

## अर्थव्यवस्था की स्थिति\*

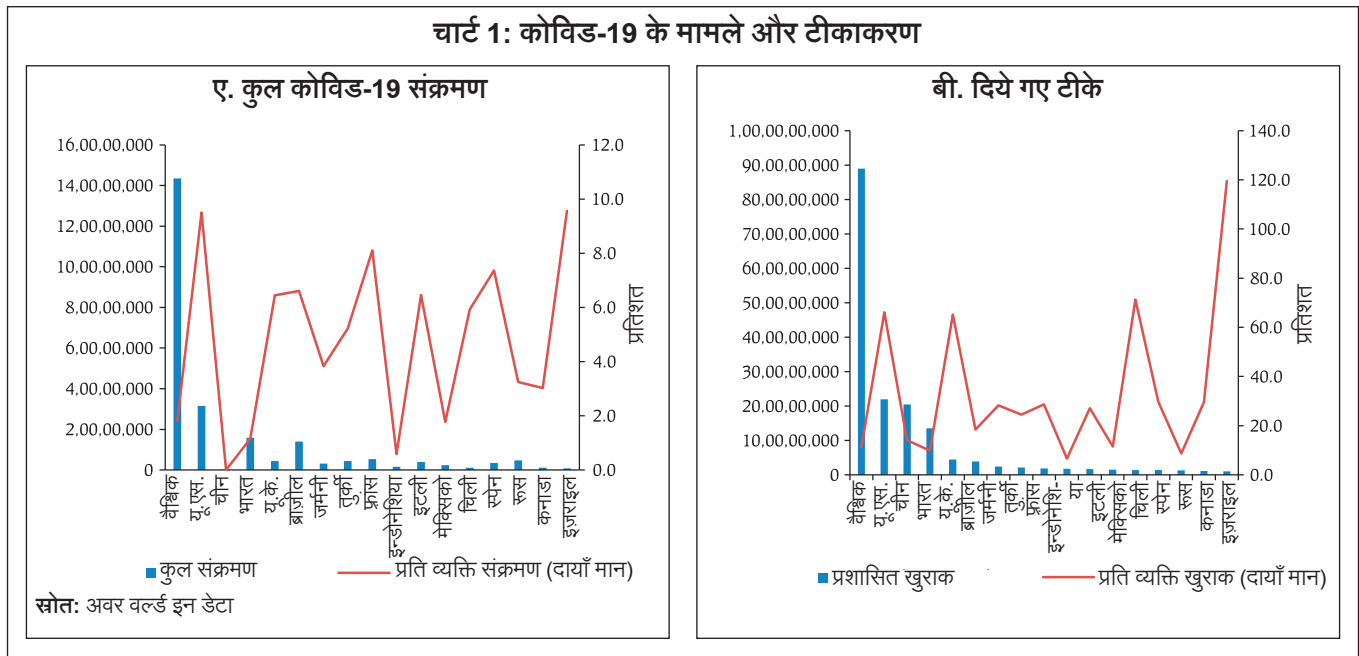
जैसा कि भारत नए संक्रमणों के क्रूर उदय से जूझ रहा है, एक मजबूत नीति प्रतिक्रिया बन रही है। भारत में आर्थिक गतिविधि कोविड-19 के नए सिरे से हमले के खिलाफ है। संपर्क-गहन क्षेत्रों के अलावा गतिविधि संकेतक मार्च में बड़े पैमाने पर सुदृढ़ बने रहे और महामारी के पूर्व के स्तर से आगे बढ़े। कोविड-19 में पुनरुत्थान, यदि समय रहते नियंत्रित न किया जाये, तो परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति के दबावों के साथ आपूर्ति शृंखलाओं में लंबे समय तक प्रतिबंध और व्यवधान उत्पन्न होते हैं। आने वाले समय में महामारी प्रोटोकॉल, तेज़ी से टीकाकरण, अस्पताल और सहायक क्षमता में वृद्धि, और समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता के साथ मजबूत और सतत विकास वाले महामारी के बाद के भविष्य पर पूरी तरह से ध्यान केन्द्रित करना है।

रिकवरी वर्ष (2021) के चौथे महीने में, मानवता का भविष्य एक पेंडुलम पर लटका हुआ है,<sup>1</sup> और आशा- टीकाकरण- निराशा-

वैक्सीन राष्ट्रवाद; वैक्सीन हिचकिचाहट के बीच झूल रहा है। आशा के पक्ष में, एक ठंडी और असमान गति है- 21 अप्रैल, 2021 तक 890 मिलियन खुराक प्रशासित होने के साथ, विश्व की केवल 11.3 प्रतिशत जनसंख्या का ही टीकाकरण हो पाया है (चार्ट 1ए और 1बी)। यदि वैश्विक झुंड प्रतिरक्षा के लिए दुनिया के 6 अरब वयस्कों में से 75 प्रतिशत के लिए टीके की दो खुराक की आवश्यकता होती है, तो 9 अरब खुराक की आपूर्ति की जानी है जिनमें से 970 मिलियन की आपूर्ति अब तक की जा चुकी है<sup>2</sup>। 1 अप्रैल को, भारत ने 45 वर्ष से अधिक तथा 1 मई से 18 वर्ष तथा उससे अधिक के सभी नागरिकों को टीकाकरण कवरेज प्रदान किया; अभी भी, अगस्त के अंत तक 300 मिलियन के लक्ष्य के लिए प्रतिदिन औसतन 3.5 मिलियन खुराक की आवश्यकता होगी, जो वर्तमान गति से लगभग 13 प्रतिशत अधिक है।

इस बीच, वायरस हर नए स्ट्रेन के साथ रूपांतर और उत्परिवर्तित, घातक और तेज़ होता जाता है (चार्ट 2)। दैनिक बढ़ते मामलों के बोझ और राष्ट्रीय स्तर पर टीकाकरण की उन्मत्त

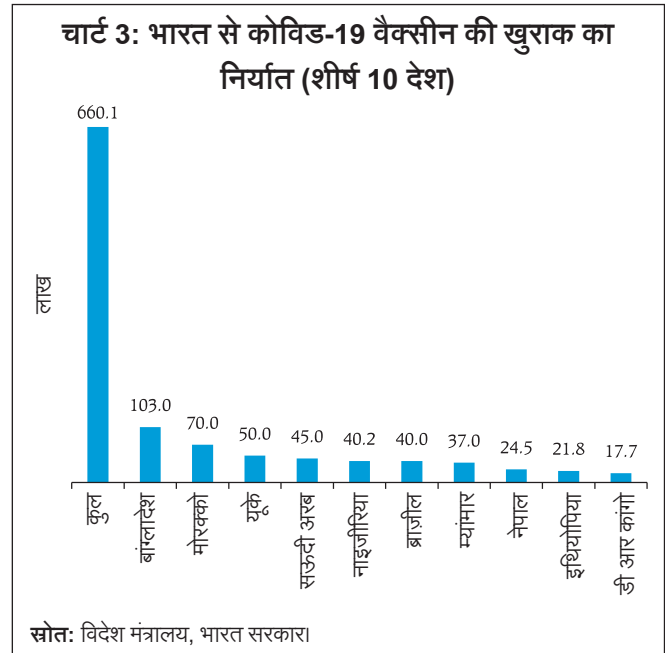
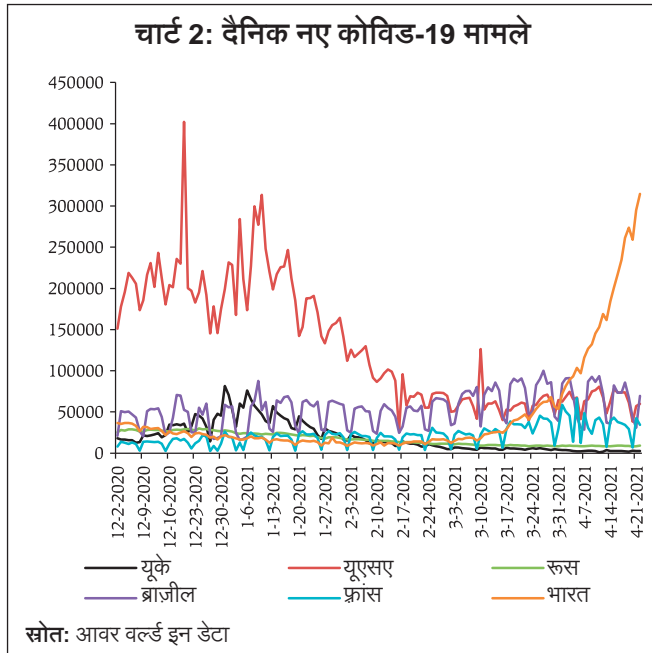
चार्ट 1: कोविड-19 के मामले और टीकाकरण



\* यह लेख माइकल देब्रत पात्र, कुणाल प्रियदर्शी, शशिधर एम. लोकरे, धीरेन्द्र गजभिए, कृष्ण मोहन कुशवाहा, शाहबाज़ खान, अभिनंदन बोराड, जितेंद्र सोकल, मनु शर्मा, बरखा गुमा, शोभित गोयल, इशिता पाढ़ी, रचित सोलंकी, प्रियंका सचदेवा, ऋषभ कुमार, सत्यार्थ सिंह, राजस सरोय, आशीष थॉमस जॉर्ज, देब प्रसाद रथ, प्रज्ञा दास और समीर रंजन बेहरा द्वारा तैयार किया गया है। इस लेख में व्यक्ति विचार लेखकों के हैं और ज़रूरी नहीं कि वे भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व करते हों।

<sup>1</sup> 18 मार्च 2021 को यूरोपीय संसद में अपने भाषण में यूरोपीय सेंट्रल बैंक की अध्यक्ष क्रिस्टीन लेगार्ड द्वारा दिया गया।

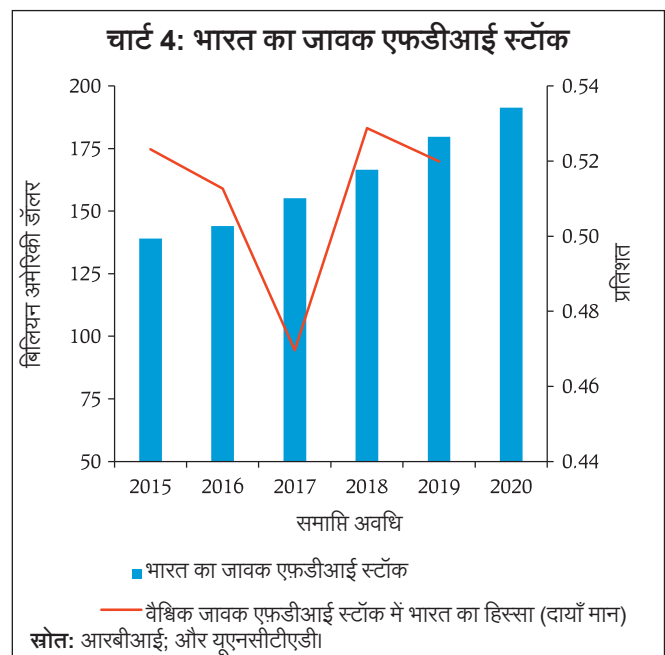
<sup>2</sup> फाइनेंशियल टाइम्स में मार्टिन वुल्फ, 23 मार्च 2021।



आवश्यकता से चिंतित, प्रचार के साथ, निर्यात प्रतिबंध शुरू हो गए हैं। भय से, कई देशों ने टीकाकरण रोलआउट को निलंबित कर दिया है और वैक्सीन संदेह व्याप्त है, जो पहले से ही एक अत्यधिक असमान वितरण था, और एक साझा कोविड-मुक्त भविष्य में विश्वास को कम कर रहा था। हमें सहयोग करना चाहिए तथा हम सभी को टीकाकरण करवाना चाहिए। महामारी तब तक खत्म नहीं होगी जब तक यह हर जगह खत्म नहीं हो जाती। भारत 60 प्रतिशत वैश्विक वैक्सीन बनाने की क्षमता, घरेलू स्तर पर प्रशासित खुराक की तीसरी सबसे बड़ी संख्या, और 95 देशों को निर्यात, के साथ रास्ता दिखा सकता है (चार्ट 3)।

जैसा कि हाल ही में बताया गया है, भारत विदेशों में निवेश करने का रास्ता दिखा रहा है। भारत के बाहरी निवेश का स्टॉक छोटा है, 2019 के अंत में केवल 180 बिलियन अमेरिकी डॉलर, प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) के वैश्विक स्टॉक का 0.5 प्रतिशत (चार्ट 4)। जबकि 2020 के अंत का बाहरी एफडीआई का वैश्विक स्टॉक उपलब्ध नहीं है, तब तक भारत का बाहरी प्रत्यक्ष निवेश बढ़कर 191 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। भारतीय तरीके से पता चलता है कि प्रत्यक्ष विदेशी निवेश में, कभी कितना नहीं बल्कि कैसे होता है। भारत की छवि उसके एफडीआई से मजबूत होती है जिसे दुनिया के द्वारा साथियों के सापेक्ष अनुकूल माना जाता है, भू-राजनीतिक योजना या आधिपत्य की महत्वाकांक्षा के रूप में नहीं (द इकोनॉमिस्ट, 17 अप्रैल 2021)।

एक महत्वपूर्ण अंतर इस तथ्य में निहित है कि भारतीय निवेश का नेतृत्व निजी क्षेत्र द्वारा किया जाता है, जो इस व्यापार को विशुद्ध रूप से वाणिज्यिक कारणों के लिए करता है, राज्य-नियंत्रित उद्यमों के जैसे नहीं जहां बिज़नेस और राजनीतिक इरादे अनिवार्य रूप से आपस में जुड़े रहते हैं। इस पर, इन देशों में भारत के अधिकतम प्रवासी भी भारत आईएनसी की छवि में सकारात्मक रूप से जुड़ते हैं।



चार चिन्हकों ने तूफानी मार्च को देखा<sup>3</sup> जो अप्रैल की युवाओं की भावना को रास्ता देते हैं<sup>4</sup> और जो बढ़ते संक्रमण के बावजूद उम्मीदों को जीवित रखेगा। सबसे पहले, केंद्र सरकार ने भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 45जेडए द्वारा प्रदत्त शक्तियों का प्रयोग करते हुए भारत के राजपत्र में अप्रैल, 2021 के पहले दिन से शुरू होकर मार्च, 2026 को समाप्त होने वाली अवधि के लिए मुद्रास्फीति लक्ष्य 4 प्रतिशत सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति के साथ 6 प्रतिशत ऊपरी सहनशीलता स्तर और 2 प्रतिशत निचली सहनशीलता स्तर को अधिसूचित किया (प्रदर्शन 1)। निरंतरता और स्थिरता को प्राथमिकता देते हुए सरकार उबर गयी इससे और मुद्रास्फीति अस्थिरता में गिरावट और मुद्रास्फीति की उम्मीदों पर विश्वसनीय पकड़ के संदर्भ में लाभ प्राप्त हुआ, जिसने 2016 से इस मौद्रिक नीति ढांचे को स्थापित करने के बाद से अर्जित व्यापक आर्थिक स्थिरता और विश्वसनीयता में योगदान दिया है, बहुपक्षीय समर्थन सहित (बाउर, 2018)।

मौद्रिक नीति ढांचा मौद्रिक-राजकोषीय समन्वय का एक चमकदार उदाहरण है जिसमें सरकार लक्ष्य निर्धारित करती है और रिज़र्व बैंक इसे प्राप्त करता है। इस लिहाज़ से, 4 फीसदी का मुद्रास्फीति लक्ष्य एक संयुक्त जिम्मेदारी बन जाता है। यह सहनशीलता बैंड और एक गतिशील जवाबदेही आवश्यकता के साथ एक लचीला ढांचा है जिसमें हठात् परिवर्तन की पीड़ा (कोल्ड टर्को) और उत्पादन के विघटनकारी क्षय को औपचारिक रूप से अस्वीकृत कर दिया गया है। 2016-17 से 2019-20 की अवधि के मुद्रास्फीति के साथ जुड़े लक्ष्य (कोविड-19 की अवधि को छोड़कर, जिसने गंभीर रूप से विकृत व्यापक आर्थिक परिणाम देखे) और उभरते बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) के औसत से नीचे रहे, भारत वैश्विक अर्थव्यवस्था के साथ मूल्य स्थिरता के विश्वास के साथ जुड़ता है। नवीनता दूरदेशी व्यवहार है, जो नीति की विश्वसनीयता और कुशलता की जगह बढ़ाता है। क्या मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण पर ध्यान केन्द्रित करने का मतलब विकास और वित्तीय स्थिरता जैसे अन्य उद्देश्यों की

### प्रदर्शनी 1: भारत का राजपत्र अधिसूचना

वित्त मंत्रालय

(आर्थिक कार्य विभाग)

अधिसूचना

नई दिल्ली, 31 मार्च 2021

**एस.ओ. 1422 (ई).** \_\_\_\_\_ भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 (1934 का 2) की धारा 45जेडए द्वारा प्रदत्त शक्तियों का प्रयोग करते हुए, केंद्र सरकार, बैंक के परामर्श से अप्रैल 2021 के पहले दिन से शुरू होने वाली और 31, मार्च 2026 को खत्म होने वाली मुद्रास्फीति लक्ष्य को अधिसूचित करती है। इसके अंतर्गत:

मुद्रास्फीति लक्ष्य	:	चार प्रतिशत
ऊपरी सहनशीलता स्तर	:	छह प्रतिशत
निचली सहनशीलता स्तर	:	दो प्रतिशत

[एफ. संख्या-ई-12/1/2020-एफएसआरएल]

डॉ. शशांक सक्सेना, वरिष्ठ आर्थिक सलाहकार

स्रोत: वित्त मंत्रालय, भारत सरकार।

<sup>3</sup> द ट्वेंटी सेवेन्थ मार्च, 1855 में विलियम कलन ब्रायंट।

<sup>4</sup> सॉनेट XCVIII (1609) में विलियम शेक्सपियर।

उपेक्षा करना है? जब मुद्रास्फीति सुविधा क्षेत्र से आगे निकल जाती है, तो मौद्रिक नीति की विशेष चिंता इसे लक्ष्य पर वापस लाने की होनी चाहिए। जब मुद्रास्फीति सुविधा क्षेत्र के भीतर होती है, तो अधिकारी अन्य उद्देश्यों को देख सकते हैं- मुद्रास्फीति के नियंत्रण का उद्देश्य वृद्धि के उद्देश्य से स्वतंत्र नहीं है, और यह संशोधित आरबीआई अधिनियम में निहित है<sup>5</sup>

विश्व स्तर पर, मौद्रिक नीति एक सांझ के क्षेत्र में प्रवेश कर चुकी है और जब तक भविष्य के आकार पर स्पष्टता नहीं आती है, तब तक भारत के नाममात्र आश्रय को 4 प्रतिशत सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति पर स्थापित करना महत्वपूर्ण है ताकि यह अपनी स्थिर भूमिका निभा सके। थ्रेसहोल्ड अनुमान 6 प्रतिशत तक काम करता है, जिसके आगे मुद्रास्फीति की सहनशीलता वृद्धि के लिए हानिकारक हो सकती है और इसलिए, वर्तमान का +/-2 प्रतिशत सहनशीलता बैंड रहता है। सरकार के निर्णय को मीडिया द्वारा अच्छी तरह से प्राप्त किया गया है, जिसने मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण को मौद्रिक नीति ढांचे के केंद्रबिन्दु के रूप में स्वीकार किया है और इसे एक संकेत के रूप में देखता है कि राजकोषीय और मौद्रिक प्राधिकरण लॉकस्टेप में हैं मूल्य स्थिरता की प्रधानता सभी समष्टिआर्थिक विकास की आधारशिला के रूप में सुनिश्चित करने के लिए<sup>6</sup>

दूसरा, आरबीआई ने जुलाई से जून तक अपने लेखा वर्ष की गणना करने की एक दशक पुरानी परंपरा को बदल दिया और 7 अप्रैल को अपने नए लेखा वर्ष अप्रैल-मार्च 2021-22 के लिए अपना पहला मौद्रिक नीति विवरण जारी किया। हर मौद्रिक नीति अलग होती है, लेकिन यह अनूठी थी। मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के नीतिगत दर को अपरिवर्तित रखने और इसे लंबे समय तक कम बनाए रखने के अपने रुख के साथ बने रहने के निर्णय को लागू करते हुए, गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने ब्रह्मास्त्र का शुभारंभ किया और आरबीआई ने अब तक के अज्ञात इलाके में कदम रखा। जी-एसएपी नामित, यह पहली बार आरबीआई को एक निर्दिष्ट राशि के अधिग्रहण के लिए प्रतिबद्ध करता है। यह खुले बाज़ार के संचालन (ओएमओ) से अलग है जिसमें आरबीआई

बाज़ार को समर्थन देने के हित में विवेकाधिकार देता है; यह बाज़ार में उतार-चढ़ाव की परवाह किए बिना लचीले, राज्य-आकस्मिक तरीके से आरामदायक तरलता की स्थिति बनाए रखने के आरबीआई के वादे को पूरा करता है; यह बाज़ार सहभागियों को उधार कार्यक्रम के साथ जुड़ाव की बेहतर योजना बनाने में मदद करता है। यह बाज़ार घाटे का मुद्दीकरण नहीं है क्योंकि इसमें केवल द्वितीयक बाज़ार संचालन शामिल है। इसके साथ आरबीआई की कीमतों में उछाल, मुद्रा मूल्यहास और पूंजी पलायन के जोखिम हैं, लेकिन जोखिमों का संतुलन जी-एसएपी 1.0 के पक्ष में है जो वित्तीय स्थितियों के लिए अनुकूल संभावनाएं पैदा करता है और एक टिकाऊ आर्थिक सुधार का मार्ग प्रशस्त करता है। इसमें एक परीक्षण निर्णय कॉल शामिल था; अब, निर्णय लिया जा चुका है। और इसे एक उद्देश्य के साथ जी-एसएपी 7 1.0 नाम दिया गया है- यह सिर्फ एक शुरुआत है!<sup>8</sup>

इससे बॉण्ड बाज़ार की उथल पुथल में कमी आनी चाहिए, खासकर खुलते हुए व्यापार ने मूलभूत आधार से अलग रास्ता पकड़ लिया (चार्ट 5)। नीति निर्माता दर्दनाक अनुभव की वजह से जानते हैं कि प्रोत्साहन को जल्द ही वापस लेना खतरनाक है; यह कि मुद्रास्फीति मांग दबावों के प्रति पहले की आशंका से कम संवेदनशील है; कि केन्द्रीय बैंक महामारी के समय में विकास की ओर झुकेंगे, यह जानते हुए कि मुद्रास्फीति सिर्फ साथ पकड़ रही है। लेकिन जब बाज़ार विश्वास नहीं रख सकते और उल्टी शर्त लगा सकते हैं- कि मौद्रिक नीति लंबे समय तक ढीली नहीं रह सकती- वे अर्थव्यवस्था को आगे बढ़ा रहे हैं। मौद्रिक नीति के सख्त होने की आशंका से, बाज़ार इसे सही होने से पहले ही ला सकता है। सबसे चुनौतीपूर्ण क्षण वह हो सकता है जब रिकवरी शुरू हो जाती है- भोर के पहले के घंटे सबसे अंधेरे हो सकते हैं। एडम स्मिथ ने बाज़ारों को “जीवित संस्थानों, अपने दिन की संस्कृति, अभ्यास, परम्पराओं और विश्वास में अंतर्निहित” के रूप में देखा<sup>9</sup> चूंकि सभी केन्द्रीय बैंकों ने वसूली में इतना भारी निवेश

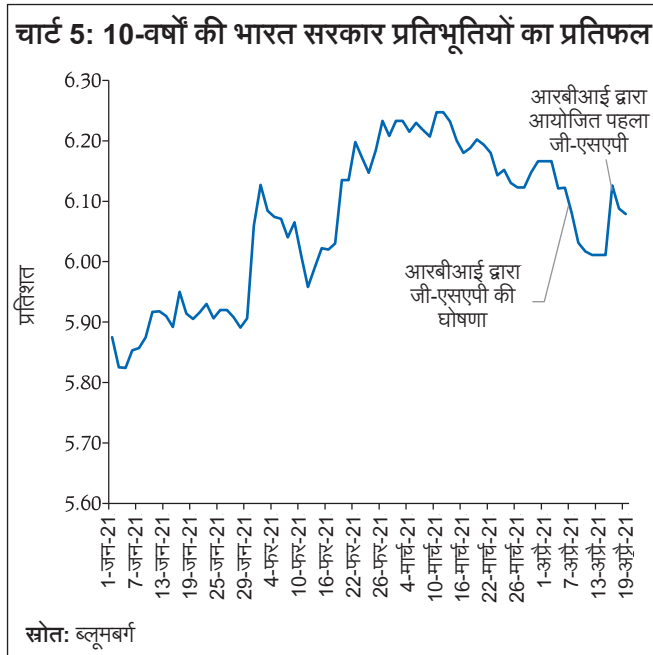
<sup>7</sup> हल्के-फुल्के अंदाज़ में, बाज़ार सहभागियों ने जी-जेडएपी (जैप) शब्द गढ़ा है, जिसका अर्थ है कि गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने बाज़ार को प्रभावित किया।

<sup>8</sup> गवर्नर का वक्तव्य, 7 अप्रैल 2021। “इसलिए, 2021-22 की पहली तिमाही के लिए, ₹1 लाख करोड़ के जी-एसएपी की घोषणा करने का निर्णय लिया गया है। जी-एसएपी 1.0 के तहत सरकारी प्रतिभूतियों की ₹25,000 करोड़ की कुल राशि की पहली खरीद 15 अप्रैल 2021 को आयोजित की गयी थी।”

<sup>9</sup> स्मिथ, ए (1759) द थ्योरी ऑफ मॉरल सेंटिमेंट्स।

<sup>5</sup> रंगराजन, सी. (2020), “द न्यू मॉनेटरी पॉलिसी फ्रेमवर्क: व्हाट इट मीन्स”, क्वांटिटेटिव इकोनॉमिक्स का जर्नल, सिंगर, द इंडियन इकोनोमेट्रिक सोसाइटी (टीआईईएस), वॉल्यूम 18(2), जून।

<sup>6</sup> द हिन्दू, 3 अप्रैल 2021



किया है, इसलिए बाजारों के लिए केन्द्रीय बैंक की बातों पर ध्यान देना उचित है। जैसा कि यूरोपीय सेंट्रल बैंक के अध्यक्ष क्रिस्टीन लेगार्ड ने हाल ही में बताया: “ जबकि हम मानते हैं कि 2021 रिकवरी का वर्ष होगा, हम ऐसा 2021 की दूसरी छमाही तक नहीं देख रहे हैं, और किसी भी उपज में वृद्धि जो ब्रेक के रूप में कार्य कर सकती है वह अवांछनीय है।”<sup>10</sup> आर्थिक गतिविधि अभी भी कोविड-19 के झटके के ऐतिहासिक परिमाण से जूझ रही है, बढ़ती हुई उधार लागत कथा को एक महामारी पश्चात रिकवरी की गति से इसकी स्थिरता तक ले जाएगी। सरकारें अब सतत विकास को लक्षित करेंगी और अर्थव्यवस्था के पूरे क्षेत्रों को पीछे छोड़ देंगी जो उच्च ऋण और घाटे को चलाने की कीमत पर भी महामारी के माध्यम से दीर्घकालिक संकट से गुजरे हैं। केन्द्रीय बैंकों ने इसके लिए एक ऐतिहासिक सहजीवन राजकोषीय और मौद्रिक नीति में सरकारी ऋण की खरीद के माध्यम से अपरिहार्य चैनल प्रदान किया है।

तीसरा, मार्च 2021 के लिए 12 अप्रैल को रीडिंग या उपभोक्ता कीमतों की शुरुआत ने खुदरा मुद्रास्फीति को 5.5 प्रतिशत बढ़ा दिया लेकिन अभी भी सहनशीलता बैंड के भीतर

<sup>10</sup> यूरोपीय संसद में भाषण, 18 मार्च 2021।

है। इसका मौद्रिक नीति की स्थापना पर महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ता है। महामारी इनपुट और मध्यवर्ती लागत में वृद्धि और व्यापक मार्जिन से मुद्रास्फीति के दबाव में वृद्धि का कारण बनी जो अनिवार्य रूप से रुकी हुई मांग को जारी करने के बजाय आपूर्ति व्यवधानों को दर्शाता है। अप्रैल-जून 2020 के लिए सीपीआई डेटा एमपीसी द्वारा शृंखला में एक ब्रेक के रूप में माना गया क्योंकि सापेक्ष कीमतें एकत्र नहीं की जा सकी और उन्हें लगाया जाना था। तब से, लगातार दो तिमाहियों के दौरान मुद्रास्फीति ने सहनशीलता बैंड को तोड़ दिया। चौथी तिमाही (जनवरी-मार्च 2021)- उत्तराधिकार में महत्वपूर्ण तीसरी तिमाही जो जवाबदेही खंड को ट्रिगर कर सकती थी- परिणाम उस रुग्ण कुंडली को तोड़ता है: मुद्रास्फीति का औसत तिमाही के दौरान 4.9 प्रतिशत रहा। यह आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडएन में निहित “मुद्रास्फीति लक्ष्य 11 को बनाए रखने में विफलता” खंड से मौद्रिक नीति को मुक्त करता है। विफलता की स्थिति में, रिज़र्व बैंक को केंद्र सरकार को एक रिपोर्ट में बताना होगा।

- (ए) मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने में विफलता के कारण;
- (बी) बैंक द्वारा प्रस्तावित उपचारात्मक कारवाई जो की जानी है; और
- (सी) समय अवधि का एक अनुमान जिसके भीतर प्रस्तावित उपचारात्मक कारवाइयों के समय पर कार्यान्वयन के अनुसार मुद्रास्फीति लक्ष्य प्राप्त किया जाएगा।

महामारी के समय के दौरान एक निर्दिष्ट अवधि में मुद्रास्फीति को लक्ष्य पर वापस लाने के लिए उपचारात्मक कारवाइयों ने निश्चित रूप से प्रारम्भिक और संकोची रिकवरी पर घातक टोल लिया होगा। उचित और विशेष रूप से, मौद्रिक नीति ढांचे में कोई पलायन खंड नहीं है!

