

भाग एक : अर्थव्यवस्था – समीक्षा और संभावनाएं

I

आकलन और संभावनाएँ

1.1 वर्ष 2017-18 के दौरान वैश्विक अर्थव्यवस्था में जारी संवृद्धि, वैश्विक व्यापार में चक्रीय उछाल और सामान्यतः कारोबारी उत्साह से भरे वित्तीय बाजारों वाले वातावरण में भारतीय अर्थव्यवस्था मजबूती के साथ खड़ी रही और व्यापक रूप से आर्थिक स्थिरता बनी रही। यद्यपि वास्तविक जीडीपी संवृद्धि पिछले वर्ष की तुलना में कुछ धीमी रही, किंतु पूंजी निर्माण तथा निर्माण गतिविधियों में बहाली के साथ ही रिकॉर्ड कृषि उत्पादन के कारण निकट भविष्य का परिदृश्य काफी उत्साहवर्धक लगता है। कुल मिलाकर (1) लगातार पांचवें साल मुद्रास्फीति नियमित रूप से कम होकर 2017-18 में लक्ष्य से कम रहने (ii) चालू खाता घाटे के जीडीपी के 1.9 प्रतिशत के संतुलित स्तर पर बने रहने, और (iii) लोक वित्त में एक प्रमुख संरचनात्मक सुधार - वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) को दृढ़तापूर्वक लागू करने से वर्ष 2018-19 संभावनाशील बना हुआ है। दूसरी ओर, अंतरराष्ट्रीय व्यापारिक वस्तुओं - विशेषतः कच्चे तेल की कीमतों में मजबूती आना, वैश्विक वित्तीय परिस्थितियों में सख्ती आने के प्रभाव, भू-राजनैतिक तनावों, सीमाओं पर तेज़ होते व्यापारिक संघर्ष की सरगर्मी, वित्तीय अव्यवस्था तथा घरेलू बैंकिंग और कॉर्पोरेट तुलनपत्रों में हानि की स्थिति जारी रहना प्रमुख नकारात्मक जोखिमों के रूप में उभरे हैं।

1.2 इनमें से अनेक जोखिमों के पैदा हो जाने के कारण वर्ष 2018-19 की शुरुआत में काफी उथल-पुथल रही। लगातार

हो रहे विदेशी पोर्टफोलियो बहिर्वाहों से जुड़े वित्तीय बाजारों में आयी अनिश्चितता ने एक आस्तित्व श्रेणी के रूप में उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं को अस्थिर कर दिया और भारत भी इन वैश्विक घटनाओं से अछूता नहीं रहा। फिर भी, कुछ ऐसे देश-विशिष्ट कारक हैं, जिनके कारण भारत पर इनका प्रभाव वैसा नहीं पड़ा है। वास्तविक क्षेत्र में लगातार तीसरे वर्ष सामान्य मानसून के कारण कृषि उत्पादन बढ़ने के आसार हैं। नए व्यवसायों, घरेलू और निर्यात दोनों प्रकार के आर्डरों, क्षमता के बढ़ते उपयोग तथा मालसूचियों में कमी आने से विनिर्माण गतिविधियों को बल मिला है। सेवा क्षेत्र में संवृद्धि के संवेग व्यापक हो रहे हैं तथा रोजगार स्थितियां बढ़ने से मांग की स्थिति में सुधार होने की उम्मीद जगी है। आरंभिक संकेतक उपभोक्ता मांग के मजबूत रहने का संकेत करते हैं। कैपेक्स चक्र के पुनः प्रारंभ होने तथा पहली तिमाही में निर्यातों में मजबूत बढ़ोतरी के साथ ही निवेशों में हो रही निरंतर वृद्धि से सकल घरेलू मांग भी बढ़ रही है। प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) के लिए भारत एक पसंदीदा देश बना हुआ है।

1.3 समय आ गया है जब संरचनागत सुधारों को गति दी जाए, जिससे संवृद्धि को नयी ऊर्जा मिलेगी और भारतीय अर्थव्यवस्था को धारणीय उच्चतर संवृद्धि के पथ पर ले जाया जा सकेगा। बैंकिंग प्रणाली में व्याप्त भीषण दबाव को दूर करने और उसका समाधान करते हुए कॉर्पोरेट कर्ज को सहारा प्रदान करने के लिए दृढ़संकल्प प्रगति से ही वित्तीय प्रवाह पुनः प्रारंभ किए जा सकेंगे और उसका उपयोग उत्पादक प्रयोजनों के लिए

* भारतीय रिज़र्व बैंक का लेखा वर्ष जुलाई-जून है, लेकिन कई चरों से संबंधित आंकड़े वित्तीय वर्ष, अर्थात् अप्रैल-मार्च के आधार पर उपलब्ध होते हैं। अतः आंकड़ों का विश्लेषण वित्तीय वर्ष के आधार पर किया गया है। जहाँ उपलब्ध हो सके, वहाँ मार्च 2018 के बाद के आंकड़े शामिल करते हुए अद्यतन स्थिति प्रस्तुत की गयी है। विश्लेषण के प्रयोजन से तथा नीतियों का उचित परिप्रेक्ष्य उपलब्ध कराने के लिए इस रिपोर्ट में आवश्यकतानुसार पिछले वर्षों के तथा भावी अवधि के संदर्भ भी दिए गए हैं।

किया जा सकेगा। यह समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता कायम रखने के साथ संवृद्धि की गति को बनाए रखने के लिए अनिवार्य है।

1.4 इसी पृष्ठभूमि में, इस अध्याय के शेष भाग में विगत वर्ष की विशिष्ट ध्यान देने योग्य गतिविधियों पर चर्चा की गई है। उनको ध्यान में रखते हुए वर्ष 2018-19 और निकटवर्ती अवधि में कार्यान्वित होने योग्य परिदृश्य को उकेरा गया है।

