

अर्थव्यवस्था की स्थिति*

महामारी की दूसरी लहर के साथ भारतीय अर्थव्यवस्था का संघर्ष जारी है, अपितु एक सतर्क आशावाद लौट रहा है। वर्तमान आकलन के अनुसार, दूसरी लहर का प्रहार मुख्यतः घरेलू मांग पर रहा है। इसके बेहतर पक्ष की बात करें तो, कुल आपूर्ति की स्थिति के कई पक्ष -कृषि और सपर्शरहित सेवाएं टिकी हुई हैं जबकि महामारी के इन्हीं प्रोटोकॉल के बीच औद्योगिक उत्पादन और निर्यात बढ़े हैं। आगे चलकर, स्थिति में सुधार टीकाकरण की गति और पैमाने पर निर्भर होगा। अर्थव्यवस्था में वह सुदृढ़ता और आधारभूत तत्व हैं जिससे महामारी से वापसी कर सकती है और पहले से मौजूद चक्रीय और संरचनात्मक बाधाओं की बेड़ियों से स्वयं को मुक्त कर सकती है।

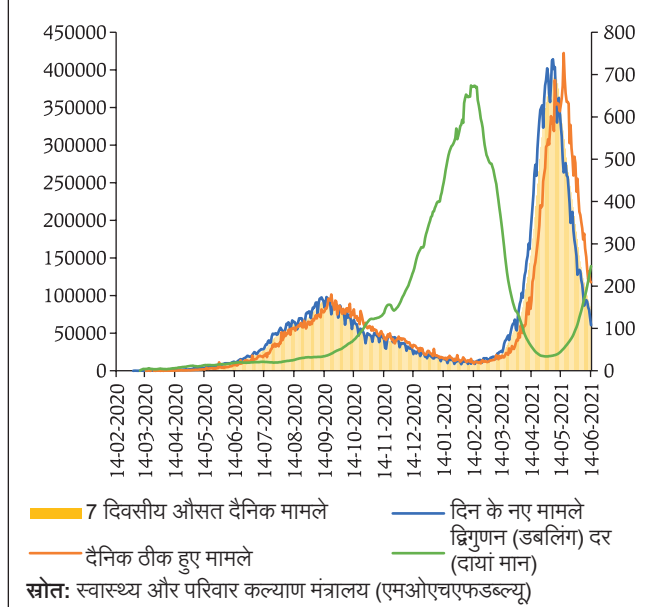
महामारी की दूसरी लहर के कम होने के संकेत तो साफ हैं पर इनको लेकर एक सावधानी भी बरती जा रही है। वास्तव में, आँकड़े बता रहे हैं कि दूसरी लहर लगभग उसी तेजी से वापस जा रही है जिस तेजी से आई थी। 14 जून, 2021 को भारत के दैनिक मामले एक महीने पहले (6 मई) के 4,14,188 के अपने शीर्ष (पीक) के सातवें हिस्से पर आ गए। दैनिक उतार-चढ़ाव को एक तल पर लाने वाला सात-दिवसीय औसत भी लगभग 4 लाख के अपने शीर्ष के पांचवें हिस्से तक घट गया। द्विगुणन दर¹ में भी यह दिखता है जो अप्रैल के अंत के 34 दिनों के अपने गर्त से बढ़कर 247 दिन हो गया। दैनिक पॉजिटिविटी रेट², जो मई की शुरुआत में 22.7 प्रतिशत पर पहुँच गई थी, गिरकर 3.8 प्रतिशत हो गई और लगातार 14वें दिन 10 प्रतिशत से नीचे रही और अगस्त 2020 के अंत में पहली लहर के 11.7 प्रतिशत के पीक से भी कम रही। 36वें दिन ठीक होने वालों की संख्या नए मामलों से अधिक

* यह लेख माइकल देब्रत पात्र, जीबिन जोस, कुणाल प्रियदर्शी, शशिधर एम. लोकेरे, राजीव जैन, विनीत कुमार श्रीवास्तव, अभिलाषा, कृष्ण मोहन कुशवाहा, मधुरेश कुमार, आनंद प्रकाश एकका, अभिनंदन बोराड, जितेंद्र सोकल, मनु शर्मा, शोभित गोयल, ऋषभ कुमार, रिग्जेन यांगडोल, सक्षम सूद, राहुल अग्रवाल, अवनीश कुमार, राजस सरॉय, रमेश कुमार, आशीष थॉमस जॉर्ज, देबा प्रसाद रथ और समीर रंजन बेहरा। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और जरूरी नहीं कि वे भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व करते हों।

¹ द्विगुणन दर को $\ln 2/\ln(1+r)$ के रूप में परिभाषित किया गया है, जहां r संचयी मामलों में पिछले सात दिनों की वृद्धि का औसत है। यह बताता है कि कितने दिनों में मामलों की संचयी संख्या दोगुनी हो जाती है।

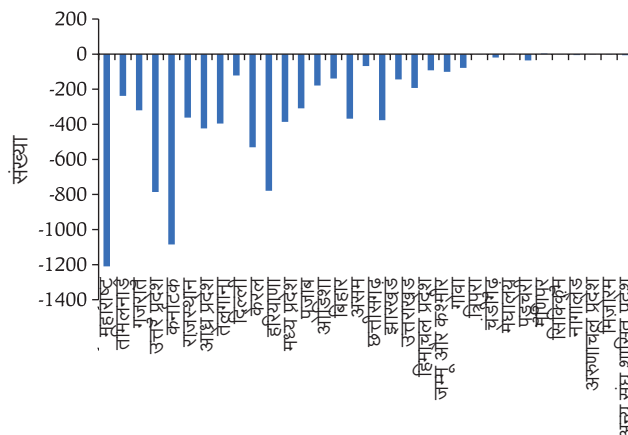
² परीक्षणों की कुल संख्या में से पॉजिटिव पाए जाने वाले मामलों की संख्या।

चार्ट 1 : भारत में कोविड स्थिति



रही और इस प्रकार ठीक होने वालों की कुल संख्या भारत में 2.8 करोड़ से अधिक हो गई। यह संयोगात्मक संरचना उन 12 में से 7 राज्यों भी है, जो दूसरी लहर के प्रकोप³ में राष्ट्रीय संक्रमण सारणी में आगे थे (चार्ट 2)। राज्यों द्वारा अपनी रिपोर्टिंग में सुधार के साथ मृत्यु की संख्याओं में संशोधन हो रहा है, लेकिन संक्रमण की तुलना में इनकी कमी की धीमी गति राष्ट्र को चिंतित किए हुए हैं।

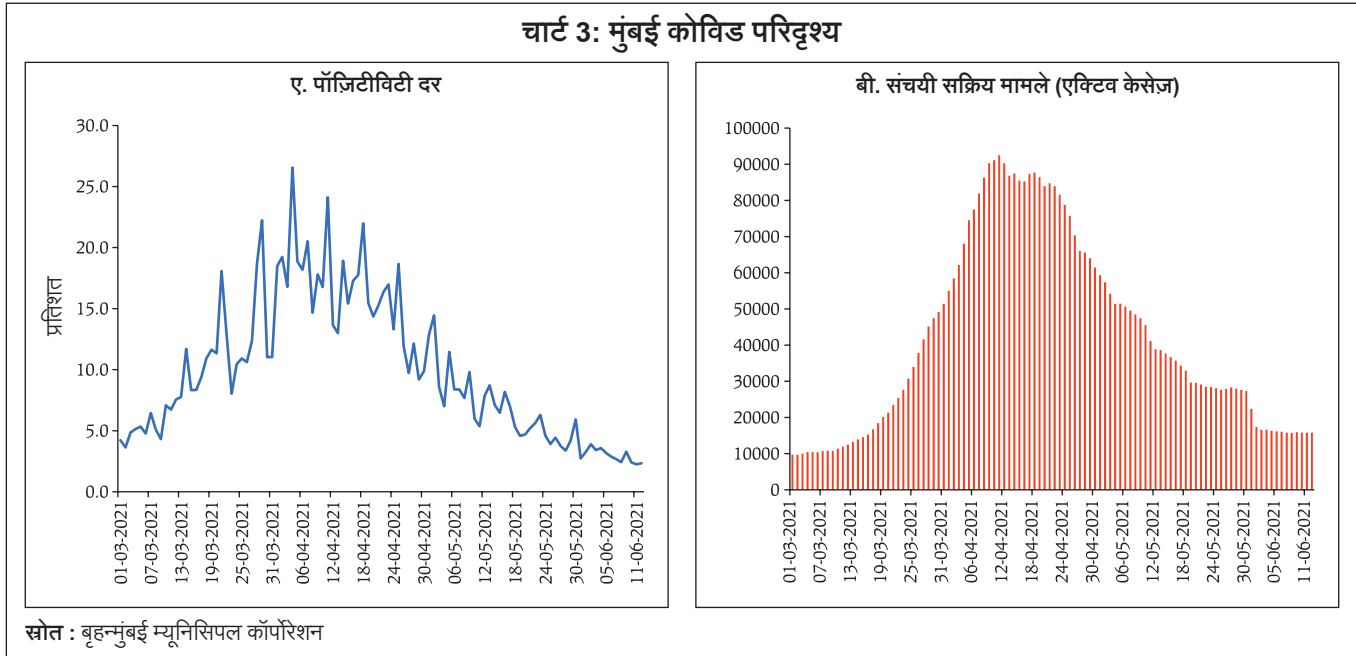
चार्ट 2: चरम (पीक) के बाद राज्यों में कोविड -19 के मामलों में दैनिक कमी



नोट: वाई-अक्ष पर की संख्या चरम (पीक) (6 मई 2021) के बाद से 13 जून, 2021 तक दैनिक औसत गिरावट बताती है। राज्यों को जीडीपी में उनके हिस्से के क्रम में रखा गया है।

स्रोत: सीडीआईसी; और लेखकों की गणनाएं।

³ अधिक बोलने वाले राज्य जहाँ पीक के दौरान एक लाख से अधिक सक्रिय मामले रहे



भारत की वित्तीय राजधानी और सबसे घनी आबादी वाले शहर मुंबई, पर महामारी की दोनों लहरों की चोट पड़ी और वस्तुतः, हर लहर की शुरुआत यहीं से हुई है। लेकिन इस बार, इस शहर ने कुछ और किया और कोविड प्रबंधन⁴ (चार्ट 3) के एक उदाहरण के रूप में सामने आया। यह पांच स्तंभों पर आधारित है: एम्बुलेंस, डॉक्टरों, टेलीफोन ऑपरेटरों और बुनियादी ढांचे से लैस वार्ड-स्तरीय कोविड कमांड पोस्ट - आपदा नियंत्रण कक्ष, पहली लहर में स्थापित एकमात्र यूनिट को इन 24 कमांड पोस्टों में विकेंद्रीकृत किया गया है; संपर्क पहचान (कॉन्टैक्ट ट्रेसिंग) और घरों पर पहुँचाई गई चिकित्सा सहायता; अतिरिक्त चिकित्सा क्षमता बरकरार रखते हुए एकीकृत अस्पताल बिस्तर प्रबंधन; भंडारण आधार-संरचना के निर्माण, सिलेंडर रीफिलिंग और अस्पताल में ऑक्सीजन के उपयोग की निगरानी द्वारा ऑक्सीजन प्रबंधन; और डेटा आधारित निर्णय।

फिर भी, जो पहले सचेत वो पहले तैयार। गणितीय और महामारी विज्ञान मॉडल में ऐतिहासिक डेटा के आधार पर, वैज्ञानिक और विषाणु-विज्ञानी (वायरोलॉजिस्ट) तीसरी लहर की भविष्यवाणियों पर बहस कर रहे हैं, जिससे आकस्मिकता योजना में एक युद्ध-कक्ष की अत्यावश्यकता जुड़ जाती है। भारत में पाई गई एक किस्म जिसे विश्व स्वास्थ्य संगठन (डब्ल्यूएचओ) द्वारा,

'डेल्टा' कहा गया है और जो वैज्ञानिक नाम बी.1.617.2 से जाना जाता है, को अत्यधिक तेजी से फैलने वाला माना जा रहा है और इसे चिंताजनक किस्म (वैरिएंट ऑफ़ कन्सर्न/वीओसी) के रूप में वर्गीकृत किया गया है। इसलिए, सावधानी में कमी का कोई सवाल ही नहीं है। भारत को एक और लहर का सामना करना पड़ सकता है, लेकिन सामाजिक दूरी, मास्कंग, स्वास्थ्य की आधार-संरचना में सुधार और सबसे महत्वपूर्ण टीकाकरण के साथ इससे पार पाया जा सकता है। टीकाकरण के संदर्भ में, आगे की राह पर भविष्यदर्शी मार्गदर्शन घिरते अंधेरों के बीच रोशनी दिखाता है। वित्त मंत्रालय का अनुमान है कि सामूहिक रोग प्रतिरोधक शक्ति हासिल करने और आर्थिक सुधार की गति को फिर से हासिल करने के लिए सितंबर 2021 तक टीकाकरण की जाने वाली लक्ष्य जनसंख्या 70 करोड़ है और लगभग 113 करोड़ और खुराक की आवश्यकता है; तदनुसार, सामूहिक रोग प्रतिरोधक शक्ति प्राप्त करने के लिए प्रति दिन लगभग 93 लाख टीकाकरण की आवश्यकता है। जबकि अब तक की अधिकतम दैनिक टीकाकरण दर 42.65 लाख है, "शिफ्ट को डबल करना और संभवतः कुछ महीनों के लिए 24x7 टीकाकरण करना एक दिन में 1 करोड़ शॉट्स की महत्वाकांक्षी, मगर मुमकिन संख्या में सहायक हो सकता है। (भारत सरकार, मई 2021⁵)।" वैश्विक स्तर पर,

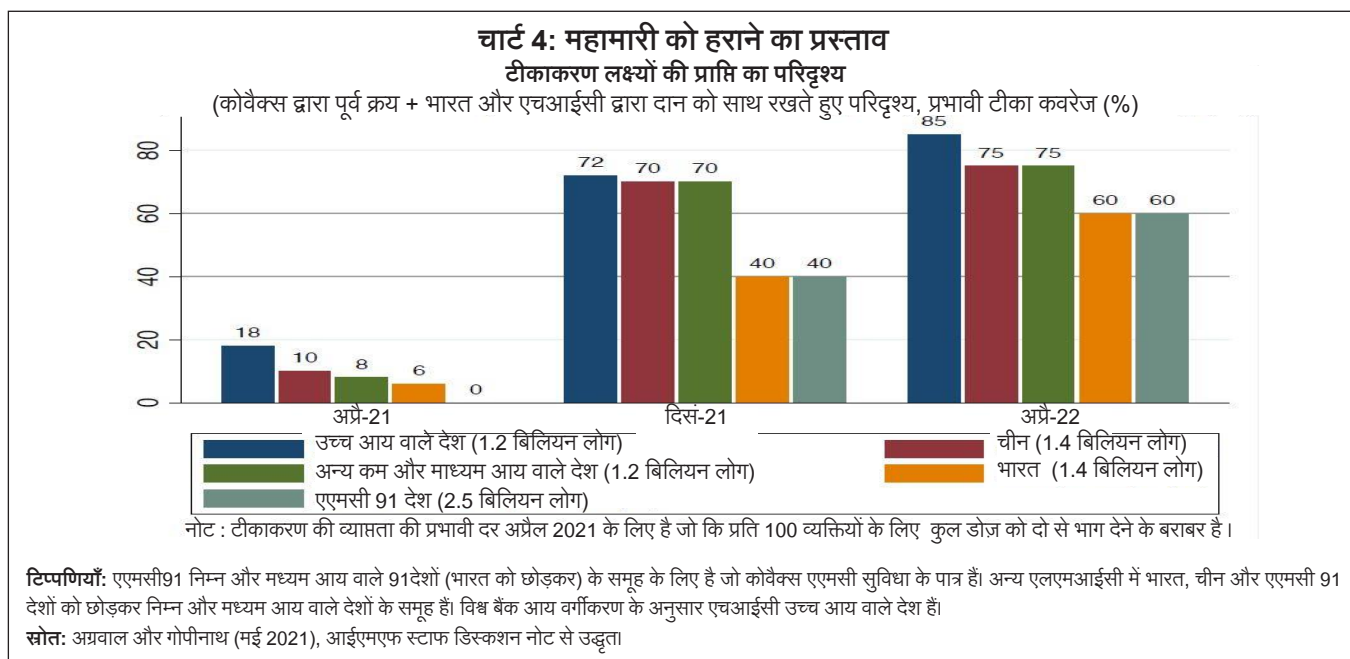
⁴ 5 मई को सर्वोच्च न्यायालय के न्यायमूर्ति श्री डी.वाई. चंद्रचूड़ और श्री एम.आर. शाह ने कहा, "बीएमसी [बृहन्मुंबई नगर निगम] कुछ अच्छे काम कर रहा है ... [अन्य नागरिक प्राधिकरण] उनसे सीख सकते हैं।"

⁵ मासिक आर्थिक समीक्षा (मई 2020), आर्थिक कार्य विभाग, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार।

अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने महामारी को परास्त करने का एक प्रस्ताव तैयार किया है: (1) 2021 के अंत तक सभी देशों में कम से कम 40 प्रतिशत आबादी का टीकाकरण और 2022 की पहली छमाही तक कम से कम 60 प्रतिशत का; (2) अधोमुखी जोखिमों का पता लगाना और इनके परिणामों से सुरक्षा व्यवस्था; और (3) व्यापक परीक्षण और अनुरेखण सुनिश्चित करना, चिकित्सा व्यवस्थाओं का पर्याप्त स्टॉक बनाए रखना और उन जगहों पर सार्वजनिक स्वास्थ्य उपायों को लागू करना जहाँ टीका कवरेज कम है (चार्ट 4)। इस तरह के उपायों से होने वाला लगभग 9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर का लाभ लगभग 50 बिलियन अमेरिकी डॉलर की अनुमानित लागत से अधिक है - जिसमें से 35 बिलियन अमेरिकी डॉलर तो दाताओं से अनुदान के तौर पर मिल जाना चाहिए और शेष द्विपक्षीय और बहुपक्षीय एजेंसियों से संभावित रियायती वित्तपोषण की सहायता से राष्ट्रीय सरकारों द्वारा। इस रणनीति के लिए वैश्विक सहयोग की आवश्यकता है ताकि विश्व हेतु अधोमुखी जोखिमों से सुरक्षा के लिए जोखिम पर निवेश, अग्रिम वित्तपोषण, और अग्रिम टीका दान सुनिश्चित किया जा सके (आईएमएफ, 2021⁶)। 'विश्व के टीकाकरण' का जी7 का संकल्प इन गणनाओं को बल प्रदान करता है।

31 मई को, राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) ने 2020-21 के लिए भारत के वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद को

संशोधित किया, जिससे पहले के अनुमान की तुलना में एक कम संकुचन (-7.3 प्रतिशत) सामने आया और चौथी तिमाही (जनवरी-मार्च 2021) का बेहतर परिणाम परिवर्तन का निर्णायक कारक बना। पहली लहर के बाद उत्तरोत्तर अनलॉकिंग के साथ अवरुद्ध मांग के मुक्त होने से निजी उपभोग लगातार तीन तिमाहियों के संकुचन से उबरा। सरकारी व्यय ने लाज रख ली - बिना इसके, चौथी तिमाही में 1.6 प्रतिशत की वृद्धि 1.1 प्रतिशत की गिरावट में पलट गई होती और पूरे वर्ष का संकुचन 8.5 प्रतिशत होता। सार्वजनिक व्यय का कुछ अंश स्थिर पूंजी निर्माण में भी दिखा। 2021-22 के लिए, रिज़र्व बैंक ने इस अनुमान पर 9.5 प्रतिशत की वास्तविक जीडीपी वृद्धि का पूर्वानुमान लगाया है कि दूसरी लहर का प्रभाव उस वर्ष की पहली तिमाही में समाहित होगा जिसमें पिछले वर्ष के तीव्र संकुचन से मजबूत आधार प्रभाव सामने आएंगे। इस प्रकार वास्तविक जीडीपी पहली तिमाही में 18.5 प्रतिशत तक बढ़ सकती है और जब आधार प्रभाव धीरे-धीरे कम होने लगेंगे तो दूसरी तिमाही में धीमा पड़कर 7.9 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 7.2 प्रतिशत और वर्ष की अंतिम तिमाही में 6.6 प्रतिशत हो सकता है क्योंकि (चार्ट 5 ए)। इस प्रकार दूसरी लहर के प्रभाव से 2021-22 के उत्पादन में लगभग ₹2 लाख करोड़ के नुकसान का अनुमान है। वर्तमान आकलन के अनुसार, दूसरी लहर की मार मुख्य रूप से देशव्यापी तालाबंदी के



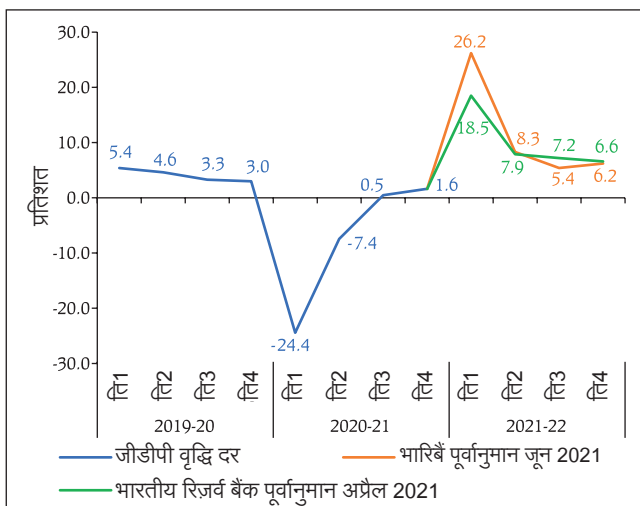
⁶ अग्रवाल और गोपीनाथ (मई 2021), "ए प्रोजेक्ट टू एंड द कोविड-19 पैडेमिक" आईएमएफ स्टाफ डिस्कशन नोट

बजाय क्षेत्रीय और विशिष्ट क्षेत्रों में नियंत्रण के कारण घरेलू मांग को प्रभावित करने के रूप में है। इसके अलावा, छोटे शहरों और गांवों में फैलकर इस लहर ने ग्रामीण मांग को बहुत कमजोर कर दिया है। सरकारी व्यय से मिलने वाला समर्थन भी पिछले साल के असाधारण विस्तार से कम हो सकता है। उज्ज्वल पक्ष यह है कि, महामारी आचार नियमों (प्रोटोकॉल्स) के बीच समग्र आपूर्ति स्थिति के कई पहलू जैसे कृषि और स्पर्शरहित सेवाएं टिकी हुई हैं। औद्योगिक उत्पादन और निर्यात में मजबूत आधार प्रभावों के कारण वृद्धि हुई है, परंतु सकारात्मक गति के साक्ष्य भी हैं। एक बार फिर दोहरा दिया जाए कि समुत्थान को आकार टीकाकारण ही देगा। अर्थव्यवस्था में वह सुदृढ़ता और आधारभूत तत्व हैं जिससे महामारी से वापसी कर सकती है और पहले से मौजूद चक्रीय और संरचनात्मक बाधाओं की बेड़ियों से स्वयं को मुक्त कर सकती है जिसके कारण उत्पादन का मार्ग 2019-20ति4 के बाद संभावित से से विचलित होकर ऋणात्मक उत्पादन अंतराल की ओर चला गया है (चार्ट 5 बी)।

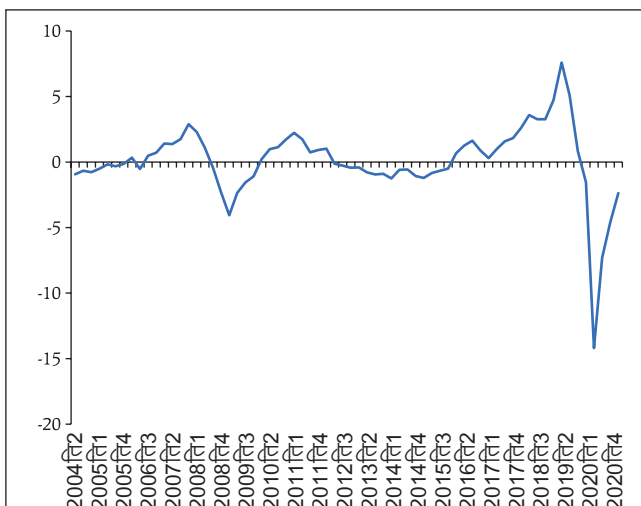
इस बीच, रिज़र्व बैंक अर्थव्यवस्था के लिए वित्तीय सुरक्षा जाल, जिसका उल्लेख पिछले महीने के आलेख में हुआ था, के ताने-बाने बुनने में लग गया, तथा वित्तीय स्थितियों को और सुगम बनाने के लिए विभिन्न माध्यमों से वित्त प्रवाहित करने की अपनी प्रतिबद्धता का पालन करने में जुट गया। जैसा कि गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने कहा,

“इस वित्तीय वर्ष में दूसरी लहर के तेज होने के साथ, रिज़र्व बैंक का ध्यान तेजी से प्रणालीगत चलनिधि से इसके समान वितरण की ओर बढ़ रहा है। वास्तव में, भारतीय संदर्भ में महामारी के अनुभव से स्थायी सबक अपरंपरागत मौद्रिक नीति उपायों के प्रयोग का है जो सभी हितधारकों के बीच चलनिधि वितरित करते हैं। हम महामारी के प्रभाव को कम करने और अर्थव्यवस्था को उच्च और टिकाऊ विकास के पथ पर वापस लाने के प्रयास में हम संचरण के बाजार-आधारित चैनलों पर भरोसा करते हुए अपने अग्रसक्रिय और पूर्वकृत दृष्टिकोण के साथ आगे बढ़ते रहेंगे। हम लीक से

चार्ट 5ए: भारतीय रिज़र्व बैंक तिमाही वृद्धि पूर्वानुमान



चार्ट 5बी: उत्पादन अंतराल (आउटपुट गैप)



नोट: उत्पादन अंतराल वास्तविक उत्पादन का अपनी दीर्घवधि प्रवृत्ति से प्रतिशत में विचलन है और इसकी गणना चार फिल्टरों (होड्रिक-प्रेसकोट, क्रिस्टियानो-फिट्जगेराल्ड, बैंड-पास और कलमैन) के औसत के रूप में की जाती है। चार्ट 5बी में एक्स (x)-अक्ष कैलेंडर वर्ष के अनुसार है।

