

## अर्थव्यवस्था की स्थिति\*

महामारी की दूसरी लहर की धीमी गति से खत्म होने से पिछले डेढ़ महीने में अर्थव्यवस्था की दिशा बदल गई है। अनलॉक के बाद दबी हुई मांग फिर से बढ़ने से समग्र मांग की स्थिति में तेजी आई है, जबकि मानसून के अपने सामान्य स्तर तक पहुंचने और बुवाई गतिविधि में तेजी आने से आपूर्ति की स्थिति में सुधार हो रहा है। अर्थव्यवस्था में तेजी आ रही है, इसकी पुष्टि करते हुए विनिर्माण गतिविधि धीरे-धीरे बदल रही है, जबकि सेवाओं में संकुचन कम हुआ है। पर्याप्त सुविधाजनक चलनिधि स्थितियों से प्रेरित वित्तीय स्थितियाँ अनुकूल बनी हुई हैं और पुनरुत्थान में सहायक हैं।

### भूमिका

अर्थव्यवस्था की स्थिति का यह संस्करण भारतीय राष्ट्रीय कैलेंडर शालिवाहन शक के चौथे महीने से मेल खाता है, जब दक्षिण पश्चिम मानसून पूरे भारत में आ जाता है। यह बलिदान और उपवास का समय है, और भौतिक कृतियों, विशेष रूप से जल के उत्सव का समय है। यह कोहरे और मधुर फलदायिता की ऋतु है, इसका संगीत वसंत के गीतों घुल जाता है<sup>1</sup>। श्रावण के महीने की भावना को ध्यान में रखते हुए, देश भर में प्रमुख फसलों की बुवाई तेज हो गई है, बरसात होने में शुरुआती देरी से बुवाई क्षेत्र में तेजी से कमी आई है; वास्तव में, जुलाई 2021 के अंत तक, बुवाई के तहत सामान्य क्षेत्र को पार कर लिया गया था। सिम्फनी में, ट्रैक्टर की बिक्री महामारी से पहले के स्तर से काफी ऊपर उठ गई है और उर्वरक की बिक्री भी मजबूती से बढ़ी है। ग्रामीण बेरोजगारी कम हो रही है और इसी तरह महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना के तहत काम की मांग करने वाले ग्रामीण परिवारों की संख्या भी घट रही है, जो यह दर्शा रहा कि कृषि श्रम के लिए बाजार सीमित हो रहा है क्योंकि कृषि गतिविधि में तेजी

\* यह आलेख माइकल देब्रत पात्र, जीबिन जोस, शशिधर एम. लोकरे, राजीव जैन, कुणाल प्रियदर्शी, विनीत कुमार श्रीवास्तव, सार्थक गुलाटी, अभिलाषा, कृष्ण मोहन कुशवाहा, शशिकांत, अभिनंदन बोराड, शोभित गोयल, ऋषभ कुमार, रिज्जेन यांगडोल, सक्षम सूद, अवनीश कुमार, जितेंद्र सोकल, मनु शर्मा, राजस सरॉय, भानु प्रताप, आशीष थॉमस जॉर्ज, देबा प्रसाद रथ और समीर रंजन बेहरा द्वारा तैयार किया गया है। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और जरूरी नहीं कि वे भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों को व्यक्त करते हों।

<sup>1</sup> जॉन कीट्स, 1820 की कविता "टू अॉटम" से लिया गया

आ रही है। इसलिए, गरज और बिजली के साथ आर्थिक बहाली का पहला असर दिखने लगा है क्योंकि मानसून तेज हो गयी है।

एक और वृद्धि संवेग वित्तीय बाजारों को प्रदीप्त कर रहा है। वर्ष 2021 भारत के लिए आरंभिक सार्वजनिक निर्गम (आईपीओ) का वर्ष साबित हो सकता है। भारतीय यूनिकॉर्न द्वारा पहली पेशकश ने घरेलू शेयर बाजारों में आग लगा दी है जो कि गैर-सूचीबद्ध स्टार्ट-अप – फूड डिलिवरी ऐप के शानदार आईपीओ द्वारा शुरू की गई, जिसे 38 बार ओवरसब्सक्राइब किया गया था और वैश्विक निवेशकों में उत्साह पैदा कर दिया है। इसके बाद, भुगतान और वित्तीय सेवा ऐप द्वारा प्रस्तावित 2.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर की प्रस्तावित सूचीकरण भारत के डिजिटलीकरण - डिजिटल भुगतान समाधान; ई-कॉमर्स; लोजिस्टिक्स का परिवेश निवेशकों के उत्साह का प्रतीक है। एक स्पेशियलिटी केमिकल मैनुफैक्चरिंग एक्सपोर्टर का आईपीओ 180 गुना सब्सक्राइब हुआ था। नए जमाने की कंपनियों के ये आईपीओ भारत के संबंध में तेजी के रूप में आते हैं, खासकर भारतीय तकनीक से संबंधित। वास्तव में, मजबूत वैश्विक और घरेलू मांग के साथ भारत के तकनीकी उछाल का लंबे समय से इंतजार किया जा रहा है, जिसके लिए माना जाता है कि प्रारंभिक नुकसान के बावजूद विश्व स्तर के कारोबार पाइपलाइन में है, जो बड़े पैमाने पर उनके द्वारा अपनाए गए गहरे छूट वाले व्यापार मॉडल से निकली हैं। ये लिस्टिंग भारतीय कंपनियों द्वारा बाजार का दोहन करने के लिए बड़े पैमाने पर आपाधापी मची है और निवेशकों को आकर्षित करने वाले फोमो (लापता होने का डर) कारक हैं, जिन्होंने बेंचमार्क सूचकांकों को रिपोर्ट में शामिल कर लिया है।

स्पष्ट रूप से एक नए युग की शुरुआत हुई है। यह अनुमान लगाया गया है कि भारत में 100 यूनिकोर्न्स (क्रेडिट सुइस, 2021<sup>2</sup>) हैं, जिसमें 2019 में 10 नए, महामारी के बावजूद 2020 में 13 और 2021<sup>3</sup> में अब तक एक महीने में 3 बनाए गए हैं। वे विरासत में मिली संपत्ति या बैंक ऋण या अतिरिक्त-कारोबारी कनेक्शन पर निर्भर नहीं हैं, बल्कि प्रतिभा और नवीन विचारों पर

<sup>2</sup> 100 यूनिकॉर्न्स: इंडियाज चेंजिंग कॉर्पोरेट स्ट्रेटेजी, इंडिया मार्केट स्ट्रेटेजी, क्रेडिट सुइस, 10 मार्च 2021।

<sup>3</sup> टाइम्स ऑफ इंडिया, 17 जुलाई 2021।

निर्भर हैं। ये उदारीकरण की उपज हैं, अमीरों की नहीं (अय्यर, 2021<sup>4</sup>)। वास्तव में, बाजार उन्हें 'अवधारणा स्टॉक' के रूप में मानते हैं क्योंकि वे मौजूदा परिपाटी की धज्जियां उड़ाते हैं - उन्होंने न तो लाभ कमाया है और न ही कभी लाभप्रदता प्राप्त करने के लिए कोई मार्गदर्शन जारी किया है। जाहिर है, इन कारोबारों को महत्व देने के लिए सादे वैनिला वित्तीय मेट्रिक्स के एक स्थापित सेट के बिना, निवेशकों ने दिखाया है कि वे खुले विचार वाले हैं। ये आईपीओ इस मिथक को भी दूर करते हैं कि स्टार्ट-अप को सार्वजनिक बाजार का दोहन करने के लिए भारत से बाहर रहना पड़ता है। स्टार्टअप्स के घरेलू इकोसिस्टम के लिए यह एक बड़ी सकारात्मक प्रगति है। यह घरेलू इक्विटी बाजारों की ताकत, परिपक्वता और पैमाने को प्रदर्शित करता है। यह पहले की तुलना में उद्यम पूंजी में बचत के एक बड़े प्रवाह को प्रोत्साहित करेगा, और रोजगार सृजन, बुनियादी ढांचे, नवाचार और धन को पूंजी उपलब्ध कराएगा। वे युवा भारतीयों को अपने सपनों को पंख देने और पारंपरिक सांचों या जड़ता के घेरे से बाहर निकलने के लिए प्रेरित कर सकते हैं।

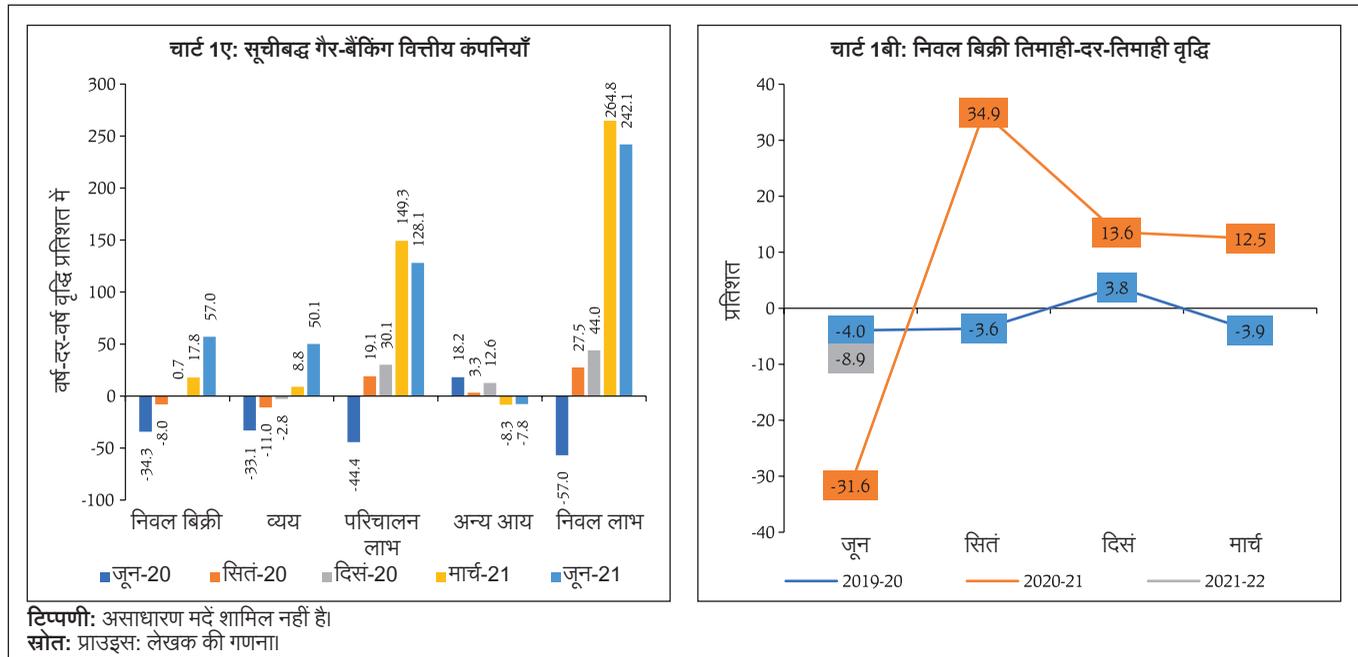
फिर भी, इन कंपनियों में रुचि की यह अचानक वृद्धि केवल तभी जारी रहेगी जब वे कारोबार विकास लागतों को खर्च किए बिना, ब्याज, करों, मूल्यहास और परिशोधन (ईबीआईटीडीए) स्तर से पहले आय के स्तर पर भी नए विचारों और उसके बाद नकदी प्रवाह और मुनाफा को मेट्रिक्स में परिवर्तित करने में सक्षम हों। निवेशकों की उम्मीदों पर खरा उतरने के लिए डेटा और लॉजिस्टिक्स जैसे सहज लाभों का विस्तारित और गतिशील दोहन आवश्यक होगा। फैंसला अभी होना है। निवेशक उनकी कहानियों की बारीकी से जांच करेंगे। विश्लेषक इसे शेयर बाजारों के मूर्खतापूर्ण व्यवहार, निवेशकों के लालच और अंधानुकरण प्रभावों के विषय में सोचेंगे, जिसमें लिस्टिंग दिन वाले लाभ की अदूरदर्शी खोज भी शामिल है। वित्तीय स्थिरता के लिए प्रणालीगत जोखिमों की पहले से ही चेतावनियां हैं कि

<sup>4</sup> स्वामीनाथन एस अंकलेसरिया अय्यर, "व्हाइ ज़ोमैटो आईपीओ इज रिजन फॉर चीयर", *टाइम्स ऑफ इंडिया*, 17 जुलाई 2021।

मौद्रिक नीति प्राधिकारणों को अनदेखा नहीं करना चाहिए क्योंकि यूनिफॉर्म आईपीओ पार्टि जा रही है (रानडे, 2021<sup>5</sup>)। वर्ष 2001 में डॉटकॉम बुलबुले के फटने से पता चला कि कई स्टार्ट-अप बेकार हो सकते हैं, लेकिन कई नए लोगों पर इस जोखिम को फैलने से रोकने के लिए जोखिम प्रबंधन प्रथाओं में बदलाव आया है। और जो बच जाएंगे वे भविष्य के गूगल, फेसबुक और अमेज़न बन सकते हैं।

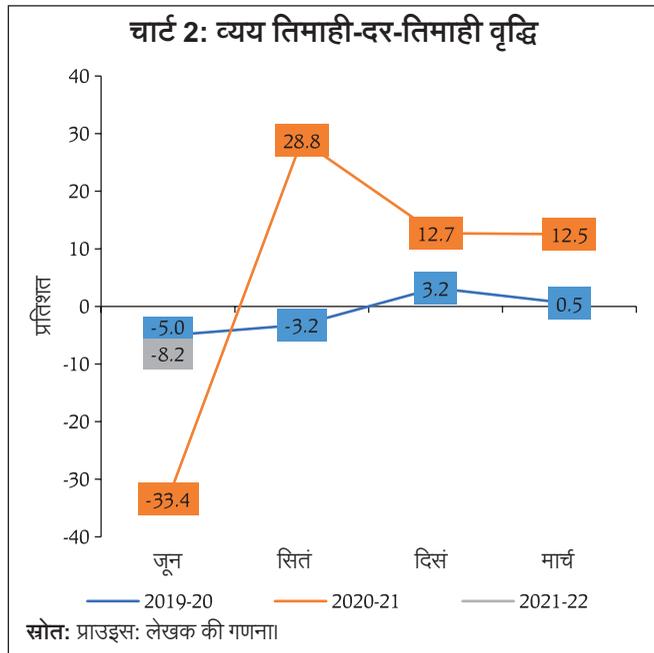
फिर भी अर्थव्यवस्था के पुनरुद्धार का एक और संकेत यह है कि जिस तरह से कॉर्पोरेट भारत ने पहली के सापेक्ष महामारी की दूसरी लहर का सामना किया है, 1,427 सूचीबद्ध गैर-वित्तीय कंपनियों ने अब तक अपनी आय के परिणाम घोषित किए हैं और भारत में सभी सूचीबद्ध गैर-वित्तीय कंपनियों के बाजार पूंजीकरण में उनकी हिस्सेदारी 86.8 प्रतिशत है। जून 2021 में समाप्त हुई तिमाही के दौरान, इन कंपनियों की निवल बिक्री में वर्ष-दर-वर्ष (व-द-व) 57 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि अप्रैल-जून 2020 में 34 प्रतिशत की गिरावट आई थी, जब पहली लहर आई थी (चार्ट 1ए), उपाख्यानात्मक उच्च-आवृत्ति प्रमाणों के बावजूद ग्रामीण बिक्री पर पहली लहर की तुलना में दूसरी लहर की बड़ी मार पड़ी। पिछले साल की इसी तिमाही में बड़ी गिरावट के कारण इस साल निवल बिक्री में वर्ष-दर-वर्ष उछाल मूल प्रभावों से भरा हुआ है; हालांकि, क्रमिक आधार (तिमाही-दर-तिमाही) पर भी, जो आधार प्रभावों को कम करता है, इन कंपनियों की निवल बिक्री में लगभग 9 प्रतिशत की गिरावट आई है, जो एक साल पहले की गिरावट की तुलना में उल्लेखनीय सुधार है (चार्ट 1बी)। इससे पता चलता है कि दूसरी लहर के कम होने के साथ, मांग सामान्य स्तर की ओर वापस आ रही है, लेकिन भरपाई करने में कुछ और समय लगेगा।

<sup>5</sup> अजीत रानडे, "मोनेटरी पॉलिसी मस्टनॉट इग्नोर द रिस्क ऑफ ऐन आईपीओ", *मिंट*, 27 जुलाई 2021। इसके बाद, हालांकि, उन्होंने इस घटना को 'बड़ा मील का पत्थर' बताया है। "आफ्टर ए रिलेटिवली एक्स्टेंडेड ड्राउट, इट हैज ब्राउट बैक एकसाइटमेंट इन द इनिशियल पब्लिक ऑफर मार्केट। "द स्ट्रेंज रश एमोंग इंडियन कंपनीज टू लिस्ट अब्रोड," *मिंट*, 12 अगस्त 2021।



इन कंपनियों के व्यय में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि हुई और पिछली तिमाहियों (चार्ट 2) की तुलना में तिमाही-दर-तिमाही में कम गिरावट दर्ज की गई, जो घरेलू स्तर पर बढ़ी हुई अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमतों और लागत दबावों को दर्शाती है। विशेष रूप से, वेतन और वेतन पर खर्च पिछली पांच तिमाहियों में दर्ज की गई वृद्धि से

ऊपर चला गया, जो स्टेप-अप पुनर्नियुक्ति का संकेत है। सभी सूचीबद्ध गैर-वित्तीय कंपनियों (सारणी 1) द्वारा भुगतान किए गए कुल भत्ते और वेतन में उच्चतम अनुपात दो क्षेत्रों में सूचीबद्ध कंपनियां, यथा सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) और ऑटो एवं संबद्ध उद्योग का है। तीन शीर्ष आईटी कंपनियों द्वारा काम पर रखने की गतिविधि तेजी से पुनरुद्धार का संकेत दे रही है। इसके विपरीत, ब्याज व्यय में तेजी से गिरावट आई, जो कर्जभार को कम करने के प्रभाव को दर्शाता है (चार्ट 3)।



व्यय के सापेक्ष बिक्री में तेजी से वृद्धि के साथ, परिचालन और निवल लाभ दोनों में 100 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि हुई और वास्तव में, इस वर्ष अप्रैल-जून में निवल लाभ 250 प्रतिशत के करीब बढ़ गया। इस तिमाही में महामारी की शुरुआत के बाद से डाउनग्रेड के सापेक्ष क्रेडिट रेटिंग अपग्रेड में सबसे तेज वृद्धि देखी गई। धातु और बुनियादी सामग्री की बंदौलत आगे की कमाई बढ़ रही है, जो यह दर्शाता है कि अर्थव्यवस्था में बहाली गति

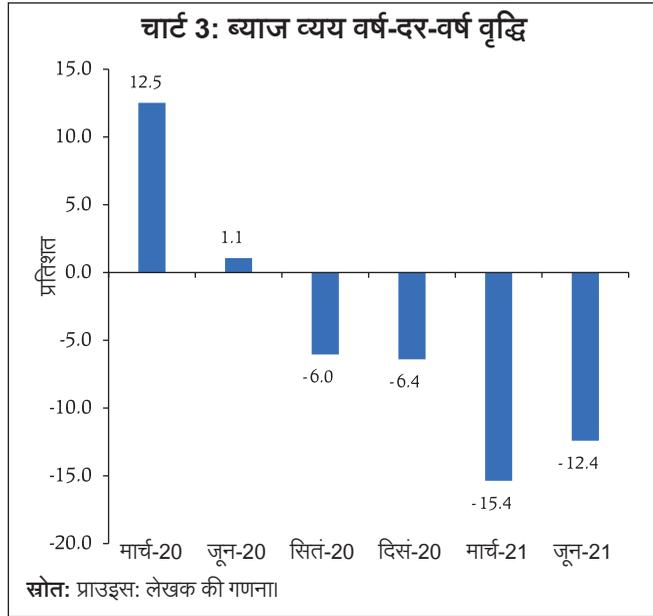
<sup>6</sup> <https://www.livemint.com/companies/news/tcs-infosys-wipro-to-hire-more-than-1-lakh-freshers-11626423589375.html>

<sup>7</sup> <https://timesofindia.indiatimes.com/india/your-salary-cuts-and-job-losses-have-resulted-in-this/articleshow/84790072.cms>

**सारणी 1: उद्योग-वार भत्ते और वेतन वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि (प्रतिशत)**

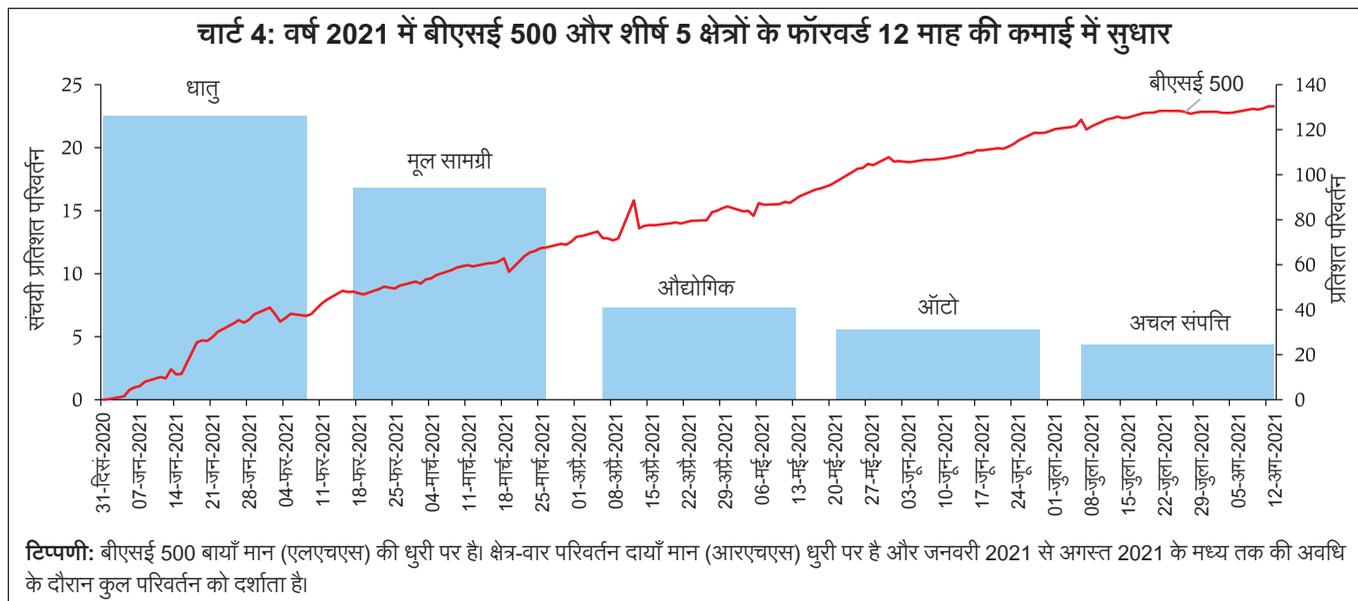
समाप्त तिमाही	ऑटो और सहायक	रसायन	संचार सेवाएँ	निर्माण एवं रियल एस्टेट	निर्माण सामग्री	टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएँ	एफएनसीजी	होटल एवं टूरिज्म	सूचना प्रौद्योगिकी	मशीनरी	धातु एवं खनन	तेल एवं गैस	दवाइयाँ	ऊर्जा	वस्त्र	परिवहन सेवाएँ	अन्य
मार्च-20	-13.2	14.3	2.5	31.6	2.4	5.6	3.0	0.2	10.5	2.2	-0.5	-3.9	9.2	7.3	2.1	-20.2	8.0
जून-20	-21.1	-0.3	11.3	22.1	-8.5	-13.1	2.6	-34.5	7.3	-11.4	-2.3	-4.1	9.4	7.6	-29.8	-25.5	-4.9
सितं-20	-7.2	5.6	4.6	-2.8	-5.1	-9.1	6.5	-40.2	5.5	-6.7	0.9	10.5	7.8	16.4	-19.2	-23.6	-6.6
दिसं-20	4.7	10.8	13.1	-0.7	2.8	-3.6	9.4	-38.1	6.8	-3.5	14.6	18.9	9.6	10.9	-8.8	-17.4	-2.3
मार्च-21	6.2	5.9	7.3	0.1	7.9	4.1	11.5	-35.1	8.6	0.7	25.3	13.3	4.1	3.6	0.1	-12.1	2.8
जून-21	25.5	16.1	7.4	13.6	15.9	21.5	10.6	4.3	16.4	8.9	22.6	18.6	8.8	11.6	37.7	1.8	13.9

स्रोत: प्राउड्स: लेखक की गणना।

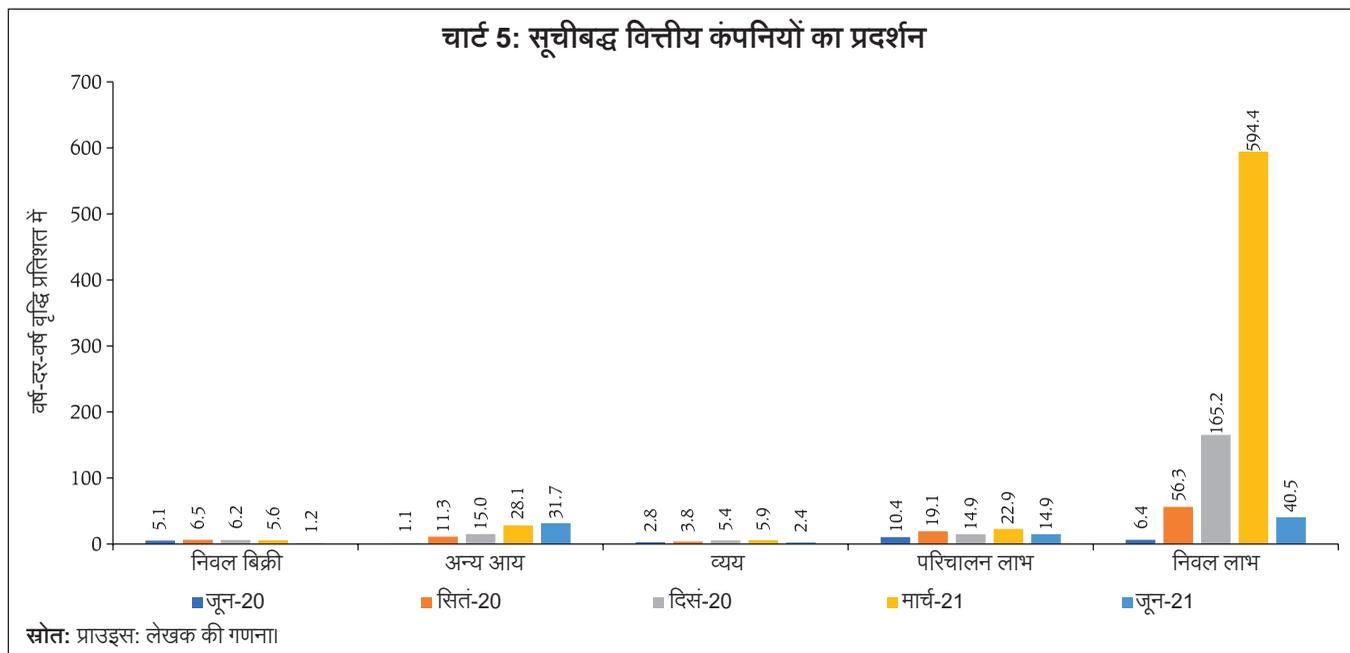


पकड़ रही रही है और अपने शीर्ष स्तर से बहुत दूर है (चार्ट 4)। जुलाई 2021 में 8.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर की निजी इक्विटी और उद्यम पूंजी निवेश वर्ष-दर-वर्ष आधार पर चार गुना बढ़ा, जिसमें आईटी और आईटी सक्षम सेवाओं (आईटीईएस) कंपनियों के नेतृत्व में 119 फंडिंग सौदे हुए<sup>8</sup>

सूचीबद्ध वित्तीय कंपनियों - भारत में सभी सूचीबद्ध वित्तीय क्षेत्र की कंपनियों के बाजार पूंजीकरण के 88.5 प्रतिशत का प्रतिनिधित्व करने वाली 390 कंपनियां - में निवल बिक्री, जिसमें मुख्य रूप से व्याज आय शामिल है, मामूली वृद्धि हुई है, लेकिन अन्य आय, जिसमें प्रतिभूतियों में लेनदेन से शुल्क, कमीशन और लाभ/हानि शामिल है, ब्लश को बचाया और एक साल पहले की तुलना में तेज वृद्धि दर्ज की। रिजर्व बैंक द्वारा चलनिधि का विस्तार करने और वित्तीय स्थितियों को आसान बनाने के