आकलन : 2017-18

1.5 विमुद्रीकरण तथा जीएसटी क्रियान्वयन के विलंबित परिणामों के बावजूद वर्ष 2017-18 में भारतीय अर्थव्यवस्था के संवृद्धि पथ में कई उतार-चढ़ाव आए। दूसरी तिमाही से ही सुधार के संकेत मिलने लगे थे, जो वास्तविक जीडीपी की परिणामी वृद्धि में दिखाई दिए। पहली तिमाही में वास्तविक जीडीपी 13 तिमाहियों के न्यूनतम स्तर 5.6 प्रतिशत पर थी लेकिन दूसरी तिमाही में बहाली के अंकुर प्रस्फुटित हुए जिसे क्रमिक रूप बढ़ती जीडीपी में देखा जा सकता है जो चौथी तिमाही में 7.7 प्रतिशत हो गई। इसमें सकल नियत पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) एक महत्वपूर्ण उत्प्रेरक रहा, जिसमें चार तिमाहियों की नरमी के बाद दूसरी तिमाही से लेकर चौथी तिमाही तक वृद्धि दर्ज की गई। भरपूर फसल के बल पर बढ़ी ग्रामीण माँग तथा ग्रामीण आवास और इन्फ्रास्ट्रक्चर पर सरकार द्वारा जोर देने के कारण निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीएफ) में सुधार हुआ। इसके विपरीत, सरकारी अंतिम उपभोग व्यय से मिलने वाला सहारा पिछले वर्ष की तुलना में कम हुआ तथा निवल निर्यात के माध्यम से घरेलू माँग का रिसाव हुआ, जो एक वर्ष पूर्व के कम योगदान के विपरीत है। अर्थव्यवस्था की संवृद्धि दर को संभाले रखने वाले इन विविध कारकों को देखते हुए, यह तथ्य कि वास्तविक जीडीपी संवृद्धि की गति में आयी मंदी को वर्ष-दर-वर्ष आधार पर केवल 0.4 प्रतिशतता बिंदुओं तक रोक कर रख पाना यह दर्शाता है कि आघातों से उबरने की क्षमता हमारी अर्थव्यवस्था की चारित्रिक विशेषता है और यह संभवतः हमारी अर्थव्यवस्था के जीवन में एक नये युग के शुभारंभ का द्योतक है।

1.6 आपूर्ति पक्ष की बात करें तो, कृषि में खाद्यान्न और बागवानी में अब तक का सर्वाधिक उत्पादन दर्ज किया गया।

आपूर्ति की इस अनुकूल स्थिति के साथ ही, आयातों के परिणामस्वरूप प्रमुख फसलों, जैसे चावल, गेहूँ, दालों और तिलहनों में अतिरिक्त आपूर्ति की स्थितियां बनीं, जिससे दालों और तिलहनों की कीमतों में अपस्फीति लंबे समय तक बनी रही तथा चावल और गेहूँ का बफर स्टॉक रिकार्ड स्तर पर पहुंच गया- जो पाँच वर्ष में सर्वाधिक था। तथापि, इस आपूर्ति भरमार के भार तले कृषि क्षेत्र की व्यापारिक परिस्थितियों में हुआ अत्यधिक क्षरण चिंता का विषय बना। वर्ष की दूसरी छमाही में विनिर्माण क्षेत्र में मंदी के बाद सुधार होना शुरू हुआ, जो पूंजीगत वस्तुओं, इन्फ्रास्ट्रक्चर / निर्माण वस्तुओं तथा अर्धनिर्मित वस्तुओं द्वारा प्रेरित था। लगातार दो वर्षों तक रही गिरावट का क्रम टूटा और सेवा क्षेत्र गतिविधि में व्यापक सुधार दर्ज किया गया। इस संदर्भ में, एक लंबी अवधि के ठहराव के बाद निर्माण क्षेत्र में आयी बहाली, विशेष रूप से रोजगार-निर्माण जैसे सकारात्मक बदलावों और निचले स्तरों पर उसके प्रभावों को देखते हुए उत्साहवर्धक है।

1.7 इन्फ्रास्ट्रक्चर गतिविधियां, जो भारत को मध्यम आय वाले देशों के समूह में ले जाने के लिए प्रेरक बल हो सकती हैं उनके संबंध में वर्तमान में जारी परियोजनाओं में तो गति आयी है किंतु सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों में नयी परियोजनाओं की घोषणाएं सुस्त रहीं। हालांकि कतिपय उल्लेखनीय उपलब्धियां रही हैं। सड़क निर्माण क्षेत्र में, राष्ट्रीय राजमार्गों के निर्माण तथा पहले से मंजूर सड़कों की लंबाई में निरंतर वृद्धि ने उम्मीद की किरण कायम रखी। मुंबई- अहमदाबाद बुलेट ट्रेन परियोजना की नींव रखी गई तथा पूर्वी और पश्चिमी समर्पित माल-यातायात गलियारों के कार्य में प्रगति हुई। वायु यातायात के क्षेत्र में, कम सेवा प्राप्त तथा सेवा-रहित विभिन्न हवाई-अड्डों के लिए व्यवहार्यता अंतराल निधीयन के साथ फ्लाइट रूट प्रदान किए गए। स्मार्ट शहरों में स्मार्ट आदेश और नियंत्रण केंद्र (कमांड और कंट्रोल), स्मार्ट मीटर, स्मार्ट भवन, इंटेलिजेंट परिवहन प्रणालियां और स्मार्ट पार्कों जैसी विभिन्न परियोजनाएं शुरू कर दी गयी हैं। इसके अतिरिक्त, मार्च 2019 तक देश के हरेक परिवार तक बिजली पहुंचाने के मिशन के साथ प्रधान मंत्री सहज बिजली हर घर योजना (सौभाग्य) आरंभ की गयी।

1.8 मूल्य स्थिति के संबंध में, खाद्यान्न कीमतों में अपस्फीति आने से नए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) शृंखला में मुद्रास्फीति घटकर जून 2017 में अपने न्यूनतम स्तर पर आ गयी। उसके बाद घरेलू और वैश्विक गतिविधियों, जैसे अक्तूबर-नवंबर 2017 के दौरान सब्जियों की कीमतों में आयी गैर मौसमी तेजी; सातवें केंद्रीय वेतन आयोग के तहत केंद्र सरकार के कर्मचारियों को मकान किराया भत्ते (एचआरए) के संवितरण और वैश्विक पण्य मूल्यों में आयी मजबूती ने मिलकर मुद्रास्फीति को बढ़ा दिया। चौथी तिमाही में खाद्यान्न कीमतों में देर से आयी, परंतु लंबे समय तक बनी रही नरमी से राहत मिली और वर्ष के अंत में न्यूनतम औसत वार्षिक मुद्रास्फीति घटकर 3.6 प्रतिशत रह गयी जो 2012-13 से लेकर अब तक का न्यूनतम स्तर था।