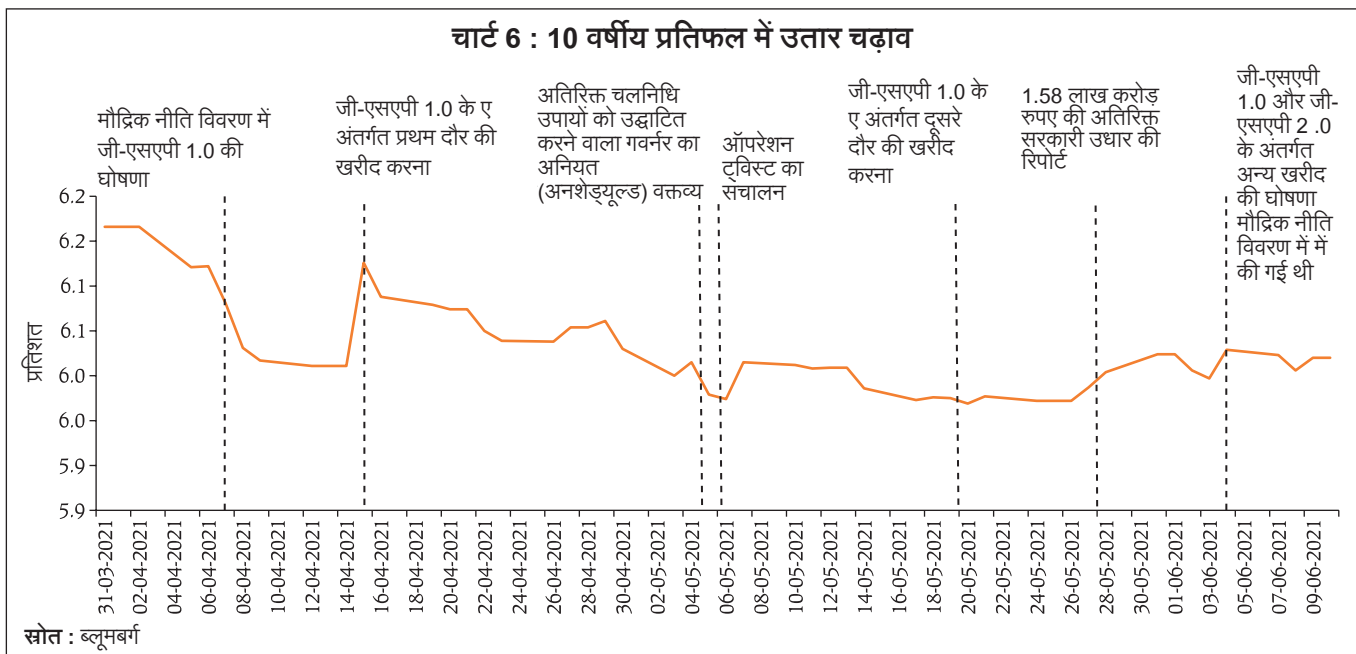
स्रोत: एनएसओ; और भारतीय रिज़र्व बैंक स्टाफ अनुमान।

हटकर सोचना और कार्य करना, बुरे से बुरे के लिए तैयारी और अच्छे से अच्छे की उम्मीद जारी रखेंगे..... इस समय आवश्यक है कि वर्तमान स्थिति से विचलित न हो, बल्कि मिलकर इसे परास्त करें।“

नीतिगत दर को 4 प्रतिशत (मई 2020 से अपरिवर्तित) के सर्वकालिक निम्न स्तर पर बनाए रखने और जब तक आवश्यक हो तब तक एक निभावी रुख जारी रखने के मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के निर्णय के अनुसार , 4 जून को रिज़र्व बैंक ने अपने आस्ति क्रय पहल जी-एसएपी 1.0 को पूरा करने के लिए जून में एक और बड़े क्रय परिचालन की घोषणा की। ₹ 40,000 करोड़ की घोषित मात्रा में से, ₹ 10,000 करोड़ राज्य विकास ऋण (एसडीएल) के लिए आरक्षित थे, ताकि तत्संबंधी केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों की तुलना में उनके स्प्रेड को कम किया जा सके। बदले में यह, एसडीएल की तुलना में अत्यंत-दीर्घ (अल्ट्रा-लॉन्ग) केंद्र सरकार प्रतिभूतियों के लिए क्षुधा को बढ़ाने की दिशा में काम करेगा, और इन दीर्घ प्रतिभूतियों के प्रतिफल (यील्ड) बाइ-टू-होल्ड निवेशकों के लिए अपेक्षाकृत आकर्षक बनेंगे। 2021-22 की दूसरी तिमाही के लिए 1.2 लाख करोड़ रुपये के जी-एसएपी 2.0 की भी घोषणा की गई थी, जिसका समय वर्ष के लिए नियोजित निर्गमों की मात्रा के शीर्ष पर आने के साथ था। इस पर भी जोर दिया गया था कि जी-एसएपी के अलावा अन्य खुला बाजार और

विदेशी मुद्रा परिचालन जारी रहेंगे तथा चालू वित्त वर्ष में पहले से ही 4 जून तक 37,955 करोड़ रुपये के ऐसे संचालन किए जा चुके हैं। इन कार्रवाइयों से बाजार दबावों से राहत मिलेगी, निवेशक मांग में सुधार होगा और सरकार की उधारी को न्यूनतम लागत और रोलओवर जोखिम पर बाजार में रखने में मदद मिलेगी (चार्ट 6)।

वित्तीय सुरक्षा के दायरे का और विस्तार करते हुए, रिज़र्व बैंक ने ₹15,000 करोड़ की एक लिक्विडिटी विंडो की भी घोषणा की, जो कि महामारी से प्रतिकूल रूप से प्रभावित सेवाओं जैसे कि होटल और रेस्तरां, पर्यटन, विमानन सहायक सेवाओं और अन्य संपर्क-गहन सेवाओं के लिए 3 वर्ष की अवधि के लिए रेपो दर पर बैंक लेंडिंग के लिए टाइप पर उपलब्ध रहेगी। प्रोत्साहन के रूप में, बैंक अपनी ऋण पुस्तिका के बराबर राशि को रिज़र्व बैंक के पास फिक्स्ड रेट रिवर्स रेपो के रूप में विंडो के अंतर्गत पार्क कर सकते हैं और चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत दी जाने वाली 3.35 प्रतिशत की दर के मुकाबले 3.75 प्रतिशत कमा सकते हैं। सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई), विशेष रूप से छोटे एमएसएमई और अन्य व्यवसायों को ऋण देने के लिए भारतीय लघु उद्योग विकास बैंक (एसआईडीबीआई) को पॉलिसी रेपो दर पर ₹ 16,000 करोड़ की विशेष चलनिधि सुविधा प्रदान की गई और इसमें ऋण की कमी और जरूरतमन्द जिले शामिल हैं। सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) के साथ-साथ



गैर- एमएसएमई छोटे व्यवसायों और व्यक्तियों (व्यावसायिक उद्देश्यों के लिए) के बीच कोविड -19 संबंधित तनाव के समाधान के लिए 5 मई, 2021 को घोषित रिजॉल्यूशन फ्रेमवर्क 2.0 के कवरेज का विस्तार करके अधिकतम कुल एक्सपोजर सीमा ₹25 करोड़ से ₹50 करोड़ तक विस्तार किया गया। इसके साथ-साथ, व्यवसाय करना और भी आसान हो गया (i) अधिकृत डीलर बैंकों को सरकारी प्रतिभूतियों में लेनदेन के लिए अपने विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक ग्राहकों की ओर से मार्जिन रखने की अनुमति देना; (ii) क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को जमा प्रमाणपत्र (सीडी) और सभी सीडी जारीकर्ता को परिपक्वता से पहले उन्हें वापस खरीदने की अनुमति देना; और (iii) नेशनल ऑटोमेटेड क्लियरिंग हाउस (एनएसीएच) को सक्षम करना, एक थोक भुगतान प्रणाली जो एक-से-कई और कई-से-एक क्रेडिट हस्तांतरण और संग्रह के साथ-साथ प्रत्यक्ष लाभ हस्तांतरण की सुविधा प्रदान करती है, जिसे सप्ताह के सभी दिनों में उपलब्ध कराया जाना है। इस प्रकार, रिजर्व बैंक अर्थव्यवस्था और उसकी वित्तीय प्रणाली की सुरक्षा करने, वित्तीय स्थिरता बनाए रखने और सभी हितधारकों के लिए अनुकूल वित्तपोषण शर्तों (सारणी 1ए और 1बी) में लगा हुआ है।

रिजर्व बैंक ने 27 मई को वर्ष 2020-21 के लिए अपनी वार्षिक रिपोर्ट जारी की। इसके स्पष्ट और गंभीर संदेश निष्पक्ष और पेशेवर ⁷ के रूप में नीचे गए। रिजर्व बैंक के आकलन में, महामारी ने एक व्यापक-आधारित समग्र मांग आघात और एक लॉकडाउन-प्रेरित आपूर्ति आघात का एक संलयन उत्पन्न किया और कई सबक दिए। इसने हमें दिखाया कि हम कितने वैश्वीकृत हैं, न केवल वायरल संक्रमणों के प्रति अपनी भेद्यता में बल्कि टीकों के उत्पादन और साझा करने के तरीके में भी। सार्वजनिक और निजी निवेश का एक अच्छा संयोजन निवेश की ओर एक बदलाव को प्रज्वलित कर सकता है और इस तरह निरंतर विकास के पथ पर अग्रसर हो सकता है। महामारी से लड़ने के लिए एक सामूहिक वैश्विक प्रयास निश्चित रूप से अलग-अलग देशों की तुलना में बेहतर परिणाम लाएगा जो अपने दम पर लड़ रहे हैं। मजबूत, सतत और समावेशी विकास का जी-20 लक्ष्य अभी भी दृष्टि में और पहुंच के भीतर हो सकता है।

⁷ पुलाप्रे बालकृष्णन, "द इकोनॉमिक टूलकिट रिवील्ड", द हिंदू, 2 जून 2021

सारणी 1ए: 6 फरवरी 2020 से चलनिधि उपाय (31 मार्च 2021 तक)

(₹ करोड़)

उपायों की घोषणा	घोषित राशि	प्राप्त राशि
एलटीआरओ	2,00,000	1,25,117
परिवर्तनीय दर रेपो	2,25,000	90,017
पीडी के लिए एसएलएफ	7,200	6,000*
सीआरआर कट	1,37,000	1,37,000
एमएसएफ (एसएलआर में अतिरिक्त 1% की गिरावट)	1,37,000	शून्य#
टीएलटीआरओ	1,00,000	1,00,050
टीएलटीआरओ (2.0)	50,000	12,850
शुद्ध ओएमओ खरीद	1,50,000	3,56,265
म्युचुअल फंड के लिए विशेष चलनिधि सुविधा	50,000	2,430
एआईएफआई (नाबार्ड, सिडबी, एनएचबी और एकिजम बैंक) को पुनर्वित्त	75,000	48,514*
एनबीएफसी के लिए विशेष चलनिधि योजना	30,000	7,126
56-दिवसीय टर्म रेपो	1,00,000	1,000
टैप टीएलटीआरओ . पर	1,00,000	5,000
संपूर्ण	13,61,200	8,91,369
2020-21 के लिए नॉमिनल जीडीपी के प्रतिशत के अनुसार	6.9	4.5

नोट: #: एमएसएफ छूट की घोषणा 27 मार्च, 2020 को की गई थी। हालाँकि, बैंकों ने इस अवधि के दौरान एमएसएफ विंडो के तहत उधार लेने के लिए एनडीटीएल के मूल रूप से अनुमत 2% से नीचे अपनी एसएलआर होल्डिंग में डिप नहीं किया है।

*: अवधि के दौरान अधिकतम।

स्रोत: आरबीआई

वार्षिक रिपोर्ट का एक पहलू जिसपर मीडिया में काफी चर्चा की गई, वह है सरकार को हस्तांतरित अधिशेष है। मुख्य रूप से बैलेंस शीट प्रावधानों और कर्मचारियों की सेवानिवृत्ति और अन्य निधियों पर बचत से उपजी, अधिशेष सकल घरेलू उत्पाद का

सारणी 1बी: 2021-22 के दौरान अब तक (7 जून तक) चलनिधि उपाय

(₹ करोड़)

उपायों की घोषणा	घोषित राशि	प्राप्त राशि
जी-एसएपी+ एनडीएस-ओएम के माध्यम से नियमित ओएमओ	2,20,000	97,955*
एआईएफआई के लिए चलनिधि सुविधा	66,000	Nil
लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) के लिए विशेष दीर्घकालिक रेपो परिचालन (एसएलटीआरओ)	10,000	400
आपातकालीन स्वास्थ्य सेवाओं तक आसान पहुंच के लिए टर्म लिक्विडिटी सुविधा	50,000	Nil
संपर्क-गहन क्षेत्रों के लिए ऑन-टैप चलनिधि विंडो	15,000	Nil
संपूर्ण	3,61,000	98,355
2020-21 के लिए नॉमिनल जीडीपी के प्रतिशत के अनुसार	1.8	0.5

नोट: *: 4 जून 2021 तक

स्रोत: आरबीआई

सिर्फ 0.44 प्रतिशत है (जिसे वरिष्ठता⁸ के उपाय के रूप में लिया जाता है)। इस संदर्भ में, विकासशील देशों (फ्राई, गुडहार्ट और अल्मेडा, 1996) में केंद्रीय बैंकिंग पर व्यापक शोध के निष्कर्षों को नोट करना सार्थक है : "प्रवाह के संदर्भ में, हम केंद्रीय बैंक को सरकार के सुनहरे हंस के रूप में समझ सकते हैं। एक असम्बद्ध बैलेंस शीट के साथ:

- स्वतंत्रता की एक उचित डिग्री के साथ रूढ़िवादी मौद्रिक नीति का संचालन करने वाली फ्री-रेंज गूज , सकल घरेलू उत्पाद के 0.5 से 1 प्रतिशत के मूल्य के सिग्नियोरिज के रूप में सुनहरे अंडे का उत्पादन करती है;
- बैटरी फार्म गूज जिसे विशेष रूप से अधिक अंडे देने के लिए पैदा किया गया है, मुद्रास्फीति कर के रूप में सोने के अंडे का उत्पादन कर सकता है जो सकल घरेलू उत्पाद का 5 से 10 प्रतिशत उपज देता है;
- ऐसा गूज जिसे बलपूर्वक खाना खिलाया गया हो वह सीमित अवधि के लिए अपनी अपरिहार्य मृत्यु और अर्थव्यवस्था के पतन से पहले सकल घरेलू उत्पाद के 25 प्रतिशत तक का राजस्व उत्पन्न कर सकता है।

हाल के वर्षों में केंद्रीय बैंक के सभी तीन रूपों को देखा गया है।"

केवल अधिशेष हस्तांतरण के बिंदु से, रिजर्व बैंक को 'मुक्त-रेंज' और स्वतंत्र मौद्रिक नीति का संचालन करने के रूप में वर्णित किया जा सकता है, अर्थात्, राजकोषीय प्रभुत्व से स्वतंत्र (सारणी 2)।

एक और महत्वपूर्ण मुकाम जिससे जून की शुरुआत में चुपचाप पा लिया गया था, वह था विदेशी मुद्रा भंडार का स्तर 600 बिलियन अमेरिकी डॉलर को पार करना। इस विकास के साथ, भारत दुनिया का 5वां सबसे बड़ा रिजर्व होल्डिंग देश⁹ वां, यूएस ट्रेजरी सिक्योरिटीज का 12वां सबसे बड़ा विदेशी धारक¹⁰

⁸ "वैध मुद्रा जारी करने वाले को होने वाला लाभ, मुख्य रूप से मुद्रा के उत्पादन की भौतिक लागत और उसके अंकित मूल्य के बीच अंतर के परिणामस्वरूप" (ए डिक्शनरी ऑफ फाइनेंस एंड बैंकिंग, ऑक्सफोर्ड रेफरेंस के अनुसार)। मौजूदा बाजार मूल्यों पर जीडीपी का अनुमान मौद्रिक नीति समिति के 2021-22 के लिए वास्तविक जीडीपी के अनुमानों के आधार पर लगाया जाता है।

⁹ चीन, जापान, स्विट्जरलैंड और रूस के बाद।

¹⁰ <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system-home-page/tic-forms-instructions/securities-b-portfolio-holdings-of-us-and-foreign-securities>

सारणी 2: केंद्रीय बैंकों से सरकारों को अधिशेष का अंतरण**

(जीडीपी के प्रतिशत के रूप में)

देश	2020
सिंगापुर	1.13
रूस	1.00
तुर्की	0.78
इंडिया	0.29
यूएस	0.26
मलेशिया	0.25
जापान	0.23
इंडोनेशिया	0.22
कोरिया	0.19
जर्मनी	0.18
फ्रांस	0.15
ऑस्ट्रेलिया	0.13
स्वीडन	0.11
केन्या	0.07
दक्षिण अफ्रीका	0.01
यूके	0.00
मेक्सिको	0.00
देश	2021
तुर्की	0.50
इंडिया	0.44
मलेशिया	0.26
स्वीडन	0.13
केन्या	0.04
जर्मनी	0.00
मेक्सिको	0.00
चेक रिपब्लिक	0.00

*: वार्षिक रिपोर्ट के प्रकाशन के वर्ष के आधार पर हस्तांतरित अधिशेष के अनंतिम आंकड़े चूंकि विभिन्न केंद्रीय बैंक अपने वित्तीय विवरणों के लिए अलग-अलग लेखा वर्षों का पालन करते हैं, अनुमान विश्व आर्थिक आउटलुक (डब्ल्यूईओ) जीडीपी संख्या पर आधारित हैं

#: रूस की सार्वजनिक संयुक्त स्टॉक कंपनी स्बरबैंक के साधारण शेयरों की बिक्री से रूसी संघ के सेंट्रल बैंक द्वारा प्राप्त आय के हिस्से का स्थानांतरण।
 स्रोत: सेंट्रल बैंक की वार्षिक रिपोर्ट; अखबार की रिपोर्ट; और डब्ल्यूईओ डेटाबेस।

वां और सोने के भंडार के मामले में 10वां सबसे बड़ा देश है। जबकि विदेशी मुद्रा भंडार अप्रत्याशित बाहरी झटकों के खिलाफ कुशन प्रदान करते हैं, स्तर अक्सर भ्रामक होते हैं, और बाहरी भेद्यता का एक बेहतर गेज विशिष्ट संकेतकों का आकलन है। 2021-22 के लिए अनुमानित आयात के संदर्भ में, भंडार का वर्तमान स्तर 15 महीने से कम समय के लिए कवर प्रदान करता है, जो कि अन्य प्रमुख आरक्षित धारकों की तुलना में कम है -

सारणी 3: भारत के लिए बाहरी भेद्यता संकेतक

सूचक	बाहरी ऋण (अरब अमेरिकी डॉलर)	जीडीपी अनुपात के लिए बाहरी ऋण (%)	कुल ऋण के लिए आरक्षित (%)	अल्पावधि ऋण (आरएम) से कुल ऋण (%)	अल्पकालिक ऋण (आरएम) से भंडार (%)	अल्पकालिक ऋण (आरएम) के लिए आरक्षित (%)	आयात का आरक्षित कवर (महीनों में)	ऋण सेवा अनुपात (%)	शुद्ध आईआईपी/ जीडीपी अनुपात (%)
अंत-दिसंबर 2020*	563.5	21.4	104.0 (107.4)	44.8	43.1 (41.7)	232.0 (239.6)	18.6 (19.3)	9.0	-12.9

नोट: * कोष्ठक में आंकड़े 4 जून, 2021 को विदेशी मुद्रा भंडार पर आधारित हैं।

आरएम: अवशिष्ट परिपक्वता। आईआईपी: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति।

स्रोत: आरबीआई।

स्विट्जरलैंड (39 महीने); जापान (22 महीने); रूस (20 महीने); और चीन (16 महीने) ¹¹. इसके अलावा, भारत का भंडार सकल घरेलू उत्पाद के (-) 12.9 प्रतिशत (सारणी 3) की शुद्ध अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति के साथ सह-अस्तित्व में है। ये कारक विदेशी मुद्रा भंडार पर आरक्षित पर्याप्तता के व्यावहारिक मूल्यांकन की गारंटी देते हैं, जिसमें वैश्विक अनिश्चितता की दुनिया में मूल्यांकन परिवर्तन और बाजार जोखिम के जोखिम शामिल हैं।

शेष लेख चार खंडों में संरचित है। खंड II विश्व स्तर पर वर्तमान आर्थिक विकास को संक्षेप में बताता है। घरेलू अर्थव्यवस्था में हाल ही में हुई घटनाओं को खंड III में संक्षेपित किया गया है। खंड IV वित्तीय स्थितियों की जांच करता है और अंतिम खंड लेख का समापन करता है।

II. वैश्विक पृष्ठभूमि







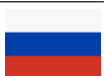



वैश्विक आर्थिक समुत्थान गति प्राप्त कर रहा है, हालांकि साथ ही साथ सुधार की बहु-गति विशेषता तीव्र होती जा रही है। वैश्विक अर्थव्यवस्था की स्थिति मिश्रित है, हम एक साल पहले की तुलना में बहुत बेहतर स्थिति में हैं (कार्टून, 2021), लेकिन समुत्थान असमान और अधूरा है और वास्तव में, तीन अलग-अलग समुत्थान चल रहा है - महामारी के तेजी से घटते प्रभावों के साथ अमेरिका और चीन; कुछ शुरुआती अड़चनों के बावजूद विकास की संभावनाओं वाले यूरोपीय देश 2021 के लिए अनुकूल बने हुए हैं; और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) विभिन्न विकास संभावनाओं के साथ लेकिन संक्रमण में पुनरुत्थान और टीकाकरण पर धीमी प्रगति के कारण अपेक्षाकृत कम सकारात्मक दृष्टिकोण के साथ।

¹¹ सीईआईसी डेटाबेस में डेटा के आधार पर तुलना।

31 मई, 2021 को जारी अपने नवीनतम आर्थिक आउटलुक में आर्थिक सहयोग संगठन और विकास (ओईसीडी) ने 2021 के लिए वैश्विक पूर्वानुमान को 5.8 प्रतिशत संशोधित किया (सारणी 4)। यह चेतावनी दी है कि विकास काफी हद तक नीति समर्थन और सार्वजनिक स्वास्थ्य उपायों पर निर्भर करेगा। यह

सारणी 4: 2021 के लिए जीडीपी वृद्धि अनुमान- ई और ईएमई का चयन

(प्रतिशत)

देश	ओईसीडी		विश्व बैंक	
	मार्च 2021	मई 2021	जन 2021	जून 2021
 विश्व*	5.6	5.8	4.3	5.7
अग्रिम अर्थव्यवस्था				
 यूएस	6.5	6.9	3.5	6.8
 यूके	5.1	7.2		
 यूरो क्षेत्र	3.9	4.3	3.6	4.2
 जापान	2.7	2.6	2.5	2.9
उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्था				
 ब्राजील	3.7	3.7	3.0	4.5
 रूस	2.7	3.5	2.6	3.2
 भारत	12.6	9.9	5.4	8.3
 चीन	7.8	8.5	7.9	8.5
 दक्षिण अफ्रीका	3.0	3.8	3.3	3.5

*: भारत पीपीपी

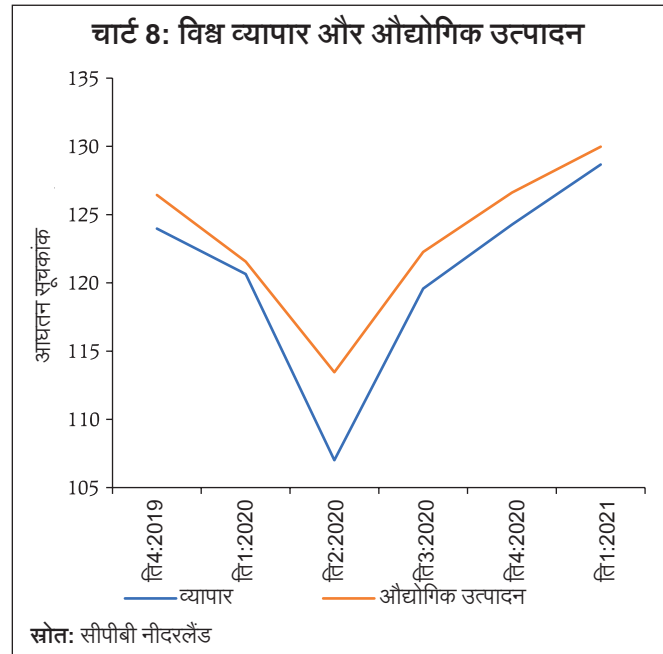
स्रोत: ओईसीडी; विश्व बैंक।

अनुमान है कि 2022 के अंत तक विश्व की आय वास्तविक रूप से लगभग 3 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर कम होगी, जो राष्ट्रों के बीच बढ़ती असमानता के साथ एक महामारी रहित परिदृश्य की तुलना में कम होगी।

जून 2021 की वैश्विक आर्थिक संभावनाओं में, विश्व बैंक ने भी इस वर्ष वैश्विक विकास के अपने पूर्वानुमान को संशोधित कर 5.7 प्रतिशत कर दिया है। यह नोट करता है कि बहाली कुछ प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) के नेतृत्व में है, जबकि अधिकांश ईएमई बहुत पीछे हैं। 2022 तक, वैश्विक जीडीपी पूर्व-महामारी अनुमानों की तुलना में 1.8 प्रतिशत कम होगी।

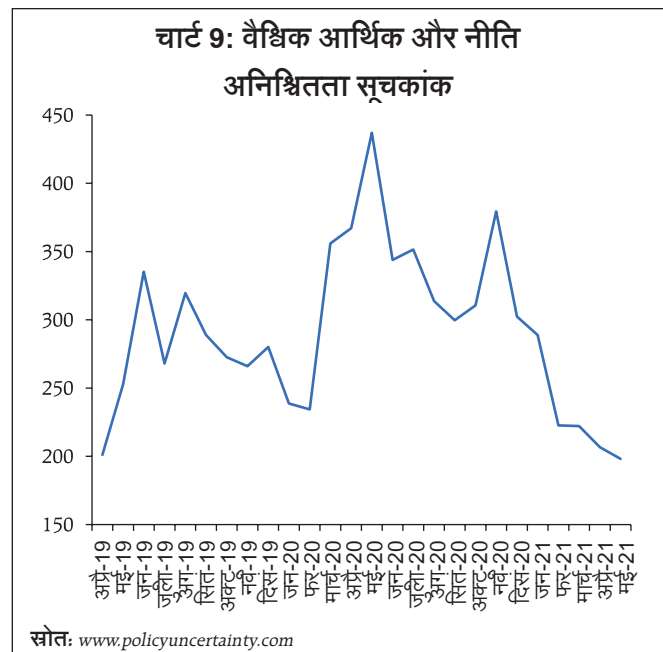
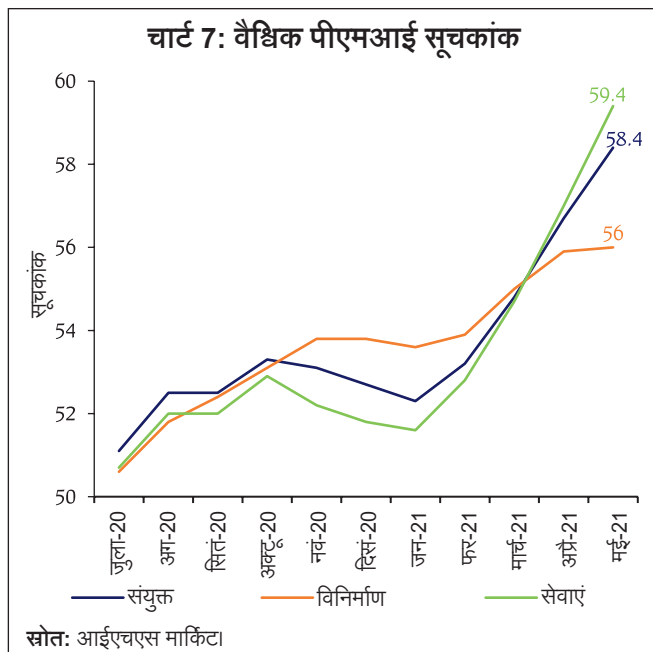
वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मई 2021 में पंद्रह वर्षों में अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया। सेवाओं के लिए पीएमआई 181 महीने के उच्च स्तर पर था और लगातार दूसरे महीने विनिर्माण पीएमआई से अधिक था (चार्ट 7)।

