

## बाह्य आघात और कोविड-19 के बाद भारत की संवृद्धि

अमित कुमार<sup>^</sup>, चैताली भौमिक<sup>^</sup>,  
कौस्तव के. सरकार<sup>^</sup>, कुणाल प्रियदर्शी<sup>^</sup>,  
सपना गोयल<sup>^</sup> और सत्यानंद साहू<sup>^</sup> द्वारा

इस अध्ययन में कोविड-19 महामारी जनित दुष्प्रभाव के बाद भारतीय अर्थव्यवस्था में सुधार के व्यापक रुझानों और अंतर्निहित बारीकियों को समझने का प्रयास किया गया है। एंजेल वक्र से, महामारी के पूर्व ही सेवाओं और उच्च मूल्य वाले उत्पादों के प्रति उपभोक्ता की प्राथमिकताओं में बदलाव का पता चलता है। खाद्यान्नेतर ऋण की वृद्धि और स्थिर निवेश के बीच एक महत्वपूर्ण सकारात्मक संबंध, बैंक-मध्यस्थता की अग्र-आपूर्ति प्रक्रिया की पुष्टि करता है। अल नीनो वर्षों के दौरान औसत वर्षा विचलन 2023-24 में कृषि जीवीए वृद्धि पर प्रतिकूल प्रभाव डाल सकता है। विनिर्माण उत्पादन पर ऊर्जा-कीमत-आघात का प्रतिकूल प्रभाव समाप्त हो रहा है। 2023-24 की पहली तिमाही में निजी खपत और स्थिर निवेश सुदृढ़ रहे। यह अर्थव्यवस्था के लिए शुभ संकेत है।

### भूमिका

राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) ने 31 मई 2023 को सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के तिमाही अनुमान के साथ 2022-23 के लिए राष्ट्रीय आय का अपना अनंतिम अनुमान (पीई) जारी किया।<sup>1</sup> राष्ट्रीय लेखा सांख्यिकी (एनएस) 2023, में शामिल 2021-22 तक राष्ट्रीय आय समुच्चय पर अलग-अलग और विस्तृत विवरण, 27 अप्रैल 2023 की शुरुआत में

<sup>^</sup> लेखक आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग से हैं। लेखक अंतर्दृष्टिपूर्ण टिप्पणियों के लिए श्रीमती रेखा मिश्र के प्रति अपना आभार व्यक्त करते हैं। लेखक अपनी व्यावहारिक टिप्पणियों और सुझावों के लिए आरबीआई बुलेटिन के संपादकीय बोर्ड के प्रति आभारी हैं। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

<sup>1</sup> राष्ट्रीय आय 2022-23 का अनंतिम अनुमान और 2022-23 की चौथी तिमाही (ति4) के लिए सकल घरेलू उत्पाद का त्रैमासिक अनुमान, 31 मई 2023, राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय, भारत सरकार।

जारी की गई थी। यह आलेख तीन बड़े बाहरी आघातों- महामारी, यूक्रेन में युद्ध और मौद्रिक नीति के सभी तीन वर्षों<sup>2</sup> में समकालिक वैश्विक मौद्रिक-सख्ती की पृष्ठभूमि में नवीन आँकड़ों का विश्लेषण करता है। पहले दो कारकों के कारण आपूर्ति शृंखला में व्यवधान, कमांडिटी की कीमतों में वृद्धि और वैश्विक स्तर पर मुद्रास्फीतिक दबाव में वृद्धि हुई जिसने केंद्रीय बैंकों को पिछले चार दशकों में सबसे तीव्र मौद्रिक-नीति-सख्ती के लिए प्रेरित किया गया।

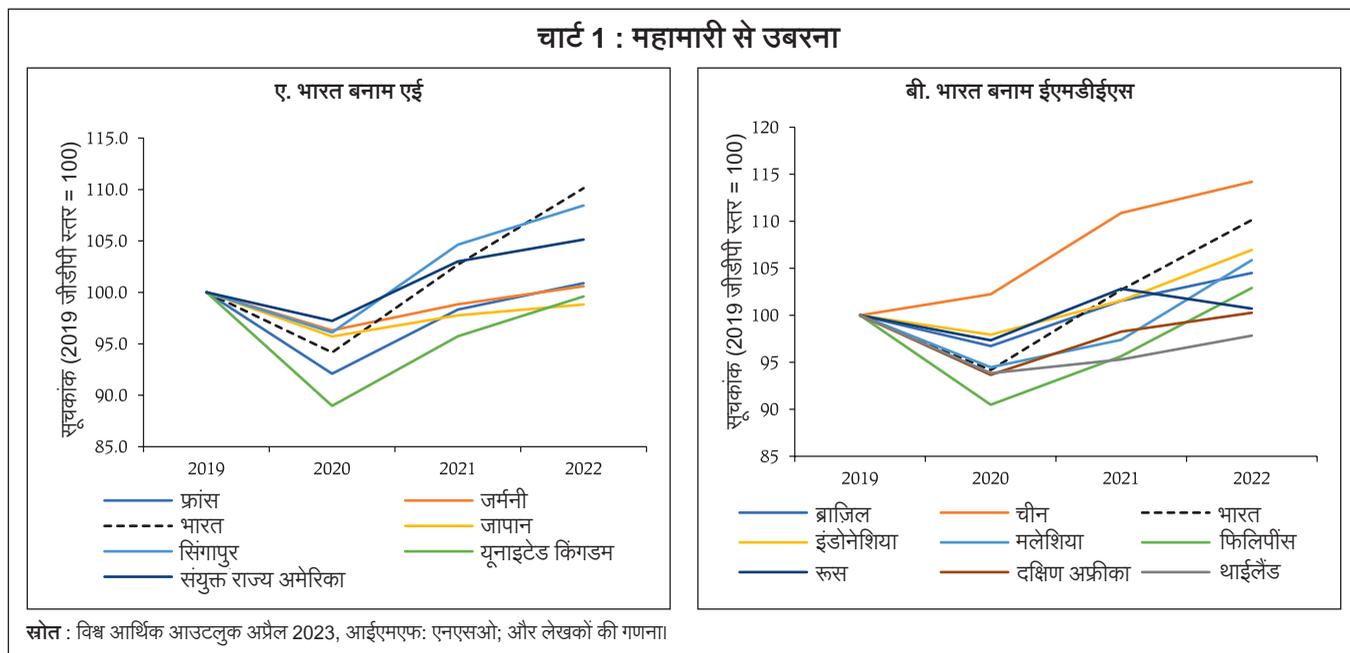
ऐतिहासिक रूप से, भारत ने वैश्विक मंदी के दौरान सहन-क्षमता का प्रदर्शन किया है और अपेक्षाकृत स्थिर जीडीपी संवृद्धि दर बनाए रखने में कामयाब रहा है। 2008-09 के वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के दौरान, जहाँ कई देशों में मंदी आ गई थी, भारत 3.1 प्रतिशत की संवृद्धि दर्ज करने में कामयाब रहा (अनुबंध सारणी 1 और सारणी 2)। इस चुनौतीपूर्ण अवधि के दौरान भारत की दृढ़ता का श्रेय विवेकपूर्ण राजकोषीय और मौद्रिक प्रबंधन एवं घरेलू मांग- विशेषकर निजी खपत में उछाल, को दिया जा सकता है। हालाँकि, कोविड-19 की असामान्य प्रकृति के परिणामस्वरूप, गतिविधियाँ सामान्य हुईं और निजी खपत का दीर्घकालिक पुनरुत्थान हुआ और उपभोक्ता विश्वास की बहाली 2022 की शुरुआत में ओमीक्रॉन लहर के घटने के बाद ही हुई। बुनियादी ढांचे की संवृद्धि ने सकल पूंजी निर्माण (जीसीएफ) में प्रभावशाली पुनरुत्थान की सुविधा प्रदान की।

कोविड-19 के बाद, भारतीय अर्थव्यवस्था ने हालिया सुधारों की एक शृंखला और भारत सरकार और रिजर्व बैंक के उचित नीतिगत समर्थन के कारण 'वी-आकार' का आर्थिक-पुनरुत्थान दर्ज किया। चूंकि भारतीय अर्थव्यवस्था आगे चलकर एक विकसित अर्थव्यवस्था बनने की आकांक्षा रखती है<sup>3</sup>, इसलिए सशक्त और कमजोर बिंदुओं की पहचान करने के लिए वर्तमान समष्टि-अर्थव्यवस्था का समग्र मूल्यांकन आवश्यक है।

<sup>2</sup> 'अनिश्चित समय में सेंट्रल बैंकिंग: भारतीय अनुभव', 13 जून 2023 को सेंट्रल बैंकिंग, लंदन द्वारा आयोजित ग्रीष्मकालीन बैठकों में श्री शक्तिरान्त दास द्वारा दिया गया उद्घाटन भाषण

<sup>3</sup> 15 अगस्त, 2022 को 76वें स्वतंत्रता दिवस पर माननीय प्रधानमंत्री श्री नरेंद्र मोदी का संबोधन। <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=1852024>

चार्ट 1 : महामारी से उबरना



इस पृष्ठभूमि में, यह आलेख महामारी के बाद भारतीय अर्थव्यवस्था के पुनरुत्थान की व्यापक प्रवृत्तियों और अंतर्निहित बारीकियों को समझने का प्रयास करता है। गहरी अंतर्दृष्टि प्राप्त करने के लिए घरेलू सर्वेक्षण, उद्योग-वार डेटा और उच्च आवृत्ति संकेतक (एचएफआई) का उपयोग करके समष्टि-स्तरीय मूल्यांकन को कणीय (ग्रैन्युलर) स्तर के विश्लेषण द्वारा सम्पूरित किया गया है। आलेख का शेष भाग निम्नलिखित के अनुसार व्यवस्थित किया गया है। खंड II भारतीय अर्थव्यवस्था के व्यापक रुझान को दर्शाता है। इसके बाद खंड III में कुल मांग के चालकों और खंड IV में आपूर्ति पक्ष के घटकों का आकलन किया जाता है। आर्थिक गतिविधि के एचएफआई का उपयोग करते हुए ति1:2023-24 का मूल्यांकन खंड V में प्रस्तुत किया गया है। खंड VI में समापन टिप्पणियाँ दी गई हैं।

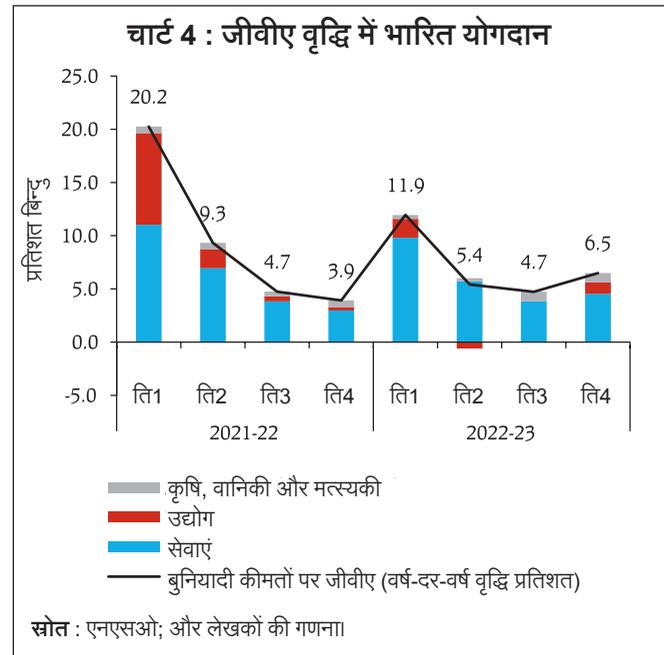
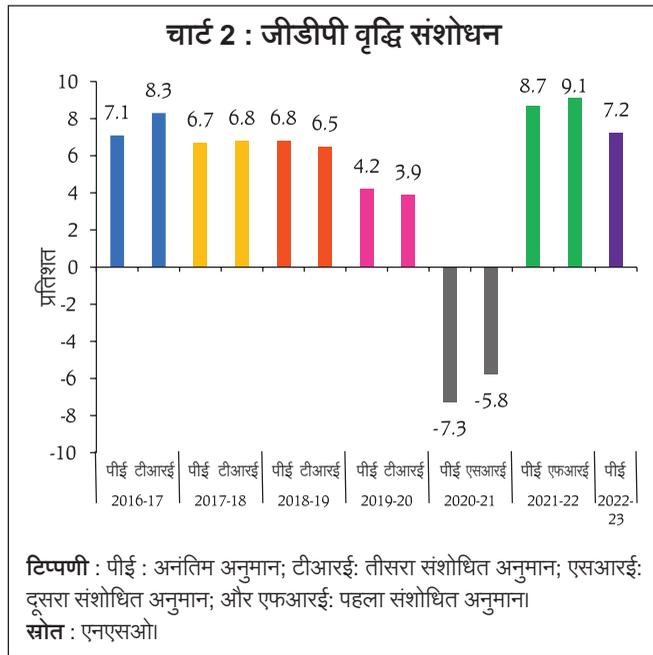
## II. व्यापक रुझान

कोविड-19 के प्रकोप के बाद के वर्षों में, भारत दुनिया की सबसे तेज बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में से एक के रूप में उभरा। 2022-23 के लिए पीई के साथ वास्तविक जीडीपी वृद्धि 7.2 प्रतिशत थी, स्तर के संदर्भ में जीडीपी 2019-20 के पूर्व-महामारी स्तर से 10.1 प्रतिशत अधिक थी। जब उन्नत

अर्थव्यवस्थाओं (एई) और उभरती और संवृद्धिशील बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) के समूह के साथ 2019 के उनके संबंधित जीडीपी स्तरों की तुलना की जाती है, तो भारत ने चीन के बाद जीडीपी में सबसे तेज बदलाव किया है (चार्ट 1ए और 1बी)।

भारतीय अर्थव्यवस्था उपलब्ध संयोग संकेतकों के आधार पर शुरुआत में अनुमान से कहीं अधिक महामारी जनित बाधा के प्रति अधिक सुदृढ़ साबित हुई। यह विस्तृत कवरेज (चार्ट 2) के साथ मजबूत डेटा का उपयोग करके संकलित उनके संशोधित अनुमानों में 2020-21 और 2021-22 दोनों के लिए सकल घरेलू उत्पाद के आंकड़ों में तेज वृद्धि से स्पष्ट है।

