

कोविड-19 महामारी की आवर्ती लहरों से उत्पन्न परेशानियाँ भारत में सतत संवृद्धि की बहाली में बाधा बन गई हैं। आपूर्ति बाधाओं ने शिपिंग लागतों और जिंस की कीमतों को बढ़ा दिया, जिससे मुद्रास्फीति के दबाव तेज हो गए और दुनिया भर में नवजात आर्थिक-बहाली को खतरा पैदा हो गया। भारत में, निजी कॉर्पोरेट क्षेत्र ने लचीलापन दिखाया क्योंकि फर्मों ने परिचालन के नए तरीके अपनाए और अपनी कारोबारी रणनीतियों को नए वातावरण में ढाला। 2022-23 के केंद्रीय बजट में पूंजीगत व्यय में बढ़ोतरी से, उत्पादन क्षमता में वृद्धि, निजी निवेश में तेजी और समग्र मांग को मजबूत कर टिकाऊ उच्च संवृद्धि की प्राप्ति में आवश्यक सहायता मिल सकती है। हालांकि, निजी खपत व्यय और निवेश, दोनों ने 2021-22 में अपने-अपने महामारी-पूर्व स्तरों को सीमांत रूप से पार कर लिया, लेकिन उत्पादन में हानि की भरपाई के लिए संवृद्धि की गति को मजबूत करने आवश्यकता है।

1 परिचय

1.1 चल रही कोविड-19 महामारी 21वीं सदी में दुनिया में अपनी तरह की पहली महामारी है। महामारी के प्रकोप से पहले भारतीय अर्थव्यवस्था में जो चक्रीय मंदी थी, वह महामारी से उत्पन्न अप्रत्याशित झटके और चोट के कारण तेज हो गई। ति1: 2020-21 में सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में सबसे तेज संकुचनों में से एक होने और लगातार तीन लहरों की चपेट में आने के बावजूद, 28 फरवरी 2022 को जारी राष्ट्रीय आय के दूसरे अग्रिम अनुमान से संकेत मिलता है कि अर्थव्यवस्था ने, मौद्रिक और राजकोषीय अधिकरणों से प्राप्त अभूतपूर्व नीति-समर्थन के बल पर 2021-22 के अपने कोविड-पूर्व स्तर को पार कर लिया है। फिर भी, अपनी समष्टिगत आधार की भित्तरी ताकत के बावजूद, भारतीय अर्थव्यवस्था महामारी से पुरी तरह उबरी नहीं है और इसके आधार में अभी विस्तार होना बाकी है।

1.2 आपूर्ति में व्यवधान, सीमित कार्यबल की भागीदारी, वायरस के नए रूपों से जोखिम और रूस-यूक्रेन युद्ध, वैश्विक संवृद्धि परिदृश्य के लिए अवरोधक के रूप में उभरे हैं। रूस पर नए प्रतिबंधों से वैश्विक मूल्य शृंखलाओं में आपूर्ति व्यवधान और

जिंस की कीमत में उछाल के कारण नए जोखिम पैदा हो गए हैं जैसे-जैसे मूल्य दबाव वैश्विक स्तर पर अधिक सामान्यीकृत होते हैं, संवृद्धि के लिए जोखिम बढ़ सकता है। आगे देखते हुए, भले ही संवृद्धि का भावी परिदृश्य यूक्रेन युद्ध और कोविड के नए रूपों से उत्पन्न वैश्विक अवरोध पर निर्भर है, महामारी के बाद की आर्थिक बहाली का स्वरूप, स्वास्थ्य सेवा, सूचना प्रौद्योगिकी सक्षम सेवाएं (आईटीईएस), और ई-कॉमर्स के योगदान से प्राप्त लाभांश द्वारा संचालित होगा। ये नए उभरते क्षेत्र, महामारी, जोकि स्थानिक हो सकता है, को अनुकूलित कर भविष्य में संवृद्धि को बढ़ावा दे सकते हैं।

1.3 महामारी ने आजीविका पर गहरा आघात किया है और दूरगामी आर्थिक और सामाजिक हानि के साथ जनमानस, उत्पादन क्षमता और आत्मविश्वास को हतोत्साहित किया है। महामारी के बाद का न्यू-नार्मल महामारी-पूर्व की स्थिति से बहुत अलग हो सकता है। महामारी से पहले से मौजूद स्थितियों की पृष्ठभूमि में, यह अध्याय भारतीय अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 महामारी की क्रमिक लहरों के आर्थिक प्रभाव के व्यापक मूल्यांकन पर केंद्रित है। खंड 2 में, कोविड-पूर्व मंदी का वर्णन पृष्ठभूमि प्रदान करने की दृष्टि से किया गया है। इसके बाद, खंड

इस अध्याय को संजय हंसदा, अनुपम प्रकाश, वी धन्या, श्रोमोना गांगुली, चैताली भौमिक, सपना गोयल और साक्षी अवस्थी ने तैयार किया है। लेखक-गण, डॉ. माइकल देब्रत पात्र के प्रति हृदय से कृतज्ञता व्यक्त करते हैं, जिन्होंने विमर्श और अवधारणात्मक टिप्पणियों के संदर्भ में बहुमूल्य विचार दिए। कुणाल प्रियदर्शी द्वारा प्रदान की गई तकनीकी सहायता के प्रति भी आभार व्यक्त किया जाता है।

सारणी – 1.1 : तेजी और मंदी के घटनाक्रम

(प्रति वर्ष प्रतिशत में वृद्धि)

	2003-08	2008-09	2009-11	2011-14	2014-17	2017-20
कुल खपत	6.1	5.5	6.5	6.1	7.4	6.3
पीएफसीई	6.2	4.5	5.9	6.7	7.5	6.2
जीएफसीई	5.8	11.4	9.7	2.6	7.0	7.4
जीसीएफ	15.3	-2.6	14.5	2.0	5.4	6.5
जीएफसीएफ	12.6	3.2	9.4	6.2	5.9	6.9
सीआईएस	73.5	-51.4	56.2	-27.4	16.7	12.3
मूल्यवान वस्तुएँ	27.8	26.9	45	-11.1	2.2	5.4
माल और सेवाओं का निर्यात	17.8	14.8	7.3	10	0.4	4.4
माल और सेवाओं काकम आयात	20	22.4	6.9	6.1	-0.2	8.5
सकल घरेलू उत्पाद	7.9	3.1	8.2	5.7	7.9	5.7

स्रोत : एनएसओ।

3 में महामारी का प्रभाव विश्लेषण किया गया है। खंड 4 में अध्याय का समापन आर्थिक बहाली के जोखिमों के आकलन के साथ किया गया है।

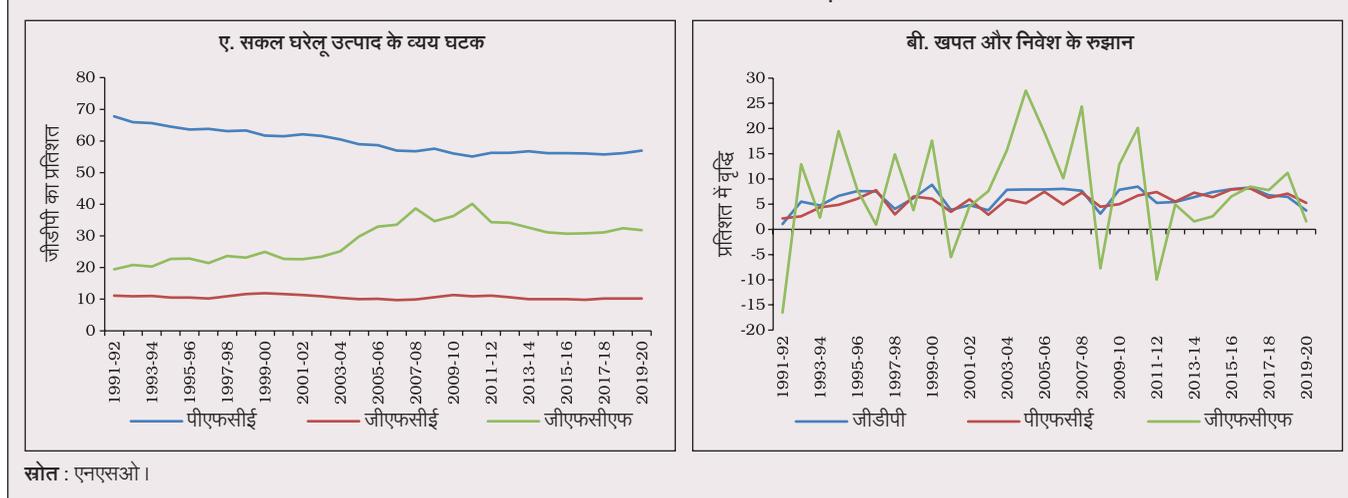
2. कोविड-पूर्व मंदी

1.4 कोविड-19 महामारी से पहले, भारतीय अर्थव्यवस्था में 2017-18 से एक चक्रीय मंदी शुरू हो गई थी, जो वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के बाद से 2019-20 में 3.7 प्रतिशत

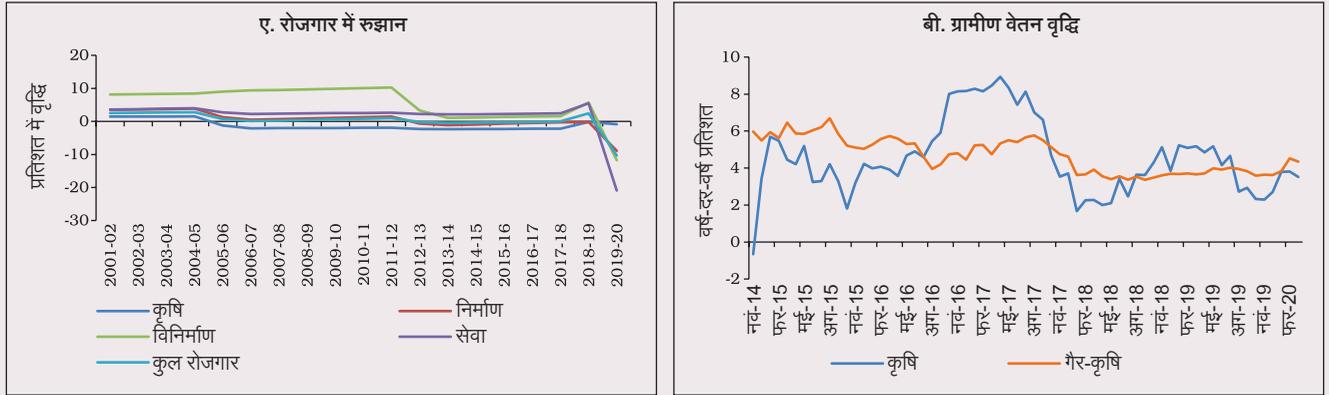
की सबसे कम वृद्धि के साथ समाप्त हुई। पिछले दो दशकों में तेजी और मंदी के दौर में 2003-08 सबसे तेज और सबसे लंबी विस्तार-अवधि है जब अर्थव्यवस्था में औसतन 7.9 प्रतिशत का विस्तार हुआ जो इतिहास में अभूतपूर्व था (सारणी 1.1)। जीएफसी की शुरुआत के कारण, 2008-09 में सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि 3.1 प्रतिशत तक गिर गई थी, इसके बाद 2009-11 के दौरान राजकोषीय और मौद्रिक नीति की समन्वित कार्रवाईयों से तेज लेकिन छोटी बहाली हुई, जो टिकाऊ नहीं हो सकती थी और 2011-14 के बीच मंदी का दुसरा दौर आ सकता था। 2014-17 के दौरान खपत-आधारित संक्षिप्त उछाल के बाद, अर्थव्यवस्था ने अंततः 2017-18 के बाद से मंदी के चरण में प्रवेश किया, जिसमें कोविड-19 महामारी की शुरुआत से पहले लगातार आठ तिमाहियों के लिए सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि धीमी रही।

1.5 महामारी-पूर्व सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि मुख्य रूप से खपत आधारित रही है। हालांकि, पिछले कुछ वर्षों में, खपत का योगदान - जो भारत के आर्थिक वृद्धि की रीढ़ रही है - में आई है, जिसमें, सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) गिरावट की भरपाई कर रहा है (चार्ट 1.1)। सकल पूंजी निर्माण (जीसीएफ) का जीडीपी से मौजूदा कीमतों या निवेश दर पर अनुपात,

चार्ट 1.1: खपत और निवेश में उतार-चढ़ाव



चार्ट 1.2 : रोजगार और मजदूरी



टिप्पणी: 2019-20 के लिए डेटा आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) रिपोर्ट से लिया गया है और जुलाई-जून 2019-20 से संबंधित है और इसलिए, कोविड की पहली लहर के प्रभाव को कैप्चर करता है, जबकि पिछले वर्षों के डेटा अप्रैल-मार्च से संबंधित हैं।
स्रोत: आरबीआई के एलईएमएस डेटाबेस, एनएसओ और लेबर ब्यूरो।