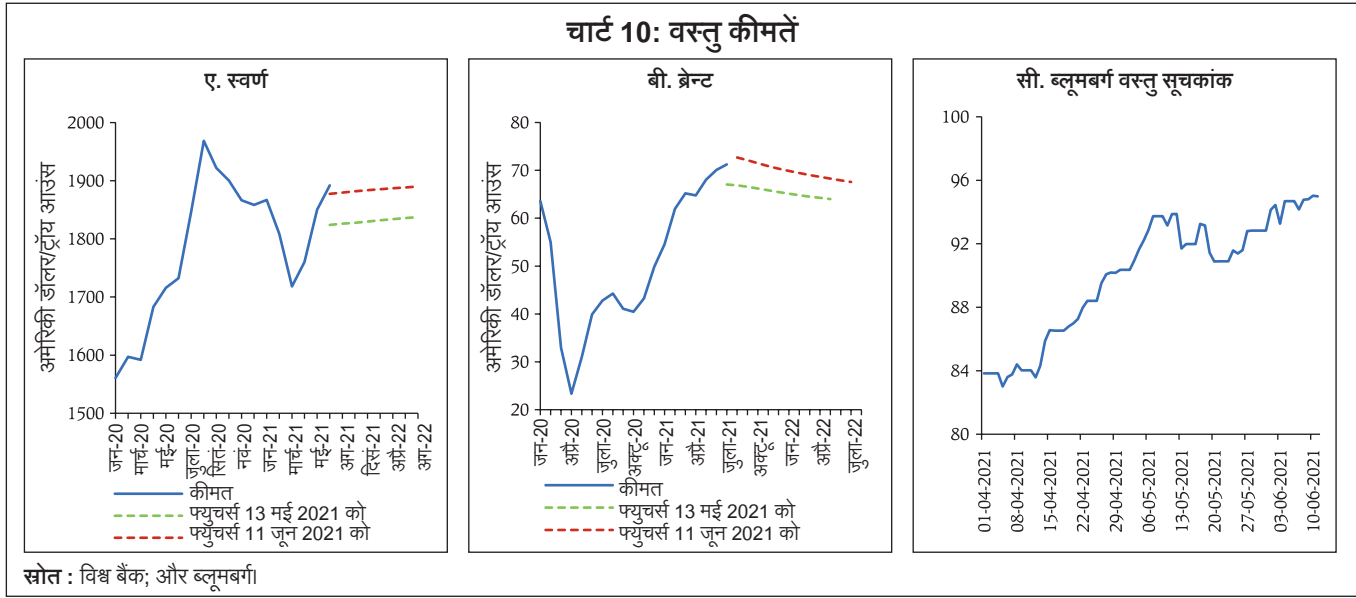
विश्व व्यापार और मजबूत हो रहा है: विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) द्वारा 109.7 पर संकलित ग्लोबल ट्रेड बैरोमीटर की मई 2021 तक की नवीनतम रीडिंग 100 के आधार अंकों की रेखा से लगभग 10 अंक अधिक और एक साल पहले की तुलना में लगभग 22 अंक अधिक है। 2020 के अंत तक पूर्व-महामारी के स्तर पर पहुंचने के बाद, विश्व व्यापार और औद्योगिक उत्पादन में (तिमाही-दर-तिमाही) क्रमशः 2021 की पहली तिमाही में 3.5



प्रतिशत और 2.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट 8)। शिपिंग लागत लगातार बढ़ रही है, बाल्टिक ड्राइ सूचकांक एक दशक से अधिक समय में अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया है क्योंकि आपूर्ति में रुकावट मांग में उछाल के साथ-साथ मौजूद है।

वैक्सीन रोलआउट और अर्थव्यवस्थाओं के धीरे-धीरे फिर से खुलने के कारण वैश्विक आर्थिक अनिश्चितता कम हो रही है। यह वैश्विक आर्थिक वातावरण के लिए शुभ संकेत है (चार्ट 9)।





यूएस ट्रेजरी यील्ड में नरमी के कारण, सोने की मांग में नए सिरे से वृद्धि हुई है, मुद्रास्फीति के लिए बचाव के रूप में इसकी अपील से भी बढ़ावा मिला है। मई में लाभ पिछले जुलाई के बाद से सबसे अधिक मासिक वृद्धि थी। जून (11 जून तक) में समेकन के साथ, पीली धातु साल-से-आज तक आधार पर फिर से गिरावट में है। (चार्ट 10 ए)। पिछले दो महीनों में कच्चे तेल की कीमतों में एक सीमित दायरे में कारोबार हुआ है, हालांकि मांग में पुनरुत्थान और यात्रा प्रतिबंधों को धीरे-धीरे उठाने के साथ एक मजबूत पूर्वाग्रह के साथ (चार्ट 10 बी)। ब्लूमबर्ग कमोडिटी इंडेक्स, जो 23 कच्चे माल की कीमतों को ट्रैक करता है, पिछले दो महीनों में कई मौकों पर दशक के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया है, जिसमें नवीनतम 10 जून (चार्ट 10सी) है।

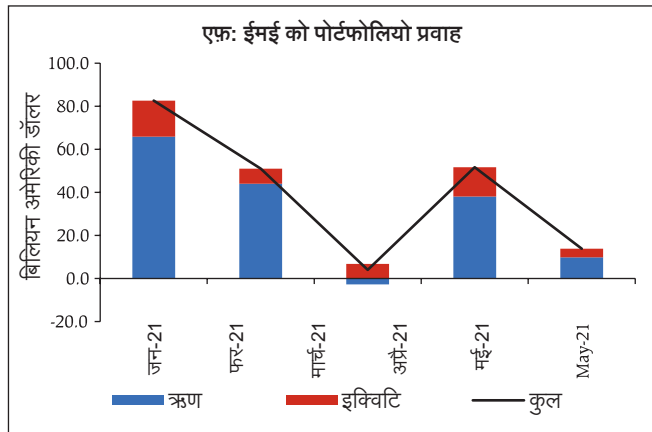
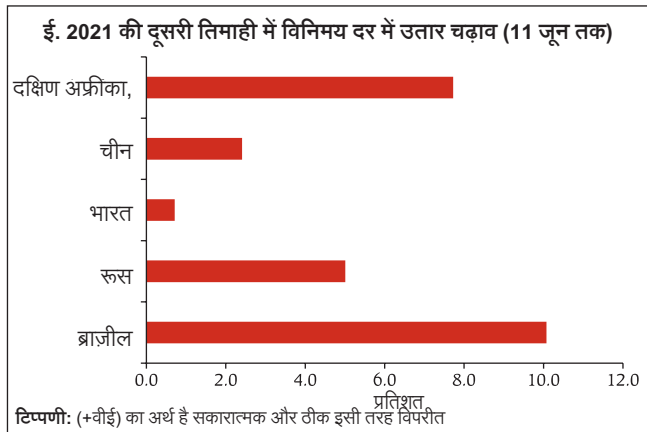
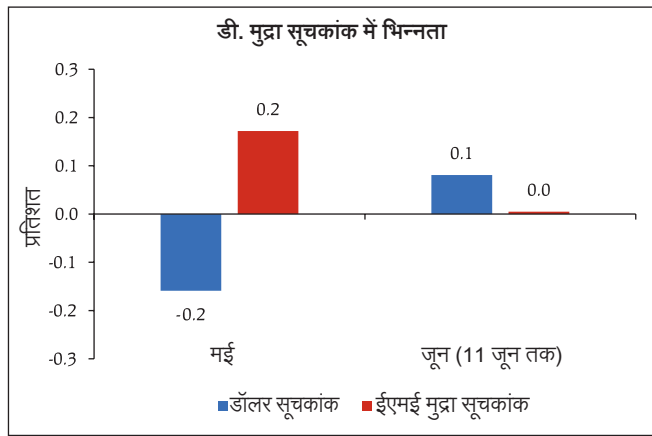
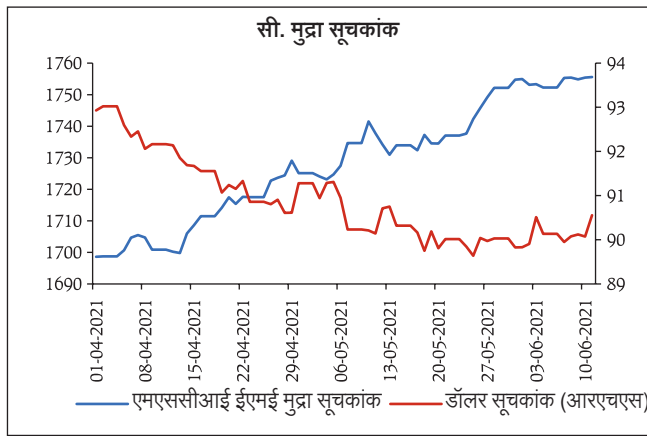
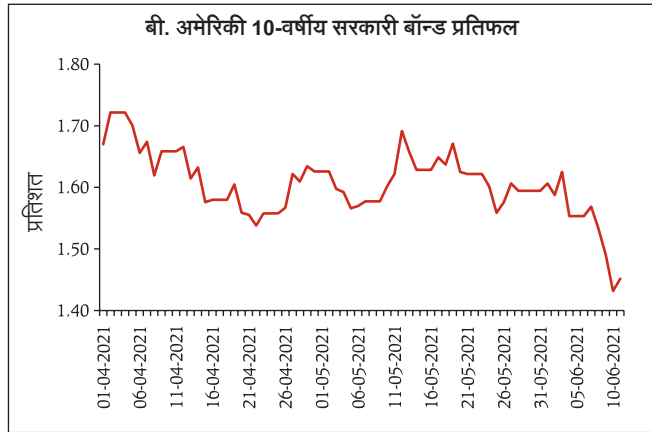
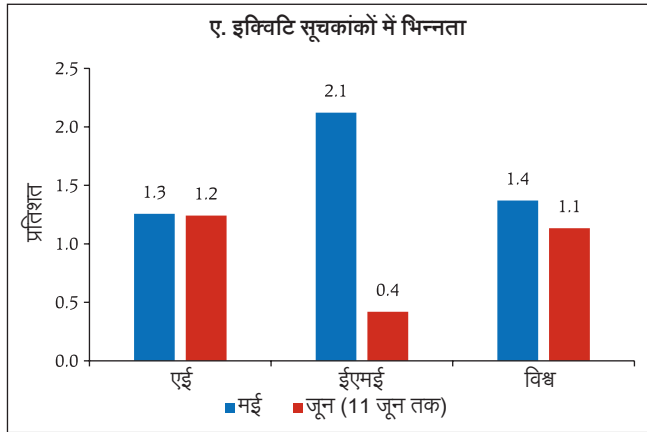
वित्तीय बाजारों में शेयर बाजार में अफरातफरी का माहौल रहा। मई की पहली छमाही में अधिकांश शेयर बाजारों में गिरावट आई क्योंकि एशिया और अन्य देशों के बड़े हिस्से में संक्रमण और मृत्यु दर बढ़ गई। इसके बाद, बेहतर आर्थिक परिणामों और टीकाकरण की एकत्रित गति के साथ, बाजार बढ़ रहे हैं (चार्ट 11ए)। यूएस एस एंड पी इंडेक्स 11 जून को एक नए शिखर पर पहुंच गया। मौद्रिक नीति के रुख के आसपास अनिश्चितता और परिसंपत्ति खरीद के टेपिंग पर कभी-कभार बिलप्स के साथ दीर्घकालिक यूएस ट्रेजरी यील्ड में नरमी जारी रही है (चार्ट 11

बी)। कुछ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं सहित अन्य देशों में प्रतिफल समवर्ती रूप से नरम हुए हैं।

मुद्रा बाजारों में, अमेरिकी डॉलर में गिरावट रही क्योंकि खज़ाना प्रतिफल में नरमी आई। 2021 की पहली तिमाही में अर्जित सभी लाभों को मई के अंत तक मिटा दिया गया था, जून में अब तक (11 जून तक) कुछ निशान के साथ। मॉर्गन स्टेनली कैपिटल इंटरनेशनल (एमएससीआई) उभरते बाजारों के मुद्रा सूचकांक मई के दूसरे सप्ताह में अपने सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया और 25 मई, 2021 से दस कारोबारी दिनों में और अधिक शिखर पर पहुंच गया, 11 जून, 2021 को 1755.59 के उच्च स्तर पर बंद हुआ (चार्ट 11सी और 11डी)। 2021 की दूसरी तिमाही में अब तक (11 जून तक), ब्राजील और दक्षिण अफ्रीका में सबसे तेज़ अधिमूल्यन देखा गया, जो कमोडिटी निर्यातक हैं। भावनाओं और उच्च कमोडिटी कीमतों पर जोखिम के माहौल में, इन ईएमई मुद्राओं में देशों में संक्रमण के हालिया पुनरुत्थान के बावजूद मजबूती आयी है (चार्ट 11ई)।

इंस्टिट्यूट ऑफ इंटरनेशनल फाइनेंस (आईआईएफ) के अनुसार, मई में ईएमई में पोर्टफोलियो प्रवाह अप्रैल (चार्ट 11 एफ) का केवल एक-चौथाई था। मई में कुल ईएमई पोर्टफोलियो प्रवाह 13.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जिसमें ऋण प्रवाह अप्रैल की तरह ही बड़े हिस्से के लिए जिम्मेदार था। चीन को छोड़कर, मई में अधिकांश अन्य ईएमई में इक्विटी से शुद्ध बहिर्वाह हुआ।

चार्ट 11: वित्तीय बाज़ार



स्रोत: ब्लूमबर्ग; एफबीआईएल; और आईआईएफ।

जबकि कई ईएमई लक्ष्य पर या उससे अधिक मुद्रास्फीति का अनुभव कर रहे हैं, हाल के महीनों में एई में भी मुद्रास्फीति में तेजी से वृद्धि हुई है। मई में अमेरिकी उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति लगभग 13 साल के उच्च स्तर 5.0

प्रतिशत पर थी। मई में यूरो क्षेत्र में 2 प्रतिशत की मुद्रास्फीति दर्ज की गई, जो इसके मुद्रास्फीति लक्ष्य की ऊपरी सीमा थी। इसी तरह, मुद्रास्फीति अब जापान को छोड़कर अधिकांश अन्य विकसित अर्थव्यवस्थाओं में लक्ष्य से काफी दूर है।

महामारी फैलने के बाद से दरें बढ़ाने वाला आइसलैंड पहला आई केंद्रीय बैंक बन गया। आइसलैंड के केंद्रीय बैंक ने मुद्रास्फीति की चिंताओं पर मई में अपनी नीतिगत दर में 25 आधार अंकों (बीपीएस) की वृद्धि की। जून में, बैंक ऑफ रशिया ने मार्च के बाद से 125 आधार अंकों की कुल बढ़ोतरी के साथ लगातार तीसरी बार अपनी प्रमुख दर 50 आधार अंकों की वृद्धि की।

वैश्विक कर प्रणाली में सुधार की दिशा में एक महत्वपूर्ण कदम के रूप में, देशों के जी 7 समूह ने कम से कम 15 प्रतिशत की बड़ी फर्मों पर वैश्विक न्यूनतम निगम कर के सिद्धांत पर 5 जून को सहमति व्यक्त की; जुलाई में जी-20 के बीच व्यापक समझौते का मार्ग प्रशस्त किया। यह सुनिश्चित करके कि बड़ी बहुराष्ट्रीय कंपनियों वास्तविक संचालन वाले देश में कर का भुगतान करती हैं, यह समझौता बड़ी बहुराष्ट्रीय कंपनियों को कम कर क्षेत्राधिकार में लाभ स्थानांतरित करने के लिए प्रोत्साहित करना चाहता है। हालांकि, सौदे की सफलता व्यापक स्वीकृति पर निर्भर करती है।

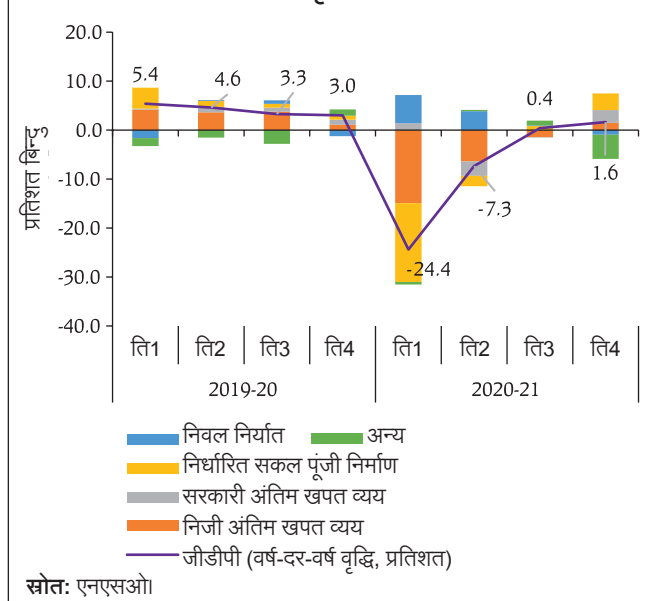
आगे देखते हुए, भले ही विकास निरंतर नीति समर्थन और तेजी से और व्यापक टीकाकरण पर आकस्मिकता को पुनर्जीवित करने के लिए तैयार है, मुद्रास्फीति पर करीब से नजर रखने की जरूरत है। कमोडिटी की कीमतों में वृद्धि के साथ, मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण के आसपास की अनिश्चितता, वित्तीय बाजारों, विशेष रूप से उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के लिए वसूली और स्पिलओवर जोखिम के लिए जोखिम पैदा करती है।

III. घरेलू विकास

भारतीय अर्थव्यवस्था महामारी की दूसरी लहर से जूझ रही है, हालांकि सतर्क आशावाद लौट रहा है, जुलाई की शुरुआत में अधिक सुधार की उम्मीद है, जैसा कि सांख्यिकीय/गणितीय मॉडल द्वारा भविष्यवाणी की गई है।¹² शिखर का पहला संकेत, जैसा कि मई के मध्य में आया था, इन पूर्वानुमानों के अनुरूप है।

¹² कानपुर और हैदराबाद के भारतीय प्रौद्योगिकी संस्थानों (आईआईटी) (सूत्र मॉडल) फैंकल्टी द्वारा विकसित एक मॉडल दिखाता है कि दैनिक केसलोड 2 जून तक 100,000 से नीचे और 7 जुलाई तक 10,000 से नीचे गिर सकता है,। भारतीय विज्ञान संस्थान, बंगलुरु के प्रोफेसरों द्वारा निर्मित एक अन्य गणितीय मॉडल से बताया है कि 26 मई तक दैनिक गणना 100,000 से नीचे गिर सकती है।

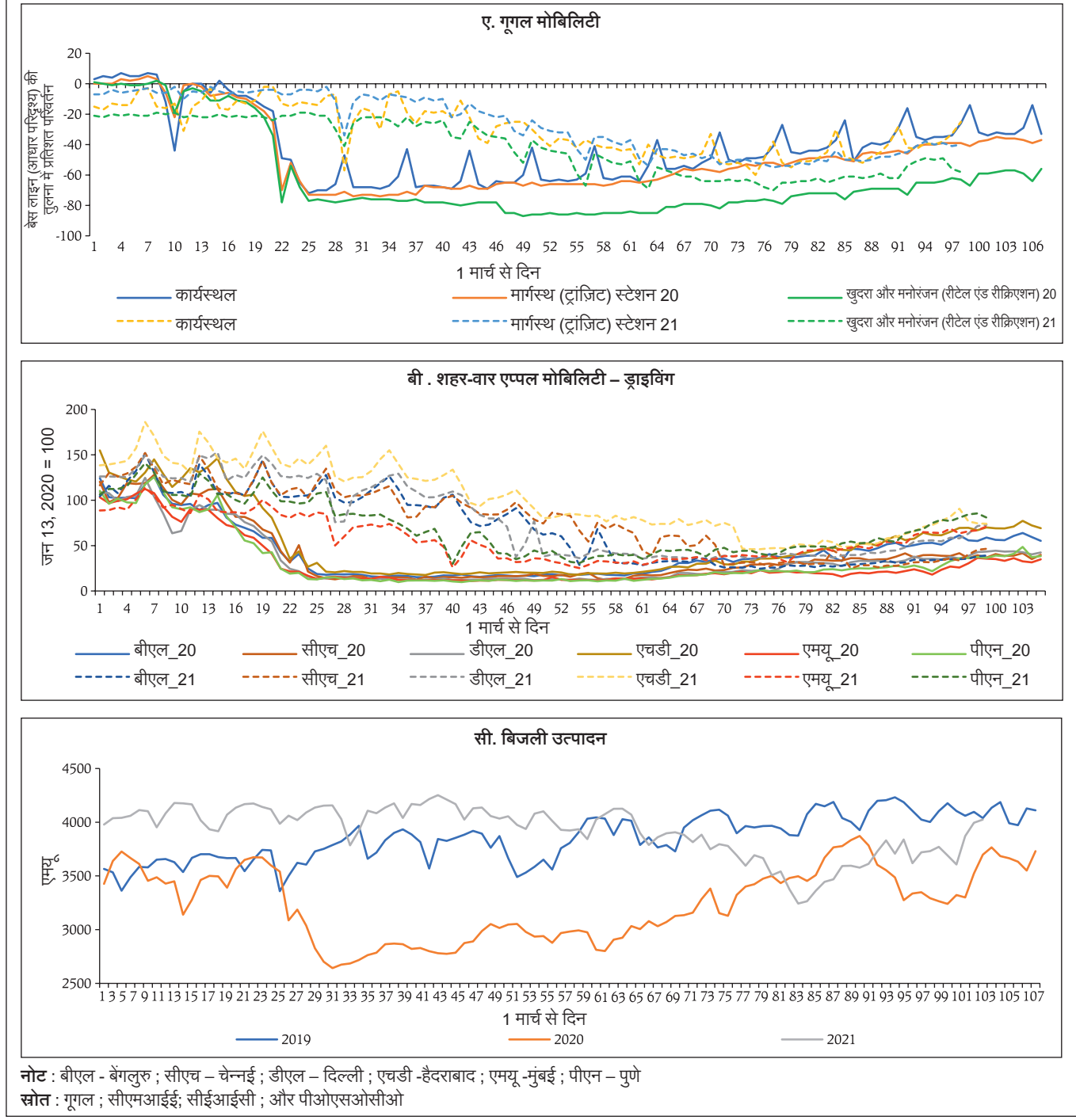
चार्ट 12: जीडीपी वृद्धि में भारत योगदान



राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 31 मई को वार्षिक राष्ट्रीय आय के अनंतिम अनुमान (पीई) ने भारत की वास्तविक जीडीपी वृद्धि को दूसरे अग्रिम अनुमान से 0.7 प्रतिशत अंक बढ़ाकर 2020-21 में 7.3 प्रतिशत के निचले संकुचन में संशोधित किया। सबसे आशाजनक प्रिंट सकल अचल पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में दर्ज दो अंकों की वृद्धि थी, जो सरकार द्वारा इन्फ्रास्ट्रक्चर को दी हुई सहायता थी (चार्ट 12)। इसके अलावा, दूसरी लहर के दौरान परिवारों का बचत व्यवहार आगे चलकर खपत के सामान्यीकरण पर कुछ प्रकाश डाल सकता है (अनुबंध बॉक्स 1)।

अर्थव्यवस्था पर दूसरी लहर का प्रभाव मई 2021 में और बढ़ गया था, जब कई राज्यों ने स्थानीय तालाबंदी का विकल्प चुना था। इन प्रतिबंधों ने सार्वजनिक गतिशीलता को चारों ओर से बाधित कर दिया जैसा कि गूगल और एप्पल गतिशीलता संकेतकों में दिखाया गया है, हालांकि आंदोलन में गिरावट ने मई के अंतिम सप्ताह में नीचे गिरने के संकेत दिखाए (चार्ट 13ए और 13बी)। गतिशीलता संकेतकों की तरह, बिजली उत्पादन रीडिंग भी कम हो गई, मई के अंतिम सप्ताह में आपूर्ति में सुधार हुआ (चार्ट 13सी)।

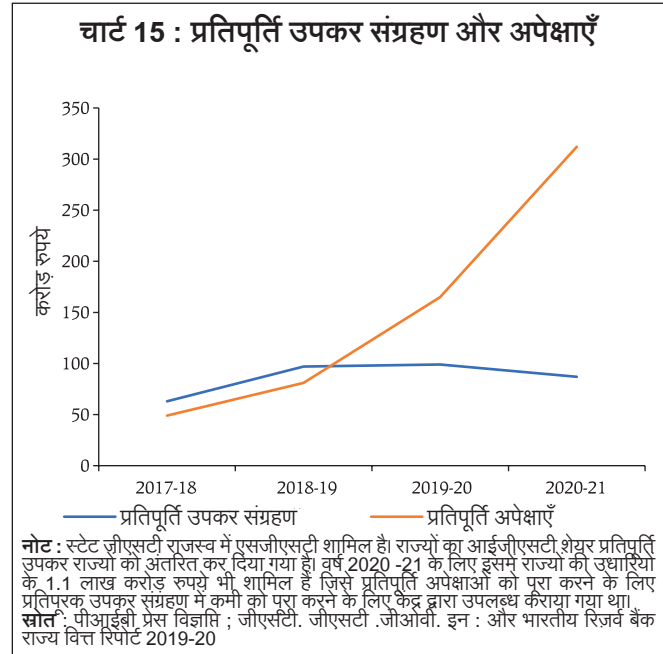
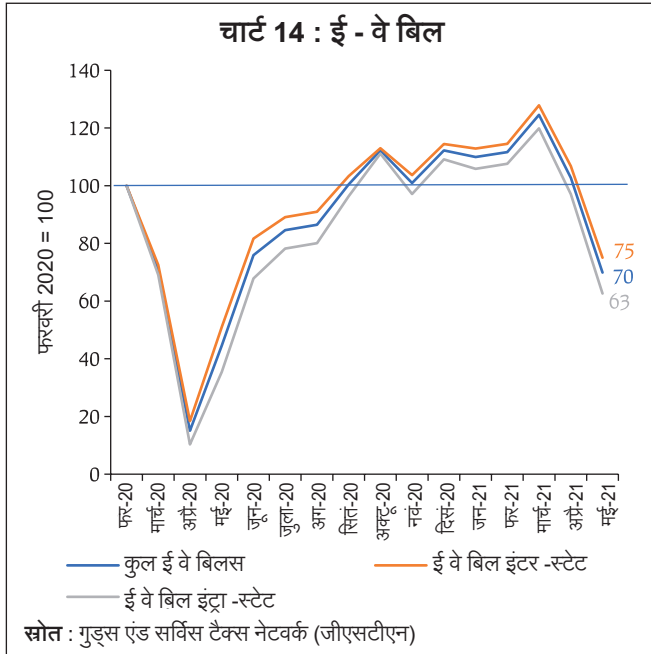
चार्ट 13 : आर्थिक गतिविधि पर कोविड 19 की दूसरी लहर का प्रभाव