<sup>8</sup> <https://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/pe-vc-funding-grew-4x-y-o-y-in-july/articleshow/84987167.cms>

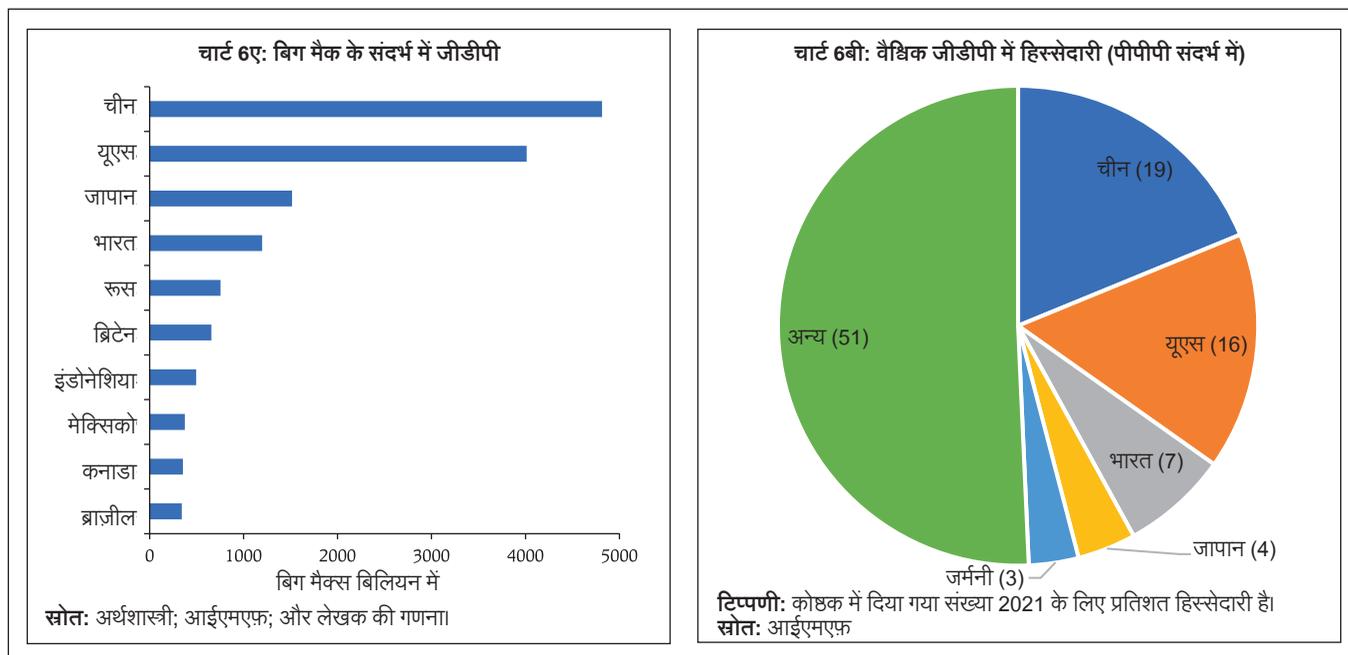


उपायों के परिणामस्वरूप अर्थव्यवस्था में आसान लागत स्थितियों को दर्शाते हुए व्यय वृद्धि मंद रही। कुल मिलाकर, इन कारकों ने वित्तीय कंपनियों को परिचालन मुनाफे में पर्याप्त वृद्धि दर्ज करने में मदद की, जो सचमुच दूसरी लहर की प्रचंडता से छीन ली गई थी। इसके अलावा, प्रावधान लागत में गिरावट ने इन कंपनियों द्वारा दर्ज किए गए निवल लाभ के तेज वृद्धि में योगदान दिया (चार्ट 5)।

इस खंड को हल्की-फुल्की नोट के साथ समाप्त करने और इस लेख के व्यावसायिक हिस्से की ओर आगे बढ़ने के लिए, *द इकोनॉमिस्ट* पत्रिका ने अपने बिग मैक इंडेक्स को अपडेट किया है, जिसे यह एक व्यर्थ गाइड के रूप में प्रोजेक्ट करता है कि मुद्राएं अपने "सही" स्तर पर हैं या नहीं। यह इस धारणा पर आधारित है कि लंबे समय में, विनिमय दरों को उस दर की ओर बढ़ना चाहिए, जो किन्हीं दो देशों में वस्तुओं और सेवाओं की एक समान समूह (इस मामले में, एक बर्गर) की कीमतों के बराबर होगी। यह कभी भी मुद्रा अपसंरेखण के सटीक माप के रूप में नहीं था, लेकिन यह एक वैश्विक मानक बन गया है और कई आर्थिक पाठ्यपुस्तकों का एक हिस्सा और दर्जनों शैक्षणिक अध्ययनों का विषय है। इसके अपडेट कभी-कभी गलत मूल्यांकन के विचित्र अनुमान उत्पन्न करते हैं। उदाहरण के लिए, अपने नवीनतम जीडीपी प्रति व्यक्ति

समायोजित अद्यतन में, स्विस् फ्रैंक का मूल्य 6.5 प्रतिशत से अधिक हो गया है, जिससे यूएस ट्रेजरी द्वारा मुद्रा जोड़तोड़ के लेबल का मज़ाक उड़ाया गया है। भारतीय रुपये का मूल्यांकन उसी मीट्रिक द्वारा 18 प्रतिशत कम किया गया है, लेकिन यहां किसी भी गोमांस उत्पादों का उपयोग नहीं किया जाता है - महाराजा मैक जिसमें चिकन पैटी का उपयोग किया जाता है, मूल्यांकन का आधार बनता है। इसके अलावा, जो लगभग भुला दिया गया है, वह यह है कि अमेरिकी डॉलर, संख्यात्मक मुद्रा जिसके विरुद्ध इन गलत-मूल्यांकनों को मापा जाता है, पर 253 प्रतिशत की गिरावट आई है और अमेरिकी बर्गर की कीमत, परिणामस्वरूप, अमेरिकी डॉलर 1.60 से बढ़ी है जब इसे 35 साल पहले 5.65 अमेरिकी डॉलर में पेश किया गया था।

इसलिए हमने बिग मैक की मुद्रा मूल्यांकन शक्तियों के अनुसार चलाने देने का फैसला किया और इसे चालू कर कर दिया। सामर्थ्य को देखते हुए या अमेरिकी डॉलर के सापेक्ष एक मुद्रा कितने बर्गर खरीद सकती है, हम मापते हैं कि क्रय शक्ति के संदर्भ में किसी देश की जीडीपी का कितना मूल्य है। देखा! परिणाम पारंपरिक ज्ञान को बनाए रखते हैं - महाराजा मैक के संदर्भ में, भारत वर्तमान में चीन, अमेरिका और जापान के बाद दुनिया की चौथी सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था है (चार्ट 6)। यह मोटे



तौर पर अप्रैल 2021 तक आईएमएफ़ के नवीनतम अपडेट के अनुरूप है - क्रय शक्ति समानता पर, भारत पीपीपी के मामले में दुनिया की तीसरी सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था है (चार्ट 6 बी)।

## II. वैश्विक व्यवस्था

वैश्विक आर्थिक सुधार जोर पकड़ रहा है, हालांकि इसकी विचलन और असमान गति नकारात्मक जोखिमों से भरा है। वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक (डबल्यूईओ) के अपने जुलाई अपडेट में, अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ़) ने वैक्सीन पहुँच को प्रमुख दोष लाइन के रूप में पहचाना है, जिसके साथ वैश्विक रिकवरी विभाजित है, तेजी से टीकाकरण के कारण उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में प्रमुख शुरुआत हो रही है जबकि अधिकांश उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) अभी भी टीके की आपूर्ति को हासिल करने और संक्रमण और मृत्यु दर को कम करने के लिए जूझ रही हैं।

इसलिए, वर्ष 2021 के लिए आईएमएफ़ का वैश्विक वृद्धि पूर्वानुमान 6.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहा है, लेकिन देश के

<sup>9</sup> प्रत्येक देश के लिए यूएस डॉलर में बिग मैक की कीमत बिग मैक की स्थानीय मुद्रा मूल्य को प्रचलित बाजार विनिमय दर (स्थानीय मुद्रा/अमेरिकी डॉलर) से विभाजित करके निकाली की गई थी। प्रत्येक देश के लिए, अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष के विश्व आर्थिक डेटाबेस से प्राप्त क्रय शक्ति समानता के संदर्भ में सकल घरेलू उत्पाद को वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (बिग मैक के संदर्भ में) के माप पर पहुंचने के लिए अमेरिकी डॉलर में बिग मैक की कीमत से विभाजित किया गया था।

समूहों में ऑफसेटिंग भिन्नताएं हैं। जहां ईई पहले के अनुमान (अप्रैल 2021 में) की तुलना में उच्च गति से बढ़ने की ओर अग्रसर हैं, वहीं उभरती एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के लिए मुख्य रूप से चिह्नित वृद्धि पूर्वानुमानों के कारण ईएमई के धीमी गति से बढ़ने की उम्मीद है (सारणी 2)।

वर्ष 2021 की दूसरी तिमाही में, अब तक उपलब्ध आंकड़ों के अनुसार, टीकाकरण की तीव्र गति और तेजी से बढ़ते उपभोक्ता/कारोबार विश्वास के चलते रीओपनिंग होने और दी जा रही सरकारी सहायता की वजह से यूके 20.7 प्रतिशत (ति-द-ति, एसएएआर)<sup>10</sup> की वृद्धि के साथ दुनिया में सबसे तेजी से बढ़ती अर्थव्यवस्था थी, इसके बाद यूरो क्षेत्र में 8.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई थी। दूसरी ओर, अमेरिकी अर्थव्यवस्था, वर्ष 2021 की दूसरी तिमाही में 6.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो आम सहमति अनुमान (8.5-9 प्रतिशत) से काफी कम थी। इन्वेंट्री ड्रॉडाउन और कम आवासीय निवेश से मजबूत उपभोक्ता खर्च बाधित हो गया। फिर भी, अमेरिका ने तिमाही के दौरान अपने जीडीपी के महामारी से पूर्व के स्तर को पार कर लिया।

वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) 55.7 पर जुलाई 2021 में 4 महीने के निचले स्तर पर पहुंच गया। इस

<sup>10</sup> तिमाही-दर-तिमाही मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दर।

**सारणी 2: जीडीपी वृद्धि अनुमान – चुनिंदा एई एवं ईएमई**  
(प्रतिशत)

देश	2021		2022	
	अप्रै 2021	जुला 2021	अप्रै 2021	जुला 2021
 विश्व	6.0	6.0	4.4	4.9
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</b>				
 यूएस	6.4	7.0	3.5	4.9
 यूके	5.3	7.0	5.1	4.8
 यूरो क्षेत्र	4.4	4.6	3.8	4.3
 जापान	3.3	2.8	2.5	3.0
<b>उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएँ</b>				
 ब्राजील	3.7	5.3	2.6	1.9
 रूस	3.8	4.4	3.8	3.1
 भारत	12.5	9.5	6.9	8.5
 चीन	8.4	8.1	5.6	5.7
 दक्षिण अफ्रीका	3.1	4.0	2.0	2.2

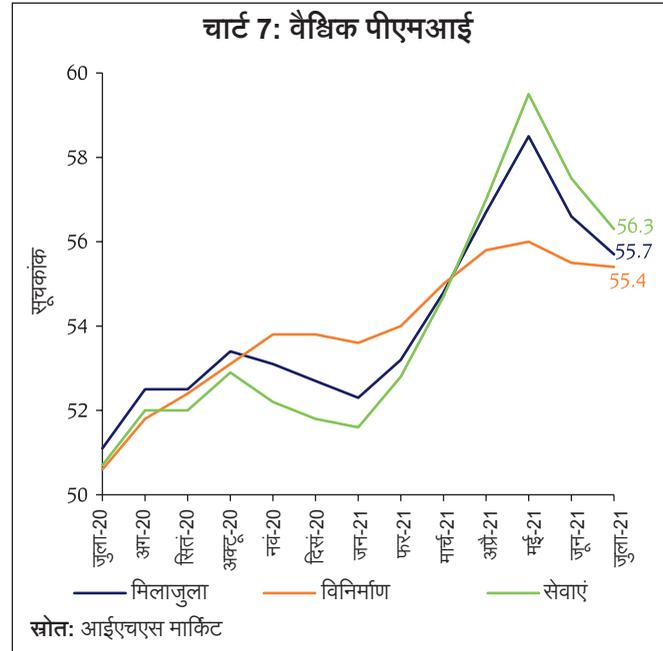
स्रोत: आईएमएफ

सहजता के तहत, विनिर्माण और सेवाओं का पीएमआई भी गिर गया, भले ही सभी सूचकांक लगातार 13 महीनों तक विस्तार मोड में रहे ( चार्ट 7)।

अन्य संकेतकों में, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में व्यापक स्तर पर रोजगार की स्थिति में सुधार हो रहा है। यूरोपीय संघ में बेरोजगारी दर मई में 7.3 प्रतिशत से घटकर जून में 7.1 प्रतिशत हो गई, जिसमें 4,87,000 नौकरियां पैदा हुईं। अमेरिका में, बेरोजगारी की दर जुलाई में घटकर 5.4 प्रतिशत हो गई, जिसमें गैर-कृषि पेट्रोल अपेक्षा से अधिक बढ़ गया। बेरोजगारी दर ऑस्ट्रेलिया, कनाडा और यूके सहित अन्य एई में भी कम हुई है।

भले ही वैश्विक उत्पाद व्यापार में उछाल बना हुआ है, सेवाओं में व्यापार पिछड़ गया है। विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) की

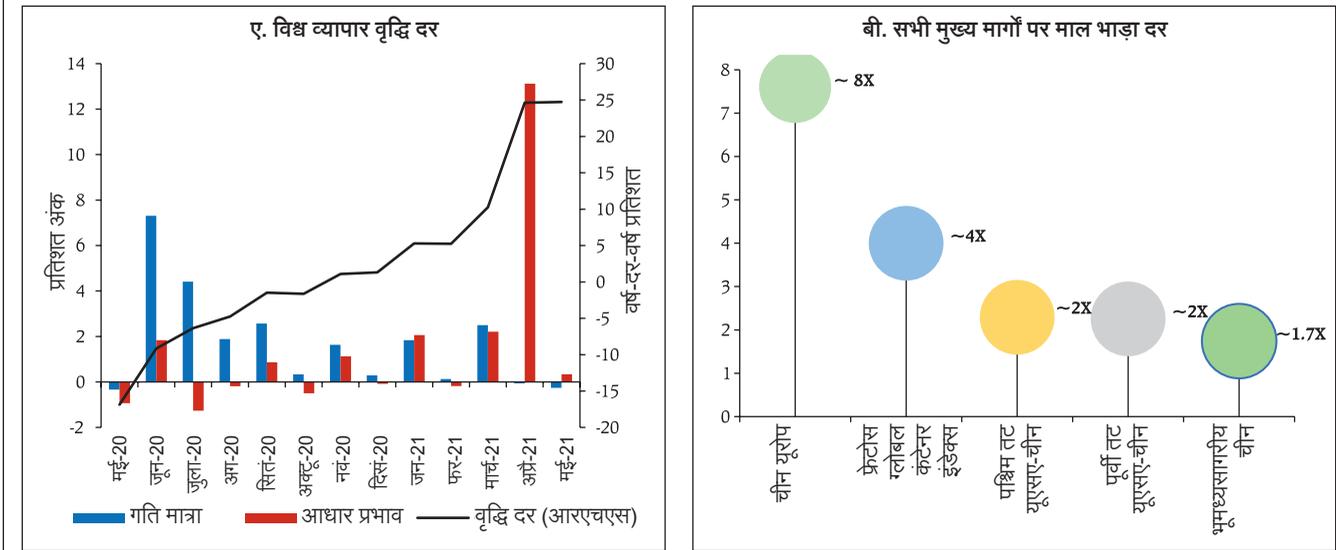
**चार्ट 7: वैश्विक पीएमआई**



23 जुलाई 2021 को जारी विज्ञप्ति के अनुसार, वर्ष 2020 में 21.0 प्रतिशत की गिरावट के बाद, वैश्विक सेवा व्यापार वर्ष 2021 की दूसरी तिमाही में 9.0 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) गिर गया। यात्रा में लगातार कमजोरी सेवा व्यापार के मुख्य बाधा के रूप में कार्य करती है। मासिक उत्पाद व्यापार संबंधी ग्रैन्यूलर आंकड़ों से पता चलता है कि वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर दोहरे अंकों में रही, लेकिन मुख्य रूप से अनुकूल आधार पर (चार्ट 8 ए)। महामारी संबंधी व्यवधानों के कारण चीन से यूरोप के लिए आउटबाउंड शिपमेंट हेतु माल ढुलाई दरों में लगभग 8 गुना वृद्धि होने से जुलाई के दौरान प्रमुख मार्गों पर वैश्विक माल भाड़ा कीमतों में वृद्धि हुई। इन मार्गों का उपयोग भारतीय निर्यातकों द्वारा अपने उत्पादों को संयुक्त राज्य अमेरिका और यूरोपीय देशों में भेजने के लिए भी किया जाता है, जो भारत के प्रमुख निर्यात गंतव्य हैं (चार्ट 8बी)।

तेजी से रिकवरी के साथ पण्य की कीमतों में तेजी आई है। ब्लूमबर्ग कमोडिटी इंडेक्स अब तक अगस्त में सहज होने से पहले चार महीने (एंड-टू-एंड) तक बढ़ा (चार्ट 9ए)। कच्चे तेल की कीमतें अब तक 2021 में बड़े पैमाने पर ऊपर की ओर रही हैं; डब्ल्यूईओ का जुलाई अपडेट मानता है कि यह वर्ष 2020 के अपने निम्न आधार से लगभग 60 प्रतिशत ऊपर उठेगा। हालांकि, जुलाई के मध्य के आसपास, डेल्टा वेरिएंट वायरस के तेजी से प्रसार के

**चार्ट 8: विश्व व्यापार और शिपिंग लागत**

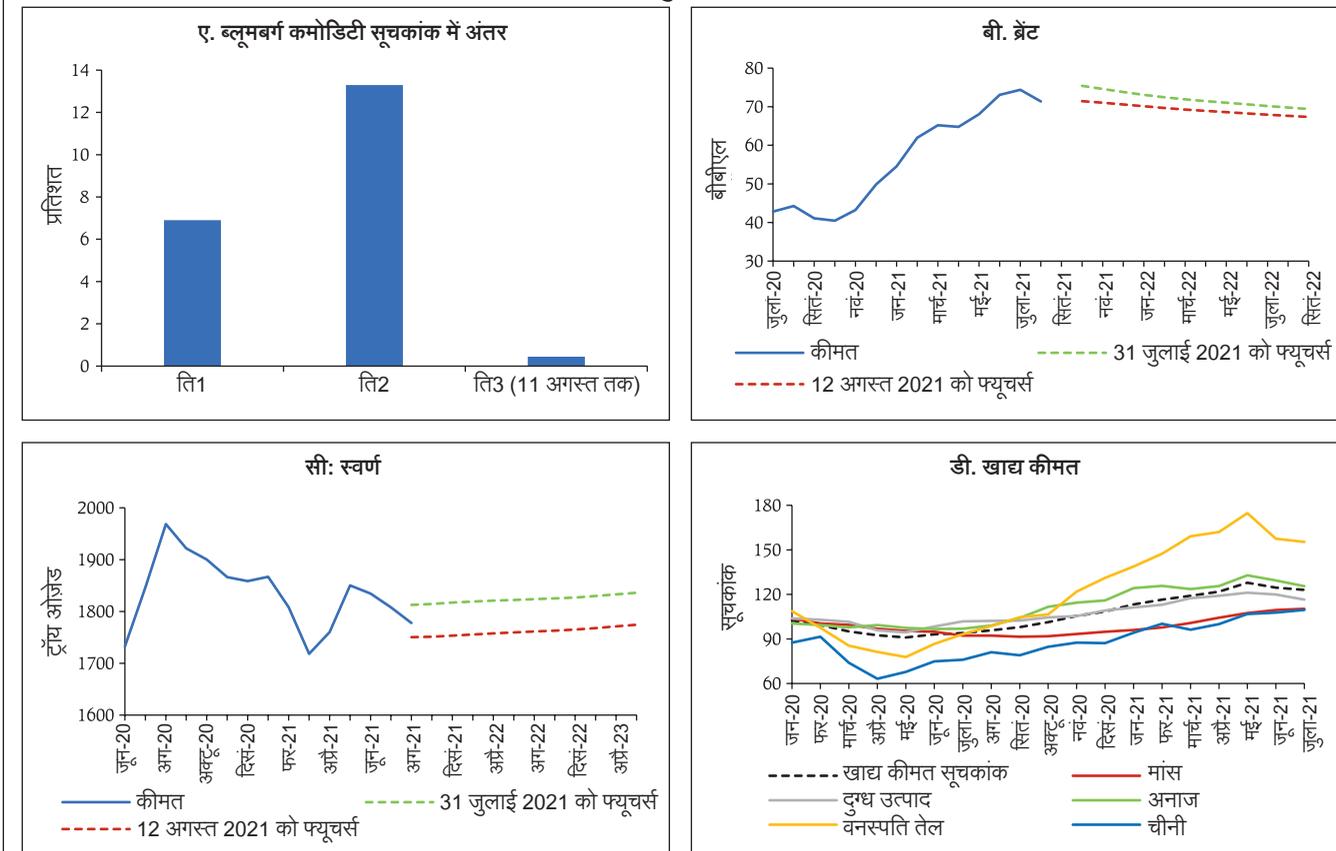


स्रोत: सीपीबी नीदरलैंड; ब्लूमबर्ग; रायटर्स एवं लेखक की गणना।

कारण मांग की चिंताओं के कारण कीमतों में तेजी से गिरावट आई थी। और ओपेक प्लस अगस्त से हर महीने 400,000 बैरल प्रति

दिन के अतिरिक्त उत्पादन के साथ आपूर्ति को आसान बनाने के लिए करार कर रहे हैं। मांग की चिंताओं के साथ-साथ अमेरिका में

**चार्ट 9: पण्य वस्तुएं और खाद्य कीमतें**



स्रोत: वर्ल्ड बैंक; ब्लूमबर्ग; फूड एंड एग्रीकल्चर ऑर्गेनाइजेशन।

उच्च भंडार के संबंध में अगस्त की शुरुआत से सहजता का एक और दौर शुरू हो गया है (चार्ट 9बी)। यूएस ट्रेजरी प्रतिफल में निरंतर सुरक्षित आश्रय मांग और रैलियों के कारण, बुलियन जुलाई में अमेरिकी डॉलर 1,800 प्रति ट्रॉय औंस के निशान के आसपास स्थिर हो गया था, लेकिन डॉलर के मजबूत होने और उच्च प्रतिफल पर अगस्त के दूसरे सप्ताह तक 4 महीने के निचले स्तर पर गिर गया (चार्ट 9सी)। चीनी और मांस को छोड़कर खाद्य कीमतों में जुलाई में लगातार दूसरे महीने नरमी रही (चार्ट 9डी)। फिर भी, जुलाई 2021 में खाद्य मूल्य सूचकांक एक साल पहले के स्तर से 31.0 प्रतिशत अधिक था।

वित्तीय बाजारों में मजबूत रैलियों से एई शेयरों में तेजी आई। जुलाई में चीन में नियामकीय कार्रवाई के कारण बड़े पैमाने पर बिकवाली हुई, जिसने वर्ष-दर-वर्ष आधार पर समग्र ईएमई सूचकांक को लाल रंग में ला दिया (चार्ट 10ए)। दूसरी ओर, अमेरिका में 10-वर्षीय ट्रेजरी प्रतिफल में जुलाई तक गिरावट

जारी रही। 19 जुलाई को, जब डेल्टा संस्करण की चिंताओं ने दुनिया भर में शेयर बाजारों में तेज गिरावट शुरू की और मजबूत सुरक्षित आश्रय की मांग को बढ़ा दिया, तब फरवरी के दूसरे सप्ताह के बाद से 10-वर्षीय प्रतिफल अपने निम्नतम स्तर पर आ गई। फेडरल रिजर्व द्वारा डॉविश आश्वासन के साथ संकोचपूर्ण हॉकिश फेडरल ओपन मार्केट कमेटी (एफओएमसी) वक्तव्य को अपनाने से दीर्घवधि ट्रेजरी प्रतिफल नरम रही। हालाँकि, जुलाई के लिए नौकरियों की रिपोर्ट ने तेजी को रोक दिया है (चार्ट 10बी)। दूसरी ओर, अमेरिकी डॉलर बेहतर आर्थिक प्रदर्शन और अमेरिका के लिए मुद्रास्फीति दृष्टिकोण में सुधार के कारण मजबूत हुआ। जुलाई में अमेरिकी डॉलर की रैली तेज थी और अगस्त में जारी रही, जबकि अधिकांश अन्य मुद्राओं, विशेष रूप से ईएमई मुद्राओं में डॉलर के मुकाबले मूल्यहास हुआ है (चार्ट 10 सी)। कुल मिलाकर, जुलाई में ईएमई को पूंजी प्रवाह में तीव्र कटौती हुई है, जिसमें इक्विटी खंड से निवल बहिर्वाह हुआ है (चार्ट 10डी)।

चार्ट 10: वित्तीय बाजार



स्रोत: ब्लूमबर्ग; एफआईबीएल एण्ड आईआईएफए

मुद्रास्फीति अधिकांश ईएमई के मुद्रास्फीति लक्ष्य से ऊपर बनी हुई है, साथ ही एई भी हाल के महीनों में इसमें हुई बढ़ोतरी से जूझ रहे हैं। अमेरिका में, मुख्य व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) मुद्रास्फीति जून में 3.5 प्रतिशत पर 30 साल के उच्चतम स्तर पर थी। जुलाई में सीपीआई मुद्रास्फीति पिछले महीने के 13 साल के उच्च स्तर पर बनी रही। हालांकि, नवीनतम एफओएमसी बयान में कहा गया है कि मुद्रास्फीति में हालिया उछाल काफी हद तक अस्थायी कारकों के कारण है। आईएमएफ ने अपने नवीनतम डबल्यूईओ में इस दृष्टिकोण का समर्थन किया है। अमेरिका में मुख्य मुद्रास्फीति में वृद्धि का मुख्य कारण पुरानी कारों, इमारती लकड़ी और हवाई यात्रा की कीमतों में वृद्धि है, जो अतिरिक्त क्षमता के समाप्त होने के बजाय महामारी जनित व्यवधानों का परिणाम है। जुलाई में 2.2 प्रतिशत की मुद्रास्फीति प्रिंट वाले यूरो क्षेत्र खुलेआम रूप से लक्ष्य से ऊपर मुद्रास्फीति वाला नवीनतम एई है। ईएमई में, पण्य की कीमतों में मजबूती और आपूर्ति में व्यवधान के कारण मुद्रास्फीति उच्च बनी हुई है (चार्ट 11)।