चौथा, 31 मार्च को, एक महत्वपूर्ण आंकड़ा चुपचाप फिसल कर सार्वजनिक अधिकार क्षेत्र में आ गया, काफी हद तक किसी

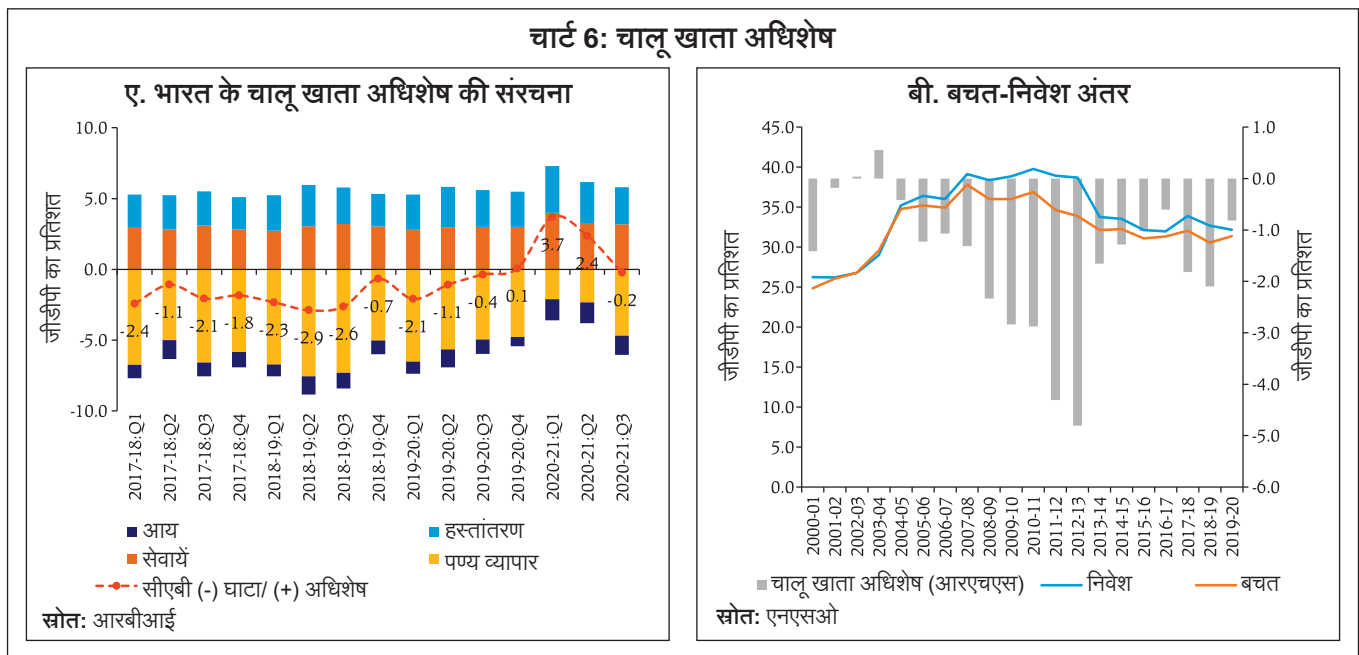
<sup>11</sup> 27 जून 2016, को केंद्र सरकार ने निम्नलिखित कारकों को अधिसूचित किया जो मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने में विफलता का कारण बनते हैं:- (ए) औसत मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों के लिए उक्त अधिनियम की धारा 45जेडए के तहत अधिसूचित मुद्रास्फीति लक्ष्य के ऊपरी सहनशीलता स्तर से अधिक है; या (बी) औसत मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों के लिए उक्त अधिनियम की धारा 45जेडए के तहत अधिसूचित मुद्रास्फीति लक्ष्य के निम्न सहनशीलता स्तर से कम है।

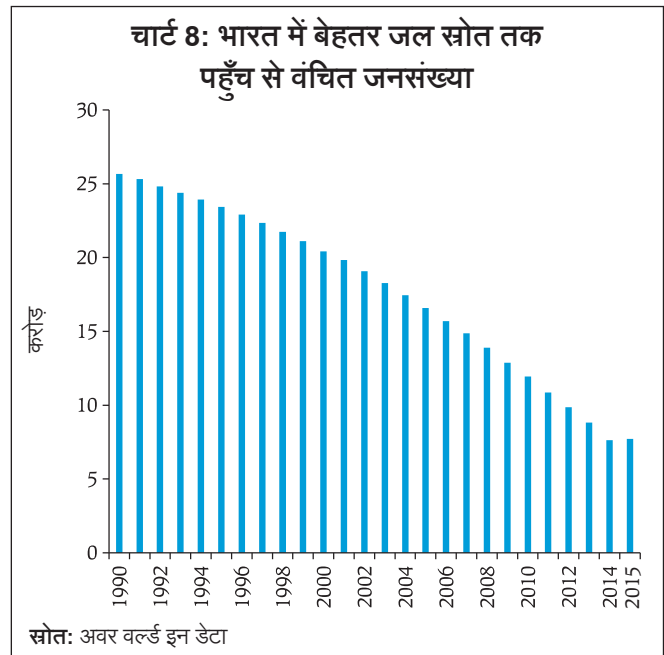
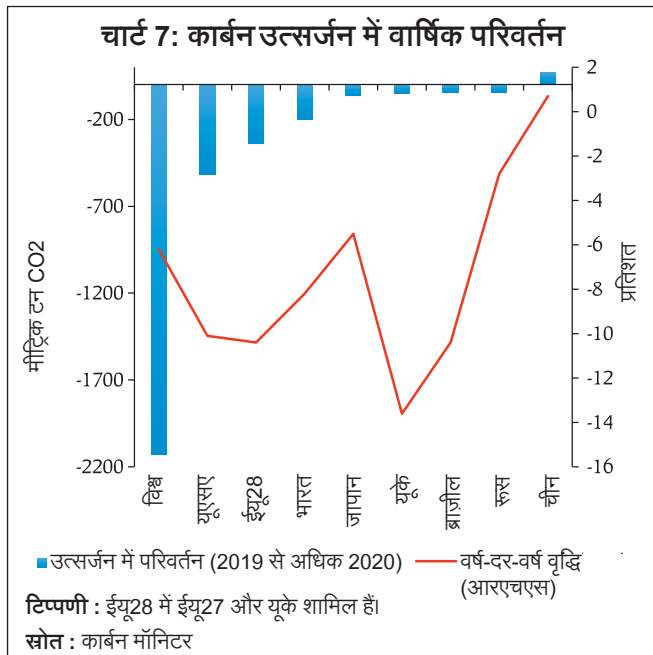


का ध्यान नहीं गया, लेकिन इसका व्यापक आर्थिक महत्व था। भारत का चालू खाता शेष, जो जनवरी 2020 से सितंबर तक अधिशेष दर्ज करा रहा था, 2020-21 की तीसरी तिमाही में पलट गया और जीडीपी के 0.2 प्रतिशत के थोड़े से घाटे में बदल गया (चार्ट 6ए)। पण्य व्यापार पर हाल ही में उपलब्ध आंकड़ों से पता चलता है कि घाटा 2020-21 की चौथी तिमाही (जनवरी-मार्च) में मामूली रूप से बढ़ सकता है। राष्ट्रीय खातों में भुगतान संतुलन का एक आत्मनिरीक्षण चरित्र है- यह शेष अर्थव्यवस्था के लिए एक दर्पण है। अर्थव्यवस्था के अन्य क्षेत्रों की अधिकता या कमी इन बाहरी खातों में दिखाई देती है। यह इस संदर्भ में है कि तीन तिमाहियों में अधिशेष के बाद चालू खाते में घाटा अर्थ रखता है। राष्ट्रीय खातों की पहचान को तोड़ने से पता चलता है कि चालू खाता शेष बचत निवेश संतुलन की दर्पण छवि है (चार्ट 6बी)। तदनुसार, चालू खाता घाटा इंगित करता है कि एक लंबे अंतराल के बाद, निवेश दर को अंततः जीवन मिलता सकता है, घरेलू बचत दर से अधिक होने के कारण यह एक ऐसी अर्थव्यवस्था के लिए होनी चाहिए जो न केवल सभी घरेलू संसाधनों का उपयोग कर रही हो बल्कि उन्हें पूरक भी कर रही हो विदेशी संसाधनों की आमद के साथ। 2020-21 की तीसरी तिमाही के सकल अचल पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) के निवेश में वृद्धि की पुष्टि राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ)

के अनुमानों से भी की गयी, जो लगातार दो तिमाहियों तक संकुचन में रहने के बाद सकारात्मक क्षेत्र में बदल गए हैं। 2020-21 की तीसरी तिमाही में जीडीपी में जीएफसीएफ का शेयर छह-तिमाही के उच्च स्तर 33.0 प्रतिशत तक पहुँच गया। बचत के भीतर भी, संस्थागत क्षेत्रों के बीच एक संरचनागत बदलाव चल रहा है, जो आर्थिक गतिविधियों के सामान्यीकरण को दर्शाता है। प्रारम्भिक अनुमानों से संकेत मिलता है कि 2020-21 की तीसरी तिमाही तक घरेलू वित्तीय बचत 8.1 प्रतिशत तक पहुँच गयी, क्योंकि महामारी के जवाब में एहतियाती बचत की जा रही है। साथ ही, प्रतिधारित आय में वृद्धि गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट क्षेत्र द्वारा बचत को बढ़ावा दे रही है जिसने तीसरी तिमाही में तेज़ वृद्धि दर्ज की। इस मोड़ पर, इसलिए, भारतीय अर्थव्यवस्था चरम पर है और सार्वजनिक और निजी क्षेत्र की सहज वृत्तियों का एक अच्छा संयोजन निवेश की ओर एक बदलाव को प्रज्वलित कर सकता है जो कि परिवारों द्वारा आतंकित बचत के सामान्यीकरण और व्यवसायों द्वारा बचत के निर्माण द्वारा समर्थित है।

मार्च से अप्रैल के अपने यात्रा दस्तूर के बीच, महामारी ने सोच को साफ कर दिया और विकास की गुणवत्ता पर ध्यान केन्द्रित किया। दुनिया भर में आर्थिक और सामाजिक गतिविधियों





पर महामारी के प्रभाव के परिणामस्वरूप, वैश्विक कार्बन डाइऑक्साइड उत्सर्जन 2020 में 2 बिलियन टन से अधिक गिर गया- दशकों तक लगातार बढ़ने के बाद जापान के वार्षिक उत्सर्जन का लगभग दोगुना (चार्ट 7)। संयुक्त राज्य अमेरिका ने इस कमी का लगभग एक चौथाई हिस्सा लिया, जिसमें उत्सर्जन में 600 मिलियन टन से अधिक की गिरावट आई। इसके बाद भारत ने लगभग 200 मिलियन टन की कमी की।<sup>12</sup> 2019-20 में भारत के CO<sub>2</sub> उत्सर्जन में कमी चार दशकों में पहली बार साल-दर-साल की गिरावट थी।<sup>13</sup>

एक महत्वपूर्ण सीमा से परे पृथ्वी के गर्म होने के जोखिम के बढ़े हुए स्तरों के साथ, तीन तत्व आगे जाकर हमारे जीने के तरीके को परिभाषित करेंगे: ताज़ा जल संसाधन; हरित ऊर्जा; और स्वच्छ हवा। पानी कीमती है; यह सतत विकास के हर पहलू को छूता है। जल प्रबंधन का अर्थ है पेय जल, स्वच्छता, सफाई, अपशिष्ट जल, पर्यावरण और स्वास्थ्य तक पहुँच- सतत विकास लक्ष्य संख्या 6 (चार्ट 8)। 22 मार्च को विश्व जल दिवस के उपलक्ष्य में, भारत ने जल संचयन के महत्व पर बल देते हुए 'कैच द रेन व्हेयर इट फाल्स, व्हेन इट फाल्स'<sup>14</sup> का आरंभ किया। महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (मनरेगा) एक

रास्ता प्रदान करता है- वर्षा जल संचयन के लिए गड्डे; डी-सिलटिंग चेक डैम और झीलें; टैंक बांधों की मरम्मत; गूगल अर्थ का उपयोग करके तूफानी जल नालियों का कायाकल्प करना; खेतों में सोक पिट और कृषि हॉंडा का निर्माण; पशुधन के लिए टैंक का निर्माण; नए टैंक का निर्माण; और बोरवेल को रिचार्ज करना- इन गतिविधियों के लिए दैनिक वेतन में ऊपर की ओर संशोधन के साथ। यह ध्यान देने योग्य है कि भारत में औसत वार्षिक वर्षा का 70 प्रतिशत से अधिक वाष्पीकरण और अन्य कारकों से नष्ट हो जाता है। भारत में 75 प्रतिशत घरों में अपने परिसरों में पीने के पानी की पहुंच नहीं है। जल गुणवत्ता सूचकांक में भारत 122 देशों में 120वें स्थान पर है।<sup>15</sup> ताज़ा पेयजल हमारी पहुंच के भीतर है, लेकिन हमें हर एक बूंद को बचाना चाहिए। इस संदर्भ में, 15 अगस्त 2019 को "हर घर जल" के लक्ष्य के साथ शुरू किया गया जल जीवन मिशन खेल को बदलने वाला साबित हो सकता है।

पर्यावरण क्षरण को कम करने के लिए स्वच्छ, नवीकरणीय ऊर्जा का उपयोग करना सबसे महत्वपूर्ण कदम होगा। बिजली उत्पादन ग्रीनहाउस गैसों का सबसे बड़ा स्रोत है। नवीकरणीय

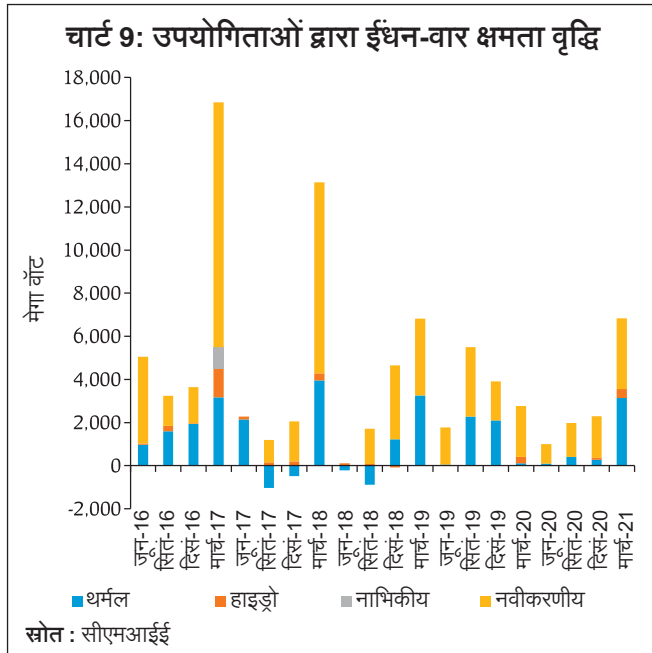
<sup>12</sup> नेचर जर्नल, 15 जनवरी 2021

<sup>13</sup> कार्बन ब्रीफ, 12 मई 2020

<sup>14</sup> जल शक्ति अभियान

<sup>15</sup> समग्र जल प्रबंधन सूचकांक, नीति आयोग, जून 2018

<sup>16</sup> इंडियन एक्सप्रेस में प्रोफेसर अशोक गुलाटी द्वारा कॉलम, 29 मार्च 2021, जो सही प्रोत्साहनों द्वारा समर्थित कई तकनीकी समाधानों का सुझाव देता है।



ऊर्जा उत्पादन इसलिए, एक स्वच्छ टिकाऊ ऊर्जा भविष्य वाले विश्व की कुंजी है (चार्ट 9)। हरित ऊर्जा तक अपनी आबादी की पहुंच बढ़ाने के भारत के प्रयासों को अंतरराष्ट्रीय स्तर पर प्रशंसा मिल रही है। 6 अप्रैल को, जलवायु के लिए अमेरिकी राष्ट्रपति के दूत, श्री जॉन केरी ने ऊर्जा में दक्षिण एशिया महिलाएं के वार्षिक नेतृत्व शिखर सम्मेलन में अपने मुख्य भाषण में, भारत को “स्वच्छ ऊर्जा संक्रमण के कारण लाल गर्म निवेश अवसर” के रूप में संदर्भित किया।<sup>17</sup> जैसे-जैसे नवीकरणीय ऊर्जा (आरई) क्षमता के 175 गीगावाट (जीडबल्यू) हासिल करने के लिए दिसंबर 2022 की सीमा नजदीक आती जा रही है, भारत को मार्च 2021 तक केवल 93 गीगावाट की स्थापित क्षमता के साथ एक कठिन कार्य का सामना करना पड़ रहा है। 2010 में राष्ट्रीय सौर मिशन योजना के शुभारंभ के बाद से, 100 जीडबल्यू लक्ष्य के मुकाबले 39 जीडबल्यू सौर ऊर्जा क्षमता स्थापित की गयी है। पिछले दशक में पवन खंड में 37.7 जीडबल्यू की वृद्धि हुई, जबकि लक्षित क्षमता 60 जीडबल्यू थी। रूफटॉप सोलर ने सबसे धीमी वृद्धि देखी है, जिसमें मार्च 2021 तक क्षमता वृद्धि 4.4 जीडबल्यू थी। वर्ष 2020 में, 3,000 मेगावाट के लक्ष्य के मुकाबले रूफटॉप इन्स्टालेशन केवल 430 मेगावाट (एमडबल्यू) का पूरा किया। 7 अप्रैल को

कैबिनेट द्वारा अनुमोदित उच्च दक्षता वाले सौर फोटोवोल्टिक मॉड्यूल के लिए उत्पादन से जुड़ी प्रोत्साहन योजना से 10,000 मेगावाट की एकीकृत सौर पीवी विनिर्माण क्षमता जोड़ने की उम्मीद है। अगर भारत को 2021 में नवीकरणीय ऊर्जा में सबसे बड़ा योगदानकर्ता होने की उम्मीदों को पूरा करना है, तो 2020 से क्षमता दोगुनी करने के साथ, उसे अपने कार्य को एक नए स्तर पर उठाने की ज़रूरत है।

5 अप्रैल को, भारत मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) ने मार्च 2021 के दौरान अखिल भारतीय औसत मासिक अधिकतम तापमान 32.65 डिग्री सेल्सियस पिछले 11 वर्षों में सबसे गर्म और पिछले 121 वर्षों में तीसरा सबसे गर्म घोषित किया। अल्फ्रेड मार्शल के समय से ही आर्थिक गतिविधियों पर ग्लोबल वार्मिंग के दुर्बल प्रभावों के संदर्भ में जलवायु परिवर्तन के अर्थशास्त्र को मान्यता दी गयी है।<sup>18</sup> ग्रीनहाउस गैसों के उत्सर्जन से वातावरण में गर्मी को रोकने, बाढ़ को बढ़ाने, सूखा, और बहुत कुछ प्रभाव पड़ता है। ग्रीनहाउस गैसों के उत्सर्जन को कम करने से वर्ष 2100 तक सालाना 3 मिलियन समय से पहले होने वाली मौतों को रोका जा सकता है।<sup>20</sup> कार्बन उत्सर्जन को कम करना, जीवाश्म ईंधन को क्लीनर विकल्पों के साथ बदलना और ऊर्जा दक्षता में सुधार करना इस संबंध में जाने का रास्ता है। यद्यपि भारत अब ग्रह का तीसरा सबसे बड़ा कार्बन डाइऑक्साइड उत्सर्जक है, प्रति व्यक्ति के संदर्भ में, भारत का उत्सर्जन दुनिया में 140वें स्थान पर है (संयुक्त राज्य अमेरिका 14वां और चीन 48वां है)। 20 फरवरी को संयुक्त राष्ट्र फ्रेमवर्क कन्वेंशन ऑन क्लाइमेट चेंज (यूएनएफसीसीसीसी) को प्रस्तुत अपनी तीसरी द्विवार्षिक अद्यतन रिपोर्ट (बीयूआर-III) में, भारत ने घोषणा की, कि देश की उत्सर्जन तीव्रता (जीडीपी की प्रति इकाई) में 2005 से 2016 के बीच 24 प्रतिशत की कमी आयी है, और इसलिए, यह “जीडीपी की उत्सर्जन तीव्रता को 2005 के स्तर से 2020 तक 20-25

<sup>18</sup> जैसा कि मार्शल, ए (1890) से लिया गया है। अर्थशास्त्र के सिद्धान्त- “ मनुष्य का सक्रिय होना, उत्पादन और उपभोग से संबन्धित सभी गतिविधियों के पीछे केन्द्रीय शक्ति है, लेकिन प्रकृति एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है क्योंकि वह अपने परिवेश और पर्यावरण से ढल जाता है।”

<sup>19</sup> मुख्य ग्रीनहाउस गैसों में कार्बन डाइऑक्साइड, मीथेन, नाइट्रस ऑक्साइड और फ्लोरिनेटेड गैसों शामिल हैं।

<sup>20</sup> भविष्य की वायु गुणवत्ता और मानव स्वास्थ्य के लिए वैश्विक ग्रीनहाउस गैस उत्सर्जन को कम करने के 20 सह-लाभ, नेचर क्लाइमेट चेंज जर्नल, सितंबर 2013।

<sup>17</sup> <https://sawie.org/past-events/south-asia-women-in-energy-sawie-leadership-summit/>



प्रतिशत घटा कर रास्ते पर लाने की अपनी स्वैच्छिक घोषणा को पूरा करने के लिए रास्ते पर है।" इसके अलावा, भारत राष्ट्रीय स्तर पर निर्धारित योगदान (एनडीसी) के तहत अपनी प्रतिबद्धता तक पहुंचने पर ध्यान केन्द्रित कर रहा है ताकि 2005 के स्तर से नीचे 2030 तक अपने सकल घरेलू उत्पाद की उत्सर्जन तीव्रता में 33 से 35 प्रतिशत तक सुधार किया जा सके। भारत के एनडीसी का अनुमान है कि प्रभावी जलवायु कार्रवाई के लिए देश को 2015 से 2030 तक ₹162.5 लाख करोड़ (2.5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर) या प्रति वर्ष लगभग ₹11 लाख करोड़ की आवश्यकता होगी। इस आवश्यकता के विपरीत, जलवायु नीति पहल ने पाया कि 2016-18<sup>21</sup> के बीच औसत हरित वित्त प्रवाह ₹1.24 लाख करोड़ प्रति वर्ष है। इस प्रकार पर्याप्त हरित निवेश प्रवाह को आकर्षित करना देश के जलवायु लक्ष्यों को साकार करने की कुंजी है।

केन्द्रीय बैंकों में हरित क्रांति चल रही है। वे जलवायु परिवर्तन की वास्तविकता से जूझते हैं, जो आर्थिक गतिविधियों को इस तरह से प्रभावित कर रहा है कि मौद्रिक अधिकारी अब और अनदेखी नहीं कर सकते हैं, जिसमें उनके केन्द्रीय प्रेषण- कीमत और वित्तीय स्थिरता शामिल है। जैसा कि इस लेख के मार्च के संस्करण में बताया गया है, पर्यावरण धीरे-धीरे बैंक के जनादेश में अपना रास्ता बना रहा है, यह इस अर्थ में है कि नेटवर्क फॉर ग्रीनिंग द फाइनेंशियल सिस्टम (एनजीएफएस) द्वारा पेश किया गया टूलकिट केन्द्रीय बैंकों को जलवायु परिवर्तन से निपटने के तरीके के बारे में मार्गदर्शन करने में महत्व रखता है। सवाल यह है :क्या यह जलवायु जोखिम की लागत के लिए एक निष्क्रिय दृष्टिकोण होना चाहिए या इसे अर्थव्यवस्था में पूंजी के आबंटन को विकारबनीकरण की ओर झुकाना चाहिए?

इस पृष्ठभूमि में, शेष लेख को पाँच खंडों में संरचित किया गया है। खंड II संक्षेप में वैश्विक अर्थव्यवस्था में तेज़ी से हो रहे विकास को दर्शाता है। घरेलू अर्थव्यवस्था में अंतर्निहित आवेग धारा III में आसुत हैं। खंड IV वित्तीय स्थितियों का मूल्यांकन करता है, और अंतिम खंड समापन टिप्पणियों को निर्धारित करता है।

## II. वैश्विक हालात

2020 की चौथी तिमाही में मंदी का गहरा असर कम होने ही लगा था कि वैश्विक आर्थिक गतिविधि संक्रमण के फिर से बढ़ते मामलों और जीवाणु के नए रूपांतरित प्रकारों की चपेट में आ गया है तथा उपलब्ध उच्च आवृत्ति वाले संकेतकों के आंकड़ों में सुधार यह बताते हैं कि 2021 की पहली तिमाही में क्रमिक किंतु असमान वापसी हो सकती है।

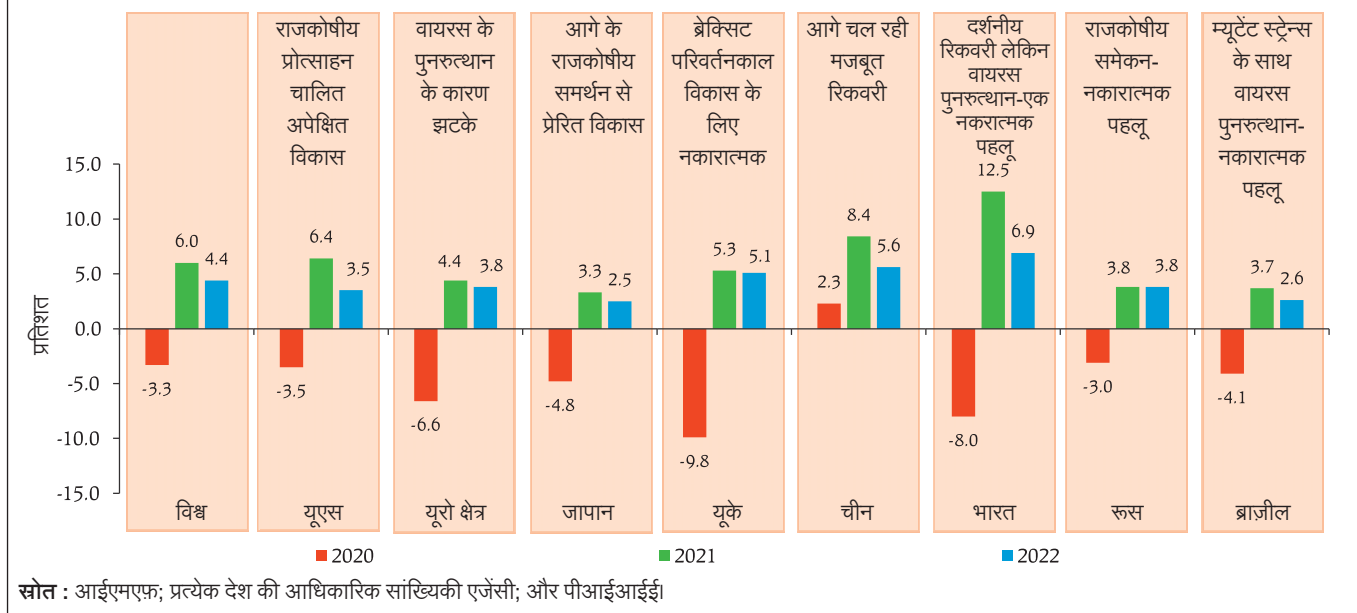
बढ़ते वैक्सीन रोलआउट, कुछ बड़ी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एईएस) द्वारा अतिरिक्त राजकोषीय प्रोत्साहन, बाकी दुनिया के लिए सकारात्मक स्पिलओवर की उम्मीद के साथ और अधिकांश देशों की वायरस की हाल की लहरों के लिए अपेक्षाकृत बेहतर अनुकूलनशीलता ने आशावाद को बढ़ावा दिया है कि दुनिया जीवित रहेगी कोविड-19 के विषाणुजनित दौर से। तदनुसार, विश्व अर्थव्यवस्था दशकों में अपनी सबसे तेज़ गति से बढ़ने के लिए तैयार है, जैसा कि अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) द्वारा अपने विश्व आर्थिक आउटलुक (डबल्यूईओ) की अप्रैल 2021 की रिलीज़ में 2021 के नवीनतम अनुमानों में दिखाया गया है। ईई और कुछ उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में 2021 की गर्मियों तक अधिकांश अन्य देशों में 2022 की दूसरी छमाही तक व्यापक वैक्सीन उपलब्धता को मानते हुए, आईएमएफ ने अपने जनवरी अपडेट में 2021 के वैश्विक विकास अनुमान को 5.5 प्रतिशत से 6.0 प्रतिशत तक संशोधित किया, और 2022 के लिए 4.4 प्रतिशत की वृद्धि के साथ (चार्ट 10)। हालांकि, रिकवरी की ताकत और गति के असमान रहने के साथ-साथ देशों के भीतर भी असमान रहने की उम्मीद है क्योंकि यह बड़े पैमाने पर टीकाकरण की गति, नीति समर्थन की सीमा और प्रभावशीलता और देश-विशिष्ट संरचनात्मक कारकों पर निर्भर करेगा।

अपने प्रमुख प्रकाशनों में आईएमएफ के प्रमुख उपाय, जैसे डबल्यूईओ, वैश्विक वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (जीएफएसआर) और राजकोषीय मॉनिटर महामारी के लिए एक चरणबद्ध दृष्टिकोण का संकेत देते हैं।

पहले चरण को पर्याप्त टीकाकरण सुनिश्चित करके मौजूदा संकट से बाहर निकलने की दिशा में तैयार किया जाना चाहिए। राजकोषीय नीति को प्रभावित परिवारों और फर्मों को समर्थन देने के लिए लक्षित किया जाना चाहिए। बाज़ारों को स्पष्ट आगे मार्गदर्शन प्रदान करते हुए, मौद्रिक नीति को उदार रहना चाहिए। चुनिंदा वृहत-विवेकपूर्ण उपकरणों के माध्यम से कमजोरियों के

<sup>21</sup> भारत में हरित वित्त का परिदृश्य, जलवायु नीति पहल, सितंबर 2020।

**चार्ट 10: वास्तविक जीडीपी वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) अनुमान**



विशिष्ट क्षेत्रों को लक्षित करके वित्तीय स्थिरता की रक्षा करना महत्वपूर्ण है।

दूसरे चरण में, जैसा ही महामारी स्थायी रूप से कम हो जाती है और रिकवरी बढ़ने लगती है, कम-समय वाले कार्य कार्यक्रमों को वापस से बढ़ाया जाना चाहिए, संक्रमणकालीन आय समर्थन के साथ पूरक, कार्यबल के पुनः कौशल और पुनर्प्रशिक्षण पर जोर दिया जाना चाहिए। गैर-निष्पादित परिसंपत्ति प्रबंधन को मजबूत किया जाना चाहिए, और दिवालियापन प्रक्रियाओं में तेजी लायी जानी चाहिए। बढ़ी हुई राजस्व उछाल, अधिक कर प्रगति और व्यय को युक्तिसंगत बनाकर राजकोषीय स्थान का पुनर्निर्माण किया जाना चाहिए।

तीसरे चरण में, जैसे ही स्वास्थ्य संकट समाप्त होता है, कार्बन मूल्य निर्धारण और लचीला, समावेशी और हरित अर्थव्यवस्थाओं के निर्माण और ऋण के मुद्दे को हल करने सहित जलवायु परिवर्तन चुनौतियों को संबोधित करने की ओर ध्यान केन्द्रित करना चाहिए।

बिडेन प्रशासन द्वारा राजकोषीय प्रोत्साहन के नए दौर के साथ, संयुक्त राज्य अमेरिका (यूएस) की अर्थव्यवस्था के 2021 में ही अपने पूर्व-महामारी जीडीपी स्तर को पार करने की उम्मीद है, जबकि अधिकांश अन्य एई के 2022 से पहले अपने पूर्व-कोविड स्तर पर लौटने की उम्मीद नहीं है। ईएमई के बीच, इसी तरह के विचलन की उम्मीद की जा सकती है, चीन 2020 में ही

अपने पूर्व-कोविड स्तर पर लौट आया है और समूह की अधिकांश अन्य अर्थव्यवस्थाओं को 2023 तक अपने 2019 के स्तर को प्राप्त करने की उम्मीद नहीं है।

अमेरिकी बचाव योजना (1.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर) ने अपेक्षाकृत तेजी से वैश्विक सुधार के आसपास आशावाद को बढ़ावा दिया है, क्योंकि इससे अमेरिकी अर्थव्यवस्था में अतिरिक्त क्षमता का सफाया होने और कई अन्य देशों में मांग और उत्पादन पर सकारात्मक स्पिलओवर बनाने की उम्मीद है, विशेष रूप से इसके व्यापारिक साझेदार- अमेरिका की बहाली के लिए बनाए गए पैकेज का वैश्विक अर्थव्यवस्था को भी लाभ होगा। 2021-22 में अमेरिका के चीन और भारत के निर्यात को क्रमशः लगभग 60 बिलियन अमेरिकी डॉलर और 9 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक बढ़ाया जा सकता है<sup>22</sup>

अमेरिका, यूनाइटेड किंगडम (यूके), जापान, चीन, और यूरो क्षेत्र के सबसे बड़े देशों ने महामारी की अवधि के दौरान अतिरिक्त बचत का निर्माण किया- दुनिया की सबसे बड़ी अर्थव्यवस्थाओं में उपभोक्ताओं ने महामारी अवधि के दौरान लगभग 2.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर की बचत की, चलनिधि संपत्ति के रूप में एक महत्वपूर्ण हिस्से के साथ<sup>23</sup> वर्तमान चरण में इन बचतों के समाप्त होने से खपत की मांग और समग्र विकास को बढ़ावा मिलेगा।

<sup>22</sup> फाइनेंशियल टाइम्स, 21 मार्च 2021।

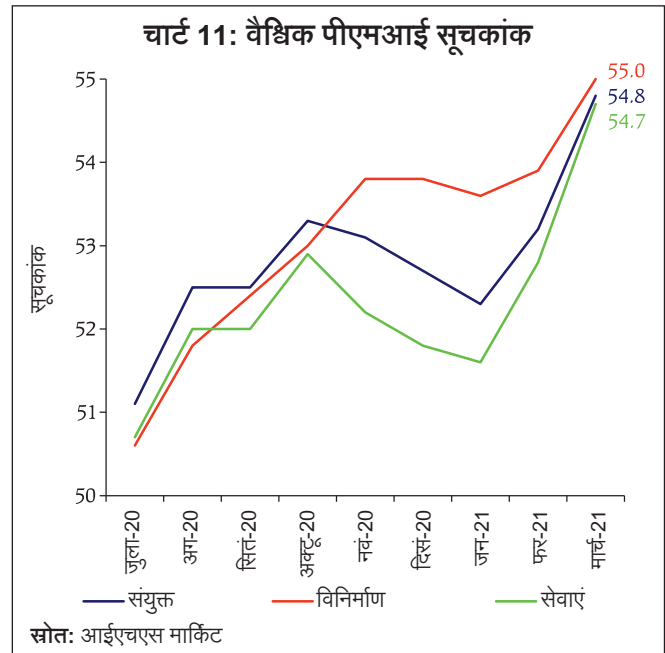
<sup>23</sup> ब्लूमबर्ग, 4 मार्च 2021।

स्थिरीकरण के इन शुरुआती संकेतों के बावजूद, वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण तेजी से बढ़ती अनिश्चितताओं में घिर गया है, टीकाकरण की गति भौगोलिक रूप से अलग अलग है। टीकाकरण कार्यक्रम के यूरोपीय निलंबन ने वितरण की कमी के बीच टीके के उपयोग को लेकर यूरोपीय संघ (ईयू) के भीतर तनाव को गहरा कर दिया है। भले ही यूरोपीय संघ के टीकाकरण रोलआउट में हाल के सप्ताहों में तेजी आई हो, लेकिन अमीर और गरीब सदस्य देशों के बीच वैक्सीन की असमानता बढ़ती दिख रही है<sup>24</sup> अमेरिका ने रक्षा उत्पादन अधिनियम लागू किया है जो अमेरिकी राष्ट्रपति को वैक्सीन उत्पादन बढ़ाने और कच्चे माल के निर्यात को नियंत्रित करने के लिए व्यापक औद्योगिक संग्रहण की अनुमति देता है; जिससे भारत सहित अन्य निर्माताओं के लिए कच्चे माल को भेजने में बाधा उत्पन्न हो रही है।