कुल मांग

कुल मांग की स्थिति देश के कई हिस्सों में लॉकडाउन जैसे प्रतिबंधों से जूझ रही है। मई 2021 में लगातार दूसरे महीने जीएसटी ई-वे बिल में नरमी आई, जो एक साल के निचले स्तर पर

पहुंच गया। पूर्व-महामारी फरवरी 2020 के स्तर के लिए सामान्यीकृत, ई-वे बिल जून 2020 से पहले देखे गए स्तरों तक गिर गए। अंतर-राज्यीय ई-वे बिलों ने अंतर-राज्यीय ई-वे बिलों की तुलना में बेहतर प्रदर्शन किया, संभवतः अंतर-राज्य प्रतिबंधों के



कारण (चार्ट 14)। क्रमिक रूप से, ई-वे बिल में 32.0 प्रतिशत की गिरावट आई और मई 2019 की तुलना में उनमें 26.3 प्रतिशत की कमी आई। यह आगे चलकर जीएसटी संग्रह में और नरमी का संकेत दे सकता है।

जीएसटी कानून ने पांच साल (2017-18 से 2021-22) की संक्रमण अवधि के दौरान 2015-16 के राजस्व आधार पर 14 प्रतिशत प्रति वर्ष की वार्षिक वृद्धि के साथ राज्यों के राजस्व की रक्षा की। किसी भी कमी को पाप/विलासिता वस्तुओं पर अतिरिक्त कर (क्षतिपूर्ति उपकर) के माध्यम से वित्त पोषित किया जाना था। जीएसटी लागू होने के बाद के चार वर्षों में, केंद्र के लिए 2017-18 और 2018-19 में राज्य सरकारों के जीएसटी संग्रह में कमी को पूरा करने के लिए मुआवजा उपकर संग्रह पर्याप्त था; हालांकि, 2019-20 और 2020-21 में एक अंतर था (चार्ट 15) ¹³।

आगे बढ़ते हुए, दूसरी लहर के बावजूद, 2021-22 (अब तक) में जीएसटी संग्रह ने 2020-21 की तुलना में बेहतर प्रदर्शन किया है, इस आशावाद को बढ़ावा देते हुए कि राज्यों के राजस्व

¹³ जीएसटी परिषद की 44वीं बैठक 12 जून, 2021 को कोविड -19 संबंधी आवश्यक वस्तुओं (एसेंशियल्स) पर दरों की समीक्षा की एकल बिंदु एजेंडा के साथ बुलाई गई थी। इसने टीकों के लिए जीएसटी दर को 5 प्रतिशत पर बरकरार रखा और कोविड -19 एसेंशियल्स (मास्क, सैनिटाइजर, दवाएं, ऑक्सीजन और ऑक्सीजन उत्पादन किट, परीक्षण और नैदानिक किट) पर दरों को 30 सितंबर, 2021 तक 12/18 प्रतिशत से घटाकर 5 प्रतिशत कर दिया। एंजुलेंस पर जीएसटी की दर भी 28 फीसदी से घटाकर 12 फीसदी कर दी गई।

आधार को 7 प्रतिशत ¹⁴ की वृद्धि दर के साथ संरक्षित किया जाएगा , और यह पिछले वर्ष में कमी की भरपाई के लिए कुछ अधिशेष हो सकता है। मई 2021 में सकल जीएसटी राजस्व ₹1,02,709 करोड़ था, जो पिछले वर्ष के इसी महीने में जीएसटी राजस्व से 65 प्रतिशत अधिक है।

2020-21 के लिए केंद्र सरकार के अनंतिम खाते (पीए) 9.5 प्रतिशत (सारणी 5) के संशोधित अनुमान (आरई) के मुकाबले

सारणी 5: प्रमुख वित्तीय संकेतक (जीडीपी का प्रतिशत)

	2019-20	2020-21		2021-22	
	वास्तविक	बीई	आरई	पीए	
1	2	3	4	5	
1. राजकोषीय घाटा	4.6	3.5	9.5	9.2	6.8
2. राजस्व घाटा	3.3	2.7	7.5	7.4	5.1
3. प्राथमिक घाटा	1.6	0.4	5.9	5.8	3.1
4. सकल कर राजस्व	9.9	10.8	9.8	10.3	9.9
5. गैर-कर राजस्व	1.6	1.7	1.1	1.1	1.1
6. राजस्व व्यय	11.6	11.7	15.5	15.6	13.1
7. पूंजीगत व्यय	1.6	1.8	2.3	2.2	2.5

स्रोत: केंद्रीय बजट दस्तावेज; और लेखा महानियंत्रक (सीजीए)

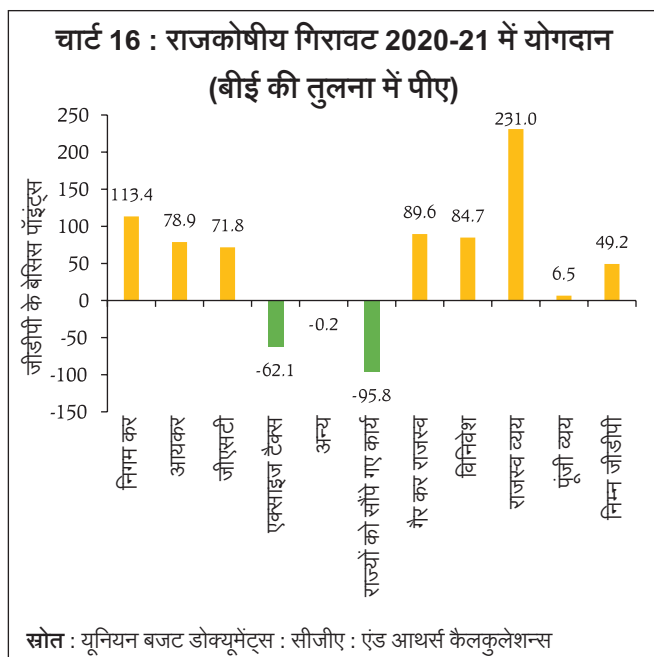
¹⁴ 28 मई 2021 को जीएसटी परिषद की 43 वीं बैठक में बहुमत से निर्णय लिया कि राज्यों के लिए आधार राजस्व (कमी की गणना के लिए जिसका केंद्र द्वारा मुआवजा दिया जाएगा) की गणना वर्ष 2019-20 के स्तर से प्रतिवर्ष 7 फीसदी की राजस्व वृद्धि मानते की जाए जिसमें केंद्र द्वारा महामारी के कारण फोर्स मेज्योर का प्रयोग किया जा रहा है।

जीएफडी को सकल घरेलू उत्पाद के 9.2 प्रतिशत पर रखते हैं। यह सुधार उच्च प्राप्तियों से उत्पन्न हुआ, जिसका सकल कर राजस्व ₹ 20.2 लाख करोड़ था, आंशिक रूप से उच्च राजस्व व्यय से ऑफसेट, मुख्य रूप से सब्सिडी के ऑन-बजटिंग के कारण। एक सक्रिय कदम के रूप में, कुछ वर्षों में भारतीय खाद्य निगम (एफसीआई) के राष्ट्रीय लघु बचत कोष (एनएसएसएफ) के ऋण को चरणबद्ध तरीके से समाप्त करने की मूल योजना के बजाय, मार्च 2021 में सभी बकाया राशि को एक झटके में साफ कर दिया गया।

बजट अनुमान (बीई) से पीए तक वर्ष के दौरान कुल वित्तीय गिरावट 568 आधार अंक (बीपीएस) है, जिसमें से 280 बीपीएस प्राप्तियों में कमी, 238 बीपीएस अधिक व्यय के कारण है (उच्च खाद्य सब्सिडी के कारण 208 बीपीएस सहित) और बीई (चार्ट 16) की तुलना में कम जीडीपी के हर प्रभाव के कारण 49 बीपीएस

आगे बढ़ते हुए, 2020-21 में एनएसएसएफ को सभी एफसीआई बकाया का निपटान और रिजर्व बैंक द्वारा उच्च अधिशेष हस्तांतरण 2021-22 में लगभग 45-50 बीपीएस का अतिरिक्त वित्तीय स्थान खोलेगा।

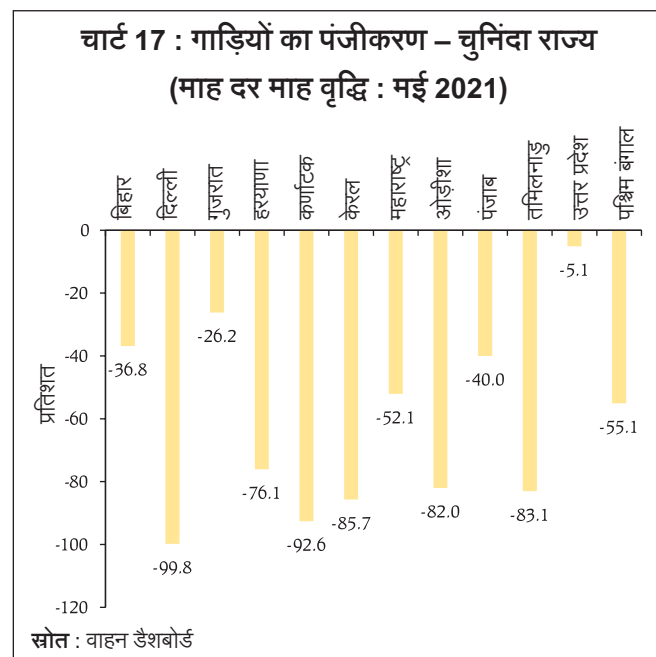
फेडरेशन ऑफ इंडियन चैंबर्स ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री (फिककी) के त्रैमासिक सर्वेक्षण के हालिया दौर के अनुसार,



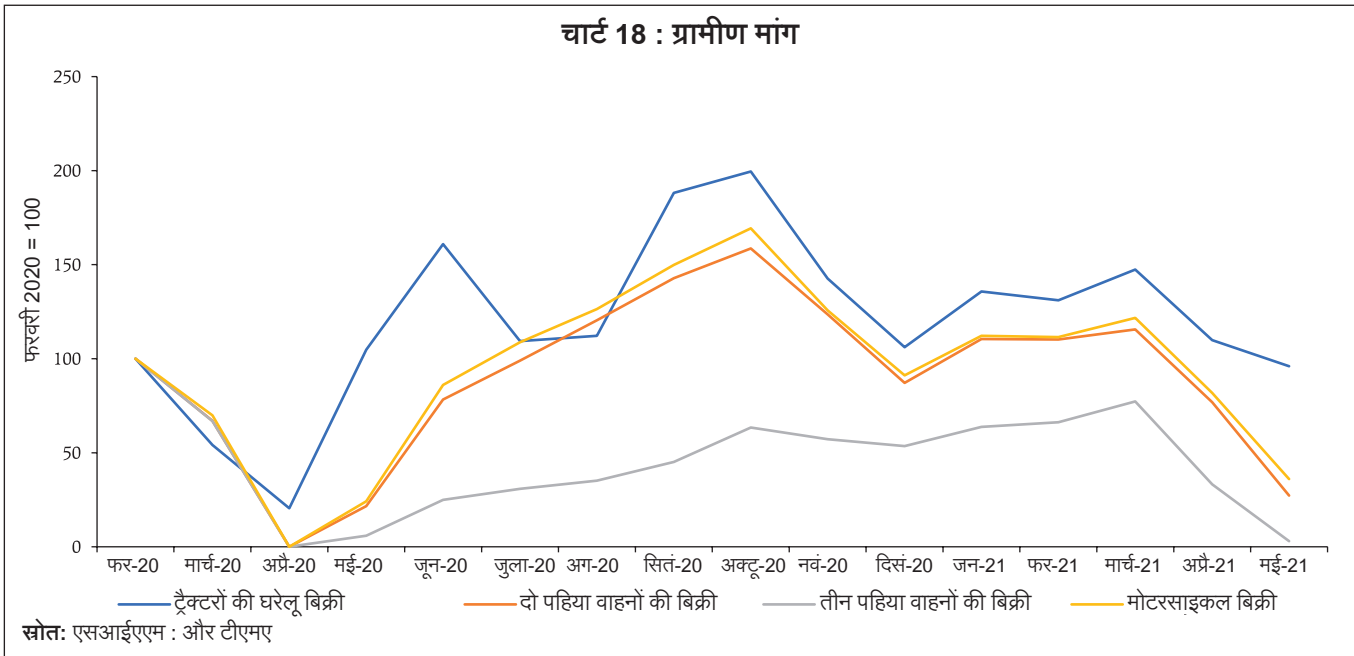
भारतीय कंपनियों का कारोबारी विश्वास मई के दौरान पिछले तीन तिमाहियों में अपने निम्नतम स्तर पर पहुंच गया, जो पिछले दौर में एक दशक के उच्च स्तर पर पहुंच गया था। सर्वेक्षण (टकसाल, 1 जून)। जून तिमाही (मिंट, 18 मई) में बड़े उपकरण, परिधान और सौंदर्य उत्पादों जैसे विवेकाधीन खरीद में उपभोक्ता सामान कंपनियों में मंदी देखी जा रही है।

वाहन डैशबोर्ड के अनुसार, मोटर वाहनों की खुदरा बिक्री मई 2021 में अप्रैल 2021 की तुलना में 55.0 प्रतिशत गिर गई, परिवहन वाहनों में 68.1 प्रतिशत और गैर-परिवहन वाहनों में 54.0 प्रतिशत की गिरावट आई। सभी प्रमुख राज्यों में पंजीकरण में संकुचन दर्ज किया गया (चार्ट 17)। गांवों और छोटे शहरों में दूसरी लहर बनाने के साथ, ग्रामीण मांग में भी कमी आई है, जैसा कि ट्रैक्टर, दोपहिया, मोटरसाइकिल और तिपहिया वाहनों (चार्ट 18) की बिक्री में कमी का संकेत मिलता है।

एक उम्मीद की किरण यह है कि भारतीय रेलवे ने मई में 11.4 करोड़ टन माल लदान किया, जो इस महीने में अब तक का सबसे अधिक और एक महीने पहले ¹⁵ की तुलना में 2 प्रतिशत अधिक है। रेलवे माल ढुलाई राजस्व 2.9 प्रतिशत की क्रमिक वृद्धि दर्ज करते हुए मजबूत रहा, साथ ही मई 2019 में पूर्व-



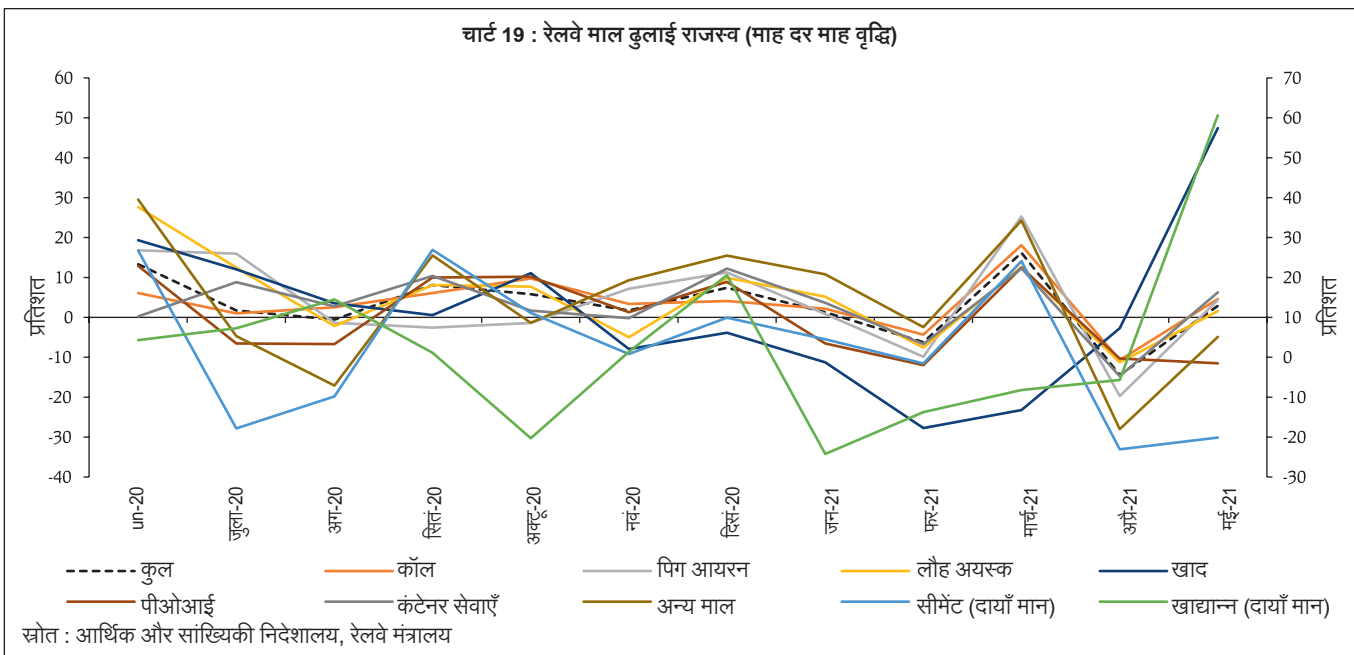
¹⁵ बिजनेस लाइन, 3 जून, 2021।

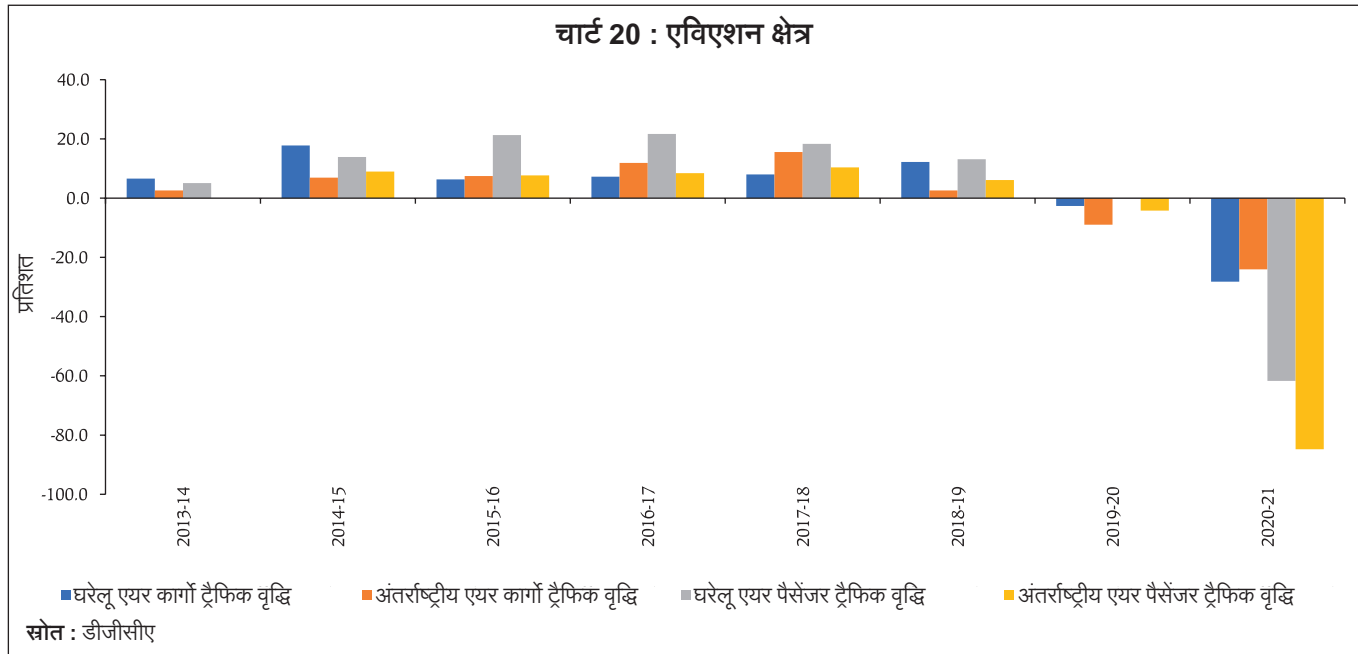


महामारी से 9.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। उर्वरकों और खाद्यान्नों के नेतृत्व में यातायात की सभी श्रेणियों में क्रमिक सुधार दर्ज किया गया, जो क्रमशः 47.4 प्रतिशत और 60.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट 19)।

दूसरी लहर के भार से कमजोर पड़े नागरिक उड्डयन क्षेत्र को वित्त वर्ष 2020:21 में महत्वपूर्ण संकुचन का सामना करना

पड़ा, जिसमें यात्री खंड में 66.2 प्रतिशत (घरेलू यात्री खंड में -61.7 प्रतिशत और अंतर्राष्ट्रीय यात्री खंड में -84.8 प्रतिशत की गिरावट आई); हालांकि कार्गो खंड में गिरावट अपेक्षाकृत कम स्पष्ट थी, अर्थात 25.7 प्रतिशत (घरेलू कार्गो खंड - 28.2 प्रतिशत और अंतर्राष्ट्रीय कार्गो खंड -24.1 प्रतिशत) (चार्ट 20)। इसे महामारी से सबसे बुरी तरह प्रभावित क्षेत्रों में से एक माना जाता



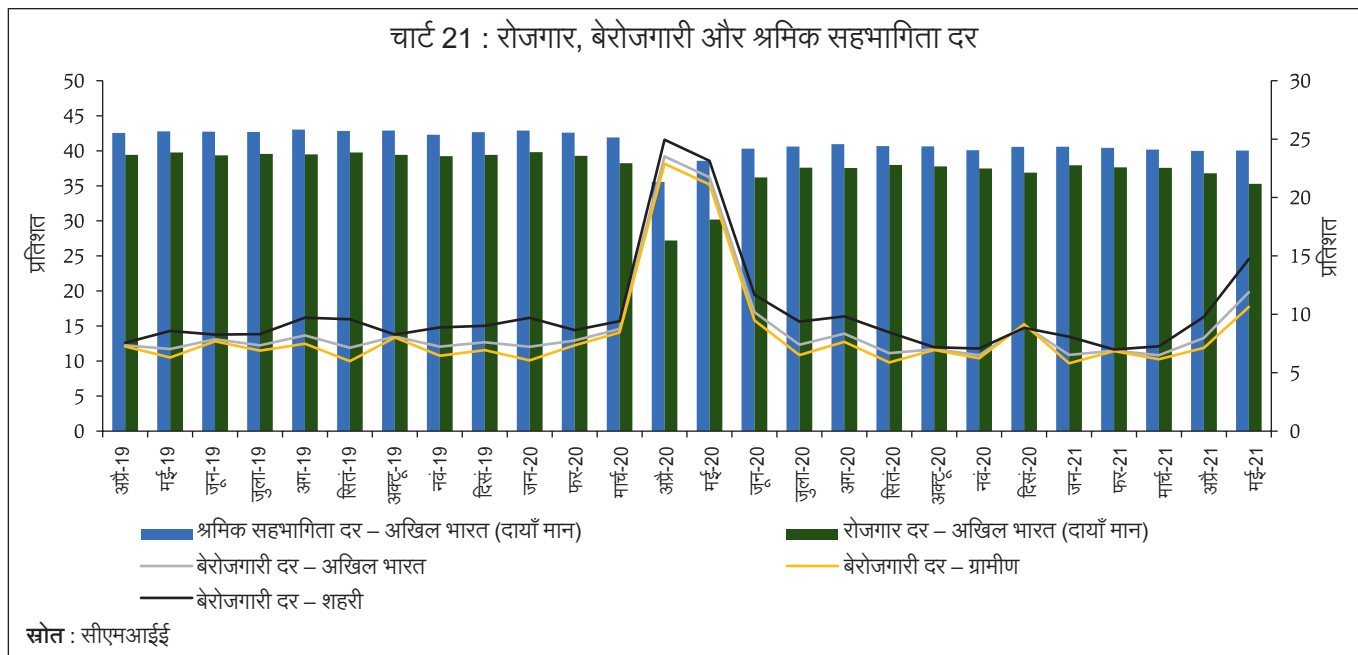


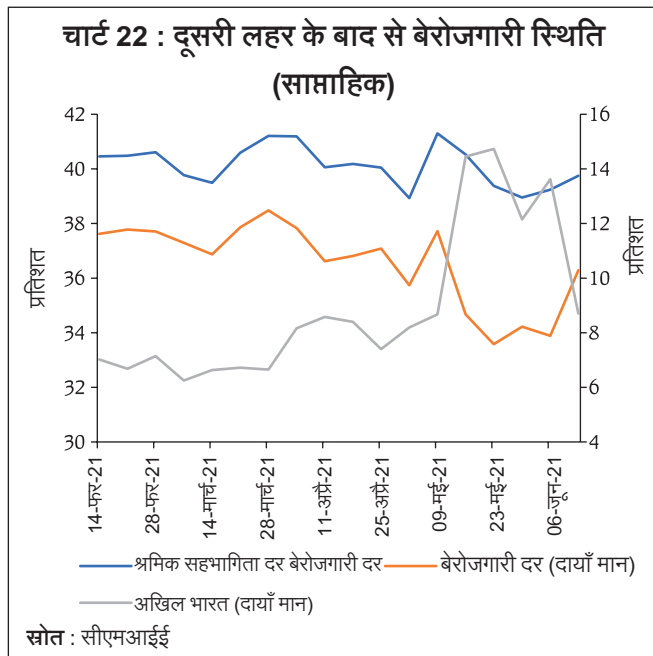
है, सरकार ने कठिनाइयों को कम करने में मदद के लिए आपातकालीन क्रेडिट लाइन गारंटी योजना (ईसीएलजीएस) को इस क्षेत्र में विस्तारित किया।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के घरेलू सर्वेक्षण के अनुसार, मई 2021 में बेरोजगारी दर बढ़कर 11.9 प्रतिशत हो गई, जो मई 2020 के बाद सबसे अधिक है।

हालांकि, श्रम भागीदारी दर मई 2021 में अप्रैल 2021 के बराबर 40 प्रतिशत रही (चार्ट 21)।

अप्रैल 2021 के पहले सप्ताह से घटने लगे श्रम बाजार साप्ताहिक संकेतक जून 2021 के दूसरे सप्ताह में ठीक होने लगे हैं। 13 जून, 2021 को समाप्त सप्ताह में बेरोजगारी दर पिछले सप्ताह के 13.6 प्रतिशत से 8.7 प्रतिशत कम थी। 6 जून 2021 को





