

भारतीय रिज़र्व बैंक  
**बुलेटिन**



अप्रैल 2021

खंड 75 अंक 4

अध्यक्ष

माइकल देब्रत पात्र

संपादन समिति

देबा प्रसाद रथ

राजीव रंजन

सितीकांत पट्टनाईक

जी. पी. सामंता

पल्लवी चव्हाण

स्नेहल हेरवाडकर

संपादक

शशीधर एम. लोकरे

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन संपादकीय समिति के निर्देशन में आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग द्वारा मासिक आधार पर प्रकाशित किया जाता है। इसमें व्यक्त व्याख्याओं और विचारों के लिए बैंक का केंद्रीय निदेशक मंडल उत्तरदायी नहीं है। हस्ताक्षरित लेखों में व्यक्त विचारों के लिए लेखक स्वयं उत्तरदायी हैं।

© भारतीय रिज़र्व बैंक 2021

सर्वाधिकार सुरक्षित।

सामग्री के पुनः प्रयोग की अनुमति है,

बशर्ते स्रोत का उल्लेख किया जाए।

बुलेटिन के सदस्यता शुल्क के लिए कृपया “भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के महत्वपूर्ण प्रकाशन” खंड देखें।

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन को इंटरनेट के माध्यम से

<https://bulletin.rbi.org.in> पर भी देखा जा सकता है।

# विषय-वस्तु

## गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य 1

## मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2021-22

मौद्रिक नीति समिति वक्तव्य, 2021-22 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प अप्रैल 2021 7

## विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य 11

## मौद्रिक नीति रिपोर्ट, 2021-22

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2021 15

## भाषण

नए दशक में वित्तीय क्षेत्र  
शक्तिकान्त दास 107

## आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति 113

भारतीय एआरसी: उनके व्यवसाय परिचालन और  
एनपीए समाधान में उनकी भूमिका का अध्ययन 157

क्षमता उपयोग और मुद्रास्फीति के बीच संबंध:  
भारतीय विनिर्माण क्षेत्र का अध्ययन 169

भारत में खुदरा भुगतान की आदतें - एक पायलट सर्वेक्षण से साक्ष्य 183

वर्तमान सांख्यिकी 193

हाल के प्रकाशन 239



# गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य



## गवर्नर का वक्तव्य\*

### शक्तिकांत दास

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने 5, 6 एवं 7 अप्रैल 2021 को बैठक की और घरेलू तथा वैश्विक-दोनों की उभरती समष्टिगत आर्थिक एवं वित्तीय गतिविधियों पर विचार-विमर्श किया। एमपीसी ने सर्वसम्मति से नीतिगत रेपो दर को 4 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने के पक्ष में मतदान किया। समिति ने सर्वसम्मति से यह निर्णय भी लिया कि टिकाऊ संवृद्धि को बनाए रखने के लिए जब तक आवश्यक हो तब तक समायोजनकारी रुख को जारी रखते हुए अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव में कमी लाने के प्रयास जारी रखे जाएं, यद्यपि यह भी सुनिश्चित किया जाए कि आगे चलकर मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे। सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर तथा बैंक दर को 4.25 प्रतिशत के स्तर पर अपरिवर्तित रखा गया है। प्रतिवर्ती रेपो दर 3.35 के स्तर पर अपरिवर्तित रखी गई है।

मैं, एमपीसी के निर्णय और उसके औचित्य के बारे में संक्षिप्त प्रस्तुति के साथ अपनी बात प्रारंभ करना चाहूंगा। पिछली बैठक के बाद से, मुख्य मुद्रास्फीति में जनवरी 2021 में लक्ष्य दर के करीब तक कमी आने के बाद फरवरी 2021 में यह 5.0 प्रतिशत तक बढ़ गई। इस वृद्धि का प्राथमिक कारण आधारभूत प्रभाव का प्रतिकूल रहना था। आगे के परिदृश्य पर नज़र डाली जाए तो, उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति के संभावित वक्र (ट्रेजेक्टरी) के ऊर्ध्वगामी तथा अधोगामी-दोनों तरह के दबाव के अधीन रहने की संभावना है। वर्ष 2020-21 में खाद्यान्न के बहुत अधिक उत्पादन के परिणामस्वरूप आगे चलकर अनाज के मूल्यों में कमी होनी चाहिए। प्रोटीन-आधारित घटकों और खाद्य तेलों जैसी मुख्य खाद्य वस्तुओं के मूल्यों पर दबाव में कमी भी आपूर्ति पक्ष के उपायों तथा अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में कमी होने पर आश्रित रहेगी। एमपीसी ने इस बात को नोट किया कि अंतर्निहित स्फीतिकारी दबाव अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्यों तथा प्रचालन-तंत्र की लागत अधिक रहने के कारण उत्पन्न हुआ।

राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) ने 26 फरवरी 2021 को अपनी अद्यतन सूचना में 2020-21 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में कमी के साथ 8.0 प्रतिशत रहने की बात कही है। टीकाकरण कार्यक्रम में हुई प्रगति के साथ

2021-22 के लिए संभावनाएं बजबूत हुई हैं। हालांकि, संक्रमण में हुई हाल की वृद्धि के कारण संभावनाओं की अनिश्चितताएं और अधिक बढ़ गई हैं तथा इस पर अधिक करीब से नज़र बनाए रखने की आवश्यकता है। विशेष रूप से, स्थानीय और क्षेत्रीय लॉकडाउनों के कारण मांग की परिस्थितियों में हाल में हुए सुधार कमजोर पड़ सकते हैं और सामान्य स्थिति की बहाली विलंबित हो सकती है। इस पृष्ठभूमि के साथ, एमपीसी ने यह निर्णय लिया कि बहाली को सहारा प्रदान करने तथा उसके पोषण हेतु मौद्रिक नीति को समायोजनकारी बने रहना चाहिए। अन्य शब्दों में कहा जाए तो, बहाली की दीर्घकालीन संभावनाओं के सुरक्षित होने तक मौद्रिक नीति का समायोजनकारी रुख जारी रहेगा, यद्यपि मुद्रास्फीति की उभरती संभावनाओं की भी कड़ी निगरानी की जाएगी।

### संवृद्धि और मुद्रास्फीति वृद्धि का मूल्यांकन संवृद्धि

वैश्विक संवृद्धि मंदी से धीरे-धीरे उबर रही है, किंतु यह बहाली सभी देशों के लिए असमान बनी हुई है, और चल रहे टीकाकरण कार्यक्रमों, मौद्रिक नीतियों के निरंतर समायोजनकारी बने रहने तथा काफी मात्रा में राजकोषीय प्रोत्साहन जारी रहने से इसे सहारा मिल रहा है। आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) के अनुमान के अनुसार वैश्विक उत्पादन के 2021 के मध्य तक कोविड-पूर्व के स्तर पर पहुंचने की संभावना है, हालांकि यह संभावना टीका वितरण की गति और विषाणु के नए रूपों के ऊपर इसकी प्रभावकारिता पर काफी निर्भर करेगी। बाहरी मांग के अपेक्षाकृत मजबूत रहने से भारत के निर्यातों और निवेश की मांग को सहारा मिलना चाहिए।

घरेलू अर्थव्यवस्था में, अभी अनिवार्य रूप से विषाणु का प्रसार रोकने के साथ ही साथ आर्थिक बहाली – अभी तक अर्जित उपलब्धियों को और मजबूत बनाने तथा नए वित्तीय वर्ष (2021-22) में संवृद्धि के आवेग को बरकरार रखने पर ध्यान केंद्रित किया जाना चाहिए। वैश्विक महामारी के दौरान भारत में बहाली को स्थिरता प्रदान करने वाले समष्टिगत आर्थिक स्थिरता के आधार को मजबूती प्रदान करना इस कार्यनीति का प्रमुख पहलू रहेगा। इससे हितधारकों को अपेक्षाकृत दीर्घावधियों के दौरान दक्षतापूर्वक खर्च करने संबंधी निर्णय लेने में मदद मिलेगी, जिससे निवेश का माहौल बेहतर बनेगा। आधारभूत संरचना के मुख्य क्षेत्रों में किए जाने वाले सार्वजनिक निवेश का गुणात्मक प्रभाव पड़ता है, जिसमें प्रत्यक्ष रूप से पूंजी स्टॉक और उत्पादकता को बढ़ाने, तथा निजी निवेश को आकर्षित करने के माध्यम से व्यापक अर्थव्यवस्था को

\* गवर्नर का वक्तव्य, 7 अप्रैल 2021

पुनरुज्जीवित करने की क्षमता होने के ऐतिहासिक साक्ष्य उपलब्ध हैं। वर्ष 2021-22 के संघीय बजट में पूंजीगत व्यय के लिए अधिक आबंटन, विस्तारित रूप में उत्पादन से सहबद्ध प्रोत्साहन (पीएलआई) योजनाओं, तथा क्षमता के अनुप्रयोग को बढ़ाने (2020-21 की दूसरी तिमाही में 63.3 प्रतिशत से बढ़कर 2020-21 की तीसरी तिमाही में 66.6 प्रतिशत हो जाने) जैसे निवेश आधारित उपायों पर ध्यान केंद्रित किए जाने से आर्थिक बहाली की प्रक्रिया को मजबूती मिलेगी। वस्तुतः, विनिर्माण, सेवाओं और आधारभूत संरचना के क्षेत्र में कार्यरत फर्म, जिनका रिजर्व बैंक द्वारा मार्च 2021 में जनमत-सर्वेक्षण कराया गया, मांग में सुधार होने और वित्तीय वर्ष 2021-22 में कारोबारी गतिविधि में विस्तार होने को लेकर आशावादी हैं।

उच्च बारंबारता वाले प्रमुख एवं अनुरूप सूचकों की तुलना करने से पता चलता है कि संक्रमण के तेजी से बढ़ने के बावजूद आर्थिक गतिविधि सामान्य हो रही है। ग्रामीण मांग उछाल पर है और 2020-21 में रिकॉर्ड कृषि उत्पादन होना इसकी आघातसहनीयता के लिए एक अच्छा संकेत है। शहरी मांग में तेजी आई है और चल रहे टीकाकरण अभियान से इसे और बल मिलेगा।

कोविड-19 संक्रमणों में हाल में आई तेजी के कारण, कुछेक राज्य सरकारों द्वारा प्रतिबंधों को और सख्त किए जाने से, हालांकि, घरेलू संवृद्धि परिदृश्य में अनिश्चितता आ गई है। भारत में, हम अब इन संक्रमणों से उभरती चुनौतियों से बेहतर ढंग से निपटने के लिए तैयार हैं। अर्थव्यवस्था में इसके प्रभाव-प्रसार को व्यापक रूप से सीमित करने और जारी आर्थिक बहाली पर इसके असर को रोकने के लिए, राजकोषीय और मौद्रिक प्राधिकार समन्वयित तरीके से कार्य करने के लिए तत्पर हैं। संक्रमण के बढ़ते मामलों को लेकर चिंता जरूर है लेकिन जैसा की मार्टिन लूथर ने कहा है और मैं उद्धृत कर रहा हूँ- “हमें सीमित निराशा स्वीकार करनी चाहिए, लेकिन हमें असीमित आशा कभी नहीं छोड़नी चाहिए।”<sup>1</sup>

फरवरी के नीतिगत निर्णय के बाद से अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमतों में वृद्धि और फरवरी के उत्तरार्ध में महसूस किए गए दौर जैसी वैश्विक वित्तीय बाजार अस्थिरता की पुनरावृत्ति ने अधोगामी जोखिमों को बढ़ा दिया है। तथापि, ऊर्ध्वमुखी जोखिमों में (i) तीव्रतर होते टीकाकरण कार्यक्रम और आबादी के और अधिक

व्यापक दायरे तक इसकी सतत बढ़ती पहुँच; (ii) अवरुद्ध मांग में क्रमशः वृद्धि; और (iii) सरकार द्वारा निवेश बढ़ाने और संवृद्धि को बल देने वाले सुधारात्मक उपायों के कारण, वृद्धि हुई है। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2021-22 में 10.5 प्रतिशत वास्तविक जीडीपी संवृद्धि का पूर्वानुमान बनाए रखा गया है, जो पहली तिमाही में 26.2 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 8.3 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 6.2 प्रतिशत रहेगी।

### मुद्रास्फीति

जहाँ फरवरी 2021 में 5.0 प्रतिशत हेडलाइन मुद्रास्फीति सह्य-सीमा में बनी हुई है, वहीं कुछ अंतर्निहित घटक ऊपरी सह्य-सीमा को छू रहे हैं।

आगे, खाद्य मुद्रास्फीति प्रक्षेप-पथ निश्चय ही 2021 में दक्षिण-पश्चिम मॉनसून की अस्थायी और स्थानिक प्रगति पर विशेष तौर पर निर्भर करेगा। दूसरी बात, केंद्र और राज्यों द्वारा समन्वित कार्रवाई के जरिये पेट्रोलियम उत्पादों पर घरेलू करों पर कुछ रियायत से, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में हालिया नरमी के अलावा भी राहत मिलेगी। तीसरी बात, उच्च अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमत और लॉजीस्टिक लागत दोनों, पूरे विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों पर निविष्टि कीमत दबावों को बढ़ा सकते हैं। इन सभी कारकों को ध्यान रखते हुए, सीपीआई मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान को संशोधित कर, 2020-21 की चौथी तिमाही में 5.0 प्रतिशत; 2021-22 की पहली तिमाही में 5.2 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 5.2 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 4.4 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत कर दिया गया है और जोखिमों को व्यापकतः संतुलित रखा गया है।

31 मार्च, 2021 को, सरकार ने मुद्रास्फीति का लक्ष्य अगले पाँच वर्षों (अप्रैल 2021-मार्च 2026) के लिए 4 प्रतिशत बनाए रखा जिसमें उच्च और निम्न सह्य-सीमा क्रमशः 2 प्रतिशत और 6 प्रतिशत रहेगी। मध्यावधि के लिए 4 प्रतिशत की मुद्रास्फीति दर को आर्थिक परिदृश्य में सफलतापूर्वक समाहित कर लिया गया है। मूल्य स्थिरता को प्रभावी ढंग से बनाये रखने के अनुभव और 2016 में मुद्रास्फीति लक्ष्य वाले फ्रेमवर्क की शुरुआत से मौद्रिक नीति की बढ़ती विश्वसनीयता को, इस बहाल रखे गए मुद्रास्फीति लक्ष्य और सह्य-सीमा से पुनः बल मिला है। सितंबर, 2016 में मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) गठित होने के बाद, अक्तूबर 2016 से फरवरी 2020 की अवधि में- कोविड-19 महामारी के

<sup>1</sup> फरवरी, 1968 में वाशिंगटन में संबोधन



प्रसार से पहले तक- औसत सीपीआई मुद्रास्फीति 3.8 प्रतिशत थी, जनवरी 2012 से सितंबर 2016 की अवधि के दौरान रही 7.3 प्रतिशत की औसत से कम थी। हमारा अनुसंधान बताता है कि लचीले मुद्रास्फीति-लक्ष्य वाली अवधि के दौरान प्रवृत्त मुद्रास्फीति हाल के वर्षों में लगभग 4 प्रतिशत तक नरम हो गई थी। कोविड-19 अवधि के दौरान हुए अनुभव ने यह सिद्ध कर दिया है कि इस फ्रेमवर्क का लचीलापन, कारोबारी चक्र के दौरान तीक्ष्ण संवृद्धि-मुद्रास्फीति दुविधाओं और आपूर्ति-पक्ष के चरम आघातों को संभाल पाने में सक्षम है। अगले पाँच वर्षों में मौद्रिक नीति का लक्ष्य होगा कि मुद्रास्फीति के लचीले लक्ष्य-निर्धारण के प्रथम पाँच वर्षों में अर्जित विश्वसनीयता को और अधिक सुदृढ़ और समृद्ध किया जाए।

### चलनिधि मार्गदर्शन

मैंने, पिछली कुछ नीतिगत घोषणाओं में अपने वक्तव्यों में, रिज़र्व बैंक की प्रतिबद्धता को बार-बार दुहराया है कि एमपीसी के समायोजी रुख के अनुरूप, पर्याप्त प्रणालीगत चलनिधि सुनिश्चित की जाएगी। जब मैं पर्याप्त चलनिधि कहता हूँ तो मेरा आशय चलनिधि के ऐसे स्तर से है जो सभी वित्तीय बाजार खंडों और अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों की आवश्यकताओं को पूरा करने के बाद भी प्रणाली को अधिशेष में रखेगा। उस परिप्रेक्ष्य से, हमारा प्रयास रहा है कि व्यवस्थित बाजार स्थितियों के अनुकूल चलनिधि प्रबंधन परिचालन आयोजित किए जाएँ। इससे 2020-21 के दौरान, रिज़र्व बैंक कम लागत पर दीर्घकालिक परिपक्वता वाले लगभग 22.0 लाख करोड़ रुपये के केंद्रीय और राज्य सरकारों के उधारी कार्यक्रमों को सफलतापूर्वक पूरा करने में सहूलियत हुई है। इससे कॉर्पोरेट बॉन्डों, वाणिज्यिक पत्रों और डिबेंचरों के माध्यम से निजी उधारी की उल्लेखनीय राशि जुटाने में भी सहूलियत हुई है।

यह नोट करना उचित होगा कि 15 जनवरी, 2021 से 14-दिवसीय परिवर्ती दर रिवर्स रेपो (वीआरआरआर) नीलामियों की पुनः शुरुआत के बावजूद, नियत दर रिवर्स रेपो के जरिये अवशोषित चलनिधि, 16-29 जनवरी के दौरान 4.3 लाख करोड़ रुपए के पाक्षिक औसत से निरंतर बढ़कर 30 जनवरी-31 मार्च, 2021 के दौरान 4.9 लाख करोड़ रुपये हो गई है। अधिशेष चलनिधि को परिलक्षित करते हुए, मुद्रा मांग से संचालित होकर, रिज़र्व मुद्रा 26 मार्च, 2021 को 14.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़ गई, जबकि मुद्रा आपूर्ति (एम3) 11.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़

गई (26 मार्च तक) और बैंक ऋण संवृद्धि 5.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गई (26 मार्च तक)। वीआरआरआर की सफलता और अधिशेष चलनिधि के बढ़ते स्तर को देखते हुए, अब दीर्घावधि परिपक्वता वाली वीआरआरआर नीलामियाँ आयोजित करने का निर्णय लिया गया है। इसका संकेत 06 फरवरी, 2020 को घोषित हुए संशोधित चलनिधि प्रबंधन फ्रेमवर्क में दिया गया था। इन नीलामियों की राशि और परिपक्वता अवधि का निर्णय, उभरती चलनिधि और वित्तीय स्थितियों के आधार पर किया जाएगा। यह आरबीआई के चलनिधि प्रबंधन परिचालनों का हिस्सा है और इसे चलनिधि में सख्ती के रूप में नहीं देखा जाना चाहिए। वस्तुतः, वीआरआरआर नीलामियों के जरिये चलनिधि अवशोषणों पर उच्चतर ब्याज दर भुगतान कर, आरबीआई परोक्ष रूप से चलनिधि को विस्तार ही दे रहा है।

इस वर्ष मध्य-फरवरी से, वैश्विक वित्तीय बाजार अस्थिर होता गया, जो मजबूत संवृद्धि संबंधी प्रत्याशाओं के साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमतों में बढ़ोतरी के कारण मुद्रास्फीति संबंधी बढ़ती चिंताओं की वजह से सरकारी स्वर्ण बॉण्ड प्रतिफल में वृद्धि से संचालित था। बॉण्ड बाजार की अस्थिरता तथा मजबूत हो रहे अमरीकी डॉलर का प्रभाव उभरते बाजारों पर पड़ता रहा। अमरीका में संस्फीतिय चक्र की प्रत्याशा के कारण उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) से पोर्टफोलियो प्रवाह घट गया जो मार्च में भी जारी रहा।

वैश्विक वित्तीय चक्र में सभी देशों के वित्तीय बाजारों की मजबूत अंतर-संबद्धता तथा प्रगामी एकीकरण को देखते हुए, आरबीआई द्वारा बार-बार दिए गए चलनिधि संबंधी आश्वासन और भावी मार्गदर्शन के बावजूद भारत में निवेशकों की असहजता बढ़ रही थी। बेंचमार्क 10-वर्षीय प्रतिफल, जो अप्रैल 2020-जनवरी 2021 के दौरान 5.93 प्रतिशत (औसतन) पर कारोबार कर रहा था, पुनः नीचे आने से पहले 10 मार्च 2021 को 6.25 प्रतिशत तक बढ़ गया। सरकारी-प्रतिभूतियों के प्रतिफल के अनुरूप, हाल की अवधि में सभी जारीकर्ताओं और रेटिंग श्रेणियों में कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल भी कठोर हुआ। जनवरी 2021 के अंत से, 3-वर्षीय और 5-वर्षीय एएए कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल की परिपक्वता 31 मार्च 2021 तक क्रमशः 30 बीपीएस और 31 बीपीएस तक बढ़ी। इन घटनाक्रमों को दर्शाते हुए, कॉर्पोरेट बॉण्ड निर्गमन दिसंबर 2020 में दर्ज ₹88,130 करोड़ की अपनी ऊंचाई से घटकर फरवरी में ₹45,685 करोड़ रहा।

बाजार की इस असहजता को ध्यान में रखते हुए तथा पर्याप्त चलनिधि और बाजार की सुव्यवस्थित स्थिति सुनिश्चित करने की हमारी प्रतिबद्धता के अनुरूप रिज़र्व बैंक ने अपने खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) को फरवरी में और बढ़ाया तथा फरवरी और मार्च में पाँच विशेष ओएमओ (ऑपरेशन ट्विस्ट) आयोजित किया; 4 मार्च 2021 को ऑपरेशन ट्विस्ट (ओटी) नीलामी की राशि को बढ़ाकर ₹10,000 करोड़ से ₹15,000 करोड़ कर दिया गया था; तथा 10 मार्च 2021 को एक नए असमान स्वरूप का नवोन्मेषी विशेष ओएमओ (₹20,000 करोड़ की खरीद और ₹15,000 करोड़ की बिक्री) अपनाया गया ताकि टर्म-प्रीमिया को कम किया जा सके तथा चलनिधि डाली जा सके जिसपर बाजार ने अनुकूल प्रतिक्रिया दिखाई। ये स्पष्ट संकेत थे कि रिज़र्व बैंक अपने टूलकिट के विभिन्न उपकरणों के माध्यम से पर्याप्त चलनिधि द्वारा बाजार को सहारा प्रदान करेगा। ओएमओ के चलते चलनिधि-प्रभाव का अंदाजा इस बात से लगाया जा सकता है कि हमने 2020-21 के दौरान ₹3.13 लाख करोड़ शुद्ध खरीद की।

वर्ष 2021-22 के लिए, इस अनुभव से सीख लेते हुए, इसे एक अलग रूप देने के लिए द्वितीयक बाजार सरकारी प्रतिभूति अधिग्रहण कार्यक्रम या जी-एसएपी 1.0 लाने का फैसला किया है। इस कार्यक्रम के तहत, चलनिधि की सहज स्थिति के बीच प्रतिफल वक्र के स्थिर और व्यवस्थित विकास को सक्षम बनाने के उद्देश्य से आरबीआई सरकारी प्रतिभूतियों के खुले बाजार खरीद की एक विशिष्ट राशि के लिए अग्रिम प्रतिबद्धता प्रस्तुत करेगा। प्रयास यह होगा कि बहाली के लिए अनुकूल वित्तीय स्थितियां सुनिश्चित की जाएं ताकि उसे पटरी पर बनाए रखा जा सके। 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 ₹25,000 करोड़ की कुल राशि के लिए सरकारी प्रतिभूतियों की पहली खरीद 15 अप्रैल 2021 को आयोजित की जाएगी।

जी-एसएपी 1.0 परिचालनों के सकारात्मक आकार को वित्तीय बाजारों के उन क्षेत्रों के संदर्भ में देखने की आवश्यकता है जो मूल्य निर्धारक बेंचमार्क के रूप में सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल वक्र पर भरोसा करते हैं। इसके अलावा, परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) व्यवस्था के विस्तार से ₹4.0 लाख करोड़ से अधिक के निवेश के लिए दरवाजा खुला है। हम एलएफ के तहत अपने

नियमित परिचालन, दीर्घावधि रेपो/रिवर्स रेपो नीलामी, विदेशी मुद्रा परिचालन और विशेष ओएमओ सहित खुला बाजार परिचालन भी जारी रखेंगे ताकि मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप चलनिधि की स्थिति विकसित हो सके और वित्तीय स्थितियां सभी हितधारकों के लिए सहायक हों।

2021-22 के लिए चलनिधि प्रबंधन रणनीति तैयार करते समय, मैं यह स्पष्ट रूप से कहना चाहता हूँ कि रिज़र्व बैंक का प्रयास प्रतिफल वक्र का सुव्यवस्थित विकास सुनिश्चित करना है जो उसके किसी भी विशिष्ट स्तर के बजाय बुनियादी तथ्यों से नियंत्रित हो। सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों में सभी मीयादी संरचना और जारीकर्ताओं में अन्य वित्तीय बाजार लिखतों के मूल्य निर्धारण में इसकी केंद्रीय भूमिका को देखते हुए हमारा उद्देश्य सरकारी प्रतिभूति बाजार में अस्थिरता को दूर करना है। नवोदित और संशयशील बहाली को उठाने और स्थायी बनाने की यह आवश्यक शर्तें हैं। कहने की आवश्यकता नहीं है कि, एक बाजार के नजरिए से बुनियादी तथ्यों के अनुरूप बॉण्ड प्रतिफल में दोनों ओर उतार-चढ़ाव बहुत सामान्य हैं; यद्यपि, यदि वित्तीय स्थिरता को संरक्षित किया जाना है तो इस तरह के उतार-चढ़ाव अप्रत्याशित और विघटनकारी नहीं होना चाहिए।

रिज़र्व बैंक निश्चित रूप से वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने तथा वैश्विक प्रभाव विस्तार और परिणामी अस्थिरता से घरेलू वित्तीय बाजारों को बचाने के लिए जो कुछ भी करता है, करना जारी रखेगा। मैं बाजार सहभागियों से आग्रह करूंगा कि वे हमारे कार्यों, संप्रेषणों और संकेतों पर संतुलित तरीके से ध्यान दें। हम एक साथ मिलकर चुनौतियों से उबर सकते हैं और महामारी के बाद एक स्थायी बहाली की नींव रख सकते हैं। हमें अपनी सुदृढ़ क्षमता के साथ अपने वादों के लिए मजबूती से तैयार करना चाहिए।

### अतिरिक्त उपाय

इस पृष्ठभूमि में, और बहाली को पोषित करने की दृष्टि से, कुछ अतिरिक्त उपायों की घोषणा की जा रही है। मौद्रिक नीति विवरण की विकासात्मक और नियामकीय नीतियों (भाग-बी) पर दिए गए वक्तव्य में उपायों का ब्यौरा दिया गया है।

### टीएलटीआरओ ऑन टैप योजना – समय-सीमा का विस्तार

विशिष्ट क्षेत्रों में गतिविधियों की बहाली हेतु चलनिधि उपायों पर अधिक ध्यान बढ़ाने के उद्देश्य से 9 अक्टूबर 2020 को

टीएलटीआरओ ऑन टैप योजना घोषित की गई थी जिसे 31 मार्च 2021 तक उपलब्ध कराया गया था, अब इसे आगे छह महीने की अवधि अर्थात् 30 सितंबर 2021 तक और बढ़ाया जा रहा है।

### अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों के लिए चलनिधि सुविधा

अप्रैल-अगस्त 2020 के दौरान नाबार्ड, सिडबी, एनएचबी और एक्विज बैंक जैसी अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं (एआईएफआई) को ₹75,000 करोड़ की विशेष पुनर्वित्त सुविधाएं प्रदान की गईं। अभी भी नवोदित विकास प्रयोजनों के पोषण हेतु, वास्तविक अर्थव्यवस्था में निरंतर क्रेडिट प्रवाह बनाए रखना आवश्यक महसूस किया गया है। तदनुसार, 2021-22 के दौरान एआईएफआई को नए ऋण हेतु ₹50,000 करोड़ रुपये की चलनिधि सहायता प्रदान की जाएगी: नाबार्ड को ₹25,000 करोड़; एनएचबी को ₹10,000 करोड़ और सिडबी को 15,000 करोड़।

### भुगतान बैंकों के लिए अधिकतम शेष राशि की सीमा में वृद्धि

वित्तीय समावेशन को आगे बढ़ाने और अपने ग्राहकों की बढ़ती आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए भुगतान बैंकों की क्षमता का विस्तार करने के उद्देश्य से, प्रत्येक ग्राहक की ₹1 लाख के अधिकतम दैनिक शेष की वर्तमान सीमा को तत्काल प्रभाव से ₹2 लाख तक बढ़ाया जा रहा है।

### आस्ति पुनर्निर्माण कंपनी - समिति का गठन

आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं। हालांकि, अभी तक उनकी क्षमता का अहसास पूरी तरह से नहीं हो पाया है। इसलिए, एक समिति का गठन करने का प्रस्ताव है जो आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों के कामकाज की गहन समीक्षा करे और वित्तीय क्षेत्रों की बढ़ती आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए इन संस्थाओं को सक्षम बनाने के लिए उपायों की सिफारिश करे।

### एनबीएफसी के माध्यम से बैंकों को आगे ऋण देने की अनुमति प्रदान करना

अंतिम छोर तक ऋण उपलब्ध कराने में गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की महत्वपूर्ण भूमिका को स्वीकार करते हुए कृषि, एमएसएमई तथा आवास क्षेत्र को आगे ऋण देने के लिए बैंक द्वारा पंजीकृत एनबीएफसी को ऋण दिए जाने को प्राथमिकता-

प्राप्त क्षेत्र ऋण के रूप में वर्गीकृत किए जाने की अनुमति प्रदान की गई। 13 अगस्त 2019 से 31 मार्च 2021 तक उपलब्ध इस छूट को 30 सितंबर 2021 तक अगले छह महीने के लिए आगे बढ़ाया जाता है।

### प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र ऋण (पीएसएल) - ईएनडब्ल्यूआर / एनडब्ल्यूआर के बदले ऋण सीमा में वृद्धि

कृषि उत्पादों को गिरवी/ दृष्टिबंधक रखने के बदले व्यक्तिगत किसानों को कृषि ऋण दिए जाने को प्रोत्साहित करने के उद्देश्य से यह निर्णय लिया गया है कि गोदाम विकास और विनियामक प्राधिकरण (WDR) में पंजीकृत गोदामों द्वारा जारी परक्राम्य गोदाम रसीदों (NWRs)/ इलेक्ट्रॉनिक परक्राम्य गोदाम रसीदों (e-NWR) द्वारा समर्थित कृषि उत्पादों को गिरवी/ दृष्टिबंधक रखने के बदले प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के अधीन प्रति उधारकर्ता ऋण सीमा को ₹ 50 लाख से बढ़ाकर ₹ 75 लाख कर दिया जाए। अन्य गोदाम रसीदों के लिए प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र ऋण के अधीन वर्गीकरण के लिए ऋण सीमा प्रति उधारकर्ता ₹ 50 लाख ही बनी रहेगी।

### वित्तीय समावेशन सूचकांक

सरकार, रिजर्व बैंक और अन्य नियामकों के लिए वित्तीय समावेशन एक महत्वपूर्ण क्षेत्र रहा है, जिसमें वर्षों से महत्वपूर्ण प्रगति हुई है। देश में वित्तीय समावेशन के फैलाव को मापने के लिए, रिजर्व बैंक कई मापदंडों के आधार पर वित्तीय समावेशन सूचकांक (एफआई इंडेक्स) तैयार करने और उसे प्रकाशित किए जाने का प्रस्ताव करता है। इसे हर साल जुलाई में पिछले मार्च को समाप्त होने वाले वित्तीय वर्ष के लिए प्रकाशित किया जाएगा।

### केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली (सीपीएस) - यथा आरटीजीएस और एनईएफटी - बैंकों के अलावा अन्य संस्थाओं के लिए सदस्यता

भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा परिचालित केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली (सीपीएस)- आरटीजीएस और एनईएफटी की सदस्यता वर्तमान में कुछ अपवादों के साथ बैंकों तक ही सीमित है। अब यह प्रस्तावित है कि रिजर्व बैंक द्वारा विनियमित प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट (पीपीआई) जारीकर्ता, कार्ड नेटवर्क, व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर और ट्रेड रिसीवेबल्स डिस्काउंटिंग सिस्टम (टीआरईडीएस) प्लेटफॉर्म जैसे गैर-बैंक भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों को सीपीएस में सीधी सदस्यता लेने के लिए सक्षम

बनाया जाए। इस सुविधा से वित्तीय प्रणाली में निपटान जोखिम को कम करने और सभी उपयोगकर्ता क्षेत्रों में डिजिटल वित्तीय सेवाओं की पहुंच बढ़ने की उम्मीद है।

### **प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट्स (पीपीआई) की अंतरसंचालनीयता (इंटरऑपरेबिलिटी) और खाता सीमा में ₹ 2 लाख तक वृद्धि**

रिज़र्व बैंक ने अक्टूबर 2018 में पूर्ण-केवाईसी प्रीपेड भुगतान इंस्ट्रूमेंट्स (पीपीआई) के लिए स्वैच्छिक आधार पर इंटरऑपरेबिलिटी अपनाने के लिए दिशानिर्देश जारी किए थे। चूंकि इंटरऑपरेबिलिटी के लिए माइग्रेशन महत्वपूर्ण नहीं है, इसलिए अब पूर्ण-केवाईसी पीपीआई तथा सभी भुगतान स्वीकृति इंफ्रास्ट्रक्चर के लिए इंटरऑपरेबिलिटी को अनिवार्य बनाया जाना प्रस्तावित है। पीपीआई के पूर्ण-केवाईसी में माइग्रेशन को प्रोत्साहित करने के लिए, इस तरह के पीपीआई में बकाया राशि पर वर्तमान सीमा को ₹ 1 लाख से बढ़ाकर 2 लाख रुपए किए जाने का प्रस्ताव है।

### **गैर-बैंकों द्वारा जारी पूर्ण-केवाईसी पीपीआई से नकदी आहरण**

वर्तमान में, केवल बैंकों द्वारा जारी पूर्ण-केवाईसी पीपीआई के लिए नकदी आहरण की अनुमति है। आत्मविश्वास बढ़ाने वाले एक उपाय के रूप में तथा पीपीआई जारीकर्ताओं में एकरूपता लाने के लिए, अब गैर-बैंक पीपीआई जारीकर्ताओं के पूर्ण-केवाईसी पीपीआई के लिए नकद निकासी की अनुमति दिया जाना प्रस्तावित है। इंटरऑपरेबिलिटी के अधिदेश के साथ-साथ यह उपाय, पूर्ण-केवाईसी पीपीआई के लिए माइग्रेशन को बढ़ावा देगा और टीयर III से VI केंद्रों में स्वीकृति बुनियादी ढांचे के लिए भी सहायक होगा।

### **मीयादी जमा में बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) आय को रखने की अवधि में छूट**

बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) ढांचे के तहत, उधारकर्ताओं को भारत में एडी श्रेणी- I बैंकों में अधिकतम 12 महीनों के लिए मीयादी जमा में ईसीबी आय को रखने की अनुमति है। कोविड -19 महामारी के कारण उधारकर्ताओं के सामने आने वाली कठिनाई को ध्यान में रखकर यह निर्णय लिया गया है कि भारत में एडी श्रेणी- I बैंकों में मीयादी जमा में 1 मार्च 2020 से पहले आहरित की गई अप्रयुक्त ईसीबी आय को भविष्यलक्षी प्रभाव से 1 मार्च 2022 तक रखने की अनुमति प्रदान की जाए।

### **राज्यों/केंद्र शासित प्रदेशों के अर्थोपाय अग्रिमों (डब्ल्यूएमए) की सीमा**

हमने राज्य सरकारों / संघ राज्य प्रदेशों के अर्थोपाय अग्रिमों (डब्ल्यूएमए) की समीक्षा करने एवं अन्य संबंधित मुद्दों के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा गठित एक सलाहकार समिति की सिफारिशों को स्वीकार करने का निर्णय लिया है। तदनुसार, राज्यों और संघ शासित प्रदेशों की सकल डब्ल्यूएमए सीमा को बढ़ाकर ₹ 47,010 करोड़ करने का निर्णय लिया गया है जो फरवरी 2016 में तय की गई ₹ 32,225 करोड़ की वर्तमान सीमा से लगभग 46 प्रतिशत अधिक है। आगे, महामारी के कारण भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अर्थोपाय अग्रिम के लिए मंजूर की गई ₹ 51,560 करोड़ की अंतरिम सीमा को आगे छह महीनों की अवधि, अर्थात् 30 सितंबर 2021 तक जारी रखने का निर्णय लिया गया है।

### **निष्कर्ष**

पिछले वर्ष के विपरीत, वर्ष 2021 की शुरुआत में कई देशों में टीकाकरण अभियान से जगी आशा ने दुनिया भर में बढ़ते संक्रमण और नए म्यूटेंट स्ट्रेनों की चुनौती को कुछ हद तक कम किया है। फिर भी, जिस गति से और सामूहिक प्रयास के साथ दुनिया ने वैक्सीन विकसित करने के लिए वैज्ञानिक ऊर्जा जुटाई और महामारी से संबंधित ऐसे प्रोटोकॉल विकसित किए, जो अब जीवन-पद्धति बन गए हैं, हमें आशा और विश्वास दिलाते हैं कि हम इस नए दूसरे/ तीसरे उछाल से उबर जाएंगे। आशा है कि कोविड-19 के लिए टीकाकरण अभियान से संक्रमण की दर में स्थानीयकृत बढ़ोतरी कम होगी। मैं वास्तव में मानव जाति के अदम्य साहस पर विश्वास करता हूँ जिसने मजबूती और जीने की इच्छा-शक्ति के साथ वर्ष 2020 के दौरान वायरस का सामना किया। हमारी कामना है कि वर्ष 2021 भारत के लिए एक नए आर्थिक युग का अग्रदूत बने। मैं महात्मा गांधी के एक उद्धरण के साथ अपनी बात को विराम देना चाहता हूँ जो हमेशा हम सभी को प्रेरित करता है: “यदि किसी भी स्थिति में धैर्य की आवश्यकता है, तो उसे समय के अंत तक कायम रखना होगा। और एक अटूट विश्वास ही अत्यंत घोर तूफान के बीच में भी बना रहेगा।”<sup>2</sup>

धन्यवाद। सुरक्षित रहें। सकुशल रहें। नमस्कार।

<sup>2</sup> महात्मा गांधी (1969). कलेक्टेट वार्स ऑफ महात्मा गांधी

# मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2020-21

मौद्रिक नीति समिति वक्तव्य, 2020-21 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी)  
का संकल्प, अक्टूबर 2020





## मौद्रिक नीति समिति वक्तव्य, 2021-22 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प\*

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आज (7 अप्रैल 2021) अपनी बैठक में वर्तमान और उभरती समष्टिआर्थिक परिस्थिति का आकलन करने के आधार पर यह निर्णय लिया है कि :

- चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत नीतिगत रेपो दर को 4.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा जाए।

नतीजतन, एलएएफ के तहत रिवर्स रेपो दर बिना किसी परिवर्तन के 3.35 प्रतिशत पर और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर एवं बैंक दर 4.25 प्रतिशत पर बनी हुई हैं।

- यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति भविष्य में लक्ष्य के भीतर बनी रहे, एमपीसी ने टिकाऊ आधार पर संवृद्धि को बनाए रखने एवं अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करने के उद्देश्य से जब तक आवश्यक हो समायोजनकारी रुख बनाए रखने का भी निर्णय लिया।

ये निर्णय संवृद्धि को सहारा प्रदान करते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति को +/- 2 प्रतिशत के दायरे में रखते हुए 4 प्रतिशत का मध्यावधि लक्ष्य हासिल करने के अनुरूप है।

इस निर्णय के पीछे की मुख्य सोच नीचे दिए गए विवरण में व्यक्त की गई हैं।

### आकलन

#### वैश्विक अर्थव्यवस्था

फरवरी में एमपीसी की बैठक होने के बाद से, 2020 की चौथी तिमाही में वैश्विक अर्थव्यवस्था में मंदी का प्रभाव लंबे समय तक बना हुआ है, हालांकि हाल में प्राप्त उच्च आवृत्ति संकेतकों से क्रमिक अपितु असमान रूप से वापसी होने का पता चलता है। टीकाकरण की शुरुआत की बदौलत आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा

मिलने की अत्यधिक प्रत्याशा को लेकर कोविड-19 के नए रूपांतरित प्रकारों, सभी देशों में संक्रमणों की दूसरी और तीसरी लहर एवं आम तौर पर कहें तो टीका पाने में असमानता की वजह से कुछ हद तक गति अवरोध पैदा हुआ है। वर्ष 2020 की चौथी तिमाही और जनवरी 2021 में विश्व की व्यापारिक गतिविधि में सुधार हुआ है। तथापि, कोविड-19 को लेकर फिर से लॉकडाउन लगाने और कुछ प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में कमजोर मांग, शिपिंग शुल्क में इजाफा होने तथा कंटेनर में कमी आने को लेकर चिंता की स्थिति बनी हुई है। प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में मुद्रास्फीति अनुकूल बनी हुई है, हालांकि अत्यधिक समायोजनकारी मौद्रिक नीतियों एवं उच्च राजकोषीय प्रोत्साहनों ने दुनिया भर में मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं को लेकर बाजार-आधारित संकेतकों और अस्थिर बॉण्ड बाजारों के ईद-गिर्द चिंता को बढ़ा दिया है। तथापि, कतिपय उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में मुद्रास्फीति लक्ष्य से अधिक है जो प्रमुख रूप से वैश्विक पण्य कीमतों में वृद्धि की वजह से है। इसने उनमें से कुछ एक को नीति दर में इजाफा करने को लेकर प्रेरित भी किया है। दीर्घ-कालिक बॉण्ड आय में वृद्धि तथा आय वक्रों के तेजी से बढ़ने की वजह से इक्विटी और मुद्रा बाजारों में अस्थिरता छाई हुई है। तथापि, अभी हाल में स्थिति सामान्य हुई है और मार्च में प्रमुख इक्विटी बाजारों ने नई ऊंचाइयों को छुआ है, जबकि सामान्य रूप से मजबूत होती अमेरिकी डॉलर की तुलना में मुद्राओं के क्रय-विक्रय में घट-बढ़ नज़र आती है। बॉण्ड बाजार में औने-पौने दाम पर बिक्री होने के चलते ईएमई की आस्तियां बिक्री के दबाव में आईं और मार्च में पूंजी बहिर्वाहों की वजह से ईएमई मुद्राओं पर मूल्यहास का दबाव बनने लगा है।

#### घरेलू अर्थव्यवस्था

राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) ने 26 फरवरी 2021 को जारी अपने वर्ष 2020-21 के दूसरे अग्रिम अनुमान में भारत के वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में वर्ष के दौरान 8.0 प्रतिशत की गिरावट को दर्शाया है। उच्च आवृत्ति संकेतक – वाहन बिक्री; रेलवे माल यातायात; टोल संग्रहण; वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) राजस्व; ई-वे बिल; और इस्पात की खपत – दर्शाते हैं कि 2020-21 की तीसरी तिमाही में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र की गतिविधियों में हुई वृद्धि आगे चौथी तिमाही में फैली हुई है। विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मार्च

\* 7 अप्रैल 2021 को जारी किया गया।

2021 में बढ़कर 55.4 पर पहुंचा, लेकिन वह अपने फरवरी के स्तर से नीचे था। औद्योगिक उत्पादन सूचकांक में विनिर्माण और खनन क्षेत्रों की वजह से जनवरी 2021 में मामूली गिरावट आई। कोर उद्योगों में भी फरवरी में गिरावट आई। वर्ष 2020-21 के खाद्यान्न एवं बागवानी उत्पादन से कृषि क्षेत्र की सुदृढ़ता का स्पष्ट रूप से पता चलता है, जो 2019-20 के अंतिम अनुमानों की अपेक्षा क्रमशः 2.0 प्रतिशत एवं 1.8 प्रतिशत अधिक होने की उम्मीद की जाती है।

हेडलाइन मुद्रास्फीति जनवरी 2021 में घटकर 4.1 प्रतिशत होने के बाद फरवरी में बढ़कर 5.0 प्रतिशत हो गई। फरवरी में 4.3 प्रतिशत की समग्र खाद्य मुद्रास्फीति के भीतर, बारह में से पांच खाद्य उप-समूहों में मुद्रास्फीति दो अंकों में दर्ज की गई। फरवरी में ईंधन मुद्रास्फीति का दबाव थोड़ा कम हुआ, जबकि मुख्य मुद्रास्फीति सामान्य रूप से बढ़ी और 50 आधार अंकों की बढ़त के साथ 6 प्रतिशत पर पहुंची।

₹5.9 लाख करोड़ के औसत दैनिक निवल चलनिधि अवशोषण के साथ प्रणालीगत चलनिधि फरवरी और मार्च 2021 में अत्यंत अधिशेष में बनी रही। मुद्रा की मांग की वजह से आरक्षित धन (आरएम) 26 मार्च 2021 को बढ़कर 14.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गया। 5.6 प्रतिशत की ऋण वृद्धि के साथ मुद्रा आपूर्ति (एम3) में 26 मार्च 2021 को 11.8 प्रतिशत का इजाफा हुआ। वर्ष 2020-21 (फरवरी 2021 तक) के दौरान ₹6.8 लाख करोड़ के कॉरपोरेट बॉण्ड निर्गम पिछले वर्ष की इसी अवधि में ₹6.1 लाख करोड़ की तुलना में अधिक थे। वाणिज्यिक पेपर (सीपी) के निर्गमों में दिसंबर 2020 के बाद से वापसी हुई और वे दिसंबर 2020 से मार्च 2021 के दौरान पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 10.4 प्रतिशत अधिक थे। वर्ष 2020-21 के दौरान 99.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर की वृद्धि के साथ भारत का विदेशी मुद्रा भंडार मार्च 2021 के अंत में 577.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर पहुंचा, जो 18.4 महीनों के आयात को संभाल सकता है और भारत के बाह्य कर्ज का 102 प्रतिशत होता है।

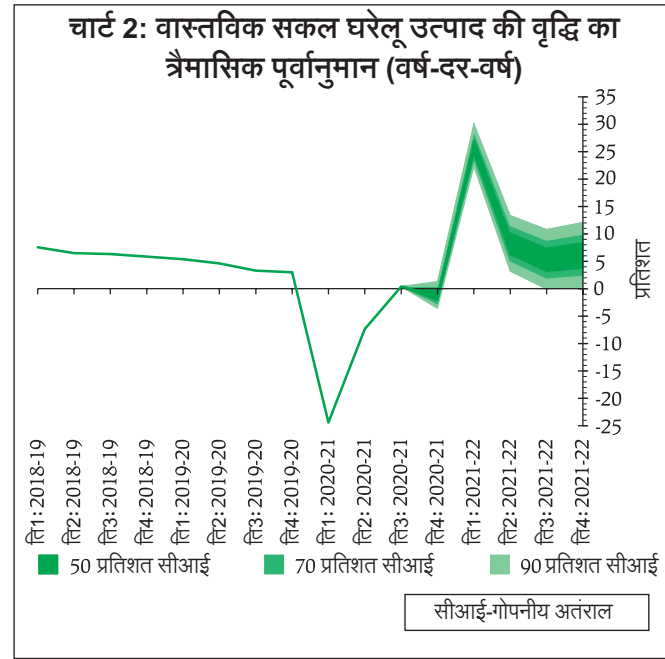
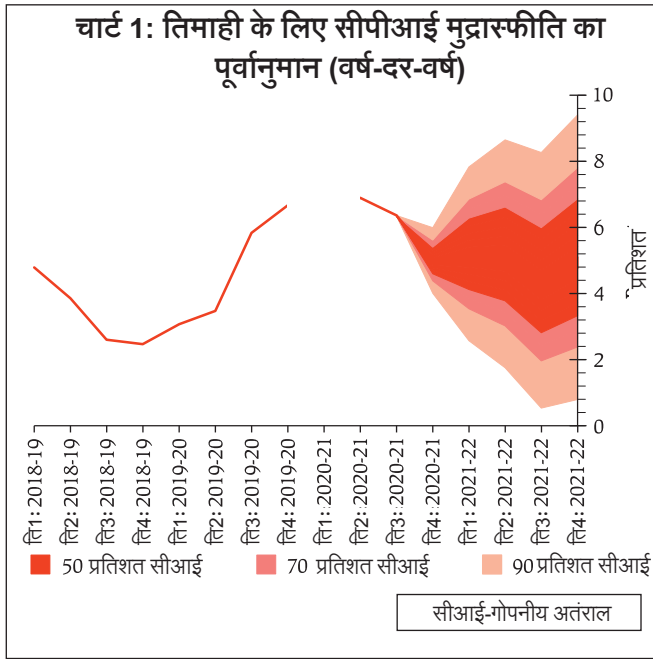
### संभावनाएं

सीपीआई मुद्रास्फीति के उभरते प्रक्षेपवक्र को लेकर वृद्धि एवं गिरावट दोनों की संभावनाएं बनी हुई हैं। वर्ष 2020-21 में भरपूर खाद्यान्न उत्पादन होने की बदौलत भविष्य में अनाज की कीमतों में कमी बनी रहनी चाहिए। जहां दालों, विशेष रूप से तुअर

एवं उड़द, की कीमत उच्च बनी हुई है, वहीं बाजारों में प्रवेश करने वाली रबी फसल एवं 2020-21 में घरेलू उत्पादन में समग्र वृद्धि की बदौलत आपूर्ति में बढ़ोतरी होनी चाहिए जो आयात के साथ मिलकर भविष्य में इन कीमतों में थोड़ी कमी लाने में सक्षम होना चाहिए। जहां खाद्य तेल मुद्रास्फीति अंतरराष्ट्रीय कीमतों के बढ़े हुए रहने की वजह से उच्च स्तर पर बनी हुई है वहीं आयात शुल्क में कटौती एवं आंतरिक तौर पर उत्पादन को बढ़ाने के समुचित प्रोत्साहन मध्यावधि में मांग और आपूर्ति के बीच एक बेहतर संतुलन बनाने की दिशा में उपयोगी हो सकते हैं। पेट्रोलियम उत्पादों की पम्प की कीमत उच्च बनी हुई है। कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में हालिया गिरावट के अतिरिक्त उत्पाद शुल्क एवं उपकरणों तथा राज्य स्तर के करों में कटौती की वजह से उपभोक्ताओं को थोड़ी राहत मिल सकती है। इससे दूसरे चरण के प्रभाव के फैलने में गति अवरोध पैदा हो सकता है। विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों में पण्य की उच्च अंतरराष्ट्रीय कीमतों तथा बढ़ी हुई लॉजिस्टिक लागतों के असर को महसूस किया जा रहा है। अंततः, रिजर्व बैंक के मार्च 2021 सर्वेक्षण के अनुसार शहरी हाउसहोल्ड्स की एक साल आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं ने तीन माह आगे की समयावधि की अपेक्षा सीमांत वृद्धि दर्शाई है। इन सभी कारकों पर विचार करते हुए, सीपीआई मुद्रास्फीति अब 2020-21 की चौथी तिमाही में 5.0 प्रतिशत; 2021-22 की पहली तिमाही में 5.2 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 5.2 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 4.4 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत होने का अनुमान किया जाता है, जिनमें जोखिम को लेकर मोटे तौर पर संतुलन बना हुआ है (चार्ट 1)।

संवृद्धि की संभावनाओं पर नज़र डालते हैं तो पता चलता है कि ग्रामीण मांग अत्यधिक बनी हुई है और 2020-21 में कृषि उत्पादन बुलंदी को छूने की बदौलत उसकी सुदृढ़ता बढ़ रही है। आर्थिक गतिविधि सामान्य अवस्था में लौटने के बल पर शहरी मांग जोर पकड़ रही है और उसे चालू टीकाकरण अभियान से बढ़ावा मिलना चाहिए। केंद्रीय बजट 2021-22 के तहत पूंजी व्यय के आबंटन में इजाफा, उत्पादन-संबद्ध प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना में विस्तार तथा क्षमता उपयोग में वृद्धि (2020-21 की दूसरी तिमाही में 63.3 प्रतिशत से तीसरी तिमाही में 66.6 प्रतिशत) से मिलने वाला रोजगोषीय प्रोत्साहन निवेश मांग और निर्यात को ठोस सहारा प्रदान करना चाहिए। रिजर्व बैंक के मार्च 2021 चरण के सर्वेक्षण में शामिल विनिर्माण, सेवा एवं





इन्फ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र से जुड़े फर्म 2021-22 में मांग जोर पकड़ने और व्यावसायिक गतिविधि में विस्तार होने को लेकर आशावादी थे। दूसरी तरफ, कुछ राज्यों में कोविड संक्रमण में हालिया वृद्धि के चलते संभावनाओं को लेकर अनिश्चितता पनपने की वजह से उपभोक्ता विश्वास में कमी आई है। इन कारकों पर विचार करते हुए, 2021-22 हेतु 10.5 प्रतिशत की वास्तविक जीडीपी वृद्धि के अनुमान को बरकरार रखा जाता है जो पहली तिमाही में 26.2 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 8.3 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत एवं चौथी तिमाही में 6.2 प्रतिशत है (चार्ट 2)।

एमपीसी इस बात पर गौर करती है कि मुद्रास्फीति को लेकर आपूर्ति पक्ष में दबाव बना रह सकता है। वह इस बात पर भी ध्यान देती है कि मांग-पक्ष प्रेरित मुद्रास्फीति मामूली बनी हुई है। हालांकि लागत-वृद्धि संबंधी दबाव बढ़ गया है, जिसकी वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं के सामान्य अवस्था में लौटने के साथ आंशिक तौर पर भरपाई की जा सकती है। पण्य की वैश्विक कीमतों से होनेवाली मुद्रास्फीति के मामले में, केंद्र एवं राज्यों द्वारा तत्काल ठोस एवं समन्वित नीतिगत कार्रवाई करने की बदौलत घरेलू निविष्टि लागतों जैसे, पेट्रोल और डीजल संबंधी करों एवं उच्च खुदरा मार्जिन को कम किया जा सकता है। देश के कुछ हिस्सों में कोविड-19 संक्रमण फिर से तेजी से फैलने और संबंधित स्थानीय लॉकडाउन की वजह से संपर्क-गहन सेवाओं की मांग कमजोर पड़

सकती है, संवृद्धि के आवेगों में रुकावट पैदा हो सकती है तथा सामान्य अवस्था में लौटने में देरी हो सकती है। ऐसे परिवेश में, सतत नीतिगत सहारा अनिवार्य बना हुआ है। इन घटनाक्रमों के मद्देनजर, यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति भविष्य में लक्ष्य के भीतर बनी रहे, एमपीसी ने टिकाऊ आधार पर संवृद्धि को बनाए रखने एवं अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करना जारी रखने के उद्देश्य से जब तक आवश्यक हो समायोजनकारी रुख बनाए रखने का निर्णय लिया।

एमपीसी के सभी सदस्य – डॉ. शंशाक भिडे, डॉ. आशिमा गोयल, प्रो. जयंत आर. वर्मा, डॉ. मृदुल के. सागर, डॉ. माइकल देवव्रत पात्र और श्री शक्तिकांत दास – ने सर्वसम्मति से नीतिगत रेपो दर को अपरिवर्तित रखने के पक्ष में मतदान दिया। इसके अलावा, यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति भविष्य में लक्ष्य के भीतर बनी रहे, एमपीसी के सभी सदस्यों ने टिकाऊ आधार पर संवृद्धि को बनाए रखने एवं अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करने के उद्देश्य से जब तक आवश्यक हो समायोजनकारी रुख बनाए रखने के पक्ष में मतदान दिया।

एमपीसी की बैठक के कार्यवृत्त 22 अप्रैल 2021 तक प्रकाशित किए जाएंगे।

एमपीसी की अगली बैठक 2 से 4 जून 2021 के दौरान निर्धारित की गई है।



# विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य



## विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

यह वक्तव्य (i) चलनिधि प्रबंधन और लक्षित क्षेत्रों की सहायता; (ii) विनियमन और पर्यवेक्षण; (iii) ऋण प्रबंधन; (iv) भुगतान और निपटान प्रणाली; (v) वित्तीय समावेशन; और (vi) बाह्य वाणिज्यिक उधार संबंधी विभिन्न विकासात्मक एवं विनियामक नीति उपायों को निर्धारित करता है

### I. चलनिधि संबंधी उपाय

#### 1. टीएलटीआरओ ऑन टैप योजना - समय सीमा का विस्तार

ऐसे विशिष्ट क्षेत्रों में गतिविधियों की बहाली के लिए चलनिधि के उपायों पर अधिक ध्यान केंद्रित करने की दृष्टि से, जिनके साथ बैंकवर्ड और फारवर्ड दोनों तरह के संपर्क जुड़े हुए हैं और जिनका संवृद्धि पर गुणात्मक प्रभाव पड़ता है, आरबीआई ने 9 अक्टूबर, 2020 को टीएलटीआरओ ऑन टैप योजना की घोषणा की थी, जो 31 मार्च, 2021 तक उपलब्ध थी। 21 अक्टूबर, 2020 को इस योजना के तहत घोषित पांच क्षेत्रों के अलावा, कामत समिति द्वारा चिन्हित किए गए 26 दबाव वाले क्षेत्रों को 4 दिसंबर, 2020 को और एनबीएफसी के लिए बैंक ऋण को 5 फरवरी, 2021 को टैप टीएलआरओ के तहत पात्र क्षेत्रों के दायरे में लाया गया था। योजना के अंतर्गत बैंकों द्वारा ली गई चलनिधि को इस क्षेत्र में संस्थाओं द्वारा जारी किए गए कॉर्पोरेट बॉन्ड, वाणिज्यिक पत्र और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर में उपयोग किया जाना है; इसका उपयोग इन क्षेत्रों में बैंक ऋण और अग्रिमों को बढ़ाने के लिए भी किया जा सकता है। इस सुविधा के तहत बैंकों द्वारा किए गए निवेश को एचटीएम पोर्टफोलियो में शामिल किए गए कुल निवेश के 25 प्रतिशत से ऊपर भी परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) के रूप में वर्गीकृत किया जा सकता है। इस सुविधा के तहत सभी जोखिमों को बड़े जोखिम फ्रेमवर्क (एलईएफ) के तहत गणना से छूट दी गई है। इसकी समीक्षा की गई और अब ऑन टैप योजना पर टीएलटीआरओ को छह महीने की अवधि तक अर्थात् 30 सितंबर, 2021 तक बढ़ाने का निर्णय लिया गया है।

#### 2. अखिल भारतीय वित्तीय संस्थाओं के लिए चलनिधि सुविधा

कोविड-19 महामारी के बाद वास्तविक अर्थव्यवस्था में ऋण के निरंतर प्रवाह का समर्थन करने के लिए अप्रैल-अगस्त 2020

के दौरान सभी अखिल भारत वित्तीय संस्थानों (एआईएफआई) - राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक (नाबार्ड); भारतीय लघु उद्योग विकास बैंक (सिडबी); राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी); और एकिजम बैंक को कुल ₹ 75,000 करोड़ की विशेष पुनर्वित्त सुविधा प्रदान की गई। ये सुविधाएं एक वर्ष की अवधि के लिए उपलब्ध थीं। नाबार्ड, सिडबी और एनएचबी अप्रैल-मई 2020 के दौरान उन्हें दी गई सुविधाओं को चुकाएंगे। अभी भी सुषुप्त अवस्था में पड़ी संवृद्धि के आवेगों के पोषण के नीतिगत उद्देश्य के अनुरूप, वर्ष 2021-22 में नये उधार के तहत एआईएफआई को ₹ 50,000 करोड़ की नई मदद का निर्णय लिया गया है। तदनुसार, नाबार्ड को कृषि और संबद्ध गतिविधियों, ग्रामीण गैर-कृषि क्षेत्र और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों-माइक्रो फाइनेंस संस्थाओं (एनबीएफसी-एमएफआई) को सहायता प्रदान करने के लिए एक वर्ष की अवधि के लिए ₹ 25,000 करोड़ की एक विशेष चलनिधि सुविधा (एसएलएफ) प्रदान की जाएगी। आवास क्षेत्र को संबल प्रदान करने के लिए एनएचबी को एक वर्ष के लिए ₹ 10,000 करोड़ का एसएलएफ प्रदान किया जाएगा। सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) की वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए सिडबी को इस सुविधा के तहत एक वर्ष तक की अवधि के लिए ₹ 15,000 करोड़ मंजूर किए जाएंगे। ये तीनों सुविधाएं प्रचलित नीति रेपो दर पर उपलब्ध होंगी।

### II. विनियमन और पर्यवेक्षण

#### 3. भुगतान बैंकों के लिए दिन के अंत में प्रति ग्राहक ₹ 1 लाख से ₹ 2 लाख तक अधिकतम शेष की सीमा में वृद्धि

27 नवंबर, 2014 को जारी की गई "भुगतान बैंकों के लिए लाइसेंसिकरण संबंधी दिशानिर्देश" के तहत भुगतान बैंक प्रत्येक व्यक्तिगत ग्राहक को ₹ 1 लाख का अधिकतम शेष रखने की अनुमति देता है। भुगतान बैंकों के प्रदर्शन की समीक्षा और वित्तीय समावेशन के लिए अपने प्रयासों को प्रोत्साहित करने और एमएसएमई, छोटे कारोबारियों और व्यापारियों सहित अपने ग्राहकों की जरूरतों को पूरा करने की उनकी क्षमता का विस्तार करने के लिए यह ऋण सीमा दिन के अंत में प्रति व्यक्तिगत ग्राहक द्वारा अधिकतम शेष ₹ 1 लाख से बढ़ाकर ₹ 2 लाख करने का निर्णय लिया गया है। इस संबंध में एक परिपत्र अलग से जारी किया जाएगा।

#### 4. आर्स्टि पुनर्निर्माण कंपनियों - समिति का गठन

2002 में वित्तीय आर्स्टियों का प्रतिभूतिकरण और पुनर्चना एवं प्रतिभूति हित का प्रवर्तन (SARFAESI) अधिनियम के पारित होने के बाद, इस क्षेत्र के विकास में गति लाने और एआरसी की कार्यप्रणाली को सुचारु रूप से चलाने के लिए 2003 में आर्स्टि पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) के लिए नियामक दिशानिर्देश जारी किए गए थे। तब से, यद्यपि एआरसी संख्या और आकार में बढ़े हो गए हैं, फिर भी दबावग्रस्त आर्स्टियों को हल करने की उनकी क्षमता अभी तक पूरी तरह से महसूस नहीं की गई है। इसलिए, वित्तीय क्षेत्र के पारिस्थितिक तंत्र में एआरसी के कामकाज की व्यापक समीक्षा करने के लिए एक समिति का गठन करने का प्रस्ताव किया गया है जो वित्तीय संस्थाओं की बढ़ती आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए ऐसी संस्थाओं को सक्षम बनाने में उपयुक्त उपायों की सिफारिश करेगी। समिति के गठन और उसके संदर्भ की शर्तों का विवरण अलग से घोषित किया जाएगा।

#### 5. एनबीएफसी के माध्यम से बैंकों को ऋण देने की अनुमति देना

निर्यात और रोजगार के मामले में आर्थिक विकास में महत्वपूर्ण योगदान देने वाले क्षेत्रों के निचले स्तर पर ऋण प्रदान करने में एनबीएफसी द्वारा निभाई गई भूमिका को मान्यता देना और एनबीएफसी की चलनिधि की स्थिति को बढ़ाने के उद्देश्य से अगस्त 2019 में निर्णय लिया गया था कि बैंकों को 31 मार्च 2020 तक कृषि/एमएसएमई/आवास के लिए ऋण प्रदान करने के लिए बैंक के कुल पीएसएल के 5 प्रतिशत तक प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र ऋण (पीएसएल) के रूप में पंजीकृत एनबीएफसी (एमएफआई के अलावा) को उधार देने की अनुमति दी जाए। इस छूट को बाद में 31 मार्च, 2021 तक बढ़ाया गया था। दिसंबर 2020 तक निर्दिष्ट प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्रों को ऋण देने के लिए बैंकों द्वारा एनबीएफसी को लगभग ₹ 37,000 करोड़ की राशि उधार दी गई है। तेजी से आर्थिक सुधार में सहायता करने के लिए इन क्षेत्रों में ऋण की निरंतर उपलब्धता सुनिश्चित करने के उद्देश्य से बैंकों द्वारा एनबीएफसी को ऋण देने के लिए पीएसएल वर्गीकरण का विस्तार करने का निर्णय लिया गया है, जो उपर्युक्त क्षेत्रों को छह महीने तक अर्थात् 30 सितंबर, 2021 तक ऋण देगा।

#### 6. प्राथमिकता क्षेत्र ऋण (पीएसएल) दिशानिर्देश-ई-एनडब्ल्यूआर/एनडब्ल्यूआर के एवज में ऋण सीमा में वृद्धि

कृषि उपज की गिरवी/दृष्टिबंधन के एवज में वैयक्तिक किसानों को कृषि ऋण के लिए प्रोत्साहित करने और माल-गोदाम विकास एवं विनियामक प्राधिकरण (डब्ल्यूडीआरए) द्वारा पंजीकृत और विनियमित गोदामों द्वारा जारी की गई परक्राम्य माल-गोदाम रसीद (एनडब्ल्यूआर)/इलेक्ट्रॉनिक- एनडब्ल्यूआर(ई-एनडब्ल्यूआर) की अंतर्निहित सुरक्षा का लाभ उठाने के उद्देश्य से, डब्ल्यूडीआरए द्वारा पंजीकृत तथा विनियमित माल-गोदामों द्वारा जारी एनडब्ल्यूआर/ई-एनडब्ल्यूआर द्वारा समर्थित कृषि उपज की गिरवी/दृष्टिबंधन के एवज में प्रति उधारकर्ता की ऋण सीमा को बढ़ाकर ₹ 50 लाख से ₹ 75 लाख तक करने का निर्णय लिया गया है। अन्य माल-गोदाम रसीदों द्वारा समर्थित प्राथमिकता क्षेत्र ऋण की सीमा ₹ 50 लाख प्रति उधारकर्ता ही बनी रहेगी। इस संबंध में परिपत्र अलग से जारी किया जाएगा।

### III. कर्ज प्रबंधन

#### 7. राज्य सरकारों/केंद्र शासित प्रदेशों के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) की सीमा की समीक्षा

राज्य सरकारों/केंद्र शासित प्रदेशों के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) की सीमा की समीक्षा तथा इससे संबंधित अन्य मामलों की जांच के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अगस्त 2019 में एक सलाहकार समिति (अध्यक्ष : श्री सुधीर श्रीवास्तव) का गठन किया गया था। समिति ने सभी राज्यों के लिए वर्तमान सीमा ₹32,225 करोड़ रुपये (फरवरी 2016 में निर्धारित) को संशोधित करते हुए इसकी तुलना में इसे समग्र रूप से ₹47,010 करोड़ रुपये करने की सिफारिश की है, जिससे लगभग 46% की वृद्धि दर्ज होती है। समिति ने बढ़ी हुई अंतरिम अर्थोपाय (डब्ल्यूएमए) सीमा ₹ 51,560 करोड़ (पिछले वित्त वर्ष के दौरान रिज़र्व बैंक द्वारा राज्यों/केंद्र शासित प्रदेशों को महामारी के दौरान आने वाली कठिनाइयों से उबरने में मदद करने के लिए वर्तमान सीमा में 60 प्रतिशत की बढ़ोतरी) को आगामी 6 माह यथा, 01 अप्रैल 2021 से 30 सितंबर, 2021 तक जारी रखने की भी सिफारिश की है। रिज़र्व बैंक ने दोनों सिफारिशों को स्वीकार कर लिया है।

## IV. वित्तीय समावेशन

### 8. वित्तीय समावेशन सूचकांक

वित्तीय समावेशन को दुनिया भर में समावेशी और दीर्घकालिक विकास प्राप्त करने के लिए एक प्रमुख संबल के रूप में देखा गया है। यह सरकार, रिज़र्व बैंक और अन्य नियामकों के लिए एक बल दिए जाने वाला क्षेत्र रहा है, जिसमें कई कदम उठाए गए हैं और पिछले कुछ वर्षों में महत्वपूर्ण प्रगति हुई है। देश में वित्तीय समावेशन की सीमा को मापने के लिए, रिज़र्व बैंक एक "वित्तीय समावेशन सूचकांक" (एफआई सूचकांक) का निर्माण करेगा और समय-समय पर प्रकाशित करेगा। एफआई सूचकांक कई मापदंडों पर आधारित होगा और यह देश में वित्तीय समावेशन के व्यापक और मजबूत होने को प्रतिबिंबित करेगा। प्रथमतः, एफआई सूचकांक पिछले मार्च को समाप्त वित्तीय वर्ष के लिए जुलाई में वार्षिक रूप से प्रकाशित किया जाएगा।

## V. भुगतान प्रणाली

### 9. केन्द्रीयकृत भुगतान प्रणाली (सीपीएस), यथा – आरटीजीएस एवं एनईएफटी – बैंकों के अतिरिक्त अन्य संस्थाओं के लिए सदस्यता

आरबीआई द्वारा संचालित केंद्रीयकृत भुगतान प्रणाली (सीपीएस) - आरटीजीएस और एनईएफटी की सदस्यता कुछ अपवादों जैसे- समाशोधन निगमों और चुनिंदा विकास वित्त संस्थाओं जैसी विशेष संस्थाओं, के अतिरिक्त, अब तक बैंकों तक सीमित है। पिछले कुछ वर्षों में, भुगतान क्षेत्र (जैसे प्रीपेड भुगतान साधन (पीपीआई) जारीकर्ता, कार्ड नेटवर्क, व्हाइट लेबल एटीएम (डब्ल्यूएलए) ऑपरेटरों, ट्रेड रिसीवेबल्स डिस्काउंटिंग सिस्टम (टीआरडीएस)प्लेटफार्मों) में गैर-बैंकिंग संस्थाओं की भूमिका के महत्व और मात्रा में वृद्धि हुई है, क्योंकि उन्होंने प्रौद्योगिकी का लाभ उठाकर और उपयोगकर्ताओं को कस्टमाइज़्ड समाधान प्रदान करके नव परिवर्तन किए हैं। इस प्रवृत्ति को सुदृढ़ करने और भुगतान प्रणालियों में गैर-बैंकों की भागीदारी को प्रोत्साहित करने के लिए, चरणबद्ध तरीके से, रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों को सीपीएस में सीधी सदस्यता लेने में सक्षम बनाने का प्रस्ताव है। इस सुविधा से वित्तीय प्रणाली में निपटान संबंधी जोखिम को कम करने और सभी उपयोगकर्ता खंडों तक डिजिटल वित्तीय सेवाओं की पहुंच बढ़ाने की उम्मीद है। हालांकि ये संस्थाएं इन सीपीएस में अपने लेन-देन के निपटान की सुविधा

के लिए रिज़र्व बैंक से किसी भी चलनिधि सुविधा के लिए पात्र नहीं होंगी। आवश्यक निर्देश अलग से जारी किए जाएंगे।

### 10. प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट्स (पीपीआई) की अंतरसंचालनीयता (इंटरऑपरेबिलिटी) और खाते की सीमा में ₹2 लाख वृद्धि

भुगतान साधनों (जैसे कार्ड, वॉलेट आदि) के इष्टतम उपयोग को बढ़ावा देने के लिए, और दुर्लभ स्वीकृत इन्फ्रास्ट्रक्चर (जैसे पीओएस उपकरणों, एटीएम, क्यूआर कोड, बिल-भुगतान स्पर्श बिंदुओं आदि) की बाधा को देखते हुए, भारतीय रिज़र्व बैंक जारीकर्ता और प्राप्तकर्ता संस्थाओं जैसे, बैंकों या गैर-बैंकों के बीच अंतरसंचालनीयता के लाभों पर जोर दे रहा है। पीपीआई जारी करने और उसके संचालन पर 11 अक्टूबर, 2017 को जारी मास्टर निदेश में बैंकों और गैर-बैंकों द्वारा जारी पीपीआई के बीच अंतरसंचालनीयता के चरणबद्ध कार्यान्वयन के लिए एक रूपरेखा तैयार की गई थी। इसके बाद, अक्टूबर 2018 में जारी दिशा-निर्देशों ने स्वैच्छिक आधार पर अंतरसंचालनीयता को सक्षम किया, जहां पीपीआई पूर्ण-केवाईसी वाले थे (वे सभी अपने ग्राहक को जानिए आवश्यकताओं को पूरा करते थे)। दो साल बीत जाने के बावजूद, पूर्ण-केवाईसी पीपीआई की ओर जाना और इसलिए अंतरसंचालनीयता, अर्थपूर्ण नहीं है। इसलिए, पूर्ण केवाईसी पीपीआई के लिए और सभी स्वीकृत इन्फ्रास्ट्रक्चर के लिए अंतरसंचालनीयता को अनिवार्य बनाने का प्रस्ताव है। पीपीआई के माइग्रेशन को पूर्ण केवाईसी करने को प्रोत्साहित करने के लिए, ऐसे पीपीआई में बकाया शेष की सीमा को 1 लाख रुपये से बढ़ाकर 2 लाख रुपये करने का प्रस्ताव है। इसके लिए अलग से आवश्यक निर्देश जारी किए जाएंगे।

### 11. गैर-बैंकों द्वारा जारी पूर्ण-केवाईसी वाले पीपीआई से नकदी निकासी की अनुमति

वर्तमान में, बैंकों द्वारा जारी केवल पूर्ण केवाईसी वाले पीपीआई के लिए नकदी निकासी की अनुमति है और यह सुविधा एटीएम और पीओएस टर्मिनल के माध्यम से उपलब्ध है। इस तरह के पीपीआई धारकों जिनको यह सुविधा दी गई है कि वे आवश्यकतानुसार नकदी आहरित कर सकते हैं, उनको नकदी रखने के लिए कम प्रोत्साहित किया जाता है जिसके फलस्वरूप उनके द्वारा डिजिटल लेन-देन की संभावना अधिक है। विश्वास को बढ़ाने के उपाय के रूप में, गैर-बैंक पीपीआई जारीकर्ताओं के पूर्ण केवाईसी वाले पीपीआई के लिए भी एक सीमा के अधीन नकदी निकासी की सुविधा की अनुमति देने का प्रस्ताव है। यह

उपाय, अंतरसंचालनीयता के लिए मेंडेट के साथ मिलकर, पूर्ण-केवाईसी पीपीआई में माइग्रेशन को बढ़ावा देगा और टीयर III से VI केंद्रों में स्वीकृत इन्फ्रास्ट्रक्चर का भी पूरक होगा। इसके लिए अलग से आवश्यक निर्देश जारी किए जाएंगे।

## VI. बाह्य वाणिज्यिक उधार

### 12. सावधि जमाराशियों में बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) आय की पार्किंग की अवधि में छूट

मौजूदा ईसीबी फ्रेमवर्क के तहत, ईसीबी उधारकर्ताओं को भारत में एडी श्रेणी-1 बैंकों के साथ सावधि जमाराशियों में ईसीबी

आय को अधिकतम 12 महीने की अवधि के लिए रखने की अनुमति है। कोविड-19 महामारी प्रेरित लॉकडाउन और प्रतिबंधों के कारण पहले से आहरित ईसीबी का उपयोग करने में उधारकर्ताओं को होने वाली कठिनाई को देखते हुए, राहत प्रदान करने की दृष्टि से उपरोक्त व्यवस्था में एक बार के उपाय के रूप में ही छूट देने का निर्णय लिया गया है। तदनुसार, 1 मार्च, 2020 को या उससे पहले निकाली गई अप्रयुक्त ईसीबी आय को भारत में एडी श्रेणी-1 बैंकों के साथ 1 मार्च, 2022 तक उत्तरव्यापी प्रभाव से सावधि जमाराशियों में पार्क किया जा सकता है। इस संबंध में दिशा-निर्देश अलग से जारी किए जाएंगे।



# मौद्रिक नीति रिपोर्ट, 2021-22

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2021



## I. समष्टि आर्थिक दृष्टिकोण

कोविड-19 से उत्पन्न मंदी से जो वापसी हुई है वह प्रत्याशा से तेज रही है और वर्ष 2021-22 में आर्थिक गतिविधि में जोरदार तरीके से वापसी होने की उम्मीद की जाती है। दिसंबर 2020 की शुरुआत से हेडलाइन उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) संबंधी मुद्रास्फीति गुंजाइश सीमा के भीतर रही। कोर मुद्रास्फीति संबंधी दबाव अधिक बना रहा, जिसका प्रभाव कच्चे तेल और तेल से इतर पण्यों की उच्च कीमतों, कोविड के पश्चात ईंधन एवं अन्य करों की उच्च दरों तथा उच्च परिचालन लागतों से परिलक्षित होता है। कोविड-19 का तेजी से फैलना और टीकाकरण की प्रगति, पूरे विश्व और भारत में, आर्थिक गतिविधि एवं मुद्रास्फीति की प्रमुख उत्प्रेरक बनी हुई हैं।

भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 की धारा 45-जेडए के अनुसार यह अपेक्षित है कि केंद्र सरकार, भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) के साथ परामर्श करके, प्रत्येक पांच वर्षों में एक बार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) के संदर्भ में मुद्रास्फीति का लक्ष्य निर्धारित करेगी। तदनुसार, केंद्र सरकार ने आरबीआई के साथ परामर्श करके 31 मार्च 2021 की अधिसूचना में 01 अप्रैल 2021 से 31 मार्च 2026 की 5 वर्ष की अवधि के लिए मुद्रास्फीति के लक्ष्य को 4 प्रतिशत (6 प्रतिशत के ऊपरी गुंजाइश स्तर एवं 2 प्रतिशत के निचले गुंजाइश स्तर के साथ) पर बरकरार रखा है। सन 2016 में मुद्रास्फीति को लक्ष्य बनाने की रूपरेखा की शुरुआत के बाद से मूल्य स्थिरता को सफलतापूर्वक बनाए रखने एवं मौद्रिक नीति की विश्वसनीयता में वृद्धि से मिले अनुभव को लक्ष्य और गुंजाइश सीमा<sup>1</sup> को बरकरार रखने के जरिए प्रबल किया जाएगा। कोविड-19 अवधि के दौरान प्राप्त अनुभव से वृद्धि और मुद्रास्फीति में तीव्र घट-बढ़ एवं आपूर्ति-पक्ष को अत्यधिक धक्का पहुंचने को लेकर रूपरेखा के लचीलेपन की परख हो पाई है।

### I.1 अक्टूबर 2020 एमपीआर से अब तक के प्रमुख घटनाक्रम

अक्टूबर 2020 में मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) जारी होने के बाद से, सकल स्थायी पूंजी निर्माण में सुधार होने और

निजी खपत में वित्त वर्ष की पिछली तिमाहियों की अपेक्षा अत्यंत कम गिरावट आने की बदौलत घरेलू आर्थिक गतिविधि प्रत्याशा से बेहतर रही। वैश्विक अर्थव्यवस्था 2020 की चौथी तिमाही में अपनी खोई हुई गति से आगे बढ़ने लगी है, जो कई टीके को मंजूरी देने, कई देशों में टीकाकरण अभियान शुरू करने और मौद्रिक एवं राजकोषीय प्रोत्साहन के विस्तार की बदौलत है। दूसरी तरफ, कोविड-19 विषाणु के नए रूपांतरित प्रकार, संक्रमण की दूसरी/तीसरी लहर, कई देशों में नए रूप में लॉकडाउन लगाने और भिन्न-भिन्न देशों में टीका पाने में असमानता परिदृश्य पर भारी पड़ रहे हैं। प्रचुर वैश्विक चलनिधि के बलबूते पण्य मूल्य मुद्रास्फीति फिर से उभरने की वजह से वैश्विक वित्तीय बाजारों में संस्फीति व्यापार ने जोर पकड़ा है। केंद्रीय बैंकों द्वारा समायोजनकारी मौद्रिक नीतियां जारी रखने का वादा करने के बावजूद, बॉण्ड से होने वाली आय मुद्रास्फीति संबंधी चिंताओं और मजबूत वृद्धि होने की उम्मीद से प्रेरित होकर सबसे निचले स्तर से ऊपर उठने लगी है। बढ़े हुए मूल्यों के बीच, इक्विटी की कीमत आय में हुई वृद्धि को लेकर संवेदनशील हो गई है। परिणामस्वरूप, मार्च की शुरुआत में उभरती अर्थव्यवस्थाओं से पूंजी का बहिर्वाह होने की वजह से जोखिम उठाने के मनोभावों को लेकर उनका पहले का उत्साह ठंडा पड़ने के साथ विनिमय दरें अस्थिर हो गई हैं।

पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) एवं उनके सहयोगियों (प्लस) द्वारा उत्पादन में कटौती करने और मजबूत मांग की प्रत्याशा की वजह से कच्चे तेल की कीमतों में तेजी से उछाल आया। तेल से इतर पण्य की कीमतों में एक समान रूप से भारी वृद्धि हुई जिससे पण्य आयातक देशों में मुद्रास्फीति बढ़ने को लेकर दबाव बना हुआ है। सोने की कीमत एक मजबूत अमेरिकी डॉलर एवं आर्थिक बहाली की उम्मीदों की बदौलत अगस्त 2020 में बुलंदियों को छूने के बाद कम हुई। जहां विकसित अर्थव्यवस्थाओं (ईई) और अधिकांश उभरती बाजार वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में ऋणात्मक आउटपुट गैप की वजह से मुद्रास्फीति कमतर रहने की उम्मीद की जाती है, वहीं बड़े राजकोषीय और मौद्रिक प्रोत्साहन एवं उच्च पण्य कीमतों ने विकसित अर्थव्यवस्थाओं में लंबी समयावधि में और ईएमई के

<sup>1</sup> वर्ष 2020-21 की मुद्रा एवं वित्त संबंधी रिपोर्ट : मौद्रिक नीति रूपरेखा की समीक्षा, भारतीय रिज़र्व बैंक, फरवरी 2021.

मामले में निकटवर्ती अवधि में मुद्रास्फीति को लेकर चिंता पैदा की है।

घरेलू अर्थव्यवस्था पर नज़र डालने से पता चलता है कि सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) ने पिछली तिमाहियों में आई गिरावट को पीछे छोड़ा और 2020-21 की तीसरी तिमाही (+0.4 प्रतिशत, वर्ष-दर-वर्ष) में विस्तार किया। उच्च आवृत्ति वाले संकेतकों ने चौथी तिमाही में वृद्धि की गति जोर पकड़ने का संकेत दिया है, यद्यपि मार्च 2021 में कुछ एक राज्यों में कोविड-19 संक्रमण अचानक बढ़ने की वजह से मूल्यांकन में अनिश्चितता छाई हुई है। कृषि क्षेत्र का परिदृश्य रबी की अत्यधिक बुवाई, सामान्य से अधिक उत्तर-पूर्व मानसून, पर्याप्त जलाशय स्तरों की बदौलत उज्ज्वल है। मुद्रास्फीति ने लगातार छः महीनों (जून-नवंबर 2020) के लिए 6 प्रतिशत की ऊपरी सीमा को पार करने के बाद दिसंबर 2020 की शुरुआत में गुंजाइश सीमा में प्रवेश किया। तथापि, सर्दी के अंत में सब्जियों की कीमत गिरने की वजह से आई यह गिरावट नष्ट हो गई है। फरवरी 2021 में, कोर मुद्रास्फीति के सभी घटकों में बढ़ोतरी का दबाव व्याप्त होने के साथ हेडलाइन मुद्रास्फीति फिर से बढ़ी।

**मौद्रिक नीति समिति : अक्टूबर 2020 - मार्च 2021**

अक्टूबर 2020 - मार्च 2021 के दौरान, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की तीन बैठकें हुईं। अक्टूबर 2020 की बैठक में, एमपीसी ने इस बात पर गौर किया कि अप्रत्याशित कोविड-19 महामारी से अर्थव्यवस्था को बहाल करना मौद्रिक नीति के लिए सर्वाधिक प्राथमिकता रखता है। आर्थिक गतिविधियां फिर से चालू होने, आपूर्ति श्रृंखला पूर्वावस्था में लौटने एवं गतिविधि का सामान्य रूप धारण करने के साथ उच्च मुद्रास्फीति कम होती दिखी। लिहाजा, एमपीसी ने मुद्रास्फीति में हुई वृद्धि पर नज़र रखने और सर्वसम्मति से नीतिगत रिपो दर में कोई बदलाव नहीं करने के पक्ष में मत देने का निर्णय लिया। इसने भविष्य में मुद्रास्फीति को लक्ष्य के भीतर रखना सुनिश्चित करते हुए वृद्धि को स्थायी आधार पर बहाल करने एवं अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करने के उद्देश्य से – कम से कम चालू वित्त वर्ष के दौरान एवं अगले वित्त वर्ष में – जब तक

आवश्यक हो समायोजनकारी रुख जारी रखने के पक्ष में भी मत दिया।

दिसंबर 2020 की बैठक आते-आते, आपूर्ति को एकाधिक धक्का लगने की वजह से प्रोटीन-बहुल वस्तुओं, खाद्य तेल, सब्जियों और मसालों में खाद्य स्फीति उछलकर दो अंकों पर पहुंचने के साथ सीपीआई मुद्रास्फीति अक्टूबर 2020 में बढ़कर 7.6 प्रतिशत हो गई। कोर मुद्रास्फीति उच्च बनी रही और आर्थिक गतिविधि सामान्य होने एवं मांग जोर पकड़ने की वजह से बढ़ती नज़र आई। इसी समय, आर्थिक बहाली के संकेत अत्यधिक सीमित होने और अभी भी निरंतर नीति के सहारे टिके रहने के कारण, एमपीसी ने नीति दर को लेकर यथास्थिति बनाए रखने एवं अक्टूबर के संकल्प में निर्दिष्ट समायोजनकारी रुख जारी रखने का निर्णय लिया।

इससे पहले कि फरवरी 2021 में एमपीसी की बैठक होती, सब्जियों की कीमतों में प्रत्याशा से अधिक अपस्फीति की बदौलत सीपीआई मुद्रास्फीति दिसंबर 2020 में घटकर 4.6 प्रतिशत रह गई। एमपीसी ने खाद्य कीमतों में तेज गिरावट पर गौर किया लेकिन थोड़ा दबाव बने रहने को लेकर समिति चिंतित थी एवं कोर मुद्रास्फीति बढ़ी हुई रही। बहाली ने अभी भी जोर नहीं पकड़ा है और सतत नीतिगत सहारा महत्वपूर्ण बना हुआ है, इसलिए एमपीसी ने एकमत से नीतिगत रिपो दर में कोई बदलाव नहीं करने और समायोजनकारी रुख बनाए रखने का निर्णय लिया।

एमपीसी के मतदान का स्वरूप व्यक्तिगत सदस्यों के मूल्यांकन, प्रत्याशाओं और नीतिगत वरीयताओं को दर्शाता है (सारणी I.1)। अक्टूबर 2020 - मार्च 2021 के दौरान के सभी तीन बैठकों में नीति दर को लेकर एमपीसी का सर्वसम्मत मत अप्रत्याशित महामारी और सतत नीतिगत सहारा संबंधी स्पष्ट मतैक्य को दर्शाता है।

**समष्टिआर्थिक दृष्टिकोण**

अध्याय II और III अक्टूबर 2020 - मार्च 2021 के दौरान की समष्टिआर्थिक प्रगति का विश्लेषण करता है। परिदृश्य को देखें तो, पिछले छः महीनों में प्रमुख समष्टिआर्थिक और वित्तीय चरों के

**सारणी I.1: मौद्रिक नीति समिति तथा मतदान पैटर्न**

देश	नीति बैठकें :- अक्टूबर 2020 - मार्च 2021		
	कुल बैठकें	पूर्ण सहमति के साथ बैठक	असहमति के साथ बैठक
ब्राजील	4	4	0
चिली	4	4	0
कोलंबिया	5	3	2
चेक गणराज्य	4	4	0
हंगरी	5	5	0
भारत	3	3	0
इजरायल	4	0	4
जापान	4	0	4
दक्षिण अफ्रीका	3	1	2
स्वीडन	2	2	0
थाईलैंड	4	4	0
यूके	4	4	0
यूएस	4	4	0

स्रोत: केंद्रीय बैंक वेबसाइट।

उद्भव से बेसलाइन की धारणाओं में संशोधन अनिवार्य हो जाता है (सारणी I.2)।

पहला, कच्चे तेल की वैश्विक कीमत विशेष रूप से नवंबर 2020 के बाद से ओपेक और गैर-ओपेक सहयोगियों (ओपेक प्लस) द्वारा उत्पादन में कटौती करने एवं टीका प्रारंभ करने के साथ मांग में वापसी होने की उम्मीद की बदौलत बढ़ी। इन गतिविधियों के साथ ही सउदी अरब की तेल कंपनियों पर हमला होने की वजह से ब्रेंट क्रूड मार्च की शुरुआत में प्रति बैरल 70 अमेरिकी डॉलर के पार हुआ। फिर भी, कोविड-19 संक्रमण फैलने की वजह से मांग घटने और कच्चे तेल के भंडार में इजाफा होने के कारण कीमत मार्च के उत्तरार्ध में घटकर 65 अमेरिकी डॉलर रह गई। इन गतिविधियों को ध्यान में रखते हुए, कच्चे तेल की कीमतों (भारतीय समूह) को बेसलाइन में 2021-22 के लिए प्रति बैरल 64.6 अमेरिकी डॉलर माना गया है, जो 2020-21 में अक्टूबर एमपीआर के बेसलाइन से 58 प्रतिशत अधिक है (चार्ट I.1)।

दूसरा, सांकेतिक विनिमय दर (अमेरिकी डॉलर की तुलना में भारतीय रुपया या आईएनआर) अक्टूबर 2020 के बाद से प्रति अमेरिकी डॉलर आईएनआर 72-75 के दायरे में पहुंची। भारतीय रुपया नवंबर 2020 के मध्य तक कोविड संबंधित अनिश्चितता,

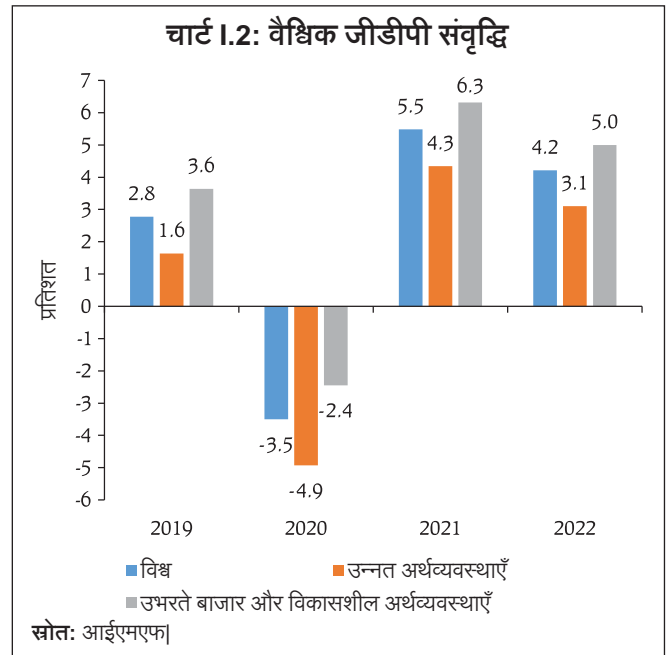
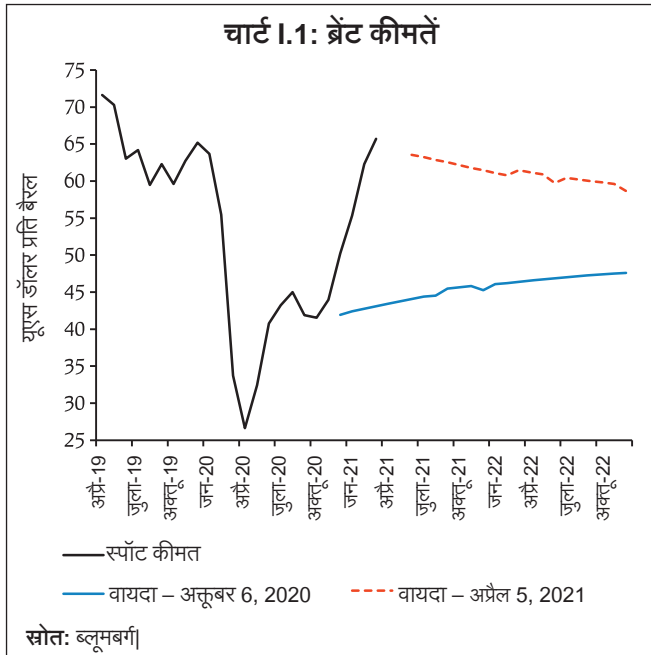
**सारणी I.2: पूर्वानुमानों के लिए आधारभूत अनुमान**

संकेतक	एमपीआर अक्टूबर 2020	एमपीआर अप्रैल 2021
कच्चा तेल (भारतीय बास्केट)	2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान प्रति बैरल यूएस \$ 40.9	2021-22 के दौरान प्रति बैरल यूएस \$ 64.6
विनिमय दर	2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान ₹73.6/यूएस \$	2020-21 के दौरान ₹72.6/यूएस \$
मानसून	2020 के लिए लंबी अवधि के औसत से 9 प्रतिशत अधिक	2021 के लिए सामान्य
वैश्विक संवृद्धि	2020 में (-) 4.9 प्रतिशत 2021 में 5.4 प्रतिशत	2021 में 5.5 प्रतिशत 2022 में 4.2 प्रतिशत
राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	गतिविधि, राजस्व और व्यय तथा घोषित अतिरिक्त उधारों में फेवट्रिंग पर कोविड-19 के प्रभाव को देखते हुए राजकोषीय घाटे के काफी अधिक होने की उम्मीद है।	बीई 2021-22 के भीतर रहेगी केंद्र : 6.8 संयुक्त: 10.8
पूर्वानुमान की अवधि के दौरान घरेलू समष्टि आर्थिक / स्ट्रक्चरल नीतियां	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं

- टिप्पणियाँ :**
1. कच्चे तेल का भारतीय बास्केट ऐसे व्युत्पन्न मूल्य मापन का प्रतिनिधित्व करता है जिसमें सॉअर ग्रेड (ओमान और दुबई औसत) और स्वीट ग्रेड (ब्रेंट) कच्चा तेल शामिल है।
  2. यहाँ अनुमानित विनिमय दर पथ आधारभूत अनुमान हासिल करने के उद्देश्य के लिए है तथा यह विनिमय दर के स्तर पर कोई "मत" प्रकट नहीं करता है। रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा बाजार में अतिरिक्त अस्थिरता नियंत्रित करने के लिए निर्देशित है, न कि विनिमय दर के आसपास किसी भी विशिष्ट स्तर के और/या बैंड के उतार-चढ़ाव से।
  3. बीई: बजट अनुमान।
  4. संयुक्त राजकोषीय घाटे में केंद्र और राज्यों को एक साथ लिया है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान; बजट दस्तावेज़; और आईएमएफ।

जोखिम विमुखता एवं पूंजी बहिर्वाहों की वजह से मूल्यहास के दबाव में रहा। तत्पश्चात, घरेलू अर्थव्यवस्था में वापसी जोर पकड़ने, नए संक्रमणों की संख्या में गिरावट आने, टीका प्रारंभ करने, और अर्थव्यवस्था के पुनरुत्थान को लेकर केंद्रीय बजट 2021-22 में घोषित उपायों की बदौलत भारतीय रुपये के मूल्य में वृद्धि हुई है। भारतीय रुपये का मूल्य अमेरिका एवं अन्य प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्था में संप्रभु बॉण्ड आय में वृद्धि के चलते वैश्विक वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव बढ़ने की वजह से फरवरी के अंत में तेजी से गिरा। इन गतिविधियों को ध्यान में रखते हुए, 2021-22 के लिए विनिमय दर को बेसलाइन में 72.6 रुपया प्रति अमेरिकी डॉलर माना गया है।



तीसरा, टीके की शुरुआत और लॉकडाउन संबंधी प्रतिबंधों में ढील देने के चलते वैश्विक आर्थिक गतिविधि में अक्टूबर 2020 के परिदृश्य की अपेक्षा सुधार हुआ है, हालांकि यह सुधार भिन्न-भिन्न देशों और क्षेत्रों में असमान रहा है। अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने अपने जनवरी 2021 के वर्ल्ड इकनॉमिक आउटलुक (डब्ल्यूईओ) अपडेट में अनुमान किया है कि वैश्विक अर्थव्यवस्था 2021 में 5.5 प्रतिशत की दर से वृद्धि करेगी (चार्ट 1.2); फिर भी, परिदृश्य कोविड-19 को काबू में करने संबंधी उपायों में हुई प्रगति एवं टीकाकरण कार्यक्रम के पैमाने और गति पर पूरी तरह से टिका हुआ है। विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) के व्यापार संकेतकों (बैरोमीटर) ने वैश्विक पण्य और सेवाओं की व्यापार मात्राओं में 2020 की चौथी तिमाही में उल्लेखनीय सुधार होने के बाद गिरावट दर्शाया है।

## 1.2 मुद्रास्फीति दृष्टिकोण

सीपीआई मुद्रास्फीति लगातार छः महीनों (जून-नवंबर 2020) के लिए 6.0 प्रतिशत की ऊपरी गुंजाइश सीमा के पार जाने के बाद दिसंबर 2020 में नीचे गिरी एवं वह सब्जी की कीमतों में तेज गिरावट और अनाज की कीमतों में कमी आने की वजह से जनवरी 2021 में और घटकर 4.1 प्रतिशत रह गई। हालांकि, वह प्रमुख रूप से बेस इफेक्ट की वजह से फरवरी में बढ़कर 5.0 प्रतिशत हो गई। फरवरी में मुद्रास्फीति, जिसमें खाद्य एवं ईंधन शामिल नहीं हैं, 6.0 प्रतिशत पर होने के साथ

कोर मुद्रास्फीति संबंधी दबाव अधिक बना रहा, जो कच्चे तेल और तेल से इतर पण्यों की उच्च कीमतों, कोविड के पश्चात ईंधन और अन्य करों की उच्च दरों एवं उच्च परिचालन लागतों का आगे खुदरा कीमतों पर पड़ने वाले प्रभाव को दर्शाता है (अध्याय II)।

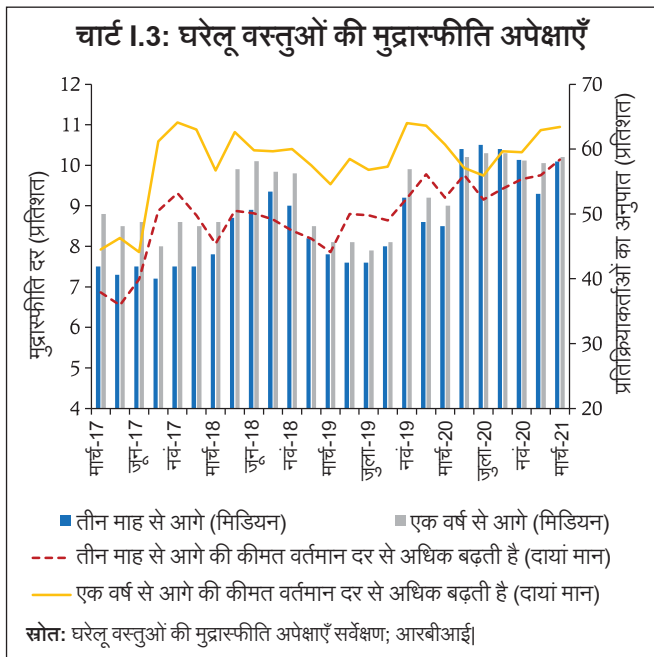
आगे देखते हैं तो पाते हैं कि खाद्य और तेल की उच्च कीमतों के साथ मिलकर रिज़र्व बैंक के मार्च 2021 चरण के सर्वेक्षण<sup>2</sup> में तीन महीनों और एक साल आगे की माध्यिका मुद्रास्फीति के संबंध में शहरी हाउसहोल्ड्स की प्रत्याशाओं में क्रमशः 80 आधार अंकों (बीपीएस) एवं 10 आधार अंकों का इजाफा हुआ है। पिछले चरण की तुलना में तीन महीने और एक साल आगे दोनों समयावधियों के संबंध में सामान्य कीमत स्तर में चालू दर से अधिक वृद्धि होने की उम्मीद करने वाले उत्तरदाताओं के अनुपात में भी इजाफा हुआ है (चार्ट 1.3)।

रिज़र्व बैंक के जनवरी-मार्च 2021 चरण के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण<sup>3</sup> में शामिल विनिर्माण फर्मों ने 2021-22 की पहली तिमाही में कच्चे मालों से निविष्टि लागत पर और दबाव

<sup>2</sup> रिज़र्व बैंक द्वारा 18 शहरों में हाउसहोल्ड्स का मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण किया जाता है और मार्च 2021 सर्वेक्षण के नतीजे 5,955 हाउसहोल्ड्स से प्राप्त प्रत्युत्तर पर आधारित हैं।

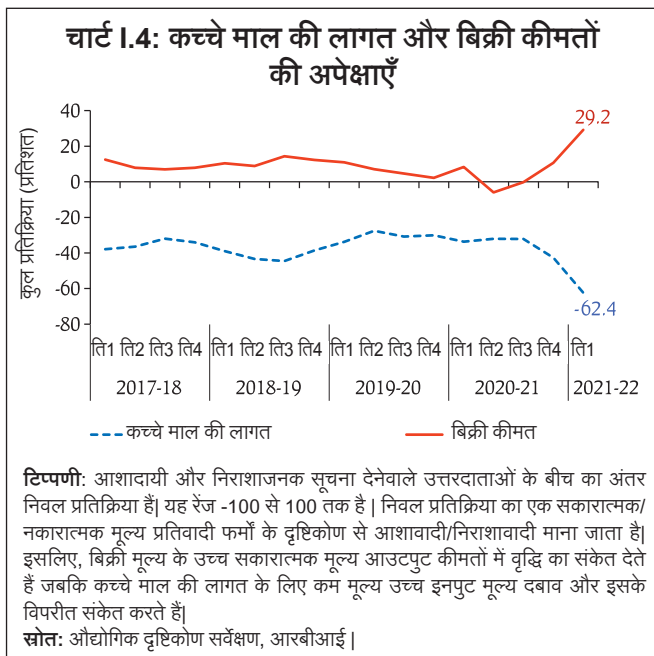
<sup>3</sup> औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2021 चरण के नतीजे 967 कंपनियों से प्राप्त प्रत्युत्तर पर आधारित हैं।

**चार्ट 1.3: घरेलू वस्तुओं की मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ**



बढ़ने की उम्मीद की है; इतना ही नहीं, उच्च बिक्री मूल्यों की बदौलत लाभ मार्जिन के संबंध में सकारात्मक मनोभावों में वृद्धि हुई है, जो कीमत-निर्धारण शक्ति में वापसी को दर्शाता है (चार्ट 1.4)। विनिर्माण क्षेत्र हेतु आईएचएस मार्केट के क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) सर्वेक्षण ने मार्च 2021 में उच्च आउटपुट

**चार्ट 1.4: कच्चे माल की लागत और बिक्री कीमतों की अपेक्षाएँ**

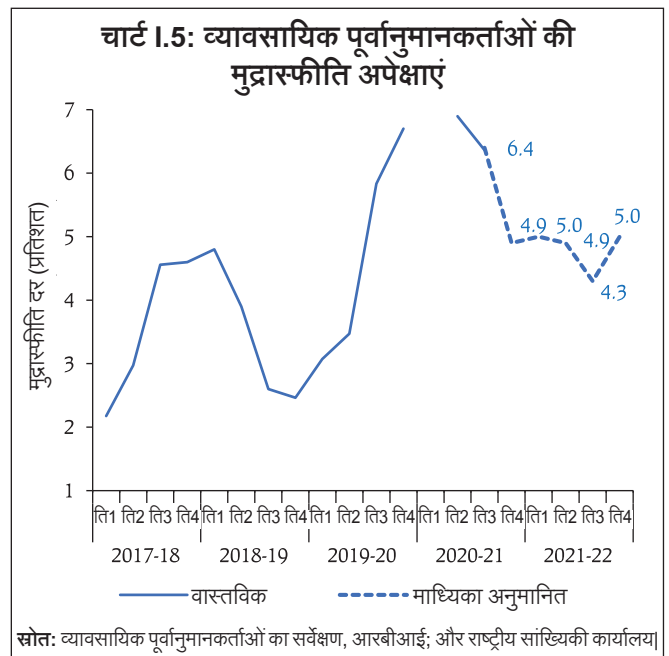


कीमतों के साथ-साथ निविष्टि कीमतों में मजबूत वृद्धि की भी सूचना दी: सेवा क्षेत्र के मामले में, फरवरी में निविष्टि लागत में मुद्रास्फीति आठ सालों में सर्वाधिक थी जबकि बिक्री मूल्य स्थिर रहा, जो बिक्री को बढ़ावा देने के प्रयासों को दर्शाता है।

मार्च 2021 में रिजर्व बैंक द्वारा सर्वेक्षण<sup>4</sup> किए गए पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं ने सीपीआई मुद्रास्फीति 2021-22 की पहली छमाही में 4.9-5.0 प्रतिशत से कम होकर तीसरी तिमाही में 4.3 प्रतिशत होने तथा चौथी तिमाही में फिर से बढ़कर 5.0 प्रतिशत पर लौटने की उम्मीद की है (चार्ट 1.5)।

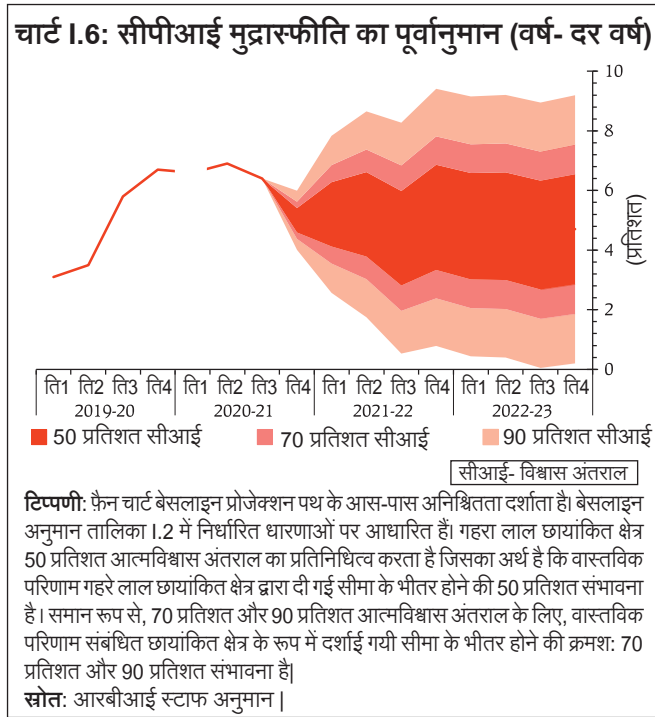
शुरुआती स्थितियों, प्रगतिशील सर्वेक्षणों से प्राप्त संकेतों और संरचनात्मक एवं अन्य टाइम-सीरीज़ मॉडल से प्राप्त आकलनों को ध्यान में रखते हुए, सीपीआई मुद्रास्फीति 2020-21 की चौथी तिमाही में औसतन 5.0 प्रतिशत, 2021-22 की पहली और दूसरी तिमाही में 5.2 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 4.4 प्रतिशत तथा चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत होने का अनुमान किया गया है जिसमें जोखिम मोटे तौर पर संतुलित है (चार्ट 1.6)। वर्ष 2021-22 की चौथी तिमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति हेतु 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत के विश्वास अंतराल क्रमशः 3.3-6.9 प्रतिशत एवं 2.4-7.8 प्रतिशत होते हैं।

**चार्ट 1.5: व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं की मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ**



<sup>4</sup> रिजर्व बैंक के मार्च 2021 चरण के पेशेवर पूर्वानुमानकर्ता सर्वेक्षण में 31 पैनलिस्टों ने सहभागिता की।





वर्ष 2022-23 के लिए टीके की शुरुआत, सामान्य मानसून एवं कोई बड़े बाहरी या नीतिगत झटकों के न होने के बल पर आपूर्ति श्रृंखलाओं के सामान्य होने को मानते हुए, संरचनात्मक मॉडल (बॉक्स 1.1) के प्राक्कलन संकेत देते हैं कि मुद्रास्फीति 4.5-4.8 प्रतिशत के दायरे में रहेगी। वर्ष 2022-23 की चौथी तिमाही हेतु 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत के विश्वास अंतराल क्रमशः 2.9-6.5 प्रतिशत और 1.9-7.5 प्रतिशत होते हैं। बेसलाइन मुद्रास्फीति को लेकर किए गए पूर्वानुमानों में वृद्धि और गिरावट की कई संभावनाएं (अपसाइड एवं डाउनसाइड रिस्क) हैं। मुद्रास्फीति में वृद्धि की प्रमुख संभावनाओं में – मांग की स्थितियों में सुधार और कीमत-निर्धारण शक्ति जोर पकड़ने के बीच आपूर्ति श्रृंखला में बाधाओं का लंबे समय तक बने रहने, कच्चे तेल और अन्य पण्यों की वैश्विक कीमतों में बेसलाइन से अधिक वृद्धि, एवं निविष्टि लागतों के अत्यधिक प्रभाव शामिल हैं। प्रमुख खाद्य वस्तुओं जैसे, दालों, खाद्य तेल एवं वसा, तथा अण्डा, मांस और मछली में मांग-आपूर्ति के बीच लगातार संरचनात्मक असंतुलन बने रहने से भी मुद्रास्फीति बढ़ सकती

है। मुद्रास्फीति में गिरावट की संभावनाएं अधिकांशतः संक्रमणों की दूसरी लहर एवं विषाणु के नए रूपांतरित प्रकारों, कमजोर मांग की वजह से कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट तथा आपूर्ति श्रृंखलाएं जल्द सामान्य होने की स्थिति में प्रत्याशा से कमजोर वैश्विक और घरेलू मांग पर निर्भर करती हैं। वर्ष 2020-21 में खरीफ की जोरदार उपज के साथ-साथ रबी की अच्छी फसल होने की संभावनाओं और कारगर आपूर्ति प्रबंधन की बदौलत खाद्य कीमतों में बेसलाइन की कीमतों की अपेक्षा कमी आ सकती है।

### 1.3 संवृद्धि दृष्टिकोण

कोविड-19 से उत्पन्न मंदी से जो वापसी हुई है वह प्रत्याशा से तेज रही है। वास्तविक जीडीपी वृद्धि 2020-21 की तीसरी तिमाही में धनात्मक हुई और उम्मीद है कि वह 2020-21 की चौथी तिमाही में और मजबूत हुई होगी। भविष्य में, कृषि क्षेत्र में अच्छे अवसर होने के कारण ग्रामीण मांग मजबूत बने रहने की संभावना है। टीकाकरण में विस्तार के साथ शहरी मांग और सघन रूप से एक-दूसरे से प्रत्यक्ष संपर्क पर आधारित सेवाओं की मांग भी जोर पकड़ने की उम्मीद है। केंद्रीय बजट 2021-22 में *आत्मनिर्भर 2.0* एवं 3.0 योजनाओं के तहत राजकोषीय प्रोत्साहन और पूंजी परिव्यय में वृद्धि तथा निवेश को बढ़ावा देने वाले प्रस्तावों की बदौलत संभवतः सरकारी निवेश जोर पकड़ेगा और निजी निवेश को बढ़ावा मिलेगा। प्रणालीगत चलनिधि आगामी वर्ष में पर्याप्त बने रहने के संबंध में आरबीआई से प्राप्त मार्गदर्शन के मद्देनजर जहां घरेलू वित्तीय स्थितियां मददगार बने रहने की उम्मीद है, वहीं वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता से होने वाले स्पिलओवर जोखिम अधिकाधिक बने हुए हैं।

मार्च 2021 चरण के प्रगतिशील सर्वेक्षणों को देखें तो पता चलता है कि सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार परिदृश्य और आय स्थितियों को लेकर कम उम्मीद होने के चलते एक साल आगे के उपभोक्ता विश्वास<sup>5</sup> में

<sup>5</sup> यह सर्वेक्षण रिजर्व बैंक द्वारा 13 प्रमुख शहरों में किया जाता है और सर्वेक्षण का मार्च 2021 चरण 5,372 उत्तरदाताओं से प्राप्त जवाबों पर आधारित है।



### बॉक्स I.1 तिमाही अनुमान मॉडल 2.0

आरबीआई के पूर्वानुमान एवं नीति विश्लेषण प्रणाली (एफपीएस) में तिमाही अनुमान मॉडल (क्यूपीएम) लचीला मुद्रास्फीति लक्ष्य (एफआईटी) के तहत केंद्रीय बैंक के अधिदेश के अनुरूप मध्यावधि अनुमान करने एवं नीति परिदृश्य का विश्लेषण करने के लिए कार्योपयोगी मॉडल है (बेन्स एवं अन्य, 2016)। क्यूपीएम एक प्रगतिशील, खुली अर्थव्यवस्था, सुविचारित, नव-कीनेसियन गैप मॉडल है, और भारतीय अर्थव्यवस्था के विशिष्ट गुणों को शामिल करता है।

कोविड-पूर्व अवधि के आंकड़े (2019 की चौथी तिमाही तक) एवं नवीनतम अनुभवजन्य निष्कर्षों को ध्यान में रखते हुए, मॉडल की विश्लेषणात्मकता को समृद्ध बनाने एवं मौद्रिक-राजकोषीय-बाह्य-भू क्षेत्र के परस्पर प्रभावों को अधिक विस्तृत रूप से जानने की दृष्टि से मॉडल की संरचना में विस्तार किया गया है और क्यूपीएम के मापदंडों को फिर से दुरुस्त किया गया है। इसकी संरचना के संदर्भों में, संवर्धित क्यूपीएम मॉडल (क्यूपीएम 2.0) में निम्नलिखित शामिल हैं : ए) राजकोषीय-मौद्रिक गतिशीलता, बी) ईंधन का भिन्न-भिन्न कीमत-निर्धारण (तेल की कीमत, विनिमय दर एवं ईंधन कर) तथा सी) भुगतान संतुलन और विनिमय दर का परस्पर प्रभाव। संरचनात्मक घटक को धक्का पहुंचने से कुल मांग और देश के जोखिम प्रीमियमों के जरिए मुद्रास्फीति पर असर पड़ने के साथ, क्यूपीएम 2.0 में राजकोषीय ब्लॉक प्राथमिक घाटे को संरचनात्मक (चक्रीय रूप से समायोजित) एवं चक्रीय घटकों में विघटित करता है। मौद्रिक नीति का रुख राजकोषीय स्थिति को ब्याज दर चैनल के माध्यम से प्रभावित करता है (एस्कोलानो, 2010)। ईंधन ब्लॉक भारत की जटिल कीमत-निर्धारण व्यवस्था को शामिल करता है – पेट्रोल और डीजल जैसी वस्तुओं का कीमत-निर्धारण अंतरराष्ट्रीय तेल की कीमतों, विनिमय दर और ईंधन करों (उत्पाद शुल्क और मूल्य वर्धित कर (वीएटी)) के आधार पर किया जाता है; लिक्विफाइड पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) एवं मिट्टी के तेल की कीमत बाजार द्वारा निर्धारित होती है अपितु उसका प्रभाव विलंब से पड़ता है; बिजली की कीमत राज्य सरकारों के नियंत्रण में होती है। वर्धित कुल आपूर्ति ब्लॉक में लागत-वृद्धि पहलू को भी शामिल किया गया है। अंततः, विदेशी मुद्रा बाजार में अतिरिक्त अस्थिरता को नियंत्रण में करने के उद्देश्य से निर्देशित होकर भुगतान संतुलन मॉड्यूल चालू और पूंजी खातों के निर्धारक तत्वों एवं विनिमय दर प्रबंधन के साथ उनके परस्पर प्रभाव को शामिल करता है। यह पूंजी प्रवाहों में अचानक वृद्धि या गिरावट की वजह से विनिमय दर

में अस्थिरता में उछाल से जुड़ी लागत (अर्थात तुलन-पत्र प्रभाव, गतिशील डच बिमारी) का निर्धारण करता है (घोष एवं अन्य, 2016)।

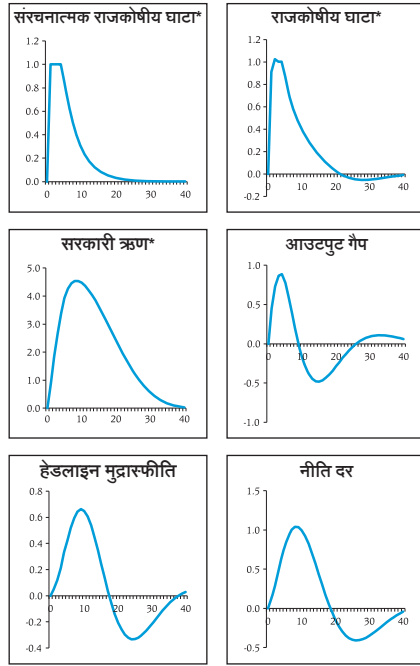
इन विशेषताओं वाले मॉडल के गुणों को इम्पल्स रिस्पान्स फंक्शन्स के माध्यम से बढ़िया दर्शाया जा सकता है जो आघातों के प्रतिक्रियास्वरूप प्रमुख समष्टिआर्थिक चरों पर पड़ने वाले प्रभाव का पता लगाता है। पहला, विस्तारकारी संरचनात्मक राजकोषीय झटका मांग संबंधी दबाव में योगदान करता है और एक धनात्मक आउटपुट गैप का निर्माण करता है। बढ़ता कर्ज देश के उच्च जोखिम प्रीमियमों के जरिए मुद्रा के मूल्यहास में योगदान करता है। धनात्मक आउटपुट गैप और मुद्रा में मूल्यहास साथ मिलकर उच्च मुद्रास्फीति की वजह बनते हैं, नतीजतन मौद्रिक नीति में कार्रवाई आवश्यक हो जाती है (चार्ट I.1.1ए)। दूसरी तरफ, यदि राजकोषीय घाटे का झटका चक्रीय है, तो उसका मुद्रास्फीति पर मामूली प्रभाव पड़ता है। दूसरा, ईंधन कर के बढ़ जाने से ईंधन की कीमत अधिक हो जाती है और लागत-वृद्धि चैनल के माध्यम से खाद्येतर ईंधन मुद्रास्फीति अधिक होती है। ईंधन कर में प्रति लिटर रुपये 10 की वृद्धि होने के प्रतिक्रियास्वरूप हेडलाइन मुद्रास्फीति में 25 आधार अंकों का इजाफा हुआ (चार्ट I.1.1बी)। यदि टैक्स रिवर्सल नहीं होता है, तो मुद्रास्फीति सर्वाधिक एवं गहरा होने की प्रत्याशा है। मांग की स्थितियां भी लंबे समय के लिए मामूली रहीं। अंततः, पूंजी प्रवाहों का प्रभाव, अन्य बातों के साथ-साथ, हस्तक्षेप एवं निष्प्रभावी करने संबंधी आरबीआई के निर्णय पर निर्भर करता है। पूंजी बहिर्वाह में एक प्रतिशत-अंक (सांकेतिक जीडीपी का) के झटके की स्थिति में और यह मानते हुए कि आरबीआई इन पूंजी बहिर्वाहों के 70 प्रतिशत में हस्तक्षेप करता है और निष्प्रभावी बनाता है तो आरक्षित निधि में सांकेतिक जीडीपी के 0.7 प्रतिशत अंकों का क्षय होगा। विनिमय दर में हास होगा जिससे स्फीतिकारी दबाव पैदा होगा (चार्ट I.1.1सी)। कोई हस्तक्षेप न होने की स्थिति में विनिमय दर में अपेक्षाकृत रूप से अधिक हास होगा।

झटकों का ऐतिहासिक विघटन दर्शाता है कि एफआईटी रुपरेखा ने 2016-20 के दौरान मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को दृढ़ बनाने में मदद की जिसकी वजह से हेडलाइन एवं कोर मुद्रास्फीति कम रही। एफआईटी-पश्च अवधि में अवस्फीति को अनुकूल आपूर्ति झटकों, खाद्य और ईंधन दोनों में, हितकारी बाह्य कारकों एवं यथोचित राजकोषीय नीति का भी सहारा मिला (चार्ट I.1.2)।

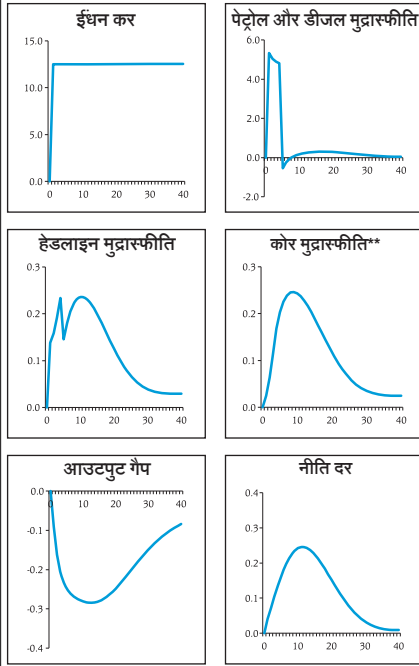
(जारी)

चार्ट I.1.1: आवेग प्रतिक्रिया

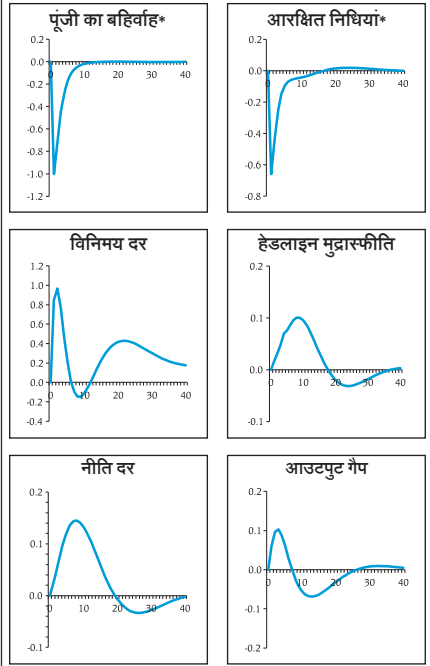
ए. संरचनात्मक घाटे के आघात के लिए प्रतिक्रिया



बी. ईंधन कर आघात के लिए प्रतिक्रिया#

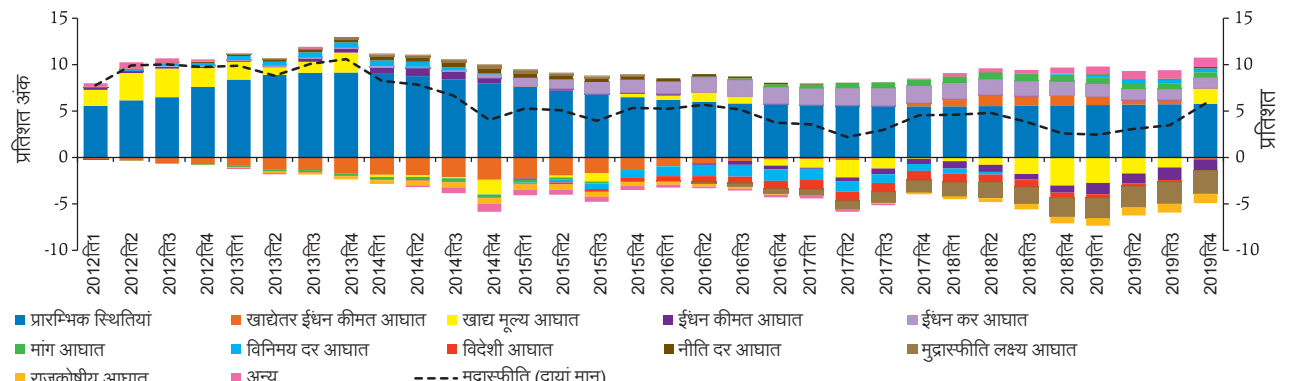


सी. पूंजी बहिर्वाह आघात के लिए प्रतिक्रिया



#: प्रति लीटर ₹ 10 की वृद्धि \* : सांकेतिक जीडीपी का प्रतिशत \*\* : सीपीआई भोजन, ईंधन, पेट्रोल और डीजल को छोड़कर  
 टिप्पणी: x-अक्ष तिमाहियों को दर्शाता है और y-अक्ष प्रतिशत अंकों में है  
 स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान

चार्ट I.1.2: हेडलाइन मुद्रास्फीति का ऐतिहासिक विघटन

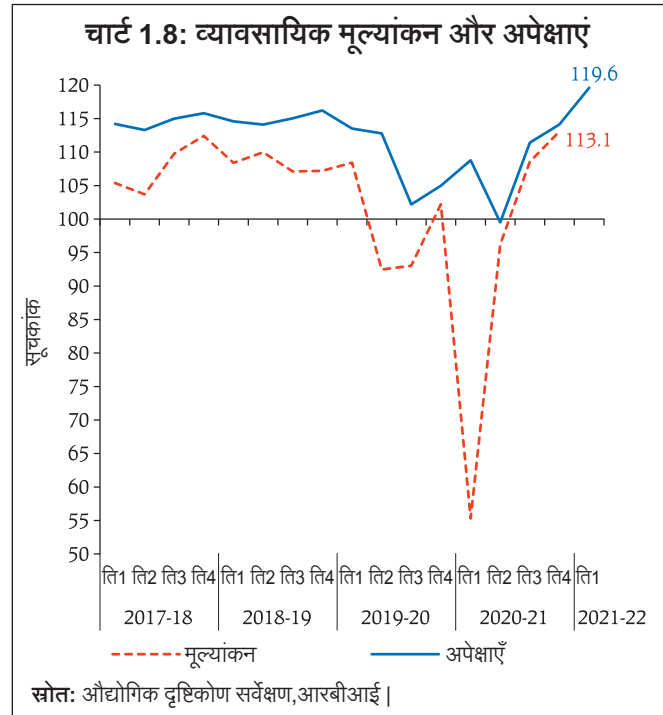
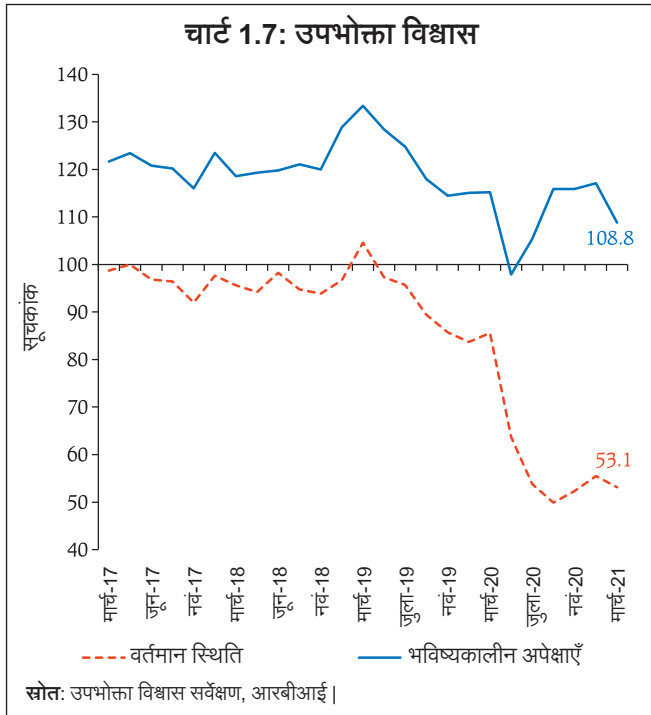


स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान

संदर्भ :

बेन्स, जे., के. किलंटन, ए. जॉर्ज, पी. गुप्ता, जे. जॉन, ओ. कामेनिक, डी. लैक्सटन, पी. मित्रा, जी. नधानिअल, आर. पोर्टिल्लो, एच. वेंग, और एफड. झांग (2016), 'क्वाटर्ली प्रॉजेक्शन मॉडल फॉर इंडिया : की एलीमेन्ट्स एंड प्रॉपर्टीस', आरबीआई वर्किंग पेपर सीरीज सं. 8.

