

VII. समष्टिआर्थिक परिदृश्य

वृद्धि पर निवेश मांग में गिरावट और वैश्विक परिवेश में अनिश्चितता, दोनों से दबाव बढ़ता है। कारोबार प्रत्याशा सर्वेक्षण बताते हैं कि कारोबारी परिस्थितियां और भावनाएं मंद बनी हुई हैं। अस्थायी कारकों ने स्फीति के विमंदन में सहायता दी है, लेकिन 2012-13 में स्फीति के स्थायी बने रहने की संभावना है। जोखिम संतुलन काफी दबी स्फीति और तेल के ऊँचे दामों के कारण ऊँचे बने हुए हैं। इसलिये, जहाँ घटती वृद्धि और निवेश मांग को हल करना एक नीतिगत चुनौती है वहीं स्फीति और अन्य समष्टि आर्थिक जोखिमों पर दृढ़ता के साथ नजर रखनी होगी।

2012-13 में हल्के सुधार की संभावना है

VII.1 यूएस में वृद्धि के मूल तत्त्वों के मजबूत होने के साथ यूरो क्षेत्र में नीतिगत उपायों ने विकसित अर्थव्यवस्थाओं में दुबारा मंदी की आशंकाओं को दूर करने में सहायता की है। इससे मुश्किलों में फंसे वैश्विक वित्तीय बाजारों के स्थिरीकरण में सहायता मिली है। लेकिन, यूरो क्षेत्र में हल्की मंदी के संकेत, चीन सहित उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में मंदी और कच्चे तेल की बढ़ती कीमतों ने वैश्विक वृद्धि और स्फीति में सुधारों के जोखिमों को सामने लाकर खड़ा कर दिया है। विश्व भर में विस्तारित सहज मौद्रिक नीतिगत व्यवस्थाओं से बनने वाली उच्च चलनिधि के कारण उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं को पूंजी प्रवाह के जोखिम भी जुड़े हुए हैं।

VII.2 रिजर्व बैंक ने मार्च 15, 2012 को अपनी मध्य-तिमाही मौद्रिक नीति समीक्षा में ब्याज दर चक्र के चरम पर पहुँचने के संकेत दिये जो वृद्धि-स्फीति के बनते गति सिद्धांत के अनुरूप होगा। इसके अलावा, प्रणाली में ढांचागत चलनिधि की कमी ने 2011-12 की ति-4 में सीआरआर में 125 आधार अंकों की कटौती को आवश्यक बना दिया। यद्यपि, तब से वैश्विक गतिविधियां सकारात्मक दिशा की ओर अधिक हुई हैं, आने वाले निवेशों में कमजोरी और आपूर्ति-पक्ष के अवरोधों के परिणामस्वरूप घरेलू वृद्धि में गिरावट को देखते हुए, वृद्धि के लिये निकट-अवधि की संभावना, अधिक से अधिक, हल्की तेजी की हो सकती है।

VII.3 अंतरराष्ट्रीय मौसम अभिकरणों द्वारा दक्षिण-पश्चिम मानसून के पूर्वकालीन पूर्वानुमान एक मिश्रित छवि प्रस्तुत करता है। रिजर्व बैंक का स्वयं का निर्धारण, जो भूमि/समुद्र के तापमानों पर आधारित अग्रणी संकेतकों से भारत के दक्षिण-पश्चिम मानसून का

पूर्वानुमान करता है, बतलाता है कि 2012 का मानसून सामान्य रहेगा। लेकिन, भारत के मौसम विज्ञान विभाग द्वारा किये गये पूर्वानुमान के बाद ही चित्र अधिक स्पष्ट हो पायेगा। सामान्य मानसून और एक कम आधार की संभावना से 2012-13 के दौरान कृषि वृद्धि की संभावनाएं उत्साहजनक हैं।

