

भारतीय रिज़र्व बैंक  
**बुलेटिन**



अक्टूबर 2020

खंड 74 अंक 10

अध्यक्ष  
माइकल देबब्रत पात्र

संपादन समिति  
देब प्रसाद रथ  
राजीव रंजन  
सितीकांत पट्टनाईक  
जी. पी. सामंता  
पल्लवी चव्हाण  
स्नेहल हेरवाडकर  
एस. गंगाधरन

संपादक  
शशीधर एम. लोकरे

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

© भारतीय रिज़र्व बैंक 2020

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

बुलेटिन के सदस्यता शुल्क के लिए कृपया “भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के 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।

# विषय-वस्तु

## गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य 1

## मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2020-21

मौद्रिक नीति समिति वक्तव्य, 2020-21 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी)  
का संकल्प, अक्टूबर 2020 9

## विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य 13

## मौद्रिक नीति रिपोर्ट

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अक्टूबर 2020 17

## भाषण

कौन सी शक्तियां समुत्थान का वाहक बन सकती हैं?  
शक्तिकांत दास 105

## लेख

भारतीय रिज़र्व बैंक का जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान –  
निष्पादन आकलन 113

डिविडेंड डिस्काउंट मॉडल का उपयोग करते हुए  
इक्विटी कीमतों का स्पष्टीकरण: भारतीय संदर्भ 123

वर्तमान सांख्यिकी 133

हाल के प्रकाशन 179



# गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य



## गवर्नर का वक्तव्य\*

### शक्तिकांत दास

बाहरी सदस्यों के रूप में डॉ. अशिमा गोयल, प्रो. जयंत आर. वर्मा और डॉ. शशांका भिडे के साथ नव नियुक्त मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) 7, 8 और 9 अक्टूबर 2020 को मिले जो उनकी पहली बैठक और मौद्रिक नीति ढांचे जिसे जून 2016 में स्थापित किया गया था, के तहत 25 वीं थीं। मैं नए सदस्यों का स्वागत करता हूँ और भारत में मौद्रिक नीति की स्थापना और संचालन में उनके बहुमूल्य योगदान के लिए उन्हें धन्यवाद देता हूँ। मैं इस अवसर पर भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) में हमारी टीमों को उनकी विश्लेषणात्मक सहायता और लोजिस्टिक सहायता के लिए धन्यवाद देना चाहता हूँ।

एमपीसी ने घरेलू और वैश्विक समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थितियों का मूल्यांकन किया और सर्वसम्मति से 4% पर पॉलिसी रेपो दर को अपरिवर्तित रखने के लिए वोट किया। यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे, एमपीसी ने एक टिकाऊ आधार पर विकास को पुनर्जीवित करने और अर्थव्यवस्था पर COVID-19 के प्रभाव को कम करने के लिए जब तक आवश्यक हो - कम से कम चालू वित्त वर्ष के दौरान और अगले वित्त वर्ष में निभावकारी रुख बनाए रखने का निर्णय लिया। सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 4.25 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखी जाएं। प्रतिवर्ती रेपो दर 3.35 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखी जाए।

मैं इस अवसर पर अर्थव्यवस्था की स्थिति और इसकी संभावनाओं की संक्षिप्त समीक्षा प्रस्तुत करना चाहूंगा। मैंने हमेशा एक आशावादी होने की हिम्मत रखी है, और महामारी को दूर करने की मानव जाति की क्षमता पर दृढ़ता से विश्वास करता हूँ। जब बीते महीनों में, दुनिया भर में रोष में COVID-19 ने अफरातफरी मचा दी, तो हमारी उम्मीदें साहसिक दिखाई पड़ीं, जैसे कोई तूफान के बीच अस्थिर ज्योति। आज, हवा में एक मोड़

है, जो बताता है कि कल के सबसे धूमिल समय में भी एक उज्ज्वल सपने देखना अविवेकपूर्ण नहीं है। जैसाकि डॉ. ए.पी.जे अब्दुल कलाम, हमारे दूरदर्शी पूर्व राष्ट्रपति ने कहा: “आपको अपने सपने सच होने से पहले सपने देखने होंगे ... सपना वह नहीं है जो आप सोते समय देखते हैं, यह एक ऐसी चीज है जो आपको सोने नहीं देती है।”

### बहाली की रूपरेखा

2020 की दूसरी तिमाही में जिस वैश्विक अर्थव्यवस्था में गिरावट दर्ज की गई थी, वैश्विक आर्थिक गतिविधि तीसरी तिमाही में क्रमिक रूप से पलट कर प्रकट हुई है, लेकिन अर्थव्यवस्थाओं में और उसके भीतर असमान रूप से हुई है। विनिर्माण, श्रम बाजार और खुदरा बिक्री में सुधार ने कुछ देशों में मजबूत बहाली की है; जबकि अन्य में, नए संक्रमणों में वृद्धि से अनलॉक की गति धीमी करने या प्रतिबंध पुनः लगाने को प्रेरित किया, जिसके फलस्वरूप वृद्धि रुक गयी। आम तौर पर, निवेश कम रहा जबकि खपत और निर्यात में सुधार होने लगा है। सभी देशों में बड़े पैमाने पर नीतिगत समर्थन ने अधिक गिरावट को रोका है और रोजगार, घरेलू आय और व्यवसायों को एक आधार प्रदान किया है। वित्तीय स्थिति सौम्य बनी हुई है।

भारतीय अर्थव्यवस्था महामारी के खिलाफ लड़ाई में निर्णायक चरण में प्रवेश कर रही है। पूर्व-कोविड स्तरों के सापेक्ष, कई उच्च-आवृत्ति संकेतक अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में संकुचन को आसान बनाने और वृद्धि के आवेगों के उभरने की ओर इशारा कर रहे हैं। उनकी गणना करने के बजाय, मैंने इस वक्तव्य के अनुबंध के रूप में रखा है। सभी संकेतों से, क्यू1: 2020-21 के गहरे संकुचन हमारे पीछे हैं; देश भर में सक्रिय केसलोड वक्र के समतल में आशा की किरण दिखाई दे रही है। एक दूसरी लहर को रोकते हुए, भारत वायरस की घातक पकड़ को कम करने और अपने पूर्व-कोविड विकास प्रक्षेपवक्र के साथ अपने प्रयास को नवीनीकृत करने के लिए तैयार है।

इस माहौल में, फोकस को अब नियंत्रण से पुनरुद्धार में बदलना चाहिए। महामारी से अडिग, ग्रामीण अर्थव्यवस्था लचीली प्रतीत हो रही है। खरीफ की बुआई पिछले साल की

\* गवर्नर का वक्तव्य - 9 अक्टूबर 2020

बुवाई के साथ-साथ सामान्य बुआई वाले क्षेत्र से भी आगे निकल गई है। स्वस्थ जलाशय स्तरों के साथ मिट्टी की नमी की स्थिति में सुधार, ने रबी मौसम के लिए दृष्टिकोण को उज्ज्वल किया है। शुरुआती अनुमान बताते हैं कि खाद्यान्न उत्पादन 2020-21 में एक और रिकॉर्ड को पार करने के लिए तैयार है। महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (मनरेगा) के तहत रोजगार सृजन ने ग्रामीण क्षेत्रों में आय और रोजगार प्रदान किया है। इस बीच, प्रवासी श्रमिक शहरी क्षेत्रों में काम करने के लिए लौट रहे हैं, और कारखानों और निर्माण गतिविधि पुनः स्थापित हो रही हैं। यह ऊर्जा की खपत और जनसंख्या की गतिशीलता के बढ़ते स्तर में भी परिलक्षित हो रहा है। शहरों में, यातायात की तीव्रता तेजी से बढ़ रही है; ऑनलाइन वाणिज्य फलफूल रहा है; और लोग कार्यालयों में वापस आ रहे हैं। राष्ट्र का मूड भय और निराशा से आत्मविश्वास और आशा की ओर बढ़ गया है।

इसमें से कुछ आशावाद लोगों की उम्मीदों में परिलक्षित किया जा रहा है। आरबीआई के सर्वेक्षण के सितंबर 2020 के दौर में, परिवारों में मुद्रास्फीति अगले तीन महीनों में मामूली गिरावट की उम्मीद करती है, इस उम्मीद का संकेत है कि आपूर्ति श्रृंखला में सुधार हो रहा है। हमारे अनुमानों से संकेत मिलता है कि मुद्रास्फीति क्यू4: 2020-21 तक लक्ष्य के करीब हो जाएगी। सितंबर में किए गए हमारे अन्य सर्वेक्षणों से यह संकेत मिलता है कि उपभोक्ता का विश्वास एक साल से अधिक समय पहले सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार और आय पर निर्भर है। जबकि समग्र व्यावसायिक स्थिति का वर्तमान मूल्यांकन क्यू2 में संकुचन में रहता है, यह क्यू1 में कम से ऊपर चला गया है। दूरदेशी व्यापार की उम्मीदें समग्र व्यावसायिक स्थिति, उत्पादन, ऑर्डर बुक, रोजगार, निर्यात और क्षमता उपयोग पर आशावादी हैं।

सितंबर 2020 के लिए विनिर्माण क्रय प्रबंधक का सूचकांक (पीएमआई) नए आदेशों और उत्पादन में तेजी के कारण जनवरी 2012 के बाद से उच्चतम स्तर पर पहुंचकर 56.8 तक पहुंच गया। सितंबर में 49.8 के लिए पीएमआई की सेवाएं संकुचन में बनी रहीं, लेकिन अगस्त में 41.8 से बढ़ी हैं। ये उम्मीदें हमारे वृद्धि अनुमानों में भी परिलक्षित होती हैं जो सुझाव देती हैं कि जीडीपी

वृद्धि संकुचन से बाहर हो सकती है और क्यू 4 में सकारात्मक हो सकती है।

वर्तमान में रिकवरी के आकार के बारे में एक एनिमेटेड बहस है। क्या यह V, U, L या W होगा? अभी हाल ही में, K-आकार की रिकवरी के बारे में भी बात हुई है। मेरे विचार में, इसमें मुख्य रूप से एक श्री-स्पीड रिकवरी की संभावना है, जिसमें अलग-अलग क्षेत्र अलग-अलग गति दिखा रहे हैं, जो क्षेत्र-विशिष्ट वास्तविकताओं पर निर्भर करता है। वे क्षेत्र जो अपने खातों को जल्द से जल्द खोलेंगे, वे ऐसे क्षेत्र होने की संभावना है, जिन्होंने महामारी के सामने लचीलापन दिखाया और श्रम-गहन भी हैं। कृषि और संबद्ध गतिविधियाँ; तीव्र गति वाले उपभोक्ता सामान; दो पहिया वाहन, यात्री वाहन और ट्रैक्टर; दवाओं और फार्मास्यूटिकल्स; और बिजली उत्पादन, विशेष रूप से नवीकरणीय, इस श्रेणी के कुछ क्षेत्र हैं। इनमें से कई क्षेत्रों में, कृषि विपणन और मूल्य श्रृंखलाओं जैसे सुधार, जिसमें कोल्ड स्टोरेज, परिवहन और प्रसंस्करण; श्रम कानूनों में बदलाव; और टीकों के उत्पादन और वितरण के लिए क्षमता निर्माण शामिल है, ने पहले ही कदम बढ़ाने के लिए नवीन निवेश हेतु नए रास्ते खोल दिए हैं।

क्षेत्रों की दूसरी श्रेणी 'स्ट्राइक फॉर्म' है, जिसमें ऐसे क्षेत्र शामिल होंगे जहाँ गतिविधि धीरे-धीरे सामान्य हो रही है। तीसरी श्रेणी के क्षेत्रों में 'स्लॉग ओवर' का सामना करने वाले शामिल होंगे, लेकिन वे पारी को बचा सकते हैं। ये ऐसे क्षेत्र हैं, जो सोशल डिस्टेंसिंग से सबसे अधिक प्रभावित हैं और संपर्क-गहन हैं।

सितंबर 2020 में विभिन्न उच्च आवृत्ति संकेतकों में मामूली रिकवरी आर्थिक गतिविधि में बढ़ते अनलॉकिंग के साथ 2020-21 की दूसरी छमाही में और मजबूत हो सकती है। ग्रामीण मांग को बढ़ावा देकर कृषि और संबद्ध गतिविधियां पुनरुद्धार का नेतृत्व कर सकती हैं। विनिर्माण फर्मों को क्यू3: 2020-21 में क्षमता उपयोग के रिकवर होने और क्यू3 से आगे गतिविधि के कुछ जोर पकड़ने की उम्मीद है। निजी निवेश और निर्यात दोनों ही कम होने की संभावना है, विशेष रूप से बाहरी मांग अभी भी कम है। वर्ष 2020-21 के लिए समग्र रूप से, इसलिए, वास्तविक जीडीपी में 9.5 प्रतिशत की गिरावट की संभावना है, जो नीचे की ओर झुके

जोखिमों के साथ है। यदि, हालांकि, अपटर्न लाभ स्थिति की वर्तमान में गति आती है तो एक तेज और मजबूत पलटाव उत्कृष्ट रूप में संभव है।

### वित्तीय बाजार मार्गदर्शन

पिछले कुछ हफ्तों से, एक ओर रिज़र्व बैंक के ऋण प्रबंधन और दूसरी ओर मौद्रिक परिचालन, और बाज़ार में प्रत्याशा, के बीच अंतर्निहित तर्क को अलग किया गया है। मैंने सोचा कि मुझे इन मुद्दों को वर्गवार संबोधित करने का अवसर लेना चाहिए ताकि बाजार सहभागियों और रिज़र्व बैंक प्रत्याशा को एक समान साझा करें, जो बदले में, बाजार की स्थितियों को क्रमबद्ध रूप से बढ़ा सके।

वित्तीय बाजारों के विकास और विनियमन और लोक ऋण के प्रबंधन के लिए जिम्मेदारियों के साथ मौद्रिक नीति प्राधिकार के रूप में, रिज़र्व बैंक ने बाजारों और वित्तीय संस्थानों के क्रमबद्ध कार्य, वित्तपोषण की शर्तों में ढील और पर्याप्त प्रणाली-स्तर के साथ-साथ लक्षित चलनिधि के प्रावधान को प्राथमिकता दी है। यह मौद्रिक नीति आवेगों के सुचारू और निर्बाध संचरण के साथ-साथ केंद्र और राज्यों के बाजार उधार कार्यक्रमों के गैर-विघटनकारी तरीके से पूरा होने के साथ प्रतिफल वक्र के सामान्य विकास के दृष्टिकोण से महत्वपूर्ण है। फरवरी 2020 से रिज़र्व बैंक ने इस दिशा में कई कदम उठाए हैं। रिज़र्व बैंक चलनिधि और आसान वित्तपोषण स्थितियों तक बाजार सहभागियों की पहुंच को आश्चस्त करने के लिए आवश्यक उपाय करने के लिए तैयार है।

2020-21 के लिए एक संवर्धित बाजार उधार कार्यक्रम के बावजूद, केंद्र और राज्यों दोनों के लिए वर्ष की पहली छमाही के लिए निर्गम निर्बाध रूप से प्रबंधित किए गए। 2020-21 की पहली छमाही के दौरान केंद्र सरकार द्वारा उधार की भारित औसत लागत 5.82 प्रतिशत थी जो पिछले 16 वर्षों में सबसे कम है। केंद्र के बकाया स्टॉक की भारित औसत परिपक्वता भी अब तक की सबसे अधिक है। रिज़र्व बैंक ने आश्वासन दिलाया है कि केंद्र और राज्यों के 2020-21 के उधार कार्यक्रम को मूल्य और वित्तीय स्थिरता के साथ समझौता किए बिना गैर-

विघटनकारी तरीके से पूरा किया जाएगा। इस उद्देश्य की पूर्ति के लिए, केंद्र के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) की सीमा पिछले वर्ष के दूसरी छमाही में ₹35,000 करोड़ की तुलना में ₹1.25 लाख करोड़ से अधिक रखी गई है। इसी तरह, 2020-21 की पहली छमाही में राज्यों के लिए डब्ल्यूएमए सीमा में 60 प्रतिशत की वृद्धि को 31 मार्च 2021 तक आगे 6 माह की अवधि के लिए बढ़ा दिया गया है।

बाजार सहभागियों को आश्वासन दिया जाना चाहिए कि आज घोषित मौद्रिक नीति रुख को ध्यान में रखते हुए, रिज़र्व बैंक सुलभ चलनिधि स्थिति बनाए रखेगा और बाजार के परिचालन को एकमुश्त और विशेष खुला बाजार परिचालन के रूप में संचालित करेगा। बाजार सहभागियों से प्रतिक्रिया के उत्तर में, इन नीलामियों का परिमाण बढ़ाकर ₹20,000 करोड़ किया जाएगा। अपेक्षा है कि बाजार के सहभागी इस पहल का सकारात्मक जवाब देंगे।

प्राथमिक और द्वितीयक दोनों खंडों में, सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाजार में प्रतिफल को सुलभ चलनिधि स्थिति के साथ संरेखित कर विकसित करने की आवश्यकता है। यह वित्तीय बाजारों के उन खंडों के लिए महत्वपूर्ण है जो वित्तीय लिखतों के मूल्य निर्धारण के बेंचमार्क के रूप में जी-सेक प्रतिफल वक्र पर भरोसा करते हैं ताकि रिज़र्व बैंक के नीतिगत उपायों और परिचालनों द्वारा प्रदान की गई आसान वित्तपोषण स्थितियों से लाभान्वित हो सकें।

वित्तीय बाजार स्थिरता और प्रतिफल वक्र का क्रमिक विकास सार्वजनिक सेवा हैं और दोनों बाजार सहभागी हैं और रिज़र्व बैंक की इस संबंध में साझा जिम्मेदारी है। राजकोषीय प्रोत्साहन के रूप में और कर राजस्व की हानि के कारण महामारी द्वारा अधिरोपित मजबूरियों के कारण 2020-21 के लिए संवर्धित उधार कार्यक्रम आवश्यक हो गया है। हालांकि, इसने पेपर की अधिक आपूर्ति के रूप में बाजार पर दबाव डाला है, रिज़र्व बैंक इन दबावों को स्वीकार करने के लिए, वित्तीय बाजारों में किसी भी तरह के भ्रम को दूर करने और बाजार की स्थितियों को बनाए रखने के लिए विभिन्न प्रकार के साधनों के

माध्यम से बाजार परिचालन करने के लिए तैयार है। बाजार सहभागियों को अपनी ओर से व्यापक समय परिप्रेक्ष्य लेने और बोली गतिविधि को प्रदर्शित करने की आवश्यकता है जो मौद्रिक नीति और ऋण प्रबंधन के संचालन में रिज़र्व बैंक से संकेतों की संवेदनशीलता को दर्शाता है। हम वर्ष की दूसरी छमाही के लिए उधार कार्यक्रम के लिए सहयोगी समाधानों की आशा करते हैं। ऐसा कहा जाता है कि बाजार बनाने के लिए कम से कम दो बार मत लेना पड़ता है, लेकिन ये मत जुझारू हुए बिना प्रतिस्पर्धी हो सकते हैं।

इस संदर्भ में, यह उचित है कि मैंने अंतर्निहित मुद्रास्फीति की गतिशीलता और संभावना के बारे में हमारा आकलन किया। अप्रैल-मई 2020 की अवधि से अलग, जब आरोपण ने सीपीआई मुद्रास्फीति श्रृंखला में विराम लगाया, तो हेडलाइन मुद्रास्फीति मार्च 2020 के स्तर से ऊपर चली गई है और लक्ष्य की सहनशीलता बैंड के ऊपर बनी हुई है। हमारा आकलन है कि यह सितंबर के प्रिंट में ऊंचा रहेगी, लेकिन क्यू3 और क्यू4 पर लक्ष्य की ओर धीरे-धीरे नरम होगी। हमारा विश्लेषण बताता है कि मुद्रास्फीति को बढ़ाने वाले प्रमुख कारक आपूर्ति व्यवधान और संबंधित मार्जिन/मार्क-अप हैं। जैसे ही आपूर्ति श्रृंखलाओं को बहाल किया जाएगा, इन दरारों को नष्ट होना चाहिए। इस बीच, कुल मांग कम होती जा रही है और यहां संसाधन के काफी कम होने के प्रमाण हैं। बड़ी अतिरिक्त आपूर्ति की स्थिति खाद्यान्न और बागवानी उत्पादन को चिह्नित करता है, और कृषि के लिए संभावना उज्ज्वल है। कूड की कीमतें रेंज सीमा में हैं। एमपीसी ने इसलिए वर्तमान मुद्रास्फीति उभार को क्षणिक रूप में देखने और विकास को पुनर्जीवित करने की तत्काल आवश्यकता और COVID-19 के प्रभाव को कम करने का निर्णय लिया है। इसने एमपीसी संकल्प में दर्शाए गए अनुसार आगे के मार्गदर्शन के साथ निभावकारी रुख को जारी रखने के लिए समय प्रदान किया है।

### अतिरिक्त उपाय

इस पृष्ठभूमि में और अर्थव्यवस्था को पुनर्जीवित करने की दिशा में गति प्रदान करने के लिए, आज कुछ अतिरिक्त उपायों की घोषणा की जा रही है। इन उपायों का उद्देश्य (i) वित्तीय बाजारों के लिए चलनिधि समर्थन में वृद्धि करना; (ii) विनियामक समर्थन ताकि ऋण अनुशासन के मानदंडों के अनुसार लक्षित क्षेत्रों में ऋण

प्रवाह में सुधार हो सके; (iii) निर्यात को बढ़ावा देना; (iv) वित्तीय समावेशन को व्यापक बनाना तथा भुगतान प्रणाली सेवाओं को उन्नत करके कारोबार को आसानी से करने की सुविधा प्रदान करना।

### (i) चलनिधि उपाय

#### (क) मांग पर टीएलटीआरओ

रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि उपायों पर ध्यान केंद्रित करने में अब विशिष्ट क्षेत्रों में गतिविधि का पुनरुद्धार शामिल है, जिनका पिछले और आगे दोनों से जुड़ाव है, तथा वृद्धि पर बहुस्तरीय प्रभाव पड़ता है। तदनुसार, यह निर्णय किया गया है कि पॉलिसी रेपो दर से सहलग्न अस्थायी दर पर कुल ₹1,00,000 करोड़ तक की राशि के लिए तीन वर्षों तक के टीएलटीआरओ को मांग पर संचालित किया जाए। योजना 31 मार्च 2021 तक लचीलेपन के साथ उपलब्ध होगी और इस योजना को प्राप्त प्रतिक्रिया के पश्चात राशि और अवधि बढ़ाने की समीक्षा की जाएगी। इस योजना के तहत बैंकों द्वारा प्राप्त चलनिधि को संस्था द्वारा विशिष्ट क्षेत्रों के लिए जारी कॉरपोरेट बॉन्ड, वाणिज्यिक पेपर और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर में अपने निवेश के उत्कृष्ट स्तर पर और 30 सितंबर 2020 तक अपने निवेश के बकाया स्तर पर नियोजित किया जाना है। इस योजना के तहत मिलने वाली चलनिधि का उपयोग इन क्षेत्रों के बैंक ऋणों और अग्रिमों को बढ़ाने के लिए भी किया जा सकता है। इसके अलावा, जिन बैंकों ने लक्षित दीर्घकालिक रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ और टीएलटीआरओ 2.0) के तहत पहले निधि का लाभ उठाया था, उनके पास परिपक्वता से पहले इन लेनदेन को रिवर्स करने का विकल्प है। 2020-21 की दूसरी छमाही में केंद्र और राज्यों की उधार आवश्यकताओं को देखते हुए और जैसे ही रिकवरी मजबूत होने की स्थिति में आने लगेगी ऋण की मांग में संभावित पिक-अप होगा, मांग पर टीएलटीआरओ का उद्देश्य चलनिधि के संघर्ष से रुके बिना बैंकों को अपने कार्यों को सुचारू और निर्बाध रूप से संचालित करने में सक्षम बनाना है। इसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना है कि प्रणाली में चलनिधि सुलभ बनी रहे।

**(ख) परिपक्वता तक धारित श्रेणी में एसएलआर धारिता**

1 सितंबर 2020 को रिजर्व बैंक ने 1 सितंबर 2020 से 31 मार्च 2021 तक या उसके बाद अर्जित एसएलआर प्रतिभूतियों के संबंध में अनुमत निवेश को एनडीटीएल के 19.5 प्रतिशत से बढ़ाकर 22 प्रतिशत कर दिया है, जिसे परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) के रूप में वर्गीकृत किया गया है। बैंकों को अपने निवेश के संबंध में निश्चितता प्रदान करने के लिए और अनुकूल वित्तपोषण की लागत को सुनिश्चित करते हुए व्यवस्थित बाजार की स्थितियों को बढ़ावा देने के लिए यह निर्णय लिया गया है कि 1 सितंबर 2020 से 31 मार्च 2020 तक अर्जित प्रतिभूतियों के लिए 22 प्रतिशत की बढ़ी हुई एचटीएम सीमा की व्यवस्था को 31 मार्च 2022 तक बढ़ा दिया जाए। यह उम्मीद की जाती है कि बैंक एसएलआर प्रतिभूतियों में अपने निवेश को इष्टतम तरीके से करने में सक्षम होंगे।

**(ग) राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) में खुला बाजार परिचालन (ओएमओ)**

एसडीएल को चलनिधि प्रदान करने और इस प्रकार कुशल मूल्य निर्धारण की सुविधा के लिए, एसडीएल में वर्तमान वित्त वर्ष के दौरान एक विशेष मामले के रूप में खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) के आयोजन करने का निर्णय लिया गया है। यह द्वितीयक बाजार गतिविधि में सुधार करेगा और तुलनीय परिपक्वताओं वाले केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर एसडीएल के प्रसार को युक्तिसंगत बनाएगा। मार्च 2022 तक एचटीएम के विस्तार के साथ-साथ यह उपाय, वर्तमान वर्ष में कुल सरकारी उधारी के लिए चलनिधि और अवशोषण क्षमता से संबंधित चिंताओं को कम करना चाहिए।

**(ii) निर्यात समर्थन : निर्यातकों को प्रणाली आधारित स्वचालित सतर्कता सूची में शामिल करने की समीक्षा**

बाह्य मांग में महामारी से संबंधित संकुचन से निर्यात पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है। इस माहौल में, निर्यात संबंधी आय की प्राप्ति में निर्यातकों को लचीलापन प्रदान करना और विदेशी खरीददारों के साथ बेहतर शर्तों पर बातचीत करने के लिए उन्हें सशक्त बनाना महत्वपूर्ण है। उक्त को सुविधाजनक बनाने के लिए और सतर्कता सूची में शामिल करने की प्रक्रिया को निर्यातक के अनुकूल और निष्पक्ष बनाने के लिए प्रणाली-आधारित स्वचालित सतर्कता

सूची में शामिल करने की प्रक्रिया को बंद करने का निर्णय लिया गया है। रिजर्व बैंक, प्राधिकृत व्यापारी (एडी) बैंकों के मामले-विशिष्ट अनुशंसाओं के आधार पर सतर्कता सूची में शामिल करने का कार्य करेगा।

**विनियामक उपाय**

वर्तमान समय में, विकासशील आर्थिक पुनरुद्धार का नेतृत्व करने में वित्तीय क्षेत्र की भूमिका महत्वपूर्ण है। इसी संदर्भ में रिजर्व बैंक, अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों में संवर्धित ऋण प्रवाह को उत्प्रेरित करने के उद्देश्य से कुछ उपायों की घोषणा कर रहा है।

**(क) बैंकों के खुदरा पोर्टफोलियो के लिए संशोधित विनियामक सीमाएँ**

मौजूदा ढांचे के तहत, एक प्रतिपक्ष के लिए अधिकतम सकल खुदरा एक्सपोजर ₹5 करोड़ की पूर्ण सीमा से अधिक नहीं होना चाहिए। इस खंड में उच्च ऋण प्रवाह की सुविधा के उद्देश्य से, जिसमें मुख्य रूप से व्यक्तिगत और छोटे व्यवसाय (अर्थात् ₹50 करोड़ तक के टर्नओवर वाले) शामिल हैं, और बासल दिशानिर्देशों के अनुरूप सभी नए और साथ ही वृद्धिशील अर्हता वाले एक्सपोजरों के संबंध में इस सीमा को बढ़ाकर ₹7.5 करोड़ करने का निर्णय लिया गया है। इस उपाय से छोटे व्यवसायों के लिए ऋण प्रवाह का विस्तार होने की उम्मीद है।

**(ख) व्यक्तिगत आवास ऋण पर जोखिम भार को युक्तिसंगत बनाना**

मौजूदा विनियमों के तहत, विभेदक जोखिम भार अलग-अलग आवास ऋणों पर लागू होते हैं, जो ऋण के आकार के साथ-साथ मूल्य के तुलना में ऋण अनुपात (एलटीवी) पर भी आधारित होते हैं। रोजगार और आर्थिक गतिविधि पैदा करने में स्थावर संपदा क्षेत्र की भूमिका को स्वीकारते हुए, जोखिम भार को युक्तिसंगत बनाने और केवल 31 मार्च 2022 तक स्वीकृत सभी नए आवास ऋणों के लिए उन्हें एलटीवी अनुपात से जोड़ने का निर्णय लिया गया है। इस उपाय से स्थावर संपदा क्षेत्र को प्रोत्साहन देने की संभावना है।

**(iv) वित्तीय समावेशन****सह-उत्पत्ति मॉडल की समीक्षा**

रिजर्व बैंक ने 2018 में, कुछ शर्तों के अधीन प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र को ऋण देने के लिए बैंकों और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की एक श्रेणी के द्वारा ऋण की सह-उत्पत्ति के लिए एक रूपरेखा तैयार की थी। हितधारकों से प्राप्त फीडबैक के आधार पर यह निर्णय लिया गया है कि सभी पात्र प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र ऋणों के संबंध में इस योजना को एचएफसी सहित सभी एनबीएफसी के लिए लागू किया जाए। इस "सह-उधार मॉडल" से अपेक्षा की जाती है कि वे सहयोगात्मक प्रयास में बैंकों और एनबीएफसी के तुलनात्मक लाभों का लाभ उठाएँ और अर्थव्यवस्था के सेवा रहित और अल्प सेवा प्राप्त क्षेत्रों में ऋण के प्रवाह में सुधार करें।

**(v) भुगतान एवं निपटान प्रणाली**

(क) तत्काल सकल निपटान प्रणाली (आरटीजीएस) की चौबीसों घंटे उपलब्धता

दिसंबर 2019 में, राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि (एनईएफटी) प्रणाली 24x7x365 आधार पर उपलब्ध कराई गई थी और तब से यह प्रणाली सुचारू रूप से चल रही है। घरेलू व्यवसायों और संस्थानों के लिए तत्काल समय में तीव्र और निर्बाध भुगतान की सुविधा के लिए, दिसंबर 2020 से हर रोज आरटीजीएस प्रणाली को चौबीसों घंटे उपलब्ध कराने का निर्णय लिया गया है। भारत 24x7x365 बड़े मूल्य के तत्काल भुगतान प्रणाली वाले विश्व स्तर पर बहुत कम देशों में से एक होगा। यह बड़े मूल्य के भुगतान वाले पारिस्थिति के तंत्र में नवाचारों की सुविधा प्रदान करेगा और व्यापार करने में सरलता को बढ़ावा देगा।

(ख) भुगतान प्रणाली परिचालकों (पीएसओएस) को जारी किए गए प्राधिकरण प्रमाणपत्र (सीओए) के लिए स्थायी वैधता

वर्तमान में रिजर्व बैंक, भुगतान और निपटान प्रणाली अधिनियम, 2007 के तहत भुगतान प्रणाली परिचालकों (पीएसओएस) को पांच वर्षों के सीमित अवधि के लिए "मांग पर" प्राधिकरण जारी करता है। पीएसओ के लिए लाइसेंस प्रदान करने और व्यावसायिक अनिश्चितता को कम करने के लिए, कुछ शर्तों के अधीन, सभी पीएसओ (नए आवेदकों के साथ-साथ मौजूदा पीएसओ) के लिए स्थायी आधार पर प्राधिकरण देने का निर्णय लिया गया है। यह अनुपालन लागतों को कम करेगा और निवेश गतिविधियों, रोजगार में वृद्धि और मूल्य श्रृंखलाओं में नई प्रतिभाओं और प्रौद्योगिकियों के सम्मिश्रण के लिए अनुकूल माहौल बनाएगा।

