

अर्थव्यवस्था की स्थिति*

कई मोर्चों से विपरीत परिस्थितियों के साथ, वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण अनिश्चितता में डूबा हुआ है। भारत में, सुधार को बल मिला, हालांकि अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में सुधार की गति और प्रगति असमान बनी हुई है। कुल मांग के संकेतक पहले की तुलना में एक सकारात्मक निकट-समय प्रत्याशा प्रस्तुत करते हैं। आपूर्ति पक्ष पर, रबी मौसम एक सकारात्मक नोट पर शुरू हो गया है और रिकॉर्ड खरीफ फसल के साथ सेट हो गया है और विनिर्माण समग्र परिचालन स्थितियों में सुधार दिखा रहा है, जबकि सेवाएं मजबूत वृद्धि मोड में हैं। समग्र रूप से मौद्रिक और ऋण स्थितियां एक टिकाऊ आर्थिक सुधार के लिए अनुकूल रहती हैं।

भूमिका

अक्टूबर 2021 के आलेख के बाद से, आपूर्ति श्रृंखला और लौजिस्टिक्स व्यवधानों, मुद्रास्फीति के आघात और भू-राजनीतिक तनावों से पीड़ित अनिश्चित और अस्थिर वैश्विक वातावरण के बीच अर्थव्यवस्था धीरे-धीरे ठीक हो रही है। आने वाले उच्च आवृत्ति संकेतक बताते हैं कि कई क्षेत्रों में सुधार हो रहा है, हालांकि कुछ अन्य क्षेत्र अभी भी पीछे हैं। विश्वास में क्रमिक वृद्धि के साथ, गतिशीलता संकेतकों में तेजी आई है। व्यापार आशावाद में तेजी और टीकाकरण की तेज गति के कारण रोजगार बाजार में तेजी के संकेत दिख रहे हैं। व्यापार आशावाद में तेजी और टीकाकरण की तेज गति के कारण रोजगार बाजार में तेजी के संकेत दिख रहे हैं। भारत के व्यापारिक निर्यात ने लगातार आठवें महीने दोहरे अंकों की वृद्धि के साथ एक स्मार्ट टर्नअराउंड दिखाया है। वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) के तहत अक्टूबर का संग्रह अपने दूसरे उच्चतम स्तर पर पहुंच गया है, जो बेहतर कर प्रशासन और चल रहे आर्थिक सुधार के कारण इसकी शुरुआत

* यह आलेख कुणाल प्रियदर्शी, सार्थक गुलाटी, शशिधर एम. लोकरे, राजीव जैन, विनीत कुमार श्रीवास्तव, बरखा गुप्ता, जेसिका एंथनी, कृष्ण मोहन कुशवाहा, शशि कांत, सत्यम कुमार, जॉन वी. गुरिया, मनु शर्मा, प्रशांत कुमार, ऋषभ कुमार, सिद्धांत कुजूर, सोमनाथ शर्मा, अवनीश कुमार, राजस सरॉय, आशीष थॉमस जॉर्ज, देबा प्रसाद रथ और समीर रंजन बेहरा द्वारा तैयार किया गया है। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और जरूरी नहीं कि वे भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व करते हों।

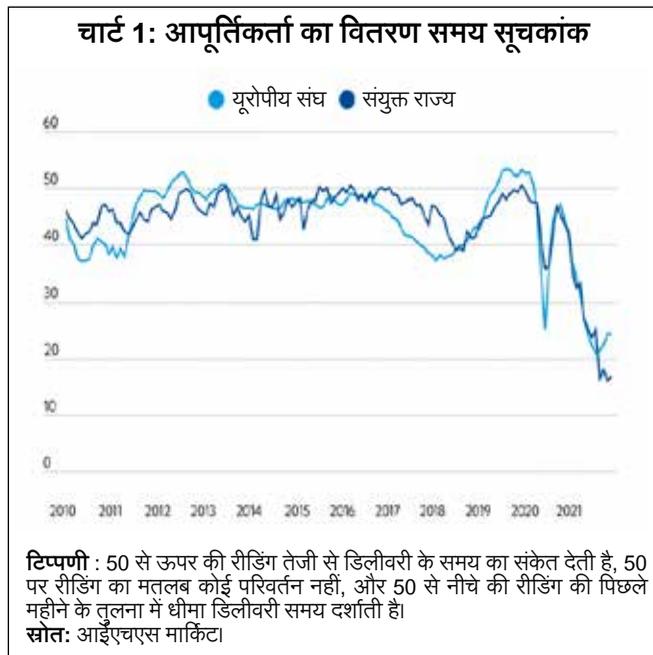
के बाद से है। ई-वे बिल निर्गम उनके इतिहास में सबसे अधिक रहा है, जो आगे चलकर जीएसटी संग्रह के लिए अच्छा संकेत है। सितंबर 2021 के महीने में गिरावट के बाद, आपूर्ति पक्ष की बाधाओं के बावजूद बिजली की खपत में वृद्धि दर्ज की गई है। हेडलाइन मैनुफैक्चरिंग परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई) मांग की स्थिति में सुधार की उम्मीद के साथ अक्टूबर में लगातार चौथे महीने वृद्धि हुई। सेवा क्षेत्र ठीक हो रहा है और उसी महीने हेडलाइन पीएमआई एक दशक के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया है। त्योहारों के समय में डेवलपर्स द्वारा आकर्षक ऑफर्स के कारण, आसित पंजीकरण में भी वृद्धि हुई है। दशक के कम ब्याज दरों, मुद्रास्फीति में नरमी और एक नगण्य चालू खाता अधिशेष द्वारा समर्थित, भारतीय अर्थव्यवस्था महामारी की हानि से फिर से उबरने और दुनिया में सबसे तेजी से बढ़ते देशों के रूप में फिर से उभरने के लिए तैयार है।

इस पृष्ठभूमि में, शेष लेख को पांच खंडों में विभाजित किया गया है। खंड II वैश्विक अर्थव्यवस्था में तेजी से उभरते विकास को दर्शाता है। घरेलू अर्थव्यवस्था के विकास का विवरण खंड III में दिया गया है। खंड IV घरेलू वित्तीय स्थितियों का मूल्यांकन करता है, जबकि अंतिम खंड में निष्कर्ष दिया गया है।

II. वैश्विक व्यवस्था

वैश्विक आर्थिक गतिविधि अधिक लंबी आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों के साथ पहले की अपेक्षा गति खो रही है। लॉकडाउन, श्रम की कमी, लौजिस्टिक नेटवर्क में व्यवधान और क्षमता की कमी के कारण माल ढुलाई लागत और वितरण समय में बड़ी वृद्धि हुई है। जैसा कि आईएचएस मार्केट सप्लायर्स के डिलीवरी टाईम इंडेक्स द्वारा दिखाया गया है, यूएस और यूरोपीय संघ (ईयू) में डिलीवरी का समय 2020 के अंत से रिकॉर्ड उच्च स्तर पर पहुंच गया है (चार्ट 1)।

सभी क्षेत्रों और अर्थव्यवस्थाओं में आपूर्ति बाधाओं ने ऊर्जा की कीमतों और मुद्रास्फीति जोखिमों में वृद्धि को बढ़ा दिया है, और अधिकतर केंद्रीय बैंकों को नीति सामान्यीकरण का सहारा लेने के लिए प्रेरित किया है, भले ही वैश्विक सुधार असमान और कमजोर बना हुआ है। इसके अलावा, धीमे टीकाकरण दर के बीच व्यापक वैक्सीन विभाजन ने अधिकांश विकासशील देशों को

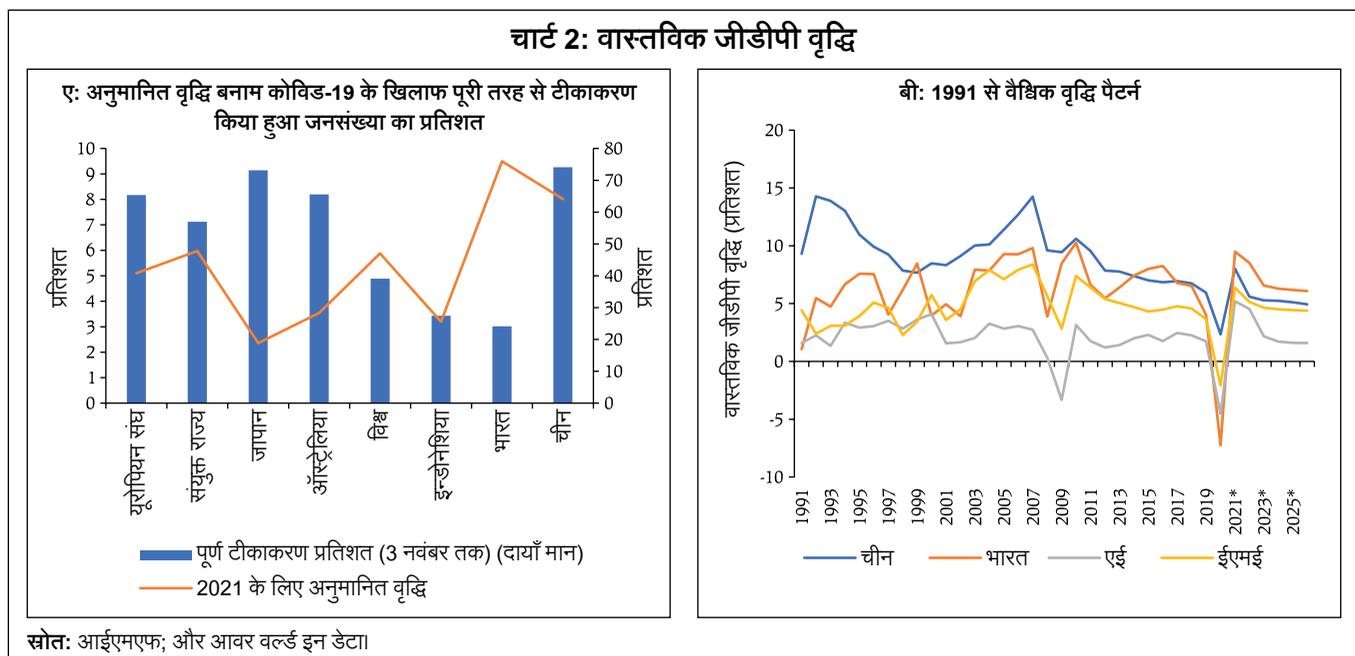


से ही वैश्विक वित्तीय संकट के उबरने के बाद गिरावट का प्रदर्शन कर रही थी (चार्ट 2 बी)।

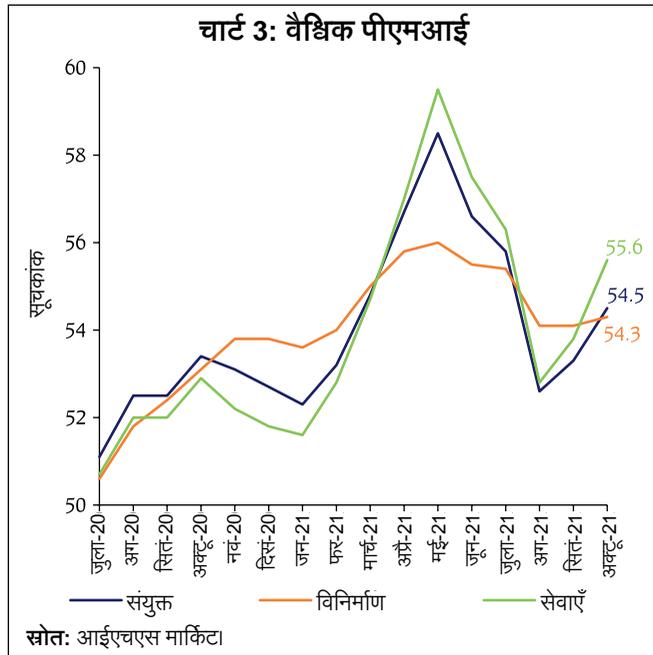
अमेरिकी जीडीपी वृद्धि 2021 की तीसरी तिमाही में 2.0 प्रतिशत (क्यू-ओ-क्यू, एसएएआर 1) पर गिर गई, जो दूसरी तिमाही में 6.7 प्रतिशत थी। आपूर्ति की कमी के साथ-साथ फिर से आया संक्रमण खपत और उत्पादन गतिविधि पर भारी पड़ा, जबकि सरकारी सहायता भुगतान में गिरावट, आवासीय स्थिर निवेश और निर्यात ने गिरावट की अधिकता बढ़ा दी। चीन ने, तीसरी तिमाही में विकास की गति खो दी, दूसरी तिमाही के 7.9 प्रतिशत की तुलना में अर्थव्यवस्था में 4.9 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) वृद्धि हुई, क्योंकि कारखाने की गतिविधियों ने कई हेडविंड सामना किया। यूरो क्षेत्र, अपने समकक्षों के विपरीत, तीसरी तिमाही में सुधार को बनाए रखता है, मुख्य रूप से मजबूत घरेलू मांग और निर्यात के कारण, दूसरी तिमाही की 8.7 प्रतिशत की तुलना में 9.1 प्रतिशत (क्यू-ओ-क्यू, एसएएआर) की वृद्धि हुई।

बैंकफुट पर रखा है, जिससे वैश्विक अर्थव्यवस्था में देरी से परिवर्तन के जोखिम बढ़ गए हैं (चार्ट 2ए)। इस लंबे समय तक चलने वाले स्वास्थ्य संकट के साथ, अधिकांश उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) पर महामारी के स्थायी निशान होने की संभावना है, जिससे उनकी विकास दर कम हो जाएगी जो पहले

वैश्विक समग्र पीएमआई अक्टूबर में तीन महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया, जिसमें सेवा क्षेत्र में मजबूत उछाल के साथ विनिर्माण गतिविधि कमजोर हुई। व्यापार, उपभोक्ताओं और वित्तीय श्रेणियों में सेवाओं की गतिविधि मजबूत हुई है, जो मजबूत नए ऑर्डर के आधार पर है। दूसरी ओर, विनिर्माण में वृद्धि, पर्याप्त



¹ तिमाही पर तिमाही, मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दरा।

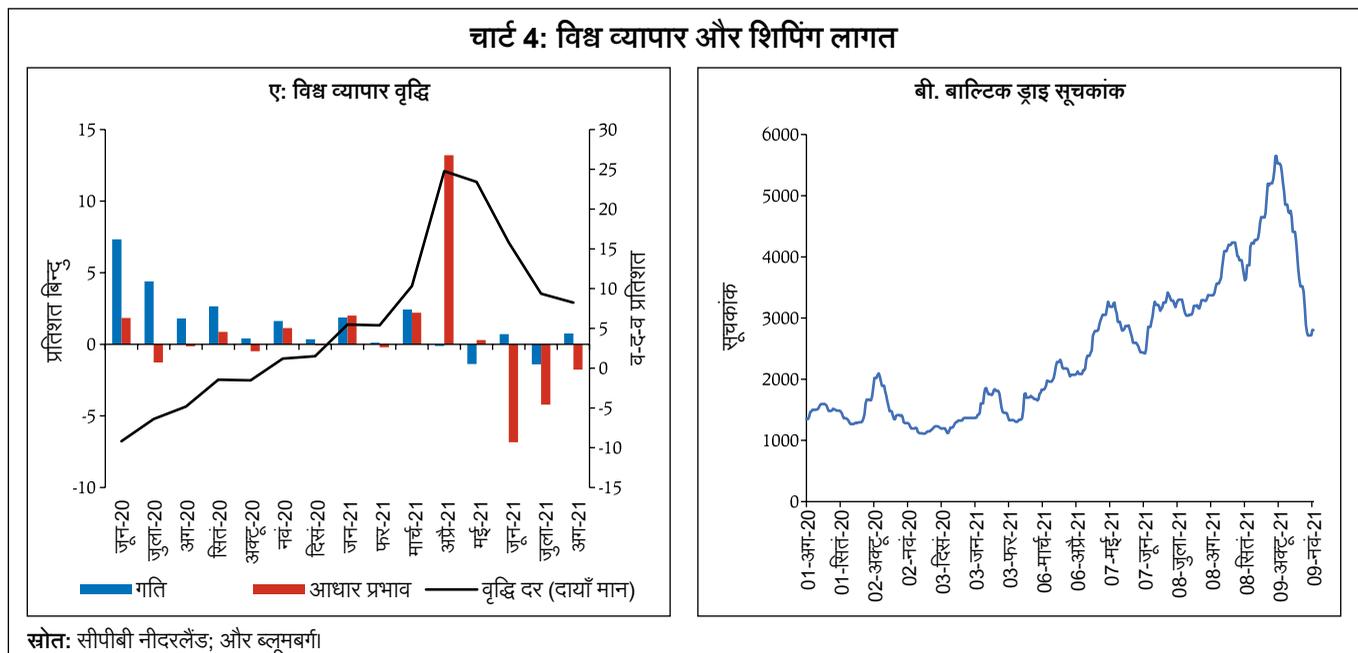


निवेश की कमी, बढ़ती लागत मुद्रास्फीति और निर्यात व्यापार ठप होने के बीच मंद रही (चार्ट 3)।

व्यापार और विकास पर संयुक्त राष्ट्र सम्मेलन (यूएनसीटीएडी) ने अक्टूबर में जारी अपनी विज्ञप्ति में इस बात पर प्रकाश डाला कि वैश्विक व्यापार ने छ1:2021 में मजबूत सुधार प्रदर्शित किया, जो 2019 के अपने पूर्व-महामारी स्तर को पार कर गया और छ2:2021 में विकास को बनाए रखने की संभावना है।

तदनुसार, यह 2021 में वैश्विक व्यापार मूल्य को क्रमशः 2019 और 2020 में दर्ज की गई तुलना में लगभग 20 प्रतिशत और 28 प्रतिशत अधिक होने का अनुमान लगाता है। हालाँकि, व्यापार में सुधार असमान बना हुआ है, क्योंकि छोटी अर्थव्यवस्थाएँ अपने बड़े समकक्षों में निर्यात वृद्धि की गति को पकड़ने के लिए संघर्ष कर रही हैं। औसतन, छोटी अर्थव्यवस्थाओं का माल निर्यात अभी भी पूर्व-महामारी के स्तर से 25 प्रतिशत नीचे है। मासिक पण्य व्यापार की मात्रा के लिए ग्रेनुलर डेटा यह दर्शाता है कि अगस्त में लगातार चौथे महीने में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि में गिरावट आई, हालांकि धीमी गति से, क्योंकि मासिक गति जुलाई में गिरावट के बाद सकारात्मक हो गई (चार्ट 4ए)। बाल्टिक ड्राइ इंडेक्स, सूखी थोक वस्तुओं के लिए शिपिंग शुल्क का एक उपाय, अक्टूबर की शुरुआत में 13 वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गया, नवंबर में अब तक लगभग 50 प्रतिशत तेजी से फिसला, जिसके बाद बड़े और मध्यम आकार के पोत खंडों में नुकसान हुआ (चार्ट 4बी)।

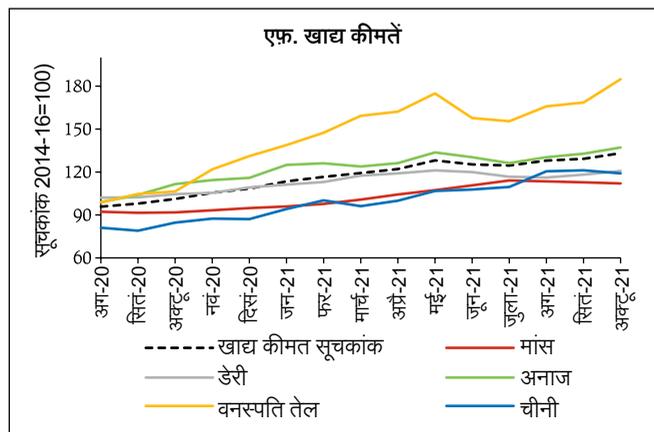
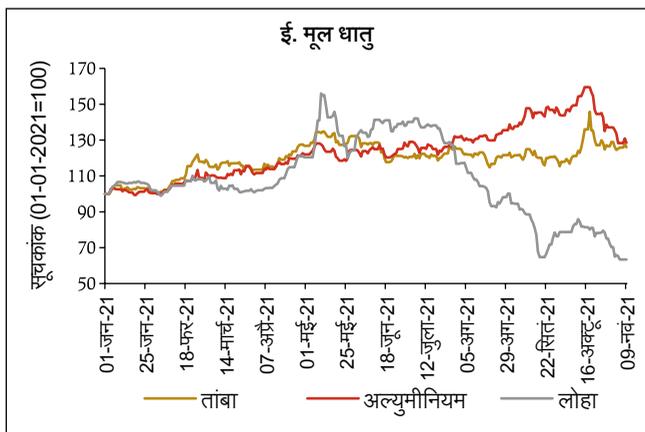
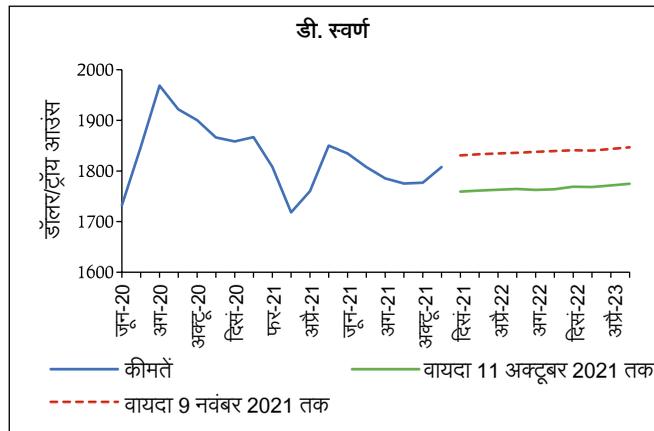
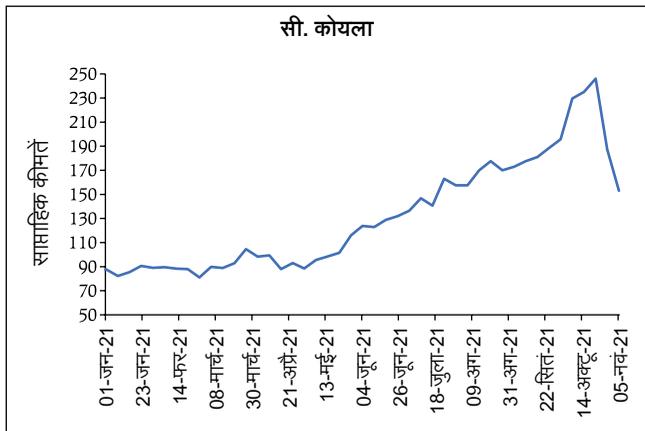
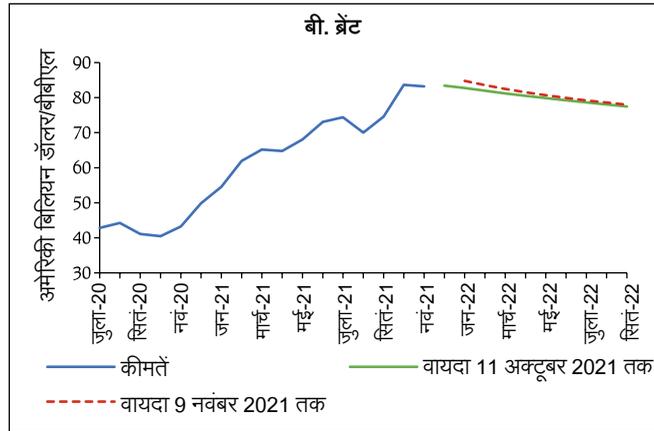
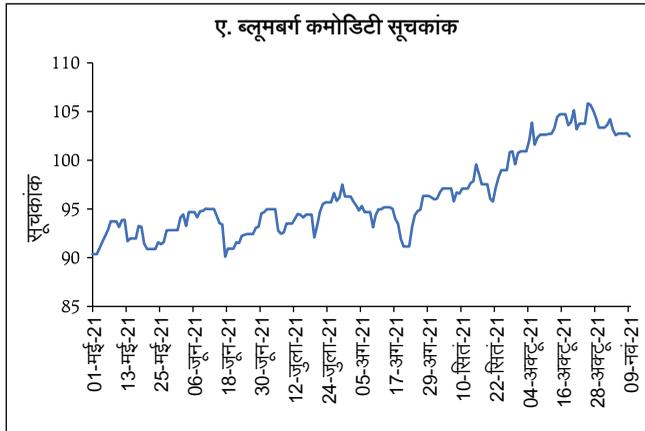
ब्लूमबर्ग कमोडिटी प्राइस इंडेक्स ने अक्टूबर में अपना अपट्रेंड बनाए रखा, मुख्य रूप से नवंबर में अब तक कुछ सुधार प्रदर्शित करने से पहले ऊर्जा की कीमतों में बढ़ोतरी को दर्शाता है (चार्ट 5 ए)। कमोडिटी मार्केट्स आउटलुक के विश्व बैंक के अक्टूबर संस्करण में अनुमान लगाया गया है कि 2021 में औसत ऊर्जा मूल्य 2020 की तुलना में 80 प्रतिशत अधिक होगा, और कम से



कम 2022 की पहली छमाही तक ऊंचा रहेगा। मजबूत मांग वसूली और सर्दियों की शुरुआत से प्रेरित, ब्रेंट कच्चे तेल की कीमत [लगभग] अक्टूबर में तीन वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गई क्योंकि बढ़ती मांग के बीच आपूर्ति में लगातार कमी ने तेल बाजार को तंग रखा (चार्ट 5 बी)। पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) के साथ-साथ धीरे-धीरे, मासिक उत्पादन में 400,000 बैरल प्रति

दिन की वृद्धि की अपनी योजना पर डटे रहने के कारण, नवंबर में कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि हुई। इसके अलावा कीमतों में वृद्धि से बिजली उत्पादन के लिए प्राकृतिक गैस और कोयले से कच्चे तेल की ओर बढ़ना है क्योंकि हाल के महीनों में यूरोप और एशिया में आपूर्ति की कमी के कारण बाद के महीनों में कीमतें आसमान छू गई हैं (चार्ट 5 सी)। हालांकि, आपूर्ति की स्थिति में सुधार के कारण

चार्ट 5: कमोडिटी और खाद्य कीमतें



स्रोत: ब्लूमबर्ग; वर्ल्ड बैंक पिक शीट; और एफएओ।

अक्टूबर के अंत से कोयला और गैस की कीमतों में तेजी आई सोने की कीमतों में अक्टूबर के बाद से मजबूती आई है, हालांकि सुधार के छिटपुट उदाहरणों के साथ, सितंबर के नुकसान की भरपाई ज्यादातर सेफ हेवन डिमांड (चार्ट 5डी) पर हुई। दूसरी ओर, चीन की मंदी के संकेतों और कोयले की कीमतों में तेजी को सीमित करने के लिए इसके हस्तक्षेप के बाद मांग और आपूर्ति की चिंताओं में कमी के कारण अक्टूबर के मध्य से बेस मेटल की कीमतों में गिरावट दर्ज की गई (चार्ट 5ई)। खाद्य मूल्य सूचकांक अक्टूबर में लगातार तीसरे महीने बढ़ा, जुलाई 2011 के बाद से अपने उच्चतम स्तर को दर्शाते हुए, मुख्य रूप से वनस्पति तेल और अनाज की कीमतों में वृद्धि के कारण हुआ (चार्ट 5एफ)।