1.9 मौद्रिक नीति के निर्धारण की बात करें तो, वर्ष 2017-18 की पहली तिमाही के दौरान खाद्यान्न और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति में आयी भारी गिरावट तथा उत्पादन अंतराल गतिशीलता ने मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) को यह गुंजाइश प्रदान की कि अगस्त 2017 में नीतिगत रिपो दर में 25 आधार अंकों (बीपीएस) की कमी की जाए। तथापि, आगामी महीनों में मुद्रास्फीति के ऊंचे होते प्रक्षेप-पथ ने संवृद्धि और मुद्रास्फीति के संतुलन की दुविधा बढ़ा दी। इसकी प्रतिक्रिया स्वरूप एमपीसी ने तटस्थता का रुख बनाए रखते हुए शेष वर्ष के लिए नीतिगत दरों को अपरिवर्तित रखा।

1.10 मौद्रिक नीति रुख के अनुरूप ही चलनिधि प्रबंधन परिचालनों द्वारा प्रणाली में मौजूद चलनिधि को इस प्रकार नियंत्रित करने का प्रयास किया गया कि लगातार बनी हुई अधिशेष की स्थिति समाप्त हो और तटस्थता की स्थिति के करीब पहुंचा जा सके। इसके लिए चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत विभिन्न अवधियों के लिए रिपो/ रिवर्स रिपो परिचालनों तथा एकमुश्त खुले बाजार परिचालनों सहित विभिन्न साधनों का प्रयोग किया गया। अंततः फरवरी-मार्च 2018 के दौरान सरकारी व्यय में कमी आने तथा बड़ी मात्रा

में हुए कर संग्रह से चलनिधि में कमी की स्थिति आयी, परिणामस्वरूप, रिजर्व बैंक को कुछ समय के लिए चलनिधि अंतर्वेशन की प्रक्रिया अपनानी पड़ी।

1.11 वर्ष 2017-18 के दौरान नीतिगत दरों के माध्यम से बैंकों की जमा और उधार दरों तक मौद्रिक संचरण में सुधार हुआ, जिसे विमुद्रीकरण की वजह से चलनिधि में आयी कमी से बल मिला, किंतु यह विभिन्न क्षेत्रों और विभिन्न बैंक समूहों में एकसमान नहीं रही। आस्ति-गुणवत्ता संबंधी चिंताओं और ऋण देने की गतिविधियों में आयी जोखिम-विमुखता के कारण, विशेष रूप से रुपये में अंकित नये ऋणों की उधार दरों में होने वाली कमी की गति को प्रभावित किया।

1.12 राजकोषीय नीति की बात करें तो, राजस्व में कम वृद्धि और बढ़े हुए राजस्व व्यय के कारण केंद्र और राज्यों की संयुक्त राजकोषीय स्थिति बजट में किए गए प्रावधानों को देखते हुए कुछ खराब रही। केंद्र के संबंध में, जीएसटी के विलंब से क्रियान्वित होने के कारण अप्रत्यक्ष करों की कम वसूली; स्पेक्ट्रम नीलामी आस्थगित किए जाने के कारण गैर-कर राजस्व में गिरावट; तथा कम लाभांश प्राप्ति के कारण राजस्व प्रभावित हुआ। इसके चलते राजकोषीय समायोजन की गुणवत्ता बनाए रखने के लिए पूंजीगत व्यय में कटौती करना बाध्यकारी हो गया। हालांकि 2017-18 के बजट के अनुसार राज्य-वित्त में सुधार होना था, तथापि संशोधित अनुमान मुख्यतः राज्यों के अपने कर राजस्व में कमी होने और किसानों की कर्ज माफी तथा वेतन आयोग की वेतन और पेंशन संबंधी सिफारिशें लागू करने के कारण राजस्व व्यय में हुई बढ़ोतरी से प्रभावित हुए। इन गतिविधियों के साथ-साथ वैश्विक बांडों की बिक्री से सरकारी प्रतिभूति बाजार में 10 वर्षीय बांड प्रतिफल 30 जनवरी 2018 के 7.40 प्रतिशत से बढ़कर 5 मार्च 2018 को 7.78 प्रतिशत हो गये जिसने कॉर्पोरेट बांड बाजार को भी प्रभावित किया।

1.13 चुनौतीपूर्ण वैश्विक वातावरण के बावजूद 2017-18 में भारत का विदेशी कारोबार क्षेत्र उत्थानशील रहा। गैर-तेल आयातों के तुलनात्मक रूप से बढ़ने के साथ ही व्यापार की स्थिति बिगड़ने, विशेषतः कच्चे तेल की कीमतों में तीव्र वृद्धि के कारण व्यापार घाटा बढ़कर पाँच साल के सर्वाधिक स्तर पर पहुँच गया। सेवाओं के निर्यातों और विप्रेषणों ने इस वृद्धि की भरपाई की तथा चालू खाता घाटे (सीएडी) को वहनीय सीमाओं में रखा। निवल पूंजी अंतर्वाह-मुख्यतः विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) और पोर्टफोलियो निवेश के रूप में - सीएडी से अधिक रहा और इससे वर्ष के दौरान विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में वृद्धि हुई। इन गतिविधियों को अंतर्निहित आधारभूत विशेषताओं के रूप में प्रतिबिंबित करते हुए भारतीय रुपये (आईएनआर) की विनिमय दर सांकेतिक प्रभावी दर पर वर्ष के दौरान 3.1 प्रतिशत बढ़ी। आईएनआर में वास्तविक वृद्धि 4.5 प्रतिशत रही।

1.14 मुद्रा, विदेशी मुद्रा और नियत आय बाजारों की गतिविधियों के विपरीत, भारतीय इक्विटी बाजार में जो तेजी विगत वर्ष शुरू हुई थी, उसके कारण 2017-18 के दौरान बेंचमार्क इक्विटी सूचकांकों में 10 प्रतिशत से भी अधिक उछाल आया। जनवरी 2018 में शीर्ष पर पहुंचने के बाद फरवरी- मार्च 2018 के दौरान यूएस द्वारा रोजगार और मुद्रास्फीति संबंधी डेटा के प्रकाशन के परिणामस्वरूप यूएस बाडों के प्रतिफल में आयी बढ़ोतरी और व्यापार-संघर्ष जनित चिंताओं से बाजार में उल्लेखनीय गिरावट आयी।