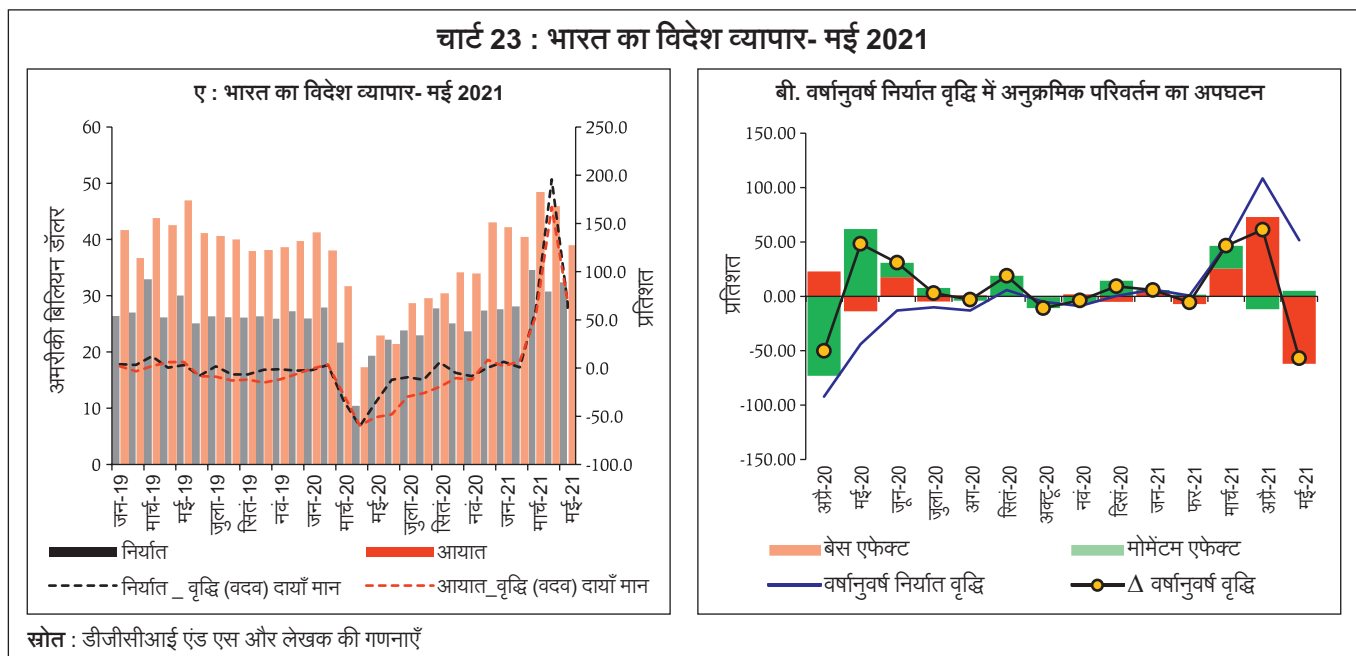
समाप्त सप्ताह में रोजगार दर (कार्यकर्ता जनसंख्या अनुपात) गिरकर 33.9 प्रतिशत हो गया, जो 13 जून, 2021 (चार्ट 22) को समाप्त सप्ताह में 36.3 प्रतिशत तक है।

भारत का व्यापारिक निर्यात मई 2021¹⁶ में मजबूत विकास पथ पर जारी रहा, जो आंशिक रूप से कम आधार (चार्ट 23ए और 23बी) को दर्शाते हुए 50 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) से अधिक बढ़ रहा है। गैर-तेल निर्यात ने लगातार नौवें महीने सकारात्मक गति प्रदर्शित की।

मई 2019 की तुलना में भी, मई 2021 में निर्यात बढ़ा है। मई 2019 की तुलना में जिन प्रमुख क्षेत्रों में वृद्धि हुई है, उनमें इंजीनियरिंग सामान, पेट्रोलियम उत्पाद, लौह अयस्क, सूती वस्त्र और दवाएं और फार्मास्यूटिकल्स (चार्ट 24) शामिल हैं।

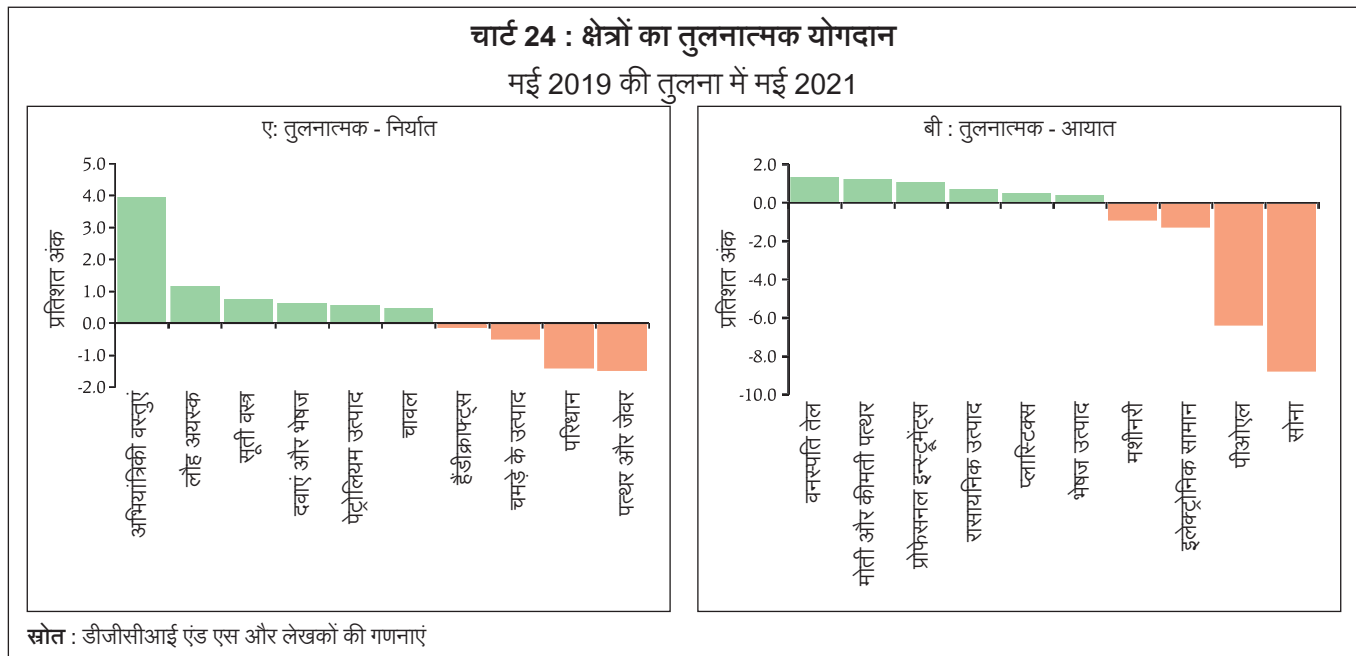
इंजीनियरिंग सामान, भारत के कुल निर्यात का लगभग एक-चौथाई हिस्सा, महामारी के कारण हुई मांग / आपूर्ति में व्यवधान के कारण व्यापक रूप से प्रभावित हुआ। इस खंड ने पूर्व-महामारी के स्तर (चार्ट 25) को पार करते हुए, हाल के महीनों में एक स्मार्ट रिकवरी दर्शाते हुए वापस उछाल दिया है।

जून 2020 से, कृषि निर्यात ने महामारी को सहन किया है और मासिक आधार पर लगातार 2 बिलियन अमेरिकी डॉलर (चार्ट 26ए और 26बी) से ऊपर रहकर लचीलापन दर्शाया है।



¹⁶ वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय द्वारा 15 जून, 2021 को जारी आंकड़ों के आधार पर।

¹⁷ वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि में एक क्रमिक परिवर्तन वर्तमान माह में माह-दर-माह दर और बारह महीने पहले की माह-दर-माह दर के बीच के अंतर के लगभग समान है (यूरोपीय सेंट्रल बैंक, 2005)।



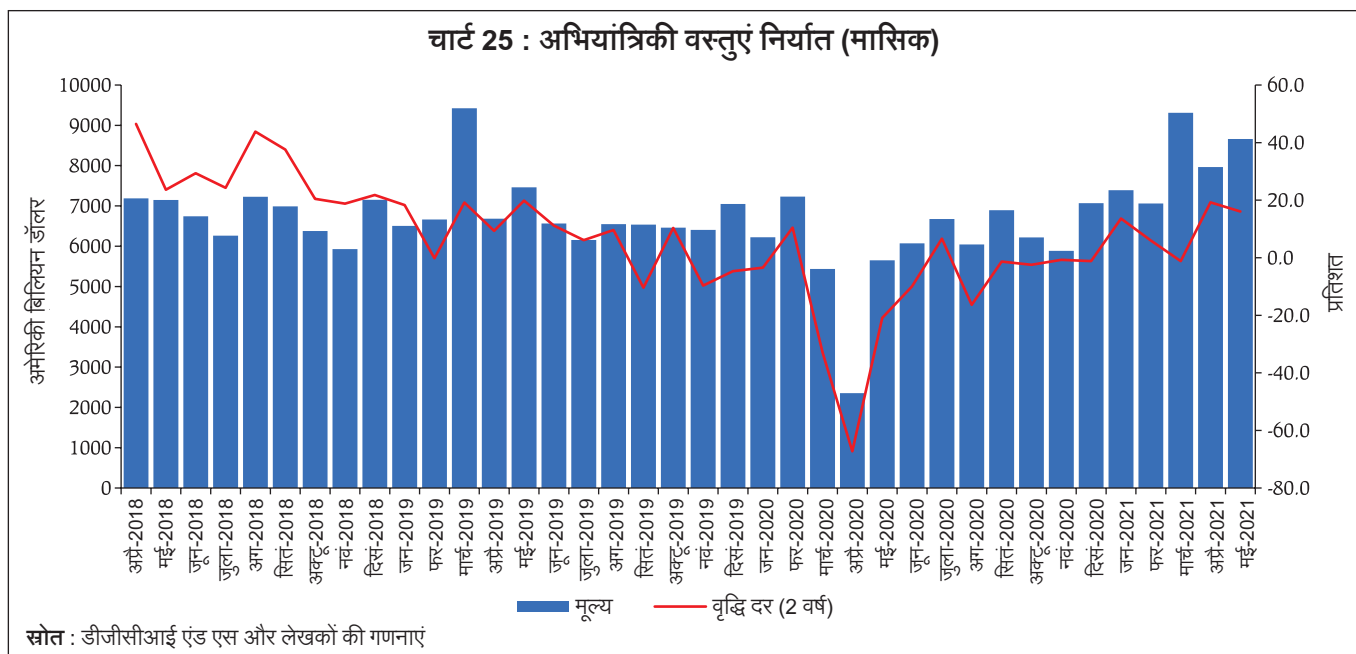
उच्च वैश्विक मांग, कमजोर वैश्विक गेहूं और चावल उत्पादन की उम्मीद के साथ निकट भविष्य में इन भारतीय निर्यातों की मांग को बनाए रखने में मदद करनी चाहिए।

एक साल पहले कम आधार के कारण मई 2021 में भारत के व्यापारिक आयात में भी 50 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि दर्ज की

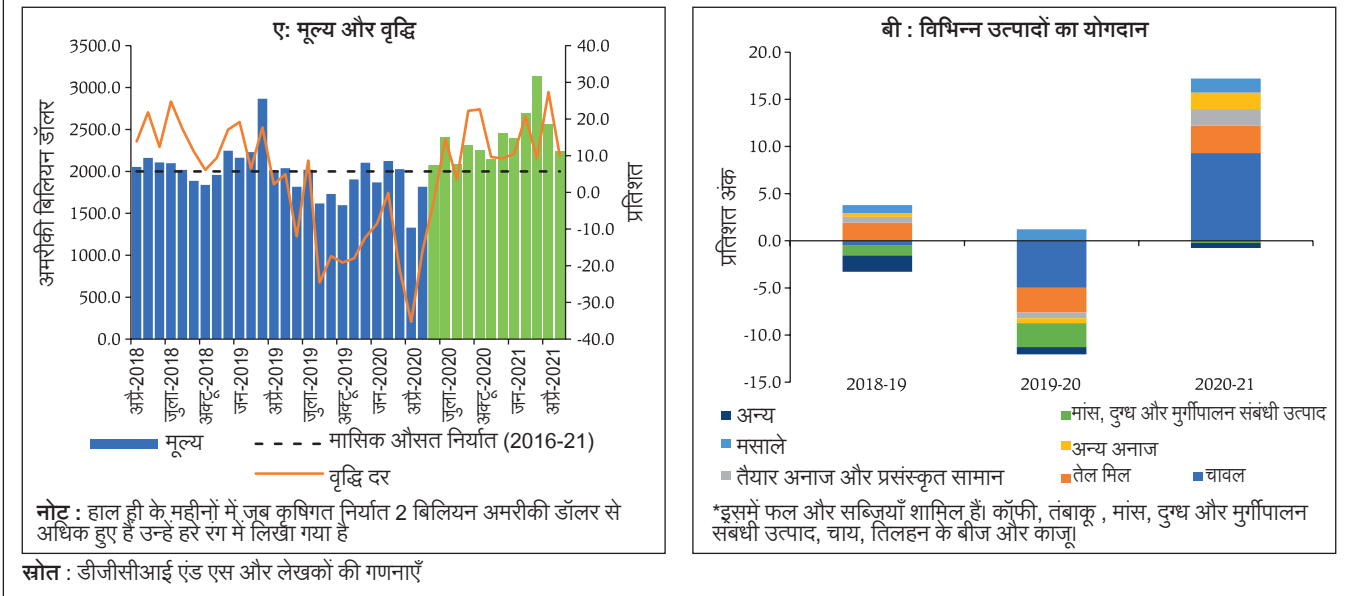
गई (चार्ट 23ए)। एक साल पहले के लॉकडाउन की तुलना में हाल के प्रतिबंधों का आयात मांग पर सीमित प्रभाव पड़ा है।

सकल आपूर्ति

भारत में कृषि समग्र आपूर्ति की स्थिति का मुख्य आधार बनी हुई है। 25 मई 2021 को जारी 2020-21 के लिए तीसरे



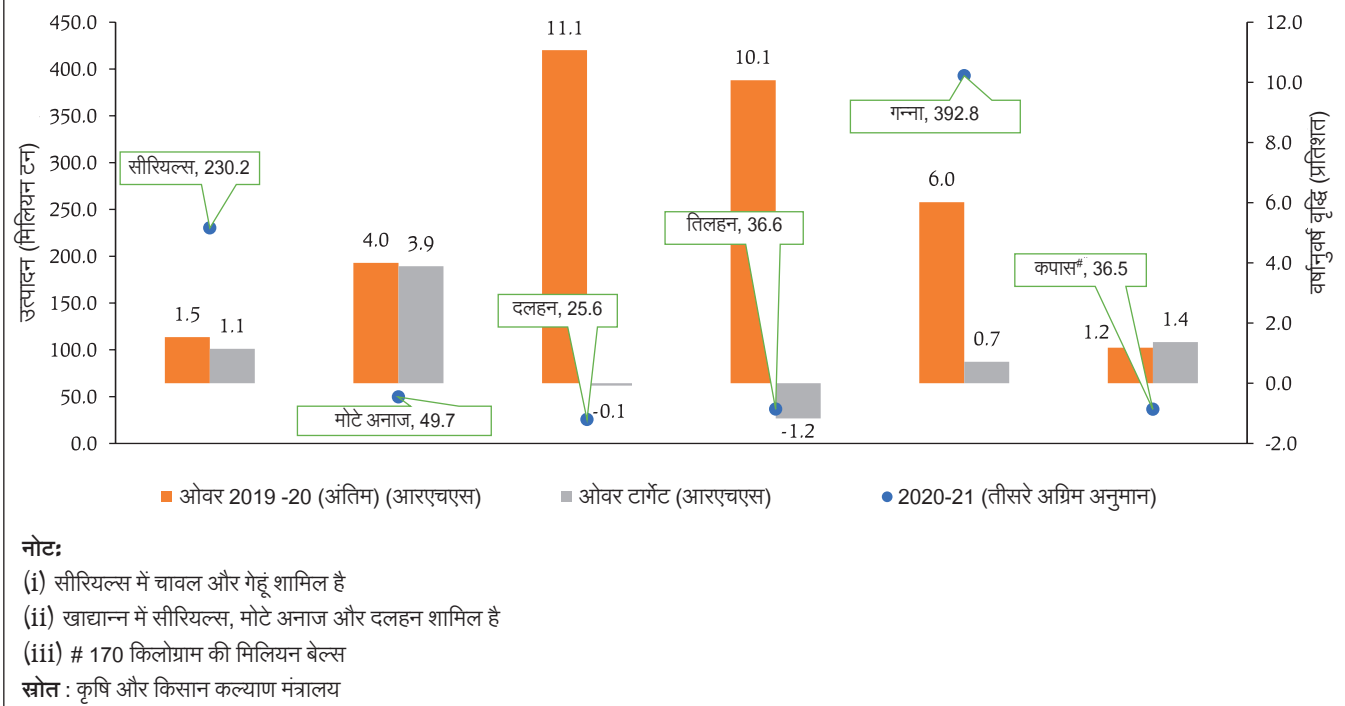
चार्ट 26 : कृषिगत निर्यात प्रदर्शन



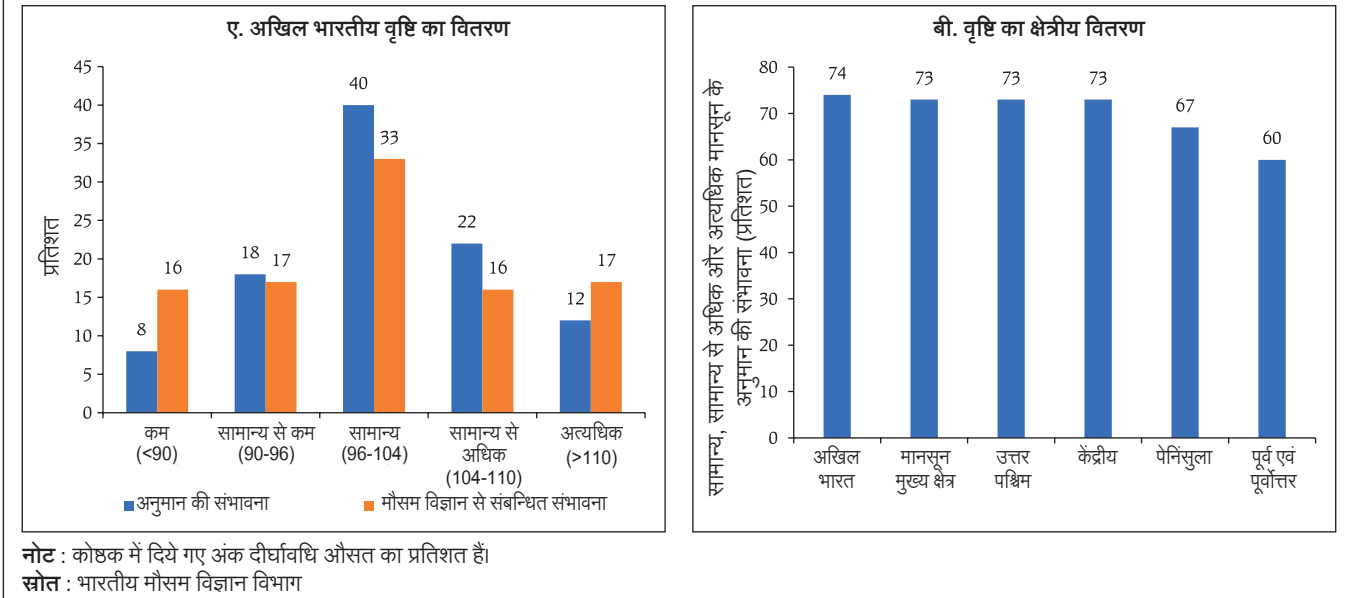
अग्रिम अनुमान (ईई) ने कृषि उत्पादन को 305.4 मिलियन टन रखा, जो एक साल पहले की तुलना में 2.7 प्रतिशत और लक्ष्य से 1.5 प्रतिशत अधिक है (चार्ट 27)। खाद्यान्न, मोटे अनाज, दलहन, तिलहन और कपास ने रिकॉर्ड उत्पादन दर्ज किया है। गेहूं

की खरीद ने लगातार दूसरे वर्ष रिकॉर्ड स्तर को छुआ है, जो एक साल पहले (10 जून, 2021) की तुलना में 12.2 प्रतिशत अधिक है। गेहूं और चावल दोनों की खरीद पहले ही पिछले साल के स्तर को क्रमशः 4.2 प्रतिशत और 12.1 प्रतिशत से पार कर चुकी है।

चार्ट 27 : फसल उत्पादन के तीसरे अग्रिम अनुमान 2020-21



चार्ट 28 : दक्षिण पश्चिम मानसून के लिए दूसरा लंबी दूरी का अनुमान (2021)

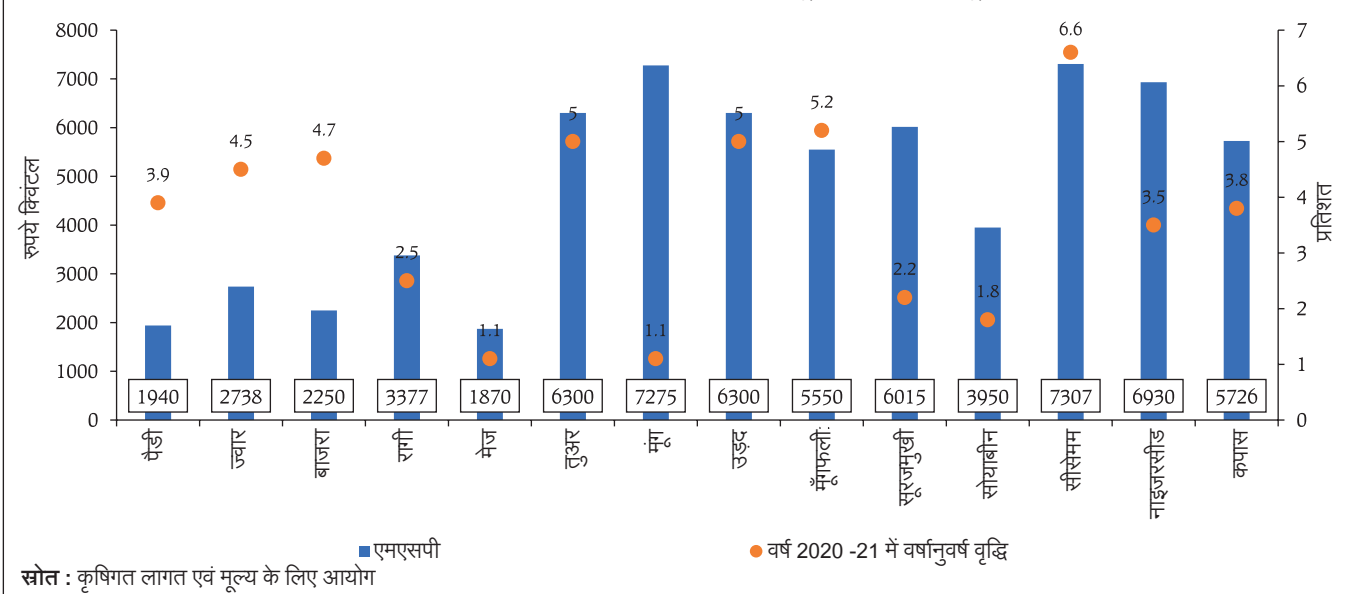


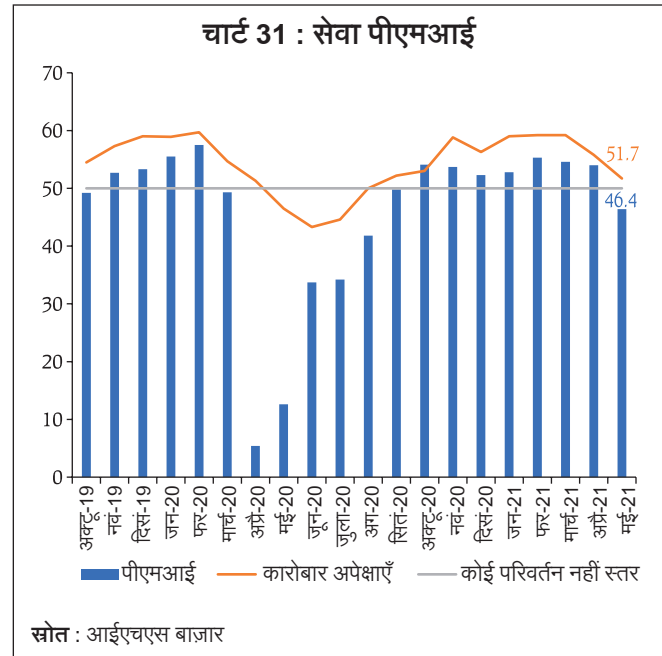
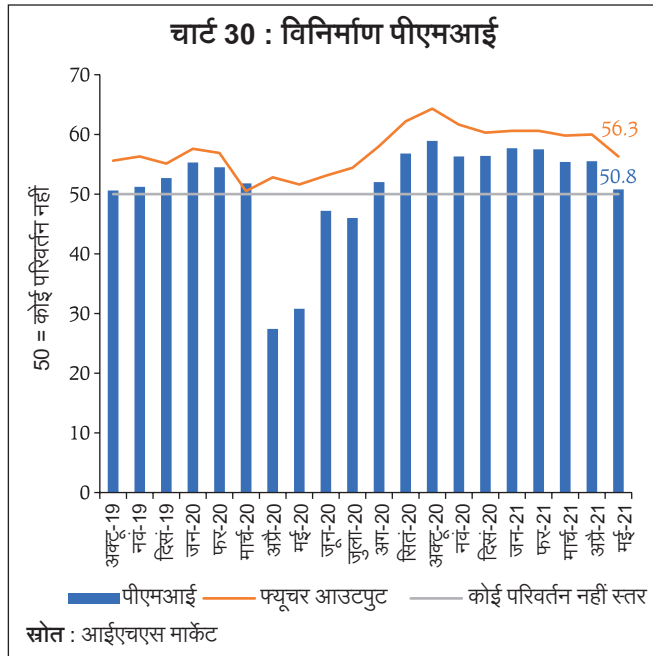
भारतीय मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) द्वारा 01 जून, 2021 को जारी किए गए पूर्वानुमान से संकेत मिलता है कि देश के 74 प्रतिशत हिस्से में सामान्य से अधिक या अधिक बारिश होने की संभावना है (चार्ट 28ए)। 10 जून 2021 तक कुल वर्षा इसकी लंबी अवधि के औसत (एलपीए) की तुलना में 23 प्रतिशत अधिक थी और जलाशय का स्तर 21 प्रतिशत के दशक के औसत के