**निष्कर्ष**

COVID-19 ने हमारे संसाधनों और हमारे धीरज का परीक्षण और गंभीर रूप से उसका विस्तार किया है। हमारी पीड़ा अभी खत्म नहीं हुई है और संक्रमणों के नए सिरे से वृद्धि एक गंभीर जोखिम बनी हुई है। हालांकि, हम आत्म-विश्वास और आशा के साहस के साथ, यात्रा रहित सड़क पर बहुत दूर आ चुके हैं। आगे COVID-19 से उत्पन्न होने वाली भयावह चुनौतियों से उबरने के लिए हम अपने धैर्य और आंतरिक क्षमता की गहनता को पहचानेंगे। यदि हम में विजयी पाने तक दृढ़ रहने का संकल्प है, तो मुझे विश्वास है कि हम महामारी पर विजय पाने के लिए आवश्यक बल जुटा पाएंगे। यहाँ मैं महात्मा गांधी के शब्दों को उद्धृत करना चाहूँगा "... अगर मुझे में विश्वास है कि मैं यह कर सकता हूँ, तो मैं निश्चित रूप से इसे करने की क्षमता अर्जित कर लूँगा ..."। सभी बाधाओं के खिलाफ, हम प्रयास करेंगे और पुनरुत्थान करेंगे। धन्यवाद। सुरक्षित रहें और स्वस्थ रहें। नमस्कार।

<sup>1</sup> महात्मा गाँधी की रचनाओं (इलेक्ट्रॉनिक पुस्तकों) का संकलन, नई दिल्ली, प्रकाशन प्रभाग, भारत सरकार, 1999, खण्ड 79।

संलग्नक: उच्च आवृत्ति संकेतक- अक्टूबर 08, 2020 की स्थिति (जारी)									
फरवरी 2020 = 1000, जब तक अन्यथा विनिर्दिष्ट न किया गया हो									
क्रम सं.	संकेतक	फर	मार्च	अप्रै	मई	जून	जुला	अग	सितं
1	<b>कृषि / ग्रामीण माँग</b>								
	ट्रैक्टरों की घरेलू बिक्री*	100	41	15	76	89	101	137	
	दोपहिया की बिक्री*	100	69	0	20	72	94	104	
	तिपहिया की बिक्री*	100	64	0	7	29	33	30	
	कृषि निर्यात*	100	78	63	88	95	109	100	
	उर्वरक बिक्री*	100	80	135	105	93	107	96	
	कृषि ऋण (बकाया)	100	100	100	99	100	101	101	
मनरेगा कार्य की माँग (हाउसहोल्ड्स)	100	93	60	168	201	144	109	109	
2	<b>औद्योगिक उत्पादन</b>								
	<b>औद्योगिक उत्पादन सूचकांक*</b>	100	79	42	65	82	88		
	आईआईपी: विनिर्माण*	100	77	33	61	82	88		
	आईआईपी: पूँजीगत वस्तुएँ*	100	68	9	40	69	83		
	आईआईपी: इंफ्रास्ट्रक्चर एवं निर्माण वस्तुएँ*	100	75	15	60	78	87		
	आईआईपी: टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएँ*	100	66	5	33	67	80		
	आईआईपी: गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएँ*	100	78	53	91	114	109		
	<b>आठ प्रमुख उद्योग (ईसीआई) सूचकांक*</b>	100	88	60	76	83	88	85	
	ईसीआई : स्टील*	100	78	18	63	75	92	90	
	ईसीआई : सीमेंट*	100	73	14	71	83	81	74	
	इलेक्ट्रीसिटी माँग*	100	95	82	99	101	108	105	108
	<b>ऑटोमोबाइल्स उत्पादन</b>								
	यात्री वाहन*	100	67	0	11	43	72	84	
	दोपहिया*	100	77	0	17	59	87	105	
तिपहिया*	100	69	0	37	43	39	58		
ट्रैक्टरों का उत्पादन*	100	52	0	37	104	92	98		
3	<b>निर्माण</b>								
	स्टील उपभोग*	100	82	20	58	79	105	94	101
	सीमेंट उत्पादन*	100	73	16	71	82	80	74	
4	<b>यातायात</b>								
	ऑटोमोबाइल्स की बिक्री*	100	65	0	19	67	88	98	
	यात्री वाहनों की बिक्री*	100	53	0	14	47	74	86	
	घरेलू हवाई यात्री यातायात*	100	66	0	3	18	18	29	
	घरेलू हवाई कार्गो*	100	66	7	17	49	58	63	
	अंतरराष्ट्रीय हवाई कार्गो*	100	70	24	42	61	71	72	
	मालभाड़ा निवल टन किलोमीटर*	100	81	60	70	84	87	91	102
	पोर्ट कार्गो*	100	92	78	73	84	86	88	94
	कर संग्रह : मात्रा	100	77	9	50	74	79	88	100
पेट्रोलियम उपभोग*	100	81	50	77	86	86	79		
5	<b>घरेलू व्यापार</b>								
	जीएसटी ई-वे बिल	100	71	15	45	76	85	86	100
	जीएसटी राजस्व	100	93	31	59	86	83	82	91

संलग्नक: उच्च आवृत्ति संकेतक- अक्टूबर 08, 2020 की स्थिति (समाप्त)									
क्रम सं.	संकेतक	फर	मार्च	अप्रै	मई	जून	जुला	अग	सितं
6	पर्यटन एवं आतिथ्य								
	विदेशी पर्यटक आगमन	100	32	0	0	0	0	0	
7	बाह्य व्यापार								
	पण्य निर्यात	100	77	37	69	79	85	82	
	पण्य आयात	100	83	46	59	56	76	79	
	गैर-तेल गैर-स्वर्ण आयात	100	82	50	75	63	81	78	
	सेवाओं का निर्यात	100	102	93	95	96	96		
	सेवाओं का आयात	100	100	84	90	90	91		
8	एप्पल गतिशीलता सूचकांक	100	60	15	28	46	51	65	79
9	भुगतान और निपटान संकेतक (मात्रा)								
	आरटीजीएस	100	89	41	68	90	94	88	
10	मौद्रिक, बैंकिंग और वित्तीय आंकड़े								
	बकाया ऋण	100	103	102	101	102	102	101	102
	बैंक जमा	100	102	103	105	104	106	106	107
	जीवन बीमा पहले वर्ष का प्रीमियम	100	137	36	74	156	124	146	137
	गैर-जीवन बीमा प्रीमियम	100	113	0	0	100	122	126	
	एम3	100	102	103	105	105	107	107	108
	आरक्षित मुद्रा	100	102	102	105	107	107	107	108
	सीपी: मासिक बकाया	100	86	104	106	98	94	93	105
	सीडी: मासिक बकाया	100	93	97	86	65	56	49	
	एफपीआई निवल (मिलियन यूएस डालर)	1271	-15924	-1961	-973	3441	451	6662	-157
	एमएफ निवेश- इक्विटी (आईएनआर करोड़)	9863	30131	-7966	6523	-502	-9195	-8400	-3982
	एमएफ निवेश- कर्ज (आईएनआर करोड़)	18026	-16190	-9795	10699	41365	31898	24494	16009
	कॉर्पोरेट बॉण्ड निर्गम (आईएनआर करोड़)	80555	75734	54741	84871	70536	48122	58419	
कॉर्पोरेट बॉण्ड स्प्रेड: एए (3-वर्ष) (आधार अंक)	90	159	239	173	103	50	54	43	
11	पीएमआई								
	पीएमआई: विनिर्माण (>50 पिछले माह की तुलना में वृद्धि को दर्शाता है)	54.5	51.8	27.4	30.8	47.2	46.0	52.0	56.8
	पीएमआई: सेवाएं (>50 पिछले माह की तुलना में वृद्धि को दर्शाता है)	57.5	49.3	5.4	12.6	33.7	34.2	41.8	49.8
	पीएमआई: संयुक्त (>50 पिछले माह से वृद्धि को दर्शाता है)	57.6	50.6	7.2	14.8	37.8	37.2	46.0	54.6
12	रोजगार								
	सीएमआईई बेरोजगारी दर (%)	7.8	8.8	23.5	21.7	10.2	7.4	8.4	6.7

\*मौसमी आधार पर समायोजित आंकड़ों को दर्शाता है

स्रोत: सीएमआईई, सीआईसी, एनएसओ, मॉस्पी, आरबीआई, सेबी, एफआईएमएमडीए

← कोविड-पूर्व स्तर से नीचे		गतिविधि में बहाली आना/सामान्य होना →		

# मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2020-21

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



## मौद्रिक नीति समिति वक्तव्य, 2020-21 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प\*

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आज (9 अक्टूबर 2020) अपनी बैठक में वर्तमान और उभरती समष्टिगत आर्थिक परिस्थिति के आकलन के आधार पर यह निर्णय लिया है कि:

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

नतीजतन, एलएएफ के तहत प्रतिवर्ती रेपो दर 3.35 प्रतिशत और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 4.25 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखी जाएं।

- यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे, एमपीसी ने एक टिकाऊ आधार पर विकास को पुनर्जीवित करने और अर्थव्यवस्था पर COVID-19 के प्रभाव को कम करने के लिए जब तक आवश्यक हो- कम से कम चालू वित्त वर्ष के दौरान और अगले वित्त वर्ष में निभावकारी रुख बनाए रखने का निर्णय लिया।

ये निर्णय वृद्धि को सहारा प्रदान करते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) आधारित मुद्रास्फीति के 4 प्रतिशत के मध्यावधिक लक्ष्य को +/-2 प्रतिशत के दायरे में हासिल करने के उद्देश्य से भी है।

इस निर्णय के समर्थन में प्रमुख विवेचनों को नीचे दिए गए विवरण में वर्णित किया गया है।

### आकलन

#### वैश्विक अर्थव्यवस्था

2. प्राप्त ब्योरा, क्रमिक रूप से 2020 के क्यू3 में वैश्विक आर्थिक गतिविधि में सुधार इंगित करता है, हालांकि कई देशों में संक्रमणों

में नए सिरे से वृद्धि के साथ नकारात्मक जोखिम बढ़ गया है। वैश्विक व्यापार के नरम होने की आशंका है। उभरते बाजार की अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) की तुलना में सकारात्मक प्रतिक्रियाएँ (रिबाउंड) उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) के बीच मजबूत हो सकती है। वैश्विक वित्तीय बाजार अत्यधिक उदार मौद्रिक और तरलता की स्थिति से समर्थित हैं। नरम ईंधन की कीमतों और कमजोर समग्र मांग ने एई में मुद्रास्फीति को लक्ष्य से नीचे रखा है, हालांकि कुछ ईएमई में, आपूर्ति अवरोधों ने ऊपर की ओर दबाव डाला है।

#### घरेलू अर्थव्यवस्था

3. घरेलू स्थिति पर, उच्च आवृत्ति संकेतक बताते हैं कि क्यू1 (अप्रैल-जून) में वास्तविक जीडीपी में वर्षानुवर्ष (y-o-y) 23.9 प्रतिशत की गिरावट के बाद क्यू2: 2020-21 में आर्थिक गतिविधि स्थिर हो रही है। सरकारी खर्च और ग्रामीण मांग के आधार पर, विनिर्माण - विशेष रूप से उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुएं - और सेवाओं की कुछ श्रेणियों, जैसे कि यात्री वाहन और रेलवे माल, धीरे-धीरे क्यू 2 में पूर्व स्थिति में आ गए हैं। कृषि के लिए दृष्टिकोण मजबूत है। व्यापारिक निर्यात धीरे-धीरे कोविड- पूर्व स्तरों तक आने और आयात के संकुचन की गति में कुछ संतुलन के साथ, व्यापार घाटा Q2 में मामूली क्रमिक रूप से चौड़ा हो गया।

4. जुलाई-अगस्त 2020 के दौरान हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति बढ़कर 6.7 प्रतिशत हो गई, क्योंकि आपूर्ति में बाधा, उच्च मार्जिन और करों के कारण खाद्य, ईंधन और प्रमुख घटकों पर दबाव बढ़ गया। पारिवारिक इकाइयों की एक वर्ष के बाद मुद्रास्फीति की संभावनाएं तीन महीने के आगे के स्तरों से मुद्रास्फीति में कुछ नरमी का सुझाव देती हैं। कमजोर मांग की स्थिति को दर्शाते हुए, फर्मों के विक्रय मूल्य मंद रही।

5. बड़े अधिशेष में प्रणालीगत तरलता रहने के साथ घरेलू वित्तीय स्थितियों में काफी सहजता आयी है। साल-दर-साल आधार पर (2 अक्टूबर, 2020 तक) आरक्षित धन में 13.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो मुद्रा की मांग (21.5 प्रतिशत) में भारी वृद्धि से प्रेरित थी। हालांकि, 25 सितंबर 2020 तक मुद्रा आपूर्ति (एम 3) में 12.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई थी। बैंकों के गैर-

\* 9 अक्टूबर 2020 को जारी किया गया।

खाद्य ऋण की वृद्धि दर कम रही। 2 अक्टूबर 2020 को भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 545.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर था।

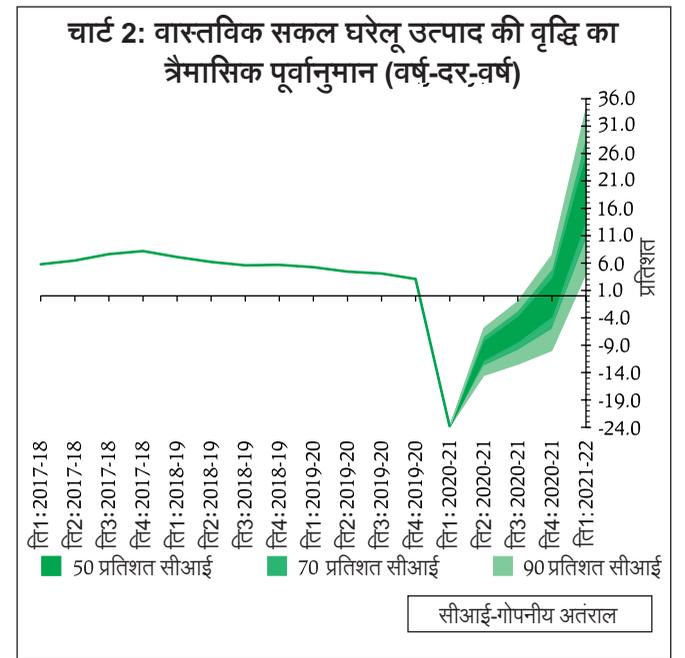
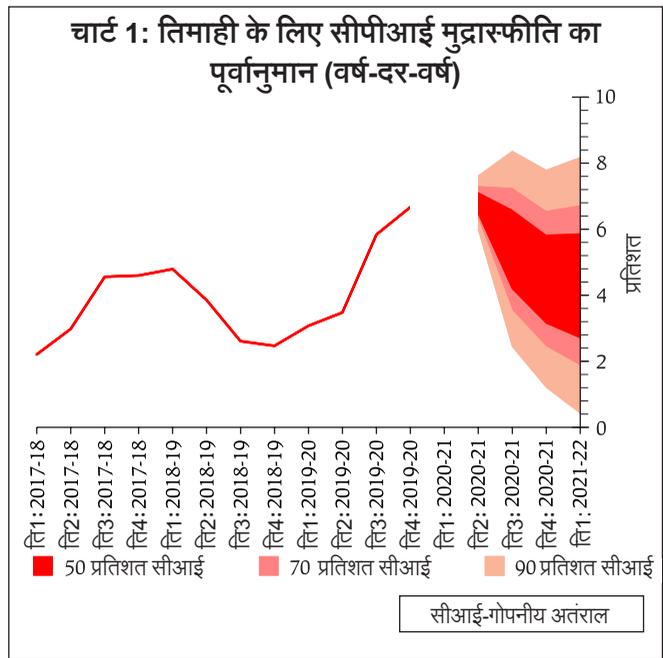
**संभावनाएं**

मुद्रास्फीति के लिए दृष्टिकोण के संबंध में, खरीफ बुवाई खाद्य कीमतों के लिए अच्छी सूचना दर्शा रही है। प्रमुख सब्जियों जैसे टमाटर, प्याज और आलू की कीमतों पर दबाव भी खरीफ की आवक के साथ क्यू 3 तक कम होना चाहिए। दूसरी ओर, ऊंचे आयात शुल्क के कारण दलहन और तिलहन की कीमतें स्थिर रहने की संभावना है। अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों में सितंबर में कमजोर मांग वाले दृष्टिकोण के साथ नरमी का पूर्वाग्रह रहा है, लेकिन घरेलू पंप की कीमतें करों के किसी भी रोल बैक के अभाव में बढ़ सकती हैं। फ़र्मों की मूल्य निर्धारण शक्ति कमजोर मांग के कारण कमजोर बनी हुई है। श्रम की कमी और उच्च परिवहन लागत सहित COVID-19 से संबंधित आपूर्ति व्यवधान, लागत-वृद्धि दबावों को जारी रख सकते हैं, लेकिन लॉकडाउन में दी जा रही छूट और अंतर-राज्य आवाजाही पर प्रतिबंध हटाने से ये जोखिम कम हो रहे हैं। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, व्यापक रूप से जोखिम को संतुलित रखते हुए सीपीआई मुद्रास्फीति को क्यू2: 2020-21 के लिए 6.8 प्रतिशत, एच2: 2020-21 के लिए 5.4-4.5

प्रतिशत और क्यू 1: 2021-22 के लिए 4.3 प्रतिशत पर अनुमानित किया गया है (चार्ट 1)।

विकास के दृष्टिकोण के संबंध में, ग्रामीण अर्थव्यवस्था में सुधार को और मजबूत होने की उम्मीद है, जबकि शहरी मांग में बदलाव सामाजिक दूरी के मानदंडों और COVID-19 संक्रमणों की बढ़ती संख्या को देखते हुए कम होने की संभावना है। जबकि संपर्क-गहन सेवा क्षेत्र को कोविड-पूर्व स्तरों को फिर से हासिल करने में समय लगेगा, निर्माण फर्मों को क्यू 3: 2020-21 में क्षमता उपयोग पुनर्प्राप्त करने और क्यू 4 के बाद गतिविधि में कुछ कर्षण प्राप्त करने की उम्मीद है। निजी निवेश और निर्यात दोनों ही कम होने की संभावना है, विशेष रूप से बाहरी मांग अभी भी कमजोर है। उपरोक्त कारकों और अनिश्चित COVID-19 प्रक्षेपवक्र को ध्यान में रखते हुए, 2020-21 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि नकारात्मक (-) 9.5 प्रतिशत होने की उम्मीद है, जोखिम क्यू2:2020-21 में (-) 9.8 प्रतिशत; Q3 में (-) 5.6 प्रतिशत; और Q4 में 0.5 प्रतिशत नीचे की ओर झुका हुआ रहेगा। क्यू 1: 2021-22 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि 20.6 प्रतिशत (चार्ट 2) पर रखी गई है।

एमपीसी का मानना है कि एक अभूतपूर्व COVID -19 महामारी से अर्थव्यवस्था को पुनर्जीवित करना मौद्रिक नीति के



संचालन में सर्वोच्च प्राथमिकता है। जबकि मुद्रास्फीति कई महीनों तक सहनशीलता बैंड से ऊपर रही है, एमपीसी का कहना है कि अंतर्निहित कारक अनिवार्य रूप से आपूर्ति झटके हैं जो अर्थव्यवस्था अनलॉक होते ही, आपूर्ति श्रृंखला बहाल होते ही, और गतिविधि सामान्य हो जाने पर आगामी महीनों में दूर हो जानी चाहिए। तदनुसार, मौद्रिक नीति का रुख निर्धारित करते हुए उन्हें इस मोड़ पर ध्यान में रखा जा सकता है। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, एमपीसी इस बैठक में नीतिगत दर पर यथास्थिति बनाए रखने का निर्णय लेता है और आगे विकास का समर्थन करने के लिए उपलब्ध अंतराल का उपयोग करने के लिए मुद्रास्फीति के दबाव में सहजता आने का इंतजार करता है।

एमपीसी के सभी सदस्य – डॉ. शशांका भिडे, डॉ. अशिमा गोयल, प्रो. जयंत आर. वर्मा, डॉ. मृदुल के. सागर, डॉ. माइकल

देवव्रत पात्र और श्री शक्तिकांत दास – ने सर्वसम्मति से नीतिगत रेपो दर को बनाए रखने के लिए मतदान किया और यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे, एक टिकाऊ आधार पर विकास को पुनर्जीवित करने और अर्थव्यवस्था पर COVID-19 के प्रभाव को कम करने के लिए जब तक आवश्यक हो निभावकारी रुख बनाए रखने का निर्णय लिया। डॉ. शशांका भिडे, डॉ. अशिमा गोयल, डॉ. मृदुल के. सागर, डॉ. माइकल देवव्रत पात्र और श्री शक्तिकांत दास ने कम से कम चालू वित्त वर्ष के दौरान और अगले वित्त वर्ष में इस निभावकारी रुख को जारी रखने के लिए वोट किया जबकि प्रो. जयंत आर. वर्मा ने इस निरूपण के विरुद्ध वोट किया।

एमपीसी की बैठक का कार्यवृत्त 23 अक्टूबर 2020 तक प्रकाशित किया जाएगा।



# विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य



## विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

चूंकि COVID-19 का खतरा अभी भी कम नहीं हुआ है, लोगों की आवाजाही पर क्रमिक रूप से प्रतिबंध उठाकर और देश भर में व्यावसायिक प्रतिष्ठान खोलने से आर्थिक गतिविधियों की बहाली फिर से हो रही है। वापसी के इस चरण के दौरान वित्तीय क्षेत्र की भूमिका आर्थिक गतिविधियों के पूर्व-कोविड स्तरों तक पहुंचने के लिए कारोबारों को सुगम बनाने में महत्वपूर्ण बनी रहेगी। पिछले कुछ महीनों में रिजर्व बैंक की विनियामक कार्रवाइयों का फोकस पहले ऋण लेने वालों को, स्थगन और अन्य उपायों के विस्तार के माध्यम से, COVID-19 के प्रभाव से तत्काल राहत प्रदान करना, और फिर COVID-19 से संबंधित दवाब के संकल्प ढांचे के समाधान के माध्यम से प्रस्तावों को सुगम बनाना था। नतीजतन, ऋणदात्री संस्थाओं को गतिविधि को पुनर्जीवित करने और उनके ऋण की मूल गतिविधि पर ध्यान केंद्रित करना शुरू करना होगा। तदनुसार, इन उपायों का उद्देश्य (i) वित्तीय बाजारों के लिए चलनिधि समर्थन में वृद्धि करना ताकि अर्थव्यवस्था के लक्षित क्षेत्रों में गतिविधि को अन्य क्षेत्रों के जुड़ाव के साथ पुनर्जीवित किया जा सके; (ii) निर्यात को बढ़ावा देना; (iii) ऋण अनुशासन मानदंडों के दायरे के भीतर विशिष्ट क्षेत्रों के लिए ऋण के प्रवाह में सुधार के लिए विनियामक समर्थन; (iv) वित्तीय समावेशन को व्यापक बनाना; तथा (v) वृद्धि का समर्थन करते हुए, ग्राहक संतुष्टि को बेहतर बनाने के लिए भुगतान प्रणाली सेवाओं को उन्नत करके कारोबार को आसानी से करने की सुविधा प्रदान करना।

### I. चलनिधि उपाय और वित्तीय बाजार

#### 1. मांग पर टीएलटीआरओ

रिजर्व बैंक द्वारा चलनिधि उपायों पर ध्यान केंद्रित करने में अब विशिष्ट क्षेत्रों में गतिविधि का पुनरुद्धार शामिल है, जिनका पिछले और आगे दोनों से जुड़ाव है, तथा वृद्धि पर बहुस्तरीय प्रभाव पड़ा है। तदनुसार, यह निर्णय किया गया है कि पॉलिसी रेपो दर से सहलग्न अस्थायी दर पर कुल ₹1,00,000 करोड़ तक की राशि के लिए तीन वर्षों तक के टीएलटीआरओ को मांग पर संचालित किया जाए। इस योजना को प्राप्त प्रतिक्रिया की समीक्षा करने के बाद राशि और अवधि बढ़ाने के संबंध में लचीलेपन के

साथ यह योजना 31 मार्च 2021 तक उपलब्ध होगी। इस योजना के तहत बैंकों द्वारा प्राप्त चलनिधि को संस्था द्वारा विशिष्ट क्षेत्रों के लिए जारी कॉरपोरेट बॉन्ड, वाणिज्यिक पेपर और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर में नियोजित किया जाना चाहिए जो 30 सितंबर 2020 को ऐसे लिखतों में अपने निवेश के बकाया स्तर के अलावा हो। इस योजना के तहत प्राप्त चलनिधि का उपयोग इन क्षेत्रों के बैंक ऋणों और अग्रिमों को बढ़ाने के लिए भी किया जा सकता है। इस सुविधा के तहत बैंकों द्वारा किए गए निवेश को परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) के रूप में वर्गीकृत किया जाएगा, यहां तक कि कुल निवेश का 25 प्रतिशत से अधिक एचटीएम पोर्टफोलियो में शामिल करने की अनुमति है। इस सुविधा के तहत सभी एक्सपोजर को बड़े एक्सपोजर फ्रेमवर्क (एलईएफ) के तहत गणना से छूट दी जाएगी। इसके अलावा, जिन बैंकों ने लक्षित दीर्घकालिक रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ और टीएलटीआरओ 2.0) के तहत पहले निधि का लाभ उठाया था, उनके पास परिपक्वता से पहले इन लेनदेन को रिवर्स करने का विकल्प है। 2020-21 की दूसरी छमाही में केंद्र और राज्यों की उधार आवश्यकताओं को देखते हुए और जैसे ही रिकवरी मजबूत होने की स्थिति में आने लगेगी ऋण की मांग में संभावित पिक-अप होगा, मांग पर टीएलटीआरओ का उद्देश्य चलनिधि के संघर्ष से रुकावट बिना बैंकों को अपने कार्यों को सुचारू और निर्बाध रूप से संचालित करने में सक्षम बनाना है। इसका उद्देश्य यह सुनिश्चित करना है कि प्रणाली में चलनिधि सुलभ बनी रहे। योजना का विवरण अलग से घोषित किया जाएगा।

#### 2. परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) श्रेणी में एसएलआर धारण

क्रमबद्ध बाजार की स्थिति को बढ़ाने और अनुकूल वित्तपोषण लागत सुनिश्चित करने के लिए, रिजर्व बैंक ने 01 सितंबर 2020 से बैंकों को परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) के तहत 1 सितंबर 2020 या उसके बाद अर्जित एसएलआर प्रतिभूतियों को 31 मार्च 2021 तक एनडीटीएल के 19.5 प्रतिशत से 22 प्रतिशत तक की कुल सीमा तक धारित करने में बढ़ोतरी की है। 31 मार्च 2021 के बाद एसएलआर प्रतिभूतियों में इन निवेशों की स्थिति के बारे में बाजारों को अधिक निश्चितता देने के लिए, यह निर्णय किया गया कि 1 सितंबर 2020 और 31 मार्च 2021 के बीच अर्जित प्रतिभूतियों के लिए 31 मार्च 2022 तक 22 प्रतिशत की बढ़ी हुई

एचटीएम सीमा प्रदान की जाए। 30 जून 2022 को समाप्त तिमाही से एचटीएम की सीमा चरणबद्ध तरीके से 22 प्रतिशत से 19.5 प्रतिशत हो जाएगी। यह अपेक्षा की जाती है कि बैंक एचटीएम सीमाओं की बहाली के लिए स्पष्ट ग्लाइड पाथ के साथ एक सर्वोत्तम तरीके से एसएलआर प्रतिभूतियों में अपने निवेश की योजना बनाने में सक्षम होंगे।

### 3. राज्य विकास ऋण (एसडीएल) में खुला बाजार परिचालन (ओएमओ)

वर्तमान में, एसडीएल टी-बिल, दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों और तेल बॉन्ड के साथ चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के लिए पात्र संपार्श्विक हैं। चलनिधि में सुधार और कुशल मूल्य निर्धारण की सुविधा के लिए, एसडीएल में चालू वित्त वर्ष के दौरान एक विशेष मामले के रूप में खुले बाजार संचालन (ओएमओ) आयोजित करने का निर्णय लिया गया है। राज्यों द्वारा जारी की जाने वाली प्रतिभूतियों में एसडीएल के एक समूह का ओएमओ परिचालन किया जाएगा।

## II. निर्यात को समर्थन

### 4. निर्यातकों को स्वचालित सतर्कता सूची में शामिल करना-समीक्षा

निर्यात डाटा प्रसंस्करण एवं निगरानी प्रणाली (ईडीपीएमएस) के स्वचालन के भाग के रूप में, 2016 में निर्यातकों को 'सतर्कता सूची में शामिल करने/ हटाने' को स्वचालित किया गया था। तदनुसार, यदि ईडीपीएमएस में निर्यातकों के विरुद्ध कोई भी पोतलदान बिल 2 वर्ष से अधिक समय तक बकाया रहा और बकाया पोतलदान बिल के विरुद्ध निर्यात आय की वसूली के लिए कोई विस्तार नहीं दिया गया हो, तो निर्यातकों को स्वचालित सतर्कता सूची में शामिल किया जाता था। इसके अतिरिक्त, कुछ मामलों में 2 वर्ष की समाप्ति से पहले प्राधिकृत व्यापारी (एडी) बैंक की सिफारिशों के आधार पर सतर्कता सूची में शामिल करने की सामान्य प्रणाली जारी रही। प्रणाली को अधिक निर्यातक के अनुकूल और निष्पक्ष बनाने के लिए स्वचालित सतर्कता सूची में शामिल करने को बंद करने का निर्णय लिया गया है। रिज़र्व बैंक, एडी बैंक की मामला-विशिष्ट सिफारिशों के आधार पर सतर्कता सूची में शामिल करना जारी रखेगा। इस संबंध में संबंधित अनुदेश शीघ्र ही जारी किए जाएंगे।

## III. विनियामक उपाय

### 5. विनियामक खुदरा पोर्टफोलियो - जोखिम भार के लिए संशोधित सीमा

भारतीय रिज़र्व बैंक के वर्तमान अनुदेशों के अनुसार, बैंकों के विनियामक खुदरा पोर्टफोलियो में शामिल एक्सपोजर को 75 प्रतिशत का जोखिम भार सौंपा गया है। इस प्रयोजन के लिए, पात्र एक्सपोजर को कुछ विशिष्ट मानदंडों को पूरा करने की आवश्यकता होती है, जिसमें व्यक्तिगत एक्सपोजर का कम मूल्य शामिल है। एक्सपोजर के मूल्य के संबंध में, यह निर्धारित किया गया है कि एक प्रतिपक्ष को अधिकतम एकत्रित खुदरा एक्सपोजर ₹ 5 करोड़ की पूर्ण उच्चतम सीमा से अधिक नहीं होना चाहिए। इस खंड के लिए व्यक्तियों और छोटे कारोबारों (अर्थात् ₹50 करोड़ तक के टर्नओवर वाले) के लिए ऋण की लागत को कम करने, और बासेल दिशानिर्देशों के साथ सामंजस्य बनाने के लिए, सभी नए और साथ ही वृद्धिशील पात्र एक्सपोजर के संबंध में इस सीमा को बढ़ाकर ₹7.5 करोड़ करने का निर्णय लिया गया है। इस उपाय से छोटे कारोबार के खंड में बहुत जरूरी ऋण प्रवाह बढ़ने की उम्मीद है।

### 6. व्यक्तिगत आवास ऋण - जोखिम भार को युक्तिसंगत बनाना

बैंकों द्वारा व्यक्तिगत आवास ऋण के क्रेडिट जोखिम के लिए पूंजी प्रभार पर मौजूदा नियमों के अनुसार, विभेदक जोखिम भार ऋण के आकार के साथ-साथ मूल्य अनुपात की तुलना में ऋण (एलटीवी) के आधार पर लागू होते हैं। आर्थिक सुधार में स्थावर संपदा क्षेत्र की महत्वपूर्णता को स्वीकार करते हुए, रोजगार सृजन में और अन्य उद्योगों के साथ अंतरसंबंधों में इसकी भूमिका को देखते हुए, यह निर्णय लिया गया है कि प्रतिचक्रीय उपायों के रूप में 31 मार्च 2022 तक मंजूर सभी नए आवास ऋणों के लिए उनको केवल एलटीवी अनुपातों से जोड़कर जोखिम भार को युक्तिसंगत बनाया जाए। ऐसे ऋण 35 प्रतिशत के जोखिम भार को, जहां एलटीवी 80 प्रतिशत से कम या इसके बराबर है, और 50 प्रतिशत के जोखिम भार जहां एलटीवी 80 प्रतिशत से अधिक है लेकिन 90 प्रतिशत से कम या इसके बराबर है, आकर्षित करेंगे। इस उपाय से स्थावर संपदा क्षेत्र को बैंक ऋण देने की संभावना है।