1.15 वित्तीय क्षेत्र में रिज़र्व बैंक के तुलन पत्र में जल्दी-जल्दी परिवर्तन किए गए जिसने वर्ष के दौरान मौद्रिक और वित्तीय स्थितियों को प्रभावित किया। इसके पीछे कारण यह था कि पुनर्मुद्रीकरण की गति तीव्र होने के साथ ही प्रथमतया संचलन में करेंसी (सीआईसी) का विस्तार होने के कारण आरक्षित मुद्रा संवृद्धि प्रेरित हुई और अंततः, मार्च 2018 में संचलन में करेंसी विमुद्रीकरण पूर्व के स्तर से भी अधिक हो गयी। इसके परिणामस्वरूप, संचलनगत मुद्रा की गतिशीलता क्रमिक रूप से मंद हुई और वह अपनी स्थायी प्रवृत्ति की ओर उन्मुख हुई।

मुख्यतः निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा चालित ऋण संवृद्धि, जो वर्ष 2016-17 में ऐतिहासिक रूप से कम स्तर पर पहुंच गयी थी, उसमें पुनः बहाली हुई और नवंबर 2017 से यह द्विअंकीय वृद्धि दर को पार कर गयी और यह एक बार फिर से वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीयन के सबसे महत्वपूर्ण स्रोत के रूप में उभरी। ऋणों में वृद्धि उल्लेखनीय रही; यहाँ तक कि उद्योगों को देय ऋण में भी वृद्धि हुई तथा वैयक्तिक ऋणों और सेवा क्षेत्र को ऋण में वृद्धि, बैंक ऋणों की समग्र वृद्धि से भी अधिक रही। ऋण चूक के स्तर के साथ ही पूंजी अपेक्षाओं के कारण सरकारी क्षेत्र के बैंकों से ऋण प्रवाह बाधित हुए।

1.16 बैंकिंग प्रणाली में दबावग्रस्त आस्तियां [सकल अनर्जक आस्तियां (जीएनपीए) तथा पुनर्चित मानक अग्रिम] मार्च 2018 के अंत में सकल अग्रिमों के 12.1 प्रतिशत के उच्च स्तर पर बनी रहीं। एनपीए के कारण प्रावधानीकरण में हुई वृद्धि तथा प्रतिफल घटने के कारण मार्क टु मार्केट (एमटीएम) खजाना हानि के संयुक्त प्रभाव से बैंकों की लाभप्रदता में क्षरण हुआ जिसके परिणामस्वरूप निवल हानि हुई। इस पर रिज़र्व बैंक ने अग्र-सक्रियता दिखाते हुए बैंकों को अपनी एमटीएम हानि को तीसरी तिमाही से प्रारंभ करते हुए चार तिमाहियों में बांटकर दर्शाने की अनुमति दी। आगे चल कर, रिज़र्व बैंक द्वारा किए गए दबाव परीक्षण यह बताते हैं कि मौजूदा आर्थिक स्थिति के आधाररेखीय अनुमानों के अंतर्गत अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) का जीएनपीए अनुपात 2018-19 में और अधिक बढ़ सकता है।

1.17 आस्ति गुणवत्ता में गिरावट आने और बासेल III के प्रगामी क्रियान्वयन के कारण अधिक बफर की आवश्यकता के चलते संकटग्रस्त पीएसबी को पुनर्पूजीकरण बांडों के निर्गमन तथा बजटीय सहायता के माध्यम से पूंजी प्राप्त हुई। आरबीआई का संशोधित त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई (पीसीए) फ्रेमवर्क अप्रैल 2017 में प्रभावी हुआ। अब तक इस फ्रेमवर्क के अंतर्गत रखे गये ग्यारह पीएसबी के परिचालनों को सीमित किया गया है तथा आगे पूंजी के और अधिक क्षरण को रोकने की दृष्टि से उन्हें सुधारात्मक कार्रवाई योजना के अंतर्गत रखा गया है। वर्ष के

दौरान रिज़र्व बैंक ने दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए दबावग्रस्त आस्तियों की धारणीय संरचना योजना (एस4ए), कार्यनीतिक ऋण पुनर्रचना योजना (एसडीआर), कॉर्पोरेट ऋण पुनर्रचना (सीडीआर) और संयुक्त ऋणदाता फोरम (जेएलएफ) जैसी पहले से चल रही योजनाओं के स्थान पर संशोधित/सुसंगत दिशानिर्देश भी बनाए हैं। निवल स्थिर निधीयन अनुपात (एनएसएफआर) संबंधी अंतिम दिशानिर्देश भी मई 2018 में जारी किए गए ताकि बैंकों को संभावित चलनिधि संबंधी बाधाओं से बचाव के लिए टिकाऊ बफर बनाने की तैयारी के लिए आधार दिया जा सके। बैंकों को उनके बड़े कॉर्पोरेट उधारकर्ताओं, जिसमें उनकी मूल संस्थाएं, अनुषंगियां और सहयोगी कंपनियाँ शामिल हैं, के लिए चरणबद्ध रूप से विधिक संस्था पहचान संख्या (एलईआई) प्राप्त करने के निदेश भी दिए गए। इससे बेहतर जोखिम प्रबंधन के लिए वित्तीय डेटा की गुणवत्ता और सटीकता में सुधार होने की आशा है। वित्तीय स्थिरता संबंधी चिंताएं सामने आने से विनियमित संस्थाओं को अप्रैल 2018 से आभासी मुद्राओं (वर्चुअल करेंसी) के सौदे करने तथा ऐसे सौदे करने वालों को सेवा उपलब्ध कराने या किसी भी व्यक्ति या संस्था के साथ आभासी मुद्राओं में सौदे या निपटान करने से प्रतिबंधित कर दिया गया।