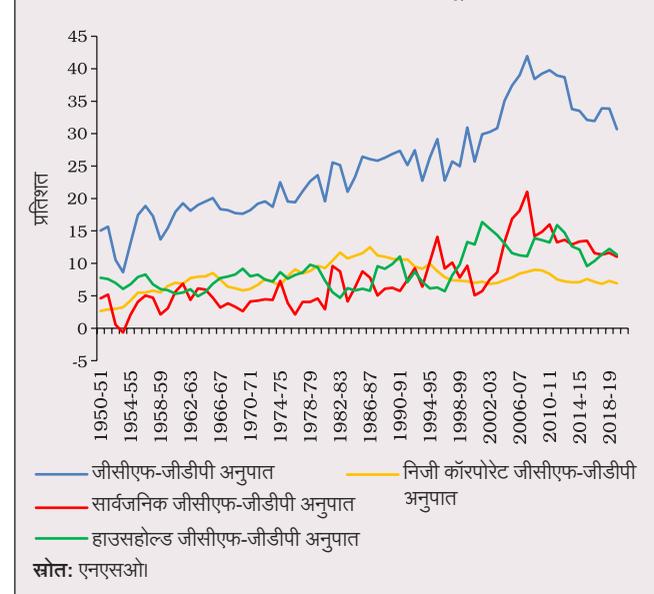
हालांकि, 2015-16 के दौरान 32.1 प्रतिशत से घटकर 2019-20 में 30.7 प्रतिशत हो गया। सरकारी व्यय ने समग्र मांग को ऊपर की ओर बल प्रदान किया, जिसे छोड़कर मंदी और गहरी हो सकती थी।

1.6 जीडीपी मंदी और श्रम बाजार में सुस्ती समसामयिक है। सामान्य रूप से रोजगार में गिरावट, और निर्माण क्षेत्र में कम रोजगार के परिणामस्वरूप ग्रामीण मजदूरी कम हुई (चार्ट 1.2ए और 1.2बी)। इसने 2017-18 और 2018-19 में उच्च घरेलू लीवरेज और घरेलू झटकों के साथ मिलकर खपत की मांग को कम कर दिया।

1.7 पूंजी निर्माण में धीमापन, निजी कॉर्पोरेट और घरेलू क्षेत्र के निवेश दोनों से उत्पन्न हुआ (चार्ट 1.3)। घरेलू क्षेत्र द्वारा स्थिर निवेश में मंदी 'आवासों, अन्य इमारतों और संरचनाओं' में अधिक स्पष्ट थी, जिसकी 2011-12 से 2019-20 के दौरान जीएफसीएफ में औसतन 53.1 प्रतिशत की हिस्सेदारी थी।

1.8 कुछ प्रमुख गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी)¹ द्वारा सामना की जा रही चलनिधि और शोधन अक्षमता की समस्याओं और बैंकिंग क्षेत्र की आस्ति गुणवत्ता में गिरावट ने

चार्ट 1.3 : संस्थागत क्षेत्र द्वारा सकल पूंजी निर्माण



¹ सितंबर 2018 में इंफ्रास्ट्रक्चर लीजिंग एंड फाइनेंशियल सर्विसेज (आईएल एंड एफएस) द्वारा ऋण चुकौती में चूक के बाद, पूरे एनबीएफसी क्षेत्र को, विश्वास क्षरण, रेटिंग डाउनग्रेड और चलनिधि दबाव के मामले में विपरीत परिस्थितियों का सामना करना पड़ा। इसके बाद, वित्तीय परितंत्र में एनबीएफसी के बढ़ते महत्व को स्वीकार करते हुए, रिजर्व बैंक ने अक्टूबर 2022 से प्रभावी क्षेत्र पर विनियामक निरीक्षण को बढ़ाने के लिए स्केल-बेस्ड विनियमन को लागू करने का निर्णय लिया है।

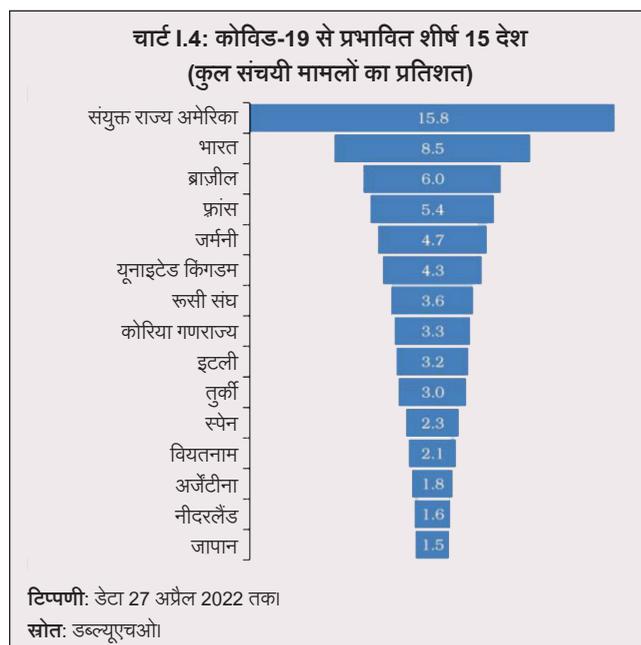
निजी क्षेत्र के निवेश में मंदी को बढ़ा दिया। दोहरे बैलेंस शीट संकट - बैंक और कॉर्पोरेट - ने परस्पर ऋण उठाव मंदी को बढ़ा दिया। व्यापार और उपभोक्ता विश्वास की हानि के कारण खपत और निवेश दोनों गिर गए। कॉर्पोरेट क्षेत्र ने इस माहौल में डीलीवरेजिंग जारी रखना पसंद किया, इस प्रकार मंदी को और बढ़ा दिया।

1.9 वैश्विक अर्थव्यवस्था के साथ बढ़ते एकीकरण के कारण, घरेलू मंदी सुस्त वैश्विक संवृद्धि की वजह से और खराब हो गई जिसके कारण हैं - बढ़ती व्यापार बाधाएं; बढ़ी हुई व्यापार और भू-राजनीतिक अनिश्चितता; कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में समष्टि-आर्थिक तनाव पैदा करने वाले अज्ञात कारक; और संरचनात्मक कारक, जैसे- कम उत्पादकता वृद्धि और उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में उम्रदराज जनसांख्यिकी (आईएमएफ, 2019)।

1.10 महामारी की चपेट में आने के बाद, माल और सेवा कर (जीएसटी) के कार्यान्वयन, दिवाला और ऋण शोधन अक्षमता संहिता (आईबीसी) के अधिनियमन, कॉर्पोरेट कर में कटौती, और रियल स्टेट क्षेत्र को सुव्यवस्थित करने के लिए विनियामक उपायों, जैसे बड़े संरचनात्मक सुधारों से संवृद्धि की गति को नई शुरुआत मिलने की आशा थी।

3. कोविड के बाद का आर्थिक परिदृश्य

1.11 पहली बार दिसंबर 2019 के अंत में चीन के वुहान शहर में आधिकारिक तौर पर रिपोर्ट किए जाने के बाद, 11 मार्च 2020 को विश्व स्वास्थ्य संगठन (डब्ल्यूएचओ) द्वारा कोविड-19 को एक महामारी घोषित किया गया था। लगातार लहरों में फैली और विभेदित तीव्रता संक्रमण और मृत्यु दर वाली कोविड-19 महामारी भौगोलिक प्रसार के मामले में व्यापक रही है - यहां तक कि दुनिया के सबसे दूर के हिस्सों को भी छू रही है। जब से 30 जनवरी 2020 को केरल में कोविड-19 का पहला मामला दर्ज किया गया था, तब से भारत ने अब तक संक्रमण की तीन लहरों



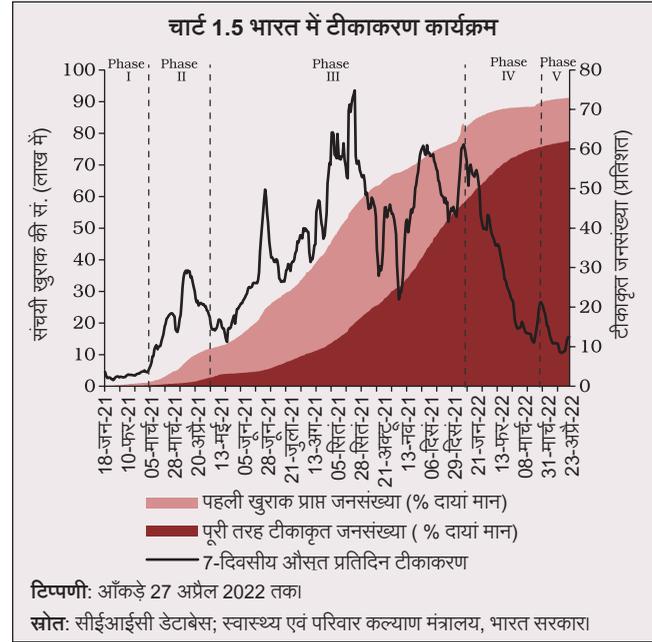
का अनुभव किया है, जिससे इसका कुल केसलोड दुनिया में दूसरे स्थान पर पहुंच गया है (चार्ट 1.4)।

1.12 कोविड-19 महामारी के अचानक झटके को देखते हुए, भारत सरकार ने पहली लहर के दौरान सख्त तालाबंदी लागू कर दी जिससे 16 सितंबर 2020 तक यह चरम पर पहुंचने में इसे देरी लगी, जब 0.97 लाख नए मामले सामने आए थे। दूसरी और तीसरी लहर, क्रमशः 4.14 लाख नए मामलों के साथ 6 मई 2021 को और 3.47 लाख नए मामलों के साथ 20 जनवरी 2022 को जल्द ही अपने चरम पर पहुंच गए थे। पहली लहर में अल्फा वेरियंट हावी था जो दूसरी लहर के डेल्टा वेरियंट की तुलना में कम संक्रामक और विषाक्त था। पहली लहर की तुलना में दूसरी लहर के दौरान अधिकांश राज्यों में केसलोड कहीं अधिक था। अप्रैल 2021 के अंत में 81.8 प्रतिशत की गिरावट के बाद जुलाई 2021 के मध्य तक रिकवरी दर लगातार सुधर कर 97.3 प्रतिशत हो गया। तीसरी लहर में, जो दिसंबर 2021 के अंतिम सप्ताह में शुरू हुई और 20 जनवरी 2022 के बाद कम होने लगी, ओमिक्रॉन वेरियंट हावी था। यह अत्यधिक संक्रामक लेकिन कम घातक था जिससे यह उम्मीद बढ़ी कि महामारी

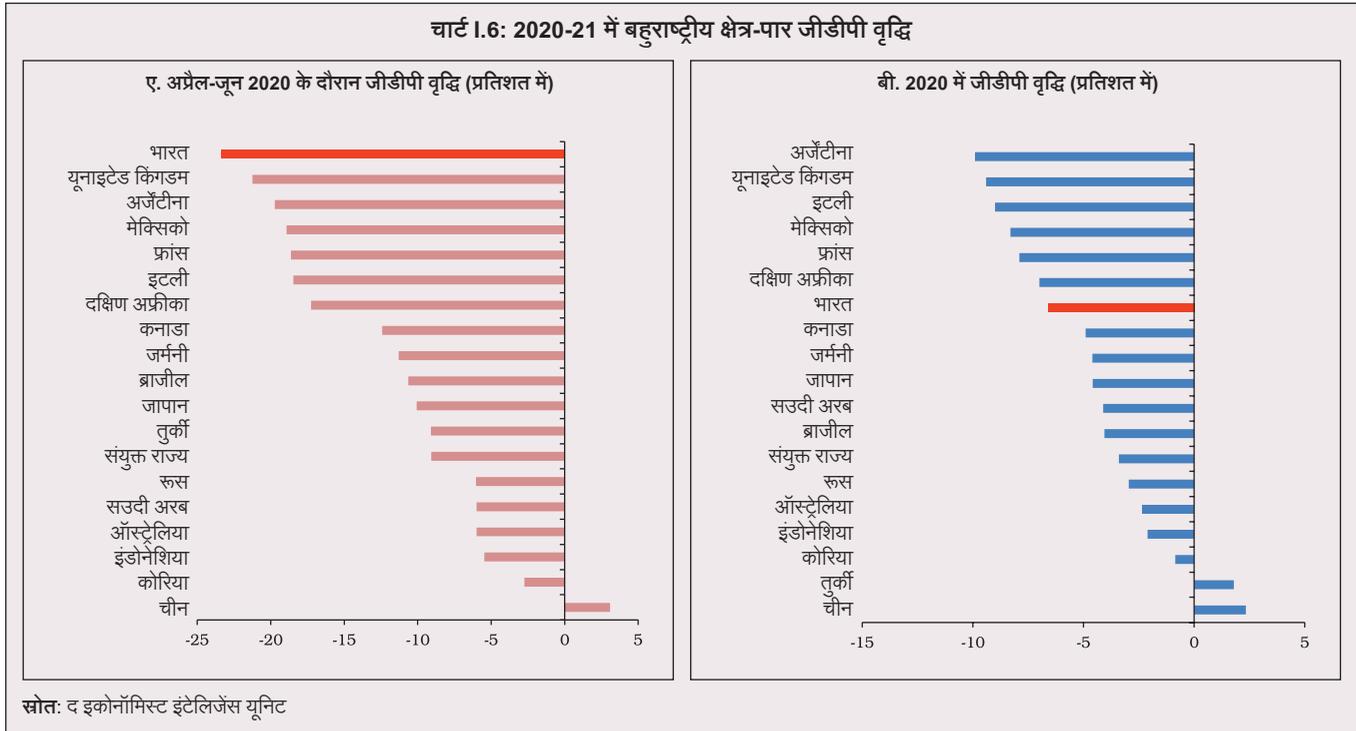
जल्द ही स्थानिक हो सकती है। सूक्ष्म नियंत्रण क्षेत्रों में जाँच और विलगाव आधारित कुशल प्रशासनिक प्रबंधन के अलावा, भारत के टीकाकरण कार्यक्रम की सफलता ने तीसरी लहर के दौरान अत्यधिक संक्रामक ओमिक्रॉन वेरियंट के प्रभावी नियंत्रण में मदद की।

