

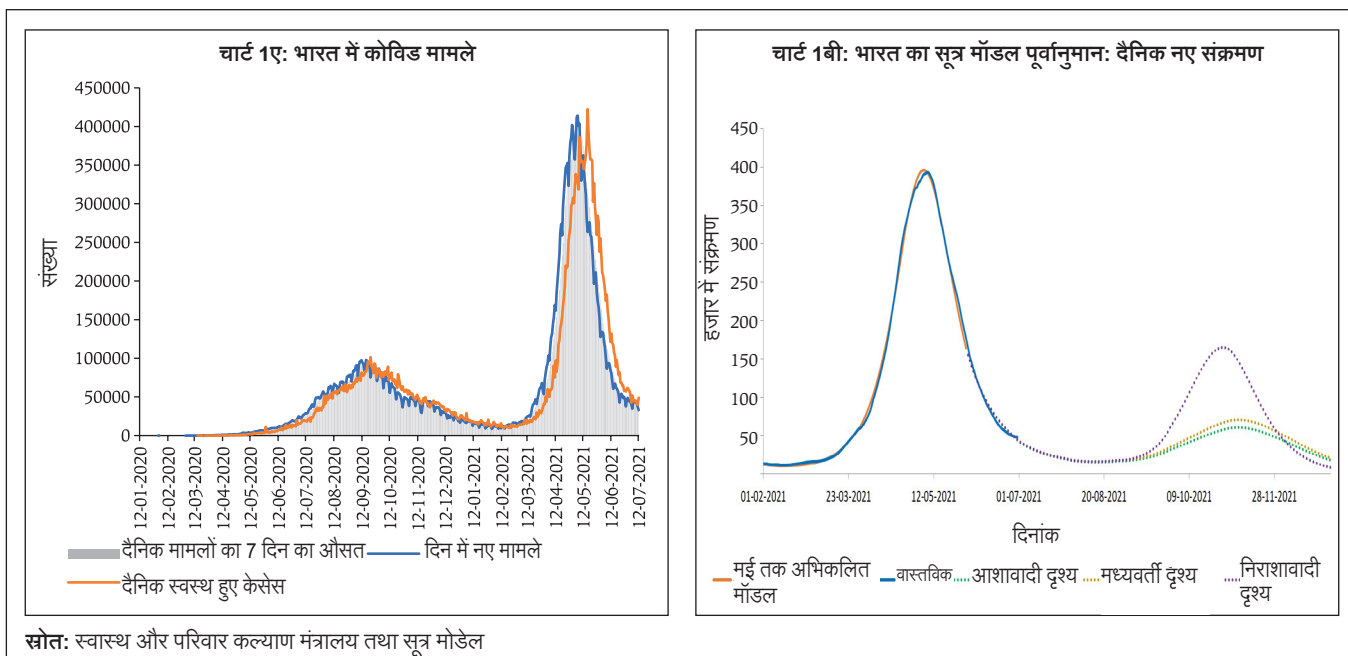
अर्थव्यवस्था की स्थिति*

दूसरी लहर में कमी, एक आक्रामक टीकाकरण अभियान ने, भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए निकट भविष्य की संभावनाओं को आशान्वित कर दिया है। जबकि गतिविधि के कई उच्च आवृत्ति संकेतकों में बहाली के बावजूद, कुल मांग में ठोस वृद्धि अभी भी नहीं हुई है। आपूर्ति पक्ष की तरफ, मानसून फिर से सक्रिय होने के साथ कृषि की स्थिति में सुधार हो रहा है, लेकिन दूसरी लहर से विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों की बहाली बाधित हो गई है। मुद्रास्फीति में तेजी मुख्य रूप से प्रतिकूल आपूर्ति आघातों और महामारी के कारण क्षेत्र-विशिष्ट मांग-आपूर्ति बेमेल द्वारा संचालित है। आपूर्ति पक्ष के उपायों के प्रभाव से यह कारक वर्ष के दौरान सामान्य होने चाहिए।

भूमिका

महामारी की दूसरी लहर में फंसी कश्तियों को लपेटते हुए, यह लहर फिर से आ रही है। 12 जुलाई 2021 तक, भारत में

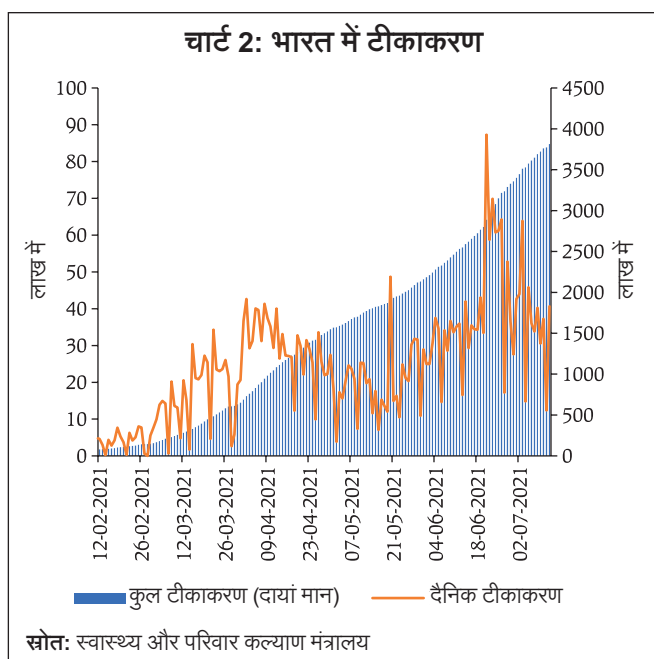
दैनिक पुष्टिकृत संक्रमणों की संख्या 6 मई के अधिकतम (4,14,000) (चार्ट 1ए) के दसवें हिस्से से भी कम हो गई थी। **सूत्र1** मॉडल के पूर्वानुमानों के अनुसार, अगस्त 2021 के अंत तक नए मामलों का 7-दिवसीय औसत घटकर 5133 हो सकता है। तीसरी लहर के विश्लेषण में सूत्र के आशावादी परिदृश्य के अनुसार, अगस्त तक जीवन सामान्य हो सकता है, और कोई नया उत्परिवर्ती नहीं होगा। एक मध्यवर्ती परिदृश्य में, यह माना जा रहा है कि टीकाकरण 20 प्रतिशत कम प्रभावी है। आशावादी और मध्यवर्ती परिदृश्यों के बीच बहुत अधिक अंतर नहीं है, जो यह बताता है कि टीके की प्रभावकारिता में परिवर्तन से कोई महत्वपूर्ण असर नहीं हो रहा है। इसका निराशावादी परिदृश्य मानता है कि डेल्टा+ के अलावा एक नया 25 प्रतिशत अधिक संक्रामक वायरस अगस्त में फैलेगा, जो अधिक प्रभावी है। यदि ऐसा कोई उत्परिवर्ती नहीं है, तो तीसरी लहर एक छोटी लहर होगी और पहली लहर जैसे होगी। तथापि, यदि कोई प्रतिरक्षा-बचाव उत्परिवर्ती है, तो उपरोक्त सभी परिदृश्य लागू नहीं होंगे (चार्ट 1बी)।



* यह आलेख माइकल देबब्रत पात्र, जिबिन जोस, कुणाल प्रियदर्शी, शशिधर एम लोकरे, राजीव जैन, विनीत कुमार श्रीवास्तव, अभिलाष, प्रियंका सचदेवा, शहबाज खान, अभिनंदन बोराड, जॉन वी गुरिया, मनु शर्मा, शोभित गोयल, ऋषभ कुमार, सत्यार्थ सिंह, सरूप सूद, अरुण कुमार, साक्षी अवस्थी, आशीष थॉमस जॉर्ज, देबा प्रसाद रथ और समीर रंजन बेहरा ने तैयार किया है। इस आलेख में व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के नहीं हैं।

1 सूत्र, महामारी के पूर्वानुमान का एक गणितीय मॉडल है, जिसे एम अग्रवाल (आईआईटी कानपुर), एम कानिटकर (इंटीग्रेटेड डिफेंस स्टाफ) और एम विद्यासागर (आईआईटी हैदराबाद) द्वारा तैयार किया गया है। यह पूर्वानुमान 7 जुलाई 2021 का है।

टीकाकरण अभियान तेजी से बढ़ रहा है - जुलाई से वैक्सीन निर्माण में तेजी लाई जा रही है, जिससे अगस्त तक 40 प्रतिशत वयस्क आबादी और इस वर्ष दिसंबर के अंत तक पूरी वयस्क आबादी को निश्चित रूप से टीका लगाया जा रहा है (चार्ट 2)। लोग अलगाव से बाहर निकल रहे हैं क्योंकि रोकथाम के उपायों को सावधानी से आसान किया जा रहा है। जैसा कि घरेलू विकास अनुभाग बताता है, गतिशीलता बढ़ रही है और कार्यस्थल पर सामान्य उपस्थिति हैं। जून में अग्रिम कर भुगतान में उछाल और ई-वे बिल से इसकी पुष्टि होती है। बिजली की खपत की कमी में बहाली हो रही है। भारतीय रेलवे द्वारा परिवहन किए गए माल ने दूसरी लहर में एक बढ़ती हुई प्रोफाइल को बनाए रखते हुए, महामारी-प्रूफिंग दिखाई है। सभी भुगतान मोड - टेलर मशीनों पर नकद निकासी; कार्ड; एकीकृत भुगतान इंटरफ़ेस; नेट बैंकिंग; बिक्री के भौतिक स्थल; और इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर - की मात्रा में जून में बढ़ोतरी दर्ज की है, जो व्यापार और उपभोक्ता विश्वास की वापसी का संदेश देते हैं। पिछले 12 महीनों में बनाए गए इंफ्रास्ट्रक्चर से लाभान्वित होने के कारण, डिजिटल लेनदेन के लिए अनुकूल वातावरण हैं। इन घटनाक्रमों को ध्यान में रखते हुए, 27-संकेतक आर्थिक गतिविधि सूचकांक (ईएआई) का अनुमान है कि वास्तविक



जीडीपी अप्रैल-जून 2021 (कुमार, 2020²) में 22.1 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज होगी।

वायरस अदृश्य रूप से उत्परिवर्तित होने के लिए पीछे हट रहा है, और थोड़े समय के लिए राहत दे रहा है। इस अवसर का (ए) संभावित तीसरी लहर की तैयारी करने के लिए उपयोग किया जाना चाहिए; और (बी) बाधित बहाली के साथ हमारे प्रयासों को नवीनीकृत करें: "देर इज ए टाइड इन द एफेअर्स ऑफ मेन विच, टेकन एट द फ्लड, लीडस ऑन टू फॉर्चूना"³

30 जून को, रिज़र्व बैंक ने 2020-21 की अंतिम तिमाही के लिए भारत के भुगतान संतुलन (बीओपी) पर प्रारंभिक डेटा जारी किया गया, जिससे भारतीय अर्थव्यवस्था के विकास में तेजी आने की पुष्टि की। वर्ष की पहली छमाही के चालू खाता अधिशेष ने महामारी की पहली लहर की नरमी से दूसरी छमाही में आयात की निरंतर मांग के कारण घाटे का स्थान लिया है। हालांकि काफी हद तक बढ़ते पेट्रोलियम उत्पादों (पीओएल) और सोने के आयात से प्रेरित, विदेशों से पूंजीगत वस्तुओं, कच्चे माल और इंटरमीडिएट का जुलाई 2021 की शुरुआत तक रुके हुए लैंडिंग का पुनःप्रवर्तन, घरेलू उद्योग की क्रमिक गति का संकेत देता है। हालांकि यह अभी भी उदीयमान है तथा देश की गतिशील समष्टिआर्थिक स्थिति का एक महत्वपूर्ण संकेतक है। घरेलू बचत के पूरक के लिए विदेशों से पूंजी प्रवाह को आकर्षित करने और उपयोग करने और अपनी क्षमता की ओर निवेश दर को बढ़ाने के संदर्भ में अवशोषण क्षमता में लगातार सुधार हो रहा है। अर्थव्यवस्था में बचत निवेश अंतराल की एक दर्पण छवि होने के नाते, चालू खाता घाटा (सीएडी) चौथी तिमाही में जीडीपी के 1.0 प्रतिशत पर राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) के अनुमानों की पुष्टि करता है कि सकल पूंजी निर्माण पहली तिमाही में जीडीपी के 21.9 प्रतिशत की महामारी स्तर से बढ़ कर चौथी तिमाही में 31.3 प्रतिशत हो गया है। वास्तव में, चौथी तिमाही में भारत द्वारा प्राप्त निवल विदेशी पूंजी अंतर्वाह का दो-तिहाई आरक्षित निधि में निष्क्रिय रूप से

² कुमार (2020) के अपडेट के आधार पर। "भारत का आर्थिक गतिविधि सूचकांक" आरबीआई बुलेटिन, नवंबर।

³ जूलियस सीजर में विलियम शेक्सपियर।

सारणी 1: प्रमुख बाहरी क्षेत्र संकेतक
भुगतान संतुलन संकेतक
(जीडीपी के प्रतिशत के रूप में, जब तक अन्यथा संकेत नहीं दिया गया हो)

संकेतक	ति1:2020-21	ति2:2020-21	2020-21	2019-20
(i) चालू खाता शेष (+अधिशेष/-घाटा)	3.0	-0.7	0.9	-0.9
(ii) निर्यात	11.1	11.1	11.1	11.2
(iii) आयात	13.4	16.1	14.9	16.6
(iv) व्यापार संतुलन	-2.2	-5.0	-3.8	-5.5
(v) प्रेषण (बिलियन अमेरिकी डॉलर)	38.6	41.6	80.2	83.2
(vi) प्रेषण	3.4	2.7	3.0	2.9
(vi) व्यापार की निवल शर्तें (सूचकांक) #	105.6	103.1	104.3	103.8
(vii) निवल पूंजीगत प्रवाह जिनमें से:				
एफडीआई	2.1	1.3	1.7	1.5
एफपीआई	0.7	1.9	1.4	0.0
अन्य निवेश	-1.2	-0.1	-0.6	1.4
(viii) आरक्षित में परिवर्तन, (-) वृद्धि/(+) कमी	-4.5	-2.4	-3.3	-2.1

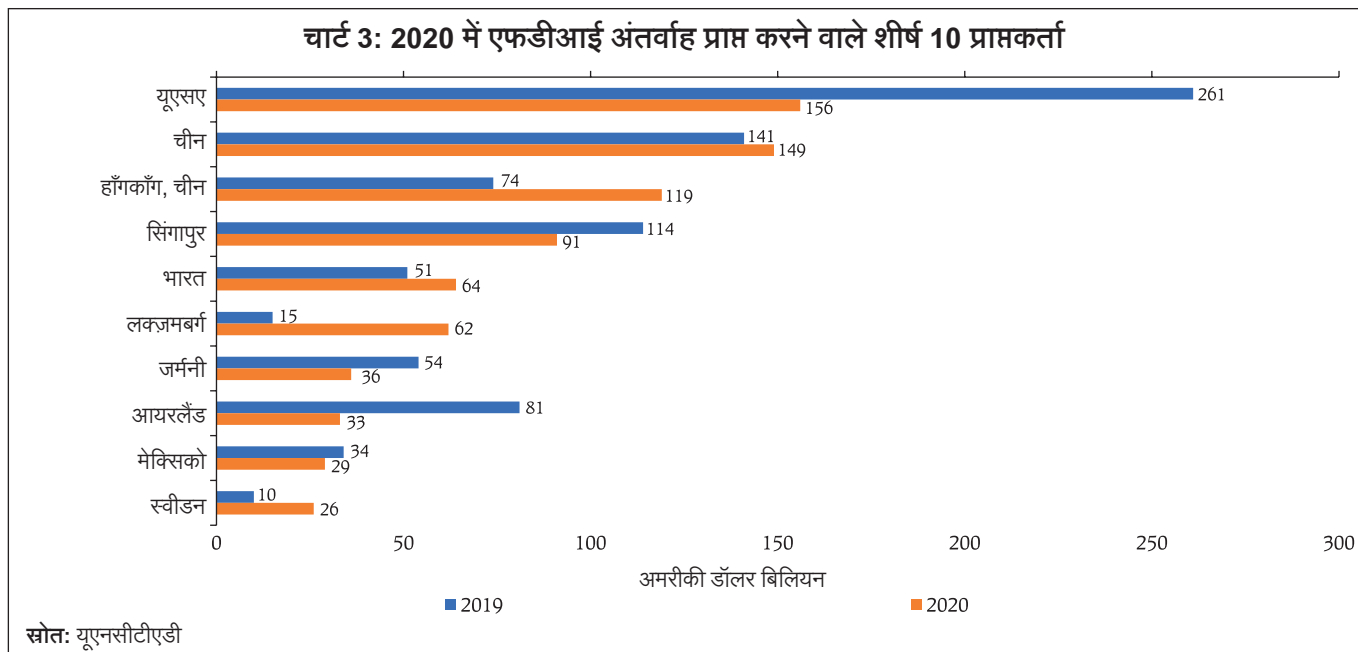
टिप्पणी: # व्यापार सूचकांक के निवल संदर्भ में वृद्धि का तात्पर्य आयात के सापेक्ष अनुकूल निर्यात मूल्य हैं।

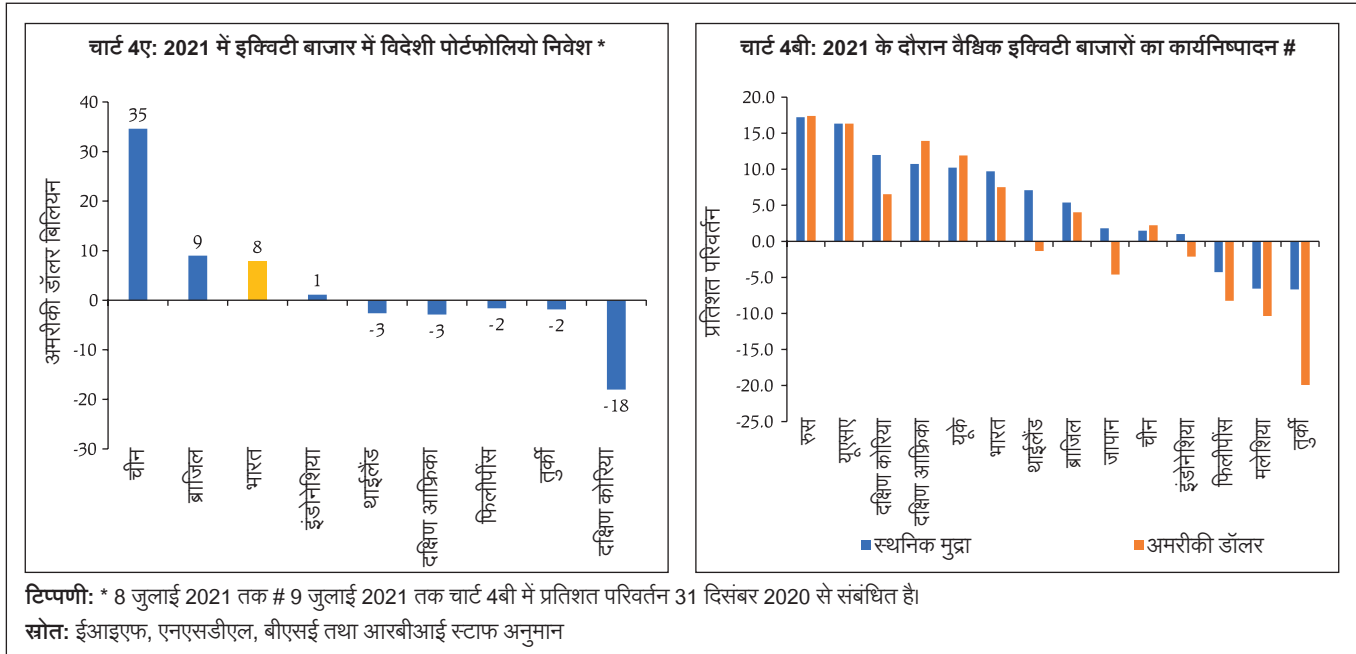
स्रोत: आरबीआई, और आईएमएफ।

वापस जाने के बजाय घरेलू रूप से अवशोषित किया गया था। यदि निवेश दर में वृद्धि बनी रहती है, तो भारत के संभावित उत्पादन

के लिए दृष्टिकोण में सुधार होगा और इसके परिणामस्वरूप, देश की बाहरी शोधन क्षमता में सुधार होगा। महामारी की स्थिति में प्रेषण का लचीलापन सकल प्रयोज्य आय और इसलिए घरेलू खपत की संभावनाओं के लिए भी अच्छा है।

बदलाव के इन शुरुआती संकेतों को स्वीकार करते हुए, विदेशी निवेशकों ने भारत की मध्यम अवधि की विकास संभावनाओं पर भरोसा जताया है। 21 जून को, व्यापार और विकास पर संयुक्त राष्ट्र सम्मेलन (यूएनसीटीएडी) विश्व निवेश रिपोर्ट 2021 (डब्ल्यूआईआर) ने खुलासा किया कि भारत 2020 में दुनिया में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) प्रवाह का पांचवा सबसे बड़ा प्राप्तकर्ता बन गया (चार्ट 3)। यूएनसीटीएडी के अनुसार, समस्याओं के बाद वैश्विक एफडीआई 2021 फिर से सफल होने के लिए तैयार है, जिसमें एशियाई क्षेत्र को प्रमुख प्राप्तकर्ता होने की उम्मीद है। भारत को एक महत्वपूर्ण लाभार्थी के रूप में चिह्नित किया गया है, निर्यात-उन्मुख निवेश को आकर्षित करने में एक गेम चेंजर के रूप में पहचान की गई उत्पादन लिंकड प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना के साथ, जो भारतीय विनिर्माण में एफडीआई की वापसी को कम करेगा। पहले से ही, 2021 के पहले पांच महीनों (जनवरी से मई) में सकल एफडीआई अंतर्वाह 32.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया है, जो 2020 में पूरे अंतर्वाह का 37 प्रतिशत के करीब है।



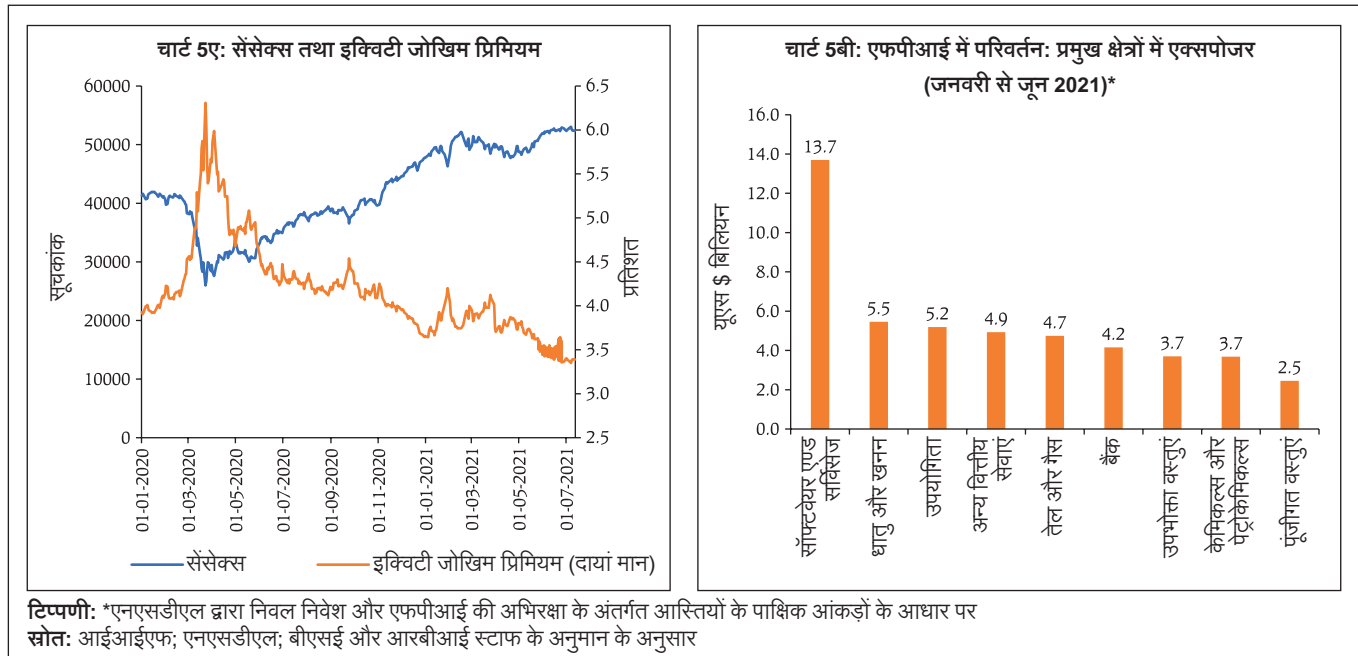


भारत 2021 में इक्विटी में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) के लिए एक आकर्षक स्थान बन रहा है। वर्ष-दर-वर्ष आधार पर, भारत प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में चीन और ब्राजील के बाद तीसरा सबसे बड़ा प्राप्तकर्ता है (चार्ट 4ए)। घरेलू इक्विटी बाजार वैश्विक स्तर पर सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वालों में से एक रहा है (चार्ट 4बी)। अमेरिकी डॉलर के संदर्भ में, भारत के बेंचमार्क सूचकांकों, सेंसेक्स और निफ्टी ने क्रमशः 8.3 प्रतिशत और 10.8 प्रतिशत की बढ़त दर्ज की है, जबकि एमएससीआई इमर्जिंग मार्केट्स इंडेक्स द्वारा 6.9 प्रतिशत और एमएससीआई वर्ल्ड इंडेक्स द्वारा 12.5 प्रतिशत की बढ़त दर्ज की गई। जून 2021 में विश्व बाजार पूंजीकरण (एम-कैप) में भारत का 2.6 प्रतिशत हिस्सा था; वास्तव में, भारत का एम-कैप एक वर्ष में 66 प्रतिशत से बढ़कर जून में 3.02 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो वैश्विक एम-कैप में 44 प्रतिशत की वृद्धि को पीछे छोड़ देता है। एफपीआई की भारतीय इक्विटी होल्डिंग्स का बाजार मूल्य जून 2021 के मध्य तक रिकॉर्ड 610 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गया, हालांकि महीने के दूसरे पखवाड़े में यह 592 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, लेकिन दिसंबर 2020 के अंत की स्थिति और एक साल पहले के स्तर 71.9 प्रतिशत की तुलना में 14.4 प्रतिशत अधिक है। एफपीआई प्रवाह में वृद्धि भारतीय इक्विटी के इक्विटी जोखिम