## IV. वित्तीय समावेशन

### 7. सह-उत्पत्ति मॉडल की समीक्षा

रिज़र्व बैंक ने 2018 में, कुछ शर्तों के अधीन प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र को ऋण देने के लिए बैंकों और गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की एक श्रेणी के द्वारा ऋण की सह-उत्पत्ति के लिए एक रूपरेखा तैयार की थी। इस व्यवस्था ने दोनों ऋणदाताओं द्वारा संबंधित व्यावसायिक उद्देश्यों के उचित संरक्षण सुनिश्चित करने के लिए जोखिम और रिवाइड को साझा करने के साथ, सुविधा स्तर पर ऋण के संयुक्त योगदान को आवश्यक बना दिया। एक सहयोगी प्रयास से बैंकों और एनबीएफसी के संबंधित तुलनात्मक लाभों का बेहतर लाभ उठाने के लिए और अर्थव्यवस्था के सेवा रहित और अल्प सेवा प्राप्त क्षेत्र में ऋण के प्रवाह को बेहतर बनाने के लिए, हितधारकों से प्राप्त फीडबैक के आधार पर यह निर्णय लिया गया है कि इस योजना को सभी एनबीएफसी (एचएफसी सहित) के लिए लागू किया जाए ताकि योजना के लिए सभी प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र ऋण को पात्र बनाया जा सके तथा उधार देने वाले संस्थानों को अधिक परिचालन लचीलापन प्रदान किया जा सके और उनसे यह अपेक्षित होगा कि वे आउटसोर्सिंग, केवाईसी, आदि पर विनियामक दिशानिर्देशों का पालन करें। प्रस्तावित ढांचे को "सह-उधार मॉडल" कहा जाएगा। संशोधित दिशानिर्देश अक्टूबर 2020 के अंत तक जारी किए जाएंगे।

## V. भुगतान एवं निपटान प्रणाली

### 8. तत्काल सकल निपटान प्रणाली (आरटीजीएस) की चौबीसों घंटे उपलब्धता

दिसंबर 2019 में, राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि (एनईएफटी) प्रणाली 24x7x365 आधार पर उपलब्ध कराई गई थी और तब से यह प्रणाली सुचारू रूप से चल रही है। बड़े मूल्य वाले आरटीजीएस प्रणाली वर्तमान में सप्ताह के सभी कार्य दिवसों (महीने के दूसरे और चौथे शनिवार को छोड़कर) को सुबह 7 बजे से शाम 6 बजे तक ग्राहकों के लिए उपलब्ध है। भारतीय वित्तीय बाजारों के वैश्विक एकीकरण के उद्देश्य से चल रहे प्रयासों का

समर्थन करने के लिए, अंतर्राष्ट्रीय वित्तीय केंद्रों को विकसित करने और घरेलू कॉर्पोरेट्स और संस्थानों को व्यापक भुगतान लचीलापन प्रदान करने के लिए भारत के प्रयासों को सुविधाजनक बनाने हेतु, हर रोज आरटीजीएस प्रणाली को चौबीस घंटे उपलब्ध कराने का निर्णय लिया गया है। इसके साथ, भारत 24x7x365 बड़े मूल्य के तत्काल भुगतान प्रणाली वाले विश्व स्तर पर बहुत कम देशों में से एक होगा। यह सुविधा दिसंबर 2020 से प्रभावी हो जाएगी।

### 9. भुगतान प्रणाली परिचालकों (पीएसओ) को जारी किए गए प्राधिकरण प्रमाणपत्र (सीओए) के लिए स्थायी वैधता

वर्तमान में रिज़र्व बैंक, भुगतान और निपटान प्रणाली अधिनियम, 2007 के तहत प्रीपेड भुगतान लिखत (पीपीआई) जारी करने वाले गैर-बैंकों को, व्हाइट लेबल एटीएम (डब्ल्यूएलएस) या ट्रेड रिसेवेबल्स डिस्काउंट सिस्टम (ट्रेड्स) को संचालित करने वालों या भारत बिल भुगतान परिचालन इकाइयों (बीबीपीओयूएस) के रूप में भाग लेने वालों को "मांग पर" प्राधिकरण जारी करता है। ऐसे पीएसओ का प्राधिकरण (प्राधिकरण के नवीनीकरण सहित) काफी हद तक पांच वर्षों के निर्दिष्ट अवधि के लिए है। जबकि भुगतान प्रणाली के विकास की प्रारंभिक अवधि में ऐसे सीमित अवधि के लाइसेंस की आवश्यकता थी, यह पीएसओ के लिए व्यावसायिक अनिश्चितता पैदा कर सकता है और इसमें नवीकरण की प्रक्रिया में विनियामक संसाधनों परिहार्य उपयोग शामिल है। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक का निरीक्षण ढांचा धीरे-धीरे एक अधिक परिपक्व और व्यापक प्रणाली के रूप में विकसित हो गया है, जो स्पष्ट रूप से अपनी निरीक्षण उम्मीदों और पीएसओ के निरीक्षण के लिए अपनाई गई कार्यपद्धति को स्पष्ट करता है। लाइसेंस अनिश्चितताओं को कम करने और पीएसओ को अपने व्यवसाय पर ध्यान केंद्रित करने और दुर्लभ नियामक संसाधनों के इष्टतम उपयोग के लिए यह निर्णय लिया गया है कि कतिपय शर्तों के अधीन सभी पीएसओ (नए आवेदकों के साथ-साथ मौजूदा पीएसओ दोनों को) को स्थायी आधार पर प्राधिकरण प्रदान किया जाए। विस्तृत अनुदेश अलग से जारी किए जाएंगे।



# मौद्रिक नीति रिपोर्ट

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अक्टूबर 2020



## I. समष्टि आर्थिक दृष्टिकोण

कोविड-19 के कहर के कारण, वैश्विक अर्थव्यवस्था अप्रैल-जून 2020 में जीवंत स्मृति में अब तक के सर्वाधिक गहरे संकुचन के गर्त में धंस गई। भारत में, वास्तविक जीडीपी रिकॉर्ड निचले स्तर तक गिर गई। आपूर्ति बाधाओं और ऊंचे करों ने मुद्रास्फीति को लक्ष्य की ऊपरी सह्य सीमा से भी ऊपर धकेल दिया। वैक्सीन आने में देरी, आपूर्ति बाधाओं के बने रहने, अस्थिर अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों और एक ढांचागत चरित्र लेती उच्च खाद्य स्फीति के कारण अधोगामी जोखिम समष्टिआर्थिक परिदृश्य के लिए स्पष्ट और मौजूदा खतरें हैं।

### 1.1 अप्रैल 2020 एमपीआर से अबतक के प्रमुख घटनाक्रम

कोविड-19 महामारी ने पूरे विश्व की मौद्रिक नीति के स्वरूप और चरित्र को आमूलचूल रूप से बदल दिया है। 2020 की दूसरी तिमाही में जीवंत स्मृति में अब तक के सर्वाधिक गहरे संकुचन के गर्त में डूब गई वैश्विक अर्थव्यवस्था, 07 अक्टूबर, 2020 तक कोरोना से 10.4 लाख पुष्ट मौतों सहित 3.5 करोड़ से अधिक कोरोना-संक्रमितों, भीषण आपूर्ति-बाधाओं और रोजगार एवं आय में अब तक के सबसे बड़े पैमाने पर हुई क्षति से भीषण मांग संकुचन के साथ, मौद्रिक नीति निर्माण के दर्शन में जो कुछ अपरंपरागत था, अब वह सब परंपरागत बन गया है। केंद्रीय बैंक अब वहाँ तक चले गए हैं, जहाँ वे जाने से डरते थे- यानी ब्याज दरों के तथाकथित शून्य स्तर से भी नीचे; मात्रात्मक और ऋण-सुलभता (क्रेडिट इजिंग) की बाहरी सीमाओं के पार। उन्हें वह सब करना पड़ा है, जिसे वे हाल-हाल तक पापाचार समझते थे- यानी राजकोषीय घाटे का मुद्रीकरण; और प्रतिफल वक्रों का प्रबंधन।

केंद्रीय बैंक के संवाद में भी क्रांतिकारी बदलाव आया है। निकट भविष्य में महामारी से लड़ने हेतु चरम-समायोजी रुख और ज्यादा नीतिगत कार्रवाइयाँ सुनिश्चित की गई हैं, भले ही इस संकल्प से हिल गए वित्तीय बाजारों में अस्थिरता आ जाए और मुद्रा में अनपेक्षित उतार-चढ़ाव आ जाए। मौद्रिक नीति में आयी यह अप्रत्याशित सक्रियता परोक्ष रूप से उतना ही अप्रत्याशित राजकोषीय प्रोत्साहन देती प्रतीत होती है।

इस घटनाक्रम में, उनके संयुक्त प्रवाहों ने वित्तीय स्थितियों को बहुत हद तक बेहतर कर दिया है, वैश्विक वित्तीय बाजारों में गति लाने

में मदद की है, और अस्ति एवं पण्य कीमतों को उस स्तर तक उठा दिया है, जिसे प्रायः वास्तविक अर्थव्यवस्था से कटा हुआ माना जाता है। मांग और उत्पादन में क्रमशः तेजी और कच्चे तेल की कीमतों में मई से वृद्धि हुई है। तथापि इसमें सितंबर में नए संक्रमणों में आए उछाल से उत्पन्न चिंता से थोड़ी नरमी आयी है। स्वर्ण कीमतों में तेजी बनी हुई है क्योंकि उच्चतर अनिश्चितता ने सुरक्षित निवेश के इसके आकर्षण को अब भी बनाए रखा है। मुद्रास्फीति भी दुबारा चढ़ गई है, हालांकि यह उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में लक्ष्य से पर्याप्त नीचे ही है, लेकिन कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में खाद्य कीमतों में यह बहुत तेजी से बढ़ी है।

तथापि कोविड-19 के विनाश से आर्थिक गतिविधियों को उबारने में इन कार्रवाइयों का व्यापक पैमाने पर प्रभावी होना अभी बाकी है। कई अर्थव्यवस्थाओं में गिरावट की दिशा तीसरी तिमाही में पलटी है, लेकिन संक्रमण में दुबारा तेजी और प्रतीक्षित वैक्सीन के अभाव में संक्रमण की दूसरी लहर का सतत जोखिम पुनरुद्धार के इन शुरुआती संकेतों पर छाया हुआ है और कई क्षेत्रों में संकुचन जारी है। जोखिम का संतुलन नीचे की ओर झुका हुआ है। अगली कुछ तिमाहियाँ चुनौतीपूर्ण हो सकती हैं। अंतरराष्ट्रीय मुद्राकोष (आईएमएफ) के अनुसार 2020 में वैश्विक लोक ऋण के जीडीपी के 100 प्रतिशत से भी अधिक रहने का अनुमान है। जी-20 ने निर्धनतम देशों के लिए ऋण चुकौती बाध्यताओं के समयबद्ध स्थगन का समर्थन किया है। मॉडेल-आधारित पूर्वानुमान बताते हैं कि मानवीय और भौतिक पूंजी के नुकसान से अधिकतम उत्पादन पर पड़ने वाले लंबे प्रभाव को देखते हुए, उत्पादन और गतिविधियों को महामारी-पूर्व स्तरों पर लौटने में कई वर्ष लग सकते हैं।

भारत में, विश्व के दूसरे सर्वाधिक कोरोना-संक्रमण – 07 अक्टूबर, 2020 तक 67 लाख संक्रमितों और इनमें से 1 लाख से अधिक मौतों के साथ, सर्वाधिक दैनिक संक्रमण-संख्या, अप्रैल-मई में विश्व में कठोरतम लॉकडाउन और रोकथाम के उपायों में दुबारा सख्ती एवं सुदूर क्षेत्रों में भी संक्रमण बढ़ जाने के कारण स्थानीय स्तरों पर भी लॉकडाउन लगाए जाने के कारण, वास्तविक जीडीपी 2020-21 की पहली तिमाही (अप्रैल-जून 2020) में वर्षानुवर्ष रिकॉर्ड 23.9 प्रतिशत तक गिर गई। निजी उपभोग और निवेश में तेजी से गिरावट आयी, जिसे सरकारी व्यय ने अंशतः शिथिल किया। आपूर्ति पक्ष में, उद्योग और सेवा क्षेत्रों ने

गहरा संकुचन रिकॉर्ड किया, और सिर्फ कृषि क्षेत्र ने मजबूती दिखाई। इस दौरान, सामाजिक दूरी और उच्चतर करों के कारण और बदतर हो गई आपूर्ति बाधाओं ने मुद्रास्फीति को और तीव्रता से ऊपर धकेल दिया और खाद्य और गैर-खाद्य सामग्रियों की कीमतों पर इसका दबाव स्पष्टतः दिखा। अगस्त में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति 6.7 प्रतिशत पर पहुँचकर लक्ष्य की ऊपरी सह्य सीमा से ऊपर चला गया था और आगे की मौद्रिक नीति निर्धारण के लिए चुनौतीपूर्ण परीक्षा बन गया था।

**मौद्रिक नीति समिति : अप्रैल-सितंबर 2020**

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने कोविड-19 जनित आकस्मिकताओं को देखते हुए, अपने निर्धारित समय से पहले ही 20-22 मई 2020 को अपनी बैठक की। एमपीसी ने नोट किया कि अर्थव्यवस्था के अनेक क्षेत्र आरंभ में लगाए गए अनुमान से कहीं बहुत अधिक विकट दबाव महसूस कर रहे थे। अर्थव्यवस्था में, खासकर कमजोर और वंचित तबकों में गहरे संकट को रोकने के लिए वित्तीय स्थितियों को और अधिक सुगम बनाने की आवश्यकता थी। जहाँ मुद्रास्फीति परिदृश्य अनिश्चित बना रहा, वहीं सामान्य मॉनसून के पूर्वानुमान ने अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमतों को नरम किया, मांग में कमी और सकारात्मक आधारभूत प्रभावों ने कुछ नीतिगत जगह बनाई। इसी पृष्ठभूमि में, एमपीसी ने नीतिगत रेपों दर को 40 आधार अंक घटाकर 4.0 प्रतिशत करने का निर्णय लिया (5 सदस्यों ने 40 आधार अंक घटाने और एक सदस्य ने 25 आधार अंक घटाने के पक्ष में मत दिया)। यह 27 मार्च, 2020 को निर्धारित तिथि से पूर्व की बैठक में की गई 75 आधार अंक की बड़ी कटौती के ऊपर था।

एमपीसी की अगस्त 2020 की बैठक के निकट आते-आते मुद्रास्फीति ने और ऊपर चढ़कर चौंका दिया। आपूर्ति शृंखला बाधाओं की निरंतरता और व्यापक आधार वाले लागत-प्रेरित दबावों को, 2020-21 की दूसरी तिमाही में मुद्रास्फीति को उँचा बनाए रखने वाले कारकों के रूप में देखा जा रहा था, जो 2020-21 की दूसरी छमाही में ही बड़े सकारात्मक आधारभूत प्रभावों से थोड़ी नरम हो सकती थी। 2020-21 में वास्तविक जीडीपी संवृद्धि के नकारात्मक रहने की संभावना थी। ऐसी स्थितियों में, अर्थव्यवस्था में सुधार प्राथमिकता बन गई, लेकिन एमपीसी ने नोट किया कि अप्रैल-मई 2020 के हेडलाइन सीपीआई आंकड़ों

में और अधिक स्पष्टता की जरूरत थी क्योंकि राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) को कई मदों के लिए अभ्यास (इंप्युटेड) करने पड़े थे क्योंकि लॉकडाउन के कारण आंकड़ा-संग्रहण प्रभावित हुआ था। मुद्रास्फीति परिदृश्य को घेरी हुई अनिश्चितता को देखते हुए और महामारी से अप्रत्याशित आघात के बीच अर्थव्यवस्था की कमजोर स्थिति पर विचार करते हुए, एमपीसी ने एकमत से निर्णय लिया कि रुकना विवेकपूर्ण होगा और अर्थव्यवस्था के पुनरुद्धार को बल देने के लिए उपलब्ध संभावना का उपयोग करने के वास्ते मुद्रास्फीति में टिकाऊ गिरावट की सचेत प्रतीक्षा करनी होगी। सभी सदस्यों ने तब तक समायोजी रुख जारी रखने के लिए भी मत दिया जब तक कि संवृद्धि को पुनर्जीवित करने और अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के असर को कम करने के लिए यह आवश्यक हो और इस दौरान मुद्रास्फीति को भी लक्ष्य के अंदर रखना भी सुनिश्चित किया जाए।

एमपीसी का मतदान स्वरूप यह दर्शाता है कि हरेक सदस्य के आकलन, अपेक्षाओं और नीतिगत अधिमानों में विविधता है, जो अन्य केंद्रीय बैंकों के वोटिंग पैटर्न में भी परिलक्षित होने वाली विशेषता है (सारणी 1.1)।

### सारणी 1.1: मौद्रिक नीति समिति तथा मतदान पैटर्न

देश	नीति बैठकें :- अप्रैल 2020 –सितंबर -2020		
	कुल बैठकें	पूर्ण सहमति के साथ बैठक	असहमति के साथ बैठक
ब्राजील	4	4	0
चिली	4	4	0
कोलंबिया	6	3	3
चेक गणराज्य	4	3	1
हंगरी	6	6	0
भारत	2	1	1
इजरायल	4	0	4
जापान	5	0	5
दक्षिण अफ्रीका	4	1	3
स्वीडन	3	3	0
थाईलैंड	4	3	1
यूके	4	4	0
यूएस	4	4	0

स्रोत : केंद्रीय बैंक वेबसाइट |

समष्टिआर्थिक दृष्टिकोण

अध्याय II और III में 2020-21 की पहली छमाही (अप्रैल-सितंबर) में हुई समष्टिआर्थिक गतिविधियों का विश्लेषण किया गया है। इस अध्याय में किए गए पूर्वानुमानों के लिए, पिछले छह महीनों में प्रमुख समष्टिआर्थिक और वित्तीय चरकों का विकास अप्रैल 2020 एमपीआर की बेसलाइन धारणाओं में संशोधन की मांग करता है (सारणी I.2)।

पहला, कच्चे तेल की वैश्विक कीमतें कोविड-19 संबंधी अनिश्चितताओं के कारण अस्थिर बनी हुई हैं। 20 अप्रैल को इसमें अप्रत्याशित उछाल आया जब पहली बार वेस्ट टेक्सास इंटरमिडिएट (डबल्यूटीआई) प्रारम्भिक माह (फ्रंट मंथ) कीमतें नकारात्मक ((-) 37.6 यूएस डॉलर प्रति बैरल) हो गईं। अप्रैल 2020 में पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) और गैर-ओपेक देशों (ओपेक प्लस) के बीच तेल उत्पादन में रिकॉर्ड 9.7 मिलियन बैरल प्रतिदिन की कटौती करने के समझौते से समर्थन पाकर, ब्रेंट कीमतें अप्रैल 2020 में 19 यूएस डॉलर प्रति बैरल तक नीचे जाने के बाद अगस्त में लगभग 45 यूएस डॉलर प्रति बैरल तक चढ़ीं, जो सितंबर में फिर नरम पड़ गईं (चार्ट I.1)। इन घटनाओं पर विचार करते हुए, कच्चे तेल की कीमतों (इंडियन बास्केट) को बेसलाइन में 40.9 यूएस डॉलर माना गया है, जो अप्रैल एमपीआर बेसलाइन से 17 प्रतिशत ऊपर है।

दूसरा, सामान्य विनिमय दर (भारतीय रुपया या आईएनआर बनाम यूएस डॉलर) अप्रैल 2020 से दोनों दिशाओं में गतिमान हुई

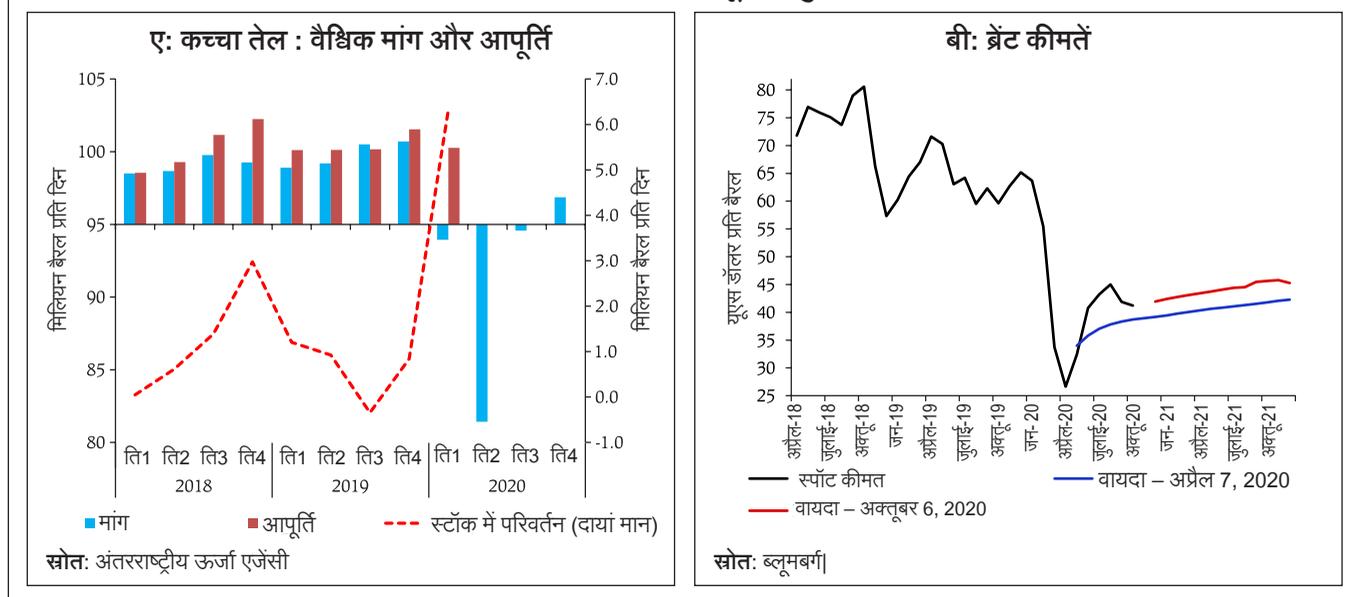
सारणी I.2: पूर्वानुमानों के लिए आधारभूत अनुमान

संकेतक	एमपीआर अप्रैल 2020	एमपीआर अक्टूबर 2020
कच्चा तेल (भारतीय बास्केट)	2020-21 के दौरान प्रति बैरल यूएस \$ 35	2020-21 के दौरान प्रति बैरल यूएस \$ 40.9
विनिमय दर	₹.75/US\$	₹.73.6/US\$
मानसून	2020 के लिए सामान्य	लंबी अवधि के औसत से 9 प्रतिशत अधिक
वैश्विक संवृद्धि	2020 में संकुचन	2020 में (-) 4.9 प्रतिशत 2021 में 5.4 प्रतिशत
राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	बीई 2020-21 के भीतर रहेगी केंद्र : 3.5 संयुक्त: 6.1	गतिविधि, राजस्व और व्यय तथा घोषित अतिरिक्त उधारों में फैक्ट्रिंग पर कोविड -19 के प्रभाव को देखते हुए राजकोषीय घाटे के काफी अधिक होने की उम्मीद है।
पूर्वानुमान की अवधि के दौरान घरेलू समष्टि आर्थिक / स्ट्रक्चरल नीतियां	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं

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

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

चार्ट I.1: कच्चा तेल : मांग-आपूर्ति संतुलन और कीमतें



है। कोविड-संबंधी चिंताओं के बीच ईएमई से सुरक्षित यूएस डॉलर में सामान्यीकृत पलायन के कारण आईएनआर अप्रैल में अधोगामी दबावों में रहा। मई-जुलाई के दौरान कमोबेश एक दायरे में बने रहने के बाद, आईएनआर ने अगस्त में मजबूती का रुझान दिखाया। यह उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में अतिसमायोजी मौद्रिक नीतियों के लंबे समय तक चलने की प्रत्याशाओं और कोविड-19 के लिए संभावित वैकसीनों की बेहतर होती संभावनाओं के कारण भारत में पोर्टफोलियो अंतःप्रवाहों में आयी उछाल से चालित था। इन घटनाओं के आलोक में, विनिमय दर को बेसलाइन में आईएनआर 73.6 प्रति यूएस डॉलर माना गया है।

तीसरा, अप्रैल परिदृश्य की तुलना में वैश्विक आर्थिक गतिविधियां अपेक्षाकृत कम रही हैं। वैश्विक पण्य कारोबार की मात्रा में 2020 की दूसरी तिमाही में 14.3 प्रतिशत की गिरावट आयी और विश्व व्यापार संगठन का गुड्स ट्रेड बैरोमीटर तीसरी तिमाही में सिर्फ आंशिक तेजी का संकेत करता है। वैश्विक संयुक्त क्रय प्रबन्धक सूचकांक (पीएमआई) पाँच महीनों तक संकुचन में रहने के बाद, जुलाई-सितंबर में प्रसार क्षेत्र में गतिमान हुआ, लेकिन कुछेक एई औए ईएमई देशों में संक्रमण के दुबारा उभार को देखते हुए परिदृश्य अनिश्चित ही बना हुआ है। आईएमएफ को 2020 में विश्व अर्थव्यवस्था में 4.9 प्रतिशत संकुचन का अनुमान है (चार्ट 1.2), जबकि विश्व बैंक तथा

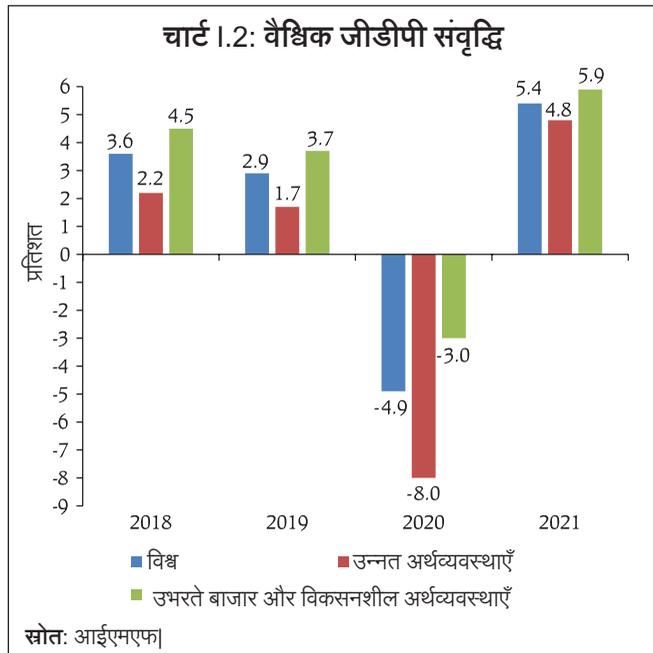
ओईसीडी ने क्रमशः 5.2 प्रतिशत एवं 4.5 प्रतिशत की गिरावट का पूर्वानुमान लगाया है।

## 1.2 मुद्रास्फीति दृष्टिकोण

मजबूत ऊर्ध्वमुखी दबावों के व्यापक प्रसार से बल पाकर हेडलाइन सीपी मुद्रास्फीति जून-अगस्त 2020 के दौरान ऊपरी सह्य सीमा लांघ गई (अध्याय II)। आपूर्ति शृंखला बाधाओं और पेट्रोलियम उत्पादों पर ऊंचे करों ने, मांग की मंद स्थितियों के बावजूद, मुद्रास्फीति पर इन ऊर्ध्वमुखी दबावों को बनाया। लॉकडाउन के चलते बाजारों और दरों (कोट्स) का सम्पूर्ण कवरेज बाधित होने से आंकड़ों संबंधी अनिश्चितताओं ने परिदृश्य के आकलन को और जटिल बना दिया है।

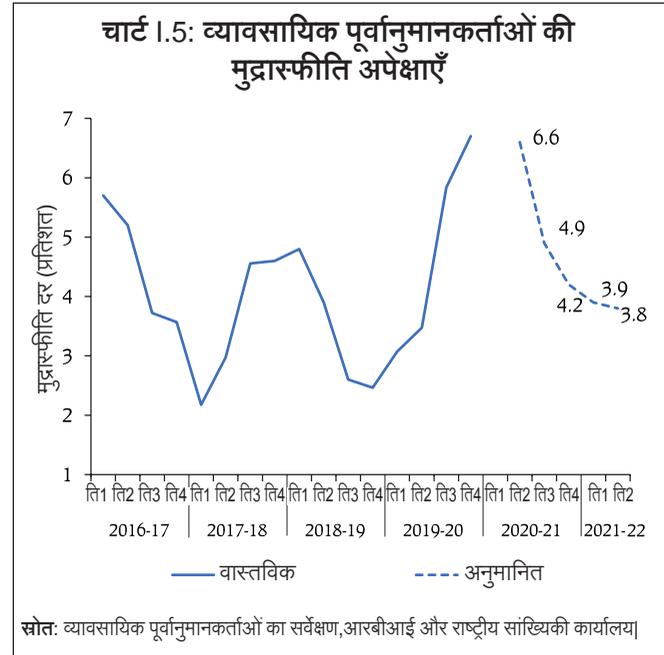
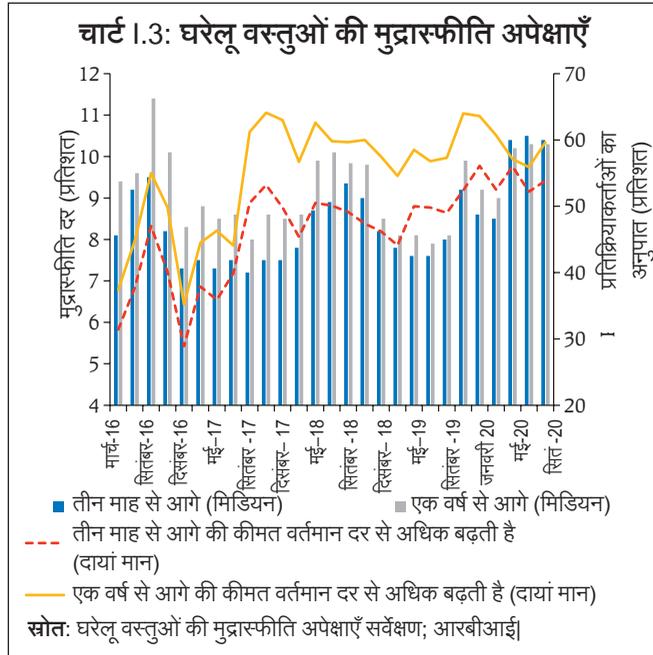
आगे देखते हुए, रिज़र्व बैंक के सर्वेक्षण के सितंबर 2020 चरण में, शहरी हाउसहोल्ड की तीन माह से आगे की माध्यक मंहगाई प्रत्याशाओं में 10 आधार अंक की गिरावट आयी, जबकि एक वर्ष से आगे की माध्यक मंहगाई प्रत्याशाएं अपरिवर्तित रहीं।<sup>1</sup> सामान्य मूल्य स्तर में मौजूदा दर से भी अधिक वृद्धि की प्रत्याशा वाले उत्तरदाताओं का अनुपात पिछले चरण के मुकाबले दोनों क्षितिजों पर बढ़ा है (चार्ट 1.3)। सितंबर 2020 के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के अनुसार एक वर्ष से आगे की माध्यक मंहगाई प्रत्याशाएं ऊंचे स्तर पर रहीं।

रिज़र्व बैंक के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के जुलाई-सितंबर 2020 में सर्वेक्षित विनिर्माण फर्मों ने प्रत्याशा की है कि इनपुट लागत दबावों के नरम रहने के कारण 2020-21 की तीसरी तिमाही में विक्रय कीमतें अपरिवर्तित रहेंगी (चार्ट 1.4)<sup>2</sup> विनिर्माण क्षेत्र के पीएमआई ने उच्चतर इनपुट कीमतें रिपोर्ट की; तथापि लागत मुद्रास्फीति की दर अगस्त 2020 से नरम हुई। लगातार पाँच महीनों तक गिरने के बाद, आउटपुट कीमतें भी सितंबर में कमोबेश स्थिर हो गईं। सेवा क्षेत्र के फर्मों ने भी ईंधन, मांस, सब्जियों की लागत के कारण उच्चतर इनपुट लागतें और आउटपुट कीमतों में वृद्धि रिपोर्ट की।



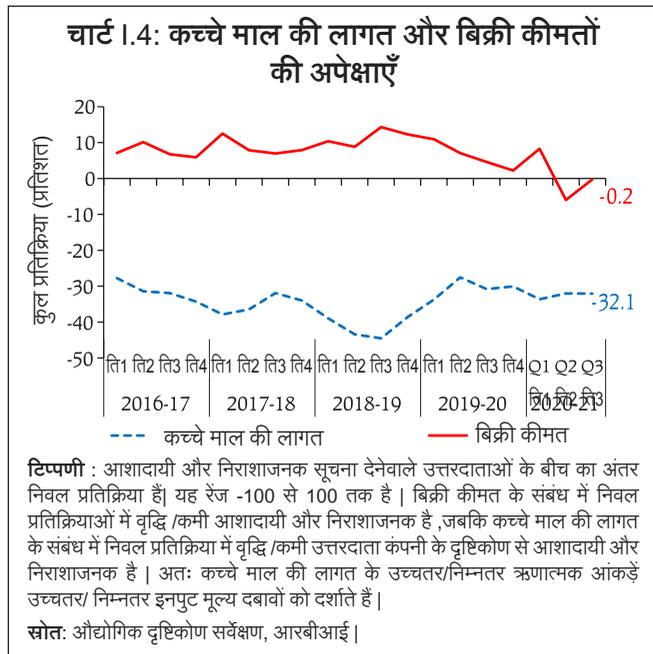
<sup>1</sup> रिज़र्व बैंक के हाउसहोल्ड मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण 18 शहरों में संचालित किए जाते हैं और सितंबर 2020 सर्वेक्षण के परिणाम 5,652 हाउसहोल्डों से प्राप्त प्रतिसादों पर आधारित हैं।