1.18 बैंकिंग क्षेत्र से बाहर की बात करें तो, 01 अप्रैल 2017 से एनबीएफसी - एनडी-एसआई (जमाराशियां स्वीकार न करने वाली प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण एनबीएफसी) तथा जमाराशियां स्वीकार करने वाली सभी एनबीएफसी से विनियामक द्वारा निर्धारित 15 प्रतिशत तथा 10 प्रतिशत न्यूनतम टियर 1 पूंजी बनाए रखना अपेक्षित है। इसकी तुलना में गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) ने 2017-18 में लाभप्रदता संकेतकों, आस्तित्व गुणवत्ता में सुधार को बनाए रखते हुए दोहरे अंकों में संवृद्धि जारी रखी। रिज़र्व बैंक ने सरकार के स्वामित्व वाली एनबीएफसी को विनियामक और सांविधिक प्रावधानों से प्रदत्त छूट को वापस लेने का निर्णय भी लिया जिससे वे अन्य एनबीएफसी के समकक्ष हो गयीं। इससे इस क्षेत्र में एक समान अवसर स्थापित करने में सहायता मिलेगी।

संभावनाएं : 2018-19

1.19 वैश्विक अर्थव्यवस्था में 2018 की पहली छमाही में तीव्र गति से विस्तार हुआ। विकसित अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में कारोबारी गतिविधियां, श्रम बाजारों में श्रमिकों की निरंतर बढ़ती कमी, मजबूत पण्य कीमतों तथा सुदृढ़ व्यापार गतिशीलता से संचालित रहीं। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) पहली तिमाही में ईई से आगे थीं किंतु व्यापार संघर्षों, यूएस में बढ़ती हुई ब्याज दरों, भू-राजनैतिक तनावों तथा कच्चे तेल की कीमतों में न थमने वाली तेजी के सम्मिलित प्रभाव से उत्पन्न जोखिम-विमुखता से पूंजी प्रवाह के बहिर्गमन के कारण दूसरी तिमाही में वे कुछ पीछे रह गयीं। वर्ष 2018 में वैश्विक संवृद्धि वर्ष-दर-वर्ष 0.2 प्रतिशतता अंकों से बढ़ कर 3.9 प्रतिशत होने और 2019 में उसी स्तर पर बने रहने की उम्मीद है। ऐसा अनुमान है कि यूएस में विस्तारवादी राजकोषीय नीति के घरेलू और अंतरराष्ट्रीय प्रभाव तथा पण्य निर्यातकों के लिए निर्धारित व्यापार की शर्तों के कारण होने वाले लाभ जैसे कारक प्रमुख प्रेरक रहे हैं। हालांकि वित्तीय जगत के क्रमशः मुश्किल होते हालात, बढ़ते व्यापारिक तनावों और गहराते भू-राजनैतिक जोखिमों से विपरीत स्थितियों में इजाफा हो सकता है। वित्तीय बाजार उभरती बाजार वाली अर्थव्यवस्थाओं, जिनमें भारत भी शामिल है, के वित्त जगत और समष्टि आर्थिक जगत में इन वैश्विक प्रभावों का प्रसार करने के प्रमुख माध्यम के रूप में तेजी से उभर रहे हैं।

1.20 इस अस्थिर अंतरराष्ट्रीय परिवेश में, प्राप्त आंकड़े भारतीय अर्थव्यवस्था में वृद्धि के लिए अनुकूल परिस्थितियां दर्शाते हैं। आरंभ में दक्षिण-पश्चिमी मानसून धीमा रहा परंतु बाद में स्थितियां उलट गयीं और बड़े भूभाग पर भारी मात्रा में वर्षा होने की प्रतिक्रिया स्वरूप फसल-अंतराल कम हो रहे हैं। कुल मिलाकर, कृषि उत्पादन लगातार तीसरे वर्ष भी बढ़िया रहने की संभावना है। इस बीच, विनिर्माण और खनन, विशेषतः कोयला खनन, गतिविधियों में उछाल बने रहने से उद्योग में संवृद्धि के लक्षण मजबूत हो रहे हैं। कॉर्पोरेट्स से प्राप्त रिपोर्टों के अनुसार, मूल्य-निर्धारण की शक्तियां वापस आ जाने के कारण उनकी बिक्री में भारी वृद्धि और लाभप्रदता में सुधार हो रहा

है। सेवा क्षेत्र की गतिविधियों में भी तेजी आने के सभी कारण मौजूद हैं, जैसा कि अधिक बारंबारता वाले संकेतकों से स्पष्ट है। कोयला, खाद और सीमेंट में कारोबारी गतिविधियां बढ़ने के कारण रेलवे के राजस्व अर्जक मालवाहक परिवहन में तेजी आई है। इन्फ्रास्ट्रक्चर - सस्ते मकान; सड़कें तथा बंदरगाह बनाने के लिए सरकार द्वारा जोर लगाने – और सीमेंट के उत्पादन में जबरदस्त विस्तार को देखते हुए निर्माण में उछाल की प्रवृत्ति आगे चल कर भी बनी रहने की आशा है। उपभोग (शहरी और ग्रामीण, दोनों), निवेश तथा निर्यातों से बल मिलने के कारण समग्र मांग में निरंतर वृद्धि में अंतर्निहित जीवंतता बनी रहने की आशा है। वर्ष 2017 -18 की दूसरी छमाही में शुरू हुई संवृद्धि में तेजी के वर्ष 2018-19 की शेष अवधि में समेकित होने और मजबूत होने की आशा है। विकासशील आर्थिक स्थितियों को देखते हुए वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 2018-19 के लिए पिछले साल के 6.7 प्रतिशत की तुलना में एक-समान संतुलित जोखिमों के साथ बढ़कर 7.4 प्रतिशत होने की आशा है।

1.21 आगे चल कर, ऋण संवृद्धि में तेजी को दीवाला और शोधन अक्षमता संहिता, 2016 (आईबीसी) के तत्वावधान में कॉर्पोरेट और बैंक, दोनों के तुलनपत्र पर दबाव का समाधान करने, पीएसबी के पुनर्पूजीकरण में हुई प्रगति तथा अर्थव्यवस्था के प्रति सकारात्मक दृष्टिकोण से भी समर्थन मिलने की आशा है। वर्तमान में ऋण-से-जीडीपी का ऋणात्मक अंतराल यह दर्शाता है कि ऋण के अवशोषण तथा संधारणीय आधार पर बैंक ऋण देने के लिए काफी गुंजाइश है।