प्रीमियम के साथ मेल खाती है जो मार्च 2020 में 5.3 प्रतिशत से तेजी से गिरकर जुलाई में अब तक 3.4 प्रतिशत हो गई है (चार्ट 5ए)।

वित्तीय सेवाओं, सॉफ्टवेयर और कंप्यूटर सेवाओं, तेल और गैस, धातु और खनन, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं, रसायन और पूंजीगत सामान क्षेत्रों में एफपीआई इक्विटी मूल्यांकन बढ़ गया है, जो अब तक 2021 के दौरान इन मूल्यांकनों में कुल वृद्धि का 64 प्रतिशत है (चार्ट 5 बी)।

वर्ष 2021-22 के लिए 1 जुलाई को जारी अपनी पहली अर्ध-वार्षिक वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (एफएसआर) में, रिजर्व बैंक ने नोट किया कि बैंकिंग प्रणाली की पूर्व-महामारी पूंजी और चलनिधि बफर ने लचीलापन प्रदान किया है, उनमें से कुछ के लिए बाजार तक पहुंच है। नई पूंजी, जबकि सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों को बजटीय पुनर्पूंजीकरण आबंटित किया गया है। इस सुरक्षा कवर के तहत, बैंकों ने अपने वित्तीय प्रदर्शन और लाभप्रदता में सुधार किया है। रिजर्व बैंक के लक्षित उपायों के साथ छोटी और कमजोर संस्थाओं तक पहुंचने के कारण अन्य वित्तीय मध्यस्थों में, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के बीच चलनिधि तनाव काफी कम हो गया है। इस परिवेश में, एफएसआर के निष्कर्ष वित्तीय क्षेत्र की अंतर्निहित स्थिति पर प्रकाश डालते हैं:

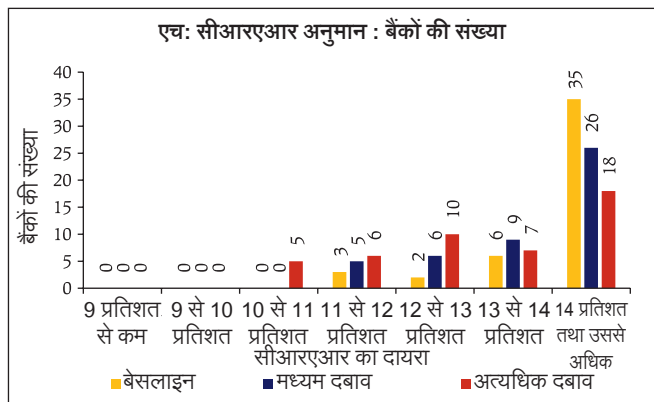
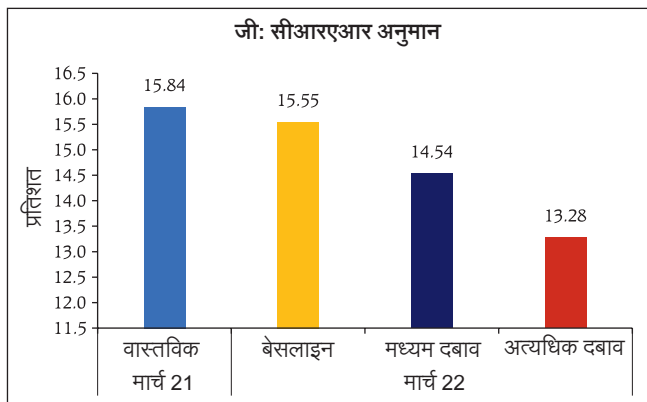
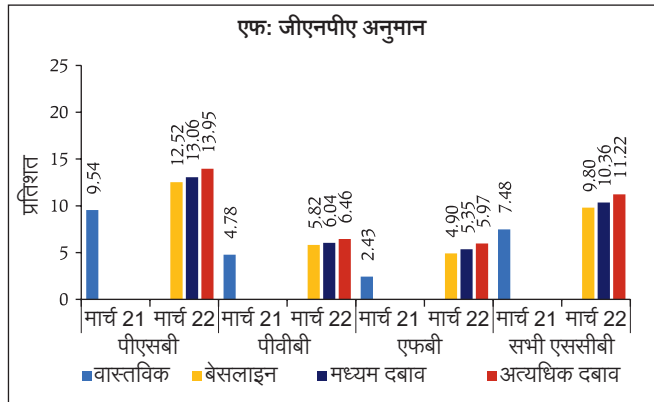
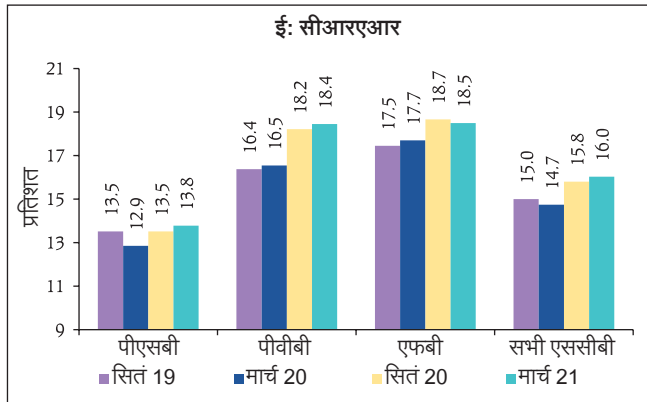
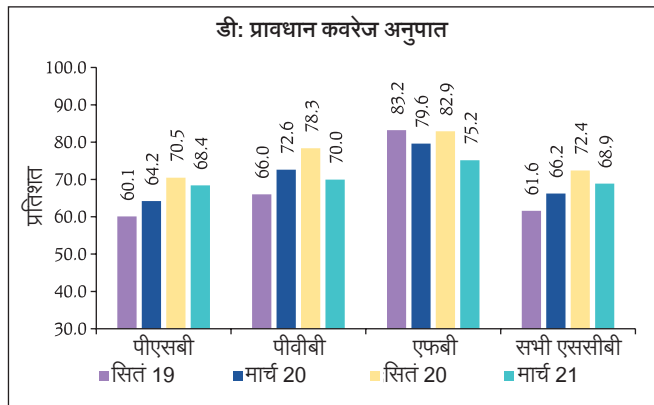
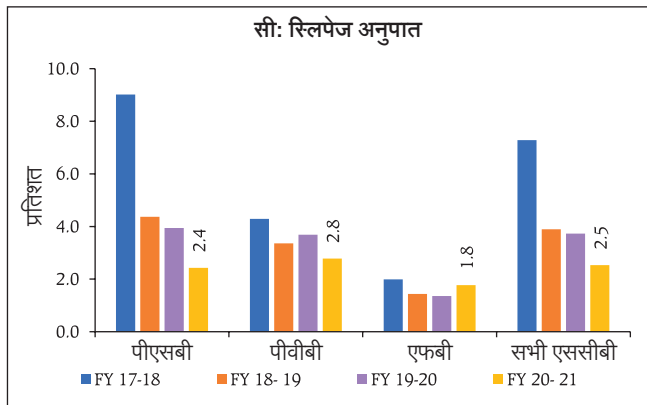
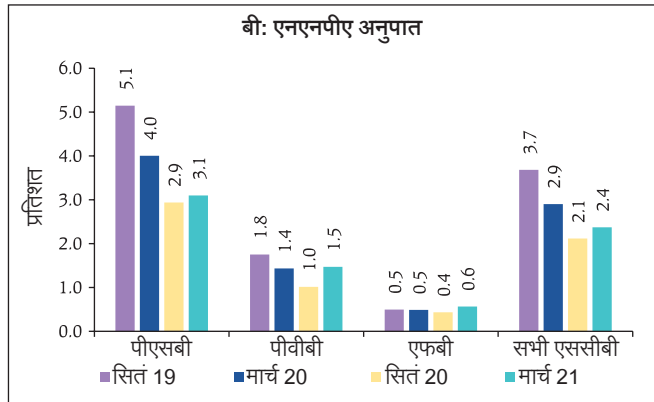
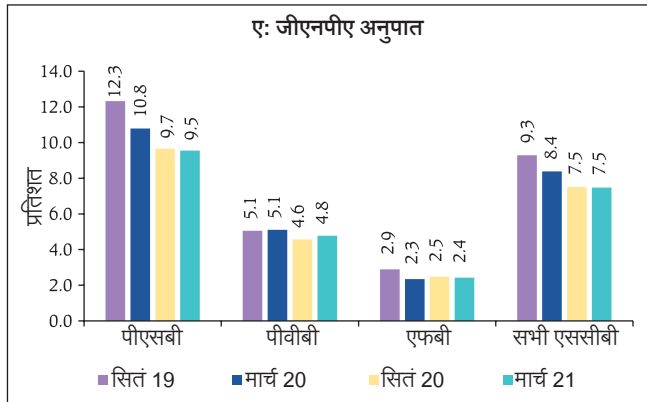


- मार्च 2021 के अंत में बैंकों की सकल गैर-निष्पादित आस्ति (जीएनपीए) और निवल एनपीए (एनएनपीए) सकल अग्रिमों के अनुपात के रूप में क्रमशः 7.5 प्रतिशत और 2.4 प्रतिशत पर बसे; कोविड-19 समाधान फ्रेमवर्क के तहत पुनर्गठन का उनका सहारा महत्वपूर्ण नहीं था और वर्ष-दर-वर्ष (व-द-व) राइट-ऑफ में तेजी से गिरावट आई।
- वर्ष की शुरुआत में मानक अग्रिमों के हिस्से के रूप में एनपीए में नई वृद्धि को मापने वाले सभी एससीबी का वार्षिक स्लिपेज अनुपात मार्च 2018 में 7.6 प्रतिशत की श्रृंगी से गिरकर 2020-21 में 2.5 प्रतिशत हो गया।
- प्रावधान कवरेज अनुपात (पीसीआर) - एनपीए से जीएनपीए के लिए रखे गए प्रावधानों का अनुपात (बिना राइट-ऑफ के) मुख्य रूप से जीएनपीए में गिरावट के कारण मार्च 2020 में 66.2 से बढ़कर मार्च 2021 में 68.9 प्रतिशत हो गया।
- जोखिम-भारित आस्ति की तुलना में पूंजी का अनुपात मार्च 2020 के 14.7 प्रतिशत से 130 बीपीएस बढ़कर मार्च 2021 में 16.0 प्रतिशत हो गया।

- दबाव परीक्षण से संकेत मिलता है कि सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों का जीएनपीए अनुपात मार्च 2022 तक बेसलाइन परिदृश्य में 9.8 प्रतिशत और मध्यम दबाव और गंभीर दबाव परिदृश्य के तहत क्रमशः 10.36 प्रतिशत और 11.22 प्रतिशत हो सकता है।
- दो दबाव परिदृश्यों के तहत सिस्टम स्तर का सीआरएआर अच्छी तरह से बरकरार है; मार्च 2022 तक बैंक सबसे खराब स्थिति में भी सीआरएआर को विनियामक न्यूनतम 9 प्रतिशत से ऊपर बनाए रखने में सक्षम होंगे (चार्ट 6ए-6एच)।

इस प्रकार, दृष्टिकोण को अशान्वित करने के लिए कई छोटी चीजें एक साथ आ रही हैं। क्या भारत उन्हें आत्मसात कर सकता है और एक बड़े प्रोत्साहन का लाभ उठा सकता है? एक पुरानी कहावत के अनुसार, आज का शक्तिशाली बरगद बीते कल का बीज है जिसने अपना आधार बना लिया है। इस पृष्ठभूमि में, इस आलेख के शेष भाग को चार भागों में विभाजित किया गया है। भाग II जून और जुलाई 2021 का वैश्विक विकास प्रस्तुत करता है जबकि भाग III घरेलू अर्थव्यवस्था में हाल ही में सामने आई घटनाओं का एक सिंहावलोकन निर्धारित करता है। भाग IV वित्तीय स्थितियों के विकास से संबंधित है। अंतिम भाग में आलेख का समापन किया गया है।

चार्ट 6: बैंकिंग क्षेत्र संकेतक



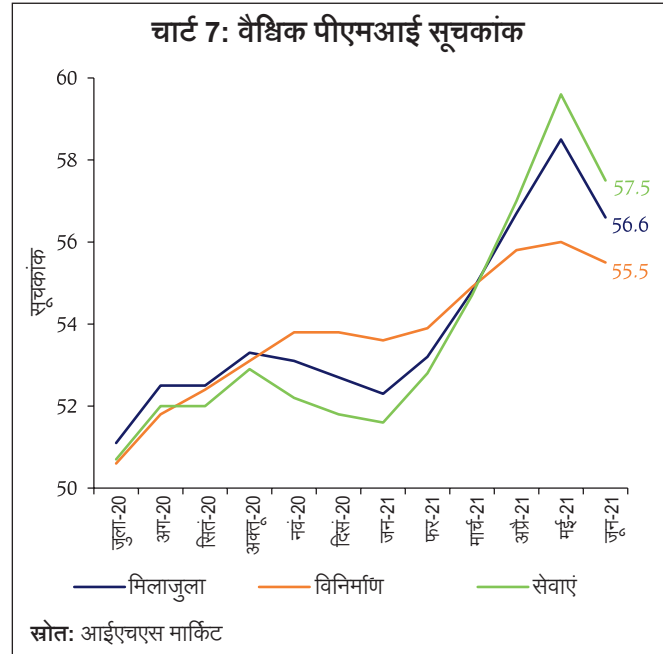
स्रोत: आरबीआई

II. वैश्विक परिस्थिति

वैश्विक आर्थिक सुधार मजबूत हो रहा है लेकिन असमतल और असमान बना हुआ है। पैन्डेक्सट चुनौतियों के बीच, सेवाओं से वस्तुओं की मांग में रोटेशन के कारण गतिविधि में तेज गिरावट को रोक दिया है। यूरो क्षेत्र नए विकास केंद्र के रूप में उभर रहा है, कुछ ईएमई के साथ जहां टीकाकरण तेजी से हो रहा है, लेकिन कुछ बड़ी एशियाई अर्थव्यवस्थाएं संक्रमण के नए सिरे से बढ़ने और परिणामी लॉकडाउन से घिरी हुई हैं। 7 जुलाई 2021 को जारी अपने पूर्वानुमान में, यूरोपीय आयोग का अनुमान है कि 2021 में वैश्विक (यूरोपीय संघ को छोड़कर) वास्तविक जीडीपी वृद्धि 5.9 प्रतिशत (मई पूर्वानुमान से मोटे तौर पर अपरिवर्तित) होगी, लेकिन यूरो क्षेत्र और यूरोपीय संघ में 0.5- 0.6 प्रतिशत अंकों की वृद्धि हुई है।

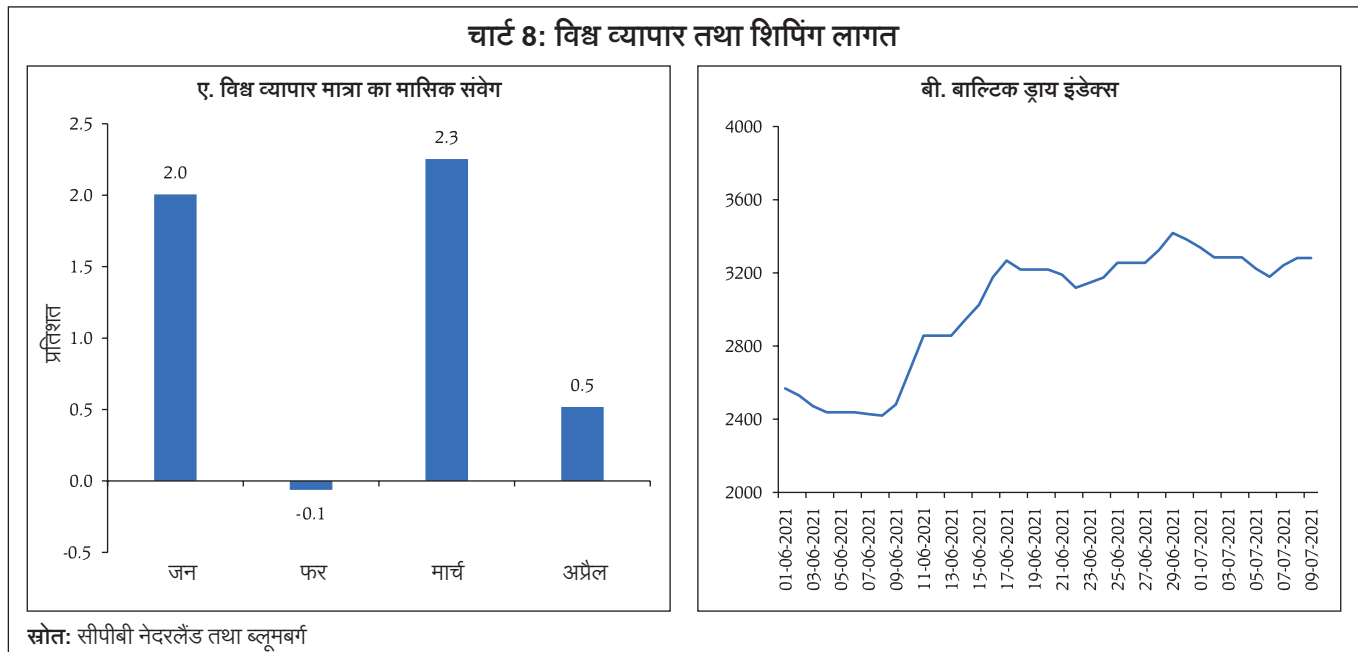
वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) जून में घटकर 56.6 पर आ गया, जो मई में 15 साल के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया था, जबकि विनिर्माण पीएमआई एक महीने पहले 11 साल के उच्च स्तर से गिर गया था (चार्ट 7)। साथ ही, लागत का दबाव लगातार बढ़ता जा रहा है।

अमेरिकी अर्थव्यवस्था ने जून 2021 में 8,50,000 रोजगार का सृजन किया, हालांकि बेरोजगारी दर में मामूली वृद्धि हुई। यूरोपीय संघ में, मई में बेरोजगार लोगों की संख्या में 3,82,000



से घट गई, जिससे क्षेत्र के श्रम बाजार में बहाली के बारे में आशावाद को बढ़ावा मिला। 1 जुलाई को जारी बैंक ऑफ जापान का टंकन सर्वे इंडेक्स यह दर्शाता है कि बड़े निर्माताओं का व्यावसायिक विश्वास 2021 की दूसरी तिमाही में 2.5 वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गया, जिससे निरंतर वृद्धि की उम्मीद बढ़ गई।

विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) के अनुसार, वैश्विक पण्य व्यापार में 2021 की दूसरी तिमाही में क्रमिक रूप से तेजी आई,



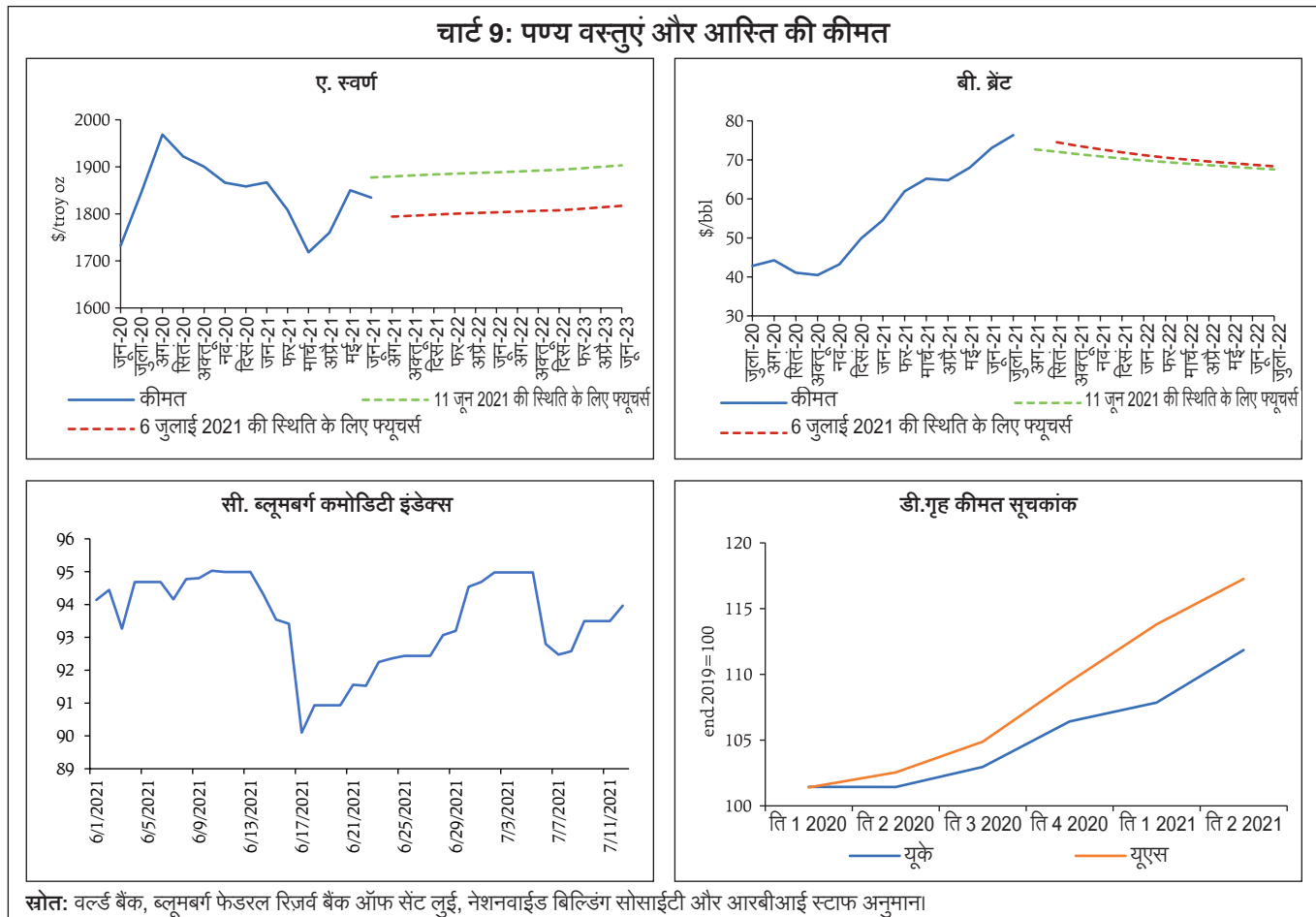
जो 2021 के लिए 8.0 प्रतिशत की वृद्धि दर के पूर्वानुमान के अनुरूप है। दूसरी ओर, वैश्विक पण्य व्यापार की मात्रा पर मासिक डेटा संवेग की गति धीमी होने का सुझाव देता है (चार्ट 8ए)। बाल्टिक ड्राई इंडेक्स, सूखी थोक वस्तुओं को ले जाने वाले जहाजों के लिए परिवहन कीमतों का एक परिमाण, जुलाई में मामूली रूप से कम होने से पहले, जून के अंत तक 11 वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गया था (चार्ट 8बी)।

अमेरिकी फेडरल ओपन मार्केट कमेटी (एफओएमसी) के तेजतर्रार लहजे के बाद सोने की कीमतें, जो जून की पहली छमाही में सही हो रही थीं, तेजी से गिर गईं (चार्ट 9ए)। जुलाई के दूसरे सप्ताह में कीमतें 1,800 अमरीकी डॉलर प्रति औंस के मनोवैज्ञानिक स्तर पर वापस आ गई हैं। आपूर्ति से अधिक मांग के कारण, कच्चे तेल की कीमतों में 2021 (8 जुलाई तक) में 46.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई है, जो कि पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) की असफलता और 2021 के शेष महीनों में आपूर्ति को आसान बनाने पर सहमत होने के कारण उत्पन्न हुई

है(चार्ट 9बी)। ब्लूमबर्ग कमोडिटी इंडेक्स, जो 23 कच्चे माल की कीमतों पर नजर रखता है, जून के मध्य में तेजी से कम हुआ; तथापि, बढ़ती मांग वस्तु की कीमतों को फिर से उठा रही है (चार्ट 9सी)। कई भौगोलिक क्षेत्रों में मकान की कीमतें कई साल/दशक के उच्च स्तर पर पहुंच गई हैं (चार्ट 9डी)।