धीमी वैश्विक अर्थव्यवस्था और बढ़े हुए भू-राजनीतिक तनाव के बीच घरेलू मांग में बढ़ोतरी ने 2022-23 में भारत की जीडीपी संवृद्धि को मजबूत किया। यह सुधार निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई) में एक प्रभावशाली बदलाव के कारण हुआ, जो वर्ष की पहली छमाही में अधिक स्पष्ट था, संपर्क-गहन सेवाओं में पुनरुत्थान और दबी हुई मांग के जारी होने से सहायता मिली। हालाँकि, 2022-23 की दूसरी छमाही में इसकी गति कम हो गई, आंशिक रूप से मुद्रास्फीति के बढ़ते दबाव के कारण परिवारों की



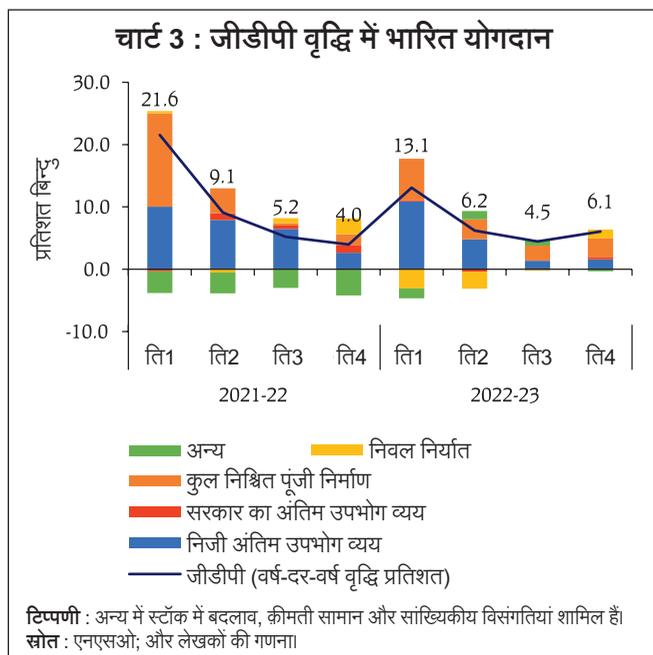
खर्च करने योग्य आय कम हो गई। बुनियादी ढांचे की वृद्धि पर सरकार के जोर के कारण सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में वृद्धि हुई है (चार्ट 3)। दूसरी ओर, सरकार का अंतिम उपभोग व्यय (जीएफसीई) कम रहा क्योंकि सरकार अपने पूंजीगत व्यय को बढ़ाते हुए सुदृढ़ता के पथ पर आगे बढ़ती रही।

2022-23 में बुनियादी कीमतों पर सकल योजित मूल्य (जीवीए) 7.0 प्रतिशत तक बढ़ गया, जो कृषि और संबद्ध गतिविधि

में लचीलेपन और सेवा क्षेत्र में सुधार से प्रेरित है, जबकि औद्योगिक क्षेत्र में वृद्धि धीमी रही (चार्ट 4)।

तिमाही संवृद्धि पथ के संबंध में, 2022-23 की चौथी तिमाही में जीडीपी वृद्धि में 6.1 प्रतिशत की तेजी आई, जो पिछली तिमाही में 4.5 प्रतिशत थी, जिससे समग्र संवृद्धि को बड़ा बढ़ावा मिला। जहाँ, पीएफसीई नरम रहा, जीएफसीई में तेजी आई और 2022-23 की चौथी तिमाही में स्थिर निवेश मजबूत रहा। शुद्ध निर्यात ने ति4 में सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि में सकारात्मक योगदान दिया क्योंकि निर्यात, मुख्य रूप से सेवाएँ, मजबूत रहीं जबकि आयात में तेजी से कमी आई (सारणी 1)।

2022-23 की चौथी तिमाही में वास्तविक जीवीए वृद्धि बढ़कर 6.5 प्रतिशत हो गई। अलग-अलग आंकड़े अधिकांश क्षेत्रों में स्वस्थ संवृद्धि गति का सुझाव देते हैं। 2022-23 के लिए फसल उत्पादन के तीसरे अग्रिम अनुमान के अनुसार गेहूँ, चावल और मोटे अनाज के प्रभावशाली उत्पादन के कारण 2022-23 की चौथी तिमाही में कृषि क्षेत्र में 5.5 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि हुई। लगातार दो तिमाहियों में संकुचन के बाद 2022-23 की चौथी तिमाही में विनिर्माण जीवीए में सुधार हुआ, क्योंकि इनपुट लागत में कमी से सूचीबद्ध विनिर्माण कंपनियों के लाभ मार्जिन में सुधार हुआ। सेवा क्षेत्र के भीतर, ति3:2022-23



**सारणी 1: सकल घरेलू उत्पाद की घटक-वार वृद्धि (2011-12 की कीमतों पर)**

(प्रतिशत)

घटक	2021-22				2022-23			
	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>I. कुल उपभोग व्यय</b>	<b>13.5</b>	<b>13.9</b>	<b>10.2</b>	<b>5.8</b>	<b>16.5</b>	<b>6.6</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>
निजी	17.6	14.2	10.8	4.7	19.8	8.3	2.2	2.8
सरकार	-2.1	11.7	5.8	11.8	1.8	-4.1	-0.6	2.3
<b>II. सकल पूंजी निर्माण</b>	<b>67.0</b>	<b>21.4</b>	<b>5.1</b>	<b>3.0</b>	<b>20.8</b>	<b>6.5</b>	<b>5.2</b>	<b>7.8</b>
सकल स्थायी पूंजी निर्माण	61.0	12.4	1.2	4.9	20.4	9.6	8.0	8.9
शेयरों में बदलाव	974.6	655.9	618.9	613.8	7.5	-2.6	-0.1	5.9
कीमती	481.3	156.6	44.5	-51.7	58.7	-19.5	-38.0	-23.4
<b>III. निवल निर्यात</b>								
निर्यात	46.1	25.1	27.8	22.4	19.6	12.2	11.1	11.9
आयात	44.8	26.6	19.7	6.7	33.6	23.1	10.7	4.9
<b>IV. सकल घरेलू उत्पाद</b>	<b>21.6</b>	<b>9.1</b>	<b>5.2</b>	<b>4.0</b>	<b>13.1</b>	<b>6.2</b>	<b>4.5</b>	<b>6.1</b>

स्रोत: एनएसओ; और लेखकों की गणना।

की तुलना में ति4:2022-23 में निर्माण, वित्तीय, रियल एस्टेट और पेशेवर सेवाओं और सार्वजनिक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं (पीएडीओ) में व्यापक-आधारित पुनरुत्थान दर्ज किया गया था (सारणी 2)।

2022-23 की तीसरी तिमाही में नरमी के बाद, 2022-23 की चौथी तिमाही के लिए बुनियादी कीमतों पर वास्तविक जीडीपी और जीवीए की मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दर (एसएएआर)

क्रमशः 5.5 प्रतिशत और 8.1 प्रतिशत पर रही, जिससे गति में वृद्धि देखी गई (चार्ट 5ए और 5बी)।

जीडीपी डिफ्लेटर मुद्रास्फीति – इम्प्लाइड मुद्रास्फीति का एक उपाय - 2011-12 के बाद से 2021-22 में अपने उच्चतम स्तर को छू गया और 2022-23 में ऊंचा रहा। चूंकि जीडीपी डिफ्लेटर संबंधित क्षेत्रों के लिए थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) और उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) के

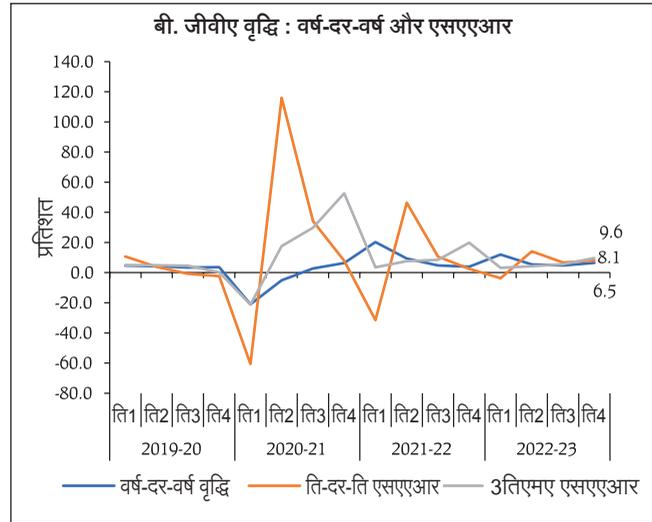
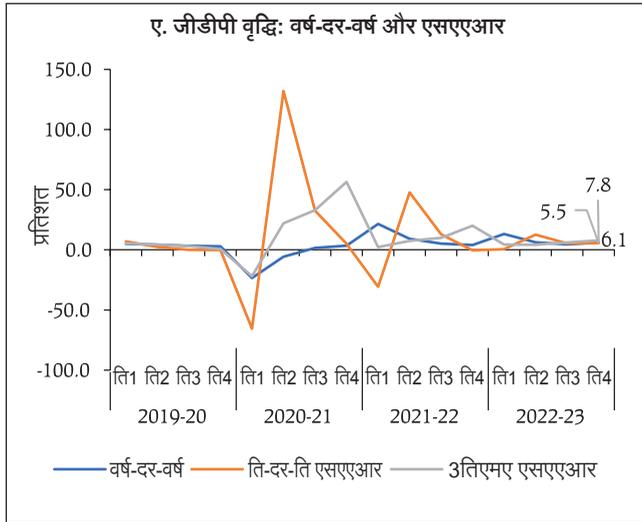
**सारणी 2: मूल मूल्यों पर सकल मूल्य वर्धन की क्षेत्रीय वृद्धि (2011-12 के मूल्यों पर)**

(प्रतिशत)

क्षेत्रक	2021-22				2022-23			
	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>I. कृषि, वानिकी और मत्स्य पालन</b>	<b>3.4</b>	<b>4.8</b>	<b>2.3</b>	<b>4.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>4.7</b>	<b>5.5</b>
<b>II. उद्योग</b>	<b>42.1</b>	<b>7.3</b>	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>7.3</b>	<b>-2.5</b>	<b>0.1</b>	<b>4.7</b>
II.1 खनन और उत्खनन	12.2	10.6	5.4	2.3	9.5	-0.1	4.1	4.3
II.2 विनिर्माण	51.5	6.6	1.3	0.6	6.1	-3.8	-1.4	4.5
II.3 बिजली, गैस, जल आपूर्ति और अन्य उपयोगिता सेवाएँ	16.3	10.8	6.0	6.7	14.9	6.0	8.2	6.9
<b>III. सेवाएँ</b>	<b>17.9</b>	<b>11.0</b>	<b>6.5</b>	<b>4.9</b>	<b>16.3</b>	<b>8.9</b>	<b>6.4</b>	<b>7.4</b>
III.1 निर्माण	77.0	10.8	0.2	4.9	16.0	5.7	8.3	10.4
III.2 व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएँ	41.4	13.1	9.2	5.0	25.7	15.6	9.6	9.1
III.3 वित्तीय, रियल एस्टेट और व्यावसायिक सेवाएँ	2.8	7.0	4.3	4.6	8.5	7.1	5.7	7.1
III.4 लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाएँ	6.5	16.8	10.6	5.2	21.3	5.6	2.0	3.1
<b>IV. बुनियादी कीमतों पर जीवीए</b>	<b>20.2</b>	<b>9.3</b>	<b>4.7</b>	<b>3.9</b>	<b>11.9</b>	<b>5.4</b>	<b>4.7</b>	<b>6.5</b>

स्रोत : एनएसओ; और लेखकों की गणना।

**चार्ट 5 : वास्तविक जीडीपी और जीवीए की मौसमी रूप से समायोजित वार्षिकीकृत दर (एसएएआर)**

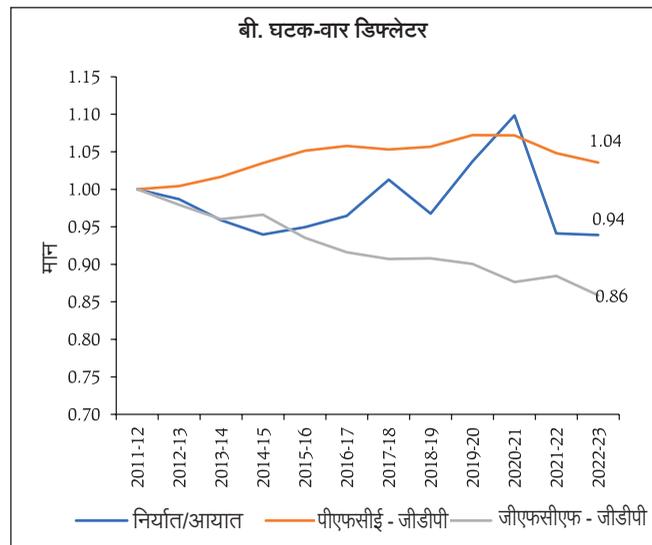
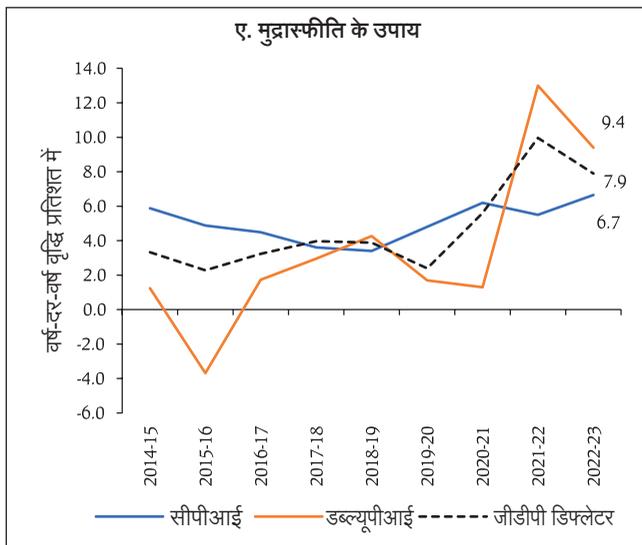