1.13 भारत ने 16 जनवरी 2021 से टीकाकरण कार्यक्रम शुरू किया। भारत के टीकाकरण कार्यक्रम में प्रगति 73.1 प्रतिशत जनसंख्या को पहला टीका और 27 अप्रैल 2022 को 62.2 प्रतिशत जनसंख्या के पूरे टीकाकरण के रूप में परिलक्षित होती है (चार्ट 1.5)। वैश्विक स्तर पर नए प्रकार के मामलों में हालिया उछाल के मद्देनजर भारत ने 12-14 आयु वर्ग के लिए एहतियाती खुराक और टीकाकरण शुरू करके अपने टीकाकरण अभियान को तेज कर दिया है।

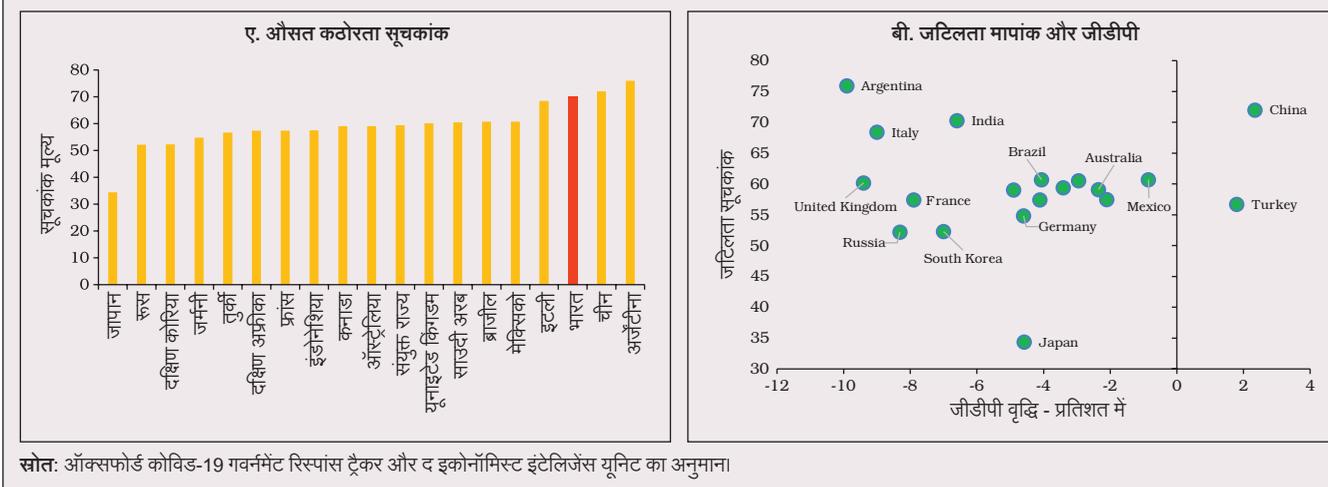
1.14 संक्रमण की पहली लहर की ऊंचाई पर, भारत में दुनिया में सबसे गहरी मंदी दर्ज की गई, जिसमें सकल घरेलू उत्पाद में 2020-21 की पहली तिमाही में 23.8 प्रतिशत की



गिरावट आई (चार्ट 1.6ए)। वर्ष की दूसरी छमाही के दौरान धीरे-धीरे सुधार हुआ, जिसके परिणामस्वरूप पूरे वित्तीय वर्ष के लिए संकुचन 6.6 प्रतिशत पर बहुत कम गंभीर था, जिसकी वजह से 2020 के लिए वार्षिक जीडीपी संवृद्धि के संदर्भ में,



चार्ट 1.7: जटिलता मापांक और 2020-21 में सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि



भारत जी-20 देशों के बीच अपेक्षाकृत बेहतर स्थिति में था (चार्ट 1.6बी)।

1.15 भारत में सबसे गंभीर आर्थिक प्रभाव के लिए कई कारकों ने मिलकर काम किया, जिसमें सबसे उल्लेखनीय कारण तालाबंदी की कठोरता थी। भारत ने वायरस के प्रसार को रोकने के लिए 2020 में दुनिया में सबसे कड़े तालाबंदियों में से एक को लागू किया (चार्ट 1.7ए)। कठोरता सूचकांक के मामले में उच्च रैंक वाले देश - भारत, अर्जेंटीना, इटली और यूनाइटेड किंगडम - को सकल घरेलू उत्पाद में गहरे संकुचन का सामना करना पड़ा (चार्ट 1.7बी)। हालाँकि, चीन और तुर्की जैसे उल्लेखनीय अपवाद थे, जो कड़े उपायों के बावजूद 2020 में अपने सकल घरेलू उत्पाद का विस्तार करने में सक्षम हुए।

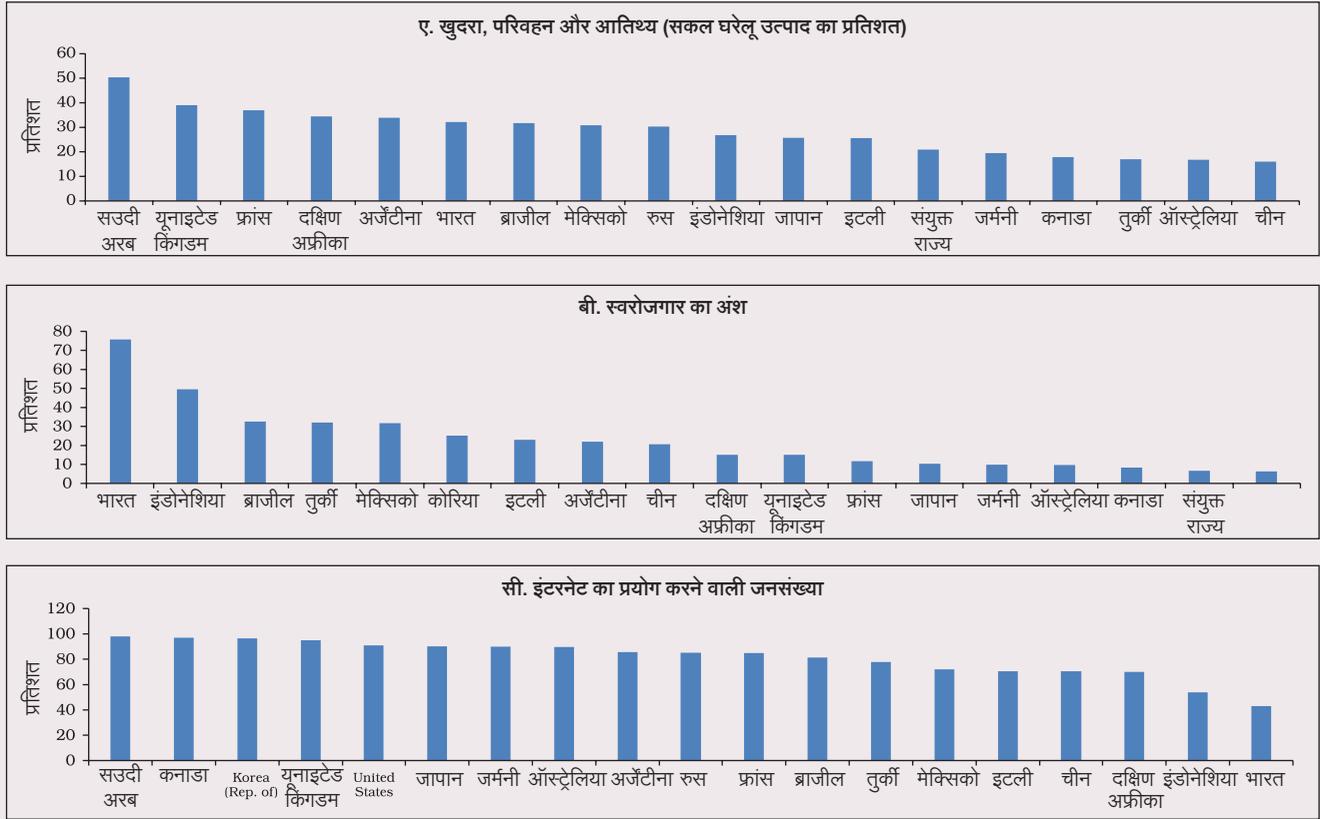
1.16 प्रत्यक्ष प्रतिबंधात्मक उपायों के अलावा, घरेलू अर्थव्यवस्था के मौजूदा ढांचे में संपर्क-गहन सेवा क्षेत्र की प्रधानता ने इस बड़ी महामारी के झटके के आर्थिक परिणामों को बढ़ा दिया (चार्ट 1.8ए)। भारत में, अन्य जगहों की तरह, सेवा क्षेत्र, जिसमें अधिकांश संपर्क-गहन और गैर-आवश्यक गतिविधियाँ शामिल हैं, को महामारी का सबसे अधिक खामियाजा भुगतना पड़ा। दूसरा, स्व-रोजगार भारत में रोजगारों में प्रमुख रहा है जो, जी-20 अर्थव्यवस्थाओं के बीच समग्र रोजगार में सबसे अधिक

हिस्सेदारी रखता है (चार्ट 1.8बी)। स्व-नियोजित श्रमिकों का अधिकांश हिस्सा अनौपचारिक क्षेत्र में नौकरी की कम सुरक्षा और कमजोर सामाजिक सुरक्षा के साथ लगा हुआ है, जो महामारी के प्रतिकूल आर्थिक प्रभाव को बढ़ा रहा है। तीसरा, इंटरनेट की बेहतर पहुंच के कारण देश वैकल्पिक व्यापार निरंतरता योजनाओं को तेजी से अपना सकते हैं। हालांकि, भारत 2020 में 43 प्रतिशत आबादी के पास इंटरनेट तक पहुंच के साथ विश्व स्तर पर निम्न स्थान पर है (विश्व आर्थिक मंच, 2020) [चार्ट 1.8सी]। इसने व्यवसायों और नौकरियों के निर्माण में भारत की क्षमता में बाधा उत्पन्न की, जिसके कारण गतिविधि में गहरा संकुचन आया। भारत ने आजीविका और व्यवसायों की सुरक्षा और अर्थव्यवस्था को मजबूत करने के लिए अभूतपूर्व वित्तीय सहायता उपायों का इस्तेमाल किया।

1.17 दूसरी लहर का खामियाजा 2021-22 की पहली तिमाही में महसूस किया गया। सांख्यिकीय आधार प्रभावों के छिपाव में, सकल घरेलू उत्पाद का स्तर महामारी-पूर्व (या इसी 2019-20) के स्तर से 8.3 प्रतिशत नीचे गिर गया। सीमित तालाबंदी और संक्रमण से निपटने में फर्मों और व्यक्तियों दोनों के बढ़ते लचीलेपन ने आर्थिक प्रभाव की गंभीरता को कम कर दिया - दूसरी लहर का आर्थिक प्रभाव पहली लहर का लगभग

महामारी से नुकसान

चार्ट 1.8: सबसे तीव्र मंदी के कारक

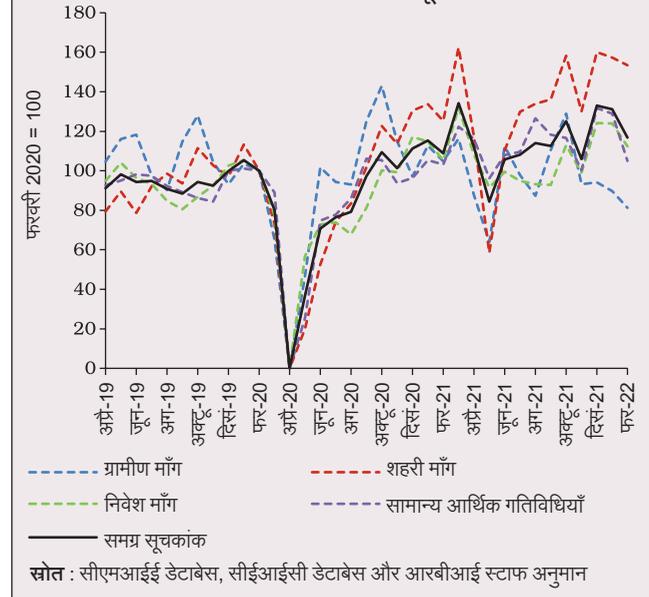


स्रोत: सीईआईसी डेटाबेस; अनौपचारिक अर्थव्यवस्था डेटाबेस, विश्व बैंक; विश्व आर्थिक मंच।

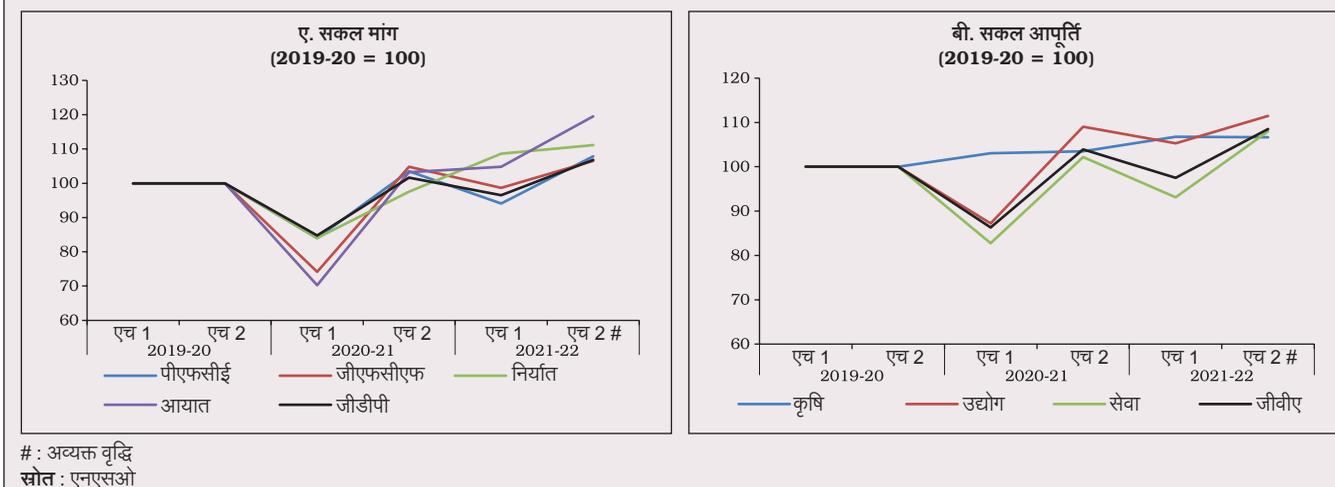
एक तिहाई होने का अनुमान है। जैसा कि उच्च आवृत्ति संकेतकों में गति से स्पष्ट है, तीसरी लहर का प्रभाव अभी भी छोटा होने की संभावना है।