वित्तीय बाजारों में, एफओएमसी का 16 जून का वक्तव्य एक निर्णायक क्षण साबित हुआ। जबकि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में शेयर बाजारों में केवल एक क्षणिक ब्लिप देखा गया, ईएमई में इक्विटी बाजारों में तेज गिरावट आई, जो 7 जुलाई, 2021 को एफओएमसी मीटिंग मिनट जारी होने के एक दिन बाद तक जारी रही (चार्ट 10 ए)। यूएस एस एंड पी इंडेक्स जून के मध्य में गिरावट से उबर गया और सात सत्र के रिकॉर्ड-सेटिंग स्ट्रीक में रुक गया जो 2 जुलाई को समाप्त हुआ (चार्ट 10 बी)। इसके बाद 12 जुलाई को नवीनतम पीक हिट के साथ यह चरम पर रहा है। एफओएमसी के वक्तव्य के बाद, दीर्घकालिक यूएस ट्रेजरी प्रतिफल तेजी से बढ़ा है, लेकिन डेटा रिलीज की अनिश्चितताओं के अनुसार 8 जुलाई

चार्ट 9: पण्य वस्तुएं और आस्ति की कीमत

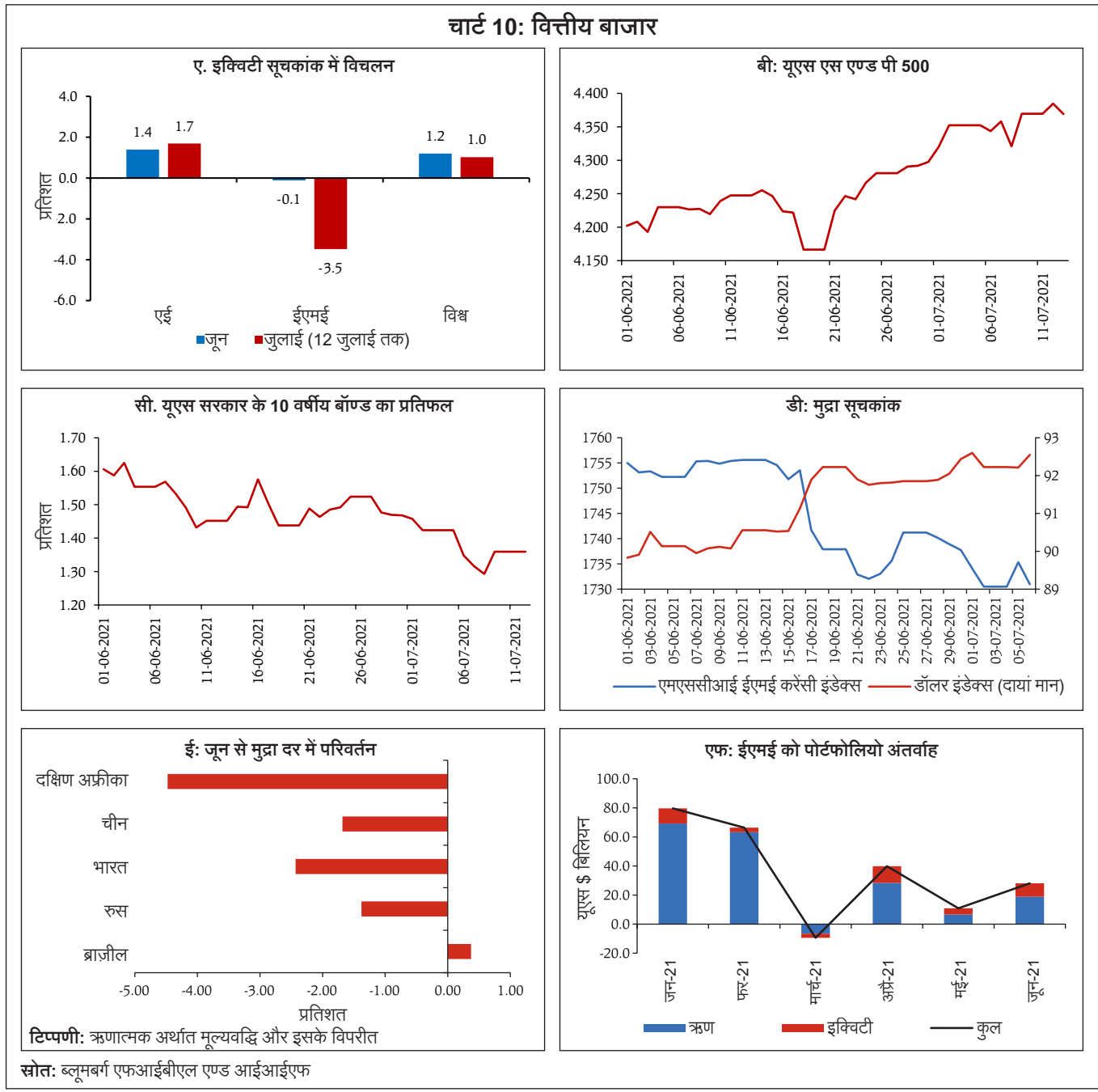


को चार महीने से अधिक समय के निचला स्तर पर 1.29 पर बंद हुआ। इसके बाद प्रतिफल 1.36 प्रतिशत पर स्थिर हुआ है (चार्ट 10सी)।

यूएस ट्रेजरी की प्रतिफल में गिरावट वैश्विक वित्तीय बाजारों के माध्यम से गूँज रही है, तेजी से बढ़ते तकनीकी समूहों के शेयरों को नए रिकॉर्ड तक पहुंचा रही है और कॉर्पोरेट उधार लागत को कम कर रही है। निवेशकों को अचानक वृद्धि की श्रृंखला, मुद्रास्फीति

की श्रृंखला और नीतिगत प्रोत्साहन की श्रृंखला के खिलाफ स्थिति बदलने के लिए मजबूर किया जा रहा है।

मुद्रा बाजारों ने भी अमेरिकी डॉलर में तेज वृद्धि के साथ एफओएमसी के वक्तव्य का प्रतिसाद दिया। समान रूप से, मॉर्गन स्टेनली कैपिटल इंटरनेशनल (एमएससीआई) इमर्जिंग मार्केट्स करेंसी इंडेक्स 11 जून को अपने चरम पर पहुंचने के बाद नरम हुआ है (चार्ट 10डी)। जून में, जबकि अधिकांश ईएमई मुद्राएं



पहले दर्ज की गई लाभ खो चुकी थीं, मजबूत मौद्रिक सख्ती के कारण ब्राजीलियाई रियल ने तेजी से वृद्धि की (चार्ट 10ई)। जुलाई में अब तक, सभी ब्रिक्स मुद्राओं के लिए कुल मिलाकर निवल मूल्यहास रहा है।

इंस्टीट्यूट ऑफ इंटरनेशनल फाइनेंस (आईआईएफ) के अनुसार, फेड संचार के हालिया हॉकिश सिफ्ट के कारण ईएमई का पोर्टफोलियो प्रवाह प्रभावित हुआ है; फिर भी, जून में समग्र प्रवाह मई की तुलना में ढाई गुना अधिक हुआ (चार्ट 10एफ)। कुल ईएमई पोर्टफोलियो प्रवाह 28.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जिसमें ऋण प्रवाह का हिस्सा बड़ा रहना जारी था।

दुनिया भर में महंगाई लगातार बढ़ती जा रही है। अमेरिका में, जून में सीपीआई मुद्रास्फीति ने लगभग 13 वर्षों में सबसे बड़ी मासिक गति दर्ज की और बढ़कर 5.4 प्रतिशत हो गई। मुद्रास्फीति के फेड के पसंदीदा उपाय, व्यक्तिगत खपत व्यय (पीसीई) सूचकांक और पीसीई में खाद्य और ऊर्जा को छोड़कर, क्रमशः 3.9 प्रतिशत और 3.4 प्रतिशत, में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन, बहु-दशक के उच्च स्तर पर बने रहे। यूके में भी मुद्रास्फीति लक्ष्य से ऊपर बढ़कर मई में 2.1 प्रतिशत और जून में 2.5 प्रतिशत हो गई। यूरो क्षेत्र में, हालांकि, जून में मुद्रास्फीति कम होकर 1.9 प्रतिशत पर आ गई।

यहां तक कि फेड और बैंक ऑफ इंग्लैंड ने अपनी नवीनतम बैठकों में आस्ति खरीद की मात्रा पर यथास्थिति बनाए रखी, न्यूजीलैंड के रिजर्व बैंक ने अपने बड़े पैमाने पर आस्ति खरीद कार्यक्रम को बंद करने की घोषणा की और और कुछ अन्य ईई के सेंट्रल बैंकों ने 2021 की दूसरी छमाही में मौद्रिक प्रोत्साहन को समाप्त करने पर आगे मार्गदर्शन दिया। जबकि एफओएमसी बैठक (15-16 जून) में प्रस्तुत किए गए आर्थिक अनुमानों के सारांश ने मार्च की बैठक में पेश किए जाने से पहले अमेरिका में मौद्रिक नीति के कड़े होने का संकेत दिया, इसके बाद अध्यक्ष पॉवेल के एक मूर्खतापूर्ण वक्तव्य के बाद फेड की प्रतिबद्धता को दोहराया गया। एक समावेशी वसूली प्राप्त करना।

मुद्रा बाजार के दबाव को कम करने और नकारात्मक प्रतिफल को रोकने के लिए, फेड ने 17 जून 2021 से आवश्यक और अतिरिक्त आरक्षित शेष राशि पर भुगतान की गई ब्याज दर को 5 बीपीएस से बढ़ाकर 0.15 प्रतिशत कर दिया। इसने ओवरनाइट रिवर्स रेपो प्रोग्राम (ओएन आरआरपी) के प्रस्ताव दर में भी 5 बीपीएस की वृद्धि कर 0.05 प्रतिशत कर दिया। ओएन

आरआरपी परिचालनों ने हाल के महीनों में रिकॉर्ड जमा देखा है, जो जून के अंत में 992 बिलियन अमेरिकी डॉलर के उच्च स्तर तक पहुंच गया है, जो प्रभावी रूप से फेड के वर्तमान मात्रात्मक आसान कार्यक्रम के तहत आस्ति खरीद के 8 महीने से अधिक के एक दिन के अवशोषण के बराबर है।

8 जुलाई, 2021 को, यूरोपीय सेंट्रल बैंक (ईसीबी) ने अपनी नई मौद्रिक नीति कार्यनीति घोषित की, जिसके तहत पहले के लक्ष्य के मुकाबले 2 प्रतिशत के करीब एक सममित 2 प्रतिशत मुद्रास्फीति लक्ष्य को अपनाया गया है⁴। नीतिगत दरों पर प्रभावी निम्न सीमा के कारण, अन्य लिखतों जैसे कि फॉरवर्ड गाइडेंस, आस्ति खरीद, लंबी अवधि के पुनर्वित्त संचालन और आवश्यकतानुसार अन्य नए नीति साधनों का सहारा लिया जाएगा। ईसीबी ने जलवायु परिवर्तन पर अपनी व्यापक कार्य योजना के लिए 2024 तक एक विस्तृत रोडमैप की भी घोषणा की। ईसीबी की कार्यनीति समीक्षा का परिणाम, 2003 के बाद पहली बार, एक मामूली लेकिन स्वागत योग्य अपडेट है, जो इसके लक्ष्यों को स्पष्ट करने में मदद करता है। नया लक्ष्य केंद्रीय बैंक के तीखे पूर्वाग्रह को दूर करता है। यह समझ में आता है क्योंकि 2008 के वित्तीय संकट के बाद से ईसीबी ने अपने मुद्रास्फीति लक्ष्य को लगातार कम किया है।

रिजर्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया ने उस परिपक्वता को छोटा कर दिया है जिस पर वह यील्ड कर्व नियंत्रण का अभ्यास करता है, साथ ही मात्रात्मक सहजता की वर्तमान किशत के पूरा होने के बाद पहले की तुलना में धीमी गति से बॉण्ड खरीद जारी रखता है। प्रमुख ईएमई में, 2021 में ब्राजील ने जून में अब तक 75 आधार अंकों (बीपीएस) की तीसरी दर वृद्धि को लागू किया है। हाल ही में फरवरी में दरों में कटौती के बाद, बैंको डी मेक्सिको ने भी मुद्रास्फीति की चिंताओं पर अपनी नीति दर 25 बीपीएस से बढ़ाकर 4.25 प्रतिशत कर दी। दूसरी ओर, चीन ने 15 जुलाई 2021 से अधिकांश वित्तीय संस्थानों के लिए आरक्षित अपेक्षा अनुपात 0.5 प्रतिशत अंक कम कर दिया है। इससे वास्तविक

⁴ यहां तक कि उपभोक्ता कीमतों के हार्मोनाइज्ड इंडेक्स (एचआईसीपी) को कीमत के परिणाम के रूप में रखा गया है, एक बहु-वर्षीय परियोजना के रूप में, एचआईसीपी में गृहस्वामी के कब्जे वाले आवास से संबंधित लागतों को शामिल करने के लिए यूरोस्टेट एक परियोजना का नेतृत्व करेगा। इससे परिवारों के लिए प्रासंगिक मुद्रास्फीति को बेहतर ढंग से मापने में मदद मिलेगी। जब तक यह हासिल नहीं हो जाता, अंतरिम अवधि में, मौद्रिक नीति मूल्यांकन के लिए, ईसीबी अन्य व्यापक मुद्रास्फीति उपायों के संयोजन के साथ गृहस्वामी के कब्जे वाले आवास की लागत के प्रारंभिक अनुमानों पर भी विचार करेगा।

अर्थव्यवस्था का समर्थन करने के लिए 1 ट्रिलियन युआन चलनिधि जारी होने की उम्मीद है।

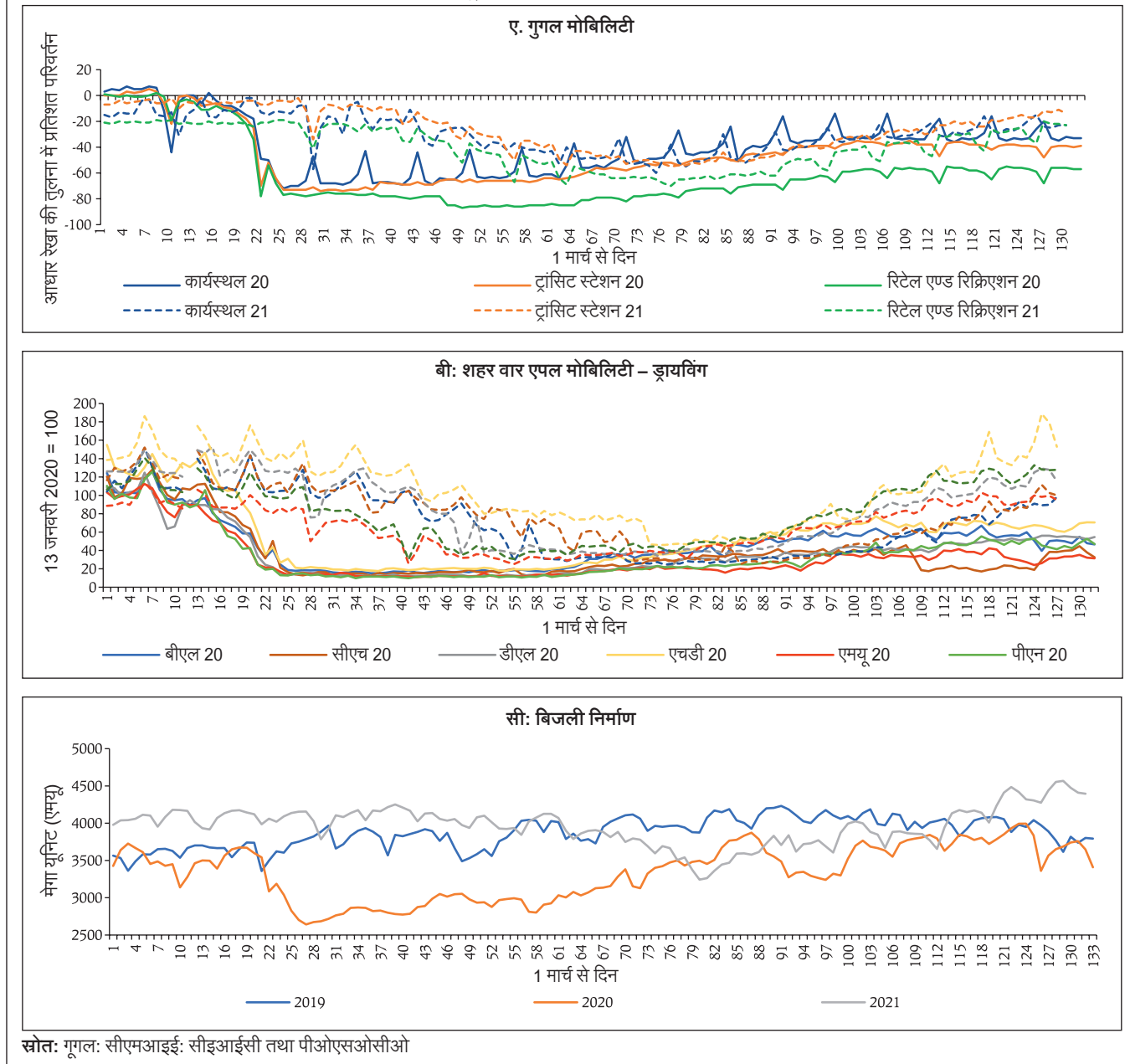
7-दिवसीय गतिमान औसत 37 लाख से ऊपर है (13 जुलाई 2021)।

III. घरेलू गतिविधियां

दूसरी लहर की कमी, के साथ-साथ एक आक्रमक टीकाकरण अभियान ने भारतीय अर्थव्यवस्था के निकट अवधि की संभावनाओं को आशान्वित कर दिया है। सक्रिय मामलों की कुल संख्या 4.3 लाख से नीचे आ गई है और टीकाकरण की

हाल के सप्ताहों में कई राज्यों द्वारा प्रतिबंध हटाने के साथ, गुगल और ऐपल गतिशीलता संकेतक पिछले साल इस समय दर्ज किए गए अपने स्तर को पार करने के लिए तैयार हैं (चार्ट 11ए और 11बी)। बिजली उत्पादन रीडिंग, भी महामारी पूर्व-वर्ष, यानी 2019 के स्तरों तक पहुंच गई है (चार्ट 11सी)।

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



कुल मांग

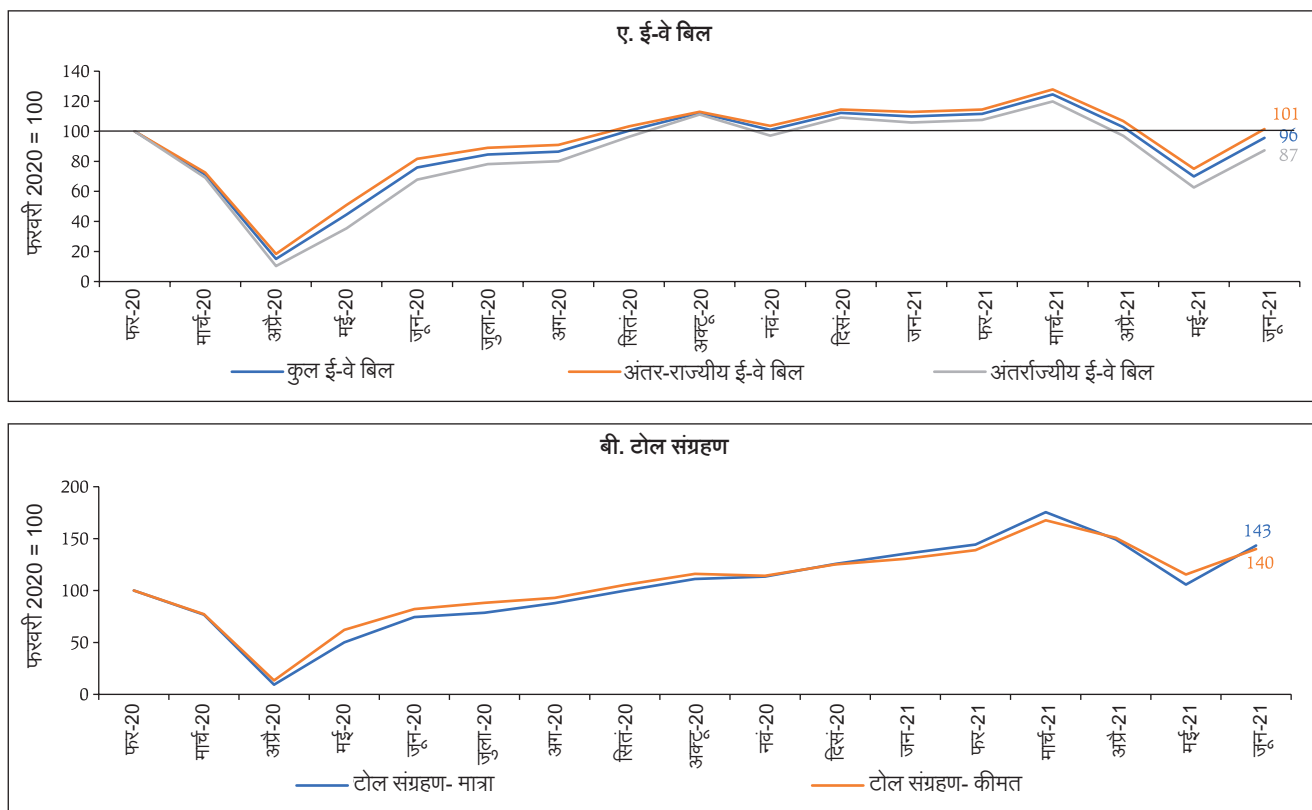
अनलॉक उपायों और टीकाकरण की गति से प्रेरित, समग्र मांग की स्थिति में सुधार हो रहा है। 20 जून, 2021 से औसत दैनिक ई-वे बिल संग्रह में काफी सुधार हुआ है, जो आर्थिक गतिविधियों में अंतर्निहित सुधार को दर्शाता है। आंतर-राज्यीय ई-वे बिलों ने अंतर-राज्यीय ई-वे बिलों की तुलना में बेहतर प्रदर्शन किया, जो पूर्व-महामारी के स्तर से परे सामान्य हो गया (चार्ट 12 ए)। टोल संग्रह में भी जून में क्रमिक रूप से 35.5 प्रतिशत और मूल्य के संदर्भ में 21.2 प्रतिशत की तीव्र वृद्धि दर्ज की गई। फरवरी 2020 के स्तर पर सामान्यीकृत, संग्रह पिछले अक्टूबर 2020 में देखे गए स्तरों से काफी हद तक ठीक हो गया (चार्ट 12बी)।

जून 2021 में ईंधन की खपत में वृद्धि दर्ज की गई, हालांकि यह फरवरी 2020 की पूर्व-महामारी आधार रेखा से नीचे रही। जहां पेट्रोल और डीजल की खपत दोनों में क्रमिक सुधार दर्ज किए गए, वहीं विमानन क्षेत्र के अभी भी दूसरी लहर के प्रभाव से