मुकाबले पूरी क्षमता के 27 प्रतिशत पर था, जो कृषि उत्पादन के लिए अच्छा संकेत है।

जहां तक नीति समर्थन का संबंध है, खरीफ सीजन 2021-22 के लिए घोषित न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) में वृद्धि ने सभी फसलों के लिए उत्पादन लागत पर कम से कम 50

चार्ट 29 : खरीफ मौसमी फसल के लिए न्यूनतम समर्थन मूल्य



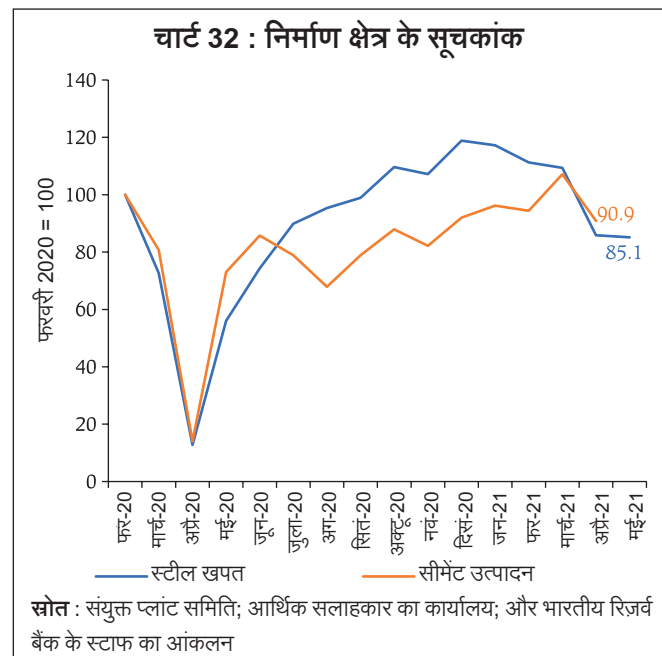


प्रतिशत की वापसी सुनिश्चित की है (चार्ट 29)। वर्ष 2021-22 के लिए खाद्यान्न उत्पादन का लक्ष्य 307 मिलियन टन (पिछले वर्ष के तीसरे एई से 0.5 प्रतिशत अधिक) निर्धारित किया गया है। इस साल खरीफ दलहन और तिलहन की बुवाई बढ़ने की उम्मीद है, इसके बाद उच्च एमएसपी की घोषणा और सरकारी खरीद योजनाओं (पीएम-आशा) के माध्यम से उच्च खरीद की उम्मीद है।

मई 2021 में हेडलाइन पीएमआई मैन्युफैक्चरिंग दस महीने के निचले स्तर पर आ गया। 50.8 की रीडिंग के साथ, यह एक महीने पहले 55.5 से भारी गिरावट के बाद भी विस्तार क्षेत्र में बना रहा। संकुचन मुख्य रूप से नए ऑर्डर और आउटपुट के उप-सूचकांकों से उपजा, क्योंकि दूसरी लहर की हेडविंड मांग को एक आभासी ठहराव (चार्ट 30) में ले आई। मई 2021 में सेवाओं के पीएमआई ने आठ महीनों में पहली बार 46.4 का मान दर्ज किया। निर्यात और नए व्यवसायों में संकुचन, सेवाओं में गिरावट के प्रमुख कारण थे, मुख्य रूप से कोविड संबंधित प्रतिबंधों (चार्ट 31) के कारण।

निर्माण क्षेत्र में भी अप्रैल-मई 2021 में गिरावट दर्ज की गई क्योंकि स्थानीय प्रतिबंधों ने निर्माण गतिविधि में गिरावट को

प्रेरित किया। हालांकि, अप्रैल और मई 2021 में सीमेंट उत्पादन और स्टील की खपत के लिए साल-दर-साल मजबूत वृद्धि दर दर्ज की गई, लेकिन कम आधार पर, क्षेत्रों ने पूर्व-महामारी 2019 (चार्ट 32) में समान महीनों की तुलना में भारी गिरावट दर्ज की।



कोविड -19 प्रेरित लॉकडाउन की दूसरी लहर के बावजूद, राजमार्ग निर्माण, जिसने 2020-21 (36.4 किमी / दिन) (फाइनेंशियल एक्सप्रेस, 10 जून) में 13,298 किमी के अब तक के उच्चतम स्तर को छू लिया, में अप्रैल-मई 2021 लो बेस पर वर्ष-दर-वर्ष 73.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2019 (28.2 किमी / दिन) से अधिक, 2021 में प्रदर्शन (24.1 किमी / दिन) विश्वसनीय बना हुआ है। क्रिसिल रिपोर्ट के अनुसार, राष्ट्रीय राजमार्ग क्षेत्र जिसने उच्च परियोजना पुरस्कार, रिकॉर्ड निर्माण, और यातायात के संबंध में पिछले वित्त वर्ष में उत्कृष्ट प्रदर्शन किया और जिसकी गति को संक्रमण की दूसरी लहर से घटा हो सकता है, लेकिन चालू वित्त वर्ष के लिए इसमें कोई खास असर नहीं होगा।

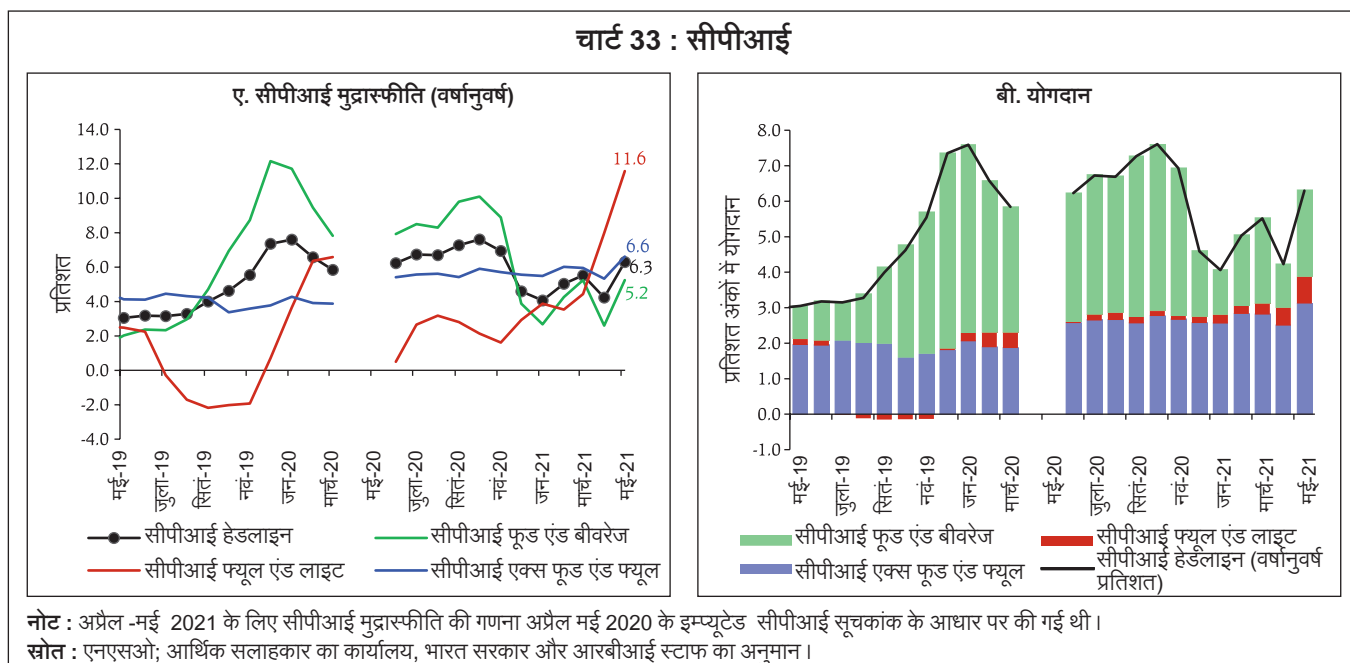
मुद्रास्फीति

मई 2021¹⁸ में सीपीआई मुद्रास्फीति 6.3 प्रतिशत पर रही अप्रैल 2021 में 4.2 प्रतिशत की तुलना में 2.1 प्रतिशत अंक की वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट 33ए)। एक प्रतिकूल आधार प्रभाव (एक साल पहले कीमतों में महीने-दर-महीने परिवर्तन) के साथ-साथ खाद्य, ईंधन और मुख्य श्रेणियों में कटौती करने वाले एक बड़े

सकारात्मक मूल्य गति (चालू महीने में कीमतों में महीने-दर-महीने परिवर्तन) के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति में उछाल लाया।

सीपीआई समूहों में, सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ मुद्रास्फीति मई में बढ़कर 5.2 प्रतिशत हो गई, जो अप्रैल की तुलना में 2.6 प्रतिशत अधिक है। अंडे, दूध, तेल और वसा, फल, दालें, मसाले और तैयार भोजन में मुद्रास्फीति मई में बढ़ी जबकि सब्जियों, अनाज और चीनी में अपस्फीति में कमी आई। खाद्य उप-समूहों में, केवल मांस और मछली ने मुद्रास्फीति में नरमी दर्ज की। समग्र मुद्रास्फीति में भोजन का योगदान (सीपीआई में 45.9 प्रतिशत के भार के साथ) मई में बढ़कर 39 प्रतिशत हो गया, जो अप्रैल में 29 प्रतिशत था (चार्ट 33 बी)। मई में ईंधन मुद्रास्फीति तेजी से दोहरे अंकों में - 3.6 प्रतिशत अंक - बढ़कर 11.6 प्रतिशत हो गई। खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई मई में बढ़कर 6.6 प्रतिशत हो गया, जो मई 2014 के बाद का उच्चतम प्रिंट है। सभी मुख्य उप-समूहों ने कपड़ों और जूते, घरेलू सामान और सेवाओं, परिवहन और संचार, मनोरंजन और मनोरंजन, और व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव में पर्याप्त वृद्धि के साथ मुद्रास्फीति में तेजी दर्ज की।

चार्ट 33 : सीपीआई



¹⁸ एनएसओ ने मई 2021 के मुद्रास्फीति प्रिंट के आधार के रूप में मई 2020 के इम्प्यूटेड इंडिसेस का इस्तेमाल किया था। मई 2021 में, ग्रामीण क्षेत्रों में बाजार-वार मूल्य रिपोर्टिंग गिरकर 68.1 प्रतिशत (अप्रैल 2021 में 84.6 प्रतिशत से) और शहरी क्षेत्रों में 67.5 प्रतिशत (अप्रैल 2021 में 87.4 प्रतिशत से) हो गई।

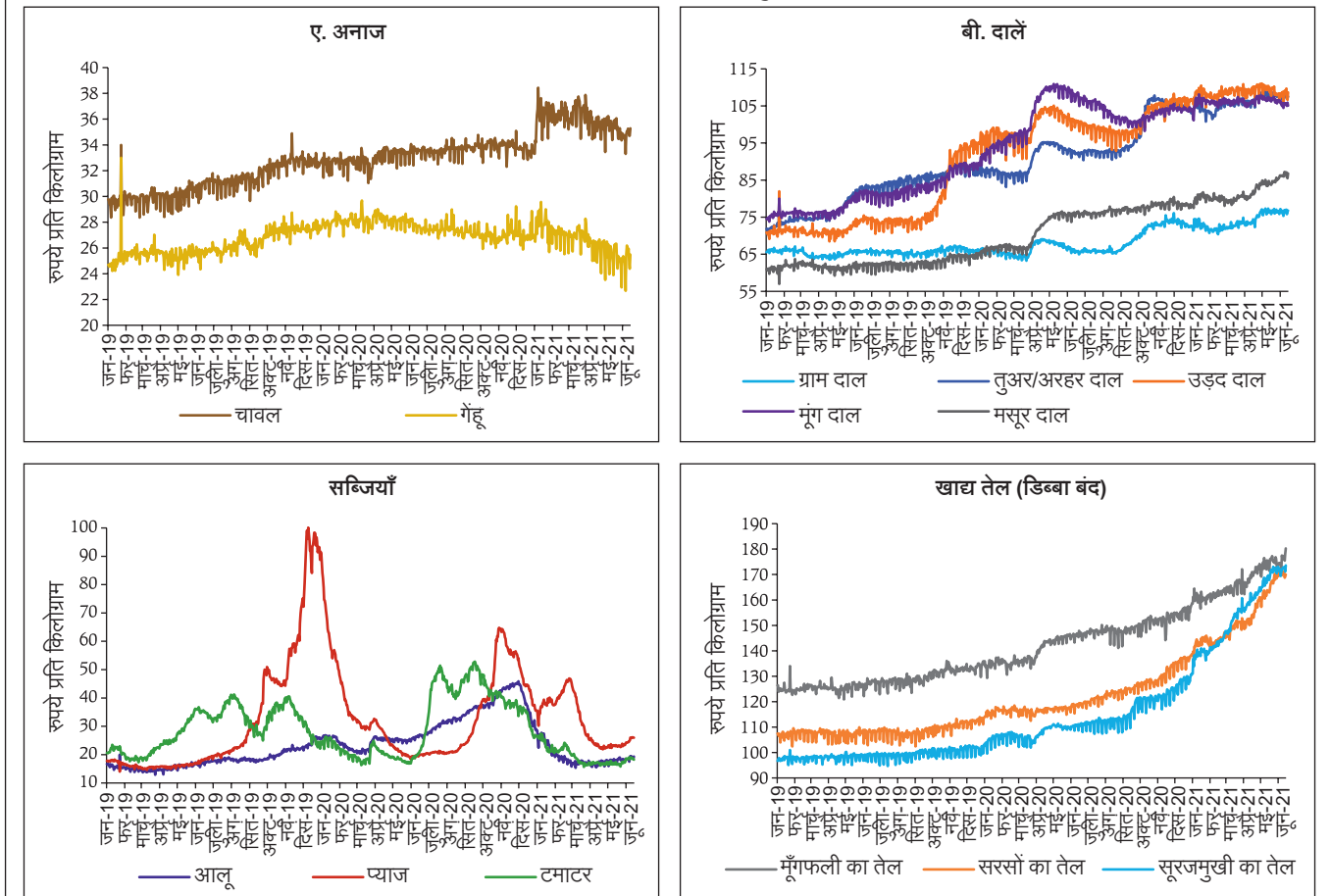
उपभोक्ता मामले, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय (उपभोक्ता मामले विभाग) के उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा जून की पहली छमाही में अनाज की कीमतों में और नरमी का संकेत देते हैं। दालों के तहत, अरहर, उड़द और मूंग की कीमतों में भी जून में अब तक कुछ नरमी दर्ज की गई है, हालांकि कीमतें एक साल पहले की तुलना में अधिक बनी हुई हैं। जून में खाद्य तेलों की कीमतों में और तेजी आई है। प्रमुख सब्जियों में, आलू, प्याज और टमाटर की कीमतों में तेजी आई है, हालांकि आलू और टमाटर की कीमतें अभी भी पिछले साल की तुलना में कम हैं (चार्ट 34)।

मई 2021 की शुरुआत से पेट्रोल और डीजल की घरेलू पंप कीमतों में वृद्धि जून में अब तक (जून 1-14, 2021) बेरोकटोक

जारी रही, जो नई ऐतिहासिक ऊंचाईयों को छू रही है। 31 मई, 2021 और 14 जून, 2021 के बीच पेट्रोल और डीजल पंप की कीमतें (चार प्रमुख महानगरों में कीमतों का औसत) क्रमशः ₹2.08 प्रति लीटर और ₹2.13 प्रति लीटर बढ़कर ₹98.26 प्रति लीटर और ₹91.01 प्रति लीटर हो गईं। जून में अब तक घरेलू मिट्टी के तेल की कीमतों में तेज वृद्धि दर्ज की गई जबकि एलपीजी की कीमतें स्थिर रहीं (सारणी 6)।

जैसा कि पीएमआई में परिलक्षित होता है, विनिर्माण और सेवाओं में इनपुट लागत मई 2021 में और बढ़ गई, हालांकि वृद्धि की दर पिछले चार महीनों में सबसे कम थी। सेवाओं के लिए बिक्री मूल्य मई 2021 में बड़े पैमाने पर स्थिर रहे, विनिर्माण में लागत के अपेक्षाकृत अधिक पास-थ्रू के प्रमाण के साथ।

चार्ट 34 : डीसीए आवश्यक वस्तुओं की कीमतें



स्रोत : उपभोक्ता मामलों का विभाग, भारत सरकार; और भारतीय रिजर्व बाइंक स्टॉफ आंकलन उपभोक्ता मामलों का विभाग

सारणी 6: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें

मद	इकाई	घरेलू कीमतें			महीने दर महीने (प्रतिशत)	
		जून-20	मई-21	जून-21 ^	मई-21	जून-21
पेट्रोल	₹/लीटर	79.22	94.37	97.20	1.9	3.0
डीजल	₹/लीटर	72.98	86.68	89.93	2.5	3.7
मिट्टी का तेल (सब्सिडी)	₹/लीटर	15.45	30.38	32.13	0.2	5.7
एलपीजी (गैर-सब्सिडी)	₹/सिलेंडर	601.50	819.63	819.63	0.0	0.0

^: 1 जून -14, 2021 की अवधि के लिए।

नोट: मिट्टी के तेल के अलावा, कीमतें चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में औसत इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) की कीमतों का प्रतिनिधित्व करती हैं। मिट्टी के तेल के लिए, कीमतें कोलकाता, मुंबई और चेन्नई में रियायती कीमतों के औसत को दर्शाती हैं।

स्रोत: आईओसीएल; पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण प्रकोष्ठ (पीपीएसी); और भारतीय रिज़र्व बैंक स्टाफ का अनुमान है।

हाल की अवधि में सीपीआई-डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति विचलन

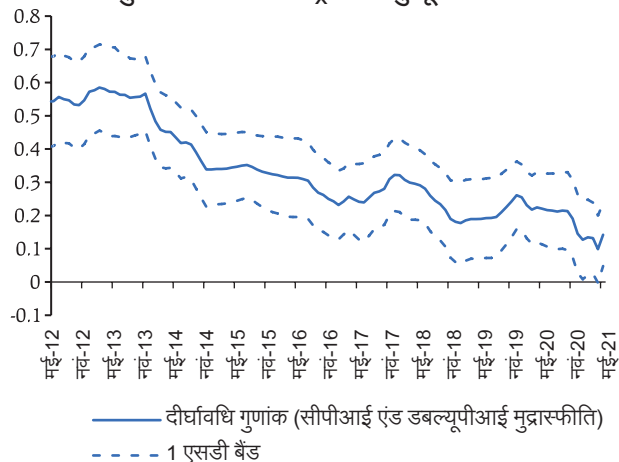
लॉकडाउन के बाद की अवधि में, सीपीआई और थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) मुद्रास्फीति दर काफी विचलन प्रदर्शित कर रही है। मई 2021 तक, डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति 12.9 प्रतिशत थी, जो सीपीआई मुद्रास्फीति 6.6 प्रतिशत अंक से अधिक थी। इसने खुदरा मुद्रास्फीति, विशेष रूप से मूल रूप से संभावित फैलाव के बारे में चिंताएं बढ़ा दी हैं। इस तरह के बड़े विचलन के एपिसोड अक्सर बुनियादी और मध्यवर्ती वस्तुओं और औद्योगिक उत्पादों की कीमतों के कारण होते हैं, जो सीपीआई में शामिल नहीं होते हैं, लेकिन डब्ल्यूपीआई (दास और जॉर्ज, 2017¹⁹) का एक बड़ा हिस्सा बनाते हैं। इनका बड़े पैमाने पर अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कारोबार होता है, घरेलू कीमतें वैश्विक कमोडिटी मूल्य चक्रों से निकटता से जुड़ी होती हैं। अप्रैल-जुलाई 2020 के दौरान, अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी कीमतों में गिरावट के कारण डब्ल्यूपीआई ने निरंतर अपस्फीति दर्ज की; बाद में, एच 2: 2020-21 के बाद से कमोडिटी की कीमतों में तेज उछाल के साथ, डब्ल्यूपीआई ने अप्रैल-मई 2021 तक दोहरे अंकों में मुद्रास्फीति दर्ज की।

समय-भिन्न पैरामीटर प्रतिगमन का उपयोग करते हुए, अप्रैल 2012 से मई 2021 की अवधि के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) पर डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) का गुणांक नवंबर 2013 में 0.57 से घटकर मई 2021 में 0.14 हो जाने का अनुमान है (चार्ट 35)।

अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी कीमतों में समय-भिन्न अस्थिरता का अनुमान जब सीपीआई-डब्ल्यूपीआई गुणांक के साथ जोड़ा जाता है, तो दो के बीच एक मजबूत व्युत्क्रम संबंध (-) 0.79²⁰ (चार्ट 36) के सहसंबंध गुणांक के साथ दिखाई देता है।

यह इंगित करता है कि पिछले एक दशक में अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी की कीमतों में बढ़ती अस्थिरता के परिणामस्वरूप सीपीआई और डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति के बीच लंबे समय तक चलने वाले संबंध कमजोर हुए हैं।

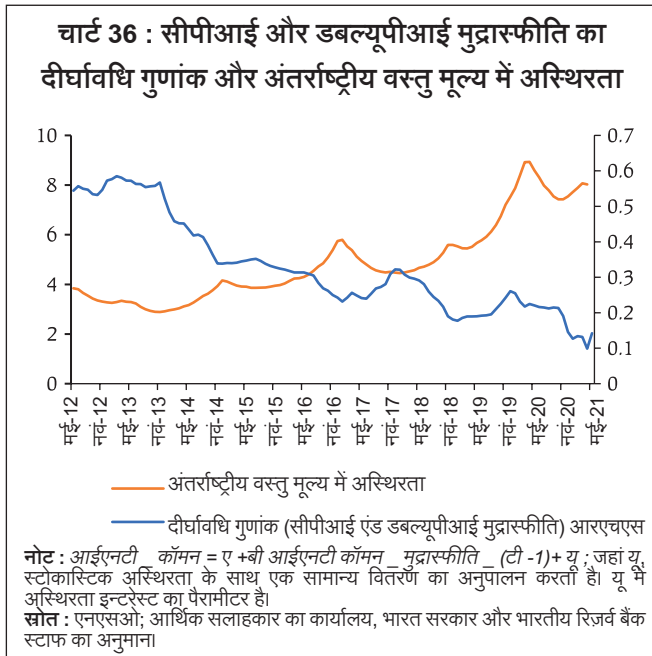
चार्ट 35 : सीपीआई और डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति का दीर्घावधि गुणांक और अंतरराष्ट्रीय वस्तु मूल्य में अस्थिरता



नोट: सीपीआई_मुद्रास्फीति, = ए + बी डब्ल्यूपीआई_मुद्रास्फीति + ई; जहां ई स्टोकास्टिक अस्थिरता के साथ एक सामान्य वितरण का अनुपालन करता है और बी टाइम वरींग कोएफिशिएंट है।
स्रोत : एनएसओ; आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, भारत सरकार और भारतीय रिज़र्व बैंक स्टाफ का अनुमान।

¹⁹ दास, पी., एंड जॉर्ज, एटी (2017), "कम्पैरिजन ऑफ कन्ज्यूमर एंड होलसेल प्राइस इंडिसेस इन इंडिया : एन एनालिसिस ऑफ प्रॉपर्टीज एंड सोर्सिस ऑफ डाइवर्जेंस ", आरबीआई वर्किंग पेपर सीरीज, डब्ल्यूपीएस (डीईपीआर): 05/2017।

²⁰ आरबीआई स्टाफ अनुमान।



IV. वित्तीय स्थितियां

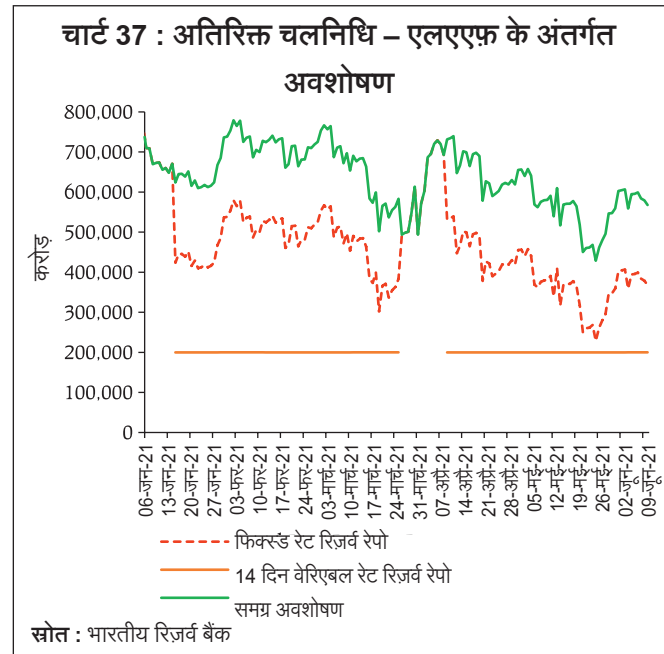
रिजर्व बैंक ने यह सुनिश्चित करते हुए कि प्रणालीगत चलनिधि बहुतायत में बनी रहे, प्रणाली में अनुकूल वित्तीय स्थितियों को संचालित करने के लिए सक्रिय रूप से कार्य किया। गवर्नमेंट सिक्वोरिटीज एक्विजिशन प्रोग्राम (जी-एसएपी) 1.0 के तहत दूसरे दौर की खरीदारी 20 मई, 2021 को की गई थी, जिसकी राशि ₹35,000 करोड़ थी। इसे 3.5 के बिड-कवर अनुपात में यथा प्रतिबिंबित के रूप में एक सुखद प्रतिक्रिया मिली। जी-एसएपी 1.0 के तहत ₹40,000 करोड़ की खरीद का एक और दौर 17 जून को आयोजित किया जाएगा, जिसमें से ₹10,000 करोड़ राज्य विकास ऋण (एसडीएल) का गठन करेंगे। रिजर्व बैंक ने 4 जून, 2021 को जी -एसएपी 2.0 की भी घोषणा की - 2021-22 की दूसरी तिमाही के दौरान द्वितीयक बाजार से ₹1.2 लाख करोड़ की सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद।