घोष, ए. आर., जे. डी. ओस्ट्री, और एम. शैमोन (2016), 'टू टारगेट्स, टू इन्स्ट्रूमेन्ट्स : मॉनिटरी एंड एक्सचेंज रेट पॉलिसीस इन एमर्जिंग मार्केट इकनॉमिक्स', जर्नल ऑफ इंटरनेशनल मनी एंड फाइनेंस, 60, 172-196.  
 एस्कोलानो, एम. जे. (2010), 'ए प्रैक्टिकल गाइड टु पब्लिक डेट डायनमिक्स, फिस्कल सस्टेनबिलिटी, और साइक्लिकल एडजस्टमेंट ऑफ बजटरी एग्रीगेट्स', अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष।



कमी आई है, भले ही यह अभी भी आशावादी दायरे में है (चार्ट 1.7)।

एक तिमाही आगे के विनिर्माण क्षेत्र के मनोभाव रिजर्व बैंक के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2021 चरण में और मजबूत हुए हैं, जो उत्पादन, आदेश बहियों, क्षमता उपयोग, रोजगार स्थितियों एवं संपूर्ण कारोबार स्थिति में आशावाद को दर्शाता है (चार्ट 1.8)।

अन्य एजेंसियों द्वारा किया गया सर्वेक्षण भी भावी कारोबार संबंधी प्रत्याशाओं के बारे में आशावाद को दर्शाता है (सारणी 1.3)। मार्च 2021 हेतु क्रय प्रबंधकों के सर्वेक्षण के अनुसार, विनिर्माण क्षेत्र में फर्मों की एक साल आगे की कारोबार संबंधी प्रत्याशाओं में विश्वास छलकता है; जबकि सेवा क्षेत्र में फर्मों का आशावाद फरवरी में दृढ़ होकर साल में बुलंदी पर रहा।

रिजर्व बैंक के सर्वेक्षण के मार्च 2021 चरण में शामिल पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं ने 2021-22 की पहली तिमाही में वास्तविक जीडीपी वृद्धि में तेज बढ़ोतरी होने की उम्मीद की है, जो बेस

इफेक्ट द्वारा प्रेरित है और वह भी अनुवर्ती तिमाहियों में टेपरिंग के पूर्व (चार्ट 1.9 और सारणी 1.4)।

### सारणी 1.3: कारोबारी प्रत्याशा सर्वेक्षण

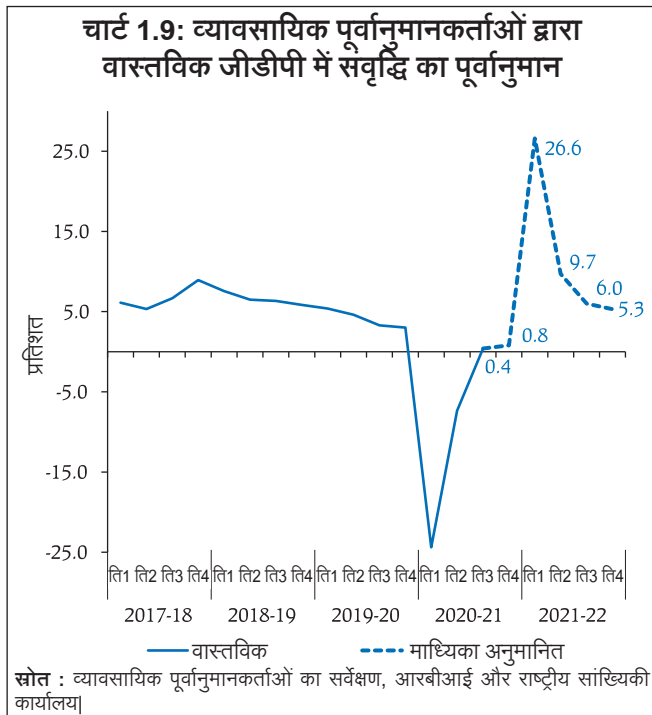
मद	एनसीईआर बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (फरवरी 2021)	फिक्की समग्र बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (फरवरी 2021)	दून और ब्रेडस्ट्रीट कम्पोजीट बिजनेस आप्टिमिज्म इंडेक्स (जनवरी-मार्च 2021)	सीआईआई बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (मार्च 2021)
सूचकांक का वर्तमान स्तर	84.8	74.2	79.9	68.7
पिछले सर्वे के अनुसार सूचकांक	65.5	70.9	46.2	62.9
% परिवर्तन (ति-दर-ति) क्रमिक	29.6	4.7	72.9	9.2
% परिवर्तन (वर्ष -दर-वर्ष)	-23.7	25.8	26.8	28.7

#### टिप्पणी :

1. एनसीईआर : नेशनल काउंसिल ऑफ एप्लाइड इकॉनॉमिक रिसर्च।
2. एफआईसीसीआई : फेडरेशन ऑफ इंडियन चेंबर्स ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री।
3. सीआईआई : कॉन्फेडरेशन ऑफ इंडियन इंडस्ट्री।

स्रोत: एनसीईआर, फिक्की, सीआईआई और दून और ब्रेडस्ट्रीट इन्फॉर्मेशन सर्विसेस इंडिया प्राइवेट लिमिटेड।

**चार्ट 1.9: व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं द्वारा वास्तविक जीडीपी में संवृद्धि का पूर्वानुमान**



कुल मिलाकर, मांग और आपूर्ति चैनल दोनों में वापसी होने, टीकाकरण कार्यक्रम की स्थिर शुरुआत, केंद्रीय बजट में वृद्धि को बढ़ावा देने वाले प्रस्तावों, तथा अत्यधिक समायोजनकारी मौद्रिक स्थितियों की बदौलत आर्थिक गतिविधि जोर पकड़ रही है। बेसलाइन धारणाओं, सर्वेक्षण संकेतकों एवं मॉडल पूर्वानुमानों को ध्यान में रखते हुए वास्तविक जीडीपी वृद्धि<sup>6</sup> 2020-21 में (-)8.0 प्रतिशत से 2021-22 में बढ़कर 10.5 प्रतिशत होने का अनुमान है, जिसका तिमाही पथ इस प्रकार है – पहली तिमाही में 26.2 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 8.3 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत एवं चौथी तिमाही में 6.2 प्रतिशत– जिसमें जोखिम को लेकर समान रूप से संतुलन बना हुआ है (चार्ट 1.10 एवं सारणी 1.4)। वर्ष 2022-23 हेतु, सामान्य मानसून, एवं कोई बड़े बाहरी या नीतिगत झटकों के न होने को मानते हुए संरचनात्मक मॉडल का प्राक्कलन त्रैमासिक वृद्धि दरें 6.2-7.3 प्रतिशत के दायरे में

<sup>6</sup> केंद्र सरकार ने फरवरी 2021 में खाद्य सब्सिडी के बजटेत्तर हिस्से को बजट में शामिल करने का निर्णय लिया, जिसके परिणामस्वरूप 2020-21 में जीडीपी में कमी (-8.0 प्रतिशत) आई जो उल्लेखनीय रूप से योजित सकल मूल्य (जीवीए) में आई गिरावट (-6.5 प्रतिशत) से अधिक है। यह बजटीय व्यवस्था विशेष रूप से 2020-21 की चौथी तिमाही हेतु रिपोर्ट की गई जीडीपी वृद्धि को मंद करेगी (अध्याय III देखें)।

**सारणी 1.4: अनुमान - रिज़र्व बैंक और व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ता**

(प्रतिशत)

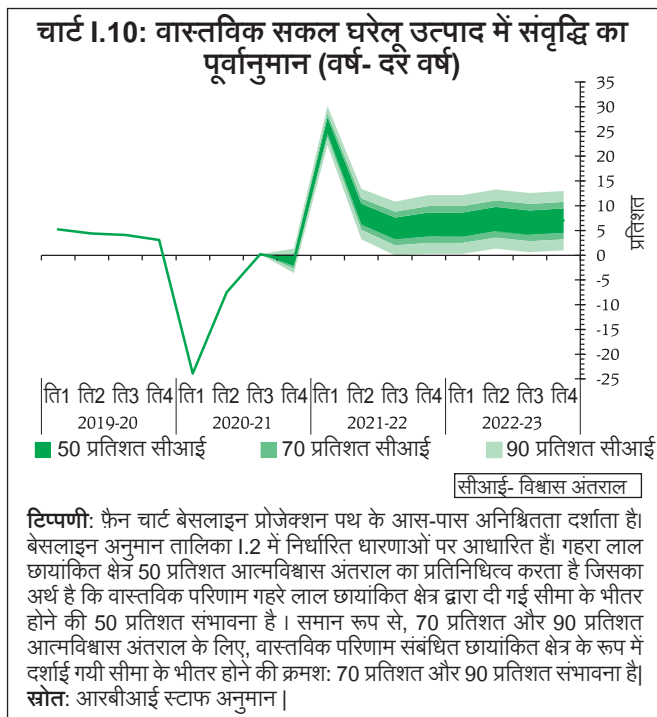
	2020-21	2021-22	2022-23
<b>रिज़र्व बैंक का बेसलाइन अनुमान</b>			
मुद्रास्फीति, चौथी तिमाही (वर्ष-दर-वर्ष)	5.0	5.1	4.7
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) संवृद्धि	-8.0	10.5	6.8
<b>व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के माध्यिका अनुमान</b>			
मुद्रास्फीति, चौथी तिमाही (वर्ष-दर-वर्ष)	4.9	5.0	
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि	-7.5	11.0	
सकल घरेलू बचत (जीएनडीआई का प्रतिशत)	28.9	29.6	
सकल पूंजी निर्माण (जीडीपी का प्रतिशत)	27.7	30.1	
अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के ऋण में वृद्धि	6.4	8.0	
संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	14.0	10.5	
केंद्र सरकार सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	9.5	6.8	
रेपो रेट (समाप्त-अवधि)	4.00	4.00	
91-दिवसीय खजाना बिल पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	3.3	3.9	
10-वर्षीय केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	6.2	6.5	
समग्र भुगतान शेष (यूएस \$ बिलियन)	97.2	50.6	
पण्य निर्यात वृद्धि	-10.3	15.0	
पण्य आयात वृद्धि	-19.0	24.1	
चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	1.0	-0.8	

**टिप्पणी:** जीएनडीआई: सकल राष्ट्रीय प्रयोज्य आय।

**स्रोत:** रिज़र्व बैंक स्टाफ अनुमान; और व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण (मार्च 2021)।

रहने के साथ वास्तविक जीडीपी वृद्धि 6.8 प्रतिशत होने का संकेत देता है।

बेसलाइन के वृद्धि पथ में बढ़ोतरी होने के साथ ही कमी आने की संभावनाएं (अपसाइड एवं डाउनसाइड रिस्क) हैं। टीकाकरण अभियान जोर पकड़ने की वजह से कोविड-19 संक्रमणों में तेजी से गिरावट, सघन रूप से एक-दूसरे से प्रत्यक्ष संपर्क पर आधारित सेवाओं के लिए अत्यधिक नियंत्रित मांग, एवं मजबूत वैश्विक मांग की बदौलत बेसलाइन के वृद्धि पथ में बढ़ोतरी की संभावनाएं (अपसाइड रिस्क) हैं। विषाणु के नए रूपांतरित प्रकारों समेत कोविड-19 संक्रमण फैलने से जुड़ी अनिश्चितता, सामान्य मानसून होने की बेसलाइन धारणा से दक्षिण-पश्चिम मानसून में विचलन, और कच्चे तेल की बढ़ी हुई कीमतों तथा वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता के कारण वृद्धि में गिरावट आने की संभावनाएं (डाउनसाइड रिस्क) हैं।



#### I.4 जोखिम संतुलन

मुद्रास्फीति और वृद्धि के बेसलाइन अनुमान पिछले भागों में वर्णित प्रमुख घरेलू एवं अंतरराष्ट्रीय समष्टिआर्थिक और वित्तीय स्थितियों की धारणाओं पर निर्भर करते हैं। इस तरह की धारणाओं के साथ जुड़ी अंतर्निहित अनिश्चितताएं कोविड-19 महामारी के कारण अत्यधिक बढ़ गई हैं और उसका मुद्रास्फीति एवं वृद्धि के पथ पर काफ़ी असर पड़ सकता है। यह भाग बेसलाइन अनुमानों के ईद-गिर्द जोखिम संतुलन का आकलन करने के लिए मुमकिन वैकल्पिक परिदृश्य की खोज करता है।

##### (i) वैश्विक वृद्धि संबंधी अनिश्चितताएं

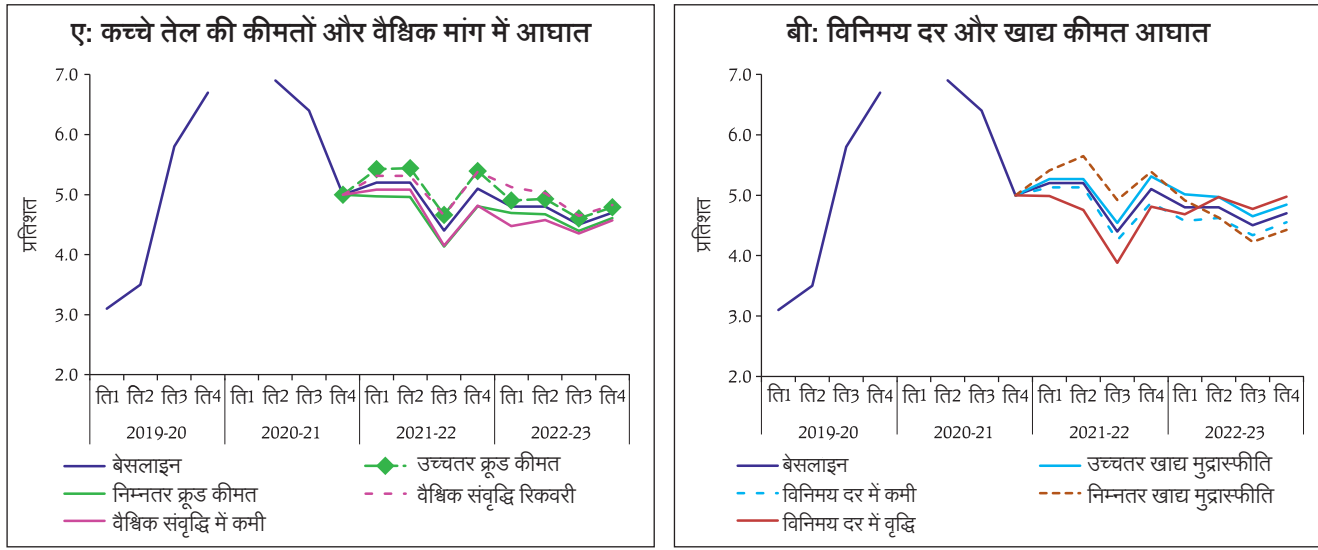
कोविड-19 महामारी सन 2020 में दशकों में सबसे गंभीर वैश्विक मंदी की वजह बनी। वैश्विक वृद्धि 2021 में बढ़कर 5.5 प्रतिशत होने की उम्मीद है, जो बेस इफेक्ट, नए संक्रमणों में संभावित कमी, टीकाकरण कार्यक्रम की शुरुआत और बृहद मौद्रिक एवं राजकोषीय समर्थन को दर्शाता है। फिर भी, महामारी फैलने और उसे काबू में करने को लेकर बनी हुई अनिश्चितता वैश्विक परिदृश्य के दोनों पक्षों के लिए बड़ा जोखिम पैदा करती है। पूरे विश्व में कोरोनाविषाणु के रूपांतरित प्रकारों का तेजी से फैलने एवं भिन्न-भिन्न देशों में टीका पाने में असमानता होने के

परिणामस्वरूप वैश्विक बहाली बहुत कम एवं उसमें देर हो सकती है। वैश्विक बॉण्ड आय में वृद्धि – जैसा फरवरी 2021 में संस्फीति व्यापार को लेकर अनुभव किया गया – से वैश्विक वित्तीय बाज़ार में अत्यधिक अस्थिरता, आस्ति मूल्यों में अव्यवस्थित समायोजन एवं वैश्विक मांग में बाधा पहुंच सकती है। ऐसी स्थिति में, यदि वैश्विक बहाली बेसलाइन से 100 आधार अंक नीचे रहती है तो घरेलू वृद्धि और मुद्रास्फीति बेसलाइन पथ से क्रमशः लगभग 40 आधार अंक और 30 आधार अंक नीचे हो सकती है। इसके विपरीत, नए रूपांतरित प्रकारों को फैलने से रोकने में सफलता, पूरे विश्व में टीके का बहुव्यापी और समतुल्य वितरण, एवं अतिरिक्त नीतिगत प्रोत्साहन से वैश्विक आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा मिल सकता है। इस परिदृश्य में, यह मानते हुए कि वैश्विक वृद्धि 100 आधार अंकों की बढ़ोतरी के साथ चकित करता है, तो घरेलू वृद्धि और मुद्रास्फीति में क्रमशः लगभग 40 आधार अंकों और 30 आधार अंकों की बढ़त हो सकती है (चार्ट I.11ए और I.12ए)।

##### (ii) कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमत

कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में उत्पादन में कटौती और मांग में वापसी की आशा जगने की वजह से वृद्धि हुई है। भारत जैसे निवल ऊर्जा आयातक के लिए, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में उतार-चढ़ाव की गतिशीलता का महत्वपूर्ण समष्टिआर्थिक निहितार्थ है। कोविड-19 को जल्द काबू में करने, जिससे वैश्विक वृद्धि बेसलाइन से अधिक होगी, और वैश्विक आउटपुट गैप को तेजी से भरने के साथ-साथ ओपेक प्लस(सहयोगियों) द्वारा उत्पादन में स्थिर कटौती करने के परिणामस्वरूप कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में तेज वृद्धि हो सकती है। यदि कच्चे तेल की कीमत को बेसलाइन से 10 प्रतिशत अधिक मानते हैं तो घरेलू मुद्रास्फीति एवं वृद्धि बेसलाइन से क्रमशः 30 आधार अंक अधिक एवं लगभग 20 आधार अंक कम हो सकती है। इसके विपरीत, विषाणु के रूपांतरित प्रकारों के तेजी से फैलने, टीकाकरण में देरी या शेल गैस की आपूर्ति में सुधार की वजह से यदि बहाली अधिक मंद होती है तो कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट आ सकती है। परिणामस्वरूप, यदि कच्चे तेल की कीमत में बेसलाइन की तुलना में 10 प्रतिशत की गिरावट होती है तो मुद्रास्फीति में लगभग 30 आधार अंकों की कमी आने के साथ वृद्धि में 20 आधार अंकों की बढ़ोतरी हो सकती है (चार्ट I.11ए और I.12ए)।

**चार्ट I.11: बेसलाइन मुद्रास्फीति पथ पर जोखिम परिदृश्य का प्रभाव**

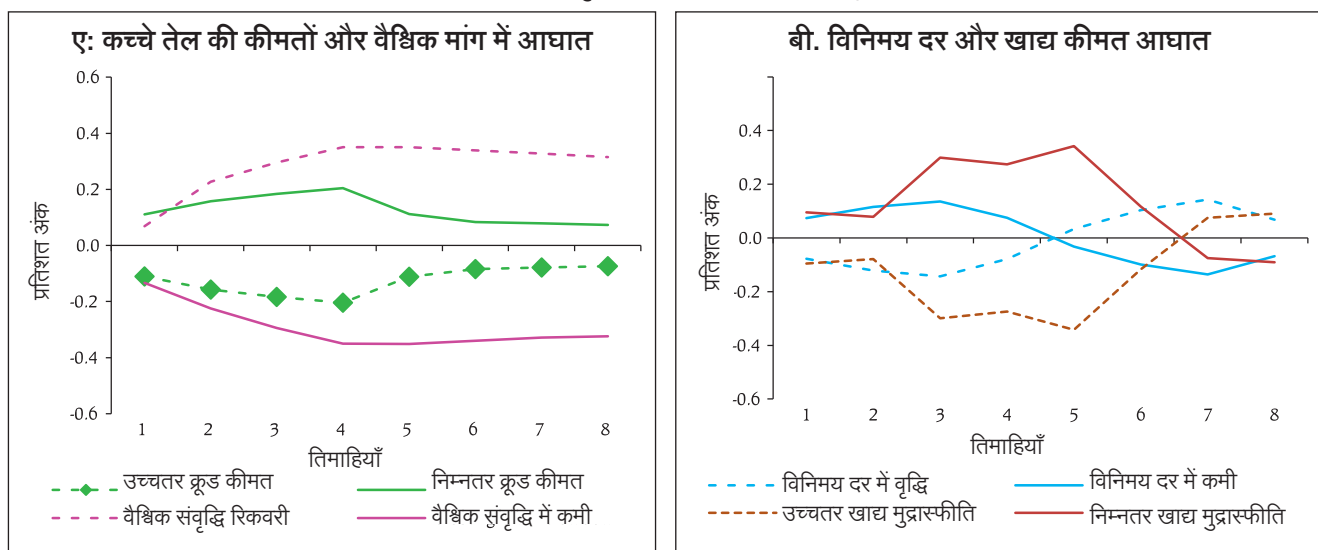


**(iii) विनिमय दर**

भारतीय रुपये ने पिछले छः महीनों में दु-तरफा संचलन दर्शाया है, जिससे वैश्विक एवं घरेलू कारकों दोनों का पता चलता है। आगे देखें तो मालूम होता है कि वैश्विक वित्तीय बाजारों में अत्यधिक अस्थिरता, विशेष रूप से वैश्विक संप्रभु बॉण्ड आय की अतीत की एक झांकी- जैसा फरवरी 2021 में पाया गया – ईएमई

आस्तियों और निवल पूंजी बहिर्वाहों में व्यापक जोखिम विमुखता का कारण बन सकती है। ऐसी स्थिति में, यदि भारतीय रुपया बेसलाइन से 5 प्रतिशत नीचे गिरता है, तो मुद्रास्फीति लगभग 20 आधार अंक बढ़ सकती है, जबकि जीडीपी वृद्धि में निवल निर्यातों के बढ़ने से लगभग 15 आधार अंकों का इजाफा हो सकता है (चार्ट I.11बी एवं I.12बी)। दूसरी तरफ, भारत के अपेक्षाकृत

**चार्ट I.12: बेसलाइन संवृद्धि पथ पर जोखिम परिदृश्य का प्रभाव**





बेहतर वृद्धि परिदृश्य और पूंजी अंतर्वाह के मजबूत होने की प्रत्याशाओं को देखते हुए भारतीय रुपये के मूल्य में वृद्धि हो सकती है। यदि भारतीय रुपये के मूल्य में बेसलाइन की अपेक्षा 5 प्रतिशत का इजाफा होता है, तो मुद्रास्फीति और जीडीपी वृद्धि में बेसलाइन की तुलना में क्रमशः लगभग 20 आधार अंकों और 15 आधार अंकों की कमी आ सकती है।

#### (iv) खाद्य मुद्रास्फीति

खाद्य मुद्रास्फीति दिसंबर 2020 के बाद से कम हुई है, जो प्रधान रूप से सब्जियों की कीमतों में तेज गिरावट और अनाज की कीमतों में मामूली कमी आने की वजह से है। भविष्य में, जोरदार खरीफ उपज, सर्वाधिक रबी बुवाई, आपूर्ति श्रृंखलाओं में और सहजता आने एवं कारगर आपूर्ति प्रबंधन उपायों की बदौलत खाद्य मुद्रास्फीति में बेसलाइन की अपेक्षा 100 आधार अंकों की कमी आ सकती है। इसके विपरीत, वैश्विक खाद्य कीमतों एवं प्रमुख खाद्य वस्तुओं जैसे दालों, खाद्य तेल एवं वसा, और अण्डा, मछली तथा मांस को लेकर घरेलू मांग-आपूर्ति के बीच के अंतर में हालिया वृद्धि से खाद्य मुद्रास्फीति में लगभग 100 आधार अंकों की वृद्धि होने का दबाव लगातार बढ़ सकता है। मुद्रास्फीति अधिक होने की प्रत्याशाओं से हेडलाइन मुद्रास्फीति पर स्थायी दबाव और बढ़ सकता है। बेसलाइन में 2021 में सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून होने की कल्पना की गई है और दोनों में से किसी भी दिशा में वास्तविकता में कोई विचलन, खाद्य के साथ ही हेडलाइन

मुद्रास्फीति का पता लगाने में महत्वपूर्ण कारक होगा (चार्ट I.11बी एवं I.12बी)।

#### I.5 निष्कर्ष

वर्ष 2021-22 में घरेलू आर्थिक गतिविधि में जोरदार तरीके से वापसी होने की व्यापक रूप से उम्मीद की जाती है। टीकाकरण अभियान में तेजी, अत्यधिक नियंत्रित मांग, सरकार द्वारा निवेश को बढ़ावा देने वाले उपायों एवं बेहतर बाह्य मांग की बदौलत बेसलाइन के वृद्धि पथ में बढ़ोतरी की संभावनाएं (अपसाइड रिस्क) दिखती हैं, जबकि संक्रमण के बढ़ने, नए रूपांतरित प्रकार, सामान्य मानसून होने की बेसलाइन धारणा से दक्षिण-पश्चिम मानसून में विचलन, कच्चे तेल और तेल से इतर पण्य की उच्च कीमतों एवं वैश्विक वित्तीय बाजार में अस्थिरता की वजह से बेसलाइन के वृद्धि पथ में गिरावट की संभावनाएं (डाउनसाइड रिस्क) दिखती हैं। आपूर्ति श्रृंखला में लंबे समय तक बने रहे व्यवधानों, कच्चे तेल की वैश्विक कीमतों में वृद्धि एवं निविष्टि लागत के अत्यधिक प्रभाव के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति बेसलाइन से अधिक हो सकती है। प्रत्याशा से कमजोर वैश्विक मांग, भरपूर खाद्यान्न उत्पादन एवं कारगर आपूर्ति प्रबंधन एक साथ मिलकर मुद्रास्फीति को प्रत्याशा से ज्यादा कम करने की बदौलत कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में गिरावट की भी बहुत संभावना है। कोविड-19 का तेजी से फैलना एवं टीकाकरण की प्रगति पूरे विश्व और भारत में आर्थिक गतिविधि एवं मुद्रास्फीति की प्रमुख उत्प्रेरक बनी हुई हैं।

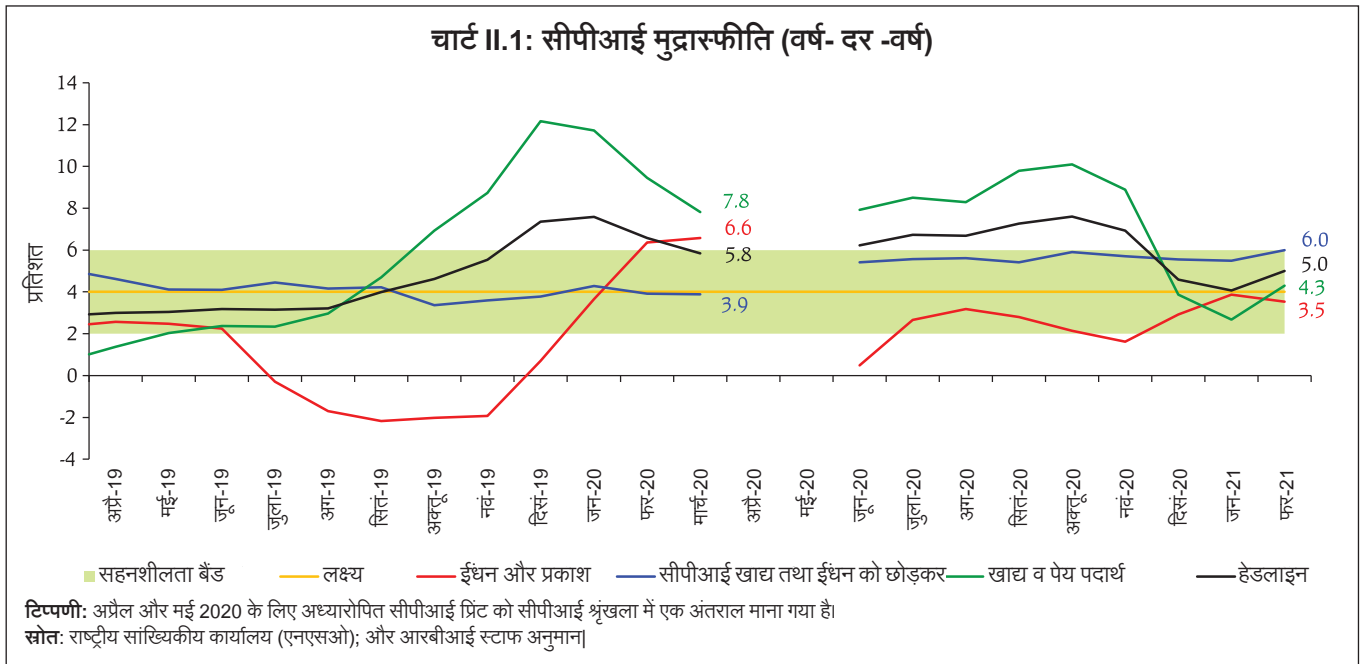
## II. मूल्य एवं लागत

वर्ष 2020-21 में, श्रृंखलाबद्ध लागतजन्य आघातों - आपूर्ति श्रृंखला अवरोधों; मौसमी आघातों; कच्चे तेल एवं अन्य पण्यों की उच्चतर कीमतें; और उच्चतर कर की वजह से लॉकडाउन के बाद की अवधि (जून-नवंबर 2020) में लगातार छह महीनों के लिए मुद्रास्फीति ने 6 प्रतिशत की उच्चतम सहनीय सीमा का उल्लंघन किया। दिसंबर-जनवरी के दौरान हो रहे तेज सुधार की गति फरवरी में प्रतिकूल आधार प्रभावों के कारण फिर कम हो गई थी। कोर मुद्रास्फीति ऊपरी स्तर पर स्थिर बनी रही। अर्थव्यवस्था के क्रमिक रूप से खुलने से कृषि और औद्योगिक इनपुट पर लागत ऊपर उठ गई तथा मजदूरी की वृद्धि दर नरम रही तथापि मजदूरी में वृद्धि लॉकडाउन पूर्व की अवधि की तुलना में ऊपर रही।

अक्तूबर 2020 के एमपीआर के प्रकाशन के बाद के महीनों में, मुद्रास्फीतिकारक दबाव अधिक सुस्पष्ट रही और हेडलाइन मुद्रास्फीति<sup>1</sup> उच्चतम सहनीय सीमा के ऊपर बनी रही। कोर मुद्रास्फीति भी ऊपरी स्तर पर स्थिर बनी रही। दिसंबर 2020-

जनवरी 2021 के दौरान, यद्यपि, इसमें तेज सुधार हुआ तथा मुद्रास्फीति उल्लेखनीय रूप से नरम होकर लक्ष्य के नजदीक आई लेकिन मुख्य रूप से प्रतिकूल आधार प्रभावों के कारण प्रत्यावर्तित हो गई और फरवरी 2021 में बढ़कर 5.0 प्रतिशत के स्तर पर पहुंच गई। औद्योगिक कच्चे माल की बढ़ती कीमतों, पेट्रोलियम उत्पाद की रिकॉर्ड उच्च कीमतों और लॉकडाउन के बाद की अवधि में व्यापार करने की उच्च लागत के संयुक्त प्रभाव का नतीजा यह हुआ कि फरवरी 2021 में कोर मुद्रास्फीति (खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति) 6.0 प्रतिशत के साथ 28 महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गई (चार्ट II.1)।

भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम में आरबीआई के लिए अनुमानों, यदि कोई हो, से वास्तविक मुद्रास्फीति परिणामों में विचलन को निर्दिष्ट करने तथा उसके अंतर्निहित कारणों की व्याख्या करने का विधान किया गया है। अक्तूबर 2020 के एमपीआर में सीपीआई मुद्रास्फीति में 2020-21 की दूसरी तिमाही में 6.8 प्रतिशत से घटकर 2020-21 की तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत और 2020-21 की चौथी तिमाही में 4.5 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया था। तीसरी तिमाही में, वास्तविक



<sup>1</sup> हेडलाइन मुद्रास्फीति की माप अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक - संयुक्त (सीपीआई-सी) में होने वाली वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तनों के द्वारा की जाती है।



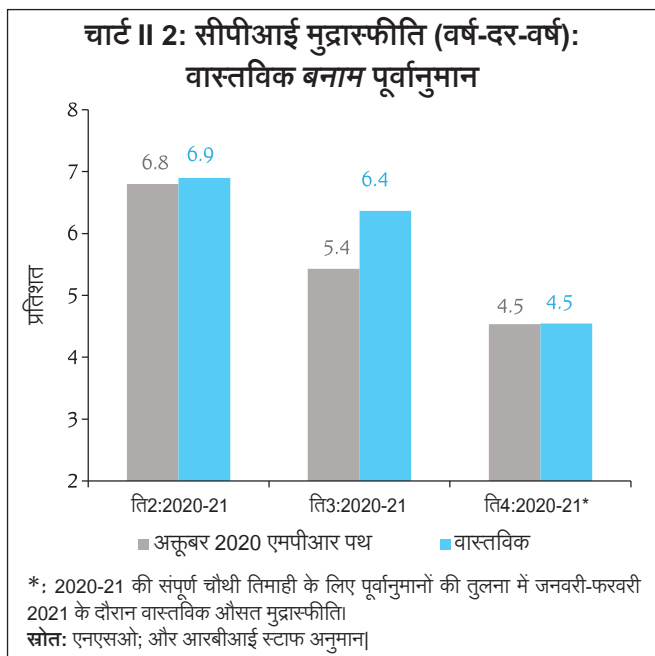
मुद्रास्फीति अनुमान से 100 आधार अंक (बीपीएस) ऊपर थी (चार्ट II.2)। खाद्य मुद्रास्फीति में तेज, अप्रत्याशित वृद्धि - अंडे, मांस और मछली (खंडित आपूर्ति श्रृंखला), दलहनों (तंग मांग आपूर्ति संतुलन), खाद्य तेलों (उच्च अंतरराष्ट्रीय कीमतों), और सब्जियों (बेमौसम बारिश) में द्वि-अंकी मुद्रास्फीति के कारण मुद्रास्फीति में इतनी अधिक वृद्धि हो गई कि वह उच्चतम सहनीय सीमा का भी अतिक्रमण कर गई। आपूर्ति श्रृंखला अवरोधों के बने रहने से खाद्य के खुदरा मूल्य मार्जिन में भी वृद्धि हुई। अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें (भारतीय बास्केट) 2020-21 की दूसरी छमाही के लिए 40.9 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल के आधारभूत आकलन से उछलकर फरवरी 2021 में 61.2 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल हो गईं। प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में अत्यधिक निभावकारी मौद्रिक नीतियों तथा कोविड-19 की चिंताओं की वजह से तीसरी तिमाही में सोने की कीमतें ऊंची बनी रहीं। कोर मुद्रास्फीति पर लागतजन्य दबाव का असर भी अनुमान से अधिक

रहा। चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी) में, खाद्य कीमतों में सुधार के परिणामस्वरूप वास्तविक मुद्रास्फीति अनुमान के अनुरूप रही (चार्ट II.2)।

### II.1 उपभोक्ता मूल्य

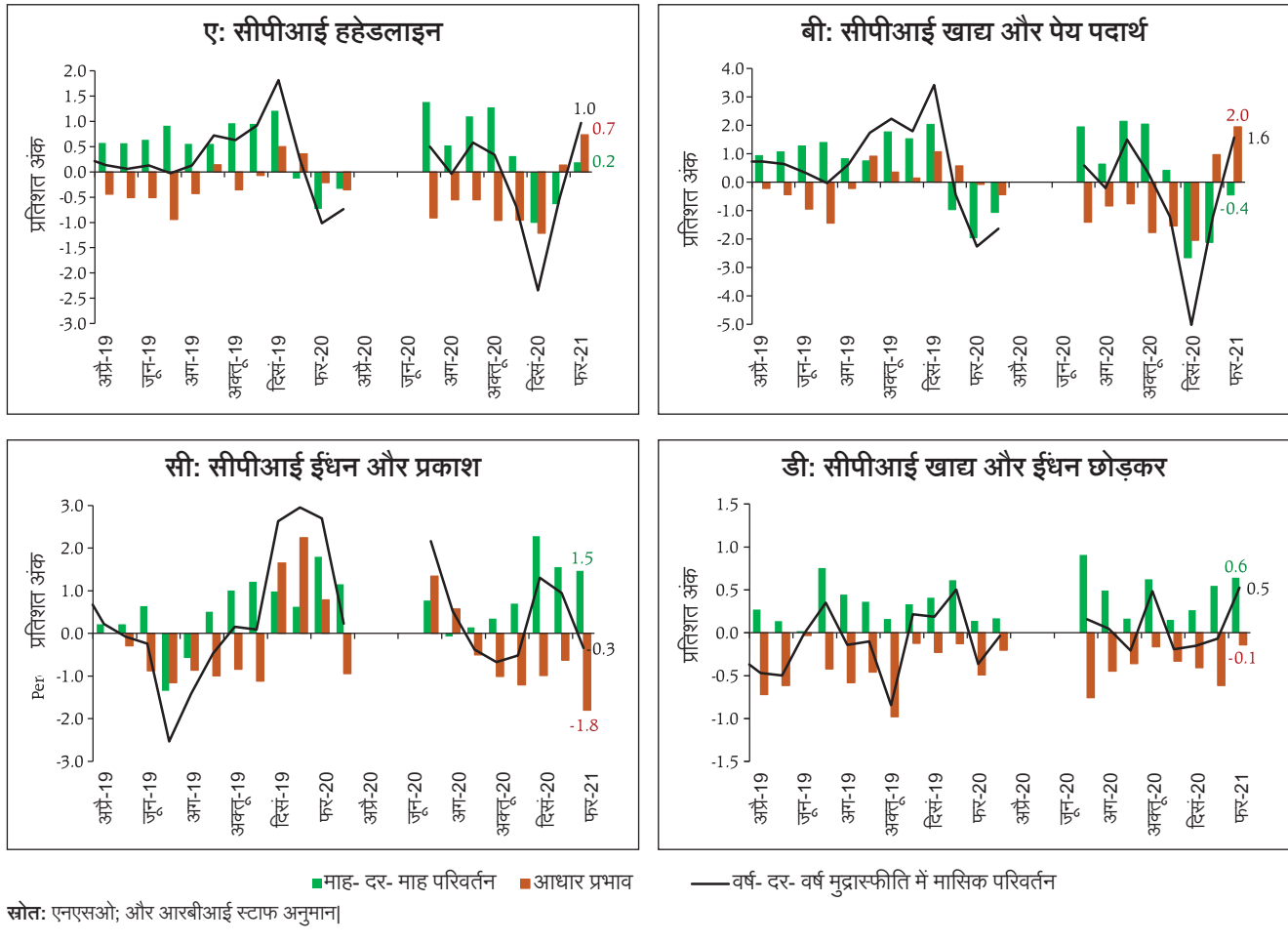
खाद्य के साथ-साथ कोर श्रेणी की कीमतों में रफ्तार बढ़ने का नतीजा यह हुआ कि अक्टूबर 2020 में मुद्रास्फीति ऊपर की ओर बढ़ते हुए 7.6 प्रतिशत के शीर्ष पर पहुंच गई<sup>2</sup> उसके बाद, मजबूत अनुकूल आधार प्रभावों ने हेडलाइन मुद्रास्फीति को संयमित कर नवंबर 2020 में 6.9 प्रतिशत तक लाया जिसके कारण इन सभी घटकों की सकारात्मक रफ्तार और अधिक समायोजित हो सकी। दिसंबर 2020 में, खाद्य कीमतों में तेज गिरावट के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति की नकारात्मक रफ्तार के साथ अनुकूल आधार प्रभावों के फलस्वरूप हेडलाइन मुद्रास्फीति में 2.3 प्रतिशत अंकों की गिरावट आई। जनवरी 2021 में, खाद्य कीमतों से उत्पन्न हुई एक बड़ी नकारात्मक रफ्तार के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति में और भी कमी आई। फरवरी 2021 में, लगभग 70 बीपीएस के प्रतिकूल आधार प्रभाव के परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति में पर्याप्त तेजी आई (चार्ट II.3)।

व्यापक आधार पर मूल्य दबावों को दर्शाते हुए, 2020-21 में सीपीआई समूह/उप-समूह मुद्रास्फीति का वितरण 4.9 प्रतिशत पर केंद्रित था, जो हाल के वर्षों में देखे गए उप-4 प्रतिशत के स्तर से ऊपर है (चार्ट II.4)। विभिन्न उप-समूहों में द्वि-अंकी मुद्रास्फीति रहने से मुद्रास्फीति वितरण में भी एक फैट टेल देखा गया जिसके कारण मध्य हेडलाइन मुद्रास्फीति बढ़कर 6 प्रतिशत के ऊपर चली गई। जनवरी-फरवरी 2021 में गैर-मौसमी समायोजित



<sup>2</sup> किन्हीं भी दो महीनों के बीच वर्ष-दर-वर्ष सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में परिवर्तन, मूल्य सूचकांक (रफ्तार) में वर्तमान माह-दर-माह परिवर्तन और मूल्य सूचकांक में 12 महीने पूर्व के माह-दर-माह (आधार प्रभाव) परिवर्तन का अंतर होता है। अधिक विवरण हेतु एमपीआर, सितंबर 2014 का बॉक्स I.1 देखें।

चार्ट II.3: सीपीआई मुद्रास्फीति – गति तथा आधार प्रभाव



आधार<sup>3</sup> पर सीपीआई मदों के मूल्य में परिवर्तन से प्रसार सूचकांकों में वृद्धि हुई जो समूचे सीपीआई बास्केट में मूल्य दबाव का सूचक है (चार्ट II.5)<sup>4</sup>

## II.2 मुद्रास्फीति के संचालक

विभिन्न मांग और आपूर्ति आघातों की मुद्रास्फीति गतिकी पर सापेक्ष भूमिका को वेक्टर ऑटोरेग्रेशन (वीएआर) अनुमानों तथा ऐतिहासिक विश्लेषण के माध्यम से प्रस्तुत किया जा सकता

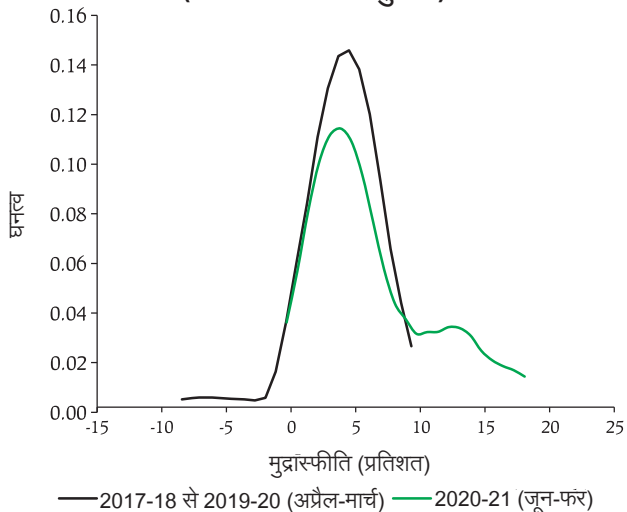
<sup>3</sup> मार्च-मई 2020 की अवधि से संबंधित सीपीआई मद-स्तर के आंकड़ों की अनुपलब्धता को देखते हुए प्रसार सूचकांक मौसमी समायोजन के बिना मद-स्तर सूचकांक के साथ तैयार किया गया है।

<sup>4</sup> सीपीआई प्रसार सूचकांक, जो मूल्य परिवर्तनों के विसरण की माप होती है, सीपीआई बास्केट के अंतर्गत मदों को इस आधार पर श्रेणीबद्ध करता है कि क्या पिछले महीने की तुलना में उनके मूल्य बढ़े, अपरिवर्तित रहे या उनमें गिरावट आई। प्रसार सूचकांक का पठनांक 50 से अधिक होना मूल्य वृद्धि के व्यापक विस्तार या सामान्यीकरण का संकेत देता है, और पठनांक के 50 से कम होना व्यापक आधार पर मूल्य में कमी का संकेत देता है।

है<sup>5</sup> तीसरी तिमाही में उच्च मुद्रास्फीति की घटना मुख्य रूप से 2020-21 की तीसरी तिमाही आपूर्ति आघातों के कारण हुई थी। चौथी तिमाही में, आपूर्ति पक्ष कारक अनुकूल हो गए थे और इसके फलस्वरूप हेडलाइन मुद्रास्फीति में कमी हुई। दूसरी ओर, आसान मौद्रिक परिस्थितियां, परिसंपत्ति और कच्चे तेल की

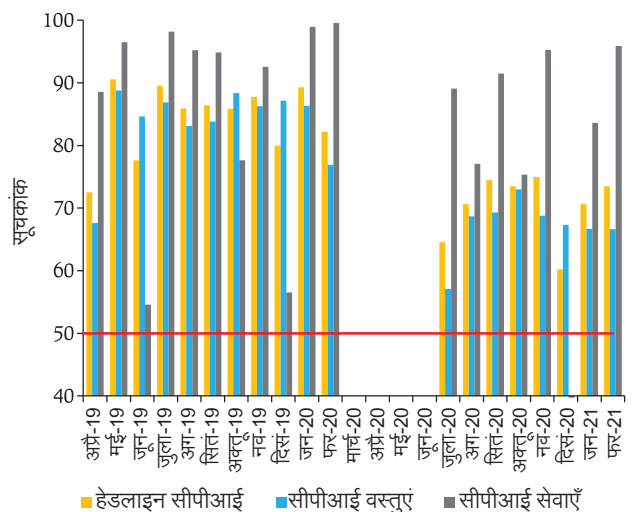
<sup>5</sup> वेक्टर ऑटो रेग्रेशन (वीएआर) पर आधारित ऐतिहासिक विश्लेषणों का प्रयोग किसी प्रतिदर्श अवधि (2010-11 की चौथी तिमाही से 2020-21 की दूसरी तिमाही तक) के दौरान मुद्रास्फीति में उचार-चढ़ाव पर प्रत्येक आघात के प्रभाव का अनुमान लगाने के लिए किया जाता है जिसके चर (वेक्टर  $Y_t$  के रूप में दर्शाया गया) इस प्रकार हैं - कच्चे तेल की कीमतें; विनिमय दर (रुपया प्रति अमरिकी डॉलर), परिसंपत्ति मूल्य (बीएसई सेसेक्स), सीपीआई; उत्पादन अंतर; ग्रामीण मजदूरी; नीतिगत रेपो दर; और पैसे की आपूर्ति (एम3)। नीतिगत रेपो दर के अलावा अन्य सभी चर वृद्धि दर हैं। वीएआर को समानीत रूप में  $Y_t = c + A Y_{t-1} + e_t$  के रूप में लिखा जा सकता है, जहां पर  $e_t$  आघातों के एक वेक्टर को दर्शाता है। वोल्ट विश्लेषण का प्रयोग करके,  $Y_t$  इसकी निर्धारक प्रवृत्ति के फलन और सभी आघातों के योग  $e_t$  के रूप में दर्शाए जा सकते हैं। इसका निरूपण मुद्रास्फीति की निर्धारक प्रवृत्ति में विचलन को विभिन्न आघातों के योगदान के योग के रूप में विश्लेषण की सुविधा प्रदान करता है।

**चार्ट II.4: औसत सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) (केरनेल घनत्व अनुमान)**



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

**चार्ट II.5: सीपीआई डिफ्यूजन सूचियाँ (माह-दर-माह मौसमी समायोजित)**



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

कीमतों के मजबूत होने की स्थितियों ने मुद्रास्फीति को अपनी तीसरी तिमाही और चौथी तिमाही की प्रवृत्ति से हटकर कम होने में सकारात्मक योगदान दिया। हल्की मांग की स्थिति और मजदूरी वृद्धि में नरमी ने इन प्रभावों समायोजित करते हुए तीसरी तिमाही और चौथी तिमाही में मुद्रास्फीति को नीचे खींच लाया (चार्ट II.6ए)।

नाशवान वस्तुओं (7-दिन की वापसी वाली गैर-टिकाऊ वस्तुओं)<sup>6</sup> में दोनों ही ओर की आपूर्ति आघातों से उच्च अस्थिरता के मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र पर उल्लेखनीय प्रभाव रहा। सब्जी की कीमतें तेजी से बढ़ने के कारण सितंबर-नवंबर 2020 के दौरान समग्र मुद्रास्फीति में नाशवान वस्तुओं की हिस्सेदारी बढ़कर 55.3 प्रतिशत हो गई, जो जून-अगस्त 2020 में 46.8 प्रतिशत थी। बाद में, सब्जी की कीमतों में सुधार होने पर दिसंबर 2020-जनवरी 2021 के दौरान नाशवान वस्तुओं की हिस्सेदारी तेज

<sup>6</sup> सीपीआई भार आरेख राष्ट्रीय प्रतिदर्श सर्वेक्षण कार्यालय (एनएसएसओ) द्वारा किए गए 2011-12 उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण के आधार पर आशोधित मिश्रित संदर्भ अवधि (एमएमआरपी) के आंकड़ों का उपयोग करती है। एमएमआरपी के अंतर्गत, अक्सर खरीदी गई वस्तुओं पर किए गए खर्च के आंकड़े एकत्र किए जाते हैं - खाद्य तेल, अंडे, मछली, मांस, सब्जियां, फल, मसाले, पेय पदार्थ, प्रसंस्कृत खाद्य पदार्थ, पान, तंबाकू और मादक पदार्थ - पिछले सात दिनों के दौरान; कपड़ों, बिस्तर, जूते, शिक्षा, चिकित्सा (संस्थागत), टिकाऊ वस्तुओं के लिए, पिछले 365 दिनों के दौरान; और अन्य सभी खाद्य, ईंधन और प्रकाश, विविध वस्तुओं और सेवाओं सहित गैर-संस्थागत चिकित्सा सेवाएं, किराए और करों सहित, के आंकड़े पिछले 30 दिनों से संबंधित हैं।

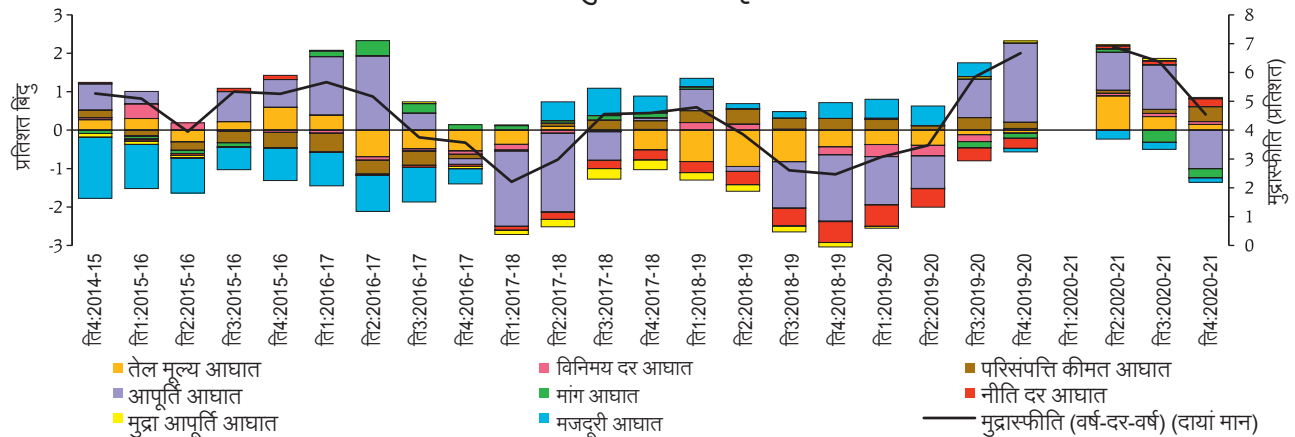
गिरावट के साथ घटकर 32.0 प्रतिशत रह गई। फरवरी में, सब्जियों की कीमतों में अपस्फीति दर कम होने के बाद नाशवान वस्तुओं की हिस्सेदारी बढ़कर 39 प्रतिशत हो गई। प्रोटीन आधारित खाद्य पदार्थों, खाद्य तेलों और अन्य खाद्य पदार्थों की कीमतों में बढ़ोतरी को दर्शाते हुए अर्ध-नाशवान वस्तुओं (30-दिन की वापसी वाली गैर-टिकाऊ वस्तुओं) का योगदान अधिक रहा (चार्ट II.6बी)। फरवरी 2021 में हेडलाइन मुद्रास्फीति में 0.5 प्रतिशत अंक आयातित घटकों का रहा जो सोना, चांदी, खाद्य तेलों और पेट्रोलियम उत्पादों पर उच्च घरेलू कर से संचालित रहा (चार्ट II.6सी)।

### खाद्य समूह

अक्तूबर 2020 में खाद्य मुद्रास्फीति तेजी से बढ़कर 10.1 प्रतिशत हो गई और नवंबर 2020 तक लगातार 12 महीनों के लिए 6 प्रतिशत के ऊपर बनी रही। बाद के महीनों में यह तेजी से कम होकर हुई जनवरी 2021 में 2.7 प्रतिशत और फरवरी 2021 में फिर बढ़कर 4.3 प्रतिशत हो गई। यह बड़ी घट-बढ़ काफी हद तक सब्जियों की कीमतों में उतार-चढ़ाव से प्रेरित थी (चार्ट II.7)। अनाज और उत्पादों, दूध और चीनी तथा मिष्ठान्न संबंधी मुद्रास्फीति की नरमी से भी खाद्य मुद्रास्फीति को कम करने में सहायता मिली। दूसरी ओर, तेल और वसा, गैर मादक पेय पदार्थ, तैयार भोजन और स्नैक्स तथा फलों की कीमतों पर दबाव ऊपर

चार्ट II.6: सीपीआई मुद्रास्फीति के संचालक

ए: सीपीआई मुद्रास्फीति का पृथक्करण\*

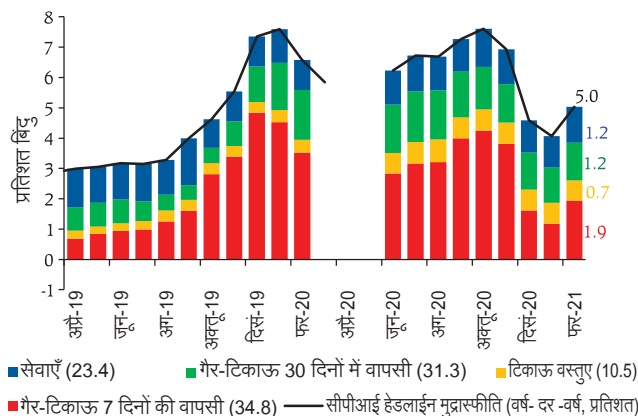


\* निर्धारक प्रवृत्ति से डेविएशन।

टिप्पणी: वेक्टर आटो रीग्रेशन का प्रयोग करते हुये अनुमानित (विस्तृत जानकारी के लिए फुटनोट 5 देखें)।

स्रोत: एनएसओ; आरबीआई; पेट्रोलियम आयोजना और विश्लेषण कक्ष(पीपीएसी); बीएसई; श्रमिक ब्यूरो; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

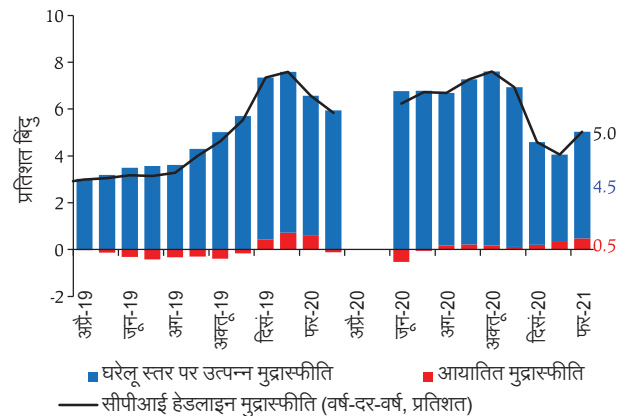
बी: वस्तुओं तथा सेवाओं का योगदान



टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आंकड़ें सीपीआई में भार को दर्शाते हैं।

स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

सी: आयातित मुद्रास्फीति का योगदान

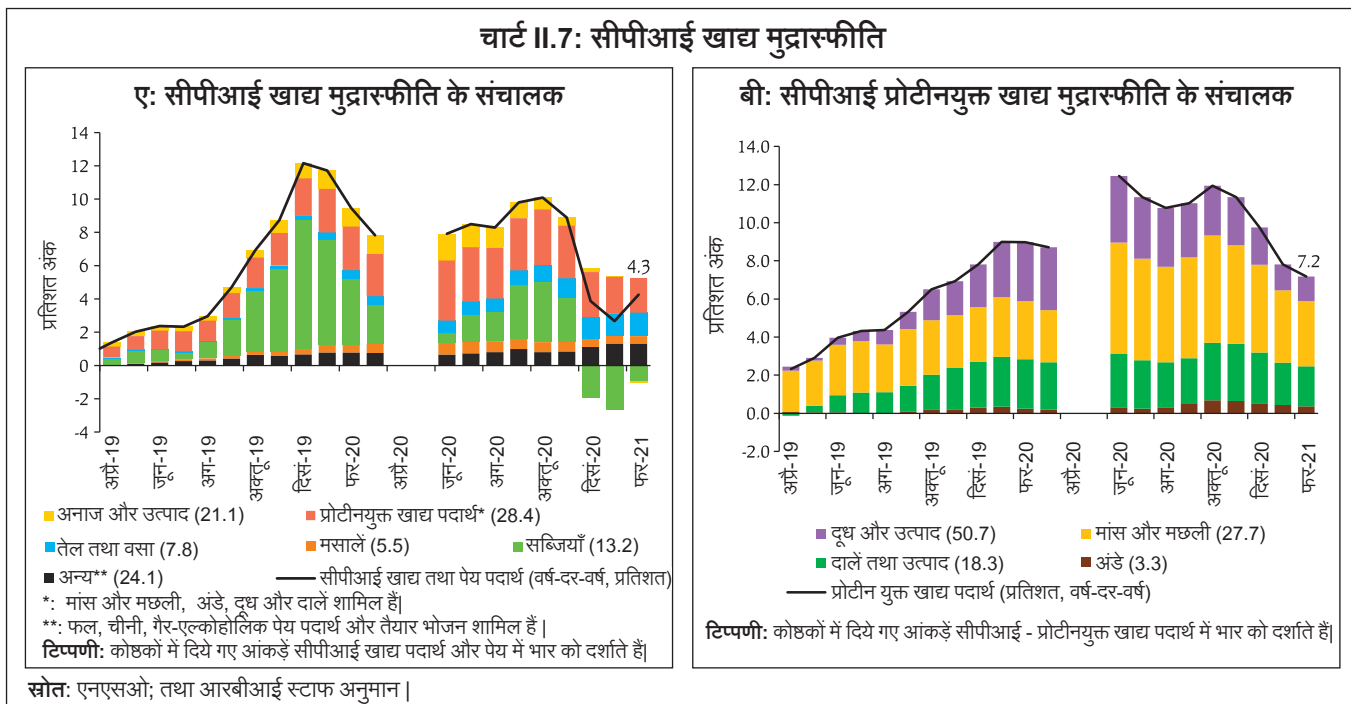


की ओर बना रहा। बड़ी नरमी के बावजूद भी, फरवरी 2021 में बारह खाद्य उप-समूहों में से पांच की मुद्रास्फीति अभी भी द्वि-अंकी थी। बारह उप-समूहों में से सात ने ऐतिहासिक औसत के ऊपर की बढ़त दर्ज की (चार्ट II.8)। ग्रामीण और शहरी खाद्य मुद्रास्फीति ने उतार-चढ़ाव मोटे तौर पर समान रहा, जिसमें ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों में खाद्य और उसके उप-समूहों की कीमतों में माह-दर-माह परिवर्तन के बीच कोई उल्लेखनीय अंतर नहीं था।<sup>7</sup>

अनाज (सीपीआई में 9.7 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय समूह में 21.1 प्रतिशत भार) के मामले में, खरीफ चावल की बंपर पैदावार और रिकॉर्ड बफर स्टॉक - 16 मार्च 2021 की स्थिति के अनुसार चावल के लिए तय मानकों का लगभग 6.7 गुना और गेहूं के लिए 2.1 गुना - मुद्रास्फीति जून 2020 में 7.9 प्रतिशत से नरम होकर फरवरी 2021 में (-) 0.3 प्रतिशत रही। चावल और गेहूं दोनों की खरीद और निर्यात अधिक होने के उपरांत भी रबी की अधिक बुआई ने कीमतों के दबाव को थाम कर रखा है।

<sup>7</sup> मौसमी समायोजित श्रृंखला के ग्रामीण और शहरी माह-दर-माह परिवर्तनों के अंतर पर संशोधित जेड-टेस्ट (स्वतः सहसंबंध के लिए लेखांकन) के आधार पर।

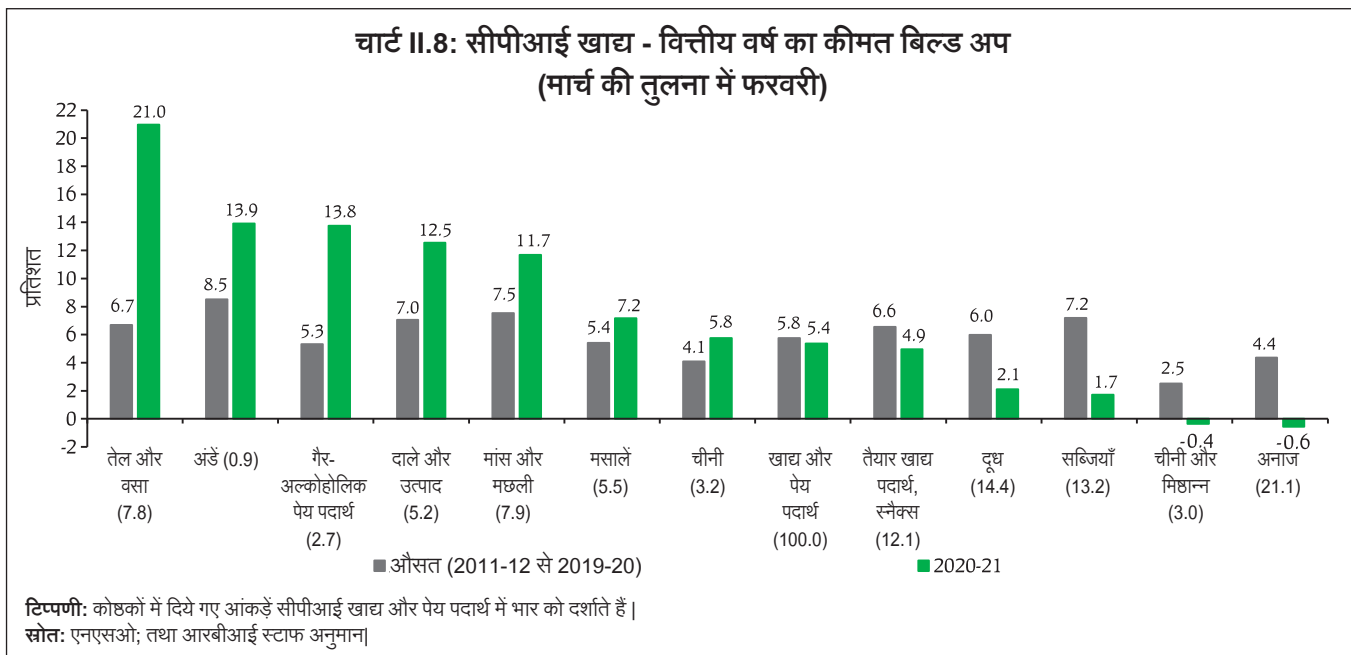
**चार्ट II.7: सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति**

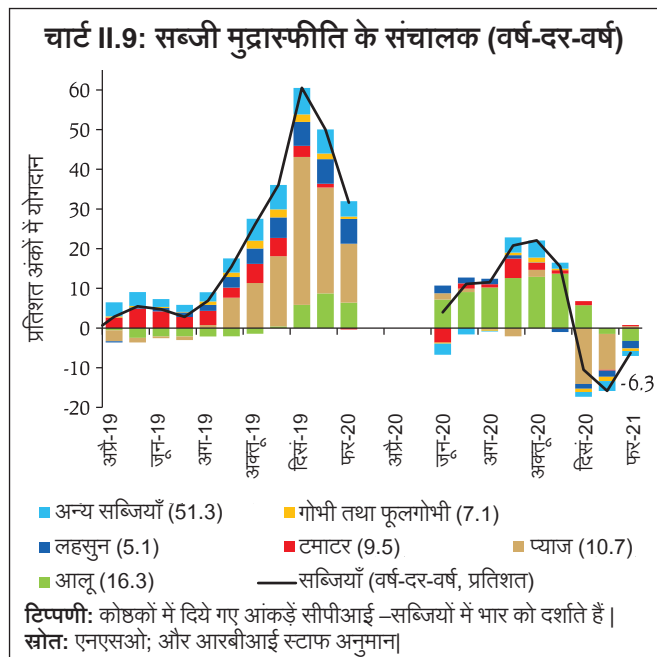


सब्जियों की कीमतों में मुद्रास्फीति (सीपीआई में 6.0 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय समूह में 13.2 प्रतिशत भार) अक्टूबर 2020 में तेजी से बढ़कर 22.1 प्रतिशत की ऊंचाई पर पहुँच गई और फिर दिसंबर 2020-फरवरी 2021 के दौरान तेजी से घटकर अपस्फीति में चली गई, जो मुख्य रूप से प्याज, टमाटर और आलू की कीमतों में बड़ी गिरावट से संचालित थी

(चार्ट II.9)। नवंबर 2020 में आलू की कीमतों की मुद्रास्फीति 107 फीसदी की ऊंचाई पर पहुँच गई। बाजार में रबी के शुरुआती पैदावार की ताजा आगत तथा अधिक आयात के कारण फरवरी 2021 में (-) 21.3 प्रतिशत की अपस्फीति के साथ दिसंबर 2020-फरवरी 2021 के दौरान कीमतों में तीव्र नरमी आई।

**चार्ट II.8: सीपीआई खाद्य - वित्तीय वर्ष का कीमत बिल्ड अप (मार्च की तुलना में फरवरी)**





प्याज की कीमतों में मुद्रास्फीति अगस्त-सितंबर 2020 के दौरान नकारात्मक क्षेत्र में थी, लेकिन सितंबर-नवंबर 2020 के दौरान पर्याप्त उस पर दबाव देखा गया क्योंकि मध्य प्रदेश, गुजरात, कर्नाटक और महाराष्ट्र के प्रमुख पैदावार क्षेत्रों में अतिरिक्त वर्षा ने खरीफ फसल को नुकसान पहुंचाया और खरीफ पैदावार में देरी हुई, जिसके परिणामस्वरूप बाजार में कम आवक हुई। कीमतों में बढ़ोतरी को रोकने के लिए, सरकार ने सितंबर 2020 में प्याज पर निर्यात प्रतिबंध लगाया (जनवरी 2021 में हटाया गया), आयात बढ़ाया, बफर स्टॉक जारी किया तथा थोक विक्रेताओं और खुदरा विक्रेताओं पर भंडार धारण सीमा लगा दी। सरकार के इन कदमों के साथ-साथ ताजा आवक के कारण नवंबर 2020-जनवरी 2021 के दौरान प्याज की कीमतें अपस्फीति में चली गईं। महाराष्ट्र में जनवरी 2021 में बेमौसम बारिश की वजह से आवक में गिरावट आई थी, लेकिन फरवरी 2021 में प्याज की कीमतों में फिर से तेजी आई। तीसरी प्रमुख सब्जी, अर्थात्, टमाटर के मामले में कर्नाटक और महाराष्ट्र के प्रमुख पैदावार क्षेत्रों से अधिक वर्ष होने का कारण आवक में कमी ने सितंबर 2020 में मुद्रास्फीति को 54.5 प्रतिशत की ऊंचाई पर

पहुँचा दिया। उसके बाद ताजा आवक में बढ़ोतरी से अक्तूबर 2020 के आरंभ से कीमतों में नरमी आई।

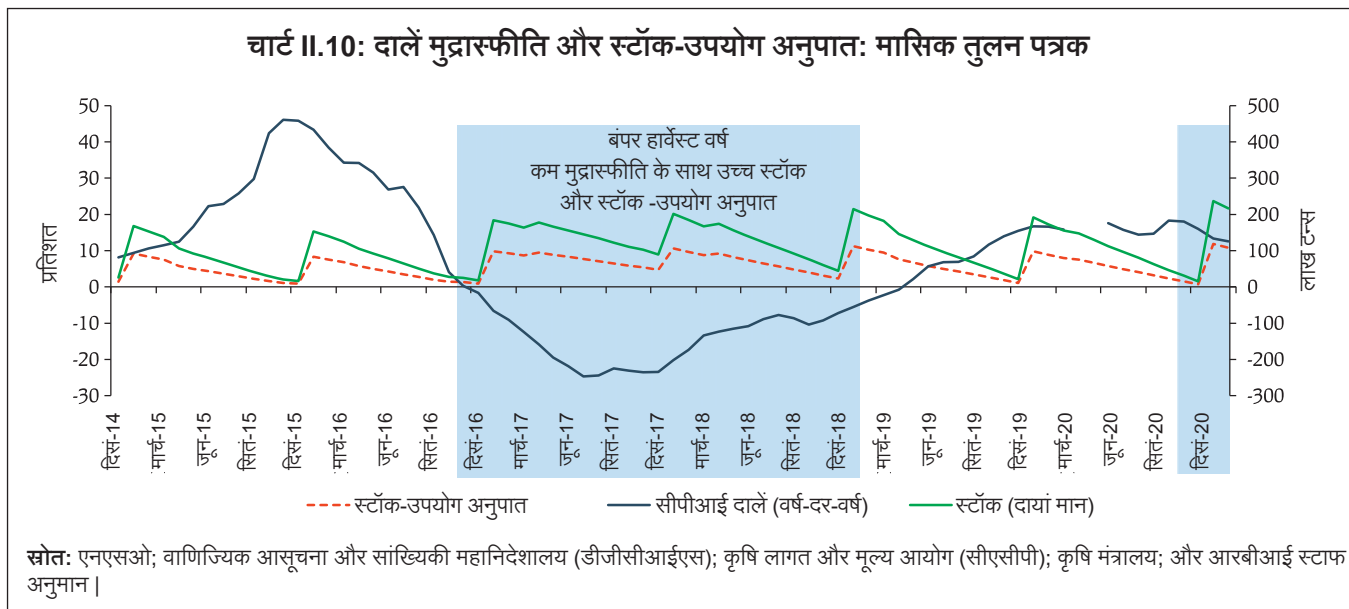
प्रोटीन आधारित खाद्य पदार्थों में, दलहन में मुद्रास्फीति (सीपीआई में 2.4 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय समूह में 5.2 प्रतिशत भार) पूरे 2020-21 में द्वि-अंकी रही। घरेलू आपूर्ति में सुधार करने के लिए सरकार ने प्रतिबंधों में ढील दी और आयात के लिए लाइसेंस जारी किए, मसूर पर आयात शुल्क कम किया, बफर स्टॉक से 2 लाख टन तूर (अरहर) निर्गत जारी किया और 2020-21 के लिए 4 लाख टन के आयात कोटे के तहत तूर के आयात की समय सीमा बढ़ा दी। इन उपायों के साथ-साथ खरीफ दलहनों की आवक और अनुकूल आधार प्रभावों को दर्शाते हुए दलहन की मुद्रास्फीति फरवरी 2021 में कम होकर 12.5 प्रतिशत पर आ गई, जो अक्तूबर 2020 में 18.3 प्रतिशत थी। 2020-21 में दलहनों की 244 लाख टन (दूसरा अग्रिम अनुमान) पैदावार होने से घरेलू उपलब्धता में बढ़ोतरी तथा स्टॉक-उपयोग अनुपात में सुधार होने की उम्मीद है (चार्ट II.12)। इस प्रकार उत्पादन/स्टॉक और कीमतों<sup>8</sup> के मध्य पिछले संबंधों को देखते हुए आगामी महीनों में दलहन की मुद्रास्फीति में नरमी रहने की उम्मीद की जा सकती है, हालांकि अरहर और उड़द जैसे कुछ वस्तुओं में दबाव बने रह सकते हैं।

पशु प्रोटीन युक्त वस्तुओं में, अंडा, मांस और मछली की कीमतों में मुद्रास्फीति भी 2020-21 के दौरान अधिकांशतः दो अंकों में बनी रही। नवंबर 2020-फरवरी 2021 के दौरान मोटे तौर पर बेहतर आपूर्ति से चिकन की कीमतों में गिरावट तथा जनवरी 2021 के दौरान बर्ड फ्लू की वजह से मांग में आई गिरावट के कारण इसमें नरमी आई। हालांकि, आपूर्ति की बाधाओं और प्रोटीन आधारित खाद्य पदार्थों की अधिक मांग की वजह से मटन और पोर्क की कीमतें अधिक रहीं।

<sup>8</sup> 2016-17 और 2017-18 के दौरान क्रमशः 232 लाख टन और 254 लाख टन की बंपर फसल और परिणामस्वरूप उसी अवधि के दौरान उच्च स्टॉक-उपयोग अनुपात – यहां तक की सबसे मंद माह दिसंबर में, के साथ लगातार 29 महीनों से अपस्फीति रहा। 2014-2020 के दौरान दलहनों के स्टॉक-उपयोग अनुपात और मुद्रास्फीति दर के बीच सहसंबंध गुणांक (-) 0.41 और सांख्यिकीय रूप से उल्लेखनीय था।



**चार्ट II.10: दालें मुद्रास्फीति और स्टॉक-उपयोग अनुपात: मासिक तुलन पत्रक**



दुग्ध और उत्पादों (सीपीआई में 6.6 प्रतिशत और खाद्य और पेय समूह में 14.4 प्रतिशत का भार) की कीमतें 2020-21 की दूसरी छमाही में मंद रहीं, जो थोक भाग की ओर से कम मांग के बीच सहकारी समितियों की सुस्थापित प्रणाली की आपूर्ति श्रृंखलाओं की त्वरित बहाली को दर्शाता है। 2020-21 में कम वैश्विक उपलब्धताओं की चिंताओं के कारण अंतरराष्ट्रीय चीनी की कीमतों में बढ़ोतरी के उपरांत भी बंपर फसल और उच्च घरेलू उत्पादन की उम्मीदों की वजह से सितंबर 2020-फरवरी 2021 के दौरान चीनी और मिष्ठान्न (सीपीआई में 1.4 प्रतिशत और खाद्य और पेय समूह में 3.0 प्रतिशत का भार) की कीमतों में नरमी रही।<sup>9</sup>

खाद्य तेल और वसा की कीमतें (इनका भारांक सीपीआई में 3.6 प्रतिशत और खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 7.8 प्रतिशत) पूरे वर्ष प्रमुख दबाव बिंदुओं में से एक रहीं। ऊंचे अंतरराष्ट्रीय मूल्यों<sup>10</sup> (विशेषकर पाम तेल और सोयाबीन तेल) के साथ-साथ सरसों के तेल की उच्च मांग के परिणामस्वरूप दिसंबर 2020-फरवरी

2021 में खाद्य तेल और वसा की मुद्रास्फीति बढ़कर लगभग 20 प्रतिशत हो गई। सरकार ने कच्चे पाम के लिए मूल सीमा शुल्क (बीसीडी) 27 नवंबर, 2020 से 37.5 प्रतिशत से घटा कर 27.5 प्रतिशत कर दिया और फिर इसे 2 फरवरी 2021 से संशोधित कर 32.5 प्रतिशत तक बढ़ा दिया [कृषि अवसंरचना विकास उपकर (एआईडीसी) को लेकर]। उन्नत खाद्य तेल मुद्रास्फीति बढ़ाने में सरसों के तेल और रिफाइंड तेल का योगदान सबसे अधिक था।

### खुदरा मार्जिन

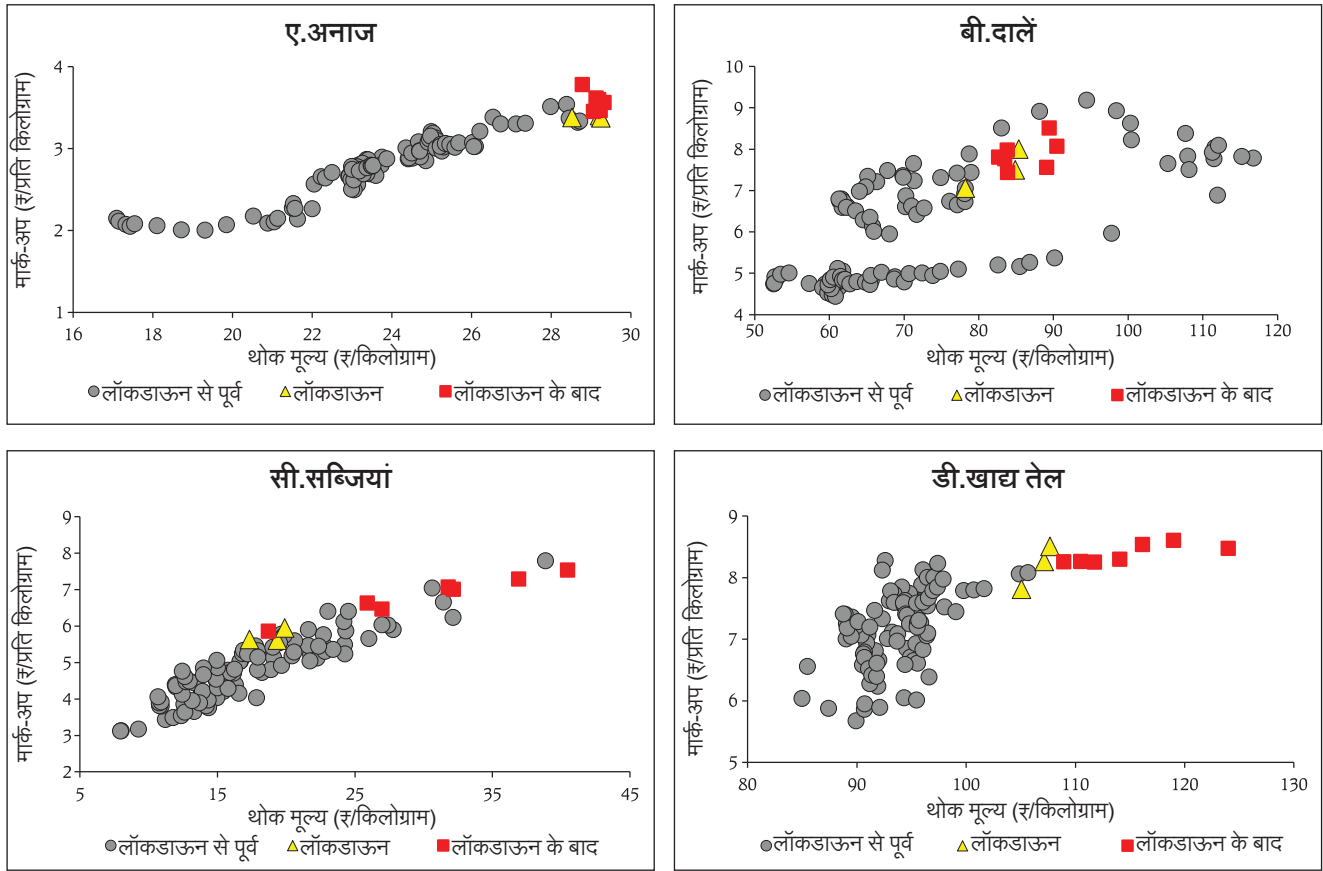
लॉकडाउन अवधि के बाद सभी प्रमुख उप-समूहों (अनाज, सब्जियां, खाद्य तेल और दालों) में थोक मूल्य और औसत खुदरा मूल्य के अंतर में वृद्धि हुई जिसके कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति बढ़ गई। अन्य दो उप-समूहों की तुलना में खाद्य तेलों और दालों में मार्जिन अधिक था (चार्ट II.11)<sup>11</sup>।

<sup>9</sup> घरेलू चीनी मिलों ने 2020-21 के दौरान (15 मार्च, 2021 तक) 259 लाख टन चीनी का उत्पादन किया, जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि में यह 216 लाख टन था।

<sup>10</sup> अंतरराष्ट्रीय खाद्य तेल की कीमतें इंडोनेशिया और मलेशिया में ताड़ के तेल के बागानों में श्रम की कमी, अर्जेंटीना में सूखे के कारण सोयाबीन के उत्पादन पर प्रभाव और चीन में मांग में वृद्धि के कारण बढ़ गई।

<sup>11</sup> यह विश्लेषण जनवरी 2012 से दिसंबर 2020 तक चार प्रमुख उप-समूहों - के अनाज, सब्जियां, खाद्य तेल और दालें- के लिए उपभोक्ता मामलों के विभाग (डीसीए) से थोक और खुदरा कीमतों पर दैनिक मूल्य डेटा पर आधारित है (डीसीए द्वारा मूल्य संग्रह तंत्र और वस्तुओं की किस्मों में बदलाव के कारण जनवरी-फरवरी 2021 के आंकड़ों को छोड़कर)। पूरी अवधि को तीन चरणों में विभाजित किया गया है, अर्थात्, लॉकडाउन से पहले (जनवरी 2012 से फरवरी 2020), लॉकडाउन (मार्च 2020 से मई 2020) और लॉकडाउन के बाद (20 जून से दिसंबर 2020)। मद स्तर खुदरा और थोक मूल्यों को मद स्तर सीपीआई भार का उपयोग करके संबंधित उप-समूह में एकत्र किया जाता है।

चार्ट II.11: खुदरा मार्जिन



स्रोत: उपभोक्ता मामले विभाग, उपभोक्ता मामले मंत्रालय, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

### सीपीआई ईंधन समूह

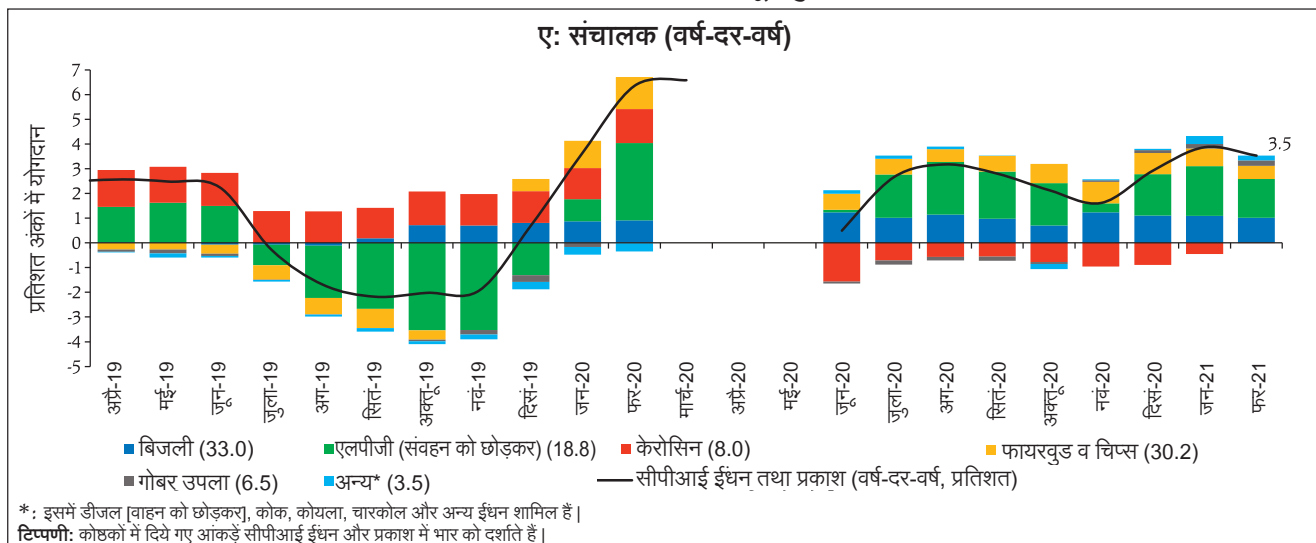
एलपीजी और पीडीएस केरोसिन की कीमतों में गिरावट और एलपीजी मूल्य गठन में अनुकूल आधार प्रभावों के कारण ईंधन की कीमतों में मुद्रास्फीति अगस्त 2020 में 3.2 प्रतिशत से घटकर नवंबर 2020 में 1.6 प्रतिशत हो गई। फरवरी 2021 में एलपीजी, नॉन-पीडीएस केरोसिन और गोबर उपलों की कीमतों में ईंधन मुद्रास्फीति बढ़कर 3.5 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.12)। एलपीजी मुद्रास्फीति में होने वाले उतार-चढ़ाव मुख्यतः अंतरराष्ट्रीय कीमतों के विलंबित प्रभाव को दर्शाया (चार्ट II.12बी)। पीडीएस-केरोसिन की कीमतें 2020-21 के दौरान अपस्फीति में थीं, क्योंकि अंतरराष्ट्रीय कीमतें जिनके साथ वे जुड़ी हुई हैं, अप्रैल से कोविड से पहले के स्तरों से नीचे रही हैं (चार्ट II.12सी)।

### खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई

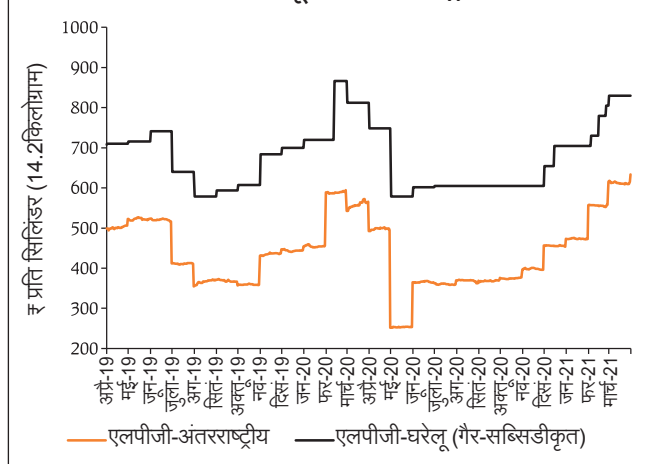
खाद्य और ईंधन या मूल मुद्रास्फीति को छोड़कर, सीपीआई मुद्रास्फीति सितंबर 2020 से जनवरी 2021 के दौरान 5.4 प्रतिशत और 6.0 प्रतिशत के बीच फंसी रही और मँडराती रही। पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर, मूल मुद्रास्फीति भी इस अवधि में ऊंची (4.5 प्रतिशत और 5.1 प्रतिशत के बीच) बनी रही (चार्ट II.13)। हालांकि मुख्य श्रेणियों में मूल्य वृद्धि ऐतिहासिक औसत के अनुरूप थी, फिर भी उपसमूहों में काफी अंतर देखा गया: परिवहन और संचार, पान, तंबाकू और नशीले पदार्थ, व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव, स्वास्थ्य और मनोरंजन तथा विनोद ने लंबी अवधि के औसत की तुलना में काफी हद तक उच्च वृद्धि का प्रदर्शन किया। वहीं कपड़े और जूते, आवास, घरेलू



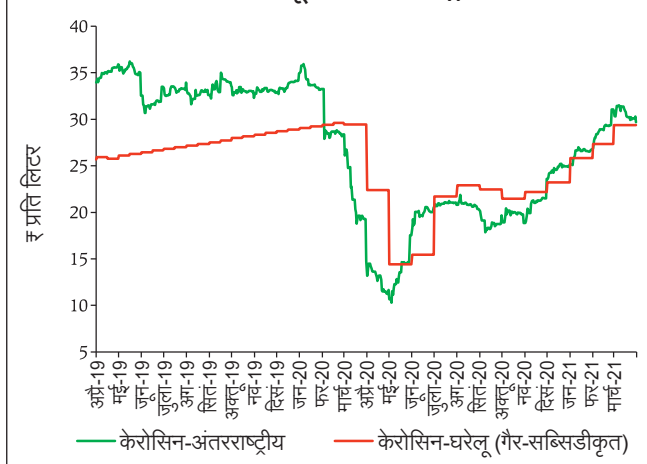
चार्ट II.12: सीपीआई ईंधन समूह मुद्रास्फीति



बी: एलपीजी: घरेलू और अंतरराष्ट्रीय कीमतें



सी: केरोसिन: घरेलू और अंतरराष्ट्रीय कीमतें



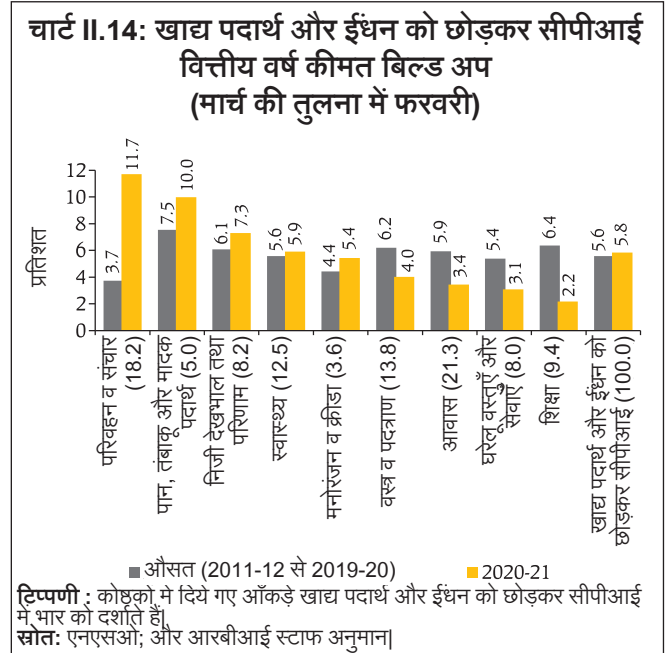
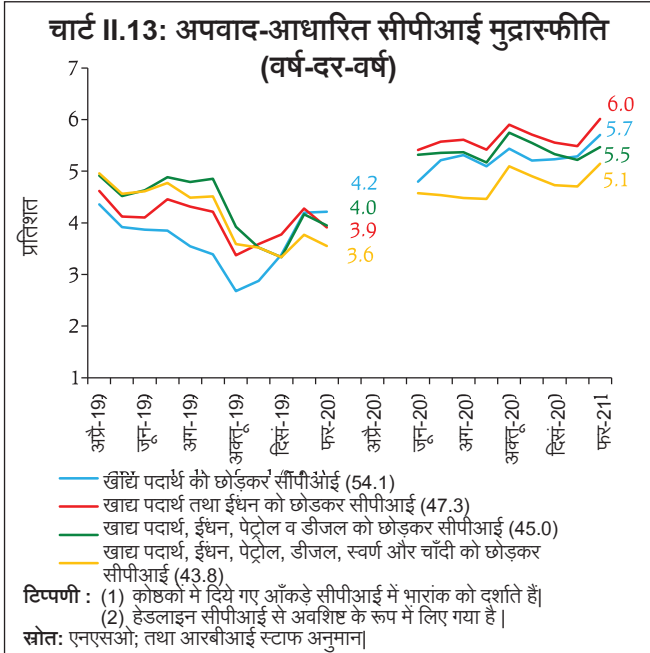
टिप्पणी : (1) एलपीजी के लिए अंतरराष्ट्रीय मूल्य सऊदी ब्यूटेन और प्रोपेन के लिए ब्लूमबर्ग स्पॉट मूल्य पर आधारित है, जो क्रमशः 60:40 के अनुपात में संयुक्त है। ये अंतरराष्ट्रीय उत्पाद मूल्य संकेतक आयात मूल्य हैं। अधिक जानकारी [www.ppac.org.in](http://www.ppac.org.in) पर उपलब्ध है।  
(2) केरोसिन के लिए अंतरराष्ट्रीय सांकेतिक मूल्य सिंगापुर जेट केरो स्पॉट मूल्य है।  
(3) एलपीजी और केरोसिन की घरेलू कीमतें इंडियन ऑइल कार्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) के चार महानगरों की औसत कीमतों का प्रतिनिधित्व करती हैं।  
स्रोत: एनएसओ; ब्लूमबर्ग; आईओसीएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

सामान और सेवाओं तथा शिक्षा ने अपेक्षाकृत कम वृद्धि का प्रदर्शन किया (चार्ट II.14)।

वर्ष 2020-21 की पहली छमाही में, कच्चे तेल की कीमतें 50 प्रतिशत के उछाल के साथ (भारतीय बास्केट) सितंबर 2020 में लगभग \$ 41 प्रति बैरल से बढ़कर फरवरी 2021 में US \$ 61 प्रति बैरल हो गई। लॉकडाउन के बाद उत्पाद शुल्क और मूल्य वर्धित करों (वैट) में पर्याप्त बढ़ोतरी के साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय

कीमतों में अचानक वृद्धि के कारण घरेलू पेट्रोल और डीजल पंप की कीमतें फरवरी 2021 (तक ऐतिहासिक उच्च स्तर पर पहुंच गईं चार्ट II.15 बी)।

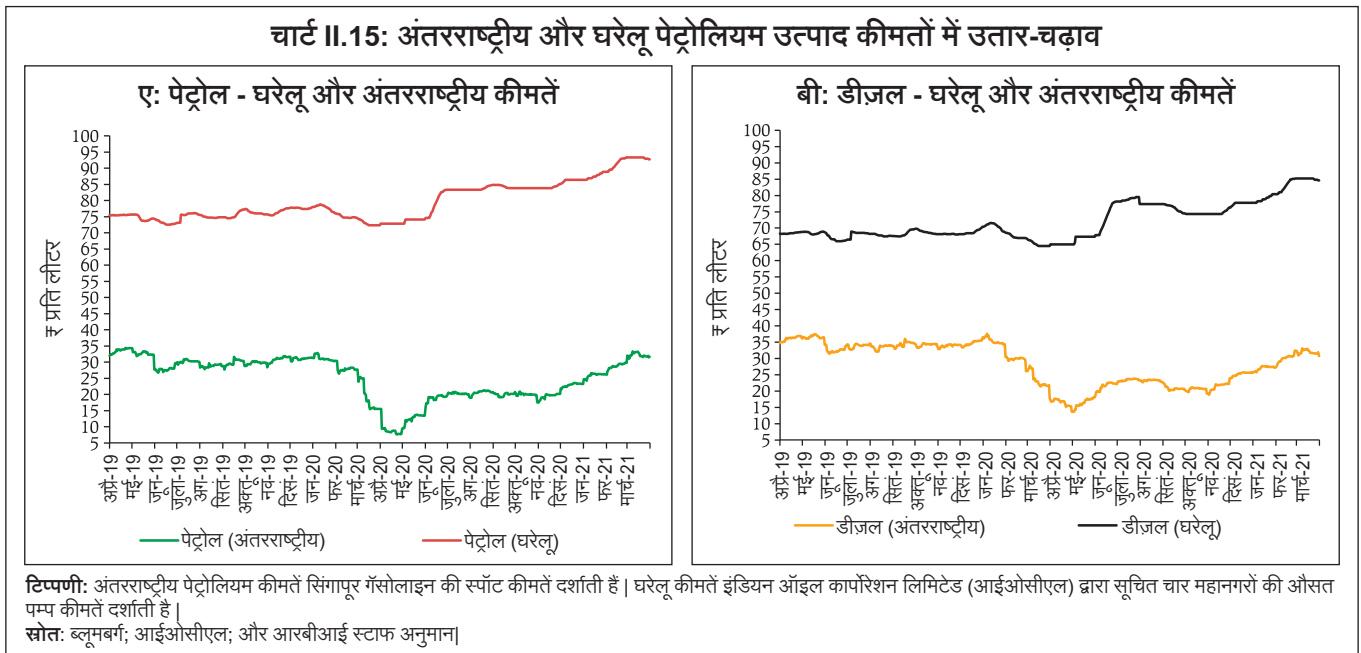
पेट्रोल की कीमतों में केंद्रीय उत्पाद शुल्क और राज्यों के मूल्य वर्धित कर (वैट) का संयुक्त हिस्सा 2014 के मध्य में 22 प्रति लीटर (31 प्रतिशत) तथा मार्च 2020 में 38 रुपये प्रति लीटर (54 प्रतिशत) से बढ़कर फरवरी 2021 में 53 प्रति लीटर



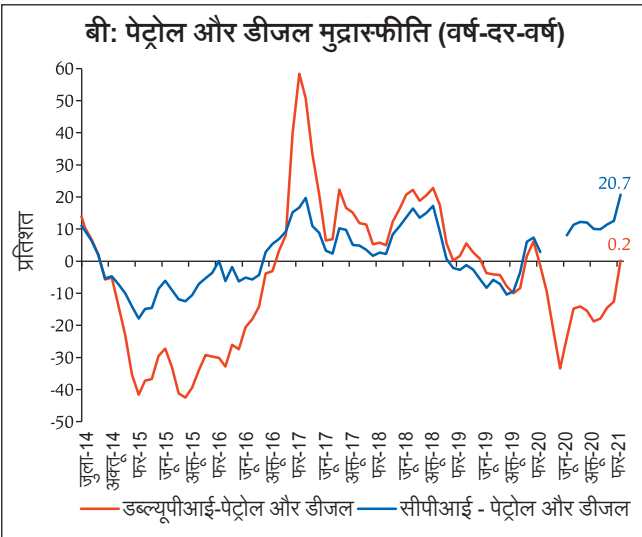
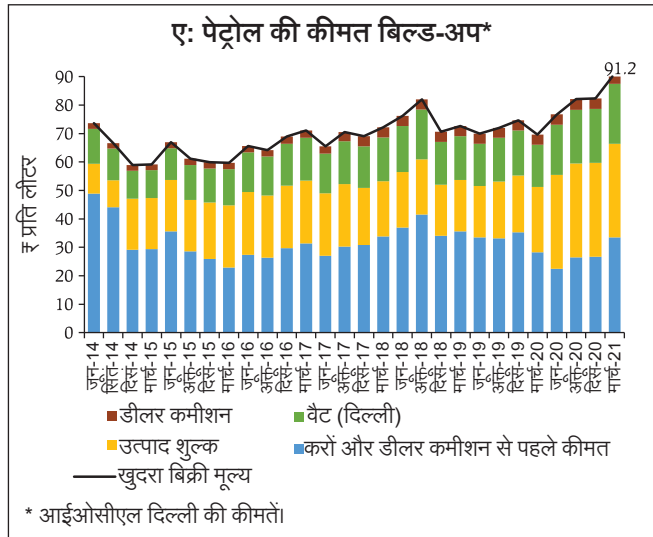
(61 प्रतिशत) हो गया (चार्ट II.16ए)। जहां डब्ल्यूपीआई व्यापार छूट को छोड़कर मूल कीमतों को मापता है, जिसमें अप्रत्यक्ष करों को छोड़ दिया जाता है, वहीं खुदरा मूल्य में कर अंतर्निहित होते हैं। सीपीआई पेट्रोल और डीजल मुद्रास्फीति जुलाई 2020 से दोहरे अंकों में थी और फरवरी 2021 में 20.7 प्रतिशत के स्तर पर थी; इसके विपरीत, डब्ल्यूपीआई पेट्रोल और डीजल की कीमतें वित्तीय वर्ष में ज्यादातर दोहरे अंक की अपस्फीति में

थीं, जिसमें केवल फरवरी 2021 में 0.2 प्रतिशत की रीडिंग देखी गई (चार्ट II.16बी)।

कोविड से पूर्व के स्तर की तुलना में, मूल मुद्रास्फीति दर के मापदंड ऊंचे बने रहे हैं, जो सभी क्षेत्रों में लॉकडाउन के बाद की अवधि में महत्वपूर्ण लागत बढ़ाने वाले दबावों के संकेतक हैं। वस्तु घटक की कीमतों में वृद्धि, अर्थात् खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी (सीपीआई में 20.7 प्रतिशत के भार के



**चार्ट II.16: पेट्रोल मूल्य बिल्ड-अप और पेट्रोलियम उत्पादों की मुद्रास्फीति की दर**

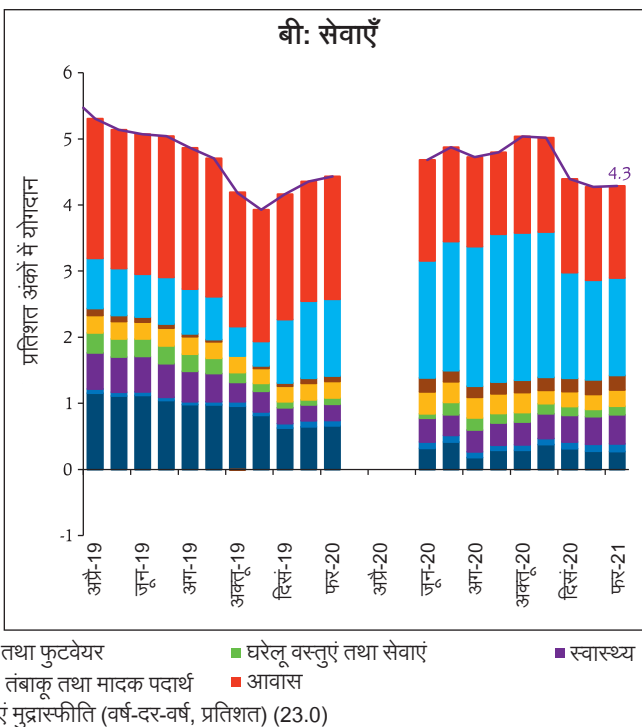
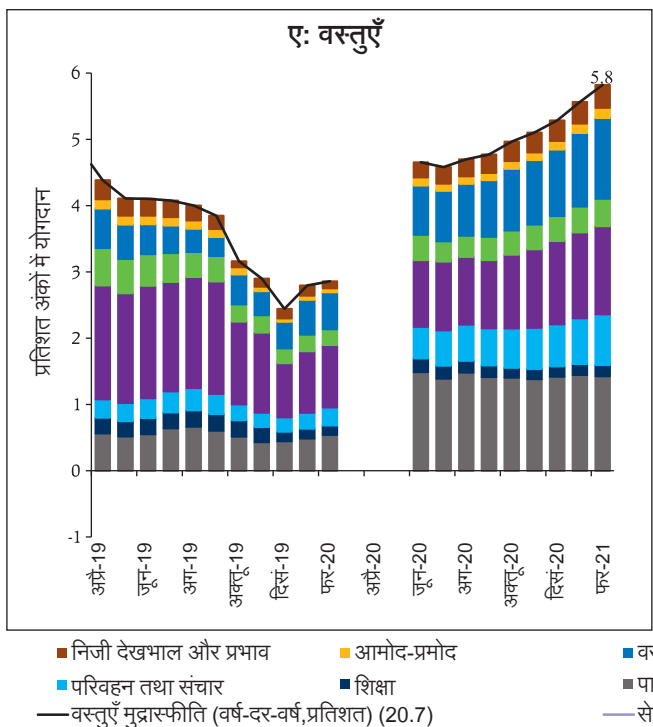


स्रोत: पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण कक्ष(पीपीएसी); एनएसओ; वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

साथ) को छोड़कर, स्वास्थ्य देखभाल के सामान - विशेष रूप से दवाएं, कपड़े और जूतों के सामान और परिवहन के सामान जैसे मोटर वाहन के मूल्य में वृद्धि के कारण अगस्त 2020 में

4.7 प्रतिशत से बढ़कर फरवरी 2021 में 5.8 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.17ए)। मूल सेवाओं से संबंधित मुद्रास्फीति (सीपीआई में 23.0 प्रतिशत का भार) अगस्त 2020 में 4.0 प्रतिशत से

**चार्ट II.17: खाद्य पदार्थ, ईंधन,पेट्रोल, डीजल,स्वर्ण और चांदी को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में योगदान**



टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आंकड़ें सीपीआई में भार को दर्शाते हैं।  
 स्रोत: एनएसओ; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान।

बढ़कर नवंबर 2020 में 5.0 प्रतिशत हो गई, जो मुख्यतः मनोरंजन, शिक्षा, परिवहन और संचार सेवाओं की बढ़ी कीमतों के कारण थी। इसके बाद, जनवरी-फरवरी 2021 में सेवाओं की मुद्रास्फीति में 4.3 प्रतिशत की गिरावट आई, क्योंकि शिक्षा की कीमतों में गिरावट और मनोरंजन सेवाओं की मुद्रास्फीति के साथ साथ अनुकूल आधार प्रभावों के कारण संचार की कीमतों में मुद्रास्फीति तेजी से गिरी। आवास मुद्रास्फीति, जिसमें मुख्य रूप से किराया प्रभार शामिल हैं, यह नवंबर 2020 - फरवरी

2021 के दौरान 3.2 प्रतिशत थी जो कोविड पूर्व के स्तरों से कम थी; हालांकि, यह मूल सेवाओं से संबंधित मुद्रास्फीति बढ़ाने वाला दूसरा सबसे बड़ा कारक था (चार्ट II.17 बी)।

संक्षेप में, लॉकडाउन के बाद की अवधि में हेडलाइन मुद्रास्फीति का गत्यात्मक उतार-चढ़ाव मुख्य रूप से वस्तु मुद्रास्फीति द्वारा संचालित था। सेवा मुद्रास्फीति सीपीआई का अधिक दीर्घकालिक घटक होती है और यह समय के साथ वस्तु की मुद्रास्फीति को बढ़ाती है (बॉक्स II.1)।

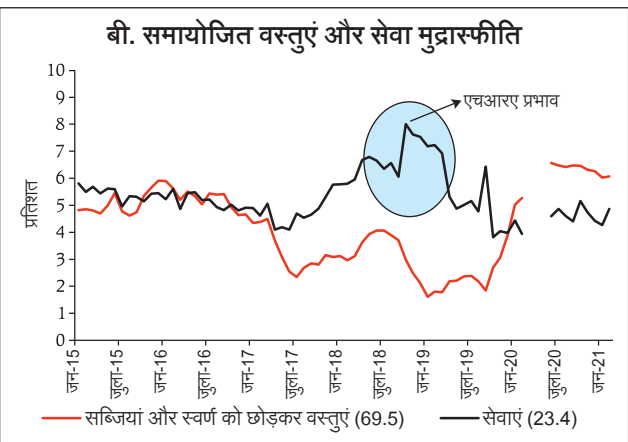
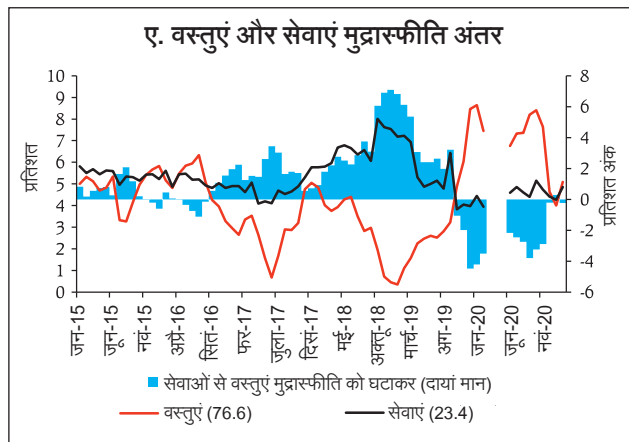
### बॉक्स II.1: सीपीआई वस्तु और सेवा: क्या वे झटके के बाद समेकित होते हैं?

पूरे देश के साक्ष्य बताते हैं कि सेवा मुद्रास्फीति, औसतन, वस्तु मुद्रास्फीति से अधिक होती है जिसके विभिन्न कारक हैं जैसे गैर-व्यापारिक सेवाओं में कम उत्पादकता (बलासा-सेमूअल्सन प्रभाव), कम प्रतिस्पर्धा के कारण सेवाओं में उच्च मार्क-अप और प्रति व्यक्ति आय में वृद्धि के कारण सेवाओं की बढ़ती मांग (फेरारा 2019, ज़मान 2015)। लॉकडाउन अवधि के बाद में, सीपीआई वस्तुओं की मुद्रास्फीति (सीपीआई बास्केट में 76.6 प्रतिशत के भार के साथ) सीपीआई सेवाओं (23.4 प्रतिशत वजन) की मुद्रास्फीति से काफी अधिक हो गई, जो जून 2020 में 2.2 प्रतिशत अंकों से अंतर के साथ सितंबर 2020 में 3.8 प्रतिशत अंक तक पहुँच गई। फरवरी 2021 में अंतर कम होकर लगभग 30 आधार अंकों तक सीमित हो गया।

अतीत में भी, सितंबर 2016 से सितंबर 2019 तक, सामान और सेवाओं की मुद्रास्फीति में परस्पर भिन्न प्रकार की स्थितियाँ देखी गई हैं। यद्यपि सब्जियों और सोने को छोड़कर सीपीआई वस्तु मुद्रास्फीति और सीपीआई सेवा मुद्रास्फीति में (सांख्यिकीय एचआरए<sup>12</sup> प्रभाव से प्रभावित अवधि को छोड़कर) अधिक से अधिक सह-गतिशीलता प्रदर्शित होती है (चार्ट II.1.1)।

भारत के लिए साक्ष्य बताते हैं कि वस्तुओं और सेवाओं की कीमतें समय के साथ सह-गतिशीलता का प्रदर्शन करती हैं, यानी, दो श्रृंखलाएं साथ-साथ एकीकृत रूप में बढ़ती हैं (सारणी II.1.1)। यह पूरे देश के साक्ष्य (पीच, 2004) के अनुरूप है। लंबे समय तक सह-एकीकरण के साक्ष्य को देखते हुए, लघु अवधि गतिशीलता का

#### बॉक्स II.1.1: वस्तुएं और सेवाएं मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)



टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आँकड़े सीपीआई में भारांक को दर्शाते हैं।  
स्रोत: एनएसओ; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी)

<sup>12</sup> जुलाई 2017 में 7 वें केंद्रीय वेतन आयोग की घोषणा के तहत केंद्र सरकार के कर्मचारियों के मकान किराया भत्ते (एचआरए) में वृद्धि की गई थी। दो साल से अधिक समय तक इसका प्रभाव रहा क्योंकि राज्य सरकारों ने भी अपने कर्मचारियों के लिए इन बदलावों को अलग-अलग तरीके से लागू किया।

**सारणी II.1.1: सीपीआई वस्तु और सेवाएं**

लंबे समय का सांकेतिक अनुमान

$$\ln(CPI\ goods)_t = 1.32 + 0.72 \ln(CPI\ services)_t \quad \dots(1)$$

(23.98) \*\*\*

**टिप्पणी:** कोष्ठक में आंकड़े टी-सांख्यिकी हैं। ट्रेस टेस्ट और मैक्सिमल लैंग्वेज टेस्ट सांकेतिक संबंध 5 प्रतिशत के स्तर पर महत्व को इंगित करते हैं।\*\*\*1 प्रतिशत के स्तर पर महत्व को दर्शाता है।

**वेक्टर त्रुटि सुधार का अनुमान:**

	$\Delta \ln(CPI\ goods)_t$	$\Delta \ln(CPI\ services)_t$
$\hat{u}_{t-1}$ (ECM)	(-) 0.125 (-3.04)***	(+) 0.013 (0.96)
$\sum_{i=1}^5 \Delta \ln(CPI\ goods)_{t-i}$	(+) 0.60 (2.75)**	(+) 0.05 (0.47)
$\sum_{i=1}^5 \Delta \ln(CPI\ services)_{t-i}$	(-) 0.59 (-1.72)*	(+) 0.75 (6.74)***
c	(+) 0.0051 (3.25)***	(+) 0.001 (1.89)*
Adj. R <sup>2</sup>	0.14	0.54

**टिप्पणी:** कोष्ठक में दिये गए आंकड़े टी-सांख्यिकी हैं। \*\*\* 1 प्रतिशत स्तर पर महत्व को दर्शाता है। \*\* 5 प्रतिशत स्तर पर महत्व को दर्शाता है और \*10 प्रतिशत के स्तर पर महत्व दर्शाता है।

विश्लेषण के लिए नमूना अवधि जनवरी 2011-दिसंबर 2019 है। सीपीआई वस्तु और सीपीआई सेवाएं क्रमशः वस्तु और सेवाओं के मौसमी समायोजित सीपीआई सूचकांक हैं। कोई क्रमिक परस्पर-संबंध निरस्त करने के लिए ब्रूश-गॉडफ्रे एलएम परीक्षण के लिए पी-मूल्य (5 लैंग तक): 0.15।

**स्रोत:** एनएसओ, आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

वेक्टर त्रुटि सुधार मॉडल (वीईसीएम) के माध्यम से और अधिक अनुसंधान किया जा सकता है। वीईसीएम विश्लेषण सीपीआई वस्तु

की कीमतों में एक महत्वपूर्ण त्रुटि सुधार (ईसी) शब्द को इंगित करता है, जबकि इसे सीपीआई सेवाओं की कीमतों के मामले में उपेक्षणीय पाया गया था। इससे पता चलता है कि लंबे समय तक संतुलन से विचलन के परिणामस्वरूप एक झटके के बाद, यह वस्तुओं की कीमतें हैं जो संतुलन को बहाल करने के लिए आवश्यक समायोजन करती हैं।

सीपीआई वस्तु की कीमतें सब्जियों जैसे खराब होने वाली वस्तुओं द्वारा प्रेरित अस्थिरता से काफी प्रभावित होती हैं और परिणामस्वरूप लघु अवधि में सीपीआई सेवाओं की कीमतों में परिवर्तन हो सकता है। दूसरी ओर, सेवाओं से संबंधित मुद्रास्फीति, सीपीआई बास्केट में अपेक्षाकृत अस्थिर घटक का प्रतिनिधित्व करती है और वस्तु मुद्रास्फीति पर प्रभाव डाल सकती है, परिणामस्वरूप सामान्यीकृत मुद्रास्फीतिक दबाव बढ़ेगा।

**संदर्भ:**

फेरारा, एल. (2019)। "व्हाट इज बिहाइंड द चेंज इन द गैप बीटविन सर्विसेज़ प्राइस इन्फ्लेसन एंड गुड्स प्राइस इन्फ्लेसन?" ईसीबी आर्थिक बुलेटिन बाक्स, 5.

पीच, आर.डब्ल्यू., रिच, आर., और एंटोनियड्स, ए. (2004), "द हिस्टोरिकल एंड रिसेंट बिहैवियर ऑफ गुड्स एंड सर्विसेज़ इन्फ्लेसन", फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ न्यूयॉर्क, आर्थिक नीति समीक्षा, दिसंबर.

ज़मान, एस. (2015), "द गैप बिटवीन सर्विसेज़ इन्फ्लेशन एंड गुड्स इन्फ्लेशन", इकोनॉमिक ट्रेन्ड्स, फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ क्लीवलैंड.

विलगीकरण-आधारित उपायों के अलावा, मुद्रास्फीति से काटकर अलग किए गए कारक अंतर्निहित मुद्रास्फीति की गतिशीलता के मापदंड होते हैं और सांख्यिकीय रूप से अत्यंत सकारात्मक और नकारात्मक मुद्रास्फीति के साथ वस्तुओं को समाप्त करके उनकी गणना की जाती है। ट्रिम्ड मीन संकेतकों ने समीक्षाधीन अवधि के दौरान कुछ बड़े आउटलायर्स को छोड़कर - जैसे कि सब्जियां, दालें, खाद्य तेल, परिवहन किराया और पान, तंबाकू और नशीले पदार्थों - दोनों दिशाओं में मुद्रास्फीति की सहजता को प्रदर्शित किया। इसके विपरीत, विलगीकरण-आधारित उपाय, जो पूर्व-निर्धारित पहचान वाले अज्ञात और अस्थिर घटकों को समाप्त करके मुद्रास्फीति में लगातार रुझानों को दर्ज करते हैं, मुद्रास्फीति में अस्थिरता का संकेत देते हैं। (चार्ट II.13 और II.18)।

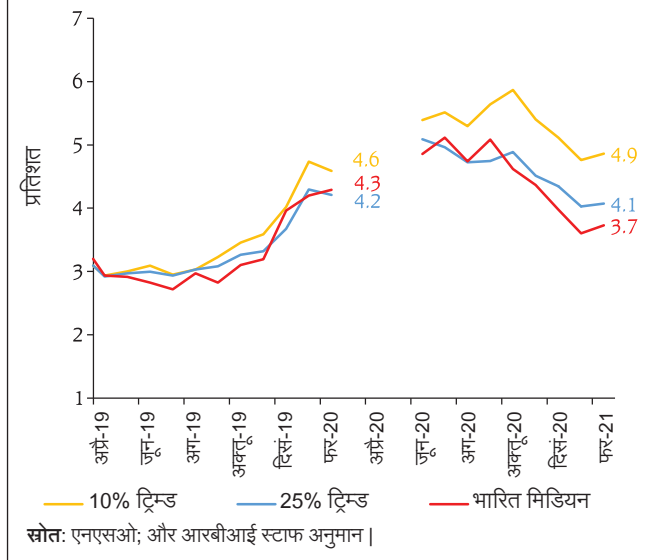
**मुद्रास्फीति के अन्य उपाय**

कृषि मजदूरों (सीपीआई-एएल) और ग्रामीण मजदूरों (सीपीआई-आरएल) के लिए सेक्टरल सीपीआई द्वारा मापी गई

मुद्रास्फीति 2020-21 की दूसरी छमाही में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति से नीचे रही। सीपीआई-एएल और सीपीआई-आरएल में अपने उच्च भारांश के साथ खाद्य पदार्थों में निम्नतर मुद्रास्फीति तथा ईंधन एवं वस्त्र एवं फुटवेयर के समूह में नियंत्रित मुद्रास्फीति का सीपीआई-एएल और सीपीआई-आरएल पर अपेक्षाकृत निम्न मुद्रास्फीति प्रभाव दर्ज किया गया। दूसरी छमाही<sup>13</sup> के दौरान औद्योगिक श्रमिकों (सीपीआई-आईडब्ल्यू) के लिए सीपीआई के संदर्भ में मुद्रास्फीति हेडलाइन सीपीआई से नीचे रही। कपड़ों, आवास और विविध समूह के लिए सीपीआई-आईडब्ल्यू में मूल्य

<sup>13</sup> श्रम ब्यूरो ने सितंबर 2020 में श्रमिक वर्ग परिवार आय और व्यय सर्वेक्षण (डबल्यूसीएफआई और ईएस) के आधार पर, 2001 से 2016 तक औद्योगिक श्रमिकों (सीपीआई-आईडब्ल्यू) के लिए सीपीआई के आधार वर्ष को संशोधित किया। श्रृंखला 88 केंद्रों (पहले की श्रृंखला में 78) को कवर करती है, मूल्य कोटेशन के एकत्रीकरण के लिए ज्यामितीय माध्य का उपयोग करती है (पहले की श्रृंखला में अंकगणितीय माध्य के बजाय), और बड़ी संख्या में आइटम (392 की तुलना में 463 आइटम) को कवर करती है।

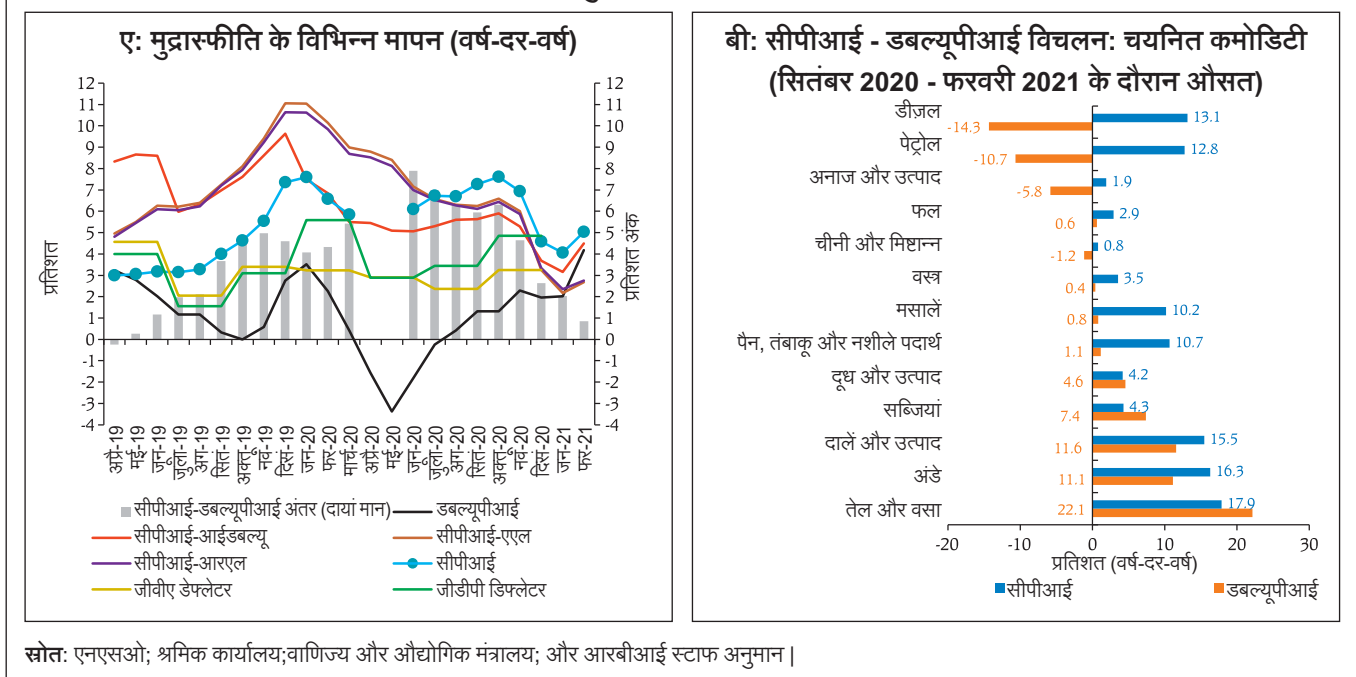
**चार्ट II.18: सीपीआई मुद्रास्फीति के ट्रिन्ड मीन्स (वर्ष-दर-वर्ष)**



वृद्धि, हेडलाइन सीपीआई के सापेक्ष कमतर रही, जबकि ईंधन और पान, तंबाकू एवं मादक पदार्थों के समूह की कीमतों में परिवर्तन मोटे तौर पर एक समान परिमाण<sup>14</sup> के थे।

वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति सीपीआई मुद्रास्फीति से नीचे स्तर पर रही, यद्यपि हाल के महीनों में इसमें तेजी से बढ़ोतरी हुई है (चार्ट II.19ए)। ईंधन और गैर-खाद्य वस्तुओं की कीमतों में तेज वृद्धि के कारण डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति में मई 2020 में अपने सबसे निचले स्तर से निकलर वी-आकार में उच्चतर रुख पकड़ते देखा गया। इसके विपरीत, सितंबर 2020 से डबल्यूपीआई खाद्य मुद्रास्फीति में लगातार कमी आती रही और फरवरी 2021 में 3.3 प्रतिशत तक बढ़ने से पहले जनवरी 2021 में नकारात्मक रही। सितंबर 2020 से फरवरी 2021 के दौरान औसत डबल्यूपीआई खाद्य मुद्रास्फीति 3.7 प्रतिशत थी जो औसत 6.6 प्रतिशत सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति की तुलना में काफी कम थी जिसके कारण सब्जियों, दूध और उससे संबंधी उत्पादों, तेल और वसा को छोड़कर, प्रमुख खाद्य उप-समूहों में मुद्रास्फीति का प्रभाव सीपीआई की तुलना में डबल्यूपीआई में कम पड़ा। सीपीआई और डबल्यूपीआई के बीच सबसे बड़ा अंतर पेट्रोलियम उत्पादों, विशेष रूप से पेट्रोल और डीजल में मुद्रास्फीति से उत्पन्न हुआ, जो कर घटकों के कारण होने वाली गिरावट को दर्शाता है। इसी तरह, सितंबर 2020

**चार्ट II.19: मुद्रास्फीति के वैकल्पिक मापन**



<sup>14</sup> सीपीआई-आईडब्ल्यू के प्रमुख समूहों के लिए मुद्रास्फीति पर काम नहीं किया जा सकता है क्योंकि श्रम ब्यूरो द्वारा जारी लिंकिंग फैक्टर केवल हेडलाइन इंडेक्स के लिए है और समूह स्तर पर नहीं; इसलिए, चर्चा मूल्य निर्माण पर आधारित है।

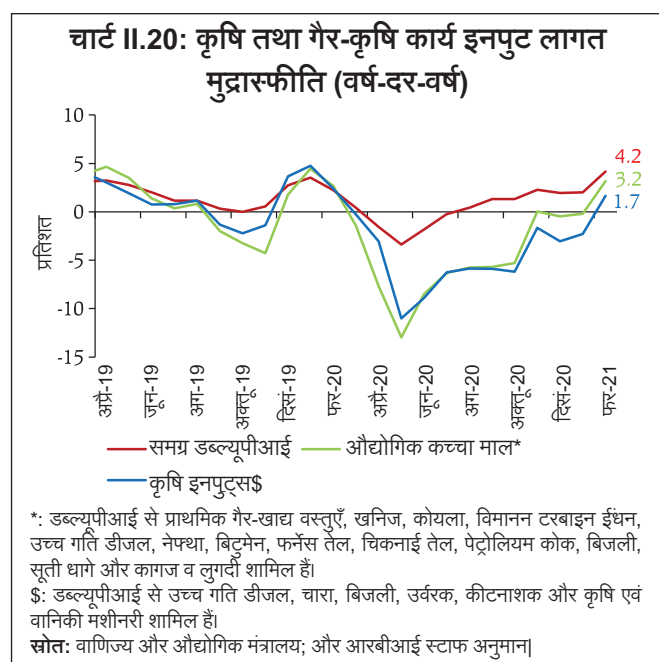


से फरवरी 2021 के दौरान पान, तंबाकू और मादक पदार्थ की कीमतों पर कर के प्रभाव दिखाई दे रहे थे - जहां इन वस्तुओं के लिए सीपीआई दोहरे अंकों (औसत 10.7 प्रतिशत) में बनी हुई थी, वहीं डब्ल्यूपीआई मादक पेय पदार्थों और तम्बाकू उत्पादों में औसत मुद्रास्फीति सितंबर 2020 से फरवरी 2021 के दौरान क्रमशः 0.2 और 2.5 प्रतिशत थी (चार्ट II.19 बी)।

सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) और सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) अवस्फीति कारकों के संदर्भ में मापी गई मुद्रास्फीति में वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही से तीसरी तिमाही तक वृद्धि देखी गई जो मोटे तौर पर डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति के अनुरूप रही।

### II.3 लागत

लागत मुद्रास्फीति के मापदंडों – डब्ल्यूपीआई से प्राप्त कृषि उत्पाद और औद्योगिक कच्चे माल – में अर्थव्यवस्था के क्रमिक रूप से अनलॉकिंग करने के बाद क्षणिक गिरावट के अवसरों के साथ बढ़ोतरी दर्ज की गई (चार्ट II.20)। वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में मजबूती ने हाई स्पीड डीजल, नाफ्था, विमानन टरबाइन ईंधन और भट्टी तेल जैसे उत्पादों की कीमतों को प्रभावित किया। अक्टूबर 2020 से फरवरी 2021 के दौरान खनिज और गैर-खाद्य सामग्री में भी आमतौर पर वृद्धि दर्ज की गई। कच्चे सूती और कच्चे रेशम की कीमतों में तेजी के कारण रेशों की कीमतें जनवरी 2021 में अपनी अवस्फीति से बाहर निकल आईं।



सितंबर-अक्टूबर 2020 के दौरान अधिक बारिश से हुए नुकसान के कारण कृषि क्षेत्र के उत्पादों के भीतर अक्टूबर 2020 से फरवरी 2021 तक चारा के मूल्यों में मुद्रास्फीति दोहरे अंकों में बनी रही। उर्वरकों में मुद्रास्फीति प्राकृतिक गैस जैसे कच्चे माल की गिरी हुई कीमत के अनुरूप कम बनी रही। बिजली की कीमतें - औद्योगिक और कृषि दोनों लागतों में एक प्रमुख लागत - दूसरे छमाही के दौरान औसतन अपस्फीति में बनी रहीं, नवंबर में क्षणिक तेजी छोड़कर। नवंबर 2020 से फरवरी 2021 के दौरान कृषि मशीनरी और उपकरणों की कीमतों की मुद्रास्फीति में मामूली वृद्धि दर्ज की गई।

वर्ष 2020-21 की प्रथम छमाही के दौरान कृषि और गैर-कृषि दोनों श्रमिकों की सांकेतिक ग्रामीण मजदूरी में काफी बढ़ोतरी हुई जो लॉकडाउन अवधि के दौरान श्रमिकों की कमी और 1 अप्रैल 2020 से महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी (एमजीएनआरईजीए) योजना के तहत मजदूरी में ₹20 की वृद्धि को दर्शाता है। जैसे-जैसे अनलॉकिंग का दौर आगे बढ़ता गया और श्रमिकों की उपलब्धता में सुधार होता गया वैसे-वैसे मजदूरी में कमी आती आई फिर भी यह पूर्व-लॉकडाउन अवधि से अधिक स्तर पर बनी रही (चार्ट II.21)।

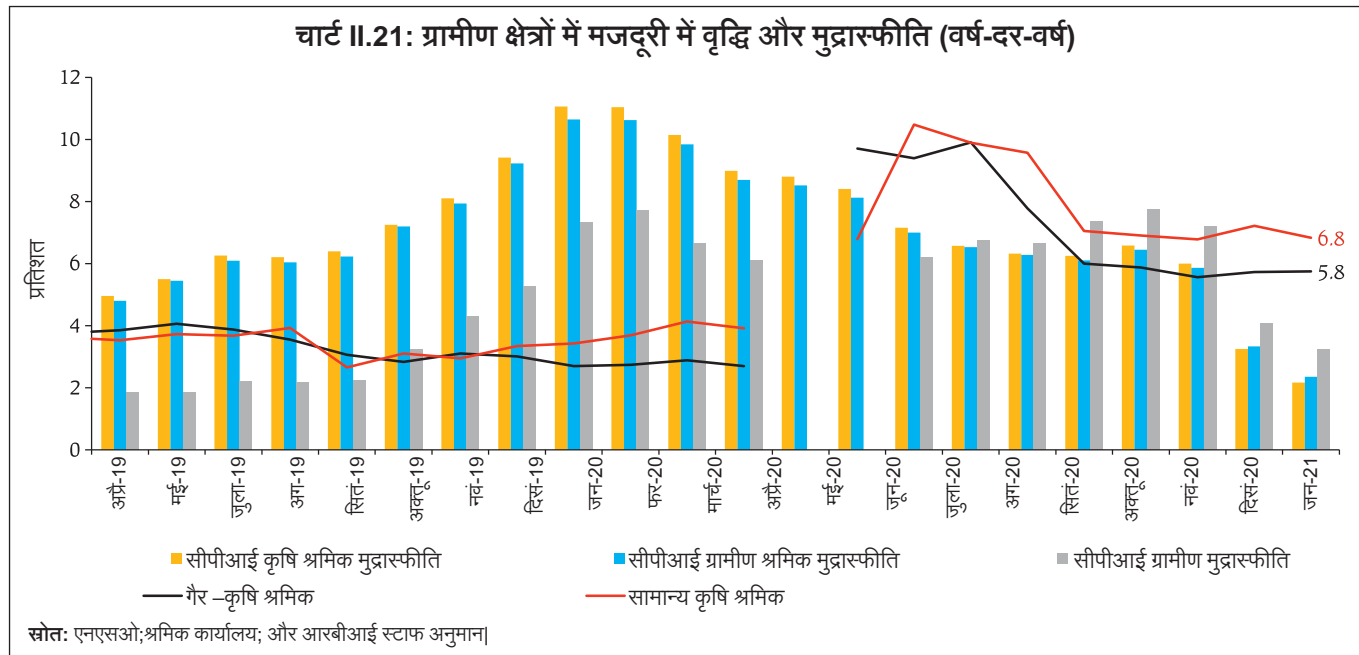
वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही के दौरान उत्पादन और सेवा क्षेत्रों में सूचीबद्ध फर्मों के लिए उत्पादन के मूल्य में वृद्धि ने कर्मचारियों की लागत में हुई वृद्धि को पीछे छोड़ दिया। परिणामस्वरूप, वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही के दौरान यूनिट श्रम लागत (उत्पादन मूल्य के अनुपात में कर्मचारियों की लागत के रूप में मापा जाता है) कम हो गई जो कि कोविड पूर्व की स्थिति की ओर वापसी का परिचायक है। विनिर्माण क्षेत्र में फर्मों के लिए इकाई श्रम लागत वर्ष 2020-21 की दूसरी तिमाही में 6.9 प्रतिशत से घटकर वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही में 6.4 प्रतिशत हो गई और सेवा क्षेत्र में यह 31.4 प्रतिशत से घटकर 28.5 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.22)।

रिजर्व बैंक के उद्यम सर्वेक्षणों<sup>15</sup> में प्रदत्त विनिर्माण, सेवाओं और बुनियादी ढांचा फर्मों ने वर्ष 2020-21 की चौथी तिमाही में वेतन में वृद्धि की सूचना दी है, जिसमें वर्ष 2021-22 की प्रथम तिमाही में और वृद्धि की उम्मीद है क्योंकि रोजगार का स्तर धीरे-धीरे बढ़ने की संभावना है। पहली तिमाही में इनपुट लागत में भी

<sup>15</sup> औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण, और सेवाएँ एवं विनिर्माण आउटलुक सर्वेक्षण।



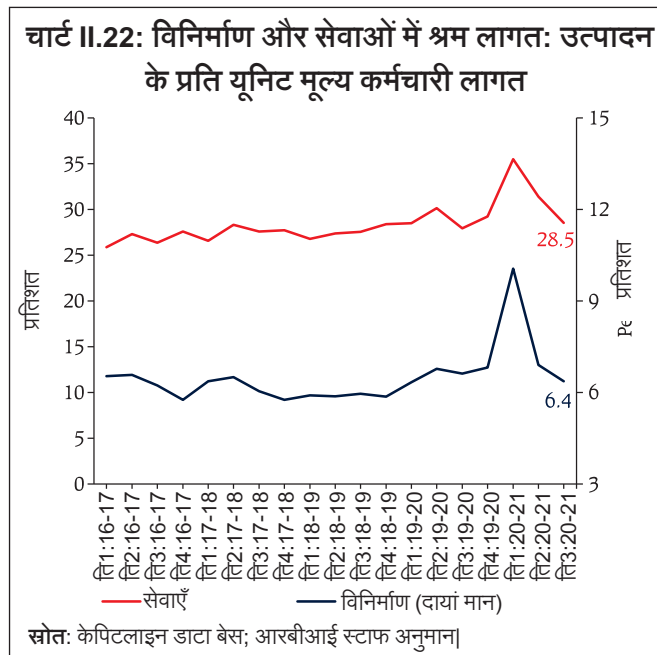
**चार्ट II.21: ग्रामीण क्षेत्रों में मजदूरी में वृद्धि और मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)**



तेजी आने की उम्मीद थी, जिसमें बुनियादी ढांचा कंपनियों के लिए सुधार की गति बढ़ गई थी। विनिर्माण क्षेत्र में इनपुट लागत दबाव वर्ष 2021-22 की दूसरी और तीसरी तिमाही में जारी रहने

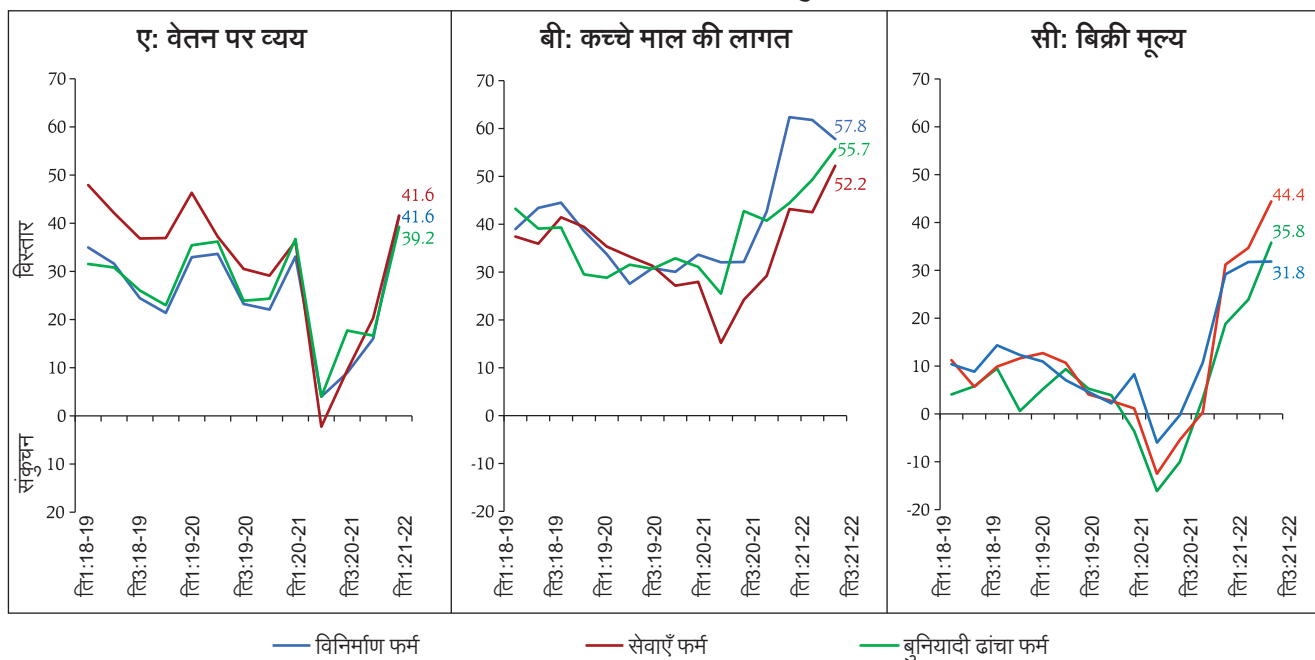
की उम्मीद है। सर्वेक्षण की गई फर्मों ने सूचित किया है कि बुनियादी ढांचा क्षेत्र को छोड़कर चौथी तिमाही में उन्होंने अपनी लागत को विक्रय मूल्यों को अंतरित किया है। सभी तीन क्षेत्रों के लिए वर्ष 2021-22 की प्रथम तिमाही में बिक्री मूल्य में और अधिक वृद्धि आने की उम्मीद है और दूसरी और तीसरी तिमाही विनिर्माण फर्म में स्थिरता बनी रहेगी। (चार्ट II.23)।

**चार्ट II.22: विनिर्माण और सेवाओं में श्रम लागत: उत्पादन के प्रति यूनिट मूल्य कर्मचारी लागत**



क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) के लिए सर्वेक्षण में शामिल विनिर्माण फर्मों ने वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही में इनपुट कीमतों में वृद्धि की सूचना दी। रसायन, धातु, खनिज, कपास और प्लास्टिक की उच्च लागतों से चौथी तिमाही में और मजबूती मिली। उच्च लागत दबाव ग्राहकों तक अंतरित हुआ जिसके परिणामस्वरूप विक्रय मूल्यों में वृद्धि हुई। तीसरी और चौथी तिमाही में पीएमआई सेवाओं की फर्मों ने भी इंधन द्वारा संचालित इनपुट कीमतों में निरंतर वृद्धि की सूचना दी तथा उपभोक्ता सेवाओं की कीमतों में सबसे तेज वृद्धि दर्ज की गई। इनपुट लागत में वृद्धि व बिक्री को बढ़ावा देने के प्रयासों के बावजूद भी सेवा क्षेत्र की फर्मों ने बिक्री मूल्यों में कमी की सूचना दी।

**चार्ट II.23: लागत स्थिति की अपेक्षाएं (कुल प्रतिक्रिया)**



**टिप्पणी:** "कुल प्रतिक्रिया" यानि कीमतों में वृद्धि और कीमतों में कमी की रिपोर्ट करने वाले उत्तरदाताओं के प्रतिशत के बीच का अंतर है।  
**स्रोत:** रिजर्व बैंक इंडस्ट्रियल आउटलुक सर्वे; सर्विसेस एण्ड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलुक सर्वे; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

### II.4 निष्कर्ष

वर्ष 2020-21 में, लागत में बढ़ोतरी के क्रमिक आघातों जैसे- आपूर्ति श्रृंखला व्यवधान; खराब मौसम के झटके; कच्चे तेल और अन्य पण्य की उच्च कीमतें; और उच्च कर के कारण मुद्रास्फीति लॉक-डाउन अवधि (जून-नवंबर 2020) में लगातार छह महीनों के लिए 6 प्रतिशत की अधिकतम स्वीकार्य सीमा का अतिक्रमण किया। बंपर खरीफ पैदावार के बावजूद मुद्रास्फीति का दबाव बना रहा। पेट्रोल और डीजल की कीमतों में वृद्धि व्यापार और परिवहन लागत, टैक्सी और ऑटो किराए में

दिखाई दे रही है, और इसके दूसरे दौर के प्रभाव के तौर पर वस्तुओं और सेवाओं की कीमतों को व्यापक आधार पर आगे बढ़ा सकते हैं, जिसके साथ कंपनियां मूल्य निर्धारण शक्ति प्राप्त कर सकती हैं। मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं को नियंत्रित करने में मदद करने में प्रभावी आपूर्ति के उपाय और कर युक्तिकरण की महत्वपूर्ण भूमिका होती है। यदि मुद्रास्फीति स्थायी आधार पर लक्ष्य के करीब रहती है तो यह मौद्रिक नीति को सद्यः बहाल हुई स्थिति को पर्याप्त समर्थन देने की गुंजाइश प्रदान कर सकती है।

### III. माँग और उत्पादन

पहली तिमाही में अप्रत्याशित संकुचन के बाद, वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) ने दूसरी तिमाही में क्रमिक बढ़ोतरी दर्ज की और तीसरी तिमाही में सकारात्मक क्षेत्र में वापस आ गई, जिसमें बहाली का दायरा इतना था कि उसने काफी बड़े क्षेत्रों को शामिल कर लिया, इसे सितंबर 2020 के मध्य से कोविड-19 के नए संक्रमण में महत्वपूर्ण गिरावट ने मदद की। कोविड संक्रमण में हाल की वृद्धि, यदि नियंत्रित नहीं हुई तो सामान्यीकरण प्रक्रिया को पीछे धकेल सकती है और आर्थिक गतिविधि के व्यापक पुनरुद्धार को बाधित कर सकती है।

भारत में वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में अक्टूबर 2020 की एमपीआर में आर्थिक गतिविधि प्रत्याशित की तुलना में अधिक आघातसहनीय निकली, जिसे सितंबर 2020 के मध्य अपने चरम से नए कोविड-19 संक्रमण में महत्वपूर्ण गिरावट तथा मध्य जनवरी 2021 से टीकाकरण अभियान के प्रारम्भ होने से मदद मिली। पहली तिमाही में अभूतपूर्व संकुचन के बाद, वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) ने दूसरी तिमाही में क्रमिक बढ़ोतरी दर्ज की और तभी से तीसरी तिमाही में

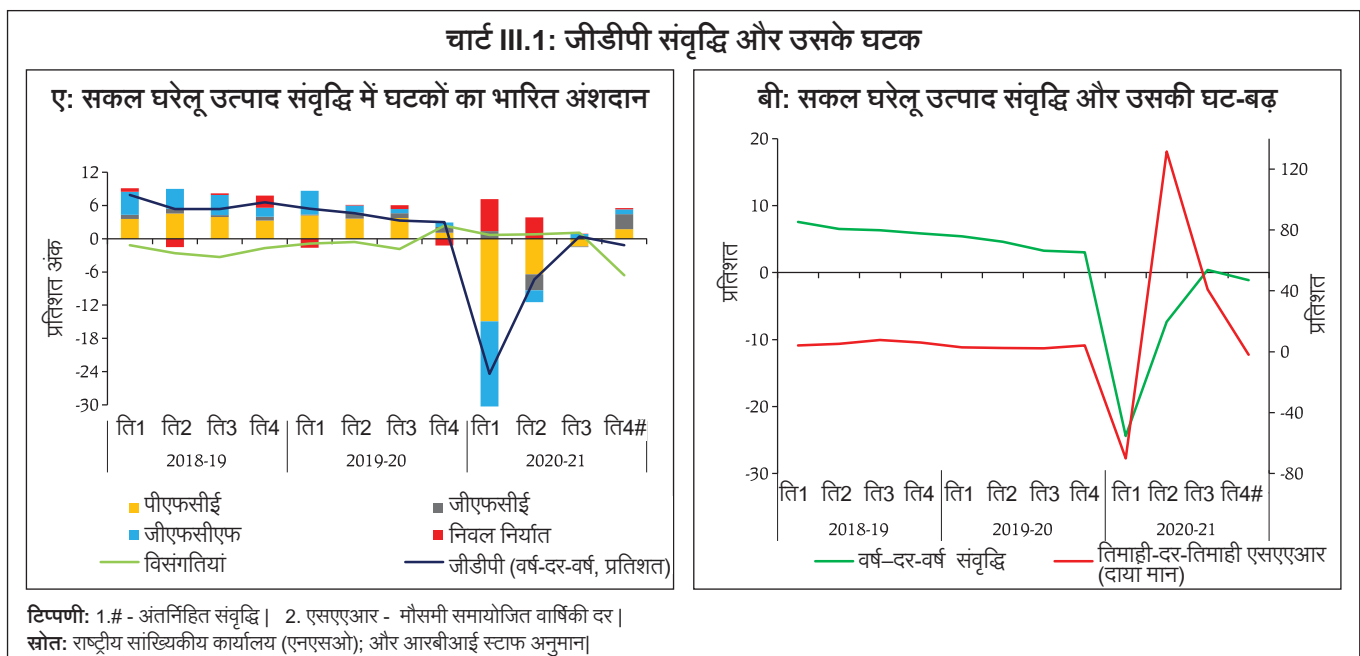
सकारात्मक क्षेत्र में वापस आ गई, जिसमें बहाली का दायरा इतना व्यापक था कि उसमें काफी बड़े क्षेत्रों को शामिल कर लिया गया। आपूर्ति पक्ष में भी, कृषि और संबद्ध गतिविधियों की निरंतर आघातसहनीयता को विनिर्माण और सेवा क्षेत्र की गतिविधि बढ़ने से थोड़ी गति मिली। परिणामस्वरूप, वास्तविक सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) ने तीसरी तिमाही में सकारात्मक वृद्धि दर्ज की और चौथी तिमाही में भी सकारात्मक होने की उम्मीद है।

#### III.1 समग्र मांग

नेशनल स्टैटिस्टिकल ऑफिस (एनएसओ) के दूसरे अग्रिम अनुमान (एसएई) के अनुसार वर्ष 2020-21 में रियल जीडीपी में 8.0 प्रतिशत की कमी आई है, हालांकि इसके लिए चौथी तिमाही में (चार्ट III.1ए और सारणी III.1) पिछले सब्सिडी भुगतान के लिए बजट में कुछ कमी को जिम्मेदार ठहराया जा सकता है।

वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में बहाली सरकारी खर्च और फिक्सड निवेश में रिवाइवल तथा निजी खपत में संकुचन में हुई कमी के कारण थी। तथापि तिमाही-दर-तिमाही मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक (qoq-SAAR) विकास दरों में तीसरी और

चार्ट III.1: जीडीपी संवृद्धि और उसके घटक



## सारणी III.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)

मद	2019-20	2020-21	भारत योगदान*		2019-20				2020-21			
			2019-20	2020-21	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
निजी अंतिम उपभोग व्यय	5.5	-9.0	3.1	-5.1	7.6	6.5	6.4	2.0	-26.3	-11.3	-2.4	3.1
सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	7.9	2.9	0.8	0.3	1.8	9.6	8.9	12.1	12.8	-24.0	-1.1	29.2
सकल फिक्स्ड पूंजी निर्माण	5.4	-12.4	1.7	-4.0	13.3	3.9	2.4	2.5	-46.4	-6.8	2.6	2.8
निर्यात	-3.3	-8.1	-0.7	-1.6	3.0	-1.3	-5.4	-8.8	-22.0	-2.1	-4.6	-3.7
आयात	-0.8	-17.6	-0.2	-4.0	9.4	-1.7	-7.5	-2.7	-41.1	-18.2	-4.6	-4.3
<b>बाजार मूल्यों पर जीडीपी</b>	<b>4.0</b>	<b>-8.0</b>	<b>4.0</b>	<b>-8.0</b>	<b>5.4</b>	<b>4.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>-24.4</b>	<b>-7.3</b>	<b>0.4</b>	<b>-1.1</b>

\*: संवृद्धि के लिए घटक-वार योगदान को सारणी में जीडीपी संवृद्धि के साथ नहीं जोड़ा है क्योंकि स्टाक, कीमती वस्तुओं में परिवर्तन और विसंगतियों को शामिल नहीं किया है।

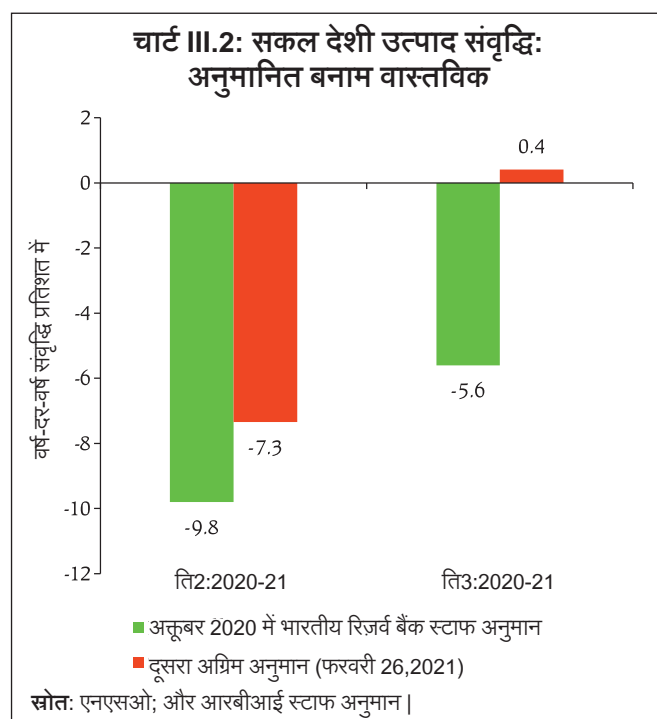
#: अंतर्निहित संवृद्धि।

स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ)।

चौथी तिमाही में कमी हुई जिससे गति कुछ कम होने के संकेत हैं (चार्ट III.1 बी)।

## जीडीपी अनुमान बनाम वास्तविक परिणाम

अक्टूबर 2020 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) ने 2020-21 की दूसरी तिमाही के लिए जीडीपी विकास दर: (-) 9.8 प्रतिशत के साथ तीसरी तिमाही के लिए (-) 5.6 प्रतिशत और चौथी तिमाही के लिए 0.5 प्रतिशत का अनुमान दिया था जिसमें जोखिम की दिशा नीचे की ओर थी। एनएसओ के एसई के अनुसार वास्तविक परिणाम इन अनुमान से दूसरी और तीसरी तिमाही में क्रमशः 250 और 600 आधार अंक से अधिक थे।



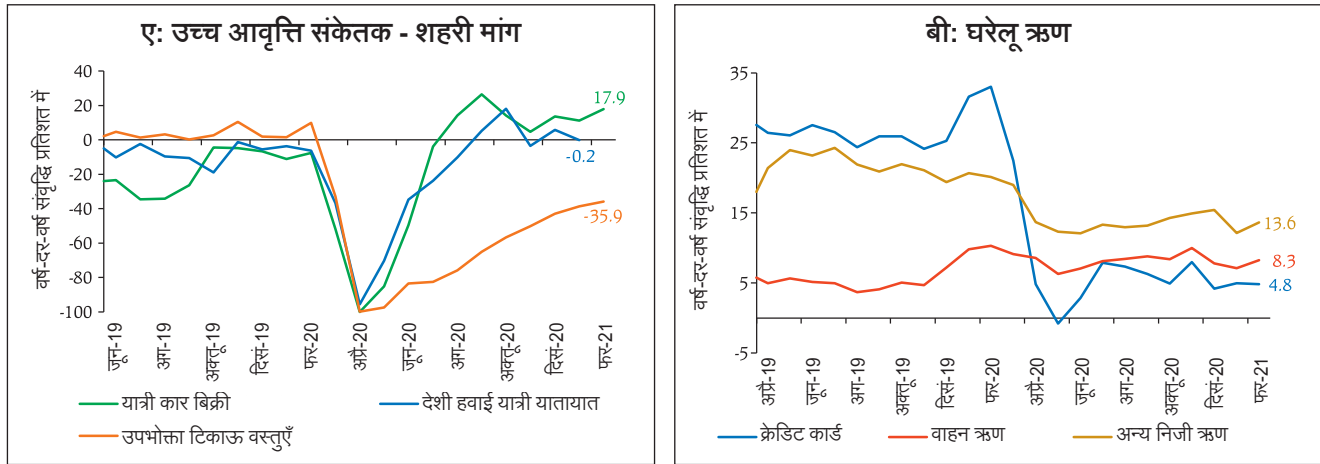
(चार्ट III.2), जिसका श्रेय काफी हद तक देश में नए कोविड-19 संक्रमणों में प्रत्याशा से ज्यादा कमी को जा रहा है। दूसरी और तीसरी तिमाही में बेहतर आश्चर्यजनक बढ़ोतरी काफी हद तक सकल स्थिर पूंजी निर्माण में उम्मीद से बेहतर निष्पादन के कारण हुई। वर्ष 2020-21 की चौथी तिमाही के लिए डाटा 31 मई, 2021 को अपेक्षित है।

## III.1.1 निजी अंतिम उपभोग व्यय

निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीडी) - जो समग्र मांग का मुख्य आधार है, वह महामारी काल में बुरी तरह क्षतिग्रस्त हो गया था-वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में बहाल हुआ क्योंकि अनिवार्य वस्तुओं और सेवाओं पर होनेवाले व्यय की तुलना में अपनी मर्जी से खरीदी जाने वाली मदों पर व्यय तीसरी तिमाही और उसके बाद से बढ़ गया था जिसकी वजह यह थी कि लगाए गए प्रतिबंधों में धीरे-धीरे छूट दे दी गई थी। वास्तविक पीएफसीडी में गिरावट दूसरी तिमाही के 11.3 प्रतिशत से कम होकर तीसरी तिमाही में 2.4 प्रतिशत हो गयी थी। परिवहन, होटल और रेस्तरां, रिक्रिएशन और कल्चर पर व्यय जो पीएफसीडी का लगभग 20 प्रतिशत हिस्सा होता है, उसमें भी चौथी तिमाही में सुधार होना शुरू हो गया था। निजी उपभोग के अनेक उच्च आवृत्ति वाले संकेतक कोविड-पूर्व के स्तर से आगे निकल गए थे जो यह सिद्ध करते हैं कि उसकी गति बड़े पैमाने पर थी।

इसे गहराई में जाकर देखें तो पता चलता है कि शहरी और ग्रामीण मांग के बीच भिन्नता पाई गई है, जिसमें शहरी मांग को अधिकतम नुकसान पहुंचा है और उसमें बहाली आने में लंबा समय लग रहा है क्योंकि रोजगार समाप्त हो गया है और अत्यधिक अनिश्चितता की स्थिति बनी हुई है। कोइन्सिडेंट और प्रोक्विजमेंट

**चार्ट III.3: खपत मांग - उच्च आवृत्ति संकेतक**



स्रोत: नागर विमानन महानिदेशालय (डीजीसीए); सोसाइटी ऑफ इंडियन आटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स (एसआईएएम); एनएसओ; और आरबीआई।

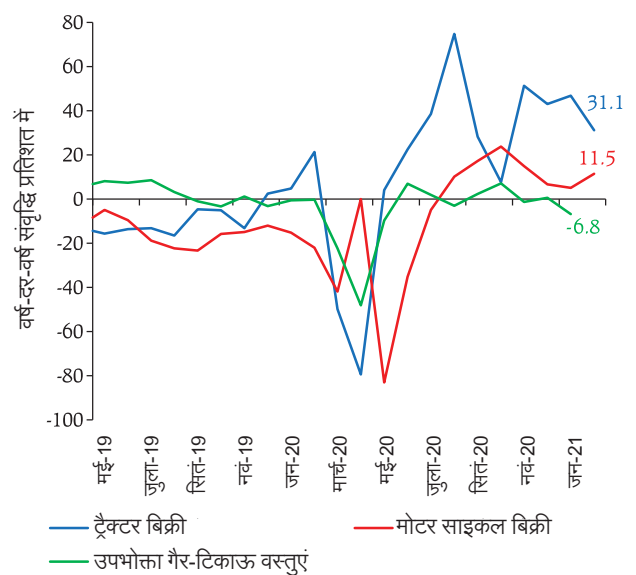
उच्च आवृत्ति संकेतकों से पता चलता है कि शहरी उपभोग ने 2020-21 की तीसरी तिमाही से बढ़ना शुरू किया है और प्रतिबन्धों में ढील के साथ चौथी तिमाही में और मजबूत हुआ है। सवारी वाहनों की बिक्री अगस्त से तेज बनी हुई थी और जनवरी तथा फरवरी 2021 में दो -अंकों में बिक्री दर्ज हुई थी, इसकी आंशिक वजह यह थी कि लोग महामारी को देखते हुए सरकारी यातायात साधनों के बजाय अपने स्वयं के वाहन होने को तरजीह दे रहे थे। टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं का उत्पादन, जो पहली छमाही में ध्वस्त हो गया था, वह पुनः बढ़ा और दिसंबर 2020 में कोविड-पूर्व स्तरों से आगे निकल गया (चार्ट III.ए)। लेकिन क्रेडिट कार्ड की बकाया राशि और अन्य वैयक्तिक ऋण की स्थिति मंद बनी रही (चार्ट III.बी)। घरेलू हवाई यातायात अभी भी धीमा बना हुआ है जो कोविड-पूर्व स्तरों के लगभग 2/3 स्तर पर है, जिससे ज्ञात होता है कि पर्यटन और मनोरंजन संबंधी गतिविधियों में फीकापन है तथा कारोबारी बैठकें अधिकांशतः वर्चुअल तरीके से आयोजित की जा रही हैं।

ग्रामीण उपभोग में तेजी से सुधार आया है और वह सक्रिय बना रहा क्योंकि खरीफ का उत्पादन बहुत अच्छा था, महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (एमजी एन आर ई जी ए) के अंतर्गत रोजगार बना रहा, तथा प्रधानमंत्री किसान सम्मान निधि योजना एवं अन्य स्कीमों के तहत नकदी का अंतरण किया गया। एमजी एन आर ई जी ए योजना के अंतर्गत रोजगार लेनेवाले परिवारों की संख्या 2020-21 की तीसरी तिमाही में 63 प्रतिशत अधिक थी और जो चौथी तिमाही में बढ़ती रही। ग्रामीण मांग के संकेतक -2020-21 के दौरान रबी फसल का बढ़ा हुआ

क्षेत्रफल; उर्वरक का उच्च उत्पादन तथा नवंबर-फरवरी के दौरान अधिक ट्रैक्टरों की बिक्री – बेहतर परिदृश्य के लिए अच्छे संकेत हैं। अगस्त 2020 से मोटरसाइकिल की बिक्री बढ़ती रही है (चार्ट III.4)। उपभोक्ता गैर-टिकाऊ उत्पादन जनवरी 2021 में कम होने से पहले दिसंबर 2020 में बढ़ गया था।

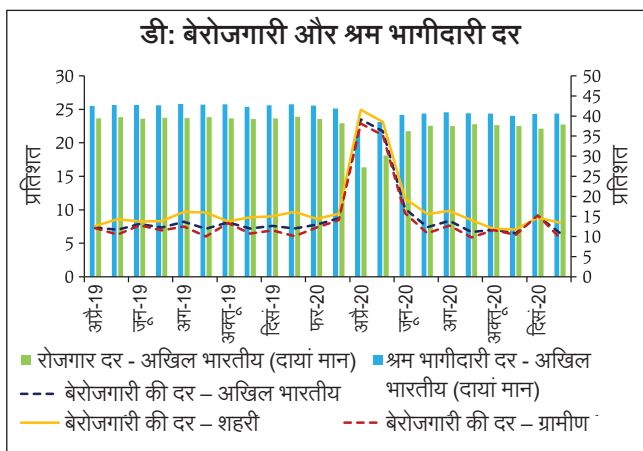
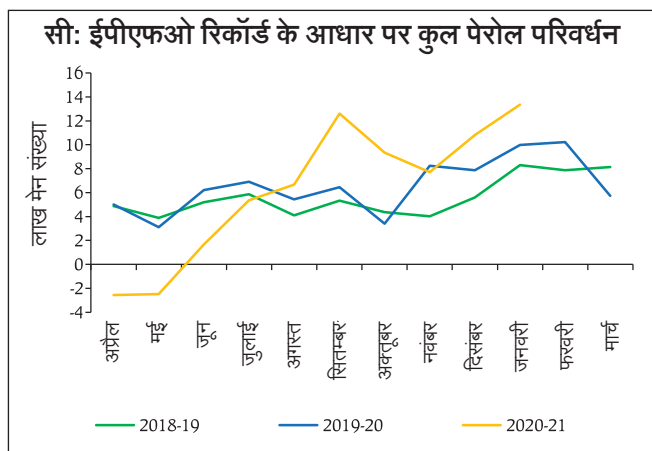
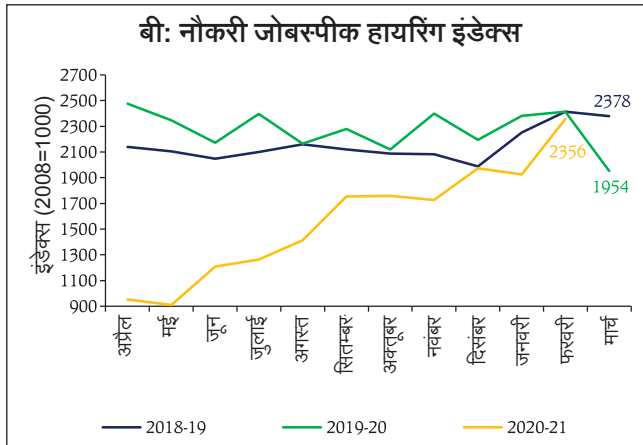
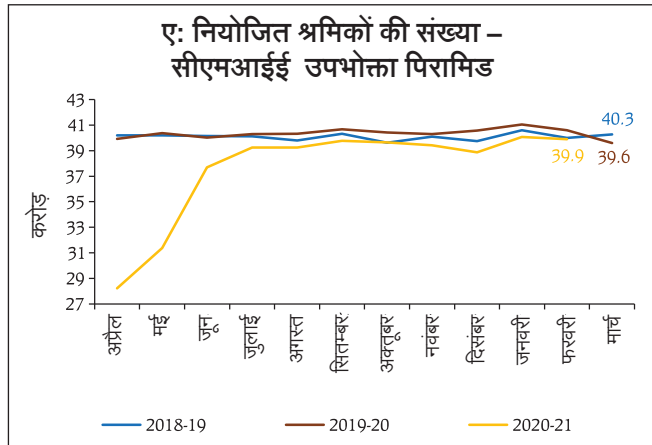
ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में बेरोजगार की दरें दूसरी छमाही में घट गईं थीं जिससे निजी उपभोग को सहारा प्राप्त हुआ। श्रमशक्ति सहभागिता की दर पहली छमाही की तुलना में दूसरी

**चार्ट III.4: चुनिन्दा संकेतक - ग्रामीण मांग**



स्रोत: ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स असोसिएशन; सोसाइटी ऑफ इंडियन आटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स (एसआईएएम); और एनएसओ।

चार्ट III.5: भारत में विकसित रोजगार की स्थिति



स्रोत: सीएमआईई, ईपीएफओ, और Naukari.com ।

छमाही में काफी बढ़ गयी थी किन्तु कोविड-पूर्व स्तरों से नीचे बनी रही। जो भी हो, विभिन्न स्रोतों से उपलब्ध डाटा यह दर्शाता है कि दूसरी छमाही में रोजगार की स्थिति बेहतर हुई है। (चार्ट III.5)।

### III.1.2 सकल स्थिर पूंजी निर्माण

स्थिर निवेश में बढ़ोतरी ने 2020-21 दूसरी छमाही में और कर्षण पैदा हो गया, हालांकि इसपर अतिरिक्त क्षमता एवं परिदृश्य के प्रति अनिश्चितता का भार बना रहेगा। आशा है कि अनुकूल वित्तीय स्थिति बनी रहेगी जो स्थिर निवेश में सुधार लाने को सहारा प्रदान करती रहेगी (बॉक्स III.1)। सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) वर्ष-दर-वर्ष के आधार पर तीसरी तिमाही में 2.6 प्रतिशत बढ़ गया था और अनुमान है की चौथी तिमाही में बढ़कर 2.8 प्रतिशत हो जाएगा। पूरे वर्ष 2020-21 के दौरान

पहली छमाही में तीव्र मंदी की हालत के तहत जीएफसीएफ में 12.4 प्रतिशत की गिरावट का अनुमान था। समग्र जीडीपी में जीएफसीएफ का हिस्सा पहली छमाही के 28.5 प्रतिशत और वर्ष 2019-20 की दूसरी छमाही के 31.9 प्रतिशत से बढ़कर दूसरी छमाही में 32.8 प्रतिशत हो गया था था। स्थावर सम्पदा और निर्माण गतिविधियों में तीसरी तिमाही से थोड़ी गति पैदा हुई- विशेष रूप से ग्रामीण और अर्ध-शहरी क्षेत्रों में तथा शहरी क्षेत्रों में वहन योग्य इलाकों में -इन्हें कम मार्गेज दरों, अनुकूल मूल्य निर्धारण तथा अनेक राज्यों में स्टैम्प शुल्क में कमी का फायदा प्राप्त हुआ है। प्राक्जिमेंट कोइन्सीडेंट संकेतकों में, इस्पात उपभोग जनवरी तथा फरवरी 2021 में इसके पूर्ववर्ती दो महीनों के दो-अंकों की वृद्धि से कहीं ज्यादा तेज गति से बढ़ा था। मशीनरी और

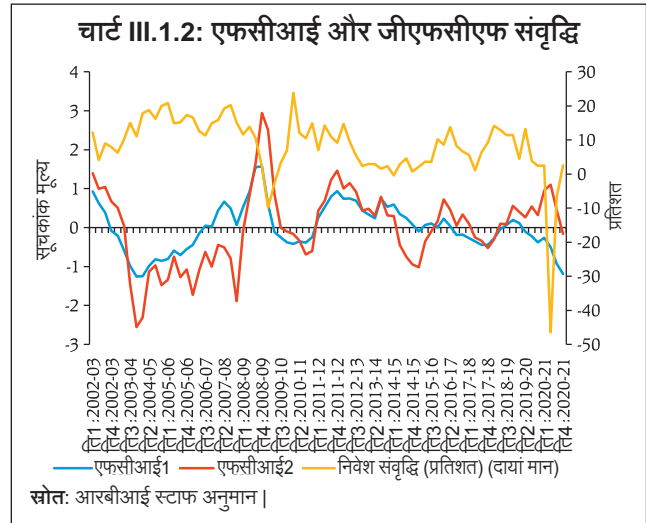
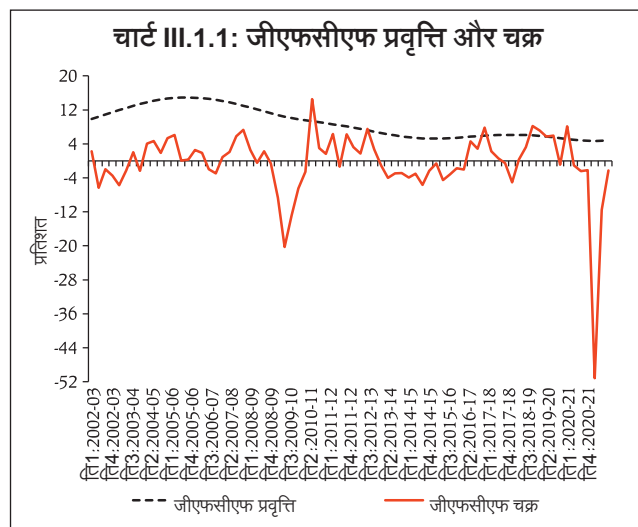


### बॉक्स III.1: निवेश और वित्तीय स्थिति

महामारी प्रारम्भ होने के साथ ही घरेलू वित्तीय स्थिति काफी हद तक सहज बन गई थी ; जैसा कि सम्पूर्ण दायरे में ब्याज दरों /स्प्रेड में हुई गिरावट तथा रिज़र्व बैंक के परंपरागत और गैर-परंपरागत नीतिगत उपायों के चलते प्रणाली में प्रचुर मात्रा में बनी रही अतिरिक्त चलनिधि की उपलब्धता से पता चलता है। वित्त की उपलब्धता और वित्त की लागत,निवेश के प्रमुख संचालकों में से महत्वपूर्ण संचालक हैं। वित्तीय स्थिति सूचकांक (एफसीआई) एक वित्तीय स्थिति का सारांश संकेतक है और इसकी सहायता से निवेश गतिविधियों पर उनके प्रभाव को मापा जाता है।

कांग्रेसमट एवं अन्य (2017) का अनुसरण करें तो भारत के लिए एफसीआई का निर्माण इक्विटी, डेट (कर्ज), मुद्रा और विदेशी मुद्रा बाजार से लिए चरों को मिलाकर किया गया है। वर्ष 2002 की पहली तिमाही से लेकर 2020 की पहली तिमाही तक के डाटा का उपयोग करते हुए एफसीआई में आगे दिये गए पाँच मानक चरों को शामिल किया गया है- सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) 10- वर्षीय बेंचमार्क प्रतिफल , जी-सेक प्रतिफल तथा कॉर्पोरेट एएए बॉन्ड के बीच का अंतर, निफ्टी-50 विवरणी, रेपो दर तथा निवल विदेशी पोर्टफोलियो अंतर्वाह- जो उनके कोरिलेशन और निवेश पर प्रभाव के प्राथमिक विश्लेषण पर आधारित है।

डायनामिक फैक्टर मॉडल (डीएफएम)<sup>1</sup> और वेक्टर ऑटो रिग्रेशन (वीएआर)<sup>2</sup> दृष्टिकोणों का उपयोग तीव्र विश्लेषण हेतु एफसीआई (क्रमशः एफसीआई 1, एफसीआई 2) बनाने के लिए किया जाता है।



एफसीआई का ऋणात्मक मूल्य, आसान वित्तीय स्थिति दर्शाता है जबकि धनात्मक मूल्य कठोर वित्तीय स्थिति को प्रस्तुत करता है। दोनों एफसीआई कमोबेश समान दिशा के परिवर्तनों को दर्शाते हैं (चार्ट III.1.2)। एफसीआई, वैश्विक वित्तीय संकट 2008 तथा बाद में 2012-13 (उच्च मुद्रास्फूर्ति एवं मौद्रिक कठोरता की अवधि से संबद्ध) के संकट के दौरान वित्तीय स्थिति की कठोरता तथा महामारी के बाद वित्तीय स्थिति में आई सहजता को दर्शाता है। डीएफएम-आधारित एफसीआई के अनुसार, इस समय वित्तीय स्थिति 2003 के बाद सबसे ज्यादा सहज स्थिति में है।

सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में वृद्धि के संबंध में एफसीआई के दोनों उपाय ऋणात्मक रूप से सहसंबद्ध (सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण) हैं और पश्चायित एफसीआई के लिए यह सहसंबंध उच्चतर है, अर्थात् वित्तीय स्थिति के सहज होने का मामला बाद में निवेश में होनेवाली वृद्धि से जुड़ा हुआ है (सारणी III.1.1)। ग्रेगर

सारणी III.1.1: निवेश संवृद्धि के साथ एफसीआई का सहसंबंध गुणांक (वाई-ओ-वाई)

	एफसीआई1	एफसीआई2
लैग 0	-0.26*	-0.52*
लैग 1	-0.43*	-0.57*
लैग 2	-0.57*	-0.50*
लैग 3	-0.61*	-0.52*
लैग 4	-0.54*	-0.38*

\* 1% के स्तर पर महत्वपूर्ण संकेत देता है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी.)