VII.4 औद्योगिक क्षेत्र बहाली की आपूर्ति-पक्षीय बाधाओं को हटाने पर दिये जाने वाले जोर पर टिका हुआ है, विशेषरूप से ऊर्जा और खनिज की कमियों को दूर करने और निवेश मांग को पुनर्जीवित करने पर। मुद्रास्फीति दबावों के कम होने, ऊर्जा क्षेत्र को पुनर्संचारित करने की सरकारी पहलों, निवेश मांग में कुछ सुधार और सुधरे हुए वैश्विक परिवेश की पृष्ठभूमि में बाहरी मांग में सुधार, वृद्धि वेग को पुनर्जागृत करने में सहायक हो सकते हैं। लेकिन, कमजोर निवेश मांग की सूरत में, निकट-अवधि में समग्र मंदी की स्थिति बनी रह सकती है।

VII.5 सेवा क्षेत्र में वृद्धि वैश्विक मांग के पुनर्जीवित होने और औद्योगिक वृद्धि में तेजी की शर्त पर होने की संभावना है। सर्वोपरि, सेवा वृद्धि व्यापक रूप से मजबूत बनी रहेगी, हालांकि औद्योगिक वृद्धि में धीमी गति का कुछ प्रभाव इधर भी पड़ सकता है। राष्ट्रीय राजमार्ग प्राधिकरण द्वारा सड़क निविदाएं जारी करने का कार्य 2011-12 में तेज गति से बढ़ा और सड़क क्षेत्र द्वारा चालित निवेश के 2012-13 में तेजी आने की संभावना है। इसके साथ, ज्यों ही निविदा सड़क परियोजना के निष्पादन में तेजी आयेगी आवास समेत निर्माण गतिविधियों में सुधार आयेगा, विशेष रूप से नये राजमार्गों के प्रभावी क्षेत्रों में।

मुद्रास्फीति के जोखिम महत्वपूर्ण बने हुए हैं

VII.6 दिसम्बर 2011 से हेडलाइन डब्ल्यूपीआई स्फीति में गिरावट आई है जो मुख्यतः अनुकूल आधार प्रभाव और सब्जियों की कीमतों में मौसमी कमी समेत अस्थायी कारकों के कारण हुई है, यह मोटे तौर पर रिजर्व बैंक के सांकेतिक प्रक्षेप-पथ के अनुरूप है।

VII.7 लेकिन, कच्चे तेल की ऊँची कीमतों के जोखिम और रुपये के मूल्यहास के दौर का विलंबित प्रभाव, ऊर्जा और उर्वरकों में दबी हुई स्फीति और संभावित राजकोषीय फिसलन, लगातार महत्वपूर्ण खतरा बने हुए हैं। जब तक दबी हुई स्फीति के अस्थायी स्तरों को हल करने के महत्वपूर्ण उपाय नहीं किये जाते, स्फीति के जोखिम सक्रिय बने रहेंगे और स्थायी वेतन दबावों तथा ढांचागत प्रोटीन खाद्य स्फीति से बढ़ भी जायेंगे।

सारणी VII.1: कारोबार प्रत्याशा सर्वेक्षण

| अवधि/सूचकांक | एनसीईईआर कारोबार विश्वास सूचकांक अप्रैल 2012 | फिक्की समग्र कारोबार विश्वास सूचकांक ति2 : 2011-12 | डन एंड ब्रैडस्ट्रीट ऑप्टिमिज्म सूचकांक ति-1 : 2012-13 | सीआईआई कारोबार विश्वास सूचकांक ति-3 : 2011-12 |
|-----------------------------------|--|--|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| सूचकांक का वर्तमान स्तर | 134.9 | 51.5 | 150.0 | 48.6 |
| पिछले सर्वेक्षण के अनुसार सूचकांक | 125.2 | 51.6 | 156.2 | 53.6 |
| एक साल पहले सूचकांक स्तर | 145.3 | 76.2 | 183.3 | 66.2 |
| % परिवर्तन (ति-दर-ति) अनुक्रमिक | 7.7 | -0.2 | -3.9 | -9.3 |
| % परिवर्तन (व-दर-व) | -7.2 | -32.3 | -18.2 | -26.6 |

VII.8 एक ओर स्फीति के ऊर्ध्वमुखी जोखिम और दूसरी ओर दबा हुआ घरेलू वृद्धि परिवेश, वृद्धि-स्फीति गतिशील परिदृश्य में स्थायी संतुलन बनाये रखने के लिये सोचे-समझे उपायों की मांग करता है।