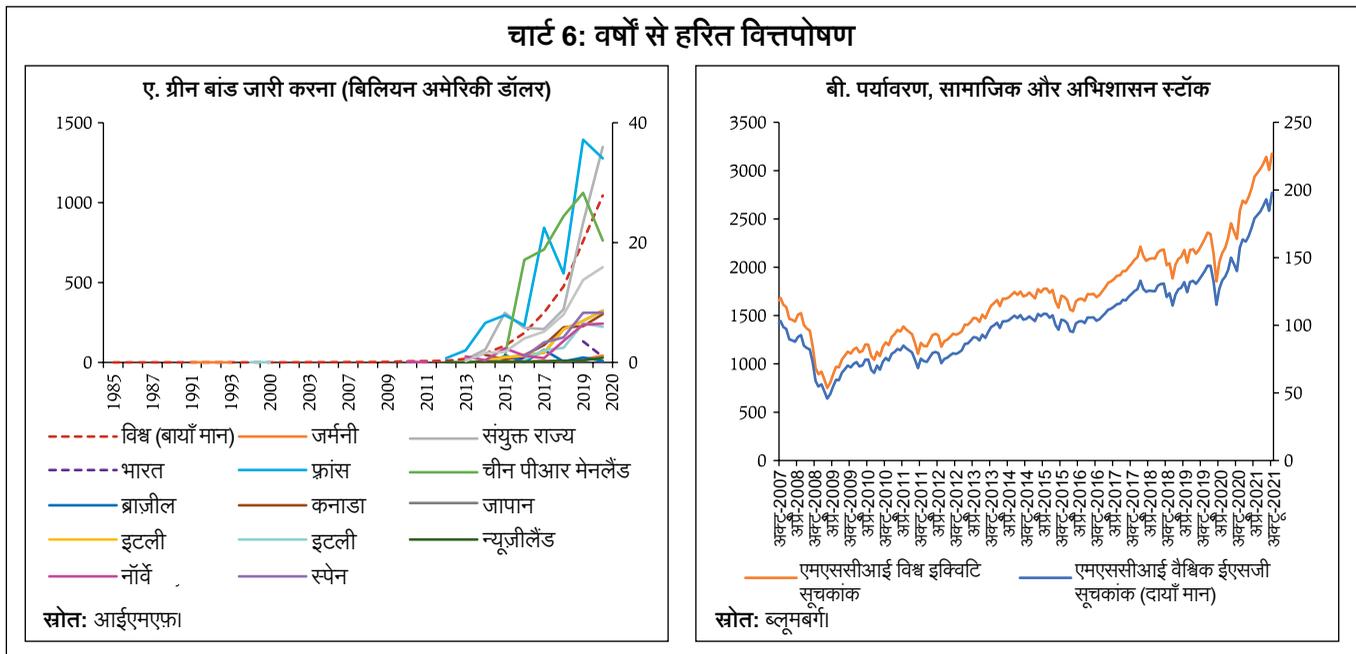
ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि आंशिक रूप से आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों और आंशिक रूप से संरचनात्मक बाधाओं का प्रतीक है। ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि ने कई देशों में मुद्रास्फीति में वृद्धि की है, हालांकि कई लोग इसे क्षणिक मानते हैं क्योंकि जब अर्थव्यवस्था पूरी तरह से खुल जाती है तो आपूर्ति मांग को समायोजित कर लेती है। इसने इक्विटी में बिकवाली की एक लहर को उत्तेजित किया है, विशेष रूप से यूरोपीय संघ में क्योंकि मुद्रास्फीति की आशंका बढ़ रही है, जिससे बॉन्ड की पैदावार अधिक हो रही है। ऊर्जा बाजारों में अत्यधिक अस्थिरता तब तक बनी रह सकती है जब तक कि अगले दशक में स्वच्छ ऊर्जा में निवेश तीन गुना न हो जाए। अंतर्राष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी (आईईए, वर्ल्ड एनर्जी आउटलुक,

अक्टूबर 2021) के नवीनतम अनुमान के अनुसार, तेल और गैस में निवेश 2050 तक शुद्ध शून्य उत्सर्जन के लक्ष्य के अनुरूप है, लेकिन अक्षय ऊर्जा पर खर्च भविष्य की आवश्यकता का केवल एक तिहाई है। इस पृष्ठभूमि में, जलवायु परिवर्तन से निपटने के लिए निजी पूंजी जुटाने में हरित वित्त साधनों की महत्वपूर्ण भूमिका है। तदनुसार, सभी क्षेत्रों में हरित बॉन्ड जारी करने में तेजी आ रही है (चार्ट 6)।

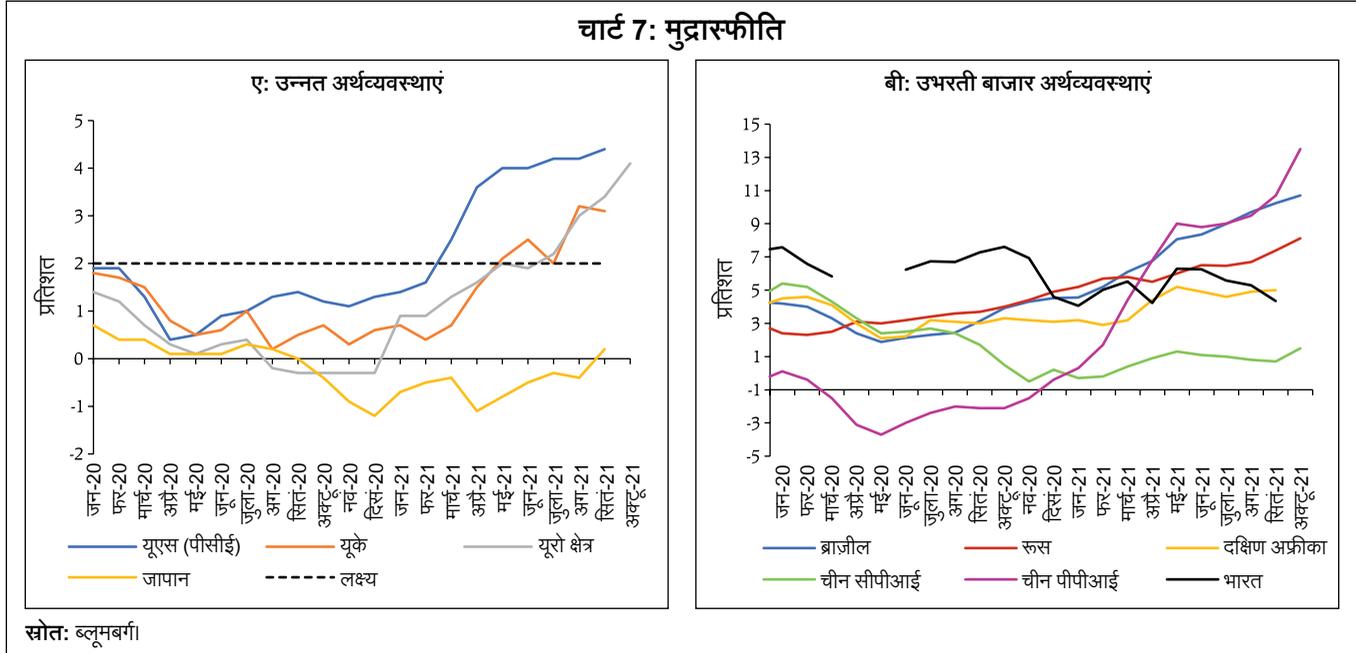
उन्नत और कुछ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति जारी है। कुछ प्रमुख घटक अर्थव्यवस्थाओं में बहु-दशक के उच्च मुद्रास्फीति प्रिंट को प्रतिबिंबित करते हुए, यूरो क्षेत्र में हेडलाइन मुद्रास्फीति अक्टूबर में 4.1 प्रतिशत तक पहुंच गई, जो उच्च ऊर्जा लागत और कर वृद्धि से प्रेरित थी।

अमेरिका में, सीपीआई मुद्रास्फीति अक्टूबर में 31 वर्ष के उच्च स्तर 6.2 प्रतिशत पर पहुंच गई, जबकि फेड की मुद्रास्फीति का मुख्य उपाय [व्यक्तिगत खपत व्यय (पीसीई) मूल्य सूचकांक डेटा द्वारा मापा गया] 30 वर्ष के उच्च स्तर पर जारी रहा और सितंबर में 4.4 प्रतिशत तक बढ़ गया, क्योंकि ऊर्जा और खाद्य कीमतों में तेजी जारी है। हालांकि, यूके में, मुद्रास्फीति मुख्य रूप से अनुकूल आधार प्रभाव (चार्ट 7ए) के कारण सितंबर में मामूली रूप से घटकर 3.1 प्रतिशत हो गई। प्रमुख ब्रिक्स अर्थव्यवस्थाओं में, रूस में उध्वमुखी मुद्रास्फीति जारी रही, जो अक्टूबर में 8.1

चार्ट 6: वर्षों से हरित वित्तपोषण



चार्ट 7: मुद्रास्फीति



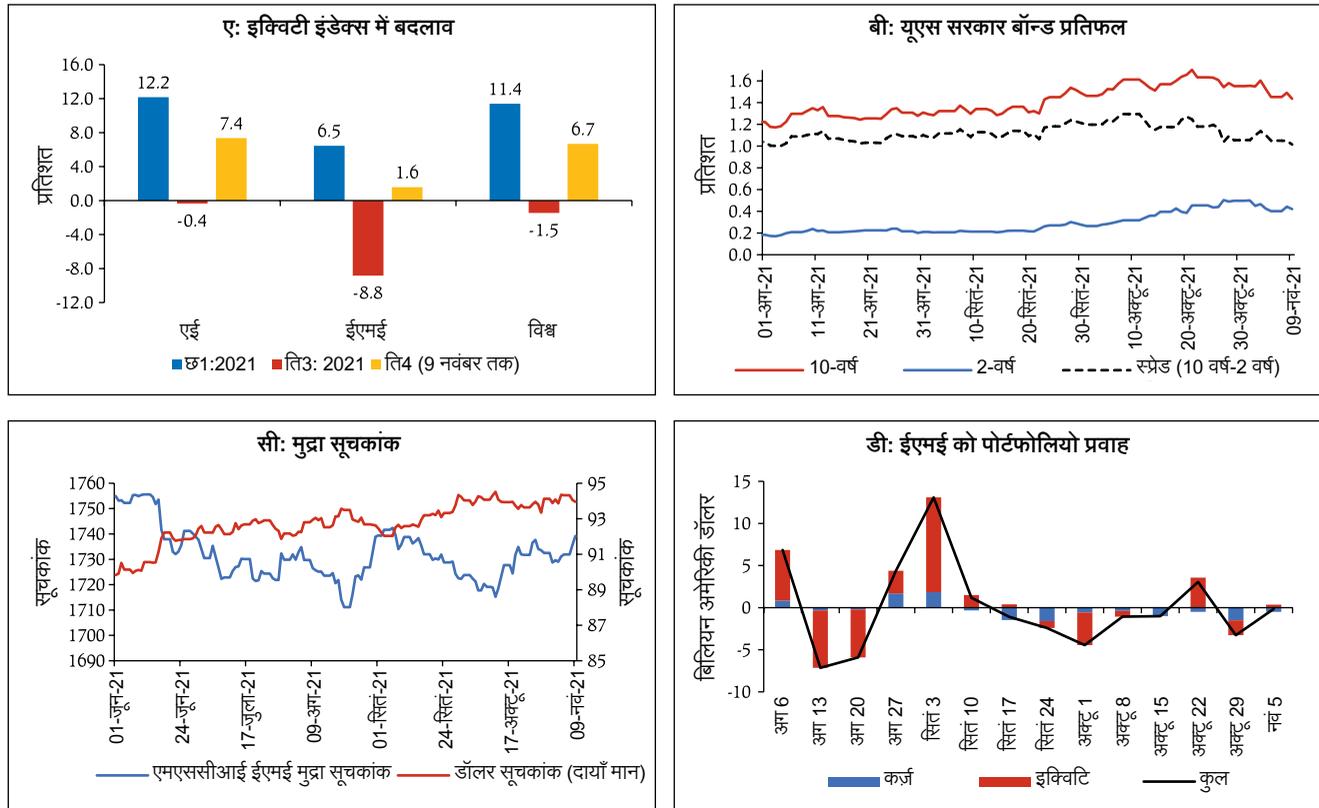
प्रतिशत तक बढ़ी, जनवरी 2016 के बाद से इसका यह उच्चतम स्तर है। ब्राजील में, मुद्रास्फीति अक्टूबर में बढ़कर 10.7 प्रतिशत हो गई, जो लगातार दूसरे महीने दोहरे अंकों में रही। चीन में, उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति, लगातार चार महीनों तक कम होने के बाद, अक्टूबर में बढ़कर 1.5 प्रतिशत हो गई, जो मुख्य रूप से गैर-खाद्य वस्तुओं की बढ़ती लागत के कारण थी, जबकि उत्पादक मूल्य मुद्रास्फीति बढ़ती रही, कच्चे माल की बढ़ती लागत के कारण 26 वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गई (चार्ट 7बी)।

बढ़ती अनिश्चितता और बढ़ते जोखिमों के बीच वित्तीय बाजार टेंटरहुक पर बने रहे। कमजोर शुरुआत के बाद, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में शेयर बाजारों ने अक्टूबर के बाकी दिनों में गति हासिल की और महीने के लिए निवल लाभ दर्ज किया जो नवंबर में अब तक बढ़ा है। (चार्ट 8ए)। कॉर्पोरेट आय के उत्साहित परिणामों के आधार पर, यूएस एसएंडपी 500 ने नवंबर में नए शिखर पर पहुंचकर संभल गया। दूसरी ओर, ईएमई स्टॉक इंडेक्स, मुख्य रूप से चीन की मंदी और अन्य देश-विशिष्ट कारकों को दर्शाते हुए, पिछड़ते रहे। अक्टूबर के मध्य में अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड प्रतिफल 1.7 प्रतिशत के उच्च स्तर पर पहुंच गया और बाद में पीछे हट गया। हालांकि, अल्पकालिक प्रतिफल, ब्याज दर की अपेक्षाओं के प्रति अधिक संवेदनशील होने के कारण, तेजी से उछला, अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं में प्रतिफल वक्र को समतल कर दिया (चार्ट 8बी)। अर्थव्यवस्था के लिए मिश्रित आवक डेटा

के कारण अमेरिकी डॉलर काफी हद तक सीमित रहा (चार्ट 8सी)। ईएमई मुद्राएं अक्टूबर के उत्तरार्ध से कुछ हद तक नवीनीकृत पूंजी प्रवाह के कारण मजबूत हुई हैं (चार्ट 8डी)।

नीति के मोर्चे पर, महामारी से प्रेरित प्रोत्साहन को समाप्त करने की दिशा में एक अलग बदलाव जोर पकड़ रहा है क्योंकि मुद्रास्फीति की चिंताएं पहले की तुलना में अधिक स्पष्ट रूप से दिख रही हैं (चार्ट 9ए)। यूएस फेड ने अपनी नवंबर की बैठक में, नवंबर के मध्य से प्रति माह 15 बिलियन अमेरिकी डॉलर की गति से अपनी आरिस्ट खरीद को कम करने की घोषणा की। 80 बिलियन अमेरिकी डॉलर की ट्रेजरी प्रतिभूतियों और 40 बिलियन अमेरिकी डॉलर की एजेंसी बंधक-समर्थित प्रतिभूतियों (एमबीएस) की मासिक खरीद की वर्तमान गति से, ट्रेजरी प्रतिभूतियों में यूएस \$ 10 बिलियन और एजेंसी एमबीएस में यूएस \$ 5 बिलियन से कम होगा। बैंक ऑफ कनाडा ने अपनी अक्टूबर की बैठक में अपनी नीतिगत दर को अपरिवर्तित छोड़ दिया लेकिन सी 2 बिलियन अमेरिकी डॉलर के अपने साप्ताहिक बांड-खरीद कार्यक्रम को समाप्त कर दिया। ऑस्ट्रेलिया के रिज़र्व बैंक ने कीमतों में महामारी के बाद की वृद्धि के लिए कार्रवाई करने के संकेत के रूप में उपज वक्र नियंत्रण की अपनी नीति को भी छोड़ दिया। सिंगापुर के मौद्रिक प्राधिकरण ने मामूली प्रभावी शर्तों में सिंगापुर डॉलर (एस \$) को हल्के ढंग से बढ़ने की अनुमति देकर अपनी मौद्रिक नीति को कड़ा कर दिया, जबकि चेक गणराज्य ने अपनी चौथी दर

चार्ट 8: वित्तीय बाजार

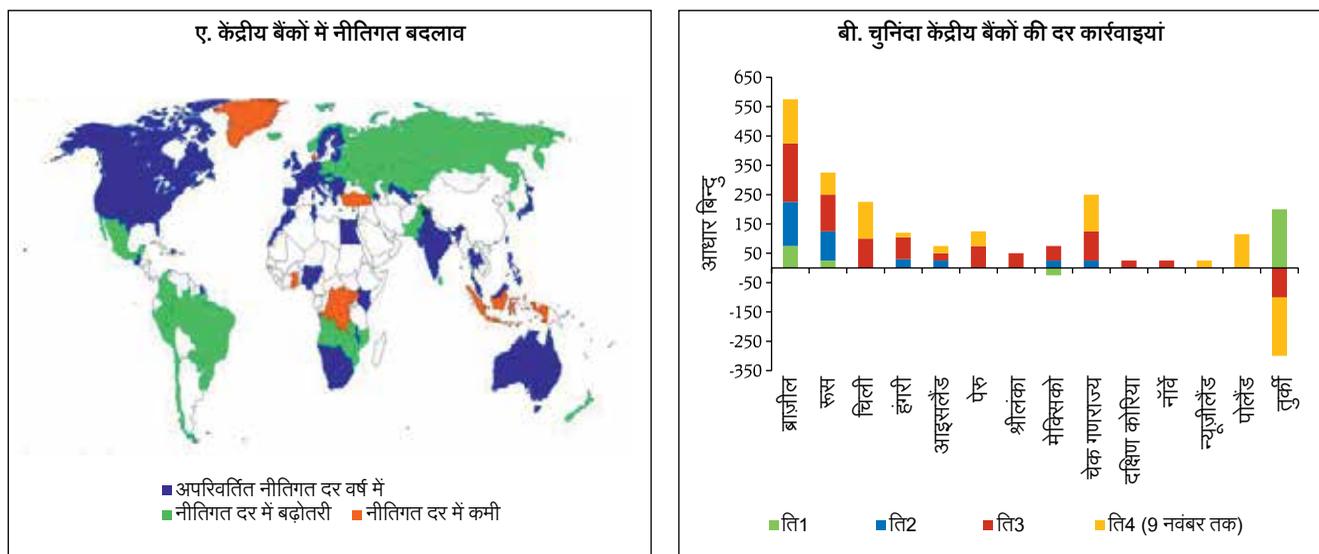


स्रोत: ब्लूमबर्ग; और अंतर्राष्ट्रीय वित्त संस्थान (आईआईएफ)

वृद्धि को 125 आधार अंकों (बीपीएस) के बहुत अधिक परिमाण में प्रभावित किया। चार्ट 9बी)। दूसरी ओर, यूरोपीय सेंट्रल बैंक (ईसीबी) ने अक्टूबर में अपने उदार नीतिगत रुख पर कायम रहे,

जबकि दूसरी तिमाही और तीसरी तिमाही की तुलना में चौथी तिमाही में संपत्ति की खरीद को मामूली गति से जारी रखा, जैसा कि इसकी सितंबर की बैठक में तय किया गया था। बैंक ऑफ

चार्ट 9: मौद्रिक नीति



स्रोत: ब्लूमबर्ग; और सेंट्रल बैंक की वेबसाइटें।

इंग्लैंड ने भी, अपनी नीति दर और परिसंपत्ति खरीद कार्यक्रम को नवंबर की बैठक में अपरिवर्तित रखा, जिससे दर वृद्धि की बाजार की उम्मीदों को भ्रमित किया गया। ईएमई के बीच, ब्राजील सबसे तेजतरार केंद्रीय बैंक बना हुआ है, जिसने मार्च के बाद से छठी बार अपनी नीतिगत दर को बढ़ाया है और 150 बीपीएस के बहुत अधिक परिमाण में - लगभग 20 वर्षों में सबसे अधिक वृद्धि - 2021 में कुल संचयी वृद्धि को 575 बीपीएस तक ले गया। रूस ने भी, 2021 में 325 बीपीएस की संचयी वृद्धि के लिए अपनी लगातार छठी दर वृद्धि को प्रभावित किया, लेकिन 75 बीपीएस के कम परिमाण पर। अन्य ईएमई में, हंगरी ने दरों में 15 बीपीएस की वृद्धि की, जो 2021 में इसकी लगातार पांचवीं वृद्धि थी, जबकि चिली ने अक्टूबर में 125 बीपीएस के उच्च परिमाण पर लगातार तीसरी बार दरों में वृद्धि की। पोलैंड ने नवंबर में लगातार दूसरे महीने दर में 75 बीपीएस की वृद्धि की। एक तेज प्रारंभ करते हुए, तुर्की ने अपनी नीति दर में 200 बीपीएस की कटौती की, जो इसकी लगातार दूसरी दर कटौती है, जिसने वर्ष के लिए कुल संचयी दर परिवर्तन को (-)100 बीपीएस कर दिया।

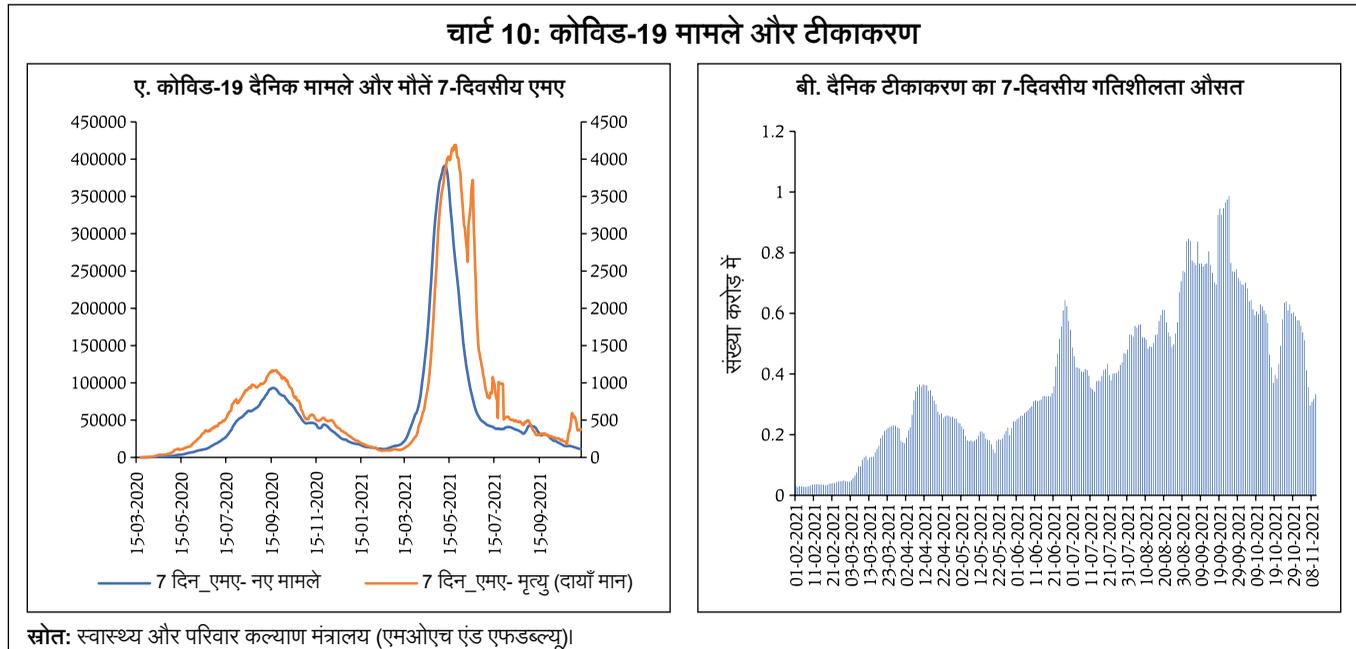
वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण अनिश्चितता में डूबा हुआ है और कई मोर्चों से उत्पन्न प्रतिकूल परिस्थितियां ऐसे समय में एक साथ टकरा रही हैं जब कई अर्थव्यवस्थाएं अभी भी संघर्ष कर रही हैं और अपने सुधार के प्रारंभिक चरण में हैं। तेजी से बढ़ती

मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लिए प्रमुख केंद्रीय बैंकों द्वारा नीति सामान्यीकरण की बढ़ती संभावना वित्तीय स्थितियों को मजबूत कर सकती है और चल रहे विकास आवेगों को रोक सकती है।

III. घरेलू विकास

भारत तेजी से पुनरुद्धार के लिए अपनी खोज में दृढ़ है, हालांकि अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में वसूली की गति और गति असमान बनी हुई है। महामारी और वैश्विक आपूर्ति व्यवधानों से भविष्य अंधकारमय है। ताजा संक्रमणों में काफी गिरावट और टीकाकरण में तेजी से प्रगति के कारण घरेलू स्थिति में सुधार हुआ है। 21 अक्टूबर, 2021 को एक महत्वपूर्ण मील का पत्थर हासिल किया गया था क्योंकि दिए गए टीकों की कुल संख्या 100 करोड़ का आंकड़ा पार कर गई थी। 31 प्रतिशत से अधिक वयस्क आबादी के पूर्ण टीकाकरण के साथ, अक्टूबर के अंत तक टीकाकरण के लिए 7-दिवसीय मूविंग एवरेज (एमए) 60 लाख से अधिक था। दैनिक नए मामलों की 7-दिवसीय औसत एक महीने पहले 19,938 से 10 नवंबर, 2021 को गिरकर 11,491 हो गई। सक्रिय मामलों में कुल संक्रमणों का सिर्फ 0.41 प्रतिशत शामिल है, जो मार्च 2020 के बाद से सबसे कम है, जबकि राष्ट्रीय कोविड-19 बहाली दर 98.25 प्रतिशत पर दर्ज किया गया था (चार्ट 10 ए और 10 बी)।

