

भारतीय रिज़र्व बैंक  
बुलेटिन



अप्रैल 2017  
खंड 71 अंक 4

संपादन समिति  
जनक राज  
ब्रजमोहन मिश्रा  
गौतम चैटर्जी  
अमिताभ सरदार

संपादक  
सुनील कुमार

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन संपादन 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 लेख में व्यक्त विचारों के लिए लेखक स्वयं उत्तरदायी है।

© भारतीय रिज़र्व बैंक 2017

सर्वाधिकार सुरक्षित।  
सामग्री के पुनः प्रयोग की अनुमति है,  
बशर्ते कि स्रोत का उल्लेख किया जाए।

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

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन को इंटरनेट के माध्यम से <http://www.bulletin.rbi.org.in> पर भी देखा जा सकता है।

# विषयवस्तु

<b>मौद्रिक नीति वक्तव्य 2017-18</b>	
प्रथम द्वि-मासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2017-18	1
मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2017	11
<b>वर्तमान सांख्यिकी</b>	<b>69</b>
<b>हाल के प्रकाशन</b>	<b>105</b>



# मौद्रिक नीति वक्तव्य 2017-18

प्रथम द्वि-मासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2017-18

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2017



# प्रथम द्वि-मासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2017-18 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी), भारतीय रिजर्व बैंक का संकल्प\*

## भाग क: मौद्रिक नीति

### मौद्रिक और चलनिधि के उपाय

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आज आयोजित अपनी बैठक में वर्तमान और उभरती समष्टि आर्थिक स्थिति के आकलन के आधार पर निर्णय लिया है कि:

- चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) की नीति रेपो दर 6.25 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखी जाए।

एलएएफ कॉरिडोर के संकुचन के परिणामस्वरूप विकास और विनियामक नीतियों के साथ वक्तव्य में विस्तार से बताया गया है कि चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के अंतर्गत प्रतिवर्ती रेपो दर 6.0 प्रतिशत और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 6.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहेंगी।

एमपीसी का निर्णय मौद्रिक नीति के तटस्थ रुख के अनुरूप है जो वृद्धि को सहारा देते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति का 4% का उद्देश्य +/- 2 प्रतिशत के बैंड के भीतर हासिल करने के मध्यम अवधि के लक्ष्य के अनुरूप है। इस निर्णय को रेखांकित करने वाले मुख्य विचारों को नीचे वक्तव्य में दिया गया है।

### आकलन

2. एमपीसी की फरवरी 2017 में हुई बैठक के बाद वैश्विक विकास के संकेतकों ने अधिकांश उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में मजबूत गतिविधि और बड़ी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं

(ईएमई) के निर्यात में कमोडिटी में मंदी की स्थिति में सहजता के संकेत दिए। अमरीका में, उच्च आवृत्ति आंकड़े बताते हैं कि श्रम बाजार, औद्योगिक उत्पादन और खुदरा बिक्री, पूर्ववर्ती तिमाही में अपेक्षाकृत कमजोर प्रदर्शन से 2017 की पहली तिमाही में वसूली को उत्प्रेरित कर रहे हैं। बहरहाल, उच्च वृद्धि के जोखिम व्यापक आर्थिक नीतियों की गैर-प्राप्ति या कम उपलब्धि से उत्पन्न हुए हैं। यूरो क्षेत्र में, उपभोक्ता विश्वास में सुधार और रोजगार की स्थिति में निरंतर मजबूती के बीच विनिर्माण खरीद प्रबंधकों के सूचकांक (पीएमआई) मार्च में छह साल के उच्च स्तर पर पहुंच गए। जापानी अर्थव्यवस्था में, पुनरुत्थान के नवजात संकेत गिरती बेरोजगारी, निश्चित निवेश पर कारोबारी भावना में सुधार, और येन के मूल्यहास से बढ़ते निर्यात में सहायता के रूप में स्पष्ट हैं; हालांकि, अपस्फीति का जोखिम दीर्घ काल तक रहने के आसार हैं।

3. उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के लिए, संभावनाओं में धीरे-धीरे सुधार हो रहा है, 2016 की मंदी विशेषता न्यूनतम स्तर पर पहुंचने के संकेत है। वित्तीय स्थिरता और पूंजी बाह्य प्रवाह के बारे में चिंताओं के बीच, चीन में, सहायक समष्टि आर्थिक नीतियों, बढ़ती क्रेडिट वृद्धि और तेजी से बढ़ी संपत्ति बाजार ने विकास की गति को बढ़ा दिया है। ब्राजील में, कमोडिटी की कीमतों में मजबूती से अर्थव्यवस्था को मंदी से बाहर निकालने के लिए प्राधिकारियों द्वारा किए गए सुधारों के लिए अनुकूलता प्रदान की जा रही है, हालांकि वित्तीय सुगमता एक जोखिम है। रूस कच्चे तेल की कीमतों में मजबूती से लाभ ले रहा है और यह व्यापक रूप से उम्मीद है कि 2017 में विकास सकारात्मक क्षेत्र में वापस आएगा।

4. धीमी गति से कम होती जा रही सुस्ती, श्रम बाजारों में कड़ाई और बढ़ती वस्तु कीमतों की वापसी से लक्ष्य स्तर पर या उससे ऊपर ईई में मुद्रास्फीति बढ़त बना रही है। ईएमई में, मुद्रास्फीति के दबावों से एक अन्यथा सामान्यीकृत नरमी में तुर्की और दक्षिण अफ्रीका अलग साबित हो रहे हैं। व्यापार के संदर्भ में वैश्विक व्यापार की मात्रा में अंततः सुधार के संकेत मिल रहे हैं, साथ ही निर्यात में कई ईएमई और साथ ही कुछ ईई में मुद्रास्फीति में गिरावट आई है।

\* 06 अप्रैल 2017 को जारी।

5. अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय बाजारों में प्रमुख एई, भू-राजनीतिक घटनाओं और देश-विशिष्ट कारकों के कारण नीति घोषणाओं पर प्रभाव पड़ा है। एई में इक्विटी बाज़ार रिफ्लैशन ट्रेड, मजबूत इनकमिंग डेटा और मौद्रिक गतिविधियों के कारण प्रेरित रहे। ईएमई में इक्विटी बाज़ार में एक मिश्रित प्रदर्शन था, जो निवेशक मांग और पूंजी प्रवाह की सतर्क वापसी के बीच घरेलू कारकों को प्रतिबिंबित कर रहा था। मार्च की दूसरी छमाही में, अमेरिका की मौद्रिक नीति पर डोविश मार्गदर्शन से समूचे कार्यक्षेत्र, विशेषकर एशिया में, इक्विटी में सुधार आया, क्योंकि ईएमई परिसंपत्तियों तक पहुंच बढ़ता से शुरू हुई, हालांकि अमेरिकी नीतियों, ब्रेक्सिट और नरम कच्चे तेल की कीमतों में कमी के कारण संदेह ने भावनाओं को प्रभावित किया। बॉन्ड मार्केट्स ने अमेरिका में राजकोषीय प्रोत्साहन के प्रति प्रतिबद्धता के आसपास की अनिश्चितता को प्रतिबिंबित किया और एई में प्रतिलाभ कारोबार ने करवट ली, जबकि आम तौर पर ईएमई में सहजता प्राप्त हुई। मुद्रा बाजारों में, अमेरिकी डॉलर में तेजडिआ रुख ने मार्च के मध्य तक उत्साह खो दिया। ईएमई मुद्राएं शुरू में वैश्विक संभावनाओं के आशावाद पर बढ़ी, लेकिन उनमें से कुछ कमोडिटी कीमतों में गिरावट के साथ हाल के दिनों में कमजोर हो गई। मार्च में शेल उत्पाद और अमेरिकी इन्वेंटरीज में बढ़ोतरी के कारण कच्चे तेल की कीमतों में तीन महीने के निचले स्तर तक गिरावट आई। विश्व स्तर पर अनाजों के कारण खाद्य मूल्यों को मजबूती प्रदान की।

6. घरेलू मोर्चे पर, केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सेंट्रल स्टैटिस्टिक्स ऑफिस) ने 28 फरवरी को 2016-17 के लिए अपना अग्रिम अनुमान जारी किया, जिसमें भारत का वास्तविक जीवीए विकास वर्ष के लिए 6.7 प्रतिशत तक, 6 जनवरी को जारी पहले के 7% के अनुमान के मुकाबले में कम हो गया। कृषि में लगातार दो साल के सब-वन प्रतिशत विकास के बाद वर्ष-दर-वर्ष मजबूत वृद्धि हुई। औद्योगिक क्षेत्र में, बिजली उत्पादन को छोड़कर, सभी संवर्गों में गति-मात्रा में महत्वपूर्ण नुकसान हुआ। सेवा क्षेत्र भी, व्यापार, होटल, परिवहन और संचार के साथ-साथ वित्तीय, रीयल एस्टेट और पेशेवर सेवाओं में गिरावट के कारण धीमा रहा। लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं ने इस मंदी को कम कर दिया। कुछ हद तक निजी खपत और पूंजी निर्माण में कमजोरी की सरकारी व्यय द्वारा पूर्ति की गई।

7. कई संकेतक व्यापक आर्थिक दृष्टिकोण में मामूली सुधार की ओर इशारा करते हैं। खाद्यान्न उत्पादन चावल, गेहूं और दालों के रिकॉर्ड उत्पादन के साथ 272 मिलियन टन के उच्चतम स्तर तक पहुंच गया। गेहूं के रिकॉर्ड उत्पादन में खरीद के संचालन को बढ़ावा देना चाहिए और आयात पर खर्च, जो हाल में बढ़ा है, कम किया जाना चाहिए। चावल का स्टॉक जो न्यूनतम बफर मान के करीब समाप्त हो गया था में खरीफ की खरीददारी से वृद्धि हुई। दलहनों के भरपूर उत्पादन ने अपेक्षित बफर स्टॉक (अर्थात 20 लाख टन) का निर्माण करने में मदद की और इससे दालों के दाम नियंत्रित रहेंगे - दालों का घरेलू मूल्य पहले ही न्यूनतम समर्थित मूल्य (एमएसपी) के नीचे गिर चुका है।

8. औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) द्वारा मापा गया औद्योगिक उत्पादन, पिछले महीने के संकुचन के बाद जनवरी में वापस आया, जिसमें विनिर्माण और खनन और उत्खनन में व्यापक आधार पर बदलाव से मदद मिली। पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन में काफी सुधार हुआ है, हालांकि यह काफी प्रतिकूल आधार प्रभावों को घटाना दर्शाता है। उपभोक्ता गैर-टिकाऊपन जारी रहा, तथापि लगातार दूसरे महीने में सहायक आधार प्रभावों के बावजूद संकुचन जारी रहा। इस प्रकार, निवेश और ग्रामीण उपभोग की मांग मौन रही। कोयले को छोड़कर सभी घटकों के उत्पादन में मंदी के कारण मुख्य उद्योगों का उत्पादन फरवरी में नरम हुआ था। मैन्युफैक्चरिंग क्रेपिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई) फरवरी में विस्तार मोड में रहा और मार्च में नए ऑर्डर और आउटपुट के विकास के बाद मार्च में पांच महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया। भविष्य में उत्पादन सूचकांक भी मांग में पिक-अप के पूर्वानुमान और नए उत्पाद लाइनों के आने से मजबूती से बढ़ गया। भारतीय रिजर्व बैंक के औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण के 77 वें दौर में यह संकेत मिलता है कि घरेलू और बाहरी दोनों मांगों में तेजी से बढ़ोतरी से 2017-18 की पहली तिमाही में कारोबारी माहौल में सुधार की उम्मीद है। निर्यात और गैर-तेल गैर-सोने के आयात जैसे संवेदक संकेत उद्योग के लिए एक उज्ज्वल दृष्टिकोण का संकेत देते हैं, हालांकि

कई उद्योगों में उपयोग क्षमता के बड़े आकार का निवेश खींचने का काम कर सकता है।

9. सेवा क्षेत्र की गतिविधि को सुधार प्रतीत हो रहा है क्योंकि डीमोनेटाइजेशन का बाधित प्रभाव बंद हो रहा है। एक तरफ, ग्रामीण मांग कम बनी हुई है जैसा कि दो और तीन पहिया और उर्वरक की कम बिक्री में परिलक्षित हो रहा है। दूसरी तरफ, रेलवे यातायात, टेलीफोन उपभोक्ताओं, विदेशी पर्यटकों के आगमन, यात्री कार और वाणिज्यिक वाहनों से संबंधित उच्च आवृत्ति संकेतक दोबारा गति हासिल कर रहे हैं, जो सेवा क्षेत्र के लिए एक बढ़ती ट्रेजेक्टरी की स्थिति बना रहा है। तीन महीनों के लगातार संकुचन के बाद, फरवरी और मार्च के लिए पीएमआई सेवाएं नए कारोबार में सुधार पर विस्तार क्षेत्र में उभरी।

10. पिछले छह महीनों में निरंतर नरमी के एक ऐतिहासिक कमी के बाद, उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) में वर्ष-दर-वर्ष बदलावों से मापी गई खुदरा मुद्रास्फीति फरवरी में 3.7 प्रतिशत बढ़ी। पिछले महीने के स्तर पर खाद्य पदार्थों की कीमतों में गिरावट आई, इस श्रेणी में आधार प्रभावों ने मुद्रास्फीति को आगे धकेल दिया। चीनी, फल, मांस, मछली, दूध और संसाधित खाद्य पदार्थों की कीमतों में बढ़ोतरी हुई, जिससे खाद्य समूह की गति में बड़े पैमाने पर उछाल आया। ईंधन गुप में, अंतरराष्ट्रीय कीमतों में लगातार सख्ती होने से दिसंबर 2016- फरवरी 2017 के दौरान द्रवीकृत पेट्रोलियम गैस की घरेलू कीमतों में वृद्धि से मुद्रास्फीति बढ़ी। सब्सिडी के क्रमादेशित कमी के साथ जुलाई से केरोसीन की कीमतें भी बढ़ रही हैं। इन प्रमुख कीमतों में गतिविधि के अनुकूल, दोनों तीन महीने आगे और एक साल आगे का घरेलू मुद्रास्फीति प्रत्याशा, जिसमें रिजर्व बैंक के दिसंबर के दौर के सर्वेक्षण में गिरावट आई थी, नवीनतम दौर में उलट गया। इसके अलावा, सर्वेक्षण में उत्पाद समूहों में मूल्य प्रत्याशाओं की सख्ती का पता चलता है। भारतीय रिजर्व बैंक औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण के 77 वें दौर में यह संकेत मिलता है कि कंपनियों में मूल्य निर्धारण शक्ति लौट रही है क्योंकि लाभ मार्जिन इनपुट लागत से निचोड़ा जाता है।

11. खाद्य और ईंधन को छोड़कर, मुद्रास्फीति फरवरी में 20 आधार अंकों से 4.8 प्रतिशत तक स्थिर हुई, अनिवार्य रूप से क्षणिक और मद-विशिष्ट कारकों पर। फरवरी में, कपड़ों और बेडिंग उप-समूह के साथ-साथ निजी देखभाल और प्रभाव में अनुकूल आधार प्रभाव काम कर रहे हैं, उत्तरार्द्ध भी सोने की कीमतों में डिस्निफ्लोशन से प्रभावित है। कच्चे तेल की कीमतों में उतार-चढ़ाव और इसके अंतराल के माध्यम से खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति की गति को प्रभावित कर रहे हैं। फरवरी से पहले कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में 4.5 अमेरिकी डॉलर की प्रति बैरल की कमी के प्रभाव का असर अप्रैल में सीपीआई प्रिंट में होगा, क्योंकि इस महीने के पहले हफ्ते में संचयी पास-थ्रू अंतराल के साथ आया। महत्वपूर्ण बात यह है कि खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति दृढ़ता का प्रदर्शन करती है और सितंबर 2016 से हेडलाइन मुद्रास्फीति से काफी ऊपर है।

12. प्रगतिशील पुनर्निर्माण के साथ, बैंकिंग प्रणाली में अधिशेष तरलता 4 जनवरी 2017 को ₹7,956 बिलियन के शिखर से फरवरी में ₹6,014 बिलियन के औसत और आगे मार्च में ₹4,806 बिलियन कम हुई। इस अवधि के दौरान मुद्रा प्रचलन के विस्तार में तेजी हुई। चलनिधि अधिकता पर इसका असर, हालांकि, मार्च के अंत तक सरकार के नकदी शेष में महत्वपूर्ण गिरावट द्वारा आंशिक रूप से ऑफसेट था, जो सिस्टम में चलनिधि जारी कर चुका था। उसके पश्चात, अग्रिम कर भुगतान और बैंकों द्वारा बैलेंस शीट समायोजन से सरकारी नकद शेष के बिल्ड-अप के कारण मार्च अंत तक अतिरिक्त चलनिधि में ₹3,141 बिलियन की कमी हुई। बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के तहत नकद प्रबंधन बिल (सीएमबी) जनवरी के मध्य में समाप्त हो गया और मौजूदा निर्गम परिपक्व हो गए, साथ चलनिधि की परिणामस्वरूप रिलीज मुख्य रूप से विभिन्न अवधि के वेरियेबल रेट रिवर्स रेपो नीलामियों के माध्यम से अवशोषित की गई। तदनुसार, रिजर्व बैंक द्वारा औसत कुल अवशोषण जनवरी में ₹2,002 बिलियन से बढ़कर मार्च में ₹4,483 बिलियन हुआ। भारित औसत कॉल मनी दर (डब्ल्यूएसीआर) एलएएफ कॉरिडोर के भीतर ही रही। सीएमबी के परिपक्व

होने और मार्च अंत तक खजाना बिलों को जारी करने ने खजाना बिल दरों में भी योगदान दिया, जो नीति दर से काफी कम है।

13. फरवरी 2017 में मर्चेडाइज निर्यात में पिछले महीने में दर्ज गिरावट से बढ़त दर्ज की गई। वृद्धि आवेगों का व्यापक आधार था, जिनमें प्रमुख योगदानकर्ता इंजीनियरिंग सामान, पेट्रोलियम उत्पाद, लौह अयस्क, चावल और रसायन थे। जनवरी और फरवरी 2017 में आयात में बढ़ोतरी ने कच्चे तेल और कोयले जैसी कमोडिटी की कीमतों में सख्ती के प्रभाव को परिलक्षित किया। गैर-तेल गैर-सोने का आयात मामूली गति से बढ़ता रहा, हालांकि पूंजीगत सामान का आयात सुस्त रहा। निर्यात को पीछे छोड़ आयात, व्यापार घाटा एक साल पहले के अपने स्तर से जनवरी और फरवरी में बढ़ा, हालांकि अप्रैल-फरवरी 2016-17 की अवधि के लिए यह संचयी आधार पर कम था।

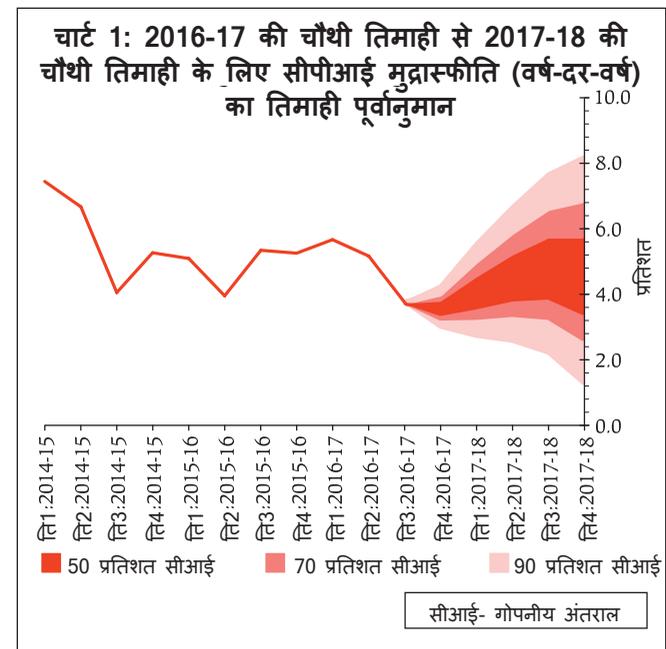
14. तीसरी तिमाही का भुगतान बैलेंस का डेटा दर्शाता है कि वित्तीय वर्ष के पहले तीन तिमाहियों के लिए चालू खाता घाटा सकल घरेलू उत्पाद का 0.7 प्रतिशत कम, अपने एक साल पहले के स्तर से आधा हुआ। पूरे वर्ष के लिए चालू खाता घाटा जीडीपी के 1 प्रतिशत से कम पर बने रहने की संभावना है। अप्रैल-दिसंबर के दौरान विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) कुल पूंजी प्रवाह पर हावी बना रहा, जिसमें विनिर्माण, संचार और वित्तीय सेवाओं को पसंदीदा क्षेत्र माना जा रहा है। वैश्विक वित्तीय बाजारों में अशांति ने वैश्विक जोखिम प्रतिकूलता और सुरक्षित हेवन की उड़ान को बंद कर दिया जो नवंबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) के शुद्ध आउटफ्लो का कारण बना। फेड के सामान्यीकरण मार्ग और वैश्विक विकास संभावनाओं में सुधार की कीमत के साथ प्रवाह पलट गया। फरवरी में एफपीआई सकारात्मक हो गया और मार्च में बढ़ोतरी की तरफ बढ़ गया, खासकर इक्विटी मार्केट से संबंधित डेट मार्केट (जो फरवरी तक प्रभावी प्राप्तकर्ता था)। ऐसा प्रतीत होता है कि यह बहाली स्थिर घरेलू मुद्रास्फीति, उम्मीद से बेहतर घरेलू संवृद्धि, कॉर्पोरेट कमाई को प्रोत्साहित करने, एफपीआई कराधान से संबंधित स्पष्टता, सुधारोन्मुखी

बजट प्रावधानों और राज्यों के निर्वाचन परिणामों से प्रेरित है। 31 मार्च 2017 को विदेशी मुद्रा का आरक्षित भंडार 369.9 बिलियन अमरीकी डॉलर था।

**संभावना**

15. फरवरी का द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य जारी किए जाने के बाद से मुद्रास्फीति स्थिर रही है। जनवरी और फरवरी में मुद्रास्फीति के 4 प्रतिशत से कम रहने के मद्देनजर, 2016-17 की चौथी तिमाही के लिए मुख्य सीपीआई मुद्रास्फीति 5.0 प्रतिशत के लक्ष्य से कम रहने वाली है। 2017-18 के लिए, पहली छमाही में मुद्रास्फीति का औसत 4.5 प्रतिशत रहने और दूसरी छमाही में 5 प्रतिशत रहने का अनुमान है (चार्ट 1)।

16. इस समय जोखिम मुद्रास्फीति पथ के आसपास संतुलन की अवस्था में हैं। बेसलाइन प्रोजेक्शन में जोखिम बढ़ने की आशंका है। पहला जोखिम, जुलाई-अगस्त के आसपास अल-नीनो के आने की बढ़ती संभावना और खाद्य स्फीति पर इसके प्रभावों को देखते हुए, दक्षिण-पश्चिम मानसून के परिणामों से जुड़ी अनिश्चितताओं से उत्पन्न होता है। मुख्य मुद्रास्फीति पर पड़ने वाले दबाव का निवारण करने में अग्रसक्रिय आपूर्ति प्रबंध की भूमिका महत्वपूर्ण होगी। प्रमुख जोखिम 7वें केंद्रीय

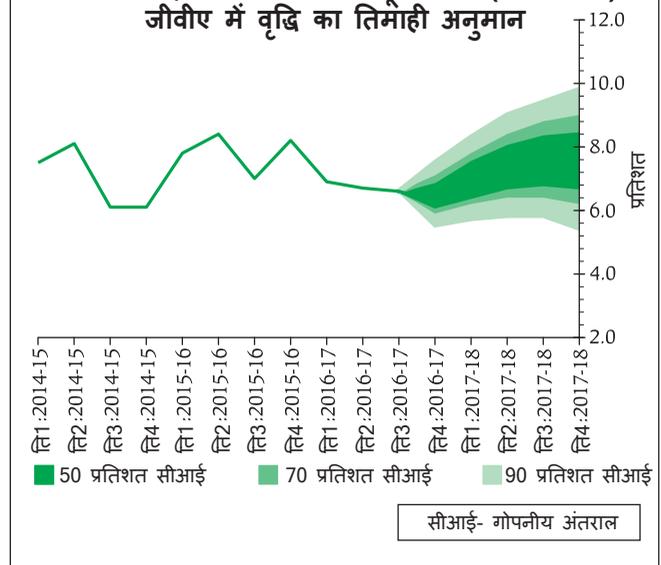


वेतन आयोग द्वारा यथा अनुशंसित भत्तों के लागू किए जाने के प्रबंध करने से उत्पन्न हो सकता है। 7वें वेतन आयोग की अनुशंसा के अनुसार मकान किराया भत्ता (एचआरए) में वृद्धि होने पर, 12 से 18 महीनों की अवधि के दौरान बेसलाइन पथ (ट्रेजेक्टरी) के अनुमानतः 100-150 आधार अंक उठ सकता है। उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) पर इस प्रारंभिक सांख्यिकीय प्रभाव के बाद दूसरी श्रेणी के प्रभाव पड़ सकते हैं। जोखिम वृद्धि की एक अन्य संभावना वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) के एकबारगी पड़ने वाले प्रभाव से उत्पन्न होती है। सामान्य सरकारी घाटा, जो अंतरराष्ट्रीय तुलना के अनुसार अधिक है, के कारण मुद्रास्फीति के पथ पर एक अन्य जोखिम उत्पन्न होता है, जिसकी स्थिति कृषि ऋण माफी से और खराब होने की संभावना है। हाल के वैश्विक घटनाक्रम से पुनर्मुद्रास्फीति का जोखिम बढ़ सकता है, जिसके कारण पण्यों के मूल्य और अधिक बढ़ सकते हैं। इसका असर घरेलू मुद्रास्फीति पर पड़ सकता है। इसके अलावा, भू-राजनैतिक जोखिमों के कारण वैश्विक वित्तीय बाजार की अनिश्चितता बढ़ सकती है, जिसके अनुगामी अन्य प्रभाव भी देखे जा सकते हैं। कमी होने की दृष्टि से, हाल के समय में तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में कमी देखी गई है और पेट्रोलियम उत्पादों के घरेलू मूल्यों पर उनके प्रभाव को अंतरित करने से मुख्य मुद्रास्फीति पर दबाव और बढ़ सकता है। साथ ही, खाद्यान्न के रिकॉर्ड उत्पादन को देखते हुए, सरकारी खरीद में वृद्धि होने से बफर स्टॉक की पुनःस्थापना होगी, और यदि ऐसा सचमुच होता है तो खाद्य मूल्यों पर पड़ने वाला दबाव कम होगा।

17. सकल योजित मूल्य (जीवीए) वृद्धि 2016-17 में 6.7 प्रतिशत थी। 2017-18 में इसके बढ़कर 7.4 प्रतिशत होने का अनुमान है (चार्ट 2)।

18. इस वृद्धि के बहुत से अनुकूल घरेलू कारकों पर निर्भर होने की संभावना है। पहला, पुनर्मुद्रास्फीति की गति के कारण उपभोक्ताओं के विवेकसम्मत व्यय में वृद्धि होगी। नकद की प्रमुखता वाले खुदरा व्यापार, होटलों और रेस्त्रां, परिवहन एवं असंगठित खंडों में गतिविधियां आमतौर पर बहाल हो गई हैं। दूसरा, विमुद्रास्फीति के बाद, नीतिगत दर पिछली कटौती के अनुरूप बैंकों की ऋण दरों में काफी कमी होने से स्वस्थ

**चार्ट 2: 2016-17 की चौथी तिमाही से 2017-18 की चौथी तिमाही के लिए आधार मूल्यों पर (वर्ष-दर-वर्ष) जीवीए में वृद्धि का तिमाही अनुमान**



निगमों की उपभोग एवं निवेश -दोनों मांगों की वृद्धि में मदद मिलनी चाहिए। तीसरा, संघ के बजट में किए गए विभिन्न प्रावधानों से पूंजीगत व्यय, ग्रामीण मांग, एवं सामाजिक तथा भौतिक आधारभूत संरचना को बढ़ावा मिलना चाहिए। इन सभी के कारण आर्थिक गतिविधियां तीव्र होंगी। चौथा, जीएसटी लागू किए जाने, दिवाला एवं दिवालियापन संहिता की स्थापना होने, तथा विदेशी निवेश प्रोत्साहन बोर्ड को समाप्त करने के रूप में आसन्न संरचनागत सुधारों के होने से निवेशकों का भरोसा बढ़ेगा और दक्षता बढ़ने से लाभ मिलेगा। पांचवां, प्राथमिक पूंजी बाजार में सार्वजनिक प्रस्तावों की प्रारंभिक तेजी से निवेश और वृद्धि का शुभ संकेत मिल रहा है।

19. 2017 में बहुपक्षीय एजेंसियों द्वारा दर्शाए गए वैश्विक उत्पादन और कारोबार के साथ वैश्विक माहौल में सुधार परिलक्षित हो रहा है। तदनुसार, बाहरी मांग से घरेलू वृद्धि में मदद मिलनी चाहिए। वृद्धि के अनुमानित पथ पर पड़ने वाला अधोगामी जोखिम दक्षिण-पश्चिम मानसून में कमी होने, आय की संभावनाओं पर उपभोक्ताओं के आशा कमजोर पड़ने, सामान्य आर्थिक परिस्थिति और रोजगार; जैसा कि रिजर्व बैंक के उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के मार्च 2017 के दौर में मत दिया गया था; एवं कच्चे तेल के अलावा अन्य पण्यों के मूल्य बढ़ने से प्रारंभ हो सकता है।

20. कुल मिलाकर, मौद्रिक नीति परिषद (एमपीसी) के विमुद्रीकरण के अस्थायी प्रभावों के सुलझने की प्रतीक्षा करने के सुविचारित निर्णय का व्यापक रूप से समर्थन किया गया है। ये प्रभाव अभी भी जारी हैं किंतु वे स्पष्ट रूप से क्षीण हो रहे हैं, जो 2016-17 की चौथी तिमाही तक समाप्त हो जाने चाहिए। मुद्रास्फीति की नवीनतम माप में मामूली वृद्धि हुई है किंतु 2017-18 के दौरान इसका पथ विषम प्रतीत होता है, जिसके समक्ष वर्ष के उत्तरार्द्ध में पड़ने वाले प्रतिकूल बेस प्रभावों के बढ़ने की चुनौती भी है। इसके अलावा, मुद्रास्फीति, विशेष रूप से सेवाओं के मूल्य से संबंधित, में सन्निहित दबाव बना हुआ है। मांग की परिस्थितियों में सुधार होने और निविष्टि लागत दबाव के कारण उद्यमों की मूल्यन शक्तियां वापस आ रही हैं। एमपीसी मुख्य मुद्रास्फीति को टिकाऊ तौर पर और सुविचारित ढंग से 4.0 प्रतिशत के करीब लाने के लिए प्रतिबद्ध है। तदनुसार, खाद्य मूल्य दबाव को नियंत्रण में रखते हुए मुद्रास्फीति की गतिविधियों की करीब से निरंतर निगरानी करनी पड़ेगी, ताकि मुद्रास्फीति की संभावनाओं को पुनः स्थिर किया जा सके। इसके साथ ही, उत्पादन अंतराल धीरे-धीरे समाप्त हो रहा है। परिणामस्वरूप, मांग का समग्र दबाव बढ़ सकता है, जिसका प्रभाव मुद्रास्फीति पथ पर पड़ सकता है।

21. इस पृष्ठभूमि के साथ, एमपीसी ने इस समीक्षा में तटस्थ रुख पर दृढ़ रहते हुए नीतिगत दर को अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया है। मौद्रिक नीति का भविष्य व्यापक रूप से उभरने वाली समष्टि-आर्थिक परिस्थितियों के संबंध में प्राप्त होने वाले आंकड़ों पर निर्भर करेगा। बैंकों ने ऋण दरों में कमी की है, तथापि लघु बचत/प्रशासित दरों<sup>1</sup> सहित नीतिगत प्रभावों को अधिक पूर्णता के साथ अंतरित करने की गुंजाइश बनी हुई है। इस संदर्भ में कहा जा सकता है कि चलनिधि के अतिरेक की निरंतर निकासी होते रहने के बावजूद चलनिधि प्रबंध के बारे में और अधिक स्पष्टता लाई जा रही है। भारतीय रिज़र्व बैंक का प्रयास रहेगा कि चलनिधि संबंधी परिस्थितियों को पुनर्संतुलित करने के साथ ही बैंकों की दबावपूर्ण आस्तियों को मजबूती प्रदान करने और बैंकों के ऋणों के पुनरुज्जीवित होने

<sup>1</sup> अप्रैल 2016 में फार्मूले की शुरुआत के बाद, यदि फार्मूला अपनाया जाता है, तो अवधि क्या होनी चाहिए की तुलना में समयवधि के आधार पर ब्याज दरें लगभग 61-95 आधार अंक अधिक हैं। यदि छोटी बचतों की दरों और बान्ड आय के बीच का अंतर अधिक रहता है, तो छोटी बचतों के लिए जमाराशियों का विपथन बैंक की उधार दरों को पूर्ण हस्तांतरण में अडचन पैदा करेगा।

के लिए अनुकूल परिस्थितियां उत्पन्न करने तथा उनका प्रवाह अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों की ओर करना रहेगा।

22. छह सदस्यों ने मौद्रिक नीति निर्णय के पक्ष में मत दिया। एमपीसी की बैठक के कार्यवृत्त 20 अप्रैल 2017 तक प्रकाशित किए जाएंगे।

23. एमपीसी की अगली बैठक 5 एवं 6 जून 2017 को होगी।

### भाग ख: भारतीय रिज़र्व बैंक की विकासात्मक और विनियामकीय नीतियों से संबंधित वक्तव्य

24. यह विवरण भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा हाल ही में घोषित किए गए नीतिगत विवरणों द्वारा किए गए विविध विकासात्मक और विनियामकीय नीतिगत उपायों के संबंध में हुई प्रगति की समीक्षा प्रस्तुत करता है और चलनिधि प्रबंधन ढांचे को और अधिक युक्तिसंगत बनाने के लिए नए उपायों का निर्धारण करता है; ताकि बैंकिंग विनियमन और पर्यवेक्षण को सुदृढ़; वित्तीय बाजारों को व्यापक और गहन बनाया जा सके तथा भुगतान एवं निपटान प्रणालियों की कुशलता में वृद्धि करते हुए वित्तीय सेवाओं की पहुंच को विस्तार प्रदान किया जा सके।

#### 1. मौद्रिक नीति परिचालनों के लिए चलनिधि प्रबंधन ढांचा

25. चलनिधि प्रबंधन ढांचे को अप्रैल 2016 में संशोधित करते हुए, टिकाऊ और प्रतिरोधात्मक दोनों प्रकार की चलनिधि के संबंध में आश्वस्त किया गया था जिसका उद्देश्य प्रणाली में औसत प्रत्याशित चलनिधि की कमी को क्रमिक रूप से कम करते हुए उसे तटस्थता की स्थिति तक लाया जा सके। इस आश्वासन के परिप्रेक्ष्य में भारतीय रिज़र्व बैंक ने वर्ष के दौरान 8 नवंबर 2016 तक सक्रिय रूप से खुला बाजार खरीद परिचालनों, निवल फोरेक्स बाजार परिचालनों और सरकारी प्रतिभूतियों की पुनः-खरीद के माध्यम से ₹2.1 ट्रिलियन की टिकाऊ चलनिधि बाजार में डाल दी। इससे प्रणालीगत स्तर पर प्रत्याशित चलनिधि की कमी दैनिक औसत आधार पर ति1 में लगभग ₹813 बिलियन घट गई और ति2 में ₹292 बिलियन तथा ति3 (8 नवंबर 2016 तक) में 64 बिलियन का अधिशेष हो गया।

26. विमुद्रीकरण (नोटबंदी) के बाद, निरंतर बड़ी मात्रा में ढांचागत चलनिधि अधिशेष ने बैंकिंग प्रणाली को प्रभावित किया है। रिज़र्व बैंक ने परंपरागत और अपरंपरागत लिखतों दोनों के मिश्रित माध्यम से अधिशेष चलनिधि को अवशोषित कर लिया ताकि मुद्रा बाजार की दरें रेपो दर के समकक्ष बनीं

रहें। जनवरी के पूर्वार्द्ध में शिखर पर पहुंचे अधिशेष के आकार में क्रमिक रूप से कमी आने के साथ ही साथ और एमएसएस के तहत प्राधिकृत की गई प्रतिभूतियों की अवधि समाप्त होने के कारण रिज़र्व बैंक ने अधिशेष चलनिधि को अवशोषित करने के लिए क्रमिक रूप से परिवर्तनशील दर रिवर्स रेपो परिचालनों की ओर कदम बढ़ाया है, जिसमें से कुछ 2017-18 तक जारी रह सकते हैं।

**27. अधिशेष चलनिधि का प्रबंधन:** रिज़र्व बैंक प्रणालीगत चलनिधि के संबंध में तटस्थता के समकक्ष स्थिति प्राप्त करने के लिए कटिबद्ध है जो मौद्रिक नीति के रूझान के अनुरूप ही है। इस लक्ष्य की प्राप्ति के प्रति, रिज़र्व बैंक लिखतों के मिश्रण का उपयोग करेगा ताकि बढ़ती हुई अर्थव्यवस्था के अनुरूप सभी सामान्य चलनिधि अपेक्षाओं को पूरा किया जा सके:

- परिचालन में मौजूद मुद्रा का विस्तार क्रमिक रूप से नोटबंदी से जुड़े कुछ अधिशेष को अलग कर देगा, जबकि शेष प्रभावों को परिवर्तनशील रिवर्स रेपो नीलामियों, जिसमें दीर्घावधि को तरजीह दी जाएगी, के माध्यम से प्रबंधित किया जाएगा।
- अन्य स्रोतों से प्राप्त होने वाली चलनिधि को खजाना बिलों और दिनांकित प्रतिभूतियों का उपयोग करते हुए बाजार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के तहत परिचालनों से नियंत्रित किया जाएगा।
- यदि अपेक्षित हुआ तो, प्रणालीगत चलनिधि को तटस्थता के स्तर तक लाने के दृष्टिकोण से खुला बाजार परिचालनों (ओएमओ खरीद और बिक्री) के जरिए टिकाऊ चलनिधि को प्रबंधित किया जाएगा।
- सरकारी परिचालनों के जरिए उत्पन्न होने वाले स्थायी अधिशेषों को समुचित अवधि वाले नकदी प्रबंधन बिलों (सीएमबी) के निर्गम द्वारा प्रबंधित किया जाएगा जो कि भारत सरकार के साथ किए गए समझौता ज्ञापन के अनुसार होगा।
- विभिन्न परिपक्वताओं वाली परिवर्तनशील रेपो दर/रिवर्स रेपो दर नीलामियों के रूप में परिचालनों को युक्तिपरक बनाना जारी रखा जाएगा ताकि दिन-प्रति-दिन की चलनिधि आवश्यकताओं को नियंत्रित किया जा सके।

**28. रिज़र्व बैंक ने नवंबर 2015 से भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम में संशोधन करते हुए स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) को लागू करने का प्रस्ताव किया हुआ है, जो सरकार के पास विचाराधीन है। इस सुविधा को लागू करने से रिज़र्व बैंक के पास अपने चलनिधि परिचालनों को प्रबंधित करने के लिए और अधिक लचीलापन उपलब्ध हो सकेगा।**

**29. मौद्रिक नीति दर संबंधी दायरे को संकीर्ण बनाना:** मौद्रिक नीति ढांचे को संशोधित और सुदृढ़ बनाने हेतु बनाए गए विशेषज्ञ समूह (अध्यक्ष: डॉ. ऊर्जित आर. पटेल) की सिफारिशों के अनुसरण में नीतिगत दर संबंधी दायरे को अप्रैल 2016 में +/-100 आधार अंक से कम करके +/- 50 आधार अंक को इस दृष्टि से संकीर्ण किया गया था ताकि मौद्रिक नीति के परिचालन लक्ष्य अर्थात् भारत औसत काल दर (डब्ल्यूएसीआर) को रेपो दर के साथ बेहतर रूप से सुसंगत बनाया जा सके। अत्यधिक कठोर चलनिधि स्थितियों या लगातार अधिशेष चलनिधि की स्थितियों में जब बाजार के प्रतिभागीगण एक दिवसीय चलनिधि के लिए बाजार की किसी एक दिशा में हों तो, उस स्थिति में संकीर्ण दायरेके माध्यम से नीतिगत दर को परिचालन लक्ष्य को बखूबी सुसंगत बनाया जा सकता है। तदनुसार, यह निर्णय लिया गया है कि तत्काल प्रभाव से नीतिगत दर को +/-25 आधार अंक के दायरे में रखने के बजाय +/- 50 आधार अंक दायरे में रखा जाए। इसके परिणामस्वरूप, चलनिधि समायोजन सुविधा के तहत रिवर्स रेपो दर नीतिगत रेपो दर से 25 आधार अंक नीचे रहेगी और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर नीतिगत रेपो दर से 25 आधार अंक अधिक रहेगी।

**30. एलएएफ मीयादी रेपो के तहत संपार्श्विक का प्रतिस्थापन:** वर्तमान में एलएएफ प्रतिभागियों के लिए मीयादी रेपो के तहत रिज़र्व बैंक को संपार्श्विक के रूप में पेशकश की गई प्रतिभूति को प्रतिस्थापित करने का कोई प्रावधान नहीं है। यह निर्णय लिया गया है कि एलएएफ के तहत मीयादी रेपो में बाजार प्रतिभागियों द्वारा पेशकश किए गए संपार्श्विक को प्रतिस्थापित करने की अनुमति प्रदान की जाए, जो संपार्श्विकों की तरलता में वृद्धि करते हुए उन्हें परिचालनगत लचीलापन उपलब्ध कराएगी। यह कार्यपद्धति 17 अप्रैल 2017 से उपलब्ध होगी।

## II. बैंकिंग विनियमन और पर्यवेक्षण

**31. बैंकों के लिए संशोधित त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई (पीसीए) संबंधी रूपरेखा** - वित्तीय स्थिरता और विकास परिषद (एफएसडीसी-एससी) की उप-समिति की सिफारिशों के आधार पर वित्तीय पर्यवेक्षण बोर्ड (बीएफएस) के अनुमोदन से बैंकों की वर्तमान पीसीए रूपरेखा की समीक्षा की गई है, उसे अद्यतन बनाते हुए अंतिम रूप दिया गया है। संकेतकों में पूंजी [जोखिम भारित आस्तियों की तुलना में पूंजी अनुपात (सीआरएआर) एवं सामान्य इक्विटी टिआर 1 (सीईटी1) अनुपात], निवल अनर्जक आस्ति (एनपीए) अनुपात और आस्तियों पर प्रतिलाभ शामिल हैं, जो अद्यतित पीसीए में सक्रिय होंगे। लीवरेज पर अतिरिक्त रूप से निगरानी रखी जाएगी। पीसीए के अंतर्गत आने वाले बैंकों को रिज़र्व बैंक द्वारा तय की गई इस प्रकार की अनिवार्य एवं विवेकपूर्ण कार्रवाई के अनुसार कार्य करना होगा। बैंकों के लिए संशोधित पीसीए रूपरेखा अप्रैल 2017 के मध्य तक जारी की जाएगी।

**32. आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी) : निवल स्वाधिकृत निधियों (एनओएफ) के न्यूनतम स्तर को बढ़ाना** - वित्तीय आस्तियों का प्रतिभूतिकरण और पुनर्रचना एवं प्रतिभूति हित का प्रवर्तन (सरफेसी) अधिनियम, 2002 में पूर्व न्यूनतम प्रावधान 'स्वाधिकृत निधियों का ₹2 करोड़', को वर्ष 2016 में संशोधित 'निवल स्वाधिकृत निधियों का ₹2 करोड़ (एनओएफ)' कर दिया गया था, साथ ही वित्तीय आस्तियों के 15 प्रतिशत की स्वाधिकृत निधि की उच्चतम सीमा को हटा दिया गया था। एआरसी की बढ़ती भूमिका और अधिक-से-अधिक नकदी आधारित लेनदेनों के मद्देनज़र यह प्रस्ताव किया गया है कि एआरसी के लिए न्यूनतम ₹100 करोड़ का एनओएफ निर्धारित किया जाए। इस संबंध में आवश्यक अनुदेश अप्रैल 2017 के अंत तक जारी किए जाएंगे।

**33. क्रेडिट में आंशिक ऋण वृद्धि (पीसीई) : पूंजी की आवश्यकता** - यह प्रस्ताव किया गया है कि यदि पीसीई वर्धित बांड की पूर्व-वृद्धि रेटिंग निर्गम के वक्त की रेटिंग के मुकाबले बाद में बेहतर होती है, तो परिकल्पित पूंजी, पूर्व-वृद्धि एवं पश्च-वृद्धि रेटिंग में प्रचलित अंतर के मुताबिक होंगी और यह निर्गम के वक्त या तो वर्तमान न्यूनतम सीमा (फ्लोर) (पीसीई वर्धित बांड के निर्गम के वक्त पीसीई के लिए पूंजी संबंधी आवश्यकता) अथवा रेटिंग में सुधार के स्तरों की संख्या को बनाए रखने के

संबंध में रोक दोनों से मुक्त होंगे। आवश्यक अनुदेश अप्रैल 2017 के अंत तक जारी कर दिए जाएंगे। यह प्रस्ताव भी किया गया है कि बैंकों को पीसीई के लिए पात्र बनने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा मान्यता-प्राप्त दो क्रेडिट रेटिंग एजेंसियों द्वारा अपने बांड की रेटिंग करवानी होंगी।

**34. बैंकिंग केंद्र (बैंकिंग आउटलेट्स) : अंतिम दिशानिर्देश** - बैंकिंग केंद्रों के संबंध में अंतिम दिशानिर्देश जारी करने का प्रस्ताव किया गया है, जिसमें 'बैंकिंग केंद्र' क्या है और कम सेवा प्राप्त क्षेत्रों में बैंकिंग केंद्रों को खोलने के प्रयोजनार्थ बैंक की भिन्न-भिन्न रूप में उपस्थिति में एकरूपता लाने के संबंध में स्पष्टीकरण दिया गया है। यह दिशानिर्देश वर्तमान शाखा लाइसेंसिंग दिशानिर्देशों का अतिक्रमण करेगा। विस्तृत दिशानिर्देश अप्रैल 2017 के अंत तक जारी कर दिए जाएंगे।

**35. स्थावर संपदा निवेश न्यास (आरईआईटीएस) एवं आधारभूत संरचना निवेश न्यास (आईएनवीआईटीएस) : बैंकों की सहभागिता** - भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी) ने आरईआईटीएस एवं आईएनवीआईटीएस के लिए विनियम निर्धारित किया है और रिज़र्व बैंक से अनुरोध किया है कि वे बैंकों को इन योजनाओं में भाग लेने की अनुमति प्रदान करें। वर्तमान में, बैंकों को इक्विटी-संबद्ध म्यूचुअल फंड, जोखिम पूंजी निधि (वीसीएफ) एवं इक्विटी में उनके एनओएफ के 20 प्रतिशत तक निवेश करने की अनुमति प्राप्त है। यह प्रस्ताव किया गया है कि बैंकों को इस अधिकतम सीमा में रहते हुए आरईआईटीएस एवं आईएनवीआईटीएस में निवेश करने की अनुमति प्रदान की जाए। विस्तृत दिशानिर्देश मई 2017 के अंत तक जारी कर दिए जाएंगे।

**36. प्रतिचक्रीय पूंजी बफर** - रिज़र्व बैंक द्वारा 05 फरवरी 2015 को जारी किए गए दिशानिर्देशों के अनुसार प्रतिचक्रीय पूंजी बफर की रूपरेखा (सीसीसीबी) लागू की गई थी, जिसमें सूचित किया गया था कि सीसीसीबी को परिस्थितियों के मुताबिक सक्रिय किया जाएगा और यह निर्णय सामान्यतः चार तिमाहियों की समयावधि पूर्व घोषित किए जाएंगे। इस रूपरेखा में जीडीपी की तुलना में ऋण के अंतर को एक प्रमुख संकेतक के रूप में लिया गया है, जिसका अन्य पूरक संकेतकों, यथा, तीन वर्षों की चल अवधि के लिए ऋण-जमा (सी-डी) अनुपात (जीडीपी की तुलना में ऋण का अंतर और जीएनपीए वृद्धि के साथ उसके पारस्परिक संबंध को देखते हुए), औद्योगिक

संभावना (आईओ) आकलन सूचकांक (जीएनपीए वृद्धि के साथ उसके पारस्परिक संबंध पर विधिवत ध्यान देते हुए), एवं ब्याज कवरेज अनुपात (जीडीपी की तुलना में ऋण के अंतर के साथ उसके पारस्परिक संबंध पर ध्यान देते हुए) के साथ उपयोग किया जा सकता है। सीसीसीबी संकेतकों की समीक्षा और अनुभवजन्य परीक्षणों के आधार पर यह निर्णय लिया गया है कि इस समय सीसीसीबी को लागू करना जरूरी नहीं है।

### III. वित्तीय बाजार

**37. फॉरेक्स एक्पोज़र के लिए हेजिंग सुविधा को सरल बनाना : दिशानिर्देशों का प्रारूप - रिज़र्व बैंक ने 25 अगस्त 2016 को एक योजना की शुरुआत की थी, जिसमें विनिमय दर जोखिम का सामना कर रहे निवासी अथवा अनिवासी संस्थाओं को किसी भी समय 30 मिलियन अमरीकी डॉलर तक की सीमा के लिए सरलीकृत प्रक्रिया के साथ हेजिंग करने की अनुमति दी गई थी। प्रस्तावित योजना से संबंधित दिशानिर्देश का प्रारूप अप्रैल 2017 के मध्य तक आम जनता केव्यापक फीडबैक के लिए मुख्य बेवसाइट पर प्रस्तुत किया जा रहा है।**

**38. त्रि-पक्षीय रेपो की शुरुआत: ड्राफ्ट फ्रेमवर्क - भारत में कांपरिट बांड बाजार गतिविधि से संबंधित कार्यकारी समूह (अध्यक्ष: श्री एच. आर. खान) द्वारा की गई सिफारिश के अनुसार त्रि-पक्षीय रेपो की शुरुआत करनेसे संबंधित ड्राफ्ट पॉलिसी फ्रेमवर्क अप्रैल 2017 के मध्य तक आम जनता के व्यापक फीडबैक के लिए मुख्य बेवसाइट पर प्रस्तुत किया जा रहा है।**

### IV. भुगतान और निपटान

**39. राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण (एनईएफटी) के लिए अतिरिक्त निपटान बैच की शुरुआत - भुगतान और निपटान प्रणाली विज़न 2018 के दस्तावेज में यह उल्लेख किया गया है कि एनईएफटी निपटान बैचों की समयावधि को एक घंटे के बैच से घटाकर आधे घंटे का बैच किया जाएगा। फलस्वरूप, 11 अतिरिक्त निपटान बैच पूर्वाह्न 8:30 से प्रारंभ हो जाएंगे जिससे दिनभर में आधे घंटे के बैचों की कुल संख्या 23 हो जाएगी। इससे एनईएफटी प्रणाली की कुशलता बढ़ेगी तथा ग्राहकों को अधिक सुविधाजनक हो जाएगा। बैच की शुरुआत**

पूर्वाह्न 8:00 बजे से होगी और अंतिम बैच का समय यथावत अर्थात शाम 7:00 रहेगा। वापसी-व्यवस्था वर्तमान प्रथा के अनुसार पूर्ववत अर्थात बी+2 घंटे (निपटान बैच समय +दो घंटे) बनी रहेगी।

**40. मर्चेट डिस्काउंट दर (एमडीआर) : सुसंगत बनाना - रिज़र्व बैंक ने 16 फरवरी 2017 को "डेबिट कार्ड लेनदेन के लिए मर्चेट डिस्काउंट दर को सुसंगत बनाना" के संबंध में एक ड्राफ्ट परिपत्र जारी किया था। इस संबंध में सरकार, बैंक, कार्ड नेटवर्क, भारतीय बैंक संघ, भारतीय भुगतान परिषद, निजी संस्थाओं और वैयक्तिकों से प्राप्त व्यापक फीडबैक का परीक्षण किया जा रहा है। जब तक अंतिम दिशानिर्देश जारी नहीं किए जाते हैं, तब तक डेबिट कार्ड लेनदेन के लिए एमडीआर संबंधी मौजूदा दिशानिर्देश लागू रहेंगे।**

**41. भारत में प्री-पेड भुगतान लिखत (पीपीआई) जारी करना और उनका परिचालन - रिज़र्व बैंक ने 20 मार्च 2017 को "भारत में प्री-पेड भुगतान लिखत (पीपीआई) जारी करना और परिचालन संबंधी मास्टर निर्देश" से संबंधित ड्राफ्ट परिपत्र जारी किया था जिस पर अभिमत देने की अंतिम तारीख 31 मार्च 2017 तक थी। अनेक पक्षों से प्राप्त अनुरोधों के आधार पर फीडबैक/अभिमत प्राप्त करने की तारीख को 15 अप्रैल 2017 तक बढ़ा दिया गया है। पीपीआई से संबंधित अंतिम दिशानिर्देश मई 2017 तक जारी किए जाएंगे।**

### V. वित्तीय समावेशन

**42. वित्तीय साक्षरता संबंधी प्रायोगिक परियोजना : वित्तीय साक्षरता के लिए केंद्र (सीएफएल) - रिज़र्व बैंक द्वारा ब्लॉक स्तरपर वित्तीय साक्षरता संबंधी एक प्रायोगिक परियोजना प्रारंभ की जा रही है ताकि वित्तीय साक्षरता के लिए नवोन्मेषी और सहभागी दृष्टिकोण की संभावना तलाश की जा सके। इस प्रायोगिक परियोजना को गैर-सरकारी संगठन (एनजीओ) द्वारा प्रायोजक बैंक के साथ मिलकर 9 राज्यों के 80 ब्लॉकों में प्रारंभ किया जाएगा। बैंकों के साथ मिलकर इस परियोजना को कार्यान्वित करने के लिए जमाकर्ता शिक्षा और जागरूकता निधि में पंजीकृत छह एनजीओ अर्थात क्रिसिल फाउंडेशन, मुंबई; धन फाउंडेशन; स्वाधार फिन ऐक्सेस, मुंबई; इंडियन स्कूल ऑफ माइक्रो फायनेंस फार वीमेन (आईएसएमडब्ल्यू);**

समर्पित, छत्तीसगढ़; और पीएसीई फाउंडेशन का चयन किया गया है। प्रायोगिक परियोजना का कार्यान्वयन निम्नलिखित व्यापक उद्देश्यों के साथ किया जाएगा: सक्रिय बचत और बेहतर उधारी; वित्तीय योजना और लक्ष्य-निर्धारण; तथा डिजिटल माध्यमों को अपनाना और उपभोक्ता संरक्षण। सीएफएल की स्थापना एक समान नाम और एम समान

लोगो-“वित्तीय साक्षरता के लिए मुद्रा-वार केंद्र” के अंतर्गत की जाएगी। प्रायोजक बैंकों को तीन महीनों के भीतर अर्थात् 30 जून 2017 तक निर्दिष्ट एनजीओ के साथ संविदा करनी होगी। उसके उपरांत, एनजीओ को बैंकों के साथ की गई संविदा के तीन महीनों के भीतर सीएफएल का परिचालन शुरू करना होगा।

# 1. मैक्रोइकोनोमिक दृष्टिकोण

वर्तमान में जारी हितकारी मुद्रास्फीति स्थितियों के कारण, व्यापक रूप से मुद्रास्फीति दबाव उत्पन्न हुए हैं, जिसके कारण 2017-18 के लिए मुद्रास्फीति दृष्टिकोण चुनौतीपूर्ण हो गया है। 2017-18 में वास्तविक योजित सकल मूल्य में संवृद्धि होने की संभावना है, जो मजबूत उपभोग मांग द्वारा समर्थित हुई है जबकि निवेश गतिविधि में मंदी रही है तथा बाह्य मांग में अनिश्चितता है।

भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम में किए गए संशोधनों द्वारा प्रारंभ किए गए मौद्रिक नीति रूपरेखा के तहत, मौद्रिक नीति निर्णय को छः सदस्यीय मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) को सौंपा गया है। अक्टूबर 2016 मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) के समय पर नीतिगत रेपो दर 25 बेसिस पॉइंट (बीपीएस) गिराने के निर्णय के बाद, अपने द्वैमासिक कार्यक्रम की दिसंबर 2016 तथा फरवरी 2017 की बैठकों में एमपीसी ने यह निर्णय लिया था कि नीतिगत दर को अपरिवर्तित रखा जाए।

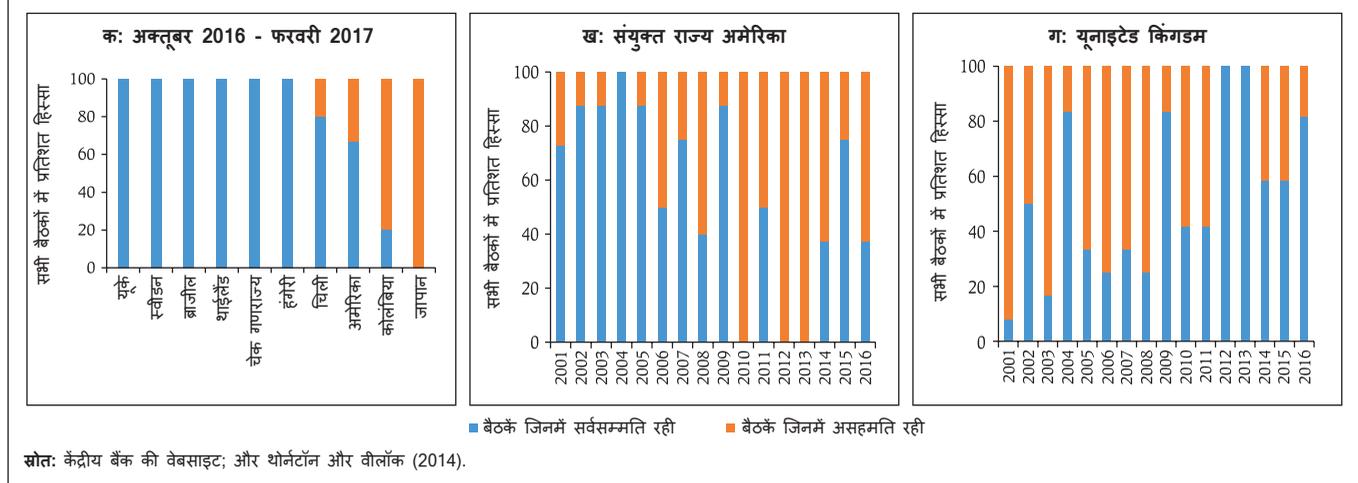
इस नई व्यवस्था के तहत इन प्रारम्भिक निर्णयों की पहचान चार विशेषताओं से होती है। पहली, दर कम करने से दर स्थिर रखने से पॉलिसी रुझान में एक धीरे-धीरे बदलाव

आया था। दूसरा, विमुद्रीकरण के अस्थायी प्रभावों तथा सम्पूर्ण विश्व में अस्थिर राजनीतिक वातावरण की समाप्ति की प्रतीक्षा थी। तीसरा, प्रत्येक निर्णय सर्वसम्मति से लिया गया था। चौथा, इस सर्वसम्मति के भीतर, ऐसा प्रतीत होता है कि इन निर्णयों को लेने में सदस्यों के निर्णय व्यक्तिगत दृष्टिकोण अपनाए हैं, जैसा कि लिखित सार्वजनिक वक्तव्यों में प्रकट किया गया है।

यूके, स्वीडन, ब्राज़ील, थाईलैंड, चेक गणराज्य तथा हंगरी में एमपीसी के हाल के अनुभव यह दर्शाते हैं कि दर संबंधी निर्णय सर्वसम्मति (चार्ट 1.1) पर आधारित रहे हैं। यूएस संघीय खुला बाज़ार समिति (एफएमओसी) के अपने दिसंबर 2016 तथा फरवरी 2017 की बैठकों में, तथा बैंक ऑफ इंग्लैंड की एमपीसी की अपनी अक्टूबर-फरवरी के दौरान बैठकों में लिए गए निर्णय हाल के अन्य मामले हैं। भिन्नताएँ नीतिगत दर में आए बदलाव के आकार से संबन्धित हैं न कि समग्र रूप से बढ़ती (ओवरआर्चिंग) नीतिगत रुझान से भिन्नता रखने से। मौद्रिक नीति निर्णय पर वर्तमान अनुसंधान यह दर्शाते हैं कि ये विविधताएँ मुख्य रूप से इन कारणों से होती हैं, जो हैं

(i) एमपीसी सदस्यों की नीतिगत प्राथमिकताएँ - कीमत स्थिरता तथा आउटपुट स्थायित्व पर संबन्धित भार, उनके प्रतिक्रियात्मक कार्यों में तथा (ii) प्रत्याशित आर्थिक स्थितियों का आंकलन - मुद्रास्फीति तथा उत्पादन अंतरों<sup>2,3</sup> का उद्भव।

चार्ट 1.1 मौद्रिक नीति समितियाँ और मतदान पैटर्न



<sup>1</sup> रिबोनी, एलेसन्दरो एंड फ्रेंसिस्को यूज़ -मर्किया (2014), "डिसेंट इन मोनेटरी पॉलिसी डिजिजन्स", जर्नल ऑफ मोनेटरी इकोनॉमिक्स, 66, पीपी.137-154 .  
 थॉर्नटॉन, डेनियल एंड डेविड विलोक (2014), "मेकिंग सेंस ऑफ डिसेंट्स : ए हिस्टरी ऑफ एफओएमसी डिसेंट्स", फेडरल रिज़र्व बैंक ऑफ सेंट. लुईस समीक्षा, तीसरी तिमाही, पीपी.213-227  
 बरवेल, रिचर्ड (2016), "नो हाक्स, नो डोक्स, ओनली कन्सेन्सस: होव सेंट्रल बैंक्स सेट इंटरस्ट रेट्स?", वोक्सेयू.ऑर्ग  
<sup>2</sup> हैन्सेन, स्टेफेन, माईकल मैकमोहन, एंड कार्लोस रिबेरा (2014), "प्रेफरेंस ओर प्राइवेट एसेसमेंट्स ऑन ए मोनेटरी पॉलिसी कमिटी?", जर्नल ऑफ मोनेटरी इकोनॉमिक्स, 67, पीपी 16-32  
<sup>3</sup> इस लेख में कुछ अन्य कारकों पर प्रकाश डाला गया है जो कि दर परिणाम पर प्रभाव डाल सकते हैं : (ए) सदस्यों में यह धारणा कि एक असहमति को एक अयोग्यता के एक लक्षण के रूप में देखा जाए; तथा (बी) चेयर द्वारा डोमिनेंस

भारत में एमपीसी का निर्णायक अनुभव क्या इसी नीतिगत प्राथमिकताओं तथा दृष्टिकोण के आंकलन को दर्शाता है? अभी इस पर इतनी जल्दी कुछ कहा नहीं जा सकता है।

अध्याय II तथा III में जो मैक्रोइकोनॉमिक प्रगतियों का विश्लेषण दिया गया है उसमें यह स्पष्ट किया गया है कि क्यों मुद्रास्फीति तथा आउटपुट संवृद्धि अक्टूबर 2016 की एमपीआर में दर्शाये गए पूर्वानुमान से नीचे रही। ये विचलन कुछ हद तक विमुद्रीकरण के प्रभाव को दर्शाते हैं। दृष्टिकोण की बात करें तो, हाल ही की घरेलू तथा विश्वव्यापी घटनाओं के मद्देनजर अक्टूबर 2016 एमपीआर (सारणी I.1) में निर्धारित प्रारम्भिक स्थितियों पर बेसलाइन पूर्वानुमानों में किए गए फेरबदल न्यायसंगत हैं। सर्वप्रथम, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में पिछले छः महीनों के दौरान व्यापक रूप से उतार-चढ़ाव आया है, उत्पादन नियंत्रण करने के लिए तेल उत्पादक एवं निर्यातक देश (ओपेक) द्वारा किए करारनामों के समर्थन पर उत्पादन घटाना विश्वास योग्य है।<sup>4</sup> कुछ ही दिनों पहले,

**सारणी I.1: करीबी अवधि पूर्वानुमानों के लिए बेसलाइन अनुमान**

वैरिएबल	अक्टूबर 2016 एमपीआर	वर्तमान (अप्रैल 2017) एमपीआर
कच्चा तेल (भारतीय बास्केट)	वित्त वर्ष 2016-17 के उत्तरार्द्ध के दौरान 46यूएस डॉलर प्रति बैरल	वित्त वर्ष 2017-18 के दौरान 50यूएस डॉलर प्रति बैरल
विनिमय दर	67 रु/यूएस डॉलर	वर्तमान स्तर
मानसून	2016 के लिए सामान्य	2017 के लिए सामान्य
वैश्विक विकास	2016 में 3.1 प्रतिशत 2017 में 3.4 प्रतिशत	2017 में 3.4 प्रतिशत 2018 में 3.6 प्रतिशत
राजकोषीय घाटा	2016-17 के बीई के भीतर रहेगा (3.5 प्रतिशत)	2017-18 के बीई के भीतर रहेगा (3.5 प्रतिशत)
पूर्वानुमान अवधि के दौरान घरेलू / मैक्रोइकोनॉमिक संरचनागत नीतियाँ	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं

**नोट:**

- कच्चा तेल (भारतीय बास्केट) से अभिप्राय है एक व्युत्पन्न बास्केट जिसमें अम्लीय ग्रेड (ओमान तथा दुबई ओसत) तथा भारतीय रिफायनरियों में प्रसंस्कृत किया गया मधुर ग्रेड (ब्रेण्ट) जो की 71: 29 के अनुपात में है।
- विनिमय दर पाथ यहाँ पर आरबीआई स्टाफ बेसलाइन संवृद्धि तथा मुद्रास्फीति पूर्वानुमान तैयार करने के उद्देश्य के लिए है तथा विनिमय दर के स्तर पर कोई 'विचलन' प्रकट नहीं करते। रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा बाजार में अनावश्यक अस्थिरता को नियंत्रण में रखने के लिए तत्पर है न की विनिमय दर के पास किसी विशिष्ट स्तर/ बैंड के लिए।
- वैश्विक संवृद्धि पूर्वानुमान आईएमएफ के विश्व आर्थिक दृष्टिकोण के जुलाई 2016 तथा जनवरी 2017 के अपडेट पर आधारित है।
- बीई: बजट अनुमान।

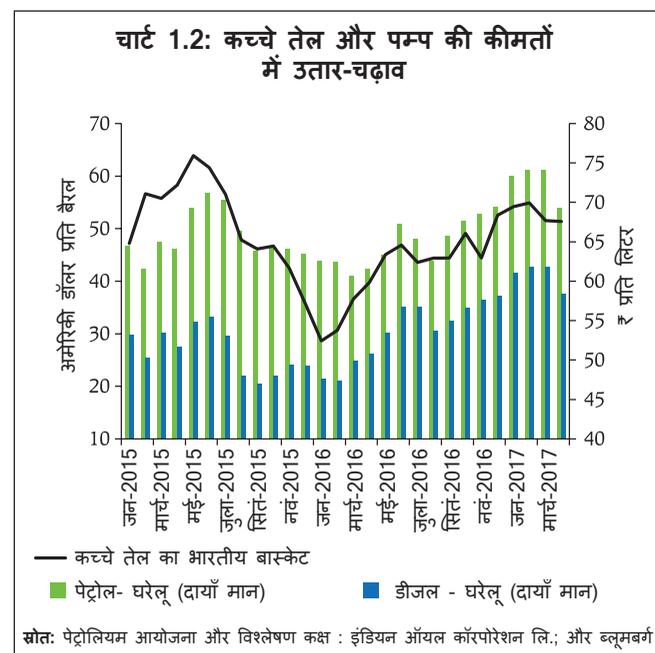
<sup>4</sup> 30 नवंबर, 2016 को ओपेक सदस्यों ने 1.2 मिलियन बैरल प्रतिदिन से 32.5 मिलियन प्रति दिन तक की उत्पादन में कटौती करने की सहमति प्रकट की, जो 1 जनवरी 2017 से प्रभावी/लागू हुई।

शेल उत्पादन में वृद्धि होने, यूएस इनवेंटरियों तथा पिछली आपूर्ति मात्रा में बहुत अधिक वृद्धि होने के साथ इन कीमतों में थोड़ी नरमी आई है।<sup>5</sup> फिर भी, जैसा कि अक्टूबर 2016 में अनुमान लगाया गया था, तेल की कीमतें (यूएस डॉलर 46 प्रति बैरल) स्तर से 10 प्रतिशत ऊपर कायम रही। घरेलू पेट्रोल तथा डीजल की कीमतें नवंबर 2016 तथा फरवरी 2017 के बीच क्रमशः लगभग 5.5 ₹ प्रति लीटर तथा 4.2 रु प्रति लीटर तक बढ़ गई थी तथा 1 अप्रैल 2017 से, इसमें क्रमशः लगभग 4.9 ₹ प्रति लीटर तथा 3.5 ₹ प्रति लीटर तक की कटौती की गई (चार्ट 1.2)।