जूझते रहने से विमानन टरबाइन ईंधन (एटीएफ) में मामूली गिरावट आई (चार्ट 13ए)।

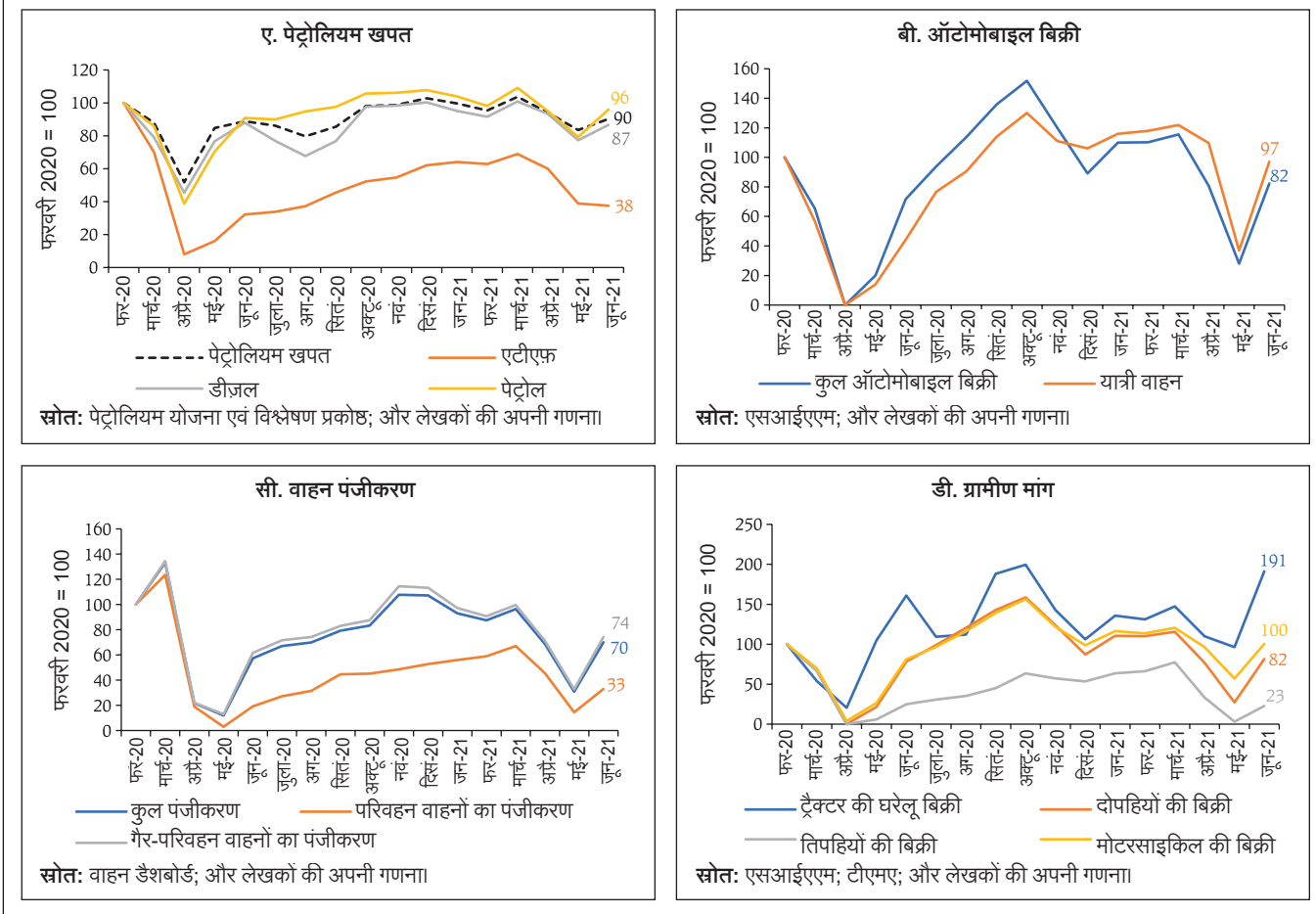
ऑटोमोबाइल बिक्री में ज़बरदस्त वापसी हुई, जो कि यात्री वाहनों के सामान्यीकरण के करीब होने के साथ महामारी के पहले फरवरी 2020 में दर्ज की गई बिक्री के 82 प्रतिशत तक पहुंच गया (चार्ट 13बी)। 80 प्रतिशत से अधिक खुदरा दुकानों के चालू होने के साथ, खुदरा बिक्री ने जून में 127.0 प्रतिशत की माह-दर-माह वृद्धि दर्ज की। वाहन पंजीकरण डैशबोर्ड के अनुसार, परिवहन वाहनों ने 127.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की, जबकि गैर-परिवहन वाहनों में क्रमिक रूप से 126.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट 13सी)। जून 2021 में मोटरसाइकिल और दोपहिया वाहनों की बिक्री में सुधार के साथ ग्रामीण मांग पर दूसरी लहर का प्रभाव कम हो गया, यहां तक कि तीन पहिया वाहन में कमी बनी रही (चार्ट 13डी)। ग्रामीण क्षेत्र में, ट्रैक्टर खंड ने जून के दौरान जोरदार वापसी की, जो प्रतिबंधों में ढील और बेहतर मानसून की संभावनाओं से ऐसा हो पाया।

चार्ट 12: ई-वे बिल और टोल संग्रह



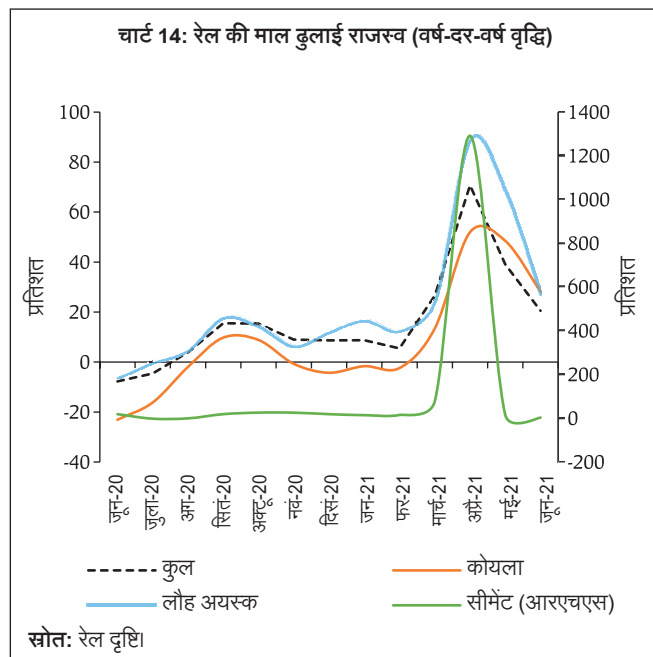
स्रोत: गूगल; सीएमआईईई; सीईआईसी; और पीओएसओसीओ।

चार्ट 13: परिवहन क्षेत्र संकेतक

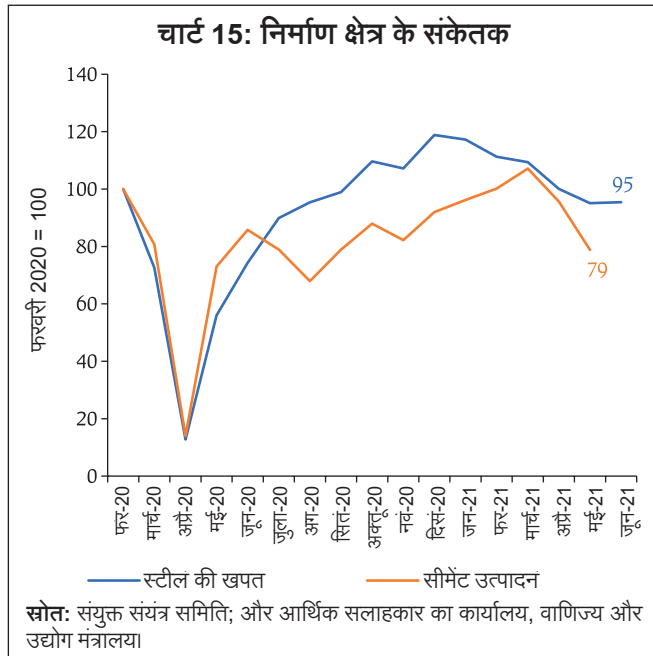


भारतीय रेलवे का माल लदान प्रभावशाली रहा, जो एक साल पहले के स्तर (93.6 मिलियन टन) की तुलना में जून (112.8 मिलियन टन) में 20.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्शाता है। प्रमुख वस्तुओं में, कोयला और लौह अयस्क माल ढुलाई क्रमिक रूप से कम हुई, जबकि सीमेंट की वृद्धि हुई, जो कि निर्माण गतिविधि में तेजी का संकेत देता है (चार्ट 14)।

शीघ्र खपत वाली उपभोक्ता वस्तु (एफएमसीजी) क्षेत्र ने जून 2021 में क्रमिक रूप से लगभग 40 प्रतिशत का विस्तार करते हुए अच्छा सुधार दिखाया है, जिसमें सभी भागों में दोहरे अंकों की वृद्धि हुई⁵। निर्माण क्षेत्र ने मई-जून 2021 में साल-दर-साल सकारात्मक वृद्धि दर्ज की लेकिन कम आधार प्रभाव के कारण फरवरी 2020 के स्तर तक सामान्य हो गया, स्टील की खपत



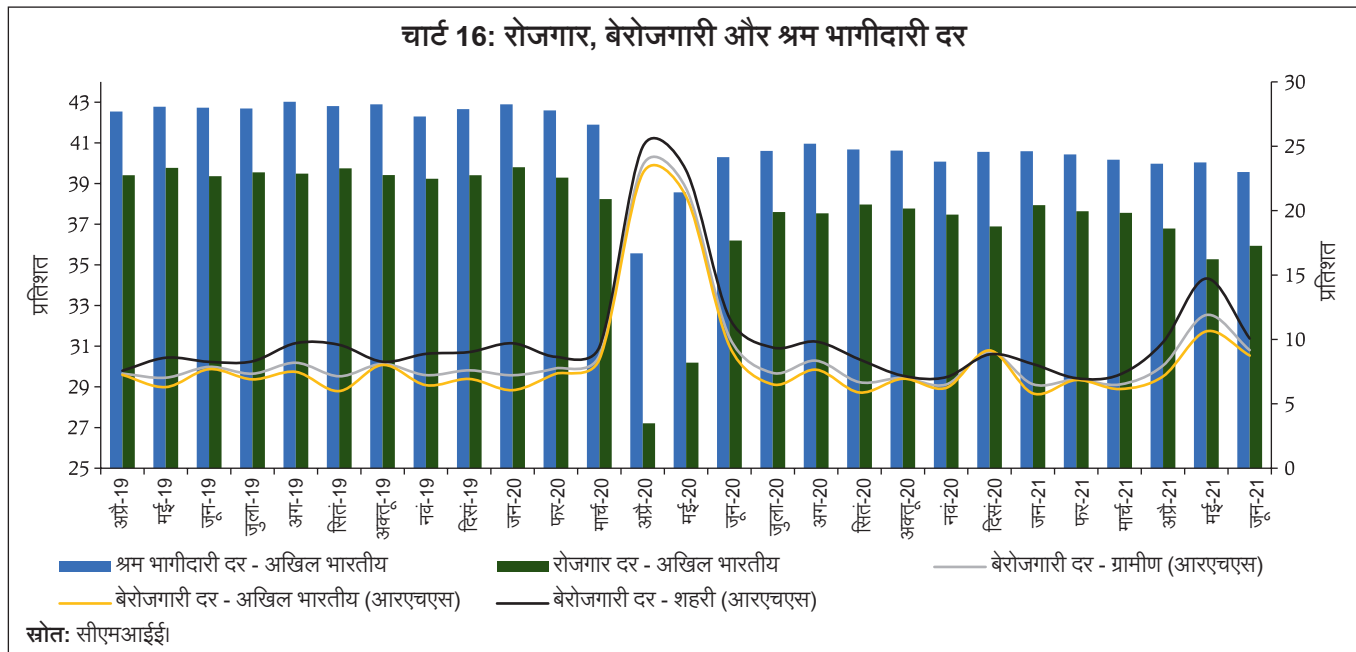
⁵ इकॉनॉमिक टाइम्स, 5 जुलाई 2021



और सीमेंट उत्पादन आधार रेखा से नीचे चला गया (चार्ट 15)। आवास की बिक्री एक साल पहले⁶ की तुलना में अप्रैल-जून 2021 में 83 प्रतिशत की वृद्धि के साथ मुख्य रूप से मांग में कमी, स्टॉप शुल्क में कटौती और कम ब्याज दरों के कारण मुश्किल से उबर गयी है।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के घरेलू सर्वेक्षण के अनुसार, जून 2021 के दूसरे सप्ताह से रोजगार की स्थिति में सुधार हो रहा है। जून में बेरोजगारी दर में कमी आयी और घटकर 9.17 प्रतिशत हो गई, जो मई में 12 महीने के उच्च स्तर 11.9 प्रतिशत थी (चार्ट 16)। ग्रामीण क्षेत्र में, महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) के तहत काम की मांग जून 2021 में पिछले वर्ष की तुलना में 21.5 प्रतिशत कम थी⁷। खरीफ की बुवाई और धीरे-धीरे कोविड प्रतिबंधों के हटने से श्रमिकों को वैकल्पिक रोजगार के अवसर मिले।

राजकोषीय नीति को देखें तो, केंद्र सरकार ने 28 जून, 2021 को एक और राजकोषीय प्रोत्साहन पैकेज की घोषणा की, जो 2020-21 में घोषित ₹17.2 लाख करोड़ रुपये के उपायों के अलावा ₹6.3 लाख करोड़ की राशि है। हाल के उपायों में चलनिधि योजनाओं का वर्चस्व है, जिसमें आपातकालीन क्रेडिट लाइन गारंटी योजना (ईसीएलजीएस) में ₹1.5 लाख करोड़ रुपये की वृद्धि शामिल है; कोविड प्रभावित क्षेत्रों के लिए एक ऋण गारंटी योजना जिसके तहत राष्ट्रीय क्रेडिट गारंटी ट्रस्टी कंपनी लिमिटेड (एनसीजीटीसी)) द्वारा प्रदान की गई गारंटी पर निर्दिष्ट क्षेत्रों में



⁶ जेएलएल रिपोर्ट।

⁷ बिजनेस स्टैंडर्ड, 2 जुलाई 2021

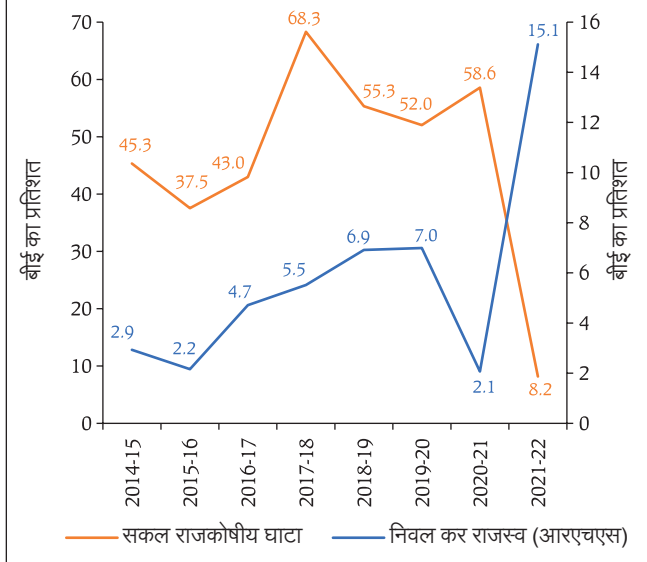
सारणी 2: जून 2021 में घोषित राजकोषीय पैकेज का सारांश

महामारी के लिए आर्थिक राहत	सार्वजनिक स्वास्थ्य सुदृढीकरण	विकास के लिए प्रोत्साहन और रोजगार
आपातकालीन क्रेडिट लाइन गारंटी योजना	सार्वजनिक स्वास्थ्य इन्फ्रास्ट्रक्चर के सुदृढीकरण के लिए अतिरिक्त परिव्यय	बड़े पैमाने पर इलेक्ट्रॉनिक निर्माण के लिए पीएलआई योजना की अवधि का विस्तार
कोविड प्रभावित क्षेत्र के लिए ऋण गारंटी योजना		ईसीजीसी के माध्यम से बीमा सुरक्षा के निर्यात को बढ़ावा
सूक्ष्म वित्तीय संस्थानों के लिए ऋण गारंटी योजना		राष्ट्रीय निर्यात बीमा लेखा (एनईआईए) के माध्यम से निर्यात परियोजना को बढ़ावा
एक महीने का मुफ्त पर्यटक वीजा 5 लाख पर्यटकों को		सभी ग्राम पंचायतों और बसे हुए गाँव में भारत नेट के विस्तार के लिए अतिरिक्त परिव्यय
आत्म निर्भर भारत रोजगार योजना (एएनबीआरवाई) का विस्तार		सुधार-आधारित और परिणाम से जुड़ी विद्युत वितरण योजना
मई-नवंबर के समय मुफ्त अनाज		पीपीपी परियोजनाओं और संपत्ति मुदीकरण के लिए नयी सुव्यवस्थित प्रक्रिया
उर्वरक सब्सिडी के लिए अतिरिक्त परिव्यय		उत्तर पूर्वी क्षेत्रीय कृषि विपणन निगम (एनईआरएएमएसी) का पुनरुद्धार
		जलवायु सहनशीलता वाली विशेष किस्म की रिलीज

उपयुक्त कारोबारों को ₹1.1 लाख करोड़ की राशि का ऋण संवितरित किया जाएगा; और सूक्ष्म वित्त संस्थानों के लिए एक क्रेडिट गारंटी योजना, जिसके तहत एनसीजीटीसी द्वारा प्रदान की गई गारंटी पर सूक्ष्म वित्त संस्थानों (एमएफआई) के माध्यम से 25 लाख छोटे उधारकर्ताओं को ₹1.25 लाख तक का ऋण प्रदान किया जाएगा (सारणी 2)।

केंद्र सरकार के मासिक खातों में अप्रैल-मई 2021 के दौरान राजकोषीय स्थिति में उल्लेखनीय सुधार का संकेत मिलता है। दूसरी लहर के कारण आर्थिक गतिविधियों में मंदी के बावजूद, कर

चार्ट 17: केंद्र सरकार की वित्तीय स्थिति अप्रैल-मई के दौरान

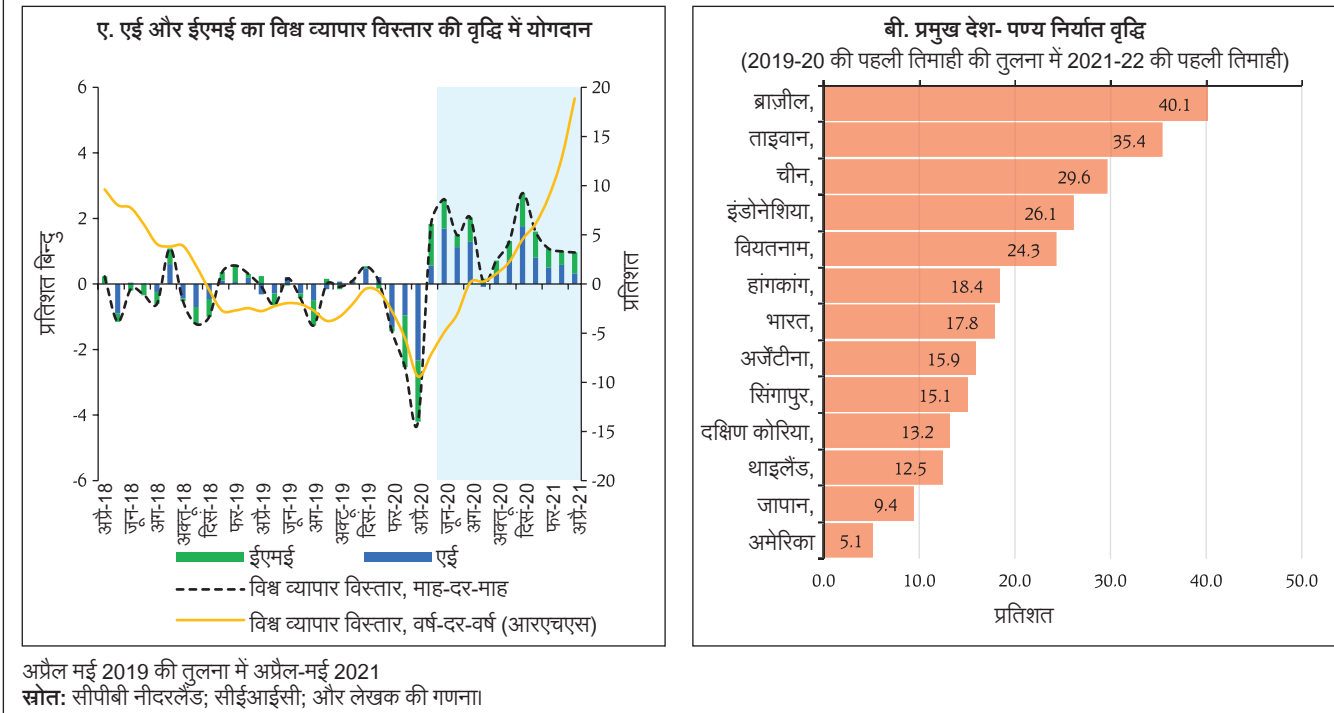


राजस्व में वृद्धि हुई है, जिसके कारण अनुपालन में वृद्धि हुई है। यह मई में रिजर्व बैंक द्वारा बजट से अधिक अधिशेष हस्तांतरण द्वारा पूरक था। व्यय के मोर्चे पर, राजस्व व्यय को नियंत्रण में रखा गया है; एक साल पहले पूंजी परिव्यय में 38.4 प्रतिशत की वृद्धि सुधार की संभावनाओं का समर्थन करती है। अप्रैल-मई के दौरान दर्ज किया गया केंद्र सरकार का सकल राजकोषीय घाटा बजट अनुमानों (बीई) का केवल 8.2 प्रतिशत था, जो प्रवृत्ति से बिल्कुल अलग था (चार्ट 17)।

विश्व पण्य व्यापार में मजबूती के साथ, भारत ने मजबूत निर्यात वृद्धि दर्ज की (चार्ट 18ए और बी)।

वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय द्वारा जारी प्रारंभिक आंकड़ों से पता चलता है कि भारत का पण्य निर्यात जून 2021 में लगातार चौथे महीने 30 बिलियन अमेरिकी डॉलर को पार कर गया (चार्ट 19 ए)। इसके अलावा, गैर-तेल निर्यात वृद्धि लगातार 10वें महीने सकारात्मक क्षेत्र में रही है। इस विस्तार का आधार व्यापक था,

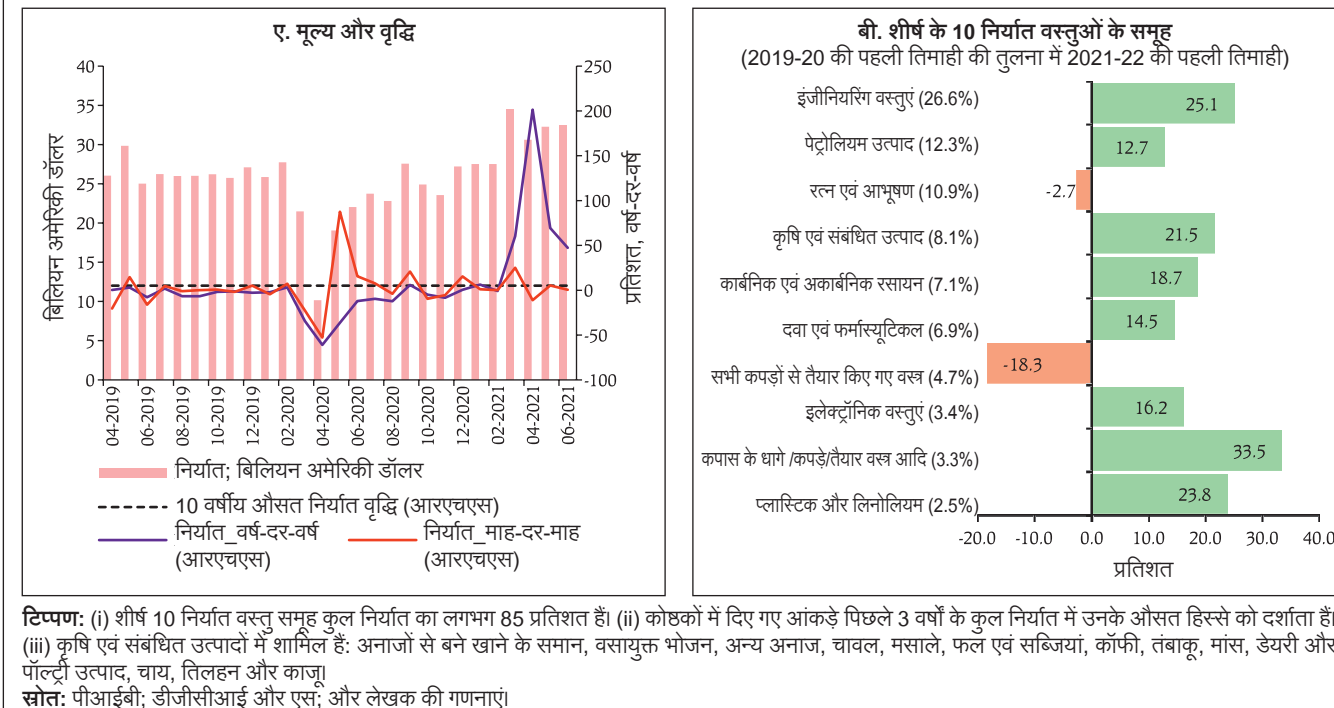
चार्ट 18: 2021-22 की पहली तिमाही में विश्व व्यापार में उछाल

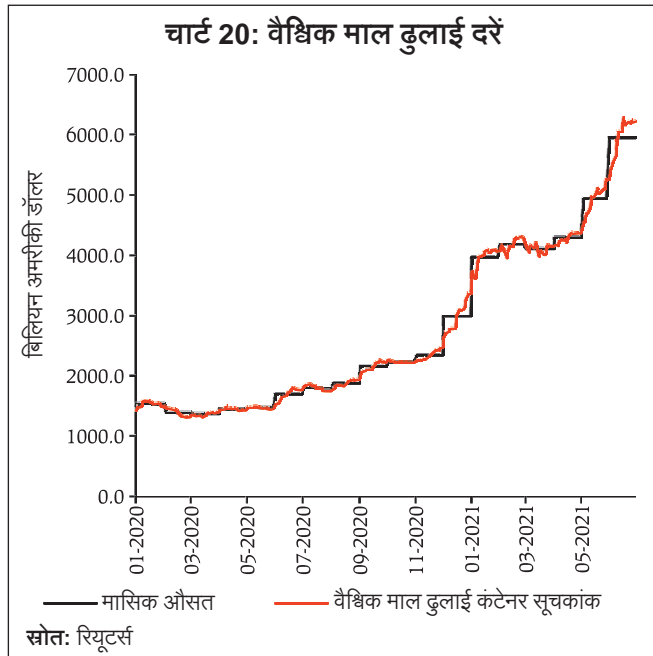


जिसमें इंजीनियरिंग का सामान, पेट्रोलियम उत्पाद, जैविक और अकार्बनिक रसायन, कृषि और संबंधित उत्पाद, सूती धागे और