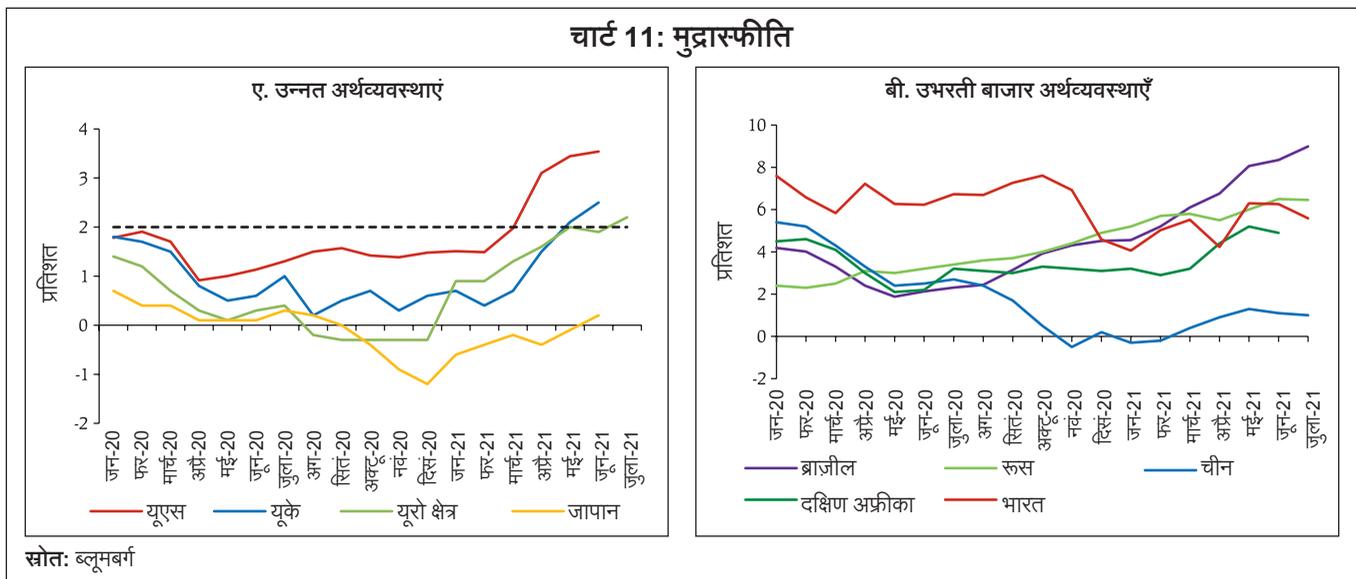
ऐतिहासिक रूप से कम ब्याज दरों, लॉकडाउन के दौरान जमा हुई बचत और अधिक जगह की अभिलाषा से लगभग हर बड़ी अर्थव्यवस्था में घर की कीमतें फलफूल रही हैं क्योंकि लोग घर से काम करके मांग को बढ़ा रहे हैं<sup>11</sup>।

केंद्रीय बैंकों द्वारा अलग-अलग मौद्रिक नीति मार्ग बनाए जा रहे हैं। ब्राजील और रूस दोनों ने जुलाई और अगस्त में क्रमशः

100 आधार अंकों (बीपीएस) के बराबर परिमाण के साथ, वर्ष 2021 में अपनी चौथी दर वृद्धि को प्रभावित किया। जुलाई में 25 बीपीएस की वृद्धि के साथ चिली नीतिगत सामान्यीकरण शुरू करने वाला नवीनतम ईएमई है, जबकि मेक्सिको ने अगस्त में लगातार दूसरी बार 25 बीपीएस की बढ़ोतरी की।

एई में, बैंक ऑफ कनाडा ने अपने साप्ताहिक बॉन्ड खरीद कार्यक्रम को तीसरी बार कनाडाई डॉलर 1 बिलियन से कनाडाई डॉलर 2 बिलियन कर दिया। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने भले ही दर और आसित खरीद की मात्रा पर विराम बनाए रखा है, लेकिन इस पर मार्गदर्शन प्रदान करता है कि यह अपनी मात्रात्मक सहजता को कैसे कम करेगा। स्पेक्ट्रम के दूसरी तरफ, यूरोपीय सेंट्रल बैंक (ईसीबी) ने अपने मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने के लिए लगातार उदार मौद्रिक नीति रुख बनाए रखा है। इसने एक भावी मार्गदर्शन निर्धारित किया कि मुद्रास्फीति लक्ष्य स्थायी रूप से प्राप्त होने तक ब्याज दरें अपने मौजूदा स्तर पर या कम रहेंगी। ईसीबी ने महामारी आपातकालीन खरीद कार्यक्रम के तहत न तो गति और न ही खरीद की मात्रा में बदलाव किया है।

अपनी जुलाई की बैठक के बाद, फेडरल रिजर्व ने कहा कि अमेरिका अधिकतम रोजगार और मूल्य स्थिरता के अपने लक्ष्यों के संबंध में "अच्छी खासी इसके आगे की प्रगति" से थोड़े से दूर था। इससे बाजार की धारणा शांत हुई। इसके अलावा, फेड ने एकदिवसीय संपार्श्विक उधार देने वाली दो स्थायी रिपो सुविधाएं



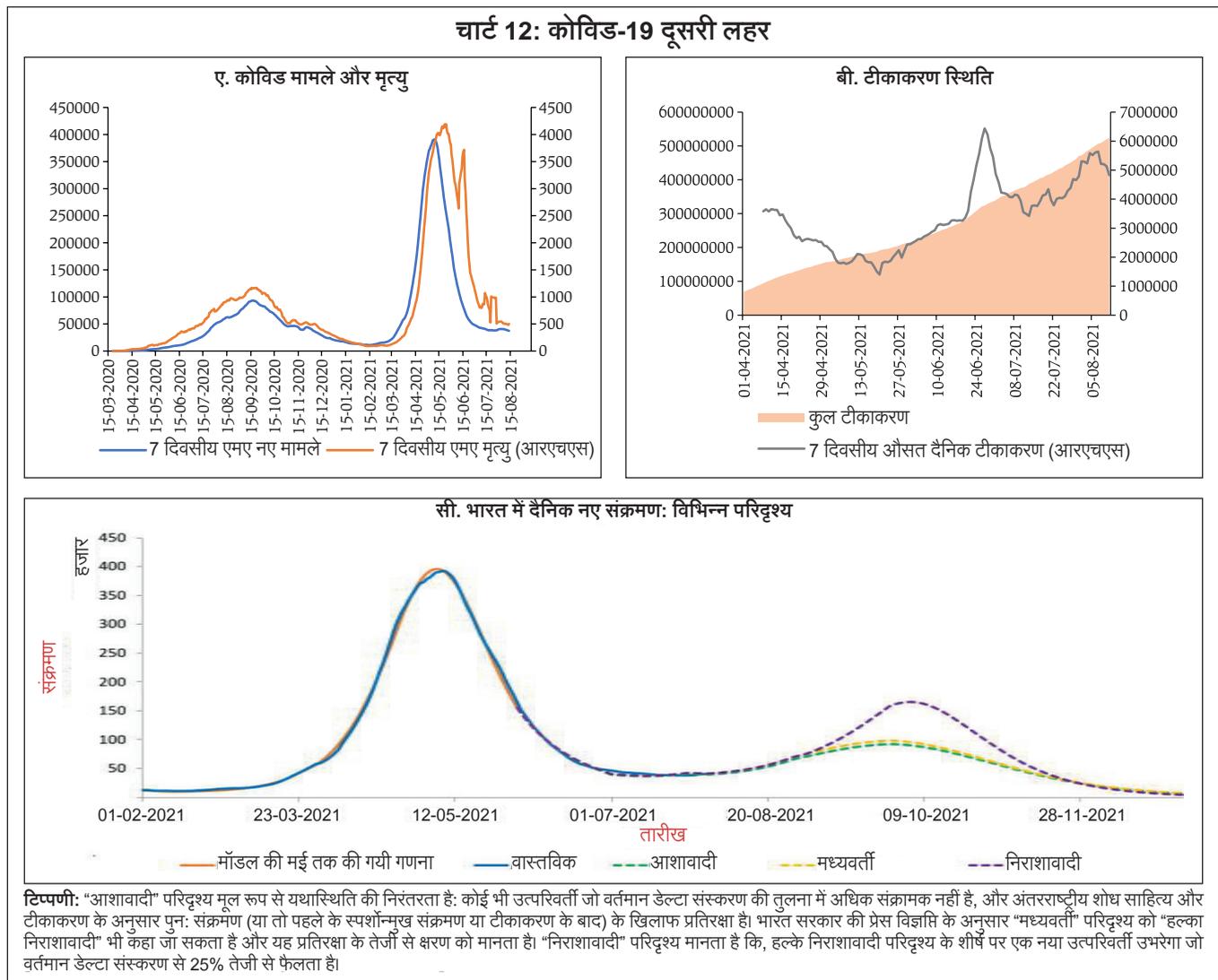
<sup>11</sup> फाइनेंशियल टाइम्स, 2 अगस्त 2021।

पेश की - एक घरेलू स्थायी रिपो सुविधा और विदेशी एवं अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्राधिकरणों के लिए एक रिपो सुविधा (एफआईएमए रिपो सुविधा)<sup>12</sup>

कुल मिलाकर, वैश्विक अर्थव्यवस्था के लिए निकट-अवधि का दृष्टिकोण अत्यधिक संक्रामक डेल्टा संस्करण के संबंध में बढ़ती चिंताओं से बना हुआ है, जो दुनिया के कई हिस्सों को तबाह कर रहा है। वर्तमान समय में वैश्विक वृद्धि के प्रति जोखिम नीचे की ओर झुके हुए हैं। मुद्रास्फीति की बिगड़ती प्रत्याशाएँ और इसके परिणामस्वरूप वित्तीय स्थितियाँ सख्त होने से समष्टि-आर्थिक और वित्तीय प्रभाव-प्रसार से उभरती अर्थव्यवस्थाओं की वृद्धि में कमी आ सकती है।

### III. घरेलू प्रगति

महामारी की दूसरी लहर की धीमी गति से थमने से पिछले महीने में अर्थव्यवस्था की दिशा बदल गई है। मई के पहले सप्ताह में चरम पर पहुंचने के बाद, दैनिक नए मामलों का 7-दिवसीय मूविंग एवरेज (एमए) जुलाई 2021 की पहली छमाही में लगभग 40,000 से गिर गया और 16 अगस्त 2021 को 36,074 के निचले स्तर को छू लिया। टीकाकरण के मोर्चे पर, 16 अगस्त 2021 तक 55 करोड़ से अधिक खुराकें दी जा चुकी हैं। 26 जुलाई से 8 अगस्त की अवधि के दौरान, ग्रामीण टीकाकरण में तेज उछाल आया है: अकेले इस अवधि में प्रशासित कुल 9.87 करोड़ खुराक में से 63 प्रतिशत ग्रामीण क्षेत्रों में थीं<sup>13</sup>।



<sup>12</sup> यह सुविधा मार्च 2020 के अंत में शुरू की गई थी और इसे सितंबर 2021 तक बढ़ा दिया गया था, और अब इसे स्थायी कर दिया गया है।

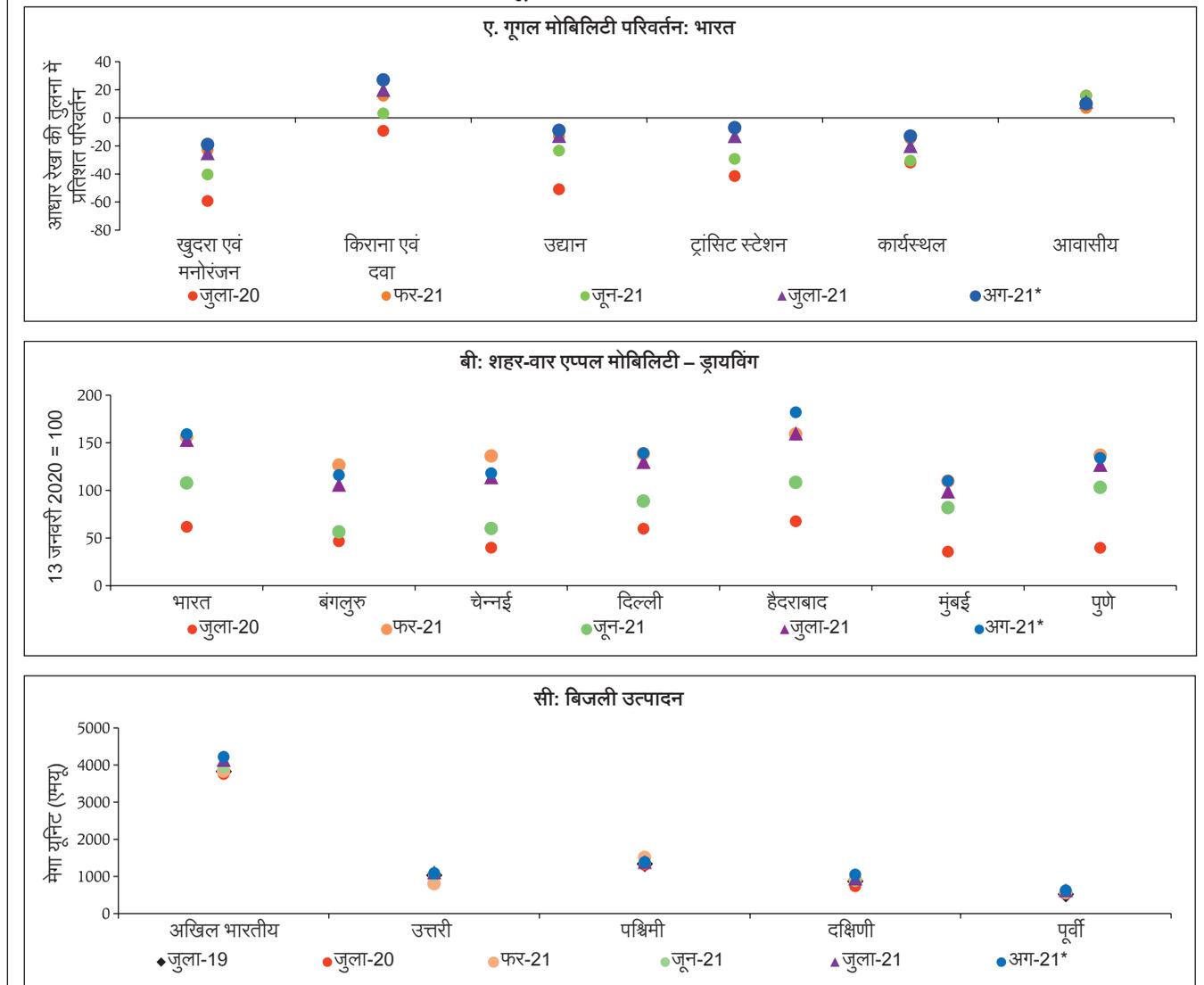
<sup>13</sup> इंडियन एक्सप्रेस, 10 अगस्त 2021।

भारतीय आयुर्विज्ञान अनुसंधान परिषद (आईसीएमआर) द्वारा किए गए चौथे राष्ट्रीय सेरोप्रेवलेंस सर्वे<sup>14</sup> के अनुसार, भारत की 6 वर्ष से अधिक आयु की लगभग 68 प्रतिशत आबादी में सार्स-कोव-2 एंटीबॉडी पायी गयी है, जिससे पता चलता है कि देश समूह प्रतिरक्षा की ओर बढ़ रहा है। दूसरी ओर, मॉडल-आधारित सिमुलेशन से पता चलता है कि भारत में एक नई लहर में कोविड संक्रमण में वृद्धि देखने की संभावना है जो अक्टूबर में चरम पर हो सकती है<sup>15</sup>। यह पूर्वानुमान नए स्वरूपों के उभरने की

संभावना के मद्देनजर भारत को अपने टीकाकरण अभियान में तेजी लाने, उभरते हुए हॉटस्पॉट की पहचान करने के लिए निगरानी पद्धतियों को विनियोजित करने और जीनोम अनुक्रमण के माध्यम से सतर्क रहने की आवश्यकता को रेखांकित करता है।

राज्यों द्वारा प्रतिबंधों को सावधानीपूर्वक हटाने से दूसरी लहर की शुरुआत से पहले फरवरी 2021 में मानव गतिशीलता पिछले स्तर तक बढ़ गई है (चार्ट 13ए और 13बी)। बिजली उत्पादन रीडिंग भी, अप्रैल 2021 में देखे गए चरम स्तर पर पहुंच

**चार्ट 13: कोविड-19 की दूसरी लहर का आर्थिक गतिविधियों पर प्रभाव**



\*: 11 अगस्त 2021 तक के आंकड़े को दर्शाता है।  
 स्रोत: गूगल: सीएमआई; सीआईसी तथा पीओएसओसीओ

<sup>14</sup> 1सर्वेक्षण 70 जिलों में किया गया था, जिसमें पहली बार 6 वर्ष से अधिक आयु के बच्चों को शामिल किया गया था।

<sup>15</sup> हैदराबाद और कानपुर में भारतीय प्रौद्योगिकी संस्थान में मथुकुमल्ली विद्यासागर और मनिंद्र अग्रवाल द्वारा विकसित।

गई है और महामारी के पहले के स्तर, यानी जुलाई 2019 तक पहुंच गयी है (चार्ट 13सी)।

### कुल मांग

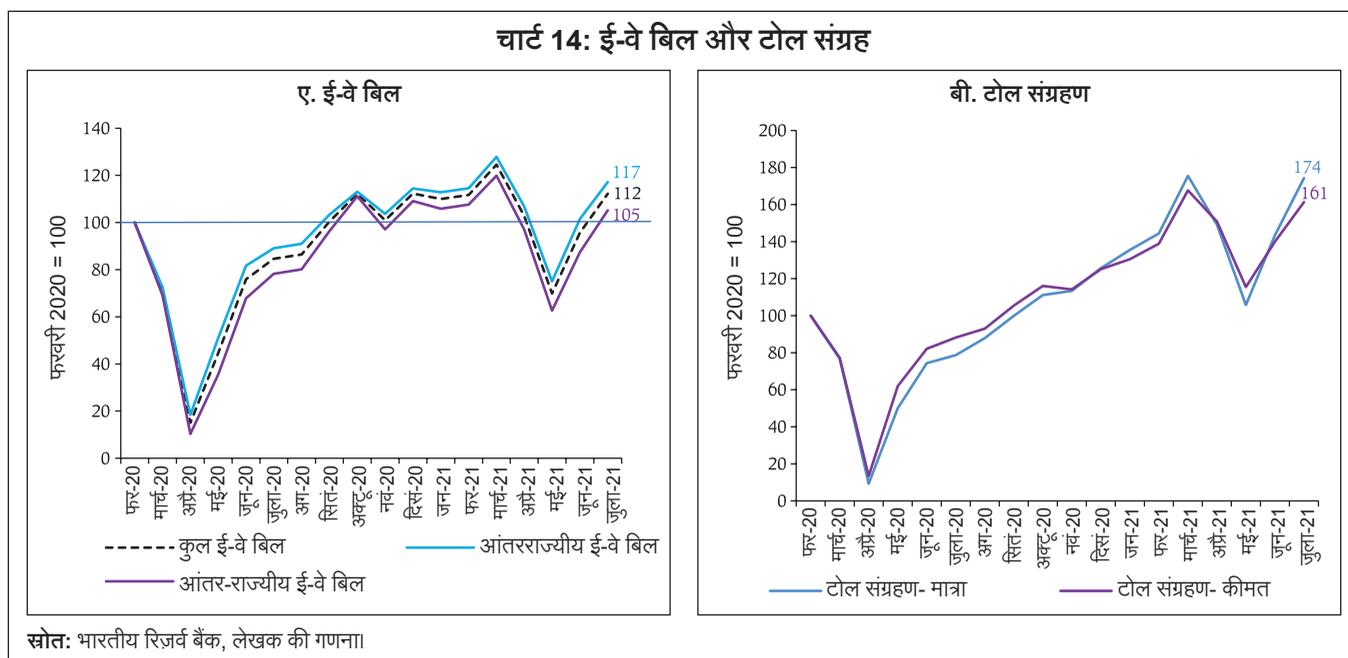
अनलॉक और टीकाकरण के कारण दबी हुई मांग बढ़ने से कुल मांग की स्थिति में उछाल आया है। ई-वे बिल संग्रह पिछले चार महीनों में अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया, जिससे जून 2021 की तुलना में क्रमिक रूप से 17.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। फरवरी 2020 के स्तर के लिए सामान्यीकृत, ई-वे बिल, आंतर-राज्य और अंतर-राज्य दोनों महामारी से पहले के स्तर को पार कर गया (चार्ट 14ए)। अगस्त में अब तक (8 अगस्त, 2021 तक), दैनिक औसत ई-वे बिल में क्रमिक रूप से 5.8 प्रतिशत की गिरावट आई है, जिसका आगे चलकर जीएसटी संग्रह पर प्रभाव पड़ेगा।

जुलाई में टोल संग्रह मार्च 2021 के रिकॉर्ड के करीब पहुंच गया, जब फास्टैग को अनिवार्य कर दिया गया था (चार्ट 14बी)। इंडियन फाउंडेशन ऑफ ट्रांसपोर्ट रिसर्च एंड ट्रेनिंग (आईएफटीआरटी)<sup>16</sup> के अनुसार, टोल संग्रह में वृद्धि को कारखाने

के उत्पादन में वृद्धि और प्रेषण में 10-15 प्रतिशत की वृद्धि के कारण ट्रक के किराये में वृद्धि को भी बल मिला। अगस्त में अब तक (12 अगस्त 2021 तक) टोल संग्रह एक महीने पहले की इसी अवधि की तुलना में स्थिर रहा।

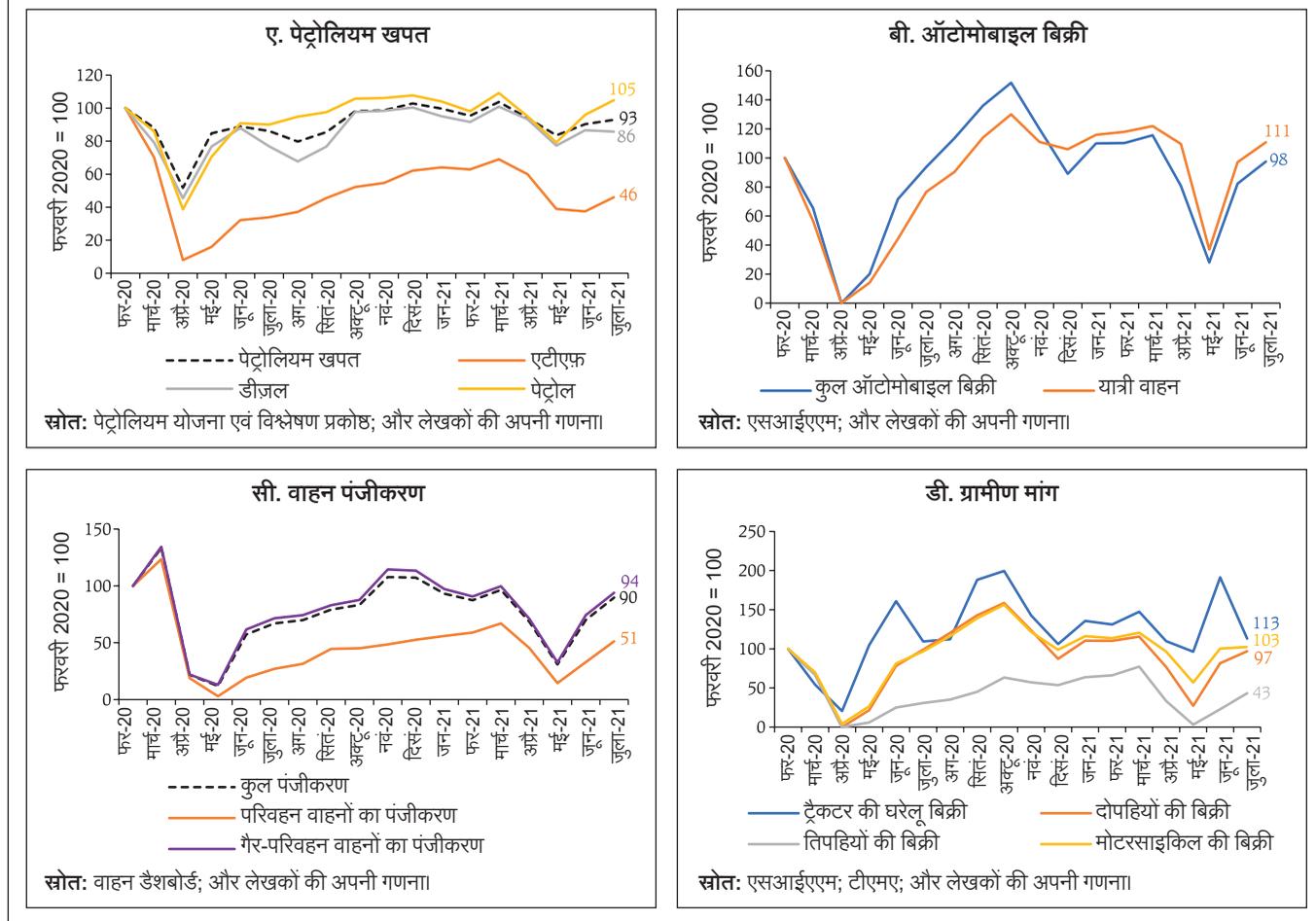
जुलाई 2021 में ईंधन की खपत में वृद्धि दर्ज की गई। जहां पेट्रोल की खपत महामारी से पहले के स्तर पर पहुंच गई और विमानन टरबाइन ईंधन (एटीएफ) में क्रमिक सुधार दर्ज किया गया, वहीं डीजल की खपत में मामूली गिरावट आई (चार्ट 15ए)। जुलाई में ऑटोमोबाइल की थोक बिक्री में तेजी दर्ज की गई, यात्री वाहन खंड की वृद्धि में सकारात्मक गति के साथ निर्माताओं ने उत्पादन बढ़ाया और इन्वेंट्री स्तर को फिर से भरने के लिए डीलरशिप को भेजा। मोटर वाहनों की खुदरा बिक्री जुलाई में 33.7 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष और 27.7 प्रतिशत माह-दर-माह की वृद्धि को पार कर गई। फरवरी 2020 तक सामान्यीकृत, परिवहन और गैर-परिवहन वाहन पंजीकरण दोनों में सुधार हुआ, गैर-परिवहन खंड पूर्व-महामारी के स्तर के सामान्य होने के करीब और परिवहन खंड महामारी से पहले के स्तर के 50 प्रतिशत तक पहुंच गया (चार्ट 15बी और सी)।

चार्ट 14: ई-वे बिल और टोल संग्रह



<sup>16</sup> मनी कंट्रोल, 3 अगस्त 2021।

चार्ट 15: परिवहन क्षेत्र संकेतक

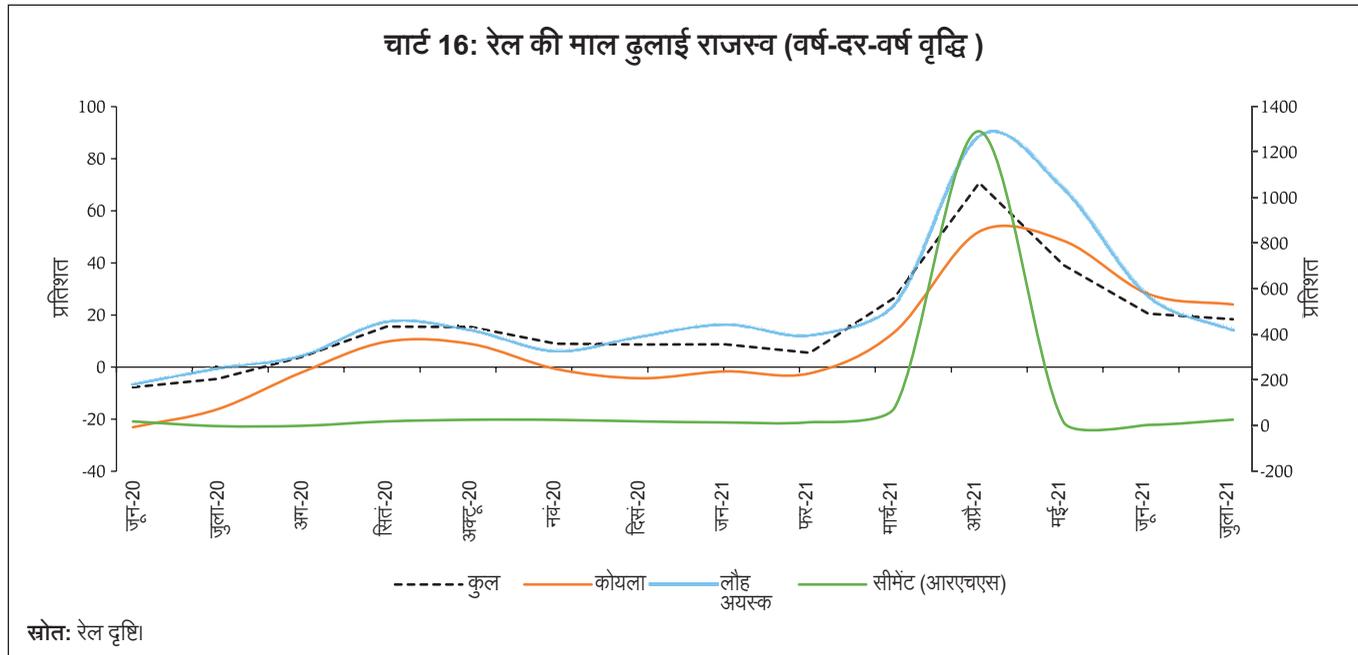


जुलाई में ट्रैक्टर की बिक्री में वर्ष-दर-वर्ष 3.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज करने के साथ ग्रामीण मांग में तेजी रही, जो महामारी से पहले के स्तर से काफी ऊपर थी। सामान्य मानसून और बुवाई में तेजी से उद्योग के विशेषज्ञ इस सेगमेंट के संबंध में उत्साहित हैं क्योंकि आने वाले महीनों में अच्छे प्रदर्शन की उम्मीद कर रहे हैं। भले ही जुलाई 2021 में दोपहिया वाहनों की बिक्री मध्यम रही हो लेकिन मोटरसाइकिलों की बिक्री फिर से बढ़ गयी ( चार्ट 15डी)।