<sup>2</sup> औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण के जुलाई-सितंबर 2020 चरण के परिणाम 959 कंपनियों से प्राप्त प्रतिसादों पर आधारित हैं।



सितंबर 2020 में रिजर्व बैंक द्वारा सर्वेक्षित व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं ने सीपीआई मुद्रास्फीति अगस्त 2020 के 6.7 प्रतिशत से नरम होकर 2020-21 की चौथी तिमाही में 4.2 प्रतिशत और 2021-22 की दूसरी तिमाही 3.8 प्रतिशत हो जाने की प्रत्याशा की है (चार्ट 1.5)<sup>3</sup>

रबी की बम्पर फसल, खरीफ फसलों की न्यूनतम समर्थन कीमतों (एमएसपी) में थोड़ी वृद्धि, सामान्य मौनसून, पर्याप्त बफर स्टॉक और बड़े जल भंडारों में अच्छा जल भंडारण स्तरों ने मुद्रास्फीति परिदृश्य के लिए बेहतर संभावना जताई है। इसी दौरान कोविड संबंधी आपूर्ति बाधाओं, उच्चतर करों और लागत पर इनके असर से मुद्रास्फीति पर ऊर्ध्वमुखी दबाव पड़ सकते हैं। मुद्रास्फीति परिदृश्य कारोबार नीतियों और मुद्रास्फीति के प्रति संवेदनशील प्रमुख सामग्रियों के प्रभावी आपूर्ति प्रबंधन उपायों पर भी निर्भर करेगा। जैसा कि अप्रैल 2020 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट में नोट किया गया था, कोविड-19 की गहनता, प्रसार और अवधि के बारे में अनिश्चितता परिदृश्य में भयंकर परिवर्तन ला सकती है। अतः महामारी से संबन्धित हरेक आवक आंकड़ों के साथ, समष्टिआर्थिक पूर्वानुमानों में बड़े संशोधन हो सकते हैं। तथापि आरबीआई अधिनियम रिजर्व बैंक को, अन्य बातों के साथ-साथ, एमपीआर में इसके प्रकाशन से 6-18 माह तक के मुद्रास्फीति पूर्वानुमान प्रकाशित और व्याख्या करने के निर्देश देता है। सांविधिक अपेक्षाओं को देखते हुए और आरंभिक स्थितियों, प्रगामी सर्वेक्षणों तथा समय-शृंखलाओं और ढांचागत मॉडलों से प्राप्त आकलनों पर विचार करते हुए, 2020-21 की दूसरी तिमाही में सीपीआई मुद्रास्फीति के 6.8 प्रतिशत रहने का पूर्वानुमान है।

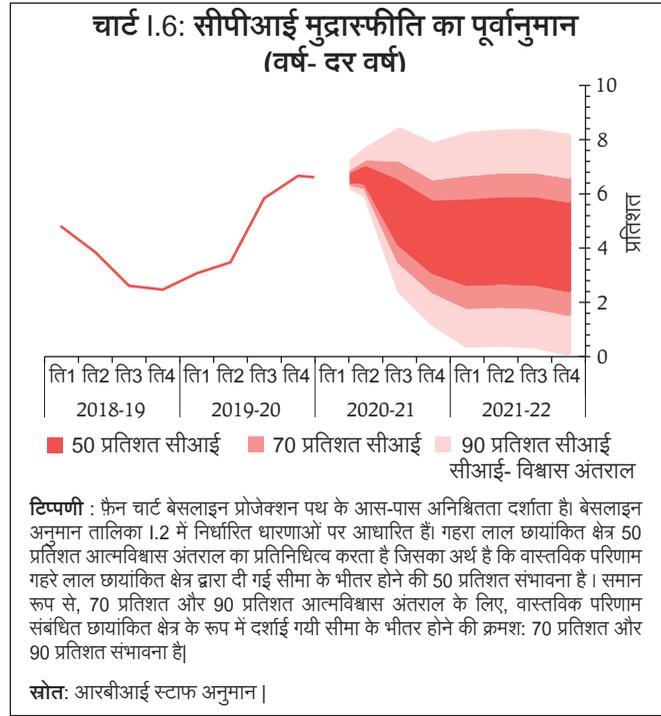


<sup>3</sup> रिजर्व बैंक के व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ता सर्वेक्षण के सितंबर 2020 चरण में 33 पैनलिस्टों ने सहभागिता की।

फलस्वरूप, यह प्रत्याशा है कि बड़े सकारात्मक आधारभूत प्रभावों से यह नीचे खिसककर तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 4.5 प्रतिशत तक आ जाएगी (चार्ट 1.6)। 2020-21 की चौथी तिमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वास अंतराल क्रमशः 3.2-5.9 प्रतिशत और 2.4-6.6 प्रतिशत हैं।

2021-22 के लिए, कोविड-19 के प्रभावी वैक्सीनों की उपलब्धता के साथ आपूर्ति शृंखलाओं के सामान्य हो जाने, सामान्य मॉनसून, और किसी बड़े बाहरी या नीतिगत आघात की संभावना नहीं देखते हुए, ढांचागत मॉडल आकलन दर्शाते हैं कि मुद्रास्फीति 4.1-4.4 प्रतिशत के दायरे में रहेगी। 2021-22 की चौथी तिमाही के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वास अंतराल क्रमशः 2.5-5.8 प्रतिशत और 1.6-6.6 प्रतिशत हैं।

जैसा कि पहले बताया गया है, मुद्रास्फीति दृष्टिकोण असामान्य रूप से अधिक अनिश्चितता से घिरा है। विशेष रूप से, महामारी का लगातार जारी रहना तथा टीका के विकास में देरी



मुख्य समष्टि आर्थिक चरों संबंधी अनुमानों को और अधिक अनिश्चित बना देंगे (बॉक्स 1.1)।

### बॉक्स 1.1 : कोविड-19 महामारी के बाद संवृद्धि - मुद्रास्फीति का रुख कैसा होगा?

#### तिमाही अनुमान मॉडल से प्राप्त व्याख्यात्मक निरूपण

कोविड-19 की परिस्थितियों के अधीन, भारत का वास्तविक जीडीपी बेसलाइन परिदृश्य के अंतर्गत वर्ष 2020-21 में संकुचित होने का अनुमान लगाया गया है जो मांग एवं आपूर्ति दोनों आघातों को दर्शाता है। इसके विपरीत, उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति में बढ़ा रहा, जो यह बताता है कि आपूर्ति की राह में आने वाले अवरोध कमजोर मांग से अपेक्षित नरमी वाले प्रभाव पर भारी पड़े। मुद्रास्फीति की इन असहज चालों ने समष्टि आर्थिक दृष्टिकोण को उलझा दिया है।

बेसलाइन परिदृश्य का यह मानना है कि मुद्रास्फीति में हालिया बढ़ोतरी अस्थायी है, तथा संक्रमण की कोई दूसरी लहर नहीं है। तदनुसार, बारी-बारी से दो परिदृश्यों की जांच की गई। टीका के विकास में जल्दी सफलता मिलने की संभावना के बल पर एक अनुकूल परिदृश्य (परिदृश्य 1) आपूर्ति चेन में तेजी से सामान्यीकरण की परिकल्पना करता है। दूसरी तरफ, एक प्रतिकूल परिदृश्य (परिदृश्य 2) i) संक्रमण की दूसरी लहर जो वैश्विक तथा घरेलू वृद्धि को और अधिक नीचे खींचेगी, ii) वर्ष 2009-10 के समान हालिया मुद्रास्फीति दबाव निरंतरता वाली चाल पकड़ रहा है, iii) मुद्रास्फीति

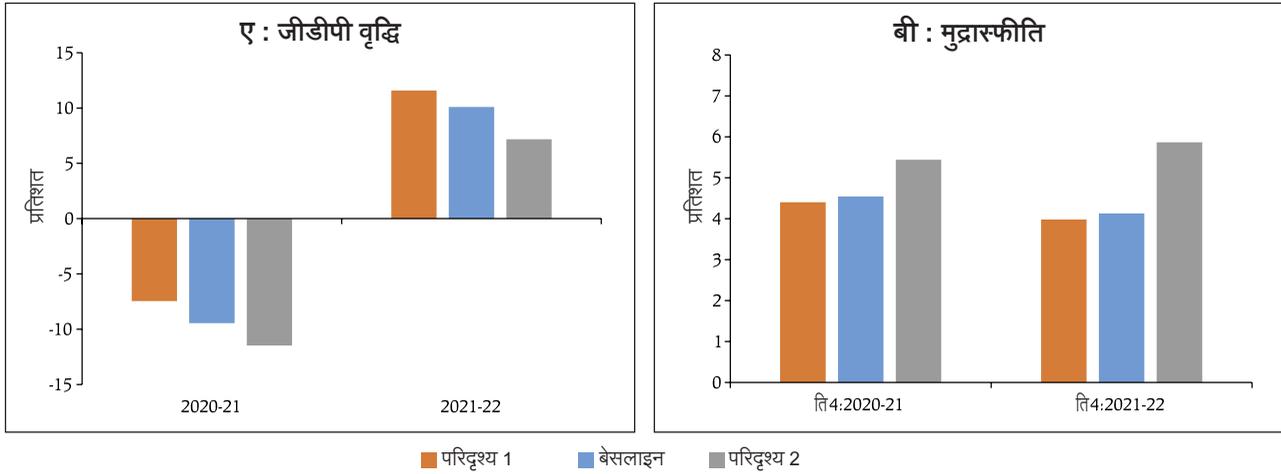
दृष्टिकोण के लिए उलझनों सहित संरचनागत घटक जो उच्च राजकोषीय घाटा में परिणत होंगे, तथा iv) पूंजी प्रवाहों एवं विनिमय दरों में बढ़ी हुई अस्थिरता, संबंधी मान्यताओं पर आधारित है। तिमाही अनुमान मॉडल (क्यूपीएम)<sup>4</sup> – एक अर्द्ध-संरचनागत, दूरदर्शी, खुली अर्थव्यवस्था, नवीन कीनेशियन परंपरा में अंशशोधित गैप मॉडल – का प्रयोग इन बदलते परिदृश्यों की जांच के लिए प्रयोग किया जाता है।

पहले परिदृश्य में, आपूर्ति चेन का तेजी से सामान्य होना बेसलाइन के सापेक्ष वर्ष 2020-21 में निम्न उत्पादन हानियों को पैदा करता है। इस परिदृश्य में वास्तविक जीडीपी बेसलाइन के 9.5 प्रतिशत की तुलना में 7.5 प्रतिशत संकुचित हुआ (चार्ट 1.1.1)। उदार परिदृश्य में वर्ष 2021-22 में जीडीपी ग्रोथ रिबाउंड बेसलाइन में 10.1 प्रतिशत के सापेक्ष 11.6 प्रतिशत मजबूत है। अनुकूल बेस प्रभावों, सामान्य आपूर्ति शृंखला तथा ठहरी हुई मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं ने वर्ष 2021-22 की चौथी तिमाही में लक्ष्य से इसे

जारी

<sup>4</sup> बेनेस, जारोमीर, एवं अन्य (2016), "क्वाटरली प्रोजेक्शन मॉडल फॉर इंडिया: की एलीमेंट्स एंड प्रॉपर्टीज", आरबीआई वर्किंग पेपर सीरीज नं. 08/2016

चार्ट I.1.1. कोविड-19 महामारी : व्याख्यात्मक संवृद्धि तथा मुद्रास्फीति परिवृश्य



स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान ।

संबद्ध रखते हुए मुद्रास्फीति को बेसलाइन में 4.1 प्रतिशत से कम करते हुए 4.0 प्रतिशत करने में योगदान दिया ।

प्रतिकूल मामले में (परिदृश्य 2), वर्ष 2020-21 में वास्तविक जीडीपी में भारी संकुचन (-11.5 प्रतिशत) हुआ तथा वर्ष 2021-22 में रिकवरी (7.2 प्रतिशत) उत्साहपूर्ण नहीं है। निरंतर आपूर्ति व्यवधान, परिचालन कीमतों में दबाव तथा भ्रांतिपूर्ण प्रत्याशाएं, वर्ष 2020-21 एवं 2021-22 दोनों में कमजोर मांग वाली स्थितियों के प्रभाव को संतुलित करने

से अधिक मुद्रास्फीति को बढ़ाए रखती है । विनिमय दर पर अस्थिर पूंजी प्रवाहों तथा गिरावट वाले प्रभाव मुद्रास्फीति पर दबाव में इजाफा करते हैं जिसके कारण वर्ष 2021-22 की चौथी तिमाही में यह 5.9 प्रतिशत पर बना रहा जो उच्चतम सहनशीलता दायरे के नजदीक है तथा यह बेसलाइन से 1.8 प्रतिशत अंक ऊपर है । समग्र रूप से, यह परिदृश्य मुद्रास्फीति लक्ष्य तथा स्थिर हो रहे उत्पादन के बीच ट्रेड-ऑफ को आगे लाता है।

### I.3 संवृद्धि दृष्टिकोण

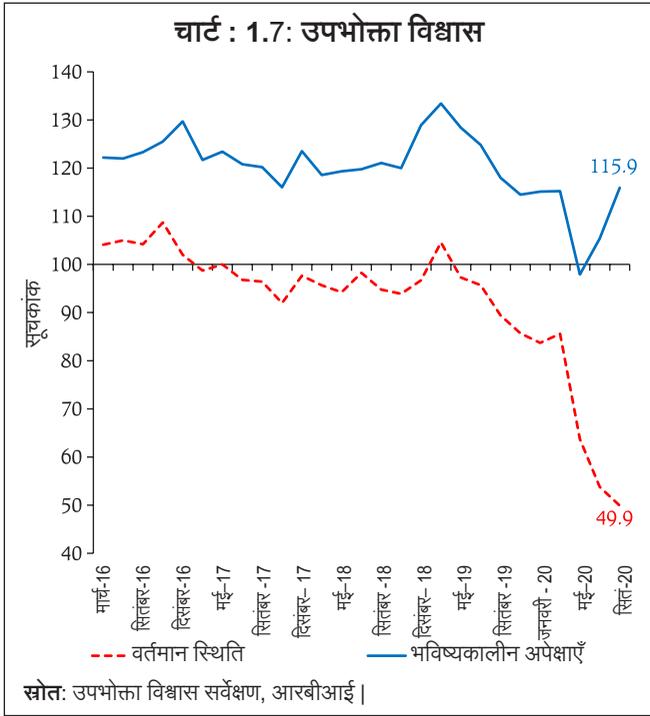
वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही में वास्तविक जीडीपी में अभूतपूर्व रूप से 23.9 प्रतिशत की गिरावट आई तथा घरेलू आर्थिक क्रियाकलाप निर्मम महामारी द्वारा बुरी तरह से प्रभावित रहा। उच्च बारंबारता संकेतक, जो अर्थव्यवस्था के चरणबद्ध तरीके से खुलने के साथ ही जून में आशावान थे, नए मामलों में बढ़ोतरी के कारण स्थानीय लॉकडाउन के दोबारा प्रभाव में आने के बीच फिर से उसी स्थिति में चले गए। तथापि, अगस्त में कुछ संकेतकों में पुनः सुधार होना शुरू हो गया। कृषि क्षेत्र सुनहरा क्षेत्र बना रहा जो सामान्य मॉनसून, खरीफ फसल की अच्छी बुआई एवं जलाशयों के पर्याप्त जल-स्तर द्वारा समर्थित था। प्रधानमंत्री गरीब कल्याण रोजगार योजना तथा महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (मनरेगा) के अंतर्गत बढ़ी हुई दिहाड़ी भी ग्रामीण मांग का

समर्थन कर रहे हैं। दूसरी तरफ, शहरी मांग कमजोर बनी रही । उद्योग एवं सेवाओं से संबन्धित संकेतक मिश्रित तस्वीर पेश कर रहे हैं।

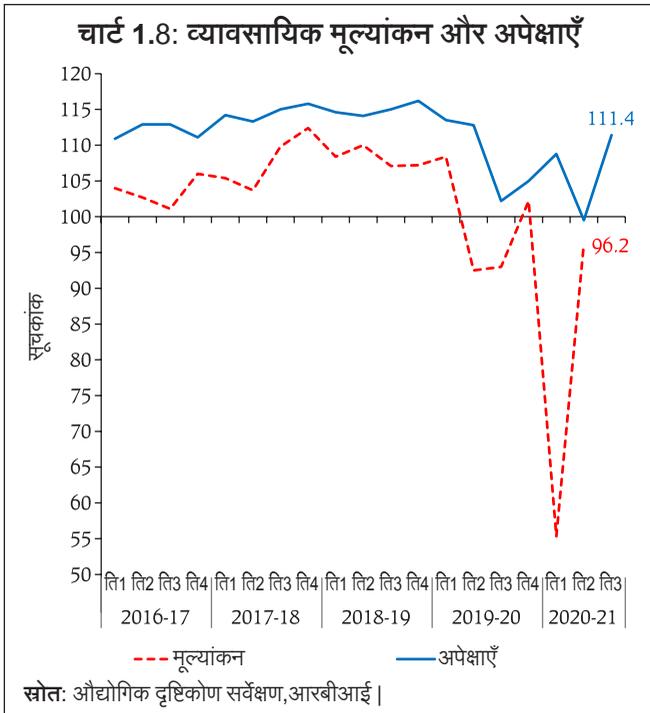
यदि प्रगामी सर्वेक्षणों की तरफ देखा जाए, सितंबर 2020 चक्र में आगामी वर्ष के लिए उपभोक्ता के भरोसे में सुधार हुआ जो सामान्य आर्थिक हालात पर सुधार वाले रुखों, रोजगार एवं आय परिवृश्य द्वारा उत्प्रेरित थे (चार्ट I.7)<sup>5</sup> । तथापि वर्तमान परिस्थिति सूचकांक सितंबर 2020 में सबसे निचले स्तर पर चला गया।

आगामी तिमाही के लिए विनिर्माण क्षेत्र में रुख रिजर्व बैंक के जुलाई-सितंबर 2020 चक्र के औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण में

<sup>5</sup> रिजर्व बैंक के सर्वेक्षण 13 शहरों में संचालित किए जाते हैं और सितंबर 2020 चरण के परिणाम 5,364 उत्तरदाताओं से प्राप्त प्रतिसादों पर आधारित हैं।



विस्तार वाले ज़ोन में पुनः चला गया जो समग्र व्यावसायिक स्थिति, उत्पादन, ऑर्डर बुक, रोजगार, निर्यात एवं क्षमता उपयोग के मामले में आशा दर्शाता है (चार्ट 1.8)।



**सारणी 1.3: कारोबारी प्रत्याशा सर्वे**

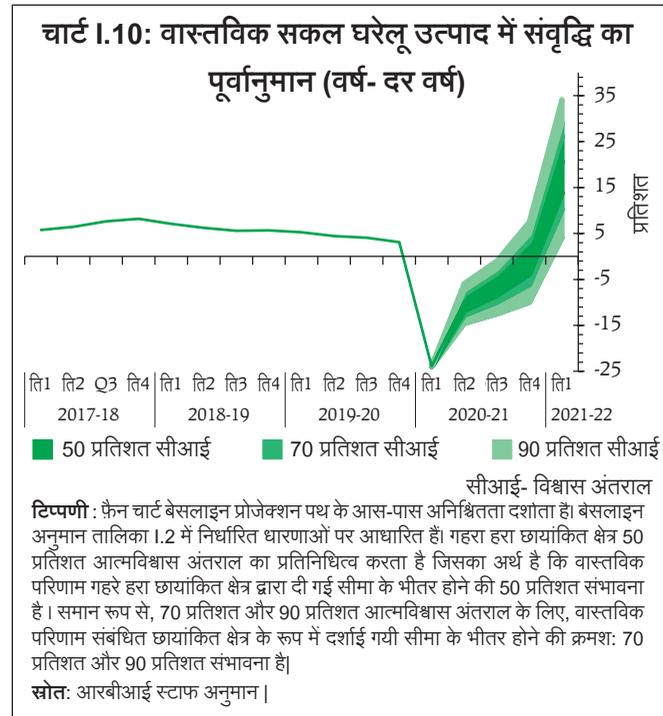
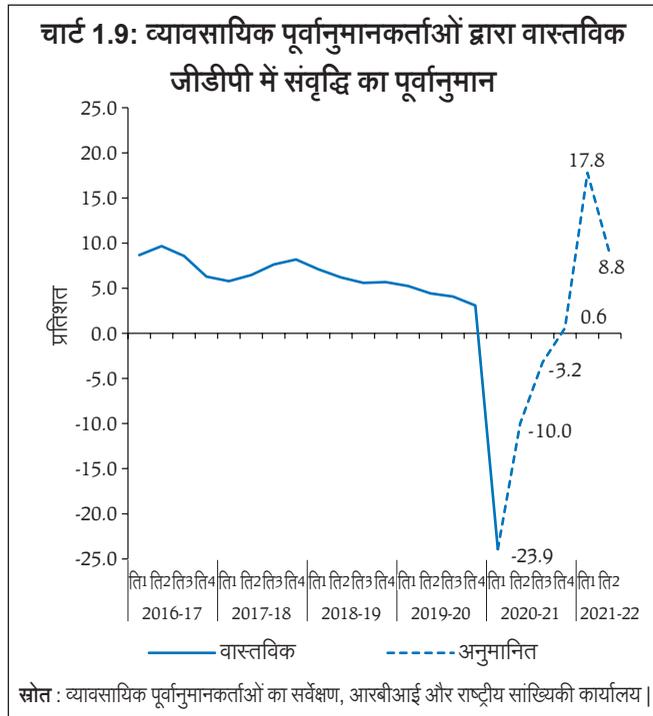
मद	एनसीआईआर बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (अगस्त 2020)	फिक्की समग्र बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (अगस्त 2020)	दुन और ब्रैडस्ट्रीट कम्पोजीट बिजनेस आप्टिमिज्म इंडेक्स (अगस्त 2020)	सीआईआई बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (जुलाई 2020)
सूचकांक का वर्तमान स्तर	46.4	50.6	29.4	41.0
पिछले सर्वे के अनुसार सूचकांक	77.4	42.9	49.4	53.4
% परिवर्तन (ति-दर-ति) क्रमिक	-40.1	17.9	-40.6	-23.2
% परिवर्तन (वर्ष-दर-वर्ष)	-62.0	-14.4	-58.0	-31.2

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

भावी व्यावसायिक प्रत्याशाओं पर अन्य एजेंसियों द्वारा किए गए सर्वेक्षण एक मिश्रित तस्वीर की तरफ इशारा करते हैं (सारणी 1.3)। सितंबर 2020 के लिए पीएमआई के अनुसार विनिर्माण क्षेत्र में फ़र्मों की एक वर्ष आगे की व्यावसायिक प्रत्याशाएं मांग में सुधार की उम्मीदों के प्रति आशान्वित बनी रहीं, जबकि सेवा क्षेत्र में फ़र्मों की प्रत्याशाएं चार महीने नकारात्मक रुख में रहने के बाद थोड़ी सकारात्मक हुईं।

रिजर्व बैंक के सितंबर 2020 चक्र के सर्वेक्षण में पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का मत है कि वर्ष 2020-21 की तीसरी तिमाही में वास्तविक जीडीपी वृद्धि के मामले में नकारात्मक स्थिति में बनी रहेगी तथा बेस प्रभावों से उत्प्रेरित वर्ष 2021-22 की पहली तिमाही में तेज बढ़ोतरी होगी (चार्ट 1.9 एवं सारणी 1.4)।

समग्र रूप से, कोविड-19 के प्रसार एवं रुख से संबंधित अनिश्चितता ने दृष्टिकोण को धूमिल बनाए रखा है तथा वास्तविक जीडीपी वृद्धि से संबंधित पूर्वानुमान को बेहद चुनौतीपूर्ण बना दिया है। बेसलाइन का यह मानना है कि आर्थिक क्रियाकलाप वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही में धीरे-धीरे सामान्य हो जाएगा, लेकिन संभावना है कि विभिन्न प्रकार के परिणाम देखने को मिल सकते हैं। बेसलाइन मान्यताओं की मानें तो, सर्वेक्षण संकेतक एवं मॉडल पूर्वानुमान, वर्ष 2020-21 में वास्तविक जीडीपी के 9.5 प्रतिशत



तक संकुचित होने का अनुमान है जिसमें जोखिमों का रुख नीचे रहना शामिल है: दूसरी तिमाही में (-) 9.8 प्रतिशत तक, तीसरी

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

	(प्रतिशत)	
	2020-21	2021-22
<b>रिजर्व बैंक का बेसलाइन अनुमान</b>		
मुद्रास्फीति, चौथी तिमाही (वर्ष-दर-वर्ष)	4.5	4.1
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) संवृद्धि	-9.5	10.1
<b>व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के माध्यिका अनुमान</b>		
मुद्रास्फीति, चौथी तिमाही (वर्ष-दर-वर्ष)	4.2	-
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि	-9.1	8.2
सकल घरेलू बचत (जीएनडीआई का प्रतिशत)	26.0	27.0
सकल पूंजी निर्माण (जीडीपी का प्रतिशत)	25.4	27.7
अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के ऋण में वृद्धि	5.0	8.5
संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	12.0	9.0
केंद्र सरकार सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	7.5	5.5
रेपो रेट (समाप्त-अवधि)	4.0	-
91-दिवसीय खजाना बिल पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	3.4	4.0
10-वर्षीय केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	6.0	6.5
समग्र भुगतान शेष (यूएस \$ बिलियन)	71.3	50.0
पण्य निर्यात वृद्धि	-14.7	10.2
पण्य आयात वृद्धि	-22.7	20.6
चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	0.5	-0.6

टीप्पणी : जीएनडीआई: सकल राष्ट्रीय प्रयोज्य आय।

स्रोत: रिजर्व बैंक स्टाफ अनुमान; और व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण (सितंबर 2020)।

तिमाही में (-) 5.6 प्रतिशत एवं चौथी तिमाही में 0.5 प्रतिशत (चार्ट 1.10 एवं सारणी 1.4)। वर्ष 2021-22 के लिए, यह मानते हुए कि प्रभावी टीका की उपलब्धता, सामान्य मौसम, किसी बड़ी बहिर्जात अथवा नीतिगत आघात के बिना एवं एक बड़े अनुकूल बेस प्रभाव के कारण आपूर्ति श्रृंखला पूरी तरह से दोबारा काम करने लगी हैं, संरचनागत मॉडल का अनुमान है कि जीडीपी वृद्धि 10.1 प्रतिशत रहेगी। ऐसे वातावरण में, नीतिगत रिपो दर में कटौती के माध्यम से पहले ही उपलब्ध कराई गई महत्वपूर्ण मौद्रिक सहायता एवं परंपरागत एवं अपरंपरागत उपायों के माध्यम से पर्याप्त चलनिधि का अंतर्वेशन तथा सरकार द्वारा घोषित राजकोषीय प्रोत्साहन तथा अन्य संरचनागत सुधारात्मक उपायों द्वारा इसे ऊपर ले जाने की अपेक्षा है। दूसरी तरफ, महामारी के लंबा खिंच जाने, टीका के विकास और उपलब्धता में विलंब, वर्ष 2021-22 में सामान्य मौसम के पूर्वानुमान से विचलन तथा वैश्विक वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव से मुख्य रूप से गिरावट वाले जोखिम पैदा हो सकते हैं। हाल में, मुद्रास्फीति में बढ़ोतरी की निरंतरता भी बेसलाइन की तरफ गिरावट वाले जोखिम पैदा करेगी।

**1.4 जोखिमों का संतुलन**

मुद्रास्फीति तथा संवृद्धि के मामले में बेसलाइन अनुमान उन मान्यताओं की शर्तों के अधीन है जो पिछले खंडों में दिए गए

प्रमुख चरों से संबंधित हैं। इन मान्यताओं से जुड़ी अनिश्चितताएं, मुख्यतः कोविड-19 से संबंधित, किसी भी दिशा में बड़े विचलन का कारण बन सकती हैं। यह चक्र संभाव्य वैकल्पिक परिदृश्यों में बेसलाइन अनुमानों के प्रति जोखिमों के संतुलन का आकलन करता है।

**(i) वैश्विक संवृद्धि अनिश्चितताएं**

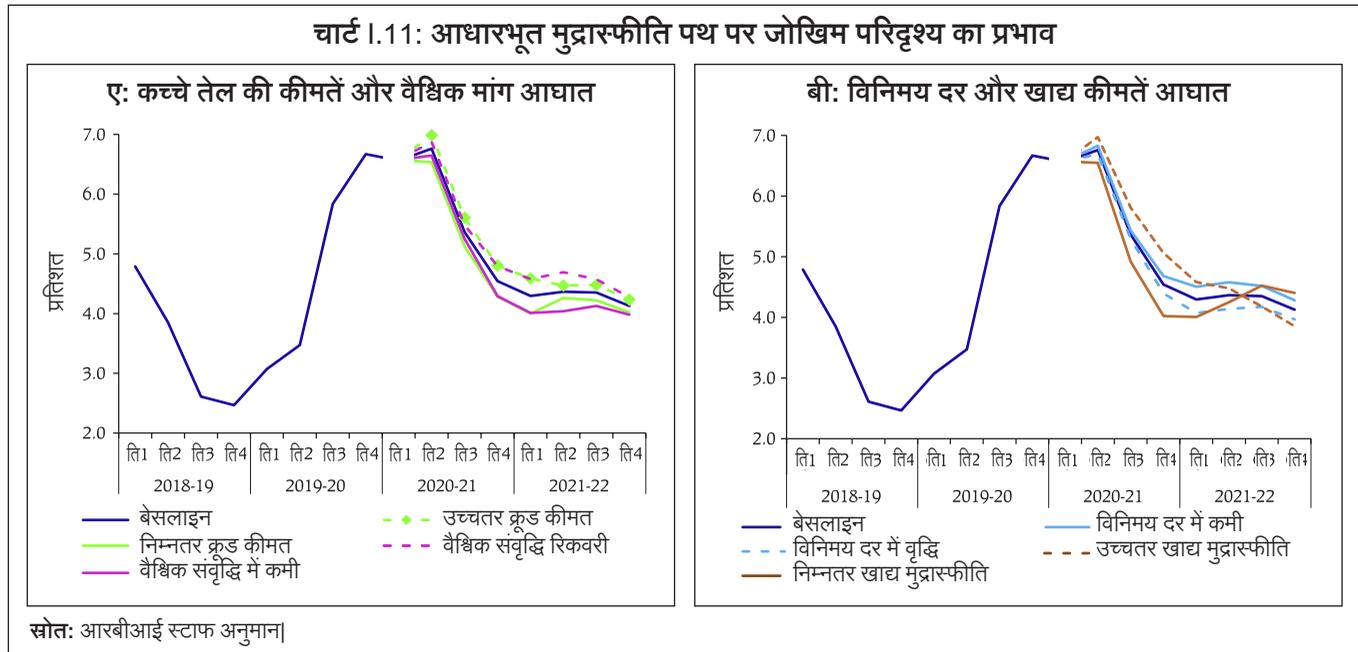
कोविड-19 के कारण वैश्विक उत्पादन हानियों ने पूर्वाशा से कहीं अधिक गंभीर रूप धारण किया, जबकि अनेक राष्ट्रों द्वारा बड़ी मात्रा में मौद्रिक एवं राजकोषीय प्रोत्साहन प्रदान किए गए। यदि महामारी के प्रसार तथा पुनरुत्थान के बारंबार प्रयासों की बात करें तो हम पाते हैं कि सुधार की अवधि लंबी खिंच जाने की संभावना है तथा बेसलाइन मान्यताओं के प्रति बड़ी गिरावट वाले जोखिम विद्यमान हैं। वैसे परिदृश्य में, तिमाही अनुमान मॉडल सिमुलेशन बताते हैं कि यदि वैश्विक वृद्धि बेसलाइन की तुलना में 100 बीपीएस तक फिसल जाता है तो घरेलू वृद्धि तथा मुद्रास्फीति बेसलाइन पथों से क्रमशः लगभग 40 आधार अंक एवं 20 आधार अंक तक कम होंगे। इसके विपरीत, कोविड-19 के एक प्रभावी टीका के विकास में समय से पहले कामयाबी तथा इसका वृहत रूप में वितरण वैश्विक व्यापार एवं मांग में उछाल ला सकेगा। इस परिदृश्य में, यदि वैश्विक वृद्धि आश्चर्य में 100 आधार अंक तक की उछाल मानें तो घरेलू वृद्धि तथा मुद्रास्फीति में क्रमशः लगभग 40