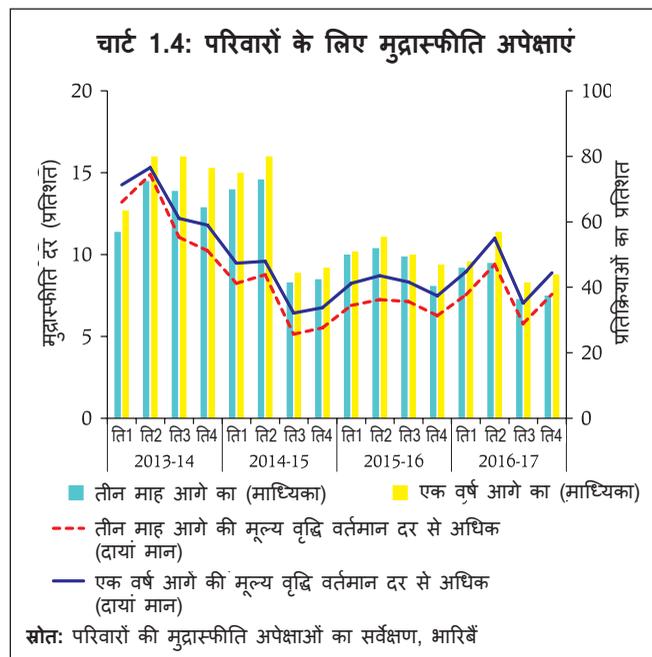
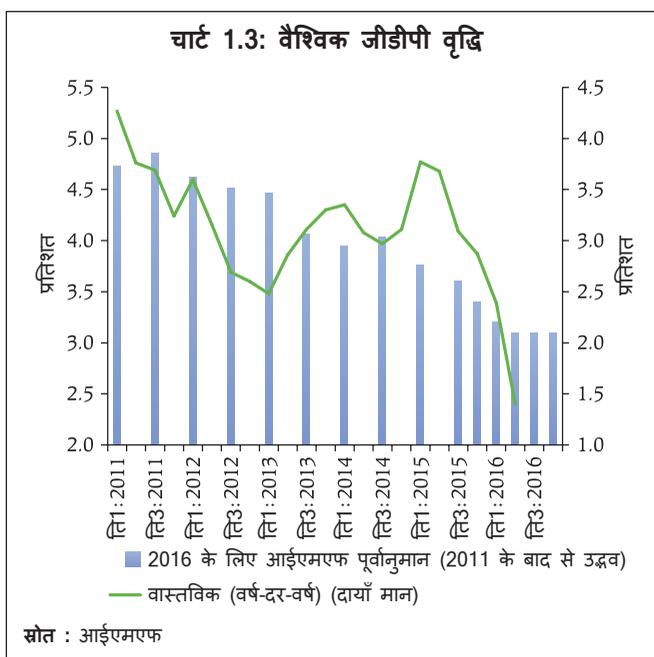
द्वितीय, अंतर्राष्ट्रीय स्तर पर हुई प्रगतियों के कारण विदेशी मुद्रा बाजार में अस्थिरता का दौर आया है। यूएसए के राष्ट्रपति के चुनाव नतीजों के बाद के परिणामों में 8-28 नवंबर 2016 के दौरान यू एस डॉलर की तुलना में भारतीय रुपए में तेजी से गिरावट आयी। उसके बाद से, रुपए की दशा में सुधार आया है तथा अक्टूबर 2016 के बाद के स्तर (₹67 प्रति यूएसडी) से इसमें उठाव आया है।

तृतीय, वैश्विक विकास तथा व्यापार अपेक्षानुसार धीमी गति से आगे बढ़े हैं। भविष्य में, यह उम्मीद है कि यूएसए में अपेक्षित राजकोषीय प्रोत्साहन का लाभ उठाते हुए तथा बड़े उभरते बाजार तथा विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) में

**चार्ट 1.2: कच्चे तेल और पम्प की कीमतों में उतार-चढ़ाव**



<sup>5</sup> ओपेक अनुबंध में शामिल नहीं किए गए देशों से बढ़ते उत्पादन से भी समझौते की प्रभावोत्पादकता क्षीण हुई है ('ऑयल'स प्रोमिस्ट लैंड स्लिप्स अवे ऑन ओपेक लीक्स', ब्लूमबर्ग, 5 फरवरी 2017)



हाल ही के मैक्रोइकोनोमिक दबावों से दशा में सुधार आने से 2017 में इनकी गति में थोड़ा और सुधार आएगा। गंभीर मुद्दा यह है कि, पिछले कुछ वर्षों में वैश्विक विकास ने प्रारम्भिक उम्मीदों पर बार-बार निराशा मिली है। परिणामवश, 2017-18 के लिए घरेलू दृष्टिकोण में जोखिम बढ़ेंगे (चार्ट 1.3)।

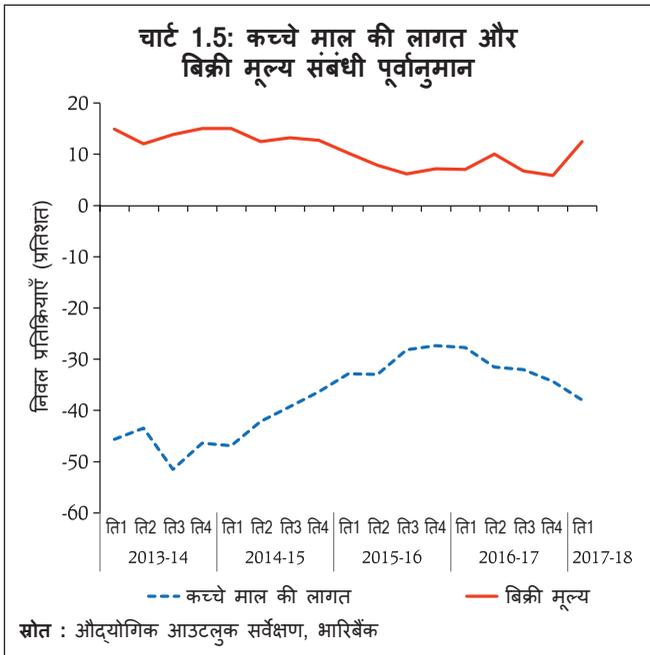
### 1.1 मुद्रास्फीति के लिए दृष्टिकोण

हैडलाइन मुद्रास्फीति नवंबर 2016 - फरवरी 2017 के दौरान बहुत निचले स्तरों पर चली गई, अक्टूबर 2016 एमपीआर में लगाए पूर्वानुमान से भी काफी नीचे। फिर भी, खाद्य तथा ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति का लगातार बने रहने से मुद्रास्फीति दृष्टिकोण के लिए चुनौती पैदा हुई है। इसके अलावा, यह भी एक बड़ी अनिश्चितता है कि आने वाले महीनों में कीमतें किस प्रकार बढ़ेंगी। जैसे सब्जी की कीमतें आवधिक तथ्यों<sup>6</sup> के अलावा विमुद्रीकरण के कारण तंग स्थिति बिक्रियों के कारण संभवतः गिर गई थी, उसी तरह पुनर्मुद्रीकरण से सब्जी की कीमतें वापस बढ़ सकी। आगे चलकर, इस प्रगति से मुद्रास्फीति के लिए निकट भविष्य में अनिश्चितता की स्थिति बनी है।

<sup>6</sup> हालांकि हैडलाइन मुद्रास्फीति में जनवरी 2017 में 3.2 प्रतिशत की कमी आयी है, सब्जियों को छोड़कर मुद्रास्फीति 4.5 प्रतिशत थी।

पारिवारिक इकाइयों ने, प्रमुख कीमतों में आए पिछले उतार-चढ़ाव के आधार पर, विशेष रूप से खाद्य तथा ईंधन में, मुद्रास्फीति अपेक्षाओं में अत्यधिक सामंजस्य बिठाया है। रिज़र्व बैंक के मार्च 2017 के पारिवारिक इकाइयों के सर्वेक्षण अनुसार मुद्रास्फीति संभावनाओं में 20-50 बीपीएस की वृद्धि दिखाई दी जबकि पिछले अर्थात् दिसंबर चक्र में इसमें 2-3 प्रतिशत बिन्दुओं की गिरावट आई थी। आगामी तीन महीनों तथा एक वर्ष की मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ क्रमशः 7.5 प्रतिशत तथा 8.8 प्रतिशत थी। सामान्य कीमतों में वर्तमान दर से अधिक की वृद्धि की अपेक्षा रखने वाले प्रतिवादियों का अनुपात भी बढ़ गया था (चार्ट 1.4)

वैश्विक तेल, धातु तथा अन्य सामानों के मूल्य वृद्धि जिससे हाल में भारत की थोक मुद्रास्फीति तेज होने से फ़र्मों के लिए इनपुट मूल्य के दबाव उभर गए हैं। जैसा कि रिज़र्व बैंक के औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण जनवरी-मार्च 2017 चक्र (चार्ट 1.5) में सर्वेक्षण की गई विनिर्माण फ़र्मों द्वारा दर्शाया गया है कि मूल्य दबाव में सुधार आने की संभावना है। 2017-18 की पहली तिमाही में विनिर्माण क्षेत्र में स्टाफ लागत के भी बढ़ने की संभावना है। विमुद्रीकरण के आंशिक कारण से दिसंबर- जनवरी में ग्रामीण क्षेत्रों में नाममात्र मजदूरी संवृद्धि में गिरावट आई है। मार्च 2017 के निक्केई के क्रय प्रबन्धक सर्वेक्षण में विनिर्माण तथा सेवा क्षेत्र फ़र्मों के अनुसार इनपुट

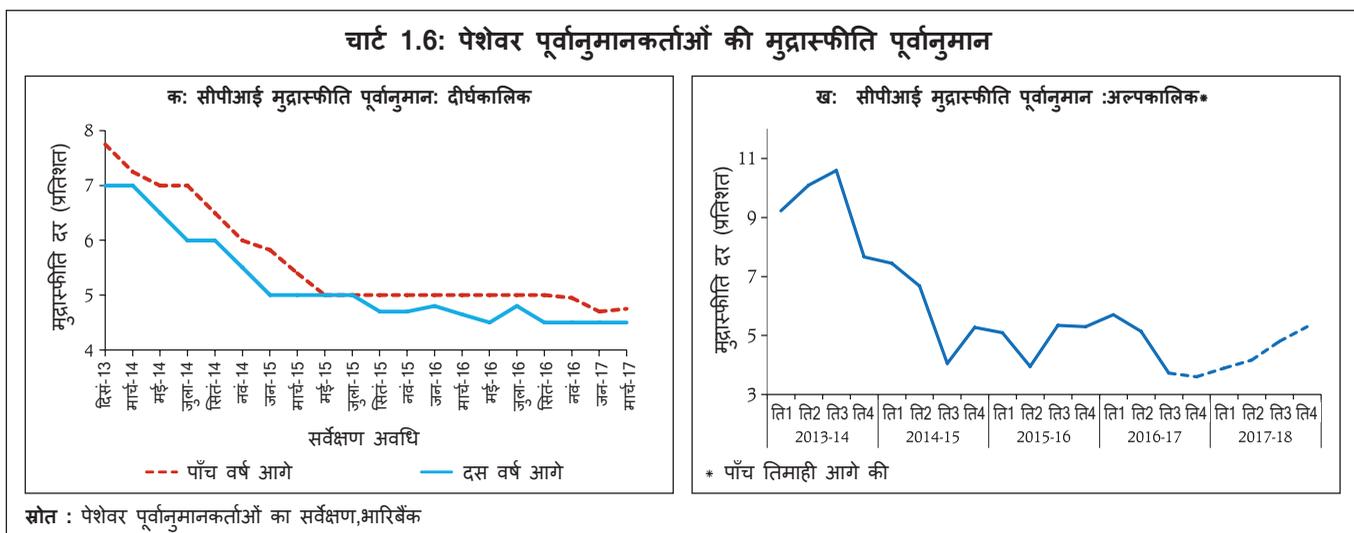


लिए) 4.5 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रही, जो कि रिज़र्व बैंक की मध्यावधि मुद्रास्फीति के चार प्रतिशत के लक्ष्य के करीब रही।

संशोधित बेसलाइन अनुमानों, विभिन्न प्रगतिशील सर्वेक्षणों से प्राप्त संकेतों तथा संरचनात्मक तथा अन्य मॉडलों (बॉक्स 1.1.) से प्राप्त अनुमानों को ध्यान में रखते हुए, हैडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति के लिए आरबीआई स्टाफ बेसलाइन पाथ के अपने वर्तमान 3.7 प्रतिशत (फरवरी 2017) के स्तर से 2017-18 की पहली तिमाही में 4.2 प्रतिशत तथा दूसरी तिमाही में 4.7 प्रतिशत तक जाने की उम्मीद है। इसके बाद 2017-18 की चौथी तिमाही में इसमें 4.9 प्रतिशत तक की कमी आने से पहले विमुद्रीकरण के आधार प्रभावों के कारण इसके तीसरी तिमाही में थोड़ा अधिक 5.1 प्रतिशत होने का पूर्वानुमान है, जो कि जोखिमों के साथ संतुलन बनाए रखते हुए इस वक्ररेखा (3.4-6.4 की रेंज में 2017-18 की चौथी तिमाही में मुद्रास्फीति के लिए 50 प्रतिशत विश्वास अंतराल तथा 70 प्रतिशत विश्वास अंतराल 2.6-7.2 प्रतिशत की रेंज में) के करीब है (चार्ट 1.7)। ढांचागत मॉडल से पूर्वानुमान यह दर्शाते हैं कि 2018-19 तक मुद्रास्फीति स्थिर हो सकती है तथा मौद्रिक नीति रुझान को अपरिवर्तित रखते हुए बेसलाइन परिदृश्य के तहत 2018-19 की चौथी तिमाही में 4.6 प्रतिशत तक जा सकती है। बेसलाइन मुद्रास्फीति पाथ में तीन मुख्य बढ़ते हुए जोखिम हैं - कच्चे तेल की कीमतों में अनिश्चितता; वैश्विक वित्तीय बाज़ार में हुई प्रगतियों के कारण विनिमय दर अस्थिरता, विशेष रूप से राजनीतिक जोखिमों के घटित होने पर; तथा 7वें केंद्रीय वेतन आयोग

तथा आउटपुट दोनों ही कीमतों से दबाव के बारे में रिपोर्ट किया गया है।

मार्च 2017 में रिज़र्व बैंक द्वारा सर्वे किए गए व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं ने यह उम्मीद की है कि 2017-18 की चौथी तिमाही तक सीपीआई मुद्रास्फीति अपने वर्तमान स्तर से 5.3 प्रतिशत तक जाएगी (चार्ट 1.6)। उनकी मध्यावधि मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ (आगामी पाँच वर्षों के लिए) 10 बीपीएस द्वारा थोड़ी सी ऊपर 4.8 प्रति शत तक बढ़ गई। उनकी दीर्घावधि मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ (आगामी 10 वर्षों के

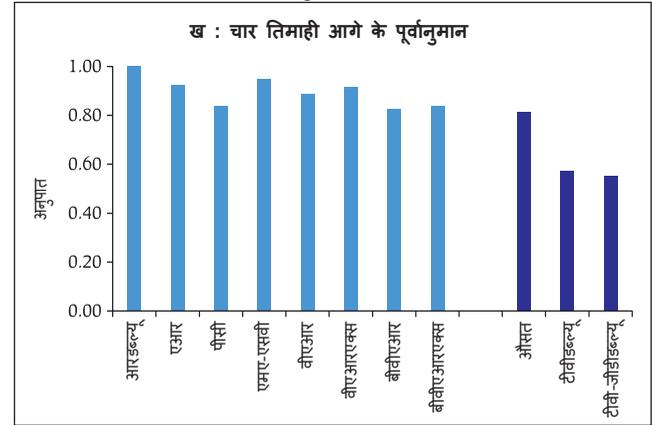
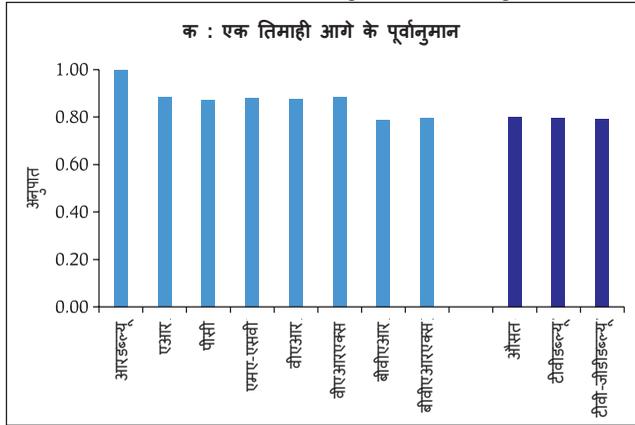


**बॉक्स 1.1 मुद्रास्फीति के संयुक्त पूर्वानुमान**

प्रगतिशील मौद्रिक नीति तय करने के लिए मुद्रास्फीति के समय पर प्रस्तुत किए गए विश्वसनीय पूर्वानुमान अहम इनपुट देते हैं। उन्नत तथा उभरते हुए सभी देशों में मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लगाना चुनौती पूर्ण कार्य है, किन्तु आपूर्ति आघातों के बार-बार होने के कारण उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में यह गौण हो गया है। अतः अधिकतर केंद्रीय बैंक सही सटीक पूर्वानुमानों को प्राप्त करने के लिए सूचनामयी नतीजों के साथ मॉडलों के एक समूह का प्रयोग करते हैं। इसे अपनाते के अंतर्निहित में, यह अनकहे रूप से माना गया है कि सभी मॉडल्स किसी पहलू या किसी समय पर स्पष्ट दर्शाये नहीं गए हैं। इस संदर्भ में, पूर्वानुमान की एक संयुक्त पद्धति- एक विवेकपूर्ण संतुलन प्रणाली द्वारा वैकल्पिक मॉडलों से पूर्वानुमान को मिलाते हुए उपयोगकर्ताओं द्वारा अपनायी जाती है। संयुक्त पूर्वानुमान व्यक्तिगत मॉडलों के गलत पूर्वानुमान के अपेक्षा एक उपयोगी रक्षा कवच के समान है, विशेष रूप से मुद्रास्फीति के अस्थिर होने की स्थिति में (हुबरीच एंड स्काडेल्नि, 2017)। व्यक्तिगत मॉडलों की तुलना में, भारतीय संदर्भ में क्या एक संयुक्त पूर्वानुमान पद्धति बेहतर परिणाम देगा, को सिद्ध करने के लिए, निम्नलिखित आठ समय श्रेणी मॉडलों का विश्लेषण किया है: (i) एक रैंडम वाक

(आर डब्ल्यू मॉडल: (ii) एक फर्स्ट ऑर्डर ऑटो रिगेशन (एआर) मॉडल : (iii) एक फिलिप कर्व (पीसी) मॉडल; (iv) स्टोकास्टिक अस्थिरता के साथ एक चलन औसत मॉडल (एमए-एसवी); (v) एक बहिर्जात परिवर्तनीय (वीएआरएक्स) मॉडल के साथ एक तीन-परिवर्तनीय वीएआर; (vii) एक बाएसियन वीएआर (बीवीएआरएक्स) मॉडल<sup>7</sup>। तीन पद्धतियाँ व्यक्तिगत मॉडलों के पूर्वानुमानों को मिलाने के लिए उपयोग में लायी गयी हैं: (i) व्यक्तिगत मॉडल पूर्वानुमान का एक साधारण औसत (ii) पिछले तीन वर्षों के व्यक्तिगत पूर्वानुमान से निकले टाइम वेंरिंग वेट्स (टीवीडब्ल्यू) के आधार पर; तथा (iii) टाइम वेंरिंग जियोमेट्रिकली बैकवर्ड डिकेयिंग वेट्स (टीवी-जीडीडब्ल्यू) (अर्थात मॉडल के हाल के प्रदर्शन पर अधिक ज़ोर दिया जाता है) 2000 की पहली तिमाही से 2016 की तीसरी तिमाही तक लिये गए तिमाही डाटा का उपयोग इन मॉडलों के आकलन के लिए किया गया है। पूर्वानुमान का पता व्यक्तिगत मॉडलों के रूट मीन स्केवर एररों (आरएमएसई) के इनवर्स तथा दो अन्य पूर्वानुमान संभावनाओं (एक तिमाही आगे तथा चार तिमाही आगे) के लिए उनके योग (बेंचमार्क आरडब्ल्यू मॉडल से संबन्धित) द्वारा लगाया जाता है। (चार्ट 1) इन नतीजों से यह पता चलता है कि (क) कार्य-

**चार्ट 1: मुद्रास्फीति पूर्वानुमान के क्षेत्र में निष्पादन : एकाकी बनाम संयुक्त मॉडल**



**नोट:**

1. उपर्युक्त चार्ट व्यक्तिगत मॉडलों के आरएमएसई के अनुपात तथा बेंचमार्क आरडब्ल्यू मॉडल की तुलना में संयुक्त मॉडलों को दर्शाते हैं।
2. आरडब्ल्यू: रैंडम वाक मॉडल; फर्स्ट ऑर्डर ऑटो रिगेशन मॉडल; पीसी: फिलिप कर्व; एमए-एसवी: स्टोकेस्टिक अस्थिरता के साथ मूविंग औसत मॉडल; वीएआर: वेक्टर ऑटोरिगेशन; वीएआरएक्स : एक्सोजेनस वेरिएबल के साथ वीएआर; बीवीएआर; बाएसियन वीएआर; बीवीएआरएक्स; एक्सोजेनस वेरिएबल के साथ बाएसियन वीएआर।
3. साधारण औसत, टाइम वेंरिंग वेट्स तथा टाइम वेंरिंग जियोमेट्रिकली डिकेयिंग वेट्स के साथ व्यक्तिगत मॉडलों के क्रमशः औसत, टीवीडब्ल्यू तथा टीवी -जीडीडब्ल्यू संयुक्त मॉडल हैं।

स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान

(जारी...)

<sup>7</sup> वीएआर तथा बीवीएआर मॉडल्स में तीन एंडोजेनस वेरिएबल्स [उत्पादन संवृद्धि, सीपीआई मुद्रास्फीति तथा नीतिगत रेपो दर] है, जबकि वीएआरएक्स तथा बीवीएआरएक्स मॉडलों में चार वेरिएबल्स [तीन एंडोजेनस वेरिएबल्स (जैसा कि पहले स्पष्ट किया गया है) तथा एक एक्सोजेनस (तेल मूल्य) वेरिएबल]। एक वास्तविक मिथ्या-वास्तविक आउट-ऑफ सैंपल तुलनात्मक आकलन के लिए, एक्सोजेनस वेरिएबल (वीएआरएक्स /बीवीएआरएक्स मॉडलों में तेल के मूल्य तथा फिलिप कर्व मॉडल में उत्पादन अंतर) आउट-ऑफ-सैंपल पूर्वानुमान दायरे के लिए एआर प्रक्रियाओं के रूप में तैयार किए जाते हैं।

प्रदर्शन के आधार पर संयुक्त पूर्वानुमान व्यक्तिगत मॉडलों तथा साधारण औसतों दोनों पर कारगर है; (ख) संबन्धित पूर्वानुमान के कार्य-प्रदर्शन में बड़ा सुधार आता है, जब दायरा एक तिमाही से चार तिमाहियों तक बढ़ने लगता है, यह विशेषता मौद्रिक नीति के परिपेक्ष्य में विशेष रूप से उपयोगी है। इन अंतरालों को देखते हुए, परिणाम यह दर्शाते हैं कि कई मॉडलों के संयुक्त पूर्वानुमान एक व्यक्तिगत मॉडल से बेहतर सिद्ध होते हैं। इस

पद्धति को आरबीआई स्टाफ अपनाते हैं, जैसा कि सितंबर 2015 एमपीआर में दर्शाया गया है।

**संदर्भ :**

हबरीच, के तथा एफ. स्कूडेल्नी (2017), "फोरकास्ट कंबिनेशन फॉर यूरो एरिया इंफ्लेशन : अ क्यूर इन टाइम ऑफ क्राइसेस?" जर्नल ऑफ फोरकास्टिंग, डीओआई : 10.1002 2451

(सीपीसी) के अंतर्गत आवास किराया भत्ते का कार्यान्वित होना। हैडलाइन मुद्रास्फीति पर पड़ने वाले इन संभावी आघातों पर खंड 1.3 में चर्चा की गई है। 2017-18 में वस्तु तथा सेवा कर (जीएसटी) की प्रस्तावित शुरुआत से भी बेसलाइन मुद्रास्फीति पाथ के लिए कुछ अनिश्चितता पैदा हुई है, जो कि विशिष्ट रूप से समूचे देश में मूल्य वर्धित पर करों की शुरुआत करने से संबद्ध है, विशेष रूप से यह एकबारगी के किन्तु अनिश्चित काल के कीमत प्रभावों के कारण है । (समीक्षा के लिए अक्टूबर 2016 एमपीआर देखें)

**1.2 संवृद्धि के लिए दृष्टिकोण**

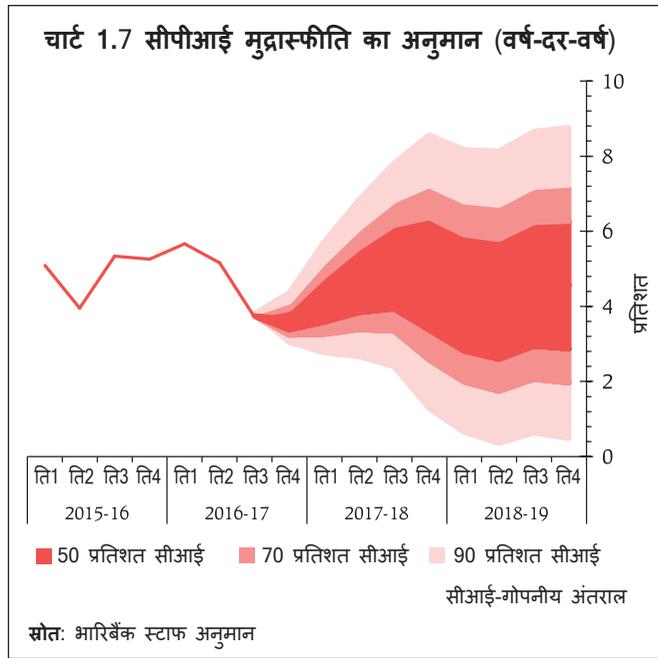
चूंकि विमुद्रीकरण के प्रभाव थोड़े समय के लिए ही थे, 2017-18 के लिए दृष्टिकोण कई कारकों द्वारा अत्यधिक फलीभूत हुआ है। प्रथम, पुनर्मुद्रीकरण की तेज गति के साथ

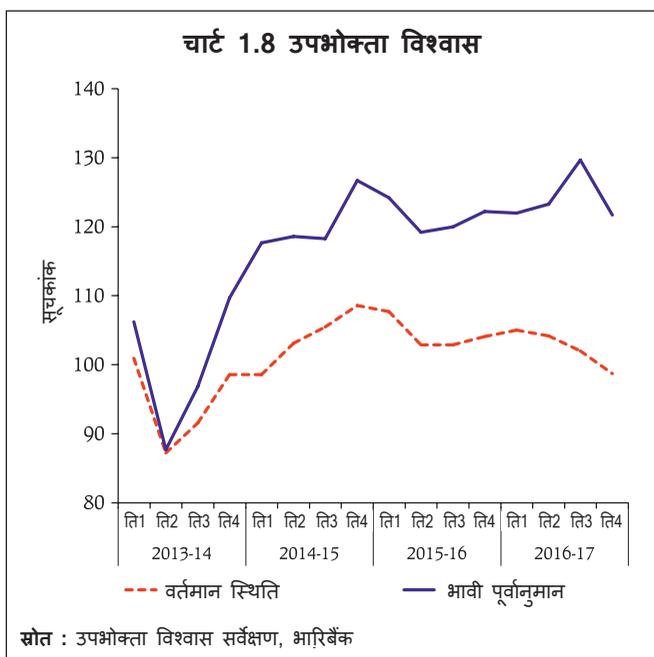
ही, विमुद्रीकरण द्वारा उपभोक्ता ने समझ-बूझ से व्यय पर जो रोक लगा रखी थी, उसमें 2016-17 की चौथी तिमाही से वह रोक हटने की संभावना है तथा आगामी कई तिमाहियों के दौरान इसकी गति में तेजी आएगी। चालू तथा बचत खातों (सीएसए) जमाओं के अधिक अंतर्वाह होने से, बैंक की ऋण दरों में कमी आने से वसूली बढ़ने की संभावना है, तथापि बैंकों की दबावग्रस्त बैलेंस शीट तथा बैंक ऋण की धीमी मांग से इसके पूरे प्रभाव में बाधा आ सकती है।

द्वितीय, केंद्रीय बजट 2017-18 में विभिन्न प्रस्तावों के विकासोन्मुख होने के आसार हैं : इसमें पूंजी व्यय बढ़ाने, ग्रामीण अर्थव्यवस्था तथा किफायती आवास संवर्धन, जीएसटी की योजनाबद्ध शुरुआत, तथा विदेशी निवेश संवर्धन बोर्ड (एफआईपीबी) की समाप्ति जैसे प्रयासों द्वारा अधिक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश को आकर्षित करने जैसे उपाय हैं।

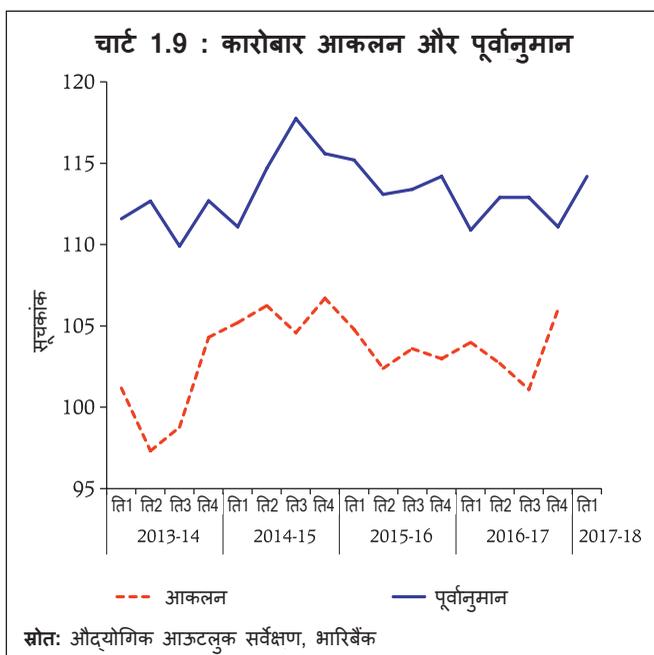
तृतीय, वैश्विक व्यापार तथा उत्पादन के हाल के वर्षों की अपेक्षा में 2017 तथा 2018 में तेज गति से बढ़ने की संभावना है, जिससे घरेलू विकास संभावनाओं पर बाहरी मांग की बाध्यता कम होगी। हालांकि वैश्विक वस्तु कीमतों में हाल ही में की गई वृद्धि, यदि जारी रही तो हमारी निवल वस्तु आयात करने वाली घरेलू अर्थव्यवस्था पर संभवतः एक बुरा असर पड़ सकता है। अंत में, आर्थिक गतिविधि की गति दक्षिण-पश्चिम मानसून के परिणामों पर काफी निर्भर रहेगी, विशेष रूप से जुलाई-अगस्त 2017 में *एल निनो* की बढ़ती संभावनाओं को ध्यान में रखते हुए।

प्रगतिशील सर्वेक्षणों पर गौर करें, तो रिजर्व बैंक सर्वेक्षण (चार्ट 1.8) के मार्च 2017 राउंड में उपभोक्ता विश्वास में कमी आयी है, इस पर प्रतिक्रिया करने वाले आगामी वर्ष की आर्थिक स्थितियों, नियोजन तथा आय की संभावनाओं को लेकर पूर्ण रूप से आशान्वित नहीं थे।





रिज़र्व बैंक के औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण अनुसार, जनवरी-मार्च 2017 के दौरान कॉर्पोरेट जगत के नजरिए में सुधार आया है (चार्ट 1.9)। भावी उत्पादन, ऑर्डर बुक्स, निर्यात, नियोजन, वित्तीय स्थिति, बिक्री कीमतें तथा लाभ के मार्जिन पर उम्मीदों से यह सुधार आया है। हाल के महीनों में प्रारम्भिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आईपीओ) द्वारा जुटायी गई राशि तथा भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) के पास रेड हेरिंग

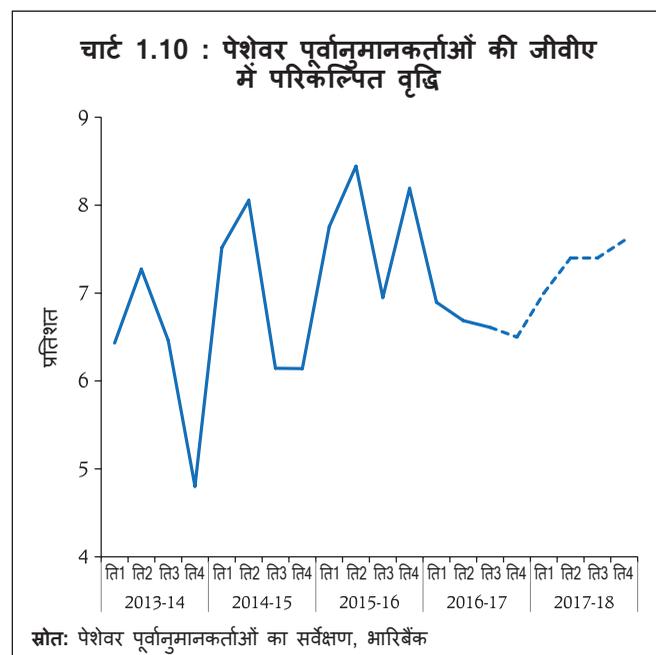


**सारणी 1.2: व्यवसाय संभावना सर्वेक्षण**

मद	एनसीईईआर व्यवसाय विश्वास सूचकांक (जनवरी 2017)	फिक्की समय व्यवसाय विश्वास सूचकांक (जनवरी 2017)	डून एवं ब्रेडस्ट्रीट संयुक्त व्यवसाय सकारात्मकता सूचकांक (जनवरी 2017)	सीआईआई व्यवसाय विश्वास सूचकांक (जनवरी 2017)
सूचकांक के वर्तमान स्तर	112.0	58.2	65.4	56.5
पिछले सर्वे के अनुसार सूचकांक	133.3	67.3	80.0	58.0
% परिवर्तन (तिमाहीवार) क्रम	-16.0	-13.5	-18.3	-2.6
% परिवर्तन (वर्षवार)	-14.0	2.6	-23.9	4.8

प्रोस्पेक्टसों के फाइल होने में वृद्धि आई है, जो यह दर्शाता है कि आने वाले समय में निवेश अच्छा रहेगा। मार्च 2017 के खरीद प्रबन्धकों के अनुसार, विनिर्माण तथा सेवा फ़र्मों ने यह आशा व्यक्त की है कि एक साल बाद उत्पादन अधिक होगा। अन्य एजेंसियों द्वारा किए गए सर्वेक्षणों के अनुसार अपने पिछले चक्रों के दौरान इसमें गिरावट आयी है (सारणी 1.2)।

मार्च 2017 में रिज़र्व बैंक द्वारा सर्वेक्षित किए व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं ने यह अपेक्षा की है कि 2016-17 की चौथी तिमाही में जीवीए संवृद्धि 6.5 प्रतिशत से 2017-18 की चौथी तिमाही में 7.6 प्रतिशत हो गई जो कि सेवाओं तथा उद्योग में विकास के कारण हुई है (चार्ट 1.10 तथा सारणी 1.3)।



### सारणी 1.3 : रिज़र्व बैंक की बेसलाइन तथा व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं की माध्यिका अनुमान

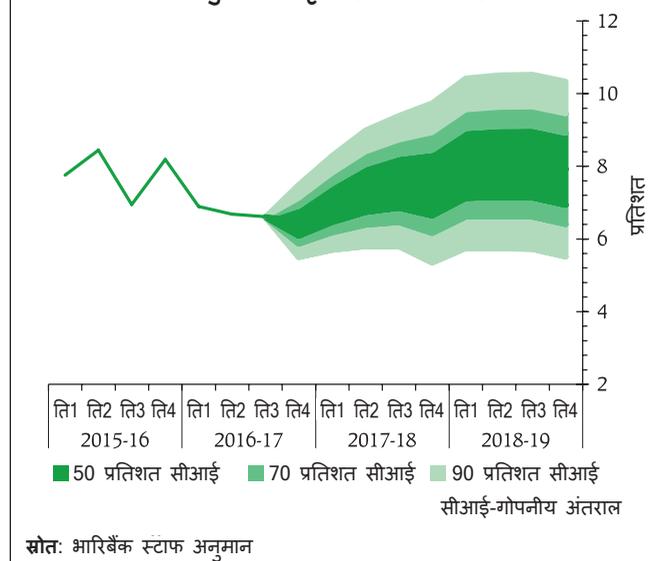
(प्रतिशत)

	2016-17	2017-18	2018-19
<b>रिज़र्व बैंक का बेसलाइन पूर्वानुमान</b>			
मुद्रास्फीति चौथी तिमाही (वर्षवार)	3.6	4.9	4.6
वास्तविक सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) संवृद्धि	6.7	7.4	8.1
<b>व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण का आकलन<sup>@</sup></b>			
मुद्रास्फीति तिमाही <sup>4</sup> (वर्षवार)	3.6	5.3	
जीवीए संवृद्धि	6.7	7.3	
कृषि व अन्य संबद्ध कार्य	4.2	3.5	
उद्योग	6.1	7.0	
सेवाएँ	7.6	8.5	
सकल घरेलू बचत (जीएनडीआई का प्रतिशत)	31.5	31.8	
सकल अचल पूंजी (जीडीपी का प्रतिशत)	27.0	28.8	
मुद्रा आपूर्ति (एम3) संवृद्धि	7.5	10.5	
अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की ऋण संवृद्धि	6.0	10.0	
संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	6.5	6.3	
केंद्र सरकार सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	3.5	3.2	
रेपो दर (अवधि अंत)	6.25	6.00	
सीआरआर (अवधि अंत)	4.00	4.00	
91-दिन ट्रीजरी बिल की यील्ड (अवधि अंत)	6.0	6.3	
10 वर्षीय केंद्र सरकार सिक्यूरिटी की यील्ड (अंत अवधि)	6.8	6.7	
समग्र भुगतान शेष (यू एस डॉलर बिलियन)	20.8	32.2	
व्यापारिक माल निर्यात संवृद्धि	2.8	5.9	
व्यापारिक माल आयात संवृद्धि	-2.0	7.1	
व्यापारिक माल व्यापार शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	-5.0	-5.1	
चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	-0.9	-1.2	
पूँजी खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	1.8	2.4	

<sup>@</sup> माध्यिका पूर्वानुमान: जीडीएनआई:सकल राष्ट्रीय प्रयोज्य आय  
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान: तथा व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण (मार्च 2017)

बेसलाइन अनुमानों, पुनर्मुद्राकरण की तीव्र गति, सर्वेक्षण संकेतकों तथा अद्यतन मॉडल पूर्वानुमानों, आरबीआई स्टाफ की बेसलाइन परिदृश्य प्रोजेक्टों पर विचार किया जाए तो, इस बेसलाइन पाथ के इर्द-गिर्द संतुलित जोखिमों के साथ, वास्तविक जीवीए संवृद्धि 2016-17 की तीसरी तिमाही में 6.6 प्रतिशत तथा चौथी तिमाही में 6.5 प्रतिशत से 2017-18 की पहली तिमाही में 7 प्रतिशत तक तथा 2017-18 की शेष तिमाहियों में 7.4-7.6 प्रतिशत तक सुधार आएगा। (चार्ट 1.11)। 2017-18 के बाद तथा सामान्य मानसून का अनुमान लगाए तो, एक अनुकूल वैश्विक परिवेश, ढांचागत बदलाव के लिए नीति का न होना तथा कोई आपूर्ति आघात न होने से, संरचनात्मक मॉडल का यह अनुमान है कि 2018-19 में 8.1 प्रतिशत के यील्ड वास्तविक जीवीए संवृद्धि होगी।

### चार्ट 1.11: वास्तविक सकल योजित मूल्य में अनुमानित वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष)



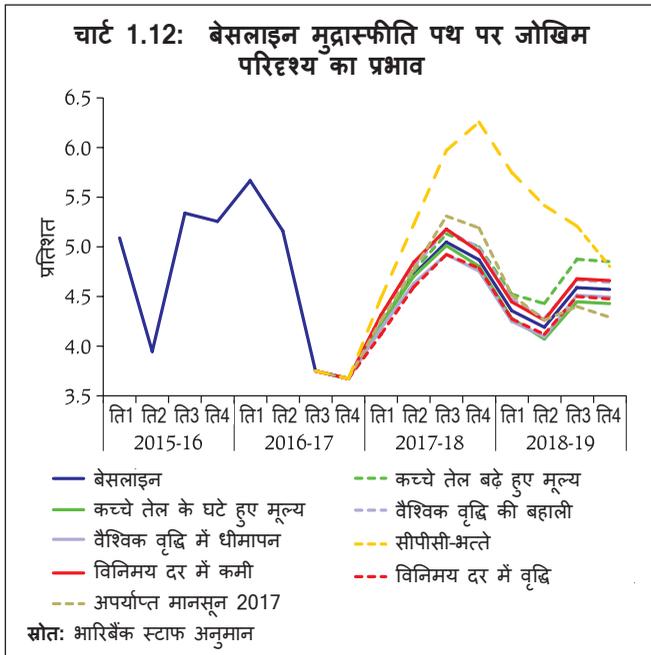
### 1.3 जोखिमों का संतुलन

पिछले खंडों में प्रस्तुत किए गए विकास तथा मुद्रास्फीति के बेसलाइन पूर्वानुमान सारणी 1.1 में दिए गए पूर्वानुमानों पर आधारित हैं। प्रायः, इन पूर्वानुमानों के साथ कुछ अनिश्चितताएँ जुड़ी हैं जो बेसलाइन पूर्वानुमानों से विचलन की स्थिति उत्पन्न कर सकती हैं। इस खंड में विकास तथा मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान लगाए गए बेसलाइन पाथ की संवेदनशीलता तथा मुद्रास्फीति के अन्य संभावी परिदृश्यों का आकलन प्रस्तुत है।

#### (i) अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें

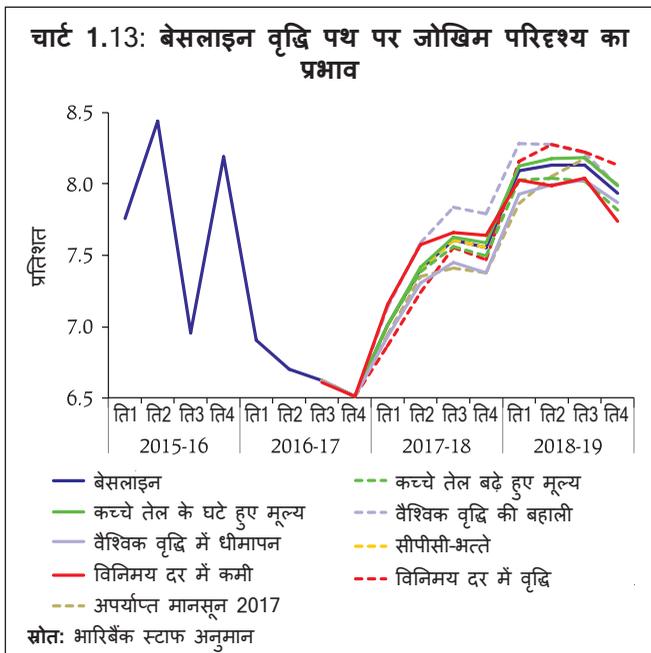
सदस्यों द्वारा उत्पादन कटौती पर किए गए करारनामे की ओपेक द्वारा सितंबर 2016 में की गई घोषणा पर संदेह प्रकट किया गया। नवंबर के अंत में करारनामे के हस्ताक्षर किए जाने से, वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में तेज उछाल आया। मई 2017 में करारनामे की अगली समीक्षा तक, यदि ओपेक स्वीकृत किए गए 1.2 एमबी प्रति दिन की उत्पादन कटौती पर कायम रहता है, तथा वैश्विक कच्चे तेल के उत्पादन शेष 2017-18<sup>8</sup> की पहली तिमाही तक घाटे में जाता है, तो बेसलाइन अनुमानों पर कच्चे तेल की वक्र रेखा में जोखिम बढ़ने की संभावना बढ़ेगी। भूराजनीतिक प्रगतियों के कारण किसी भी आपूर्ति व्यवधान से इन जोखिमों के बढ़ने की संभावना है। इस परिदृश्य के तहत यह अनुमान लगाया जाए

<sup>8</sup> तेल बाजार रिपोर्ट, फरवरी 2017, अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी



कि कच्चे तेल की कीमतें 60 यू एस डॉलर प्रति बैरल तक बढ़ती हैं तो, मुद्रास्फीति के लगभग 30 बीपीएस अधिक तक बढ़ने की संभावना है तथा संवृद्धि लगभग 10 बीपीएस घट सकती है (चार्ट 1.12 तथा 1.13) ।

इसके विपरीत, यदि कुछ ओपेक सदस्य स्वीकृत उत्पादन कटौती तथा/या शेल गैस उत्पादक उत्पादन जारी रखते हैं, वैश्विक कीमतें बेसलाइन से नीचे जा सकती है। इस परिदृश्य



के तहत 2017-18 तक यदि कच्चे तेल की कीमतें 45 यू एस डॉलर प्रति बैरल नीचे जाती है, तो मुद्रास्फीति लगभग 5 बीपीएस के विकास के लाभ के साथ यह मुद्रास्फीति 15 बीपीएस कम हो सकती है।

**(ii) वैश्विक मांग**

बेसलाइन परिदृश्य के अनुमान के अनुसार 2017 तथा 2018 के दौरान वैश्विक विकास में तेजी आएगी। बेसलाइन में इन कारणों से जोखिम हो सकते हैं: (ए) अमेरिकी राजकोषीय प्रसार के कम होने से या इसमें विलंब होने के कारण; (बी) फेडरल रिजर्व की मौद्रिक नीति प्रतिक्रिया विस्तारमयी राजकोषीय नीति पर उम्मीद से अधिक रहती है, विशेष रूप से हाल ही के आकलन के संदर्भ में कि अमेरिकी अर्थव्यवस्था पूर्ण रोजगार के करीब बढ़ रही है; (सी) व्यापक रूप से संरक्षणवाद द्वारा वैश्विक व्यापार पर प्रभाव : (डी) चीन के ऋण चक्र पर लगातार बढ़ती चिंता; (ई) कच्चे तेल तथा वस्तुओं की वैश्विक कीमतों में अस्थिरता; (एफ) अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों के लिए इस सभी कारणों के निहितार्थ वैश्विक विकास पर इन कई कारणों के प्रभाव को फीडबैक लूप बढ़ा-चढ़ा कर दिखा सकते हैं<sup>9</sup>।

यह अनुमान लगाते हुए कि 2017 तथा 2018 में वैश्विक विकास उतना ही रहता है जितना कि 2016 में दर्ज किया गया था। (अर्थात बेसलाइन अनुमान से 30-50 बीपीएस नीचे) वास्तविक जीवीए विकास तथा मुद्रास्फीति बेसलाइन से नीचे, क्रमशः लगभग 20 बीपीएस तथा 10 बीपीएस हो सकती है।

यदि अमेरिका में नीतिगत दिशा वर्तमान उम्मीद से बढ़ती है तो वैश्विक आर्थिक गतिविधि की गति बढ़ सकती है। इस परिदृश्य में, यह अनुमान लगाते हुए कि वैश्विक विकास में 50 बीपीएस की वृद्धि होगी, तो घरेलू विकास बेसलाइन से लगभग 25 बीपीएस की वृद्धि हो सकती है। उच्चतर घरेलू मांग तथा उच्चतर वैश्विक वस्तुओं की कीमतों से आयातित इम्पल्सेस के चलते मुद्रास्फीति लगभग 10 बीपीएस से अधिक हो सकती है।

**(iii) सातवें केंद्रीय वेतन आयोग भत्ते**

7वें केंद्रीय वेतन आयोग (सीपीसी) की सिफारिश के अनुसार आवास किराया भत्ता (एचआरए) में मूल वेतन के 8-24 प्रतिशत की वृद्धि होगी। एचआरए वृद्धि से आवास

<sup>9</sup>कोस, एम. एहयान, सीसीला लकाटोस, फ्रांजिसका ओहन्सोर्ज एंड मार्क स्टॉकर (2017), "द ग्लोबल रोल ऑफ द यू एस इकोनोमी: लिंकेजस, पॉलिसीज एंड स्पील-ओवर्स", पॉलिसी रिसर्च वर्किंग पेपर 7962, विश्व बैंक

मुद्रास्फीति में वृद्धि होने के कारण सीपीआई हेडलाइन पर प्रत्यक्ष और तुरंत प्रभाव पड़ेगा। यह अनुमान लगाते हुए कि 2017-18 के प्रारम्भ के बाद से 7वें सीपीसी द्वारा प्रस्तावित एचआरए में वृद्धि की दर लागू होने से तथा राज्य सरकारों द्वारा एक तिमाही के अंतराल से इसी प्रकार के आदेश लागू करने से, 2017-18<sup>10</sup> के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति 100-150 बीपीएस ऊपर जा सकती है। एचआरए का मुद्रास्फीति पर प्रभाव 6-8 तिमाहियों के लिए बने रहने की आशंका है, इसके लागू होने से लगभग 3-4 तिमाहियों के तेज प्रभाव के साथ। इसके अलावा, मुद्रास्फीति वृद्धि की अपेक्षाओं से अप्रत्यक्ष प्रभाव भी पड़ सकते हैं।

#### (iv) विनिमय दर

यूएसए के राष्ट्रपति चुनावों के परिणाम के बाद घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार में बढ़ती अस्थिरता को देखते हुए, वैश्विक गिरावट आने तथा घरेलू वित्तीय बाजारों में इससे जुड़ी अस्थिरता के कारण वैश्विक वित्तीय बाजारों में फिर से आए खतरे के जोखिम से भारतीय अर्थव्यवस्था पर एक स्पष्ट तथा मौजूदा खतरा आया है। बेसलाइन अनुमान के संबंध में, भारतीय रूपए का पाँच प्रतिशत मूल्यहास, 2017-18 में मुद्रास्फीति में 10-15 बीपीएस की वृद्धि हो सकती है। मूल्यहास द्वारा, तथापि, निवल निर्यातों को बढ़ाते हुए 2017-18 में विकास दर पर सकारात्मक प्रभाव पड़ सकता है। इसकी तुलना में, एक अच्छे वैश्विक मैक्रोइकोनोमिक तथा वित्तीय परिवेश के मिल जाने से, घरेलू विकास में अपेक्षित तेजी तथा एफडीआई प्रवाह आकर्षित करने के लिए पॉलिसी नवप्रयासों के कारण घरेलू मुद्रास्फीति पर एक फायदेमंद प्रभाव के साथ घरेलू मुद्रा का

मूल्य बढ़ सकता है। बेसलाइन अनुमान के संबंध में भारतीय रूपए में पाँच प्रतिशत की वृद्धि होने से, 2017-18 में मुद्रास्फीति 10-15 बीपीएस कम हो सकती है।

#### (v) मानसून की कमी

भारतीय कृषि की वर्षा पर निर्भरता से पूरी अर्थव्यवस्था मानसून परिणामों पर टिकी है। भारत मौसम-विज्ञान विभाग (आईएमडी) द्वारा 2017 के लिए दक्षिण-पश्चिम मानसून के अपने पूर्वानुमान जारी किए जाएंगे। इस प्रकार, बेसलाइन परिदृश्य ने एक सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून का अनुमान लगाया है। हालांकि, जैसे की पहले बताया जा चुका है, एल निनो के घटने की संभावना बढ़ रही है; जिससे कृषि उत्पादन की संभावनाओं पर बुरा असर पड़ा है।<sup>11</sup> यह अनुमान लगाते हुए कि कृषि तथा उससे संबद्ध गतिविधियों के आउटपुट का विकास एक प्रतिशत पॉइंट तक नीचे जाता है, तो 2017-18 में समग्र जीवीए विकास लगभग 20 बीपीएस तक नीचे जा सकती है। खाद्य कीमतों में साथ-साथ हुई वृद्धि से परिणामवश हैडलाइन मुद्रास्फीति बेसलाइन से 30 बीपीएस ऊपर जा सकती है।

सार में, पुनर्मुद्राकरण की तेज गति तथा सरकार द्वारा पूंजी व्यय, ग्रामीण अर्थव्यवस्था तथा आवास पर ध्यान दिये जाने से 2017-18 में आर्थिक गतिविधि में सुधार आएगा। वैश्विक आर्थिक वातावरण में थोड़ा सुधार आ सकता है, हालांकि इस बीच कई अनिश्चितताएँ रहेंगी। हैडलाइन मुद्रास्फीति में 2017-18 के दौरान वृद्धि का पूर्वानुमान है, जिससे आवश्यकता पड़ने पर, उचित मौद्रिक नीति के लिए पूरी सतर्कता के साथ तैयार रहना होगा।

<sup>10</sup> मुद्रास्फीति में वृद्धि बढ़ते एचआरए के सांख्यिकीय प्रत्यक्ष प्रभाव से है क्योंकि आवास भाड़े का सीपीआई में 9.5 प्रतिशत का भार है।

<sup>11</sup> मार्च 2017 में, यू एस नैशनल ओशियनिक एंड एटमोस्फेरिक एडमिनिस्ट्रेशन (एनओएए) ने 2017 उत्तरार्द्ध में एल निनों के लिए बढ़त (50-55 प्रतिशत) को दर्शाया है, जबकि आस्ट्रेलियन ब्यूरो ऑफ मिटिरीओलोजी ने 2017 में एल निनों की लगभग 50 प्रतिशत की संभावना का आकलन किया है।

## II. मूल्य तथा लागतें

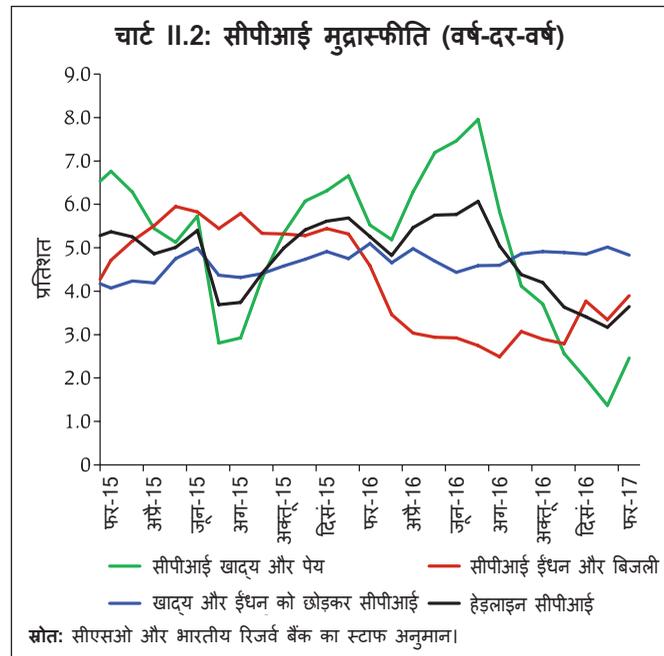
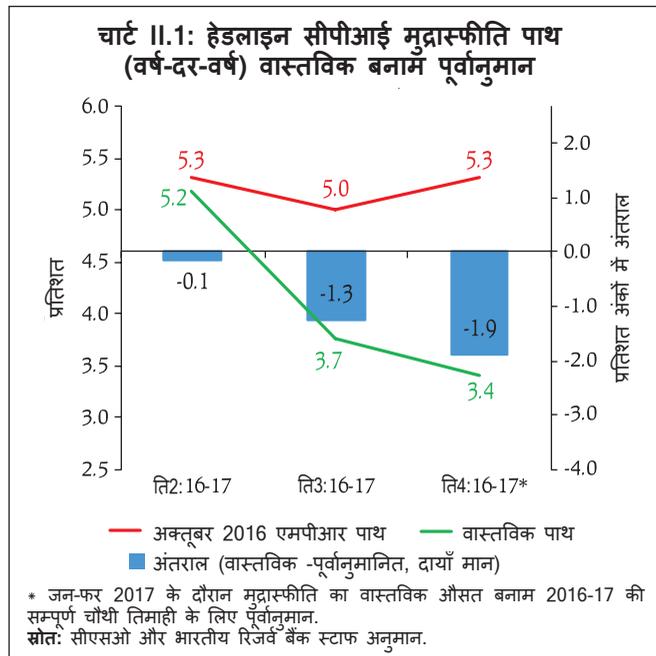
उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति, खाद्य मुद्रास्फीति, विशेष रूप से सब्जियों में बड़ी गिरावट आने के कारण काफी कम हुई है। खाद्य तथा ईंधन को छोड़कर, हालांकि, मुद्रास्फीति **Sticky** रही है। इनपुट लागतें बढ़ी हैं तथा भविष्य में मुद्रास्फीति में जोखिम बढ़ने की संभावना है।

खाद्य मुद्रास्फीति के कम होने की उम्मीद तथा कच्चे तेल के मूल्यों के कम होने से, अक्टूबर 2016 की एमपीआर रिपोर्ट ने यह पूर्वानुमान लगाया है कि 2016-17 की तीसरी और चौथी तिमाही के दौरान सीपीआई मुद्रास्फीति<sup>1</sup> 5.0 से 5.3 प्रतिशत की कम रेंज में रहेगी। खाद्य मुद्रास्फीति अपने जुलाई 2016 के ऊंचे स्तर से नीचे आई तथा अगस्त-अक्टूबर 2016 के दौरान कम हो गई। विमुद्रीकरण का आघात द्वारा, हालांकि, खाद्य मुद्रास्फीति में अचानक मुख्य रूप से दबाव पड़ने के कारण मुद्रास्फीति वक्र रेखा अपने पूर्वानुमानित पाथ से तेजी से नीचे आ गई। सब्जियों के मूल्य अपस्फीति में रहे, जिसके कारण नवंबर 2016 - जनवरी 2017 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति में गिरावट आई। नवंबर अंत में ओपेक द्वारा उत्पादन कटौती पर हुए करारनामे में वैश्विक कच्चे तेल की मूल्य बढ़ने के बावजूद, 2016-17 के उत्तरार्द्ध के दौरान वास्तविक तथा पूर्वानुमानित मुद्रास्फीति के बीच ऋणात्मक दिशा में बढ़ गया। (चार्ट II.1)।

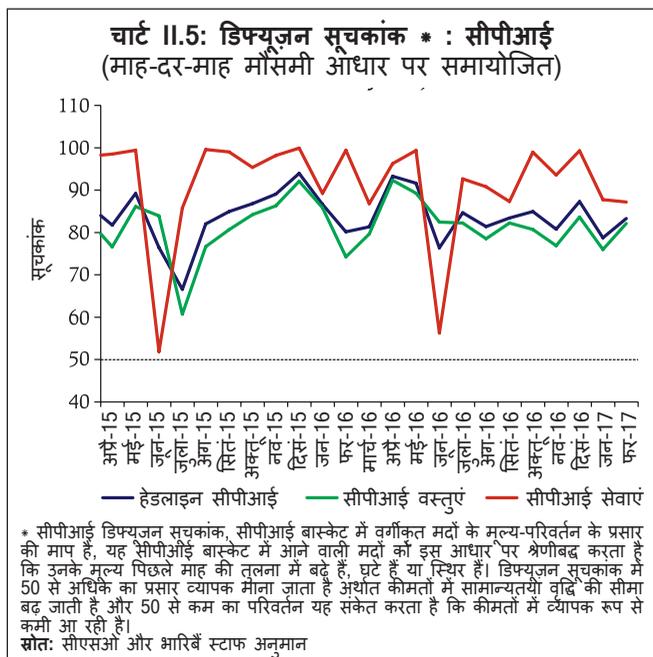
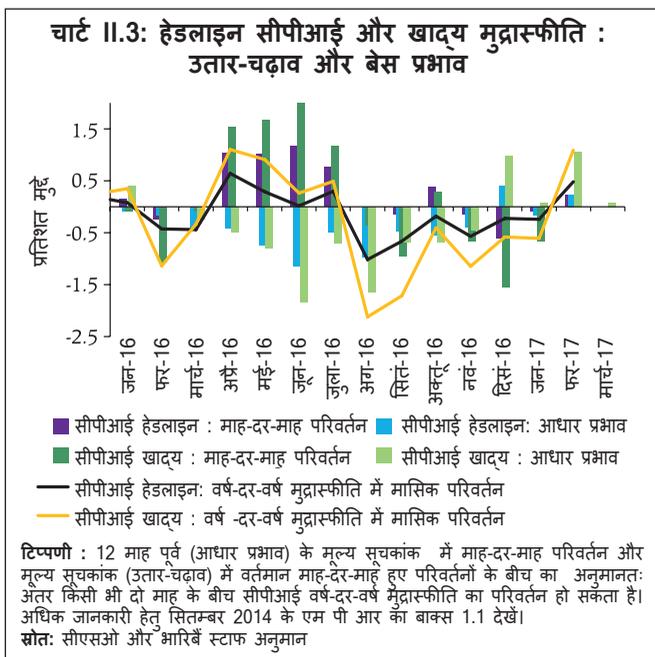
### II.1 उपभोक्ता मूल्य

हेडलाइन मुद्रास्फीति अपनी जुलाई के ऊंचाई के स्तर से नीचे आ गई तथा अगस्त से अक्टूबर तक के दौरान वक्र रेखा में एक गिरावट पहले से ही थी। जब नवंबर में विमुद्रीकरण हुआ तो इससे गिरावट आई जो कि जनवरी 2017 में मुद्रास्फीति 3.2 प्रतिशत तक नीचे चली गई, जो पूरे भारत की सीपीआई को संयुक्त के इतिहास में सबसे कम थी (चार्ट II.2)। सब्जी तथा दालों की मूल्यों में अपस्फीति द्वारा इस नवंबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान आई समस्त गिरावट का पता चलता है। परिणामवश, नकारात्मक बेस प्रभाव, जिन्हें दिसंबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान हेडलाइन के ऊपर होना चाहिए था, माह-दर-माह (एमओएम) में एक बड़ी गिरावट से हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 100 बेसिस पॉइंट्स की गिरावट आ गई (चार्ट II.3)। फरवरी में, हालांकि, ये अस्थायी प्रभाव क्षीण होने लगे तथा खाद्य और ईंधन मूल्यों में वृद्धि होने से हेडलाइन मुद्रास्फीति में वृद्धि हो गई।

वर्ष के उत्तरार्ध में खाद्य मुद्रास्फीति में तेज गिरावट आने के बावजूद, सभी श्रेणियों में मुद्रास्फीति का प्रसार जारी रहे उच्च करटोसिस तथा एक सकारात्मक स्क्यू के साथ लगभग 4.5 प्रतिशत के इर्द-गिर्द रहा (चार्ट II.4)। वस्तुओं, सेवाओं तथा समग्र सीपीआई के लिए डिफ्यूशन इंडाइसेस भी वित्तीय वर्ष के दौरान 50 से ऊपर रहा, जो यह दर्शाता है कि



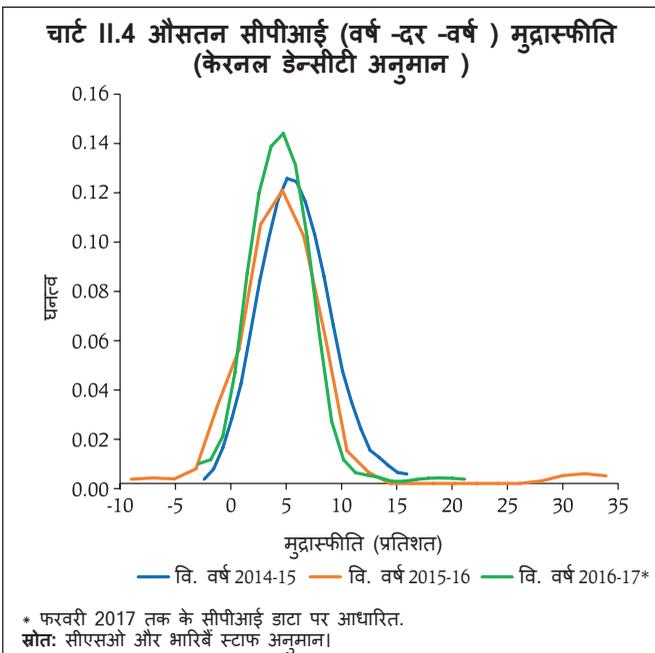
<sup>1</sup> हेडलाइन मुद्रास्फीति को पूरे भारत की सीपीआई (ग्रामीण + शहरी) संयुक्त में वर्ष-दर-वर्ष आए बदलावों के माध्यम से मापा जाता है।



हेडलाइन मुद्रास्फीति ऐतिहासिक रूप से नीचे चली गई, पर इसका विस्तार अधिक नहीं था (चार्ट II.5)

**II.2 मुद्रास्फीति के कारक**

सिंहावलोकन करने पर, एक ऐतिहासिक विश्लेषण यह दर्शाता है कि विमुद्रीकरण के द्वारा यह एक बड़ा आघात तथा उससे जुड़ा वेतन आघात था जिसने 2016-17 के उत्तरार्ध में मुद्रास्फीति वक्र रेखा में समग्र रूप से एक बड़ा परिवर्तन ला

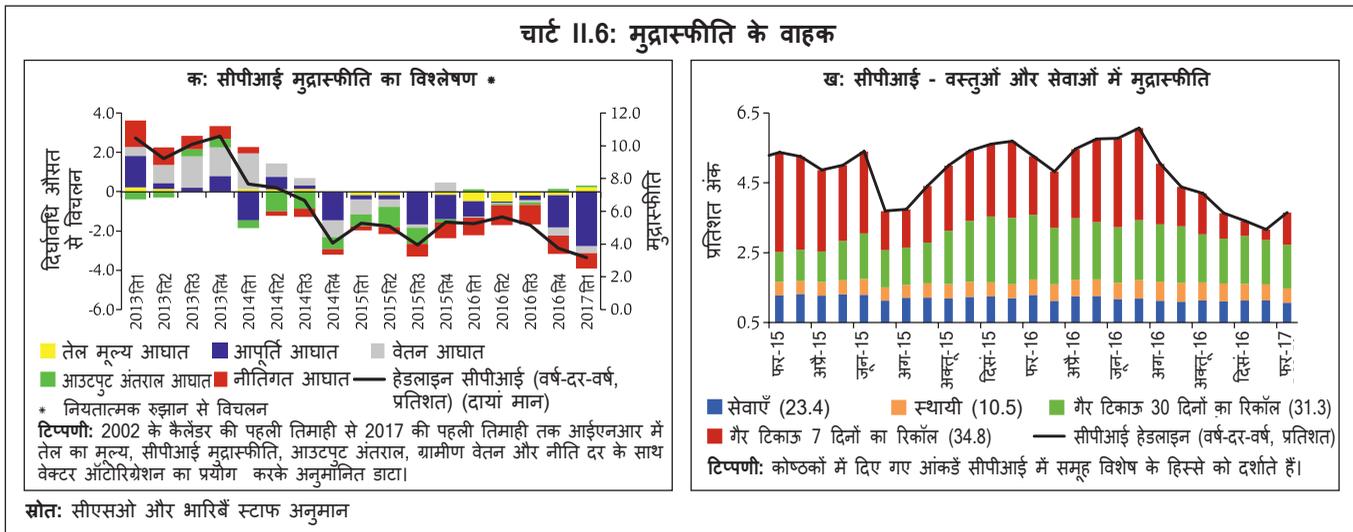


दिया। पिछली तंग मौद्रिक नीति ने मुद्रास्फीति को नियंत्रित रखने में अहम रूप से बहुत प्रभावी रही (चार्ट II.6 ए)। इसके सादृश्य में, कच्चे तेल का सुदृढ़ मूल्य तथा क्रमिक रूप से समापन आउटपुट का अंतर मूल्य बढ़ने का कारण रहा, जो विमुद्रीकरण के आघात के आकार के कारण प्रकट नहीं हो सकी। गैर-खाद्य मुद्रास्फीति बहुत ही सख्ती से स्थिर बनी रही, जो अधिकांश वित्तीय वर्ष के लिए समग्र मुद्रास्फीति में टिकाऊ वस्तुओं तथा सेवाओं के अपरिवर्तनीय योगदान द्वारा बढ़ गई थी (चार्ट II.6 बी)। खाद्य तथा पेय पदार्थों की श्रेणी में मुद्रास्फीति (सीपीआई का 46 प्रतिशत भार के साथ) 2016-17 के उत्तरार्ध में समग्र मुद्रास्फीति का एक सक्रिय भाग सिद्ध हुआ।

हाल के अनुभवों से चार कारण उभर कर आए हैं :