<sup>1</sup> डीएफएम का इस्तेमाल पाइथन के फैक्टर विश्लेषक माइयूल का उपयोग करते हुए उसकी परिमाण न्यूनीकरण तकनीक के रूप में किया जाता है। बारटलेट के गोलाई परीक्षण यह दर्शाते हैं कि डेटासेट एक आइडेंटिटी मैट्रिक्स नहीं है; कैसर-मेयर-ओलकिन सैंपलिंग पर्याप्तता माप 0.6 से अधिक पायी जाती है। अधिकतम संभावना पद्धति (एमएल) का उपयोग प्रेक्षित डाटा में कारकों को फिट करने के लिए किया जाता है, जिसमें विजुअल स्क्रि प्लॉट विश्लेषण होता है ताकि 2 कारकों के इस्तेमाल का निर्णय लिया जा सके।

<sup>2</sup> वीएआर मॉडल को चरों के एक ही सेट पर चलाया जाता है और एफसी12 के निर्माण के लिए बाद की 8 तिमाहियों में किए गए निवेश पर संचयी प्रभाव के रूप में आवेग प्रतिक्रिया प्रकाशों से भार प्राप्त किए जाते हैं।



**सारणी III.1.2: ग्रेंजर कॉजेलिटी टेस्ट**

हाइपोथेसीस	एफसीआई1 (डीएफएम)		एफसीआई2 (वीएआर)	
	एफ-स्टेटिस्टिक	प्रोब	एफ-स्टेटिस्टिक	प्रोब
एफसीआई निवेश संवृद्धि का ग्रेंजर कारण नहीं बनता है।	2.04	0.14	3.76***	0.03
एफसीआई (-1) निवेश संवृद्धि का ग्रेंजर कारण नहीं बनता है।	1.54	0.22	1.08	0.34
एफसीआई (-2) निवेश संवृद्धि का ग्रेंजर कारण नहीं बनता है।	2.45***	0.09	2.33	0.11
एफसीआई (-3) निवेश संवृद्धि का ग्रेंजर कारण नहीं बनता है।	0.37	0.69	0.29	0.75
एफसीआई (-4) निवेश संवृद्धि का ग्रेंजर कारण नहीं बनता है।	0.02	0.98	0.39	0.68

\*\*\*10% के स्तर पर महत्वपूर्ण संकेत देता है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

कैजुअलटी परीक्षण से यह पुष्टि होती है कि वित्तीय स्थिति का निवेश की वृद्धि पर अत्यधिक सांख्यिकीय प्रभाव पड़ता है (सारणी I.2)।

**सारणी III.1.3: प्रतिगमन अनुमान**

आश्रित चर: निवेश की वृद्धि		
	गुणांक	टी-स्टेटिस्टिक
निवेश वृद्धि (-1)	0.54	4.67*
एफसीआई1 (-2)	-3.05	-2.98*
जीडीपी वृद्धि (+2)	0.58	2.60*
कनस्टेंट	0.27	0.14
आर <sup>2</sup>	0.59	
प्रोब (जे-स्टेटिस्टिक)	0.79	
क्यू-स्टेटिस्टिक (4 लैग तक) (पी-वैल्यू)	0.23	

\*: 1 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण।

\*\*: 5 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण।

समीकरण का अनुमान निम्न उपकरणों के साथ क्षणों के सामान्यीकृत तरीके के माध्यम से लगाया जाता है: अंतर्जात चर के अंतराल के साथ-साथ विश्व जीडीपी विकास की कमी, ब्रेंट क्रूड की कीमतें और भारत में इसकी दीर्घाविधि औसत से वार्षिक विचलन वर्ष।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

निवेश गतिविधियों को सहजता प्रदान करने में वित्तीय स्थितियों की भूमिका का प्रतिपादन प्रत्याशित आर्थिक गतिविधि के नियंत्रक सहित रिग्रेशन विश्लेषण से भी होता है (सारणी III.1.3)।

**संदर्भ:**

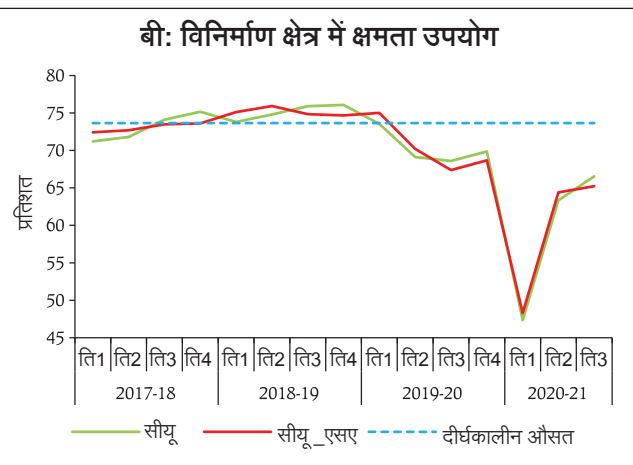
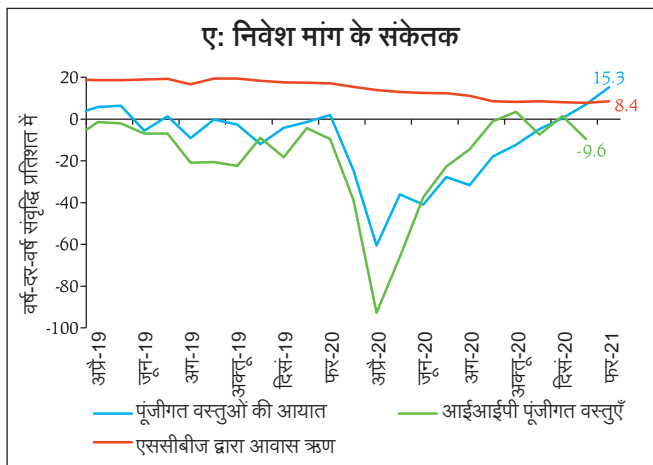
हेट्जियस, जे, हूपर, पी, मिशकिन, एफ., स्कोनहोल्टज़, के., वॉटसन, एम. (2010), फाइनेंशियल कंडीशंस इंडेक्स: ए फ्रेश लुक आफ्टर द फाइनेंशियल क्राइसिस, एनबीईआर वर्किंग पेपर्स, नंबर 16150.

कोग्समुत, पी., सी. मॉमसेन, ए. परेट, टी ट्रेसेल (2017), 'इन्कॉर्पोरेट मैक्रो-फाइनेंशियल लिंकेज इंटू फॉरेस्ट युसिंग फाइनेंशियल कंडिशन इंडिसेस; द केस ऑफ फ्रांस' 'आईएमएफ वर्किंग पेपर नंबर 17/269। गुलाटी, एस, घोष, बी, दीपमाला और कुमार, एस (2021), 'इनवेस्टमेंट एंड फाइनेंशियल कंडीशंस', माइमो।

उपकरण में निवेश में भी सुधार हो रहा है जो इस बात से पता चलता है कि पूंजीगत वस्तुओं का आयात दिसंबर 2020 से

धनात्मक डरे में बना हुआ है (चार्ट III.6 ए)। पूंजीगत वस्तुओं का उत्पादन दिसंबर 2020 में धनात्मक दायरे में था किन्तु जनवरी

**चार्ट III.6: निवेश मांग**



स्रोत: डीजीसीआईएण्डएस; एनएसओ; और आरबीआई।

2021 में कम हो गया। विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू) पिछली तिमाही से बढ़कर तीसरी तिमाही में 66.6 प्रतिशत तक बहाल हो गया था (चार्ट III.6 बी)। मौसमी रूप से समायोजित सीयू भी पिछली तिमाही के 64.4 प्रतिशत से तीसरी तिमाही में बढ़कर 65.2 प्रतिशत हो गया था।

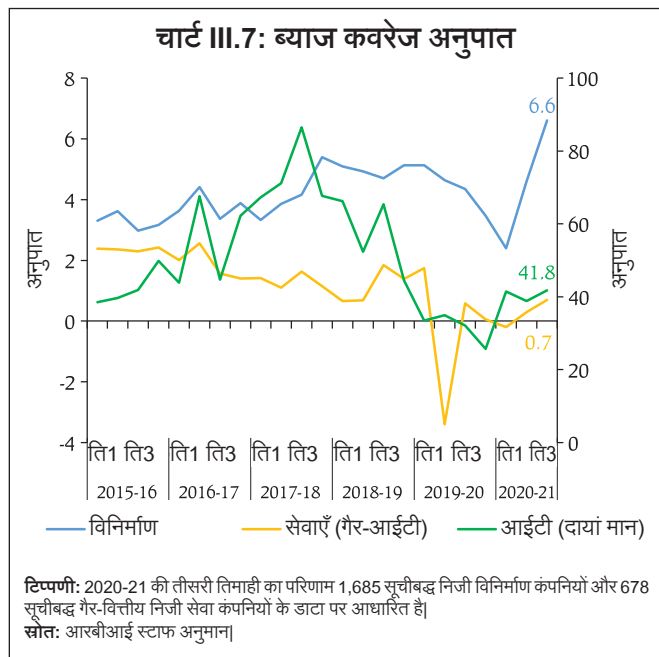
सूचीबद्ध गैर- सरकारी और गैर-वित्तीय (एनजीएनएफ) कंपनियों के अलेखापरीक्षित वित्तीय विवरणों से ज्ञात होता है कि उन्होंने अपनी आस्तियों को कम कर दिया है और निधियों का इस्तेमाल देयताओं को कम करने तथा नकदी धारिता को बढ़ाने के लिए किया है-पहली स्थिति डिलीवरेजिंग को इंगित करती है जबकि बाद की स्थिति अनिश्चितता के समय में सावधानी बचत का प्रतीक है। इन फर्मों का इक्विटी की तुलना में कर्ज का अनुपात 2020-21 की पहली छमाही में 4.4 प्रतिशतता बिन्दु घटकर 39.7 प्रतिशत हो गया था, हालांकि यह अभी भी पिछले दो वर्षों के इसके स्तर से अधिक है। इन कंपनियों द्वारा निवेश मंद बना हुआ है (सारणी III.2)। वहीं पर सूचीबद्ध गैर-वित्तीय निजी कंपनियों का ब्याज कवरेज अनुपात तीसरी तिमाही में बढ़ गया है, जो इन कंपनियों की कर्ज चुकाने की बढ़ी हुई क्षमता को प्रदर्शित करता है (चार्ट III.7)। डिलीवरेजिंग तथा बढ़ी हुई कर्ज चुकाने की क्षमता सहित अनुकूल वित्तीय स्थिति, क्षमता उपयोग में बहाली, मृतप्राय निजी उपभोग के पुनर्जीवित होने तथा उत्पादन-संबद्ध प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना ने गैर-वित्तीय निजी कंपनियों को पूंजीगत व्यय के लिए सहायक वातवरण पैदा कर दिया है। एमएसएमई क्षेत्र को बैंक द्वारा दिये जाने वाले उधार में वृद्धि हुई है, साथ ही कार्यशील पूंजी अपेक्षाओं को पूरा करने के लिए

### सारणी III.2: सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियां

(प्रतिशत)

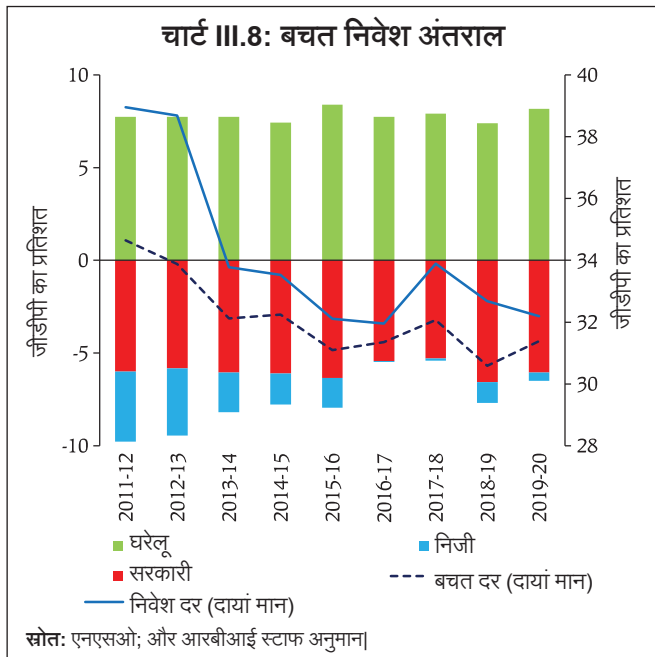
अवधि	ऋण का इक्विटी से अनुपात	ऋण का परिसंपत्तियों से अनुपात	नकदी का कुल परिसंपत्तियों से अनुपात	अचल संपत्तियां (वर्ष-दर -वर्ष)
एच2:2017-18	36.9	19.3	2.9	
एच1:2018-19	37.9	19.5	2.6	
एच2:2018-19	37.7	19.8	3.0	4.6
एच1:2019-20	34.7	18.6	3.1	7.8
एच2:2019-20	44.1	21.9	3.8	8.2
एच1:2020-21	39.7	21.0	4.7	2.1

टिप्पणी: 1,249 आम सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियों के आंकड़ों के आधार पर।  
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।



सरकारी आपात क्रेडिट लाइन गारंटी स्कीम (ईसीएलजीएस) के अंतर्गत उसके उपयोग बढ़े हैं। 28 फरवरी 2021 की स्थिति के अनुसार ईसीएलजीएस के अंतर्गत उपयोग 82 प्रतिशत था। पीएलआई, जिसमें 13 क्षेत्रों को शामिल किया गया है और सरकार की 1.97 लाख करोड़ रुपए की सहायता की प्रतिबद्धता के साथ एफडीआई सहित विनिर्माण क्षेत्र में निवेश को आकर्षित करना प्रारम्भ कर दिया है। संघीय बजट 2021-22 में पूंजीगत व्यय के लिए आबंटित अत्यधिक बजट से उम्मीद की जाती है कि उससे निजी निवेश की भरमार होगी और इस प्रकार से निजी क्षेत्र के निवेश चक्र की बहाली को अच्छी तरह से बढ़ाने में मदद होगी। वहीं पर, बैंकों के तुलन पत्र पर पड़ने वाले संभावित दबाव- एक बार ऋण स्थगन आस्ति वर्गीकरण तथा पुनर्चना से संबंधित विशेष छूट समाप्त होने पर- का भार निवेश के परिदृश्य पर होगा। पूंजी का डाला जाना और ऋण में होनेवाली चूक के कुशल एवं प्रभावी संचालन को प्राथमिकता प्रदान की जानी चाहिए ताकि क्रेडिट उपलब्धता में अवरोध न उत्पन्न हो और निवेश चक्र की बहाली क्षीण न होने पाए।

वर्ष 2019-20 के लिए दिए गए प्रथम अनुमान के अनुसार घरेलू बचत दर एक वर्ष पूर्व के 30.6 प्रतिशत जीडीपी से बढ़कर 31.4 प्रतिशत हो गई थी। निवल पारिवारिक वित्तीय बचत- अर्थव्यवस्था के लिए निधि के प्रमुख स्रोत- पूर्ववर्ती वर्ष के 7.2



प्रतिशत से बढ़कर 2019-20 में जीडीपी का 8.0 प्रतिशत हो गई थी। जहां सार्वजनिक क्षेत्र अपने घाटे के वित्तपोषण के लिए परिवार के अधिशेष पर निर्भर रहता था, वहीं अपनी निवेश संबंधी आवश्यकताओं के वित्तपोषण के लिए निजी क्षेत्र की निर्भरता प्राथमिक रूप से आंतरिक संसाधनों पर रही (चार्ट III.8)। प्रारम्भिक अनुमानों के अनुसार जैसे लॉकडाउन के कारण खपत कम होती गई, वैसे ही पारिवारिक वित्तीय बचत दर 2020-21 की प्रथम तिमाही में बढ़कर जीडीपी के 21.0 प्रतिशत हुआ और दूसरी तिमाही में 10.4 प्रतिशत तक सामान्य हालत में आया क्योंकि मांग में वापसी से उपभोग की स्थिति में सुधार पैदा हुआ है<sup>3</sup>

### III.1.3 सरकारी व्यय

सरकारी अंतिम उपभोग व्यय (जीएफसीई) में तेजी से कमी हुई जो दूसरी तिमाही में 24.0 प्रतिशत था और तीसरी तिमाही में 1.1 प्रतिशत हो गया था। समग्र मांग को जीएफसीआई का समर्थन चौथी तिमाही में पुनरुज्जीवित हो गया (एनएसओ के एसई में

<sup>3</sup> हंसदा, संजय कुमार, अनुपम प्रकाश, आनंद प्रकाश एक्का, इशू ठाकुर, (2021), " वर्ष 2020-21 की दूसरी तिमाही में घरेलू वित्तीय बचत और घरेलू ऋण-जीडीपी अनुपात ", भारिबैं, बुलेटिन, मार्च

### सारणी III.3: मुख्य राजकोषीय संकेतक – केंद्र सरकार वित्त

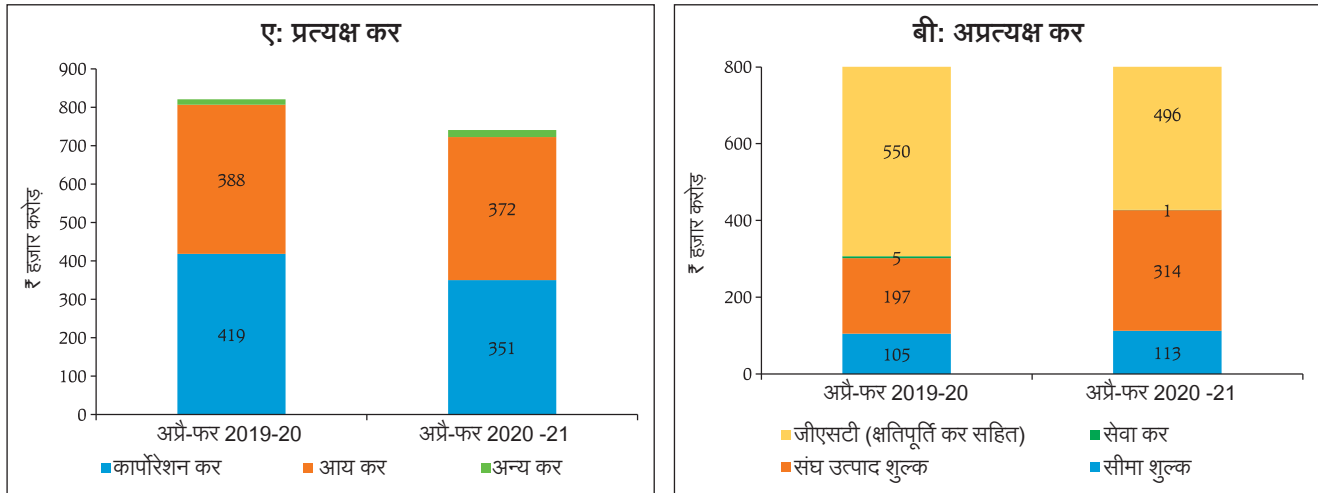
संकेतक	जीडीपी का प्रतिशत		
	2019-20	2020-21 (आरई)	2021-22 (बीई)
1. राजस्व प्राप्ति	8.3	8.0	8.0
ए. कर राजस्व (निवल)	6.7	6.9	6.9
बी. गैर-कर राजस्व	1.6	1.1	1.1
2. गैर-कर्ज पूंजी प्राप्ति	0.3	0.2	0.8
3. राजस्व व्यय	11.6	15.5	13.1
ए. ब्याज भुगतान	3.0	3.6	3.6
बी. प्रमुख सब्सिडीज	1.1	3.1	1.5
4. ब्याज भुगतान और सब्सिडीज को छोड़कर राजस्व व्यय	7.3	8.6	7.8
5. पूंजी व्यय	1.7	2.3	2.5
6. पूंजी परिव्यय	1.5	1.7	2.3
7. कुल व्यय	13.2	17.7	15.6
8. सकल राजकोषीय घाटा	4.6	9.5	6.8
9. राजस्व घाटा	3.3	7.5	5.1
10. प्राथमिक घाटा	1.6	5.9	3.1

स्रोत: यूनियन बजट 2021-22; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

अंतर्निहित वृद्धि 29.2 प्रतिशत थी)। समग्र रूप से, पहली छमाही में समग्र मांग को राजकोषीय समर्थन बहुत प्राप्त हुआ था। यदि सरकारी खर्च को निकाल दें तो अर्थव्यवस्था में 2020-21 में 9.3 प्रतिशत की गिरावट दर्ज हुई होती। वर्ष 2021-22 में ब्याज और सब्सिडी भुगतान को छोड़कर राजस्व व्यय में वृद्धि को 4.8 प्रतिशत पर बजट किया गया था, जो वर्ष 2020-21 (संशोधित अनुमान) के 13.1 प्रतिशत की तुलना में काफी कम था, जो यह दर्शाता है कि समग्र मांग को कम समर्थन मिला (सारणी III.3)।

वर्ष 2020-21 के दौरान केंद्र सरकार की राजकोषीय स्थिति दबाव की हालत में रही क्योंकि राजस्व में कमी आ गई थी तथा कोविड-19 संबंधी विवेकसम्मत खर्च बढ़ गए थे। लेकिन आर्थिक गतिविधियों के ज़ोर पकड़ने से दूसरी छमाही में राजस्व वसूली बढ़ने लगी थी। केंद्र का निवल कर राजस्व अप्रैल-फरवरी 2020-21 के दौरान बढ़कर 9.1 प्रतिशत हो गया था और सम्पूर्ण वर्ष के लिए संशोधित अनुमान के 90.4 प्रतिशत पर रहा (चार्ट III.9)। बिक्री कर और सीमा शुल्क को छोड़कर सभी स्तरों पर कर की वसूली में गिरावट रही।

चार्ट III.9: कर वसूली



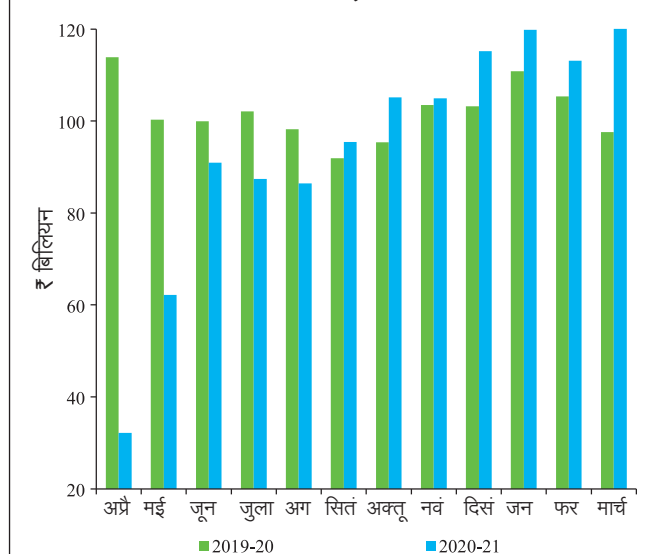
स्रोत: महालेखा नियंत्रक; वित्त मंत्रालय।

2020-21 की पहली छमाही के दौरान लॉकडाउन के कारण जीएसटी संग्रहण बहुत बुरी तरह प्रभावित हुआ लेकिन सितंबर 2020 के बाद से यह पिछले वर्ष के स्तर को पार कर गया (चार्ट III.10)। मार्च 2021 में, 1.24 लाख करोड़ रुपए का जीएसटी संग्रहण किया गया। अप्रैल-जनवरी 2020-21 के दौरान प्रत्यक्ष कर संग्रहण आरई का 81.6 प्रतिशत रहा, जो पिछले वर्ष की तुलना में 9.9 प्रतिशत कम है। पिछले वर्ष की तुलना में 2021-

22 में कुल कर राजस्व के अधिक होने का बजट-अनुमान है (सारणी III.4)।

मुख्य रूप से प्रमुख सब्सिडी पर व्यय के कारण, 2020-21 के सम्पूर्ण वर्ष के लिए राजस्व व्यय को संशोधित कर बीई की तुलना में 14.5 प्रतिशत बढ़ाया गया। आरई में खाद्य सबसिडी पर व्यय, बीई (जीडीपी का 2.2 प्रतिशत) का लगभग साढ़े तीन गुना रहा, ऐसा 80 करोड़ से अधिक लोगों को खाद्यान्न के मुफ्त वितरण और भारतीय खाद्य निगम (एफसीआई) को राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) ऋण के रूप में पिछली सब्सिडी

चार्ट III.10: जीएसटी संग्रहण



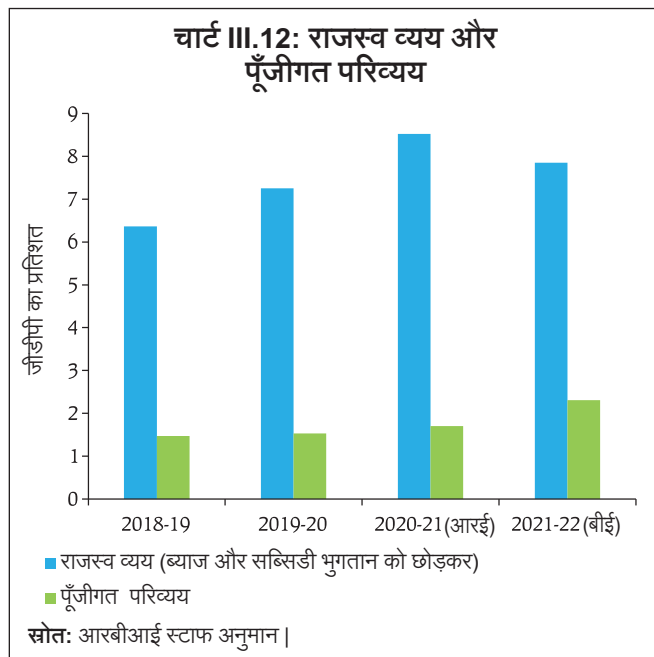
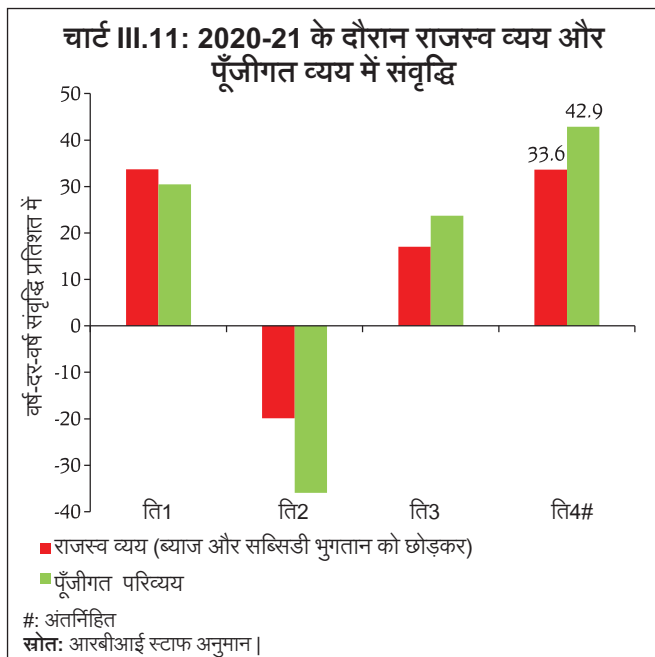
स्रोत: सीजीए

सारणी III.4: केंद्र सरकार का कर संग्रहण

सकेतक	जीडीपी का प्रतिशत		
	2019-20	2020-21 (आरई)	2021-22 (बीई)
<b>1. प्रत्यक्ष कर</b>	<b>5.1</b>	<b>4.6</b>	<b>5.0</b>
(i) निगम कर	2.7	2.3	2.5
(ii) आय कर	2.4	2.3	2.5
<b>2. अप्रत्यक्ष कर</b>	<b>4.6</b>	<b>5.1</b>	<b>5.0</b>
(i) जीएसटी	2.9	2.6	2.8
(ii) सीमा शुल्क	0.5	0.6	0.6
(iii) केंद्रीय उत्पाद शुल्क	1.2	1.8	1.5
<b>3. सकल कर राजस्व (1+2)</b>	<b>9.7</b>	<b>9.7</b>	<b>9.9</b>
<b>4. निवल कर राजस्व</b>	<b>6.6</b>	<b>6.9</b>	<b>6.9</b>

टिप्पणी: बीई: बजट अनुमान; आरई: संशोधित अनुमान।

स्रोत: संघीय बजट 2021-22।



भुगतानों की ऑन-बजटिंग के कारण हुआ। चौथी तिमाही में, ब्याज एवं सब्सिडी भुगतान को छोड़कर, राजस्व व्यय में 33.6 प्रतिशत की वृद्धि होने का अनुमान है (चार्ट III.11)। केंद्रीय क्षेत्र की योजनाओं, रेलवे, रक्षा, राज्यों को अंतरण, स्वास्थ्य और एमएसएमई पर अधिक व्यय के कारण केंद्र सरकार के पूंजी व्यय में भी, बीई की तुलना में 2020-21 की आरई में 6.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई। आरई में अधिक पूंजी व्यय, जिसे विवेकाधीन व्यय माना गया है, ने अर्थव्यवस्था में नियत निवेश को बल प्रदान किया। बढ़ा हुआ सरकारी व्यय राजकोषीय नीति पर जोर दिए जाने को दर्शाता है, जो महामारी से लोगों की जान और आजीविका बचाने तथा आर्थिक बहाली को संपोषित करने के लिए आवश्यक हो गया था। राजस्व में गिरावट और अधिक व्यय को दर्शाते हुए, राजकोषीय घाटा (एफडी) और राजस्व घाटा (आरडी) 2020-21 (आरई) में काफी अधिक बढ़कर क्रमशः जीडीपी के 9.5 प्रतिशत और 7.5 प्रतिशत हो गया।

केंद्रीय बजट 2021-22 ने पूंजीगत व्यय के लिए अधिक परिव्यय के माध्यम से विकास को गति दी। हालाँकि बजट में कुल व्यय के केवल 1 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान किया गया है, लेकिन पूंजीगत व्यय पर बढ़ता फोकस, जिसका गुणात्मक प्रभाव होता है, अर्थव्यवस्था में समग्र निवेश और विकास को बढ़ावा देगा। 2021-22 में पूंजीगत व्यय का आबंटन 26.2

प्रतिशत अधिक किया गया है, जबकि राजस्व व्यय में 2.7 प्रतिशत की गिरावट का अनुमान है। पूंजीगत परिव्यय (अर्थात्, ऋण और अग्रिम को छोड़कर पूंजीगत व्यय) के 2020-21 (आरई) के 1.7 प्रतिशत से 2021-22 (बीई) में बढ़कर जीडीपी के 2.3 प्रतिशत तक होने का अनुमान है (चार्ट III.12)। केंद्रीय बजट 2021-22 में राजकोषीय घाटा (एफडी) के घटकर जीडीपी के 6.8 प्रतिशत और 2025-26 तक 4.5 प्रतिशत हो जाने का अनुमान लगाया गया है।

अप्रैल-जनवरी 2020-21 के लिए 24 राज्यों के आंकड़ों के आधार पर, राज्यों की समेकित राजस्व प्राप्ति व्यापक तौर पर कर राजस्व, केंद्रीय कर अंतरण और स्वयं के गैर-कर राजस्व में गिरावट के कारण संकुचित हुईं हालांकि, समेकित राजस्व प्राप्ति में जीएसटी संग्रहण में तेजी के कारण दूसरी छमाही (अक्टूबर-जनवरी 2020-21) में वृद्धि हुई। अप्रैल-जनवरी के दौरान राज्यों के राजस्व व्यय (ब्याज भुगतान और सब्सिडी को छोड़कर) में कोविड-19 पर व्यय के बावजूद मामूली वृद्धि हुई। पहली छमाही में संकुचित होने के बाद, पूंजीगत व्यय में व्यय-युक्तिकरण के कारण दूसरी छमाही (अक्टूबर-जनवरी 2020-21) में सुदृढ़ वृद्धि हुई, जो व्यय संरचना में गुणात्मक सुधार को दर्शाती है। 2021-22 के लिए समेकित जीएफडी (जिसके लिए 12 राज्यों के लिए डेटा उपलब्ध हैं) के 2020-21 (आरई) के 4.2 प्रतिशत

### सारणी III.5: राज्य सरकार वित्त - प्रमुख घाटा संकेतक\*

(जीएसडीपी के लिए प्रतिशत)

मद	2019-20	2020-21 (बीई)	2020-21 (आरई)	2021-22 (बीई)
राजस्व घाटा	0.1	0.1	1.7	0.5
प्राथमिक घाटा	0.7	1.1	2.4	1.8
सकल राजकोषीय घाटा	2.3	2.6	4.2	3.7

**टिप्पणी :** 1. डाटा 28 राज्यों में से 12 राज्यों और 3 केंद्रशासित प्रदेश से संबंधित हैं जिन्होंने 2021-22 के लिए अपने बजट पेश हैं।

2. जीएसडीपी संबंधित 12 राज्यों के जीएसडीपी का योग है।

**स्रोत:** राज्य सरकारों के बजट दस्तावेज।

की तुलना में 2021-22 के दौरान जीएसडीपी के 3.7 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया है (सारणी III.5)।

भारतीय रिजर्व बैंक ने 2020-21 के लिए केंद्र सरकार के बाजार उधार कार्यक्रम को सफलतापूर्वक और बिना व्यवधान के पूरा किया (सारणी III.6)। उधार की मात्रा में तीव्र वृद्धि के बावजूद, प्रचुर अधिशेष चलनिधि, विशेष ओएमओ सहित नियमित खुला बाजार परिचालन (ओएमओ), विनियामक उपायों और भावी मार्गदर्शन ने सरकार को, 16-वर्ष के कम भारित औसत लागत पर- अर्थात् 2019-20 के 6.84 प्रतिशत की तुलना में 2020-21 के दौरान - 5.79 प्रतिशत और साथ ही, उच्चतम भारित औसत परिपक्वता पर- अपनी उधारियों को पूरा करने में सक्षम बनाया। राज्यों की 7.98 लाख करोड़ रुपए की उधारियों, जो सामान्य से काफी अधिक हैं, को 2020-21 के दौरान 6.52 प्रतिशत की भारित औसत लागत पर पूरा किया गया। रोलओवर जोखिम के

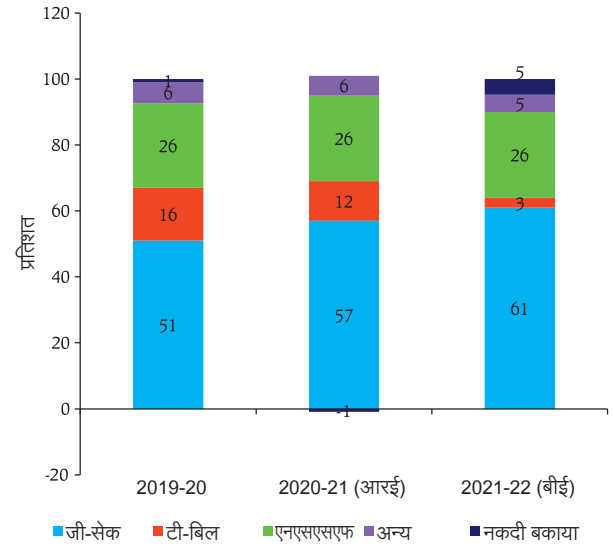
### सारणी III.6: केंद्र के उधार

(रुपये लाख करोड़)

मद	2019-20	2020-21 (आरई)	2021-22 (बीई)
I निवल उधार (जी-सेक)	4.7	10.5	9.2
पुनर्भुगतान	2.4	2.3	2.9
सकल उधार (जी-सेक)	7.1	12.8	12.1
II टी-बिल/नकद प्रबंधन बिल (निवल)	1.5	2.2	0.5
III निवल बाजार उधार (I + II)	6.2	12.7	9.7
IV छोटी बचत के प्रति प्रतिभूति	2.4	4.8	3.9
V राज्य भविष्य निधि	0.1	0.2	0.2
VI अन्य प्राप्तियाँ	0.4	0.4	0.5
VII बाह्य ऋण	0.1	0.5	0
VIII कुल ऋण (III से VII)	9.3	18.7	14.4
IX नकदी शेष पर गिरावट	0.1	-0.2	0.7
X कुल निधीयन(VIII+IX)	9.4	18.5	15.1

**स्रोत:** भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

### चार्ट III.13: केंद्र के राजकोषीय घाटे को निधीयन



**स्रोत:** भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

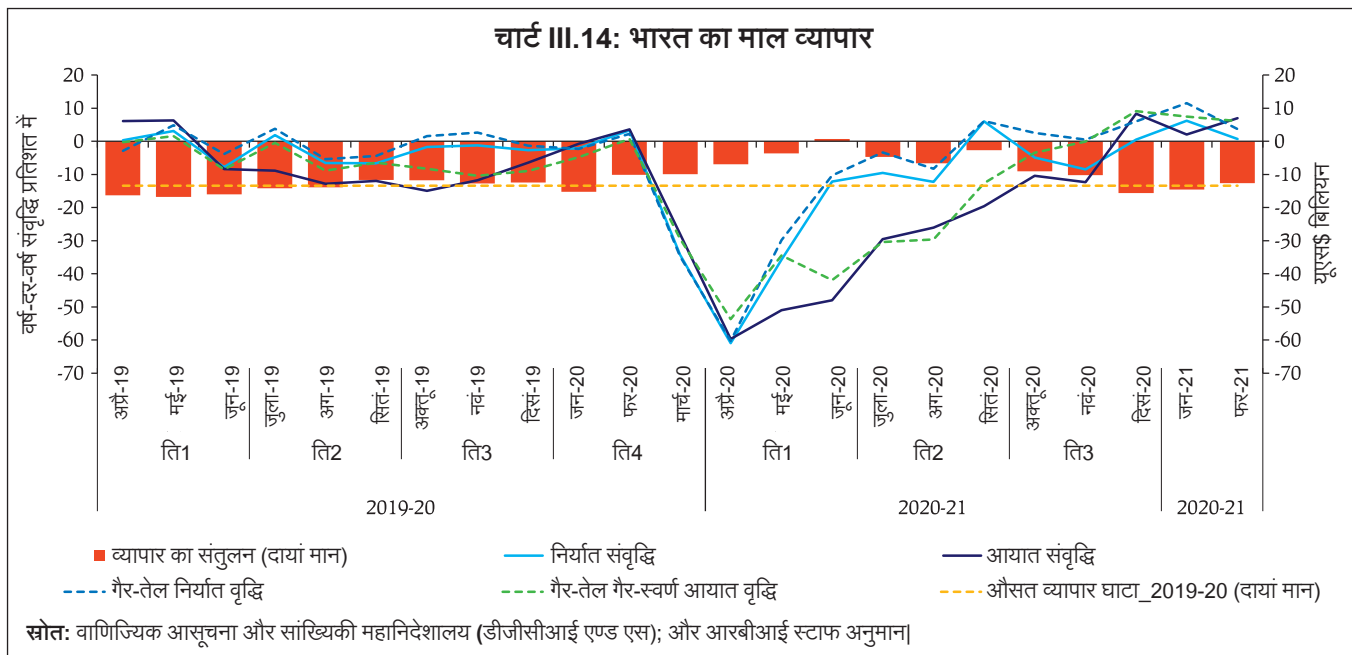
प्रबंधन और सरकारी प्रतिभूतियों की तरलता को बढ़ाने के उद्देश्य से, 2020-21 के दौरान 1.53 लाख करोड़ रुपए राशि के स्विच ऑपरेशन की ग्यारह शृंखलाएँ चलायी गईं।

केंद्रीय बजट 2021-22 में जी-सेक के माध्यम से 9.2 लाख करोड़ रुपए की निवल बाजार उधारियाँ रखी गई हैं, जो 2020-21 (आरई) से कम है। बाजार उधारियों से 2021-22 (बीई) में केंद्र के राजकोषीय घाटे के 61 प्रतिशत हिस्से का वित्तपोषण नियत किया गया है, जो 2020-21 (आरई) के 57 प्रतिशत की तुलना में अधिक है (चार्ट III.13)। 2021-22 की पहली छमाही में दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से केंद्र सरकार की सकल बाजार उधारियाँ 7.24 लाख करोड़ रुपए (2021-22 की कुल बजट राशि का 60 प्रतिशत) होने का अनुमान है। 2021-22 के प्रथम अर्धवर्ष के लिए केंद्र सरकार के अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) की सीमा 1.20 लाख करोड़ रुपए तय की गई है ताकि कमी-बेशी के कारण प्राप्तियों और भुगतानों में बीच-बीच में आने वाली विसंगतियों को सुचारु रूप से पाटा जा सके।

#### III.1.4 बाह्य मांग

वैश्विक अर्थव्यवस्था धीरे-धीरे अपनी सबसे गहरी मंदी से उबर रही है, भारत का निर्यात महामारी-पूर्व स्तर से आगे निकल गया है और दिसंबर 2020 से विस्तार क्षेत्र में प्रवेश कर गया है। 2020-21 की दूसरी छमाही में आयात संकुचन नरम पड़ गया





और नौ महीनों के अंतराल के बाद अंततः दिसंबर 2020 में धनात्मक हो गया (चार्ट III.14)। वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि में निवल बाहरी मांग का धनात्मक योगदान, तीसरी तिमाही में निर्यात को पीछे छोड़ते हुए आयात में सुधार के साथ, कम हो गया। चौथी तिमाही में संवृद्धि में निवल बाहरी मांग के योगदान में सुधार का अनुमान है।

वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय (डीजीसीआई एंड एस) द्वारा जारी किए गए आंकड़ों के अनुसार, भारत के माल निर्यात में संकुचन की गति, जो कोविड-19 के व्यवधानों के कारण 2020-21 की पहली तिमाही में तेज हो गई थी, वैश्विक मांग दशाओं में क्रमिक सुधार के कारण दूसरी और तीसरी तिमाहियों में मंद पड़ गई। फरवरी 2021 में लगातार तीसरे महीने भी व्यापारिक निर्यात में वृद्धि हुई (चार्ट III.15 ए)। गैर-तेल निर्यात में तीसरी तिमाही में 3.1 प्रतिशत और जनवरी-फरवरी 2021 के दौरान 7.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट III.15सी)। विभिन्न स्तरों पर, दवाओं और फार्मास्यूटिकल्स, लौह अयस्क और कृषि उत्पादों ने गैर-तेल निर्यात वृद्धि को आगे बढ़ाया। समग्र तौर पर, अप्रैल-फरवरी 2020-21 के दौरान, माल निर्यात 12.2 प्रतिशत संकुचित हुआ।

अर्थव्यवस्था के धीरे-धीरे खुलने और घरेलू मांग के पुनः शुरू होने के साथ, माल आयात में संकुचन की गति 2020-21 की

पहली तिमाही के 52.9 प्रतिशत से घटकर तीसरी तिमाही में 4.7 प्रतिशत हो गई (चार्ट III.15बी)। फरवरी 2021 में, लगातार तीसरे महीने वृद्धि दर्ज करते हुए, माल आयात में 7.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई। गैर-तेल गैर-स्वर्ण आयात में उछाल व्यापक आधार वाला रहा, जिसमें इलेक्ट्रॉनिक सामान, मशीनरी, रसायन और मोती तथा कीमती पत्थरों सहित प्रमुख सेक्टर दिसंबर 2020 में कोविड-पूर्व स्तर तक पहुंच गये (चार्ट III.15 डी)। तीसरी तिमाही में स्वर्ण-आयात में 38.0 प्रतिशत और फरवरी 2021 में 124 प्रतिशत की वृद्धि हुई। कुल मिलाकर, अप्रैल-फरवरी 2020-21 में माल आयात में 23.1 प्रतिशत का संकुचन हुआ। निर्यात की तुलना में आयात में संकुचन अधिक तेज होने के साथ, व्यापार घाटा अप्रैल-फरवरी 2020-21 में घटकर लगभग आधा यानी 84.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो एक साल पहले इसी अवधि में 151.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। भविष्य में, वैश्विक कच्चे तेल की मांग-आपूर्ति स्थितियों के पुनर्संतुलन को देखते हुए, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में वृद्धि के कारण नवंबर 2020 से भारत का तेल आयात बिल बढ़ सकता है।

सेवा क्षेत्र को देखें तो 2020-21 की पहली तिमाही में सेवाओं के निर्यात को लगा प्रारंभिक झटका, सॉफ्टवेयर निर्यात की आघात-सहनीयता के मद्देनजर, धीरे-धीरे कम हो गया (चार्ट III.16)। यद्यपि वैश्विक लॉकडाउन प्रतिबंधों के कारण यात्रा और परिवहन क्षेत्र तथा व्यापार से संबंधित सेवाओं पर प्रतिकूल प्रभाव



**चार्ट III.15: निर्यात व आयात संवृद्धि के प्रति संबंधित अंशदान**

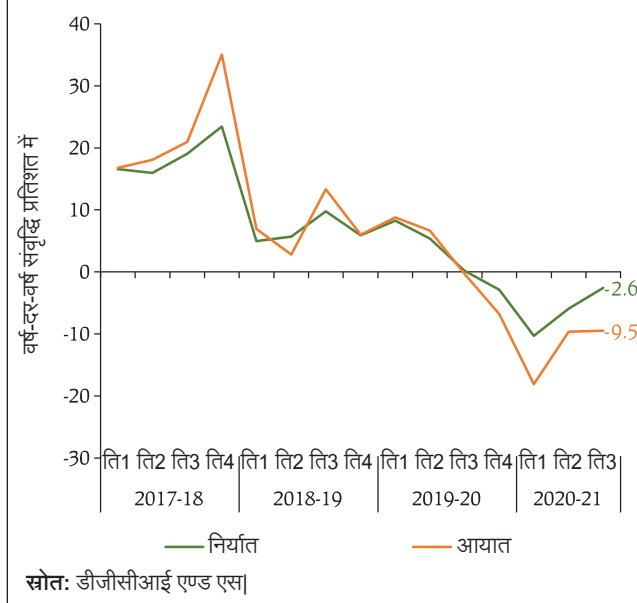


टिप्पणी: \*दूसरी छमाही: अक्टूबर-फरवरी 2020-21  
 स्रोत: डीजीसीआई एण्ड एस; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

पड़ा था, घरेलू सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) कंपनियों को अंतरराष्ट्रीय ग्राहकों की मांग से लाभ हुआ और उन्होंने महामारी के मद्देनजर आईटी और अन्य कार्य संचालन के लिए तेजी से नए मॉडल अपनाए। वैश्विक आर्थिक गतिविधियों के चरणबद्ध रूप से सामान्य होने के साथ, विप्रेषण में दूसरी और तीसरी तिमाही में क्रमिक सुधार हुआ। यद्यपि पहली छमाही में चालू खाता अधिशेष जीडीपी का 3.0 प्रतिशत रहा, लेकिन बढ़ते व्यापार घाटे ने तीसरी तिमाही में चालू खाते को वापस घाटे में धकेल दिया।

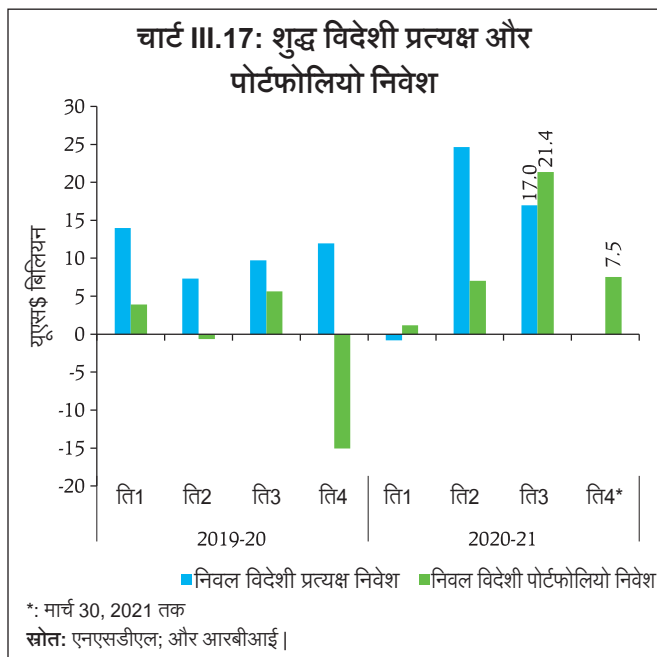
2020-21 में निवल पूंजी प्रवाह मजबूत बना रहा, जिसे भारत की संवृद्धि संभावनाओं के प्रति बढ़ती आशावादिता के कारण विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) और विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) से समर्थन मिला। मुख्य रूप से डिजिटल और खुदरा क्षेत्र में बड़े सौदों से बल पाकर, अप्रैल-जनवरी 2020-21 के दौरान 44.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर

**चार्ट III.16: सेवाएँ व्यापार**



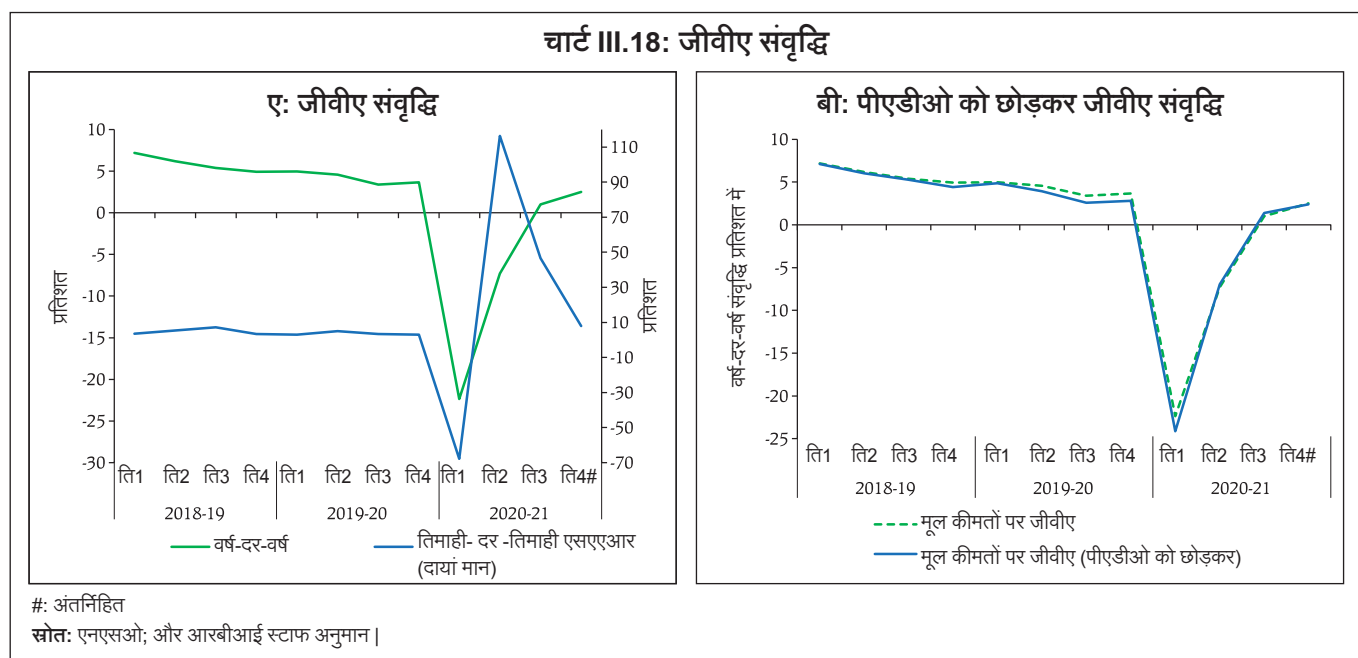
स्रोत: डीजीसीआई एण्ड एस।

का निवल एफडीआई, एक साल पहले के 36.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर से अधिक रहा। दूसरी छमाही के दौरान इक्विटी सेगमेंट में पोर्टफोलियो निवेशकों की निवल खरीद में तेज उछाल के कारण 2020-21 (30 मार्च तक) के दौरान निवल एफपीआई अंतर्वाह 37.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया जबकि पिछले साल इसी अवधि के दौरान 5.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का बहिर्वाह हुआ था (चार्ट III.17)। जहां एक ओर, प्रमुख केंद्रीय बैंकों की निभावकारी मौद्रिक नीतियों ने वैश्विक पोर्टफोलियो निवेशकों के बीच जोखिम-वहन करने की क्षमता में सुधार किया, वहीं घरेलू कॉर्पोरेट क्षेत्र के सुदृढ़ आय-अर्जन, कोविड टीकाकरण की सकारात्मक अनुभूति और घरेलू विकास की आशावादिता ने भी रिकॉर्ड एफपीआई अंतर्वाह को आकर्षित करने में मदद की। 2020-21 की दूसरी छमाही में ऋण बाजार में एफपीआई द्वारा खरीदारी के बावजूद, इस सेगमेंट से 2020-21 (30 मार्च तक) में 0.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर का संचयी निवल बहिर्वाह हुआ। अप्रैल-जनवरी 2020 के दौरान बाहरी वाणिज्यिक उधारों ने आंशिक रूप से पूर्व-भुगतानों के कारण निवल बहिर्वाह दर्ज किया। हालांकि, इस अवधि के दौरान, अनिवासी जमाओं के तहत, निवल प्रवाह बढ़ गया। 26 मार्च, 2021 तक, भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 579.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो 18.4 महीने के आयात और बाहरी ऋण के 102.8 प्रतिशत को कवर करता है (चार्ट III.17)।



### III.2 समग्र आपूर्ति

एनएसओ द्वारा जारी एसएई के अनुसार, सकल योजित मूल्य (जीवीए), जो समग्र आपूर्ति का माप है, 2020-21 में 6.5 प्रतिशत संकुचित हो गया। जीवीए ने 2020-21 की पहली छमाही में 14.9 प्रतिशत की गिरावट के विपरीत, 2020-21 की दूसरी छमाही में 1.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। संवृद्धि की गति- तिमाही-दर-तिमाही एसएएआर – दूसरी तिमाही की तुलना में तीसरी और चौथी तिमाही में कम हो गई (चार्ट III.18)।



### सारणी III.7: जीवीए में क्षेत्र-वार संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)

क्षेत्र	2019-20 (एफआरई)	2020-21 (एसएई)	भारित योगदान 2020-21	2019-20 (एफआरई)				2020-21 (एसएई)			
				ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4
कृषि, फोरेस्टरी और फिशिंग	4.3	3.0	0.4	3.3	3.5	3.4	6.8	3.3	3.0	3.9	1.9
उद्योग	-2.0	-7.4	-1.6	1.0	-2.7	-3.0	-3.2	-31.1	-1.6	1.4	1.9
खनन तथा उत्खनन	-2.5	-9.2	-0.2	-1.3	-5.2	-3.5	-0.9	-18.0	-7.6	-5.9	-5.5
विनिर्माण	-2.4	-8.4	-1.4	0.6	-3.0	-2.9	-4.2	-35.9	-1.5	1.6	2.3
विद्युत, गैस, जल आपूर्ति तथा अन्य उपयोग्यता	2.1	1.8	0.0	6.9	1.7	-3.1	2.6	-9.9	2.3	7.3	8.9
सेवाएँ	6.4	-8.4	-5.3	6.8	7.3	5.8	5.6	-24.8	-10.9	0.0	2.9
निर्माण	1.0	-10.3	-0.8	3.7	1.0	-1.3	0.7	-49.4	-7.2	6.2	8.4
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	6.4	-18.0	-3.7	6.2	6.8	7.0	5.7	-47.6	-15.3	-7.7	-2.9
वित्त, रियल एस्टेट एवं व्यावसायिक सेवाएँ	7.3	-1.4	-0.3	8.8	8.9	5.5	4.9	-5.4	-9.5	6.6	6.9
लोक प्रशासन, रक्षा तथा अन्य सेवाएँ	8.3	-4.1	-0.5	5.6	8.8	8.9	9.6	-9.7	-9.3	-1.5	3.2
मूल कीमतों पर जीवीए	4.1	-6.5	-6.5	5.0	4.6	3.4	3.7	-22.4	-7.3	1.0	2.5

एफआरई: पहला संशोधित अनुमान; एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमान; #: अंतर्निहित संवृद्धि  
स्रोत: एनएसओ

2020-21 के दौरान कृषि और संबद्ध गतिविधियां आघात-सह बनी रहीं, जिससे समग्र जीवीए के अन्य घटकों में संकुचन की आंशिक भरपाई हुई। विनिर्माण गतिविधि में तीसरी तिमाही में विस्तार हुआ, लेकिन जनवरी 2021 में वापस संकुचन हुआ। महामारी द्वारा ध्वस्त सेवा क्षेत्र ने, टीकाकरण शुरू होने की उम्मीद से दूसरी छमाही में मामूली रूप से रफ्तार पकड़ी (सारणी III.7)।

#### III.2.1 कृषि

2020-21 की पहली छमाही की रफ्तार बनाए रखते हुए, कृषि और संबद्ध गतिविधियों ने दूसरी छमाही में जीवीए में 3.0 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। इनपुट तक पर्याप्त पहुंच, प्रचुर और व्यापक दक्षिण-पश्चिम एवं उत्तर-पूर्व मानसून की बारिश, जलाशयों में पर्याप्त जल-स्तर और मिट्टी में बेहतर नमी के कारण रबी के रकबे में 2.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2020-21 के एसएई में, खरीफ और रबी खाद्यानों के उत्पादन में एक साल पहले के उनके स्तर से क्रमशः 2.9 और 1.1 प्रतिशत की वृद्धि अनुमानित की गई है (सारणी III.8)। चावल और गेहूँ जैसे दोनों मुख्य अनाज सहित खाद्यान्न उत्पादन ने लगातार पाँचवें वर्ष भी एक और रिकॉर्ड छू लिया। व्यावसायिक फसलों में, कपास और तिलहन (मूंगफली और 'रेपसीड और सरसों') ने रिकॉर्ड उत्पादन स्तर हासिल किया। दालों और जूट तथा मेस्टा को छोड़कर, सभी फसलों ने 2020-21 के लिए अपना लक्ष्य स्तर प्राप्त किया। 2020-21 के दौरान, बागवानी उत्पादन भी 3,265.8 लाख टन के रिकॉर्ड स्तर

पर रहा- जो 2019-20 के अंतिम अनुमानों की तुलना में 1.8 प्रतिशत अधिक था। ऐसा बड़े पैमाने पर सुगंधित और औषधीय फसलों, सब्जियों और फलों के उत्पादन के कारण हुआ।

पशुधन, वानिकी और मछली पकड़ने से संबद्ध गतिविधियों - जोकि इस क्षेत्र का लगभग 44 प्रतिशत हिस्सा हैं - ने 2019-20

#### सारणी III.8: 2020-21 में कृषि उत्पादन (दूसरा अग्रिम अनुमान)

(लाख टन्स में)

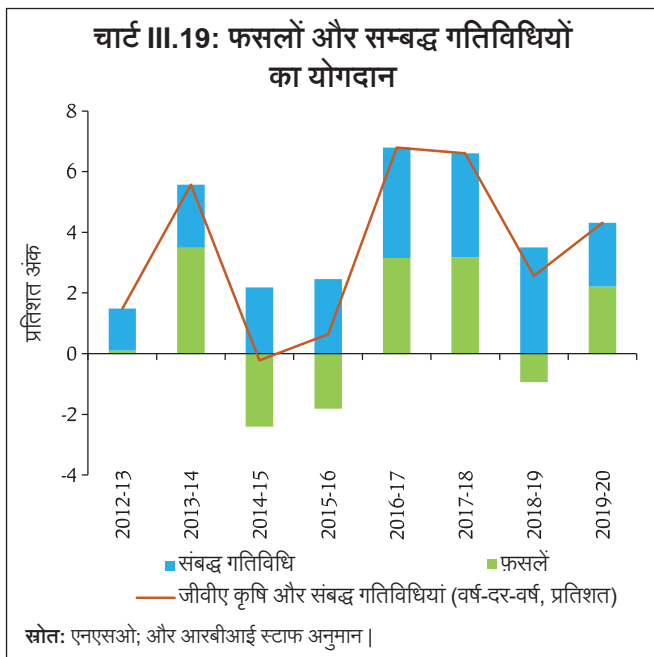
फसल	2019-20		2020-21		2020-21 में परिवर्तन (प्रतिशत)		
	दूसरा ई	अंतिम	लक्ष्य	दूसरा ई	दूसरा ई 2019- 20 से अधिक	अंतिम 2019- 20 से अधिक	लक्ष्य से अधिक
खाद्यान्न	2919.5	2975.0	3010.0	3033.4	3.9	2.0	0.8
खरीफ	1423.6	1438.1	1493.5	1479.5	3.9	2.9	-0.9
रबी	1496.0	1536.9	1516.5	1554.0	3.9	1.1	2.5
चावल	1174.7	1188.7	1196.0	1203.2	2.4	1.2	0.6
गेहूँ	1062.1	1078.6	1080.0	1092.4	2.9	1.3	1.1
दालें	230.2	230.3	256.0	244.2	6.1	6.0	-4.6
तिलहन	341.9	332.2	370.0	373.1	9.1	12.3	0.8
गन्ना	3538.5	3705.0	3900.0	3976.6	12.4	7.3	2.0
कपास #	348.9	360.7	360.0	365.4	4.7	1.3	1.5
जूट और मेस्टा ##	98.1	98.8	105.0	97.8	-0.3	-1.0	-6.9

#: प्रत्येक 170 किलोग्राम की लाख गांठ

##: प्रत्येक 180 किलोग्राम की लाख गांठ।

स्रोत: कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय, भारत सरकार।

**चार्ट III.19: फसलों और सम्बद्ध गतिविधियों का योगदान**



में समग्र कृषि जीवीए संवृद्धि में लगभग आधे हिस्से का योगदान दिया (चार्ट III.19)।

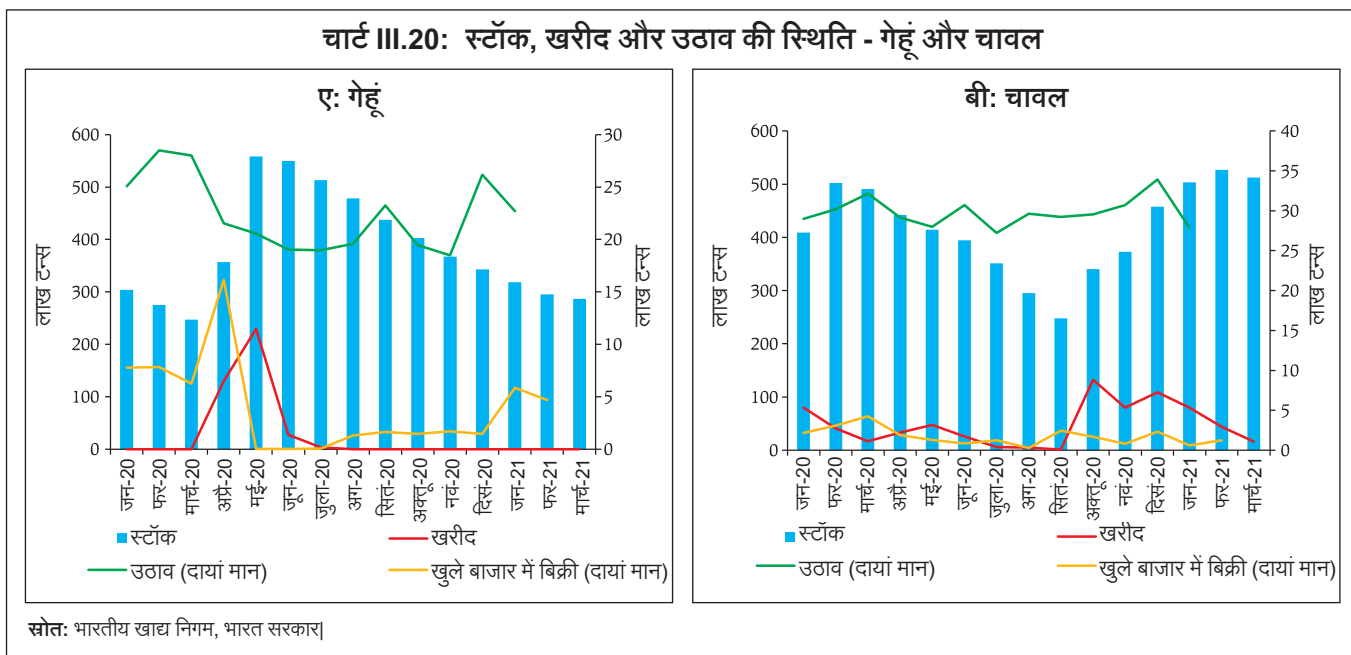
सितंबर 2020 से शुरू खरीफ विपणन मौसम के दौरान चावल की सरकारी खरीद 31 मार्च 2021 तक वर्ष-दर-वर्ष 14.0 प्रतिशत अधिक रही। आगामी रबी विपणन मौसम (अप्रैल-मार्च) के लिए सरकार ने गेहूं के 407.0 लाख टन की सरकारी

खरीद का लक्ष्य रखा है जो पिछले रबी मौसम के दौरान रिकॉर्ड सरकारी खरीद से 2.3 प्रतिशत अतिरिक्त और अधिक है। अनाज के रिकॉर्ड सरकारी खरीद से गेहूं और चावल के क्रमशः 286.8 लाख टन (बफर मानक का 2.1 गुना) और 512.4 लाख टन (बफर मानक का 6.7 गुना) उल्लेखनीय रूप से अधिक बफर स्टॉक की प्राप्ति हुई। यद्यपि प्रधानमंत्री गरीब कल्याण अन्न योजना के अंतर्गत 315 लाख टन अनाज वितरित किया गया है (चार्ट III.20)

उच्च आवृत्ति संकेतक के तहत तीसरी तिमाही में ट्रैक्टर बिक्री में मजबूत वृद्धि के साथ जनवरी-फरवरी 2021 में दुपहिया वाहनों की बिक्री में बढ़त देखी गई (सारणी III.9)। वैश्विक मांग और उच्च अंतरराष्ट्रीय खाद्य मूल्यों में बढ़त के परिणामस्वरूप तीसरी और चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी) के दौरान फार्म निर्यात मजबूत बना रहा।

केंद्रीय बजट 2021-22 में सरकार द्वारा सीधे अनाज खरीद जारी रखने के दौरान यह सुनिश्चित करने के लिए कृषि में बुनियादी संरचना विकास, ग्रामीण क्षेत्र और मत्स्य पालन में क्रेडिट उपलब्धता को बढ़ाने तथा खराब होनेवाले माल की आपूर्ति श्रृंखला को लक्षित करते हुए कई उपायों की घोषणा की गई। कृषि अवसंरचना कोष का कृषि उपज विपणन समिति (एपीएमसी) हेतु विस्तार और 1000 अतिरिक्त एपीएमसी मंडियों का इलेक्ट्रॉनिक-

**चार्ट III.20: स्टॉक, खरीद और उठाव की स्थिति - गेहूं और चावल**



### सारणी III 9: ग्रामीण अर्थव्यवस्था के लिए उच्च आवृत्ति संकेतक

प्रतिशत

मद	संवृद्धि	जुला-20	अग-20	सितं-20	अक्तू-20	नवं-20	दिसं-20	जन-21	फर-21
ट्रैक्टर की बिक्री	वर्ष-दर-वर्ष	38.5	74.7	28.3	7.7	51.3	43.1	46.7	31.1
टू व्हीलर की बिक्री	वर्ष-दर-वर्ष	-15.2	3.0	11.6	16.9	13.4	7.4	6.6	10.2
खाद की बिक्री	वर्ष-दर-वर्ष	25.4	7.0	-2.6	17.7	3.7	-26.5	-22.3	NA
रोजगार की मांग (MGNREGA)	वर्ष-दर-वर्ष	66.3	60.4	63.3	81.0	43.1	47.2	30.0	20.3
निर्यात - कृषि और संबद्ध क्षेत्र	वर्ष-दर-वर्ष	15.3	14.1	31.5	34.2	12.5	12.9	21.5	27.1
कृषि ऋण (बकाया)	वर्ष-दर-वर्ष	5.4	4.9	5.9	7.4	8.5	9.4	9.9	10.2
स्टॉक अनाज (वास्तविक स्टॉक से त्रैमासिक बफर मानदंडों का अनुपात)	चावल	2.8	2.2	2.4	3.3	3.6	4.5	6.6	6.7
	गेहूँ	2.0	1.7	2.1	2.0	1.8	1.7	2.3	2.1

स्रोत: ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स एसोसिएशन; एसआईएम; रसायन और उर्वरक मंत्रालय; ग्रामीण विकास मंत्रालय; डीजीसीआई एण्ड एस; आरबीआई; और भारतीय खाद्य निगम

राष्ट्रीय कृषि बाजार (ई-नाम)<sup>4</sup> के साथ एकीकरण से कृषि क्षेत्रों में किसानों की बाजार तक पहुंच और कीमत के साथ उनकी विपणन क्षमता में सुधार और बढ़ोतरी होगी। “ऑपरेशन ग्रीन” के 3 (प्याज, टमाटर और आलू) से 22 खराब होनेवाली वस्तुओं के विस्तार प्रस्ताव से अपेक्षा है कि आपूर्ति श्रृंखला में सुधार, कीमत के उतार-चढ़ाव में कमी और खराब होने वाली कृषि वस्तुओं के निर्यात को बढ़ावा मिलेगा। यूएस के नेशनल ओसनिक् एंड एटमॉस्फेरिक एडमिनिस्ट्रेशन (एनओए) के अनुसार अप्रैल-जून 2021 के दौरान *ला निना* से इनसो में न्यूट्रल बदलाव की 60 प्रतिशत संभावना है जो सामान्य दक्षिण पश्चिम मानसून की ओर संकेत करता है।

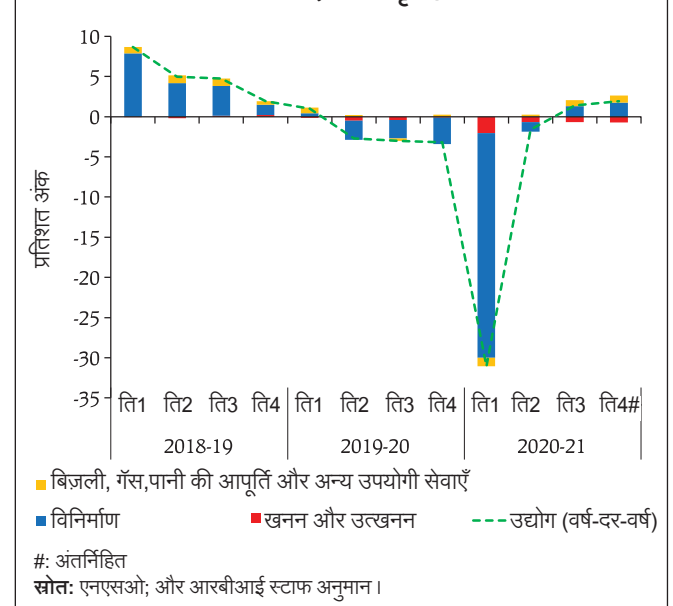
#### III.2.2 उद्योग

औद्योगिक क्षेत्र जीवीए विनिर्माण क्षेत्र से संचालित है जो तीसरी तिमाही में संकुचन से उभरा तथापि चौथी तिमाही में पूंजीगत माल और उपभोक्ता गैर टिकाऊ वस्तुओं के उत्पादन में तीव्र कमी से इसमें बाधा देखी गई (चार्ट III.21)। इसके विपरीत खनन क्षेत्र में आपूर्ति में आने वाली कठिनाइयों से शिथिलता जारी रही। कच्चे तेल और प्राकृतिक गैस उत्पादन में अत्यावश्यक बुनियादी संरचना और उपस्कर की कमी के अलावा महामारी के मध्य उत्पन्न परिचालनगत समस्याओं के कारण गिरावट देखी गई। जनवरी 2021 में प्राकृतिक गैस उत्पादन केजी-डी6 फील्ड में प्रारंभ हुए उत्पादन से कोविड पूर्व स्तर को पार कर गया जो एक सुखद भावी परिदृश्य का संकेत है।

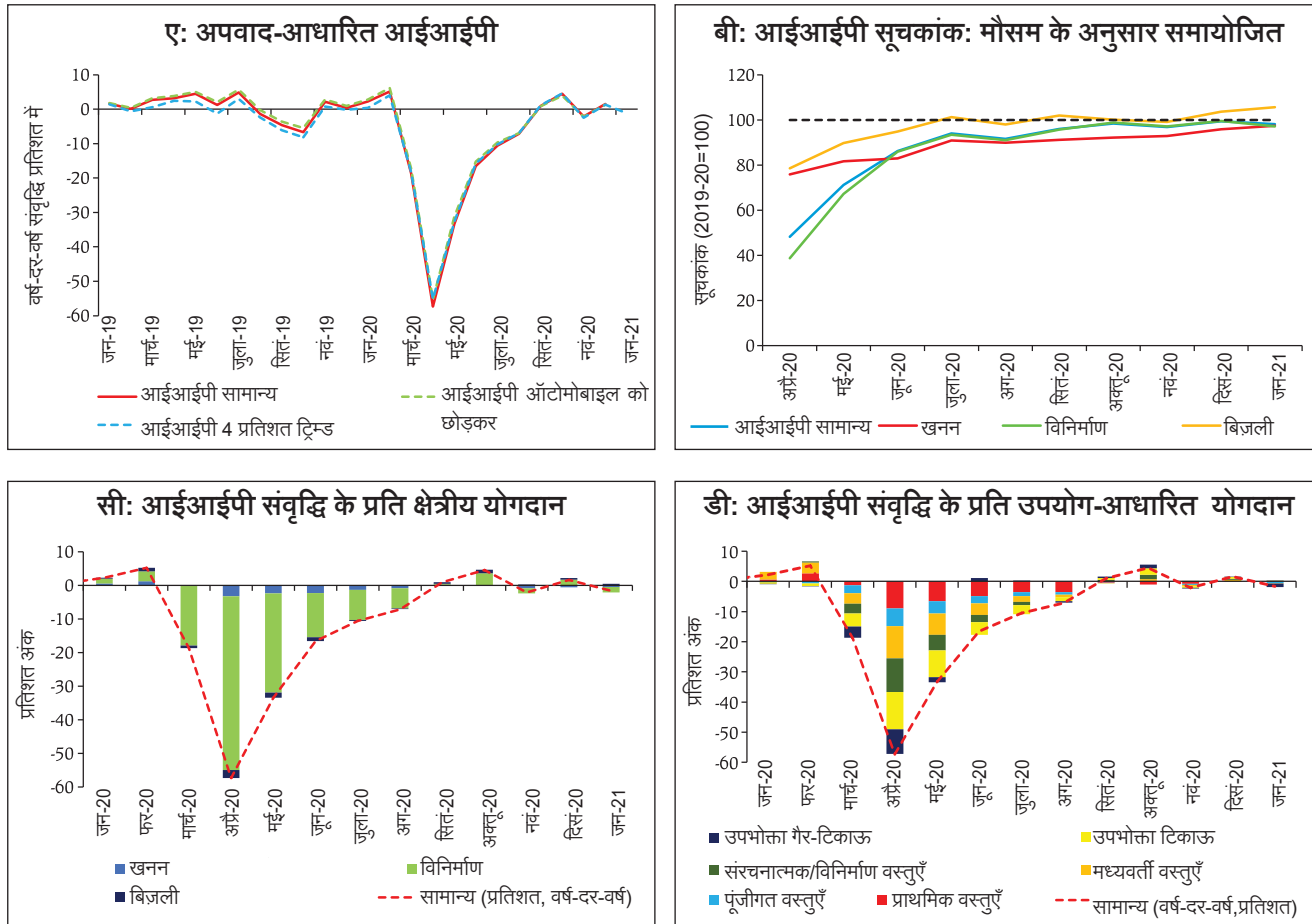
<sup>4</sup> राष्ट्रीय कृषि बाजार(ई-नाम)-अखिल भारतीय स्तर का इलेक्ट्रॉनिक व्यापारिक पोर्टल है जो एपीएमसी मंडियों के नेटवर्क से जोड़ता है, ताकि कृषि पण्य के लिए एकीकृत राष्ट्रीय बाजार उपलब्ध हो सके।

सितंबर 2020 में लंबे संकुचन के उपरांत औद्योगिक उत्पाद के सूचकांक (आईआईपी) में उभार आया परंतु पुनः नवंबर और जनवरी 2021 में इसने अपनी गति को खो दिया(चार्ट III.22ए)। तीसरी तिमाही में विनिर्माण गतिविधि में सुधार का संचालन बुनियादी धातु, रसायन और रसायन उत्पादों, मोटर वाहन और बिजली उपस्कर द्वारा किया गया। 23 उद्योग समूहों में से दूसरी तिमाही के केवल 5 समूहों की तुलना में तीसरी तिमाही में 12 उद्योग समूहों में सकारात्मकता देखी गई। उपयोग आधारित वर्गीकरण के तहत तीसरी तिमाही में रिकवरी का संचालन टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएं और बुनियादी संरचना निर्माण माल के साथ ही

चार्ट III.21: उद्योग जीवीए की संवृद्धि में भारत अंशदान



**चार्ट III.22: औद्योगिक उत्पादन का सूचकांक (आईआईपी)**



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

ऑटोमोबाइल और इलेक्ट्रॉनिक बिक्री में बढ़त और ऑटो तथा स्टील के व्हाइट गुड्स सेगमेंट में आई अधिक घरेलू मांग ने प्रेरित किया (चार्ट III.22डी)। पूंजीगत माल क्षेत्र में कृषि ट्रैक्टर, हार्वेस्टर,शेसर, टायर और ट्यूब के अत्यधिक आउटपुट से ऑफसेट सामान्य रहा।

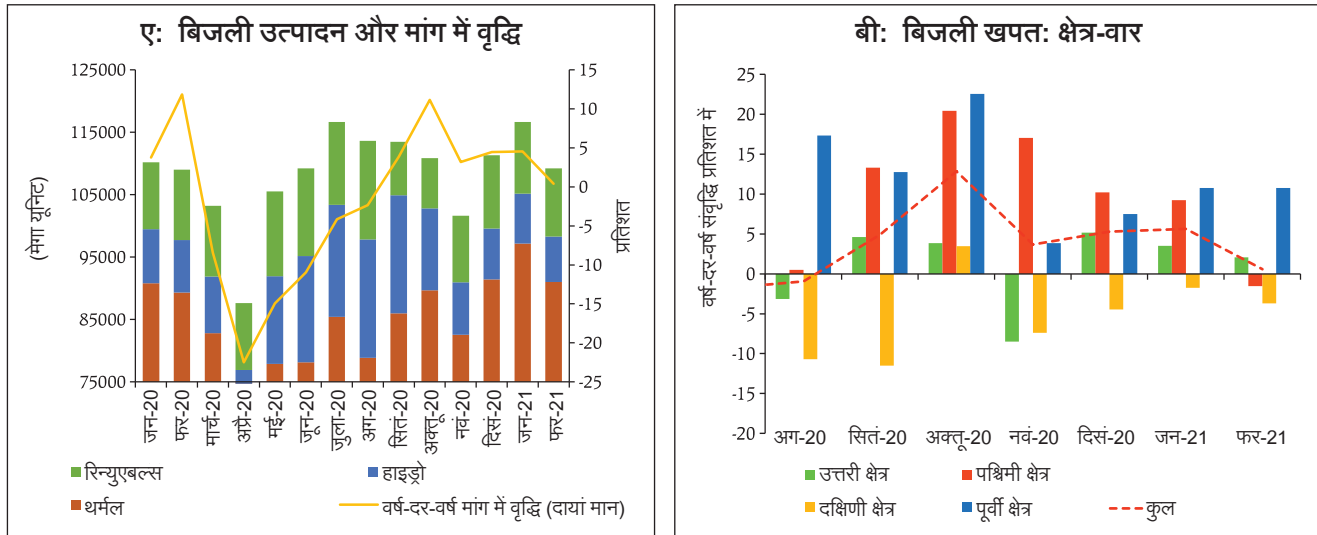
विनिर्माण में मंदी से हुई गिरावट के कारण जनवरी 2021 में आईआईपी में 1.6 प्रतिशत का संकुचन देखा गया। जनवरी 2021 तक खनन गतिविधि संकुचित रहीं। उपयोग आधारित वर्गीकरण के तहत पूंजीगत माल उत्पादन गिरकर 5 महीने जबकि गैर टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएं आउटपुट 8 महीने के निम्न स्तर पर आ गया।

तीसरी तिमाही और जनवरी 2021 में बिजली उत्पादन में सुधार देखा गया है। यह मांग में उछाल को दर्शाता है यद्यपि

फरवरी 2021 में कुछ अवमन्दन रहा। तापीय क्षेत्र तीसरी तिमाही और जनवरी में प्रारंभिक तौर से बिजली उत्पादन में फरवरी 2021 में 1.9 प्रतिशत तक कम होने से पूर्व क्रमशः 7.6 और 7.0 प्रतिशत की वृद्धि से सुधार को दर्शाता है। जनवरी-फरवरी 2021 के दौरान नाभिकीय ऊर्जा उत्पादन में संकुचन दर अधिक रही जबकि नवीकरणीय स्रोतों से जनवरी में उत्पादन अवमंद और फरवरी में संकुचित बना रहा (चार्ट III.23ए)। तीसरी तिमाही और जनवरी-फरवरी 2021 में जल विद्युत उत्पादन में संकुचन जारी रहा। पश्चिमी और दक्षिणी क्षेत्र में उपभोग की कमी के कारण फरवरी में बिजली की मांग कम रही (चार्ट III. 23बी)।

तीसरी तिमाही में विनिर्माण कंपनियों ने लाभ में आई मजबूत वृद्धि से सामान्य जीवीए मे उल्लेखनीय सुधार दर्ज किया

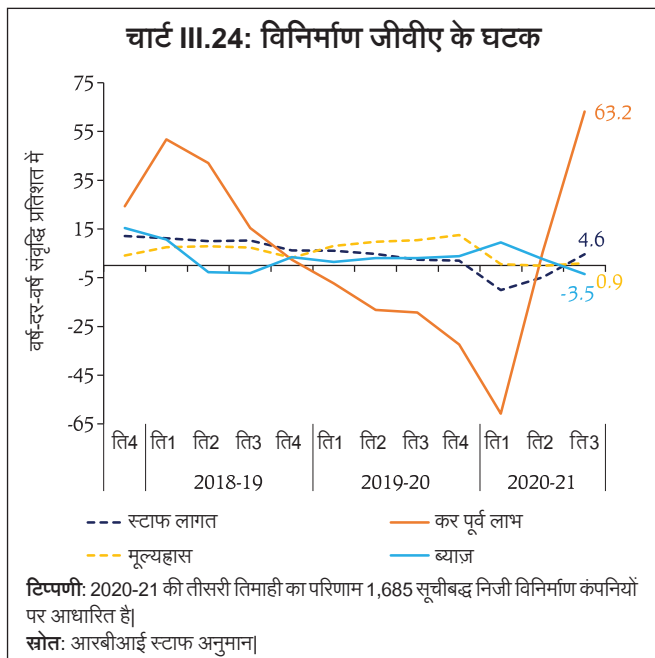
**चार्ट III.23: बिजली की मांग और खपत**



स्रोत: केंद्रीय बिजली प्राधिकरण और भारत की बिजली व्यवस्था संचालन निगम (पीओएसओसीओ)

(चार्ट III.24) निवल बिक्री में सुधार के साथ व्यय और ब्याज में कमी दोनों से विनिर्माण कंपनियों के कर-पूर्व लाभ में बढ़ोतरी देखी गई। तथापि कर्मचारी लागत में इजाफा हुआ।

वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही में रिज़र्व बैंक कारोबारी मूल्यांकन सूचकांक के 108.6 से वर्ष 2020-21 की चौथी तिमाही (औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण के 93 वें चक्र में) में 113.1 बढ़त से वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही का कारोबारी माहौल सुधरा। कारोबारी प्रत्याशा सूचकांक (बी ई आई) में भी वर्ष 2020-21 की चौथी तिमाही के 114.1 की तुलना में वर्ष 2021-22 की पहली तिमाही में 119.6 तक का सुधार आया। नए क्रय आदेश और उत्पादन में वृद्धि के समर्थन से विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) फरवरी मार्च 2021 में 55.4 पर पहुंच गया, जो लगातार आठवें महीने विस्तार को दर्शाता है (चार्ट III. 25ए)।



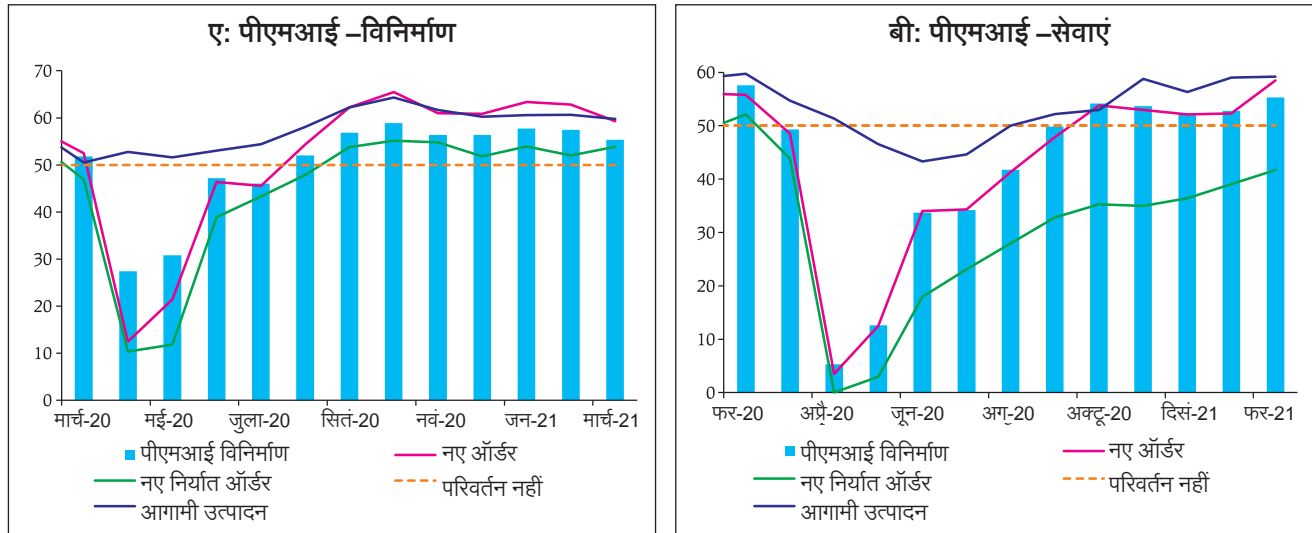
समग्र रूप से विनिर्माण गतिविधियां और बिजली उत्पादन क्रमशः सामान्य हो रही हैं और वर्ष 2019- 20 के स्तर पर पहुंच रही हैं (सारणी III.10)।

### III. 2.3 सेवाएं

वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में सेवा क्षेत्र अर्थव्यवस्था की चरणबद्ध अनलॉकिंग प्रक्रिया और 1.4 प्रतिशत की रिकॉर्ड की गई वृद्धि के कारण संकुचन से बाहर आया। निर्माण क्षेत्र में



**चार्ट III.25: क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई)**



टिप्पणी: > 50: विस्तार | < 50: संकुचन |  
 स्रोत: आईएसएम मार्केट |

प्रत्याशा से अधिक सुधार देखा गया - यह तीसरी तिमाही में सकारात्मक क्षेत्र में प्रवेश कर गई - साथ ही यह दूसरी छमाही में आवासीय क्षेत्र और राजमार्ग निर्माण में मांग से यह 7.3 प्रतिशत

बढ़ गयी (चार्ट III.26ए)। संकेतक जैसे तैयार स्टील की खपत निर्माण क्षेत्र में गतिविधि की रिकवरी को दर्शाता है (चार्ट III. 26बी)। माल और सेवा कर (जीएसटी) का मजबूत

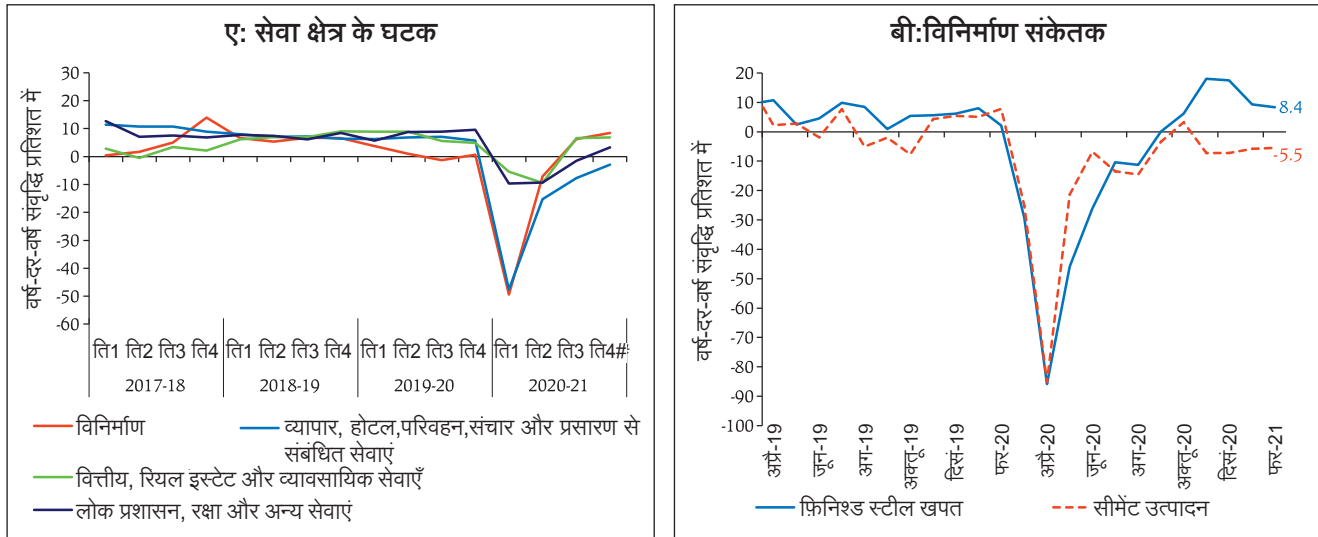
**सारणी III.10: औद्योगिकी क्षेत्र संकेतक: सामान्यीकरण की दिशा में प्रगति (2019-2020 = 100 के लिए मौसम के अनुसार समायोजित और सामान्यीकृत)**

संकेतक	2019-20	ति1:2020-21	ति2:2020-21	ति3:2020-21	अक्तू-20	नव-20	दिसं-20	जन-21	फर-21
<b>I औद्योगिक उत्पादन का सूचकांक</b>	100	69	94	98	98	97	99	98	
आईआईपी: विनिर्माण	100	64	93	99	99	97	100	97	
आईआईपी: पूंजीगत वस्तुएं	100	40	85		95	89	94	94	
आईआईपी: इन्फ्रास्ट्रक्चर और निर्माण वस्तुएं	100	56	96	102	102	101	102	99	
आईआईपी: उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	100	36	89	100	104	95	101	99	
आईआईपी: उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुएं	100	86	102	101	104	99	100	94	
<b>II आठ कोर इंडस्ट्रीज इंडेक्स</b>	100	79	94	97	95	98	100	100	101
ईसीआई: स्टील	100	56	97	101	99	100	103	100	99
ईसीआई: सीमेंट	100	63	87	94	95	94	96	97	103
बिजली की मांग	100	87	99	101	100	99	103	105	109
<b>III ऑटोमोबाइल का उत्पादन</b>									
यात्री वाहन	100	19	87	109	112	99	116	94	106
दो पहिया वाहन	100	24	91	110	117	105	109	105	109
तीन पहिया वाहन	100	25	46	64	62	62	68	62	70
ट्रैक्टर	100	60	122	150	144	140	167	173	177

स्रोत: सीएमआईआई; सीआईआईसी; एनएसओ; एसआईएम; आरबीआई स्टाफ अनुमान।



चार्ट III.26: सेवा क्षेत्र



स्रोत: एनएसओ; आर्थिक सलाहकार कार्यालय; संयुक्त आयोजना समिति; औद्योगिक नीति और संवर्धन विभाग; वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय।

संग्रहण और ई-वे बिल से घरेलू व्यापारिक गतिविधि में मजबूत उछाल दिखाता है। व्यापार में जारी सामान्यीकरण, दोनों घरेलू और अंतरराष्ट्रीय ने रेलवे माल ढुलाई को बढ़ावा दिया है (सारणी III.11)।

सारणी III.11: सेवा क्षेत्र: सामान्यीकरण की दिशा में प्रगति (2019-2020 = 100 के लिए मौसम के अनुसार समायोजित और सामान्यीकृत)

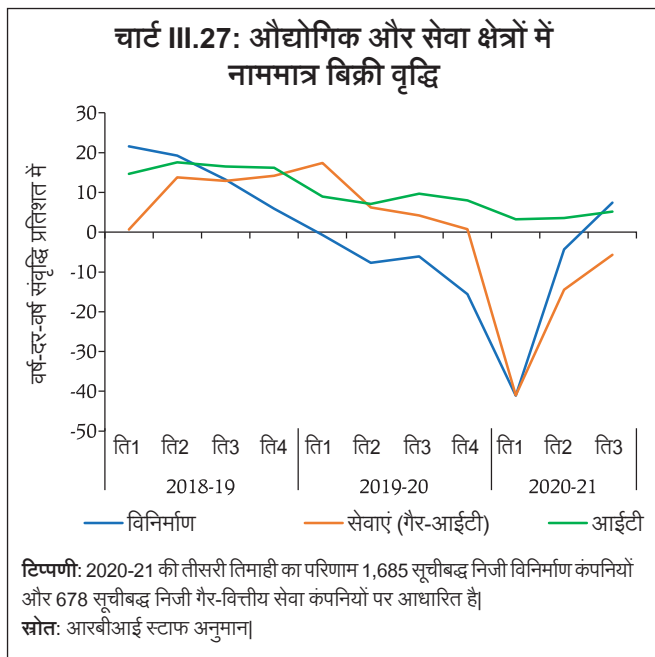
संकेतक	2019-20	ति1:2020-21	ति2:2020-21	ति3:2020-21	अक्तू-20	नव-20	दिसं-20	जन-21	फर-21
<b>I निर्माण</b>									
स्टील की खपत	100	50	93	110	103	113	113	110	109
सीमेंट उत्पादन	100	63	87	94	95	94	96	97	103
<b>II व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएँ</b>									
वाणिज्यिक वाहन की बिक्री (तिमाही औसत)*	100	18	74	108					
घरेलू हवाई यात्री यातायात	100	7	26	48	42	49	53	56	64
घरेलू एयर कार्गो	100	27	69	88	85	88	90	89	96
अंतरराष्ट्रीय एयर कार्गो	100	46	78	84	84	83	86	86	92
माल ढुलाई	100	82	101	109	109	109	111	110	113
पोर्ट कार्गो	100	82	92	100	97	101	102	103	105
टोल संग्रहण: मात्रा *	100	101	202	265	252	257	285	307	327
पेट्रोलियम की खपत	100	76	89	98	98	98	99	100	100
जीएसटी ई-वे बिल *	100	49	99	118	122	110	123	120	122
जीएसटी राजस्व *	100	61	88	106	103	103	113	118	111
<b>III वित्तीय, रियल एस्टेट और व्यावसायिक सेवाएँ *</b>									
क्रेडिट बकाया	100	104	104	106	105	106	108	108	108
बैंक जमाराशि	100	107	110	112	110	111	114	114	114
जीवन बीमा प्रथम वर्ष का प्रीमियम	100	76	116	102	106	89	113	99	104
गैर-जीवन बीमा प्रीमियम	100	89	122	103	101	95	114	117	100
<b>IV बाह्य व्यापार*</b>									
व्यापारिक माल निर्यात	100	66	95	97	96	90	104	104	106
व्यापारिक माल आयात	100	52	74	92	85	84	108	106	103
गैर-तेल गैर-स्वर्ण आयात	100	60	82	100	97	93	110	102	92
सेवा निर्यात	100	91	92	95	90	93	102	93	
सेवा आयात	100	83	85	89	81	86	98	86	

\* यह दर्शाता है कि डेटा मौसमी रूप से समायोजित नहीं किया गया है।

स्रोत: सीएमआईई, सीआईईसी, एनएसओ, एमओएसपीआई, आईआरडीआई, आरबीआई स्टाफ अनुमान।

← कोविड-पूर्व स्तर के नीचे

सामान्यीकरण / गतिविधि की बहाली →



आईटी कंपनियों ने लगातार नियमित वृद्धि दर्ज की है (चार्ट III.27)। कोर ट्रांसफॉर्मेशन सेवाएं<sup>5</sup> की मांग में वृद्धि और पहले के सौदे से मजबूत राजस्व परिवर्तन के साथ कम यात्रा लागत ने तीसरी तिमाही में आईटी कंपनियों को सहायता प्रदान की है। यद्यपि कुछ नरमी के साथ तीसरी तिमाही में गैर आईटी सेवाओं कंपनियों की बिक्री संकुचन क्षेत्र में रही।

वाणिज्यिक वाहन बिक्री- जो परिवहन सेवाओं का संकेतक हैं- में वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही में क्रमिक सुधार देखा गया, इसके साथ ही दूसरी तिमाही में संकुचन की गति 20.1 से कम होकर 1.2 प्रतिशत हो गई। परिवहन सेवाओं के अन्य संकेतकों जैसे- पथकर वसूली; रेल किराया यातायात और प्रमुख बंदरगाहों द्वारा नियंत्रित किए जाने वाले कार्गो में विस्तार देखा गया। हवाई यात्रियों और कार्गो यातायात -घरेलू और अंतरराष्ट्रीय

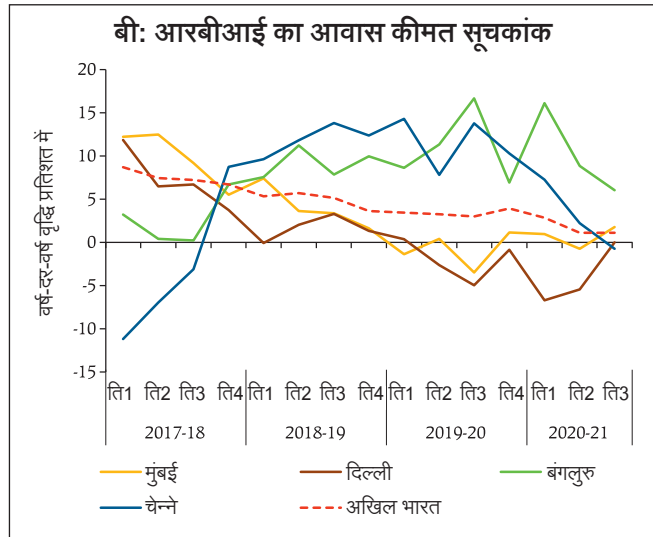
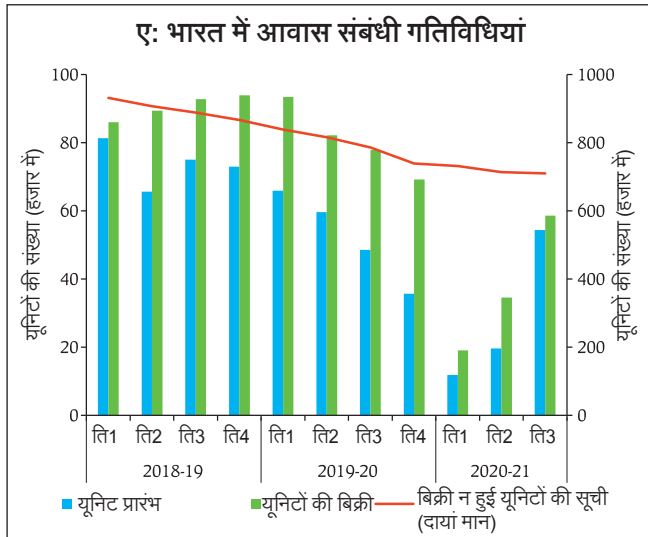
<sup>5</sup> तिमाही में वृद्धि का नेतृत्व क्लाउड सर्विसेज, एनलिटिक्स एण्ड इनसाइट्स, कामिनिटिव बिजनेस ऑपरेशंस, इंटरनेट ऑफ थिंग्स (आईओटी) और क्वालिटी इंजीनियरिंग के साथ ट्रांसफॉर्मेशन प्लेटफॉर्म सर्विसेज ने किया।

दोनों में यद्यपि कुछ सुधार के उपरांत संकुचनकारी क्षेत्र में ही रही। तेजी से यात्रियों के अपने अवरोध दूर होने से घरेलू उड़ानों में कुछ गति देखी गई। दूसरी छमाही के दौरान सेवा संबंधी पीएमआई में विस्तार हुआ और यह फरवरी में 55.3 रही। यह नए कार्य और कारोबार गतिविधि में हुई बढ़ोतरी के फलस्वरूप अपने दीर्घ अवधि औसत से अधिक रही (चार्ट III.25बी)।

लोक प्रशासन में सरकारी राजस्व व्यय से संचालित दूसरी छमाही में लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं (पीएडीओ) में पहली छमाही के संकुचन की तुलना में थोड़ा विस्तार आया। पीएडीओ की अन्य सेवाएं- निजी शिक्षा, स्वास्थ्य, व्यक्तिगत सेवाएं और सांस्कृतिक एवं मनोरंजन गतिविधियां शिथिल रहीं। तीसरी तिमाही में ब्याज भुगतान और आर्थिक सहायता को छोड़कर केंद्र सरकार राजस्व व्यय में वृद्धि वापस लौटी और चौथी तिमाही में यह मजबूत हुई। वित्तीय स्थावर संपदा और पेशेवर सेवाओं के जीवीए में पुनः वृद्धि हुई और दूसरी छमाही में उसमें 6.8 प्रतिशत का विस्तार हुआ और वापस लौटी जो सूचना प्रौद्योगिकी और वित्तीय कंपनियों का मजबूत निष्पादन दर्शाता है। दूसरी छमाही के दौरान समग्र जमाराशियों में त्वरित वृद्धि और बैंक क्रेडिट विस्तार द्वारा वित्तीय सेवाओं को सहायता प्रदान की गई।

विभिन्न राज्यों में न्यूनतर बंधक दर, अनुकूल कीमत और स्टांप ड्यूटी में कमी के लाभ से तीसरी तिमाही में स्थावर संपदा के क्षेत्र में विशेषतः ग्रामीण और अर्द्धशहरी क्षेत्रों के साथ शहरी क्षेत्र के किफायती हिस्से में तेजी देखी गई है। आवासीय स्थावर संपदा में आठ तिमाहियों में पहली बार वर्ष 2020-21 की तिमाही के दौरान पहली बार नए लांच ने वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की है यद्यपि दूसरी तिमाही के 73 महीनों से तीसरी तिमाही के औसत 55 महीनों की इन्वेंटरी ओवरहैंग की स्थिति भी नरम रही (चार्ट III. 28ए)। पिछली तिमाही से तीसरी तिमाही में भी आरबीआई के अखिल भारतीय आवास मूल्य सूचकांक अपरिवर्तित रहा (चार्ट III. 28बी)।

**चार्ट III.28: आवास क्षेत्र – प्रारंभ, बिक्री और कीमतें**



स्रोत: प्रोप टाईगर; और आरबीआई स्टाफ अनुमान |

### III.3 निष्कर्ष

भारत में कारोबारी माहौल में आए सुधार से आर्थिक गतिविधि को गति प्राप्त हो रही है। ग्रामीण मांग विस्तार का नेतृत्व कर रही हैं वहीं शहरी मांग में तेजी के साक्ष्य मिल रहे हैं। आत्मनिर्भर 2.0 और 3.0 के अंतर्गत राजकोषीय प्रोत्साहन तथा आम बजट 2021-22 के अंतर्गत पूंजी व्यय से सार्वजनिक निवेश और निजी निवेश बढ़ेगा। उत्पादन संबद्ध प्रोत्साहन योजना से भारतीय विनिर्माण क्षमता को बढ़ावा और निर्यात को

संबल मिलेगा। कुछ तनाव होने के बावजूद संबंधित गहनतम सेवा क्षेत्र को कोविड पूर्व स्थिति में पहुंचने के लिए कुछ समय लगेगा। वर्तमान में कोविड संक्रमित मामले में हुई वृद्धि यदि नियंत्रित नहीं होती है तो यह सामान्यीकरण की प्रक्रिया को पीछे ले जाएगी और आर्थिक गतिविधि की व्यापक बहाली में बाधक होगी। वैश्विक कच्चे तेल में तेज उछाल और वैश्विक वित्तीय बाजार में अस्थिरता बहाली के लिए नकारात्मक जोखिम उत्पन्न करेगी।

## IV. वित्तीय बाज़ार और चलनिधि स्थितियां

वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान सहज चलनिधि की स्थिति के दरम्यान घरेलू वित्तीय बाज़ार ने बाज़ार की गतिविधियों ने निरंतर सुधार दर्ज किया है। हालांकि, कुछ राज्यों में महामारी की दूसरी लहर के प्रति बढ़ती चिंताओं, विश्व स्तर पर बॉण्डों की कम दरों पर बिक्री, आगामी वर्ष के लिए सरकार द्वारा भारी उधार लिया जाना, आर्थिक बहाली की गति और उसके दायरे के प्रति अनिश्चितता ने बाज़ार के मनोभावों को मंद बना रखा है। मौद्रिक संचरण की गति में सुधार हुआ है, वहीं बैंक क्रेडिट वृद्धि दर्ज हुई है। इसके अतिरिक्त, भारिबैं के बाज़ार परिचालन, निभावकारी नीति रुझान के अनुरूप प्रचुर बेशी मात्रा में चलनिधि बनाए रखना सुनिश्चित करेंगे ताकि कोविड-19 के प्रभावों को दूर करते हुए टिकाऊ आधार पर संवृद्धि को बहाल किया जा सके।

### प्रस्तावना

वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में, विश्व के वित्तीय बाज़ारों में तेज़ी की स्थिति बनी रही जिसके पीछे यह उम्मीद थी कि टीकाकरण प्रक्रिया से बहाली की गति तीव्र होगी। अत्यधिक निभावकारी मौद्रिक नीतियों के बीच राजकोषीय प्रोत्साहन से बढ़ती हुई मुद्रास्फीति कि चिंताओं ने फरवरी 2021 में विश्व के बॉण्ड बाज़ारों में घबराहट पैदा कर दी थी। अमरीका में दीर्घकालीन शासकीय बॉण्ड के प्रतिफल में तेज़ी से आए उछाल ने विश्व के समस्त वित्तीय बाज़ारों एवं क्षेत्रों में अस्थिरता के झटके पैदा कर दिए। इसके फलस्वरूप नीचे कि ओर जाती हुई प्रतिफल-वक्र की वजह से पोर्टफोलियो का पुनः आबंटन और इक्विटी-मूल्यों में संशोधन करना पड़ा। हाल के समय में आई गिरावट के बावजूद, स्टॉक सूचकांक का रुख तीव्र बहाली की उम्मीद पर ऊपर की ओर बना रहा। मुद्रा बाज़ारों में देखें तो अमेरिकी डॉलर का मूल्य 2021 की पहली तिमाही में बढ़ गया था क्योंकि बॉण्डों का प्रतिफल बढ़ रहा है जबकि पूंजी के प्रवाह की कचोट से ईएमई करेंसियाँ मूल्यहास के दबाव का सामना कर रही हैं।

### IV.1 घरेलू वित्तीय बाज़ार

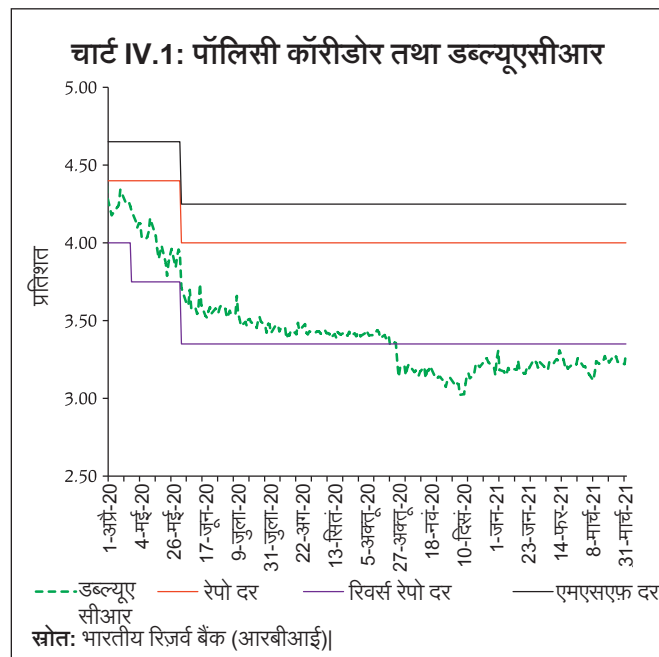
वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में घरेलू वित्तीय बाज़ारों में चलनिधि की सहज स्थिति के बीच बाज़ार कि गतिविधियों में सुधार

दर्ज किया गया। हालांकि, कुछ राज्यों में महामारी की दूसरी लहर के प्रति बढ़ती चिंताओं, विश्व स्तर पर बॉण्डों की कम दर पर बिक्री, आगामी वर्ष के लिए सरकार द्वारा भारी उधार लिया जाना, आर्थिक बहाली की गति और उसके दायरे के प्रति अनिश्चितता ने बाज़ार के मनोभावों को मंद बना रखा है।

#### IV.1.1 मुद्रा बाज़ार

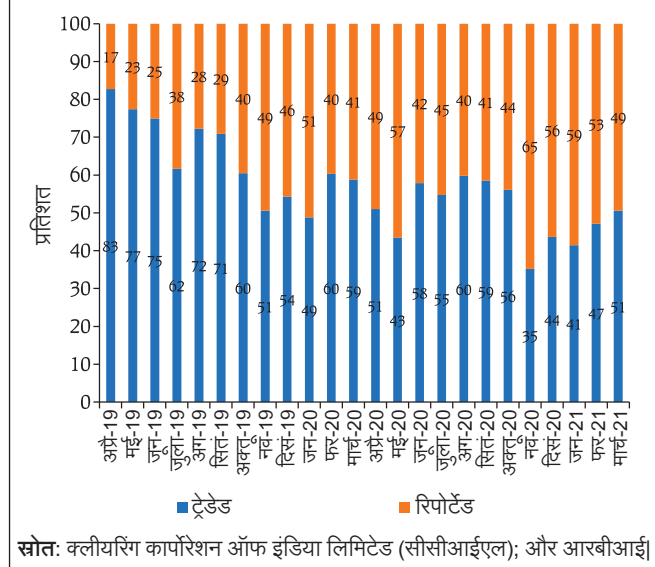
2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान मुद्रा बाज़ार काफी हद तक संयत बना रहा, जिससे यह पता चलता है कि बाज़ार में चलनिधि कि बेशी स्थिति बनी रही है। अक्टूबर 2020 कि दूसरी छमाही कि शुरुआत से गैर-प्रतिभूत ओवरनाइट मुद्रा बाज़ार में भारत औसत मांग दर (डबल्यूएसीआर) धीमी पद गयी और रिवर्स रेपो दर के नीचे चली गई (चार्ट IV.1)। दूसरी छमाही में रिवर्स रेपो दर कि अपेक्षाकृत डबल्यूएसीआर का ऋणात्मक स्प्रेड औसतन 14 आधार अंक था।

ओवरनाइट मांग मुद्रा खंड में किए गए सौदों की भारत औसत दर (डबल्यूएआर) समान्यतया रिवर्स रेपो दर के ऊपर बनी रही जबकि रिपोर्ट किए गए सौदों में यह दर उससे नीचे रही।<sup>1</sup> मांग मुद्रा



<sup>1</sup> 'किए गए सौदे' वे सौदे जो सीधे एनडीएस- कॉल प्लेटफ़ॉर्म पर किए जाते हैं जबकि 'रिपोर्ट किए गए सौदे' ओवर द काउंटर सौदे कहलाते हैं जिन्हें सौदेबाजी पूरी हो जाने के बाद एनडीएस- कॉल प्लेटफ़ॉर्म पर रिपोर्ट किया जाता है।

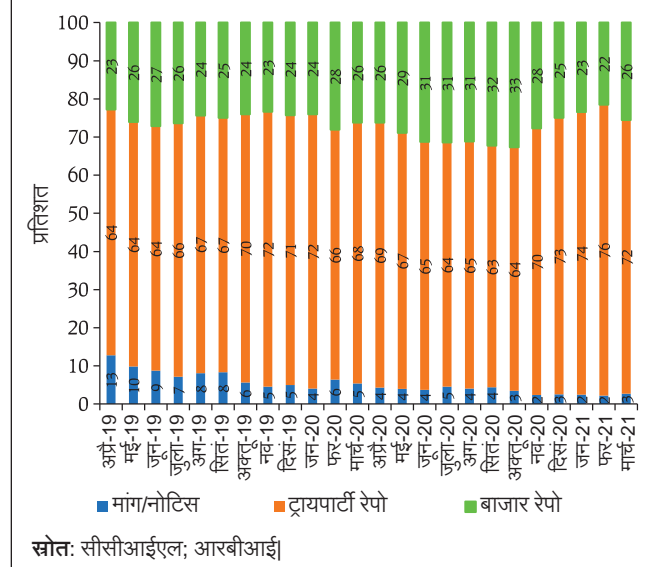
**चार्ट IV.2: मांग मुद्रा बाजार में ट्रेडेड/रिपोर्टेड सौदों का हिस्सा**



खंड में किए गए कुल सौदों की मात्रा में रिपोर्ट किए गए सौदों का हिस्सा पहली छमाही में 46 प्रतिशत से बढ़कर 2020-21 की दूसरी छमाही में 54 प्रतिशत हो गया था, इस प्रकार इसने डबल्यूएसीआर को रिवर्स रेपो दर से नीचे खींच लिया था (चार्ट IV.2)। रिपोर्ट किए गए सौदों के हिस्से बढ़ जाने से यह परिलक्षित होता है कि सहकारी बैंकों द्वारा दिए गए उधार के हिस्से में तीव्र वृद्धि हुई है जो अक्टूबर के 60 प्रतिशत से बढ़कर नवंबर में 79 प्रतिशत हो गया था और साथ ही सरकारी क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) से उधार लिए जाने का हिस्सा उक्त अवधि में 26 प्रतिशत से घटकर 1.0 प्रतिशत हो गया था।

ओवरनाइट मुद्रा बाजार की मात्रा में संपार्श्विकीकृत मुद्रा बाजार (त्रिपक्षीय रेपो और बाजार रेपो) का हिस्सा 2019-20 की दूसरी छमाही के 95 प्रतिशत से और बढ़कर 2020-21 की दूसरी छमाही में 97 प्रतिशत हो गया था (चार्ट IV.3)। प्रत्याभूत खंड के भीतर ओवरनाइट मुद्रा बाजार की मात्रा में त्रिपक्षीय रेपो का हिस्सा बढ़ गया था क्योंकि इस खंड में म्यूचुअल फंड द्वारा दिए गए उधार बेतहाशा बढ़ गए थे। ओवरनाइट और त्रिपक्षीय रेपो बाजार के मीयादी खंड क्षेत्रों कि संयुक्त मात्रा 2020-21 की दूसरी छमाही में तेजी से बढ़ गई थी – दैनिक औसत मात्रा अक्टूबर 2020 की ₹ 1.67 लाख करोड़ से बढ़कर मार्च 2021 में ₹ 2.67 लाख करोड़ हो गई थी। सरकारी क्षेत्र के बैंकों (निजी क्षेत्र) द्वारा

**चार्ट IV 3: ओवरनाइट मुद्रा बाजार मात्रा में शेयर**



त्रिपक्षीय और बाजार रेपो खंड दोनों से उधार लिए जाने का हिस्सा तेजी से बढ़ा (घटा) था- त्रिपक्षीय रेपो खंड में सरकारी क्षेत्र के बैंकों का हिस्सा अक्टूबर 2020 के 14 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2021 में 56 प्रतिशत हो गया था और इसी अवधि में बाजार रेपो खंड में हिस्सा 10 प्रतिशत से बढ़कर 17 प्रतिशत हो गया था- क्योंकि ये बाजार खंड म्यूचुअल फंडों का त्रिपक्षीय रेपो उधार देने में हिस्सा अक्टूबर 2020 के 61 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2021 में 68 प्रतिशत हो गया था।

प्रत्याभूत ओवरनाइट खंड में दरें निरंतर डबल्यूएसीआर और रिवर्स रेपो दर नीचे बनी हुई थी (चार्ट IV.4), जो अधिशेष चलनिधि की स्थिति के कारण नीचे धकेल दी गए हैं, जैसा कि पूर्व में इंगित किया जा चुका है।

सामान्य चलनिधि प्रबंधन परिचालन की प्रक्रिया वापस शुरू हो जाने से जनवरी 2021 के मध्य में 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर रिवर्स रेपो नीलामियाँ दुबारा प्रारम्भ करने से मुद्रा बाजार की दरें और डबल्यूएसीआर से उनके स्प्रेड जनवरी 2021 के अंत से कुछ हद तक स्थिर से हो गए हैं (सारणी IV.1)।

दीर्घकालिक मुद्रा बाजार लिखत जैसे 91 -दिवसीय ट्रेजरी बिल (टी- बिल) दरें तथा त्रैमासिक जमा प्रमाणपत्र (सीडी) दरें भी रिवर्स रेपो दर से नीचे दर पर ट्रेड कि गईं; औसतन क्रमशः 16



## सारणी IV.1: मुद्रा बाजार में नीति संचरण

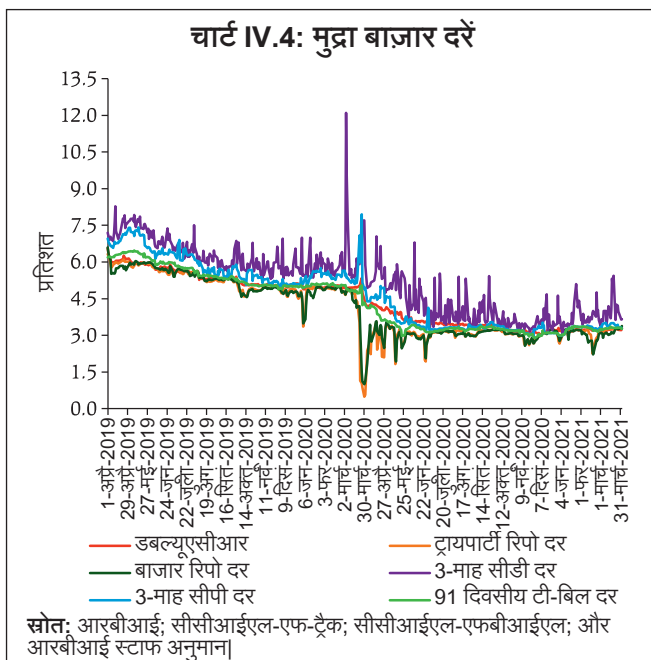
(आधार अंक)

	दरों में परिवर्तन						डब्ल्यूएसीआर से औसत स्प्रेड					
	रेपो	कॉल डब्ल्यू एसीआर	ट्राय-पार्टी रेपो	बाजार रेपो	3-माह सीडी	91-दिवसीय टी-बिल	3-माह सीपी	ट्राय-पार्टी रेपो	बाजार रेपो	3-माह सीडी	91-दिवसीय टी-बिल	3-माह सीपी
एच1:2020-21 (अप्रैल 03 से सितंबर 30, 2020)	-40	-87	265	211	-156	-97	-155	-59	-59	-2	-26	80
एच2:2020-21 (अक्तूबर 01 से मार्च 31, 2021)	0	-13	14	15	-11	0	-67	-14	-17	5	-2	46
जन 11' -मार्च 31, 2021	0	12	13	18	25	24	22	-8	-17	13	7	68

टिप्पणी: ईजिंग(-)/हार्डनिंग(+)

\*: आरबीआई द्वारा सामान्य चलनिधि परिचालनों को फिर से शुरू करने की घोषणा के बाद की अवधि

स्रोत: आरबीआई; क्लियरकोर्प; एफ-ट्रेक; और सीसीआईएल।



आधार अंक और 9 आधार अंक पर। हालांकि सीडी और सीपी पर ब्याज दरें मार्च 2021 में रिवर्स रेपो दर से ऊपर चली गई थीं। प्रणाली में चलनिधि की अधिशेष स्थिति तथा कमजोर क्रेडिट मांग को देखते हुए बैंकों ने सीडी देना कम कर दिया। फलस्वरूप, नए सीडी जारी करने की राशि 2020-21 की दूसरी छमाही (12 मार्च 2021 तक) में इसी अवधि कि 2019-20 की राशि ₹ 1.69 लाख करोड़ से घटकर ₹ 53,468 करोड़ हो गई। सीपी के निर्गम की राशि 2020-21 की दूसरी छमाही (15 मार्च तक) में इसी अवधि की 2019-20 की राशि ₹ 10.04 लाख करोड़ से थोड़ा सा कम होकर ₹ 9.54 लाख करोड़ हो गई थी (चार्ट IV.5.ए)। वाणिज्य पत्र दरों

का ट्रेड समान्यतया रिवर्स रेपो दर से ऊपर की दर पर किया गया, जिसका औसत स्प्रेड 2020-21 की दूसरी छमाही (26 फरवरी 2021 तक) के दौरान 33 आधार अंक था। गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों द्वारा बढ़ाकर किए गए निर्णयों के कारण जनवरी और मार्च 2021 के अंतिम पखवाड़े में भारत औसत बड़ा दर (डबल्यूएसीआर) में अस्थायी वृद्धि पाई गई थी। (चार्ट IV.5.बी)।

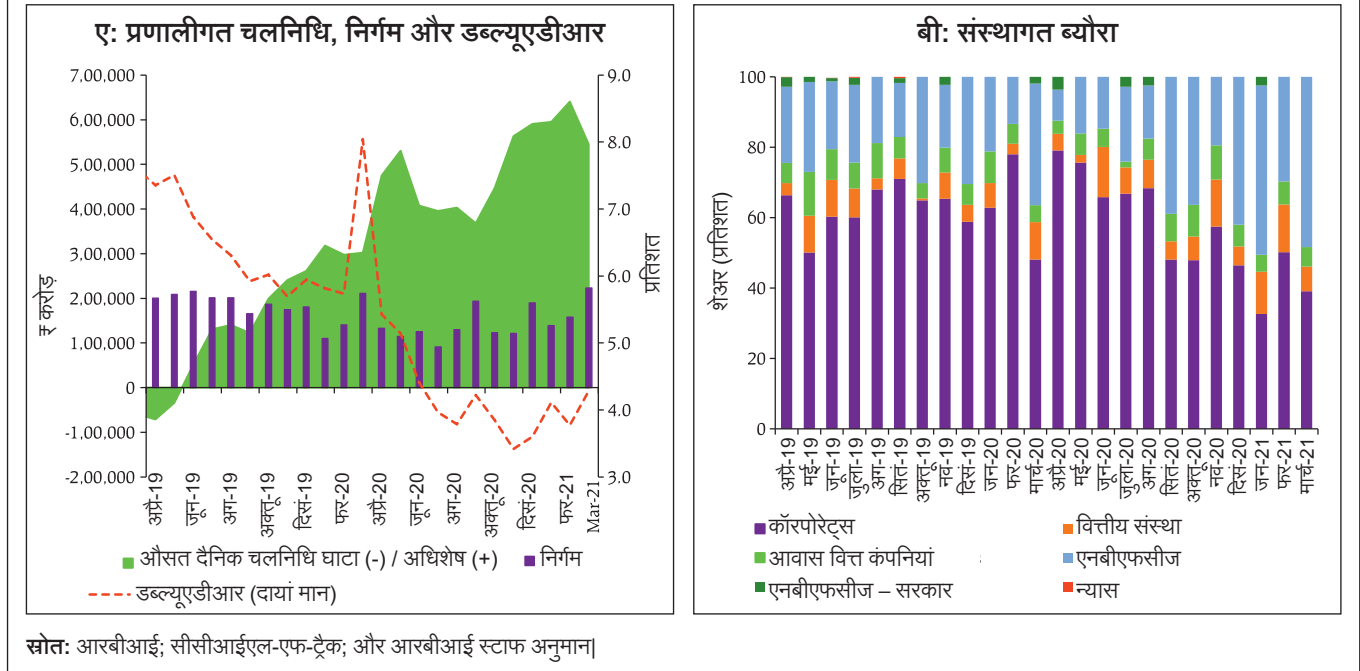
## IV.1.2 सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाजार

2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल 30 आधार अंक पर स्थिर हो गया था, हालांकि इसकी ट्रेडिंग अभी भी दशक के सबसे कम स्तर पर की जा रही है। 2020-21 की तीसरी तिमाही के दौरान, प्रतिफल 15 आधार अंक कम होकर 6.04 प्रतिशत से 5.89 प्रतिशत हो गया था, जो इन नीतिगत उपायों की देन है, जैसे- (i) टैप आधार पर टीएलटीआरओ को प्रारम्भ करना; (ii) बैंकों के लिए बढ़ाई गयी परिपक्वता तक धारिता सीमा की विस्तार छूट को समाप्त करना; (iii) खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) क्रय नीलामियाँ; (iv) प्रतिभूतियों कि एक ही समय में खरीद और बिक्री (विशेष ओएमओ)<sup>2</sup>, मौद्रिक नीति समिति द्वारा संवृद्धि को टिकाऊ आधार पर आवश्यक समय तक बहाल रखने हेतु निभावकारी मौद्रिक नीति के रुख को बनाए रखने के लिए आगामी अवधि हेतु मार्गदर्शन प्रदान करना। हालांकि यह कठोरता इस चिंता को लेकर सीमित थी कि राज्यों में जीएसटी में हुई कमी की क्षतिपूर्ति के लिए धन देने हेतु केंद्र सरकार द्वारा

<sup>2</sup> सामान्यतया इसे ऑपरेशन ट्विस्ट के नाम से जाना जाता है।



**चार्ट IV.5: वाणिज्यिक पत्र का प्राथमिक निर्गम**

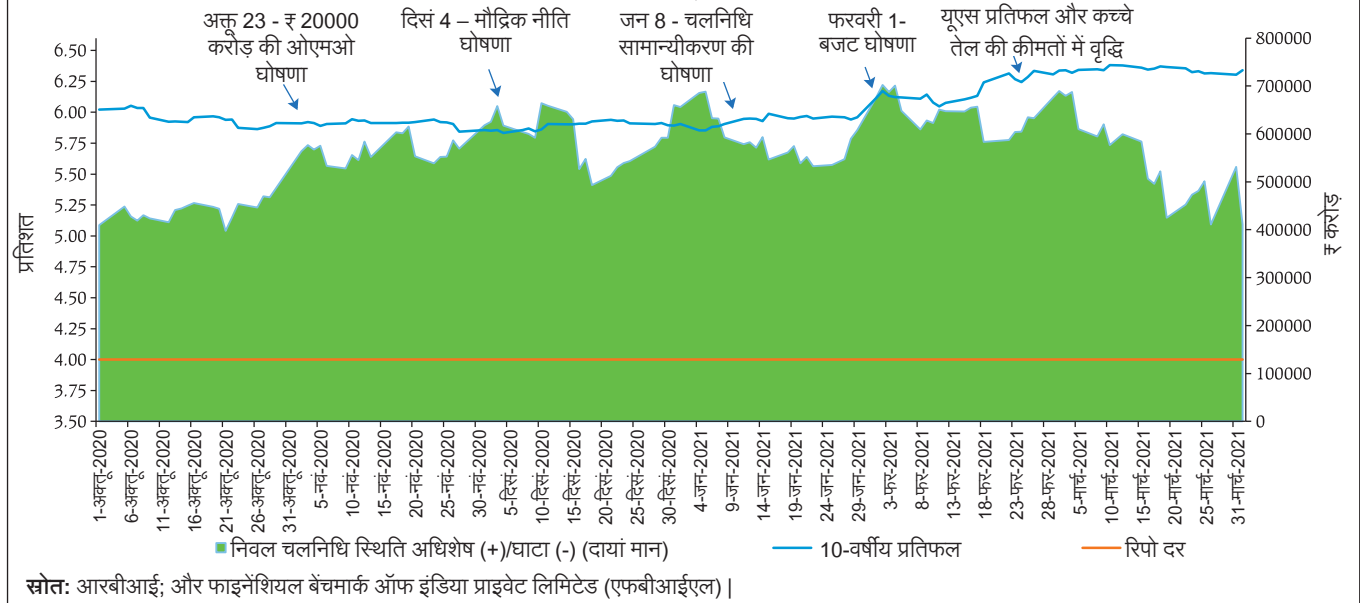


₹ 1.1 लाख करोड़ के अतिरिक्त उधार लेने की घोषणा के तहत भारी संख्या में बॉण्डों की आपूर्ति की गयी थी।

चौथी तिमाही के दौरान प्रतिफल दायरे के भीतर थे और 01 फरवरी 2021 को 2021-22 के लिए प्रस्तुत बजट तक प्रतिफल बढ़ते हुए क्रम में था (चार्ट IV.6)। केंद्र सरकार द्वारा 2020-21 के लिए ₹ 12.05 लाख करोड़ के उधार तथा 2020-21 के लिए अतिरिक्त

₹ 80,000 करोड़ के उधार लिए जाने की घोषणा से प्रतिफल में वृद्धि आ गयी थी। बाद में आगे उल्लिखित कारणों से प्रतिफल में नरमी आ गयी थी। (i) 10 फरवरी 2021 को ₹ 20,000 करोड़ की बढ़ाई गई राशि की बाजार की प्रत्याशित नियत-सीमा से कम दर पर ओएमओ कि खरीद किया जाना; (ii) एनडीटीएल के 22 प्रतिशत तक की बढ़ाई गई एचटीएमएल सीमा की समापन तारीख को बढ़ाकर 31 मार्च 2023

**चार्ट IV.6: 10-वर्षीय सामान्य प्रतिफल, रेपो दर और चलनिधि परिस्थितियाँ**



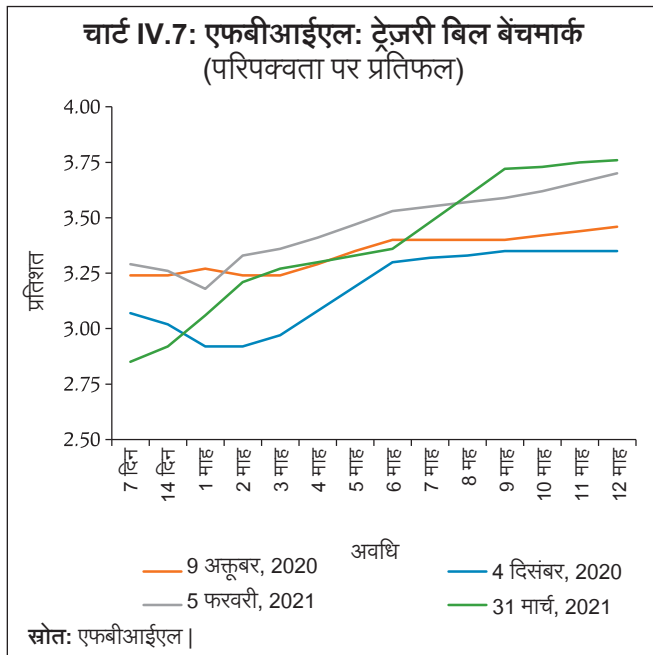
किया जाना; और (iii) रिज़र्व बैंक द्वारा आगे की अवधि के लिए पर्याप्त चलनिधि सुनिश्चित करने के बारे में मार्गदर्शन देना ताकि अनुकूल वित्तीय स्थिति बनाए रखी जा सके। प्रतिफल दर फरवरी के उत्तरार्ध से कठोर बन गई जिसका कारण अवरोधी तिजोरी प्रतिफल में तीव्र वृद्धि तथा कच्चे तेल की ऊंची कीमतें थीं। 2020-21 के लिए अंतिम अनुसूचित सरकारी प्रतिभूतियों की नीलामी को रद्द करने से मार्च के अंत तक प्रतिफल में कुछ कमी आई।

सभी प्रकार की परिपक्वताओं के तिजोरी बिलों के प्रतिफल नीतिगत रेपो दर से नीचे दर पर ट्रेड किए गए क्योंकि प्रणाली में चलनिधि की मात्रा अधिशेष स्थिति में निरंतर बनी रही थी (चार्ट IV.7)।

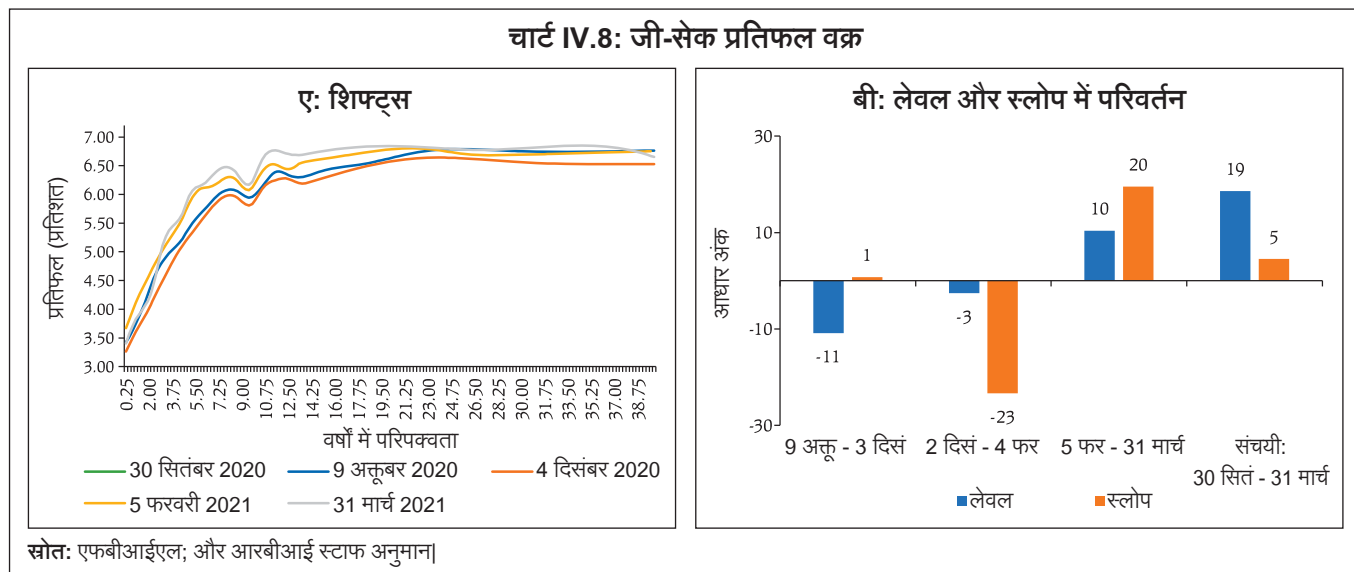
प्रतिफल वक्र का औसत स्तर 2020-21 की दूसरी छमाही में 19 आधार अंक बढ़ गया था तथा वक्र की प्रणवता 5 आधार अंक<sup>3</sup> तक बढ़ गई थी (चार्ट IV.8)। ढलान (स्लोप) समीकरण से पता चलता है कि अल्पकाल की तुलना में दीर्घकाल के प्रतिफल में अधिक वृद्धि हुई है, इसमें अल्पकाल की स्थिति की निभावकारी मौद्रिक नीति के स्टांस के अनुरूप प्रणाली में उपलब्ध भारी मात्रा में अधिशेष चलनिधि द्वारा संचालित होती है।

**राज्य विकास ऋण**

एसडीएल पर नियत प्रतिफल का भारित औसत स्प्रेड सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल की तुलना में समान परिपक्वता अवधि के लिए

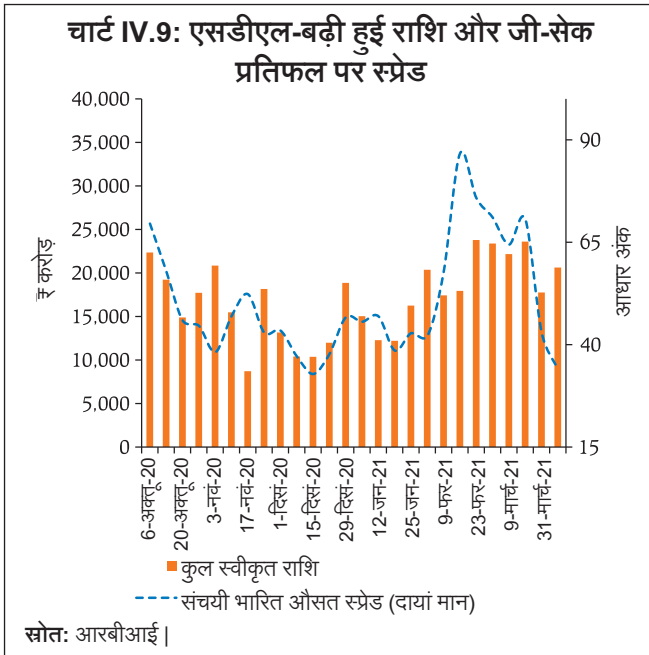


2020-21 की पहली छमाही में की तरह 2020-21 की दूसरी छमाही में 53 आधार अंक हो गया था (चार्ट IV.9)। हालांकि, 1 फरवरी 2021 को संघीय बजट की घोषणा के बाद यह स्प्रेड बढ़ गया लेकिन सरकारी प्रतिभूति की नीलामी के रद्द होने के कारण मार्च 2021 में स्प्रेड संकुचित हो गया। 10 वर्षीय परिपक्वता (नए निर्गम) की प्रतिभूतियों पर औसत अंतर राज्य स्प्रेड 2020-21



<sup>3</sup> जहां स्तर 30 वर्षीय परिपक्वता तक के समस्त प्रतिफल का औसत होता है जो एफबीआईएल द्वारा प्रकाशित होता है, ढलान (स्लोप) (मीयादी स्प्रेड) 3 मासिक और 30 वर्षीय परिपक्वता के बीच के प्रतिफल अंतर को प्रदर्शित करती है।

**चार्ट IV.9: एसडीएल-बढ़ी हुई राशि और जी-सेक प्रतिफल पर स्प्रेड**



कि पहली छमाही में 9 आधार अंक की तुलना में 2020-21 की दूसरी छमाही में 11 आधार अंक हो गया था।

**प्रतिभूतियों की स्विचिंग**

कर्ज (डेट) के समेकन को आसान बनाने की दृष्टि से रिज़र्व बैंक ने 2020-21 की दूसरी छमाही में केंद्र सरकार की ओर से ₹ 77,371 करोड़ के छह स्विच परिचालन किए। सरकारी प्रतिभूति के बकाया स्टॉक की भारत औसत परिपक्वता (डबल्यूएम) सितंबर 2020 की समाप्ति के 10.97 वर्ष से बढ़कर 18 मार्च 2021 को

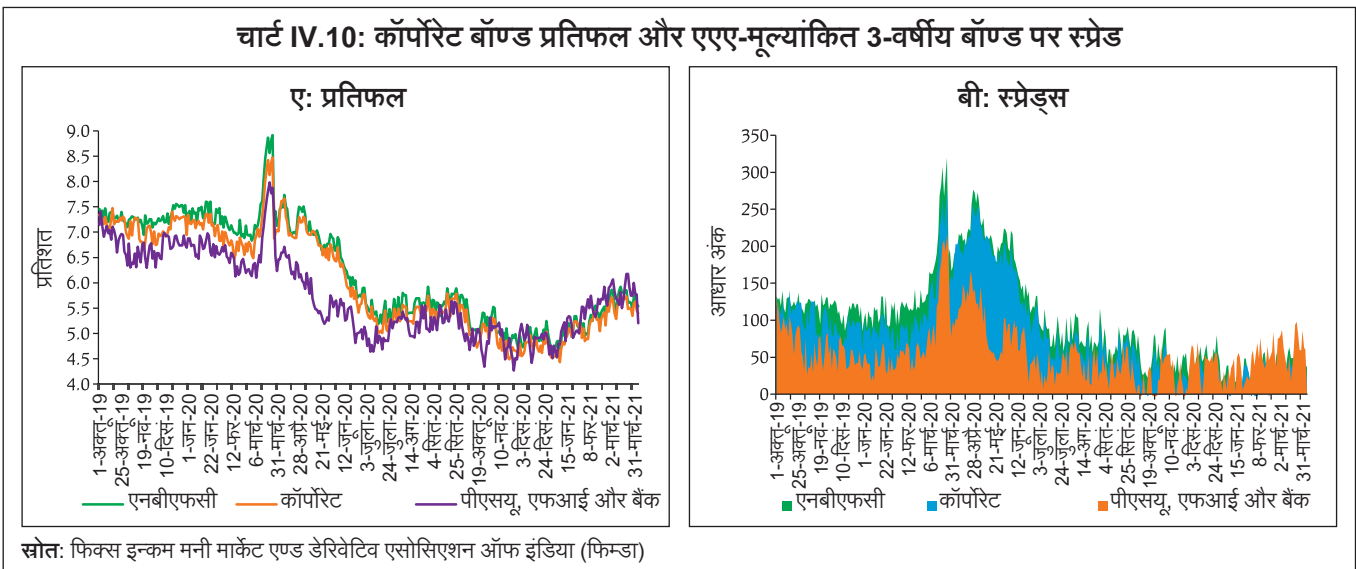
11.31 वर्ष हो गई है। इसी अवधि में भारत औसत कूपन (डबल्यूएसी) 7.44 प्रतिशत से कम 7.27 प्रतिशत पर था।