आधार अंक एवं 20 आधार अंक तक की बढ़ोतरी होगी (चार्ट I.11 ए तथा I.12 ए)।

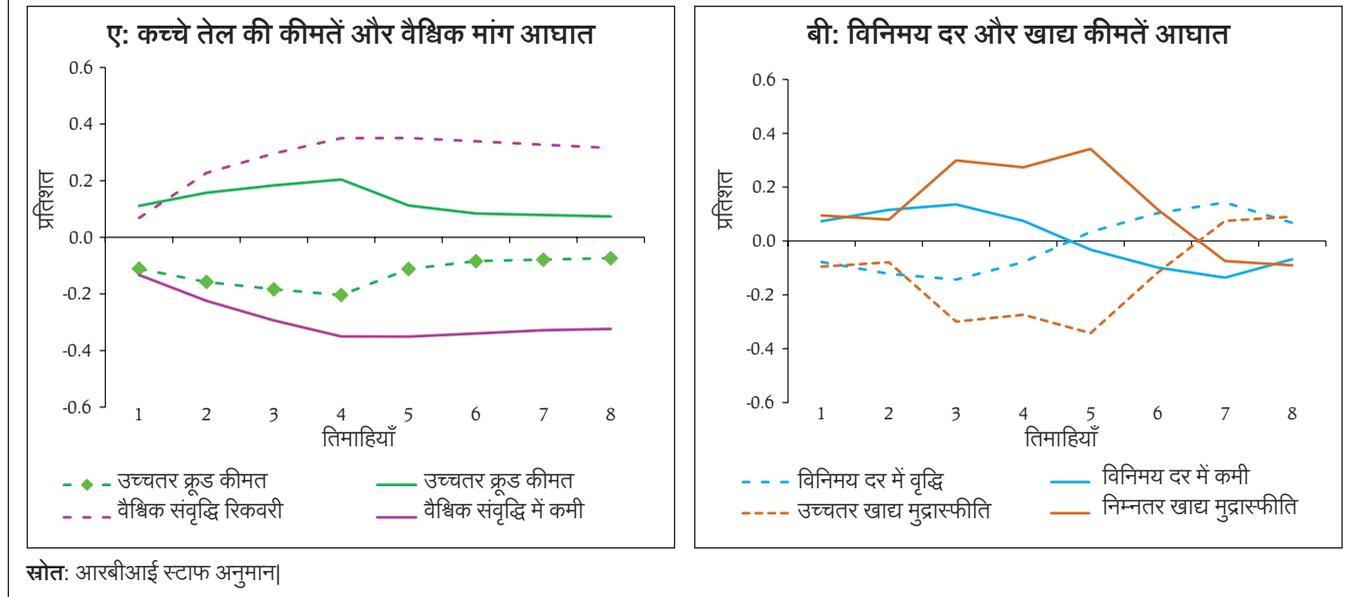
**(ii) कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें**

तेल उत्पादक देशों (ओपेक प्लस) द्वारा आपूर्ति में कमी करने तथा लॉकडाउन प्रतिबंधों में धीरे-धीरे नरमी के कारण मांग की संभावना में सुधार के बल पर मई 2020 से कच्चे तेल की कीमतों में पुनः उछाल आया। आगे देखें तो कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें कोविड-19 के समय से पहले समाप्त होने, तेज वैश्विक सुधार अथवा आगे उत्पादन कटौती पर आपूर्तिकर्ताओं के बीच करार के कारण अपेक्षा से अधिक बढ़ सकती हैं। ऊर्जा के निवल आयतकर्ता के रूप में भारत के लिए कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में उतार-चढ़ाव के महत्वपूर्ण समष्टि आर्थिक निहितार्थ हैं। यदि कच्चे तेल की कीमतों को 10 प्रतिशत उच्च स्थिति में मानें तो मुद्रास्फीति 30 आधार अंक बढ़ेगी तथा बेसलाइन की तुलना में वृद्धि लगभग 20 आधार अंक कमजोर होगी। इसके विपरीत कच्चे तेल की कीमतें वर्तमान स्तर से नरम होंगी यदि उत्पादन में सहमत कटौती का पालन नहीं किया जाता है अथवा महामारी की दूसरी लहर तेल की मांग को आगे कमजोर करती है। इस स्थिति में, यदि कच्चे तेल की कीमतों में 10 प्रतिशत तक की गिरावट आती है, वृद्धि में 20 आधार अंक की उछाल सहित मुद्रास्फीति लगभग 30 आधार अंक नरम होगी (चार्ट I.11 ए तथा I.12 ए)।

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



चार्ट 1.12: आधारभूत संवृद्धि पथ पर जोखिम परिदृश्य का प्रभाव



### (iii) विनिमय दर

भारतीय रुपये ने पिछले छह महीने में दोतरफा उतार-चढ़ाव प्रदर्शित किया है जो कोविड-19 के प्रसार एवं समाप्ति पर दुविधापूर्ण मतों द्वारा उत्प्रेरित जोखिम-शुरु जोखिम-बंद वाले वैश्विक रुखों को दर्शाता है। कोविड-19 संक्रमण की नई लहर एवं सुरक्षित आश्रय की मांग सभी ईएमई के पूंजी बहिर्वाह का कारण बनकर भारतीय रुपये पर अवमूल्यन वाले दबाव डालेंगे। यदि भारतीय रुपये में बेसलाइन से 5 प्रतिशत का अवमूल्यन होता है, मुद्रास्फीति में लगभग 20 आधार अंक की कमी होगी तथा जीडीपी में 15 आधार अंक की बढ़ोतरी होगी (चार्ट 1.11 बी एवं 1.12 बी)। दूसरी तरफ, यदि कोविड-19 बेसलाइन की अपेक्षा के विपरीत तेजी से सामान्य होता है तो मजबूत पूंजी अंतर्वाह आईएनआर पर बढ़ोतरी वाले दबाव डालेगा। वैसे परिदृश्य में यदि भारतीय रुपया 5 प्रतिशत तक बढ़ता है, बेसलाइन की तुलना में मुद्रास्फीति तथा जीडीपी वृद्धि क्रमशः लगभग 20 आधार अंक तथा 15 आधार अंक कम होगी।

### (iv) खाद्य मुद्रास्फीति

सब्जी, अनाज तथा दाल, अंडे एवं मांस जैसी प्रोटीनयुक्त वस्तुओं की कीमतों में दबाव से उत्प्रेरित होने के कारण हाल के महीनों में खाद्य मुद्रास्फीति बढ़ी रही। सामान्य दक्षिणी-

पश्चिमी मॉनसून, खरीफ फसल की अधिक मात्रा में बुआई, एमएसपी में कम बढ़ोतरी एवं जलाशयों में उच्च संग्रहण द्वारा बढ़ती हुई खाद्य मुद्रास्फीति को नरम करने का अनुमान है। तथापि, आपूर्ति चेन का देरी से सामान्य होना, कुछ राज्यों में भारी वर्षा एवं बाढ़ तथा दाल जैसी महत्वपूर्ण वस्तु की मांग-आपूर्ति में असंतुलन, हेडलाइन मुद्रास्फीति पर आगे बढ़ोतरी वाले दबाव डालेंगे और इसे लगभग 50 आधार अंक तक उच्च रखेंगे (चार्ट 1.11 बी एवं 1.12 बी)। दूसरी तरफ, आपूर्ति श्रृंखला के समय से पहले बहाल होने के कारण खाद्य मुद्रास्फीति में बढ़ी हुई नरमी, पर्याप्त बफर स्टॉक तथा सरकार द्वारा कुशल खाद्य पदार्थ स्टॉक प्रबंधन, हेडलाइन मुद्रास्फीति को बेसलाइन से 50 आधार अंक तक नीचे ला सकेंगे।

### 1.5 निष्कर्ष

इस अवस्था में, कोविड-19 के अनिश्चित रुख के कारण वैश्विक दृष्टिकोण बहुत संक्रामक है तथा यह मुख्य चरों जैसे कच्चे तेल एवं पण्य वस्तुओं की कीमतों, वैश्विक वृद्धि एवं वित्तीय बाजारों के लिए बड़ी उलझन है। परिणामस्वरूप, घरेलू मुद्रास्फीति तथा उत्पादन के लिए पूर्वानुमान बेसलाइन प्रत्याशाओं के सापेक्ष महत्वपूर्ण रूप से परिवर्तित हो सकते हैं। मुद्रास्फीति का रुख मौद्रिक नीति के संचालन पर निर्भर है। धीरे-धीरे आपूर्ति को बहाल करने, खरीफ फसल की बुआई में अच्छी प्रगति, बफर स्टॉक की

अच्छी स्थिति, प्रभावी खाद्य पदार्थ आपूर्ति प्रबंधन तथा टीका के विकास में तेज प्रगति, मुद्रास्फीति की हाल की बढ़ी हुई स्थिति को कम करेगी तथा महामारी के कारण झेले गए आघातों से अर्थव्यवस्था को उबारने एवं उसमें सुधार करने की तत्काल आवश्यकता के समाधान का उपाय करेगी। फिर भी, टीका के देरी से आने, आपूर्ति बाधा में अपेक्षा से अधिक निरंतरता, अस्थिर अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार तथा संरचनागत प्रकृति धारण करता हुआ खाद्य पदार्थ, मुद्रास्फीति की उच्च स्थिति एवं गैर-खाद्य

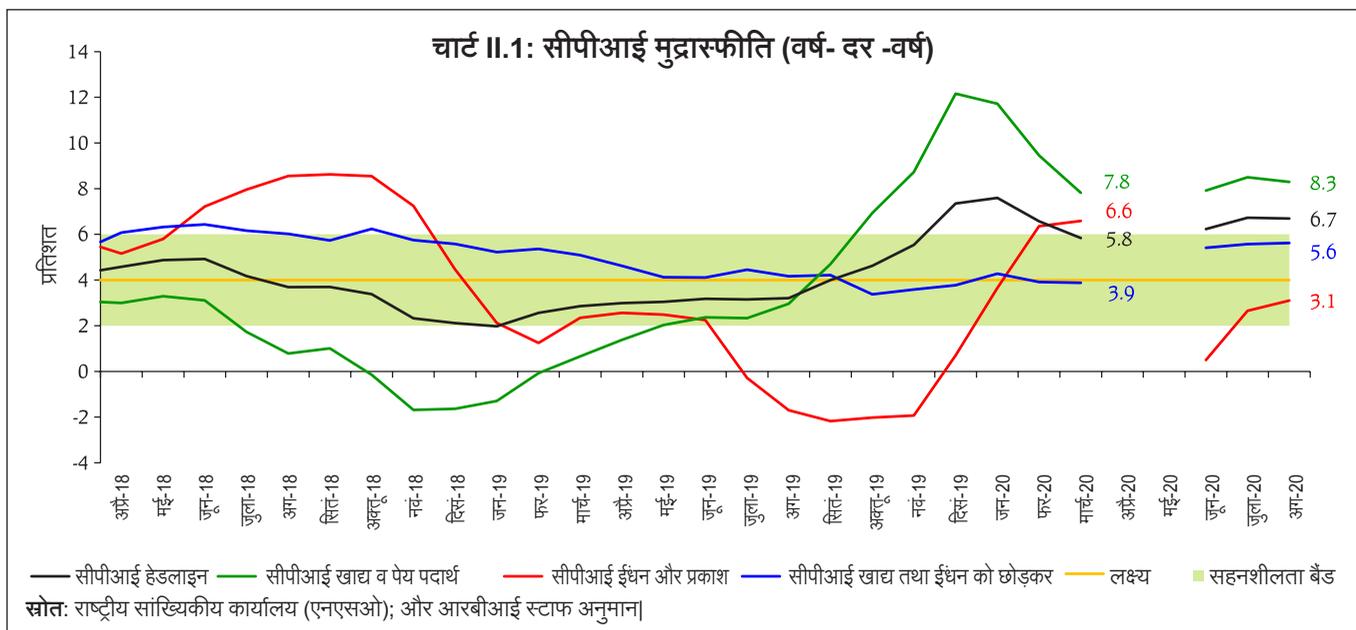
पदार्थों की तरफ रुझान स्पष्ट एवं विद्यमान जोखिम हैं जो मुद्रास्फीति को मजबूती से बेसलाइन के ऊपर ले जाएंगे। वर्तमान आकलन के अनुसार वर्ष 2020-21 की दूसरी छमाही के दौरान वास्तविक जीडीपी वृद्धि में मामूली सुधार हो सकता है जो कोविड-19 को समय से पहले रोके जाने तथा मौद्रिक एवं राजकोषीय सुधारों से समर्थित होगा। निश्चित रूप से, गिरावट वाले जोखिमों, जिनकी व्याख्या पहले की गई है, उन्हें पहचानने एवं आत्मसात करने में ही समझदारी है।

## II. मूल्य एवं लागत

मार्च एवं जुलाई 2020 के बीच उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति में व्यापक-आधार वाली वृद्धि प्रोटीन-आधारित खाद्य सामग्रियों में मांग आपूर्ति के कड़े संतुलन, बाढ़ के कारण सब्जियों के उत्पादन को नुकसान, वैश्विक महामारी के कारण खुदरा मुनाफे में बढ़ोतरी, पेट्रोल तथा डीजल पर करों में बढ़ोतरी, स्वर्ण की सुरक्षित मानी जाने वाली मांग तथा लागत-बढ़ने के दबावों से हुई।

अप्रैल 2020 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) के समय हेडलाइन मुद्रास्फीति<sup>1</sup>, जो मुद्रास्फीति लक्ष्य में गुंजाइश के ऊपरी स्तर से भी अधिक थी, में रबी फसलों की आवक के साथ खाद्य स्फीति में नरमी आने से गिरावट होने की संभावना व्यक्त की गई थी। कोविड-19 ने उस पूर्वानुमान में आमूलचूल परिवर्तन ला दिया है। वैश्विक महामारी तथा इसके फलस्वरूप सामाजिक दूरी बनाने एवं विश्व में सबसे कड़े लॉकडाउन के कारण गैर-अनिवार्य सामग्रियों के लेनदेनों का आभाषी अभिग्रहण हो गया और मूल्य संग्रहण प्रणाली में पूर्णतः अव्यवस्था उत्पन्न हो गई। राष्ट्रीय सांख्यिकी संगठन (एनएसओ) ने अप्रैल और मई के लिए हेडलाइन मुद्रास्फीति मूल्य सूचकांक (सीपीआई) के प्रकाशन को स्थगित कर दिया।

दिनांक 13 जुलाई 2020 को वैश्विक महामारी से संबंधित कुछ पाबंदियों को हटाए जाने तथा गैर-अनिवार्य गतिविधियों के आंशिक रूप से बहाल किए जाने के बाद ही जून 2020 से संबंधित अनंतिम सूचकांक का समेकन किया जा सका। फिर भी, 1030 शहरी बाजारों और 998 गांवों से ही मूल्यों का संग्रह किया जा सका, जो कुल प्रतिदर्शों के सिर्फ 88 प्रतिशत को ही दर्शाते हैं। इस तरह से, एकत्र किए गए आंकड़े राज्य स्तर पर सीपीआई के मजबूत अनुमान तैयार करने के लिए पर्याप्तता मानक को पूरा नहीं करते। अप्रैल और मई से संबंधित हेडलाइन सूचकांकों को कारोबारी निरंतरता के उद्देश्य से अध्यारोपित किया गया था। मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के 6 अगस्त 2020 के अपने संकल्प में यह मत व्यक्त किया गया था कि मौद्रिक नीति तैयार करने और उसके संचालन के उद्देश्य से अप्रैल और मई से संबंधित अध्यारोपित सूचकांकों को सीपीआई शृंखला में अंतराल माना जा सकता है। आंकड़ों के संग्रहण के स्वीकार्य मानकों की दृष्टि से, जुलाई 2020 से संबंधित हेडलाइन मुद्रास्फीति पठनांक की तुलना मार्च 2020 के पठनांक से करना उचित है। इन संदर्भित दिनांकों के बीच मुद्रास्फीति में 90 आधार अंकों की तेजी सभी क्षेत्रों में फैली, जिसे ईंधन स्फीति में काफी कमी ने प्रतिसंतुलित किया (चार्ट II.1)।



<sup>1</sup> हेडलाइन मुद्रास्फीति की माप अखिल भारतीय संयुक्त (ग्रामीण एवं शहरी) सीपीआई में होने वाले वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तनों के द्वारा की जाती है।

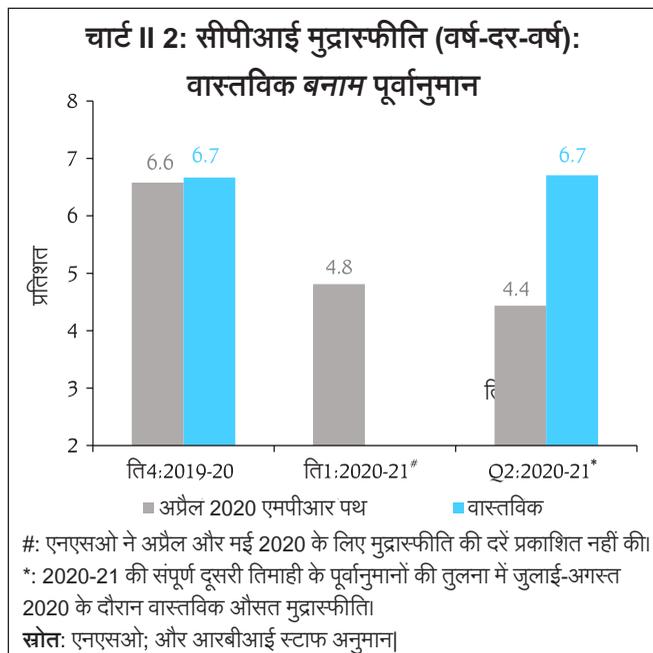
भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 (2016 में संशोधित) में आरबीआई के लिए वास्तविक मुद्रास्फीति परिणामों में अनुमानों से, यदि कोई हों, अंतर को निर्दिष्ट करने और उसके अंतर्निहित कारणों की व्याख्या करने का विधान किया गया है। अप्रैल 2020 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट में 2020-21 की पहली छमाही में सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में नमी आने के साथ, 2019-20 की चौथी तिमाही के 6.6 प्रतिशत से घटकर 2020-21 की पहली तिमाही में 4.8 प्रतिशत और 2020-21 की दूसरी तिमाही में 4.4 प्रतिशत रहने का अनुमान व्यक्त किया गया था, साथ ही यह चेतावनी भी दी गई थी कि कोविड-19 की गहनता, विस्तार और अवधि से संबंधित अनिश्चितता के कारण पूर्वानुमानों में आमूलचूल परिवर्तन भी हो सकता है। उपर्युक्त उल्लेख के अनुसार पहली तिमाही से संबंधित आंकड़ों की सीपीआई शृंखला में अंतराल माने जाने के साथ ही, दूसरी तिमाही में वास्तविक मुद्रास्फीति के अनुमानित परिणाम में 2.3 प्रतिशत बिंदुओं की अधिकता रही (चार्ट 11.2), जो व्यापक रूप से कोविड-19 के विनाशकारी प्रभाव को दर्शाता है।

राष्ट्रव्यापी लॉकडाउन के दौरान अप्रैल में मूल्य वृद्धि स्पष्ट हो गई क्योंकि अधिक मुनाफे के कारण हड़बड़ी में खरीदी और भंडारण किया गया। मई में थोड़ी कमी होने के बावजूद मूल्यों पर

पड़ने वाले दबाव जून में पुनः बढ़ गए और जुलाई-अगस्त तक बने रहे, जिसका कारण विभिन्न प्रकार के आघात पड़ना रहा: पूर्वी भारत में बाढ़ के कारण सब्जियों के मूल्य बढ़ना; अंतरराष्ट्रीय मूल्यों के अपेक्षाकृत अधिक होने के कारण खाद्य तेलों के मूल्य अधिक होना; कोविड-19 संक्रमण से मांस और मछलियों से संबंधित प्रारंभिक आशंकाओं के निराकरण हो जाने के बाद उनके मूल्यों पर दबाव; अनाजों और दालों की आपूर्ति से संबंधित उपलब्धता की अड़चनें। फरवरी 2020 से, सुरक्षित निवेश माने जाने के कारण स्वर्ण के अंतरराष्ट्रीय मूल्य ऐतिहासिक उच्च स्तर पर पहुंच गए, जिसके कारण निजी देखभाल और उनसे संबंधित सामग्रियों की कीमत लगभग 10 प्रतिशत बढ़ गई। कच्चे तेल का अंतरराष्ट्रीय मूल्य, अप्रैल के एमपीआर के समय के अनुमानित 35 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल से बढ़कर अगस्त के अंत में 44 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल हो गया। पेट्रोल और डीजल में उत्पाद शुल्क क्रमशः ₹10 प्रति लीटर और ₹13 प्रति लीटर, तथा लॉकडाउन के बाद की अवधि में राज्य के वेट में ₹7 प्रति लीटर तक की तीव्र वृद्धि होने के कारण पेट्रोल एवं डीजल के घरेलू पंप मूल्य में समानुपातिक से अधिक बढ़ोतरी हुई। सीपीआई से खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल एवं स्वर्ण को अलग रखने पर मुद्रास्फीति में आपूर्ति शृंखलाओं की बाधा, श्रमिकों की कमी तथा बहुत सी वस्तुओं और सेवाओं पर यातायात का असर होने से संबंधित लागत बढ़ने के कारण बढ़ोतरी हुई। समग्र रूप से, कोविड-19 के कारण हुए आपूर्ति संबंधी आघातों का मांग में गिरावट पर बहुत अधिक असर हुआ।

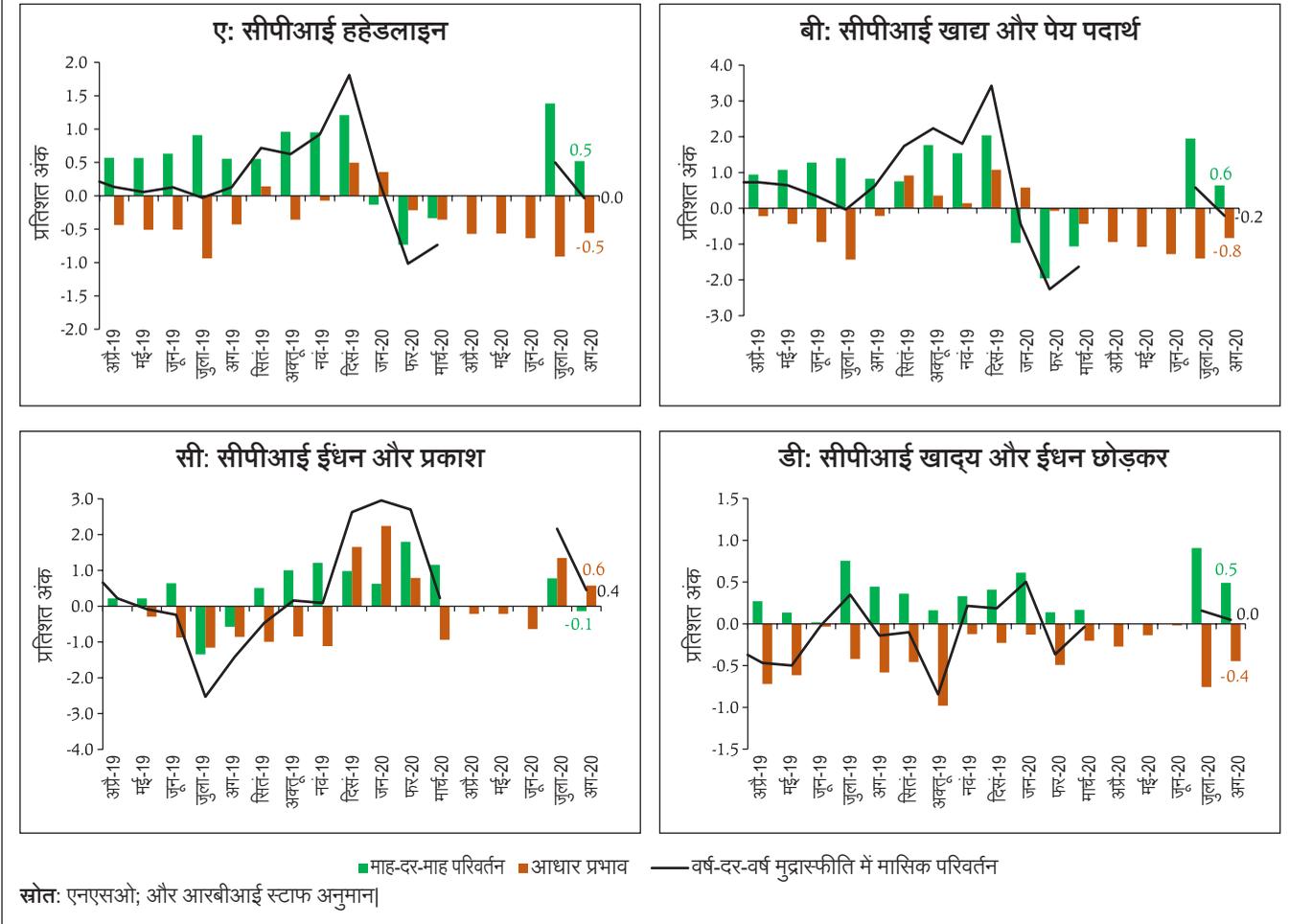
### 11.1 आधार प्रभाव और गति

वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति<sup>2</sup> में परिवर्तनों के विश्लेषण से मार्च और जुलाई के बीच हेडलाइन मुद्रास्फीति में तीव्र वृद्धि का संकेत मिलता है, जो मूल्य गति में बहुत अधिक और व्यापक-आधार पर होने वाली वृद्धि का परिणाम था। अगस्त तक, सभी खाद्य और कोर समूहों की मूल्य गति में नरमी आई, और ईंधन समूह में गिरावट आई; हालांकि, अगस्त में सभी खाद्य एवं कोर समूहों के



<sup>2</sup> किन्हीं भी दो महीनों के बीच वर्ष-दर-वर्ष सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में परिवर्तन, मूल्य सूचकांक (गति) में वर्तमान माह-दर-माह परिवर्तन और मूल्य सूचकांक में 12 महीने पूर्व के माह-दर-माह (आधार प्रभाव) परिवर्तन का अंतर होता है। अधिक विवरण हेतु एमपीआर, सितंबर 2014 का बॉक्स 1.1 देखें।

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



अंतर्गत अनुकूल आधार प्रभावों में भी कमी आई, जिसके परिणामस्वरूप जुलाई और अगस्त के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति 6.7 प्रतिशत के स्तर पर व्यापक रूप से अपरिवर्तित रही (चार्ट ॥.3)।

जनवरी-अगस्त 2020<sup>3</sup> के दौरान सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति के वितरण से पता चलता है कि मध्यिका मुद्रास्फीति दर में हाल के वर्षों से 4 प्रतिशत से 4.6 प्रतिशत तक का अंतर आया, जो व्यापक-आधार वाले मूल्य दबावों में वृद्धि को दर्शाता है (चार्ट ॥.4)। गैर-मौसमी समायोजित आधार<sup>5</sup>

से संबंधित सीपीआई की मदों<sup>4</sup> के मूल्य परिवर्तनों के विस्तार सूचकांक से भी लॉकडाउन के बाद की अवधि में मूल्य वृद्धि के विभिन्न खंडों के बीच विस्तार होने की पुष्टि होती है (चार्ट ॥.5)।

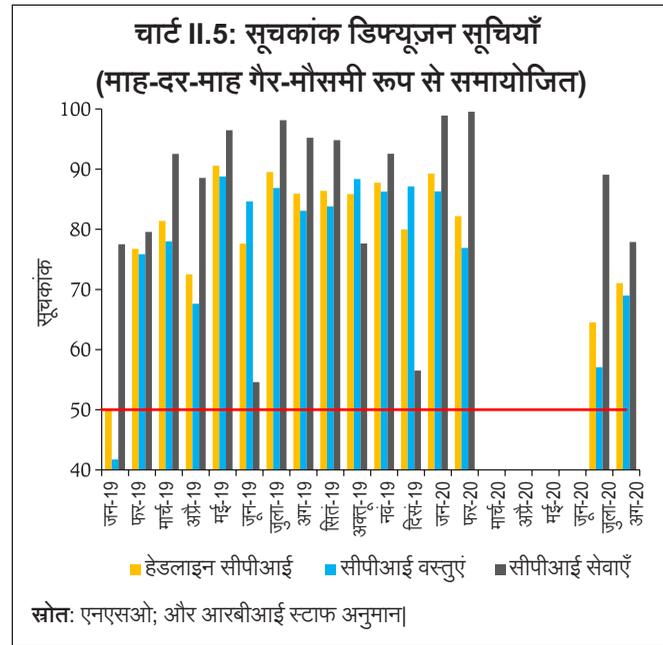
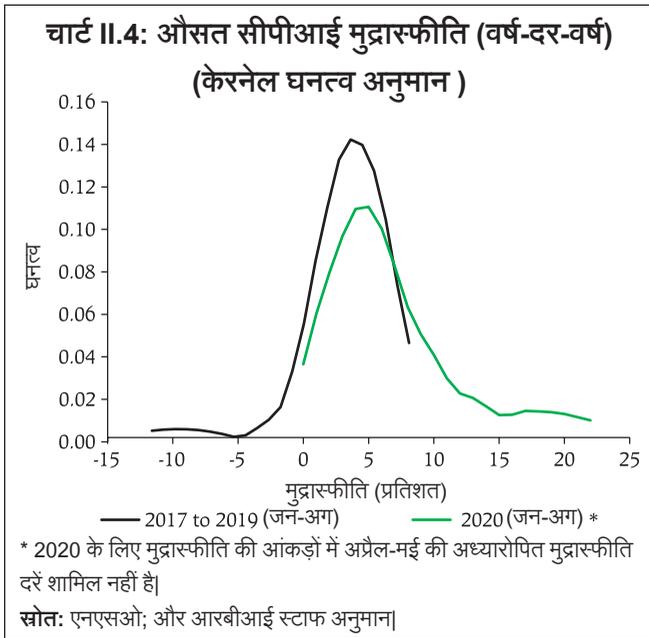
## ॥.2 मुद्रास्फीति के संचालक

एक वेक्टर ऑटोग्रेशन (वीएआर) ढांचे के ऐतिहासिक विश्लेषण से मुद्रास्फीति प्रक्रिया के विभिन्न निर्धारक कारकों की सापेक्ष भूमिका की गुत्थी सुलझाने में मदद मिल सकती है। यह

<sup>3</sup> मुद्रास्फीति के अप्रैल-मई 2020 के अध्यारोपित आंकड़ों को छोड़कर।

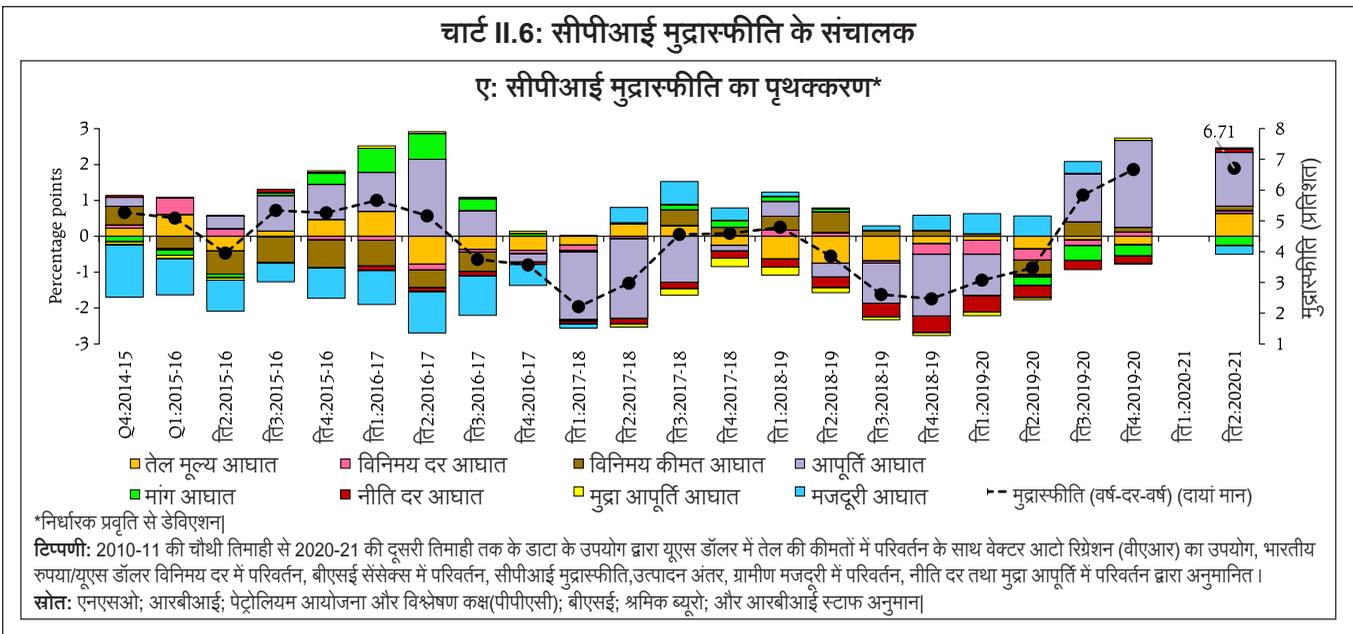
<sup>5</sup> मार्च-मई 2020 की अवधि से संबंधित सीपीआई मद-स्तर के आंकड़ों की अनुपलब्धता ने हाल की अवधि की मद-स्तरीय शृंखलाओं में मौसमी समायोजन को बाधित किया।