प्रथम, खराब होने वाली वस्तुओं के मूल्यों की इसमें बड़ी निर्णायक भूमिका रही, विमुद्रीकरण के पहले के तीन महीनों के दौरान भी। विमुद्रीकरण के तुरंत बाद के महीनों में भी, नवंबर 2016 से फरवरी 2017 के दौरान 21 प्रतिशत की गिरावट के बाद सब्जियों के मूल्य के उतार-चढ़ाव का महत्व बढ़ने के साथ, खराब होने वाली वस्तुएँ प्रमुख रूप से अग्रणी रही। फलों तथा सब्जियों में लेनदेन हमेशा से ही नकद प्रधान रहा है। बताए गए किस्सों के प्रमाण किसानों द्वारा आपात बिक्रियों को इसके खराब होने के कारण दर्शाते रहे हैं। सब्जी के मूल्य आमतौर पर हर वर्ष नवंबर-फरवरी के दौरान एक

चार्ट II.6: मुद्रास्फीति के वाहक



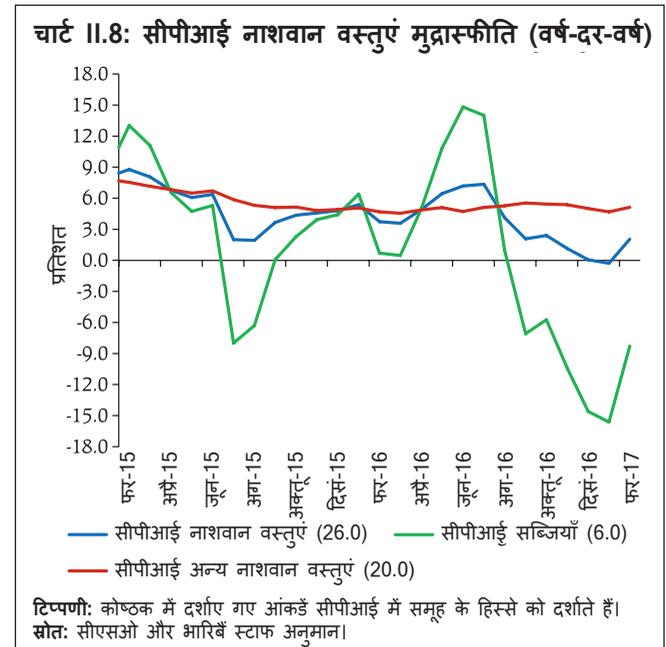
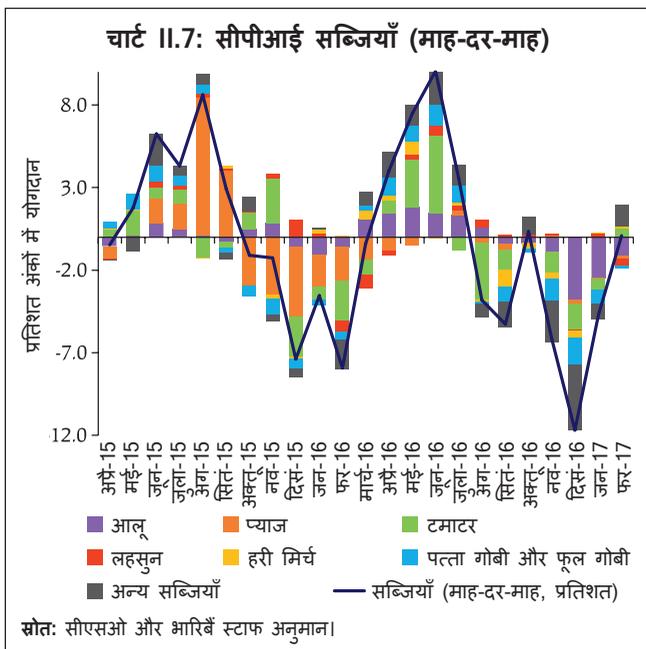
मियादी गिरावट को दर्शाते हैं: 2016-17 की अवधि के दौरान, हालांकि, यह गिरावट पिछले वर्षों में सब्जी के मूल्यों से अधिक आयी।

द्वितीय, सब्जी की मूल्यों में जनवरी 2017 में गिरावट आयी तथा उसके बाद फरवरी में इसमें 0.1 प्रतिशत की माह-दर माह वृद्धि आयी।

तृतीय, सब्जी के मूल्यों में मौसमी गिरावट विशेष रूप से आलू, प्याज तथा टमाटर के मूल्यों के कारण आयी है जो कि सब मिलाकर सब्जी सूचकांक का लगभग 40 प्रतिशत है। इस समय भी, आलू तथा टमाटर के मूल्यों में मौसमी गिरावट

आयी है परंतु यह नोट किया जाए कि यह गिरावट अन्य सब्जियों - गोभी, फूलगोभी, पालक/अन्य पत्तेदार सब्जियों, बैंगन, घिया, मटर तथा बीन में आयी थी - जो साधारण रूप से मौसमी रूप में कम ही आती है (चार्ट II.7)।

चतुर्थ, नवंबर के बाद से सब्जियों को छोड़कर खराब होने वाली वस्तुओं में मुद्रास्फीति औसतन 5 प्रतिशत रही, जो कि औसत हेडलाइन मुद्रास्फीति से काफी ऊपर रही (चार्ट II.8)<sup>2</sup>



<sup>2</sup> सीपीआई में पेरिशेबल सूचकांक (लगभग 26 प्रतिशत का भार) को बार-बार खरीदे गए वस्तुओं (7 दिवस की रिकाल अवधि के साथ) जिसमें सब्जियाँ, अंडे, मांस तथा मछली, दूध तथा उत्पाद, फल, तथा प्रसंस्कृत खाद्य पदार्थ के उप-सूचकांक के रूप में बनाया गया है। अन्य पेरिशेबल में सब्जियाँ शामिल नहीं हैं।

विमुद्रीकरण के बाद खाद्य मूल्यों के स्थानिक तथा अस्थायी डायनेमिक्स यह दर्शाते हैं कि खाद्य समूह के भीतर, सब्जी के मूल्यों में गिरावट विशेष रूप से बहुत अधिक थी तथा सभी राज्यों में तथा सभी थोक तथा खुदरा बाजारों में देखी

गयी (बॉक्स II.1) सब्जियों को छोड़कर, खाद्य मुद्रास्फीति नवंबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान 2.7 प्रतिशत बिन्दुओं से तथा हेडलाइन मुद्रास्फीति 1.3 प्रतिशत तक से अधिक हो सकती थी।

**बॉक्स II.1: खाद्य अपस्फीति की संरचना : विमुद्रीकरण के बाद**

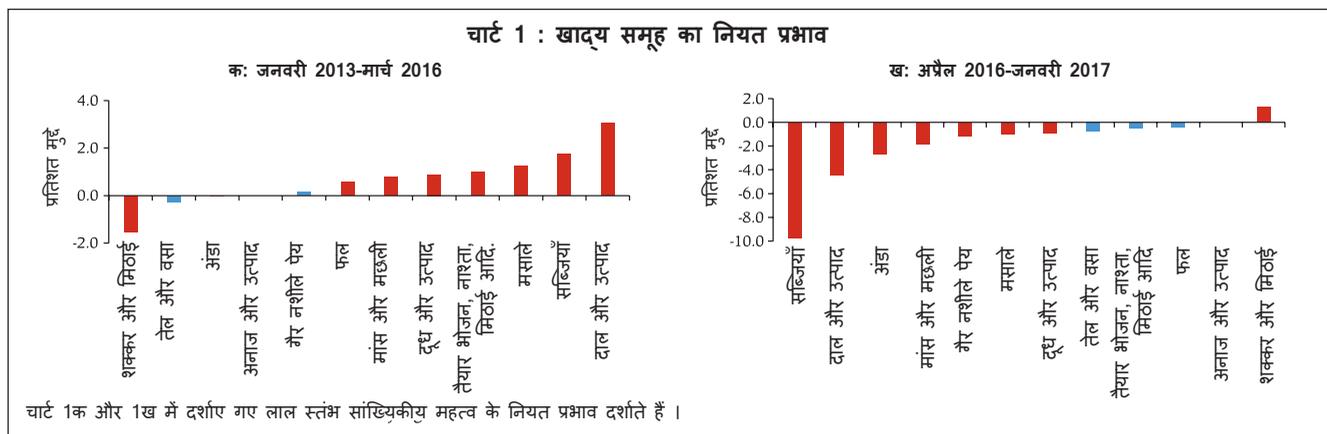
खाद्य मुद्रास्फीति के स्थानिक, अस्थायी तथा आंतर-खाद्य समूह के बरकरार प्रभावों का एक तुलनात्मक मूल्यांकन करने के लिए एक पेनल रूपरेखा में मासिक अंतराल पर जनवरी 2013 से जनवरी 2017 अवधि का राज्य-वार सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति डाटा का विश्लेषण किया गया। आवधिक रूप से समायोजित की गई वार्षिक माह-दर-माह सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति पर डायनामिक पेनल अनुमान<sup>1</sup> तैयार किया गया। परिणामों से पता चला कि अधिकांश राज्यों के लिए बरकरार प्रभाव महत्वहीन थे, खाद्य समूहों के उप-समूहों में मुद्रास्फीति दरों में विविधता का अत्यंत महत्व था। यदि 2016-17 वित्तीय वर्ष पर ही केवल विचार किया जाए, आंतर-खाद्य समूह में बरकरार प्रभाव अधिकांश समूहों के लिए महत्वपूर्ण बने रहे। हालांकि, सामान्य पैटर्न के साथ तुलना करने पर सब्जियाँ तथा दालें मात्रा तथा दिशा के संदर्भ में ऊपर रही (चार्ट 1ए तथा 1 बी)। विमुद्रीकरण के संदर्भ में, पैनल विश्लेषण से यह भी स्पष्ट हुआ कि सब्जियों द्वारा नवंबर 2016 के लिए समय निर्धारित प्रभाव पड़े जो सब्जियों की वजह से थे, जो कि विमुद्रीकरण के बाद कीमतों में आयी असामान्य गिरावट दर्शाते थे।

इसके अलावा, विमुद्रीकरण के बाद खुदरा सब्जी की कीमतों में गिरावट मोटे तौर पर थोक कीमतों में गिरावट जैसी ही प्रतीत

होती थी। भारत के 88 केन्द्रों पर उपलब्ध आलू तथा टमाटर की दैनिक नियमित समायोजित कीमतों को विमुद्रीकरण (09 नवंबर -31दिसंबर 2016), तथा पुनर्मुद्रीकरण (जनवरी- फरवरी 2017) के बाद सब्जी की कीमत मार्जिन का विश्लेषण करने के लिए उपयोग में लाया गया।

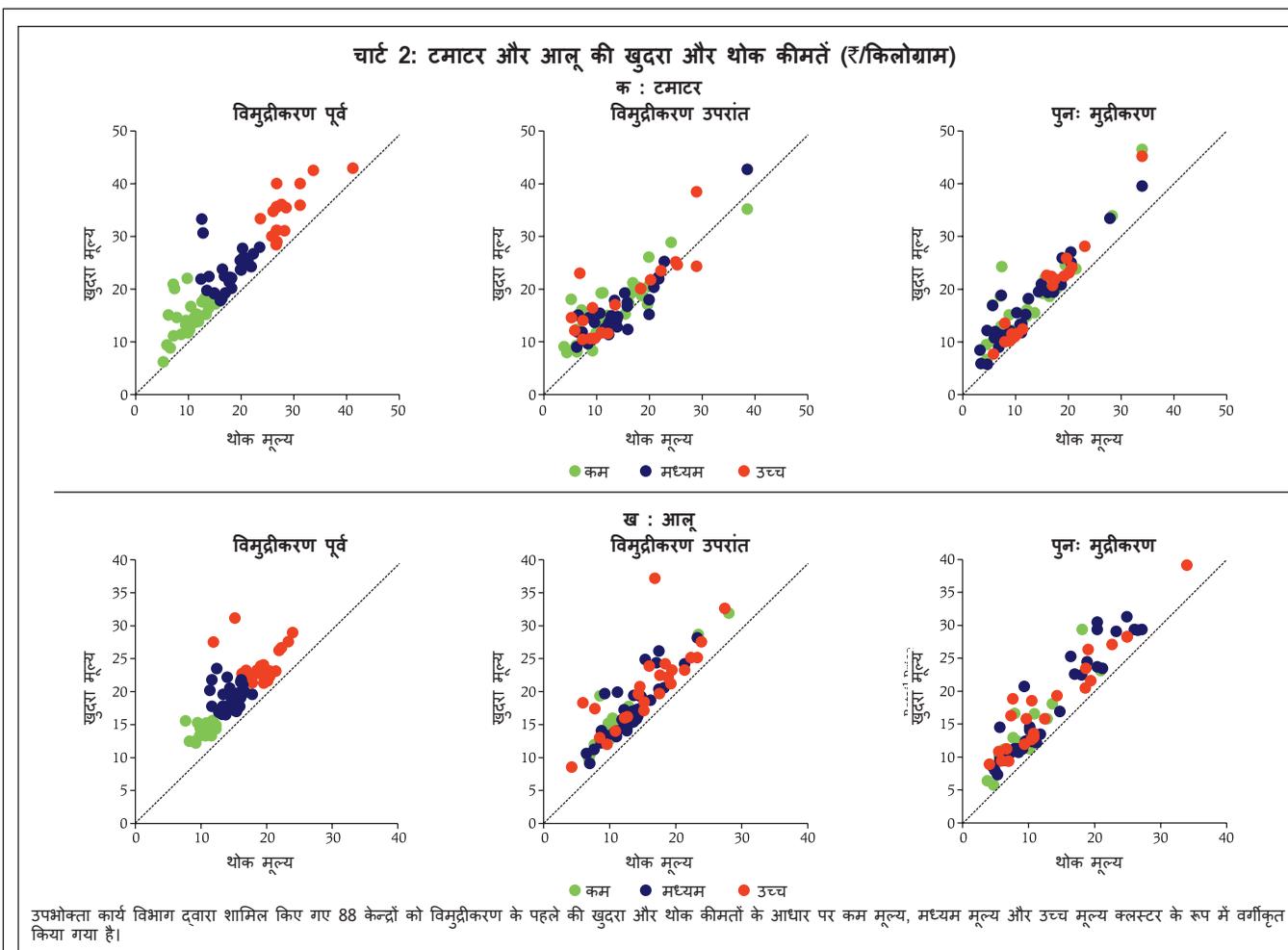
के-मीन्स कल्स्ट्रिंग तकनीकों के आधार पर कल्स्टर विश्लेषण का उपयोग करते हुए, थोक तथा खुदरा कीमतों को विमुद्रीकरण से पहले की अवधि (सितंबर- अक्तूबर 2016) के डाटा के आधार पर- तीन बड़े कल्स्टरों - कम, मध्यम तथा उच्च कीमत कल्स्टरों के समूह में रखा गया। विमुद्रीकरण के बाद, थोक तथा खुदरा बाजारों में मध्यम तथा उच्च कीमतों में नरमी दिखी, जैसे -जैसे पुनर्मुद्रीकरण की गति बढ़ी, इन सब्जियों में कीमतें थोक तथा खुदरा बाजारों दोनों में बढ़ने लगी थी।

चार्ट 2 में 45 डिग्री रेखा वह स्तर दर्शाती है जहां थोक तथा खुदरा कीमतें एक समान हैं। टमाटर के मामले में, कुछ केन्द्रों के लिए खुदरा मूल्य थोक मूल्यों से भी नीचे गिर गए, जो यह दर्शाता है कि विमुद्रीकरण के बाद खुदरा मार्जिन में एक गिरावट आयी है। आलू के मूल्यों के मामले में, यह मूलतः 45 डिग्री लाइन के साथ या ऊपर रहा है, जो यह दर्शाता है कि मार्जिन पर कोई असर नहीं पड़ा।



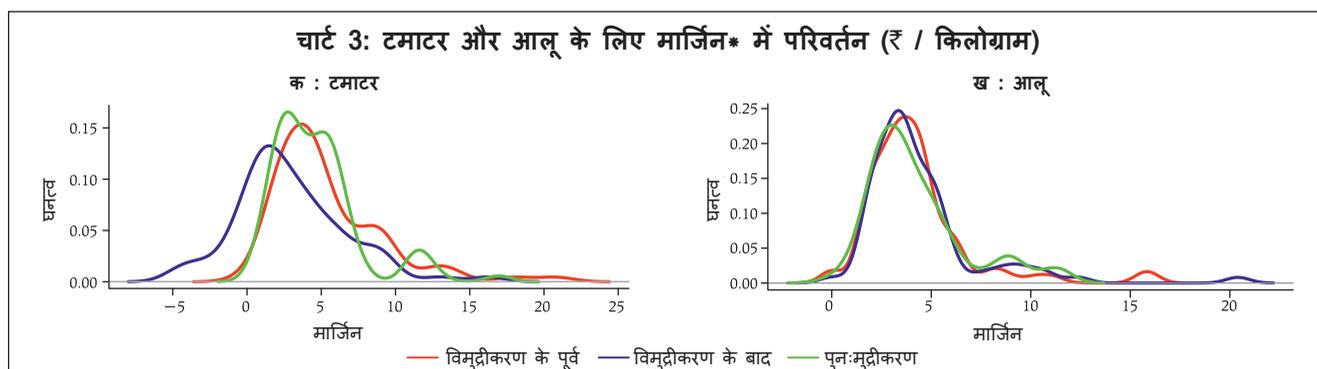
1: मोमेंट्स एस्टिमेंटर्स के अरेलेन्नो-बोवर/ब्लण्डेल-बॉण्ड "सिस्टम" जेनेरलाइज्ड मेथड का उपयोग करते हुए अनुमान व्यक्त किए गए हैं.

(जारी)



मार्जिन में उतार-चढ़ाव\* चार्ट 3 से भी देखा जा सकता है। टमाटर के मामले में, विमुद्रीकरण के बाद मार्जिन नीचे गिर गए। जैसे पुनर्मुद्रीकरण की गति आगे बढ़ी, मार्जिन भी बढ़ता गया। मार्जिनों में ये उतार-चढ़ाव सांख्यिकी की दृष्टि से अति महत्वपूर्ण है\*\*। आलू के मामले में, इस विश्लेषण से यह भी स्पष्ट हुआ

कि विमुद्रीकरण के बाद कुछ केन्द्रों में थोक मूल्यों की तुलना में खुदरा कीमतों में अधिक वृद्धि दिखी, जो यह दर्शाता है कि खुदरा-थोक मार्जिन के बीच के फासले कुछ मामलों में केंद्र-विशिष्ट थे।



\* खुदरा और थोक मूल्य के बीच के अंतर को मार्जिन के रूप में मापा जाता है।  
 \*\* टमाटर के लिए मार्जिन में कमी 1 प्रतिशत स्तर पर ही सांख्यिकीय महत्व की मानी जाती है।

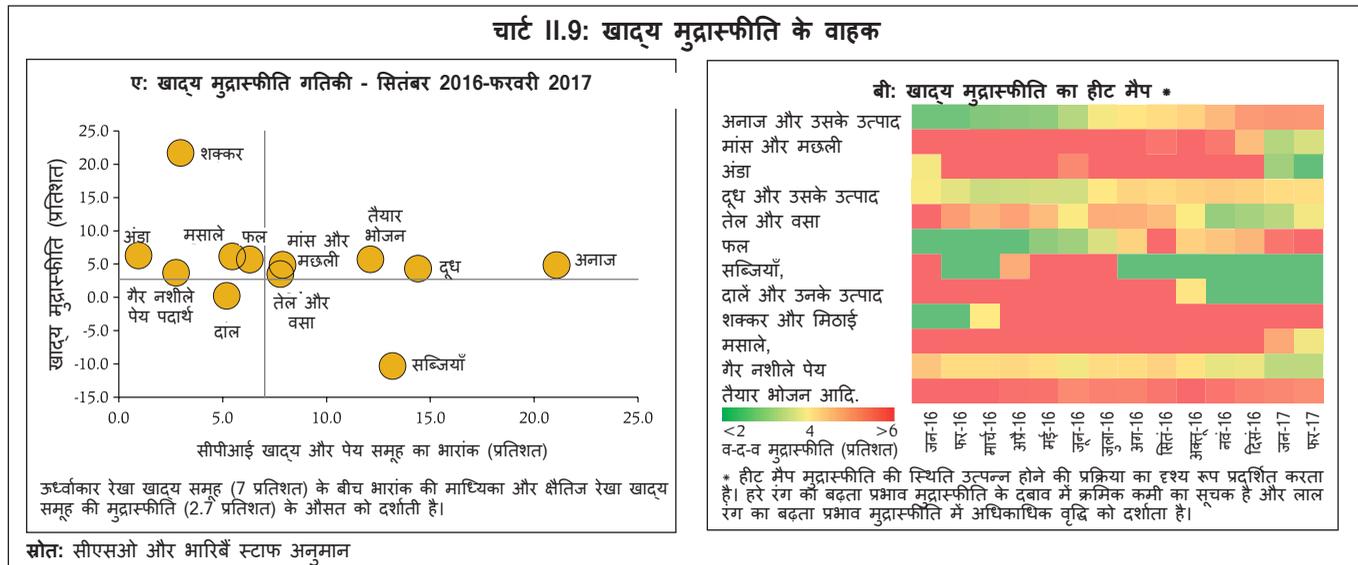
दालों के मूल्यों में असाधारण प्रगतियों के एक विश्लेषण को शामिल किए बिना 2016-17 के पूर्वार्ध में खाद्य तथा पेय पदार्थों की श्रेणी में मुद्रास्फीति पर कोई टिप्पणी करना अधूरा ही रहेगा। खाद्य समूह में 5.2 प्रतिशत तथा सीपीआई में केवल 2.4 प्रतिशत के एक भार के साथ, 2016-17 के पूर्वार्ध के दौरान दालों का बढ़ती सीपीआई मुद्रास्फीति वक्ररेखा में 13 प्रतिशत का योगदान था। इसके उत्तरार्ध में अब तक, दालों के मूल्य अपस्फीति में आ गए तथा (-) 2.5 प्रतिशत के साथ ही, यह सीपीआई श्रेणी में हेडलाइन मुद्रास्फीति अब तक के इतिहास की सबसे कम रही। अरहर तथा उड़द में मुद्रास्फीति, जिसने 2015-16 तथा 2016-17 के प्रारंभिक अवधि के दौरान दाल मुद्रास्फीति में वृद्धि की थी, उसमें सितंबर 2016 से फरवरी 2017 के दौरान इतनी तेजी से गिरावट आयी कि महाराष्ट्र, मध्यप्रदेश, गुजरात तथा कर्नाटक जैसे बड़े उत्पादक राज्यों में मंडी स्तर पर अरहर के मूल्य न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) से नीचे चले गए, दूसरी ओर, चने के मूल्य इस मैदान से बाहर ही रहे, 2016-17 की चौथी तिमाही में थोड़ी कम होने से पहले इस मद में मुद्रास्फीति तेजी से ऊपर उठी, उत्पादन में कमी के दो लगातार वर्षों के बाद, 2016-17 के दौरान पर्याप्त वर्षा तथा बेहतर क्षेत्र कवरेज से दालों का उत्पादन बढ़ गया तथा इससे मूल्य पर दबाव काफी कम हो गए। सरकार द्वारा शून्य आयात शुल्क<sup>3</sup> आयातों, दालों की स्टॉक सीमा में वृद्धि, दालों की पैदावार

बढ़ाने के लिए एमएसपी बढ़ाने तथा बफर स्टॉक रखने जैसे सकारात्मक आपूर्ति उपायों से भी मूल्य दबाव को नियंत्रण में रखा जा सका।

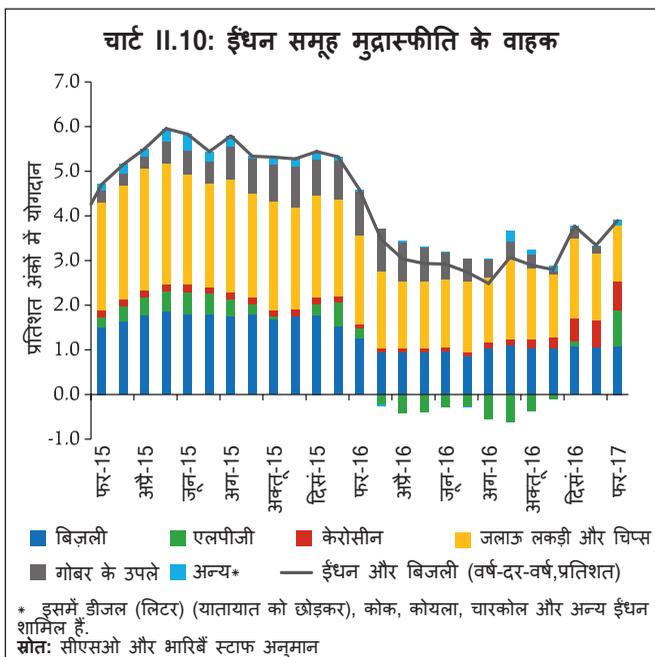
खाद्य समूह में, चीनी, अनाज तथा अन्य खाद्य पदार्थों जैसे की बने-बनाए भोज्य पदार्थों में मूल्य में वृद्धि करने के दबाव बढ़ने लगे थे। 2015-16 तथा 2016-17 के दौरान उत्पादन घटने से इस वर्ष के दौरान चीनी की मूल्यों में मुद्रास्फीति दो संख्याओं में पहुँच गयी। (चार्ट 11.9 ए तथा बी) अनाज के तहत, अक्टूबर 2016- जनवरी 2017 के दौरान चावल के संबंध में मुद्रास्फीति थोड़ी कम हो गई, जबकि गेहूं में यह बढ़ गई थी। चीनी तथा खाद्य तेल के मामले में मूल्य वृद्धि को नियंत्रित करने के लिए सरकार द्वारा कीमत रोकने के लिए असंख्य उपाय किए गए हैं, जिनमें स्टॉक -रखने की सीमाओं को लागू करना, निर्यात को प्रोत्साहन न देना तथा कतिपय खाद्य तेलों पर आयात शुल्क कम करना जैसे उपाय शामिल हैं।

ईंधन समूह में, वित्तीय वर्ष के पूर्वार्ध में मुद्रास्फीति में कमी पूरी तरह से उलट हो गई तथा एलपीजी तथा केरोसिन द्वारा इसमें दिसंबर 2016 से वृद्धि हो गई। एलपीजी में यह वृद्धि अंतरराष्ट्रीय एलपीजी मूल्यों में वृद्धि होने से हुई थी। केरोसिन के मामले में, बढ़ती अंतरराष्ट्रीय मूल्यों के अलावा, जुलाई 2016 से फरवरी 2017 के दौरान 0.25 प्रति लीटर

चार्ट 11.9: खाद्य मुद्रास्फीति के वाहक



<sup>3</sup> त्र के मामले में, आयात शुल्क 10 प्रतिशत तक बढ़ा दिया गया है।



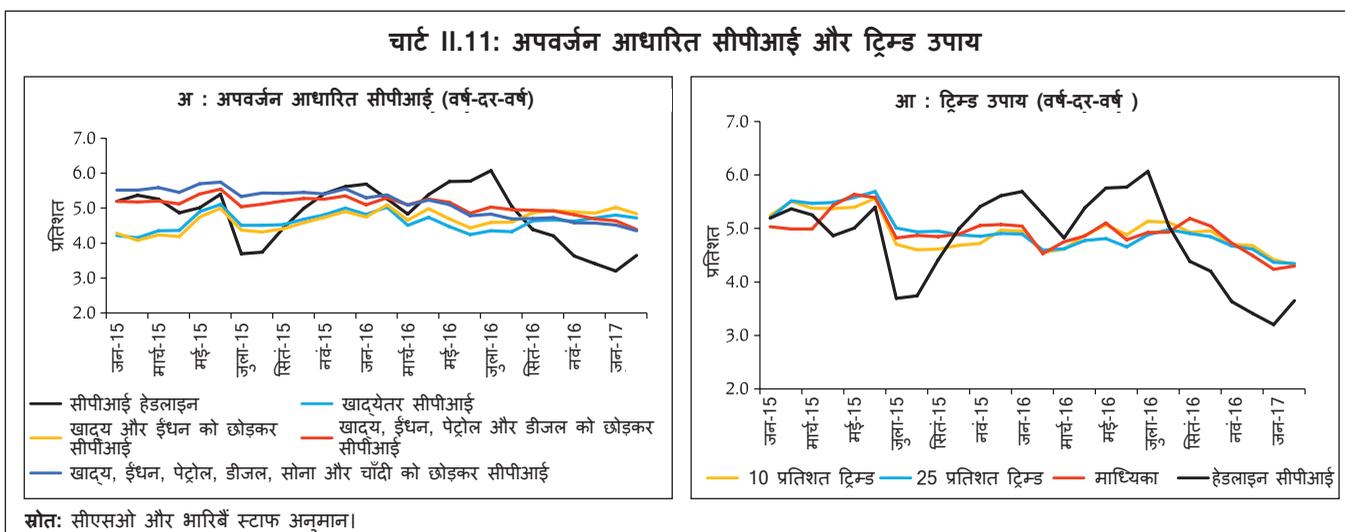
प्रति माह की वृद्धि द्वारा सब्सिडीकृत केरोसिन में वृद्धि होने के कारण इसके मूल्य बढ़े। समग्र ईंधन मुद्रास्फीति में जलाऊ लकड़ी तथा गोबर चिप्स का भारित योगदान मुख्यतः ज्यों का त्यों रहा (चार्ट II.10) जो सभी ग्रामीण क्षेत्रों में ईंधन मुद्रास्फीति का बना रहना दर्शाता है।

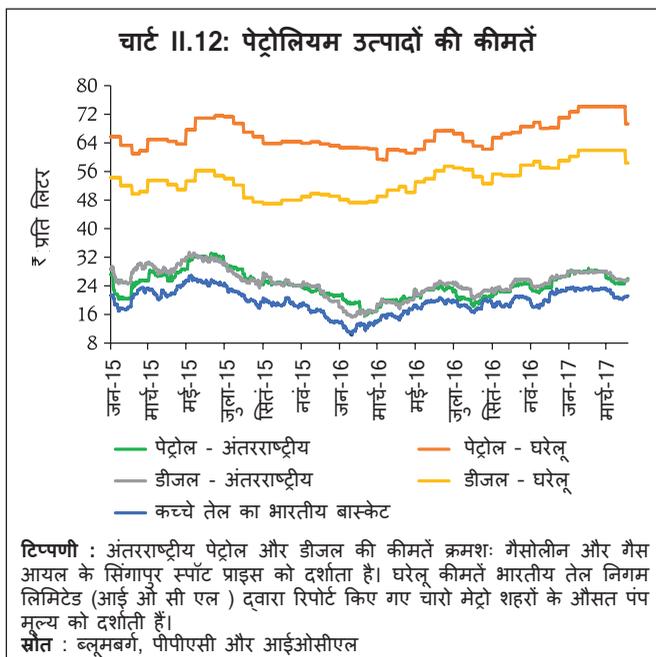
खाद्य तथा ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति 2016-17 के उत्तरार्द्ध के अधिकांश समय के दौरान लगभग

5 प्रतिशत पर बनी रही (चार्ट II.11a) आवास और कपड़े तथा जूते उप-समूह इसमें मुख्य कारक थे जो कि समग्र रूप से इस श्रेणी में मुद्रास्फीति का 36.2 प्रतिशत थे।

इस समूह में वृद्धि होने के अन्य दबाव कारक थे : दिसंबर 2016 से अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की मूल्यों का बढ़ना तथा पेट्रोल तथा डीजल के घरेलू मूल्यों का मंद पास-थू जो कि परिवहन तथा संचार में अंतर्निहित है। अतिरिक्त राजस्व वसूली उपायों (एआरएम) के तहत पेट्रोल तथा डीजल दोनों के लिए लगभग 12 ₹ प्रति लीटर की उत्पाद शुल्क की वृद्धि के कारण, वैश्विक मूल्यों पर घरेलू मूल्यों की वृद्धि अधिक दिखी। फरवरी 2017 की शुरुआत से अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल के मूल्य कम होने के साथ, अप्रैल 2017 की शुरुआत में पेट्रोल तथा डीजल की घरेलू पंप मूल्य एक अंतराल के साथ कम हो गए थे (चार्ट II.12)।

अस्थिर घटक जैसे कि पेट्रोल तथा डीजल को छोड़कर, सितंबर 2016 तथा फरवरी 2017 के बीच इस समूह (सीपीआई, खाद्य तथा ईंधन छोड़कर) में मुद्रास्फीति 4.7 प्रतिशत औसत पर रही। (चार्ट II.11a)। फरवरी में थोड़ी बहुत कमी इस समूह के सामानों के कारण थी अर्थात व्यक्तिगत पहनावे में सोना तथा चांदी; स्वास्थ्य में फार्मास्युटिकल; तथा कपड़े उप-समूह में गारमेंट्स- हालांकि यह आकलन करने के लिए कि यह कमी क्या आगे भी बनी रहेगी, के लिए और अधिक निगरानी व अध्ययन की आवश्यकता है (चार्ट II.13 क)। तुलनात्मक रूप से, इन सभी उप-समूहों में सेवाओं का





योगदान बना रहा, विशेष रूप से आवास तथा शिक्षा सेवाओं में (चार्ट II.13 ख)।

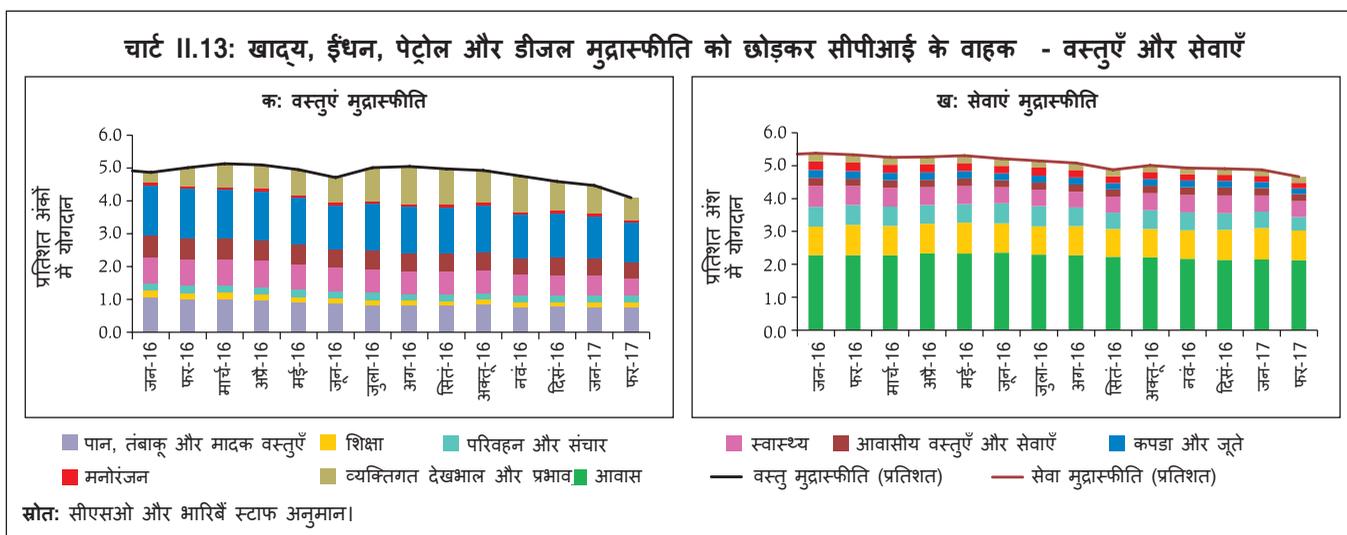
खाद्य तथा गैर-खाद्य वस्तुओं पर बड़े तथा बार-बार के आपूर्ति आघातों के मद्देनजर, वितरण के अपर तथा लोवर टैल्स के विशिष्ट भागों को हटाकर मुद्रास्फीति की छंटनी करते हुए मुद्रास्फीति की अंतर्निहित मूवमेंट्स का आकलन व्यापक रूप से किया गया, सीपीआई मुद्रास्फीति के ट्रिम मीन्स भारत मिडियन तथा एक्सक्लूशन आधारित उपाय,

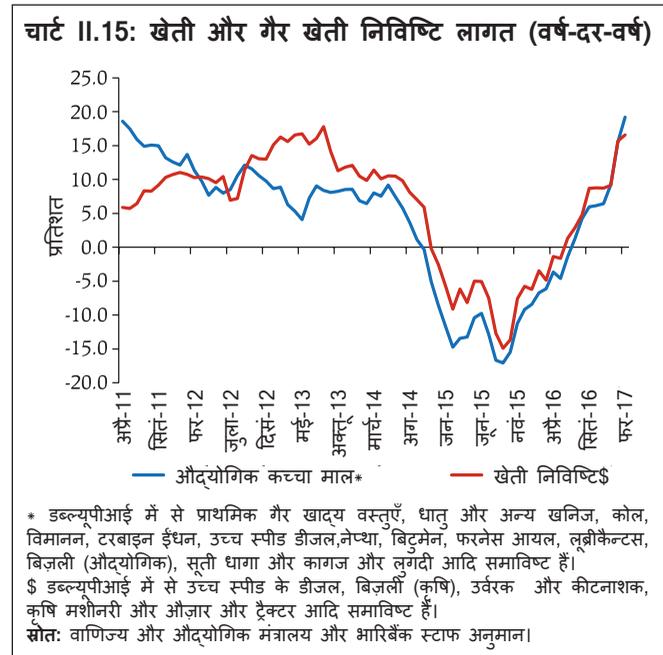
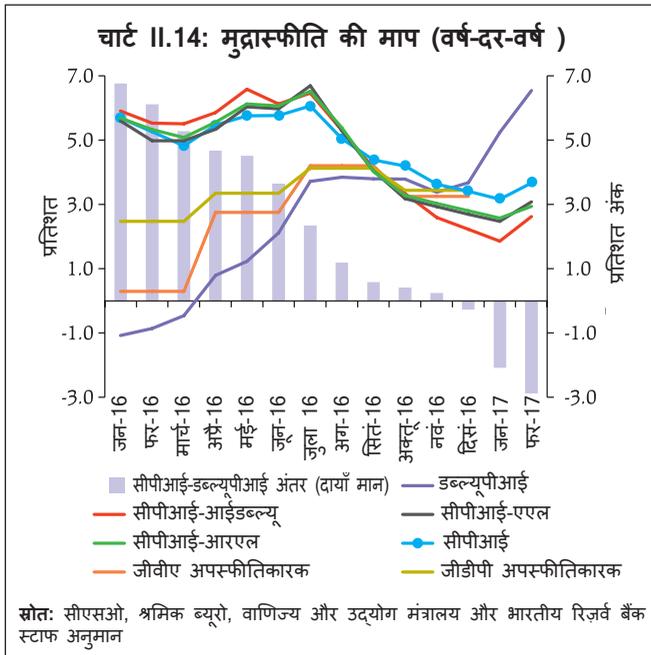
सितंबर 2016 से फरवरी 2017 (चार्ट II.11 बी) के दौरान 4.7 प्रतिशत की केंद्रीय प्रवृत्ति को प्रकट करती हैं ।

फरवरी में आयी कुछ कमी के बावजूद, खाद्य तथा ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति में डाउनवर्ड इन्फ्लेक्सीबिलिटी ने नजदीकी अवधि दृष्टिकोण में महत्वपूर्ण ऊपरी जोखिम बढ़ा दिए । 7वें केंद्रीय वेतन आयोग के अनुसार दिए जाने वाले आवास किराया भत्तों का प्रत्यक्ष तथा अप्रत्यक्ष प्रभाव और 'जीएसटी प्रभाव' का आकार तथा अवधि इस श्रेणी में सीपीआई में मुद्रास्फीति के अन्य बढ़ते जोखिम है।

**मुद्रास्फीति के अन्य माप**

सीपीआई द्वारा मापी गए मुद्रास्फीति तथा अन्य तरीके से मापी गई मुद्रास्फीति में आया विचलन 2016-17 के उत्तरार्ध में एक महत्वपूर्ण घटना थी । इससे सीपीआई मुद्रास्फीति की प्रोफाइल में बड़ी अहम जानकारी प्राप्त होती है क्योंकि यह आगामी महीनों में विकसित होती है। सेक्टरल उपभोक्ता मूल्य इन्डाइसेस द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति हेडलाइन मुद्रास्फीति से कम रही, जो अन्य बातों के साथ-साथ, यह दर्शाती है, कि मुद्रास्फीति में खाद्य का अधिक भार तथा अन्य मदों जैसे सोना तथा चांदी का अभाव जो हाल के दबाव बिन्दु रहे हैं। थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) के अनुसार मुद्रास्फीति अक्टूबर-दिसंबर 2016 के दौरान सीपीआई मुद्रास्फीति के करीब साथ-साथ रही है किन्तु इसमें जनवरी में वृद्धि हो गई तथा बाद में फरवरी में अंतरराष्ट्रीय वस्तु मूल्यों में तेज उछाल आने से सीपीआई मुद्रास्फीति से तीन





प्रतिशत बिन्दु ऊपर चली गई। साल के प्रारम्भ में जीडीपी तथा जीवीए डीफ्लेटर में वृद्धि हुई; किन्तु 2016-17 की तीसरी तिमाही से सीपीआई मुद्रास्फीति के करीब पहुँच कर नीचे आ गई (चार्ट II.14)।

### II.3 लागतें

खुदरा मुद्रास्फीति तथा अन्य मेट्रिक्सों द्वारा उसके आकलन विमुद्रीकरण के अस्थायी प्रभाव से बाहर थे यद्यपि फरवरी 2017 में इसकी अंतर्निहित वक्ररेखा उजागर हुई, इसके बावजूद लागत कम होने के दबाव coalescing प्रतीत हुए। वैश्विक कच्चे तेल के मूल्यों में वृद्धि, धातु की मूल्यों में मजबूती आने तथा अमेरिकी राजकोषीय व्यय के बढ़ने की अपेक्षाओं के कारण 2016-17 के उत्तरार्ध में घरेलू फार्म तथा गैर-फार्म इनपुट लागतें बहुत अधिक बढ़ गई (चार्ट II.15)।

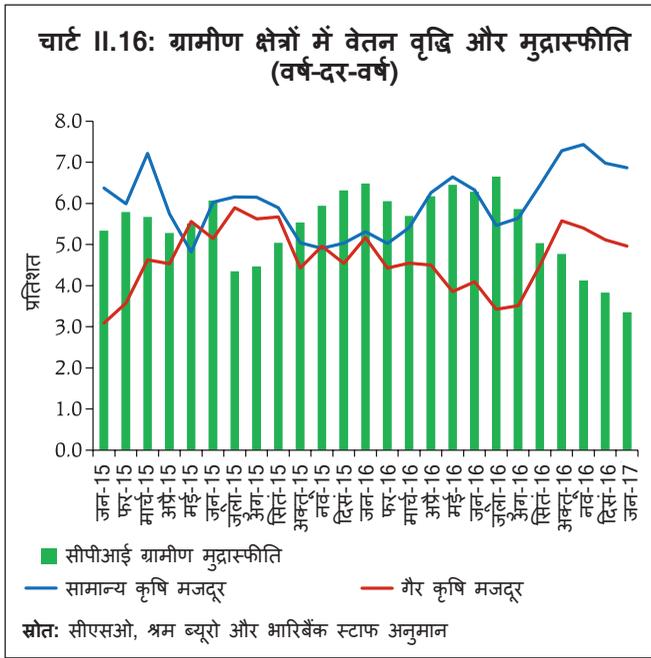
कोयला मुद्रास्फीति जनवरी तथा फरवरी में बढ़ गई, चूंकि कॉल इंडिया लि. ने अपने प्रीमियम गुणवत्ता कोयले को अंतरराष्ट्रीय मूल्यों के साथ लिंक कर दिया,जिससे 2016 के अंत तक आस्ट्रेलिया तथा चीन में आपूर्ति व्यवधानों के कारण इसमें वृद्धि हुई थी। स्पीड डीजल, नाफ्था, फरनेस तेल, सूती धागे तथा रेशे में भी काफी मूल्य दबाव पाए गए, इन सभी के कारण 2011 के प्रारम्भिक अवधि से औद्योगिक इनपुट लागतों में मुद्रास्फीति उच्चतम स्तर पर पहुँच गई। फार्म सेक्टर में, हाई स्पीड डीजल तथा कीटनाशकों, विशेष रूप से खरपतवारनाशकों के संबंध में मूल्य वृद्धि, फार्म इनपुट लागतों

में वृद्धि होने का मुख्य कारण थी। केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ) के आपूर्ति तथा उपयोग सारणी (एसयूटी) के आधार पर एक विश्लेषण, जिसमें 140 उत्पाद/सेवाएँ और 66 उद्योगों को शामिल किया गया था, यह दर्शाता है कि कच्चे तेल, धातु तथा कोयलों के मूल्यों में एक प्रतिशत की वृद्धि से डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति में क्रमशः 15 बीपीएस, 20 बीपीएस तथा 5 बीपीएस तथा सीपीआई मुद्रास्फीति में क्रमशः 6 बीपीएस, 7 बीपीएस तथा 2 बीपीएस की वृद्धि हो सकती है।<sup>4</sup>

कृषि तथा गैर- कृषि श्रमिकों दोनों के लिए मजदूरी तथा स्टाफ लागतों, ग्रामीण मजदूरी संवृद्धि दिसंबर तथा जनवरी में कम होने से पहले अक्टूबर-नवंबर 2016 के दौरान वृद्धि हुई (चार्ट II.16)। कृषि तथा गैर-कृषि मजदूरी संवृद्धि के बीच भिन्नता का फासला काफी बड़ा था, जो कृषि गतिविधि के सुदृढ़ होने के कारण फार्म श्रम की मांग में वृद्धि दर्शाता है।

संगठित क्षेत्र में, सूचीगत निजी क्षेत्र की कंपनियों की प्रति कर्मचारी स्टाफ लागत में कॉर्पोरेट क्षेत्र कार्यप्रदर्शन में धीमी स्थिति दर्शाता है (चार्ट II.17क)। इन प्रगतियों को

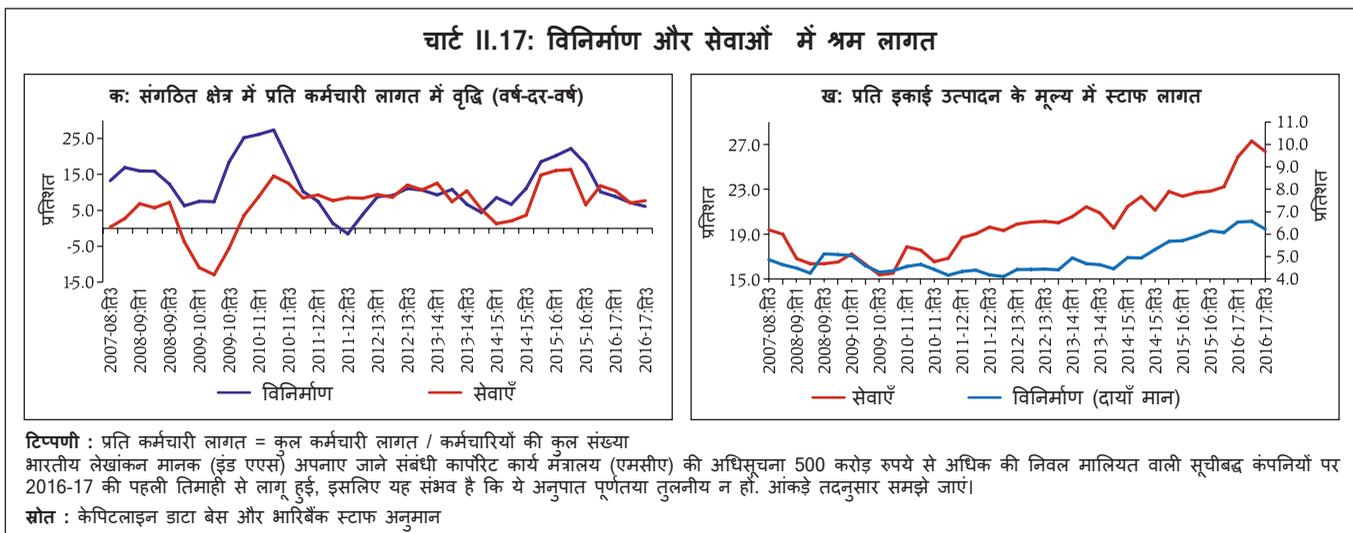
<sup>4</sup> एसयूटी के उपयोग से, कतिपय वस्तुओं के घरेलू मूल्यों में 1 प्रतिशत वृद्धि के प्रथम चक्रीय पास-थ्रू प्रभाव (जो की अंतरराष्ट्रीय मूल्य दबाव के कारण है), को डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति पर मापा जाता है। थोक से खुदरा मुद्रास्फीति के बाद के प्रसार को फिर ब्याज दर, डब्ल्यूपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति तथा सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति के साथ एंडोजेनस वेरिएबल के रूप में वेक्टर आटो रिग्रेशन (वीएआर) फ्रेमवर्क में मापा जाता है। भानुमूर्ति, एनआर, एस दास, तथा एस बांस (2012), ऑयल प्राइस शोक, पास थ्रू पॉलिसी एंड इट्स इम्पैक्ट ऑन इंडिया, नैशनल इंस्टीट्यूट ऑफ पब्लिक फाइनेंस एंड पॉलिसी, नई दिल्ली, वकिंग पेपर सीरीज, 99 (2), 1-10।



द्वारा इनपुट लागतों में वृद्धि के बारे में एक जैसी राय मिली है, सर्वेक्षित कंपनियों को उम्मीद है कि लागतों में वृद्धि से आउटलुक मूल्य मुद्रास्फीति मजबूत होगी।

इसके बाद, 7 वें सीपीसी के तहत आवास किराया भत्ते लागू होने तथा जीएसटी के आने से मुद्रास्फीति पाथ को दशा मिलेगी; इन दोनों ही प्रगतियों से हेडलाइन मुद्रास्फीति में वृद्धि होने की उम्मीद है, जिसका प्रभाव 12-18 महीनों के लिए रहेगा। इसके अलावा, कॉर्पोरेट क्षेत्र के कई भाग, जो एक लंबी अवधि से बैलेंस शीट दबाव झेल रहे हैं, मांग में सुधार की अपेक्षा करेंगे जो फ़र्मों के मूल्य निर्धारण क्षमता का संवर्धन होगा ताकि ये अपना आधार स्तम्भ फिर से मजबूत बना सके। हालांकि इनपुट लागतें बढ़ गई हैं, मुद्रास्फीति का दृष्टिकोण इनपुट मूल्य वृद्धि की मात्रा के सही-सही आकलन पर निर्भर हैं, फ़र्मों अपने उत्पादन मूल्यों में इस वृद्धि की मात्रा को शामिल कर सकते हैं। इसके अतिरिक्त, यदि अमेरिका में तेल स्टॉकों में वृद्धि द्वारा कच्चे तेल के मूल्यों में मौजूदा नरमी, पिछले वर्ष के ओपेक से लेगसी की अधिक आपूर्ति तथा ओपेक तथा रूस द्वारा उत्पादन नियंत्रण का संभावनी निष्फल होना जारी रहता है, तो वक्ररेखा नीचे जा सकती है। अंततः, जैसा कि अध्याय 1 में एल निनो के बढ़ती संभावना पर विचार किया था, आने वाले वर्ष में मानसून के परिणाम से खाद्य मुद्रास्फीति के पाथ पर असर पड़ सकता है तथा इस संबंध में, आपूर्ति प्रबंधन उपाय जिनसे 2012-13 तथा 2013-14 में खाद्य मुद्रास्फीति में गिरावट दो संख्याओं से 2016-17 में अब तक 5 प्रतिशत के करीब आई थी, अहम भूमिका निभाएंगे।

स्पष्ट करती सूचना यह है कि विनिर्माण तथा सेवा कंपनियों दोनों के लिए उत्पादन का मूल्य स्टाफ लागत यूनिट श्रम लागत (अर्थात उत्पादन के मूल्य के मुकाबले स्टाफ लागत के अनुपात) की अपेक्षा एक मंद रफतार से बढ़ा था, नवीनतम विवरण (चार्ट II.17 बी) में देखी गई नरमी के बावजूद, रिज़र्व बैंक के औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण में सर्वेक्षित फ़र्मों ने कच्चे माल की लागत के साथ-साथ स्टाफ लागत में भी तेज वृद्धि रिपोर्ट की है, अधिकतर फ़र्मों को यह अपेक्षा है कि लागत में वृद्धि बिक्री मूल्यों में शामिल होगी। क्रय प्रबन्धक इंडइसेस में विनिर्माण फ़र्मों तथा सेवा प्रदाताओं दोनों ही



### III. मांग तथा उत्पादन

2015-16 के उत्तरार्द्ध के प्रारम्भ में सकल मांग में जो मंदी आई थी, 2016-17 की उत्तरार्द्ध में यह और अधिक बढ़ गयी, हालांकि उपभोग मांग सुदृढ़ रही। कृषि में कार्य स्थिति के मजबूत होने तथा नियमितता के साथ किए गए सरकारी व्यय द्वारा सकल आपूर्ति स्थितियां कायम रही।

संरचनात्मक तथा चक्रीय कारकों के मिल जाने से 2015-16 के उत्तरार्द्ध के बाद से आर्थिक गतिविधि की गति धीमी होने लगी थी; 2016-17 के उत्तरार्द्ध में, विमुद्रीकरण के अस्थायी प्रभाव द्वारा वक्ररेखा पर प्रभाव पड़ा, इस मंदी के साथ निजी तथा सरकारी उपभोग मांग दोनों काफी थम गई थी, ये दोनों ही भारत योगदान के आधार पर 2016-17 के उत्तरार्द्ध में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का 90 प्रतिशत रहे हैं। निवेश मांग, जो पूर्वार्द्ध में घटकर कम हो गई थी, वह 2016-17 की तीसरी तिमाही में सुधारने लगी। 2015-16 की तीसरी तिमाही से निवल निर्यात में मजबूती आयी किन्तु 2016-17 की तीसरी तिमाही में यह दशा सकारात्मक नहीं रही, चूंकि घरेलू मांग के बढ़ने से निर्यात की अपेक्षा आयात तेज गति से बढ़ने लगा। सामान्य मानसून के कारण कृषि गतिविधियों में तेज उछाल आने तथा अनाज के रिकार्ड उत्पादन से ग्रामीण आय बढ़ी तथा उपभोग लाभान्वित हुआ। इसकी अपेक्षा, 2016-17 के उत्तरार्द्ध में उद्योग में एक हल्की तेजी तथा सेवाओं में धीमी वृद्धि से यह स्पष्ट होता है कि निवेश मांग की स्थिति अभी भी मंद है। इसके बाद, वस्तु तथा सेवा कर (जीएसटी) का लागू किया जाना तथा ग्रामीण अर्थव्यवस्था, आधारभूत संरचना, लघु, छोटे तथा मध्यम उद्योगों (एमएसएमईएस) तथा कम लागत के आवास को प्रोत्साहित करने के लिए केंद्र बजट में किए गए उपायों से घरेलू मांग तेज होनी चाहिए। हालांकि, निवेश के मजबूती से पुनुरुत्थान होने से आर्थिक गतिविधि अपनी मध्यावधि सुदृढ़ता पाने में सफल होगी।

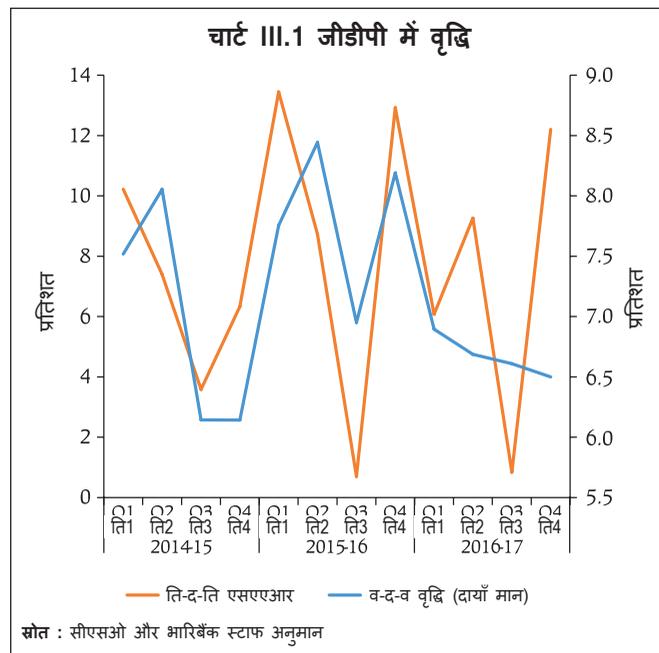
<sup>1</sup> केंद्र सरकार द्वारा वर्ष 2016-17 के अपने बजट में वेतन और पेंशन के संबंध में होने वाले अतिरिक्त व्यय के मद्देनजर किए गए प्रावधान को देखते हुए, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जीवीए पर इसका प्रभाव 2016-17 के दौरान 30 बेसिस अंक रहने का अनुमान लगाया गया था (भारिबैं वार्षिक रिपोर्ट, 2015-16)।

#### III.1 सकल मांग

2016-17 के दौरान बाज़ार कीमतों पर वास्तविक जीडीपी में वर्ष-दर-वर्ष मापी गई सकल मांग थोड़े कम हो गई, वर्ष के उत्तरार्द्ध में मंदी के कारण यह कमी और अधिक बढ़ गई थी। 7वें केंद्रीय वेतन आयोग के (7वें सीपीसी) के रूप में राजकोषीय प्रोत्साहन द्वारा सकल मांग को बहुत अधिक समर्थन मिला; सरकारी अंतिम उपभोग व्यय (जीएफसीई), के समर्थन के बिना, 7.0 प्रतिशत<sup>1</sup> के हेडलाइन प्रिंट की तुलना में 2016-17 के उत्तरार्द्ध में जीडीपी विकास 5.9 प्रतिशत तक नीचे चला गया होगा। साल की अंतिम तिमाही में अपेक्षित कुछ गिरावट के बावजूद, निजी उपभोग घरेलू मांग का मजबूत आधार बना रहा। आवधिक समायोजनता आधार पर, हालांकि, तिमाही-दर-तिमाही संवृद्धि यह दर्शाती है कि तीसरी तिमाही में कुल मांग में मंदी बहुत कम हो गई तथा निर्यात और निवेश में अस्थायी रूप से सुधार आने के कारण चौथी तिमाही में इसमें उछाल आया (चार्ट III.1 सारणी III.1)।

##### III.1.1 निजी अंतिम उपभोग व्यय

निजी अंतिम उपभोग व्यय 2016-17 के उत्तरार्द्ध में समग्र जीडीपी विकास का आधे हिस्से के रूप में घरेलू मांग का मूल आधार बना रहा (चार्ट III.2)। इसकी अंतर्निहित



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

(प्रतिशत)

मद	2015-16	2016-17 (एसएई)	2016-17 में संवृद्धि में भारत योगदान (प्रतिशत बिन्दु)*	2015-16				2016-17			
				ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
निजी अंतिम उपभोग व्यय	7.3	7.2	4.0	4.9	6.7	6.8	10.6	7.2	5.1	10.1	6.5
सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	2.9	17.0	1.7	0.5	3.9	3.7	3.6	15.5	15.2	19.9	18.1
सकल अचल पूंजी निर्माण	6.1	0.6	0.2	9.6	12.4	3.2	0.0	-2.2	-5.3	3.5	6.5
निवल निर्यात	13.9	62.0	0.7	-1.1	-4.9	27.0	89.6	70.4	74.5	-23.4	-
निर्यात	-5.4	2.3	0.5	-5.7	-4.3	-9.0	-2.5	2.1	-0.9	3.4	4.4
आयात	-5.9	-1.2	-0.3	-5.2	-3.6	-10.2	-4.4	-2.7	-7.4	4.5	1.4
<b>बाज़ार मूल्यों पर जीडीपी</b>	<b>7.9</b>	<b>7.1</b>	<b>7.1</b>	<b>7.8</b>	<b>8.4</b>	<b>6.9</b>	<b>8.6</b>	<b>7.2</b>	<b>7.4</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>

एसएई : द्वितीय अग्रिम अनुमान # : अंतर्निहित संवृद्धि

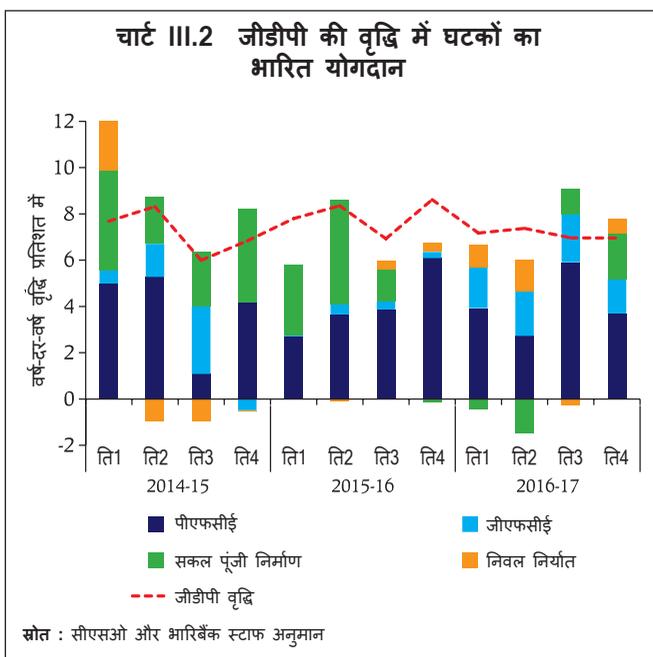
\*: संवृद्धि में घटक-वार योगदानों में सारणी में दिए जीडीपी संवृद्धि में नहीं जोड़ा गया है क्योंकि स्टॉक्स, मूल्यवान वस्तुओं में परिवर्तन तथा विसंगतियों को शामिल नहीं किया गया है।

स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ)

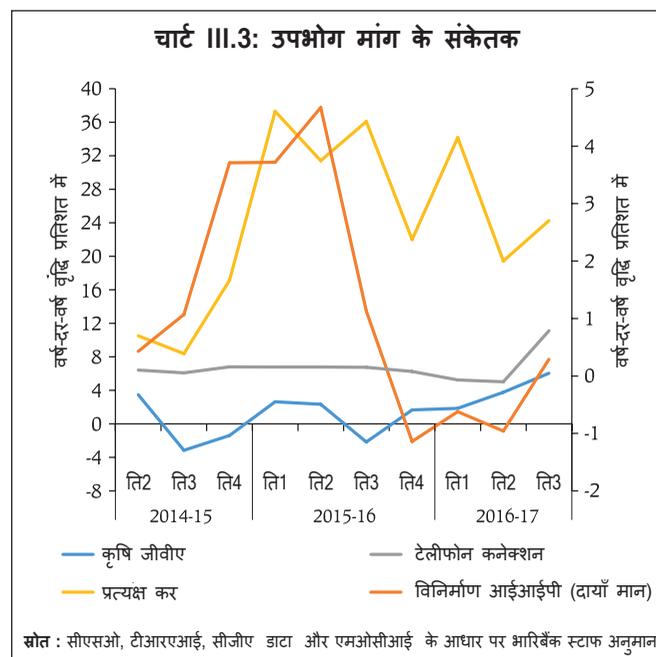
सुदृढ़ता विमुद्रीकरण के नकदी अभाव के कारण रही है, इस अवधि में संवृद्धि में आयी तेजी को दर्शाता डाटा क्रमवार आधार पर इसे व्यक्त कर रहा है। उपभोक्ता की इस अवधि में खरीद क्षमता में आई वृद्धि इन संयुक्त कारकों से स्पष्ट है: ग्रामीण उपभोग मांग में सुधार आया है जो कि (i) सुदृढ़ कृषि गतिविधि; (ii) महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (MGNREGA) व्यय में तेजी (2016-17 के लिए 15 प्रतिशत); तथा (iii) ग्रामीण मजदूरी स्थिर रही;

7वें सीपीसी सिफारिशों तथा एक रैंक एक पेंशन (ओआरओपी) कार्यान्वित होने जैसे कारणों से हुआ है, जिससे पहले से ही मजबूत शहरी उपभोग मांग तेज हुई तथा समग्र उपभोक्ता मुद्रास्फीति में एक भारी गिरावट आयी। निजी अंतिम उपभोग व्यय के लिए मुख्य संकेतकों के अनुसार, निजी उपभोग में तेजी कृषि जीवीए, टेलीफोन कनेक्शनों, अप्रत्यक्ष कर वसूलियों तथा औद्योगिक उत्पादन के विनिर्माण सूचकांक में उछाल के चलते हुआ (आईआईपी) (चार्ट III.3)।

**चार्ट III.2 जीडीपी की वृद्धि में घटकों का भारत योगदान**



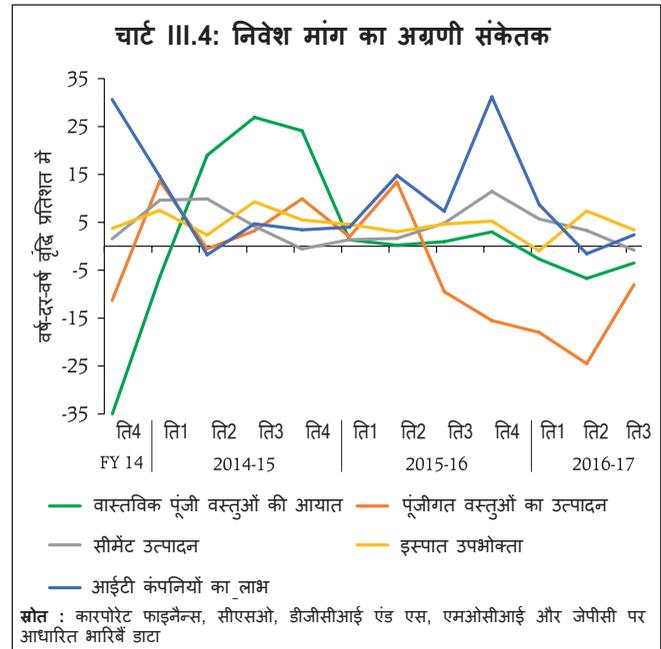
**चार्ट III.3: उपभोग मांग के संकेतक**



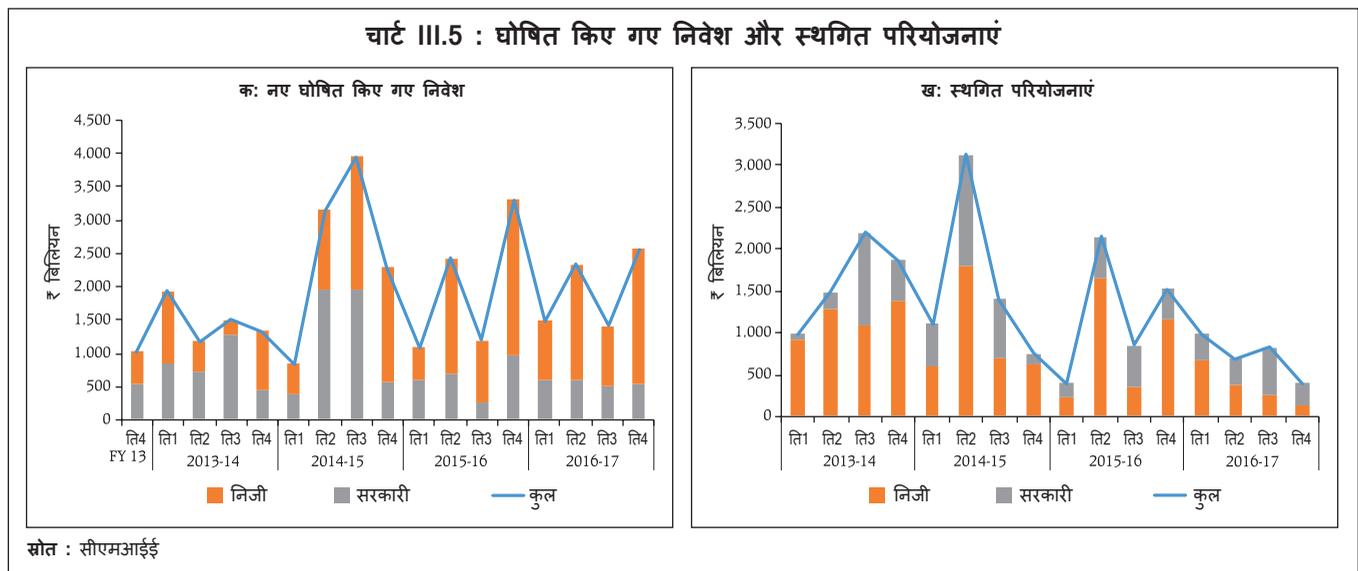
### III.1.2 सकल अचल पूंजी संरचना

तेज गिरावट या मंदी की चार लगातार तिमाहियों के बाद, सकल अचल पूंजी संरचना की तीसरी तिमाही की स्थिति में सुधार आया तथा चौथी तिमाही में इसमें और वृद्धि हो गई<sup>2</sup>। मुख्य संकेतकों के आधार पर, विमुद्रीकरण के प्रभावों के बावजूद निवेश मांग में यह बदलाव घरेलू पूंजी वस्तुओं के उत्पादन के साथ-साथ सॉफ्टवेयर कंपनियों के मुनाफे में आयी तेजी के कारण आया (चार्ट III.4)। निवेश में कुछ तेजी विद्युत प्रसारण, सड़क तथा अक्षय ऊर्जा जैसे क्षेत्रों में भी दिखाई दी।

फिर भी, हाल की इन प्रगतियों पर यह कहना थोड़ा जल्दी होगा कि निवेश मांग को नया पुनर्जीवन मिल गया है। एक विस्तृत अध्ययन यह दर्शाता है कि लोह तथा स्टील निर्माण, वस्त्र तथा ऊर्जा जैसे क्षेत्रों में बड़े ब्राउनफील्ड प्रोजेक्टों में विशेषतः, कैपेक्स व्यय विकास से जुड़ी अनिश्चितता के वातावरण में कमजोर रहा है, दोनों ही वैश्विक तथा घरेलू परिवेश में अनिश्चितताओं के बीच लौह तथा स्टील, निर्माण, कपड़ा तथा ऊर्जा जैसे क्षेत्रों में बढ़ावा रही तथा कई क्षेत्रों में अधिक कर्ज के साथ-साथ अतिरिक्त क्षमता बनी रही। भारतीय अर्थव्यवस्था निगरानी केंद्र (सीएमआईई) के अनुसार, सरकारी परियोजनाओं से, नई निवेश परियोजनाओं, जो निवेश की भावी दशा तय करती हैं, में तीसरी तिमाही में अपने दशक से सबसे निचले स्तर से ऊपर जाकर चौथी

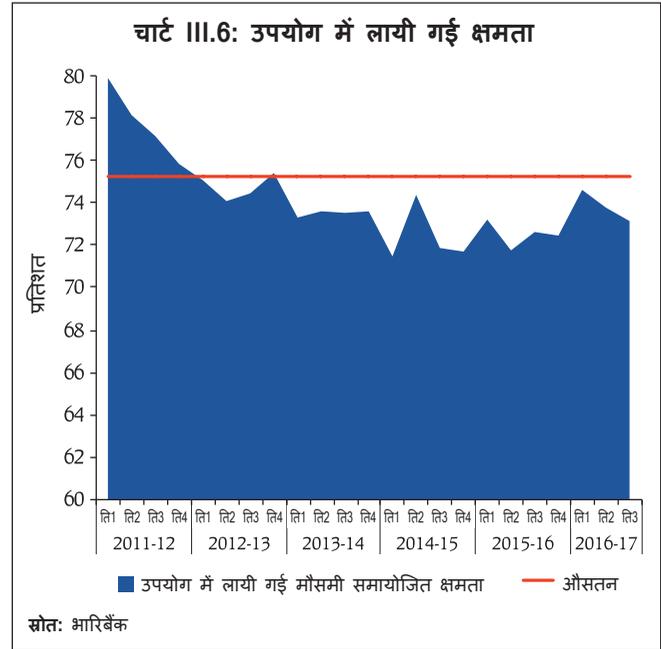


तिमाही में अच्छा सुधार आया है। नई निवेश परियोजनाएं पहले की नौ तिमाहियों में ₹2.16 ट्रिलियन की औसत की तुलना में चौथी तिमाही में 2.57 ट्रिलियन बढ़ गई (चार्ट III.5क)। रुके हुई परियोजनाओं का मूल्य तिमाही के दौरान 51 प्रतिशत तक घट गया, ऐसा मुख्य रूप से केवल सरकारी क्षेत्र की परियोजनाओं द्वारा घटित हुआ (चार्ट III.5ख)। रुकी हुई परियोजनाओं की समस्या मुख्य रूप से पर्यावरणीय तथा गैर-पर्यावरणीय अनुमति के अभाव के कारण जारी रही।



<sup>2</sup> अंतर्निहित, तिमाही 1 से तिमाही 3 के लिए सीएसओ के पास अंतिम रूप से उपलब्ध आंकड़ों तथा वार्षिक जीवीए के दूसरे अग्रिम अनुमान से।

आवधिक रूप से समायोजित की गई क्षमता उपयोग अपने औसत से (2013-14 की पहली तिमाही बाद से) नीचे रही, जो मांग कमजोर होने तथा निजी निवेश में हाल के उछाल के बने रहने पर समस्याएं पैदा होने को दर्शा रहा है (चार्ट III.6)। विभिन्न बारंबारताओं के प्रवृत्ति तथा चक्रों में समयक्रम का अपघटन, इसके साथ-साथ पद्धति बदलावों को पहचानने की माकोव एकसाईस यह भी दर्शाती है कि हाल में हुई यह तेजी निवेश मांग में एक सुस्पष्ट परिवर्तन आने की अभी शायद पुष्टि न करें। (बॉक्स III.1) इसके बाद केंद्रीय बजट 2017-18 में पूंजी व्यय के आबंटन में 10.7 प्रतिशत तक की वृद्धि से कुछ गुणक प्रभाव आने की उम्मीद है, किन्तु निवेश चक्र में एक बड़ा बदलाव लाने में फिसकल क्राउडिंग के उत्प्रेरक प्रभाव निजी निवेश ग्रहण क्षमता के पुनर्जीवित होने पर मुख्यतः आधारित है। बैंकों में जोखिम से बचने या टालने



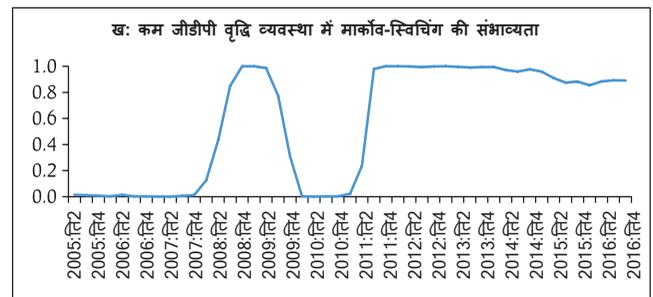
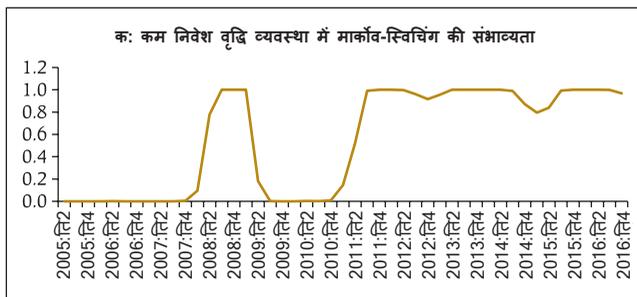
**बॉक्स III.1 : भारत में निवेश चक्र : वेवलेट विश्लेषण**

भारत में सकल घरेलू निवेश की गति, जो वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) बाद की अवधि के दौरान एक लंबे समय तक शांत रही है। इस धीमी वैश्विक तथा घरेलू मांग के कारण उत्पन्न परिवेश में क्षमता का पूरा उपयोग नहीं हुआ तथा औद्योगिक गतिविधि भी घट गई। तत्पश्चात, इस कमी के लगातार तीन तिमाहियों के बाद 2016-17 की तीसरी तिमाही में जब सकल अचल पूंजी सृजन (जीएफसीएफ) में सकारात्मक संवृद्धि आयी, तो एक रोचक प्रश्न यह उठा कि हाल ही में हुई यह वृद्धि यह दर्शा रही है कि निवेश चक्र में एक नया मोड़ आ गया है ? तथा इस संवृद्धि से क्या प्रभाव पड़ेंगे ?