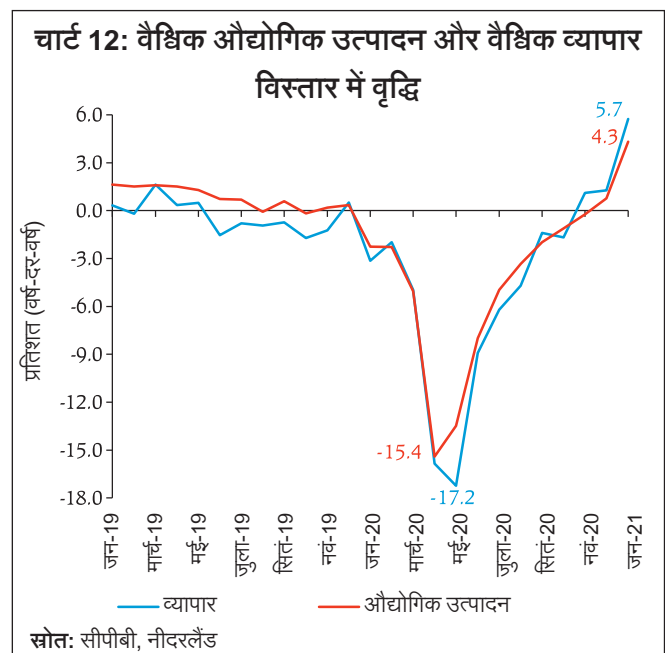
उपलब्ध उच्च आवृत्ति संकेतकों में, मार्च 2021 के लिए वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधकों का सूचकांक (पीएमआई) 79-महीनों के उच्च स्तर पर पहुंच गया। जो पिछले एक दशक में सबसे अच्छी रीडिंग में से एक है, क्योंकि मजबूत विनिर्माण और पुनर्जीवित हो रहे सेवा क्षेत्रों के बीच व्यावसायिक गतिविधि में तेजी आयी है। अमेरिका ने बढ़त का नेतृत्व किया उसके पीछे जर्मनी, यूके, भारत और ऑस्ट्रेलिया थे जिनकी बढ़त दर वैश्विक औसत दर के ऊपर थी। वैश्विक विनिर्माण पीएमआई उत्पादन, नए ऑर्डर और रोजगार के साथ दस साल के उच्च स्तर तक बढ़ गया, यहाँ तक कि गंभीर रूप से फैली आपूर्ति शृंखलाओं से उत्पन्न क्षमता दबाव क्षेत्र के लिए एक प्रमुख हेडविंड जोखिम पैदा करता है। वैश्विक सेवाओं पीएमआई में भी सुधार जारी रहा, मार्च में 33-महीने के उच्च स्तर को पार करते हुए, यूरो क्षेत्र को छोड़कर गतिविधि प्रमुख ईई में पुनरुद्धार के संकेत दिखा रही है (चार्ट 11)।

विश्व औद्योगिक उत्पादन ने उल्लेखनीय सुधार दिखाया है, जनवरी में 4.3 प्रतिशत की बढ़त के साथ (वर्ष-दर-वर्ष) पूर्व-महामारी स्तर को पार कर रहा है। व्यापार के मोर्चे पर, विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) की नवीनतम विज्ञप्ति ने 2020 में वैश्विक पण्य व्यापार की मात्रा में 5.3 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की, हालांकि यह 9.2 फीसदी की गिरावट के शुरुआती अनुमान से कम गंभीर है। ऐसा लगता है कि रिकवरी 2021 में जारी रही:

<sup>24</sup> फाइनेंशियल टाइम्स, 16 अप्रैल 2021।



केन्द्रीय योजना ब्यूरो (सीपीबी) नीदरलैंड द्वारा जारी नवीनतम डेटा जनवरी 2021 में विश्व व्यापारिक व्यापार में 1 साल पहले के स्तर से 5.7 प्रतिशत की वृद्धि की ओर इशारा करता है- अक्टूबर 2018 के बाद से इसकी उच्चतम वृद्धि- चीन और विकसित एशिया के मजबूत व्यापार प्रदर्शन के आधार पर (चार्ट 12)। 2021 के लिए, वैश्विक पण्य व्यापार 8.0 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान है, इसके बाद 2022 में 4.0 प्रतिशत (डब्ल्यूटीओ)।



सेवाओं के व्यापार के लिए, विश्व व्यापार संगठन के सेवा व्यापार बैरोमीटर (104.7) की नवीनतम रीडिंग 2020 की चौथी तिमाही में बदलाव को दर्शाती है, हालांकि यात्रा सेवाओं ने 2020 में कुल मिलाकर 63 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की और महामारी के प्रभाव तक कमजोर रहने की उम्मीद है। इसके अलावा, वायरस की तीसरी लहर के साथ, पर्यटन क्षेत्र के महामारी पूर्व स्तर से नीचे जाने की संभावना है, जिससे यात्रा और परिवहन सेवाओं में कमजोरी और भी बढ़ जाएगी। 2021 की पहली तिमाही के लिए, अब तक का उपलब्ध डेटा मिश्रित संकेतों का उत्सर्जन करता है, वित्तीय सेवाओं के साथ, कंटेनर शिपिंग और निर्माण प्रवृत्ति से ऊपर रहता है जबकि हवाई परिवहन और सूचना, कम्प्युटर और दूरसंचार (आईसीटी) सूचकांक कमजोरी दिखा रहा है।

विश्व व्यापार भी नौवहन की ताज़ा बाधाओं/विलंबों से बाधित है, जिसमें स्वेज़ नहर के सबसे बड़े कंटेनर जहाज एवर गिवेन द्वारा रुकावट शामिल है, जो 6 दिनों तक चला और जैसा कि लॉयड की सूची का सुझाव है अनुमानित रूप से प्रति दिन 9.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर का व्यापार किया<sup>25</sup>

अमेरिका में, श्रम बाज़ार में सुधार जारी है जैसा कि गैर कृषि भुगतान रजिस्टर में परिलक्षित होता है, जो मार्च में 7 महीने के उच्च स्तर 9,16,000 पर पहुंच गया, जो फरवरी में दर्ज किए गए स्तर से लगभग दोगुना है। अमेरिकी अर्थव्यवस्था में अभी भी 2020 के फरवरी में चरम से लगभग 8.4 मिलियन नौकरियां कम हैं। यूके में, उम्मीद से बेहतर पीएमआई, व्यापार सर्वेक्षण और आधिकारिक डेटा मार्च में गतिविधि में एक मजबूत वृद्धि की ओर इशारा करते हैं। फरवरी में, बेरोजगारी दर अप्रत्याशित रूप से गिर गयी, और बेरोजगारी अब पहले के अनुमान से काफी कम है।<sup>26</sup> यूरो क्षेत्र में, बेरोजगारी दर स्थिर होने के बावजूद, महामारी पूर्व स्तर से ऊपर बनी हुई है, पर्यटन पर अत्यधिक निर्भर देशों के साथ, स्पेन और ग्रीस ने अपने साथियों के बीच बेरोजगारी की उच्चतम दर दर्ज की है। जापान की बेरोजगारी दर मई 2020 से लगभग 3 प्रतिशत के आसपास मंडरा रही है- वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान दर्ज किए गए स्तर से कम, हालांकि, जनवरी

2020 की तुलना में दरकिनार किए गए श्रमिकों की संख्या 5,00,000 से बढ़कर 2.44 मिलियन हो गयी, आवास और खाद्य सेवाओं से संबन्धित उद्योगों को सबसे ज्यादा नुकसान हुआ और ज्यादा बेरोजगारी इनमें ही छिपी हुई है।<sup>28</sup> आईएमएफ के नवीनतम अनुमानों के अनुसार, वैश्विक गरीबी में कमी की दो दशक की लंबी प्रवृत्ति को उलट दिया गया है, ऐसा अनुमान है कि लगभग 95 मिलियन से अधिक लोग 2020 में गरीबी रेखा के नीचे गिरे हैं।

कच्चे तेल की कीमतें, सऊदी अरब की तेल सुविधा पर हमले के बाद मार्च के मध्य में 70 अमेरिकी डॉलर के नजदीक पहुंच के, बढ़ते संक्रमण के बीच, यूरोप के कुछ भाग में वैक्सीन रोलआउट के निलंबन, पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपीईसी) द्वारा दी गयी आपूर्ति चिंताओं, साथ ही मई से जुलाई के बीच तेल उत्पादन में कटौती को कम करने के निर्णय, और यूएस कूड इनवेंटरी में निर्माण के कारण नजदीकी अवधि की मांग में सुधार हुआ। अप्रैल के दूसरे सप्ताह में चीन और अमेरिका के लिए उत्साहित आर्थिक आंकड़ों और ओपीईसी और अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी (आईईए) द्वारा उच्च मांग पूर्वानुमानों के कारण कीमतों में कुछ कमी आई। 23 अप्रैल 2021 को 65.4 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल, ब्रेन्ट कच्चे तेल की कीमतों पर साल के पहले दिन से आज की तारीख तक 27.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गयी (चार्ट 13ए)। बॉण्ड प्रतिफल बढ़ने और और अमेरिकी डॉलर के मजबूत होने से सोने की कीमतों में 2021 की पहली तिमाही में 10.0 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गयी है। अप्रैल में अब तक कीमतों में कुछ सुधार हुआ है क्योंकि अमेरिकी बॉण्ड प्रतिफल और अमेरिकी डॉलर दोनों में गिरावट आई है, जबकि बढ़ती मुद्रास्फीति संबंधी चिंताओं और चीनी मांग में सुधार ने तेज़ी को जोड़ा है (चार्ट 13बी)। मजबूत औद्योगिक गतिविधि और लगातार आपूर्ति शृंखला व्यवधानों के कारण मूल धातु की कीमतें ऊंचे स्तर पर रहीं। बढ़ती मांग की चिंता, चीनी मांग के कम होने और स्वेज़ नहर की रुकावट के हालिया प्रसंग ने कुछ अस्थिरता प्रदान की, एल्युमिनियम को छोड़कर, अधिकांश धातु की कीमतों में मार्च में मजबूती आई। अप्रैल में अबतक, कमजोर डॉलर और मजबूत आर्थिक आंकड़ों के समर्थन से अधिकांश धातुओं की कीमतों में तेज़ी आई है (चार्ट 13सी)। ऐसे संकेत बढ़ रहे हैं कि खाद्य और खाद्येतर क्मोडिटी की बढ़ती कीमतों के साथ एक और सुपर-

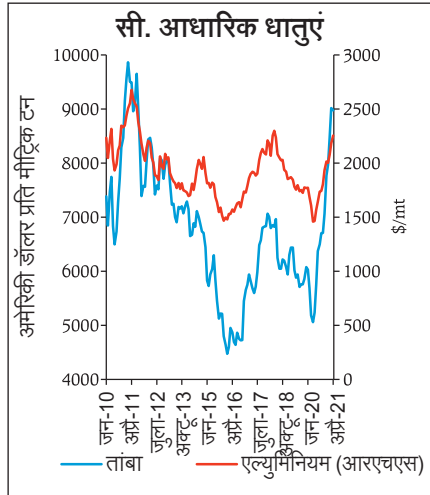
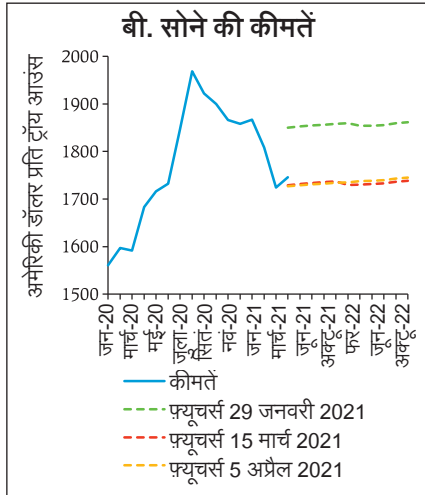
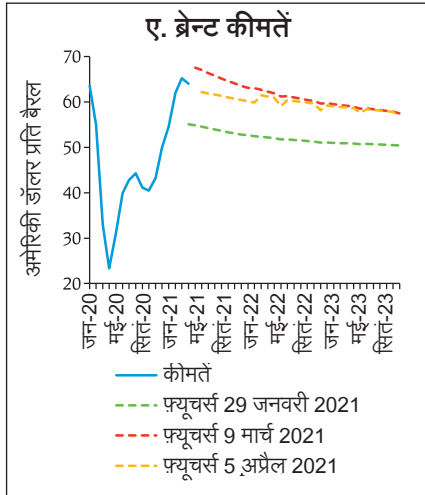
<sup>25</sup> <https://www.bbc.com/news/business-56559073>

<sup>26</sup> फाइनेंशियल टाइम्स, 28 मार्च 2021।

<sup>27</sup> श्रमिक जिनका रोजगार अनुबंध अभी भी वैध है, लेकिन काम नहीं कर रहे हैं और इसलिए 'बेरोजगार' श्रेणी में भी शामिल नहीं है।

<sup>28</sup> <https://the-japan-news.com/news/article/0007210116>

**चार्ट 13: कमोडिटी की कीमतें**



स्रोत: वर्ल्ड बैंक पिक शीट; और ब्लूमबर्ग।

कमोडिटी मूल्य चक्र का निर्माण हो सकता है। अत्यधिक उदार मौद्रिक नीतियों और अतिरिक्त राजकोषीय प्रोत्साहन के साथ कमोडिटी की कीमतों में इस तरह की समकालिक वृद्धि ने मुद्रास्फीति की चिंताओं को बढ़ा दिया है, जिसके परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति की उम्मीदों के बाज़ार आधारित संकेतकों में वृद्धि हुई है, अर्थात् यूएस की 10-वर्ष की ब्रेक-ईवेन दर मार्च में 2013 से अब तक की सबसे ऊंची दर 2.37 प्रतिशत पर चढ़ गयी।

वित्तीय बाज़ारों में तेज़ी बनी रही, वैक्सीन और प्रोत्साहन के कारण रिकवरी आशावाद ने तेज़ी की भावनाओं को हवा दी। फरवरी के अंत और मार्च की शुरुआत के दौरान सुधारों के बाद, प्रमुख आई में इक्विटी सूचकांकों में वृद्धि हुई, अमेरिकी एस एंड पी ने अप्रैल के मध्य में नए शिखर को छू लिया, अमेरिकी बचाव योजना, तेज़ी से टीकाकरण अभियान और मजबूत डेटा प्रिंट के मद्देनजर सुधार की संभावनाओं से प्रेरित हुआ। कुल मिलाकर, मॉर्गन स्टैनले कैपिटल इंटरनेशनल (एमएससीआई) आई स्टॉक इंडेक्स ने 2021 की पहली तिमाही में 4.5 प्रतिशत और अप्रैल में अब तक (16 अप्रैल 2021 तक) 5 प्रतिशत का लाभ दर्ज किया। दूसरी ओर, ईएमई स्टॉक इंडेक्स, फरवरी के उत्तरार्ध से पूंजी बहिर्वाह के कारण लाभ कम कर पा रहे हैं। अप्रैल में, हालांकि, देश के विशिष्ट कारकों पर मिश्रित प्रयासों का प्रदर्शन किया, कोविड-19 संक्रमण के बढ़ने के बीच भारत के संसेक्स ने तेज़ी से कम दामों पर बिक्री देखी। पहली तिमाही के बाद के समय में बिक्री के

बावजूद, ईएमई के लिए एमएससीआई स्टॉक सूचकांक ने तिमाही का अंत 1.9 प्रतिशत के लाभ के साथ किया, अप्रैल में अब तक 2.5 प्रतिशत की बढ़त दर्ज की गयी है (चार्ट 14ए और 14बी)। 2021 की पहली तिमाही में वैश्विक प्रारम्भिक सार्वजनिक पेशकश (आईपीओ) ने रिकॉर्ड बनाया, जिसमें 727 पेशकश जारी करने से 202.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर की आय हुई। अमेरिका में विशेष प्रयोजन अधिग्रहण कंपनियों (एसपीएसी) द्वारा मजबूत आईपीओ गतिविधि इस उठाव के पीछे थी, जिसने 298 पेशकश द्वारा 96.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर एकत्र किए।<sup>29</sup>

बॉण्ड बाज़ारों में, उच्च रिफ्लेशन व्यापार और मुद्रास्फीति की उम्मीदों पर मार्च में बहु-महीने के उच्च स्तर पर तेज़ी से बढ़ने के बाद, अमेरिकी दीर्घकालिक प्रतिफल, फेड के लंबे समय तक नीतिगत दर को कम रखने के संकेत के बाद अप्रैल में कम हो गया। जापानी निवेशकों की मजबूत मांग और कुछ तकनीकी कारकों ने भी बॉण्ड की कीमत में तेज़ी को जोड़ा, जिससे प्रतिफल और कमजोर हुआ (चार्ट 14सी)। अन्य आई, यूरो क्षेत्र को छोड़कर, ज़्यादातर ईएमई एक साथ बढ़े (चार्ट 14 डी)। मुद्रा बाज़ार में, 2021 की पहली तिमाही में 3.7 प्रतिशत की बढ़त के साथ, अमेरिकी डॉलर मार्च में चार महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया था। अप्रैल में, अमेरिकी खजाने के प्रतिफल में ढील के कारण यह

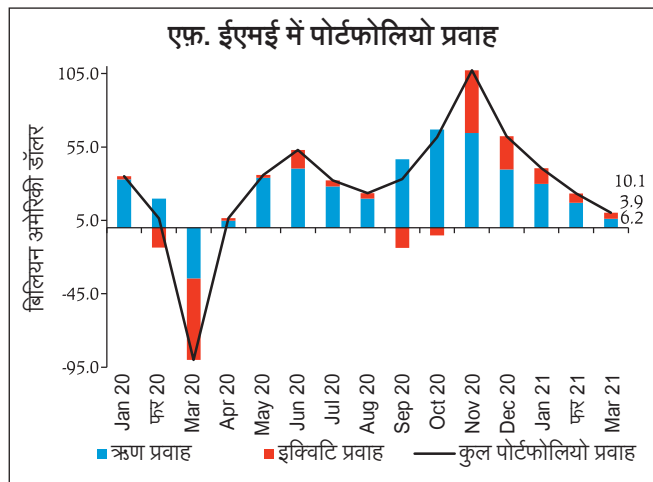
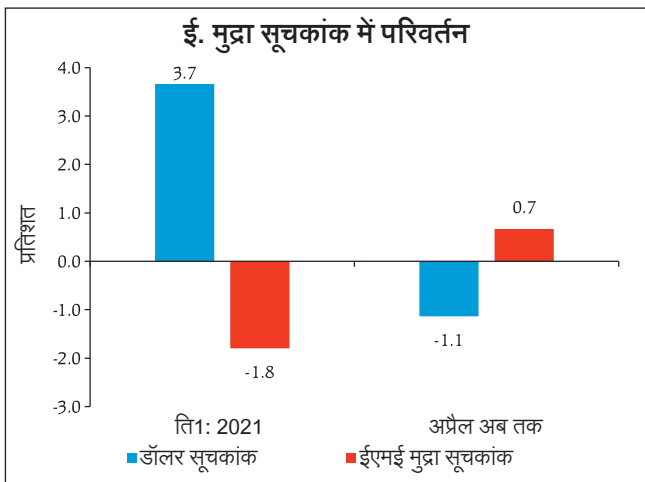
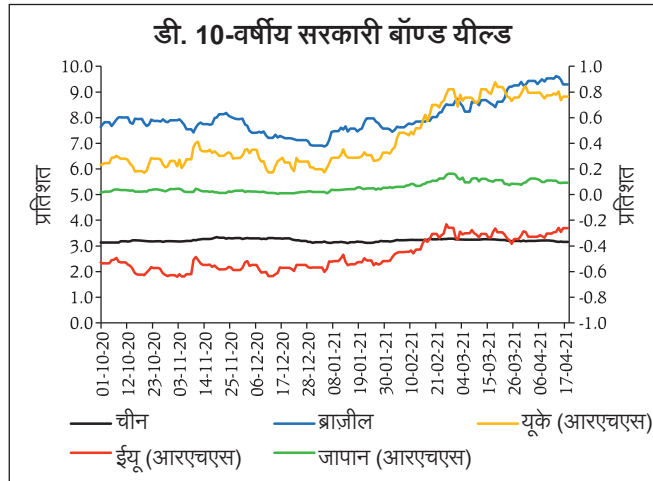
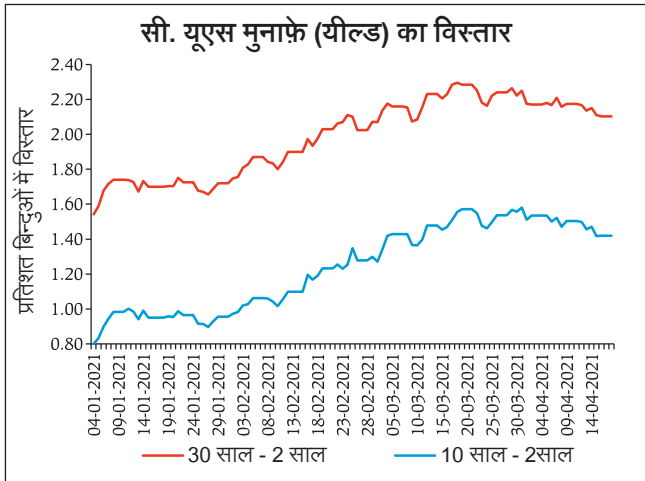
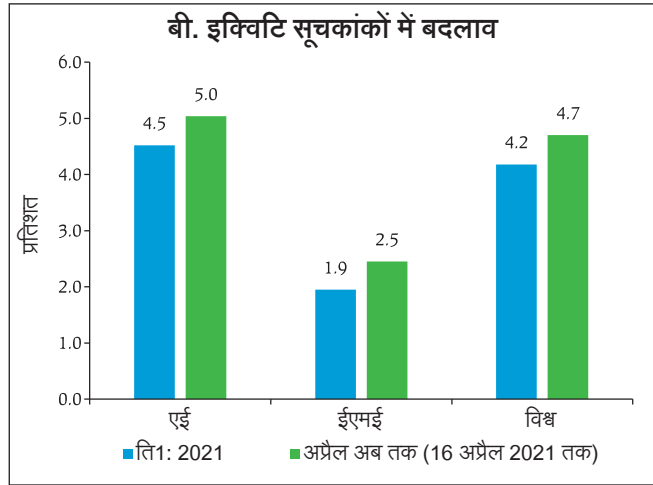
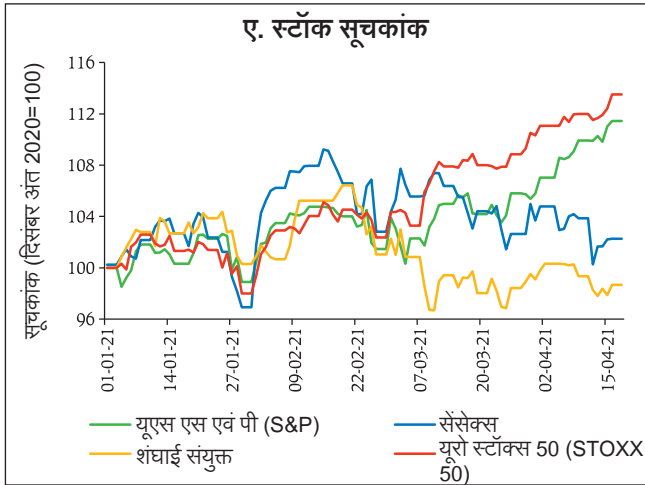
<sup>29</sup> पहली तिमाही 2021 ग्लोबल आईपीओ वॉच, पीडब्ल्यूसी।



कमजोर हुआ है। साथ ही, ईएमई मुद्राएं, पहली तिमाही के ज्यादातर भाग में मूल्यहास के बाद साथ ही फरवरी के आधे महीने से ही पूंजी बहिर्वाह से, कुछ क्षतिपूर्ति की भरपाई की 0.7

प्रतिशत की वृद्धि के साथ जैसा कि अब तक के अप्रैल के एमएससीआई के उभरते हुए बाजार (एमएससीआई-ईएम) सूचकांक में दिखा (16 अप्रैल 2021 तक) (चार्ट 14ई)।

**चार्ट 14; वित्तीय बाजार**



स्रोत : ब्लूमबर्ग; फेडरल रिज़र्व बैंक ऑफ सेंट लुइस; और आईआईएफ।

अंतरराष्ट्रीय वित्त संस्थान (आईआईएफ) के अनुसार, मार्च में ईएमई के लिए इक्विटी 3.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर और कर्ज 6.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर अंतर्वाह के साथ पोर्टफोलियो प्रवाह 10.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा (चार्ट 14एफ)। चीन में अपेक्षाकृत मजबूत अंतर्वाह, इक्विटी (3.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर) और कर्ज (5.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर) ने पोर्टफोलियो प्रवाह का समर्थन किया। दीर्घावधि के अमेरिकी खजाना प्रतिफल में तेजी से बढ़ोतरी, नीतिगत रुख के उलटने की संभावना का जोखिम और कुछ विशेष घटनाएं जैसे तुर्की में बढ़ती अनिश्चितताओं ने ईएमई के दृष्टिकोण पर भार डाला, और पूरे बोर्ड में प्रवाह को बाधित किया (आईआईएफ, 2021)।

मुद्रास्फीति की चिंताओं से जूझते हुए, कुछ नीतिगत उलटफेर देखे गए क्योंकि कुछ ईएमई में केन्द्रीय बैंकों ने मार्च में दरों में बढ़ोतरी का सहारा लिया। बैंकों सेंट्रल डू ब्राजील (बीसीबी) ने छह साल में पहली बार अपनी नीतिगत दर में 75 आधार अंकों (बीपीएस) की वृद्धि की, अगली बैठक में वृद्धि के संभावित समान परिमाण के आगे के मार्गदर्शन के साथ मुद्रास्फीति के अनुमानों ने लक्ष्य की ऊपरी सीमा को छू लिया। 2020 की चौथी तिमाही तक विराम बनाए रखने के बाद बैंक ऑफ रशिया (बीओआर) ने नीतिगत दर में 25 आधार अंकों की वृद्धि की, साथ ही यह दर्शाया कि यह शुरुआत है निष्पक्ष मौद्रिक नीति की। तुर्की ने दिसंबर में दरों में वृद्धि के बाद से रुके रहने के बाद मार्च में दरों में और 200 आधार अंकों की वृद्धि की। बैंक ऑफ जापान ने “उपज वक्र नियंत्रण के साथ मात्रात्मक और गुणात्मक मौद्रिक सहजता” के तहत किए गए उपायों की समीक्षा के बाद, मार्च में और अधिक प्रभावी और टिकाऊ मौद्रिक सहजता की घोषणा की है, जिसमें शामिल है एक ब्याज योजना का प्रारम्भ जो उधार देने को बढ़ावा दे साथ ही खरीद के लिए एक सीमा रखते हुए एक्सचेंज ट्रेडेड फंड (ईटीएफ) और रियल एस्टेट इनवेस्टमेंट ट्रस्ट (आरईआईटी) की वार्षिक खरीद पर संख्यात्मक लक्ष्य को हटा दे। इसके अलावा, इसने संकेत दिया कि 10-वर्षीय जापानी सरकारी बॉण्ड के उतार चढ़ाव की लक्ष्य सीमा 0 प्रतिशत लक्ष्य के आसपास 0.25 प्रतिशत अंक कम/ज्यादा होगी।

राजकोषीय मोर्चे पर, 17 मार्च 2021 की स्थिति के अनुसार वैश्विक स्तर पर प्रस्तावित कुल बजटीय और समर्थन रेखा के

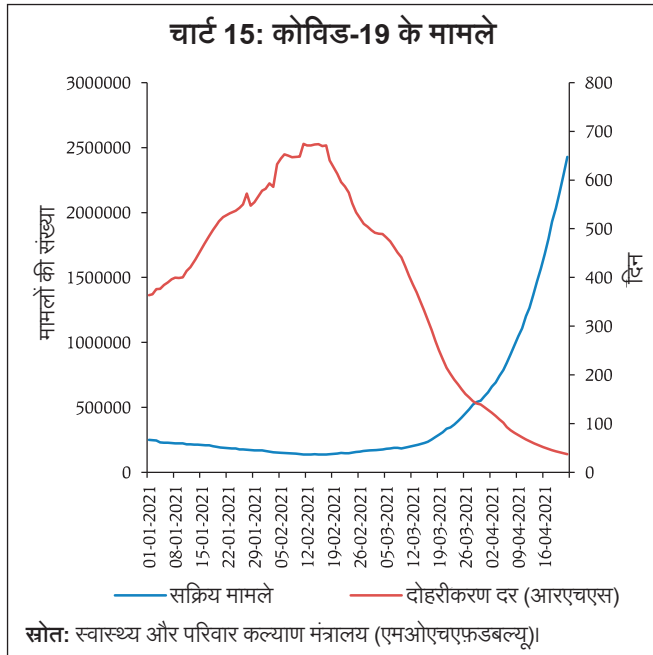
नीचे सहायता 16 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर या वैश्विक जीडीपी का 15.3 प्रतिशत है (आईएमएफ, फिस्कल मॉनिटर, अप्रैल 2021), जिसमें से 10 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर अतिरिक्त खर्च या परित्यक्त राजस्व के रूप में था, और 6 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर चलनिधि सहायता के रूप में, जिसमें सरकारी ऋण, गारंटी और पूंजी इंजेक्शन शामिल हैं। एक प्रतिकूल गिरावट यह रही कि, वैश्विक सार्वजनिक ऋण 2020 में सकल घरेलू उत्पाद के 97.3 प्रतिशत तक बढ़ गया है, ईई ने सबसे ज्यादा घाटा और ऋण दर्ज किया, जिसके परिणामस्वरूप राजस्व में समान गिरावट और सरकारी खर्च में वृद्धि हुई। अन्य क्षेत्रों में, घाटे में वृद्धि मोटे तौर पर कमजोर आर्थिक गतिविधि के परिणामस्वरूप राजस्व में गिरावट को दर्शाती है।

निकट-अवधि का दृष्टिकोण नाजुक बना हुआ है क्योंकि वायरस के तेजी से उत्परिवर्तन, नए उपभेदों के संबंध में टीके की प्रभावकारिता पर चिंता, बढ़ती वैक्सीन अनिश्चितता और अर्थव्यवस्थाओं में असमान वैक्सीन उपलब्धता नकारात्मक जोखिम पैदा करती है। इसके अलावा, निरंतर मौद्रिक और राजकोषीय समर्थन के साथ-साथ मांग-आपूर्ति असंतुलन पर कमोडिटी की कीमतों में तेजी, मुद्रास्फीति के लिए ऊपर की तरफ जोखिम पैदा करती है, खासकर ईएमई के लिए, जो आगे चलकर रिकवरी के लिए नीति के हेडरूम को निचोड़ती है। एक सतत आर्थिक सुधार को बढ़ावा देने के लिए सही से जांची परखी नीतियों की इस वक़्त ज़रूरत है (आईएमएफ, 2021)।

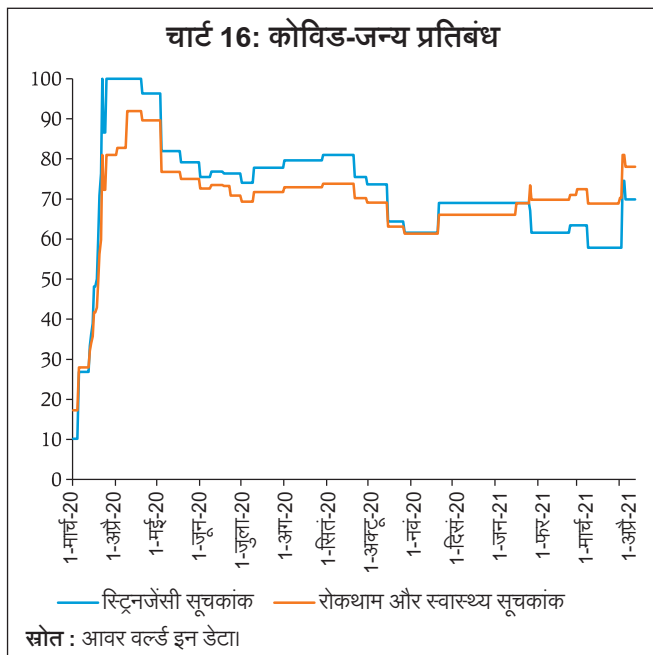
### III. घरेलू विकास

कोविड-19 की दूसरी लहर के तेजी से फैलने से भारत के कई हिस्से बुरी तरह प्रभावित हुए हैं। 23 अप्रैल 2021 तक सक्रिय मामलों की कुल संख्या फरवरी के मध्य में 1.4 लाख के निचले स्तर से बढ़कर 25 लाख के आंकड़े को पार कर गयी। मध्य फरवरी में दोहरीकरण दर और बंदतर होकर 675 दिनों से घटकर 36 दिन हो गयी (चार्ट 15)।<sup>30</sup> कोविड-19 मामलों के दैनिक नयी ऊंचाइयों को पार करने के साथ, भारत ने 11 अप्रैल को चार दिवसीय ‘टीका उत्सव’ या टीकाकरण उत्सव शुरू किया- ‘वायरस के खिलाफ दूसरा बड़ा युद्ध’। बढ़ते संक्रमण और परिणामी

<sup>30</sup> दोहरीकरण दर को  $\ln 2 / \ln(1+r)$  से परिभाषित किया गया है, जहां ‘आर’ संचयी मामलों में पिछले सात दिनों की वृद्धि का औसत है।



प्रतिबंध, हालांकि अभी भी प्रकृति में स्थानीय/क्षेत्रीय हैं, ने दृष्टिकोण को उच्च अनिश्चितता प्रदान की है। ऑक्सफोर्ड स्ट्रिचनजेंसी सूचकांक अप्रैल 2021 में पिछले महीने के 60 से बढ़कर लगभग 70 हो गया है, हालांकि यह अभी अप्रैल 2020 में भी 100 के नीचे ही है। प्रतिबंधों का प्रभाव नियंत्रण और स्वास्थ्य सूचकांक में भी स्पष्ट है जो कि पिछले महीने के 70 से बढ़कर अप्रैल 2021 में 80 हो गया (चार्ट 16)।