भारतीय रेलवे द्वारा ढुलाई की गयी माल एक साल पहले के स्तर की तुलना में जुलाई (112.7 मिलियन टन) में 18.4 प्रतिशत की वृद्धि के साथ सुदृढ़ रहा। प्रमुख जिंसों में से, सीमेंट के भाड़े में

भारी वृद्धि दर्ज की गई जो निर्माण गतिविधि में तेजी का संकेत है (चार्ट 16)। विमानन क्षेत्र ने आखिरकार अगस्त के पहले सप्ताह में हवाई यात्रियों की संख्या में कुछ सुधार दर्ज किया क्योंकि एयरलाइंस ने विशेष किराए की शुरुआत की, और टीकाकरण से यात्रा भावनाओं में सुधार हुआ। वर्तमान में, अंतरराष्ट्रीय उड़ानें केवल उन 28 देशों के लिए संचालित हो रही हैं जिनके साथ भारत ने "एयर बबल"<sup>17</sup> करार किए हैं।

<sup>17</sup> एयर बबल दो देशों के बीच एक द्विपक्षीय व्यवस्था है जिसके तहत दोनों देशों की एयरलाइंस निर्धारित नियमों और प्रतिबंधों के साथ अंतरराष्ट्रीय उड़ानें संचालित कर सकती हैं।

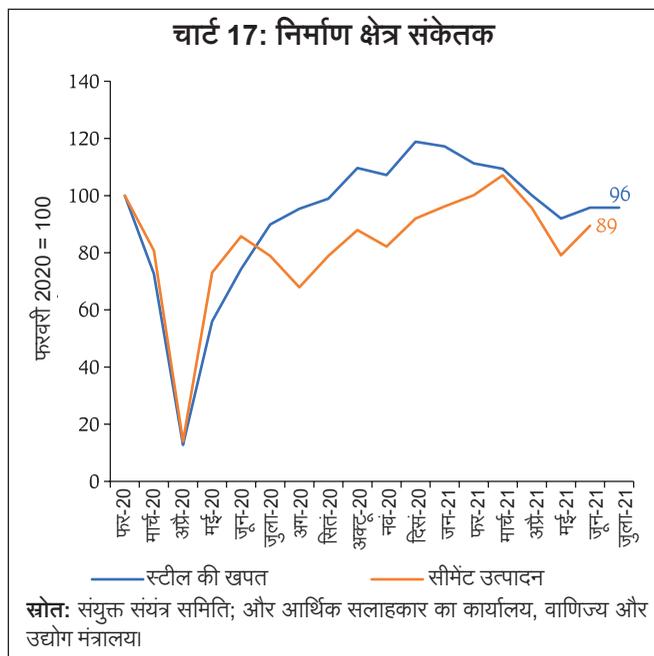


फरवरी 2020 के स्तर के लिए सामान्यीकृत, निर्माण गतिविधि के उच्च आवृत्ति संकेतक - स्टील की खपत और सीमेंट उत्पादन - बेसलाइन के करीब आ गए (चार्ट 17)।

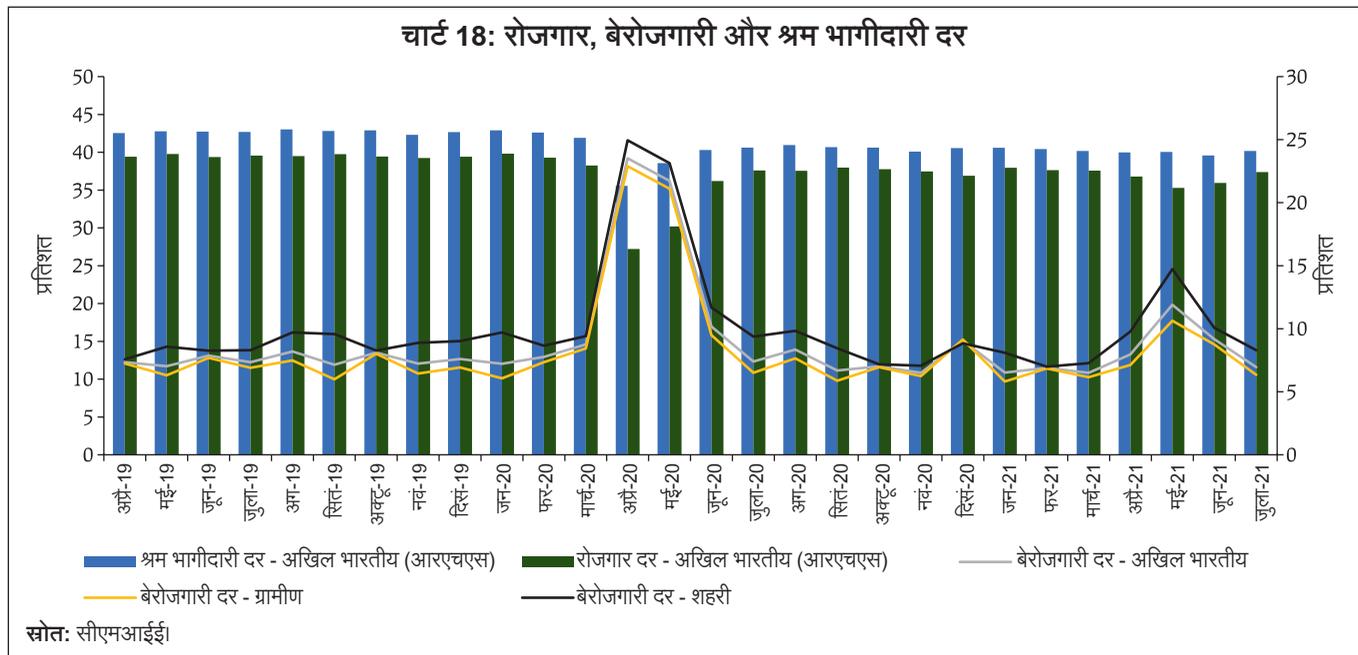
जुलाई 2021 में, शीघ्र खपत वाली उपभोक्ता वस्तु (एफएमसीजी) क्षेत्र ने ग्रामीण क्षेत्रों और छोटे शहरों में बिक्री में तेजी देखी, क्योंकि अनुकूल मानसून के कारण भावनाओं में

सुधार हुआ। कंज्यूमर इलेक्ट्रॉनिक्स ने जुलाई में अब तक की सबसे अच्छी बिक्री दर्ज की, जो मांग में कमी के कारण हुई। चालू किराना आउटलेट्स की सक्रिय संख्या में जुलाई में 17 प्रतिशत एम-ओ-एम की वृद्धि हुई<sup>18</sup>।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के घरेलू सर्वेक्षण के अनुसार, जुलाई में बेरोजगारी दर घटकर 6.95 प्रतिशत हो गई, जो एक महीने पहले 9.17 प्रतिशत थी। श्रम भागीदारी दर में भी एक महीने पहले की तुलना में जुलाई 2021 में 60 आधार अंकों का सुधार हुआ, जो मार्च 2021 के स्तर तक पहुंच गया (चार्ट 18)। बेरोजगारी में गिरावट शहरी क्षेत्रों की तुलना में ग्रामीण क्षेत्रों में अधिक स्पष्ट थी, जो कि उज्ज्वल कृषि संभावनाओं पर ग्रामीण क्षेत्र के आघात-सहनीयता की ओर इशारा कर रही थी। 23 जुलाई और 2 अगस्त 2021 को सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (एमओएसपीआई) ने जुलाई 2019-जून 2020 की अवधि के लिए आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण जारी किया, जो श्रम बाजार स्थिति के संबंध में महामारी की पहली लहर के प्रभाव का पहला औपचारिक प्रमाण प्रदान करता है (अनुबंध)।

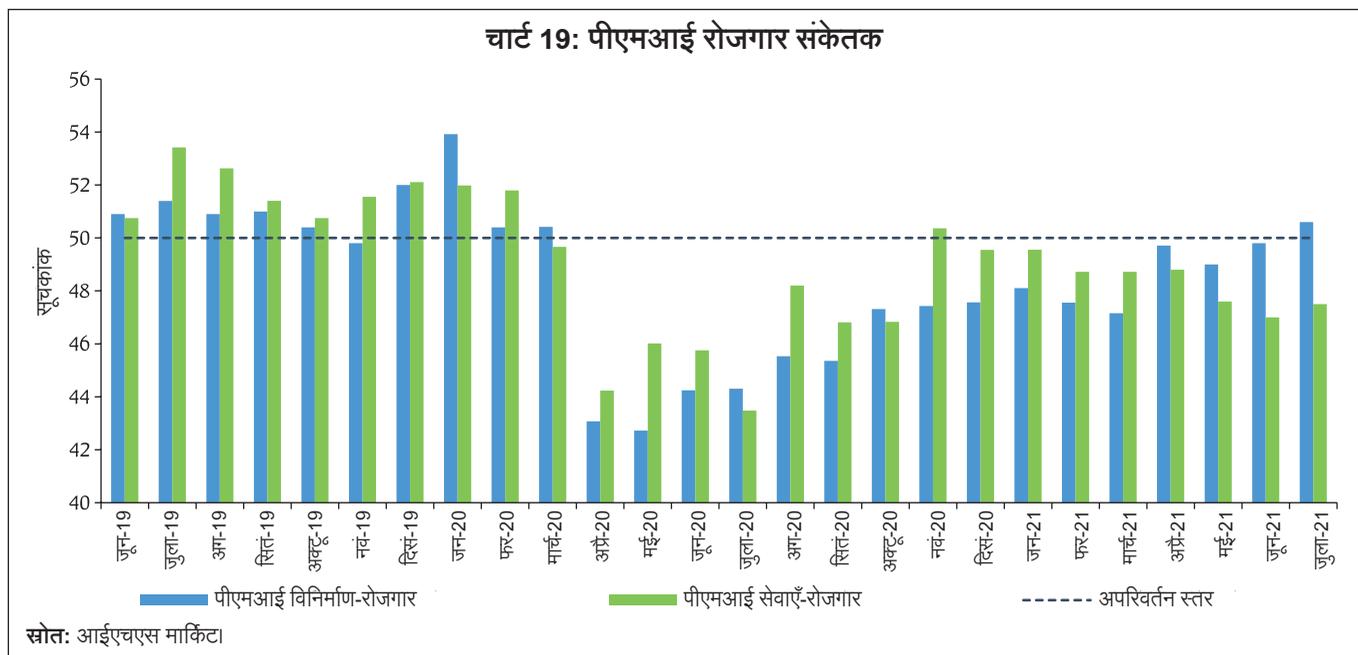


<sup>18</sup> ब्लूमबर्गक्विंट, 30 जुलाई 2021।

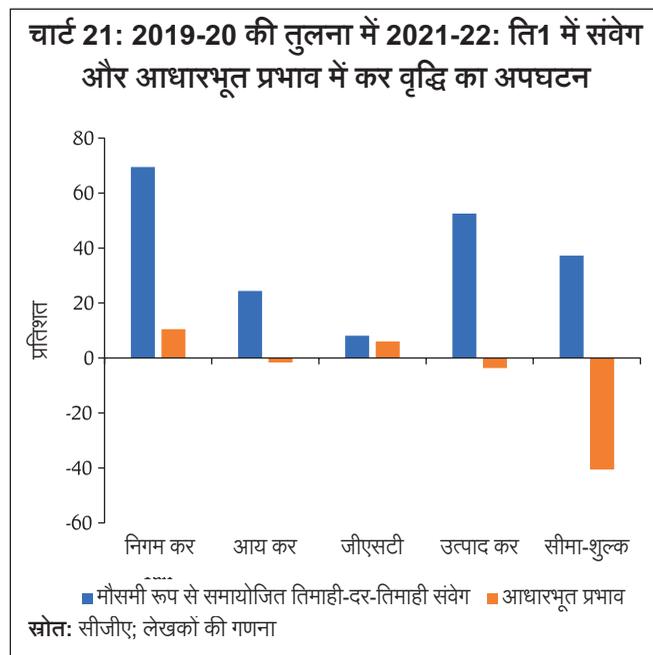
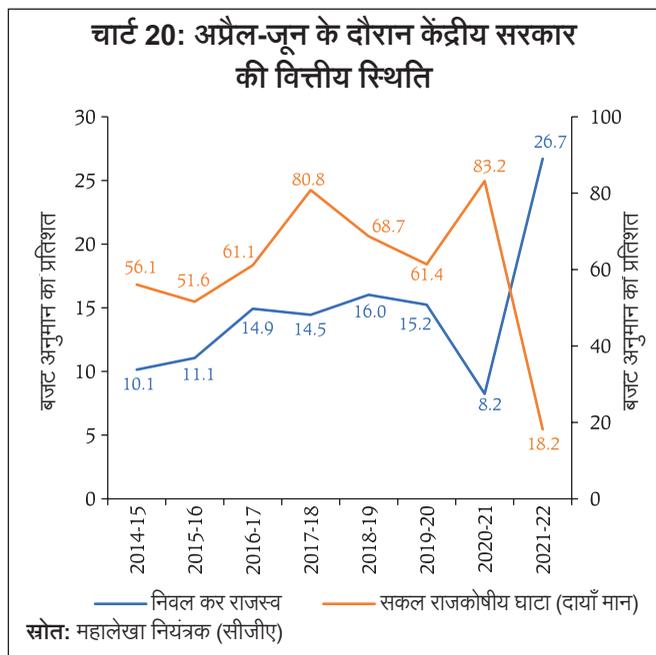


एम्प्लॉयमेंट परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (ईपीएमआई) से पता चलता है कि विनिर्माण क्षेत्र में नियुक्ति में तेजी आई है जबकि सेवा क्षेत्र में अभी भी जुलाई में संकुचन दिख रहा है<sup>19</sup> (चार्ट 19)।

वर्ष 2021-22 की पहली तिमाही के दौरान, केंद्र सरकार के सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) को नियंत्रण में रखा गया था, जिसे पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में उच्च कर और गैर-कर राजस्व और कम राजस्व व्यय से मदद मिली (चार्ट 20)।



<sup>19</sup> आईएचआईएस मार्किट ने पीएमआई डेटा जारी किया।



सकल कर राजस्व में काफी सुधार हुआ है- 2019-20 की तुलना में भी सकल कर राजस्व में 32.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जिसमें अधिकांश कर शीर्षों ने संग्रह में द्वि-अंकी वृद्धि दर्ज की (सारणी 3)।

सभी प्रमुख कर शीर्षों के तहत एक मजबूत सकारात्मक गति है, जो निगम कर और जीएसटी के मामले में सकारात्मक आधारभूत प्रभावों से पूरित है (चार्ट 21)। बड़ी मुख्य कंपनियों की लाभप्रदता में वृद्धि, केंद्रीय प्रत्यक्ष कर बोर्ड के साथ जीएसटी डेटा

साझा करने से बेहतर अनुपालन और प्रवर्तन, ईंधन पर उच्च कर से गति उत्पन्न हो रही है और निर्यात और आयात दोनों में तीव्र समुत्थान के परिणामस्वरूप गति उत्पन्न हो रही है।

जुलाई 2021 के महीने में ₹1.16 लाख करोड़ का जीएसटी संग्रह फिर से ₹1 लाख करोड़ के आंकड़े को पार कर गया, जो यह दर्शाता है कि जून में हुई अर्थहीन रुकावट क्षणिक हो सकती है (चार्ट 22)।

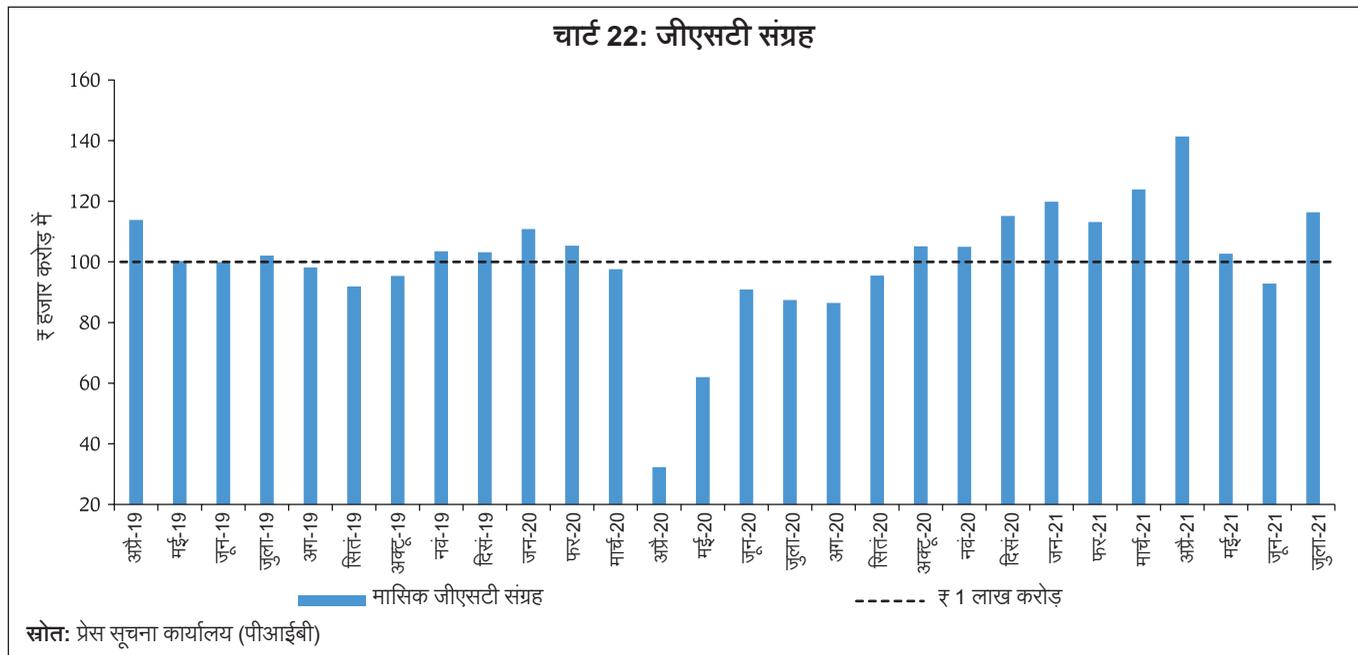
2021-22 में पहली तिमाही में, एक वर्ष पहले की तुलना में केंद्र सरकार के पूंजीगत परिव्यय में 41.1 प्रतिशत का सुधार हुआ है, जो मध्यम अवधि के विकास की संभावनाओं के लिए अच्छा है। पूंजीगत परिव्यय की तुलना में राजस्व व्यय (आरईसीओ) व्यय की गुणवत्ता का एक सूचक है, 5.7 के बजट अनुमान (बीई) की तुलना में 2021-22 में पहली तिमाही में 6.8 पर रहा। सकल राजकोषीय घाटे के अनुपात में राजस्व घाटा (आरडी-जीएफडी) 75.7 प्रतिशत के बजट अनुमान के मुकाबले 62 प्रतिशत है (चार्ट 23) (मिश्रा और अन्य, 2021)<sup>20</sup>

**सारणी 3: केंद्रीय सरकार का कर राजस्व**

	ति1 (₹ करोड़)			20210-22: ति1 में वृद्धि	
	2019-20	2020-21	2021-22	2020-21 की तुलना में	2019-20 की तुलना में
<b>सकल कर राजस्व</b>	<b>4,00,421</b>	<b>2,69,686</b>	<b>5,31,606</b>	<b>97.1</b>	<b>32.8</b>
<b>प्रत्यक्ष कर</b>	<b>1,69,898</b>	<b>1,18,910</b>	<b>2,51,418</b>	<b>111.4</b>	<b>48.0</b>
जिसमें से:					
निगम कर	70,640	54,212	1,23,689	128.2	75.1
आय कर	96,927	62,123	1,22,692	97.5	26.6
<b>अप्रत्यक्ष कर</b>	<b>2,30,523</b>	<b>1,50,775</b>	<b>2,80,188</b>	<b>85.8</b>	<b>21.5</b>
जिसमें से:					
जीएसटी	1,52,601	98,888	1,69,084	71.0	10.8
उत्पाद कर	36,951	35,347	67,907	92.1	83.8
सीमा-शुल्क	39,480	15,416	41,356	168.3	4.8

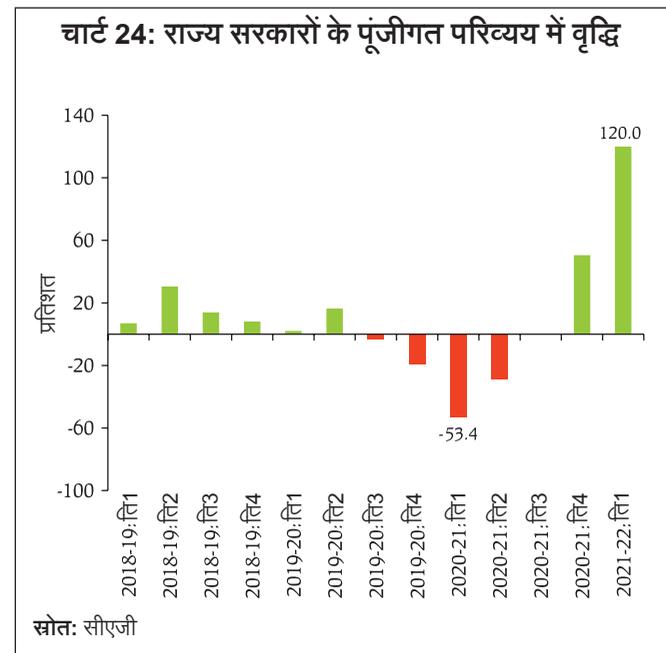
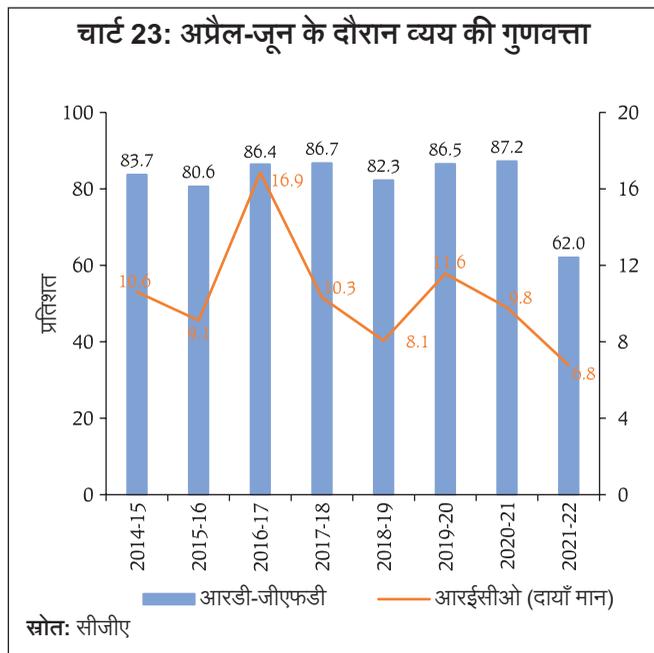
स्रोत: महालेखा नियंत्रक (सीजीए)

<sup>20</sup> सामान्य सरकार के लिए, 5 से अधिक का आरईसीओ अनुपात और 40 प्रतिशत से अधिक का आरडी-जीएफडी अनुपात अनुभवजन्य रूप से स्थायी विकास प्रक्षेपवक्र के लिए उपयुक्त पाया जाता है। मिश्रा, एस., बेहरा, एसआर, सेठ, बी. और सूद, एस. (2021)। "राजकोषीय ढांचा और भारत में व्यय की गुणवत्ता"। भारतीय रिजर्व बैंक बुलेटिन, जून।

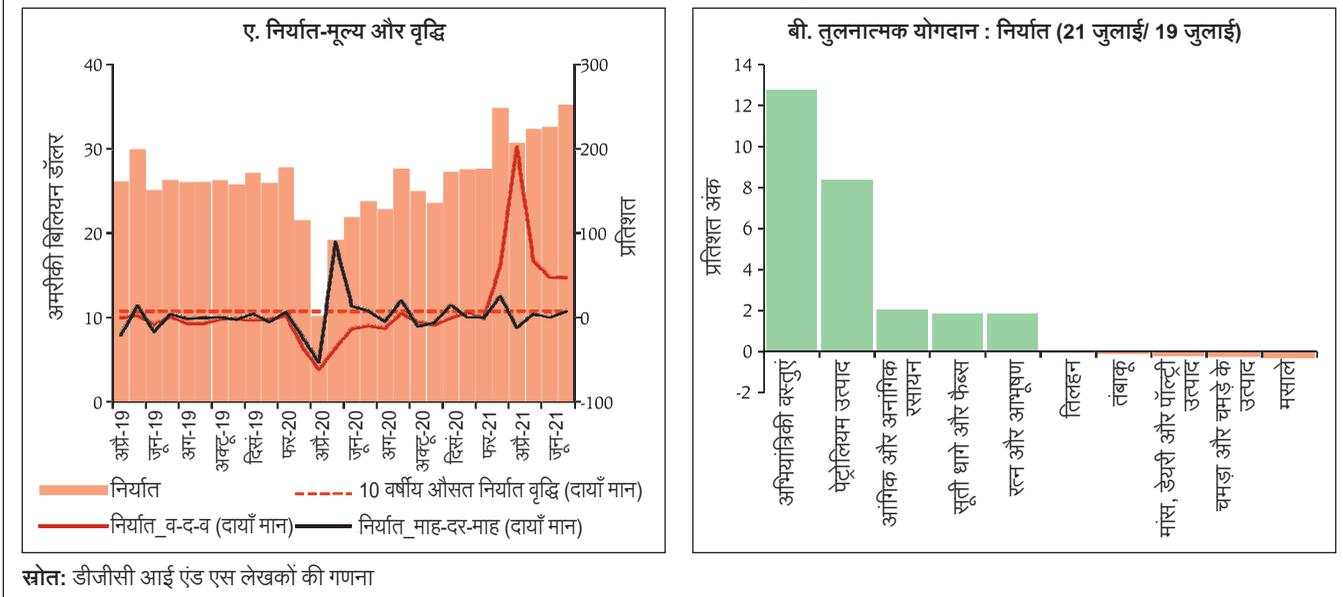


19 राज्यों के लिए उपलब्ध नवीनतम जानकारी के अनुसार, उनके पूंजी परिव्यय में 2020-21 में पहली तिमाही में 53.4 प्रतिशत की गिरावट के मुकाबले 2021-22 में पहली तिमाही के दौरान तेजी से विस्तार हुआ है (चार्ट 24)। सरकार के सामान्य पूंजीगत व्यय में राज्यों की हिस्सेदारी 60 प्रतिशत से अधिक है।

भारत का व्यापारिक निर्यात जुलाई 2021 में लगातार पांचवें महीने में 30 बिलियन अमरीकी डॉलर से अधिक रहा। इंजीनियरी वस्तुएं, पेट्रोलियम उत्पादों और रसायनों के लिए भागीदार देशों में मजबूत मांग ने निर्यात प्रदर्शन को संचालित किया (चार्ट 25ए और 25बी)। वास्तव में, 30 प्रमुख जिंस समूहों में से 22 इस व्यापक-आधार वाले विस्तार में शामिल थे।