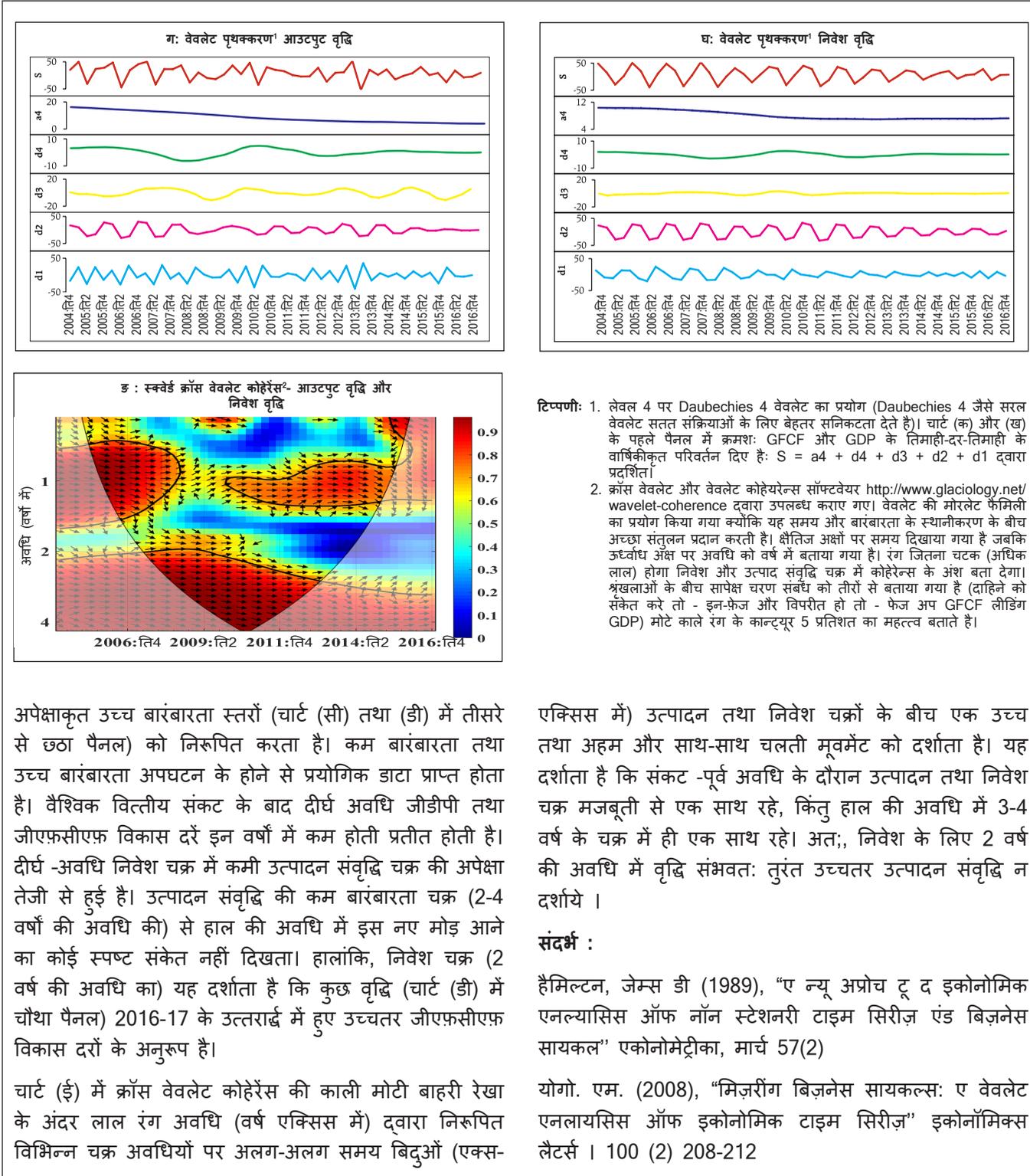
हैमिल्टन का मार्कोव स्वीचिंग मॉडल (1989) निवेश की विकास दरों पर (वार्षिक आवधिक समायोजन तिमाही दर तिमाही) लागू किया गया था (चार्ट (क)) यह जाँचने के लिए कि क्या निवेश संवृद्धि दर में हाल में आयी वृद्धि से क्या वास्तव में एक नया

मोड़ आया है। वस्तुतः यह मोड़, मार्कोव-स्वीचिंग संभाव्यता यह दर्शाता है कि उच्चतर संवृद्धि के लिए निवेश चक्र में मोड़ बिन्दु अभी भी पूरी तरह से कारगर नहीं हुआ है। जीडीपी विकास दरों पर इसी तरह के प्रयोग (चार्ट (ख)) भी किसी भी नए मोड़ आने को नहीं दर्शाते हैं।

इसके अतिरिक्त, उत्पादन तथा निवेश संवृद्धि चक्र (वार्षिक तिमाही-दर-तिमाही) की भी वेवलेट विश्लेषण का उपयोग करते हुए जांच की जाती है, इस विश्लेषण से विभिन्न अवधियों/ बारंबारताओं को निरूपित करते हुए समय क्रम डाटा को कई आयतीय क्रमों में अलग-अलग किया जा सकता है। चार्ट (सी) तथा (डी) जीडीपी तथा जीएफसीएफ विकास दरों (चार्ट (सी) तथा (डी) में पहले पैनेल) के वेवलेट परिवर्तन को कम बारंबारता पैमाने में प्रस्तुत करता है जो विकास दरों [ चार्ट (सी) तथा (डी) में दूसरा पैनेल] में लंबी अवधि की प्रवृत्ति तथा चार



(जारी...)



**टिप्पणी:** 1. लेवल 4 पर Daubechies 4 वेवलेट का प्रयोग (Daubechies 4 जैसे सरल वेवलेट सतत संक्रियाओं के लिए बेहतर सन्निकटता देते हैं)। चार्ट (क) और (ख) के पहले पैनेल में क्रमशः GFCF और GDP के तिमाही-दर-तिमाही के वार्षिकीकृत परिवर्तन दिए हैं:  $S = a4 + d4 + d3 + d2 + d1$  द्वारा प्रदर्शित।

2. क्रॉस वेवलेट और वेवलेट कोहेरेंस सॉफ्टवेयर <http://www.glaciology.net/wavelet-coherence> द्वारा उपलब्ध कराए गए। वेवलेट की मोरलेट फैमिली का प्रयोग किया गया क्योंकि यह समय और बारंबारता के स्थानीकरण के बीच अच्छा संतुलन प्रदान करती है। क्षैतिज अक्षों पर समय दिखाया गया है जबकि उध्चोर्ध्व अक्ष पर अवधि को वर्ष में बताया गया है। रंग जितना चटक (अधिक लाल) होगा निवेश और उत्पादन संवृद्धि चक्र में कोहेरेंस के अंश बता देगा। श्रृंखलाओं के बीच सापेक्ष चरण संबंध को तीरों से बताया गया है (दाहिने को संकेत करे तो - इन-फेज और विपरीत हो तो - फेज अप GFCF लीडिंग GDP) मोटे काले रंग के कान्टूर 5 प्रतिशत का महत्त्व बताते हैं।

का बढ़ जाना वित्त क्षेत्रों में एक बाध्यकारी समस्या है, और ये काफी अधिक लिवरेज्ड हैं, इन कई बैंकों में सकल अग्रिमों के प्रति दबावग्रस्त आस्तियाँ दो संख्याओं की प्रतिशत में

हैं। अत्यधिक वैश्विक क्षमता के कारण कुछ घटकों में सस्ते आयातों द्वारा विशेष शिथिलता तथा मांग विकल्प निवेश वृद्धि के मार्ग में अन्य बाधाएँ हैं।

### III.1.3 सरकारी व्यय

सकल मांग का एक अन्य मुख्य सेगमेंट -सरकारी अंतिम उपभोग व्यय (जीएफसीडी) - 7वें सीपीसी तथा ओआरओपी के कार्यान्वयन होने के कारण 2016-17 के उत्तरार्द्ध में कुल मांग को मजबूती से समर्थन देता आ रहा है। सभी बड़ी सब्सिडियों - खाद्य, उर्वरकों तथा पेट्रोलियम में कम खर्च करने से केंद्र सरकार का राजस्व व्यय 2016-17 के लिए बजट स्तर पर रहा। यद्यपि विनिवेश तथा स्पेक्ट्रम नीलामियों से बजट की गई प्राप्तियों के वसूली में कमी आई थी, अप्रत्यक्ष कर वसूलियों तथा गैर-कर राजस्वों के बेहतर होने से राजकोषीय घाटा पूरा करने में सहायता मिली जबकि पिछले वर्षों से भिन्न, पूंजी व्यय में कोई कटौती नहीं की गई (सारणी III.2)। वस्तुतः, पूंजी व्यय के संशोधित अनुमान (आरई) बजट किए गए अनुमानों (बीई) से 13.3 प्रतिशत अधिक थे, जो व्यय गुणवत्ता में सुधार होने को दर्शाता है। स्वच्छ भारत कर में संशोधन से वृद्धि होने, कतिपय मोटर वाहनों पर आधारभूत संरचना कर के लागू होने, आभूषणों पर अतिरिक्त उत्पाद शुल्क तथा तंबाकू उत्पादों पर उत्पाद शुल्क में वृद्धि होने के कारण वर्ष -दर -वर्ष आधार पर केंद्र उत्पाद शुल्क वसूली में 34.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

01 जून 2016 से 0.5 प्रतिशत कृषि कल्याण कर के लागू किए जाने के कारण सेवा कर से 17.1 प्रतिशत अधिक प्राप्तियाँ हुई। अपेक्षाकृत अप्रत्यक्ष कर की बेहतर वसूलियों

#### सारणी III.2 : मुख्य राजकोषीय संकेतक - केंद्र सरकार वित्त

मद	जीडीपी में प्रतिशत		
	2016-17 (बीई)	2016-17 (आरई)	2017-18 (बीई)
1. राजस्व प्राप्तियाँ	7.9	9.3	9.0
क. कर राजस्व (निवल)	6.3	7.1	7.3
ख. गैर-कर राजस्व	1.7	2.2	1.7
2. गैर ऋण पूंजी प्राप्तियाँ	0.4	0.4	0.5
3. राजस्व व्यय	11.5	11.4	10.9
4. पूंजी व्यय	1.6	1.8	1.8
5. कुल व्यय	13.1	13.2	12.7
6. सकल राजकोषीय घाटा	3.5	3.5	3.2
7. राजस्व घाटा	2.3	2.0	1.9
8. प्राथमिक घाटा	0.3	0.3	0.1

स्रोत : 2017-18 केंद्र बजट

नोट: बीई: बजट अनुमान, आरई : संशोधित अनुमान

तथा सब्सिडियों पर कम व्यय से जीवीए तथा जीडीपी विकास दरों में एक बड़ी विविधता आई।

2017-18 के केंद्रीय बजट ने सकल राजकोषीय घाटा (जीएफडी) के लिए लक्ष्य को 2017-18 से 2018-19 तक 3.0 प्रतिशत के जीडीपी अनुपात में विलंब कर दिया। इसके बावजूद, सरकार राजकोष की मजबूत दशा के लिए प्रतिबद्ध रही, गैर-कर प्राप्तियों में वृद्धि होने से, विशेष रूप से कर राजस्वों तथा विनिवेश आगम राशियों में वृद्धि होने से 2017-18 में केंद्र की जीएफडी का 0.3 प्रतिशत बिन्दु से 3.2 प्रतिशत की गिरावट बजट में की गई है। इसके कारण फार्म तथा ग्रामीण क्षेत्रों, सामाजिक तथा भौतिक आधारभूतसंरचना तथा रोजगार सृजन के लिए बजट आबंटन वृद्धि के लिए मार्ग प्रशस्त हो गया। भावी राजकोषीय सुदृढ़ता प्रभावी राजस्व जुटाने, कर आधार विस्तृत करने तथा डिजिटल भुगतानों को प्रोत्साहित करने पर निर्भर है।

21 राज्यों के संबंध में नवीनतम उपलब्ध डाटा यह दर्शाता है कि 3.0 प्रतिशत के लिए गए बजट की तुलना में 2016-17 में सकल राज्य घरेलू उत्पाद (जीएसडीपी) के प्रति जीएफडी में 3.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। उज्ज्वल डिस्कोम अशुरेंस योजना (उदय) बोण्ड्स का निवल हालांकि, अनुपात 3.0 प्रतिशत पर निम्नतर रहा था। 2017-18 (बीई) के लिए 21 राज्यों का जीएफडी-जीएसडीपी अनुपात 2.6 प्रतिशत पर रहा था (सारणी III.3)। 2016-17 के दौरान राज्य वित्त में गिरावट से सरकार की समय राजकोषीय स्थिति प्रभावित होगी।

केंद्र का ऋण कार्यक्रम कर्ज प्रबंधन कार्यनीति की समय सीमा के भीतर योजनाबद्ध जारी अनुसूची अनुसार संचालित किया गया। 2016-17 के दौरान केंद्र तथा राज्यों की संयुक्त सकल बाज़ार ऋण (दिनांकित प्रतिभूतियाँ) पिछले वर्ष के

#### सारणी III.3: राज्य सरकारों के प्रमुख घाटा संकेतक

(जीएसडीपी का प्रतिशत)

मद	2016-17 (बीई)	2016-17 (आरई)	2017-18 (बीई)
राजस्व घाटा	-0.1	0.2	-0.1
सकल राजकोषीय घाटा	3.0	3.4	2.6
सकल राजकोषीय घाटा (यूडीएवाई को छोड़कर)	-	3.0	-
प्राथमिक घाटा	1.3	1.7	0.9

नोट: 1. नकारात्मक (-) चिन्ह अधिशेष को दर्शाता है।

2. 29 राज्यों में से 21 से संबन्धित डाटा।

3. आरबीआई रिकार्ड के अनुसार यूडीएवाई डाटा।

स्रोत : राज्य सरकारों के बजट दस्तावेज़।

**सारणी III.4: सरकार बाज़ार ऋण**

(₹ बिलियन)

मद	2015-16			2016-17		
	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल
निवल ऋण	4,406.3	2,611.9	7,018.2	4,082.0	3,426.5	7,508.5
सकल ऋण	5,850.0	2,945.6	8,795.6	5,820.0	3,819.8	9,639.8

दौरान 2016-17 के दौरान 9.6 प्रतिशत बढ़ गई। (तालिका III.4) राज्य सरकारों द्वारा बढ़े हुए ऋण से निवेशीय संसाधनों के सीमित पूल पर दबाव पड़ सकता है तथा निजी निवेश घट सकता है।

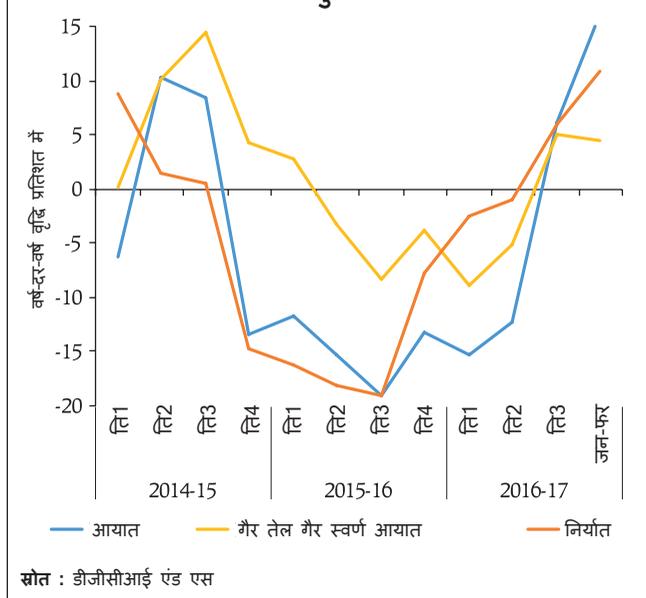
### III.1.4 बाह्य मांग

पिछली चार तिमाहियों में जीडीपी में सकारात्मक योगदान देने के बाद, निवल निर्यात तेजी से कम हुआ तथा 2016-17 की तीसरी तिमाही में जीडीपी संवृद्धि में गिरावट आयी। व्यापारिक माल निर्यात के साथ-साथ आयातों में संवृद्धि आठ तिमाहियों में पहली बार सकारात्मक रहा; हालांकि निर्यातों की अपेक्षा आयातों में तेज वृद्धि होने से तीसरी तिमाही तथा चौथी तिमाही के पहले दो महीनों में व्यापार घाटा बढ़ गया।

वैश्विक मांग में कमी आने के बावजूद, जो हालांकि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईईएस) द्वारा कमजोर आयात से सुस्पष्ट है, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं को भारत के निर्यात द्वारा इस गिरावट पर काबू पाया गया तथा यह उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमईएस) को निर्यात में वृद्धि के साथ-साथ यह 2016-17 की दूसरी तथा तीसरी तिमाही में वास्तविक रूप से बढ़ गया, यह पिछले दो वर्षों के दौरान भारत के निर्यात में आई बड़ी गिरावट के कारण हुआ है। वस्तुतः, 2014-15 की तीसरी तिमाही के बाद से पहली बार ईएमईएस को निर्यात की खेप में सकारात्मक संवृद्धि हुई है।

अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि आने से तेल के निर्यात में आयी वृद्धि के जरिये गैर-तेल निर्यातों में बड़ा अहम बदलाव आया है। निर्यात के श्रम-प्रधान क्षेत्रों जैसे कि तैयार वस्त्रों, रत्न व आभूषणों तथा चमड़े और उत्पादों में विमुद्रीकरण के कारण अस्थायी दबाव उत्पन्न हुए। आयात की सभी बड़ी श्रेणियों जैसे तेल, स्वर्ण तथा गैर-तेल और गैर-स्वर्ण आयात में अक्टूबर-फरवरी 2016-17 के दौरान वृद्धि हुई (चार्ट III.7) स्वर्ण आयात जिसमें विमुद्रीकरण के बाद नवंबर

**चार्ट III.7: वाणिज्यिक वस्तुओं का आयात और निर्यात**



स्रोत : डीजीसीआई एंड एस

में वृद्धि आयी थी तथा अगले दो महीनों में तेजी से गिरावट आयी थी, त्यौहार (अक्षय तृतीय) तथा विवाह के दिनों के प्रारंभ होने से घरेलू संचय के कारण फरवरी 2017 में वृद्धि हुई। पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) द्वारा कीमतों में मजबूती आने से नाममात्र रूप से तेल आयातों की तेजी से उत्पादन में कमी आयी, जबकि हाल के महीनों में आयात की मात्रा में गिरावट आयी है।

2015-16 के समरूप अवधि की तुलना में 2016-17 के उत्तरार्ध (अक्टूबर 2016-जनवरी 2017) में निवल सेवा निर्यात कम हुआ। सेवाओं के निर्यात में, वैश्विक विपरीत परिस्थितियों से भारत के सॉफ्टवेयर निर्यात में, विशेष रूप से एच1-बी वीसा से संबन्धित संभावी प्रतिबंधों को लगाने से, अनिश्चितता बनी। पर्यटकों के अधिक संख्या में आगमन से पर्यटन सेवाओं के निर्यात की अच्छी संभावना बनी। तीसरी तिमाही में निवेश आय भुगतानों के कारण निवल व्यय हालांकि, 2015-16 की उसी अवधि में थोड़ा सा कम था, निजी अंतरण प्राप्तियाँ, जो कि विदेशों में नियोजित भारतीयों द्वारा मुख्यतः धन-विप्रेषण थी, में अपने एक वर्ष पहले स्तर से तीसरी तिमाही में 3-8 प्रतिशत की गिरावट आयी। घटते माल व्यापार घाटे के बावजूद, तीसरी तिमाही में चालू खाता घाटा जीडीपी के 1.4 प्रतिशत पर लगभग उसी स्तर पर था, जिस पर यह एक वर्ष पहले था, तथापि पिछली दो तिमाहियों की अपेक्षा यह अधिक था।

जबकि 2016-17 के उत्तरार्द्ध (अक्टूबर 2016-जनवरी 2017) में 13.2 बिलियन यू एस डॉलर की निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) देश में आया जो एक वर्ष के पहले के स्तर से कम हो गया था, चौथी तिमाही में निवल पोर्टफोलियो इन्फ्लो सकारात्मक रहा। एक संचयी आधार पर, निवल एफडीआई इन्फ्लो, हालांकि एक वर्ष पहले के 31.6 बिलियन यू एस डॉलर के साथ तुलना करने पर इसमें अप्रैल-जनवरी 2016-17 में 33.9 बिलियन अधिक की वृद्धि हुई, जो यह दर्शाता है कि निवेश के लिए भारत एक पसंदीदा देश बना रहा। वैश्विक जोखिम से बचने का वह दौर जिसके कारण नवंबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान विदेश पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) के निवल आउटफ्लो हुए थे, बाद में उसमें गिरावट आयी क्योंकि केंद्रीय बजट प्रस्तावों तथा रिज़र्व बैंक की मौद्रिक नीति रुझान में बदलाव आने के कारण विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक निवल क्रेता में परिवर्तित हो गए। फरवरी तथा मार्च 2017 में एफपीआई, दोनों इक्विटी तथा कर्ज, दोनों ही घटकों में 11.6 बिलियन यू एस डॉलर का निवल इन्फ्लो आया। घरेलू सुधारों, विशेष रूप से हाल के राज्य चुनावों में आए निर्णायक नतीजों के बाद से, एफपीआई उठावदार हो गया। कर्ज सेगमेंट में इन्फ्लो घरेलू तथा वैश्विक ब्याज दर अंतरों के द्वारा मुख्यतः प्रभावित हुए थे। 2016-17 के अप्रैल-फरवरी के दौरान अधिक चुकौती होने से बाह्य वाणिज्य ऋण का निवल आउटफ्लो हुआ। अक्टूबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान अनिवासी जमा का 18 बिलियन यू एस डॉलर का निवल आउटफ्लो हुआ था जो एफसीएनआर (बी) जमा की ऋणमुक्ति को दर्शाता है।

### III.1.5 जीडीपी में विसंगतियाँ

भारत में, अर्थव्यवस्था के सभी क्षेत्रों में मूल कीमतों पर जीवीए द्वारा वास्तविक आर्थिक गतिविधि को अधिक व्यापक रूप से इसमें शामिल किया जाता है। बाजार कीमतों पर वास्तविक जीडीपी को मूल कीमतों पर वास्तविक जीवीए में निवल अप्रत्यक्ष करों (उत्पाद करों में से उत्पाद सब्सिडियों को घटाकर) को जोड़कर प्राप्त किया जाता है। स्वतंत्र रूप से अनुमानित निजी तथा सरकारी अंतिम उपभोग, सकल अचल पूंजी सृजन तथा निवल निर्यात इस योग में नहीं जोड़े जाते हैं, जिससे जीडीपी में विसंगतियाँ आती हैं, विशेष रूप से, तिमाही अनुमानों में।

### III.2 सकल आपूर्ति

#### III.2.1 उत्पादन संवृद्धि

विनिर्माण तथा सेवा क्षेत्र गतिविधि पर विमुद्रीकरण के प्रभाव पड़ने से, 2016-17 के पूर्वार्ध तथा एक वर्ष पहले की तुलना में इसके उत्तरार्द्ध में मूल कीमतों पर जीवीए के अनुसार उत्पादन विकास घटने लगा तथा यह अंदरूनी कमी के तुलना में अस्थायी रूप से हुआ जैसा की 2015-16 के उत्तरार्द्ध के बाद से स्पष्ट दर्शाया गया है (सारणी III.5)। सूखे जैसी स्थितियों के दो वर्षों के बाद एक सामान्य मानसून के आधार पर, तेज पैदावार गतिविधि तथा सरकार द्वारा प्रभावी आपूर्ति प्रबंधन के कारण कृषि क्षेत्र में मजबूती के साथ वापसी हुई।

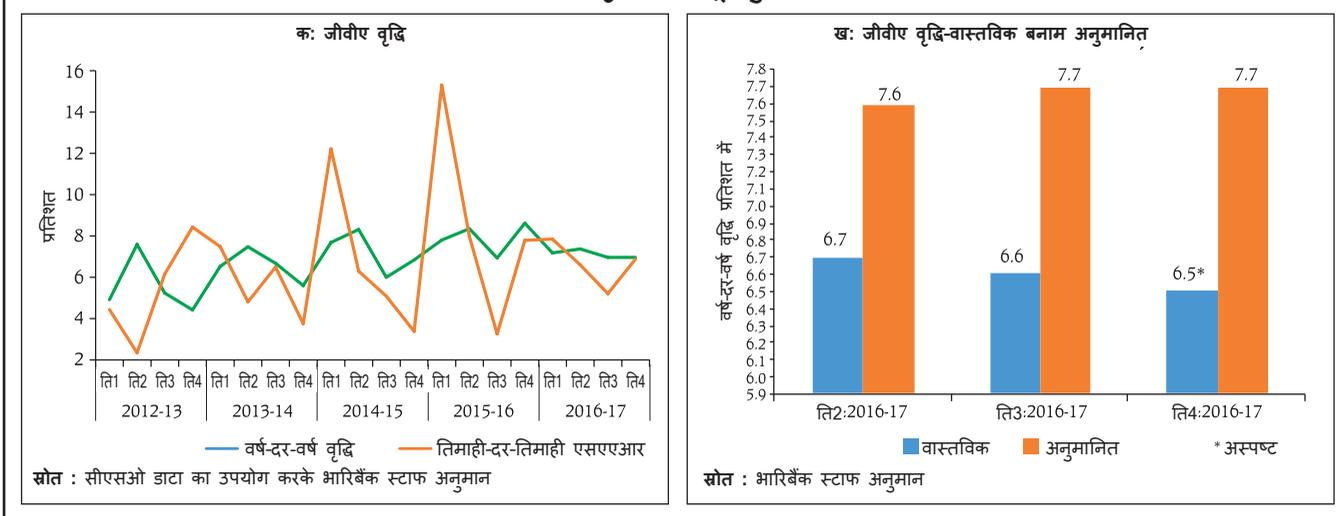
सारणी III.5: जीवीए में क्षेत्रवार संवृद्धि

(प्रतिशत)

क्षेत्र	योगदान-भारित 2016-17	2015-16	2016-17 (एसएई)	2015-16				2016-17			
				ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
कृषि व संबंध गतिविधियाँ	0.7	0.8	4.4	2.6	2.3	-2.2	1.7	1.9	3.8	6.0	5.0
उद्योग	1.6	10.3	6.7	8.3	10.3	12.0	10.6	7.6	5.6	8.0	5.6
खनन एवं उत्खनन	0.0	12.3	1.3	11.2	13.9	13.3	11.5	-0.3	-1.3	7.5	-0.7
विनिर्माण	1.4	10.6	7.7	8.5	10.3	12.8	10.8	9	6.9	8.3	6.8
विद्युत, गैस, जल आपूर्ति व अन्य सेवाएँ	0.1	5.1	6.6	2.5	5.9	4.1	7.8	9.6	3.8	6.8	6.4
सेवाएँ	4.4	8.8	7.2	8.8	9	8.5	9.1	7.8	7.6	6.3	7.3
निर्माण	0.3	2.8	3.1	4.8	0.0	3.2	3.0	1.7	3.4	2.7	4.8
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	1.4	10.7	7.3	10.6	8.9	9.6	13.2	8.2	6.9	7.2	7.0
वित्तीय, रियल एस्टेट व व्यावसायिक सेवाएँ	1.4	10.8	6.5	10.2	13.1	10.4	8.9	8.7	7.6	3.1	5.9
लोक प्रशासन, रक्षा व अन्य सेवाएँ	1.4	6.9	11.2	6.3	7.2	7.5	6.7	9.9	11	11.9	11.7
मूल मूल्यों पर जीवीए	6.7	7.8	6.7	7.8	8.4	7.0	8.2	6.9	6.7	6.6	6.5

एसएई: द्वितीय अग्रिम अनुमान # : अंतर्निहित  
स्रोत: केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ)

**चार्ट III.8: जीवीए वृद्धि और पूर्वानुमान कार्यनिष्पादन**



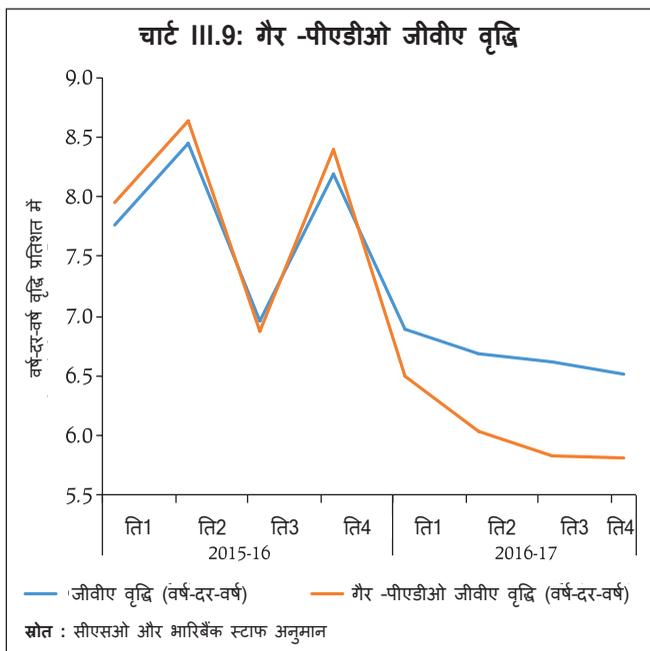
2016-17 के पूर्वार्ध तथा इसके उत्तरार्ध की तुलना में आवधिक समायोजित तिमाही दर तिमाही वार्षिक जीवीए मूवमेंट्स भी विकास गति के कमजोर होने की पुष्टि करता है (चार्ट III.8a)। उत्तरार्ध के लिए, अक्टूबर एमपीआर में 7.7 प्रतिशत का जीवीए पूर्वानुमान लगाया है। यह नोट किया गया कि पहली तिमाही के वास्तविक परिणाम अप्रैल 2016 एमपीआर में किए गए पूर्वानुमानों से मेल खाते थे। 2016-17 की दूसरी तिमाही के लिए 6.7 प्रतिशत का सीएसओ का अनुमान आरबीआई के अप्रैल पूर्वानुमानों से बहुत अधिक नीचे रहा है, जो यह दर्शाता है कि गिरावट आने की गति अपेक्षा से अधिक थी (चार्ट III.8बी)। सकारात्मक मूल प्रभावों के आधार पर कृषि में तेजी की गति का पूर्वानुमान फलीभूत नहीं हुआ तथा सहायक गतिविधियों से उत्पादन अपेक्षा से कम रहा। इसके अलावा, विद्युत उत्पादन तथा खनन और उत्खनन में निवेश के कारण आई तेजी से अनुमान सही सिद्ध नहीं हुआ, मांग के और कमजोर होने से निर्माण गतिविधि भी पूर्वानुमान से अधिक धीमी रही। इस गति में तेजी से आयी गिरावट के बाद के सीएसओ डाटा में स्पष्ट दिखती थी। कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि, जिसने कॉर्पोरेट आधार रेखा को बुरी तरह से प्रभावित किया, का, इसके अतिरिक्त विमुद्रीकरण के संसर्गीय प्रभावों में योगदान रहा, विशेष रूप से औद्योगिक क्षेत्र में तथा सेवा क्षेत्र के उप-सेगमेंट अक्टूबर एमपीआर के पूर्वानुमानों में दर्शायी जीवीए संवृद्धि को पंक्ति रेखा से नीचे ले आए, किन्तु ये प्रभाव पहले वर्णित अधिक स्थानिक कारणों से, दूसरी तिमाही में गिरावट की गति की अपेक्षा काफी कम

तथा अस्थायी थे। इसके अलावा, 2014-16 से संबन्धित पूर्वानुमान नहीं किए गए बड़े डाटा संशोधनों का भी अक्टूबर एमपीआर पूर्वानुमानों के पूरे सिद्ध न होने में भूमिका रही, इन प्रगतियों की बारीकी से निगरानी की गई तथा दिसंबर 2016 तथा फरवरी 2017 एमपीसी संकल्पों, जिसमें वार्षिक जीवीए संवृद्धि पूर्वानुमान क्रमशः 7.1 तथा 6.9 प्रतिशत तक कम कर दिया गया था, में पुनर्मूल्यांकन किया गया।

कृषि तथा लोक प्रशासन तथा सेवा क्षेत्र के रक्षा तथा अन्य सेवाएँ सेगमेंट (पीएडीओ) में एक बड़ी संवृद्धि द्वारा समग्र जीवीए संवृद्धि पर विमुद्रीकरण के प्रभाव को कम किया गया। सरकारी व्यय को अलग करने के बाद भी, 2016-17 की तीसरी तिमाही में जीवीए संवृद्धि मोटे तौर पर अपरिवर्तित रही (चार्ट III.9)।

### III.2.2 कृषि

कृषि तथा सहायक गतिविधियों की संवृद्धि में वर्ष -दर-वर्ष आधार पर 2016-17 के उत्तरार्ध तथा उसके बाद भी वृद्धि रही, जो अनाज का रिकार्ड उत्पादन दर्शाता है। इसके अलावा, पर्याप्त मृदा आद्रता, सीजन का शुरुआती बेहतर उत्तर पूर्वी मानसून तथा सुविधाजनक जलाशय स्तर (10 वर्ष की औसत से ऊपर) से एक वर्ष से पहले के दौरान रबी फसलों की बुआई में 5.7 प्रतिशत अधिक की वृद्धि हुई। अधिक बुआई, विशेष रूप से गेहूँ, दाल तथा तिलहन में, इसके साथ अन्य कारकों जैसे कि न्यूनतम समर्थन कीमतों (एमएसपी) की समय पर घोषणा (विशेष रूप से दालों के लिए) तथा मुख्य



कृषि इनपुट्स की उपलब्धता से कृषि गतिविधि को लाभ मिला। यह बात महत्वपूर्ण है कि विमुद्रीकरण की घोषणा के बाद के सभी सप्ताहों में रबी फसल बुआई एक वर्ष पहले की अपेक्षा अधिक रही - 18 नवंबर 2016 को समाप्त सप्ताह को छोड़कर - जो यह दर्शाता है कि फसल बुआई पर कोई प्रभाव नहीं पड़ा था।

अगस्त 2016 से आज तक के दौरान गेहूं स्टॉक में तिमाही बफर से नीचे गिरावट आने के कारण गेहूं आयात में वृद्धि आई। इस वर्ष के दौरान दालों का आयात भी काफी अधिक रहा। 2016-17 में गेहूं तथा दालों का रिकार्ड उत्पादन से यह अपेक्षा है कि पर्याप्त मात्रा में स्टॉक में वृद्धि होगी तथा कीमतों पर नियंत्रण रहेगा।

अनाज में आई यह सुदृढ़ स्थिति हालांकि बागवानी क्षेत्र में नहीं हुई। इससे पूर्व के अनुमानों के अनुसार 2016-17 के दौरान इसकी संवृद्धि में गिरावट आयी। ऊन उत्पादन को छोड़कर, पशुधन मजबूत गति के साथ अग्रसर रहा, इसने ग्रामीण जनसंख्या को आय का एक वैकल्पिक स्रोत मिला तथा कृषि और सहायक गतिविधियों से समग्र रूप से जीवीए लाभान्वित हुई।

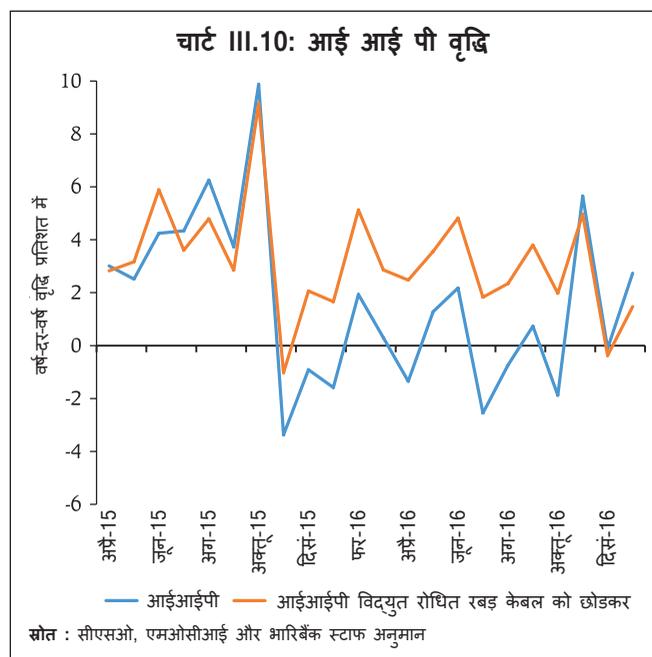
### III.2.3 औद्योगिक क्षेत्र

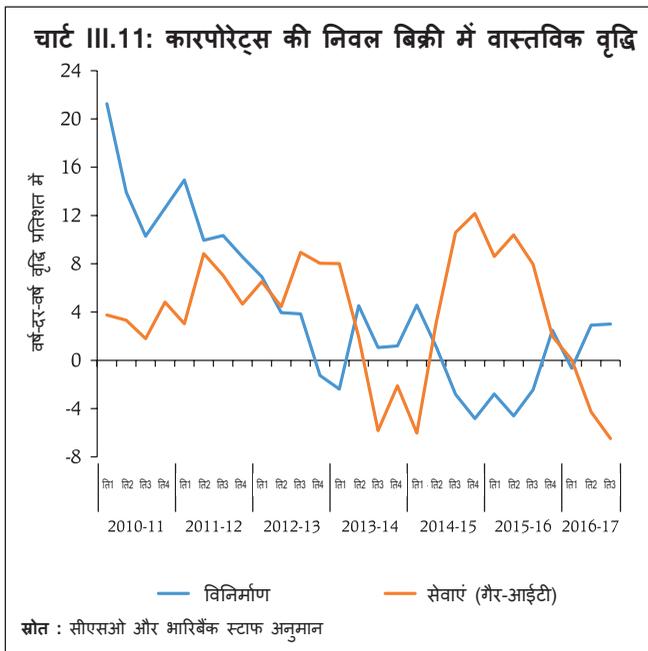
विनिर्माण द्वारा औद्योगिक क्षेत्र में वर्धित मूल्य में 2016-17 के उत्तरार्द्ध में वर्ष दर वर्ष आधार पर गिरावट

आयी। हालांकि, क्रमिक रूप से इसी अवधि में इस क्षेत्र में गतिविधि ने ज़ोर पकड़ा, जो मुख्य रूप से, खनन तथा उत्खनन के बेहतर प्रदर्शन द्वारा हुआ। विमुद्रीकरण के समक्ष संगठित उद्योग काफी मजबूती से कायम रहा। औद्योगिक क्षेत्र में गिरावट विमुद्रीकरण से पहले भी स्पष्ट दिखती थी - पिछले वर्ष की इसी अवधि में 4.8 प्रतिशत की संवृद्धि के साथ तुलना करने पर अप्रैल-अक्टूबर 2016 की अवधि में आईआईपी 0.3 प्रतिशत कम हो गया। यह गिरावट आंशिक रूप से इंसुलेटेड रबर केबल से संबन्धित नकारात्मक आधार प्रभाव के कारण आयी, जिससे आईआईपी में गिरावट आयी (चार्ट III.10)। इंसुलेटेड रबर केबल्स से अलग, आईआईपी संवृद्धि अप्रैल- अक्टूबर 2016 के दौरान 3.0 प्रति शत रही। बाद में नकारात्मक आधार प्रभाव के कम होने से आईआईपी में वृद्धि हुई, जो गति बढ़ने से हुई।

2016-17 के प्रारम्भ से खनन तथा उत्खनन क्षेत्र की गति धीमी हो गई, जो मुख्य रूप से कोयले के कम उत्पादन को दर्शाती है। विमुद्रीकरण के बाद, खनन तथा उत्खनन क्षेत्र, जो कम नकद प्रधान है, की संवृद्धि क्रमवार रूप से बढ़ने लगी। यह कोयले उत्पादन में सुधार आने के कारण हुआ यद्यपि प्राकृतिक गैस तथा कच्चे तेल के उत्पादन में गिरावट रही।

विनिर्माण क्षेत्र में विमुद्रीकरण का प्रभाव अस्थायी रहा - दिसम्बर 2016 में यह कम होने के बाद, जनवरी 2017 में





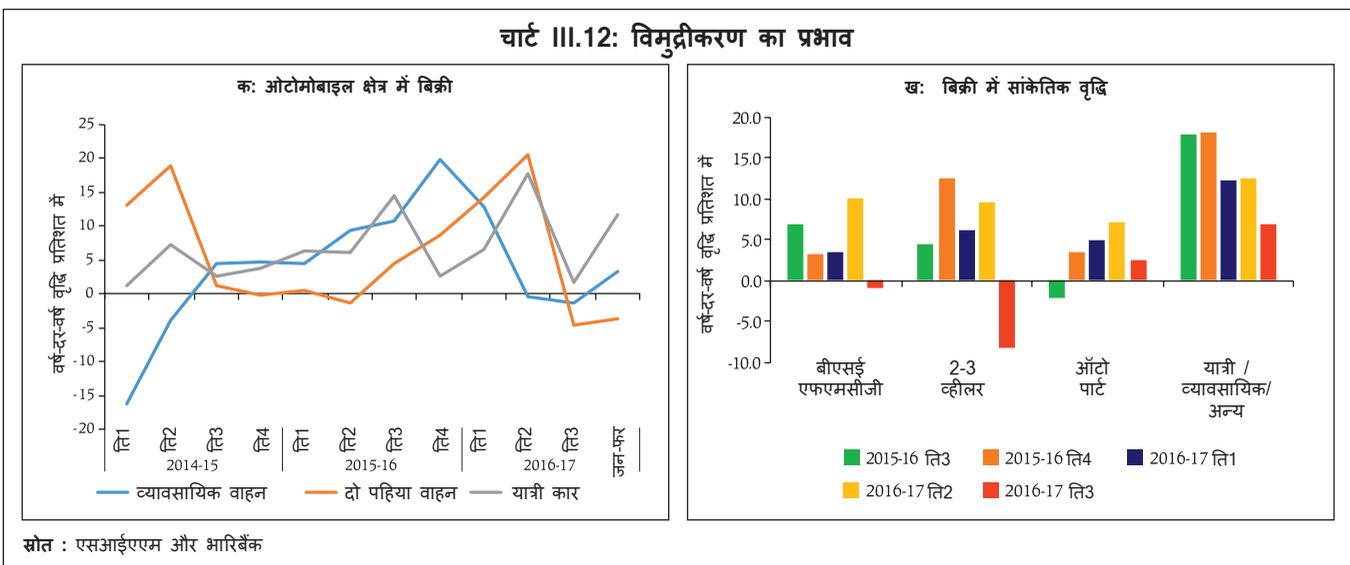
विनिर्माण उत्पादन में वृद्धि हुई। विनिर्माण पीएमआई, जो दिसंबर 2016 में घटने की दशा में चली गई थी, जनवरी-मार्च 2017 में उसमें तेजी आयी। सूचीगत निजी कंपनियों का कार्य-प्रदर्शन मजबूती की दशा में रहा क्योंकि कुल स्तर पर निवल लाभ संवृद्धि में सुधार आया, यद्यपि गैर-सूचना प्रौद्योगिकी का कार्य-प्रदर्शन (गैर-आई टी) सेवा क्षेत्र कंपनियों में मंदी बनी रही (चार्ट III.11)। नकद प्रधान क्षेत्रों जैसे कि जल्दी चलने वाले उपभोक्ता सामान(एफएमसीजी) तथा मोटर वाहनों में पिछली तिमाही की तुलना में तीसरी तिमाही में

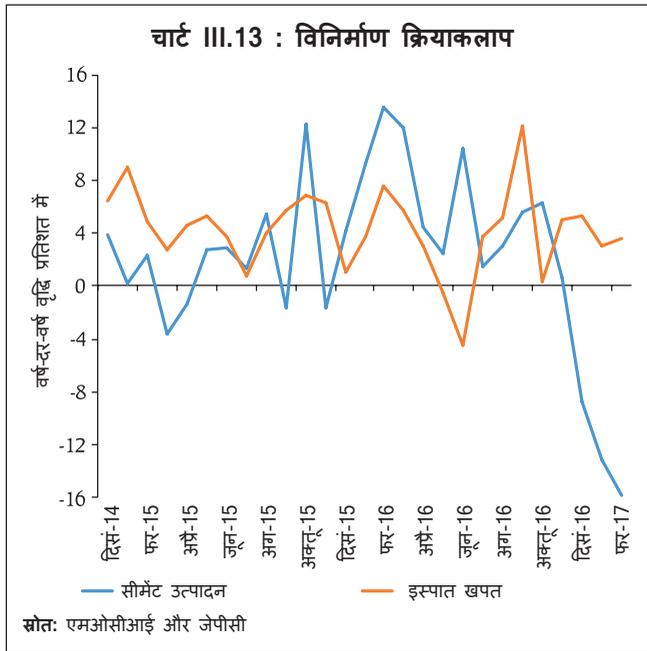
गिरावट आयी (चार्ट III.12 ए तथा बी)। हालांकि, मुख्य सूचक जैसे कि सवारी कार बिक्रियाँ तथा उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएँ यह दर्शाती है कि यह प्रभाव अल्प-कालीन समय के लिए था।

विद्युत क्षेत्र में वर्ष -दर- वर्ष आधार पर 2016-17 के उत्तरार्द्ध में एक तेज वृद्धि हुई। हालांकि, जल विद्युत उत्पादन कम रहा, गैर-पारंपरिक स्रोत जैसे कि सौर ऊर्जा तथा वायु ऊर्जा में उत्पादन बढ़ गया और कीमतें नीचे आ गईं। उज्ज्वल DISCOM अशुरेंस योजना(उदय) योजना के कार्यान्वित होने के बाद नीति अनुरूप परिवेश द्वारा तथा बिजली वितरण कंपनियों (DISCOMs) की वित्तीय स्थिति में अपेक्षित सुधार आने से भारत ने ऊर्जा के गैर-पारंपरिक स्रोतों के विस्तार में भारत ने बड़ी अहम प्रगति की, इससे विद्युत उत्पादन के लिए भावी दृष्टिकोण सकारात्मक बना।

### III.2.4 सेवाएँ

सेवा क्षेत्र में मंदी, जो 2016-17 की पहली तिमाही से स्पष्ट यह दर्शाती है कि 2016-17 के उत्तरार्द्ध में तेजी से आयी है। कुछ सेवा क्षेत्र विशेष रूप से निर्माण तथा स्थावर संपत्ति, विमुद्रीकरण के कारण बुरी तरह से प्रभावित हुए, हालांकि, ये अस्थायी रूप से प्रभावित हुए थे। चौथी तिमाही के लिए अंतर्निहित सीएसओ डाटा, हालांकि यह दर्शाता है कि इन प्रभावों का असर कम होने लगा था। निर्माण गतिविधि के





मुख्य सूचक - स्टील उपभोग तथा सीमेंट उत्पादन 2016-17 की दूसरी तिमाही से सकारात्मक रहे, हालांकि दिसंबर माह से सीमेंट उत्पादन में एक तेज गिरावट आयी थी (चार्ट III.13)।

आधारभूत संरचना में सरकार का लगातार बढ़ता रुझान - जैसे कि अवार्ड की गई तथा निर्माण की गई सड़क परियोजनाओं तथा ग्रामीण आवास दोनों में हुई अत्यधिक वृद्धि से स्पष्ट है, आने वाले समय में निर्माण क्षेत्र का पुनुरुत्थान करेंगे। व्यापार, होटल, परिवहन तथा संचार अन्य क्षेत्र हैं, जिन पर विमुद्रीकरण का प्रभाव नहीं पड़ा है तथा वे पुनुरुत्थान के मार्ग पर हैं। हाल के महीनों में पर्यटकों के आगमन में तेजी से वृद्धि आयी है। यातायात क्षेत्र में, बड़े मुख्य संकेतक जैसे कि वाणिज्यिक तथा सवारी वाहन बिक्रियाँ नवंबर/दिसंबर 2016 की मंदी से उबर गई हैं।

वित्तीय, स्थावर सम्पदा तथा व्यवसाय सेवाओं में पिछली चार तिमाहियों से गिरावट की स्थितियाँ आयी हैं क्योंकि धीमे बैंक ऋण के कारण व्यवरोधों से इसकी संवृद्धि में गिरावट आयी। ऋण संवृद्धि में मंदी बनी रही, यद्यपि बीमा प्रीमियमों में एक बढ़ोतरी होती दिखी। स्थावर संपदा सेगमेंट, जो सूचीगत स्थावर सम्पदा कंपनियों द्वारा मुख्य रूप से वैल्यू एडिशन को दर्शाती है, विमुद्रीकरण द्वारा प्रभावित हुआ जैसा कि बीएसई रियल्टी इंडेक्स में एक तेज गिरावट से

स्पष्ट है। बाद में, इन नुकसानों की भरपाई हो गई क्योंकि ये अस्थायी प्रभाव कम होते गए।

व्यवसाय सेवा सेगमेंट्स मुख्य रूप से आईटी कंपनियों के कार्यप्रदर्शन को दर्शाते हैं। इन कंपनियों की बिक्रियाँ तथा मुनाफे मजबूत स्थिति में रहे। हालांकि, अमेरिका में बढ़ते संरक्षणवाद तथा भूमंडलीकरण विरोधी रवैये को देखते हुए इस सेगमेंट्स के दृष्टिकोण में अनिश्चितता के बादल छा गए हैं। जैसा की पहले उल्लेख किया गया है, 7वें सीपीसी अवार्ड तथा ओआरओपी के कारण आधी व्यय के कारण 2016-17 के दौरान लोक प्रशासन तथा रक्षा में मजबूती के साथ संवृद्धि हुई है, राजकोषीय सुदृढ़ता की प्रतिबद्धता को देखते हुए, हालांकि, 2017-18 में इन सेगमेंट्स में दो संख्या में संवृद्धि न बनी रहे।

समग्र रूप से, सेवा क्षेत्र के लिए, मुख्य संकेतक दर्शाते हैं कि एक लंबी गिरावट तथा अभी हाल के विमुद्रीकरण से चौथी तिमाही में कुछ सुधार आएगा।

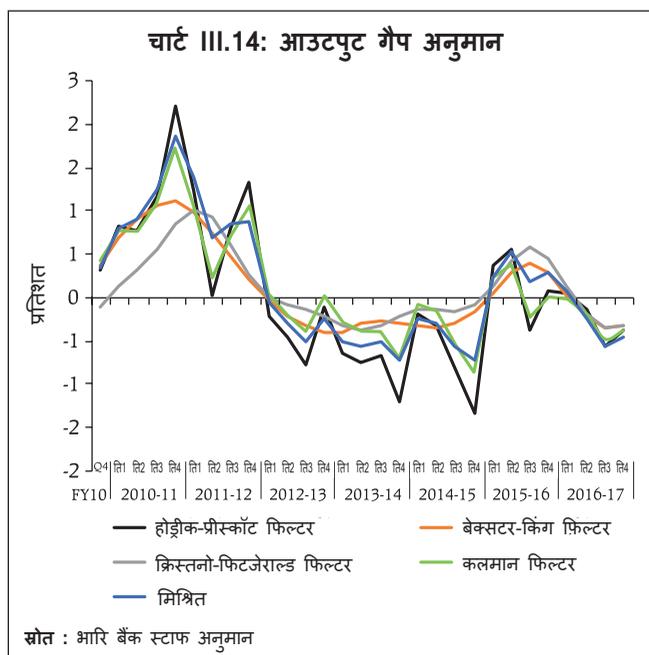
### III.3 उत्पादन अंतर

मौद्रिक नीति की प्रभावोत्पादकता संसाधन उपयोग के सही मूल्यांकन पर महत्वपूर्ण रूप से निर्भर है। इस संदर्भ में, संभावी उत्पादन पर एक अच्छा निदान मत्वपूर्ण है पर यह चुनौतीपूर्ण है, क्योंकि यह पता लगाने योग्य नहीं है। संभावी उत्पादन के अनुमान में अनिश्चितता बनी रहती है क्योंकि कुल गतिविधि के रियल टाइम उपाय में अत्यधिक नोइस रहती है तथा इन्हें अक्सर काफी संशोधनों से गुजरना पड़ता है। राष्ट्रीय खातों के लिए एक नए आधार वर्ष की शुरुआत होने से (2011-12) तथा इकोनोमेट्रिक अनुमान में उचित स्वतन्त्रता सुनिश्चित करने के लिए पिछले वर्षों के लिए एक टाइम सीरीज़ की जारी अनुपलब्धता ने इस प्रयास में बड़ी बाधाएँ पैदा की हैं। विमुद्रीकरण से इस संवृद्धि दृष्टिकोण में कुछ अनिश्चितता पैदा हुई है किन्तु इसके प्रभाव थोड़े समय के लिए थे।

भारत के लिए उत्पादन गैप के सही मूल्यांकन के लिए, जो अपने संभावी स्तर से वास्तविक उत्पादन के विपथन को दर्शाता है तथा संभावी उत्पादन के प्रतिशत के रूप में व्यक्त किया जाता है, विभिन्न युनिवेरिएट फिल्टरों जैसे होडरिक-प्रेसकोट फिल्टर, बैकस्टर-किंग फिल्टर, क्रिस्टीयनों-

फिज्जोराल्ड फिल्टर तथा एक मल्टीवेरिएट कैल्मेन फिल्टर (एमकेवी)<sup>3</sup> के उपयोग से संशोधित जीवीए डाटा के पूर्वानुमानों के साथ वृद्धि की गई थी। एमकेवी फिल्टर विशेष रूप से उपयोगी है क्योंकि यह मुद्रास्फीतिय दबावों में मूवमेंट्स को मांग स्थितियों के साथ स्थापित करता है। अनुमानित उत्पादन गैप उपायों को प्रमुख कम्पौनेंट्स का उपयोग करते हुए संचयी किया गया है, जो यह दर्शाता है कि उत्पादन अंतर (संभावना को घटाकर वास्तविक) क्रमिक रूप से बंद हो रहा है (चार्ट III.14)।

विभिन्न कारणों के कारण 2017-18 में संवृद्धि संभावनाओं के सुदृढ़ होने की संभावना है। प्रथम, विमुद्रीकरण द्वारा थम गई विवेकाधीन उपभोक्ता मांग में वृद्धि आने की संभावना है। द्वितीय, नकद-प्रधान क्षेत्रों जैसे कि खुदरा व्यापार, होटल तथा रेस्तरां, परिवहन के साथ-साथ असंगठित क्षेत्रों में आर्थिक गतिविधि तेजी से फिर से पटरी पर आ रही है। तृतीय, विमुद्रीकरण द्वारा बैंक फंडिंग में आराम की स्थिति आने से एमसीएलआर दरों में पिछले नीती दर कटौतियों के प्रसार में एक तेजी से सुधार आया है तथा बदले में सुदृढ़ उधारकर्ताओं के लिए ऋण दरों में कमी



आएगी जिससे उपभोग तथा निवेश मांग दोनों में वृद्धि को प्रोत्साहन मिलना चाहिए, चतुर्थ, 2017-18 के लिए केंद्रीय बजट ग्रामीण अर्थव्यवस्था तथा किरायायती आवास पर बल देने से भी विकास के लिए सकारात्मक वातावरण बनेगा।

3 होडरिक, आरजे एंड प्रिसकोट,ई.सी(1997) "पोस्टवार यूएस बिजनेस साइकल्स : एनएम्पायरिकल इन्वेस्टिगेशन"। जर्नल ऑफ मनीक्रेडिट, एंड बैंकिंग, पीपी 1-16।

बैक्सटर, एम., एंड किंग, आर.जी (1999)। "मिजरींगबिजनेस साइकल्स: एप्रोक्सिमेट बैंड-पास फिल्टर्स फॉर इकोनॉमिक टाइम सीरीज" रिव्यू ऑफ इकोनॉमिक्स एंड स्टैटिक्स, 81(4), पीपी 575-593

क्रिसतियानो, एल.जे, एंड फिज्जोराल्ड, टी.जे (2003). "द बैंड पास फिल्टर" इंटरनैशनल इकोनॉमिक्स रिव्यू, 44(2), पीपी 435-4

बेनेस, जे, क्लिंटन, के., गार्सिया-साल्टोस, आर. जॉन्सन, एम, लेक्सतन, डी, मांचेव, पी. बी. एंड माथेसन, टी (2010). "एस्टिमेटिंग पोटेन्शाल आउटपुट विद आ मल्टीवेरिएट फिल्टर", आईएमएफ वर्किंग पेपर, डब्ल्यूपी /10/285

## IV. वित्तीय बाज़ार तथा चलनिधि स्थितियाँ

वैश्विक वित्तीय बाज़ारों में बढ़ती अस्थिरता के वातावरण में स्थानीय कारणों द्वारा घरेलू बाज़ार सेगमेंट्स को नया आयाम मिला है। विमुद्रीकरण के बाद मुद्रा बाज़ार में अधिक अधिशेष चलनिधि का प्रबंधन पारंपरिक तथा गैर- पारंपरिक लिखतों को मिलाते हुए किया गया। विदेशी मुद्रा बाज़ार में अस्थिरता नियंत्रित रही, पोर्टफोलियो आउटफ़्लो के बावजूद ऋण संवृद्धि में, विशेष रूप से उद्योग जगत में आस्ति गुणवत्ता के मुद्दों तथा कमजोर निवेश मांग पर मंदी बनी रही। वर्ष के अंत तक स्थिरता से पहले इक्विटी तथा कर्ज बाज़ारों में सिलसिलेवार कीमत मुवमेंट्स दिखाई दी।

मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) अक्टूबर 2016 के बाद से, वैश्विक वित्तीय बाज़ारों में जोखिम -वहन क्षमता मुख्य रूप से नवंबर में हुए अमेरिकी राष्ट्रपति चुनाव के अप्रत्याशित परिणामों के द्वारा, अमेरिका द्वारा तेज की गई संरक्षणवादी उपायों की आशंकाओं, दिसंबर में फेड द्वारा अप्रत्याशित उग्र मार्गदर्शन के साथ मौद्रिक नीति टाइटनिंग से अस्थिरता भरे दौर द्वारा समस्याग्रस्त रही। इसके पश्चात, नए प्रशासन के द्वारा राजकोषीय नीति पर प्रखर ध्यान दिए जाने से अमेरिका में पॉलिसी मिक्स के बड़े परिवर्तन की उम्मीदों से बाज़ारों में सकारात्मक रवैया अपनाया गया। डॉलर का मजबूत होना, बॉन्ड यील्ड्स के सुदृढ़ होने, वैश्विक अपस्फीति जोखिमों के कम होने से इक्विटी बाज़ारों में तेजी तथा उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) के लिए मजबूत संवृद्धि दृष्टिकोण से उभरती हुई बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) से पूंजी आउटफ़्लो में वृद्धि हुई। परिणामस्वरूप, फिक्स्ड आय बाज़ार तथा ईएमई में विनिमय दरों पर दबाव पड़ा। अधिकांश ईएमई के बाज़ारों में अस्थिरता, हालांकि, नियंत्रण में रही, जोकि टैपर टैंटरम के दौरान जैसी नहीं थी। अभी एकदम हाल में, ईएमई में पोर्टफोलियो फ़्लो की पुनः वापसी हुई है।

घरेलू वित्तीय बाज़ारों को दो तरह के प्रहार झेलने पड़े - विमुद्रीकरण तथा अमेरिकी राष्ट्रपति चुनाव के नतीजे। केंद्रीय बजट की घोषणाओं, रिज़र्व बैंक के मौद्रिक नीति रुझान में बदलाव तथा मुद्रास्फीति संबन्धित नए डाटा रिलीज तथा

आर्थिक कार्य गतिविधि से भी बाज़ार मूवमेंट्स पर असर पड़ा। विमुद्रीकरण से मुद्रा बाज़ार में चलनिधि पर असर पड़ा। हालांकि रिज़र्व बैंक द्वारा युद्ध स्तर पर चलनिधि प्रबंधन करने से चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ़) के भीतर पॉलिसी रेपो रेट के संबंध में मुद्रा बाज़ार दरों को कम करते हुए इसे काफी हद तक एक सीमा में रखा गया। सरकारी प्रतिभूति यील्ड्स का दोनों ही दिशा में रुख था, जो कई कारणों से हुआ। अक्टूबर में पॉलिसी रेट में कमी करने तथा विमुद्रीकरण की घोषणा से यह हुआ की एक कमी आने का रुझान हो गया, अमेरिका में मौद्रिक नीति की टाइटनिंग हुई, सरप्लस चलनिधि को अवशोषित करने के लिए प्रोत्साहनमयी आरक्षित नकदी निधि अनुपात (आईसीआरआर) लागू किया गया, रिज़र्व बैंक द्वारा दिसंबर में मौद्रिक नीति पर यथा स्थिति रही तथा बढ़ गई यील्ड्स को निष्फल करने के लिए फरवरी 2017 में मौद्रिक नीति रुझान में बदलाव किया गया। रुपये में जनवरी के मध्य तक दुतरफा मूवमेंट्स हुई किन्तु इसके बाद से, कर्ज तथा इक्विटी सेगमेंट्स दोनों में पोर्टफोलियो इन्फ़्लो के वापस आने से इसमें उछाल आया। सरप्लस चलनिधि स्थितियों से जमा तथा ऋण दरों में मौद्रिक तेजी के प्रसार में तेजी आयी। हालांकि, ऋण संवृद्धि में, विशेष रूप से उद्योग में, मंदीयुक्त निवेश चक्र से मांग कमजोर होने तथा विनिर्माण में कम क्षमता होने के दृष्टिगत दबावग्रस्त आस्तियों के उच्च स्तरों से बैंकों द्वारा जोखिम से बचने की स्थिति के कारण मंदी की स्थिति बनी रही।