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

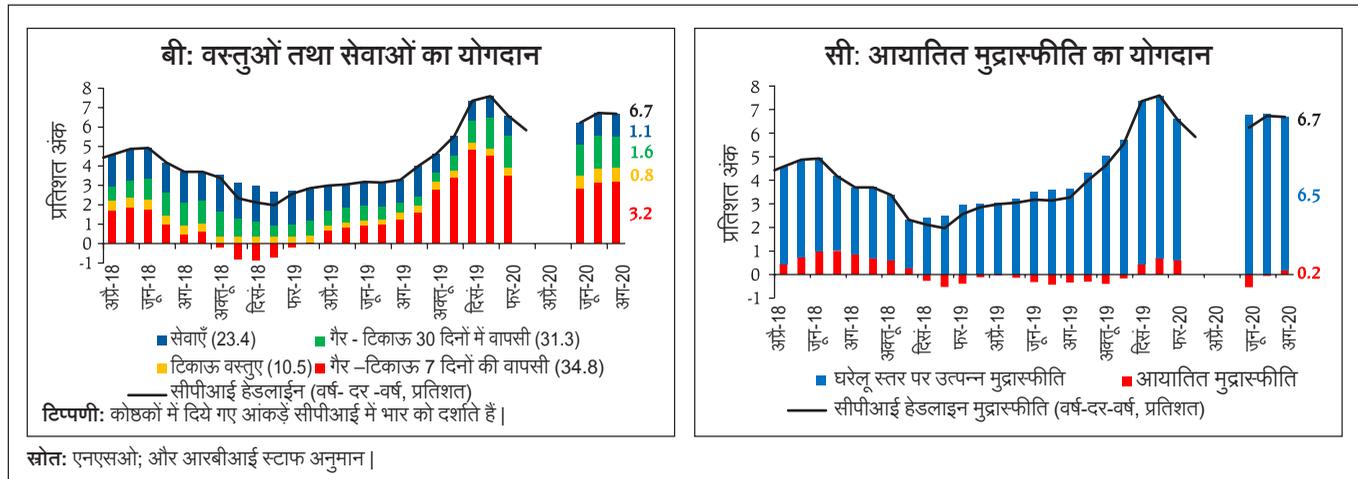


अनुभवजन्य विश्लेषण हाल की तिमाहियों में मुद्रास्फीति को बढ़े हुए स्तर पर रखकर आपूर्ति पक्ष के प्रतिकूल आघातों की मुख्य भूमिका होने का संकेत देता है। खाद्य आपूर्ति और कच्चे तेल मूल्य के संयुक्त आघात का 2020-21 की दूसरी तिमाही के लक्ष्य से लगभग 80 प्रतिशत विचलन होने में योगदान रहा (चार्ट II.6ए)। मांग में कमी की परिस्थितियों का दूसरी तिमाही में

मुद्रास्फीति के परिवर्तन में लगभग 10 प्रतिशत का ऋणात्मक योगदान रहा, किंतु आपूर्ति पक्ष के आघातों ने इसे कम कर दिया। रिपो दर में उल्लेखनीय कटौती, मुद्रा आपूर्ति में विस्तार तथा इक्विटी मूल्यों के मजबूत होने से- जो आस्ति मूल्यों को दर्शाते हैं – दूसरी तिमाही<sup>6</sup> में मुद्रास्फीति विचलन में संयुक्त रूप से लगभग 10 प्रतिशत का योगदान रहा।



<sup>6</sup> वेक्टर ऑटो रीग्रेशन (वीएआर) पर आधारित ऐतिहासिक विश्लेषणों का प्रयोग किसी प्रतिदर्श अवधि के दौरान मुद्रास्फीति में परिवर्तनों पर आघातों के व्यक्तित्व: प्रभावों का अनुमान लगाने के लिए किया जाता है। वीएआर को संक्षिप्त में  $Y_t = c + A Y_{t-1} + e_t$  के रूप में लिखा जा सकता है, जहां पर  $e_t$  आघातों के एक वेक्टर [ तेल मूल्य आघात; विनिमय दर आघात; आस्ति मूल्य आघात; आपूर्ति आघात (मुद्रास्फीति आघात); मांग आघात; मजदूरी आघात; नीतिगत दर आघात; और मुद्रा आपूर्ति आघात ] को दर्शाता है। वोल्ट विश्लेषण का प्रयोग करके,  $Y_t$  इसकी निर्धारक प्रवृत्ति के फलन और सभी आघातों के योग  $e_t$  के रूप में दर्शाए जा सकते हैं। इसका निरूपण मुद्रास्फीति की निर्धारक प्रवृत्ति में विचलन को विभिन्न आघातों के योगदान के योग के रूप में विश्लेषण की सुविधा प्रदान करता है। आपूर्ति संबंधी आघात सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति के उन घटकों को दर्शाता है जिनकी व्याख्या नहीं की जा सकी।



आपूर्ति की बाधाओं के कारण, जून-अगस्त 2020 के दौरान समग्र मुद्रास्फीति में खराब होने वाले सामानों (गैर-टिकाऊ सामान जिसे वापस लेने का समय<sup>7</sup> 7-दिनों का होता है) का योगदान 46.8 प्रतिशत के बढ़े हुए स्तर पर बना रहा। हेडलाइन मुद्रास्फीति में अर्द्ध-खराब होने वाले सामानों (गैर-टिकाऊ सामान जिसे वापस लेने का समय 30-दिनों का होता है) और टिकाऊ सामानों का योगदान 35.7 प्रतिशत तक का रहा। जून-अगस्त 2020 के दौरान, हेडलाइन मुद्रास्फीति में सेवाओं के योगदान से भी फरवरी 2020 (15.1 प्रतिशत) की तुलना में 17.5 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई, जो सामान्यीकृत लागत-बढ़ने के दबावों की ओर संकेत करता है (चार्ट 11.6बी)। हेडलाइन मुद्रास्फीति में आयातित घटकों<sup>8</sup> का योगदान धनात्मक हो गया और अगस्त 2020 में इसका कुल योगदान 0.2 प्रतिशत बिंदु तक रहा (चार्ट 11.6सी)।

**खाद्य समूह**

खाद्य मुद्रास्फीति, जो मार्च में 7.8 प्रतिशत थी, जुलाई-अगस्त तक बढ़कर 8.4 प्रतिशत हो गई, जो मुख्य रूप से

प्रतिकूल आपूर्ति से लगे झटकों के प्रभाव को दर्शाती है। प्रोटीन युक्त खाद्य पदार्थ, विशेष रूप से मांस उत्पाद और दलहन, जो प्रमुख चालक के रूप में उभरे और समग्र खाद्य मुद्रास्फीति में उनका योगदान भी उच्च स्तर पर बना रहा (चार्ट 11.7ए)। दूध की कीमतों पर उच्च मुद्रास्फीति दबावों ने इस तेजी में योगदान दिया (चार्ट 11.7बी)। 2020-21 की पहली छमाही में तेल एवं वसा और मसालों की कीमतों की मुद्रास्फीति दोहरे अंकों में थी जिससे एक और दबावकारी बिंदु बन गया। कीमतों को एक साथ लेने पर ये ऐतिहासिक औसत के नजदीक थीं (चार्ट 11.8)।

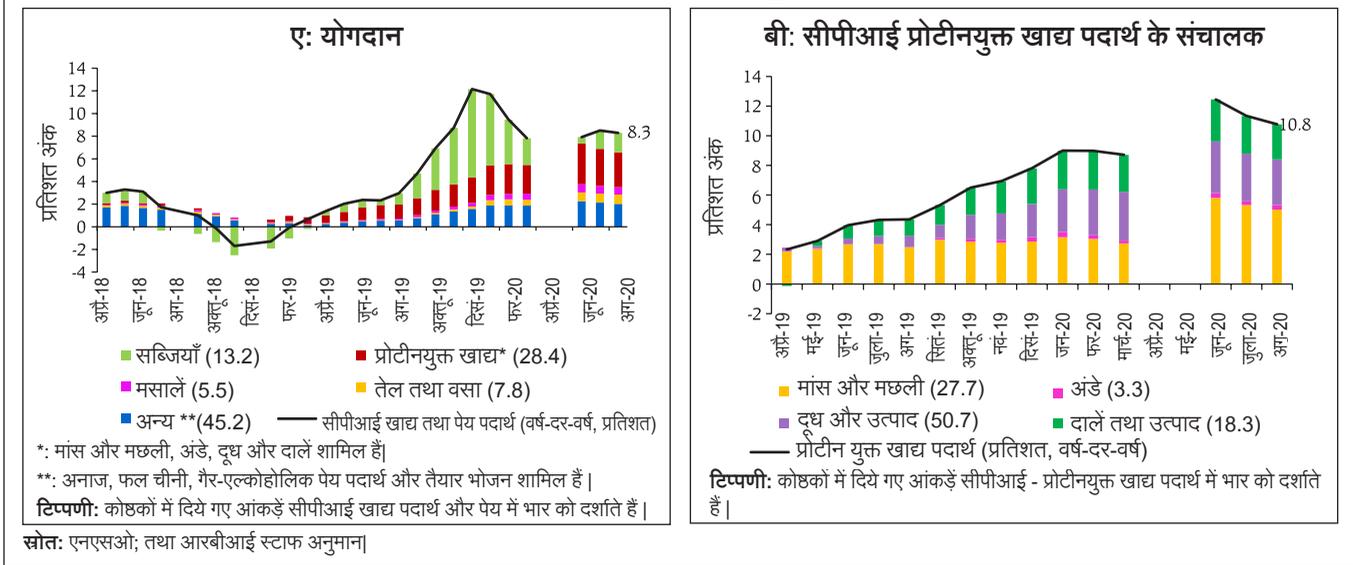
खाद्यान्न के मामले में (जिसका भार सीपीआई में 9.7 प्रतिशत और खाद्य और पेय समूह में 21.1 प्रतिशत है), प्रचुर आपूर्ति और कीमतों में दबावों के साथ-साथ मौजूद रहने की पहली ने मुद्रास्फीति गतिशीलता को जटिल बना दिया। अधिक खरीद होने के कारण बड़े पैमाने के बफर स्टॉक रहने के बावजूद पूरे देश में लगे लाकडाउन के बाद खाद्यान्न संबंधी मुद्रास्फीति उच्च बनी रही। लाकडाउन की शर्तों में ढील के साथ, जुलाई-अगस्त 2020 में खाद्यान्न की कीमतों में नरमी आ गई।

सब्जियों की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई में 6.0 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 13.2 प्रतिशत है) में अत्यधिक उतार-चढ़ाव हुआ (चार्ट 11.9)। अगस्त 2020 में आलू की कीमतों की मुद्रास्फीति ने 79.5 प्रतिशत के उच्च स्तर पर रहकर हेडलाइन मुद्रास्फीति में 10.6 प्रतिशत का योगदान

<sup>7</sup> सीपीआई भार आरेखों में राष्ट्रीय प्रतिदर्श सर्वेक्षण कार्यालय (एनएसएसओ) द्वारा किए गए 2011-12 के उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण के आधार पर संशोधित मिश्रित संदर्भ अवधि (एमएमआरपी) के आंकड़ों का प्रयोग किया जाता है। एमएमआरपी के अंतर्गत, किए गए व्यय से संबंधित आंकड़ों का संग्रह अक्सर खरीदे जाने वाले इन सामानों के संबंध में किया जाता है – खाद्य तेल, अंडे, मछली, मांस, सब्जियां, फल, मसाले, पेय पदार्थ, संसाधित खाद्य पदार्थ, पान, तंबाखू एवं नशीले सामान – इन आंकड़ों का संग्रह पिछले सात दिनों के दौरान किया गया; कपड़ों, बिछोने, जूते-चप्पलों, शिक्षा, दवाइयों (संस्थागत), टिकाऊ सामानों से संबंधित आंकड़ों का संग्रह पिछले 365 दिनों के दौरान किया गया; और अन्य सभी खाद्य, ईंधन और प्रकाश, विविध सामानों एवं गैर-संस्थागत चिकित्सकीय सेवाओं, किराये और करों सहित सेवाओं से संबंधित आंकड़े पिछले 30 दिनों से संबंधित हैं।

<sup>8</sup> पेट्रोल, डीजल, द्रवित पेट्रोलियम गैस (एलपीजी), केरोसिन, विद्युतीय सामान, स्वर्ण, चांदी, रसायन और रासायनिक उत्पाद, धातु तथा धातु के उत्पाद तथा खाद्य तेल।

चार्ट II.7: सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति

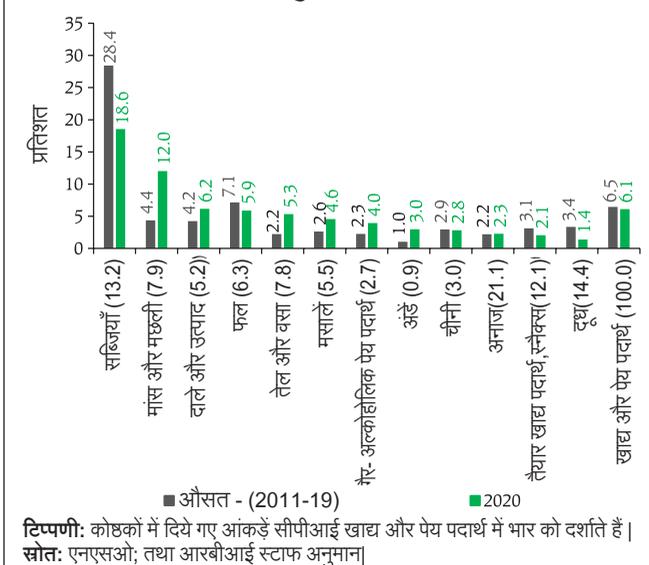


दिया। आलू के दो प्रमुख उत्पादक राज्यों की बात करें तो मार्च 2020 में उत्तर प्रदेश में बाढ़ और पश्चिम बंगाल में चक्रवात से फसलों को नुकसान पहुंचा जिसके परिणामस्वरूप आपूर्ति बुरी तरह से बाधित हुई। मंडियों में हुई श्रमिकों की कमी, शीत भंडारण में स्टाक की कम उपलब्धता और 2019-20 के दौरान उच्च निर्यात से आलू की कीमतों पर और दबाव बढ़ गया।

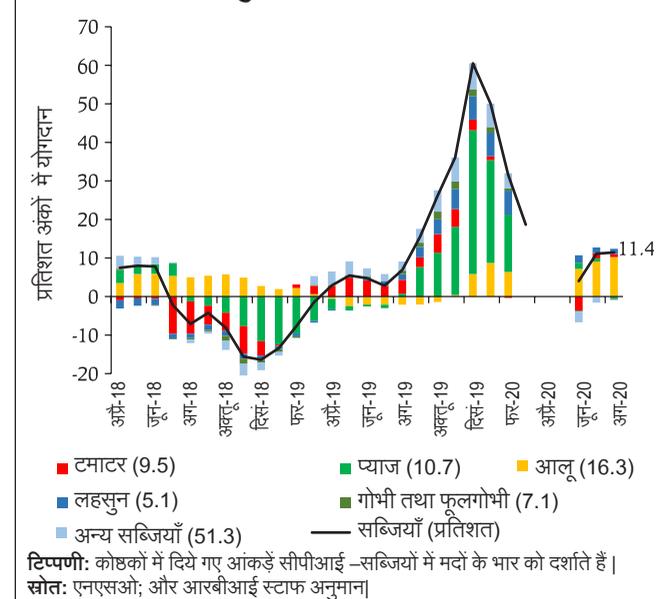
प्याज की कीमतों की मुद्रास्फीति में सितंबर 2019 से तेजी आई जो दिसंबर 2019 में 327.4 प्रतिशत के शिखर पर

पहुंच गई, इसने खाद्य मुद्रास्फीति में 4.8 प्रतिशत अंक का और हेडलाइन मुद्रास्फीति में 2.1 प्रतिशत अंक का योगदान दिया। इस तरह की तेजी आमतौर पर जुलाई-सितंबर के महीनों में होती है, जब इस दरम्यान रबी मौसम में खरीदे गए प्याज के माध्यम से घरेलू आपूर्ति पूरी की जाती है। खरीफ की फसल देरी से और रबी की फसल अत्यधिक मात्रा में आने के कारण अगस्त 2020 में प्याज की कीमतों में (-) 4.0 प्रतिशत की अवरुद्धि आई।

चार्ट II.8: वित्तीय वर्ष का कीमत बिल्ड अप (मार्च की तुलना में अगस्त)



चार्ट II.9: सब्जी मुद्रास्फीति के संचालक (वर्ष-दर-वर्ष)



जून-जुलाई 2020 के दौरान कुछ क्षेत्रों में मानसून पूर्व बारिश से फसल खराब होने से आपूर्ति में आई कमी के कारण टमाटर की कीमतें बढ़ गईं। उपख्यानात्मक साक्ष्यों से ज्ञात होता है कि मई 2020 में प्रमुख केंद्रों में कीमतें धराशायी होने के कारण कुछ राज्यों/क्षेत्रों में किसानों ने पिछले वर्ष की तुलना में इस बार कम क्षेत्र में टमाटर की फसल उगाई जिससे भी जुलाई 2020 में इसकी कीमतें बढ़ गईं। अगस्त 2020 में बाजार में नई फसल की आपूर्ति आ जाने से टमाटर की कीमतों में कुछ नरमी आई।

महामारी के दौरान सूखे मेवों की अत्यधिक मांग के कारण फलों की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई में 2.9 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 6.3 प्रतिशत है) जो जनवरी 2020 में 5.8 प्रतिशत के शिखर पर थी, घटकर जुलाई में 0.1 प्रतिशत हो गई परंतु अगस्त 2020 में फिर बढ़कर 1.0 प्रतिशत हो गई।

प्रोटीन युक्त खाद्य पदार्थों (जिसका भार सीपीआई में 13.0 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 28.4 प्रतिशत है) में दलहनों की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई 2.4 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 5.2 प्रतिशत है) ने एक उलझा हुआ दृश्य प्रकट किया – एक कमजोर मौसम में कम उत्पादन और उच्च कीमतों ने आगामी मौसम में रकबा बढ़ाया जिससे अत्यधिक आपूर्ति के परिणामस्वरूप कीमतें गिर गईं। अल्पावधि में, मांग-आपूर्ति के अंतर को मुख्य रूप से आयात के माध्यम से पूरा किया जाता है, पारगमन समय में भिन्नता के कारण उतार-चढ़ाव होता है (चार्ट II.10)। खरीफ दलहनों के उत्पादन में गिरावट (2018-19 के अंतिम आकलन की तुलना में 2019-20 के

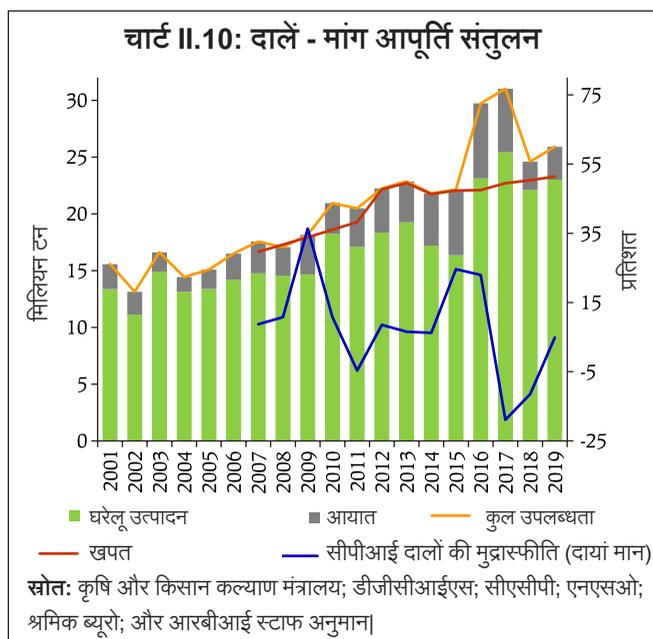
चौथे अग्रिम आकलन में 4.6 प्रतिशत की) और विशेष रूप से उड़द के उत्पादन (44.9 प्रतिशत की) की गिरावट से कीमतों पर लगातार दबाव बना रहा, साथ ही, अप्रैल-मई 2020 के दौरान लाकडाउन संबंधी आपूर्ति अनश्चितताओं और उपभोक्ताओं द्वारा अधिसंचयन के चलते भी कीमतें दबाव में रहीं थीं। लॉकडाउन में ढिलाई और खरीफ की बुआई में सुधार के चलते अगस्त में दलहनों की मुद्रास्फीति में 14.4 प्रतिशत तक की कमी आई।

मांस और मछली की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई में 3.6 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 7.9 प्रतिशत है) मार्च के 9.2 प्रतिशत के मुकाबले बढ़कर जून 2020 में 18.9 प्रतिशत हो गई और अगस्त 2020 में इसमें मामूली सुधार होने से 16.5 प्रतिशत हो गई। चारा लागत से बचने के लिए मुर्गीपालकों द्वारा मुर्गे-मुर्गियों का न्यूनीकरण करने के साथ, महामारी के डर से उपभोग मांग में गिरावट आने के कारण फरवरी-मार्च 2020 में चिकन और अंडों की कीमतों में गिरावट रही। मई से मांग में बहाली होने के साथ जून में चिकन की कीमतों की मुद्रास्फीति 25.4 प्रतिशत बढ़ गई जबकि अंडों की कीमतों की मुद्रास्फीति अगस्त 2020 में 10.1 प्रतिशत बढ़ गई। बारिश के मौसम की शुरुआत के साथ, जुलाई-अगस्त 2020 में आम मौसमी स्वरूप के अनुसार मटन, मछली और चिकन की कीमतें कम हो गईं।

दूध और दुग्ध उत्पादों की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई में 6.6 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 14.4 प्रतिशत है) जो पिछले वर्ष (मई 2019 और दिसंबर 2019 में) प्रमुख सहकारी समितियों द्वारा की गई मूल्य वृद्धि से प्रभावित थी, आपूर्ति में बाधाओं के कारण अगस्त में 6.2 प्रतिशत के उच्च स्तर बनी रही। मलाई रहित दुग्ध उत्पादों की उच्च वैश्विक कीमतों ने भी घरेलू कीमतों को प्रभावित किया।

शक्कर और मिष्ठान्न की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई में 1.4 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 3.0 प्रतिशत है) थोक समूहों (होटल और रेस्त्रां) की मांग में आई गिरावट के कारण मार्च के 3.9 प्रतिशत के मुकाबले जून में कम होकर 2.9 प्रतिशत हो गई। आंध्र प्रदेश ने जुलाई 2020 में सार्वजनिक वितरण प्रणाली (पीडीएस) में शक्कर की कीमतें ₹ 20 प्रति किलो से बढ़ाकर ₹ 34 प्रति किलो कर दीं जिसका प्रभाव पीडीएस और गैर-पीडीएस शक्कर दोनों की ही कीमतों पर पड़ा।

तेल और वसा की कीमतों की मुद्रास्फीति (जिसका भार सीपीआई में 3.6 प्रतिशत और खाद्य एवं पेय पदार्थ समूह में 7.8 प्रतिशत है) में जनवरी 2020 में तेजी आई और यह उच्च स्तर पर



बनी रहकर अगस्त 2020 में 12.4 प्रतिशत तक पहुंच गई। अत्यधिक आयात पर निर्भर इस मद की वैश्विक कीमतों में हुई तेजी, घरेलू कीमतों में आई मजबूती का प्रमुख कारण था। घरेलू स्तर पर, सफेद सरसों, सरसों और सोयाबीन के कम उत्पादन (2019-20 के लिए चौथे अग्रिम आकलन के अनुसार) ने कीमतों पर दबाव बढ़ा दिया।

**ईंधन समूह**

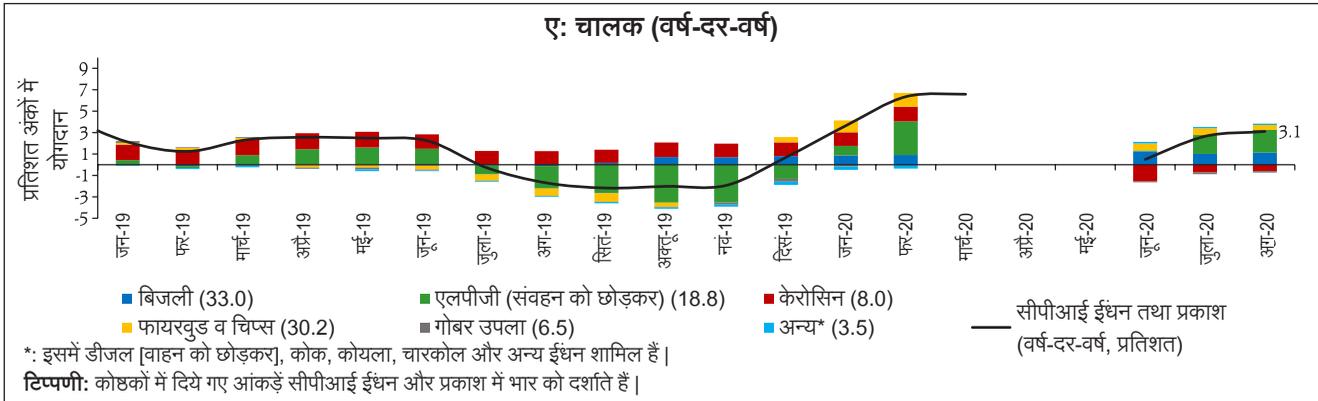
ईंधन कीमतों की मुद्रास्फीति, अंतरराष्ट्रीय बेंचमार्क उत्पाद कीमतों के धराशायी होने के अनुरूप घरेलू एलपीजी और केरोसिन की कीमतों में हुई तीव्र गिरावट के कारण, फरवरी 2020 के 6.4 प्रतिशत के मुकाबले घटकर जून में 0.5 प्रतिशत रह गई (चार्ट II.11ए)। सब्सिडी वाले घरेलू केरोसिन की कीमतें मार्च तक बढ़ीं और घरेलू केरोसिन की कीमत पहली बार अंतरराष्ट्रीय कीमतों से अधिक थी। तदनुसार, तेल विपणन कंपनियों (ओएमसी) ने अप्रैल से, प्रशासित केरोसिन की कीमतों में अंशकालिक वृद्धि को रोक दिया और उन्हें हर

महीने की शुरुआत में अंतरराष्ट्रीय कीमतों के उतार-चढ़ाव के अधीन मूल्य संशोधन से जोड़ दिया। इसके फलस्वरूप, अंतरराष्ट्रीय कीमतों के अनुसरण से अप्रैल-मई के दौरान घरेलू केरोसिन की कीमतों में तीव्र गिरावट हुई। जुलाई 2020 तक अंतरराष्ट्रीय कीमतें उलट गईं और घरेलू एलपीजी और केरासीन की कीमतों में तेजी आ गई (चार्ट II.11 बी और चार्ट II.11 सी)। लाकडाउन के बाद की अवधि में ग्रामीण ईंधन खपत की वस्तुओं की कीमतों में कुछ गिरावट दर्ज हुई परंतु समग्र ईंधन मुद्रास्फीति में बिजली की कीमतों का योगदान बढ़ गया (चार्ट II.11 ए)।

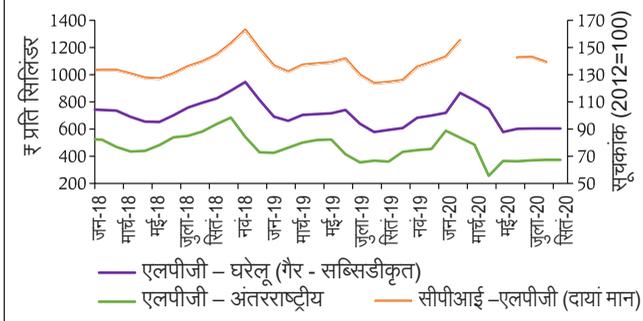
**खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई**

खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति (कोर मुद्रास्फीति) फरवरी-मार्च 2020 के 3.9 प्रतिशत से जुलाई-अगस्त में बढ़कर 5.6 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.12)। कीमतों में यह बढ़ोतरी ऐतिहासिक औसत की तुलना में काफी अधिक थी (चार्ट II.13)।

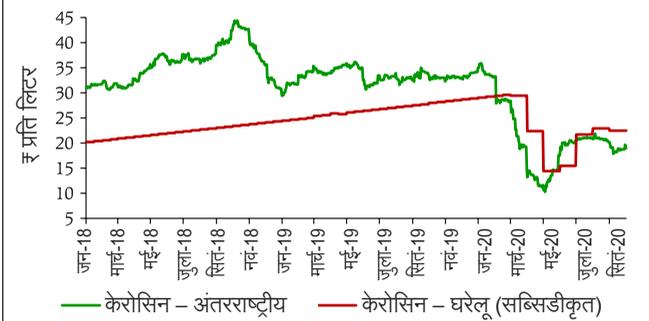
**चार्ट II.11: सीपीआई ईंधन समूह मुद्रास्फीति**



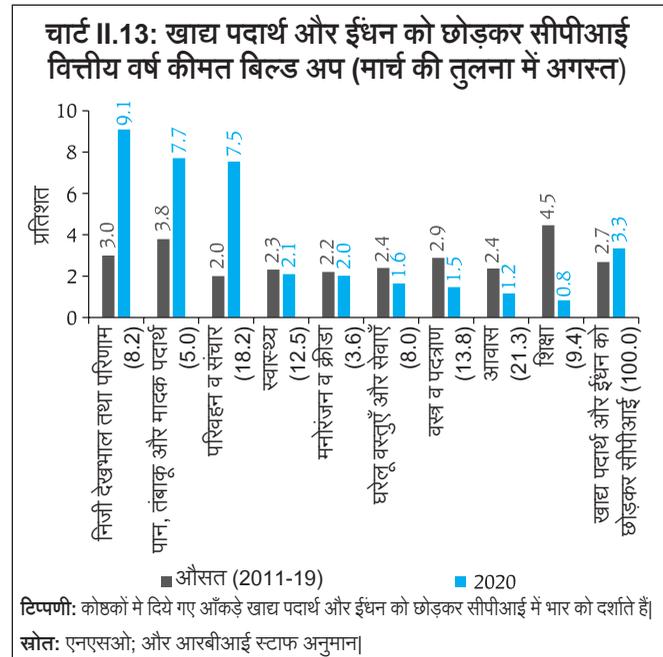
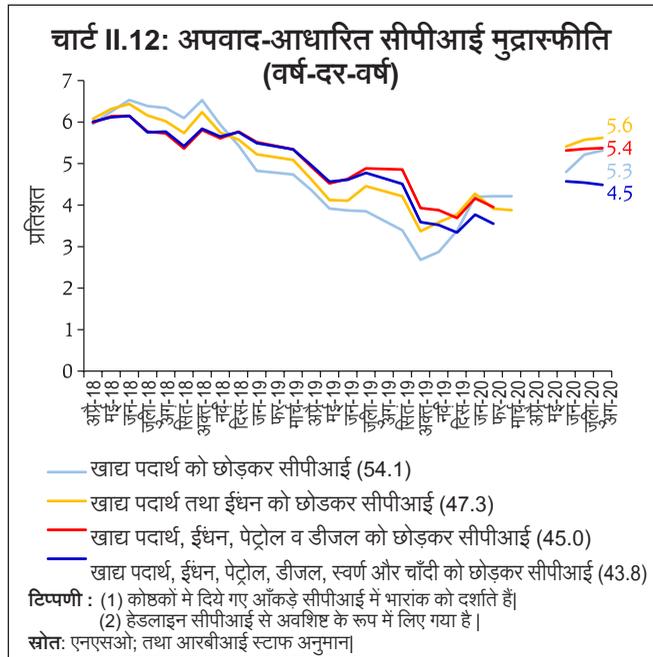
**बी: एलपीजी कीमत में उतार-चढ़ाव**