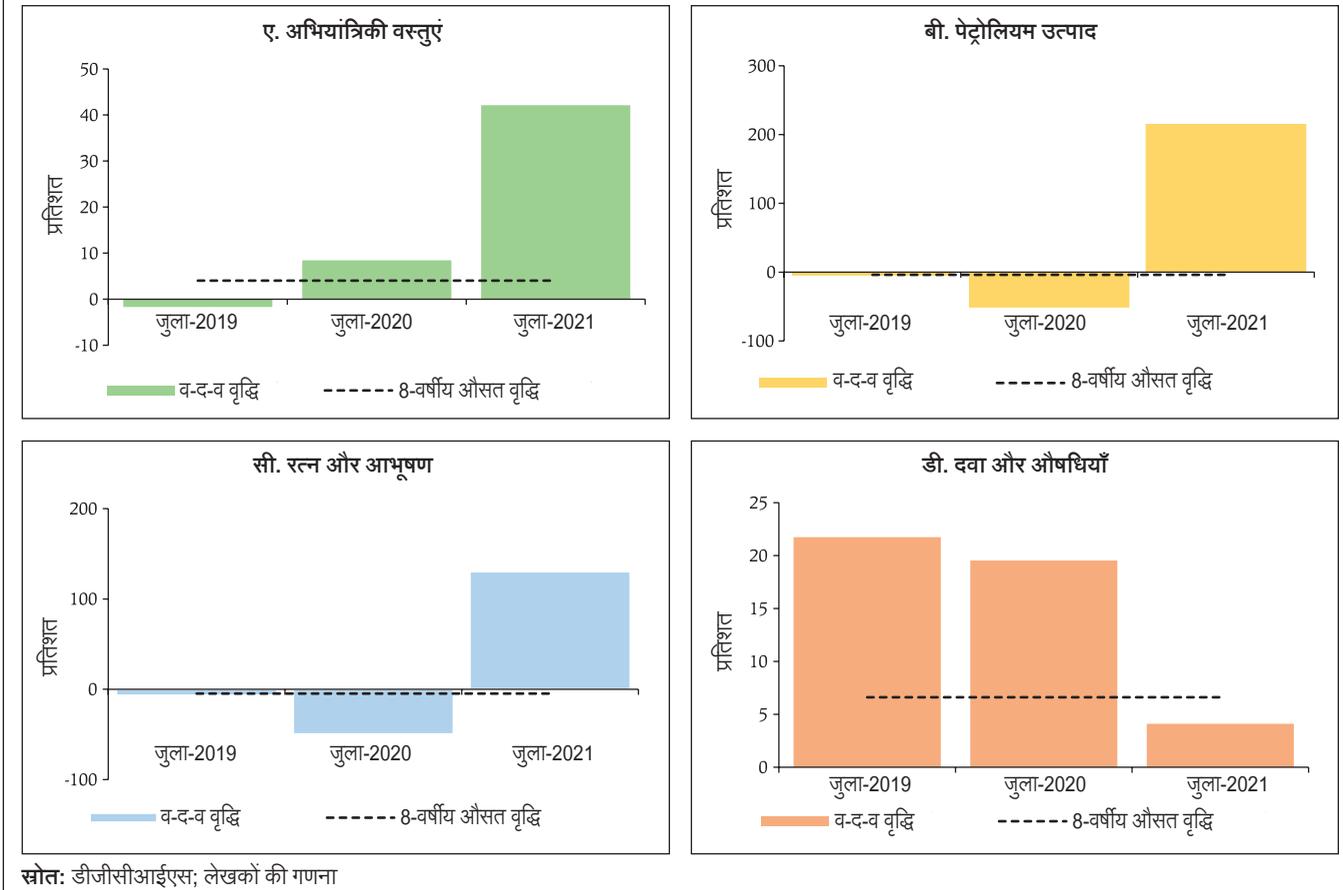
**चार्ट 25: भारत का पण्य निर्यात- जुलाई 2021**

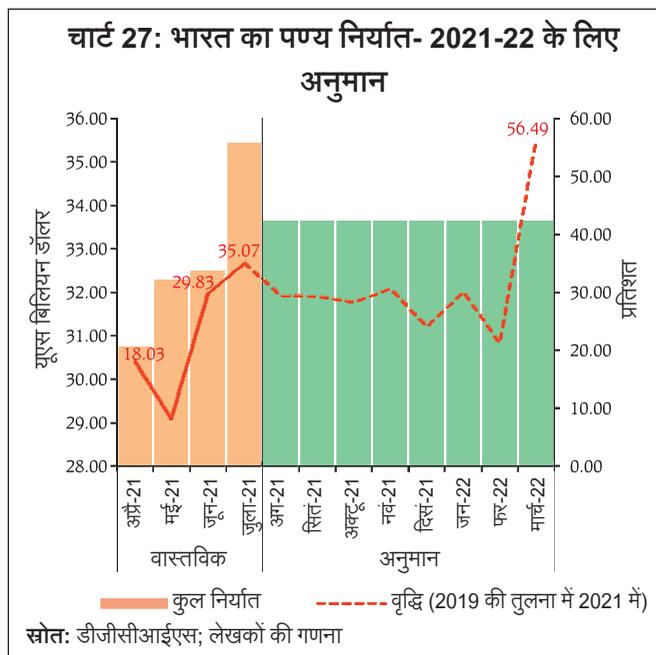


निर्यात प्रयासन की विकसित अवस्था कुछ वस्तुओं द्वारा प्रदान की जा रही है, जो एक साथ 2013-2020 की अवधि के मध्य

कुल निर्यात का लगभग 57.3 प्रतिशत हिस्सा था (चार्ट 26ए से 26डी)। इंजीनियरी वस्तुओं के क्षेत्र में महत्वपूर्ण विकास हुआ है।

**चार्ट 26: प्रमुख जिंसों में निर्यात वृद्धि**





अप्रैल-जुलाई 2021 के दौरान, भारत का पण्य निर्यात 130.8 बिलियन अमरीकी डॉलर तक पहुंच गया, जो भारत के 2021-22 के लिए निर्धारित 400 बिलियन अमेरिकी डॉलर के कुल निर्यात लक्ष्य का एक-तिहाई हिस्सा है (चार्ट 27)।

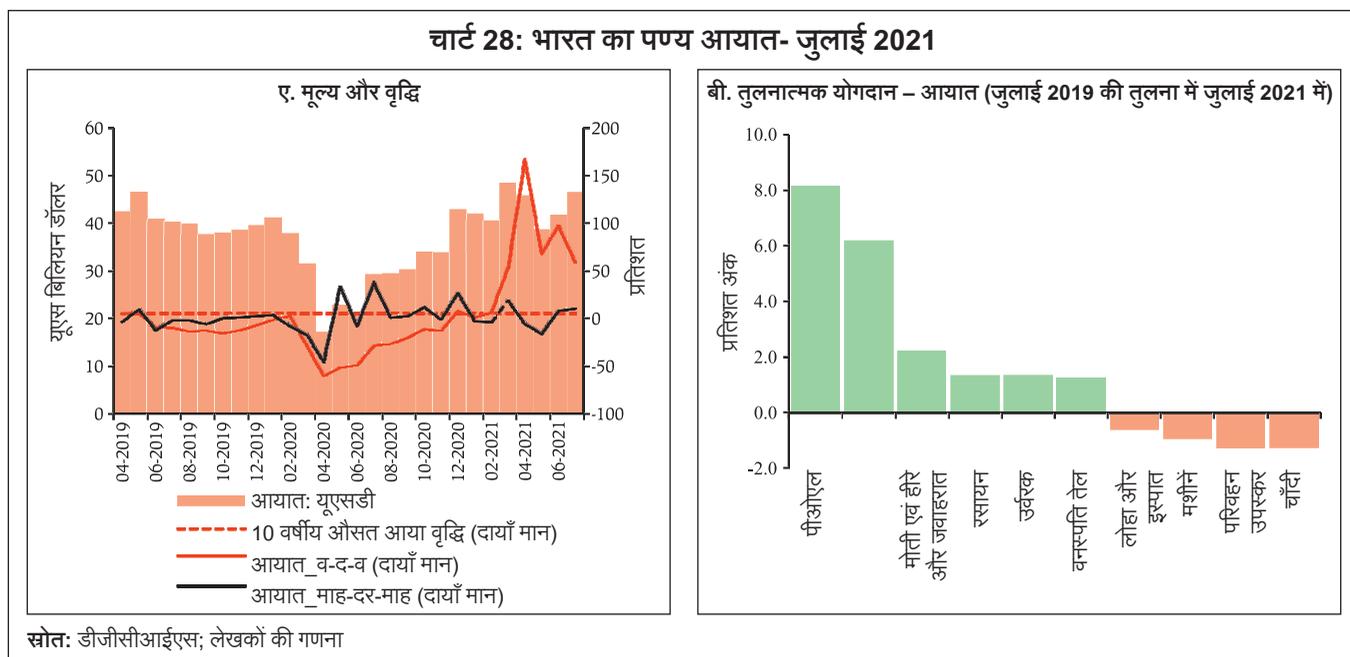
भारत का पण्य आयात महामारी-पूर्व के स्तर से अधिक हो गया है, जो आर्थिक गतिविधियों के मजबूत समुत्थान को दर्शाता

है (चार्ट 28ए)। तेल और सोने से इतर वस्तुओं का आयात लगातार आठ महीनों से 25 बिलियन अमरीकी डॉलर से अधिक हुआ है, जो घरेलू मांग के पुनरुद्धार की पुष्टि करता है। जुलाई 2019 के स्तर की तुलना में, 30 प्रमुख जिंस समूहों में से 18 के साथ व्यापक-आधार वाली आयात वृद्धि बनी हुई है (चार्ट 28बी)।

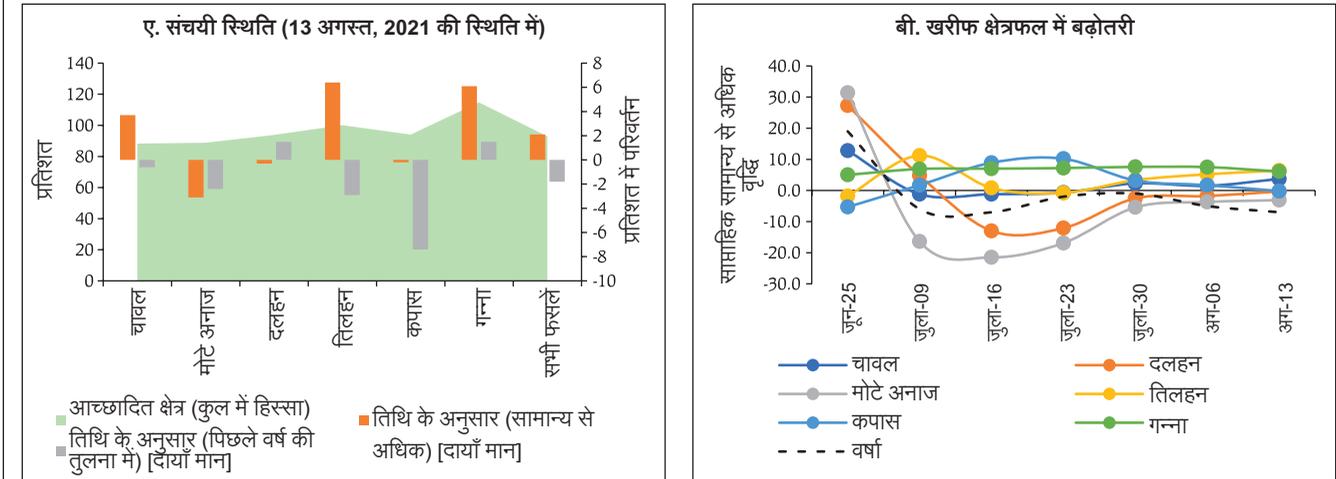
**सकल आपूर्ति**

दक्षिण-पश्चिम मानसून अपने सामान्य स्तर पर पहुंच रहा है। संचयी वर्षा 1 जून से 13 अगस्त तक दीर्घावधि औसत (एलपीए) से 7 प्रतिशत कम है, जबकि एक साल पहले एलपीए से 2 प्रतिशत अधिक थी।

मानसून की प्रगति के अनुरूप, बुवाई गतिविधि धीरे-धीरे गति पकड़ रही है। 13 अगस्त 2021 तक खरीफ का क्षेत्रफल 997.1 लाख हेक्टेयर था – जो एक साल पहले के स्तर से 1.8 प्रतिशत कम, लेकिन सामान्य क्षेत्रफल से 2.1 प्रतिशत अधिक था। कुल मिलाकर, लगभग 93 प्रतिशत बुवाई पहले ही पूरी हो चुकी है, जिसमें गन्ने का क्षेत्रफल सामान्य से अधिकतम 114.7 प्रतिशत दर्ज किया गया है। मुख्य खरीफ दलहन -अरहर का क्षेत्रफल एक साल पहले की तुलना में 5.2 प्रतिशत अधिक रहा है। अन्य दलहन और मोटे अनाज अभी भी सामान्य स्तर तक नहीं पहुंचे हैं (चार्ट 29)।



**चार्ट 29: खरीफ बुवाई में सामाहिक प्रगति**

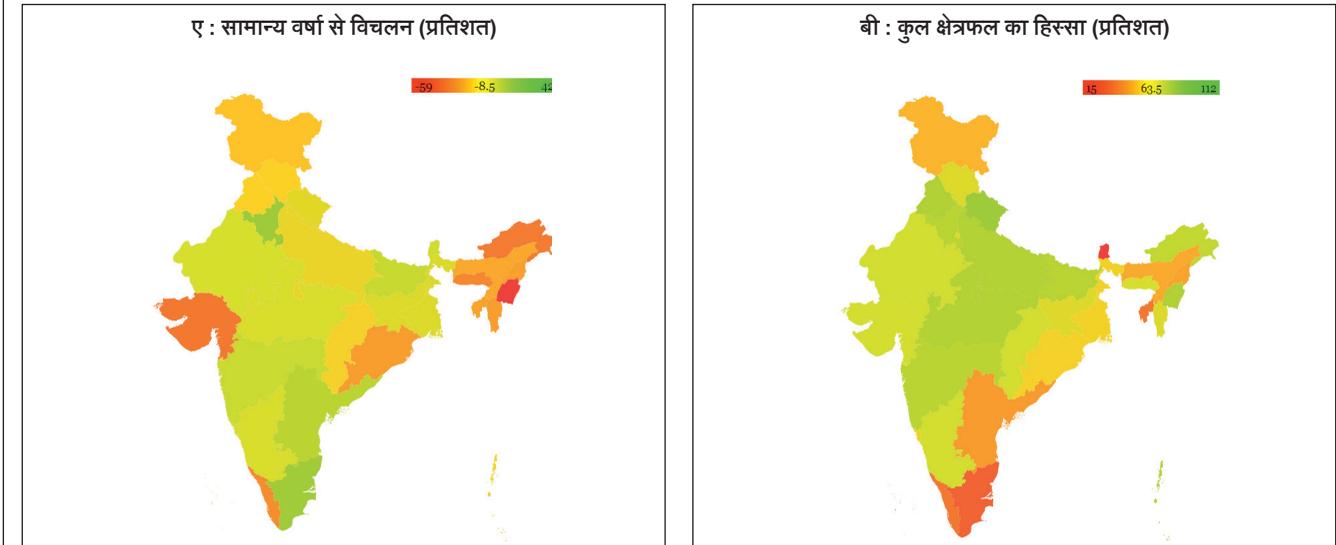


**टिप्पणी:** 2 जुलाई 2021 के लिए डेटा कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय द्वारा प्रकाशित नहीं किया गया था। फसलों के लिए "कुल क्षेत्रफल" और "सामाहिक सामान्य" 5 वर्षों का औसत है (2015-16 से 2019-20)। सामान्य वर्षा को दीर्घावधि औसत (एलपीए) के रूप में परिभाषित किया गया है, अर्थात् 1951 और 2001 के मध्य 50 वर्षों की अवधि में हुई वर्षा का औसत।  
**स्रोत:** कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय एवं आईएमडी

राज्यवार विश्लेषण से पता चलता है कि देश के उत्तरी और मध्य भागों में प्रमुख उत्पादक राज्यों में खरीफ की बुवाई पूरी होने के कगार पर है (चार्ट 30)। जून और जुलाई में उर्वरक बिक्री की गति मजबूत रही (चार्ट 31ए)।

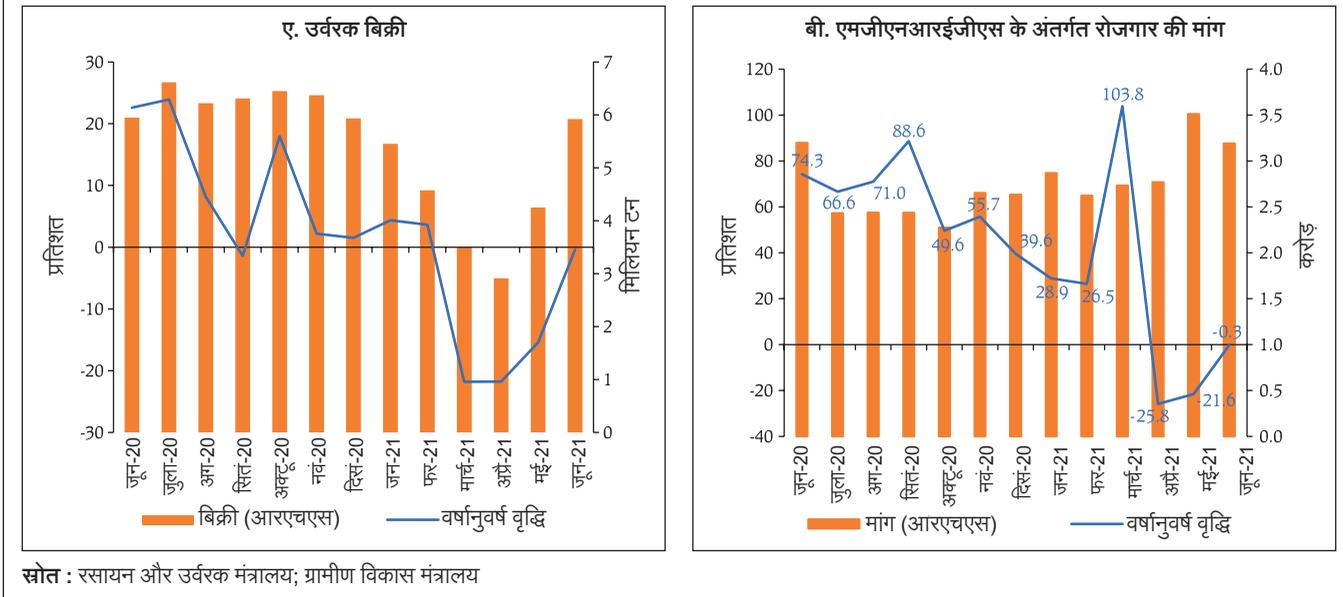
कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय ने वर्ष 2020-21 के लिए कृषि फसलों के उत्पादन का चतुर्थ अग्रिम अनुमान 11 अगस्त, 2021 को जारी किया है (चार्ट 32)। वर्ष 2020-21 लगातार पांचवें वर्ष खाद्यान्नों के रिकॉर्ड उत्पादन के रूप में

**चार्ट 30: 6 अगस्त 2021 को राज्यवार वर्षा और फसल की स्थिति (खरीफ-2021)**



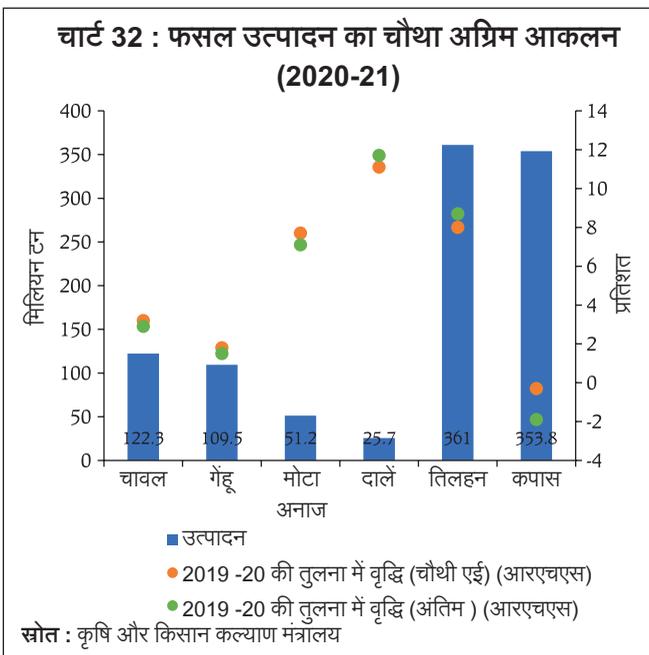
**टिप्पणी:** कुल क्षेत्रफल 5 वर्षों का औसत है (2015-16 से 2019-20)  
**स्रोत:** कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय; आईएमडी; www.gramener.com

**चार्ट 31 : कृषिगत गतिविधि संकेतक**



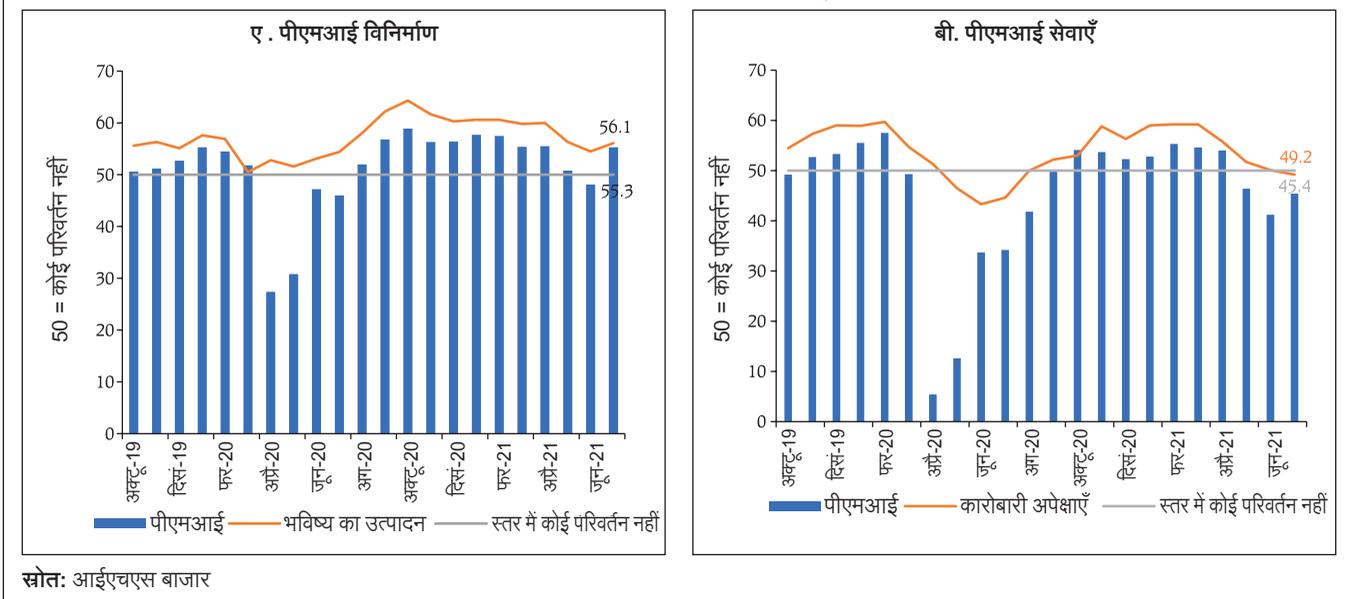
चिह्नित हुआ है। उत्पादन में यह उच्च वृद्धि उच्च सार्वजनिक खरीद की प्रत्याशा में रिकॉर्ड उच्च एकड़, पर्याप्त अस्थायी और साथ ही स्थानिक वर्षा वितरण, श्रम की पर्याप्त आपूर्ति, निर्यात मांग में वृद्धि और उत्पादन और निर्यात को बढ़ावा देने के लिए सहायक नीतिगत उपायों से उपजी है।

198.8 लाख टन के कुल आवंटन में से 9 अगस्त, 2021 तक प्रधानमंत्री गरीब कल्याण योजना (पीएमजीकेएवाई) 4.0 के तहत लाभार्थियों को कुल 41.8 लाख टन अनाज (चावल और गेहूँ) वितरित किया गया है। जुलाई के अंत तक, अनाज की स्टॉक स्थिति आरामदायक थी (बफर मानदंडों का 2.5 गुना) खाद्य सुरक्षा पर दृष्टिकोण के लिए अच्छा संकेत दे रही थी। हाल के नीतिगत उपाय, घरेलू आपूर्ति दबावों को दूर करने के उद्देश्य से अर्थात् खाद्य तेलों के आयात पर टैरिफ मूल्य में 112 अमेरिकी डॉलर प्रति टन तक की कमी, दाल के आयात पर सीमा शुल्क को 30 प्रतिशत से घटाकर 10 प्रतिशत करना और दालों पर स्टॉकिंग मानदंड लागू करना भी शामिल हैं।



अर्थव्यवस्था में तेजी की पुष्टि करते हुए, पीएमआई मैनुफैक्चरिंग इंडेक्स जुलाई में 11 महीने के अंतराल के बाद जून में दर्ज किए गए संकुचन से 3 महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया। सभी उप-सूचकांकों ने विस्तार का प्रदर्शन किया, आउटपुट और नए ऑर्डर में तेज रिबाउंड रिकॉर्ड किया गया ( चार्ट 33ए )। दूसरी ओर, सेवा सूचकांक में लगातार तीसरे महीने संकुचन हुआ, लेकिन संकुचन एक महीने पहले के 41.2 से जुलाई में घटकर 45.4 पर आ गया ( चार्ट 33 बी )।

**चार्ट 33 : क्रय प्रबन्धक की सूची**



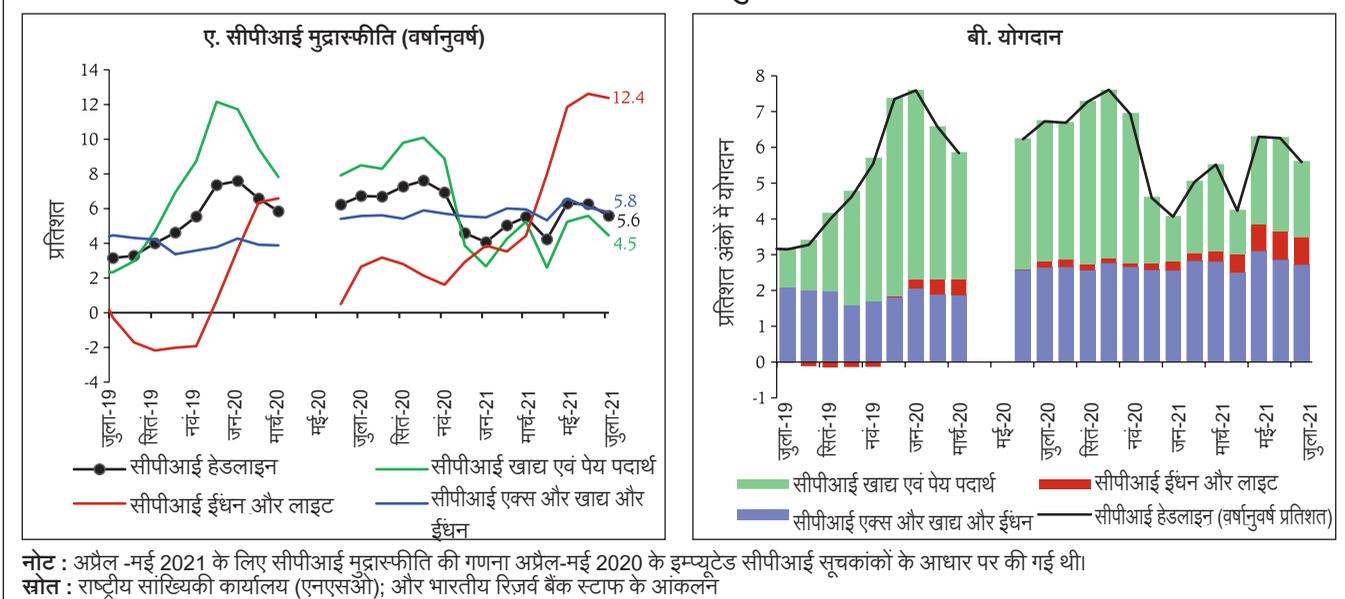
**मुद्रास्फीति**

12 अगस्त को, जुलाई 2021 के महीने के लिए हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति 5.6 प्रतिशत पर आ गई, जो एक महीने पहले 6.3 प्रतिशत से 70 बीपीएस कम थी और इस विचार को मजबूत करती है कि हाल ही में उछाल चरम पर है और सबसे खराब हमारे पीछे होगा ( चार्ट 34ए) लगभग 70 बीपीएस की सकारात्मक गति (चालू महीने में कीमतों में महीने-दर-महीने

बदलाव) के बावजूद, जो मुद्रास्फीति को बढ़ानी चाहिए थी, 140 बीपीएस के करीब बड़े अनुकूल आधार प्रभाव (एक साल पहले कीमतों में महीने-दर-महीने बदलाव) इसे संतुलित किया और जुलाई में हेडलाइन मुद्रास्फीति में मॉडरेशन लाया।