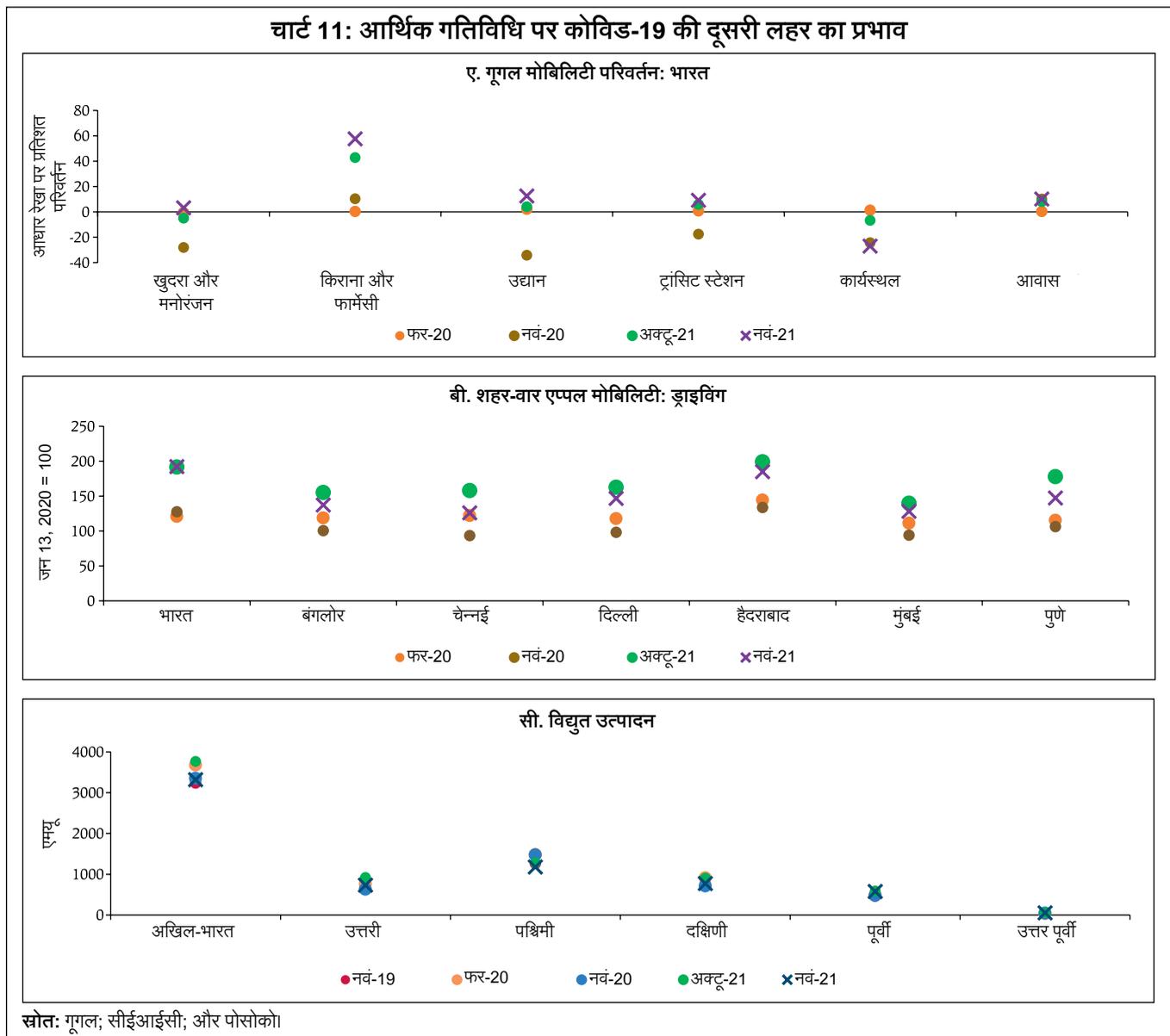
चार्ट 10: कोविड-19 मामले और टीकाकरण

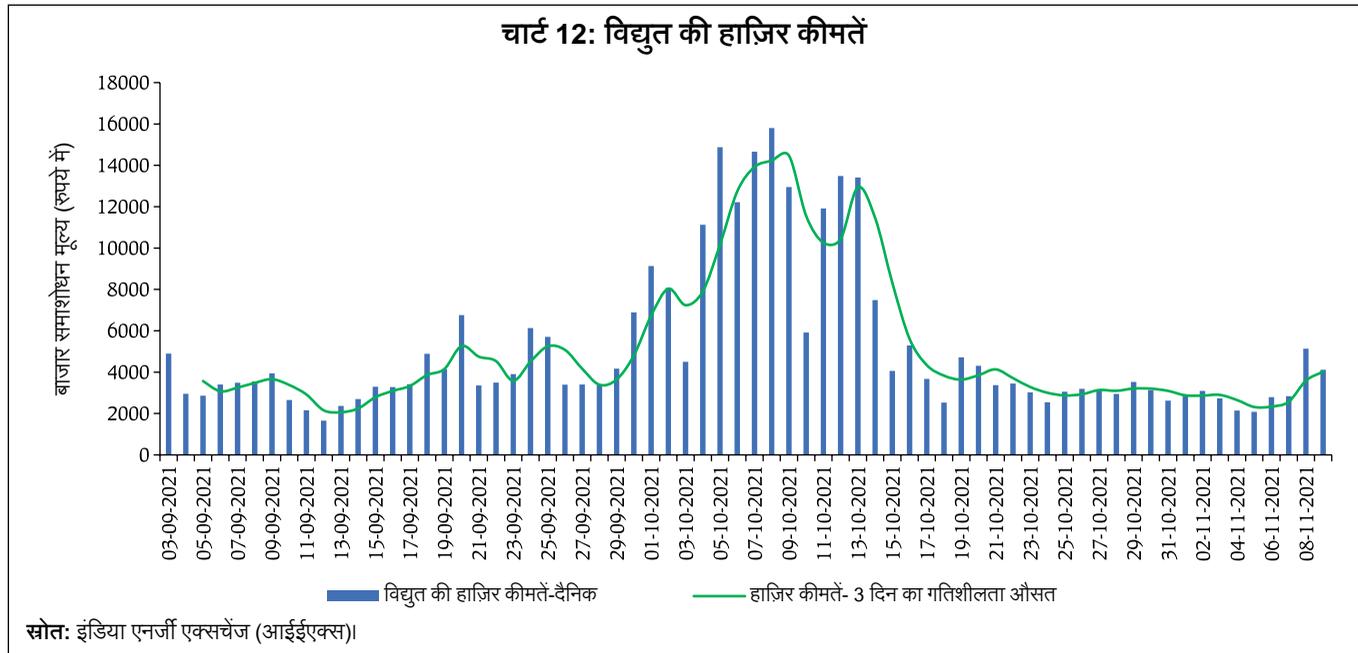


त्योहारी सीजन की शुरुआत के साथ, गुगल और ऐप्पल गतिशीलता सूचकांकों ने अक्टूबर-नवंबर के दौरान एक उल्लेखनीय सुधार दर्ज किया। महामारी की शुरुआत के बाद पहली बार खुदरा और मनोरंजन गतिविधियों के लिए गुगल मोबिलिटी सूचकांक सामान्य हुआ, और किराने और फार्मेसी, पार्कों और ट्रांजिट स्टेशनों के आसपास गतिशीलता पूर्व-महामारी आधार रेखा से आगे बढ़ गई। ऐप्पल मोबिलिटी सूचकांक भी सभी प्रमुख शहरों में गतिविधि में वृद्धि से प्रेरित रहा (चार्ट 11 ए और 11 बी)।

नवंबर के पहले दस दिनों में बिजली उत्पादन एक वर्ष पहले दर्ज किए गए और साथ ही पूर्व-महामारी नवंबर 2019 की तुलना में बना रहा (चार्ट 11 सी)। केंद्रीय विद्युत प्राधिकरण के अनुसार, देश में ताप विद्युत संयंत्रों में कोयले का स्टॉक एक पखवाड़े पहले चार दिनों की तुलना में बढ़कर सात दिन (8 नवंबर, 2021) हो गया है। 10 अक्टूबर, 2021 को 7.3 मिलियन टन की तुलना में इन संयंत्रों में औसत दैनिक स्टॉक बढ़कर 13.28 मिलियन टन हो गया है। इससे इंडिया एनर्जी एक्सचेंज

चार्ट 11: आर्थिक गतिविधि पर कोविड-19 की दूसरी लहर का प्रभाव





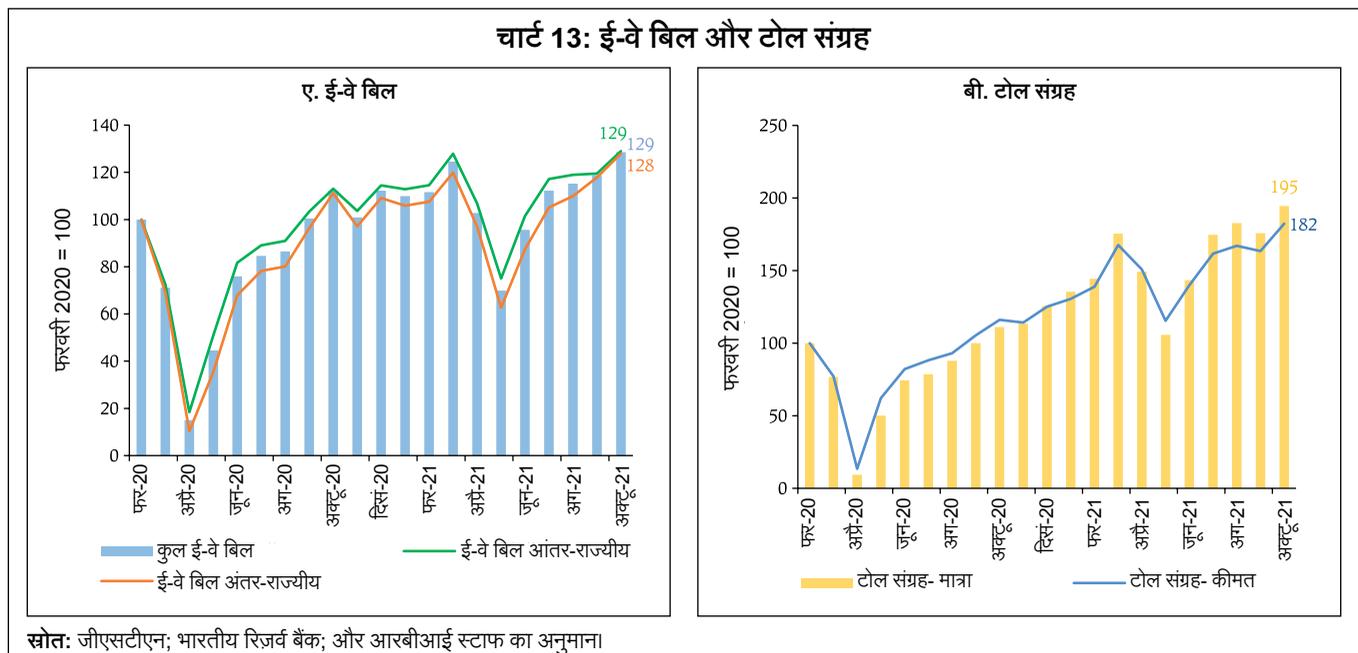
(आईईएक्स) पर बिजली की स्पॉट कीमतों में नरमी आई है (चार्ट 12)।

कुल मांग

समग्र मांग के संकेतक कई क्षेत्रों में सुधार दर्शाते हैं। बेहतर आर्थिक गतिविधि और माल परिवहन की आवाजाही को प्रतिबिंबित करते हुए, अक्टूबर 2021 में ई-वे बिल जनरेशन ने

फरवरी 2020 के पूर्व-महामारी के स्तर को पार कर लिया और क्रमिक सुधार दर्ज किया (चार्ट 13 ए)। उपरोक्त प्रवृत्ति का अनुकरण करते हुए, अक्टूबर 2021 में टोल संग्रह में सालाना 75.1 प्रतिशत की तेजी से वृद्धि हुई (चार्ट 13 बी)।

बेहतर गतिशीलता का परिणाम - यात्री और माल दोनों - अक्टूबर में ईंधन की खपत में वृद्धि में परिलक्षित हुआ। पेट्रोल की खपत ने पूर्व-महामारी के स्तर को छुआ, जबकि विमानन टरबाइन



ईंधन (एटीएफ) और डीजल की खपत ने क्रमिक सुधार प्रदर्शित किया(चार्ट 14 ए)।

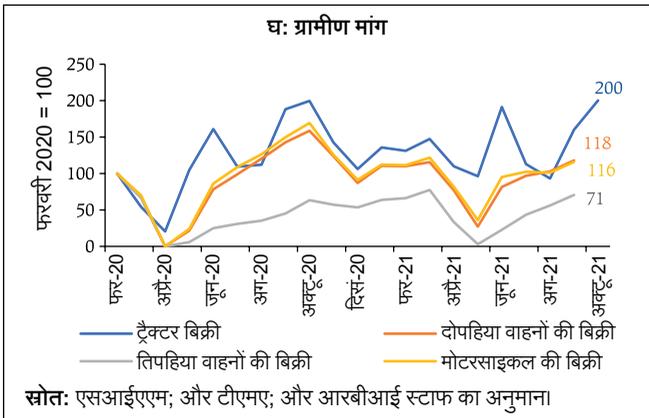
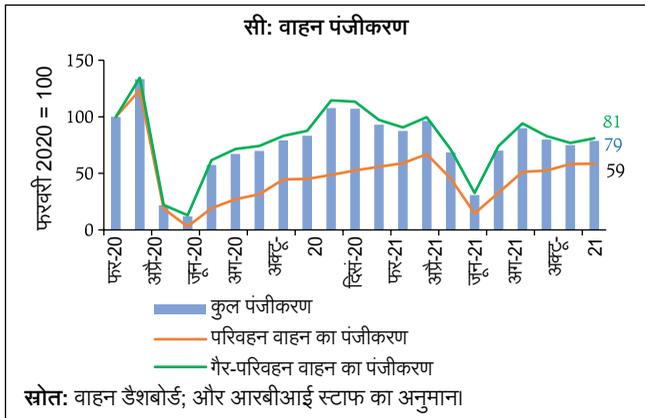
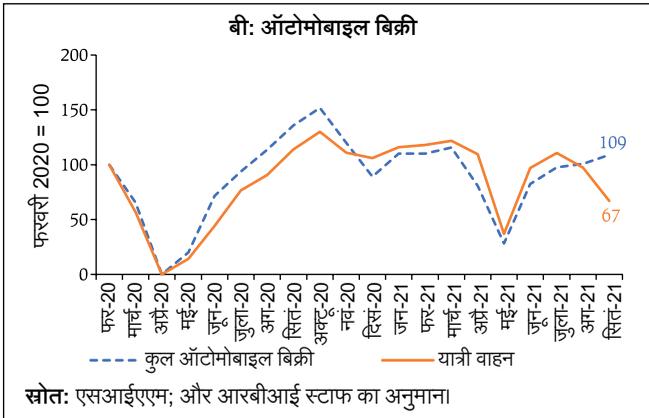
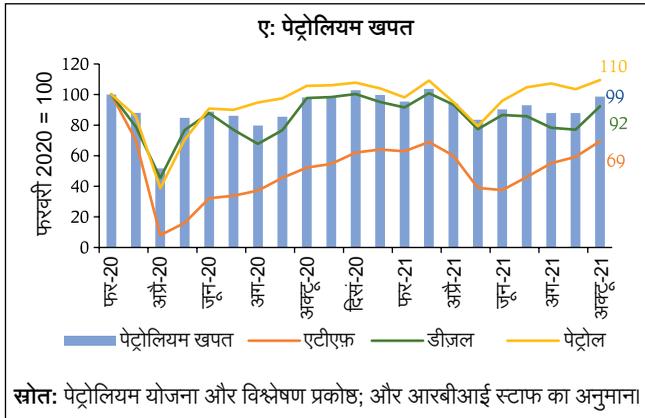
वैश्विक आपूर्ति व्यवधानों का भार घरेलू ऑटोमोबाइल क्षेत्र पर पड़ा, जो अक्टूबर में सेमीकंडक्टर चिप्स की आपूर्ति की कमी के कारण जारी है। आपूर्ति की बाधाओं ने त्योहारी सीजन की बिक्री को असफल कर दिया, और फलस्वरूप, मोटर वाहनों और वाहन पंजीकरण की खुदरा बिक्री में कमी आई। पंजीकरण में गिरावट गैर-परिवहन वाहनों के कारण हुई, भले ही परिवहन वाहनों की मांग में वर्ष-दर-वर्ष सुधार हुआ (चार्ट 14सी)। वाहन खंड में, ट्रैक्टर की बिक्री अक्टूबर में 8.2 प्रतिशत (अक्टूबर 2019 से अधिक) की मजबूत वृद्धि के साथ एकमात्र सकारात्मक रही। क्रमिक आधार पर दोपहिया और मोटरसाइकिलों की बिक्री में तेजी रही (चार्ट 14डी)।

सेवा क्षेत्र की ओर मुड़ते हुए, रेलवे माल ढुलाई ने एक वर्ष पहले दर्ज की गई 15.4 प्रतिशत की वृद्धि के उच्च आधार के शीर्ष पर 8.4 प्रतिशत व-द-व की वृद्धि दर्ज की (चार्ट 15ए)। विश्व स्तर पर शिपिंग बाधाओं और कंटेनर की कमी के बावजूद, बंदरगाह यातायात ने अक्टूबर (चार्ट 15 बी) में एक अनुक्रमिक सुधार दिखाया।

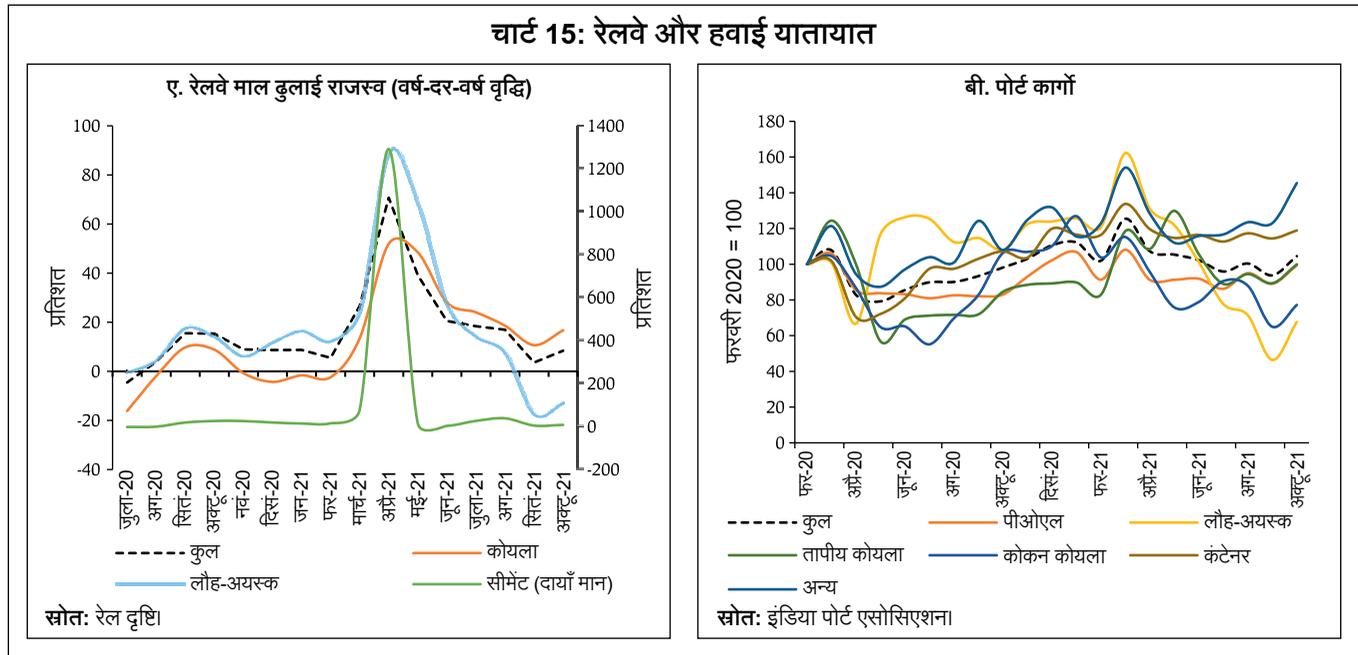
निर्माण क्षेत्र को अभी तक अपने फरवरी 2020 के स्तर पर आना बाकी है क्योंकि स्टील की खपत और सीमेंट उत्पादन दोनों बेसलाइन से नीचे हैं। 2019 में इसी पूर्व-महामारी महीने में, हालांकि, सीमेंट उत्पादन ने एक मजबूत वृद्धि दर्ज की, जबकि स्टील की खपत में वृद्धि मामूली रही (चार्ट 16)।

विमानन क्षेत्र - यात्री और कार्गो यातायात दोनों - अगस्त 2021 के बाद से बढ़ गया है, कार्गो सेगमेंट यात्री यातायात से आगे निकल गया है।

चार्ट 14: परिवहन क्षेत्र संकेतक



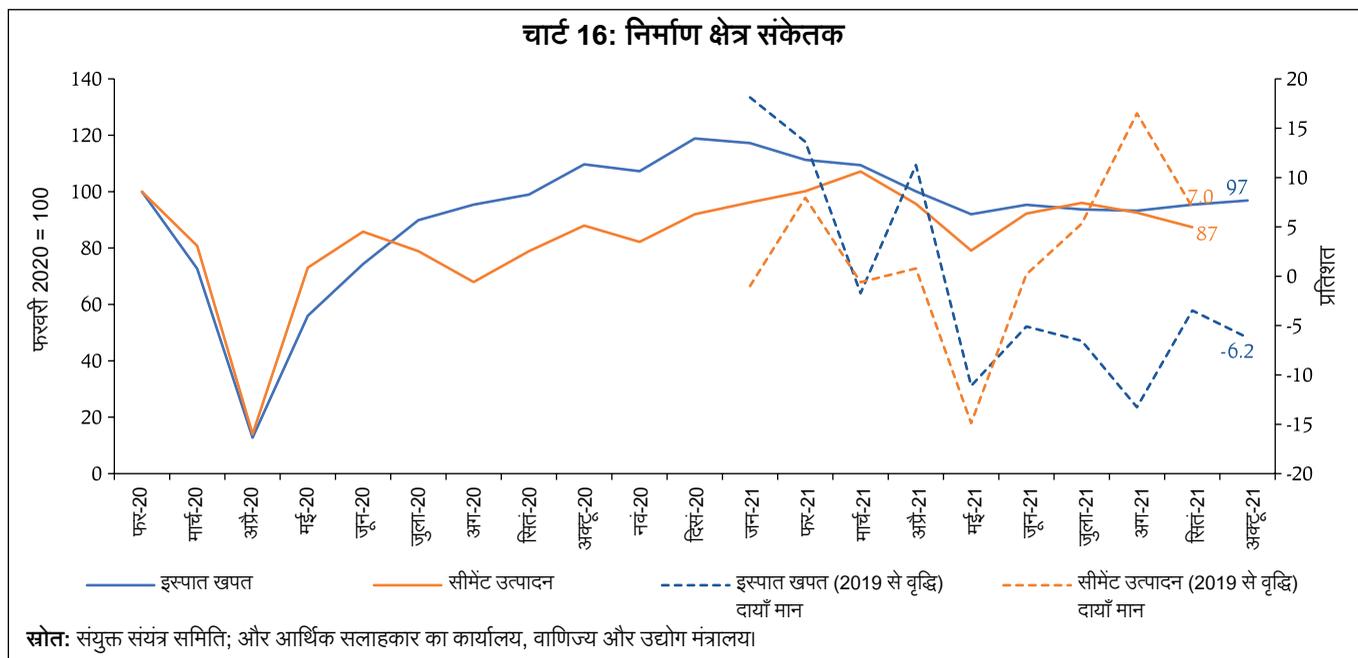
चार्ट 15: रेलवे और हवाई यातायात



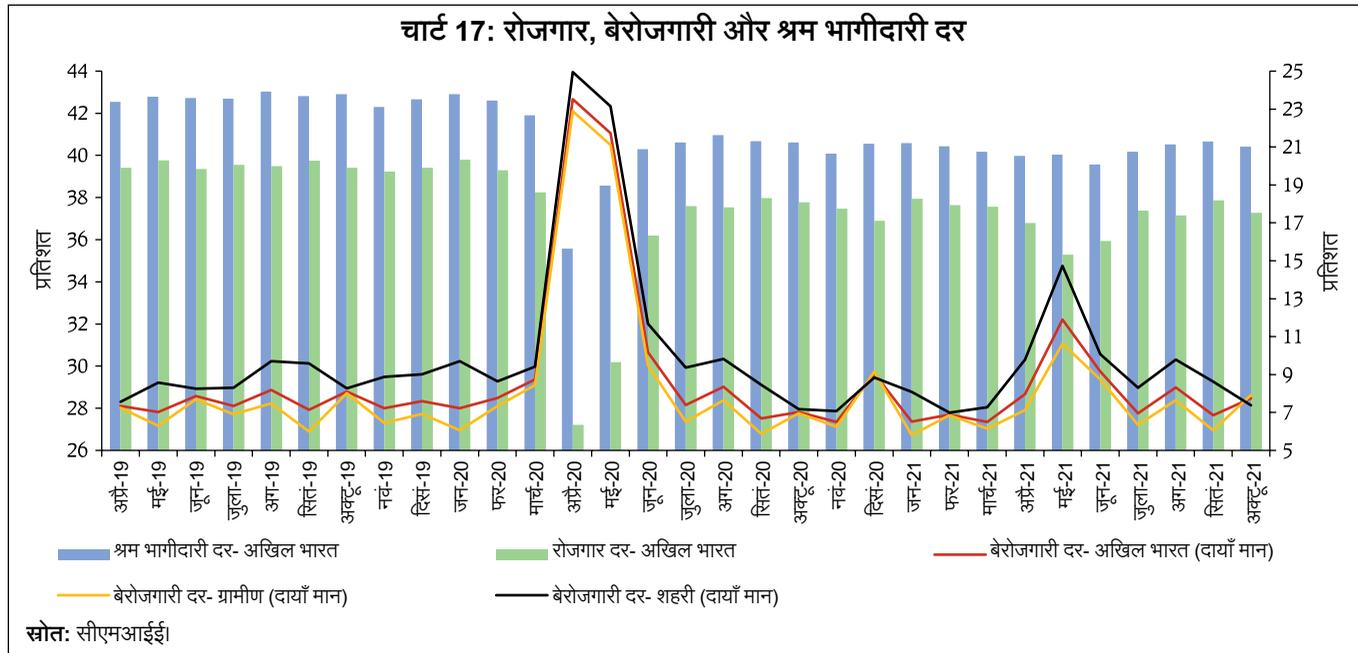
नवंबर में, दैनिक घरेलू हवाईअड्डों की संख्या ², पहले नौ दिनों के दौरान प्रति दिन औसतन 5.5 लाख थी, जो अक्टूबर में इसी अवधि की तुलना में 18.3 प्रतिशत की वृद्धि थी। अंतरराष्ट्रीय हवाईअड्डे की यात्रियों की संख्या में भी 8.9 प्रतिशत म-द-म का सुधार हुआ। त्योहारी सीजन के चलते अक्टूबर 2021 तक फास्ट-मूविंग कंज्यूमर गुड्स (एफएमसीजी) की बिक्री बढ़ी है।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के घरेलू सर्वेक्षण के अनुसार, श्रम भागीदारी दर अक्टूबर में 40.41 प्रतिशत पर लचीली रही, जो सितंबर में 40.66 प्रतिशत (12 महीने के उच्च) से मामूली रूप से कम थी। बेरोजगारी दर एक महीने पहले के 6.9 प्रतिशत से मामूली रूप से वृद्धि होकर 7.8 प्रतिशत हो गई (चार्ट 17)।