टिप्पणी : एमए : मूविंग एवरेज।  
 स्रोत : एनएसओ; और लेखकों की गणना।

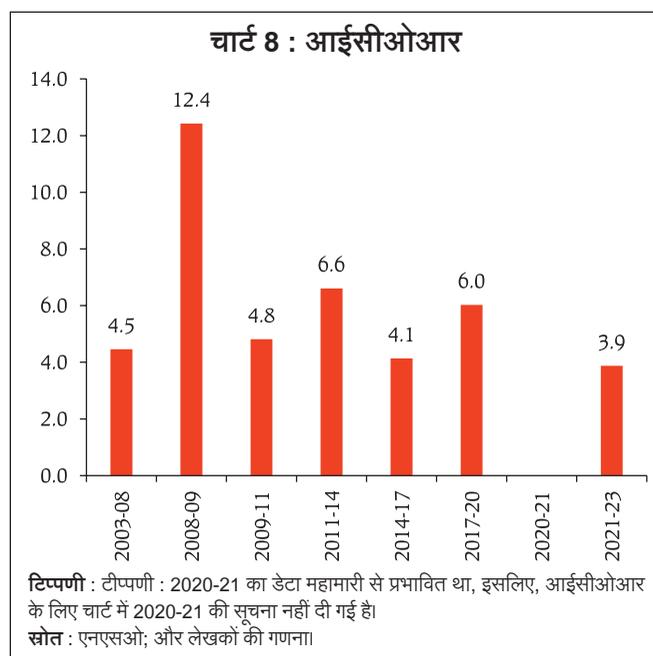
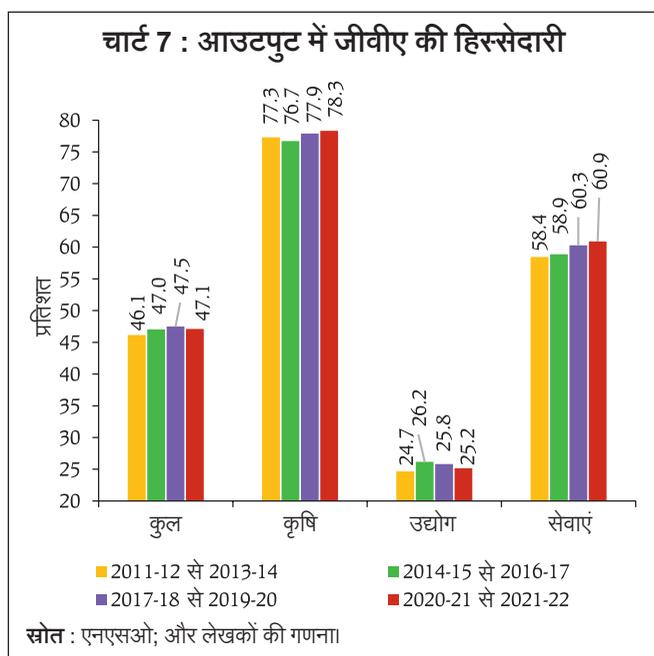
संयोजन पर आधारित है, इसलिए जीडीपी डिफ्लेटर मुद्रास्फीति दोनों के बीच स्थित होती है। हालाँकि, यह सीपीआई मुद्रास्फीति (0.49) की तुलना में डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति (0.90) के साथ एक उच्च सहसंबंध दर्शाता है, जो मुख्य रूप से पूर्व के अधिक भार के कारण है। घटकों के बीच, जबकि पीएफसीई डिफ्लेटर और जीडीपी डिफ्लेटर के अनुपात ने महामारी के वर्षों (2020-2022) को छोड़कर एक ऊपर की ओर प्रवृत्ति प्रदर्शित की है,

जीएफसीएफ डिफ्लेटर से जीडीपी डिफ्लेटर के अनुपात में लगातार गिरावट आई है, जो उपभोक्ता वस्तुओं की तुलना में निवेश वस्तुओं की सापेक्ष कीमत में वृद्धि को दर्शाता है। निर्यात डिफ्लेटर और आयात डिफ्लेटर का अनुपात जो बाहरी क्षेत्र से संबंधित व्यापार की शर्तों का एक मापांक है में 2010 की शुरुआत में गिरावट आई लेकिन बाद के वर्षों में इसमें वृद्धि हुई और अस्थिर हो गई (चार्ट 6)।

**चार्ट 6 : जीडीपी डिफ्लेटर**



स्रोत : एनएसओ; आर्थिक सलाहकार का कार्यालय; और लेखकों की गणना।



पिछले दशक में, भारतीय अर्थव्यवस्था में समग्र स्तर पर दक्षता में वृद्धि हुई है, जिसकी पुष्टि आउटपुट के सकल मूल्य (जीवीओ) <sup>4</sup> में जीविए की हिस्सेदारी से होती है। समय के साथ जीविए और जीवीओ के अनुपात में सुधार हुआ है, हालांकि विभिन्न क्षेत्रों में भिन्नता है, जो मूल्य शृंखला की दक्षता में सुधार का संकेत देता है। यह अनुपात कृषि, वानिकी और मत्स्य-पालन के संबंध में सबसे अधिक है और समय के साथ बढ़ रहा है। दूसरी ओर, औद्योगिक गतिविधि में अनुपात कम है, यह दर्शाता है कि क्षेत्र अन्य क्षेत्रों के उत्पादन की मांग पैदा करके पर्याप्त पिछड़ा संबंध बनाता है (चार्ट 7)।

दूसरे, भारत के लिए वृद्धिशील पूंजी उत्पादन अनुपात (आईसीओआर) में 2016-17 तक गिरावट आई, जो पूंजी संचय की प्रक्रिया में बढ़ती दक्षता को दर्शाता है। हालांकि, 2021-23 (चार्ट 8) में सुधार होने से पहले, महामारी से पहले यह अनुपात ऊपर की ओर था।

संक्षेप में, भारतीय अर्थव्यवस्था ने महामारी के दुष्प्रभाव को दूर करते हुए गति पकड़ी। वैश्विक प्रतिकूल परिस्थितियों के बीच भी संवृद्धि की गति तीव्र बनी रही। समष्टि-आर्थिक आधार की सहज ताकत और दक्षता लाभ ने भारत को पुनरुत्थान प्रक्रिया में अपने साथियों से आगे रहने में मदद की।

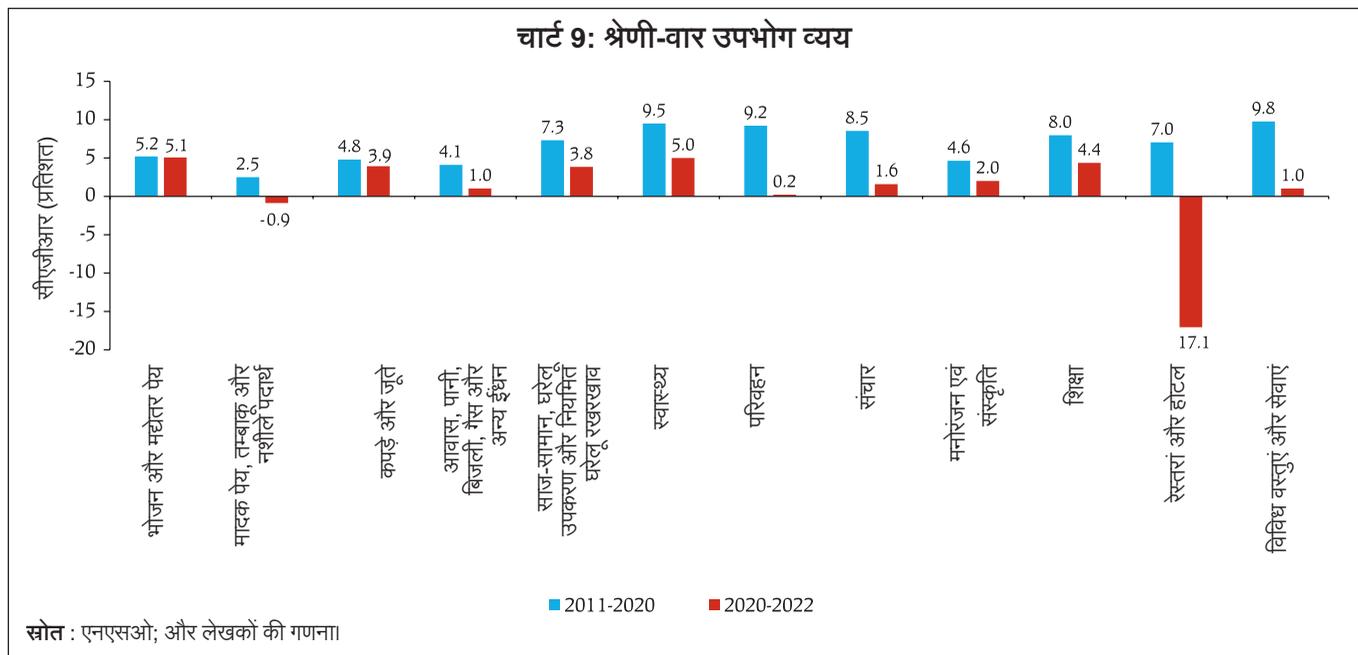
<sup>4</sup> जीवीओ, जीविए और मध्यवर्ती खपत का योग है।

### III. समग्र मांग के कारक

निजी खपत और स्थिर निवेश कुल मांग का लगभग 90 प्रतिशत है। जबकि निजी खपत अपेक्षाकृत स्थिर घटक है, निवेश अत्यधिक चक्रीय प्रकृति का है। जबकि स्थिर निवेश ने वी-आकार का पुनरुत्थान दर्शाया और 2022-23 में अपने पूर्व-महामारी स्तर से 18.3 प्रतिशत ऊपर बढ़ गया, संपर्क-गहन सेवाओं और विवेकाधीन खर्च में देरी के साथ निजी खपत में क्रमिक तरीके से सुधार हुआ। 2022-23 की दूसरी छमाही में निजी खपत में वृद्धि घटकर 2.5 प्रतिशत की मामूली गिरावट के साथ, हालिया बहस इस बात पर केंद्रित है कि निजी खपत मांग में कितनी जल्दी बदलाव आएगा। उपर्युक्त को ध्यान में रखते हुए, यह खंड कुल मांग के इन दो घटकों के विभिन्न पहलुओं पर गहराई से विचार करता है।

