

समष्टि आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियां पहली तिमाही की समीक्षा 2010-11

विहगावलोकन

समष्टि आर्थिक स्थितियां

1. विश्व अर्थव्यवस्था में आशा से अधिक तेजी से सुधार हुआ, जिसकी अगुवाई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में हुई सुदृढ़ वृद्धि ने की। 2010 की पहली तिमाही में वैश्विक उत्पादन में 5 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि हुई, परंतु उसके बाद यूरो क्षेत्र में सरकारी ऋण संबंधी स्थिति से उत्पन्न चिंताओं के कारण इसमें नरमी आ गई। आइएमएफ ने 2010 के लिए वैश्विक वृद्धि संबंधी पूर्वानुमान पहले के 4.2 प्रतिशत से बढ़ाकर 4.6 प्रतिशत कर दिया। विभिन्न देशों के बीच गति तथा धारणीयता दोनों दृष्टियों से सुधार असम बना रहा। कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में अपनाए गए राजकोषीय संयम संबंधी उपाय इन अर्थव्यवस्थाओं में वृद्धि के संवेगों को संभवतः कम कर सकते हैं।

2. उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं से यह प्रत्याशित है कि वे अपनी सुदृढ़ रिकवरी, उभर रहे मुद्रास्फीतिकारी दबावों तथा आस्ति मूल्य वृद्धि संबंधी जोखिमों को ध्यान में रखते हुए मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण की प्रक्रिया जारी रखेंगी। दूसरी ओर, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में रिकवरी के संबंध में आई नई जोखिमों तथा उनकी सुनियंत्रित मुद्रास्फीतिकारी प्रत्याशाओं के कारण मौद्रिक निकासी में और देरी हो सकती है। आइएमएफ के अनुसार, जहां उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में हेडलाइन मुद्रास्फीति लगभग 1.5 प्रतिशत अथवा उससे नीचे के स्तर पर कम बनी रह सकती है, वहीं उभरती तथा विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में 2010 में यह बढ़कर 6 प्रतिशत से अधिक हो सकती है।

3. आइएमएफ के आकलन में यह सुझाव दिया गया है कि यूरो क्षेत्र की गतिविधियों के बाद आम तौर पर वैश्विक निवेशकों की जोखिम उठाने की क्षमता कम होने के कारण उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में आरंभ में पूंजी प्रवाह में गिरावट आ सकती है, हालांकि उनमें

उच्चतर वृद्धि की संभावनाओं तथा न्यूनतर सार्वजनिक ऋण द्वारा पुनः सुधार आ सकता है। हाल के महीनों में प्रमुख मुद्राओं की विनिमय दरों में अत्यधिक अस्थिरता रही है। जहां चीनी युआन में कुछ मूल्य वृद्धि देखी गई, वहीं यूरो में उल्लेखनीय गिरावट आई। हालांकि विश्व व्यापार में सुधार आ रहा है पर इसे अभी भी संकट-पूर्व स्तर पर वापस आना है। वृद्धि और मुद्रास्फीति की विभिन्न स्थितियां विभिन्न देशों में मौद्रिक और राजकोषीय नीतियों संबंधी रुख में असममिति बढ़ा सकती हैं, जिससे इक्विटी, विदेशी मुद्रा तथा पण्य बाजारों में अस्थिरता बढ़ सकती है।

भारतीय अर्थव्यवस्था - प्रवृत्तियां और संभावनाएं
उत्पादन

4. 2009-10 की अंतिम तिमाही में जीडीपी में दर्ज की गई सुदृढ़ वृद्धि के साथ आर्थिक सुधार में और तेजी आई। अब तक मानसून में हुई प्रगति को देखते हुए, कृषि संबंधी उत्पादन पिछले साल की तुलना में बेहतर होने की आशा है। चालू वर्ष में औद्योगिक उत्पादन में दुहरे अंकों की सुदृढ़ वृद्धि बनी हुई है तथा मई 2010 में कुछ कमी आने के बावजूद वृद्धि के प्रति गिरावट संबंधी जोखिम कम हैं। सेवा संबंधी कार्यकलापों के लिए अग्रणी संकेतक गति जारी रखने का सुझाव देते हैं। इस प्रकार 2010-11 में जीडीपी में वृद्धि अप्रैल 2010 के मौद्रिक नीति संबंधी वक्तव्य में पूर्वानुमानित 8.0 प्रतिशत से अधिक होने की आशा है।

सकल मांग

5. 2009-10 की अंतिम तिमाही में सकल अचल पूंजी निर्माण में उल्लेखनीय तेजी आने के साथ निजी निवेश मांग में तीव्र सुधार हुआ। पूंजीगत माल में मौजूद उत्पादन की प्रवृत्तियां निकटवर्ती अवधि में निवेश संबंधी सुदृढ़ कार्यकलाप जारी रहने की ओर इशारा करती हैं। उपभोक्ता

