समष्टि आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियां पहली तिमाही समीक्षा 2009-10

विहंगावलोकन

1. *यद्यपि आर्थिक गतिविधियों के संकुचन की दर और वित्तीय प्रणाली पर दबाव की मात्रा में 2009-10 की पहली तिमाही में कमी आई , परंतु वैश्विक आर्थिक परिवेश अनिश्चित बना हुआ है। वैश्विक अर्थव्यवस्था में सुधार के नवजात और छिटपुट संकेत किसी स्पष्ट रुझान के बारे में नहीं बतलाते हैं, अत: परिणाम के रूप में, वैश्विक सुधारों की समय और गति संबंधी अनिश्चितता बनी हुई है। विभिन्न वैश्विक संस्थाओं के अनुमान वैश्विक मंदी जारी रहने की ओर संकेत करते हैं जिसमें वर्ष के अंतिम चरण में सुधार के शुरू होने की आशा व्यक्त की गई है ,जो अगले वर्ष तक जा सकती है। वैश्विक मंदी की निरंतरता को दर्शाते हुए उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में बेरोजगारी की दरों में वृद्धि जारी है और व्यापार गतिविधियां निम्न स्तर बनी हुई हैं, जो अधिकांश देशों के निर्यात निष्पादन को प्रभावित कर रही हैं। पूर्व के सुरक्षा उपाय की तुलना में, वैश्विक वित्तीय प्रणाली में जोखिम लेने की तीव्र इच्छा में थोड़ासा सुधार दिख रहा है। परिणामस्वरूप, शेयर बाजारों में संकटजन्य अपनी तीव्र हानियों के भाग में सुधार हुआ है। ऋण अंतर कम हुआ है और बाजार अस्थिरता भी क्षीण हुई है। उभरते बाजार बांडों का अंतर कम हुआ है, जिससे पता चलता है कि उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की अंतरराष्ट्रीय बाजार तक पहुंच में सुधार हो रहा है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की विनिमय दर में अस्थिरता सामान्यतया कम हुई है। 2009-10 की पहली तिमाही में वैश्विक वित्तीय दशाओं में सुधार के ये संकेत आवश्यक हैं परंतु निश्चित वैश्विक सुधार ाने के लिए पर्याप्त नहीं हैं, विशेष रूप से कम होती बाजार दशाओं को देखते हुए।*

2. *समकालिक वैश्विक मंदी के संक्रमण को दर्शाते हुए भारत में वृद्धि की तीव्रता दमित बनी रही, जैसा कि 2008-09 की दूसरी छमाही में वृद्धि में गिरावट से स्पष्ट*

है। तथापि, 2008-09 के लिए जीडीपी वृद्धि 6.7 प्रतिशत थी जो अधिकांश की प्रत्याशाओं से बेहतर थी यद्यपि यह 2003-04 से 2007-08 के उच्च वृद्धि चरण के औसत 8.8 प्रतिशत दर के संबंध में गिरावट को दर्शाती है। वैश्विक मांग में संकुचन का प्रभाव भारतीय निर्यात में गिरावट से स्पष्ट है जिसने विनिर्माण उत्पाद वृद्धि में कमी की दर को भी बढ़ाया। सेवाओं, जो जीडीपी का 64.5 प्रतिशत हैं, में भी मामूली मंदी दिखी।

3. 2009-10 की पहली तिमाही में, मूल आधारभूत संरचना क्षेत्र में पिछले वर्ष की तदनुरूप अवधि की तुलना में उच्चतर वृद्धि दिखीः औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आइआइपी) में धनात्मक वृद्धि दिखी (अप्रैल-मई 2009 के दौरान)। लेकिन निर्यात में गिरावट जारी रही। नये सेल फोन कनेक्शन (मई 2009 तक) और सीमेंट उत्पादन (जून 2009 तक) जैसे सेवा क्षेत्र के प्रमुख संकेतकों में सुधार के चिह्न दिखे हैं। जून 2009 के अंत तक मानसून की धीमी प्रगति ने खरीफ की बुवाई को प्रभावित किया है। लेकिन, जुलाई 2009 में मानसून में काफी अधिक सुधार हुआ है।

4. 2008-09 में वृद्धि में गिरावट बाह्य और घरेलू दोनों मांगों में कमी के कारण थी। निजी खपत मांग और निवेश मांग के रूप में घरेलू मांग में कमी समुचित नीति प्रतिसाद की दरकार रखती है। सरकार का वित्तीय प्रतिसाद बड़े प्रोत्साहन के रूप में आया जिससे राजकोषीय घाटे में 2007-08 के दौरान के जीडीपी के 2.5 प्रतिशत से 2008-09 में 6.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई (अनंतिम खाते)। 2009-10 के केंद्रीय बजट में, राजकोषीय घाटे को 2009-10 में जीडीपी के 6.8 प्रतिशत के राजकोषीय घाटे पर रखा गया है। जबकि राजकोषीय प्रोत्साहन ने कुल मांग बढ़ाई, राजकोषीय समेकन के लिए चुनौतियों के निराकरण की आवश्यकता है जिससे पूर्व की तरह उच्च वृद्धि के मार्ग पर वापस आया जा सके।