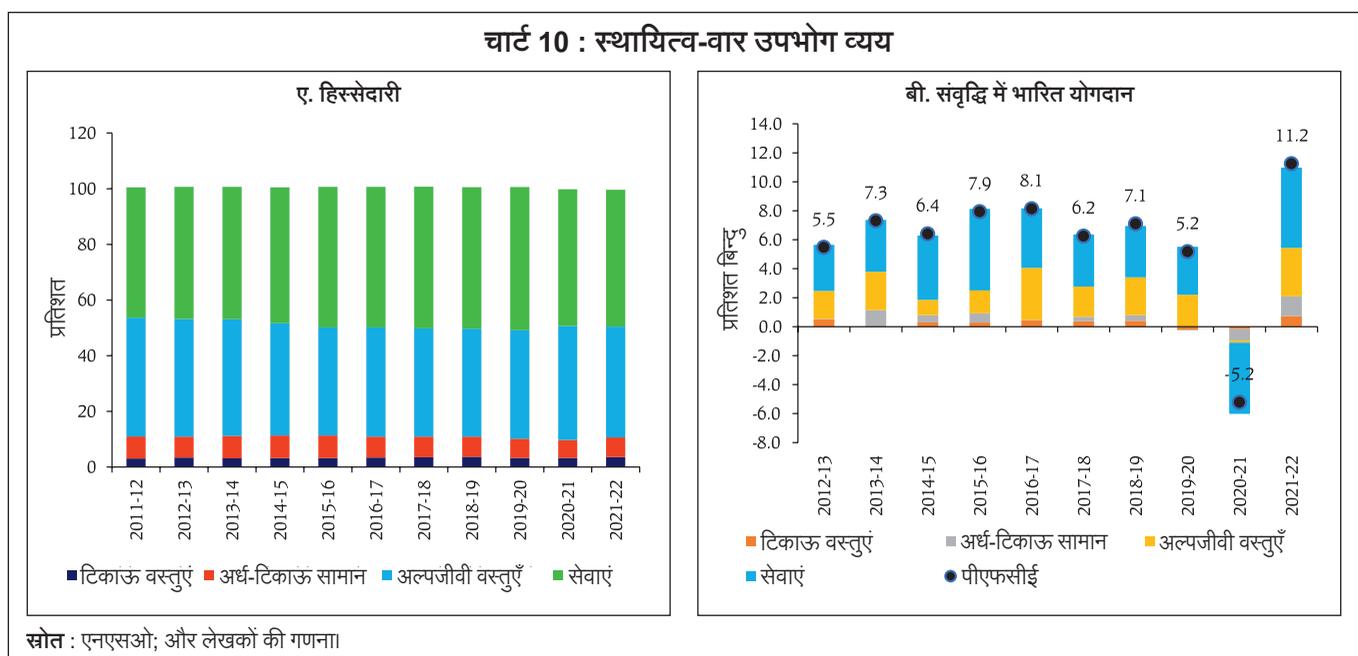
#### निजी खपत

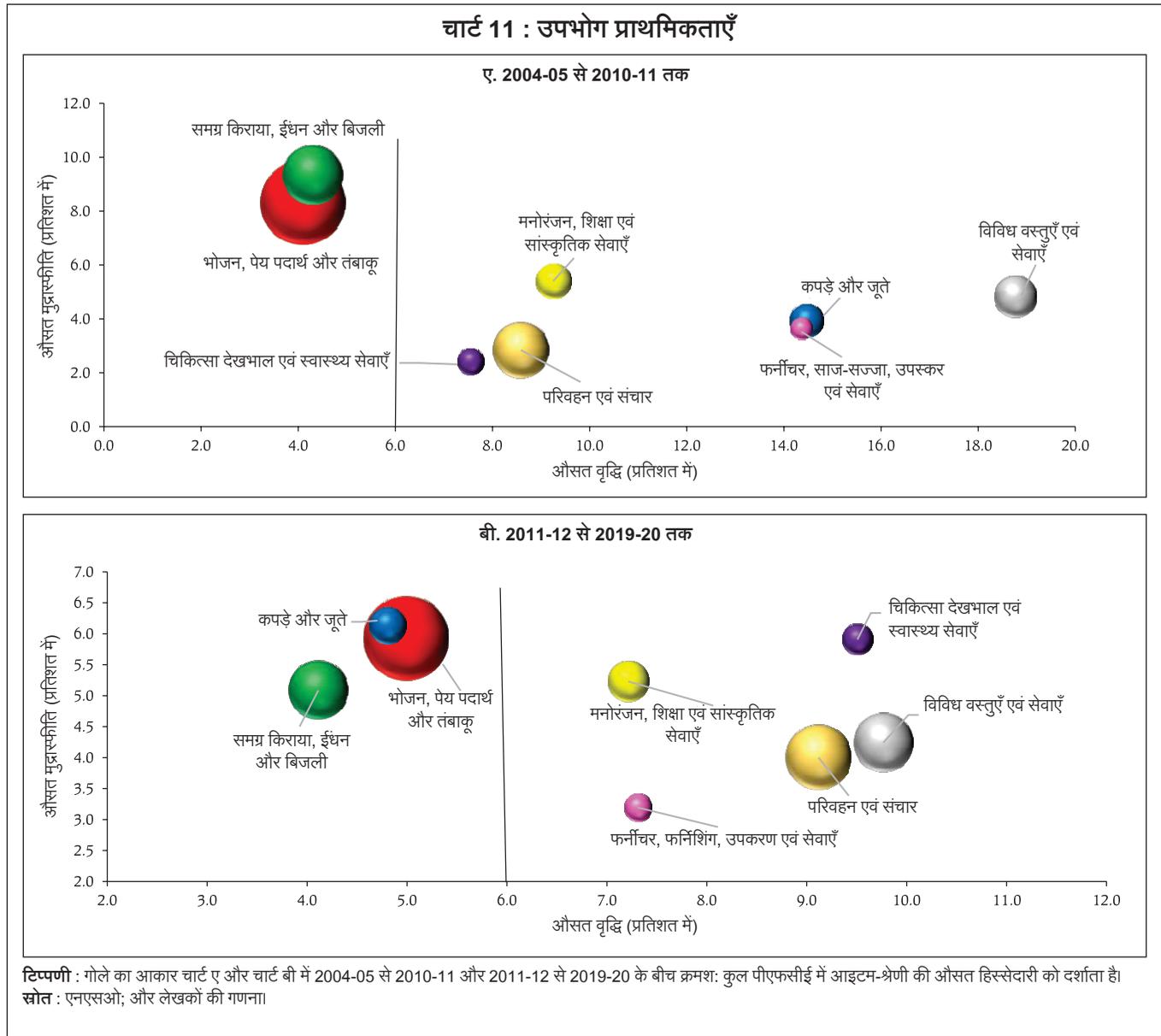
महामारी के बाद, पीएफसीई ने 2022-23 में 7.5 प्रतिशत की वृद्धि हासिल की, जिससे सकल घरेलू उत्पाद में इसकी हिस्सेदारी बढ़कर 58.5 प्रतिशत हो गई - जो 2011-12 के बाद से सबसे अधिक है। कोविड से पहले और बाद के समय में चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर (सीएजीआर) के संदर्भ में उपभोग व्यय का एक



मदवार विश्लेषण बताता है कि महामारी का खामियाजा उप-क्षेत्रों में भिन्न था (चार्ट 9)। महामारी के दौरान, भोजन और पेय पदार्थों जैसी आवश्यक वस्तुओं की खपत बरकरार रही; कपड़े और जूते, स्वास्थ्य और शिक्षा पर व्यय एक सीमित सीमा तक कम हुआ, जबकि परिवहन, संचार, होटल और रेस्तरां जैसी सेवाओं की खपत सबसे बुरी तरह प्रभावित हुई।

इसके अलावा, पिछले दो दशकों में, आवश्यक और निर्वाह वस्तुओं की खपत से लेकर उच्च मूल्य वाली टिकाऊ वस्तुओं और सेवाओं की खपत तक उपभोक्ताओं की प्राथमिकता में एक संरचनात्मक बदलाव आया है। महामारी के वर्षों को छोड़कर, सेवाओं की खपत का हिस्सा और योगदान लगातार बढ़ रहा है, मुख्य रूप से गैर-टिकाऊ और अर्ध-टिकाऊ वस्तुओं की कीमत पर, जबकि टिकाऊ वस्तुओं की खपत भी बढ़ रही है (चार्ट 10)।





2004-05 से 2010-11 और 2011-12 से 2019-20 की दो अवधियों के लिए पीएफसीई की तुलना बाद की अवधि में सेवाओं के प्रति उपभोक्ताओं की प्राथमिकताओं में बदलाव का समर्थन करती है (चार्ट 11)। भोजन, पेय पदार्थ और तंबाकू जैसी श्रेणियों में; बाद की अवधि में मुद्रास्फीति में कमी के बावजूद सकल किराया, ईंधन और बिजली, खपत वृद्धि धीमी रही। बाद की अवधि में कपड़ों और जूतों पर खर्च में तेजी से कमी आई क्योंकि औसत मुद्रास्फीति बढ़ गई थी। इसके विपरीत, इसी अवधि (2011-20) के दौरान उच्च मुद्रास्फीति के बावजूद

स्वास्थ्य व्यय में औसत वृद्धि तेज हुई। कुल मिलाकर, बाद की अवधि में सेवाओं की सभी श्रेणियों में उपभोग वृद्धि में कमी आई है, लेकिन वस्तुओं के सापेक्ष सेवाओं में उच्च वृद्धि के कारण कुल खपत में सेवाओं की हिस्सेदारी बढ़ गई है।

सर्वेक्षण-आधारित घरेलू-स्तर के आंकड़ों के आधार पर भारतीय संदर्भ में एंजेल वक्र संबंध का एक वस्तु स्तर विश्लेषण यह भी दर्शाता है कि विभिन्न उपभोग्य वस्तुओं की आय प्रत्यास्थ सेवाओं से संबंधित वस्तुओं के लिए अधिक रही (बॉक्स 1)।

### बॉक्स 1: भारत के लिए एंजेल कर्व का अनुमान

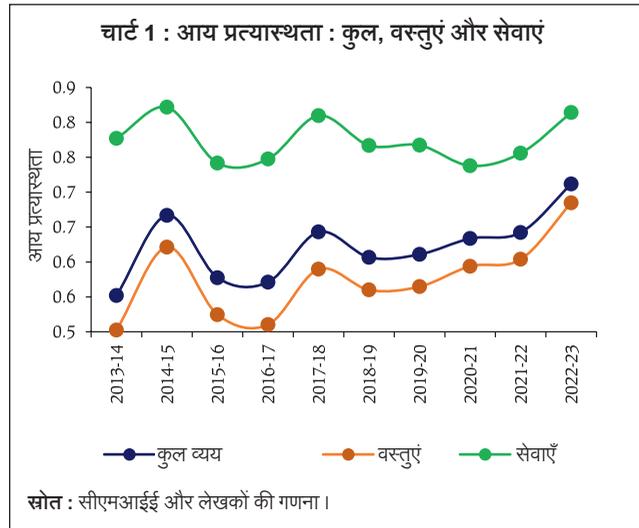
समग्र डेटा में देखी गई उपभोक्ता प्राथमिकताओं की बदलती गतिशीलता को ध्यान में रखते हुए, 2013-14 से 2022-23 की अवधि के लिए सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) उपभोक्ता पिरामिड से घरेलू स्तर के डेटा का उपयोग करके एंजेल वक्र संबंध का एक मद-स्तरीय विश्लेषण खोजा गया है। एंजेल वक्र में आय के संबंध में व्यय प्रत्यास्थता शामिल है बाकी सब पूर्वत है। अनुभवजन्य रूप से, प्रत्यास्थता का अनुमान निम्नलिखित विनिर्देश (ईब्रू और मेलेक, 2012) के सामान्य न्यूनतम वर्ग (ओएलएस) प्रतिगमन का उपयोग करके लगाया जाता है:

$$\ln C_i = \alpha + \beta * \ln Y_i + \varepsilon_i$$

जहाँ  $C_i$   $i$  वें परिवार के वास्तविक उपभोग का प्राकृतिक लॉगरिथ्म दर्शाता है और  $Y_i$   $i$  वें परिवार के वास्तविक आय का प्राकृतिक लॉगरिथ्म दर्शाता है और  $\varepsilon_i$  सामान्य ओएलएस गुण वाला एरर टर्म है।  $\beta$  उपर्युक्त विशिष्टताओं में कॉफिसीएंट का कार्य करता है, इसलिए खपत व्यय की आय प्रत्यास्थता का सीधा आकलन प्रस्तुत करता है।

सीएमआईई उपभोक्ता पिरामिड में परिवारों द्वारा वस्तुओं और सेवाओं की विस्तृत आइटम-स्तरीय खपत पर मासिक डेटा सारणी है, जो एक विशेष वर्ष के दौरान तीन प्रयासों में एकत्र किया जाता है। इस अभ्यास में, प्रत्येक नमूना परिवार के लिए उपभोग और आय पर मासिक डेटा एकत्र करके वार्षिक आधार पर आय प्रत्यास्थता का अनुमान लगाया जाता है। इसके अलावा, उपभोक्ता पिरामिड डेटा में पूर्व-निर्धारित, समग्र उपभोग के साथ-साथ वस्तुओं और सेवाओं की विभिन्न श्रेणियों के लिए अलग-अलग स्तर पर व्यय प्रत्यास्थता का अनुमान लगाया गया है।

साहित्य के अनुसार, एंजेल वक्र, प्रत्यास्थता के मूल्य के आधार पर, वस्तुओं को आवश्यक, विलासिता या निम्न के रूप में वर्गीकृत करने के लिए उपयोग किया जाता है, यदि आय प्रत्यास्थता क्रमशः एक से कम, एक से अधिक या शून्य से कम है। इस अभ्यास में, भोजन, कपड़े और जूते जैसे वस्तु श्रेणी के तहत छह अलग-अलग समूहों और परिवहन, स्वास्थ्य और शिक्षा जैसी सेवा श्रेणी के तहत आठ समूहों के लिए प्रत्यास्थता का अनुमान लगाया गया है। प्रत्येक समूह में अलग-अलग व्यक्तिगत वस्तुएं शामिल हैं जो या तो आवश्यक, विलासितापूर्ण या घटिया प्रकृति की हो सकती हैं। इसलिए, वस्तु या सेवा समूहों का वर्गीकरण सापेक्ष आधार पर किया जाता है - आय प्रत्यास्थता 1 (0) के करीब होने का मतलब है कि इसमें विलासितापूर्ण वस्तुओं (आवश्यक वस्तुओं) का प्रभुत्व है।



व्यय प्रत्यास्थता की तुलना से पता चलता है कि समग्र उपभोग व्यय समय के साथ अधिक आय संवेदनशील हो जाता है, जैसा कि प्रत्यास्थता में बढ़ती प्रवृत्ति से पता चलता है। समग्र वस्तु श्रेणी की प्रत्यास्थता सेवा श्रेणी की तुलना में कम है, यह दर्शाता है कि आवश्यक खर्चों में सेवाओं की तुलना में वस्तुओं की अधिकता होती है और व्यक्ति आय में वृद्धि के साथ सेवाओं की खपत की ओर अधिक रुख करते हैं (चार्ट 1)।

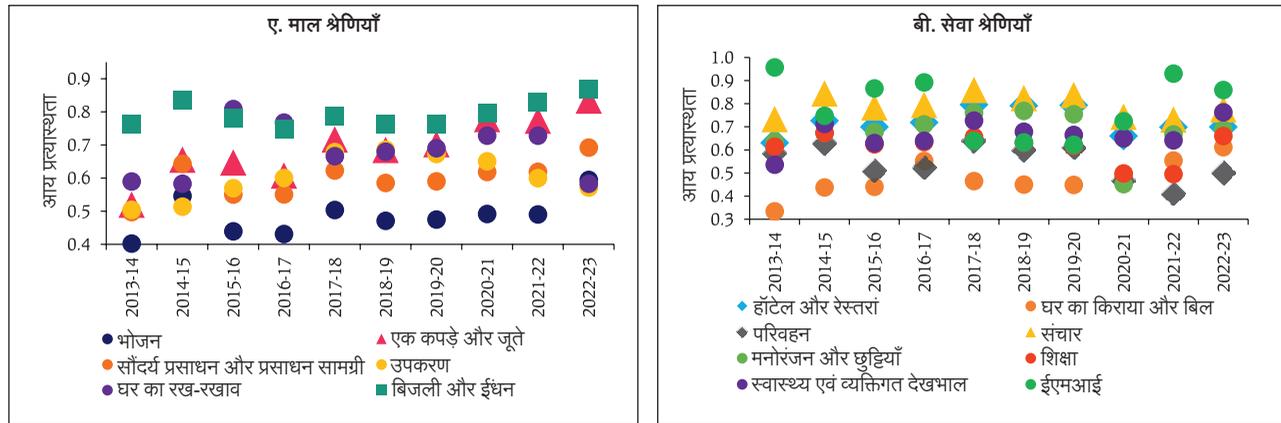
वस्तु श्रेणी के अंतर्गत, भोजन; और सौंदर्य प्रसाधन और प्रसाधन सामग्री, जो आवश्यक उपभोग का एक बड़ा हिस्सा हैं, में सबसे कम आय संवेदनशीलता है। ईंधन और बिजली; और कपड़ों और जूतों में सबसे अधिक आय प्रत्यास्थता है, संभवतः इसलिए क्योंकि इन समूहों में विभिन्न उच्च-मूल्य वाले उत्पादों जैसे कपड़े, जूते, वाहन, दोपहिया वाहन, इलेक्ट्रॉनिक सामान और उपकरणों के लक्जरी ब्रांड की खपत शामिल है। समय के साथ इन दो श्रेणियों की आय प्रत्यास्थता में वृद्धि उच्च आय वाले परिवारों के बीच उच्च मूल्य वाले उत्पादों के प्रति प्राथमिकता में बदलाव का भी संकेत देती है (चार्ट 2ए)।

सेवाओं की श्रेणी में, घर का किराया और यूटीलिटी बिल जैसी अपरिहार्य खपत के लिए व्यय प्रत्यास्थता सबसे कम है। स्वास्थ्य और शिक्षा पर व्यय में बढ़ती हुई प्रवृत्ति दिख रही है। इसके विपरीत, समान मासिक किस्तों (ईएमआई) पर खर्चों की आय प्रत्यास्थता में भारी गिरावट आई है, जो दर्शाता है कि बाहरी वित्त का उपयोग करके