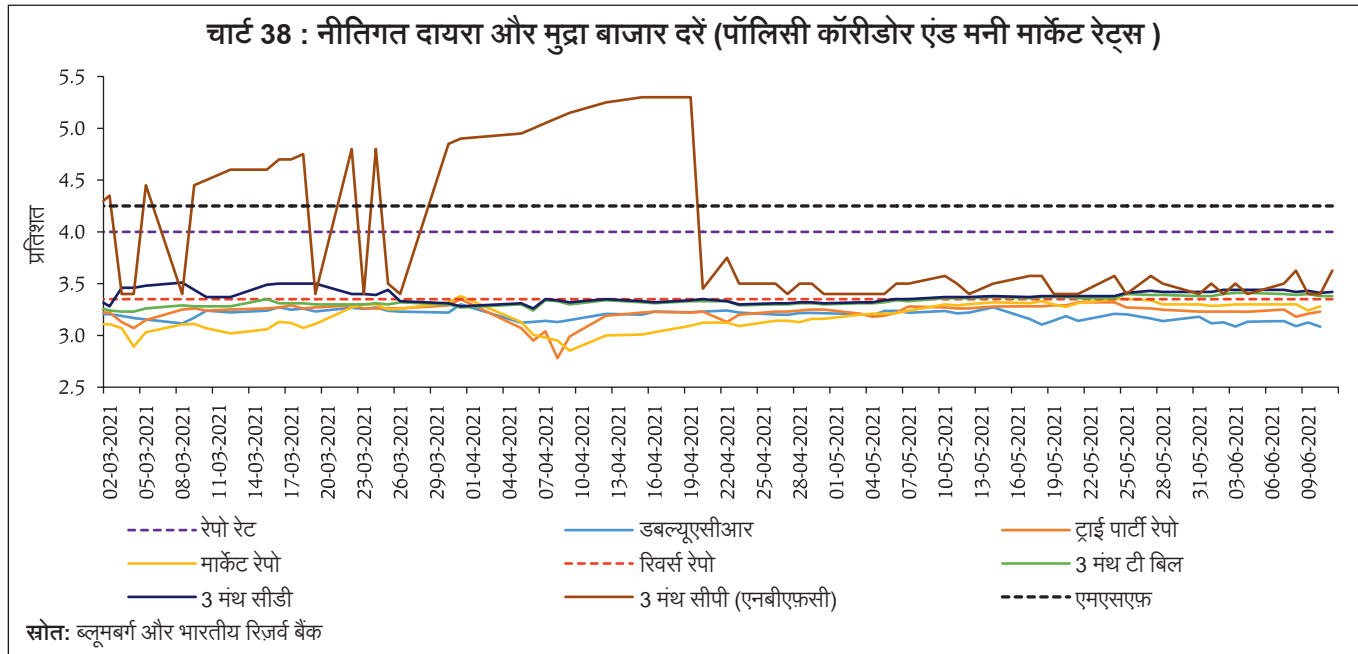
जून 2021 (14 जून तक) के दौरान औसत दैनिक शुद्ध अवशोषण फिर से बढ़कर ₹5.0 लाख करोड़ हो गया, जो पूंजी प्रवाह से सहायता प्राप्त है। चलनिधि के अन्य स्वायत्त चालकों के बीच, महामारी की दूसरी लहर के बीच नकदी की बढ़ी हुई एहतियाती मांग के साथ, 2021-22 में अब तक (4 जून तक) प्रचलन में मुद्रा का 1.2 लाख करोड़ रुपये तक विस्तार हुआ,

जिसने बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि को भी समाप्त कर दिया। हालांकि, संचयी रूप से, स्वायत्त ड्राइवर्स के माध्यम से रिसाव ओएमओ के माध्यम से चलनिधि के संचालन और रिजर्व बैंक द्वारा आयोजित विदेशी मुद्रा खरीद द्वारा ऑफसेट से अधिक था। परिणामस्वरूप, रिवर्स रेपो (फिक्स्ड और वेरिएबल रेट दोनों) परिचालनों के माध्यम से अवशोषित चलनिधि मई 2021 के दौरान औसतन ₹5.5 लाख करोड़ और जून में ₹5.8 लाख करोड़ थी (14 जून तक)(चार्ट 37)।

मई 2021 के दौरान गैर-संपार्श्विक खंड में रातोंरात दरें रिवर्स रेपो दर की ओर बढ़ गईं। मई 2021 में बीपीएस और 6 बीपीएस भारित औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर), ट्राई-पार्टी रेपो और बाजार रेपो दर उप-रिवर्स रेपो दर स्तरों पर बनी रही, जो 16 बीपीएस, 9 से पीछे है (चार्ट 38)। जून में (14 जून तक) प्रणालीगत चलनिधि के विस्तार के रूप में, इन दरों में क्रमशः 24 बीपीएस, 12 बीपीएस और 6 बीपीएस की गिरावट आई। जून 2021 में (14 जून तक) टर्म मनी मार्केट रेट्स, यानी, 3 महीने की टी-बिल दर और 3 महीने की जमा प्रमाणपत्र (सीडी) दरें मई 2021 के दौरान क्रमशः अप्रैल-अप्रैल के स्तर से 9 बीपीएस और 11 बीपीएस तक बढ़ीं और समान स्तरों के आसपास कारोबार किया।

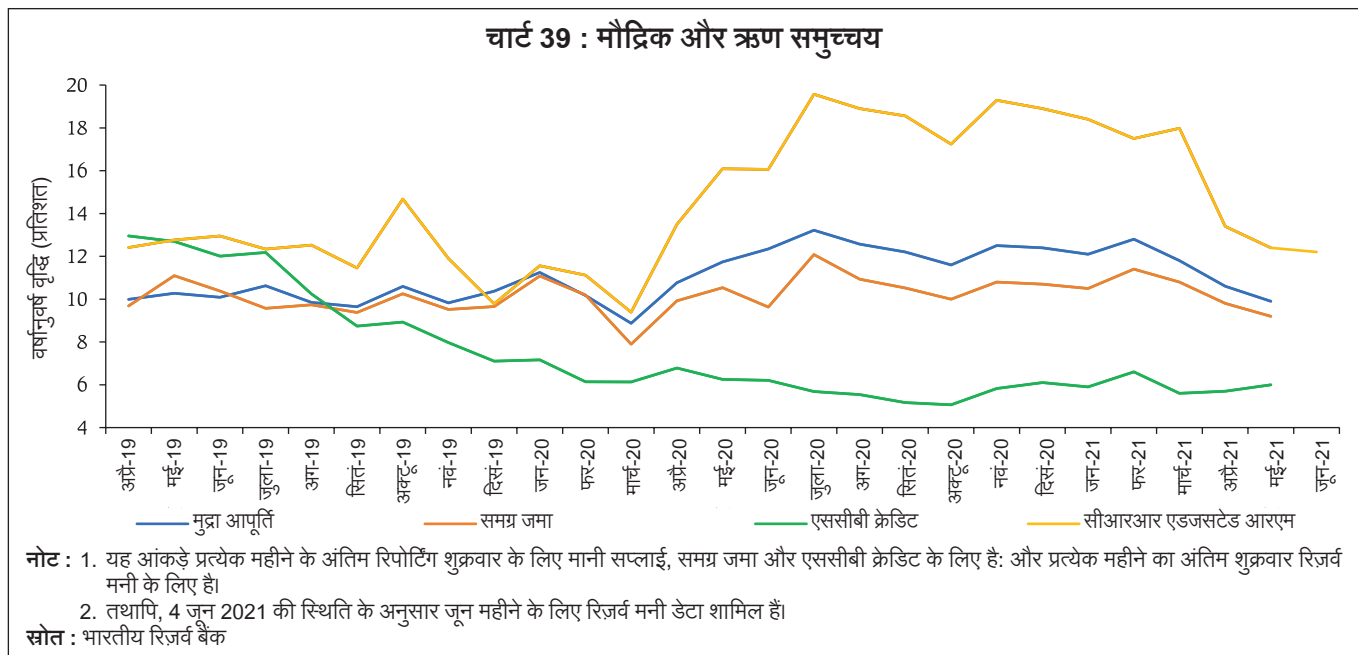
आर्थिक सुधार के समर्थन में कुल मिलाकर मौद्रिक/ऋण की स्थिति अनुकूल रही। वाणिज्यिक क्षेत्र में अनुसूचित वाणिज्यिक





बैंकों (एससीबी) के ऋण में 6.0 प्रतिशत (एक वर्ष पहले 6.2 प्रतिशत) की वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट 39)। इसके अलावा, वैधानिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) प्रतिभूतियों और गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में एससीबी के निवेश के साथ-साथ क्रेडिट ऑफ़टेक को ध्यान में रखते हुए, अर्थव्यवस्था में उनके धन के प्रवाह में 7.0 प्रतिशत (एक साल पहले 8.8 प्रतिशत) का विस्तार हुआ।

मार्च 2020 से मई 2021 के दौरान, एससीबी की 1 साल की औसत सीमांत लागत आधारित उधार दर (एमसीएलआर) में कुल मिलाकर 95 बीपीएस की कमी आई, जो फंड की कुल लागत में कमी का संकेत है। इसी अवधि के दौरान, मध्यकालीन सावधि जमा दर (एमटीडीआर)-सभी अवधियों में ताजा जमा राशियों पर औसत कार्ड दरों का प्रतिनिधित्व करते हुए -144 आधार अंकों की गिरावट के साथ, एक वर्ष तक की परिपक्वता की छोटी अवधि



सारणी 7: रेपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में अंतरण

(आधार अंक)

अवधि	रेपो दर	सावधि जमा दरें		उधार दरें		
		माध्य सावधि जमा दर	डबल्यूएडीटीआर	1 - वर्ष मेडियन एमसीएलआर	डबल्यूएएलआर - बकाया रूपया ऋण	डबल्यूएएलआर - ताजा रूपया ऋण
फरवरी 2019 - सितंबर 2019	-110	-9	-7	-30	2	-40
अक्टूबर 2019 - मई 2021*	-140	-174	-148	-122	-109	-147
मार्च 2020 - मई 2021*	-115	-144	-109	-95	-91	-116
फरवरी 2019 - मई 2021*	-250	-210	-155	-154	-107	-187

*: डबल्यूएएलआर और डबल्यूएडीटीडीआर पर नवीनतम डेटा अप्रैल 2021 से संबंधित है।

डबल्यूएएलआर : भारित औसत उधार दर।

डबल्यूएडीटीआर: भारित औसत घरेलू सावधि जमा दर;

एमसीएलआर: फंड की सीमांत लागत आधारित उधार दर।

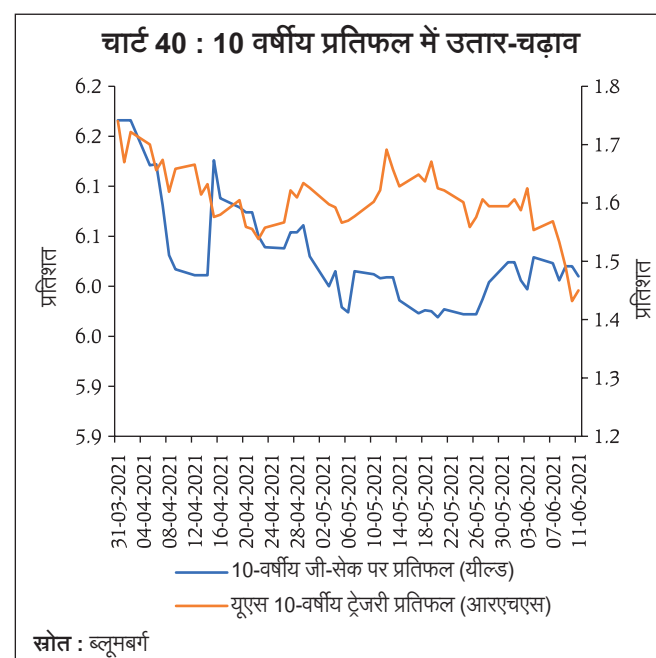
स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक

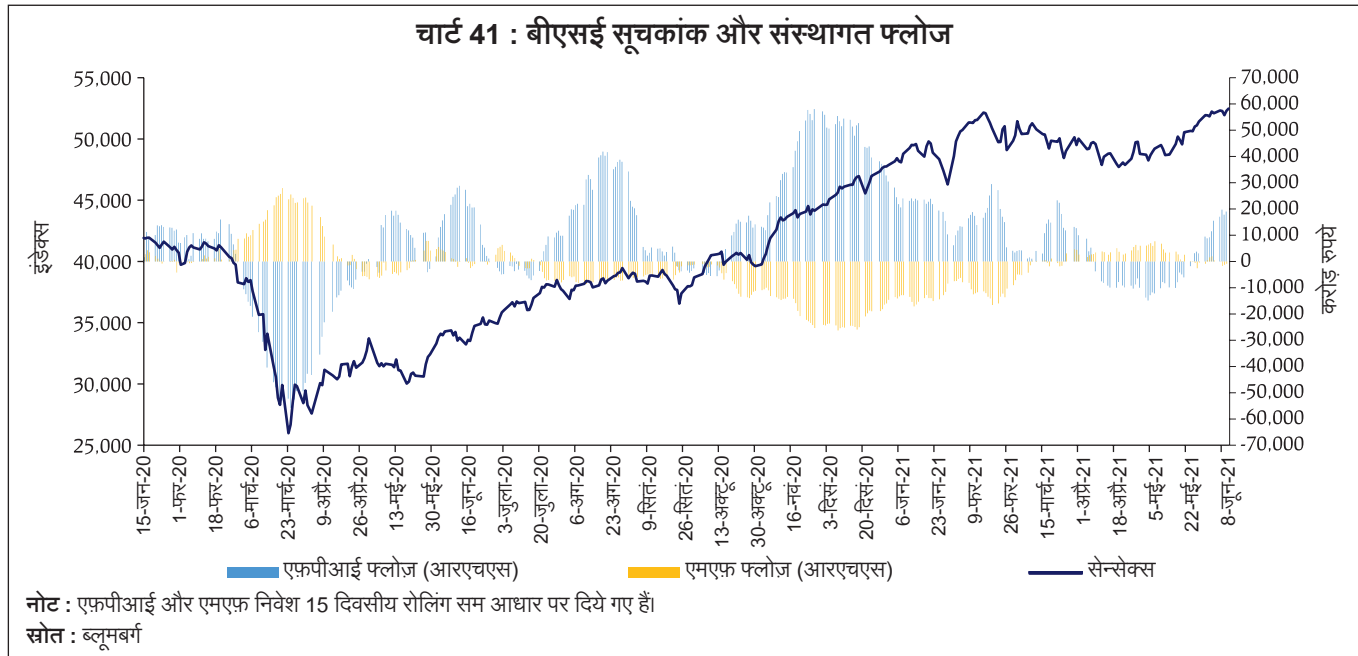
की जमा राशियों (156 बीपीएस) से ध्यान देने योग्य कमी आई। सभी बैंक समूहों में, सावधि जमा दरों में अधिकतम कटौती विदेशी बैंकों के संबंध में हुई, इसके बाद निजी बैंकों का स्थान रहा। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक, जो छोटी बचत जैसे वैकल्पिक बचत साधनों से कड़ी प्रतिस्पर्धा का सामना करते हैं, ने सावधि जमा दरों में अधिक मध्यम संचरण की अनुमति दी (सारणी 7)। स्मॉल सेविंग इंस्ट्रूमेंट्स (एसएसआई) पर ब्याज दरें, जो अपेक्षित फॉर्मूला-आधारित दरों,²¹ से अधिक हैं, की समीक्षा 30 जून, 2021 को की जाएगी।

निश्चित आय खंड में, मई 2021 के दूसरे पखवाड़े और जून 2021 की शुरुआत (चार्ट 40) में 10-वर्षीय जी-सेक पर यील्ड ने 6 प्रतिशत के स्तर के करीब कारोबार किया। अप्रैल 2021 के लिए अनुकूल सीपीआई मुद्रास्फीति प्रिंट, जी-एसएपी 1.0 नीलामियों के विश्वास-प्रेरक प्रभाव और अमेरिकी ट्रेजरी यील्ड में नरमी ने प्रतिफल में गिरावट को जन्म दिया। तथापि, मई के अंत में अतिरिक्त आपूर्ति पर चिंताओं के बाद सरकार द्वारा ₹ 1.58 लाख करोड़ की अतिरिक्त उधारी की रिपोर्ट के बाद बाजार में गिरावट आई, जिससे 10 साल की जी-सेक यील्ड 6 प्रतिशत से ऊपर हो गई।

²¹ लघु बचत योजनाओं पर ब्याज दरें भारत सरकार द्वारा नियंत्रित और निर्धारित की जाती हैं। ये नियंत्रित ब्याज दरें एक अंतराल के साथ सरकारी प्रतिभूतियों पर बाजार प्रतिफल से जुड़ी होती हैं और तुलनीय परिपक्वता वाले जी-सेक प्रतिफल के ऊपर 0-100 बीपीएस के दायरे के स्प्रेड पर तिमाही आधार पर तय की जाती हैं।

इसके बाद, यूएस ट्रेजरी यील्ड में नरम पड़ती गति के बीच, ति. 2:2021-22 के लिए जी-एसएपी 1.0 के तहत जी-एसएपी 2.0 के साथ युग्मित खरीद के एक और दौर की घोषणा के संकेतों द्वारा निर्देशित, बाजार एक संकीर्ण दायरे में रहा। प्राथमिक बाजार में, मई के दूसरे अर्ध भाग में और जून के पहले पखवाड़े में चार नीलामियां आयोजित की गईं, जिससे केंद्र सरकार द्वारा सकल उधारी ₹2.71 लाख करोड़ हो गई, इस प्रकार एच1: 2021-22 के लिए निर्धारित ₹7.24 लाख करोड़ में से लगभग 37 प्रतिशत को पूरा किया गया।





मुख्य रूप से गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) और कॉर्पोरेट्स (अनुलग्नक सारणी ए1) के नेतृत्व में रेटिंग और जारीकर्ता कैटेगरी में मई 2021 के दौरान कॉर्पोरेट बॉन्ड यील्ड में और कमी आई। हालांकि नीतिगत रेपो दर अपरिवर्तित बनी हुई है, कई पारंपरिक और अपरंपरागत नीतिगत उपायों ने अनुकूल वित्तीय स्थितियों को बढ़ावा दिया और कॉर्पोरेट बॉन्ड पर जोखिम प्रीमियम को कम किया।

भारतीय इक्विटी बाजारों ने मई 2021 की शुरुआत मंदी के साथ की, लेकिन रिजर्व बैंक द्वारा घोषित चलनिधि बढ़ाने के उपायों और पोर्टफोलियो प्रवाह को फिर से शुरू करने (चार्ट 41) के कारण मजबूती मिली। कोविड -19 केसलोड्स में लगातार गिरावट, रिकवरी और टीकाकरण में निरंतर वृद्धि से भारतीय इक्विटी को और बढ़ावा मिला। इन सकारात्मक घटनाक्रमों को दर्शाते हुए, मई 2021 के दौरान बीएसई सेंसेक्स 6.5 प्रतिशत बढ़कर 51,937 पर बंद हुआ।

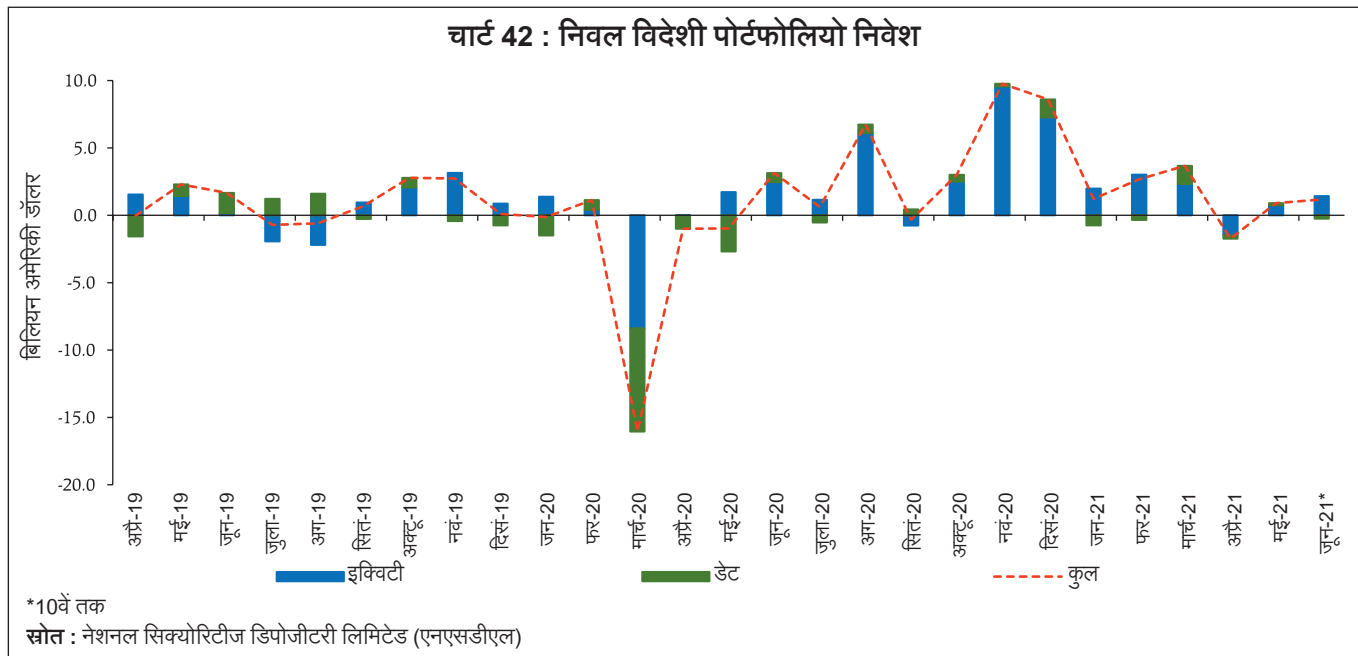
रोकथाम के उपायों में ढील की संभावनाओं से उत्साहित, घरेलू इक्विटी बाजारों ने जून 2021 में अपनी बढ़त को बढ़ाया, बीएसई सेंसेक्स 1.2 प्रतिशत बढ़कर 14 जून, 2021 को 52,552 पर बंद हुआ। रिस्क-ऑन सेंटिमेंट के बीच, बीएसई मिडकैप और बीएसई स्मॉलकैप सूचकांकों में लाभ दर्ज किया गया, जिसमें जून

2021 में अब तक क्रमशः 4.7 प्रतिशत और 6.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई है।

विदेशी प्रतिभूतियों को रखने के लिए प्राथमिकताओं में वृद्धि को दर्शाते हुए, विदेशों में निवेश करने वाले फंड ऑफ फंड्स (एफओएफ) द्वारा शुद्ध संसाधन जुटाना - विदेशी फंड में निवेश की गई कुल संपत्ति के न्यूनतम 95 प्रतिशत के साथ एक ओपन एंडेड म्यूचुअल फंड योजना - मई 2020 को समाप्त 12 महीनों में ₹1,006 करोड़ से, मई 2021 को समाप्त 12 महीने में बढ़कर ₹10,850 करोड़ हो गई।

मई 2021 में, शुद्ध विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) का प्रवाह 0.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। एफपीआई ने 18 मई से 10 जून, 2021 के बीच इक्विटी सेगमेंट में 3.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर की शुद्ध खरीदारी की, जो भारत में कोविड -19 मामलों की संख्या में गिरावट के साथ मेल खाता है। इक्विटी बाजार में उच्च एफपीआई गतिविधि, अर्थव्यवस्था में एक आसन्न सुधार के बारे में उनके बढ़ते आत्मविश्वास को दर्शाती है, जो कॉर्पोरेट आय पर निवेशकों की पहले की चिंताओं को दूर करती है (चार्ट 42)।

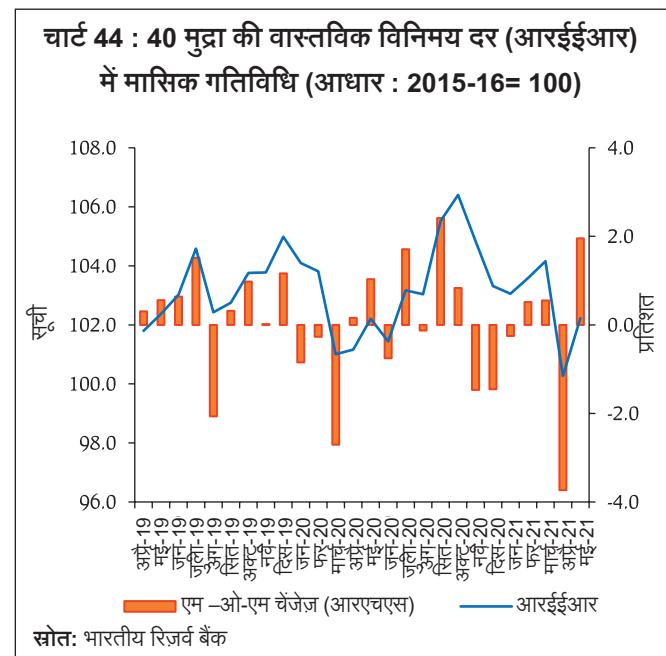
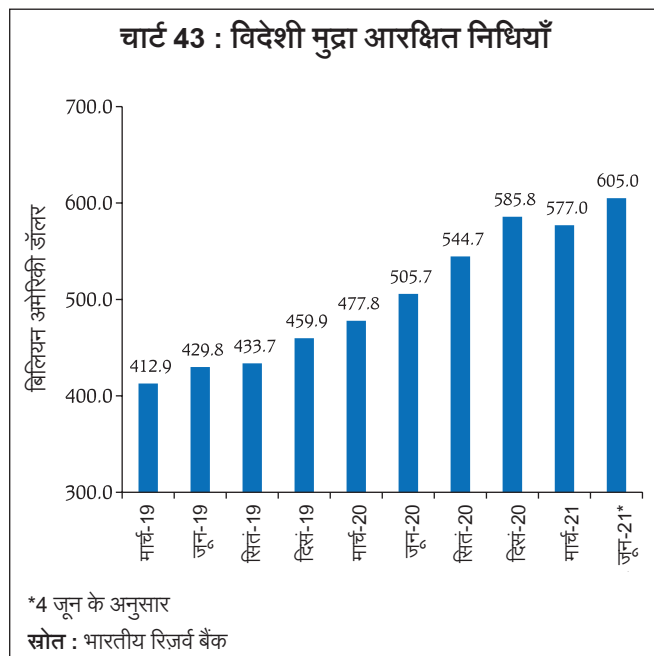
4 जून 2021 को विदेशी मुद्रा भंडार 605.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया (चार्ट 43)।



विदेशी मुद्रा बाजार में, भारतीय रुपया (आईएनआर) मई 2021 में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले मजबूत हुआ और जून में (11 तारीख तक) और बढ़ गया। 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक के संदर्भ में, आईएनआर एक महीने पहले के स्तर (चार्ट 44) की तुलना में मई 2021 में 2.0 प्रतिशत की बढ़ोत्तरी की।

भुगतान प्रणाली

डिजिटल स्पेस में, बोर्ड में भुगतान चैनलों ने मई 2021 (सारणी 8) में विकास (वर्ष-दर-वर्ष) का अनुभव किया, हालांकि यह आंशिक रूप से असामान्य रूप से उच्च आधार प्रभावों के कारण एक महीने पहले की तुलना में कम हुआ। मई 2021 में वास्तविक