5. भुगतान संतुलन, जिसमें 2008-09 की तीसरी तिमाही में काफी अधिक दबाव पड़ा था, में चौथी तिमाही के चालू खाते में 4.7 बिलियन अमरीकी डॉलर का अधिशेष दिखा। कुल मिलाकर पूरे वर्ष के लिए, चालू खाता घाटा पिछले वर्ष के जीडीपी के 1.5 प्रतिशत से बढ़कर जीडीपी का 2.6 प्रतिशत हो गया। पूंजी प्रवाह चैनल के माध्यम से परिचालित संक्रमण के प्रभाव को दर्शाते हुए, निवल पूंजी अंतर्वाह 2007-08 के 108.0 बिलियन अमरीकी डॉलर के निवल पूंजी अंतर्वाह की तुलना में 2008-09 में गिरकर 9.1 मिलियन अमरीकी डॉलर हो गया। सबसे गंभीर बाह्य आघातों से निपटने की चुनौती का प्रबंधन रिजर्व बैंक द्वारा किया गया जिसमें केवल 20.1 बिलियन अमरीकी डॉलर (मूल्यन का निवल) विदेशी मुद्रा का नुकसान हुआ।

6. मौद्रिक नीति के परिचालन को वास्तविक, वित्तीय और विश्वास चैनलों के माध्यम से बाह्य आघातों के स्तर और गति तथा उसके स्पिल ओवर प्रभावों से जूझना पड़ा। विभिन्न नीतिगत उपायों में पर्याप्त रुपया चलनिधि उपलब्ध कराने, पर्याप्त अमरीकी डॉलर चलनिधि सुनिश्चित करने और उत्पादक क्षेत्रों के लिए निरंतर ऋण प्रवाह हेतु सहायक बाजार परिवेश बनाये रखने पर बल दिया गया है। सितंबर 2008 से, नीतिगत रिपो दर को 425 आधार अंक घटाया गया है रिवर्स रिपो दर को 275 आधार अंक नीचे लाया गया है और वास्तविक / संभावित चलनिधि डालना / उपलब्ध कराना 5,61, 700 करोड़ रुपए (एसएलआर कटौती के अंतर्गत 40,000 करोड़ रुपए को छोड़कर) से अधिक था। सितंबर 2008 के मध्य से रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि बढाने वाले उपायों ने बैंकिंग प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित की, जो रिज़र्व बैंक द्वारा एलएएफ के माध्यम से प्रणाली से अधिशेष के व्यापक और नियमित अवशोषण से स्पष्ट है।

7. भारतीय वित्तीय बाजार सामान्य रूप से कार्य करते रहे और उनमें स्थिरता दिखी जहां पर 2009-10 की पहली तिमाही में कम अस्थिरता तथा अधिक मात्रा दिखी। मांग दरें रिवर्स रिपो दर के आस-पास घूमती रहीं। वाणिज्यिक पत्र बाजार में और अधिक गतिविधियां दिखीं, जिससे पता चलता है कि एनबीएफसी द्वारा निधियों की मांग तथा कंपनियों की कार्यशील पूँजी की आवश्यकता को पुन: बल मिला। सरकारी प्रतिभूति बाजार के प्राथमिक खंड में मात्रा में वृद्धि दिखी जिससे सरकार के व्यापक उधार कार्यक्रम का पता चलता है। जून 2009 के अंत में आय वक्र अल्प काल में पर्याप्त चलनिधि के कारण तेजी से गिरा।

8. ऋण बाजार, जो उस समय सामान्य रूप से कार्य कर रहे थे जब वैश्विक बाजार गंभीर स्थगन की स्थिति में थे, में मौद्रिक नीति दरों का बेहतर संप्रेषण दिखा क्योंकि 2009-10 की पहली तिमाही में जमा और उधार दोनों दरों में कमी के चिह्न दिखे। पूँजी प्रवाह की वापसी से, विदेशी मुद्रा बाजार में रुपए के मूल्य में वृद्धि दिखी, जो पिछली तिमाही के मूल्यह्रास के भाग के विपरीत था। इक्विटी बाजार ने पूर्व की अपनी हानियों के एक भाग की भरपाई की।

9. थोक मूल्य सूचकांक ,जो अगस्त 2008 के शीर्ष स्तर से तीव्र गिरावट की ओर अग्रसर था, जून 2009 में ऋणात्मक हो गया। 2009-10 की पहली तिमाही में वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति में गिरावट आवश्यक रूप से उस उच्च आधार के सांख्यिकी कारक को दर्शाती है जो 2008-09 की पहली छमाही के दौरान वस्तुओं के मूल्यों में तीव्र वृद्धि के कारण थी। उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआइ) के अनुसार मुद्रास्फीति उच्च स्तर पर बनी हुई है।