(जारी)

5 सीएमआईई घरेलू पिरामिड डेटा नॉमिनल के संदर्भ में उपभोग व्यय और आय डेटा की रिपोर्ट करता है, जिसे एनएस से क्रमशः आइटम-वार पीएफसीई डिफ्लेटर और जीडीपी डिफ्लेटर का उपयोग करके डिफ्लेट किया जाता है। जहां भी उपभोग श्रेणियों की मैपिंग संभव नहीं है, वहां वास्तविक रूप से अनुमान लगाने के लिए समग्र वस्तु श्रेणी या सेवा श्रेणी के लिए डिफ्लेटर लागू किया गया है।

चार्ट 2 : उत्पाद समूहों में आय प्रत्यास्थता



स्रोत : सीएमआई; और लेखकों की गणना।

वस्तुओं की खरीद सभी आय वर्ग के परिवारों में व्यापक हो गई है। इसके अलावा, होटल और रेस्तरां जैसी श्रेणियों में आय प्रत्यास्थता में अचानक गिरावट; परिवहन; संचार; मनोरंजन और छुट्टियाँ; और शिक्षा से यह भी पता चलता है कि 2020-21 और 2021-22 के

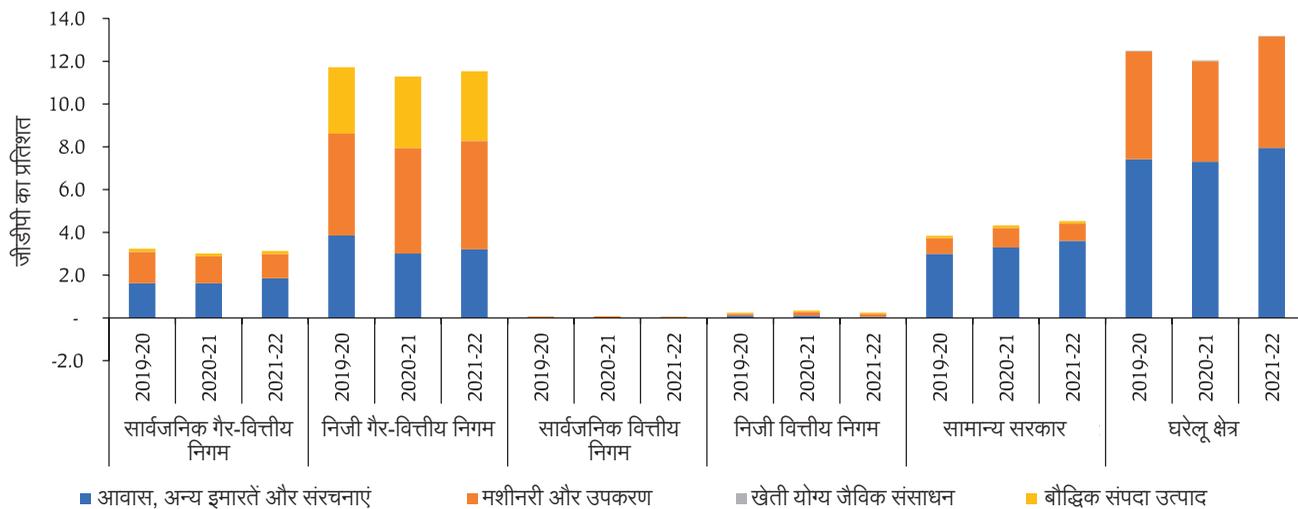
महामारी प्रभावित वर्षों के दौरान इन श्रेणियों में खपत को बड़े गैप का सामना करना पड़ा। हालाँकि, 2022-23 में, संबंधित श्रेणियों की आय प्रत्यास्थता अपने पूर्व-महामारी स्तर के आसपास वापस आ गई, जो इन सेवाओं की खपत में बदलाव का संकेत देती है (चार्ट 2 बी)।

सकल स्थिर पूंजी निर्माण

जीएफसीएफ, सकल घरेलू उत्पाद में लगभग 34 प्रतिशत का योगदान देता है - 2022-23 में 11.4 प्रतिशत की तेजी आई। जैसा कि औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) से संकेत मिलता है, पूंजीगत वस्तुओं और बुनियादी ढांचे क्षेत्रों के मजबूत प्रदर्शन ने

संवृद्धि को गति प्रदान की। सेक्टर-वार, आवासों, अन्य इमारतों और संरचनाओं में निवेश में सरकार और घरेलू क्षेत्रों द्वारा किए गए अधिकांश स्थिर निवेश शामिल हैं, जबकि मशीनरी और उपकरण और बौद्धिक संपदा उत्पादों में जीएफसीएफ में निजी गैर-वित्तीय निगमों की एक बड़ी और बढ़ती हिस्सेदारी है (चार्ट 12)।

चार्ट 12 : सकल स्थिर पूंजी निर्माण की क्षेत्रीय संरचना



स्रोत: एनएसओ; और लेखकों की गणना।

मध्यम अवधि में उच्च संवृद्धि पथ को बनाए रखने के लिए स्थिर निवेश में पुनरुत्थान अत्यंत महत्वपूर्ण है क्योंकि यह अर्थव्यवस्था की उत्पादक क्षमता को बढ़ाता है। 2003-04 से 2007-08 तक भारत के उच्च संवृद्धि चरण में 7.9 प्रतिशत की औसत वृद्धि की अगुआई काफी हद तक निवेश ने की। 2012-13 और 2020-21 के बीच निवेश गतिविधि कई कारकों के संगम के कारण कम हुई, जैसे- वित्तीय संस्थानों की बैलेंस शीट का कमजोर होना, कॉर्पोरेट क्षेत्र का अधिक लाभ उठाना और व्यापार संबंधी अनिश्चितताएं। हालाँकि, 2021-22 के बाद से, बुनियादी ढांचे पर भारत सरकार के जोर के कारण स्थिर निवेश में पुनरुत्थान हुआ है। 2022-23 में, रियल एस्टेट गतिविधि ने उत्साह प्रदर्शित किया जिससे 2022-23 की चौथी तिमाही में आवासीय इकाइयों की अब तक की सबसे अधिक लॉन्च और बिक्री दर्ज की गई<sup>6</sup> परिणामस्वरूप, समग्र सकल घरेलू उत्पाद में वास्तविक जीएफसीएफ की हिस्सेदारी ति1:2020-21 में 24.6 प्रतिशत से बढ़कर 2022-23 की चौथी तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद का 35.3 प्रतिशत हो गई। हालाँकि, आवासीय इकाइयों की नई लॉन्च और बिक्री ति1:2023:24 में धीमी हो गई है, इन्वेंट्री ओवरहैंग बढ़ रही है।

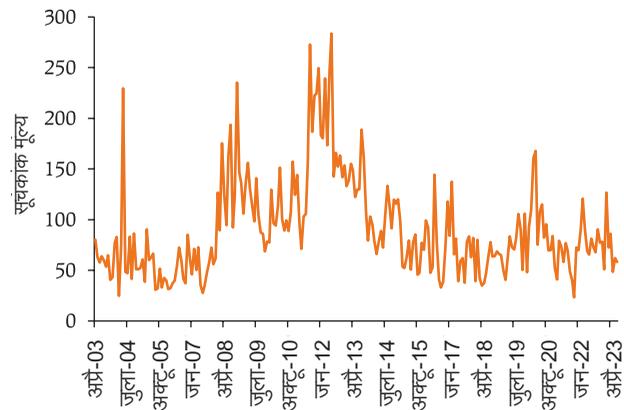
भारतीय अर्थव्यवस्था में स्थिर निवेश के विभिन्न निर्धारकों का पता लगाने के लिए, स्थिरता गुणों का उचित ध्यान रखते हुए ओएलएस पद्धति का उपयोग करके वास्तविक निवेश के लिए एक समीकरण का अनुमान लगाया गया है। निवेश के माहौल को प्रभावित करने वाले कारकों में वास्तविक जीडीपी वृद्धि दर, भारत औसत कॉल मनी दर (डब्ल्यूएसीएमआर)<sup>7</sup> जीडीपी डिफ्लेटर मुद्रास्फीति के लिए समायोजित, भारत नीति अनिश्चितता सूचकांक (चार्ट 13) और जीडीपी डिफ्लेटर मुद्रास्फीति के लिए समायोजित गैर-खाद्य ऋण की वृद्धि (सारणी 3) शामिल हैं। ति1:2004-05 से ति4:2019-20 तक के तिमाही डेटा का उपयोग किया गया है, जिससे अनुमान से कोविड-19 अवधि को बाहर रखा गया है।

प्रतिगमन परिणाम बताते हैं कि कुल मांग की उच्च वृद्धि का निवेश पर सकारात्मक प्रभाव पड़ता है, हालाँकि गुणांक

<sup>6</sup> प्रॉपटाइगर।

<sup>7</sup> डब्ल्यूएसीएमआर - जो ओवरनाइट मनी मार्केट के असुरक्षित खंड का प्रतिनिधित्व करता है - भारत में मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य है।

**चार्ट 13 : आर्थिक नीति अनिश्चितता सूचकांक – भारत**



**नोट:** भारत के लिए आर्थिक नीति अनिश्चितता का निर्माण मासिक आधार पर सात चुनिन्दा भारतीय समाचार पत्रों से नीतिगत अनिश्चितता के संबंध में समाचार पत्रों के लेखों के आधार पर किया जाता है। प्रत्येक समाचार पत्र के लिए, 'अनिश्चितता', 'अर्थव्यवस्था' और 'नीति' के संबंध में प्रत्येक तीन शब्द सेटों में से कम से कम एक शब्द वाले समाचार लेखों की संख्या को सूचकांक के निर्माण के लिए गिना जाता है।

**स्रोत:** बेकर और अन्य (2016)। [www.PolicyUncertainty.com](http://www.PolicyUncertainty.com)

सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन है। वास्तविक डब्ल्यूएसीएमआर - अर्थव्यवस्था में उधार लेने की लागत का एक प्रॉक्सी - निवेश गतिविधि पर नकारात्मक प्रभाव डालता है। इसके अलावा,

**सारणी 3: वास्तविक निवेश के निर्धारक**

निर्भर चर	वास्तविक जीएफसीएफ में वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष)
कारक	अनुमानित गुणांक
अवरोधन	2.27 (3.42)
जीएफसीएफ वृद्धि (एक अंतराल)	0.42*** (0.15)
सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि (एक अंतराल)	0.54 (0.40)
मूल डब्ल्यूएसीएमआर	-0.43* (0.24)
भारत नीति अनिश्चितता सूचकांक	-0.02* (0.01)
वास्तविक गैर-खाद्य ऋण वृद्धि (दो अंतराल)	0.15* (0.09)
जीएफसी डमी	-9.62*** (1.85)
आर-सुअर्ड	0.68

**टिप्पणी:** 1. एनएफसी को छोड़कर सभी चर, संवर्धित डिकी-फुलर परीक्षण (एडीएफ) का उपयोग करके स्थिर पाए गए हैं; जबकि एनएफसी एडीएफ और फिलिप्स-पेरॉन परीक्षणों का उपयोग करके ट्रेंड स्थिर है।  
 2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़े अनुमानित न्यूजी-वेस्ट मानक त्रुटियाँ हैं।  
 3. \*\*\*, \*\*, \*: सांख्यिकीय महत्व को क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर इंगित करें।  
 4. ब्रुश-गॉडफ्रे सीरियल सहसंबंध लैंग्रेज मल्टीप्लायर (एलएम) परीक्षण का उपयोग करके क्रमिक सहसंबंध के लिए अवशेषों का परीक्षण किया गया है। कोई क्रमिक सहसंबंध न होने की परिकल्पना को अस्वीकार नहीं किया गया।  
 5. स्थिरता और सामान्यता के लिए अवशेषों का भी परीक्षण किया गया है (जार्टियू-बेरा आँकड़ा 5.39 है, सांख्यिकीय रूप से 10 प्रतिशत महत्वपूर्ण है)। हमने संचयी योग (सीयूएसयूएम) और सीयूएसयूएम (सीयूएसयूएमएसटीआई) परीक्षणों का उपयोग करके गुणांक की स्थिरता के लिए भी परीक्षण किया है।

**स्रोत:** लेखकों की गणना।

अनिश्चितता व्यवस्थित जोखिम को बढ़ाती है, और इससे अर्थव्यवस्था में पूंजी की लागत बढ़ जाती है, जिसके परिणामस्वरूप निवेश कम हो जाता है (भारत सरकार, 2019)। उच्च अनिश्चितता उत्साह को कम कर देती है, जिससे निवेश में बाधा आती है। गैर-खाद्य ऋण की वृद्धि और स्थिर निवेश के बीच एक महत्वपूर्ण संबंध बैंक मध्यस्थता की आपूर्ति-अग्रणी प्रक्रिया की पुष्टि करता है। अंत में, महत्वपूर्ण जीएफसी अवधि की डमी अर्थव्यवस्था पर इसके दुर्बल प्रभाव की पुष्टि करती है। विलंबित आश्रित चर, सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण और सकारात्मक होने के कारण, निवेश गतिविधि की प्रगति में दृढ़ता को दर्शाता है। यह स्पष्ट है कि परिणाम स्थापित साहित्य (आरबीआई, 2018; राज और अन्य, 2018; और शुक्ला और शॉ, 2021) के अनुरूप हैं।