**सी: केरोसिन कीमत में उतार-चढ़ाव**

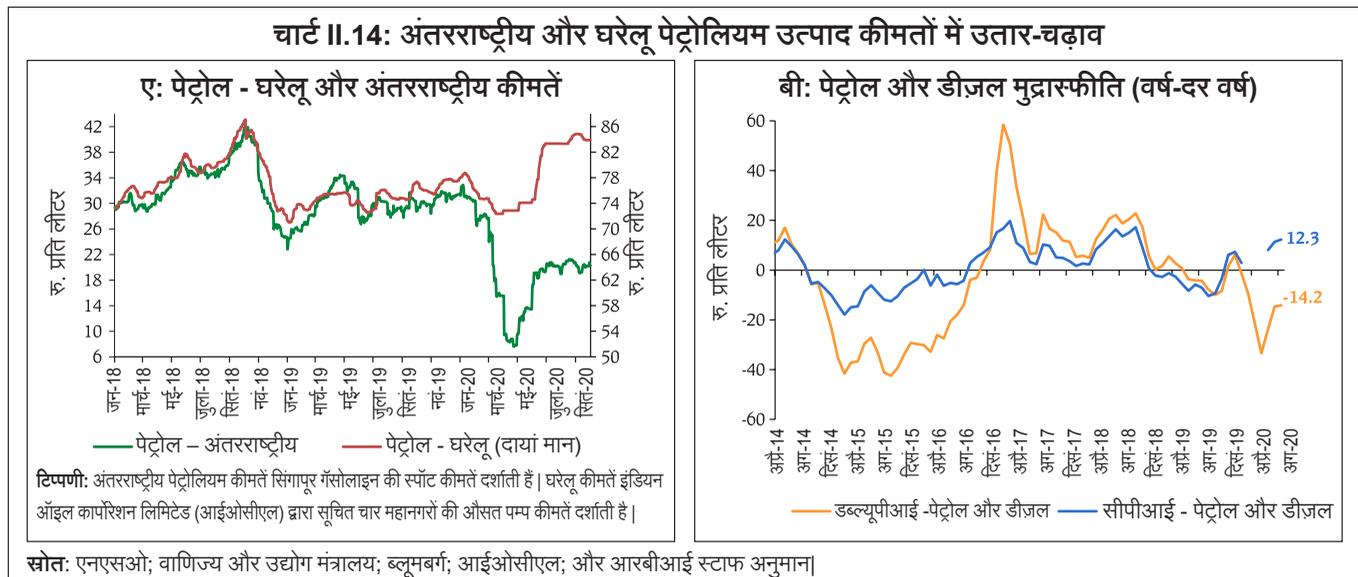


**टिप्पणी:** (1) एलपीजी के लिए अंतरराष्ट्रीय मूल्य सऊदी ब्यूटेन और प्रोपेन के लिए ब्लूमबर्ग स्पॉट मूल्य पर आधारित है, जो क्रमशः 60:40 के अनुपात में संयुक्त है। ये अंतरराष्ट्रीय उत्पाद मूल्य संकेतक आयात मूल्य हैं। अधिक जानकारी [www.ppac.org.in](http://www.ppac.org.in) पर उपलब्ध है।  
 (2) केरोसिन के लिए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



वैश्विक रूप से लॉकडाउन लगने के पश्चात कच्चे तेल के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में गिरावट आई जिससे 21 अप्रैल 2020 को भारत में कच्चे तेल के मूल्यों में लगभग 16 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल की गिरावट आई। इसके पश्चात, भारत में कच्चे तेल के मूल्यों में अगस्त 2020 के अंत तक 44 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल की वृद्धि हुई। करों के बढ़ाए जाने से घरेलू पंप की

कीमतें<sup>9</sup> मार्च के अंत में ₹ 72.4 प्रति लीटर से बढ़कर अगस्त के अंत में ₹84.8 प्रति लीटर हो गईं (चार्ट II.14ए)। 6 मई 2020 को केंद्र सरकार ने पेट्रोल और डीजल पर उत्पाद शुल्क को पुनः<sup>10</sup> क्रमशः ₹10 प्रति लीटर और ₹13 प्रति लीटर बढ़ा दिया। लेकिन, अंतरराष्ट्रीय कीमतों<sup>11</sup> में काफी अधिक बढ़ोतरी को देखते हुए, पंप की कीमतों में वृद्धि समानुपातिक नहीं थी। राजस्व में बड़े



<sup>9</sup> 4 बड़े शहरों में पेट्रोल के लिए औसत पंप मूल्यों के द्वारा प्रतिनिधित्व।

<sup>10</sup> 14 मार्च 2020 को पेट्रोल और डीजल पर उत्पाद शुल्क को पहले ₹ 3 प्रति लीटर प्रत्येक के हिसाब से बढ़ाया गया।

<sup>11</sup> ओएमसी द्वारा लॉकडाउन के दौरान पेट्रोल और डीजल पंप की कीमतें मोटे तौर पर अपरिवर्तित रखी गईं।

पैमाने पर गिरावट का सामना करने वाले विभिन्न राज्यों ने भी अप्रैल<sup>12</sup> के प्रारंभ से मूल्य योजित करों (वैट) को बढ़ा दिया। अंतरराष्ट्रीय कीमतों में वृद्धि के साथ-साथ, इससे जून के दौरान घरेलू पंप के मूल्य में तेजी से वृद्धि हुई। सीपीआई पेट्रोल मुद्रास्फीति फरवरी के 3.2 प्रतिशत से अगस्त 2020 में बढ़कर 12.1 प्रतिशत हो गई। दूसरी तरफ, पेट्रोल और डीजल के थोक मूल्यों से संबंधित मुद्रा स्फीति, जिसमें किसी कर के प्रभाव को घटाकर मूल्यों को शामिल किया जाता है, में फरवरी के (-) 1.5 प्रतिशत से मई में (-) 33.4 प्रतिशत और अगस्त में (-) 14.2 प्रतिशत का उतार-चढ़ाव आया जो व्यापक रूप से अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में उतार-चढ़ाव को दर्शाता है (चार्ट II.14 बी)।

पेट्रोलियम उत्पादों के मूल्यों के प्रभावों के अमूर्त होने के बावजूद भी, खाद्य, ईंधन, पेट्रोल तथा डीजल को छोड़कर

सीपीआई फरवरी के 4.0 प्रतिशत से जुलाई-अगस्त 2020 में बढ़कर 5.4 प्रतिशत हो गई। इसमें प्रमुख योगदान अगस्त 2020 तक स्वर्ण मूल्यों में ऐतिहासिक ऊंचाई तक हुई वृद्धि का था। खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, स्वर्ण और चांदी को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति फरवरी 2020 के 3.6 प्रतिशत से जुलाई-अगस्त 2020 में बढ़कर 4.5 प्रतिशत हो गई, जो लॉकडाउन के बाद बहुव्यापी लागत प्रेरित दबावों को दर्शाती है, यह स्थिति ग्रामीण क्षेत्रों की तुलना में शहरी क्षेत्र में अधिक विकट रही (बॉक्स II.1)।

खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, स्वर्ण और चांदी को छोड़कर सीपीआई के माल घटक के मूल्यों में मुद्रास्फीति (सीपीआई में 20.7 प्रतिशत भार के साथ) पान, तंबाकू और मादक पदार्थों,

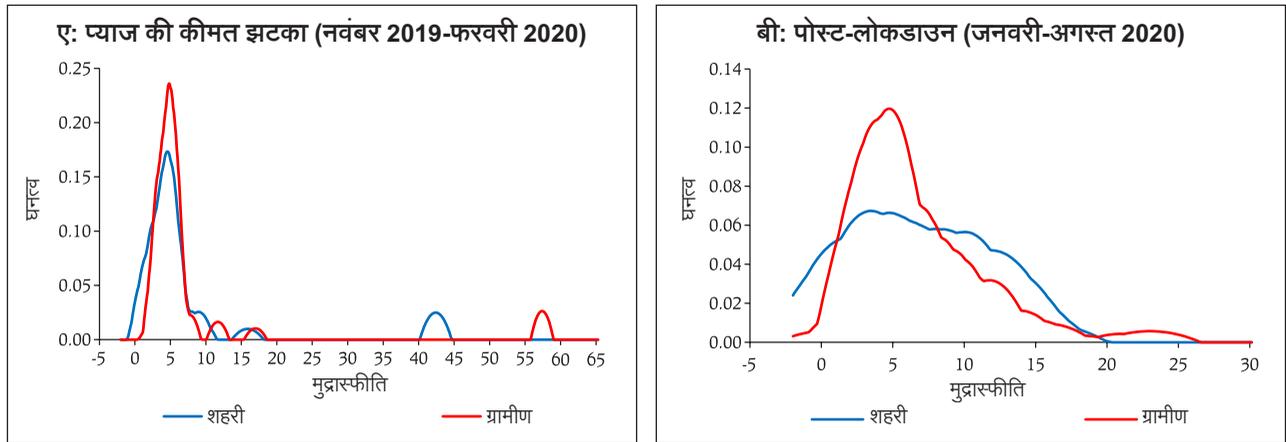
**बॉक्स II .1: यह मुद्रास्फीति किसकी है ? ग्रामीण-शहरी विभाजन**

अखिल भारतीय सीपीआई का संकलन एक उपरिगामी एकीकरण की प्रक्रिया है जो ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों के लिए राज्यवार मूल्य सूचकांकों से शुरू होती है। इसलिए राष्ट्रीय स्तर पर एक ग्रामीण-शहरी चरित्र अंतर्निहित होता है जैसा कि नवंबर 2019 फरवरी 2020 के प्याज के मूल्य आघात और जून-अगस्त 2020 के कोविड से संबंधित लॉकडाउन आघात से साबित होता है। पूर्ववर्ती ग्रामीण और शहरी इलाकों में मुद्रास्फीति का समान वितरण दिखा जिसमें मोटी रेखा सब्जी मुद्रास्फीति के कारण है, जबकि ग्रामीण शहरी वितरण में लॉकडाउन के बाद का विचलन दिखा (चार्ट II.1.1)।

जून-अगस्त 2020 के दौरान शहरी मुद्रास्फीति प्रमुख रूप से गैर खाद्य उपसमूह में संकेद्रित रही। घरेलू वस्तुओं और सेवाओं के मूल्यों में मुद्रास्फीति शहरी क्षेत्रों में 2.9 प्रतिशत अंक अधिक थी। दूसरी तरफ लॉकडाउन की अवधि के बाद ग्रामीण क्षेत्रों में सब्जियों में मुद्रास्फीति काफी अधिक देखी गई (चार्ट II.1.2)।

अतीत में, ये विचलन अल्पजीवी रहे हैं, समयोपरि, इसमें ग्रामीण और शहरी मुद्रास्फीति के आपस में मिल जाने की एक अंतर्निहित प्रवृत्ति उत्पन्न हुई है और यह सर्वाधिक हाल के महीनों के डेटा में परिलक्षित हुई है (भोई और अन्य 2020)। जनवरी 2012 जुलाई

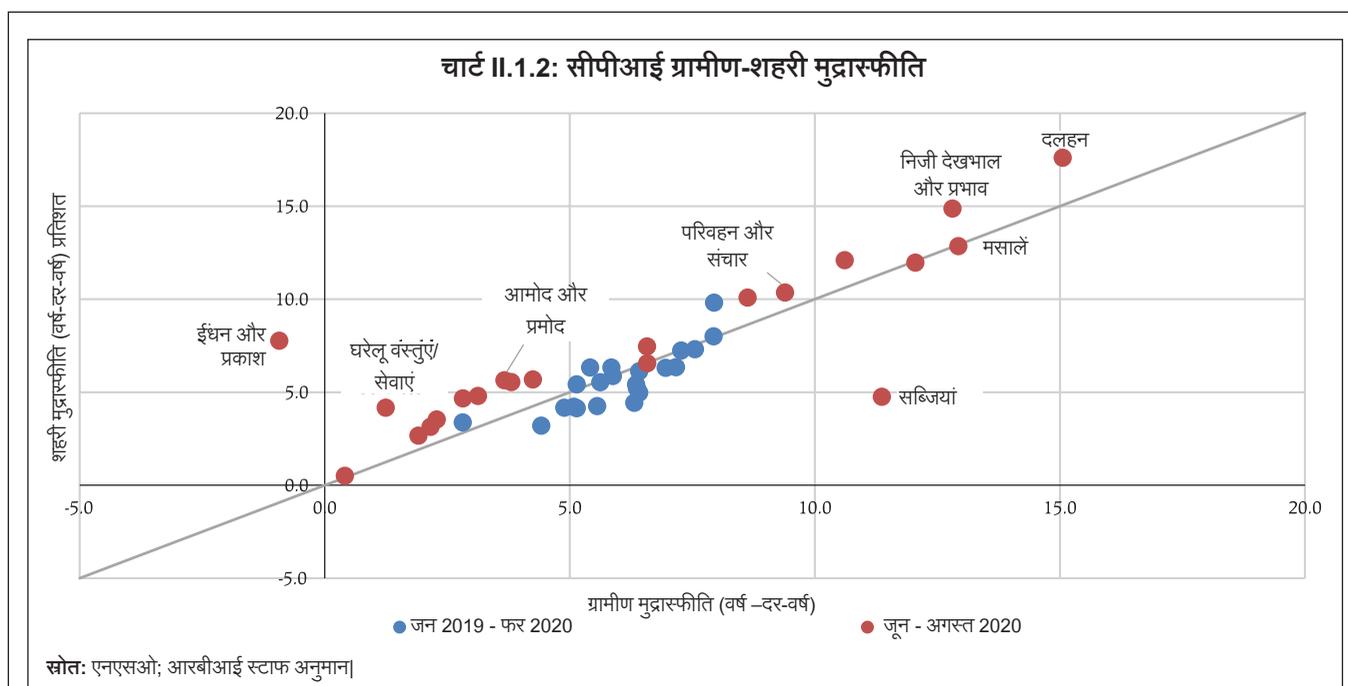
**चार्ट II.1.1: हाल के मूल्य झटकों के दौरान ग्रामीण और शहरी मुद्रास्फीति का वितरण**



स्रोत: एनएसओ; आरबीआई स्टाफ अनुमान।

जारी

<sup>12</sup> अप्रैल- मई 2020 के दौरान, चार महानगरों (चेन्नै, दिल्ली, मुंबई और कोलकाता) में पेट्रोल पर वैट को ₹ 1 रुपया प्रति लीटर से ₹ 3.25 प्रति लीटर बढ़ाया गया जबकि डीजल पर ₹ 1 रुपया प्रति लीटर से ₹ 7.10 प्रति लीटर बढ़ाया गया। 31 जुलाई 2020 को दिल्ली में डीजल पर वैट को घटाया गया जिससे इसकी कीमत ₹ 8.4 प्रतिलीटर कम हो गई।



2020 के मासिक मुद्रास्फीति के आंकड़ों के आधार पर, पूर्णतयः संशोधित सामान्य न्यूनतम वर्ग (ईएमओएलएस) का प्रयोग करते हुए एक अभ्यास किया गया जो एक सह-समाकलन संबंध की पुष्टि करता है अर्थात्, अखिल भारतीय स्तर पर ग्रामीण और शहरी मुद्रास्फीति के लिए एक सुदीर्घ सह उतार-चढ़ाव विद्यमान है। इसके अतिरिक्त, महत्वपूर्ण त्रुटि सुधार अवधि  $[(-) 0.12]$  से पता चलता है कि वास्तविक और सुदीर्घ मुद्रास्फीति के बीच पूर्व अवधि के 12 प्रतिशत विचलन में प्रति माह सुधार किया गया है।

**सुदीर्घ-सह-समाकलन एकीकरण  
शहरी मुद्रास्फीति**

$$0.11 + 0.87 \text{ rural inflation} + 1.62 \text{ DUM 2013} + 1.90 \text{ DUM 2018} \dots (1)$$

(0.73) (0.00)                      (0.00)                      (0.00)

विशे. आर<sup>2</sup> = 0.95, इंगल-ग्रेंगर तअ-सांख्यिकी और Z-सांख्यिकी 1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर पर सह-समाकलन की पुष्टि करती है।

**त्रुटि सुधार व्यवस्था  
शहरी मुद्रास्फीति**

$$-0.00 - 0.12 \hat{u}_{t-1} + 0.78 \Delta \text{rural inflation} +$$

(0.99) (0.02)                      (0.00)

$$0.19 \Delta \text{urban inflation} (-1) - 0.18 \Delta \text{rural inflation} (-1) \dots (2)$$

(0.07)                                      (0.04)

विशे. आर<sup>2</sup> = 0.78; 3 अंतराल (पी-मूल्य) तक क्रमिक सहसंबंध के नहीं होने संबंधी अकृत आकलन के लिए एलएम टेस्ट।

नोट: कोष्ठक में दिए गए आंकड़े पी मूल्य को दर्शाते हैं।

**संदर्भ:**

भोई, विनोद और अन्य (2020) "रुरल अर्बन इन्फ्लेशन डायनामिक" मिमिओ।

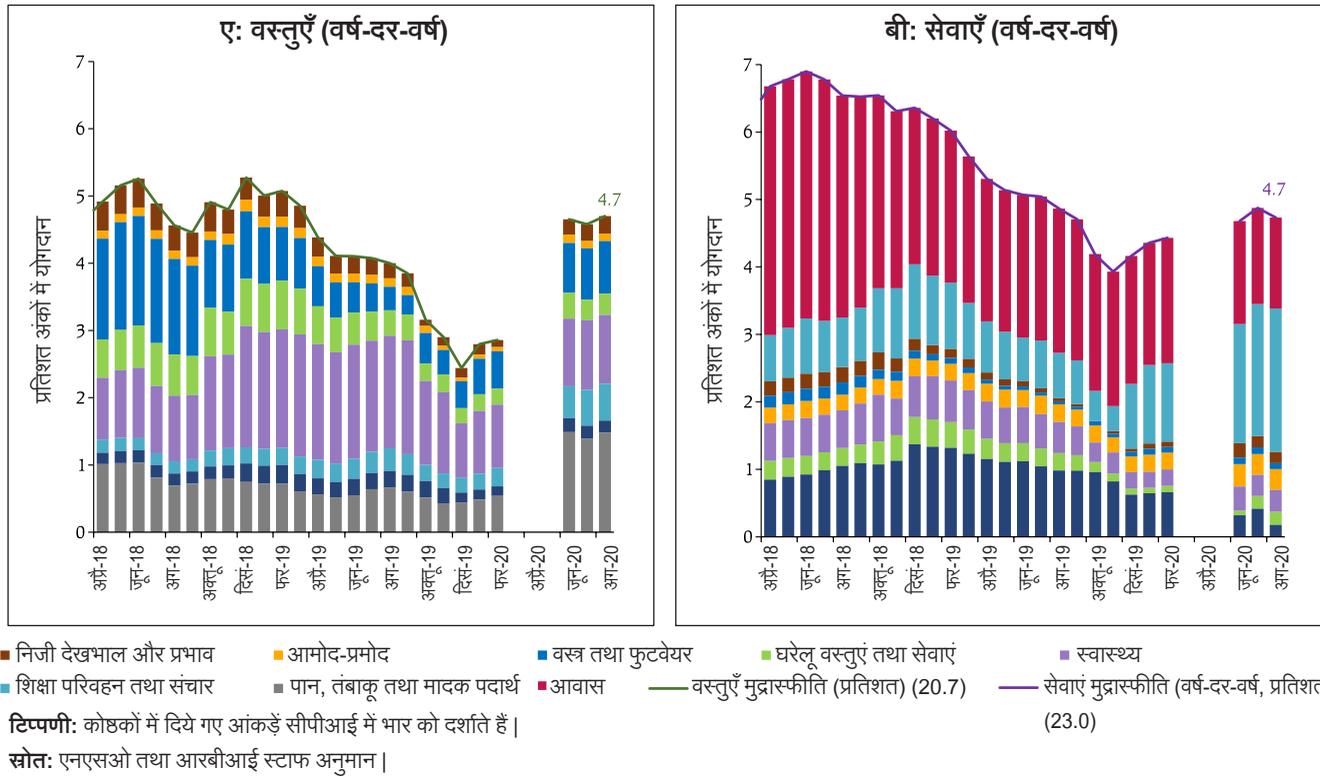
परिवहन तथा संचार वस्तुओं, वस्त्रों और जूतों तथा घरेलू वस्तुओं के कारण फरवरी 2020 के 2.9 प्रतिशत से अगस्त 2020 में बढ़कर 4.7 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.15ए)।

कोर सेवाओं में मुद्रास्फीति (सीपीआई के 23.0 प्रतिशत भार के साथ) फरवरी 2020 के 4.4 प्रतिशत से अगस्त 2020 में बढ़कर 4.7 प्रतिशत हो गई जिसमें परिवहन और संचार सेवाओं तथा घरेलू सेवाओं की प्रमुख भूमिका रही, परवर्ती में घरेलू नौकरों, रसोइयों और स्वच्छकारों के द्वारा प्रदान की गई सेवाओं के मूल्यों में बढ़ोतरी का प्रभाव पड़ा (चार्ट II.15बी)।

**मुद्रास्फीति के संबंध में अन्य उपाय**

कृषि क्षेत्र के श्रमिकों और ग्रामीण क्षेत्र के श्रमिकों के लिए सेक्टरगत सीपीआई द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति 2019-2020 के दौरान हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति के ऊपर रहने के बाद से जुलाई और अगस्त 2020 के दौरान सीपीआई-संयुक्त मुद्रास्फीति नीचे के स्तर पर पाई गई थी। औद्योगिक श्रमिकों (सीपीआई-आईडबल्यू) के लिए सीपीआई के अनुसार मुद्रास्फीति मार्च 2020 में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति से नीचे के स्तर पर आई थी जिसमें खाद्यान्न संबंधी मुद्रास्फीति में तीव्र गिरावट हुई थी

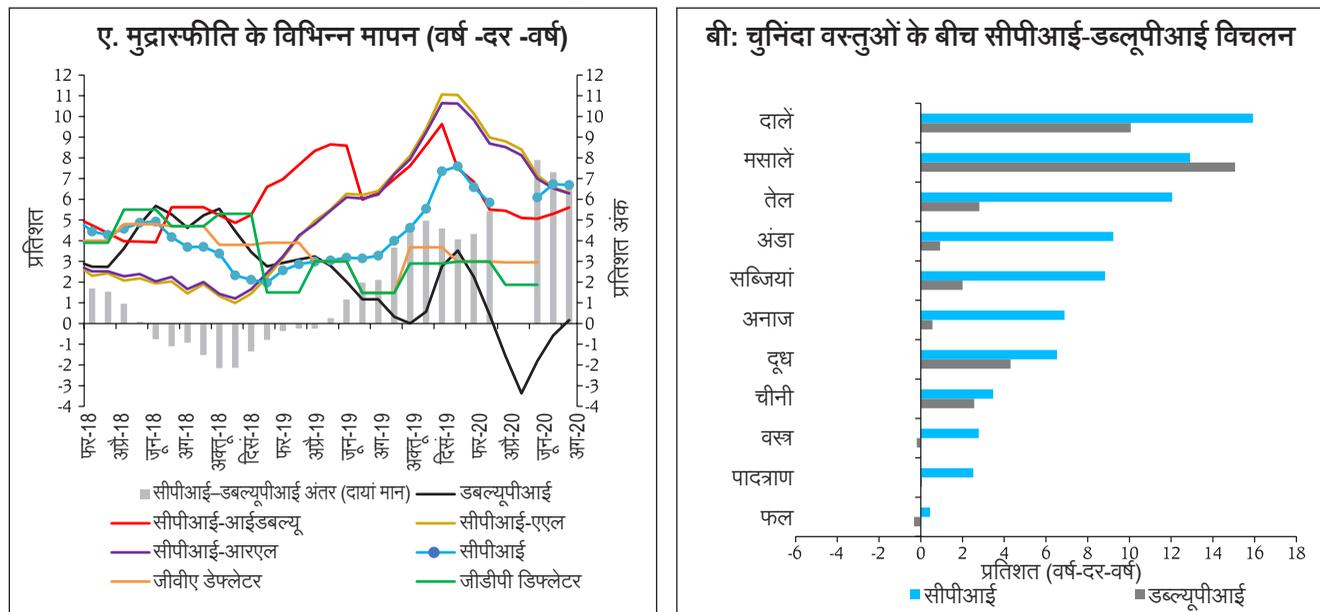
**चार्ट II.15: खाद्य पदार्थ, ईंधन,पेट्रोल, डीजल,स्वर्ण और चांदी को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में योगदान**



। उसके बाद खाद्यान्न समूह की वस्तुओं में मुद्रास्फीति नरम पड़ गई, साथ ही वस्त्र -समूह में अपस्फीति की स्थिति ने सीपीआई-

आईडबल्यू मुद्रास्फीति को हेडलाइन मुद्रास्फीति से नीचे बनाए रखा (चार्ट II.16ए)।

**चार्ट II.16: मुद्रास्फीति के वैकल्पिक मापन**



**स्रोत:** एनएसओ; श्रमिक कार्यालय;वाणिज्य और औद्योगिक मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

थोक मूल्य सूचकांक(डबल्यूपीआई) के हिसाब से देखा जाए तो मुद्रास्फीति का रास्ता कुल मिलाकर कुछ अलग ही था। यह अप्रैल में अपस्फीति के गर्त में चली गई थी, जो जुलाई भर बनी रही, जिसमें खाद्येतर विनिर्मित वस्तुएं एक साल तक अपस्फीति की हालत में रहीं। मार्च से अगस्त 2020 के दौरान खनिज तेल की कीमतों में भारी गिरावट के चलते मार्च 2020 में ईंधन संबंधी मुद्रास्फीति ऋणात्मक दायरे में चली गई। अगस्त में, खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों में मुद्रास्फीति में तीव्र वृद्धि हुई जिसके कारण डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति थोड़ा सा धनात्मक(0.2 प्रतिशत) हो गई। डबल्यूपीआई खाद्यान्न मुद्रास्फीति 4 प्रतिशत से ऊपर बनी रही लेकिन सभी बड़े उप समूहों में सीपीआई की तुलना में कम मुद्रास्फीति दबाव दिखे (चार्ट II.16बी)। डबल्यूपीआई व्यापार छूट को कम करते हुए मूल कीमतों को मापता है, अर्थात् परिभाषा के हिसाब से उसमें परोक्ष कर को छोड़ दिया जाता है जबकि खुदरा कीमतों में कर शामिल होते हैं। वर्ष 2020-21 की दूसरी तिमाही में डबल्यूपीआई के अनुसार ही सकल घरेलू उत्पाद(जीडीपी) तथा सकल मूल्य योजित(जीवीए) डेफलेटर नीचे बैठ गए थे।

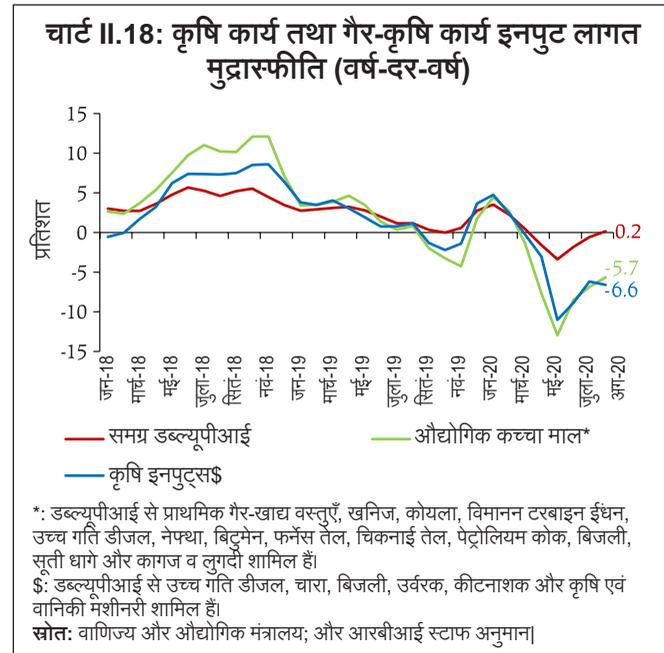
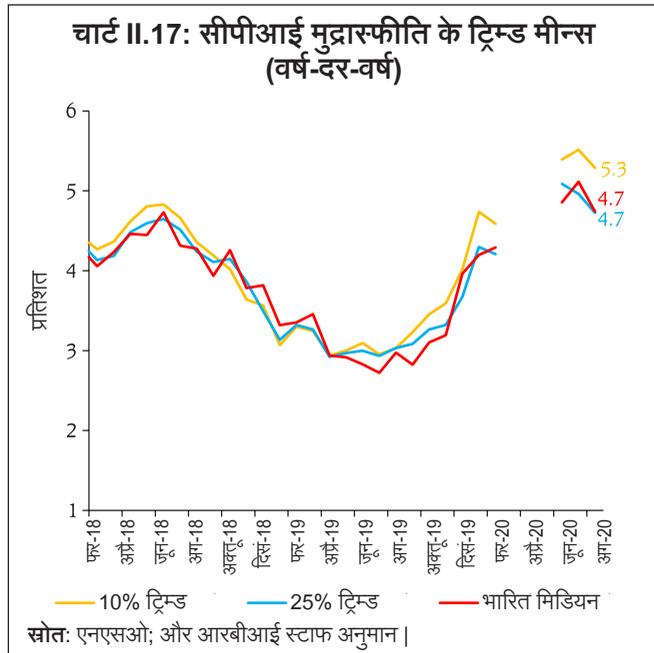
मुद्रास्फीति का सुव्यवस्थित माध्यम अंतर्निहित मुद्रास्फीति के समीकरणों का पैमाना उपलब्ध कराता है तथा उसका आकलन बड़े धनात्मक एवं ऋणात्मक परिवर्तनों का सांख्यिकीय विलोपन करते हुए किया जाता है। अपवर्जन धारित सीपीआई का पैमाना भी अस्थिर घटकों को हटाते हुए मुद्रास्फीति की निरंतर प्रवृत्तियों

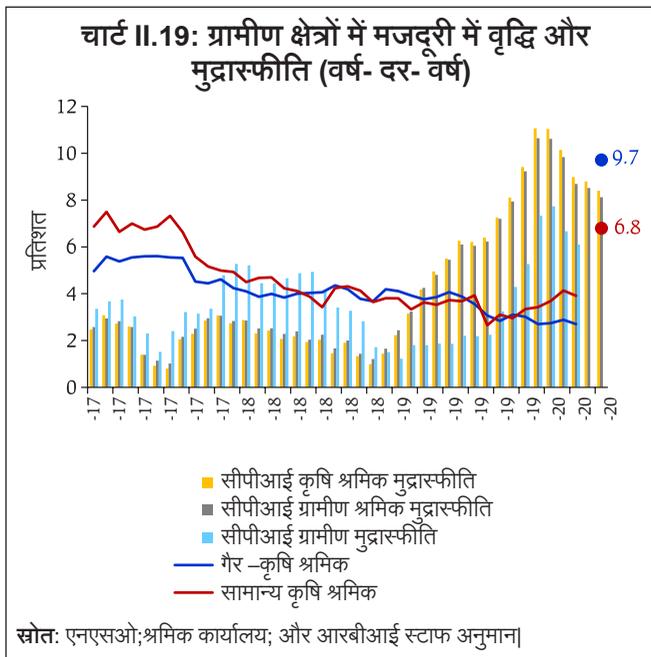
को प्रदर्शित कर लेता है। सुव्यवस्थित एवं अपवर्जन-आधारित दोनों पैमाने आगे बढ़ गए हैं – अगस्त में मामूली से रिवर्सल को छोड़कर – जो सामान्यीकृत मुद्रास्फीति संबंधी दबावों को दर्शाते हैं (चार्ट II.12 और II.17)।

### II.3 लागतें

कृषि इनपुट और औद्योगिक कच्चे माल की थोक लागतें मार्च में अपस्फीतिकारी दायरे में चली गई थीं तथा मई 2020 में 55-महीने के सबसे निचले स्तर पर गिर गई थीं, जो विश्व में तेल एवं अन्य वस्तुओं की कीमतें कम होने तथा धीमी मांग को दर्शाती हैं(चार्ट II.18)। इस्पात और बिजली जैसे अंतिम प्रयोक्ता से कम मांग होने तथा अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कोयले की कीमतें घट जाने से कोयले से संबंधित मुद्रास्फीति धीमी थी। अन्य खाद्येतर मदों में, अप्रैल-अगस्त 2020 के दौरान फाइबर के मूल्यों में अपस्फीति तीव्र हो गई थी क्योंकि निर्यात धीमा था तथा घरेलू स्तर पर मांग कम हो गई थी।

कृषि क्षेत्र के इनपुट्स में, चारा मूल्यों के मामले में मुद्रास्फीति जून-अगस्त 2020 के दौरान कम हो गई थी क्योंकि मानसून समय से पहले आ गया था तथा उसका फैलाव अच्छा था। उर्वरक और कीटनाशक के मामले में, मुद्रास्फीति शांत बनी हुई थी, जिससे यह पता चलता है कि अंतरराष्ट्रीय स्तर पर फासफेट, डाई-अमोनिया फासफेट(डीएपी), ट्रिपल सुपरफासफेट (टीएसपी) तथा यूरिया के दामों में अपस्फीति की स्थिति थी। कमजोर मांग