टिकाऊ तथा गैर टिकाऊ माल के उत्पादन, ऑटो की बिक्री तथा तेल से इतर वस्तुओं के आयात जैसी अलग-अलग सूचनाएं आगे चलकर निजी उपभोग मांग में सुधार का संकेत देती हैं। सरकारी उपभोग संबंधी मांग में कमी आएगी जो बजट में निहित राजकोषीय समेकन को दर्शाता है। नवंबर 2009 में निर्यात संबंधी मांग में शुरू हुआ सुधार यूरो क्षेत्र की गतिविधियों के कारण आगामी महीनों में कम हो सकता है। निजी क्षेत्र से ऋण की मांग में उछाल, कंपनियों की बिक्री में तीव्र वृद्धि तथा अग्रदर्शी सर्वेक्षणों से उपलब्ध आर्डर बुक संबंधी जानकारी घरेलू मांग में सुदृढ़ता का संकेत करती हैं। कुल मिलाकर 2010-11 में निजी उपभोग तथा निवेश मांग वृद्धि के दो प्रमुख चालक होंगे।

राजकोषीय स्थितियां

6. 2010-11 के केंद्रीय बजट में निहित राजकोषीय समेकन संबंधी योजनाएं 3जी/ब्राडबैंड वायरलेस ऐक्सेस स्पेक्ट्रम की नीलामियों से जुटाई गई आशा से अधिक राशि से लाभान्वित होंगी तथा सिर्फ इससे राजकोषीय घाटे में जीडीपी के 1 प्रतिशत अंक की कमी आ सकती है। जून 2010 में पेट्रोलियम उत्पादों की कीमतों में किया गया आंशिक अविनियमन/ऊर्ध्वमुखी संशोधन सरकारी क्षेत्र की तेल कंपनियों की न्यून वसूली से राजकोषीय स्थिति पर पड़नेवाले दबाव को नियंत्रित करेगा। जहां पेट्रोलियम क्षेत्र में कीमत संबंधी समायोजन से निकटवर्ती अवधि में हेडलाइन मुद्रास्फीति बढ़ सकती है, वहीं मध्यावधि में मुद्रास्फीति तथा वृद्धि दोनों की संभावनाओं के लिए राजकोषीय स्थिति में सुधार से अनुकूल वातावरण बनेगा।

बाह्य क्षेत्र

7. निर्यात संबंधी वृद्धि में सुधार तथा पूंजीगत प्रवाह वापस आने के साथ 2009-10 में बाह्य क्षेत्र की स्थितियों

में सुधार हुआ। तथापि चालू खाता घाटा 2008-09 के 2.4 प्रतिशत से बढ़कर 2009-10 में जीडीपी का 2.9 प्रतिशत हो गया, जिसने विदेशी पूंजी के उच्चतर अवशोषण के जरिए रिकवरी में अंशदान किया। 2010-11 में अब तक, आयात वृद्धि सुदृढ़ बनी हुई है जबकि संविभाग प्रवाह में गिरावट की अगुवाई में पूंजीगत अंतर्वाहों में कमी आई है। 2009-10 में विदेशी मुद्रा संबंधी भंडार में 13.4 बिलियन अमरीकी डालर (मूल्यन संबंधी लाभ को छोड़कर) तथा 27.1 बिलियन अमरीकी डालर (मूल्यन संबंधी लाभ मिलाकर) की वृद्धि हुई। 16 जुलाई 2010 को उक्त भंडार की मात्रा 281.9 बिलियन अमरीकी डालर थी।

मौद्रिक और चलनिधि संबंधी स्थितियां

8. वर्ष 2009-10 में पूरे समय बनी हुई अधिशेष चलनिधि की स्थितियों में रिजर्व बैंक द्वारा मौद्रिक नीति में किए गए सुविचारित सामान्यीकरण की अनुक्रिया में 2010-11 के आरंभ में गिरावट आनी शुरू हो गई। तथापि जून 2010 में 3जी/बीडब्ल्यूए स्पेक्ट्रम की नीलामियों के तहत जुटाई गई उल्लेखनीय रूप से अधिक राशि के कारण सरकारी नगदी शेष में अचानक आई तेज वृद्धि के फलस्वरूप चलनिधि की स्थितियों में अत्यधिक सख्ती आई। चलनिधि संबंधी दबाव को कम करते हुए रिजर्व बैंक ने मुद्रास्फीति के ऊंचे स्तर को देखते हुए सुविचारित मौद्रिक सख्ती जारी रखा। अप्रैल तथा जुलाई 2010 के बीच, रिपो तथा रिवर्स रिपो दरों में संचयी तौर पर 50 आधार अंकों की वृद्धि की गई तथा सीआरआर में 25 आधार अंकों की वृद्धि की गई। वृद्धि में सुधार के कारण ऋण संबंधी मांग में हुई वृद्धि को दर्शाते हुए निजी क्षेत्र को खाद्येतर ऋण की वृद्धि में उछाल बना रहा।

वित्तीय बाजार

9. 2010-11 की पहली तिमाही में, यूरो क्षेत्र में राजकोषीय धारणीयता संबंधी चिंताओं से वैश्विक बाजारों