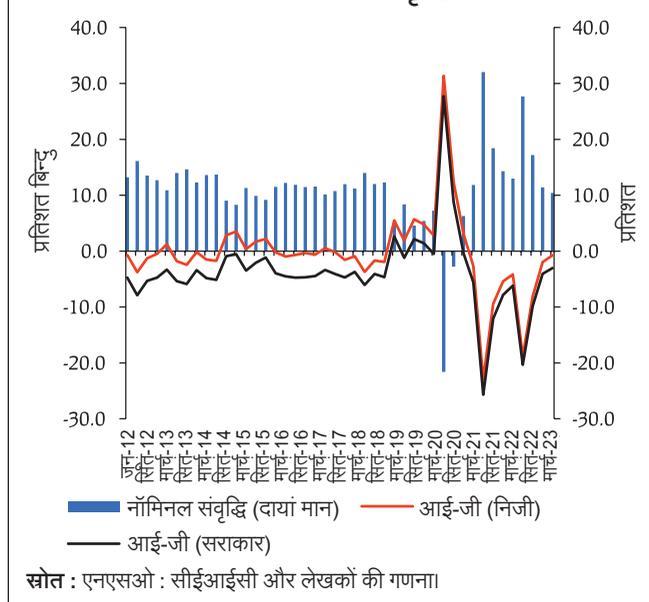
सुब्रमण्यम और फेलमैन (2019) ने ब्याज-संवृद्धि की समस्या के बारे में चर्चा की थी जिसने अर्थव्यवस्था को नीचे की ओर धकेल दिया था। वर्तमान परिदृश्य में, यह गतिशीलता भारत के संवृद्धि के लिए अनुकूल हो गई है। ति4:2022-23 में, जबकि नॉमिनल सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि 10.4 प्रतिशत थी, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बकाया ऋणों के लिए भारित औसत उधार दर - निजी क्षेत्र की उधार लागत के लिए प्रॉक्सि - 9.7 प्रतिशत थी, जिससे इसका अर्थ यह हुआ कि (i-g) ऋणात्मक क्षेत्र में, कॉर्पोरेट क्षेत्र का लीवरेज अपर्याप्त है (चार्ट 14)। इसी तरह, औसत 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल 7.4 प्रतिशत पर स्थिर रही - नॉमिनल वृद्धि से 3.0 प्रतिशत अंक कम, जो सरकारी ऋण गतिशीलता की स्थिरता को दर्शाता है।

संसाधनों की उपलब्धता के संबंध में, ऋण बढ़ने के कारण 2022-23 में घरेलू क्षेत्र की वित्तीय बचत कम हो गई है। दूसरी ओर, 2022-23 के दौरान चालू खाता घाटा (सीएडी) सकल घरेलू उत्पाद के 2.0 प्रतिशत पर पहुंच गया, जबकि पिछले वर्ष के दौरान यह 1.2 प्रतिशत था। इसके अलावा, केंद्र सरकार का घाटा कम होने से, 2022-23 में निजी कॉर्पोरेट क्षेत्र के लिए संसाधनों की उपलब्धता चिंता का विषय नहीं रही है।

#### IV. सकल आपूर्ति

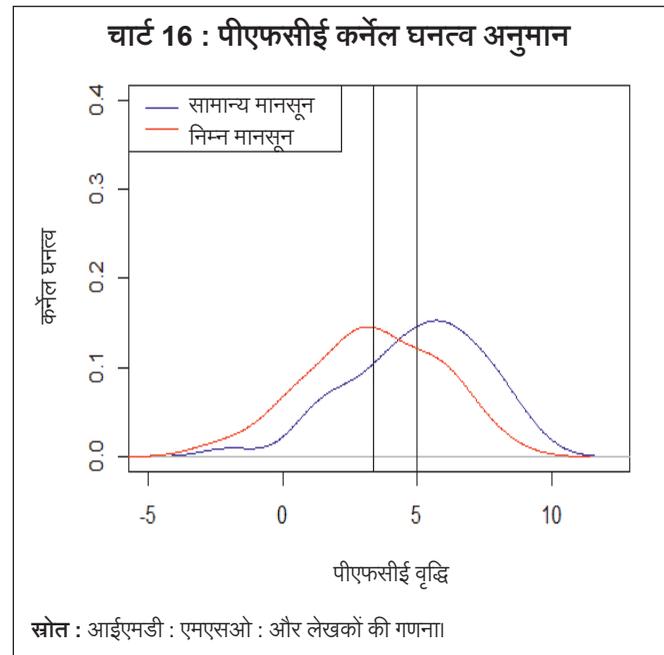
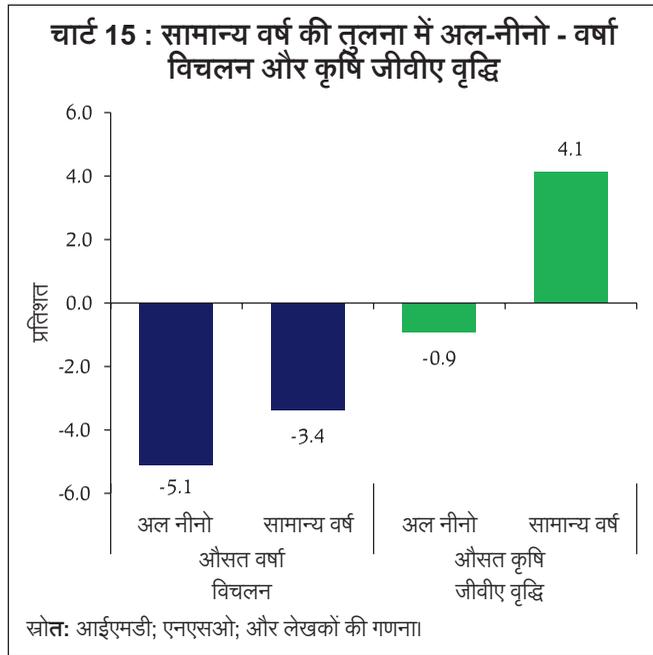
आपूर्ति पक्ष से, गैर-कृषि क्षेत्र में आर्थिक गतिविधि को महामारी का खामियाजा भुगतना पड़ा, जबकि कृषि क्षेत्र, जिसे लॉकडाउन से छूट दी गई थी, ने समग्र जीवीए को कम कर दिया। खनन और विनिर्माण में मंदी के कारण अर्थव्यवस्था कोविड-19 से पहले भी चक्रीय मंदी के अधीन थी। 2017-18 से 2019-20

चार्ट 14 : ब्याज दर और संवृद्धि दर विभेद



के दौरान औद्योगिक जीवीए वृद्धि घटकर औसतन 0.7 प्रतिशत रह गई। 2017-18 के बाद से औद्योगिक मंदी के बीच, सेवा क्षेत्र में लगातार वृद्धि से भारतीय अर्थव्यवस्था को बल मिला। 2014-15 और 2015-16 में लगातार दो वर्षों के बाद, 2016-17 से 2022-23 के बीच 4.7 प्रतिशत की औसत वृद्धि के साथ कृषि ने सुदृढ़ता दिखाते हुए सुधार किया।

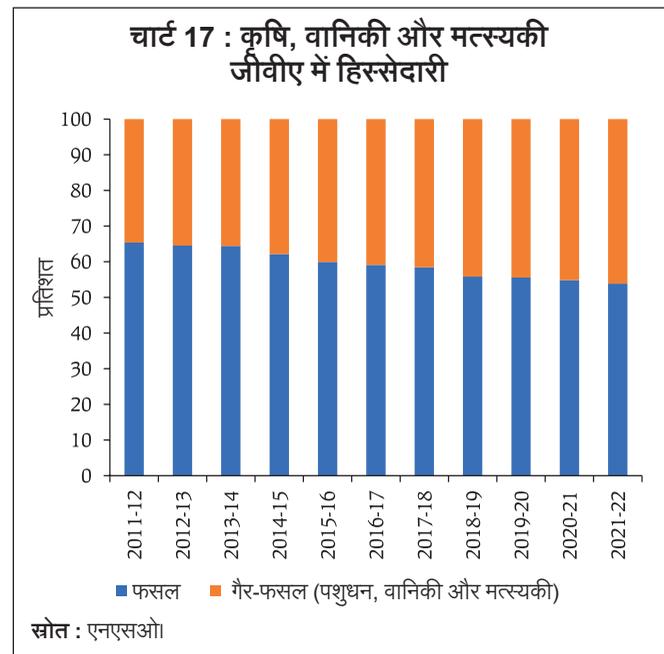
वर्ष 2023-24 के दौरान कृषि क्षेत्र मौसम संबंधी अनिश्चितताओं से भरा रह सकता है। दक्षिण-पश्चिम मानसून (एसडब्ल्यूएम) - जून से सितंबर के महीनों के बीच वर्षा - भारत में खरीफ फसल का एक प्रमुख निर्धारक है और मिट्टी-नमी और जलाशय के स्तर के माध्यम से अप्रत्यक्ष रूप से रबी फसल को भी प्रभावित करता है। भारत मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) द्वारा 2023 के लिए सामान्य एसडब्ल्यूएम का पूर्वानुमान लगाया गया है। एसडब्ल्यूएम वर्षा का वास्तविक प्रदर्शन अल नीनो घटना की परस्पर क्रिया और सकारात्मक हिंद महासागर डाईपोल जैसी घटनाओं के प्रतिसंतुलन प्रभावों पर निर्भर करेगा। अल नीनो वर्षों के दौरान औसत वर्षा सामान्य से कम होती है जिसका कृषि जीवीए संवृद्धि पर कुछ प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है (चार्ट 15)। 9 अगस्त 2023 तक, जुलाई में तेज गति के कारण संचयी मौसमी वर्षा लंबी अवधि के औसत (एलपीए) के समान स्तर पर पहुंच गई। हालांकि, पूर्वी और उत्तर-पूर्वी भारत कम वर्षा का सामना कर रहा है, जिससे खरीफ की बुआई में बाधा आ सकती है। 4 अगस्त 2023 तक, चावल,



तिलहन, गन्ना और मोटे अनाज की अधिक बुआई के कारण कुल खरीफ बुआई पिछले वर्ष की तुलना में 0.4 प्रतिशत अधिक थी। हालाँकि कुल जीवीए में कृषि का योगदान घटकर पाँचवें हिस्से से भी कम हो गया है, फिर भी यह अधिकांश आबादी के लिए आजीविका प्रदान करता है, और इसलिए, समग्र माँग को दृढ़ता से प्रभावित करता है। पीएफसीई में वृद्धि के कर्नेल घनत्व अनुमान सामान्य मानसून वर्षों के दौरान घाटे वाले मानसून वर्षों (चार्ट 16) की तुलना में उच्च औसत पीएफसीई वृद्धि दर्शाते हैं।

पर सरकार के जोर ने विनिर्माण क्षेत्र को एक मजबूत पोस्ट-कोविड रिकवरी दर्ज करने के लिए प्रेरित किया। हालाँकि, रूस-यूक्रेन युद्ध के बाद इनपुट लागत दबाव में वृद्धि और मौद्रिक नीति के समकालिक सख्त होने से, ति3: 2022-23 (बॉक्स 2) के दौरान कॉर्पोरेट लाभप्रदता और आउटपुट पर असर पड़ा, जिसमें बाद की तिमाहियों में सुधार हुआ।

मानसून की अनिश्चितता के बावजूद, 2023 में कृषि क्षेत्र की संभावनाएं उज्ज्वल रहने की उम्मीद है। गैर-फसल संबद्ध गतिविधि की बढ़ती हिस्सेदारी, जो वर्षा से कम प्रभावित होती है, समग्र कृषि उत्पादन को लचीलापन प्रदान करती है (चार्ट 17)। दूसरा, ऐसा प्रतीत होता है कि मध्यम और गंभीर दोनों सूखे की स्थितियों में, पूर्ण और सापेक्ष रूप से, उपज हानि में गिरावट आई है (बिरथल और अन्य, 2015)।



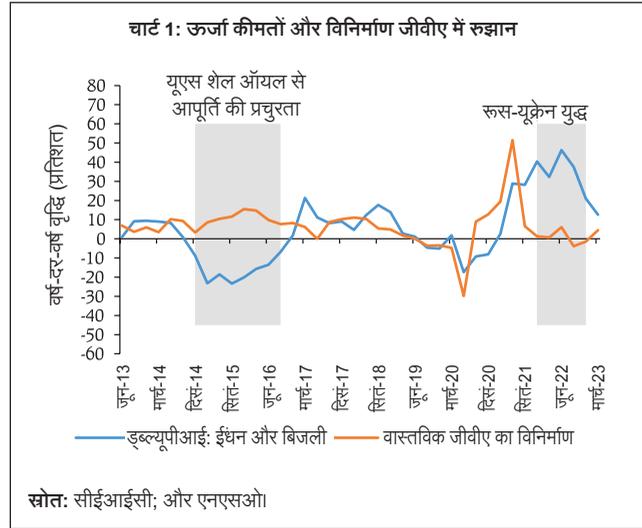
औद्योगिक क्षेत्र ने 2021-22 में समग्र जीवीए वृद्धि में अपने भारित योगदान के साथ कोविड-19 से सबसे तेज बदलाव दर्ज किया, जो 2015-16 के बाद से सबसे अधिक है। कॉर्पोरेट सेक्टर की बैलेंस शीट में सुधार, महामारी से ठीक पहले कॉर्पोरेट टैक्स में कटौती (आरबीआई, 2022) से लाभ और पूंजीगत व्यय

### बॉक्स 2: भारतीय विनिर्माण पर ऊर्जा कीमतों का प्रभाव

विनिर्माण कंपनियों की ऊर्जा लागत में वृद्धि - बिजली और ईंधन खर्च - प्रमुख परिचालन खर्चों में से एक, उनकी लाभप्रदता, निवेश-संबंधी निर्णय, रोजगार क्षमता और अनुसंधान और संवृद्धि व्यय को प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष रूप से प्रभावित करती है। सामान्य व्यापार चक्रों के दौरान, विनिर्माण क्षेत्र के थोक मूल्य सूचकांक ( डब्ल्यूपीआई एफ ) और जीवीए के ईंधन और बिजली घटक सकारात्मक रूप से सहसंबद्ध होते हैं क्योंकि संबंध मुख्य रूप से मांग पक्ष कारकों (चियाचियो और अन्य, 2023) द्वारा संचालित होता है। हालाँकि, प्रतिकूल ऊर्जा आपूर्ति संबंधी आघातों की अवधि के दौरान, दोनों के बीच संबंध टूट जाता है (चार्ट 1)।

रूस-यूक्रेन युद्ध की तीव्रता के हालिया प्रकरण के दौरान, वैश्विक ऊर्जा कीमतों में वृद्धि हुई, जिससे भारत में ऊर्जा की कीमतों में असामान्य वृद्धि हुई और परिणामस्वरूप कुल औद्योगिक उत्पादन पर प्रभाव पड़ा। फरवरी 2022 और दिसंबर 2022 के बीच, औसत डब्ल्यूपीआई<sup>एफ</sup> में 34.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। इसी अवधि के दौरान, विनिर्माण के लिए औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी<sup>एफ</sup>) की औसत वृद्धि धीमी होकर 4.5 प्रतिशत रह गई, जबकि वास्तविक रूप से गैर-तेल आयात 18.0 प्रतिशत बढ़ गया।