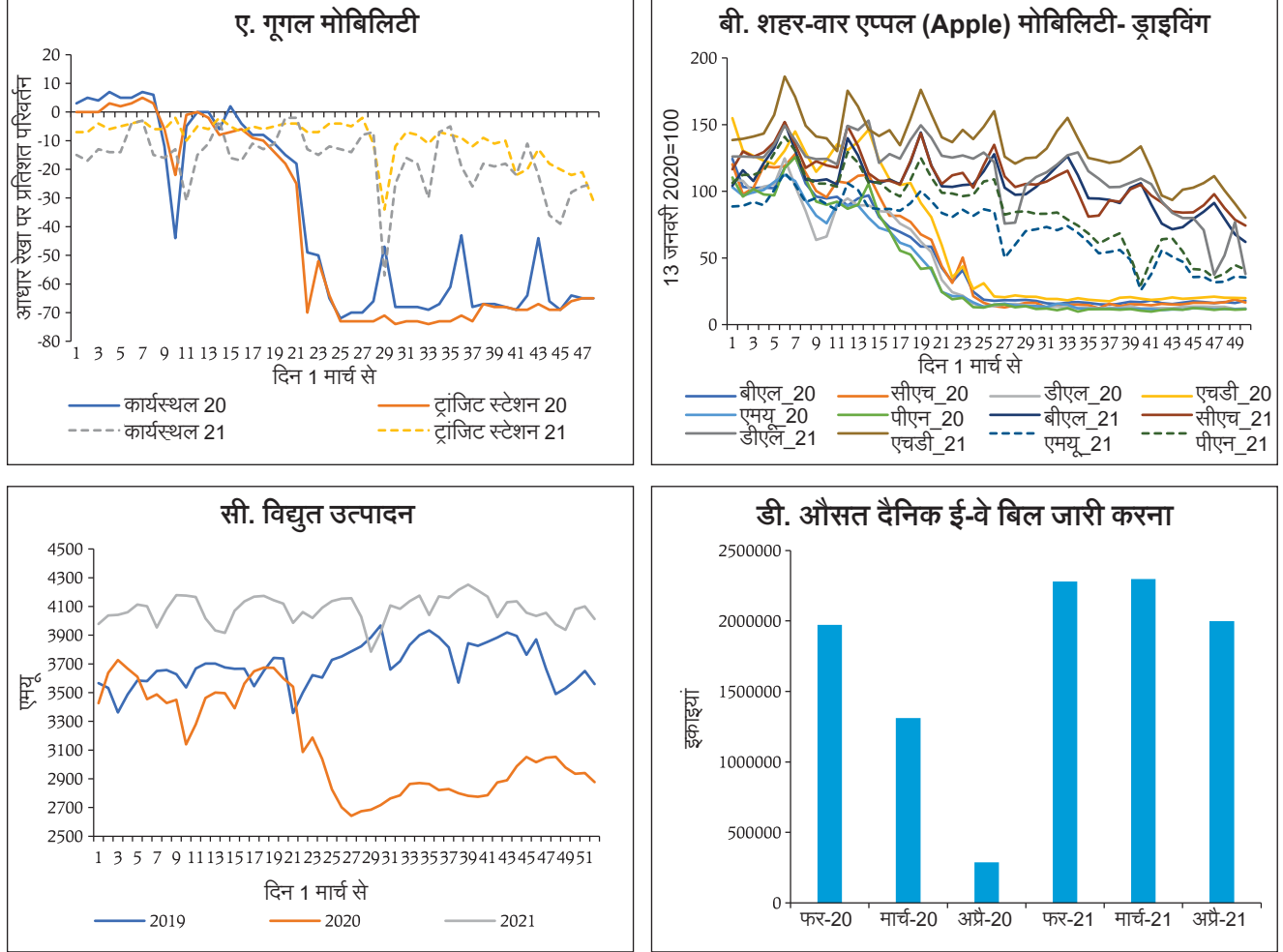


टीकाकरण के लिए चरणबद्ध कार्यक्रम का अतिव्यापन करते हुए, सरकार ने एक डिजिटल प्लेटफॉर्म कोविड वैक्सीन इंटेलिजेंस नेटवर्क (कोविन) लॉन्च किया है, जहां नागरिक पास के टीकाकरण केन्द्रों पर अपॉइंटमेंट बुक करके टीकाकरण अभियान के लिए खुद को पंजीकृत कर सकते हैं। टीकाकरण गति प्राप्त कर रहा है, 22 अप्रैल 2021 को संघीय प्रशासित खुराक 13.5 करोड़ के आंकड़े को पार कर गयी है। इनमें से 3.3 करोड़ खुराक स्वास्थ्य सेवा और फ्रंटलाइन कार्यकर्ताओं-महामारी का मुकाबला करने वाले योद्धाओं को दी गयी है। जबकि 5.5 करोड़ खुराक वरिष्ठ नागरिकों को दी गयी है, और 4.7 करोड़ खुराक 45 से 60 साल के नागरिकों के लिए प्रशासित की गयी। ऐसा लगता है प्रारम्भिक टीका हिचकिचाहट कम हो गयी है। दरअसल, अप्रैल 2021 के महीने में औसत दैनिक खुराक 32 लाख से अधिक थी। वैक्सीन मैत्री के तहत 6.45 करोड़ खुराक 95 देशों को निर्यात किया गया है। वाणिज्यिक अनुबंधों के तहत 25 देशों को लगभग 3.58 करोड़ खुराक का निर्यात किया गया, 44 देशों को अनुदान के रूप में 1.04 करोड़ और कोवैक्स पहल के तहत 39 देशों को 1.82 करोड़ की आपूर्ति की गयी।<sup>31</sup> टीकाकरण अभियान में तेजी लाने के लिए, भारत के लिए औषधि महानियंत्रक (डीजीसीआई) ने 13 अप्रैल 2021 को भारत में रूस के स्पुतनिक V के आपातकालीन उपयोग के लिए मंजूरी दे दी। इस समय टीकाकरण अभियान को तेज़ करना आवश्यक है।

गूगल मोबिलिटी संकेतक मार्च 2021 में आधाररेखा के तुलना में सभी प्रमुख शहरों में लोगों की आवाजाही में कमी का संकेत देते हैं। ऐप्पल मोबिलिटी संकेतक भी इस कमी की पुष्टि करता है, खासकर मुंबई और पुणे में। अंतर विश्लेषण में अंतर के समान, 2021 के लिए उच्च आवृत्ति संकेतकों में परिवर्तन (01 मार्च से अप्रैल में नवीनतम उपलब्ध डेटा) के तुलनात्मक प्रभाव मूल्यांकन प्राप्त करने के लिए एक साल पहले उनके आंदोलन के साथ की जाती है (चार्ट 17)। जबकि अधिकांश संकेतकों ने संतुलन दर्ज किया है, 2021 में अब तक यह सुरक्षित है- पिछले साल की सीख काम आ रही है। दूसरी ओर, बिजली उत्पादन

<sup>31</sup> बिजनेस लाइन, 9 अप्रैल 2021।

**चार्ट 17: आर्थिक गतिविधियों पर कोविड-19 की दूसरी लहर का प्रभाव**



Sources: Google; CMIE; CEIC; and POSOCO.

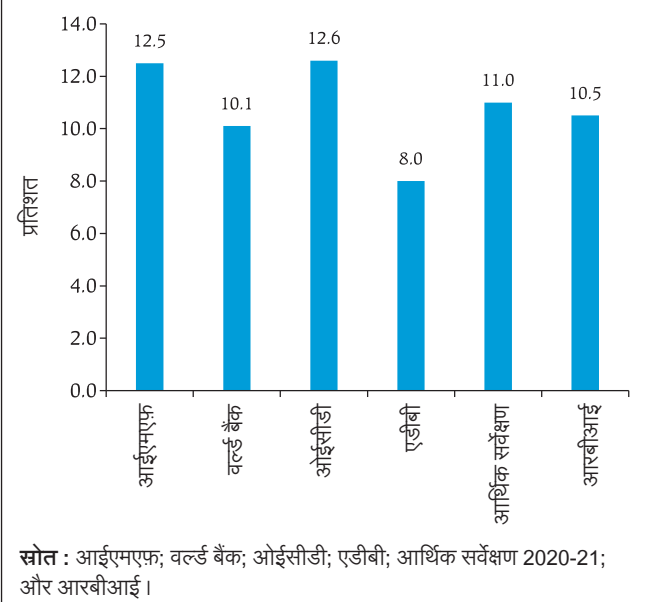
का लचीलापन अब तक उपभोक्ता मांग और औद्योगिक उपयोग पर सीमित प्रभावों का संकेतक है।

**समग्र मांग**

सकल मांग की स्थिति लचीली बनी हुई है। 2021-22 के लिए अपने पहले मौद्रिक नीति वक्तव्य में, रिजर्व बैंक ने वर्ष के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि के अपने अनुमान को 10.5 प्रतिशत (चार्ट 18) पर बरकरार रखा।

मार्च 2021 में माल और सेवा कर (जीएसटी) के तहत संग्रह ₹1.24 लाख करोड़ था, जो श्रृंखला में उच्चतम मासिक स्तर था, जो लगातार छठे महीने (चार्ट 19) के ₹1 लाख करोड़ की सीमा से ऊपर रहा। संग्रह में 27 प्रतिशत की वृद्धि - आयात और घरेलू लेनदेन से राजस्व में क्रमशः 70 प्रतिशत और 17 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई है, यह आर्थिक गतिविधियों में वृद्धि के साथ-साथ गहन डेटा विश्लेषण का उपयोग करके नकली चालान के खिलाफ करीबी निगरानी के आधार पर बेहतर अनुपालन है।

**चार्ट 18: 2021-22 के लिए भारत की जीडीपी वृद्धि का पूर्वानुमान**

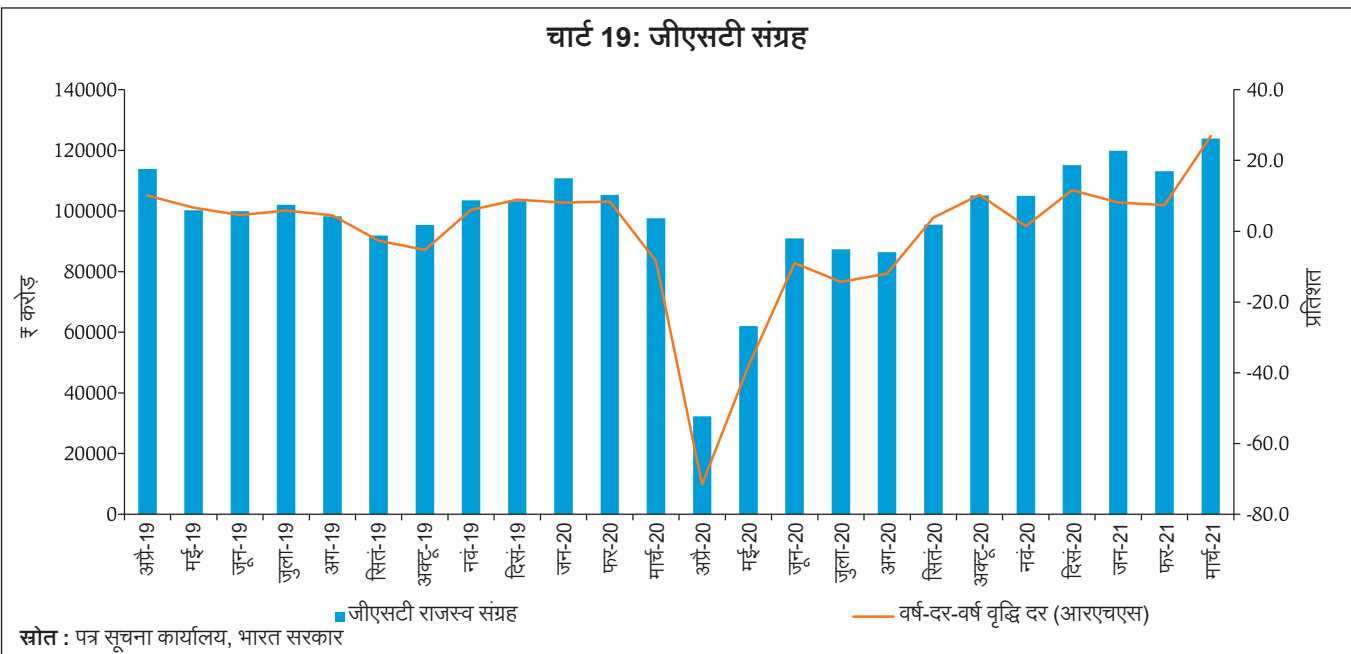


जीएसटी संग्रह का क्षेत्रीय वितरण ओडिशा, झारखंड, गुजरात, राजस्थान, पश्चिम बंगाल, छत्तीसगढ़, तमिलनाडु और आंध्र प्रदेश जैसे राज्यों के साथ एच2: 2020-21 में दोहरे अंकों की वृद्धि के साथ एक व्यापक-आधारित पिकअप का खुलासा करता है जो माल की गतिविधि को दर्शाती है (चार्ट 20)। मार्च में

ई-वे बिल जारी करने की संख्या तेजी से बढ़कर 7.12 करोड़ हो गई - पिछले तीन वर्षों में इसके इतिहास में सबसे अधिक मासिक वृद्धि दर्ज की गई। अनुकूल आधार प्रभाव के कारण, ई-वे बिलों में वर्ष-दर-वर्ष 75.2 प्रतिशत की वृद्धि प्रभावशाली थी - अंतर्राज्यीय 76.3 प्रतिशत और अंतर-राज्यीय 73.5 प्रतिशत - जो मजबूत घरेलू व्यापार गतिविधि को दर्शाता है।

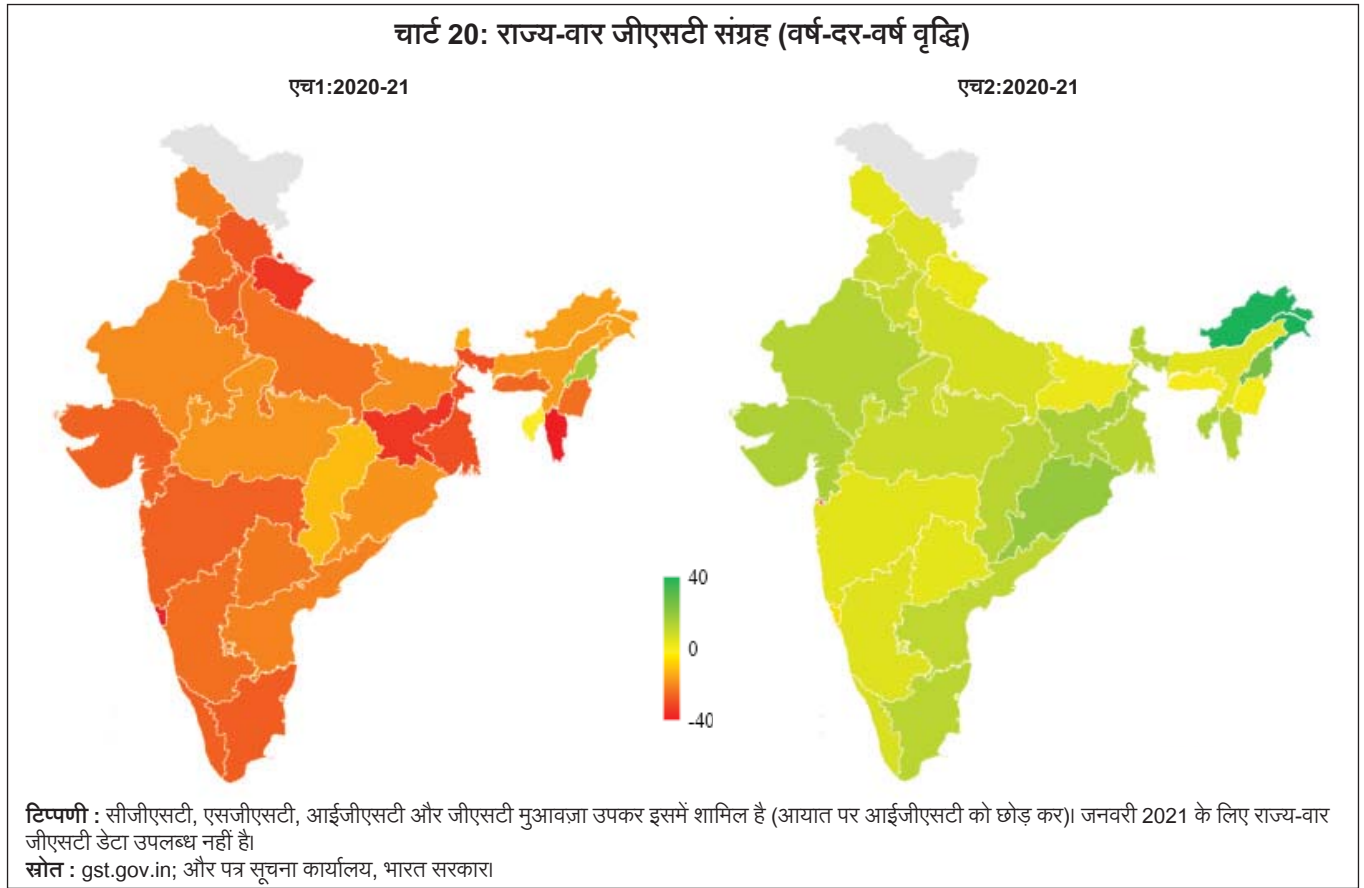
खपत मांग की बात करें तो अधिकांश संकेतकों ने वर्षानुवर्ष आधार पर मजबूत वृद्धि दर्ज की। फास्ट मूविंग कंज्यूमर गुड्स (एफएमसीजी) की बिक्री ने जनवरी-मार्च 2021 के दौरान 10 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि प्रदर्शित की - जो पिछले तीन वर्षों में सबसे अधिक है। एफएमसीजी की बिक्री, हालांकि, अक्टूबर-दिसंबर 2020 के संबंध में कम हुई, मार्च 2021 में पेट्रोल की खपत में 6.3 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जबकि मार्च 2019 के पूर्व-महामारी के स्तर की तुलना में, यहां तक कि डीजल की खपत में 3.2 प्रतिशत की कमी आई थी। मार्च में औसत दैनिक बिजली उत्पादन में वर्षानुवर्ष 23.3 प्रतिशत की वृद्धि के साथ तेज वृद्धि दर्ज की गई। अप्रैल में अब तक (21 अप्रैल, 2021); इसने पूरे राष्ट्रव्यापी तालाबंदी के महीने, अप्रैल 2020 में 101.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। अप्रैल 2019 की पूर्व-महामारी आधार रेखा की

**चार्ट 19: जीएसटी संग्रह**



<sup>32</sup> इकोनॉमिक टाइम्स, 6 अप्रैल 2021।



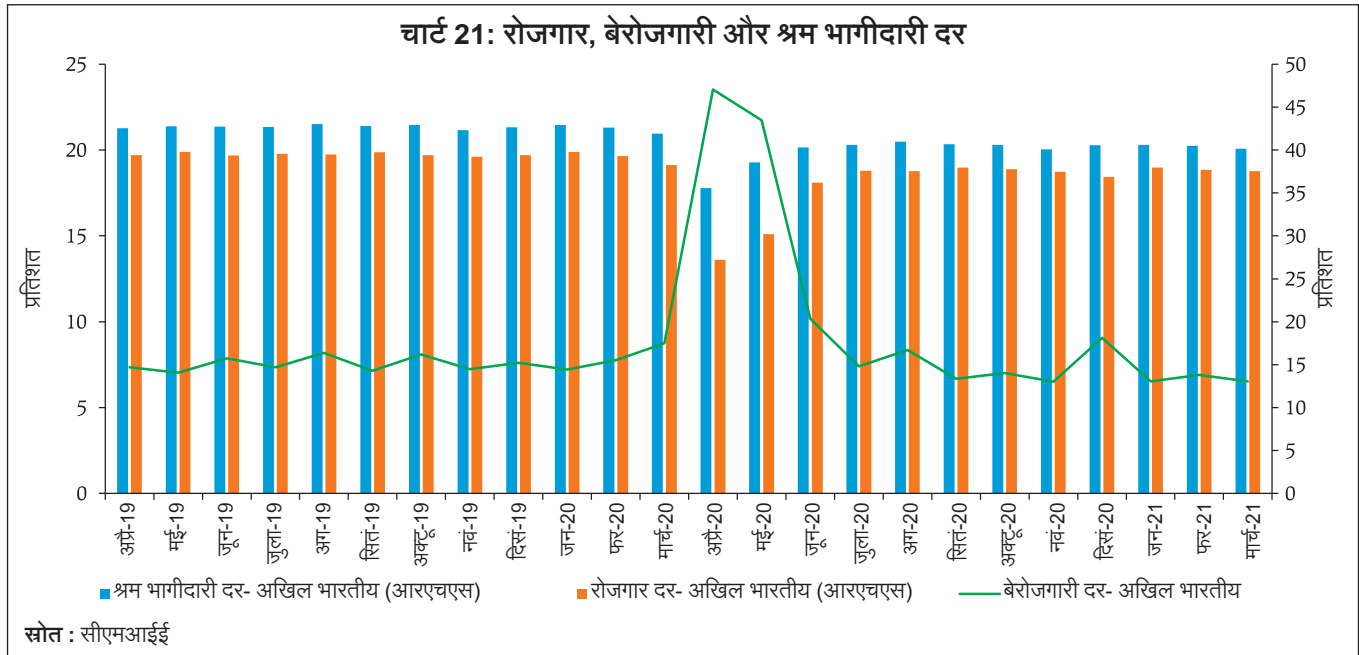


तुलना में, इसने 53.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। रिज़र्व बैंक के मार्च 2021 के उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के दौर में, हालांकि, उत्तरदाताओं ने सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार और कीमतों पर निराशा व्यक्त की। एक साल पहले दर्ज किए गए उच्च आवश्यक खर्च के साथ, अधिकांश उपभोक्ताओं ने उच्च समग्र व्यय की सूचना दी, जो कि विवेकाधीन खर्च में निरंतर मॉडरेशन के बावजूद आगे बढ़ने की उम्मीद है।

यात्री वाहनों (पीवी) के अधिकांश मूल उपकरण निर्माताओं (ओईएम) ने मार्च में तीन अंकों की वृद्धि दर्ज की है, जो व्यक्तिगत यात्रा के लिए उपभोक्ताओं की छिपी हुई इच्छा को दर्शाता है। फेडरेशन ऑफ ऑटोमोबाइल डीलर्स एसोसिएशन (एफ़एडीए) के अनुसार, क्रमिक आधार पर भी, पीवी की खुदरा बिक्री में 10 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि हुई। दो साल से अधिक की गिरावट

के बाद वाणिज्यिक वाहनों (सीवी) की खुदरा बिक्री में सुधार के संकेत जारी हैं। शीर्ष पांच निर्माताओं द्वारा दोपहिया वाहनों की थोक बिक्री में 75 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि हुई। मजबूत ग्रामीण मांग के दम पर, ट्रैक्टर खंड ने जून 2020 में शुरू हुई अपनी वृद्धि को जारी रखा। घरेलू हवाई यात्री यातायात मार्च में करीब 77-78 लाख पर एक साल पहले की तुलना में सपाट रहा। नाइट फ्रैंक इंडिया के अनुसार, आवासीय अचल संपत्ति बाजार ने चौथी तिमाही: 2020-21 में एक तेज वापसी का प्रदर्शन किया, जिसमें आठ प्रमुख शहरों में आवासीय संपत्तियों की बिक्री 44 प्रतिशत बढ़कर लगभग 72,000 इकाई हो गई। सबसे तेज सुधार मुंबई और पुणे के शहरों में देखा गया जहां राज्य सरकार ने स्टॉप शुल्क में कमी की।

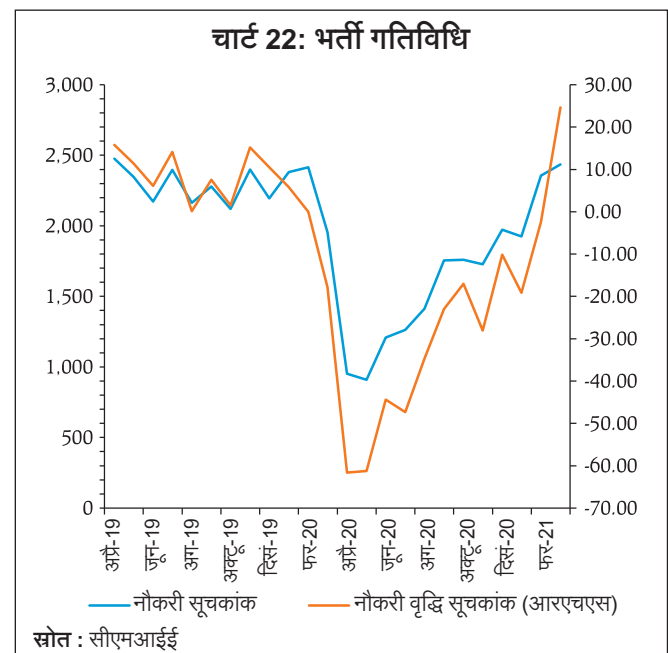
<sup>33</sup> मिंट, 8 अप्रैल 2021।



सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के घरेलू सर्वेक्षण के अनुसार, मार्च में रोजगार की स्थिति उज्ज्वल हुई, बेरोजगारी दर एक महीने पहले 6.9 प्रतिशत से घटकर 6.5 प्रतिशत हो गई। ग्रामीण क्षेत्रों में, बेरोजगारी दर गिरकर 6.2 प्रतिशत हो गई, जबकि शहरी क्षेत्रों में यह बढ़कर 7.2 प्रतिशत हो गई (चार्ट 21)। डिजिटलीकरण की गति और सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) फर्मों के वैश्विक सौदों में जीत के साथ, 2021-22 में इस क्षेत्र में हायरिंग 2011-12.<sup>34</sup> के स्तर से अधिक हो सकती है, बोस्टन कंसल्टिंग ग्रुप (बीसीजी) ने अनुमान लगाया है कि गिग इकॉनमी में भारत गैर-कृषि क्षेत्रों में 90 मिलियन नौकरियों प्रदान कर सकता है और संभावित रूप से लंबी अवधि में देश के सकल घरेलू उत्पाद में 1.3 प्रतिशत जोड़ सकता है। लघु-से-मध्यम अवधि में, कुशल, अर्ध-कुशल और साझा सेवाओं की भूमिकाओं में लगभग 24 मिलियन नौकरियों को गिग इकॉनमी के माध्यम से वितरित किया जा सकता है।

नौकरी जॉबस्पीक इंडेक्स के नवीनतम आंकड़ों से पता चलता है कि मार्च 2021 (चार्ट 22) में हायरिंग गतिविधि में तेजी

आई है। मार्च 2021 में नौकरी सूची में अनुकूल आधार पर प्रभाव और आर्थिक गतिविधियों के चल रहे सामान्यीकरण के कारण एक साल पहले की तुलना में 24.7 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। मार्च 2021 में पिछले महीने की तुलना में 15 प्रतिशत की वृद्धि के साथ खुदरा क्षेत्र में भी तेजी देखी गई। एक स्थानिक विश्लेषण से पता चलता है कि सूचकांक में वृद्धि महानगरों और प्रमुख टियर- II शहरों में व्यापक रूप से आधारित थी।



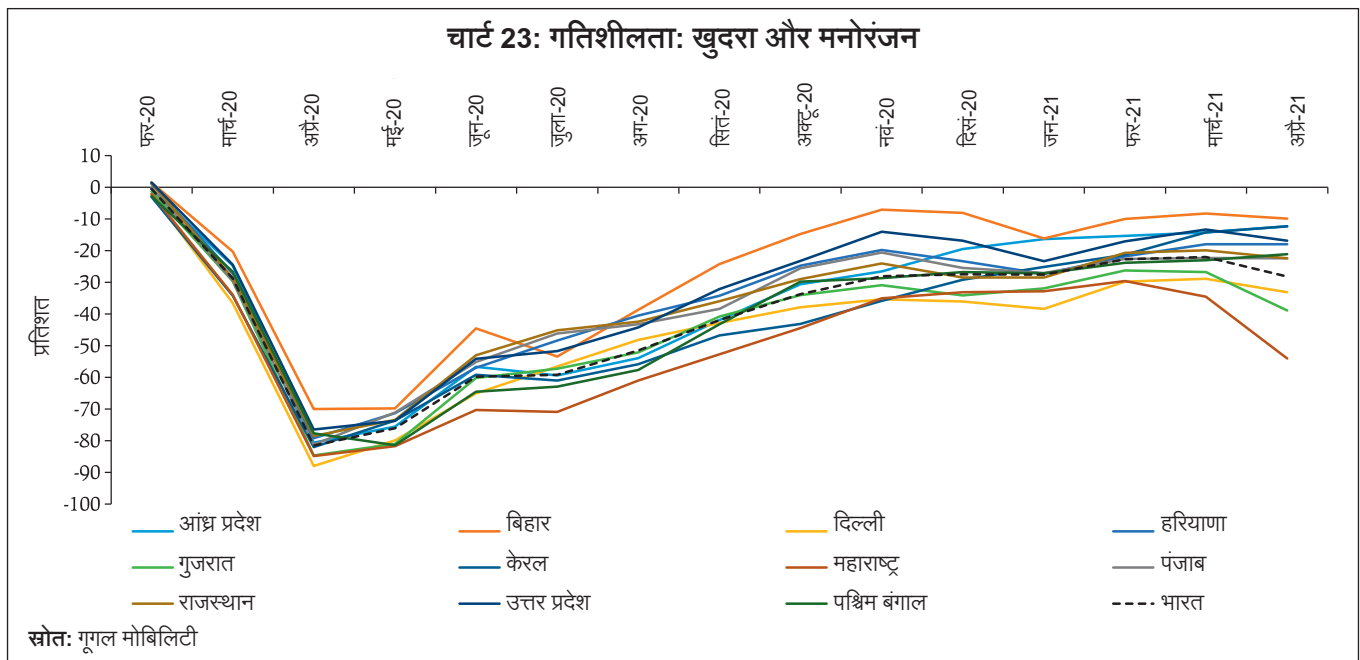
<sup>34</sup> <https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/it-sector-hiring-could-hit-decade-high-in-fy22-lead-to-margin-pressure/articleshow/81648865.cms>

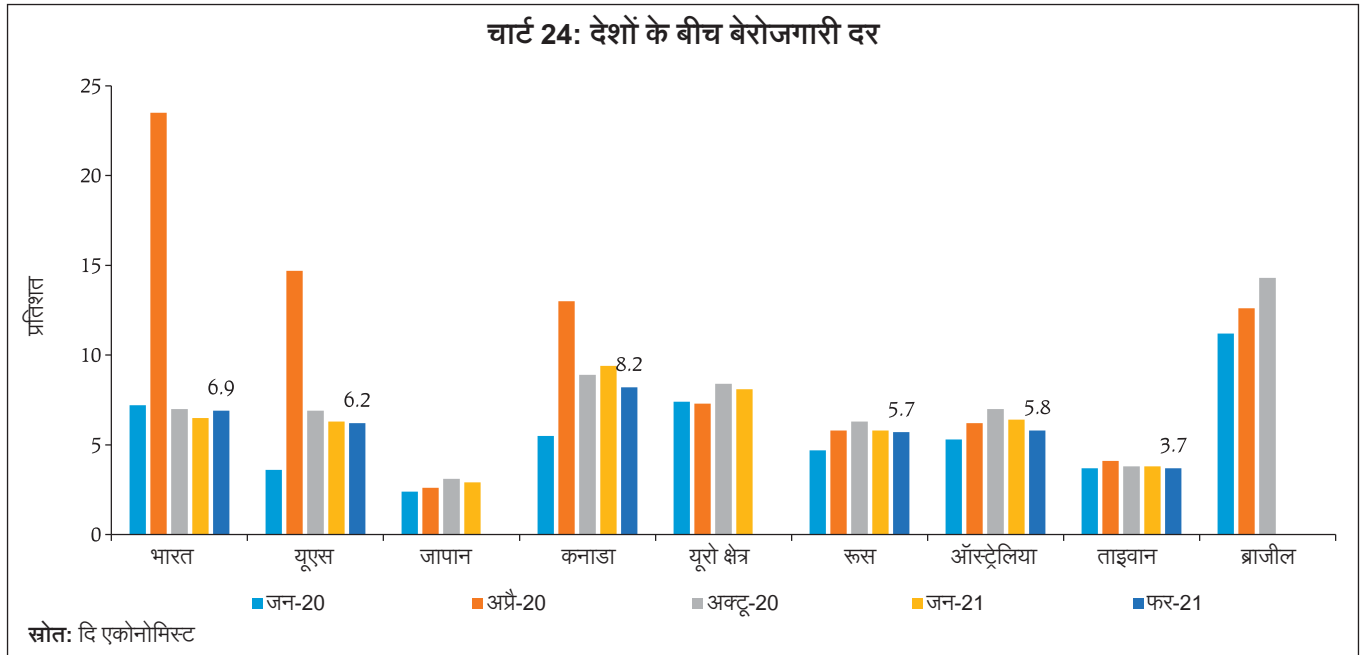
कोविड -19 संक्रमण की दूसरी लहर के साथ अधिकारियों को लोगों की आवाजाही को प्रतिबंधित करने के लिए संपर्क गहन क्षेत्रों जैसे होटल, एयरलाइंस और यात्रा में गतिविधि को प्रतिबंधित करने के लिए बाध्य होना पड़ेगा जिसके चलते ये फिर से प्रभावित होने वाली है। यूके ने हाल ही में भारत को अपनी यात्रा प्रतिबंध सूची में जोड़ा है और अमेरिका ने भी अपने नागरिकों को भारत की यात्रा से बचने का निर्देश दिया है। इससे घरेलू यात्रा और पर्यटन उद्योग और प्रभावित होंगे।