प्लास्टिक सहित 30 प्रमुख कमोडिटी समूहों में से 25 पूर्व-महामारी के स्तर तक पहुंच गए (चार्ट 19बी)।

चार्ट 19: भारत का पण्य वस्तु निर्यात- जून 2021



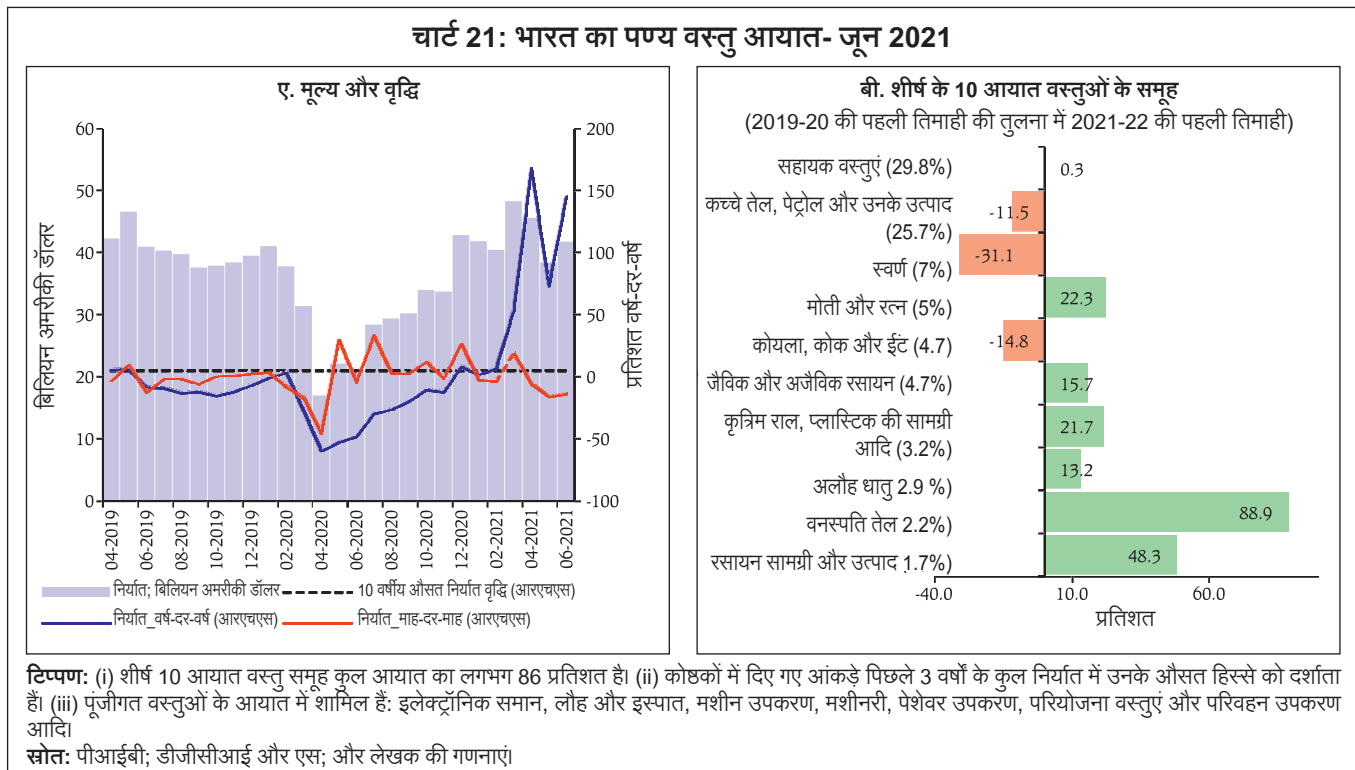


माल ढुलाई दरों में निरंतर वृद्धि, विशेष रूप से कंटेनर माल ढुलाई, वैश्विक चिंता का एक प्रमुख कारण बन गया है (चार्ट 20)।

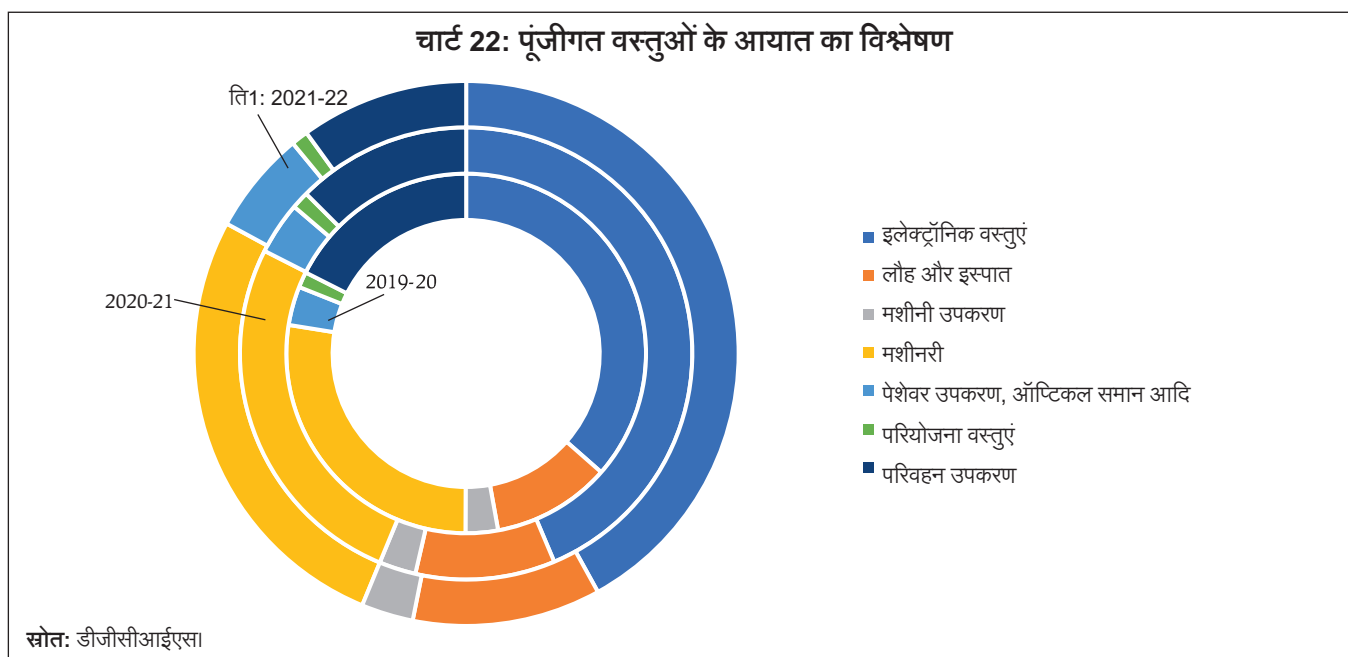
चीन-यूरोप जैसे प्रमुख मार्गों पर दरें, जो यूरोप के साथ भारत के व्यापार में भी कार्य करती हैं, सामान्य दरों से पांच गुना अधिक 10,000 अमेरिकी डॉलर/टीईयू⁸ को पार कर गई हैं।

भारत के माल के आयात ने जून में लगभग 100 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष की वृद्धि दर्ज की, जो पूर्व-महामारी के स्तर से अधिक थी (चार्ट 21ए और बी)। गैर-तेल गैर-स्वर्ण का आयात लगातार सातवें महीने 25 बिलियन अमेरिकी डॉलर से ऊपर रहा है, जो घरेलू गतिविधि के पुनरुद्धार के लिए अच्छा संकेत है। आयात वृद्धि का आधार व्यापक रहा, जिसमें 30 प्रमुख क्षेत्रों में से 28 क्षेत्रों का एक साल पहले विस्तार हुआ है।

पूंजीगत वस्तुओं का आयात 2021-22 की पहली तिमाही के दौरान भारत के कुल आयात का एक तिहाई भाग कोविड पूर्व स्तरों को पार कर गया। दिलचस्प बात यह है कि आईआईपी-विनिर्माण पिछले महीने के पूंजीगत वस्तुओं के आयात के साथ एक सकारात्मक सहसंबंध (0.51) दिखाता है, जिसका अर्थ है कि आईआईपी विनिर्माण में तेजी आ सकती है (चार्ट 22)।



⁸ टीईयू या बीस-फुट समतुल्य इकाई माप की एक इकाई है जिसका उपयोग कंटेनर जहाजों और टर्मिनलों के लिए कार्गो क्षमता निर्धारित करने के लिए किया जाता है।



भारत के व्यापार खाते में जून 2021 में घाटा दर्ज किया गया, जबकि जून 2020 में मामूली अधिशेष था, लेकिन यह अभी भी महामारी से पहले के स्तर से नीचे था।

कुल आपूर्ति

09 जुलाई 2021 तक खरीफ फसल के लिए बुवाई 499.9 लाख हेक्टेयर (कुल क्षेत्रफल का लगभग 46 प्रतिशत) तक हुई। हालांकि, बुवाई की प्रगति अपेक्षाकृत कम रही है, यानी एक साल पहले की तुलना में 10.4 प्रतिशत कम और इसका कारण ग्रामीण क्षेत्रों में दूसरी लहर का प्रवेश, गर्म मौसम के कारण बिजली की कमी और मानसून की प्रगति में रुकावट रहा है। 12 जुलाई तक, इस मौसम में संचयी वर्षा एक साल पहले के 13 प्रतिशत अधिक की तुलना में लंबी अवधि के औसत (एलपीए) से 7 प्रतिशत कम थी (सारणी 3)। यह उर्वरक बिक्री में भी परिलक्षित होता है जो मई तक कम रहा (चार्ट 23ए और बी)।

चावल और गन्ना जैसी प्रमुख खरीफ फसलें बारिश पर कम निर्भर हैं, इन फसलों के तहत कुल क्षेत्रफल का क्रमशः 60 प्रतिशत और 95 प्रतिशत सिंचित है। दूसरी ओर, दलहन, मोटे

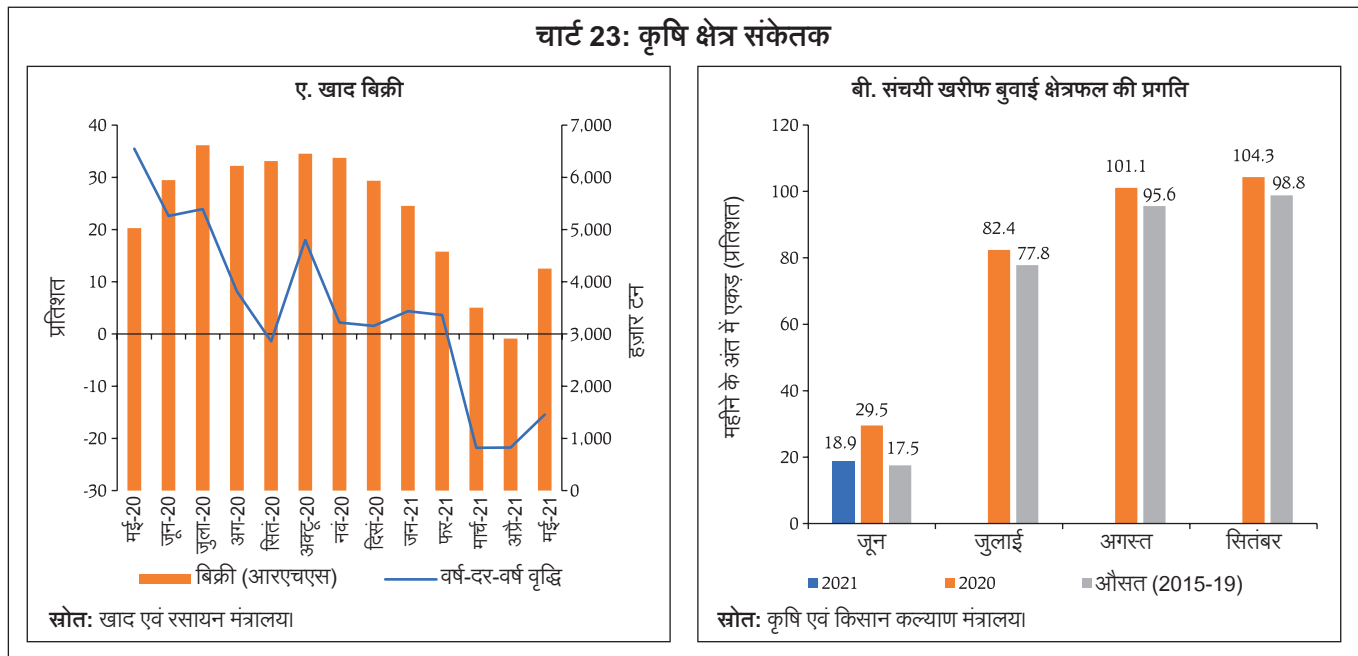
सारणी 3: उपमंडल-वार वर्षा वितरण (1 जून से 12 जुलाई 2021 तक बढ़ते हुए)

उप-मंडल	वास्तविक (एमएम)	सामान्य (एमएम)	सामान्य से विचलन (प्रतिशत)
पूर्व और उत्तर पूर्व	481.2	521.5	-8
उत्तर पश्चिम	117.4	144.1	-19
मध्य	266.0	286.6	-7
दक्षिण प्रायद्वीप	255.7	239.5	7
अखिल भारत	252.6	270.9	-7

स्रोत: भारत मौसम विज्ञान विभाग

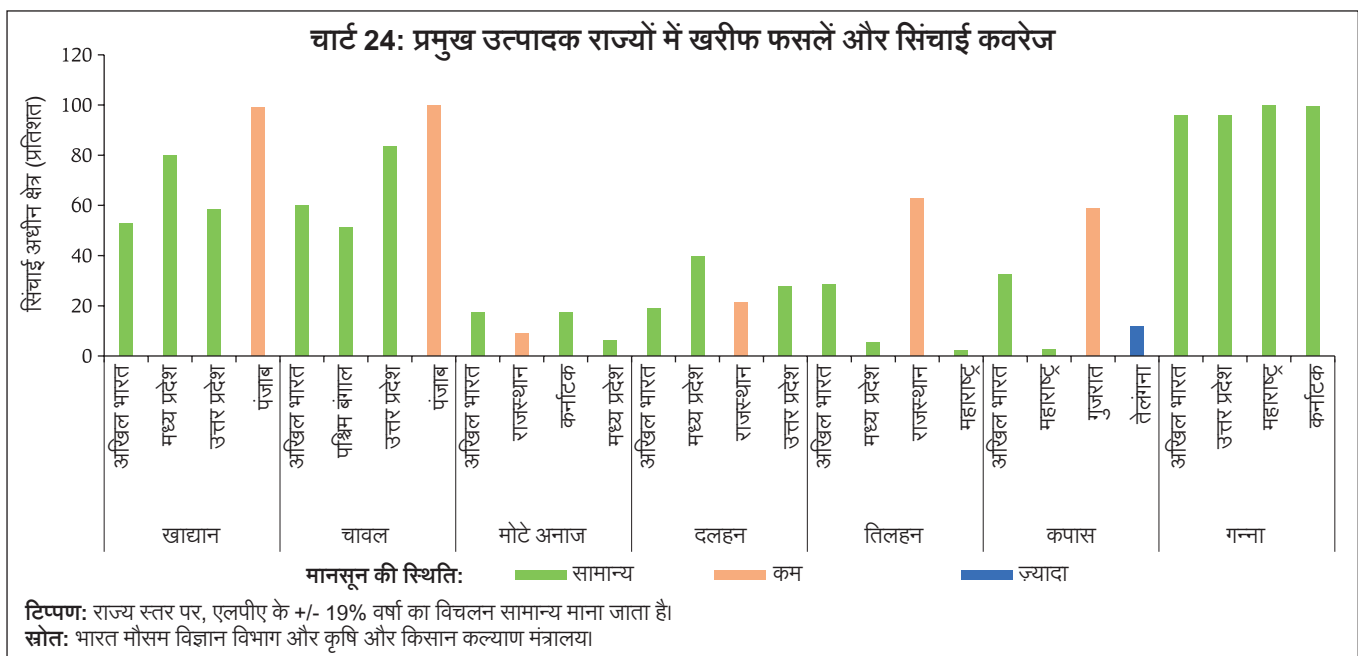
अनाज और तिलहन जैसी फसलें अधिकतर वर्षा पर निर्भर हैं (चार्ट 24)। जलाशयों में भंडारण क्षमता के 31 प्रतिशत पर ठहरा हुआ है, जबकि दशकीय औसत 25 प्रतिशत है। अनाज की रिकॉर्ड खरीद के साथ, सार्वजनिक भंडारण चावल और गेहूं के बफर मानदंडों का क्रमशः 3.7 और 8.1 गुना है।

दूसरी लहर के भार के नीचे गिरते हुए, हेडलाइन विनिर्माण पीएमआई को पिछले 11 महीनों में पहली बार संकुचन का सामना करना पड़ा, जिसमें एक महीने पहले जून 2021 में 48.1

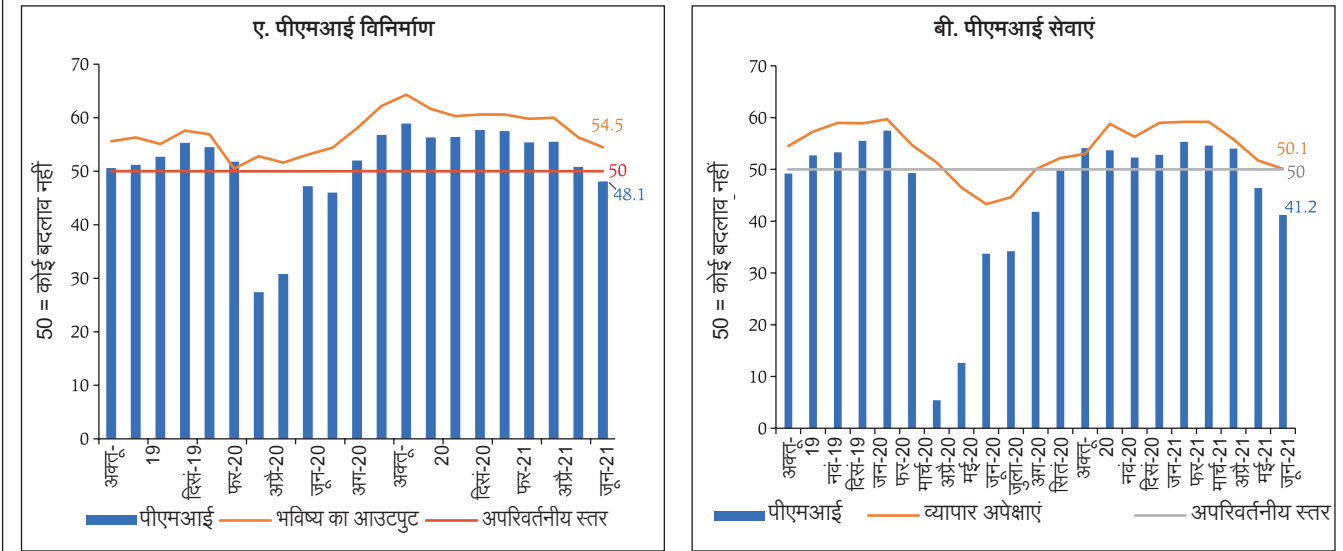


की रीडिंग 50.8 थी। आउटपुट और नए ऑर्डर में सबसे ज्यादा गिरावट आई, जिससे सूचकांक में समग्र गिरावट आई (चार्ट 25ए)। सेवाओं का पीएमआई लगातार दूसरे महीने जून में 41.2

पर अनुबंधित हुआ, जो एक महीने पहले 46.4 था। दूसरी लहर के बीच कमजोर मांग और व्यापार बंद होने को संकुचन के प्राथमिक कारणों के रूप में उद्धृत किया गया था (चार्ट 25 बी)।



चार्ट 25: क्रय प्रबंधक सूचकांक



स्रोत: आईएचएस मार्किट

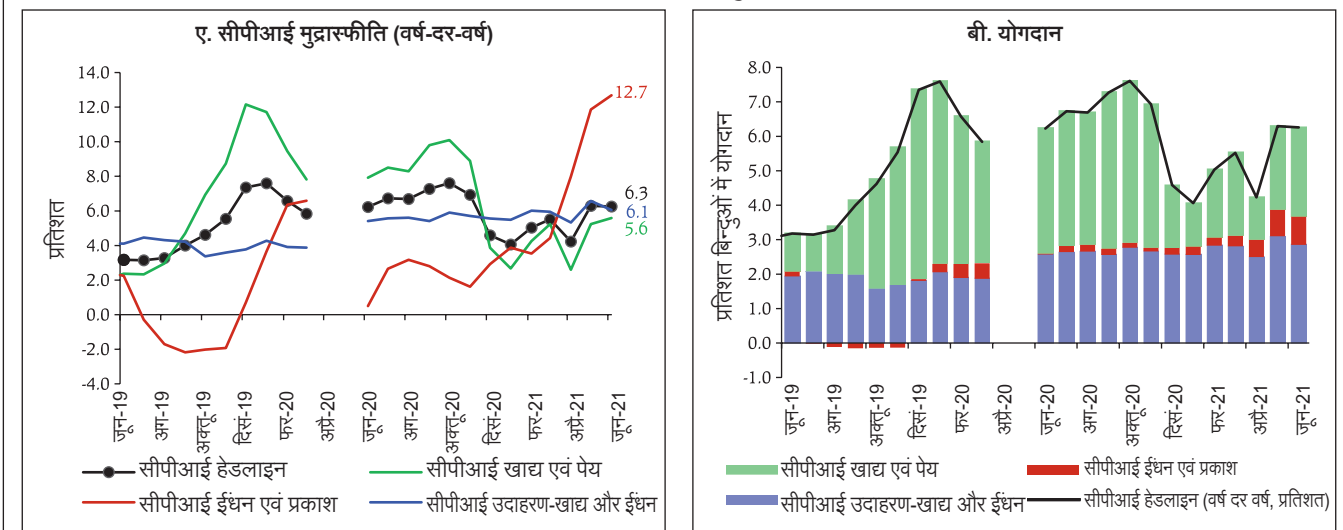
मुद्रास्फीति

एनएसओ के 12 जुलाई के डेटा प्रकाशन से पता चला है कि जून 2021 में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति 6.3 प्रतिशत पर मुद्रित हुई, मई में 2.1 प्रतिशत अंक की वृद्धि के बाद क्रमिक रूप से अपरिवर्तित रही (चार्ट 26 ए)। हेडलाइन मुद्रास्फीति को अपरिवर्तित रखते हुए खाद्य और ईंधन से लगभग 60 बीपीएस की सकारात्मक मूल्य गति (महीने-दर-महीने की कीमतों में बदलाव)

को 60 बीपीएस के अनुकूल आधार प्रभाव (एक साल पहले कीमतों में महीने-दर-महीने परिवर्तन) से पूरी तरह से प्रति संतुलित किया गया था।

सीपीआई समूहों में, सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ मुद्रास्फीति जून में बढ़कर 5.6 प्रतिशत हो गई, जो मई में 5.2 प्रतिशत थी। अंडे, दूध, तेल और वसा, दालों और तैयार भोजन में मुद्रास्फीति में वृद्धि, सब्जियों की कीमतों में अवस्फीति की कम

चार्ट 26: सीपीआई मुद्रास्फीति



टिप्पण: अप्रैल-मई 2021 की सीपीआई मुद्रास्फीति की गणना अप्रैल-मई 2020 के लिए लगाए गए सीपीआई सूचकांकों के आधार पर की गयी थी।

स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ); और आरबीआई स्टाफ की गणना।

दर और अवस्फीति से चीनी की कीमतों में उतार-चढ़ाव ने इस तेजी में योगदान दिया। दूसरी ओर, अनाज की कीमतें अवस्फीति में और आगे बढ़ गईं और मांस और मछली और मसालों में मुद्रास्फीति काफी हद तक कम हो गई।