1.18 उच्च आवृत्ति संकेतकों का एक मासिक समग्र सूचकांक दर्शाता है कि आर्थिक गतिविधि जून 2021 में दूसरी लहर की गिरावट के साथ तेजी से पलट गई, और अक्टूबर 2021 तक स्थिर बहाली की ओर इशारा करते हुए लचीली बनी रही। नवंबर 2021 के बाद, कोयले और सेमी-कंडक्टर चिप की कमी के बाद जनवरी 2022 में तीसरी लहर की गति में कुछ कमी आई क्योंकि जनवरी और फरवरी में सूचकांक में गिरावट आई (चार्ट 1.9)। ग्रामीण मांग, विशेष रूप से, दूसरी लहर के बाद कम हो गई, जबकि शहरी मांग में सुधार हुआ। रूस-यूक्रेन संघर्ष से मार्च की

चार्ट 1.9: आर्थिक गतिविधि सूचकांक



चार्ट 1.10: मांग और उत्पादन की बहाली



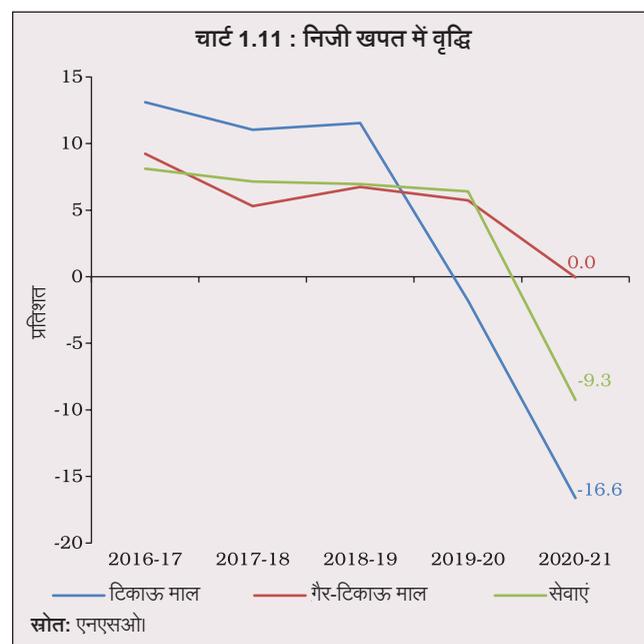
शुरुआत में गतिविधि में कमी आई, जिससे बहाली में बाधा और देरी हुई।

1.19 दूसरी लहर के बावजूद, 2021-22 में अर्थव्यवस्था में बदलाव उल्लेखनीय रहा है, जिसमें कुल मांग के सभी घटक छमाही 2:2021-22 (चार्ट 1.10ए) में महामारी-पूर्व के स्तर को पार कर गए हैं। हालांकि, 2021-22 में जीडीपी महामारी-पूर्व स्तर से केवल 1.8 प्रतिशत ऊपर रहने का अनुमान है, जो दो वर्षों में खोई हुई वृद्धि को दर्शाता है।

1.20 विवेकाधीन खपत व्यय में अभी भी कमी है, निजी खपत अपने महामारी-पूर्व स्तर से थोड़ा ऊपर है। संपर्क-गहन गतिविधियों से भारी नुकसान के कारण, सेवाओं की खपत में तेजी से कमी आई। टिकाऊ वस्तुओं की खपत - कुल खपत के पूर्ववर्ती उच्च बढ़ते घटक में भी तेज गिरावट आई, जबकि गैर-टिकाऊ वस्तुओं की खपत जिसमें खाद्य पदार्थ और अन्य आवश्यक वस्तुएं शामिल थीं (चार्ट 1.11)।

1.21 रिजर्व बैंक के उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण से वर्तमान स्थिति सूचकांक (सीएसआई) मार्च 2020 में 85.6 से मई 2020

में 63.7 तक तेज गिरावट का संकेत देता है जो, मई 2021 में दूसरी लहर की शुरुआत के साथ अब तक के सबसे निचले स्तर 48.5 तक गिर गया (चार्ट 1.12)। हालांकि, दूसरी लहर की क्रमिक कमी के साथ, आशाओं में सुधार हुआ, जबकि सूचकांक मूल्य 100 से नीचे रहा, जो वर्तमान आर्थिक स्थिति के बारे में निराशा को दर्शाता है। भविष्य प्रत्याशा सूचकांक (एफईआई)



महामारी से नुकसान

चार्ट I.12: वर्तमान स्थिति सूचकांक (सीएसआई) और भावी प्रत्याशा सूचकांक (एफईआई)



स्रोत : सीएसआई, आरबीआई

100 से ऊपर रहा जो, मई 2020 और मई 2021 को छोड़कर, 2020-21 और 2021-22 के अधिकांश भाग के दौरान भावी आर्थिक-बहाली की प्रत्याशाओं को दर्शाता है जब महामारी की लहरों के दौरान प्रतिबंधों की तीव्रता उच्च स्तर पर थी।

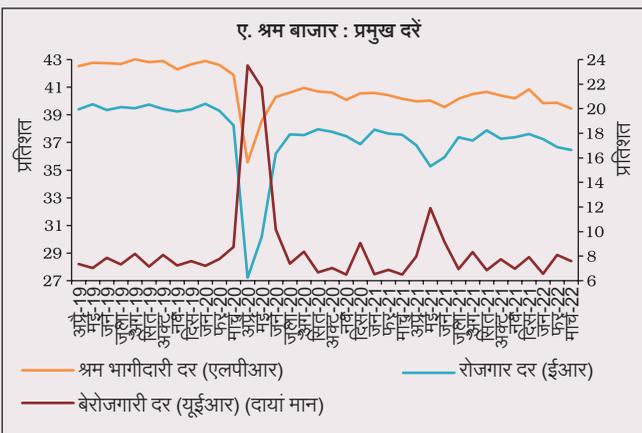
I.22 महामारी की पहली लहर के दौरान भारतीय श्रम बाजार में तेज गिरावट देखी गई, जिसमें बेरोजगारी दर रिकॉर्ड उच्च

स्तर पर पहुंच गई और श्रम बल की भागीदारी दर में गिरावट आई (चार्ट I.13.ए)। पहली लहर की अवधि के दौरान शहरी से ग्रामीण क्षेत्रों में विपरीत प्रवृत्तियों के परिणामस्वरूप ग्रामीण क्षेत्रों में महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (एमएनआरईजीएस) कार्यों की मांग में तेज वृद्धि हुई। दूसरी लहर और तीसरी लहर का प्रभाव अपेक्षाकृत कम था और रोजगार की स्थिति में सुधार हुआ है (चार्ट I.13.बी)।

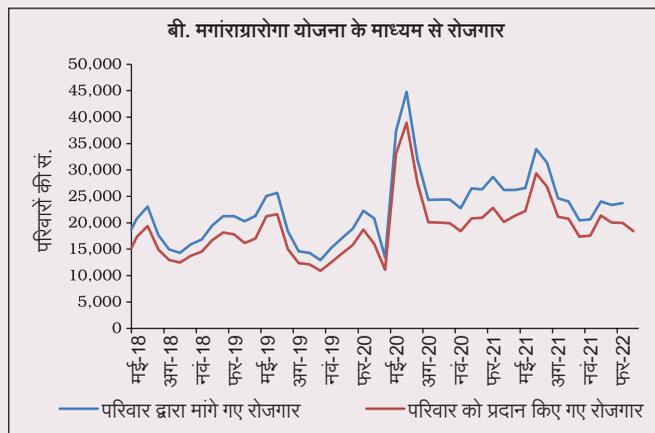
I.23 शहरी क्षेत्रों के लिए आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) की तिमाही रिपोर्ट के अनुसार, महामारी की पहली और दूसरी लहर के दौरान अस्थायी मजदूर सबसे अधिक प्रभावित हुए, हालांकि दूसरी लहर के दौरान प्रभाव की सीमा कम थी। जनवरी-मार्च 2020 के दौरान काम करने वाले कुल अस्थायी मजदूरों में से केवल 35.3 प्रतिशत अप्रैल-जून 2020 की पहली तालाबंदी अवधि के दौरान उसी श्रेणी में रहे; इस अवधि के दौरान लगभग 50 प्रतिशत बेरोजगारी की ओर धकेले गए और लगभग 10 प्रतिशत श्रम बल से बाहर हो गए (चार्ट I.14ए और I.14बी)।

I.24 तालाबंदी के बीच निवेश की मांग ठप हो गई और ति: 2020-21 के दौरान सबसे गहरे संकुचन का सामना करना पड़ा।

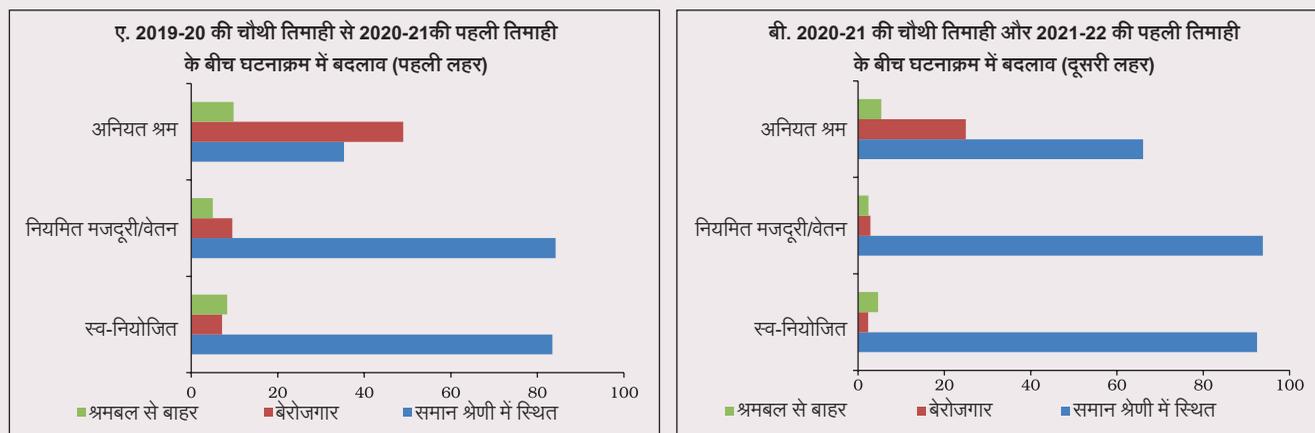
चार्ट I.13: महामारी के दौरान श्रम बाजार की स्थिति



स्रोत : सीएमआई डेटाबेस और भारत सरकार



चार्ट 1.14: महामारी के दौरान शहरी क्षेत्रों में गतिविधि की स्थिति



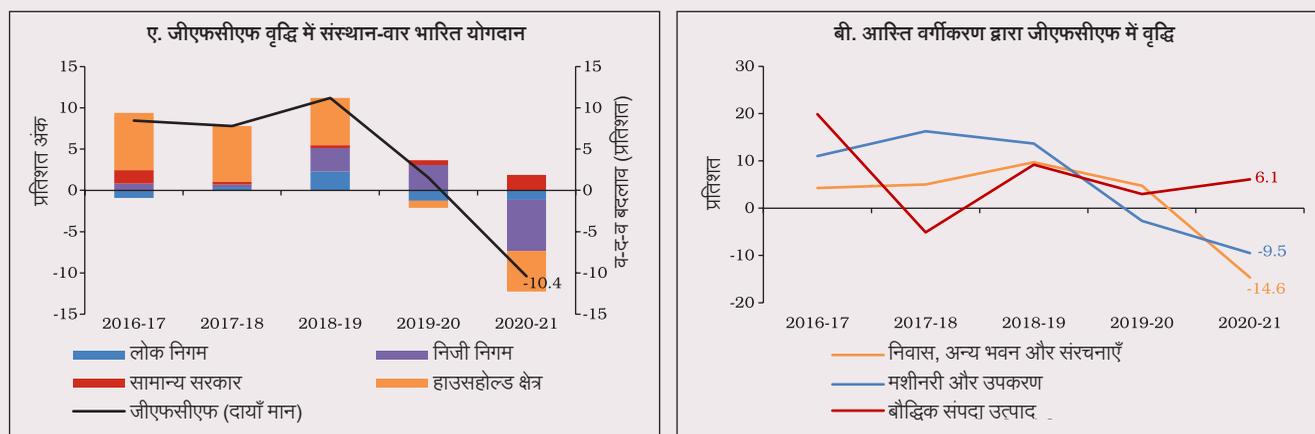
स्रोत : पीएलएफएस तिमाही रिपोर्ट, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार

जीएफसीएफ में रिकवरी तेजी से हुई है, जो मुख्य रूप से सरकारी निवेश में वृद्धि से सहायता प्राप्त करता है। यह एकमात्र ऐसा क्षेत्र था जिसने 2020-21 में निवेश की मांग में सकारात्मक योगदान दिया। नतीजतन, 2020-21 में सरकारी निवेश के हिस्से में 4.0 प्रतिशत अंक की वृद्धि हुई (चार्ट 1.15.ए)। दूसरी ओर, कमजोर मांग, इन्वेंट्री ओवरहैंग और अतिरिक्त क्षमता ने निजी निवेश को रोक दिया जो 2020-21 में कुल निवेश में कॉर्पोरेट और घरेलू क्षेत्र दोनों की कम हिस्सेदारी के रूप में परिलक्षित हुआ।

डिजिटलाइजेशन ड्राइव और आईटी और आईटीईएस की मांग से उत्साहित, बौद्धिक संपदा उत्पादों में निवेश में वृद्धि हुई, जबकि अन्य आवासों, भवनों और संरचना और मशीनरी और उपकरणों में निवेश में तेजी से गिरावट आई, जो 2020-21 में निर्माण और विनिर्माण गतिविधियों में अवरोध को दर्शाता है (चार्ट 1.15.बी)।

1.25 यद्यपि समग्र स्थिर निवेश 2021-22 में महामारी-पूर्व स्तर से ऊपर आया, निवेश के उच्च आवृत्ति संकेतक निजी

चार्ट 1.15: निवेश की मांग

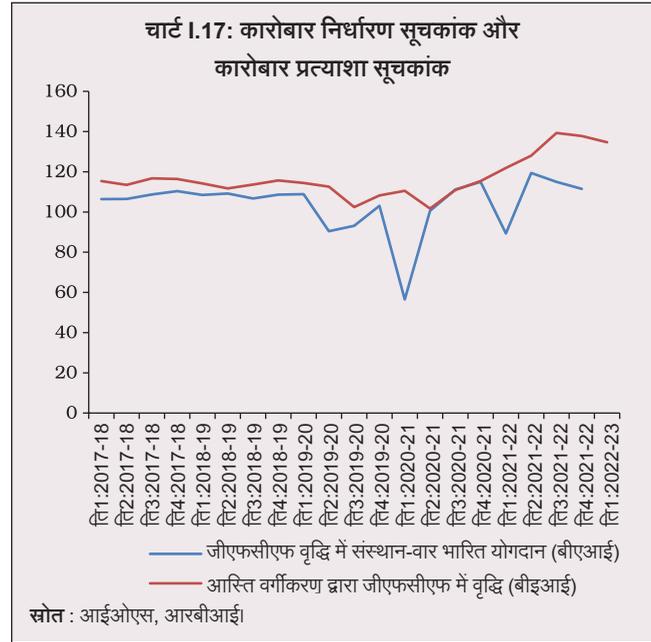
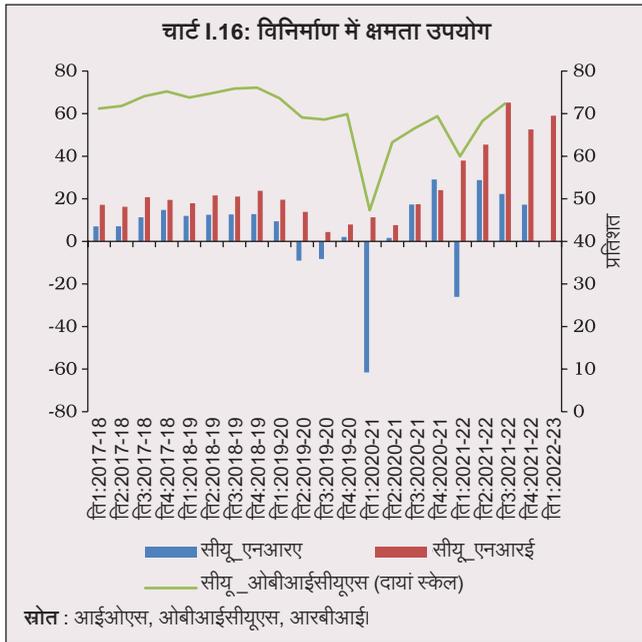


स्रोत: एनएसओ

निवेश के मंद रहने और सरकारी पूंजीगत व्यय के कारण आर्थिक सुधार का संकेत देते हैं।

1.26 ऑर्डर बुक्स, इन्वेंटरी और कैपेसिटी यूटिलाइजेशन सर्वे (ओबीआईसीयूएस) के हालिया अनुमानों से पता चलता है कि 2021-22 की तीसरी तिमाही में क्षमता उपयोग बढ़कर 72.4 प्रतिशत हो गया है, जो कि 2021-22 की पहली तिमाही में 60.0 प्रतिशत था (चार्ट 1.16)। इसी तरह की प्रवृत्ति क्षमता उपयोग (एनआरएसीयू) पर आकलन की निवल प्रतिक्रिया और औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण (आईओएस) में क्षमता उपयोग (एनआरईसीयू) पर प्रत्याशा की निवल प्रतिक्रिया में परिलक्षित होती है और जैसा कि ति1: 2022-23 के लिए एनआरई में सकारात्मक परिदृश्य दर्शाया गया है।

1.27 तिमाही आईओएस के सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं से संकलित समग्र व्यावसायिक आकलन और प्रत्याशा ने ति1: 2020-21 में अपने ऐतिहासिक निम्न मूल्यों को छुआ। बाद की तीन तिमाहियों में वी-आकार की रिकवरी देखी गई है, इसके बाद यह फिर से तेजी से गिर गई क्योंकि दूसरी लहर ने अर्थव्यवस्था



को प्रभावित किया। पहली और दूसरी लहर के तुरंत बाद आकलन आशावादी हो गया और मार्च 2020 से कारोबार प्रत्याशा सूचकांक (बीईआई) 100 से ऊपर रहा, जो कोविड प्रेरित व्यवधानों के बावजूद उद्योग के सकारात्मक दृष्टिकोण को दर्शाता है (चार्ट 1.17)।

1.28 एक और उम्मीद की किरण मजबूत निर्यात प्रदर्शन है जो अपने महामारी-पूर्व स्तर (अध्याय IV में वर्णित) को पार कर गया है। यदि मजबूत निर्यात प्रदर्शन कायम रहता है तो यह अतिरिक्त क्षमता का उपयोग और सृजन कर सकता है जिससे घरेलू निजी निवेश चक्र में तेजी आएगी।

1.29 आपूर्ति पक्ष से कृषि, महामारी के दौरान सुदृढ़ रहा। कृषि और संबद्ध गतिविधियों को लॉकडाउन के उपायों से छूट दी गई थी और सुदृढ़ता भी संयुक्त के रूप में काम करने वाले कारकों से उपजी, जैसे कि भरपूर मानसून; पर्याप्त मिट्टी की नमी; जलाशय का स्तर फिर से भरना; महामारी के दौरान बेहतर श्रम उपलब्धता और कृषि उत्पादों के लिए कारोबार की अनुकूल शर्तें (आरबीआई, 2021)। विनिर्माण, खनन और उत्खनन, बिजली, गैस और पानी की आपूर्ति वाले औद्योगिक क्षेत्र में ति1: 2020-

21 में तेजी से गिरावट देखी गई, जिसमें विनिर्माण रिकॉर्ड निचले स्तर पर था (चार्ट 1.10.बी)। खनन और उत्खनन, कुछ समय से पिछड़ रहा था और कोविड से पहले भी संकुचन में था। विनिर्माण जिसने पहली लहर के बाद बहाली का नेतृत्व किया, दूसरी लहर के दौरान सुदृढ़ रहा।

1.30 सेवाओं के भीतर, वित्त, रियल स्टेट, पेशेवर सेवाओं, लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं में बहाली विषम रही, जो अपने संबंधित महामारी-पूर्व के स्तरों - 6.6 प्रतिशत और 6.4 प्रतिशत - से उपर जाने के लिए अवरोध का सामना कर रही है। दूसरी ओर, व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से जुड़ी सेवाओं में बहाली सुस्त रही।

1.31 वर्तमान में, अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्र सुधार के विभिन्न चरणों में हैं (सारणी 1.2)। जबकि कृषि, महामारी की विभिन्न लहरों के बीच सुदृढ़ रही। विनिर्माण और निर्माण बहाली की राह पर हैं। ओमिक्रॉन लहर के हटने के बाद, संपर्क-गहन सेवा क्षेत्रों में भी बहाली के संकेत दिखाई दे रहे हैं।

1.32 कोविड-19 जनित कारोबार अवरोधों की पृष्ठभूमि में, निजी कॉर्पोरेट क्षेत्र ने मजबूत लचीलापन दिखाया है क्योंकि फर्मों ने परिचालन के नए तरीकों को अपनाया और कारोबार करने के लिए अपनी कारोबारी रणनीतियों को नए वातावरण के अनुरूप ढाला। फर्म स्तर के अलग-अलग विश्लेषण से कमजोर और मजबूत फर्मों के बीच असमान आर्थिक-बहाली का पता चलता है (बॉक्स 1.1)। जबकि मजबूत फर्मों में स्थिर सुधार देखा

सारणी 1.2: क्षेत्र-वार रिकवरी पैटर्न

क्षेत्र	महामारी-पूर्व वृद्धि प्रवृत्ति		महामारी में वृद्धि प्रवृत्ति		स्थिति	
	2012-2017	2017-2020	2020-21	2021-22 over 2019-20		
1. कृषि, वानिकी और मत्स्य पालन	3.6	5.2	3.3	6.7	सुदृढ़	
2. खनन और उत्खनन	2.4	2.4	-8.6	2.9	बहाली जारी/ सुधार की जरूरत	
3. निर्माण	6.8	5	-0.6	9.8		
4. बिजली, गैस, पानी की आपूर्ति और अन्य उपयोगी सेवाएं	6	7.5	-3.6	3.9		
5. निर्माण	4.2	4.6	-7.3	1.9		
6. व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएं	6.1. व्यापार, होटल और मरम्मत	8.4	8.1	-22.4	-10.9	अभी तक हालत खराब
	6.2. परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएं			-15.3		
7. वित्तीय, रियल एस्टेट और व्यावसायिक सेवाएं	7.1. वित्तीय सेवाएं	8.2	5.4	5.1	6.6	सुदृढ़
	7.2. रियल एस्टेट, और व्यावसायिक सेवाएं			1.2		
8. लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाएं	8.1. लोक प्रशासन, रक्षा	6.5	7.0	2.3	6.4	सुदृढ़
	8.2. अन्य सेवाएं			-11.5		बहाली जारी/ सुधार की जरूरत
आधारभूत कीमतों पर जीवीए	6.6	5.9	-4.8	3.1	बहाली जारी/ सुधार की जरूरत	

स्रोत: एनएसओ और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

बॉक्स I.1

क्या कोविड-19 कॉर्पोरेट तुलन पत्र की पूर्व-दुर्बलताओं को उजागर करता है?

निजी कॉर्पोरेट क्षेत्र ने महामारी के दौरान सुदृढ़ता दिखाई है। वर्ष-दर-वर्ष लाभप्रदता अनुपात में पूर्ण परिवर्तन, विशिष्ट नियंत्रण चर, जैसे- आयु, आकार, उद्योग के साथ-साथ आस्ति ऋण अनुपात (डीए), कर्ज चुकौती व्यापन अनुपात (डीएससीआर) और ब्याज कवरेज अनुपात (आईसीआर) से प्राप्त, सुचीबद्ध फर्मों के त्रैमासिक तुलन पत्र आँकड़ों का उपयोग कर एक अर्थमितीय मॉडल, महामारी के प्रति फर्मों की संवेदनशीलता की जांच करता है।

$$\Delta\pi_{ij} = \alpha_j + \pi_{Q42020_i} + DSCR_{Q42020_i} + ICR_{Q42020_i} + DA_{Q42020_i} + Age_i + Size_i + \epsilon_{ij}$$

जहाँ π लाभप्रदता अनुपात और i और j क्रमशः फर्म और उद्योग को इंगित करते हैं।

एक वैकल्पिक मॉडल (सारणी1; कॉलम 3) में, कमजोर और मजबूत फर्मों पर महामारी के प्रभाव का अनुमान डिफरेंस-इन-डिफरेंस (डीआईडी) पद्धति का उपयोग करके लगाया गया है जो ट्रीटमेंट समूह (घटना से प्रभावित समूह) पर कंट्रोल समूह (घटना से अप्रभावित समूह) के साथ घटना (इस मामले में महामारी) के प्रभाव की तुलना करता है² कुलकर्णी (2020) का अनुसरण

करते हुए कमजोर या जॉम्बी फर्मों को मार्च 2019-मार्च 2021 की समय-अवधि के लिए फर्मों के त्रैमासिक तुलन पत्र आँकड़ा का उपयोग कर क्रॉस-सेक्शनल मॉडल में आईसीआर<1 और डीएससीआर<1 वाले फर्मों के रूप में परिभाषित किया गया है।

$$\pi_{ijt} = \gamma_t + \delta \times 1_{E=1} + \theta \times 1_{i=T} + \tau \times 1_{E=1} \times 1_{i=T} + \epsilon_{ijt}$$