कारोबारी प्रत्याशाएं, औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण मिश्रित प्रवृत्ति की ओर इशारा करते हैं

VII.9 विभिन्न अभिकरणों द्वारा करवाये गये हाल के सर्वेक्षण कारोबारी परिवेश में मिश्रित प्रवृत्तियां दर्शाते हैं। एनसीईईआर का अद्यतन सर्वेक्षण पिछली अवधि के सर्वेक्षण की अपेक्षा कारोबारी विश्वास में प्रेक्षणीय तेजी दर्शाता है। लेकिन, 2012-13 की ति-1 के लिये डन और ब्रैडस्ट्रीट सूचकांक गिरती व्यवसाय अपेक्षाओं की ओर इशारा करता है (सारणी VII.1)।

VII.10 विनिर्माण और सेवा दोनों के लिये मौसम समायोजित एचएसबीसी मार्किट पर्चेजिंग मैनेजर्स सूचकांक ने धीमी पड़ती दर पर स्थायी विस्तार दर्शाया जो माह के दौरान प्राप्त नये आदेशों में हल्की

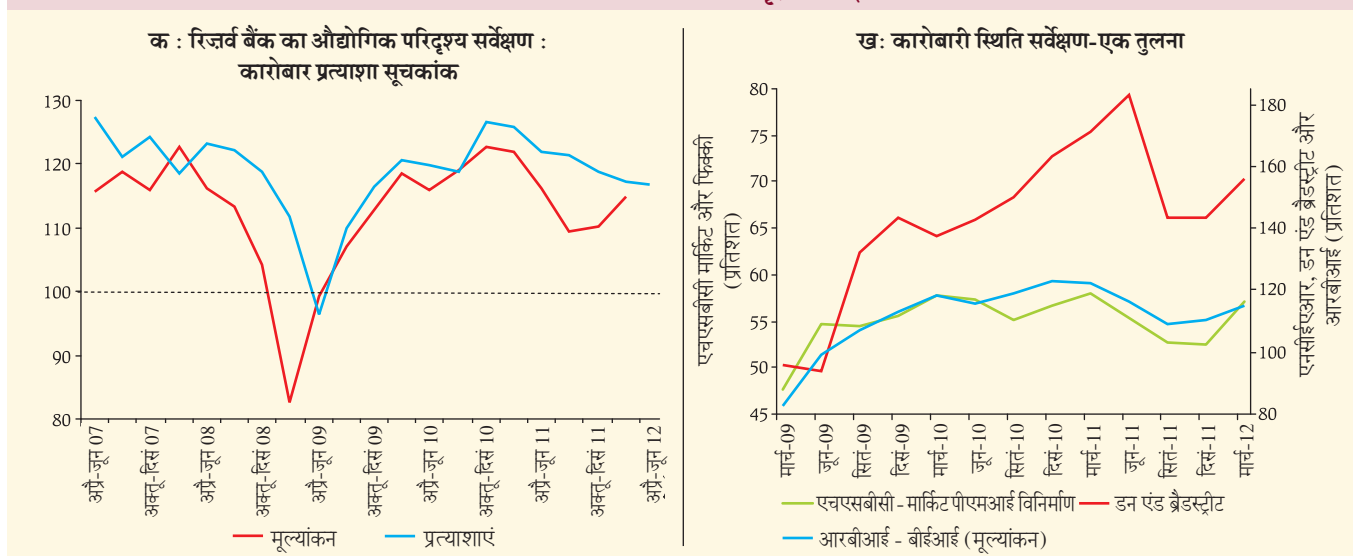
वृद्धि के बावजूद हुआ था। पर्चेजिंग मैनेजर्स सूचकांक रोजगार निर्माण में भी वृद्धि का संकेत देते हैं। लेकिन, निविष्टि लागत दबाव मजबूत बने रहे।

औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण 2011-12 की ति-4 में कुछ सुधार दर्शाता है

VII.11 रिजर्व बैंक के जनवरी-मार्च 2012 के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के 57 वें दौर (<http://www.rbi.org.in/IOS57>) ने दर्शाया कि 2011-12 की ति-4 के लिये भारतीय विनिर्माण क्षेत्र में मांग स्थितियों ने कुछ सुधार दिखाया जबकि 2012-13 की ति-1 के लिये अपेक्षाओं में हल्का-सा विमंदन देखा गया।