### IV.1 वित्तीय बाज़ार

**IV.1.1 मुद्रा बाज़ार:** 2016-17 की तीसरी तिमाही में, सरल चलनिधि स्थितियों के बीच अक्टूबर नीतिगत रेपो दर कटौती का पूरी तरह से मुद्रा बाज़ार में प्रसार हो गया था। विमुद्रीकरण की घोषणा के बाद (खंड IV.3 में विवरण दिया है) चलनिधि में अभूतपूर्व वृद्धि से बाज़ार सकते में आ गए। रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि अवशोषण की प्रभावोत्पादकता इस तथ्य से जानी जा सकती है कि भारत औसत मांग मुद्रा दर (डब्ल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - 9 नवंबर 2016 तथा दिसंबर 2016 अंत के बीच रेपो दर से केवल लगभग 14 बीपीएस तक नीचे था; अक्टूबर 2016 से 08 नवंबर 2016 के दौरान यह 6 बीपीएस नीचे रहा।

चौथी तिमाही में, पुर्नविमुद्रीकरण की तेज रफ्तार के द्वारा चलनिधि सरप्लस में कुछ कमी आई, जो कि एतिहासिक अनुभव के संबंध में अभी भी बहुत अधिक थी। रिज़र्व बैंक की एलएएफ के तहत रेपो परिचालनों को रिवर्स करने के लिए बाज़ार स्थिरीकरण योजना (एमएसएस) के अंतर्गत खुले बाज़ार के परिचालन (ओएमओ) से चलनिधि अवशोषित करने से चलनिधि अवशोषण के लिए लिखतों के मिश्रण में नपे-तुले परिवर्तन ने डब्ल्यूएसीआर में बाद में और कमी आने का रुझान हुआ है, जो औसत रूप से रेपो रेट से 25 बीपीएस नीचे पर थी। बैंक के बैलेंस शीट समायोजनों से उत्पन्न अमूनन होने वाली वर्ष-अंत चलनिधि दबाव से तथा सरकार को कर भुगतान करने से मुद्रा बाज़ार दरों में वृद्धि नहीं हुई, क्योंकि विमुद्रीकरण के बाद चलनिधि पर्याप्त रूप से बनी रही। अन्य एक दिवसीय मुद्रा बाज़ार दरें अर्थात संपार्श्विकीकृत उधार लेन-देन संबंधी दायित्व (सीबीएलओ) तथा बाज़ार रेपो भी डब्ल्यूएसीआर के साथ-साथ बाज़ार में चलन में रही, हालांकि ये लगभग 35 बीपीएस की गिरावट के साथ रहे (चार्ट IV.1)

नीतिगत कॉरीडोर पर देश में व्याप्त प्रचलन एक बड़ी विविधता को दर्शाते हैं, जिससे यह स्पष्ट है कि कॉरीडोर के इस फासले को समय तथा देश को ध्यान में रखकर चयन किया है (सारणी IV.1)। भारतीय प्रसंग में, अधिक सरप्लस चलनिधि के हाल में बने रहने से पारंपरिक तथा

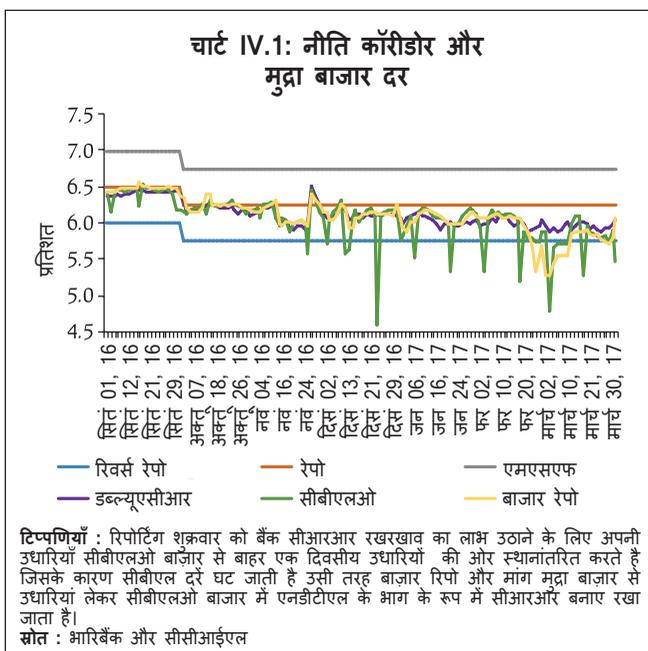
सारणी IV.1: चुनिन्दा देशों के मौद्रिक नीति ब्याज दर कॉरीडोर

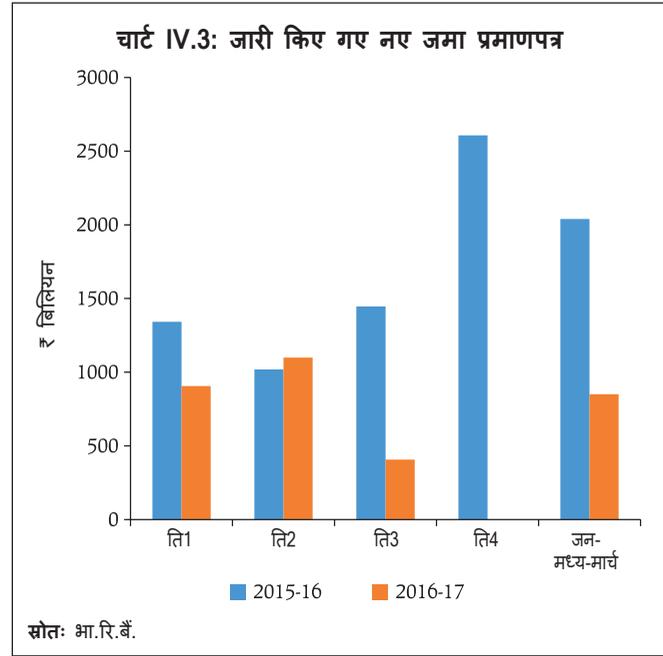
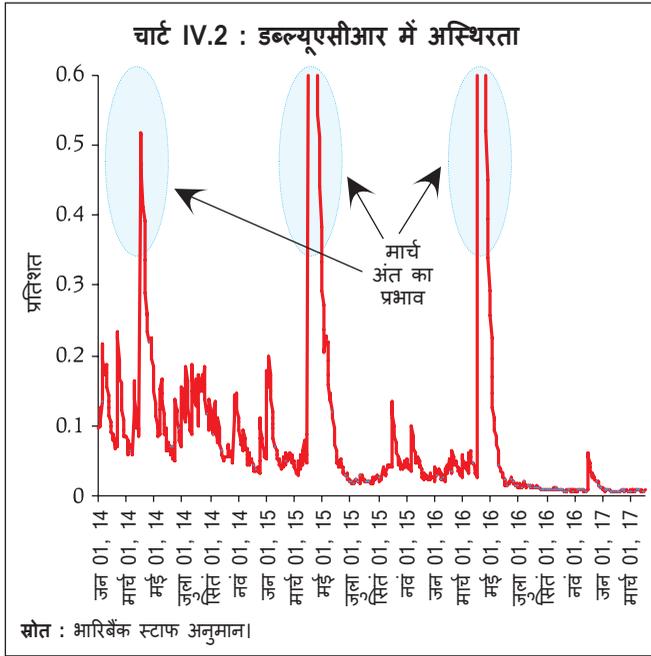
देश	मौद्रिक नीति कॉरीडोर चौड़ाई (बीपीएस)	देश	मौद्रिक नीति कॉरीडोर चौड़ाई (बीपीएस)
आस्ट्रेलिया	50 (+/- 25)	मलेशिया	50 (+/- 25)
कनाडा	50 (+/- 25)	न्यूजीलैंड	50 (+50/0)
यूरो प्रणाली	65 (+25/-40)	फिलीपींस	100 (+/- 50)
भारत	100 (+/- 50)	स्वीडन	150 (+/- 75)
इन्डोनेशिया	150 (+/- 75)	थाईलैंड	100 (+/- 50)
जापान	40 (+30/-10)	यूके	50 (+50/0)
कोरिया	200 (+/- 100)	यूएसए	50 (+50/0)

स्रोत: संबन्धित देशों की केंद्रीय बैंक की वेबसाइट

गैर पारंपरिक दोनों ही लिखतों के इस्तेमाल से पूरे अवशोषण होने के बावजूद -पॉलिसी रेपो रेट के संबंध में मुद्रा बाज़ार दरों में लगातार गिरावट हुई है, जो कि 3 महीनों की मुद्रा बाज़ार दरों पर भी हुई है, जैसा कि इसके आगे चर्चा की गई है। 3 महीने के खजाना बिल (टी-बिल) दर पॉलिसी रेपो रेट के बजाय फिक्स्ड रिवर्स रेपो रेट या एल ए एफ कॉरीडोर की निचली सीमा के अक्सर नजदीक रही है।

इस प्रकार की स्थितियों के अंतर्गत एलएएफ कॉरीडोर को संकरा (कम) करने से परिचालन लक्ष्य को रेपो दर के साथ-साथ एक सीध में रखा जा सकता है। यह, बदले में, समग्र मुद्रा बाज़ार स्थितियों में मौद्रिक नीति रुझान के साथ और अधिक एकरूपता प्रदान कर सकती है। विमुद्रीकरण से हुई अतिरिक्त चलनिधि स्थितियों से बाज़ार माइक्रो संरचना पर भी असर पड़ा है, जो मात्राओं तथा दरों को भी प्रभावित करती है। मांग मुद्रा बाज़ार में, सहकारी बैंकों की ऋण की मात्रा में बहुत अधिक वृद्धि हुई। औसत दैनिक मांग मात्रा में उनका भाग अप्रैल-अक्टूबर 2016 के दौरान 36 प्रतिशत औसत से विमुद्रीकरण (फरवरी 2017 तक) के बाद 50 प्रतिशत से अधिक हो गया। इन रिपोर्ट किए गए कारोबारों ने लेन-देन आधारित तयशुदा लेनदेन प्रणाली - मांग (एनडीएस-मांग) दरों की तुलना में समग्र डब्ल्यूएसीआर में, विशेष रूप से कारोबार के दिनों के बाद के समय के दौरान, गिरावट आ गई। कोलेटरलाइज्ड सेगमेंट्स में, म्यूचुअल फंड ने सीबीएलओ तथा बाज़ार रेपो सेगमेंट्स दोनों में अपने ऋण को बढ़ाया, जो कि अल्प-अवधि निधियों के बड़ी मात्रा में जुटाने से हुआ तथा परिणामवश, कोलेटरलाइज्ड दरें डब्ल्यूएसीआर से नीचे रही, सीबीएलओ तथा बाज़ार रेपो सेगमेंट्स दोनों में ही उनके फंडस की कम लागत का लाभ उठाते हुए बैंक ऋण



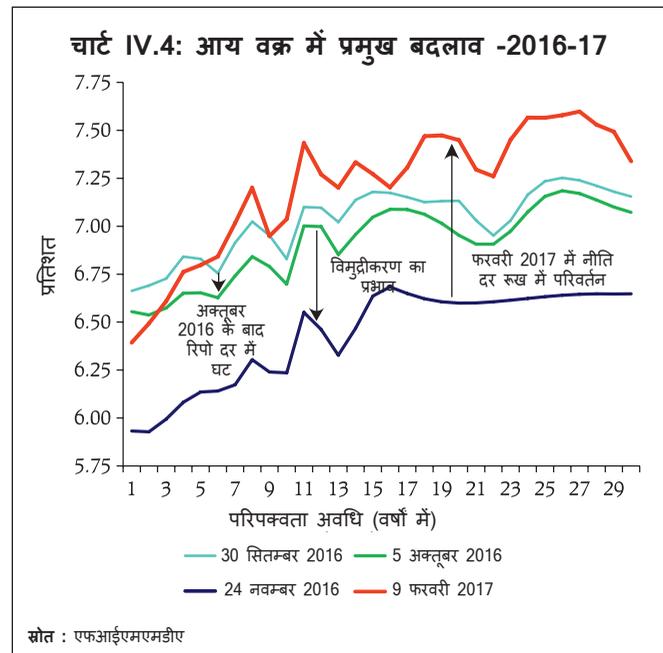


लेने की ओर सक्रिय रहे (फरवरी 2017 में कुल दैनिक औसत मात्रा का क्रमशः लगभग 74 प्रतिशत तथा 79 प्रतिशत रहा), हालांकि कई बैंकों ने मुद्रा बाज़ार के विभिन्न सेगमेंट्स तथा रिज़र्व बैंक के एलएएफ विंडो के बीच अंतरपणन (arbitrage) किया, लगातार रूप से उच्च संरचनात्मक सरप्लस चलनिधि से मुद्रा बाज़ार दरों पर बहुत अधिक भार पड़ा। फिर भी, IGARCH<sup>1</sup> (1.1) मॉडल से अनुमानित डब्ल्यूएसीआर में अस्थिरता शांत रही (चार्ट IV.2)।

सरप्लस चलनिधि को ध्यान में रखते हुए, बैंकों ने जमा प्रमाणपत्र (सीडी) पर निर्भरता कम कर दी, इनको जारी करने में तेजी से गिरावट आई, इसमें पिछले वर्ष की तीसरी तथा चौथी तिमाही के दौरान क्रमशः ₹ 1,446 बिलियन तथा ₹ 2,607 बिलियन की तुलना में 2016-17 की तीसरी तथा चौथी तिमाही (17 मार्च 2017 तक) क्रमशः ₹ 407 बिलियन तथा ₹ 850 बिलियन की गिरावट आई (चार्ट IV.3)। कमर्शियल पेपर (सीपी) के लिए प्राथमिक बाज़ारों में चलनिधि ने भारित औसत डिस्काउंट दरों में एक **softening bias** आया। द्वितीयक बाज़ारों में, 3 महीने का जमा प्रमाणपत्र तथा 91-दिन टी-बिल दरें लगभग 25 तथा 63 बीपीएस

क्रमशः कम हो गई जबकि 3-माह वाणिज्यिक पत्र दर 30 बीपीएस नीचे गिर गए।

**IV.1.2 सरकारी प्रतिभूति बाज़ार:** सरकारी प्रतिभूति (जी-सिक्यु) बाज़ार में यील्ड उत्तरार्द्ध में अस्थिर रही, जो कि तीन बड़ी घटनाओं द्वारा घटित हुई (चार्ट IV.4)। प्रथम, सरकारी-प्रतिभूति यील्ड्स रिज़र्व बैंक द्वारा 25 बीपीएस नीतिगत रेपो दर घटाने के बाद अक्टूबर 2016 में कम हो गई तथा यील्ड



<sup>1</sup> परिवर्तनशीलता के लिए आघातों की अटलता को मान्य करने के लिए समयगत विभेदी सोपाधिक परिवर्तनशीलता का मॉडल बनाने हेतु एकीकृत सामान्य ऑटो रेग्रेसिव कंडीशनल हेटरोसेडैसिटी (IGARCH) मॉडल का प्रयोग किया जाता है, जो कि GARCH मॉडल का प्रतिबद्ध संस्करण है, जिसमें अटल पैरामीटरों का योग एक बन जाता है।

कर्व नीचे चला गया। बाद में इस महीने के दौरान, हालांकि, दिसंबर 2016 में फेड रेट बढ़ने की प्रत्याशाओं पर बढ़ती वैश्विक यील्ड्स से ये यील्ड्स थोड़ा ऊपर चली गई।

द्वितीय, सरकारी प्रतिभूति यील्ड्स विमुद्रीकरण की घोषणा के बाद तथा प्रणाली में परिणामवश चलनिधि में वृद्धि होने से यह बहुत अधिक कम हो गई (चार्ट IV.5)। 10-वर्ष पेपर बेंचमार्क पर यील्ड 08 नवंबर 2016 को 6.80 प्रतिशत से 24 नवंबर 2016 को 6.19 प्रतिशत नीचे आ गई (25 नवंबर 2016 को 6.11 प्रतिशत के आंतर-दिवसीय निम्नतम को छूते हुए अर्थात् नीतिगत रेपो दर से नीचे)। दिसंबर 2016 के पहले सप्ताह में यील्ड्स पॉलिसी रेट के एक समान थी। 21 नवंबर, 2016 को द्वितीयक बाज़ार में कारोबार करने की मात्रा अब तक की सबसे अधिक रु 2,051 बिलियन पर पहुँच गई। प्राथमिक बाज़ार में, 91-दिवसीय टी-बिल यील्ड्स 23 नवंबर, 2016 को नीचे जाकर 5.86 प्रतिशत पर चली गई।

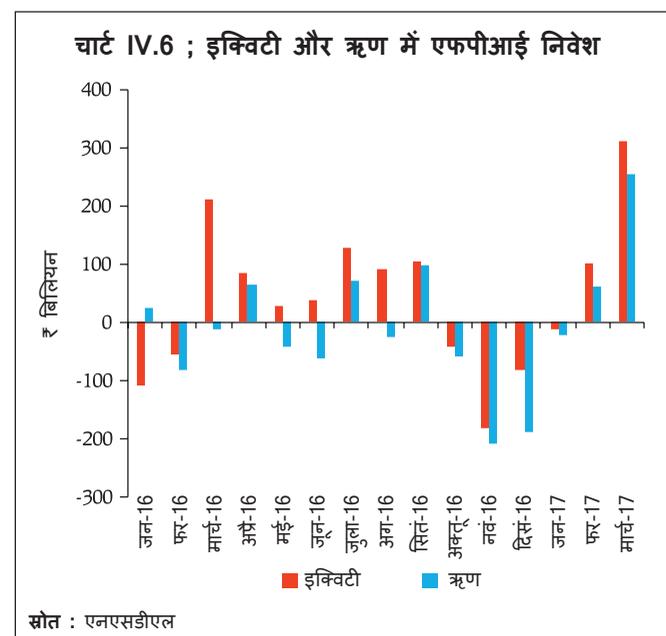
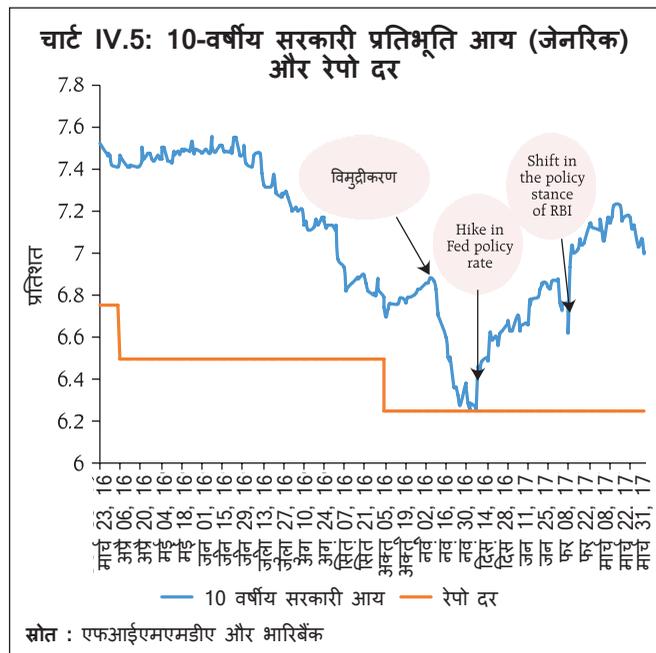
दिसंबर 2016 में यील्ड्स में कई कारणों से मजबूती आई: बैंकिंग प्रणाली में सरप्लस चलनिधि को अवशोषित करने के लिए प्रोत्साहनमयी सीआरआर लागू करना; भविष्य में रेट बढ़ाने के बारे में उग्र वक्तव्य के साथ यू एस फेड द्वारा ब्याज दर में वृद्धि के बाद कर्ज बाज़ार से पोर्टफोलियो आउटफ्लो; अमेरिका में राजकोषीय प्रोत्साहन की अपेक्षाएँ (जिसके कारण अमेरिकी बॉन्ड यील्ड्स में वृद्धि हुई); कच्चे

तेल की बढ़ती कीमतें; तथा रिज़र्व बैंक द्वारा घोषित मौद्रिक नीति पर यथास्थिति बनाए रखना।

तृतीय, फरवरी 2017 में सरकारी- प्रतिभूति यील्ड्स में वृद्धि हुई तथा रिज़र्व बैंक के मौद्रिक नीति रुझान के अकोमोडेटिव से न्यूट्रल में अप्रत्याशित शिफ्ट आने से, खाद्य तथा ईंधन को छोड़कर उच्चतर सीपीआई मुद्रास्फीति बढ़ने से, उज्ज्वल डिस्कोम एशुरेंस योजना (यूडीएवाई) बॉन्ड्स के साथ राज्य विकास ऋण (एसडीएल) इशूएंस को एकसाथ रखने से, यील्ड कर्व नीचे चला गया, जैसा की इसके आगे चर्चा की गई है। फरवरी में मौद्रिक नीति रुझान में परिवर्तन करने की घोषणा की दिनांक पर जेनेरिक 10-वर्षीय यील्ड्स में 31 बीपीएस से 6.93 प्रतिशत की वृद्धि हुई। फरवरी 2017 में 10 वर्षीय यील्ड की औसत दैनिक क्लोसिंग में 6.96 प्रतिशत से मार्च 2017 में 7.13 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

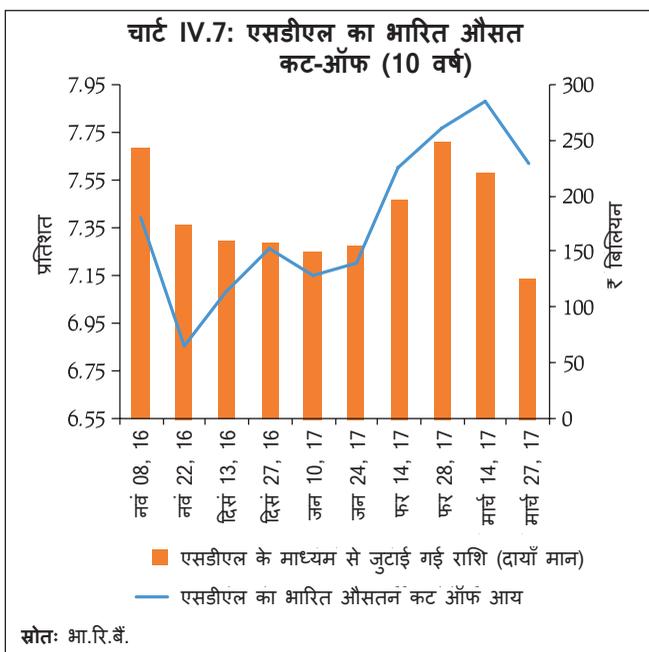
फरवरी के बाद से उच्चतर घरेलू यील्ड्स द्वारा, अन्य बातों के साथ-साथ, कर्ज बाज़ार में पोर्टफोलियो फ्लो की वापसी हुई (चार्ट IV.6)। अक्टूबर 2016 से जनवरी 2017 तक, भारतीय सरकारी प्रतिभूति (जी-सिक्यू) बाज़ार से लगभग रु 336 बिलियन के निवल एफपीआई आउटफ्लो हुए थे। फरवरी के बाद से, हालांकि, लगभग रु 229 बिलियन के इनफ्लो हुए हैं।

चौथी तिमाही के दौरान राजकोषीय प्रगतियों का प्रभाव सरकारी- प्रतिभूति यील्ड्स पर पड़ा। 2016-17 की चौथी



तिमाही में केंद्र सरकार ने दिनांकित प्रतिभूतियों द्वारा रु 180 बिलियन तथा टी-बिलों द्वारा रु 510 बिलियन तक अपने बाज़ार ऋणों में कमी कर दी, जिसके कारण बाज़ार में सरकारी प्रतिभूतियों की आपूर्ति घट गई। सरकार ने केंद्रीय बजट में 2017-18 के लिए ₹ 4,232 बिलियन (बीई) निवल बाज़ार ऋण की घोषणा की, जिसमें ₹750 बिलियन की सिक्यूरिटी की योजनाबद्ध पुनःखरीद शामिल थी। केंद्रीय बजट में सिक्यूरिटी बदलने के लिए रु 250 बिलियन का प्रावधान भी किया गया था जो एक ऋण प्रबंधन कार्यनीति है जो कि करीबी अवधि रिडेंप्शन दबाव कम करेगा तथा कर्ज की परिपक्वता में वृद्धि करेगा।

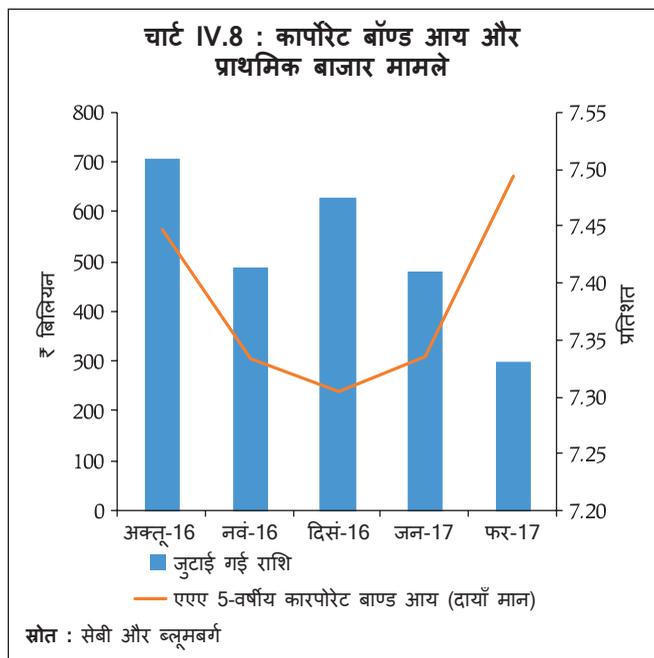
हाल के वर्षों में राज्य सरकारों द्वारा अपने राजकोषीय घाटे के फंडिंग के लिए बाज़ार ऋणों पर निर्भरता लगातार रूप से बढ़ गई है। राज्यों द्वारा एसडीएल के अधिक संख्या में जारी करने से यील्ड्स पर दबाव बढ़ गया है (चार्ट IV.7)। 10 वर्ष सरकारी- प्रतिभूति के दौरान एसडीएल कट-ऑफ का विस्तार 2016-17 के उत्तरार्ध में अक्टूबर 2016 में 28-49 बीपीएस से मार्च 2017 में 86-114 बीपीएस तक नियमित रूप से बढ़ा है। यूडीएवाई बॉण्ड्स के संबंध में, पिछले वर्ष के दौरान इशूंस उसी समान/10-वर्षीय एफआईएमएमडीए सरकारी- प्रतिभूति यील्ड्स के ऊपर 75 बीपीएस के फिक्सड स्प्रेड थे। 2016-17 के दौरान यूडीएवाई बॉण्ड्स के इशूंस के लिए स्प्रेड, हालांकि सभी बाजार प्रतिभागियों से बिड्स आमंत्रित करने के लिए इशूंस कार्यनीति में परिवर्तन करने के बाद 35-75 बीपीएस की रेंज में नीचे आ गए।

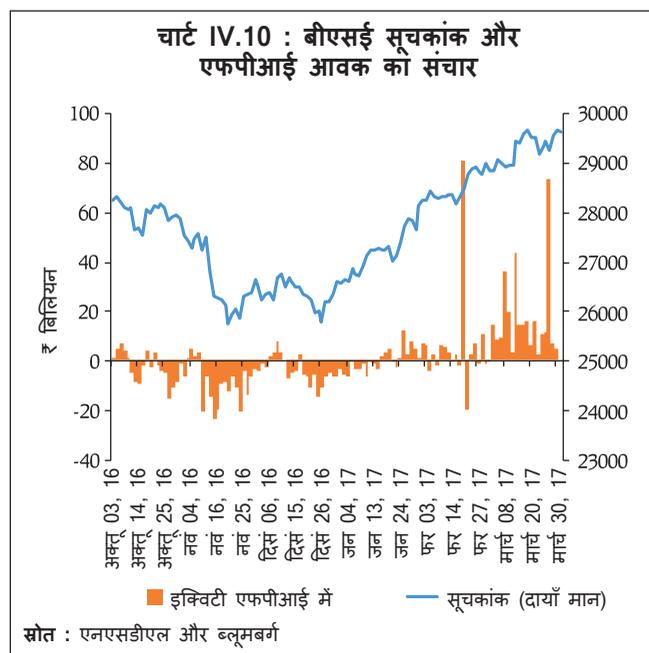
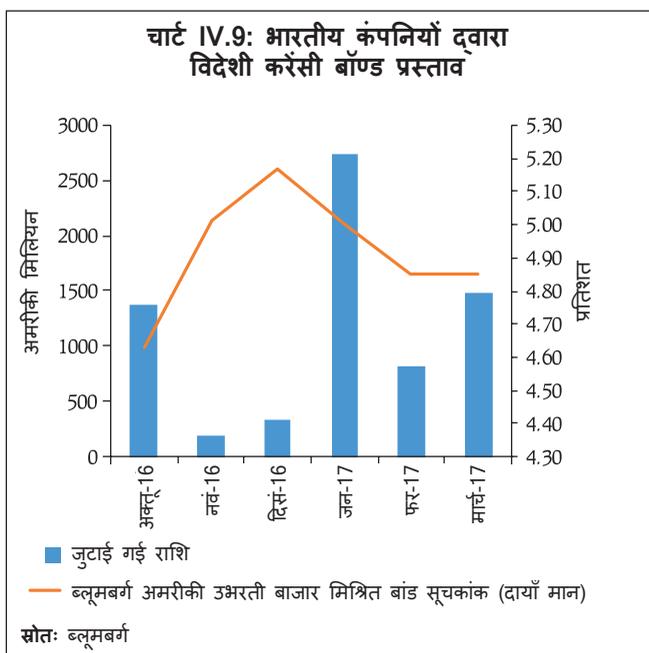


**IV.1.3 कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्किट:** विमुद्रीकरण के बाद अधिशेष चलनिधि स्थितियों पर जी-सिक्यूरिटी यील्ड्स में मूवमेंट्स पर नजर रखते हुए कॉर्पोरेट बॉन्ड यील्ड (एएए 5 वर्षीय बेंचमार्क) अक्टूबर 2016 में 7.52 प्रतिशत से जनवरी 2017 में 7.33 प्रतिशत की कमी आयी। हालांकि, फरवरी मौद्रिक नीति घोषणा के बाद, मार्च 2017-अंत पर 7.56 प्रतिशत पर नीचे जाने से पहले कॉर्पोरेट बॉन्ड यील्ड में 7.65 प्रतिशत की वृद्धि हो गई।

बैंकिंग प्रणाली में दबावग्रस्त आस्तियों के कारण कम यील्ड्स तथा मंदे ऋण बाज़ार का लाभ उठाते हुए, कॉर्पोरेट्स ने कॉर्पोरेट बॉन्ड बाज़ार से अधिक संसाधन जुटाए अर्थात पिछले वर्ष की उसी समान अवधि के दौरान ₹1,957 बिलियन की तुलना में अक्टूबर 2016-फरवरी 2017 के दौरान रु 2,502 बिलियन (चार्ट IV.8)। जुटायी गई कुल राशि में से निजी तौर पर शेयर आबंटन का हिस्सा 97.8 प्रतिशत रहा। भारतीय कोरपोरेट्स ने बॉण्ड्स के माध्यम से अधिक संसाधनों की अंतरराष्ट्रीय बाजारों से उगाही की (चार्ट IV.9)।

अंतरराष्ट्रीय निवेशकों द्वारा अपनायी गई जोखिम से बचने की कार्यनीतियों के कारण नवंबर 2016 से जनवरी 2017 के दौरान कॉर्पोरेट बॉन्ड बाज़ार में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश में गिरावट आयी। वैश्विक जोखिम भरे पोर्टफोलियो शिफ्ट्स तथा उच्चतर घरेलू यील्ड्स का लाभ उठाने के कारण





फरवरी से पोर्टफोलियो फ़लो सकारात्मक हो गया। कॉर्पोरेट बॉन्ड बाज़ार को मजबूत बनाने के लिए कई उपाय किए गए: (i) बैंक द्वारा प्रदान की गई पार्शियल क्रेडिट एन्हांसमेंट की कुल सीमा को 50 प्रतिशत तक बढ़ाया जाना; (ii) कॉर्पोरेट बॉन्ड रेपो में ब्रोकरों को अनुमति देना; तथा (iii) कॉर्पोरेट बॉन्ड्स का समेकीकरण तथा पुनः जारी करना। उत्तरार्द्ध के दौरान कॉर्पोरेट बॉन्ड बाज़ार में टर्नओवर (राशि के अनुसार) 63.8 प्रतिशत बढ़ गया, जो एक बड़ा रिकार्ड कायम हुआ। यू एस डॉलर के अनुसार, 2015-16 के उत्तरार्द्ध में 6 बिलियन यू एस डॉलर से यह टर्नओवर 2016-17 के उत्तरार्द्ध में 9.7 बिलियन यू एस डॉलर तक बढ़ गया।

**IV.1.4 स्टॉक बाज़ार:** स्टॉक बाज़ार (बीएसई सेन्सेक्स) 2016-17 के उत्तरार्द्ध में 6.3 प्रतिशत पर ऊपर चढ़ा (चार्ट IV.10)। अक्टूबर 2016 में, यू एस फेड द्वारा दिसंबर में ब्याज दर में वृद्धि की बढ़ती संभावनाओं तथा उसके पश्चात पोर्टफोलियो आउटफ़्लो तथा दूसरी तिमाही के लिए संयुक्त कॉर्पोरेट परिणामों के कारण स्टॉक बाज़ार अस्थिर रहा। अक्टूबर 2016 में रिज़र्व बैंक द्वारा रेपो रेट में 25 बीपीएस की कटौती के बाद, इसमें थोड़ी तेजी आई। नवंबर 2016 के दौरान, आर्थिक विकास तथा कॉर्पोरेट आय पर विमुद्रीकरण के प्रभाव द्वारा उत्पन्न हुई अनिश्चितता तथा अमेरिकी राष्ट्रपति चुनाव नतीजों से जोखिम रहित बाजार प्रतिक्रियाओं द्वारा भी पोर्टफोलियो इक्विटी आउटफ़्लो तेज होने से बीएसई

सेन्सेक्स 4.6 प्रतिशत नीचे चला गया। विमुद्रीकरण से समग्र सेन्सेक्स की तुलना में नकद- प्रधान क्षेत्रों जैसे एफएमसीजी, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएँ, ऑटो तथा रियल्टी पर अपेक्षाकृत अधिक असर पड़ा। विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा निरंतर बिक्री, नवंबर का गिरावट भरा ऑटो बिक्री डाटा, तीसरी तिमाही की आय के बारे में लगातार बढ़ती समस्याओं तथा अप्रत्याशित उग्र मार्गदर्शन के साथ यूएस फेड द्वारा ब्याज दर वृद्धि पर वृद्धि दिसंबर के दौरान डाउनवर्ड झुकाव बना रहा।

देशी संस्थागत निवेशकों द्वारा वैल्यू खरीद, तीसरी तिमाही के लिए उम्मीद से बेहतर तिमाही कॉर्पोरेट परिणामों, जनवरी मध्य से विदेशी पोर्टफोलियो इक्विटी निवेश में फिर से तेजी आने तथा वैश्विक बाज़ारों से सकारात्मक नतीजों के कारण जनवरी 2017 में स्टॉक बाज़ार में तेजी आई। केंद्रीय बजट में किए गए प्रस्तावों विशेष रूप से 2017-18 के लिए कम राजकोषीय घाटे के लक्ष्य, अप्रत्यक्ष अंतरणों पर कर से श्रेणी I तथा श्रेणी II विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों को मिली छूट, तथा पूंजी बाज़ार के लिए अपरिवर्तित पूंजीगत अभिलाभ कर दर से फरवरी 2017 में यह सुधार बना रहा। यू एस फेड द्वारा यथास्थिति बनाए रखने तथा विश्व के इक्विटी बाज़ारों से सकारात्मक नतीजे आने के बाद FPI ने खरीद बढ़ा दी। विमुद्रीकरण का सेक्टरल इंडाइसेस पर प्रभाव अस्थायी था क्योंकि उन्होंने अपने नुकसानों की भरपाई कर ली थी तथा अपने विमुद्रीकरण पूर्व स्तरों से और ऊपर बनाए रखा।

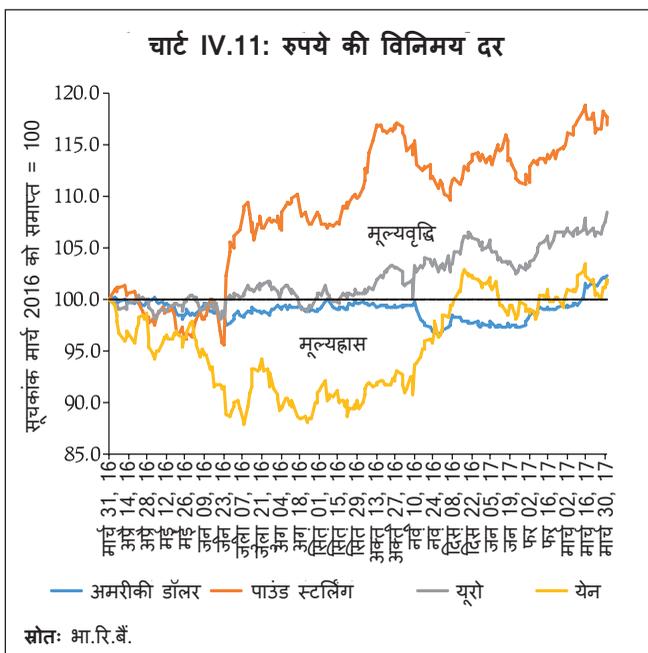
मार्च में, सीएसओ द्वारा भारत में तीसरी तिमाही जीडीपी आकलनों के उम्मीद से बेहतर होने, विमुद्रीकरण द्वारा मंदी के बाद फरवरी माह के लिए विनिर्माण तथा सेवाओं दोनों के लिए पीएमआई के कारण वृद्धि होने तथा जीएसटी परिषद द्वारा ड्राफ्ट केंद्रीय जीएसटी (सीजीएसटी) तथा संयुक्त जीएसटी (आईजीएसटी) बिलों की मंजूरी मिलने से बाद में तेजी आई, मार्च में फेड दर में वृद्धि होने के बावजूद, जो कि बाजारों द्वारा पहले ही निर्धारित कर दी गई थी, जोखिम आस्तियों, ईएमई को शामिल करते हुए, के लिए नरम रवैये से जोखिम वहाँ क्षमता में सुधार आया। इन अपेक्षाओं पर कि राज्य चुनाव नतीजे से सुधारों में तेजी आएगी, अप्रैल 05, 2017 को सबसे बड़े उछाल के साथ बीएसई सेन्सेक्स (29,974) तथा निफ्टी (9,265) पर बंद हुआ।

**IV.1.5 विदेशी मुद्रा बाजार :** विदेशी मुद्रा बाजार में, यू एस डॉलर की तुलना में रुपया एक सीमित रेंज में रहा तथा 2016-17 के उत्तरार्ध में यूरो तथा पाउंड स्टर्लिंग की तुलना में ऊपर चढ़ा (चार्ट IV.11)। तीसरी तिमाही में, यूएस राष्ट्रपति के नतीजों के बाद यूएस डॉलर की तुलना में रुपए की कमजोरी मुख्य रूप से डॉलर की मजबूती; एफपीआई आउटफ्लो (इक्विटी तथा कर्ज दोनों में); विदेशी मुद्रा के लिए तेल आयातकों

से मांग के बढ़ने, एफसीएनआर (बी) रीडेंप्शन दबावों, तथा अक्टूबर 2016 में नीतिगत दर में कटौती को दर्शा रही है। फेड द्वारा विस्तारित राजकोषीय नीति तथा अधिक टाइट मौद्रिक नीति की उम्मीद में यूएस डॉलर में मजबूती आई। उसके बाद, यूएस डॉलर के मुकाबले रुपये में 2.9 प्रतिशत की गिरावट आई (8 नवंबर को यू एस डॉलर 66.71 रु प्रति यू एस डॉलर था, जबकि 28 नवंबर को यह 68.72 ₹ तक गया)। दिसंबर 2016 के पहले सप्ताह तक रुपए ने अपनी आधी जंग जीत ली थी, किन्तु फेड नीतिगत दर वृद्धि के जवाब में जनवरी 2017 अंत तक यह फिर से डाउनवर्ड दबाव में आ गया।

फरवरी 2017 के बाद से, केंद्रीय बजट में की गई पॉलिसी घोषणाओं पर इक्विटी पोर्टफोलियो इंफ्लों तथा फेड पॉलिसी रेट वृद्धि की गति के बारे में समस्याएँ कम होने के कारण रुपए में तेजी आयी है। कारक जैसे कि भारत के चालू खाते का कम घाटा, 4 प्रतिशत मुद्रास्फीति लक्ष्य पर मौद्रिक नीति पर बल देने, आर्थिक कार्यदशा पर विमुद्रीकरण के अस्थायी प्रभाव तथा केंद्रीय बजट में घोषित की गई राजकोषीय विवेकनिर्णय के प्रति प्रतिबद्ध होने के कारण विनिमय दर में स्थायित्व आया। एफपीआई इन्फ्लो, विशेष रूप से इक्विटी; में राज्य चुनाव के नतीजों से तेजी आने से इसके बाद मार्च में रुपए में तेजी आयी, जो सुधारों की गति बढ़ने की ओर अच्छा संकेत देता है।

36 करेंसी नाममात्र प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) तथा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) दोनों के अनुसार, रुपया 2017 मार्च अंत तथा मार्च 2016 अंत के बीच क्रमशः 6.3 प्रतिशत तथा 7.9 प्रतिशत ऊपर गया (सारणी IV.2)।



**सारणी IV.2: नाममात्र तथा वास्तविक लागू विनिमय दर व्यापार आधारित (आधार : 2004-05=100)**

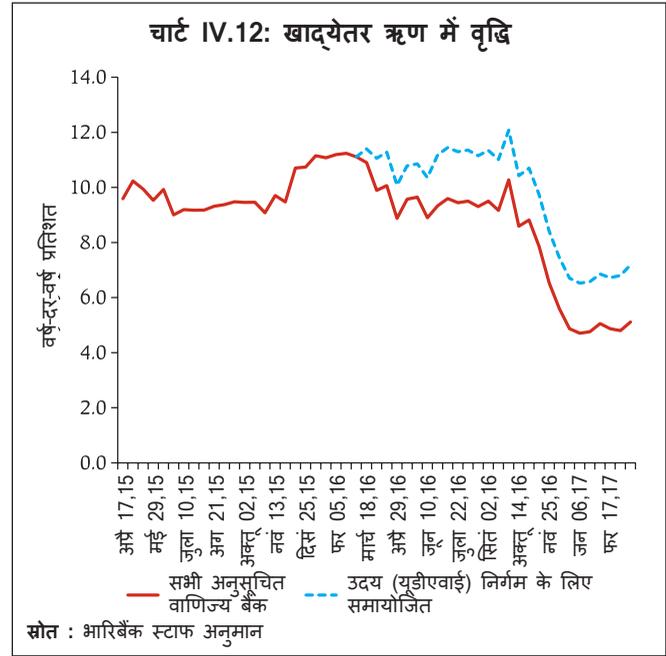
मद	सूचकांक मार्च 31, 2017 (पी)	वृद्धि (+)/मूल्यहास (-) (प्रतिशत)	
		31 मार्च 2016 की तुलना में 31 मार्च 2017	30 सितंबर 2016 की तुलना में 31 मार्च 2017
36-मुद्रा आरईईआर	119.3	7.9	4.2
36-मुद्रा एनईईआर	78.3	6.3	5.2
6-मुद्रा आरईईआर	132.2	7.8	5.0
6-मुद्रा एनईईआर	70.8	6.3	6.1
₹/ यूएस \$ (31 मार्च 2017 को)	64.8	2.3	2.8

<sup>2</sup> सुनियोजित तरीके से 01 जुलाई 2017 से जीएसटी, जो कि वर्तमान में प्रचलित कई केंद्रीय और राज्य करों को प्रतिस्थापित करेगा, को लागू करने की दिशा में यह एक निर्णायक कदम था।

पी: अस्थायी  
नोट : आरईईआर आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है।  
स्रोत: आरबीआई

**IV.1.6 ऋण बाजार:** ऋण बाजार में, गैर-खाद्य ऋण में वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि में 17 मार्च 2017 तक 5.1 प्रतिशत की तेजी आने से पहले उत्तरार्द्ध में जनवरी की शुरुआत में 4.7 प्रतिशत की गिरावट आयी। कई कारक, हालांकि, इस गिरावट को बढ़ा-चढ़ा कर दर्शाते हैं। जैसा कि अक्टूबर 2016 एमपीआर में रेखांकित किया गया है, ऋण राइट-ऑफ करने तथा यूडीएवाय के तहत बैंक ऋण को विशेष सिक्युरिटियों में बदलने से ऋण के प्रवाह पर असर पड़ा है (चार्ट IV.12)। इसके अलावा, ऋण चुकाने के लिए विशिष्ट बैंक नोटों (एसबीएन) का प्रयोग करने से भी बैंक ऋण की संवृद्धि दर पर बुरा असर पड़ा होगा। मांग को देखा जाए तो, एक मंदी भरे निवेश चक्र, विनिर्माण में नियमित रूप से अतिरिक्त क्षमता, तथा अपनी ऋण रेटिंग सुधारने के लिए (जैसा की अध्याय III में उल्लिखित है) कॉर्पोरेट्स द्वारा डिलीवरेजिंग के कारण ऋण वृद्धि में मंदी आई है।

ऋण चक्र पुनरुत्थान में बाधा डालने में ऋण संवृद्धि में गिरावट आपूर्ति कारकों- दबावग्रस्त आस्तियों तथा पूंजी



सीमाओं की भूमिका को दर्शा रहा है (बॉक्स IV.1 तथा चार्ट IV.13)।

**बॉक्स IV.1: दबावग्रस्त आस्तियां, पूंजी अवरोध तथा ऋण की आपूर्ति**

कैपिटल क्रंच हाइपोथेसिस” अर्थात सीमित पूंजी वाले बैंक जो ऋण प्रदान करने में कटौती कर रहे हैं, को मुख्य कारण के रूप में दर्शाया गया है जिसके कारण 1990 के प्रारम्भ में यू एस मंदी पर काफी बुरा प्रभाव पड़ा था (बर्ननके एंड लोन ,1991) उसके बाद से, सैद्धान्तिक तथा अनुभवजन्य साहित्य ने पूरी तरह से “पूंजी माध्यम” जो ऋण की आपूर्ति से संचालित होता है न कि मांग पर मौद्रिक नीति प्रसार के ध्यान केंद्रण द्वारा, की भूमिका को पुख्ता किया (रिवेरा 2015)।

ऋण चक्र कन्डीशनिंग में बैंक पूंजी की भूमिका पर हुई चर्चा में दो दलीलें दी गई हैं। पहला अन्तर्जात मुद्रा दृष्टिकोण है जो यह दर्शाता है कि बैंक सदा ही सभी ऋण-लायक उधारकर्ताओं से ऋण की मांग को पूरा कर सकते हैं तथा फंडिंग संबंधी कोई भी रोक (इक्विटी बनाम कर्ज के अनुसार देयताएं आने से) बैंकों को ऐसा करने से नहीं रोक सकता। बैंकों पर लागू पूंजी ढांचे की असंबंधता अर्थात बैंकों की देयताएँ कीमत तथा ऋण की मात्रा को प्रभावित न करें, पर मोदिगलियानी तथा मिलर की दलील के साथ यह मैक्रो विचार मेल खाता है।

दूसरा, ऋण वितरण पर पोस्ट-कियनेसियन महत्व जिसके तहत वे उधारकर्ता जो बैंक द्वारा निर्धारित अधिक ऋण मानकों को पूरा नहीं कर सकते (अर्थात मंदी या बढ़ती अनिश्चितता के बीच जो बैंकों के जोखिम आकलन को बदल सकती हैं) ऋण नहीं ले सकते। इस प्रकार, ऋण के लिए सभी मांग पूरी नहीं होती। जब बैंकों द्वारा विश्वासमत खो देने की स्थिति में (उदाहरण के लिए दबावग्रस्त आस्तियों में काफी अधिक अप्रत्याशित वृद्धि से) उन्हें अपनी नुकसान सहने की क्षमता को समर्थन देने के लिए अधिक पूंजी की आवश्यकता पड़ती है। इक्विटी धारकों से पूंजी उगाही हालांकि ऐसी स्थिति में कठिन, महंगा तथा अलाभकारी है, क्योंकि इससे बैंक को डिलेवरेज होना पड़ता है। यह यह भी दर्शाता है कि बाजार तथा विनियामक अनुशासन की कमी है तथा सदा डूबंत ऋणों की ओर प्रवृत्ति है। इससे एक प्रतिकूल फीडबैक मिलने लगता है जिसके तहत अपर्याप्त पूंजी से व्यवहार्य परियोजनाओं को ऋण देने में कमी आ जाती है। बदले में, यह मंदी की दशा में धकेल देता है जिससे दबावग्रस्त आस्तियों में वृद्धि होती तथा बाद में पूंजी घट जाती है।

(जारी...)

भारतीय बैंकिंग प्रणाली के लिए पैनेल डाटा (2009 की पहली तिमाही अवधि से 2016 की चौथी तिमाही के लिए 66 बैंकों का तिमाही डाटा) तथा चार अलग-अलग मॉडलों (अर्थात नियत प्रभावों, रैंडम प्रभावों, भिन्नता तथा एटैलेनों -बॉन्ड/बॉन्ड बोवर के पालन द्वारा सिस्टम जेनेरलाइज्ड मैथड ऑफ मुमेंट्स (जीएमएम) को लागू करना है ताकि अनुमानों की सत्यता का पता लग सके, यह पाया गया कि सकल अनर्जक आस्तियां तथा जोखिम भारित आस्तियों की तुलना में पूंजी अनुपात (सीआरएआर) ऋण संवृद्धि पर बड़ा असर डाल सकता है। ऋण संवृद्धि पर काफी असर डालती है। जबकि बेहतर पूंजीगत बैंकों में ऋण की और अधिक संवृद्धि होती है। उच्च जीएनपीए वाले बैंकों में ऋण संवृद्धि धीमी रहती है।

कम निवल ब्याज मार्जिन (एनआईएम) एक प्रभावी मध्यस्थता का सूचक है। हालांकि, जब बैंकों के पास काफी अधिक दबावग्रस्त आस्तियां होती हैं तो बैंक या तो (i) अपना एनआईएम बनाए रखने/ बढ़ाने का प्रयास करते हैं तथा/ या (ii) ऋण की आपूर्ति कम करते हैं। पैनेल डाटा (2010 की दूसरी तिमाही अवधि से 2016 की चौथी तिमाही के लिए 72

**सारणी 1 : बैंक ऋण के निर्धारक**  
(निर्भर परिवर्ती:  $\Delta\text{ऋण}$ )

	रैंडम प्रभावी मॉडल	अचल प्रभावी मॉडल	एबी-भिन्नता जीएमएम	एबी- प्रणाली जीएमएम
$\Delta\text{ऋण}_{t-1}$	-0.12*** (-1.7)	-0.15** (-2.2)	-0.18* (-3.0)	-0.15** (-2.1)
जीएनपीए <sub>t</sub>	-0.64* (-7.6)	-0.64* (-5.1)	-0.56* (-4.5)	-0.63* (-7.5)
सीआरएआर <sub>t</sub>	0.16* (5.9)	0.25* (5.3)	0.36** (3.3)	0.16* (6.0)
अवलोकनों की संख्या	1848	1848	1782	1848
एआर1 (पी-वैल्यू)			0.01	0.01
एआर2 (पी-वैल्यू)			0.20	0.30
हैन्सेन (पी-वैल्यू)			1.00	1.00

**नोट:**

$\Delta\text{ऋण}$ : ऋण संवृद्धि (तिमाही-दर-तिमाही): जीएनपीए अग्रिम अनुपात में सकल अनर्जक आस्तियां: जोखिम भारित आस्ति अनुपात में पूंजी।  
मौसमीपन, नाममात्र जीवीए संवृद्धि, इक्विटी पर प्रतिफल तथा रेपो दर समायोजनों के लिए अनुमान नियंत्रित किए जाते हैं।  
कोष्ठकों में संख्याएँ जेड सांख्यिकी हैं।  
एआर 1 तथा एआर 2 प्रथम क्रम तथा द्वितीय क्रम पारस्परिक सम्बन्धों की क्रमशः जांच हैं।  
जीएमएम अनुमानको के लिए पहचान बाधकों की जांच के लिए हैन्सेन जांच है।  
\*\*\*, \*\*\*, क्रमशः 1% , 5% तथा 10% पर महत्व रखते हैं।

**सारणी 2: निवल ब्याज मार्जिन (निम) के निर्धारक**

	एबी - भिन्नता जीएमएम	एबी - प्रणाली जीएमएम
एनआईएम (निम) (-1)	0.542*	0.568*
दबावग्रस्त आस्तियां	0.011*	0.008*
सीआरएआर	0.003*	0.003*
बैंक फिक्स्ड प्रभाव	नहीं	हाँ
अवलोकनों की संख्या	1944	1944

**नोट:**

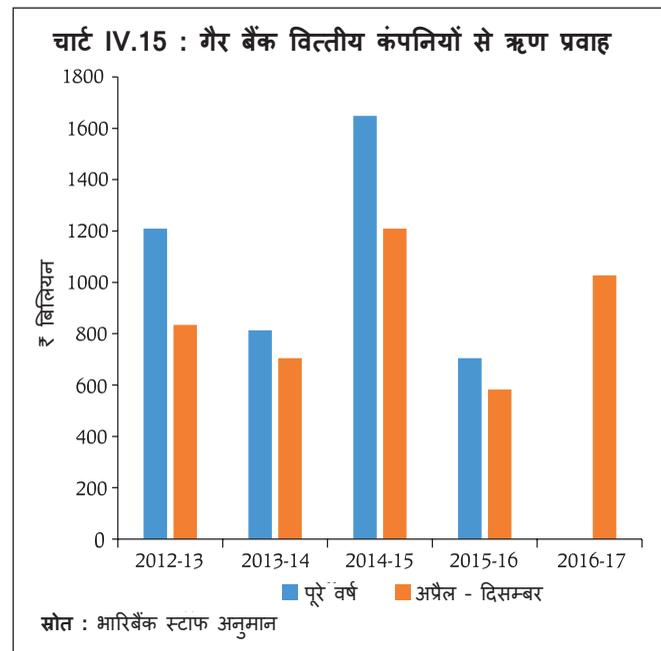
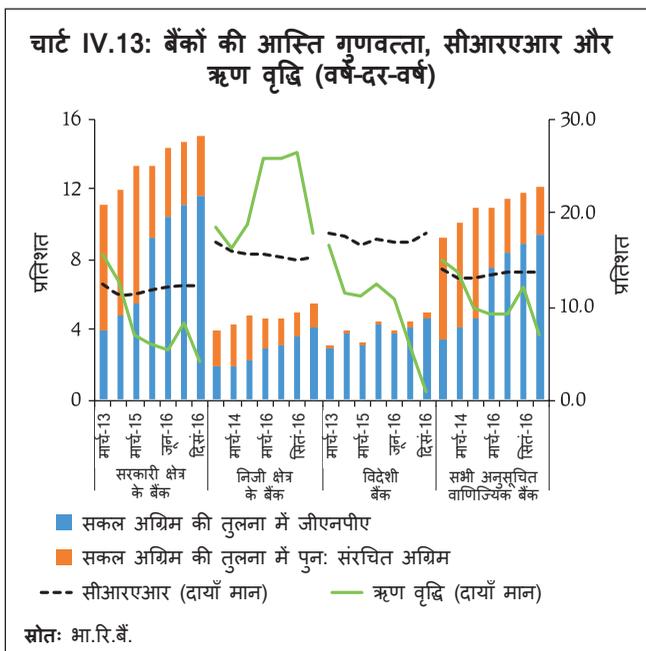
एनआईएम = कुल आस्तियों में (ब्याज व्यय घटाकर ब्याज आय) (प्रतिशत में)।  
दबावग्रस्त आस्तियां = कुल आस्तियों में (पुनः संरचित आस्तियों के साथ सकल एनपीए मिलाकर) (प्रतिशत में)।  
मौसमीपन, ऋण संवृद्धि, बैंक आकार, आस्तियों पर प्रतिफल, परिचालन व्यय, गैर-ब्याज आय, एसएलआर सिक्यूरिटी में निवेश, जीवीए संवृद्धि तथा मुद्रास्फीति के लिए प्रतिगमनों को नियंत्रित किया जाता है।  
अधिक पहचान बाधकों के लिए हैन्सेन जांच तथा अवशेषीय स्वतः परस्पर संबंधों के लिए एरेलेनों -बॉन्ड जांच संतोषजनक पायी गई है।  
\*1% स्तर पर संतोषप्रद

बैंकों का तिमाही डाटा) मंदी आने के परिणाम यह बताते हैं कि दबावग्रस्त आस्तियां द्वारा ही ऋण जोखिम जुड़े हैं (अर्थात कुल आस्ति अनुपात पर पुनरसंरचित आस्तियों के साथ सकल एनपीए) का उनकी कुल आस्तियों के प्रतिशत के रूप में बैंकों के एनआईएम के साथ एक सकारात्मक तथा सांख्यिकी रूप से बड़ा अहम संबंध है (तालिका 2)। मंदी के परिणाम भी यही दर्शाते हैं कि दबावग्रस्त आस्तियों में एक (सकारात्मक) स्टैण्डर्ड डेविएशन आघात से एनआईएम में लगभग 0.15 की स्टैण्डर्ड डेविएशन वृद्धि हो सकती है।

यह पाया गया है कि बैंक 2014-15 की तीसरी तिमाही तक अपना एनआईएम बचा सके। उसके बाद, हालांकि, उनके एनआईएम में गिरावट आयी है, जो कि ऋण संवृद्धि में आयी एक लंबी गिरावट के अनुरूप है। अप्रैल 2015 में प्रारम्भ की गई आस्ति गुणवत्ता समीक्षा के बाद, एनपीए की स्पष्ट पहचान से जुड़ी आय में गिरावट द्वारा एनआईएम में गिरावट आयी। यह जोखिम से बचने की प्रवृत्ति को बढ़ाता है तथा इससे ऋण संवृद्धि में और अधिक गिरावट आयी।

**संदर्भ :**

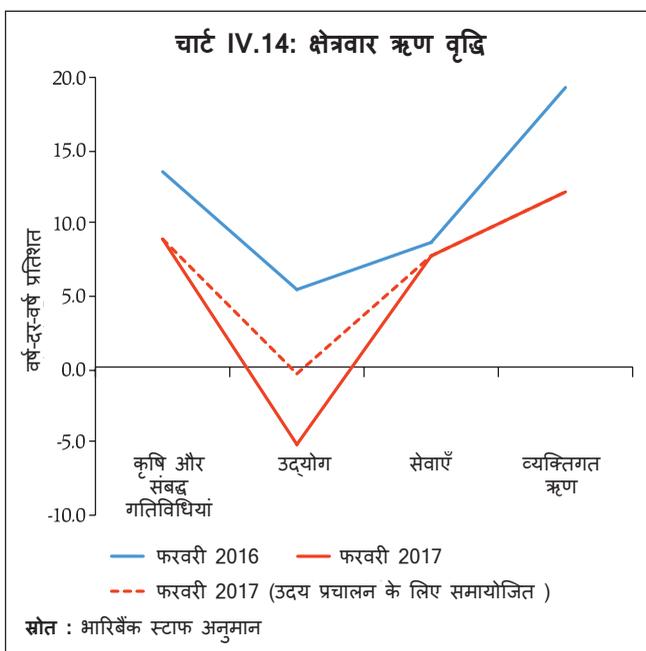
बर्नाके, बेन एस एंड द्वारा एस लोन (1919) “द क्रेडिट क्रंच “  
“बूकिंग पेपर्स ऑन इकोनॉमिक एक्टिविटी,2  
रिवेरा, एलवरो सांतोस (2015), “बैंक कैपिटल एंड एंडोजेनस मनी: चलनिधि प्रिफेरेन्स एंड कैपिटल कंस्ट्रक्ट एंड डिटरमिनेण्ट्स ऑफ राशनिंग ” ईसीबी अक्टूबर



ऋण के फ़लों पर क्षेत्रवार डाटा ऋण में गिरावट को दर्शाता है, हालांकि व्यापक आधार पर यह उद्योग एक्सपोजर में तेजी से आई कमी के कारण हुआ है। (चार्ट IV.14)। फरवरी 2017 तक वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 18 उद्योग उप-समूहों में से 12 में ऋण में गिरावट आयी थी। यद्यपि बैंकों से फंडिंग की उपलब्धता कमजोर बनी रही है, 2016-17 की

पहली तीन तिमाहियों के दौरान सभी एनबीएफसी<sup>3</sup> से ऋण का प्रवाह पूरे 2015-16 के दौरान की अपेक्षा लगभग 50 प्रतिशत अधिक था (चार्ट IV.15)।

हालांकि, 2016-17 (मध्य मार्च तक) में वाणिज्य क्षेत्र को वित्तीय संसाधनों का समग्र प्रवाह पिछले वर्ष की इसी अवधि में बैंकों द्वारा कम ऋण देने के कारण कम रहा था। गैर-बैंक स्रोतों के बीच, विदेशी स्रोतों से फंडिंग थोड़े अधिक एफडीआई इन्फ्लो तथा अल्प-अवधि ऋण में तेजी से आयी वृद्धि के कारण बढ़ गई थी, घरेलू स्रोतों से वित्त मुख्य रूप से एनबीएफसी से अधिक फंडिंग, गैर-बैंकों द्वारा वाणिज्य पत्र के सब्सक्रिप्शन करने तथा सार्वजनिक निर्गम के बावजूद गैर-वित्तीय संस्थाओं द्वारा निजी तौर पर शेयर आबंटन के कारण हुआ था (सारणी IV.3)।



**IV.2 मौद्रिक नीति प्रसार**

बढ़ती चलनिधि द्वारा 2016-17 के उत्तरार्द्ध में मौद्रिक नीति प्रसार में मजबूत स्थिति रही। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक में रखी कुल जमा राशियों में कम लागत के चालू खाते

<sup>3</sup> लगभग 400 गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों द्वारा दिए गए ऋणों तथा अग्रिमों से संबन्धित डाटा (एनबीएफसी-डी तथा एनबीएफसी - एन डी- एस आई जो आरबीआई को तिमाहिया विवरणियाँ प्रस्तुत करते हैं) तथा बैंकों, वित्तीय संस्थानों और सीपी के द्वारा अपने उधार राशियों के लिए समायोजित

## सारणी IV.3: वाणिज्यिक क्षेत्रों को दिए वित्तीय संसाधनों का प्रवाह

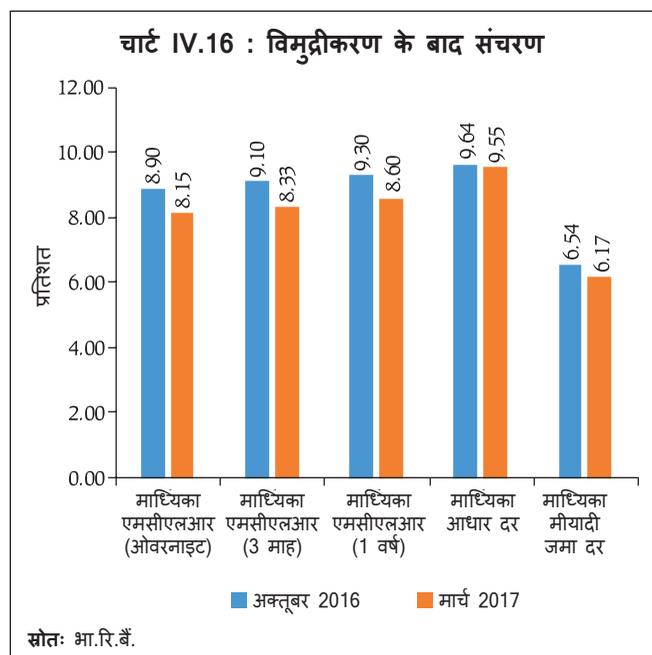
(₹ बिलियन)

मद	1 अप्रैल से 17 मार्च			
	2015-16		2016-17	
	₹ बिलियन	कुल का प्रतिशत	₹ बिलियन	कुल का प्रतिशत
<b>ए. समायोजित गैर-खाद्य बैंक ऋण (एनएफसी)</b>	<b>7,754</b>	<b>54.8</b>	<b>4,818</b>	<b>38.2</b>
i) गैर-खाद्य ऋण	7,024	49.6	3,655	29.0
ii) अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा गैर-एसएलआर निवेश	731	5.2	1,164	9.2
<b>बी. गैर बैंकों से प्रवाह (बी1 + बी2)</b>	<b>6,403</b>	<b>45.2</b>	<b>7,802</b>	<b>61.8</b>
<b>बी1. घरेलू स्रोत</b>	<b>4,479</b>	<b>31.6</b>	<b>5,511</b>	<b>43.7</b>
1 गैर-वित्तीय कंपनियों द्वारा पब्लिक इश्यू @	363	2.6	120	1.0
2 गैर-वित्तीय कंपनियों द्वारा सकल निजी तौर पर शेयर आबंटन@	985	7.0	1,599	12.7
3 गैर -बैंकों द्वारा सबस्क्राइब किए वाणिज्यिक पत्रों का निवल जारीकरण	1,173	8.3	1,467	11.6
4 आवास वित्त कंपनियों द्वारा निवल ऋण #	706	5.0	849	6.7
5 आरबीआई विनियमित सभी 4 अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों द्वारा कुल अकोमोडेशन @	459	3.2	218	1.7
6 एनबीएफसी - डी तथा एनबीएफसी -एनडी-एसआई (बैंकों /वि.संस्थानों/वाणिज्यिक पत्रों का निवल) #	583	4.1	1,027	8.1
7 कॉर्पोरेट ऋण, आधारभूत संरचना तथा सामाजिक क्षेत्र में एलआईसी का निवल निवेश*	210	1.5	230	1.8
<b>बी2 विदेशी स्रोत</b>	<b>1,924</b>	<b>13.6</b>	<b>2,290</b>	<b>18.1</b>
1 बाह्य वाणिज्यिक उधार /विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉन्ड (एफसीसीबी)@	-329	-2.3	-412	-3.3
2 बैंकों तथा वित्तीय संस्थानों को छोड़कर एडीआर/जीडीआर इश्यूस @	0	0.0	0	0.0
3 विदेशों से अल्प-कालीन ऋण #	-274	-1.9	167	1.3
4 भारत में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश *	2,527	17.8	2,535	20.1
<b>सी. संसाधनों का कुल प्रवाह (ए+ बी)</b>	<b>14,157</b>	<b>100.0</b>	<b>12,620</b>	<b>100.0</b>

नोट : डाटा अस्थायी रूप से दिए हैं . #: दिसंबर तक \*:जनवरी तक @: फरवरी तक  
स्रोत : आरबीआई, एलआईसी, नाबाई तथा सेबी

तथा बचत खाते (सीएएसए) की जमा राशियों का भाग 17 मार्च 2017 को 39.2 प्रतिशत तक जा पहुंचा - विमुद्रीकरण अवधि पूर्व के सापेक्ष यह 4.0 प्रतिशत बिन्दुओं की वृद्धि थी। मौजूदा जोखिम से बचने की प्रवृत्ति में, बैंकों ने अपनी अवधि जमा दरों को घटा दिया। नवंबर 2016-मार्च 2017 के दौरान माध्यिका अवधि जमा दर तथा भारित औसत घरेलू अवधि जमा दर (डब्ल्यूएडीटीआर) में क्रमशः 37 बीपीएस तथा 32 बीपीएस की गिरावट आयी।<sup>4</sup> सीएएसए जमा में तेज वृद्धि के साथ, ऋण लेने की समग्र लागत में गिरावट आयी, जिससे बैंक एमसीएलआर दरें घटा सके। नवंबर 2016 से एक वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर में संचयी 70 बीपीएस की गिरावट आयी, जबकि नीतिगत दर अपरिवर्तित रही। अगर इस पर गौर किया जाए तो यह बड़ी अहम बात थी क्योंकि पिछले सात महीनों (अप्रैल -अक्टूबर 2016) के दौरान जब रेपो दर में 50 बीपीएस की कटौती की गई थी - यह गिरावट केवल 15 बीपीएस थी (चार्ट IV.16)। विमुद्रीकरण के बाद (मार्च 2017 तक); सरकारी बैंकों ने अपनी एक वर्षीय

माध्यिका एमसीएलआर में 50 से 105 बीपीएस की रेंज में कटौती की तथा 19 निजी बैंकों ने 25 से 148 बीपीएस की रेंज में ऐसा किया।



<sup>4</sup> डब्ल्यूएडीटीआर नवंबर 2016 से फरवरी 2017 तक के लिए संबन्धित है ।

जमा दरों तथा एमसीएलआर के साथ तुलना करने पर, विमुद्रीकरण के बाद की अवधि के दौरान ऋण प्रदान करने की वास्तविक दरों में प्रसार पूरी तरह से नहीं हुआ। नवंबर 2016-फरवरी 2017 के दौरान, बैंकों की भारत औसत ऋण दर (डब्ल्यूएलआर) के नए रूप ऋणों के संबंध में 69 बीपीएस की गिरावट आयी; जबकि नए रूप ऋणों के मुकाबले बकाया रूप ऋणों के लिए ऋण देने की दरों में यह प्रसार मुख्य रूप से दो कारणों के कारण सीमित रहा है। पहला, एमसीएलआर के लागू होने से पहले (अर्थात् अप्रैल 2016) संकुचित हुए ऋणों का बड़ा भाग बेस रेट<sup>5</sup> की कीमत पर बना रहा। वस्तुतः, बेस रेट पर संकुचित हुए ऋण बैंक ऋण पोर्टफोलियो के अभी भी लगभग 67 प्रतिशत थे। दूसरा, एमसीएलआर आधारित ऋण की कीमत तय करने के तहत, मौजूदा ऋणों पर ब्याज दर सामान्यतः वार्षिक आधार पर ही तय किए जाते हैं, जो यह इंगित करता है कि एमसीएलआर प्रणाली के तहत दिसंबर 2016 तक अधिकांश ऋणों को एमसीएलआर में तेजी से आयी कटौती से कोई लाभ नहीं होता।