खुदरा और मनोरंजन के लिए गूगल की मोबिलिटी, जो रेस्तरां, कैफे, शॉपिंग सेंटर, थीम पार्क, संग्रहालय, पुस्तकालय और मूवी थिएटर जैसी जगहों के लिए गतिशीलता के रुझान को ट्रैक करती है, राज्यों में गतिविधि में लगातार गिरावट दिखाती है (चार्ट 23)। नवीनतम गूगल मोबिलिटी रिपोर्ट से पता चलता है कि फरवरी में बेसलाइन के नीचे 22.7 प्रतिशत की गिरावट की तुलना में मार्च-अप्रैल में अब तक (16 अप्रैल, 2021) खुदरा और मनोरंजन के स्थानों में गतिशीलता 24.2 प्रतिशत गिर गई। महाराष्ट्र, गुजरात और दिल्ली राज्य, जहां कोविड-19 मामलों का व्यापक प्रसार हुआ है, वे भी गतिशीलता में तेज गिरावट दर्ज कर रहे हैं; जो कि राष्ट्रीय औसत से काफी नीचे है।

बेरोजगारी दर की देश व्यापी तुलना से पता चलता है कि भारत में, बेरोजगारी दर अप्रैल 2020 में तेज वृद्धि के बाद पूर्व-महामारी के स्तर पर वापस आ गई है। भारत में बेरोजगारी की वर्तमान दर कुछ हद तक अमेरिका, कनाडा और यूरोपीय संघ के समान है (चार्ट 24)।

भारत के व्यापारिक निर्यात ने मार्च 2021 में 34.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर का मासिक उच्चतम निर्यात और 48.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर का आयात दर्ज किया, जो वैश्विक मांग में सुधार, घरेलू गतिविधि में सुधार और अनुकूल आधार प्रभाव के प्रभाव को दर्शाता है। नतीजतन, निर्यात में मार्च में 60.3 प्रतिशत की प्रभावशाली वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट 25ए और 25बी)। निर्यात वृद्धि व्यापक थी क्योंकि 30 प्रमुख क्षेत्रों में से 28 ने कुल निर्यात में 92.1 प्रतिशत के लिए सकारात्मक वृद्धि दर्ज की, जिसमें इंजीनियरिंग सामान, रत्न और आभूषण, दवाएं और फार्मास्यूटिकल्स और रसायन प्रमुख योगदानकर्ता थे। कुल मिलाकर, व्यापारिक निर्यात 2020-21 में 7.3 प्रतिशत घटकर 290.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो एक साल पहले 313.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। इस प्रकार, कोविड-19 प्रेरित व्यवधानों के कारण पहली तिमाही में देखे गए तेज संकुचन



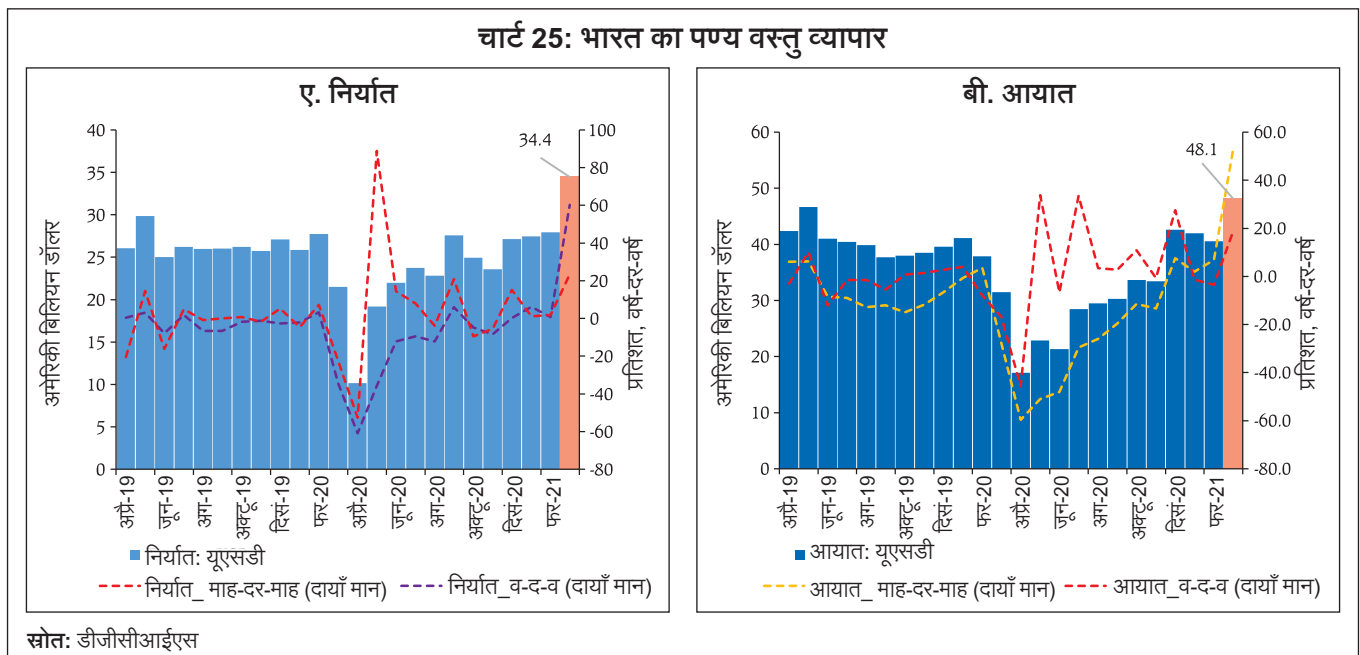


के बावजूद, वर्ष के लिए संकुचन सामान्य रूप से निकला, तीसरी और चौथी तिमाही में तेज रिकवरी से उत्साहित था।

दो प्रमुख वैश्विक व्यापार गतिविधियों में आगे चलकर भारत के विदेशी व्यापार को नया रूप देने की क्षमता है। पहली, चिप की वैश्विक कमी, जिसने शुरू में ऑटोमोबाइल उत्पादन पर विराम लगाया और अब अन्य क्षेत्रों में प्रवेश कर रही है। दूसरा, स्वेज नहर के छः दिनों के बड़े अवरोध के कारण कंटेनर की कमी के

परिणामस्वरूप माल ढुलाई की बढ़ी हुई कीमतों में और वृद्धि हुई है।

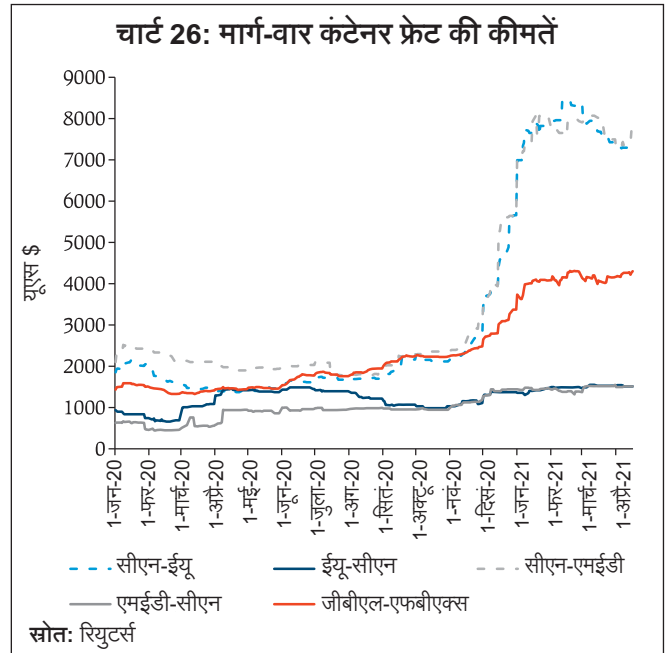
वर्तमान वैश्विक चिप की कमी कोविड-19 व्यवधानों के कारण अंतर-उद्योग चिप मांग-आपूर्ति में हुए असंतुलन के कारण आयी है। यह ऑटोमोटिव के बजाय घर/कार्यालय के लिए चिपों के उत्पादन में बदलाव को दर्शाता है। लॉकडाउन के बाद कई स्थानों में कारों की बिक्री बढ़ने के साथ, चिप की कमी ने सेमीकंडक्टर



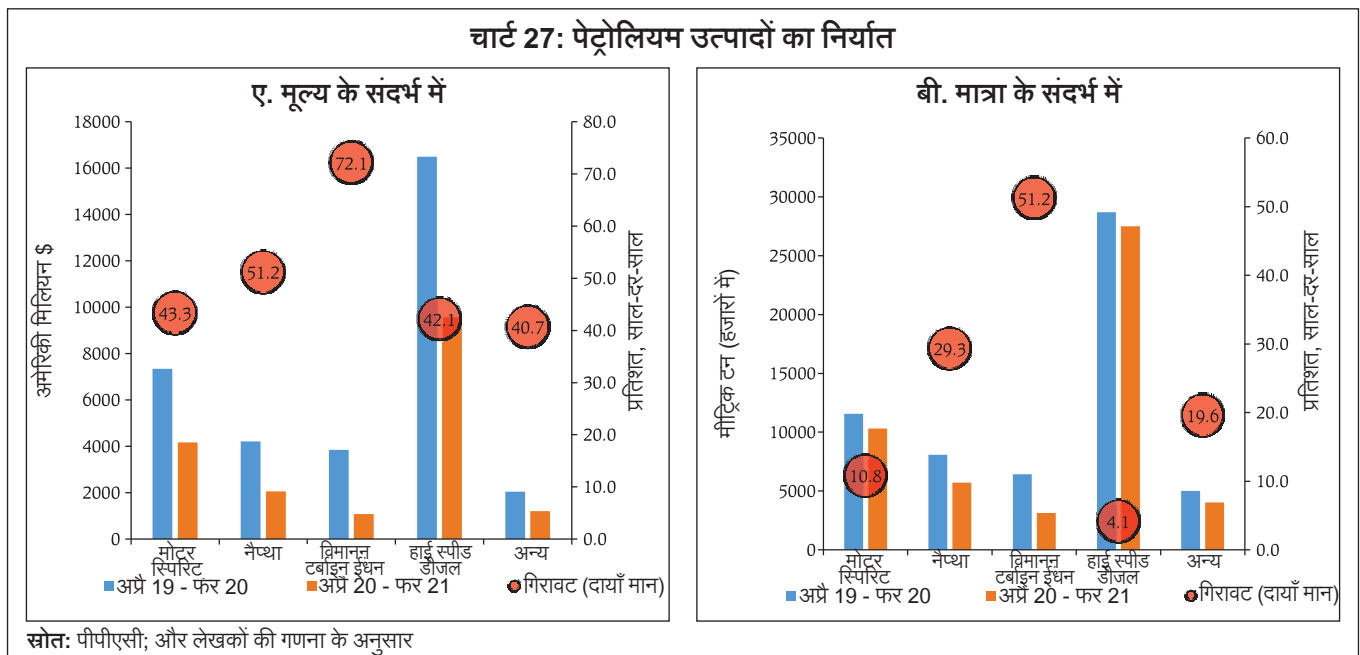
पर निर्भर सभी प्रमुख उद्योगों को प्रभावित किया है, जिससे दुनिया भर में प्रमुख कार निर्माताओं द्वारा उत्पादन स्थगित कर दिया गया है। भारत ने 2020-21 में लगभग 54.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर के इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं का आयात किया, जिसमें से चिप का आयात लगभग 20 प्रतिशत था, यह आयात मुख्य रूप से चीन और हांगकांग से, उसके बाद दक्षिण कोरिया और सिंगापुर से होता था। इंडिया इलेक्ट्रॉनिक्स एंड सेमीकंडक्टर एसोसिएशन (आईईएसए) की एक रिपोर्ट के अनुसार, स्मार्ट इंडस्ट्रियल ऑटोमेशन (इंडस्ट्री 4.0), बड़े निगमों, रक्षा और ग्रामीण ब्रॉडबैंड आवश्यकताओं की पहल द्वारा अनुसंधान और विकास (आर एंड डी) में विकास के दम पर 2025 तक भारतीय सेमी-कंडक्टर कंपोनेंट मार्केट के 32.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंचने की उम्मीद है।

कोविड-19 जन्य व्यवधानों के कारण माल दुलाई की वैश्विक कीमतों में वृद्धि हुई है और चीन और दक्षिण-पूर्व एशिया के नेतृत्व में एकतरफा सुधार ने उन्हें असमान बना दिया है। चीन से निर्गामी पोत-लदान (आउटबाउंड शिपमेंट) की लागत चीन में आवक पोत-लदान (इनबाउंड शिपमेंट) की तुलना में चार से पांच गुना से अधिक बढ़ रही है (चार्ट 26)।

चालू वित्त वर्ष में भारत के निर्यात समूह के एक प्रमुख घटक पेट्रोलियम उत्पाद के निर्यात में अपेक्षाकृत निम्न अंतरराष्ट्रीय



कच्चे तेल की कीमतों के कारण तीव्र संकुचन देखा गया है। मात्रा के संदर्भ में, विमानन टरबाइन ईंधन में सबसे तेज गिरावट रही है, जिसकी मांग में कोविड-19 जन्य अंतरराष्ट्रीय यात्रा प्रतिबंधों (चार्ट 27ए और 27बी) के कारण एक बड़ी कमी आयी है। कोविड-19 के निरंतर प्रकोप के जारी रहने के साथ, अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्रा के पूर्ण पैमाने पर फिर से शुरू होने के आसार नहीं हैं, जब तक कि टीकाकरण पासपोर्ट जैसे कड़े उपाय नहीं किए जाते हैं।





कई संघों और लाभ-निरपेक्ष एजेंसियों ने अपने स्वयं के संस्करण शुरू किए हैं, अंतरराष्ट्रीय हवाई परिवहन संघ ने आईएटीए ट्रेवल पास नामक एक ऐप विकसित किया है, जबकि गैर-लाभकारी कॉमन्स प्रोजेक्ट ने कॉमनपास नामक एक ऐप का सूत्रपात किया है। हालाँकि, अभी वैश्विक मान्यता और समन्वित प्रतिक्रिया की आवश्यकता है।

घरेलू आर्थिक गतिविधियों में तेजी के कारण मार्च में पण्य वस्तुओं के आयात में भी 53.7 प्रतिशत की वृद्धि के साथ अच्छा बदलाव देखने को मिला। आयात में वृद्धि व्यापक-आधारित थी, जिसमें 30 में से 24 वस्तुओं, जिनका आयात 91.9 प्रतिशत से अधिक के लिए उत्तरदायी था, ने विस्तार दर्ज किया। वैश्विक आर्थिक समुत्थान पर आशावाद के बीच ओपेकप्लस के उत्पादन में कटौती के फैसले के बाद हाल के महीनों में वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में मजबूती आई है। इसके परिणामस्वरूप, मार्च में कच्चे तेल की कीमतें (भारतीय समूह) लगभग 100 प्रतिशत वर्षानुवर्ष बढ़ी हैं। इसने तेल आयात वृद्धि में आंशिक रूप से योगदान दिया है, जो लगातार 12 महीनों के अनुक्रमिक संकुचन के बाद मार्च में सकारात्मक हो गयी है। मध्य-पूर्व के तेल उत्पादकों पर निर्भरता कम करने के लिए, भारत ने हाल ही में अपने तेल आयात में विविधता लाने के अपने झुकाव का संकेत दिया है। इस दिशा में, इसने हाल ही में दक्षिण अमेरिकी राष्ट्र गुयाना से कच्चे तेल की सबसे पहली खेप प्राप्त की है। दरअसल, भारत 2021 की पहली तिमाही (कैलेंडर वर्ष)<sup>35</sup> में यूएस कूड के शीर्ष खरीदार के रूप में उभरा। सोना आयात वृद्धि का एक प्रमुख चालक बना हुआ है और मार्च में 592 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि हुई। उद्योग विश्लेषकों के अनुसार, केंद्रीय बजट 2021-22 में सीमा शुल्क में कमी के साथ-साथ 2020 में कीमतों में सुधार के साथ खुदरा खरीदारों और जौहरियों को आकर्षित किया है।

वर्ष 2020-21 में 389.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर के आयात के साथ, उनका समग्र संकुचन वर्ष के दौरान निर्यात की तुलना में ज्यादा था; हालाँकि 2020-21 की चतुर्थ तिमाही में कोविड-19 पूर्व के स्तरों से अधिक आयात हुआ है। निर्यात के

समक्ष आयात में अधिक तीव्र संकुचन के परिणामस्वरूप 2019-20 में हुए 161.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर के व्यापार घाटे की तुलना में यह 2020-21 में 98.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हुआ।

इस आलेख के अंतिम दो संस्करणों ने केंद्रीय बजट 2021-22 के विशिष्ट निवेश समर्थक रुख और राज्यों द्वारा पूंजीगत व्यय के पुनरुद्धार की दिशा में जोर दिया। 2021-22 के लिए अपना अंतिम बजट पेश करने वाले 17 राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों (यूटी) के आने वाले आंकड़े दर्शाते हैं कि चालू वित्त वर्ष में पूंजीगत व्यय को जारी रखने की योजना है। राज्यों ने संयुक्त रूप से 2020-21 के संशोधित अनुमानों की तुलना में 2021-22 में 29.7 प्रतिशत की पूंजीगत व्यय वृद्धि का बजट रखा है। वर्ष 2021-22 के लिए सकल राज्य देशी उत्पाद (जीएसडीपी) के सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) के 4 प्रतिशत के लक्ष्य का पालन करते हुए उत्पादक व्यय करने की राज्यों की क्षमता, राजस्व प्राप्ति (मुख्यतः कर राजस्व) के पुनरुद्धार पर प्रमुख रूप से निर्भर करेगी। मासिक कर राजस्व, जैसा कि केंद्र के लिए महालेखा नियंत्रक (सीजीए) और राज्यों के लिए भारत के नियंत्रक एवं महालेखापरीक्षक (सीएजी) द्वारा रिपोर्ट किया गया है, 2020-21 की दूसरी छमाही अक्टूबर-फरवरी के दौरान केंद्र के प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष कर-संग्रह में क्रमशः 18.4 प्रतिशत और 29.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज करते हुए एक विशिष्ट बदलाव को दर्शाता है और प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष कर-संग्रह में राज्य समान पुनरुद्धार का अनुभव कर रहे हैं (चार्ट 28)।

समग्र आपूर्ति

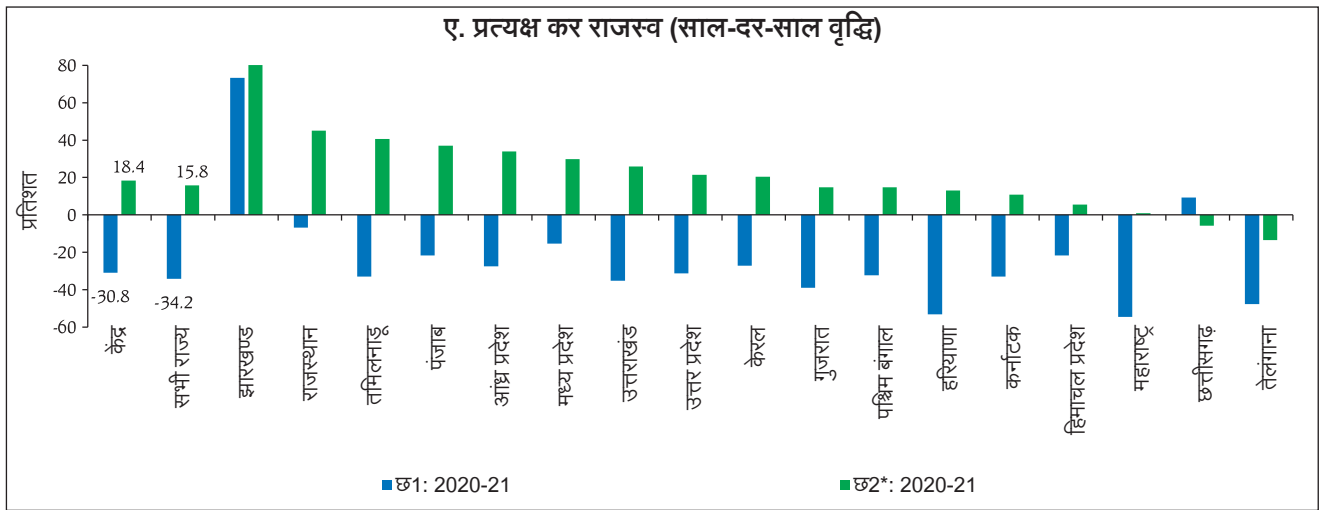
कृषि की आघात-सहनीयता और कोविड-19 प्रतिबंधों के दुर्बल प्रभाव को कम करने वाली सेवाओं ने समग्र आपूर्ति की स्थिति को सहारा दिया। औद्योगिक क्षेत्र में, विनिर्माण क्षेत्र में सामान्य गतिविधि रही जबकि बिजली उत्पादन ने अपनी मजबूत रिकवरी को बनाए रखा।

रबी फसलों की कटाई कुल बोये गए क्षेत्र के 55 प्रतिशत (2 अप्रैल, 2021 तक की स्थिति) हिस्से में हो चुकी है। फसल-वार तस्वीर से पता चलता है कि गेहूँ (क्षेत्रफल का 31.0 प्रतिशत), दलहन (82.0 प्रतिशत) और तिलहन (91.0 प्रतिशत) की कटाई की गई है। इसके परिणामस्वरूप, आगामी रबी विपणन मौसम

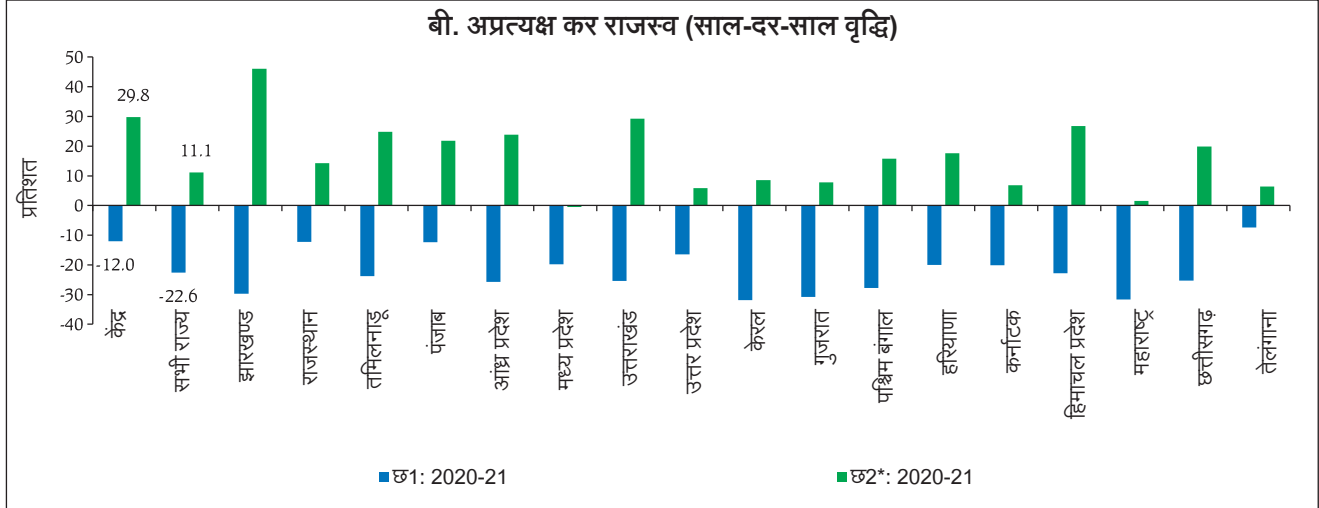
<sup>35</sup> बिजनेस लाइन, 11 अप्रैल, 2021

**चार्ट 28: कर राजस्व वृद्धि – केंद्र और प्रमुख राज्य**

**ए. प्रत्यक्ष कर राजस्व (साल-दर-साल वृद्धि)**



**बी. अप्रत्यक्ष कर राजस्व (साल-दर-साल वृद्धि)**



\*: 2020-21 की दूसरी छमाही के लिए डेटा फरवरी 2021 तक है।

**टिप्पणी:** राज्यों के लिए डेटा 22 राज्यों से संबंधित है, जिसके लिए फरवरी 2021 तक का डेटा उपलब्ध है। केंद्र के लिए, 'अन्य करों' (प्रतिभूति लेनदेन कर, अनुषंगी लाभ कर आदि) के तहत रिपोर्ट किए गए संग्रह को फरवरी 2020 और फरवरी 2021 के लिए प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष करों के बीच 3:1 के अनुपात में विभाजित किया गया है।

**स्रोत:** भारत के नियंत्रक एवं महालेखापरीक्षक; और महालेखा नियंत्रक

(अप्रैल से मार्च) के लिए सार्वजनिक खरीद समय से काफी पहले शुरू हो गई है और जल्द ही अधिक मंडी आवक की उम्मीद है। इस साल, सरकार ने एक साल पहले दर्ज किए गए रिकॉर्ड स्तर से 9.6 प्रतिशत अधिक गेहूं की खरीद का लक्ष्य रखा है। 15 अप्रैल, 2021 तक की स्थिति में चल रही चावल की खरीद एक साल पहले की तुलना में 13.0 प्रतिशत अधिक है, जिससे 1 करोड़ से अधिक किसानों को लाभ हुआ है। अधिक कीमतों और बढ़ी हुई सार्वजनिक खरीद के कारण किसानों द्वारा बेहतर मूल्य प्राप्ति है, जिससे ग्रामीण क्षेत्र की मांग के बढ़ने की उम्मीद है। आपूर्ति पक्ष भी

बफर मानदंडों की तुलना में अनाज के 3.7 गुना अधिक सार्वजनिक स्टॉक द्वारा समर्थित है।

रबी फसलों की समय पर कटाई होने से गर्मियों की बुवाई (मार्च से जून के दौरान जैद) के लिए जगह मिल गई है जो पिछले वर्ष (15 अप्रैल, 2021 तक) की तुलना में पहले से ही 17.0 प्रतिशत अधिक है। यद्यपि गर्मियों की फसलें (मुख्य रूप से धान, दालें, मोटे अनाज और सब्जियाँ) कुल कृषि उत्पादन का एक छोटा हिस्सा हैं, उनका महत्व हालिया वर्षों में बढ़ा है क्योंकि वे चारे की आपूर्ति में योगदान देने के अलावा किसानों के लिए आय

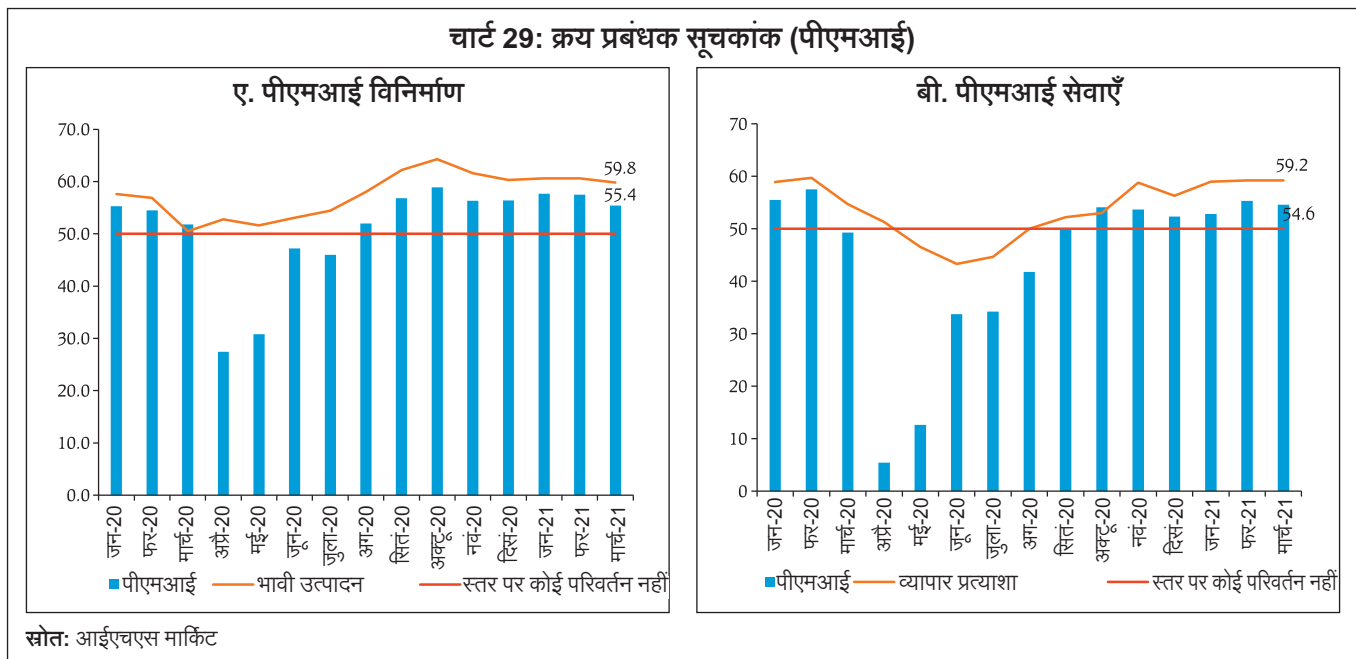
का एक अतिरिक्त स्रोत हैं। आईएमडी के अनुसार, प्री-मानसून के गरजते तूफान के कारण भारी बारिश होने की संभावना है, जिससे 23 अप्रैल<sup>36</sup> से संकेतित सामान्य से अधिक आर्द्र सत्र हो सकता है। सक्रिय जल भंडारण (लाइव वॉटर स्टोरेज) 130 प्रमुख जलाशयों में पिछले साल के स्तर के 81 प्रतिशत और 10 साल के औसत से 119 प्रतिशत पर बरकरार रहा।

हेडलाइन मैन्युफैक्चरिंग क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मार्च में 55.4 पर विस्तार में रहा, हालांकि इसमें एक महीने पहले 57.5 से मामूली कमी देखी गयी (चार्ट 29ए)। नए ऑर्डर के सूचकांक में लगातार आठवें महीने विस्तार दर्ज किया गया। हालांकि विस्तार की गति फरवरी की तुलना में कम हुई, लेकिन यह लंबी अवधि के औसत से ऊपर रही। मजबूत मांग की स्थिति के कारण लगभग 31 प्रतिशत फर्मों ने विस्तार का संकेत दिया; हालांकि, 12 प्रतिशत फर्मों ने महामारी के कारण नए कारोबार में निम्न वृद्धि दर्ज की। नए निर्यात ऑर्डर लगातार सातवें महीने अपने ऊर्ध्वमुखी पथ पर बने रहे। रिज़र्व बैंक के इंडस्ट्रियल आउटलुक सर्वे (आईओएस) का 93वां दौर 2020-21 की चतुर्थ तिमाही के दौरान आयोजित किया गया जो उत्पादन, क्रयादेश पुस्तक (ऑर्डर बुक) और रोजगार को और सुदृढ़ बनाने की ओर इंगित करता है। जबकि बैंकों के माध्यम से वित्त

की उपलब्धता, आंतरिक उपार्जन और विदेशी स्रोतों पर रेस्पॉन्डेंट्स के रुख में सुधार आया, वे इनपुट खरीद और वेतन व्यय से उत्पन्न उच्च लागत दबावों को समझते हैं। विनिर्माता 2021-22 की पहली तीन तिमाहियों के लिए उत्पादन, क्षमता उपयोग, रोजगार की स्थिति और समग्र व्यावसायिक स्थिति में सुधार को लेकर आशान्वित हैं।

सेवा क्षेत्र ने मार्च में स्थिर गति से विस्तार करना जारी रखा। लगातार छः महीनों तक बढ़ने के बाद मार्च में सेवाओं का पीएमआई 54.6 तक विस्तारित हुआ, जिसे व्यावसायिक गतिविधि में वृद्धि और मजबूत मांग की स्थिति (चार्ट 29 बी) द्वारा समर्थन मिला। विस्तार की गति पिछले महीने की तुलना में कम हुई लेकिन यह 53.3 के दीर्घावधि औसत से ऊपर बनी रही। मंद वैश्विक मांग और महामारी संबंधी प्रतिबंधों के कारण सेवा निर्यात व्यापार सूचकांक लगातार तेरहवें महीने गिरावट बनी रही। कोविड-19 टीकों की बढ़ी हुई उपलब्धता और फर्मों को प्राप्त उच्च ग्राहक पूछताछ के कारण मार्च में भावी बाजार के रुख का एक संकेतक कारोबारी प्रत्याशा सूचकांक 59.2 पर उच्च स्तर पर रहा। संक्रमणों में हालिया उछाल भारत में सेवा क्षेत्र की रिकवरी को खतरे में डाल सकता है। जनवरी-मार्च 2021 के दौरान आयोजित रिज़र्व बैंक की सेवा और मूलभूत सुविधा संभावना

चार्ट 29: क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई)