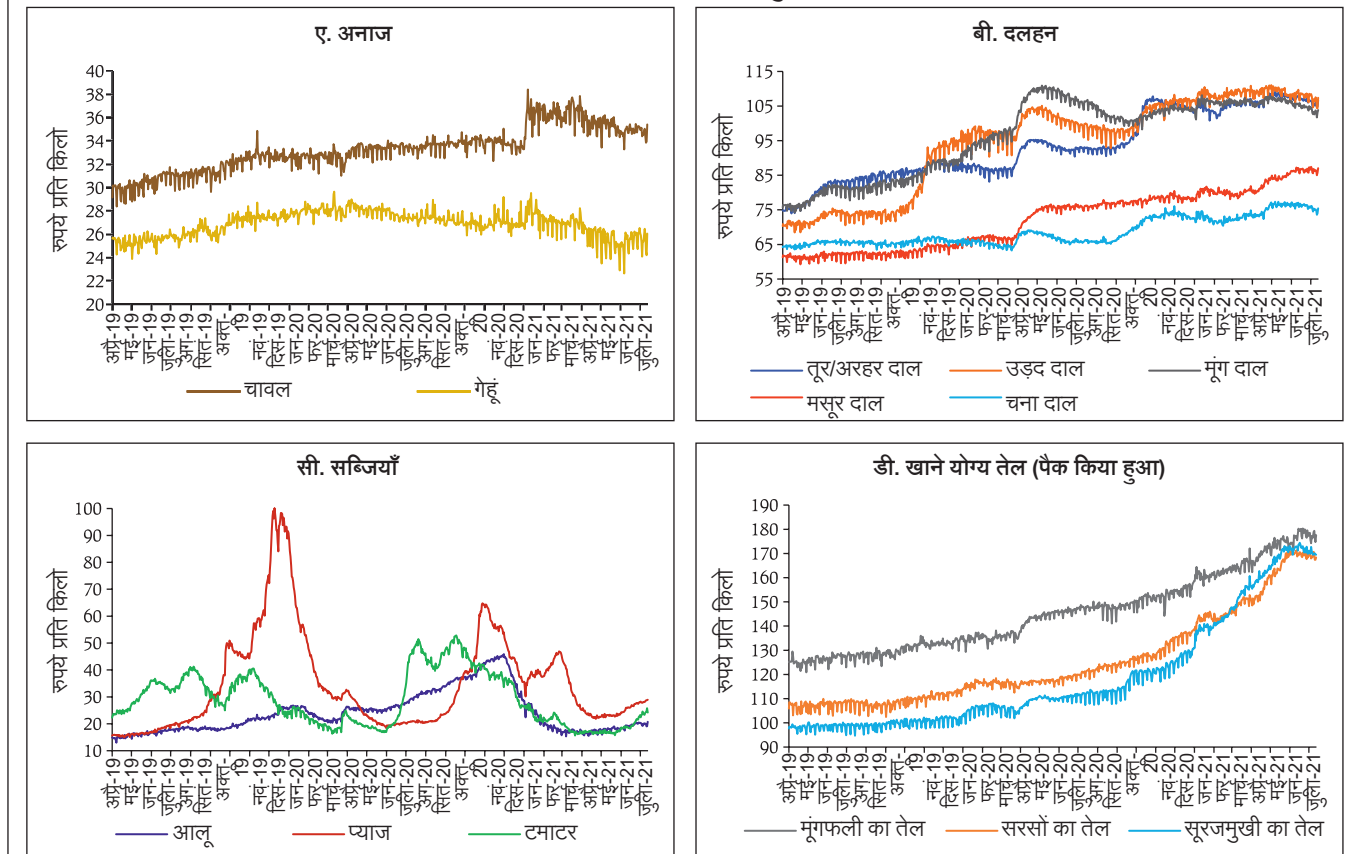
एलपीजी, केरोसिन, जलाऊ लकड़ी और चीप्स और उपले द्वारा संचालित और शहरी और ग्रामीण उपभोक्ताओं दोनों को प्रभावित करने वाले ईंधन मुद्रास्फीति मई में 11.9 प्रतिशत से बढ़कर जून में रिकॉर्ड 12.7 प्रतिशत हो गई। ईंधन (सीपीआई में 6.84 प्रतिशत का भार) ने जून में हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 13 प्रतिशत का योगदान दिया (चार्ट 26बी)।

खाद्य और ईंधन या कोर मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति जून में लगभग 50 बीपीएस घटकर 6.1 प्रतिशत हो गई, जो मई में 6.6 प्रतिशत थी, जो लगभग शून्य महीने-दर-महीने मूल्य गति और अनुकूल आधार प्रभावों से लाभान्वित हुई। इसके उप-समूहों में, पान, तंबाकू और नशीले पदार्थों ने मुद्रास्फीति में

तेज गिरावट दर्ज की क्योंकि एक साल पहले एकमुश्त कर का प्रभाव कम हो गया था। आवास, स्वास्थ्य, परिवहन और संचार, मनोरंजन और आनंद, और व्यक्तिगत देखभाल और प्रभावों में मुद्रास्फीति भी नरम हुई। दूसरी ओर, कपड़ों और जूतों, घरेलू सामानों और सेवाओं और शिक्षा में मुद्रास्फीति में पर्याप्त वृद्धि देखी गई।

उपभोक्ता मामले, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय (उपभोक्ता मामले विभाग) के उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा से संकेत मिलता है कि अनाज की कीमतें जुलाई की पहली छमाही में स्थिर रहीं। वर्ष 2020 की शुरुआत से पहली बार जुलाई में दालों की कीमतों में और गिरावट आई जैसे खाद्य तेलों की कीमतों में, हालांकि अभी भी ऊंचे स्तर पर हैं। प्रमुख सब्जियों में, आलू, प्याज और टमाटर की कीमतों में सामान्य मौसमी तेजी देखी जा रही है; हालांकि, साल-दर-साल आधार पर, आलू और टमाटर की कीमतें काफी कम हैं (चार्ट 27)।

चार्ट 27: डीसीए आवश्यक वस्तुओं की कीमतें



स्रोत: उपभोक्ता मामलों का विभाग, भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

सारणी 4: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें

मद	इकाई	घरेलू कीमतें			माह-दर-माह (प्रतिशत)	
		जुला-20	जून-21	जुला-21 ^	जून-21	जुला-21
पेट्रोल	रुपये प्रति लीटर	83.34	98.35	101.79	4.2	3.5
डीजल	रुपये प्रति लीटर	78.77	91.00	93.25	5.0	2.5
केरोसिन (सब्सिडी वाला)	रुपये प्रति लीटर	21.70	32.13	33.34	0.0	3.8
एलपीजी (बिना सब्सिडी वाला)	रुपये प्रति सिलेंडर	604.75	819.63	845.13	0.0	3.1

^: 1-12 जुलाई 2021 तक की अवधि के लिए।

टिप्पणी: केरोसिन के अलावा, कीमतें चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, मुंबई, चेन्नई, कोलकाता) में इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) की औसत कीमत को दर्शाती हैं, केरोसिन के लिए, कीमतें कोलकाता, मुंबई और चेन्नई की सब्सिडी वाली कीमतों का औसत दर्शाती हैं।

स्रोत: आईओसीएल; पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण कोष्ठक; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

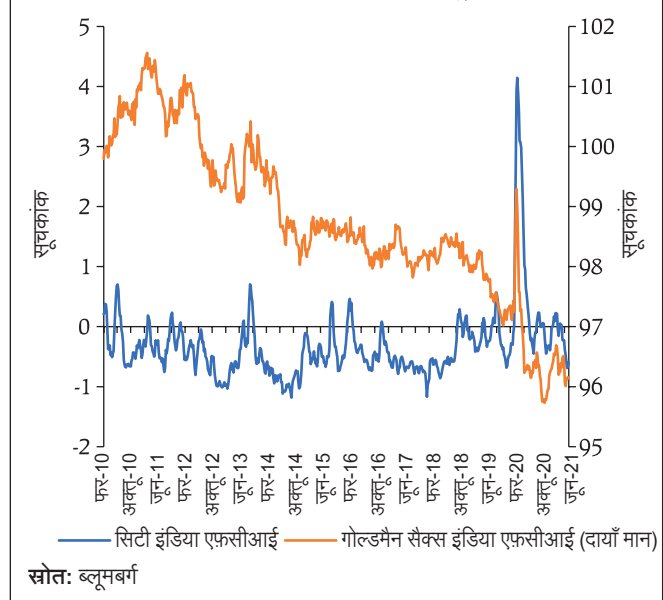
जुलाई की पहली छमाही में सभी प्रमुख महानगरों में पेट्रोल की पंप कीमतें ₹100 रुपये प्रति लीटर से अधिक हो गई हैं, 12 जुलाई 2021 को औसत मूल्य (चार प्रमुख महानगरों में पंप की कीमतें) 102.92 रुपये प्रति लीटर के साथ डीजल पंप की कीमतें भी ₹93.52 प्रति लीटर के साथ उच्च स्तर पर थीं। पिछले दो-तीन महीनों से स्थिर रहने के बाद, जुलाई में अब तक केरोसिन और एलपीजी की कीमतों में भी बढ़ोतरी दर्ज की गई है (सारणी 4)।

इनपुट लागत, जैसा कि पीएमआई में परिलक्षित होता है, जून में विनिर्माण और सेवाओं में वृद्धि दर्ज की गई, लेकिन लागत में वृद्धि की दर में कमी आई। विनिर्माण और सेवाओं के लिए बिक्री कीमतों में भी जून में वृद्धि दर्ज की गई, हालांकि इनपुट लागत के सुगमता की सीमा दबी हुई थी।

IV. वित्तीय परिस्थिति

महामारी के दबाव भरे दौर के बीच, रिजर्व बैंक अपने मौद्रिक नीति रुख के अनुरूप प्रणालीगत और क्षेत्र-विशिष्ट चलनिधि और वित्तीय स्थितियों दोनों को संचालित करके वित्तीय बाजार की भावना को शांत करने का प्रयास कर रहा है। अपनी 4 जून, 2021 की द्विमासिक बैठक में, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने नीति दर को 4 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा और एक टिकाऊ आधार पर वृद्धि को पुनर्जीवित करने और बनाए रखने के लिए जब तक

चार्ट 28: वित्तीय परिस्थिति सूचकांक



आवश्यक हो, शेष समायोजन के रुख के साथ कायम रहा। इस रुख के अनुसरण में, रिजर्व बैंक ने सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) की फंडिंग आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए भारतीय लघु उद्योग विकास बैंक (सिडबी) के लिए एक विशेष चलनिधि सुविधा की घोषणा की, जो संपर्क-सघन क्षेत्र के लिए एक ऑन-टैप लिक्विडिटी विंडो है और एमएसएमई समाधान योजना के तहत एक्सपोजर सीमा (₹25 करोड़ से ₹50 करोड़) को बढ़ा दिया। तदनुसार, पिछले महीनों की तुलना में जून में वित्तीय स्थिति में नरमी आई (चार्ट 28)।

मौद्रिक, चलनिधि और ऋण स्थितियों के विभिन्न संकेतक भी वित्तीय स्थितियों के आसान होने की पुष्टि करते हैं (सारणी 5)।

चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत दैनिक निवल खपत जून 2021 तक ₹4.86 लाख करोड़ और एक महीने पहले ₹4.69 लाख करोड़ से बढ़कर जुलाई (12 जुलाई तक) के दौरान ₹5.90 लाख करोड़ सिस्टम में अधिशेष चलनिधि की स्थिति बनी रही (चार्ट 29)। 17 जून को, रिजर्व बैंक ने सरकारी प्रतिभूति अधिग्रहण कार्यक्रम (जी-एसएपी) 1.0 के तहत खरीद की तीसरी किश्त के माध्यम से ₹40,000 करोड़ की राशि सिस्टम-स्तरीय चलनिधि में अंतर्वेशित किया। रिजर्व बैंक ने 8 जुलाई को जी-एसएपी 2.0 की पहली नीलामी भी आयोजित की

सारणी 5: वित्तीय स्थितियाँ

	अप्रैल-20	मई-20	जून 20	जुलाई-20	अग-20	सित-20	अक्तू-20	नव-20	दिस-20	जन-21	फर-21	मार्च-21	अप्रैल-21	मई-21	जून-21	
नीतिगत दर	रेपो दर (%)	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	
चलनिधि स्थिति	निवल चलनिधि समायोजन सुविधा (-) / अंतर्वेशन (+) (₹ लाख करोड़)#	-4.8	-5.3	-4.1	-4.0	-4.0	-3.7	-4.5	-5.6	-5.9	-6.0	-6.4	-5.4	-5.8	-4.7	-4.9
मुद्रा बाजार	मांग मुद्रा दर (%)#	4.1	3.7	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1
	3 माह के राजकोष बिल (%)#	3.9	3.3	3.3	3.2	3.3	3.3	3.2	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4
	3 माह के वाणिज्यिक पत्र स्प्रेड (आधार अंक)#	167	176	115	42	31	35	29	25	21	23	50	93	107	11	9
ऋण बाजार	10 वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियाँ (%)#	6.3	5.9	5.8	5.8	6.0	6.0	5.9	5.9	5.9	5.9	6.1	6.2	6.1	6.0	6.0
	मीयादी प्रीमियम (%)#	1.9	1.9	1.8	1.8	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	2.1	2.2	2.1	2.0	2.0
	एएए 5 वर्षीय कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड (आधार अंक)#@	101	99	67	55	22	10	28	18	26	17	26	24	4	2	15
	एए 5 वर्षीय कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड (आधार अंक)#@	167	170	139	131	101	83	101	94	102	92	103	104	88	88	98
ऋण स्थितियाँ	बैंक ऋण वृद्धि (व-द-व%)*	6.8	6.2	6.2	6.5	5.5	5.1	5.1	5.8	6.0	5.9	6.6	5.6	5.7	6.0	5.8
	माध्यिका 1 वर्षीय एमसीएलआर (%)		7.9	7.7	7.6	7.5	7.4	7.4	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.2
इक्विटी बाजार	सेंसेक्स (माह-दर-माह %)	14.4	-3.8	7.7	7.7	2.7	-1.5	4.1	11.4	8.2	-3.1	6.1	0.8	-1.5	6.5	1.0
	एनएसई वीआईएक्स #	45.0	37.0	30.2	25.2	21.2	21.1	21.6	21.0	19.8	22.4	23.4	21.9	21.8	20.1	14.9
विदेशी मुद्रा बाजार	यूएसडी/ आईएनआर (माह-दर-माह %)	0.7	-0.7	0.2	0.9	1.6	-0.2	-0.5	0.1	1.3	0.2	-0.7	0.5	-1.3	2.0	-2.3

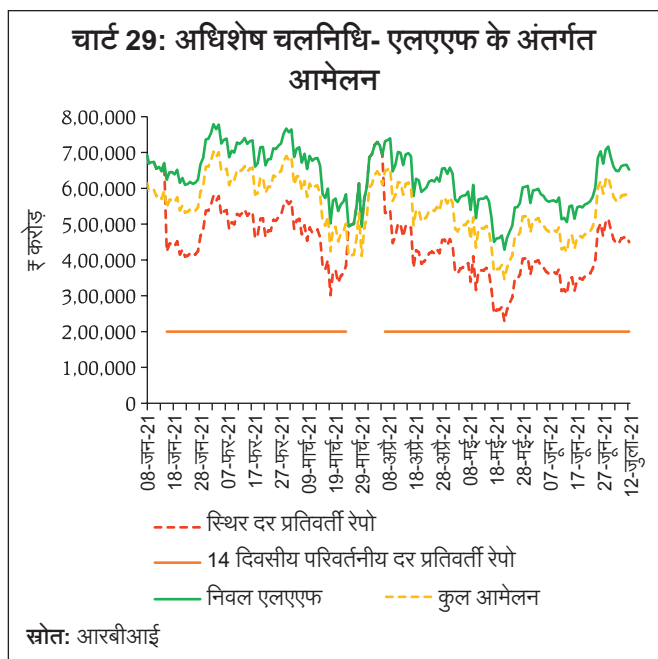
टिप्पणी: # माह के दौरान औसत @ सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों, वित्तीय संस्थाओं, बैंकों; एनबीएफसी; और कंपनियों के लिए औसत * माह की अंतिम रिपोर्टिंग पक्ष से संबंधित है।
स्रोत: आरबीआई, ब्लूमबर्ग, एफआईएमएमडीए, आरबीआई स्टाफ द्वारा की गई गणना

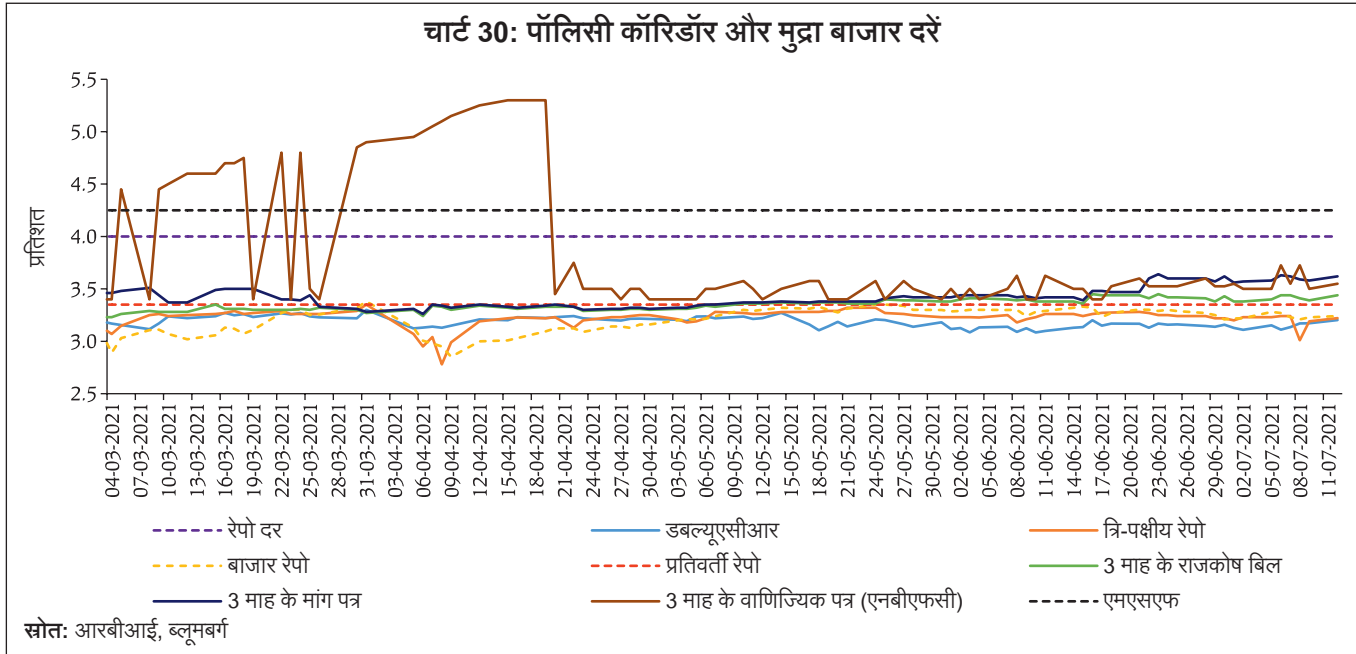
और इसके माध्यम से ₹20,000 करोड़ की टिकाऊ चलनिधि अंतर्वेशित की।

सुलभ चलनिधि स्थितियों के बीच एक-दिवसीय ब्याज दरें-भारित औसत मांग दर (डब्ल्यूएसीआर), त्रि-पक्षीय रेपो और

बाजार रेपो दर-प्रतिवर्ती रेपो दर से जून-जुलाई 2021 (12 जुलाई की स्थिति तक में) की अवधि में औसतन क्रमशः 21, 12 और 8 आधार अंक कम रहीं। मीयादी वक्र के बाहर, मुद्रास्फीति की चिंताओं पर क्रमशः जून-जुलाई 2021 (12 जुलाई तक) के दौरान 3 महीने के जमा प्रमाणपत्र (सीडी) दरों और 3 महीने के वाणिज्यिक पत्र (एनबीएफसी) दरों में क्रमशः 20 आधार अंकों और 15 आधार अंकों की वृद्धि हुई। दूसरी ओर, 3 महीने का राजकोष बिल दर काफी हद तक स्थिर बनी रही (चार्ट 30)।

आरक्षित मुद्रा (आरएम) - रिजर्व बैंक के संतुलन-पत्र का एक सरलीकृत चित्रण जो इसकी 'मौद्रिकता' को दर्शाता है – जो कि 9 जुलाई 2021 (एक साल पहले 13.9 प्रतिशत) के आधार पर वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 16.6 प्रतिशत बढ़ गया, जो मुख्य रूप से मार्च 2020 में आरक्षित नकदी निधि अनुपात (सीआरआर) के सामान्यीकरण के साथ रिजर्व बैंक के साथ बैंकों की जमाराशि में बढ़ोतरी द्वारा संचालित था (चार्ट 31)। इसके अलावा, प्रचलन में मुद्रा में वृद्धि - आरक्षित मुद्रा का सबसे बड़ा घटक- 16 महीने के निचले स्तर 11.5 प्रतिशत (एक साल पहले 21.4 प्रतिशत) तक कम हो गया, जो 'डैश फॉर कैश' की सहजता को दर्शाता है। मुद्रा

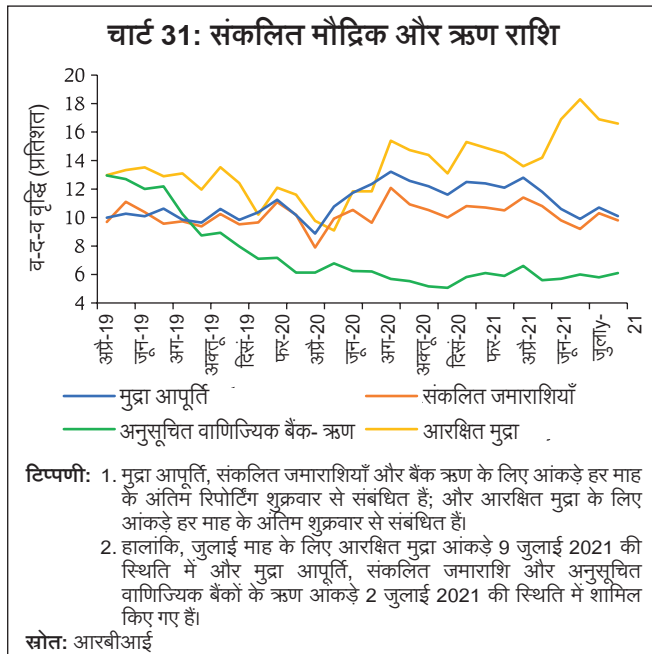


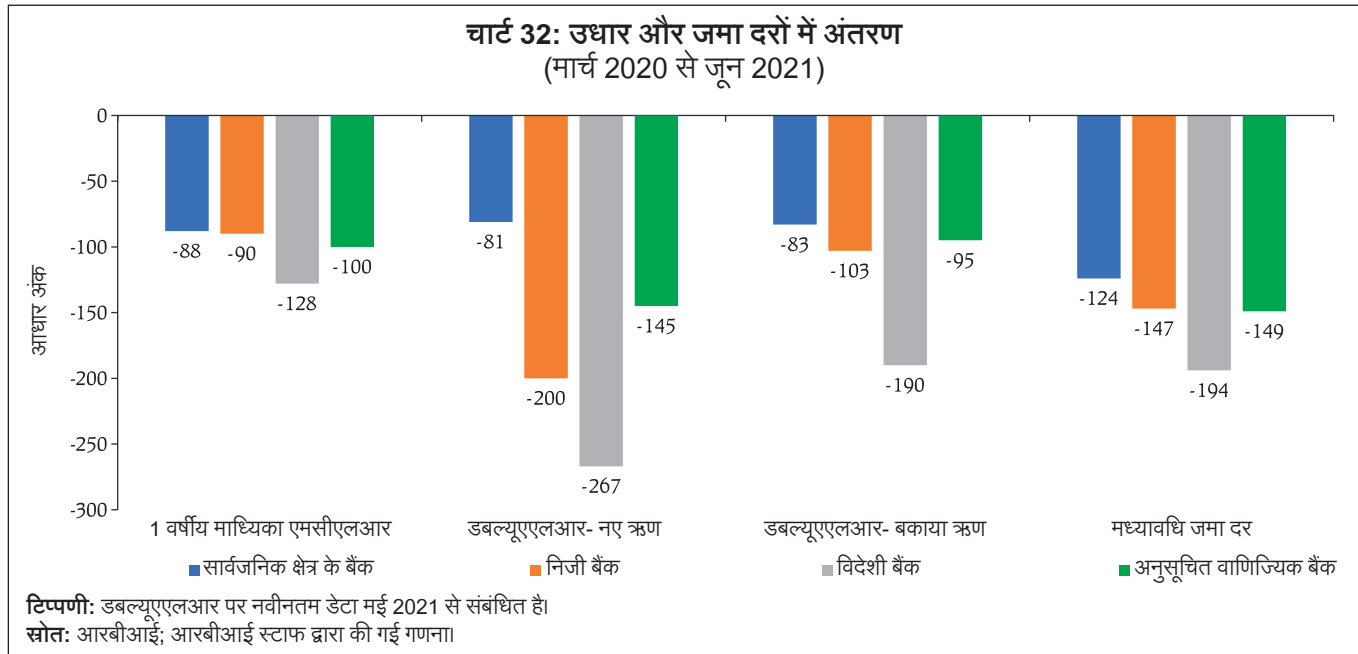


आपूर्ति (एम3) की वृद्धि 2 जुलाई 2021 को 10.1 प्रतिशत (एक वर्ष पूर्व 12.4 प्रतिशत) कम हुई, जो 10.9 प्रतिशत के अपने दशकीय औसत (2012-21) से नीचे रही। जबकि जमा वृद्धि 9.8 प्रतिशत पर स्वस्थ बनी रही, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी) द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को दिये ऋण में 6.1 फीसदी (एक साल पहले 6.3 फीसदी) की वृद्धि दर्ज की गई। सांघिक

चलनिधि अनुपात (एसएलआर) और गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में बैंकों के निवेश में वृद्धि होने से अर्थव्यवस्था में बैंकों की निधि का प्रवाह 6.8 प्रतिशत (एक साल पहले 9.7 प्रतिशत) तक बढ़ा।