इस प्रसार में अवरोध डालने वाले कारणों के एक विश्लेषण, जिसमें तिमाही बैंक स्तर डाटा (2016-17 की पहली तीन तिमाहियों के लिए) का उपयोग किया गया है, यह दर्शाता है कि बैंकों के स्प्रेड (अर्थात् एमसीएलआर के दौरान बकाया/नए रुपये ऋणों पर डब्ल्यूएलआर) तथा दबावग्रस्त आस्तियों के बीच एक सकारात्मक समानता थी, जो यह दर्शाता है कि एनपीए से ब्याज आय के नुकसानों को वसूलने के लिए बैंक अपनी बेहतर प्रदर्शन वाली आस्तियों पर अतिरिक्त जोखिम प्रीमियम चार्ज करते हैं।

एमसीएलआर के विभिन्न घटकों में से, केवल अवधि जमा दरों ने ही पॉलिसी दर में आए बदलावों पर प्रतिक्रिया किया है। दूसरा कारण जिसके द्वारा मौद्रिक नीति प्रसार में अवरोध आया है, वह यह है कि छोटी बचतों पर ब्याज दरों ने बाज़ार की ब्याज दरों में आयी मूवमेंट्स के साथ एकरूपता नहीं रखी है। यद्यपि सरकार ने यह घोषणा की है वह सरकारी प्रतिभूतियों की यील्ड्स में आए बदलाव के साथ एकरूपता रखते हुए छोटी बचत पर ब्याज दरों में संशोधन करेगी, पर इसे पूरी तरह से कार्यान्वित नहीं किया गया है (बॉक्स IV.2)।

<sup>5</sup> अलग-अलग उधारकर्ता, हालांकि आपसी समझौते के द्वारा पहले की बीपीएलआर/बेस रेट आधारित कीमत निर्धारण से ऋणों के एमसीएलआर आधारित कीमत निर्धारण में परिवर्तन कर सकते हैं।

### IV.3 चलनिधि स्थितियाँ तथा मौद्रिक नीति की परिचालन प्रक्रिया

संशोधित आरबीआई अधिनियम 1934 के अनुसार, रिज़र्व बैंक मौद्रिक नीति के कार्यान्वयन से संबंधी परिचालन प्रक्रिया तथा समय समय पर उसमें किए बदलावों, यदि कोई है, को पब्लिक डोमेन में रखेगा। यह परिचालन प्रक्रिया - रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन रूपरेखा में दी गई है - यह अप्रैल 2015 एमपीआर के बॉक्स IV.1 में प्रकाशित की गई थी। परिचालन प्रक्रिया में यह निर्देशित है कि मौद्रिक नीति के परिचालन लक्ष्य - भारत औसत मांग मुद्रा दर (डब्ल्यूएसीआर) - को मौद्रिक नीति के रुझान के अनुरूप चलनिधि प्रबंधन द्वारा रेपो रेट के साथ-साथ रखा जाए। इस रूपरेखा को अप्रैल 2016 में संशोधित किया, जिसका विवरण अक्टूबर 2016 एमपीआर में प्रस्तुत है। अप्रैल 2016 की चलनिधि प्रबंधन की संशोधित रूपरेखा के तहत स्थायी तथा frictional चलनिधि दोनों के सक्रिय प्रबंधन पर दिए गए आश्वासनों के तथा निवल मांग और मियादी देयताओं (एनडीटीएल) के एक प्रतिशत के समान औसत घाटे से प्रणाली को तटस्थ स्थिति में ले जाने के अनुरूप, रिज़र्व बैंक ने मुख्य रूप से ₹ 1.1 ट्रिलियन की खुली बाजार खरीद नीलामीयों के द्वारा अप्रैल-अक्टूबर 2016 के दौरान 1.9 ट्रिलियन ₹ की स्थायी चलनिधि लगायी। यह शेष दर्शाता है कि रिज़र्व बैंक के विदेशी मुद्रा बाज़ार परिचालनों के चलनिधि पर प्रभाव पड़ा है तथा सरकार द्वारा प्रतिभूतियों की पुनः खरीद हुई है।

08 नवंबर 2016 को विमुद्रीकरण की घोषणा तथा उसके बाद बैंक जमा राशियों में वृद्धि होने के बाद, रिज़र्व बैंक ने सरप्लस चलनिधि को एक रिकार्ड स्तर पर अवशोषित करने के लिए लिखतों की रेंज में विस्तार किया। तीसरी तिमाही की शुरुआत में, अप्रैल 2016 में चलनिधि प्रबंधन रूपरेखा में किए संशोधनों के तहत दिए गए आश्वासनों के अनुरूप स्थायी रूप से चलनिधि डालने से दूसरी तिमाही में प्रणाली में पहले से ही ₹ 293 बिलियन का औसत सरप्लस आया। क्योंकि सरकार के नकदी शेष में वृद्धि हुई तथा त्यौहारों के कारण मुद्रा की मांग से चलनिधि बैंकिंग प्रणाली से बाहर निकल गई थी, अक्टूबर में औसत प्रणाली सरप्लस में 63 बिलियन ₹ की गिरावट आयी। विमुद्रीकरण के बाद, प्रचलन में मुद्रा में 8,997 बिलियन ₹ की गिरावट आयी (6 जनवरी 2017 तक) बैंकिंग प्रणाली में

**बॉक्स IV.2 : छोटी बचत दरों पर प्रसार**

यद्यपि सरकारी- प्रतिभूति यील्ड्स में (10-वर्षीय परिपक्वता) 2016-17 के दौरान गिरावट आयी (लगभग 79 बीपीएस तक), अल्प बचत दरें 2016-17 की दूसरी तिमाही तथा चौथी तिमाही के लिए अपरिवर्तित रही तथा 2016-17 की तीसरी तिमाही तथा 2017-18 की पहली तिमाही के लिए प्रत्येक में केवल 10 बीपीएस घट गई। 2016-17 की पहली तिमाही के लिए सरकारी प्रतिभूति यील्ड्स से जुड़ी दरों को तय करने के फार्मूले की शुरुआत होने के समय, अल्प बचत पर ब्याज दरों को अल्प बचतों पर ब्याज दर तय करने के फार्मूले से प्राप्त की गई

ब्याज दरों के साथ रखा गया था। विभिन्न बचत लिखतों के लिए 2017-18 की पहली तिमाही में वास्तविक ब्याज दर तथा फार्मूला आधारित ब्याज दर के बीच स्प्रेड 61 से 95 बीपीएस की रेंज तक बढ़ गया (सारणी)। अल्प बचत दरों तथा बॉन्ड यील्ड्स के बीच बढ़ते हुए स्प्रेड ने बैंक जमा के मुकाबले अल्प बचतों को लुभावना बना दिया तथा बैंकों को जमा को खो जाने के भय पर बैंकों को अपनी जमा ब्याज दरों को पूरी तरह से समायोजित करने से हतोत्साहित किया, इस प्रकार मौद्रिक प्रसार में व्यवधान आया है।

**सारणी : 2017-18 की पहली तिमाही के लिए छोटी बचत लिखतों पर ब्याज दरें**

छोटी बचत योजना	परिपक्वता (वर्ष)	स्प्रेड (प्रतिशत बिन्दु)**	समान परिपक्वता की औसत स-प्रतिभूति यील्ड (प्रतिशत) (दिसं.2016 से फरवरी 2017 तक)*	फार्मूला आधारित ब्याज दर (प्रतिशत) अप्रैल-जून 2017 पर लागू	भारत सरकार द्वारा घोषित ब्याज दर (प्रतिशत) (अप्रैल-जून 2017 पर लागू)	अंतर (प्रतिशत बिन्दु)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6)	(7) = (6) - (5)
बचत जमा	-	-	-	-	4.0	-
लोक भविष्य निधि	15	0.25	6.99	7.24	7.9	0.66
मियादी जमा						
1 वर्ष	1	0	6.09	6.09	6.9	0.81
2 वर्ष	2	0	6.20	6.20	7.0	0.80
3 वर्ष	3	0	6.31	6.31	7.2	0.89
5 वर्ष	5	0.25	6.54	6.79	7.7	0.91
डाक घर आवर्ती जमा खाता	5	0	6.31	6.31	7.2	0.89
डाक घर मासिक आय योजना	5	0.25	6.50	6.75	7.6	0.85
किसान विकास पत्र	113 माह	0	6.99	6.99	7.6	0.61
एनएससी VIII इश्यू	5	0.25	6.70	6.95	7.9	0.95
वरिष्ठ नागरिक बचत योजना	5	1.00	6.54	7.54	8.4	0.86
सुकन्या समृद्धि खाता योजना	21	0.75	6.99	7.74	8.4	0.66

\*लिखतों में कंपाउंडिंग बारंबारता भिन्न रहती है

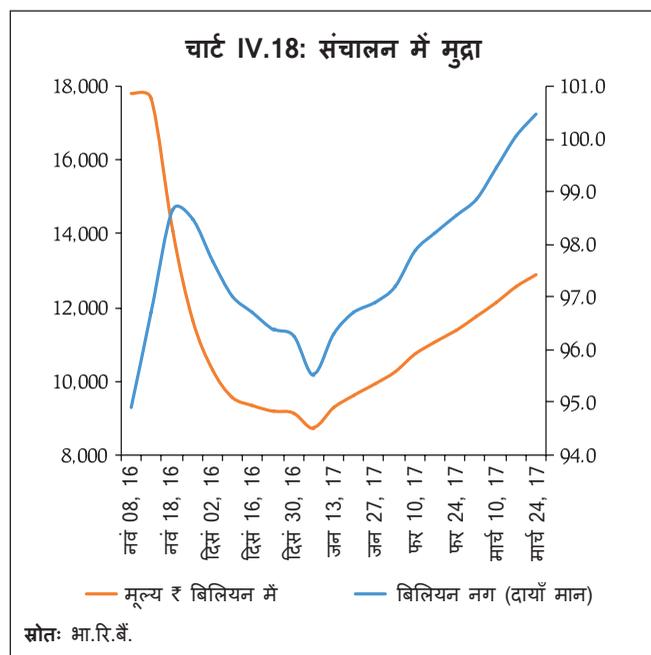
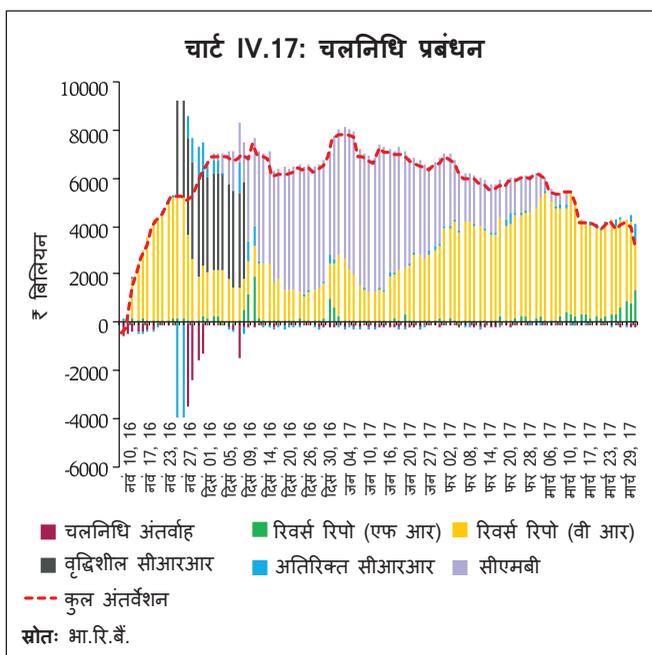
\*\* : 16 फरवरी, 2016 को भारत सरकार द्वारा की गई घोषणा अनुसार  
स्रोत: भारत सरकार

चलनिधि में अचानक से आई वृद्धि तथा उसके साथ ही ऋण के लिए कमजोर होती मांग (जैसा कि खंड IV.1 में दर्शाया गया है) के कारण रिज़र्व बैंक चलनिधि अवशोषण परिचालनों में वृद्धि करने की आवश्यकता महसूस हुई ताकि मुद्रा बाज़ार दरें नीतिगत रेपो दर के अनुरूप बनी रहें।

रिज़र्व बैंक ने परंपरागत तथा गैर- परंपरागत लिखतों दोनों को संयुक्त रूप से उपयोग किया अर्थात् (i) 16 सितंबर तथा 11 नवंबर 2016 के बीच बैंकों के एनडीटीएल में वृद्धि पर 100 प्रतिशत की आईसीआरआर का अस्थायी रूप से प्रयोग किया गया; (ii) अधिक सरप्लस चलनिधि का प्रबंधन करने के लिए एमएसएस के तहत जारी की गई नकदी प्रबंधन

बिलों (सीएमबी) की खुली बाज़ार बिक्री की गई; तथा (iii) विभिन्न अवधियों की विभिन्न दर रिवर्स रेपो का उपयोग किया (चार्ट IV.17)। 04 जनवरी 2017 को अवशोषित की गई चलनिधि चरम स्तर पर ₹ 7,956 बिलियन पर पहुँच गई (₹ 2,568 बिलियन रिवर्स रेपो के द्वारा तथा 5466 बिलियन ₹ एमएसएस के तहत सीएमबी के द्वारा अवशोषित किए गए)।

आईसीआरआर को एक पखवाड़े (09 दिसंबर 2016 को समाप्त) के लिए प्रयोग में लाया गया। इसके द्वारा लगभग 4,000 बिलियन रु की अतिरिक्त चलनिधि को प्रणाली से बाहर करने में सहायता मिली। केंद्र सरकार द्वारा 2 दिसंबर

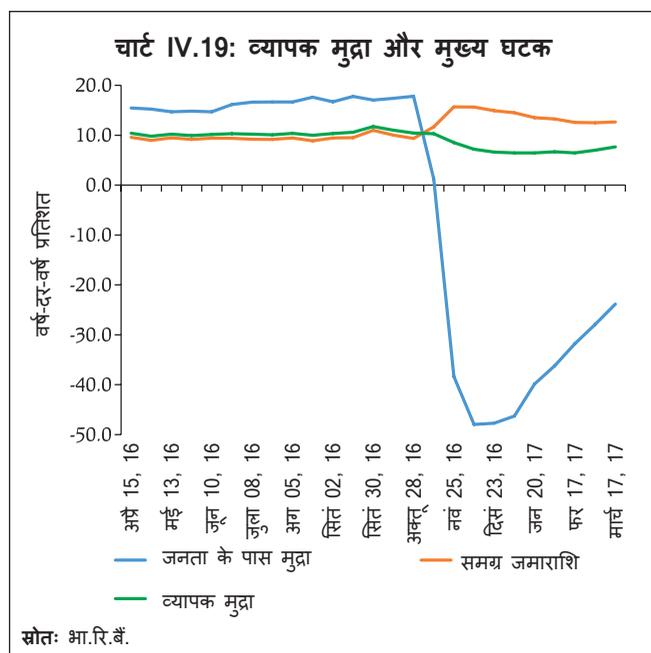


2016 को एमएसएस के तहत प्रतिभूतियों को जारी करने की सीमा को 300 ₹ बिलियन से ₹ 6000 बिलियन रु बढ़ाने के साथ ही, रिज़र्व बैंक ने आईसीआरआर का प्रयोग बंद कर दिया। उसके बाद, इसने सरप्लस चलनिधि स्थितियों का प्रबंधन रिवर्स रेपो तथा एमएसएस को ठीक उपयोग से किया। चौथी तिमाही में, पुनः मुद्राकरण तेज गति से आगे बढ़ा, जिसमें संचयी रूप से प्रचलन में मुद्रा की लगभग ₹ 4373 बिलियन की वृद्धि हुई (चार्ट IV.18)। इससे मार्च 2017 अंत तक प्रणाली में 3,141 बिलियन ₹ की चलनिधि सरप्लस की कमी आयी।

पुनर्मुद्राकरण के कारण बाद में चलनिधि सरप्लस की प्रत्याशा में, रिज़र्व बैंक ने सीएमबी को परिपक्व करते हुए रिलीज़ की गई सरप्लस चलनिधि को अवशोषित करने के लिए निरंतर रिवर्स रेपो का उपयोग किया, विशेष रूप से 14 जनवरी 2017 से। रिज़र्व बैंक ने तीसरी तिमाही में (विमुद्राकरण के बाद) ₹ 4,024 बिलियन की तथा चौथी तिमाही में ₹ 5,932 बिलियन की दैनिक औसत सरप्लस चलनिधि अवशोषित की। इससे डब्ल्यूएसीआर का पॉलिसी रेपो रेट के साथ तारतम्य बना रहा हालांकि एक कमी आने का रुझान आया है ।

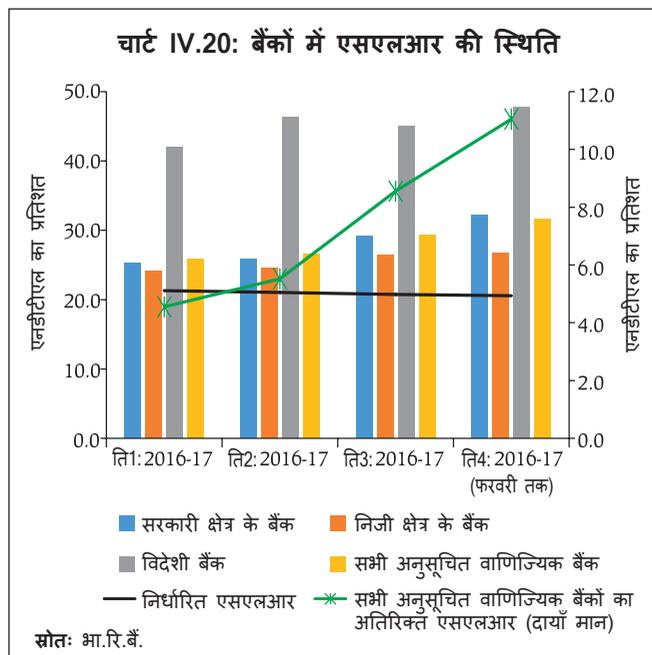
विमुद्राकरण के बाद, प्रचलन में मुद्रा कम हुई क्योंकि विशिष्ट बैंक नोट सामान्य जन द्वारा लौटा दिये गए तथा

परिणामस्वरूप बैंको के पास जमा में तेजी से वृद्धि हुई (चार्ट IV.19) । यद्यपि मुद्रा जमा अनुपात में तेजी से आई कमी से मनी मल्टीप्लायर में वृद्धि हुई, इससे व्यापक मुद्रा (एम<sub>3</sub>) पर बेस मनी में कमी आने के प्रभाव की भरपाई नहीं हो पायी (विमुद्राकरण से एकदम पहले की अवधि से 17 मार्च 2017 को लगभग 22 प्रतिशत तक) । संरचनात्मक सरप्लस चलनिधि से बैंक चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) जरूरत



पूरा कर सके जो की जनवरी 2017 में 70 प्रतिशत से 80 प्रतिशत तक बढ़ गई। बैंकों की अतिरिक्त सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) 2016-17 की चौथी तिमाही में (फरवरी तक) औसतन लगभग 11 प्रतिशत थी, जिसमें एमएसएस के तहत सीएमबी में निवेश तथा रिवर्स रेपो प्रचालनों के तहत रिज़र्व बैंक के पास रखी गई अतिरिक्त चलनिधि शामिल थी (चार्ट IV.20) ।

भविष्य में, अल्पकाल के लिए चलनिधि स्थितियों के सरप्लस में रहने की उम्मीद है, जिसे रिज़र्व बैंक व्यवस्थित बनाए रखना जारी रखेगा ताकि मुद्रा बाज़ार रेट परिचालन लक्ष्य तथा मौद्रिक नीति रुझान के अनुरूप बनी रहे। सरप्लस चलनिधि को अवशोषित करने के लिए बढ़ते उपयोग से मियादी मुद्रा बाज़ार का अवश्य विकास होगा। मौद्रिक नीति रुझान को समायोजित से तटस्थ में परिवर्तित करने से बाज़ार की उम्मीदों में परिवर्तन आया है, किन्तु ऋण दरों में रेपो रेट में 175 बीपीएस की पिछली संचयी कटौती का प्रसार पूरा नहीं हुआ है। दबावग्रस्त आस्तियों का समाधान करना तथा सरकारी बैंकों के पुनर्पूजीकरण की बैंकों द्वारा जोखिम



कम करने में बड़ी अहम भूमिका रहेगी। इससे उत्पादक क्षेत्रों को ऋण देने में वृद्धि आएगी तथा मौद्रिक नीति प्रसार में भी सुधार आएगा।

## V. बाहरी आर्थिक वातावरण

वैश्विक आर्थिक गतिविधि तथा कारोबार में 2016 के उत्तरार्द्ध से थोड़ी तेजी आयी। वस्तुओं के मूल्य बढ़ने के कारण प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में मुद्रास्फीति में कुछ वृद्धि हुई। मुख्य वस्तु निर्यात करने वाली उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में मंदी की स्थितियाँ पैदा हो गई थी, जिससे एक समूह के रूप में ईएमई में बड़े कायापलट का मार्ग प्रशस्त हुआ।

अक्टूबर 2016 की एमपीआर के बाद से वैश्विक विकास में 2016 के अंत तक थोड़ी तेजी आयी तथा ऐसा पूर्वानुमान है कि बहुपक्षीय एजेंसियों द्वारा 2017 में इसमें और सुधार आएगा। 2016 में ईएमई में विकास कम हुआ, किन्तु मुख्य वस्तु निर्यातक देशों में मंदी समाप्त होने से इसमें सुधार आएगा। यद्यपि ऐसा प्रतीत होता है कि विश्व व्यापार इस मंदी की स्थिति से बाहर निकल चुका है। संरक्षणवादी नीतियों तथा बढ़ते राजनीतिक तनावों के प्रति बढ़ती हुई प्रवृत्ति से नए जोखिम उभरकर आए हैं। अमेरिकी आर्थिक सूचकों जैसे कि मजबूत श्रम बाजार तथा उपभोक्ता व्यय; चीन में आधारभूत संरचना में व्यय; तथा भू-राजनीतिक समस्याओं में स्थिति सुधरने से 2016 के अंत से वस्तुओं के मूल्यों में वृद्धि हुई है। ओपेक द्वारा उत्पादन रोकने की घोषणा के बाद कच्चे तेल के मूल्यों में वृद्धि हुई है। अमेरिका में मुद्रा संस्फीतिय राजकोषीय नीतियों, ऊर्जा की बढ़ते मूल्यों तथा मांग के थोड़े मजबूत होने की आशाओं के कारण मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई है।

अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार पर अमेरिकी चुनाव नतीजों तथा उग्र प्रगतिशील मार्गदर्शन से प्रेरित होकर फेडरल रिज़र्व द्वारा मौद्रिक नीति में वृद्धि करने की अपेक्षाओं का गहरा प्रभाव पड़ा है। अधिक पूंजी आउटफ्लो के कारण अमेरिकी चुनाव के बाद ईएमई में वित्तीय बाजारों में थोड़े समय के लिए अस्थिरता आयी, जिससे मुद्रा तथा इक्विटी बाजारों में गिरावट आयी। फिर भी, 2016 की चौथी तिमाही से एतिहासिक मानकों के अनुसार औसत अस्थिरता नियंत्रित बनी रही, मार्च-मध्य के बाद से कमी करने से होने से पहले बोण्ड्स यील्ड्स अमेरिकी यील्ड्स के साथ अग्रानुक्रम में रहते हुए सम्पूर्ण विश्व में बढ़ गई। बाद में अमेरिकी अर्थव्यवस्था के मजबूत होने से इक्विटी बाजारों में तेजी आई, जबकि 2017 में फेडरल रिज़र्व द्वारा और अधिक दरें बढ़ाने की संभावनाएं बढ़ने से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में यील्ड्स में वृद्धि हुई। अमेरिकी डॉलर दिसंबर में कई वर्ष की ऊंचाईयों पर चला गया तथा उठावदार रहा।

### V.I वैश्विक आर्थिक परिस्थितियाँ

अमेरिकी अर्थव्यवस्था 2016 की तीसरी तिमाही में सुदृढ़ उपभोक्ता व्यय तथा श्रम बाजार में लगातार जारी सुधार द्वारा मजबूती के साथ ऊपर उठी। निवल निर्यातों में भारी गिरावट आने के कारण 2016 की चौथी तिमाही में जीडीपी विकास में तेजी से गिरावट आयी, जबकि खुदरा बिक्री, उपभोक्ता विश्वास तथा खरीद विनिर्माण सूचकांक (पीएमआई) के अनुसार यह गति स्थिर रही। घरेलू मांग (तिमाही दर तिमाही) लगभग दो वर्षों में अत्यंत तेज गति से बढ़ गई थी। उपभोक्ता का विश्वास मार्च में सोलह वर्ष के सबसे उच्च स्तर पर था, हालांकि फरवरी में खुदरा बिक्री में गिरावट आयी थी। आपूर्ति प्रबंधन संस्थान (आईएसएम) सूचकांक के अनुसार फरवरी में तीन वर्षों में विनिर्माण सबसे तेज गति से ऊपर उठ गया था।

यूरो क्षेत्र में, 2016 के उत्तरार्द्ध में जीडीपी विकास में तेजी आयी। तेल के अपेक्षाकृत कम मूल्यों तथा निरंतर रूप से बन रहे रोजगार लाभों से गृहस्थ आमदनी को समर्थन मिला। बेहतर उपभोक्ता विश्वास तथा पीएमआई जो कि मार्च में छः साल की सबसे अधिक ऊंचाई पर पहुँच गए थे, यह दर्शाते हैं कि 2017 की पहली तिमाही में यह गतिविधि तेजी से बढ़ रही थी। फिर भी, कई विपरीत परिस्थितियों जैसे कि ब्रेक्सिट प्रक्रिया की औपचारिक शुरुआत होने, कई घटक देशों में आने वाले चुनावों तथा वित्तीय स्थितियों के वृद्धि से इस क्षेत्र पर संकट बना रहा।

2016 के उत्तरार्द्ध में जापानी अर्थव्यवस्था में, गति कमजोर पड़ने के बावजूद एक मध्यम गति से सुधार होता दिखा। निजी उपभोग तथा नियत निवेश में बढ़ोतरी मध्यम रही, यद्यपि 2016 के अंत तक निर्यात तथा औद्योगिक उत्पादन में कुछ तेजी थी। जनवरी तथा फरवरी के दौरान विनिर्माण पीएमआई बेहतर स्थिति में थी किंतु मार्च 2017 में फिर से मध्यम हो गई।

ब्रेक्सिट से संबन्धित समझौता वार्ता को लेकर अनिश्चितताएँ होने के बावजूद, इंग्लैंड में आर्थिक विकास की गति में 2016 के उत्तरार्द्ध में तेजी आयी। क्योंकि पाउंड के कमजोर होने के बाद निर्यात में पर्याप्त रूप से तेजी आयी। हालांकि, फरवरी में लगातार दो महीनों के लिए विनिर्माण संवृद्धि में धीमापन आया, जो 2017 में मंदी की आशंका को दर्शाता है (सारणी V.1)।

## सारणी V.1: वास्तविक जीडीपी विकास (तिमाहीवार)

(प्रतिशत)

देश	ति-4-2015	ति-1-2016	ति-2-2016	ति-3-2016	ति-4-2016	2017 (पी)	2018 (पी)
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ (ईई)</b>							
अमेरिका	0.9	0.8	1.4	3.5	2.1	2.3	2.5
यूरो क्षेत्र	2.0	2.0	1.2	1.6	1.6	1.6	1.6
जापान	-1.0	1.9	2.2	1.2	1.2	0.8	0.5
यू के	2.8	0.8	2.4	2.0	2.8	1.5	1.4
कनाडा	0.5	2.7	-1.2	3.8	2.6	1.9	2.0
कोरिया	2.8	2.0	3.6	2.0	2.0	3.0	3.1
<b>उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाएँ (ईएमई)</b>							
चीन	6.0	5.2	7.6	7.2	6.8	6.5	6.0
ब्राज़ील	-4.8	-2.4	-1.3	-2.9	-3.6	0.2	1.5
रूस*	-3.2	-0.4	-0.5	-0.4	0.3	1.1	1.2
दक्षिण अफ्रीका	0.5	-1.5	3.1	0.4	-0.3	0.8	1.6
थाईलैंड	2.5	4.3	4.2	1.7	1.7	3.3	3.1
मलेशिया	4.8	4.0	2.8	5.6	5.6	4.6	4.7
मेक्सिको	1.6	1.9	0.4	4.2	2.8	1.7	2.0
साउदी अरब*	4.3	2.0	1.5	0.9	1.2	0.4	2.3
<b>मेमो:</b>							
					2016 (ई)	2017 (पी)	2018 (पी)
विश्व उत्पादन					3.1	3.4	3.6
विश्व व्यापार परिमाण					1.9	3.8	4.1

ई : अनुमान, पी : पूर्वानुमान, \* : वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि .

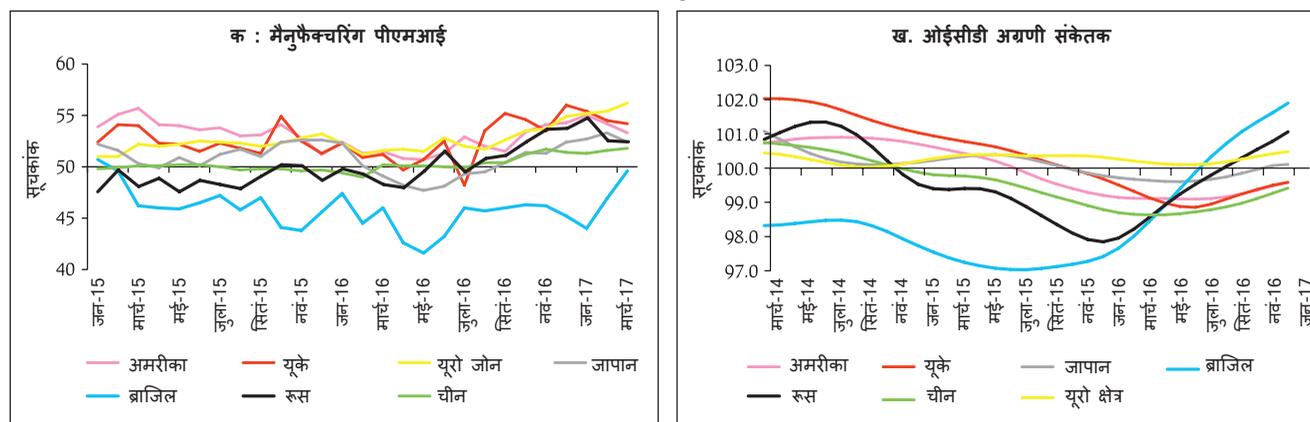
स्रोत : ब्लूमबर्ग तथा आईएमएफ

उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में आर्थिक गतिविधि में विविधता बनी रही। चीन में, यद्यपि 2016 की चौथी तिमाही में वर्ष दर वर्ष जीडीपी विकास बेहतर हुआ था, जो कि

पॉलिसी उत्प्रेरण तथा बढ़ते संपत्ति बाज़ार के समर्थन स्वरूप हुआ था, तिमाहीवार विकास गति में तेजी से हुई कमी को दर्शाता है। औद्योगिक उत्पादन तथा पीएमआई में स्थिरता आई, किंतु बड़े कर्जा तथा वित्तीय अस्थिरता के बारे में चिंताएँ बढ़ती जा रही हैं। परिणामस्वरूप, 2017 के लिए विकास के लक्ष्य को सरकार ने कम करके लगभग 6.5 प्रतिशत कर दिया है। ब्राज़ील में, ऐसा प्रतीत होता है कि वस्तुओं की मूल्य बढ़ने तथा विकास तेज करने के लिए सरकार द्वारा घोषित किए दिवालियापन कानून में सुधार करने जैसे कई उपायों द्वारा आर्थिक स्थिति में सुधार आया है। खनन तथा विनिर्माण क्षेत्रों में स्थिति सुधारने, तेल की मूल्यों में वृद्धि होने तथा नीतिगत नवप्रयासों जिसमें अधिक लचीली विनिमय दर तथा बैंक पुनःपूजीकरण शामिल हैं, के द्वारा रूस में आर्थिक मंदी कम हुई है। दक्षिण कोरिया, थाईलैंड तथा मेक्सिको में, 2016 की तीसरी तथा चौथी तिमाही में जीडीपी विकास की गति धीमी रही। आईएमएफ के अनुसार, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं तथा उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं दोनों में ही 2017 में विकास में सुधार आएगा। ओईसीडी के संयुक्त प्रमुख संकेतक (सीएलआई) अमेरिका, जापान, चीन, ब्राज़ील तथा रूस में विकास में तेजी आने, यूरो क्षेत्र में स्थिर गति की तथा इंग्लैंड में उभरती हुई गति के अस्थायी लक्षणों की ओर संकेत करते हैं। हालांकि, विनिर्माण गतिविधि कुछ देशों में कमजोर रही है जैसा की पीएमआई द्वारा दर्शाया गया है (चार्ट V.1)।

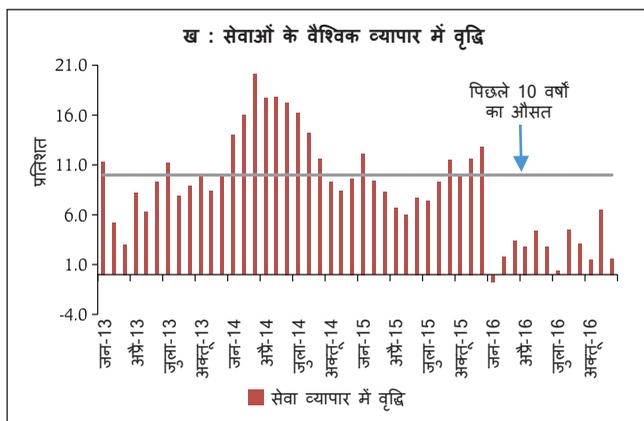
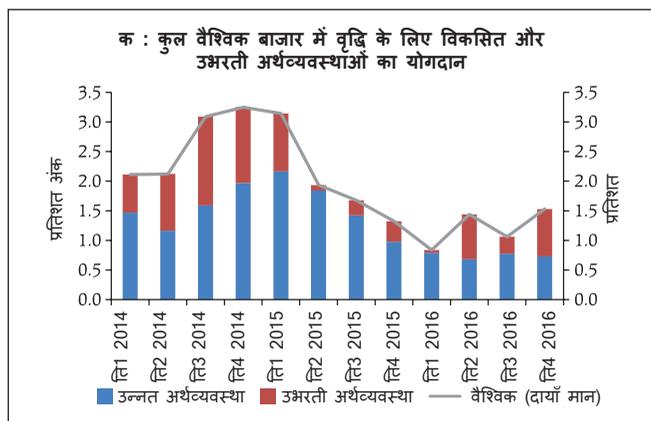
2016 की चौथी तिमाही में विश्व व्यापार विकास बेहतर हुआ, यह मुख्य रूप से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं द्वारा निर्यात कम होने के कारण उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं के समर्थन

चार्ट V.1: प्रमुख संकेतक



स्रोत: ब्लूमबर्ग और मार्किट

**चार्ट V.2 : विश्व व्यापार**



स्रोत: सीपीबी नीडरलैंड्स और विश्व व्यापार संगठन

से हुआ। जनवरी 2017 में, चीन तथा ब्राज़ील के निर्यात में तेजी से वृद्धि हुई। कुछ पूर्वी एशियन अर्थव्यवस्थाओं के भी निर्यात में वृद्धि हुई। व्यापारी माल तथा सेवा व्यापार में (नाममात्र रूप से) सुधार आया, हालांकि यह अपने दीर्घ-अवधि औसत से नीचे ही रहा (चार्ट V.2)।

आईएमएफ तथा विश्व बैंक ने 2017 में विश्व व्यापार परिमाण में और अधिक वृद्धि होने का अनुमान लगाया है। विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) का विश्व व्यापार आउटलुक संकेतक तथा नए निर्यात आदेशों के लिए वैश्विक पीएमआई भी यही दर्शाता है कि 2017 की पहली तिमाही में विश्व

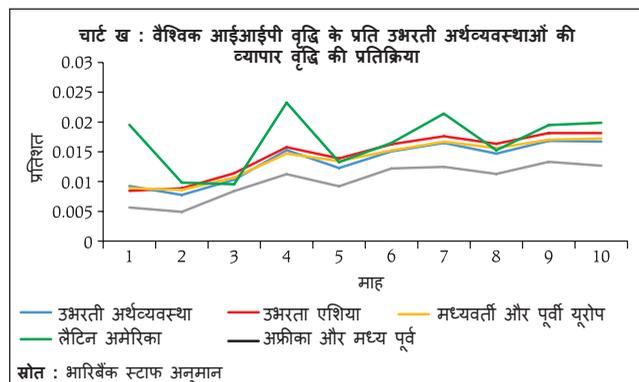
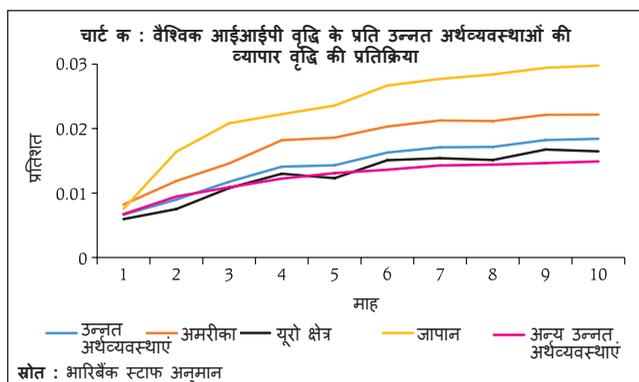
व्यापार की गति तेजी से बढ़ेगी। हालांकि, बहुपक्षीय/क्षेत्रीय व्यापार करारनामों, प्रशुल्कों तथा गैर-प्रशुल्क प्रतिबंधों में वृद्धि करने के वापस लिए प्रस्तावों से अमेरिका तथा इंग्लैंड में बढ़ती नीतिगत अनिश्चितता से कई जोखिम बढ़ गए हैं। इसके अलावा, मध्यावधि व्यापार दृष्टिकोण के कमजोर रहने की संभावना है तथा इसकी संभावना कम है कि यह अपने जोखिम-पूर्व स्तर पर वापस लौटे क्योंकि कई संरचनागत कारणों से विश्व व्यापार के आय के लचीलेपन में गिरावट आई है। विश्व व्यापार के सुधार में हालांकि विभिन्न क्षेत्रीय खंडों में काफी विविधता आ सकती है (बॉक्स V.1)

**बॉक्स V.1 : वैश्विक आर्थिक गतिविधि तथा व्यापार : एक नया सामान्य ?**

2011 के उत्तरार्द्ध से, विश्व की जीडीपी में वृद्धि के मुकाबले वैश्विक व्यापार संवृद्धि धीमी रही है, जबकि वैश्विक वित्तीय संकट से पहले 25 वर्षों में, व्यापार संवृद्धि जीडीपी संवृद्धि से दोगुना थी। अतः, संकट-के-बाद के वर्षों में व्यापार की आय लचक में तेजी से गिरावट आयी। संघटन प्रभाव तथा ढांचागत कारक दो मुख्य प्रगतियां हैं, जो आर्थिक विकास के मुकाबले व्यापार में आए इस धीमेपन के मुख्य कारण रहे हैं। संघटन प्रभावों में आर्थिक गतिविधि तथा व्यापार का उन्नत अर्थव्यवस्थाओं से उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं की ओर चला जाना, वैश्विक मांग के आयात-प्रधान घटक के घटते हुए हिस्से तथा व्यापार में विनिर्माण से सेवाओं में चला जाना शामिल हैं। यह आवश्यक नहीं है कि ये कारक संरचनात्मक हो तथा वैश्विक अर्थव्यवस्था के पूरी तरह से सुचारु होने पर मध्यावधि में जाएँ।

संरचनात्मक कारकों, जो वैश्विक आर्थिक मंदी से पहले पूरी तरह से व्याप्त थे, कम से कम तीन माध्यमों द्वारा मौलिक परिवर्तनों को दर्शाते हैं। पहला, परिवहन की लागतें, व्यापार पर लगी रोक हटाना तथा बहुपक्षीय वैश्वीय व्यापार करारनामों में वृद्धि, जिन्होंने वैश्विक व्यापार वृद्धि में योगदान दिया था, समाप्त हो चुके थे। द्वितीय, वैश्विक मूल्य श्रृंखला (जीवीसी) में तेजी से मंदी आयी, यह कुछ तो उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में बढ़ती श्रम लागतों तथा कुछ बढ़ते संरक्षणवाद के कारण हुआ था। तृतीय, वित्तीय तेज स्थिति जिसके कारण निर्यात बढ़ा था, वह क्षीण हो गई। इन सभी कारणों के आपसी सम्बन्धों से पता चलता है कि विकास तथा व्यापार एक नई सामान्य स्थिति की ओर जा रहे हैं (ईसीबी, 2016)

(जारी...)



कॉस्टइंटनेसक्यू एट एल (2015) के बाद, जनवरी 2000 से जुलाई 2016 तक की अवधि के लिए मासिक डाटा पर त्रुटि सुधार मॉडल (ईसीएम) को निम्न रूप से दर्शाया गया है:

$$\Delta \ln m_t = \alpha + \beta \Delta \ln y_t + \gamma \ln m_{t-1} + \delta \ln y_{t-1} + \epsilon_t$$

$\Delta$  प्रथम भिन्नता को निर्दिष्ट करता है,  $m_t$  विश्व व्यापार की मात्रा है तथा  $y_t$  विश्व आईआईपी द्वारा दर्शायी गई आय है,  $\alpha$  निरंतर है, तथा  $\epsilon_t$  त्रुटि है। अल्प-काल व्यापार लोच को  $\beta$  द्वारा दर्शाया गया है जबकि दीर्घकालीन व्यापार लोच को  $\delta/\gamma$  द्वारा दर्शाया गया है।

बाई-पेरन परीक्षण दर्शाते हैं कि मॉडल में कम से कम तीन प्रणालियों अर्थात् जनवरी 2000 से अक्टूबर 2008; नवंबर 2008 से अप्रैल 2011; तथा मई 2011 से जुलाई 2016, जो कि संकट-पूर्व अवधि, संकट अवधि तथा संकट के बाद की अवधि के अनुरूप है। इन तीन प्रणालियों के दौरान, दीर्घ-कालीन लोच लगातार 1.9 से 0.8 तक नीचे जा रही थी। जबकि अल्प-अवधि लोच में, इसके 0.4 तक नीचे जाने से पहले, संकट पूर्व अवधि में 0.5 से संकट अवधि के दौरान 0.9 तक तेजी से वृद्धि आई। अतः, वैश्विक व्यापार में पहले जैसी तेज गति से वृद्धि

आने के आसार कम हैं जबकि मध्यावधि में वैश्विक विकास में पूरा उछाल आए।

हालांकि, जैसा कि वीएआर विश्लेषण<sup>1</sup> द्वारा दर्शाया गया है क्षेत्रीय व्यापार में हुए सुधार में भारी विविधता आ सकती है। व्यापार का इंपल्स रिसपोन्स फंक्शन (आईआरएफ) विश्व आईआईपी विकास के प्रति यह दर्शाता है कि: उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं के मुकाबले उन्नत अर्थव्यवस्थाओं पर अधिक प्रभाव पड़ा है; (ii) उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, जापान पर सबसे अधिक प्रभाव पड़ा है, उसके बाद अमेरिका तथा यूरो क्षेत्र क्रमशः प्रभावित हुए हैं; तथा (iii) उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में, सबसे अधिक प्रभाव लैटिन अमेरिका पर पड़ा किन्तु यह बहुत ज्यादा घटता-बढ़ता रहा, जबकि अफ्रीका तथा मध्य पूर्व में सबसे कम प्रभावित हुए (चार्ट क तथा ख)

**संदर्भ:** क्रिस्टीना कॉस्टइंटनेसक्यू, आदित्य मडू, तथा मिशेल रुता (2015), “द ग्लोबल ट्रेड स्लोडाउन: सयक्लिक्ल ओर स्ट्रक्चरल?” आईएमएफ वर्किंग पेपर, डब्ल्यूपी/15/6

यूरोपियन सेंट्रल बैंक (2016), “अंडरस्टैंडिंग द विकनेस इन ग्लोबल ट्रेड : वाहट इस द न्यू नॉर्मल?” ओकेशनल पेपर सिरीज़, नंबर 178

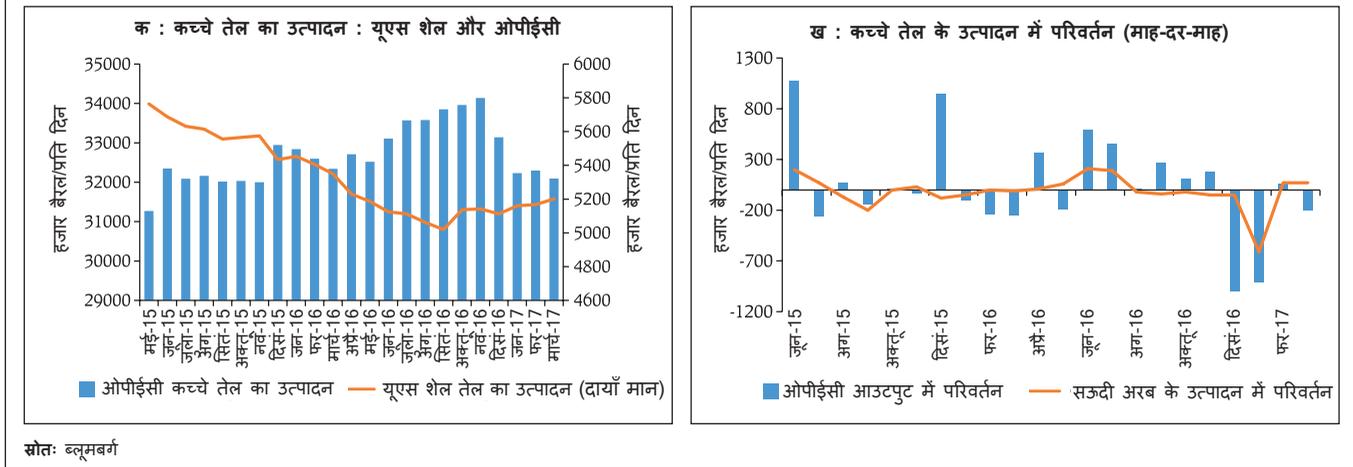
## V.2 वस्तु मूल्य तथा वैश्विक मुद्रास्फीति

वैश्विक आपूर्ति/मांग स्थितियाँ तथा आर्थिक सुधार की और तेज गति से वस्तुओं के मूल्य में निरंतर बढ़ोतरी होती रही। नवंबर 2016 के अंत में ओपेक सदस्यों द्वारा उत्पादन घटाने पर सहमत होने के बाद दिसंबर 2016 में कच्चे तेल की मूल्य कई वर्षों में सबसे अधिक स्तर पर पहुँच गए (चार्ट V.3)। उसके बाद से, कच्चे तेल के मूल्य मुख्यत एक रेंज में सीमित रहे क्योंकि अमेरिका में अधिक तेल रिग काउंट पर शेल उत्पादन के बढ़ने की संभावना है (चार्ट V.4)। मांग

हालांकि तेल आयात करने वाले बड़ी उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं के विकास में एक तेज बदलाव आए बिना ही कम रही। यू एस डॉलर के मजबूत होने से कच्चे तेल के मूल्यों पर गिरावट आने का दबाव पड़ सकता है क्योंकि यू एस डॉलर तथा तेल के मूल्यों में सामान्य रूप से एक

<sup>1</sup> इसमें दो अंतःविकसित चर (वैश्विक आईआईपी वृद्धि एवं तदनु रूप क्षेत्रीय व्यापार वृद्धि) हैं और उनके साथ लैंग लैथ सेलेक्शन मानदण्ड पर आधारित तीन लैंग हैं। सभी चर एकस 12 अरीमा का इस्तेमाल करते हुए मौसमी तौर पर समायोजित और लॉग डिफरेंस फॉर्म में होते हैं।

चार्ट V.3: कच्चे तेल का आउटपुट



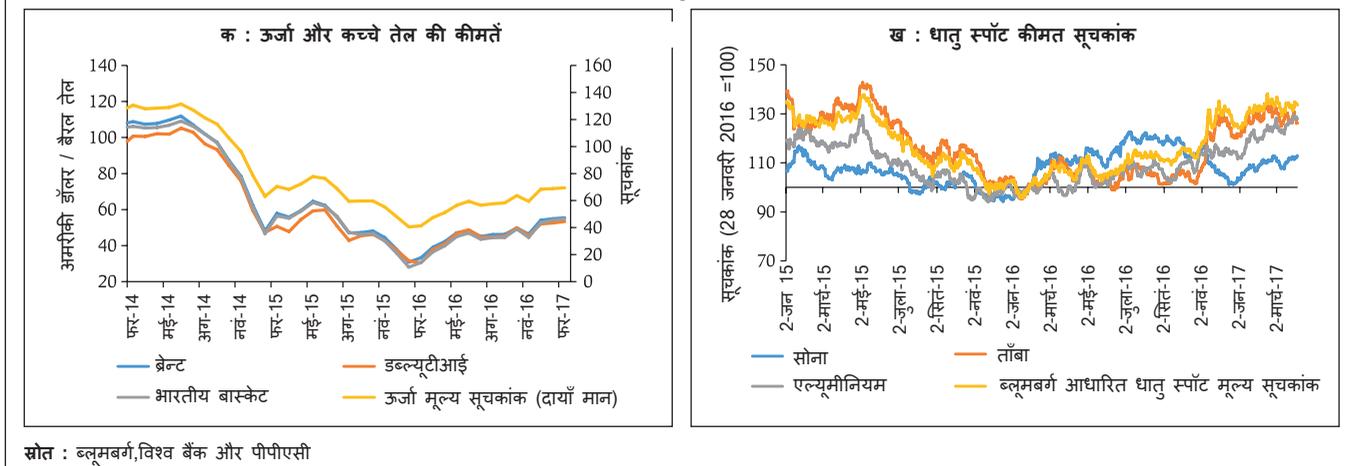
प्रतिकूल संबंध है। यह बात हाल के 1 जनवरी 2013 से 31 मार्च 2017 तक के डाटा से भी सिद्ध होती है, जो यह दर्शाता है कि डॉलर सूचकांक तथा कच्चे तेल के मूल्यों के बीच 0.94 का काफी बड़ा नकारात्मक पारस्परिक संबंध है (डब्ल्यूटीआई, ब्रेण्ट तथा दुबई फतेह)।

चीन द्वारा की गई तेज मांग तथा नए शासन द्वारा प्रस्तावित अमेरिका में और अधिक आधारभूत संरचना व्यय द्वारा नवंबर तथा दिसंबर 2016 के दौरान आधार धातुओं की मूल्यभी काफी बढ़ गए थे। खाद्य तथा कृषि संगठन (एफएओ) खाद्य कीमत सूचकांक जो कि 2016 की चौथी तिमाही के दौरान नीचे रहा था, मुख्यतः अनाज की मूल्यों से 2017 के पहले दो महीनों में ऊपर चला गया।

2016 की चौथी तिमाही में सोने की मूल्यों में बहुत अधिक गिरावट आयी। अमेरिका में राजकोषीय व्यय में वृद्धि होने की संभावनाओं से जोखिम बढ़ा, जिसके कारण नवंबर में सेफ हैवन मांग में गिरावट आयी। दिसंबर में फेडरल रिज़र्व द्वारा रेट बढ़ाने के बाद दीर्घावधि यील्ड्स में वृद्धि होने से सोने की मांग में और गिरावट आयी। 2017 में अब तक, अमेरिका तथा यूरोप में राजनीतिक अनिश्चितताओं पर सोने के मूल्यों में कुछ सुधार आया है (चार्ट V.4ख)।

वस्तु तथा तेल के मूल्यों में वापस तेजी आने से, बची क्षमता अवशोषित हो गई तथा मुद्रास्फीति की संभावनाएँ सुदृढ़ हुईं। हाल की अवधि में बड़ी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति बढ़ गई है। लगातार जारी आर्थिक मंदी को देखते हुए, हालांकि, मुद्रास्फीति अधिकांश उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में

चार्ट V.4: वस्तुओं की कीमतें



नीचे ही रही है। अमेरिका में, मुद्रास्फीति नवंबर तथा दिसंबर में सिलसिलेवार रूप से उस स्तर तक बढ़ गई, कि यह सितंबर 2014 बाद से सबसे अधिक थी। हालांकि, मूल व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) मुद्रास्फीति जनवरी तथा फरवरी 2017 के दौरान लगभग 1.8 प्रतिशत पर स्थिर रही। इसके अलावा, 1 वर्षीय यूएसडी मुद्रास्फीति स्वैप रेट, जो मुद्रास्फीति संभावनाओं की सूचक है, मार्च 2017 से स्थिर रही है।

यूरो एरिया में, मुद्रास्फीति दिसंबर 2016 से फरवरी 2017 के दौरान सिलसिलेवार रूप से 2.0 प्रतिशत तक पहुँच गई, जो कि फरवरी 2013 के बाद से सबसे अधिक थी। हालांकि, मूल मुद्रास्फीति स्थिर रही तथा 1.0 प्रतिशत से नीचे रही। इसी तरह से, इंग्लैंड में, मुद्रास्फीति दिसंबर में 1.6 प्रतिशत से फरवरी 2017 में 2.3 प्रतिशत तक बढ़ गई, जो कि जून 2014 के बाद से सबसे अधिक थी। तुलना करने पर, जापान में मुद्रास्फीति, अपस्फीति के छः लगातार महीनों के बाद अक्टूबर में सकारात्मक हो गई और नीचे रही (चार्ट V.5क)।

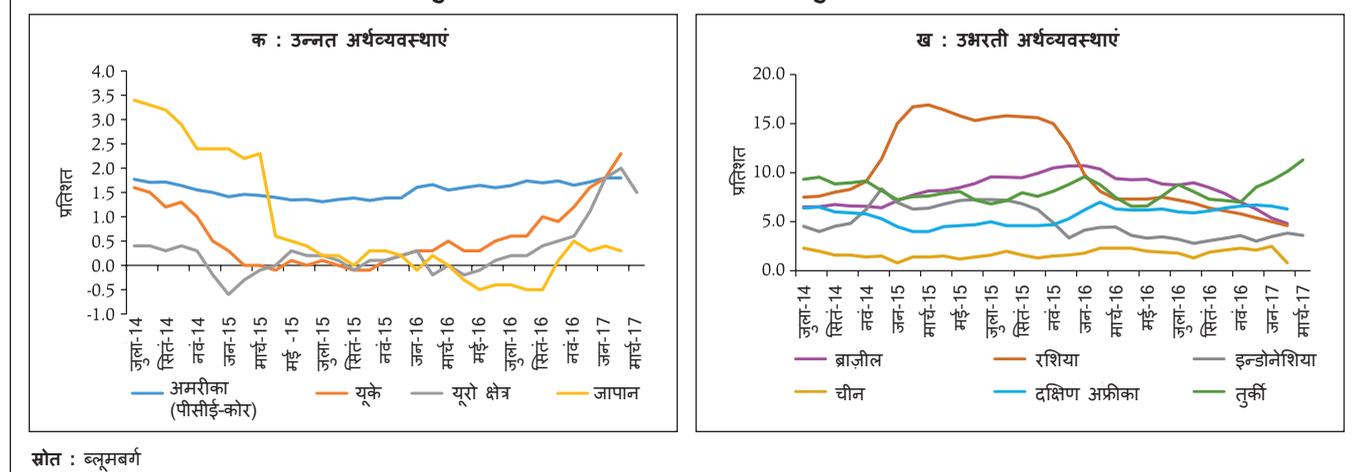
बड़ी उभरती हुई बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति विस्तार के साथ बनी रही, जो कि विनिमय दर के चलन तथा विशेष कारणों द्वारा रही थी। चीन, कोरिया, थाईलैंड तथा इन्डोनेशिया में, मुद्रास्फीति कम रही तथा जनवरी माह में खाद्य मूल्यों में थोड़ी वृद्धि आने के बावजूद, यह केन्द्रीय बैंकों के लक्ष्यों के भीतर बनी रही। इसकी तुलना में, ब्राज़ील तथा रूस में मुद्रास्फीति कम हुई, जो कि वस्तुओं की मूल्यों में सुधार आने से मुद्रा मूल्यवृद्धि द्वारा घटित हुई। अन्य बड़ी

उभरती हुई बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में, मुद्रास्फीति दबाव की समस्या बनी रही। तुर्की में, मुद्रा मूल्यहास के कारण हाल के महीनों में उच्च मुद्रास्फीति और ऊपर बढ़ गई। कृषि आपूर्ति गत्यवरोधों के कारण दक्षिण अफ्रीका में उच्च मुद्रास्फीति बनी रही। (चार्ट V.5ख)

### V.3 मौद्रिक नीति रुझान

यद्यपि मौद्रिक नीति रुझान साधारणतया वैश्विक रूप से अच्छा रहा, पर ऐसा प्रतीत होता है कि आस्ति खरीद योजनाओं द्वारा इसमें प्रोत्साहन से यह अपनी ऊंचाई का स्तर पार कर गई। आवक डाटा के अनुसार अमेरिकी अर्थव्यवस्था के सुदृढ़ होने के साथ, फेडरल रिज़र्व ने दिसंबर 2016 तथा मार्च 2017 में दो बार लक्ष्य फेडरल फंडस दरों में वृद्धि की। फेडरल रिज़र्व ने आशंका जताई है कि आर्थिक स्थितियाँ इस तरह से उभरेंगी कि फेडरल फण्ड्स दर में क्रमिक रूप से वृद्धि करना उचित रहेगा। इसके विपरीत, यूरोपीय केंद्रीय बैंक ने बॉण्ड खरीद योजना को दिसंबर 2017 अंत तक बढ़ा दिया। मौद्रिक प्रोत्साहन के दीर्घकालीन तथा सुचारु प्रसार के लिए, बॉण्ड खरीद के लिए न्यूनतम परिपक्वता को दो वर्ष से एक वर्ष तक कम करते हुए, मासिक खरीद की सीमा को 80 बिलियन यूरो से 60 बिलियन यूरो तक घटा दिया गया। यूरोपीय केंद्रीय बैंक ने मार्च 2016 से अपनी पॉलिसी दर अपरिवर्तित रखी है। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने ब्रेक्सिट के कारण अगस्त में हुए पिछले नरम रुख के बाद से अपने मौद्रिक रुझान में कोई परिवर्तन नहीं किया है। बैंक ऑफ जापान (बीओजे) द्वारा भी अपनी मार्च 2017 बैठक में मौद्रिक रुझान में कोई परिवर्तन नहीं किया है।

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



बड़ी उभरती हुई बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में, मौद्रिक नीति रुझान घरेलू कारकों तथा फेडरल रिज़र्व द्वारा दर बढ़ाए जाने की आशंका जैसे दोनों कारणों से प्रभावित रही है। चीन ने तीन महीनों में तीसरी बार मार्च में अपनी अल्पावधि दरों में वृद्धि की। तुर्की ने अपनी पॉलिसी दर में नवंबर में वृद्धि कर दी ताकि घरेलू राजनीतिक अनिश्चितता के बीच मुद्रा मूल्यहास से निबटा जा सके। मैक्सिको ने मुद्रा मूल्यहास से निबटने के लिए तथा सरकार द्वारा पेट्रोल के मूल्यों में वृद्धि उत्पन्न हुए अतिरिक्त मुद्रास्फीतिय दबावों पर नियंत्रण रखने के लिए नवंबर 2016 से मार्च 2017 के दौरान चार बार अपनी पॉलिसी दरों में वृद्धि की। इसके विपरीत, क्योंकि मुद्रास्फीति दबाव कम हो गए थे, ब्राज़ील ने आर्थिक मंदी पर नियंत्रण रखने के लिए अक्टूबर 2016 तथा फरवरी 2017 के बीच चार बार अपनी नीतिगत दर घटाई है। चिली ने भी मार्च 2017 में अपनी पॉलिसी दर घटा दी (चार्ट V.6)। कुल मिलाकर, उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति रुझान विविधता से भरा रहा।

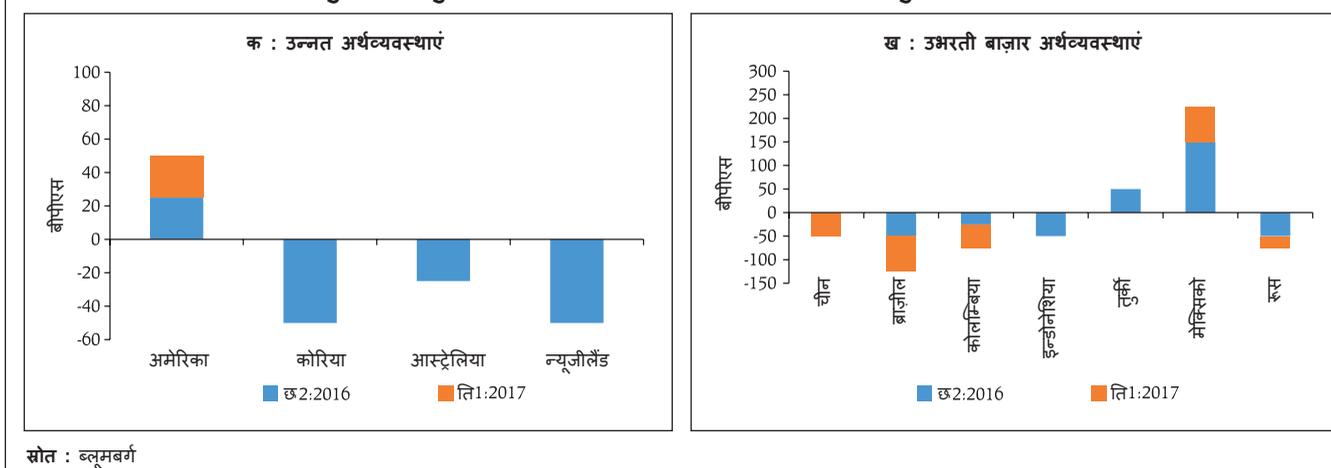
#### V.4 वैश्विक वित्तीय बाज़ार

2016 के उत्तरार्द्ध में प्रारम्भ हुए साधारणतया बेहतर हुए मैक्रोइकोनोमिक परिवेश में, वैश्विक वित्तीय बाज़ार तीन घटनाओं अर्थात अमेरिकी चुनाव, फेडरल रिज़र्व द्वारा पॉलिसी दर वृद्धि की आशंकाओं तथा कार्यान्वयन, तथा ब्रेक्सिट रूपरेखा के कारण उपजी अनिश्चितता से प्रभावित रहे।

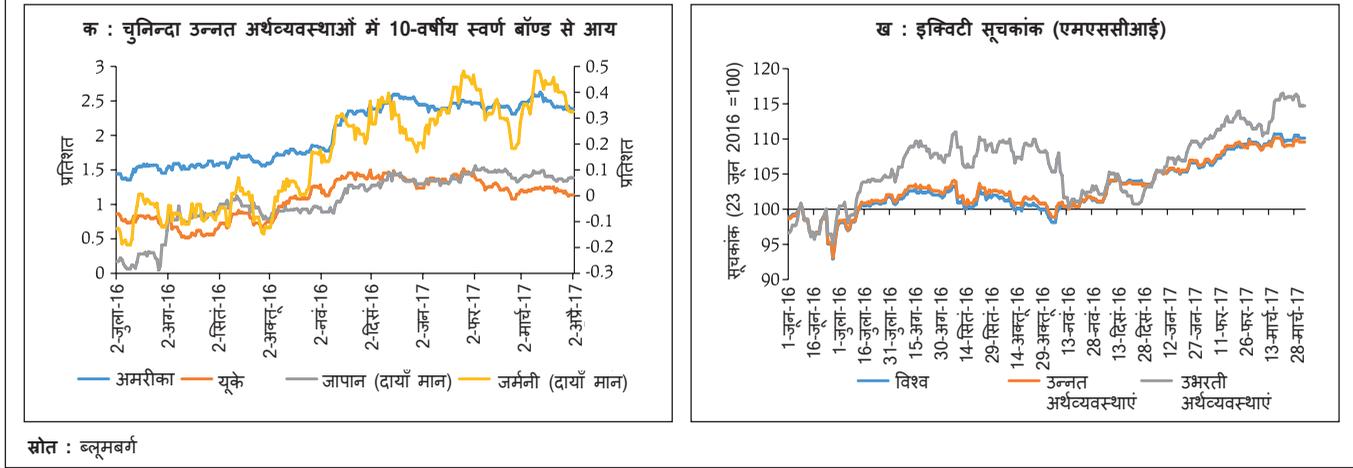
2016 की चौथी तिमाही में उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में राष्ट्रिय बॉण्ड यील्ड्स में वृद्धि हुई। राजकोषीय प्रोत्साहन की आशंकाओं तथा मौद्रिक नीति में सामान्य स्थिति होने की एक तेज गति के द्वारा अमेरिकी खजाना बॉण्ड यील्ड्स में भारी वृद्धि हुई। हालांकि अवधि प्रीमियम में वृद्धि हुई, मुद्रास्फीति क्षतिपूर्ति के बाज़ार- आधारित उपायों की भी यील्ड्स वृद्धि में काफी अहम और बड़ी भूमिका रही। यूरो क्षेत्र में, आस्तियों की मासिक खरीद की मात्रा कम करने के यूरोपीय केंद्रीय बैंक के निर्णय तथा दिसंबर 2016 में कम- दिनांकित तथा कम-यील्ड्स की सिक्युरिटियों की खरीद करने से बढ़ती बॉण्ड यील्ड्स में 2016 के अंत में उछाल आया। अमेरिका में यील्ड्स में वृद्धि ने भी यूरो क्षेत्र में यील्ड्स में मजबूती लाने में योगदान दिया। उम्मीद से भी बेहतर मैक्रोइकोनोमिक नतीजे, जिनसे आगे भी मौद्रिक नीति **easing** टल गई तथा पाउंड में तेज मूल्यहास आने के बाद मुद्रास्फीति हुई, आने के कारण इंग्लैंड में राष्ट्रिक यील्ड्स में वृद्धि हुई। इसके विपरीत, बैंक ऑफ़ जापान द्वारा यील्ड वक्र के सक्रिय नियंत्रण द्वारा जापान में बॉण्ड यील्ड्स तकरीबन शून्य पर रही (चार्ट V.7क)

उभरते हुए बाज़ारों में, बॉण्ड यील्ड्स में विविधता दिखी। अमेरिकी चुनाव के बाद कई उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में, विशेष रूप से उन देशों में जिनका अमेरिका के साथ अधिक गहरे व्यापार संबंध थे, जैसे मैक्सिको में यील्ड्स में वृद्धि हुई। चीन में, बेहतर आर्थिक प्रदर्शन तथा मुद्रास्फीति में वृद्धि से भी दीर्घावधि बॉण्ड यील्ड्स में आंशिक रूप से वृद्धि

चार्ट V.6 : चुनिन्दा प्रमुख अर्थव्यवस्था में नीति दर में परिवर्तन - जुलाई 2016 से मार्च 2017



**चार्ट V.7 : बांड और इक्विटी बाजार**



हुई। इसके विपरीत, ब्राज़ील में बॉण्ड यील्ड्स में गिरावट आई क्योंकि केन्द्रीय बैंक ने मंदी से निपटने के लिए पॉलिसी दर में कटौती की थी। उसी प्रकार, रूस में बॉण्ड यील्ड्स में गिरावट आयी क्योंकि तेल के मूल्यों में सुधार आने तथा मुद्रा मूल्यवृद्धि से मुद्रास्फीति की उम्मीदों को संयमित रखने में सहायता मिली।