सारणी 8 : चुनिन्दा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि दर

भुगतान प्रणाली	लेनदेन की मात्रा में वृद्धि (वर्षानुवर्ष प्रतिशत)				लेनदेन के मूल्य में वृद्धि (वर्षानुवर्ष प्रतिशत)			
	अप्रै-2020	अप्रै-2021	मई-2020	मई-2021	अप्रै-2020	अप्रै-2021	मई-2020	मई-2021
आरटीजीएस	-52.6	178.8	-27.9	37.0	-42.7	36.6	-43.2	18.8
एनईएफटी	-13.5	62.7	-11.4	33.0	-36.4	56.6	-30.4	22.8
यूपीआई	27.9	164.2	68.3	105.6	6.4	226.6	43.3	124.5
आईएमपीएस	-33.8	163.7	-9.1	67.9	-28.4	147.3	-6.1	57.2
एनएसीएच	64.4	-48.6	-1.2	53.6	6.3	14.9	14.2	1.8
एनईटीसी	-60.5	1500.8	100.5	111.1	-57.7	1021.6	85.3	86.0
बीबीपीएस	44.6	175.2	68.4	137.1	29.9	279.4	57.2	187.8

स्रोत : भारतीय रिजर्व बैंक

समय सकल निपटान (आरटीजीएस), राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर (एनईएफटी), एकीकृत भुगतान इंटरफेस (यूपीआई), तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस) और राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह (एनईटीसी) जैसी प्रमुख भुगतान प्रणालियों में लेनदेन की मात्रा और मूल्यों दोनों में पूर्ण रूप से कटौती की गई है। फिर भी, जून 2021 की शुरुआत के डेटा अधिकांश प्लेटफार्मों में फिर से शुरू होने वाले विकास की ओर इशारा करते हैं।

V. निष्कर्ष

हाल के इतिहास में शायद सबसे बड़ी वैज्ञानिक उपलब्धियां होने के बावजूद, टीके अपने आप महामारी को समाप्त नहीं करेंगे। हमें स्वास्थ्य देखभाल, रसद और अनुसंधान में निवेश बढ़ाने के साथ टीकों को पूरक करते हुए वायरस के साथ जीना सीखना होगा। वास्तविक परिणामों के साथ महामारी एक वास्तविक सदमा है। इसलिए, यह सुनिश्चित करने की आवश्यकता है कि वसूली व्यापार निवेश और उत्पादकता वृद्धि की ठोस नींव पर बनी है। जीवन और कार्य-शैली में परिवर्तन जैसे कि दूरस्थ कार्य और ऑनलाइन खरीदारी में वृद्धि की संभावना हो सकती है। जब मांग का पैटर्न बदलता है, तो कुछ फर्मों को बंद होने का सामना करना पड़ सकता है। कुछ उद्योग स्थायी रूप से छोटे हो सकते हैं। इसी समय, उद्योगों में मौजूदा फर्मों की बढ़ती मांग का विस्तार हो सकता है और नए उभरेंगे। जो मायने रखता है वह यह है कि संसाधनों को उनके सर्वोत्तम उपयोग में लाया जाता है और यह कि पुनः आवंटन सुचारू रूप से और यथासंभव कम लागत के साथ हो (कास्टर्न, 2021) ²²। एक प्रभावशाली नजरिया उन तीन

²² बीएनपी परिबास 2021 ग्लोबल ऑफिशियल इन्सटीट्यूट्स कॉन्फरेंस, बासल, 9 जून 2021 में "द स्टेट ऑफ ग्लोबल इकॉनॉमी" पर भाषण।

क्षेत्रों की पहचान करता है जिनमें रिकवरी के बाद के दशक में सबसे ज्यादा विकास की संभावना है (स्पेंस, 2021) ²³ : डिजिटल प्रौद्योगिकियां; जैव चिकित्सा विज्ञान (स्वास्थ्य देखभाल में इसकी एप्लीकेशन्स के साथ); और प्रौद्योगिकियां जो स्थिरता के लिए विभिन्न चुनौतियों का समाधान करती हैं, खासकर जलवायु परिवर्तन से संबंधित। जैसा कि विंस्टन चर्चिल ने टिप्पणी की, एक निराशावादी हर अवसर में कठिनाई देखता है; और आशावादी व्यक्ति को हर कठिनाई में अवसर दिखाई देता है। ²⁴

वैश्विक मैक्रोइकॉनॉमिक आउटलुक पर विकसित हो रहे विमर्श के माध्यम से मुद्रास्फीति की बात तनाव को बढ़ा रही है। बाजार और विश्लेषकों का मानना है कि मुद्रास्फीति लंबी अवधि में बढ़ रही है और मौद्रिक प्राधिकारियों के हाथ को अल्ट्रा-एकोमोडेशन छोड़ने के लिए मजबूर कर देगी। केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति में वृद्धि को क्षणभंगुर के रूप में देखते हैं और अपने आसान नीतिगत रुख को वापस डायल करने के बारे में अटकलों पर बात करते हैं। आने वाले हर डेटा के साथ संघर्ष भड़क उठता है। नवीनतम घटनाक्रम में, हालांकि, यूएस सीपीआई मुद्रास्फीति मई में 5 प्रतिशत बढ़ी, जो लगभग 13 वर्षों में सबसे अधिक है। विरोधाभासी रूप से, यह बांड की कीमतों में एक वैश्विक रैली से मिला, जिसने अमेरिकी बेंचमार्क 10-वर्षीय प्रतिफल को 1.48 प्रतिशत तक ले लिया, मार्च 2021 के बाद से इसका सबसे निचला स्तर, और दुनिया भर के अन्य सरकारी बॉन्ड बाजारों को अपने ज्वार में उठा लिया। क्या मुद्रास्फीति को लेकर बाजार की चिंता कम होने लगी है, और क्या यह बहस के दूसरे पक्ष की ओर मुड़ रही है? बाजार आधारित मुद्रास्फीति की उम्मीदें - 10 साल की ब्रेक-ईवन - गिरावट पर हैं।

विश्लेषकों का तर्क है कि मुद्रास्फीति में वृद्धि मामूली और अस्थायी दोनों हो सकती है, लेकिन उनके विचार में, कई केंद्रीय बैंकों ने खुद को बहुत धीमी प्रतिक्रिया में बंद कर दिया है - "परिणाम-आधारित" "पूर्वानुमान-आधारित" नीति के विपरीत अनिवार्य रूप से एक अतिवादी प्रतिक्रिया होगी, नीति और

²³ ए माइकल स्पेंस, हाइ ग्रोथ सेक्टर्स इन पोस्ट-रिकवरी डिकेड, प्रोजेक्ट सिंडिकेट, 29 अप्रैल 2021।

²⁴ विंस्टन चर्चिल की उक्तियां (रा)। BrainyQuote.com. Retrieved June 4, 2021, from BrainyQuote.com वेब साइट: https://www.brainyquote.com/quotes/winston_churchill_103739 से 4 जून, 2021 को लिया गया।

परिणामों के बीच अंतराल को देखते हुए, जैसा कि 1970 के दशक में ब्रूटल वोलकर अवस्फीति के साथ देखा गया था। एक गंभीर मौद्रिक तंगी अब विनाशकारी होगी (वुल्फ, 2021²⁵)। इस गतिरोध के तहत, विश्लेषकों को बड़े मौद्रिक और राजकोषीय प्रोत्साहन को कुल मांग और संभावित आपूर्ति के बीच के अंतर के अनुपात के रूप में देखते हैं। वे इस तथ्य की ओर भी इशारा करते हैं कि जलवायु परिवर्तन (राजा, 2021)²⁶ जैसे बदलावों से उनके मुद्रास्फीति मैनेजमेंट्स कमजोर हो रहे हैं। यह इंगित किया गया है कि मार्केट फ्रॉथ के संकेत कई गुना बढ़ रहे हैं और बढ़ती वस्तुओं की कीमतों पर इनपुट लागत दबाव के बारे में पहले की तुलना में अधिक चेतावनी दी जा रही है। जबकि मुद्रास्फीति में वृद्धि का महामारी के आधार प्रभावों से बहुत कुछ लेना-देना हो सकता है, यह वर्षों के कम निवेश से भी प्रेरित होता है, जिससे आपूर्ति प्रतिक्रिया कम गतिशील हो जाती है और यह आपूर्ति श्रृंखला की बाधाओं से बढ़ जाती है। इस स्थिति में, मौद्रिक नीति अपने स्वयं के रुख के लिए बंधक है और इससे उत्पन्न होने वाली मंद वित्तीय स्थितियां बाजारों में अत्यधिक जोखिम लेने का कारण बनती हैं, भले ही मुद्रास्फीति ऊपर की ओर बढ़ती है। अंततः, मौद्रिक ब्रेक को वक्र के पीछे से लाना होगा और जो एक लंबी, समावेशी वसूली हो सकती थी, उसे कम कर दिया जाएगा (एल एरियन, 2021)²⁷।

इसके विपरीत, केंद्रीय बैंकों ने बार-बार दोहराया है कि कीमतों में बढ़ोतरी का मौजूदा दौर अस्थायी है, और यह उन्हें मौद्रिक प्रोत्साहन को जल्दी खोलने के लिए प्रेरित नहीं करेगा। वे तब तक नीति को अति-समायोज्य बनाए रखने की प्रतिज्ञा करते हैं, जब तक कि एक टिकाऊ पुनर्प्राप्ति का लक्ष्य प्राप्त नहीं हो जाता है, जिसमें सभी को शामिल किया गया है। ईसीबी का मानना है कि कुछ अड़चनें जिनके कारण उच्च मुद्रास्फीति हुई है, वे धीरे-धीरे दूर हो जाएंगी क्योंकि यह आपूर्ति प्रतिक्रिया (लगार्ड, 2021)²⁸ का मामला है। यह बताया गया है कि अभी भी महत्वपूर्ण आर्थिक मंदी है, और इसे केवल धीरे-धीरे ही अवशोषित किया जाएगा।

मध्यम अवधि की चिंताओं को पूरा करने वाली मौद्रिक नीति रणनीति के साथ, इसका मतलब है कि अल्पकालिक उतार-चढ़ाव को देखा जाना चाहिए (श्राबेल, 2021)²⁹। अमेरिका में, बाजार में निहित मुद्रास्फीति की उम्मीदें केवल उन स्तरों तक बढ़ी हैं जो 2010 की शुरुआत में प्रचलित थीं, जिसके बाद मुद्रास्फीति कभी भी 2 प्रतिशत से ऊपर नहीं चली, और अधिकांश सर्वेक्षण उपाय समान संकेत भेज रहे हैं (क्वार्ल्स, 2021)³⁰। इसके अलावा, प्रोत्साहन का नवीनतम दौर ब्याज दरों या मुद्रास्फीति की उम्मीदों में अत्यधिक वृद्धि के बिना खर्च और विकास का समर्थन करता प्रतीत होता है।

भारत में, रिजर्व बैंक की मौद्रिक नीति समिति ने हाल ही में बहस किया है। अपने 4 जून के प्रस्ताव में, इसने भारत में मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र को ऊपर और नीचे दोनों जोखिमों से आकार लेते देखा। इसके विचार में, विशेष रूप से कच्चे तेल, रसद लागत, उत्पाद शुल्क, उपकरण और करों की बढ़ती अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी की कीमतें मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण के लिए ऊपर की ओर जोखिम पैदा करती हैं। दूसरी ओर, सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून की उम्मीदें, दालों के बाजार में हाल ही में आपूर्ति पक्ष के हस्तक्षेप और दालों और खाद्य तेल की कीमतों को ठंडा करने के लिए आपूर्ति पक्ष के उपायों, और घटते संक्रमण के साथ रोकथाम के उपायों को कम करने वाली ताकतों के रूप में देखा जाता है। लागत दबाव और मुद्रास्फीति आगे बढ़ रही है। कमजोर मांग की स्थिति भी पास-थ्रू कोर मुद्रास्फीति को प्रभावित कर सकती है। तदनुसार, एमपीसी ने 2021-22 में ऊपरी पहुंच में सीपीआई मुद्रास्फीति का अनुमान लगाया लेकिन टोलरेंट बैंड के भीतर 5 प्रतिशत से थोड़ा अधिक जोखिम के साथ व्यापक रूप से संतुलित है (चार्ट 45)।

अंत में, अर्थव्यवस्था की स्थिति पर लेख विविध विचारों को उद्घाटित करता है। कुछ लोगों ने कहा है कि इसने बुलेटिन को पठनीय बना दिया है, कि यह आशा का एक बयान है, और

²⁵ <https://www.ft.com/content/9f1fcd5-7cd6-4a28-bc6b-fe867622e111>

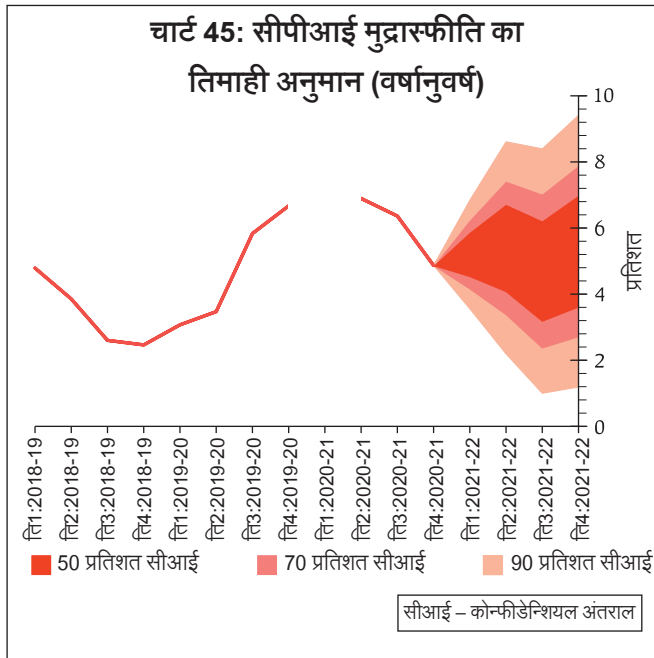
²⁶ <https://www.ft.com/content/6f23cf87-0e66-4b6b-bf36-8c73f1bfbd9d>

²⁷ <https://www.ft.com/content/46450be2-99dd-43ec-a9f3-9cf3c60d72e1>

²⁸ ईसीबी प्रेस कॉन्फ्रेंस, 10 जून, 2021

²⁹ <https://www.ft.com/content/507d159a-9ae3-4f57-8427-434e950f7f8b>

³⁰ हचिन्स सेंटर ऑन फिस्कल एंड मॉनिटरी पॉलिसी में रेंडल के. क्वार्ल्स द्वारा मई 26, 2021 को आर्थिक और मौद्रिक नीति पर भाषण।



हम उन्हें धन्यवाद देते हैं। अन्य कम दयालु रहे हैं, लेकिन वे पदार्थ के बजाय रूप के मुद्दों की ओर झुक गए हैं। उन्होंने हमसे बोरिंग होने की गृहार लगाई है। वे हमें ब्रोमाइड की पेशकश में शीर्ष पर जाने और ल्यूमिनरीज़ और उधार दर्शन को सूचीबद्ध करके उद्धरणों में शामिल होने के रूप में देखते हैं। हाँ, हम अपने पूर्वजों और अपने समकालीनों के ज्ञान पर भरोसा करते हैं, जिनके शब्द प्रकाश की तरह चमकते हैं, जिन्हें छिपाया नहीं जा सकता। आखिर ज्ञान एक जंजीर है, जिसका न आदि है और न अंत। कोई भी अपने आप में एक संपूर्ण द्वीप नहीं है; हर कोई महाद्वीप का एक टुकड़ा है, मुख्य³¹ का एक हिस्सा है। इसलिए, हम 1675³² में सर आइज़ैक न्यूटन के शब्दों को याद करने से बेहतर कुछ नहीं कर सकते :

"अगर मैंने आगे देखा है, तो यह जायंट्स के कंधों पर खड़ा है।"

³¹ जॉन डन की पुस्तक "नो मैन इज एन आइलैंड" के अंश

³² सर आइज़ैक न्यूटन ने 1675 में रॉबर्ट हुक को लिखे एक पत्र में यह टिप्पणी की थी

सारणी ए 1 : कारपोरेट बॉन्ड प्रतिफल एंड स्प्रेड (3 -वर्ष)

जारीकर्ता	रेटिंग	यील्ड					स्प्रेड				
		मई-20	अप्रै-20	मई-21	भिन्नता	भिन्नता	मई-20	अप्रै-20	मई-21	भिन्नता	भिन्नता
					मई 2020 की तुलना में मई 2021	अप्रैल 2021 की तुलना में मई 2021				मई 2020 की तुलना में मई 2021	अप्रैल 2021 की तुलना में मई 2021
		प्रतिशत			(बीपीएस)		(बीपीएस)			(बीपीएस)	
पीएसयू, बैंक्स और एफआई	एएए	5.59	5.58	5.43	-16	-15	78	41	51	-27	10
	एए	6.34	6.27	6.20	-13	-7	153	110	129	-24	19
	बीबीबी	9.22	9.47	9.41	19	-7	441	430	449	8	19
कार्पोरेट्स	एएए	6.85	5.38	5.16	-170	-22	205	19	24	-180	5
	एए	7.61	6.08	5.94	-167	-14	281	94	103	-178	8
	बीबीबी	10.79	10.05	9.91	-88	-14	598	486	499	-99	13
एनबीएफसी	एएए	6.94	5.52	5.32	-163	-21	214	34	40	-173	7
	एए	7.81	6.78	6.50	-131	-28	301	160	158	-142	-1
	बीबीबी	11.26	11.04	10.76	-51	-29	645	586	584	-61	-2

नोट : प्रतिफल और स्प्रेड्स मासिक औसत हैं

स्रोत : एफआईएमएडीए

अनुबंध बॉक्स 1: कोविड -19 और घरेलू वित्तीय बचत

ऐसी धारणा है कि कोविड -19 महामारी ने आय धाराओं पर बढ़ती अनिश्चितता के बीच उपभोक्ता / परिवार की खपत और बचत व्यवहार को बदल दिया है। स्थायी आय परिकल्पना (पीआईएच) और जीवन चक्र मॉडल (एलसीएम) दोनों ही समय की अवधि में घरों की खपत को सुचारु बनाने पर जोर देते हैं। जबकि एलसीएम दिखाता है कि जीवन के एक चरण से दूसरे चरण में क्रय शक्ति को स्थानांतरित करने के लिए बचत का उपयोग कैसे किया जा सकता है, खपत आय और धन दोनों पर निर्भर करती है। आय में उतार-चढ़ाव पर परिवार/उपभोक्ता दो तरह से प्रतिक्रिया करते हैं। अस्थायी आय के झटके के मामले में, उधार के माध्यम से परिवार सुचारु उपभोग करते हैं, वे स्थायी आय के झटके के मामले में अपने धन की रक्षा करते हैं। फ्रीडमैन का पीआईएच भी स्थायी आय और झटके की भूमिका को नकारात्मक/सकारात्मक अस्थायी आय के रूप में पहचानता है।

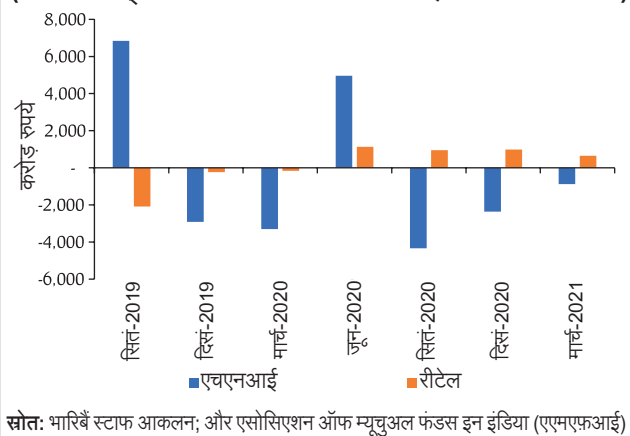
आय की उच्च अनिश्चितता के बीच, विवेकाधीन खर्च में गिरावट के साथ एहतियाती बचत में वृद्धि होती है, जैसा कि महामारी की अवधि के दौरान भारत पर निजी अंतिम उपभोग व्यय डेटा में परिलक्षित होता है। रिज़र्व बैंक के प्रारंभिक अनुमानों के अनुसार, 2020-21 की तीसरी तिमाही में घरेलू वित्तीय बचत पिछली दो तिमाहियों में 21 प्रतिशत और 10.4 प्रतिशत से घटकर जीडीपी के 8.2³³ प्रतिशत पर आ गई है।

लिक्विड म्यूचुअल फंड और गोल्ड ईटीएफ में परिवारों की बचत

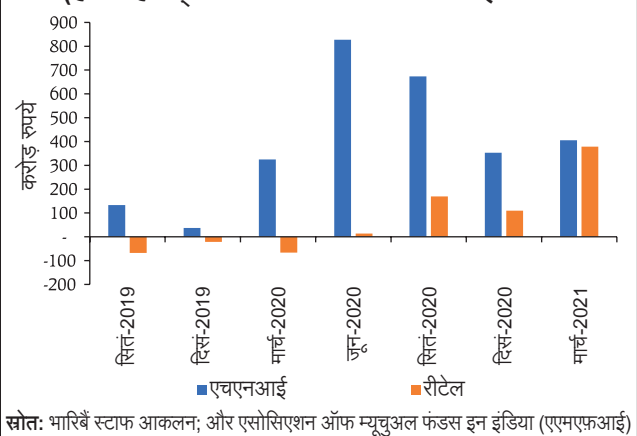
लिक्विड फंडस में उच्च निवल मूल्य व्यक्तियों (एचएनआई) और खुदरा व्यक्तियों की बचत³⁴ ति 1 में तेजी से बढ़ी जो 2020-21 में कोविड -19 प्रेरित लॉकडाउन से उत्पन्न अनिश्चितता के प्रभाव को प्रतिबिंबित करती है (चार्ट 1 ए और 1 बी)। परिवारों ने भी अपना पैसा गोल्ड एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) में लगाया। तब से, लिक्विड फंडों में एचएनआई का निवेश नकारात्मक रहा है (जिसका मतलब है कि गिरावट), लेकिन खुदरा व्यक्ति अपनी बचत को लिक्विड फंड में रखना जारी रखते हैं। गोल्ड ईटीएफ में एचएनआई और खुदरा व्यक्तियों का निवेश जून 2020 से सकारात्मक रहा है। लिक्विड म्यूचुअल फंड और गोल्ड ईटीएफ में परिवारों की बचत 2020-21 की पहली तिमाही में बढ़ी, इसके बाद अगली दो तिमाहियों में गिरावट आई, इससे पहले इसमें फिर से तेजी आई। ति.4: 2020-21।

बैंक जमा³⁵ - परिवारों की कुल संपत्ति में लगभग 55 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ - अप्रैल 2020 में 1.1 प्रतिशत की वृद्धि के मुकाबले अप्रैल 2021 के अंत में 0.1 प्रतिशत की कमी आई; जबकि बैंक अग्रिम - कुल देनदारियों में 79 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ - पिछले वर्ष के (-) 0.9 प्रतिशत की तुलना में 0.8 प्रतिशत अनुबंधिता बैंक जमा की तुलना में बैंक जमा में गिरावट की दर भी अधिक रही है, यह दर्शाता है कि इस बार घरेलू बचत के बैंकिंग क्षेत्र के घटक में पहली लहर के दौरान

चार्ट 1 ए : चलनिधि निधियों में घरेलू बचत का विनियोजन (हाउसहोल्ड्स डिप्लॉयमेंट ऑफ सेविंग्स इन लिक्विड फंडस)



चार्ट 1 बी : गोल्ड ईटीएफ में घरेलू बचत का विनियोजन (हाउसहोल्ड्स डिप्लॉयमेंट ऑफ सेविंग्स इन गोल्ड)

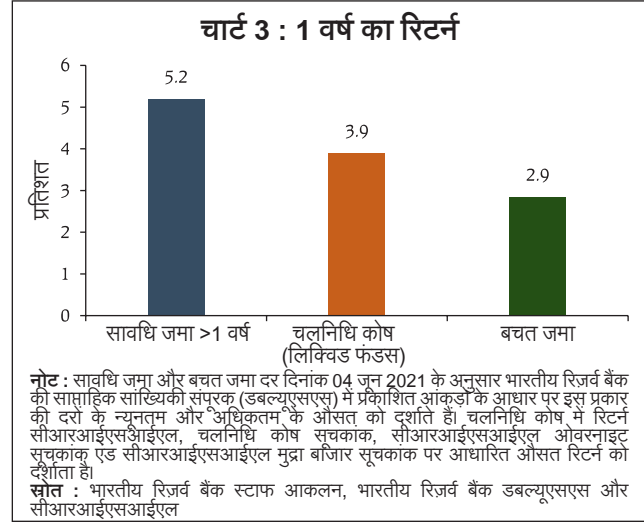
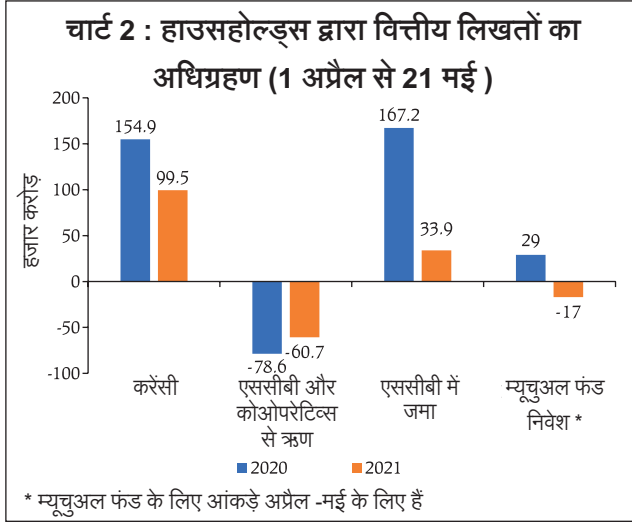


(Contd.)

³³ ति3: 2020-21 के लिए घरेलू वित्तीय बचत दर 31 मई, 2021 को जारी सकल घरेलू उत्पाद के अनंतिम अनुमान के कारण 8.1 प्रतिशत से संशोधित होकर 8.2 प्रतिशत हो गई है।

³⁴ में लिक्विड/ओवरनाइट/मनी मार्केट फंड शामिल हैं।

³⁵ अनुसूचित वाणिज्यिक और सहकारी बैंक।



देखी गई बचत में स्पाइक के विपरीत गिरावट आई है। इसके अतिरिक्त, जनता के पास मुद्रा धारण भी एक साल पहले के 3.5 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में अप्रैल 2021 के दौरान 1.7 प्रतिशत तक काफी कम हो गया है, जिसका अर्थ है कि कोविड प्रेरित चिकित्सा व्यय (चार्ट 2) के लिए भारी व्यय।

अप्रैल 2021 को समाप्त अवधि के लिए लिक्विड फंडों पर औसत 1 साल का कर-पूर्व रिटर्न 04 जून 2021 (चार्ट 3) की बचत

जमा दर से अधिक है। इसके अलावा, लिक्विड फंड (तीन साल से अधिक) के दीर्घकालिक धारकों द्वारा अर्जित रिटर्न पर कर देनदारियां बैंक जमा धारकों की तुलना में व्यक्तियों, विशेष रूप से उच्च आय वाले स्लैब वाले व्यक्तियों के लिए कम हो जाती हैं। इसलिए, कम ब्याज दरों के परिदृश्य में, विभिन्न उपकरणों पर रिटर्न की अलग-अलग उम्मीदें कुछ परिवारों की बचत प्राथमिकताओं को बदल सकती हैं।