$1_{E=1}$ टाइम इंडिकेटर वेरिएबल है, जो महामारी के बाद की अवधि (मार्च 2020 के अंत के बाद) में गिरावट आने पर मान 1 लेता है और $1_{i=T}$ ट्रीटमेंट समूह (इस मामले में कमजोर या जॉम्बी फर्म) के लिए संकेतक चर है। अनुमानित गुणांक τ कंट्रोल समूह की तुलना में ट्रीटमेंट समूह (इस मामले में कमजोर फर्मों) पर घटना के अंतर प्रभाव को व्यक्त करता है। छोटी फर्मों पर महामारी के प्रभाव को समझने के लिए, डीआईडी प्रतिगमन का अनुमान फर्मों के एक छोटे नमूने पर अलग से लगाया जाता है, जो आस्ति आकार (कॉलम4) के संदर्भ में प्रारंभिक नमूना सेट का निचला 25 प्रतिशत से बना होता है।

परिणाम बताते हैं कि उच्च डीएससीआर और आईसीआर द्वारा इंगित अपेक्षाकृत मजबूत वित्तीय कंपनियों में महामारी के प्रति संवेदनशीलता कम थी। इसके

सारणी1: प्रायोगिक परिणाम

निर्भर चर	$\Delta\Pi$	$\Delta\Pi$	Π	Π
	(1)	(2)	(3)	(4)
डीएससीआर		-0.0070263** (0.0017011)		
आईसीआर	-0.0034336** (0.0010129)			
डीएल	0.27542 (0.3828997)	0.2814185 (0.381821)		
आकार	-0.000148** (0.0000496)	-0.000147** (0.0000496)		
उम्र	0.0130868 (0.0428435)	0.0093762 (0.0427686)		
π क्यू42020	-0.000013** (0.00)	-0.000013** (0.00)	-0.000012** (0.000)	-0.0000118 (0.00)
समय(δ)			-4.595627** (0.6594099)	-2.466289 (1.748093)
डीआईडी इंटरैक्शन (τ)			2.765929 (1.792182)	0.6538439 (2.675901)
ट्रीटमेंट (θ)			-23.46111*** (1.213463)	-16.23408*** (1.846779)
उद्योग डमी	हां	हां	हां	हां
प्रेक्षण की सं.	1143	1143	12,447	5455
आर ²	0.1357	0.1355	0.0918	0.0483
एफ	360.51	343.39	22.13	21.19
प्रोब>F	0.000	0.000	0.000	0.000

टिप्पणी: कोष्ठक में मानक त्रुटियाँ ***: 1 प्रतिशत पर महत्वपूर्ण। **: 5 प्रतिशत पर महत्वपूर्ण।

(जारी...)

² Since pandemic affected all the firms, there is no natural control or treatment groups in the present case. Following the methodology of Vig (2013) and Kulkarni (2020), the pre-treatment cross-sectional variation is explored to construct the treatment and control group in the present case. Here the hypothesis is that firms which had a weaker balance sheet during pre-pandemic period would be more affected by the pandemic and thus these firms constitute the treatment group.

अलावा, 2019-20 की चौथी तिमाही में अधिक लाभ वाली बड़ी कंपनियों और कंपनियों में भी महामारी से प्रेरित व्यवधानों के प्रति संवेदनशीलता कम थी। कमजोर फर्मों और कमजोर छोटे आकार की फर्मों को महामारी-पूर्व के युग में भी कम लाभप्रदता का सामना करना पड़ा। महामारी के दौरान कमजोर फर्मों की वित्तीय स्थिति और खराब हो गई।

2 चूंकि महामारी ने सभी फर्मों को प्रभावित किया है, इसलिए वर्तमान मामले में कोई सहज कंट्रोल या ट्रीटमेंट समूह नहीं है। विग (2013) और कुलकर्णी (2020) की कार्यप्रणाली के बाद, वर्तमान मामले में उपचार और नियंत्रण समूह के निर्माण के लिए ट्रीटमेंट-पूर्व क्रॉस-सेक्शनल भिन्नता का पता लगाया गया है। यहां परिकल्पना यह है कि जिन फर्मों की महामारी-पूर्व की अवधि के दौरान कमजोर बैलेंस शीट थी, वे महामारी से अधिक प्रभावित होंगी और इस प्रकार ये फर्म ट्रीटमेंट समूह का गठन करती हैं।

गया, कमजोर फर्मों ऋणात्मक लाभप्रदता के कारण कमजोर बनी रहीं, जो संगठित कॉर्पोरेट क्षेत्र के भीतर एक अलग-अलग बहाली का संकेत देती हैं (चार्ट 1.18ए और 1.18बी)।

1.33 यह पाया गया है कि रीयल स्टेट और ऑटोमोबाइल जो महामारी से बुरी तरह प्रभावित थे, उससे पहले ही मंदी के शिकार थे। खुदरा व्यापार, होटल और रेस्तरां, हवाई परिवहन सेवाएं, परिवहन लॉजिस्टिक्स सेवाएं और शिक्षा कुछ ऐसे संपर्क-गहन क्षेत्र हैं जिनमें महामारी के कारण लाभप्रदता प्रभावित हुई थी। उपभोक्ता इलेक्ट्रॉनिक्स, भंडारण और वितरण उपकरणों में लाभप्रदता में उछाल, मुख्य रूप से लॉकडाउन के दौरान बढ़ती मांग के कारण था, जबकि ऑनलाइन मार्केटप्लेस, आईटीईएस,

संदर्भ

Vig, V. (2013). Access to collateral and corporate debt structure: Evidence from a natural experiment. *The Journal of Finance*, 68(3), 881-928.

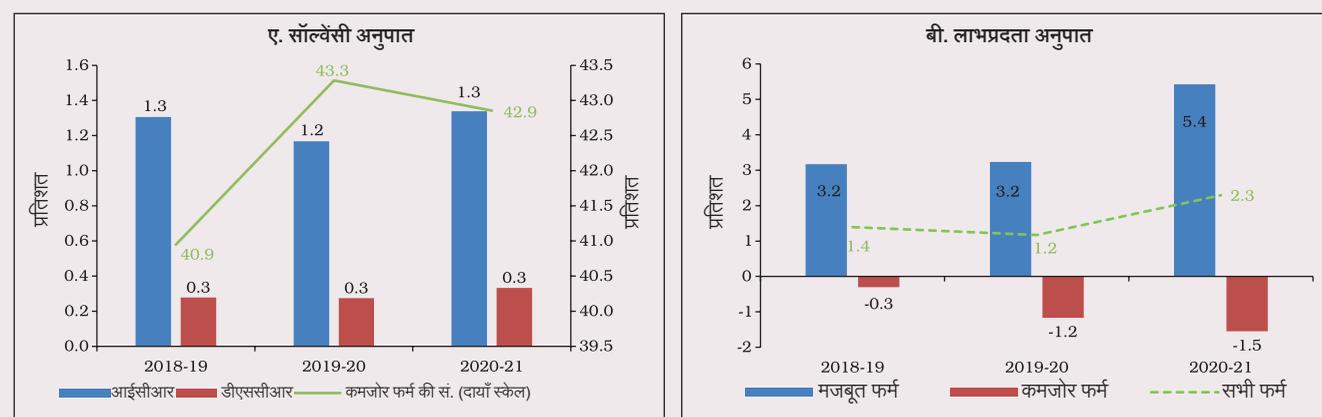
Kulkarni, N. (2020). *Resolving Zombie Lending with Collateral Reform*. Working Paper. Centre for Advanced Financial Research and Learning (CAFRAL). <https://www.cafral.org.in/sfControl/content/Speech/327202152843PMM isallocation Creditor Rights II.pdf>

कंप्यूटर सॉफ्टवेयर, संचार उपकरण, दवाएं और फार्मास्यूटिकल्स, स्वास्थ्य सेवाएं और व्यावसायिक सेवाएं और परामर्श कुछ ऐसे क्षेत्र हैं जो महामारी के प्रभाव से अपेक्षाकृत सुरक्षित रहे (चार्ट 1.19)।

असंगठित क्षेत्र पर प्रभाव

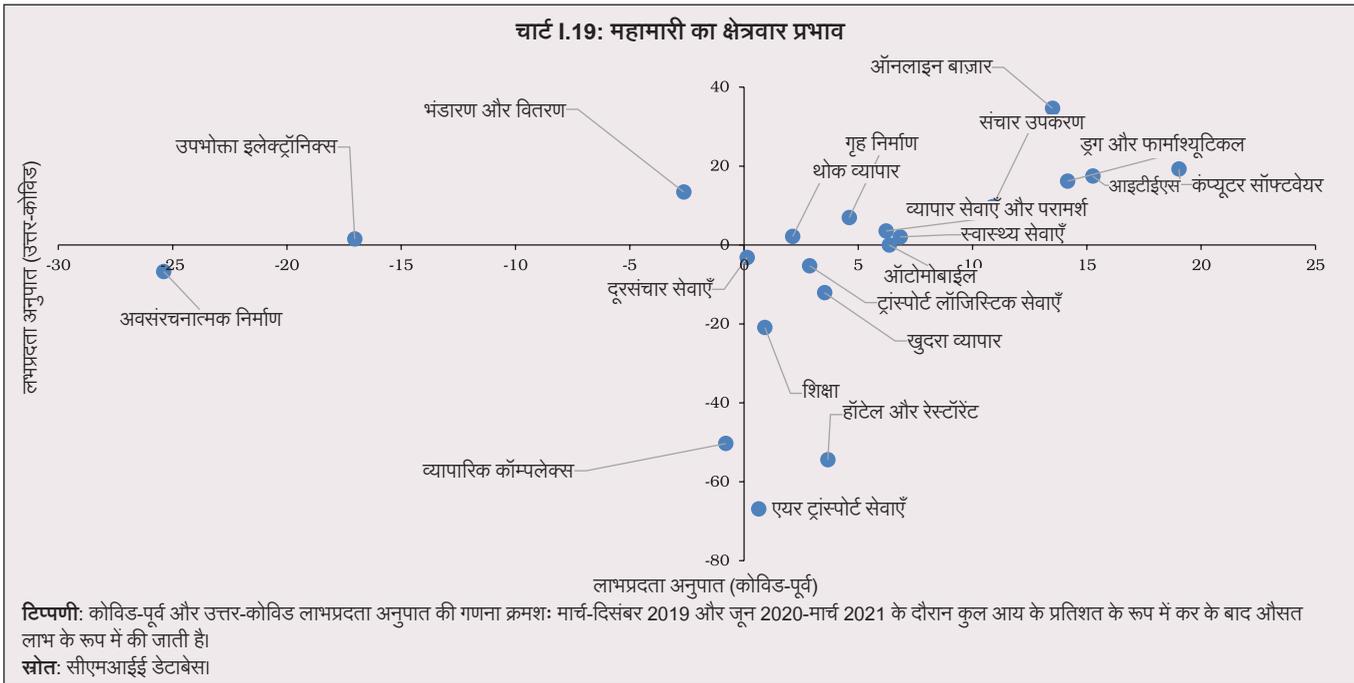
1.34 योजित सकल मूल्य (जीवीए) में घरेलू क्षेत्र की हिस्सेदारी, जो असंगठित क्षेत्र की गतिविधि का प्रतिनिधित्व करती है, 2011-12 के बाद से अपने निम्नतम स्तर तक गिर गई, जिससे इस दृष्टिकोण की पुष्टि होती है कि महामारी ने अनौपचारिक अर्थव्यवस्था पर एक बड़ा असर डाला है। विनिर्माण क्षेत्र में, कॉर्पोरेट क्षेत्र जीवीए और घरेलू क्षेत्र जीवीए जो व्यापक

चार्ट 1.18: कोविड-19 महामारी के दौरान निगम का प्रदर्शन

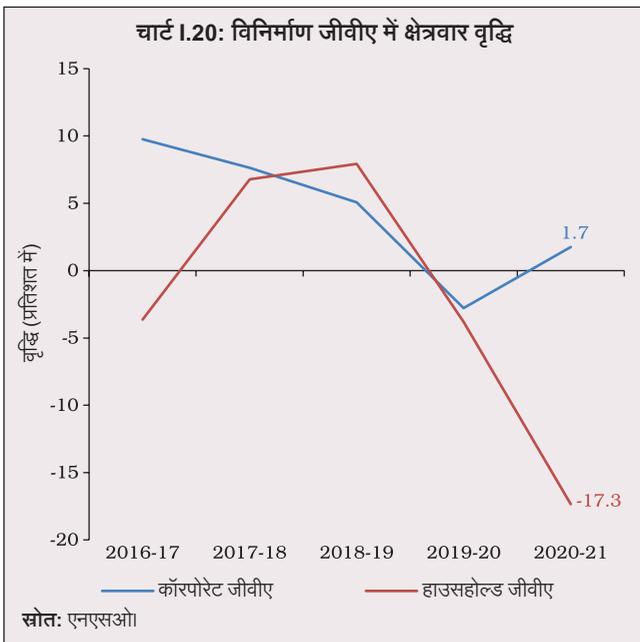


टिप्पणी: लाभप्रदता अनुपात औसत कुल आय के प्रतिशत के रूप में कर के बाद लाभ (पीएटी) द्वारा कब्जा कर लिया जाता है। आंकड़े सभी वर्षों के लिए औसत मूल्यों को इंगित करते हैं।
स्रोत: आरबीआई के कर्मचारियों का अनुमान कौशल, सीएमआईई से संबंधित वर्षों के लिए विनिर्माण फर्मों के वार्षिक बैलेंस शीट डेटा के आधार पर है।

महामारी से नुकसान



रूप से महामारी-पूर्व की अवधि में समांतर थे, 2020-21 में विपरीत दिशाओं में चले गए। जहाँ कॉर्पोरेट क्षेत्र जीवीए ने वृद्धि दर्ज की, वहीं घरेलू क्षेत्र जीवीए ने भारी संकुचन दर्ज किया (चार्ट 1.20)।