10. सार में, 2008-09 की दूसरी तिमाही में वृद्धि में गिरावट निर्यात, निजी खपत और निवेश मांग पर व्यापार और विश्वास चैनलों के माध्यम से वैश्विक आर्थिक संकट के काफी अधिक प्रभाव को दर्शाती है। इससे समायोजी मौद्रिक नीति के साथ-साथ व्यापक राजकोषीय प्रोत्साहन का प्रयोग आवश्यक हो गया जिससे सरकारी व्यय के विस्तार की भरपाई की जा सके, जिसने पूरे वर्ष के लिए 6.7 प्रतिशत की समग्र वृद्धि सुनिश्चित की, तथा जो संसार में सर्वाधिक है और समकालिक वैश्विक संकट की गंभीरता के संदर्भ में तर्कसंगत है। परिणामी राजकोषीय रुझान से राजकोषीय स्थिति में काफी अधिक कमी आयी है और राजकोषीय उत्तरदायित्व और बजट प्रबंधन अधिनियम 2004 की ओर तीव्र गति से वापसी में राजकोषीय समेकन मार्ग का दिशानिर्देश मिला जो मध्यम अवधि की एक प्रमुख चुनौती बनी हुई है। निजी क्षेत्र की ऋण के लिए कम मांग और ऋणात्मक थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति ने मौद्रिक और राजकोषीय दोनों रुझान को तीव्र सुधार के अभिभावी लक्ष्य का समर्थन करने के लिए अनुमति दी है। तथापि, मुद्रास्फीति संभावना पिछले वर्ष के उच्च आधार प्रभाव के क्षीण हो जाने के कारण बदल सकती है। उच्चतर वृद्धि के उद्देश्य को प्राप्त करने के लिए, ऋण क्षेत्र के प्रति ऋण प्रवाह में भी वर्तमान के कम स्तर में वृद्धि की जाए। इन गतिविधियों के प्रति मौद्रिक नीति प्रतिसाद के लिए राजकोषीय नीति के साथ निरंतर समन्वयन की आवश्यकता होगी, यह पिछले वर्ष की तीव्र और व्यापक नीति कार्रवाई के समान होगी जिसे वैश्विक वित्तीय संकट के संक्रमण के प्रति प्रतिसाद रूप में की गयी थी।

11. 2009-10 की वृद्धि संभावना का, अब तक की प्रमुख सूचनाओं से उद्भूत संकेतकों के संदर्भ में, मूल्यांकन किये जाने की आवश्यकता है। जबकि आइआइपी में वृद्धि, मूल आधारभूत क्षेत्र, खाद्येतर ऋण के लिए मांग में क्रमिक उधार, बेहतर कारोबारी प्रत्याशा जैसे संकेतकों को मंदी से उबरने के चिह्नों के रूप में

देखा जा सकता है, अन्य कारक हैं जो वृद्धि संभावनाओं को कम कर सकते हैं जैसे मानसून के आने में देरी, वैश्विक मंदी के जारी रहने के कारण निर्यात में गिरावट, सेवाओं की मांग पर 2008-09 की अंतिम तिमाही में निर्माण में ऋणात्मक वृद्धि के विलंबित प्रभाव, पूंजीगत वस्तुओं में ऋणात्मक वृद्धि, वाणिज्यिक वाहनों के उत्पादन में गिरावट और आयात वृद्धि में त्वरित गिरावट जिससे कम मांग दशाओं का पता चलता है।

12. *मुद्रास्फीति के मामले में, पिछले वर्ष के क्षीणकारी आधार प्रभाव, वस्तुओं के मूल्यों में वृद्धि, मानसून के देरी से आने के कारण खाद्य मूल्यों में संभावित वृद्धि, विस्तारजन्य राजकोषीय नीति, समायोजी मौद्रिक नीति और चरण में न कम होने वाली मुद्रास्फीति प्रत्याशा तथा सीपीआइ मुद्रास्फीति में वृद्धि होने के साथ-साथ थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति के कारण वर्ष के अंत में मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई है। दूसरी तरफ, कम मुद्रास्फीति बनी रह सकती है यदि दीर्घ वैश्विक मंदी वस्तुओं के मूल्यों को कम करती है, मानसून के आने में देरी के बावजूद कृषि वृद्धि अप्रभावित बनी रहती है तथा समायोजी मौद्रिक नीति रुझान सामान्य स्तर पर लौट आते हैं।*

13. *उच्च घरेलू बचत दर, सुदृढ़ वित्तीय प्रणाली और वृद्धि सहायक समष्टि आर्थिक नीति परिवेश को देखते हुए, भारत का संरचनात्मक वृद्धि आवेग मजबूत बना हुआ है। तथापि, मांग में घरेलू गिरावट और वैश्विक दशाओं में निरंतर अनिश्चितता शीघ्र सुधार के लिए प्रमुख बाधा है। भारत के लिए प्रारंभिक संकेतों से पता चलता है कि पुनरुज्जीवन आवेग को उपभोक्ता और निवेशक के विश्वास को बढ़ाने के लिए और सुदृढ़ करने की आवश्यकता है जिससे भविष्य में वृद्धि की गति को बढ़ाने के लिए एक सकारात्मक फीड़ बैक प्रस्तुत किया जा सके।*