VII.12 व्यवसाय अपेक्षा सूचकांक निर्धारण और अपेक्षा तिमाहियों के लिये अनेक व्यवसाय संबंधी प्राचलों पर आधारित संमिश्र संकेतक, 2011-12 की ति-4 के लिये वृद्धि और अगली तिमाही (2012-13 की ति-1) के लिये मामूली गिरावट दर्शाता है (चार्ट VII.1)।

चार्ट VII.1: औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण



चार्ट VII.2 : रिज़र्व बैंक का औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण

| मानदंड | आशावादी प्रतिसाद | निवल प्रतिसाद | | | | | | | | |
|--------------------------|------------------|---------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| | | 2011 | | | | | | 2012 | | |
| | | अप्रैल-जून | | जुलाई-सितं | | अक्तू-दिसं | | जन-मार्च | | अप्रैल-जून |
| | | प्रत्याशा | मूल्यांकन | प्रत्याशा | मूल्यांकन | प्रत्याशा | मूल्यांकन | प्रत्याशा | मूल्यांकन | प्रत्याशा |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
| 1. समग्र कारोबारी स्थिति | बेहतर | 41.4 | 32.6 | 39.8 | 18.7 | 35.2 | 17.7 | 33.6 | 26.5 | 34.9 |
| 2. समग्र वित्तीय स्थिति | बेहतर | 33.4 | 24.1 | 30.6 | 11.7 | 26.3 | 11.2 | 25.2 | 18.5 | 27.7 |
| 3. वित्त की उपलब्धता | सुधार | 27.3 | 21.5 | 24.2 | 12.1 | 20.2 | 10.4 | 19.0 | 15.8 | 22.9 |
| 4. बाह्य वित्त की लागत | कमी | -35.0 | -49.0 | -39.7 | -50.2 | -41.0 | -50.6 | -38.8 | -37.4 | -22.7 |
| 5. उत्पादन | वृद्धि | 40.0 | 32.1 | 40.6 | 22.6 | 39.9 | 25.3 | 40.4 | 33.1 | 34.7 |
| 6. आदेश बहियां | वृद्धि | 38.4 | 28.1 | 35.9 | 20.3 | 33.4 | 18.4 | 31.3 | 24.8 | 29.5 |
| 7. क्षमता उपयोग | वृद्धि | 24.0 | 17.2 | 25.0 | 9.9 | 22.2 | 10.8 | 24.3 | 16.7 | 19.9 |
| 8. कच्चे माल की लागत | कमी | -57.0 | -65.5 | -51.7 | -58.1 | -49.7 | -61.2 | -50.1 | -59.4 | -49.0 |
| 9. कंपनी में रोजगार | वृद्धि | 17.4 | 18.2 | 19.4 | 15.6 | 16.5 | 11.3 | 13.6 | 12.9 | 14.6 |
| 10. निर्यात | वृद्धि | 24.0 | 18.2 | 25.8 | 13.1 | 22.1 | 11.5 | 18.6 | 14.2 | 20.7 |
| 11. आयात | वृद्धि | 18.9 | 17.6 | 19.0 | 15.7 | 16.9 | 11.6 | 15.5 | 14.4 | 15.7 |
| 12. विक्रय मूल्य | वृद्धि | 23.7 | 21.5 | 18.3 | 10.7 | 16.0 | 8.9 | 14.7 | 13.5 | 19.0 |
| 13. लाभ मार्जिन | वृद्धि | 3.8 | -9.9 | 2.5 | -17.1 | -1.6 | -17.3 | -2.9 | -11.3 | -1.2 |

नोट: 'निवल प्रतिसाद' को कंपनियों द्वारा 'आशावादी' (सकारात्मक) और 'निराशावादी' (नकारात्मक) प्रतिसादों के हिस्से के अंतरों की प्रतिशतता के रूप में मापा गया है : यथास्थिति (कोई परिवर्तन नहीं) दशनिवाले प्रतिसादों की गणना नहीं की गई है। उच्चतर 'निवल प्रतिसाद' विश्वास का उच्चतर स्तर दर्शाते हैं और विलोमतः।