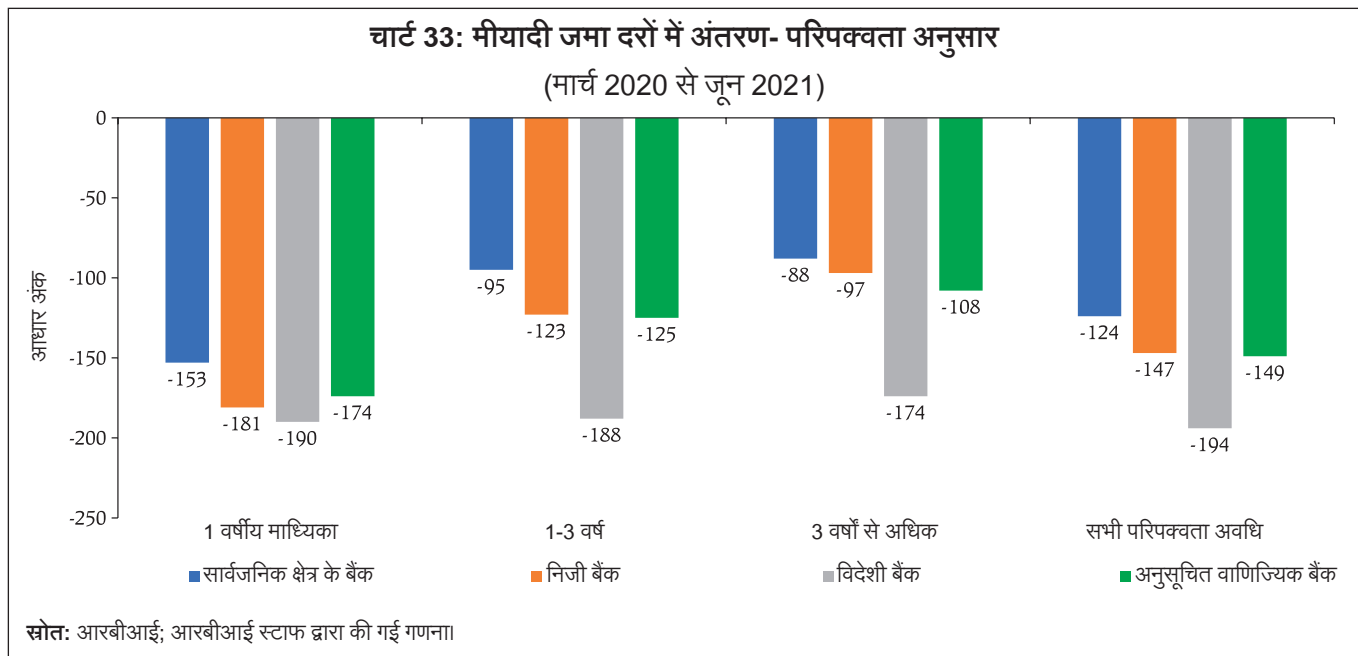
मार्च 2020 से अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की उधार और जमा दरों में नीतिगत दरों में बदलाव में सुधार हो रहा है। 1 वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर में मार्च 2020 से जून 2021 तक संचयी रूप से 100 आधार अंकों तक कमी आयी, जबकि सभी परिपक्वता अवधियों में नई जमाराशियों पर औसत सावधि जमा दर 149 आधार अंक कम हो गई (चार्ट 32)। एक वर्ष तक की परिपक्वता की जमाराशियों पर ब्याज दर में 174 आधार अंकों की गिरावट आयी है (चार्ट 33)। बैंक समूहों में सावधि जमा दरों के लिए मौद्रिक संचरण में विषमता जमा पोर्टफोलियो की संरचना के कारण है, जिसमें विदेशी बैंक मुख्य रूप से कम लागत और कम अवधि की थोक जमा राशि प्राप्त करते हैं। इसके विपरीत, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक, जो खुदरा जमा पर अधिक निर्भर हैं, उन्हें छोटी बचत जैसे वैकल्पिक साधनों से प्रतिस्पर्धा का सामना करते हैं। भारत सरकार ने 30 जून, 2021 को लघु बचत योजनाओं पर ब्याज दरों की समीक्षा की और घरेलू वित्तीय बचत में कमी के बीच उन्हें 2021-22 की दूसरी तिमाही के लिए अपरिवर्तित छोड़ दिया।





हाल के एक सर्वेक्षण से पता चलता है⁹ कि भारत में इक्विटी की औसत लागत में शामिल पूंजी की लागत¹⁰ – निधियों के उपयोग की दक्षता का मूल्यांकन करने के लिए उपयोग की जाने वाली एक प्रारंभिक दर – में स्थावर संपदा, स्वास्थ्य सेवा (फार्मास्यूटिकल्स और जीवन विज्ञान सहित) और नवीकरणीय

वस्तुओं सहित क्षेत्रों में 2017 से 100 आधार अंकों (बीपीएस) की गिरावट आयी है। यदि परिसंपत्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) और स्टार्ट-अप को सम्मिलित नहीं किया जाए, तो इक्विटी की लागत 150 आधार अंकों तक कम हो जाती है।

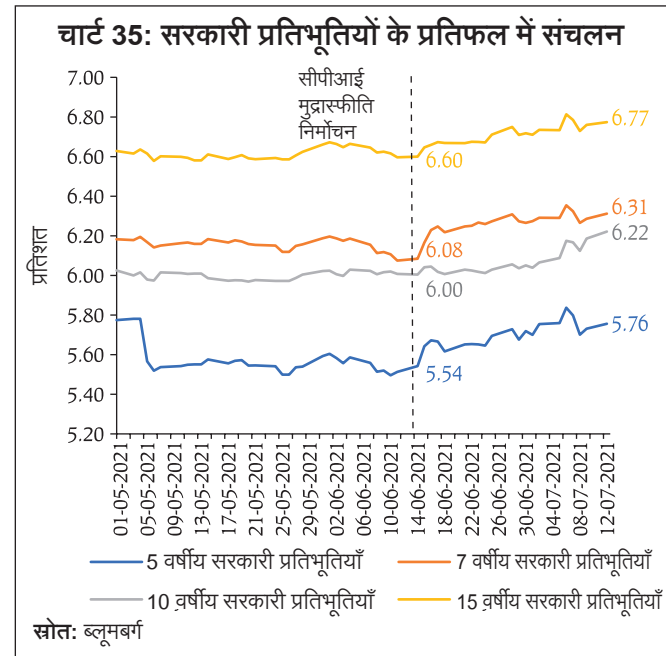


⁹ नेशनल स्टॉक एक्सचेंज और ईवाई द्वारा प्रस्तुत किए गए दि कोस्ट ऑफ कैपिटल सर्वे 2021-इंडिया इनसाइट्स (जून 2021) 197 उत्तरदाताओं के विचारों पर आधारित है, जिसमें मुख्य रूप से भारतीय और बहुराष्ट्रीय के साथ-साथ सूचीबद्ध और गैर-सूचीबद्ध कंपनियों के वित्तीय पेशेवर शामिल हैं।

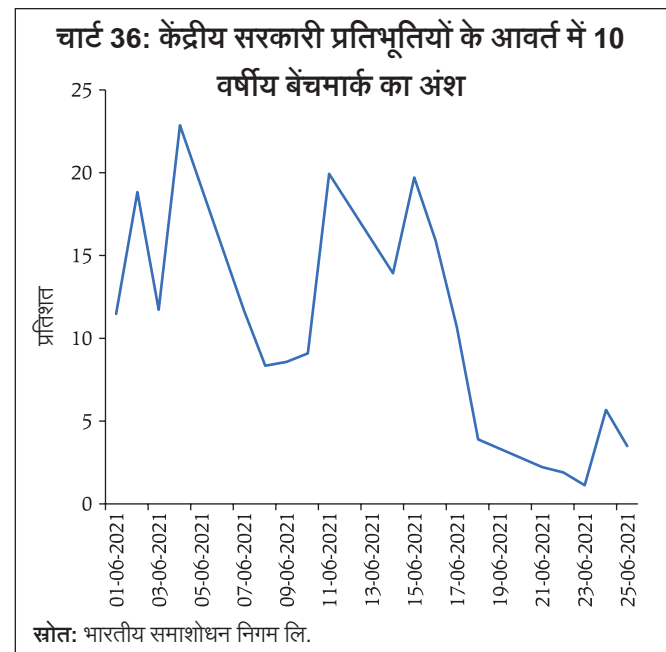
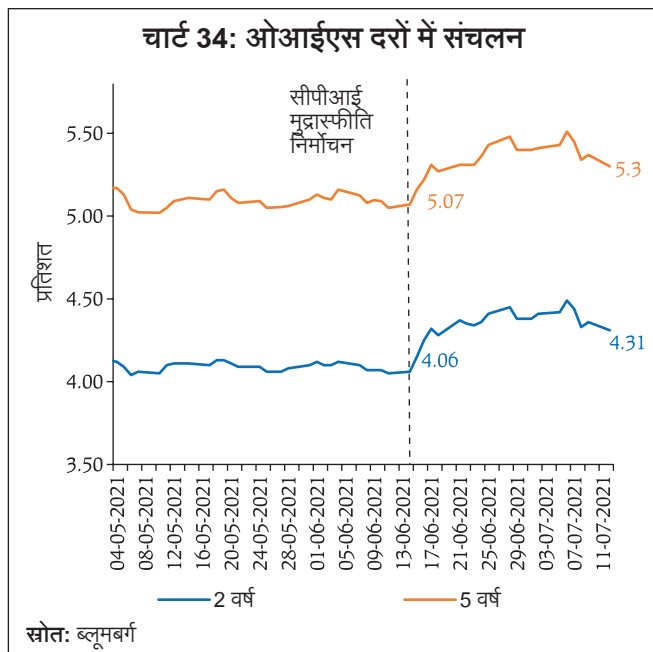
¹⁰ इक्विटी की लागत वह प्रतिफल है जिसे एक कंपनी सैद्धांतिक रूप से अपने इक्विटी निवेशकों को भुगतान करती है, ताकि वे अपनी पूंजी का निवेश करने से हुए जोखिम की भरपाई कर सकें।

वित्तीय बाजारों में, मई 2021 के लिए हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति प्रिंट के लक्ष्य के आसपास ऊपरी सहिष्णुता बैंड को लांघने के बाद बाजार प्रत्याशा के पुनर्मूल्यान के साथ सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक) के प्रतिफल में जून के मध्य से वृद्धि हुई। 2 वर्ष और 5 वर्ष की ओवरनाइट इंडेक्स स्वैप (ओआईएस) दरें, जो ब्याज दर की प्रत्याशा को मापती हैं, उनमें जून-जुलाई 2021 (12 जुलाई तक) के दौरान 21-20 आधार अंकों की वृद्धि हुई (चार्ट 34)। साथ ही, सरकारी प्रतिभूतियों पर पूरे वक्र में उच्च प्रतिफल प्राप्त हुआ (चार्ट 35)। पिछले 10 साल का बेंचमार्क (5.85 जीएस 2030) में जुलाई 2021 (12 जुलाई तक) के दौरान कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोतरी के कारण 17 आधार अंकों की वृद्धि हुई।

द्वितीयक बाजार क्षेत्र में 10 वर्षों की प्रतिभूतियों के लिए ट्रेडिंग वॉल्यूम जून 2021 के दौरान एक नए 10 वर्षों की घोषणा की प्रत्याशा में मंद रहा (चार्ट 36)। प्राथमिक बाजार में, केंद्र सरकार द्वारा अब तक (9 जुलाई तक) ₹ 3.8 लाख करोड़ की सकल उधारी, 2021-22 की पहली छमाही के लिए ₹ 7.24 लाख करोड़ की अनुसूचित उधारी का 52 प्रतिशत है। प्राथमिक निर्गमों में बोलियों के द्वितीयक बाजार प्रतिफल के उतार-चढ़ाव और मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप नहीं होने के कारण, जून 2021 के दूसरे पखवाड़े के दौरान आयोजित की गई दो नीलामियों



में प्राथमिक डीलरों पर न्यागमन देखा गया - 18 जून की नीलामी में 5 वर्षीय बेंचमार्क की अधिसूचित राशि का 25 प्रतिशत और 25 जून की नीलामी में जीएस 2023 की अधिसूचित राशि का 97 प्रतिशत हिस्सा तय हुआ। इसके अलावा, रिजर्व बैंक ने 25 जून की नीलामी में प्रतिभूतियों हेतु 10 साल के बेंचमार्क के लिए किसी भी नीलामी को स्वीकार नहीं किया। जुलाई में पहली नीलामी में, 2 वर्ष, 3 वर्ष, 5 वर्ष, 10 वर्ष और 14 वर्ष की अवधि की बेंचमार्क



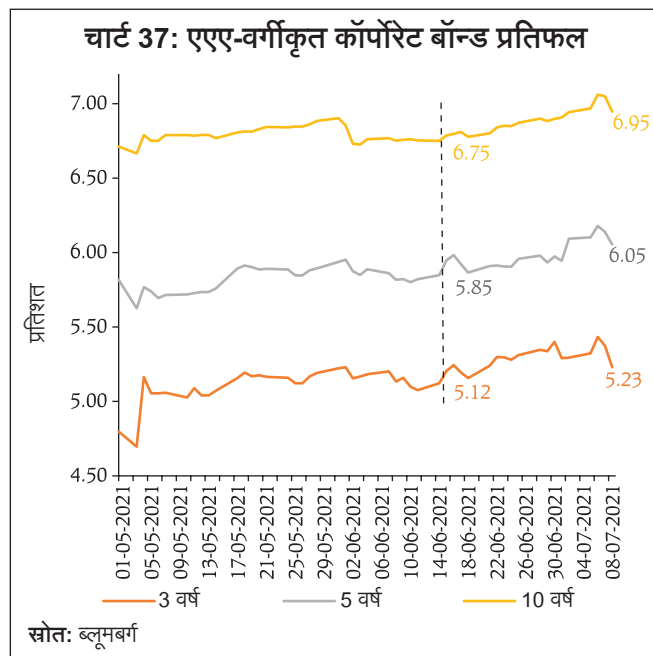
प्रतिभूतियों और अस्थिर दर वाले बॉन्ड (एफआरबी) की कार्यप्रणाली को बहुविध मूल्य-आधारित नीलामियों से एक समान मूल्य-आधारित नीलामियों में बदल दिया गया।

अक्टूबर 2020 में अपने मौद्रिक नीति वक्तव्य में गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने कहा था कि प्रतिफल वक्र का एक व्यवस्थित विकास एक सार्वजनिक हित की ओर इशारा करता है और इस संबंध में बाजार सहभागियों और रिज़र्व बैंक, दोनों की साझा जिम्मेदारी है। उन्होंने बाजार सहभागियों को आश्वासन दिया था कि रिज़र्व बैंक इन दबावों को कम करने के लिए विभिन्न प्रकार के लिखतों के माध्यम से आवश्यकतानुसार बाजार परिचालन करने के लिए तैयार है। इस मार्गदर्शन को प्राथमिक और द्वितीयक बाजार परिचालनों, दोनों में नीलामी कट-ऑफ, न्यागमन, निरसन और अधि-आबंटन विकल्पों के अभ्यास द्वारा प्रबलित किया गया था।

9 जुलाई, 2021 को आयोजित प्राथमिक नीलामी में बाजार सहभागियों द्वारा इस आगे के मार्गदर्शन के लिए सकारात्मक प्रतिक्रिया देखी गई, विशेष रूप से प्रतिभूतियों के लिए नई 10-वर्षीय बेंचमार्क (नये जीएस 2031) के लिए प्राप्त बोलियों में, जिसके लिए कट-ऑफ प्रतिफल 6.10 प्रतिशत निर्धारित किया गया था। यह उम्मीद की जाती है कि नीति मार्गदर्शन और बाजार की अपेक्षाओं के बीच यह अभिसरण आगे चलकर प्रतिफल के क्रमिक विकास के लिए मार्ग निर्धारित करेगा।

सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल में उतार-चढ़ाव पर नज़र रखते हुए, एएए श्रेणीकृत उधारकर्ताओं के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल मध्य जून, 2021 से 3 साल, 5 साल और 10 साल में परिपक्व होने वाले बॉन्ड पर प्रतिफल 8 जुलाई तक क्रमशः 11 आधार अंक, 21 आधार अंक और 20 आधार अंक तक बढ़े हैं (चार्ट 37)।

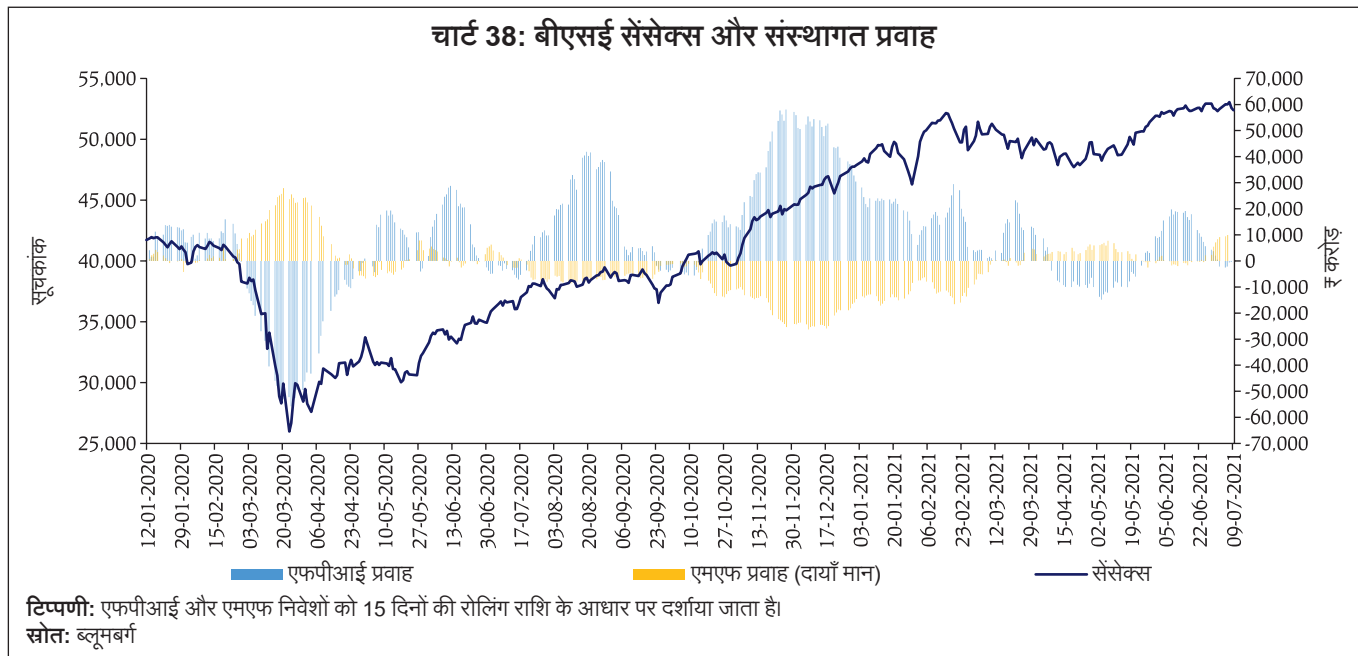
जून के दौरान, भारत में इक्विटी बाजार में कोविड-19 मामलों में निरंतर गिरावट, टीकाकरण में तेजी और सकारात्मक वैश्विक संकेतों के बीच अर्थव्यवस्था के धीरे-धीरे खुलने की संभावनाओं से वृद्धि हुई (चार्ट 38)। बेंचमार्क बीएसई सेंसेक्स ने कई बार नई ऊंचाईयों को छुआ और 22 जून, 2021 को अंतर्दिवसीय व्यापार (इंट्रा-डे ट्रेडिंग) में पहली बार 53,000 का



आंकड़ा पार किया। आने वाले दिनों में बाजार में सुधार हुआ, क्योंकि कुछ लाभ होने के साथ फेड ने ब्याज दरों में बढ़ोतरी के लिए अपनी समय-सीमा तय की और अपने मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों को संशोधित कर बढ़ाया। हालांकि, जुलाई 2021 के महीने में कुछ उच्च आवृत्ति संकेतकों में कमी और कमजोर वैश्विक संकेतों ने मुनाफ़ा वसूली में योगदान दिया हो सकता है, जिससे 12 जुलाई, 2021 को सेंसेक्स 52,373 पर बंद हुआ।

अप्रैल-जून 2021 के दौरान, इक्विटी-उन्मुख योजनाओं में ऋण-प्रवाह 32.2 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष से अधिक था, जो एक साल पहले 31.3 प्रतिशत की गिरावट की तुलना में जोखिम लेने की क्षमता में सुधार और नए ब्याज के कारण था (चार्ट 39 ए)। अप्रैल-जून 2021 के दौरान बीमा कंपनियों द्वारा प्रीमियम संग्रह गैर-जीवन बीमा क्षेत्र में वृद्धि होने के कारण वर्ष-दर-वर्ष 9.9 प्रतिशत अधिक हुआ (चार्ट 39बी)।

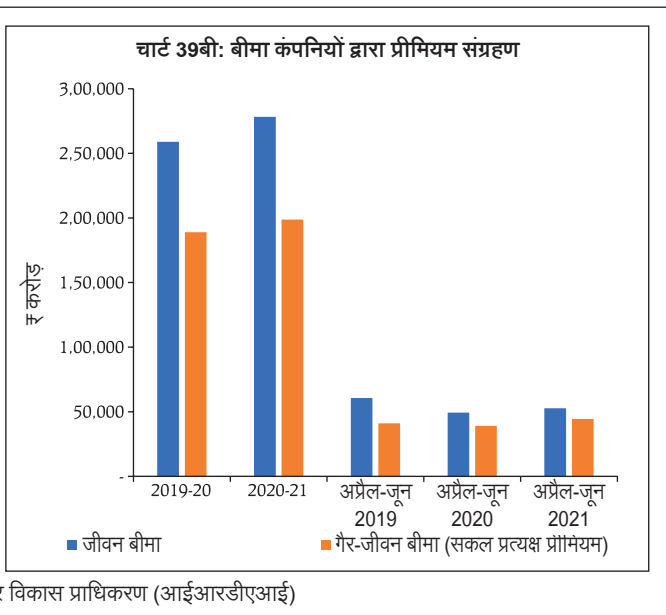
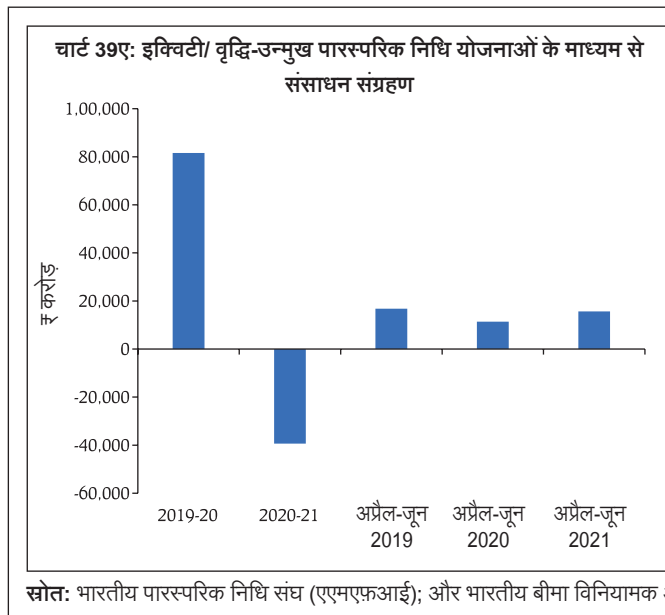
भारत के चालू खाते में 2020-21 में सकल देशी उत्पाद का 0.9 प्रतिशत हिस्सा अधिशेष के रूप में दर्ज किया गया, जबकि एक साल पहले यह 0.9 प्रतिशत घाटे पर था। व्यापार घाटे में तेज संकुचन प्रमुख चालक था, यहां तक कि निवल सेवा प्राप्तियां, विशेष रूप से सॉफ्टवेयर क्षेत्र में, आघात सहनीय बनी रही। प्रेषक देशों में आय की बेहतर स्थिति और कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि



के कारण 2020-21 की दूसरी तिमाही से आवक विप्रेषण में भी लगातार सुधार हुआ।

वर्ष के दौरान भारत की निवल अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति में 22.7 बिलियन अमरीकी डॉलर का सुधार हुआ (जो कि भारत पर अनिवासियों के दावों में गिरावट के कारण आयी)।

2020-21 में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में एक मजबूत अभिवृद्धि के कारण मार्च 2021 के अंत में अल्पकालिक ऋण (अवशिष्ट परिपक्वता आधार पर) के अपने कवरेज में 226.9 प्रतिशत तक सुधार हुआ है, जो एक साल पहले 201.8 प्रतिशत था (सारणी 5)।



सारणी 5: प्रमुख बाह्य भेद्यता संकेतक (मार्च अंत में)

(प्रतिशत, जब तक कि अन्यथा न इंगित किया हो)

संकेतक	2020	2021
1. बाह्य ऋण (यूएस बिलियन \$)	558.4	570.0
2. जीडीपी अनुपात की तुलना में बाह्य ऋण	20.6	21.1
3. कुल ऋण अनुपात की तुलना में अल्पावधि ऋण (आरएम)	42.4	44.6
4. अल्पावधि ऋण (आरएम) अनुपात की तुलना में आरक्षित निधियाँ	201.8	226.9
5. कुल ऋण अनुपात की तुलना में आरक्षित निधियाँ	85.6	101.2
5. आयात का आरक्षित निधि कवर (महीनों में)	12.0	17.4
6. निवल आईआईपी (यूएस बिलियन \$)#	-375.4	-352.7
7. जीडीपी अनुपात की तुलना में निवल आईआईपी#	-13.9	-13.1