1.22 हेडलाइन मुद्रास्फीति, जो 2018-19 की पहली तिमाही में औसतन 4.8 प्रतिशत थी, में शेष वर्ष में अनेक स्रोतों से ऊर्ध्वगामी जोखिम का सामना किए जाने की संभावना है, जिसमें सतर्कता तथा उन दबावों को फैलने न देने की तैयारी निरंतर बनाए रखने की आवश्यकता है। बढ़ती हुई वैश्विक पण्य कीमतें, विशेषतः कच्चे तेल की, तथा हाल की वैश्विक वित्तीय बाजार गतिविधियों के कारण इनपुट लागत पर दबाव बढ़ रहे हैं। विभिन्न राज्य सरकारों द्वारा एचआरए में संशोधन किए जाने

के सान्तर प्रभाव के परिणामस्वरूप पड़ने वाले दूसरे चरण के प्रभावों द्वारा कीमतें बढ़ने का जोखिम हो सकता है। बहुत कुछ इस बात पर निर्भर करेगा कि खाद्यान्न कीमतें कैसे चलती हैं, और खाद्यान्न प्रबंधन कार्यनीतियां कितनी प्रभावकारी हैं।

1.23 रिजर्व बैंक द्वारा जून 2018 के सर्वेक्षण दौर में हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशा में फिर से हुई वृद्धि को सावधानीपूर्वक देखने की आवश्यकता है – विशेष रूप से यह सुनिश्चित करने के लिए कि मजदूरी-लागत चक्र न विकसित होने पाए। कुल मिलाकर, केंद्र सरकार के कर्मचारियों के लिए एचआरए प्रभाव को शामिल करते हुए मुख्य मुद्रास्फीति 2018-19 की दूसरी तिमाही में 4.6 प्रतिशत; दूसरी छमाही में 4.8 प्रतिशत और 2019-20 की पहली तिमाही में 5.0 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया है, जिसमें जोखिम का एकसमान संतुलन किया गया है। एचआरए में संशोधन के प्रभाव को छोड़कर देखा जाए तो, मुख्य मुद्रास्फीति 2018-19 की दूसरी तिमाही में 4.4 प्रतिशत; दूसरी छमाही में 4.7-4.8 प्रतिशत और 2019-20 की पहली तिमाही में 5.0 प्रतिशत रही। मौद्रिक नीति समिति ने तटस्थता का रुख जारी रखते हुए मुद्रास्फीति और मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में वृद्धि के मद्देनजर नीतिगत रिपो दर में वर्ष 2018 के जून माह में और पुनः अगस्त में 25 आधार-अंकों की वृद्धि की। मौद्रिक नीति का परिचालन विकास-दर को बनाए रखते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति को 4 प्रतिशत से +/- 2 प्रतिशत की सीमा में रखने के मध्यावधि लक्ष्य के साथ किया जाना जारी रहेगा।

1.24 वर्ष 2018-19 के संघीय बजट के समक्ष ओकैम्स रेजर वाली परिस्थितियाँ हैं। कर-निर्धारितियों विशेषतः नए करदाताओं की संख्या में बढ़ोतरी से कर-जीडीपी अनुपात बढ़कर कम से कम समकक्ष स्तर पर आ सकता है। हालांकि जैसे-जैसे जीएसटी स्थिर होगा और गति पकड़ेगा, यह क्रमिक रूप से राजस्व बढ़ाएगा, किंतु कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में वृद्धि से संबद्ध व्यापार हानियों के कारण राजकोषीय स्थिति की सीमाएं बढ़ सकती हैं। इस बीच, कृषि और इन्फ्रास्ट्रक्चर

पर अधिक खर्च करने से वित्तीय बाधाएं आ सकती हैं। ऐसे परिवेश में, बाजार की स्थितियों तथा निवेशक की इच्छा पर निर्भर विनिवेश के लक्ष्यों को तेजी से प्राप्त करने की नीति से राजकोषीय उत्तरदायित्व और बजट प्रबंधन (एफआरबीएम) लक्ष्यों के अनुरूप राजकोषीय मीट्रिक्स की गुंजाइश है।

1.25 राज्यों की राजकोषीय स्थिति के संबंध में, 2018-19 के बजट अनुमानों में राजस्व अधिशेष तथा कम राजकोषीय घाटे की परिकल्पना की गई है। तथापि, वर्ष के दौरान अनेक राज्यों में होने वाले चुनावों के मद्देनजर बजट-प्रावधान से बाहर घोषित कृषि-कर्ज माफी का अतिरिक्त बोझ तथा वेतन/पेंशन/भत्तों में हुए संशोधन लागू होने के कारण राजकोषीय स्थिति के समक्ष जोखिम उत्पन्न हो सकते हैं। राजस्व जुटाना ही बजट-लक्ष्यों को प्राप्त करने की कुंजी है। जीएसटी राजस्व में अंतरिम कमी के लिए केंद्र द्वारा उपलब्ध कराए गए क्षतिपूर्ति उपकर राज्य वित्त में राजस्व की दृष्टि से सहायक सिद्ध हो सकते हैं। इसी पृष्ठभूमि में केंद्र और राज्यों का संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा वर्ष 2017-18 के 6.6 प्रतिशत के संशोधित अनुमानों से घटाकर 2018-19 में जीडीपी के 5.9 प्रतिशत तक लाने हेतु बजट प्रावधान किया गया है।

1.26 प्रतिकूल वैश्विक परिस्थितियां 2018-19 में भारत के बाह्य क्षेत्र को प्रभावित कर सकती हैं। वर्ष 2018-19 पहली तिमाही में निर्यातों में गति आने के बावजूद संरक्षणवादी नीतियों के फलस्वरूप बिगड़ते जा रहे वैश्विक व्यापार वातावरण के कारण बाहरी मांग प्रभावित हो सकती है। कच्चे तेल की बढ़ी हुई कीमतों और मजबूत हो रही घरेलू मांग के कारण आयात बिल बढ़ सकता है। भारत के निवल ऊर्जा आयातक होने के कारण अंतरराष्ट्रीय बाजार में मांग आपूर्ति की बदलती हुई गतिकी भारत के व्यापार घाटे को बुरी तरह प्रभावित कर सकती है। घरेलू सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) कंपनियों के वैश्विक कारोबार परिवेश के अनुसार चलने के कारण सॉफ्टवेयर निर्यात मजबूत रहने की संभावना है। सरकारी और कॉर्पोरेट बॉन्ड, दोनों में विदेशी संविभाग निवेश सीमाओं में वृद्धि के कारण हानि-जोखिमों समायोजित बाह्य वित्तीय प्रवाह में वृद्धि की संभावना