VII.13 सर्वेक्षण परिणाम मूल्यांकन तिमाही के लिये उत्पादन और मांग पुस्तिकाओं के बारे में आशावाद भी दर्शाते हैं, लेकिन आगे प्रवृत्तियों में गिरावट आने की संभावना है। 2011-12 की ति-4 में क्षमता उपयोग पर निवल प्रतिसाद में वृद्धि हुई। ऐसा प्रतीत होता है कि वित्तपोषण के दबाव कम हुए जैसा कि समीक्षाधीन दोनों तिमाहियों के लिये वित्त की उपलब्धता और लागत में सुधार से स्पष्ट होता है। कच्चे माल की लागत से दबाव बने रहे, लेकिन 2012-13 की ति-1 में कुछ विमंदन की संभावना है। लाभ मार्जिन संबंधी निवल प्रतिसाद ऋणात्मक बने रहे लेकिन प्रतिसादकों की उच्चतर प्रतिशतता ने मूल्यांकन तिमाही में बढ़ा हुआ लाभ मार्जिन रिपोर्ट किया (सारणी VII.2)।

उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण खर्च करने की इच्छाओं में कमी आना दर्शाते हैं

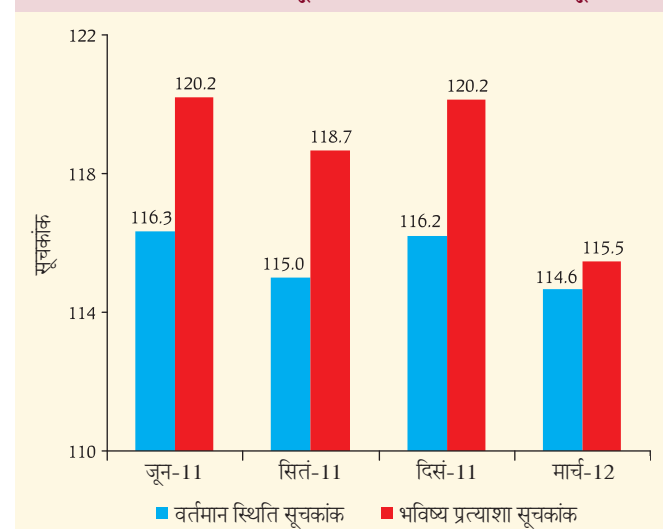
VII.14 भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा मार्च 2012 में करवाये गये उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण का 8वां दौर (<http://www.rbi.org.in/CCS8>) दिसंबर 2011 में हल्का सुधार दर्ज करने के बाद परिवारों की सकारात्मक धारणा में मामूली कमी आई। सर्वेक्षण मुख्य रूप से आय और खर्चों के बारे में धारणा में कमी के कारण भविष्य

की अपेक्षाओं में दृष्टिगोचर हो रही कमी के बारे में भी इशारा करते हैं (चार्ट VII.2)।

बाह्य अभिकरणों के अनुसार घरेलू वृद्धि में बहाली धीमी होगी

VII.15 भारत सरकार ने 2012-13 के लिये अपनी घरेलू वृद्धि का पूर्वानुमान 7.6 प्रतिशत रखा है (+/-0.25 प्रतिशत)

चार्ट VII.2: वर्तमान स्थिति सूचकांक और भविष्य प्रत्याशा सूचकांक



सारणी VII.3: 2012-13 के लिये अभिकरणों के पूर्वानुमान

| एजेंसी | अद्यतन पूर्वानुमान | |
|------------------------------|---------------------------------|-----------|
| | वास्तविक जीडीपीवृद्धि (प्रतिशत) | माह |
| 1 | 2 | 3 |
| पीएम की आर्थिक सलाहकार परिषद | 7.6 | फर-12 |
| वित्त मंत्रालय | 7.6 (+/- 0.25) | फर-12 |
| आईएमएफ | 7.0 | जन-12 |
| विश्व बैंक | 7.5 | मार्च-12 |
| एडीबी | 7.0 | अप्रैल-12 |