चार्ट 16: निर्माण क्षेत्र संकेतक



² इसमें प्रस्थान करने वाले और आने वाले दोनों यात्री शामिल हैं।

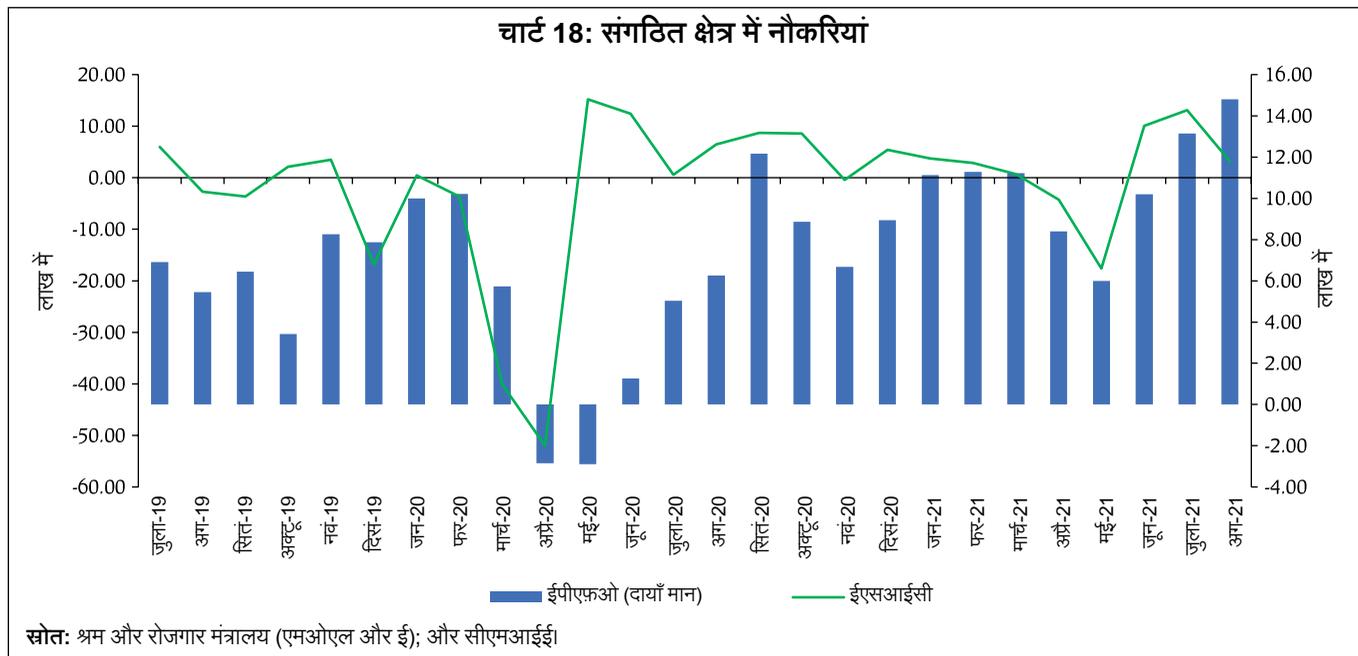


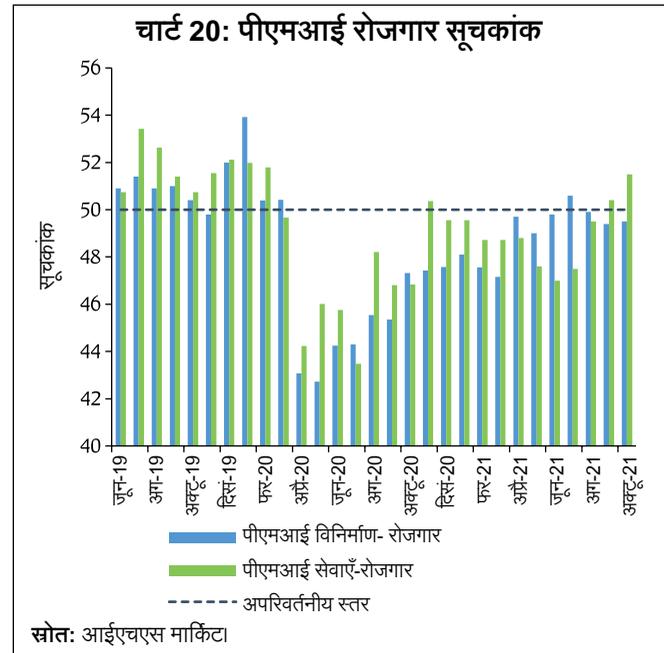
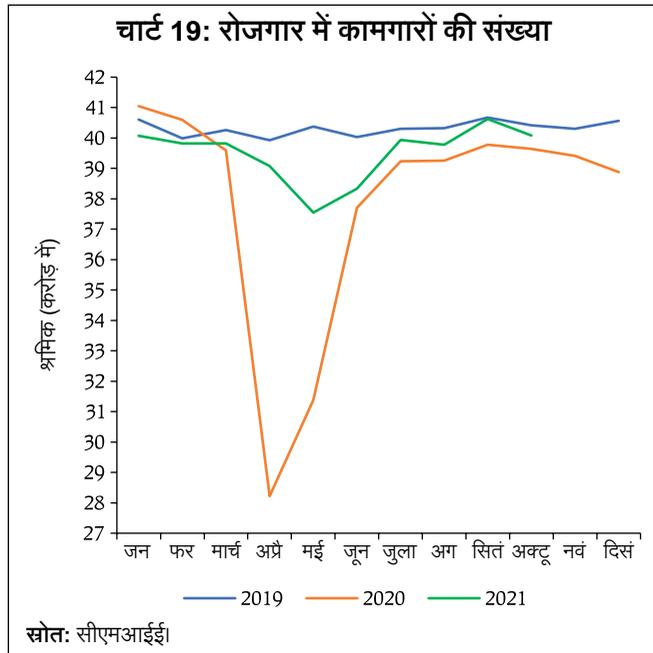
कर्मचारी भविष्य निधि संगठन (ईपीएफओ) और कर्मचारी राज्य बीमा निगम (ईएसआईसी) द्वारा लिए गए संगठित क्षेत्र के श्रम बाजार के आंकड़े मिश्रित तस्वीर प्रस्तुत करते हैं (चार्ट 18)।

सीएमआईई के रोजगार आंकड़ों के अनुसार, सितंबर-अक्टूबर में नियोजित श्रमिकों की संख्या 2019 में देखे गए स्तरों

के करीब पहुंचने के साथ श्रम बाजार में सुधार लगभग पूरा हो गया है (चार्ट 19)।

आईएचएस मार्केट द्वारा जारी पीएमआई का रोजगार खंड विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों में मिश्रित तस्वीर प्रस्तुत करता है। विनिर्माण क्षेत्र में रोजगार में मामूली कमी आई, जबकि सेवा क्षेत्र में

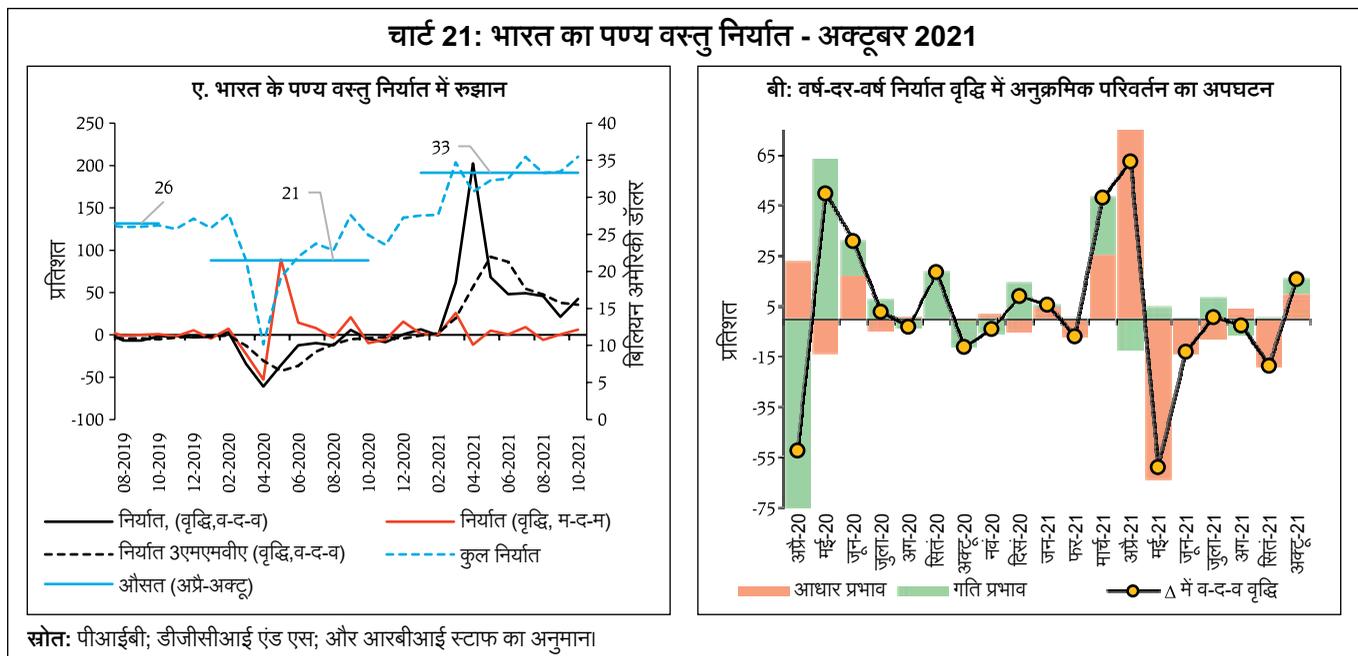




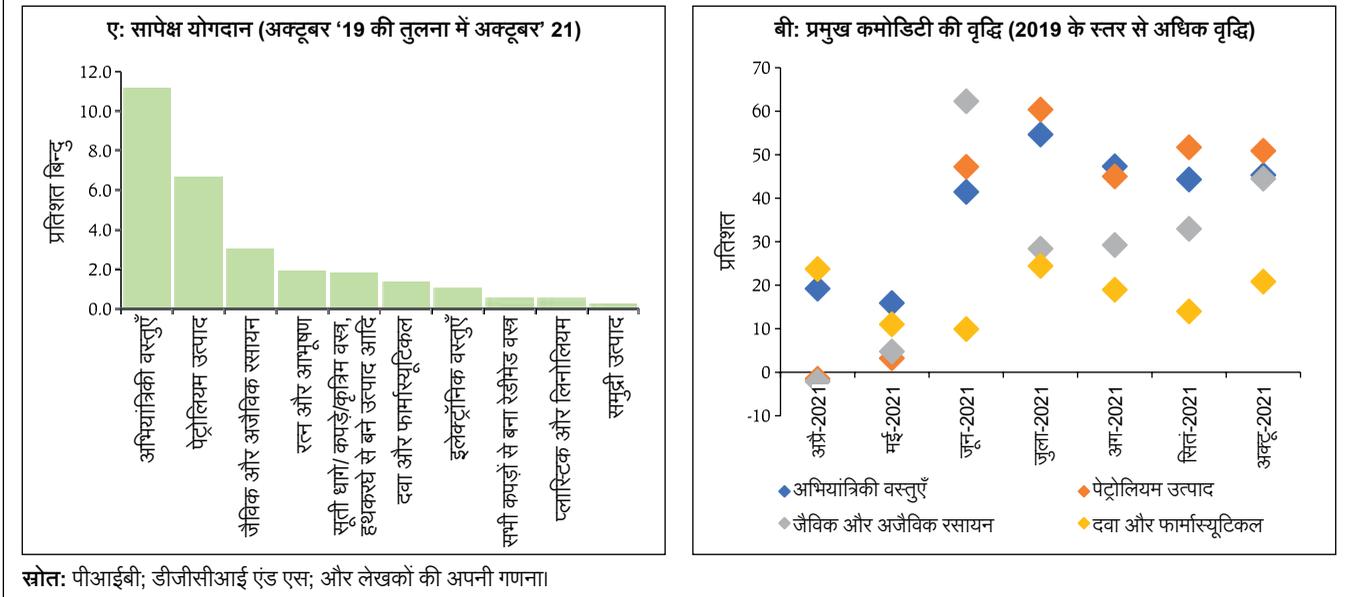
अक्टूबर 2021 में यह बढ़कर 51.5 हो गया, जो सितंबर में 50.4 था (चार्ट 20)।

भारत के 35.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर के व्यापारिक निर्यात ने अक्टूबर 2021 में सालाना 42.3 प्रतिशत की तेज

वापसी दर्ज की। अप्रैल-अक्टूबर 2021 के दौरान, माल का निर्यात एक वर्ष पहले की समान अवधि की तुलना में 54.5 प्रतिशत अधिक था और पूर्व- कोविड अवधि की तुलना में 25.5 प्रतिशत अधिक था (चार्ट 21ए और 21बी)।



चार्ट 22: पण्य वस्तुओं का निर्यात (सापेक्ष योगदान और प्रमुख कमोडिटी का प्रदर्शन)

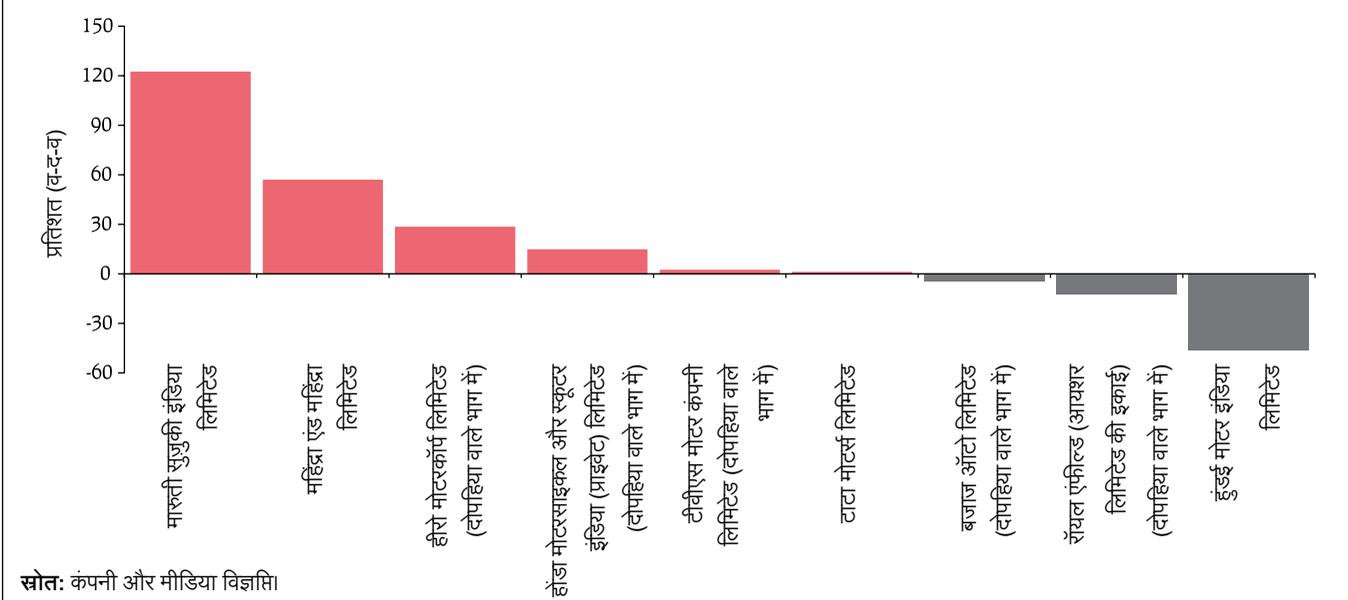


निर्यात वृद्धि वैविध्यपूर्ण रही क्योंकि सभी दस प्रमुख कमोडिटी समूहों ने 80 प्रतिशत से अधिक निर्यात के लिए अपने पूर्व-कोविड स्तर से ऊपर वृद्धि दर्ज की (चार्ट 22 ए)। इंजीनियरिंग सामान, पेट्रोलियम उत्पादों और रसायनों की बाहरी मांग ने निर्यात वृद्धि को बढ़ावा दिया (चार्ट 22बी)।

ऑटोमोटिव उत्पादों के रिकॉर्ड निर्यात द्वारा समर्थित, अक्टूबर 2021 में लगातार पांचवें महीने इंजीनियरिंग सामानों का निर्यात 9 बिलियन अमेरिकी डॉलर को पार कर गया (चार्ट 23)।

भारत ने नेपाल, बांग्लादेश, म्यांमार और ईरान को कोविड-19 टीकों की आपूर्ति फिर से शुरू की और वर्ष के अंत तक

चार्ट 23: मोटर वाहन के निर्यात में वृद्धि (अक्टूबर 2021)



जीएवीआई3 और कोवैक्स गठबंधन को 20 मिलियन खुराक की आपूर्ति करने की योजना है। जी20 शिखर सम्मेलन में, भारत ने 2022 तक 5 बिलियन कोविड वैक्सीन खुराक की आपूर्ति करने की घोषणा की। इस प्रकार, फार्मा निर्यात को एक बड़ा बढ़ावा मिलने की उम्मीद है।

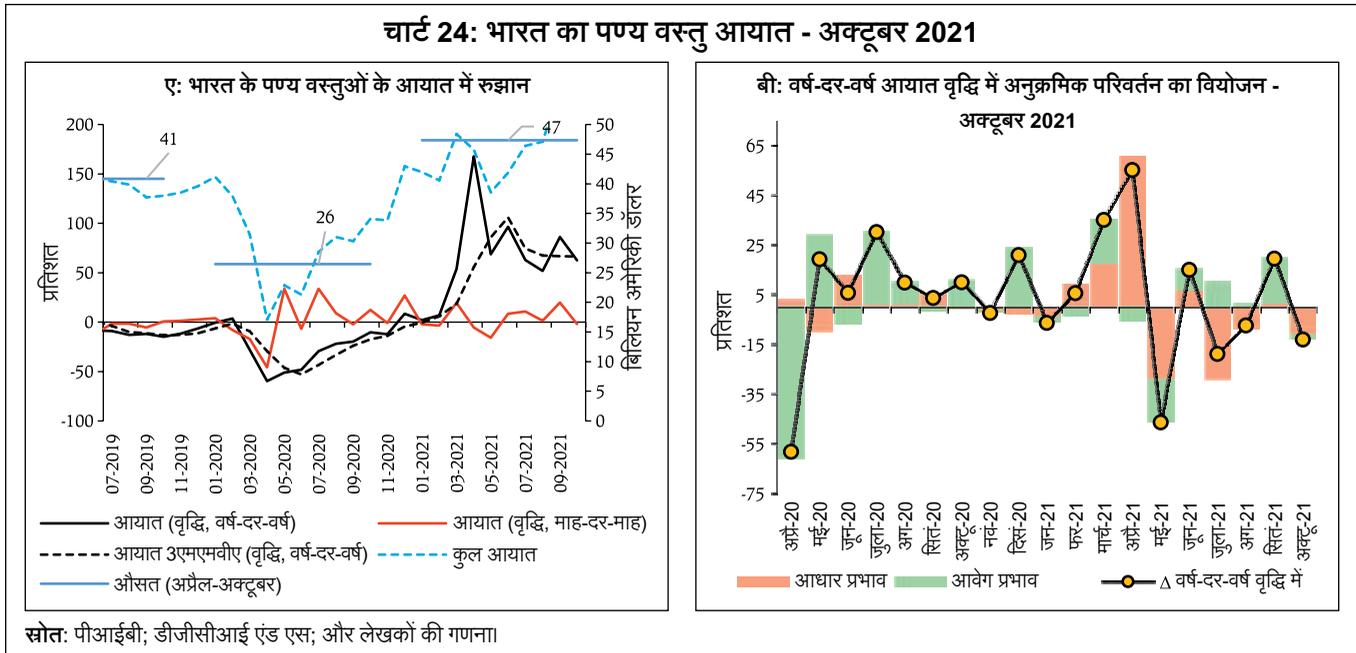
यूएनसीटीएडी ने अपने नवीनतम अनुमानों में महासागर आधारित उद्योगों में निर्यात मूल्य 2.5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर आंका है। भारत के लिए अपने समुद्री निर्यात का विस्तार करने का उपयुक्त समय है। वर्तमान में, समुद्री निर्यात भारत के कुल निर्यात का केवल 2 प्रतिशत है। मछली पकड़ने के लिए उपयुक्त सबसे लंबी तटरेखाओं में से एक होने के प्राकृतिक प्रतिस्पर्धात्मक लाभ के साथ, भारत को समुद्री अर्थव्यवस्था में अवसर का लाभ उठाने की आवश्यकता है। इसके अलावा, भारत के समुद्री निर्यात ने अक्टूबर में मजबूत विकास गति दिखाई है। भारत के कपड़ा निर्यात ने पिछले दो महीनों में महामारी से पहले के स्तर पर दो अंकों की वृद्धि दर्ज की है। भारतीय उद्योग परिसंघ (सीआईआई) के विश्लेषण के अनुसार, कपड़ा उद्योग 2019 में अमेरिकी 36 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 2026 तक अमेरिकी \$ 65

बिलियन तक पहुंचने के लिए तैयार है। सात मेगा एकीकृत कपड़ा क्षेत्र और ऐप्परल पार्क स्थापित करने के लिए सरकार की मंजूरी (पीएम-मित्र) अगले पांच वर्षों में कपड़ा निर्यात के लिए अच्छा है।

भारत का पण्य आयात लगातार दूसरे महीने 55 बिलियन अमेरिकी डॉलर से ऊपर रहा, जो घरेलू आर्थिक गतिविधि में एक मजबूत अंतर्निहित गति को दर्शाता है (चार्ट 24ए और 24बी)। एक वर्ष पहले की तुलना में अप्रैल-अक्टूबर 2021 में पण्य आयात 78.7 प्रतिशत अधिक और महामारी से पहले के स्तर से 15.8 प्रतिशत अधिक था। मजबूत आयात मांग पेट्रोलियम उत्पादों, सोना, इलेक्ट्रॉनिक उत्पादों और कोयले द्वारा संचालित थी (चार्ट 25)। तीन-चौथाई से अधिक आयात वाले सभी दस प्रमुख क्मोडिटी समूहों ने पूर्व-कोविड स्तर पर वृद्धि दर्ज की, जो घरेलू मांग में वैविध्यपूर्ण वृद्धि दर्शाता है।

लगातार दूसरे महीने इलेक्ट्रॉनिक सामानों का रिकॉर्ड आयात मजबूत घरेलू मांग को दर्शाता है, जो त्योहार के मौसम में प्रमुख ई-कॉमर्स कंपनियों द्वारा आयोजित महा बिक्री से प्रेरित है। घरेलू कोयला-स्टॉक की स्थिति के निम्न स्तर को देखते हुए कोयले, कोक और ब्रिकेट की खरीद अपने पूर्व-कोविड स्तर से

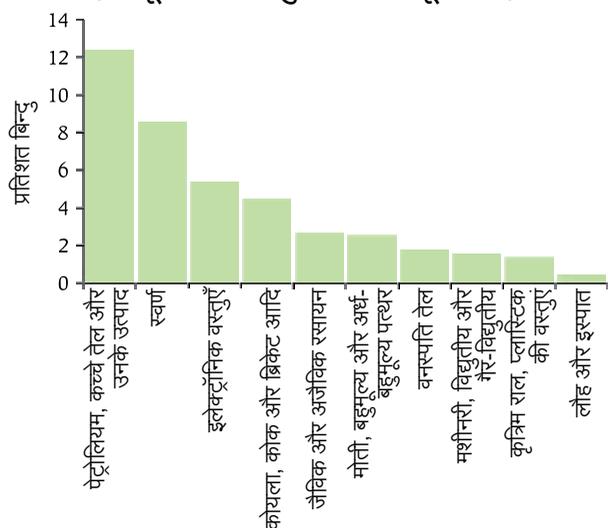
चार्ट 24: भारत का पण्य वस्तु आयात - अक्टूबर 2021



3 जीएवीआई एक अंतरराष्ट्रीय संगठन है - एक वैश्विक वैक्सीन गठबंधन, जो सार्वजनिक और निजी क्षेत्रों को एक साथ लाता है और टीकों के न्यायसंगत और टिकाऊ उपयोग को बढ़ाकर लोगों की जान बचाने और लोगों के स्वास्थ्य की रक्षा करने का साझा लक्ष्य है।

4 महासागर आधारित उद्योगों में नौवहन, मछली पकड़ना, अपतटीय पवन और समुद्री जैव प्रौद्योगिकी शामिल हैं।

चार्ट 25: भारत का पण्य वस्तु आयात - सापेक्ष योगदान (अक्टूबर 19 की तुलना में अक्टूबर 21)



स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआई एंड एस; और आरबीआई स्टाफ का अनुमाना

काफी बढ़ गई है (चार्ट 26 ए)। गैर-तेल गैर-सोने के आयात ने लगातार पांचवें महीने शानदार वृद्धि प्रदर्शित की।

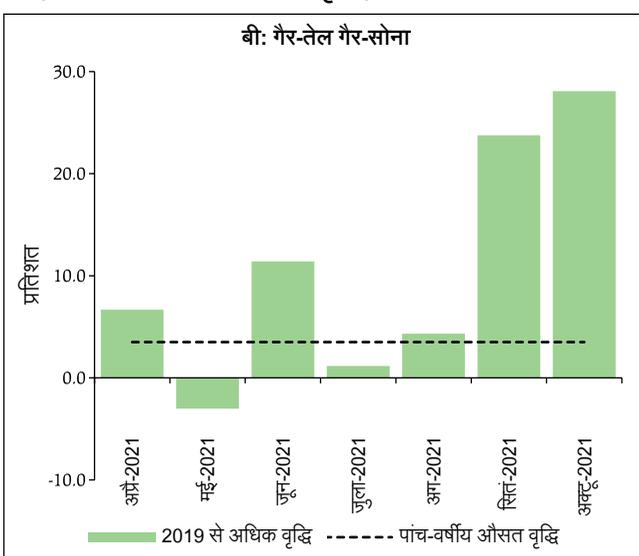
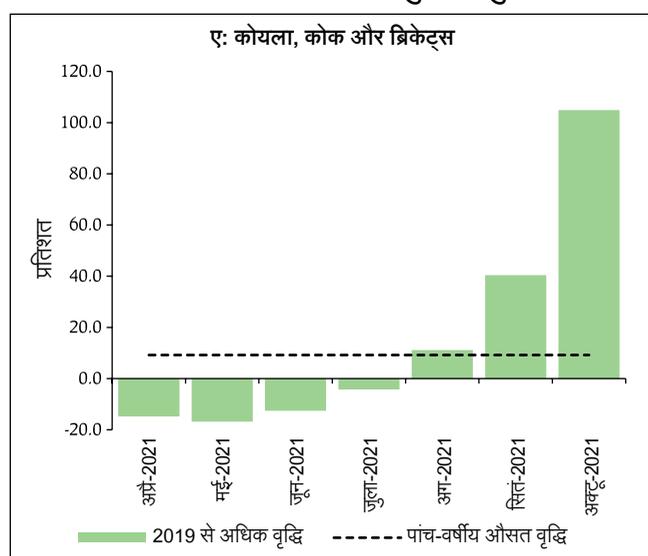
भारत के सेवाओं के निर्यात ने सितंबर 2021 में लगातार सातवें महीने दोहरे अंकों की वृद्धि दर्ज की, जो मुख्य रूप से प्रमुख आईटी कंपनियों के मजबूत राजस्व से प्रेरित है, जो अपने