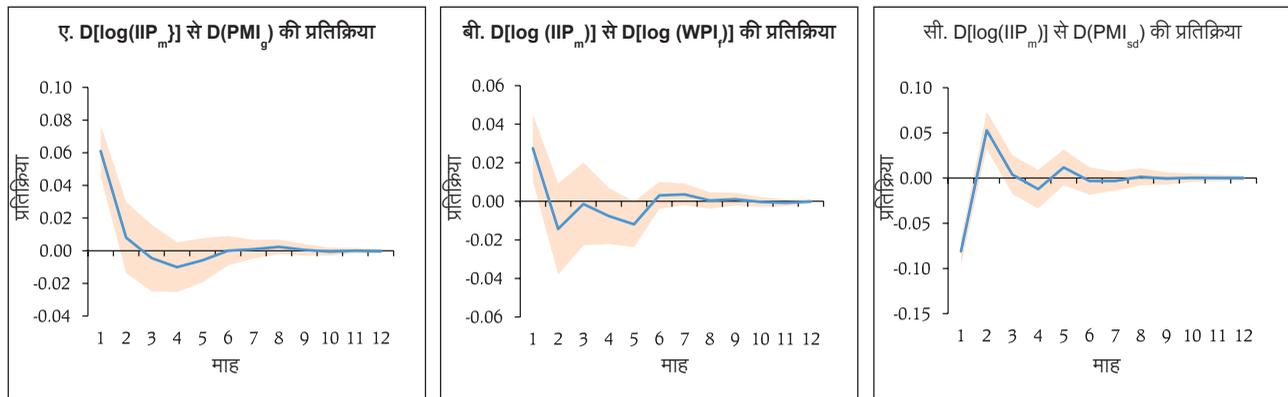
ऊर्जा लागत दबावों के बावजूद, वैश्विक मांग की स्थिति, आपूर्ति शृंखला व्यवधान, आयात प्रतिस्पर्धात्मकता जैसे अन्य कारकों ने भी आईआईपी<sup>एफ</sup> को प्रभावित किया। इस पृष्ठभूमि में, आईआईपी<sup>एफ</sup> पर कारकों के विभेदित प्रभाव का अध्ययन करने के लिए पांच-चर संरचनात्मक वेक्टर ऑटोरेग्रेसिव (एसवीएआर) मॉडल का अनुमान लगाया गया है। चर में सारणी हैं: (i) वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक



सूचकांक ( पीएमआई<sup>जी</sup> ) समग्र मांग झटके का प्रतिनिधित्व करता है; (ii) ऊर्जा आपूर्ति संबंधी झटके के लिए प्रॉक्सी के रूप में डब्ल्यूपीआई<sup>एफ</sup>; (iii) भारत के पीएमआई विनिर्माण आपूर्तिकर्ताओं की डिलीवरी का समय (पीएमआई<sup>एसडी</sup>)<sup>9</sup> आपूर्ति शृंखला व्यवधान सदमे के लिए जिम्मेदार है; (iv) आईआईपी<sup>एफ</sup> आपूर्ति पक्ष से संबंधित अन्य आघातों का संकेत देता है; और (v) गैर-तेल आयात (एनएम) घरेलू उत्पादन के लिए विदेशी प्रतिस्पर्धा के झटके को दर्शाता है।

एसवीएआर मॉडल का अनुमान अप्रैल 2013 से मार्च 2023 की अवधि के लिए लगाया गया है, जो ति1:2020-21, ति1:2021-22 और ति1:2022-23 की अवधि के लिए एक डमी वेरिबल के

चार्ट 2: एक मानक विचलन नवाचार के लिए विनिर्माण उत्पादन की आवेग प्रतिक्रिया (+-2 विश्लेषणात्मक एसिम्प्टोटिक एस.ई.) (जारी)

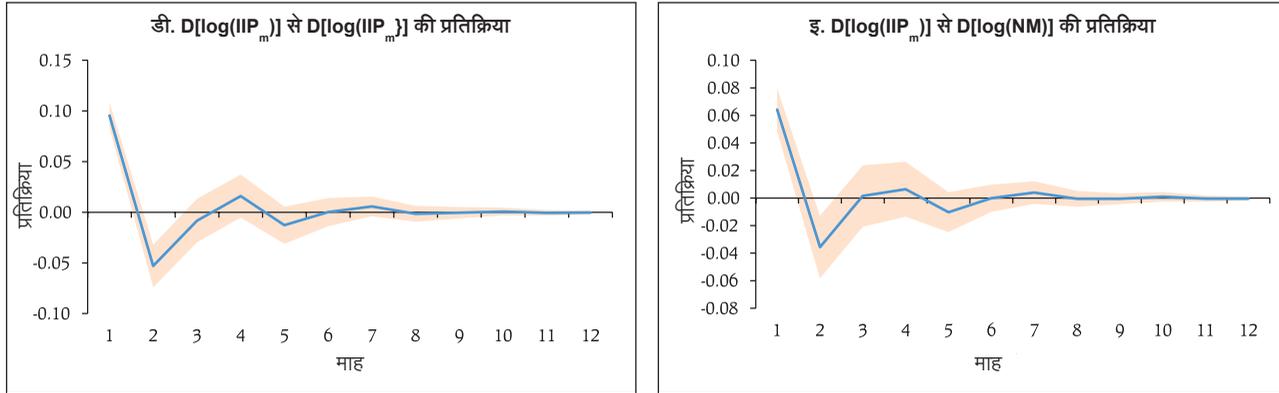


(जारी)

<sup>8</sup> डब्ल्यूपीआई (कच्चे तेल, पेट्रोलियम और प्राकृतिक गैस और ईंधन और बिजली को छोड़कर) का उपयोग करके नॉमिनल गैर-तेल आयात को कम कर दिया गया है।

<sup>9</sup> उल्टे क्रम के पीएमआईएसडी को यह दर्शाते हुए लिया जाता है कि सूचकांक का उच्च मूल्य डिलीवरी समय में वृद्धि को दर्शाता है और इसके विपरीत भी।

**चार्ट 2: एक मानक विचलन नवाचार के लिए विनिर्माण उत्पादन की आवेग प्रतिक्रिया (+-2 विश्लेषणात्मक एसिम्प्टोटिक एस.ई.) (समाप्त)**



**टिप्पणी :** 1. वेरिएबल्स IIP<sub>m</sub>, WPI, और NM को लॉग रूपांतरित कर दिया गया है। सभी चरों पर पहले अंतर पर विचार किया गया है। एसवीएआर मॉडल का अनुमान लॉग ऑर्डर 2 के साथ लगाया गया है।  
 2. एसवीएआर अनुमान स्थिर हैं, और अवशेष ऑटो सहसंबंध और होमोसेडैस्टिसिटी के गुणों को संतुष्ट करते हैं।  
**स्रोत :** एस एंड पी ग्लोबल; एनएसओ; सीएमआईई; और लेखकों की गणना।

माध्यम से कोविड-19 झटके को नियंत्रित करता है। सामान्यीकृत आवेग प्रतिक्रिया परिणाम विनिर्माण पर ऊर्जा की कीमतों के मजबूत प्रभाव की कमी का सुझाव देते हैं क्योंकि प्रभाव धीरे-धीरे 6 महीनों में कमजोर हो जाता है। समग्र मांग, स्वयं की आपूर्ति और बढ़ी हुई विदेशी प्रतिस्पर्धात्मकता से संबंधित एक मानक विचलन झटके का प्रभाव अपेक्षित तर्ज पर है जिसके परिणामस्वरूप प्रारंभिक अवधि में विनिर्माण उत्पादन में गिरावट आई है। हालाँकि, आपूर्ति शृंखला

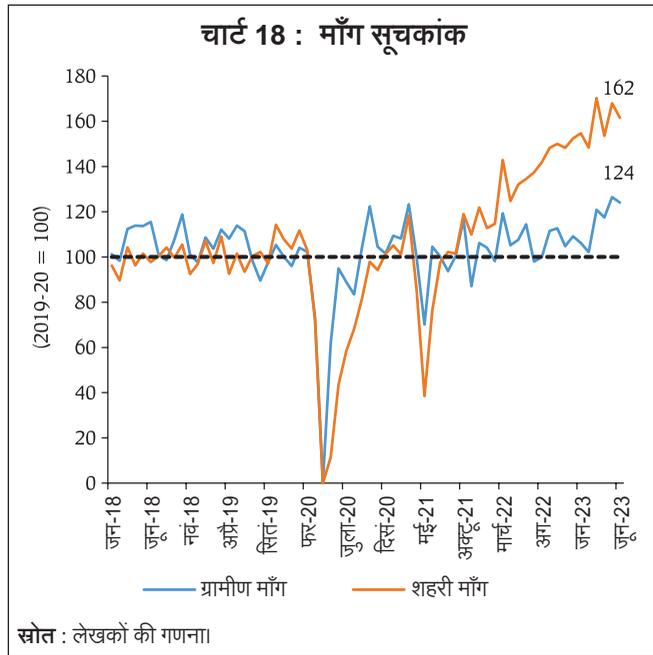
व्यवधान के झटके में विचाराधीन अवधि के लिए उतार-चढ़ाव की प्रवृत्ति दिखाई देती है (चार्ट 2)।

निष्कर्षों से पता चलता है कि हालांकि विनिर्माण उत्पादन में गिरावट आई है, लेकिन यह ऊर्जा की बढ़ती कीमतों के प्रति यह लचीला बना हुआ है। उत्पादन की मात्रा और बिक्री बरकरार रहने के कारण, उपभोक्ताओं पर उच्च इनपुट लागत का पूरा प्रभाव न डालकर कंपनियों को अपने उच्च लाभप्रदता मार्जिन पर असर पड़ने का अनुमान है।

रिजर्व बैंक की ऑर्डर बुक के पिछले कुछ दौरों के अनुसार क्षमता उपयोग में दीर्घकालिक औसत से अधिक सुधार, विनिर्माण क्षेत्र के निवेश और क्षमता उपयोग सर्वेक्षण (ओबीआईसीयूएस) ने निजी क्षेत्र के पूंजीगत व्यय चक्र (आरबीआई, 2023) में पुनरुत्थान के संकेत प्रस्तुत किए हैं। त्रैमासिक औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण (आईओएस) के 102वें दौर के अनुसार, विनिर्माण कंपनियां इनपुट लागत दबाव में कुछ कमी के साथ वित्तीय वर्ष की दूसरी छमाही के लिए उत्पादन, ऑर्डर बुक, रोजगार की स्थिति और क्षमता उपयोग पर सकारात्मक प्रत्याशाएं व्यक्त करती हैं।

भारत के संवृद्धि पथ की एक विशिष्ट विशेषता यह रही है कि सेवा क्षेत्र पिछले तीन दशकों (आरबीआई, 2020) से अर्थव्यवस्था का प्रमुख प्रेरक बना हुआ है। महामारी के दौरान सेवा क्षेत्र में

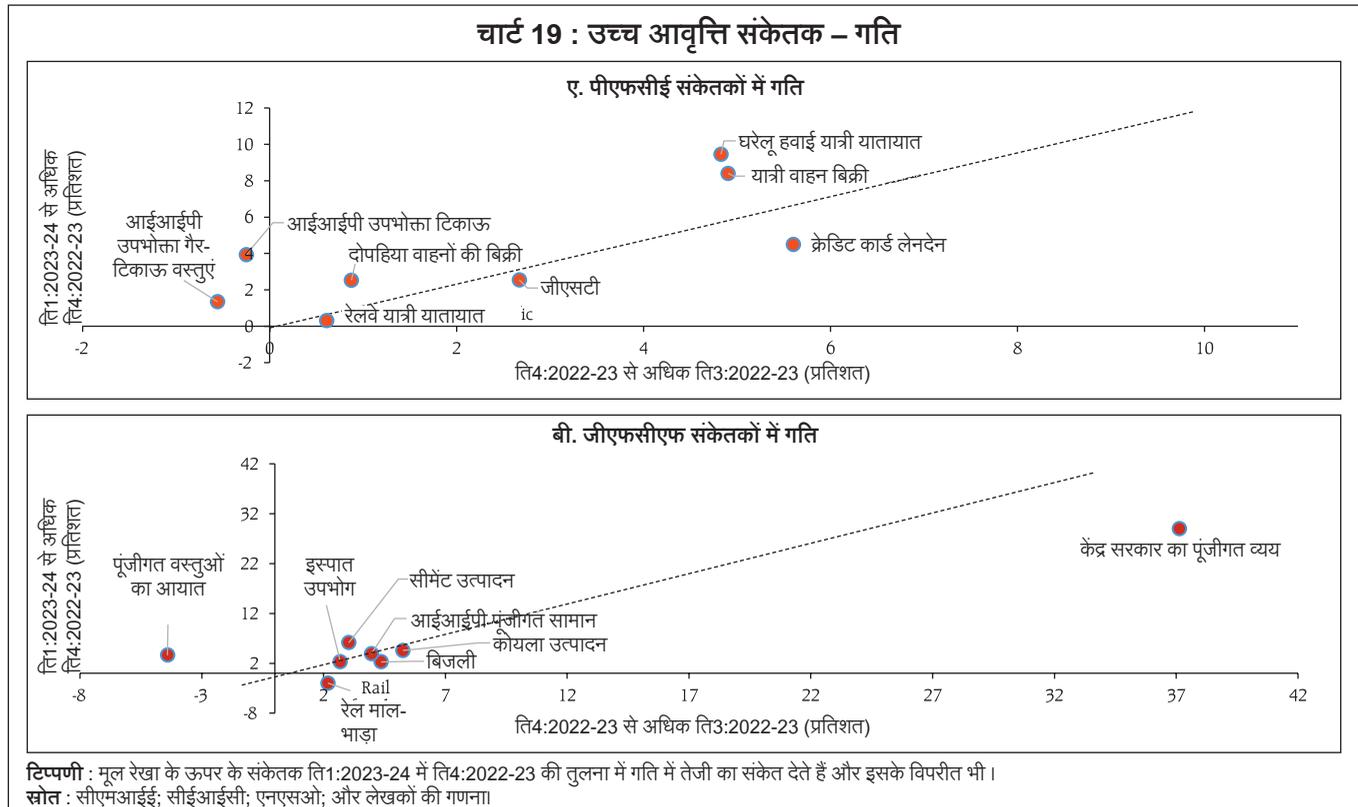
गिरावट आई क्योंकि लॉकडाउन ने गतिशीलता को प्रतिबंधित कर दिया और उपभोक्ताओं के आत्मविश्वास और आय को कम कर दिया। 2022-23 में, सेवा क्षेत्र ने महामारी के भयावह प्रभाव से उबरते हुए 9.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की और समग्र संवृद्धि में पांच-छठा योगदान दिया। आगे चलकर, सेवा क्षेत्र में निरंतर उछाल से संवृद्धि को गति मिलने की उम्मीद है। सेवा क्षेत्र की कंपनियों ने रिजर्व बैंक के सर्विसेज एंड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलुक सर्वे (एसआईओएस) के 37वें दौर में आशा व्यक्त की, जिसमें 2023-24 के दौरान सेवाओं की मांग क्रमिक रूप से बढ़ने का अनुमान है। ति1:2023-24 के लिए, बुनियादी ढांचा क्षेत्र की कंपनियों को उम्मीद है कि समग्र व्यावसायिक स्थिति में आशावाद में मामूली कमी के बावजूद नौकरी परिदृश्य में और सुधार होगा। बाद की तीन तिमाहियों, यानी ति2:2023-24, ति3:2023-24 और