(चार्ट VII.3)। यह सीएसओ के 2011-12 के लिये 6.9 प्रतिशत के अग्रिम अनुमानों की पृष्ठभूमि में है। अधिकांश बाह्य अभिकरण वृद्धि में एक मंद वापसी को देख रहे हैं, जैसा कि उनके 2012-13

के लिये रूढ़िवादी पूर्वानुमानों से प्रदर्शित होता है, और उन्होंने अपने पूर्वानुमानों को 7.0-7.6 प्रतिशत के दायरे में बांध दिया है।

पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण¹

VII.16 भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 'पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण' (<http://www.rbi.org.in/SPF> 19) के 19 वें दौर के परिणाम 2012-13 के लिये समग्र वृद्धि पूर्वानुमानों में मामूली गिरावट दर्शाते हैं (चार्ट VII.4)। 2012-13 के लिये पूर्वानुमानों में संशोधन अधिकांशतः सकारात्मक है। जहाँ ज्यादातर पेशेवर पूर्वानुमानक 2012-13 की ति-2 से वृद्धि में धीमी तेजी की शुरुआत देख रहे हैं, औसत स्फीति वर्तमान स्तरों के आस-पास बने रहने की संभावना है।

सारणी VII.4: पेशेवर पूर्वानुमानकों द्वारा चुनिंदा समष्टि आर्थिक संकेतकों के माध्यिका पूर्वानुमान 2011-12 और 2012-13

| 1 | वास्तविक 2010-11 | वार्षिक पूर्वानुमान | | | | तिमाही पूर्वानुमान | | | | | | | | | |
|---|------------------|---------------------|-------|---------|------|--------------------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| | | 2011-12 | | 2012-13 | | 2011-12 | | 2012-13 | | | | | | | |
| | | | | | | ति 4 | | ति 1 | | ति 2 | | ति 3 | | ति 4 | |
| | | ई | एल | ई | एल | ई | एल | ई | एल | ई | एल | ई | एल | ई | एल |
| 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 1. कारक लागत पर वास्तविक जीडीपी वृद्धि दर (प्रतिशत में) | 8.4# | 7.0 | 6.9* | 7.3 | 7.2 | 7.0 | 6.9 | 6.8 | 6.6 | 7.1 | 7.1 | 7.3 | 7.4 | - | 7.5 |
| क. कृषि और सहायक गतिविधियां | 7.0# | 3.4 | 2.5* | 3.0 | 3.0 | 3.5 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.2 | 3.2 | 3.3 | 3.1 | - | 3.0 |
| ख. उद्योग | 6.8# | 4.1 | 3.6* | 5.8 | 6.0 | 3.8 | 4.5 | 4.4 | 4.6 | 5.1 | 5.5 | 5.8 | 6.3 | - | 6.2 |
| ग.सेवाएं | 9.2# | 9.0 | 8.8* | 8.8 | 8.8 | 8.5 | 8.9 | 8.5 | 8.4 | 8.7 | 8.5 | 8.8 | 8.8 | - | 8.6 |
| 2. सकल घरेलू बचत (वर्तमान बाजार मूल्य पर जीडीपी का प्रतिशत) | 32.3# | 33.0 | 31.9 | 33.5 | 32.8 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 3. औसत डब्ल्यूपीआई-स्फीति | 9.6 | 8.8 | 8.8 | 6.5 | 6.9 | 6.8 | 6.7 | 6.4 | 6.6 | 6.2 | 6.9 | 6.3 | 6.7 | - | 6.7 |
| 4. विनिमय दर (₹/यूएस\$ अंत अवधि) | 44.65 | 52.0 | 51.2& | 48.0 | 48.3 | 52.0 | 51.2& | 50.8 | 49.5 | 49.3 | 48.8 | 49.0 | 48.0 | - | 47.8 |
| 5. खजाना बिल 91 दिनों का प्रतिफल (प्रतिशत-अंत अवधि) | 8.2 | 8.2 | 8.8 | 7.5 | 7.9 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 6. 10 वर्ष सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल (प्रतिशत-अंत अवधि) | 8.4 | 8.3 | 8.4 | 8.0 | 8.2 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 7. निर्यात (वृद्धि दर प्रतिशत में)@ | 37.3 | 17.5 | 19.0 | 14.3 | 13.2 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 8. आयात (वृद्धि दर प्रतिशत में)@ | 26.7 | 20.6 | 23.7 | 14.4 | 15.0 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 9. व्यापार शेष (यूएस\$ बिलियन) | -130.6 | - | - | - | - | -34.0 | -41.2 | -43.8 | -50.2 | -40.2 | -47.7 | -47.0 | -44.8 | - | -48.0 |