<sup>36</sup> बिजनेस लाइन, 6 अप्रैल, 2021

सर्वेक्षण (एसआईओएस) के 28वें दौर में ये चिंताएँ स्पष्ट थीं, जिसमें 2020-21 की तीसरी तिमाही में मजबूत रिकवरी के बाद उद्यम चतुर्थ तिमाही में समग्र व्यावसायिक स्थिति और कुल कारोबार में थोड़ी गिरावट का आकलन करते हैं। हालांकि, 2021-22 की पहली से तीसरी तिमाही के लिए रेस्पॉंडेंट्स ने व्यापार की स्थिति, रोजगार की स्थिति और कारोबार के संबंध में आशावाद व्यक्त किया। वे अंशकालिक और पूर्णकालिक दोनों कर्मचारियों के लिए नौकरी के परिदृश्य में सुधार की उम्मीद करते हैं। इन्फ्रास्ट्रक्चर कंपनियाँ 2020-21 की चतुर्थ तिमाही के बारे में आशावादी थीं, जब उन्हें समग्र व्यावसायिक स्थिति में तेज वृद्धि की उम्मीद थी। उनके आकलन में, इनपुट लागत दबाव बढ़ सकता है और बढ़ती कीमतों में योगदान कर सकता है।

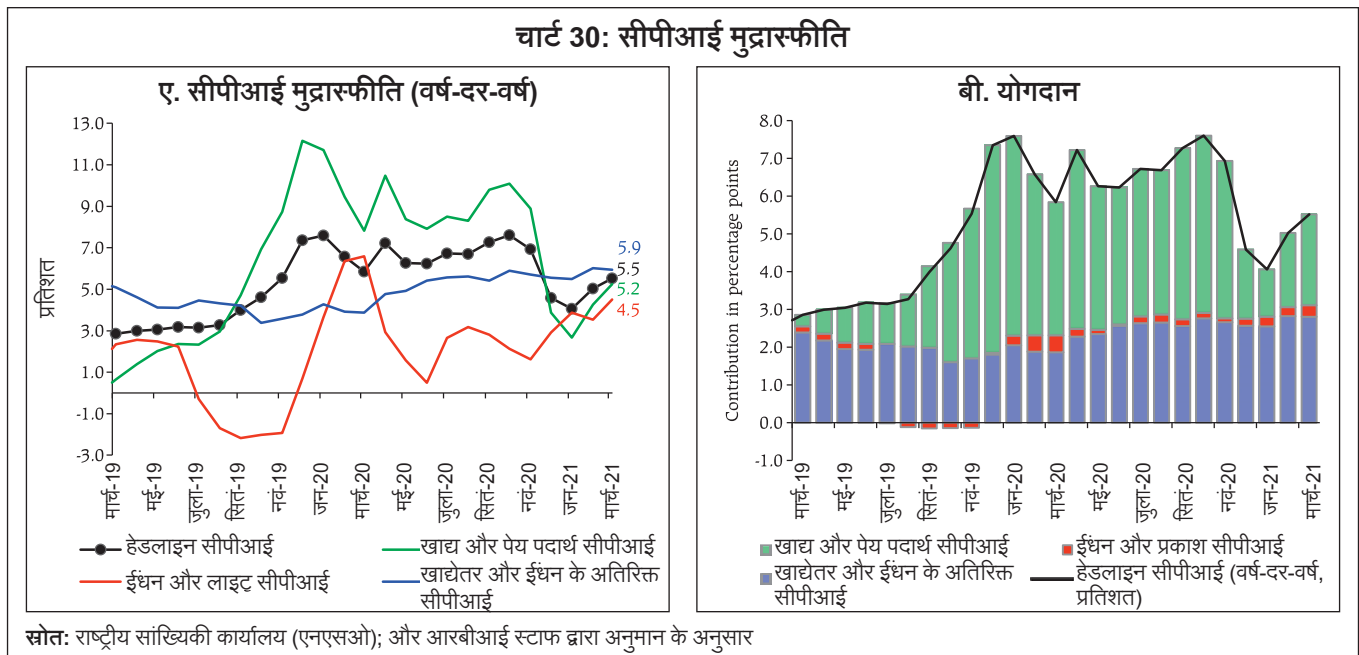
आईटी कंपनियाँ की दूसरी और तीसरी तिमाही 2020-21 में प्राप्त गति की दिशा में चतुर्थ तिमाही में बढ़ते डिजिटलीकरण, मांग की स्थिति में होते सुधार, वैश्विक सौदों की प्राप्ति, और क्लाउड कंप्यूटिंग और संबंधित प्रौद्योगिकी में माइग्रेशन की मदद से अपना सबसे मजबूत प्रदर्शन करने के लिए तैयार हैं। वैश्विक अनुसंधान और परामर्शदायी फर्म, गार्टनर, के अनुसार, वैश्विक आईटी व्यय 2021 में बढ़कर 3.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर होने का पूर्वानुमान है, जिसमें पिछले वर्ष की तुलना में 6.2 प्रतिशत की वृद्धि है। जहाँ व्यवसायों को दूरस्थ कार्य और डिजिटल टचप्वाइंट

को अपनाने के बाद अपनी डिजिटल रूपांतरण योजनाओं में जबरन तेजी लनी पड़ती है, वहीं भारतीय आईटी फर्म नए युग की प्रौद्योगिकी और प्रतिभा आधार में निवेश कर बढ़ती मांग को पूरा करने के लिए अच्छी तरह से तैयार हैं।

### मुद्रास्फीति

फरवरी 2021 में सीपीआई मुद्रास्फीति 5.0 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2021 में 5.5 प्रतिशत हो गई, जिसका कारण खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति में तेज वृद्धि थी। मूल मुद्रास्फीति (खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति) उच्च बनी रही (चार्ट 30ए)। खाद्य मुद्रास्फीति फरवरी के 4.3 प्रतिशत की तुलना में मार्च में बढ़कर 5.2 प्रतिशत हो गई, सब्जियों की कीमतों की गतिशीलता (विशेषकर एक बड़े प्रतिकूल आधारभूत प्रभाव के संदर्भ में) ने बड़े पैमाने पर इस परिणाम को निर्धारित किया। खाद्य उप-समूहों के बीच, मुद्रास्फीति पथ में काफी भिन्नता बनी रही। 12 खाद्य उप-समूहों में से पांच में, जिनमें मांस और मछली; अंडे; खाद्य तेल; दालें; और गैर-मादक पेय पदार्थ शामिल हैं, दोहरे अंकों की मुद्रास्फीति दिखायी दी। दूसरी ओर, तीन उप-समूह: अनाज; सब्जियां; और चीनी अपस्फीति में थे। जहां अनाज की कीमतों में भारी गिरावट आई, वहीं मार्च में सब्जियों में अपस्फीति की दर धीमी हो गई।

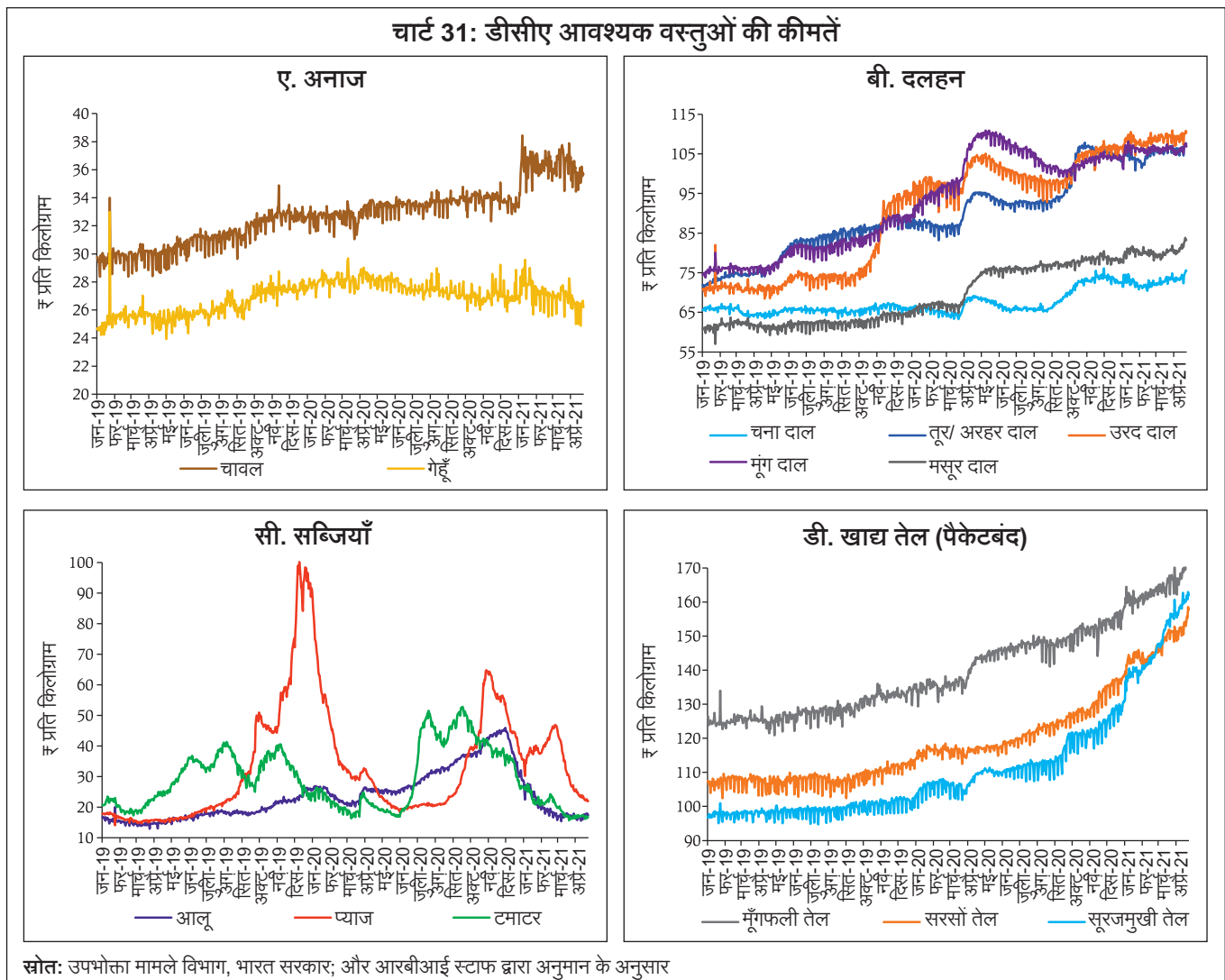
चार्ट 30: सीपीआई मुद्रास्फीति



मार्च में ईंधन की कीमत की मुद्रास्फीति फरवरी से 100 बीपीएस बढ़कर 4.5 प्रतिशत हो गई। मार्च में, खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई, फरवरी के 6 प्रतिशत से 10 बीपीएस की घटोतरी के बावजूद, 5.9 प्रतिशत की उच्च दर पर बना रहा। जबकि व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव; पान, तंबाकू और नशीले पदार्थ; और स्वास्थ्य मुद्रास्फीति में नरमी आयी, परिवहन और संचार में मुद्रास्फीति; आवास; कपड़े और जूते; घरेलू सामान और सेवाएँ; रिक्तिशन और मनोरंजन; और शिक्षा की मुद्रास्फीति में उछल आया। मार्च में खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई (47.3 प्रतिशत के भार के साथ) ने हेडलाइन मुद्रास्फीति में 51 प्रतिशत का योगदान दिया (चार्ट 30बी)।

उपभोक्ता मामले, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय (उपभोक्ता मामले विभाग) से अप्रैल के लिए अब तक (1-23 अप्रैल 2021) के लिए उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा अनाज की कीमतों में आगे भी कमी का संकेत देते हैं। टमाटर, प्याज और आलू (टीओपी) की कीमतों में नरमी सर्दियों से लेकर अप्रैल में भी जारी रही। अप्रैल 2021 में टीओपी की कीमतें एक साल पहले के स्तरों से कम हैं। हालांकि, मूंग को छोड़कर दालों की कीमतों में अप्रैल में और तेजी आई और यह एक साल पहले की तुलना में उच्च स्तर पर थी। खाद्य तेल की कीमतों के दबाव के भी सामान्य होने के कोई संकेत नहीं दिखे, कीमतों में और बढ़ोतरी दर्ज की गई, विशेषकर सूरजमुखी तेल के मामले में (चार्ट 31)।

चार्ट 31: डीसीए आवश्यक वस्तुओं की कीमतें



## सारणी 1: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें

मद	इकाई	घरेलू कीमतें			माह-दर-माह (प्रतिशत)	
		अप्रैल-20	मार्च-21	अप्रैल-21 <sup>^</sup>	मार्च-21	अप्रैल-21
पेट्रोल	₹/ लीटर	72.87	93.20	92.67	2.1	-0.6
डीजल	₹/ लीटर	64.96	85.11	84.56	2.6	-0.6
केरोसिन (सब्सिडी प्राप्त)	₹/ लीटर	22.39	29.37	30.32	7.4	3.2
एलपीजी (गैर-सब्सिडी प्राप्त)	₹/ सिलिंडर	748.63	829.63	819.63	7.6	-1.2

<sup>^</sup>: 1-23 अप्रैल 2021 की अवधि के लिए

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

**स्रोत:** आईओसीएल; पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण सेल (पीपीएसी); और आरबीआई स्टाफ द्वारा अनुमान के अनुसार

वैश्विक स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट के बाद, घरेलू पंप की कीमतों में मार्च की दूसरी छमाही और अप्रैल में अब तक (1-23 अप्रैल, 2021) ढील दी गई। मिट्टी के तेल की घरेलू कीमतों में अप्रैल में वृद्धि हुई जबकि तरलीकृत पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) की कीमतों में गिरावट दर्ज की गई (सारणी 1)।

आगे बढ़ते हुए, अप्रैल और मई 2021 के लिए वर्ष-दर-वर्ष सीपीआई मुद्रास्फीति प्रिंट की गणना अनिश्चितता के अधीन है, क्योंकि एक साल पहले अप्रैल और मई की सीपीआई वास्तविक मूल्य डेटा संग्रह पर आधारित न हो कर अभ्यारोपित की गई थी। पिछले महीने के दौरान कीमतों को लेकर दो सकारात्मक घटनाक्रम हुए। सबसे पहले, 2021 में सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून की संभावना बढ़ रही है, जैसा कि इस आलेख के समापन खंड में इंगित किया गया है। दूसरा, कच्चे तेल की कीमतों के लगभग 70 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल के चरम स्तर से नीचे आने के परिणामस्वरूप घरेलू पंप कीमतों में कुछ कमी आ सकती है। पेट्रोल और डीजल पर उच्च करों को युक्तिसंगत बनाने के लिए केंद्र और राज्यों द्वारा समन्वित नीतिगत कार्रवाइयाँ पंप की कीमतों को कम करके और अर्थव्यवस्था पर दूसरे दौर के प्रभाव को कम करके परिवारों को राहत देने में मदद कर सकती हैं। हालाँकि, पीएमआई से पता चला है कि विनिर्माण और सेवा क्षेत्र में इनपुट कीमत दबावों से उत्पन्न मुद्रास्फीति के लिए संभावित जोखिम बना हुआ है। मार्च 2021 में थोक मूल्य सूचकांक (डबल्यूपीआई) मुद्रास्फीति 103 महीने के उच्चतम स्तर 7.4 प्रतिशत पर आ गई, जो कृषि और औद्योगिक क्षेत्रों में लागत में तेजी का संकेत है। जनवरी-मार्च 2021 के दौरान रिजर्व बैंक द्वारा आयोजित आईओएस और एसआईओएस में फर्मों का सर्वेक्षण

किया गया, जिससे यह संकेत मिलता है कि 2021-22 में इनपुट कीमतों का दबाव बने रहने और बिक्री कीमतों में क्रमिक वृद्धि की संभावना है। कोविड-19 संक्रमणों को यदि समय पर नियंत्रित नहीं किया गया तो उनकी पुनः बढ़ोतरी के परिणामस्वरूप आपूर्ति श्रृंखलाओं में लंबे समय तक प्रतिबंध और व्यवधान के कारण मुद्रास्फीति के दबाव का संकट उत्पन्न हो सकता है।

#### IV. वित्तीय स्थितियाँ

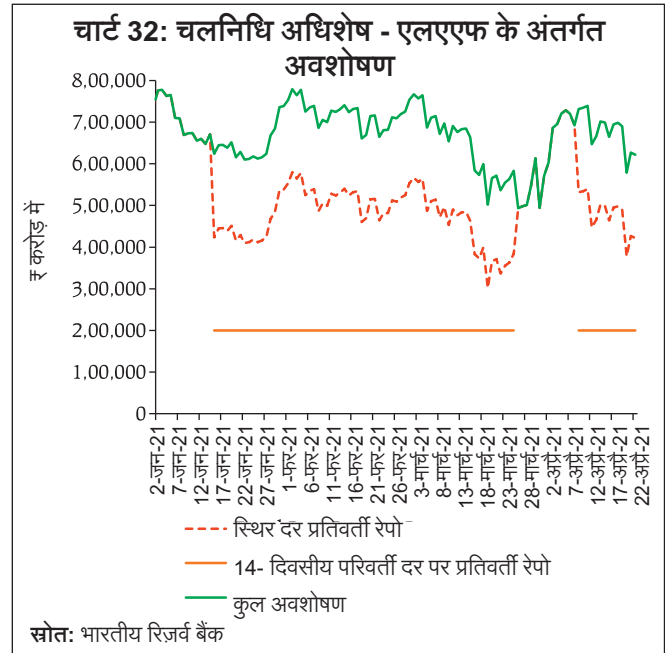
प्रणाली में चलनिधि की प्रचुरता के कारण घरेलू वित्तीय स्थितियाँ सुगम रहीं। मार्च की दूसरे अर्धांश में अग्रिम कर बहिर्वाह के बावजूद, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक निवल चलनिधि अवशोषण मार्च 2021 में ₹5.40 लाख करोड़ से अप्रैल 2021 (22 अप्रैल, 2021 तक) में ₹5.94 लाख करोड़ के बीच था। रिजर्व बैंक ने 12 मार्च, 2021 को ₹2 लाख करोड़ की राशि के लिए एक परिवर्तनीय दर प्रतिवर्ती रेपो नीलामी आयोजित की। इसके अलावा, चलनिधि की किसी भी अतिरिक्त/ अप्रत्याशित मांग को पूरा करने के लिए और वर्ष के अंत में संतुलन पत्र प्रबंधन के लिए बैंकिंग प्रणाली को लचीलापन प्रदान करने के लिए, रिजर्व बैंक ने 26 मार्च और 31 मार्च, 2021 को क्रमशः 11 दिनों और 5 दिनों के लिए ₹25,000 करोड़ रुपये की दो फाइन-ट्यूनिंग प्रतिवर्ती दर रेपो नीलामी आयोजित की। साथ ही, रिजर्व बैंक ने एकमुश्त उपाय के रूप में, वर्ष के अंत की आवश्यकताओं का प्रबंध करने के लिए पर्याप्त तरलता की उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए, 27 मार्च, 2021 से शुरू होने वाले पखवाड़े के लिए कोई परिवर्तनीय दर प्रतिवर्ती रेपो नीलामी नहीं करने का निर्णय लिया, विशेष रूप से जब 27 मार्च 2021 से शुरू होने वाले पखवाड़े से आरक्षित अनुपात (सीआरआर) की



आवश्यकता निवल मांग और मीयादी देयताएँ (एनडीटीएल) के 3.5 प्रतिशत तक बढ़ रही है। एक विशेष मामले के रूप में, एकल प्राथमिक व्यापारी (एसपीडी) को इन नीलामियों में भाग लेने की अनुमति दी गई थी। अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों के लिए उपयुक्त तरलता की उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए, रिज़र्व बैंक ने 7 अप्रैल, 2021 को अपने मौद्रिक नीति वक्तव्य में, मांग पर लक्षित दीर्घावधि रेपो परिचालनों (टीएलटीआरओ ऑन टैप योजना) को छः महीने की अवधि के लिए, यानी 30 सितंबर, 2021 तक बढ़ाने और 2021-22 में अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों (एआईएफआई) को नए ऋण देने के लिए ₹50,000 करोड़ की सहायता देने की घोषणा की। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक ने द्वितीयक बाजार की सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) अधिग्रहण कार्यक्रम या जी-एसएपी 1.0 स्थापित किया है जो पर्याप्त चलनिधि स्थितियों के बीच प्रतिफल वक्र के एक स्थिर और व्यवस्थित विकास को सक्षम बनाएगा। 15 अप्रैल 2021 को आयोजित पहले दौर के अंतर्गत, रिज़र्व बैंक ने ₹25,000 मूल्य की सरकारी प्रतिभूतियों की पूरी अधिसूचित राशि खरीदी, जिसके लिए बोली-रक्षा अनुपात 4.07 पर रहा। अप्रैल के दौरान, रिज़र्व बैंक ने प्रत्येक में ₹2 लाख करोड़ की राशि के साथ 9 अप्रैल, 2021 और 23 अप्रैल, 2021 को दो 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर प्रतिवर्ती रेपो नीलामियाँ आयोजित की।

रिज़र्व बैंक ने चार विशेष खुले बाजार परिचालन (ओएमओ) (ऑपरेशन ट्विस्ट) आयोजित किए: (i) 4 मार्च 2021 को ₹15,000 करोड़ की बढ़ी हुई राशि के लिए; (ii) 10 मार्च को एक नवोन्मेषी नीलामी जिसमें असममित अधिसूचित राशि शामिल है: ₹20,000 करोड़ की लंबी अवधि की प्रतिभूतियों की खरीद और ₹15,000 करोड़ की अल्पकालिक प्रतिभूतियों की बिक्री; और (iii) 18 और 25 मार्च, 2021 को प्रत्येक में ₹10,000 करोड़ रुपये की दो नीलामियाँ (चार्ट 32)।

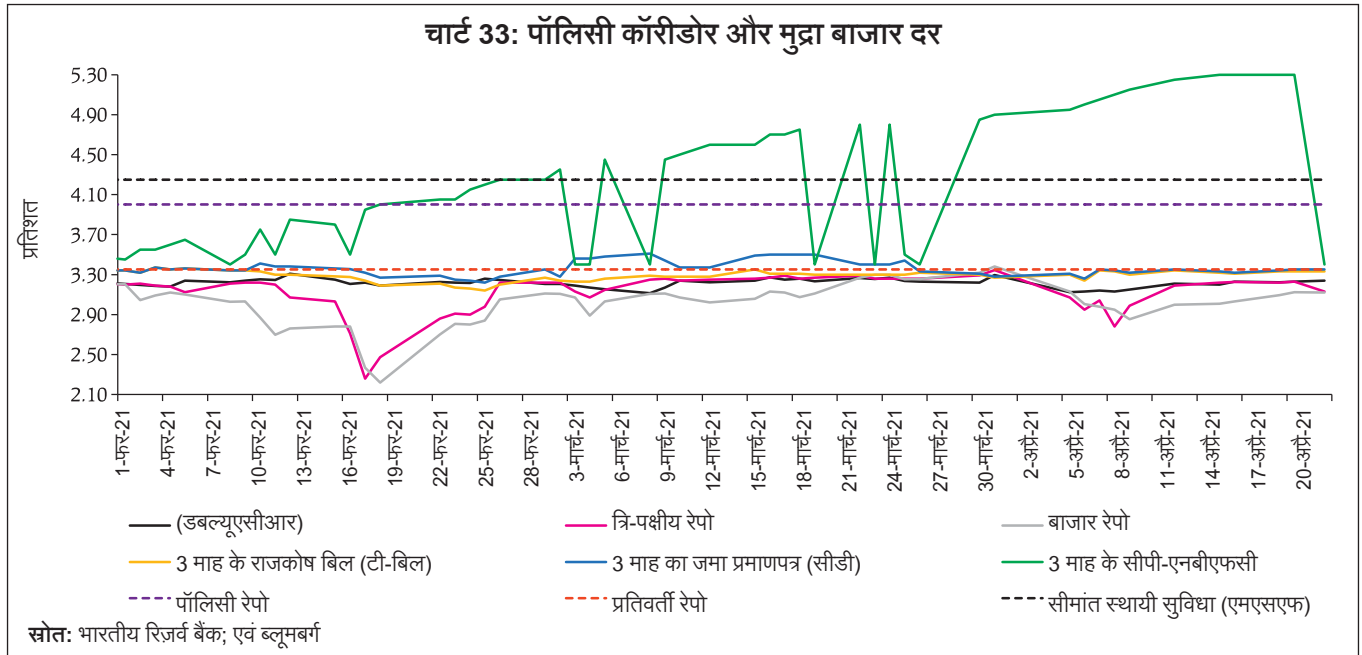
एक दिवसीय मुद्रा बाजार दरें, यानी भारित औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर), त्रि-पक्षीय प्रतिवर्ती और बाजार रेपो दर, प्रतिवर्ती रेपो दर से नीचे आ गयीं लेकिन वे आस-पास बनी रहीं। त्रि-पक्षीय रेपो दर और बाजार रेपो दर के प्रतिवर्ती रेपो दर से नीचे आने से प्रतिवर्ती रेपो दर फरवरी में 34 आधार अंकों से कम होकर 11 आधार अंकों पर और मार्च में 49 आधार अंकों से फिसल कर 20 आधार अंकों पर गयी। हालांकि, अधिशेष तरलता में वृद्धि के कारण अप्रैल 2021 में यह स्प्रेड फिर से बढ़कर क्रमशः



25 आधार अंकों और 32 आधार अंकों (22 अप्रैल, 2021 तक) पर आ गया। अन्य प्रमुख मुद्रा बाजार दरों में, 3 महीने की खजाना बिल दर और 3 महीने के जमा प्रमाणपत्र (सीडी) प्रतिवर्ती रेपो दर से नीचे या उसके करीब आ गए, जबकि गैर- बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा जारी 3 महीने के वाणिज्यिक पत्र (सीपी) पर ब्याज दर की दरें अप्रैल 2021 में प्रतिवर्ती रेपो दर से अधिक रहीं (चार्ट 33)।

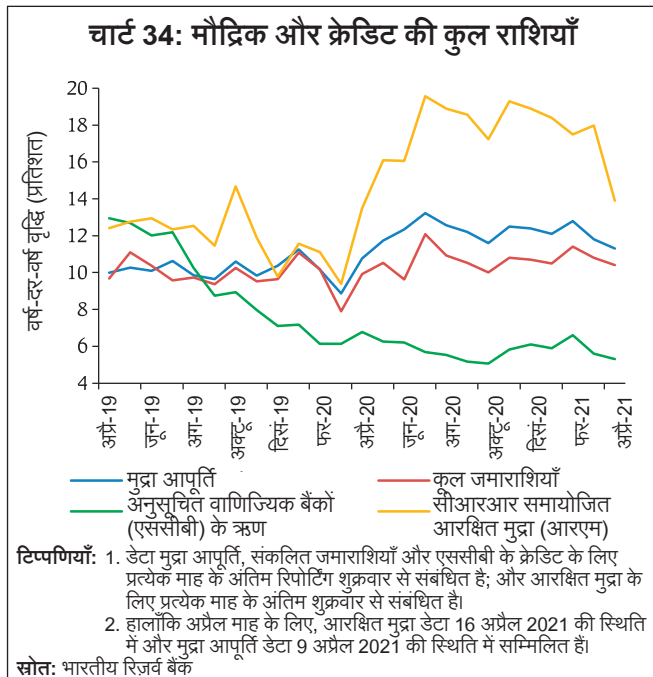
अर्थव्यवस्था में कुल मिलाकर मौद्रिक और ऋण की स्थिति उदार बनी रही। सीआरआर में बदलाव के पहले दौर के प्रभाव के लिए समायोजित आरक्षित मुद्रा (आरएम) में 16 अप्रैल, 2021 (एक साल पहले 12.4 प्रतिशत) के आधार पर साल-दर-साल आधार पर 13.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई – जो कि मई 2020 के बाद से इसकी सबसे कम साल-दर-साल वृद्धि है – का कारण है कि घटक पक्ष में संचलन में मुद्रा 10 महीने के निचले स्तर 15.7 प्रतिशत (एक साल पहले 14.5 प्रतिशत) तक गिर गई, जबकि स्रोतों की ओर से निवल विदेशी आस्तियाँ (एनएफए) में वृद्धि कम हो गई (चार्ट 34)। मुद्रा आपूर्ति (एम3) 9 अप्रैल, 2021 की स्थिति में (एक साल पहले 10.2 प्रतिशत) 11.3 प्रतिशत बढ़ी और कुल जमा अनुपात के लिए मुद्रा 17.3 प्रतिशत थी।

वित्तीय वर्ष 2020-21 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा विस्तारित ऋण के साथ समाप्त हुआ, जिसमें 5.6



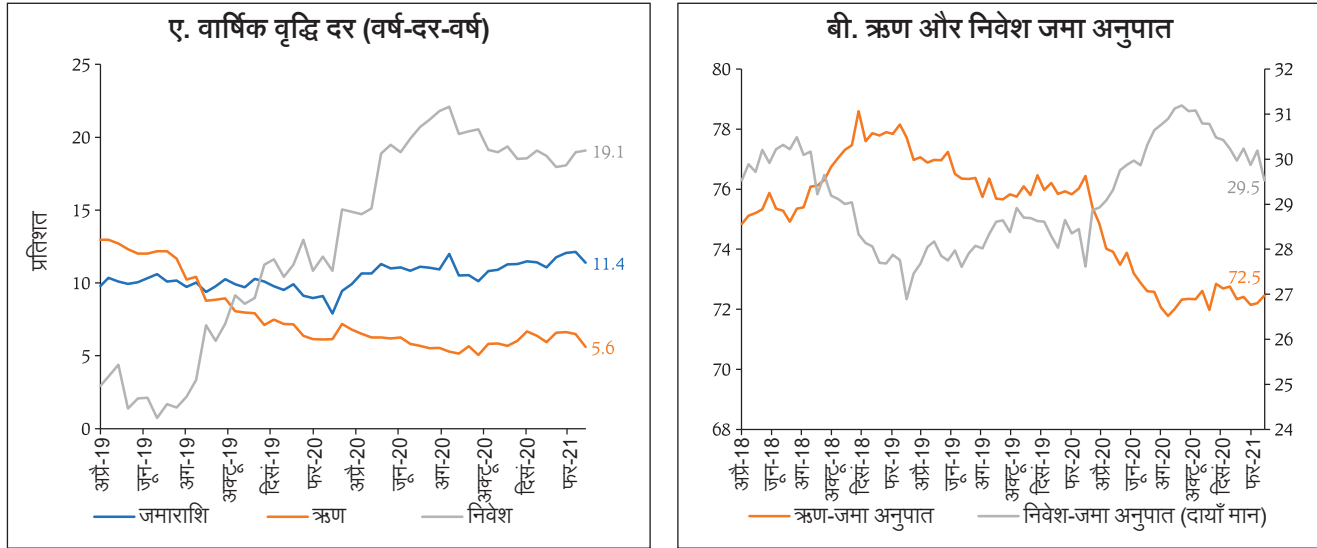
प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष मंद वृद्धि देखी गई और जोखिम विमुखता की ओर इंगित करते हुए उनके संतुलन-पत्रों में महामारी से जुड़ी हानि देखी गयी। वर्ष के अंत में जमा वृद्धि दहाई अंक में 11.4 प्रतिशत के साथ मजबूत रही। बैंकिंग प्रणाली की सरकार के

बाजार उधार कार्यक्रम में बढ़ते वित्त पोषण के साथ, अर्थव्यवस्था की ऋण आवश्यकताओं को संबल प्रदान करने में इसकी भूमिका घट रही है। वर्ष 2020-21 में, सरकारी प्रतिभूतियों में बैंकों का निवेश सितंबर के मध्य तक 22.1 प्रतिशत बढ़ गया था और उसके बाद भी उच्च दर पर बना रहा (चार्ट 35ए)। वैश्विक वित्तीय संकट के बाद और विमुद्रीकरण के बाद मंद ऋण वृद्धि और सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश में उच्च वृद्धि के समान प्रकरण देखे गए। तदनुसार, 2020-21 की पहली छमाही में बैंकों के ऋण-जमा (सी-डी) अनुपात में तेज गिरावट और निवेश-जमा अनुपात में एक तदनुसूची वृद्धि देखी गयी। ऋण-जमा (सी-डी) अनुपात में गिरावट 2020-21 की दूसरी छमाही में रुकी (चार्ट 35बी)।



अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा वर्ष के अंत में ₹5.8 लाख करोड़ के संचयी ऋण का विस्तार हुआ, जो पिछले वर्ष के ₹6.0 लाख करोड़ के ऋण सृजन से थोड़ा कम है। 2020-21 के दौरान बैंकों ने सरकारी प्रतिभूतियों में ₹7.2 लाख करोड़ का निवेश किया, जो पिछले वर्ष में उनके निवेश का लगभग दोगुना है (चार्ट 36)। 2020-21 में बैंकों के निवेश ने कुल विस्तारित ऋण को पीछे छोड़ दिया, जो विमुद्रीकरण के वर्ष को छोड़कर लगभग बीस वर्षों में नहीं देखा गया।