**IV.1.3 कॉर्पोरेट बॉण्ड बाज़ार**

वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान कॉर्पोरेट बॉण्डों का प्रतिफल लगभग अपरिवर्तित रहा। एनबीएफसी द्वारा जारी किए गए एए-रेटेड 3-वर्षीय बॉण्ड पर प्रतिफल 1 बीपीएस कम होकर 5.54 प्रतिशत रहा, जबकि कॉर्पोरेट और सरकारी क्षेत्र के उपक्रमों (पीएसयू), वित्तीय संस्थाओं (एफआई) और बैंकों पर प्रतिफल मार्च, 2021 समाप्ति पर क्रमशः 5 आधार अंक, 11 आधार अंक से कम होकर क्रमशः 5.40 प्रतिशत, 5.20 प्रतिशत हो गया था (चार्ट IV.10.ए)। एए-रेटिंग वाले 3-वर्षीय बॉण्डों (3 वर्षीय सरकारी प्रतिभूति की तुलना में) पर जोखिम प्रीमियम एनबीएफसी के लिए 63 आधार अंक से घटकर 36 आधार अंक और कॉर्पोरेट्स के लिए 43 आधार अंक से घटकर 22 आधार अंक हो गया था, जबकि सरकारी क्षेत्र के उपक्रमों (पीएसयू), वित्तीय संस्थाओं (एफआई) और बैंकों के मामले में जोखिम प्रीमियम 17 आधार अंक से घटकर 2 आधार अंक हो गया था (चार्ट IV.10.बी)।

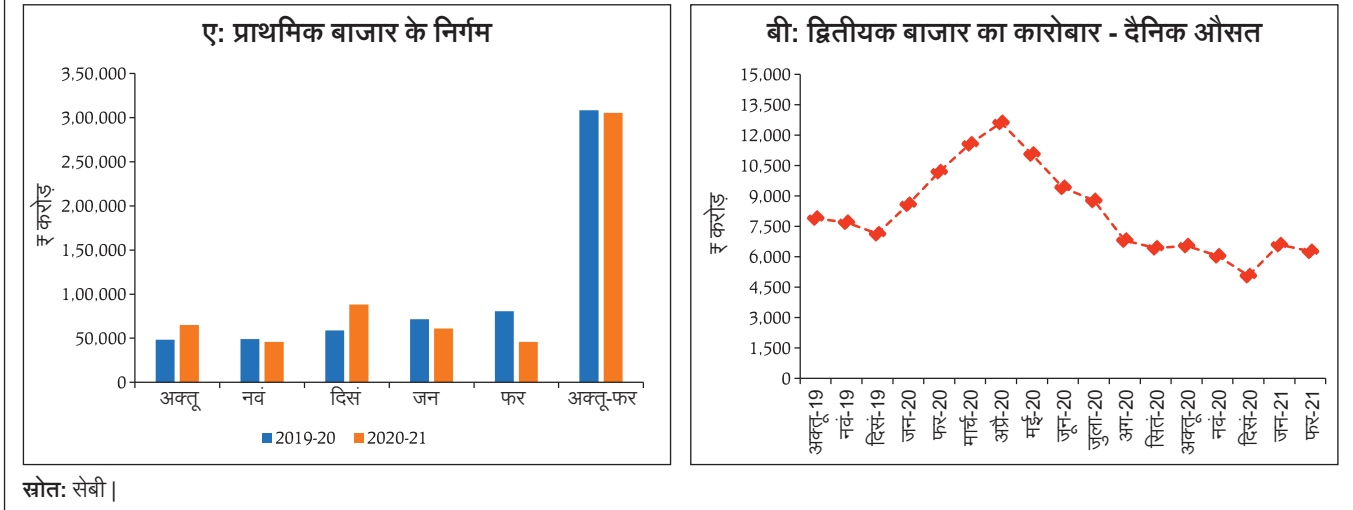
प्राथमिक बाज़ार में कॉर्पोरेट बॉण्ड के निर्गम जारी करके जुटाया गया संसाधन वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान फरवरी 2021 तक ₹ 3.06 लाख करोड़ था जो पिछले वर्ष कि इसी अवधि के ₹ 3.08 लाख करोड़ से थोड़ा सा कम था (चार्ट IV.11ए)। कॉर्पोरेट बॉण्ड बाज़ार में जुटाया गया लगभग समस्त

**चार्ट IV.10: कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल और एए-मूल्यांकित 3-वर्षीय बॉण्ड पर स्प्रेड**



स्रोत: फिक्स इन्कम मनी मार्केट एण्ड डेसिग्रेटिव एसोसिएशन ऑफ इंडिया (फिन्डा)

चार्ट IV.11: कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार की गतिविधि



संसाधन (97.3 प्रतिशत) निजी प्लेसमेंट छूट के मध्य से था। कॉर्पोरेट बॉण्ड में एफपीआई द्वारा किए गए निवेश का बकाया मार्च 2021 के अंत में घटकर ₹ 1.3 लाख करोड़ हो गया जो सितंबर 2020 के अंत में ₹ 1.5 लाख करोड़ था। फलस्वरूप कॉर्पोरेट बॉण्ड में निवेश करने की अनुमोदित सीमा का एफपीआई द्वारा उपयोग सितंबर 2020 के अंत के 33.8 प्रतिशत से घटकर मार्च 2021 के अंत में 23.1 प्रतिशत हो गया। कॉर्पोरेट बांड बाजार में द्वितीयक बाजार की दैनिक औसत व्यापार मात्रा पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 2020-21 की दूसरी छमाही (फरवरी 2021 तक) के दौरान 26.4 प्रतिशत घटकर ₹ 6,084 करोड़ हो गई थी (चार्ट IV.11बी)।

26 मार्च 2020 और 31 मार्च 2021 के बीच, कॉर्पोरेट द्वारा जारी किया गया एएए रेटेड 3 साल के बॉण्ड (3-वर्ष के ऊपर का

सरकारी बॉण्ड) का स्प्रेड 276 बीपीएस से गिरकर 22 बीपीएस हो गई। उसी अवधि में सबसे कम रेटेड - बीबीबी- (बीबीबी ऋणात्मक) बॉण्ड के स्प्रेड में भी 171 बीपीएस की उल्लेखनीय कमी हुई (सारणी IV.2)। क्रेडिट जोखिम संबंधी बाजार धारणा भी बेहतर हुई है: भारतीय स्टेट बैंक और आईसीआईसीआई बैंक दोनों में से प्रत्येक के 3-वर्ष के क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप (सीडीएस) स्प्रेड में 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान 11 बीपीएस की कमी आई है।

#### IV.1.4 इक्विटी बाजार

सकारात्मक वैश्विक संकेतों, रिकॉर्ड विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) अंतर्वाह, आर्थिक गतिविधियों की बहाली, सुदृढ़ कॉर्पोरेट आय, कोविड-19 टीकाकरण आरंभ होने तथा विकासोन्मुखी केंद्रीय बजट 2021-22 की घोषणा होने पर घरेलू

सारणी IV.2: वित्तीय बाजार - दरें और स्प्रेड

लिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			बीपीएस में स्प्रेड (संबंधित जोखिम-रहित दर से अधिक)		
	मार्च 26, 2020 तक	मार्च 31, 2020 तक	परिवर्तन (बीपीएस में)	मार्च 26, 2020 तक	मार्च 31, 2021 तक	परिवर्तन
(1)	(2)	(3)	(4 = 3-2)	(5)	(6)	(7 = 6-5)
सीपी (3 माह)	6.74	3.65	-309	170	38	-132
कॉर्पोरेट बॉण्ड्स						
(i) एएए (1-वर्षीय)	7.76	4.15	-361	246	29	-217
(ii) एएए (3-वर्षीय)	8.47	5.40	-307	276	22	-254
(iii) एएए (5-वर्षीय)	7.84	6.14	-170	141	8	-133
(iv) एए (3-वर्षीय)	9.15	6.17	-298	344	99	-245
(v) बीबीबी-माइनस (3-वर्षीय)	12.29	10.05	-224	658	487	-171
10-वर्षीय जी-सेक	6.22	6.17	-5	-	-	-

स्रोत: सीसीआईएल; एफ-ट्रैक; एफआईएमएमडीए; और ब्लूमबर्ग।

शेयर 2020-21 की दूसरी छमाही में अब तक की सर्वाधिक ऊंचाई पर पहुंच गया। 2020-21 की दूसरी छमाही में बीएसई सेंसेक्स 30.1 फीसदी की बढ़त के साथ 31 मार्च 2021 को 49,509 पर बंद हुआ था (चार्ट IV.12ए)।

अर्थव्यवस्था के चरणबद्ध रूप से खुलने, दूसरी तिमाही में कॉरपोरेट आय तथा आरबीआई द्वारा कई चलनिधि और नियामकीय उपायों के बाद से अक्टूबर 2020 में भारतीय इक्विटी बाजार में उत्साह बना रहा। हालांकि, अमेरिकी राष्ट्रपति चुनाव परिणाम के अनिश्चितता में घिरे होने से माह के अंत में घरेलू शेयर में सतर्क कारोबार देखा गया। नवंबर में, बीएसई सेंसेक्स में 11.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसे एफपीआई अंतर्वाह, टीका पर सकारात्मक प्रगति और 10 विनिर्माण क्षेत्रों के लिए ₹ 1.5 लाख करोड़ की उत्पादन संबद्ध प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना को सरकारी मंजूरी से बल मिला। 2020-21 की दूसरी तिमाही के लिए उम्मीद से बेहतर जीडीपी आंकड़ों, अमेरिकी प्रोत्साहन पैकेज के बाद तीव्र वैश्विक आर्थिक बहाली की उम्मीदों तथा ब्रेकिजट कारोबार समझौता की घोषणा के बीच इक्विटी बाजार ने दिसंबर 2020 में अपनी बढ़त को बनाए रखा। उसके बाद, ब्रिटेन और कई अन्य देशों में कोरोना वायरस के नए स्ट्रेन के उद्भव ने बाजार के उत्साह को धीमा कर दिया तथा उसकी बढ़त को रोक दिया। कुल मिलाकर, 2020-21 की तीसरी तिमाही के दौरान के दौरान बीएसई सेंसेक्स में 25.4 फीसदी की बढ़ोतरी हुई।

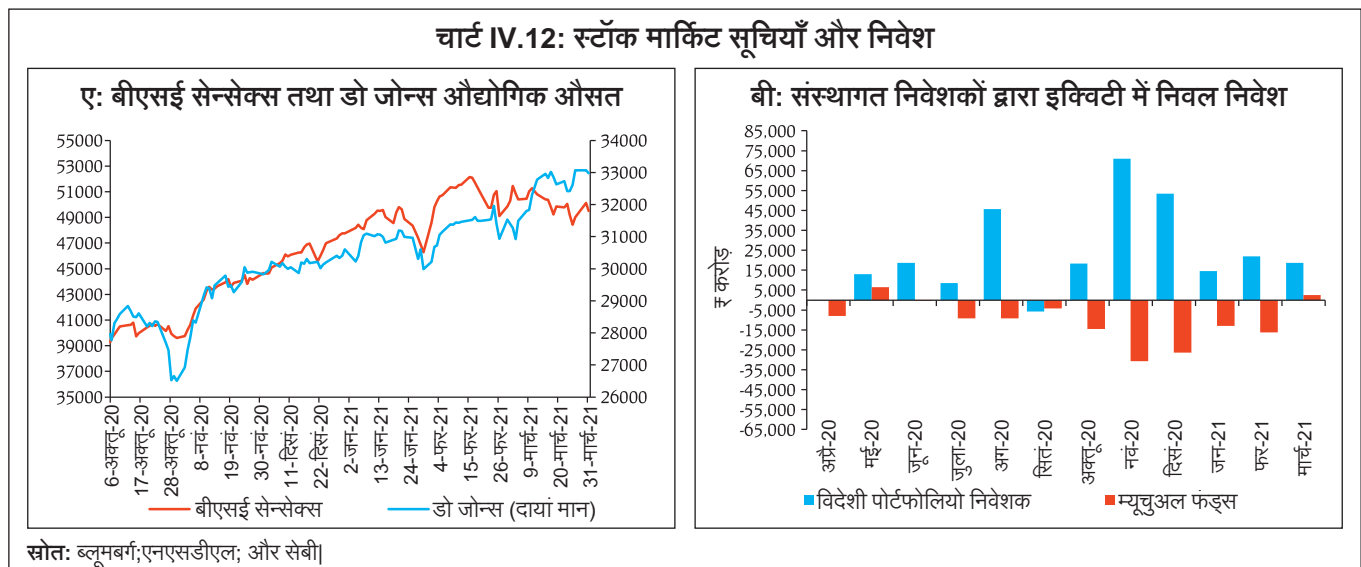
2020-21 की तीसरी तिमाही के लिए उत्साहवर्धक कॉरपोरेट परिणामों और त्वरित रूप से कोविड-19 टीका आरंभ

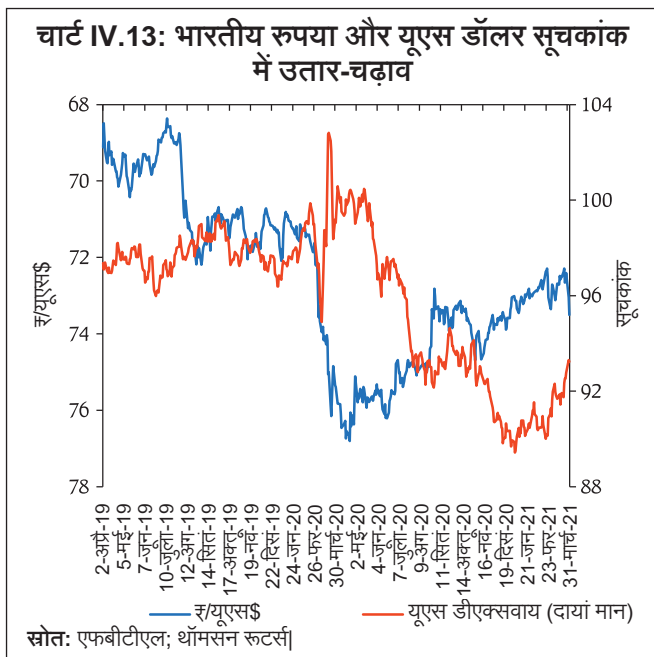
होने की वजह से जनवरी 2021 में घरेलू बाजार तेजी से बढ़ा। बेंचमार्क इंडेक्स 3 फरवरी 2021 को पहली बार 50000 के ऊपर बंद हुआ और बजट से उत्पन्न सरगर्मी से 15 फरवरी 2021 को 52154 के सर्वकालिक ऊंचाई पर पहुंच गया। हालांकि, अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल में तेजी, कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि और कुछ भारतीय राज्यों में कोविड-19 के ताजा मामलों के बाद माह के अंत में बाजार में गिरावट आई। मजबूत जीएसटी संग्रह, 2020-21 की तीसरी तिमाही के लिए सकारात्मक सकल घरेलू उत्पाद के आंकड़ों और फरवरी 2021 के लिए विनिर्माण और सेवा पीएमआई में सुधार के बाद मार्च 2021 के आरंभ में इक्विटी बाजार ने फिर से ऊपर की ओर बढ़ना शुरू कर दिया। हालांकि, मुद्रास्फीति की चिंताओं और कुछ राज्यों में संक्रमण में वृद्धि से बाजार की रौनक कम हो गई। दूसरी छमाही के दौरान, एफपीआई ₹1.98 लाख करोड़ रुपये के निवल खरीदार थे, जबकि एमएफ भारतीय इक्विटी बाजार में ₹0.99 लाख करोड़ रुपये की राशि के निवल विक्रेता थे (चार्ट IV.12बी)। इक्विटी के सार्वजनिक निर्गम और अधिकार निर्गम द्वारा संसाधन का संग्रहण 2020-21 (फरवरी 2021 तक) के दौरान बढ़कर 1.04 लाख करोड़ रुपये हो गया, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि में 66,324 करोड़ रुपये था।

#### IV.1.5. विदेशी मुद्रा बाजार

2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान, आर्थिक संवृद्धि फिर से मजबूत होने और सुदृढ़ विदेशी निवेश की वजह से भारतीय रुपये (आईएनआर) ने अमेरिकी डॉलर के मुकाबले ज्यादातर बढ़े

चार्ट IV.12: स्टॉक मार्किट सूचियाँ और निवेश



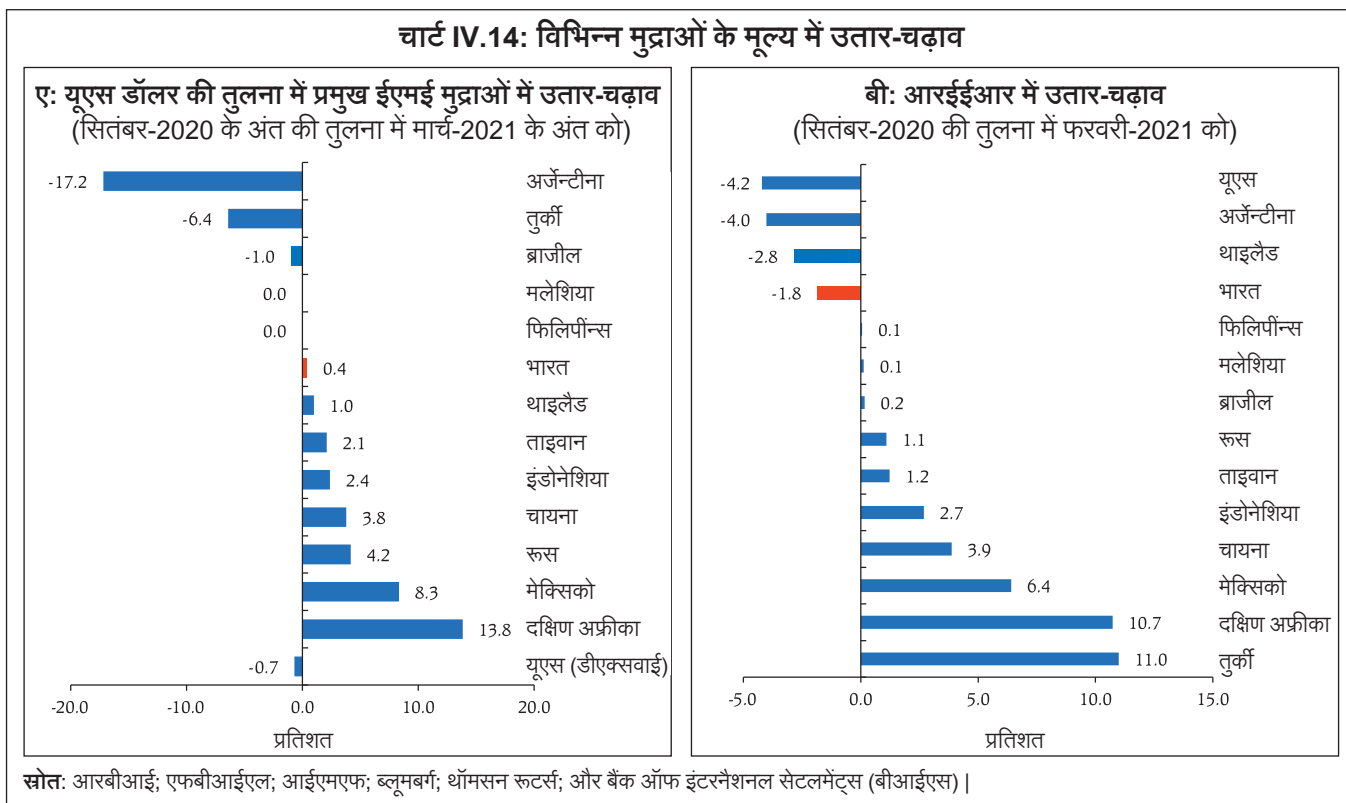


हुए भाव के साथ कारोबार किया जबकि अमेरिकी डॉलर कमजोर बना रहा (चार्ट IV.13)। नवंबर 2020 में कुछ अवमूल्यन के बाद,

भारतीय रुपया का मूल्य 24 फरवरी 2021 को निरंतर सुदृढ़ एफपीआई प्रवाह के कारण बढ़कर ₹ 72.29 हो गया, लेकिन उसके बाद बढ़ती अमेरिकी प्रतिफल, वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में मजबूती और एफपीआई अंतर्वाह में कमी की वजह से वैश्विक वित्तीय बाजार में अस्थिरता बढ़ने के कारण कुछ हद तक अवमूल्यन हुआ।

काफी हद तक पर्याप्त वैश्विक चलनिधि की वजह से अधिकतर ईएमई में सुदृढ़ एफपीआई प्रवाह के कारण उनकी मुद्राओं का अधिमूल्यन हुआ है। दूसरी छमाही में आईएनआर का अधिमूल्यन अपने समकक्षों के सापेक्ष मामूली था (चार्ट IV.14ए)। वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) के संदर्भ में, प्रमुख ईएमई के उलट सितंबर 2020 और फरवरी 2021 के बीच रुपया में अवमूल्यन हुआ (चार्ट IV.14बी)।

40-मुद्रा आधारित सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) के संदर्भ में, आईएनआर में 0.2 प्रतिशत (सितंबर 2020 के औसत की तुलना में अंत-मार्च 2021में) का अधिमूल्यन हुआ, जबकि 40-मुद्रा आरईईआर के संदर्भ में इसमें 1.4 प्रतिशत का अवमूल्यन हुआ (तालिका IV.3)।





**सारणी IV.3: सांकेतिक तथा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचियां – (व्यापार-आधारित भार)**  
(आधार: 2015-16=100)

मद	सूचकांक : समाप्त-मार्च, 2021-(पी)	वृद्धि (+) / कमी (-) (प्रतिशत)
		सितंबर (औसत) 2020 की तुलना में मार्च 2021 के अंत को
40-करेंसी आरईईआर	104.0	-1.4
40-करेंसी एनईईआर	94.7	-0.2
6- करेंसी आरईईआर	102.3	-1.2
6- करेंसी एनईईआर	88.5	-0.9
₹/यूएस \$	73.5	0.0

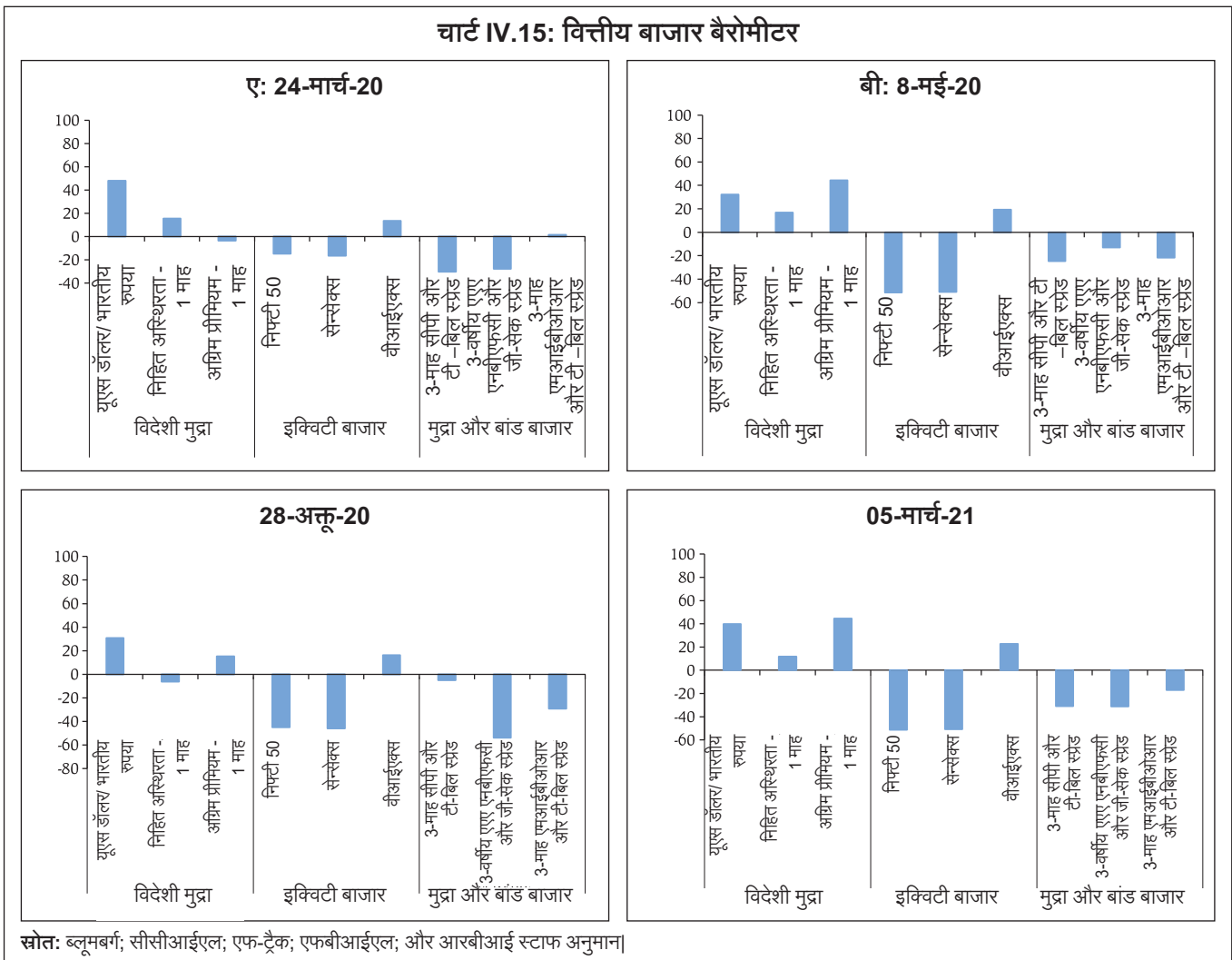
पी: अन्तिमा

स्रोत: आरबीआई; और एफबीआईएल |

**वित्तीय बैरोमीटर**

क्रॉस-मार्केट बैरोमीटर वित्तीय बाज़ार में महामारी-प्रेरित अति व्यवधानों<sup>4</sup> के बाद सुधार की व्याख्या है। महामारी की घोषणा के बाद से बैरोमीटर चार अलग-अलग चरणों को दर्शाता है। अर्थव्यवस्था के धीरे-धीरे खुलने और बाज़ार में गतिविधि सामान्य होने के परिणामस्वरूप, सभी नौ संकेतक मार्च तथा मई 2020 के उच्च दबाव के स्तर को देखते हुए मार्च 2021 में, वित्तीय बाज़ार के मनोभाव में सुधार होना प्रदर्शित करते हैं (चार्ट IV.15)

**चार्ट IV.15: वित्तीय बाजार बैरोमीटर**



स्रोत: ब्लूमबर्ग; सीसीआईएल; एफ-ट्रैक; एफबीआईएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

<sup>4</sup> बैरोमीटर में चार बाजारों (मुद्रा, बॉण्ड, विदेशी मुद्रा और इक्विटी) के नौ संकेतक के होते हैं और एक निश्चित दिन पर प्रत्येक संकेतक के स्तर की तुलना अपने पूर्व के उथल-पुथल स्तर (पैमाने पर शून्य के रूप में परिगणित) और उथल-पुथल में इसके 'शीर्ष' के स्तर के साथ (100 के रूप में परिगणित) की जाती है। संकेतक के लिए ऋणात्मक कॉलम अपने पूर्व उथल-पुथल स्तर से कम मूल्यों का संकेत देता है। सभी संकेतकों के लिए उथल-पुथल का पूर्व स्तर 1 जनवरी, 2020 को लिया गया है, जबकि उथल-पुथल के शीर्ष का दिन संकेतक विशिष्ट होता है और यह लगभग 24 मार्च, 2020 (देश व्यापी लॉकडाउन लागू करने का दिन) और कुछ मामलों में मई 2020 में संकेंद्रित है (मौद्रिक नीति की समीक्षा, अक्टूबर 2020 देखें)।

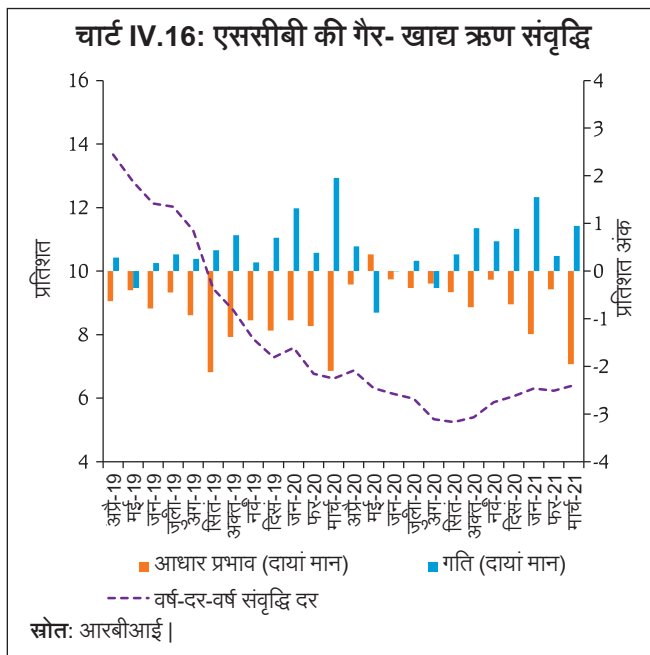


### V.1.6 ऋण बाज़ार

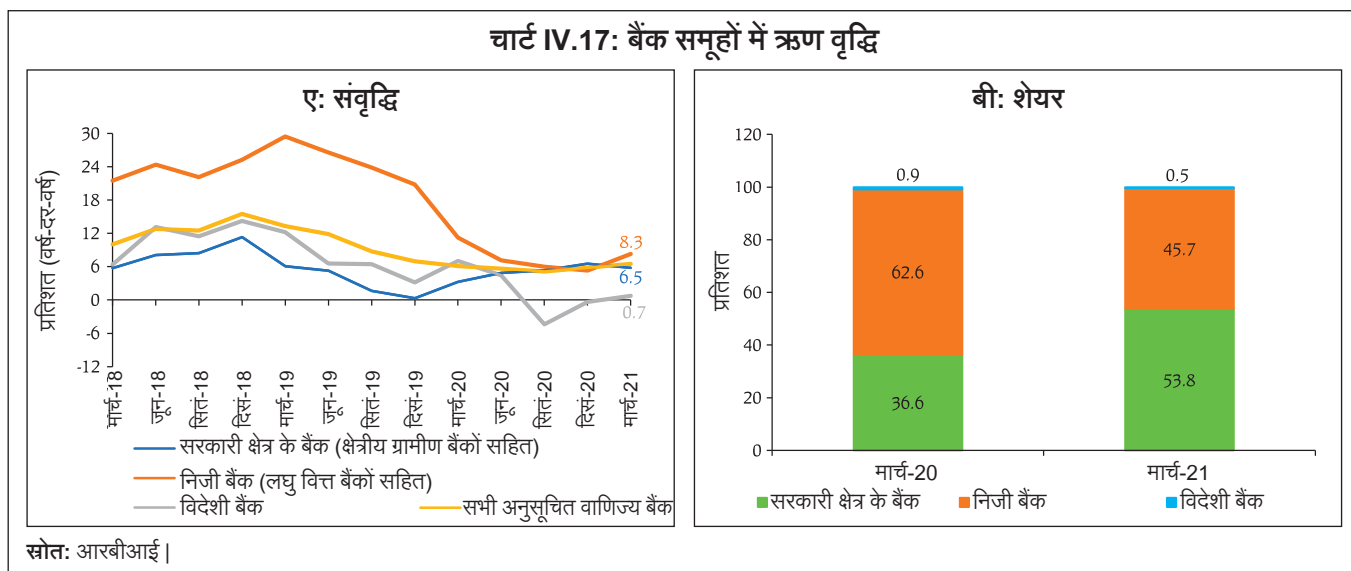
दूसरी छमाही में ऋण लेने की स्थिति में सुधार हुआ जिससे अक्तूबर की शुरुआत से गति बढ़ी गति और नवंबर से एक सकारात्मक वृद्धि (वित्तीय वर्ष के आधार पर) दर्ज की गई। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा गैर-खाद्य ऋण में 6.4 प्रतिशत (12 मार्च तक वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जबकि एक साल पहले यह 6.1 प्रतिशत था (चार्ट IV.16)।

सभी बैंक समूहों, विशेष रूप से सरकारी क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) के ऋण वृद्धि में तेजी दर्ज की गई है (चार्ट IV.17ए)। वर्ष-दर-वर्ष आधार पर (13 मार्च, 2020 के मुकाबले 12 मार्च, 2021) एससीबी द्वारा दिए गए वृद्धिशील ऋण में, पीएसबी द्वारा 53.8 प्रतिशत, निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा 45.7 प्रतिशत और विदेशी बैंकों द्वारा 0.5 प्रतिशत प्रदान किया गया (चार्ट IV.17बी)।

प्रमुख क्षेत्रों<sup>5</sup> में, कृषि क्षेत्र में दिए गए ऋण फरवरी 2021 में 10.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़ गया – जो अप्रैल 2017 के बाद से सबसे अधिक था (चार्ट IV.18ए)। सेवा क्षेत्र में भी ऋण वृद्धि मजबूत रही। हालाँकि, औद्योगिक क्षेत्र के ऋण में 0.2 प्रतिशत की गिरावट देखी गई, जिसका मुख्य कारण बड़े उद्योगों के ऋण में गिरावट थी (औद्योगिक क्षेत्र को दिए गए ऋण में इसका हिस्सा 80 प्रतिशत से अधिक है)। सकारात्मक पक्ष की बात करें तो मध्यम उद्योगों के ऋण में 21.0 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि दर्ज

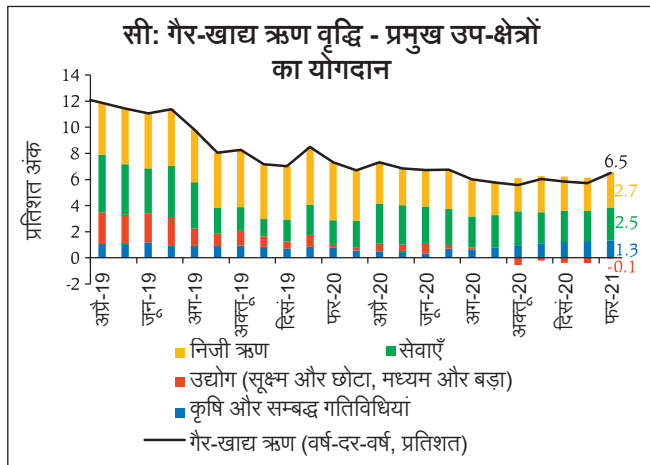
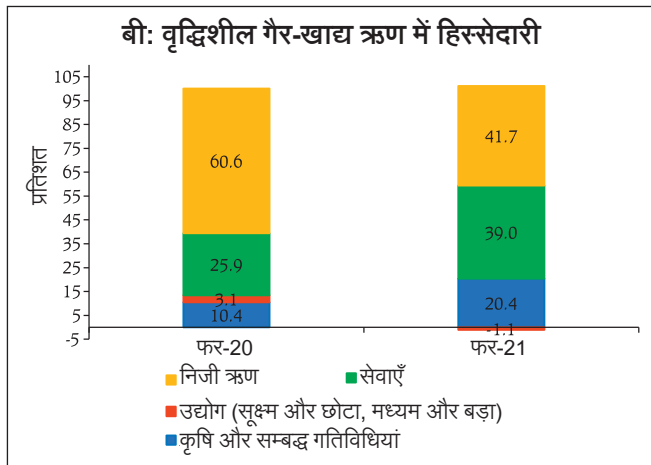
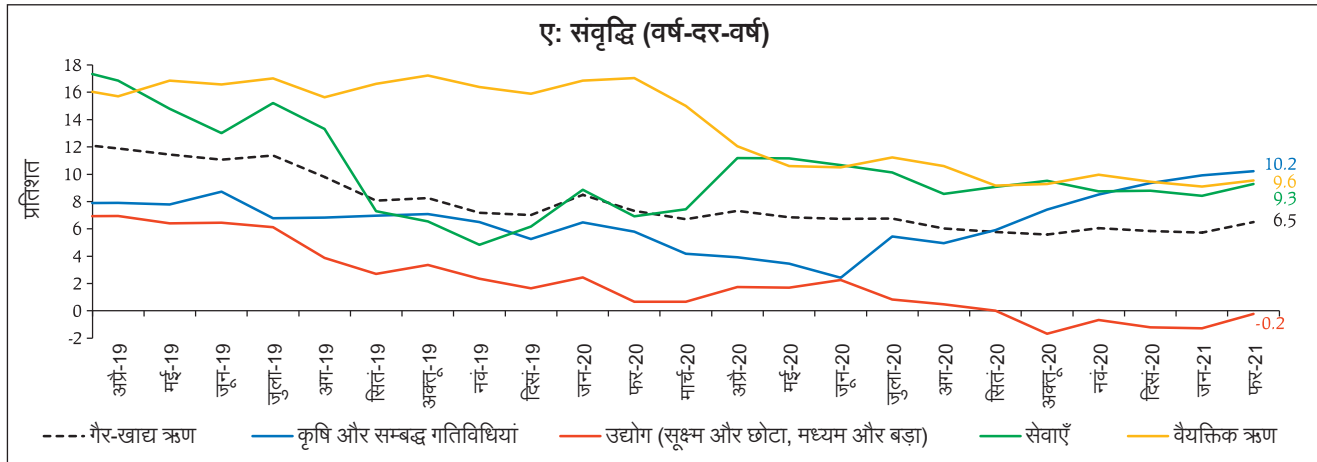


की गई जिससे इस बात का पता चलता है कि एमएसएमई क्षेत्र में ऋण प्रवाह बढ़ाने के लिए भारत सरकार और आरबीआई द्वारा उपाय किए गए हैं। वृद्धिशील ऋण में विभिन्न क्षेत्रों के योगदान के संदर्भ में देखा जाए तो वैयक्तिक ऋण का सबसे बड़ा हिस्सा (41.7 प्रतिशत) था, इसके बाद सेवा क्षेत्र (39.0 प्रतिशत) का हिस्सा (चार्ट IV.18 बी) था। फरवरी 2021 में समग्र गैर-खाद्य ऋण वृद्धि में, व्यक्तिगत ऋण और सेवा क्षेत्र में ऋण का सापेक्ष



<sup>5</sup> क्षेत्रगत ऋण के लिए आंकड़े चुनिंदा बैंकों के कुल गैर-खाद्य ऋण के लगभग 90 प्रतिशत से संबंधित है।

चार्ट IV.18: ऋण का क्षेत्रगत परिनियोजन



स्रोत: आरबीआई

योगदान क्रमशः 2.7 प्रतिशतता अंक और 2.5 प्रतिशतता अंक था (चार्ट IV.18सी)।

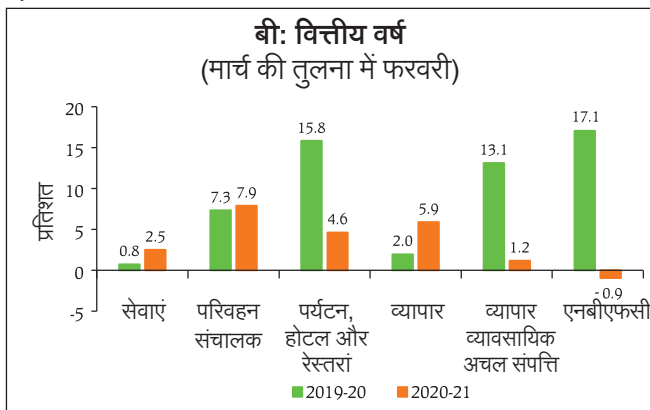
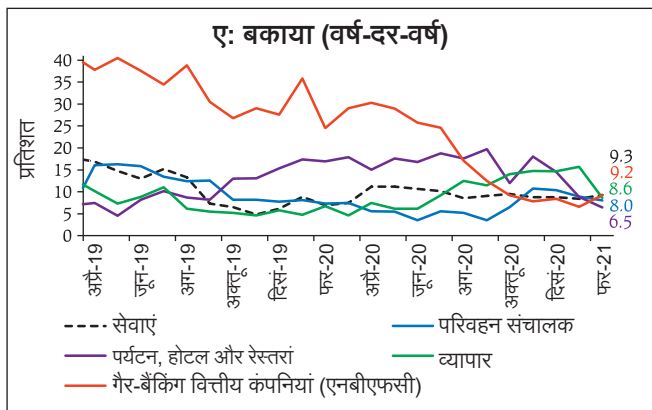
उद्योग के भीतर, खनन और उत्खनन, खाद्य प्रसंस्करण, पेय पदार्थों और तंबाकू, कपड़ा, रत्न और आभूषण, वाहन, वाहन पुर्जों और परिवहन उपकरणों के लिए ऋण में फरवरी 2021 में साल-दर-साल आधार पर त्वरित वृद्धि दर्ज की। यद्यपि पेट्रोलियम, कोयला उत्पादों और परमाणु ईंधन तथा सीमेंट एवं सीमेंट उत्पादों के ऋण वृद्धि में कमी हुई, लेकिन रसायन एवं रासायनिक उत्पादों, बुनियादी धातु और धातु उत्पादों, निर्माण, सभी इंजीनियरिंग और बुनियादी ढांचे के ऋण में गिरावट हुई। औद्योगिक क्षेत्र के ऋण में तेज गिरावट के विपरीत, 2020 -21 की दूसरी छमाही (फरवरी 2021 तक) के दौरान मुख्य रूप से परिवहन ऑपरेटरों और व्यापार

खंड के मजबूत प्रदर्शन के कारण सेवा क्षेत्र के ऋण में वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट IV.19ए)।

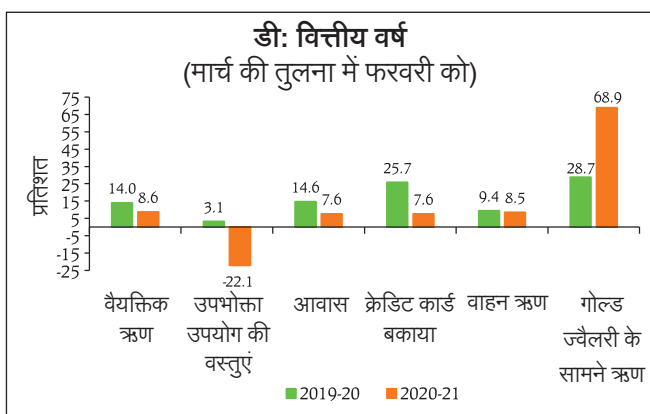
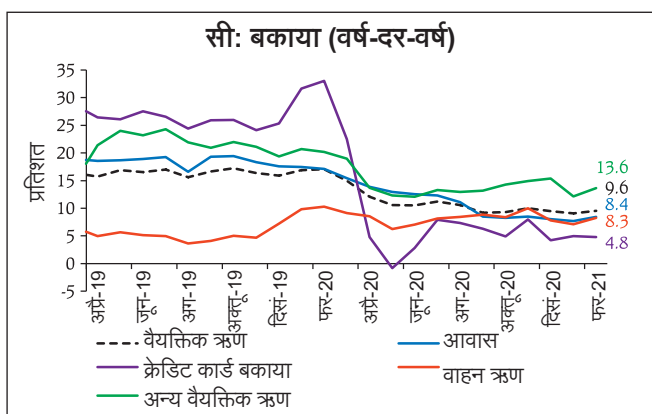
वित्तीय वर्ष के आधार पर (फरवरी 2021 तक), सेवा क्षेत्र में ऋण वृद्धि मामूली गति से बढ़ी (चार्ट IV.19बी)। वैयक्तिक ऋण खंड ने, जो आमतौर पर हाल के वर्षों में अच्छा प्रदर्शन किया है, दूसरी छमाही के दौरान वृद्धि में गिरावट देखी गई जिसका कारण मुख्यतः आवास ऋण की वृद्धि में मंदी थी जो इसका सबसे बड़ा घटक है (चार्ट IV.19सी)। वैयक्तिक ऋणों के अन्य घटकों में, टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएं ऋण और क्रेडिट कार्ड की बकाया राशि में वृद्धि देखी गई, जबकि सोने और आभूषणों के एवज में लिए गए ऋणों में उल्लेखनीय वृद्धि हुई (चार्ट IV.19डी)।

**चार्ट IV.19: चुनिन्दा उप-क्षेत्रों में ऋण संवृद्धि**

**सेवाएं**



**वैयक्तिक ऋण**

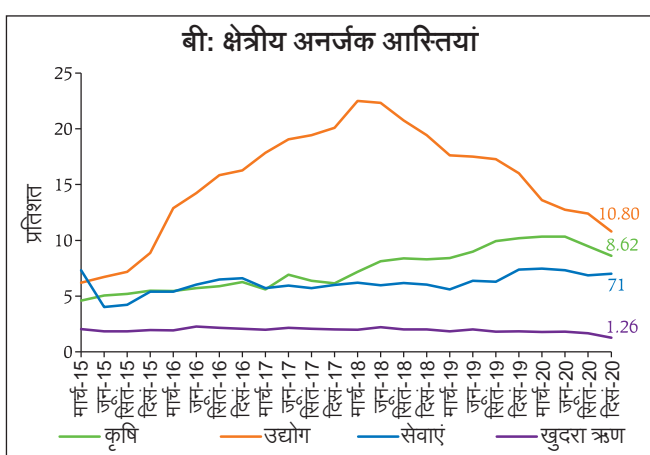
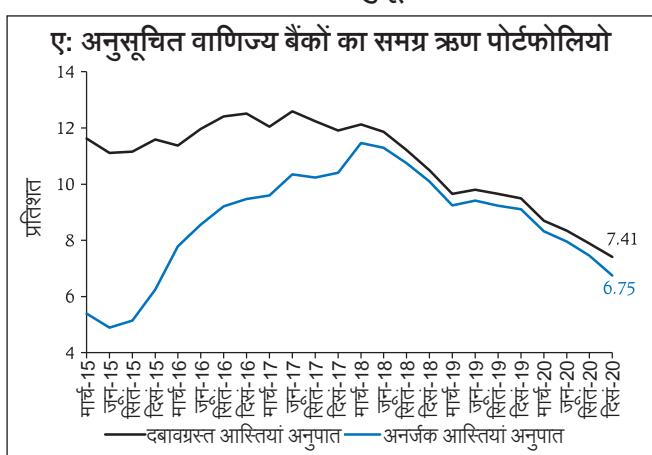


स्रोत: आरबीआई।

वर्ष 2020-21 (दिसंबर तक), समग्ररूप से अनर्जक आस्तियों (एनपीए) का अनुपात मार्च 2020 के 8.3 प्रतिशत से घटकर दिसंबर में 6.8 प्रतिशत हो गया जिसके कारण अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों

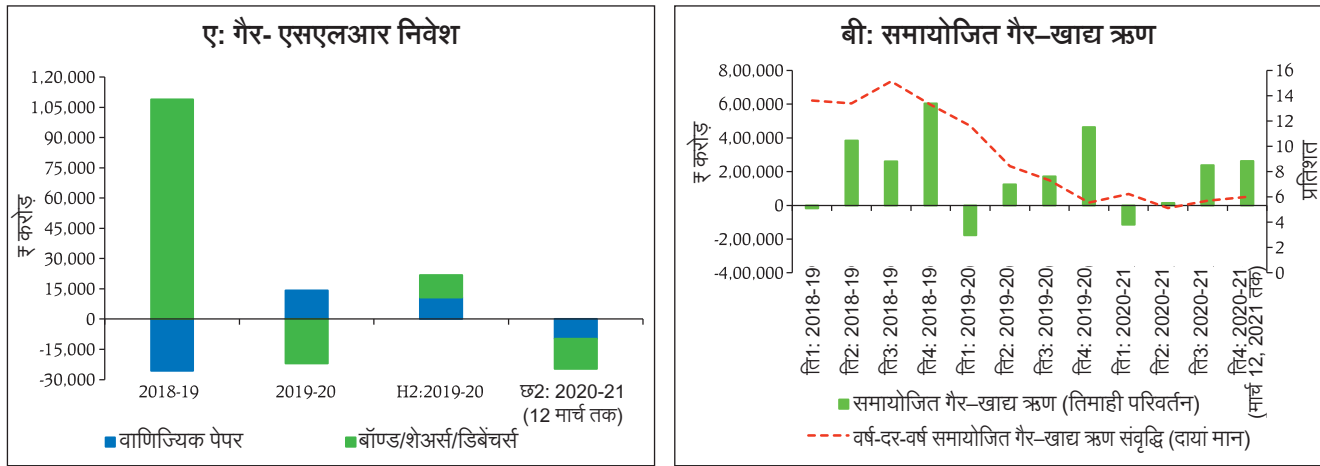
(एससीबी) की आस्ति गुणवत्ता बेहतर हुई। यह मुख्य रूप से कोविड-19 वैश्विक महामारी से निपटने के लिए की गई विनियामकीय व्यवस्थाओं को प्रदर्शित करता है (चार्ट IV.20)। इसी अवधि से

**चार्ट IV.20: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की दबावग्रस्त आस्तियां और अनर्जक आस्तियां**



स्रोत: आरबीआई।

**चार्ट IV.21: गैर- एसएलआर निवेश और समायोजित गैर-खाद्य ऋण**



स्रोत: आरबीआई

संबंधित सभी प्रमुख क्षेत्रों के अनर्जक आरिष्ठ अनुपातों में कमी हुई (चार्ट IV.20बी)।

बैंक के गैर-सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) निवेशों, अर्थात् वाणिज्यिक पत्रों (सीपी), बॉण्डों, डिबेंचरों तथा सार्वजनिक और निजी कॉर्पोरेटों में निवेश में 2020-21 की दूसरी छमाही (12 मार्च तक) गिरावट आई (चार्ट IV.21ए)। समायोजित खाद्यतर ऋण संवृद्धि (अर्थात्, गैर-सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) निवेशों को समाहित करते हुए खाद्यतर ऋण) एक वर्ष पूर्व के 5.5 प्रतिशत के स्तर से बढ़कर 12 मार्च 2021 की स्थिति के अनुसार 6.0 प्रतिशत हो गई (चार्ट IV.21बी)।

ऋण उठाव में मंदी रहने, जमाराशियों में तेज वृद्धि होने और बाजार से सरकारी उधारियों के बढ़ने के साथ बैंकों ने उनके एसएलआर निवेशों को बढ़ाया। 26 फरवरी 2021 को एसएलआर की अधिशेष धारिता मार्च 2020 के अंत के निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 8.2 प्रतिशत से बढ़कर 11.4 प्रतिशत हो गई (चार्ट IV.22)।

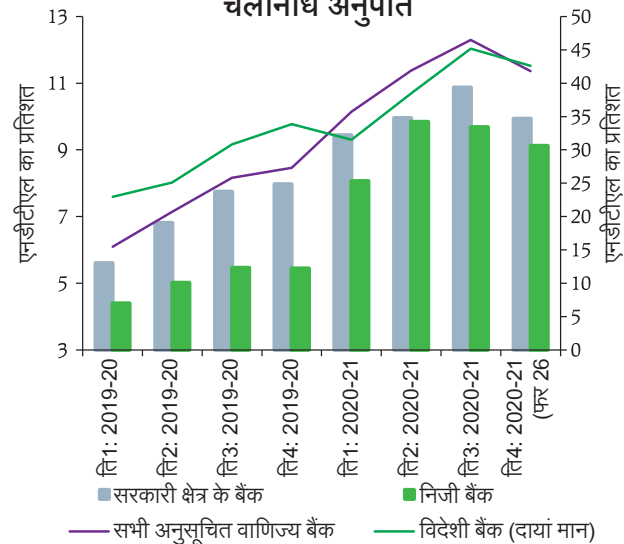
### IV.2 मौद्रिक नीति का संचरण

2020-21 के दौरान, बैंकों की जमा एवं उधार दरों में मौद्रिक संचरण का काफी सुधार देखा गया। बहुत अधिक अधिशेष चलनिधि के उपलब्ध होने, बाहरी बेंचमार्क प्रणाली को लागू किए जाने और ऋण की मांग मंद रहने से इसमें सहायता मिली। नीतिगत रिपो दर में 115 आधारभूत अंकों की कमी किए जाने की प्रतिक्रिया स्वरूप नए रुपया ऋणों से संबंधित भारित औसत उधार दर (डब्ल्यूएलआर) में मार्च 2020 से 107 आधारभूत अंकों की गिरावट आई (सारणी IV.4)।

वित्तीय बाजारों की अवस्था धीरे-धीरे सामान्य होने के साथ सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा लगाया गया मीडियन स्प्रेड प्रभार कोविड-पूर्व के स्तर पर आ गया, हालांकि निजी क्षेत्र के बैंकों के मामले में इसका स्तर ऊंचा बना रहा (चार्ट IV.23)।

1-वर्षीय एमसीएलआर के आधार पर बकाया रुपया ऋणों और नए रुपया ऋणों के आवास ऋण से संबंधित डब्ल्यूएलआर स्प्रेड न्यूनतम थे, जो चूक के अपेक्षाकृत कम होने और संपार्श्विकों की उपलब्धता को दर्शाते हैं

**चार्ट IV.22: बैंकों का अतिरिक्त सांविधिक चलनिधि अनुपात**



स्रोत: आरबीआई

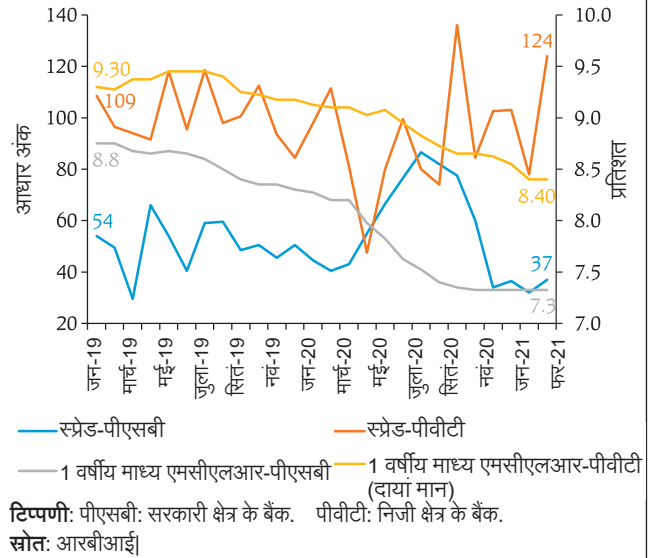
**सारणी IV.4: रेपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण**

(आधार अंक)

अवधि	रेपो दर	मियादी जमा दरें		उधार दरें		
		माध्यिका मियादी जमा दर	डब्ल्यूएडी टीडीआर	1-वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर	डब्ल्यूएएलआर - बकाया रुपए ऋण	डब्ल्यूएएलआर - नए रुपए ऋण
फरवरी – सितंबर 2019 (प्री-एक्सटर्नल बेंचमार्क)	-110	-9	-7	-30	2	-40
अक्टूबर 2019 – मार्च 15, 2021* (पोस्ट-एक्सटर्नल बेंचमार्क)	-140	-175	-145	-120	-100	-138
मार्च 2020-मार्च 15, 2021*	-115	-144	-106	-95	-82	-107
फरवरी 2019 – मार्च 15, 2021*	-250	-205	-152	-150	-98	-178
अक्टूबर 2020-मार्च 15, 2021*	0	-6	-28	-13	-30	-10

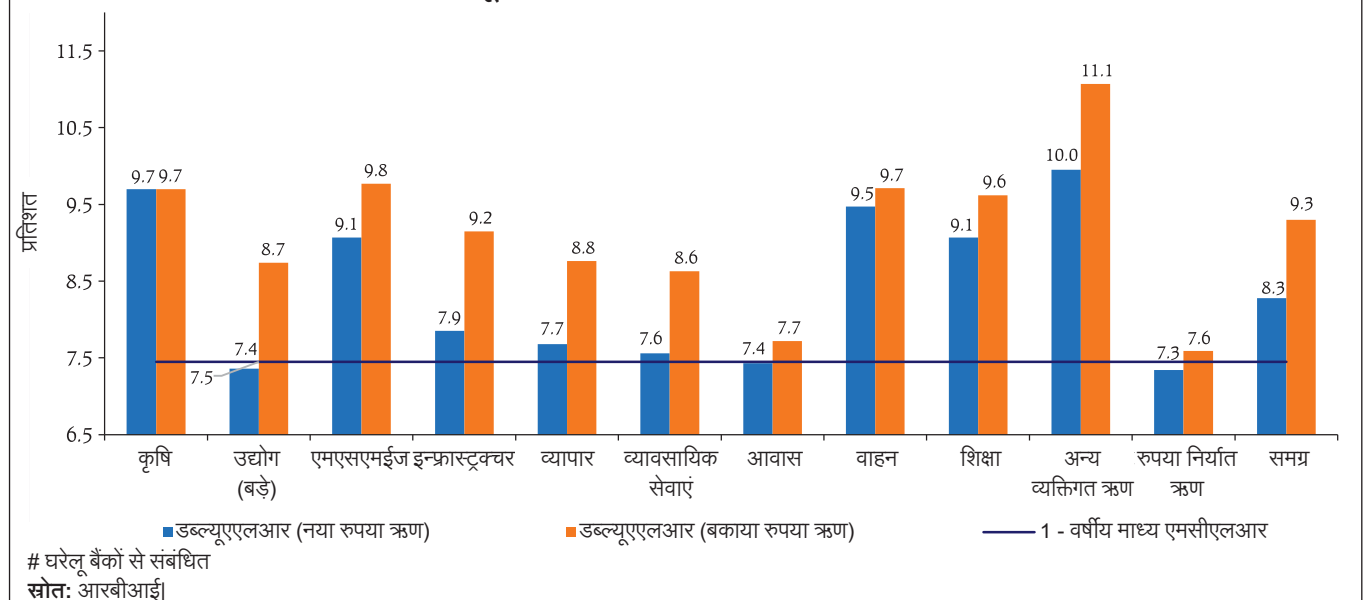
\* डब्ल्यूएलआर और डब्ल्यूएडीटीआर पर अद्यतन डाटा फरवरी 2021 से संबंधित है।  
डब्ल्यूएडीटीआर: भारित औसत घरेलू मियादी जमा दर।  
एमसीएलआर: निधि आधारित उधार दर की सीमांत लागत।  
डब्ल्यूएलआर: भारित औसत उधार दर।  
स्रोत: आरबीआई।

**चार्ट IV.23: माध्य स्प्रेड - 1 वर्षीय एमसीएलआर पर -डब्ल्यूएलआर (नया ऋण)**



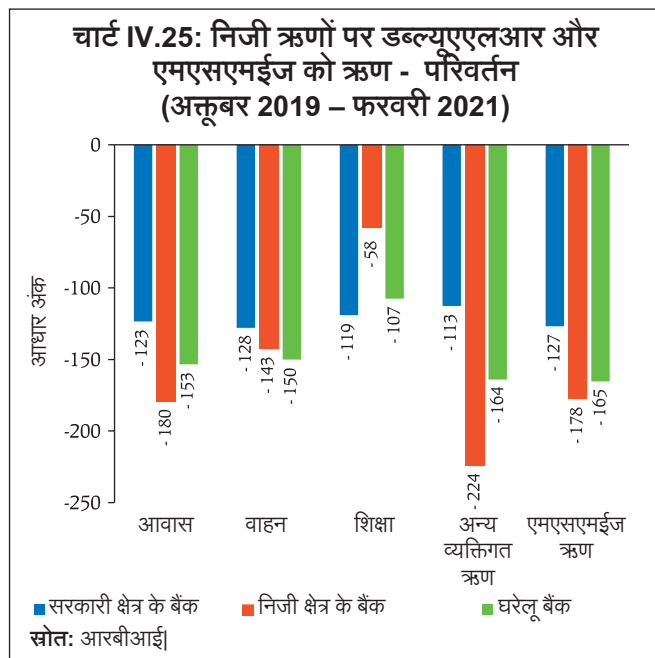
(चार्ट IV.24)। अन्य वैयक्तिक ऋण, अर्थात् आवास, वाहन एवं शिक्षा ऋणों से इतर ऋण अधिकांशतः प्रतिभूतिकृत नहीं होते तथा उनमें अपेक्षाकृत अधिक ऋण जोखिम निहित होता है, इसलिए इस श्रेणी से संबंधित स्प्रेड सर्वाधिक था। रुपया निर्यात ऋण पर अपेक्षाकृत कम डब्ल्यूएलआर सरकार द्वारा प्रदत्त ऋण दर अनुदान को दर्शाता है।

**चार्ट IV.24: क्षेत्रवार डब्ल्यूएलआर और 1 - वर्षीय माध्य एमसीएलआर (फरवरी 2021)#**



खुदरा और एमएसई क्षेत्रों को अक्टूबर 2019 से मंजूर किए गए सभी नए ऋणों, जिनसे संबंधित परिवर्तनशील दरों वाले ऋणों को किसी निर्धारित बाहरी बेंचमार्क<sup>6</sup> से अनिवार्य रूप से संबद्ध किया गया, के मामलों में मौद्रिक नीति के संचरण में काफी सुधार हुआ। इस अवधि के दौरान, दौरान, एमएसएमई ऋणों, आवास ऋणों, वाहन ऋण तथा अन्य वैयक्तिक ऋणों से संबंधित डब्ल्यूएलआर में गिरावट सभी क्षेत्रों को दिए गए नए रुपया ऋणों से संबंधित डब्ल्यूएलआर में गिरावट (138 आधारभूत अंक) की तुलना में अधिक रही (चार्ट IV.25)। गौरतलब है कि बाहरी बेंचमार्क से संबद्ध ऋणों की शुरुआत किए जाने से बैंकों को उनके निवल ब्याज मार्जिनों (एनआईएम) को सुरक्षा प्रदान करने हेतु मीयादी के साथ ही साथ बचत जमा दरों को भी बेंचमार्क दरों के अनुरूप समायोजित करने के लिए प्रोत्साहन मिला है। इस प्रकार से, समग्र एमसीएलआर में कमी लाने के माध्यम से उधार की दरों में संचरण की गति बढ़ी, जिसके प्रभाव से अन्य सभी क्षेत्रों की उधार की दरों के मामलों में भी<sup>7</sup> संचरण बेहतर हुआ।

नीतिगत रिपो दर से संबद्ध नए रुपया ऋणों के संदर्भ में अन्य वैयक्तिक ऋणों, जिनके बारे में जैसा कि पहले सूचित किया गया



<sup>6</sup> 1 अप्रैल 2021 से, मध्यम आकार वाले उद्यमों को दिए जाने वाले ऋण भी अनिवार्य रूप से बाहरी बेंचमार्क से संबद्ध किए गए।

<sup>7</sup> मीयादी जमा दरों में होने वाली कमी सिर्फ नई मीयादी जमाओं पर ही लागू होती है, जबकि बचत जमाओं के मामले में यह सभी समाओं पर लागू होती है। बाद वाली, अर्थात् बचत जमाओं की दर में कमी से बैंकों की निधि लागत में तुरंत गिरावट आती है, और इसके कारण एमसीएलआर और नए रुपया ऋणों (एमसीएलआर के स्प्रेड के सापेक्ष रूप से स्थिर रहने की शर्त पर) उधारी दरों में भी गिरावट आती है।

**सारणी IV.5: बाहरी बेंचमार्क से जुड़े ऋण – पॉलिसी रेपो दर पर मिडियन स्प्रेड (फरवरी 2021)**

(प्रतिशत अंक)

	निजी ऋण				एमएसएमई ऋण
	आवास	वाहन	शिक्षा	अन्य निजी ऋण	
सरकारी क्षेत्र के बैंक (12)	3.6	4.8	4.5	6.8	6.1
निजी क्षेत्र के बैंक (20)	6.7	7.2	7.4	7.8	7.0
घरेलू बैंक (32)	4.4	5.0	4.8	7.0	6.5

टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आंकड़े बैंकों की संख्या हैं।

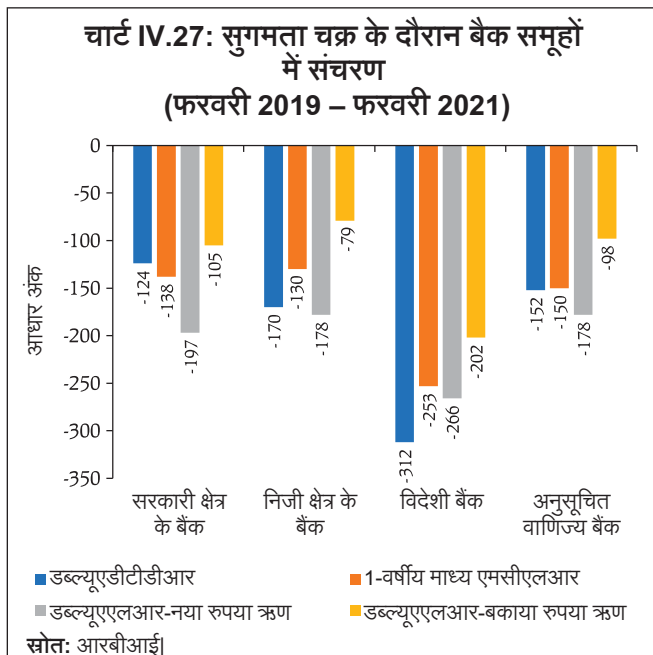
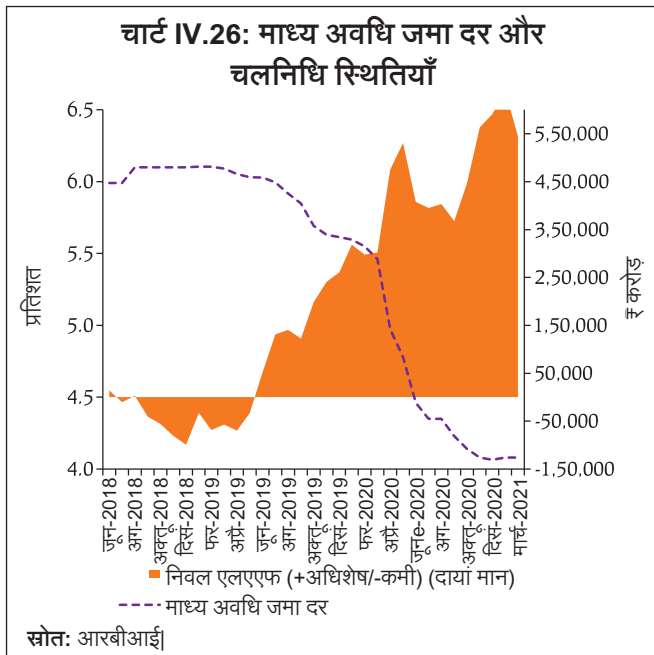
स्रोत: आरबीआई

है कि वे अधिकांशतः प्रतिभूतिकृत नहीं होते, के मामले में घरेलू बैंकों द्वारा सर्वाधिक मीडियन स्प्रेड प्रभार लगाया गया (सारणी IV.5)। बैंक समूहों के मध्य, विभिन्न ऋण श्रेणियों के लिए सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा लगाया जाने वाला मीडियन स्प्रेड प्रभार निजी क्षेत्र के बैंकों के प्रभार की तुलना में कम रहा।

पिछले वर्ष में मीयादी जमा दरों के संबंध में नीतिगत दर में परिवर्तनों का मीयादी जमा दरों पर पड़ने वाले प्रभाव में भी सुधार हुआ है, जो अधिशेष चलनिधि, ऋणों के बाहरी बेंचमार्क आधारित मूल्यन तथा ऋण मांग कमजोर रहने के संयुक्त प्रभाव को दर्शाता है। परिस्थितियां सहज होने के वर्तमान चक्र (अर्थात्, फरवरी 2019 से) के दौरान बकाया रुपया जमाराशियों पर भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दर (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में 152 आधारभूत अंकों की गिरावट आई। इसमें से 106 आधारभूत अंकों की गिरावट मार्च 2020 से हुई है। वर्तमान कार्ड दरों को दर्शाने वाली माध्य मीयादी जमा दर में मार्च 2020 से 144 आधारभूत अंकों की काफी बड़ी गिरावट हुई है (चार्ट IV.26)।

बैंकों ने मीयादी जमा दरों में कमी करने के अलावा अपनी बचत जमा दरों में भी कमी की है। पांच प्रमुख बैंकों की ये जमा दरें, जो परिस्थितियां सहज होने के वर्तमान चक्र (फरवरी 2019 के प्रारंभिक समय) के प्रारंभ में 3.50-4.00 प्रतिशत और बाहरी बेंचमार्क की शुरुआत के ठीक पहले 3.25-3.50 प्रतिशत के दायरे में थीं, मार्च 2021 में 2.70-3.00 प्रतिशत के दायरे में आ गईं। समग्र जमाराशियों में बचत जमाराशियों के बड़े हिस्से (12 मार्च 2021 की स्थिति के अनुसार 33.0 प्रतिशत) के मद्देनजर मौद्रिक संचरण की दृष्टि से बचत जमाओं में यह समायोजन महत्वपूर्ण है।





बैंक समूहों के मध्य, विदेशी बैंकों से संबंधित जमा और उधार दरों के बीच का अंतराल सर्वाधिक था (चार्ट IV.27)। विदेशी बैंकों का जमा आधार प्राथमिक रूप से कम मूल्य और अपेक्षाकृत कम समयावधि की थोक जमाओं से निर्मित होता है, जो नीतिगत दर में होने वाले परिवर्तनों के अनुरूप तीव्रता से समायोजित होता है, और उधार दरों के मामले में भी अपेक्षाकृत तीव्र गति से संचरण को भी बढ़ावा देता है।

हालांकि, परिस्थितियाँ सामान्य होते जाने के मौजूदा दौर में निजी क्षेत्र के बैंकों की बकाया मीयादी जमाराशियों पर डब्ल्यूएडीटीडीआर में हुई गिरावट (170 आधार अंक) सरकारी क्षेत्र के बैंकों की बकाया मीयादी जमाराशियों पर डब्ल्यूएडीटीडीआर में हुई गिरावट (124 आधार अंक) से अधिक हो गई लेकिन इस दौरान सरकारी क्षेत्र के बैंकों की उधार दरों में कमी का स्तर अधिक था। ऐतिहासिक दृष्टि से देखा जाए तो निजी क्षेत्र के बैंकों का डब्ल्यूएडीटीडीआर सरकारी क्षेत्र के बैंकों के डब्ल्यूएडीटीडीआर से अधिक रहा है। कोविड-19 के पश्चात जैसे-जैसे ऋणों के लिए मांग में कमी हुई वैसे-वैसे निजी क्षेत्र के बैंकों ने अपनी मीयादी

जमाराशि दरों में तेजी से कटौती की और इस प्रकार उनका डब्ल्यूएडीटीडीआर सरकारी क्षेत्र के बैंकों के स्तर से भी नीचे चला गया (चार्ट IV.28)।

छोटी बचत के लिखतों पर प्रशासित ब्याज दरें - जो बैंक जमा के साथ प्रतिस्पर्धा करती हैं और मौद्रिक संचरण पर बड़ा असर डालती हैं - सरकारी प्रतिभूति पर बाजार प्रतिफल के साथ एक अंतराल के साथ जुड़ी हुई हैं और तुलनीय परिपक्वताओं के सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल से ऊपर 0-100 बीपीएस के स्प्रेड के आधार पर तिमाही स्तर पर तय की जाती हैं। वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही के दौरान विभिन्न छोटी बचत के लिखतों की ब्याज दरों में तीव्र गिरावट आने के कारण यह फॉर्मूला-आधारित दर के समरूप हो गया है जिसे वर्ष 2020-21 की शेष तिमाहियों और वर्ष 2021-22 की प्रथम तिमाही के दौरान अपरिवर्तित छोड़ दिया गया। नतीजतन, विभिन्न लिखतों के लिए छोटी बचत पर ब्याज दर फॉर्मूला-आधारित दरों की तुलना में 69-198 बीपीएस अधिक रहीं (सारणी IV.6)।

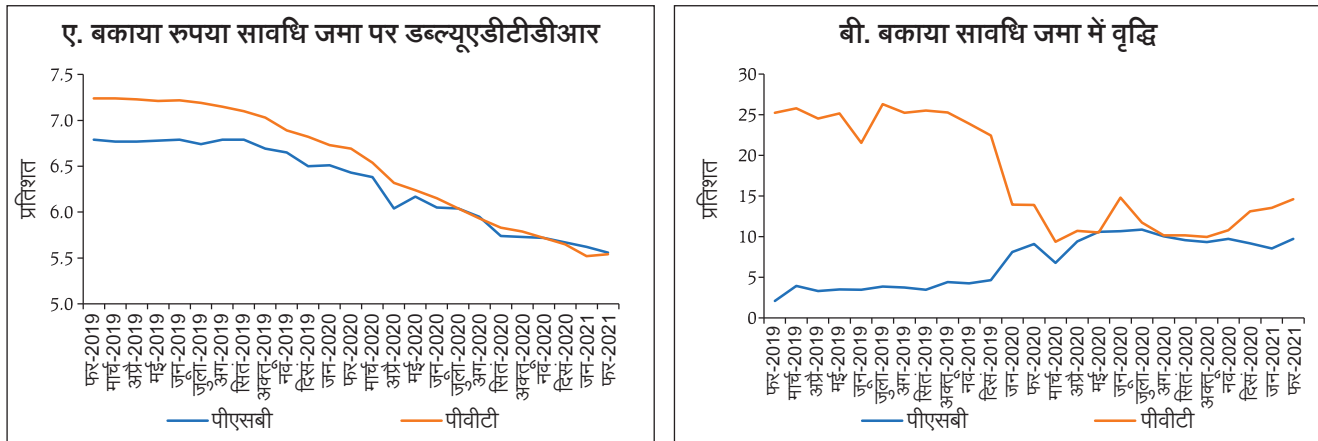
### IV.3 चलनिधि स्थिति और मौद्रिक नीति की परिचालन प्रक्रिया

रिज़र्व बैंक अधिनियम 1934 में यह वांछित है कि भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा मौद्रिक नीति के कार्यान्वयन से संबन्धित परिचालन प्रक्रिया और समय-समय पर परिवर्तन, यदि कोई हो, को सार्वजनिक डोमेन में रखा जाए। मौद्रिक नीति के समायोजी

<sup>8</sup> आठ प्रमुख विदेशी बैंकों द्वारा फरवरी 2021 में 80 प्रतिशत से अधिक जुटाई गई नई जमाओं, जो विदेशी बैंकों की बकाया जमाओं के 85 प्रतिशत को दर्शाती हैं, थोक जमाएं थीं और इन जमाओं में से 95 प्रतिशत से अधिक की अवधि 180 दिनों तक की थी। विदेशी बैंकों की मध्यिका मीयादी जमा दर (1 वर्ष तक की परिपक्वता अवधि) मार्च 2020 के 4.89 प्रतिशत से घटकर फरवरी 2021 में 2.79 प्रतिशत रह गई।



**चार्ट IV.28: भारत औसत घरेलू सावधि जमा दरें (डब्ल्यूएडीटीडीआर) और जमा संवृद्धि**



पीएसबी: सरकारी क्षेत्र के बैंक. पीवीटी: निजी बैंक.  
 स्रोत: आरबीआई

रुख के अनुरूप, वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान चलनिधि प्रबंधन उपायों का लक्ष्य, आर्थिक सुधार की नई शुरुआत को समर्थन प्रदान करते हुए, वित्तीय स्थितियों को मजबूत बनाना था। अप्रैल 2020 में कोविड से संबंधित अव्यवस्थाओं के कारण सामान्य तरलता प्रबंधन परिचालन निलंबित था जो जनवरी 2021 में फिर से शुरू हो गया जिसमें

रिजर्व बैंक ने प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता पर ज़ोर दिया है। कुल मिलाकर, 6 फरवरी, 2020 से (31 मार्च, 2021 तक) रिजर्व बैंक द्वारा कुल चलनिधि की सहायता के रूप में समर्थन में ₹ 13.6 लाख करोड़ की घोषणा की गई जो वर्ष 2019-20 (2020-21) के सांकेतिक जीडीपी का 6.7 (6.9) प्रतिशत थी (सारणी IV.7)।

**सारणी IV.6: अल्प बचत लिखतों पर ब्याज दरें - पहली तिमाही: 2021-22**

अल्प बचत योजना	परिपक्वता (वर्ष)	स्प्रेड (प्रतिशत अंक) \$	संगत परिपक्वता का औसत जी-सेक प्रतिफल (प्रतिशत) (दिसंबर 2020-फरवरी 2021)	फार्मूला- आधारित ब्याज दर (प्रतिशत) (तिमाही 1: 2021-22 के लिए लागू)	तिमाही 1: 2021-22 में सरकार द्वारा घोषित ब्याज दर (प्रतिशत)	अंतर (आधार अंक)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6)	(7) = (6) - (5)
जमा बचत	-	-	-	-	4.00	-
सार्वजनिक भविष्य निधि मियादी जमा	15	0.25	6.16	6.41	7.10	69
1 वर्ष	1	0	3.52	3.52	5.50	198
2 वर्ष	2	0	4.02	4.02	5.50	148
3 वर्ष	3	0	4.51	4.51	5.50	99
5 वर्ष	5	0.25	5.51	5.76	6.70	94
आवर्ती जमा खाता	5	0	4.51	4.51	5.80	129
मासिक आय योजना	5	0.25	5.49	5.74	6.60	86
किसान विकास पत्र	124 महीने#	0	6.16	6.16	6.90	74
एनएससी VIII इश्यु	5	0.25	5.63	5.88	6.80	92
वरिष्ठ नागरिक बचत योजना	5	1.00	5.51	6.51	7.40	89
सुकन्या समृद्धि खाता योजना	21	0.75	6.16	6.91	7.60	69

\$: फरवरी 2016 की भारत सरकार की प्रेस विज्ञप्ति के अनुसार अल्प बचत दरों के निर्धारण के लिए स्प्रेड्स।

#: वर्तमान परिपक्वता 124 महीने है।

टिप्पणी: कंपाउंडिंग फ्रीक्वेंसी अलग-अलग लिखतों में भिन्न होती है।

स्रोत: भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

**सारणी IV.7: 6 फरवरी 2020 से चलनिधि उपाय**

(31 मार्च, 2021 तक)

उपाय	(₹ करोड़)
एलटीआरओ	2.00.000
परिवर्तनीय दर रेपो	2.25.000
पीडीएस के लिए एसएलएफ	7.200
सीआरआर में कटौती	1.37.000
एमएसएफ (एसएलआर में 1% की गिरावट)	1.37.000
टीएलटीआरओ	1.00.000
टीएलटीआरओ (2.0)	50.000
निवल ओएमओ खरीद	1.50.000
म्यूचुअल फंड के लिए विशेष चलनिधि सुविधा	50.000
नाबार्ड, सिडबी, एनएचबी और एक्विजम को पुनर्वित्त	75.000
एनबीएफसी के लिए विशेष चलनिधि योजना	30.000
56-दिवसीय सावधि रिपो	1.00.000
ऑन टैप टीएलटीआरओ	1.00.000
<b>कुल</b>	<b>13,61,200</b>
<b>2019-20 जीडीपी के अनुपात के रूप में (प्रतिशत)</b>	<b>6.7</b>
<b>2020-21 जीडीपी के अनुपात के रूप में (प्रतिशत)</b>	<b>6.9</b>

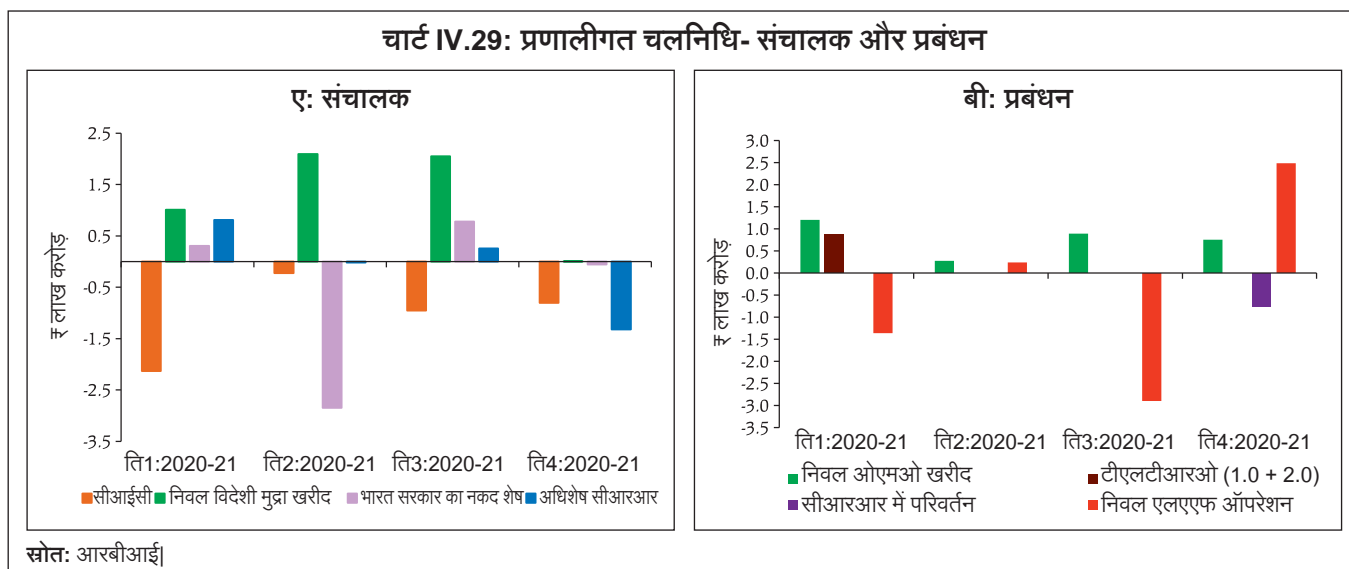
स्रोत: आरबीआई

**चलनिधि के संचालक और प्रबंधन**

तीसरी तिमाही के दौरान, त्योहारों के कारण संचलन में मुद्रा (सीआईसी) का विस्तार हुआ जो कि चलनिधि में रिसाव (₹ 0.95 लाख करोड़) का प्रमुख स्रोत था जो राज्य सरकारों के लिए विकास ऋण (एसडीएल)<sup>9</sup> में तीन ओएमओ सहित शुद्ध विदेशी मुद्रा

परिचालन (₹ 2.0 लाख करोड़) और ओएमओ खरीद (₹ 0.89 लाख करोड़) के माध्यम से इंफ्लूजन से अधिक था। सरकारी खर्च और बैंकों द्वारा अधिशेष नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) की राशि में से राशियों के आहरण से भी प्रणाली में चलनिधि की वृद्धि हुई है (चार्ट IV.29ए)। नतीजतन, अधिशेष चलनिधि - जैसाकि चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक निवल अवशेषण में परिलक्षित होता है - तिमाही के दौरान ₹ 5.33 लाख करोड़ तक बढ़ गयी। बैंकों ने टीएलटीआरओ योजना से प्राप्त कुल ₹ 1.13 लाख करोड़ में से ₹ 0.37 लाख करोड़ की राशि लौटा दी, जो कि कुल राशि का 33.1 प्रतिशत था। चौथी तिमाही में, सीआईसी में लीकेज और सरकारी खर्च में कमी के बावजूद विदेशी मुद्रा परिचालन से पैसा लगाने और निवल ओएमओ खरीद के कारण अतिरिक्त चलनिधि बढ़कर ₹ 5.9 लाख करोड़ हो गई। वर्ष 2020-21 के दौरान कुल ओएमओ खरीद ₹ 3.13 लाख करोड़ की थी। मुद्रा की मांग बढ़ने से 2020-21 (26 मार्च तक) के दौरान आरक्षित मुद्रा (आरएम) में 14.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई जबकि (12 मार्च तक) मुद्रा आपूर्ति (एम 3) 12.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) तक बढ़ी।

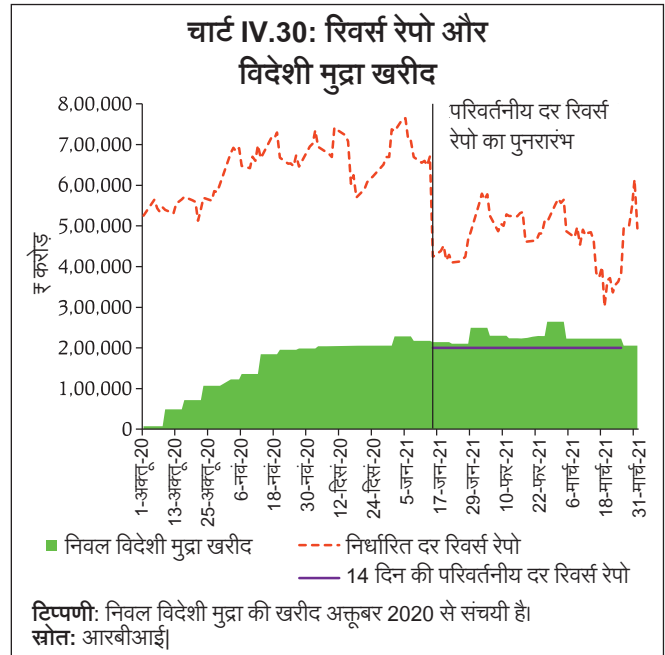
अधिशेष चलनिधि को एलएएफ के तहत एकदिवसीय निर्धारित दर रिवर्स रेपो के माध्यम से निपटाया गया और पुनः 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर रिवर्स रिपो (वीआरआरआर) को सक्रिय किया गया (चार्ट IV.29बी)।

**चार्ट IV.29: प्रणालीगत चलनिधि- संचालक और प्रबंधन**

<sup>9</sup> रिजर्व बैंक ने इस अवधि के दौरान खुले बाजार परिचालन (विशेष ओएमओ) के तहत प्रतिभूतियों की एक साथ खरीद और बिक्री की छह नीलामी भी की।

चौथी तिमाही में ₹ 2 लाख करोड़ करके पांच बार 14 दिवसीय वीआरआरआर नीलामी आयोजित की गई, जिसमें बिड-कवर अनुपात (अधिसूचित राशि के अनुपात के रूप में बोली प्रस्ताव) के रूप में प्रत्येक नीलामी में 1.3 या उससे ज्यादा प्राप्त किए गए थे। निर्धारित दर रिवर्स रेपो के माध्यम से अवशोषित की गई चलनिधि 16 से 29 जनवरी 2021 के दौरान एक पखवाड़े के औसत से बढ़कर ₹4.3 लाख करोड़ हो गई है जो 30 जनवरी से 31 मार्च के दौरान ₹4.9 लाख करोड़ रही (चार्ट IV.30)।

ओएमओ - खरीद और बिक्री दोनों - मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप टिकाऊ बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि को समायोजित करने के लिए एक महत्वपूर्ण लिखत हैं। वर्ष 2020-21 के दौरान, आठ नीलामी की घोषणाओं (राज्य सरकारों के तीन ऋणों सहित) के माध्यम से एकमुश्त खरीद के द्वारा ₹1.00 लाख करोड़ रुपये का निवेश किया गया। इन घोषणाओं से प्रतिफल में नरमी आई (बॉक्स IV.1)।



**बॉक्स IV.1: वित्तीय बाजार पर खुला बाजार परिचालन की घोषणा का प्रभाव**

केंद्रीय बैंक द्वारा आयोजित ओएमओ नीलामी न केवल सरकारी बॉण्ड प्रतिफल पर असर डालती है बल्कि अन्य वित्तीय लिखतों पर भी इसका उल्लेखनीय प्रभाव पड़ता है, यह देखते हुए कि ये जोखिम-मुक्त मूल्य कम न होने वाले सरकारी बॉण्ड हैं। एक इवेंट स्टडी (ईएस) फ्रेमवर्क (हार्टले और रेबुची, 2020) में 10 वर्ष (जनवरी 2012 – जनवरी 2021) की अवधि के द्वितीयक बाजार प्रतिफल/दर के ऊपर दैनिक आंकड़ा का उपयोग कर बेंचमार्क 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों, एएए 5-वर्षीय कॉरपोरेट बॉण्ड (सीबी) और 5-वर्षीय एक दिवसीय सूचकांक स्वेप (ओआईएस)<sup>10</sup> के लिए ओएमओ घोषणा के तात्कालिक प्रभाव का परीक्षण किया गया है। प्रतिदर्श अवधि के दौरान, 98 ओएमओ घोषणाएं हुईं - 83 खरीद और 15 बिक्री की - ये घोषणाएं बाजार कारोबार अवधि की समाप्ति के पश्चात की गईं इसलिए, ओएमओ घोषणा दिवस की अंतिम दर और अगले कारोबारी दिवस की प्रारंभिक दर के बीच प्रतिफल में अंतर, अन्य कारकों के लिए नियंत्रित, घोषणा प्रभाव को कैचर करता है।

युग्मित टी-परीक्षणों<sup>11</sup> के परिणाम प्रतिफल/दर में नकारात्मक एवं सांख्यिकीय रूप से उल्लेखनीय नरमी सुझाते हैं, औसतन, (i) सरकारी

प्रतिभूति एवं कॉरपोरेट बॉण्ड पर 2 आधार अंक; और (ii) ओआईएस पर 1 आधार अंक, जो घोषणा प्रभाव के होने की पुष्टि करता है (सारणी IV.1.1)<sup>12</sup>।

बेसलाइन रिग्रेशन में उपयुक्त नियंत्रक चरों यथा, दिवसीय वैश्विक कारकों के लिए वैश्विक आर्थिक नीति अनिश्चितता सूचकांक [जीईपीयूए]<sup>13</sup> के माध्यम से, घोषणा दिवस के प्रतिफल/दर में दिवसीय अंतर हिरटैरिसीस परिघटना<sup>14</sup> के सूचक के रूप में तथा कॉरपोरेट बॉण्ड पर अंतर-दिवसीय चलनिधि प्रभाव का पता लगाने के लिए चलनिधि में परिवर्तन के साथ

**सारणी IV.1.1: बंद एवं शुरुआती आय/दर – युग्मित टी-परीक्षण**

वैरीअबल	विंडो	मीन	टी-स्टैट.	पी-वैल्यू
10-वर्षीय जी-सेक	शुरुआत (+1) – बंद (0)	-0.02**	-2.39	0.01
5-वर्षीय सीबी	शुरुआत (+1) – बंद (0)	-0.02**	-2.02	0.02
5-वर्षीय ओआईएस	शुरुआत (+1) – बंद (0)	-0.01**	-2.35	0.01

टिप्पणी : बंद (0): घोषणा दिवस को बंद; शुरुआत (+1): अगले दिवस को शुरु; बंद (+1): अगले दिवस को बंद।

\*\*5 प्रतिशत का होना अधिक माना जाता है।

(जारी...)

<sup>10</sup> ओआईएस संव्यवहार में, एक प्रतिपक्ष एक-दिवसीय ब्याज दर स्वेप करता है जबकि दूसरा एक नियत अल्पावधि दर स्वेप करता है। इन दोनों दरों के मध्य का स्प्रेड वित्तीय बाजार की परिस्थितियों का एक महत्वपूर्ण संकेतक है-विस्तारित स्प्रेड चलनिधि की तंग स्थिति को दर्शाता है।

<sup>11</sup> युग्मित परिदर्श टी-परीक्षण यह निर्धारित करता है कि एक बड़े परिदर्श में प्रेक्षणों के दो समुच्चय के बीच माध्य अंतर शून्य है या नहीं।

<sup>12</sup> ओएमओ बिक्री घोषणाओं के लिए इसी तरह के परीक्षणों से पता चलता है कि प्रतिफल में सांख्यिकीय रूप से कोई उल्लेखनीय अंतर नहीं है; इसलिए अनुभवजन्य प्रयोग ओएमओ खरीद तक ही सीमित है।

<sup>13</sup> बेकर, एस. आर. ब्लूम, एन. तथा एस. जे. डेविस (2016): मेजरिंग इकनॉमिक पॉलिसी अन्सर्टिनिटी, अर्थशास्त्र का त्रैमासिक जर्नल, अंक 131:4, पीपी. 1593-1636।

**सारणी IV.1.2: ओएमओ की घोषणा का प्रभाव**

	रिग्रेशन-1			रिग्रेशन-2			रिग्रेशन-3		
	जी-सेक	सीबी	ओआईएस	जी-सेक	सीबी	ओआईएस	जी-सेक	सीबी	ओआईएस
<b>आश्रित वेरीअबल</b>									
<b>स्वतंत्र वेरीअबल</b>	$\Delta Y$ (द्वारा +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (बंद +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (द्वारा +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (द्वारा +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (बंद +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (द्वारा +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (द्वारा +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (बंद +1) - बंद(0)	$\Delta Y$ (द्वारा +1) - बंद(0)
स्थिर (सी)	-0.03***	-0.03***	-0.02***	-	-	-	-	-	-
$\Delta Y$ (द्वारा 0) - शुरूआत(0)	0.72***	-	0.06	0.73***	-	0.09	0.74***	-	0.09
$\Delta Y$ (बंद 0) - बंद(-1)	-	0.25	-	-	0.25	-	-	0.24	-
$\Delta$ चलनिधि (द्वारा +1) - बंद(0)	-	-0.06	-	-	-0.05	-	-	-0.05	-
जीईपीयूआई	0.0002***	0.0001**	0.0001**	0.0001**	0.0001*	0.00005**	0.0002***	0.0001	0.0000**
राशि	-	-	-	-0.18***	-0.14*	-0.10**	-0.33***	-0.25**	-0.11**
राशि x चलनिधि	-	-	-	-	-	-	-0.07*	-0.06**	-0.001
<b>डायग्नोस्टिक (पी - वैल्यू)</b>									
बी-जीएलएम टेस्ट	0.456	0.064	0.209	0.458	0.139	0.112	0.578	0.098	0.117
आर्च-एलएम टेस्ट	0.856	0.099	0.839	0.933	0.135	0.946	0.953	0.151	0.947

**टिप्पणी:** बंद (0): घोषणा दिवस को बंद; शुरूआत (+1): अगले दिवस को शुरू; बंद (+1): अगले दिवस को बंद; बंद (-1): पिछले दिवस को बंद; \*\*\*, \*\* और \* क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर अधिक माना जाता है।

**स्रोत:** आरबीआई स्टाफ अनुमान।

घटना (ओएमओ घोषणा) के रिग्रेशन विश्लेषण द्वारा तात्कालिक घोषणा प्रभाव को पुष्ट किया गया है (रिग -1)। इन चरों के अलावा, ओएमओ नीलामी का आकार दूसरे रिग्रेशन में शामिल किया गया है (रिग -2)। अंत में, घोषणा प्रभाव पर मौजूदा चलनिधि की स्थिति के असर की पहचान करने के लिए, ओएमओ खरीद घोषणा का आकार और घोषणा के दिन चलनिधि की स्थिति के मध्य एक अन्योन्यक्रिया पद को भी तीसरे रिग्रेशन में शामिल किया गया है (रिग -3)।<sup>15</sup> ओएमओ (रिग -3) से ओएमओ दोनों मिलकर एक पैरा बनवाए। घोषणा का प्रभाव रिग-1 में स्थिर पद (सी) और रिग-2 तथा रिग-3 में ओएमओ नीलामी राशि (एनडीटीएल के प्रतिशत के रूप में) पर गुणांक द्वारा निरूपित किया गया है। सभी नियंत्रक चरों को वि-माध्यत (माध्य से विचलन लेते हुए) किया गया है।

$$\Delta \text{वाई} = \text{सी} + \alpha_0 (\Delta \text{वाई}_{-1}) + \alpha_1 \Delta \text{चलनिधि} + \alpha_2 \text{जीईपीयू} + \alpha_3 \text{राशि} + \alpha_4 (\text{राशि} * \text{चलनिधि}) + \epsilon \dots(1)$$

रिग-1:  $\alpha_3$ , तथा  $\alpha_4 = 0$

रिग-2: सी तथा  $\alpha_4 = 0$

रिग-3: सी = 0

रिग-1 के अनुमानों से यह संकेत मिलता है कि ओएमओ घोषणाओं ने औसतन सरकारी प्रतिभूति, कॉरपोरेट बॉण्ड प्रतिफल और ओआईएस दर प्रत्येक को 2-3 आधार अंक (बीपीएस) नरम किया है (सारणी IV.1.2)। हिस्टैरिसिस परिघटना जबकि केवल सरकारी प्रतिभूति संवर्ग में उल्लेखनीय है, बढ़ी हुई वैश्विक अनिश्चितता बाजारों में सभी ओर

थोड़ा प्रतिफल/दर बढ़ाती है (सांख्यिकीय रूप से उल्लेखनीय)। ओएमओ नीलामी घोषणा का प्रत्येक 10,000 करोड़ रुपये (औसतन, एनडीटीएल के 0.1 प्रतिशत के बराबर) प्रतिफल/दर को 1-2 बीपीएस (रिग-2) तक नरम करती है। रिग-3 में अन्योन्यक्रिया पद सरकारी प्रतिभूति और कॉरपोरेट बॉण्ड संवर्ग में सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण पाया गया है, जो यह बताता है कि मौजूदा चलनिधि की स्थिति भी मायने रखती है - इस प्रकार, चलनिधि की कमी होने की स्थिति में घोषणा का प्रभाव अधिक होने की उम्मीद है। कुल मिलाकर, विश्लेषण यह इंगित करती है कि 2020-21 के दौरान ओएमओ घोषणाओं से सरकारी प्रतिभूति और कॉरपोरेट बॉण्ड के प्रतिफल को लगभग 20-25 बीपीएस और ओआईएस दर में लगभग 10 बीपीएस की नरमी हुई है। विशेष ओएमओ (ओटी), एलटीओ और टीएलटीओ नीलामी का भी सरकारी प्रतिभूति के प्रतिफल पर उल्लेखनीय प्रभाव पड़ा, जिससे स्प्रेड पद में कमी आई (तलवार और अन्य, 2021)।

**संदर्भ:**

हार्टले, जे एस और ए रेबुची (2020), "एन इवेंट स्टडी ऑफ कोविड-19 सेंट्रल बैंक क्वांटिटेटिव ईजिंग इन एडवांस्ड एण्ड इमर्जिंग इकॉनामीज़", एनबीईआर वर्किंग पेपर नंबर 27339, जून।

तलवार, बी. ए., कुशवाहा, के.एम., और आई. भट्टाचार्य (2021), "अनकन्वेंशनल मानिटरी पॉलिसी इन टाइम्स ऑफ कोविड-19", आरबीआई बुलेटिन, मार्च, पीपी 41-56।

<sup>14</sup> कॉर्पोरेट बांड के लिए, हिस्टैरिसिस प्रभाव को निरूपित करने के लिए प्रतिफल में दैनिक अंतर का उपयोग किया जाता है।

<sup>15</sup> घोषित राशि और चलनिधि की स्थिति (नेट एलएएफ) दोनों को एनडीटीएल द्वारा प्रसामान्यीकृत किया जाता है।

## नीतिगत उपाय

विकास पर गुणात्मक प्रभाव वाले क्षेत्रों में गतिविधि के पुनरुद्धार का वित्तपोषण करने के लिए, रिज़र्व बैंक ने, अक्टूबर 2020 में नीतिगत रेपो दर से जुड़ी फ्लोटिंग दर पर, 1 लाख करोड़ रुपये तक की कुल राशि के लिए “ऑन-टैप लक्षित दीर्घकालिक रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ)” की घोषणा की, जिसकी परिपक्वता अवधि तीन वर्षों तक की थी। इस योजना के तहत बैंकों द्वारा प्राप्त चलनिधि को, पांच क्षेत्रों<sup>16</sup> की इकाइयों द्वारा जारी कॉर्पोरेट बॉण्ड, वाणिज्यिक पत्र और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर में निवेश करना है और यह 30 सितंबर, 2020 तक इन लिखतों में उनके निवेश से अलग किया जाना है। इसके अलावा, ऑन-टैप टीएलटीआरओ योजना के तहत केंद्रीय बैंक चलनिधि और केंद्रीय सरकार की आपातकालीन क्रेडिट लाइन गारंटी योजना 2.0 (ईसीएलजीएस 2.0) के बीच तालमेल का फायदा उठाने के लिए बैंकों को सक्षम बनाने के वास्ते, रिज़र्व बैंक ने दिसंबर में ऑन-टैप टीएलटीआरओ के दायरे को बढ़ाते हुए, उसमें अक्टूबर 2020 में घोषित पाँच क्षेत्रों के साथ-साथ, उन सभी दबावग्रस्त क्षेत्रों को शामिल किया जिन्हें कामथ समिति ने चिन्हित किया था।

फरवरी 2021 में, आरबीआई ने (i) निर्दिष्ट दबावग्रस्त क्षेत्रों को वृद्धिशील ऋण देने के लिए, टीएलटीआरओ ऑन-टैप योजना के तहत एनबीएफसी को बैंकों द्वारा ऋण दिये जाने की अनुमति दे दी; (ii) गैर-विघटनकारी तरीके से दो चरणों में नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) की क्रमिक बहाली की घोषणा की जिसके अनुसार 27 मार्च, 2021 से यह एनडीटीएल का 3.5 प्रतिशत और 22 मई, 2021 से 4.0 प्रतिशत होगा; (iii) एनडीटीएल के 3.0 प्रतिशत तक एसएलआर को घटाकर, सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) के तहत निधियों का लाभ उठाने की सुविधा 30 सितंबर, 2021 तक बढ़ा दी; और (iv) नए एमएसएमई उधारकर्ताओं को क्रेडिट प्रवाह के लिए सीआरआर में रियायत प्रदान की, जो 25 लाख रुपये प्रति उधारकर्ता के हिसाब से 1 अक्टूबर 2021 तक बढ़ाए गए क्रेडिट संबंधी जोखिमों पर होगी।

2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान, ओटी की तरह नीलामियां आयोजित की गई हैं। मार्च में, ओटी के पैमाने को

15,000 करोड़ रुपए (4 मार्च को) तक बढ़ा दिया गया था और बाद में 10 मार्च, 2021 को, तरलता प्रभाव (खरीद 20,000 करोड़ रुपये; बिक्री 15,000 करोड़ रुपये) वाला एक असममित ओटी संचालित किया गया था, जिससे 4 के बोली-रक्षा अनुपात के साथ खरीद पर अनुकूल प्रतिक्रिया हुई।

चूंकि कोविड-19 महामारी की शुरुआत के साथ वित्तीय बाजारों में स्टाफ और आईटी संसाधन बुरी तरह प्रभावित हुए थे, इसलिए आरबीआई ने 7 अप्रैल, 2020 से अपने द्वारा विनियमित विभिन्न बाजारों के कारोबार-समय को कम कर दिया था। परिणामस्वरूप, चरणबद्ध तरीके से लॉकडाउन खोलने, लोगों की आवाजाही पर प्रतिबंधों में ढील और कार्यालयों के सामान्य कामकाज फिर से शुरू होने के साथ, आरबीआई ने 9 नवंबर, 2020 से पुराने कारोबार-समय को पुनः बहाल करने का निर्णय लिया।

चलनिधि की किसी भी अतिरिक्त / अप्रत्याशित मांग को पूरा करने और वर्षात चलनिधि प्रबंधन में बैंकिंग प्रणाली को आघात-सहनशीलता प्रदान करने के लिए, रिज़र्व बैंक ने 26 मार्च और 31 मार्च 2021 को क्रमशः 11-दिवसीय और 5-दिवसीय परिपक्वता की 0.25 लाख करोड़ रुपए प्रत्येक वाली दो फाइन-ट्यूनिंग परिवर्ती दर रेपो नीलामी आयोजित करने का निर्णय लिया। इसके अलावा, वर्ष-समाप्ति की आवश्यकताओं के प्रबंधन के लिए पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए, 26 मार्च को नीलामी आयोजित नहीं करने का निर्णय लिया गया।

## IV.4 निष्कर्ष

दूसरी छमाही के दौरान, पर्याप्त अधिशेष चलनिधि द्वारा समर्थन पाकर, घरेलू वित्तीय बाजार और स्थितियाँ अनुकूल बनी रहीं। बाजार गतिविधि में सुधार जारी रहा। ऐसा पहली छमाही के दूसरे हिस्से में देखी गई बहाली और चलनिधि पर प्रदान किए गए भावी मार्गदर्शन और प्रतिफल वक्र के क्रमिक विकास के बूते संभव हुआ। मौद्रिक संचरण की गति में और सुधार हुआ और बैंक ऋण वृद्धि में तेजी दर्ज की गई। आगे बढ़ते हुए, टिकाऊ आधार पर संवृद्धि को पुनर्जीवित करने और अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करने के नीतिगत रुख के साथ, आरबीआई के बाजार संचालनों से पर्याप्त मात्रा में चलनिधि सुनिश्चित होगी।

<sup>16</sup> कृषि, कृषि-अवसंरचना, सुरक्षित खुदरा, सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम (एमएसएमई), और ड्रग्स, फार्मास्यूटिकल्स और स्वास्थ्य सेवा।



## V. बाह्य परिवेश

वर्ष 2021 की पहली तिमाही (जनवरी-मार्च) में, वैश्विक अर्थव्यवस्था ने क्रमिक रूप से पुनः गति पकड़ी। विषाणु के तेजी से रूप बदलने, उपलब्ध टीकों की प्रभावकारिता संबंधी चिंताओं तथा बहुत से देशों में टीके की सीमित उपलब्धता के कारण निकट भविष्य की संभावनाएं धूमिल हैं और अर्थव्यवस्था की बहाली नाजुक, अपूर्ण, असमान तथा अनियमित बनी हुई है। व्यापक रूप से माना जा रहा है कि असाधारण मौद्रिक और राजकोषीय समायोजन के माहौल में मुद्रास्फीतिकारी जोखिम बढ़ेंगे, जिसके कारण वैश्विक वित्तीय बाजारों में उथल-पुथल पैदा होगी और 2021 की पहली तिमाही के उत्तरार्द्ध में उभरते बाजारों से पूंजी का बहिर्वाह होगा।

वैश्विक अर्थव्यवस्था ने 2020 की तीसरी तिमाही में हासिल हुई बहाली की गति को 2021 की पहली तिमाही (जनवरी-मार्च) में धीरे-धीरे वापस प्राप्त कर लिया। इस बहाली को, विषाणु के नए और अधिक संक्रामक रूपों के साथ संक्रमण की दूसरी/तीसरी लहर उत्पन्न होने से बहुत सी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) एवं कुछ उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) द्वारा पुनः प्रतिबंध लगाए जाने/लॉकडाउन किए जाने से चौथी तिमाही में प्रतिरोधों का सामना करना पड़ा था। कई देशों में बड़े पैमाने में टीकाकरण अभियान चलाए जा रहे हैं, किंतु विषाणु के तेजी से रूप बदलने, उपलब्ध टीकों की प्रभावकारिता संबंधी चिंताओं तथा बहुत से देशों में टीके की सीमित उपलब्धता के कारण निकट भविष्य की संभावनाएं धूमिल हैं और अर्थव्यवस्था की बहाली नाजुक, अपूर्ण, असमान तथा अनियमित बनी हुई है।

मौद्रिक समायोजन के लंबे समय से बने रहने, वित्तीय परिस्थितियों के सहज होने और राजकोषीय प्रोत्साहनों के दौर के कारण पूरी दुनिया के शेयर बाजारों में उछाल देखा गया। बहुत तीव्र वृद्धि के साथ, फरवरी 2021 में इक्विटी मूल्य रिकॉर्ड उच्च स्तर पर पहुंच गए और वास्तविक अर्थव्यवस्था से असंबद्ध प्रतीत होने लगे। बॉण्ड बाजार में, नीतिगत दरों के कम रहने के कारण अल्पावधिक प्रतिफल नियंत्रित रहे, किंतु मुद्रास्फीतिकारी संभावनाओं के बढ़ने और मौद्रिक नीतिगत रुझान में संभावित परिवर्तन की आशंकाओं के चलते अपेक्षाकृत दीर्घावधिक प्रतिफलों में फरवरी 2021 के उत्तरार्द्ध से पूरी दुनिया में तेजी आई। इसके कारण इक्विटी और मुद्रा बाजारों में अस्थिरता देखी

गई। आपूर्ति बाधित होने और मांग की बहाली के संयोग से पण्य मूल्यों में वृद्धि जारी रही, जो आपूर्ति श्रृंखलाओं के बहुत अधिक तनावग्रस्त होने के कारण निविष्टि मूल्य दबावों में वृद्धि के रूप में परिणत हुई। परिणामस्वरूप, व्यापक रूप से माना जा रहा है कि असाधारण मौद्रिक और राजकोषीय समायोजन के माहौल में स्फीतिकारी जोखिम बढ़ेंगे, जिसके कारण वैश्विक वित्तीय बाजारों में उथल-पुथल होगी और 2021 की पहली तिमाही के उत्तरार्द्ध में उभरते बाजारों से पूंजी का बहिर्वाह होगा।

### V.1 वैश्विक आर्थिक परिस्थितियां

व्यापक विस्तार वाले लॉकडाउन के बीच दूसरी तिमाही में रिकॉर्ड गिरावट के बाद 2020 की तीसरी तिमाही में सभी प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) और उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) की आर्थिक गतिविधियों में जोरदार बहाली हुई। जैसा कि पहले बताया गया, चौथी तिमाही में ये गतिविधियां पुनः अवरुद्ध हुईं, क्योंकि देशों का मुकाबला संक्रमण की नई लहर तथा विषाणु के रूप बदलने, जो तीव्रता से संचरणीय है, की घटनाओं से हुआ। हालांकि टीकाकरण जारी रहने के साथ, उच्च बारंबारता सूचकों ने 2021 की पहली तिमाही में इसमें थोड़ा सुधार के संकेत दिए हैं। सभी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के संकुचन में कमी होने के बावजूद, गतिविधियां वैश्विक महामारी के पूर्व के स्तर के नीचे बनी हुई हैं।

वर्ष 2020 में अमेरिकी अर्थव्यवस्था का 3.5 प्रतिशत संकुचन हुआ, जो एक दशक से अधिक से हो रहे विस्तार के अचानक थम जाने को दर्शाता है (सारणी V.1)। बेरोजगारी में अप्रैल, 2020 के रिकॉर्ड स्तर से लगातार गिरावट होने के बावजूद, श्रम बाजार की परिस्थितियां कमजोर और नाजुक बनी हुई हैं, जो फेरडरल रिजर्व (फेड) के पूर्ण रोजगार के लक्ष्य से काफी नीचे के स्तर पर हैं। वर्ष 2021 की पहली तिमाही से संबंधित प्राप्त हो रहे आंकड़े थोड़ी स्थिरता का संकेत देते हैं – फरवरी में कड़ाके की ठंड के मौसम में खुदरा बिक्री में गिरावट के पहले जनवरी में इसमें तीव्र बढ़ोतरी हुई, और मार्च में आपूर्ति प्रबंधन संस्थान (आईएसएम) के विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) में दिसंबर 1983 के बाद सर्वाधिक बढ़ोतरी हुई। नए प्रशासन द्वारा 1.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर के राजकोषीय प्रोत्साहन ने अमेरिकी अर्थव्यवस्था की संभावनाओं को मजबूती प्रदान की है।

**सारणी V.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि**

(प्रतिशत)

देश	ति1-2020	ति2-2020	ति3-2020	ति4-2020	2020 (ई)	2021 (पी)	2022 (पी)
<b>तिमाही-दर-तिमाही (क्यू-ओ-क्यू) मौसमी समायोजित, वार्षिकीकृत दर</b>							
कनाडा	-7.5	-38.5	40.6	9.6	-	-	-
यूरो क्षेत्र	-14.2	-38.8	59.9	-2.6	-	-	-
जापान	-2.2	-29.3	22.8	11.7	-	-	-
दक्षिण कोरिया	-5.0	-12.0	8.8	5.0	-	-	-
यूके	-10.9	-57.9	87.1	5.2	-	-	-
यूएस	-5.0	-31.4	33.4	4.3	-	-	-
<b>वर्ष-दर-वर्ष (वाई-ओ-वाई)</b>							
<i>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</i>							
कनाडा	-0.3	-12.7	-5.3	-3.2	-5.4	3.6	4.1
यूरो क्षेत्र	-3.3	-14.6	-4.2	-4.9	-6.6	4.2	3.6
जापान	-2.0	-10.3	-5.8	-1.4	-4.8	3.1	2.4
दक्षिण कोरिया	1.4	-2.7	-1.1	-1.2	-1.0	3.1	2.9
यूके	-2.2	-21.4	-8.5	-7.3	-9.8	4.5	5.0
यूएस	0.3	-9.0	-2.8	-2.4	-3.5	5.1	2.5
<i>उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाएँ</i>							
ब्राजील	-0.3	-10.9	-3.9	-1.1	-4.1	3.6	2.6
चीन	-6.8	3.2	4.9	6.5	2.3	8.1	5.6
भारत	3.0	-24.4	-7.3	0.4	-8.0	11.5	6.8
इंडोनेशिया	3.0	-5.3	-3.5	-2.2	-2.1	4.8	6.0
फिलिपाईन्स	-0.7	-16.9	-11.4	-8.3	-9.5	6.6	6.5
रूस	1.4	-7.8	-3.5	-1.8	-3.0	3.0	3.9
दक्षिण अफ्रीका	0.4	-17.8	-6.2	-4.1	-7.0	2.8	1.4
थाईलैंड	-2.1	-12.1	-6.4	-4.2	-6.1	2.7	4.6
<b>मेमो:</b>	<b>2020 (ई)</b>		<b>2021 (पी)</b>		<b>2022 (पी)</b>		
वैश्विक उत्पादन	-3.5		5.5		4.2		
वैश्विक व्यापार मात्रा	-9.6		8.1		6.3		

ई: अनुमान | पी: पूर्वानुमान | :- लागू नहीं।

टिप्पणी: भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) के अनुरूप है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग; प्रत्येक देश की आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसी; और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष डब्ल्यूईओ अपडेट जनवरी 2021।

वर्ष 2020 में यूरो क्षेत्र के सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में 6.6 प्रतिशत की कमी आई, जिसमें अधिक संक्रामक रूपों के साथ विषाणु की दूसरी लहर के परिणामस्वरूप सभी प्रमुख घटक अर्थव्यवस्थाओं में लॉकडाउन किए जाने से तीसरी तिमाही में देखी गई जोरदार वृद्धि को चौथी तिमाही के आंकड़ों ने उलट दिया। अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं में धीमी गति से टीकाकरण जारी रहने के बावजूद लॉकडाउन को विस्तारित करने के कारण 2021 की पहली तिमाही में भी यह कमजोरी जारी रही। सेवा क्षेत्र की गतिविधियां मंद रहने के कारण जनवरी में खुदरा बिक्री की गिरावट और फरवरी में पीएमआई में लगातार चौथे महीने गिरावट

होने के कारण उपभोक्ता और कारोबारी मनोभाव कमजोर बने रहे।

जापानी अर्थव्यवस्था में चौथी तिमाही में 11.7 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) का विस्तार हुआ, जो 2020 की पहली छमाही में देखी गई सबसे बड़ी मंदी से तीसरी तिमाही की बहाली के विस्तृत होने को दर्शाता है। व्यापार की आघातसह परिस्थितियों, जैसा कि निर्यात में मजबूत वृद्धि से पता चलता है, और सरकारी सहयोग से उच्च पूंजीगत व्यय के सहारे सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का विस्तार हुआ। हालांकि, कोविड-19 के संक्रमण की तीसरी लहर और आपातकाल पुनः लागू किए जाने के साथ पहली तिमाही में बहाली मंद हुई, जिसके साथ जनवरी और फरवरी में खुदरा बिक्री और औद्योगिक उत्पादन में काफी कमी आई। दूसरी तरफ, विनिर्माण के पीएमआई में अप्रैल 2019 के बाद पहली बार फरवरी 2021 में विस्तार हुआ और मार्च में और अधिक विस्तार हुआ।

यूके में, चौथी तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का विस्तार हुआ किंतु इसमें तीसरी तिमाही में दर्ज रिकॉर्ड गति में कमी आई, जिसके कारण 2020 में इसमें समग्र रूप से 9.8 प्रतिशत का संकुचन हुआ। वर्ष 2021 की पहली तिमाही की शुरुआत में, नए और अधिक संक्रामक रूपों के साथ संक्रमण के नई ऊंचाइयों पर पहुंच जाने के कारण जनवरी में अर्थव्यवस्था तीसरे राष्ट्रव्यापी लॉकडाउन में चली गई। इसके अलावा, ब्रेक्सिट के बाद यूरोपीय संघ (ईयू) के साथ नए व्यापारिक समझौतों का 2021 की शुरुआत में गतिविधियों पर भारी पड़ने की संभावना है।

चीन में आर्थिक बहाली लगातार चौथी तिमाही में जारी रही, जो 2020 में समग्र रूप से 2.3 प्रतिशत की वार्षिक वृद्धि के रूप में परिणत हुई और चीन की अर्थव्यवस्था एक मात्र ऐसी प्रमुख अर्थव्यवस्था बन गई जिसमें वैश्विक महामारी से तबाह हुए वर्ष में वृद्धि दर्ज हुई (सारणी V.2)। चीन की वृद्धि को विनिर्माण क्षेत्र की सशक्त एवं मजबूत बहाली तथा नीतिगत सहायक उपायों के समर्थन से निर्यात की गतिविधियों से बल मिला। इसके विपरीत, उपभोग की गतिविधियों की बहाली तुलनात्मक रूप से कमजोर बनी रही। ऐसा प्रतीत होता है कि जनवरी में कोविड-19 के बढ़ने और उससे संबद्ध नियंत्रक उपायों के कारण चीन की अर्थव्यवस्था में पहली तिमाही में थोड़ी कमजोरी आई। बढ़त में रहने के बावजूद कैक्सिन संयुक्त पीएमआई फरवरी में दस महीनों के निम्नतम स्तर पर पहुंच गया। मार्च से संबंधित कैक्सिन विनिर्माण पीएमआई भी विस्तार के वर्तमान 11-महीनों में निम्नतम स्तर पर रहा।



## सारणी V.2: ब्रिक्स के लिए चुनिंदा समष्टिगत आर्थिक संकेतक

	देश	2020 (ई)	2021 (पी)		देश	2020 (पी)	2021 (पी)
वास्तविक जीडीपी संवृद्धि दर (प्रतिशत)	ब्राज़ील	-4.1	3.6	सामान्य सरकारी सकल ऋण (सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में)	ब्राज़ील#	95.6	92.1
	रूस	-3.0	3.0		रूस	21.0	20.7
	भारत	-8.0	11.5		भारत	85.5	83.1
	चीन	2.3	8.1		चीन	65.2	69.4
	दक्षिण अफ्रीका	-7.0	2.8		दक्षिण अफ्रीका	77.7	84.9
	देश	2020	2021 (पी)		देश	2020 (पी)	2021 (पी)
सीपीआई मुद्रास्फीति दर (प्रतिशत)	ब्राज़ील	3.2	2.9	सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में सीएबी	ब्राज़ील	0.3	0.02
	रूस	3.4	3.2		रूस	1.2	1.8
	भारत	6.1@	3.7		भारत	0.3	-0.9
	चीन	2.5	2.7		चीन	1.3	0.7
	दक्षिण अफ्रीका	3.3	3.9		दक्षिण अफ्रीका	-1.6	-1.8
	देश	2020 (पी)	2021 (पी)		देश	2020	2021 (पी)
सामान्य सरकारी निवल उधार/ कर्ज (सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में)	ब्राज़ील	-16.8	-6.5	विदेशी मुद्रा भंडार* (अमेरिकी डॉलर में)	ब्राज़ील	355.6	356.1
	रूस	-5.3	-2.6		रूस	596.1	586.3
	भारत	-13.1	-10.9		भारत	588.4	586.7
	चीन	-11.9	-11.8		चीन	3536.0	3528.8
	दक्षिण अफ्रीका	-14.0	-11.1		दक्षिण अफ्रीका	54.2	53.3

पी: अनुमान। ई: अनुमान।

\*: 2021 के लिए विदेशी मुद्रा भंडार फरवरी 2021 से संबंधित है।

#: सकल ऋण का तात्पर्य गैर-वित्तीय सार्वजनिक क्षेत्र से है जिसमें एलेट्रोब्रास और पेट्रोब्रास को छोड़कर केंद्रीय बैंक द्वारा रखे गए स्वायत्त ऋण शामिल हैं।

@: जून 2020 से फरवरी 2021 तक की अवधि का औसत।

टिप्पणी: भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) से संबंधित है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग; प्रत्येक देश की आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसी; डब्ल्यूईओ अक्तूबर 2020 डाटाबेस और जनवरी 2021 अपडेट; आईएमएफ फिस्कल मॉनिटर अपडेट, जनवरी 2021; और आईआरएफसीएल, आईएमएफ।

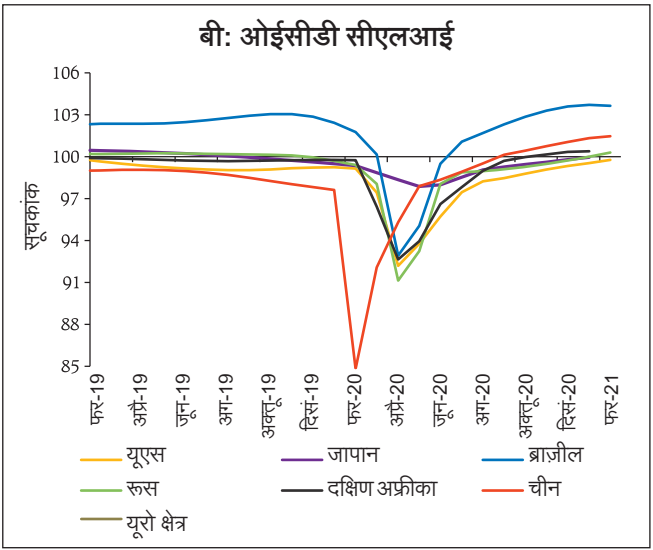
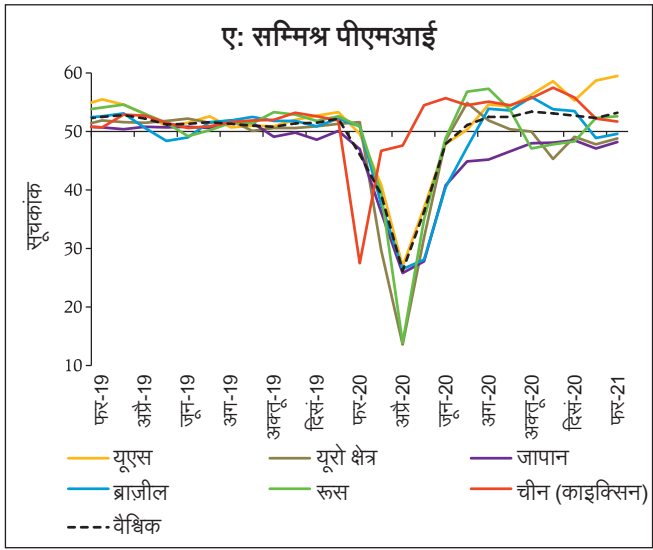
ब्राज़ील की अर्थव्यवस्था का, हाउसहोल्ड और सरकारी उपभोग व्यय में कमी होने के बाद चौथी तिमाही में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर संकुचन हुआ। वहीं सेवाओं तथा बाह्य क्षेत्र की गतिविधियां कमजोर रहने से उस पर और अधिक अधोगामी दबाव पड़ा। आपातकालीन अंतरण कार्यक्रम के समाप्त होने की संभावना के साथ निकट भविष्य की संवृद्धि की संभावनाएं धूमिल बनी हुई हैं, जबकि संयुक्त पीएमआई में जनवरी 2021 से हो रहे संकुचन के साथ कोविड-19 के अधिक संक्रामक पी1 रूप का तेजी से फैलाव जारी रहना आर्थिक गतिविधियों पर बहुत भारी पड़ रहा है।

2020 में रूसी अर्थव्यवस्था का संकुचन हुआ, जिसमें दूसरी छमाही में मामूली बहाली होने से और अधिक संकुचन को टाला जा सका। दक्षिण अफ्रीकी अर्थव्यवस्था में दूसरी तिमाही में हुई ऐतिहासिक गिरावट के बाद 2020 की तीसरी तिमाही में तीव्र उछाल आया। यह उछाल प्राथमिक रूप से विनिर्माण, खनन एवं व्यापारिक गतिविधियों के कारण संभव हो सका। टीका लगाए जाने की धीमी गति और बिजली कटौती बढ़ने के साथ घातक

विषाणु की नई लहर के कारण चौथी तिमाही में बहाली मंद हुई। इन कारकों का विस्तार 2021 की पहली तिमाही तक हुआ। वर्ष 2020 की चौथी तिमाही में दक्षिण-पूर्व एशिया की सभी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में गिरावट आई। विषाणु के आर्थिक गतिविधियों को प्रभावित करने के कारण यह गिरावट (-) 2.2 प्रतिशत से (-) 8.3 प्रतिशत (वर्षानुवर्ष) के दायरे में हुई।

नवंबर-जनवरी के दौरान संयुक्त वैश्विक पीएमआई में कमी आई। यह कमी विस्तार के दायरे के भीतर रही क्योंकि संक्रमण के पुनः बढ़ने से सभी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं की सेवा संबंधी गतिविधियों में गिरावट आई। सघन-संपर्क वाले उद्यमों में यह गिरावट विशेषरूप से देखी गई। अमेरिका के मजबूत कार्यनिष्पादन के बाद विनिर्माण एवं सेवाओं—दोनों की गतिविधियों में फरवरी में थोड़ी बढ़ोतरी देखी गई (चार्ट V.1ए)। संयुक्त प्रमुख सूचकों (सीएलआई) से पता चलता है कि सभी प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ई) और उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (इएमई) में संवृद्धि मजबूत हो रही है (चार्ट V.1बी)।

V.1: सर्वेक्षण संकेतक

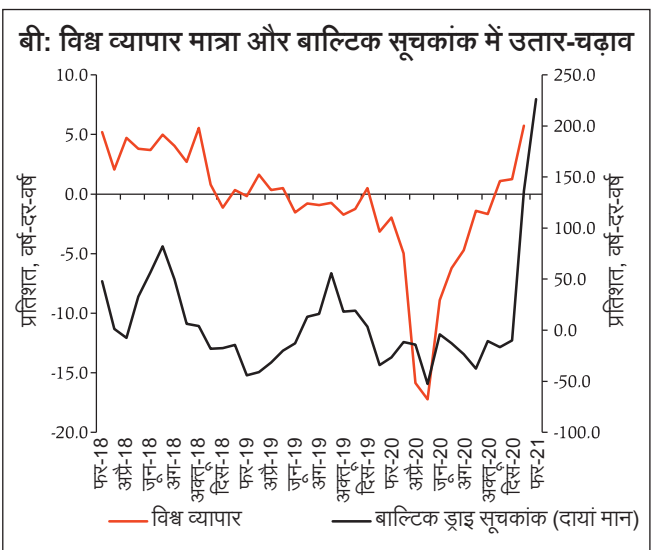
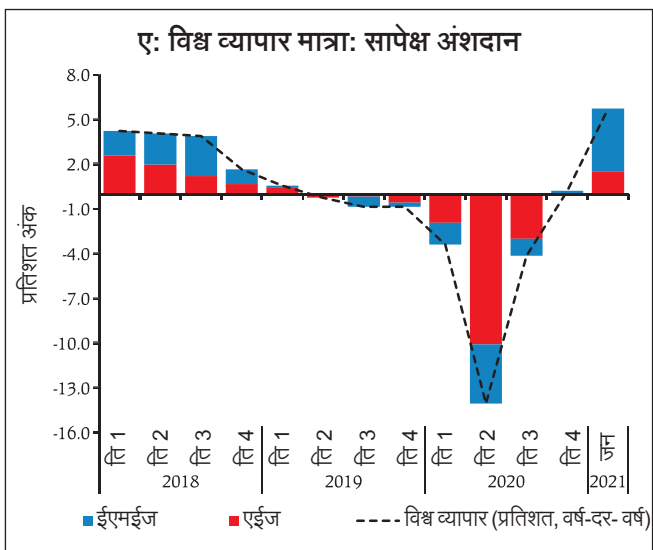


स्रोत: ब्लूमबर्ग; और ओईसीडी।

उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के मजबूत व्यापारिक कार्यनिष्पादन के बाद, 2020 की दूसरी तिमाही में देखी गई गंभीर गिरावट से वैश्विक व्यापार की संभावनाओं की तीव्र गति से बहाली हुई (चार्ट V.2ए)। विश्व व्यापार संगठन के अच्छे व्यापार के मापक में 2020 की चौथी तिमाही में उछाल आया, हालांकि 2021 की पहली छमाही में इस उछाल के बने रहने की संभावना कम है क्योंकि निर्यात आदेश एवं आटोमोटिव

उत्पाद जैसे मुख्य घटकों ने मंदी के संकेत देने प्रारंभ कर दिए हैं। कोल, लौह अयस्क, एवं अनाज जैसे व्यापक विविधता वाले थोक पण्यों की नौपरिवहन लागत की माप करने वाले बाल्टिक ड्राई सूचकांक में कंटेनर नौपरिवहन भाड़े की दरों के बढ़ने एवं प्रतिकूल आधार प्रभाव के कारण जनवरी एवं फरवरी 2021 में तेजी से वृद्धि हुई (चार्ट V.2बी)।

चार्ट V.2: विश्व व्यापार मात्रा



स्रोत: सीपीबी नेदरलैंड; और सीएआईसी।

## V.2 पण्य मूल्य एवं मुद्रास्फीति

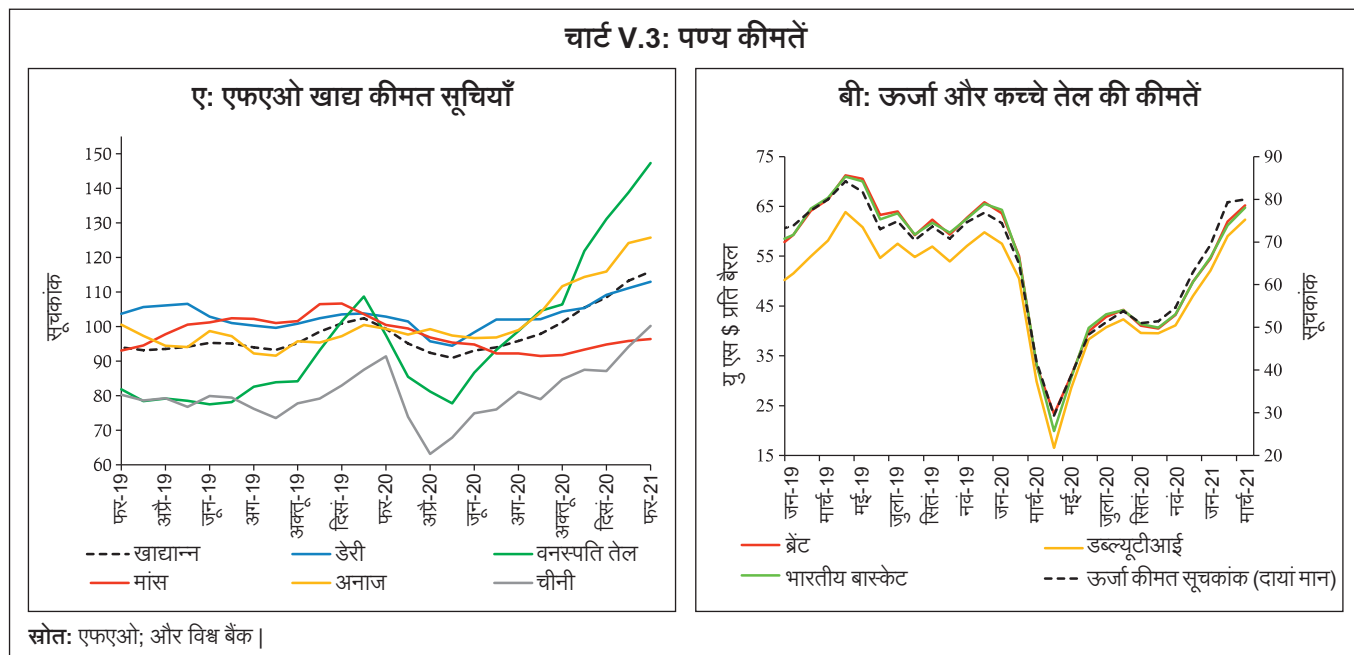
पण्यों के वैश्विक मूल्यों में 2020 के शुरुआती हिस्से में आई भारी गिरावट से उबरने के बाद, मई से वृद्धि होती रही है। ब्लूमबर्ग पण्य मूल्य सूचकांक में सितंबर 2020 एवं मार्च 2021 के बीच 17.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई। खाद्य एवं कृषि संगठन (एफएओ) के खाद्य मूल्य सूचकांक में सितंबर 2020 एवं फरवरी 2021 के बीच 18.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई – यह सूचकांक, प्रमुख निर्यातकों के बीच आपूर्ति की उपलब्धता में कमी के कारण वनस्पति तेल के मूल्यों पर विशेषरूप से अधिक दबाव के साथ, जुलाई 2014 के बाद से फरवरी 2021 में अपने उच्चतम स्तर पर था। मांस के संबंध में, एविअन इन्फ्लुएंजा के फैलाव के बीच कुक्कुट के मांस की मांग कम रहने से मूल्यों पर दबाव कुछ हद तक कम रहा (चार्ट V.3ए)।

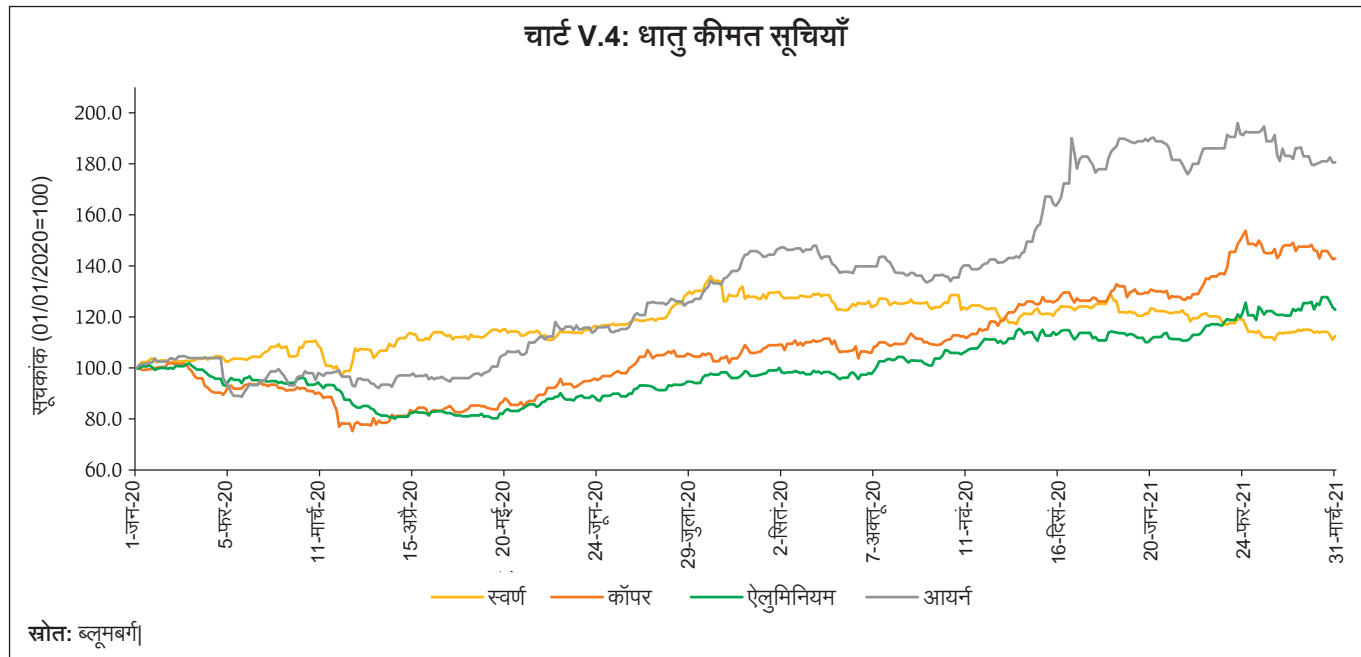
मांग की संभावनाएं कमजोर रहने से कच्चे तेल के मूल्यों में सितंबर-अक्टूबर में थोड़ी कमी आई, किंतु टीके से जुड़े आशावाद एवं ओपेक एवं अन्य देशों द्वारा उत्पादन कटौती में विस्तार किए जाने से नवंबर से इसमें बढ़ोतरी होने लगी। अमेरिकी प्रोत्साहन और ब्रेक्सिट समझौते ने बाजार के मनोभावों को और मजबूती प्रदान की। वैश्विक आपूर्तियों में कमी होने एवं अमेरिका तथा यूरोप में कच्चे तेल की मालसूचियों में कमी होने के बाद, फरवरी में, मूल्य वैश्विक महामारी के बाद के अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गए। फरवरी-अप्रैल के दौरान सउदी अरब के स्वैच्छिक आधार पर प्रतिदिन 1.0 मिलियन बैरल की अतिरिक्त कटौती करने के निर्णय ने तेजडिया मनोभावों को

बढ़ावा दिया। सउदी अरब की तेल सुविधाओं पर आक्रमण होने के बाद, ब्रेंट मूल्यों में और अधिक वृद्धि हुई तथा मार्च के मध्य में यह 70 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल के करीब पहुंच गया। हालांकि, संक्रमण बढ़ने और कच्चे तेल की अमेरिकी मालसूचियों के बढ़ने के बीच मांग संबंधी सन्निकट चिंताओं के कारण इसके बाद मूल्यों में कमी आई। गिरावट होने के बावजूद, 2021 की पहली तिमाही में ब्रेंट कच्चे तेल के मूल्यों में 21.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई है (चार्ट 3बी)।

मूलभूत धातु के मूल्यों, जिनकी माप ब्लूमबर्ग के मूलभूत धातु स्पोर्ट सूचकांक द्वारा की गई, में सितंबर 2020 एवं मार्च 2021 के बीच 28.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। यह वृद्धि कोविड-पूर्व के स्तर से भी आगे निकल गई, जिसका कारण 2020 की दूसरी छमाही में देखी गई जोरदार मूल्य वृद्धि रही। यह वृद्धि प्राथमिक रूप से चीन द्वारा पुनर्भंडारण किए जाने और सभी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं द्वारा प्रोत्साहन के उपायों से प्रेरित सकारात्मक मनोभावों के कारण हुई। आपूर्ति श्रृंखलाओं की निरंतर बाधाओं, नौपरिवहन की कठिनाइयों तथा श्रम और कंटेनर की कमी के साथ विनिर्माण और औद्योगिक गतिविधियों की मजबूत बहाली से औद्योगिक धातुओं के मूल्यों में तेजी आई। इसके विपरीत, स्वर्ण मूल्यों में वर्ष 2020 के दौरान 25.1 प्रतिशत की बेहतरीन वृद्धि होने के साथ वर्ष की समाप्ति के बाद गिरावट आई और 2021 की पहली तिमाही में 10.0 प्रतिशत की गिरावट आई। अमेरिकी स्वर्ण बॉण्डों के बढ़ते हुए प्रतिफलों, अमेरिकी डॉलर के मजबूत होने तथा जोखिम के जारी रहने

चार्ट V.3: पण्य कीमतें





संबंधी मजबूत मनोभावों ने पीली धातु के सुरक्षित निवेश होने संबंधी धारणाओं को कमजोर किया (चार्ट V.4)।

प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति सौम्य और लक्ष्य से निचले स्तर पर बनी हुई है, जबकि चीन, थाइलैंड एवं इंडोनेशिया को छोड़कर प्रमुख उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति अधिकांशतः बढ़ गई है, जो इनमें से कुछ में लक्ष्य से भी ऊपर के स्तर पर चली गई है (सारणी V.3)।

अमेरिका में, वैयक्तिक उपभोक्ता व्यय (पीसीई) मूल्य सूचकांक पर आधारित मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई है। तथापि, तुलनात्मक रूप से कमजोर समग्र मांग और उपभोक्ता ऊर्जा मूल्यों में हुई पूर्ववर्ती गिरावट द्वारा मूल्य दबावों को नियंत्रित रखे जाने के कारण औसत मुद्रास्फीति फेडरल रिजर्व के 2 प्रतिशत के लक्ष्य से काफी नीचे के स्तर पर बनी रही। हालांकि, सर्वेक्षण आधारित माप के नवीनतम आंकड़ों ने मुद्रास्फीति की संभावनाओं में थोड़ी वृद्धि प्रदर्शित की है। वर्ष 2020 के विगत पांच महीनों तक अपस्फीति की अवस्था में रहने के बाद, यूरो क्षेत्र की उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति मार्च में ऊर्जा मूल्यों में आए उछाल के साथ सेवाओं और ऊर्जा से इतर औद्योगिक सामानों की बढ़ती लागत के कारण जनवरी 2021 से पुनः धनात्मक हो गई है। फिर भी, उत्पाद तथा श्रम बाजारों में काफी मंदी होने के कारण मुद्रास्फीति निम्न स्तर पर और ईसीबी

**सारणी V.3: मुद्रास्फीति का कार्यनिष्पादन**

(प्रतिशत)

देश	मुद्रास्फीति का लक्ष्य	ति1-2020	ति2-2020	ति3-2020	ति4-2020	ति1-2021
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</b>						
कनाडा	1.0-3.0	1.8	0.0	0.2	0.8	1.1
यूरो क्षेत्र	2.0	1.1	0.2	0.0	-0.3	1.0
जापान	2.0	0.5	0.1	0.2	-0.8	-0.5
यूके	2.0	1.7	0.6	0.6	0.5	0.6
यूएस	2.0	1.7	0.6	1.2	1.2	1.5
<b>उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएँ</b>						
ब्राज़ील	3.75 ± 1.5	3.8	2.1	2.6	4.2	4.9
रूस	4.0	2.4	3.1	3.6	4.4	5.5
भारत	4.0 ± 2.0	6.7	6.2*	6.9	6.4	4.5
चीन	-	5.0	2.7	2.3	0.1	-0.3
दक्षिण अफ्रीका	3.0-6.0	4.4	2.4	3.1	3.2	3.1
इंडोनेशिया	3.0 ± 1.0	2.9	2.3	1.4	1.6	1.5
फिलिपीन्स	3.0 ± 1.0	2.7	2.3	2.5	3.1	4.5
थाईलैंड	1.0-3.0	0.4	-2.7	-0.7	-0.4	-0.5
तुर्की	5.0	12.1	11.7	11.8	13.5	15.6

\*: डेटा का संदर्भ केवल जून 2020 तक है।

- टिप्पणी :** (1) अमेरिका के लिए मुद्रास्फीति व्यक्तिगत उपभोग व्यय के संदर्भ में है।  
 (2) तिमाही के प्रत्येक महीने में तिमाही मुद्रास्फीति, मुद्रास्फीति का सरल औसत है। Q1: 2021 जनवरी 2021 और फरवरी 2021 का औसत है।  
 (3) ईसीबी का लक्ष्य कम, लेकिन 2% के करीब मुद्रास्फीति दरों पर है। अगस्त 2020 में फेडरल रिजर्व ने 'लचीला औसत मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण' को अपनाया जिसके तहत वह मुद्रास्फीति की दर को पिछली अवधि में निर्धारित लक्ष्य से कम करने के लिए बहुत कम अवधि के लिए 2 प्रतिशत की दर से ऊपर जाने देगा। बैंक ऑफ कनाडा का लक्ष्य मुद्रास्फीति को 1-3 प्रतिशत की मुद्रास्फीति नियंत्रण लक्ष्य सीमा के 2 प्रतिशत के मध्य-बिंदु पर रखना है।  
 (4) 2020 के लिए ब्राज़ील का मुद्रास्फीति लक्ष्य 4.0 ± 1.5 प्रतिशत था।

स्रोत: सेंट्रल बैंक की वेबसाइट; और ब्लूमबर्ग।

के लक्ष्य से नीचे के स्तर बनी हुई है। जापान में, मांग पर कोविड-19 का नकारात्मक असर होने, शुरुआती समयावधि में कच्चे तेल के मूल्य अपेक्षाकृत कम रहने और राष्ट्रीय सरकार द्वारा 'गो टू ट्रेवल' अभियान के माध्यम से जापान के अंदर यात्रा करने पर छूट दिए जाने से अधोगामी प्रवृत्ति को बल मिलने के कारण उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति फरवरी महीने में लगातार पांचवें माह के दौरान अपस्फीति के दौर में बनी रही। यूके में, उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति प्रत्यक्ष और कोविड-जन्य अप्रत्यक्ष कारकों—दोनों के स्तर पर, विशेषरूप से विशिष्ट सेवाओं से संबंधित योजित मूल्य कर तथा ऊर्जा मूल्यों के अपेक्षकृत कम रहने के कारण, तुलनात्मक रूप से मंद बनी रही। दिसंबर-जनवरी में थोड़ी वृद्धि होने के बावजूद, यह बैंक ऑफ इंग्लैंड (बीओई) के लक्ष्य से काफी निचले स्तर पर बनी रही (चार्ट V.5ए)।

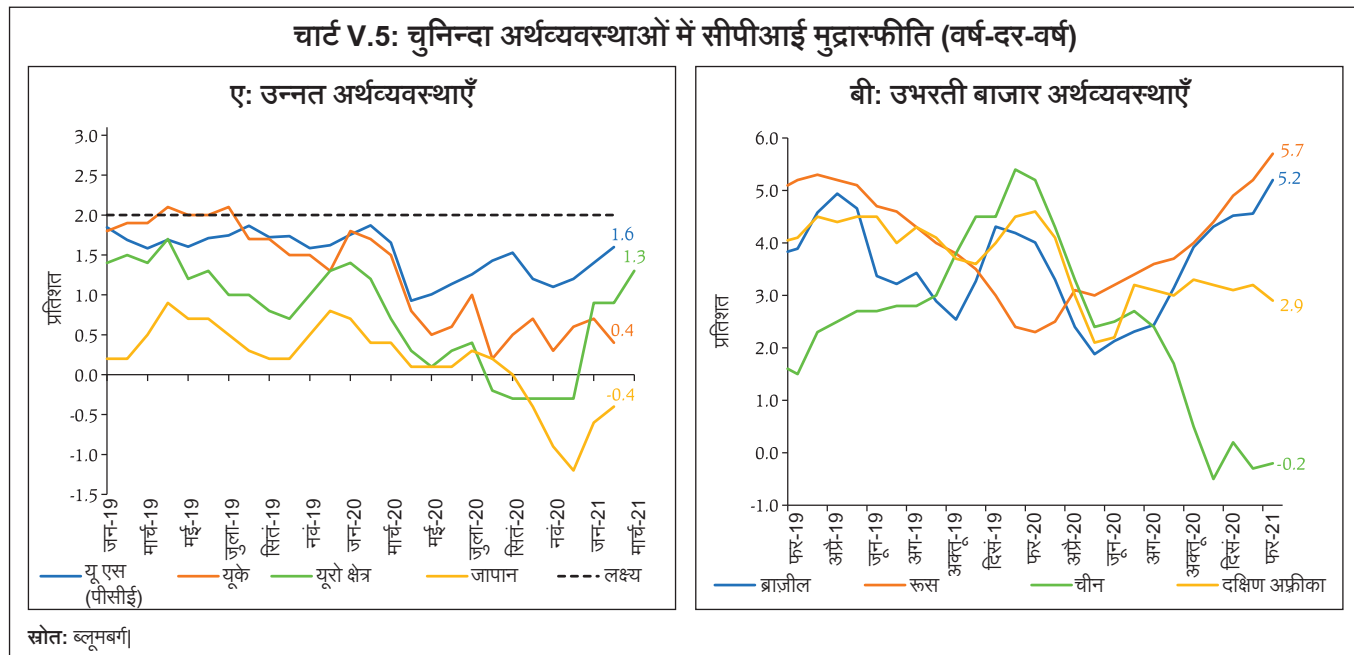
रूस में, नवंबर 2020 से मुद्रास्फीति की दर लक्ष्य से पार चली गई जिसका मुख्य कारण यह था कि रूबल कमजोर हो गई थी और वैश्विक पण्यों की कीमतें, खासकर खाद्य वस्तुओं की कीमतों में तेजी आई थी और साथ ही महामारी के चलते आपूर्ति पक्ष में लंबे समय तक मौजूद व्यवधान भी इसका कारण बने। ब्राजील में भी सीपीआई मुद्रास्फीति में मामूली बढ़ोतरी हुई, हालांकि यह केंद्रीय बैंक की लक्ष्य सीमा के भीतर बनी हुई है। वैश्विक पण्यों की कीमतों में वृद्धि, ब्राजील मुद्रा में मूल्यहास तथा आपातकालीन सहायता कार्यक्रमों से घरेलू मांग में तेजी आने के कारण कीमतों में उत्तरोत्तर वृद्धि हुई। दक्षिण अफ्रीका के सीपीआई