बढ़ गई है। चालू खाता घाटे का वित्तीय मुख्यतः एफडीआई के प्रवाहों से किए जाने की संभावना है।

1.27 बैंकिंग प्रणाली की सेहत को बनाए रखने के लिए की गई कतिपय पहलें 2018-19 के दौरान अपने चरम पर पहुंचने की उम्मीद है। पहला, आईबीसी प्रक्रियाओं को ध्यान में रखते हुए तथा दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए सुसंगत और सरलीकृत जेनेरिक फ्रेमवर्क बनाने की आवश्यकता को देखते हुए दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए बना रिजर्व बैंक का नया फ्रेमवर्क परिणाम-उन्मुख है तथा पुनर्चना प्रक्रिया के निर्धारण में बैंकों को काफी लचीलापन देता है। अपेक्षा की जा रही है कि आईबीसी में हाल ही में किए गए संशोधनों के कारण उसके अंतर्गत निर्णय-लेने की क्षमता में सुधार होगा। समाधान-योजनाओं के अनुमोदन तथा कॉर्पोरेट शोधन अक्षमता समाधान प्रक्रिया (सीआईआरपी) के अंतर्गत अवधि को बढ़ाने की सिफारिश सहित सभी प्रमुख निर्णयों के लिए ऋणदाता-समितियों की वोटिंग सीमा को 75 प्रतिशत से घटाकर 66 प्रतिशत किया गया है। इसके अलावा, रोजगार निर्माण तथा निर्यातों में उनके महत्व को ध्यान में रखते हुए माइक्रो, छोटे तथा मझोले उद्यमों (एमएसएमई) के लिए एक विशेष व्यवस्था उपलब्ध करायी गयी है।

1.28 दूसरा, भारत की वित्तीय प्रणाली में संस्थागत सुधार तथा ऋण-सूचना उपलब्धता का कार्याकल्प किया जाना आवश्यक हो गया है। एक कार्यदल (अध्यक्ष: श्री यशवंत एम. देवस्थली) की सिफारिशों को देखते हुए रिजर्व बैंक ने यह निर्णय लिया है कि एक सार्वजनिक ऋण रजिस्ट्री (पीसीआर) बनायी जाएगी जिसकी कार्यप्रणाली निर्धारित करने का कार्य एक क्रियान्वयन कार्यदल (आईटीएफ) को सौंपा जाएगा।

1.29 तीसरा, रिजर्व बैंक ने विशेषज्ञ समिति (अध्यक्ष: श्री वाय. एच. मालेगाम) के मार्गदर्शन में बैंकों की सांविधिक लेखापरीक्षा के संचालन में पाई गई कमियों के लिए एक श्रेणीबद्ध प्रवर्तन कार्रवाई फ्रेमवर्क बनाया है, जो बैंकों के ऋण संविभाग में आस्ति वर्गीकरण तथा प्रावधानीकरण में बड़ी भिन्नताओं के समाधान के साथ ही भारतीय बैंकिंग प्रणाली में धोखाधड़ी

की बढ़ती हुई घटनाओं का समाधान करेगा। जैसा कि वित्तीय क्षेत्र मूल्यांकन कार्यक्रम (एफएसएपी) पर अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष-विश्व बैंक की विस्तृत मूल्यांकन रिपोर्ट में बताया गया है, बैंकिंग प्रणाली में स्वामित्व-निरपेक्ष विनियमन एवं पर्यवेक्षण में सहायता प्रदान करने वाले विधिक सुधारों के कारण रिजर्व बैंक के पर्यवेक्षी प्रवर्तन को और अधिक बल मिलेगा।

1.30 अंतरराष्ट्रीय वित्तीय रिपोर्टिंग मानकों के निकट भविष्य में होने वाले कार्यान्वयन के मद्देनजर बैंकों द्वारा की जाने वाली मात्रात्मक और गुणात्मक रिपोर्टिंग पर उनके प्रभाव की समीक्षा करते हुए पर्यवेक्षी फ्रेमवर्क के साथ उनका संरेखण तथा एकीकरण किया जाएगा। रिजर्व बैंक में साइबर सुरक्षा और सूचना प्रौद्योगिकी जांच कक्ष के विभिन्न पर्यवेक्षी कार्यों को करने के लिए और विवरणियों की निगरानी को पूर्णतः स्वचालित बनाने के लिए एक लेखापरीक्षा प्रबंधन एप्लीकेशन पोर्टल बनाने का विचार किया गया है, ताकि ऑफसाइट निगरानी प्रणाली की निरंतरता और कुशलता बनाये रखी जा सके।

1.31 भुगतान और निपटान प्रणाली की निगरानी करने के बैंक के अधिदेश को देखते हुए प्रणाली की कुशलता और सुरक्षा रिजर्व बैंक के लिए सर्वोच्च प्राथमिकता है। डिजिटल भुगतानों को अपनाने पर बढ़ते हुए फोकस, अखिल भारतीय स्तर पर क्वालिटी इंफ्रास्ट्रक्चर की उपलब्धता और उस तक पहुंच आज भी ऐसे महत्वपूर्ण कारक बने हुए हैं जो इस प्रणाली के निरंतर उपयोग को सुनिश्चित कर सकते हैं। इसे देखते हुए, रिजर्व बैंक वर्ष 2018-19 में भुगतान इंफ्रास्ट्रक्चर को मजबूत, सुरक्षित तथा निरापद बनाने पर और अधिक ध्यान देगा। बैंक का एक मुख्य लक्ष्य यह होगा कि भुगतान प्रणाली में ऐसे सुरक्षित और निरापद नवोन्मेषों का प्रबंध करना जो उपयोगकर्ताओं को व्यापक भुगतान माध्यम उपलब्ध करा सकें। एक सुदृढ़ ग्राहक शिकायत निवारण प्रणाली का विकास करना जारी रखा जाएगा, ताकि भुगतान प्रणालियों पर भरोसा और विश्वास बढ़ सके।

1.32 अर्थव्यवस्था में फिनटेक के उपयोग को प्रोत्साहित करने की दिशा में रिजर्व बैंक एक उत्प्रेरक का कार्य कर रहा