ति4:2023-24 के लिए, समग्र व्यावसायिक स्थिति, टर्नओवर और रोजगार की स्थिति में सुधार होने का अनुमान है।

### V. हालिया घटनाक्रम

आधिकारिक विज्ञप्ति से परे, ति1:2023-24 के लिए आर्थिक गतिविधि का संवृद्धि पथ विभिन्न एचएफआई के संदर्भ में लिया गया है। प्रमुख घटक विश्लेषण (पीसीए) का उपयोग करके निर्मित शहरी <sup>10</sup> और ग्रामीण <sup>11</sup> मांग दोनों के लिए मासिक गतिविधि सूचकांकों से पता चला है कि हाल के महीनों में उतार-चढ़ाव के बावजूद शहरी मांग लगातार ऊपर की ओर बढ़ रही है। ग्रामीण मांग, 2022 तक नरम रहने के बाद, मार्च-जून 2023 (चार्ट 18) के दौरान निरंतर वृद्धि को दर्शाती है। लचीली शहरी मांग के साथ-साथ, ग्रामीण खपत में निरंतर गति आगे चलकर समग्र मांग को प्रमुखता प्रदान करने के लिए आवश्यक है। उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण (सीसीएस) के जुलाई 2023 दौर में, जबकि उपभोक्ता विश्वास पिछले दौर की तुलना में थोड़ा कम था, वर्तमान आय पर भावनाओं में सुधार हुआ और चार वर्षों में पहली बार आशावादी क्षेत्र में चला गया।



<sup>10</sup> शहरी सूचकांक में 10 संकेतक शामिल हैं - सीएमआईआई शहरी रोजगार दर, घरेलू हवाई यात्री यातायात, घरेलू यात्री वाहन और स्कूटर बिक्री, रेलवे यात्री बुकिंग - उपनगरीय, पेट्रोलियम खपत (मोटर स्पिरिट और एलपीजी), एनईएफटी, आरटीजीएस और मोबाइल वॉल्यूम ट्रैजिक्शन।

<sup>11</sup> ग्रामीण सूचकांक में 7 संकेतक शामिल हैं - घरेलू ट्रैक्टर बिक्री, घरेलू मोटरसाइकिल बिक्री, सीएमआईआई ग्रामीण रोजगार दर, डीजल खपत (उच्च गति और कम डीजल तेल), उर्वरक उत्पादन, और मनरेगा कार्य मांग व्यक्ति।

निजी उपभोग और स्थिर निवेश से संबंधित एचएफआई में मौसमी रूप से समायोजित तिमाही दर तिमाही वृद्धि के संदर्भ में मापी गई गति 2023-24 की पहली तिमाही में लचीली रही। ऐसा प्रतीत होता है कि पीएफसीई ने पिछली तिमाही की तुलना में ति1:2023-24 में यात्री वाहन की बिक्री, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं और गैर-टिकाऊ वस्तुओं, दोपहिया वाहनों की बिक्री और घरेलू हवाई यात्री यातायात (चार्ट 19ए) में वृद्धि के साथ गति पकड़ी है। स्थिर निवेश से संबंधित एचएफआई के संबंध में, रेल माल ढुलाई और बिजली उत्पादन (चार्ट 19बी) के मामले में पहली तिमाही में गति थोड़ी कम हो गई। इसके विपरीत, सीमेंट उत्पादन में तेजी दर्ज की गई, जबकि कोयला उत्पादन और स्टील की खपत पिछली तिमाही की तुलना में 2023-24 की पहली तिमाही में मजबूत रही। केंद्र सरकार के पूंजीगत व्यय ने ति1:2023-24 में अपनी शानदार वृद्धि बरकरार रखी। पूंजीगत वस्तुओं के आयात में पिछली तिमाही में संकुचन की तुलना में 2023-24 की पहली तिमाही में मजबूत सुधार दर्ज किया गया।

## VI. निष्कर्ष

राष्ट्रीय खातों के हालिया डेटा रिलीज़ के आलोक में, यह अध्ययन भारत की संवृद्धि गतिशीलता का मूल्यांकन प्रस्तुत करता है। घरेलू मांग में लचीलापन, राजकोषीय और मौद्रिक नीतियों की सक्रिय और समन्वित प्रतिक्रिया के कारण भारत महामारी के बाद की दुनिया में सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में से एक के रूप में उभरा, जिससे त्वरित सुधार हुआ। बैंकिंग, डिजिटलीकरण, कराधान, विनिर्माण और श्रम से संबंधित किए गए संरचनात्मक सुधारों ने मध्यम और लंबी अवधि में मजबूत और टिकाऊ संवृद्धि की नींव रखी है।<sup>12</sup>

संपर्क-गहन गतिविधि में पुनरुत्थान ने 2022-23 में निजी खपत में एक प्रभावशाली पुनरुत्थान की शुरुआत की, जबकि जीएफसीएफ में बदलाव 2021-22 से हुआ और पूरे 2022-23 में मजबूत बना रहा। महामारी से बहुत पहले से ही भारतीय

अर्थव्यवस्था में निजी खपत में एक रचनात्मक बदलाव चल रहा है, जो कुल खपत में वस्तुओं पर सेवाओं की हिस्सेदारी में निरंतर वृद्धि में परिलक्षित होता है। भारत में स्थिर निवेश के निर्धारकों पर अनुभवजन्य अभ्यास से यह निष्कर्ष निकलता है कि सकल घरेलू उत्पाद में उच्च वृद्धि और वास्तविक गैर-खाद्य ऋण का निवेश गतिविधि पर सकारात्मक और महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ता है, जबकि आर्थिक-नीतिगत अनिश्चितता निवेश पर प्रतिकूल प्रभाव डालती है।

वर्ष 2022-23 विभिन्न क्षेत्रों में आर्थिक गतिविधियों में समग्र गति के साथ समाप्त हुआ। मानसून संबंधी अनिश्चितताओं के बीच कृषि क्षेत्र के सुदृढ़ बने रहने की उम्मीद है, जो सहायक क्षेत्र की गतिविधियों में तेजी और फसलों की सूखे के प्रति बेहतर सहनशीलता के कारण सशक्त है। विनिर्माण उत्पादन पर ऊर्जा मूल्य आघात का प्रतिकूल प्रभाव समाप्त हो रहा है। सेवा क्षेत्र की गतिविधियों में उछाल आगे भी जारी रहने की उम्मीद है। इसके अलावा, भारत के संवृद्धि के लिए कुछ महत्वपूर्ण उत्प्रेरकों के संबंध में, “भारत में 2018 से शुरू होने वाले जनसांख्यिकीय लाभांश को दुनिया में आस्ति और अवसर के रूप में माना जाता है, जहां कई देश उम्र बढ़ने और घटती आबादी का सामना कर रहे हैं। भौतिक बुनियादी ढांचे का उन्नयन और डिजिटल भुगतान क्रांति भारत की संवृद्धि संभावनाओं को अनुकूलता प्रदान करेगी।<sup>13</sup>

## संदर्भ:

Baker, S.R., Bloom, N., and Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*, 131, No. 4 (November), 1593-1636.

Birthal, P. S., Negi, D. S., Khan, M. T., and Agarwal, S. (2015). Is Indian agriculture becoming resilient to droughts? Evidence from rice production systems. *Food Policy*, 56, 1-12.

<sup>12</sup> 'अनिश्चित समय में सेंट्रल बैंकिंग: भारतीय अनुभव', 13 जून 2023 को सेंट्रल बैंकिंग, लंदन द्वारा आयोजित ग्रीष्मकालीन बैठकों में श्री शक्तिकान्त दास द्वारा दिया गया उद्घाटन भाषण।

<sup>13</sup> 'द डॉन ऑफ इंडियाज एज, आईजीआईडीआर पूर्व छात्र सम्मेलन, मुंबई में 10 मई 2023 को डॉ. एम.डी. पात्र द्वारा दिया गया उद्घाटन भाषण।

- Chiacchio, F., De Santis, R. A., Gunnella V., and Lebastard, L. (2023). 'How have higher energy prices affected industrial production and imports?' *ECB Economic Bulletin* Issue 1/2023, European Central Bank. [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2023/html/ecb.ebbox202301\\_02~8d6f1214ae.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2023/html/ecb.ebbox202301_02~8d6f1214ae.en.html).
- Ebru, Ç., and Melek, A. (2012). An Econometric Analysis of Engel's Curve: Household Food and Clothing Consumption in Turkey. *Scientific Annals of Economics and Business* Vol. 59, No. 1, pp. 313-319. doi: 10.2478/v10316-012-0021-x.
- GoI. (2019). How does Policy Uncertainty affect Investment?, *Economic Survey 2018-19*, Volume 1, Chapter 6.
- International Monetary Fund. (2023). *World Economic Outlook: A Rocky Recovery*. Washington DC. April.
- Ministry of Statistics & Programme Implementation (MOSPI). (2023). Provisional Estimates of National Income 2022-23 and Quarterly Estimates of Gross Domestic Product for the Fourth Quarter (Q4) OF 2022-23. [https://mospi.gov.in/sites/default/files/press\\_release/PressNoteQ4\\_FY2022-23\\_31may23.pdf](https://mospi.gov.in/sites/default/files/press_release/PressNoteQ4_FY2022-23_31may23.pdf).
- Raj, J., Sahoo, S., and Shankar, S. (2018). India's Investment Cycle: An Empirical Investigation. *RBI Working Paper Series* No. 05.
- Reserve Bank of India (RBI). (2018). Annual Report 2017-18. <https://www.rbi.org.in/Scripts/AnnualReportMainDisplay.aspx>.
- Reserve Bank of India (RBI). (2020). Annual Report 2019-20.
- Reserve Bank of India (RBI). (2022). Annual Report 2021-22.
- Reserve Bank of India (RBI). (2023). Annual Report 2022-23.
- Shukla, A. K., and Shaw, T. S. (2021). Impact of Leverage on Firms' Investment: Decoding the Indian Experience. *Economic and Political Weekly*, Volume 56, No. 35, pp. 44-53.
- Subramanian, A., and Felman, J. (2019). India's Great Slowdown: What Happened? What's the Way Out? Centre for International Development Faculty Working Paper No. 370

**अनुबंध सारणी 1: बूस्ट और बंप पर औसत जीडीपी वृद्धि**

(प्रतिशत)

घटक	2003-08	2008-09	2009-11	2011-14	2014-17	2017-20	2020-21	2021-23
I. कुल उपभोग व्यय	6.1	5.5	6.5	6.1	7.4	6.4	-4.6	8.4
निजी	6.2	4.5	5.9	6.7	7.5	6.2	-5.2	9.4
सरकार	5.8	11.4	9.7	2.6	7.0	7.5	-0.9	3.3
II. सकल पूंजी निर्माण	15.3	-2.6	14.5	2.0	5.4	6.4	-7.9	13.7
निश्चित निवेश	12.6	3.2	9.4	6.2	5.9	6.7	-7.3	13.0
स्टॉक में बदलाव	73.5	-51.4	56.2	-27.4	16.7	12.3	-85.5	345.2
कीमती सामान	27.8	26.9	45.0	-11.1	2.2	5.4	26.4	7.6
III. निवल निर्यात								
निर्यात	17.8	14.8	7.3	10.0	0.4	4.4	-9.1	21.4
आयात	20.0	22.4	6.9	6.1	-0.2	8.5	-13.7	19.5
IV. सकल घरेलू उत्पाद	7.9	3.1	8.2	5.7	7.9	5.7	-5.8	8.1

स्रोत: एनएसओ; और लेखकों की गणना।

**अनुबंध सारणी 2: बूस्ट और बंप पर औसत जीवीए वृद्धि**

(प्रतिशत)

घटक	2003-08	2008-09	2009-11	2011-14	2014-17	2017-20	2020-21	2021-23
I. कृषि, वानिकी और मछली पकड़ना	4.5	-0.2	4.0	4.5	2.4	5.0	4.1	3.7
II. उद्योग	8.4	3.4	9.1	2.9	9.4	2.8	0.9	6.5
खनन एवं खनन	5.2	-2.5	9.7	-5.6	9.9	-3.1	-8.6	5.8
उत्पादन	9.6	4.7	9.3	4.5	9.6	3.3	2.9	6.2
बिजली, गैस, जल आपूर्ति और अन्य उपयोगिता सेवाएँ	7.1	4.9	6.5	5.1	7.3	6.9	-4.3	9.4
III. सेवाएँ	8.6	6.4	8.0	7.0	8.6	6.4	-7.9	9.6
निर्माण	12.8	5.6	6.4	5.4	4.6	4.4	-5.7	12.4
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएँ	9.4	2.4	9.0	7.5	9.1	7.8	-19.7	13.9
वित्तीय, रियल एस्टेट और पेशेवर सेवाएँ	7.6	5.2	5.6	8.5	10.1	5.2	2.1	5.9
लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाएँ	6.3	15.8	11.8	5.1	7.9	7.5	-7.6	8.4
IV. बुनियादी कीमतों पर जीवीए	7.7	4.3	7.4	5.6	7.7	5.3	-4.2	7.9

स्रोत: एनएसओ; और लेखकों की गणना।