मुद्रास्फीति में, जनवरी में कुछ बढ़ोतरी हुई। यह बढ़ोतरी भोजन, आवास और उपयोगी और विविध वस्तुओं और सेवाओं की उच्च कीमतों के कारण हुई। फरवरी में, हालांकि, स्वास्थ्य और खाद्य कीमतों में नरमी के कारण इसमें मामूली कमी आई तथा यह घटकर केंद्रीय बैंक के लक्ष्य सीमा से नीचे आ गयी। दूसरी ओर, चीन में उपभोक्ता मूल्यों में महत्वपूर्ण कमी देखी गई तथा नवंबर से, दिसंबर को छोड़कर, अपस्फीति दर्ज की गई। बेहतर आपूर्ति के कारण पोर्क की कीमतों में कमी तथा अनुकूल बेस प्रभावों के कारण, उपभोक्ता मूल्यों में उल्लेखनीय कमी आई है। कोरोना के नए मामलों के कारण नए सिरे से लॉकडाउन लगने से फरवरी में चीन के नव वर्ष से पहले यात्रा तथा उपभोक्ता खर्च में कमी आई, जिसके कारण भी कीमतों का दबाव कम बना रहा। (चार्ट V.5बी)।

### V.3 मौद्रिक नीति का रुझान

अपनी घरेलू अर्थव्यवस्थाओं पर कोविड -19 महामारी के प्रभाव को कम करने के लिए, सरकारों और केंद्रीय बैंकों ने मार्च 2020 से अभूतपूर्व और बड़े राजकोषीय और मौद्रिक प्रोत्साहन प्रदान किए हैं। आईएमएफ का अनुमान है कि अतिरिक्त खर्च, पूर्व निश्चित राजस्व और चलनिधि सहयोग के माध्यम से 2020 में संकल्पित कुल राजकोषीय सहयोग लगभग 14 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर या विश्व सकल घरेलू उत्पाद का 13.5 प्रतिशत था (सारणी V.4)। मौद्रिक नीति परिसंपत्ति खरीद कार्यक्रमों के विस्तार और 2020 की चौथी तिमाही में अधिकांश एई और ईएमई में केंद्रीय बैंकों द्वारा विशेष चलनिधि कार्यक्रमों की शुरुआत/विस्तार के

चार्ट V.5: चुनिन्दा अर्थव्यवस्थाओं में सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)





**सारणी V.4: कोविड-19 की प्रतिक्रिया में  
राजकोषीय सहारा**

(राशि बिलियन अमरीकी डॉलर में; प्रतिशत जीडीपी के अनुपात के रूप में)

देश	राशि	प्रतिशत
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</b>	-	<b>24.0</b>
कनाडा	306	18.7
यूरोपियन युनियन	1,358	10.6
जापान	2,210	44.0
यूके	877	32.4
यूएस	4,013	19.2
<b>उभरते बाजारोंवाली अर्थव्यवस्थाएँ</b>	-	<b>6.1</b>
ब्राजील	206	14.5
रूस चीन	63	4.4
भारत	215	8.1
चीन	904	6.0
दक्षिण अफ्रीका	28	9.8

स्रोत: आईएमएफ फिस्कल मोनिटरि अपडेट, जनवरी 2021।

साथ और भी उदार हो गई। 2020 की चौथी तिमाही तथा 2021 की पहली तिमाही में मुख्य रूप से ईएमएई द्वारा दर में कटौती जारी रही। हालांकि, कुछ ईएमई द्वारा मुद्रास्फीति की चिंताओं से निपटने के लिए दरों को बढ़ाया गया।

अमेरिकी फेडरल रिज़र्व (फेड) ने मार्च 2020 से फेडरल फंड्स की दर को 0 से 0.25 प्रतिशत की लक्ष्य सीमा में बनाए रखा है। फेडरल ओपन मार्केट कमेटी (एफओएमसी) ने कहा है कि दिसंबर 2020 के बाद से कम से कम 80 बिलियन अमेरिकी डॉलर की ट्रेजरी प्रतिभूतियों और एजेंसी बंधक समर्थित प्रतिभूतियों की 40 बिलियन अमेरिकी डॉलर की मासिक परिसंपत्ति खरीद, अधिकतम रोजगार और मूल्य स्थिरता लक्ष्यों की दिशा में आगे की प्रगति होने तक जारी रहेगी। फेड ने विदेशी और अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्राधिकारियों (एफआईएमए रेपो सुविधा) के लिए अस्थायी डॉलर लिक्विडिटी स्वैप लाइन्स तथा अस्थायी पुनर्खरीद करार सुविधा को भी सितंबर, 2021 तक बढ़ा दिया है। मार्च में, फेड ने छोटे व्यवसायों को ऋण के प्रवाह को सुनिश्चित करने के लिए सहयोग प्रदान करने के लिए पेचेक संरक्षण कार्यक्रम चलनिधि सुविधा को जून 2021 तक तीन महीने के लिए बढ़ा दिया। एफओएमसी ने ओवरनाइट रिवर्स रेपो के लिए प्रति प्रतिपक्ष सीमा को 30 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़ाकर 80 बिलियन अमेरिकी डॉलर कर दिया।

यूरोपीय केंद्रीय बैंक (ईसीबी) ने अपनी दिसंबर 2020 की बैठक में महामारी आपातकालीन क्रय कार्यक्रम (पीईपीपी) के तहत खरीद को बढ़ाते हुए उसे 500 बिलियन यूरो (लगभग 607 बिलियन अमेरिकी डॉलर) से 1.85 ट्रिलियन यूरो (लगभग 2.25 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर) कर दिया और खरीद के लिए समयावधि में नौ महीने की बढ़ोतरी करके उसे मार्च 2022 के अंत तक कर दिया। इसके अलावा, इसने अन्य परिवर्तनों के अतिरिक्त लक्षित दीर्घकालीन पुनर्वित्त के परिचालनों (टीएलटीआरओ III) की तीसरी शृंखला की अवधि को 12 महीने बढ़ाकर जून 2022 जून तक कर दिया। संपार्श्विक सहजता उपायों को जून 2022 तक बढ़ा दिया गया। चार अतिरिक्त महामारी आपातकालीन दीर्घकालीन पुनर्वित्त परिचालन (पीईएलटीआरओ) 2021 में संचालित किए जाएंगे। केंद्रीय बैंकों के लिए यूरोसिस्टम रेपो सुविधा और गैर-यूरो क्षेत्र के केंद्रीय बैंकों के साथ सभी अस्थायी स्वैप/रेपो लाइनों को मार्च 2022 तक बढ़ा दिया गया। मार्च 2021 में ईसीबी ने कहा कि पीईपीपी के तहत खरीद साल के शुरुआती महीनों की तुलना में अगली तिमाही में काफी तेज गति से होगी।

बैंक ऑफ इंग्लैंड (बीओई) ने बैंक दर पर विराम लगाए रखते हुए उसे मार्च 2020 से लेकर अब तक के न्यूनतम स्तर 0.1 प्रतिशत पर रखा है। अपनी नवंबर 2020 की बैठक में बैंक ऑफ इंग्लैंड ने यूके सरकारी बांड की खरीद के लक्ष्य स्टाक में 150 बिलियन पौंड (लगभग 197 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की अतिरिक्त वृद्धि की। मार्च 2021 में, यूके सरकार ने बैंक ऑफ इंग्लैंड की मौद्रिक नीति समिति के कार्यक्षेत्र को अद्यतन किया ताकि एक मजबूत, दीर्घकालिक तथा संतुलित वृद्धि हासिल करने की सरकार की रणनीति परिलक्षित हो सके और साथ ही पर्यावरण की दृष्टि से भी यह दीर्घकालिक तथा सुसंगत हो तथा नेट जीरो अर्थव्यवस्था में परिवर्तित होने के अनुकूल हो<sup>1</sup>। मौद्रिक नीति तथा वित्तीय स्थिरता पर जलवायु परिवर्तन के प्रभाव के मद्देनजर, कई केंद्रीय बैंक सक्रिय रूप से हरित लक्ष्यों को पाने की कोशिश कर रहे हैं (बॉक्स V.1)।

<sup>1</sup> इस अध्याय में वे सभी राशियाँ जो किसी अन्य मुद्रा में अभिव्यक्त की गई हैं, उनका अमेरिकी डॉलर में सन्निकटन किसी विशेष उपाय की घोषणा की तारीख के विनियम दर (ब्लूमबर्ग) पर आधारित हैं।

<sup>2</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/letter/2021/march/2021-mpc-remit-letter.pdf?la=en&hash=C3A91905E1A58A3A98071B2DD41E65FAFD1CF03E>



**बॉक्स V.1 : जलवायु परिवर्तन जोखिम को कम करने के लिए केंद्रीय बैंक की कार्रवाई: देशव्यापी अनुभव**

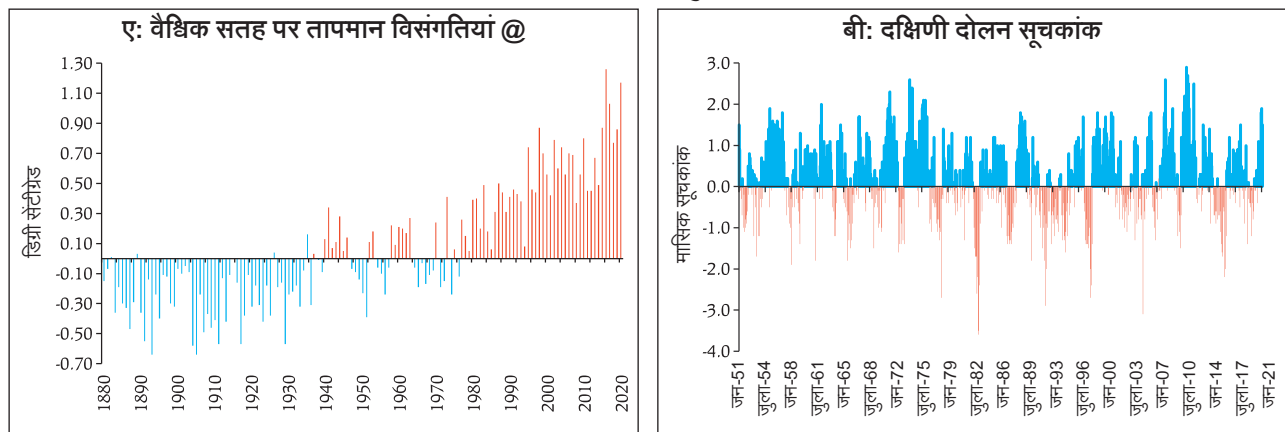
वर्ष 2020 में वैश्विक भूमि और महासागर की सतहों का औसत तापमान बीसवीं सदी के औसत 13.9 डिग्री सेल्सियस से 1.17 डिग्री सेल्सियस अधिक था, जिससे यह दूसरा सबसे गर्म रिकॉर्ड वर्ष रहा। 1880 के बाद से पांच सबसे गर्म वर्ष केवल हाल ही में 2015 के बाद रहे हैं (चार्ट V.1.1 ए)। वैश्विक तापमान में 2030 और 2052 के बीच 1.5 डिग्री की वृद्धि होने की उम्मीद है, और उसके बाद ऊपर की ओर ही बढ़ना जारी रहेगा (जलवायु परिवर्तन पर अंतर सरकारी पैनल (आईपीसीसी), 2018)। वैश्विक तापमान में वृद्धि का प्रमुख कारण ग्रीनहाउस गैस उत्सर्जन में वृद्धि है। परिणामस्वरूप, वैश्विक वायुमंडलीय परिसंचरण में ईएल नीनो-साउदर्न ओसिलेशन (ईएनएसओ) परिवर्तन प्रचण्ड रहे हैं और उसका प्रभाव, दुनिया के तापमान और वर्षण पर भी पड़ रहा है (चार्ट V.1.1 बी)।

उच्च वैश्विक तापमान और मौसम के पैटर्न में संबद्ध बदलाव विभिन्न चैनलों के माध्यम से आई और ईएमई में विकास और मुद्रास्फीति के लिए महत्वपूर्ण जोखिम हैं। यद्यपि सबसे स्पष्ट चैनल कृषि उत्पादन है, अन्य चैनल श्रम उत्पादकता, मृत्यु दर और निवेश निर्णयों (एकेवेडो एवं अन्य, 2018) पर प्रतिकूल प्रभाव डाल सकते हैं; (एकेवेडो एवं अन्य, 2018; बैटन, 2020)। अतः, जलवायु परिवर्तन केंद्रीय बैंकों के मूल्य और वित्तीय स्थिरता के मैन्डेट के लिए गंभीर चुनौतियां बन गया है। केंद्रीय बैंकों द्वारा अपनाए गए पारंपरिक मॉडल जलवायु से संबंधित जोखिमों की

सही भविष्यवाणी नहीं कर सकते, जिसमें "ग्रीन स्वान" जोखिमों की आशंका शामिल है, जो "जलवायु ब्लैक स्वान घटनाओं" की प्रकृति के हैं, अर्थात्, वित्तीय रूप से अत्यधिक विघटनकारी घटनाएँ, जो आगामी प्रणालीगत वित्तीय संकट के रूप में पैदा हो सकती है (बोल्टन एट अल 2020)।

2017 में, आठ केंद्रीय बैंकों और पर्यवेक्षकों ने वित्तीय प्रणाली (एनजीएफएस) को हरा-भरा करने के लिए केंद्रीय बैंक और पर्यवेक्षक नेटवर्क की स्थापना की, जिसमें मार्च 2021 तक दुनिया भर के 89 केंद्रीय बैंक और पर्यवेक्षक शामिल हो चुके थे। एनजीएफएस ने जलवायु से संबंधित कारकों को विवेकपूर्ण पर्यवेक्षण के साथ एकीकृत की सिफारिश की और एक मजबूत और अंतरराष्ट्रीय स्तर पर सुसंगत जलवायु और पर्यावरण प्रकटीकरण फ्रेमवर्क के महत्व पर जोर दिया। 26 केंद्रीय बैंकों के हाल के एक सर्वेक्षण से पता चलता है कि केंद्रीय बैंक जलवायु परिवर्तन को अर्थव्यवस्था के लिए अपने संभावित खतरे और उनके परिचालनगत फ्रेमवर्क (एनजीएफएस 2020) पर प्रभाव, दोनों के संदर्भ में, एक उभरती चुनौती मानते हैं। केंद्रीय बैंकों के लिए मुख्य प्रेरक शक्ति जलवायु परिवर्तन से संबंधित जोखिमों के एक्सपोजर के कारण उनकी बैलेंस शीट पर आने वाले वित्तीय जोखिमों को कम करना है। इसके अलावा, केंद्रीय बैंक लंबी अवधि में सुचारु मौद्रिक संचरण सुनिश्चित करते हुए कम कार्बन वाली अर्थव्यवस्था की ओर बढ़ने की दिशा में सक्रिय उपाय तैयार करने के पक्ष में हैं (सारणी V.1.1)।

**चार्ट V.1.1: उभरते जलवायु परिवर्तन जोखिम**



@: दीर्घावधि औसत (1901-2000) से 1880 के बाद से औसत वार्षिक वैश्विक सतह तापमान (भूमि और महासागर) का विचलन।  
**टिप्पणी:** दक्षिणी दोलन सूचकांक (एसओआई) अल नीनो और ला नीना एपिसोड के दौरान पश्चिमी और पूर्वी उष्णकटिबंधीय प्रशांत के बीच होने वाले वायु दबाव में बड़े पैमाने पर उतार-चढ़ाव को मापता है। सामान्य तौर पर, पूर्वी उष्णकटिबंधीय प्रशांत क्षेत्र में समुद्र के तापमान में परिवर्तन के साथ एसओआई की सुचारु समय श्रृंखला बहुत अच्छी तरह से मेल खाती है। लंबे समय तक नकारात्मक (सकारात्मक) एसओआई मूल्य असामान्य रूप से गर्म (ठंडे) समुद्र के पानी के साथ एल नीनो (ला नीना) एपिसोड के प्ररूपी पूर्वी उष्णकटिबंधीय प्रशांत के साथ मेल खाते हैं।  
**स्रोत:** एनओएए राष्ट्रीय पर्यावरणीय सूचना का केंद्र, जलवायु पर नज़र: वैश्विक समय श्रृंखला मार्च 2021 को प्रकाशित, मार्च 31, 2021 को <https://www.ncdc.noaa.gov/cag/> और <https://www.cpc.ncep.noaa.gov/data/indices/soi> से उसे पुनः प्राप्त किया

(जारी)

3 बोल्टन एट अल (2020) द्वारा प्रयुक्त "ग्रीन स्वान" की अवधारणा तालेब (2007) [तालेब, नसीम एन (2007). दि ब्लैक स्वान न्यूयॉर्क : पेंगुइन रैंडम हाउस ] द्वारा विकसित "ब्लैक स्वान" की प्रसिद्ध अवधारणा से प्रेरित थी। ब्लैक स्वान घटनाएँ कम तथा अप्रत्याशित होती हैं तथा इन घटनाओं की संभावनाएँ भी कम हैं परंतु इनका प्रभाव अधिक होता है। इस तरह की घटनाओं के बारे में, उनके घटित होने के बाद ही बताया जा सकता है।

**सारणी V.1.1: जलवायु परिवर्तन के जोखिम को कम करना – चुनिंदा केंद्रीय बैंकों द्वारा की गई पहल**

केंद्रीय बैंक	कार्यनीति	केंद्रीय बैंक	कार्यनीति
<b>विकसित अर्थव्यवस्थाएं</b>			
बैंक ऑफ कनाडा	<ul style="list-style-type: none"> <li>जलवायु परिवर्तन जोखिम परिदृश्य विकसित करने में बैंकों और बीमा कंपनियों की मदद करने के लिए पॉइलट परियोजना</li> <li>जलवायु-संबंधी जोखिमों पर बहु-वर्षीय अनुसंधान योजना और स्टाफ सदस्यों द्वारा कनाडा-विशिष्ट जलवायु परिदृश्यों का विकास</li> </ul>	हांगकांग मॉनीटरी प्राधिकरण (एचकेएमए)	<ul style="list-style-type: none"> <li>बैंकों को उनके अपने-अपने "ग्रीननेस बेसलाइन" का आकलन करने में सहयोग हेतु एक सामान्य मूल्यांकन ढांचा विकसित किया</li> <li>बैंकों को सूचित किया गया कि वे उन परियोजनाओं और व्यवसायों से जुड़े जलवायु-संबंधी भौतिक जोखिम और संक्रमण जोखिम का आकलन करें, जिनका वे वित्त-पोषण कर रहे हैं</li> <li>ग्रीन बॉन्ड जारी करने के कार्यक्रम को कार्यान्वित करने में सरकार की सहायता</li> </ul>
बैंक ऑफ इंग्लैंड (बीओई)	<ul style="list-style-type: none"> <li>मार्च 2021 में, मौद्रिक नीति समिति के क्षेत्राधिकार में विस्तार किया गया ताकि उसमें निवल शून्य उत्सर्जन अर्थव्यवस्था में रूपांतरण को लेकर सरकार की आर्थिक रणनीति को शामिल किया जा सके।</li> <li>अनिवार्य रिपोर्टिंग की उपयुक्तता की संभावना तलाशने सहित, जलवायु संबंधी वित्तीय प्रकटीकरण का स्वरूप निर्धारित करने के लिए सबसे प्रभावी तरीकों के परीक्षण के लिए सरकार-विनियामक कार्य बल का सदस्य बना</li> </ul>	रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड (आरबीएनजेड)	<ul style="list-style-type: none"> <li>न्यूजीलैंड के वित्तीय संस्थानों में जलवायु जोखिम की पहचान और प्रबंधन के प्रति पर्यवेक्षी भूमिका के साथ संबद्धता</li> <li>जलवायु परिवर्तन के जोखिम को कम करने के लिए आरबीएनजेड बैलेंस शीट का बेहतर प्रबंधन</li> </ul>
यूरोपीय सेंट्रल बैंक (ईसीबी)	<ul style="list-style-type: none"> <li>ईसीबी के विभिन्न हिस्सों में जलवायु संबंधी मुद्दों पर हुए काम को एक साथ प्रस्तुत करने के लिए जनवरी 2021 में जलवायु परिवर्तन केंद्र की स्थापना</li> <li>30 वर्षीय समयावधि में यूरोपीय बैंकिंग क्षेत्र पर प्रभाव का आकलन करने के लिए जलवायु जोखिम दबाव परीक्षण अभ्यास</li> </ul>	फेडरल रिजर्व	<ul style="list-style-type: none"> <li>फेडरल रिजर्व पर्यवेक्षक यह अपेक्षा करते हैं कि बैंकों को ऐसी प्रणालियां स्थापित रखनी हैं जो उनके सभी भौतिक जोखिमों की उचित रूप से पहचान, आकलन, नियंत्रण और निगरानी करती हैं, "जो कई बैंकों के लिए जलवायु जोखिमों के रूप में परिवर्तित हो सकते हैं।"</li> <li>दिसंबर 2020 में वित्तीय प्रणाली को हरित बनाने के नेटवर्क में औपचारिक रूप से शामिल हुआ।</li> </ul>
<b>उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं</b>			
बैंको सेंट्रल डू ब्रासिल	<ul style="list-style-type: none"> <li>पर्यावरणीय जोखिमों के मूल्य-निर्धारण हेतु बैंकों को पूंजीगत अपेक्षा संबंधी दिशा-निर्देश, जिसके माध्यम से बैंक ऋण देने संबंधी कार्यप्रणाली का मूल्यांकन करें, पर्यावरणीय जोखिमों के एक्सपोजर के प्रति दबाव-परीक्षण और अपने जोखिम मूल्यांकन की पद्धतियों तथा सामाजिक एवं पर्यावरणीय नुकसान के प्रति एक्सपोजर का प्रकटीकरण करते हैं</li> </ul>		
पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना (पीबीओसी)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2015 में हरित वित्त प्रणाली के सृजन हेतु हरित बॉण्ड दिशा-निर्देश जारी किए गए</li> <li>वित्तीय संस्थानों के लिए, हरित निवेश के समर्थन और प्रोत्साहन हेतु पर्यावरण से संबंधित जानकारी का प्रकटीकरण अनिवार्य किया गया</li> <li>विशिष्ट हरित गारंटी कार्यक्रम, हरित ऋण-समर्थित परियोजनाओं के लिए ब्याज सहायता और राष्ट्रीय स्तर की हरित विकास निधि का आरंभ आदि, पीबीओसी द्वारा पुनः उधार परिचालनों के लिए, अन्यों में शामिल प्रोत्साहन हैं</li> </ul>		
भारतीय रिजर्व बैंक	<ul style="list-style-type: none"> <li>2015 में, प्राथमिकता क्षेत्र को उधार (पीएसएल) योजना के तहत लघु नवीकरणीय ऊर्जा क्षेत्र को शामिल किया गया</li> <li>अपनी नियमित रिपोर्टों तथा अन्य संचार माध्यमों से सामान्य जनता, निवेशकों और बैंकों को हरित वित्त की आवश्यकता, अवसरों और चुनौतियों के बारे में संवेदनशील बनाना</li> </ul>		
<p><b>स्रोत:</b> संबंधित केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें।</p> <p>संक्षेप में, बदलते मौसम के स्वरूप और जैव ऊर्जा पर निर्भरता बढ़ने से खाद्य और ऊर्जा की कीमतों में अस्थिरता बढ़ सकती है और इस प्रकार हेडलाइन मुद्रास्फीति भी काफी अस्थिरता कर सकती है, जिससे केंद्रीय बैंकों के लिए अपने मुद्रास्फीति लक्ष्यों को पूरा करना चुनौतीपूर्ण हो सकता है। केंद्रीय बैंकों के तात्कालिक पूर्वानुमान और पूर्वानुमान मॉडलों को मौसम के प्रभावों को पर्याप्त रूप से गणना में लेने के प्रति संवर्धित किया जाना चाहिए।</p> <p><b>संदर्भ:</b></p> <p>एसीवेडो, एस,एम मरकैक, एन नोवटा, ई. पुगाचेवा तथा पी. टोपालोवा (2018), 'दि इफ़ेक्ट्स ऑफ वेदार शॉक्स ऑन इकोनोमिक एक्टिविटी: वॉट आर दि चैनल्स ऑफ इम्पैक्ट?' आईएमएफ वर्किंग पेपर डबल्यूपी/18/144एस</p> <p>बैटन, एस आर सोवरबट्स तथा एम टनाका (2020), 'क्लाइमेट चेंज : मैक्रोइकोनोमिक इम्पैक्ट एंड इम्प्लिकेशन्स फॉर मोनेटरी</p> <p>पॉलिसी', इन : इकोलोजिकल, सोसाइटील एण्ड टेक्नोलोजिकल रिस्क एण्ड दि फाइनेंशियल सेक्टर, जुलाई 2020।</p> <p>बोलटन, पी डी मोरगन, दा सिल्वा. एल ए पी एस फ्रेडेरिक एण्ड एस रोमैन (2020), दि ग्रीन स्वान : सेंट्रल बैंकिंग एण्ड फाइनेंशियल स्टैबिलिटी इन दि एज ऑफ क्लाइमेट चेंज, बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स।</p> <p>आईपीसीसी(2018), ग्लोबल वार्मिंग ऑफ 1.5°C । उपलब्ध : <a href="https://www.ipcc.ch/sr15/">https://www.ipcc.ch/sr15/</a></p> <p>क्रोगस्ट्रुप, एस डबल्यू ओमान, (2019), 'मैक्रोइकोनोमिक एण्ड फाइनेंशियल पॉलिसीज़ फॉर क्लाइमेट चेंज मिटिगेशन : ए रिव्यू ऑफ दि लिटरेचर', आईएमएफ वर्किंग पेपर, नंबर. 19/185.</p> <p>एनजीएफएस(2020), " सर्वे ऑन मोनेटरी पॉलिसी ऑपरेशन्स एण्ड क्लाइमेट चेंज : की लेसन्स फॉर फरदर एनालिसिस", एनजीएफएस टेक्निकल डॉक्यूमेंट, दिसंबर</p>			

दिसंबर 2020 में बैंक ऑफ जापान (बीओजे) ने कोविड-19 की प्रतिक्रिया में वित्तपोषण का समर्थन करने के लिए विशेष कार्यक्रम की अवधि को छह महीने से सितंबर 2021 तक बढ़ाया और कार्यक्रम में सुधार किए। "प्रतिफल वक्र नियंत्रण के साथ मात्रात्मक और गुणात्मक मौद्रिक सहजता" के तहत किए गए उपायों की समीक्षा के बाद, बीओजे ने मार्च 2021 में आगामी प्रभावी और संवहनीय मौद्रिक सहजता की घोषणा की : (i) "उधार को बढ़ावा देने के लिए ब्याज योजना" की स्थापना, जिसके तहत अल्पकालिक नीति दर से जुड़ी ब्याज दरें, वित्तीय संस्थाओं के बीओजे के साथ खोले गए चालू खाते की शेष राशि के लिए प्रोत्साहन के रूप में लागू होंगी, जो पात्र निधि-प्रावधान उपायों के तहत संस्थानों द्वारा उधार दी गई राशि के अनुरूप है; (ii) 10 साल के सरकारी बॉन्ड प्रतिफल में उतार-चढ़ाव की सीमा लक्ष्य स्तर से +/-25 बीपीएस होगी; और (iii) एक्सचेंज-ट्रेडेड फंड्स (ईटीएफ) और जापान रियल एस्टेट इन्वेस्टमेंट ट्रस्ट (जे-आरईआईटी) की खरीद के लिए वार्षिक लक्ष्य को हटा दिया गया है, जबकि सीलिंग को बरकरार रखा गया है।

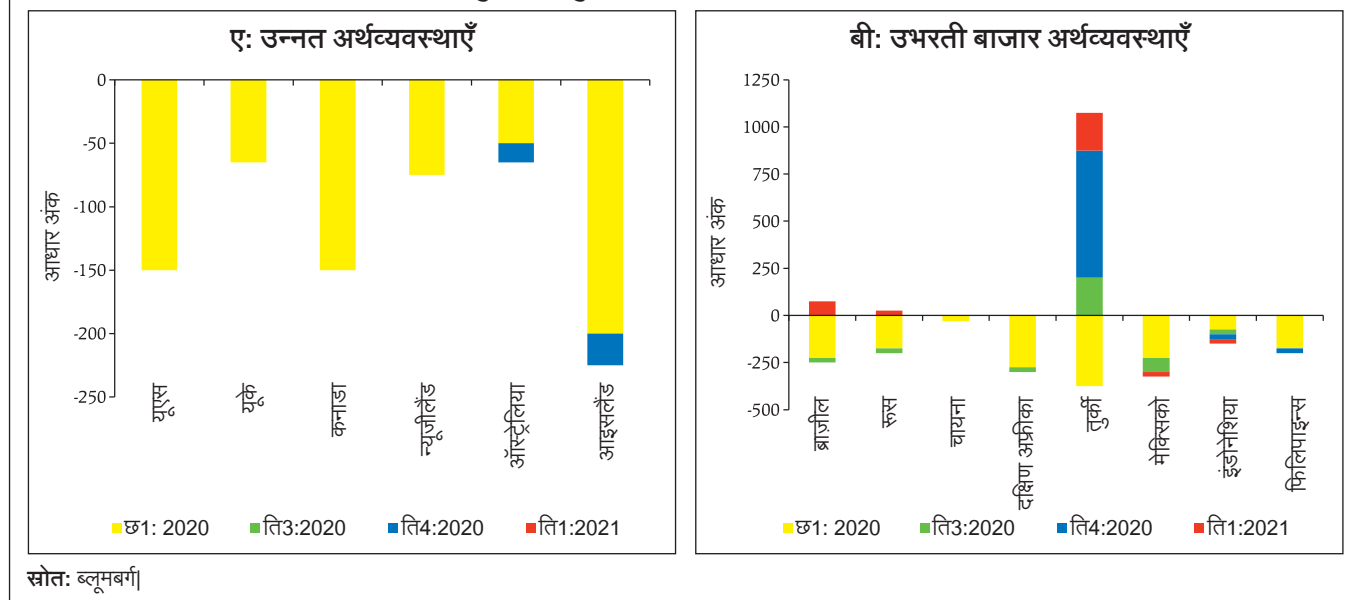
बैंक ऑफ कनाडा (बीओसी) ने मार्च 2020 में नीतिगत दर को घटाकर 0.25 प्रतिशत करने के बाद से उसे यथावत रखा है। अक्टूबर में, बीओसी ने घोषणा की कि लंबी अवधि के बांड जिनका उधार दरों पर अधिक सीधा प्रभाव पड़ता है, की ओर अपने मात्रात्मक सहजता कार्यक्रम को फिर से लागू करते हुए वह धीरे-धीरे सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद को कम करेगा।

दि रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड (आरबीएनजेड) ने मार्च 2020 से अपनी नीतिगत दर को ऐतिहासिक रूप से सबसे कम 0.25 प्रतिशत पर बनाए रखा है। नवंबर में, आरबीएनजेड ने बैंकों के वित्तपोषण की लागत को कम करने के उद्देश्य से "उधार कार्यक्रम के लिए निधियन" के रूप में अतिरिक्त प्रोत्साहन की घोषणा की। फरवरी 2021 में, आरबीएनजेड ने कहा कि यदि आगे मौद्रिक प्रोत्साहन की आवश्यकता हुई तो उसने अपनी नीति दर, आधिकारिक नकदी दर को नकारात्मक बनाने के लिए परिचालनगत कार्य को पूरा कर लिया है। न्यूजीलैंड सरकार ने 01 मार्च, 2021 से मौद्रिक नीति समिति के कार्यक्षेत्र में संशोधन किया जिसके अनुसार उसे अब अन्य बातों के साथ-साथ, दीर्घकालिक आवास की कीमतों के संबंध में सरकार की नीति पर इसके निर्णयों के प्रभाव का आकलन तथा रूपरेखा तैयार करना होगा। मार्च में, आरबीएनजेड ने कोविड -19 महामारी के कारण प्रारम्भ की गई कुछ ऐसी अस्थाई चलनिधि सुविधाओं को इसलिए वापस ले लिया क्योंकि उनकी उपयोगिता कम हो गई थी।

प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों में, ऑस्ट्रेलिया और आइसलैंड ने 2020 की चौथी तिमाही में नीतिगत दरों में कमी की। नवंबर में, रिजर्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया (आरबीए) ने अपनी नीतिगत दर में 15 आधार अंक (बीपीएस) की कटौती कर इसे 0.10 फीसदी के नए निचले स्तर पर ला दिया और 3-वर्षीय सरकारी बॉण्ड के प्रतिफल के लक्ष्य को कम कर इसी स्तर पर ला दिया। इसने छह महीने में किए जाने वाले 100 बिलियन ऑस्ट्रेलियाई डॉलर (लगभग 72 बिलियन अमेरिकी डॉलर) मूल्य के 5-10 वर्षीय परिपक्वता अवधि के सरकारी बॉण्ड की खरीद के लिए मात्रात्मक सुलभता कार्यक्रम भी शुरू किया। फरवरी 2021 में, आरबीए ने अप्रैल 2021 के मध्य में समाप्त हो रहे परिसंपत्ति खरीद कार्यक्रम को 100 बिलियन ऑस्ट्रेलियाई डॉलर (लगभग 76 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की अतिरिक्त खरीद के साथ छः महीने के लिए और आगे बढ़ा दिया। मार्च में, आरबीए ने संकेत दिया कि उसने बाजार के कारोबार को सुचारू बनाए रखने के लिए बॉण्ड खरीद को समायोजित किया है और आवश्यकता पड़ने पर आगे और करेगा। सेंट्रल बैंक ऑफ आइसलैंड ने नवंबर में अपनी नीतिगत दर को 25 आधार अंक (बीपीएस) घटाकर 0.75 प्रतिशत कर दिया (चार्ट V.6ए)।

पारंपरिक नीति को देखते हुए, वर्ष 2021 में कुछ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं ने नीतिगत दरों में और कटौती की, जबकि अन्य ने मौद्रिक प्रोत्साहन को हटाना शुरू कर दिया। पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना (पीबीओसी) ने अप्रैल 2020 से एक-वर्षीय ऋण प्राइम दर (एलपीआर) को 3.85 प्रतिशत पर बनाए रखा है, जबकि दक्षिण अफ्रीकी रिजर्व बैंक (एसएआरबी) ने जुलाई 2020 से अपनी नीतिगत दर को 3.5 प्रतिशत पर बनाए रखा है। वर्ष 2020 की चौथी तिमाही के दौरान विराम देने के बाद, जब मुद्रास्फीति के अंतर्निहित मापदंड लक्ष्य से नीचे हो गए तो जनवरी 2021 में बैंको सेंट्रल दो ब्राजील (बीसीबी) ने अगस्त 2020 में आरंभ किए गए वायदा निदेश को हटा दिए। अपनी मार्च की बैठक में, लक्ष्य की ऊपरी सीमा पर मुद्रास्फीति होने के अनुमान के आधार पर बीसीबी ने सेलिक दर 75 आधार अंक बढ़ाकर 2.75 प्रतिशत कर दी और यह संकेत दिया कि इसकी अगली नीतिगत बैठक में संभवतः इसी तरह की बढ़ोतरी हो सकती है। बैंक ऑफ रशिया (बीओआर) ने वर्ष 2020 की चौथी तिमाही के दौरान विराम लगाने के बाद, मार्च में नीतिगत दर को 25 आधार अंक बढ़ाकर 4.5 प्रतिशत कर दिया और संकेत दिया कि यह तटस्थ मौद्रिक नीति पर लौटने की शुरुआत थी।

**चार्ट V.6: चुनिंदा प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में नीति दर परिवर्तन**



सेंट्रल बैंक ऑफ टर्की ने सितंबर 2020 में दर में बढ़ोतरी के बाद नवंबर में 475 आधार अंक की वृद्धि के साथ और दिसंबर 2020 और मार्च 2021 में प्रत्येक बार 200 आधार अंक की वृद्धि के साथ संकेत दिया कि जब तक मुद्रास्फीति में स्थायी गिरावट और मूल्य स्थिरता संबंधी मजबूत संकेत दिखाई नहीं देते तब तक कड़ी मौद्रिक नीति रुख को विस्तारित अवधि तक निर्णायक रूप से बनाए रखा जाएगा। अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों में, बैंक इंडोनेशिया (बीआई) और बैंको सेनट्रल एनजी पिलिपिनाज ने अपनी नीतिगत दरों में 2020 की चौथी तिमाही (नवंबर) में 25 आधार अंक की कटौती की, जबकि बीआई और बैंको डी मेक्सिको ने 2020 की पहली तिमाही में फरवरी के दौरान दरों में 25 आधार अंकों की कटौती की। (चार्ट V.6 बी)।

#### V.4 वैश्विक वित्तीय बाजार

अत्यधिक निभावकारी मौद्रिक और राजकोषीय नीतियों के समर्थन और टीके से सुधार की आशा के चलते वैश्विक वित्तीय बाजारों में तेजी बनी रही। पूर्व-महामारी पथ से प्रतिफल काफी नीचे होने के बावजूद फरवरी 2021 में कुछ देशों के स्टॉक बाजार रिकॉर्ड ऊंचाई पर पहुंच गए। इसके कारण बाजारों और वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच का संबंध टूट गया जिसने भविष्य में वित्तीय अस्थिरता से जुड़े जोखिमों के प्रति चिंताएं बढ़ा दी हैं (बॉक्स V.2)।

विकसित अर्थव्यवस्थाओं में, नवंबर 2020 और मार्च 2021 के बीच अमेरिकी इक्विटी बाजारों ने प्रत्येक महीने नई ऊंचाइयों को छुआ है। पूर्व में उल्लिखित अति-निभावकारी मौद्रिक नीति और टीका संबंधी समाचारों के अलावा, नवंबर के प्रारंभ में राष्ट्रपति चुनाव के परिणामों, दिसंबर और मार्च में दिए गए अतिरिक्त राजकोषीय प्रोत्साहन पैकेजों आदि से भी अमेरिकी बाजारों में उत्साह का संचार हुआ। वर्ष 2021 की पहली तिमाही में, मुख्यतः बॉण्ड बाजार में प्रतिफल में उफान के कारण करेक्शंस (गिरावट) की स्थितियां बनीं।

अन्य प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्थाओं में भी, रिकॉर्ड के अनुसार बढ़त के मामले में नवंबर 2020 सबसे अच्छे महीनों में से एक था। यूके और यूरोपीय संघ के शेयर सूचकांक में वृद्धि हुई, ब्रेकिंग के बाद संक्रमण काल की समाप्ति से पूर्व व्यापार समझौते के पूरे होने से अतिरिक्त लाभ हुआ। जनवरी 2021 के अंत में तथा फिर फरवरी के उत्तरार्द्ध में, अमेरिकी बाजारों द्वारा लाई गई अस्थिरता से इन सूचकांकों में गिरावट दर्ज हुई। मार्च में, गिरावट से पूर्व सूचकांक एक साल के उच्च स्तर पर पहुंच गए थे। वर्ष 1990 के बाद पहली बार फरवरी 2021 में निककेई ने 30,000 पार किया। अमेरिका और अन्य विकसित अर्थव्यवस्थाओं को प्रतिबिंबित करते हुए तथा विदेशी संविभाग प्रवाहों के बढ़े हुए स्तर के समर्थन से 2020 की चौथी तिमाही के दौरान और 2021 की पहली तिमाही तक उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में स्टॉक

### बॉक्स V.2 : वित्तीय बाजारों और वास्तविक अर्थव्यवस्था में अलगाव – उफान अथवा वापसी ?

अधिकांश केंद्रीय बैंकों द्वारा अभूतपूर्व और निरंतर मौद्रिक निभाव के अंतर्गत, दुनिया भर के वित्तीय बाजारों में उत्साह का माहौल रहा। यहां तक कि कोविड-19 ने दशकों में वैश्विक अर्थव्यवस्था को उसके गंभीर संकुचन में धकेल दिया था फिर भी इक्विटी बाजारों ने रिकॉर्ड ऊंचाई को छू लिया। यह इक्विटी बाजारों और वास्तविक अर्थव्यवस्था के बीच विशिष्ट रूप से साथ-साथ चलने वाली गतिविधि के विपरीत है, विशेष रूप से गंभीर रूप से तनावपूर्ण परिस्थितियों में (चार्ट V.2.1)।

वास्तविक अर्थव्यवस्था और संपत्ति की कीमतों के बीच स्पष्ट रूप से अलगाव गैर-मूल्य कारकों (क्लेसेन्स और कोस, 2017) के कारण हो सकता है। जोखिम प्रीमियम और जोखिम-मुक्त बड़ा दरों में भारी गिरावट ने आस्तियों की कीमतों को बढ़ा दिया है (इगन एवं अन्य, 2020)। इक्विटी बाजार के कुछ खंड, विशेष रूप से लघु बाजार पूंजीकरण, स्वास्थ्य और औषधीय और तकनीकी खंड ने दूसरों की तुलना में अधिक लाभ अर्जित किया है। प्रासंगिक गिरावटों के बावजूद, वर्ष 2021 की पहली तिमाही में यूएस एसएंडपी और भारतीय बीएसई सेंसेक्स आज तक के सर्वोच्च स्तर पर पहुंच गए। पुनर्मुद्रास्फीति व्यापार, क्रमिक बॉण्ड प्रतिफल और मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं की वजह से फरवरी के उत्तरार्द्ध में शेयर बाजारों में गिरावट दर्ज की गई, बढ़ते संक्रमण की चिंताओं के माहौल में बाजारों में गिरावट आने से पहले मार्च में अमेरिकी प्रोत्साहन के साथ बाजार में फिर से तेजी आई थी।

इस परिप्रेक्ष्य में, वैश्विक स्तर पर शेयर बाजारों के प्रेरक तत्वों को समझने के लिए एक प्रारंभिक परीक्षण किया गया। एक अनुभवजन्य

अभ्यास में शामिल चर हैं: एमएससीआई विश्व स्टॉक सूचकांक (एल वर्ल्ड\_एसटीके), विश्व जीडीपी (एल वर्ल्ड\_जीडीपी), सोने की कीमतें (एलगोल्ड) और 10 साल की अमेरिकी सरकारी प्रतिभूतियों (यूएस\_10वर्षीय) पर उपजा सभी चर क्रम एक यानी। (1) से एकीकृत होते हैं, और जोहानसेन-सह-एकीकरण परीक्षण से एक लंबे समय तक चलने वाले सह-एकीकरण पर आधारित संबंध की उपस्थिति का पता चलता है। वेक्टर इरर करेक्शंस मॉडल (वीईसीएम) से अनुमानित दीर्घावधि समीकरण इस प्रकार है:

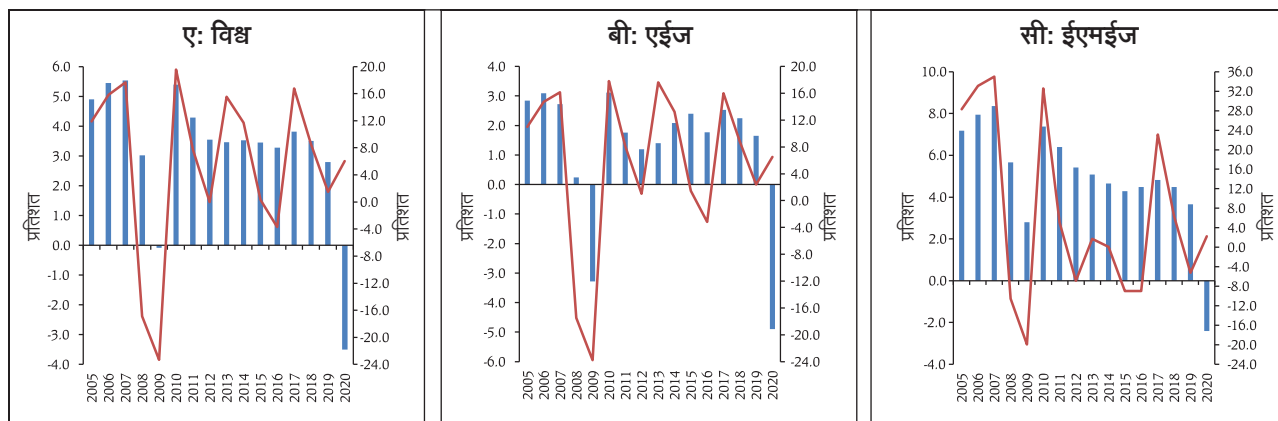
$$LWorld\_stk = 5.34 + 1.98LWorld\_GDP - 1.11LGold \quad (9.99) \quad (11.01)$$

$$- 0.12US\_10yr \dots \dots (1) \quad (2.97)$$

कोष्ठक में दिए गए आंकड़े अनुमानित टी-मान हैं। 1 प्रतिशत के स्तर पर सांख्यिकीय महत्व का संकेत देते हैं।

परिणाम बताते हैं कि उच्च वास्तविक जीडीपी संवृद्धि, इक्विटी कीमतों को बढ़ाता है, जबकि उच्च ब्याज दर और सोने की कीमतों का संबंधी इक्विटी कीमतों में गिरावट से है। जीडीपी संवृद्धि का उच्च स्तर, उच्च कॉर्पोरेट आय में रूपांतरित होता है, जिसके परिणामस्वरूप उच्च इक्विटी प्रतिफल प्राप्त होते हैं (ग्रेसिया और लियू, 1999)। प्रतिफल और सोने की कीमतों में वृद्धि, संविभाग विविधीकरण का विकल्प प्रस्तुत करती है और स्टॉक की कीमतों

चार्ट V.2.1: इक्विटी मार्केट और जीडीपी – संवृद्धि दर



स्रोत: आईएमएफ; ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी)

<sup>4</sup> एलवर्ल्ड जीडीपी को छोड़कर सभी डेटा, ब्लूमबर्ग से लिए गए थे। एलवर्ल्ड जीडीपी के लिए, त्रैमासिक श्रृंखला प्राप्त करने के लिए आईएमएफ द्वारा दी गई वार्षिक विश्व जीडीपी स्तरों को प्रक्षेपित किया गया था। नमूना अवधि, 2005 की पहली तिमाही से 2020 की चौथी तिमाही का त्रैमासिक डेटा अवधि है।

<sup>5</sup> आर्थिक परिस्थितियों में अत्यधिक अस्थिरता और अनिश्चितता की अवधि को नियंत्रित करने के लिए तीन डमी, अर्थात्, डमी\_कोविड, डमी\_टीटी और कोविड-19 के लिए डमी\_जीएफसी, क्रमशः टैपर टैटम और वैश्विक वित्तीय संकट की घटनाएं आदि शामिल थे।



**सारणी V.1.1: विश्व स्टॉक की कीमतों में बदलाव का अल्पावधि अनुमान**

	गुणक	पी-मूल्य
ईसीटी	-0.238	0.026**
$\sum_{t=1}^3 \Delta LWorld\_stk$	0.321	0.295
$\sum_{t=1}^3 \Delta LWorld\_GDP$	1.476	0.063*
$\sum_{t=1}^3 \Delta LGold$	-0.169	0.484
$\sum_{t=1}^3 \Delta US\_10yr$	-0.137	0.019**
डमी_कोविद	0.044	0.313
डमी_जीएफसी	-0.064	0.013**
डमी_TT	0.042	0.272
समायोजित आर <sup>2</sup>	0.47	
मेमो: ऑटोकोरिलेशन्स के लिए वीईसी रेसिड्युयल पोर्टमंटो टेस्ट		
लैग्स	Adj. Q-Stat.	पी-मूल्य
4	33.765	0.209

**टिप्पणी:** 1. सभी चर 10 साल की उपज को छोड़कर, लॉग फॉर्म में हैं, जो प्रतिशत अंकों में हैं। मॉडल का अनुमान 3 के लैग ऑर्डर से लगाया गया था।  
2. \* और \*\* क्रमशः 10 और 5 प्रतिशत के स्तर पर सांख्यिकीय महत्व का संकेत देते हैं।

**स्रोत:** आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

से विपरीत संबंधी रखती है। अल्पकालिक डायनामिक्स बताते हैं कि  $\Delta LWorld\_stk$ , का त्रुटि सुधार पारिभाषिक शब्द का गुणांक

सही नकारात्मक संकेत के साथ सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण है जो यह दर्शाता है कि शेयर की कीमतें, आघात के बाद लंबे समय तक चलने वाले संबंधों की ओर समायोजित होती हैं और अनुमानित मॉडल स्थिर होता है। (तालिका V.1.1)। आघात के मामले में, स्टॉक की कीमतों के बाद सोने की कीमतें समायोजित करने में सबसे तीव्र हैं।

अधिकांश देशों द्वारा अभूतपूर्व बड़े पैमाने पर मौद्रिक और राजकोषीय निभाव एवं टीके के प्रति आशावाद से दुनिया भर के शेयर बाजारों में फिर से तीव्र उछाल में आया है। अनुभवजन्य साक्ष्य अभी भी पारंपरिक ज्ञान का समर्थन करता है कि वित्तीय बाजारों और वास्तविक क्षेत्र के बीच दीर्घकालिक संबंध बना रहता है।

**संदर्भ:**

क्लेसेन्स, एस. और एम.ए.कोस, (2017), "एसेट प्राइस एंड मैक्रोइकॉनॉमिक रिजल्ट्स: ए सर्वे", वर्ल्ड बैंक ग्रुप पॉलिसी रिसर्च वर्किंग पेपर 8259।

गार्सिया, वी.एफ. और एल. लियू (1999), "मैक्रोइकॉनॉमिक डिटरमिनेंट्स ऑफ स्टॉक मार्केट डेवलपमेंट", जर्नल ऑफ एप्लाइड इकॉनॉमिक्स, 2, पीपी.29-59।

इगन, डी., डी. कीर्ति और एम. एस. पेरिया (2020), "द डिस्कनेक्ट बिटविन फाइनेंशियल मार्केट्स एंड रियल इकॉनॉमी", कोविड 19 पर आईएमएफ स्पेशल नोट्स सीरीज, 26 अगस्त।

बाजार और अधिक मजबूत हुए (चार्ट V.7)। फरवरी के उत्तरार्द्ध से पुनः पूंजी का बहिर्वाह शुरू होने के कारण उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के स्टॉक सूचकांकों में बढ़त कम हो गई।

विषाणु उत्परिवर्तन, घातकता और संक्रमण के नए दौर से संबंधित अनिश्चितताओं के कारण सुरक्षित निवेश (सेफ हेवन) की मांग जारी रही और कुछ मामलों में स्पष्ट प्रतिफल वक्र नियंत्रित नीतियों, दीर्घावधि के लिए न्यून स्तर का वायदा निदेश, कम या नकारात्मक नीति दरों के कारण वर्ष 2020 के अंत तक प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्थाओं बॉण्ड प्रतिफल न्यून रहा। हालाँकि, अमेरिका में, पुनर्मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं से वर्ष 2020 की तीसरी तिमाही से बॉण्ड प्रतिफल क्रमिक रूप से बढ़ रहा है (चार्ट V.8ए)। जनवरी 2021 में, बढ़ती मुद्रास्फीति की आशा तथा बेहतर आर्थिक सुधार की संभावनाओं और नए अमेरिकी प्रशासन द्वारा प्रोत्साहन की प्रत्याशा से मार्च 2020 के बाद पहली बार 10 वर्षीय प्रतिफल बढ़कर 1 प्रतिशत से अधिक हो गया। फरवरी में

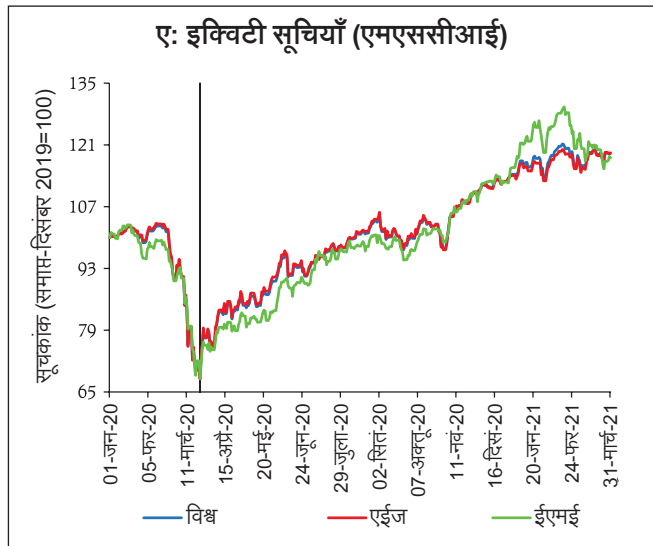
बड़ी बिकवाली और कम मांग के कारण मीयादी प्रतिफल अधिक देखा गया, विशेषकर 10 साल और 30 साल के बॉण्ड पर तेज हो गया जिससे प्रतिफल वक्र में तीव्र बढ़त दर्ज की गई। मार्च 2021 को 10 वर्षीय प्रतिफल सितंबर 2020 के अंत में अपने स्तर से 106 आधार अंक अधिक थी।

कई अन्य देशों में, विकसित और उभरती बाजार अर्थव्यवस्था दोनों के प्रतिफल वक्र में विशेषकर फरवरी के उत्तरार्द्ध से तेजी देखी गई। निम्न नीतिगत दरों ने अल्पकालिक प्रतिफल को न्यून रखा है जबकि दीर्घावधि परिपक्वता में वृद्धि हो रही है। प्रतिफल वक्र को नियंत्रण में रखने वाले देश जैसे ऑस्ट्रेलिया को बॉण्ड खरीदने की जरूरत पड़ेगी। प्रतिफल में बढ़ोतरी के कारण संविभाग का पुनः आबंटन होगा जिससे उपर्युक्त विवरण अनुसार इक्विटी बाजारों में मूल्य सुधार हो सकता है।

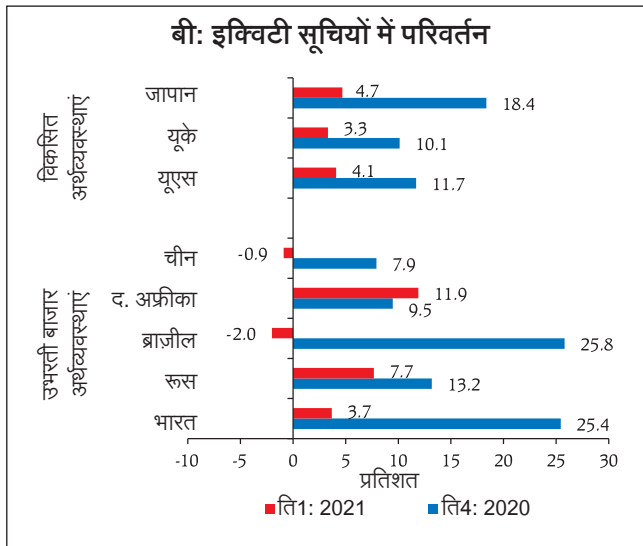
मुद्रा बाजारों में, वर्ष 2020 की चौथी तिमाही में अमेरिकी डॉलर और अधिक कमजोर हो गया। वर्ष 2021 में, मुख्यतः बढ़ते



**चार्ट V.7: इक्विटी बाजार**



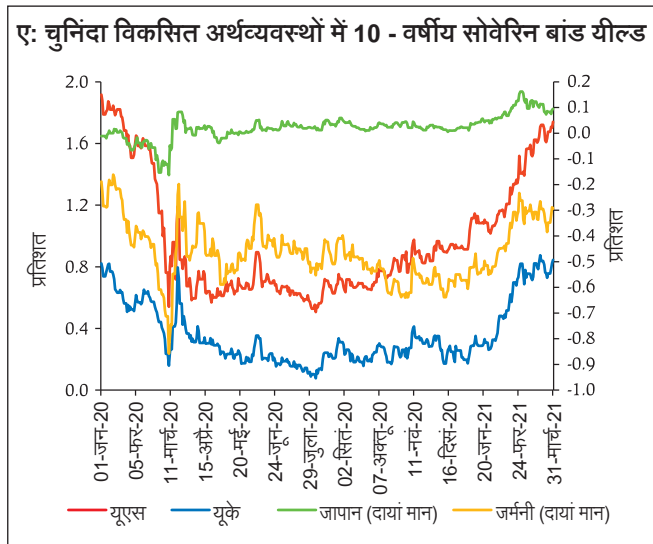
स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान



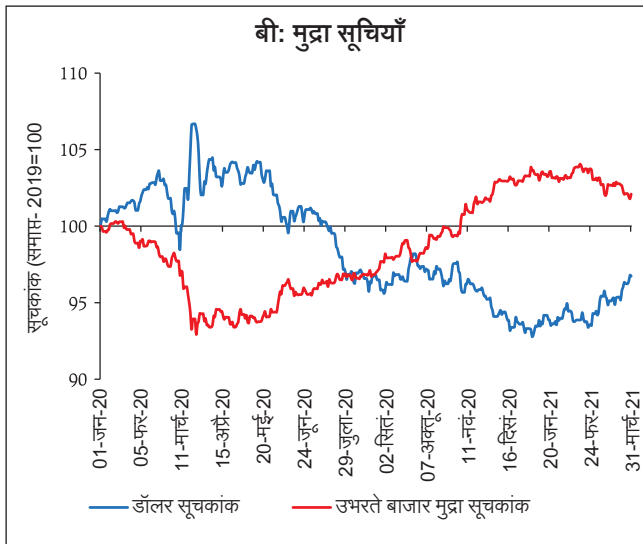
बॉण्ड प्रतिफल और उच्च मुद्रास्फीति तथा उच्च ब्याज दरों की अपेक्षाओं के कारण यह मजबूत हुआ है। उभरती बाजार मुद्राओं के संबंध में अधिकांश क्षेत्रों से 2021 की पहली तिमाही में पूंजी का बहिर्वाह पुनः शुरू होने से उभरते बाजार की मुद्राओं में मूल्य हास

हुआ है (चार्ट V.8 बी)। एमएससीआई उभरती बाजार मुद्रा सूचकांक, जो वर्ष 2020 की चौथी तिमाही में 5.3 प्रतिशत बढ़ा था, वर्ष 2021 की पहली तिमाही में (25 मार्च तक) 1.1 प्रतिशत कम हो गया।

**चार्ट V.8: बांड प्रतिफल और मुद्रा उतार-चढ़ाव**



स्रोत: ब्लूमबर्ग



## V.5 निष्कर्ष

वर्ष 2021 में, पिछले वर्ष में रिकॉर्ड संकुचन के बाद वास्तविक जीडीपी में मजबूत उछाल की उम्मीद है। वास्तविक परिणाम इस बात पर निर्भर करेगा कि विषाणु और उसके उत्परिवर्तन के खिलाफ लड़ाई कैसे जीती जाती है। मौद्रिक और राजकोषीय दोनों नीतियों के अत्यधिक निभावकारी होते हुए मुद्रास्फीति संबंधी चिंताएं धीरे-धीरे बढ़ रही हैं, लंबी अवधि तक दरों को लगातार कम रखे जाने की आशा है और मांग में सुधार हो रहा है। मुद्रास्फीति के बढ़ने और उसके परिणामस्वरूप बॉण्ड बाजार की

गतिविधियों के कारण यदि इक्विटी और अन्य वित्तीय बाजारों में बड़े मूल्यन के स्तर पर परिवर्तन दिखाई देता है तो इससे वैश्विक वित्तीय बाजारों में अत्यधिक अस्थिरता पैदा हो सकती है जिसका प्रभाव फैलकर उभरती अर्थव्यवस्थाओं पर पड़ सकता है और इसके कारण सद्यःप्राप्त वैश्विक बहाली को बाधित कर सकती है। प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्थाओं के मौद्रिक प्राधिकारियों को इन गतिविधियों के प्रति सतर्क रहना होगा और विश्व के बाकी हिस्सों पर अपनी नीतियों से पड़ने वाले प्रभावों के प्रति संवेदनशील रहना होगा।

# भाषण

नए दशक में वित्तीय क्षेत्र  
शक्तिकान्त दास



## नए दशक में वित्तीय क्षेत्र\*

शक्तिकान्त दास

आप सभी को हार्दिक सुप्रभाता। टाइम्स नेटवर्क द्वारा आयोजित इंडिया इकोनॉमिक कॉन्क्लेव 2021 में यहाँ होना मेरे लिए वास्तव में सम्मान की बात है। विशेषतः 2019 में इस कार्यक्रम में सहभागिता के एक समृद्ध अनुभव के बाद मैं इस वर्ष के सम्मेलन में भाग लेने की उत्सुकता से प्रतीक्षा करता रहा हूँ। इस वर्ष के सम्मेलन का थीम ऐसा है जिसकी अनुगूँजें प्रबल हैं- "भारत का दशक: सुधारा प्रदर्शना रूपांतरण।" कोविड-19 महामारी ने हमारे कर्म जीवन से लेकर हमारी नीतिगत प्राथमिकताओं तक, हमारे आस-पास के हर क्षेत्र में परिवर्तन के चक्र चलायमान कर दिए हैं। एक आधुनिक और रूपांतरित भारत के रूप में उभरने के उद्देश्य से जब हम कोविड -19 द्वारा प्रस्तुत चुनौतियों से निपटने के लिए कड़ा संघर्ष कर रहे हैं, ऐसे प्रासंगिक विषय का चयन करने में टाइम्स नेटवर्क की दूरदर्शिता की मैं सराहना करता हूँ।

आज अपने संबोधन में, मैंने बोलने के लिए एक ऐसा विषय चुना है जिसमें रिजर्व बैंक की एक बड़ी हिस्सेदारी है - "नए दशक में वित्तीय क्षेत्र"। प्रसंगवश, यह ध्यान रखना महत्वपूर्ण है कि 2008 के वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के विपरीत जब वित्तीय क्षेत्र की कमजोरियों ने वास्तविक क्षेत्र को प्रभावित किया था, इस बार संक्रमण का जोखिम वास्तविक क्षेत्र से वित्तीय क्षेत्र की ओर है।

### वैश्विक परिप्रेक्ष्य

वैश्विक स्तर पर, वैश्विक वित्तीय संकट के बाद पिछले दशक में शुरू किए गए उपायों का उद्देश्य अन्य बातों के साथ-साथ लीवरेज को कम करना और पूँजी की गुणवत्ता व मात्रा में सुधार करना था। नतीजतन, कोविड महामारी के दौर के पहले, बैंक अच्छी तरह पूँजीकृत थे और उच्च तरलता (चलनिधि/ लिक्विडिटी) बफर बनाए हुए थे, तथा इसके साथ ऋण स्थगन और आस्ति वर्गीकरण विराम (फ्रीज) ने मिलकर उन्हें ऐसे

कठिन काल में सृदृढ़ बने रहने में मदद की। केंद्रीय बैंकों और राष्ट्रीय सरकारों द्वारा किए गए उपाय जैसे नीतिगत दरों में कमी; पूँजी, चलनिधि (तरलता) और विनियामकीय शिथिलीकरण; आस्ति क्रय; विदेशी मुद्रा स्वैप; और सरकारी गारंटियों ने, अन्य बातों के साथ-साथ, भारी बिकवाली को रोकने और बैंक बैलेंस शीट की रक्षा में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई। इस सामूहिक प्रयास के परिणामस्वरूप वित्तीय क्षेत्र को स्थैर्य मिला और अर्थव्यवस्था में ऋण के प्रवाह को बनाए रखने में तरलता (लिक्विडिटी) का आवश्यक अवलंब मिला। वैक्सीन में तेजी से प्रगति ने वैश्विक परिदृश्य को बेहतर किया है, पर जिस तरह से वायरस के नवीनतर रूपों की ताजा लहरें नई समस्याएं ला रही हैं हम अभी भी मुश्किलों से बाहर नहीं निकले हैं। वैश्विक अर्थव्यवस्था जहाँ इस अभूतपूर्व आघात के प्रभाव से जूझ रही है, दुनिया भर में केंद्रीय बैंकों के समन्वित हस्तक्षेप के कारण निकट अवधि के वित्तीय स्थिरता जोखिमों पर लगाम लगाई गई है।

वर्तमान महामारी बैंकिंग प्रणाली में मजबूत पूँजी बफर की अनिवार्यता को रेखांकित करती है। जीएफसी के बाद किए गए पूँजी सुधारों ने मौजूदा महामारी के तत्काल प्रभाव को कम करने अवकाश दिया तो है, पर दोनों उद्देश्यों – गिरावट के कुछ प्रभाव को झेलने के साथ-साथ क्रेडिट प्रवाह को बनाए रखने - के लिए बैंकों को अपनी पूँजी को मजबूती देनी होगी विशेषतः जब मौद्रिक और राजकोषीय उपाय समेटे जाएंगे। वैश्विक विनियामकीय सुधार एजेंडा का एक हिस्सा जहाँ अभी भी कार्यान्वयन की प्रक्रिया में है, महामारी विभिन्न सुधार उपायों के प्रभाव का परीक्षण और मूल्यांकन करने का अवसर प्रदान करती है। संभव है संकट के सबक से बैंकों और वित्तीय क्षेत्र की अन्य संस्थाओं के लिए अंतरराष्ट्रीय विनियामकीय संरचना के स्वरूप में ध्यान देने लायक नए क्षेत्रों का पता लगे।

### भारतीय संदर्भ

भारतीय संदर्भ में, बैंकिंग क्षेत्र के स्वास्थ्य को बनाए रखना नीतिगत प्राथमिकता बनी हुई है। जैसा कि मैंने पहले कई मौकों पर जोर दिया है, बैंकिंग प्रणाली की ताकत उसके पूँजी आधार के निर्माण के साथ-साथ कॉरपोरेट अभिशासन और सदाचार-आधारित अनुपालन संस्कृति पर बल देने पर निर्भर करती है।

\* नई दिल्ली में टाइम्स नेटवर्क इंडिया इकोनॉमिक कॉन्क्लेव 2021 में गुरुवार, 25 मार्च, 2021 को भारतीय रिजर्व बैंक के गवर्नर श्री शक्तिकान्त दास का संबोधन

बैंकों और एनबीएफसी को जोखिमों की शीघ्र पहचान करने, उन्हें मापने, जोखिम को असक्रियता से कम करने और संभावित हानि को अवशोषित करने के लिए पर्याप्त प्रावधानीय बफर बनाने के लिए अपना कौशल बढ़ाना होगा। वे अत्यधिक परंतु संभाव्य दबाव परिदृश्यों के साथ अपने आंतरिक दबाव परीक्षण ढांचे को भी बेहतर करें। आईटी आधार-संरचना का उन्नयन और साइबर सुरक्षा उपायों के साथ ग्राहक सेवाओं में सुधार अन्य प्रमुख मुद्दे हैं और इन पर भी ध्यान देने की आवश्यकता है।

अपनी ओर से, हम आरबीआई द्वारा बैंकों, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) और शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) के पर्यवेक्षण को पुनर्संरचित करते हुए इनको एक छत्र के तले लेकर आए हैं और इन संस्थाओं पर पर्यवेक्षी निगरानी को मजबूत करने लिए कई कदम उठाए हैं। हमारा जोर जोखिमों की शीघ्र पहचान, एक व्यवस्थित प्रारंभिक पर्यवेक्षी हस्तक्षेप संरचना को स्थापित करने और लक्षणों की तुलना में कमजोरियों के मूल कारणों पर ध्यान देने पर अधिक है। हम बैंकों और एनबीएफसी में पर्यवेक्षी कड़ाई में भी सामंजस्य स्थापित कर रहे हैं।

रिजर्व बैंक इन क्षेत्रों की सृष्टिकृता के उन्नयन हेतु हर तरह की सहायता के लिए भी कदम उठा रहा है। लक्ष्यित दीर्घावधि रिपो (टीएलटीआरओ) और विशेष तरलता समर्थन (स्पेशल लिक्विडिटी सपोर्ट) विंडो के माध्यम से चलनिधि समर्थन के अलावा, अन्य उपायों में प्राथमिकता क्षेत्र को आगे ऋण देने के लिए एनबीएफसी को बैंकों के ऋण को प्राथमिकता क्षेत्र वर्गीकरण का लाभ, सह-उधार मॉडल को बढ़ावा, वृहत् एक्सपोजर ढांचे के तहत एनबीएफसी में बैंकों के एक्सपोजर के लिए एक्सपोजर सीमाओं का समंजन, रेटेड एनबीएफसी में एक्सपोजर हेतु बैंकों और कॉरपोरेट्स के जोखिम भार में ताल-मेल (सिंक्रनाइजेशन), तथा प्रतिभूतिकरण और समनुदेशन (असाइनमेंट) के लिए न्यूनतम धारण अवधि (होल्टिंग पीरियड) के लिए छूट शामिल हैं। हमने कणीय /बारीक परिपक्वता खंडों (ग्रेन्यूलर मैच्युरिटी बकेट्स) की शुरुआत और एनबीएफसी हेतु चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) के लिए सुगम मार्ग (ग्लाइड पाथ) द्वारा चलनिधि जोखिम प्रबंधन ढांचे को भी मजबूत किया है। जोखिम

प्रबंधन के तौर-तरीकों के संवर्धन के लिए, बड़े एनबीएफसी के लिए यह अनिवार्य किया गया कि उनके यहाँ कार्यात्मक रूप से एक स्वतंत्र मुख्य जोखिम अधिकारी (सीआरओ) हो जिसकी भूमिकाएं और जिम्मेदारियां स्पष्टतः निर्दिष्ट हों। जटिलता और मल्टीपल लीवरेजिंग को दूर करने, जोखिम प्रबंधन और कॉर्पोरेट अभिशासन प्रथाओं को मजबूत करने और खुलासों द्वारा पारदर्शिता लाने के लिए मूल निवेश कंपनियों (सीआईसी) संबंधी दिशा-निर्देशों को अगस्त 2020 में संशोधित किया गया था। एचएफसी और एनबीएफसी के बीच गैर-विघटनकारी तरीके से नियमों का सामंजस्य करने के लिए अक्टूबर 2020 में हाउसिंग फाइनेंस कंपनियों (एचएफसी) के लिए संशोधित नियामक ढांचा जारी किया गया। इसके अलावा, वित्तीय प्रणाली में एनबीएफसी के बढ़ते महत्व को ध्यान में रखते हुए, हम उनके लाभांश वितरण और आकार आधारित विनियमन पर दिशानिर्देशों को अंतिम रूप देने की प्रक्रिया में हैं।

यूसीबी सहकारी समितियों के रूप में पंजीकृत हैं तथा रिजर्व बैंक और सहकारी समितियों के केंद्रीय/राज्य रजिस्ट्रार (आरसीएस) के दोहरे विनियमन के तहत हैं। बैंकिंग विनियमन अधिनियम, 1949 (सहकारी समितियों पर यथा लागू) में हाल के संशोधन सहकारी बैंकों के अभिशासन, पूँजी, लेखा परीक्षा और समामेलन के कार्यों को रिजर्व बैंक के विनियामकीय क्षेत्र के अंतर्गत लेकर आए हैं। हाल की अवधि में, हम उनके अभिशासन संरचना में सुधार, प्रणाली-आधारित आस्ति वर्गीकरण मानदंडों को लागू करने, उन्हें सीआरआईएलसी<sup>1</sup> रिपोर्टिंग आधार-संरचना में और पर्यवेक्षी कार्रवाई ढांचे (एएसएफ) के अंतर्गत लाने के कदम उठा रहे हैं। पिछले महीने, हमने एक विशेषज्ञ समिति का गठन किया जो इन मुद्दों की जाँच करेगी और यूसीबी क्षेत्र को मजबूत करने का रास्ता बताएगी।

*बैंकिंग क्षेत्र: आगे की राह*

रिजर्व बैंक अधिक एक प्रतिस्पर्धी, सक्षम और विविधता-पूर्ण बैंकिंग संरचना की दिशा में प्रयासरत है। यूनिवर्सल बैंकों, लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) और भुगतान बैंकों के लिए लाइसेंसिंग नीतियां इस दिशा में एक कदम हैं। वर्तमान में, दस एसएफबी

<sup>1</sup> बड़े क्रेडिट संबंधी सूचना का केंद्रीय भंडार



और छह भुगतान बैंक कार्य कर रहे हैं।

मैं वर्तमान दशक में बैंकिंग परिदृश्यों के चार अलग-अलग समूहों को उभरते देखता हूँ। प्रथम में घरेलू और अंतरराष्ट्रीय उपस्थिति वाले कुछ बड़े भारतीय बैंकों का दबदबा होगा। द्वितीय में, कई मध्यम आकार के बैंक होंगे जिनकी उपस्थिति पूरे अर्थव्यवस्था में होगी। तृतीय समूह में निजी क्षेत्र के अपेक्षाकृत छोटे बैंक, एसएफबी, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक और सहकारी बैंक शामिल होंगे, जो विशेष रूप से छोटे उधारकर्ताओं की ऋण आवश्यकताओं को पूरा करें। चौथे वर्ग में डिजिटल खिलाड़ी शामिल होंगे जो ग्राहकों के लिए सीधे सेवा प्रदाता के रूप में या बैंकों के माध्यम से उनके एजेंट या सहयोगी के रूप में कार्य कर सकते हैं। वास्तव में, डिजिटल खिलाड़ी तेजी से सभी वर्गों में महत्वपूर्ण हिस्सों के रूप में उभरेंगे।

आइए अब मैं उन पारस्परिकताओं और सहऊर्जस्विताओं की चर्चा करता हूँ जिनका दोहन इन चार वर्गों द्वारा एक दूसरे से आगे निकलने की स्पर्धा में क्रम में संभावित है। इनमें से प्रत्येक को समाज की भविष्य की जरूरतों को समझने और भारतीय वित्तीय क्षेत्र में विकास के अनुसार कार्रवाई की जरूरत है। लेनदेन की संख्या में भारी वृद्धि को संभालने के लिए आईटी प्रणालियों को विकसित करने की आवश्यकता है। यूनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस (यूपीआई) का उदाहरण साफ तौर पर सामने है, जिसमें मासिक लेनदेन की गिनती 1 बिलियन तक पहुँचने में तीन साल (2017-2019) लगे, लेकिन दोगुना होकर 2 बिलियन प्रति माह होने में इसे एक और वर्ष की छोटी अवधि ही लगी। यह प्रणाली (सिस्टम) और माध्यम (प्लेटफॉर्म) की वर्धमानता/मान संयोजत्व (स्केलेबिलिटी) की आवश्यकता को कुछ इस तरह दर्शाता है कि इसे आसानी से बढ़ाया जा सकता है, वृद्धिशील 'मान संयोजत्व' ('इंक्रिमेंटल स्केलेबिलिटी') नहीं, बल्कि 'घातांकी मान संयोजत्व' ('एक्सपोनेंशियल स्केलेबिलिटी')।

फिनटेक अपनाने की दर में 64 प्रतिशत के वैश्विक औसत की तुलना में भारत 87 प्रतिशत के साथ एशिया का शीर्ष वित्तीय प्रौद्योगिकी (फिनटेक) हब बनने की राह पर है। भारत में फिनटेक बाजार का मूल्य 2019<sup>2</sup> में ₹1.9 ट्रिलियन था और डिजिटल

भुगतान, डिजिटल ऋण, समकक्षी/पीयर टू पीयर (पी2पी) उधार, चंदा (क्राउड फंडिंग), ब्लॉक चेन टेक्नोलॉजी, डिस्ट्रीब्यूटेड लेज़र टेक्नॉलॉजी, बिग डेटा, रेगटेक और सुपरटेक आदि विविध क्षेत्रों में 2025 तक ₹6.2 ट्रिलियन तक पहुँचने की उम्मीद है। ऐसी दुनिया में जहाँ फिनटेक कंपनियां डिजिटल लेनदेन की मात्रा के मामले में अग्रणी हैं तथा बैंकिंग व वित्त उद्योग में अधिक सक्रिय भूमिका निभा रही हैं, यह महत्वपूर्ण है कि वाणिज्यिक बैंक तकनीकी परिवर्तनों के अनुसार ढलें और इन संस्थाओं के साथ मिलकर काम करें ताकि भविष्य में वे व्यापार के लिए फिनटेक कंपनियों के साथ प्रतिस्पर्धा करने के बजाय परितंत्र का हिस्सा बने। किफायती और कुशल मूल्य वर्धित सेवाएं प्रदान करने में सार्थक सहयोग और सह-अस्तित्व से दोनों क्षेत्रों का भला होगा।

विनियामकीय परिप्रेक्ष्य से, निरंतर ज्ञान प्राप्ति के माध्यम से प्रभावी विनियमन का संवर्धन आरबीआई की प्राथमिकता है ताकि हम दो कदम आगे रहें। रिज़र्व बैंक का प्रयास यह सुनिश्चित करना है कि विनियम नवाचार को बाधित न करें; बल्कि वे वित्तीय क्षेत्र की स्थिरता, साइबर सुरक्षा, ग्राहक संरक्षण आदि की आवश्यकता से समझौता किए बिना नवाचार को प्रोत्साहित और पोषित करें। विनियमन और पर्यवेक्षण में इष्टतमता महत्वपूर्ण है। इस उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए, हमने हाल ही में ऑनलाइन प्लेटफॉर्म और मोबाइल ऐप के माध्यम से ऋण सहित डिजिटल ऋण देने पर एक कार्य समूह का गठन किया है। कुल मिलाकर, फिनटेक के व्यवस्थित विकास से वित्तीय क्षेत्र के सभी हितधारकों को लाभ होगा।

## वित्तीय क्षेत्र और भुगतान प्रणाली - अर्थव्यवस्था की जीवन रेखा

हम जब फिनटेक और प्रौद्योगिकी की बात कर रहे हैं, तो भुगतान प्रणालियों में घटनाक्रम पर चर्चा अत्यंत प्रासंगिक होगी जहां भारत ने हाल के वर्षों में उल्लेखनीय प्रगति दिखाई है। जैसा कि कहावत है "भविष्यवाणी करने का सबसे अच्छा तरीका है भविष्य का सृजन" और रिज़र्व बैंक में, भुगतान प्रणालियों के भविष्य की बात करें तो हम इस तरीके पर अटल हैं। नवोन्मेष को बढ़ावा देने और उपयोगकर्ताओं को अत्याधुनिक और सुरक्षित अनुभव प्रदान करने की अपनी प्रतिबद्धता के साथ, हमने वैश्विक स्तर पर भुगतान प्रणालियों में खुद को सबसे आगे

<sup>2</sup> <https://www.researchandmarkets.com/reports/5024695/fintech-market-in-india-2020>.

रखा है। जब भुगतान प्रणाली के मामले में भारत अग्रणियों में से एक के रूप में उभरा है; शायद कोविड वैक्सीन में मान्यता के मोर्चे की तरह इस स्थिति को बनाए रखना चुनौतीपूर्ण और रोमांचक दोनों है।

भारतीय भुगतान प्रणाली की वृद्धि दर अभूतपूर्व रही है, जो आए दिन नए रिकॉर्ड बना रही है। भारत में डिजिटल भुगतान की मात्रा पिछले पांच वर्षों में 55 प्रतिशत से अधिक की वार्षिक वृद्धि दर से 2015-16 में 5.9 बिलियन से बढ़कर 2019-20 में 34.3 बिलियन हो गई, जो 5 वर्षों में लगभग छह गुना है। यूपीआई और आधार सक्षम भुगतान सेवा (एईपीएस) जैसी खुदरा भुगतान प्रणालियों ने खुदरा भुगतान प्रणालियों की संपूर्ण समीकरण को बदल दिया है क्योंकि उनका उपयोग देश के कोने-कोने में किया जा रहा है। पिछले साल जब लोगों को वित्तीय प्रोत्साहन की प्रक्रिया में कई कई दूसरे राष्ट्र चेक लिख रहे थे, तब भारत में हमने लोगों को सीधे उनके बैंक खातों में प्रत्यक्ष लाभ अंतरण (डीबीटी) के लिए 274 करोड़ डिजिटल लेनदेन प्रोसेस किए।

24x7 और अंतरपरिचालनीयता (इंटरऑपरेबिलिटी) दो प्रमुख पहलू हैं जो हमारी भुगतान प्रणाली की पहचान हैं और रहेंगे। यदि मौजूदा आधार-संरचना का इष्टतम उपयोग करना है तो इंटरऑपरेबिलिटी अपरिहार्य है। कम पैठ वाले क्षेत्रों में डिजिटल भुगतान आधार-संरचना का विस्तार करने के लिए भुगतान आधार-संरचना विकास कोष [पेमेंट इंफ्रास्ट्रक्चर डेवलपमेंट फंड (पीआईडीएफ)] की स्थापना में आरबीआई की हालिया पहल का उद्देश्य भुगतान को अधिक समावेशी बनाना है। रिज़र्व बैंक का जोर इस पर है कि हमारी सभी भुगतान प्रणालियां चौबीसों घंटे, वर्ष में 365 दिन कार्य करें और मुझे यह कहते हुए खुशी हो रही है कि 24x7 एनईएफटी और आरटीजीएस सिस्टम के साथ, हम उन गिने-चुने देशों में से हैं जो किसी भी समय कोई भी राशि स्थानांतरित करने की सुविधा प्रदान करते हैं।

भारत में यूपीआई की सफलता को अंतरराष्ट्रीय समुदाय से अत्यधिक प्रशंसा मिली है और दुनिया भर के कई देशों ने इसी तरह की प्रणाली विकसित करने में रुचि दिखाई है जो मजबूत द्विपक्षीय व्यापार संचालन और आर्थिक साझेदारी का आधार प्रदान कर सकती है। बहुपक्षीय सीमा-पारीय भुगतानों के

लिए भी उपलब्ध साधनों के मुकाबले यूपीआई प्रणाली में सस्ते और तेज विकल्प के रूप में भी सामने आने की क्षमता है। यह उल्लेख करना उचित होगा कि हमारे आरटीजीएस में बहु-मुद्रा क्षमताएं भी हैं और अब 24x7 संचालन के साथ, यह टटोलने की गुंजाइश है कि क्या इसके पदचिन्हों को भारत के पार बढ़ाया जा सकता है। नवोन्मेष को बढ़ावा देने में रिज़र्व बैंक के अग्रणी होने के को देखते हुए वह दिन दूर नहीं, जब सीमा पार धन प्रेषण का हमारा अनुभव अधिक सस्ता, तीव्रतर और अधिक सुरक्षित होगा। इसके अलावा, स्वदेशी रुपये कार्ड नेटवर्क ने सभी स्तरों पर आश्चर्यजनक वृद्धि दिखाई है और बाजार में इसकी हिस्सेदारी अच्छी है। रुपये की अंतरराष्ट्रीय उपस्थिति के साथ, हमारा घरेलू कार्ड नेटवर्क आगे चलकर वैश्विक वित्तीय परिदृश्य में अपनी छाप छोड़ सकता है।

रिज़र्व बैंक एक ऐसा परितंत्र विकसित करने का सघन प्रयास कर रहा है, जो न केवल भविष्य की प्रौद्योगिकियों का पोषण करेगा, बल्कि वित्तीय समुदाय की तकनीकी आकांक्षाओं को भी प्रोत्साहित करेगा। इस दिशा में, भारत में फिनटेक के विकास में आगे बढ़ते हुए, अगस्त 2019 में रिज़र्व बैंक कुछ चुनिंदा देशों के विशिष्ट वर्ग में शामिल हो गया, जिनका अपना विनियामकीय परीक्षण क्षेत्र (सैंडबॉक्स) परितंत्र है, जहाँ कोई भी विनियमित या अविनियमित संस्था आ सकती है और नियंत्रित वातावरण में अपने अभिनव उत्पादों या सेवाओं का लाइव परीक्षण कर सकती है। यह विनियामक, नवोन्मेषकों, वित्तीय सेवा प्रदाताओं और अंतिम उपयोगकर्ताओं (ग्राहकों) के बीच एक सहयोग है जो यह सुनिश्चित करेगा कि भारतीय उपभोक्ताओं को अपने वर्ग में सर्वश्रेष्ठ वित्तीय सेवाएं प्राप्त होती रहें। "खुदरा भुगतान" पर प्रथम समूह (कोहोर्ट) और "सीमा पार से भुगतान" पर द्वितीय समूह पर मिले प्रतिसाद उत्साहजनक थे। इसके अतिरिक्त, रिज़र्व बैंक ने अपना स्वयं का नवोन्मेषण केंद्र/हब (आरबीआईएच) भी बनाया है। यह हब वित्तीय नवाचारों से संबंधित विचारों के आदान-प्रदान और प्रोटोटाइप के विकास के लिए वित्तीय क्षेत्र के संस्थानों, प्रौद्योगिकी उद्योग और शैक्षणिक संस्थानों के साथ सहयोग करेगा। अंतरराष्ट्रीय निपटान बैंक (बीआईएस) और कई केंद्रीय बैंकों ने भी प्रौद्योगिकी आत्मसात करने में आगे रहने के लिए ऐसे केंद्र स्थापित किए हैं।

इस प्रक्रिया में, हमें कुछ तकनीकी नवोन्मेषों से जुड़े जोखिमों से सावधान रहने की आवश्यकता है। इस परिप्रेक्ष्य में, जब हम वैध (फिएट) मुद्रा का एक डिजिटल संस्करण लाने पर काम कर रहे हैं, रिजर्व बैंक यह भी आकलन कर रहा है कि इस तरह की केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा (सीबीडीसी) लाने से वित्तीय स्थिरता पर क्या प्रभाव पड़ेंगे। चूंकि अंतर्निहित तकनीक अभी भी विकसित हो रही है, हम एक स्पष्ट, सुरक्षित और कानूनी रूप से निश्चित निपटान के लिए तरीके तलाश रहे हैं, जो एक सुरक्षित और कुशल भुगतान प्रणाली के लिए सबसे महत्वपूर्ण है। यह बात भी समझी जानी चाहिए कि दुनिया भर में सीबीडीसी के संचालन के व्यावहारिक उदाहरण अधिक नहीं हैं; इसमें अत्यधिक सावधानी बरतने की आवश्यकता है ताकि हम एक सुरक्षित और मजबूत मॉडल तैयार कर सकें।

जब डिजिटल नवाचारों की बात आती है तो साइबर सुदृढ़ता बढ़ाना एक अन्य महत्वपूर्ण पहलू है। जब हम अपने ऑपरेटिंग घंटे बढ़ा रहे हैं और अधिक पहुंच एवं अधिक अंतरपरिचालनीयता (इंटरऑपरेबिलिटी) की इजाजत दे रहे हैं, हमारे सिस्टम पर साइबर हमलों के खतरे लगातार हैं। अनुभव से पता चलता है कि सबसे कुशल और संरक्षित प्रणालियों को भी भेदा जा सकता है जो हितधारकों के सामने असंगत जोखिम ला सकता है। रिजर्व बैंक लगातार ऐसी घटनाओं के बारे में जागरूकता पैदा कर रहा है और बैंकों और बैंकेतर इकाइयों को ऐसे हमले रोकने वाली क्षमताएं स्थापित करने और बनाए रखने को प्रोत्साहित कर रहा है। यह भी पता होना चाहिए कि इस तरह के हमले होने पर उन्हें कैसे रोका जाए और कैसे तेजी से मरम्मत कर प्रणाली (सिस्टम) को सामान्य स्थिति में पुनर्स्थापित किया जाए। आवधिक परीक्षणों और अभ्यासों (ड्रिल्स) द्वारा प्रणालियों की साइबर क्राइसिस (संकट) प्रूफिंग आवश्यक है।

फिनटेक के बढ़ते डिजिटलीकरण और विकास के साथ, यह प्रत्याशित है कि क्रेडिट मूल्यांकन के पारंपरिक तरीकों के स्थान पर नए युग के क्रेडिट मूल्यांकन विधियां आएँ जिसमें गैर-वित्तीय और विश्वसनीय लेनदेन डेटा पर ध्यान हो। कई फिनटेक फर्मों ने पहले ही इस तरह की पद्धति अपनाई है, लेकिन उम्मीद है कि आने वाले समय में, यह विशिष्ट के बजाय मुख्यधारा अधिक होगी।

इससे वित्तीय समावेश के उद्देश्य को और बल मिलेगा। तथापि, साथ ही, यह डेटा गोपनीयता, सहमति और सुरक्षा की चिंताओं के मामले में कई नई चुनौतियां खड़ी करता है। इन चिंताओं से पार पाने में भुगतान मूल्य श्रृंखला में हितधारकों का नैतिक व्यवहार के लिए महत्वपूर्ण है। इन चुनौतियों का जवाब देने में वित्तीय क्षेत्र की संस्थाओं की क्षमता उनके प्रतिस्पर्धात्मक लाभ के निर्धारण में एक महत्वपूर्ण कारक बन सकती है।

### समापन टिप्पणियां

वित्तीय सेवाओं की गतिशील दुनिया में, और इससे भी अधिक महामारी के बाद, उम्मीद है कि वित्तीय क्षेत्र को फिनटेक नवाचारों और अपनी घातीय वृद्धि से चुनौती देगा। ग्राहक सेवाओं के लिए फिनटेक का उपयोग प्रभावी रूप से लागत को नियंत्रित करेगा और बैंकिंग और गैर-बैंकिंग व्यवसायों का विस्तार करेगा। कोविड-19 के फलस्वरूप डिजिटल भुगतान के बढ़ते उपयोग से मौजूदा दशक में डिजिटल ऋण में वृद्धि हो सकती है जब कंपनियां उपभोक्ता डेटा जमा कर रही हैं और क्रेडिट एनालिटिक्स को बढ़ा रही हैं। इसके परिणामस्वरूप वित्तीय स्थिरता, प्रतिस्पर्धा और डेटा सुरक्षा के बीच नए और जटिल संतुलन की चुनौती सामने आ रही है; जिसे देखते हुए, नए विनियामक ढांचे और निगरानी के नए तरीकों की आवश्यकता है। वित्तीय क्षेत्र के विनियामकों के लिए वैश्विक घटनाक्रम की निगरानी तथा जोखिमों व अवसरों के अनुसार नीतिगत प्रत्युत्तर तैयार करना अनिवार्य है।

आगे, बैंकों को अर्थव्यवस्था के पारंपरिक क्षेत्रों के महत्त्व को कमतर किए बिना नए उदीयमान क्षेत्रों की वित्तीय जरूरतों को पूरा करने की आवश्यकता है। यह कॉन्क्लेव हमें पलटकर यह देखने का अवसर देता है कि क्या हासिल हुआ है और इस पर विचार का कि अभी भी क्या किया जाना शेष है। मैं इस बात को दोहराना चाहता हूँ कि महामारी के कमजोर पड़ने वाले प्रभावों से अर्थव्यवस्था को मजबूती से उबारने के लिए रिजर्व बैंक में हम अपने समस्त नीतिगत साधनों के प्रयोग के लिए पूरी तरह से प्रतिबद्ध हैं। रिजर्व बैंक वित्तीय क्षेत्र को विकसित करने और वित्तीय स्थिरता बनाए रखते हुए वृद्धि की पूर्वापेक्षाओं के सृजन हेतु एक समर्थक परिवेश के निर्माण के लिए समर्पित है।



# आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति

भारतीय एआरसी: उनके व्यवसाय परिचालन और  
एनपीए समाधान में उनकी भूमिका का अध्ययन

क्षमता उपयोग और मुद्रास्फीति के बीच संबंध:  
भारतीय विनिर्माण क्षेत्र का अध्ययन

भारत में खुदरा भुगतान की आदतें - एक पायलट सर्वेक्षण से साक्ष्य





## अर्थव्यवस्था की स्थिति\*

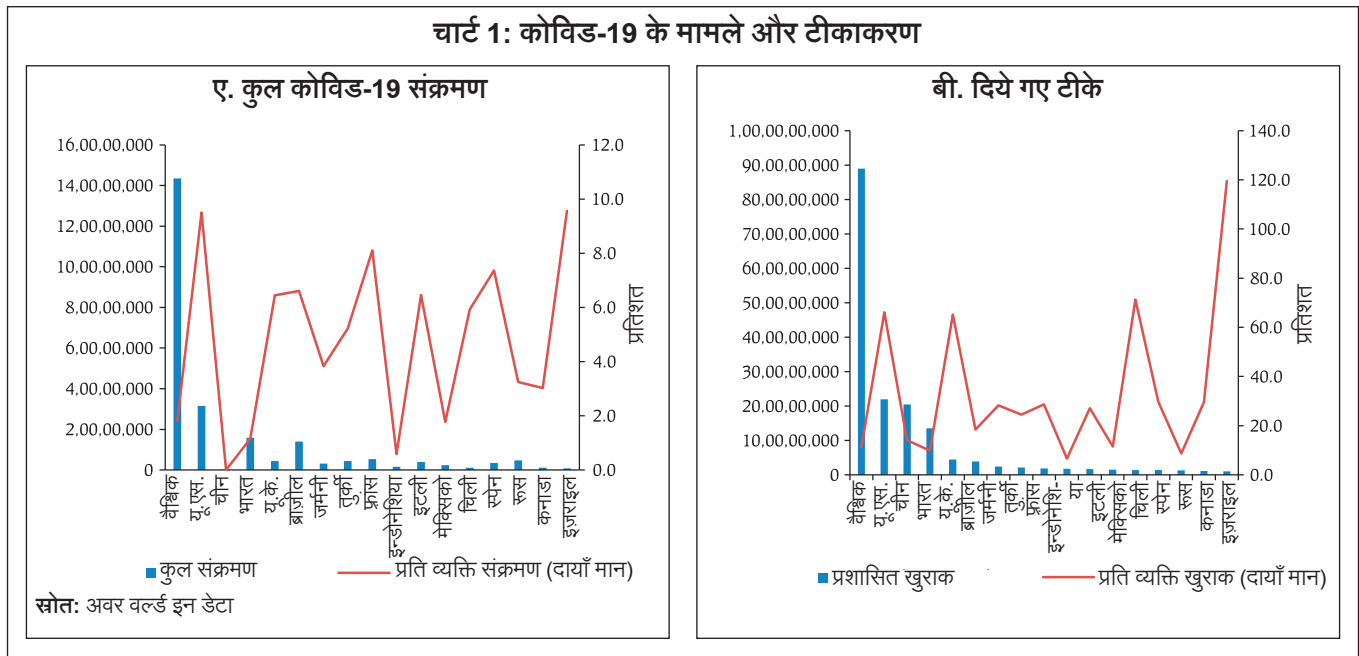
जैसा कि भारत नए संक्रमणों के क्रूर उदय से जूझ रहा है, एक मजबूत नीति प्रतिक्रिया बन रही है। भारत में आर्थिक गतिविधि कोविड-19 के नए सिरे से हमले के खिलाफ है। संपर्क-गहन क्षेत्रों के अलावा गतिविधि संकेतक मार्च में बड़े पैमाने पर सुदृढ़ बने रहे और महामारी के पूर्व के स्तर से आगे बढ़े। कोविड-19 में पुनरुत्थान, 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

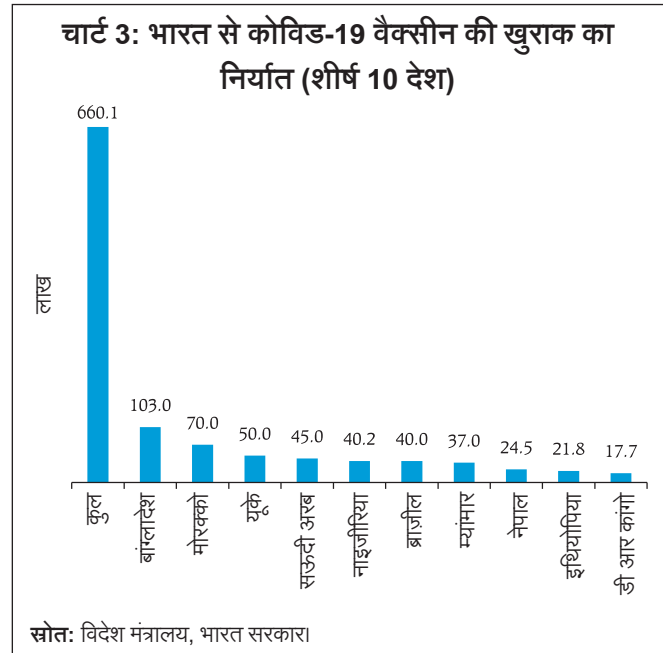
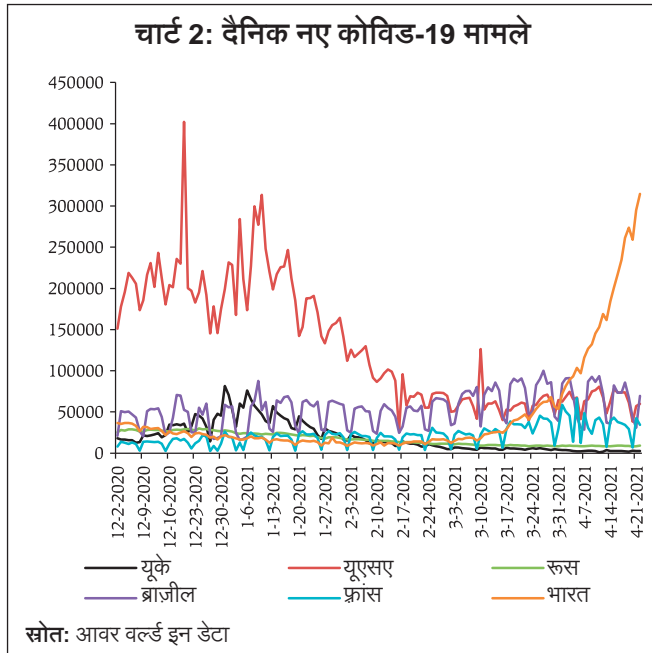
चार्ट 1: कोविड-19 के मामले और टीकाकरण



\* यह लेख माइकल देबब्रत 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।

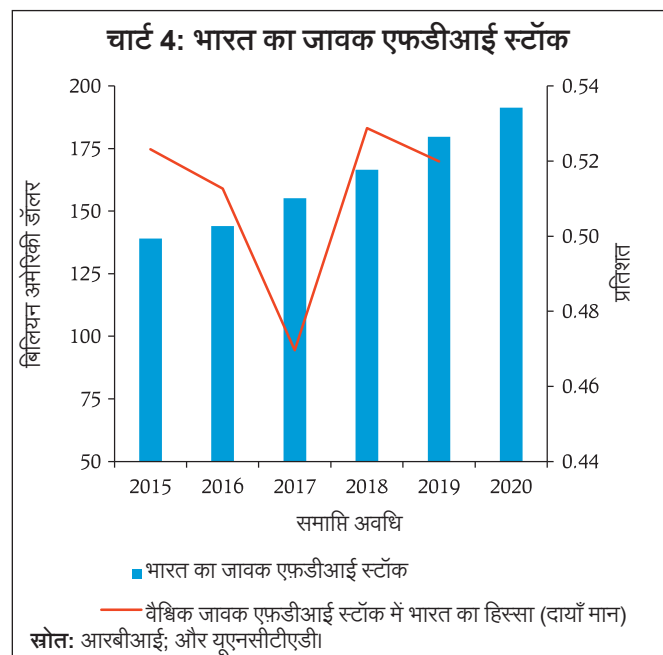
<sup>2</sup> फाइनेंशियल टाइम्स में मार्टिन वुल्फ, 23 मार्च 2021।



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 आस्ति 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

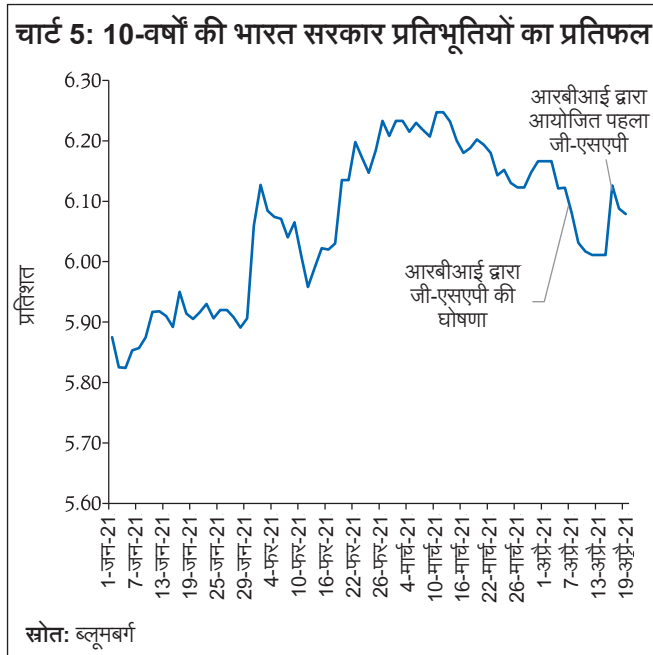
<sup>7</sup> हल्के-फुल्के अंदाज़ में, बाज़ार सहभागियों ने जी-जेडएपी (जैप) शब्द गढ़ा है, जिसका अर्थ है कि गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने बाज़ार को प्रभावित किया।

<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

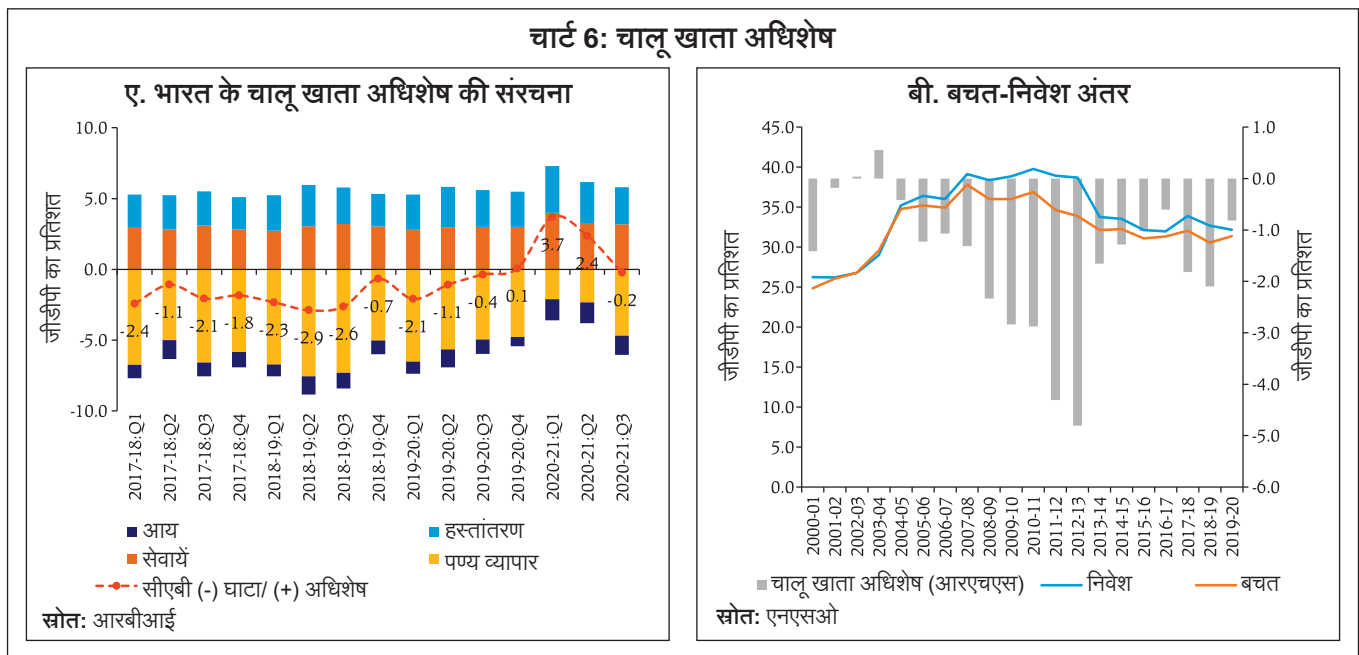
<sup>11</sup> 27 जून 2016, को केंद्र सरकार ने निम्नलिखित कारकों को अधिसूचित किया जो मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने में विफलता का कारण बनते हैं:- (ए) औसत मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों के लिए उक्त अधिनियम की धारा 45जेडए के तहत अधिसूचित मुद्रास्फीति लक्ष्य के ऊपरी सहनशीलता स्तर से अधिक है; या (बी)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



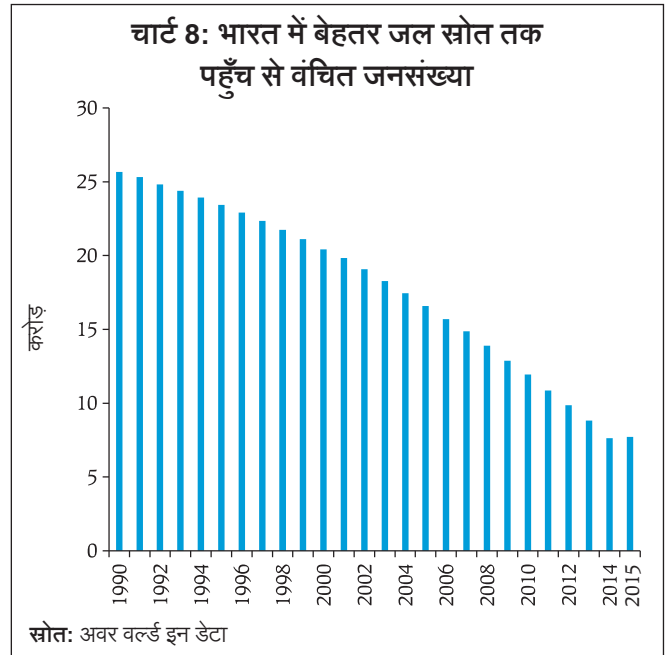
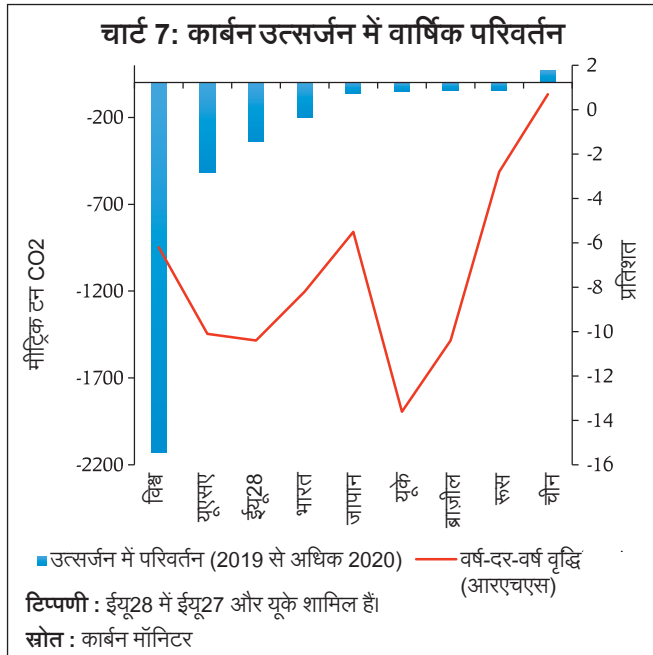
का ध्यान नहीं गया, लेकिन इसका व्यापक आर्थिक महत्व था। भारत का चालू खाता शेष, जो जनवरी 2020 से सितंबर तक अधिशेष दर्ज करा रहा था, 2020-21 की तीसरी तिमाही में पलट गया और जीडीपी के 0.2 प्रतिशत के थोड़े से घाटे में बदल गया (चार्ट 6ए)। पण्य व्यापार पर हाल ही में उपलब्ध आंकड़ों से पता चलता है कि घाटा 2020-21 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

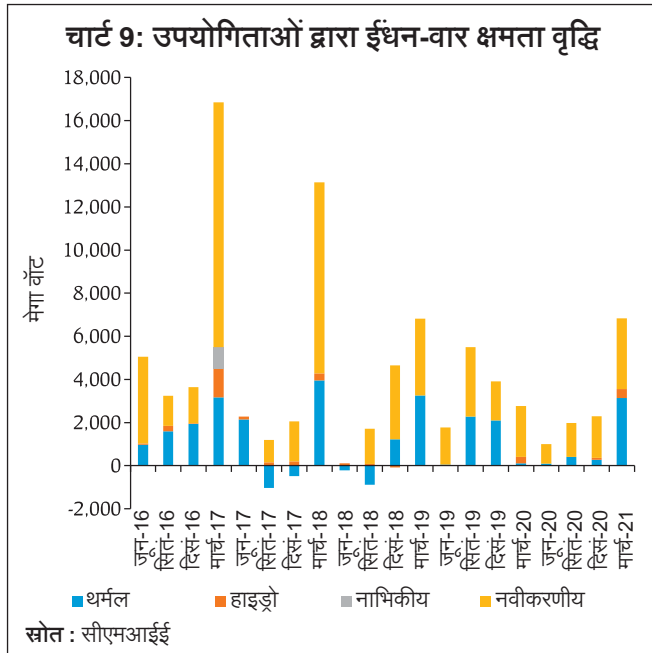
<sup>12</sup> नेचर जर्नल, 15 जनवरी 2021

<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।

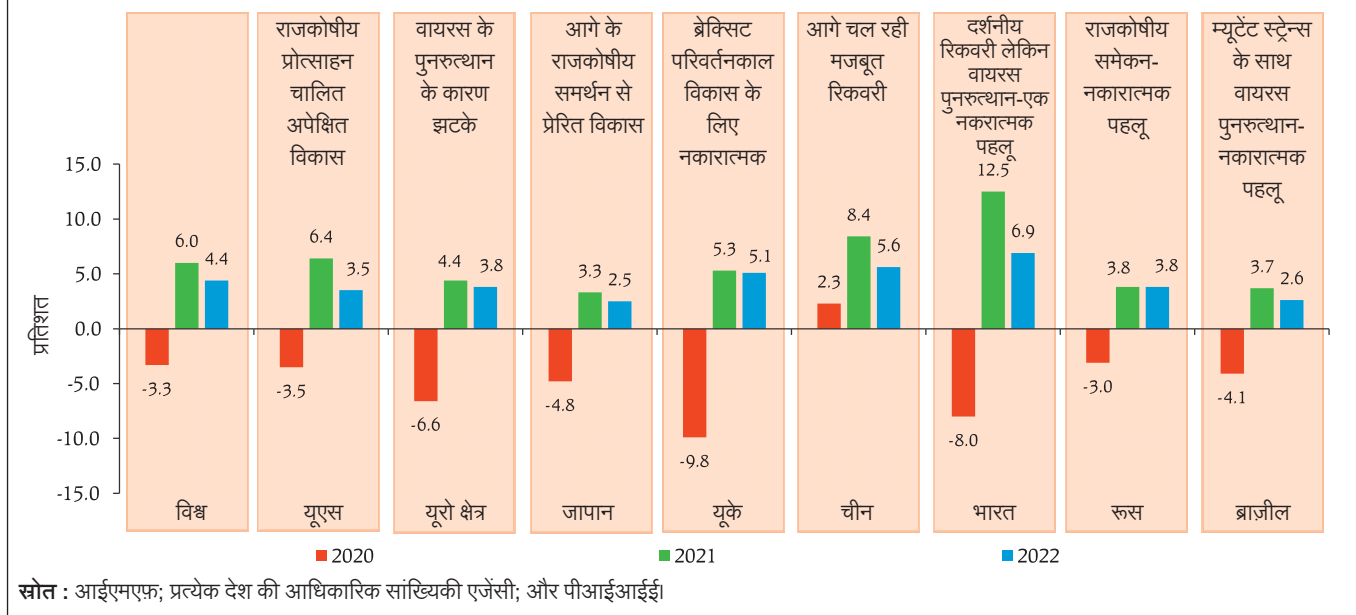
बढ़ते वैक्सीन रोलआउट, कुछ बड़ी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एईएस) द्वारा अतिरिक्त राजकोषीय प्रोत्साहन, बाकी दुनिया के लिए सकारात्मक स्पिलओवर की उम्मीद के साथ और अधिकांश देशों की वायरस की हाल की लहरों के लिए अपेक्षाकृत बेहतर अनुकूलनशीलता ने आशावाद को बढ़ावा दिया है कि दुनिया जीवित रहेगी कोविड-19 के विषाणुजनित 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।

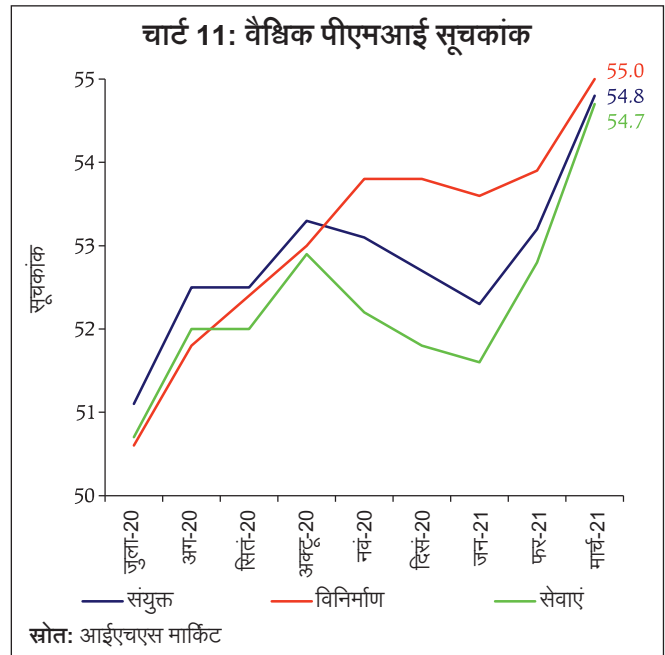
<sup>22</sup> फाइनेंशियल टाइम्स, 21 मार्च 2021।

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

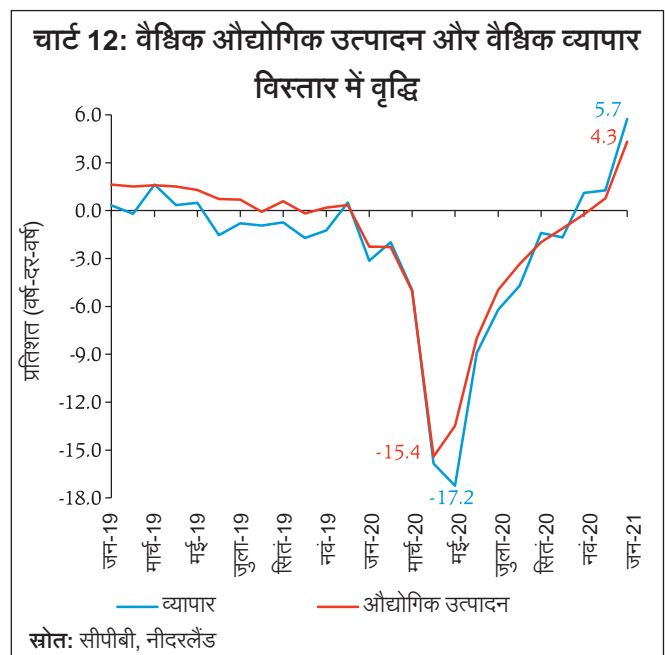
स्थिरीकरण के इन शुरुआती संकेतों के बावजूद, वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण तेजी से बढ़ती अनिश्चितताओं में घिर गया है, टीकाकरण की गति भौगोलिक रूप से अलग अलग है। टीकाकरण कार्यक्रम के यूरोपीय निलंबन ने वितरण की कमी के बीच टीके के उपयोग को लेकर यूरोपीय संघ (ईयू) के भीतर तनाव को गहरा कर दिया है। भले ही यूरोपीय संघ 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:



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)।



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



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>

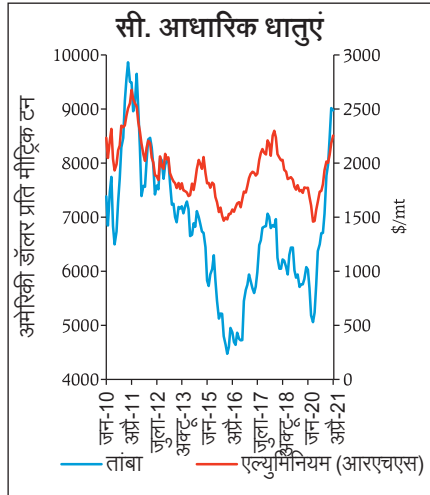
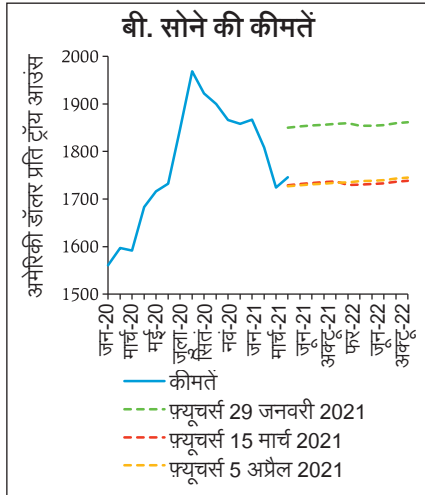
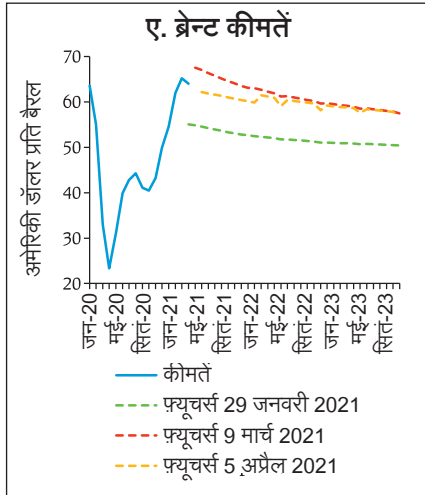
<sup>26</sup> फाइनेंशियल टाइम्स, 28 मार्च 2021।

<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 एई 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) एई 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>

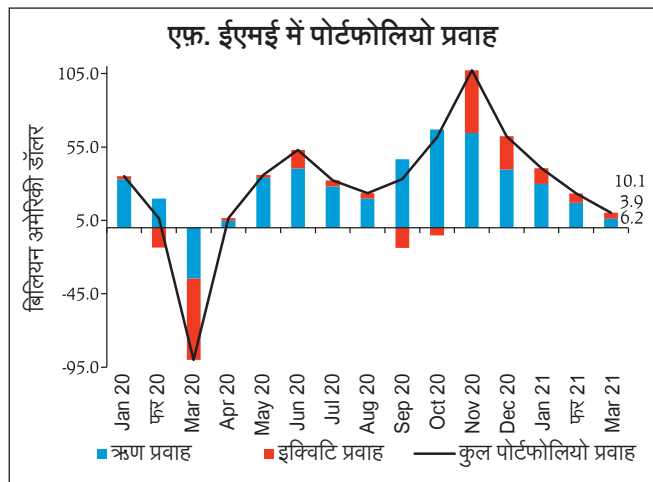
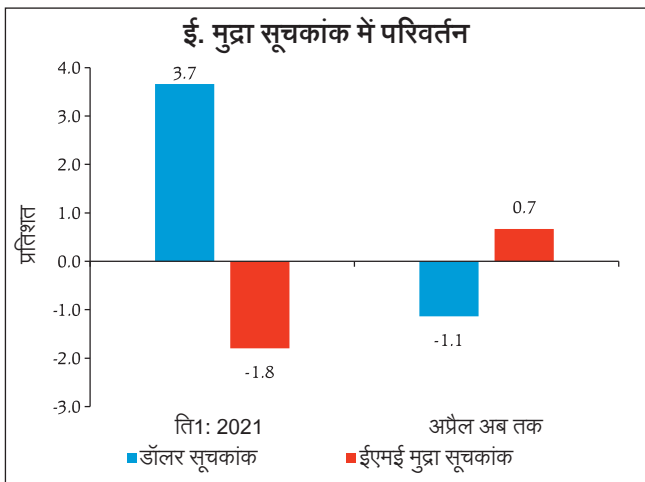
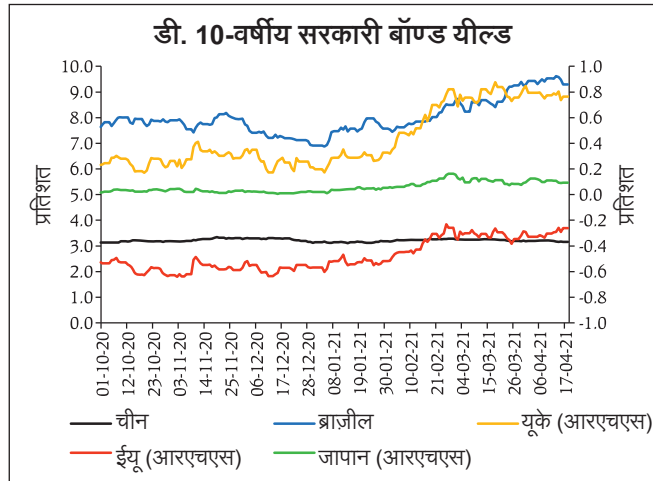
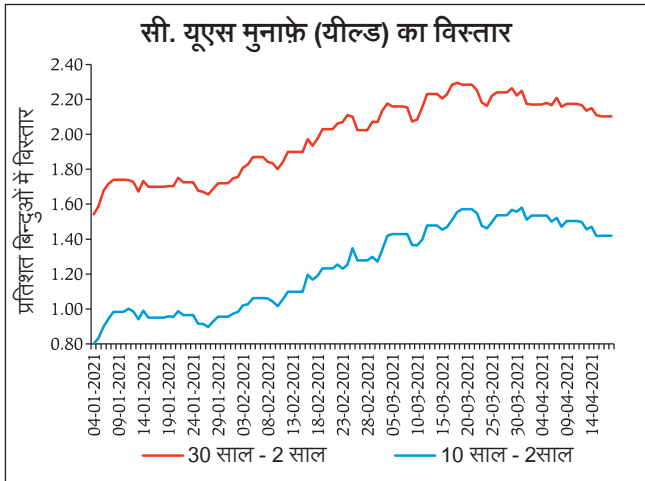
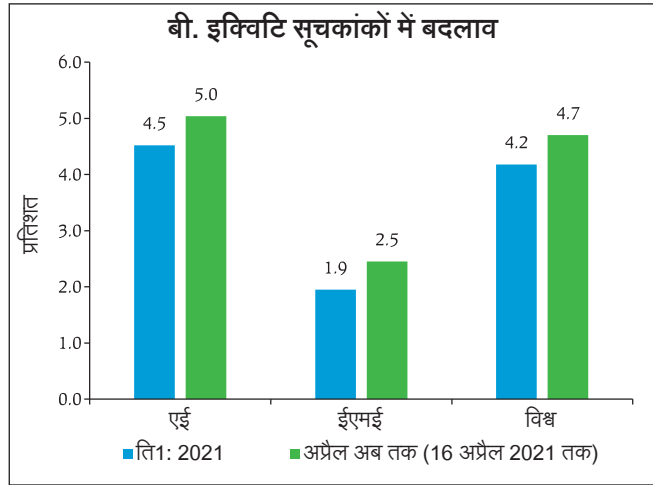
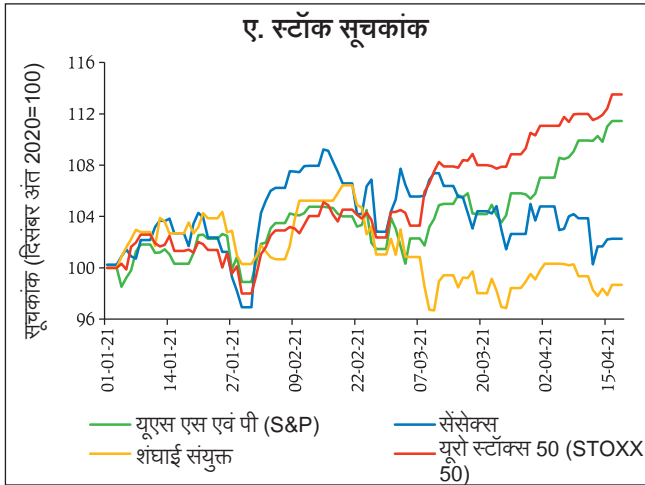
बॉण्ड बाज़ारों में, उच्च रिफ्लेशन व्यापार और मुद्रास्फीति की उम्मीदों पर मार्च में बहु-महीने के उच्च स्तर पर तेज़ी से बढ़ने के बाद, अमेरिकी दीर्घकालिक प्रतिफल, फेड के लंबे समय तक नीतिगत दर को कम रखने के संकेत के बाद अप्रैल में कम हो गया। जापानी निवेशकों की मजबूत मांग और कुछ तकनीकी कारकों ने भी बॉण्ड की कीमत में तेज़ी को जोड़ा, जिससे प्रतिफल और कमजोर हुआ (चार्ट 14सी)। अन्य एई, 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

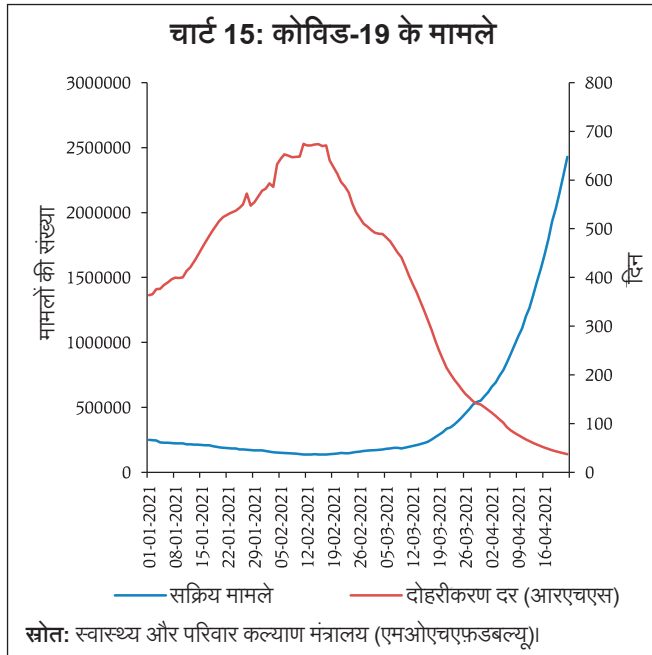
नीचे सहायता 16 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर या वैश्विक जीडीपी का 15.3 प्रतिशत है (आईएमएफ, फिस्कल मॉनिटर, अप्रैल 2021), जिसमें से 10 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर अतिरिक्त खर्च या परित्यक्त राजस्व के रूप में था, और 6 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर चलनिधि सहायता के रूप में, जिसमें सरकारी ऋण, गारंटी और पूंजी इंजेक्शन शामिल हैं। 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)।

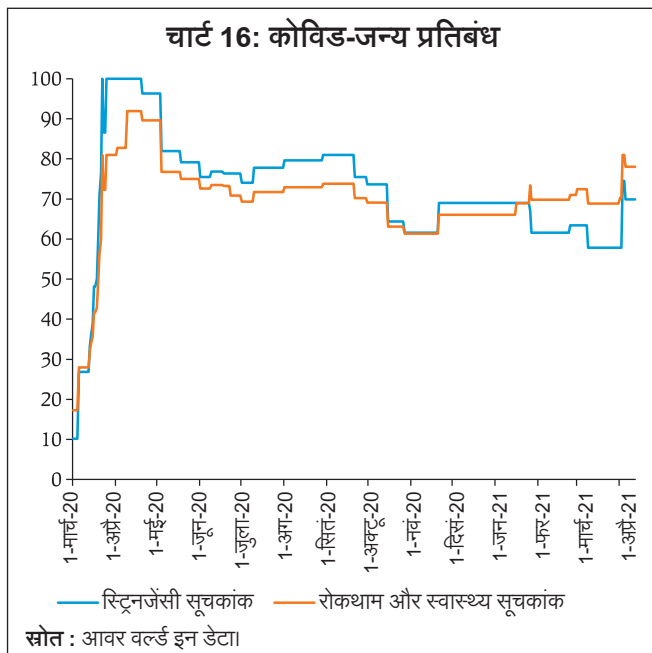
### III. घरेलू विकास

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)।

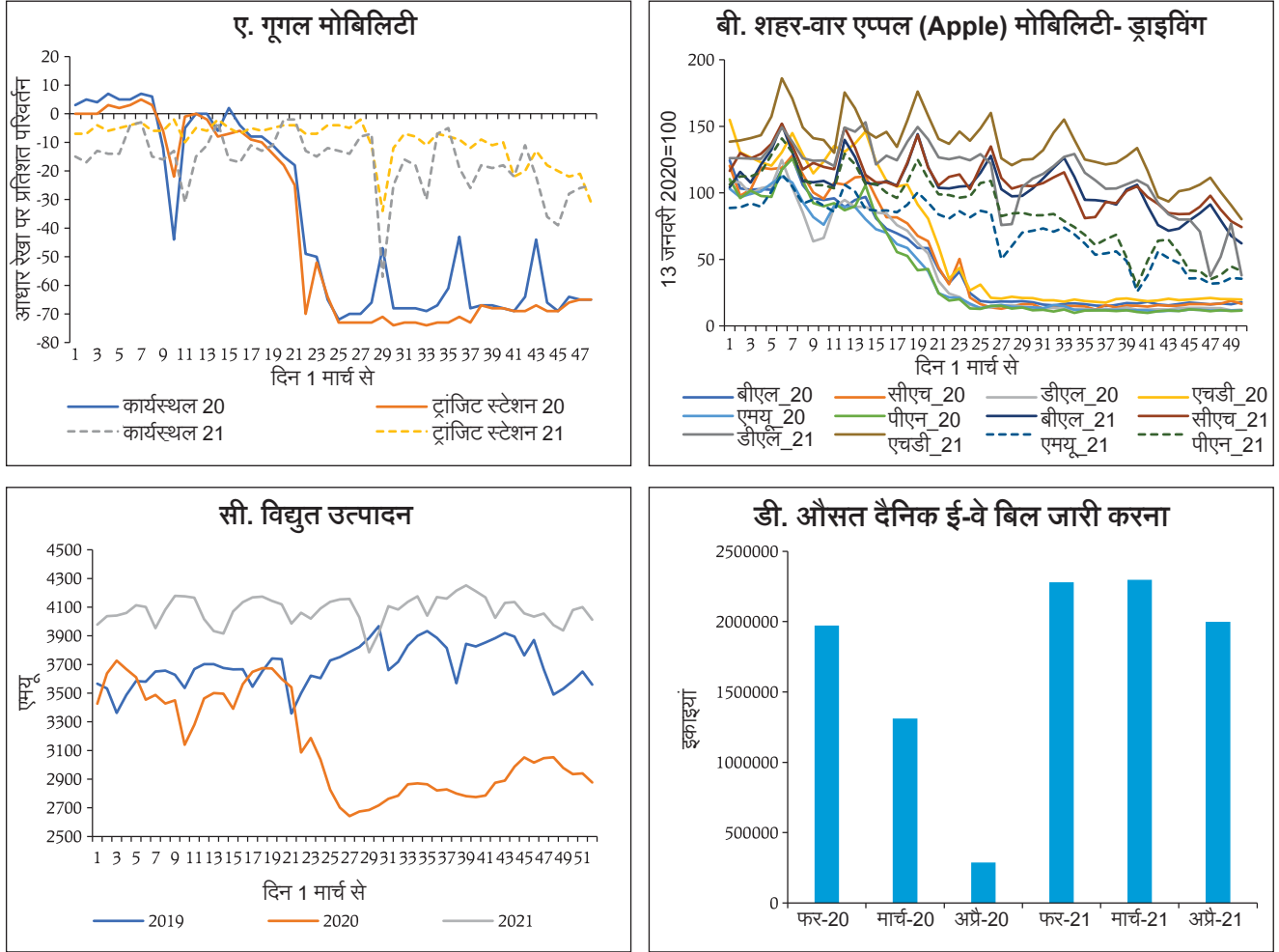


टीकाकरण के लिए चरणबद्ध कार्यक्रम का अतिव्यापन करते हुए, सरकार ने एक डिजिटल प्लेटफॉर्म कोविड वैक्सीन इंटेलिजेंस नेटवर्क (कोविन) लॉन्च किया है, जहां नागरिक पास के टीकाकरण केन्द्रों पर अपॉइंटमेंट बुक करके टीकाकरण अभियान के लिए खुद को पंजीकृत कर सकते हैं। टीकाकरण गति प्राप्त कर रहा है, 22 अप्रैल 2021 को 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**



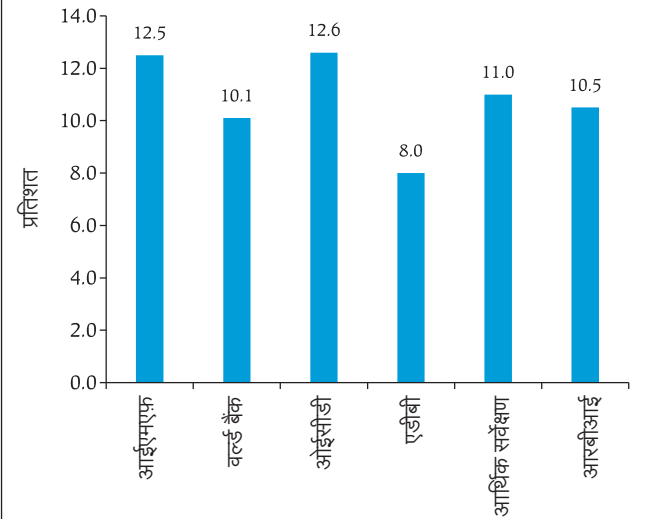
का लचीलापन अब तक उपभोक्ता मांग और औद्योगिक उपयोग पर सीमित प्रभावों का संकेतक है।

**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**



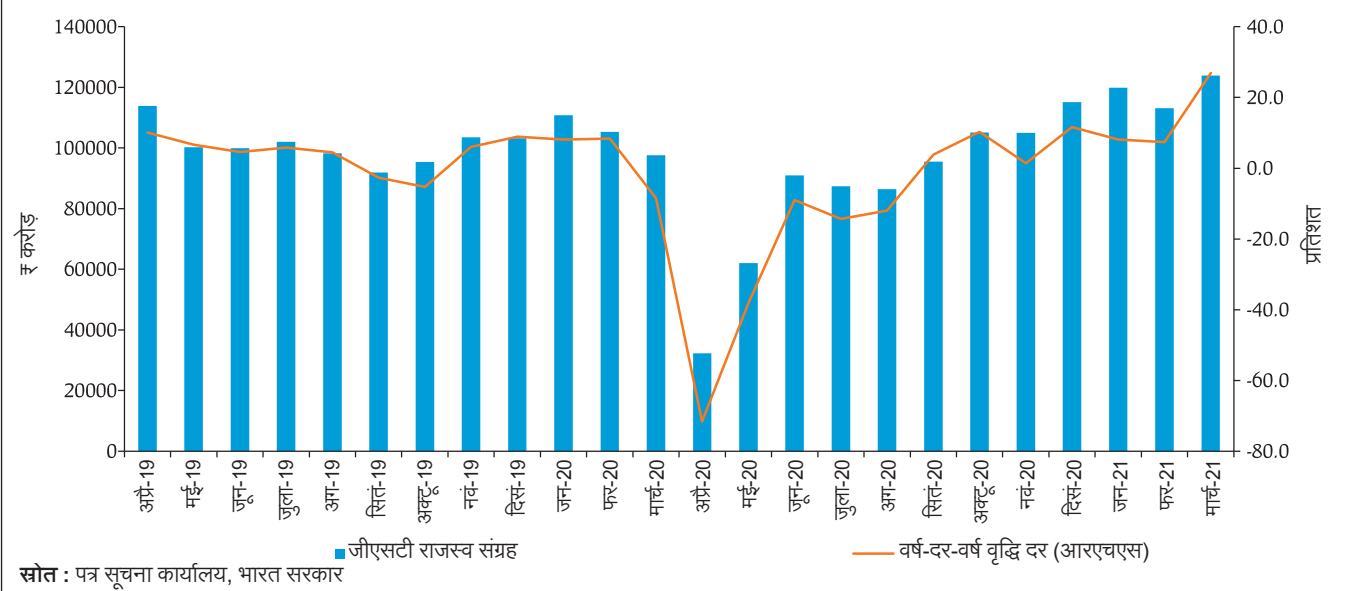
स्रोत : आईएमएफ; वलर्ड बैंक; ओईसीडी; एडीबी; आर्थिक सर्वेक्षण 2020-21; और आरबीआई।

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

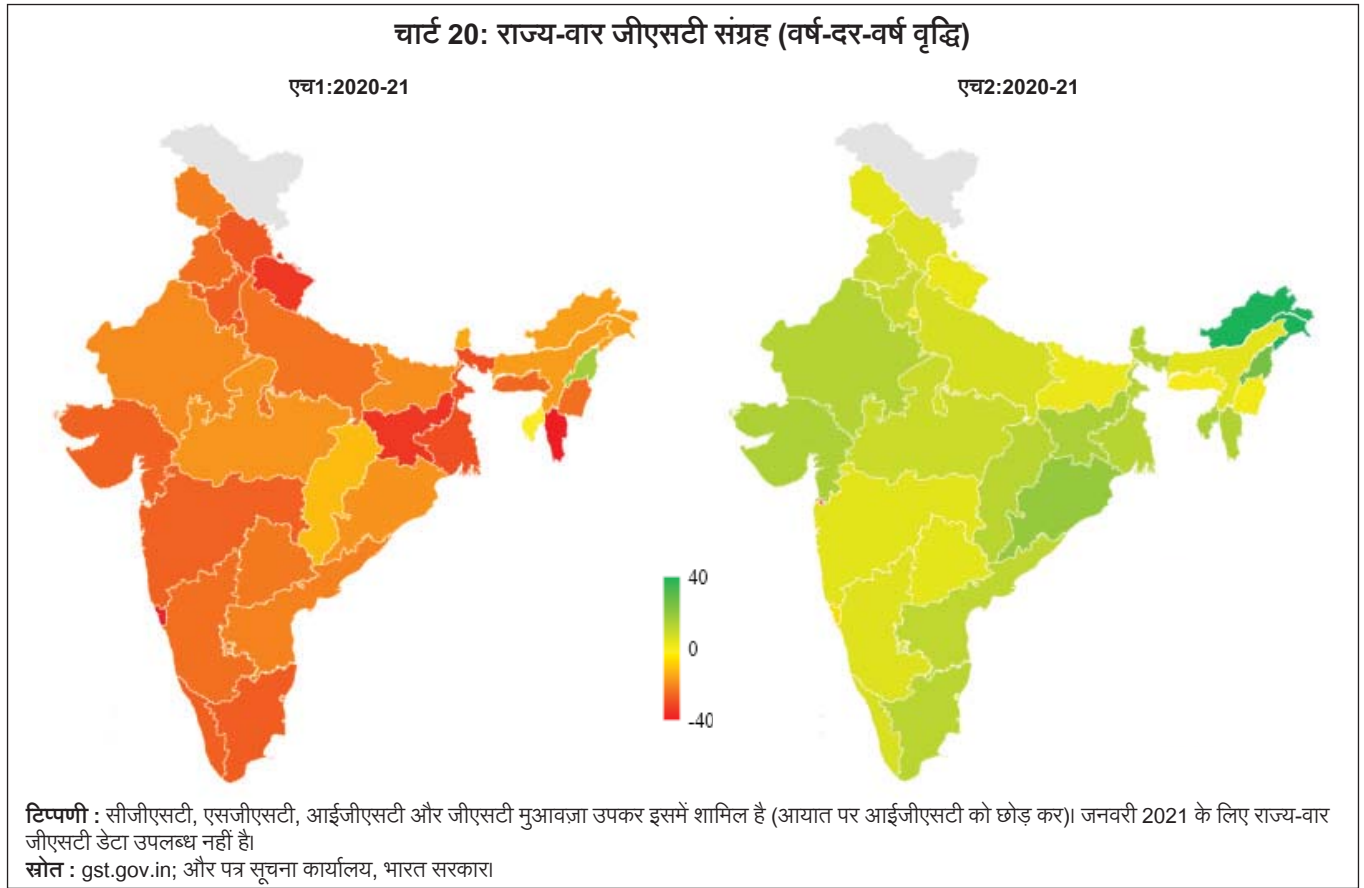
**चार्ट 19: जीएसटी संग्रह**



स्रोत : पत्र सूचना कार्यालय, भारत सरकार

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



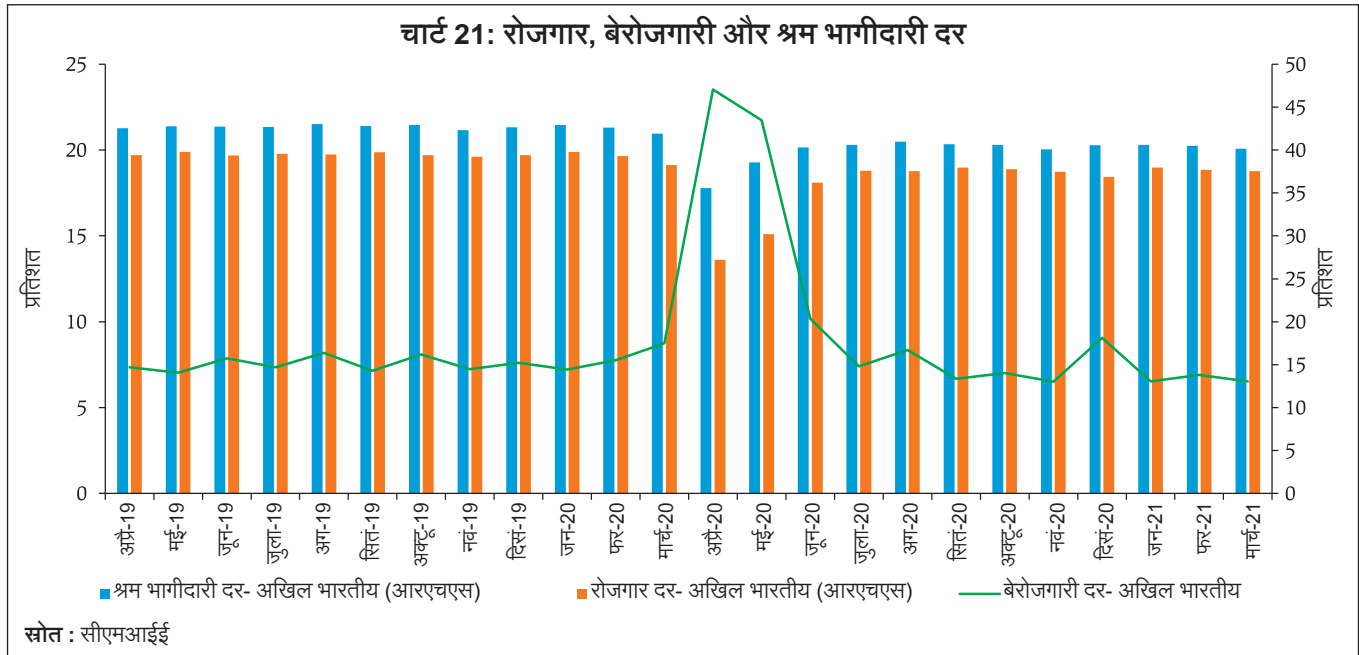


तुलना में, इसने 53.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। रिज़र्व बैंक के मार्च 2021 के उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के दौर में, हालांकि, उत्तरदाताओं ने सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार और कीमतों पर निराशा व्यक्त की। एक साल पहले दर्ज किए गए उच्च आवश्यक खर्च के साथ, अधिकांश उपभोक्ताओं ने उच्च समग्र व्यय की सूचना दी,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

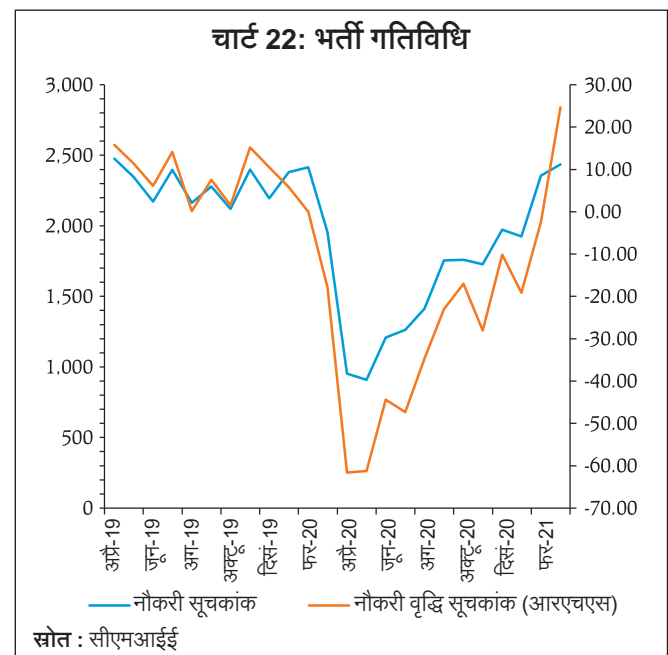
<sup>33</sup> मिंट, 8 अप्रैल 2021।



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।



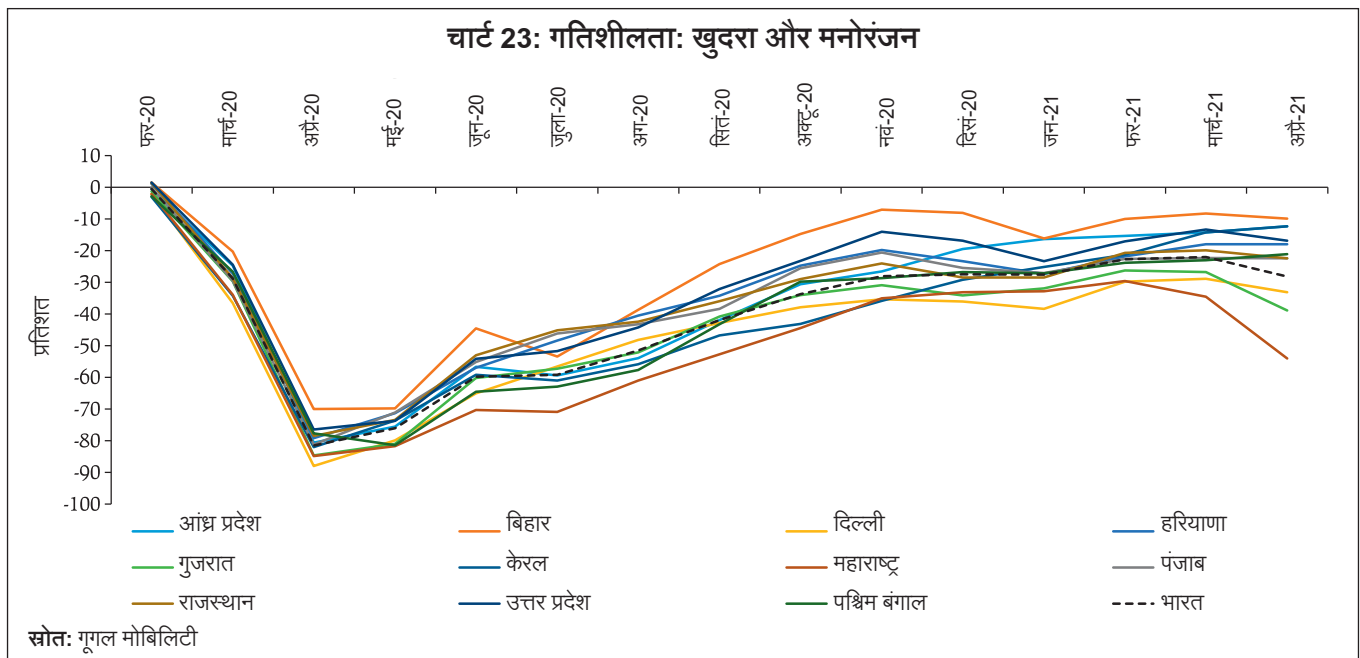
<sup>34</sup> <https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/it-sector-hiring-could-hit-decade-high-in-fy22-lead-to-margin-pressure/articleshow/81648865.cms>