है, जो इसके भुगतान और निपटान प्रणाली विजन-2018 से प्रेरित है। फिनटेक और डिजिटल बैंकिंग पर रिजर्व बैंक के कार्य-दल की रिपोर्ट में अत्यंत बारीक पहलुओं को शामिल किया गया है तथा विनियामकीय फ्रेमवर्क के पुनर्विन्यास पर विचार किया गया है, ताकि यह तेजी से उभरते परिदृश्य की गति के अनुसार प्रतिसाद दे सके। ये मामले वर्ष 2018-19 के दौरान नीतिनिर्माताओं का ध्यान आकर्षित करेंगे।

1.33 इस वर्ष में वित्तीय लेनदेन, विशेष रूप से प्रौद्योगिकी का लाभ लेते हुए किए गए वित्तीय लेनदेन के क्षेत्र में उपभोक्ता संरक्षण की दिशा में भी प्रगति दिखाई देगी। उनमें एनबीएफसी से संबंधित शिकायतों के निवारण के लिए लोकपाल योजना का उद्देश्य एक बिना लागत की और शीघ्र शिकायत निवारण प्रणाली उपलब्ध कराना है। वर्ष के दौरान एनबीएफसी के लिए बनी लोकपाल योजना की समीक्षा की जाएगी तथा इसके दायरे को बढ़ाते हुए अन्य पात्र एनबीएफसी को भी इसमें शामिल किया जाएगा। इसके अतिरिक्त, सुरक्षित बैंकिंग आदतें विकसित करने और शिकायत निवारण प्रणाली तक पहुंच के संबंध में उपभोक्ताओं को और अधिक जागरूक बनाने के प्रयास किए जाएंगे। डिजिटल माध्यमों से किए जाने वाले लेन-देन के संबंध में बढ़ती हुई शिकायतों की संख्या को देखते हुए रिजर्व बैंक डिजिटल लेनदेन के लिए भी एक लोकपाल योजना बनाएगा।

1.34 भविष्य की ओर देखें तो, भारतीय अर्थव्यवस्था की संवृद्धि का प्रक्षेप-पथ नई ऊंचाइयों छूने को तैयार है। यदि इस आकांक्षा को प्रतिफलित होते देखना है और इसे संधारणीय बनाए रखना है, तो दो पहलुओं पर प्राथमिकता के आधार पर ध्यान देना होगा। पहला, इन्फ्रास्ट्रक्चर ही संवृद्धि की गति को प्रबल संवेग दे सकता है। विशेष रूप से, परिवहन के क्षेत्र में हासिल की गयी समुचित सफलता अन्य क्षेत्रों में भी अनुकरणीय है। वर्ष 2018-19 के दौरान इन्फ्रास्ट्रक्चर सुधार का यह मिशन गति पकड़ने के लिए पूरी तरह तैयार है। सड़क निर्माण क्षेत्र में मुख्य लक्ष्य हैं पिछले वर्ष के 27 किलोमीटर प्रतिदिन की तुलना में 45 किलोमीटर प्रतिदिन की गति से निर्माण करते हुए लगभग 20,000 किलोमीटर लंबाई का

राष्ट्रीय राजमार्ग तैयार करना; तथा भारतमाला परियोजना के अंतर्गत 28 प्रमुख शहरों में रिंग रोड बनाना। रेल परिवहन के क्षेत्र में, बेंगलुरु तथा मुंबई उपनगरीय प्रणालियों का अपग्रेडेशन करना; मुंबई अहमदाबाद हाई स्पीड रेलपथ का निर्माण, स्टेशन पुनर्विकास योजना के अंतर्गत रेलवे स्टेशनों पर आधुनिक सुविधाएं स्थापित करना तथा वड़ोदरा में भारत का पहला रेल और परिवहन विश्वविद्यालय खोलना प्राथमिकताएं होंगी। बंदरगाह क्षेत्र में, ₹8700 बिलियन की अनुमानित लागत वाली 576 से भी अधिक परियोजनाओं को सागरमाला परियोजना के अंतर्गत क्रियान्वयन के लिए चुना गया है।

1.35 दूसरा, यह सही है कि इंफ्रास्ट्रक्चर विकास से संवृद्धि को बल मिलता है, लेकिन संवृद्धि की गति को बनाए रखने के लिए आवश्यक है कि इस विकास की प्रकृति समावेशी हो, और इसमें रोजगार सृजन की क्षमता हो। सरकार रोजगार को विकासोन्मुख कार्यनीति के केंद्र में लाने की व्यापक योजना बना रही है : (i) मेक इन इंडिया अभियान के माध्यम से औद्योगिक गतिविधियों को बढ़ावा देना; (ii) स्किल इंडिया के

माध्यम से आजीविका उन्नयन हेतु कौशल अधिग्रहण एवं ज्ञान जागरूकता (संकल्प) और औद्योगिक मूल्य-संवर्धन हेतु कौशल सुदृढीकरण (स्ट्राइव) द्वारा रोजगार को बढ़ावा देना; तथा (iii) स्टार्ट अप इंडिया के माध्यम से नवोन्मेष और उद्यमिता को बढ़ावा देना। श्रम कानूनों में सुधार के संबंध में, संहिता-निर्माण प्रगति पर है तथा मजदूरी विधेयक पर संहिता को लोकसभा में प्रस्तुत किया गया।

1.36 मध्यावधि में, समृद्धि की गति और गुणवत्ता, बैंकिंग और कॉर्पोरेट वित्तीय दबावग्रस्त आस्तियों का समाधान करने; कराधान; कृषि; अर्थव्यवस्था के बाह्य रूप, मुख्यतः एफडीआई के उदारीकरण; और कारोबारी माहौल को प्रोत्साहित करने के साथ-साथ युक्तिसंगत संरचनात्मक सुधारों की अधूरी कार्ययोजना की पूर्ति की दिशा में किए जाने वाले प्रयासों से निर्धारित होगी। इस प्रयास के साथ-साथ समष्टि आर्थिक स्थिरता के मुश्किल से अर्जित लाभ, जो हाल की अवधि की प्रमुख विशेषता और उसकी सबसे बड़ी उपलब्धि रहे हैं, उन्हें अनिवार्य रूप से बनाए रखना है।