डिजिटल परिवर्तन प्रस्ताव और प्रमुख सॉफ्टवेयर सेवाओं की मजबूत वैश्विक मांग के बीच बड़े विदेशी सौदों को हासिल कर रहे हैं। अनंतिम आंकड़ों से पता चलता है कि सितंबर 2021 में 8.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर का शुद्ध सेवा निर्यात एक साल पहले के स्तर से 17.8 प्रतिशत अधिक था।

2021-22 की पहली छमाही के लिए राजकोषीय स्थिति इंगित करती है कि कर राजस्व ने केंद्र के राजकोषीय घाटे को बजट अनुमानों (बीई) के 35.0 प्रतिशत पर रखने में मदद की, भले ही वह उच्च व्यय कर रहा हो (चार्ट 27)। प्रत्यक्ष करों में 2020-21 की तुलना में 83.7 प्रतिशत की वृद्धि और इस अवधि के दौरान अप्रत्यक्ष करों में 48.4 प्रतिशत की वृद्धि के साथ कर राजस्व में चारों ओर सुधार हुआ (चार्ट 28)⁵ विनिवेश के मोर्चे पर, प्राप्तियों में सुधार हुआ है 2020-21 की तुलना में, लेकिन अभी भी 2019-20 के स्तर से कम हैं। हालाँकि अब तक 1.75 लाख करोड़ रुपये के बजटीय विनिवेश लक्ष्य का केवल 5.2 प्रतिशत ही हासिल किया जा सका है, एयर इंडिया की बिक्री ने सरकार के विनिवेश कार्यक्रम में एक महत्वपूर्ण मोड़ को चिह्नित किया है।

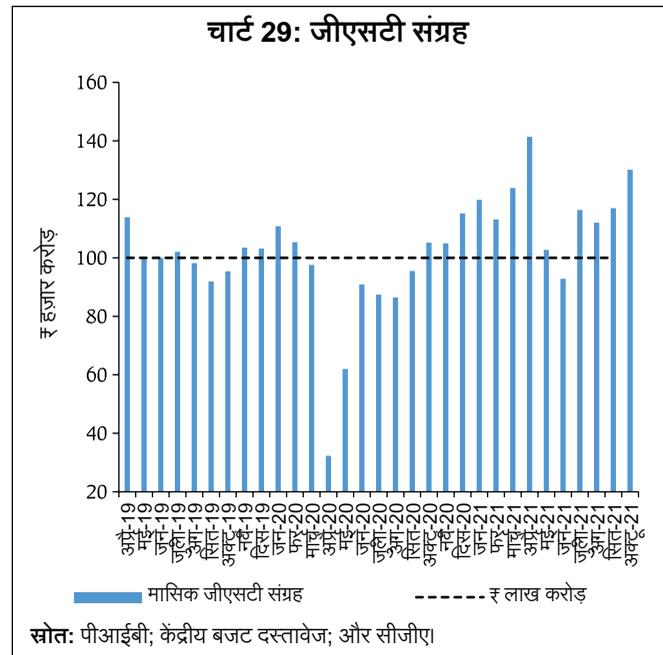
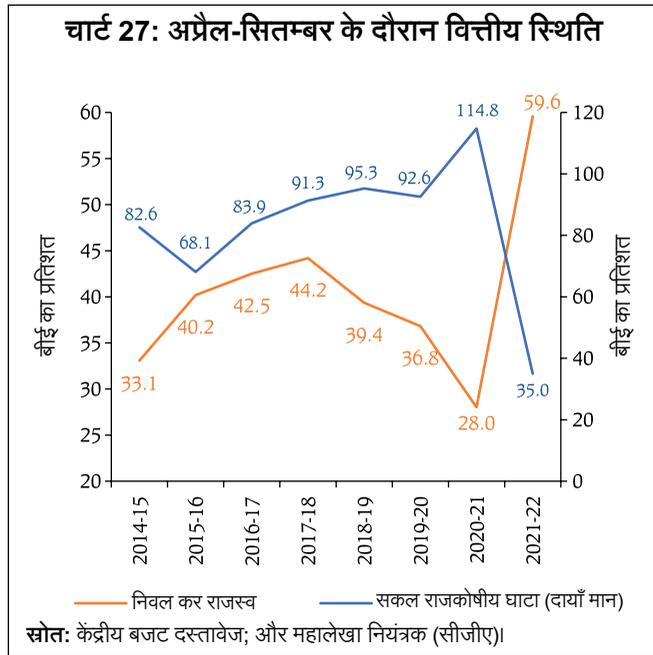
जीएसटी संग्रह (केंद्र संग राज्य) अक्टूबर में 23.7 प्रतिशत की वृद्धि के साथ 1.3 लाख करोड़ रुपये तक पहुंच गया, जो

चार्ट 26: प्रमुख वस्तुओं में आयात वृद्धि (2019 के स्तर से अधिक वृद्धि)



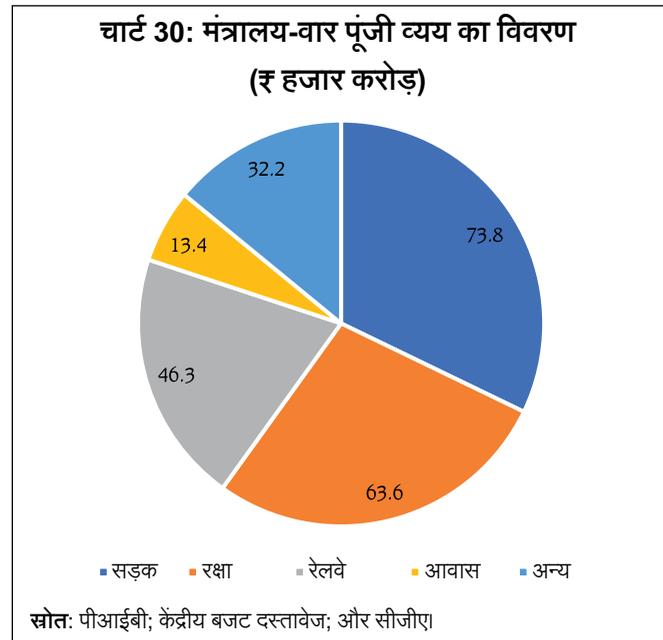
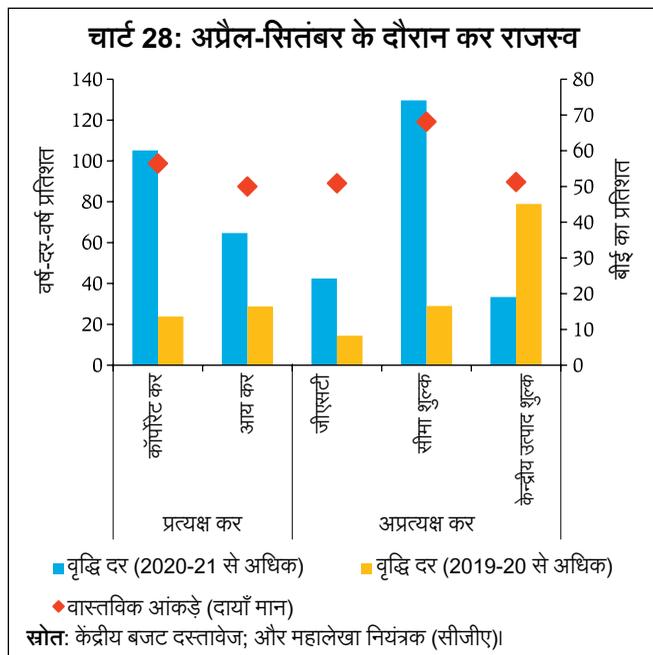
स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआई एंड एस; और आरबीआई स्टाफ का अनुमाना

⁵ 2019-20 में, प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष करों में क्रमशः 27.1 प्रतिशत और 30.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।



जीएसटी की शुरुआत के बाद से दूसरी बार सबसे अधिक है (चार्ट 29)। महीने के दौरान, माल के आयात से राजस्व 39 प्रतिशत अधिक था और घरेलू लेनदेन (सेवाओं के आयात सहित) से राजस्व एक साल पहले की तुलना में 19 प्रतिशत अधिक था। सरकार की आरामदायक राजस्व स्थिति ने इसे उच्च व्यय करने में सक्षम बनाया है - पूंजीगत और राजस्व व्यय दोनों में क्रमशः

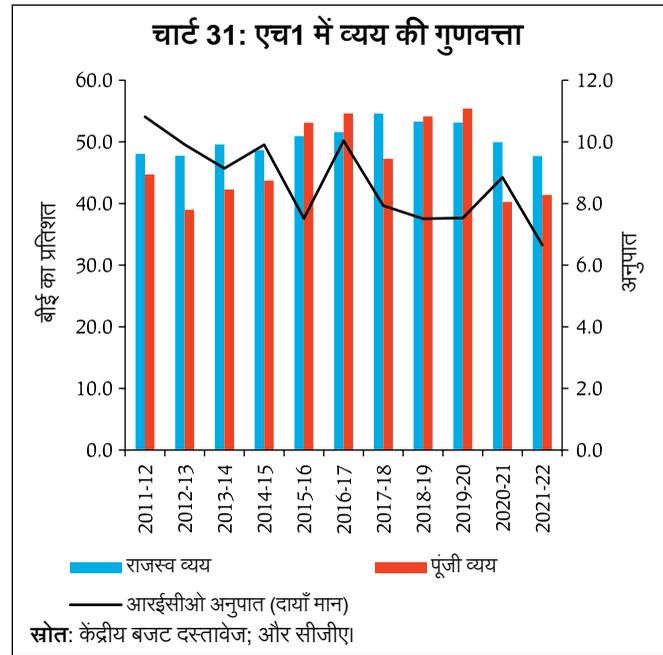
2020-21 में 38.3 प्रतिशत और 6.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई है⁶ पूंजीगत व्यय में वृद्धि का नेतृत्व सड़क परिवहन और राजमार्ग मंत्रालय ने किया था। जिसने 2021-22 के लिए अपने बजटीय पूंजीगत व्यय का 68.2 प्रतिशत समाप्त कर दिया है (चार्ट 30)।



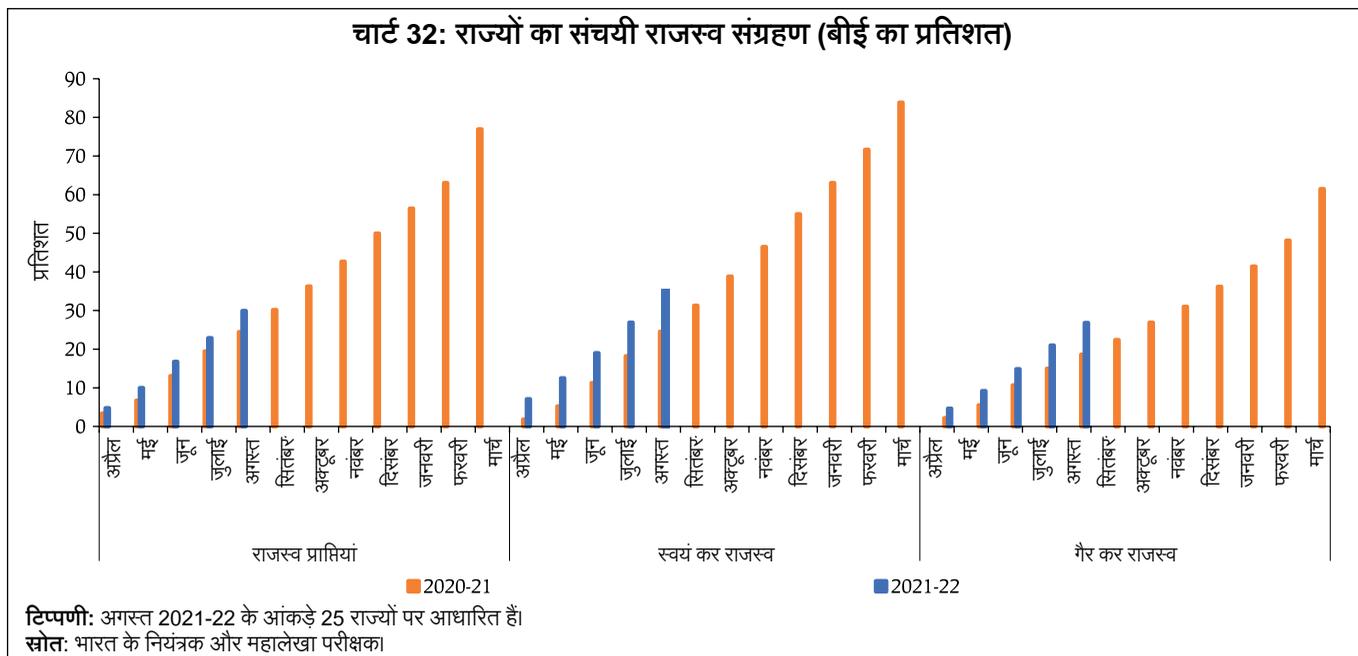
⁶ 2019-20 में क्रमशः 22.3 प्रतिशत और 7.3 प्रतिशत की वृद्धि

उत्साहित राजकोषीय परिदृश्य ने केंद्र को ईंधन पर उत्पाद शुल्क में कमी करने में भी सक्षम बनाया है।

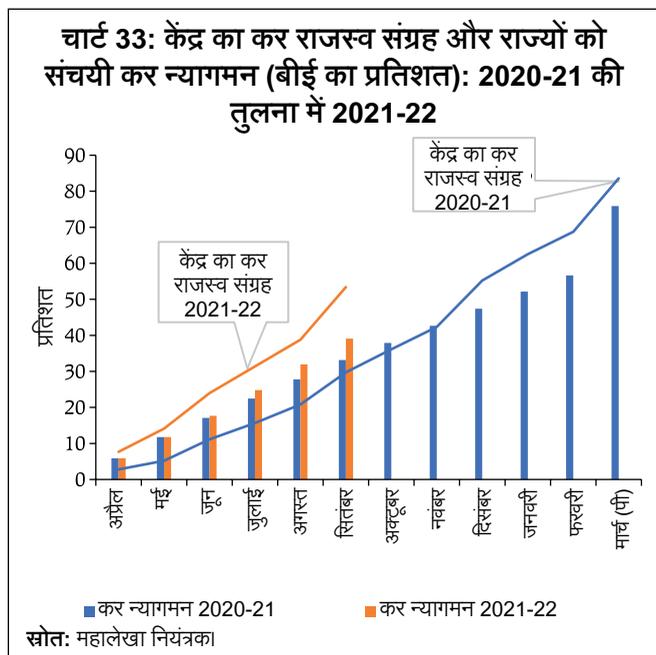
व्यय की गुणवत्ता में सुधार हुआ है, पूंजीगत परिव्यय की तुलना में राजस्व व्यय अनुपात (आरईसीओ) में इसके प्रवृत्ति स्तर (चार्ट 31) के सापेक्ष 2021-22 की पहली छमाही में उल्लेखनीय सुधार दिखा है (चार्ट 31)। अप्रैल-अगस्त के दौरान राज्यों के पूंजीगत व्यय में भी वृद्धि हुई है, जो कर राजस्व में प्रभावशाली वृद्धि से प्रेरित है। जीएसटी मुआवजा उपकर के बदले एक-के बाद-एक ऋण सुविधा के तहत केंद्र द्वारा 28 अक्टूबर को 44,000 करोड़ रुपये जारी करने के साथ राज्यों की राजस्व स्थिति में और सुधार होने की उम्मीद है। इसके साथ, केंद्र ने अतिरिक्त उधार का सहारा लिए बिना, एक-के बाद-एक ऋण आधार पर 2021-22 में राज्यों को जारी की जाने वाली ₹1.59 लाख करोड़ की पूरी राशि हस्तांतरित कर दी है। वास्तविक उपकर संग्रह (2021-22 के लिए ₹1 लाख करोड़ से अधिक अनुमानित) के आधार पर मुआवजे के साथ संयुक्त, राज्यों को कुल जीएसटी मुआवजा 2021-22 में लगभग ₹2.59 लाख करोड़ होने की उम्मीद है।



अप्रैल-अगस्त 2021 के दौरान, एक साल पहले की समान अवधि की तुलना में राज्यों के स्वयं के कर राजस्व और स्वयं के गैर-कर राजस्व प्राप्ति दोनों में एक मजबूत वृद्धि हुई है (चार्ट 32)⁷ जैसा कि केंद्र सरकार आराम की स्थिति में है



⁷ राज्यों के स्वयं के कर राजस्व का उनकी कुल राजस्व प्राप्ति में औसत हिस्सा लगभग 46.2 प्रतिशत है, जबकि केंद्र से राज्यों को करों का हस्तांतरण पिछले 5 वर्षों में लगभग 26.4 प्रतिशत है (2016-17 से 2020-21)।

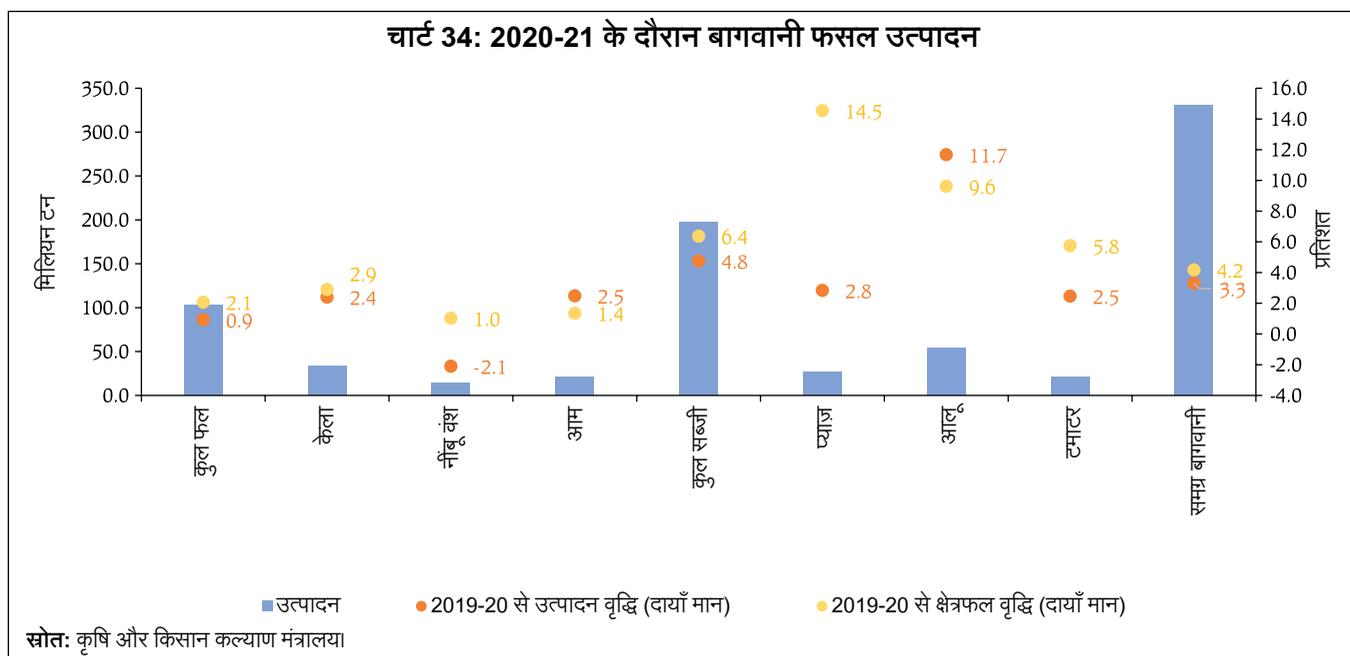


2021-22 के लिए अपने कर राजस्व संग्रह लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए (चार्ट 33), यह उम्मीद की जाती है कि केंद्र सरकार के कर राजस्व का उच्च संग्रह 2021-22 की दूसरी छमाही में राज्यों को उच्च कर हस्तांतरण में तब्दील हो जाएगा⁸ यह उन्हें अपने बजटीय राजकोषीय घाटे के लक्ष्य को प्राप्त करने की दिशा में

आराम और आसानी प्रदान करेगा। केंद्र सरकार द्वारा उत्पाद शुल्क में कमी के बाद, अधिकांश राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों ने अपने मूल्य वर्धित कर (वैट) को पेट्रोल में ₹1.8 से ₹10.0 प्रति लीटर और डीजल में ₹2.0 से ₹7.0 प्रति लीटर की सीमा में घटा दिया है। कुल मिलाकर पेट्रोल और डीजल की कीमतों में कमी से खपत और निजी निवेश पर सकारात्मक असर पड़ सकता है।

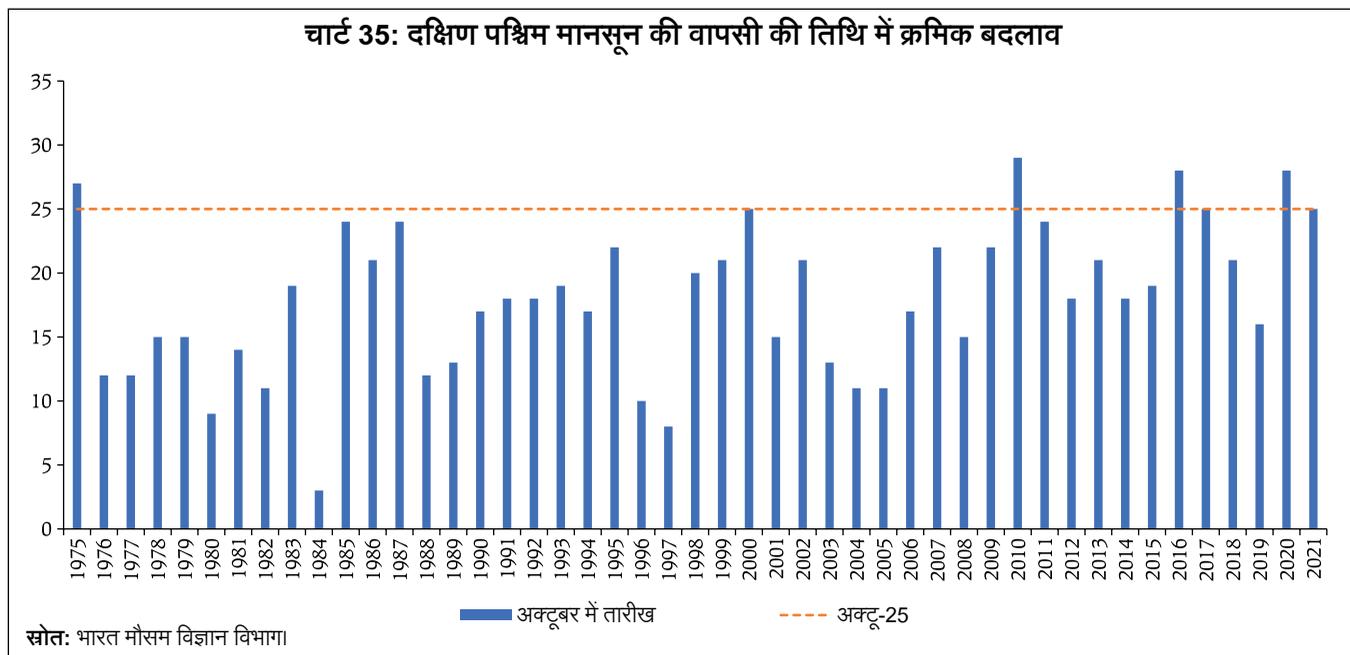
सकल आपूर्ति

2020-21 के दौरान रिकॉर्ड बागवानी फसलों के उत्पादन⁹ से सब्जियों और फलों की उपलब्धता बढ़ने की उम्मीद है। कुल बागवानी फसल उत्पादन 331.1 मिलियन टन (2020-21 के लिए दूसरे एई पर 0.4 प्रतिशत बढ़ोतरी के हालिया संशोधन के साथ) ने 2019-20 के अंतिम अनुमान (एफई) की तुलना में 3.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की (चार्ट 34)। बागवानी फसलों में रिकॉर्ड उत्पादन 2019-20 में खेती के तहत क्षेत्र में 4.2 प्रतिशत की वृद्धि के कारण हुआ। घटकों के अनुसार, प्याज के क्षेत्र में सबसे अधिक 14.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, इसके बाद आलू और टमाटर का स्थान आता है। सभी तीन प्रमुख सब्जियों - आलू (11.7 प्रतिशत), प्याज (2.8 प्रतिशत) और टमाटर (2.5 प्रतिशत) के उत्पादन में



⁸ पंद्रहवें वित्त आयोग ने राज्यों को कर हस्तांतरण को कुल विभाज्य पूल के 41 प्रतिशत पर निर्धारित किया है।

⁹ कृषि, सहकारिता एवं किसान कल्याण विभाग द्वारा 29 अक्टूबर, 2021 को जारी वर्ष 2020-21 के लिए बागवानी उत्पादन के तीसरे अग्रिम अनुमान (तीसरा अनुमान) के अनुसार।



तेज वृद्धि के कारण 2019-20 (एफई) में सब्जियों के उत्पादन में 4.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई। फलों के उत्पादन में भी 0.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

दक्षिण-पश्चिम मानसून (एसडब्ल्यूएम) इस साल पूरे देश से 25 अक्टूबर, 2021 को वापस चला गया - 1975 के बाद से 7 वीं सबसे विलंबित मानसून वापसी (चार्ट 35)। दिलचस्प बात यह है कि इन सात विलंबित वर्षों में से पांच¹⁰ हाल के दशक में थे।