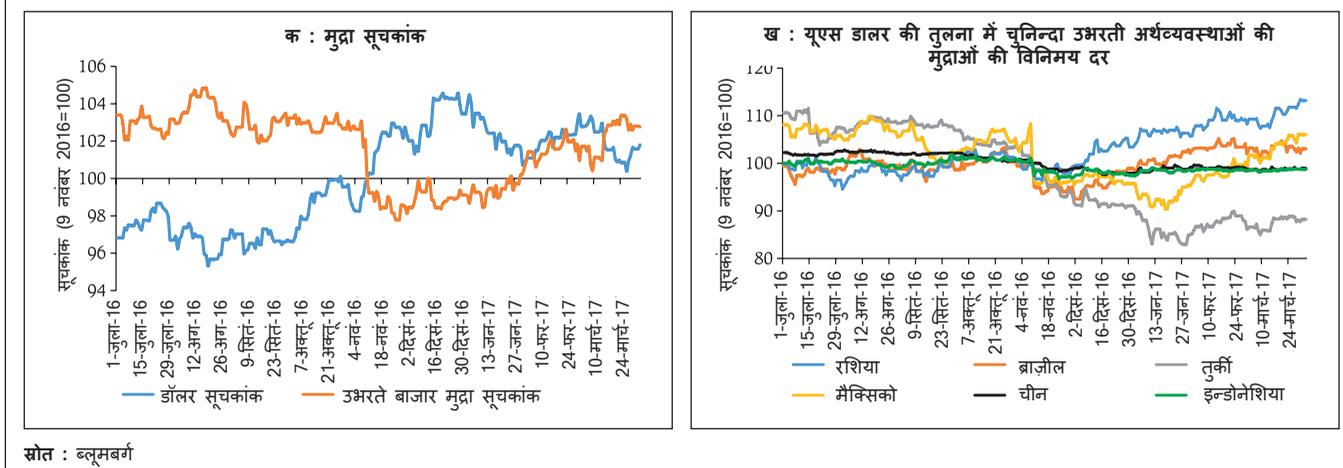
2016 के उत्तरार्द्ध में वैश्विक रूप से मजबूती से सुधार आने के साथ ही अमेरिकी चुनाव के बाद सकारात्मक स्थिति बनी, जिससे वैश्विक इक्विटी बाज़ारों में एक मजबूत उछाल आया। एमएससीआई विश्व सूचकांक जो वैश्विक इक्विटी मूल्यों का आकलन करता है, में 1 नवंबर 2016 तथा 3 अप्रैल 2017 के बीच 9.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई। अमेरिका में, वित्तीय क्षेत्र की इक्विटी मूल्यों में क्षेत्र के कम नियंत्रण की संभावनाओं तथा बढ़ती बॉण्ड यील्ड्स के कारण अधिक ब्याज आय मिलने से बड़े लाभ अर्जित किए। यूरो क्षेत्र में, कुछ यूरोपियन बैंक की वित्तीय दशा सुधरने के कारण इक्विटी मूल्यों में आए सुधार में बेहतर होते हुए मैक्रोइकोनोमिक परिवेश की बड़ी भूमिका है। जापान के मामले में, येन के मूल्यहास ने, जिसने बेहतर निर्यात आय द्वारा कॉर्पोरेट आय में वृद्धि की थी, की बड़ी भूमिका है। पूंजी आउटफ़्लो होने तथा बढ़ते व्यापार संरक्षणवाद तथा बढ़ती ऋण लागतों की समस्याओं के कारण उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में प्रारम्भ में इक्विटी मूल्यों में गिरावट आयी। बाद में, हालांकि, अधिकांश उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में इक्विटी मूल्यों में सुधार आया क्योंकि पूंजी आउटफ़्लो बंद हो गया तथा फिर वापस शुरू हो गया, क्योंकि अमेरिकी अर्थव्यवस्था के बारे में शुरुआती उल्लास थम गया तथा फेडरल रिज़र्व का रुझान

थोड़ा कम उग्र हो गया। ब्राज़ील तथा रूस में, वस्तुओं की मूल्यों में आयी बेहतर स्थिति से भी इक्विटी बाज़ारों में उछाल आया (चार्ट V.7ख)।

मुद्रा बाज़ार मुख्य रूप से नए अमेरिकी शासन द्वारा उठाए नीतिगत नवउपायों की प्रत्याशा तथा बड़ी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति रुझानों से प्रबल रहे। नवंबर के प्रारम्भ में यू एस डॉलर कई मुद्राओं के मुकाबले ऊपर बना रहा। ट्रम्प प्रशासन की नीति नवउपायों के पूरे होने में तथा फेडरल रिज़र्व द्वारा दर बढ़ाने की धीमी गति की अपेक्षाओं पर अनिश्चितता पर 2017 की पहली तिमाही में कुछ परिवर्तन आने से पहले, यह दिसंबर में 14 वर्ष के ऊंचे स्तर पर पहुँच गया। राजनीतिक अनिश्चितता पर यू एस डॉलर के मुकाबले यूरो में गिरावट आ गई। पाउंड यू एस डॉलर के मुकाबले अस्थिर था - इसमें यूरोपियन संघ के साथ एक सकारात्मक समझौते की आशंकाओं पर नवंबर के अंत तथा दिसंबर के शुरु के दौरान इसमें तेजी आयी, किंतु समझौते में अनिश्चितता के फिर से पैदा होने के कारण जनवरी 2017 में इसमें गिरावट आ गई। जापानी येन में गिरावट आई क्योंकि 2017 की पहली तिमाही में कम होने से पहले, जापान तथा अमेरिकी/ यूरो क्षेत्र के बीच यील्ड स्प्रेड बढ़ गया।

उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं की मुद्राओं में भी नवंबर के बाद तेजी से गिरावट आयी। उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं जैसे कि मैक्सिको, मलेशिया, इन्डोनेशिया तथा तुर्की में केंद्रीय बैंको ने मुद्रा बाज़ारों में हस्तक्षेप किया ताकि मूल्यहास से निपटा जा सके, जो आरक्षित निधियों का नुकसान करता। हस्तक्षेप के बावजूद, मैक्सिकन पेसो में यूएस के साथ अपने

चार्ट V.8 :मुद्रा का संचलन



करीबी व्यापार तथा वित्तीय संबंधों के कारण तेजी से गिरावट आयी। तुर्की लीरा में अपनी घरेलू राजनीतिक समस्याओं के कारण गिरावट आयी। बड़ी वस्तुओं की निर्यातक उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाएँ जैसे कि ब्राज़ील, रूस तथा दक्षिण अफ्रीका में मुद्राओं का शुरुआती मूल्यहास में बदलाव आया क्योंकि वस्तुओं की मूल्यों में वृद्धि से अनुकूल वातावरण बना (चार्ट V.8)।

जोखिम आने तथा जोखिम न आने का व्यवहार तथा यील्ड्स के लिए प्रयास करना हाल की अवधि में पोर्टफोलियो फ़्लो का महत्वपूर्ण कारण रहा है। 2016 के दौरान, बढ़ती अनिश्चितता तथा आचनक आए राजनीतिक तथा नीतिगत बदलावों द्वारा सीमा पार पूंजी फ़्लो पर मुख्य रूप से प्रभाव पड़ा है। हालांकि, अभी एकदम हाल की अवधि में, अमेरिका में ब्याज दरों में आयी वृद्धि को खारिज करते हुए उभरती

बाजार अर्थव्यवस्थाओं में पोर्टफोलियो प्रवाह वापस लौट आया है, क्योंकि उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं ने आकर्षक बॉन्ड यील्ड्स तथा ईक्विटियों पर रिटर्न देना जारी रखा है।

कुल मिलाकर, पिछले वर्ष के उत्तरार्द्ध से ही वैश्विक सुधार में थोड़ा-बहुत बदलाव आने से इसके आगे भी सुदृढ़ होने के आसार हैं। जबकि यह उम्मीद है कि उन्नत अर्थव्यवस्थाएं आर्थिक सुधार को मजबूती प्रदान करेंगे, उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में जारी मंदी की स्थिति बदल सकती है। कुछ सुदृढ़ स्थिति होने के बावजूद, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति के अमेरिका में 1 वर्षीय मुद्रास्फीति स्वैप दर द्वारा मुख्य रूप से स्थिर बने रहने की संभावना है। आर्थिक गतिविधि तथा वित्तीय बाज़ारों पर राजनीतिक तथा नीतिगत अनिश्चितताओं के साथ-साथ बड़ी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं द्वारा मौद्रिक नीति फेर-बदल का प्रभाव पड़ना जारी रहेगा।



चुनिंदा आर्थिक संकेतक  
भारतीय रिजर्व बैंक  
मुद्रा और बैंकिंग  
मूल्य और उत्पादन  
सरकारी खाते और खजाना बिल  
वित्तीय बाजार  
बाह्य क्षेत्र  
भुगतान और निपटान प्रणालियाँ



## विषयवस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक <b>भारतीय रिज़र्व बैंक</b>	71
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	72
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	73
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमरीकी डालर का क्रय/विक्रय	74
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमरीकी डॉलर)	75
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं <b>मुद्रा और बैंकिंग</b>	75
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	76
7	मुद्रा स्टॉक (एम <sub>3</sub> ) के स्रोत	77
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	78
9	चलनिधि समुच्चय	78
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	79
11	आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत	79
12	वाणिज्य बैंक सर्वेक्षण	80
13	अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के निवेश	80
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंक	81
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का अभिनियोजन	82
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार अभिनियोजन	83
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक <b>मूल्य और उत्पादन</b>	84
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)	85
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	85
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	85
21	थोक मूल्य सूचकांक	86
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2004-05=100) <b>सरकारी खाते और खज़ाना बिल</b>	88
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	88
24	खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	89
25	खज़ाना बिलों की नीलामी <b>वित्तीय बाजार</b>	89
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	90
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	91
28	वाणिज्यिक पत्र	91
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	91
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	92

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	<b>बाह्य क्षेत्र</b>	
31	विदेशी व्यापार	93
32	विदेशी मुद्रा भंडार	93
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां	93
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	94
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना के अंतर्गत जावक विप्रेषण	94
36	भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक	95
37	बाह्य वाणिज्यिक उधार	95
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमरीकी डॉलर)	96
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (बिलियन ₹)	97
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमरीकी डॉलर)	98
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (बिलियन ₹)	99
42	अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	100
	<b>भुगतान और निपटान प्रणालियाँ</b>	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	101
	<b>प्रासंगिक शृंखला</b>	
44	लघु बचत	
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	

टिप्पणियां : .. = उपलब्ध नहीं।  
 - = शून्य/नगण्य  
 प्रा/अ = प्रारंभिक/अनंतिम आसं = आंशिक रूप से संशोधित

## सं. 1 : चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2015-16	2015-16		2016-17	
		ति2	ति3	ति2	ति3
	1	2	3	4	5
<b>1 वस्तु क्षेत्र (% परिवर्तन)</b>					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	7.8	8.4	7.0	6.7	6.6
1.1.1 कृषि	0.8	2.3	-2.2	3.8	6.0
1.1.2 उद्योग	10.3	10.3	12.0	5.6	8.0
1.1.3 सेवाएं	8.8	9.0	8.5	7.6	6.3
1.1क अंतिम खपत व्यय	6.6	6.2	6.3	6.9	11.4
1.1ख सकल नियत पूंजी निर्माण	6.1	12.4	3.2	-5.3	3.5
	2015-16	2016		2017	
		जन.	फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	2.4	-1.6	1.9	2.7	-
<b>2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)</b>					
2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंक					
2.1.1 जमाराशियां	9.3	10.5	9.7	12.7	12.5
2.1.2 ऋण	10.9	11.1	11.0	4.3	4.0
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	10.9	11.3	11.1	4.3	4.7
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	5.4	8.4	6.3	27.7	23.0
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	13.1	12.1	14.2	-26.9	-22.2
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	10.1	10.9	11.1	6.4	6.5
<b>3 अनुपात (%)</b>					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	21.50	21.50	21.50	20.50	20.50
3.3 नकदी-जमा अनुपात	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7
3.4 ऋण-जमा अनुपात	77.7	76.4	77.0	70.7	71.1
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात	89.8	74.1	80.9	13.0	18.3
3.6 निवेश-जमा अनुपात	28.1	29.4	28.8	33.3	31.5
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	16.9	31.5	25.2	75.6	58.7
<b>4 व्याज दरें (%)</b>					
4.1 नीति रिपो दर	6.75	6.75	6.75	6.25	6.25
4.2 रिवर्स रिपो दर	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
4.3 सीमांत स्थायी सुविधा दर	7.75	7.75	7.75	6.75	6.75
4.4 बैंक दर	7.75	7.75	7.75	6.75	6.75
4.5 आधार दर	9.30/9.70	9.30/9.70	9.30/9.70	9.25/9.65	9.25/9.65
4.6 एमसीएलआर	-	-	-	7.8/8.2	7.8/8.2
4.7 एक वर्ष से अधिक की मीयादी जमा दर	7.00/7.50	7.0/7.9	7.0/7.9	6.5/7.0	6.5/7.0
4.8 बचत जमा दर	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
4.9 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	7.35	6.89	6.73	5.98	5.95
4.10 91-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	7.27	7.31	-	6.23	6.15
4.11 182-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	7.17	7.23	-	6.22	6.27
4.12 364-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	7.11	7.21	7.28	6.25	6.30
4.13 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आय	7.42	7.64	7.61	6.87	7.19
<b>5 आरबीआई संदर्भ दर और फारवर्ड प्रीमिआ</b>					
5.1 भा.रु.-अमरीकी डालर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	66.33	67.88	68.78	68.20	66.84
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	75.10	74.07	76.04	72.75	70.54
5.3 फारवर्ड प्रीमिआ अमरीकी डालर 1-माह (%)	6.78	6.01	8.29	4.40	4.85
3-माह (%)	6.63	6.36	7.36	4.84	5.15
6-माह (%)	6.57	6.22	6.86	4.68	5.00
<b>6 मुद्रास्फीति (%)</b>					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	4.9	5.7	5.3	3.2	3.7
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	5.6	5.9	5.5	1.9	2.6
6.3 थोक मूल्य सूचकांक	-2.5	-1.1	-0.9	5.3	6.5
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	0.3	4.3	2.0	1.3	5.0
6.3.2 ईंधन और पावर	-11.7	-9.9	-7.1	18.1	21.0
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	-1.1	-1.2	-0.5	4.0	3.7
<b>7 विदेशी व्यापार (%परिवर्तन)</b>					
7.1 आयात	-15.0	-10.5	-4.5	10.6	21.8
7.2 निर्यात	-15.5	-13.2	-5.3	4.5	17.5

## भारतीय रिज़र्व बैंक

## सं. 2 : भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां\*

(बिलियन ₹)

मद	अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति						
	2016-17	2016	2017				
		मार्च	मार्च 3	मार्च 10	मार्च 17	मार्च 24	मार्च 31
	1	2	3	4	5	6	7
<b>1 निर्गम विभाग</b>							
<b>1.1 देयताएं</b>							
1.1.1 संचलन में नोट	13,101.81	16,512.44	11,737.97	12,212.04	12,556.56	12,881.26	13,101.81
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	0.12	0.16	0.14	0.13	0.15	0.15	0.12
<b>1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां</b>	<b>13,101.93</b>	<b>16,512.60</b>	<b>11,738.11</b>	<b>12,212.18</b>	<b>12,556.71</b>	<b>12,881.41</b>	<b>13,101.93</b>
<b>1.2 आस्तियां</b>							
1.2.1 सोने के सिक्के और बुलियन	675.08	694.86	696.43	696.43	696.43	696.43	675.08
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	12,422.35	15,804.14	11,036.07	11,510.50	11,855.27	12,180.32	12,422.35
1.2.3 रुपया सिक्का	4.50	3.14	5.61	5.25	5.01	4.66	4.50
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	—	10.46	—	—	—	—	—
<b>2 बैंकिंग विभाग</b>							
<b>2.1 देयताएं</b>							
2.1.1 जमाराशियां	10,389.43	6,481.57	11,243.45	10,823.97	10,568.60	10,316.13	10,389.43
2.1.1.1 केंद्र सरकार	50.00	1.01	1.01	1.01	1.00	1.00	50.00
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना	—	—	989.84	494.62	—	—	—
2.1.1.3 राज्य सरकारें	0.42	1.99	0.43	29.13	0.42	0.42	0.42
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	5,087.73	3,906.19	4,322.09	4,532.90	4,256.89	4,240.95	5,087.73
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	55.13	37.97	37.27	37.44	37.97	36.99	55.13
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	18.92	14.07	16.71	16.93	17.37	17.00	18.92
2.1.1.7 अन्य बैंक	279.49	211.08	252.94	254.09	251.47	250.47	279.49
2.1.1.8 अन्य	4,897.74	2,309.25	5,623.15	5,457.85	6,003.46	5,769.31	4,897.74
2.1.2 अन्य देयताएं	8,411.18	9,627.82	9,009.48	8,936.01	8,639.32	8,647.22	8,411.18
<b>2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां</b>	<b>18,800.61</b>	<b>16,109.39</b>	<b>20,252.93</b>	<b>19,759.98</b>	<b>19,207.91</b>	<b>18,963.35</b>	<b>18,800.61</b>
<b>2.2 आस्तियां</b>							
2.2.1 नोट और सिक्के	0.12	0.16	0.14	0.14	0.15	0.15	0.12
2.2.2 विदेश में रखे शेष	10,263.49	6,553.25	11,969.92	11,451.73	10,863.92	10,584.90	10,263.49
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	—	—	—	—	—	—	—
2.2.3.2 राज्य सरकारें	12.62	11.92	6.18	49.31	52.11	26.81	12.62
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	218.10	2,465.69	30.15	7.60	24.57	78.00	218.10
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	—	—	—	—	—	—	—
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	—	—	—	—	—	—	—
2.2.3.6 नाबाई	—	—	—	—	—	—	—
2.2.3.7 एक्विजिमेंट बैंक	—	—	—	—	—	—	—
2.2.3.8 अन्य	39.91	145.93	14.88	14.88	23.79	29.05	39.91
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	—	—	—	—	—	—	—
2.2.4.2 सरकारी खज़ाना बिल	—	—	—	—	—	—	—
2.2.5 निवेश	7,528.11	6,122.94	7,494.20	7,494.84	7,495.48	7,496.12	7,528.11
2.2.6 अन्य आस्तियां	738.26	809.50	737.46	741.48	747.89	748.32	738.26
2.2.6.1 सोना	613.19	631.16	632.58	632.58	632.58	632.58	613.19

\* डाटा अनंतिम है।

सं. 3 : भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(बिलियन ₹)

दिनांक	चलनिधि समायोजन सुविधा				एमएसएफ	सीमांत स्थायी सुविधा	स्थायी चलनिधि सुविधाएं	ओएमओ (एकमुश्त)		निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+6+9-2-4-7-8)
	रिपो	रिवर्स रिपो	परिवर्तन- शील रिपो दर	परिवर्तन- शील रिवर्स रिपो दर				विक्रय	क्रय	
	1	2	3	4				5	6	
फर. 1, 2017	14.00	134.22	-	1,060.36	75.00	-	-	-	-	-1,105.58
फर. 2, 2017	14.00	83.93	-	1,552.05	-	-	-	-	-	-1,621.98
फर. 3, 2017	16.90	174.04	35.50	1,516.73	-	-	-	-	-	-1,638.37
फर. 4, 2017	61.00	23.67	-	-	-	-	-	-	-	37.33
फर. 6, 2017	14.00	29.17	-	1,150.06	3.00	-	-	-	-	-1,162.23
फर. 7, 2017	51.15	22.13	13.50	484.23	4.25	-	-	-	-	-437.46
फर. 8, 2017	14.00	33.21	-	739.42	1.50	-	-	-	-	-757.13
फर. 9, 2017	14.00	28.03	-	471.61	5.00	-	-	-	-	-480.64
फर. 10, 2017	16.50	36.32	83.25	542.44	3.41	-	-	-	-	-475.60
फर. 13, 2017	16.00	91.31	-	680.84	-	-	-	-	-	-756.15
फर. 14, 2017	15.90	38.90	23.00	337.13	0.35	-	-	-	-	-336.78
फर. 15, 2017	18.75	26.52	-	900.12	-	-	-	-	-	-907.89
फर. 16, 2017	17.80	70.03	-	944.47	7.00	-3.84	-	0.10	-	-993.64
फर. 17, 2017	22.35	243.84	0.25	1,687.00	-	2.14	-	-	-	-1,906.10
फर. 18, 2017	45.83	32.01	-	-	-	-	-	-	-	13.82
फर. 20, 2017	14.40	83.72	-	1,606.26	3.00	-1.04	-	-	-	-1,673.62
फर. 21, 2017	-	73.03	-	-	4.10	-	-	-	-	-68.93
फर. 22, 2017	14.00	68.97	11.50	1,757.39	52.70	1.70	-	-	-	-1,746.46
फर. 23, 2017	15.00	142.20	2.00	1,898.21	49.50	-2.20	-	-	-	-1,976.11
फर. 24, 2017	-	102.74	-	-	16.00	-	-	-	-	-86.74
फर. 27, 2017	14.00	215.56	-	1,731.14	-	0.25	-	-	-	-1,932.45
फर. 28, 2017	14.00	223.15	1.50	1,489.99	28.95	-	-	-	-	-1,668.69

सं. 4: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमरीकी डालर का क्रय-विक्रय

i) ओटीसी सेगमेंट में परिचालन

मद	2015-16	2016	2017	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमरीकी डालर) (1.1-1.2)	10,209.00	-3,341.00	-414.00	1,190.00
1.1 क्रय (+)	63,299.00	3,462.00	1,335.00	2,201.00
1.2 विक्रय (-)	53,090.00	6,803.00	1,749.00	1,011.00
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (बिलियन ₹)	630.89	-233.71	-27.45	80.74
3 संचयी (मार्च के अंत से) (मिलियन अमरीकी डालर)	10,209.00	5,523.00	7,623.00	8,813.00
(बिलियन ₹)	630.89	321.38	507.58	588.33
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमरीकी डालर)	-4,253.00	-2,410.00	501.00	2,842.00

ii) मुद्रा फ्यूचर्स सेगमेंट में परिचालन

मद	2015-16	2016	2017	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमरीकी डालर) (1.1-1.2)	0.00	-970.00	438.00	0.00
1.1 क्रय (+)	9462.00	1,780.00	1,068.00	0.00
1.2 विक्रय (-)	9462.00	2,750.00	630.00	0.00
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमरीकी डालर)	0.00	-970.00	0.00	0.00

सं. 4ए भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार)  
परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	28 फरवरी 2017 तक		
	दीर्घ(+)	अल्प (-)	निवल(1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	1,861	1,486	375
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	4,078	3,102	976
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	8,658	5,034	3,624
4. 1 वर्ष से अधिक	0	2,133	-2,133
<b>कुल (1+2+3+4)</b>	<b>14,597</b>	<b>11,755</b>	<b>2,842</b>

सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं

(बिलियन ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	2015-16	2016				2017		
		मार्च 18	अक्तू. 28	नव. 25	दिसं. 23	जन. 20	फर. 17	मार्च 31
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	0.1	0.1	0.7	4.8	4.2	-	-	19.3
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	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
3.2 बकाया	27.7	27.7	16.8	11.7	12.3	12.3	10.6	14.8
4 अन्य								
4.1 सीमा	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2 बकाया	-	-	-	-	-	-	-	-
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	27.8	27.8	17.5	16.4	16.4	12.3	10.6	34.1

# मुद्रा और बैंकिंग

## सं. 6: मुद्रा स्टॉक मात्रा

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31 /माह के नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2015-16	2016	2017		
		फर. 19	जन. 20	फर. 3	फर. 17
	1	2	3	4	5
<b>1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)</b>	<b>15,972.5</b>	<b>15,587.3</b>	<b>9,126.8</b>	<b>9,803.0</b>	<b>10,635.3</b>
1.1 संचलन में नोट	16,415.6	16,023.9	9,628.7	10,245.1	11,067.9
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	211.6	209.8	238.7	238.7	238.7
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
1.4 बैंकों के पास नकदी	662.1	653.9	748.1	688.3	678.8
<b>2 जनता की जमाराशियां</b>	<b>10,052.8</b>	<b>9,668.2</b>	<b>11,933.4</b>	<b>12,022.9</b>	<b>11,955.1</b>
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियां	9,898.3	9,396.9	11,778.1	11,867.0	11,798.7
2.2 रिज़र्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियां	154.5	271.3	155.3	155.9	156.3
<b>3 एम<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>26,025.4</b>	<b>25,255.5</b>	<b>21,060.2</b>	<b>21,825.9</b>	<b>22,590.3</b>
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियां	615.7	606.6	720.6	720.6	720.6
<b>5 एम<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>26,641.1</b>	<b>25,862.1</b>	<b>21,780.7</b>	<b>22,546.5</b>	<b>23,310.9</b>
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियां	90,150.8	90,353.5	100,500.8	101,167.5	100,492.5
<b>7 एम<sub>3</sub> (3 + 6)</b>	<b>116,176.2</b>	<b>115,608.9</b>	<b>121,561.0</b>	<b>122,993.4</b>	<b>123,082.8</b>
8 कुल डाकघर जमाराशियां	2,084.1	2,039.0	2,277.9	2,277.9	2,277.9
<b>9 एम<sub>4</sub> (7 + 8)</b>	<b>118,260.3</b>	<b>117,648.0</b>	<b>123,838.9</b>	<b>125,271.2</b>	<b>125,360.6</b>

सं. 7: मुद्रा स्टॉक (एम<sub>3</sub>) का स्रोत

(बिलियन ₹)

स्रोत	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2015-16	2016	2017		
		फर. 19	जन. 20	फर. 3	फर. 17
	1	2	3	4	5
<b>1 सरकार को निवल बैंक ऋण</b>	<b>32,384.8</b>	<b>33,389.0</b>	<b>39,293.5</b>	<b>40,659.2</b>	<b>40,412.4</b>
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	4,250.0	4,444.8	1,390.8	3,828.7	4,921.7
1.1.1 सरकार पर दावे	6,167.0	5,721.1	7,642.4	7,643.0	7,623.2
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	6,162.2	5,689.9	7,623.1	7,624.0	7,614.1
1.1.1.2 राज्य सरकारें	4.8	31.2	19.3	19.0	9.1
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमाराशियां	1,917.0	1,276.3	6,251.6	3,814.3	2,701.5
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	1,916.6	1,269.6	6,251.2	3,813.9	2,701.0
1.1.2.2 राज्य सरकारें	0.4	6.7	0.4	0.4	0.4
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	28,134.9	28,944.3	37,902.6	36,830.5	35,490.7
<b>2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण</b>	<b>78,030.7</b>	<b>76,999.5</b>	<b>79,671.6</b>	<b>80,404.6</b>	<b>80,462.9</b>
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	200.8	80.2	49.4	49.4	47.7
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	77,829.9	76,919.3	79,622.2	80,355.2	80,415.2
2.2.1 वाणिज्य बैंकों द्वारा बैंक ऋण	72,496.1	71,447.8	74,177.8	74,789.9	74,852.5
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	5,285.3	5,421.8	5,389.8	5,457.0	5,477.3
2.2.3 वाणिज्य और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	48.4	49.6	54.6	108.3	85.4
<b>3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)</b>	<b>25,337.2</b>	<b>24,938.2</b>	<b>26,444.1</b>	<b>26,360.8</b>	<b>26,218.4</b>
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	23,834.8	23,865.9	24,566.9	24,483.5	24,341.1
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	23,836.8	23,868.0	24,568.9	24,485.5	24,343.2
3.1.2 विदेशी देयताएं	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	1,502.5	1,072.3	1,877.3	1,877.3	1,877.3
<b>4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं</b>	<b>219.1</b>	<b>217.2</b>	<b>246.2</b>	<b>246.2</b>	<b>246.2</b>
<b>5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं</b>	<b>19,795.6</b>	<b>19,934.9</b>	<b>24,094.3</b>	<b>24,677.3</b>	<b>24,257.1</b>
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	9,541.7	9,776.9	9,482.7	9,376.5	9,193.0
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	10,253.9	10,158.1	14,611.6	15,300.9	15,064.1
<b>एम<sub>3</sub> (1+2+3+4-5)</b>	<b>116,176.2</b>	<b>115,608.9</b>	<b>121,561.0</b>	<b>122,993.4</b>	<b>123,082.8</b>

## सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2015-16	2016		2017	
		फर. 19	जन. 20	फर. 3	फर. 17
	1	2	3	4	5
<b>मौद्रिक समुच्चय</b>					
एन एम1 (1.1 + 1.2.1+1.3)	26,025.4	25,255.5	21,060.2	21,825.9	22,590.3
एन एम2 (एन एम1 + 1.2.2.1)	65,238.9	64,521.4	65,636.0	66,715.8	67,182.8
एन एम3 (एन एम2 + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4- 2.5)	116,156.4	115,557.5	123,398.4	124,781.2	125,036.9
<b>1 घटक</b>					
1.1 जनता के पास मुद्रा	15,972.5	15,587.3	9,126.8	9,803.0	10,635.3
1.2. निवासियों की कुल जमा राशियां	97,039.6	96,654.6	110,835.4	111,622.3	110,893.1
1.2.1 मांग जमा राशियां	9,898.3	9,396.9	11,778.1	11,867.0	11,798.7
1.2.2 निवासियों की सावधि जमा राशियां	87,141.2	87,257.7	99,057.3	99,755.3	99,094.4
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमा राशियां	39,213.5	39,266.0	44,575.8	44,889.9	44,592.5
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	2,068.2	2,182.1	1,505.4	1,499.8	1,475.6
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमा राशियां	47,927.7	47,991.7	54,481.5	54,865.4	54,501.9
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमा राशियां	154.5	271.3	155.3	155.9	156.3
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग /सावधि निधीयन	2,989.8	3,044.3	3,280.9	3,200.0	3,352.2
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	115,922.7	115,809.0	125,622.4	127,976.9	127,822.5
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	32,384.8	33,389.0	39,293.5	40,659.2	40,412.4
2.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	4,250.0	4,444.8	1,390.8	3,828.7	4,921.7
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	28,134.9	28,944.3	37,902.6	36,830.5	35,490.7
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	83,537.9	82,420.0	86,328.9	87,317.7	87,410.1
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैंक ऋण	200.8	80.2	49.4	49.4	47.7
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	83,337.0	82,339.7	86,279.5	87,268.4	87,362.4
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियां)	5,412.0	5,364.3	6,578.0	6,833.5	6,880.0
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	219.1	217.2	246.2	246.2	246.2
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	21,586.9	21,191.6	23,439.1	23,488.9	23,489.3
2.3.1 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	23,834.8	23,865.9	24,566.9	24,483.5	24,341.1
2.3.2 बैंकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	-2,247.8	-2,674.3	-1,127.7	-994.6	-851.8
2.4 पूंजी खाता	18,310.9	18,684.6	19,081.9	18,953.9	18,782.0
2.5 अन्य मदें (निवल)	3,261.5	2,975.6	6,827.3	7,976.8	7,739.1

## सं. 9: चलनिधि समुच्चय

(बिलियन ₹)

समुच्चय	2015-16	2016		2017	
		फर.	दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
<b>1 एन एम<sub>3</sub></b>	<b>116,156.4</b>	<b>115,557.5</b>	<b>122,462.4</b>	<b>123,398.4</b>	<b>125,036.9</b>
2 डाकघर जमा राशियां	2,084.1	2,039.0	2,277.9	2,277.9	2,277.9
<b>3 एन<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>118,240.5</b>	<b>117,596.5</b>	<b>124,740.3</b>	<b>125,676.2</b>	<b>127,314.8</b>
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	29.3	29.3	29.3	29.3	29.3
4.1 सावधि मुद्रा उधार	26.6	26.6	26.6	26.6	26.6
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
4.3 सावधि जमा राशियां	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
<b>5 एन<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>118,269.8</b>	<b>117,625.9</b>	<b>124,769.6</b>	<b>125,705.5</b>	<b>127,344.1</b>
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमा राशियां	394.7	..	451.5	..	..
<b>7 एन<sub>3</sub> (5 + 6)</b>	<b>118,664.5</b>	<b>..</b>	<b>125,221.0</b>	<b>..</b>	<b>..</b>

## सं. 10: भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2015-16	2016		2017	
		फर. 19	जन. 20	फर. 3	फर. 17
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 संचलन में मुद्रा	16,634.6	16,241.1	9,874.8	10,491.3	11,314.1
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियां	5,018.3	4,124.9	4,629.8	4,695.6	4,589.8
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	4,738.7	3,871.1	4,320.0	4,376.8	4,282.4
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	154.5	271.3	155.3	155.9	156.3
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	21,807.4	20,637.3	14,659.9	15,342.8	16,060.2
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 भा.रि.बैं.के देशी ऋण	7,295.3	6,331.1	-670.5	-10.4	665.9
2.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं.ऋण	4,250.0	4,444.8	1,390.8	3,828.7	4,921.7
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)	4,245.6	4,420.3	1,372.0	3,810.1	4,913.0
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	-	-	-	-	-
2.1.1.1.2 खज़ाना बिलों में निवेश	-	-	-	-	-
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	6,159.5	5,688.3	7,617.6	7,619.1	7,609.8
2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियां	6,149.0	5,677.8	7,607.2	7,608.6	7,609.8
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	2.8	1.6	5.5	4.9	4.3
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियां	1,916.6	1,269.6	6,251.2	3,813.9	2,701.0
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल भा.रि.बैं. ऋण	4.3	24.4	18.9	18.6	8.7
2.1.2 बैंकों पर भा.रि.बैं. के दावे	2,844.5	1,806.1	-2,110.7	-3,888.4	-4,303.5
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को ऋण और अग्रिम	2,844.5	1,805.7	-2,110.7	-3,888.4	-4,303.5
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैं. के ऋण	200.8	80.2	49.4	49.4	47.7
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	27.0	22.9	12.3	12.3	10.6
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	-	-	-	-	-
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	219.1	217.2	246.2	246.2	246.2
2.3 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	23,834.8	23,865.9	24,566.9	24,483.5	24,341.1
2.3.1 सोना	1,334.3	1,201.2	1,262.9	1,305.3	1,305.3
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियां	22,500.6	22,664.9	23,304.2	23,178.4	23,036.0
2.4 पूंजी खाता	8,728.0	9,078.8	8,569.9	8,459.7	8,279.5
2.5 अन्य मदें (निवल)	813.7	698.1	912.7	916.8	913.5

## सं. 11: आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31 /माह के अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया						
	2015-16	2016		2017			
		जन 26	जन. 27	फर. 3	फर. 10	फर. 17	फर. 24
	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)	21,807.4	20,450.5	14,971.7	15,342.8	15,782.9	16,060.2	16,460.7
<b>1 घटक</b>							
1.1 संचलन में मुद्रा	16,634.6	16,209.8	10,167.2	10,491.3	10,972.7	11,314.1	11,641.5
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियां	5,018.3	4,113.2	4,651.1	4,695.6	4,653.2	4,589.8	4,661.4
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	154.5	127.5	153.4	155.9	157.0	156.3	157.7
<b>2 स्रोत</b>							
2.1 सरकार को निवल रिज़र्व बैंक ऋण	4,250.0	4,487.7	2,102.5	3,828.7	4,308.4	4,921.7	5,456.9
2.2 बैंकों को रिज़र्व बैंक ऋण	2,844.5	1,662.8	-2,519.0	-3,888.4	-3,955.7	-4,303.5	-4,453.5
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिज़र्व बैंक ऋण	200.8	80.7	47.7	49.4	51.4	47.7	46.1
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	23,834.8	23,707.9	24,659.5	24,483.5	24,307.5	24,341.1	24,273.1
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	219.1	217.2	246.2	246.2	246.2	246.2	246.2
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	9,541.7	9,705.7	9,565.1	9,376.5	9,174.8	9,193.0	9,108.1

## सं. 12: वाणिज्य बैंक सर्वेक्षण

(बिलियन ₹)

मद	माह के नियत अंतिम शुक्रवार/ माह के नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2015-16	2016	2017		
		फर. 19	जन. 20	फर. 3	फर. 17
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 निवासियों की कुल जमाराशियां	90,263.3	89,898.3	103,509.3	104,212.1	103,469.1
1.1.1 मांग जमाराशियां	8,890.0	8,403.4	10,644.3	10,724.9	10,666.2
1.1.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	81,373.4	81,495.0	92,864.9	93,487.2	92,802.9
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	36,618.0	36,672.7	41,789.2	42,069.2	41,761.3
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	2,068.2	2,182.1	1,505.4	1,499.8	1,475.6
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	44,755.4	44,822.2	51,075.7	51,418.0	51,041.6
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधायन	2,989.8	3,044.3	3,280.9	3,200.0	3,352.2
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	104,171.4	103,826.1	116,578.3	116,368.9	115,105.0
2.1.1 सरकार को ऋण	26,239.3	27,026.5	35,801.8	34,711.6	33,373.8
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	77,932.1	76,799.5	80,776.5	81,657.3	81,731.1
2.1.2.1 बैंक ऋण	72,496.1	71,447.8	74,177.8	74,789.9	74,852.5
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	71,443.6	70,370.0	73,137.6	73,137.6	73,797.1
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	97.8	58.8	81.9	82.2	69.9
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	15.8	18.3	28.4	41.3	18.4
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	5,322.4	5,274.7	6,488.4	6,743.9	6,790.4
2.2 वाणिज्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	-2,247.8	-2,674.3	-1,127.7	-994.6	-851.8
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	1,847.4	1,564.2	1,352.1	1,332.4	1,385.2
2.2.2 अनिवासी विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमाराशियां	3,009.6	3,095.8	1,443.5	1,412.2	1,398.1
2.2.3 समुद्रपार विदेशी मुद्रा उधार	1,085.6	1,142.7	1,036.3	914.8	839.0
2.3 निवल बैंक रिजर्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	2,290.1	2,640.4	7,067.7	8,849.8	9,163.6
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	3,874.4	3,871.1	4,320.0	4,376.8	4,282.4
2.3.2 उपलब्ध नकदी	574.4	575.1	637.0	584.6	577.8
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	2,158.7	1,805.7	-2,110.7	-3,888.4	-4,303.5
2.4 पूंजी खाता	9,341.1	9,364.1	10,270.3	10,252.6	10,260.8
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	1,619.5	1,485.4	5,457.9	6,559.4	6,334.6
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	3,954.8	3,591.4	3,799.3	4,105.4	4,031.6
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	-256.0	-372.2	-372.6	-478.5	-366.7

## सं. 13: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के निवेश

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 18, 2016 की स्थिति	2016	2017		
		फर. 19	जन. 20	फर. 03	फर. 17
		1	2	3	4
1 एसएलआर प्रतिभूतियां	26,255.1	27,044.8	35,725.3	34,752.8	33,392.2
2 वाणिज्यिक पत्र	817.9	818.3	1,248.9	1,254.8	1,312.1
3 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
3.1 सरकारी उद्यम	77.1	80.6	80.0	91.3	90.6
3.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	435.5	431.3	500.5	513.4	522.7
3.3 अन्य	55.9	45.7	44.3	44.7	44.7
4 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
4.1 सरकारी उद्यम	930.7	835.9	1,141.8	1,098.1	1,100.9
4.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	1,324.4	1,261.3	1,528.1	1,479.7	1,466.4
4.3 अन्य	511.2	591.9	625.5	712.0	692.9
5 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
5.1 म्यूचुअल फंड	641.7	685.4	893.5	885.4	897.3
5.2 वित्तीय संस्थाएं	629.0	622.1	652.8	664.2	662.5

## सं. 14: भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंक

(बिलियन ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में) /नियत शुक्रवार की स्थिति							
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंक			
	2015-16	2016	2017		2015-16	2016	2017	
		फर.	जन.	फर.		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	214	214	219	219	147	147	148	148
<b>1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं</b>	<b>2,312.4</b>	<b>2,211.3</b>	<b>2,237.6</b>	<b>2,175.8</b>	<b>2,250.3</b>	<b>2,149.7</b>	<b>2,165.7</b>	<b>2,108.6</b>
1.1 बैंकों से मांग और मीयादी जमाराशियां	1,583.2	1,614.3	1,744.3	1,671.1	1,522.1	1,553.8	1,673.9	1,605.0
1.2 बैंकों से उधार राशि	645.0	532.4	449.7	453.9	644.0	531.2	449.0	452.8
1.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	84.2	64.7	43.5	50.8	84.2	64.7	42.8	50.8
<b>2 अन्य के प्रति देयताएं</b>	<b>103,899.7</b>	<b>104,074.0</b>	<b>116,149.1</b>	<b>117,070.8</b>	<b>101,303.1</b>	<b>101,492.7</b>	<b>113,164.6</b>	<b>114,015.8</b>
2.1 कुल जमाराशियां	95,756.3	95,671.3	107,517.5	107,814.2	93,272.9	93,205.0	104,650.2	104,888.5
2.1.1 मांग	9,095.8	8,854.9	11,124.1	11,037.9	8,890.0	8,654.2	10,851.1	10,769.1
2.1.2 मीयादी	86,660.5	86,816.4	96,393.4	96,776.3	84,382.9	84,550.8	93,799.1	94,119.4
2.2 उधार	3,011.5	3,426.9	3,600.1	3,880.2	2,989.8	3,395.3	3,576.1	3,848.7
2.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	5,131.9	4,975.7	5,031.5	5,376.3	5,040.4	4,892.4	4,938.3	5,278.5
<b>3 रिज़र्व बैंक से उधार</b>	<b>2,324.7</b>	<b>1,775.0</b>	<b>132.0</b>	<b>103.3</b>	<b>2,324.7</b>	<b>1,774.6</b>	<b>132.0</b>	<b>103.3</b>
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	—	—	—	—	—	—	—	—
3.2 अन्य	2,324.7	1,775.0	132.0	103.3	2,324.7	1,774.6	132.0	103.3
<b>4 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष</b>	<b>4,571.0</b>	<b>4,609.8</b>	<b>5,135.0</b>	<b>5,088.5</b>	<b>4,448.8</b>	<b>4,491.3</b>	<b>4,986.4</b>	<b>4,944.6</b>
4.1 उपलब्ध नकदी	586.7	640.3	670.5	612.0	574.38	628.8	644.6	590.6
4.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	3,984.4	3,969.5	4,464.5	4,476.6	3,874.4	3,862.5	4,341.9	4,354.0
<b>5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां</b>	<b>2,980.4</b>	<b>2,929.6</b>	<b>2,938.3</b>	<b>3,119.1</b>	<b>2,604.0</b>	<b>2,566.0</b>	<b>2,451.2</b>	<b>2,609.9</b>
5.1 अन्य बैंकों के पास शेष	1,759.6	1,842.3	1,913.8	2,012.0	1,616.8	1,703.1	1,731.2	1,811.4
5.1.1 चालू खाते में	124.9	127.2	156.8	147.8	108.8	109.4	132.2	126.1
5.1.2 अन्य खातों में	1,634.7	1,715.1	1,757.0	1,864.2	1,508.0	1,593.7	1,599.0	1,685.3
5.2 मांग और अल्पसूचना पर मुद्रा	513.6	333.6	275.1	326.1	348.9	188.4	61.2	107.8
5.3 बैंकों को अग्रिम	273.3	288.6	310.5	342.7	260.5	278.6	309.0	331.9
5.4 अन्य आस्तियां	433.8	465.0	438.8	438.3	377.8	395.9	349.9	358.9
<b>6 निवेश</b>	<b>27,000.9</b>	<b>27,663.3</b>	<b>35,767.8</b>	<b>34,046.3</b>	<b>26,255.1</b>	<b>26,902.8</b>	<b>34,858.1</b>	<b>33,076.6</b>
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	26,981.7	27,641.4	35,738.8	33,980.9	26,239.3	26,883.9	34,836.1	33,058.4
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	19.2	21.9	29.0	65.4	15.8	18.9	22.0	18.1
<b>7 बैंक ऋण</b>	<b>74,689.6</b>	<b>73,893.2</b>	<b>76,222.8</b>	<b>76,993.2</b>	<b>72,496.1</b>	<b>71,729.8</b>	<b>73,971.3</b>	<b>74,619.8</b>
7क खाद्यान्न ऋण	1,215.2	1,223.1	1,208.1	772.0	1,052.5	1,060.4	1,045.4	609.3
7.1 ऋण नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	72,492.8	71,665.4	74,173.9	74,914.2	70,337.2	69,536.4	71,973.9	72,594.6
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	264.3	264.1	212.2	217.4	257.1	258.2	198.0	202.5
7.3 देशी बिल- भुनाए गए	1,313.5	1,341.4	1,220.6	1,241.6	1,288.7	1,319.1	1,190.3	1,209.9
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	205.5	201.8	228.2	233.7	204.4	200.3	227.7	231.1
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	413.6	420.5	388.0	386.3	408.8	415.8	381.4	381.7

## सं. 15: प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का अभिनियोजन

(बिलियन ₹)

मद	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 18, 2016	2016	2017		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर- वर्ष
		फर. 19	जन. 20	फर. 17		
	1	2	3	4	5	6
<b>1 सकल बैंक ऋण</b>	<b>66,500</b>	<b>65,779</b>	<b>67,113</b>	<b>67,754</b>	<b>1.9</b>	<b>3.0</b>
1.1 खाद्यान्न ऋण	1,031	1,041	886	886	-14.0	-14.9
1.2 गैर-खाद्यान्न ऋण	65,469	64,738	66,228	66,867	2.1	3.3
1.2.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	8,829	8,564	9,202	9,330	5.7	9.0
1.2.2 उद्योग	27,307	27,455	25,866	26,014	-4.7	-5.2
1.2.2.1 सूक्ष्म और लघु	3,715	3,759	3,496	3,562	-4.1	-5.2
1.2.2.2 मझौले	1,148	1,144	1,037	1,005	-12.5	-12.2
1.2.2.3 बड़े	22,444	22,552	21,333	21,448	-4.4	-4.9
1.2.3 सेवाएं	15,411	14,970	15,923	16,120	4.6	7.7
1.2.3.1 परिवहन परिचालक	997	986	1,030	1,039	4.2	5.3
1.2.3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	191	188	176	174	-9.0	-7.5
1.2.3.3 पर्यटन, होटल और रेस्तरां	371	375	376	380	2.5	1.4
1.2.3.4 नौवहन	104	106	119	118	13.1	11.6
1.2.3.5 पेशेवर सेवाएं	1,046	1,041	1,258	1,243	18.8	19.4
1.2.3.6 व्यापार	3,811	3,730	3,868	3,943	3.5	5.7
1.2.3.6.1 थोक व्यापार	1,686	1,686	1,776	1,800	6.8	6.7
1.2.3.6.2 खुदरा व्यापार	2,125	2,044	2,093	2,143	0.9	4.9
1.2.3.7 वाणिज्यिक स्थावर संपदा	1,776	1,766	1,782	1,781	0.3	0.9
1.2.3.8 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	3,527	3,311	3,239	3,195	-9.4	-3.5
1.2.3.9 अन्य सेवाएं	3,587	3,467	4,076	4,247	18.4	22.5
1.2.4 व्यक्तिगत ऋण	13,922	13,749	15,236	15,403	10.6	12.0
1.2.4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	178	171	199	202	13.8	18.1
1.2.4.2 आवास	7,468	7,359	8,216	8,202	9.8	11.4
1.2.4.3 मीयादी जमाराशि की जमानत पर अग्रिम	667	680	597	588	-11.8	-13.4
1.2.4.4 शेयरों और बांडों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	64	59	47	49	-23.2	-16.0
1.2.4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	377	385	498	493	30.9	28.2
1.2.4.6 शिक्षा	682	682	719	720	5.6	5.6
1.2.4.7 वाहन ऋण	1,529	1,432	1,678	1,692	10.7	18.2
1.2.4.8 अन्य व्यक्तिगत ऋण	2,958	2,982	3,282	3,456	16.9	15.9
<b>1.2अ प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र</b>	<b>22,259</b>	<b>21,853</b>	<b>22,655</b>	<b>22,889</b>	<b>2.8</b>	<b>4.7</b>
1.2अ.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	8,826	8,560	9,171	9,302	5.4	8.7
1.2अ.2 सूक्ष्म और लघु उद्यम	8,476	8,380	8,315	8,437	-0.5	0.7
1.2अ.2.1 विनिर्माण	3,715	3,759	3,496	3,562	-4.1	-5.2
1.2अ.2.2 सेवाएं	4,761	4,621	4,819	4,875	2.4	5.5
1.2अ.3 आवास	3,423	3,416	3,564	3,572	4.4	4.6
1.2अ.4 माइक्रो क्रेडिट	188	188	181	185	-1.9	-1.6
1.2अ.5 शिक्षा ऋण	601	605	609	611	1.6	1.1
1.2अ.6 अजा/अजजा के लिए राज्य प्रायोजित संस्थाएं	5	5	6	6	20.6	24.5
1.2अ.7 कमजोर वर्ग	4,774	4,703	5,192	5,208	9.1	10.8
1.2अ.8 निर्यात ऋण	424	371	456	435	2.7	17.4

## सं. 16: सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार अभिनियोजन

(बिलियन ₹)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 18, 2016	2016	2017		वित्तीय वर्ष में अब तक 2016-17	वर्ष-दर-वर्ष 2017
		फर. 19	जन. 20	फर. 17		
	1	2	3	4	5	6
<b>1 उद्योग</b>	<b>27,307</b>	<b>27,455</b>	<b>25,866</b>	<b>26,014</b>	<b>-4.7</b>	<b>-5.2</b>
1.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	390	392	336	332	-14.9	-15.2
1.2 खाद्य प्रसंस्करण	1,501	1,534	1,309	1,329	-11.4	-13.3
1.2.1 चीनी	400	380	293	303	-24.3	-20.3
1.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	199	196	169	166	-16.6	-15.1
1.2.3 चाय	36	36	35	35	-2.8	-2.6
1.2.4 अन्य	866	923	812	826	-4.7	-10.5
1.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	181	185	167	168	-7.5	-9.4
1.4 वस्त्र	2,058	2,044	1,870	1,903	-7.5	-6.9
1.4.1 सूती वस्त्र	1,035	1,029	905	924	-10.7	-10.2
1.4.2 जूट से बने वस्त्र	22	22	21	21	-3.9	-4.2
1.4.3 मानव-निर्मित वस्त्र	208	209	194	196	-6.0	-6.4
1.4.4 अन्य वस्त्र	793	784	749	763	-3.8	-2.7
1.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	105	104	100	99	-5.2	-4.4
1.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	95	96	99	98	3.4	1.9
1.7 कागज़ और कागज़ से बने उत्पाद	355	358	339	341	-4.0	-4.9
1.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आण्विक इंधन	512	475	492	527	2.9	10.9
1.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	1,645	1,589	1,433	1,520	-7.6	-4.4
1.9.1 उर्वरक	285	256	243	303	6.5	18.6
1.9.2 औषधि और दवाइयाँ	535	518	466	446	-16.5	-13.8
1.9.3 पेट्रो केमिकल्स	365	354	317	368	0.7	4.0
1.9.4 अन्य	461	462	406	402	-12.6	-12.8
1.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	374	368	360	367	-1.8	-0.3
1.11 कांच और कांच के सामान	89	88	78	78	-12.0	-11.5
1.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	543	537	546	546	0.5	1.7
1.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	4,160	4,145	4,118	4,147	-0.3	0.1
1.13.1 लोहा और स्टील	3,115	3,090	3,099	3,135	0.6	1.4
1.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	1,046	1,055	1,020	1,013	-3.2	-4.0
1.14 सभी अभियांत्रिकी	1,542	1,539	1,472	1,475	-4.3	-4.1
1.14.1 इलेक्ट्रॉनिक्स	382	382	346	343	-10.3	-10.1
1.14.2 अन्य	1,159	1,157	1,125	1,132	-2.3	-2.1
1.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	690	678	711	724	4.9	6.7
1.16 रत्न और आभूषण	727	728	674	690	-5.1	-5.2
1.17 निर्माण	745	746	799	818	9.8	9.8
1.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	9,648	9,944	9,025	8,984	-6.9	-9.7
1.18.1 पावर	5,799	6,045	5,312	5,258	-9.3	-13.0
1.18.2 दूरसंचार	913	939	818	822	-10.0	-12.4
1.18.3 सड़क	1,775	1,794	1,802	1,797	1.2	0.2
1.18.4 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	1,161	1,166	1,092	1,107	-4.6	-5.0
1.19 अन्य उद्योग	1,945	1,904	1,936	1,867	-4.1	-2.0

सं. 17: भारतीय रिज़र्व बैंक में राज्य सहकारी बैंकों के खाते

(बिलियन ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में)/अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति					
	2015-16	2015	2016			
		नव. 27	अक्तू. 14	अक्तू. 28	नव. 11	नव. 25
	1	2	3	4	5	6
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	32	32	30	30	30	30
<b>1 कुल जमाराशियां (2.1.1.2+2.2.1.2)</b>	433.2	399.6	440.8	453.8	461.4	479.7
<b>2 मांग और मीयादी देयताएं</b>						
<b>2.1 मांग देयताएं</b>	152.1	143.4	156.9	151.0	157.6	169.8
2.1.1 जमाराशियां						
2.1.1.1 अंतर-बैंक	33.7	30.3	38.7	35.2	36.4	42.6
2.1.1.2 अन्य	78.2	70.3	73.4	75.1	84.4	90.8
2.1.2 बैंकों से उधार	9.5	8.3	14.3	10.3	10.0	10.0
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	30.6	34.5	30.5	30.4	26.9	26.4
<b>2.2 मीयादी देयताएं</b>	840.7	832.0	835.6	850.9	848.4	883.2
2.2.1 जमाराशियां						
2.2.1.1 अंतर-बैंक	479.1	489.2	460.0	464.0	463.5	486.7
2.2.1.2 अन्य	355.1	329.3	367.4	378.7	377.0	388.8
2.2.2 बैंकों से उधार	0.0	5.7	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	6.5	7.8	8.2	8.2	7.9	7.7
<b>3 रिज़र्व बैंक से उधार</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>4 अधिसूचित बैंक/राज्य सरकार से उधार</b>	435.4	427.7	435.3	445.0	451.0	438.1
4.1 मांग	164.0	157.6	141.1	147.5	152.5	152.7
4.2 मीयादी	271.5	270.1	294.2	297.5	298.5	285.4
<b>5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष</b>	46.1	41.2	44.6	44.4	55.2	69.0
5.1 उपलब्ध नकदी	2.4	2.6	2.6	2.4	13.7	28.4
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	43.8	38.6	42.0	42.0	41.5	40.5
<b>6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेष</b>	6.8	6.2	5.8	5.7	7.8	10.4
<b>7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश</b>	298.8	286.6	286.2	293.0	282.0	281.6
<b>8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा</b>	191.3	208.3	226.5	235.2	230.5	253.0
<b>9 बैंक ऋण (10.1+11)</b>	480.8	425.1	474.9	465.6	463.3	458.3
<b>10 अग्रिम</b>						
<b>10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट</b>	480.8	425.1	474.9	465.6	463.3	458.2
10.2 बैंकों से प्राप्य राशि	727.9	722.7	721.7	731.5	735.5	717.4
<b>11 खरीदे और भुनाए गए बिल</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

# मूल्य और उत्पादन

## सं. 18: उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)

समूह/उप समूह	2015-16			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	फर. 16	जन. 17	फर. 17	फर. 16	जन. 27	फर. 17	फर. 16	जन. 17	फर. 17
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>1 खाद्य और पेय पदार्थ</b>	<b>129.2</b>	<b>129.8</b>	<b>129.4</b>	<b>130.3</b>	<b>133.7</b>	<b>133.7</b>	<b>129.1</b>	<b>132.0</b>	<b>132.1</b>	<b>129.9</b>	<b>133.1</b>	<b>133.1</b>
1.1 अनाज और उत्पाद	125.3	123.9	124.9	127.1	133.1	133.3	124.8	132.2	132.8	126.4	132.8	133.1
1.2 मांस और मछली	130.9	132.1	131.3	133.7	137.8	138.4	135.1	138.9	139.8	134.2	138.2	138.9
1.3 अंडा	122.1	120.5	121.5	127.7	131.9	129.4	130.3	132.6	129.3	128.7	132.2	129.4
1.4 दूध और उत्पाद	129.2	128.2	128.8	130.7	136.7	137.2	129.6	133.1	133.5	130.3	135.4	135.8
1.5 तेल और चर्बी	115.7	107.6	112.7	118.5	122.0	122.1	108.4	114.0	114.3	114.8	119.1	119.2
1.6 फल	132.7	125.6	129.4	130.4	136.0	138.8	118.6	129.6	131.4	124.9	133.0	135.3
1.7 सब्जी	142.1	148.5	144.2	130.9	119.8	119.1	129.2	118.7	120.2	130.3	119.4	119.5
1.8 दाल और उत्पाद	146.4	166.1	153.0	162.8	161.7	157.0	176.4	155.1	143.1	167.4	159.5	152.3
1.9 चीनी और उत्पाद	96.0	91.7	94.5	98.7	114.8	116.3	99.1	117.3	119.5	98.8	115.6	117.4
1.10 मसाले	125.9	134.7	128.8	130.6	136.9	136.0	139.7	144.9	144.0	133.6	139.6	138.7
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	122.3	119.2	121.0	124.8	129.0	129.4	120.6	123.2	123.4	123.0	126.6	126.9
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	133.2	132.6	132.9	136.4	143.9	144.4	135.2	141.6	141.9	135.8	142.8	143.2
<b>2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ</b>	<b>130.9</b>	<b>135.6</b>	<b>132.2</b>	<b>134.4</b>	<b>143.1</b>	<b>143.6</b>	<b>140.0</b>	<b>145.6</b>	<b>146.3</b>	<b>135.9</b>	<b>143.8</b>	<b>144.3</b>
<b>3 कपड़ा और जूते</b>	<b>130.2</b>	<b>123.5</b>	<b>127.5</b>	<b>133.4</b>	<b>140.0</b>	<b>140.2</b>	<b>125.3</b>	<b>129.0</b>	<b>129.3</b>	<b>130.2</b>	<b>135.6</b>	<b>135.9</b>
3.1 कपड़ा	130.7	124.3	128.2	133.9	140.7	140.9	126.2	130.2	130.5	130.9	136.6	136.8
3.2 जूते	127.0	118.7	123.6	129.8	135.8	135.8	120.1	122.3	122.5	125.8	130.2	130.3
<b>4 आवास</b>	--	<b>121.7</b>	<b>121.7</b>	--	--	--	<b>124.4</b>	<b>129.6</b>	<b>130.5</b>	<b>124.4</b>	<b>129.6</b>	<b>130.5</b>
<b>5 ईंधन और लाइट</b>	<b>124.4</b>	<b>115.3</b>	<b>121.0</b>	<b>127.5</b>	<b>132.1</b>	<b>133.2</b>	<b>116.0</b>	<b>118.0</b>	<b>119.2</b>	<b>123.1</b>	<b>126.8</b>	<b>127.9</b>
<b>6 विविध</b>	<b>118.9</b>	<b>116.3</b>	<b>117.6</b>	<b>120.9</b>	<b>126.6</b>	<b>127.0</b>	<b>117.2</b>	<b>122.1</b>	<b>122.4</b>	<b>119.1</b>	<b>124.4</b>	<b>124.8</b>
6.1 घरेलू सामान और सेवा	124.5	120.4	122.6	127.1	133.2	133.6	121.8	125.1	125.3	124.6	129.4	129.7
6.2 स्वास्थ्य	121.9	117.3	120.1	124.3	129.9	130.1	119.5	122.6	122.9	122.5	127.1	127.4
6.3 परिवहन और संचार	113.7	109.7	111.5	113.9	119.1	119.5	109.1	115.2	115.6	111.4	117.0	117.4
6.4 मनोरंजन	119.6	117.4	118.4	122.3	127.0	127.7	118.8	122.0	122.2	120.3	124.2	124.6
6.5 शिक्षा	124.2	125.4	124.9	127.1	134.6	134.9	126.3	132.4	132.4	126.6	133.3	133.4
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव	114.0	113.4	113.7	116.8	122.3	123.2	116.2	120.9	121.7	116.6	121.7	122.6
<b>सामान्य सूचकांक (सभी समूह)</b>	<b>126.1</b>	<b>123.0</b>	<b>124.7</b>	<b>127.9</b>	<b>132.4</b>	<b>132.6</b>	<b>123.8</b>	<b>127.8</b>	<b>128.2</b>	<b>126.0</b>	<b>130.3</b>	<b>130.6</b>

स्रोत: केन्द्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार।

## सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2015-16	2016		2017	
				फर.	जन.	फर.	जन.
	1	2	3	4	5	6	
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2001	4.63	265	267	274	274	
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	835	843	870	869	
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	-	839	849	876	874	

स्रोत: श्रम ब्यूरो, श्रम और रोजगार मंत्रालय, भारत सरकार।

## सं. 20: मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य

मद	2015-16	2016		2017	
		फर.	जन.	फर.	जन.
	1	2	3	4	
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	26,534	28,252	28,746	29,265	
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	36,318	36,917	41,140	42,914	

स्रोत: मुंबई में सोने और चांदी के मूल्य के लिए बिजनेस स्टैंडर्ड/बिजनेस लाइन/द इकोनॉमिक टाइम्स, मुंबई।

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक  
(आधार: 2004-05=100)

पण्य	भारांक	2015-16	2016		2017	
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
	1	2	3	4	5	6
<b>1 सभी पण्य</b>	<b>100.000</b>	<b>176.7</b>	<b>174.1</b>	<b>183.3</b>	<b>184.6</b>	<b>185.5</b>
<b>1.1 प्राथमिक वस्तुएं</b>	<b>20.118</b>	<b>249.6</b>	<b>245.8</b>	<b>257.9</b>	<b>255.7</b>	<b>258.1</b>
<b>1.1.1 खाद्य वस्तुएं</b>	<b>14.337</b>	<b>262.1</b>	<b>260.5</b>	<b>269.9</b>	<b>267.2</b>	<b>267.5</b>
1.1.1.1 खाद्यान्न	4.090	253.0	261.2	293.2	279.2	272.8
1.1.1.1.1 अनाज	3.373	235.2	241.2	260.8	254.9	255.9
1.1.1.1.2 दाल	0.717	336.7	355.2	445.8	393.4	352.4
1.1.1.2 फल और सब्जियां	3.843	254.0	229.7	219.2	220.3	230.9
1.1.1.2.1 सब्जियां	1.736	268.5	221.1	205.5	196.2	203.3
1.1.1.2.2 फल	2.107	242.0	236.8	230.5	240.2	253.7
1.1.1.3 दूध	3.238	250.6	251.7	261.2	261.3	261.6
1.1.1.4 अंडा, मांस और मछली	2.414	288.0	298.2	304.7	308.6	309.5
1.1.1.5 मसाले आदि	0.569	342.6	357.2	351.5	357.4	334.6
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.183	245.1	246.8	258.1	258.8	254.1
<b>1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं</b>	<b>4.258</b>	<b>219.5</b>	<b>220.4</b>	<b>225.4</b>	<b>231.3</b>	<b>234.8</b>
1.1.2.1 फाइबर	0.877	207.2	211.3	233.5	246.6	252.4
1.1.2.2 तिलहन	1.781	214.9	209.6	210.6	211.3	211.1
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.386	233.8	235.7	246.3	248.9	251.7
1.1.2.4 फूल	0.213	215.7	249.2	179.5	221.5	249.4
<b>1.1.3 खनिज</b>	<b>1.524</b>	<b>216.2</b>	<b>179.2</b>	<b>235.8</b>	<b>215.5</b>	<b>234.8</b>
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.489	286.3	238.4	307.7	277.6	295.3
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.135	203.8	197.4	212.2	211.7	211.8
1.1.3.3 कच्चा तेल	0.900	180.0	144.4	200.4	182.3	205.4
<b>1.2 ईंधन और बिजली</b>	<b>14.910</b>	<b>179.8</b>	<b>168.4</b>	<b>192.1</b>	<b>201.2</b>	<b>203.8</b>
1.2.1 कोयला	2.094	189.9	189.9	191.3	217.3	226.1
1.2.2 खनिज तेल	9.364	179.5	162.1	199.6	208.3	210.4
1.2.3 बिजली	3.452	174.3	172.3	172.3	172.3	172.3
<b>1.3 विनिर्मित उत्पाद</b>	<b>64.972</b>	<b>153.4</b>	<b>153.2</b>	<b>158.2</b>	<b>158.8</b>	<b>158.8</b>
<b>1.3.1 खाद्य उत्पाद</b>	<b>9.974</b>	<b>174.2</b>	<b>178.0</b>	<b>194.0</b>	<b>194.5</b>	<b>194.5</b>
1.3.1.1 डेरी उत्पाद	0.568	206.7	204.8	213.0	214.5	215.6
1.3.1.2 डिब्बाबंदी, खाद्य परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.358	165.1	165.9	170.2	170.7	169.2
1.3.1.3 अनाज मिल के उत्पाद	1.340	178.7	184.4	215.3	216.3	212.9
1.3.1.4 बेकरी उत्पाद	0.444	150.5	149.5	152.0	152.0	151.8
1.3.1.5 चीनी, खांडसारी और गुड़	2.089	167.1	180.1	209.2	211.5	216.4
1.3.1.6 खाद्य तेल	3.043	148.6	149.1	158.3	158.2	157.6
1.3.1.7 खली	0.494	250.4	258.1	250.0	244.5	245.7
1.3.1.8 चाय और काफी प्रसंस्करण	0.711	192.8	179.9	192.7	194.7	189.6
1.3.1.9 नमक का उत्पादन	0.048	201.5	199.8	199.8	199.8	192.8
1.3.1.10 अन्य खाद्य उत्पाद	0.879	207.9	217.3	236.7	236.7	235.5
<b>1.3.2 पेय पदार्थ, तंबाकू और तंबाकू के उत्पाद</b>	<b>1.762</b>	<b>206.5</b>	<b>208.6</b>	<b>222.0</b>	<b>221.9</b>	<b>221.5</b>
1.3.2.1 शराब उद्योग	0.385	137.5	137.1	149.9	149.9	150.3
1.3.2.2 माल्ट लिकर	0.153	181.3	184.2	189.3	189.3	185.7
1.3.2.3 सॉफ्ट ड्रिंक और कार्बोनेटेड वाटर	0.241	167.7	169.3	180.7	181.4	183.3
1.3.2.4 बीड़ी, सिगरेट, तंबाकू और जर्दा का उत्पादन	0.983	247.0	250.1	265.5	265.1	264.4
<b>1.3.3 वस्त्र उद्योग</b>	<b>7.326</b>	<b>140.2</b>	<b>139.9</b>	<b>142.0</b>	<b>142.3</b>	<b>142.6</b>
1.3.3.1 सूती वस्त्र	2.605	156.6	155.9	162.0	162.3	162.2
1.3.3.1.1 सूती धागा	1.377	166.2	164.3	173.8	174.5	174.3
1.3.3.1.2 सूती फैब्रिक्स	1.228	145.8	146.5	148.8	148.8	148.6
1.3.3.2 मानव-निर्मित वस्त्र	2.206	131.3	129.3	129.2	129.8	130.9
1.3.3.2.1 मानव-निर्मित रेशे	1.672	130.1	127.6	127.2	127.3	127.8
1.3.3.2.2 मानव-निर्मित फैब्रिक्स	0.533	134.9	134.6	135.6	137.7	140.5
1.3.3.3 ऊनी वस्त्र	0.294	153.3	151.1	152.2	152.2	152.1
1.3.3.4 जूट, हेम्प और मेस्टा से बने वस्त्र	0.261	219.2	235.9	231.6	233.5	232.7
1.3.3.5 अन्य विविध वस्त्र	1.960	115.8	116.2	116.2	116.1	116.1
<b>1.3.4 लकड़ी और लकड़ी के उत्पाद</b>	<b>0.587</b>	<b>195.7</b>	<b>196.7</b>	<b>194.0</b>	<b>192.6</b>	<b>191.8</b>
1.3.4.1 लकड़ी और काष्ठ फलक	0.181	164.5	165.9	163.4	158.5	158.5
1.3.4.2 प्रसंस्कृत लकड़ी	0.128	193.9	193.7	199.2	199.2	199.2
1.3.4.3 प्लाइवुड और फाइबर बोर्ड	0.241	227.3	228.7	221.5	221.9	220.0
1.3.4.4 अन्य	0.038	150.0	150.7	147.5	147.5	146.8

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)  
(आधार: 2004-05=100)