घटकों में, खाद्य और पेय पदार्थ मुद्रास्फीति जुलाई में घटकर 4.5 प्रतिशत हो गई, जो जून में 5.6 प्रतिशत थी जो तेल और वसा, फलों, दालों, तैयार भोजन और मसालों में मुद्रास्फीति में

**चार्ट 34 : सीपीआई मुद्रास्फीति**



नरमी के साथ सब्जियों की कीमतों में गिरावट और चीनी की कीमतें अपस्फीति की ओर बढ़ रही हैं। दूसरी ओर, मांस, मछली, अंडे और दूध में मुद्रास्फीति बढ़ी।

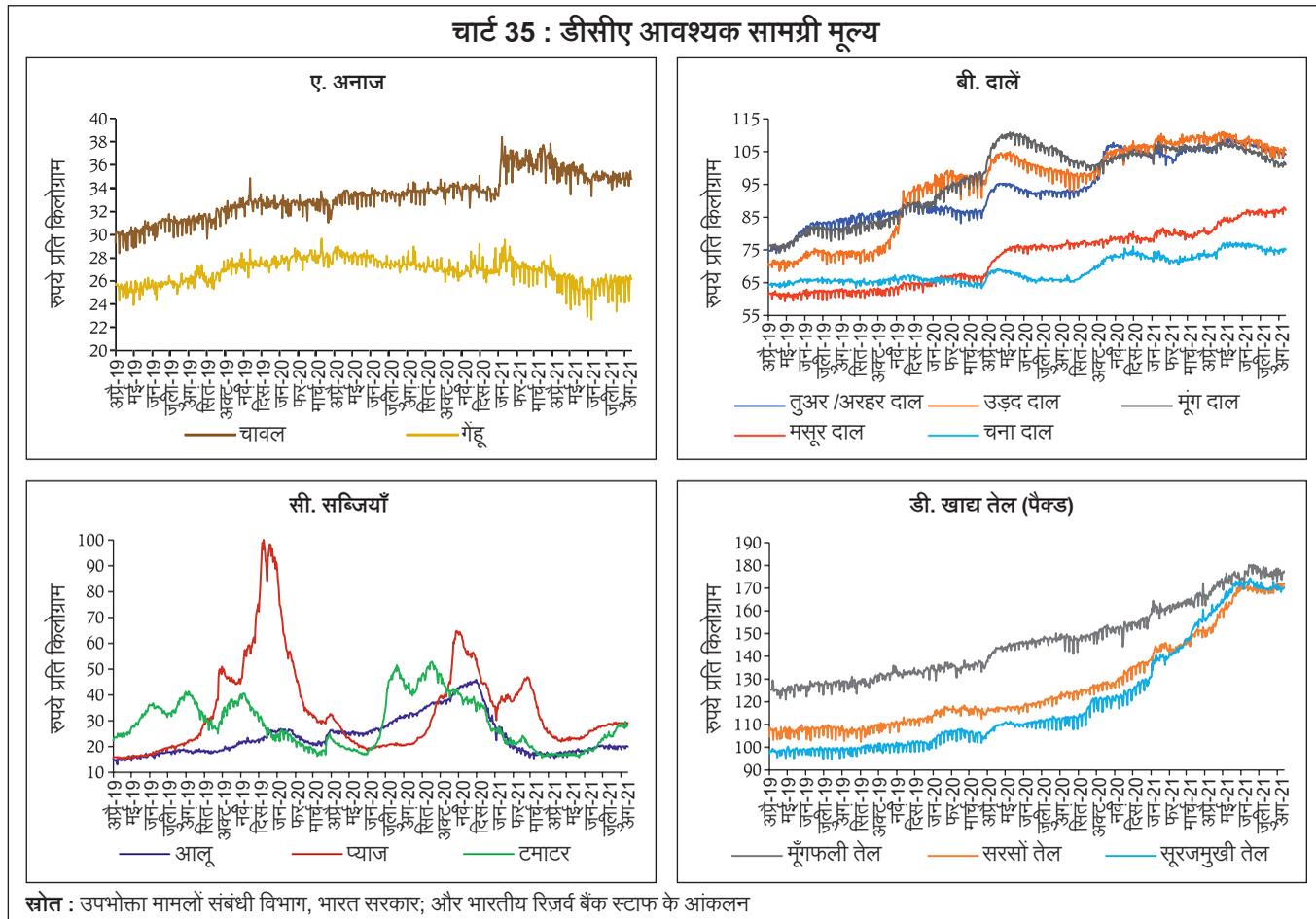
ईंधन मुद्रास्फीति जुलाई में 12.4 प्रतिशत पर दोहरे अंकों में रही, हालांकि यह जून में 12.6 प्रतिशत के ऐतिहासिक उच्च स्तर से लगभग 20 बीपीएस कम थी। एलपीजी, केरोसिन, और जलाऊ लकड़ी और चिप्स में उच्च मुद्रास्फीति ने समग्र ईंधन मुद्रास्फीति को ऊंचा रखा। सीपीआई ईंधन और लाइट (सीपीआई में 6.84 प्रतिशत का भार) ने जुलाई में हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 14 प्रतिशत का योगदान दिया ( चार्ट 34बी )।

खाद्य और ईंधन या मूल मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति जुलाई 2021 में 30 बीपीएस के करीब 5.8 प्रतिशत तक नरम हो गई, जो जून में 6.1 प्रतिशत थी, जो परिवहन और संचार (मुख्य रूप से मोबाइल टेलीफोन शुल्क, बस किराए और

मोटर वाहन), व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव (मुख्य रूप से सोने और चांदी के कारण), घरेलू सामान और सेवाएं (मुख्य रूप से घरेलू रसोइया / नौकर जैसी घरेलू सेवाओं के कारण) और शिक्षा (मुख्य रूप से ट्यूशन और अन्य शुल्क से) में मुद्रास्फीति में कमी के कारण थी। दूसरी ओर मनोरंजन (मुख्य रूप से टेलीविजन, कंप्यूटर और समाचार पत्रों के कारण), पान, तंबाकू और नशीले पदार्थ, कपड़े और जूते, और आवास में मुद्रास्फीति बढ़ी।

उपभोक्ता मामले, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय (उपभोक्ता मामलों संबंधी विभाग) के उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा अगस्त में अब तक (1-12 अगस्त, 2021) अनाज की कीमतों में तेजी का संकेत देते हैं। दूसरी ओर दालों की कीमतों में नरमी जारी है। खाद्य तेल की कीमतों में कुछ दबाव देखने को मिल रहा है। प्रमुख सब्जियों में आलू, प्याज और टमाटर की कीमतों में कुछ मौसमी वृद्धि देखी गई ( चार्ट 35 )।

चार्ट 35 : डीसीए आवश्यक सामग्री मूल्य



**सारणी 4: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें**

मद	इकाई	घरेलू कीमतें			महीने दर महीने (प्रतिशत)	
		अग-20	जुला-21	अग-21 <sup>^</sup>	जुला-21	अग-21
पेट्रोल	₹/लीटर	83.80	102.81	103.56	4.5	0.7
डीजल	₹/लीटर	77.40	93.51	93.68	2.8	0.2
मिट्टी का तेल (सब्सिडी)	₹/लीटर	22.92	33.34	34.29	3.8	2.8
एलपीजी (गैर-सब्सिडी)	₹/सिलेंडर	604.88	845.13	845.13	3.1	0.0

<sup>^</sup>: 1-12 अगस्त, 2021 की अवधि के लिए

**नोट:** केरोसिन के अलावा, कीमतें चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (IOCL) की औसत 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 आरबीआई स्टाफ का आकलन है।

जुलाई 2021 के मध्य से 12 अगस्त, 2021 तक, पंप की कीमतें पेट्रोल के लिए ₹103.56 प्रति लीटर (चार प्रमुख महानगरों में पंप की कीमतों का औसत) और डीजल के लिए ₹93.68 प्रति लीटर पर स्थिर बनी हुई हैं। जबकि मिट्टी के तेल की कीमतों में वृद्धि दर्ज की गई, अगस्त की पहली छमाही में रसोई गैस की कीमतों में कोई बदलाव नहीं किया गया ( सारणी 4 )।

इनपुट लागत, जैसा कि पीएमआई में परिलक्षित होता है, जुलाई में विनिर्माण और सेवाओं में और बढ़ गया, लेकिन लागत में वृद्धि की दर मामूली रही। जुलाई में विनिर्माण और सेवाओं के लिए बिक्री मूल्य में वृद्धि दर्ज की गई, हालांकि इनपुट लागत के पास-थ्रू की सीमा शांत रही। औद्योगिक सेवाओं और बुनियादी ढांचे के दृष्टिकोण पर रिजर्व बैंक के इन-हाउस सर्वेक्षण से पता चलता है कि उच्च इनपुट लागत दबाव ति.2: 2021-22 में बने रहने की संभावना है। फर्मों से यह अपेक्षा है कि वे दूसरी तिमाही में विशेष रूप से सेवाओं और बुनियादी ढांचे के लिए बिक्री मूल्य बढ़ाकर उपभोक्ताओं पर लागत का बोझ डाल सकती हैं।

**IV. वित्तीय स्थितियां**

बाजार के विश्वास को पोषित करने, वित्तीय स्थितियों को अनुकूल रखने और वित्तीय प्रणाली में निधियों की लागत को कम करने के अपने प्रयासों को जारी रखने के लिए रिजर्व बैंक ने चलनिधि प्रबंधन के लिए कई उपायों की घोषणा की। सबसे पहले,

इसने जुलाई 2021 में द्वितीयक बाजार जी-सेक अधिग्रहण कार्यक्रम संस्करण 2.0 (जी-एसएपी 2.0) शुरू किया, जो कि 2021-22 की दूसरी तिमाही में ₹ 1,20,000 करोड़ मूल्य के जी-सेक खरीदने के लिए प्रतिबद्ध है, जिसमें से 8 और 22 जुलाई, 2021 को आयोजित नीलामी के माध्यम से ₹20,000 करोड़ के दो चरणों में ₹40,000 करोड़ के जी-सेक का अधिग्रहण किया गया था। प्रत्येक ₹25,000 करोड़ की दो और नीलामी की घोषणा 6 अगस्त को की गई थी, जिनमें से एक 12 अगस्त को आयोजित की गई थी और दूसरी है 26 अगस्त 2021 के लिए निर्धारित की गई है। प्रतिफल वक्र के सुचारु विकास को चलाने के लिए और टर्म संरचना में चलनिधि सुनिश्चित करने के लिए, रिजर्व बैंक ने 14 साल तक की परिपक्वता अवधि में प्रतिभूतियों को खरीदा है, जिसमें 5 से 9 वर्ष से अधिक की परिपक्वता बकेट पर जोर दिया गया है। ( सारणी 5 )। इसके अलावा, 6 अगस्त के अपने मौद्रिक नीति वक्तव्य में, गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने समझाया कि जी-एसएपी नीलामी और ऑपरेशन ट्विस्ट में ऑफ द रन और ऑन रन सिक्वोरिटीज दोनों को शामिल करने के लिए विकल्प हमेशा खुले हैं। जैसा कि उन्होंने कहा, उम्मीद यह है कि "द्वितीयक बाजार की मात्रा में वृद्धि होगी और बाजार सहभागियों [होने वाले] ऐसे पदों को ले लेंगे जो प्रतिफल में दो-तरफा गतिविधियों को अंजाम देंगे"।<sup>21</sup>

दूसरा, रिजर्व बैंक ने विशिष्ट महामारी प्रभावित क्षेत्रों के लिए ऑन-टैप टारगेटेड लॉन्ग टर्म रेपो ऑपरेशन (टीएलटीआरओ)

**सारणी 5: जी-एसएपी के तहत खरीदी गई सरकारी****प्रतिभूतियों की परिपक्वता प्रोफाइल (12 अगस्त 2021 तक)**

अगस्त 2021 (वर्षों) में अवशिष्ट परिपक्वता	खरीदी गई सरकारी प्रतिभूति का अंकित मूल्य (₹ करोड़)	कुल खरीद में हिस्सा (प्रतिशत)
5 तक	34.174	21.4
5 से 10 से अधिक	1,05,792	66.3
10 से 14 से अधिक	19,609	12.3
<b>कुल</b>	<b>1,59,575*</b>	

\*: जी-एसएपी के अंतर्गत की गई कुल खरीदारी ₹1,65,000 करोड़ थी, जिसमें 17 जून, 2021 को ₹1,59,575 करोड़ की सरकारी प्रतिभूति और ₹5,425 करोड़ की एसडीएल की खरीद शामिल है।

<sup>21</sup> गवर्नर का मौद्रिक नीति वक्तव्य, 6 अगस्त, 2021।

<sup>22</sup> इस योजना की घोषणा 9 अक्टूबर, 2020 को पांच क्षेत्रों के लिए की गई थी और दिसंबर 2020 में कामथ समिति द्वारा पहचाने गए तनावग्रस्त क्षेत्रों और फरवरी 2021 में गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) को बैंक ऋण देने के लिए विस्तारित की गई थी।

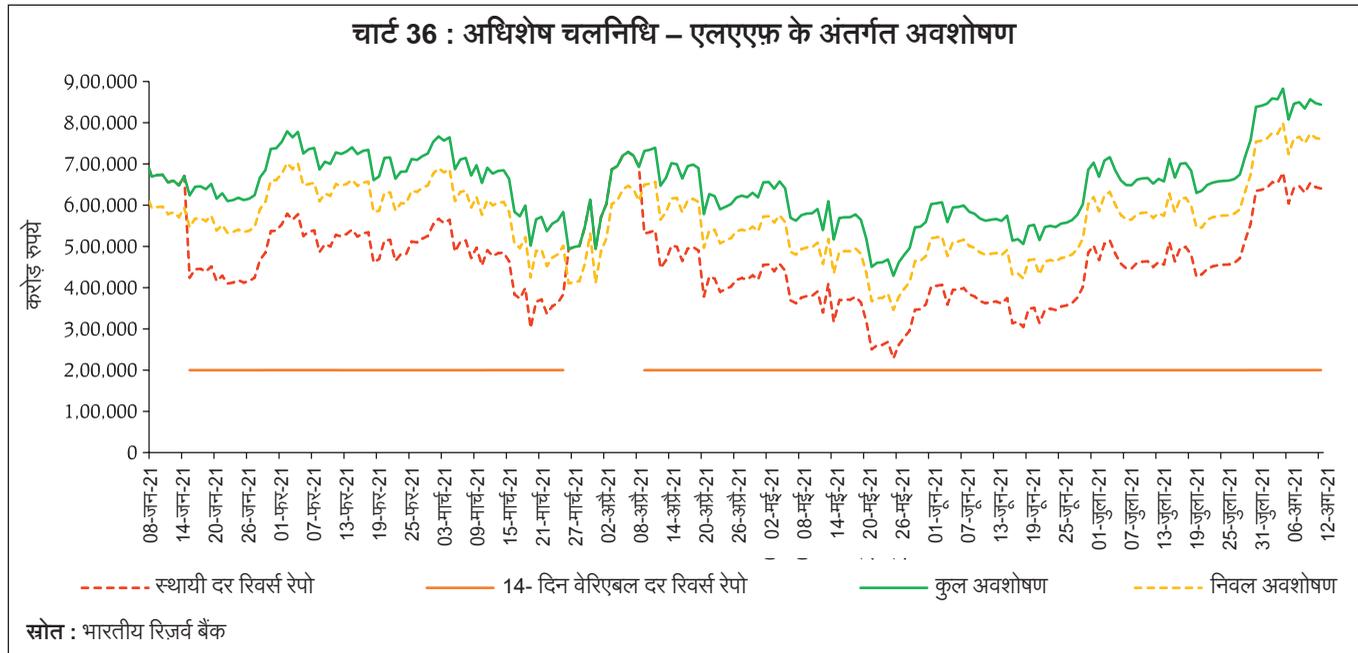
योजना<sup>22</sup> को दिसंबर 2021 तक तीन महीने के लिए बढ़ा दिया। इसके अतिरिक्त, चलनिधि व्याप्तता अनुपात (एलसीआर), को पूरा करने सहित उनकी चलनिधि आवश्यकताओं के संबंध में बैंकों को राहत प्रदान करने के लिए रिज़र्व बैंक ने भी बैंकों के लिए सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) के तहत धन का लाभ उठाने के लिए वैधानिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) में अतिरिक्त एक प्रतिशत तक की छूट की अवधि को सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) में निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के अतिरिक्त एक प्रतिशत तक, यानी कुल मिलाकर एनडीटीएल के 3 प्रतिशत तक घटाने के माध्यम से बढ़ा दिया है।

तीसरा, 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर रिवर्स रेपो (वीआरआरआर) नीलामी के तहत राशि को 13 अगस्त, 2021 को बढ़ाकर ₹2.5 लाख करोड़ कर दिया गया है; 27 अगस्त, 2021 को ₹3.0 लाख करोड़; 9 सितंबर, 2021 को ₹3.5 लाख करोड़; और 24 सितंबर 2021 को ₹4.0 लाख करोड़। जवाब में, मीडिया के एक वर्ग ने 11 जनवरी, 2021 के भूतों को फिर से जीवित करने की कोशिश की है, जब बाजारों ने ₹ 2 लाख करोड़ की वीआरआरआर नीलामी की पहली घोषणा को चलनिधि की सख्ती के रूप में गलत समझा। वे आशंकाएँ निराधार साबित हुईं।

इस बार कुछ वर्गों में, वीआरआरआर समय पथ को मुद्रास्फ़िति पूर्वानुमान में ऊपर की ओर समायोजन से जोड़ा गया है और इसे संयोग से कहीं अधिक रूप में गलत समझा गया है। हम उन्हें स्पष्ट रूप से अलग के रूप में देखते हैं और इसलिए, मुद्रास्फ़िति पूर्वानुमान के आसपास के मुद्दों को समापन खंड में संबोधित किया गया है; यहाँ, वीआरआरआर का औचित्य निर्धारित किया गया है। पहला, वीआरआरआर नीलामियों के तहत राशि बढ़ाने का सुझाव और नीति-पूर्व परामर्श के हिस्से के रूप में बाजार सहभागियों की ओर से प्रगतिशील कार्रवाई के समान गति वाले समय पथ की पूर्व-घोषणा करने का सुझाव दिया गया। हम मानते हैं कि अनुरोध उन प्रतिभागियों के दृष्टिकोण से उचित है जो अपने चलनिधि संचालन की अच्छी तरह से योजना बनाते हैं और उच्च पारिश्रमिक के रूप में समय वरीयता के लिए

एक इनाम चाहते हैं, जो 'निष्क्रिय' बैंकिंग के विपरीत है, जो ओवरनाइट आधार पर फिक्स्ड रेट रिवर्स रेपो दर पर आलस्य के अधीन पार्किंग के पक्ष में है। दूसरा, रिज़र्व बैंक ने बड़ी मेहनत से इस बात पर जोर दिया है कि वीआरआरआर नीलामियां सिस्टम चलनिधि अधिशेष का एक अभिन्न अंग हैं। परिवर्तनीय दर नीलामी या फिक्स्ड रेट रिवर्स रेपो का चुनाव पूरी तरह से बाजार सहभागियों के पास है। वे शुरू से ही ओवरनाइट फिक्स्ड रेट रिवर्स रेपो का विकल्प चुन सकते हैं या भले ही उन्होंने 14 दिनों के लिए रिज़र्व बैंक के पास फंड रखा हो, वे नीलामी अवधि के अंत में वापस ले सकते हैं और या तो उन्हें रात भर के लिए फिक्स्ड रेट पर पार्क कर सकते हैं या उन्हें बाजार में तैनात कर सकते हैं। तीसरा, वीआरआरआर की चुपके से चलनिधि निकासी उपकरण होने की धारणा बेतुकी है जब रिज़र्व बैंक एक साथ जीएसएपी और अन्य चलनिधि इंजेक्शन संचालन करने के लिए प्रतिबद्ध है। सितंबर के अंत में, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत ₹ 8.5 लाख करोड़ की चलनिधि के वर्तमान ओवरहैंग में से, लगभग ₹4.5 लाख करोड़ अभी भी निश्चित दर पर रातोंरात रिवर्स रेपो विंडो में पार्क किए जाएंगे यदि यह तब तक भी आगे नहीं बढ़ा है तो। चौथा, मार्च 2020 से, रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन संचालन को ऑटो-पायलट मोड में रखा गया है, जिसमें केवल सीमांत स्थायी सुविधा और निश्चित दर रिवर्स रेपो निष्क्रिय रूप से उपलब्ध है। रोकथाम के उपायों में ढील दिए जाने, कार्यस्थलों पर सामान्य स्थिति में लौटने और वित्तीय बाजार के समय को बहाल करने के साथ, यह केवल चलनिधि प्रबंधन संचालन को नियमित करने के लिए उपयुक्त है - 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर नीलामी इसके मुख्य साधन के रूप में है - ताकि वे अर्थव्यवस्था की आवश्यकताओं के साथ तालमेल बिठा सकें।

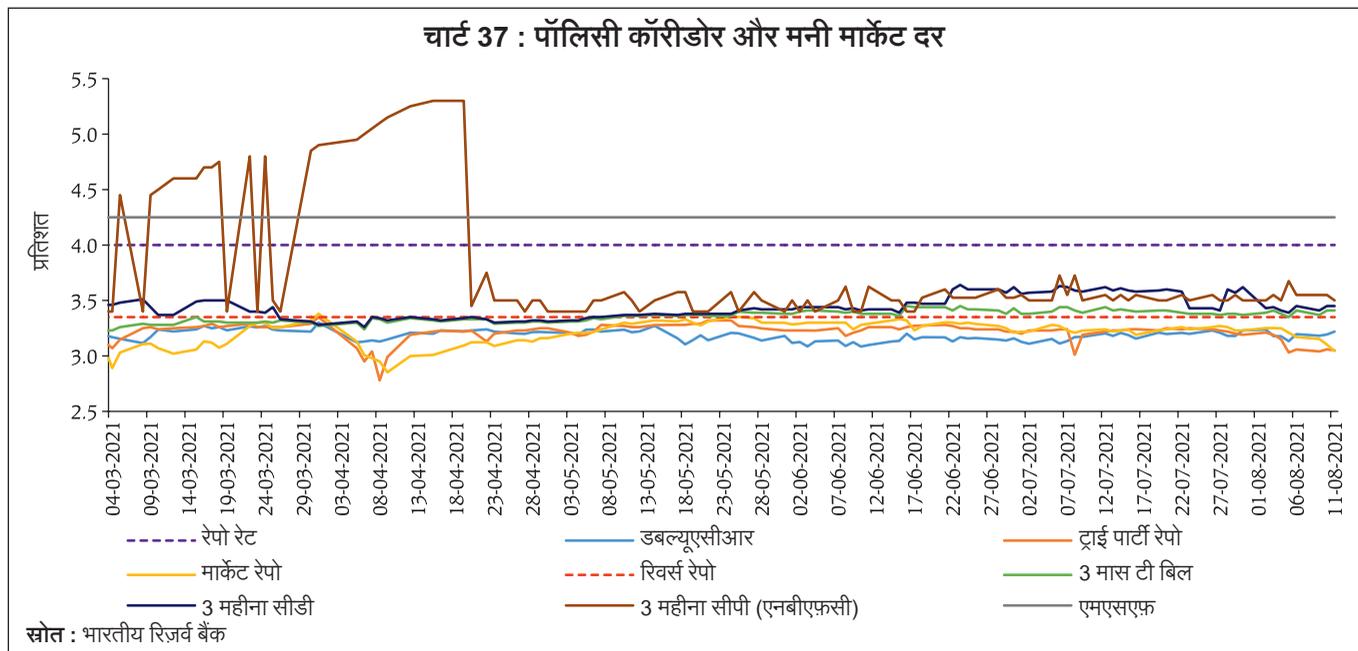
रिज़र्व बैंक के चलनिधि बढ़ाने के उपायों से उत्साहित, सिस्टम चलनिधि से भरा रहा, एलएएफ के तहत औसत दैनिक शुद्ध अवशोषण के रूप में अधिशेष जुलाई के दौरान ₹ 6.0 लाख करोड़ और अगस्त में ₹4.9 लाख करोड़ एक महीने पहले की तुलना में ₹ 7.6 लाख करोड़ (12 अगस्त तक) तक बढ़ गया (चार्ट 36)।

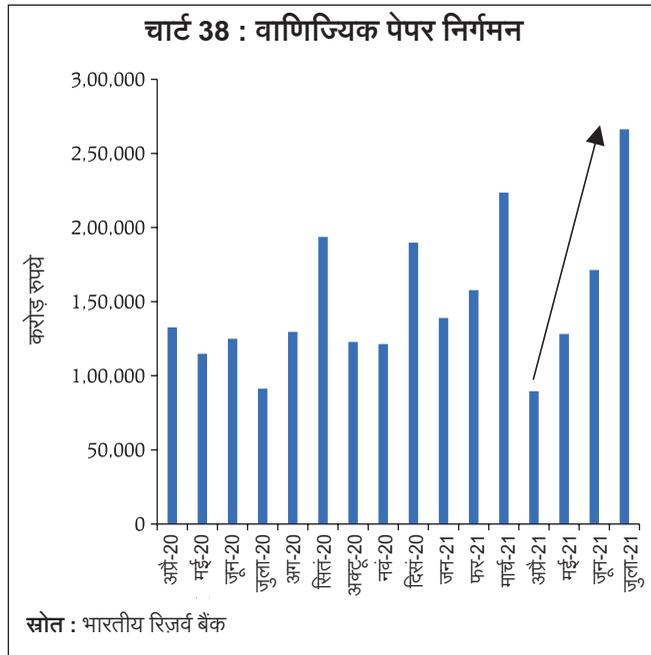


अनुकूल चलनिधि स्थितियों से प्रेरित होकर, ओवरनाइट मुद्रा बाजार दर - भारत औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर), त्रि-पक्षीय रेपो और बाजार रेपो दर - जुलाई के मध्य से अगस्त 2021 (12 अगस्त तक) के दौरान क्रमशः 15 बीपीएस, 18 बीपीएस और 14 बीपीएस द्वारा रिवर्स रेपो दर से नीचे कारोबार किया गया। सावधि मुद्रा बाजार दरें, जिसमें जमा प्रमाणपत्र (सीडी) दरें, 3

महीने का वाणिज्यिक पत्र [गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी)] दरें और 3 महीने की टी-बिल दर शामिल हैं, रिवर्स रेपो दर से थोड़ा ऊपर कारोबार करती हैं (चार्ट 37)।

अनुकूल चलनिधि स्थितियों के परिणामस्वरूप बड़ी संख्या में कॉरपोरेट्स ने धन जुटाने के लिए वाणिज्यिक पत्र (सीपी) बाजार का सहारा लिया है, भले ही बैंक ऋण मंद रहा हो। जुलाई





2021 में सीपी निर्गम 190 प्रतिशत से अधिक बढ़कर ₹2.66 लाख करोड़ हो गया, जो जून में ₹1.71 लाख करोड़ और पहली तिमाही में ₹3.89 लाख करोड़ था। संचयी रूप से, अप्रैल-जुलाई 2021 के लिए सीपी जारी करना 41.3 प्रतिशत बढ़कर ₹6.55 लाख करोड़ हो गया, जो अप्रैल-जुलाई 2020 के दौरान ₹4.64 लाख करोड़ था (चार्ट 38)।