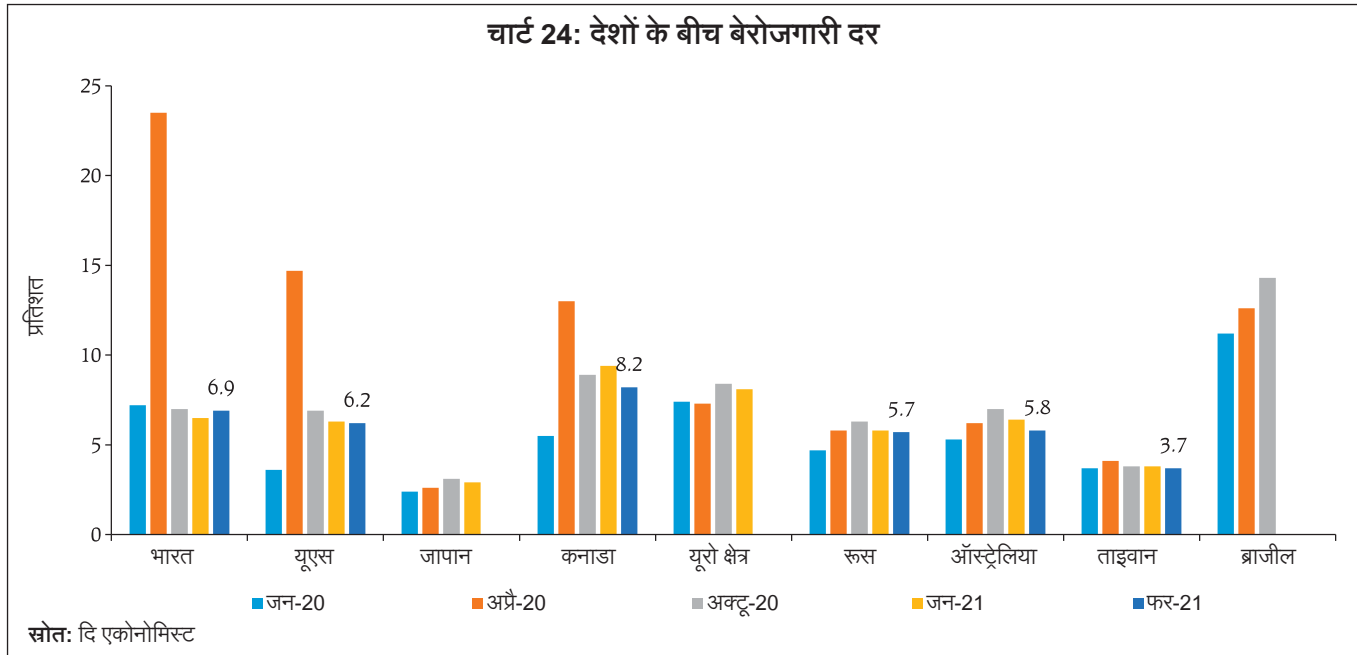
कोविड -19 संक्रमण की दूसरी लहर के साथ अधिकारियों को लोगों की आवाजाही को प्रतिबंधित करने के लिए संपर्क गहन क्षेत्रों जैसे होटल, एयरलाइंस और यात्रा में गतिविधि को प्रतिबंधित करने के लिए बाध्य होना पड़ेगा जिसके चलते ये फिर से प्रभावित होने वाली है। यूके ने हाल ही में भारत को अपनी यात्रा प्रतिबंध सूची में 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



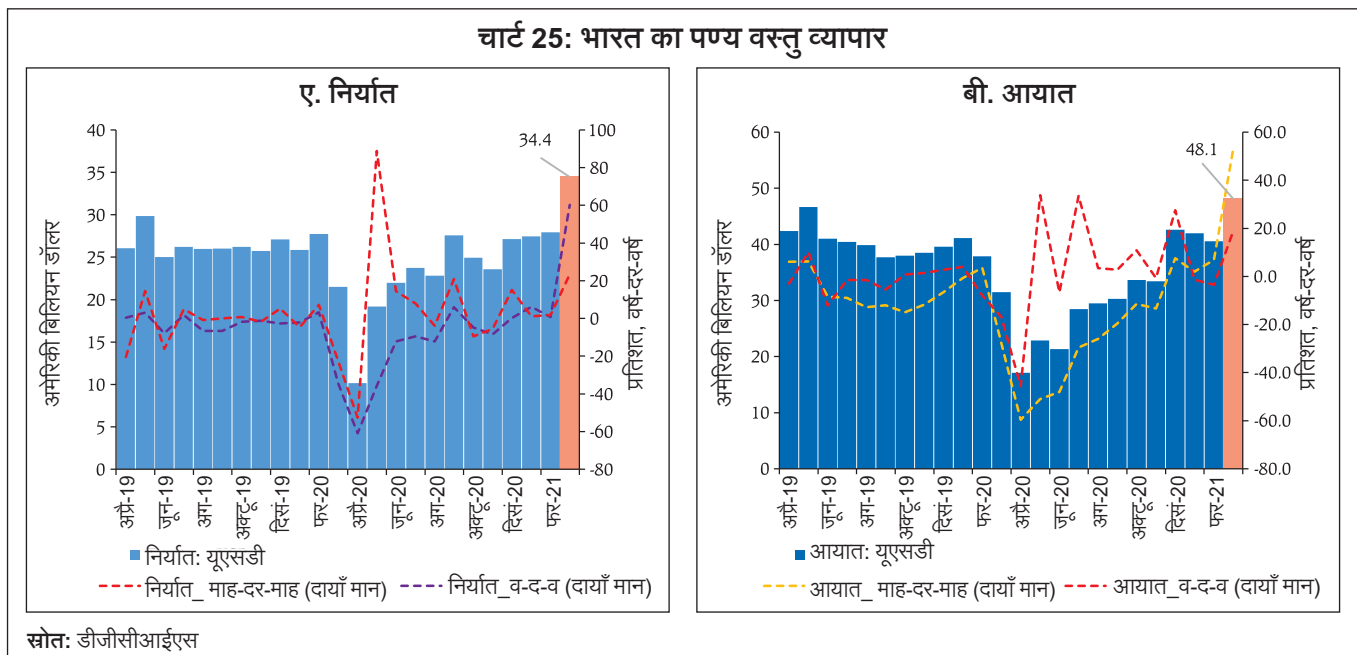


के बावजूद, वर्ष के लिए संकुचन सामान्य रूप से निकला, तीसरी और चौथी तिमाही में तेज रिकवरी से उत्साहित था।

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।

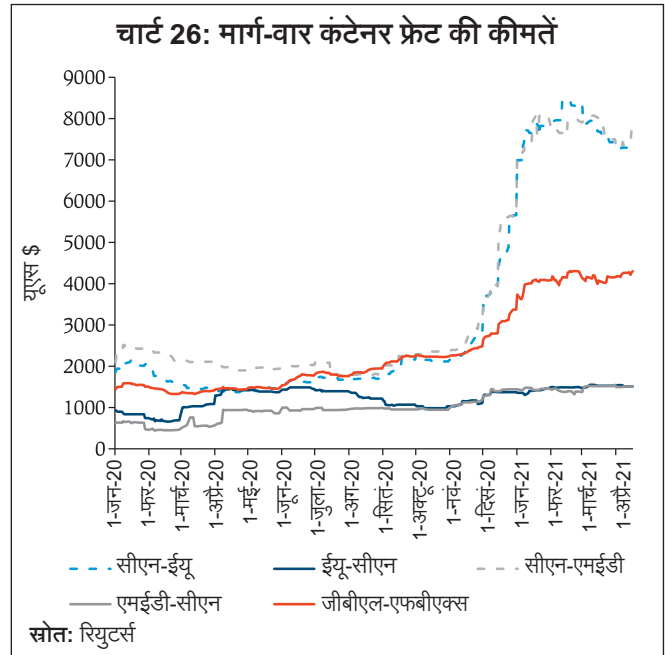
वर्तमान वैश्विक चिप की कमी कोविड-19 व्यवधानों के कारण अंतर-उद्योग चिप मांग-आपूर्ति में हुए असंतुलन के कारण आयी है। यह ऑटोमोटिव के बजाय घर/कार्यालय के लिए चिपों के उत्पादन में बदलाव को दर्शाता है। लॉकडाउन के बाद कई स्थानों में कारों की बिक्री बढ़ने के साथ, चिप की कमी ने सेमीकंडक्टर



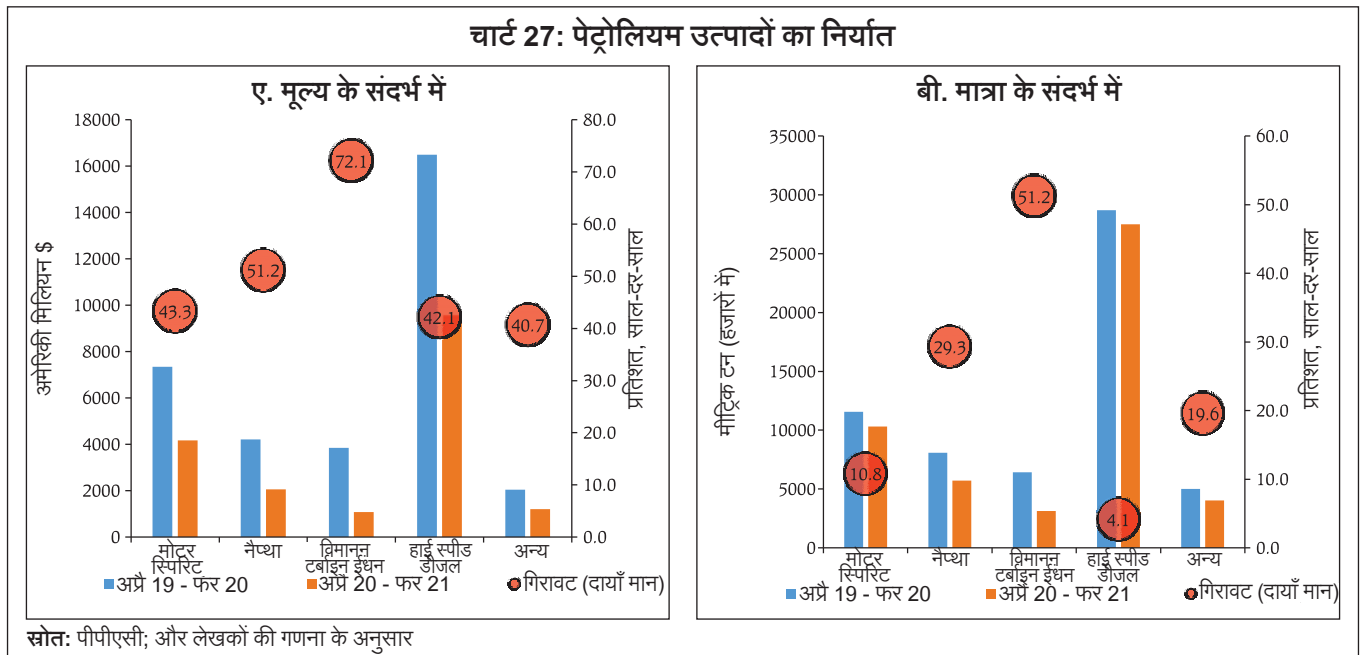
पर निर्भर सभी प्रमुख उद्योगों को प्रभावित किया है, जिससे दुनिया भर में प्रमुख कार निर्माताओं द्वारा उत्पादन स्थगित कर दिया गया है। भारत ने 2020-21 में लगभग 54.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर के इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं का आयात किया, जिसमें से चिप का आयात लगभग 20 प्रतिशत था, यह आयात मुख्य रूप से चीन और हांगकांग से, 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 इंधन 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 ट्रैवल 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।

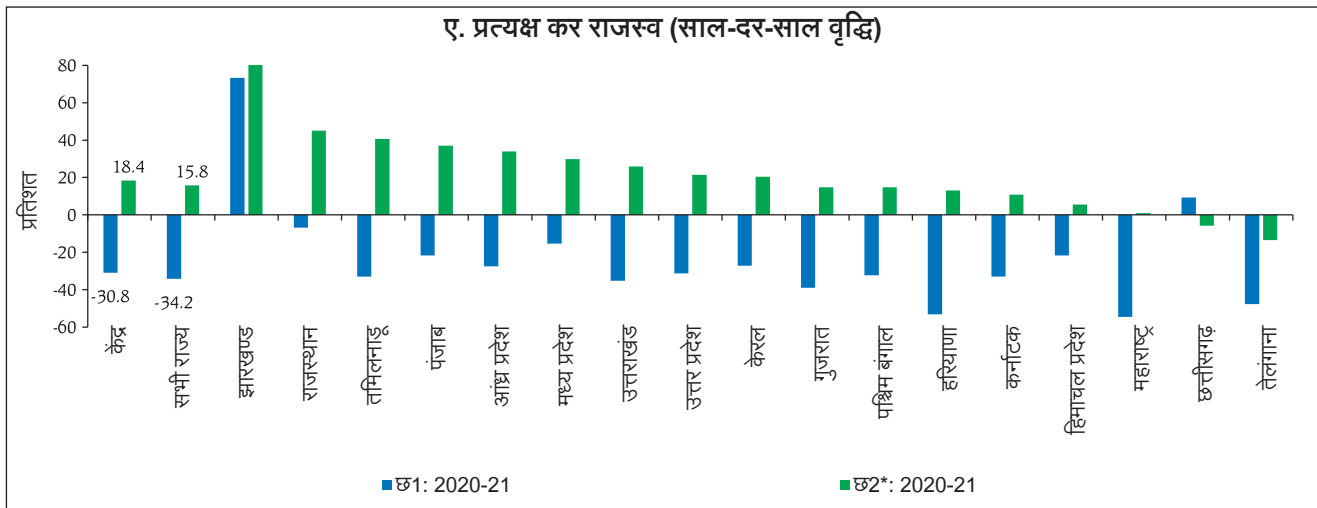
रबी फसलों की कटाई कुल बोये गए क्षेत्र के 55 प्रतिशत (2 अप्रैल, 2021 तक की स्थिति) हिस्से में हो चुकी है। फसल-वार तस्वीर से पता चलता है कि गेहूँ (क्षेत्रफल का 31.0 प्रतिशत), दलहन (82.0 प्रतिशत) और तिलहन (91.0 प्रतिशत) की कटाई की गई है। इसके परिणामस्वरूप, आगामी रबी विपणन मौसम

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

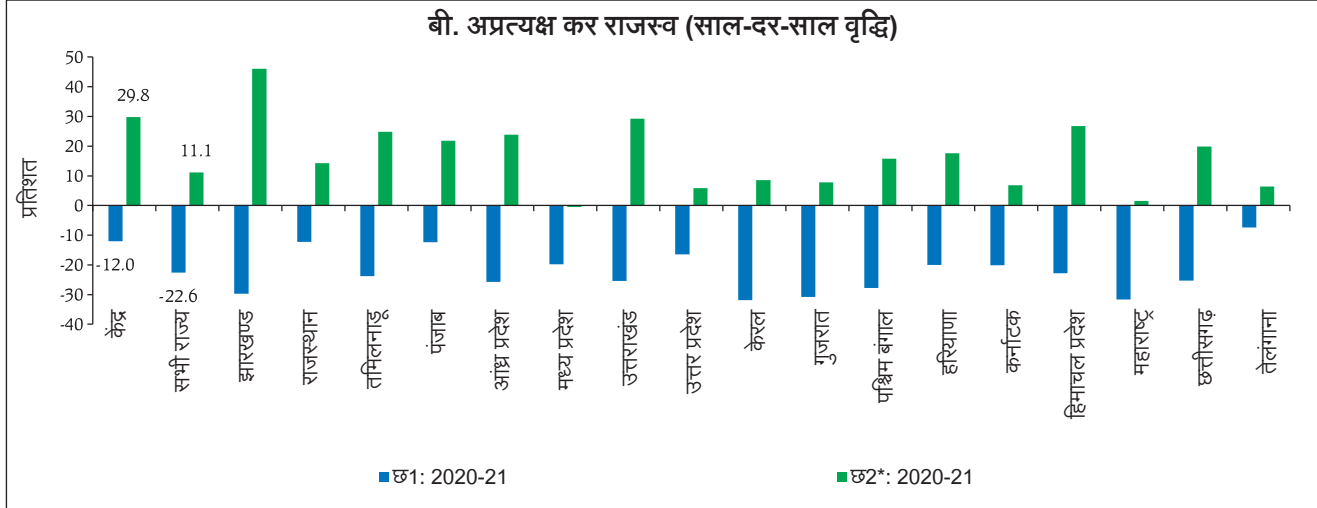


**चार्ट 28: कर राजस्व वृद्धि – केंद्र और प्रमुख राज्य**

**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

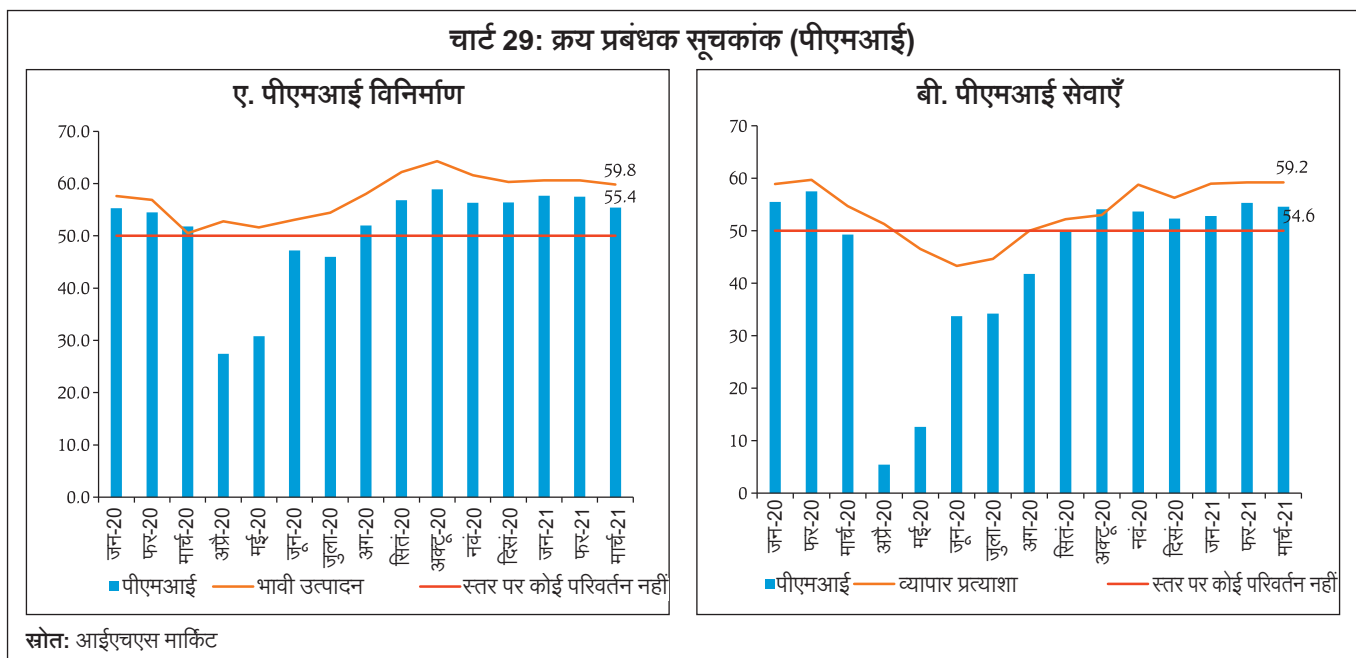
का एक अतिरिक्त स्रोत हैं। आईएमडी के अनुसार, प्री-मानसून के गरजते तूफान के कारण भारी बारिश होने की संभावना है, जिससे 23 अप्रैल<sup>36</sup> से संकेतित सामान्य से अधिक आर्द्र सत्र हो सकता है। सक्रिय जल भंडारण (लाइव वॉटर स्टोरेज) 130 प्रमुख जलाशयों में पिछले साल के स्तर के 81 प्रतिशत और 10 साल के औसत से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

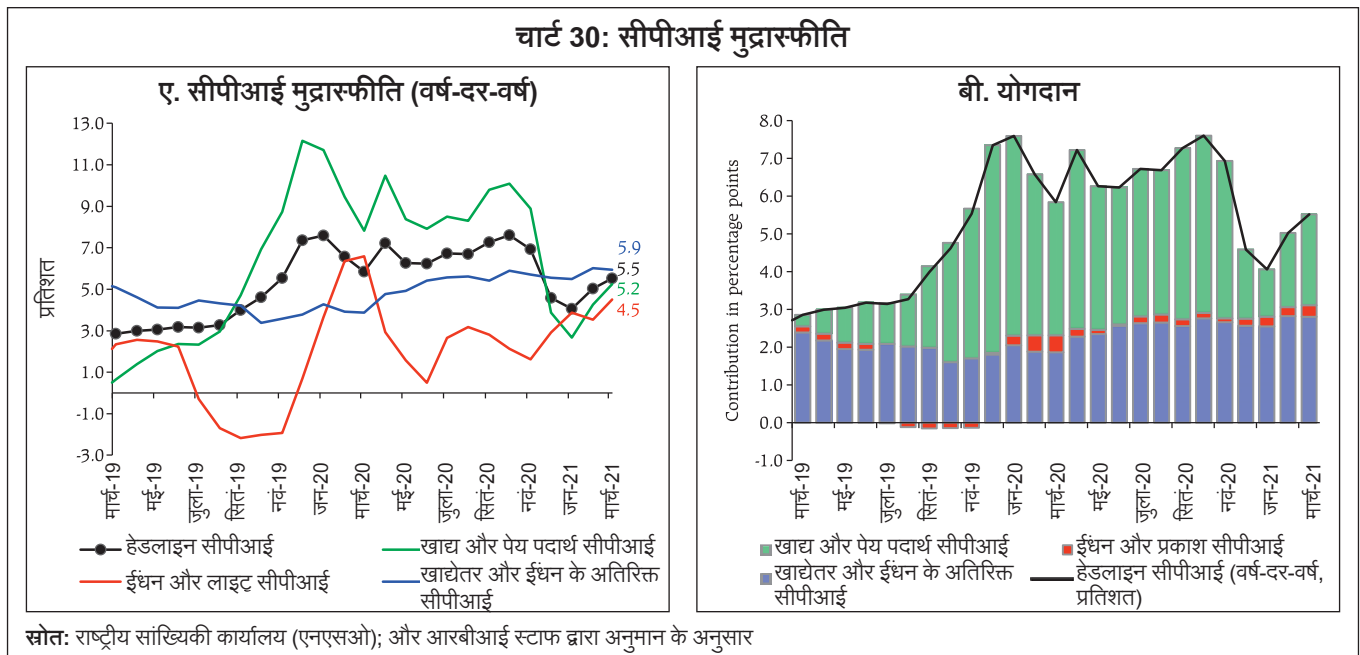
आईटी कंपनियाँ की दूसरी और तीसरी तिमाही 2020-21 में प्राप्त गति की दिशा में चतुर्थ तिमाही में बढ़ते डिजिटलीकरण, मांग की स्थिति में होते सुधार, वैश्विक सौदों की प्राप्ति, और क्लाउड कंप्यूटिंग और संबंधित प्रौद्योगिकी में माइग्रेशन की मदद से अपना सबसे मजबूत प्रदर्शन करने के लिए तैयार हैं। वैश्विक अनुसंधान 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।

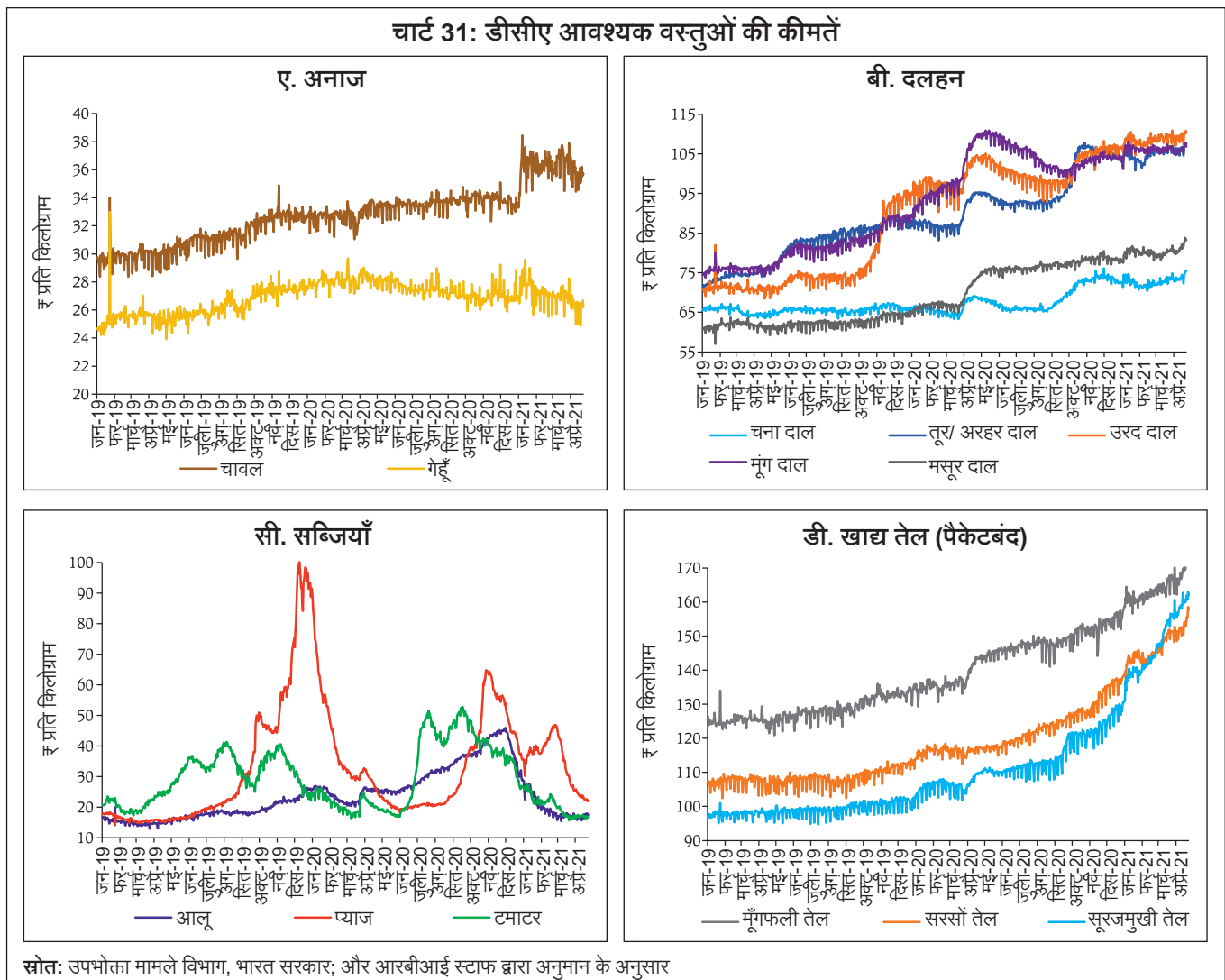
चार्ट 30: सीपीआई मुद्रास्फीति



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; रिक्रिएशन 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।

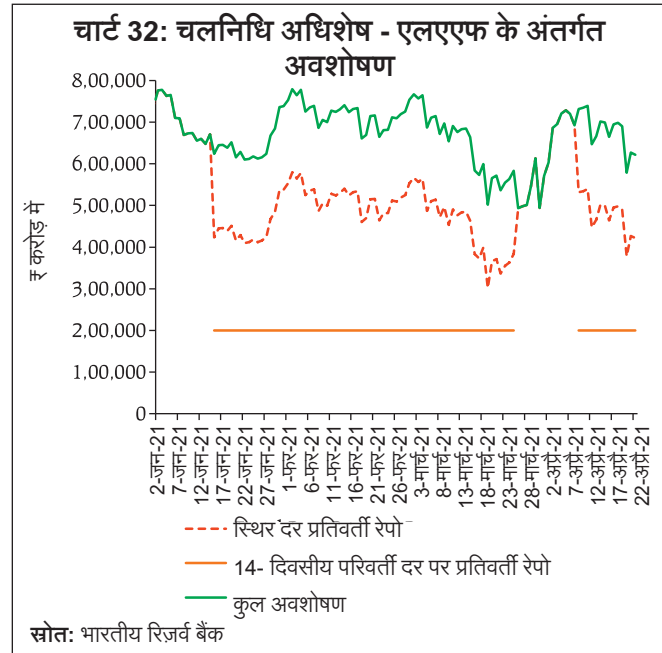
#### IV. वित्तीय स्थितियाँ

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

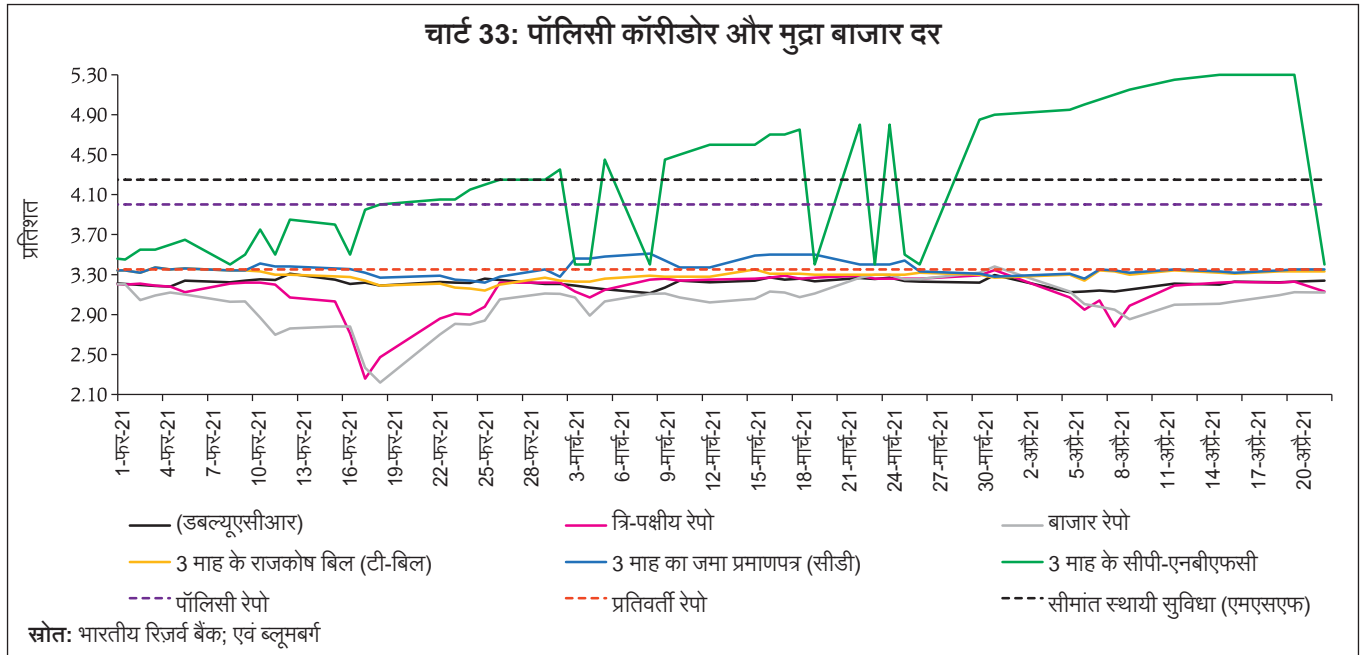


25 आधार अंकों और 32 आधार अंकों (22 अप्रैल, 2021 तक) पर आ गया। अन्य प्रमुख मुद्रा बाजार दरों में, 3 महीने की खजाना बिल दर और 3 महीने के जमा प्रमाणपत्र (सीडी) प्रतिवर्ती रेपो दर से नीचे या उसके करीब आ गए, जबकि गैर- बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा जारी 3 महीने के वाणिज्यिक पत्र (सीपी) पर ब्याज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

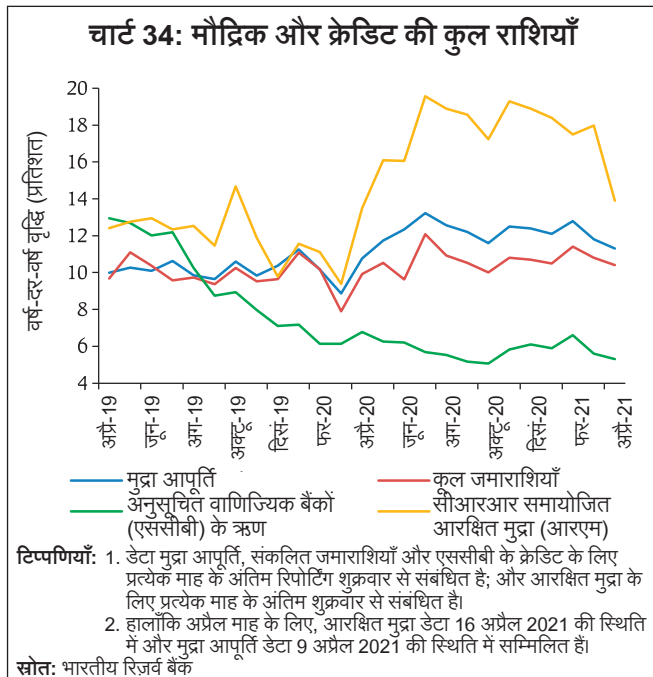
वित्तीय वर्ष 2020-21 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा विस्तारित ऋण के साथ समाप्त हुआ, जिसमें 5.6





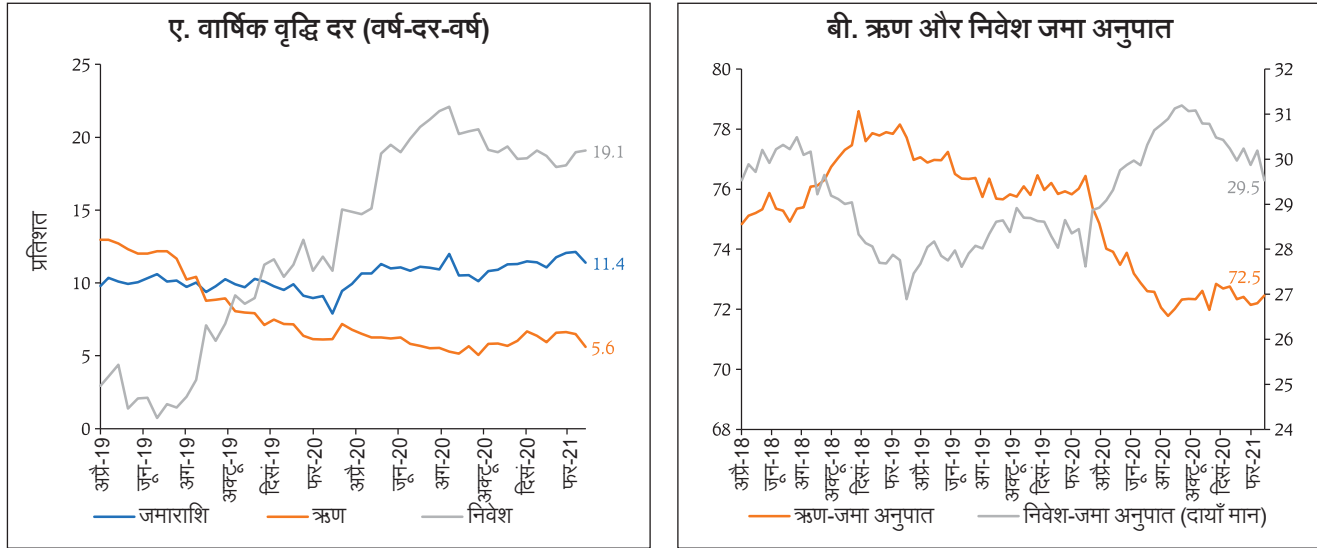
प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष मंद वृद्धि देखी गई और जोखिम विमुखता की ओर इंगित करते हुए उनके संतुलन-पत्रों में महामारी से जुड़ी हानि देखी गयी। वर्ष के अंत में जमा वृद्धि दहाई अंक में 11.4 प्रतिशत के साथ मजबूत रही। बैंकिंग प्रणाली की सरकार के

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**

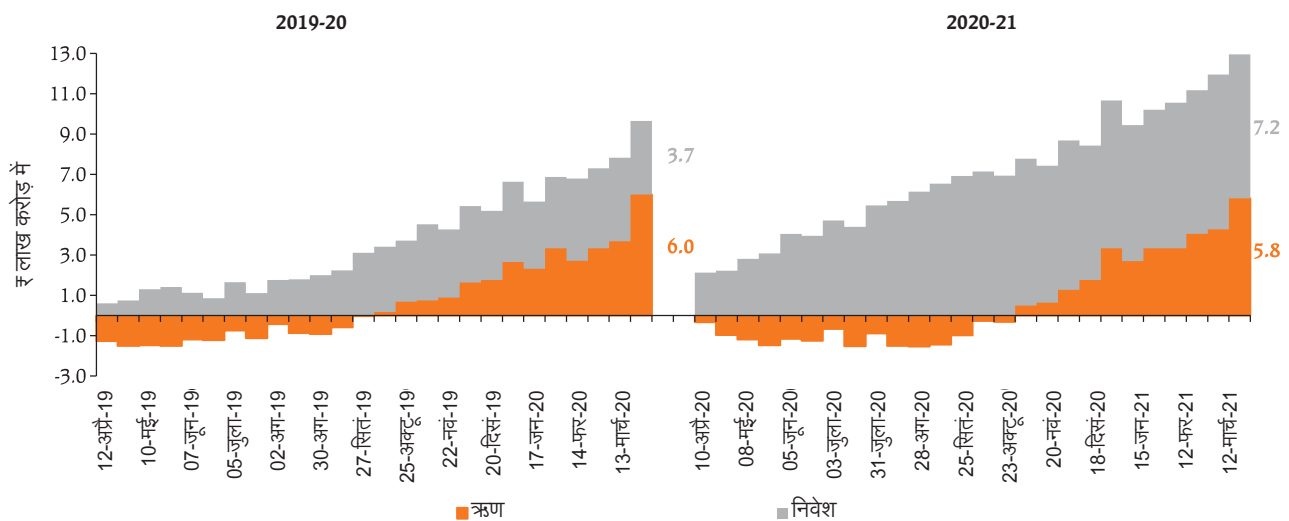


स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

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

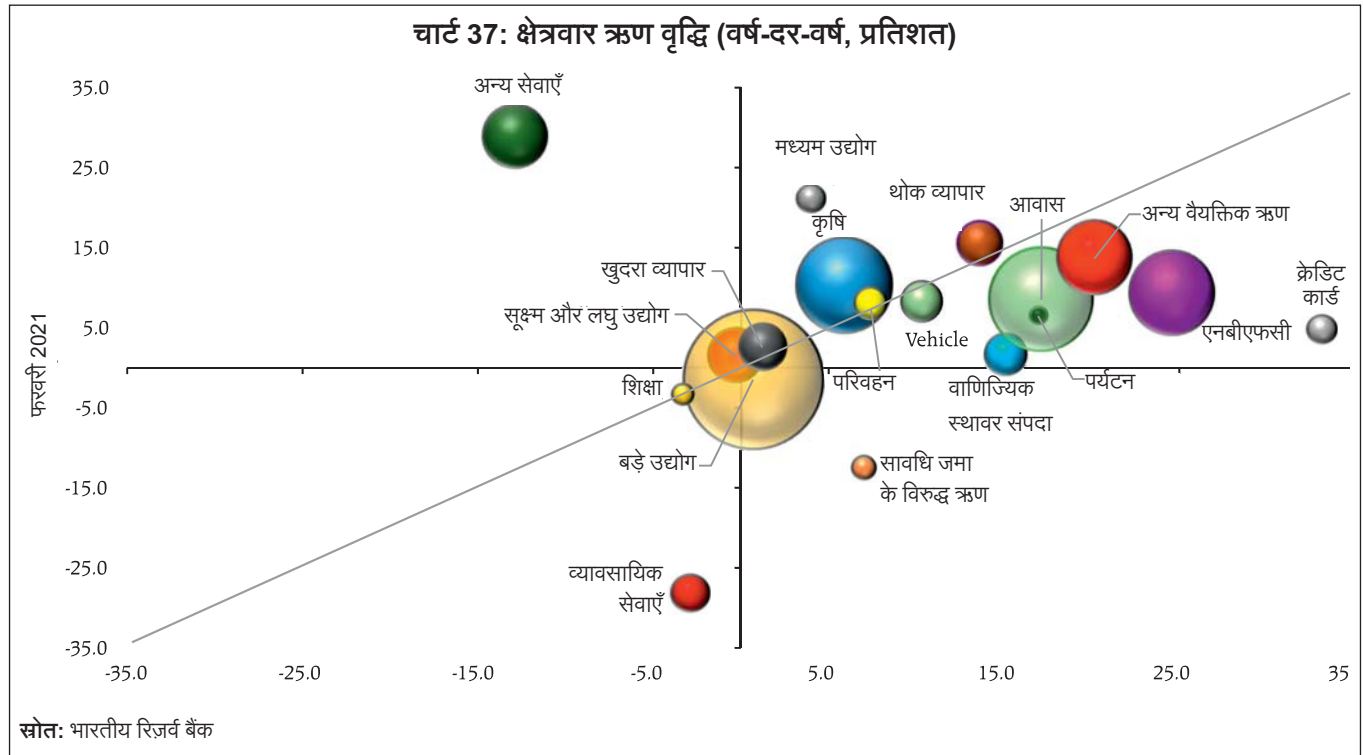
**चार्ट 36: वित्तीय वर्ष बिल्ड-अप**



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

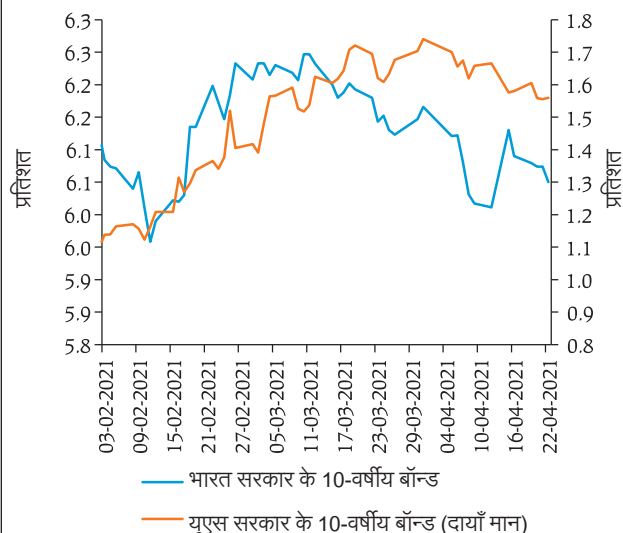
डब्ल्यूएडीटीडीआर: भारत औसत घरेलू सावधि जमा दर

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

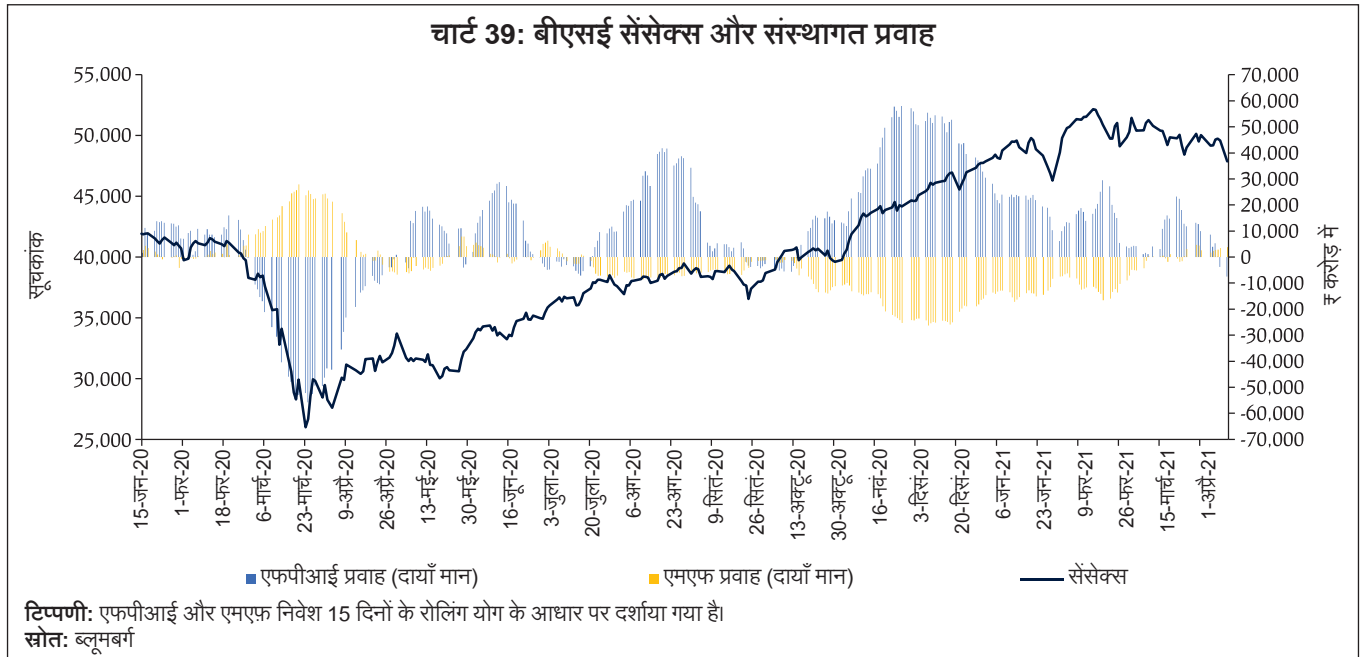
रेटिंग स्पेक्ट्रम और जारीकर्ता श्रेणियों में फरवरी की तुलना में मार्च में सरकारी प्रतिभूतियों पर प्रतिफल, कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल और औसतन स्प्रेड को मजबूती मिली। जैसे ही देश के कई हिस्सों में संक्रमण की दूसरी लहर सामने आई, बॉन्ड बाजार की स्थिति में गिरावट आयी, जिससे अप्रैल में प्रतिफल में कमी देखने को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



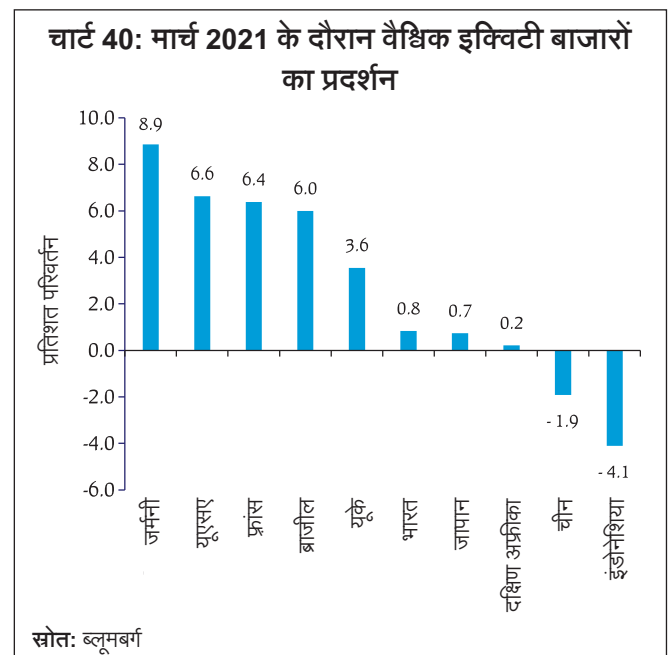
अमेरिकी राजकोष के बढ़ते प्रतिफल पर चिंता के चलते वैश्विक बाजारों में औने-पौने दाम पर बिकवाली के चलते इक्विटी बाजार में मार्च में फिर से ऊर्ध्वमुखी प्रवृत्ति परिलक्षित हुई और कुछ सुधार आए। कोविड-19 की दूसरी लहर में मामलों के बढ़ने से और राज्यों के कुछ हिस्सों में नए प्रतिबंधात्मक उपायों को लागू करने के 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)।

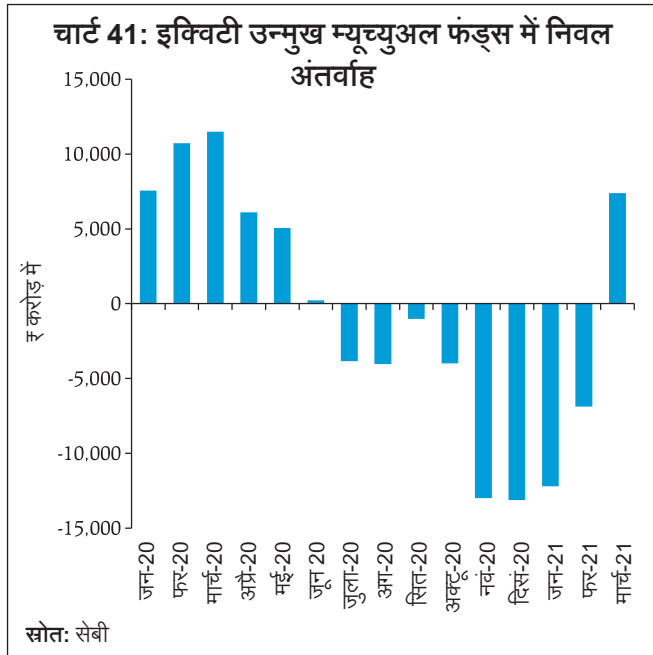
कोविड-19 से संबंधित चिंता के कारण भारत के विनिर्माण पीएमआई में सात महीने के निचले स्तर पर रहा और बाजार में अप्रैल 2021 में नकारात्मक कारोबार जारी रहा। बाजार रिजर्व बैंक के समायोजनात्मक रुख को जारी रखने के निर्णय के पक्ष में रहे, जब तक स्थायी आधार पर वृद्धि को बनाये रखने की आवश्यकता है। इसके अलावा, रिजर्व 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

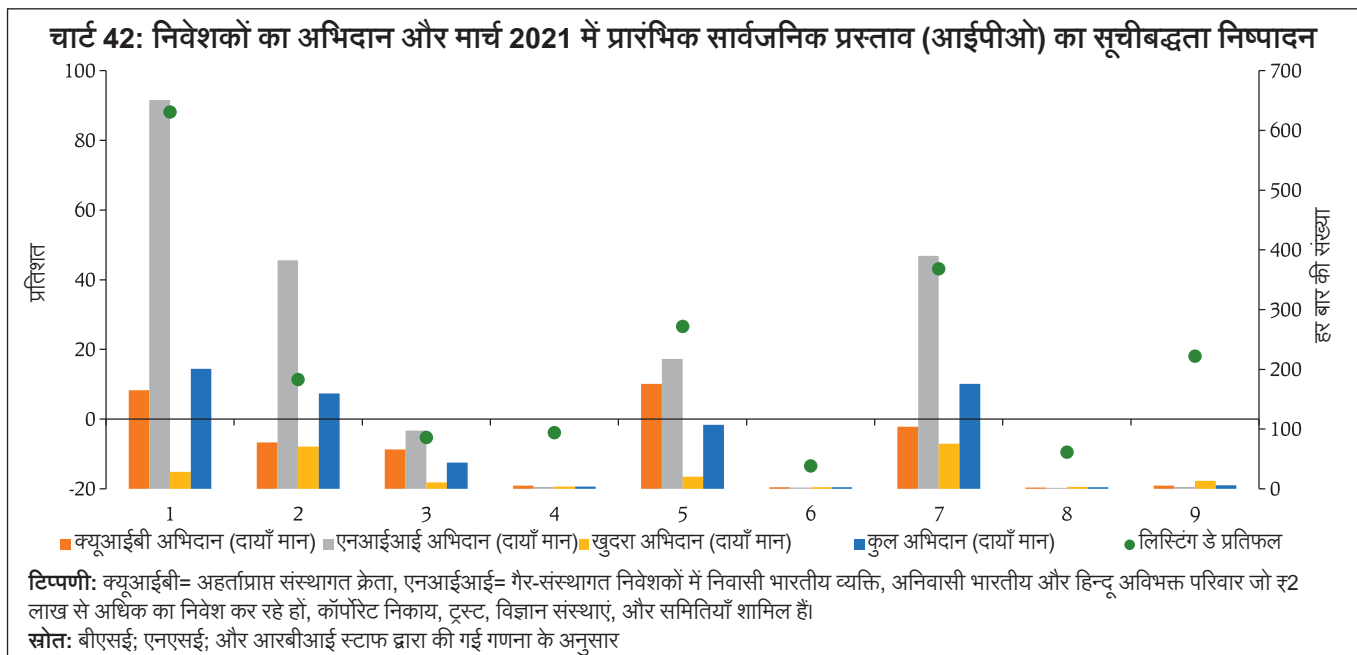




व्यक्तियों (एचएनआई), खुदरा निवेशकों और म्यूच्युअल फंड से बड़े पैमाने पर बहुतायत में सब्सक्रिप्शन दर्ज हुए (चार्ट 42)। आईपीओ राशि के 78 गुना की औसत सब्सक्रिप्शन के साथ, 17.3 प्रतिशत के औसत सूचीबद्धता दिन के प्रतिफल सामान्य सिद्ध हुए क्योंकि मार्च में द्वितीयक बाजार की स्थिति अस्थिर हो गई थी। सूचीबद्धता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



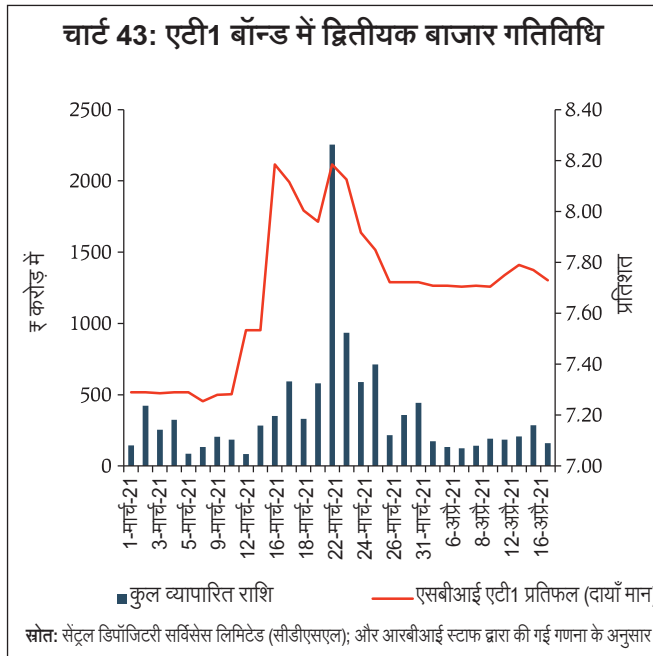


नियत आय बाजार के क्षेत्र में, 10 मार्च, 2021 को सेबी के परिपत्र के जारी होने के बाद से अतिरिक्त टियर 1 (एटी1) बॉन्ड चर्चा का विषय बन गए। यह निर्दिष्ट करता है कि म्यूच्युअल फंड द्वारा मूल्यांकन के उद्देश्य से सभी स्थायी बॉन्डों की परिपक्वता को बॉन्ड जारी करने की तिथि से 100 वर्ष के रूप में माना जाना चाहिए। 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,

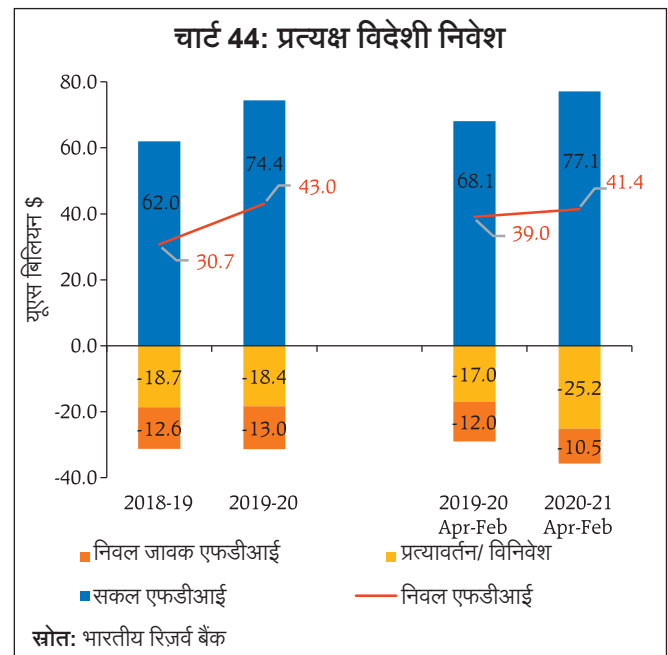
एटी1 बांडों का बाजार अस्त-व्यस्त है और निराशावादी रुख के बादल छाये हैं।

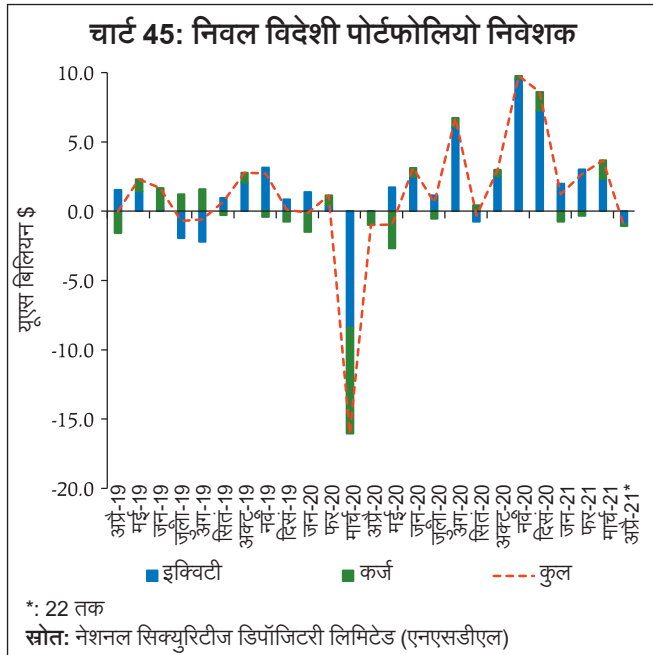
केंद्रीय बजट 2021-22 में एक स्थायी संस्थागत ढांचे के प्रस्ताव के बाद, तनाव के समय और द्वितीयक बाजार की तरलता में वृद्धि के दौरान कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में प्रतिभागियों के बीच विश्वास पैदा करने के लिए, वित्त मंत्री ने मार्च 2021 में एक घोषणा की कि सेबी कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट में म्यूच्युअल फंड और अन्य 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।

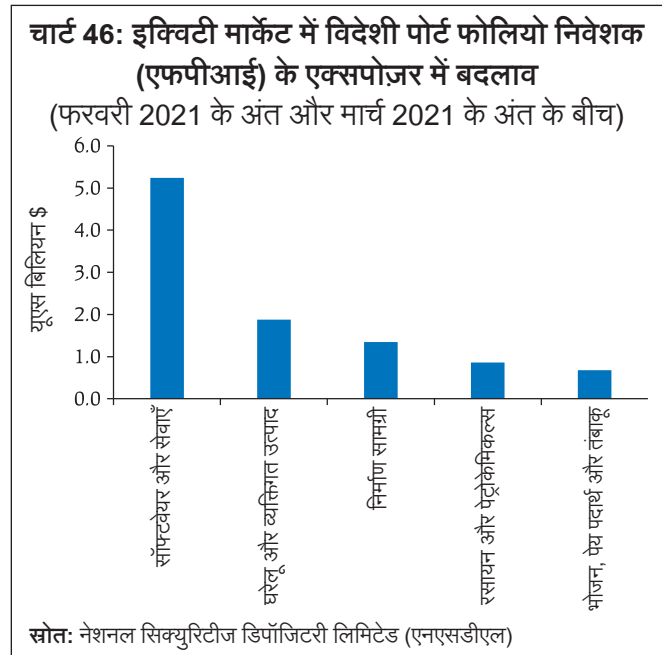




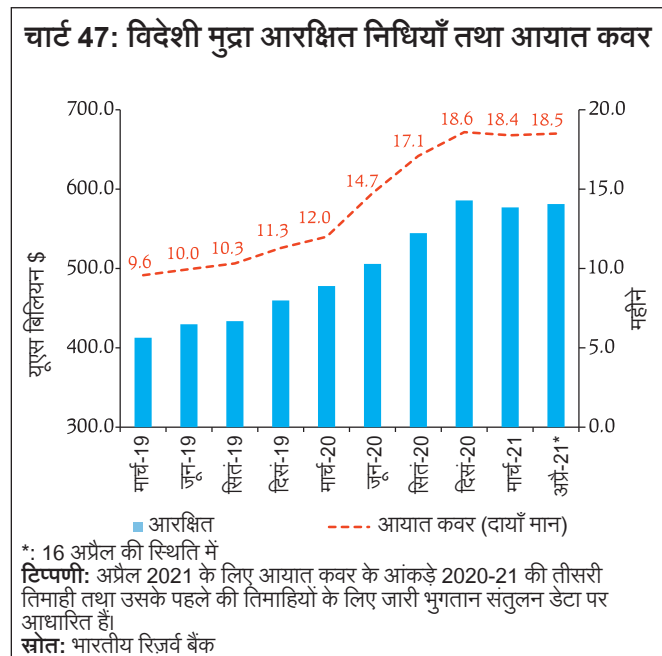
अमेरिकी राजकोष के प्रतिफल में वृद्धि के बीच, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के लिए वैश्विक निवेशकों ने जोखिम नहीं लिया। मार्च 2021 में घरेलू इक्विटी बाजार में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) द्वारा निवल खरीद मामूली थी। ऋण के क्षेत्र में, एफपीआई ने पिछले दो महीनों से कम दाम पर बिक्री के बाद मार्च 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।

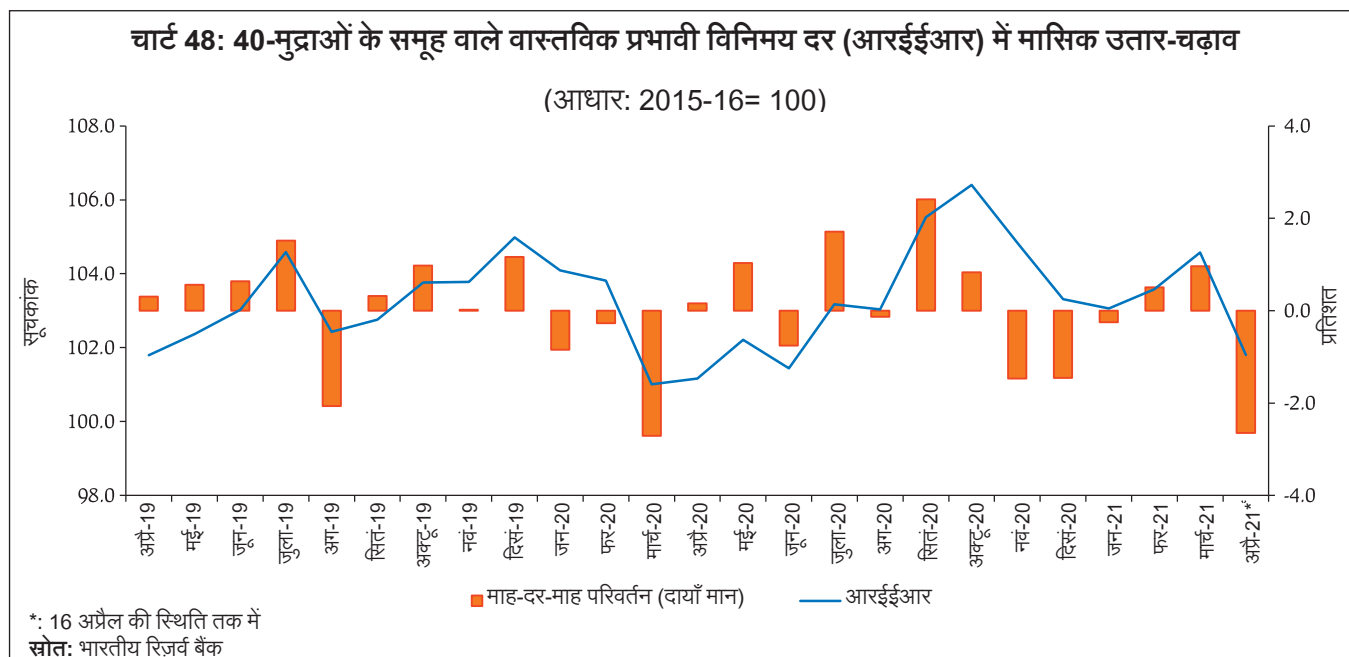
विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियाँ 29 जनवरी, 2021 को 590.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर के अपने सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंचने के बाद 16 अप्रैल, 2021 को 582.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर आ गई, जो 18.5 महीने के आयात के बराबर था (चार्ट 47)।

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 असमानता 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



## भारतीय एआरसी: उनके व्यवसाय परिचालन और एनपीए समाधान में उनकी भूमिका का अध्ययन\*

भारत ने बैंकिंग संकटों के बाद कई अन्य देशों के विपरीत अपने वित्तीय क्षेत्र में सुधार लाने के एक भाग के रूप में आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) को निजी क्षेत्र की संस्थाओं के रूप में शुरू किया, जबकि अन्य देशों ने ऐसी संस्थाओं को बतौर सार्वजनिक क्षेत्र मॉडल शुरू किया। भारतीय एआरसी के विकास में वृद्धि और सुस्ती के चरण देखने को मिलते हैं जिसे उभरती समष्टि-वित्तीय स्थितियों और विनियामक परिवर्तनों ने आकार दिया है। एआरसी क्षेत्र खासकर बैंकों से प्राप्त घरेलू पूंजी पर निर्भर होते हैं। बही मूल्य की तुलना में अधिग्रहण की लागत का अनुपात कम बना हुआ है, भले ही वह धीमी वृद्धि कर रहा है और भिन्न-भिन्न एआरसी तथा क्षेत्रों में अत्यधिक उतार-चढ़ाव दर्ज किया गया है। एआरसी की बहियों में ऐसी प्रतिभूति रसीदों की काफी भरमार है जो बहुत पुरानी है।

### 1. परिचय

भारतीय बैंकिंग क्षेत्र के लिए पिछले दशक से आस्ति गुणवत्ता में गिरावट लगातार चिंता का विषय रही है। वैश्विक वित्तीय संकट के तुरंत बाद की अवधि में बैंकों का सकल अनर्जक आस्ति (एनपीए) अनुपात, जो काफी हद तक अपरिवर्तित रहा था, 2011 के बाद से बढ़ना शुरू हुआ और 2015 के बाद इसमें तेजी से वृद्धि हुई (आरबीआई, 2018)। रिजर्व बैंक ने बैंकों द्वारा सक्रिय आस्ति गुणवत्ता निर्धारण को प्रोत्साहित करने के लिए 2015 में आस्ति गुणवत्ता समीक्षा (एक्यूआर) शुरू की।

हालांकि बैंकिंग प्रणाली के स्वास्थ्य के सही आकलन के लिए सक्रिय आस्ति निर्धारण महत्वपूर्ण है, लेकिन इसके लिए बैंकों द्वारा प्रभावी आस्ति समाधान और वसूली का पालन करने की आवश्यकता है। एक प्रभावी समाधान और वसूली तंत्र का अभाव (अक्सर आस्ति पुनर्निर्माण के रूप में संदर्भित) सबसे पहले बैंकों द्वारा एनपीए निर्धारण को हतोत्साहित कर सकता है।

\* यह लेख पर्यवेक्षण विभाग (डीओएस) के अमरनाथ यादव और पल्लवी चव्हाण द्वारा तैयार किया गया है। डीओएस के पूर्व सीजीएम आर रविकुमार से प्राप्त मार्गदर्शन के लिए उनके प्रति कृतज्ञता व्यक्त करते हैं। लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं तथा संगठन के नहीं हैं जिससे वे संबंधित हैं।

समय पर वसूली का सहारा न मिलने से आस्तियों का आर्थिक मूल्य भी कम हो सकता है जिससे कालांतर में बैंकों को होने वाला नुकसान और बढ़ सकता है।

इस लेख में आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) पर निगाह डाली गई है, जिसकी भारत में आस्ति समाधान तंत्र में महत्वपूर्ण भूमिका है। वर्ष 2002 में शुरू होने के बावजूद, एआरसी का विकास न तो सुचारू रहा है और न ही स्थिर रहा है। इन संस्थाओं में आंशिक रूप से समष्टि-वित्तीय स्थितियों और आंशिक रूप से विनियामक वातावरण में परिवर्तन के कारण वृद्धि और सुस्ती के चरण देखने को मिलते हैं। इस लेख में इन संस्थाओं के विकास का पता लगाया गया है, और उनकी संरचना और व्यवसाय परिचालन की प्रमुख विशेषताओं का विश्लेषण किया गया है, और इस तरह एनपीए समाधान में उनकी भूमिका का विश्लेषण भी किया गया है। इन संस्थाओं से संबंधित कुछ प्रासंगिक नीतिगत परिवर्तनों पर भी चर्चा की गई है। इस लेख में भारतीय एआरसी मॉडल की अन्य देशों के मॉडल के साथ तुलना की गयी है और उससे उभरने वाली अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं पर प्रकाश डाला गया है।

शेष लेख छह खंडों में विभाजित है। खंड 2 में एआरसी पर ध्यान केंद्रित करने के साथ-साथ भारत में एनपीए समाधान तंत्र की व्यापक रूपरेखा पर चर्चा की गई है। खंड 3 में भारतीय एआरसी मॉडल की तुलना अन्य देशों के मॉडल से की गयी है। खंड 4 में भारतीय एआरसी उद्योग की प्रमुख विशेषताएं प्रस्तुत की गयी हैं, जबकि खंड 5 इन कंपनियों के व्यवसाय परिचालन की प्रमुख विशेषताओं का विश्लेषण करता है। खंड 6 में निष्कर्ष दिया गया है, और एआरसी के भविष्य के विकास से संबंधित कुछ मुद्दों पर प्रकाश डाला गया है।

### 2. एआरसी के विशेष संदर्भ में आस्ति समाधान तंत्र का विकास

एक प्रभावी आस्ति समाधान तंत्र उत्कृष्ट कार्यशील वित्तीय प्रणाली का अभिन्न अंग है। इसी मान्यता के साथ वित्तीय प्रणाली समिति (सीएफएस) की सिफारिशों के अनुरूप वित्तीय क्षेत्र सुधारों के भाग के रूप में बैंकों और वित्तीय संस्थाओं के लिए शोध्य ऋण वसूली (आरडीडीबीएफआई) अधिनियम 1993 पारित किया गया था, जिसे लोकप्रिय रूप से नरसिंहम समिति I के नाम से

जाना जाता है। आरडीडीबीएफआई अधिनियम लागू होने पर ₹10 लाख (2018 में इसे ₹20 लाख तक बढ़ा दिया गया) की आर्थिक सीमा से जुड़े मामलों की कर्ज वसूली से निपटने के लिए ऋण वसूली न्यायाधिकरणों (डीआरटी) को विशेष न्यायाधिकरण के रूप में स्थापित किया गया था। डीआरटी को ₹20 लाख तक की राशि से जुड़े मामलों पर निर्णय लेने के लिए लोक अदालत बनाने के लिए भी अधिकृत किया गया था।<sup>1</sup>

डीआरटी ने एक आशाजनक शुरुआत की थी, प्रारंभिक वर्षों में इन न्यायाधिकरणों के माध्यम से वसूल की गई राशि प्रतिशत के रूप में दोहरे अंकों में थी और 2008-09 में बढ़कर 81 प्रतिशत तक पहुंच गई थी (सारणी 1)। हालांकि, बाद के वर्षों में वसूली की दर घटकर एकल अंकों में आ गई; 2019-20 में, डीआरटी के माध्यम से वसूल की गई राशि का प्रतिशत वसूली योग्य राशि का लगभग 4 प्रतिशत था। इन विशेष न्यायाधिकरणों का निर्माण त्वरित समाधान के लिए किया गया था ताकि दीवानी अदालतों

पर कर्ज से संबंधित मामलों का बोझ हल्का किया जा सके। हालांकि, वास्तव में, इन न्यायाधिकरणों द्वारा, आंशिक रूप से उनके अत्यधिक बोझ और अपर्याप्त इन्फ्रास्ट्रक्चर के कारण (भगवती और अन्य, 2017) निपटान में काफी देरी हुई।

वर्ष 2002 में वित्तीय आस्तियों के प्रतिभूतिकरण और पुनर्चना एवं प्रतिभूति हित का प्रवर्तन अधिनियम (सरफेसी अधिनियम) के पारित होने से बैंकों और वित्तीय संस्थाओं को प्रतिभूति हित लागू करके और बिना किसी अदालती हस्तक्षेप के उधारकर्ताओं की आस्ति की नीलामी से जमानती कर्ज की वसूली करने का अधिकार मिला। भारत में एनपीए समाधान के लिए सरफेसी अधिनियम के भाग के रूप में एक अन्य संस्थागत विकल्प के रूप में, एआरसी को स्थापित किया गया था। रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित और पर्यवेक्षित एआरसी, बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा वित्तीय आस्तियों की बिक्री के लिए बनाई गई संस्थाएं थीं।

**सारणी 1: बैंकों, विभिन्न चैनलों द्वारा वसूल किए गए एनपीए का संवितरण**

वर्ष	लोक अदालत			डीआरटी			एआरसी			आईबीसी			कुल	
	अंतर्निहित राशि का प्रतिशत	वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि के प्रतिशत के रूप में वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि का प्रतिशत	वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि के प्रतिशत के रूप में वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि का प्रतिशत	वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि के प्रतिशत के रूप में वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि का प्रतिशत	वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित राशि के प्रतिशत के रूप में वसूल की गई राशि का प्रतिशत	अंतर्निहित कुल राशि (₹ करोड़)	वसूल की गई कुल राशि (₹ करोड़)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003-04	5.1	3.3	13.5	53.3	79.1	30.9	41.5	17.6	8.9	-	-	-	47535	9921
2004-05	2.8	2.2	14.1	50.5	51.8	18.8	46.7	46.1	18.1	-	-	-	28342	5192
2005-06	6.5	2.7	20.3	35.9	56.4	76.9	57.6	41.0	34.8	-	-	-	17055	8356
2006-07	4.0	1.4	14.0	48.3	47.3	37.8	47.7	51.2	41.4	-	-	-	18972	7318
2007-08	14.1	2.3	8.2	38.2	39.6	51.9	47.7	58.1	61.0	-	-	-	15224	7625
2008-09	19.9	1.3	2.4	20.4	45.1	81.1	59.7	53.6	33.0	-	-	-	20220	7426
2009-10	23.1	1.5	1.5	31.3	41.7	32.0	45.6	56.8	30.0	-	-	-	31281	7514
2010-11	10.5	1.0	2.9	28.2	25.1	27.9	61.3	73.9	37.8	-	-	-	49950	15642
2011-12	2.8	1.4	11.8	39.4	28.5	17.0	57.8	70.1	28.6	-	-	-	61100	14400
2012-13	6.2	1.7	6.1	29.3	18.9	14.2	64.4	79.4	27.2	-	-	-	105700	23300
2013-14	13.3	4.4	6.0	31.8	16.6	9.6	54.8	79.1	26.5	-	-	-	173800	32000
2014-15	12.5	3.2	3.2	24.3	13.6	7.0	63.2	83.1	16.3	-	-	-	248200	30800
2015-16	32.5	14.0	4.4	31.3	28.1	9.2	36.2	57.9	16.5	-	-	-	221400	22800
2016-17	13.0	6.0	6.4	36.2	26.8	10.2	50.8	67.3	18.3	-	-	-	278300	38500
2017-18	16.9	4.5	4.0	49.2	17.9	5.4	30.3	65.4	32.2	3.7	12.2	49.6	270631	40352
2018-19	7.4	2.3	5.1	37.0	8.9	3.9	35.6	32.8	15.0	20.4	56.2	45.7	725996	118647
2019-20	9.1	2.4	6.2	33.1	5.8	4.1	26.5	30.5	26.7	31.3	61.3	45.5	742431	172565

\* वसूल की गई राशि दिए गए वर्ष के दौरान वसूल की गई राशि है, जो दिए गए वर्ष के साथ-साथ पहले के वर्षों के मामलों के संदर्भ में भी हो सकती है।

स्रोत: भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति और प्रगति पर रिपोर्ट।

<sup>1</sup> बैंकों और अनर्जक उधारकर्ताओं के बीच एक नागरिक निपटान सुनिश्चित करने के लिए विधिक सेवा प्राधिकरण अधिनियम, 1987 के भाग के रूप में लोक अदालत विकसित की गई थी। छोटे ऋणों के संबंध में बकाया राशि के निपटान के लिए लोक अदालत उपयोगी रही है। वर्ष 2019-20 में, लोक अदालत के समक्ष ₹67,801 करोड़ रुपये राशि के लिए 59,86,790 मामले लंबित थे, जो इन संस्थाओं के छोटे आकार के अभिविन्यास को दर्शाते हैं।

बैंकिंग क्षेत्र सुधार समिति (नरसिंहम समिति II) की सिफारिशों के बाद एआरसी का निर्माण एक महत्वपूर्ण वित्तीय क्षेत्र का सुधार था, जिससे जमानती आस्तियों के समाधान और वसूली की प्रक्रिया में तेजी आने की उम्मीद थी। अंततः 2016 में, दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता (आईबीसी) आयी जिसने एनपीए समाधान तंत्र को कई कदम आगे बढ़ाया, इस कोड से कॉर्पोरेट और व्यक्तियों के लिए दिवाला समाधान प्रक्रिया को सुव्यवस्थित करने तथा जमानती और गैर-जमानती ऋणदाताओं के हितों की रक्षा करने की अपेक्षा की गई थी।<sup>2</sup>

आईबीसी एनपीए समाधान से संबंधित अब तक का सबसे महत्वपूर्ण सुधार रहा है। वर्ष 2019-20 में, आईबीसी के तहत अंतर्निहित राशि के प्रतिशत के रूप में वसूल की गई राशि 45.5 प्रतिशत थी और एआरसी के लिए 26.7 प्रतिशत थी। जबकि एआरसी की स्थापना के प्रारंभिक वर्षों में एआरसी के माध्यम से वसूल की गई राशि अंतर्निहित राशि के प्रतिशत के रूप में काफी अधिक थी, हाल के वर्षों में, 2017-18 के उछाल को छोड़कर यह 30 प्रतिशत से नीचे गिर गयी है।

हालांकि, एआरसी बैंकों के लिए कर्ज वसूली का एक महत्वपूर्ण चैनल बना हुआ है और आईबीसी के बावजूद आस्तित्व प्रबंधन के क्षेत्र में एआरसी को भूमिका निभानी है।<sup>3</sup> आईबीसी की शुरुआत से वसूली के सभी चार चैनलों में शामिल कुल राशि में उनकी हिस्सेदारी 25 प्रतिशत से 35 प्रतिशत के बीच रही है। इसके अलावा, सभी चैनलों के माध्यम से वसूल की गई कुल राशि में उनका लगभग 30 प्रतिशत हिस्सा है।

### 3. भारतीय एआरसी मॉडल की अन्य देशों के मॉडल के साथ तुलना

एआरसी शब्द भारतीय संदर्भ में प्रयोग में रहा है; इसका आम वैश्विक समानांतर आस्तित्व प्रबंधन कंपनी (एएमसी) है। एएमसी के

दो रूप हैं, एक जो बैंक समाधान पर ध्यान केंद्रित कर रहे हैं और दूसरे जो एनपीए समाधान (सेरुती, 2018) से संबंधित हैं।

अन्य देशों में एनपीए समाधान से निपटने वाले एएमसी के कई प्रयोग हुए हैं। स्वीडन का सिक्वोरम जो 1992 में स्थापित किया गया था और 1997 में बंद किया गया, कुछ सफल एएमसी में शामिल हैं, और अंतर्निहित राशि के लगभग 86 प्रतिशत राशि वसूल करने में सफल रहा है (बर्गस्ट्रॉम और अन्य 2003)। इसी तरह, मलेशिया का दनाहर्ता, जो एशियाई वित्तीय संकट के बाद स्थापित किया गया तथा 1998 और 2005 के बीच कार्यरत रहा, शामिल राशि का लगभग 58 प्रतिशत वसूल करने में कामयाब रहा (ड्रेयर, 2020)। विश्व बैंक द्वारा समीक्षा किए गए एएमसी प्रयोगों में, 1989 से 1997 तक अस्तित्व में रहे घाना के अनर्जक आस्तित्व न्यास (एनपार्ट) का प्रदर्शन, संतोषजनक माना गया (विश्व बैंक 1997)।

उपरोक्त में से प्रत्येक एएमसी सरकार के स्वामित्व वाली थी, सार्वजनिक-निजी भागीदारी से जुड़े प्रयोग भी किए गए हैं। उदाहरण के लिए, वैश्विक वित्तीय संकट के बाद, स्पेन ने 15 वर्षों की अवधि के लिए 2012 में सारेब बनाया, जिसमें निजी और सार्वजनिक इक्विटी (स्पेनिश बैंकों और वित्तीय संस्थाओं सहित) 55:45 के अनुपात में (सेरुती, 2018 और ईवाई, 2020) शामिल हैं। इसी तरह, वैश्विक वित्तीय संकट के बाद 2009 में आयरलैंड ने राष्ट्रीय आस्तित्व प्रबंधन एजेंसी (एनएएमए) की स्थापना की, जिसकी इक्विटी में निजी निवेशकों और राज्य खजाने का क्रमशः 51 प्रतिशत और 49 प्रतिशत हिस्सा है (उक्त)।

कुछ देशों में एएमसी को भी सरकार समर्थित बॉन्ड से वित्तपोषित किया गया था। उदाहरण के लिए, एशियाई वित्तीय संकट के बाद स्थापित दक्षिण कोरिया और थाईलैंड के एएमसी बजट संसाधनों (फंग और अन्य, 2004) पर तनाव को कम करने के लिए मुख्य रूप से सरकार समर्थित एएमसी बॉन्ड पर निर्भरता रही। हालांकि कुछ ऐसे मामले हैं, जो भारत के समान पूरी तरह से निजी क्षेत्र के एएमसी हैं। उदाहरण के लिए, बैंकअक्विएनगेजेलशाफ्ट (बीएजी) जर्मन सहकारी बैंकों का एक फेडरल संघ है जो इन बैंकों के समस्याग्रस्त ऋणों के पुनर्गठन में विशेषज्ञता रखता है।

<sup>2</sup> आईबीसी पर विवरण के लिए, आईबीबीआई (2019) देखें।

<sup>3</sup> दरअसल, एसेट रिजॉल्यूशन के लिए पहले के संस्थागत विकल्पों के स्थान पर आईबीसी को पूरक के रूप में देखना जरूरी है। इसका कारण यह है कि आईबीसी न सिर्फ इन विकल्पों पर बनता है बल्कि उनका समर्थन भी कर सकता है। उदाहरण के लिए, डीआरटी को आईबीसी के तहत व्यक्तियों और साझेदारी फर्मों के दिवालियेपन के लिए न्यायनिर्णयन प्राधिकरणों के रूप में नामित किया गया है। इसी तरह, एक कुशल दिवालियापन शासन की उपलब्धता आस्तित्व प्रबंधन कंपनियों की सफलता के लिए एक महत्वपूर्ण पूर्व शर्त है; खंड 3 में चर्चा की गई अन्य देशों से सर्वोत्तम प्रथाओं को देखें।

एएमसी प्रयोगों पर पहले की गयी चर्चा से उभरने वाली सामान्य विशेषताएं निम्नलिखित हैं: ए. अधिकांश देशों में एएमसी को घरेलू और/या वैश्विक बैंकिंग संकट या संकट जैसी स्थिति के बाद स्थापित किया गया था जिसके कारण बैंकों के अनर्जक ऋणों में वृद्धि हुई थी; बी. अधिकांश एएमसी एक पूर्व-निर्धारित अवधि के लिए अस्तित्व में थे; सी. अधिकांश एएमसी को या तो प्रत्यक्ष इक्विटी भागीदारी या सरकार के समर्थन से स्थापित किया गया था।

निसंदेह, भारतीय एआरसी मॉडल कुछ मौलिक तरीकों से अन्य देशों के मॉडलों से अलग है। सबसे पहले, भारत में एआरसी की स्थापना ऐसे समय में की गई थी जब बैंकों का एनपीए अनुपात काफी अधिक था; सकल एनपीए अनुपात 1998 और 2002 के बीच बढ़ रहा था और 10-14 प्रतिशत के दायरे में था। जबकि एनपीए में बढ़ती प्रवृत्ति को आस्ति समाधान तंत्र मजबूत करने के लिए एक आसन्न कारण के रूप में समझा जा सकता है, एआरसी स्थापित करने का कदम अंततः वित्तीय क्षेत्र के सुधारों की व्यापक प्रक्रिया से जुड़ा था और इसे प्रतिक्रियाशील की तुलना में अधिक सक्रिय होने के रूप में माना जा सकता है। जैसा कि पहले ही उल्लेख किया गया है, नरसिंहम समिति II की सिफारिशों के फलस्वरूप सरफेसी अधिनियम पारित हुआ था।<sup>4</sup>

दूसरी बात यह है कि चूंकि उन्हें किसी विशिष्ट संकट का समाधान करने का कार्य नहीं दिया गया था, इसलिए भारतीय एआरसी पूर्व निर्धारित अवधि के लिए स्थापित नहीं किए गए थे। तीसरा, भारतीय एआरसी रिजर्व बैंक में पंजीकृत निजी क्षेत्र की संस्थाएं रही हैं। अन्य देशों में सार्वजनिक क्षेत्र के एएमसी ने अक्सर सरकारी वित्तपोषण या सरकार समर्थित वित्तपोषण (सेरुती और नेएन्स, 2016) का सहारा लिया है। इसके विपरीत, भारतीय एआरसी के लिए पूंजी की कमी, अक्सर चिंता के विषय के रूप में उल्लेख किया जाता है (भगवती और अन्य, 2017)।

हाल ही में, भारत सरकार ने सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की एनपीए समस्या के समाधान के लिए सरकारी गारंटी द्वारा समर्थित आस्ति पुनर्निर्माण और आस्ति प्रबंधन कंपनी की

<sup>4</sup> श्री टी आर अंध्यारुजिना की अध्यक्षता में गठित समिति द्वारा प्रतिभूतिकरण के बारे में कानूनी पहलुओं का आगे अध्ययन किया गया। इसलिए, सरफेसी अधिनियम को अक्सर नरसिंहम द्वितीय और अंध्यारुजिना समितियों दोनों का परिणाम माना जाता है।

घोषणा की है<sup>5</sup> ऐसी कंपनी की स्थापना में, एएमसी पर अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाएं एक उपयोगी मार्गदर्शक हो सकती हैं। विश्व बैंक और वित्तीय स्थिरता संस्थान के अनुसार, एएमसी प्रयोग, जिनमें पहले चर्चा की गई थी, अपने मूल अधिदेश को पूरा करने में सफल रहे, वे थे: (i) स्पष्ट रूप से परिभाषित लक्ष्यों के साथ एक संकीर्ण अधिदेश (जैसे एनपीए का निपटान); (ii) एक सावधि विधि खंड जो उनके कार्य काल को परिभाषित करता है; (iii) दिवालियेपन और निजी आस्ति कानूनों को शामिल करने वाली सहायक कानूनी अवसंरचना; (iv) समस्या ऋणों को पहचानने के लिए एक मजबूत राजनीतिक समर्थन; (v) प्रशासन, पारदर्शिता और प्रकटीकरण आवश्यकताओं (सेरुती और नेयन्स, 2016; फंग और अन्य, 2004) सहित एएमसी का एक व्यावसायिक फोकस।

## 4. भारतीय एआरसी उद्योग की प्रमुख विशेषताएं

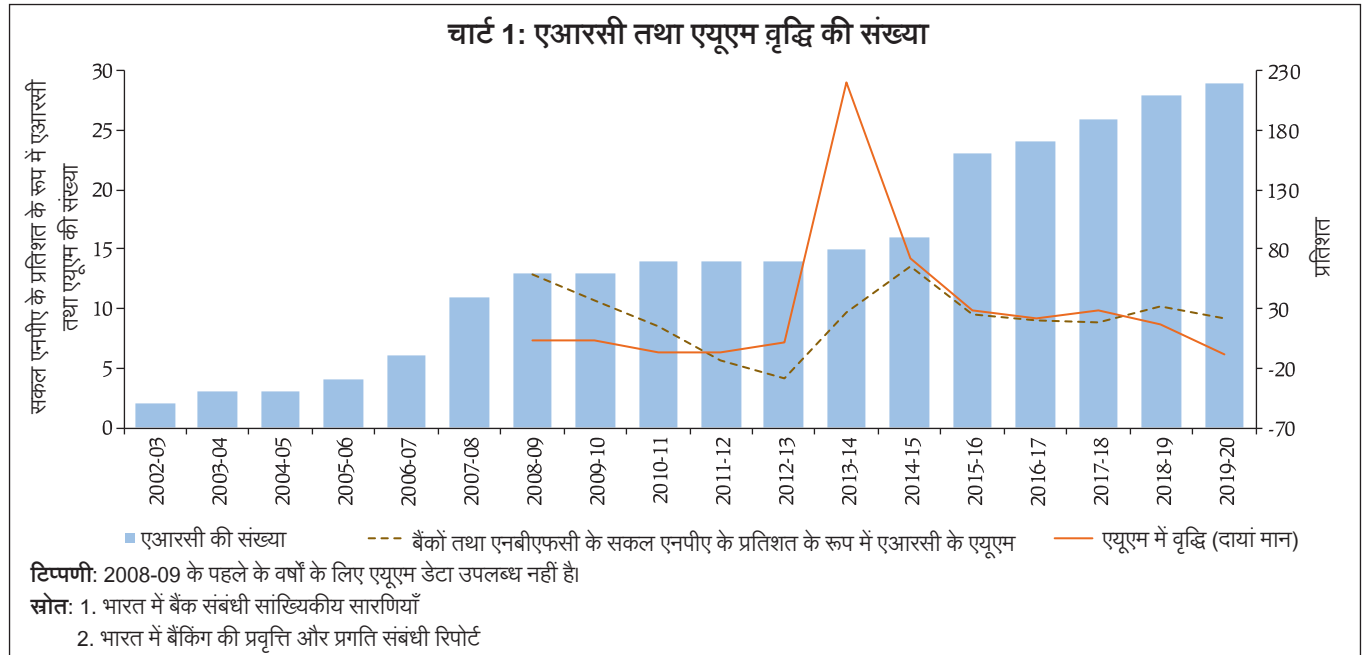
### 4.1 उद्योग का विकास

एआरसी उद्योग का विकास समय के अनुरूप नहीं रहा है और बैंकों और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) के एनपीए के रुझानों के साथ हमेशा समकालिक नहीं रहा है। एआरसी उद्योग की शुरुआत 2003 में एसेट रिकंस्ट्रक्शन कंपनी इंडिया लिमिटेड (एआरसीआईएल) की स्थापना से हुई थी। अपनी स्थापना के प्रारंभिक वर्षों में मंद रहने के बाद, 2008 में और फिर 2016 में एआरसी की संख्या में एक उछाल देखा गया (चार्ट 1)। वर्ष 2013-14 में एक बड़े उछाल को छोड़कर एआरसी की संख्या में वृद्धि के बावजूद, प्रबंधन के तहत आस्ति (एयूएम) में वृद्धि काफी हद तक प्रवृत्तिहीन रही है।<sup>6</sup> बैंकों और एनबीएफसी के एनपीए की मात्रा की तुलना में, 2013-14 के आसपास एयूएम में उच्च वृद्धि की अवधि को छोड़कर एआरसी के एयूएम में गिरावट की प्रवृत्ति रही है।

<sup>5</sup> देखें [https://www.indiabudget.gov.in/doc/budget\\_speech.pdf](https://www.indiabudget.gov.in/doc/budget_speech.pdf) पर यूनिथन बजट भाषण - 2020-21 और "New ARC aimed at specific set of bad assets with PSBs: Das", 26 फरवरी 2021 का फाइनेंशियल एक्सप्रेस, और "Govt may provide some guarantee for bad bank, says FM", 8 फरवरी, 2021 का इकोनॉमिक टाइम्स।

<sup>6</sup> इस उछाल को 2011 के बाद की आर्थिक मंदी के भाग के रूप में समझाया जा सकता है, जिसमें बैंकों के एनपीए में वृद्धि देखी गई, खासकर इन्फ्रास्ट्रक्चर क्षेत्र में। भगवती और अन्य (2017) का तर्क है कि 2014 में एआरसी से संबंधित दिशा-निर्देशों में बदलाव के कारण भी यह उछाल आया है।





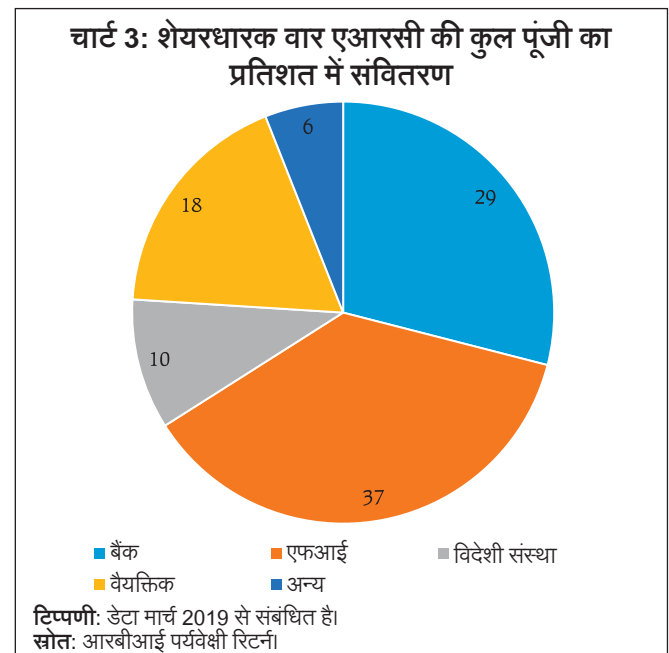
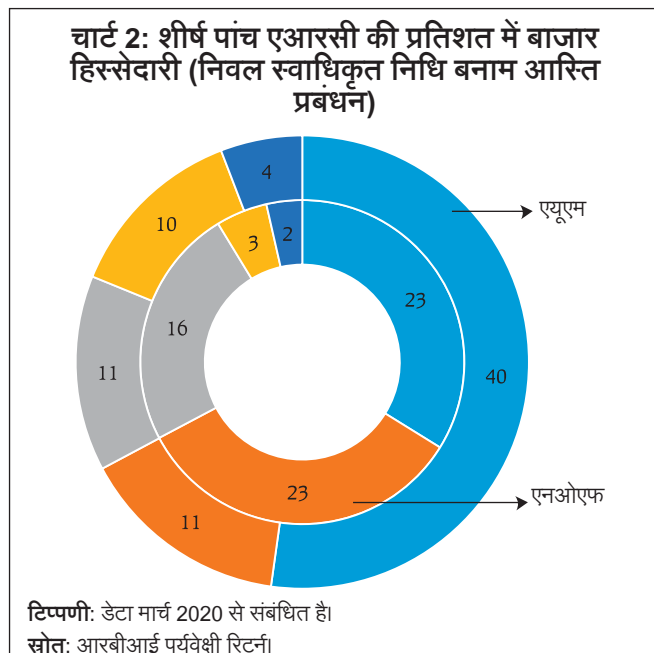
#### 4.2 संकेन्द्रण

हालांकि समय के साथ एआरसी की संख्या में वृद्धि हुई है, लेकिन उनका व्यवसाय अत्यधिक केंद्रित रहा है। मार्च 2020 में कुल एयूएम में से, लगभग 62 प्रतिशत और 76 प्रतिशत क्रमशः शीर्ष-तीन और शीर्ष-पांच एआरसी के पास थे। इसके अलावा, उद्योग के पूंजी आधार के संदर्भ में, 62 प्रतिशत शीर्ष तीन एआरसी

के पास था; शीर्ष पांच एआरसी के लिए संबंधित हिस्सेदारी 67 प्रतिशत थी (चार्ट 2)।

#### 4.3 शेयरधारिता पैटर्न

निजी क्षेत्र की संस्थाएं होने के नाते, एआरसी के प्रमुख शेयरधारक बैंक और अन्य वित्तीय संस्थाएं हैं (चार्ट 3)। अपने पूंजी आधार को बढ़ाने के लिए, एआरसी को 2016 में स्वचालित



मार्ग के माध्यम से 100 प्रतिशत प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) स्वीकार करने की अनुमति दी गई थी।<sup>7</sup> एफडीआई से संबंधित उदारीकरण के बावजूद, इन कंपनियों की कुल पूंजी में विदेशी संस्थाओं का हिस्सा छोटा ही है।

## 5. एआरसी के व्यवसाय परिचालन की मुख्य विशेषताएं

एआरसी के व्यवसाय मॉडल में तीन चरण हैं, जिनकी चर्चा नीचे की गयी है:

**चरण 1:** एआरसी द्विपक्षीय सौदों या नीलामी के माध्यम से बैंकों या वित्तीय संस्थाओं से एनपीए प्राप्त करते हैं। आस्ति अधिग्रहण के बाद, वे इस उद्देश्य के लिए विशेष रूप से स्थापित एक या एक से अधिक न्यासों के माध्यम से अर्हताप्राप्त संस्थागत क्रेता (क्यूआईबी) से प्रतिभूति रसीदों (एसआर) की सदस्यता के लिए योजनाएं बनाते हैं।<sup>8</sup> अर्जित एनपीए आस्तियां-विशिष्ट या पोर्टफोलियो-विशिष्ट योजनाओं में रखी जाती हैं; पूर्व योजना को तब अपनाया जाता है जब किसी बैंक या वित्तीय संस्था से प्राप्त कुल कर्ज बड़ा होता है, जबकि बाद की योजना तब लागू की जाती है जब अधिगृहीत कर्ज छोटा होता है, जिससे एआरसी को बैंक या वित्तीय संस्था के अलग कर्ज पोर्टफोलियो बनाने के लिए प्रोत्साहित किया जाता है। कर्ज या तो केवल नकद या नकद और एसआर को मिलाकर लिया जा सकता है। यह सुनिश्चित करने के लिए कि अधिग्रहण में एआरसी की अधिक भूमिका है, उन्हें सभी एसआर के मोचन तक निरंतर आधार पर प्रत्येक योजना के तहत एसआर के न्यूनतम 15 प्रतिशत का निवेश करना होगा।<sup>9</sup>

**चरण 2:** आस्ति अधिग्रहण के बाद, एआरसी समाधान के लिए योजना बनाने की प्रक्रिया शुरू करते हैं; योजना की अवधि प्रवर्तक द्वारा आस्ति के अधिग्रहण की तारीख से छह महीने तक होती है। विभिन्न प्रकार से समाधान किया जा सकता है, जिसमें उधारकर्ता के व्यवसाय प्रबंधन में परिवर्तन और अधिग्रहण,

<sup>7</sup> एफडीआई की यह बढ़ी हुई सीमा इस शर्त के अधीन थी कि किसी व्यक्तिगत विदेशी संस्थागत/पोर्टफोलियो निवेशक की शेयरधारिता एआरसी की कुल प्रदत्त पूंजी के 10 प्रतिशत से अधिक नहीं होनी चाहिए।

<sup>8</sup> "प्रायोजकों और उधारदाताओं से आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों द्वारा वित्तीय आस्तियों का अधिग्रहण" पर 6 दिसंबर 2019 के आरबीआई के दिशानिर्देश देखें।

<sup>9</sup> अगस्त 2014 में, एआरसी के लिए न्यूनतम एसआर सदस्यता को पहले के 5 प्रतिशत से बढ़ाकर 15 प्रतिशत कर दिया गया था।

उधारकर्ता के एक हिस्से या पूरे व्यवसाय की बिक्री या पट्टे पर देना, उधारकर्ता द्वारा देय कर्ज के भुगतान का पुनर्निर्धारण, प्रतिभूति ब्याज का प्रवर्तन, आदि।

**चरण 3:** समाधान के बाद, एआरसी कर्ज की वसूली शुरू करते हैं और एसआर के मोचन पर काम करते हैं। एआरसी को बकाया कर्ज की वसूली के लिए पांच साल की अवधि की अनुमति है। हालांकि, इस अवधि को उनके बोर्डों के अनुमोदन के अधीन आठ वर्ष तक बढ़ाया जा सकता है।

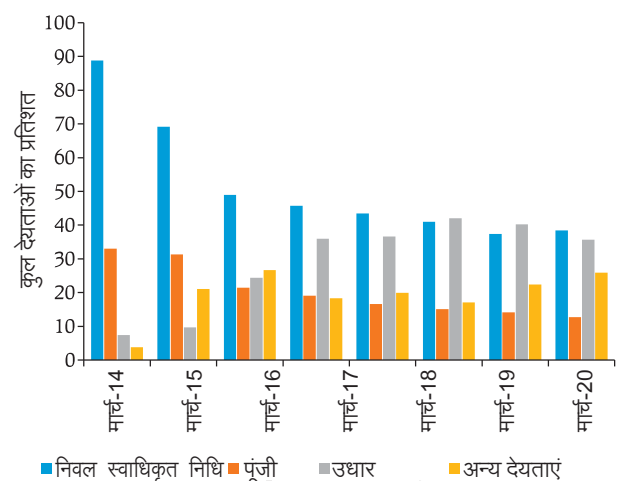
## 5.1 एआरसी के सामान्य परिचालन से संबंधित विशेषताएं

### 5.1.1 निधि के स्रोत

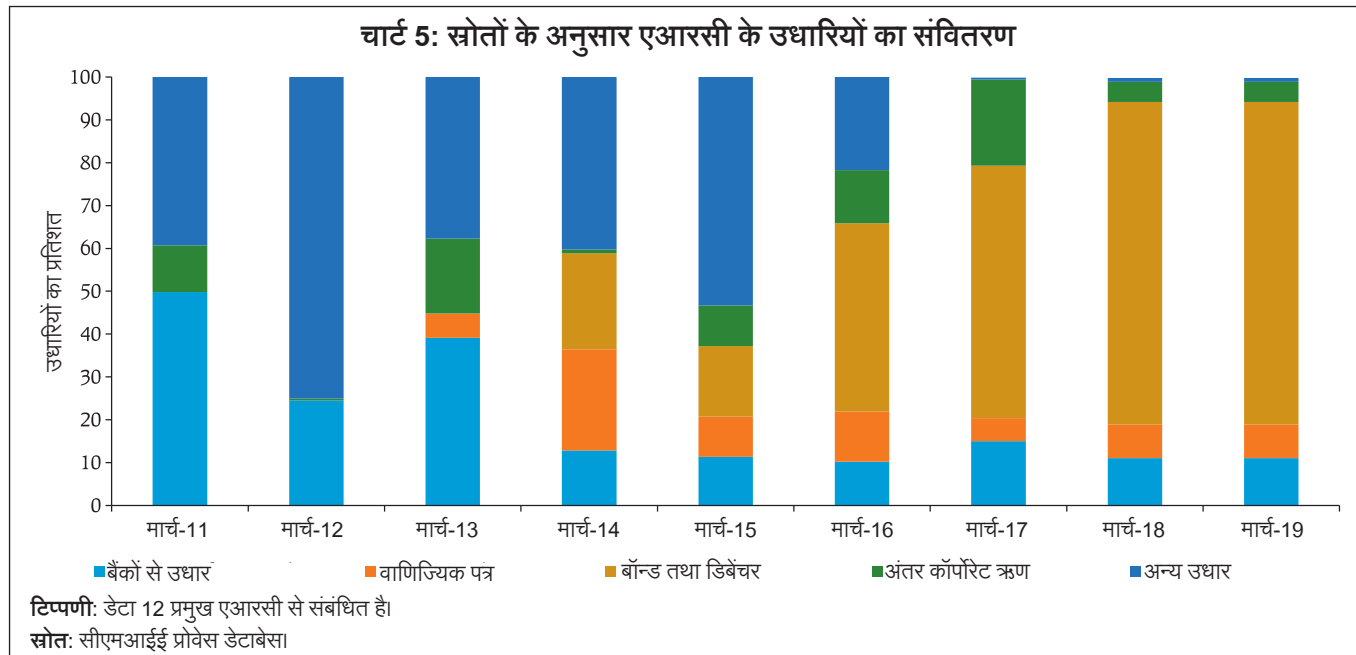
एआरसी के लिए उधार निधि का एक प्रमुख स्रोत है, जिसकी तुलना इन कंपनियों के निवल स्वाधिकृत निधि के साथ की जा सकती है (चार्ट 4)। निस्संदेह, पूंजी जुटाने में कोई बाधा सीधे इन कंपनियों की उधार पर बढ़ी हुई निर्भरता पर असर कर सकती है।

इसके अलावा, एआरसी के निधियों के स्रोत काफी हद तक बैंक केंद्रित स्वरूप के रहे हैं। जैसा कि पहले ही उल्लेख किया गया है, एआरसी का पूंजी आधार मुख्यतः घरेलू स्रोतों, विशेष रूप से बैंकों और वित्तीय संस्थाओं से बनाया गया है, जिसमें विदेशी स्रोत मामूली हैं। एआरसी की उधारी के विवरण

**चार्ट 4: प्रमुख स्रोतों के अनुसार एआरसी की देयताओं का संवितरण**



**टिप्पणी:** पूंजी निवल स्वाधिकृत निधि का एक हिस्सा है, लेकिन वैयक्तिक शेयर को दर्शाने के लिए इसे अलग से दिखाया गया है।  
**स्रोत:** आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न।



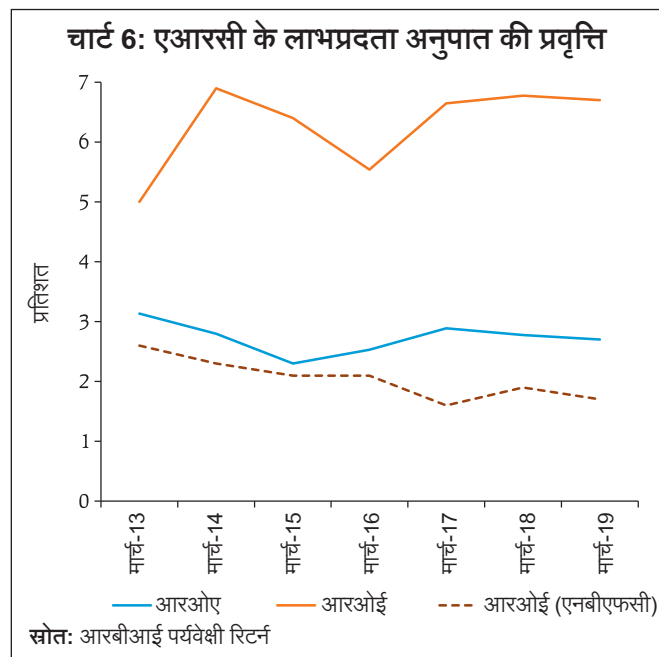
से बैंकों पर उनकी निर्भरता का पता चलता है। हाल के वर्षों में, बैंक उधारी के हिस्से में गिरावट आई है, बॉन्ड और डिबेंचर इन कंपनियों के लिए उधारी के प्रमुख स्रोत के रूप में उभर रहे हैं (चार्ट 5)।

### 5.1.2 लाभप्रदता

एआरसी के लिए प्रबंधन/न्यास शुल्क, वसूली और कर्ज की अधिग्रहण लागत के बीच के अंतर से मिलने वाली राशि, और बैंकों द्वारा शीघ्र वसूली के लिए दिए गए अतिरिक्त प्रोत्साहन, आय के प्रमुख स्रोत हैं। वर्तमान दिशा-निर्देशों के अनुसार, प्रबंधन शुल्क एसआर के निवल आस्ति मूल्य (एनएवी) से जुड़ा होता है (न कि पूर्व की तरह बकाया एसआर की मात्रा पर) ताकि वसूली पर ध्यान केंद्रित करने के लिए एआरसी को प्रोत्साहित किया जा सके। इसलिए, एआरसी के लिए कोई भी रिकवरी रेटिंग में कमी सीधे उनके प्रबंधन शुल्क को प्रभावित करता है।<sup>10</sup> न्यास द्वारा किए गए खर्चों को वसूली से पहले निकाला जाता है, इसके बाद प्रबंधन शुल्क और एआरसी को अतिरिक्त प्रोत्साहन दिया जाता है, और शेष राशि का उपयोग एसआर के मोचन के लिए किया जाता है। लीवरेज पर ब्याज लागत के अलावा एआरसी के

व्यय का एक बड़ा हिस्सा कर्ज के अधिग्रहण परिचालन व्यय और न्यास के मूल्यांकन के लिए किए गए शुल्क से संबंधित होता है।

एआरसी की लाभप्रदता की समग्र प्रवृत्ति से पता चलता है कि आस्तियों पर रिटर्न काफी हद तक (आरओए) 3 प्रतिशत के करीब स्थिर है (चार्ट 6)। जबकि इक्विटी पर रिटर्न में (आरओई)



<sup>10</sup> वसूली रेटिंग के बारे में खंड 5.2.3 में चर्चा की गयी है।

2014 के बाद अत्यधिक गिरावट देखी गयी है तथा 2016 के बाद से पुनर्जीवित होकर लगभग 7 प्रतिशत के करीब है। विशेष रूप से, एआरसी का आरओए उनके एनबीएफसी समकक्षों की तुलना में अधिक है।

## 5.2 एआरसी के परिचालन चरण की विशिष्ट विशेषताएं

### 5.2.1 आस्तियों का अधिग्रहण

एआरसी आम तौर पर बैंकों और वित्तीय संस्थाओं से आस्ति अर्जित करते हैं। प्रायोजक बैंकों के साथ द्विपक्षीय सौदे करने पर प्रतिबंध है, जबकि वित्तीय संस्थाओं के साथ द्विपक्षीय सौदों के लिए या बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा आयोजित नीलामी के लिए ऐसे कोई प्रतिबंध नहीं हैं। दो प्रकारों में से, अब तक एआरसी सौदों पर नीलामी का प्रभुत्व है (चार्ट 7)।

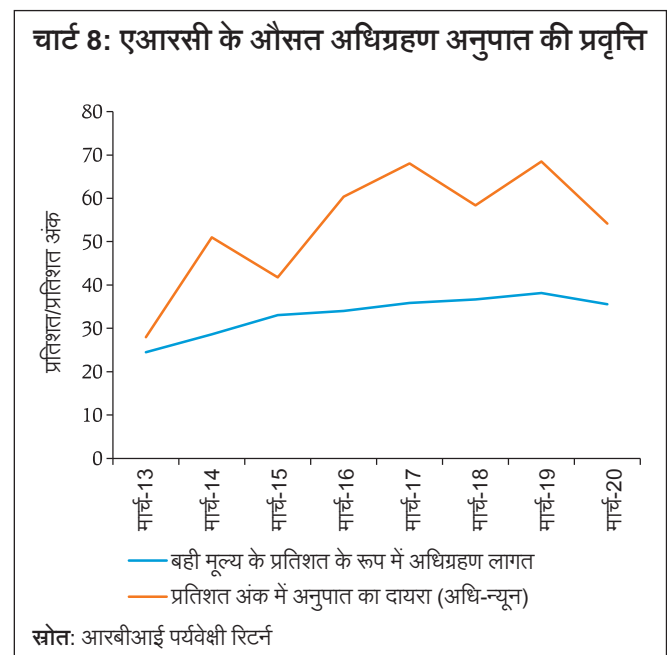
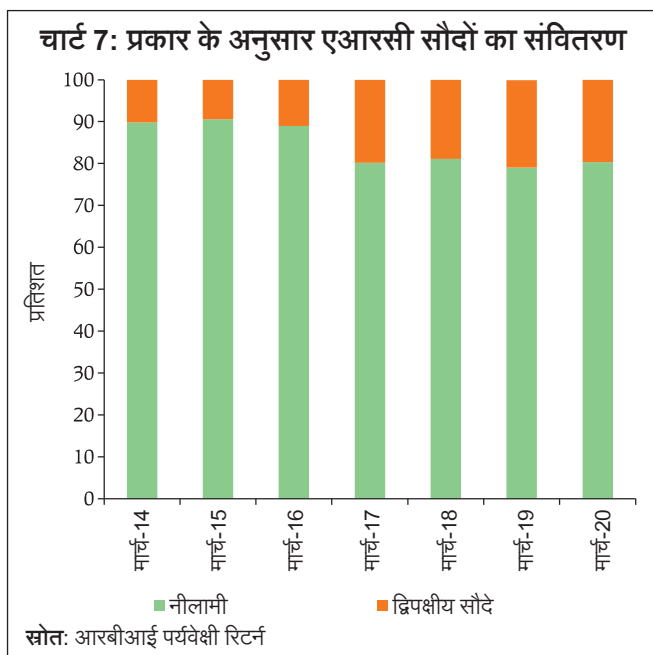
अधिग्रहण की प्रक्रिया में एआरसी के लिए अर्जित आस्तियों का मूल्यांकन एक महत्वपूर्ण व्यावसायिक चिंता है। यह ध्यान में रखते हुए कि एआरसी और बैंक बिक्री, सौदे के दो भाग हैं, उच्च अधिग्रहण अनुपात (आस्तियों के बही मूल्य में अधिग्रहण लागत के रूप में परिभाषित) बैंकों के पक्ष में है। अक्सर यह तर्क दिया जाता है कि कम अधिग्रहण अनुपात, और परिणामस्वरूप उच्च मार्जिन ने बैंकों को उनके बही-खातों में दबावग्रस्त आस्तियां लेने से रोक रखा है। समय के साथ, हालांकि औसत अधिग्रहण

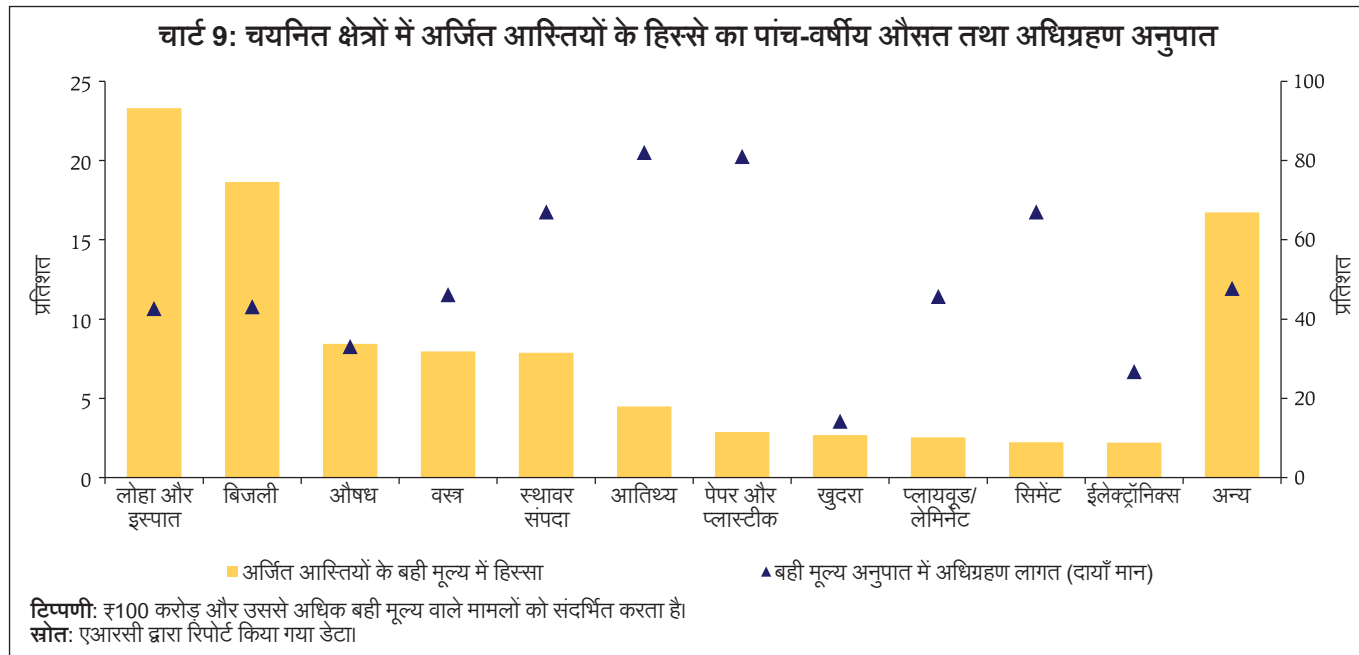
अनुपात धीरे-धीरे बढ़ा है तथा यह 30-35 प्रतिशत के दायरे में बना हुआ है। इसके अलावा, एआरसी में अधिग्रहण अनुपात में अत्यधिक अस्थिरता बनी हुई है तथा समय के साथ अस्थिरता और बढ़ती ही जा रही है (चार्ट 8)।

सभी क्षेत्रों के अधिग्रहण अनुपात में भी अत्यधिक अस्थिरता है। लोहा और इस्पात और बिजली क्षेत्र दो ऐसे क्षेत्र हैं जिनकी अर्जित आस्तियों में अपेक्षाकृत अधिक संकेंद्रण हैं, क्योंकि वे एनपीए से भी ग्रस्त हैं। इन दोनों क्षेत्रों में अधिग्रहण अनुपात काफी कम रहा है। इसके विपरीत, आतिथ्य और स्थावर संपदा का कुल अर्जित आस्तियों में एक छोटा हिस्सा है लेकिन उनका अधिग्रहण अनुपात अपेक्षाकृत अधिक रहा है (चार्ट 9)।

### 5.2.2 आस्तियों का समाधान

आस्तियों का अधिग्रहण केवल एआरसी के परिचालन की शुरुआत है; दूसरा चरण अर्जित आस्तियों के समाधान से संबंधित है। मोटे तौर पर, एक एआरसी द्वारा लिए गए समाधान दृष्टिकोण को या तो परिसमापन दृष्टिकोण या कार्यशील संस्था दृष्टिकोण या दोनों के मिलेजुले रूप में देखा जा सकता है। सटीक दृष्टिकोण का विकल्प अंतर्निहित आस्तियों की व्यवहार्यता का प्रेरक होता है।





विशेष रूप से एआरसी के समाधान प्रक्रिया को जैसा कि सारणी 2 में दर्शाया गया है पांच श्रेणियों में विभाजित किया जा सकता है, जिसमें ऐसे एआरसी को भी दर्शाया गया है जो अन्य तरीकों से भुगतान के स्थान पर कर्ज के पुनर्निर्धारण को पसंद करते हैं। प्रतिभूति हित को लागू करने के माध्यम से निपटायी गयी आस्तियों के प्रतिशत में समय के साथ लगातार गिरावट आई है। प्रबंधन में परिवर्तन या अधिग्रहण/आस्तियों पर कब्जा करना जैसे तरीकों का, समाधान के लिए कभी कभार उपयोग किया गया है।

### 5.2.3 एसआर की वसूली और मोचन

एआरसी के परिचालन का तीसरा चरण एसआर की वसूली और मोचन है। एसआर की वसूली एआरसी के प्रदर्शन का एक प्रमुख संकेतक है। विनियामक दिशानिर्देशों के अनुसार, एआरसी

को उनके द्वारा जारी एसआर का एनएवी प्रकट करना आवश्यक है, जिसका उपयोग निवेशकों द्वारा एसआर के मूल्यांकन के लिए किया जाता है। एनएवी का निर्धारण करने के लिए, एआरसी को एक मान्यता प्राप्त क्रेडिट रेटिंग एजेंसी (सीआरए) से रिकवरी रेटिंग प्राप्त करनी होगी। सीआरए आम तौर पर अपनाई गई समाधान प्रक्रिया के आकलन के आधार पर अपनी रिकवरी रेटिंग निर्धारित करता है।

निवल स्वाधिकृत निधि (एनओएफ) और एयूएम का संकेंद्रण एसआर के निर्गम में भी प्रतिबिंबित होता है जिस पर पहले चर्चा की गई थी; मार्च 2020 में जारी किए गए कुल एसआर का लगभग 62 प्रतिशत केवल दो एआरसी में ही है (चार्ट 10)।

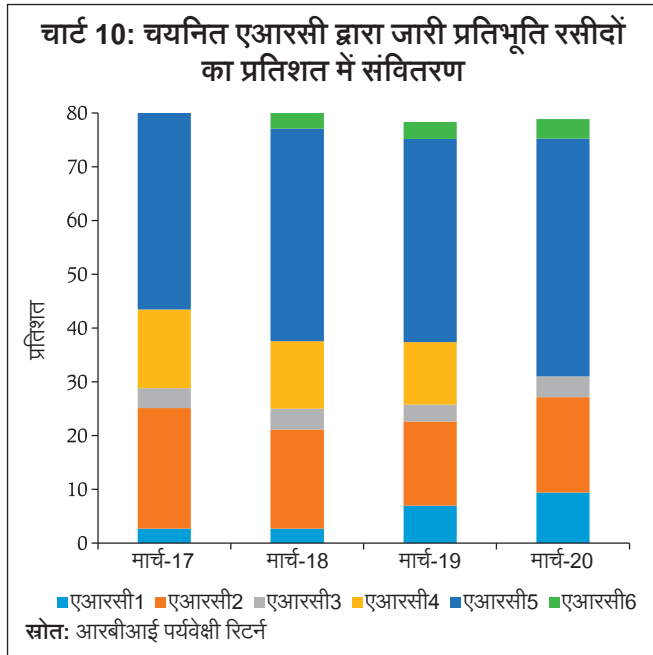
इसके अलावा, विशिष्ट सीमा से ऊपर एसआर रखने को प्रोत्साहित नहीं करने के लिए विनियमन में परिवर्तन के बावजूद बैंकों ने कुल एसआर के 70 प्रतिशत के करीब एसआर रखना जारी रखा है (चार्ट 11)।<sup>11</sup> इन लिखतों को सूचीबद्ध करने और उनकी खरीद-बिक्री को प्रोत्साहित करने को लेकर विनियामकीय दबाव होने के बावजूद, एसआर की सीमित गौण खरीद-बिक्री के

**सारणी 2: समाधान की पद्धति के अनुसार कुल निपटायी गयी आस्तियों का प्रतिशत में सवितरण**

समाधान की पद्धति	मार्च -16	मार्च-17	मार्च-18	मार्च-19	मार्च-20
1 कर्ज के भुगतान का पुनर्निर्धारण	37.0	36.5	36.8	35.7	32.0
2 प्रतिभूति हित का प्रवर्तन	32.0	35.1	31.5	28.6	26.6
3 उधारकर्ता की बकाया राशि का निपटान	30.0	24.8	25.2	28.4	26.0
4 आस्तित पर कब्जा	2.0	3.9	6.2	7.2	1.5
5 व्यवसाय की बिक्री	0.0	0.4	0.3	0.1	13.9

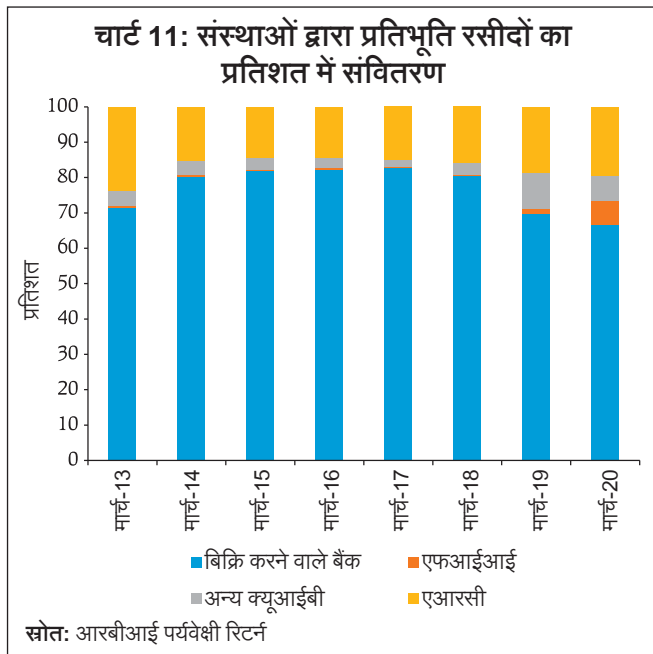
**स्रोत:** आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न।

<sup>11</sup> यह सुनिश्चित करने के लिए कि बैंकों द्वारा आस्तित की बिक्री वास्तविक बिक्री में परिणत होती है, एसआर रखने वाले बैंकों के लिए उनकी बेची गई आस्तियों द्वारा समर्थित एक सीमा निर्दिष्ट की गई थी। 1 अप्रैल 2018 से इस सीमा को उत्तरोत्तर 10 प्रतिशत तक बढ़ाया गया। सीमा से अधिक एसआर धारिता उच्च प्रावधान आवश्यकता के अधीन है।



लिए बिक्री करने वाले बैंकों का एसआर धारिता में प्रभुत्व का वर्णन प्रायः एक कारण के रूप में किया जाता है।<sup>12</sup>

बकाया एसआर का अवधि-वार ब्यौरा एआरसी की बही में पुराने एसआर का सकेंद्रण दर्शाता है। यह देखते हुए कि एआरसी



<sup>12</sup> सार्वजनिक पेशकश और प्रतिभूतिकृत ऋण लिखतों की सूची पर 26 जून 2018 की सेबी की अधिसूचना देखें।

**सारणी 3: प्रतिभूति रसीदों का अवधि-वार ब्यौरा (मार्च 2020 की स्थिति)**

वर्ष	कुल बकाया प्रतिभूति रसीदें (₹ करोड़)	अवधि (वर्ष)	राइट ऑफ का नियत वर्ष
2912-13 तथा उससे पूर्व	3,910 (3.6)	8 वर्ष से अधिक	2020-21
2013-14	16,393 (15.3)	7	2021-22
2014-15	15,333 (14.2)	6	2022-23
2015-16	9,401 (8.7)	5	2023-24
2016-17	15,603 (14.5)	4	2024-25
2017-18	14,834 (13.8)	3	2025-26
2018-19	18,084 (16.8)	2	2026-27
2019-20	14,318 (13.3)	1	2027-28
<b>कुल</b>	<b>1,07,877 (100.0)</b>	-	-
<b>भारत औसत अवधि</b>	-	<b>4.1</b>	-

**टिप्पणी:** कोष्ठक में दिए गए आंकड़े मार्च 2020 को बकाया प्रतिभूति रसीदों का प्रतिशत हिस्सा दर्शाते हैं।

स्रोत: आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न।

के पास एसआर को भुनाने के लिए पांच वर्ष की अवधि (आठ साल तक बढ़ायी जा सकती है, जैसा कि पहले चर्चा की गई थी), उनके मोचन प्रदर्शन को जारी किए गए एसआर की अवधि से प्रेरित होने की उम्मीद है। दूसरे शब्दों में, एसआर के बकाया स्टॉक में नए एसआर की प्रधानता होगी। हालांकि, मार्च 2020 तक बकाया एसआर में से लगभग 42 प्रतिशत पांच साल से अधिक अवधि के थे और राइट-ऑफ से बचने के लिए अगले चार वर्षों में उनका मोचन करना आवश्यक है (सारणी 3)।

### 6. निष्कर्षणात्मक टिप्पणियां

एआरसी भारत में आस्ति समाधान के लिए संस्थागत इन्फ्रास्ट्रक्चर का एक अभिन्न अंग रहा है। कई अन्य देशों के विपरीत, जिन्होंने बैंकिंग संकट या संकट जैसी स्थितियों के बाद पूर्व-निर्धारित अवधि के लिए आस्ति प्रबंधन कंपनियों के सार्वजनिक क्षेत्र मॉडल का प्रयोग किया, भारत ने अपने वित्तीय क्षेत्र के सुधारों के भाग के रूप में एआरसी को निजी क्षेत्र की संस्थाओं के रूप में प्रस्तुत किया। संविधान और अधिदेश में अंतर को देखते हुए, भारतीय एआरसी के विकास की प्रक्रिया



अन्य देशों में उनके समकक्षों की तुलना

भारत में एआरसी के विकास को उनकी संख्या और प्रबंधनाधीन आस्तियां दोनों के संदर्भ में वृद्धि और सुस्ती के चरणों द्वारा अंकित किया गया है। समष्टि आर्थिक स्थितियों और विनियामक वातावरण ने उन्हें आकार दिया है। रिज़र्व बैंक द्वारा अन्य बातों के साथ-साथ व्यापक रूप से एआरसी उद्योग को मजबूत करने, बैंकों द्वारा एनपीए की वास्तविक बिक्री सुनिश्चित करने, समाधान की प्रक्रिया में एआरसी की भागीदारी बढ़ाने और एसआर के लिए बाजार को गहरा करने के लिए विनियामक परिवर्तन किए गए हैं।

भारतीय एआरसी उद्योग की निम्नलिखित विशिष्ट विशेषताएं हैं: सबसे पहले, समय के साथ एआरसी की संख्या में वृद्धि के बावजूद, एयूएम और संबंधित एसआर जारी किए गए, और निवल स्वाधिकृत निधि के मामले में उद्योग में संकेंद्रण रहा है। दूसरा विनियामक प्रोत्साहन के बावजूद, और इस प्रकार इन कंपनियों के पूंजी आधार को बढ़ाने के लिए, वे मुख्य रूप से पूंजी के घरेलू स्रोतों, विशेष रूप से बैंकों पर निर्भर रहे हैं। तीसरे, इन कंपनियों के निजी स्वरूप को देखते हुए, वे अपने निधि के एक प्रमुख स्रोत के रूप में, विशेष रूप से बैंकों से उधार पर निर्भर हैं। यह देखते हुए कि बैंक न केवल एआरसी के प्रमुख शेयरधारक और उधारदाता हैं, बल्कि एआरसी को एनपीए के विक्रेता भी हैं, यह निगरानी करना आवश्यक हो सकता है कि क्या बैंकों और इन संस्थाओं के बीच निधि का कोई अप्रत्यक्ष संचलन हो रहा है। इस तरह के संचलन से एनपीए की वास्तविक बिक्री और एआरसी उद्योग के समग्र विकास पर असर पड़ सकता है।

एआरसी के व्यवसाय परिचालन को तीन प्रमुख चरणों में विभाजित किया जा सकता है, जैसे, आस्ति का अधिग्रहण, आस्ति का समाधान, और अंत में, एसआर की वसूली और मोचना। इनमें से प्रत्येक चरण की कुछ विशिष्ट विशेषताएं हैं। सबसे पहले, एआरसी उद्योग के लिए वर्तमान अधिग्रहण अनुपात लगभग 35 प्रतिशत है, जो एआरसी और आर्थिक गतिविधियों के क्षेत्रों में अत्यधिक अस्थिरता है। दूसरे, एआरसी ने मुख्य रूप से समाधान की एक पद्धति के रूप में भुगतान दायित्वों के पुनर्निर्धारण का

सहारा लिया है; प्रतिभूति हितों को लागू करने के माध्यम से समाधान में समय के साथ गिरावट देखी गई है। तीसरा, एआरसी की बहियों में पुराने एसआर का काफी संकेंद्रण है।

आईबीसी, 2016 भारत में आस्ति समाधान इन्फ्रास्ट्रक्चर के विकास में एक मील का पत्थर रहा है। हाल के वर्षों में आईबीसी के माध्यम से वसूल की गई आस्तियों के प्रतिशत में वृद्धि हुई है, जबकि एआरसी के माध्यम से वसूल की गई आस्तियों के प्रतिशत में गिरावट देखी गई है। हालांकि, विभिन्न चैनलों के माध्यम से वसूल की गई कुल आस्ति का लगभग 30 प्रतिशत एआरसी के माध्यम से है और आईबीसी के बाद भी एआरसी आस्ति समाधान के लिए एक पूरक तंत्र बनी हुई है।

कोविड-19 महामारी के बाद बैंकों और एनबीएफसी की आस्ति गुणवत्ता में परिवर्तन से एआरसी पर अधिक ध्यान आकर्षित हो सकता है। आगे बढ़ते हुए, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के एनपीए का समाधान करने के लिए एक नई आस्ति पुनर्निर्माण कंपनी की शुरुआत भी मौजूदा एआरसी परिचालन को आकार दे सकती है। भारतीय एआरसी उद्योग में एक अच्छी तरह से पूंजीकृत और अच्छी तरह से संरक्षित संस्था के प्रवेश के लिए एक निश्चित गुंजाइश है; ऐसी संस्था आस्ति समाधान तंत्र को और मजबूत करेगी।

#### संदर्भ:

Bergström, C., P. Englund, and P. Thorell (2003), "Securum and the Way Out of the Banking Crisis", *Summary of a Report commissioned by SNS (Centre for Business and Policy Studies)*, Stockholm.

Bhagwati, J., M. Shuheeb Khan and R. R. Bogathi (2017), "Can Asset Reconstruction Companies (ARCs) be Part Solution to the Indian Debt Problem?", *ICRIER Working Paper 338*.

Cerruti, C. (2018), "Public Asset Management Companies", World Bank presentation at <https://pubdocs.worldbank.org/en/531571527523031777/NPL-Conference-Day1-8-Caroline-Cerruti.pdf>

- Cerruti, C. and R. Neyens, (2016), Public Asset Management Companies- A Toolkit, *World Bank Group*.
- Dreyer, M., (2020), *Preliminary YPFS discussion Draft, Danaharta*.
- Ernst and Young (2020), "Management of Non-performing Loans", Presentation at [www.assets.ey.com](http://www.assets.ey.com).
- Fung, B., J. George, S. Hohl and G. Ma (2004), "Public Asset Management Companies in East Asia: A Comparative Study", FSI Occasional Paper No. 3.
- IBBI (2019), *Understanding the IBC- A Handbook*, New Delhi.
- Reserve Bank of India (2018), *Report of the Expert Committee on NPAs and Frauds*, Mumbai.
- World Bank (1997), *Implementation Completion Report - Republic of Ghana*.