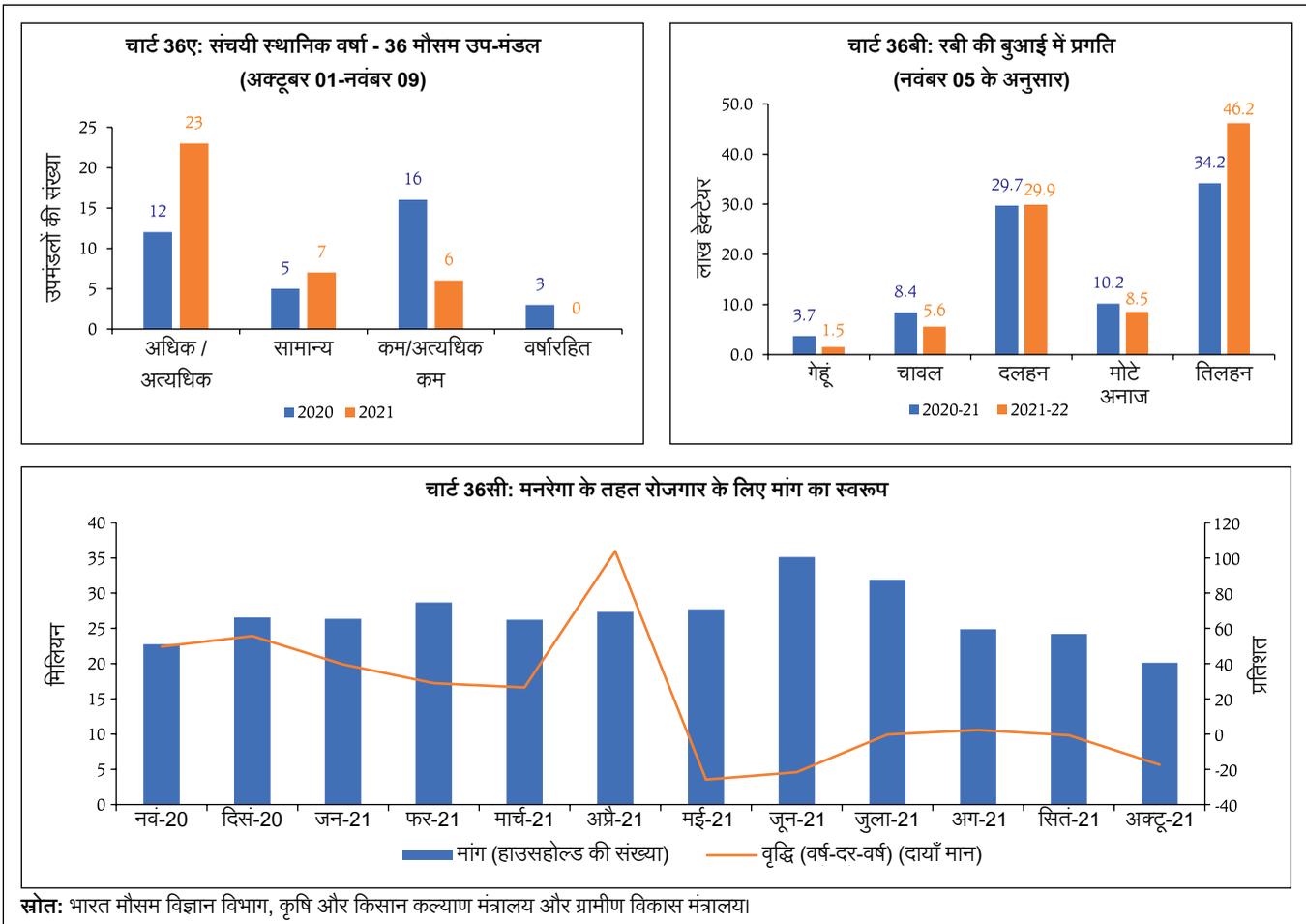
इसके साथ ही, निचले क्षोभमंडल स्तरों में उत्तर पूर्वी हवाओं के आने के साथ, उत्तर-पूर्वी मानसून (एनईएम) भी 9 नवंबर, 2021 की स्थिति के अनुसार अपने दीर्घावधि औसत (एलपीए) से 29 प्रतिशत अधिक वर्षा के साथ शुरू हुआ (चार्ट 36ए)। एसडब्ल्यूएम की देरी से वापसी ने अनुकूल मिट्टी की नमी और जलाशय के पानी के भंडारण की स्थिति पैदा की, जिससे इस साल रबी की बुवाई की शुरुआत जल्दी हुई। 5 नवंबर, 2021 को रबी फसल का रकबा¹¹ 91.6 लाख हेक्टेयर था, जो तिलहन (मुख्य रूप से रेपसीड और सरसों) की अधिक बुवाई के कारण एक साल पहले के स्तर से 6.3 प्रतिशत अधिक था (चार्ट 36 बी)।

रबी की बुवाई की जल्द शुरुआत भी कुछ हद तक महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) के तहत मांग किए गए काम में गिरावट को दर्शाती है, जो अक्टूबर 2021 में वर्ष-दर-वर्ष 17.4 प्रतिशत और मासिक आधार पर 16.9 प्रतिशत है (चार्ट 36सी)।

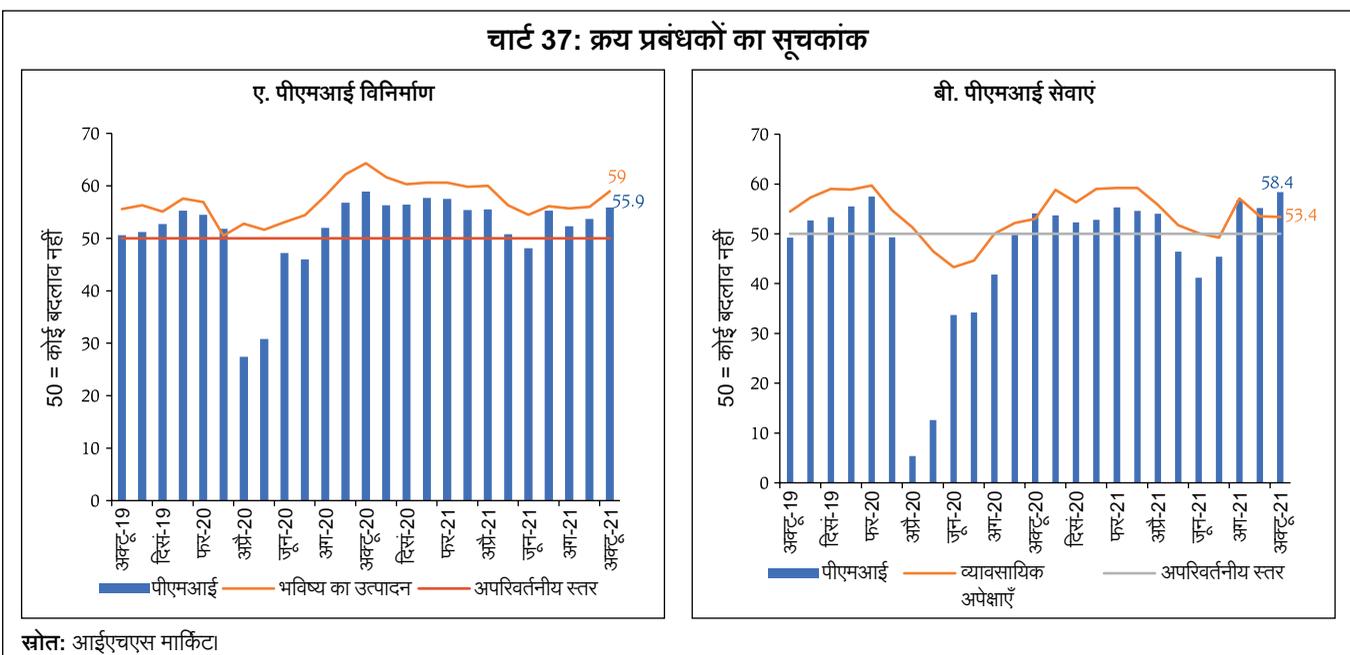
औद्योगिक क्षेत्र में, हेडलाइन विनिर्माण पीएमआई एक महीने पहले के 53.7 से बढ़कर अक्टूबर में 55.9 हो गया, जो फरवरी के बाद से समग्र परिचालन स्थितियों में सबसे मजबूत सुधार की ओर इशारा करता है। मांग में सुधार और वैश्विक बिक्री में वृद्धि ने फर्मों को उत्पादन बढ़ाने और अधिक इनपुट नियोजित करने के लिए प्रेरित किया। अक्टूबर में पीएमआई सेवाएं तेजी से बढ़कर 58.4 हो गईं, जो सितंबर में 55.2 थी, जो नए कारोबार में उछाल के कारण साढ़े दस वर्षों में विस्तार की सबसे मजबूत दर का संकेत है। इसके अलावा, एक साल में पहली बार जुलाई 2021 में संकुचन क्षेत्र में प्रवेश करने वाले सेवाओं के लिए व्यापार अपेक्षा सूचकांक (बीईआई) में सितंबर-अक्टूबर में वापस से मजबूती आई गई (चार्ट 37)।

¹⁰ अर्थात्, 2010, 2016, 2017, 2020 और 2021।

¹¹ कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय के अनुसार।



व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और ई-वे बिल जारी करने में सुधार के संकेत के अनुसार सेवा क्षेत्र ने वर्ष-दर-वर्ष मजबूत वृद्धि दर्ज की (सारणी 1)।



सारणी 1: उच्च आवृत्ति सेवा संकेतक

| क्षेत्र | संकेतक | उच्च आवृत्ति संकेतक- सेवा वृद्धि (व-द-व प्रतिशत) | | | | | | | 2019 की तुलना में वृद्धि (प्रतिशत) | | | | | |
|------------------------------|-----------------------------------|--|--------|-------------|---------|-------|---------|----------|------------------------------------|----------------|------------------|--------------|------------------|--------------------|
| | | मई-21 | जून-21 | ति: 2021-22 | जुला-21 | अग-21 | सितं-21 | अक्तू-21 | मई 21/ मई 19 | जून 21/ जून 19 | जुला 21/ जुला 19 | अग 21/ अग 19 | सितं 21/ सितं 19 | अक्तू 21/ अक्तू 20 |
| शहरी मांग | यात्री वाहनों की बिक्री | 162.5 | 119.3 | 317.7 | 44.7 | 7.6 | -41.2 | | -61.2 | 10.6 | 39.1 | 22.8 | -25.6 | |
| ग्रामीण मांग | दो पहिया बिक्री | 26.1 | 4.0 | 85.9 | -2.1 | -14.6 | -17.4 | | -79.6 | -36.0 | -17.1 | -12.1 | -7.7 | |
| | तीन पहिया बिक्री | -48.7 | -8.8 | 91.0 | 40.5 | 59.7 | 53.8 | | -97.6 | -81.9 | -67.9 | -60.5 | -56.0 | |
| | ट्रैक्टर बिक्री | -8.0 | 18.9 | 38.9 | 3.3 | -17.0 | -14.8 | 0.4 | -4.3 | 45.5 | 43.1 | 45.0 | 9.3 | 8.2 |
| | व्यापार, होटल, परिवहन, संचार | व्यावसायिक वाहनों की बिक्री | 234.4 | | 234.4 | 24.5 | | | | -49.2 | | 0.6 | | |
| व्यापार, होटल, परिवहन, संचार | रेल माल यातायात | 39.1 | 20.5 | 40.5 | 18.4 | 16.9 | 3.6 | 8.4 | 9.5 | 11.2 | 13.0 | 21.5 | 19.7 | 25.1 |
| | पोर्ट कार्गो यातायात | 33.1 | 19.3 | 27.2 | 6.7 | 11.5 | 0.5 | 6.3 | 2.2 | 2.0 | -7.2 | -0.1 | -1.4 | 5.3 |
| | घरेलू हवाई कार्गो यातायात | 285.7 | 43.0 | 201.9 | 41.3 | 35.7 | 10.1 | | -34.2 | -25.6 | -17.2 | -13.1 | -11.8 | |
| | अंतरराष्ट्रीय हवाई कार्गो यातायात | 116.8 | 46.9 | 118.6 | 31.5 | 25.8 | 18.1 | | -9.4 | -5.6 | -8.0 | -5.5 | 2.0 | |
| | घरेलू हवाई यात्री यातायात | 608.7 | 53.8 | 366.8 | 140.7 | 132.6 | 76.5 | | -82.9 | -74.3 | -58.1 | -43.8 | -38.4 | |
| | अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्री यातायात | 343.3 | 31.2 | 328.0 | 45.9 | 119.2 | 155.9 | | -91.2 | -90.8 | -86.1 | -77.5 | -68.9 | |
| | जीएसटी ई-वे बिल (कुल) | 56.8 | 25.9 | 97.9 | 32.7 | 33.3 | 18.3 | 14.5 | -26.3 | 9.9 | 23.0 | 28.6 | 29.6 | 39.0 |
| | जीएसटी ई-वे बिल (आंतरराज्यीय) | 47.1 | 24.3 | 87.5 | 31.6 | 30.8 | 15.6 | 14.1 | -20.6 | 14.5 | 26.5 | 32.7 | 33.0 | 40.7 |
| | जीएसटी ई-वे बिल (अंतरराज्यीय) | 76.5 | 28.8 | 117.4 | 34.4 | 37.2 | 22.3 | 15.1 | -34.4 | 3.2 | 17.9 | 22.9 | 25.0 | 36.7 |
| | यात्री आगमन | 253.5 | 242.2 | 952.7 | | | | | | -97.8 | -96.0 | | | |
| विनिर्माण कार्य | स्टील की खपत | 64.3 | 28.3 | 100.9 | 4.2 | -2.2 | -3.6 | -11.9 | -11.1 | -5.1 | -6.6 | -13.3 | -3.5 | -6.2 |
| | सिमेंट उत्पाद | 8.3 | 7.5 | 54.5 | 21.7 | 36.3 | 10.8 | | -14.9 | 0.2 | 5.3 | 16.5 | 7.0 | |
| पीएमआई सूचकांक | विनिर्माण | 50.8 | 48.1 | 51.5 | 55.3 | 52.3 | 53.7 | 55.9 | | | | | | |
| | सेवाएं | 46.4 | 41.2 | 47.2 | 45.4 | 56.7 | 55.2 | 58.4 | | | | | | |

स्रोत: सीएमआईई, सीईआईसी डेटा; आईएचएस मार्किट; सियाम; भारतीय विमानपत्तन प्राधिकरण; और संयुक्त संयंत्र समिति।

मुद्रास्फीति

राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 12 नवंबर, 2021 को दिए गए डेटा के अनुसार, अक्टूबर 2021 के लिए हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) एक महीने पहले के 4.3 प्रतिशत से बढ़कर 4.5 प्रतिशत हो गई (चार्ट 38)। अनुकूल आधार प्रभावों के बावजूद, कीमतों की गति में 141 बीपीएस की तेज वृद्धि (मौजूदा महीने में महीने-दर-महीने की कीमतों में बदलाव) 128 बीपीएस के ऑफसेट अनुकूल आधार प्रभावों (एक साल पहले कीमतों में महीने-दर-महीने परिवर्तन) से भी अधिक है। जिसके परिणामस्वरूप सितंबर और अक्टूबर के बीच हेडलाइन मुद्रास्फीति में 13 बीपीएस की वृद्धि हुई। खाद्य कीमतों ने समग्र सीपीआई कीमतों को तेजी से उछाला।

घटकों में, खाद्य और पेय पदार्थ में मुद्रास्फीति अक्टूबर में बढ़कर 1.8 प्रतिशत हो गई, जो सितंबर में 1.6 प्रतिशत थी। भले ही 204 बीपीएस के बड़े अनुकूल आधार प्रभावों के परिणामस्वरूप खाद्य मुद्रास्फीति में भारी गिरावट आई हो, लेकिन सब्जियों की कीमतों में बढ़ोतरी ने अक्टूबर में खाद्य मुद्रास्फीति को 21 बीपीएस तक बढ़ा दिया। अनाज की कीमतें अपस्फीति से बाहर

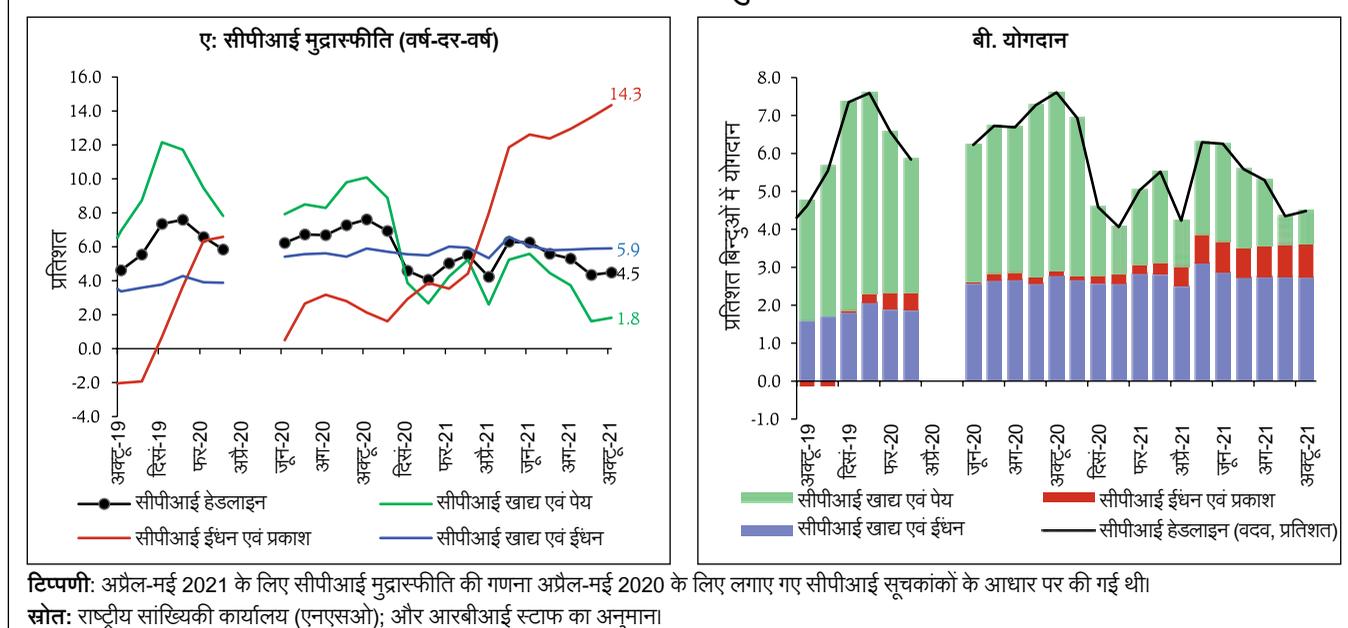
निकलीं। दूसरी ओर, अंडे की कीमतें अपस्फीति में चली गईं और मांस, मछली, दालें, मसाले और गैर-मादक पेय पदार्थों में मुद्रास्फीति में थोड़ी नरमी देखी गई। कुछ नरमी के बावजूद खाद्य तेलों की मुद्रास्फीति ऊंचाई पर बनी रही। खाद्य (सीपीआई बास्केट में 45.86 प्रतिशत भार के साथ) ने अक्टूबर में हेडलाइन मुद्रास्फीति में केवल 19 प्रतिशत का योगदान दिया (चार्ट 38बी)।

ईंधन मुद्रास्फीति अक्टूबर में 72 बीपीएस बढ़कर 14.3 प्रतिशत की सर्वकालिक उच्च मुद्रास्फीति दर (2012=100 आधार वर्ष श्रृंखला में) तक पहुंच गई (चार्ट 38ए)। एलपीजी और केरोसिन की कीमतों में वृद्धि ने मुख्य रूप से बढ़ोतरी का नेतृत्व किया। सीपीआई ईंधन (सीपीआई बास्केट में 6.84 प्रतिशत का भार) ने अक्टूबर में हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 20 प्रतिशत का योगदान दिया (चार्ट 38 बी)।

खाद्य और ईंधन¹² या कोर मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति अक्टूबर में 5.9 प्रतिशत पर बनी रही (चार्ट 38ए)। जबकि कपड़ों और जूतों, हाउसहोल्ड सामानों और सेवाओं,

¹² सीपीआई खाद्य और ईंधन को छोड़कर हेडलाइन सीपीआई से 'खाद्य और पेय पदार्थ और 'ईंधन और प्रकाश' समूहों को हटाकर निकाला जाता है।

चार्ट 38: सीपीआई मुद्रास्फीति



परिवहन और संचार और व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव उप-समूहों में मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई, खेल और मनोरंजन में वृद्धि, और स्वास्थ्य क्षेत्र में मुद्रास्फीति में कमी देखी गयी।

उपभोक्ता मामले, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय (उपभोक्ता मामले विभाग) के नवंबर (1-12 नवंबर, 2021) के उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा ने अनाज की कीमतों में तेजी दिखाई। दालों के मामले में, मसूर और मूंग की कीमतों में वृद्धि दर्ज की गई, लेकिन अरहर की कीमत में गिरावट आई। रिफाइंड खाद्य तेलों (जैसे सूरजमुखी तेल) की कीमतों में गिरावट के साथ खाद्य तेलों की कीमतों में मिला-जुला उतार-चढ़ाव देखा गया। प्रमुख सब्जियों में, टमाटर और प्याज की कीमतों में अब तक नवंबर में तेज वृद्धि देखी गई है, टमाटर की कीमतों में एक साल पहले की तुलना में अधिक वृद्धि हुई है (चार्ट 39)।

3 नवंबर, 2021 को केंद्र सरकार ने पेट्रोल और डीजल पर उत्पाद शुल्क में क्रमशः 5 रुपये प्रति लीटर और 10 रुपये प्रति लीटर की कमी की घोषणा की। 4 नवंबर, 2021 को चार प्रमुख महानगरों में पेट्रोल के लिए औसत पंप की कीमतें घटकर ₹105.01 प्रति लीटर (3 नवंबर, 2021 को ₹110.76 प्रति लीटर से) और डीजल के लिए ₹90.51 प्रति लीटर (3 नवंबर, 2021 को ₹102.30 प्रति लीटर से) हो गईं। नवंबर में अब तक (नवंबर

1-12, 2021), 25 राज्य सरकारों और केंद्र शासित प्रदेशों ने भी पेट्रोल और डीजल पर वैट कम कर दिया है - पेट्रोल के मामले में लगभग ₹10 प्रति लीटर से ₹3 प्रति लीटर की सीमा में और सीमा में डीजल के मामले में लगभग ₹9.5 प्रति लीटर से ₹2 प्रति लीटर। जबकि मिट्टी के तेल की कीमतों में तेजी से वृद्धि हुई, नवंबर की पहली छमाही में एलपीजी की कीमतों में कोई बदलाव नहीं किया गया (सारणी 2)।

इनपुट लागत दबाव, जैसा कि पीएमआई में परिलक्षित होता है, अक्टूबर में विनिर्माण और सेवाओं में बढ़ गया, लागत की

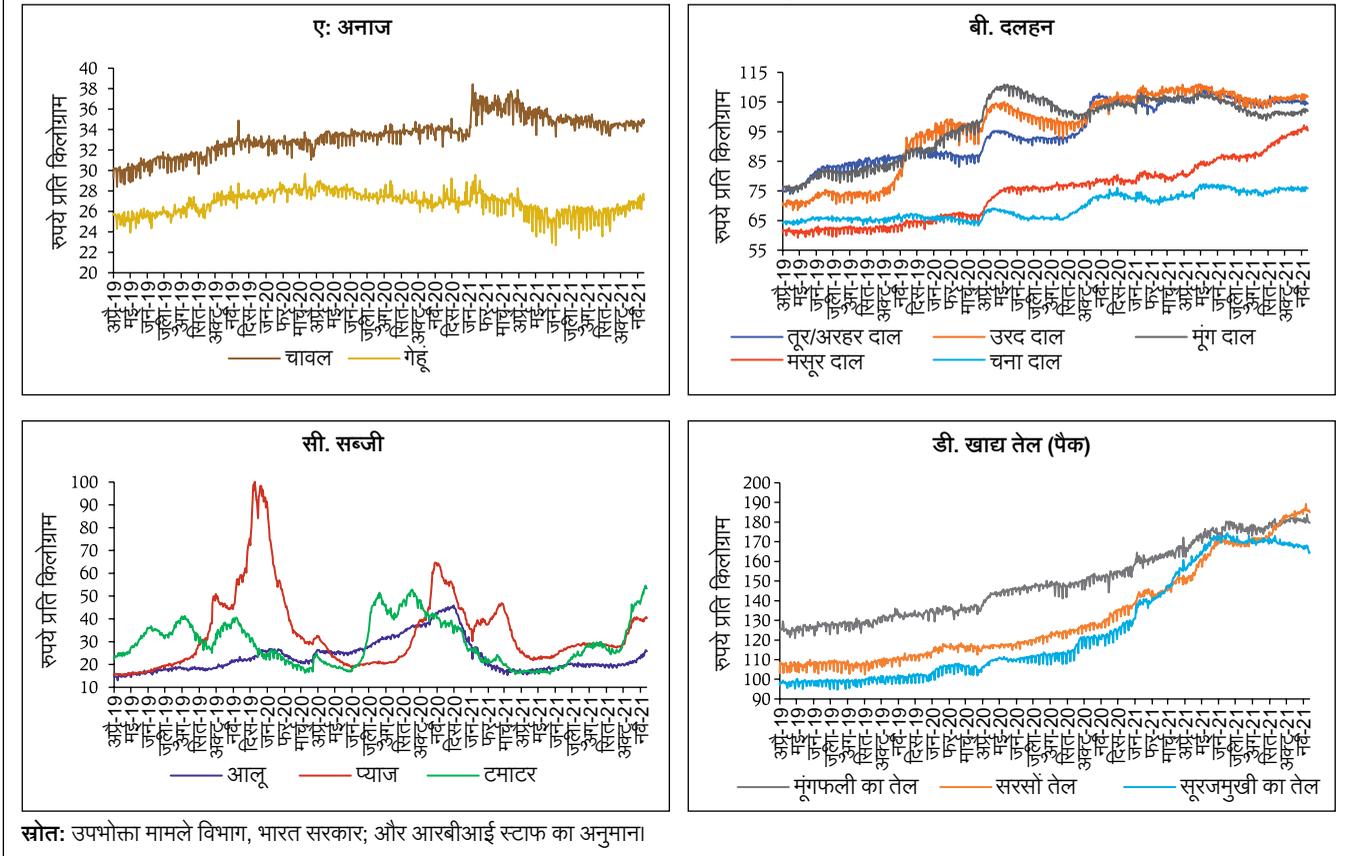
सारणी 2: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें

| मद | युनिट | घरेलू कीमतें | | | महीना-दर महीना (प्रतिशत) | |
|----------------------|-----------|--------------|----------|--------------------|--------------------------|-------|
| | | नव-20 | अक्टू-21 | नव-21 [^] | अक्टू-21 | नव-21 |
| पेट्रोल | ₹/लीटर | 84.13 | 106.37 | 106.42 | 4.0 | 0.0 |
| डीजल | ₹/लीटर | 74.73 | 97.92 | 93.46 | 5.7 | -4.6 |
| केरोसीन (सब्सिडी) | ₹/लीटर | 22.17 | 34.56 | 39.51 | 4.2 | 14.3 |
| एलपीजी (गैर सब्सिडी) | ₹/सिलिंडर | 604.63 | 910.13 | 910.13 | 1.7 | 0.0 |

[^]: 1-12 नवंबर 2021 की अवधि के लिए

टिप्पणी: चार प्रमुख महानगरों (चेन्नई, दिल्ली, मुंबई और कोलकाता) में इंडियन ऑयल कॉरपोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) द्वारा लगाए जाने वाले कीमतों का औसत।
स्रोत: आईओसीएल; पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण सेल (पीपीएसी); और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