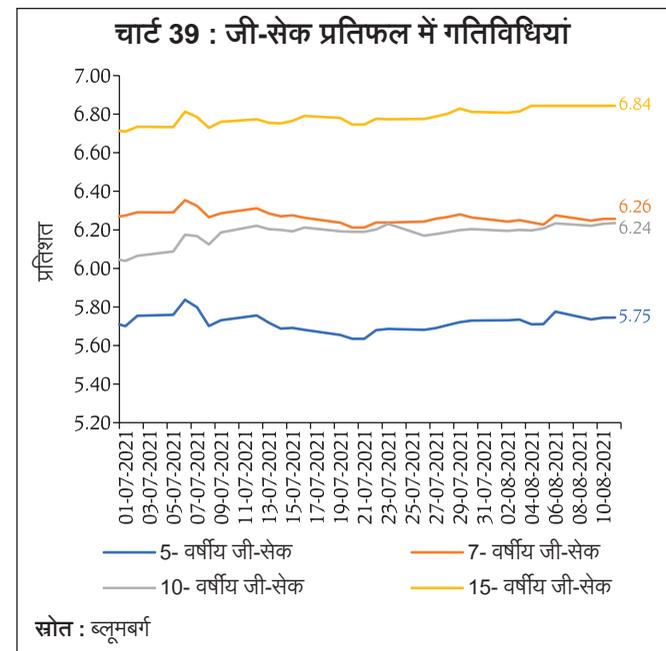
इस लेख के जुलाई संस्करण में, यह आशा की गई थी कि 9 जुलाई की प्राथमिक नीलामी के परिणामों में सन्निहित नीति मार्गदर्शन और बाजार की अपेक्षाओं का संगम शेष वर्ष में प्रतिफल वक्र के क्रमिक विकास को बनाए रखेगा और सुविधा प्रदान करेगा। अनुकूल रूप से, इस अभिसरण के लिए स्थितियां भी बन गईं। सबसे पहले, जीएसटी की कमी के कारण अतिरिक्त उधारी की आशंका को दूर किया गया। दूसरा, रिज़र्व बैंक ने बहु मूल्य प्राथमिक नीलामियों में विजेता के अभिशाप के संबंध में निवेशकों की चिंताओं को दूर करने के लिए एक समान मूल्य नीलामियों का सहारा लिया। तीसरा, जीएसएपी और अन्य संचालन पर्याप्त चलनिधि सुनिश्चित करने और प्रतिफल वक्र के साथ इसके वितरण को सुनिश्चित करने के लिए किए गए थे। चौथा, 12 जुलाई को आई सीपीआई की जून रीडिंग में खुदरा हेडलाइन मुद्रास्फीति का स्तर गिर गया, हालांकि यह पिछले महीने के ऊंचे स्तर पर था, और उल्लेखनीय बात यह है कि कोर मुद्रास्फीति में 40

आधार अंकों की गिरावट आई है। द्वितीयक बाजार में, अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल में गिरावट और अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में कमी के अनुसरण में जुलाई के मध्य तक प्रतिफल कम हुआ।

23 जुलाई और 6 अगस्त की प्राथमिक नीलामियों में, हालांकि, नीति-बाजार की आम सहमति टूट गई क्योंकि बाजार सहभागियों ने पहले वर्णित सभी घटनाओं के लिए अभेद्य हो गए और विशेष रूप से बेंचमार्क कागजात के संबंध में अधिक मंदी की बोली लगाई।

रिज़र्व बैंक इस बात पर ज़ोर देता रहा है कि वह सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल को पत्थर के रूप में नहीं देखता है, बल्कि वह इन्हें अंतर्निहित बुनियादी सिद्धांतों के अनुरूप व्यवस्थित तरीके से विकसित होता हुआ देखता है। इसने अन्य वित्तीय बाजार खंडों के लिए बेंचमार्क स्थापित करके मौद्रिक संचरण को सुविधाजनक बनाने में सरकारी प्रतिभूति बाजार की प्रमुख भूमिका पर ध्यान केंद्रित किया है। यह तब महत्व रखता है जब क्रेडिट चैनल मंद है और महामारी की लहरों से वित्तीय बाजारों और संस्थानों के अस्थिर हो जाने का खतरा बना हुआ है।

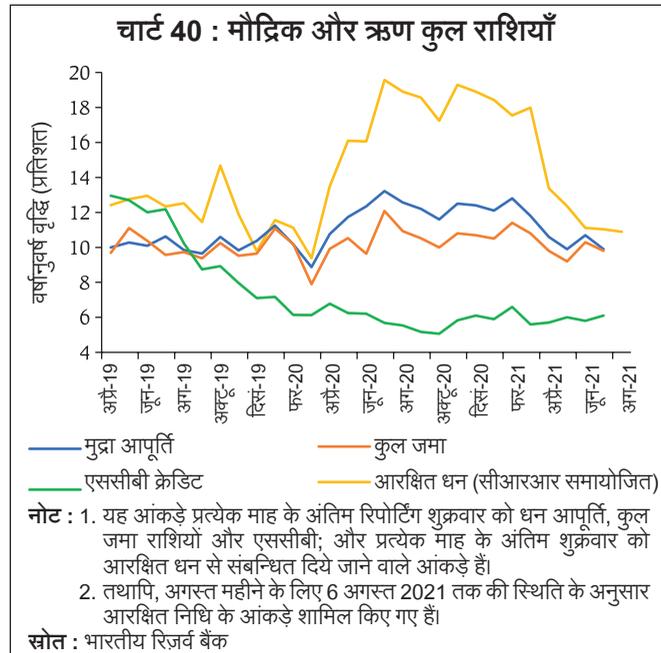
जुलाई के मध्य से, 12 अगस्त, 2021 को 10 वर्षीय बेंचमार्क (6.31 जीएस 2031) प्रतिफल के 6.23 प्रतिशत पर समाप्त होने के साथ प्रतिफल सख्त हो गए हैं (चार्ट 39)।



जी-सेक गतिविधियों को प्रतिबिंबित करते हुए, कॉरपोरेट बॉन्ड प्रतिफल सख्त हो गया और एक महीने पहले से जुलाई और अगस्त के पहले आधे भाग में रेटिंग स्पेक्ट्रम और जारीकर्ता श्रेणियों में फैल गया ( सारणी 6 )। (i) सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (पीएसयू), बैंकों और वित्तीय संस्थान (एफआई), (ii) कॉरपोरेट्स और (iii) एनबीएफसी द्वारा जारी किए गए संगत परिपक्वता के जी-सेक प्रतिफल पर 3-वर्षीय एए रेटेड कॉरपोरेट बॉन्ड का औसत प्रसार अगस्त (12 अगस्त तक) में क्रमशः 14 बीपीएस, 8 बीपीएस और 6 बीपीएस तक बढ़ा।

नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) की बहाली के पहले दौर के प्रभाव को छोड़कर आरक्षित निधि (आरएम) वास्तव में एक साल पहले दर्ज की गई वृद्धि के संबंध में धीमा हो गया ( चार्ट 40 )। परिचालन में मुद्रा - आरएम का सबसे बड़ा घटक है - 10.0 प्रतिशत की दर पर बढ़ा (एक साल पहले 22.4 प्रतिशत), जो नवंबर 2017 के बाद से दर्ज की गई मुद्रा मांग की सबसे धीमी गति है। पहली तिमाही में मौसमी मंदी के बाद जमा संग्रहण लचीला बना हुआ है; तथापि, वाणिज्यिक क्षेत्र को अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) का ऋण अभी भी काफी पीछे है।

अधिशेष चलनिधि की स्थिति और बाहरी बेंचमार्क-आधारित मूल्य निर्धारण के कारण मार्च 2020 के बाद से एससीबी की उधारी और जमा दरों में नीतिगत दरों में बदलाव के संचरण में



काफी सुधार हुआ है। मार्च 2020 से जुलाई 2021 के दौरान फंड-आधारित उधार दर (एमसीएलआर) की 1 साल की औसत सीमांत लागत में संचयी रूप से 100 बीपीएस की नरमी आई। इसी अवधि के दौरान, सभी अवधियों में औसत सावधि जमा दर (ताजा जमा पर) 150 बीपीएस से कम हो गई (चार्ट 41ए), एक वर्ष (178 बीपीएस) तक की परिपक्वता जमाराशियों में गिरावट के

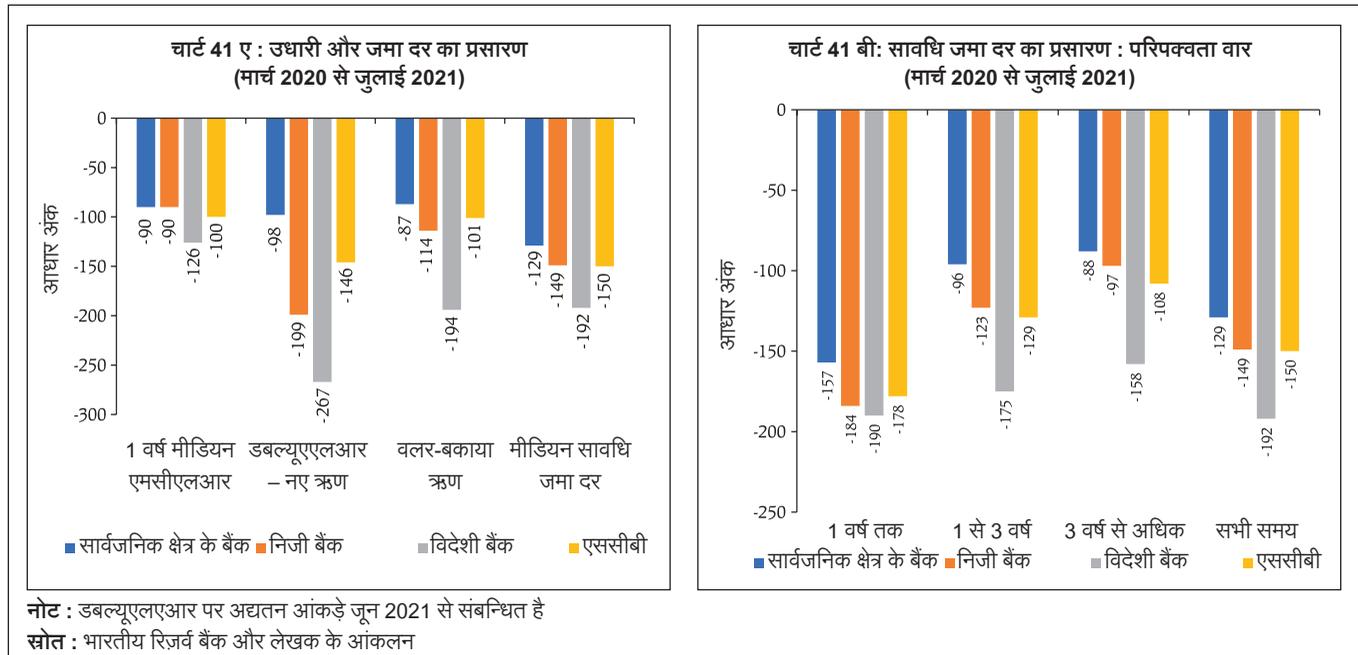
**सारणी 6 : कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल और स्प्रेड**

जारीकर्ता	रेटिंग	प्रतिफल					स्प्रेड				
		अग-20	जुला-21	अग-21*	परिवर्तन (अगस्त 2020 की तुलना में अगस्त 2021)	परिवर्तन (जुलाई 2021 की तुलना में अगस्त 2021)	अग-20	जुला-21	अग-21*	परिवर्तन (अगस्त 2020 की तुलना में अगस्त 2021)	परिवर्तन (जुलाई 2021 की तुलना में अगस्त 2021)
		(प्रतिशत)			(बीपीएस)		(बीपीएस)			(बीपीएस)	
पीएसयू, बैंक और एफआई	एए	5.23	5.49	5.59	36	10	45	45	59	14	14
	एए	5.95	6.30	6.32	37	2	117	126	132	15	6
	बीबीबी-	9.13	9.45	9.46	33	1	435	441	446	11	5
कॉर्पोरेट्स	एए	5.38	5.22	5.26	-12	4	60	18	26	-34	8
	एए	6.30	6.10	6.11	-19	1	152	105	111	-41	6
	बीबीबी-	10.23	9.98	10.06	-17	8	545	496	506	-39	10
एनबीएफसी	एए	5.56	5.43	5.44	-12	1	78	38	44	-34	6
	एए	6.73	6.42	6.32	-41	-10	195	138	132	-63	-6
	बीबीबी-	10.95	10.57	10.51	-44	-6	617	553	551	-66	-2

\*:12 अगस्त 2021 तक

**नोट :** प्रतिफल और स्प्रेड 3 वर्षों के कारपोरेट बॉन्ड का मासिक औसत है

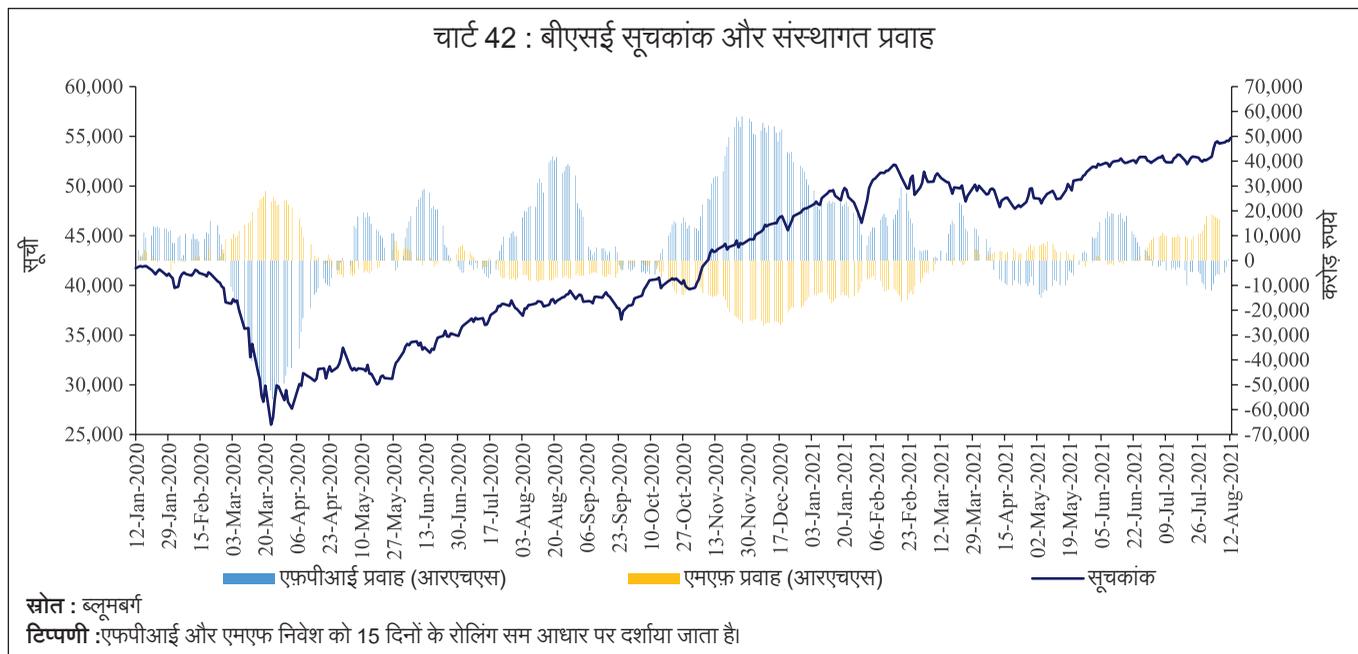
**स्रोत :** एफआईएमएमडीए

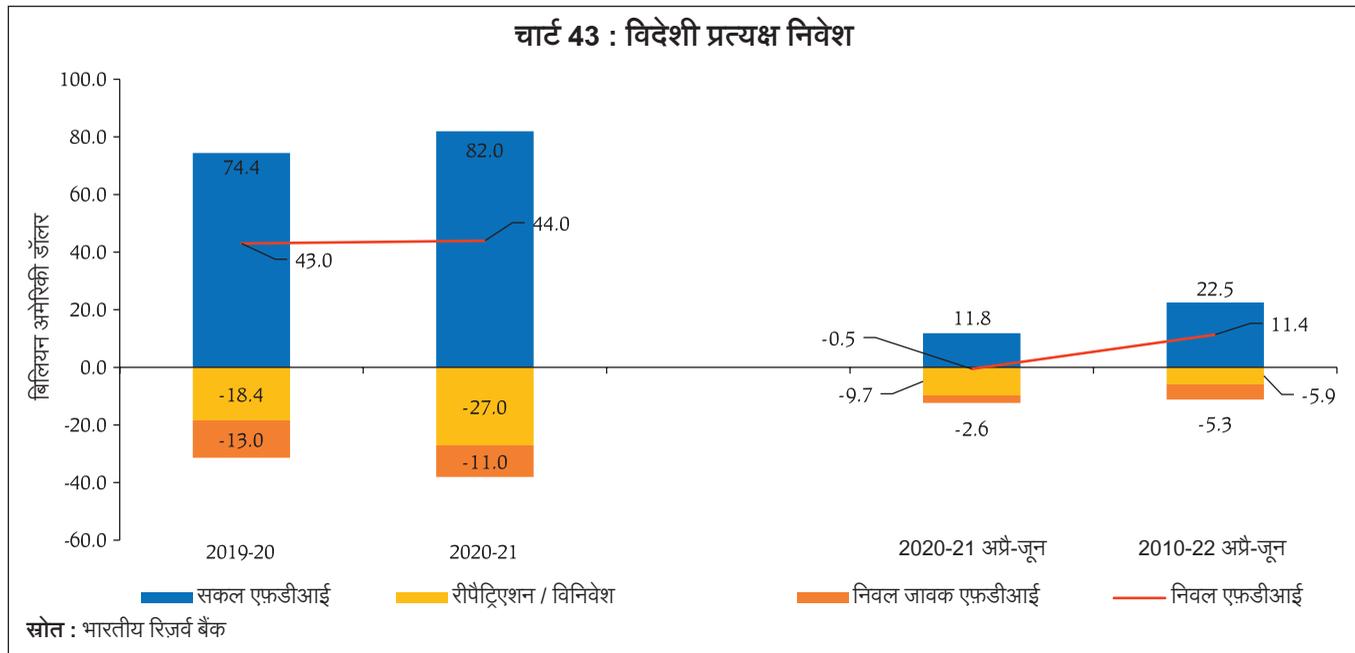


साथ ( चार्ट 41 बी )। निजी बैंकों ने सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) की तुलना में सावधि जमा दरों में अधिक कमी की है।

जुलाई 2021 के दौरान बीएसई सेंसेक्स 0.2 प्रतिशत की मामूली बढ़त के साथ 52,587 ( चार्ट 42 ) पर बंद हुआ। जबकि एफपीआई से इक्विटी बाजार में प्रवाह जुलाई में नकारात्मक था, म्यूचुअल फंड ने महीने के दौरान ₹19,716 करोड़ की शुद्ध खरीदारी की।

ऑटो बिक्री में सुधार, मजबूत जीएसटी संग्रह और जुलाई 2021 के महीने के लिए भारत के विनिर्माण पीएमआई में वृद्धि से उत्साहित घरेलू इक्विटी अगस्त 2021 में सकारात्मक नोट पर शुरू हुई। अगस्त 2021 के दौरान अब तक 5.4 प्रतिशत की वृद्धि के बाद, बीएसई सेंसेक्स 13 अगस्त, 2021 को जीवनकाल के उच्चतम 55,437 स्तर पर बंद हुआ।

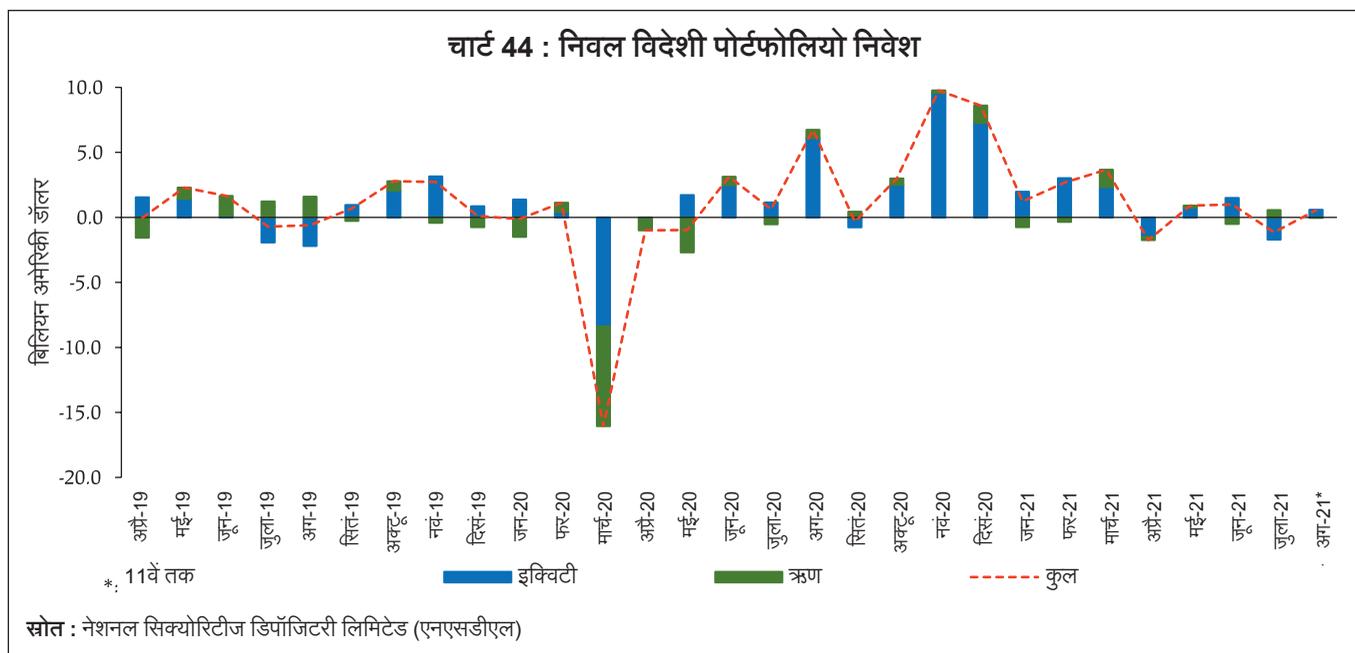


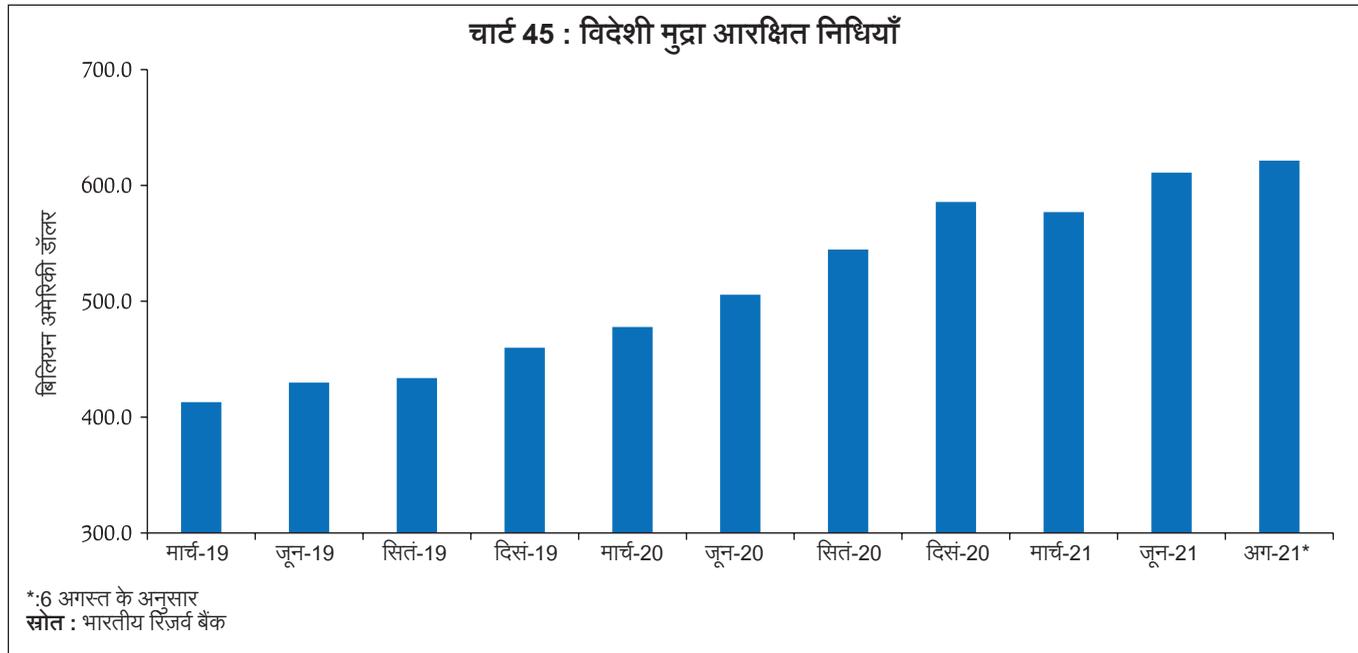


विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) अन्तर्वाह 2021-22 में अब तक मजबूत रहा है ( चार्ट 43)। संचयी रूप से, शुद्ध एफडीआई अप्रैल-जून 2021 में बढ़कर 11.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो एक साल पहले (-)0.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर (अप्रैल-जून 2019 में 14.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर) था।

महीनों में शुद्ध खरीदार होने के बाद जुलाई 2021 में इक्विटी बाजार में शुद्ध विक्रेता बन गए। जुलाई 2021 में 1.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर का शुद्ध एफपीआई बहिर्वाह हुआ ( चार्ट 44 )। एफपीआई ने अन्य प्रमुख ईएमई में भी शेयर बेचे। अगस्त में (11 तारीख तक), एफपीआई भारतीय और अन्य प्रमुख ईएमई इक्विटी बाजारों में शुद्ध खरीदार थे।

विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक (एफपीआई) 'डेल्टा' वेरिएंट और तेल की बढ़ती कीमतों पर चिंताओं के मद्देनजर पिछले दो

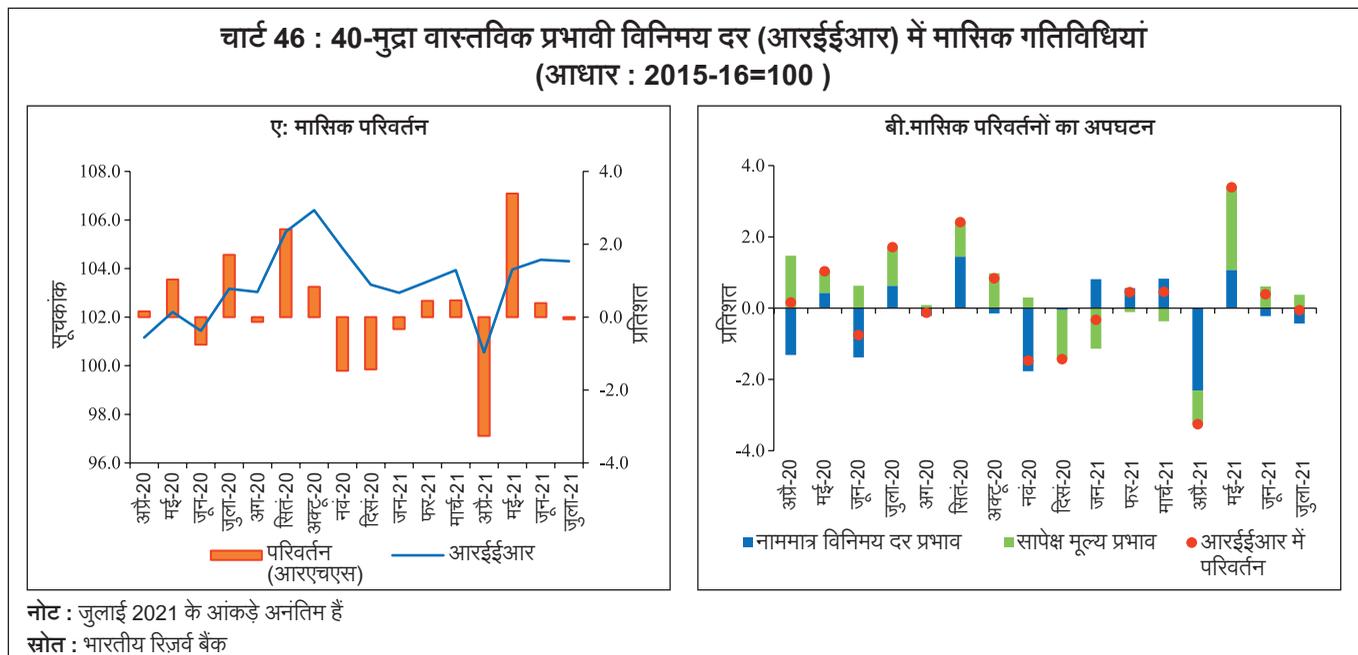




विदेशी मुद्रा भंडार 6 अगस्त, 2021 को 621.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया, जो 2021-22 ( चार्ट 45 ) के लिए अनुमानित 15 महीने से कम के आयात के बराबर है।

विदेशी मुद्रा बाजार में, भारतीय रुपया (भारतीय रुपया) जुलाई 2021 में कच्चे तेल की बढ़ती कीमतों और महीने के दौरान एफपीआई की बिकवाली के साथ अमेरिकी डॉलर के