ई : पिछले दौर का पूर्वानुमान।

एल : अद्यतन दौर का पूर्वानुमान

: तुरंत अनुमान

* : अग्रिम अनुमान

- : उपलब्ध नहीं

& : वास्तविक

@ : बीओपी आधार पर यूएस\$

नोट : अद्यतन दौर का अर्थ मार्च 2012 को समाप्त तिमाही के लिये उन्नीसवां दौर है, जबकि पिछले दौर का अर्थ दिसम्बर 2011 को समाप्त अट्ठारहवां दौर है।

स्रोत : पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण, चौथी तिमाही 2011-12

¹ पूर्वानुमान पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का मत व्यक्त करते हैं, रिज़र्व बैंक का नहीं।

मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं में गिरावट आई

VII.17 जनवरी-मार्च 2012 के लिये परिवारों का स्फीति अपेक्षा सर्वेक्षण (आईईएसएस) (<http://www.rbi.org.in/IESH> 27) परिवारों की वर्तमान तिमाही की स्फीति के साथ-साथ भविष्य की स्फीति की अपेक्षाओं की धारणा दोनों में कमी आना दर्शाता है। सर्वेक्षण 12 शहरों के 4000 परिवारों और सात व्यवसाय श्रेणियों तक फैला हुआ था।

नीति का उद्देश्य बहाली को समर्थन देना, स्फीति और समष्टि जोखिमों के प्रति कार्रवाई करना है

VII.18 अब तक नीतिगत कार्यों ने स्फीति को कम करने और स्फीतिकारक अपेक्षाओं पर अंकुश लगाने में सहायता की है। लेकिन, अनिश्चित वैश्विक स्थितियों और नाजुक घरेलू मांग की पृष्ठभूमि में, अर्थव्यवस्था में सुधार की संभावना मंद बनी हुई है। मांग का पुनर्जीवित होना, विशेषकर निवेश में, वृद्धि के लिये अति आवश्यक है। इस संदर्भ में, व्यवसाय के साथ उपभोक्ता विश्वास को नीतिगत पहलों द्वारा हल किये जाने की आवश्यकता है।

VIII.19 वर्तमान मोड़ पर, गैर-स्फीतिकारक तरीकों से वृद्धि को पुनर्जीवित करना अनेक चुनौतियां खड़ी करता है। हाल के इस अनुभव के चलते कि क्षमता उत्पादन स्वयं ही संकट-पूर्व वर्षों की अपेक्षा कम हो सकता है, उत्पादन अंतर छोटा हो सकता है। स्फीतिकारक दबाव, यद्यपि मंद पड़ रहे हैं, यदि ऊर्ध्वमुखी जोखिम साकार हो जाएं, तो फिर उभर सकते हैं। इसके अलावा, राजकोषीय और बाह्य असंतुलों से पैदा होने वाले जोखिमों के संबंध में नीतिगत चुनावों पर नजर रखनी होगी। समष्टि उद्देश्यों की प्राप्ति के लिये नीति का स्वरूप तेल कीमतों की अविनियमन और ऊर्ध्वमुखी समायोजन पर निर्भर करता है जो मांग प्रभावों को राजकोषीय और बाह्य जोखिमों को कम करने की दिशा में कार्य करने के लिये छूट देकर किया जा सकता है। इससे राजकोषीय और मौद्रिक नीति को 2012-13 में वृद्धि और स्फीति उद्देश्यों की प्राप्ति की दिशा में साथ-साथ काम करने का अवसर मिलेगा जो अन्यथा एक दूसरे के विपरीत प्रयोजन प्रतीत होते हैं। सर्वोपरि, मौद्रिक नीति को वृद्धि की बहाली की दिशा में सावधानीपूर्वक चलना होगा जहाँ स्फीति और अन्य जोखिम बढ़ने न पाये।