**चार्ट 35: बैंकिंग की कुल राशियाँ**

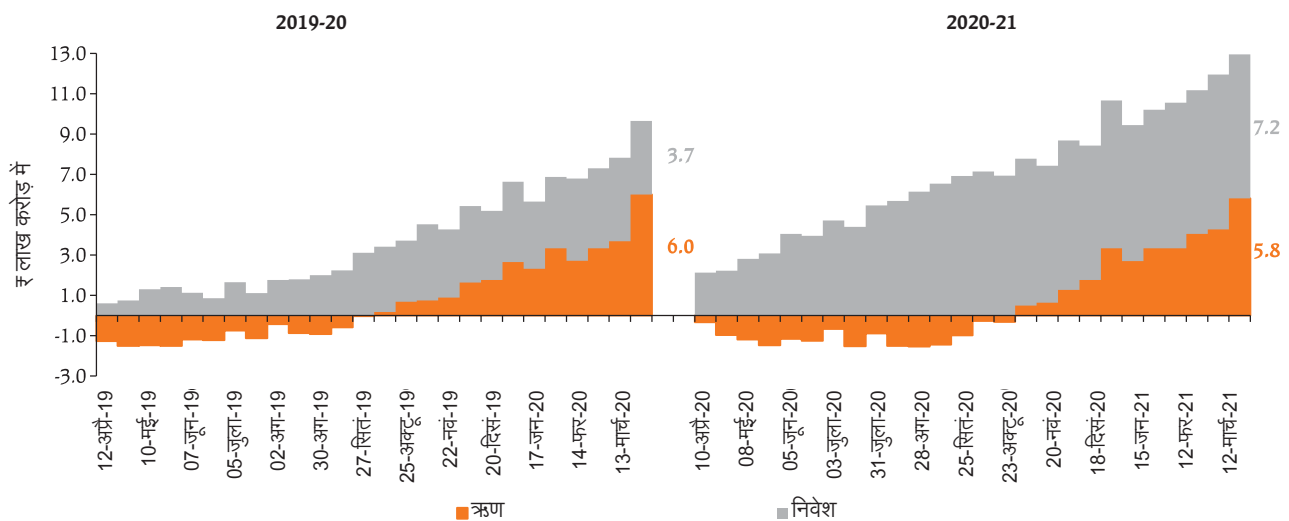


स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

बैंक ऋण में विस्तार का अनुभव करने वाले क्षेत्रों में कृषि क्षेत्र रिकॉर्ड उत्पादन के अनुक्रमिक वर्षों से लाभान्वित हुआ; और सेवा क्षेत्र में व्यापार, पर्यटन, परिवहन और अन्य सेवाओं<sup>37</sup> के लिए अधिक संवितरण द्वारा बल मिला। वैयक्तिक ऋण के क्षेत्र में, टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं और अन्य वैयक्तिक ऋणों<sup>38</sup> में सुदृढ़

वृद्धि दर्ज हुई और सोने के आभूषणों पर ऋण में जोरदार तेजी आई। उद्योग क्षेत्र में ऋण की कमी बनी रही। आसान वित्तपोषण स्थितियों का लाभ उठाते हुए, कॉर्पोरेट क्षेत्र ने वित्तीय बाजारों से पर्याप्त धन उठाया, जिसका उपयोग मुख्य रूप से डिलीवरेजिंग के लिए किया गया था। मध्यम उद्योग और सूक्ष्म और लघु उद्योगों के

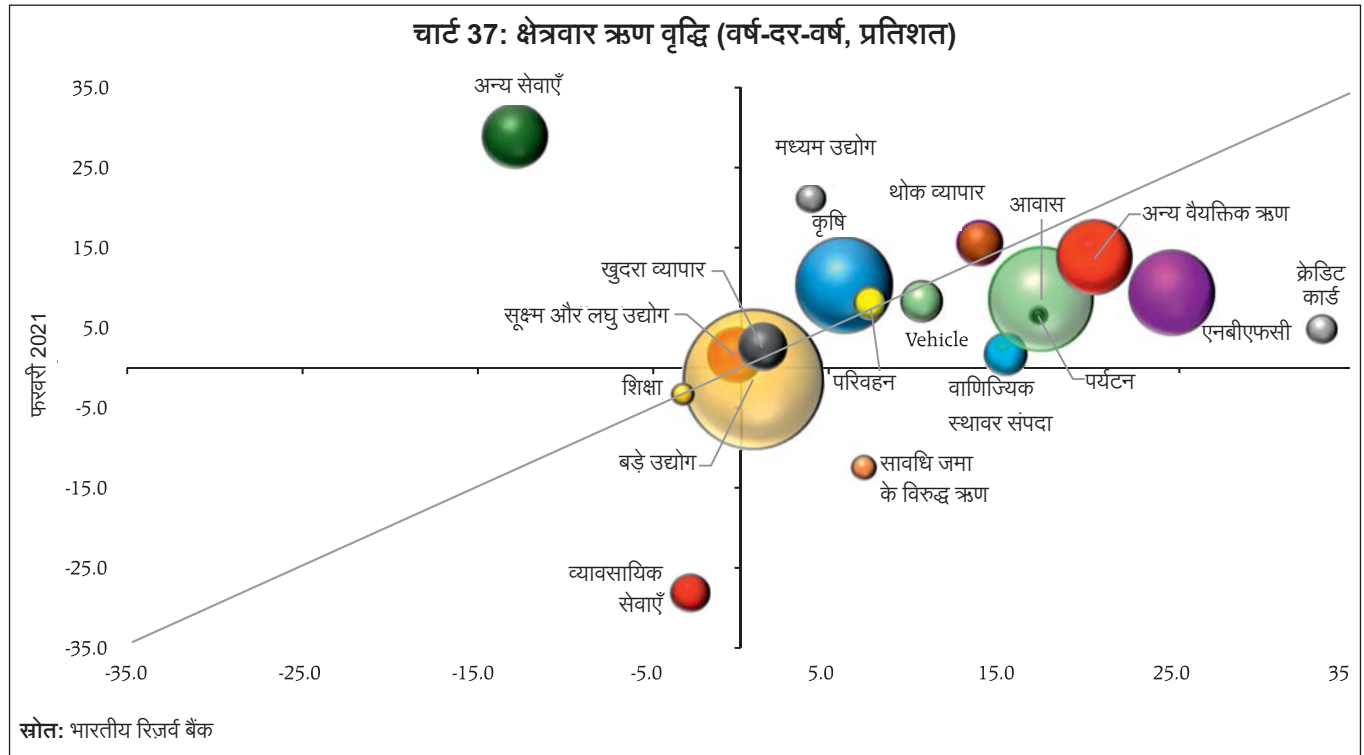
**चार्ट 36: वित्तीय वर्ष बिल्ड-अप**



स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

<sup>37</sup> अन्य सेवाओं में म्यूच्युअल फंड (एमएफ), एनबीएफसी और एमएफ के अलावा बैंकिंग और वित्त, और अन्य सेवाएँ शामिल हैं, जो सेवाओं के तहत कहीं और इंगित नहीं की गई हैं।

<sup>38</sup> अन्य वैयक्तिक ऋण में, अन्य बातों के साथ-साथ, घरेलू उपभोग, चिकित्सा व्यय, यात्रा, विवाह और अन्य सामाजिक समारोह के लिए ऋण शामिल हैं।



लिए ऋण वृद्धि लचीली रही और साल-दर-साल बेहतर प्रदर्शन किया (चार्ट 37)।

मध्यावधि जमा दर (जो नई जमा पर कार्ड दरों को दर्शाती है) में फरवरी 2019 (सुलभकारी चरण की शुरुआत) और मार्च 2020 में क्रमशः 144 आधार अंकों और 205 आधार अंकों की

भारी गिरावट (मार्च, 2021 तक) ने ऋण दरों के सापेक्ष जमा दरों में समायोजन की तेज गति को दर्शाया (सारणी 2) - इसी अवधि के दौरान, 1-वर्षीय निधि-आधारित उधार दर की औसत सीमांत लागत (एमसीएलआर) में संचयी रूप से क्रमशः 150 आधार अंकों और 95 आधार अंकों की कमी आई।

**सारणी 2: रेपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण**

(आधार अंकों में अंतर)

अवधि	रेपो दर	मीयादी जमा दर		उधार दर		
		मध्यावधि जमा दर	डब्ल्यूएडीटीडीआर	1 वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर	डब्ल्यूएलआर-बकाया रुपया ऋण	डब्ल्यूएलआर-नया रुपया ऋण
फरवरी- सितंबर 2019	-110	-9	-7	-30	2	-40
अक्तूबर 2019- मार्च 2021*	-140	-175	-145	-120	-100	-138
मार्च 2020- मार्च 2021*	-115	-144	-106	-95	-82	-107
फरवरी 2019- मार्च 2021*	-250	-205	-152	-150	-98	-178

\*: डब्ल्यूएलआर और डब्ल्यूएडीटीडीआर पर नवीनतम डेटा फरवरी 2021 से संबंधित है।

डब्ल्यूएलआर: भारत औसत उधार दर

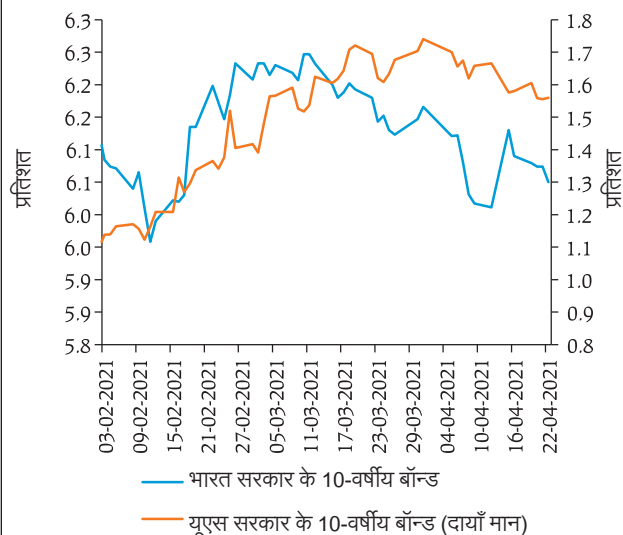
डब्ल्यूएडीटीडीआर: भारत औसत घरेलू सावधि जमा दर

एमसीएलआर: निधियों की सीमांत लागत आधारित उधार दर

स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक

मार्च की पहले अर्धांश में, 10-वर्षीय जेनेरिक सरकारी प्रतिभूतियों का प्रतिफल 10 मार्च को 6.25 प्रतिशत के शिखर पर पहुंच जाने से भारत में सरकारी प्रतिभूतियों का प्रतिफल के वक्र में दीर्घावधि प्रतिफल में वृद्धि हुई, जो अमेरिकी प्रतिफल में वृद्धि होने से, कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि, बढ़ी हुई मुद्रास्फीति प्रत्याशा और इसलिए उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों के उदार रुख से पलट जाने की आशंका से वैश्विक प्रवाह-विस्तार द्वारा मुख्य रूप से संचालित था (चार्ट 38)। मार्च का दूसरा अर्धांश बांड व्यापारियों के लिए कुछ राहत लेकर आया: (i) रिज़र्व बैंक ने 19 मार्च को आयोजित सरकारी स्टॉक नीलामी में 5 साल और 10 साल के खंड में अधिक आबंटन (ग्रीन शू) विकल्प का प्रयोग करते हुए अधिसूचित राशि से अधिक राशि स्वीकार की; और (ii) सरकार के नकद शेष की स्थिति की समीक्षा पर 26 मार्च, 2021 की सरकारी स्टॉक नीलामी रद्द कर दी गई थी। मौजूदा अधिशेष तरलता की स्थिति के चलते इन गतिविधियों का बाजार पर सकारात्मक प्रभाव पड़ा और 10 साल की सामान्य जी-सेक प्रतिफल में 10 मार्च, 2021 की चरम स्थिति के बाद 31 मार्च को 8 आधार अंकों की गिरावट आयी। यह गिरावट अप्रैल 2021 में विशेष रूप से जी-एसएपी 1.0 की घोषणा के बाद और बढ़ी और 10-वर्षीय जी-सेक पर प्रतिफल 12 अप्रैल, 2021 को 6.01 प्रतिशत तक कम हो गई और बाद में कारोबार की सीमा सीमित हो गई।

चार्ट 38: भारत और यूएस में सरकारी बॉन्ड प्रतिफल



स्रोत: ब्लूमबर्ग

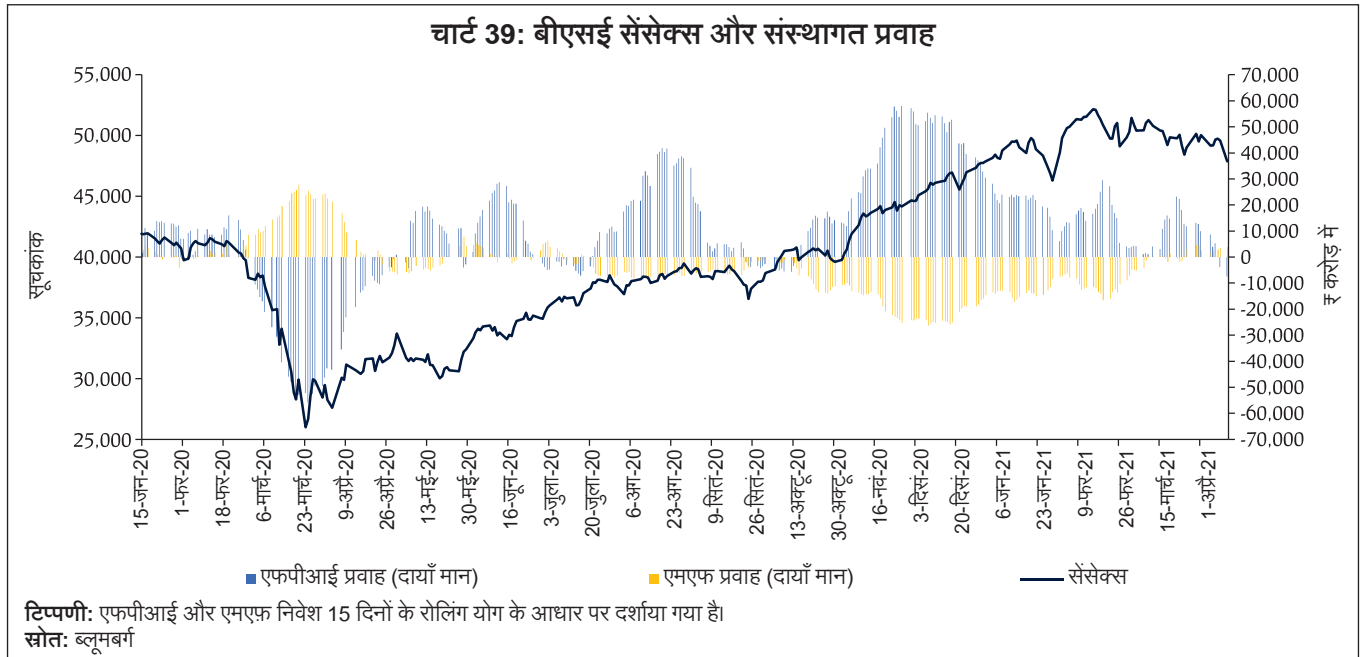
रेटिंग स्पेक्ट्रम और जारीकर्ता श्रेणियों में फरवरी की तुलना में मार्च में सरकारी प्रतिभूतियों पर प्रतिफल, कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल और औसतन स्प्रेड को मजबूती मिली। जैसे ही देश के कई हिस्सों में संक्रमण की दूसरी लहर सामने आई, बॉन्ड बाजार की स्थिति में गिरावट आयी, जिससे अप्रैल में प्रतिफल में कमी देखने को मिली (सारणी 3)।

सारणी 3: कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल और स्प्रेड

जारीकर्ता	रेटिंग	प्रतिफल					स्प्रेड				
		मार्च-20	फरवरी-2021	मार्च 2021	घट-बढ़ (मार्च 2020 की तुलना में मार्च 2021 में)	घट-बढ़ (मार्च 2020 की तुलना में मार्च 2021 में)	मार्च-20	फरवरी-2021	मार्च 2021	घट-बढ़ (मार्च 2020 की तुलना में मार्च 2021 में)	घट-बढ़ (मार्च 2020 की तुलना में मार्च 2021 में)
		(प्रतिशत)		(आधार अंक)			(प्रतिशत)		(आधार अंक)		
पीएसयू बैंक तथा वित्तीय संस्थाएं	एएए	6.87	5.57	5.81	-106	24	122	52	60	-62	8
	एए	7.48	6.16	6.42	-106	26	183	111	122	-61	11
	बीबीबी-	10.34	9.32	9.59	-75	27	469	427	438	-31	11
कॉर्पोरेट	एएए	7.34	5.2	5.56	-178	36	169	16	35	-134	19
	एए	8.06	5.99	6.31	-175	32	241	96	110	-131	14
	बीबीबी-	11.2	9.89	10.17	-103	28	555	486	496	-59	10
एनबीएफसी	एएए	7.68	5.3	5.69	-199	39	203	27	48	-155	21
	एए	8.45	6.58	6.92	-153	34	281	155	171	-110	16
	बीबीबी-	11.73	10.86	11.18	-55	32	625	583	597	-28	14

टिप्पणी: प्रतिफल और स्प्रेड मासिक औसत हैं।

स्रोत: एफआईएमएमडीए



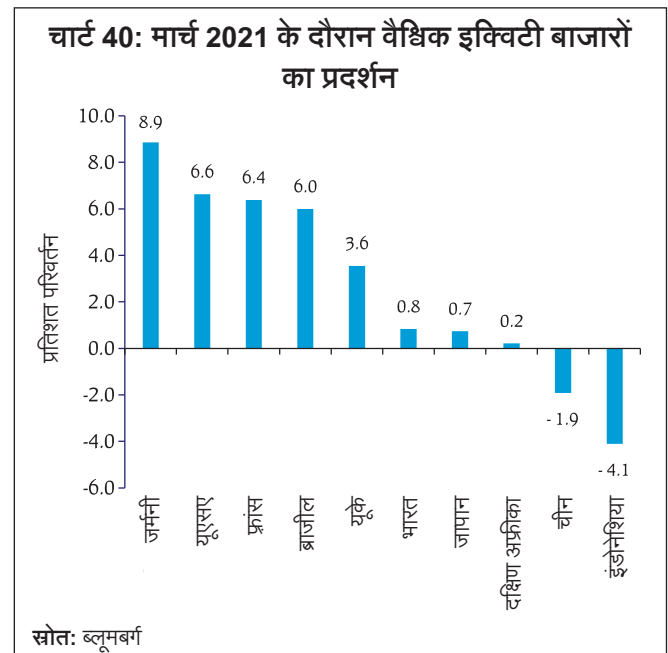
अमेरिकी राजकोष के बढ़ते प्रतिफल पर चिंता के चलते वैश्विक बाजारों में औने-पौने दाम पर बिकवाली के चलते इक्विटी बाजार में मार्च में फिर से ऊर्ध्वमुखी प्रवृत्ति परिलक्षित हुई और कुछ सुधार आए। कोविड-19 की दूसरी लहर में मामलों के बढ़ने से और राज्यों के कुछ हिस्सों में नए प्रतिबंधात्मक उपायों को लागू करने के बाद, बाजार में गिरावट आयी (चार्ट 39)। 31 मार्च की स्थिति में बीएसई सेंसेक्स 49,509 अंकों पर बंद हुआ। हालांकि, मार्च 2021 में बीएसई सेंसेक्स में 0.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो कि अधिकांश समकक्ष उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) से बेहतर है (चार्ट 40)।

कोविड-19 से संबंधित चिंता के कारण भारत के विनिर्माण पीएमआई में सात महीने के निचले स्तर पर रहा और बाजार में अप्रैल 2021 में नकारात्मक कारोबार जारी रहा। बाजार रिजर्व बैंक के समायोजनात्मक रुख को जारी रखने के निर्णय के पक्ष में रहे, जब तक स्थायी आधार पर वृद्धि को बनाये रखने की आवश्यकता है। इसके अलावा, रिजर्व बैंक और आईएमएफ द्वारा 2021-22 के लिए आशावादी जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान ने भी निवेशकों के रुख को बढ़ावा दिया।

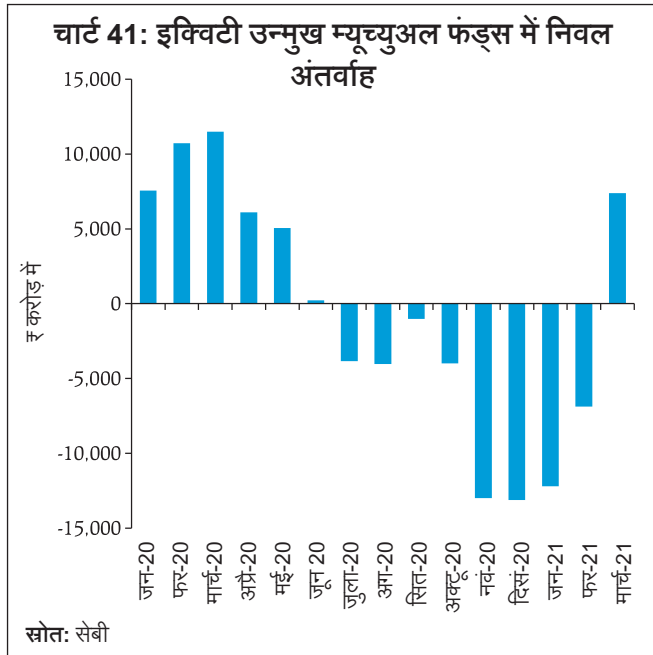
इक्विटी-उन्मुख म्यूच्युअल फंडों ने आठ महीने की अवधि के बाद मार्च 2021 में निवल अंतर्वाह दर्ज किया (चार्ट 41)। इसके अलावा, सुनियोजित निवेश योजनाओं (एसआईपी) के योगदान

से मार्च 2021 में ₹9,182 करोड़ का अंतर्वाह हुआ जो कि फरवरी 2021 के दौरान दर्ज ₹7,528 करोड़ से काफी अधिक है।

मार्च प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आईपीओ) में निवेशकों के लिए एक व्यस्त महीना साबित हुआ, क्योंकि नौ कंपनियों ने मुख्य बोर्ड आईपीओ के साथ बाहर आकर प्राथमिक पूंजी बाजार से ₹6,083 करोड़ जुटाए, विशेष रूप से उच्च मालियत वाले



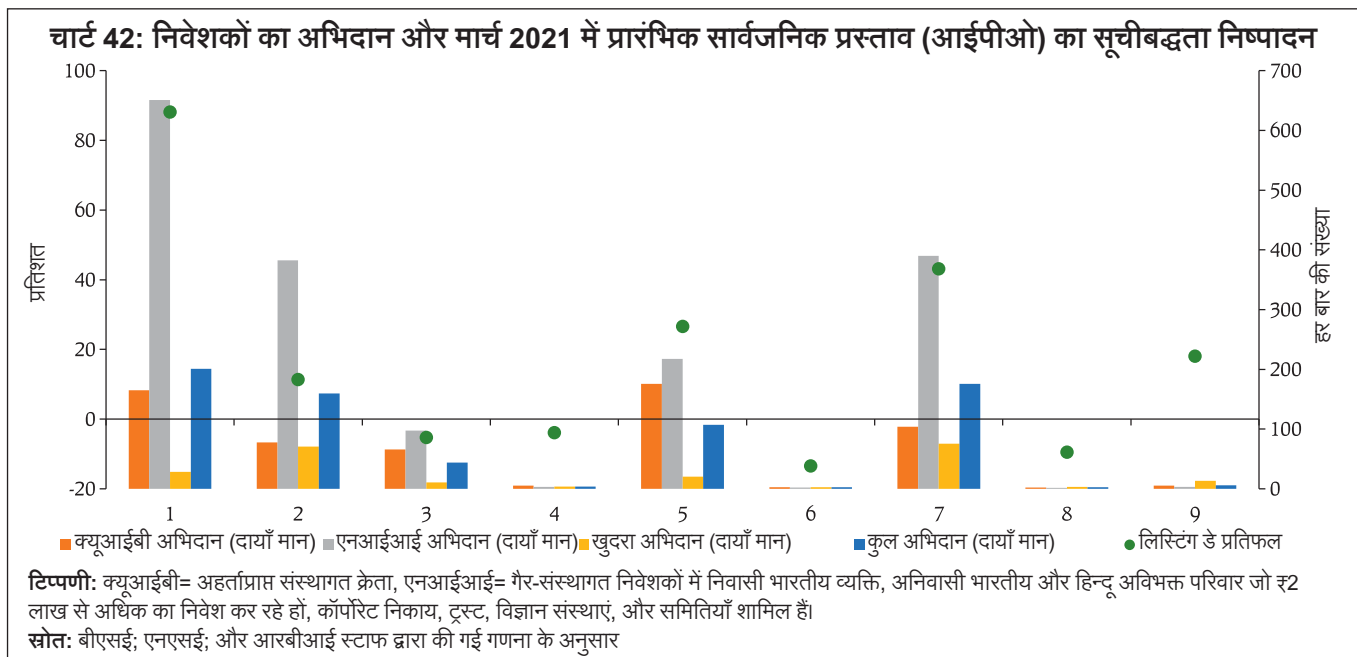




व्यक्तियों (एचएनआई), खुदरा निवेशकों और म्यूच्युअल फंड से बड़े पैमाने पर बहुतायत में सब्सक्रिप्शन दर्ज हुए (चार्ट 42)। आईपीओ राशि के 78 गुना की औसत सब्सक्रिप्शन के साथ, 17.3 प्रतिशत के औसत सूचीबद्धता दिन के प्रतिफल सामान्य सिद्ध हुए क्योंकि मार्च में द्वितीयक बाजार की स्थिति अस्थिर हो गई थी। सूचीबद्धता दिन के उत्साहजनक प्रदर्शन को देखते हुए, पिछले कुछ महीनों में आईपीओ और द्वितीयक बाजार की

वृद्धिशील स्थितियों के कारण, कंपनियां कथित तौर पर अपने आईपीओ का अति महत्वाकांक्षी मूल्य निर्धारण कर रही हैं। 2020-21 के दौरान खोले गए अमूर्तिकृत खातों (डीमैट खातों) में तेज वृद्धि के बाद, आईपीओ में खुदरा भागीदारी प्रभावशाली रही है और आगे भी इसके मजबूत बने रहने की उम्मीद है।

एक संबंधित घटना में, भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) के बोर्ड ने भारतीय स्टार्ट-अप को विदेशी पूंजी बाजारों के बजाय घरेलू बाजारों में सूचीबद्ध करने के लिए प्रोत्साहित करने के लिए शेयर बाजारों के इनोवेटर्स ग्रोथ प्लेटफॉर्म पर सूचीबद्ध करने के लिए शर्तों में छूट को मंजूरी दी। इनमें पूर्व-निर्गम पूंजी के 25 प्रतिशत की धारिता अवधि को दो वर्ष से घटाकर एक वर्ष करना, ऐसे शेयरों पर 30 दिनों की अवरुद्धता अवधि (लॉक-इन) अवधि के साथ पात्र निवेशकों को निर्गम आकार के 60 प्रतिशत तक विवेकाधीन आबंटन की अनुमति देना खुले प्रस्तावों को बढ़ावा देने हेतु मौजूदा सीमा को 25 प्रतिशत से बढ़ाकर 49 प्रतिशत करना, और इनोवेटर्स ग्रोथ प्लेटफॉर्म से मुख्य बोर्ड में माइग्रेट करने की इच्छुक कंपनियों के लिए नियमों में ढील देना शामिल है। यह कदम इसलिए महत्वपूर्ण है क्योंकि यह ऐसे समय में आया है जब विभिन्न भारतीय स्टार्ट-अप विदेशों में सूचीबद्ध होने का विकल्प तलाश रहे हैं और एसपीएसी के लाभ ध्यान आकर्षित कर रहे हैं।

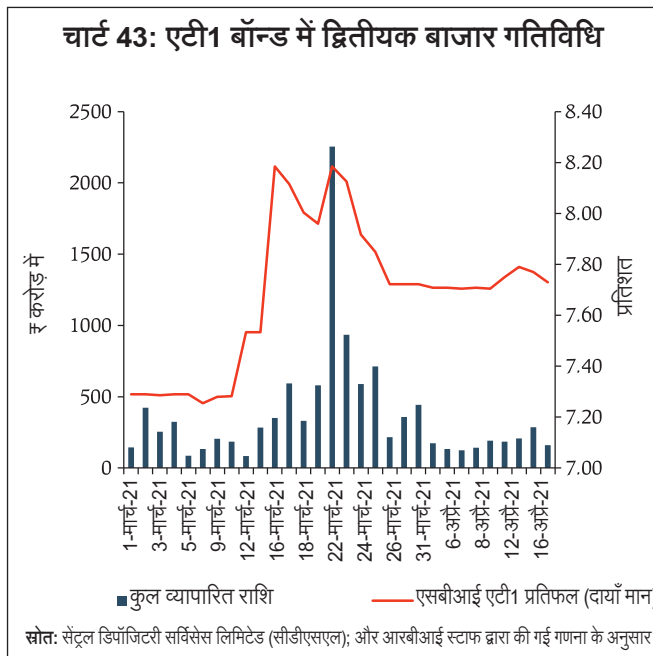


नियत आय बाजार के क्षेत्र में, 10 मार्च, 2021 को सेबी के परिपत्र के जारी होने के बाद से अतिरिक्त टियर 1 (एटी1) बॉन्ड चर्चा का विषय बन गए। यह निर्दिष्ट करता है कि म्यूच्युअल फंड द्वारा मूल्यांकन के उद्देश्य से सभी स्थायी बॉन्डों की परिपक्वता को बॉन्ड जारी करने की तिथि से 100 वर्ष के रूप में माना जाना चाहिए। इससे पहले, स्थायी बॉन्ड की कीमत क्रय विकल्प (कॉल ऑप्शन) तिथि के हिसाब से थी। इसके अलावा, सेबी ने बैंकों द्वारा जारी एटी 1 बॉन्ड और टियर 2 बॉन्ड में म्यूच्युअल फंड स्कीम के एक्सपोजर को भी ऋण आस्तियों (डेट एसेट्स) के 10 प्रतिशत तक सीमित कर दिया जिसमें एकल जारीकर्ता (सिंगल इश्यूअर) एक्सपोजर पर 5 प्रतिशत की सीमा निर्धारित की और पहले से मौजूद अतिरिक्त निवेशों पर कर से राहत (ग्रेडफादरिंग) की व्यवस्था रखी। इसके अलावा, सेबी ने यह भी निर्दिष्ट किया कि सीमित अवधि वाली ऋण योजनाएँ (क्लोज्ड एंडेड डेट स्कीम) स्थायी बॉन्डों<sup>39</sup> में निवेश नहीं करेंगी। तदनुसार, एटी1 बांडों पर प्रतिफल, जो आमतौर पर सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा टियर 1 पूंजी आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए जारी किए जाते हैं, द्वितीयक बाजार में तेजी से बढ़े (चार्ट 43)। विभिन्न तिमाहियों में उपायों को वापस लेने की मांगों के जवाब में, सेबी ने 22 मार्च, 2021 को एक और परिपत्र जारी किया जिसमें चरणबद्ध तरीके से नई मूल्य-निर्धारण पद्धति को लागू करने का प्रस्ताव था। बहरहाल,

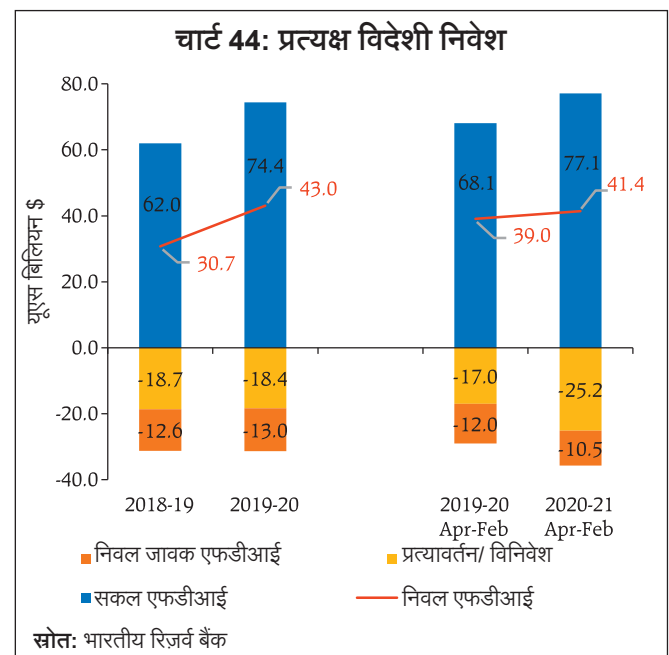
एटी1 बांडों का बाजार अस्त-व्यस्त है और निराशावादी रुख के बादल छाये हैं।