चार्ट 39: डीसीए आवश्यक वस्तु की कीमतें

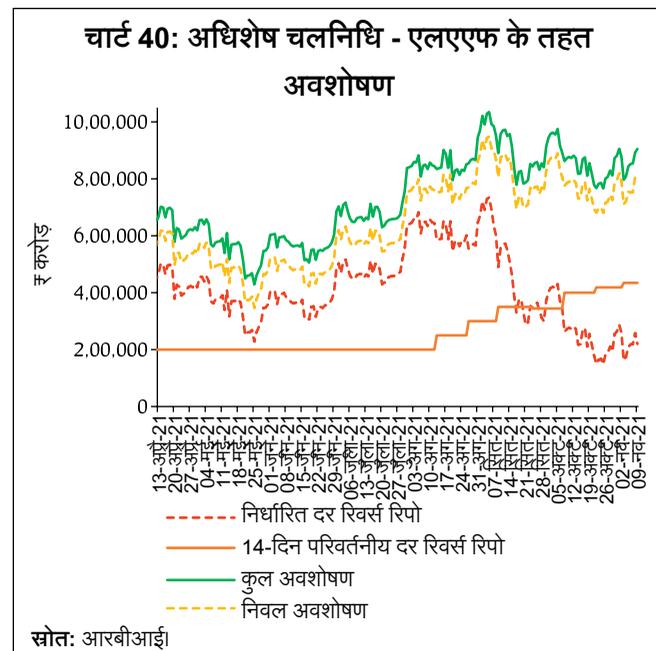


स्थिति विनिर्माण क्षेत्र में अधिक प्रतिकूल हो गई। बिक्री मूल्य बढ़ाने वाली सेवा फर्मों की संख्या अक्टूबर में बढ़ी। दूसरी ओर, विनिर्माण फर्मों ने आउटपुट की कीमतों में मामूली बढ़ोतरी दर्ज की है।

IV. वित्तीय स्थितियां

प्रणाली चलनिधि अधिक अधिशेष में रही, हालांकि चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक निवल अवशोषण अक्टूबर 2021 के मध्य में ₹ 8.1 लाख करोड़ से घटकर अक्टूबर के अंत से नवंबर 2021 तक (10 नवंबर तक) ₹7.5 लाख करोड़ हो गया। चलनिधि के वाहको में, नरमी मुख्य रूप से सरकारी नकदी शेष के निर्माण और त्योहारी मौसम के मद्देनजर प्रचलन में मुद्रा में वृद्धि के परिणामस्वरूप हुई। जैसे ही रिज़र्व बैंक ने परिवर्तनीय दर रिवर्स रिपो (वीआरआरआर) नीलामियों (मुख्य और फाइन-ट्यूनिंग परिचालन दोनों) के माध्यम

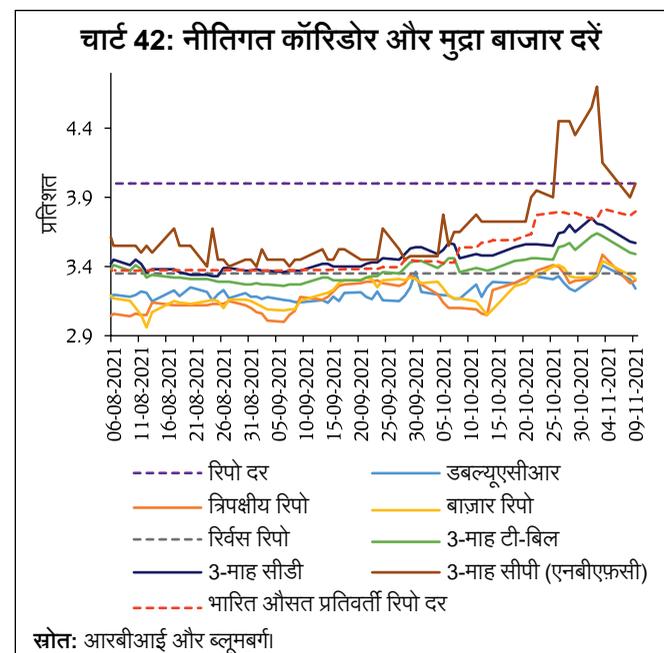
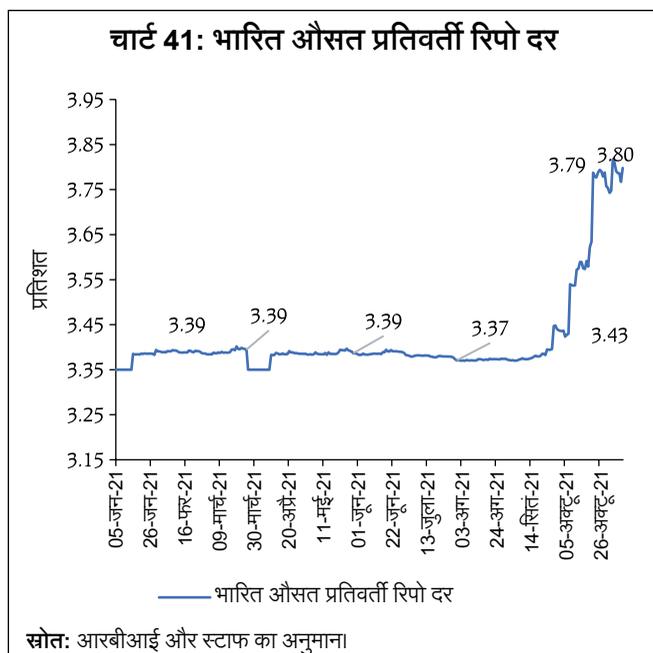
से चलनिधि अवशोषण को बढ़ाया, निश्चित दर रिपो के तहत अवशोषित राशि में गिरावट आई (चार्ट 40)

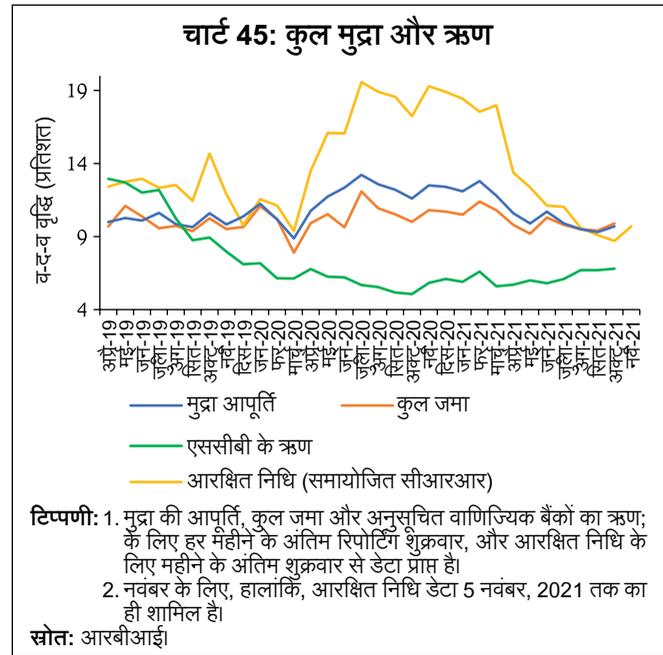
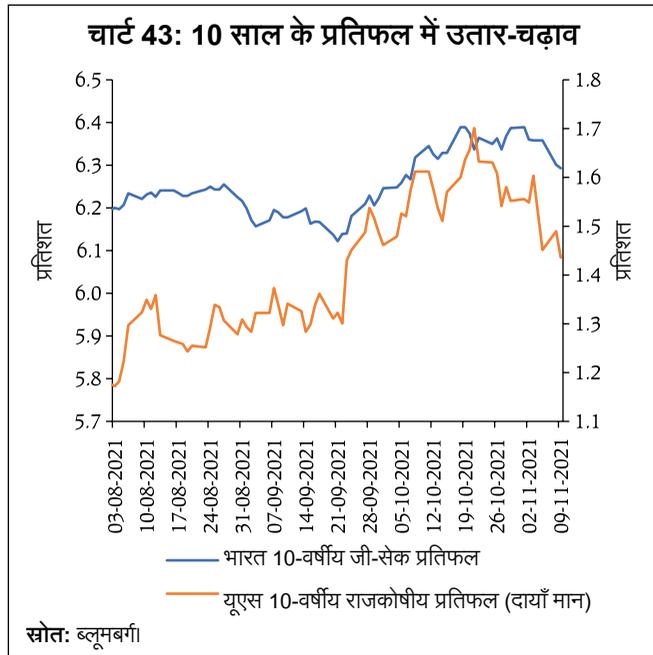


अधिशेष चलनिधि में नरमी के बीच वीआरआरआर नीलामियों में उच्च कट-ऑफ ने मुद्रा बाजार दरों के प्रक्षेपवक्र को ऊपर की ओर धकेल दिया। ₹4.0 लाख करोड़, ₹4.5 लाख करोड़ और ₹5 लाख करोड़ की बढ़ी हुई राशि के लिए 8 अक्टूबर, 22 अक्टूबर और 3 नवंबर को मुख्य वीआरआरआर नीलामी के लिए कट-ऑफ 3.99 प्रतिशत रखी गई थी, जबकि स्वीकृत बोलियों पर भारित औसत दर इन नीलामियों में क्रमशः 3.65 प्रतिशत, 3.91 और 3.95 प्रतिशत तक बढ़ी। इसी तरह, 20,26 अक्टूबर, 2 और 9 नवंबर को किए गए फाइन-ट्यूनिंग ऑपरेशन के तहत, कट-ऑफ दरें प्रत्येक में क्रमशः 3.95 प्रतिशत, 3.99 प्रतिशत और 3.95 प्रतिशत रखी गई थीं। अपनी 8 अक्टूबर की नीति में, रिजर्व बैंक ने 14-दिवसीय वीआरआरआर को 28-दिवसीय वीआरआरआर के साथ पूरक करने की संभावना की घोषणा की थी। तदनुसार, रिजर्व बैंक ने 2 नवंबर को वर्ष की पहली 28-दिवसीय वीआरआरआर नीलामी आयोजित की। इस नीलामी को अच्छी प्रतिक्रिया मिली, जैसा कि कट-ऑफ दर और भारित औसत दर क्रमशः 3.97 प्रतिशत और 3.95 प्रतिशत के साथ 3.4 के बोली-कवर अनुपात में परिलक्षित होता है। परिणामस्वरूप, भारित औसत रिवर्स रिपो दर (निर्धारित और परिवर्तित दर रिवर्स रिपो दोनों के लिए) मजबूत हुई और 9 नवंबर, 2021 को 3.80 प्रतिशत पर रही (चार्ट 41)।

ओवरनाइट वाले भाग में दरें - भारित औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर), त्रि-पक्षीय रिपो दर और बाजार रिपो दर - सख्त होने के छिटपुट उदाहरणों के साथ रिवर्स रिपो दर के आसपास मँडराती रहीं। बाहरी सावधि मुद्रा बाजार वाले भाग में, 3 महीने की टी-बिल दर, जमा प्रमाणपत्र (सीडी) और वाणिज्यिक पत्र - एनबीएफसी (सीपी-एनबीएफसी) की दरें भारित औसत रिवर्स रिपो दर के साथ मिलकर कठोर हो जाती हैं, उनका रिवर्स रिपो दर पर स्प्रेड अक्टूबर के उत्तरार्ध और नवंबर की पहली छमाही (चार्ट 42) के दौरान क्रमशः 17 बीपीएस, 27 बीपीएस और 81 बीपीएस पर रहता है (चार्ट 42)।

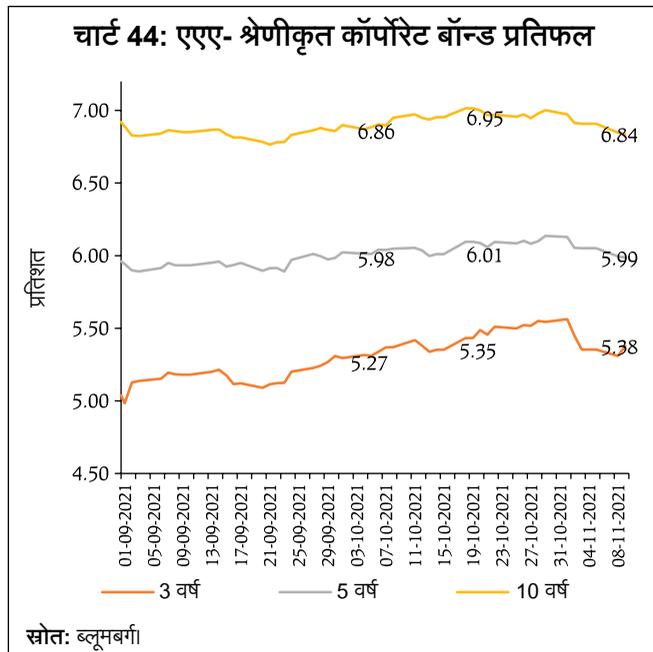
अक्टूबर में बॉन्ड प्रतिफल ने अपने कठोरता पूर्वाग्रह को बढ़ाया, हालांकि, अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल में नरमी के अनुरूप नवंबर में प्रतिफल कम रहा (चार्ट 43)। सकारात्मक घरेलू घटनाक्रम जैसे उत्पाद शुल्क में कटौती और मुद्रास्फीति पर इसके नरमी प्रभाव ने भी बॉन्ड बाजार में तेजी को बढ़ावा दिया। 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल 10 नवंबर को 6.34 प्रतिशत पर बंद हुआ, जो अक्टूबर के अंत में 6.39 प्रतिशत के शिखर से नरम हुआ। जी-सेक प्रतिफल में गति को प्रतिबिंबित करते हुए, अक्टूबर 2021 में कठोरता की ओर झुकाव दिखाने के बाद नवंबर की शुरुआत में कॉरपोरेट बॉन्ड प्रतिफल में भी नरमी आई (चार्ट 44)।





समग्र मौद्रिक और ऋण स्थितियां आर्थिक रिकवरी के समर्थन में अनुकूल रहीं। आरक्षित मुद्रा (आरएम) में, नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) बहाली के पहले दौर के प्रभाव को छोड़कर, 5 नवंबर, 2021 (एक साल पहले 17.8 प्रतिशत) के अनुसार व-द-व 9.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, प्रचलन में मुद्रा के

साथ – जो सबसे बड़ा घटक है आरएम का – समान गति से बढ़ रहा है (एक साल पहले 20.3 प्रतिशत) (चार्ट 45)। दूसरी ओर, 22 अक्टूबर, 2021 (एक साल पहले 11.6 प्रतिशत) की स्थिति के अनुसार मुद्रा आपूर्ति (एम3) में 9.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो बैंकों द्वारा एक मजबूत जमा जुटाने के कारण हुई। कुल जमा में 9.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि वाणिज्यिक क्षेत्र में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा ऋण में वृद्धि बढ़कर 6.8 प्रतिशत (एक वर्ष पहले 5.2 प्रतिशत) हो गई।



वित्तीय बाजारों के ऋण वाले भाग में, अक्टूबर 2019 में बाह्य मानदंड प्रणाली की शुरुआत के बाद से उधार और जमा दरों में संचरण में लगातार सुधार हुआ है। प्रचुर मात्रा में अधिशेष चलनिधि के कारण मार्च 2020 के बाद संचरण में काफी सुधार हुआ है। मार्च 2020 से अक्टूबर 2021 तक नई जमाराशियों¹³ पर औसत सावधि जमा दर में 154 बीपीएस की कमी आई (सारणी 3)।

हालांकि, विषमता 1 वर्ष की परिपक्वता (181 बीपीएस) तक की छोटी अवधि की जमाराशियों के लिए अधिकतम पास-श्रू और 3 वर्ष (108 बीपीएस) से अधिक की परिपक्वता की लंबी अवधि

¹³ सभी अवधियों में औसत कार्ड दरों का प्रतिनिधित्व करता है

सारणी 3: बैंकों की जमा और उधार दरों में

रिपो दर का संचरण

(आधार बिन्दुओं में उतार-चढ़ाव)

| अवधि | रिपो दर | मीयादी जमा दरें | | उधार दरें | | |
|--------------------------|---------|-----------------------------|----------------------------------|---------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| | | मीडियन टीडीआर (नयी जमाराशि) | डब्ल्यूडीटी डीआर (बकाया जमाराशि) | 1 - वर्ष मीडियन एमसीएल आर | डब्ल्यूएल आर (बकाया रुपया ऋण) | डब्ल्यूएल आर (नए रुपया ऋण) |
| फर 2019 - अक्टू 2019 | -110 | -9 | -7 | -30 | 2 | -43 |
| अक्टू 2019 - अक्टू 2021* | -140 | -186 | -177 | -135 | -126 | -162 |
| मार्च 2020 - अक्टू 2021* | -115 | -154 | -138 | -105 | -108 | -132 |
| फर 2019 - अक्टू 2021* | -250 | -213 | -184 | -155 | -124 | -205 |

*: डब्ल्यूएलआर और डब्ल्यूएलडीटीडीआर पर नवीनतम डेटा सितंबर 2021 से संबंधित है।

डब्ल्यूएलआर: वेटेड एवरेज लेंडिंग रेट

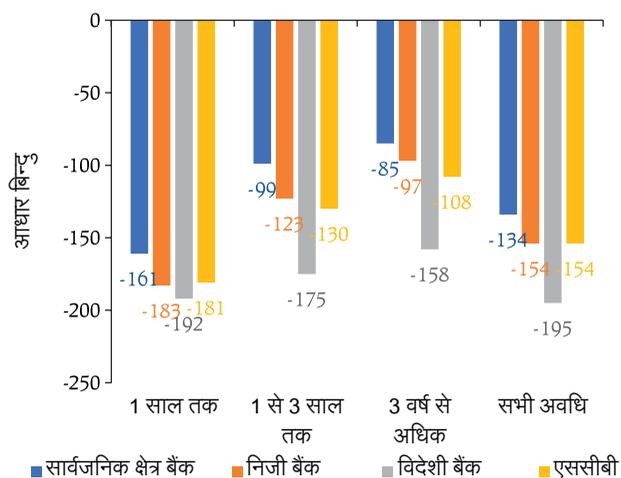
डब्ल्यूएलडीटीडीआर: वेटेड एवरेज डोमेस्टिक टर्म डिपॉजिट रेट

एमसीएलआर: मार्जिनल कोस्ट ऑफ फंड बेस्ड रेट

स्रोत: आरबीआई

की जमाराशियों के लिए न्यूनतम पास-थ्रू के साथ जमा दरों में संचरण में बनी रहती है। घरेलू बैंकों में, निजी बैंकों ने अपने सार्वजनिक क्षेत्र के समकक्षों की तुलना में सावधि जमा दरों में उच्च पास-थ्रू का प्रदर्शन किया है (चार्ट 46)।

चार्ट 46: माध्य सावधि जमा दर के लिए परिपक्वता वार प्रेषण (मार्च 2020 से अक्टूबर 2021)

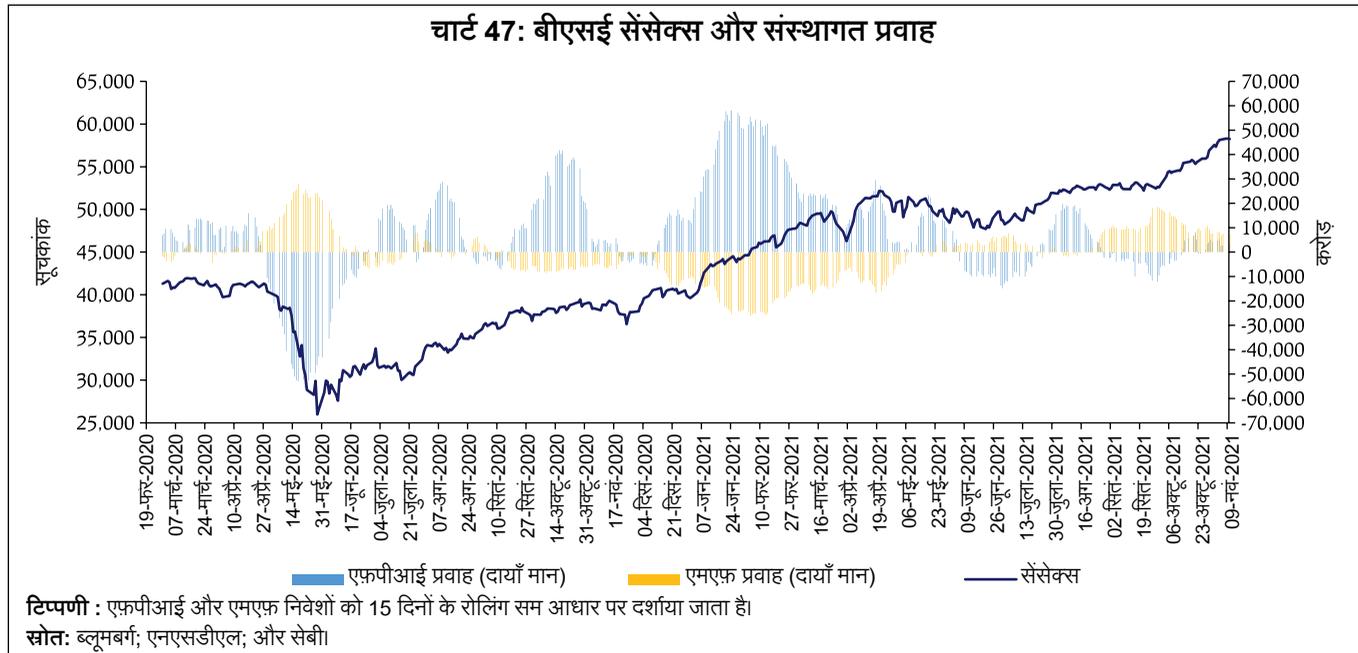


स्रोत: आरबीआई और स्टाफ का अनुमान।

मार्च 2020 से अक्टूबर 2021 तक, एससीबी की फंड-आधारित उधार दर की एक साल की औसत सीमांत लागत (एमसीएलआर) में संचयी रूप से 105 बीपीएस की कमी आई है। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के लिए निधियों की लागत में कमी ऋण दरों में समग्र संचरण के लिए शुभ संकेत है। नतीजतन, कृषि, उद्योग, वाणिज्यिक अचल संपत्ति, सूक्ष्म लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) और आवास और वाहन जैसे व्यक्तिगत ऋण जैसे क्षेत्रों में एससीबी द्वारा दिए गए नए ऋणों पर भारित औसत उधार दरों में ढील दी गई। आवास - व्यक्तिगत और साथ ही वाणिज्यिक ऋणों पर ब्याज दरें ऐतिहासिक रूप से निम्न स्तर पर बनी हुई हैं, जो भारतीय अर्थव्यवस्था के साथ अपने परिचर पिछड़े और आगे के संबंधों के साथ आवास क्षेत्र के पुनरुद्धार के लिए अच्छा है।¹⁴ नतीजतन, कम ब्याज दरों ने हाउसहोल्ड को ऋण सेवा के बोझ को कम करने में मदद की है।

भारतीय इक्विटी बाजारों में अक्टूबर 2021 की पहली छमाही के दौरान कई बार रिपोर्ट उछाल आया, यह आर्थिक गतिविधियों में सुधार के संकेतों के कारण, त्योहारी मौसम से पहले मजबूत मांग और रिज़र्व बैंक की अपनी नीति रिपो दर में यथास्थिति की घोषणा और साथ ही मौद्रिक नीति के उदार रुख के कारण जारी रहा (चार्ट 47)। हालांकि, मिश्रित दूसरी तिमाही के कॉर्पोरेट आय परिणामों और विस्तारित मूल्यांकन पर चिंताओं के बाद त्वरित लाभ बुकिंग के बीच बाजार ने महीने की दूसरी छमाही में कुछ लाभ कम किया। इसके अलावा, कमजोर वैश्विक संकेतों जैसे कि कमोडिटी की कीमतों में वृद्धि और चीन में कॉर्पोरेट ऋण संकट के संक्रामक जोखिमों ने भी बाजार को प्रभावित किया। अक्टूबर में कुल मिलाकर बीएसई संसेक्स 0.3 फीसदी बढ़ा। भारत के विनिर्माण और सेवाओं के पीएमआई के विस्तार और

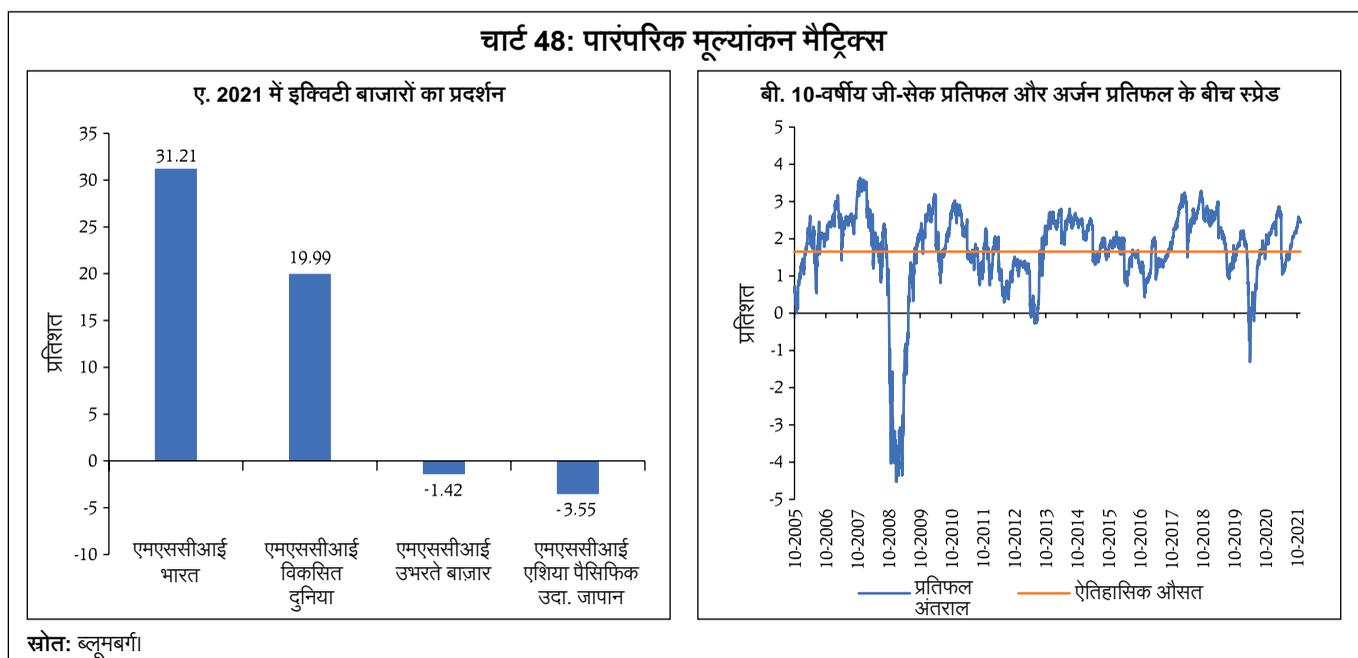
¹⁴ व्यक्तिगत आवास ऋण और वाणिज्यिक अचल संपत्ति क्षेत्र को ऋण पर ब्याज दरों में उल्लेखनीय कमी अर्थव्यवस्था के लिए शुभ संकेत है, क्योंकि इन क्षेत्रों में व्यापक पूर्व पूर्वोत्तर कड़ियाँ हैं और ये रोजगार गहन हैं (गवर्नर की मौद्रिक नीति वक्तव्य, अगस्त 6, 2021)।