पण्य	भारांक	2015-16	2016		2017	
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
	1	2	3	4	5	6
<b>1.3.5 कागज़ और कागज़ के उत्पाद</b>	<b>2.034</b>	<b>154.5</b>	<b>155.4</b>	<b>157.6</b>	<b>157.7</b>	<b>157.7</b>
1.3.5.1 कागज़ और लुगदी	1.019	151.3	151.0	152.5	152.5	152.5
1.3.5.2 गत्ता विनिर्माण	0.550	135.6	135.1	134.0	134.2	133.7
1.3.5.3 मुद्रण और प्रकाशन	0.465	184.3	189.2	196.9	196.9	197.5
<b>1.3.6 चमड़ा और चमड़े के बने उत्पाद</b>	<b>0.835</b>	<b>144.9</b>	<b>146.2</b>	<b>145.9</b>	<b>145.5</b>	<b>145.1</b>
1.3.6.1 चमड़ा	0.223	116.1	115.5	113.0	112.1	113.4
1.3.6.2 चमड़े के जूते	0.409	160.6	162.3	165.5	165.2	164.4
1.3.6.3 चमड़े के अन्य उत्पाद	0.203	144.9	147.7	142.5	142.6	141.1
<b>1.3.7 रबड़ और प्लास्टिक उत्पाद</b>	<b>2.987</b>	<b>147.2</b>	<b>145.1</b>	<b>148.3</b>	<b>148.6</b>	<b>148.9</b>
1.3.7.1 टायर और ट्यूब	0.541	176.8	176.1	178.9	178.9	178.8
1.3.7.1.1 टायर	0.488	177.5	176.4	179.0	179.0	178.8
1.3.7.1.2 ट्यूब	0.053	170.6	173.3	178.4	178.4	178.4
1.3.7.2 प्लास्टिक उत्पाद	1.861	136.3	133.5	135.3	135.8	136.0
1.3.7.3 रबड़ उत्पाद	0.584	154.6	153.3	161.6	161.3	162.1
<b>1.3.8 रसायन और रासायनिक उत्पाद</b>	<b>12.018</b>	<b>150.5</b>	<b>149.5</b>	<b>150.7</b>	<b>150.9</b>	<b>151.5</b>
1.3.8.1 मूल अकार्बनिक रसायन	1.187	155.3	154.4	155.5	155.6	155.6
1.3.8.2 मूल कार्बनिक रसायन	1.952	140.2	136.8	144.3	147.1	149.2
1.3.8.3 उर्वरक और कीटनाशक	3.145	155.0	155.8	153.8	153.4	152.9
1.3.8.3.1 उर्वरक	2.661	158.2	158.7	155.9	155.4	155.0
1.3.8.3.2 कीटनाशक	0.483	137.7	140.2	142.2	142.2	141.3
1.3.8.4 पेन्ट, वार्निश और लाखवाली पालिश	0.529	152.2	152.1	152.5	152.3	152.4
1.3.8.5 रंग सामग्री और नील	0.563	141.9	142.6	143.5	143.8	143.7
1.3.8.6 औषधि और दवाइयाँ	0.456	129.6	128.5	128.6	128.3	128.4
1.3.8.7 परफ्यूम, कॉस्मेटिक, टॉयलेट सामग्री आदि	1.130	163.2	163.2	164.4	164.2	164.6
1.3.8.8 तारपीन, प्लास्टिक रसायन	0.586	154.1	153.3	156.0	155.5	155.8
1.3.8.9 सिंथेटिक रबड़ सहित पोलिमर	0.970	146.0	145.6	145.5	144.4	145.2
1.3.8.10 पेट्रोकेमिकल मध्यवर्ती	0.869	150.1	143.2	143.7	143.8	146.3
1.3.8.11 दियासलाई, विस्फोटक और अन्य रसायन	0.629	153.9	153.0	154.7	155.2	155.3
<b>1.3.9 अधात्विक खनिज उत्पाद</b>	<b>2.556</b>	<b>177.3</b>	<b>177.3</b>	<b>178.7</b>	<b>178.6</b>	<b>178.8</b>
1.3.9.1 ढांचागत मिट्टी के उत्पाद	0.658	198.4	200.8	202.0	202.2	201.0
1.3.9.2 कांच, मिट्टी के बर्तन, चीनी मिट्टी के बर्तन और उसके उत्पाद	0.256	141.5	142.9	144.2	144.4	144.0
1.3.9.3 सीमेन्ट और चूना	1.386	173.6	172.4	174.6	174.3	175.2
1.3.9.4 सीमेन्ट, स्लेट और ग्रेफाइट उत्पाद	0.256	179.2	177.7	175.2	175.5	176.1
<b>1.3.10 मूल खनिज, मिश्र तथा धातु उत्पाद</b>	<b>10.748</b>	<b>154.6</b>	<b>150.7</b>	<b>158.4</b>	<b>161.2</b>	<b>160.4</b>
1.3.10.1 लौह धातु	8.064	141.7	135.9	145.5	148.6	147.3
1.3.10.1.1 लौह और सेमिस	1.563	139.4	131.9	138.4	143.6	140.7
1.3.10.1.2 स्टील : लंबी	1.630	148.8	142.6	146.5	149.9	148.5
1.3.10.1.3 स्टील : फ्लैट	2.611	132.5	125.1	142.8	146.9	144.9
1.3.10.1.4 स्टील : पाइप और ट्यूब	0.314	127.8	123.2	128.3	128.9	129.7
1.3.10.1.5 स्टेनलेस स्टील और मिश्र	0.938	160.6	157.7	164.8	165.4	164.8
1.3.10.1.6 ढलाई और गढ़ाई	0.871	144.0	142.0	142.3	142.4	143.8
1.3.10.1.7 फेरो एलॉय	0.137	149.8	148.4	190.3	190.3	200.1
1.3.10.2 अलौह धातुएं	1.004	164.2	162.8	165.1	165.4	165.8
1.3.10.2.1 एल्युमिनियम	0.489	137.3	134.6	139.3	139.4	140.1
1.3.10.2.2 अन्य अलौह धातुएं	0.515	189.7	189.7	189.6	190.1	190.3
1.3.10.3 धातु उत्पाद	1.680	210.4	214.5	216.9	219.1	220.2
<b>1.3.11 मशीनरी और मशीनी पुर्जे</b>	<b>8.931</b>	<b>135.0</b>	<b>135.0</b>	<b>135.6</b>	<b>135.4</b>	<b>135.4</b>
1.3.11.1 कृषि मशीनरी और औजार	0.139	149.1	149.0	153.9	153.9	154.0
1.3.11.2 औद्योगिक मशीनरी	1.838	153.5	153.5	154.0	153.9	153.9
1.3.11.3 निर्माण मशीनरी	0.045	141.5	141.5	141.6	141.6	141.6
1.3.11.4 मशीनी पुर्जे	0.367	167.6	175.8	175.2	170.9	170.0
1.3.11.5 एयर कंडीशनर और रेफ्रिजरेटर	0.429	120.8	121.2	121.3	121.3	121.3
1.3.11.6 गैर इलेक्ट्रिकल मशीनरी	1.026	127.6	127.6	128.4	128.4	128.5
1.3.11.7 इलेक्ट्रिकल मशीनरी, उपस्कर और बैटरी	2.343	138.2	138.0	138.9	138.9	138.9
1.3.11.8 इलेक्ट्रिकल साजसमान, तार, केबल आदि	1.063	155.5	153.1	153.6	153.4	154.1
1.3.11.9 इलेक्ट्रिकल औजार और उपस्कर	0.337	121.8	122.0	124.1	124.0	124.0
1.3.11.10 इलेक्ट्रॉनिक चीजें	0.961	89.2	89.4	89.2	89.2	88.9
1.3.11.11 आईटी हार्डवेयर	0.267	91.7	91.7	91.7	92.0	92.0
1.3.11.12 संचार उपस्कर	0.118	99.0	99.6	99.2	99.2	99.3
<b>1.3.12 परिवहन, उपस्कर और पुर्जे</b>	<b>5.213</b>	<b>138.1</b>	<b>139.0</b>	<b>139.9</b>	<b>139.8</b>	<b>140.5</b>
1.3.12.1 ऑटोमोटिव	4.231	137.1	138.3	139.3	139.2	139.9
1.3.12.2 ऑटो पुर्जे	0.804	140.3	140.2	140.4	140.4	141.1
1.3.12.3 अन्य परिवहन उपस्कर	0.178	151.0	150.6	150.6	150.7	150.7

स्रोत: आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय, भारत सरकार।

**सं. 22: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2004-05=100)**

उद्योग	भारत	2014-15	2015-16	अप्रैल-जनवरी		जनवरी	
				2015-16	2016-17	2016	2017
	1	2	3	4	5	6	7
<b>सामान्य सूचकांक</b>	<b>100.00</b>	<b>176.9</b>	<b>181.1</b>	<b>179.0</b>	<b>180.0</b>	<b>186.2</b>	<b>191.3</b>
<b>1 क्षेत्रवार वर्गीकरण</b>							
1.1 खनन और उत्खनन	14.16	126.5	129.3	126.6	128.4	138.8	146.1
1.2 विनिर्माण	75.53	186.1	189.8	187.6	187.3	194.8	199.2
1.3 बिजली	10.32	178.6	188.7	188.5	198.0	188.3	195.6
<b>2 उपयोग आधारित वर्गीकरण</b>							
2.1 मूल वस्तुएं	45.68	167.8	173.8	172.3	179.9	178.8	188.2
2.2 पूंजीगत माल	8.83	258.0	250.5	249.4	211.9	212.2	234.8
2.3 मध्यवर्ती माल	15.69	153.8	157.6	156.1	159.6	162.8	159.1
2.4 उपभोक्ता माल	29.81	178.9	184.3	180.7	181.6	202.1	200.1
2.4.1 उपभोक्ता टिकाऊ माल	8.46	231.0	257.2	252.1	264.4	260.5	268.1
2.4.2 उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	21.35	158.3	155.4	152.3	148.8	178.9	173.2

स्रोत : केन्द्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार।

## सरकारी खाते और खज़ाना बिल

**सं. 23: केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में**

(राशि बिलियन ₹ में)

मद	वित्तीय वर्ष 2016-17 (संशोधित अनुमान)	अप्रैल-फरवरी			
		2016-17 (वास्तविक)	2015-16 (वास्तविक)	संशोधित अनुमान का प्रतिशत	
	1	2	3	2016-17	2015-16
1 राजस्व प्राप्तियां	14,235.6	10,941.8	9,470.5	76.9	78.5
1.1 कर राजस्व (निवल)	10,887.9	8,852.7	7,357.8	81.3	77.7
1.2 करेतर राजस्व	3,347.7	2,089.1	2,112.7	62.4	81.7
2 पूंजीगत प्राप्तियां	5,908.5	6,588.4	6,088.2	111.5	105.1
2.1 ऋण की वसूली	110.7	141.8	174.3	128.1	92.2
2.2 अन्य प्राप्तियां	455.0	390.4	185.2	85.8	73.2
2.3 उधारियां और अन्य देयताएं	5,342.7	6,056.1	5,728.7	113.4	107.1
3 कुल प्राप्तियां (1+2)	20,144.1	17,530.2	15,558.7	87.0	87.1
4 गैर-योजना व्यय	14,306.0	12,714.8	11,586.6	88.9	88.6
4.1 राजस्व खाते पर	13,320.2	11,853.8	10,615.8	89.0	87.5
4.1.1 ब्याज भुगतान	4,830.7	4,039.8	3,794.9	83.6	85.7
4.2 पूंजी खाते पर	985.8	861.1	970.8	87.3	101.6
5 योजना व्यय	5,838.1	4,815.4	3,972.2	82.5	83.2
5.1 राजस्व खाते पर	4,025.4	3,528.5	2,762.8	87.7	82.5
5.2 पूंजी खाते पर	1,812.7	1,286.9	1,209.4	71.0	85.1
6 कुल व्यय (4+5)	20,144.1	17,530.2	15,558.7	87.0	87.1
7 राजस्व व्यय (4.1+5.1)	17,345.6	15,382.2	13,378.6	88.7	86.4
8 पूंजी व्यय (4.2+5.2)	2,798.5	2,148.0	2,180.1	76.8	91.7
9 राजस्व घाटा (7-1)	3,110.0	4,440.4	3,908.1	142.8	114.4
10 राजकोषीय घाटा {6-(1+2.1+2.2)}	5,342.7	6,056.1	5,728.7	113.4	107.1
11 सकल प्राथमिक घाटा [10-4.1.1]	512.1	2,016.3	1,933.9	393.8	209.1

स्रोत : महालेखानियंत्रक, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार।

**सं. 24: खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप**

(बिलियन ₹)

मद	2016-17	2016	2017					
		फर. 26	जन. 20	जन. 27	फर. 3	फर. 10	फर. 17	फर. 24
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>1 91-दिवसीय</b>								
1.1 बैंक	323.7	386.6	229.3	230.5	189.3	198.2	212.6	228.4
1.2 प्राथमिक व्यापारी	243.5	268.2	210.1	224.9	204.8	175.2	147.7	150.8
1.3 राज्य सरकारें	146.2	514.9	554.1	659.1	583.1	573.1	513.1	438.1
1.4 अन्य	343.4	356.0	669.8	633.9	675.3	678.0	672.1	633.1
<b>2 182-दिवसीय</b>								
2.1 बैंक	216.2	181.9	293.1	272.2	258.3	250.2	244.4	219.0
2.2 प्राथमिक व्यापारी	316.5	415.8	321.3	393.2	382.9	368.9	309.8	354.2
2.3 राज्य सरकारें	193.6	62.8	174.4	174.4	174.4	174.4	174.4	194.4
2.4 अन्य	120.9	104.9	131.7	61.1	85.3	87.4	152.2	113.3
<b>3 364-दिवसीय</b>								
3.1 बैंक	512.3	467.5	677.6	644.8	602.6	616.5	608.7	581.4
3.2 प्राथमिक व्यापारी	551.8	652.2	430.3	526.2	501.5	565.5	500.3	506.5
3.3 राज्य सरकारें	26.3	19.6	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9
3.4 अन्य	326.4	340.7	387.8	324.8	371.4	293.4	346.5	367.6
<b>4 14-दिवसीय मध्यवर्ती</b>								
4.1 बैंक	—	—	—	—	—	—	—	—
4.2 प्राथमिक व्यापारी	—	—	—	—	—	—	—	—
4.3 राज्य सरकारें	1,560.6	1,046.2	1,307.2	1,324.6	1,328.8	1,181.7	1,312.0	1,326.3
4.4 अन्य	5.1	15.8	8.4	5.6	9.2	6.3	5.7	5.8
<b>कुल खज़ाना बिल</b>								
(14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल को छोड़कर)#	3,320.8	3,771.0	4,106.5	4,172.0	4,055.7	4,007.7	3,908.8	3,813.6

# 14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल बिक्री योग्य नहीं है, ये बिल 91 दिवसीय, 182 दिवसीय और 364 दिवसीय खज़ाना बिलों जैसे नहीं है। 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: खज़ाना बिलों की नीलामी**

(राशि बिलियन ₹ 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 खज़ाना बिल</b>										
<b>2016-17</b>										
जन. 25	60	85	866.13	130.62	51	59.98	130.62	190.60	98.47	6.2322
फर. 1	60	86	779.79	22.66	27	59.99	22.66	82.65	98.48	6.1908
फर. 8	60	77	500.92	7.32	31	60.00	7.32	67.32	98.50	6.1081
फर. 15	60	70	1,009.04	3.54	24	60.00	3.54	63.54	98.48	6.1908
फर. 22	60	65	1,111.89	16.04	28	60.00	16.04	76.04	98.49	6.1495
<b>182-दिवसीय खज़ाना बिल</b>										
<b>2016-17</b>										
जन. 25	40	72	368.29	0.07	10	39.98	0.07	40.05	96.99	6.2239
फर. 8	40	56	191.00	10.00	36	40.00	10.00	50.00	96.99	6.2239
फर. 22	40	62	240.60	20.00	25	40.00	20.00	60.00	96.97	6.2665
<b>364-दिवसीय खज़ाना बिल</b>										
<b>2016-17</b>										
जन. 4	40	78	208.02	0.02	17	39.98	0.02	40.00	94.13	6.2532
जन. 18	40	97	341.83	0.04	13	39.98	0.04	40.02	94.13	6.2532
फर. 1	40	83	348.72	0.02	15	39.98	0.02	40.00	94.17	6.2079
फर. 15	40	73	180.27	—	38	40.00	—	40.00	94.09	6.2985

## 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	2
फरवरी	1, 2017	4.75-6.30	6.05
फरवरी	2, 2017	4.75-6.25	5.95
फरवरी	3, 2017	4.80-6.25	5.99
फरवरी	4, 2017	4.75-6.25	5.96
फरवरी	6, 2017	4.80-6.25	5.98
फरवरी	7, 2017	4.75-6.25	6.09
फरवरी	8, 2017	4.75-6.25	6.02
फरवरी	9, 2017	4.75-6.25	6.06
फरवरी	10, 2017	4.75-6.25	6.11
फरवरी	13, 2017	4.80-6.25	6.08
फरवरी	14, 2017	4.80-6.25	6.01
फरवरी	15, 2017	4.80-6.25	5.98
फरवरी	16, 2017	4.75-6.25	6.00
फरवरी	17, 2017	4.75-6.25	6.04
फरवरी	18, 2017	4.50-6.25	6.08
फरवरी	20, 2017	4.75-6.25	5.98
फरवरी	22, 2017	4.75-6.23	5.89
फरवरी	23, 2017	4.75-6.25	5.92
फरवरी	27, 2017	4.75-6.25	5.93
फरवरी	28, 2017	4.75-6.25	5.95
मार्च	1, 2017	4.75-6.25	6.04
मार्च	2, 2017	4.75-6.25	5.95
मार्च	3, 2017	4.30-6.25	5.89
मार्च	4, 2017	4.60-6.25	6.04
मार्च	6, 2017	4.70-6.25	5.94
मार्च	7, 2017	4.60-6.30	5.97
मार्च	8, 2017	4.60-6.25	5.92
मार्च	9, 2017	4.50-6.80	5.98
मार्च	10, 2017	4.45-6.25	6.00
मार्च	14, 2017	4.50-6.25	5.92
मार्च	15, 2017	4.50-6.25	5.97

टिप्पणी: नोटिस मुद्रा सहित

## सं. 27: जमा प्रमाण-पत्र

मद	2016		2017		
	फर. 19	जन. 6	जन. 20	फर. 3	फर. 17
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (बिलियन ₹)	2,243.8	1,448.9	1,511.5	1,506.2	1,457.5
1.1 पखवाड़े के दौरान जारी (बिलियन ₹)	282.4	76.7	83.1	108.4	98.8
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	7.30-8.51	6.27-6.55	6.40-6.62	6.41-6.90	6.18-6.70

## सं. 28: वाणिज्यिक पत्र

मद	2016		2017		
	फर. 29	जन. 15	जन. 31	फर. 15	फर. 28
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (बिलियन ₹)	3,557.8	4,065.9	3,813.7	4,020.3	3,726.7
1.1 पखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (बिलियन ₹)	671.8	582.9	504.6	1,044.3	772.3
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	7.33-12.00	6.15-14.19	6.19-14.21	6.03-14.21	6.08-14.19

## सं. 29: चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर

(बिलियन ₹)

मद	2016-17	2016		2017				
		फर. 26	जन. 20	जन. 27	फर. 3	फर. 10	फर. 17	फर. 24
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	259.0	284.9	215.3	209.9	195.2	246.6	205.4	210.8
2 नोटिस मुद्रा	46.8	11.2	89.8	9.8	88.4	11.0	81.9	12.1
3 मीयादी मुद्रा	8.4	6.4	8.8	4.9	6.7	5.4	5.9	6.8
4 सीबीएलओ	1,700.2	1,252.6	1,779.6	1,603.8	1,806.6	1,774.2	2,283.4	1,896.1
5 बाजार रिपो	1,753.3	1,265.6	1,969.0	1,366.8	2,073.4	1,606.4	2,291.3	1,669.2
6 कार्पोरेट बांड में रिपो	2.5	1.5	4.1	2.0	1.3	2.6	2.3	2.0
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	55,345	64,117	49,373	56,020	56,746	53,571	50,183	55,158
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	1,249.1	646.8	917.3	783.2	898.0	943.7	733.1	494.3
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	50.7	45.9	27.9	54.0	19.9	44.5	26.8	45.5
10 खज़ाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	45.1	24.6	24.5	22.7	23.0	10.8	46.2	44.3
10.2 182-दिवसीय	11.8	12.0	2.8	5.0	7.3	2.6	6.2	1.7
10.3 364-दिवसीय	18.3	14.4	5.3	5.3	9.0	13.1	10.7	12.5
10.4 नकदी प्रबंधन बिल	13.8	—	74.2	47.4	59.4	14.8	5.4	6.5
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	1,388.8	743.8	1,051.9	917.7	1,016.6	1,029.5	828.3	604.7
11.1 भारतीय रिज़र्व बैंक	—	1.1	0.2	187.8	1.1	2.4	1.1	0.4

सं. 30: गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम

(राशि बिलियन ₹ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2015-16		2015-16 (अप्रै.-फर.)		2016-17 (अप्रै.-फर.)*		फर. 2016		फर. 2017*	
	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>87</b>	<b>240.0</b>	<b>70</b>	<b>223.1</b>	<b>87</b>	<b>268.7</b>	<b>6</b>	<b>9.0</b>	<b>8</b>	<b>7.5</b>
1ए प्रीमियम	78	225.7	64	209.8	84	258.1	5	8.7	8	6.8
1.1 पब्लिक	73	142.5	58	130.2	79	248.4	6	9.0	7	1.2
1.1.1 प्रीमियम	65	134.2	53	122.7	76	239.7	5	8.7	7	1.0
1.2 राइट्स	14	97.5	12	92.9	8	20.3	-	-	1	6.3
1.2.1 प्रीमियम	13	91.4	11	87.1	8	18.5	-	-	1	5.9
<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 डिबेंचर</b>	<b>9</b>	<b>27.1</b>	<b>9</b>	<b>27.1</b>	<b>15</b>	<b>293.5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
3.1 परिवर्तनीय	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1 पब्लिक	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.2 राइट्स	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 अपरिवर्तनीय	9	27.1	9	27.1	15	293.5	-	-	-	-
3.1.1 पब्लिक	9	27.1	9	27.1	15	293.5	-	-	-	-
3.1.2 राइट्स	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4 बांड</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
4.1 पब्लिक	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2 राइट्स	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>5 कुल (1+2+3+4)</b>	<b>96</b>	<b>267.2</b>	<b>79</b>	<b>250.3</b>	<b>102</b>	<b>562.3</b>	<b>6</b>	<b>9.0</b>	<b>8</b>	<b>7.5</b>
5.1 पब्लिक	82	169.7	67	157.3	94	542.0	6	9.0	7	1.2
5.2 राइट्स	14	97.5	12	92.9	8	20.3	-	-	1	6.3

\* आंकड़े अनंतिम हैं।

स्रोत: भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी)

## बाह्य क्षेत्र

## सं. 31: विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2015-16	2016				2017	
			फर.	अक्तू.	नव.	दिसं.	जन.	फर.
		1	2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	बिलियन ₹	17,163.8	1,422.5	1,563.3	1,359.2	1,629.8	1,507.7	1,642.7
	अमरीकी मिलियन डालर	262,290.1	20,845.7	23,421.7	20,098.8	24,002.9	22,146.5	24,490.3
1.1 तेल	बिलियन ₹	1,996.4	131.9	188.9	169.0	193.8	183.8	165.4
	अमरीकी मिलियन डालर	30,582.7	1,933.4	2,829.7	2,499.1	2,853.6	2,699.7	2,466.4
1.2 तेल से इतर	बिलियन ₹	15,167.4	1,290.5	1,374.5	1,190.2	1,436.0	1,323.9	1,477.3
	अमरीकी मिलियन डालर	231,707.4	18,912.4	20,592.0	17,599.7	21,149.3	19,446.8	22,023.9
2 आयात	बिलियन ₹	24,903.0	1,871.0	2,256.4	2,214.0	2,323.2	2,173.6	2,239.4
	अमरीकी मिलियन डालर	381,006.6	27,419.0	33,804.9	32,738.9	34,215.3	31,926.9	33,386.6
2.1 तेल	बिलियन ₹	5,405.0	327.6	478.0	463.3	519.8	554.2	515.2
	अमरीकी मिलियन डालर	82,944.5	4,800.2	7,161.9	6,850.9	7,655.9	8,140.8	7,681.2
2.2 तेल से इतर	बिलियन ₹	19,497.9	1,543.5	1,778.4	1,750.7	1,803.4	1,619.4	1,724.2
	अमरीकी मिलियन डालर	298,062.2	22,618.8	26,643.0	25,888.0	26,559.4	23,786.1	25,705.4
3 व्यापार शेष	बिलियन ₹	-7,739.2	-448.5	-693.1	-854.8	-693.4	-665.9	-596.7
	अमरीकी मिलियन डालर	-118,716.5	-6,573.3	-10,383.2	-12,640.1	-10,212.4	-9,780.4	-8,896.3
3.1 तेल	बिलियन ₹	-3,408.7	-195.6	-289.2	-294.3	-326.1	-370.4	-349.8
	अमरीकी मिलियन डालर	-52,361.8	-2,866.8	-4,332.1	-4,351.8	-4,802.3	-5,441.1	-5,214.8
3.2 तेल से इतर	बिलियन ₹	-4,330.5	-252.9	-403.9	-560.5	-367.3	-295.4	-246.9
	अमरीकी मिलियन डालर	-66,354.8	-3,706.4	-6,051.1	-8,288.3	-5,410.0	-4,339.3	-3,681.5

स्रोत: वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय तथा वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय।

## सं. 32: विदेशी मुद्रा भंडार

मद	इकाई	2016	2017					
		मार्च 25	फर. 17	फर. 24	मार्च 3	मार्च 10	मार्च 17	मार्च 24
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल भंडार	बिलियन ₹	23,690	24,324	24,256	24,317	24,273	24,056	24,103
	अमरीकी मिलियन डालर	355,560	362,729	362,793	364,011	364,109	366,781	367,932
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	बिलियन ₹	22,091	22,767	22,700	22,738	22,695	22,480	22,526
	अमरीकी मिलियन डालर	332,147	339,720	339,783	340,360	340,456	343,102	344,235
1.2 स्वर्ण	बिलियन ₹	1,326	1,305	1,305	1,329	1,329	1,329	1,329
	अमरीकी मिलियन डालर	19,325	19,248	19,248	19,914	19,914	19,914	19,914
1.3 एसडीआर	बिलियन ₹	1,066	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065
	अमरीकी मिलियन डालर	100	97	97	96	96	95	95
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	बिलियन ₹	1,488	1,444	1,444	1,434	1,435	1,445	1,452
	अमरीकी मिलियन डालर	174	155	155	154	154	152	153
	अमरीकी मिलियन डालर	2,600	2,317	2,318	2,303	2,305	2,321	2,331

## सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां

(मिलियन अमरीकी डालर)

योजना	बकाया				प्रवाह	
	2015-16	2016	2017		2015-16	2016-17
		फर.	जन.	फर.	अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर.
	1	2	3	4	5	6
1 एनआरआई जमाराशियां	126,929	121,736	110,085	111,461	13,714	-14,938
1.1 एफसीएनआर (बी)	45,316	44,743	20,641	20,573	1,920	-24,743
1.2 एनआर (ई) आरए	71,468	67,518	77,857	79,079	11,012	8,081
1.3 एनआरओ	10,145	9,475	11,588	11,809	783	1,724

## सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

(मिलियन अमरीकी डालर)

मद	2015-16	2015-16	2016-17	2016	2017	
		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>36,021</b>	<b>34,490</b>	<b>35,250</b>	<b>2,847</b>	<b>3,804</b>	<b>874</b>
1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1.1.2)	44,907	42,165	39,770	3,392	4,657	2,032
1.1.1.1 सकल अंतर्वाह/सकल निवेश	55,559	51,695	55,822	4,514	5,281	2,656
1.1.1.1.1 इक्विटी	41,112	38,533	42,145	3,229	4,088	1,322
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	3,574	3,476	5,818	496	41	16
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	32,494	30,759	28,832	2,379	3,457	908
1.1.1.1.1.3 शेयरों की अधिप्राप्ति	3,933	3,300	6,380	241	478	286
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की इक्विटी पूंजी	1,111	999	1,115	112	112	112
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	10,413	9,380	11,144	1,033	1,033	1,033
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	4,034	3,781	2,533	253	160	301
1.1.1.2 प्रत्यावर्तन / विनिवेश	<b>10,652</b>	<b>9,530</b>	<b>16,052</b>	<b>1,122</b>	<b>624</b>	<b>624</b>
1.1.1.2.1 इक्विटी	10,524	9,410	15,744	1,114	622	622
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	128	119	308	8	1	1
1.1.2 भारत द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.2.1+1.1.2.2+ 1.1.2.3-1.1.2.4)	<b>8,886</b>	<b>7,675</b>	<b>4,519</b>	<b>545</b>	<b>853</b>	<b>1,158</b>
1.1.2.1 इक्विटी पूंजी	6,486	5,366	7,153	506	285	654
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	3,337	3,059	2,912	278	278	278
1.1.2.3 अन्य पूंजी	3,382	3,116	3,753	215	485	423
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन / विनिवेश	4,320	3,865	9,299	454	196	196
<b>1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)</b>	<b>-4,130</b>	<b>-5,237</b>	<b>-1,065</b>	<b>-1,502</b>	<b>-361</b>	<b>2,483</b>
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	373	373	-	-	-	-
1.2.2 एफआईआई	-4,016	-5,374	-1,299	-1,251	-389	2,454
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	-	-	-	-	-	-
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	487	237	-234	250	-28	-28
<b>1 विदेशी निवेश अंतर्वाह</b>	<b>31,891</b>	<b>29,253</b>	<b>34,185</b>	<b>1,346</b>	<b>3,444</b>	<b>3,357</b>

## सं. 35: निवासियों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण

(मिलियन अमरीकी डालर)

मद	2015-16	2016		2017	
		फर.	दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
<b>1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण</b>	<b>4,642.6</b>	<b>449.3</b>	<b>619.1</b>	<b>727.5</b>	<b>570.3</b>
1.1 जमाराशियां	109.9	7.3	21.6	24.3	21.2
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	90.8	8.7	6.3	6.3	9.1
1.3 इक्विटी / डेट में निवेश	317.9	19.9	37.5	33.4	27.0
1.4 उपहार	533.0	38.7	55.9	61.6	57.6
1.5 दान	3.9	0.1	1.3	0.1	0.3
1.6 यात्रा	651.4	131.5	201.8	217.9	163.2
1.7 निकट संबंधियों का रखरखाव	1,372.1	137.2	160.2	194.6	168.6
1.8 चिकित्सा उपचार	17.2	1.1	1.5	1.7	1.1
1.9 विदेश में शिक्षा	1,200.0	87.0	120.3	179.1	114.5
1.10 अन्य	346.4	17.8	12.8	8.5	7.7

सं. 36: भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (रीर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (नीर)

मद	2014-15	2015-16	2016		2017	
			मार्च	फरवरी	मार्च	फरवरी
	1	2	3	4	5	6
<b>36-मुद्रा निर्यात और व्यापार आधारित भारांक (आधार: 2004-05=100)</b>						
1 व्यापार आधारित भारांक						
1.1 नीर	74.08	74.76	73.67	75.86	77.18	
1.2 रीर	108.94	112.07	110.61	115.67	117.67	
2 निर्यात आधारित भारांक						
2.1 नीर	75.22	76.45	75.31	77.68	79.01	
2.2 रीर	111.24	114.44	112.96	117.49	119.50	
<b>6-मुद्रा व्यापार आधारित भारांक</b>						
1 आधार : 2004-05 (अप्रैल-मार्च) =100						
1.1 नीर	68.60	67.52	66.19	68.49	69.81	
1.2 रीर	119.92	122.71	121.18	127.80	130.25	
2 आधार : 2015-16 (अप्रैल-मार्च) =100						
2.1 नीर	101.59	100.00	98.03	101.44	103.38	
2.2 रीर	97.73	100.00	98.75	104.15	106.14	

सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार पंजीकरण

(राशि अमरीकी मिलियन डालर में)

मद	2015-16	2016		2017	
		फर.	जन.	फर.	जन.
	1	2	3	4	5
1 स्वचालित मार्ग					
1.1 संख्या	671	65	55	62	
1.2 राशि	13,412	1,023	1,389	1,674	
2 अनुमोदन मार्ग					
2.1 संख्या	46	1	4	3	
2.2 राशि	10,961	330	427	553	
3 कुल (1+2)					
3.1 संख्या	717	66	59	65	
3.2 राशि	24,373	1,353	1,816	2,227	
4 भारत औसत परिपक्वता (वर्षों में)	6.20	7.10	6.50	4.50	
5 ब्याज दर (प्रतिशत)					
5.1 6 महीने के लिबॉर पर भारत औसत मार्जिन या अस्थिर दर के ऋणों के लिए संदर्भ दर	1.45	1.70	1.36	1.55	
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-13.00	0.00-11.50	0.00-9.50	0.00-11.20	

## सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(मिलियन अमरीकी डालर)

मद	अक्तू.-दिसं. 2015 (आं.सं)			अक्तू.-दिसं. 2016 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	237,940	233,883	4,056	268,138	269,380	-1,242
1 चालू खाता (1.1+1.2)	122,575	129,697	-7,121	130,151	138,069	-7,919
1.1 पण्य	64,937	98,913	-33,975	68,755	102,032	-33,277
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	57,638	30,784	26,854	61,395	36,037	25,358
1.2.1 सेवाएं	37,904	19,891	18,013	42,148	24,508	17,639
1.2.1.1 यात्रा	5,761	3,357	2,404	6,187	3,710	2,476
1.2.1.2 परिवहन	3,310	3,450	-140	3,797	3,268	529
1.2.1.3 बीमा	449	334	115	522	413	109
1.2.1.4 जीएनआईई	147	123	25	176	135	40
1.2.1.5 विविध	28,237	12,627	15,610	31,467	16,981	14,486
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	19,195	639	18,556	18,967	945	18,021
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	6,667	7,646	-979	8,319	8,067	253
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	958	887	72	1,210	1,624	-414
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	483	223	260	559	231	327
1.2.2 अंतरण	15,936	687	15,250	15,276	1,382	13,894
1.2.2.1 आधिकारिक	163	218	-55	110	212	-102
1.2.2.2 निजी	15,773	469	15,305	15,166	1,170	13,996
1.2.3 आय	3,798	10,206	-6,408	3,972	10,147	-6,176
1.2.3.1 निवेश आय	2,918	9,640	-6,722	2,965	9,516	-6,552
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	880	566	314	1,007	631	376
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	115,102	104,187	10,915	137,465	131,310	6,155
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	63,614	52,358	11,256	66,972	68,498	-1,527
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	16,982	6,280	10,702	18,567	8,753	9,814
2.1.1.1 भारत में	16,315	2,399	13,916	18,086	4,871	13,216
2.1.1.1.1 इक्विटी	13,127	2,363	10,763	14,532	4,812	9,720
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	2,631	0	2,631	3,046	0	3,046
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	558	36	522	508	59	449
2.1.1.2 विदेश में	667	3,881	-3,214	480	3,882	-3,401
2.1.1.2.1 इक्विटी	667	1,934	-1,267	480	2,241	-1,760
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	834	-834	0	688	-688
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	1,113	-1,113	0	953	-953
2.1.2 संविभाग निवेश	46,632	46,078	554	48,405	59,746	-11,341
2.1.2.1 भारत में	46,521	45,957	563	48,250	59,564	-11,314
2.1.2.1.1 एफआईआई	46,521	45,957	563	48,250	59,564	-11,314
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	36,520	37,148	-629	37,637	42,371	-4,733
2.1.2.1.1.2 ऋण	10,001	8,809	1,192	10,613	17,194	-6,581
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	111	121	-9	154	181	-27
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	28,768	31,095	-2,328	31,179	29,495	1,685
2.2.1 बाह्य सहायता	1,513	1,175	338	1,601	1,058	543
2.2.1.1 भारत द्वारा	15	129	-113	14	57	-43
2.2.1.2 भारत को	1,498	1,047	451	1,587	1,001	586
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	6,525	7,405	-880	6,121	7,943	-1,822
2.2.2.1 भारत द्वारा	432	200	232	963	280	683
2.2.2.2 भारत को	6,093	7,205	-1,112	5,158	7,663	-2,505
2.2.3 भारत को अल्पावधि	20,729	22,515	-1,786	23,457	20,493	2,964
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	20,062	22,515	-2,453	22,700	20,493	2,207
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	667	0	667	757	0	757
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	17,348	16,033	1,315	30,610	27,430	3,180
2.3.1 वाणिज्य बैंक	17,347	16,033	1,314	30,610	27,427	3,182
2.3.1.1 आस्तियां	3,731	3,941	-211	19,123	107	19,016
2.3.1.2 देयताएं	13,616	12,092	1,524	11,487	27,321	-15,834
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	11,829	10,279	1,550	7,450	25,980	-18,530
2.3.2 अन्य	2	0	2	0	2	-2
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	5,372	4,701	672	8,705	5,888	2,817
3 भूल-चूक	262	0	262	522	0	522
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	4,056	-4,056	1,242	0	1,242
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)	0	4,056	-4,056	1,242	0	1,242

सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(बिलियन ₹)

मद	अक्टू-दिसं. 2015 (आं.सं)			अक्टू-दिसं. 2016 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	15,686	15,418	267	18,079	18,163	-84
1 चालू खाता (1.1+1.2)	8,081	8,550	-469	8,775	9,309	-534
1.1 पण्य	4,281	6,521	-2,240	4,636	6,879	-2,244
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	3,800	2,029	1,770	4,140	2,430	1,710
1.2.1 सेवाएं	2,499	1,311	1,187	2,842	1,652	1,189
1.2.1.1 यात्रा	380	221	158	417	250	167
1.2.1.2 परिवहन	218	227	-9	256	220	36
1.2.1.3 बीमा	30	22	8	35	28	7
1.2.1.4 जीएनआईई	10	8	2	12	9	3
1.2.1.5 विविध	1,861	832	1,029	2,122	1,145	977
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	1,265	42	1,223	1,279	64	1,215
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	439	504	-65	561	544	17
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	63	58	5	82	110	-28
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	32	15	17	38	16	22
1.2.2 अंतरण	1,051	45	1,005	1,030	93	937
1.2.2.1 आधिकारिक	11	14	-4	7	14	-7
1.2.2.2 निजी	1,040	31	1,009	1,023	79	944
1.2.3 आय	250	673	-422	268	684	-416
1.2.3.1 निवेश आय	192	636	-443	200	642	-442
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	58	37	21	68	43	25
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	7,588	6,868	720	9,269	8,854	415
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	4,194	3,452	742	4,516	4,618	-103
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	1,120	414	706	1,252	590	662
2.1.1.1 भारत में	1,076	158	917	1,219	328	891
2.1.1.1.1 इक्विटी	865	156	710	980	324	655
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	173	0	173	205	0	205
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	37	2	34	34	4	30
2.1.1.2 विदेश में	44	256	-212	32	262	-229
2.1.1.2.1 इक्विटी	44	127	-84	32	151	-119
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	55	-55	0	46	-46
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	73	-73	0	64	-64
2.1.2 संविभाग निवेश	3,074	3,038	37	3,264	4,028	-765
2.1.2.1 भारत में	3,067	3,030	37	3,253	4,016	-763
2.1.2.1.1 एफआईआई	3,067	3,030	37	3,253	4,016	-763
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	2,407	2,449	-41	2,538	2,857	-319
2.1.2.1.1.2 ऋण	659	581	79	716	1,159	-444
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	7	8	-1	10	12	-2
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	1,896	2,050	-153	2,102	1,989	114
2.2.1 बाह्य सहायता	100	77	22	108	71	37
2.2.1.1 भारत द्वारा	1	8	-7	1	4	-3
2.2.1.2 भारत को	99	69	30	107	67	40
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	430	488	-58	413	536	-123
2.2.2.1 भारत द्वारा	28	13	15	65	19	46
2.2.2.2 भारत को	402	475	-73	348	517	-169
2.2.3 भारत को अल्पावधि	1,367	1,484	-118	1,582	1,382	200
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	1,323	1,484	-162	1,531	1,382	149
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	44	0	44	51	0	51
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	1,144	1,057	87	2,064	1,849	215
2.3.1 वाणिज्य बैंक	1,144	1,057	87	2,064	1,849	215
2.3.1.1 आस्तियां	246	260	-14	1,289	7	1,282
2.3.1.2 देयताएं	898	797	100	774	1,842	-1,068
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	780	678	102	502	1,752	-1,249
2.3.2 अन्य	0	0	0	0	0	0
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	354	310	44	587	397	190
3 भूल-चूक	17	0	17	35	0	35
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	267	-267	84	0	84
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)	0	267	-267	84	0	84

सं. 40: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(मिलियन अमरीकी डालर)

मद	अक्टू.-दिसं. 2015 (आ.सं)			अक्टू.-दिसं. 2016 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)</b>	<b>122,564</b>	<b>129,675</b>	<b>-7,112</b>	<b>130,142</b>	<b>138,049</b>	<b>-7,907</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)</b>	<b>102,841</b>	<b>118,804</b>	<b>-15,963</b>	<b>110,903</b>	<b>126,540</b>	<b>-15,637</b>
<b>1.अ.क.माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)</b>	<b>64,937</b>	<b>98,913</b>	<b>-33,975</b>	<b>68,755</b>	<b>102,032</b>	<b>-33,277</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	64,162	89,886	-25,725	69,539	92,220	-22,681
1.अ.क.2 वाणिज्य के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	776	0	776	-784	0	-784
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	9,027	-9,027	0	9,812	-9,812
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>37,904</b>	<b>19,891</b>	<b>18,013</b>	<b>42,148</b>	<b>24,508</b>	<b>17,639</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	24	10	14	22	6	16
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	37	93	-56	47	72	-25
1.अ.ख.3 परिवहन	3,310	3,450	-140	3,797	3,268	529
1.अ.ख.4 यात्रा	5,761	3,357	2,404	6,187	3,710	2,476
1.अ.ख.5 निर्माण	345	180	165	591	224	367
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	449	334	115	522	413	109
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	958	887	72	1,210	1,624	-414
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	130	1,245	-1,114	144	1,509	-1,366
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	19,728	949	18,779	19,614	1,247	18,367
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	6,667	7,646	-979	8,319	8,067	253
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	261	161	100	328	439	-111
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	147	123	25	176	135	40
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	86	1,457	-1,371	1,192	3,793	-2,601
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>3,798</b>	<b>10,206</b>	<b>-6,408</b>	<b>3,972</b>	<b>10,147</b>	<b>-6,176</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	880	566	314	1,007	631	376
1.आ.2 निवेश आय	2,318	9,535	-7,217	2,323	9,365	-7,042
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	1,352	4,062	-2,710	1,174	4,620	-3,445
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	42	2,336	-2,294	20	1,656	-1,636
1.आ.2.3 अन्य निवेश	159	3,136	-2,978	265	3,090	-2,826
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	766	1	766	865	0	865
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	600	105	495	641	151	490
<b>1.इ दिवतीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>15,925</b>	<b>665</b>	<b>15,259</b>	<b>15,268</b>	<b>1,362</b>	<b>13,906</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	15,773	469	15,305	15,166	1,170	13,996
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण ( निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	15,282	412	14,869	14,579	959	13,620
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	492	57	435	587	211	376
1.इ.2 सामान्य सरकार	151	197	-46	101	192	-90
<b>2 पूँजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>64</b>	<b>46</b>	<b>18</b>	<b>59</b>	<b>78</b>	<b>-19</b>
2.1 अनत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	10	5	5	15	28	-12
2.2 पूँजी अंतरण	54	41	13	44	51	-7
<b>3 वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>115,050</b>	<b>108,218</b>	<b>6,831</b>	<b>138,656</b>	<b>131,252</b>	<b>7,404</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)</b>	<b>16,982</b>	<b>6,280</b>	<b>10,702</b>	<b>18,567</b>	<b>8,753</b>	<b>9,814</b>
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	16,315	2,399	13,916	18,086	4,871	13,216
3.1अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	15,757	2,363	13,394	17,578	4,812	12,766
3.1अ.1.1 अर्जनों के पुननिवेश से इतर इक्विटी	13,127	2,363	10,763	14,532	4,812	9,720
3.1अ.1.2 अर्जनों का पुननिवेश	2,631	0	2,631	3,046	0	3,046
3.1अ.2 ऋण लिखत	558	36	522	508	59	449
3.1अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	558	36	522	508	59	449
3.1आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	667	3,881	-3,214	480	3,882	-3,401
3.1आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	667	2,768	-2,101	480	2,928	-2,448
3.1आ.1.1 अर्जनों के पुननिवेश को छोड़कर इक्विटी	667	1,934	-1,267	480	2,241	-1,760
3.1आ.1.2 अर्जनों का पुननिवेश	0	834	-834	0	688	-688
3.1आ.2 ऋण लिखत	0	1,113	-1,113	0	953	-953
3.1आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	1,113	-1,113	0	953	-953
3.2 संविभाग निवेश	46,632	46,078	554	48,405	59,746	-11,341
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	46,521	45,957	563	48,250	59,564	-11,314
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	36,520	37,148	-629	37,637	42,371	-4,733
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	10,001	8,809	1,192	10,613	17,194	-6,581
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	111	121	-9	154	181	-27
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>3,066</b>	<b>2,788</b>	<b>278</b>	<b>5,931</b>	<b>2,811</b>	<b>3,120</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>48,370</b>	<b>49,016</b>	<b>-646</b>	<b>64,512</b>	<b>59,943</b>	<b>4,569</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	11,831	10,279	1,552	7,450	25,982	-18,532
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	2	0	2	0	2	-2
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	11,829	10,279	1,550	7,450	25,980	-18,530
3.4.2.3 सामान्य सरकार	-	-	-	-	-	-
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	-	-	-	-	-	-
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	13,556	14,334	-778	30,882	10,449	20,433
3.4.3अ भारत को ऋण	13,108	14,005	-897	29,904	10,112	19,793
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	447	329	118	978	338	640
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	311	441	-130	229	223	5
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	20,729	22,515	-1,786	23,457	20,493	2,964
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	1,943	1,447	496	2,494	2,795	-301
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>4,056</b>	<b>-4,056</b>	<b>1,242</b>	<b>0</b>	<b>1,242</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	4,056	-4,056	1,242	0	1,242
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>115,050</b>	<b>108,218</b>	<b>6,831</b>	<b>138,656</b>	<b>131,252</b>	<b>7,404</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	56,431	45,629	10,802	62,010	53,326	8,684
4.2 ऋण लिखत	56,675	57,086	-411	72,910	75,130	-2,220
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	1,943	5,504	-3,560	3,736	2,795	941
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>262</b>	<b>-</b>	<b>262</b>	<b>522</b>	<b>-</b>	<b>522</b>

## सं. 41: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(बिलियन ₹)

मद	अक्तू.-दिसं. 2015 (आं.सं)			अक्तू.-दिसं. 2016 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)</b>	<b>8,080</b>	<b>8,549</b>	<b>-469</b>	<b>8,775</b>	<b>9,308</b>	<b>-533</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)</b>	<b>6,780</b>	<b>7,832</b>	<b>-1,052</b>	<b>7,478</b>	<b>8,532</b>	<b>-1,054</b>
<b>1.अ.क.माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)</b>	<b>4,281</b>	<b>6,521</b>	<b>-2,240</b>	<b>4,636</b>	<b>6,879</b>	<b>-2,244</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	4,230	5,926	-1,696	4,689	6,218	-1,529
1.अ.क.2 वाणिज्य के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	51	0	51	-53	0	-53
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	595	-595	0	662	-662
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>2,499</b>	<b>1,311</b>	<b>1,187</b>	<b>2,842</b>	<b>1,652</b>	<b>1,189</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	2	1	1	1	0	1
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	2	6	-4	3	5	-2
1.अ.ख.3 परिवहन	218	227	-9	256	220	36
1.अ.ख.4 यात्रा	380	221	158	417	250	167
1.अ.ख.5 निर्माण	23	12	11	40	15	25
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	30	22	8	35	28	7
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	63	58	5	82	110	-28
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	9	82	-73	10	102	-92
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	1,301	63	1,238	1,322	84	1,238
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	439	504	-65	561	544	17
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	17	11	7	22	30	-7
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	10	8	2	12	9	3
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	6	96	-90	80	256	-175
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>250</b>	<b>673</b>	<b>-422</b>	<b>268</b>	<b>684</b>	<b>-416</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	58	37	21	68	43	25
1.आ.2 निवेश आय	153	629	-476	157	631	-475
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	89	268	-179	79	311	-232
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	3	154	-151	1	112	-110
1.आ.2.3 अन्य निवेश	10	207	-196	18	208	-191
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	51	0	50	58	0	58
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	40	7	33	43	10	33
<b>1.इ दिवतीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>1,050</b>	<b>44</b>	<b>1,006</b>	<b>1,029</b>	<b>92</b>	<b>938</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	1,040	31	1,009	1,023	79	944
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	1,007	27	980	983	65	918
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	32	4	29	40	14	25
1.इ.2 सामान्य सरकार	10	13	-3	7	13	-6
<b>2. पूँजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>-1</b>
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	1	0	0	1	2	-1
2.2 पूँजी अंतरण	4	3	1	3	3	0
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>7,584</b>	<b>7,134</b>	<b>450</b>	<b>9,349</b>	<b>8,850</b>	<b>499</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)</b>	<b>1,120</b>	<b>414</b>	<b>706</b>	<b>1,252</b>	<b>590</b>	<b>662</b>
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	1,076	158	917	1,219	328	891
3.1अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	1,039	156	883	1,185	324	861
3.1अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	865	156	710	980	324	655
3.1अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	173	0	173	205	0	205
3.1अ.2 ऋण लिखत	37	2	34	34	4	30
3.1अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	37	2	34	34	4	30
3.1आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	44	256	-212	32	262	-229
3.1आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	44	182	-139	32	197	-165
3.1आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	44	127	-84	32	151	-119
3.1आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	55	-55	0	46	-46
3.1आ.2 ऋण लिखत	0	73	-73	0	64	-64
3.1आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	73	-73	0	64	-64
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>3,074</b>	<b>3,038</b>	<b>37</b>	<b>3,264</b>	<b>4,028</b>	<b>-765</b>
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	3,067	3,030	37	3,253	4,016	-763
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	2,407	2,449	-41	2,538	2,857	-319
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	659	581	79	716	1,159	-444
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	7	8	-1	10	12	-2
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>202</b>	<b>184</b>	<b>18</b>	<b>400</b>	<b>190</b>	<b>210</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>3,189</b>	<b>3,231</b>	<b>-43</b>	<b>4,350</b>	<b>4,042</b>	<b>308</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	780	678	102	502	1,752	-1,250
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मुवमेंट; एनआरजी)	0	0	0	0	0	0
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	780	678	102	502	1,752	-1,249
3.4.2.3 सामान्य सरकार	-	-	-	-	-	-
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	-	-	-	-	-	-
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	894	945	-51	2,082	705	1,378
3.4.3अ भारत को ऋण	864	923	-59	2,016	682	1,335
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	29	22	8	66	23	43
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	20	29	-9	15	15	0
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	1,367	1,484	-118	1,582	1,382	200
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	128	95	33	168	188	-20
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>267</b>	<b>-267</b>	<b>84</b>	<b>0</b>	<b>84</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	267	-267	84	0	84
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>7,584</b>	<b>7,134</b>	<b>450</b>	<b>9,349</b>	<b>8,850</b>	<b>499</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	3,720	3,008	712	4,181	3,595	585
4.2 ऋण लिखत	3,736	3,763	-27	4,916	5,066	-150
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	128	363	-235	252	188	63
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>35</b>	<b>-</b>	<b>35</b>

**सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति**

(मिलियन अमरीकी डालर)

मद	वित्तीय वर्ष/समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2015-16		2015		2016			
			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	141,626	293,854	139,038	282,609	140,733	311,691	144,134	318,502
1.1 इक्विटी पूंजी और पुनर्निवेशित अर्जन	96,961	280,267	95,122	269,456	94,176	297,517	96,623	304,514
1.2 अन्य पूंजी	44,665	13,587	43,916	13,153	46,557	14,174	47,511	13,988
2 संविभाग निवेश	2,461	224,783	1,710	225,292	2,256	232,086	2,283	221,183
2.1 इक्विटी	1,541	141,864	1,568	141,693	1,943	148,085	2,280	140,567
2.2 ऋण	919	82,919	143	83,599	313	84,001	4	80,616
3 अन्य निवेश	45,850	392,571	41,656	386,525	50,396	390,049	36,124	366,419
3.1 व्यापार ऋण	2,913	82,284	4,548	79,551	2,236	81,964	1,949	84,778
3.2 ऋण	6,713	170,472	3,683	170,749	6,258	166,897	4,245	160,295
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	20,861	127,109	17,322	122,800	26,535	130,220	14,594	110,019
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	15,363	12,706	16,103	13,425	15,368	10,968	15,335	11,327
4 रिज़र्व्स	360,177	–	350,381	–	371,990	–	358,898	–
5 कुल आस्तियां/देयताएं	550,114	911,208	532,786	894,426	565,376	933,826	541,439	906,104
6 आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)		-361,094		-361,640		-368,450		-364,664

# भुगतान और निपटान प्रणाली

सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक

प्रणाली			मात्रा (मिलियन)				मूल्य (बिलियन ₹)	
	2015-16	2016	2017		2015-16	2016	2017	
		दिसं.	जन.	फर.		दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>1 आरटीजीएस</b>	<b>98.34</b>	<b>8.84</b>	<b>9.33</b>	<b>9.11</b>	<b>1,035,551.64</b>	<b>110,980.33</b>	<b>100,602.54</b>	<b>95,266.75</b>
1.1 ग्राहक लेनदेन	93.95	8.47	8.98	8.80	700,899.82	72,702.57	68,863.65	66,382.31
1.2 अंतरबैंक लेनदेन	4.37	0.37	0.35	0.31	123,678.19	11,393.90	8,622.42	7,836.50
1.3 अंतरबैंक समाशोधन	0.016	0.002	0.002	0.002	210,973.63	26,883.86	23,116.47	21,047.93
<b>2 सीसीआईएल परिचालित प्रणाली</b>	<b>3.12</b>	<b>0.31</b>	<b>0.32</b>	<b>0.25</b>	<b>807,370.42</b>	<b>95,947.71</b>	<b>88,068.84</b>	<b>75,377.92</b>
2.1 सीबीएलओ	0.22	0.02	0.02	0.02	178,335.28	24,112.95	21,189.97	20,269.84
2.2 सरकारी प्रतिभूतियों का समाशोधन	1.02	0.13	0.12	0.08	269,778.20	38,256.72	34,408.21	27,361.26
2.2.1 एकमुश्त	0.88	0.12	0.11	0.07	97,285.41	14,966.26	13,427.04	8,366.97
2.2.2 रिपो	0.134	0.015	0.014	0.012	172,492.78	23,290.46	20,981.17	18,994.29
2.3 विदेशी समाशोधन	1.89	0.16	0.19	0.16	359,256.94	33,578.04	32,470.67	27,746.83
<b>3 पेपर समाशोधन</b>	<b>1,096.37</b>	<b>138.82</b>	<b>131.17</b>	<b>107.94</b>	<b>81,860.79</b>	<b>7,289.40</b>	<b>7,281.23</b>	<b>6,406.73</b>
3.1 चेक ट्रंकेशन प्रणाली	958.39	130.01	118.45	100.44	69,889.15	6,811.91	6,618.44	5,993.95
3.2 एमआईसीआर समाशोधन	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.1 आरबीआई के केन्द्र	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.2 अन्य केन्द्र	-	-	-	-	-	-	-	-
3.3 गैर-एमआईसीआर समाशोधन	137.98	8.81	12.71	7.50	11,971.64	477.49	662.79	412.78
<b>4 खुदरा इलेक्ट्रॉनिक समाशोधन</b>	<b>3,141.53</b>	<b>418.98</b>	<b>386.31</b>	<b>359.28</b>	<b>91,408.14</b>	<b>12,610.71</b>	<b>12,399.63</b>	<b>11,961.49</b>
4.1 ईसीएस नामे	224.75	0.25	0.20	0.19	1,651.50	1.55	1.43	1.31
4.2 ईसीएस जमा (एनईसीएस शामिल है)	39.00	0.91	0.76	0.68	1,059.44	12.84	10.51	8.04
4.3 ईएफटी/एनईएफटी	1,252.88	166.31	164.19	148.21	83,273.11	11,537.63	11,355.08	10,877.91
4.4 तुरंत भुगतान सेवाएं (आईएमपीएस)	220.81	52.78	62.42	59.75	1,622.26	431.92	491.25	482.21
4.5 राष्ट्रीय स्वचालित समाशोधन गृह (एनएसीएच)	1,404.08	198.72	158.74	150.45	3,801.83	626.76	541.36	592.03
<b>5 कार्ड</b>	<b>10,038.67</b>	<b>1,162.39</b>	<b>1,154.21</b>	<b>1,039.40</b>	<b>29,397.65</b>	<b>1,742.03</b>	<b>2,335.10</b>	<b>2,573.13</b>
5.1 क्रेडिट कार्ड	791.67	116.46	113.24	95.08	2,437.02	312.37	328.62	286.31
5.1.1 एटीएम का प्रयोग	6.00	0.38	0.44	0.42	30.41	0.88	1.54	1.88
5.1.2 पीओएस का प्रयोग	785.67	116.08	112.80	94.66	2,406.62	311.49	327.08	284.43
5.2 डेबिट कार्ड	9,247.00	1,045.93	1,040.97	944.32	26,960.63	1,429.65	2,006.48	2,286.81
5.2.1 एटीएम का प्रयोग	8,073.39	630.47	712.35	692.57	25,371.36	849.34	1,516.44	1,928.38
5.2.2 पीओएस का प्रयोग	1,173.61	415.46	328.62	251.75	1,589.27	580.31	490.04	358.43
<b>6 प्रीपेड भुगतान लिखत (पीपीआई)</b>	<b>748.02</b>	<b>261.09</b>	<b>295.80</b>	<b>280.02</b>	<b>487.58</b>	<b>97.70</b>	<b>110.01</b>	<b>96.28</b>
6.1 एम-वॉलेट	603.98	213.11	261.67	246.95	205.84	74.48	83.53	69.11
6.2 पीपीआई कार्ड	143.47	47.93	34.08	33.03	253.77	20.89	24.22	25.19
6.3 पेपर वाउचर	0.56	0.05	0.05	0.04	27.97	2.32	2.26	1.98
<b>7 मोबाइल बैंकिंग</b>	<b>389.49</b>	<b>110.64</b>	<b>106.12</b>	<b>95.41</b>	<b>4,040.91</b>	<b>1,498.18</b>	<b>1,383.01</b>	<b>1,279.93</b>
<b>8 कार्ड बकाया</b>	<b>686.04</b>	<b>789.44</b>	<b>846.83</b>	<b>869.06</b>	-	-	-	-
8.1 क्रेडिट कार्ड	24.51	28.32	28.85	29.08	-	-	-	-
8.2 डेबिट कार्ड	661.54	761.12	817.98	839.98	-	-	-	-
<b>9 एटीएम की संख्या (वास्तव में )</b>	<b>212061</b>	<b>219793</b>	<b>220402</b>	<b>221302</b>	-	-	-	-
<b>10 पीओएस की संख्या (वास्तव में )</b>	<b>1385668</b>	<b>1767733</b>	<b>2015847</b>	<b>2224977</b>	-	-	-	-
<b>11 कुल जोड़ (1.1+1.2+2+3+4+5+6)</b>	<b>15,126.04</b>	<b>1,990.42</b>	<b>1,977.14</b>	<b>1,795.99</b>	<b>1,835,102.59</b>	<b>201,784.01</b>	<b>187,680.87</b>	<b>170,634.36</b>

टिप्पणिया: पिछले 12 माह अवधि का डाटा अनंतिम है।

## 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, 4.8.4.12 और 5 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम दिन से संबंधित है।  
4.5, 4.6 और 4.7 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार को पांच प्रमुख बैंकों से संबंधित है।  
4.9 से 4.11 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम निलामी दिन से संबंधित है।

### सारणी सं. 2

- 2.1.2 : चुकता पूंजी, आरक्षित निधि और दीर्घावधि परिचालनगत निधि शामिल है।  
2.2.2 : नकदी, सावधि जमाराशियां और अल्पावधि प्रतिभूतियों/बांडों सहित जैसे - आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी।

### सारणी सं. 4

<http://nsdp.rbi.org.in> के 'रिज़र्व टैम्पलेट' के अंतर्गत परिपक्वता वार बकाया फॉर्बर्ड संविदा की स्थिति दर्शायी गयी है।

### सारणी सं. 5

अन्य को विशेष पुर्नवित्त सुविधा, अर्थात् एक्जिम 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

एनएम2 और एनएम3 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 संस्थाओं में एक्जिम बैंक, सिडबी, नाबार्ड और एनएचबी शामिल हैं।  
एल1 और एल2 मासिक आधार पर और एल3 तिमाही आधार पर संकलित किए जाते हैं।  
जहां आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं वहां अंतिम उपलब्ध आंकड़े पुनःदिए गए हैं।

### सारणी सं.13

कालम सं (1),(2) और (3) के सामने दर्शाए गए आंकड़े अंतिम (आरआरबी सहित) हैं और कालम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकड़े अनंतिम (आरआरबी को छोड़कर) हैं।

**सारणी सं.15 और 16**

डाटा अनंतिम है और चुनिंदा बैंकों से संबंधित है जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंकों (आईएनजी वैश्य को छोड़कर जिसे अप्रैल 2015 को कोटक महिंद्रा के साथ विलय किया गया है) द्वारा कुल दिये गये कुल खाद्येतर ऋण के 95 प्रतिशत शामिल है।

प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के अंतर्गत निर्यात ऋण केवल विदेशी बैंक से संबंधित है। मद 2.1 के अंतर्गत माइक्रो और लघु में विनिर्माण क्षेत्र में माइक्रो और लघु उद्योग को ऋण शामिल है।

मद 5.2 के अंतर्गत माइक्रो और लघु उद्यमों में विनिर्माण तथा सेवा क्षेत्र में माइक्रो तथा लघु उद्यमों को ऋण शामिल है।

प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र पुरानी परिभाषा के अनुसार है और दि. 23 अप्रैल 2015 के एफआईडीडी परिपत्र एफआईडीडी.केका. प्लान.बीसी.54/ 04.09.01/2014-15 के अनुरूप नहीं है।

**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**

आईआईएफ सी (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। अमरीकी 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-अमरीकी 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 संस्थाओं/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-मुद्राओं वाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2012-13 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 और अप्रैल 2014 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

1.3 : बहुपक्षीय निवल निपटान समूहों से संबंधित है।

3.1: मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नै - तीन केन्द्रों से संबंधित है।

3.3 : 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन गृहों से संबंधित है।

6: दिसंबर 2010 से उपलब्ध।

7: आईएमपीएस लेनदेन शामिल हैं।

9: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों द्वारा खोले गए एटीएम और व्हाइट लेबल एटीएम शामिल हैं। अप्रैल 2014 से व्हाइट लेबल एटीएम शामिल किए गए हैं।

### सारणी सं. 45

(-): नगण्य को दर्शाता है।

इस तिमाही में, संशोधित टेबल फार्मेट केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों सहित राज्य सरकारों की स्वामित्ववाली प्रतिभूतियाँ और खज़ाना बिलों सहित शामिल है। इसके अतिरिक्त, पहली बार राज्य सरकारों की धारित प्रतिभूतियों को अलग श्रेणी में दर्शाया गया है।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्वल डिस्कॉम 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।

विस्तृत टिप्पणियां भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी संबंधित प्रेस विज्ञप्तियों और बैंक के अन्य प्रकाशनों (जैसे भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी की हैंडबुक) में उपलब्ध हैं।

**भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के प्रकाशन**

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
1. भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन 2017	₹300 एक प्रति (काउंटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹4200 (डाक प्रभार सहित एक वर्ष का अभिदान) ₹3150 (एक वर्ष का रियायती दर*) ₹3360 (एक वर्ष का अंशदान - डाक प्रभार सहित*) ₹2520 (एक वर्ष का रियायती दर*)	15 अमरीकी डॉलर एक प्रति (डाक प्रभार सहित) 180 अमरीकी डॉलर (एक वर्ष का अभिदान) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
2. भारतीय स्टेट 2015-16 पर सांख्यिकीय हैंड बुक	₹550 एक प्रति (सामान्य) ₹600 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	22 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय इकोनॉमी 2015-16 पर सांख्यिकीय हैंड बुक	₹500 एक प्रति (सामान्य) ₹550 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹375 एक प्रति (रियायती) ₹425 एक प्रति (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. मुद्रा एवं वित्त संबंधी रिपोर्ट 2009-12 राजकोषीय-मौद्रिक समन्वयन	₹ 515 (सामान्य) ₹ 555 (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 16 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
5. मुद्रा एवं वित्त संबंधी रिपोर्ट 2003-08 खंड I से खंड V (विशेष अंक)	₹ 1100 (सामान्य) ₹ 1170 (डाक प्रभार सहित) ₹ 830 (रियायती) ₹ 900 (रियायती डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 55 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
6. राज्य वित्त : 2015-16 के बजटों का अध्ययन	₹ 430 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 480 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 22 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
7. राज्य सरकारों के वित्त 2010 पर सांख्यिकीय हैंडबुक	सीडी रोम ₹ 80 (सामान्य) ₹ 105 (डाक प्रभार सहित) ₹ 60 (रियायती) ₹ 85 (रियायती डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 16 एक सीडी (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित) अमरीकी डॉलर 4 एक सीडी (पंजीकृत हवाई डाक प्रभार सहित)
8. सीडी कंपेंडियम ऑफ आर्टिकल्स ऑन स्टेट फाइनेंस (1950-51 से 2010-11)	₹ 280 (काउंटर पर) ₹ 305 (डाक प्रभार सहित) ₹ 210 (रियायती) ₹ 235 (रियायती डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 8 (हवाई डाक बुकपोस्ट प्रभार सहित)
9. मिंट रोड माइलस्टोन्स : आरबीआई ऐट 75	₹ 1650 एक प्रति (काउंटर पर)	अमरीकी डॉलर 50 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
10. भारत का वित्तीय क्षेत्र - एक आकलन खंड I से खंड VI 2009	₹ 2000 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 2300 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹ 1500 एक प्रति (रियायती मूल्य) ₹ 1800 एक प्रति (रियायती डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 40 एक सेट और अमरीकी डॉलर 120 एक सेट (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
11. दि पेपर ऐंड प्रॉमिस : ए ब्रीफ हिस्ट्री ऑफ करेंसी ऐंड बैंकनोट्स इन इण्डिया 2009	₹ 200 एक प्रति (काउंटर पर)	अमरीकी डॉलर 30 एक प्रति (कुरियर हवाई डाक प्रभार सहित)
12. रिपोर्ट ऑफ दि कमिटी ऑन फुलर कैपिटल अकाउंट कन्वर्टिबिलिटी (तारापोर समिति की रिपोर्ट II)	₹ 140 एक प्रति (सामान्य) ₹ 170 (डाक द्वारा एक प्रति)	अमरीकी डॉलर 25 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
13. ए प्रोफाइल ऑफ बैंक्स 2012-13	₹ 80 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 110 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 7 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
14. चुनिंदा बैंकिंग संकेतक 1981 से 2002 (सीडी रोम पर)	₹ 250 एक सीडी (काउंटर पर) ₹ 300 एक सीडी (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 75 (एक सीडी) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
15. भारत के बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणी 2012-13	₹ 240 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 300 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 13 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
16. अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की जमाराशि एवं ऋण पर तिमाही सांख्यिकी 1981-2003 (सीडी-रोम पर)	₹ 185 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 240 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 20 एक प्रति अमरीकी डॉलर 55 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
17. भारत में अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की मूलभूत सांख्यिकी विवरणियां, खंड 41 मार्च 2012	₹ 270 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 310 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	अमरीकी डॉलर 10 एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
18. भारत का निजी कारपोरेट कारोबार क्षेत्र - चुनिंदा वित्तीय सांख्यिकी 1950-51 से 1997-98	₹ 500 एक सीडी (काउंटर पर)	अमरीकी डॉलर 100 एक सीडी रोम (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
19. बैंकिंग शब्दावली (2012)	₹ 80 एक प्रति (काउंटर पर) ₹ 120 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
20. अनुवाद के विविध आयाम (हिंदी)	₹165 एक प्रति (काउंटर पर) ₹205 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
21. बैंक में राजभाषा नीति का कार्यान्वयन: दशा और दिशा (हिंदी)	₹150 एक प्रति (काउंटर पर) ₹200 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	

**टिप्पणिया:**

1. उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट ([www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in)) पर उपलब्ध हैं।
2. टाइम सीरीज़ डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (<http://dbie.rbi.org.in>)।
3. 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, अकादमिक 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 (सोमवार से शुक्रवार) तक बिक्री तथा वितरण प्रभाग, कॉर्पोरेट सेवा विभाग, भारिबैं, अमर बिल्डिंग, तल मंजिल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मुंबई- 400 001 पर उपलब्ध हैं। बिक्री अनुभाग का संपर्क नं. 022-2260 3000, विस्तार 4002, ई-मेल: [spsdcs@rbi.org.in](mailto:spsdcs@rbi.org.in) है।
5. अभिदान मुख्यतः एनईएफटी द्वारा किया जाना चाहिए और अग्रोषण पत्र, जिसके साथ एनईएफटी विवरण संलग्न हो, मुख्य महाप्रबंधक, कॉर्पोरेट सेवा विभाग, भारतीय रिज़र्व बैंक, दूसरी मंजिल, मुख्य भवन, मुम्बई- 400 001 को संबोधित होना चाहिए। एनईएफटी फार्म में निम्नलिखित जानकारी भरना अपेक्षित है:

लाभार्थी का नाम	कॉर्पोरेट सेवा विभाग, भारिबैं
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा तथा पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBIS0MBPA04
खाते का प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8691632-86
प्रेषक से प्राप्तकर्ता की जानकारी	अभिदाता का नाम ..... अभिदाता सं.....

6. प्रकाशनों को शीघ्रतापूर्वक 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 अपना अंशदान संख्या, नाम, पता तथा ई मेल आईडी to [spsdcs@rbi.org.in](mailto:spsdcs@rbi.org.in) को प्रेषित करें ताकि हम सुचारु रूप से आपके साथ संपर्क कर सकें।