में आई अस्थिरता भारतीय बाजारों में, विशेष रूप से इक्विटी बाजार में, फैल गई। जून 2010 में चलनिधि की सख्त स्थितियों को दर्शाते हुए, मीयादी ढांचे की अल्पावधि में ब्याज दरें बढ़ गईं, जबकि 3जी/बीडब्ल्यूए नीलामी से प्राप्त राजस्व के बाद राजकोषीय स्थिति में आए सुधार को देखते हुए मध्यावधि से दीर्घावधि प्रतिफल में कमी आई। क्रेडिट बाजार में, क्रेडिट स्प्रेड में कमी आई जबकि क्रेडिट वृद्धि में तेजी आई जो क्रेडिट संबंधी स्थितियों में सुधार का संकेत देती है। 1 जुलाई 2010 से बैंकिंग क्षेत्र उधार संबंधी 'आधार दर' नामक एक नई प्रणाली की ओर उन्मुख हुआ, जिससे ऋण के मूल्यन में पारदर्शिता बढ़ने, क्रेडिट बाजार में स्पर्धा में वृद्धि होने तथा साथ ही मौद्रिक नीति के संचारण में भी सुधार आने की आशा है। सरकारी क्षेत्र के प्रमुख बैंकों द्वारा निर्धारित आधार दरें 7.25-8.0 प्रतिशत के संकीर्ण दायरे में थीं। आवास बाजार में, आनुक्रमिक तिमाहियों में आवास की कीमतों में हो रही वृद्धि की गति 2009-10 की चौथी तिमाही में कुछ कम हो गई।

मुद्रास्फीति

10. फरवरी 2010 से हेडलाइन डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति दुहरे अंकों में रही है तथा प्रत्येक आनुक्रमिक महीने में यह अधिकाधिक सामान्यीकृत भी बनती गई है। खाद्येतर विनिर्माण संबंधी मुद्रास्फीति नवंबर 2009 के लगभग शून्य से बढ़कर जून 2010 में 7.3 प्रतिशत हो गई, जो निविष्टि की लागतों में वृद्धि, निजी क्षेत्र की मांग में रिकवरी तथा मूल्यन संबंधी सख्ती में संबद्ध वापसी के प्रभाव को दर्शाती है। पिछले कुछ महीनों में, मूल्य में हुई वृद्धि कई बार नियंत्रित कीमतों में किए गए ऊर्ध्वमुखी संशोधन अथवा आंकड़ों की देरी से रिपोर्टिंग को भी दर्शाती है। मुद्रास्फीति पर आपूर्ति पक्ष के दबावों से निपटने के लिए मौद्रिक नीति सर्वाधिक कारगर साधन नहीं हो सकती। परंतु आपूर्ति संबंधी आघातों में दुहराव तथा नियंत्रित कीमतों में वृद्धि से न सिर्फ मुद्रास्फीति की

दृढ़ता में तेजी आती है अपितु मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं भी बढ़ जाती हैं। मुद्रास्फीति की दृढ़ता को नियंत्रित करने तथा मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं पर लगाम लगाने के लिए, यह आवश्यक है कि कम मुद्रास्फीति का बना रहना सुनिश्चित करने के लिए आपूर्ति बढ़ाने संबंधी संरचनागत उपायों के महत्व के बावजूद, मुद्रास्फीति को रोकने के लिए मौद्रिक नीति के तहत कार्रवाई की जाए।

समग्र मूल्यांकन

11. मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण का निर्माण वृद्धि-मुद्रास्फीति संबंधी गत्यात्मकता द्वारा किया गया है जिसकी विशेषताएं हैं- वृद्धि में अत्यधिक तेजी लाना तथा दुहरे अंकों की मुद्रास्फीति का बढ़ता हुआ सामान्यीकरण। जहां

यूरो क्षेत्र में सरकारी ऋण संबंधी तनाव के बाद बाह्य स्थितियां अधिक अनिश्चित हो गई हैं, वहीं भारत की संभावना इस ओर इशारा करती है कि मुख्य रूप से निजी उपभोग और निवेश मांग में वृद्धि के कारण वर्ष के दौरान वृद्धि में और अधिक समेकन होगा। मौद्रिक नीति के संचालन के लिए खाद्यान्नों की कीमतों पर पिछले साल से बेहतर मानसून के प्रत्याशित अनुकूल प्रभाव के साथ-साथ मुद्रास्फीति पर मांग पक्ष संबंधी बढ़ रहे दबाव, मुद्रास्फीति के मार्ग में बढ़ रहे सामान्यीकरण तथा उच्च खाद्यान्न मूल्य मुद्रास्फीति की दृढ़ता का आकलन किए जाने की जरूरत है। रिकवरी संबंधी चिंता कम होने तथा सामान्यीकृत मुद्रास्फीति की बढ़ रही जोखिमों को देखते हुए, मौद्रिक नीति संबंधी उपायों में सुविचारित सामान्यीकरण प्रक्रिया जारी रखी जानी है।