मुकाबले मूल्यहास हुआ हालांकि, अगस्त (12 तक) में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले रुपये में तेजी आई है। 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) सूचकांक के संदर्भ में, घरेलू मुद्रास्फीति में कमी और सापेक्ष मूल्य प्रभाव में सहवर्ती गिरावट और नाममात्र की शर्तों के अधीन भारतीय रुपये के मूल्यहास के कारण जुलाई 2021 में भारतीय रुपए में 0.1 प्रतिशत की गिरावट आई (चार्ट 46ए और 46बी)।

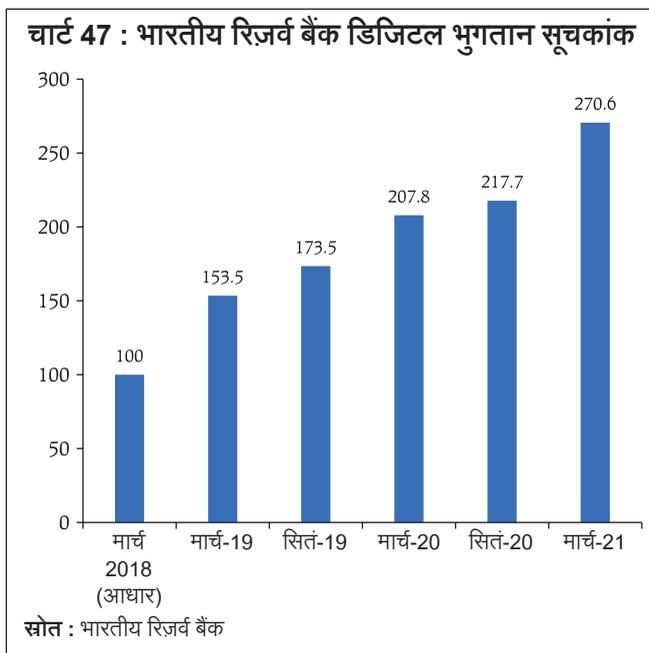


### भुगतान प्रणालियां

सभी डिजिटल भुगतान मोड में लेनदेन ने जुलाई में वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) प्रदर्शित की। रियल टाइम ग्रॉस सेटलमेंट (आरटीजीएस) भुगतानों ने मूल्य और मात्रा दोनों के लिहाज से मजबूत वृद्धि दर्ज की, जो व्यावसायिक गतिविधि में तेजी को दर्शाता है। खुदरा क्षेत्र में, लेन-देन की मात्रा ने एकीकृत भुगतान इंटरफेस (यूपीआई), तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस) और राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह (एनईटीसी) में एक बढ़ती गति का प्रदर्शन किया।

अर्थव्यवस्था का तेजी से औपचारिकीकरण और डिजिटलीकरण रिजर्व बैंक के डिजिटल भुगतान सूचकांक (डीपीआई) <sup>23</sup> ( चार्ट 47) से भी स्पष्ट था।

रिजर्व बैंक ने अधिकृत गैर-बैंक भुगतान सेवा प्रदाताओं (पीएसपी), जैसे प्रीपेड भुगतान लिखत (पीपीआई) जारीकर्ता, कार्ड नेटवर्क और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर्स को केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली (आरटीजीएस और एनईएफटी) में सदस्यता का विस्तार करने का निर्णय लिया। इससे भुगतान और निपटान में दक्षता लाने, लेन-देन की विफलताओं को कम करने और डिजिटल भुगतान में जनता के विश्वास को बढ़ावा देने की उम्मीद है। भारत सरकार और भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम



(एनपीसीआई) ने 2 अगस्त, 2021 को 'ई-आरयूपीआई' - एक बार का क्यूआर कोड/एसएमएस स्ट्रिंग-आधारित भुगतान तंत्र - लॉन्च किया है। इसे प्री-पेड ई-वाउचर, जिसे लाभार्थी के मोबाइल पर डिलीवर किया जा सकता है, और बिना कार्ड, डिजिटल पेमेंट ऐप या इंटरनेट बैंकिंग एक्सेस की आवश्यकता के रिडीम किया जा सकता है। यह एक व्यक्ति/उद्देश्य-विशिष्ट डिजिटल भुगतान समाधान है, जिससे प्रत्यक्ष लाभ हस्तांतरण (डीबीटी) को और अधिक प्रभावी बनाने की उम्मीद है।

### सारणी 7 : चुनिन्दा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि दर

भुगतान प्रणाली	लेनदेन मात्रा वृद्धि (वर्षानुवर्ष, प्रतिशत)				लेनदेन मूल्य वृद्धि (वर्षानुवर्ष, प्रतिशत)			
	जून-2020	जून-2021	जुला-2020	जुला-2021	जून-2020	जून-2021	जुला-2020	जुला-2021
आरटीजीएस	1.2	28.8	-2.1	34.4	-27.9	17.9	-33.7	28.9
एनईएफटी	14.2	28.6	9.4	32.0	9.0	10.0	10.0	12.3
यूपीआई	77.2	110.0	82.1	116.7	78.6	109.1	98.5	108.5
आईएमपीएस	16.1	52.8	17.3	1361.3	19.6	37.3	24.0	168.4
एनएसीएच	28.2	0.8	8.6	1.9	44.7	-4.1	19.9	1.8
एनईटीसी	207.8	92.7	217.7	122.0	153.6	70.4	166.8	83.4
बीबीपीएस	83.2	157.7	97.0	153.7	88.8	167.2	113.1	159.3

<sup>23</sup> डिजिटल भुगतान सूचकांक (डीपीआई) देश भर में भुगतानों के डिजिटलीकरण की सीमा को पकड़ने के लिए एक समय सूचकांक है। इसमें पांच व्यापक मापदंडों के तहत वर्गीकृत विभिन्न संकेतक शामिल हैं - भुगतान सक्षमकर्ता (25 प्रतिशत), भुगतान अवसंरचना - मांग-पक्ष कारक (10 प्रतिशत), भुगतान अवसंरचना - आपूर्ति-पक्ष कारक (15 प्रतिशत), भुगतान प्रदर्शन (45 प्रतिशत) प्रतिशत) और उपभोक्ता केन्द्रितता (5 प्रतिशत)। आधार अवधि मार्च 2018 निर्धारित की गई है।

### V. निष्कर्ष

श्रावण 2021 भी वर्ष का एक ऐसा समय है जब रिजर्व बैंक भीतर की दिव्य शांति से जुड़ता है। इस आंतरिक शांति में डूबे हुए, इसने कल की दुनिया पर चिंतन करने के लिए वर्तमान में उपस्थित दुविधाओं और ट्रेड-ऑफ्स से परे देखा।

संकटग्रस्त बैंकों में जमाराशियों की सुरक्षा और पहुंच के बारे में व्यापक चिंता की पृष्ठभूमि में, निक्षेप बीमा और प्रत्यय गारंटी निगम (डीआईसीजीसी) अधिनियम में हालिया संशोधन जमाकर्ता संकट को कम करने की दिशा में एक बड़ा कदम है। अब से, जब कोई बैंक तनाव का सामना करता है, तो उसके जमाकर्ता 90 दिनों के भीतर ₹5 लाख (जिस तक जमा राशि का डीआईसीजीसी

द्वारा बीमा किया जाता है) तक की जमा राशि वापस पाने में सक्षम होंगे। यह एक महत्वपूर्ण बदलाव है। यह डीआईसीजीसी के अधिदेश को सीमित पे-बॉक्स फ्रंक्शन से पे-बॉक्स प्लस वन तक बढ़ाता है जो बैंकिंग प्रणाली में जनता के विश्वास को बढ़ावा देगा। यह उपभोक्ता संरक्षण और समग्र वित्तीय स्थिरता के लिए शुभ संकेत है।

एक केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा (सीबीडीसी) की दिशा में प्रगति पर काम का जायजा लेते हुए - खाते की राष्ट्रीय इकाई में एक कानूनी दायित्व जो डिजिटल रूप से जारी किया गया है और सभी आर्थिक एजेंटों के लिए सुलभ है - इसमें एक विश्वास है कि इसका समय निकट है<sup>24</sup>। सीबीडीसी एक सुरक्षित, प्रतिरक्षित और विश्वसनीय भुगतान और वित्तीय प्रणाली प्रदान करने के रिज़र्व बैंक के प्रयास का एक हिस्सा है, जो दुनिया भर में डिजिटल भुगतान के क्षेत्र में देश की मुख्य स्थिति का भी फायदा उठाएगा।

सीबीडीसी बैंकों में जमा डिमांड डिपॉजिट को सीधे तौर पर नहीं बदल सकता है और यह भौतिक नकदी का पूरक होगा। यह अन्य ऑनलाइन और ऑफलाइन भुगतान विधियों के साथ प्रतिस्पर्धा करेगा और निजी डिजिटल मुद्राओं से जुड़े जोखिमों को दूर करते हुए अधिक लचीला और विविध भुगतान प्रणाली का समर्थन करेगा। रिज़र्व बैंक इस बात के प्रति सचेत है कि सीबीडीसी को सावधानीपूर्वक नियोजित, डिज़ाइन और परीक्षण किया जाना है।

आगे चलकर, सीबीडीसी एक अत्यधिक कुशल नई डिजिटल भुगतान प्रणाली की रीढ़ बन सकता है, व्यापक पहुंच को सक्षम कर सकता है और मजबूत डेटा अभिशासन और गोपनीयता मानकों को प्रदान कर सकता है, और अवैध गतिविधियों के खिलाफ भुगतान प्रणाली की सुरक्षा कर सकता है।

लंदन इंटरबैंक ऑफर रेट (लिबोर) के समाप्त होने के बारे में यूके वित्तीय आचरण प्राधिकरण की 5 मार्च, 2021 की घोषणा जो कि वित्तीय बाजारों के इतिहास में सबसे व्यापक रूप से उपयोग किए जाने वाले बेंचमार्क को व्यापक रूप से बिना वाटरशेड के रूप में माना जाता है जिसका कोई समानांतर नहीं है<sup>25</sup>। भारतीय

रिज़र्व बैंक इस संक्रमण काल से संबंधित वैश्विक विकास की निगरानी कर रहा है और उसने भारतीय बैंक संघ (आईबीए) को एक संक्रमण काल योजना तैयार करने का काम सौंपा है। बैंकों को इसमें शामिल होना होगा: (i) एमआईएफओआर को प्रतिस्थापित करने के लिए वैकल्पिक संदर्भ दर (दरों) का विकास; (ii) फॉलबैक क्लॉज का विकास जो भारतीय बाजार के लिए अनुकूलित है लेकिन विश्व स्तर पर अपनाई गई प्रथाओं पर आधारित है; (iii) अनुबंध पर फिर से बातचीत से निपटने के लिए हितधारक जागरूकता को बढ़ावा देना; और (iv) लिबोर समाप्ति तिथि के करीब एक कट-ऑफ तारीख को अधिसूचित करना जिसके बाद संस्थानों को लिबोर का संदर्भ देने वाले नए अनुबंधों में प्रवेश करना बंद कर देना चाहिए। 8 जून 2021 को रिज़र्व बैंक ने बैंकों और अन्य विनियमित संस्थाओं को सूचित किया कि वे नए अनुबंधों में प्रवेश करना बंद कर दें जो लिबोर को संदर्भ दर के रूप में उपयोग करते हैं और इसके बजाय किसी भी वैकल्पिक संदर्भ दर (एआरआर) को जल्द से जल्द अपनाएं और यह किसी भी स्थिति में 31 दिसंबर 2021 से पहले कर लें। 6 अगस्त को भारतीय रिज़र्व बैंक ने बैंकों को किसी अन्य व्यापक रूप से स्वीकृत एआरआर का उपयोग करके निर्यात ऋण प्रदान करने की अनुमति देने का निर्णय लिया। इसने यह भी संकेत दिया कि डेरिवेटिव अनुबंधों के मामले में, संदर्भ दर में बदलाव को पुनर्गठन के रूप में नहीं माना जाएगा।

रिज़र्व बैंक द्वारा अपने पर्यवेक्षी कार्य की सुपुर्दगी की बढ़ती तीव्रता और पहुंच के साथ, रिज़र्व बैंक के 'निरंतर पर्यवेक्षण' के नए दृष्टिकोण का ध्यान जोखिमों की शीघ्र पहचान और पर्यवेक्षी कार्यों के संचालन पर है, जिससे पर्यवेक्षित संस्थाओं को उनकी आंतरिक सुरक्षा को मजबूत करने में मदद मिलती है और लचीलापन और मूल कारण विश्लेषण पर ध्यान केंद्रित करना है। निरंतर जुड़ाव और जोखिम प्रोफाइल की लगातार समीक्षा और परिकल्पित किए गए पर्यवेक्षी आकलन, प्रिज्म<sup>26</sup> के साथ एक वेब-आधारित और एक एंड-टू-एंड वर्कफ्लो ऑटोमेशन सिस्टम से यह अपेक्षित है कि वह पर्यवेक्षित संस्थाओं (एसई) द्वारा अनुपालन को मजबूत करेगा। प्रिज्म में बिल्ट-इन रेमेडिएशन वर्कफ्लो, टाइम ट्रेकिंग, नोटिफिकेशन और अलर्ट, मैनेजमेंट इंफॉर्मेशन सिस्टम

<sup>24</sup> [https://www.rbi.org.in/Scripts/BS\\_SpeechesView.aspx?Id=1111](https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=1111)

<sup>25</sup> 5 मार्च 2021 को यूके के वित्तीय आचरण प्राधिकरण (एफसीए) ने घोषणा की कि 31 दिसंबर 2021 के बाद सभी मुद्राओं के लिए सभी लिबोर सेंटिम्स या तो समाप्त हो जाएंगी या अब प्रतिनिधि नहीं होंगी।

<sup>26</sup> एकीकृत पर्यवेक्षण और निगरानी के लिए विनियमित संस्थाओं के लिए मंच

(एमआईएस) रिपोर्ट और डैशबोर्ड के साथ विभिन्न फंक्शनलिटी (निरीक्षण; अनुपालन; साइबर सुरक्षा के लिए इंसिडेंट फंक्शनलिटी; शिकायतें; और रिटर्न फंक्शनलिटी) होंगे।

अंत में, हम 4-6 अगस्त, 2021 के दौरान आयोजित मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की एक चुनौतीपूर्ण बैठक की ओर मुड़ते हैं। जून में मुद्रास्फीति के बढ़ने की पृष्ठभूमि के परिप्रेक्ष्य में, यद्यपि, टोलरेंस बैंड के बाहर बढ़े हुए स्तर पर और महामारी की दो लहरों से कमजोर हुई अर्थव्यवस्था, के कारण एमपीसी ने नीतिगत ब्याज दर को अपरिवर्तित रखने के लिए सर्वसम्मति से मतदान किया और अपनी पिछली बैठक में व्यक्त किए गए समायोजन के रुख को बनाए रखने के लिए 5/1 बहुमत से मतदान किया। यह शायद सबसे व्यापक रूप से प्रत्याशित एमपीसी बैठक का परिणाम था और फिर भी कुछ निंदा हुई और कुछ गलतफहमी हुई।

केंद्रीय बैंकिंग में सर्वोत्तम प्रथाओं के संदर्भ में, उच्च स्तर की मौद्रिक नीति के संबंध में पूर्वानुमान लगाना वांछनीय माना जाता है। पूर्वानुमान का केंद्रीय बैंक की विश्वसनीयता से गहरा संबंध हो गया है। वास्तव में, पिछले कुछ दशकों में, केंद्रीय बैंकों ने अपने कार्यों की पारदर्शिता और पूर्वानुमान लगाने पर अपना जोर उत्तरोत्तर बढ़ाया है, उद्देश्य और व्यवस्थित व्यवहार के रूप में अधिक जवाबदेही की आवश्यकता को पहचानते हुए, सही ढंग से निर्णय लेना और मौद्रिक नीति ढांचे को समझना, जो जनता की मौद्रिक नीति का अनुमान लगाने की क्षमता को बढ़ाता है। उम्मीदों के गठन पर स्थायी प्रभाव सुनिश्चित करने के लिए पारदर्शिता अपने आप में अपर्याप्त है; मार्गदर्शक अपेक्षाओं के लिए न केवल दूरदेशी संचार की आवश्यकता होती है, बल्कि शब्दों और कार्यों के बीच निरंतरता भी होती है।

एमपीसी ने अपने आगे के मार्गदर्शन में यही हासिल करने की मांग की है। गतिविधि में मंदी के अधिक स्पष्ट होने की प्रत्याशा में जून 2019 में मौद्रिक नीति का रुख तटस्थता से समायोजन की ओर स्थानांतरित हो गया - वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि 2016-17 में 8.3 प्रतिशत से घटकर 2017-19 में औसतन 6.7 प्रतिशत हो गई और 2019-20 में 4 प्रतिशत गिर गई। अक्टूबर 2019 में, एमपीसी ने अपने आगे के मार्गदर्शन को और अधिक स्पष्ट किया। इसने निर्णय लिया कि "जब तक विकास को

पुनर्जीवित करना आवश्यक है, तब तक एक उदार रुख जारी रखना है, जबकि यह सुनिश्चित करना है कि मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे।" <sup>27</sup> इसके माध्यम से कर्मों और शब्दों में इस मार्गदर्शन का पालन किया गया है, इसे (ए) मार्च 2020 में "अर्थव्यवस्था पर कोरोनावायरस (कोविड-19) के प्रभाव को कम करने"<sup>28</sup> के लिए जब महामारी आई, (बी) अक्टूबर 2020 में समय-आकस्मिक एकोमोडेशन मार्गदर्शन लाने के लिए - "कम से कम चालू वित्तीय वर्ष के दौरान और अगले वित्तीय वर्ष में" <sup>29</sup>, (सी) अप्रैल 2021 में "अर्थव्यवस्था पर कोविड -19 के प्रभाव को कम करना जारी रखें" <sup>30</sup> चूंकि महामारी की दूसरी लहर तेज हो गई है, और (डी) जून 2021 में टिकाऊ आधार पर विकास को "पुनर्जीवित और बनाए रखने"<sup>31</sup> के लिए प्रतिबद्ध है।

एमपीसी का निर्णय सभी उपलब्ध साक्ष्यों - गतिशीलता-गतिविधि- और सर्वेक्षण-आधारित के साथ समर्थित है। फिर भी, अंतिम विश्लेषण में, इस पर निर्णय लेना होगा क्योंकि विकास और मुद्रास्फीति के बीच संबंध के केंद्र में एक सेक्रीफाइस निहित है। मुद्रास्फीति की दर में कमी केवल वृद्धि में कमी के द्वारा ही प्राप्त की जा सकती है; विकास में वृद्धि केवल मुद्रास्फीति में वृद्धि की कीमत चुकाने से ही संभव है, हमेशा और हर जगह। अर्थशास्त्र में सेक्रीफाइस रेशियो कहा जाता है, भारत के लिए नवीनतम अनुमानों से पता चलता है कि मुद्रास्फीति की दर में एक प्रतिशत अंक की कमी के लिए, सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि के 1.5-2 प्रतिशत अंक को छोड़ना होगा। एमपीसी ने विकास को पुनः वापस आने का मौका देने के लिए वोट किया। आखिरकार, विकास 2019-20 में गिरकर 2011-12 आधारित जीडीपी श्रृंखला में अपनी सबसे कम दर पर आ गया था और 2020-21 में महामारी की दो लहरों और 2021-22 की पहली छमाही के बाद, 2019-

<sup>27</sup> चौथा द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य 2019-20 4 अक्टूबर 2019 को ([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=48319](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=48319))

<sup>28</sup> मार्च, 2020 का सातवां द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य 2019-20 ([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=49581](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=49581))

<sup>29</sup> 9 अक्टूबर 2021 को मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2020-21 ([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=50479](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=50479))

<sup>30</sup> मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का 5-7 अप्रैल 2021 का 7 अप्रैल 2021 को संकल्प ([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=51381](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=51381))

<sup>31</sup> 4 जून 2021 का मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2021-22 ([https://rbi.org.in/Scripts/BS\\_PressReleaseDisplay.aspx?prid=51683](https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=51683))

20 में यह अनुमानतः इससे अधिक नहीं हो सकता था।

लेकिन क्या होगा अगर एमपीसी महामारी से तबाह अर्थव्यवस्था की वर्तमान स्थिति के बावजूद आपूर्ति के झटके से प्रेरित मूल्य दबावों पर हठपूर्वक हमला करती है और इसके परिणामस्वरूप, आर्थिक गतिविधि अवसाद में बदल जाती है? तब सहानुभूति की कोई भी मात्रा आंसू नहीं पोंछ पाएगी। साथ ही हमारी एमपीसी भारत केंद्रित है; और इसे ऐसा ही होना चाहिए। उसे चुनना होगा कि, भारत के लिए क्या सही है और किसी का अनुकरण नहीं किया जा रहा है, न ही उभरते हुए और न ही उन्नत सहकर्मी का।

इस प्रक्रिया में, क्या मौद्रिक नीति ने अपने धर्म, मूल्य स्थिरता के अपने प्राथमिक आदेश को छोड़ दिया है? तथ्यों को बोलने देना चाहिए। सेक्रीफाइस रेशियो द्वारा लगाए गए नाइफ -एज ट्रेड -ऑफ को देखते हुए मौद्रिक नीति का संचालन क्रमिक अवस्फीति के एक ग्लाइडपथ में परिवर्तित हो गया है जो एक 'कोल्ड टर्की' दृष्टिकोण के बजाय एक अवधि में अंतर्निहित आउटपुट नुकसान को फैलाता है जो स्लेज हैमर को लागू करता है लेकिन बड़े सकल घरेलू उत्पाद के नुकसान का कारण बनता है जो अभी -अभी आरंभ हुई बहाली को खत्म करता है और

नीतिगत कार्रवाई के कारण कई वर्षों तक भारतीय अर्थव्यवस्था को पीछे छोड़ देता

एमपीसी ने 2016-20 के दौरान 4 प्रतिशत के लक्ष्य के आसपास मुद्रास्फीति की उम्मीदों को स्थिर करने की अपनी प्रतिबद्धता और क्षमता का प्रदर्शन किया। सदी में एक बार की महामारी ने पूरी दुनिया में मुद्रास्फीति को तेज कर दिया और भारत इससे अछूता नहीं था। एमपीसी को 2020-21 में उच्च औसत मुद्रास्फीति को सहन करना पड़ा। वर्ष 2021-22 के लिए, मुद्रास्फीति औसत 5.7 प्रतिशत रहने की उम्मीद है, जो कि महामारी की दूसरी लहर के बीच में होने के बावजूद पिछले वर्ष के औसत से 50 आधार अंकों की गिरावट है। इसके अलावा, यह ध्यान में रखा जाना चाहिए कि मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान में जून में 5.1 प्रतिशत से अगस्त में 5.7 प्रतिशत तक की वृद्धि अनिवार्य रूप से अतीत के विचलन के लिए एक सुधार है - मुद्रास्फीति के लिए 5.2 प्रतिशत के अनुमान के विपरीत अप्रैल-जून में, अपूर्ण कवरेज और रोकथाम उपायों की गहनता के कारण वास्तविक परिणाम 5.6 प्रतिशत निकला। अब तक, मुद्रास्फीति परिकल्पित प्रक्षेपवक्र के भीतर रहने की राह पर है और शेष वर्ष के दौरान इसके स्थिर होने की संभावना है। हमारे विचार में, यह मुद्रास्फीति के पथ के लिए एक विश्वसनीय भविष्योन्मुखी मिशन वक्तव्य है।

**अनुबंध**

**बॉक्स: आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण के परिणाम**

एमओएसपीआई के आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) द्वारा कवर की गई अवधि के दौरान, ग्रामीण क्षेत्रों में<sup>32</sup> में तेज गिरावट के साथ, बेरोजगारी दर 2018-19 में 5.8 प्रतिशत से गिरकर 2019-20 में 4.8 प्रतिशत हो गई। इस अवधि के दौरान ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में सुधार के साथ श्रम बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) में भी सुधार हुआ ( सारणी 1 )।

श्रम बाजार संरचना, जो पिछले सर्वेक्षण दौर के दौरान सेवाओं की ओर स्थानांतरित हुई, उसमें 2019-20 में परिवर्तन देखा गया। सभी क्षेत्रों में, रोजगार के हिस्से में गिरावट आई, जबकि कृषि ने अपना हिस्सा बढ़ाकर 2019-20 में यह प्रमुख रोजगार प्रदाता बन गया ( सारणी 2 )। ग्रामीण क्षेत्रों में, इस अवधि के दौरान कृषि में स्वरोजगार की हिस्सेदारी में भी वृद्धि हुई। कृषि के प्रति रोजगार में यह बदलाव आंशिक रूप से महामारी की पहली लहर के प्रभाव को दर्शाता है जब प्रवासी श्रमिकों का गांवों में पलायन हुआ था।

कोविड -19 की पहली लहर के दौरान रोजगार में गिरावट शहरी क्षेत्रों में भी परिलक्षित होती है, जिसके लिए जुलाई-सितंबर 2020 तक की

**सारणी 1: श्रम बाजार संकेतक**

प्रतिशत में

सर्वेक्षण अवधि	बेरोजगारी दर	श्रम भागीदारी दर
<b>ग्रामीण</b>		
पीएलएफएस 2019-20	4	40.8
पीएलएफएस 2018-19	5	37.7
पीएलएफएस 2017-18	5.3	37.0
<b>शहरी</b>		
पीएलएफएस 2019-20	7.0	38.6
पीएलएफएस 2018-19	7.7	36.9
पीएलएफएस 2017-18	7.8	36.8
<b>ग्रामीण+शहरी</b>		
पीएलएफएस 2019-20	4.8	40.1
पीएलएफएस 2018-19	5.8	37.5
पीएलएफएस 2017-18	6.1	36.9

**सारणी 2: उद्योग द्वारा श्रमिक विभाजन (ग्रामीण+शहरी)**

प्रतिशत में

उद्योग प्रभाग (एनआईसी के अनुसार)	पीएलएफएस 2019-20	पीएलएफएस 2018-19	पीएलएफएस 2017-18
कृषि	45.6	42.5	44.1
खनन और उत्खनन	0.3	0.4	0.4
उत्पादन	11.2	12.1	12.1
बिजली, पानी आदि	0.6	0.6	0.6
निर्माण	11.6	12.1	11.7
व्यापार, होटल और रेस्तरां	13.2	12.6	12.0
परिवहन, भंडारण और संचार	5.6	5.9	5.9
अन्य सेवाएं	11.9	13.8	13.2
सेवा क्षेत्र	42.3	44.4	42.8
सभी	100.0	100.0	100.0

स्रोत: एमओएसपीआई

जानकारी भी उपलब्ध है। ति.1: 2020-21 के दौरान रोजगार और एलएफपीआर में उल्लेखनीय गिरावट के बाद, ति.2 ने श्रम बाजार संकेतकों में सुधार दर्ज किया। महामारी का खामियाजा ज्यादातर आकस्मिक श्रमिकों द्वारा महसूस किया गया, जिनके रोजगार में हिस्सेदारी 2020-21 की पहली तिमाही में 50 प्रतिशत घट गई। प्रतिबंधों में ढील के साथ, इस श्रेणी में रोजगार 2020-21 की दूसरी तिमाही में सामान्य स्थिति में वापस आ गया। हालांकि, 2019-20 की तुलना में श्रम बाजार में रिकवरी अभी भी पूरी नहीं हुई है (सारणी 3)।

**सारणी 3: त्रैमासिक श्रम बाजार संकेतक-शहरी (व्यक्ति-सभी उम्र)**

(प्रतिशत में)

तिमाही	श्रम बल भागीदारी दर	श्रमिक जनसंख्या दर	बेरोजगारी दर
अप्रैल-जून 2019	36.2	32.9	8.9
जुलाई-सितंबर 2019	36.8	33.7	8.4
अप्रैल - जून 2020	35.9	28.4	20.9
जुलाई-सितंबर 2020	37.0	32.1	13.3

स्रोत: एमओएसपीआई

<sup>32</sup> हालांकि पीएलएफएस संदर्भ अवधि (जुलाई 2019-जून 2020) महामारी के प्रारंभिक चरण (अप्रैल 2020-जून 2020) को कवर करती है, यह श्रम बाजार पर महामारी के पूर्ण प्रभाव को नहीं दर्शाती है क्योंकि 'सामान्य स्थिति' पद्धति एक व्यक्ति रोजगार प्राप्त तब मानती है जब उसने सर्वेक्षण की तारीख से पहले के 365 दिनों के अपेक्षाकृत लंबे हिस्से के लिए काम किया हो।