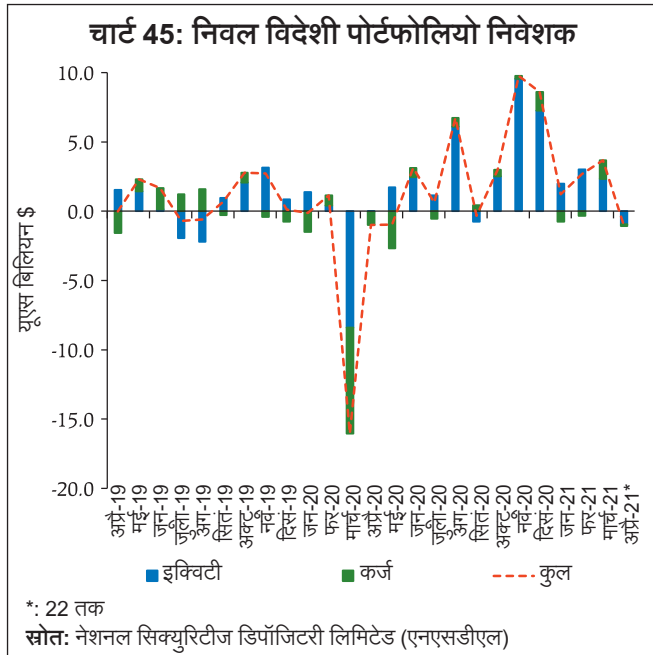
केंद्रीय बजट 2021-22 में एक स्थायी संस्थागत ढांचे के प्रस्ताव के बाद, तनाव के समय और द्वितीयक बाजार की तरलता में वृद्धि के दौरान कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में प्रतिभागियों के बीच विश्वास पैदा करने के लिए, वित्त मंत्री ने मार्च 2021 में एक घोषणा की कि सेबी कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में म्यूच्युअल फंड और अन्य भाग लेने वाले संस्थागत निवेशकों को तरलता प्रदान करने के लिए एक कॉर्पोरेट डेट मार्केट डेवलपमेंट फंड (सीडीएमडीएफ) की स्थापना करेगा। फंड का मुख्य उद्देश्य कॉर्पोरेट कर्ज में व्यापार करना होगा, जिसमें एएए रेटेड पत्र से कम श्रेणी वाले पत्रों पर ध्यान दिया जाएगा। म्यूच्युअल फंड और अन्य संस्थागत निवेशकों के योगदान के साथ एक विशेष प्रयोजन माध्यम (एसपीवी) स्थापित करने का प्रस्ताव है, जिसमें अधिकांश स्वामित्व सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूच्युअल फंड की एक सहायक कंपनी के पास है। एसपीवी तनाव के समय में अंतिम उपाय के खरीदार के रूप में कार्य करेगा, और यहां तक कि शांति के समय में बाजार निर्माता के रूप में भी कार्य करेगा।

फरवरी 2021 में घरेलू कंपनियों में नए अंतर्वाह से अधिक इक्विटी के प्रत्यावर्तन के बावजूद, 2020-21 (अप्रैल-फरवरी) में 41.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल प्रत्यक्ष विदेशी निवेश एक साल पहले के 39.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर से अधिक था (चार्ट 44)।



<sup>39</sup> सीमित अवधि वाली ऋण योजनाएँ (क्लोज्ड एंडेड डेट स्कीम) केवल उन्हीं प्रतिभूतियों में निवेश कर सकती हैं, जो योजना की परिपक्वता की तारीख को या उससे पहले परिपक्व होती हैं।

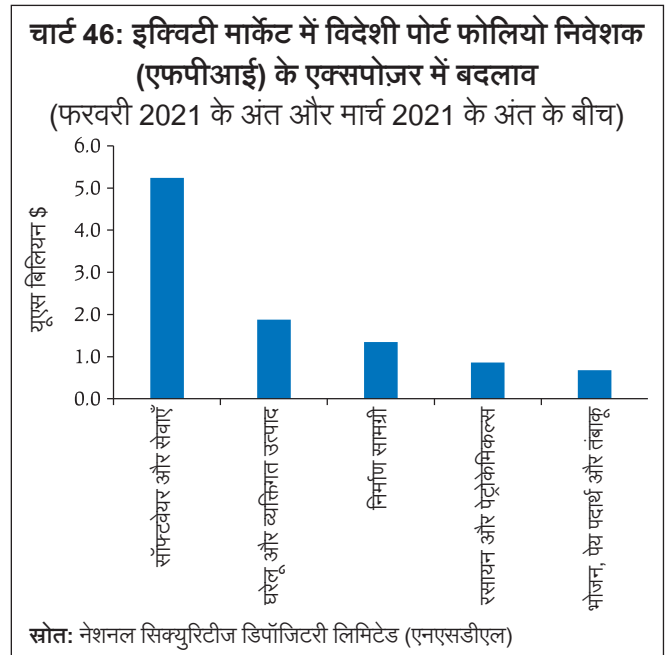




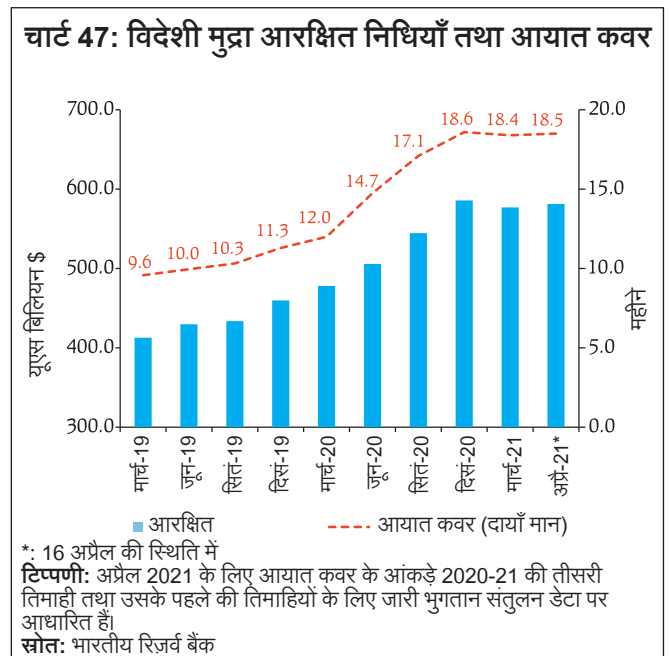
अमेरिकी राजकोष के प्रतिफल में वृद्धि के बीच, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के लिए वैश्विक निवेशकों ने जोखिम नहीं लिया। मार्च 2021 में घरेलू इक्विटी बाजार में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) द्वारा निवल खरीद मामूली थी। ऋण के क्षेत्र में, एफपीआई ने पिछले दो महीनों से कम दाम पर बिक्री के बाद मार्च 2021 में निवल खरीदारी की। कुल मिलाकर, 2020-21 में एफपीआई का इक्विटी में निवल निवेश 37.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर था (चार्ट 45)। इक्विटी क्षेत्र में मार्च 2021 में अधिकांश एफपीआई का निवल निवेश सॉफ्टवेयर और सेवाओं, घरेलू और व्यक्तिगत उत्पाद और निर्माण सामग्री क्षेत्र में था (चार्ट 46)। हालांकि, कोविड-19 मामलों में तीव्र वृद्धि और विभिन्न राज्यों द्वारा लगाए गए प्रतिबंधों से हताश हो कर एफपीआई ने घरेलू पूंजी बाजार में अप्रैल 2021 (22 अप्रैल तक) में अपने एक्सपोजर को 1.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक कम कर दिया।

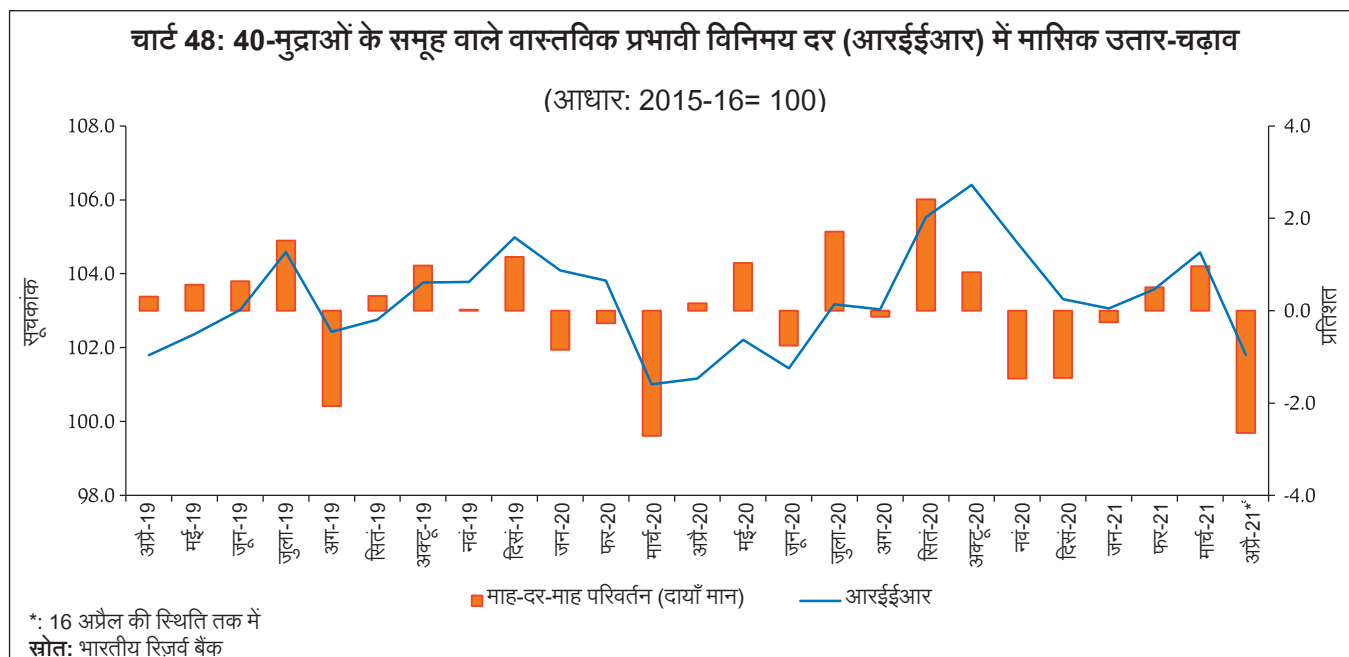
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियाँ 29 जनवरी, 2021 को 590.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर के अपने सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंचने के बाद 16 अप्रैल, 2021 को 582.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर आ गई, जो 18.5 महीने के आयात के बराबर था (चार्ट 47)।

विदेशी मुद्रा बाजार में, भारतीय रुपया (आईएनआर) एफपीआई अंतर्वाह के कारण मार्च में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले



मजबूत हुआ। मार्च 2021 के अंत तक, मार्च 2020 के अंत में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपये (आईएनआर) में 2.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई। इसके बाद, भारत में बढ़ते कोविड-19 संक्रमणों की चिंताओं के बीच अमेरिकी डॉलर के मुकाबले आईएनआर का मूल्यहास हुआ। 40-मुद्रा समूह वाले वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) सूचकांक के संदर्भ में, मार्च में भारतीय रुपये में एक वर्ष पहले के अपने स्तर से 3.5 प्रतिशत की





अधिक वृद्धि हुई (चार्ट 48)। हालांकि, आरईईआर सूचकांक के संदर्भ में, भारतीय रुपया अप्रैल 2021 में पिछले महीने के अपने स्तर से 2.6 प्रतिशत (16 अप्रैल तक) कम हो गया।

**भुगतान प्रणाली**

वर्ष 2020-21 के दौरान, डिजिटल लेनदेनों में निरंतर वृद्धि हुई (सारणी 4)। तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) डेटा 2020-21 में थोक लेनदेन मूल्य में मंदी की ओर इशारा करता है। इस ब्लिप के बावजूद, मात्रा में वृद्धि ने महामारी का सामना किया। दूसरी ओर, सामान्य तौर पर खुदरा भुगतान एक वर्ष

पहले की तुलना में काफी बढ़ा। नेशनल इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर (एनईएफटी), नेशनल इलेक्ट्रॉनिक टोल कलेक्शन (नेटसी) और भारत बिल पेमेंट सिस्टम (बीबीपीएस) के माध्यम से लेनदेनों में पिछले वर्ष की तुलना में वृद्धि हुई। यूनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस (यूपीआई), तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस) और नेशनल ऑटोमेटेड क्लियरिंग हाउस (एनएसीएच) जैसे अन्य डिजिटल खुदरा भुगतानों ने आघात सहनीयता के साथ अच्छी वृद्धि का प्रदर्शन किया। वास्तव में, वित्त वर्ष 2020 और 2021 के दौरान लेनदेनों की मात्रा (12.5 बिलियन से 22.3 बिलियन) और मूल्य (₹21.3 लाख करोड़ से ₹41 लाख करोड़) दोनों लगभग दोगुना हुआ। नकदी के मोर्चे पर सरकार के सामाजिक सहायता कार्यक्रमों के तहत प्रत्यक्ष लाभ हस्तांतरण (डीबीटी) के कारण आधार सक्षम भुगतान प्रणाली (ईपीएस) के माध्यम से आहरण में तेजी आई। इस कोविड-19 प्रेरित संकट के कारण, ईपीएस ने भारत के डिजिटल भुगतानों में तेजी से प्रगति की है, विशेष रूप से ग्रामीण क्षेत्रों में इसकी शुरुआत हुई। चेक ट्रंक्शन सिस्टम (सीटीएस) में लेने वालों की घटती संख्या - डिजिटल मोड की ओर परिवर्तन का प्रमाण है।

मार्च और अप्रैल 2021 के घटनाक्रम भारत के डिजिटल पारिस्थितिकी तंत्र में चल रहे बदलाव की कुछ उल्लेखनीय

**सारणी 4: 2020-21 में चुनिंदा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि दर**

भुगतान प्रणाली	लेन-देन परिमाण में वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)				लेन-देन मूल्य में वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)			
	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4
आरटीजीएस	-26.2	3.1	10.2	31.1	-37.9	-28.6	-7.7	-2.9
एनईएफटी	-3.9	9.8	23.2	17.8	-20.9	12.4	26.6	15.6
यूपीआई	57.3	82.4	77.3	89.6	43.2	98.5	104.6	112.5
आईएमपीएस	-9.6	26.0	40.5	42.9	-4.8	27.9	34.6	40.6
एनएसीएच	32.8	13.0	0.9	-10.2	20.4	10.3	6.8	1.3
एनईटीसी	83.9	249.2	195.0	75.3	61.4	181.0	139.3	66.2
बीबीपीएस	66.0	103.2	84.4	102.7	62.4	108.9	83.5	131.9

स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक

विशेषताओं को प्रदर्शित करते हैं। मार्च और अप्रैल 2020 की तुलना में आरटीजीएस लेनदेन की मात्रा बढ़ रही है। एनईएफटी, यूपीआई, आईएमपीएस, एनईटीसी और बीबीपीएस ने समयोपरि कार्य करते हुए लेनदेन मूल्य और मात्रा दोनों में वृद्धि दर (वर्ष-दर-वर्ष) कायम रखा। नेशनल फाइनेंशियल स्विच के तहत अंतर बैंक नकद आहरण मूल्य में 2020-21 के अधिकांश महीनों में गिरावट के बाद मार्च और अप्रैल में अत्यधिक वृद्धि देखी गई, जो सामान्य स्थिति में लौटने और करंसी नोटों की मांग की बहाली का संकेत देती है। फरवरी 2021 से फास्टटैग अनिवार्य होने के साथ, मार्च में एनईटीसी की संख्या वृद्धि में उछाल आया (पिछले महीने 44 और 39 प्रतिशत की तुलना में मात्रा में 129 प्रतिशत और मूल्य में 117 प्रतिशत) और पिछले वर्ष के कड़े लॉकडाउन के प्रभाव के कारण अप्रैल में जबरदस्त उच्च वृद्धि (व-द-व) अपेक्षित है।

डिजिटल भुगतान में हाल के नवाचारों में रुपये, सॉफ्टपोस [जो निकट क्षेत्र संचार (एनएफसी) सक्षम स्मार्टफोन को खुदरा विक्रेताओं के लिए पॉइंट ऑफ सेल टर्मिनलों में बदल देता है, व्यापारियों को संपर्क रहित भुगतान स्वीकार करने में सक्षम बनाता है] और वॉयस-इनेबल्ड पेमेंट्स प्रॉडक्ट के विकास से फीचर फोन पर डिजिटल पेमेंट्स को पुनर्जीवित करने के लिए नेशनल पेमेंट्स कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया (एनपीसीआई) की पहल शामिल है। ये पहल उभरते भारत में डिजिटल भुगतान को बढ़ावा देने और लागत को कम करने के लिए रिजर्व बैंक के पेमेंट इंफ्रास्ट्रक्चर डेवलपमेंट फंड मिशन के अनुरूप हैं। निजी क्षेत्र को खुदरा भुगतान के लिए अंब्रेला संस्थाएं स्थापित करने हेतु रिजर्व बैंक के आह्वान पर साफ उत्साह झलक रहा है, जिसने अच्छी तरह से स्थापित संगुटन और यूनिकॉर्न की रुचि को बढ़ाया है। इस क्षेत्र में नवाचार और प्रतिस्पर्धा को बढ़ावा देने के लिए रिजर्व बैंक के लंबे समय से किए जा रहे प्रयास के लिए यह एक अच्छा कदम है। भारतीय रिजर्व बैंक (डिजिटल भुगतान सुरक्षा नियंत्रण) निर्देश 2021, डिजिटल व्यवसाय की गतिशील दुनिया में उपभोक्ता की रक्षा करने में महत्वपूर्ण होगा। 7 अप्रैल 2021 के मौद्रिक नीति वक्तव्य में आरबीआई ने विनियमित भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों को केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली (एनईएफटी और आरटीजीएस) में सीधे सदस्यता लेने में सक्षम बनाया है। यह सदस्यता पहले बैंकों तक

ही सीमित थी; इस कदम से निपटान जोखिम को कम करने और डिजिटल वित्तीय सेवाओं का विस्तार करने में मदद मिलेगी। प्रीपेड भुगतान लिखतों (पीपीआई) के संबंध में, रिजर्व बैंक ने पूर्ण-केवाईसी अनुपालन पीपीआई और सभी स्वीकृत इंफ्रास्ट्रक्चर के लिए इंटरऑपरेबिलिटी अनिवार्य कर दी है। गैर-बैंक द्वारा जारी पूर्ण-केवाईसी पीपीआई से नकद आहरण की अनुमति दी गई है। डिजिटल इंडिया के संतुलित विकास के लिए, इलेक्ट्रॉनिक्स और आईटी मंत्रालय (एमईआईटीवाई) ने अपनी उत्पादन से जुड़ी प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना के साथ हार्डवेयर पक्ष पर एक बहुत ही आवश्यक प्रोत्साहन प्रदान किया है, इस योजना के लिए दूसरे दौर<sup>40</sup> के आवेदन आमंत्रित करना शुरू कर दिया है। यह मदरबोर्ड, सेमीकंडक्टर और अन्य इलेक्ट्रॉनिक घटकों में देश की आत्मनिर्भरता को मजबूत करेगा।

आगे बढ़ते हुए डिजिटल इंडिया में विकास की क्षमता है। मास्टरकार्ड<sup>41</sup> द्वारा एशिया-प्रशांत क्षेत्र (एपीएसी) में एक सर्वेक्षण से इस गिनती में भारतीयों के बीच काफी आशावाद का पता चलता है। सुरक्षा, स्वच्छता और सुविधा पर ध्यान केंद्रित करने के साथ, डिजिटल ऑर्डर और संपर्क रहित भुगतान में अचानक वृद्धि हुई है। 58 प्रतिशत भारतीय रेस्पोंडेंट्स का डेबिट और क्रेडिट कार्ड, प्रीपेड कार्ड और मोबाइल वॉलेट जैसे संपर्क रहित भुगतानों के उपयोग को बढ़ाने का इरादा रखते हैं। इसके अलावा, 81 प्रतिशत का मानना है कि संपर्क रहित भुगतान अब यहां बना रहेगा। तीन में से दो भारतीय ऑनलाइन भुगतान करने में सुरक्षित महसूस करते हैं, जो एपीएसी क्षेत्र के अन्य देशों की तुलना में 10 प्रतिशत अधिक है। ये परिणाम डिजिटल शिक्षा, गोपनीयता सुरक्षा और ऑनलाइन सुरक्षा पर प्रयासों को बढ़ाने को भी रेखांकित करते हैं। फिनटेक, कई अन्य व्यवसायों की तरह, तेज-तरार हो सकते हैं और इस क्षेत्र में प्रबल डेटा गोपनीयता और सुरक्षा कानून

<sup>40</sup> <https://retail.economicstimes.indiatimes.com/news/consumer-durables-and-information-technology/consumer-electronics/meity-invites-applications-for-second-round-of-large-scale-electronics-manufacturing-under-pfi-scheme/81503217>.

<sup>41</sup> "प्रियेयसिंग फॉर दि पोस्ट-कोविड-19 वर्ल्ड: इंडिया कंज्यूमर सेंटीमेंट ट्रैकर", मास्टरकार्ड, मार्च 2021



के साथ प्रभावी विनियमन, पर्यवेक्षण और कानूनी सुरक्षा उपायों की आवश्यकता है, लेकिन इन्हीं तक सीमित नहीं है।

## V. निष्कर्ष

भारत नए संक्रमणों की भयंकर लहर और मृत्यु दर से जूझ रहा है, शायद महाद्वीप विस्तार के किसी भी देश से सबसे अधिक। स्वास्थ्य संबंधी आधारभूत इंफ्रास्ट्रक्चर और वैक्सीन की आपूर्ति तनावपूर्ण है, वित्तीय बाजार लड़खड़ा रहे हैं और आय के पूर्वानुमान गिरावट दिखा रहे हैं। यह समय भी बीत जाएगा। हमने पहली लहर को देखा है, और हमने काफी हद तक खुद को बदला है। महामारी प्रोटोकॉल, तेज़ी से टीकाकरण, अस्पताल और सहायक क्षमता में वृद्धि और समष्टिआर्थिक और वित्तीय स्थिरता के साथ मजबूत और स्थायी वृद्धि, महामारी के बाद के भविष्य पर पूरी तरह से ध्यान केन्द्रित करना भावी दिशा है। जैसा कि बेंजामिन फ्रैंकलिन कहते थे, ऊर्जा और दृढ़ता सभी चीजों पर विजय प्राप्त करती है। जब हम खुद को बेहतर बनाने का प्रयास करते हैं, तो हमारे आस पास की चीजें भी बेहतर हो जाती हैं<sup>42</sup>। फ्रेयोडर दोस्तोयेवस्की के शब्दों में, मनुष्य के होने का रहस्य सिर्फ जीने के लिए नहीं बल्कि कुछ हो जिसके लिए जीना है। भारत में जीने के लिए ऐसा बहुत कुछ है; 2021 और 2022 में दुनिया की सबसे तेज़ी से बढ़ती अर्थव्यवस्था होने की प्रबल संभावना उनमें से एक है।

भारत इस दृष्टिकोण के साथ तेज़ी से पूर्व निर्धारित तैयारी कर रहा है। दूसरी लहर के लिए प्रभावी तैयारी की जा रही है। 19 अप्रैल को, यह घोषणा की गयी कि 1 मई 2021 से 18 वर्ष से अधिक के सभी भारतीयों के लिए टीकाकरण दिया जाएगा। वैक्सीन निर्माताओं को आपूर्ति के 50 प्रतिशत टीके पूर्व-घोषित कीमतों पर खुले बाजार में राज्यों को देने की अनुमति दी गयी है। आपूर्ति में तेज़ी लाने और नए निर्माताओं को वैक्सीन उत्पादन के लिए आकर्षित करने, वैक्सीन कीमत निर्धारण को उदार बनाया गया। मौजूदा क्षमता को बढ़ाने के लिए कुल ₹4,500 करोड़ मंजूर किए गए हैं। आगे बढ़ने के कई तरीके हैं, लेकिन स्थिर रहने का केवल एक ही तरीका है<sup>43</sup>।

<sup>42</sup> पॉल कोएल्हो के उपन्यास *दि अलकेमिस्ट* (1988) में।

<sup>43</sup> फ्रैंकलिन रूजवेल्ट

यह उल्लेखनीय है कि नए सिरे से कोविड-19 के संक्रमण के बावजूद भारत में आर्थिक गतिविधि शानदार तरीके से कायम है। दूसरी लहर और स्थानीय प्रतिबंधों के कारण आने वाले कमजोर डेटा पर ध्यान दिया गया है। फिर भी, यह ध्यान रखना आवश्यक है कि यह मनोभाव संकेतक कम हुए हैं। संपर्क-गहन क्षेत्रों के अलावा, गतिविधि संकेतक मार्च में बड़े पैमाने पर सहनीय बने रहे और सांख्यिकीय आधार आंकड़ों के प्रभाव के बावजूद मजबूत गति के सहारे महामारी पूर्व स्तर से भी आगे बढ़ गए।

भारतीय मौसम विभाग का 16 अप्रैल का पूर्वानुमान स्थिति को और बेहतर बना देने वाला था- फिर एक बार, मानसून का जुनून भारत को लुभाने के लिए तैयार है। जैसा कि ऋषि वाल्मीकि ने रामायण में लिखा है, 'आकाश समुद्र से जल लेगा और परिणाम स्वरूप जीवन के अमृत पानी को जन्म देगा। झुलसी हुई धरती चमकीले हरे रंग चोला पहनेगी' अमेरिकी नेशनल ओशनिक एंड एटमॉस्फेरिक एडमिनिस्ट्रेशन के अनुसार, अगले महीने में ला नीना से ईएनएसओ- न्यूट्रल में परिवर्तित होने की संभावना है, मई-जुलाई 2021 के दौरान ईएनएसओ- न्यूट्रल के होने की 80 प्रतिशत संभावना है। ऑस्ट्रेलिया के मौसम विज्ञान ब्यूरो यह नोट किया है कि बिना किसी अल नीनो या ला नीना के विकसित होने के संकेत के साथ अल नीनो-दक्षिणी दोलन (ईएनएसओ) तटस्थ है। इसका जलवायु मॉडल बताता है कि उष्णकटिबंधीय प्रशांत महासागर कम से कम सितंबर तक तटस्थ ईएनएसओ स्तर पर रहेगा। ये स्थितियां भारत में एक जीवनदायी सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून, भारत के 50 प्रतिशत खेतों की सिंचाई, ग्रामीण मांग (एफएमसीजी; ट्रैक्टर और अन्य कृषि उपकरण; उर्वरक और दो पहिया वाहन), खाद्य कीमतों को स्थिर करना, और संभावित रूप से राजकोषीय राजस्व की बचत करने के अनुकूल है, जो अन्यथा मनरेगा, सूखा राहत, कृषि ऋण माफी और अन्य प्रोत्साहन और सब्सिडि के रूप में देना होगा। कोविड-19 से संबंधित व्यवधान के बावजूद कृषि और इससे संबंधित वस्तुओं का निर्यात आघात सहनीय रहा, 2020-21 के दौरान कुल मिलाकर दोहरे अंकों में वृद्धि हुई। निर्यात में विशेष रूप से गेहूं, गैर-बासमती चावल, तेल की खली, और मसालों ने काफी वृद्धि दर्ज की। इससे भारत को कृषि वस्तुओं में प्राप्त अनुकूल व्यापार अधिशेष में और सुधार करने में मदद मिली है। औद्योगिक प्रतिनिधियों के अनुसार, भारतीय



कृषि उत्पादों के लिए पारंपरिक बाजारों से मजबूत मांग तथा नए बाजारों तक पहुंच के कारण भविष्य में कृषि निर्यात के मजबूत विकास पथ पर जारी रहने की उम्मीद है।

25 साल के अंतराल के बाद आरबीआई मासिक बुलेटिन में इस लेख को फिर से लॉन्च किए हुए अब आधा साल बीत चुका है जिसका उद्देश्य है कि पाठकों को वर्तमान समष्टिआर्थिक और वित्तीय विकास के बारे में जानकारी मिल सके। हमने सूचना असमानताता द्वारा महामारी के समय में लाई गई अनिश्चितता को दूर करने की कोशिश की है। इस लेख में काफी लोगों ने दिलचस्पी दिखाई, जिसमें कुछ रचनात्मक आलोचना भी शामिल है। इसने हमें संतुष्ट किया- जैसे ही स्थिति सामान्य होगी, सब सहज होगा। यह विचार, हमें सूचना प्रवाह के स्तर को हमेशा बढ़ाते रहने के लिए प्रेरित करता है जबकि पाठकों के अलग-अलग विचारों को रखने के विशेषाधिकार को बरकरार रखता है ताकि एक ज्ञात बहस शुरू हो। उदाहरण के लिए, एक दृष्टिकोण यह है कि हम बहुत आशावादी हैं<sup>44</sup>। हां, जिंदगी में पहली बार ऐसी महामारी को झेला जिसके कोई इलाज अब तक नहीं पता चला, जिसके संक्रमण और मृत्यु की तुलना 1918 के स्पैनिश फ्लू से की गई, फिर भी हमने कोविड-मुक्त संसार के अपने सपने और विश्वास को बनाये रखने की हिम्मत की है। इस अनुभव में कई सकारात्मक बातें हैं- वायरस ने हमें दिखाया है कि हम कितने वैश्वीकृत हैं; जब दुर्गम बाधाओं का सामना करते हैं तब हम अप्रत्याशित और समकालिक नीति प्रतिक्रिया बना सकते हैं; जिस तेजी से वायरस के जीन समूह का क्रम मैप किया गया और दुनिया भर में साझा किया गया; जिस तेजी से वैक्सीन बनाई गयी। हम एक ऐसी महामारी से निपट रहे हैं जो रेखाकार नहीं बल्कि लहरों में फैलती है, और इसका अधिकतम खतरा अनिवार्य रूप से उस आघात के दौरान सीखने का अनुभव ही नहीं देता बल्कि मजबूत भी बनाता है। इसलिए, हम 'आशा करते हैं कि आगे के दिन बेहतर हैं। अनिश्चितता के रूप में भरोसा करना। दी ऑडेसिटी ऑफ होप !'<sup>45</sup>

कैपेक्स चक्र के मार्च 2021 संस्करण में किए गए पूर्वानुमान बदलने के कगार पर है और कॉर्पोरेट आय अपेक्षाओं से अधिक उद्धृत किए गए लीड/संयोग संकेतकों के हार्ड डेटा पर आधारित

है। 2020-21 में राज्य सरकारों द्वारा पूंजीगत व्यय में गिरावट की भरपाई करते हुए, केंद्र और उसके सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों (सीपीएसई) ने गढ़ पर कब्जा कर लिया। 37 बड़े सीपीएसई और विभागीय उपक्रमों का संयुक्त पूंजीगत व्यय- ₹500 करोड़ से अधिक वार्षिक कैपेक्स बजट के साथ 2020-21 में ₹4.6 लाख करोड़ था। यह वर्ष के लिए ₹5 लाख-करोड़ के लक्ष्य का 92 प्रतिशत था और पिछले वर्ष<sup>46</sup> के इन संस्थाओं के पूंजीगत व्यय से 4.3 प्रतिशत अधिक था।

जनवरी-मार्च 2021 में कॉर्पोरेट प्रदर्शन के शुरुआती परिणाम राजस्व और निवल लाभ में मजबूत वृद्धि का संकेत देते हैं। पिछली तिमाहियों के विपरीत, यह मांग और ऑर्डर प्रवाह में तेजी से प्रेरित हैं। बढ़ता डिजिटलाइजेशन तिमाही में आईटी कंपनियों के शानदार प्रदर्शन को शक्ति प्रदान करने वाला इंजन है। क्षमता उपयोग लगातार बढ़ रहा है, और आरबीआई के औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण के नवीनतम दौर में 2021-22 की पहली तीन तिमाहियों में और विस्तार की संभावना है। बिजली की खपत, आर्थिक गतिविधि का एक वास्तविक समय संकेतक है क्योंकि इसे संग्रहीत नहीं किया जा सकता, पिछले सात महीनों की स्थिर वृद्धि के बावजूद अप्रैल में तेजी से बढ़ा है। वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय द्वारा एकत्रित प्रारंभिक आंकड़ों के आधार पर हाल की मीडिया रिपोर्टों से संकेत मिलता है कि, भारत के व्यापारिक निर्यात ने अप्रैल 2021 के पहले सप्ताह में इंजीनियरिंग वस्तुएं, रत्न और आभूषण, और पेट्रोलियम उत्पादों में एक मजबूत वृद्धि दर्ज की है। कच्चे तेल (पेट्रोलियम), इसके उत्पाद, और इलेक्ट्रॉनिक्स के आयात में भी उछाल आया है।

ये आशा करना अनुचित नहीं है कि ये सकारात्मक मासिक घटनाक्रम एक-दूसरे को मजबूत करते हैं और मध्यम अवधि तक फैली एक विस्तृत शृंखला में विस्तारित होते हैं। रास्ते में कठिनाइयाँ आएंगी, लेकिन यात्रा के बजाय गंतव्य पर ध्यान केन्द्रित करना महत्वपूर्ण है। किसी भी तरफ से भारतीय अर्थव्यवस्था का दृष्टिकोण उज्ज्वल है। यदि आरबीआई का अपेक्षाकृत रुढ़िवादी पूर्वानुमान रहता है तो भारत की जीडीपी

<sup>45</sup> बी. ओबामा, (2006)। *दि ऑडेसिटी ऑफ होप: थॉट्स ऑन रिक्लेमिंग दि अमेरिकन ड्रीम*

<sup>46</sup> पीएचडी रिसर्च ब्यूरो, पीएचडी चैंबर ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री।

<sup>44</sup> बिजनेस स्टैंडर्ड, 13 अप्रैल, 2021; डेक्कन हेराल्ड, 11 अप्रैल, 2021

2021-22 में 2019-20 के पूर्व महामारी स्तर से अधिक हो जाएगी। घाव के कुछ निशान रहेंगे, कुछ को दूसरों की तुलना में ठीक होने में अधिक समय लगेगा, लेकिन जीवन का एक उत्सव भी होगा, जिसमें मानव जाति की उपलब्धियां होगी, हर नया मंदिर

पिछले वाले से और बेहतर होगा। घिरे हुए अंधेरे के बीच उस रोशनी को बनाए रखना ज़रूरी है। ऐसा कहा जाता है मन को हजार आंखें होती हैं,<sup>47</sup> लेकिन जब मन अंधा होता है तो आंखें कुछ काम की नहीं हैं।

---

<sup>47</sup> दि नाइट हैज ए थाउसैंड आइज में फ्रांसिस विलियम बॉर्डिलॉन, 1899