आरएम: अवशिष्ट परिपक्वता

आईआईपी: अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति

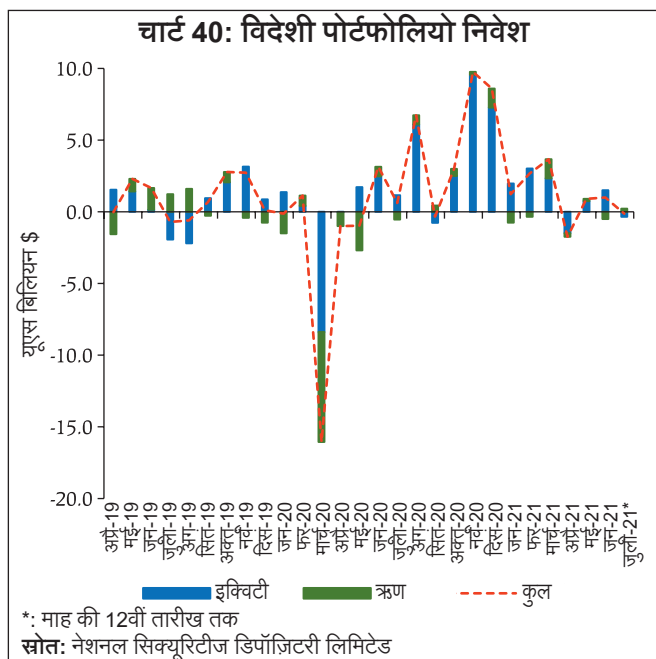
#: ऋणात्मक चिह्न अनिवासियों के भारत पर निवल दावों को दर्शाता है।

स्रोत: आरबीआई

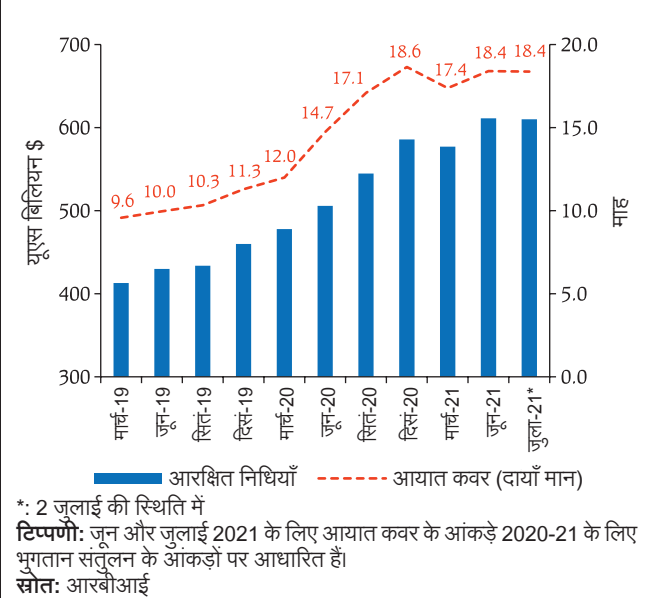
घरेलू दृष्टिकोण में सुधार और कोविड से संबंधित प्रतिबंधों में धीरे-धीरे ढील के साथ, जून 2021 में 1.0 बिलियन अमरीकी डॉलर का निवल एफपीआई निवेश हुआ (चार्ट 40)।

विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां 2 जुलाई, 2021 को 610 बिलियन अमरीकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गईं, जो कि 2021-22 के आयात के 18.4 महीनों के बराबर है (चार्ट 41)।

ये घटनाक्रम विदेशी मुद्रा बाजार में परिलक्षित हुए। अमेरिकी डॉलर के मजबूत होने, कच्चे तेल की बढ़ती कीमतों और



चार्ट 41: विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियाँ और आयात कवर

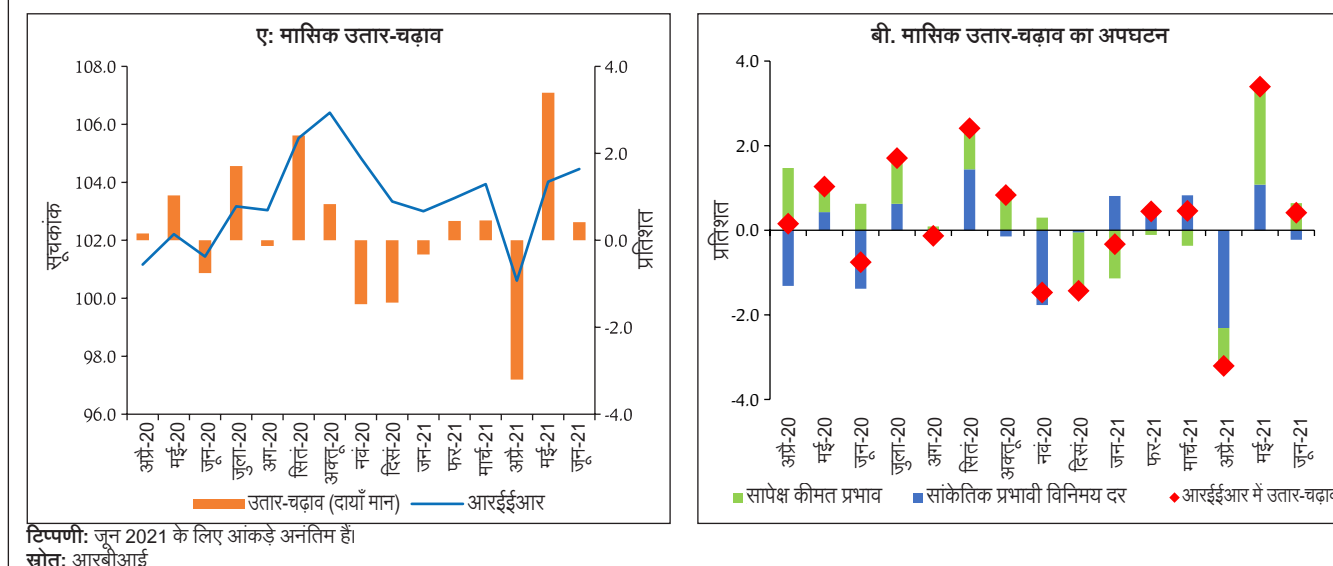


एफपीआई की बिकवाली के कारण जून में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपया (आईएनआर) का मूल्यहास हुआ। एक महीने पहले के स्तर से अमेरिकी डॉलर की तुलना में भारतीय रुपये में 0.4 प्रतिशत की गिरावट आयी है। देशी हेडलाइन मुद्रास्फीति में वृद्धि और भारत और उसके प्रमुख व्यापारिक भागीदारों के बीच मुद्रास्फीति अंतर के सहवर्ती विस्तार ने मई 2021 में भारतीय रुपया (आईएनआर) की 40-मुद्रा समूह की वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) में अधिमूल्यन को प्रेरित किया, जो कि जून 2021 में असमायोजित शर्तों में भारतीय रुपये के मूल्यहास के कारण कम हो गया (चार्ट 42ए और बी)।

भुगतान प्रणाली

डिजिटल भुगतान पारिस्थितिकी तंत्र ने स्वस्थ विस्तार को बनाए रखते हुए दूसरी लहर के दौरान आघात-सहनीयता प्रदर्शित की है (सारणी 6)। प्रमुख भुगतान माध्यमों, जैसे तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस), राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (एनईएफटी), एकीकृत भुगतान प्रणाली (यूपीआई), तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस), और राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह (एनईटीसी) में दैनिक औसत लेनदेन ने पिछले महीने में एक संक्षिप्त मंदी के बाद उपभोक्ता और व्यावसायिक गतिविधियों की बहाली के तारतम्य में वापसी की है। जून में

चार्ट 42: 40-मुद्रा समूहों की वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईआईआर)



यूपीआई लेनदेन 2.8 बिलियन, जिनका मूल्य ₹5.47 ट्रिलियन था, के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया, जो महामारी की स्थिति में डिजिटल भुगतान माध्यमों की बढ़ती अनुकूलन क्षमता को दर्शाता है।

निष्कर्ष

उत्तरी गोलार्ध में एक घातक गर्मी की लहर चल रही है, यहाँ तक कि सबसे समशीतोष्ण देशों में भी तापमान अब तक के उच्चतम स्तर पर है। कनाडा, अमरीका, मध्य यूरोप और यहां तक कि आर्कटिक रूस में सैकड़ों की संख्या में मौतें दर्ज की जा रही हैं। भारत में, जहां मानसून जुलाई के दूसरे सप्ताह तक ठप था,

उमस भरी तपिश बढ़ रही है- लद्दाख की नुब्रा घाटी में 1 जुलाई, 2021 को तापमान 31 डिग्री सेल्सियस था। बाकी जगह दिल्ली, हरियाणा, उत्तर प्रदेश और राजस्थान 11 में तापमान 40 डिग्री से ऊपर जा रहा था। यह सब जलवायु के अनदेखे संकट को चिन्हित करता है। नतीजतन, जैसा कि यह आलेख मार्च 2021 के संस्करण के बाद से दिख रहा है, जलवायु परिवर्तन जोखिम केंद्रीय बैंकों के अधिदेश को फिर से परिभाषित कर रहे हैं, विशेष रूप से मौद्रिक नीति के संचालन में। इस संदर्भ में, दि नेटवर्क फॉर ग्रीनिंग दि फ़ाइनेंशियल सिस्टम (एनजीएफएस), जिससे रिज़र्व बैंक अप्रैल 2021 में जुड़ा, ने स्वैच्छिक रूप से अपनाते के लिए कुछ अच्छे सिद्धांतों को निर्धारित किया है ताकि जलवायु परिवर्तन

सारणी 6: चुनिन्दा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि दरें

भुगतान प्रणाली	लेन-देन की मात्रा में वृद्धि (व-व, प्रतिशत)				लेन-देन मूल्य में वृद्धि (व-व, प्रतिशत)			
	मई-2020	मई-2021	जून-2020	जून-2021	मई-2020	मई-2021	जून-2020	जून-2021
आरटीजीएस	-27.9	37.0	1.2	28.8	-43.2	18.8	-27.9	17.9
एनईएफटी	-11.4	33.0	14.2	28.6	-30.4	22.8	9.0	10.0
यूपीआई	68.3	104.9	77.2	110.0	43.3	124.0	78.6	109.1
आईएमपीएस	-9.1	67.9	16.1	52.8	-6.1	57.2	19.6	37.3
एनएसीएच	-1.2	45.8	28.2	0.8	14.2	1.8	44.7	-4.1
एनईटीसी	100.5	111.1	207.8	92.7	85.3	86.0	153.6	70.4
बीबीपीएस	68.4	137.1	83.2	157.7	57.2	187.8	88.8	167.2

स्रोत: आरबीआई

¹¹ इन राज्यों में 2 जुलाई 2021 को लगातार चौथे दिन तक दिन का तापमान 40 डिग्री सेल्सियस से ऊपर रहा।

सारणी 7: जलवायु संबंधी जोखिमों के लिए परिचालनगत ढांचों को समायोजित करने के विकल्प

ऋण परिचालन	
1. प्रतिपक्षकारों को जलवायु से संबंधित उधार देने के लिए मूल्य निर्धारण समायोजित करें	केंद्रीय बैंक की ऋण सुविधाओं के लिए ब्याज दर को उस सीमा तक सशर्त बनाएं, जिस सीमा तक प्रतिपक्षकार का ऋण जलवायु परिवर्तन को कम करने में योगदान दे रहा है।
2. गिरवी रखी गई संपार्श्विक की संरचना को दर्शाने के लिए मूल्य निर्धारण समायोजित करें	प्रतिपक्षकारों को कम (या अधिक) ब्याज दर चार्ज करें जो कम कार्बन परिसंपत्तियों के उच्च (या निम्न) अनुपात को संपार्श्विक के रूप में गिरवी रखते हैं / केवल निम्न-कार्बन परिसंपत्तियों के खिलाफ सुलभ क्रेडिट सुविधा स्थापित करें।
3. प्रतिपक्षों की पात्रता समायोजित करें	प्रतिपक्ष द्वारा जलवायु संबंधी जानकारी के प्रकटीकरण या उसके हरित निवेश पर सशर्त उधार सुविधाओं तक पहुंच प्रदान करें।
संपार्श्विक	
4. मार्जिन समायोजित करें	जलवायु संबंधी जोखिमों के लिए बेहतर निगरानी हेतु मार्जिन को समायोजित करें
5. नकारात्मक जांच (स्क्रीनिंग)	ऋण प्रतिभूतियों के लिए उनके जारीकर्ता-स्तरीय जलवायु संबंधी जोखिम प्रोफाइल के आधार पर अन्यथा पात्र संपार्श्विक संपत्तियों को बाहर करें।
6. सकारात्मक जांच (स्क्रीनिंग)	स्थायी (धारणीय) संपार्श्विक को स्वीकार करें ताकि बैंकों को उधार देने के लिए प्रोत्साहित किया जा सके या पर्यावरण के अनुकूल गतिविधियों का समर्थन करने वाली परियोजनाओं और परिसंपत्तियों को निधि देने के लिए पूंजी बाजार को प्रोत्साहित किया जा सके
7. जलवायु संबंधी उद्देश्यों के साथ संपार्श्विक कोषों को संरेखित करें	प्रतिपक्षकारों को संपार्श्विक प्रतिज्ञा करने की आवश्यकता होती है जैसे कि यह एक समग्र पूल स्तर पर जलवायु-संबंधी मीट्रिक का अनुपालन करता है।
आस्ति खरीद	
8. टिल्ट खरीद	जलवायु से संबंधित जोखिमों और/या जारीकर्ता या परिसंपत्ति स्तर पर लागू मानदंडों के अनुसार आस्ति की मनमाने तरीके से खरीद

टिप्पणी: एनजीएफएस (2021) से रूपांतरित

स्रोत: एनजीएफएस (2021)

जोखिम¹² को शामिल करने के लिए मौद्रिक नीति के परिचालन डिजाइन को नया रूप दिया जा सके (सारणी 7)। इसका उद्देश्य केंद्रीय बैंक के संतुलन-पत्र को जलवायु परिवर्तन से उत्पन्न होने वाले बढ़ते वित्तीय जोखिमों से बचाना है। 11 जुलाई, 2021 को वित्तीय स्थिरता बोर्ड ने केंद्रीय बैंकों के कार्यो¹³ का समर्थन करने के लिए 'वैश्विक स्तर पर सुसंगत, तुलनीय और विश्वसनीय प्रकटीकरण के साथ-साथ एक उच्च गुणवत्ता और प्रासंगिक डेटा' का आह्वान किया। हालांकि, यह स्वीकार करना महत्वपूर्ण है कि जलवायु संबंधी जोखिमों से निपटने के दौरान केंद्रीय बैंकों को भी तीव्र तालमेल का सामना करना पड़ता है। एक ओर, केंद्रीय बैंकों को अपने विशिष्ट कानूनी ढांचे के भीतर काम करना होता है, और सार्वजनिक रूप से जवाबदेह संस्थाओं के रूप में उन्हें अपने द्वारा की जाने वाली सभी कार्रवाइयों के समर्थन में पुख्ता साक्ष्य प्रदान करने होते हैं। दूसरी ओर, केंद्रीय बैंक का संतुलन-पत्र पहले से ही

जलवायु संबंधी जोखिमों के दायरे में आ गया हो सकता है और उनका निपटारा पर्दे के पीछे से करना उनकी मजबूरी रही हो सकती है।

महामारी के मद्देनजर, अत्यधिक अनिश्चितता ने वैश्विक दृष्टिकोण को धूमिल कर दिया है। जवाब में, मौद्रिक नीति प्राधिकारियों ने भविष्य में अति-निभाव के रुख के लिए प्रतिबद्ध होकर कुछ निश्चितता प्रदान करने की मांग की है। मंहगाई ने इस व्यवस्था में हलचल ला दी है; अर्थव्यवस्था को गिरने से बचाने के लिए प्राधिकारियों द्वारा प्रतिबद्ध निभाव को समय से पहले वापस लेने के लिए मजबूर होने के बारे में बाजार में चुप्पी है। पुनर्मुद्रास्फीति का अंत नजर आने से बॉन्ड प्रतिफल में तेजी आयी। बाजारों के लिए वित्तीय कीमतों का क्रमिक विकास दांव पर है। केंद्रीय बैंकों के लिए दांव पर कमजोर अर्थव्यवस्था है, जो अपनी वर्तमान स्वास्थ्य स्थिति में तरलता और दर में कसाव का सामना करने में सक्षम नहीं होगी, और बमुश्किल हो रही नाजुक वसूली संकट में आ सकती है। इसलिए, उन्होंने उदार बने रहने या बहुत धीरे-धीरे कार्य करने, बहु-वर्षीय समायोजन की अपनी प्रतिबद्धता को नवीनीकृत करके बाजार के दृष्टिकोण को चुनौती देते हुए मुद्रास्फीति के प्रति अपनी विश्वसनीयता को खतरे में डाल दिया

¹² एनजीएफएस (2021), "अडॉप्टिंग सेंट्रल बैंक ऑपरेशन्स टू ए हॉटर वर्ल्ड। रिव्यूयिंग सम ऑप्शन्स।"

¹³ क्वार्ल्स, रैंडल, चेर, फाइनेंशियल स्टाइबिलिटी बोर्ड, "डिस्कलोजर्स एंड डेटा: बिलिंग स्ट्रॉंग फ्राउंडेशन्स फॉर ऐड्रेसिंग क्लाइमेट-रिलेटेड फाइनेंशियल रिस्कस"। दि वेनिस इंटरनेशनल कॉन्फेरेंस ऑन क्लाइमेट चेंज, वेनिस, इटली, जुलाई 11, 2021।

सारणी 8: केंद्रीय बैंकों द्वारा दरों में हालिया वृद्धि

क्र. सं.	केंद्रीय बैंक का नाम	2021 में बढ़ोतरी की कुल संख्या और मात्रा	दरों में वृद्धि वाले माह	नीति वक्तव्य के अंश (नवीनतम)
1	बैंकों सेंट्रल दो ब्राजिल	225 आधार अंक/तीन	मार्च/ मई/ जून	मुद्रास्फीति के लिए अस्थायी झटकों के प्रसार को कम करने के लिए यह समायोजन आवश्यक है
2	बैंक ऑफ रशिया	125 आधार अंक/तीन	मार्च/ अप्रैल/ जून	उत्पादन विस्तार क्षमता की तुलना में मांग में तेजी से वृद्धि के कारण मुद्रास्फीति में सतत् कारकों का योगदान बढ़ रहा है। सबसे स्थायी मूल्य गतिविधि को दर्शाने वाले संकेतक भी बढ़े
3	बैंकों डे मेक्सिको	25 आधार अंक/एक		मुद्रास्फीति को प्रभावित करने वाले झटकों के अस्थायी प्रकृति के होने की उम्मीद है
4	चेक नेशनल बैंक	25 आधार अंक/एक	जून	वर्ष की शुरुआत में घरेलू मूलभूत बाजार मजदूरी में अपेक्षा से अधिक वृद्धि और अगले वर्ष प्रशासित कीमतों के लिए उच्च दृष्टिकोण मुद्रास्फीति की दिशा में कार्य कर रहे हैं।
5	मग्यार नेमजेती बैंक (हंगरी)	30 आधार अंक/एक	जून	मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए, मुद्रास्फीति जोखिमों के स्थायी प्रभावों को रोकने के लिए और मुद्रास्फीति की उम्मीदों को स्थिर करने के लिए, ब्याज दरों में बढ़ोतरी का एक चक्र शुरू करना जरूरी है।
6	सेंट्रल बैंक ऑफ आइसलैंड	25 आधार अंक/एक	मई	मुद्रास्फीति पहले के पूर्वानुमान की तुलना में अधिक और अधिक स्थिर रही है। मुद्रास्फीति के दबाव व्यापक प्रतीत होते हैं, क्योंकि अंतर्निहित मुद्रास्फीति मोटे तौर पर हेडलाइन मुद्रास्फीति के समान है। कई कारकों के कारण, जिसमें 2020 में क्रोना मुद्रा का मूल्यहास और मजदूरी और घर की कीमतों में भारी वृद्धि शामिल है।
7	सेंट्रल बैंक ऑफ दि रिपब्लिक ऑफ टर्की	200 आधार अंक/एक	मार्च	एक मजबूत अवस्फीतिकारी प्रभाव बनाए रखने के लिए नीतिगत दर मुद्रास्फीति से ऊपर के स्तर पर निर्धारित होती रहेगी जब तक कि मजबूत संकेतक मुद्रास्फीति में स्थायी गिरावट की ओर इशारा नहीं करते और मध्यम अवधि के 5 प्रतिशत लक्ष्य तक नहीं पहुंच जाते।

स्रोत: विभिन्न केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें

है। बाकी जीवन की स्थितियों की तरह कुंजी, सही संतुलन को स्थापित करना है।

इसके बाद, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में बाजार मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का केंद्रीय बैंकों के दृष्टिकोण से अभिसरण हुआ है कि मुद्रास्फीति वृद्धि क्षणभंगुर है। हालांकि, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में, पूंजी प्रवाह प्रतिवर्ती हो गया है और मुद्राएं कमजोर हो गई हैं क्योंकि कुछ केंद्रीय बैंकों ने नीतिगत ब्याज दरों में वृद्धि की है, भले ही वे मुद्रास्फीति के दबावों को अस्थायी मानते हैं (सारणी 8)।

आइए हम विपरीत तथ्य की विवेचना करें: क्या होगा यदि केंद्रीय बैंकों को -मुद्रास्फीति के दबाव क्षणिक हैं- इस मत के खिलाफ मात्र खाली जवाब देने के लिए बाजारों की पुकार को मौन रूप से स्वीकार करना पड़े? यह वास्तव में हुआ है: मुद्रास्फीति की वृद्धि के जवाब में फेडरल रिजर्व के जून 'पाइवॉट' ने भविष्य की दर में वृद्धि के कारण संस्फीतिकारी व्यापार की चमक छीन ली है, जो टीकाकरण के तेजी से बढ़ने के साथ सामान्य विकास के कारण उच्च मुद्रास्फीति पर दांव लगा रहा था। लंबे समय तक

दीर्घावधि प्रतिभूतियों की सुरक्षित मांग ने हाल के उच्च स्तर से प्रतिफल को काफी कम कर दिया है। अल्पावधि प्रतिफल ने मौद्रिक नीति पर और भी अधिक प्रतिक्रिया व्यक्त की है, प्रतिफल वक्र को समतल किया है और संस्फीति व्यापार में विश्वास को कम किया है। प्रतिफल संवाहक व्यापारियों को एक गिरता हुआ प्रतिफल वक्र को प्राथमिकता देते हैं, जो भविष्य की नीति दर में वृद्धि की उम्मीदों पर कब्जा कर रहा है, लेकिन यह याद रखना महत्वपूर्ण है कि शॉर्टर्स से 'स्टीपेनर' शर्त लगता है कि लाभ जब दीर्घ अवधि के दिनांकित बॉन्ड की कीमतों में अल्प अवधि के दिनांकित बॉन्ड की कीमतों की तुलना में तेजी से गिरावट आती है, तो वह गलत कदम उठाया गया है जिससे भारी नुकसान होता है। वही अस्थिरता पैदा करने के लिए यह आज कम बुरी खबर लगती है।

भारत में, एक समान द्वंद्वत्मकता चलन में है, सिवाय इसके कि भिन्न अपेक्षाओं का चक्र अभी चरम पर आना बाकी है। जून-नवंबर 2020 के दौरान मुद्रास्फीति सहन-स्तर से ऊपर अधिक हो गई और मई और जून 2021 में फिर से ऊपरी सहन-स्तर से

ऊपर चली गई। अर्थ यह है कि 2021-22 की तीसरी तिमाही में खरीफ की फसल बाजारों में आने से पहले मुद्रास्फीति कुछ महीनों तक इन ऊंचे स्तरों पर बनी रहेगी।

2020-21 की दूसरी छमाही में शुरू हुई समुत्थान की गति को फिर से हासिल करने के लिए अर्थव्यवस्था संघर्ष कर रही है जो कि दूसरी लहर से बाधित हुई थी। मुद्रास्फीति में उछाल बड़े पैमाने पर आपूर्ति के प्रतिकूल झटके से प्रेरित है, जो कि महामारी के कारण होने वाले व्यवधानों के कारण होता है, जिसमें मार्जिन और करों में वृद्धि शामिल है। प्रोटीन युक्त खाद्य पदार्थों, खाद्य तेलों

और दालों के मामले में विशिष्ट मांग-आपूर्ति बेमेल भी हैं, जिन्हें विशिष्ट आपूर्ति द्वारा संबोधित किया जा रहा है। लेकिन अभी और किए जाने की जरूरत है। अंतरराष्ट्रीय पण्य वस्तुओं की बढ़ी हुई कीमतें, विशेष रूप से कच्चे तेल की कीमतें भी लागत-प्रेरित दबाव बना रही हैं। आपूर्ति पक्ष के प्रभावी उपायों के माध्यम से इन कारकों को वर्ष के दौरान कम होना चाहिए। इसके अलावा, समग्र मांग में व्यापक वृद्धि को आकार लेना बाकी है। यहां तक कि 2021-22 में 9.5 प्रतिशत जीडीपी वृद्धि के साथ भी, अर्थव्यवस्था में पर्याप्त कमी आएगी और मांग के दबाव के प्रबल होने में कुछ और समय लग सकता है।