अक्टूबर 2021 के लिए जीएसटी संग्रह में वृद्धि के बाद आर्थिक दृष्टिकोण में तेजी से सुधार के संकेतों से नवंबर में बाजार सकारात्मक रूप से शुरू हुआ। नवंबर में बीएसई सेंसेक्स अब तक 1.8 प्रतिशत (10 वीं तक) बढ़ा है।

भारतीय इक्विटी बाजार ने 2021 में अब तक (9वें तक) प्रमुख इक्विटी सूचकांकों से बेहतर प्रदर्शन किया है (चार्ट 48ए)। शानदार लाभ ने कई वैश्विक वित्तीय सेवा फर्मों के भारतीय

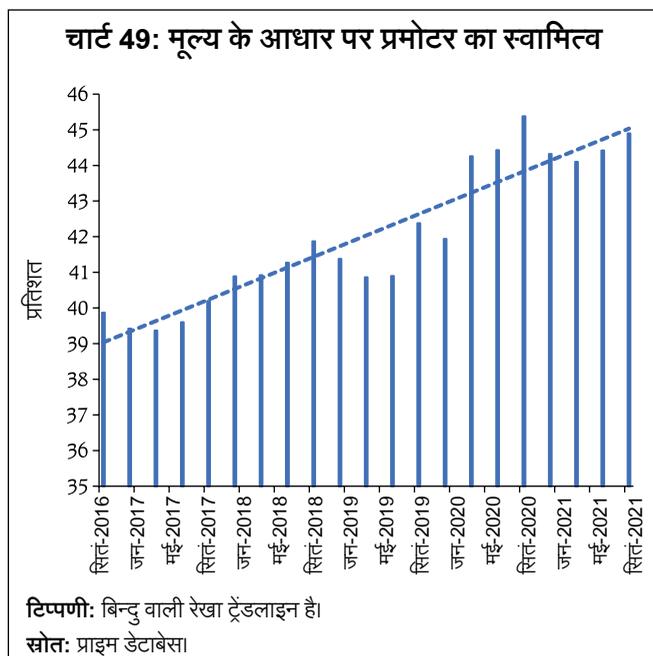
इक्विटी पर सतर्क होने के साथ अत्यधिक मूल्यांकन पर चिंताएं बढ़ा दी हैं। कीमत-से-बुक वैल्यू अनुपात कीमत-से-आय अनुपात और बाजार-पूंजीकरण से जीडीपी अनुपात जैसे पारंपरिक मूल्यांकन मात्रिक अपने ऐतिहासिक औसत से ऊपर रहे। प्रतिफल अंतराल (बीएसई सेंसेक्स के 10 साल के जी-सेक प्रतिफल और 12 महीने के वायदा आय प्रतिफल के बीच का अंतर) 2.47



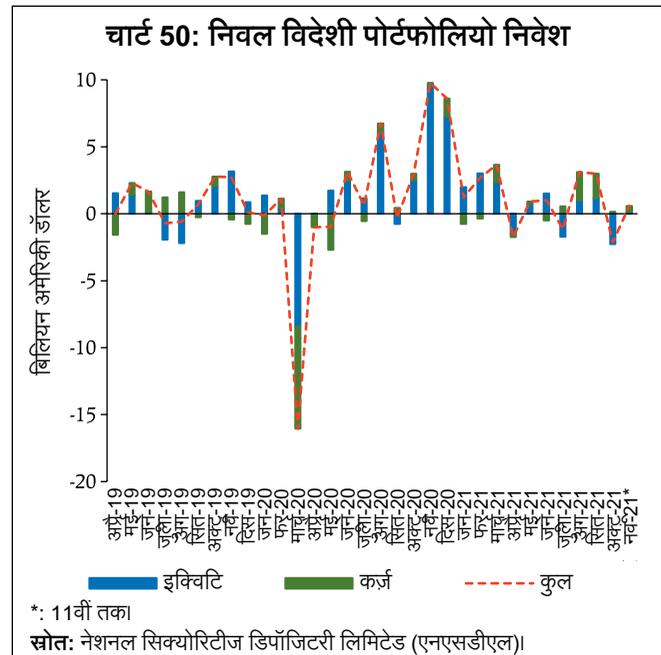
प्रतिशत पर अपने ऐतिहासिक दीर्घकालिक औसत 1.65 प्रतिशत से कहीं आगे निकल गया है (चार्ट 48 बी)।

मूल्यांकन पर व्यापक चिंताओं के बावजूद, यह उल्लेखनीय है कि एनएसई पर सूचीबद्ध कंपनियों में निजी प्रमोटरों की हिस्सेदारी सितंबर 2021 के अंत में लगभग 50 आधार अंक बढ़कर 44.90 प्रतिशत हो गई, जो जून 2021 के अंत में 44.42 प्रतिशत थी (चार्ट 49)। अनुभवजन्य शोध प्रमोटर स्वामित्व और फर्म की कीमत के बीच सकारात्मक संबंध दिखाता है (कुमार एवं अन्य)¹⁵ प्रमोटरों की शेयरधारिता में निरंतर वृद्धि, प्रमोटरों की ओर से उनकी व्यावसायिक संभावनाओं के बारे में विश्वास और चल रहे मूल्यांकन में आसानी को दर्शाती है।

जबकि घरेलू आर्थिक संकेतकों में सुधार हो रहा है, असमान वैश्विक वृद्धि पर चिंता, कमोडिटी की कीमतों में वृद्धि, आपूर्ति में व्यवधान और मुद्रास्फीति संबंधी चिंताओं पर प्रमुख आई में मौद्रिक समर्थन वापस लेने की आशंकाओं ने पोर्टफोलियो प्रवाह में अस्थिरता प्रदान की है।



¹⁵ कुमार, नवीन और जे.पी. सिंहा। "फर्म मूल्य पर बोर्ड के आकार और प्रमोटर के स्वामित्व का प्रभाव: भारत से कुछ अनुभवजन्य निष्कर्ष।" कॉर्पोरेट गवर्नेंस: द इंटरनेशनल जर्नल ऑफ बिजनेस इन सोसाइटी (2013)।

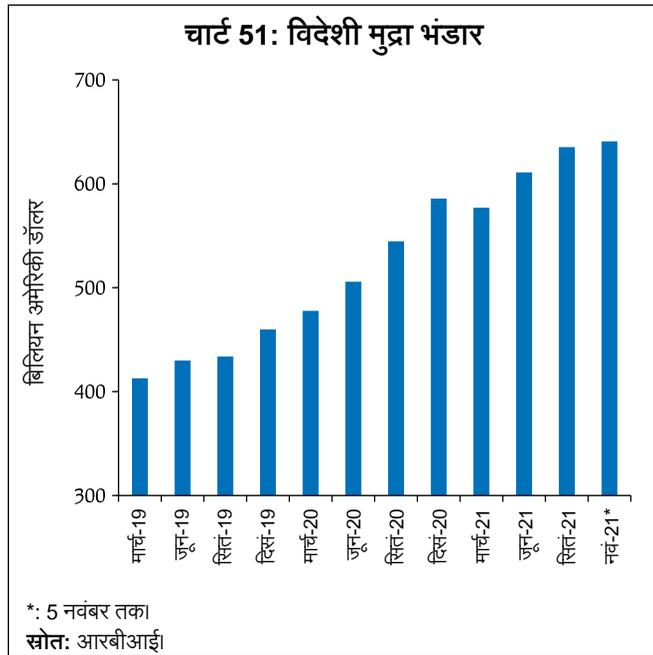


विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक (एफपीआई) अक्टूबर में घरेलू इक्विटी बाजार में निवल विक्रेता बने (चार्ट 50), हालांकि वे अपने ईएमई साधियों के विपरीत ऋण बाजार में निवल खरीदार बने रहे।

भारत को बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) का निवल संवितरण सितंबर 2021 में मजबूत रहा। जबकि अंतर-कंपनी उधार सहित ईसीबी निवल अंतर्वाह, एक साल पहले 1.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर के निवल बहिर्वाह की तुलना में अप्रैल-सितंबर 2021 के दौरान 6.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर का था, चुकोती और अंतर-कंपनी उधार को छोड़कर निवल संवितरण 3.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जबकि एक साल पहले यह 4.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर था।

5 नवंबर, 2021 को विदेशी मुद्रा भंडार 640.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर था (चार्ट 51), जो 2021-22 के लिए अनुमानित 14 महीने के आयात के बराबर कवर प्रदान करता है।

आई, विशेष रूप से अमेरिका में लगातार मुद्रास्फीति के दबाव पर अनिश्चितता के बीच महामारी से संबंधित प्रोत्साहन कार्यक्रम को पीछे छोड़ते हुए, टेंपर टेंट्रम के कुछ डर फिर से पैदा हो गए हैं। हालांकि, प्रमुख ईएमई इस बार कम चालू खाते के घाटे, और बाहरी वित्तपोषण आवश्यकताओं, और उच्च विदेशी मुद्रा भंडार



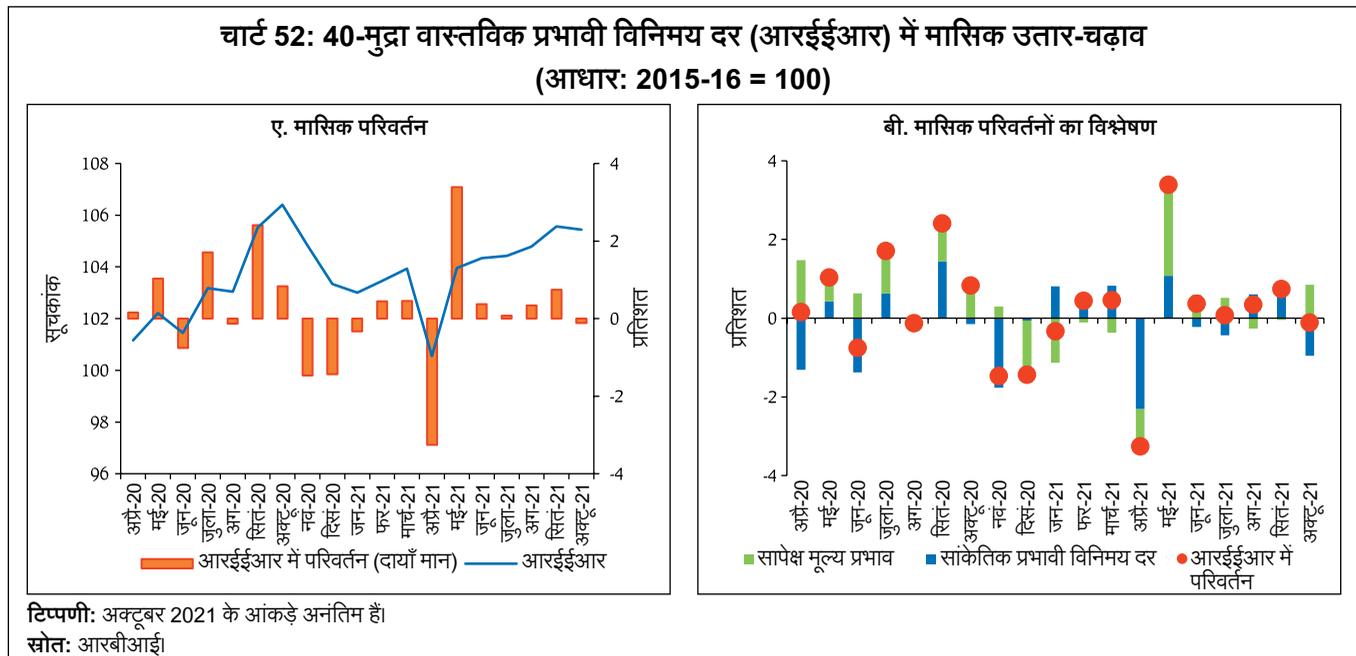
मुकाबले भारतीय रुपये (आईएनआर) में 1.8 प्रतिशत (म-द-म) की गिरावट आई। यह 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) सूचकांक के संदर्भ में आईएनआर की गति में परिलक्षित होता था, जो एक महीने पहले अपने स्तर से 0.1 प्रतिशत कम हो गया था (चार्ट 52 ए और 52 बी)।

भुगतान प्रणाली

त्योहारी मौसम की पृष्ठभूमि में, तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) प्रणाली के माध्यम से डिजिटल लेनदेन मूल्य अक्टूबर में बढ़ गया, पिछले महीने की तुलना में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि में तेजी आई। खुदरा क्षेत्र में भी, सभी प्रमुख भुगतान प्रणालियों के माध्यम से लेनदेन के मूल्य और मात्रा ने मजबूत वृद्धि दिखाई (सारणी 4), जो ऑनलाइन त्योहारी मौसम की बिक्री को दर्शाता है। नवंबर के शुरुआती आंकड़े भी पिछले साल की इसी अवधि की तुलना में लेनदेन में वृद्धि की पुष्टि करते हैं। एक हालिया रिपोर्ट से पता चलता है कि भारतीय खरीदार एक साल पहले की तुलना में इस त्योहारी मौसम के दौरान डिजिटल रूप से अधिक बार लेन-देन कर रहे हैं।¹⁶ रिजर्व बैंक ने 8 अक्टूबर, 2021 को तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस) के लिए प्रति लेनदेन सीमा ₹2 लाख

के कारण किसी भी बाहरी झटके का सामना करने के लिए बेहतर रूप से तैयार हैं (अनुबंध 1)।

इक्विटी बाजार में शुद्ध बिकवाली और कच्चे तेल की बढ़ती कीमतों पर चिंताओं के बीच अक्टूबर में अमेरिकी डॉलर के



¹⁶ <https://indianexpress.com/article/technology/tech-news-technology/indian-consumers-prefer-digital-payments-over-cash-but-failed-transactions-worry-users-study-7589966/>

सारणी 4: चुनिंदा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि दरें

| भुगतान प्रणाली | लेन-देन की मात्रा में वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत) | | | | लेन-देन मूल्य वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत) | | | |
|----------------|---|-----------|------------|------------|---|-----------|------------|------------|
| | सितं-2020 | सितं-2021 | अक्टू-2020 | अक्टू-2021 | सितं-2020 | सितं-2021 | अक्टू-2020 | अक्टू-2021 |
| आरटीजीएस | 13.7 | 34.2 | 7.2 | 33.2 | -14.4 | 16.7 | -18.4 | 19.3 |
| एनईएफटी | 13.9 | 36.1 | 13.9 | 29.4 | 19.5 | 11.7 | 20.1 | 10.8 |
| यूपीआई | 88.5 | 103.1 | 80.4 | 103.6 | 103.8 | 99.0 | 101.8 | 99.8 |
| आईएमपीएस | 37.0 | 37.7 | 34.6 | 35.0 | 35.3 | 30.3 | 29.1 | 35.0 |
| एनएसीएच | 7.4 | -8.6 | -21.6 | 31.6 | 5.2 | 19.1 | -12.2 | 22.0 |
| एनईटीसी | 279.4 | 75.9 | 289.0 | 75.1 | 194.5 | 55.1 | 204.1 | 57.1 |
| बीबीपीएस | 111.3 | 156.8 | 88.3 | 155.6 | 107.0 | 206.7 | 75.9 | 165.8 |

स्रोत: आरबीआई।

से बढ़ाकर ₹5 लाख करने का प्रस्ताव रखा। इस मोड ने अक्टूबर में मजबूत माह-दर-माह वृद्धि का प्रदर्शन किया, जो अब तक के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया कुल 3.7 लाख करोड़ रुपये के 43 करोड़ से अधिक लेनदेन के साथ। राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह (एनईटीसी) प्रणाली ने भी अपनी स्थापना के बाद से रिकॉर्ड आंकड़े दिखाये हैं, जो सड़क यातायात आवाजाही में सामान्य स्थिति में वापसी की ओर इशारा करते हैं। एकीकृत भुगतान इंटरफ़ेस (यूपीआई) ने अक्टूबर में ₹7.7 लाख करोड़ (एक महीने पहले ₹6.5 लाख करोड़) के लेनदेन के साथ, लगभग 100 प्रतिशत की वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) के साथ एक नई ऊंचाई हासिल की। यूपीआई लेनदेन की मात्रा 421 करोड़ को पार कर गई, जो उनकी कीमतों में समान वृद्धि को दर्शाता है। कुल मिलाकर, पिछले कुछ महीनों में डिजिटल लेनदेन में वृद्धि की गति इंगित करती है कि अर्थव्यवस्था धीरे-धीरे महामारी की दूसरी लहर की बेड़ियों को हिला रही है।

डिजिटल मोड के माध्यम से वित्तीय समावेशन को बढ़ाने के लिए, रिजर्व बैंक ने 2020 में ऑफ़लाइन डिजिटल भुगतान पर एक पायलट लॉन्च किया था, जिसके तहत ऑफ़लाइन मोड में ₹200 तक के छोटे लेनदेन किए जा सकते थे। ऐसे ऑफ़लाइन भुगतान प्राप्तकर्ता को एक निश्चित संचयी सीमा तक, इंटरनेट कनेक्शन के बिना भुगतान स्वीकार करने की अनुमति देते हैं। एक बार इंटरनेट कनेक्शन स्थापित हो जाने के बाद, भुगतान प्रणाली परिचालक के साथ लेनदेन का समाधान किया जाता है। इस पायलट की सफलता और सुरक्षा को सुनिश्चित करते हुए, रिजर्व बैंक ने ऑफ़लाइन खुदरा डिजिटल भुगतान को लागू करने के

लिए एक राष्ट्रव्यापी फ्रेमवर्क जारी करने का निर्णय लिया है, जो कार्ड, वॉलेट और मोबाइल उपकरणों के माध्यम से काम कर सकता है। डिजिटल वित्तीय समावेशन की दिशा में एक अन्य प्रमुख पहल, मौजूदा भुगतान स्वीकृति बुनियादी इन्फ्रास्ट्रक्चर पर जियो-टैगिंग प्रौद्योगिकी को तैनात करने की रिजर्व बैंक की घोषणा है, जो भुगतान इन्फ्रास्ट्रक्चर विकास कोष (पीआईडीएफ) योजना के तहत केंद्रित नीति कार्रवाई के लिए अपर्याप्त बुनियादी इन्फ्रास्ट्रक्चर वाले क्षेत्रों को लक्षित करने में मदद कर सकती है। नवाचार के मोर्चे पर, रिजर्व बैंक ने “वित्तीय धोखाधड़ी की रोकथाम और शमन” विषय को नियामक सैंडबॉक्स के चौथे समूह के रूप में प्रस्तावित किया है।¹⁷ यह धोखाधड़ी की घटना और पता लगाने के बीच अंतराल को कम करने, धोखाधड़ी शासन संरचना को मजबूत करने और धोखाधड़ी गतिविधियों को संबोधित करने के लिए प्रतिक्रिया समय को कम करने के लिए प्रौद्योगिकी के उपयोग को सक्षम करेगा।

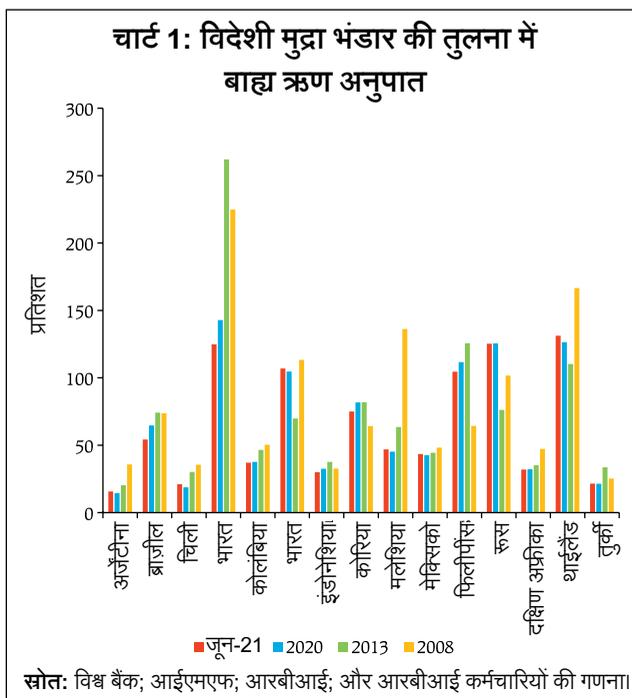
V. निष्कर्ष

जैसा कि पूर्वगामी भाग में कहा गया है, भारतीय अर्थव्यवस्था स्पष्ट रूप से वैश्विक स्थिति से खुद को अलग कर रही है, जो आपूर्ति में व्यवधान, जिद्दी मुद्रास्फीति और दुनिया के विभिन्न हिस्सों में संक्रमण की वृद्धि से प्रभावित है। ऐसे समय में जब कई अर्थव्यवस्थाएं अभी भी अपरिपक्व सुधारों से जूझ रही हैं, वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण पर कई मोर्चों से विपरीत परिस्थितियों के साथ अनिश्चितता के बादल छाए हुए हैं। प्रमुख केंद्रीय बैंकों द्वारा तेजी से नीति सामान्य होने का जोखिम है जिससे वित्तीय स्थितियाँ सख्त हो जाती हैं और वृद्धि आवेगों का गला घोट दिया जाता है। घरेलू स्तर पर, कम संक्रमण और तेजी से टीकाकरण के मामले में, कोविड-19 के मोर्चे पर काफी सकारात्मकता रही है। गतिशीलता में तेजी से सुधार हो रहा है, रोजगार बाजार में सुधार हो रहा है और समग्र आर्थिक गतिविधि मजबूत होने के कगार पर है। समग्र रूप से मौद्रिक और ऋण स्थितियाँ एक टिकाऊ आर्थिक सुधार की जड़ मजबूत करने के अनुकूल बनी हुई हैं।

¹⁷ https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=52368

अनुबंध 1: बाहरी आघातों के खिलाफ ईएमई की तैयारी की समीक्षा

नवंबर 2021 में अमेरिकी फेडरल रिजर्व द्वारा मौद्रिक नीति प्रोत्साहन को वापस लेने की शुरुआत से वैश्विक वित्तीय और मुद्रा बाजारों में होने वाली कठिनाइयों को लेकर चिंताएं पैदा हो गई हैं। हालांकि, अगर देखें तो, प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं कम चालू खाते के घाटे और बाहरी वित्तपोषण आवश्यकताओं के कारण किसी भी बाहरी आघात का सामना करने के लिए बेहतर रूप से तैयार हैं। इसके अलावा, हाल के वर्षों में उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में पूंजी अंतर्वाह 2013 के तंत्र-मंत्र से पहले के वर्षों के बराबर कहीं नहीं रहा है। तुर्की के अपवाद के साथ, विदेशी भंडार के अनुपात के रूप में नाजुक पांच की सकल बाहरी वित्तपोषण जरूरतों में काफी गिरावट आई है। चालू खाता घाटा कम होने और अगले 12 महीनों में अल्पावधि विदेशी ऋण चुकाए जाने के कारण भारत की संभावित बाह्य निधिकरण की जरूरतें सामान्य रहने की उम्मीद है। 2021 में (सितंबर तक), भारतीय रुपये के आरईईआर ने 40 मुद्राओं की एक टोकरी के मुकाबले सराहना की है, दोनों ही मामूली शर्तों में प्रशंसा और उच्च घरेलू मुद्रास्फीति अंतर के साथ-साथ व्यापारिक भागीदारों के कारण। थाईलैंड को छोड़कर अधिकांश अन्य उभरती अर्थव्यवस्थाओं में, घरेलू मुद्राओं का आरईईआर भी इस अवधि के दौरान एक संकीर्ण दायरे



सारणी 1: एनईईआर और आरईईआर में उतार-चढ़ाव

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत; औसत)

| देश/क्षेत्रफल | एनईईआर | | | आरईईआर | | |
|------------------|--------|-------------|---------------|--------|-------------|---------------|
| | जीएफसी | टैपर टैट्रम | कोविड महामारी | जीएफसी | टैपर टैट्रम | कोविड महामारी |
| प्रमुख एई | | | | | | |
| कनाडा | -2.1 | -2.9 | 2.2 | -3.2 | -3.7 | 1.7 |
| यूरो क्षेत्र | 2.5 | 5.6 | 3.5 | 1.0 | 4.7 | 2.1 |
| जापान | 11.8 | -21.3 | -1.2 | 8.7 | -22.6 | -3.1 |
| यूके | -12.0 | -3.5 | 1.9 | -12.1 | -2.7 | 1.4 |
| यूएस | 0.4 | 0.5 | -1.6 | -0.5 | -0.1 | -1.1 |
| ईएमई | | | | | | |
| भारत | -5.5 | -6.1 | -2.9 | -3.6 | -0.5 | 0.5 |
| ब्राजील | 0.6 | -7.2 | -14.5 | 2.0 | -4.1 | -14.1 |
| चीन | 8.0 | 6.6 | 3.0 | 8.8 | 7.4 | 2.6 |
| इंडोनेशिया | -9.5 | -5.9 | -2.8 | -4.1 | -1.3 | -2.5 |
| दक्षिण अफ्रीका | -12.2 | -15.9 | -2.2 | -6.5 | -12.7 | -0.3 |
| थाईलैंड | -3.4 | 5.5 | -2.5 | -3.6 | 5.4 | -4.1 |
| तुर्की | -4.1 | -7.9 | -20.6 | 0.9 | -2.6 | -10.4 |

जीएफसी (लेहमन ब्रदर्स के पतन के बाद): अक्टूबर 2007-जून 2009

टैपर टैट्रम: मई 2013-सितंबर 2013

कोविड महामारी: मार्च 2020-सितंबर 2021

स्रोत: गणना बीआईएस और आरबीआई से प्राप्त आंकड़ों पर आधारित है (भारत के लिए)।

में चला गया है। कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं, विशेष रूप से यूएस और यूके में उच्च मुद्रास्फीति ने वास्तविक प्रभावी शब्दों में उनकी मुद्राओं की सराहना की है (तालिका 1)।

बाहरी ऋण का आरक्षित कवर

अचानक रुकने से पूंजी प्रवाह, मुख्य रूप से ऋण प्रवाह के माध्यम से विनिमय दर समायोजन प्रेरित हो सकता है। बाहरी का अधिक हिस्सा कुल बाह्य देनदारियों में ऋण सभी अर्थव्यवस्थाओं में बाह्य संकट की संभावना से जुड़ा हुआ पाया गया है (आईएमएफ, 2020)। भारत, रूस, मलेशिया और थाईलैंड में विदेशी ऋण का आरक्षित कवर, जो वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के दौरान 100 प्रतिशत से अधिक था, ने 2013 (चार्ट 1) में तेज गिरावट दर्ज की। हालांकि, जून 2021 के अंत में भारत और रूस के लिए विदेशी ऋण का आरक्षित कवर 100 प्रतिशत को पार कर गया। अब तक 2021-22 के दौरान एक आरामदायक चालू खाता स्थिति के साथ विदेशी ऋण का उच्च आरक्षित कवर वैश्विक झटके के किसी भी संभावित प्रभाव के खिलाफ कुशन प्रदान करता है।