## क्षमता उपयोग और मुद्रास्फीति के बीच संबंध: भारतीय विनिर्माण क्षेत्र का अध्ययन\*

क्षमता उपयोग (सीयू) अर्थव्यवस्था की मांग और निवेश संभावनाओं का आकलन करने के लिए एक महत्वपूर्ण आर्थिक संकेतक है और प्रारंभिक मुद्रास्फीति दबाव का एक विश्वसनीय संकेत प्रदान करने के लिए माना जाता है। इस आलेख में रिजर्व बैंक के ऑर्डर बुक्स, इन्वेंट्री और कैपेसिटी यूटिलाइजेशन सर्वे द्वारा अनुमानित सीयू और वैकल्पिक पद्धति का उपयोग करके निर्मित सीयू की लंबी अवधि की श्रृंखला का उपयोग करके सीयू-निर्माण और मूल्य लिंकेज की आनुभविक रूप से जांच करने का प्रयास किया गया है। निष्कर्ष से पता चलता है कि सीयू और डब्ल्यूपीआई-विनिर्माण आधारित मुद्रास्फीति के बीच संबंध अलग-अलग नमूना अवधियों में भिन्न होता है। विनिर्माण मुद्रास्फीति के भावी मार्ग का आकलन करने के लिए समग्र स्तर के सीयू की विवेकपूर्ण तरीके से व्याख्या करने की जरूरत है।

### भूमिका

क्षमता उपयोग (सीयू) एक निश्चित अवधि के दौरान वांछित आउटपुट का उत्पादन करने के लिए उपलब्ध संसाधनों का उपयोग करके स्थापित क्षमता का उपयोग कर रहा है। सरल शब्दों में, सीयू संभावित उत्पादन की तुलना में वास्तविक उत्पादन का अनुपात है जिसे सामान्य परिस्थितियों में उत्पादित किया जा सकता है। संभावित उत्पादन क्षमता उपलब्ध पूंजी (अर्थात्, मशीन/उपकरण, भवन/कारखाना, आदि) और श्रम पर निर्भर करती है ताकि सामान्य डाउनटाइम को ध्यान में रखते हुए और मशीनरी और उपकरणों को संचालित करने के लिए इनपुट की उपलब्धता पर्याप्त मानकर वास्तविक कार्य अनुसूची के ढांचे के

\* उद्यम सर्वेक्षण प्रभाग, सांख्यिकी और सूचना प्रबंधन विभाग के विजया गंगादारन और सुप्रिय मजूमदार द्वारा तैयार किया गया है। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों को व्यक्त नहीं करते हैं। लेखक दिव्या गुप्ता द्वारा सीयू की लंबी अवधि की श्रृंखला के विकास की दिशा में किए गए प्रारंभिक कार्य को अभिस्वीकृत करते हैं, जिन्होंने 2019 में एक छोटी अवधि के लिए डिवीजन में एक रिसर्च इंटरन के रूप में काम किया। सर्वेक्षण डेटा का नवीनतम दौर 7 अप्रैल, 2021 को आरबीआई की वेबसाइट <https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=20353> पर जारी किया गया था। पिछला आलेख आरबीआई बुलेटिन के सितंबर 2016 अंक में प्रकाशित हुआ था और इसे [https://www.rbi.org.in/Scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=16449](https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=16449) पर देखा जा सकता है।

भीतर टिकाऊ आधार पर अधिकतम उत्पादन स्तर का उत्पादन किया जा सके। किसी भी निर्माण प्रक्रिया में, उत्पादन क्षमता की स्थापना और इसका उपयोग व्यावसायिक संभावनाओं, प्रचलित और अपेक्षित मांग स्थितियों पर निर्भर करता है। सीयू एक अर्थव्यवस्था में मांग की स्थिति को दर्शाता है, जहां उत्पादन प्रक्रियाएं बदलती मांग पर प्रतिक्रिया करती हैं और सीयू में तदनुसार उतार-चढ़ाव होता है। बढ़ती मांग सामान्य मूल्य स्तर पर ऊपर की ओर दबाव में तब्दील हो सकती है और इसलिए उच्च सीयू मुद्रास्फीति में वृद्धि के साथ हो सकता है। हालांकि, साहित्य का यह भी मत है कि सीयू और मुद्रास्फीति के बीच संबंध समय के साथ बदलते रहते हैं। इसलिए कीमतों के साथ क्षमता उपयोग संबंध और मुद्रास्फीति के लिए इसकी भविष्यसूचक शक्ति को समझने के लिए अनुभवजन्य अन्वेषण की आवश्यकता है।

वर्तमान में, भारत में, विनिर्माण क्षेत्र में सीयू का एक भी आधिकारिक अनुमान नहीं है। कंपनियों के वार्षिक लेखा समान रूप से आवश्यक मापदंडों की रिपोर्ट नहीं करते हैं। औद्योगिक उत्पादन डेटा और सर्वेक्षण का उपयोग संयंत्र या कंपनी स्तर पर सीयू दरों में कुछ अंतर्दृष्टि प्राप्त करने और फिर उद्योग या अर्थव्यवस्था स्तर पर एकत्रित करने के वैकल्पिक तरीके हैं। सीयू में अंतर्दृष्टि प्रदान करने वाले सर्वेक्षणों को मोटे तौर पर दो श्रेणियों में वर्गीकृत किया जा सकता है; गुणात्मक: व्यावसायिक प्रवृत्ति/शर्त सर्वेक्षण (उदाहरण के लिए, रिजर्व बैंक का औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण), और सर्वेक्षण जो स्थापित क्षमता के उपयोग पर वास्तविक डेटा (जैसे, ऑर्डर बुक, इन्वेंट्री और रिजर्व बैंक की क्षमता उपयोग सर्वेक्षण (ओबीआईसीयूएस)) एकत्र करते हैं। ओबीआईसीयूएस 2008 में शुरू किया गया एक तिमाही मात्रात्मक सर्वेक्षण है, जो समग्र सीयू स्तर प्राप्त करने के लिए फर्म स्तर पर उत्पाद-वार उपयोग की गई उत्पादन क्षमता के बारे में जानकारी एकत्र करता है। ऑर्डर बुक ग्रोथ के साथ ज्यादा सीयू, अर्थव्यवस्था में मजबूत मांग की स्थिति का संकेत देता है।

देश की प्रथाओं के एक अध्ययन से पता चलता है कि कई देशों द्वारा सीयू दर का आधिकारिक अनुमान जारी नहीं किया जाता है। हालांकि, कुछ देशों में, विनिर्माण क्षेत्र के लिए सीयू अनुमानों का संकलन और प्रसार या तो केंद्रीय बैंक या सरकार के सांख्यिकी विभाग द्वारा किया जाता है और अनुमान मुख्य रूप से

विभिन्न औद्योगिक सर्वेक्षणों पर आधारित होते हैं (मुखर्जी और मिश्रा, 2012)<sup>1</sup>।

कुछ शोध कार्यों में ओबीआईसीयूएस से प्राप्त सीयू और आउटपुट गैप और निवेश के बीच संबंधों का पता लगाया गया है, जबकि यह अध्ययन भारतीय विनिर्माण क्षेत्र के संदर्भ में कीमतों और सीयू संबंधों को मान्य करने का प्रयास करता है। शेष लेख चार खंडों में व्यवस्थित है। खंड II उत्पादन क्षमता के उपयोग, कीमतों और मुद्रास्फीति के बीच संबंध के बारे में संक्षिप्त साहित्य प्रदान करता है। खंड III में सर्वेक्षण-आधारित सीयू दर और वैकल्पिक पद्धति द्वारा गणना की गई इसकी लंबी अवधि की श्रृंखला के शोधपरक तथ्यों को प्रस्तुत किया गया है। अनुभवजन्य परिणाम खंड IV में प्रस्तुत किए गए हैं और समापन टिप्पणियों को खंड V में संक्षेपित किया गया है।

## II. क्षमता उपयोग और कीमतों का संबंध: साहित्य समीक्षा

कीन्स ने अपने रोजगार, ब्याज और धन के सामान्य सिद्धांत में कहा है कि जिस तीव्रता के साथ पूंजी, श्रम जैसे उत्पादन के कारकों का उपयोग किया जाता है, वह उत्पादन की लागत और बदले में मुद्रास्फीति पर प्रभाव डालता है। यदि अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगार स्तर से काफी नीचे काम कर रही है, तो एक मौद्रिक नीति प्रेरित कुल मांग आघात के परिणामस्वरूप मजदूरी में वृद्धि नहीं होगी और फर्म द्वारा आवश्यक अतिरिक्त श्रम वर्तमान मजदूरी दर पर उपलब्ध होगा। हालांकि, जब कंपनियां कुल मांग में थोड़ी वृद्धि के साथ सीयू के अपने चरम स्तर पर पहुंच जाती हैं, तो कीमतें तेज गति से बढ़ सकती हैं।

लगातार मांग की स्थिति उत्पादकों को अपने पूंजीगत स्टॉक का विस्तार करने के लिए प्रेरित कर सकती है या फर्म उत्पाद की कीमतें बढ़ाकर उच्च लाभ मार्जिन हासिल करने का प्रयास कर सकती हैं। इस प्रकार, सीयू के उच्च स्तर के बाद मुद्रास्फीति का दबाव हो सकता है। हालांकि, अगर फर्म बाजार की शक्ति का दोहन करने में सक्षम है, तो कीमत में वृद्धि सीमांत लागत में वृद्धि के बराबर नहीं होगी; उस स्थिति में, सीमांत लागत से अधिक मूल्य के मार्कअप का वर्तमान उत्पादन स्तरों से सरल संबंध नहीं

होगा। भविष्य में भी लगातार मांग की उम्मीद पर, फर्म उत्पादन क्षमता में वृद्धि के लिए जा सकते हैं और बाजार की मांग को पूरा करने के लिए निवेश कर सकते हैं और श्रमिकों को काम पर रख सकते हैं। क्षमता में वृद्धि के साथ, वर्तमान उत्पादन स्तरों के आधार पर सीयू दर धीरे-धीरे अपने 'सामान्य' स्तर पर वापस आ जाएगी। इसके अलावा, सीयू और कीमत परिवर्तन के बीच संबंध हमेशा सकारात्मक दिशा में नहीं होना चाहिए। बाजार की शक्ति या अल्पकालिक बढ़ते रिटर्न की उपस्थिति में, आर्थिक सिद्धांत क्षमता उपयोग और कीमत परिवर्तन के बीच एक नकारात्मक सहसंबंध की संभावना को स्वीकार करता है (कोराडो और मैटी, 1997)। इसका मतलब है कि कंपनियां उपयोग बढ़ाकर और कीमतों को नीचे ला कर लाभ को अधिकतम करेंगी।

इसके अलावा, जब उद्योग के पास अतिरिक्त क्षमता होती है, तो बाजार की प्रतिस्पर्धा से कीमत वृद्धि को नियंत्रित करने की संभावना होती है; और कमजोर मांग की स्थिति में, सीयू दर कम होगी, और इसका कीमतों पर कोई प्रभाव नहीं पड़ सकता है। इस प्रकार, सीयू और मूल्य परिवर्तन के बीच संबंध पूरे समय और पूरे बाजारों में स्थिर नहीं रह सकते हैं। कई अन्य आर्थिक कारक हैं जो इस समीकरण को प्रभावित करेंगे जैसे कि तकनीकी प्रगति जिसका सीयू और आउटपुट स्तर पर सकारात्मक प्रभाव हो सकता है, वैश्विक व्यापार में वृद्धि, विनिमय दर, आयातित वस्तुओं के कारण मुद्रास्फीति, मौद्रिक नीति रुख आदि, जो सीयू और कीमतें दोनों को अलग-अलग प्रभावित कर सकते हैं।

सीयू चक्रीय होने के कारण, कीमतों के साथ इसका संबंध चक्र में इसकी स्थिति के आधार पर बदल सकता है। कारोबारी चक्रों को चार अलग-अलग चरणों के रूप में पहचाना जाता है: न्यूनतम, विस्तार, शिखर और संकुचन। एक विशिष्ट व्यापार चक्र के लिए, सीयू चक्र के चार चरणों और कीमतों के बीच संभावित लिंक सारणी 1 में प्रस्तुत किए गए हैं।

आम तौर पर, यह माना जाता है कि सीयू में वृद्धि भविष्य में मुद्रास्फीति के दबाव का संकेत है, लेकिन जरूरी नहीं कि यह हमेशा सच हो। दोनों संकेतकों के बीच संबंध भिन्न हो सकते हैं और साहित्य में नकारात्मक संबंधों के संदर्भ भी मिलते हैं। उद्योग के सीयू और संयुक्त राज्य अमेरिका के लिए सीपीआई आधारित वार्षिक तिमाही-दर-तिमाही मुद्रास्फीति के अध्ययन में, फिन

<sup>1</sup> देश की प्रथाओं के विवरण के लिए, भारतीय संदर्भ में किए गए कार्यों की चुनिंदा साहित्य समीक्षा की गयी और सीयू गणना की विभिन्न पद्धतियों के लिए मुखर्जी और मिश्रा (2012) का संदर्भ लें।

### सारणी 1: कारोबार चक्र-सीयू और कीमतों के बीच संबंध

चरण 1- वृद्धि चरण कुल मांग में वृद्धि के साथ सीयू दर लगातार बढ़ सकती है।	उत्पादन लागत में कोई वृद्धि नहीं होने तक कीमतें समान रहेंगी।
चरण 2- व्यस्ततम अवधि के निकट सीयू दरें काफी अधिक हैं क्योंकि अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगार और उत्पादन क्षमता की ओर बढ़ती है।	इस स्तर पर मूल्य वृद्धि अपेक्षित है क्योंकि अतिरिक्त कारक (पूंजी और श्रम) जुड़ गए हैं।
स्टेज 3- चक्र का परिणाम उत्पादन क्षमता में वृद्धि होने पर सीयू दर में गिरावट आती है।	कीमतें बहुत जल्दी प्रभावित नहीं होंगी क्योंकि मूल्य समायोजन सीयू की तुलना में धीमा हो सकता है।
चरण 4- 'सामान्य' सीयू स्तर सीयू या तो कम है या औसत स्तर पर काम कर रहा है क्योंकि कुल मांग या तो गिर गई है या मांग की स्थिति सामान्य है।	मूल्य समायोजन हो सकता है।

(1996) ने मुद्रास्फीति और सीयू संबंधों की व्याख्या की पेशकश करने के लिए एक नवशास्त्रीय सिद्धांत तैयार किया। इसमें कहा गया है कि ऊर्जा की कीमतों में झटके के जवाब में मुद्रास्फीति और उपयोग का नकारात्मक सह-संचलन होता है। ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि, ऊर्जा के उपयोग को अधिक महंगा बनाकर, उत्पादन में ऊर्जा इनपुट को कम करती है। चूंकि पूंजी के उपयोग के लिए ऊर्जा की आवश्यकता होती है, ऊर्जा के साथ-साथ उपयोग में भी गिरावट आनी चाहिए और यह आउटपुट संकुचन मुद्रा वृद्धि में कमी की भरपाई के अभाव में मुद्रास्फीति में वृद्धि को प्रेरित करता है। लेखक ने आगे दिखाया कि कैसे उत्पादन तकनीक को झटके जो सीधे तौर पर धन वृद्धि से समायोजित होते हैं, उपयोग और मुद्रास्फीति के बीच सकारात्मक सह-संचलन का एक महत्वपूर्ण स्रोत हैं।

हालांकि कीन्स सिद्धांत को मूल्य स्तर और उपयोग के बीच संबंध के रूप में माना गया था, हालिया साहित्य मुद्रास्फीति को सीयू से जोड़ता है। फेडरल रिज़र्व बोर्ड और कोर मुद्रास्फीति (व्यक्तिगत उपभोग व्यय आधारित) द्वारा विनिर्माण सीयू के बीच संबंधों की जांच करते हुए, डॉटसी और स्टार्क (2005) ने तर्क दिया कि यह संबंध स्थिर नहीं है। उपयोग और मुद्रास्फीति का संयुक्त व्यवहार कई कारणों से समय के साथ भिन्न हो सकता है। संबंध मूलभूत कारकों के प्रति संवेदनशील हो सकते हैं जो

अर्थव्यवस्था को चला रहे हैं और जिस तरह से मौद्रिक नीति उन बुनियादी बातों पर प्रतिक्रिया करती है। यह आर्थिक परिस्थितियों पर संबंधों को काफी जटिल और सशर्त बनाता है। इसलिए, लेखकों के अनुसार, क्षमता उपयोग मुद्रास्फीति को कैसे प्रभावित करेगा, इस बारे में अनुमान लगाना थोड़ा मुश्किल है और यह अर्थव्यवस्था को प्रभावित करने वाले झटके के प्रकार और उन झटकों के लिए केंद्रीय बैंक की प्रतिक्रिया दोनों पर निर्भर करता है। यह लेख भारतीय विनिर्माण क्षेत्र के लिए विशिष्ट डेटा का उपयोग करते हुए सीयू और मुद्रास्फीति के बीच गैर-स्थिर संबंधों के तर्क का परीक्षण करता है।

### III. शोधपरक तथ्य

#### सर्वेक्षण विधि द्वारा सीयू अनुमान (ओबीआईसीयूएस)

ओबीआईसीयूएस सर्वेक्षण प्रश्नावली को 2,500 निर्माण कंपनियों के एक निश्चित पैनल के बीच मांगा जाता है, जो व्यापार प्रवृत्ति सर्वेक्षण के साथ आम है। सर्वेक्षण के लिए उपयोग की जाने वाली नमूनाकरण पद्धति उद्देश्यपूर्ण (गैर-यादृच्छिक) है और कंपनियों को सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों में उद्योगों के अच्छे आकार-मिश्रण के लिए सूचीबद्ध किया गया है। पैनल को समय-समय पर अपडेट किया जाता है (नई कंपनियों को जोड़ने या बंद/मर्ज की गई कंपनियों को हटाने के साथ)। हालांकि, सर्वेक्षण का जवाब स्वैच्छिक है और प्रतिक्रिया दर लगभग 45-50 प्रतिशत है।

सर्वेक्षण प्रश्नावली ऑर्डर बुक (निर्यात ऑर्डर सहित), इन्वेंट्री (तैयार माल और कार्य-प्रगति), उत्पाद-वार स्थापित क्षमता, भौतिक रूप से उत्पादित मात्रा, स्थापित क्षमता का उपयोग और मूल्य अवधि में वास्तविक उत्पादन संबंधी डेटा तिमाही आधार पर मांगती है। प्रश्नावली के तीन खंड हैं: खंड 1 कंपनी के पहचान विवरण के बारे में है; ब्लॉक 2 में ऑर्डर बुक और इन्वेंट्री की जानकारी है और ब्लॉक 3 कंपनियों द्वारा निर्मित उत्पादों के लिए स्थापित क्षमता विवरण के उपयोग के संग्रह के बारे में है। वर्तमान में, कंपनियों द्वारा रिपोर्ट किए गए विनिर्मित उत्पादों के उद्योग वर्गीकरण के लिए राष्ट्रीय औद्योगिक वर्गीकरण (एनआईसी-2008) कोड (5 अंकों) का उपयोग किया जा रहा है।



कुल स्तर पर सीयू दर की गणना कंपनियों द्वारा रिपोर्ट की गई 5 अंकों (एनआईसी-2008) उद्योग कोड स्तर से पहले चरण में 3-अंकीय समूह स्तर तक स्थापित क्षमता के उत्पाद-वार उपयोग के एकत्रीकरण के साथ की जाती है। भारत औसत की गणना रिपोर्ट किए गए मूल्य के संदर्भ में, उत्पाद की स्थापित क्षमता के समानुपाती होने के साथ की जाती है। फिर 2 अंक और अंतिम समग्र सीयू दर गणना सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) का उपयोग करके क्रमशः 3-अंकीय और 2-अंकीय स्तर एनआईसी-2008 कोड पर भार के रूप में किया जाता है, भार उद्योग के वार्षिक सर्वेक्षण (एसआई), 2013-14 से लिया जा रहा है<sup>2</sup>।

वर्ष 2008 में अपनी स्थापना के बाद से ओबीआईसीयूएस आधारित सीयू दरों की समय श्रृंखला, डबल्यूपीआई-विनिर्माण आधारित (वर्ष-दर-वर्ष) मुद्रास्फीति और औद्योगिक उत्पादन के डी-ट्रेंडेड इंडेक्स (आईआईपी)- निर्माण के साथ चार्ट 1 में प्रस्तुत की गई है<sup>3</sup>। सीयू दरें अर्थव्यवस्था में विनिर्माण गतिविधियों को ट्रैक करने में काफी हद तक सक्षम हैं, जैसा कि विनिर्माण क्षेत्र के

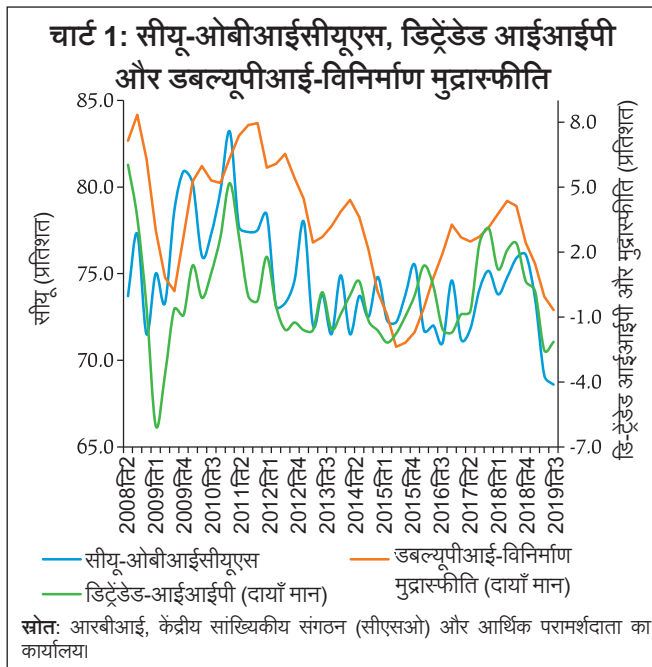
लिए डी-ट्रेंडेड आईआईपी के साथ उनके सह-संचलन में परिलक्षित होता है<sup>4</sup>। दिसंबर 2018 और मार्च 2019 तिमाही को छोड़कर, जिसमें सीयू 76 प्रतिशत था, जून 2013 के बाद से कुल स्तर सीयू 70-75 प्रतिशत की सीमा में चला गया है, ।

इसके अलावा, जून 2008 के बाद से गणना की गई सीयू दर, 46 प्रतिशत पर डबल्यूपीआई-विनिर्माण आधारित मुद्रास्फीति के साथ समसामयिक रूप से सकारात्मक सहसंबंध था, जबकि गुणांक 53 प्रतिशत तक बढ़ जाता है और महत्वपूर्ण होता है जब सीयू दरों को तिमाही अंतराल पर लिया जाता है। सीयू की उच्च दर अर्थव्यवस्था में मजबूत मांग का संकेत देती है और यह निकट अवधि में मुद्रास्फीति में संभावित वृद्धि का संकेत भी हो सकता है। फर्म स्तर के आंकड़ों से संकेत मिलता है कि सीयू में तिमाही बदलाव आम तौर पर मांग में बदलाव के कारण होते हैं। कीमतें स्थिर हैं और मांग में गिरावट पर कंपनियां इसे तुरंत कम नहीं कर सकती हैं, वे कीमतों को कम करने की प्रतीक्षा करेंगे जबकि सीयू और अधिक तेजी से नीचे जा सकता है। उदाहरण के लिए, सितंबर 2018 से सितंबर 2019 के दौरान ओबीआईसीयूएस आधारित सीयू दर 5.7 प्रतिशत अंक गिरकर 74.8 प्रतिशत से 69.1 प्रतिशत हो गई, जबकि इस अवधि के दौरान मूल्य स्तर लगभग समान रहा (-0.06 प्रतिशत की वार्षिक मुद्रास्फीति के साथ)।

सीयू की एक लंबी अवधि की श्रृंखला इस संबंध को और अधिक तलाशने में मदद कर सकती है क्योंकि ओबीआईसीयूएस का समय श्रृंखला डेटा इसके लिए पर्याप्त नहीं हो सकता है। इसलिए, लंबी अवधि के क्षितिज पर सीयू दरों की गणना करने के लिए एक वैकल्पिक विधि का उपयोग किया जाता है जो सीयू में चक्रीय पैटर्न और मूल्य परिवर्तन के साथ इसके संबंध का अध्ययन करने की अनुमति देता है।

### वैकल्पिक पद्धति विधि के साथ सीयू अनुमान - व्हार्टन पद्धति

चूंकि आरबीआई की सीयू की सर्वेक्षण-आधारित समय श्रृंखला केवल जून-2008 तिमाही से उपलब्ध है, और सीयू के चक्रीय पैटर्न का अध्ययन करने के लिए, एक लंबी समय श्रृंखला आवश्यक है, व्हार्टन पद्धति को लागू करके एक वैकल्पिक सीयू श्रृंखला प्राप्त की जाती है। विधि को इसलिए चुना जाता है क्योंकि इसके लिए उत्पादन डेटा की आवश्यकता होती है जो मासिक आवृत्ति पर आसानी से उपलब्ध होता है। राष्ट्रीय सांख्यिकी



<sup>2</sup> सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं के एकत्रीकरण और सीयू की गणना की पद्धति को 2017 में बदल दिया गया था। इससे पहले की कार्यप्रणाली रिजर्व बैंक के बुलेटिन के दिसंबर 2011 के अंक में प्रकाशित हुई थी (लिंक- [https://www.rbi.org.in/Scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=12775](https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=12775)) जबकि वर्तमान पद्धति के बारे में विवरण आरबीआई प्रेस विज्ञप्ति दिनांक 4 अक्टूबर, 2017 में प्रकाशित किया गया था और <https://www.rbi.org.in/scripts/PublicationsView.aspx?Id=18031> पर उपलब्ध था।

<sup>3</sup> होड्रिक-प्रेसकोट (एचपी) फिल्टर पद्धति का उपयोग करके आईआईपी में प्रवृत्ति घटक को हटा दिया गया है।

<sup>4</sup> इस आलेख में विश्लेषण, जिसका उद्देश्य सीयू और मुद्रास्फीति के बीच लंबे समय तक चलने वाले संबंधों का अध्ययन करना है, केवल कोविड-19 से पूर्व की अवधि तक ही सीमित है क्योंकि अध्ययन में उपयोग की जाने वाली डेटा श्रृंखला महामारी के कारण गंभीर रूप से प्रभावित हुई थी।



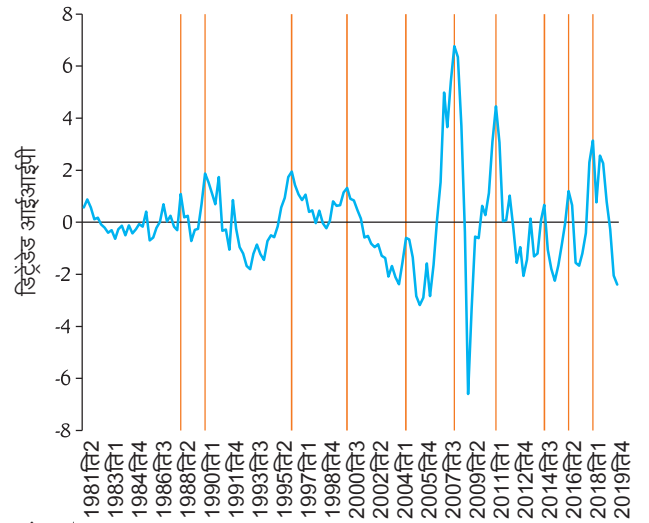
कार्यालय द्वारा जारी मासिक आईआईपी-विनिर्माण डेटा का तिमाही औसत वास्तविक आउटपुट के रूप में लिया जाता है<sup>5</sup>। आईआईपी चक्र में अधिकतम उत्पादन बिंदु, जहां एक अवधि में उत्पादन पूर्ववर्ती और बाद की अवधि से अधिक होता है, तब पहचान की जाती है और यह माना जाता है कि इन चक्रीय शिखरों पर उत्पादन क्षमता उत्पादन को इंगित करता है यानी, उद्योग उस व्यस्ततम समय में उत्पादन कर सकता है फिर अनुमानित क्षमता उत्पादन के प्रतिशत के रूप में वास्तविक उत्पादन को व्यक्त करके सीयू दरों की गणना की जाती है और अधिकतम बिंदुओं पर सीयू दर 100 प्रतिशत है।

बीच की अवधि के दौरान यानी दो व्यस्ततम के बीच, अंतर्वेशन द्वारा क्षमता उत्पादन प्राप्त किया जाता है। अंतर्वेशन केवल क्रमिक व्यस्ततम अवधि को सीधी रेखा से जोड़कर किया जाता है। चूंकि वास्तविक उत्पादन रैखिक रूप से उत्पन्न संभावित उत्पादन से कम है, शिखर के बीच उपयोग दर 100 प्रतिशत से कम है। पहली व्यस्ततम अवधि से पहले और आखिरी व्यस्ततम अवधि के बाद की अवधि के लिए, क्षमता उत्पादन का अनुमान बहिर्वेशन द्वारा लगाया जाता है और क्षमता आउटपुट को उस लाइन पर रहने के रूप में परिभाषित किया जाता है जिसमें समान ढलान होती है जो निकटतम दो व्यस्ततम अवधियों को जोड़ती है।

आईआईपी-विनिर्माण संदर्भ श्रृंखला के लिए चक्र को गैर-मौसमी और गैर-प्रवृत्त श्रृंखला का उपयोग करके निकाला जाता है। X-12-ARIMA तकनीक श्रृंखला को मौसमी रूप से समायोजित करने के लिए लागू की जाती है, फिर इसे एचपी फ़िल्टर का उपयोग करके डी-ट्रेंड किया जाता है (तिमाही श्रृंखला के लिए  $\lambda$  को मानक प्रथा के अनुसार 1600 पर तय किया गया है)। 1981 दूसरी तिमाही (अप्रैल-जून 1981) से 2019 चौथी तिमाही (अक्टूबर-दिसंबर 2019) तक आईआईपी-विनिर्माण उत्पादन डेटा श्रृंखला का उपयोग व्हार्टन पद्धति का उपयोग करके सीयू दर प्राप्त करने के लिए किया जाता है। आईआईपी चक्र में, टर्निंग पॉइंट यानी, पीक आउटपुट अवधि ब्राय-बोस्चन नियम का उपयोग करके निर्धारित की जाती है। चरम तिमाही उत्पादन जून 1988, मार्च 1990, जून 1996, जून 2000, सितंबर 2004,

<sup>5</sup> नवीनतम आधार वर्ष (2011-12) के साथ आईआईपी-विनिर्माण की एक लंबी श्रृंखला का निर्माण 4 आधार वर्षों अर्थात् 1980-81, 1993-94, 2004-05 और 2011-12 के लिए डेटा श्रृंखला का उपयोग करके गणना किए गए लिंगिंग फैक्टर को उपयोग करके अनुपात विधि द्वारा किया गया है। इसी पद्धति का उपयोग करते हुए, आधार वर्ष 1981-82, 1993-94, 2004-05 और 2011-12 के लिए डेटा श्रृंखला का उपयोग करके डब्ल्यूपीआई- निर्माण के लिए समय श्रृंखला का निर्माण किया जाता है।

**चार्ट 2: डिट्रेंडेड (एचपी फिल्टर्ड) आईआईपी और व्यस्ततम वर्ष – 1981-2019**



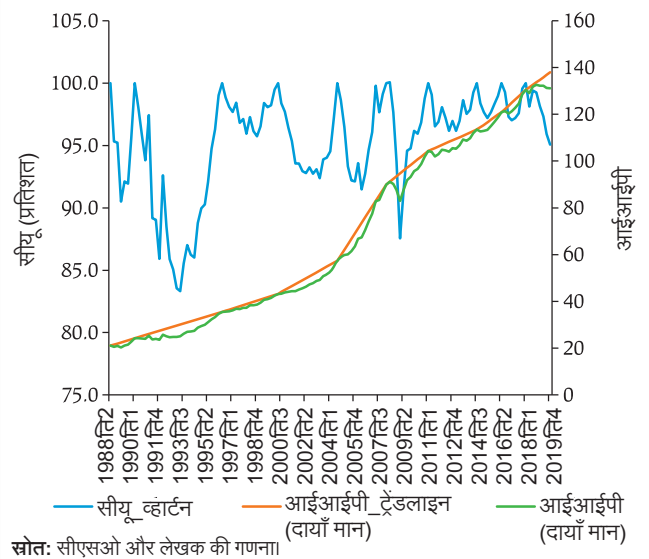
स्रोत: लेखक की गणना।

मार्च 2008, मार्च 2011, सितंबर 2014, जून 2016 और मार्च 2018 में पाया गया (चार्ट 2)।

चार्ट 3 व्हार्टन पद्धति द्वारा गणना किए गए सीयू के परिणामों को वास्तविक आईआईपी और पहचान किए गए चरम आउटपुट बिंदुओं की सहायता से खींची गई प्रवृत्ति रेखा के साथ प्रस्तुत करता है।

जून 1988 में पहली व्यस्ततम अवधि की पहचान की जा रही है, सीयू दर की गणना उस बिंदु से रैखिक अंतर्वेशन विधि

**चार्ट 3: व्हार्टन पद्धति – वास्तविक एवं क्षमता आउटपुट और क्षमता उपयोग का दर**



स्रोत: सीएसओ और लेखक की गणना।

**सारणी 2: वैकल्पिक पद्धतियों द्वारा परिकलित सीयू दर के सारांश सांख्यिकी**

चर	डेटा अवधि	एडीएफ टेस्ट	पीपी टेस्ट	माध्य	मानक विचलन	घट-बढ़ के सह - गुणांक
सीयू-व्हार्टन	1888ति2- 2019ति4	-3.05** (0.033)	-3.29** (0.018)	95.37	4.01	0.042
	2008ति2-2019 ति4	-3.88* (0.004)	-3.00** (0.043)	97.32	2.30	0.024
सीयू-ओबीआईसीयूएस	2008ति2-2019 ति4	-1.34 (0.60)	-3.46** (0.013)	74.65	3.08	0.041

\*, \*\* 1% और 5% के स्तर पर क्रमशः महत्वपूर्ण। कोष्ठक में p मान होते हैं।

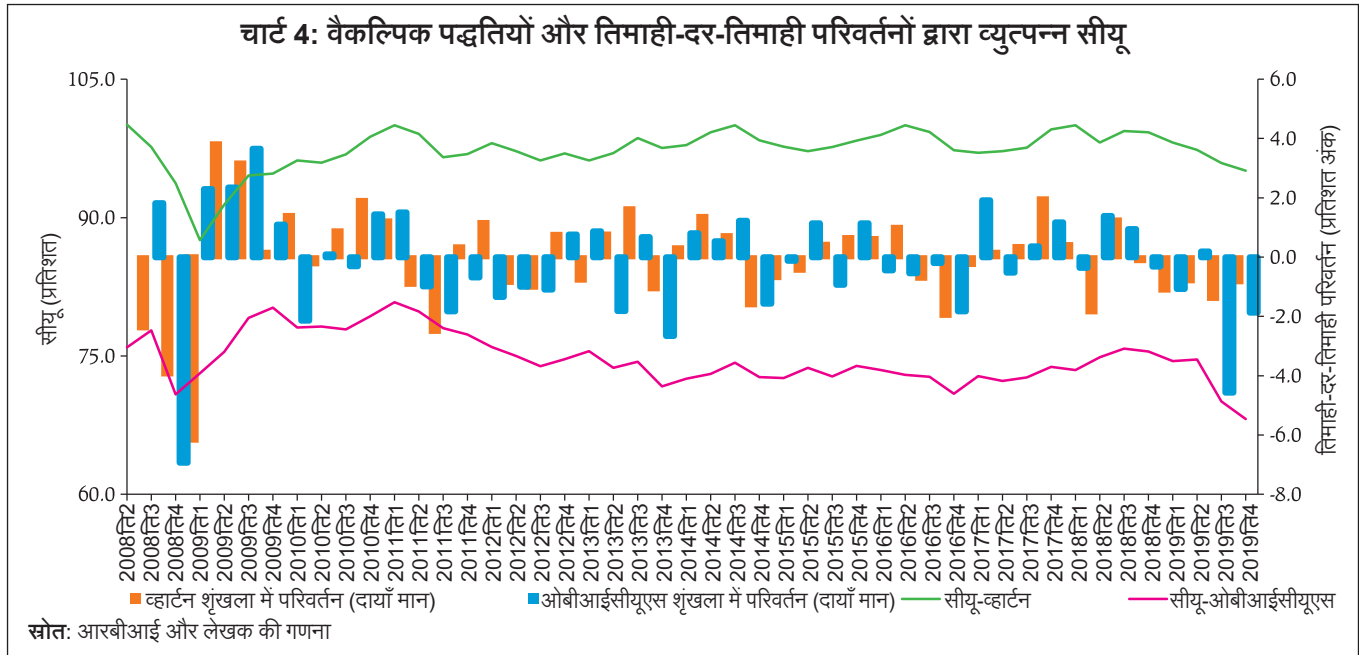
के माध्यम से की जाती है, जबकि अंतिम पहचाने गए शिखर बिंदु यानी मार्च 2018 से सीयू दरों की गणना आईआईपी ट्रेड लाइन के बहिर्वेशन के माध्यम से की जाती है। जून 1993 के दौरान सीयू दर अध्ययन अवधि में सबसे निचले स्तर पर थी, यानी लगभग 83 प्रतिशत, जबकि वैश्विक वित्तीय संकट के कारण मार्च 2009 में सीयू का एक और निम्न स्तर 87.6 प्रतिशत हो गया, उसके बाद यह एक संकीर्ण शृंखला में स्थानांतरित हो गया था। दोनों विधियों द्वारा गणना किए गए सीयू के सारांश आंकड़े सारणी 2 में दिए गए हैं। सीयू की लंबी अवधि की शृंखला स्थिर है जो एडीएफ और पीपी परीक्षण दोनों द्वारा स्थापित की जाती है और पीपी परीक्षण द्वारा सर्वेक्षण विधि द्वारा अनुमानित सीयू दर के लिए इसकी पुष्टि की जाती है। जून-2013 तिमाही के बाद से दोनों सीयू में 56 फीसदी का सकारात्मक और महत्वपूर्ण शृंखला में सहसंबंध था।

हालांकि सीयू की गणना के लिए व्हार्टन पद्धति सरल है, लेकिन इसमें कमियां भी हैं। विशेष रूप से, कार्यप्रणाली विभिन्न चरम बिंदुओं पर संसाधनों के उपयोग की तीव्रता में परिवर्तन को अलग नहीं करती है, यह उपयोग दर को 100 प्रतिशत पर समान मानती है। जबकि वास्तव में स्थापित उत्पादन क्षमता का अधिकतम उपयोग अधिकतम बिंदुओं पर, कंपनी से कंपनी और विभिन्न देशों के लिए समग्र स्तर पर भी भिन्न हो सकता है। इसलिए, व्हार्टन पद्धति अन्य अवधियों के सापेक्ष केवल सीयू दर प्रदान करती है न कि वास्तविक सीयू अनुमान। उदाहरण के लिए, ओबीआईसीयूएस अवधि के दौरान उत्पादन चक्र में पाए गए चार अधिकतम बिंदु मार्च 2011, सितंबर 2014, जून 2016 और मार्च 2018 थे, जिसके लिए व्हार्टन पद्धति में सीयू की दर 100 प्रतिशत थी जबकि ओबीआईसीयूएस पर आधारित अनुमानित सीयू क्रमशः 83.2 प्रतिशत, 73.7 प्रतिशत, 71.7 प्रतिशत और 75.2 प्रतिशत थी। इस प्रकार व्हार्टन पद्धति के माध्यम से सीयू

दरों में दीर्घकालिक परिवर्तनों का ठीक से पता नहीं चल पाता है। इसके अलावा, व्हार्टन पद्धति में सीयू दरों की गणना बहिर्वेशन के माध्यम से की जाती है, यानी अंतिम व्यस्ततम अवधि के बाद शृंखला में अगली व्यस्ततम अवधि मिलने से पहले प्रारंभिक या अनंतिम प्रकार के अनुमान होते हैं। फिर भी, सीयू के लिए किसी अन्य आधिकारिक अनुमान के अभाव में, इस पद्धति द्वारा गणना की गई उपयोगिता दर लंबी समय-शृंखला से प्राप्त चक्रीय अध्ययन उद्देश्यों के लिए उपयोगी हैं।

सर्वेक्षण पद्धति में सीयू दर में अल्पकालिक और दीर्घकालिक भिन्नताओं का पता लगाने के फायदे हैं, जबकि यह अर्थव्यवस्था में उपलब्ध अनुमानित अतिरिक्त क्षमता का संकेत प्रदान करता है। सीयू का कंपनी-वार और उत्पाद-वार डेटा और उत्पादन का मूल्य संसाधनों के उपयोग की तीव्रता में परिवर्तन के साथ उद्योग समूहों में फर्मों के उत्पाद-मूल्य निर्धारण निर्णय को समझने में मदद करता है। व्हार्टन पद्धति द्वारा गणना की गई सीयू आमतौर पर सर्वेक्षण पद्धति की तुलना में अधिक होती है। दोनों शृंखलाओं के अनुपात से पता चलता है कि व्हार्टन पद्धति द्वारा सीयू, सर्वेक्षण पद्धति से औसतन 1.3 गुना अधिक है, इस प्रकार व्हार्टन पद्धति द्वारा 100 प्रतिशत उपयोग सर्वेक्षण पद्धति द्वारा गणना किए गए सीयू के लगभग 77 प्रतिशत के बराबर हो सकता है।

यद्यपि दोनों विधियों ने समग्र स्तर के सीयू में व्यापक रूप से समान गति दिखाई, सर्वेक्षण आधारित सीयू अर्थव्यवस्था में वास्तविक सीयू का बेहतर संकेतक होने की उम्मीद है क्योंकि इसका अनुमान उत्पाद-वार स्थापित क्षमता और इसके उपयोग की जानकारी का उपयोग करते हुए एक विस्तृत कार्यप्रणाली पर आधारित है, जबकि व्हार्टन सीयू केवल समग्र स्तर के उत्पादन डेटा पर आधारित है। चार्ट 4 जून 2008 के बाद से दोनों पद्धतियों द्वारा प्राप्त सीयू (मौसमी रूप से समायोजित) को दर्शाता है, यानी सर्वेक्षण डेटा की उपलब्धता के समय से और यह दर्शाता है कि



दोनों तरीकों में सीयू में तिमाही परिवर्तन की दिशा मोटे तौर पर समान है।

### सीयू चक्र की विशेषताएँ

क्षमता उपयोग चक्र उत्पादन या व्यवसाय के ऊपर और नीचे की प्रवृत्ति को दर्शाता है। यह सामान्य आर्थिक संभावनाओं का प्रतिनिधित्व करता है, नीति और प्रबंधन निर्णयों के लिए महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। सीयू के ऊपर की ओर रुझान में, कंपनियाँ अपनी निवेश योजना में अधिक आक्रामक हो सकती हैं जबकि अवरोही अवधि में कंपनियाँ अपनी योजनाओं को स्थगित कर सकती हैं। चक्रीय चरणों की अवधि, आयाम और ढलान की विशेषता हो सकती है। किसी मंदी (उतार) का आयाम एक चर में एक शिखर से अगले न्यूनतम (एक न्यूनतम से अगले शिखर तक) में परिवर्तन को मापता है। अवधि एक चक्र के विस्तार या संकुचन अवधि को एक शिखर और अगले न्यूनतम के बीच की संख्या को मापती है (विस्तार चरण की अवधि को एक न्यूनतम से अगले शिखर तक मापा जाता है)। ढलान संबंधित आयाम उसकी अवधि का अनुपात है, जो एक चक्रीय चरण की गति को मापता है।

सीयू चक्र की विशेषताओं का आकलन करने के लिए, अध्ययन में एक श्रृंखला में मोड़ का पता लगाने के लिए हार्डिंग और पागन (2002) द्वारा उल्लिखित पद्धति को अपनाया गया है। परिभाषा के अनुसार, एक श्रृंखला  $Y_t$  में, एक शिखर समय  $t$  पर

होता है यदि  $Y_{t-k}, \dots, Y_{t-k+1} < Y_t > Y_{t+1}, \dots, Y_{t+k}$ ,  $k$  को सममित विंडो पैरामीटर (टर्नफेज) कहा जाता है। ब्राय-बोस्चन-पागन-हार्डिंग बीसी डेटिंग एल्गोरिथम दीर्घकालिक सीयू समय श्रृंखला के शिखर और न्यूनतम की पहचान करने के लिए यहां उपयोग किया गया है। इस पद्धति के लिए एक पूर्व-निर्दिष्ट नियम की आवश्यकता होती है जो विस्तार और संकुचन के लिए न्यूनतम अवधियों के संदर्भ में एक पूर्ण चक्र को परिभाषित करता है। जब इन चरणों को डेटिंग करते हैं तो अक्सर विस्तार और संकुचन के लिए न्यूनतम 2 तिमाहियों को राष्ट्रीय आर्थिक अनुसंधान ब्यूरो (एनबीईआर) द्वारा उपयोग किए गए नियमों के अनुरूप लागू किया जाता है। तिमाही डेटा के लिए न्यूनतम पांच तिमाहियों की पूर्ण चक्र लंबाई (संकुचन के साथ-साथ विस्तार अवधि) का नियम सामान्य है और विश्लेषण के लिए इसका उपयोग किया जाता है। परिणाम दर्शाते हैं कि 1988 की दूसरी तिमाही से 2019 की चौथी तिमाही के दौरान सीयू में 9 शिखर और न्यूनतम थे (सारणी 3)।

सीयू चक्र का आयाम संकुचन चरण की तुलना में विस्तार चरण में बड़ा था। सीयू का संकुचन चरण, औसतन, विस्तार चरण की तुलना में थोड़ी अधिक अवधि तक रहता है। एक पूर्ण चक्र (न्यूनतम से न्यूनतम) की औसत अवधि लगभग 14 तिमाहियों (यानी लगभग 3.5 वर्ष) थी। सीयू चक्र के लिए, संकुचन चरण की तुलना में विस्तार चरण में ढलान मामूली रूप से अधिक था।

सारणी 3: सीयू साइकिल की विशेषताएं (तिमाहियों में अवधि)

चक्र की विशेषताएँ			अधिकतम अवधि	न्यूनतम अवधि	विस्तार (न्यूनतम से अधिकतम)	संकुचन (अधिकतम से न्यूनतम)	चक्र अवधि (न्यूनतम से न्यूनतम)
अधिकता	विस्तार	7.63		1989ति1	--	--	--
	संकुचन	-7.40	1990ति1	1993ति2	4	13	17
अवधि	विस्तार	6.56	1996ति2	1998ति4	12	10	22
	संकुचन	7.13	2000ति2	2003ति2	6	12	18
ढाल	विस्तार	1.16	2004ति3	2006ति2	5	7	12
	संकुचन	-1.04	2008ति2	2009ति1	8	3	11
			2011ति1	2012ति3	8	6	14
			2014ति3	2015ति2	8	3	11
			2016ति2	2017ति1	4	3	7
			2018ति1		4	--	--
			औसत अवधि		6.56	7.13	14.00

स्रोत: लेखक की गणना।

सीयू चक्र की अवधि, आईआईपी उत्पादन डेटा का उपयोग करके गणना की जा रही है, मोटे तौर पर अन्य अध्ययनों में पाए गए चक्रों से मेल खाती है, यानी लगभग 3 साल। औद्योगिक उत्पादन के मासिक सूचकांक (आईआईपी) श्रृंखला के चक्रीय विश्लेषण ने 1970-71 से 2001-02 तक अलग-अलग अवधि के 13 विकास चक्रों की पहचान की और चक्रों की औसत अवधि 27 महीने थी (मोहंती एवं अन्य, 2003)। मार्च 1992-2006 (आरबीआई, 2006) की अवधि के दौरान आईआईपी चक्र (न्यूनतम से न्यूनतम) की औसत अवधि लगभग 36 महीने थी। हालांकि सीयू चक्र की औसत अवधि आम तौर पर 5 साल के व्यापार चक्र की तुलना में कम पाई जाती है, संयोग से यह निवेश चक्र की अवधि से मेल खाती है। 1996-97 की पहली तिमाही से 2017-18 की चौथी तिमाही के तिमाही आंकड़ों के लिए, निवेश चक्र 14 तिमाहियों की अवधि का पाया गया, यानी लगभग 3.5 वर्ष, जबकि भारत में वास्तविक निवेश दर वर्ष 1950-51 से 2017-18 की अवधि (जनक राज एवं अन्य, 2018) तीन साल के चक्र के बाद थी।

#### IV. अनुभवजन्य विश्लेषण

##### सीयू और कीमत परिवर्तन-ग्रेंजर कारण-कार्य-सिद्धांत परीक्षण

दोनों पद्धतियों द्वारा परिकलित सीयू दर के बीच कारण संबंध का परीक्षण ग्रेंजर कारण-कार्य-सिद्धांत परीक्षण का उपयोग करके डबल्यूपीआई-विनिर्माण मूल्य सूचकांकों (पहले अंतर के साथ) में परिवर्तन के साथ किया जाता है। सीयू की लंबी अवधि की श्रृंखला के लिए, परिणाम इंगित करता है कि ग्रेंजर कारण-कार्य-सिद्धांत सीयू से कीमत परिवर्तन तक चलती है, लेकिन कीमत परिवर्तन से सीयू दर तक नहीं (सारणी 4)। यद्यपि यहां परिणाम एकल अंतराल के लिए प्रस्तुत किए गए हैं, परीक्षण अन्य अंतरालों पर भी सीयू की लंबी अवधि की श्रृंखला के लिए कारण दिशा की पुष्टि करता है। सीयू से कीमत परिवर्तन तक ग्रेंजर कारण-कार्य-सिद्धांत की पुष्टि सर्वेक्षण आधारित सीयू द्वारा भी की जाती है। इस प्रकार, परीक्षण निर्देश देता है कि सीयू कीमत परिवर्तन का एक प्रमुख संकेतक हो सकता है। सीयू और मुद्रास्फीति के बीच संबंध को लेख के बाद के भाग में अनुभवजन्य रूप से जांचा गया है।

सारणी 4: सीयू और कीमत परिवर्तन के बीच कारण संबंध

	(सीयू-व्हार्टन)*		(सीयू-व्हार्टन)**		(सीयू-ओबिकसा)*	
	नमूना: 1988ति2 से 2019ति4	नमूना: 2008ति2 से 2019ति4	नमूना: 2008ति2 से 2019ति4	नमूना: 2008ति2 से 2019ति4	नमूना: 2008ति2 से 2019ति4	नमूना: 2008ति2 से 2019ति4
शून्य परिकल्पना:	एफ-सांख्यिकी	पी-मान	एफ-सांख्यिकी	पी-मान	एफ-सांख्यिकी	पी-मान
कीमत परिवर्तन ग्रेंजर सीयू का कारण नहीं बनता है	1.622	0.160	2.586	0.087	2.853	0.031
सीयू ग्रेंजर का कीमत परिवर्तन कारण नहीं बनता	2.954	0.015	4.608	0.016	2.716	0.038

टिप्पणी: अंतराल की लंबाई का चयन एकाइके सूचना मानदंड के आधार पर किया जाता है। \*, \*\*-लैंग लंबाई- क्रमशः 5 और 2।

### सीयू और डब्ल्यूपीआई चक्र के बीच संबंध

सीयू और डब्ल्यूपीआई के बीच की कड़ी का अध्ययन सीयू-व्हार्टन और डब्ल्यूपीआई-विनिर्माण, तिमाही मौसमी रूप से समायोजित श्रृंखला से अंतर्निहित चक्र को निकालकर, प्रवृत्ति घटक को हटाने के बाद एचपी फिल्टर ( $\lambda = 1600$  के साथ) का उपयोग करके किया जाता है। फिर सीयू के विभिन्न अंतरालों पर दोनों चक्रीय घटकों के बीच सरल सहसंबंधों की जाँच की जाती है। अधिकतम सहसंबंध डब्ल्यूपीआई-विनिर्माण के चक्रीय घटक और सीयू के एक चौथाई अंतराल के बीच पाया जाता है, लेकिन यह 28 प्रतिशत पर बहुत कम स्तर पर है। वर्षों से इस संबंध की वैधता की जांच करने के लिए, 30 तिमाही डेटा बिंदुओं की चलती या रोलिंग विंडो के लिए सहसंबंध गुणांक की गणना की जाती है। परिणाम से पता चलता है कि सहसंबंध समय-भिन्न है (चार्ट 5)। प्रारंभिक अध्ययन अवधि के दौरान सहसंबंध गुणांक नगण्य था जबकि मध्यवर्ती अवधि के दौरान यह 80 प्रतिशत के उच्च स्तर तक पहुंच गया था। इस प्रकार, केवल सहसंबंध गुणांक की गणना करके और केवल इसके आधार पर निष्कर्ष निकालना हमेशा सीयू और कीमतों के बीच संबंध स्थापित करने के लिए उपयुक्त नहीं हो सकता है। इसके अलावा, परिणाम अन्य अध्ययन निष्कर्षों के साथ पुष्टि किए गए हैं, अर्थात् 2006 की दूसरी तिमाही से 2011 की चौथी तिमाही के दौरान निर्मित उत्पादों में मुद्रास्फीति का क्षमता उपयोग के एक अवधि के अंतराल मूल्य (सहसंबंध

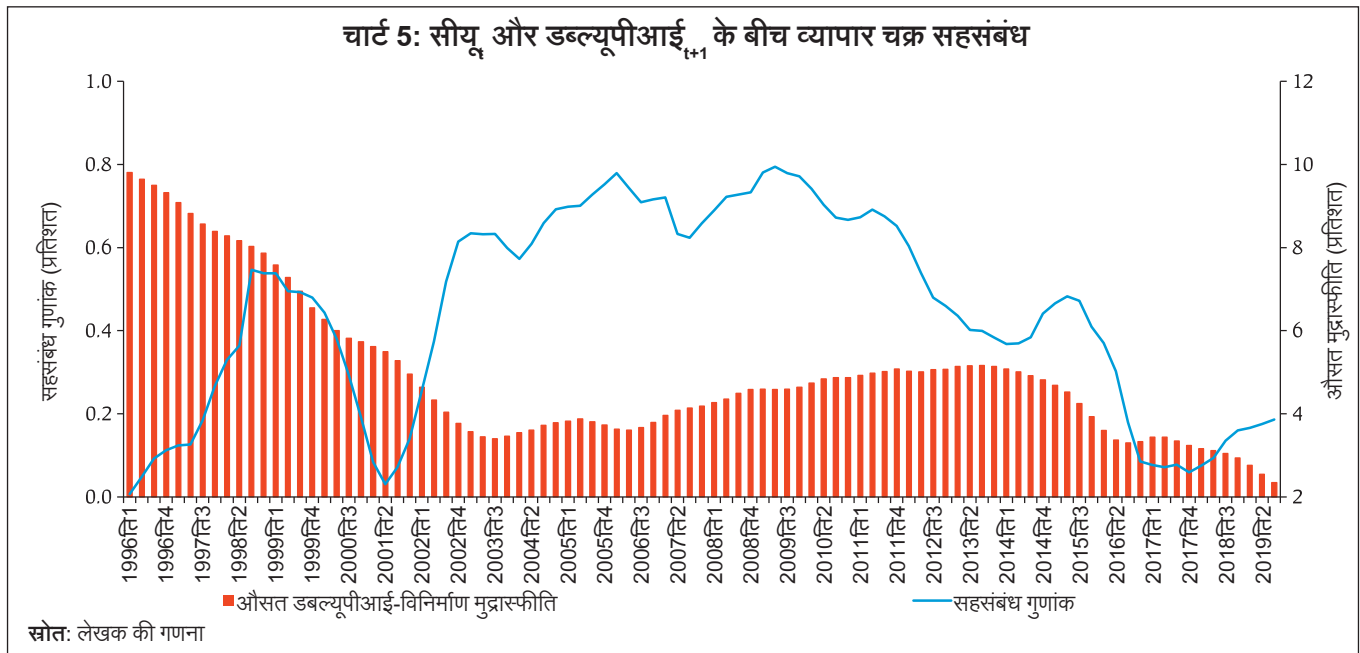
गुणांक 0.66) (मुखर्जी और मिश्रा, 2012) के साथ एक महत्वपूर्ण संबंध था।

### मुद्रास्फीति और सीयू के बीच संबंध

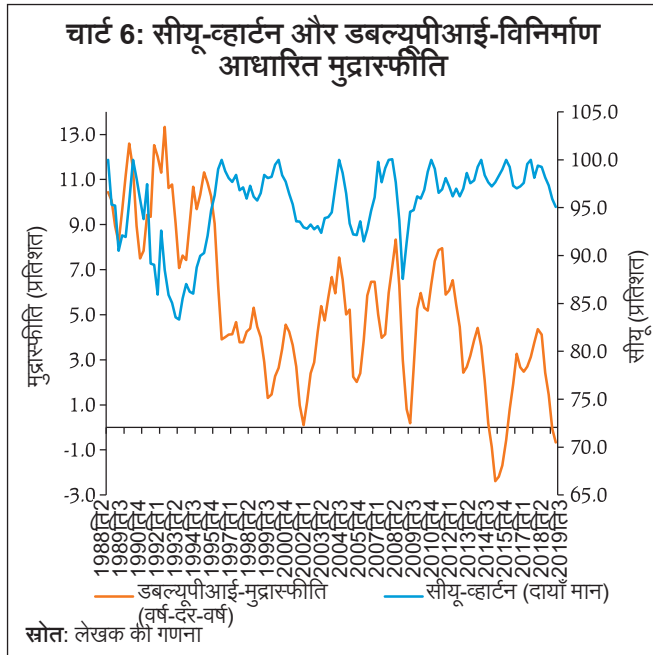
अध्ययन अवधि के दौरान मुद्रास्फीति और व्हार्टन सीयू श्रृंखला को चार्ट 6 में प्लॉट किया गया है और प्रथम दृष्टया में, ऐसा लगता है कि दोनों श्रृंखलाओं के सह-संचलन के कुछ घटनाएँ हैं जबकि अध्ययन अवधि की शुरुआत के दौरान विपरीत चल देखा जाता है। किसी भी प्रतिगमन मॉडल का परीक्षण करने से पहले, सीयू श्रृंखला को ब्रेकपॉइंट के लिए परीक्षण किया जाता है, क्योंकि चार्ट स्पष्ट रूप से दिखाता है कि वर्ष 1995-96 के दौरान सीयू चक्र बदल गया है और मुद्रास्फीति भी धीरे-धीरे घटने लगी है। सीयू-व्हार्टन श्रृंखला में विराम बिंदुओं के परीक्षण के लिए क्रमिक रूप से निर्धारित विरामों का बाई-पेरॉन परीक्षण का प्रयोग किया जाता है (परिणाम अनुबंध में दिए गए हैं)। परीक्षण पुष्टि करता है कि सितंबर 1995 की तिमाही श्रृंखला में एक ब्रेकपवाइंट है। इसलिए ब्रेकपॉइंट से डेटा के लिए डब्ल्यूपीआई-विनिर्माण आधारित मुद्रास्फीति और सीयू के बीच प्रतिगमन समीकरण का परीक्षण किया जाता है।

अब डब्ल्यूपीआई-विनिर्माण आधारित मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान में सीयू की भविष्यसूचक शक्ति का परीक्षण सरल प्रतिगमन मॉडल का उपयोग करके किया जाता है।

चार्ट 5: सीयू और डब्ल्यूपीआई<sub>t+1</sub> के बीच व्यापार चक्र सहसंबंध







$$Y_t = \varphi + X_{t-1} \beta + e(t) \text{ ----- (A)}$$

जहां,  $Y_t$  मुद्रास्फीति है,  $X_t$  स्वतंत्र चर का एक वेक्टर है (अंतराल मुद्रास्फीति सहित) और  $e(t)$  त्रुटि घटक है।

पहले प्रतिगमन मॉडल में, अध्ययन ने तिमाही  $t$  ( $\pi_{(t)}$ ) के दौरान अपने स्वयं के अंतराल और सीयू के एक चौथाई अंतराल के साथ वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति को वापस लेने का दृष्टिकोण अपनाया है। व्हार्टन पद्धति और सर्वेक्षण पद्धति द्वारा परिकलित दोनों सीयू दरों का परीक्षण यहां किया गया है।

$$\pi_{(t)} = a + b1 * \pi_{(t-1)} + b2 * \pi_{(t-2)} + c1 * CU_{(t-1)} + \pi(t) \text{ ---- (I)}$$

सीयू के अंतराल के साथ वार्षिक तिमाही-दर-तिमाही मुद्रास्फीति की भविष्यवाणी करने के लिए दूसरा प्रतिगमन मॉडल डॉटसी और स्टार्क (2005) द्वारा उपयोग किए गए एक को संदर्भित करता है जो स्टॉक और वाटसन (1999) अध्ययन पर आधारित था। यह इस प्रकार है,

$$400[P_{(t)} - P_{(t-1)}] = a + b1 * [400(P_{(t-1)} - P_{(t-2)})] + \dots + b2 * [400(P_{(t-1-n)} - P_{(t-2-n)})] + \dots + c1 * CU_{(t-1)} + e(t) \text{ ... (II)}$$

जहां,  $n=0,1,2,\dots$ , और  $P(t)$  समय  $t$  पर डबल्यूपीआई-विनिर्माण सूचकांक के तिमाही औसत का लॉग है। दोनों मॉडलों के लिए मुद्रास्फीति के लिए अंतराल चयन श्वार्ज सूचना मानदंड

के आधार पर किया जाता है और सभी चर मौसमी रूप से समायोजित किए जाते हैं। न्यूए और वेस्ट की कार्यप्रणाली का उपयोग करके विषमलैंगिकता और सीरियल सहसंबंध के लिए मानक त्रुटियों को ठीक किया जाता है। इस प्रकार, दोनों प्रतिगमन मॉडल के माध्यम से, यह अध्ययन यह परीक्षण करने का प्रयास करता है कि विभिन्न आधारों के साथ तिमाही  $t$  पर मूल्य परिवर्तन के पूर्वानुमान में क्षमता का उपयोग कितना प्रभावी है, पहला एक साल पहले की समान तिमाही के संबंध में (वार्षिक परिवर्तन) और दूसरा तुलनात्मक रूप से एक चौथाई पहले (तिमाही परिवर्तन)। अनुमानित पैरामीटर नीचे सारणी में प्रस्तुत किए गए हैं:

तिमाही मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) के लिए सारणी 5 में प्रतिगमन समीकरण (1) और (2) से पता चला है कि लंबी डेटा श्रृंखला के लिए लैग्ड सीयू का गुणांक सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं था, जबकि समीकरण (3) में, जून 2008-दिसंबर 2019 की अवधि के दौरान मुद्रास्फीति के साथ ओबीआईसीयूएस आधारित सीयू का महत्वपूर्ण सकारात्मक संबंध था। इस प्रकार, सर्वेक्षण आधारित सीयू उपाय में वार्षिक मुद्रास्फीति पथ का

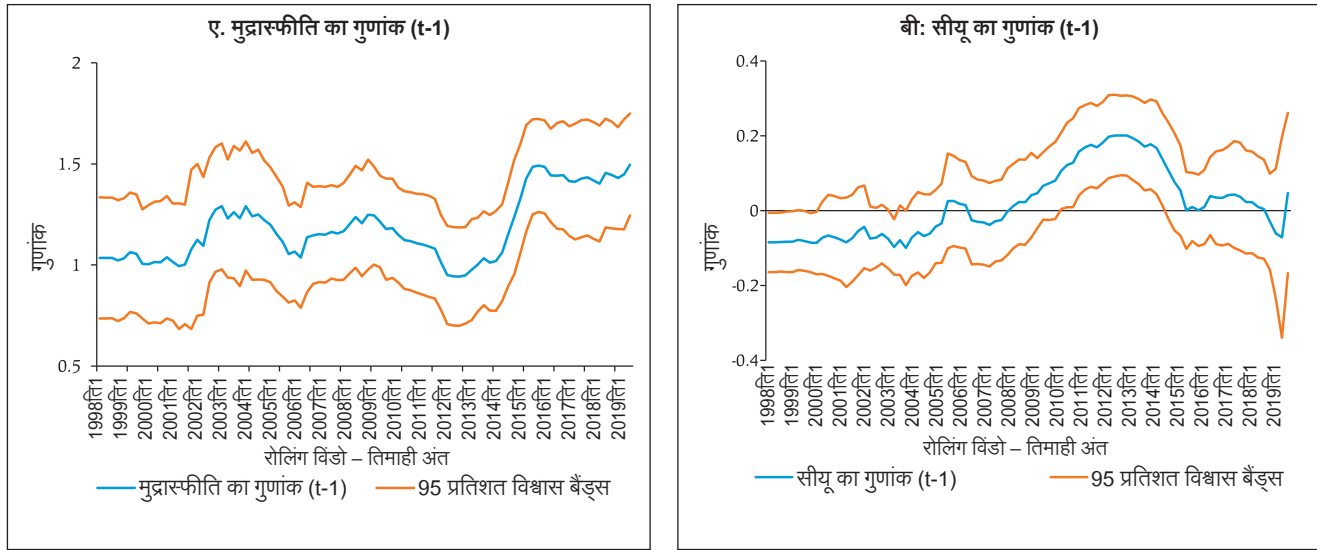
**सारणी 5: प्रतिगमन अनुमान – ओएलएस**

गुणांक	मॉडल I			मॉडल II		
	सीयू-व्हार्टन	सीयू-ओबीआईसीयूएस	सीयू-व्हार्टन	सीयू-ओबीआईसीयूएस	सीयू-ओबीआईसीयूएस	सीयू-ओबीआईसीयूएस
	1995ति4-2019ति4	2008ति2-2019ति4	2008ति2-2019ति4	1995ति4-2019ति4	2008ति2-2019ति4	2008ति2-2019ति4
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)			मुद्रास्फीति (तिमाही-दर-तिमाही)		
चर	0.57 (3.79)	0.10 (8.13)	-10.99** (4.36)	11.4 (8.6)	20.08 (15.26)	-18.70 (11.99)
मुद्रास्फीति $(t-1)$	1.35* (0.09)	1.47* (0.13)	1.31* (0.12)	0.56* (0.09)	0.68* (0.10)	0.49* (0.13)
मुद्रास्फीति $(t-2)$	-0.55* (0.08)	-0.65* (0.14)	-0.55* (0.09)			
सीयू $(t-1)$	0.001 (0.04)	0.004 (0.08)	0.16** (0.06)	-0.10 (0.09)	-0.20 (0.16)	0.27 (0.17)
समायोजित $R^2$	0.83	0.88	0.89	0.29	0.42	0.40
डीडबल्यू-सांख्यिकी	1.96	1.74	1.98	1.98	1.86	1.82

\*, \*\*, \*\*\*: 1%, 5% और 10% पर क्रमशः महत्वपूर्ण। कोष्ठक मानक त्रुटि दर्शाता है।  
स्रोत: लेखकों का अनुमान।



**चार्ट 7: मुद्रास्फीति और सीयू-व्हार्टन के लैग्ड मान के लिए रोलिंग गुणांक अनुमान**



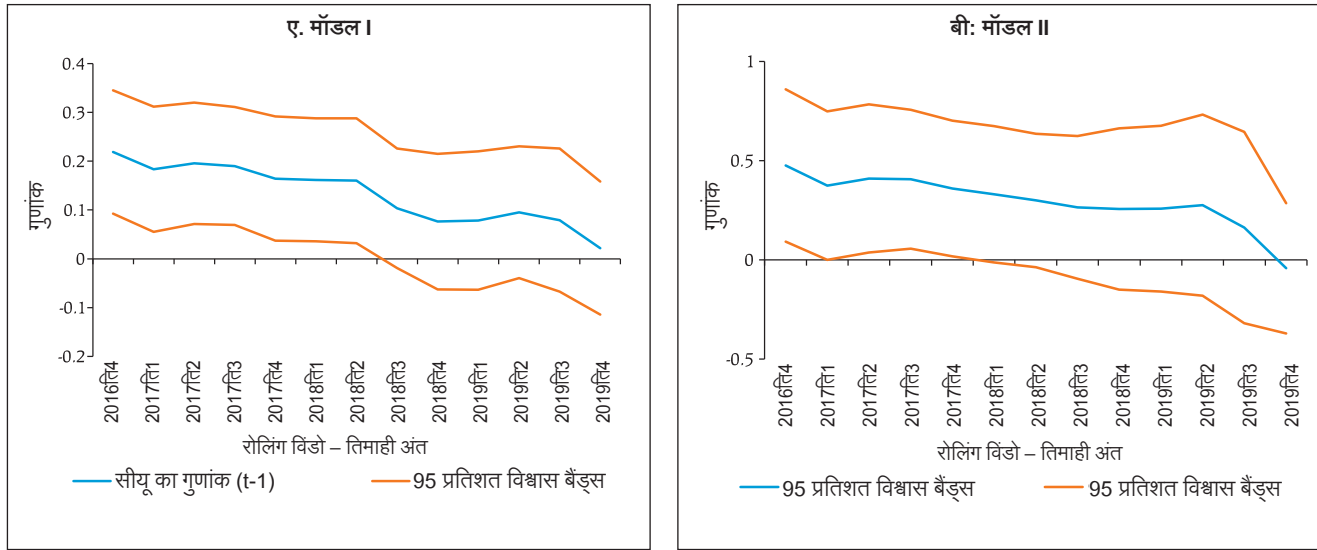
अनुमान करने के लिए कुछ सूचना सामग्री है। जबकि दूसरे प्रतिगमन मॉडल में, समीकरण (4) से (6) में वार्षिक मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान (तिमाही-दर-तिमाही) हेतु, व्हार्टन और सर्वेक्षण पद्धति द्वारा गणना किए गए दोनों सीयू के लिए सीयू का लैग्ड गुणांक दिसंबर 1995-दिसंबर 2019 की अवधि के लिए सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया था।

विभिन्न नमूना अवधियों में सीयू गुणांक के महत्व की वैधता की जांच करने के लिए, रोलिंग रिग्रेशन का अनुमान निश्चित संख्या में नमूना अवलोकनों के साथ लगाया जाता है। सारणी 5 के मॉडल I के अनुसार वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति मुद्रास्फीति और सीयू-व्हार्टन के लैग्ड मूल्यों पर वापस आ गई है, जिसमें रोलिंग विंडो 40 तिमाही टिप्पणियाँ हैं, यानी संपूर्ण अध्ययन अवधि डेटा को कवर करने वाले दशकीय टिप्पणियों को कवर करने वाले डेटा बिंदु। पहली प्रतिगमन कवर अवधि 1988 की दूसरी तिमाही-1998 की पहली तिमाही जबकि अंतिम प्रतिगमन दस साल के नमूने के लिए 2010 की पहली तिमाही से 2019 की चौथी तिमाही को कवर करते हुए परीक्षण किया गया। मुद्रास्फीति और सीयू के पहले अंतराल के गुणांक को चार्ट 7 में प्रत्येक अनुमानित गुणांक के लिए 95 प्रतिशत विश्वास अंतराल के साथ प्रस्तुत किया गया है। विश्वास बैंड में शून्य शामिल है जो दर्शाता है कि गुणांक उन चरणों के दौरान शून्य से सांख्यिकीय रूप से भिन्न नहीं है।

सभी रोलिंग विंडो के लिए, अध्ययन अवधि के दौरान लैग्ड मुद्रास्फीति मूल्यों के गुणांक सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण और सकारात्मक हैं। सीयू के लैग्ड गुणांक के परिणाम दिखाने वाला चार्ट पुष्टि करता है कि नमूना अवधि में परिवर्तन के साथ सीयू दर के गुणांक का सांख्यिकीय महत्व, डब्ल्यूपीआई-विनिर्माण मुद्रास्फीति के व्यवहार में योगदान देता है, भी भिन्न होता है। कुछ नमूना अवधियों के लिए सीयू गुणांक का संकेत भी नकारात्मक था जबकि 2000 की तीसरी तिमाही से 2014 की तीसरी तिमाही तक शुरू होने वाले नमूनों के लिए, लैग्ड सीयू का गुणांक सकारात्मक था और सरल प्रतिगमन समीकरण के माध्यम से मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान में महत्वपूर्ण योगदान दिया। अन्य नमूनों के लिए, सीयू का गुणांक हालांकि सकारात्मक था, यह सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया। सारणी 5 के मॉडल II का उपयोग करते हुए रोलिंग प्रतिगमन के गुणांक भी इसी तरह के पैटर्न को अपनाते हैं, हालांकि थोड़ी निचली श्रेणियों में। यह जांच आगे पुष्टि करती है कि सीयू दर मुद्रास्फीति को प्रभावित करती है, लेकिन संबंध एक समान नहीं है, और यह समय के साथ बदलता रहता है।

अंत में, इसी तरह से, सीयू-सर्वेक्षण आधारित माप का उपयोग करके रोलिंग रिग्रेशन का प्रयास किया जाता है, जिसमें केवल 35 टिप्पणियों की रोलिंग विंडो होती है क्योंकि ओबीआईसीयूएस आधारित सीयू की संपूर्ण डेटा श्रृंखला में अब तक सीमित संख्या में निष्कर्ष हैं। पहले प्रतिगमन ने नमूना अवधि

**चार्ट 8: दो मॉडलों में सीयू-ओबीआईसीयूएस के लैग्ड मान के लिए रोलिंग गुणांक अनुमान**



स्रोत: लेखक की गणना।

2008 की दूसरी तिमाही-2016 की चौथी तिमाही को कवर किया और अंतिम प्रतिगमन का परीक्षण 2011 की दूसरी तिमाही-2019 की चौथी तिमाही की अवधि के लिए किया गया। चार्ट 8 अध्ययन में परीक्षण किए गए दोनों मॉडलों के मामले में गुणांक लैग्ड ओबीआईसीयूएस-सीयू का प्रतिनिधित्व करता है, जो स्पष्ट रूप से इंगित करता है कि सीयू गुणांक का महत्व नमूने के साथ बदलता रहता है और नमूने के बाद के भाग में, विशेष रूप से 2018 की तीसरी तिमाही के बाद से, वर्ष-दर-वर्ष के साथ-साथ तिमाही-दर-तिमाही आधार पर थोक मूल्य सूचकांक-विनिर्माण आधारित मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लगाने में यह सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया।

यह इंगित करता है कि समग्र अर्थव्यवस्था-व्यापी क्षमता उपयोग माप का अलगाव में उपयोग मुद्रास्फीति के भविष्यसूचक के रूप में कम उपयोगी है। और निष्कर्ष डॉटसी और स्टार्क (2005) द्वारा निकाले गए अनुमानों की पुष्टि करते हैं, जो भारतीय संदर्भ में भी लागू होता है कि मुद्रास्फीति पर सीयू का प्रभाव एक समान नहीं है, और संबंध आर्थिक परिस्थितियों पर निर्भर करता है। अन्य प्रभावित करने वाले आर्थिक कारकों जैसे प्रौद्योगिकीय परिवर्तन, ऊर्जा की कीमतें, बेरोजगारी, मौद्रिक नीति रुख आदि सहित एक विश्लेषण, क्षमता के उपयोग और मुद्रास्फीति के बीच संबंधों के ऐतिहासिक मार्ग को आगे बढ़ाने में अतिरिक्त इनपुट प्रदान कर सकता है।

**V. निष्कर्ष**

विनिर्माण क्षेत्र में ओबीआईसीयूएस आधारित सीयू दर अर्थव्यवस्था में मांग दबाव में उपयोगी अंतर्दृष्टि प्रदान करती है, और डबल्यूपीआई विनिर्माण आधारित मुद्रास्फीति के साथ सकारात्मक सहसंबंध भी प्रदर्शित करती है। उसी समय, व्हार्टन पद्धति का उपयोग करके गणना की गई सीयू की लंबी अवधि की श्रृंखला, ग्रेंजर कीमत परिवर्तन का कारण बनती है, और अतिरिक्त जानकारी प्रदान करती है कि सीयू के चक्रिय घटकों और कीमत स्तरों के बीच संबंध अवधि के साथ बदलता रहता है। अध्ययन में यह भी पाया गया है कि सीयू चक्र का आयाम संकुचन चरण की तुलना में विस्तार चरण में बड़ा था जबकि एक पूर्ण चक्र (न्यूनतम से न्यूनतम) की औसत अवधि लगभग 14 तिमाही थी। जांच इस बात की पुष्टि करती है कि यद्यपि सीयू दर दोनों स्तरों के साथ-साथ मुद्रास्फीति (कीमतों में परिवर्तन की दर) पर कीमतों से संबंधित है, तथापि संबंध समय के साथ बदलता रहता है।

विश्लेषण का निष्कर्ष है कि जहां सीयू में उतार-चढ़ाव मुख्य रूप से मांग की स्थिति के प्रभाव को दर्शाता है, वहीं इसमें भविष्य के मुद्रास्फीति दबावों की जानकारी भी शामिल है। तकनीकी परिवर्तन, ऊर्जा की कीमतों, बेरोजगारी, मौद्रिक नीति के रुख

आदि जैसे अन्य कारकों के अलावा, सीयू पर जानकारी का उपयोग करना, मॉडल की मुद्रास्फीति पूर्वानुमान क्षमताओं में मूल्य बढ़ा सकता है।

### संदर्भ

- Bry, G. and C. Boschan (1971): Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs, National Bureau of Economic Research, New York.
- Corrado, C. and J. Matthey (1997): Capacity Utilisation, *The Journal of Economic Perspectives*- American Economic Association, 11(1), 151-167.
- Dotsey, M and T. Stark (2005): The Relationship between Capacity Utilization and Inflation, *Business Review*, Q2 2005, [www.philadelphiafed.org](http://www.philadelphiafed.org).
- Benan, E (2011): Alternative Measures of Rate of Capacity Utilisation for the Turkish Economy: A Comparative Analysis in Means of Adequacy for Empirical Investigation and Growth Models, *Sosyoekonomi/2011-2*.
- Finn, Mary G (1996): A Theory of the Capacity Utilisation/Inflation Relationship, *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly* Volume 82/3.
- Harding, D. and A. Pagan (2002): Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation, *Journal of Monetary Economics*, 49(2), 365-381.
- Keynes, John Maynard (1936): *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, (New York: Harcourt, Brace and Company).
- Mohanty, J., Singh, B., & R. Jain (2003): Business Cycles and Leading Indicators of Industrial Activity in India, MPRA Paper No. 12149, University Library of Munich, Germany.
- Mukherjee, A and R. Misra (2012): Estimation of Capacity Utilisation in Indian Industries: Issues and Challenges, *RBI Working Paper Series*, May
- Raj, J., Sahoo, S. and S. Shankar (2018): India's Investment Cycle: An Empirical Investigation, *RBI Working Paper Series*, October.
- Reserve Bank of India (2006): Report of the Technical Advisory Group on Development of Leading Economic Indicators for Indian Economy, December 1.
- Stock, J.H. and M.W. Watson (1999): Forecasting Inflation, *Journal of Monetary Economics*, vol. 44 (2), October 1999, pp. 293-335.

## स्ट्रक्चरल ब्रेक सीयू-व्हार्टन श्रृंखला के लिए टेस्ट

आश्रित चर: सीयू-व्हार्टन श्रृंखला

Sअनुक्रमिक एफ-सांख्यिकीय निर्धारित ब्रेक्स: 1

ब्रेकिंग चर: सी

नमूना: 1988ति2 2019ति4

ब्रेक टेस्ट विकल्प: ट्रिमिंग 0.15, अधिकतम ब्रेक 5

ब्रेक टेस्ट	एफ-सांख्यिकी	स्केल्ड एफ-सांख्यिकी	क्रिटिकल मान**
0 बनाम 1*	75.34489	75.34489	12.29

\*0.01 के स्तर पर महत्वपूर्ण।

\*\* बाई-पेरॉन (2003) क्रिटिकल मान।

ब्रेक तारीख: 1995ति3

## भारत में खुदरा भुगतान की आदतें - एक पायलट सर्वेक्षण से साक्ष्य\*

रिजर्व बैंक ने डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता और उपयोग पर ध्यान केंद्रित करते हुए दिसंबर 2018 और जनवरी 2019 के बीच छह शहरों में व्यक्तियों की खुदरा भुगतान की आदतों पर एक पायलट सर्वेक्षण किया। सर्वेक्षण के परिणामों ने उत्तरदाताओं के बीच डिजिटल भुगतान के बारे में व्यापक जागरूकता का संकेत दिया, जिसमें डिजिटल भुगतान के पक्ष में इसके द्वारा उपलब्ध कराई जाने वाली सुविधा थी। पुरुषों और महिलाओं में जागरूकता समान थी। जागरूकता सकारात्मक रूप से बैंक खातों के स्वामित्व, साक्षरता के स्तर और उपयोगकर्ताओं की आय से जुड़ी हुई थी। हालांकि, डिजिटल भुगतान के लिए पालन किए जाने वाले बुनियादी सुरक्षा मानदंडों के बारे में उत्तरदाताओं के बीच जागरूकता के निम्न स्तर के बारे में चिंता थी।

### परिचय

हाल के वर्षों में तेजी से तकनीकी परिवर्तनों और नवाचारों के कारण भारत में खुदरा भुगतान प्रणाली आमूल परिवर्तन के दौर से गुजर रही है। भुगतान व्यवहार की उचित समझ और विभिन्न भुगतान विधियों के लिए उपभोक्ताओं की वरीयता एक उपयुक्त नियामक ढांचे को बनाए रखने के लिए नीतियों को ठीक करने में मदद करती है। इस पृष्ठभूमि के संबंध में भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) ने दिसंबर 2018 और जनवरी 2019 के बीच छह शहरों, दिल्ली, मुंबई, कोलकाता, चेन्नई, बंगलुरु और गुवाहाटी में व्यक्तियों की खुदरा भुगतान की आदतों पर एक पायलट सर्वेक्षण किया। इस सर्वेक्षण का उद्देश्य लोगों की जागरूकता और डिजिटल भुगतान के उपयोग पर ध्यान देने के साथ खुदरा भुगतान की आदतों का आकलन करना था।

यह लेख पायलट सर्वेक्षण के प्रमुख निष्कर्षों को प्रस्तुत करता है। प्रस्तुत किए गए परिणामों को केस स्टडी के रूप में माना

\* यह आलेख प्रदीप भुइयां, जॉली रॉय और राजा राम प्रियदर्शी, सांख्यिकी और सूचना प्रबंधन विभाग (डीएसआईएम), भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा तैयार किया गया है। सर्वेक्षण के दौरान विभिन्न चरणों में प्राप्त सुझावों के लिए लेखक भुगतान और निपटान प्रणाली विभाग में संगीता लालवानी और विवेक बंसल के आभारी हैं। लेखक अभिषेक कैलासराव देशमुख, डीएसआईएम के भी आभारी हैं जिन्होंने आलेख को संकलित करने में उनकी सहायता की। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं। त्रुटियां, यदि कोई हों, लेखकों की हैं।

जाना चाहिए और किसी भी जनसंख्या पैरामीटर के निर्माण के लिए उपयोग नहीं किया जाना चाहिए। लेख निम्नानुसार व्यवस्थित किया गया है। अगला भाग कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में किए गए भुगतान सर्वेक्षणों की समीक्षा प्रदान करता है। खंड III सर्वेक्षण के लिए अपनाए गए डिजाइन और कार्यप्रणाली पर चर्चा करता है। खंड IV हाल के वर्षों में भारत में खुदरा डिजिटल भुगतान के उभरते महत्व के बारे में चर्चा करता है और सर्वेक्षण परिणामों का विश्लेषण करता है। निष्कर्ष खंड V में प्रस्तुत किए गए हैं।

### II. कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में किए गए भुगतान सर्वेक्षणों की समीक्षा

साहित्य से पता चलता है कि डिजिटल भुगतान को व्यापक रूप से अपनाने से वंचित वर्गों के वित्तीय समावेशन में काफी मदद मिलती है (विश्व बैंक विकास अनुसंधान समूह एट अल., 2014)। डिजिटल भुगतान के बढ़ते उपयोग के साथ, कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में केंद्रीय बैंकों ने भुगतान की आदतों, व्यवहार और दृष्टिकोण (सारणी 1) का पता लगाने के लिए उपभोक्ता भुगतान पर सर्वेक्षण का सहारा लिया है। इस तरह के सर्वेक्षण उपयुक्त नीतियों को डिजाइन करने में मदद करते हैं जो वित्तीय स्थिरता से समझौता किए बिना डिजिटल मोड के माध्यम से वित्तीय समावेशन को बढ़ा सकते हैं।

विभिन्न केंद्रीय बैंकों द्वारा किए गए ऐसे सर्वेक्षणों के हाल के दौर से कुछ दिलचस्प जानकारीयें सामने आई हैं। उदाहरण के लिए, 2019 में ऑस्ट्रेलिया के रिजर्व बैंक द्वारा किए गए उपभोक्ता भुगतान सर्वेक्षण में नकदी के उपयोग में निरंतर गिरावट और उपभोक्ताओं द्वारा इलेक्ट्रॉनिक भुगतान मोड के लिए बढ़ी हुई प्राथमिकता का पता चला (कैडी एट अल., 2020)। इसी तरह, 2017 में बैंक ऑफ कनाडा द्वारा किए गए भुगतान के तरीकों के सर्वेक्षण ने मात्रा और मूल्य के मामले में नकदी के उपयोग में गिरावट का संकेत दिया (हेनरी एट अल., 2018)। फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ अटलांटा ने 2019 में किए गए उपभोक्ता भुगतान विकल्प के अपने सर्वेक्षण में पाया कि तीन चौथाई उपभोक्ता बैंक खाते से इलेक्ट्रॉनिक मोड का उपयोग करके भुगतान करते हैं (फोस्टर एट अल., 2020)। रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड ने 2019 में किए गए नकद उपयोग पर अपने सार्वजनिक सर्वेक्षण में नकद के अलावा भुगतान पद्धति के लिए वरीयता पाई (रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड, 2019)।

2018 में ओस्ट्रीशीश नेशनल बैंक (ऑस्ट्रिया का केंद्रीय बैंक) द्वारा किए गए प्रतिनिधि सर्वेक्षण के परिणामों ने ऑनलाइन बैंकिंग (रिट्जबर्गर-गुनवाल्ड और स्टिक्स, 2018) तक पहुंचने वाले ऑस्ट्रियाई (14 वर्ष या उससे अधिक आयु) के 58 प्रतिशत के साथ "डिजिटल विभाजन" का खुलासा किया। बंडेसबैंक ने 2020 में भुगतान लिखतों के उपयोग पर अपने सर्वेक्षण में कोविड 19 महामारी (पिएट्रोविक एट अल., 2021) के दौरान कार्ड के बढ़ते उपयोग को अवलोकन किया। स्विस् नेशनल बैंक ने 2017 में पहली बार किए गए भुगतान के तरीकों पर अपने घरेलू सर्वेक्षण में नकदी के साथ-साथ कैशलेस तरीकों का उपयोग पाया (स्विस् नेशनल बैंक, 2018)।

### III. सर्वेक्षण डिजाइन और कार्यप्रणाली

इस पायलट सर्वेक्षण का उद्देश्य डिजिटल भुगतान के उपयोग पर विशेष ध्यान देने के साथ भारत में व्यक्तियों की खुदरा भुगतान की आदतों का आकलन करना था। सर्वेक्षण मुख्य रूप से डिजिटल भुगतान के चार पहलुओं, जागरूकता, उपयोग, जोखिम धारणा और सामना किए गए मुद्दों पर केंद्रित था। सर्वेक्षण में उत्तरदाताओं के साक्षात्कार के लिए उपयोग किए गए प्रश्नों को

#### सारणी 2: उद्देश्य और संबंधित सर्वेक्षण प्रश्न

प्रयोजन	प्रश्न
ए. जागरूकता	<ol style="list-style-type: none"> <li>क्या उत्तरदाताओं को डिजिटल भुगतान की जानकारी थी।</li> <li>उत्तरदाताओं को निम्नलिखित में से किस तरीके (तरीकों) के बारे में पता था: डेबिट या क्रेडिट कार्ड, नेट बैंकिंग, नेशनल इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर (एनईएफटी) / रियल टाइम ग्रॉस सेटलमेंट (आरटीजीएस), मोबाइल बैंकिंग, भारत इंटरफेस फॉर मनी यूनिफाइड पेमेंट इंटरफेस (भीम यूपीआई), प्रीपेड कार्ड, मोबाइल वॉलेट, तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस), अन्या।</li> </ol>
बी. उपयोग	<ol style="list-style-type: none"> <li>उत्तरदाता आम तौर पर अपने नियमित खर्चों के लिए पैसा कैसे प्राप्त करते हैं।</li> <li>उत्तरदाताओं द्वारा किए गए डिजिटल लेनदेन के उद्देश्य।</li> <li>डिजिटल भुगतान के लिए उत्तरदाताओं का पसंदीदा तरीका।</li> </ol>
सी. जोखिम धारणा	<ol style="list-style-type: none"> <li>क्या उत्तरदाता अपने पासवर्ड/व्यक्तिगत पहचान संख्या (पिन)/ कार्ड, बैंक खातों आदि के लिए वन टाइम पासवर्ड (ओटीपी) दूसरों के साथ साझा करते हैं।</li> <li>उत्तरदाता अपने प्रीपेड/डेबिट या क्रेडिट कार्ड/मोबाइल बैंकिंग के लिए कितनी बार पिन बदलते हैं।</li> <li>छोटे मूल्य के लेनदेन के लिए पिन/ओटीपी का उपयोग करने के बारे में उत्तरदाताओं की राय।</li> </ol>
डी. पेश आई परेशानियाँ	<ol style="list-style-type: none"> <li>उत्तरदाताओं के समक्ष डिजिटल भुगतान करने में आने वाली बाधाएँ।</li> </ol>

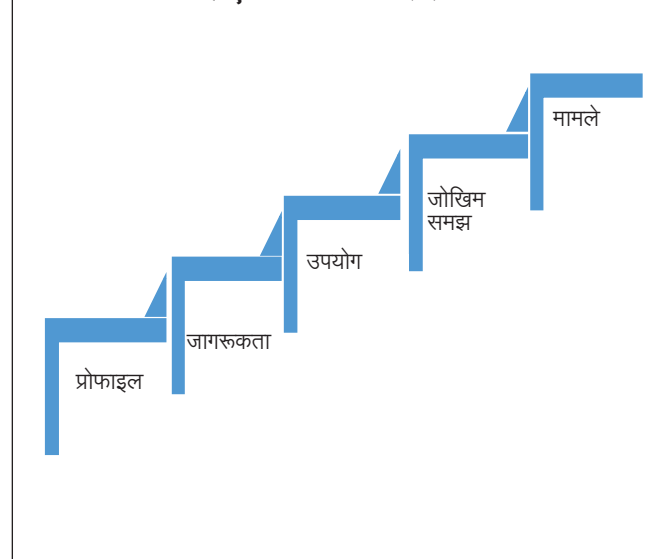
#### सारणी 1: चुनिंदा उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में केंद्रीय बैंकों द्वारा भुगतान सर्वेक्षण

देश का नाम	सेंट्रल बैंक का नाम	से संबंधित भुगतान सर्वेक्षण
ऑस्ट्रेलिया	रिजर्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया	उपभोक्ता भुगतान
ऑस्ट्रिया	ओस्ट्रीशीश नेशनल बैंक	वित्तीय नवाचारों का उपयोग
कनाडा	बैंक ऑफ कनाडा	भुगतान के तरीके
जर्मनी	डॉयचे बंडेसबैंक	भुगतान लिखतों का उपयोग
न्यूजीलैंड	न्यूजीलैंड का रिजर्व बैंक	नकद उपयोग
स्विट्जरलैंड	स्विस् नेशनल बैंक	भुगतान के तरीके
अमेरीका	अटलांटा का फेडरल रिजर्व बैंक	उपभोक्ता भुगतान विकल्प

नोट: सारणी संबंधित केंद्रीय बैंकों की वेब साइटों से प्राप्त अनुभाग में उद्धृत संदर्भों के आधार पर तैयार की गई है।

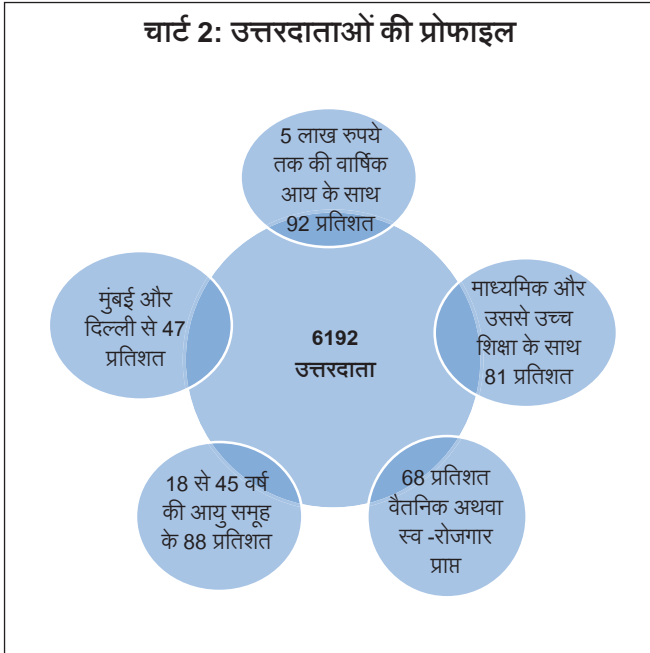
निम्नानुसार व्यवस्थित किया गया था (सारणी 2)। प्रायोगिक सर्वेक्षण ने विभिन्न श्रेणियों से उत्तरदाताओं का चयन करने के लिए कोटा नमूनाकरण पद्धति का उपयोग किया। सर्वेक्षण ने उत्तरदाताओं के साक्षात्कार के लिए चरणबद्ध दृष्टिकोण अपनाया (चार्ट 1)। पायलट सर्वेक्षण में छह शहरों जैसे दिल्ली, मुंबई, कोलकाता, चेन्नई, बंगलुरु और गुवाहाटी में विभिन्न सामाजिक-आर्थिक समूहों में 18 वर्ष या उससे अधिक आयु के व्यक्तियों को शामिल किया गया। सर्वेक्षण में कुल 6,192 व्यक्तियों ने भाग लिया। चार्ट 2 संक्षेप में उत्तरदाताओं की रूपरेखा प्रस्तुत करता है।

#### चार्ट 1: सर्वेक्षण के लिए उत्तरदाताओं के साक्षात्कार के लिए अपनाया गया तरीका





**चार्ट 2: उत्तरदाताओं की प्रोफाइल**



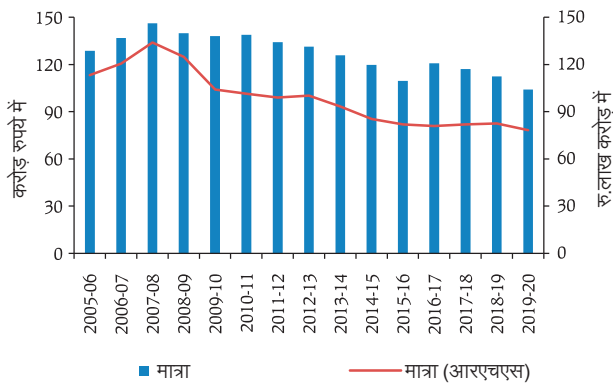
**IV. सर्वेक्षण से निष्कर्ष**

**IV.1 भारत में खुदरा डिजिटल भुगतान पर शैलीबद्ध तथ्य**

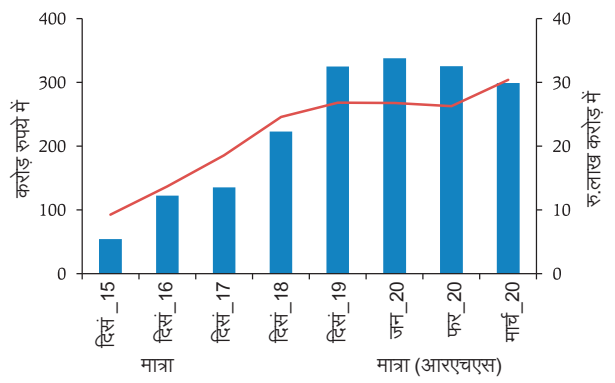
भारत में खुदरा भुगतान परिदृश्य में हाल के दशकों में कई बदलाव हुए हैं। चेक और डिमांड ड्राफ्ट जैसे कागज आधारित लिखतों के उपयोग में मात्रा के साथ-साथ मूल्य के मामले में भी काफी गिरावट आई है, जबकि इन दोनों उपायों (चार्ट 3 ए और 3 बी) पर खुदरा डिजिटल भुगतान में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है। वॉल्यूम के संदर्भ में, जनवरी 2020 से मार्च 2020 (चार्ट 3सी) की अवधि के दौरान खुदरा डिजिटल भुगतानों का कुल डिजिटल भुगतान में 99 प्रतिशत से अधिक और कुल भुगतान के साथ-साथ कुल खुदरा भुगतान में 97 प्रतिशत या उससे अधिक का योगदान था। मूल्य के संदर्भ में, खुदरा डिजिटल भुगतानों की हिस्सेदारी कुल खुदरा भुगतान में लगभग 80 प्रतिशत या उससे अधिक थी और इसी अवधि में कुल भुगतान के साथ-साथ कुल डिजिटल भुगतान में लगभग पांचवां हिस्सा था (चार्ट 3 डी)।

**चार्ट 3**

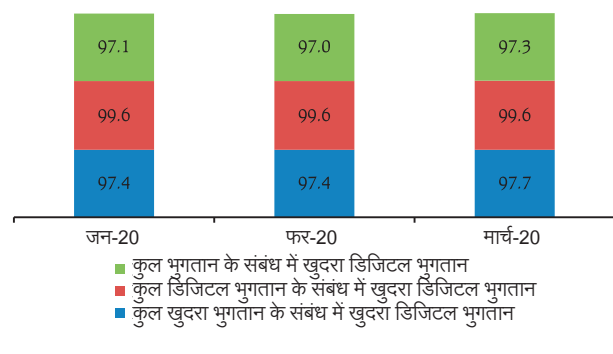
**चार्ट 3 ए: कागज आधारित लिखतों में प्रवृत्तियाँ**



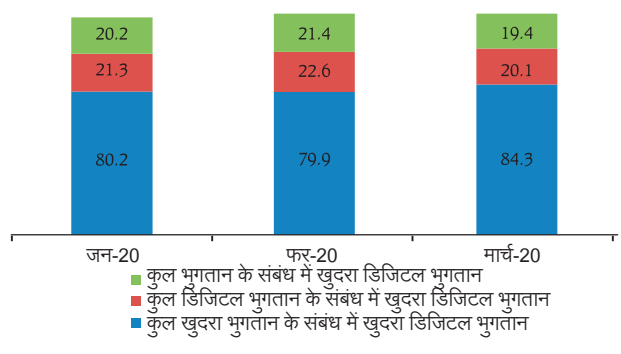
**चार्ट 3 बी: रिटेल डिजिटल भुगतान में प्रवृत्तियाँ**



**चार्ट 3 सी: भारत की भुगतान प्रणालियों में जनवरी 2020 से मार्च 2020 से बीच खुदरा डिजिटल भुगतान में हिस्सा - मात्रा में**

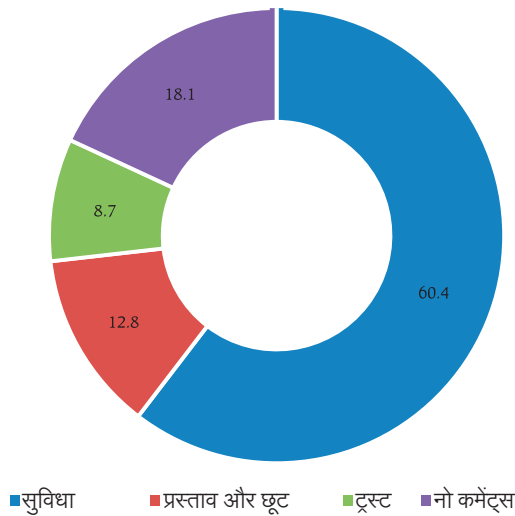


**चार्ट 3 डी: भारत की भुगतान प्रणालियों में जनवरी 2020 से मार्च 2020 से बीच खुदरा डिजिटल भुगतान में हिस्सा - मात्रा में**



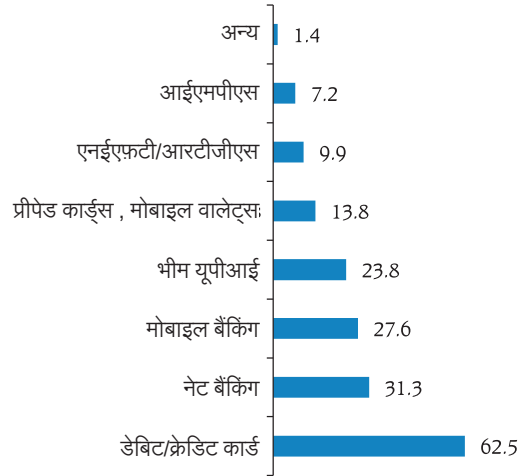
स्रोत: (i) चार्ट 3 ए, 3 सी और 3 डी के लिए <https://dbie.rbi.org.in>; (ii) चार्ट 3 बी के लिए आरबीआई (2020) और <https://dbie.rbi.org.in>

**चार्ट 4 : डिजिटल भुगतान का उपयोग करने के कारण (प्रतिशत में)**



पायलट सर्वेक्षण के निष्कर्षों से पता चला कि अधिकांश उत्तरदाताओं को डिजिटल भुगतान के बारे में पता था। प्रतिभागियों ने डिजिटल भुगतान ( चार्ट 4 ) के उपयोग के लिए 'सुविधा' को सबसे महत्वपूर्ण कारण बताया। इसने 'डेबिट या क्रेडिट कार्ड' को डिजिटल भुगतान करने के लिए सबसे लोकप्रिय साधन के रूप में दर्शाया और इसके पश्चात 'नेट बैंकिंग', 'मोबाइल बैंकिंग' और 'भीम यूपीआई' ( चार्ट 5 ) को। हालांकि, नकद भुगतान का सबसे

**चार्ट 5 : डिजिटल भुगतान के लिए पसंदीदा तरीका (प्रतिशत में)**

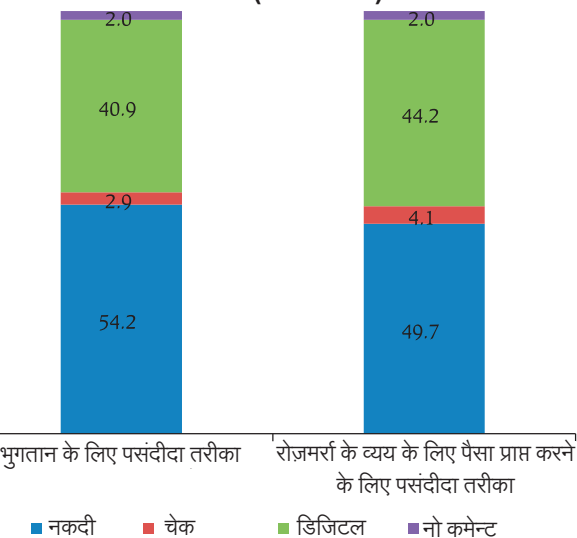


टिप्पणी : आंकड़े जुड़कर 100 प्रतिशत नहीं होंगे क्योंकि उत्तरदाता कई विकल्प चुन सकते थे।

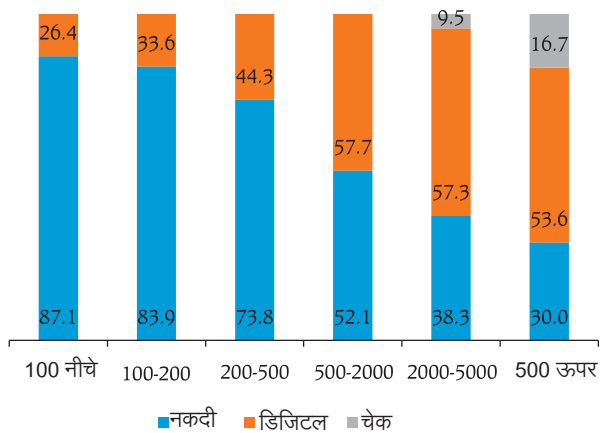
पसंदीदा तरीका बना रहा और नियमित खर्चों के लिए धन प्राप्त करने के लिए; इसके बाद डिजिटल मोड ( चार्ट 6 ) था।

प्रतिभागियों को भी अपने (₹ 500 राशि के साथ) छोटे मूल्य के लेन-देन के लिए नकदी के उपयोग लेकिन लेन-देन की उच्च राशि (चार्ट 7) को शामिल भुगतान के लिए डिजिटल मोड की ओर प्राथमिकता का संकेत परिवर्तन का उल्लेख किया। अधिकांश प्रतिभागियों का मत था कि ₹2000 तक की राशि के लिए छोटे

**चार्ट 6 : भुगतान और पैसा प्राप्त करने के लिए पसंदीदा तरीका (प्रतिशत में)**



**चार्ट 7 : छोटे मूल्य के लेन-देन के लिए पसंदीदा तरीका (लेनदेन की राशि रुपये में) (प्रतिशत में)**



टिप्पणी : आंकड़े जुड़कर 100 प्रतिशत नहीं होंगे क्योंकि उत्तरदाता कई विकल्प चुन सकते थे।

**सारणी 3: छोटे मूल्य के लेनदेन के लिए पिन/ओटीपी का उपयोग करने पर राय**

राय के प्रकार	सभी उत्तरदाता
i. यह एक असुविधा है	11.6
ii. यह लेनदेन को सुरक्षित बनाता है	70.3
iii. कोई जबाव नहीं	18.1
<b>कुल</b>	<b>100.0</b>

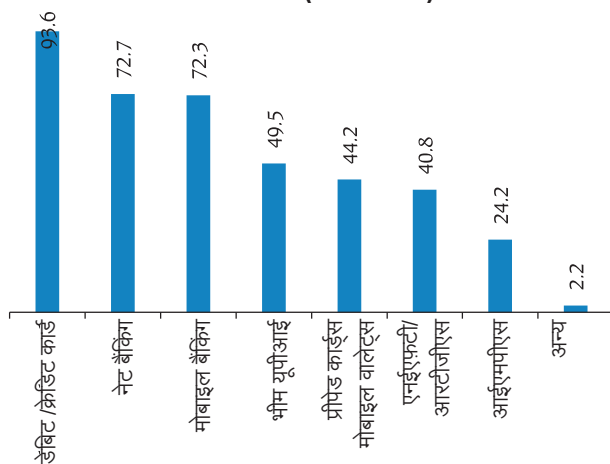
नोट: डेटा सर्वेक्षण में उत्तरदाताओं की कुल संख्या के प्रतिशत के अनुसार है।

मूल्य के लेनदेन के लिए पिन/ओटीपी के उपयोग ने लेनदेन को सुरक्षित बना दिया, हालांकि कुछ ने इसे असुविधाजनक भी पाया (सारणी 3)।

**IV.2 सर्वेक्षण से डिजिटल भुगतान जागरूकता**

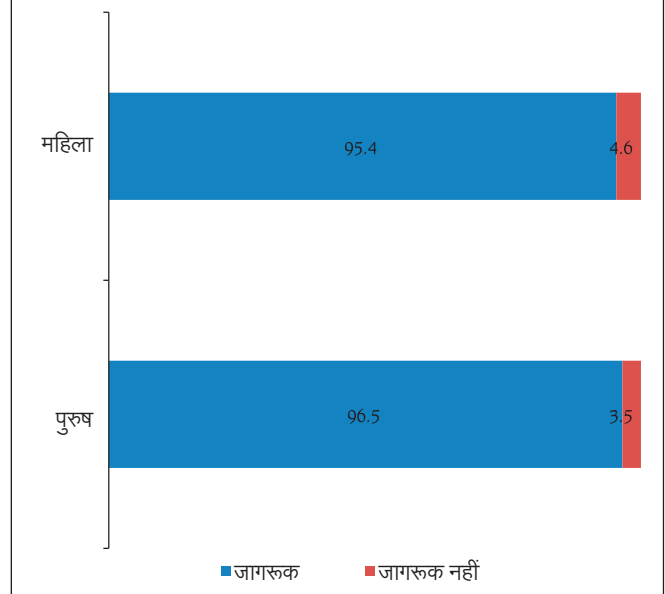
सर्वेक्षण के परिणामों के अनुसार, अधिकांश उत्तरदाताओं को डिजिटल भुगतान के बारे में जानकारी थी। विभिन्न डिजिटल भुगतान उत्पादों में, 'डेबिट या क्रेडिट कार्ड', 'नेट बैंकिंग' और 'मोबाइल बैंकिंग' सभी उत्तरदाताओं में सबसे प्रसिद्ध थे (चार्ट 8)। सर्वेक्षण के परिणामों ने यह भी संकेत दिया कि एक उत्पाद के रूप में आईएमपीएस को अभी व्यापक स्वीकृति प्राप्त नहीं हुई थी।

**चार्ट 8 : डिजिटल भुगतान उत्पादों के संबंध में जागरूकता (प्रतिशत में)**



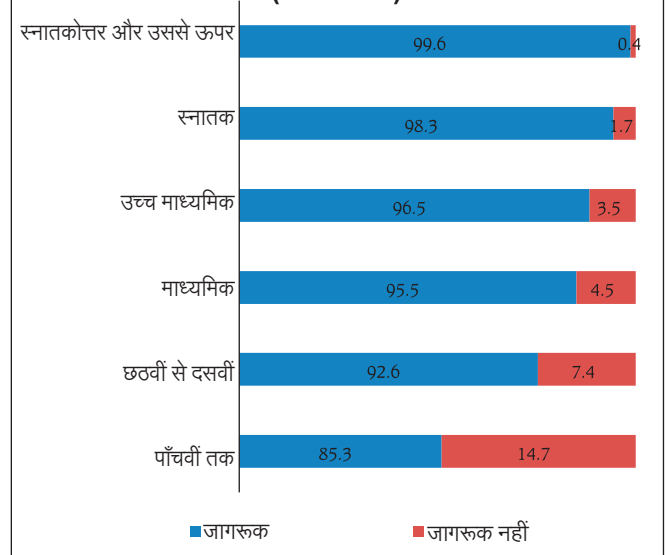
टिप्पणी : आंकड़े जुड़कर 100 प्रतिशत नहीं होंगे क्योंकि उत्तरदाता कई विकल्प चुन सकते थे।

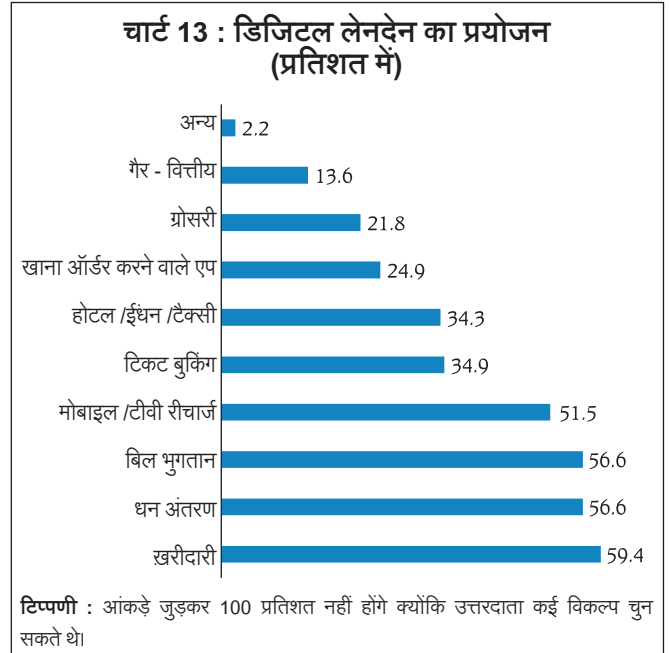
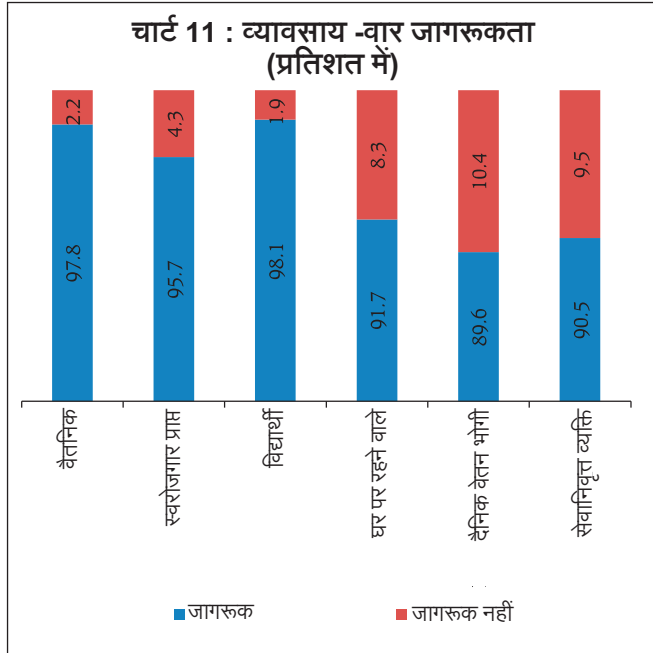
**चार्ट 9 : लिंगवार जागरूकता (प्रतिशत में)**



पुरुष और महिला उत्तरदाताओं में जागरूकता का स्तर लगभग समान था ( चार्ट 9 )। सर्वेक्षण के निष्कर्षों ने यह भी संकेत दिया कि साक्षरता के उच्च स्तर ( चार्ट 10 ) के साथ डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता बढ़ी है। डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता का विस्तार 'छात्र समुदाय' के प्रतिभागियों में सबसे अधिक था, जबकि यह 'दैनिक वेतन भोगी श्रमिकों' और

**चार्ट 10 : शैक्षणिक योग्यता के अनुसार जागरूकता (प्रतिशत में)**

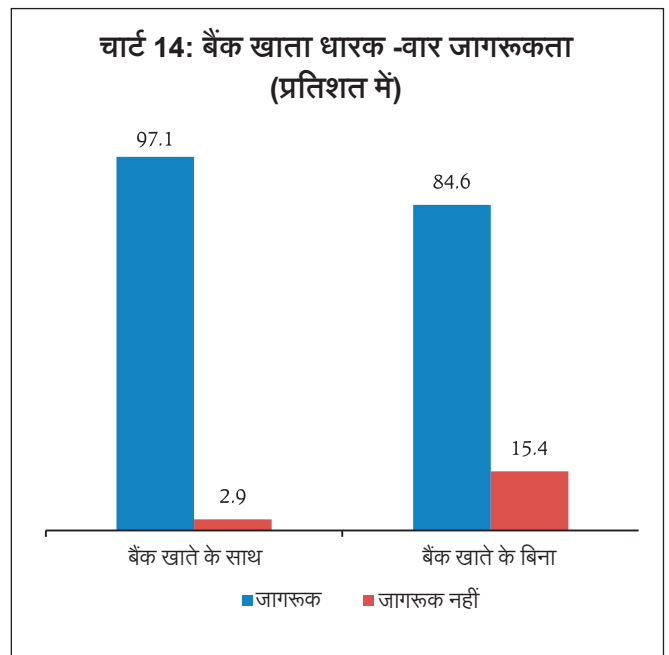
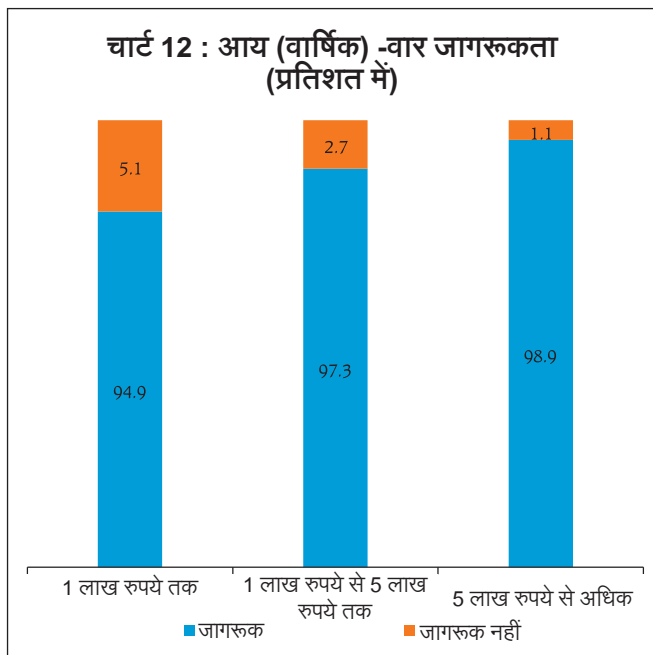


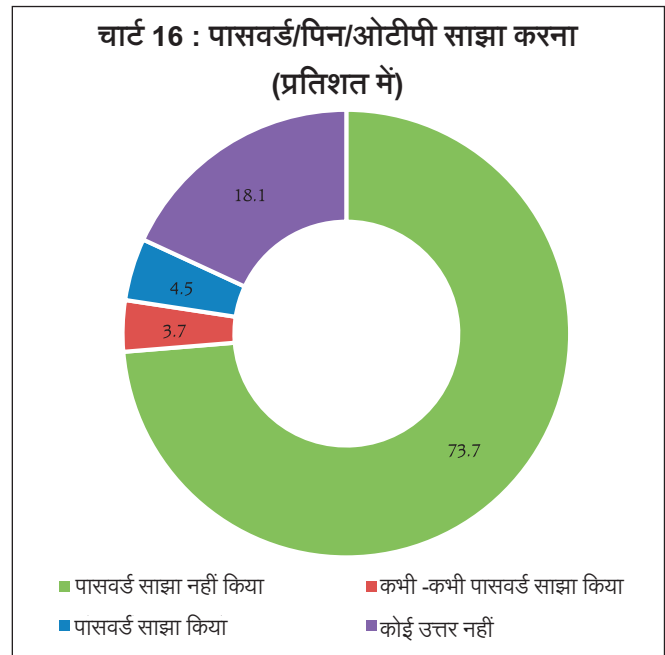
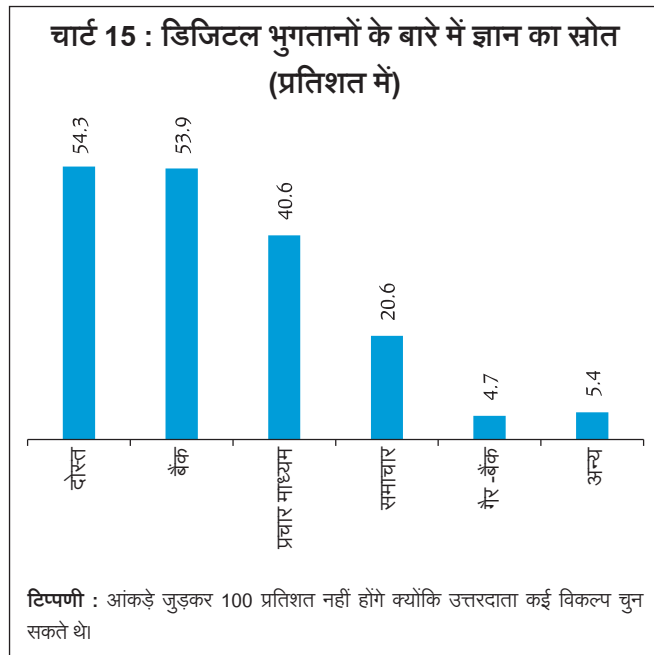


‘सेवानिवृत्त व्यक्तियों’ ( चार्ट 11 ) के बीच कम था। उच्च वार्षिक आय वाले प्रतिभागियों में उच्च जागरूकता थी ( चार्ट 12 )। उत्तरदाताओं द्वारा डिजिटल भुगतान के उपयोग का सबसे महत्वपूर्ण उद्देश्य ‘खरीदारी’, ‘धन हस्तांतरण’, ‘बिलों का भुगतान’ और ‘मोबाइल/टीवी रीचार्ज’ ( चार्ट 13 ) थे। परिणामों ने आगे खुलासा किया कि बैंक खाते रखने वाले अधिकांश व्यक्ति डिजिटल भुगतान ( चार्ट 14 ) के बारे में जानते थे। उत्तरदाताओं

ने डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता के लिए ‘मित्र’, ‘बैंक’ और ‘विज्ञापन’ को सबसे महत्वपूर्ण स्रोत बताया ( चार्ट 15 )।

लगभग 62 प्रतिशत उत्तरदाताओं ने बताया कि उन्हें डिजिटल भुगतान करते समय किसी बड़ी समस्या का सामना नहीं करना पड़ा। जिन प्रतिभागियों ने समस्याओं का सामना करने की सूचना दी, उन्होंने डिजिटल भुगतान ( सारणी 4 ) के उपयोग में कुछ बाधाओं के रूप में उचित बुनियादी ढांचे की





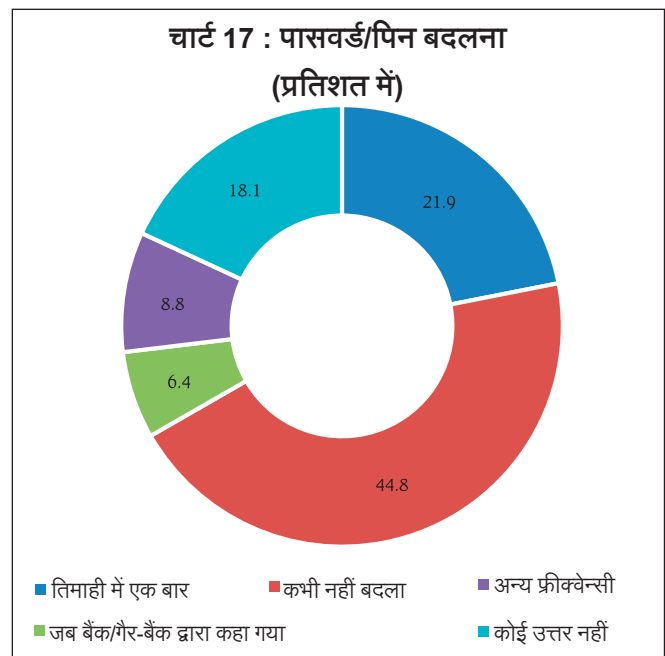
कमी, अधिक समय लगने, जटिलता, असुविधा, गैर-परिचित होने का हवाला दिया। प्रतिभागियों के कुछ वर्गों के बीच भुगतान के डिजिटल तरीकों के लिए पालन किए जाने वाले बुनियादी सुरक्षा मानदंडों के महत्व पर जागरूकता की कमी थी। लगभग 8 प्रतिशत प्रतिभागियों ने डिजिटल भुगतान के लिए उपयोग किए जाने वाले अपने पासवर्ड/पिन/ओटीपी साझा किए (चार्ट 16)। इससे भी महत्वपूर्ण बात यह है कि अधिकांश

प्रतिभागियों ने या तो अपने प्रीपेड/डेबिट या क्रेडिट कार्ड/मोबाइल बैंकिंग के लिए पासवर्ड/पिन कभी नहीं बदले या संकेत दिए जाने पर ही उन्हें बदला (चार्ट 17)।

**सारणी 4: डिजिटल भुगतान के उपयोग में आने वाली बाधाएं**

बाधा	जवाब
i. पॉइंट ऑफ़ सेल मशीन/क्यूआर कोड/इंटरनेट कनेक्टिविटी का अभाव	9.6
ii. नकद की तुलना में डिजिटल लेनदेन में अधिक समय/जटिल लगता है	8.4
iii. डिजिटल भुगतान से असहज/अपरिचित	7.5
iv. डिजिटल लेनदेन में कम भरोसा (असुरक्षित, जोखिम भरा, लेन-देन में गिरावट, आदि)	5.2
v. नकदी की तुलना में महंगा डिजिटल लेनदेन	3.1
vi. भुगतान उत्पाद (कार्ड, वॉलेट) या उपकरण (मोबाइल, लैपटॉप) नहीं हैं	1.6

**नोट:** आंकड़े, सर्वेक्षण में उत्तरदाताओं की कुल संख्या के प्रतिशत के अनुसार हैं; प्रतिभागी कई विकल्पों का चयन कर सकते थे।



### IV.3 डिजिटल भुगतान जागरूकता का अर्थमितीय मूल्यांकन

इन डिजिटल भुगतान जागरूकता को निर्धारित करने वाले कारकों का अर्थमितीय मूल्यांकन इस उप-खंड में दो चरणों में करने का प्रयास किया गया है। प्रारंभिक चरण में, एसोसिएशन पद्धति के परीक्षण के आधार पर इसकी जांच की जाती है, अर्थात्, क्या डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता लिंग, शिक्षा के स्तर, आय के स्तर और बैंक खातों के अधिकार से जुड़ी है। अगले चरण में, डिजिटल भुगतान पर जागरूकता के साथ इन चरों के जुड़ाव के महत्व को देखने के लिए लॉजिस्टिक रिग्रेशन पद्धति लागू की जाती है।

#### IV.3.1 डिजिटल भुगतान पर जागरूकता के साथ जुड़ाव के लिए ची-स्क्वायर टेस्ट

इस पद्धति का उपयोग करते हुए, ऊपर उल्लिखित अवलोकन के तहत चार चर के साथ डिजिटल भुगतान जागरूकता के संबंध का व्यक्तिगत रूप से परीक्षण किया जाता है।<sup>1</sup> परीक्षण के परिणामों के साथ परीक्षण की गई शून्य परिकल्पना सारणी 5 में प्रस्तुत की गई है। परिणामों ने सुझाया कि डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता लिंग से स्वतंत्र थी लेकिन यह शिक्षा के स्तर, आय के स्तर और उपयोगकर्ताओं द्वारा 1 प्रतिशत महत्व के बैंक खातों के अधिकार से जुड़ी थी।

#### IV.3.2 डिजिटल भुगतान जागरूकता पर लॉजिस्टिक रिग्रेशन

लॉजिस्टिक या लॉगिट ट्रांसफॉर्मेशन का उपयोग तब किया जाता है जब परिणाम चर द्विबीजपत्री होता है। डिजिटल भुगतान का विश्लेषण करने के लिए उपयोग किया जाने वाला मॉडल नीचे प्रस्तुत किया गया है:

$$\log \frac{P}{1-P} = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4$$

जहां,  $P$  को डिजिटल भुगतान पर जागरूकता की अपेक्षित संभावना है, क्रमशः  $x_1$ ,  $x_2$ ,  $x_3$  और  $x_4$  स्वतंत्र श्रेणीबद्ध चर हैं

<sup>1</sup> ची-स्क्वायर टेस्ट फॉर एसोसिएशन (आकस्मिकता) दो चर के बीच संबंध की जांच करने के लिए व्यापक रूप से इस्तेमाल की जाने वाली सांख्यिकीय पद्धति है जो में स्पष्ट प्रकृति की है। सर्वेक्षण के माध्यम से एकत्र किए गए सभी डेटा श्रेणीबद्ध थे।

### सारणी 5: एसोसिएशन के लिए ची-स्क्वायर टेस्ट: परिणाम

शून्य परिकल्पना (एच <sub>0</sub> )	पी-मूल्य	एच <sub>0</sub> की स्वीकृति या अस्वीकृति पर टिप्पणी
i. डिजिटल भुगतान पर लिंग और जागरूकता संबंध नहीं हैं	0.18	स्वीकृत
ii. डिजिटल भुगतान पर शिक्षा स्तर और जागरूकता संबंध नहीं हैं	0.00	अस्वीकृत
iii. आय स्तर और डिजिटल भुगतान पर जागरूकता संबंध नहीं हैं	0.00	अस्वीकृत
iv. बैंक खाता होना और डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता आपस में जुड़ी नहीं है	0.00	अस्वीकृत

जो लिंग, शिक्षा के स्तर, आय के स्तर (वार्षिक), बैंक खातों के स्वामित्व का प्रतिनिधित्व करते हैं,  $\beta_i$  है  $x_i$  ( $i = 1, 2, 3, 4$ ) के लिए समाश्रयण गुणांक। इन सभी चरों को उनकी श्रेणियों और श्रेणियों को सौंपे गए मूल्यों के साथ सारणी 6 में दिखाया गया है।

डिजिटल भुगतान जागरूकता के निर्धारण में लिंग को सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया (सारणी 7)। शिक्षा का स्तर और बैंक खातों का स्वामित्व 1 प्रतिशत पर महत्वपूर्ण था

### सारणी 6: लॉजिस्टिक रिग्रेशन - चर, श्रेणियां और मूल्य

चर	श्रेणियाँ	असाइन किए गए मान
i. डिजिटल भुगतान पर जागरूकता	जागरूकता	1
	जागरूकता नहीं	0
ii. लिंग प्रकार	पुरुष	1
	महिला	0
iii. शिक्षा स्तर <sup>2</sup>	हायर सेकेंडरी और उससे ऊपर	3
	माध्यमिक	2
	छठी से दसवीं कक्षा	1
	5वीं कक्षा तक	0
iv. वार्षिक आय स्तर (₹ लाख में)	5 से ऊपर	2
	1 से 5	1
	1 तक	0
v. बैंक खाता होना	बैंक खाता है	1
	बैंक खाता नहीं है	0

<sup>2</sup> हायर सेकेंडरी, ग्रेजुएट और पोस्ट ग्रेजुएट को मॉडल के लिए एक श्रेणी में जोड़ा गया है।



### सारणी 7: लॉजिस्टिक रिग्रेशन- परिणाम

आश्रित चर (डिप): डिजिटल भुगतान पर जागरूकता

स्वतंत्र वेरिएबल्स	कोएफिसिएंट	एसटीडी त्रुटि	जेड - सांख्यिकी	पी-मूल्य
सी	0.66	0.21	3.17	0.00**
लिंग प्रकार	0.05	0.17	0.27	0.79
शिक्षा का स्तर	0.58	0.06	8.98	0.00**
आय का स्तर	0.27	0.13	2.04	0.04*
बैंक खाता होना	1.41	0.17	8.41	0.00**
कुल अवलोकन	6192			
डिप =0 . के साथ अवलोकन	229			
डिप =1 . के साथ अवलोकन	5963			

नोट: \* और \*\* क्रमशः 5% और 1% स्तरों पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं।

जबकि आय का स्तर 5 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण था। सभी महत्वपूर्ण चरों के प्रतिगमन गुणांक के मान सकारात्मक थे जो डिजिटल भुगतान पर जागरूकता की बाधाओं के साथ उनके सकारात्मक संबंध को दर्शाता है (अर्थात जागरूकता की संभावना की तुलना में जागरूकता न होने की संभावना)।

#### V. निष्कर्ष

छह शहरों में व्यक्तियों के खुदरा भुगतान की आदतों पर किए गए पायलट सर्वेक्षण के परिणामों से पता चला कि अधिकांश उत्तरदाताओं को डिजिटल भुगतान के बारे में पता था, और जागरूकता पुरुष और महिला प्रतिभागियों के बीच लगभग समान थी। यह पाया गया कि शिक्षा का स्तर, आय का स्तर और बैंक खाता होना डिजिटल भुगतान के बारे में जागरूकता में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं, जैसा कि सर्वेक्षण से पता चला है। ची-स्क्वायर टेस्ट और लॉजिस्टिक रिग्रेशन विधियों के आधार पर किए गए निष्कर्षों के मूल्यांकन ने इन टिप्पणियों की पुष्टि की।

सर्वेक्षण में पाया गया कि भुगतान के डिजिटल तरीकों का उपयोग करते समय बुनियादी सुरक्षा मानदंडों के बारे में जनता के बीच जागरूकता की अधिक आवश्यकता थी। सर्वेक्षण के परिणामों ने यह भी सुझाव दिया कि बुनियादी ढांचे से संबंधित कुछ बाधाओं

को दूर करने से डिजिटल भुगतान के उपयोग को बढ़ाने में मदद मिलेगी।

#### संदर्भ

Caddy James, Delaney Luc, Fisher Chay and Noone Clare (2020), "Consumer Payment Behaviour in Australia", Bulletin, March, Reserve Bank of Australia, <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2020/mar/pdf/consumer-payment-behaviour-in-australia.pdf>

Foster Kevin, Greene Claire and Stavins Joanna (2020), "The 2019 Survey of Consumer Payment Choice: Summary Results", <https://www.frbatlanta.org/-/media/documents/banking/consumer-payments/survey-of-consumer-payment-choice/2019/2019-survey-of-consumer-payment-choice.pdf>

Henry Christopher, S., Huynh Kim, P. and Welte, Angelika (2018), "The Bank of Canada's 2017 Methods-of-Payment Survey Report", Research, Staff Discussion Paper, Bank of Canada, <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2018/12/sdp2018-17.pdf>

Pietrowiak, Annett, Korella Lukas and Novotny Julien (2021), "Payment behaviour in Germany in 2020 – making payments in the year of the coronavirus pandemic. Survey on the use of payment instruments", Deutsche Bundesbank, <https://www.bundesbank.de/paymentbehaviour>

RBI (2020), "Assessment of the progress of digitisation from cash to electronic", Department of Payment and Settlement Systems, RBI, <https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=19417>

Reserve Bank of New Zealand (2019), "Cash Use in New Zealand - Public Survey 2019 High Level Findings", <https://www.rbnz.govt.nz>

Ritzberger-Grünwald, Doris and Stix, Helmut (2018), "How Austrians bank and pay in an increasingly digitalized world – results from an OeNB survey", Monetary Policy & the Economy, Quarterly Review of Economic Policy, Oesterreichische Nationalbank Euro System, <https://www.oenb.at/en/Publications/Economics/Monetary-Policy-and-the-Economy/2018/monetary-policy-and-the-economy-q3-18.html>

Swiss National Bank (2018), "Survey on payment methods 2017, Survey on payment behaviour and the

use of cash in Switzerland", [https://www.snb.ch/en/mmr/reference/paytrans\\_survey\\_report\\_2017/source/paytrans\\_survey\\_report\\_2017.en.pdf](https://www.snb.ch/en/mmr/reference/paytrans_survey_report_2017/source/paytrans_survey_report_2017.en.pdf)

World Bank Development Research Group, Better Than Cash Alliance, and Bill & Melinda Gates Foundation (2014), "The opportunities of digitizing payments", a report to the G20 Global Partnership for Financial Inclusion; prepared for the G20 Australian Presidency August 28, 2014, [http://documents.worldbank.org/curated/en/188451468336589650/pdf/903050WP0REP\\_LACEMENTOBox385358B00PUBLIC0.pdf](http://documents.worldbank.org/curated/en/188451468336589650/pdf/903050WP0REP_LACEMENTOBox385358B00PUBLIC0.pdf)

# वर्तमान सांख्यिकी

चुनिंदा आर्थिक संकेतक  
भारतीय रिज़र्व बैंक  
मुद्रा और बैंकिंग  
मूल्य और उत्पादन  
सरकारी लेखा और खज़ाना बिल  
वित्तीय बाजार  
बाह्य क्षेत्र  
भुगतान और निपटान प्रणालियाँ  
अवसरिक शृंखला



## विषय-वस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक	195
	<b>भारतीय रिज़र्व बैंक</b>	
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	196
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	197
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमरीकी डॉलर का क्रय/विक्रय	198
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमरीकी डॉलर)	199
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं	199
	<b>मुद्रा और बैंकिंग</b>	
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	200
7	मुद्रा स्टॉक (एम <sub>3</sub> ) के स्रोत	201
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	202
9	कुल चलनिधि राशियां	202
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	203
11	आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत	203
12	वाणिज्य बैंक सर्वेक्षण	204
13	अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के निवेश	204
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंक	205
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का अभिनियोजन	206
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन	207
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक	208
	<b>मूल्य और उत्पादन</b>	
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)	209
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	209
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	209
21	थोक मूल्य सूचकांक	210
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2011-12=100)	214
	<b>सरकारी खाते और खजाना बिल</b>	
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	214
24	खजाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	215
25	खजाना बिलों की नीलामी	215
	<b>वित्तीय बाजार</b>	
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	216
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	217
28	वाणिज्यिक पत्र	217
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	217
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	218

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	<b>बाह्य क्षेत्र</b>	
31	विदेशी व्यापार	219
32	विदेशी मुद्रा भंडार	219
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां	219
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	220
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना के अंतर्गत जावक विप्रेषण	220
36	भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) सूचकांक	221
37	बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी)- पंजीकरण	221
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमरीकी डॉलर)	222
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (करोड़ ₹)	223
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमरीकी डॉलर)	224
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (करोड़ ₹)	225
42	अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	226
	<b>भुगतान और निपटान प्रणालियाँ</b>	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	227
	<b>अवसरिक श्रृंखला</b>	
44	लघु बचत	229
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	230
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	231
47	विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता	232
48	राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश	233
49	राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां	234

टिप्पणियां : .. = उपलब्ध नहीं

- = शून्य/नगण्य

प्रा/अ= प्रारंभिक/अनंतिम    आंसं = आंशिक रूप से संशोधित



## सं. 1 : चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2019-20	2019-20		2020-21	
		ति2	ति3	ति2	ति3
	1	2	3	4	5
<b>1 वास्तविक क्षेत्र (% परिवर्तन)</b>					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	4.1	4.6	3.4	-7.3	1.0
1.1.1 कृषि	4.3	3.5	3.4	3.0	3.9
1.1.2 उद्योग	-2.0	-2.7	-3.0	-1.6	1.4
1.1.3 सेवाएं	6.4	7.3	5.8	-10.9	-0.04
1.1क अंतिम खपत व्यय	5.9	7.0	6.8	-13.6	-2.2
1.1ख सकल नियत पूंजी निर्माण	5.4	3.9	2.4	-6.8	2.6
	<b>2019-20</b>	<b>2020</b>		<b>2021</b>	
		<b>जन.</b>	<b>फर.</b>	<b>जन.</b>	<b>फर.</b>
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	-0.8	2.2	5.2	-1.6	-
<b>2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)</b>					
2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंक					
2.1.1 जमाराशियां	7.9	9.9	9.0	11.1	12.1
2.1.2 ऋण	6.1	7.2	6.1	5.9	6.6
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	6.1	7.1	6.1	5.9	6.6
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	10.6	11.2	10.6	18.8	18.3
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	9.4	12.3	11.3	14.5	13.6
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	8.9	11.2	10.2	12.1	12.8
<b>3 अनुपात (%)</b>					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	3.00	4.00	4.00	3.00	3.00
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	18.25	18.25	18.25	18.00	18.00
3.3 नकदी-जमा अनुपात	4.6	4.7	4.7	3.8	3.7
3.4 ऋण-जमा अनुपात	76.4	75.8	75.8	72.3	72.2
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात	60.3	44.4	44.3	26.9	29.6
3.6 निवेश-जमा अनुपात	27.6	28.0	28.3	29.9	29.9
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	36.2	46.9	51.8	56.2	52.8
<b>4 ब्याज दरें (%)</b>					
4.1 नीति रिपो दर	4.40	5.15	5.15	4.00	4.00
4.2 रिवर्स रिपो दर	4.00	4.90	4.90	3.35	3.35
4.3 सीमांत स्थायी सुविधा दर	4.65	5.40	5.40	4.25	4.25
4.4 बैंक दर	4.65	5.40	5.40	4.25	4.25
4.5 आधार दर	8.15/9.40	8.45/9.40	8.45/9.40	7.30/8.80	7.30/8.80
4.6 एमसीएलआर (एक दिन के लिए)	7.40/7.90	7.50/7.95	7.50/7.90	6.55/7.05	6.55/7.05
4.7 एक वर्ष से अधिक की मीयादी जमा दर	5.90/6.40	6.10/6.40	6.00/6.40	4.90/5.50	4.90/5.50
4.8 बचत जमा दर	3.00/3.50	3.25/3.50	3.25/3.50	2.70/3.00	2.70/3.00
4.9 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	5.05	4.94	4.96	3.23	3.25
4.10 91-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	4.36	5.13	5.08	3.35	3.17
4.11 182-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	4.97	5.24	5.18	3.56	3.48
4.12 364-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	4.94	5.29	5.16	3.68	3.70
4.13 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आय (एफबीआईएल)	6.71	6.86	6.65	5.96	6.34
<b>5 आरबीआई संदर्भ दर और फारवर्ड प्रीमिया</b>					
5.1 भा.रु.-अमरीकी डॉलर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	74.84	71.51	72.19	72.95	73.04
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	82.64	78.82	79.44	88.30	88.80
5.3 फारवर्ड प्रीमिया अमरीकी डॉलर					
1-माह (%)	8.98	3.52	3.82	4.19	5.59
3-माह (%)	5.93	4.25	3.93	5.48	5.59
6-माह (%)	5.05	4.21	3.91	5.13	5.19
<b>6 मुद्रास्फीति (%)</b>					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	4.76	7.6	6.6	4.1	5.0
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	7.54	7.5	6.8	3.2	4.5
6.3 थोक मूल्य सूचकांक	1.69	3.5	2.3	2.0	4.2
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	6.77	10.0	6.5	-2.2	1.8
6.3.2 ईंधन और पावर	-1.63	5.4	3.1	-4.8	0.6
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	0.29	0.6	0.5	5.1	5.8
<b>7 विदेशी व्यापार (% परिवर्तन)</b>					
7.1 आयात	-7.66	-0.7	3.6	2.0	7.0
7.2 निर्यात	-5.06	-2.1	3.3	6.2	0.7

टिप्पणी : फाइनेंसियल बेंचमार्क इंडिया प्रा. लि. (एफबीआईएल) भारतीय रिजर्व बैंक के 31 मार्च 2018 के परिपत्र एफएमआरडी.डीआईआरडी.7/14.03.025/ 2017-18 के अनुसार जी सेक बेंचमार्क का प्रकाशन शुरू किया है। एफबीआईएल ने 10 जुलाई 2018 से संदर्भ दरों का प्रसार शुरू किया है।

## भारतीय रिज़र्व बैंक

## सं. 2 : भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां\*

(करोड़ ₹)

मद	अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति						
	2020-21	2020	2021				
			मार्च	फर. 26	मार्च 5	मार्च 12	मार्च 19
	1	2	3	4	5	6	7
<b>1 निर्गम विभाग</b>							
<b>1.1 देयताएं</b>							
1.1.1 संचलन में नोट	2831727	2412993	2809858	2816693	2834462	2822821	2831727
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	11	10	21	15	16	16	11
<b>1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां</b>	<b>2831738</b>	<b>2413003</b>	<b>2809879</b>	<b>2816709</b>	<b>2834479</b>	<b>2822837</b>	<b>2831738</b>
<b>1.2 आस्तियां</b>							
1.2.1 सोने के सिक्के और बुलियन	106555	103439	110589	105726	106162	105866	106555
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	2724437	2308718	2698474	2710183	2727528	2716194	2724437
1.2.3 रुपया सिक्का	746	846	816	799	788	778	746
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	-	-	-	-	-	-	-
<b>2 बैंकिंग विभाग</b>							
<b>2.1 देयताएं</b>							
2.1.1 जमाराशियां	1504697	1187409	1532207	1519061	1511972	1531937	1504697
2.1.1.1 केंद्र सरकार	100	100	101	101	101	100	100
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना							
2.1.1.3 राज्य सरकारें	42	43	42	42	42	42	42
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	542693	536186	462156	510330	461182	518807	542693
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	6529	7603	5257	5415	5237	5589	6529
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	3204	3445	2430	2752	2537	2759	3204
2.1.1.7 अन्य बैंक	31820	32641	27383	26835	27498	27037	31820
2.1.1.8 अन्य	895440	605100	1018787	954898	995145	955837	895440
2.1.1.9 भारत के बाहर वित्तीय संस्थान	24868	2291	16050	18688	20229	21765	24868
2.1.2 अन्य देयताएं	1343670	1350333	1415428	1364217	1359287	1345201	1343670
<b>2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां</b>	<b>2848367</b>	<b>2537742</b>	<b>2947634</b>	<b>2883278</b>	<b>2871259</b>	<b>2877138</b>	<b>2848367</b>
<b>2.2 आस्तियां</b>							
2.2.1 नोट और सिक्के	11	10	21	16	16	16	11
2.2.2 विदेश में रखे शेष	1204135	1006357	1314777	1255962	1237131	1236198	1204135
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	-	50477	-	-	-	-	-
2.2.3.2 राज्य सरकारें	1674	1967	3938	12114	8522	6972	1674
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	90275	285623	84651	84624	84616	84599	90275
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	-	-	35	-	-	-	-
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.6 नाबार्ड	26422	-	26848	26877	26652	26692	26422
2.2.3.7 एक्विजि बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.8 अन्य	6678	10064	6662	6678	6678	6678	6678
2.2.3.9 भारत के बाहर की वित्तीय संस्थाएं	24858	2300	29509	21072	20765	23812	24858
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.4.2 सरकारी खजाना बिल	-	-	-	-	-	-	-
2.2.5 निवेश	1331671	1042951	1322118	1322383	1331542	1336233	1331671
2.2.6 अन्य आस्तियां	162643	137993	159077	153552	155336	155938	162643
2.2.6.1 सोना	146572	127644	149649	144081	145353	145286	146572

\*: डेटा अर्न्तलिप्त है।

## सं. 3 : भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(करोड़ ₹)

दिनांक	रिपो	रिवर्स रिपो	परिवर्तन-शील रिपो दर	परिवर्तन-शील रिपोर्ट दर	एमएसएफ	स्थायी चलनिधि सुविधाएं	बाजार स्थिरीकरण योजना	विक्रय	क्रय	दीर्घावधि रिपो परिचालन&	लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन#	म्यूचुअल फंड के लिए विशेष चलनिधि सुविधा	एनबीफसी/एचएफसीएस के लिए विशेष चलनिधि योजना**	निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+6+9+10+11+12+13-2-4-7-8)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
फर. 1, 2021	-	553373	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-553373
फर. 2, 2021	-	579114	-	-	1	65	-	-	-	-	-	-	-	-579048
फर. 3, 2021	-	564780	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-564780
फर. 4, 2021	-	577905	-	-	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-577900
फर. 5, 2021	-	525264	-	-	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-525258
फर. 6, 2021	-	10384	-	-	7285	-	-	-	-	-	-	-	-	-3099
फर. 7, 2021	-	3238	-	-	408	-	-	-	-	-	-	-	-	-2830
फर. 8, 2021	-	486594	-	-	0	-	-	-	2025	-	-	-	-	-484569
फर. 9, 2021	-	505265	-	-	38	-	-	-	1150	-	-	-	-	-504077
फर. 10, 2021	-	499903	-	-	9	-	-	-	1020	-	-	-	-	-498874
फर. 11, 2021	-	528043	-	-	30	220	-	-	20000	-	-	-	-	-507793
फर. 12, 2021	-	524304	-	200017	12	-	-	-	25974	-	-	-	-	-698335
फर. 13, 2021	-	6198	-	-	1781	-	-	-	-	-	-	-	-	-4417
फर. 14, 2021	-	10070	-	-	52	-	-	-	-	-	-	-	-	-10018
फर. 15, 2021	-	523880	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-523878
फर. 16, 2021	-	531641	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-531641
फर. 17, 2021	-	534189	-	-	6	-	-	-	190	-	-	-	-	-533993
फर. 18, 2021	-	460669	-	-	21	2632	-	-	325	-	-	-	-	-457691
फर. 19, 2021	-	8899	-	-	5892	-	-	-	-	-	-	-	-	-3007
फर. 20, 2021	-	45071	-	-	1775	-	-	-	-	-	-	-	-	-43296
फर. 21, 2021	-	1193	-	-	122	-	-	-	-	-	-	-	-	-1071
फर. 22, 2021	-	464400	-	-	0	220	-	-	410	-	-	-	-	-463770
फर. 23, 2021	-	481204	-	-	4	-	-	-	225	-	-	-	-	-480975
फर. 24, 2021	-	481568	-	-	56	-	-	-	240	-	-	-	-	-481272
फर. 25, 2021	-	511863	-	-	2	-	-	-	170	-	-	-	-	-511691
फर. 26, 2021	-	509556	-	200010	58	-	-	10000	10000	-	-	-	-	-709508
फर. 27, 2021	-	9414	-	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-9410
फर. 28, 2021	-	6346	-	-	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-6246

नोट: # लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन (टीएलटीआरओ) और लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन 2.0 (टीएलटीआरओ 2.0) शामिल हैं। ऋणात्मक (-) चिन्ह बैंकों द्वारा किए गए पुनर्भुगतान को दर्शाता है।

\*\* 01 जुलाई 2020 के आरबीआई अधिसूचना संख्या 2020-21/01 के अनुसार

ऋणात्मक (-) चिन्ह विशेष चलनिधि योजना में आरबीआई के निवेश के लिए प्राप्त परिपक्वता आय को दर्शाता है।

& ऋणात्मक(-) चिन्ह बैंकों द्वारा किए गए पुनर्भुगतान को दर्शाता है।

## सं. 4: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमरीकी डॉलर का क्रय-विक्रय

## i) ओटीसी सेगमेंट में ऑनशॉर / ऑफशॉर में परिचालन

मद	2019-20	2020	2021	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमरीकी डॉलर) (1.1-1.2)	45097	9144	2854	-1219
1.1 क्रय (+)	72205	10604	18225	23352
1.2 विक्रय (-)	27108	1460	15371	24571
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (करोड़ ₹)	312005	64883	21486	-8475
3 संघयी (मार्च के अंत से) (मिलियन अमरीकी डॉलर)	45097	49151	75233	74014
(करोड़ ₹)	312005	342979	560113	551639
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमरीकी डॉलर)	-4939	-2295	47383	73201

## ii) मुद्रा फ्यूचर्स सेगमेंट में परिचालन

मद	2019-20	2020	2021	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमरीकी डॉलर) (1.1-1.2)	0	0	0	0
1.1 क्रय (+)	7713	0	1962	4841
1.2 विक्रय (-)	7713	0	1962	4841
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमरीकी डॉलर)	-500	0	2196	0

सं. 4ए भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार)  
परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	28 फरवरी 2021 की स्थिति		
	दीर्घ (+)	अल्प (-)	निवल (1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	15810	815	14995
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	10099	0	10099
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	56062	0	56062
4. 1 वर्ष से अधिक	2065	10020	-7955
<b>कुल (1+2+3+4)</b>	<b>84036</b>	<b>10835</b>	<b>73201</b>

सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं

(करोड़ ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	2020-21	2020				2021		
		मार्च 27	अक्टू. 23	नव. 20	दिसं. 18	जन. 29	फर. 26	मार्च 26
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	182	1262	6	266	1	0	58	182
2 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के लिए निर्यात ऋण पुनर्वित्त								
2.1 सीमा	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 बकाया	-	-	-	-	-	-	-	-
3 प्राथमिक व्यापारियों के लिए चलनिधि सुविधा								
3.1 सीमा	4900	10000	4900	4900	4900	4900	4900	4900
3.2 बकाया	-	4782	-	0	0	0	0	0
4 अन्य								
4.1 सीमा	75000	-	65000	75000	82500	75000	75000	75000
4.2 बकाया	32387	-	36488	33234	34760	32205	32842	32387
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	32569	6044	36494	33500	34761	32205	32900	32569

टिप्पणी: 1. अन्य को विशेष पुनर्वित्त सुविधा अर्थात एक्जिम बैंक को 22 मई 2020 से पुनः शुरू कर दिया।

2. अन्य के लिए पुनर्वित्त सुविधा, अर्थात भारिबैंक अधिनियम 1934 के नाबार्ड/ सिडबी/एनएचबी यू/एस 17 (4 एच), 17 अप्रैल 2020 से।

## मुद्रा और बैंकिंग

## सं. 6: मुद्रा भंडार की मात्रा

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2019-20	2020	2021		
			फर. 28	जन. 29	फर. 12
	1	2	3	4	5
1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)	2349748	2255426	2707213	2745502	2735085
1.1 संचलन में नोट	2420964	2321924	2780045	2814203	2809858
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	25605	25572	26004	26004	26076
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	743	743	743	743	743
1.4 बैंकों के पास नकदी	97563	92812	99579	95448	101592
2 जनता की जमाराशियां	1776200	1613427	1857474	1796369	1869210
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियां	1737692	1578869	1814252	1753086	1824436
2.2 रिज़र्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	34558	43222	43284	44774
<b>3 एम<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>4125948</b>	<b>3868854</b>	<b>4564687</b>	<b>4541871</b>	<b>4604295</b>
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियां	150963	144744	150963	150963	150963
<b>5 एम<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>4276911</b>	<b>4013598</b>	<b>4715650</b>	<b>4692834</b>	<b>4755258</b>
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियां	12674016	12590173	13836979	13878231	13959469
<b>7 एम<sub>3</sub> (3 + 6)</b>	<b>16799963</b>	<b>16459027</b>	<b>18401666</b>	<b>18420102</b>	<b>18563764</b>
8 कुल डाकघर जमाराशियां	433441	421146	433441	433441	433441
<b>9 एम<sub>4</sub> (7 + 8)</b>	<b>17233404</b>	<b>16880173</b>	<b>18835107</b>	<b>18853543</b>	<b>18997205</b>



सं. 7: मुद्रा भंडार (एम<sub>3</sub>) का स्रोत

(करोड़ ₹)

स्रोत	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2020	2021		
			फर. 28	जन. 29	फर. 12
	1	2	3	4	5
<b>1 सरकार को निवल बैंक ऋण</b>	<b>4960362</b>	<b>4983904</b>	<b>5735483</b>	<b>5852196</b>	<b>5770646</b>
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	992192	990539	1058048	1139638	1064827
1.1.1 सरकार पर दावे	1047808	990681	1312493	1358539	1324907
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	1045314	987799	1307724	1347621	1320970
1.1.1.2 राज्य सरकारें	2494	2882	4769	10918	3938
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमा राशियां	55616	142	254445	218901	260080
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	55573	100	254403	218859	260038
1.1.2.2 राज्य सरकारें	43	42	42	42	42
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	3968170	3993365	4677435	4712558	4705818
<b>2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण</b>	<b>11038644</b>	<b>10759445</b>	<b>11362375</b>	<b>11361397</b>	<b>11433720</b>
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	13166	3779	8601	8415	8625
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	11025478	10755666	11353774	11352981	11425094
2.2.1 वाणिज्य बैंकों द्वारा बैंक ऋण	10370861	10104866	10704637	10703541	10774742
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	637776	633477	639026	639539	640793
2.2.3 वाणिज्य और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	16842	17323	10111	9901	9559
<b>3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)</b>	<b>3801036</b>	<b>3681669</b>	<b>4609126</b>	<b>4572063</b>	<b>4616641</b>
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	3590402	3473169	4279192	4242129	4286707
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	3590636	3473388	4279437	4242371	4286948
3.1.2 विदेशी देयताएं	234	219	245	241	241
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	210634	208500	329934	329934	329934
<b>4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं</b>	<b>26348</b>	<b>26315</b>	<b>26747</b>	<b>26747</b>	<b>26819</b>
<b>5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं</b>	<b>3026427</b>	<b>2992306</b>	<b>3332063</b>	<b>3392301</b>	<b>3284061</b>
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	1378342	1214879	1436430	1417401	1410269
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	1648085	1777427	1895633	1974900	1873792
<b>एम<sub>3</sub> (1+2+3+4-5)</b>	<b>16799963</b>	<b>16459027</b>	<b>18401666</b>	<b>18420102</b>	<b>18563764</b>

## सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2020	2021		
		फर. 28	जन. 29	फर. 12	फर. 26
	1	2	3	4	5
<b>मौद्रिक समुच्चय</b>					
एन एम1 (1.1 + 1.2.1+1.3)	4125948	3868854	4564687	4541871	4604299
एन एम2 (एन एम1 + 1.2.2.1)	9745776	9454291	10716907	10713171	10811823
एन एम3 (एन एम2 + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4- 2.5)	16923893	16589306	18479351	18499355	18643534
<b>1 घटक</b>					
1.1 जनता के पास मुद्रा	2349748	2255426	2707213	2745502	2735090
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियां	14226198	13990952	15485853	15467085	15618933
1.2.1 मांग जमाराशियां	1737692	1578869	1814252	1753086	1824434
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	12488506	12412082	13671601	13714000	13794499
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	5619828	5585437	6152220	6171300	6207525
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	169419	181028	63159	60439	55560
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	6868678	6826645	7519380	7542700	7586974
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	34558	43222	43284	44774
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग /सावधि निधीयन	309439	308370	243063	243484	244737
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	16857025	16620024	18048596	18175514	18169968
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	4960362	4983904	5735483	5852196	5770643
2.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	992192	990539	1058048	1139638	1064827
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	3968170	3993365	4677435	4712558	4705816
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	11896663	11636120	12313113	12323318	12399325
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैंक ऋण	13166	3779	34782	32411	35473
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	11883497	11632341	12278331	12290907	12363852
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियां)	846284	866695	914781	918861	920260
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26348	26315	26747	26747	26819
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3612303	3438198	4486180	4453809	10439810
2.3.1 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3590402	3473169	4279192	4242129	4286707
2.3.2 बैंकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	21900	-34971	206988	211680	6153103
2.4 पूंजी खाता	2670439	2545604	2839875	2834910	2868954
2.5 अन्य मदें (निवल)	901344	949627	1242296	1321804	7124109

## सं. 9: चलनिधि समुच्चय

(करोड़ ₹)

समुच्चय	2019-20	2020		2021	
		फर.	दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
<b>1 एन एम<sub>3</sub></b>	<b>16923893</b>	<b>16589306</b>	<b>18142690</b>	<b>18479350</b>	<b>18643530</b>
2 डाकघर जमाराशियां	433441	421146	433441	433441	433441
<b>3 एल<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>17357334</b>	<b>17010452</b>	<b>18576131</b>	<b>18912791</b>	<b>19076971</b>
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	57479	57964	34795	31930	31930
4.1 सावधि मुद्रा उधार	7928	2851	2645	2645	2645
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	46249	51556	28865	25065	25065
4.3 सावधि जमाराशियां	3302	3557	3285	4220	4220
<b>5 एल<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>17414812</b>	<b>17068416</b>	<b>18610926</b>	<b>18944721</b>	<b>19108901</b>
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमाराशियां	31905	..	31905	..	..
<b>7 एल<sub>3</sub> (5 + 6)</b>	<b>17446717</b>	<b>..</b>	<b>18642831</b>	<b>..</b>	<b>..</b>

**टिप्पणी :** 1. नवंबर 2019 के बाद से, वित्तीय संस्थानों की देयताओं पर अद्यतन डेटा इस सारणी में शामिल किया गया है, और इसलिए, पिछले डेटा के साथ इसकी तुलना नहीं की जा सकती है।

2. संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।

## सं. 10: भारतीय रिजर्व बैंक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2020		2021	
		फर. 28	जन. 29	फर. 12	फर. 26
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 संचलन में मुद्रा	2447312	2348239	2806792	2840950	2836677
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियां	543888	591504	511901	499835	497226
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	505131	550033	476349	464804	462156
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	34558	43222	43284	44774
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	3029707	2974301	3361915	3384069	3378677
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 भा.रि.बैं.के देशी ऋण	791299	689696	492406	532594	475420
2.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	992192	990539	1058048	1139638	1064827
2.1.1.1 केन्द्र सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण (2.1.1.1.1+2.1.1.1.2+2.1.1.1.3+2.1.1.1.4-2.1.1.1.5)	989741	987699	1053321	1128762	1060932
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	-	5081	-	-	-
2.1.1.1.2 खजाना बिलों में निवेश	-	-	-	-	-
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	1044468	981839	1306845	1346777	1320154
2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियां	1044468	981839	1306845	1346777	1320154
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	846	879	879	844	816
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियां	55573	100	254403	218859	260038
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल भा.रि.बैं. ऋण	2451	2840	4727	10876	3895
2.1.2 बैंकों पर भा.रि.बैं. के दावे	-214059	-304622	-600423	-639455	-624880
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को ऋण और अग्रिम	-214059	-304622	-574242	-615460	-598033
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैं. के ऋण	13166	3779	34782	32411	35473
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	5920	1815	1	1	1
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	-	-	26181	23996	26848
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26348	26315	26747	26747	26819
2.3 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3590402	3473169	4279192	4242129	4286707
2.3.1 सोना	230527	221399	264803	263585	260239
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियां	3359893	3251787	4014406	3978562	4026486
2.4 पूंजी खाता	1165066	1047453	1250074	1239016	1273838
2.5 अन्य मदें (निवल)	213276	167426	186356	178386	136431

## सं. 11: रिजर्व बैंक - घटक और स्रोत

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31/माह नियत की स्थिति के अनुसार बकाया						
	2019-20	2020		2021			
		फर. 28	जन. 29	फर. 5	फर. 12	फर. 19	फर. 26
	1	2	3	4	5	6	7
आरक्षित मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 = 2.1 + 2.2 + 2.3 + 2.4 + 2.5 - 2.6)	3029707	2974301	3361915	3384190	3384069	3414662	3378677
<b>1 घटक</b>							
1.1 संचलन में मुद्रा	2447312	2348239	2806792	2823015	2840950	2836655	2836677
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियां	543888	591504	511901	517774	499835	535098	497226
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	34558	43222	43400	43284	42909	44774
<b>2 स्रोत</b>							
2.1 सरकार को निवल रिजर्व बैंक ऋण	992192	990539	1058048	1137076	1139638	1098831	1064827
2.2 बैंकों को रिजर्व बैंक ऋण	-214059	-304622	-574242	-616882	-615460	-551147	-598033
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिजर्व बैंक ऋण	13166	3779	8601	8625	8415	7370	8625
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3590402	3473169	4279192	4237609	4242129	4237500	4286707
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26348	26315	26747	26747	26747	26747	26819
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	1378342	1214879	1436430	1408986	1417401	1404640	1410269

## सं. 12: वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	माह के नियत अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवारों माह के रिपोर्टिंग शुक्रवारों की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2020	2021		
		फर. 28	जन. 29	फर. 12	फर. 26
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 निवासियों की कुल जमा राशियां	13381983	13148177	14632387	14617115	14768613
1.1.1 मांग जमा राशियां	1617003	1459926	1691542	1630999	1703094
1.1.2 निवासियों की सावधि जमा राशियां	11764979	11688252	12940845	12986116	13065519
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमा राशियां	5294241	5259713	5823380	5843752	5879484
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	169419	181028	63159	60439	55560
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमा राशियां	6470739	6428538	7117465	7142364	7186035
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधायन	309439	308370	243063	243484	244737
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	14967529	14751128	16055128	16102345	16166115
2.1.1 सरकार को ऋण	3738696	3769060	4432987	4468178	4460126
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	11228833	10982069	11622141	11634167	11705989
2.1.2.1 बैंक ऋण	10370861	10104866	10704637	10703541	10774742
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	10319097	10039270	10617527	10628254	10699536
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	11997	10242	10040	19328	18752
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	8653	9227	1646	1400	1197
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	837321	857733	905819	909899	911298
2.2 वाणिज्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	21900	-34971	206988	211680	6153103
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	315641	250745	428781	431336	6371155
2.2.2 अनिवासी विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमा राशियां	185510	178091	165378	164231	164967
2.2.3 समुद्रपार विदेशी मुद्रा उधार	108231	107625	56415	55426	53085
2.3 निवल बैंक रिजर्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	899410	937016	1140062	1165747	1151726
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	536186	550033	476349	464804	462156
2.3.2 उपलब्ध नकदी	87260	82361	89471	85483	91537
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	-275964	-304622	-574242	-615460	-598033
2.4 पूंजी खाता	1481202	1473980	1565630	1571724	1570946
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	716216	722646	961097	1047449	6886648
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	495445	476843	558300	563684	571210
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	66273	66744	73170	77421	77310

## सं. 13: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 27, 2020 की स्थिति	2020	2021		
		फर. 28	जन. 29	फर. 12	फर. 26
	1	2	3	4	5
1 एसएलआर प्रतिभूतियां	3747349	3778287	4434632	4469578	4461323
2 वाणिज्यिक पत्र	104526	99608	74509	81329	81193
3 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
3.1 सरकारी उद्यम	14106	13690	12011	11753	11366
3.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	75415	66249	69780	69319	65681
3.3 अन्य	5734	5766	5450	5329	5254
4 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
4.1 सरकारी उद्यम	125710	123635	126329	126659	121080
4.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	226559	223145	311745	310681	299662
4.3 अन्य	191690	191889	140989	140687	143843
5 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
5.1 म्यूचुअल फंड	35610	47644	30469	29212	30584
5.2 वित्तीय संस्थाएं	97665	85312	134474	134931	152634

## सं. 14: भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक

(करोड़ ₹)

मद	अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार (मार्च के संबंध में) /अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक			
	2019-20	2020	2021		2019-20	2020	2021	
		फर.	जन.	फर.		फर.	जन.	फर.
1	2	3	4	5	6	7	8	
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	219	219	208	209	142	142	132	133
<b>1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं</b>	<b>320240</b>	<b>323676</b>	<b>261259</b>	<b>254779</b>	<b>314513</b>	<b>318460</b>	<b>256374</b>	<b>249780</b>
1.1 बैंकों से मांग और मीयादी जमाराशियां	239943	233085	202813	197528	234348	228063	198144	192925
1.2 बैंकों से उधार राशि	64001	77273	41913	39370	64001	77232	41913	39194
1.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	16295	13318	16533	17881	16163	13166	16316	17661
<b>2 अन्य के प्रति देयताएं</b>	<b>14905949</b>	<b>14639011</b>	<b>16089999</b>	<b>16236353</b>	<b>14480607</b>	<b>14219106</b>	<b>15655408</b>	<b>15802612</b>
2.1 कुल जमाराशियां	13975551	13729250	15221717	15350583	13567492	13326268	14802765	14933580
2.1.1 मांग	1653242	1493578	1728459	1738300	1617003	1459926	1691559	1703094
2.1.2 मीयादी	12322309	12235671	13493258	13612283	11950489	11866342	13111206	13230486
2.2 उधार	313908	312663	247395	249469	309439	308370	243063	244737
2.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	616491	597097	620887	636300	603676	584468	609580	624295
<b>3 रिजर्व बैंक से उधार</b>	<b>285623</b>	<b>54186</b>	<b>84597</b>	<b>84686</b>	<b>285623</b>	<b>54186</b>	<b>84597</b>	<b>84651</b>
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	—	—	—	—	—	—	—	—
3.2 अन्य	285623	54186	84597	84686	285623	54186	84597	84651
<b>4 उपलब्ध नकदी और रिजर्व बैंक के पास शेष</b>	<b>643038</b>	<b>650829</b>	<b>581938</b>	<b>568449</b>	<b>623446</b>	<b>632394</b>	<b>565820</b>	<b>553693</b>
4.1 उपलब्ध नकदी	89671	84805	91572	93586	87260	82361	89471	91537
4.2 रिजर्व बैंक के पास शेष	553367	566024	490366	474863	536186	550033	476349	462156
<b>5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां</b>	<b>323680</b>	<b>321877</b>	<b>254569</b>	<b>254694</b>	<b>260238</b>	<b>261959</b>	<b>193056</b>	<b>191222</b>
5.1 अन्य बैंकों के पास शेष	181460	192304	174179	175643	155401	166052	140128	141757
5.1.1 चालू खाते में	17204	36251	16068	17196	14457	33371	13638	15044
5.1.2 अन्य खातों में	164256	156053	158111	158447	140945	132682	126491	126713
5.2 मांग और अल्पसूचना पर मुद्रा	43335	37035	32342	31427	20273	18239	10113	8075
5.3 बैंकों को अग्रिम	38266	35227	19319	20544	30531	27488	17286	17435
5.4 अन्य आस्तियां	60619	57311	28730	27079	54032	50180	25529	23955
<b>6 निवेश</b>	<b>3865544</b>	<b>3890054</b>	<b>4566898</b>	<b>4594743</b>	<b>3747349</b>	<b>3778287</b>	<b>4434632</b>	<b>4461323</b>
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	3850819	3874671	4558728	4587124	3738696	3769060	4432986	4460126
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	14724	15383	8170	7619	8653	9227	1646	1197
<b>7 बैंक ऋण</b>	<b>10705336</b>	<b>10433819</b>	<b>11046037</b>	<b>11122143</b>	<b>10370861</b>	<b>10104866</b>	<b>10703752</b>	<b>10774742</b>
7क खाद्यान्न ऋण	82172	94717	117510	105605	51763	65596	87110	75206
7.1 ऋण नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	10480934	10213608	10865787	10932251	10149509	9887932	10525542	10586842
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	26214	26052	23728	26562	25658	25463	23465	26275
7.3 देशी बिल- भुनाए गए	147209	141937	108219	113084	145683	140341	107357	112204
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	20866	21734	17722	18922	20458	21239	17357	18675
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	30114	30489	30581	31324	29554	29892	30031	30746

## सं. 15: प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का अभिनियोजन

(करोड़ ₹)

क्षेत्र	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 27, 2020	2020	2021		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
			फर. 28	जन. 29		
	1	2	3	4	2020-21	2021
				%	%	
<b>1 सकल बैंक ऋण</b>	<b>9263132</b>	<b>8980093</b>	<b>9497150</b>	<b>9569167</b>	<b>3.3</b>	<b>6.6</b>
<b>1.1 खाद्यान्न ऋण</b>	<b>51590</b>	<b>65384</b>	<b>86817</b>	<b>74943</b>	<b>45.3</b>	<b>14.6</b>
<b>1.2 गैर-खाद्यान्न ऋण</b>	<b>9211542</b>	<b>8914709</b>	<b>9410333</b>	<b>9494225</b>	<b>3.1</b>	<b>6.5</b>
<b>1.2.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां</b>	<b>1157795</b>	<b>1155990</b>	<b>1267714</b>	<b>1274075</b>	<b>10.0</b>	<b>10.2</b>
<b>1.2.2 उद्योग</b>	<b>2905151</b>	<b>2792811</b>	<b>2781575</b>	<b>2786202</b>	<b>-4.1</b>	<b>-0.2</b>
1.2.2.1 सूक्ष्म और लघु <sup>1</sup>	381825	371333	376297	376919	-1.3	1.5
1.2.2.2 मझौले	105597	107502	127227	130105	23.2	21.0
1.2.2.3 बड़े	2417729	2313976	2278051	2279177	-5.7	-1.5
<b>1.2.3 सेवाएं</b>	<b>2594947</b>	<b>2433859</b>	<b>2636628</b>	<b>2660022</b>	<b>2.5</b>	<b>9.3</b>
1.2.3.1 परिवहन परिचालक	137815	137662	151553	148681	7.9	8.0
1.2.3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	20050	19205	18731	18520	-7.6	-3.6
1.2.3.3 पर्यटन, होटल और रेस्तरां	45978	45184	49413	48102	4.6	6.5
1.2.3.4 शिपिंग	5469	5439	7183	7557	38.2	38.9
1.2.3.5 नौवहन	17983	17245	12280	21440	19.2	24.3
1.2.3.6 पेशेवर सेवाएं	176997	172816	129080	124228	-29.8	-28.1
1.2.3.7 व्यापार	552391	538607	600957	584996	5.9	8.6
1.2.3.7.1 थोक व्यापार	263396	254832	298232	294029	11.6	15.4
1.2.3.7.2 खुदरा व्यापार	288995	283774	302725	290967	0.7	2.5
1.2.3.8 वाणिज्यिक स्थावर संपदा	229770	228826	233671	232473	1.2	1.6
1.2.3.9 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी) <sup>2</sup> जिसमें से	904638	820725	885852	896459	-0.9	9.2
1.2.3.9.1 आवास वित्त कंपनियां (एचएफसी)	159758	154855	150390	168883	5.7	9.1
1.2.3.9.2 सरकारी वित्तीय संस्थाएं (पीएफआई)	39642	37283	71109	80091	102.0	114.8
1.2.3.10 अन्य सेवाएं <sup>3</sup>	503855	448150	547910	577564	14.6	28.9
<b>1.2.4 व्यक्तिगत ऋण</b>	<b>2553649</b>	<b>2532048</b>	<b>2724415</b>	<b>2773926</b>	<b>8.6</b>	<b>9.6</b>
1.2.4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	9299	6495	7397	7242	-22.1	11.5
1.2.4.2 आवास	1337899	1327920	1417538	1440095	7.6	8.4
1.2.4.3 मीयादी जमाराशि की जमानत पर अग्रिम	79494	75469	67176	66073	-16.9	-12.5
1.2.4.4 शेयरों और बांडों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	5334	5183	4163	4319	-19.0	-16.7
1.2.4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	108097	110946	116361	116290	7.6	4.8
1.2.4.6 शिक्षा	65744	66563	64364	64346	-2.1	-3.3
1.2.4.7 वाहन ऋण	220610	221129	235882	239406	8.5	8.3
1.2.4.8 सोने के आभूषण पर ऋण	33303	31993	43141	56263	68.9	75.9
1.2.4.9 अन्य व्यक्तिगत ऋण	693870	686348	768392	779891	12.4	13.6
<b>1.2ए प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र (मेमो)</b>						
1.2अ.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां <sup>4</sup>	1131285	1122642	1246880	1249160	10.4	11.3
1.2अ.2 सूक्ष्म और लघु उद्यम <sup>5</sup>	1080373	1058606	1148502	1131832	4.8	6.9
1.2अ.3 मध्यम उद्यम <sup>6</sup>	130588	127125	163182	193765	48.4	52.4
1.2अ.4 आवास	459574	499415	470361	474863	3.3	-4.9
1.2अ.5 शिक्षा ऋण	50335	53858	50014	48552	-3.5	-9.9
1.2A.6 नवीकरणीय ऊर्जा	1037	841	1282	1411	36.1	67.8
1.2A.7 सोशल इंफ्रास्ट्रक्चर	997	923	1971	2144	115.0	132.3
1.2A.8 निर्यात ऋण <sup>7</sup>	16575	14357	17151	15070	-9.1	5.0
1.2A.9 अन्य	15393	18253	14765	20073	30.4	10.0
1.2A.10 नेट पीएसएलसी- एसएफ /एमएफ सहित कमजोर वर्ग	727810	687233	766466	781858	7.4	13.8

**टिप्पणी 1:** डेटा अंतिम हैं और उन चुनिंदा बैंकों से संबंधित हैं जो सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा दिए गए कुल गैर-खाद्य ऋण का लगभग 90 प्रतिशत कवर करते हैं।

**टिप्पणी 2:** जनवरी 2021 से, क्षेत्रीय ऋण डेटा संशोधित प्रारूप पर आधारित हैं, जिसके कारण पहले प्रकाशित कुछ मौजूदा घटकों के मान और विकास दर में कुछ बदलाव हुए हैं।

1. सूक्ष्म और लघु में विनिर्माण क्षेत्र के अंतर्गत सूक्ष्म और लघु उद्योगों को ऋण शामिल है।
2. एनबीएफसी के अंतर्गत एचएफसी, पीएफआई, माइक्रोफाइनेंस संस्थाएं (एमएफआई), स्वर्ण ऋण से जुड़ी एनबीएफसी और अन्य शामिल हैं।
3. अन्य सेवाओं के अंतर्गत म्यूचुअल फंड, एनबीएफसी और एमएफ के अलावा बैंकिंग व वित्त तथा अन्य सेवाएं जो सेवाओं के अंतर्गत अन्यत्र नहीं दर्शाए गए हैं।
4. कृषि और उससे सम्बद्ध कार्यकलापों के अंतर्गत प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र उधार प्रमाणपत्र (पीएसएलसी) भी शामिल है।
5. सूक्ष्म और लघु उद्यमों में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र के अंतर्गत सूक्ष्म और लघु उद्यमों को ऋण और पीएसएलसी भी शामिल है।
6. मध्यम उद्यमों में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र के अंतर्गत मध्यम उद्यमों को ऋण शामिल है।
7. प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्रों के अंतर्गत निर्यात ऋण विदेशी बैंकों से संबंधित हैं।



## सं. 16: सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार अभिनियोजन

(करोड़ ₹)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 27, 2020	2020	2021		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		फर. 28	जन. 29	फर. 26		
	1	2	3	4	2020-21	2021
				%	%	
<b>1 उद्योग (2.1 से 2.19)</b>	<b>2905151</b>	<b>2792811</b>	<b>2781575</b>	<b>2786202</b>	<b>-4.1</b>	<b>-0.2</b>
1.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	43926	41600	45477	44393	1.1	6.7
1.2 खाद्य प्रसंस्करण	154145	149851	155367	152568	-1.0	1.8
1.2.1 चीनी	27382	26623	21261	22049	-19.5	-17.2
1.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	19239	19461	19678	19799	2.9	1.7
1.2.3 चाय	5374	5290	5728	5506	2.5	4.1
1.2.4 अन्य	102149	98476	108700	105214	3.0	6.8
1.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	16523	15063	15084	16117	-2.5	7.0
1.4 वस्त्र	192423	188066	209457	203029	5.5	8.0
1.4.1 सूती वस्त्र	89283	86275	94115	92874	4.0	7.6
1.4.2 जूट से बने वस्त्र	2116	2117	2606	2686	27.0	26.9
1.4.3 मानव-निर्मित वस्त्र	26074	25822	29779	30173	15.7	16.9
1.4.4 अन्य वस्त्र	74951	73852	82957	77295	3.1	4.7
1.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	11098	10720	11203	11358	2.3	6.0
1.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	12234	12102	13285	13272	8.5	9.7
1.7 कागज और कागज से बने उत्पाद	30965	30607	34933	35353	14.2	15.5
1.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आणविक इंधन	75834	58679	56586	59991	-20.9	2.2
1.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	202949	184239	181423	179163	-11.7	-2.8
1.9.1 उर्वरक	49066	37028	40642	32455	-33.9	-12.3
1.9.2 औषधि और दवाइयाँ	53427	50685	49688	50023	-6.4	-1.3
1.9.3 पेट्रो केमिकल्स	42233	40188	37497	41602	-1.5	3.5
1.9.4 अन्य	58223	56339	53596	55082	-5.4	-2.2
1.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	50415	48752	50630	51951	3.0	6.6
1.11 कांच और कांच के सामान	8777	8494	9147	9209	4.9	8.4
1.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	58689	56634	57536	57655	-1.8	1.8
1.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	350325	333598	328174	329889	-5.8	-1.1
1.13.1 लोहा और स्टील	262396	250942	240332	240559	-8.3	-4.1
1.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	87930	82656	87841	89330	1.6	8.1
1.14 सभी अभियांत्रिकी	157258	155426	142592	143925	-8.5	-7.4
1.14.1 इलेक्ट्रॉनिक्स	30159	32900	30866	31533	4.6	-4.2
1.14.2 अन्य	127100	122526	111726	112392	-11.6	-8.3
1.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	82606	79111	83784	82573	0.0	4.4
1.16 रत्न और आभूषण	59515	59147	61347	61175	2.8	3.4
1.17 निर्माण	104288	103972	99542	97133	-6.9	-6.6
1.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	1053913	1019393	996326	1003000	-4.8	-1.6
1.18.1 पावर	559774	538994	557395	553216	-1.2	2.6
1.18.2 दूरसंचार	143760	141171	85984	89972	-37.4	-36.3
1.18.3 सड़क	176323	173912	194843	201052	14.0	15.6
1.18.4 हवाई अड्डा	4856	4507	5840	6333	30.4	40.5
1.18.5 बंदरगाह	11547	9788	7481	7069	-38.8	-27.8
1.18.6 रेलवे	10680	10006	10723	10839	1.5	8.3
1.18.7 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	146972	141015	134059	134520	-8.5	-4.6
1.19 अन्य उद्योग	239269	237356	229682	234446	-2.0	-1.2

टिप्पणी : जनवरी 2021 से, क्षेत्रीय ऋण डेटा संशोधित प्रारूप पर आधारित हैं, जिसके कारण पहले प्रकाशित कुछ मौजूदा घटकों के मान और विकास दर में कुछ बदलाव हुए हैं।

## सं. 17: भारतीय रिज़र्व बैंक में राज्य सहकारी बैंकों के खाते

(करोड़ ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में)/अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति								
	2019-20	2020					2021		
		जन. 31	नव. 27	दिसं. 04	दिसं. 18	दिसं. 25	जन. 01	जन. 15	जन. 29
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	32	32	32	32	32	32	32	32	32
<b>1 कुल जमाराशियां (2.1.1.2+2.2.1.2)</b>	<b>124101.8</b>	<b>123353.4</b>	<b>124549.5</b>	<b>125066.2</b>	<b>128204.7</b>	<b>128069.6</b>	<b>129799.1</b>	<b>127765.4</b>	<b>126732.3</b>
2 मांग और मीयादी देयताएं									
<b>2.1 मांग देयताएं</b>	<b>26213.8</b>	<b>22683.3</b>	<b>22922.9</b>	<b>23245.5</b>	<b>22746.4</b>	<b>22701.0</b>	<b>23521.4</b>	<b>22039.6</b>	<b>21955.8</b>
2.1.1 जमाराशियां									
2.1.1.1 अंतर-बैंक	5295.0	4195.9	3926.9	4406.7	4330.2	4320.8	4029.7	4267.1	3939.0
2.1.1.2 अन्य	14,523.6	12032.4	13488.9	13616.1	14298.1	13899.7	14236.5	13447.2	13869.6
2.1.2 बैंकों से उधार	100.0	40.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	342.5
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	6295.2	6414.9	5507.1	5222.7	4118.0	4480.4	5255.2	4325.3	3804.7
<b>2.2 मीयादी देयताएं</b>	<b>167684.5</b>	<b>167118.6</b>	<b>170541.9</b>	<b>170362.4</b>	<b>173110.4</b>	<b>174092.7</b>	<b>176086.7</b>	<b>176871.2</b>	<b>175205.9</b>
2.2.1 जमाराशियां									
2.2.1.1 अंतर-बैंक	56564.0	54245.2	57870.7	57309.3	56572.7	57412.6	58778.8	59552.0	59535.3
2.2.1.2 अन्य	109578.2	111320.9	111060.7	111450.0	113906.6	114169.8	115562.6	114318.2	112862.8
2.2.2 बैंकों से उधार	630.2	629.9	629.9	629.9	630.0	630.0	629.9	629.9	629.9
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	912.1	922.6	980.6	973.1	2001.1	1880.4	1115.4	2371.1	2177.8
3 रिज़र्व बैंक से उधार	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4 अधिसूचित बैंक/राज्य सरकार से उधार	52772.2	47543.2	58609.1	57790.1	57823.7	58860.6	59754.7	59935.9	57881.3
4.1 मांग	13764.4	13669.2	14440.6	13705.2	13030.4	13515.1	13117.3	13543.8	13137.7
4.2 मीयादी	39007.8	33874.0	44168.5	44085.0	44793.3	45345.5	46637.4	46392.1	44743.5
<b>5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष</b>	<b>9428.2</b>	<b>9101.5</b>	<b>7139.8</b>	<b>7142.3</b>	<b>7062.2</b>	<b>7125.5</b>	<b>7579.7</b>	<b>7371.9</b>	<b>8310.8</b>
5.1 उपलब्ध नकदी	750.5	766.7	554.2	546.3	594.3	568.6	619.1	615.5	591.6
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	8677.8	8334.7	6585.6	6596.0	6467.9	6556.9	6960.6	6756.4	7719.2
<b>6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेष</b>	<b>1521.7</b>	<b>1097.9</b>	<b>947.3</b>	<b>1004.0</b>	<b>802.0</b>	<b>990.4</b>	<b>933.4</b>	<b>881.9</b>	<b>871.6</b>
<b>7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश</b>	<b>50626.9</b>	<b>49785.7</b>	<b>60795.8</b>	<b>61404.9</b>	<b>60836.1</b>	<b>61776.2</b>	<b>61168.7</b>	<b>61387.5</b>	<b>60775.8</b>
<b>8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा</b>	<b>25283.9</b>	<b>19817.4</b>	<b>24696.5</b>	<b>24157.5</b>	<b>25484.9</b>	<b>25995.4</b>	<b>27501.0</b>	<b>27428.4</b>	<b>25277.1</b>
<b>9 बैंक ऋण (10.1+11)</b>	<b>110905.5</b>	<b>105176.3</b>	<b>110586.0</b>	<b>109224.7</b>	<b>110488.8</b>	<b>111808.2</b>	<b>110706.8</b>	<b>112016.2</b>	<b>112134.6</b>
10 अग्रिम									
<b>10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट</b>	<b>110901.5</b>	<b>105146.2</b>	<b>110566.8</b>	<b>109205.6</b>	<b>110469.5</b>	<b>111788.9</b>	<b>110687.5</b>	<b>111996.9</b>	<b>112115.1</b>
10.2 बैंकों से प्राप्त राशि	81300.1	78091.6	84270.3	84699.4	86694.6	86450.6	88502.4	88603.4	88670.2
11 खरीदे और भुनाए गए बिल	4.0	30.1	19.1	19.1	19.3	19.3	19.3	19.4	19.5

# मूल्य और उत्पादन

## सं. 18: उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)

समूह/उप समूह	2019-20			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	फर. '20	जन.'21	फर.'21(अ)	फर.'20	जन.'21	फर.'21(अ)	फर.'20	जन.'21	फर.'21(अ)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>1 खाद्य और पेय पदार्थ</b>	<b>146.3</b>	<b>149.6</b>	<b>147.5</b>	<b>149.8</b>	<b>155.7</b>	<b>154.7</b>	<b>151.7</b>	<b>160.8</b>	<b>160.8</b>	<b>150.5</b>	<b>157.6</b>	<b>156.9</b>
1.1 अनाज और उत्पाद	140.7	143.2	141.4	144.2	142.9	142.8	146.2	147.8	147.6	144.8	144.5	144.3
1.2 मांस और मछली	163.3	161.4	162.6	167.5	186.1	184.0	167.6	192.5	191.2	167.5	188.4	186.5
1.3 अंडा	142.1	145.7	143.5	150.9	174.4	168.0	153.1	175.7	169.9	151.8	174.9	168.7
1.4 दूध और उत्पाद	146.5	146.0	146.3	150.9	154.1	154.4	150.7	154.4	155.1	150.8	154.2	154.7
1.5 तेल और चर्बी	127.1	121.8	125.1	133.7	159.7	163.0	127.4	148.5	151.4	131.4	155.6	158.7
1.6 फल	144.0	148.8	146.2	140.7	147.9	147.8	143.1	153.1	154.0	141.8	150.3	150.7
1.7 सब्जी	163.5	187.8	171.7	165.1	157.1	149.7	181.7	182.8	180.2	170.7	165.8	160.0
1.8 दाल और उत्पाद	133.7	132.0	133.1	141.8	158.6	158.3	139.6	160.2	159.8	141.1	159.1	158.8
1.9 चीनी और उत्पाद	112.0	113.4	112.5	113.1	112.9	111.8	114.6	115.5	114.9	113.6	113.8	112.8
1.10 मसाले	145.6	145.1	145.5	152.8	165.1	165.0	150.4	163.0	162.5	152.0	164.4	164.2
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	138.8	130.2	135.2	140.1	158.5	160.0	131.5	147.7	149.2	136.5	154.0	155.5
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	157.6	156.7	157.2	159.2	165.1	165.8	159.0	168.5	169.4	159.1	166.7	167.5
<b>2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ</b>	<b>166.3</b>	<b>169.0</b>	<b>167.0</b>	<b>169.4</b>	<b>185.8</b>	<b>186.5</b>	<b>172.0</b>	<b>192.7</b>	<b>193.3</b>	<b>170.1</b>	<b>187.6</b>	<b>188.3</b>
<b>3 कपड़ा और जूते</b>	<b>151.3</b>	<b>143.7</b>	<b>148.3</b>	<b>152.3</b>	<b>157.5</b>	<b>158.4</b>	<b>145.2</b>	<b>151.0</b>	<b>151.8</b>	<b>149.5</b>	<b>154.9</b>	<b>155.8</b>
3.1 कपड़ा	152.0	145.7	149.5	153.0	158.2	159.1	147.3	153.4	154.2	150.8	156.3	157.2
3.2 जूते	146.9	132.4	140.9	147.5	153.1	153.9	133.5	137.9	138.2	141.7	146.8	147.4
<b>4 आवास</b>	<b>--</b>	<b>152.2</b>	<b>152.2</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>154.8</b>	<b>158.9</b>	<b>159.8</b>	<b>154.8</b>	<b>158.9</b>	<b>159.8</b>
<b>5 ईंधन और लाइट</b>	<b>148.6</b>	<b>131.5</b>	<b>142.2</b>	<b>152.3</b>	<b>152.9</b>	<b>154.4</b>	<b>138.9</b>	<b>145.7</b>	<b>149.1</b>	<b>147.2</b>	<b>150.2</b>	<b>152.4</b>
<b>6 विविध</b>	<b>145.6</b>	<b>135.9</b>	<b>140.9</b>	<b>148.4</b>	<b>156.7</b>	<b>157.2</b>	<b>138.4</b>	<b>148.5</b>	<b>149.3</b>	<b>143.6</b>	<b>152.7</b>	<b>153.4</b>
6.1 घरेलू सामान और सेवा	150.6	138.7	145.0	151.8	154.3	154.8	140.4	146.0	146.5	146.4	150.4	150.9
6.2 स्वास्थ्य	153.6	142.1	149.3	156.2	163.5	164.3	144.4	155.2	156.3	151.7	160.4	161.3
6.3 परिवहन और संचार	132.6	122.2	127.1	136.0	148.7	150.2	125.2	138.2	140.5	130.3	143.2	145.1
6.4 मनोरंजन	148.3	135.9	141.3	150.4	156.1	157.0	137.7	146.4	147.3	143.2	150.6	151.5
6.5 शिक्षा	159.8	150.9	154.5	161.9	163.1	163.6	152.2	156.8	156.6	156.2	159.4	159.5
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव	139.2	138.4	138.9	143.4	156.9	155.2	143.5	158.3	156.7	143.4	157.5	155.8
<b>सामान्य सूचकांक (सभी समूह)</b>	<b>147.3</b>	<b>145.1</b>	<b>146.3</b>	<b>150.4</b>	<b>156.8</b>	<b>156.7</b>	<b>147.7</b>	<b>155.8</b>	<b>156.5</b>	<b>149.1</b>	<b>156.3</b>	<b>156.6</b>

स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार।

अ: अनंतिम

## सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2019-20	2020		2021	
				फर.	जन.	फर.	
	1	2	3	4	5	6	
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2016	2.88	--	--	118.2	119	
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	980	1010	1038	1037	
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	--	986	1016	1045	1044	

स्रोत: श्रम ब्यूरो, श्रम और रोजगार मंत्रालय, भारत सरकार।

## सं. 20: मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य

मद	2019-20	2020		2021	
		फर.	जन.	फर.	
	1	2	3	4	
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	37018	41195	49612	47107	
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	42514	46567	66785	69065	

स्रोत: मुंबई में सोने और चांदी के मूल्य के लिए भारत बुलियन एंड ज्वेलर्स एसोसिएशन लि., मुंबई।

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2020		2021	
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
	1	2	3	4	5	6
<b>1 सभी पण्य</b>	<b>100.000</b>	<b>121.8</b>	<b>122.2</b>	<b>125.4</b>	<b>125.9</b>	<b>127.3</b>
<b>1.1 प्राथमिक वस्तुएं</b>	<b>22.618</b>	<b>143.3</b>	<b>142.8</b>	<b>148.0</b>	<b>143.9</b>	<b>145.4</b>
<b>1.1.1 खाद्य वस्तुएं</b>	<b>15.256</b>	<b>155.8</b>	<b>154.7</b>	<b>161.1</b>	<b>156.0</b>	<b>156.8</b>
1.1.1.1 खाद्यान्न (अनाज+ दाल)	3.462	159.6	163.4	157.4	157.2	157.4
1.1.1.2 फल और सब्जियाँ	3.475	174.7	157.2	180.7	158.6	160.7
1.1.1.3 दूध	4.440	146.7	149.6	154.1	154.3	154.4
1.1.1.4 जैदा, मांस और मछली	2.402	147.0	153.7	151.2	150.4	152.5
1.1.1.5 मसाले	0.529	143.9	150.0	153.2	151.4	151.5
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.948	144.0	142.7	164.4	166.2	165.0
<b>1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं</b>	<b>4.119</b>	<b>128.7</b>	<b>131.7</b>	<b>138.0</b>	<b>137.6</b>	<b>136.9</b>
1.1.2.1 फाइबर	0.839	128.2	124.4	123.5	125.9	130.1
1.1.2.2 तिलहन	1.115	151.4	153.7	164.4	171.0	175.3
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.960	104.8	105.4	113.8	114.2	113.9
1.1.2.4 फूल	0.204	238.0	294.6	285.0	228.7	176.7
<b>1.1.3 खनिज</b>	<b>0.833</b>	<b>154.5</b>	<b>157.4</b>	<b>172.2</b>	<b>157.4</b>	<b>172.2</b>
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.648	147.4	148.0	168.2	150.1	168.2
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.185	179.0	190.1	186.3	183.0	186.3
<b>1.1.4 कच्चा तेल और नैसर्गिक गैस</b>	<b>2.410</b>	<b>85.3</b>	<b>81.3</b>	<b>74.1</b>	<b>73.9</b>	<b>78.7</b>
<b>1.2 ईंधन और बिजली</b>	<b>13.152</b>	<b>102.2</b>	<b>103.6</b>	<b>96.9</b>	<b>99.7</b>	<b>104.2</b>
<b>1.2.1 कोल</b>	<b>2.138</b>	<b>125.3</b>	<b>126.5</b>	<b>127.0</b>	<b>127.0</b>	<b>127.0</b>
1.2.1.1 कुकिंग कोल	0.647	138.1	141.9	141.9	141.9	141.9
1.2.1.2 नॉन-कुकिंग कोल	1.401	119.0	119.0	119.8	119.8	119.8
1.2.1.3 लिग्नाइट	0.090	129.1	131.1	131.1	131.1	131.1
<b>1.2.2 खनिज तेल</b>	<b>7.950</b>	<b>92.3</b>	<b>92.4</b>	<b>81.1</b>	<b>85.6</b>	<b>93.2</b>
<b>1.2.3 बिजली</b>	<b>3.064</b>	<b>111.8</b>	<b>116.6</b>	<b>116.9</b>	<b>117.4</b>	<b>116.9</b>
<b>1.3 विनिर्मित उत्पाद</b>	<b>64.231</b>	<b>118.3</b>	<b>118.8</b>	<b>123.3</b>	<b>124.9</b>	<b>125.7</b>
<b>1.3.1 खाद्य उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>9.122</b>	<b>133.9</b>	<b>137.0</b>	<b>144.0</b>	<b>144.9</b>	<b>146.7</b>
1.3.1.1 मांस का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.134	137.5	136.8	137.6	139.0	138.1
1.3.1.2 मछली, क्रस्टेशियस,मोलस्क और उनके उत्पादों का प्रसंस्करण एवं परिरक्षण	0.204	136.1	136.0	135.4	139.1	141.9
1.3.1.3 फल और सब्जियों का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.138	114.3	114.9	121.8	121.5	121.7
1.3.1.4 सब्जियाँ और पशु तेल एवं चर्बी	2.643	119.3	129.3	155.0	158.3	163.7
1.3.1.5 डेयरी उत्पाद	1.165	145.0	151.0	146.6	147.4	148.4
1.3.1.6 अनाज मिल के उत्पाद	2.010	146.3	146.2	141.6	141.9	142.1
1.3.1.7 स्टार्च और स्टार्च के उत्पाद	0.110	135.5	133.4	119.1	119.7	118.6
1.3.1.8 बेकरी उत्पाद	0.215	133.5	136.4	138.9	139.1	139.1
1.3.1.9 चीनी,गुड और शहद	1.163	118.3	119.2	118.2	116.9	116.7
1.3.1.10 कोक, चॉकलेट और चीनी कन्फेक्शनरी	0.175	127.2	126.4	128.1	126.0	126.8
1.3.1.11 मैक्रोनी, नूडल्स, कूसकूस और उसके जैसे मैदे से बने उत्पाद	0.026	132.7	130.5	131.6	130.2	130.9
1.3.1.12 चाय और कॉफी उत्पाद	0.371	139.7	126.2	161.1	159.1	155.2
1.3.1.13 प्रसंस्कृत मसाले और नमक	0.163	132.4	140.4	149.1	150.5	152.4
1.3.1.14 प्रसंस्कृत तैयार खाद्य पदार्थ	0.024	128.7	130.3	133.2	133.1	134.7
1.3.1.15 स्वास्थ्य पूरक	0.225	159.9	156.4	137.9	138.8	139.1
1.3.1.16 पशु के लिए तैयार खाद्य	0.356	173.6	170.0	171.4	170.7	173.1
<b>1.3.2 पेय पदार्थों का विनिर्माण</b>	<b>0.909</b>	<b>123.6</b>	<b>123.9</b>	<b>123.0</b>	<b>124.4</b>	<b>125.3</b>
1.3.2.1 शराब और स्पिरिट	0.408	117.8	119.1	119.3	121.4	122.2
1.3.2.2 माल्ट लिकर और माल्ट	0.225	125.7	126.5	124.3	124.6	125.4
1.3.2.3 शीतल पेय,मिनरल वॉटर और बोतलबन्द पानी के अन्य उत्पाद	0.275	130.5	129.1	127.6	128.5	129.7
<b>1.3.3 विनिर्मित तंबाकू उत्पाद</b>	<b>0.514</b>	<b>153.4</b>	<b>155.0</b>	<b>157.2</b>	<b>157.7</b>	<b>159.0</b>
1.3.3.1 तंबाकू के उत्पाद	0.514	153.4	155.0	157.2	157.7	159.0

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2020		2021	
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
<b>1.3.4 वस्त्र विनिर्माण</b>	<b>4.881</b>	<b>117.7</b>	<b>116.9</b>	<b>119.1</b>	<b>122.4</b>	<b>124.4</b>
1.3.4.1 धागों की कताई और वस्त्र तैयार करना	2.582	107.9	105.8	108.5	113.2	116.2
1.3.4.2 बुनाई और तैयार वस्त्र	1.509	130.1	130.9	133.3	135.3	136.1
1.3.4.3 बुने हुए और क्रॉचिडेट फेब्रिक्स	0.193	114.5	113.8	114.2	114.9	115.8
1.3.4.4 कपड़ों को छोड़कर निर्मित वस्त्र सामग्री	0.299	134.5	133.5	132.5	133.5	133.0
1.3.4.5 डोरियाँ, रस्सी, सुतली और नेटिंग	0.098	143.1	146.0	159.4	160.7	165.1
1.3.4.6 अन्य वस्त्र	0.201	116.8	116.7	115.1	115.5	117.1
<b>1.3.5 विनिर्मित तैयार वस्त्र</b>	<b>0.814</b>	<b>138.3</b>	<b>138.1</b>	<b>139.2</b>	<b>139.5</b>	<b>139.3</b>
1.3.5.1 फर से बने वस्त्रों को छोड़कर वुलन के तैयार वस्त्र	0.593	139.2	138.8	138.0	138.6	138.3
1.3.5.2 बुने हुए क्रॉस्चिडेट वस्त्र	0.221	135.9	136.2	142.2	142.0	142.1
<b>1.3.6 चमड़ा और उससे बने हुए उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>0.535</b>	<b>118.6</b>	<b>118.1</b>	<b>118.6</b>	<b>117.6</b>	<b>117.3</b>
1.3.6.1 चमड़े की टैनिंग और ड्रेसिंग; ड्रेसिंग और फर की रंगायी	0.142	105.5	103.6	100.9	100.6	99.6
1.3.6.2 सामान, हैंडबैग, काठी और दोहन	0.075	136.3	137.6	138.6	139.6	139.0
1.3.6.3 जूते-चप्पल	0.318	120.3	119.9	121.8	120.0	120.0
<b>1.3.7 लकड़ी के विनिर्माण और लकड़ी और कॉर्क के उत्पाद</b>	<b>0.772</b>	<b>133.7</b>	<b>132.7</b>	<b>135.3</b>	<b>136.3</b>	<b>137.3</b>
1.3.7.1 आरा मिलिंग और लकड़ी के उत्पाद	0.124	122.2	120.1	121.1	122.1	121.3
1.3.7.2 विनियर शीट, प्लायवुड का विनिर्माण, लॅमिन बोर्ड, पार्टिकल बोर्ड और अन्य पॅनल और बोर्ड	0.493	135.5	135.4	137.1	138.2	138.7
1.3.7.3 बिल्डरों की बढईगीरी	0.036	176.2	178.0	188.5	190.2	190.4
1.3.7.4 लकड़ी के डिब्बे	0.119	125.7	121.5	126.6	127.1	132.6
<b>1.3.8 कागज़ और कागज़ के उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>1.113</b>	<b>121.1</b>	<b>120.3</b>	<b>121.3</b>	<b>123.2</b>	<b>124.5</b>
1.3.8.1 लुगदी, कागज़ और कागज़ बोर्ड	0.493	125.0	123.6	123.1	125.3	127.4
1.3.8.2 लहरदार कागज़ और पेपर बोर्ड और कागज़ के पात्र और पेपर बोर्ड	0.314	115.0	115.3	124.1	125.5	126.8
1.3.8.3 कागज़ की अन्य सामग्री और पेपर बोर्ड	0.306	121.2	120.1	115.5	117.3	117.4
<b>1.3.9 मुद्रण और रिकार्डेड मीडिया का पुनरुत्पादन</b>	<b>0.676</b>	<b>150.6</b>	<b>152.3</b>	<b>155.5</b>	<b>155.1</b>	<b>155.2</b>
1.3.9.1 मुद्रण	0.676	150.6	152.3	155.5	155.1	155.2
<b>1.3.10 रसायन और रासायनिक उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>6.465</b>	<b>117.5</b>	<b>115.8</b>	<b>119.7</b>	<b>120.4</b>	<b>122.4</b>
1.3.10.1 मूल रसायन	1.433	119.9	117.1	119.8	122.0	125.5
1.3.10.2 उर्वरक और नाइट्रोजन यौगिक	1.485	123.1	122.4	123.7	123.6	123.9
1.3.10.3 प्लास्टिक और सिंथेटिक रबड़ प्राथमिक रूप में	1.001	112.4	109.3	121.7	122.3	126.7
1.3.10.4 कीटनाशक और अन्य एग्रोकेमिकल उत्पाद	0.454	122.6	121.7	125.8	125.3	125.6
1.3.10.5 पेन्ट, वार्निश और समान कोटिंग, मुद्रण स्याही और मैस्टिक्स	0.491	114.7	113.2	115.7	116.9	118.6
1.3.10.6 साबुन और डिटर्जेंट, सफाई और चमकाने की सामग्री, इत्र और शौचालय सफाई की सामग्री	0.612	118.6	117.7	121.7	121.5	121.8
1.3.10.7 अन्य रासायनिक उत्पाद	0.692	114.2	113.5	115.1	116.0	117.9
1.3.10.8 मानव निर्मित फाइबर	0.296	97.9	95.8	95.7	96.7	99.1
<b>1.3.11 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>1.993</b>	<b>127.3</b>	<b>131.7</b>	<b>131.9</b>	<b>131.2</b>	<b>131.0</b>
1.3.11.1 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद	1.993	127.3	131.7	131.9	131.2	131.0
<b>1.3.12 रबड़ और प्लास्टिक उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>2.299</b>	<b>108.5</b>	<b>107.9</b>	<b>114.4</b>	<b>116.0</b>	<b>116.3</b>
1.3.12.1 रबड़ टायर और ट्यूब, रबड़ टायर की रीट्रीडिंग और पुनर्निर्माण	0.609	98.9	98.7	98.7	99.4	99.5
1.3.12.2 रबड़ के अन्य उत्पाद	0.272	93.5	93.5	93.3	94.1	95.2
1.3.12.3 प्लास्टिक उत्पाद	1.418	115.4	114.5	125.2	127.4	127.5
<b>1.3.13 अन्य अधात्विक खनिज उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>3.202</b>	<b>116.7</b>	<b>116.5</b>	<b>117.4</b>	<b>115.9</b>	<b>117.4</b>
1.3.13.1 कांच और कांच उत्पाद	0.295	124.5	125.5	127.8	129.4	129.5
1.3.13.2 आग रोधक उत्पाद	0.223	108.7	108.6	109.7	110.1	110.9
1.3.13.3 मिट्टी से बनी भवन निर्माण सामग्री	0.121	102.8	102.7	110.8	108.4	111.2
1.3.13.4 चीनी मिट्टी के बर्तन और चीनी मिट्टी	0.222	113.9	114.7	109.7	111.1	111.3
1.3.13.5 सीमेन्ट, चूना और प्लास्टर	1.645	119.5	119.4	119.7	118.9	119.1

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2020		2021	
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
1.3.13.6 कंक्रीट, सीमेन्ट और प्लास्टर से बनी वस्तुएं	0.292	121.6	122.9	127.1	125.9	126.1
1.3.13.7 पत्थरों को काटना, आकार देना और संवारना	0.234	120.2	121.1	121.0	122.9	122.3
1.3.13.8 अन्य अधात्विक खनिज उत्पाद	0.169	86.6	78.1	81.3	55.3	79.9
<b>1.3.14 मूल धातुओं का विनिर्माण</b>	<b>9.646</b>	<b>106.2</b>	<b>107.0</b>	<b>115.8</b>	<b>121.9</b>	<b>120.9</b>
1.3.14.1 स्टील तैयार करने में प्रयुक्त सामग्री	1.411	100.6	104.3	116.2	122.8	121.4
1.3.14.2 मेटेलिक आयरन	0.653	107.7	109.7	120.8	128.0	124.6
1.3.14.3 नरम इस्पात-अर्ध निर्मित इस्पात	1.274	95.1	96.0	103.2	106.6	105.8
1.3.14.4 नरम इस्पात- लंबे उत्पाद	1.081	105.5	105.6	118.2	124.5	124.9
1.3.14.5 नरम इस्पात- चपटे उत्पाद	1.144	108.7	109.5	123.5	135.2	133.2
1.3.14.6 स्टेनलेस स्टील के अतिरिक्त एलॉय स्टील-आकार	0.067	102.8	101.5	113.5	119.8	120.2
1.3.14.7 स्टेनलेस स्टील अर्ध निर्मित	0.924	102.9	104.1	107.7	125.2	115.9
1.3.14.8 पाइप और ट्यूब	0.205	126.2	127.4	129.8	132.4	135.8
1.3.14.9 कीमती धातु सहित अलौह धातु	1.693	107.0	105.7	117.7	118.8	120.4
1.3.14.10 कास्टिंग	0.925	112.8	112.4	109.2	110.1	113.3
1.3.14.11 स्टील से गढ़ी वस्तुएं	0.271	146.5	146.6	146.5	147.6	146.1
<b>1.3.15 मशीनरी और उपकरणों को छोड़कर गढ़े हुए धातु उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>3.155</b>	<b>115.5</b>	<b>114.6</b>	<b>117.9</b>	<b>119.6</b>	<b>120.5</b>
1.3.15.1 इमारती धातु उत्पाद	1.031	113.9	112.8	116.3	117.7	120.0
1.3.15.2 धातु से बने टैंक, जलाशय और डिब्बे	0.660	124.4	123.0	132.8	136.4	138.8
1.3.15.3 बाष्प चालित जनरेटर, सेंट्रल हीटिंग हॉट वाटर बॉयलर्स को छोड़कर	0.145	104.7	107.7	97.2	97.2	97.2
1.3.15.4 धातु की फोर्जिंग, दबाना, स्टैपिंग और रोल फॉर्मिंग, पाउडर धातुकर्म	0.383	100.5	99.0	95.1	96.5	95.0
1.3.15.5 कटलरी, हस्त चालित उपकरण और सामान्य हार्डवेयर	0.208	100.5	100.9	103.6	103.9	104.2
1.3.15.6 अन्य गढ़े हुए धातु उत्पाद	0.728	124.0	122.9	126.8	128.0	127.2
<b>1.3.16 कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>2.009</b>	<b>110.4</b>	<b>109.4</b>	<b>109.7</b>	<b>110.1</b>	<b>110.9</b>
1.3.16.1 इलेक्ट्रॉनिक पुरजे	0.402	98.1	98.1	99.9	99.3	100.1
1.3.16.2 कंप्यूटर और संबंधित उपकरण	0.336	135.0	135.0	134.4	134.4	134.4
1.3.16.3 संचार उपकरण	0.310	117.0	115.0	114.6	115.1	115.0
1.3.16.4 उपभोक्ता इलेक्ट्रॉनिक्स	0.641	98.8	96.5	97.5	99.2	101.2
1.3.16.5 मापने, जांचने, नेविगेशन और नियंत्रण उपकरण	0.181	111.5	110.6	109.6	108.8	109.0
1.3.16.6 हाथ घड़ी और दीवार घड़ी	0.076	139.1	140.9	141.7	141.8	141.7
1.3.16.7 विभासन, विद्युत चिकित्सकीय एवं विद्युत उपचारात्मक उपकरण	0.055	103.6	108.3	102.8	101.5	101.5
1.3.16.8 ऑप्टिकल उपकरण और फोटोग्राफिक उपकरण	0.008	110.2	112.0	95.2	95.2	95.2
<b>1.3.17 इलेक्ट्रिकल उपकरण का विनिर्माण</b>	<b>2.930</b>	<b>111.3</b>	<b>110.7</b>	<b>115.1</b>	<b>116.0</b>	<b>115.5</b>
1.3.17.1 विद्युतमोटर्स, जनरेटर, ट्रांसफार्मर और बिजली वितरण और नियंत्रण संबंधी उपकरण	1.298	109.0	108.6	114.9	115.2	113.6
1.3.17.2 बैटरी और एक्युमुलेटर	0.236	117.0	115.9	115.4	118.4	117.3
1.3.17.3 डेटा संचरण या छवियों के सजीव प्रसारण के लिए फाइबर ऑप्टिक केबल	0.133	109.9	105.9	100.2	102.7	99.5
1.3.17.4 अन्य इलेक्ट्रॉनिक और बिजली के वायर और केबल	0.428	109.7	109.4	119.5	122.0	123.2
1.3.17.5 वायरिंग संबंधी चीजें और बिजली के प्रकाश और सजावट के उपकरण	0.263	111.1	111.7	111.6	111.4	111.8
1.3.17.6 घरेलू उपकरण	0.366	119.9	118.1	120.4	120.6	122.9
1.3.17.7 अन्य इलेक्ट्रिकल उपकरण	0.206	108.6	109.5	111.6	111.8	110.5
<b>1.3.18 मशीनरी और उपकरणों का विनिर्माण</b>	<b>4.789</b>	<b>113.1</b>	<b>113.2</b>	<b>114.6</b>	<b>115.2</b>	<b>115.3</b>
1.3.18.1 इंजन और टर्बाइन, एयरक्राफ्ट, वाहन और दुपहिया वाहनों के इंजन को छोड़कर	0.638	104.8	105.3	107.4	106.9	109.7
1.3.18.2 तरल बिजली उपकरण	0.162	119.9	119.6	120.8	120.9	120.2
1.3.18.3 अन्य पंप, कंप्रेसर, नल और वाल्व	0.552	111.2	111.8	111.5	111.8	112.2
1.3.18.4 बेयरिंग, गियर्स, गेयरिंग और ड्राइविंग उपकरण	0.340	110.1	107.9	113.5	112.8	112.3
1.3.18.5 ओवन, फर्नेस और फर्नेस बर्नर	0.008	80.0	81.0	83.6	84.3	82.4
1.3.18.6 माल उठाने एवं चढ़ाने-उतारने वाले उपकरण	0.285	111.5	111.2	114.4	115.9	115.5



**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (समाप्त)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारत	2019-20	2020		2021	
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
1.3.18.7 कार्यालय मशीनरी और उपकरण	0.006	130.2	130.2	130.2	130.2	130.2
1.3.18.8 सामान्य प्रयोजन के अन्य उपकरण	0.437	130.9	128.5	127.3	130.6	128.1
1.3.18.9 कृषि और वानिकी मशीनरी	0.833	120.6	121.4	121.3	123.0	123.0
1.3.18.10 धातु निर्माण करनेवाली मशीनरी और मशीन टूल्स	0.224	108.1	109.7	107.6	108.2	107.2
1.3.18.11 खनन, उत्खनन और निर्माण के लिए मशीनरी	0.371	75.1	75.0	75.8	76.4	76.3
1.3.18.12 खाद्य, पेय और तंबाकू प्रसंस्करण के लिए मशीनरी	0.228	125.2	128.6	131.9	131.1	128.0
1.3.18.13 कपड़ा, परिधान और चमड़े के उत्पादन से जुड़ी मशीनरी	0.192	119.7	117.9	123.4	124.1	126.2
1.3.18.14 अन्य विशेष प्रयोजनों के लिए मशीनरी	0.468	126.3	126.9	130.4	129.3	131.1
1.3.18.15 अक्षय ऊर्जा उत्पादन मशीनरी	0.046	66.0	65.4	65.7	66.0	66.2
<b>1.3.19 मोटर वाहन, ट्रैलरों और अर्ध-ट्रैलरों का विनिर्माण</b>	<b>4.969</b>	<b>114.5</b>	<b>115.6</b>	<b>118.4</b>	<b>118.5</b>	<b>119.3</b>
1.3.19.1 मोटर वाहन	2.600	115.2	116.3	120.6	120.8	121.0
1.3.19.2 मोटर वाहन पुरजे और सहायक उपकरण	2.368	113.7	114.8	116.1	116.0	117.5
<b>1.3.20 अन्य परिवहन उपकरणों का विनिर्माण</b>	<b>1.648</b>	<b>118.0</b>	<b>120.5</b>	<b>127.5</b>	<b>127.9</b>	<b>128.8</b>
1.3.20.1 जहाजों और तैरने वाली -वस्तुओं का निर्माण	0.117	158.8	158.8	158.8	158.8	158.9
1.3.20.2 रेलवे इंजन और रोलिंग स्टॉक	0.110	106.4	105.8	104.8	104.6	104.6
1.3.20.3 मोटर साइकल	1.302	114.3	117.6	126.1	126.8	127.7
1.3.20.4 साइकल और अवैध गाडी	0.117	128.9	128.3	132.7	130.9	134.5
1.3.20.5 अन्य परिवहन उपकरण	0.002	126.1	127.5	129.3	129.3	131.2
<b>1.3.21 फर्नीचर का विनिर्माण</b>	<b>0.727</b>	<b>130.9</b>	<b>131.3</b>	<b>135.1</b>	<b>135.7</b>	<b>136.1</b>
1.3.21.1 फर्नीचर	0.727	130.9	131.3	135.1	135.7	136.1
<b>1.3.22 अन्य विनिर्माण</b>	<b>1.064</b>	<b>112.7</b>	<b>117.0</b>	<b>134.4</b>	<b>133.1</b>	<b>137.9</b>
1.3.22.1 आभूषण और संबंधित सामग्री	0.996	109.9	114.4	132.7	131.2	136.4
1.3.22.2 संगीत उपकरण	0.001	174.0	175.1	164.3	175.1	175.6
1.3.22.3 खेल के सामान	0.012	129.7	131.3	131.9	131.3	131.4
1.3.22.4 खेल और खिलौने	0.005	136.9	135.5	143.1	143.0	146.9
1.3.22.5 चिकित्सा और दंत चिकित्सा उपकरण और सामग्री	0.049	162.1	163.2	168.1	168.9	168.8
<b>2 खाद्य सूचकांक</b>	<b>24.378</b>	<b>147.6</b>	<b>148.1</b>	<b>154.7</b>	<b>151.8</b>	<b>153.0</b>

स्रोत: आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय, भारत सरकार

**सं. 22: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2011-12=100)**

उद्योग	भारंक	2018-19	2019-20	अप्रैल-जनवरी		जनवरी	
				2019-20	2020-21	2020	2021
				1	2	3	4
<b>सामान्य सूचकांक</b>	100.00	130.1	129.0	129.7	113.9	137.4	135.2
<b>1 क्षेत्रवार वर्गीकरण</b>							
1.1 खनन	14.37	107.9	109.6	106.0	95.0	124.3	119.7
1.2 विनिर्माण	77.63	131.5	129.6	130.9	113.1	137.9	135.1
1.3 बिजली	7.99	156.9	158.4	160.0	155.7	155.6	164.2
<b>2 उपयोग आधारित वर्गीकरण</b>							
2.1 मूल वस्तुएं	34.05	126.1	127.0	125.9	114.6	133.4	133.7
2.2 पूंजीगत माल	8.22	108.4	93.3	95.0	70.7	102.4	92.6
2.3 मध्यवर्ती माल	17.22	126.2	137.7	138.0	120.1	146.8	147.6
2.4 बुनियादी/निर्माण वस्तुएं	12.34	141.7	136.6	137.7	119.4	146.7	147.1
2.5 उपभोक्ता टिकाऊ माल	12.84	130.4	119.0	122.7	95.6	124.0	123.7
2.6 उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	15.33	145.5	145.3	146.8	139.6	158.3	147.5

स्रोत : राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार।

## सरकारी लेखा और खज़ाना बिल

**सं. 23: केन्द्र सरकार का लेखा - एक नज़र में**

(करोड़ ₹)

मद	वित्तीय वर्ष	अप्रैल-फरवरी			
	2020-21 संशोधित आकलन	2020-21 (वास्तविक)	2019-20 (वास्तविक)	संशोधित आकलनों का प्रतिशत	
	1	2	3	2020-21	2019-20
<b>1 राजस्व प्राप्तियां</b>	<b>1555153</b>	<b>1370272</b>	<b>1377777</b>	<b>88.1</b>	<b>74.5</b>
1.1 कर राजस्व (निवल)	1344501	1216086	1114636	90.4	74.1
1.2 करेतर राजस्व	210652	154186	263141	73.2	76.2
<b>2 पूंजीगत प्राप्तियां</b>	<b>46497</b>	<b>42824</b>	<b>51092</b>	<b>92.1</b>	<b>62.6</b>
2.1 ऋण की वसूली	14497	17156	15849	118.3	95.4
2.2 अन्य प्राप्तियां	32000	25668	35243	80.2	54.2
<b>3 कुल प्राप्तियां (उधारियों को छोड़कर) (1+2)</b>	<b>1601650</b>	<b>1413096</b>	<b>1428869</b>	<b>88.2</b>	<b>74.0</b>
<b>4 राजस्व व्यय</b>	<b>3011142</b>	<b>2413375</b>	<b>2160701</b>	<b>80.1</b>	<b>92.0</b>
4.1 ब्याज भुगतान	692900	559483	512984	80.7	82.1
5 पूंजी व्यय	439163	405268	304653	92.3	87.3
<b>6 कुल व्यय (4+5)</b>	<b>3450305</b>	<b>2818643</b>	<b>2465354</b>	<b>81.7</b>	<b>91.4</b>
<b>7 राजस्व घाटा (4-1)</b>	<b>1455989</b>	<b>1043103</b>	<b>782924</b>	<b>71.6</b>	<b>156.7</b>
<b>8 राजकोषीय घाटा (6-3)</b>	<b>1848655</b>	<b>1405547</b>	<b>1036485</b>	<b>76.0</b>	<b>135.2</b>
<b>9 सकल प्राथमिक घाटा (8-4.1)</b>	<b>1155755</b>	<b>846064</b>	<b>523501</b>	<b>73.2</b>	<b>369.3</b>

स्रोत : महालेखानियंत्रक, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार और केंद्रीय बजट 2021-22

## सं. 24: खजाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप

(करोड़ ₹)

मद	2019-20	2020		2021				
		फर. 28	जन. 22	जन. 29	फर. 5	फर. 12	फर. 19	फर. 26
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>1 91-दिवसीय</b>								
1.1 बैंक	10165	11205	2857	2964	2656	2395	2399	2438
1.2 प्राथमिक व्यापारी	9190	10259	19497	20930	21170	21196	22215	20266
1.3 राज्य सरकारें	8173	18532	65857	62912	58712	55737	52737	49738
1.4 अन्य	48004	66467	98525	92430	87433	82318	76390	73109
<b>2 182-दिवसीय</b>								
2.1 बैंक	66419	71102	75620	68922	62393	55139	49607	47294
2.2 प्राथमिक व्यापारी	43302	36667	28750	31222	30316	31400	30630	31476
2.3 राज्य सरकारें	13386	18600	3871	3816	3816	3791	791	786
2.4 अन्य	22465	15656	70654	68945	70484	70685	71344	66900
<b>3 364-दिवसीय</b>								
3.1 बैंक	49660	52590	154885	154467	155139	143193	132942	120536
3.2 प्राथमिक व्यापारी	70672	61612	131993	136064	137891	142169	147304	146544
3.3 राज्य सरकारें	11945	11870	15855	15855	15855	15855	15855	18360
3.4 अन्य	70576	62394	133796	135156	137971	149705	159830	175183
<b>4 14-दिवसीय मध्यवर्ती</b>								
4.1 बैंक								
4.2 प्राथमिक व्यापारी								
4.3 राज्य सरकारें	155112	179421	175452	193438	151286	127514	173627	188361
4.4 अन्य	617	281	117	198	326	428	457	91
<b>कुल खजाना बिल</b>								
<b>(14 दिवसीय मध्यवर्ती खजाना बिल को छोड़कर)#</b>	423957	436955	802159	793683	783838	773583	762044	752630

# 14 दिवसीय मध्यवर्ती खजाना बिल बिक्री योग्य नहीं है, ये बिल 91 दिवसीय, 182 दिवसीय और 364 दिवसीय खजाना बिलों जैसे नहीं हैं। यह बिल स्वरूप के अनुसार मध्यवर्ती हैं क्योंकि राज्य सरकारों के दैनिक न्यूनतम नकदी शेष में कमी को पूरा करने के लिए परिसमाप्त किए जाते हैं।

## सं. 25: खजाना बिलों की नीलामी

(राशि करोड़ ₹ में)

नीलामी की तारीख	अधिसूचित राशि	प्राप्त बोलियां				स्वीकृत बोलियां				कुल निर्गम (6+7)	कट-ऑफ मूल्य	कट-ऑफ मूल्य पर निहित प्रतिफल (प्रतिशत)
		संख्या	कुल अंकित मूल्य		संख्या	कुल अंकित मूल्य						
			प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी		प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
<b>91-दिवसीय खजाना बिल</b>												
<b>2020-21</b>												
जन. 27	4000	76	23362	5044	19	3986	5044	9030	99.17	3.3468		
फर. 3	4000	92	20606	2509	29	3991	2509	6500	99.17	3.3700		
फर. 10	4000	86	28559	1704	11	3996	1704	5700	99.18	3.3341		
फर. 17	4000	80	29529	2120	10	3980	2120	6100	99.21	3.1845		
फर. 24	4000	75	29213	1808	25	3992	1808	5800	99.22	3.1699		
<b>182-दिवसीय खजाना बिल</b>												
<b>2020-21</b>												
जन. 27	7000	98	16805	10	46	6990	10	7000	98.26	3.5607		
फर. 3	7000	107	23447	0	25	7000	0	7000	98.24	3.5900		
फर. 10	7000	98	25867	2	22	6998	2	7000	98.24	3.5833		
फर. 17	7000	139	45225	0	22	7000	0	7000	98.28	3.5202		
फर. 24	7000	110	34637	10	23	6990	10	7000	98.29	3.4808		
<b>364-दिवसीय खजाना बिल</b>												
<b>2020-21</b>												
जन. 27	8000	73	19151	0	36	8000	0	8000	96.46	3.6757		
फर. 3	8000	91	24138	0	21	8000	0	8000	96.41	3.7339		
फर. 10	8000	85	27475	0	25	8000	0	8000	96.40	3.7447		
फर. 17	8000	102	28401	1	12	7999	1	8000	96.43	3.7099		
फर. 24	8000	101	26142	2500	59	8000	2500	10500	96.44	3.7000		

# वित्तीय बाजार

## सं. 26: दैनिक मांग मुद्रा दरें

(वार्षिक प्रतिशत)

स्थिति के अनुसार	दरों का दायरा		भारित औसत दरें
	उधार लेना/उधार देना		उधार लेना/उधार देना
	1		2
फरवरी	1, 2021	1.90-3.55	3.20
फरवरी	2, 2021	1.90-3.55	3.20
फरवरी	3, 2021	1.90-3.55	3.19
फरवरी	4, 2021	1.90-3.55	3.18
फरवरी	5, 2021	1.90-3.55	3.24
फरवरी	6, 2021	2.50-3.55	3.15
फरवरी	8, 2021	1.90-3.50	3.22
फरवरी	9, 2021	1.90-3.50	3.24
फरवरी	10, 2021	1.90-3.50	3.25
फरवरी	11, 2021	1.90-3.50	3.24
फरवरी	12, 2021	1.90-3.50	3.31
फरवरी	15, 2021	1.90-3.50	3.25
फरवरी	16, 2021	1.90-3.50	3.20
फरवरी	17, 2021	1.90-3.50	3.22
फरवरी	18, 2021	1.90-3.50	3.19
फरवरी	20, 2021	2.40-3.75	3.54
फरवरी	22, 2021	1.90-3.50	3.22
फरवरी	23, 2021	2.10-3.50	3.21
फरवरी	24, 2021	1.90-3.50	3.22
फरवरी	25, 2021	1.90-3.50	3.26
फरवरी	26, 2021	1.90-3.50	3.25
मार्च	1, 2021	1.90-3.50	3.21
मार्च	2, 2021	1.90-3.50	3.20
मार्च	3, 2021	1.90-3.50	3.19
मार्च	4, 2021	1.90-3.50	3.17
मार्च	5, 2021	1.90-3.45	3.15
मार्च	6, 2021	2.55-3.40	2.92
मार्च	8, 2021	1.90-3.40	3.11
मार्च	9, 2021	1.90-3.40	3.17
मार्च	10, 2021	1.90-3.50	3.24
मार्च	12, 2021	1.90-3.50	3.22
मार्च	15, 2021	1.90-3.50	3.24

**Note:** Includes Notice Money.

टिप्पणी: नोटिस मुद्रा सहित

## सं. 27: जमा प्रमाण-पत्र

मद	2020		2021		
	फर. 28	जन. 15	जन. 29	फर. 12	फर. 26
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (करोड़ ₹)	185932.00	67980.00	64080.00	58195.00	56390.00
1.1 पखवाड़े के दौरान जारी (करोड़ ₹)	16537.00	396.13	530.14	1878.96	4415.32
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	5.22-6.76	3.14-3.85	3.82-4.72	3.62-4.77	3.34-5.12

## सं. 28: वाणिज्यिक पत्र

मद	2020		2021		
	फर. 29	जन. 15	जन. 31	फर. 15	फर. 28
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (करोड़ ₹)	400200.25	386216.30	410651.90	399404.00	390852.95
1.1 पखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (करोड़ ₹)	56287.50	49901.80	89040.60	88216.10	69500.35
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	5.11-13.45	2.94-8.53	3.18-11.32	3.22-13.52	3.10-12.60

## सं. 29: चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक कारोबार

(करोड़ ₹)

मद	2019-20	2020		2021				
		फर. 28	जन. 22	जन. 29	फर. 5	फर. 12	फर. 19	फर. 26
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	26815	27447	16992	17057	12737	18098	13315	16616
2 नोटिस मुद्रा	3660	8014	672	4876	3381	279	4956	424
3 मीयादी मुद्रा	790	973	549	576	587	1107	499	568
4 सीबीएलओ / त्रिपक्षीय रिपो	300691	360008	546341	589855	587782	589048	672716	560631
5 बाजार रिपो	221719	297486	336136	363896	298099	338384	378296	341540
6 कार्पोरेट बांड में रिपो	2468	80	2550	2957	2757	2664	430	740
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	67793	83533	62051	86840	72660	64940	62462	100046
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	93960	117379	46474	36158	60152	71215	36808	38987
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	5800	6094	4353	5991	4327	5467	7626	7647
10 खज़ाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	3720	2315	2055	2970	1686	2423	3028	3166
10.2 182-दिवसीय	2380	863	3217	5074	2546	1083	3105	2190
10.3 364-दिवसीय	2900	840	3467	4138	2084	7151	7607	8736
10.4 नकदी प्रबंधन बिल	2310	4596						
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	111070	132087	59566	54330	70795	87339	58173	60726
11.1 भारतीय रिज़र्व बैंक	-	211	3061	242	146	6374	3876	4322

टिप्पणी : मुद्रा बाजार के संपार्श्विक उधार और ऋण दायित्व (सीबीएलओ) खंड को समाप्त किया गया तथा उसके स्थान पर 5 नवंबर 2018 से त्रिपक्षीय रिपो लाया गया।

## सं. 30: गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम

(राशि करोड़ ₹ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2019-20		2019-20 (अप्रै.-फर.)		2020-21 (अप्रै.-फर.)*		फर. 2019		फर. 2021*	
	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>1 इक्विटी शेयर</b>	<b>72</b>	<b>64926</b>	<b>65</b>	<b>64536</b>	<b>55</b>	<b>95660</b>	<b>2</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>5837</b>
1ए प्रीमियम	70	43259	63	42888	55	91432	2	10	6	5351
1.1 पब्लिक	57	9867	53	9851	37	31666	2	14	5	2839
1.1.1 प्रीमियम	55	9434	51	9425	37	28685	2	10	5	2813
1.2 राइट्स	15	55059	12	54685	18	63994	—	—	1	2999
1.2.1 प्रीमियम	15	33825	12	33463	18	62747	—	—	1	2537
<b>2 अधिमान शेयर</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
2.1 पब्लिक	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2.2 राइट्स	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>3 बांड और डिबेंचर</b>	<b>34</b>	<b>14984</b>	<b>32</b>	<b>14659</b>	<b>14</b>	<b>4906</b>	<b>2</b>	<b>498</b>	<b>1</b>	<b>216</b>
3.1 परिवर्तनीय	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3.1.1 पब्लिक	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3.1.2 राइट्स	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3.2 अपरिवर्तनीय	34	14984	32	14659	14	4906	2	498	1	216
3.2.1 पब्लिक	34	14984	32	14659	14	4906	2	498	1	216
3.2.2 राइट्स	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>4 कुल (1+2+3)</b>	<b>106</b>	<b>79910</b>	<b>97</b>	<b>79195</b>	<b>69</b>	<b>100566</b>	<b>4</b>	<b>512</b>	<b>7</b>	<b>6054</b>
4.1 पब्लिक	91	24851	85	24510	51	36572	4	512	6	3055
4.2 राइट्स	15	55059	12	54685	18	63994	—	—	1	2999

टिप्पणी: अप्रैल 2020 से इक्विटी निर्गमों का मासिक डेटा उनकी लिस्टिंग की तारीख के आधार पर संकलित किया गया है।

स्रोत : भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी)।

\* : आंकड़े अनंतिम हैं।



## बाह्य क्षेत्र

## सं. 31: विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2019-20	2020				2021	
			फर.	अक्टू.	नव.	दिसं.	जन.	फर.
		1	2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	करोड ₹	2219854	198329	183111	174920	200336	200673	203202
	मिलियन अमरीकी डॉलर	313361	27743	24927	23568	27222	27448	27929
1.1 तेल	करोड ₹	292340	24606	11606	11401	17258	15854	19817
	मिलियन अमरीकी डॉलर	41289	3442	1580	1536	2345	2169	2724
1.2 तेल से इतर	करोड ₹	1927514	173723	171505	163520	183078	184818	183384
	मिलियन अमरीकी डॉलर	272072	24301	23347	22032	24877	25280	25205
2 आयात	करोड ₹	3360954	270973	247051	247857	315671	306976	294985
	मिलियन अमरीकी डॉलर	474709	37904	34014	33779	42894	41989	40544
2.1 तेल	करोड ₹	925168	77068	44081	46525	70561	68741	65392
	मिलियन अमरीकी डॉलर	130550	10781	6001	6269	9588	9402	8988
2.2 तेल से इतर	करोड ₹	2435787	193905	202970	201332	245110	238235	229593
	मिलियन अमरीकी डॉलर	344159	27124	28013	27511	33306	32586	31556
3 व्यापार शेष	करोड ₹	-1141100	-72645	-63941	-72937	-115335	-106303	-91783
	मिलियन अमरीकी डॉलर	-161348	-10162	-9086	-10211	-15672	-14540	-12615
3.1 तेल	करोड ₹	-632828	-52462	-32476	-35125	-53303	-52886	-45575
	मिलियन अमरीकी डॉलर	-89262	-7339	-4421	-4733	-7243	-7234	-6264
3.2 तेल से इतर	करोड ₹	-508273	-20182	-31465	-37812	-62032	-53417	-46209
	मिलियन अमरीकी डॉलर	-72087	-2823	-4665	-5479	-8429	-7306	-6351

स्रोत: वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय तथा वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय।

## सं. 32: विदेशी मुद्रा भंडार

मद	इकाई	2020		2021				
		मार्च 20	फर. 12	फर. 19	फर. 26	मार्च 5	मार्च 12	मार्च 19
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल भंडार	करोड ₹	3529606	4246990	4242355	4294511	4236665	4236881	4222759
	मिलियन अमरीकी डॉलर	469909	583697	583865	584554	580299	582037	582271
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	करोड ₹	3283222	3935956	3938898	3986598	3939741	3938366	3924756
	मिलियन अमरीकी डॉलर	437102	540951	542106	542615	539613	541022	541179
1.2 स्वर्ण	करोड ₹	209238	263585	256120	260239	249807	251515	251152
	मिलियन अमरीकी डॉलर	27856	36227	35250	35421	34215	34551	34631
	Volume (Metric Tonnes)	653.01	680.38	684.12	687.85	690.65	692.51	693.45
1.3 एसडीआर	एसडीआरएस मिलियन	1045	1049	1049	1049	1049	1049	1049
	करोड ₹	10582	11005	10958	11145	10993	10928	10873
	मिलियन अमरीकी डॉलर	1409	1513	1508	1517	1506	1501	1499
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	करोड ₹	26564	36444	36378	36529	36124	36072	35978
	मिलियन अमरीकी डॉलर	3542	5006	5002	5001	4965	4963	4961

अंतर, यदि कोई हो, तो पूर्णांकन के वजह से है।

## सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

योजना	बकाया				प्रवाह		
	2019-20	2020		2021		2019-20	2020-21
		फर.	जन.	फर.	फर.	अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर.
1	2	3	4	5	6		
1 एनआरआई जमाराशियां	130581	132511	141623	142352	6705	8879	
1.1 एफसीएनआर (बी)	24244	24242	21506	22094	1071	-2150	
1.2 एनआर (ई) आरए	90367	92049	101981	101797	3972	8957	
1.3 एनआरओ	15969	16220	18136	18461	1662	2072	

## सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	2019-20	2019-20	2020-21	2020	2021	
		अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर.	फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6
<b>1.1 निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1-1.1.2)</b>	<b>43013</b>	<b>39039</b>	<b>41402</b>	<b>2737</b>	<b>3464</b>	<b>-2881</b>
1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1.1.2)	56006	51069	51931	4020	3859	-1094
1.1.1.1 सकल अंतर्वाह/सकल निवेश	74390	68097	77126	5377	4533	4310
1.1.1.1.1 इक्विटी	51734	47218	58313	3599	2945	2825
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	3265	3077	942	26	585	36
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	39364	36361	49345	3149	1789	1917
1.1.1.1.1.3 शेयरों की अधिप्राप्ति	7348	6262	6477	186	332	633
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की इक्विटी पूंजी	1757	1519	1549	238	238	238
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	14175	12917	14959	1257	1257	1257
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	8482	7962	3854	520	330	227
1.1.1.2 प्रत्यावर्तन /विनिवेश	18384	17028	25195	1357	674	5403
1.1.1.2.1 इक्विटी	18212	16858	25160	1354	674	5397
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	173	170	35	3	1	6
1.1.2 भारत द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.2.1+1.1.2.2+ 1.1.2.3-1.1.2.4)	12993	12030	10529	1283	395	1787
1.1.2.1 इक्विटी पूंजी	7572	6958	5090	615	238	325
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	3151	2888	2970	263	263	263
1.1.2.3 अन्य पूंजी	5674	5049	5741	943	472	1295
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन /विनिवेश	3403	2864	3271	539	578	95
<b>1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)</b>	<b>1403</b>	<b>16039</b>	<b>33210</b>	<b>-1148</b>	<b>1508</b>	<b>2845</b>
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	-	-	-	-	-	-
1.2.2 एफआईआई	552	15520	34434	-1481	1228	2670
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	-	-	-	-	-	-
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	-851	-519	1224	-333	-281	-174
<b>1 विदेशी निवेश अंतर्वाह</b>	<b>44417</b>	<b>55078</b>	<b>74612</b>	<b>1589</b>	<b>4972</b>	<b>-36</b>

## सं. 35: वैयक्तिक निवासियों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	2019-20	2020			2021
		जन.	नव.	दिसं.	जन.
	1	2	3	4	5
<b>1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण</b>	<b>18760.69</b>	<b>1804.50</b>	<b>942.44</b>	<b>1149.17</b>	<b>1253.63</b>
1.1 जमाराशियां	623.37	55.94	23.32	35.33	40.85
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	86.43	6.67	3.53	5.05	5.64
1.3 इक्विटी / डेट में निवेश	431.41	26.20	25.39	38.76	34.89
1.4 उपहार	1907.71	158.44	110.55	145.15	134.16
1.5 दान	22.33	1.10	0.65	0.67	0.67
1.6 यात्रा	6955.98	712.56	253.26	322.25	356.92
1.7 निकट संबंधियों का रखरखाव	3439.74	310.83	160.81	217.30	216.64
1.8 चिकित्सा उपचार	33.90	2.59	2.92	2.82	2.56
1.9 विदेश में शिक्षा	4991.07	510.26	355.77	373.32	455.51
1.10 अन्य	268.75	19.90	6.24	8.54	5.79

**सं. 36: भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (रीर) और  
सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (नीर)**

मद	2018-19	2019-20	2020	2021	
			मार्च	फरवरी	मार्च
	1	2	3	4	5
<b>40- मुद्रा बास्केट (आधार: 2015-16=100)</b>					
1 व्यापार आधारित भारांक					
1.1 नीर	97.45	98.00	95.25	94.24	95.14
1.2 रीर	100.63	103.20	101.00	103.58	104.57
2 निर्यात आधारित भारांक					
2.1 नीर	97.13	97.38	94.43	93.78	94.67
2.2 रीर	100.29	102.88	100.64	103.08	104.03
<b>6- मुद्रा बास्केट (व्यापार-भारित )</b>					
1 आधार : 2015-16=100					
1.1 नीर	94.19	94.92	90.77	87.88	88.54
1.2 रीर	100.29	103.60	99.94	101.06	101.56
2 आधार : 2018-19 =100					
2.1 नीर	100.00	100.78	96.37	93.30	94.00
2.2 रीर	100.00	103.30	99.65	100.77	101.27

**सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार - पंजीकरण**

(राशि अमरीकी मिलियन डॉलर में)

मद	2019-20	2020	2021	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 स्वचालित मार्ग				
1.1 संख्या	1292	84	95	78
1.2 राशि	38011	1159	3744	2077
2 अनुमोदन मार्ग				
2.1 संख्या	41	7	-	1
2.2 राशि	14921	3017	-	500
3 कुल (1+2)				
3.1 संख्या	1333	91	95	79
3.2 राशि	52932	4175	3744	2577
4 भारत औसत परिपक्वता (वर्षों में)	6.00	8.66	7.50	8.74
5 ब्याज दर (प्रतिशत)				
5.1 6 महीने के लिबॉर पर भारत औसत मार्जिन या अस्थिर दर के ऋणों के लिए संदर्भ दर	1.34	2.01	2.74	2.61
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-25.00	0.00-11.00	0.00-10.25	0.00-10.25

## सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	अक्टू.-दिसं. 2019			अक्टू.-दिसं. 2020 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	316590	294989	21601	337696	305213	32483
1 चालू खाता (1.1+1.2)	162793	165423	-2630	157442	159188	-1746
1.1 पण्य	81245	117285	-36040	77231	111774	-34542
1.2 अदृश्य मदे (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	81548	48138	33410	80211	47414	32796
1.2.1 सेवाएं	55158	33280	21879	53741	30131	23610
1.2.1.1 यात्रा	8545	5569	2977	2170	2833	-664
1.2.1.2 परिवहन	5448	6411	-963	5602	5147	455
1.2.1.3 बीमा	617	549	68	575	577	-2
1.2.1.4 जीएनआईई	157	218	-62	179	260	-82
1.2.1.5 विविध	40391	20533	19859	45216	21314	23901
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	23760	2305	21455	25687	2312	23375
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	11889	12027	-138	12534	12799	-265
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	1183	550	633	1068	1192	-124
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	757	308	449	738	381	357
1.2.2 अंतरण	20827	1935	18893	20757	1498	19258
1.2.2.1 आधिकारिक	50	290	-240	62	298	-236
1.2.2.2 निजी	20777	1645	19132	20695	1200	19494
1.2.3 आय	5562	12923	-7361	5713	15785	-10072
1.2.3.1 निवेश आय	4122	12229	-8107	4179	15070	-10891
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1440	694	746	1534	715	819
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	153192	129566	23626	179536	146025	33511
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	94412	76840	17572	119992	81803	38190
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	19717	9974	9743	28387	11414	16973
2.1.1.1 भारत में	19089	5856	13233	26907	6932	19974
2.1.1.1.1 इक्विटी	11033	5747	5286	21846	6919	14926
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	3590		3590	4398		4398
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	4467	109	4358	663	13	650
2.1.1.2 विदेश में	628	4118	-3490	1480	4482	-3002
2.1.1.2.1 इक्विटी	628	2169	-1541	1480	1963	-483
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	788	-788	0	815	-815
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	1162	-1162	0	1704	-1704
2.1.2 संविभाग निवेश	74695	66866	7829	91605	70388	21217
2.1.2.1 भारत में	71761	63627	8133	91216	69514	21703
2.1.2.1.1 एफआईआई	71761	63627	8133	91216	69514	21703
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	56356	50342	6014	80566	60741	19825
2.1.2.1.1.2 ऋण	15405	13285	2119	10650	8772	1877
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	2934	3239	-304	389	875	-485
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	23041	19907	3135	19517	19354	164
2.2.1 बाह्य सहायता	2511	1243	1268	2567	1383	1184
2.2.1.1 भारत द्वारा	2	28	-26	10	21	-11
2.2.1.2 भारत को	2509	1215	1294	2557	1362	1195
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	11007	7771	3237	6497	7747	-1249
2.2.2.1 भारत द्वारा	2692	2687	5	970	484	486
2.2.2.2 भारत को	8315	5084	3231	5528	7263	-1735
2.2.3 भारत को अल्पावधि	9523	10893	-1370	10453	10224	229
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	9523	10129	-606	9538	10224	-686
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	0	764	-764	915	0	915
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	21012	23336	-2324	21093	28707	-7614
2.3.1 वाणिज्य बैंक	21012	23279	-2266	20700	28707	-8007
2.3.1.1 आस्तियां	5753	7260	-1507	5384	15872	-10489
2.3.1.2 देयताएं	15259	16019	-760	15316	12834	2481
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	14407	13579	828	14151	11183	2969
2.3.2 अन्य	0	58	-58	393	0	393
2.4 रुपया ऋण चुकौती		0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	14726	9483	5243	18934	16162	2772
3 भूल-चूक	605	605	605	718	718	718
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	21601	-21601	0	32483	-32483
4.1 आईएमएफ						
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)		21601	-21601		32483	-32483

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

## सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(करोड़ ₹)

मद	अक्टू.-दिसं. 2019			अक्टू.-दिसं. 2020 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	2255004	2101143	153861	2490751	2251168	239583
1 चालू खाता (1.1+1.2)	1159541	1178274	-18733	1161249	1174126	-12877
1.1 पण्य	578694	835399	-256706	569637	824411	-254774
1.2 अदृश्य मदे (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	580847	342875	237973	591612	349715	241897
1.2.1 सेवाएं	392882	237044	155838	396378	222240	174138
1.2.1.1 यात्रा	60866	39664	21202	16002	20896	-4894
1.2.1.2 परिवहन	38806	45662	-6856	41322	37963	3359
1.2.1.3 बीमा	4395	3914	481	4238	4254	-16
1.2.1.4 जीएनआईई	1116	1555	-438	1317	1918	-601
1.2.1.5 विविध	287699	146249	141450	333498	157208	176290
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	169238	16420	152819	189459	17051	172408
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	84680	85666	-986	92447	94400	-1953
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	8427	3917	4510	7879	8793	-914
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	5390	2194	3196	5440	2809	2632
1.2.2 अंतरण	148348	13780	134568	153095	11051	142044
1.2.2.1 आधिकारिक	358	2066	-1708	457	2199	-1742
1.2.2.2 निजी	147990	11714	136276	152638	8852	143786
1.2.3 आय	39617	92050	-52433	42139	116425	-74285
1.2.3.1 निवेश आय	29362	87107	-57745	30824	111150	-80326
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	10255	4943	5312	11315	5274	6041
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	1091155	922869	168286	1324209	1077042	247167
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	672478	547315	125163	885030	603352	281678
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	140440	71043	69398	209376	84190	125186
2.1.1.1 भारत में	135969	41710	94259	198458	51132	147326
2.1.1.1.1 इक्विटी	78585	40936	37649	161128	51035	110092
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	25569	0	25569	32436	0	32436
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	31815	774	31041	4894	96	4797
2.1.1.2 विदेश में	4472	29333	-24861	10918	33058	-22140
2.1.1.2.1 इक्विटी	4472	15446	-10975	10918	14479	-3561
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	5611	-5611	0	6010	-6010
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	8276	-8276	0	12570	-12570
2.1.2 संविभाग निवेश	532037	476272	55765	675655	519162	156492
2.1.2.1 भारत में	511136	453204	57933	672784	512712	160072
2.1.2.1.1 एफआईआई	511136	453204	57933	672784	512712	160072
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	401412	358574	42838	594234	448009	146225
2.1.2.1.1.2 ऋण	109725	94630	15095	78550	64703	13847
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	20901	23068	-2168	2871	6450	-3580
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	164119	141790	22329	143955	142748	1207
2.2.1 बाह्य सहायता	17887	8856	9031	18933	10202	8731
2.2.1.1 भारत द्वारा	14	201	-187	71	153	-82
2.2.1.2 भारत को	17873	8655	9218	18862	10049	8813
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	78404	55349	23055	47922	57137	-9214
2.2.2.1 भारत द्वारा	19175	19136	39	7153	3567	3586
2.2.2.2 भारत को	59229	36212	23016	40770	53570	-12800
2.2.3 भारत को अल्पावधि	67829	77586	-9757	77100	75409	1690
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	67829	72147	-4318	70350	75409	-5059
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	0	5439	-5439	6749	0	6749
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	149666	166220	-16553	155574	211734	-56160
2.3.1 वाणिज्य बैंक	149666	165808	-16142	152674	211734	-59060
2.3.1.1 आस्तियां	40978	51709	-10731	39708	117071	-77362
2.3.1.2 देयताएं	108688	114099	-5411	112966	94663	18303
2.3.1.2.1 अनिवासी जमारशियां	102621	96723	5898	104375	82480	21896
2.3.2 अन्य	0	411	-411	2900	0	2900
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	104892	67545	37347	139650	119208	20442
3 भूल-घूक	4308	0	4308	5293	0	5293
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	153861	-153861	0	239583	-239583
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)	0	153861	-153861	0	239583	-239583

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

## सं. 40: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	अक्टू.-दिस. 2019			अक्टू.-दिस. 2020 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)</b>	<b>162791</b>	<b>165395</b>	<b>-2605</b>	<b>157438</b>	<b>159161</b>	<b>-1724</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)</b>	<b>136404</b>	<b>150565</b>	<b>-14161</b>	<b>130972</b>	<b>141905</b>	<b>-10933</b>
<b>1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)</b>	<b>81245</b>	<b>117285</b>	<b>-36040</b>	<b>77231</b>	<b>111774</b>	<b>-34542</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	80308	110034	-29726	76317	101765	-25448
1.अ.क.2 वाणिज्य के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	938	0	938	914	0	914
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण		7252	-7252		10008	-10008
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>55158</b>	<b>33280</b>	<b>21879</b>	<b>53741</b>	<b>30131</b>	<b>23610</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	76	9	67	49	5	45
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	64	207	-143	38	291	-253
1.अ.ख.3 परिवहन	5448	6411	-963	5602	5147	455
1.अ.ख.4 यात्रा	8545	5569	2977	2170	2833	-664
1.अ.ख.5 निर्माण	734	570	164	619	705	-86
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	617	549	68	575	577	-2
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	1183	550	633	1068	1192	-124
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	184	2197	-2013	359	2297	-1937
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	24592	2712	21880	26498	2810	23688
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	11889	12027	-138	12534	12799	-265
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	535	757	-222	579	768	-190
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	157	218	-62	179	260	-82
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	1134	1503	-369	3471	448	3023
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>5562</b>	<b>12923</b>	<b>-7361</b>	<b>5713</b>	<b>15785</b>	<b>-10072</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1440	694	746	1534	715	819
1.आ.2 निवेश आय	3312	12075	-8764	3188	14720	-11533
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	1369	5760	-4391	1693	9699	-8007
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	28	2435	-2408	67	1974	-1906
1.आ.2.3 अन्य निवेश	138	3868	-3730	130	3046	-2917
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	1777	12	1764	1298	1	1297
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	811	154	657	992	349	642
<b>1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>20825</b>	<b>1907</b>	<b>18918</b>	<b>20752</b>	<b>1472</b>	<b>19281</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	20777	1645	19132	20695	1200	19494
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	20062	1189	18873	19969	847	19122
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	715	455	260	725	353	373
1.इ.2 सामान्य सरकार	48	262	-214	58	272	-214
<b>2. पूंजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>108</b>	<b>258</b>	<b>-150</b>	<b>98</b>	<b>265</b>	<b>-167</b>
2.1 अनुत्पादित वित्तर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	19	108	-89	4	109	-105
2.2 पूंजी अंतरण	89	150	-61	94	156	-62
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>153086</b>	<b>150937</b>	<b>2150</b>	<b>179442</b>	<b>178270</b>	<b>1173</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)</b>	<b>19717</b>	<b>9974</b>	<b>9743</b>	<b>28387</b>	<b>11414</b>	<b>16973</b>
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	19089	5856	13233	26907	6932	19974
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	14623	5747	8875	26243	6919	19324
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	11033	5747	5286	21846	6919	14926
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	3590		3590	4398		4398
3.1.अ.2 ऋण लिखत	4467	109	4358	663	13	650
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	4467	109	4358	663	13	650
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	628	4118	-3490	1480	4482	-3002
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	628	2956	-2328	1480	2778	-1298
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	628	2169	-1541	1480	1963	-483
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश		788	-788		815	-815
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	1162	-1162	0	1704	-1704
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक		1162	-1162		1704	-1704
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>74695</b>	<b>66866</b>	<b>7829</b>	<b>91605</b>	<b>70388</b>	<b>21217</b>
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	71761	63627	8133	91216	69514	21703
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	56356	50342	6014	80566	60741	19825
3.2.2 ऋण प्रतिभितियां	15405	13285	2119	10650	8772	1877
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	2934	3239	-304	389	875	-485
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>7328</b>	<b>7194</b>	<b>134</b>	<b>9304</b>	<b>12458</b>	<b>-3154</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>51346</b>	<b>45302</b>	<b>6044</b>	<b>50146</b>	<b>51526</b>	<b>-1381</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	14407	13637	770	14544	11183	3362
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट म्वमेंट; एनआरजी)	0	58	-58	393	0	393
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	14407	13579	828	14151	11183	2969
3.4.2.3 सामान्य सरकार						
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र						
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूंजी)	20124	18713	1411	15613	26654	-11041
3.4.3अ भारत को ऋण	17430	15998	1431	14633	26150	-11517
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	2694	2715	-21	979	504	475
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	190	660	-469	55	44	11
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	9523	10893	-1370	10453	10224	229
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	7102	1399	5703	9481	3422	6059
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार			0			0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>21601</b>	<b>-21601</b>	<b>0</b>	<b>32483</b>	<b>-32483</b>
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण						
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए						
3.5.3 आईएमएफ में रिजर्व निधियों की स्थिति एन.ए						
3.5.4 अन्य रिजर्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	21601	-21601	0	32483	-32483
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>153086</b>	<b>150937</b>	<b>2150</b>	<b>179442</b>	<b>178270</b>	<b>1173</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	82059	70137	11922	118038	83815	34223
4.2 ऋण लिखत	63925	57799	6126	51923	58550	-6627
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	7102	23001	-15898	9481	35904	-26424
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>605</b>		<b>605</b>	<b>718</b>		<b>718</b>

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक



## सं. 41: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(करोड़ ₹)

मद	अक्टू.-दिसं. 2019			अक्टू.-दिसं. 2020 (प्रा.)		
	जमा	नाम	निवल	जमा	नाम	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)</b>	<b>1159525</b>	<b>1178077</b>	<b>-18552</b>	<b>1161217</b>	<b>1173930</b>	<b>-12713</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1.अ.ख.)</b>	<b>971576</b>	<b>1072443</b>	<b>-100867</b>	<b>966014</b>	<b>1046650</b>	<b>-80636</b>
<b>1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1.अ.क.3)</b>	<b>578694</b>	<b>835399</b>	<b>-256706</b>	<b>569637</b>	<b>824411</b>	<b>-254774</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	572015	783748	-211733	562893	750592	-187699
1.अ.क.2 वाणिज्य के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	6679	0	6679	6744	0	6744
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	51652	-51652	0	73819	-73819
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>392882</b>	<b>237044</b>	<b>155838</b>	<b>396378</b>	<b>222240</b>	<b>174138</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	543	63	480	364	34	330
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	456	1477	-1021	281	2143	-1863
1.अ.ख.3 परिवहन	38806	45662	-6856	41322	37963	3359
1.अ.ख.4 यात्रा	60866	39664	21202	16002	20896	-4894
1.अ.ख.5 निर्माण	5227	4057	1170	4565	5197	-633
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	4395	3914	481	4238	4254	-16
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	8427	3917	4510	7879	8793	-914
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	1312	15650	-14338	2651	16941	-14290
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	175162	19318	155844	195443	20727	174716
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	84680	85666	-986	92447	94400	-1953
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	3813	5395	-1582	4269	5668	-1398
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	1116	1555	-438	1317	1918	-601
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	8079	10707	-2628	25599	3305	22294
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>39617</b>	<b>92050</b>	<b>-52433</b>	<b>42139</b>	<b>116425</b>	<b>-74285</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	10255	4943	5312	11315	5274	6041
1.आ.2 निवेश आय	23588	86010	-62422	23511	108573	-85062
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	9753	41027	-31274	12484	51538	-59054
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	199	17347	-17148	497	14556	-14059
1.आ.2.3 अन्य निवेश	982	27548	-26566	957	22470	-21513
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	12655	88	12567	9573	9	9564
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	5774	1097	4677	7313	2577	4736
<b>1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>148332</b>	<b>13584</b>	<b>134749</b>	<b>153064</b>	<b>10855</b>	<b>142209</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	147990	11714	136276	152638	8852	143786
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और/अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	142897	8471	134426	147287	6249	141038
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	5093	3243	1850	5351	2603	2748
1.इ.2 सामान्य सरकार	342	1869	-1527	426	2003	-1577
<b>2. पूँजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>770</b>	<b>1837</b>	<b>-1068</b>	<b>724</b>	<b>1955</b>	<b>-1232</b>
2.1 अनुयायित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नाम) / निस्तरण (जमा)	132	768	-636	32	803	-772
2.2 पूँजी अंतरण	637	1069	-432	692	1152	-460
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>1090402</b>	<b>1075090</b>	<b>15312</b>	<b>1323517</b>	<b>1314866</b>	<b>8651</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1.अ+3.1.आ)</b>	<b>140440</b>	<b>71043</b>	<b>69398</b>	<b>209376</b>	<b>84190</b>	<b>125186</b>
3.1.अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	135969	41710	94259	198458	51132	147326
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	104154	40936	63218	193564	51035	142529
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	78585	40936	37649	161128	51035	110092
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	25569	0	25569	32436	0	32436
3.1.अ.2 ऋण लिखत	31815	774	31041	4894	96	4797
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	31815	774	31041	4894	96	4797
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	4472	29333	-24861	10918	33058	-22140
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	4472	21057	-16585	10918	20489	-9571
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	4472	15446	-10975	10918	14479	-3561
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	5611	-5611	0	6010	-6010
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	8276	-8276	0	12570	-12570
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	8276	-8276	0	12570	-12570
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>532037</b>	<b>476272</b>	<b>55765</b>	<b>675655</b>	<b>519162</b>	<b>156492</b>
3.2.अ भारत में संविभाग निवेश	511136	453204	57933	672784	512712	160072
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	401412	358574	42838	594234	448009	146225
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	109725	94630	15095	78550	64703	13847
3.2.आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	20901	23068	-2168	2871	6450	-3580
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>52196</b>	<b>51239</b>	<b>957</b>	<b>68626</b>	<b>91886</b>	<b>-23260</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>365729</b>	<b>322675</b>	<b>43053</b>	<b>369860</b>	<b>380044</b>	<b>-10183</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	102621	97135	5486	107275	82480	24796
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	0	411	-411	2900	0	2900
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	102621	96723	5898	104375	82480	21896
3.4.2.3 सामान्य सरकार	0	0	0	0	0	0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	0	0	0	0	0	0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	143336	133289	10047	115154	196593	-81439
3.4.3.अ भारत को ऋण	124147	113952	10195	107930	192873	-84943
3.4.3.आ भारत द्वारा ऋण	19189	19337	-148	7224	3720	3504
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	1355	4699	-3344	404	326	78
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	67829	77586	-9757	77100	75409	1690
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	50588	9967	40621	69928	25237	44691
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>153861</b>	<b>-153861</b>	<b>0</b>	<b>239583</b>	<b>-239583</b>
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	0	0	0	0	0	0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.3 आईएमएफ में रिजर्व निधियों की स्थिति एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.4 अन्य रिजर्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	153861	-153861	0	239583	-239583
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>1090402</b>	<b>1075090</b>	<b>15312</b>	<b>1323517</b>	<b>1314866</b>	<b>8651</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	584489	499573	84916	870616	618195	252421
4.2 ऋण लिखत	455325	411689	43636	382973	431851	-48878
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	50588	163828	-113240	69928	264820	-194892
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>4308</b>	<b>0</b>	<b>4308</b>	<b>5293</b>	<b>0</b>	<b>5293</b>

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

## सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	वित्तीय वर्ष/समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2019-20		2019		2020			
			दिसं.		सितं.		दिसं.	
	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 विदेश/भारत में प्रत्यक्ष निवेश	182957	418239	179734	426944	188302	455972	191304	480298
1.1 इक्विटी पूंजी और पुनर्निवेशित अर्जन	118442	395426	117163	404393	121516	430742	122814	454640
1.2 अन्य पूंजी	64515	22813	62572	22552	66786	25231	68490	25658
2 संविभाग निवेश	3847	246699	4845	266705	5041	253289	5527	274053
2.1 इक्विटी	602	134778	2619	148859	1906	149095	1732	170630
2.2 ऋण	3246	111921	2226	117846	3136	104194	3795	103423
3 अन्य निवेश	52422	427242	53415	429326	64921	431149	69530	438322
3.1 व्यापार ऋण	1460	104271	2224	105210	2917	102190	3333	102597
3.2 ऋण	6741	179577	6180	177315	9048	180599	10620	183526
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	26011	130761	27099	133331	34864	137519	37343	140683
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	18210	12634	17912	13469	18092	10841	18234	11516
4 रिज़र्व्स	477807		459863		544687		585771	
5 कुल आस्तियां/देयताएं	717033	1092180	697858	1122975	802952	1140410	852131	1192673
6 आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)		-375147		-425117		-337458		-340542

# भुगतान और निपटान प्रणाली

## सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक भाग I - भुगतान प्रणाली संकेतक - भुगतान तथा निपटान प्रणाली सांख्यिकी

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	विव 2019-20	2020	2021		विव 2019-20	2020	2021	
			फर.	जन.			फर.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>ए. निपटान प्रणाली</b>								
वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)								
<b>1 सीसीआईएल प्रचलित प्रणाली (1.1 से 1.3)</b>	-	2.80	2.32	2.44	-	10821111	15723500	15872384
1.1 सरकारी प्रतिभूति समाशोधन (1.1.1 से 1.1.3)	-	1.17	0.93	0.95	-	6868007	10875915	10901991
1.1.1 आउटराइट	-	0.82	0.48	0.47	-	1209395	657843	681845
1.1.2 रेपो	-	0.19	0.22	0.24	-	2604693	3848935	3678988
1.1.3 त्रि-पक्षीय रिपो	-	0.16	0.24	0.24	-	3053919	6369137	6541158
1.2 विदेशी मुद्रा समाशोधन	-	1.59	1.35	1.44	-	3603514	4576570	4629628
1.3 रुपये के डेरिवेटिव @	-	0.04	0.04	0.05	-	349590	271015	340765
<b>बी. भुगतान प्रणाली</b>								
I वित्तीय बाजार आधार-संरचना (एफएमआई)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>1 ऋण अंतरण - आरटीजीएस (1.1 से 1.2)</b>	-	133.15	156.68	157.70	-	8990097	9170162	9050425
1.1 ग्राहक लेनदेन	-	131.07	155.07	156.20	-	7718135	7854553	7645510
1.2 इंटरबैंक लेनदेन	-	2.08	1.61	1.50	-	1271962	1315609	1404916
II खुदरा								
<b>2 ऋण अंतरण - खुदरा (2.1 से 2.7)</b>	-	20409.50	31708.13	30592.16	-	2396212	2991919	2936833
2.1 एईपीएस (निधि अंतरण) @	-	0.74	1.09	0.92	-	40	65	54
2.2 एपीबीएस \$	-	1400.59	1224.28	835.54	-	8889	9642	5369
2.3 आईएमपीएस	-	2477.98	3465.52	3189.73	-	214566	288538	275230
2.4 एनएसीएच जमा \$	-	789.68	1115.03	815.96	-	79707	96624	78273
2.5 एनईएफटी	-	2483.57	2874.93	2821.07	-	1870494	2165869	2152844
2.6 यूपीआई @	-	13256.93	23027.28	22928.94	-	222517	431182	425063
2.6.1 जिसमें से यूएसएसडी@	-	0.70	0.92	0.82	-	12	15	13
<b>3 डेबिट ट्रांसफर और डायरेक्ट डेबिट (3.1 से 3.4)</b>	-	825.70	928.08	861.58	-	73478	78230	76497
3.1 भीम आधार पे @	-	9.67	10.29	9.33	-	149	214	223
3.2 एनएसीएच नामे \$	-	789.31	839.08	781.07	-	73277	77903	76185
3.3 एनईटीसी (बैंक खाते से जुड़ा) @	-	26.72	78.71	71.18	-	53	113	88
<b>4 कार्ड भुगतान (4.1 से 4.2)</b>	-	6128.68	5481.86	5067.32	-	120708	129240	119582
4.1 क्रेडिट कार्ड (4.1.1 से 4.1.2)	-	1882.94	1744.20	1613.77	-	62147	64737	60105
4.1.1 पीओएस आधारित \$	-	1072.50	926.09	863.91	-	33446	29409	27754
4.1.2 अन्य \$	-	810.44	818.11	749.87	-	28701	35328	32350
4.2 डेबिट कार्ड (4.2.1 से 4.2.1)	-	4245.74	3737.66	3453.55	-	58561	64502	59478
4.2.1 पीओएस आधारित \$	-	2455.92	2148.07	2013.95	-	36258	39551	37465
4.2.2 अन्य \$	-	1789.83	1589.59	1439.60	-	22302	24951	22013
<b>5 प्रीपेड भुगतान लिखत (5.1 से 5.2)</b>	-	5026.37	4386.68	4519.80	-	17296	19419	18274
5.1 वॉलेट	-	3782.82	3499.66	3652.79	-	14461	13577	12742
<b>5.2 कार्ड (5.2.1 से 5.2.2)</b>	-	1243.55	887.02	867.00	-	2836	5842	5532
5.2.1 पीओएस आधारित \$	-	115.30	39.51	35.79	-	1116	1585	1257
5.2.2 अन्य \$	-	1128.25	847.51	831.21	-	1719	4257	4275
<b>6 पेपर-आधारित लिखत (6.1 से 6.2)</b>	-	884.95	657.01	636.07	-	659458	551207	547109
6.1 सीटीएस (एनपीसीआई प्रबंधित)	-	884.58	657.01	636.07	-	659157	551207	547109
6.2 अन्य	-	0.37	0.00	0.00	-	301	-	-
<b>कुल - खुदरा भुगतान (2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	-	33275.20	43161.77	41676.93	-	3267153	3770015	3698295
<b>कुल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	-	33408.35	43318.45	41834.63	-	12257249	12940177	12748721
<b>कुल डिजिटल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5)</b>	-	32523.40	42661.44	41198.56	-	11597791	12388971	12201612

## भाग II - भुगतान के प्रकार तथा चैनल

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	वि. व. 2019-20	2020	2021		वि. व. 2019-20	2020	2021	
		फर.	जन.	फर.		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>ए. अन्य भुगतान चैनल</b>								
<b>1 मोबाइल भुगतान (मोबाइल ऐप आधारित) (1.1 से 1.2)</b>	-	14284.28	25943.23	24274.50	-	525845	1020333	931529
1.1 इंटर-बैंक \$	-	1304.52	2571.61	2345.81	-	108332	212336	186602
1.2 इंटर-बैंक \$	-	12979.75	23371.62	21928.69	-	417513	807997	744927
<b>2 इंटरनेट भुगतान (नेटबैंकिंग / इंटरनेट ब्राउज़र आधारित) @ (2.1 से 2.2)</b>	-	2837.88	3084.98	2900.22	-	2881819	4158234	3999196
2.1 इंटर-बैंक @	-	630.85	617.29	580.98	-	1313016	2184556	2076458
2.2 इंटर-बैंक @	-	2207.03	2467.69	2319.24	-	1568803	1973678	1922739
<b>बी. एटीएम</b>								
<b>3 एटीएम से नकद निकासी (3.1 से 3.3)</b>	-	6189.11	5842.81	5534.33	-	283280	271077	259249
3.1 क्रेडिट कार्ड का उपयोग करना \$	-	7.97	5.04	4.98	-	379	251	253
3.2 डेबिट कार्ड का उपयोग करना \$	-	6153.17	5813.34	5506.07	-	281927	269892	258100
3.3 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना \$	-	27.96	24.43	23.28	-	974	934	895
<b>4 पीओएस पर नकद निकासी \$ (4.1 से 4.2)</b>	-	65.97	32.29	21.79	-	195	136	117
4.1 डेबिट कार्ड का उपयोग करना \$	-	59.42	30.45	19.81	-	132	134	114
4.2 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना \$	-	6.55	1.84	1.98	-	63	2	3
<b>5 माइक्रो एटीएम में नकद निकासी @</b>	-	386.44	777.16	656.57	-	11201	21700	18381
5.1 ईपीएस @	-	386.44	777.16	656.57	-	11201	21700	18381

## भाग III - भुगतान अवसंरचना (लाख)

प्रणाली	वि. व. 2019-20	2020	2021	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
	<b>भुगतान प्रणाली अवसंरचना</b>			
<b>1 कार्ड की संख्या (1.1 से 1.2)</b>	-	8801.81	9491.63	9556.49
1.1 क्रेडिट कार्ड	-	571.58	610.98	616.47
1.2 डेबिट कार्ड	-	8230.23	8880.65	8940.02
<b>2 पीपीआई की संख्या @ (2.1 से 2.2)</b>	-	18000.38	21212.16	21556.23
2.1 वॉलेट @	-	16809.60	19461.26	19733.68
2.2 कार्ड @	-	1190.78	1750.90	1822.56
<b>3 एटीएम की संख्या (3.1 से 3.2)</b>	-	2.34	2.34	2.35
3.1 बैंक के स्वामित्व वाले एटीएम \$	-	2.11	2.09	2.10
3.2 व्हाइट लेबल एटीएम \$	-	0.23	0.25	0.25
<b>4 माइक्रो एटीएम की संख्या @</b>	-	2.64	3.73	3.73
<b>5 पीओएस टर्मिनलों की संख्या</b>	-	50.99	60.27	58.15
<b>6 भारत क्यूआर @</b>	-	18.96	33.60	34.92
<b>7 यूपीआई क्यूआर *</b>	-	-	805.89	875.86

@: नवंबर 2019 से नया समावेश

\$: नवंबर 2019 से अलग से शुरू किया गया समावेश - अभी तक अन्य मदों का हिस्सा रहा होगा।

\* सितंबर 2020 से नया समावेश; केवल स्थिर यूपीआई क्यूआर कोड शामिल है।

नोट: 1. डेटा अनंतिम है।

2. 31 जनवरी 2020 से ईसीएस (डेबिट और क्रेडिट) एनएसीएच के साथ मिल दिया गया है।

3. कार्ड पेमेंट्स (डेबिट / क्रेडिट कार्ड्स) और प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट (पीपीआई) के लिए नवंबर 2019 के डेटा की पहले के महीनों / अवधि के साथ तुलना नहीं हो सकती है, क्योंकि डेटा के परिभाषाओं में संशोधन के साथ अधिक ग्रेन्युलर डेटा प्रकाशित किया जा रहा है।

4. केवल घरेलू वित्तीय लेनदेन पर विचार किया गया है। नए प्रारूप में ई-कॉमर्स लेनदेन लिया जाता है; फास्ट टैग लेनदेन; डिजिटल बिल भुगतान और एटीएम आदि के माध्यम से कार्ड-टू-कार्ड ट्रांसफर आदि। इसके अलावा, असफल लेनदेन, चार्जबैक, रिवर्सल, एक्सपायर्ड कार्ड / वॉलेट को शामिल नहीं किया गया है।

# अवसरिक श्रृंखला

## सं. 44: लघु बचत

(करोड़ ₹)

योजना		2018-19	2019		2020	
		1	फर.	दिसं.	जन.	फर.
			2	3	4	5
<b>1. लघु बचत</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>115714</b>	<b>9839</b>	<b>15814</b>	<b>15184</b>	<b>16911</b>
	<b>बकाया</b>	<b>918459</b>	<b>899191</b>	<b>1015010</b>	<b>1030037</b>	<b>1046766</b>
<b>1.1 कुल जमाराशियां</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>91108</b>	<b>7130</b>	<b>12117</b>	<b>11091</b>	<b>11460</b>
	<b>बकाया</b>	<b>618418</b>	<b>606920</b>	<b>693812</b>	<b>704903</b>	<b>716363</b>
1.1.1 डाक घर बचत बैंक जमाराशियां	प्राप्तियां	31037	2360	3455	3106	2690
	बकाया	140247	134863	150462	153568	156258
1.1.2 एमजीएनआरईजी	प्राप्तियां					
	बकाया					
1.1.3 राष्ट्रीय बचत योजना, 1987	प्राप्तियां	-31	-19	-31	-25	-20
	बकाया	3107	2877	2984	2959	2939
1.1.4 राष्ट्रीय बचत योजना, 1992	प्राप्तियां	53	0	-827	-2	-3
	बकाया	10	-8	-18	-20	-23
1.1.5 मासिक आय योजना	प्राप्तियां	10967	928	1753	1712	1887
	बकाया	192658	191653	203460	205172	207059
1.1.6 वरिष्ठ नागरिक योजना, 2004	प्राप्तियां	13990	1184	2070	2133	2131
	बकाया	55708	54446	69464	71597	73728
1.1.7 डाक घर मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	25000	2451	4296	3999	4494
	बकाया	124292	121687	152622	156621	161115
1.1.7.1 1 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	71534	70179	86344	88247	90327
1.1.7.2 2 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	5910	5824	6749	6854	6970
1.1.7.3 3 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	6901	6910	7328	7397	7464
1.1.7.4 5 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	39947	38774	52201	54123	56354
1.1.8 डाक घर आवर्ती जमाराशियां	प्राप्तियां	10081	215	1401	168	281
	बकाया	102401	101407	114842	115010	115291
1.1.9 डाक घर सावधि मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	11	11	0	0	0
	बकाया	-26	-26	-25	-25	-25
1.1.10 अन्य जमाराशियां	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	21	21	21	21	21
<b>1.2 बचत प्रमाणपत्र</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>16067</b>	<b>1732</b>	<b>3326</b>	<b>3524</b>	<b>3937</b>
	<b>बकाया</b>	<b>221517</b>	<b>219257</b>	<b>240900</b>	<b>244267</b>	<b>248022</b>
1.2.1 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VIII निर्गम	प्राप्तियां	11318	1262	2272	2458	2619
	बकाया	98492	94795	110050	112508	115127
1.2.2 इंदिरा विकास पत्र	प्राप्तियां	334	3	0	0	1
	बकाया	263	300	-289	-289	-288
1.2.3 किसान विकास पत्र	प्राप्तियां	-18678	-1609	-971	-1713	-1120
	बकाया	19303	21232	6782	5069	3949
1.2.4 किसान विकास पत्र-2014	प्राप्तियां	23018	2065	2025	2782	2452
	बकाया	93630	91314	113273	116055	118507
1.2.5 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VI निर्गम	प्राप्तियां	93	12	0	-1	0
	बकाया	2	-47	-179	-180	-180
1.2.6 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VII निर्गम	प्राप्तियां	-18	-1	0	-2	-15
	बकाया	-80	-82	-82	-84	-99
1.2.7 अन्य प्रमाणपत्र	बकाया	9907	11745	11345	11188	11006
<b>1.3 लोक भविष्य निधि</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>8539</b>	<b>977</b>	<b>371</b>	<b>569</b>	<b>1514</b>
	<b>बकाया</b>	<b>78524</b>	<b>73014</b>	<b>80298</b>	<b>80867</b>	<b>82381</b>

स्रोत : महालेखाकार, पोस्ट और टेलीग्राफ।

टिप्पणी : अप्रैल 2017 से प्राप्तियों का डाटा निवल प्राप्तियों हैं। अर्थात् सकल प्राप्तियों माइनस सकल भुगतान

## सं. 45: केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप

(प्रतिशत)

केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2019	2020			
	दिसं.	मार्च	जून	सितं	दिसं.
	1	2	3	4	5
<b>(क) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>6512659</b>	<b>6486585</b>	<b>6704983</b>	<b>7137069</b>	<b>7357111</b>
1. वाणिज्य बैंक	39.05	40.41	38.98	38.55	37.81
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.39	0.39	0.36	0.34	0.25
3. बीमाकृत कंपनियां	24.90	25.09	26.24	25.33	25.64
4. म्यूच्युअल फंड	1.53	1.43	2.02	2.42	2.62
5. सहकारी बैंक	1.97	1.90	1.86	1.86	1.83
6. वित्तीय संस्थाएं	1.14	0.53	1.19	1.42	1.00
7. कॉरपोरेट	0.84	0.81	0.78	0.94	1.05
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	3.33	2.44	1.79	2.05	2.10
9. भविष्य निधियां	4.93	4.72	4.96	4.77	4.61
10. भारतीय रिजर्व बैंक	14.72	15.13	14.70	15.00	15.71
11. अन्य	7.23	7.17	7.11	7.32	5.61
11.1 राज्य सरकार	1.97	2.05	1.99	1.86	1.76

राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2019	2020			
	दिसं.	मार्च	जून	सितं	दिसं.
	1	2	3	4	5
<b>(ख) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>3047353</b>	<b>3265990</b>	<b>3393099</b>	<b>3564979</b>	<b>3721573</b>
1. वाणिज्य बैंक	32.46	34.99	33.54	34.60	34.19
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.64	0.76	0.74	0.54	0.36
3. बीमाकृत कंपनियां	32.50	31.63	30.85	30.26	30.25
4. म्यूच्युअल फंड	1.20	1.14	1.74	1.96	1.92
5. सहकारी बैंक	4.16	4.12	4.38	4.19	4.11
6. वित्तीय संस्थाएं	0.31	0.11	1.96	1.92	1.88
7. कॉरपोरेट	0.31	0.30	0.31	0.39	0.45
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.04	0.02	0.02	0.02	0.02
9. भविष्य निधियां	23.66	22.22	21.70	21.31	21.20
10. भारतीय रिजर्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.81
11. अन्य	4.73	4.71	4.78	4.80	4.64
11.1 राज्य सरकार	0.17	0.18	0.18	0.18	0.18

खजाना बिल					
श्रेणी	2019	2020			
	दिसं.	मार्च	जून	सितं	दिसं.
	1	2	3	4	5
<b>(ग) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>514588</b>	<b>538409</b>	<b>881362</b>	<b>982286</b>	<b>839729</b>
1. वाणिज्य बैंक	45.19	61.06	46.11	53.50	54.75
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	2.07	2.26	1.48	2.16	1.65
3. बीमाकृत कंपनियां	5.76	7.45	4.64	4.06	4.50
4. म्यूच्युअल फंड	20.42	13.24	23.45	19.90	18.98
5. सहकारी बैंक	2.07	2.55	1.95	1.63	1.61
6. वित्तीय संस्थाएं	2.12	0.58	1.67	1.34	1.11
7. कॉरपोरेट	1.66	1.89	1.43	1.63	2.01
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. भविष्य निधियां	0.01	0.02	0.05	0.00	0.09
10. भारतीय रिजर्व बैंक	0.00	0.00	11.27	4.80	0.68
11. अन्य	20.70	10.95	7.95	10.99	1.36
11.1 राज्य सरकार	16.36	6.22	4.35	7.76	13.27

## सं. 46: केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण

(करोड़ ₹)

मद	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19	2019-20 (सं.अ.)	2020-21 (ब.अ.)
	1	2	3	4	5	6
<b>1. कुल वितरण</b>	<b>3760611</b>	<b>4265969</b>	<b>4515946</b>	<b>5040747</b>	<b>5875914</b>	<b>6470254</b>
1.1 गतिविधियां	2201287	2537905	2635110	2882758	3486519	3818358
1.1.1 राजस्व	1668250	1878417	2029044	2224367	2708218	2920507
1.1.2 पूंजी	412069	501213	519356	596774	694262	794599
1.1.3 ऋण	120968	158275	86710	61617	84038	103252
1.2 गैर गतिविधियां	1510810	1672646	1812455	2078276	2295105	2556504
1.2.1 राजस्व	1379727	1555239	1741432	1965907	2171963	2421566
1.2.1.1 ब्याज भुगतान	648091	724448	814757	894520	969344	1091617
1.2.2 पूंजी	127306	115775	69370	111029	121159	132961
1.2.3 ऋण	3777	1632	1654	1340	1984	1977
1.3 अन्य	48514	55417	68381	79713	94290	95393
<b>2. कुल प्राप्तियां</b>	<b>3778049</b>	<b>4288432</b>	<b>4528422</b>	<b>5023352</b>	<b>5779396</b>	<b>6524526</b>
2.1 राजस्व प्राप्तियां	2748374	3132201	3376416	3797731	4338225	4828088
2.1.1 कर प्राप्तियां	2297101	2622145	2978134	3278947	3547958	3951657
2.1.1.1 पण्य और सेवाओं पर कर	1440952	1652377	1853859	2030050	2157126	2436871
2.1.1.2 आय और संपत्ति पर कर	852271	965622	1121189	1246083	1386652	1510287
2.1.1.3 संघशासित क्षेत्र (बिना विधान मंडल के) के कर	3878	4146	3086	2814	4180	4500
2.1.2 गैर-कर प्राप्तियां	451272	510056	398282	518783	790267	876430
2.1.2.1 ब्याज प्राप्तियां	35779	33220	34224	36273	33272	30911
2.2 गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियां	59827	69063	142433	140287	129507	232172
2.2.1 ऋण और अग्रिम की वसूली	16561	20942	42213	44667	62499	18302
2.2.2 विनिवेश से प्राप्त राशि	43266	48122	100219	95621	67008	213870
<b>3. सकल वित्तीय घाटा [1-(2.1+2.2)]</b>	<b>952410</b>	<b>1064704</b>	<b>997097</b>	<b>1102729</b>	<b>1408183</b>	<b>1409995</b>
<b>3 क वित्तपोषण के स्रोत : संस्था-वार</b>						
3क.1 घरेलू वित्तपोषण	939662	1046708	989167	1097210	1403250	1405373
3क.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	231090	617123	144792	387091	518093	-----
3क.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि. बैंक का ऋण	60472	195816	-144847	325987	190241	-----
3क.1.2 सरकार को गैर-बैंक ऋण	708572	429585	844375	710119	885156	-----
3क.2 बाह्य वित्तपोषण	12748	17997	7931	5519	4933	4622
<b>3ख. वित्तपोषण के स्रोत : लिखत-वार</b>						
3ख.1 घरेलू वित्तपोषण	939662	1046708	989167	1097210	1403250	1405373
3ख.1.1 बाजार उधार (निवल)	673298	689821	794856	795845	962386	1105573
3ख.1.2 लघु बचत (निवल)	80015	35038	71222	88961	213430	213430
3ख.1.3 राज्य भविष्य निधियां (निवल)	35261	45688	42351	51004	42900	42529
3ख.1.4 आरक्षित निधियां	-3322	-6436	18423	-18298	-241	2978
3ख.1.5 जमा राशियां और अग्रिम	13470	17792	25138	66289	32949	35987
3ख.1.6 नकद शेष	-17438	-22463	-12476	17395	96518	-54272
3ख.1.7 अन्य	158378	287268	49653	96014	55309	59147
3ख.2 बाह्य वित्तपोषण	12748	17997	7931	5519	4933	4622
4. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल वितरण	27.3	27.7	26.4	26.6	28.9	28.8
5. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल प्राप्तियां	27.4	27.9	26.5	26.5	28.4	29.0
6. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर राजस्व प्राप्तियां	20.0	20.3	19.7	20.0	21.3	21.5
7. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कर प्राप्तियां	16.7	17.0	17.4	17.3	17.4	17.6
8. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर सकल वित्तीय घाटा	6.9	6.9	5.8	5.8	6.9	6.3

...: उपलब्ध नहीं। सं.अ.: संशोधित अनुमान, ब.अ.: बजट अनुमान

स्रोत : केन्द्रीय और राज्य सरकारों का बजट दस्तावेज



## सं.47: विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता

(करोड़ ₹)

क्र.सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2021 के दौरान					
		विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ)		अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए)		ओवरड्राफ्ट (ओडी)	
		प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या
1	2	3	4	5	6	7	
1	आंध्र प्रदेश	1099	27	2142	24	1193	17
2	अरुणाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
3	असम	-	-	-	-	-	-
4	बिहार	-	-	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	-	-	-	-	-	-
6	गोवा	-	-	-	-	-	-
7	गुजरात	-	-	-	-	-	-
8	हरियाणा	-	-	-	-	-	-
9	हिमाचल प्रदेश	453	1	-	-	-	-
10	जम्मू और कश्मीर	-	-	855	16	-	-
11	झारखंड	-	-	-	-	-	-
12	कर्नाटक	-	-	-	-	-	-
13	केरल	174	5	125	2	-	-
14	मध्य प्रदेश	-	-	-	-	-	-
15	महाराष्ट्र	-	-	-	-	-	-
16	मणिपुर	-	-	228	28	29	9
17	मेघालय	-	-	-	-	-	-
18	मिज़ोरम	-	-	80	12	-	-
19	नगालैंड	126	27	165	11	-	-
20	उड़ीसा	-	-	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	545	17	203	4	-	-
23	राजस्थान	118	1	-	-	-	-
24	तमिलनाडु	-	-	-	-	-	-
25	तेलंगाना	967	28	1494	27	1670	17
26	त्रिपुरा	-	-	-	-	-	-
27	उत्तराखंड	-	-	-	-	-	-
28	उत्तरप्रदेश	-	-	-	-	-	-
29	पश्चिम बंगाल	-	-	-	-	-	-

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिजर्व बैंक।

## सं.48: राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश

(करोड़ ₹)

क्र.सं.	राज्य /संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2021 के अंत तक			
		समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ)	गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ)	सरकारी प्रतिभूतियाँ	निलामी खजाना बिल (एटीबी)
	1	2	3	4	5
1	आंध्र प्रदेश	8558	844	--	-
2	अरुणाचल प्रदेश	1635	2	--	-
3	असम	4495	56	--	-
4	बिहार	6319	--	--	-
5	छत्तीसगढ़	4700	--	1	-
6	गोवा	615	309	--	-
7	गुजरात	5448	497	--	4550
8	हरियाणा	801	1243	--	-
9	हिमाचल प्रदेश	--	--	--	3100
10	जम्मू और कश्मीर	--	--	--	-
11	झारखंड	286	--	--	-
12	कर्नाटक	5633	--	--	-
13	केरल	2218	--	--	12000
14	मध्य प्रदेश	--	948	--	-
15	महाराष्ट्र	42512	651	--	-
16	मणिपुर	230	104	--	10000
17	मेघालय	749	43	9	-
18	मिजोरम	433	47	--	-
19	नगालैंड	1695	34	--	-
20	उड़ीसा	12007	1506	87	-
21	पुदुचेरी	303	--	--	16665
22	पंजाब	1137	--	8	806
23	राजस्थान	--	--	129	-
24	तमिलनाडु	6853	--	40	2000
25	तेलंगाना	5847	1272	--	19762
26	त्रिपुरा	385	9	--	-
27	उत्तराखंड	863	--	180	-
28	उत्तरप्रदेश	3261	82	--	-
29	पश्चिम बंगाल	9096	551	214	-
	<b>कुल</b>	<b>126080</b>	<b>8199</b>	<b>667</b>	<b>68884</b>

**टिप्पणी :** 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं

## सं. 49: राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियाँ

(करोड़ ₹)

क्र. सं.	राज्य	2018-19		2019-20		2020-21						2020-21 में अब तक कुल राशि उठाई गई है	
		सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	दिसंबर		जनवरी		फरवरी		सकल	निवल
						सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	आंध्र प्रदेश	30200	23824	42415	33444	5000	4708	3000	2417	3646	1926	50896	43052
2	अरुणाचल प्रदेश	719	693	1366	1287	-	-	-	-	-	-	481	481
3	असम	10595	8089	12906	10996	1100	1100	500	500	3500	3500	12900	12900
4	बिहार	14300	10903	25601	22601	-	-	4000	3000	1993	1993	25993	23993
5	छत्तीसगढ़	12900	12900	11680	10980	2000	2000	2000	500	1000	1000	11000	8500
6	गोवा	2350	1850	2600	2000	354	354	200	200	300	300	2854	2554
7	गुजरात	36971	27437	38900	28600	1500	1500	1500	500	1500	500	32780	22823
8	हरियाणा	21265	17970	24677	20677	-	-	2000	2000	3500	2300	28000	24200
9	हिमाचल प्रदेश	4210	2108	6580	4460	1000	1000	1000	700	1000	820	6000	4720
10	जम्मू और कश्मीर	6684	4927	7869	6760	500	500	500	21	700	-50	8510	5781
11	झारखंड	5509	4023	7500	5656	1000	1000	1400	1400	1400	1400	6400	5900
12	कर्नाटक	39600	32183	48500	42500	10000	7500	2000	2000	3000	3000	60000	52900
13	केरल	19500	13984	18073	12617	3000	1500	-	-	2000	-	21566	17066
14	मध्य प्रदेश	20496	15001	22371	16550	4000	2000	2000	1000	11000	11000	35000	32000
15	महाराष्ट्र	20869	3107	48498	32998	-	-	-	-1875	1000	-1471	66000	49454
16	मणिपुर	970	667	1757	1254	180	180	150	-	152	152	1182	1032
17	मेघालय	1122	863	1344	1070	365	325	106	106	-	-	1521	1331
18	मिज़ोरम	0	-123	900	745	100	100	90	50	50	50	914	774
19	नगालैंड	822	355	1000	423	220	220	-	-	437	437	1721	1521
20	उड़ीसा	5500	4500	7500	6500	-	-	-	-	-	-1000	3000	1000
21	पुदुचेरी	825	475	970	470	100	100	250	250	150	-100	1050	600
22	पंजाब	22115	17053	27355	18470	3307	1507	2200	1400	1500	972	25223	15695
23	राजस्थान	33178	20186	39092	24686	5000	5000	3700	3700	8500	6646	51411	42475
24	सिक्किम	1088	795	809	481	-	-	204	204	100	100	1231	1231
25	तमिलनाडु	43125	32278	62425	49826	5000	3175	6500	5875	10000	9700	79500	68319
26	तेलंगाना	26740	22183	37109	30697	7000	6792	3000	2583	2000	770	41534	35928
27	त्रिपुरा	1543	1387	2928	2578	600	600	-	-	142	142	1855	1755
28	उत्तराखंड	46000	33307	69703	52744	8000	6922	12000	11500	14000	14000	59500	45213
29	उत्तरप्रदेश	6300	5289	5100	4500	-	-	500	208	-	-	4200	3208
30	पश्चिम बंगाल	42828	30431	56992	40882	5500	5500	7000	7000	7000	7000	49000	39500
	कुल	478323	348643	634521	487454	64826	53583	55800	45239	79570	65087	691222	565906

- : शून्य

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

## वर्तमान सांख्यिकी की व्याख्यात्मक टिप्पणियां

### सारणी सं. 1

- 1.2 और 6: वार्षिक आंकड़े महीनों के औसत हैं।  
 3.5 और 3.7: वित्त वर्ष में अब तक वृद्धि के अनुपात से संबंधित है।  
 4.1 से 4.4, 4.8, 4.9 और 5 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार से संबंधित है।  
 4.5, 4.6 और 4.7 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार को पांच प्रमुख बैंकों से संबंधित है।  
 4.10 से 4.12 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम निलामी दिन से संबंधित है।  
 4.13 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम दिन से संबंधित है।  
 7.1 और 7.2: विदेशी व्यापार यूएस डॉलर से संबंधित है।

### सारणी सं. 2

- 2.1.2 : चुकता पूंजी, आरक्षित निधि और दीर्घावधि परिचालनगत निधि शामिल है।  
 2.2.2 : नकदी, सावधि जमाराशियों और अल्पावधि प्रतिभूतियों/बांडों सहित जैसे - आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी।

### सारणी सं. 4

<http://nsdp.rbi.org.in> के 'रिज़र्व टैम्पलेट' के अंतर्गत परिपक्वतावार बकाया फॉर्बर्ड संविदा की स्थिति दर्शायी गयी है।

### सारणी सं. 5

अन्य को विशेष पुर्नवित्त सुविधा, अर्थात् एक्विजम बैंक को 31 मार्च 2013 से बंद है।

### सारणी सं. 6

अनुसूचित बैंकों के लिए, मार्च की समाप्ति के आंकड़े सूचना देने के लिए नियत अंतिम शुक्रवार से संबंधित हैं।  
 2.2 : आईएमएफ खाता सं.1 की शेष राशि, आरबीआई कर्मचारी भविष्य निधि, पेंशन निधि, उपदान और अधिवर्षिता निधि शामिल नहीं हैं।

### सारणी सं. 7 और 11

सारणी 7 में 3.1 और सारणी 11 में 2.4: आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बांड शामिल हैं।

### सारणी सं. 8

एनएम<sub>2</sub> और एनएम<sub>3</sub> में एफसीएनआर (बी) जमाराशियां शामिल नहीं हैं।  
 2.4: चुकता पूंजी और आरक्षित राशि शामिल हैं।  
 2.5 : बैंकिंग प्रणाली की अन्य मांग और मीयादी देयताएं शामिल हैं।

### सारणी सं. 9

वित्तीय सस्थाओं में एक्विजम बैंक, सिडबी, नाबार्ड और एनएचबी शामिल हैं।  
 एल<sub>1</sub> और एल<sub>2</sub> मासिक आधार पर और एल<sub>3</sub> तिमाही आधार पर संकलित किए जाते हैं।  
 जहां आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं वहां अंतिम उपलब्ध आंकड़े पुनः दिए गए हैं।

### सारणी सं. 13

कालम सं. (1) (2) और (3) में दर्शाये गए आंकड़ें अंतिम (आरआरबीसहित) और कालम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकड़ें अनंतिम (आरआरबी को छोड़कर) हैं।

#### सारणी सं. 14

कालम सं. (4) और (8) में दर्शाए गए आंकड़ें अनंतिम हैं।

#### सारणी सं. 17

2.1.1: राज्य सहकारी बैंकों में सहकारी सोसाइटियों द्वारा अनुरक्षित आरक्षित निधि शामिल नहीं है।

2.1.2 : आरबीआई, एसबीआई, आईडीबीआई, नाबार्ड, अधिसूचित बैंकों और राज्य सरकारों से लिए गए ऋण शामिल नहीं है।

4. : आईडीबीआई और नाबार्ड से लिए गए ऋण शामिल हैं।

#### सारणी सं. 24

प्राथमिक व्यापारियों में, प्राथमिक व्यापारी का कारोबार करने वाले बैंक शामिल हैं।

#### सारणी सं. 30

प्राइवेट प्लेसमेंट और बिक्री के प्रस्ताव शामिल नहीं हैं।

1: बोनस शेयर शामिल नहीं हैं।

2: संचयी परिवर्तनीय अधिमान शेयर और इक्वी - अधिमान शेयर शामिल हैं।

#### सारणी सं. 32

आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बांडों में निवेश तथा सार्क स्वैप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा और भारत सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक को अंतरित एसडीआर शामिल नहीं हैं। अमेरिकी डॉलर में दिखाई गई विदेशी मुद्रा आस्तियों में रिज़र्व में रखी गैर यूएस मुद्राओं (जैसे यूरो, स्टर्लिंग, येन और ऑस्ट्रेलिया डॉलर) के मूल्यवृद्धि/मूल्यहास को शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रूपी-अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों में परिवर्तित किया गया है।

#### सारणी सं. 34

1.1.1.1.2 और 1.1.1.1.4 : अनुमान

1.1.1.2 : नवीनतम माह के लिए अनुमान

‘अन्य पूंजी’ एफडीआई उद्यम की मूल और अनुषंगी सस्थाओं/शाखाओं के बीच के ऋण संबंधी लेनदेन से संबंधित है।

हो सकता है कि सूचना देने में हुए समय-अंतराल के कारण ये आँकड़े भुगतान-संतुलन के आंकड़ों से मेल न खाएं।

#### सारणी सं. 35

1.10 : जर्नलों के लिए अभिदान, विदेश में किए गए निवेशों का अनुरक्षण, छात्र ऋण चुकौती और क्रेडिट कार्ड भुगतान जैसी मदें शामिल हैं।

#### सारणी सं. 36

सूचकांकों में वृद्धि रुपये की मूल्यवृद्धि या मूल्यहास का संकेतक। 6-मुद्राओंवाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2016-17 अस्थिर है जिसे प्रत्येक वर्ष अद्यतन किया जाता है। रीर के आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है। इससे संबंधित कार्यपद्धति का विवरण बुलेटिन के दिसंबर 2005, अप्रैल 2014 और जनवरी 2021 के अंक में दिया गया है।

#### सारणी सं. 37

ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांडों के लिए आवेदनों पर आधारित जिन्हें उस अवधि के दौरान ऋण पंजीकरण संख्या दी गई है।

**सारणी सं. 38, 39, 40 और 41**

इन सारणियों के संबंध में व्याख्यात्मक टिप्पणियां आरबीआई बुलेटिन 2012 के दिसंबर अंक में उपलब्ध हैं।

**सारणी सं. 43**

भाग I- ए. भुगतान प्रणाली

1.1.3: प्रतिभूति खंड के अंतर्गत त्रिपक्षीय रेपो का परिचालन 05 नवंबर, 2018 से किया गया है।

भाग I-बी भुगतान प्रणाली

4.1.2: अन्य 'में ई-कॉमर्स लेनदेन और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

4.2.2: अन्य 'में ई-कॉमर्स लेनदेन, कार्ड से कार्ड अंतरण और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

5: दिसंबर 2010 से उपलब्ध है।

5.1: माल और सेवाओं की खरीद और वॉलेट के माध्यम से निधि अंतरण शामिल है।

5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।

6.1: तीन ग्रिडों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।

6.2: अन्य 'में गैर-एमआईसीआर लेनदेन शामिल है जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन केंद्र से संबंधित है।

भाग II- ए अन्य भुगतान चैनल

1: मोबाइल भुगतान -

o बैंकों और यूपीआई ऐप के मोबाइल ऐप के माध्यम से किए गए लेनदेन शामिल है।

o जुलाई 2017 के डेटा में केवल व्यक्तिगत भुगतान और मोबाइल के माध्यम से पहल किए गए, संसाधित और अधिकृत किए गए कॉर्पोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉर्पोरेट भुगतान जो मोबाइल के माध्यम से शुरू नहीं किए गए हैं, संसाधित और अधिकृत नहीं हैं, को शामिल नहीं किया गया है।

2: इंटरनेट भुगतान --नेटबैंकिंग 'के माध्यम से केवल ई-कॉमर्स लेनदेन और बैंक की इंटरनेट बैंकिंग वेबसाइट से किया गया वित्तीय लेनदेन शामिल है।

भाग II-बी एटीएम

3.3 और 4.2: केवल बैंक द्वारा जारी पीपीआई से किए गए लेनदेन से संबंधित है।

भाग III. भुगतान प्रणाली अवसंरचना

3: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर्स (डब्ल्यूएलएओ) के एटीएम शामिल हैं। डब्ल्यूएलएओ को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया है।

**सारणी सं. 45**

(-): नगण्य को दर्शाता है।

जून 2016 से टेबल फार्मेट संशोधित किया है, जिसमें केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों सहित राज्य सरकारों की स्वामित्ववाली प्रतिभूतियाँ और खज़ाना बिलों सहित शामिल है।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्वल डिस्कॉ म एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बान्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इसका हिस्सा बहुत कम है।

"अन्य" श्रेणी में राज्य सरकारों, पेंशन निधियां न्यास, संस्थाएं, हिंदू अविभक्त परिवार / वैयक्तिक आदि. शामिल है।

## सारणी सं. 46

वर्ष 2011-12 के आधार पर जीडीपी डेटा है। वर्ष 2019-20 का जीडीपी डेटा केंद्रीय सांख्यिकीय कार्यालय द्वारा 29 मई 2020 को जारी राष्ट्रीय आय के अनंतिम अनुमान से संबंधित है। वर्ष 2020-21 का जीडीपी डेटा केंद्रीय बजट 2020-21 से लिया गया है। राष्ट्रीय आपदा आकस्मिकता निधि व्यय को छोड़कर कुल प्राप्तियां और कुल व्यय।

1 और 2: आंकड़े केंद्र सरकार (एनएसएसएफ की पुनःचुकोती सहित) और राज्य सरकार के निवल चुकोती से संबंधित है।

1.3: राज्य द्वारा स्थानीय निकायों तथा पंचायती राज संस्थानों को दिये गये मुआवजे और कार्य से संबंधित है।

2: यह डाटा केंद्र और राज्य सरकारों को दिये गये उधार प्राप्तियों सहित केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में हुए घटबढ़ से संबंधित निवल को दर्शाते है।

3ए.1.1: आंकड़े भारतीय रिज़र्व बैंक के अभिलेख के अनुसार है।

3बी.1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से उधारियां शामिल हैं।

3बी.1.2: राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों द्वारा विशेष प्रतिभूतियों में किये गये निवल निवेश को दर्शाते है।

यह डेटा नए डेटा की उपलब्धता के साथ घटकों में समायोजन के कारण पिछले प्रकाशनों से भिन्न हो सकता है।

3बी.1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को दिये गये अर्थोपाय अग्रिमों सहित।

3बी.1.7: वित्तीय संस्थानों, बीमा और पेंशन निधि, प्रेषण, नकदी शेष निवेश लेखा से लिये गये ऋण, खज़ाना बिलों (364-दिन के खज़ाना बिलों को छोड़कर) सहित।

## सारणी सं. 47

राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और निलामी खज़ाना बिल (एटीबी) के शेषों तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपादिक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।

भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्प कालिक नकदी असंतुलन से निपटने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यू एमए) दिया जाता है।

राज्य सरकारों को उनकी अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) सीमा से अधिक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए आग्रिम के तौर पर ओवरड्राफ्ट दिया जाता है।

प्राप्त कुल सहायता (एसडीएफ/डब्ल्यूएमए/ओडी) को उन दिनों की संख्या से भाग देने पर, जिनके लिए माह के दौरान सहायता प्राप्त हुई, औसत राशि प्राप्त होती है।

-: नगण्य

## सारणी सं. 48

समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) वे आरक्षित निधियाँ हैं जो कुछ राज्य सरकारों द्वारा भारतीय रिज़र्व बैंक के पास रखी जाती हैं।

नीलामी खज़ाना बिलों (एटीबी) में राज्य सरकारों द्वारा प्राथमिक बाज़ारों में निवेश किए गए 91 दिवसीय, 182 दिवसीय तथा 364 दिनों की खज़ाना बिल शामिल हैं।

--: लागू नहीं (इस योजना का सदस्य नहीं है)।

वर्तमान सांख्यिकी संबंधी अवधारणाएं एवं कार्यप्रणालियां भारतीय रिज़र्व बैंक मासिक बुलेटिन के वर्तमान सांख्यिकी संबंधी व्यापक मार्गदर्शिका (<https://rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=17618>) में उपलब्ध हैं।

'वर्तमान सांख्यिकी' का टाइम सीरिज डाटा <https://dbie.rbi.org.in> पर उपलब्ध है।

विस्तृत टिप्पणियां भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी संबंधित प्रेस विज्ञप्तियों और बैंक के अन्य प्रकाशनों (जैसे **भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकीय हैंडबुक**) में उपलब्ध हैं।



## भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के प्रकाशन

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
1. भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन 2021	₹300 एक प्रति (काउंटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹4,200 (डाक प्रभार सहित एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) ₹3,150 (एक वर्ष रियायती दर*) ₹3,360 (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क - डाक प्रभार सहित@) ₹2,520 (एक वर्ष रियायती दर@)	15 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (डाक प्रभार सहित) 180 अमरीकी डॉलर (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
2. भारतीय राज्यों से संबंधित सांख्यिकीय हैंडबुक 2019-20	₹550 (सामान्य) ₹600 (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकीय हैंडबुक 2019-20	₹600 (सामान्य) ₹650 (डाक प्रभार सहित) ₹450 (रियायती) ₹500 (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. राज्य वित्त: 2020-21 के बजटों का अध्ययन	₹600 एक प्रति (काउंटर पर) ₹650 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
5. रिपोर्ट ऑफ दि कमिटी ऑन फुलर कैपिटल अकाउंट कन्वर्टिबिलिटी (तारापोर समिति की रिपोर्ट II)	₹140 एक प्रति (काउंटर पर) ₹170 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	25 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
6. बैंकिंग शब्दावली (2012)	₹80 एक प्रति (काउंटर पर) ₹120 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
7. अनुवाद के विविध आयाम (हिंदी)	₹165 एक प्रति (काउंटर पर) ₹205 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
8. बैंक में राजभाषा नीति का कार्यान्वयन: दशा और दिशा (हिंदी)	₹150 एक प्रति (काउंटर पर) ₹200 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
9. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 40, सं. 1, 2019	₹200 एक प्रति (काउंटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
10. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 40, सं. 2, 2019	₹200 एक प्रति (काउंटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
11. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 41, सं. 1, 2020	₹200 एक प्रति (काउंटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
12. पर्सपेक्टिव्स ऑन सेंट्रल बैंकिंग गवर्नर्स; स्पीक (1935-2010) प्लैटिनम जुबिली	₹1400 एक प्रति (काउंटर पर)	50 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)

## टिप्पणियां:

- उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट ([www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in)) पर उपलब्ध हैं।
  - टाइम सीरीज़ डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (<http://dbie.rbi.org.in>)।
  - भारतीय रिज़र्व बैंक का इतिहास 1935-1997 (4 खंड), वित्तीय संकट के संदर्भ में केन्द्रीय बैंकिंग की चुनौतियां और भारत की क्षेत्रीय अर्थव्यवस्था: वृद्धि और वित्त भारत के प्रमुख पुस्तक भंडारों में उपलब्ध हैं।
- \* भारत में छात्रों, अध्यापकों / व्याख्याताओं, अकादमिक और शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को 25 प्रतिशत रियायत दी जाएगी बशर्ते उन्हें संबंधित संस्था से पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा।
- @ इलेक्ट्रॉनिक भुगतान को बढ़ावा देने हेतु, घरेलू ग्राहक जो एनईएफटी के माध्यम से भुगतान करना चाहते हैं, उन्हें 20 प्रतिशत की छूट देने का निर्णय लिया गया है।

**सामान्य अनुदेश:**

1. बिक्री हुई प्रतियां वापस नहीं ली जाएंगी।
2. प्रकाशन कन्साइनमेंट वीपीपी आधार पर नहीं भेजा जाएगा।
3. जहां कहीं रियायती मूल्य का उल्लेख नहीं है, वहां भारत में छात्रों, अध्यापकों/व्याख्याताओं, अकादमि क और शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को 25 प्रतिशत की रियायत दी जाएगी, बशर्ते उन्हें संबंधित संस्था से पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा। सामान्यतः प्रकाशन के पिछले अंक उपलब्ध नहीं हैं।
4. प्रकाशनों की बिक्री तथा वितरण (सोमवार से शुक्रवार) तक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैं, अमर बिल्डिंग, तल मंजिल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मुंबई - 400 001 में किया जाएगा। बिक्री अनुभाग का संपर्क नं. 022-2260 3000, विस्तार 4002, ई-मेल: spsdepr@rbi.org.in है।
5. सदस्यता शुल्क मुख्यतः एनईएफटी द्वारा किया जाना चाहिए और अग्रपत्र, जिसके साथ एनईएफटी विवरण संलग्न हो, निदेशक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैं, अमर बिल्डिंग, तल मंजिल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मुंबई - 400 001।

एनईएफटी फार्म में निम्नलिखित जानकारी भरना अपेक्षित है :

लाभार्थी का नाम	आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैंक
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा तथा पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBIS0MBPA04
खाते का प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8024129-19
प्रेषक से प्राप्तकर्ता की जानकारी	अभिदाता का नाम..... अभिदाता सं.....

6. प्रकाशनों को शीघ्रताशीघ्र भेजने का हर संभव प्रयास किया जाएगा। तथापि मांग अधिक होने पर 'पहले आओ, पहले पाओ' आधार पर प्रकाशनों की आपूर्ति की जाएगी। औपचारिकताएं पूरा करने और उसके बाद उपलब्ध प्रकाशनों को भेजने में न्यूनतम एक महीने का समय लगेगा। 'प्रकाशन प्राप्त न होने की शिकायत' 2 महीने के अंदर भेजी जाए।
7. कृपया अपनी अंशदान संख्या, नाम, पता तथा ई-मेल आईडी spsdepr@rbi.org.in पर मेल करें ताकि हम आपसे संपर्क कर सकें।