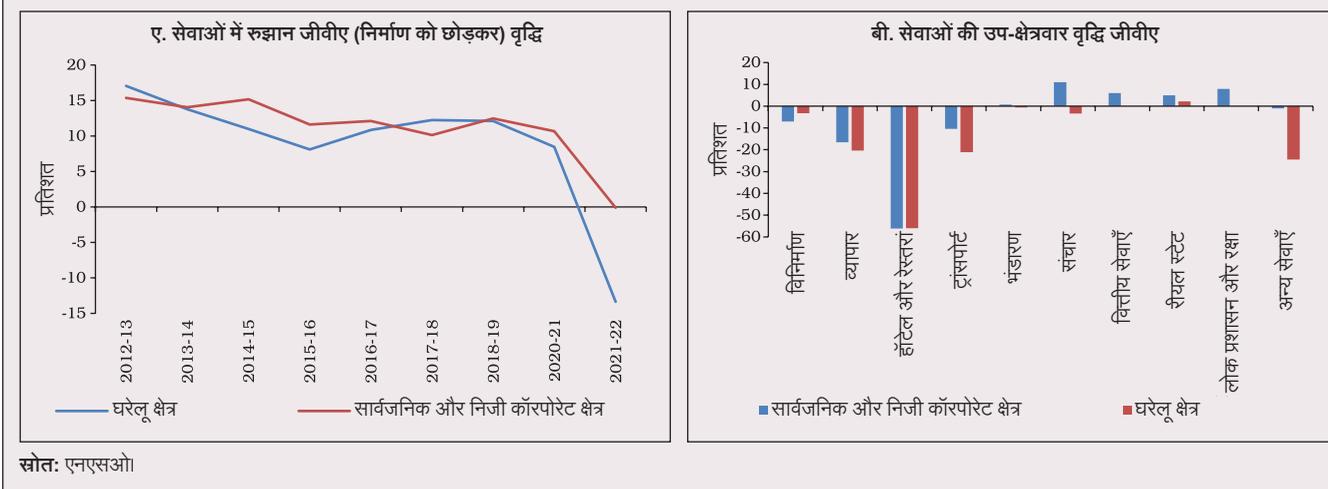


1.35 सेवा क्षेत्र जीवीए के भीतर, असंगठित क्षेत्र, जिसकी हिस्सेदारी अधिक है, ने संगठित क्षेत्र (निजी कॉर्पोरेट, सामान्य सरकार और सार्वजनिक क्षेत्र को शामिल करते हुए) की तुलना में 2020-21 में तेज गिरावट दर्ज की, जो असंगठित क्षेत्र में अपेक्षाकृत बड़े नुकसान का संकेत है (चार्ट 1.21)।

संभावित उत्पादन और महामारी के दुष्प्रभाव

1.36 कोविड-19 संभावित उत्पादन के धारणा और अनुमान में भारी चुनौतियां लेकर आया है। हॉड्रिक-प्रेसकॉट (एचपी), बैक्सटर-किंग (बीके) और क्रिस्टियानो-फिजराल्ड (सीएफ) फिल्टर जैसे मानक सांख्यिकीय फिल्टरिंग विधियों का उपयोग करते हुए, आउटपुट गैप को 2022-23 की शुरुआत में बंद होते हुए देखा गया है। हालांकि, इन विधियों में संभावित आउटपुट के नुकसान को अधिक करके आंका जा सकता है और तदनुसार आउटपुट गैप, फिल्टर-आधारित तकनीकों द्वारा व्यक्त अवधि की तुलना में बाद में बंद होने की संभावना है। संभावित उत्पादन के बहुभिन्नरूपी कलमन फिल्टर अनुमान से संकेत मिलता है

चार्ट 1.21: संगठित और असंगठित सेवा क्षेत्र



कि महामारी की अवधि के दौरान, 2020-21 की दूसरी तिमाही से 2021-22 की पहली तिमाही तक लगभग 4-6 प्रतिशत प्रति तिमाही का ऋणात्मक आउटपुट अंतराल पैदा हुआ (पात्र और अन्य, 2021) . रंगराजन-श्रीवास्तव (2017)³ द्वारा प्रस्तावित एक वैकल्पिक पद्धति के अनुसार, 2020-21 के लिए संभावित संवृद्धि 2017-18 के 7.8 प्रतिशत से घटकर 5.4 प्रतिशत होने का अनुमान है।

1.37 कोविड अवधि के दौरान, एकाधिक लहरों और प्रतिबंधात्मक उपायों ने आपूर्ति श्रृंखला और उत्पादक गतिविधि को बाधित किया। हालांकि, मांग की स्थिति आपूर्ति की स्थिति (बॉक्स 1.2) की तुलना में कहीं अधिक प्रभावित हुई क्योंकि उपभोक्ता और व्यावसायिक विश्वास दोनों गिर गए और नीचे बने रहे।

1.38 पिछले चार दशकों में, भारत ने तीन बड़े झटकों का सामना किया है - 1991 भुगतान संतुलन (बीओपी) संकट जिसके

बाद एक बड़े उदारीकरण अभियान ने भारत की प्रवृत्ति संवृद्धि को बढ़ाया; 2008 का वैश्विक वित्तीय संकट; और कोविड-19 महामारी जिसने 2020 की शुरुआत में भारत को प्रभावित किया और अभी भी कर रहा है, और प्रवृत्ति संवृद्धि पर इसका प्रभाव अनिश्चित बना हुआ है। संवृद्धि में इन झटकों के कारण होने वाले तत्काल धीमेपन के अलावा, जैसा कि जीडीपी संवृद्धि में संरचनात्मक विराम को सांख्यिकीय रूप में देखा गया है, संवृद्धि की गतिशीलता में संरचनात्मक बदलाव आया। बाई और पेरोन स्ट्रक्चरल ब्रेक टेस्ट (बाई और पेरोन, 1998) स्वतंत्रता के बाद की अवधि में तीन ब्रेक पॉइंट की पहचान करता है - 1979-80, 2002-03 और 2011-12 (जीएफसी के बाद) (चार्ट 1.22).⁴ कोविडोत्तर प्रवृत्ति संवृद्धि के जोखिम को लक्षित संरचनात्मक सुधारों और नीतिगत परिवर्तनों के माध्यम से कम किया जा सकता है, जिसकी चर्चा बाद के अध्यायों में विस्तार से की गई है।

³ रंगराजन-श्रीवास्तव (आर-एस) मॉडल (2017) संभावित उत्पादन के अपने आकलन में विभिन्न कारकों के सापेक्ष योगदान को प्राप्त करने के लिए एक अलग दृष्टिकोण का उपयोग करता है, जैसे, कुल राशि और अर्थव्यवस्था में निवेश योग्य संसाधनों का क्षेत्रीय आबंटन, क्षेत्रीय वृद्धिशील उत्पादन-पूंजी अनुपात। वृद्धिशील उत्पादन-पूंजी अनुपात का मूल्य 2012-13 से 2019-20 की अवधि के लिए औसत के रूप में लिया जाता है, और जीवीए के लिए निवल अप्रत्यक्ष करों की उछाल को 2020-21 के लिए 1 माना जाता है।

⁴ 1990 के दशक के दौरान शुरू किए गए सुधार उपायों के परिणाम देरी से मिले और 2000 के दशक की शुरुआत में यह एक संरचनात्मक विराम के रूप में प्रकट हुआ जब संवृद्धि पथ, जीएफसी तक, एक उच्च एन्क्लेव में स्थानांतरित हो गया। जीएफसी के बाद, समष्टि-आर्थिक स्थिरीकरण नीतियों की वापसी के बाद, 2011-12 के दौरान एक और संरचनात्मक विराम आया, जिसके बाद प्रवृत्ति संवृद्धि निचले स्तर पर आ गई। जीडीपी में संकुचन के परिमाण के संदर्भ में कोविड महामारी का झटका अब तक का सबसे बड़ा आघात है।

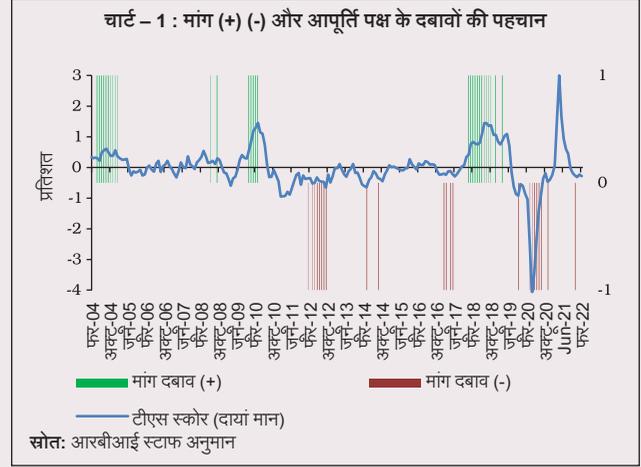
बॉक्स I.2

कोविड -19 आघात - मांग और आपूर्ति पर सापेक्ष प्रभाव

महामारी की पृष्ठभूमि में, टेलर नियम ढांचे का उपयोग करते हुए, दो शृंखलाओं - आउटपुट अंतराल में अंतर और मुद्रास्फीति अंतराल में अंतर - से एक गतिशील कारक के रूप में एक आम सहमत प्रवृत्ति निकाली जाती है, जिसका उपयोग मांग दबाव की पहचान में किया गया है (टेलर, 1993; ब्लैचर्ड और क्वाह, 1989)। कारोबार चक्र में ऐसे चरण जो मांग-पक्ष की गड़बड़ी से रहित होते हैं, आपूर्ति-पक्ष की गड़बड़ी के रूप में होते हैं, जिन्हें अवशिष्ट प्रभावों के रूप में मापा जाता है। आगे, मांग-पक्ष की गड़बड़ी को धनात्मक और ऋणात्मक मांग दबाव (+) / (-) में विभाजित किया जा सकता है। धनात्मक मांग पक्ष दबाव की पहचान तब की जाती है जब आउटपुट अंतराल में अंतर और मुद्रास्फीति अंतराल में अंतर दोनों धनात्मक होते हैं। इसी तरह, जब भी आउटपुट गैप और मुद्रास्फीति गैप में अंतर ऋणात्मक हो जाता है, तो ऋणात्मक मांग दबाव को पहचाना जाता है।

आउटपुट गैप और मुद्रास्फीति गैप में अंतर से आम सहमत प्रवृत्ति को डायनेमिक फैक्टर मॉडल (Doz, Giannone, और Reichlin 2011) 5 में टू-स्टेप (टीएस) अनुमान प्रक्रिया का उपयोग करके निकाला जाता है।

2017 की दूसरी छमाही और 2019 की पहली छमाही के बीच कोविड-पूर्व संवृद्धि मांग के कारण थी, जो अंततः महामारी की पहली लहर के दौरान ढह गयी। आपूर्ति-पक्ष की बाधाओं की उपस्थिति के बावजूद, यह देखा गया है कि कोविड-19 की पहली लहर के दौरान आर्थिक संकुचन में मांग-पक्ष के कारकों (चार्ट 1) हावी थे। हाल के महीनों में आम सहमत प्रवृत्ति (टीएस कोर) में लगातार गिरावट का मतलब आपूर्ति पक्ष की बाधाओं की उपस्थिति है।



संदर्भ:

Blanchard, O.J., Quah, D., 1989. The dynamic effects of aggregate demand and supply disturbances. *American Economic Review* 79, 655–673.

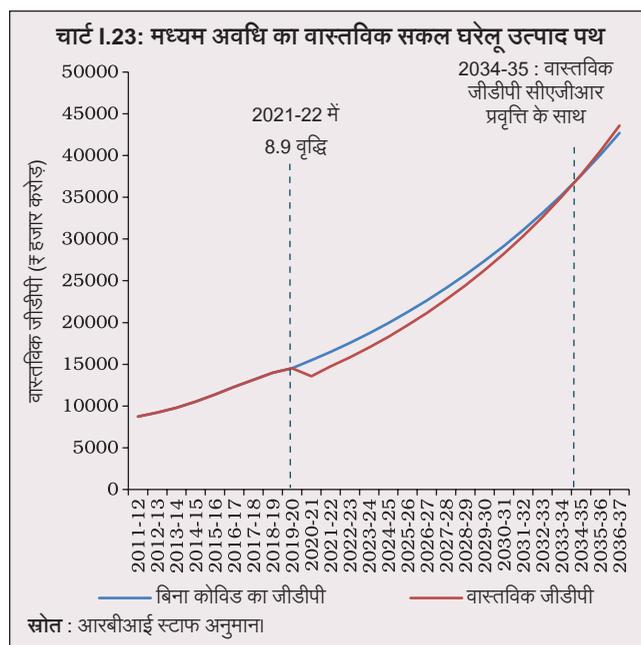
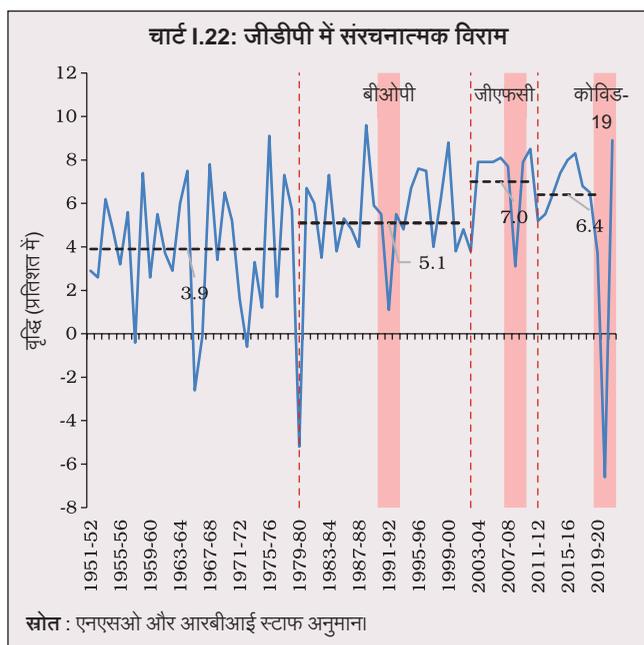
Doz, C., D. Giannone and L. Reichlin (2011) 'A two-step estimator for large approximate dynamic factor models based on Kalman filtering', *Journal of Econometrics*, 164(1): 188–205.

Taylor, John B (1993), "Discretion versus Policy Rules in Practice," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, pp.195-214.

I.39 महामारी एक ऐतिहासिक परिवर्तन का समय है और महामारी द्वारा उत्प्रेरित संरचनात्मक परिवर्तन संभावित रूप से मध्यावधि में संवृद्धि पथ को बदल सकते हैं। सरकार द्वारा पूंजीगत व्यय पर निरंतर जोर, डिजिटलीकरण को बढ़ावा और ई-कॉमर्स, स्टार्ट-अप, नवीकरणीय और आपूर्ति शृंखला लॉजिस्टिक्स जैसे क्षेत्रों में नए निवेश के बढ़ते अवसर, औपचारिक-अनौपचारिक अर्थव्यवस्था में अंतराल को पाटते हुए प्रवृत्ति संवृद्धि को बढ़ाने में योगदान दे सकते हैं।

I.40 प्रवृत्ति संवृद्धि दर कोविड-पूर्व 6.6 प्रतिशत है (2012-13 से 2019-20 के लिए सीएजीआर) और मंदी के वर्षों को छोड़कर 7.1 प्रतिशत (2012-13 से 2016-17 के लिए सीएजीआर) तक है। 2020-21 के लिए (-) 6.6 प्रतिशत की वास्तविक संवृद्धि दर, 2021-22 के लिए 8.9 प्रतिशत और 2022-23 के लिए 7.2 प्रतिशत की संवृद्धि दर और उससे आगे 7.5 प्रतिशत की संवृद्धि दर के आकलन के साथ, भारत का, 2034-35 में कोविड-19 से नुकसान से उबरने की उम्मीद है (चार्ट I.23)। अलग-अलग वर्षों के लिए उत्पादन घाटा क्रमशः 2020-

5 इस अभ्यास में, औद्योगिक उत्पादन के मासिक सूचकांक (आईआईपी) को उत्पादन के लिए एक परोक्षी (प्रॉक्सी) के रूप में लिया गया है जबकि, मासिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) को - खाद्य और ईंधन को छोड़कर - सीपीआई कोर मुद्रास्फीति के मापांक के रूप में लिया गया है।



21, 2021-22 और 2022-23 के लिए ₹19.1 लाख करोड़, ₹17.1 लाख करोड़ और ₹16.4 लाख करोड़ आंका गया है।

4. आर्थिक-बहाली के समक्ष जोखिम

1.41 कोविड-19 महामारी की लगातार लहरों से परेशानियां निरंतर आर्थिक-बहाली के रास्ते में आ गई हैं और सकल घरेलू उत्पाद में तिमाही रुझान महामारी के उतार-चढ़ाव से प्रभावित हैं। ति1: 2020-21 में बहुत तेज संकुचन के बाद, आर्थिक गति में ति1: 2021-22 में दूसरी लहर आने तक उत्तरोत्तर वृद्धि हुई। इसी तरह, जनवरी 2022 में चरम पर आई तीसरी लहर के प्रभाव ने आंशिक रूप से बहाली प्रक्रिया को प्रभावित किया। “हम अपूर्वानुमेय अनिश्चितता (दास 2022) की दुनिया में रह रहे हैं” जो आकलन योग्य जोखिमों के विपरीत कुछ संभावित घटना के बारे में किसी भी प्रमेय ज्ञान के अभाव को दर्शाते हैं।

1.42 महामारी अभी खत्म नहीं हुई है। कोविड की एक ताजा लहर ने चीन, दक्षिण कोरिया और यूरोप के कई हिस्सों को प्रभावित किया है। हालाँकि, विभिन्न अर्थव्यवस्थाएँ, कुछ

क्षेत्राधिकारों (जैसे, चीन, हांगकांग और भूटान) में एक तरफ नो-कोविड नीति से लेकर दूसरी तरह अपेक्षाकृत खुली सीमाओं और आंतरिक प्रतिबंधों को हटाने (जैसे, डेनमार्क और यूके) जैसी अलग-अलग प्रतिक्रियाएँ दे रही हैं। भारत में, उभरती स्थिति के प्रत्युत्तर में स्थानीय स्तर पर प्रतिबंध स्तरों को लचीले ढंग से निर्धारित किया जा रहा है।

1.43 चल रहे रूस-यूक्रेन संघर्ष के साथ-साथ जिंस की कीमतों में वृद्धि और वैश्विक आपूर्ति शृंखला व्यवधानों से वैश्विक और घरेलू संवृद्धि के विरुद्ध जोखिम बढ़ रहा है। आपूर्ति की कमी और प्रलंबित डिलीवरी अवधि ने शिपिंग लागत, जिंस की कीमतों को बढ़ा दिया, जिससे मुद्रास्फीति के दबाव तेज हो गए और दुनिया भर में नवजात आर्थिक बहाली को खतरा उत्पन्न हुआ। भारत ने भी वैश्विक आपूर्ति शृंखला व्यवधानों के दबाव को महसूस किया, क्योंकि आपूर्तिकर्ता की डिलीवरी अवधि⁶ अप्रैल 2020 में अपने सबसे निचले स्तर 29.5 तक गिर गया। इसके बाद डिलीवरी अवधि में सुधार हुआ, लेकिन यह 2020-21 और 2021-22 के दौरान 50 से नीचे रहा। डिलीवरी के समय में वृद्धि

⁶ आपूर्तिकर्ता डिलीवरी समय आईएचएस मार्किट - परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई) से लिया गया एक संकेतक है। 50 से ऊपर की रीडिंग डिलीवरी के समय में सुधार का संकेत देता है, 50 की रीडिंग कोई बदलाव नहीं दर्शाता है और 50 से नीचे की रीडिंग धीमी डिलीवरी का संकेत देता है।

और कच्चे माल की ऊंची कीमतों ने 2020-21 की तीसरी तिमाही से भारतीय फर्मों के मुनाफे को कम कर दिया। व्यक्तिगत वाहनों के प्रति उपभोक्ताओं की वरीयता से लाभान्वित होने वाले भारतीय ऑटोमोबाइल क्षेत्र को अर्धचालक की वैश्विक कमी से झटका लगा, जिससे वे बढ़ी हुई मांग का लाभ उठाने में असमर्थ हो गए क्योंकि, ग्राहकों की प्रतीक्षा अवधि में वृद्धि हुई। भारत जैसे तेल आयातकों के लिए, जो पहले से ही सरकार द्वारा महामारी संबंधी राहत पैकेजों के कारण एक तंग वित्तीय स्थिति का सामना कर रहे हैं, भू-राजनीति-प्रेरित आपूर्ति झटकों से संवृद्धि के प्रति जोखिम अधिक तीव्र दिखते हैं।

1.44 2022-23 के केंद्रीय बजट में पूंजीगत व्यय को बढ़ावा दे कर उत्पादक क्षमता में वृद्धि, निजी निवेश में जुटान और समग्र मांग को मजबूत करके निरंतर उच्च संवृद्धि प्राप्त करने में महत्वपूर्ण सहायता प्रदान की जा सकती है। भारत को आधुनिक अर्थव्यवस्था की जरूरतों के अनुरूप विश्व स्तरीय बुनियादी ढांचे के निर्माण पर ध्यान देना चाहिए।

1.45 प्रतिबंध हटने और महामारी से सबक जो तेजी से शामिल की जा रही है, के बाद, पुनर्निर्माण शुरू करने का समय आ गया है। कार्यस्थलों में वर्क-फ्रॉम-होम मोड को अपनाने के साथ, भारत में सार्वभौमिक टीकाकरण और बूस्टर खुराक की ओर गति अर्थव्यवस्था के भविष्य के लिए अच्छा संकेत है। डिजिटलीकरण की मदद से भविष्य की कार्य-प्रणालियाँ बदल रही हैं, जिसे भारत ने अच्छी तरह अनुकूलित कर लिया है। महामारी के बाद, भारत जोश दिखाने और नए विजेताओं के रूप में उभर रहे डिजिटल स्टार्ट-अप और उद्यम, बायोमेडिकल, फार्मास्यूटिकल्स और स्वास्थ्य सेवा क्षेत्रों के साथ एक उच्च संवृद्धि पथ की ओर बढ़ने के लिए तैयार है।

1.46 महामारी के दौरान अतिरिक्त उपायों और पहलों के साथ-साथ कोविड-पूर्व मंदी का मुकाबला करने के लिए शुरू

किए गए सुधारों के लाभांश से अर्थव्यवस्था को एक स्थायी उच्च संवृद्धि पथ पर पहुँचने में मदद मिलेगी। महामारी द्वारा लाए गए व्यावहारिक और तकनीकी परिवर्तन से एक नए सामान्य-जीवन की शुरुआत हो सकती है जो जरूरी नहीं कि महामारी-पूर्व प्रवृत्तियों के अनुरूप हो, बल्कि अधिक कुशल, न्यायसंगत, स्वच्छ और हरित नींव पर आधारित होगा।

Bai, Jushan and Perron, Pierre (1998), “Estimating and Testing Linear Models with Multiple Structural Changes”, *Econometrica*, The Econometric Society, Vol. 66, No. 1, pp. 47-78.

Bank of England, (2021), *Monetary Policy Report*, May.

Bhandari, Pranjul, (2019), “Lighten India’s Debt Burden to Give Growth a Chance,” *Livemint*, November 13.

Bhoi, Binod K, Behera, Harendra (2017), “India’s Potential Output Revisited”. *Journal of Quantitative Economics*, Springer; The Indian Econometric Society (TIES), Vol. 15(1), pages 101-120.

Blinder, Alan (2006): “Offshoring: The Next Industrial Revolution?”, *Foreign Affairs*, March/April.

Bodnár, Katalin Le Roux, Julien, Lopez-Garcia, Paloma and Szörfi, Bela (2020), “The Impact of COVID-19 on Potential Output in the Euro Area”, *ECB Economic Bulletin*, Issue 7.

Borio, Claudio, Disyatat, Piti and Juselius, Mikael (2013), “Rethinking Potential Output: Embedding Information about the Financial Cycle”, *BIS Working Papers No 404*, February.

Bosworth, Barry, Collins, Susan M, Virmani, Arvind (2007), “Sources of Growth in the Indian Economy”, *NBER working papers*, February.

- Chinoy, Sajjid (2019), "India's Credit Crunch: Is it Demand or Supply?" J.P. Morgan Research Note, December.
- Chinoy, Sajjid, Jain, Toshi (2021), "COVID-19 and India's Macro Economy: Pre-Existing Conditions, Performance and Prospects", India Policy Forum, NCAER.
- Das, Shaktikanta (2022), "Monetary Policy and Central Bank Communication", Remarks at the National Defence College, Ministry of Defence, Government of India, New Delhi.
- Government of India (2018), "Chapter III: Investment and Saving Slowdowns and Recoveries: Cross-Country Insights for India", *Economic Survey 2017-18*, Vol. I, 43-54.
- Goyal, A and Arora, S (2013), "Inferring India's Potential Growth and Policy Stance," *Journal of Quantitative Economics*, Vol 11, Nos 1-2, pp 60-83.
- Goyal, A and Tripathi, S (2015), "Separating Shocks from Cyclicalities in Indian Aggregate Supply," *Journal of Asian Economics*, Vol 38, pp 93-103.
- Goyal, Ashima (2018), "Demand-led Growth Slowdown and Inflation Targeting in India", *Economic and Political Weekly*, Vol. 53, Issue No. 13, March 31, 2018.
- Hansda, S K, Prakash, A, Chattopadhyay, S K (2021), "A Foray into Tracking Economic Activities in COVID Time through the Lens of High Frequency Indicators", presented at 39th Annual Conference of IARNIW held on March 6-7, 2021.
- International Monetary Fund, (2015), *World Economic Outlook*, April.
- International Monetary Fund, (2018), *World Economic Outlook*, April.
- International Monetary Fund, (2019), *World Economic Outlook*, October.
- International Monetary Fund, (2020), *World Economic Outlook*, April.
- Nagraj, R (2013), "India's Dream Run, 2003-08: Understanding the Boom and Its Aftermath", *Economic and Political Weekly*, Vol XLVIII, No 20.
- Patra, M D (2022), "RBI's Pandemic Response: Stepping out of Oblivion", Keynote Address at the C D Deshmukh Memorial Lecture, Council for Social Development, Hyderabad.
- Patra, M D (2022), "Taper 2022: Touchdown in Turbulence", Keynote Address at IMC Chamber of Commerce and Industry, Mumbai.
- Patra, M D, Behera, Harendra and John, Joice (2021), "Is the Phillips Curve in India Dead, Inert and Stirring to Life or Alive and Well?" *RBI Bulletin*, November.
- Reserve Bank of India (2010), *Annual Report*, 2009-10.
- Reserve Bank of India (2018), *Annual Report*, 2017-18.
- Reserve Bank of India (2019), *Annual Report*, 2018-19.
- Reserve Bank of India (2020), *Annual Report*, 2019-20.
- Reserve Bank of India (2021), *Annual Report*, 2020-21.
- World Economic Forum (2020), *Global Competitiveness Report*.