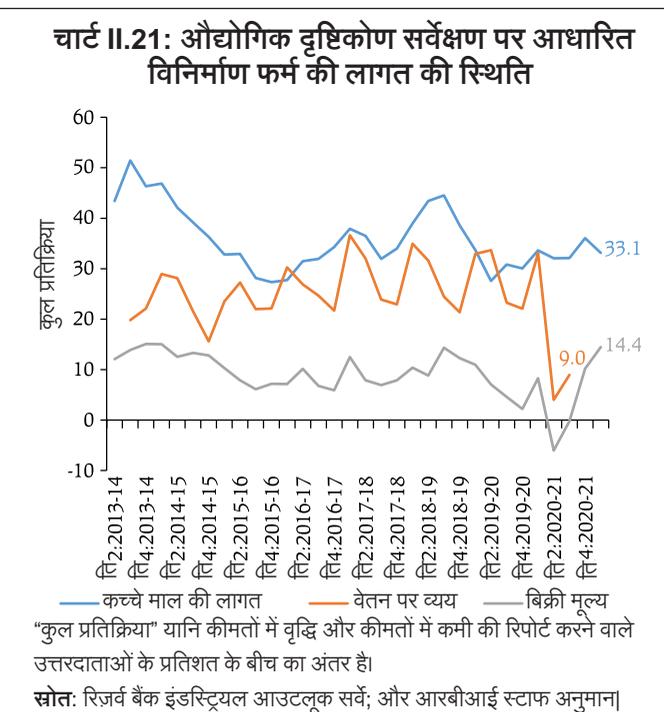
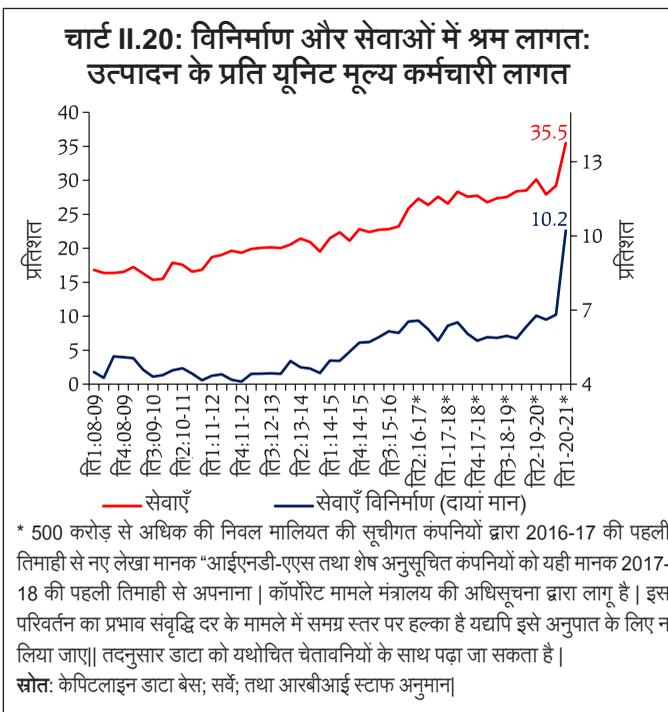


की स्थिति के कारण अप्रैल से बिजली की कीमतें कम हो गई थीं। कृषि मशीनरी तथा औजारों से संबंधित मुद्रास्फीति अप्रैल-अगस्त 2020 में 1.2 प्रतिशत कम हो गई थी क्योंकि ट्रैक्टर और औजारों की कीमतें धीमी चल रही थीं।

कृषि और कृषि से इतर दोनों क्षेत्रों में श्रमिक की सांकेतिक ग्रामीण मजदूरी में मई 2020 में तीव्र वृद्धि हुई थी<sup>13</sup> (चार्ट II.19)।

वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही में संगठित क्षेत्र की सूचीबद्ध विनिर्माण फर्मों एवं सेवा क्षेत्रों में स्टाफ संबंधी लागतें घट गई थीं क्योंकि लोगों को नौकरियों से मुक्त कर दिया गया था और वेतन की कटौती की गई थी। लेकिन, यूनिट श्रमिक लागतें (उत्पादन के मूल्य की तुलना में स्टाफ लागत के अनुपात के रूप में मापित) 2020-21 की पहली तिमाही में बढ़ गई थीं, इसका कारण यह था कि उत्पादन<sup>14</sup> का मूल्य घट गया था। विनिर्माण क्षेत्र में फर्मों की यूनिट श्रमिक लागत 2019-20 की चौथी तिमाही के 6.8 प्रतिशत से बढ़कर 2020-21 की पहली तिमाही में 10.2 प्रतिशत हो गई तथा सेवा क्षेत्र<sup>15</sup> की फर्मों में 29.2 प्रतिशत से बढ़कर 35.5 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.20)।

रिजर्व बैंक के औद्योगिक संभावना सर्वेक्षण के जनमत में शामिल विनिर्माण फर्मों के बारे कहा गया है कि 2020-21 की दूसरी तिमाही के दौरान इनपुट लागतों का दबाव अधिक था क्योंकि आपूर्ति कम थी तथा परिवहन में विलंब हुआ था। वेतन



<sup>13</sup> लाकडाउन के कारण श्रमिक ब्यूरो द्वारा अप्रैल 2020 के लिए डाटा एकत्रित नहीं किया जा सका। डाटा का संकलन मई, 2020 के लिए भी मुश्किल लगता है।

<sup>14</sup> ये परिणाम कंपनियों के सामान्य समूह के लिए भी लागू होते हैं: 1521 विनिर्माण कंपनियों में यूनिट श्रम लागत 2019-20 की चौथी तिमाही के 6.9 प्रतिशत से बढ़कर 2020-21 की पहली तिमाही में 10.2 प्रतिशत हो गया और सामान्य 543 सेवा फर्मों में यह लागत 31 प्रतिशत से बढ़कर 38.0 प्रतिशत हो गई।

<sup>15</sup> 1601 विनिर्माता कंपनियों पर आधारित अनंतिम अनुमान।

<sup>16</sup> 613 विनिर्माता कंपनियों पर आधारित अनंतिम अनुमान।

के रूप में होने वाला व्यय, जो पहली तिमाही में घट गया था क्योंकि फर्मों ने रोजगार के स्तर में गिरावट की सूचना दी थी, वह दूसरी तिमाही में बढ़ गया और उसमें तीसरी तिमाही में और अधिक बढ़ जाने की उम्मीद है। वित्त की लागत कम बनी रही। लागत संबंधी दबाव को देखते हुए, दूसरी तिमाही में कीमतें बढ़ गई थीं और यह आशा की जाती है कि तिमाही 4 और तिमाही 1: 2021-22 में भी यह वैसी ही बनी रहेंगी। रिजर्व बैंक के सितंबर 2020 चक्र के सर्वेक्षण के जनमत में गृहस्थों की महंगाई बढ़ी रहने की प्रत्याशा थी किंतु आगे के तीन महीने की अवधि में यह धीरे-धीरे मामूली हो गई।

क्रय प्रबंधक सूचकांक(पीएमआई) के लिए जनमत की गई विनिर्माण तथा सेवा फर्मों में सूचित किया गया है कि 2020-21 की पहली तिमाही में दोनों की इनपुट लागतों एवं कीमतों में तीव्र गिरावट हुई थी। अगस्त-सितंबर 2020 में विनिर्माण फर्मों के इनपुट मूल्य में बढ़ोतरी दर्ज की गई क्योंकि कच्चे माल की लागतें, खासतौर से लोहा और इस्पात की लागतें बढ़ गई थीं। लेकिन उत्पादन का मूल्य धीमा ही बना रहा तथा लगातार पांच महीने तक घटने के बाद सितंबर में जाकर स्थिर हुआ। सेवा फर्मों के बारे में, ईंधन और खाद्य की ऊंची कीमतों ने 2020-21 की दूसरी तिमाही के दौरान इनपुट लागतें बढ़ा दी थीं, जिससे अगस्त-सितंबर में बिक्री कीमतें थोड़ी सी बढ़ गई थीं।

#### II.4 निष्कर्ष

पहली छमाही में मुद्रास्फीति संबंधी दबाव बढ़ गए क्योंकि कोविड-19 प्रकोप के चलते आपूर्ति के आघात तथा लागतें बढ़

जाने का दबाव था। ऐसी स्थिति में, आपूर्ति पक्ष में व्यापक सुधार लाने के नजरिये से मूल्यों के दबावों को नियंत्रित रखने के लिए आपूर्ति का सक्रिय प्रबंधन महत्वपूर्ण होगा। अनाजों के भंडार का समय पर और पर्याप्त मात्रा में जारी किया जाना तथा साथ ही उनकी बिक्री, दालों की उपलब्धता में कमी को आयात के माध्यम से पूरा करना, दालों और खाने के तेल पर आयात शुल्क को युक्तिपरक बनाना क्योंकि घरेलू स्तर पर इनकी मांग का दो-तिहाई हिस्सा आयात के जरिये पूरा किया जाता है, कुक्कुट, बकरी तथा भेड़ की आपूर्ति-श्रृंखला को पूरी तरह से बहाल करना, तथा सब्जियों के मूल्यों को स्थिर बनाए रखने के लिए पर्याप्त रूप से सरकारी खरीद एवं बफर स्टॉक रखना, खासतौर से प्रमुख सब्जियों जैसे प्याज और आलू के लिए, क्योंकि ये सब्जियां इस दृष्टिकोण का प्रमुख तत्व हैं। इसके अलावा, पेट्रोलियम उत्पादों पर उच्च कर की दरों पर दोबारा विचार किया जाना ताकि जैसे-जैसे अर्थव्यवस्था बहाल होती जाए वैसे-वैसे लागत से पड़ने वाले दबावों में सुधार पैदा हो सके। आपूर्ति के संबंध में प्रभावी हस्तक्षेप तथा बड़े पैमाने पर अनुकूल आधारगत प्रभाव बने रहने से यह उम्मीद की जा सकती है कि 2020-21 की दूसरी छमाही में मुद्रास्फीति धीमी पड़ जाएगी किंतु कोविड-19 की परिस्थितियां बनी रहने की अनिश्चितताओं से इन संभावनाओं के प्रति काफी जोखिम बना रहेगा। आपूर्ति की ओर से पर्याप्त जवाबी कार्रवाई न होने पर, लागत की वजह से दबाव बन जाने का खतरा, सामान्य रूप से मुद्रास्फीति को बढ़ा देगा, और यह स्थिति यदि बनी रहती है तो वह इस समय उभरती समष्टि आर्थिक संभावनाओं के प्रति गंभीर खतरा बन सकती है।

### III. माँग और उत्पादन

नियत निवेश, निजी उपभोग तथा निर्यात में 2020-21 की पहली तिमाही में अप्रत्याशित गिरावट के बाद दूसरी तिमाही में ग्रामीण क्षेत्र से तीव्र मांग तथा शहरी उपभोग में थोड़ी वृद्धि हो जाने से सकल मांग की स्थिति में क्रमशः सुधार दर्ज किया गया। आपूर्ति पक्ष की ओर देखें तो पहली तिमाही में विनिर्माण क्षेत्र में तीव्र गिरावट और निर्माण गतिविधियों में आई कमी के बाद दूसरी तिमाही में गिरावट की स्थिति में लगातार सुधार हुआ।

अप्रैल 2020 की एमपीआर के जारी होने के बाद से आर्थिक गतिविधियां 2020-21 की पहली तिमाही में गिरावट की हालत में चली गईं जो भारत के इतिहास में एक अनूठी घटना थी। मांग में होती गई कमी तथा आपूर्ति में आने वाली बाधाओं को मिलाकर जो प्रभाव पड़े उससे नियत निवेश, निजी उपभोग तथा निर्यात में अप्रत्याशित गिरावट आ गई थी। महामारी की जवाबी कार्रवाई के उपायों पर किए गए खर्चों सहित सरकारी खर्चों ने बिगड़ती हुई स्थिति को संभाला। इसके बिना छाई हुई मंदी और भी बदतर हो सकती थी। आपूर्ति पक्ष की ओर देखें तो कड़े राष्ट्रव्यापी लाकडाउन, सामाजिक-दूरी के मानदंड, प्रवासी कामगारों के सामूहिक रूप से कूच कर जाने से विनिर्माण क्षेत्र में तीव्र गिरावट आ गई और निर्माण गतिविधियां भी तेजी से कम हो गईं। व्यापार और परिवहन तो कोविड-19 के पहले की उनकी स्थिति के कुछ अंश के बराबर भी नहीं रहे। क्रेडिट की हालत भी रुकी हुई सी

थी। वर्ष 2019-20 में रबी की फसल में एवं बागबानी में हुए ज़बरदस्त उत्पादन के चलते कृषि और उससे संबद्ध कार्यकलापों में मौजूद समुत्थानशीलता, 2020 में प्रचुर मात्रा में एवं व्यापक रूप से आया दक्षिण-पश्चिम मानसून का मौसम और खरीफ फसल की उच्चतर बुवाई आशा की एक किरण थी। इसने ग्रामीण उपभोग के परिदृश्य में चमक पैदा कर दी। मई/जून 2020 से अर्थव्यवस्था को धीरे-धीरे खोले जाने से स्थिरता के कुछ संकेत दिखाई दिए थे लेकिन संक्रमण के दुबारा फैल जाने, विशेष रूप से देश के दूर-दराज़ क्षेत्रों में फैल जाने से उत्पन्न स्थिरता के संकेतों की स्थिति पर जुलाई में पानी फिर गया। उच्च आवृत्ति के संकेतकों से ज्ञात होता है कि अगस्त में कुछ सुधार हुआ जो सितंबर 2020 में और मजबूत हो गया।

#### III.1 सकल मांग

राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) से जारी अगस्त 2020 के आंकड़ों से ज्ञात होता है कि वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन के अनुसार मापी गई सकल मांग 2020-21 की पहली तिमाही में 23.9 प्रतिशत घट गई थी, यह तिमाही श्रृंखला के इतिहास में जीडीपी का सबसे न्यून स्तर था (सारणी III.1 और चार्ट III.1ए)। जैसा कि तिमाही-दर-तिमाही मौसमी रूप से जीडीपी के समायोजित वार्षिकीकृत दरों (एसएएआर) से पता चलता है कि यह निश्चित रूप से उसमें निहित क्लिफ-प्रभाव था जिससे उस तिमाही में संवृद्धि की गति में

सारणी III.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)

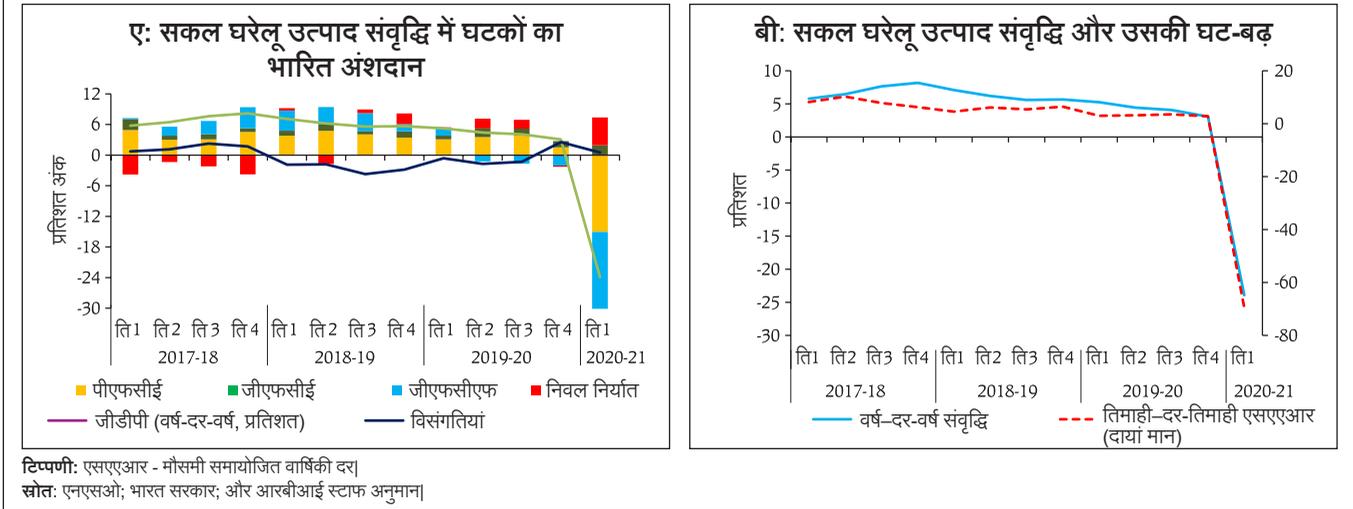
मद	2018-19	2019-20	भारत योगदान*		2018-19 (एफआरई)				2019-20 (पीई)				2020-21
	(एफआरई)	(पीई)	2018-19	2019-20	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1
1. निजी अंतिम उपभोग व्यय	7.2	5.3	4.0	3.0	6.7	8.8	7.0	6.2	5.5	6.4	6.6	2.7	-26.7
2. सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	10.1	11.8	1.0	1.2	8.5	10.8	7.0	14.4	6.2	14.2	13.4	13.6	16.4
3. सकल फिक्सड पूंजी निर्माण	9.8	-2.8	3.0	-0.9	12.9	11.5	11.4	4.4	4.6	-3.9	-5.2	-6.5	-47.1
4. निर्यात	12.3	-3.6	2.4	-0.8	9.5	12.5	15.8	11.6	3.2	-2.2	-6.1	-8.5	-19.8
5. आयात	8.6	-6.8	2.0	-1.6	5.9	18.7	10.0	0.8	2.1	-9.4	-12.4	-7.0	-40.4
<b>बाज़ार मूल्यों पर जीडीपी</b>	<b>6.1</b>	<b>4.2</b>	<b>6.1</b>	<b>4.2</b>	<b>7.1</b>	<b>6.2</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.2</b>	<b>4.4</b>	<b>4.1</b>	<b>3.1</b>	<b>-23.9</b>

एफआरई : पहला संशोधित अनुमान ; पीई: अनंतिम अनुमान।

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

स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय(एनएसओ)

**चार्ट III.1: जीडीपी संवृद्धि, उसके घटक और घट-बढ़**



अचानक एवं तीव्रतम गिरावट उत्पन्न हो गई थी (चार्ट III.1बी)। इतना ही नहीं, सरकारी खर्चों से जो सहारा प्राप्त हुआ था, यदि उसे निकाल दिया जाए तो वास्तविक जीडीपी 29.3 प्रतिशत तक गिर गई होती।

दूसरी तिमाही में, ग्रामीण क्षेत्र से तीव्र मांग तथा शहरी उपभोग में भी थोड़ी वृद्धि हो जाने से सकल मांग की स्थिति में क्रमशः सुधार दर्ज किया गया। ग्रामीण मांग के संकेतकों, जैसे-ट्रेक्टर की बिक्री, उर्वरक उत्पादन और गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं, ने समुत्थनशीलता का प्रदर्शन किया। शहरी मांग के संकेतकों में, यात्री-वाहन बिक्री अगस्त में संकुचन की स्थिति से बाहर आ गया। उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं में संकुचन अभी भी उच्च बना हुआ है। हम यह नहीं कह सकते कि बहाली आई है जबकि घरेलू हवाई यात्रियों की संख्या कोविड-19 के पहले के स्तर से पीछे बनी हुई है। दूसरी तिमाही में, निवेश की स्थिति धीमी रही, जैसा कि संयोग संकेतकों अर्थात् इस्पात उपभोग; सीमेंट उत्पादन तथा पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन एवं आयात से प्रदर्शित हुआ है। लेकिन, 2020 की पहली छमाही में कारपोरेट बांड के अत्यधिक निर्गमन से ज्ञात होता है कि वित्तीय स्थितियां निवेश की भूख बढ़ाने के लिए अनुकूल बनी रहीं। हालांकि जुलाई में तीव्र वृद्धि के बाद सरकारी खर्च अगस्त में थोड़े कम किए गए, केंद्र सरकार द्वारा ₹ 1.67 लाख करोड़ रुपए की अनुपूरक मांग का सहारा मिलने से सितंबर के आखिर में स्थिति और सुदृढ़ हुई।

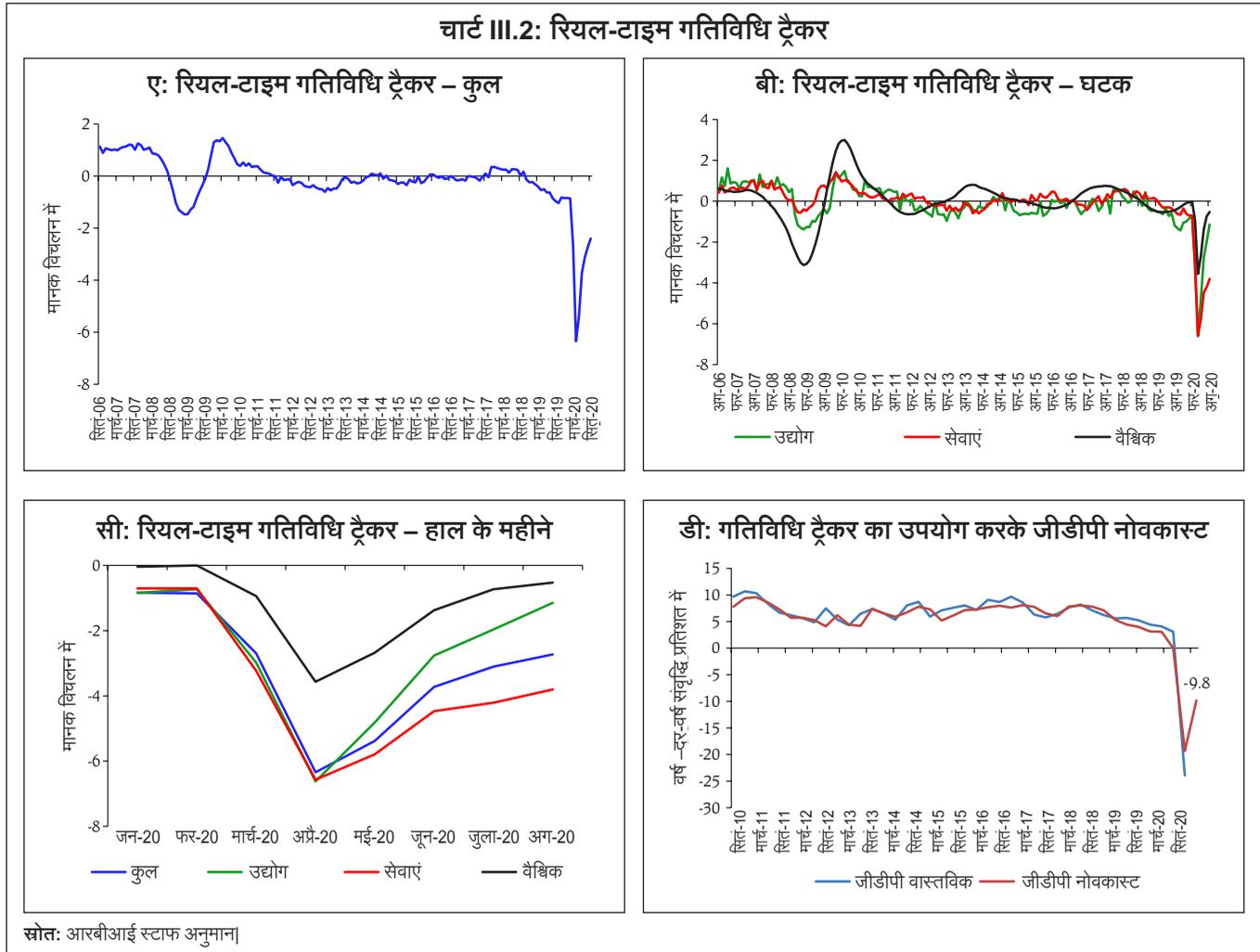
वर्तमानानुमान – अर्थात् अर्थव्यवस्था की वर्तमान अथवा निकट के समय में स्थिति के बारे में भविष्यवाणी – केंद्रीय बैंकों में यह आर्थिक गतिविधियों में होने वाले लंबे अंतरालों एवं उसके लिए किए जाने वाले सरकारी उपायों में शीघ्रता से किए जा रहे संशोधनों को देखते हुए अनुमान लगाने के लिए काफी लोकप्रिय है। ऐतिहासिक रूप से वर्तमानानुमान तकनीक एक सरलीकृत अनुमानी दृष्टिकोण पर आधारित है, लेकिन हाल में इसमें सांख्यिकीय दृष्टिकोण पर भरोसा किया जाने लगा है ताकि ऐसी भविष्यवाणियां की जा सकें जिसमें अनौपचारिक निर्णय लेने की ज़रूरत न पड़े। वर्तमानानुमान मॉडल विभिन्न आवृत्तियों पर एवं विभिन्न प्रकाशन अंतरालों पर बड़ी मात्रा में डाटा श्रृंखला से सूचनाएं एकत्र करते हैं ताकि आर्थिक गतिविधियों की हलचल से संकेत प्राप्त किए जा सकें।<sup>1</sup> सोशल मीडिया की सामग्री पर आधारित पद्धतियों का भी विकास, लोगों के 'दिमाग' में क्या चल रहा है, इस छुपी हुई भावना के विश्लेषण का आकलन करने के लिए किया गया है। वर्तमानानुमान मॉडल की पूर्वानुमान-शक्ति को और बेहतर बनाने के लिए अब रिग्रेसन-आधारित दृष्टिकोण, मिश्रित डाटा सैंपलिंग, बायेसियन दृष्टिकोण और गतिमान कारक मॉडल का उपयोग किया जा रहा है।

<sup>1</sup> बानबुरा एम., गायनोने डी., मोडुओगनो एम., और रेचलिन एल. (2013), "नाव-कार्स्टिंग एंड रीयल-टाइम डाटा फ्लो," यूरोपियन सेंट्रल बैंक (ईसीबी), वर्किंग पेपर सं.1564।

इस संदर्भ में, उद्योग, सेवाएं, वैश्विक एवं विविध गतिविधियों को मिलाकर<sup>2</sup> 27 मासिक संकेतकों का इस्तेमाल करते हुए गतिमान कारक मॉडल से यह ज्ञात होता है कि आर्थिक गतिविधि का सूचकांक (आईईए) अप्रैल में -6.3 तक गिर गया था और मई और जून में अर्थव्यवस्था के दुबारा खुल जाने से तेज़ी से बहाली पैदा हुई जिसके बाद यह सूचकांक कम होकर -2.4 पर आ गया था (चार्ट III.2ए)। उद्योग, सेवाएं, वैश्विक तथा विविध गतिविधियों के उप-सूचकांक यह प्रदर्शित करते हैं कि औद्योगिक एवं सेवाओं की गतिविधियों में गिरावट एक ही समय में हुई थी और लॉकडाउन के चलते उनकी गिरावट की मात्रा भी समान थी। उद्योग क्षेत्र में

सुधार की गति अधिक तेज़ थी और सेवाओं में धीमी थी, इसलिए यह दो-गति वाली बहाली की ओर इंगित करता है (चार्ट III.2बी और 2सी)। स्वास्थ्य के प्रति निरंतर बने हुए जोखिम को देखते हुए संपर्क-प्रधान सेवा क्षेत्र (खुदरा व्यापार, परिवहन, होटल, रेस्तरां, रिक्रिएशन) धीमे बने रहे। इसके विपरीत, वैश्विक गतिविधि उप-सूचकांक से प्रतीत होता है कि इसने सुदृढ़ बहाली दर्ज की है अलबत्ता जुलाई और अगस्त में थोड़ी गिरावट अवश्य थी। 2020-21 की दूसरी तिमाही में जीडीपी संवृद्धि का वर्तमानानुमान वर्ष-दर-वर्ष के आधार पर -9.8 प्राप्त किया गया है (चार्ट III.2डी)।<sup>3</sup>

चार्ट III.2: रियल-टाइम गतिविधि ट्रैकर



<sup>2</sup> उद्योग- औद्योगिक उत्पादन सूचकांक, क्रय प्रबंधक का सूचकांक (पीएमआई) विनिर्माण; आटो बिक्री; तेल से इतर निर्यात; तेल से इतर-स्वर्ण से इतर आयात, बिजली आपूर्ति और ट्रैक्टर बिक्री; सेवाएं – हवाई यात्री; हवाई माल दुलाई; बंदरगाह माल दुलाई; रेल दुलाई किराया; ईंधन की खपत; सीमेंट उत्पादन, इस्पात खपत; विदेशी पर्यटक तथा पीएमआई सेवाएं; वैश्विक – यूएस आईआईपी; बालटिक ड्राई सूचकांक; यूएस पीएमआई; आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) कम्पोजिट लीडिंग संकेतक तथा यूएस पेरोल; विविध – सकल कर; जॉबस्पीक सूचकांक; खाद्येतर क्रेडिट; बृहद मुद्रा; सीपीआई खाद्येतर और कच्चे तेल के मूल्य।

<sup>3</sup> मॉडल में, जीडीपी संवृद्धि को आर्थिक गतिविधि के समग्र सूचकांक पर रिग्रेस किया गया है जो आटोरिग्रेसिव नुटि प्रक्रिया का इस्तेमाल करते हुए नुटि में क्रमिक सह-संबंध को दुरुस्त करता है।

वर्तमानानुमान का अभ्यास परिष्करण की अच्छी गुंजाइश प्रदान करता है जिससे स्थानिक एवं वास्तविक-समय संकेतकों के विद्यमान माडलों, जो अब उपलब्ध हैं, को लागू करते हुए, साथ

ही मशीन लर्निंग टूल्स, वेब स्क्रेपिंग तथा कृत्रिम बुद्धिमत्ता के प्रयोग से बेहतर पूर्वानुमान प्रदान करने की क्षमता बढ़ाई जा सकती है (बॉक्स III.1)।

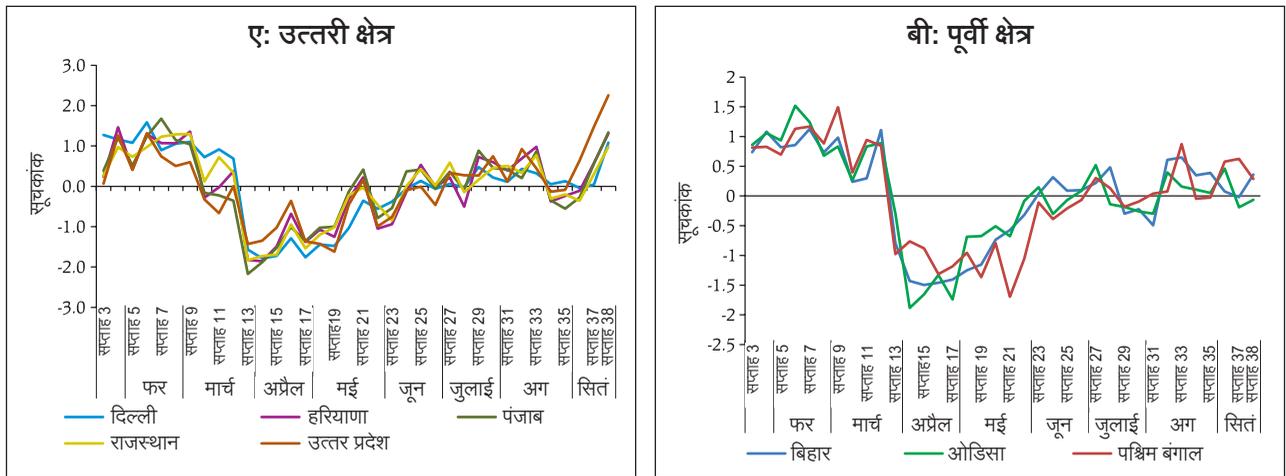
**बॉक्स III.1: वास्तविक समय आर्थिक गतिविधि सूचकांक**

मासिक आवृत्ति वाले संकेतकों जैसे बिजली की खपत, औद्योगिक गतिविधियां, आटोमोबाइल बिक्री, कार्गो संबंधी कार्यों का संचालन तथा हवाई यातायात का प्रयोग सामान्य समय में आर्थिक गतिविधियों पर निगरानी रखने के लिए किया जाता है। लेकिन, महामारी जैसी स्थितियों में वास्तविक समय पर आर्थिक गतिविधियों पर निगरानी रखना बहुत महत्वपूर्ण हो जाता है ताकि कुशल-आधार वाले नीतिगत निर्णय लेने के लिए उपयुक्त निष्कर्ष निकाले जा सकें। इस संदर्भ में, दैनिक डाटा पर आधारित संयोग सूचकांक (सीआई) को लागू किया गया है जिसके साथ कालावधि एवं स्थान के संकेतकों को जोड़ लिया गया है (फेडरल रिजर्व बैंक आफ फिलाडेल्फिया<sup>4</sup> और फेडरल बैंक आफ न्यूयार्क<sup>5</sup>)।

भारतीय संदर्भ में देखें तो सीआई की संरचना चार प्रकार के संकेतकों को मिलाकर बनाई गई है जिसमें मांग और आपूर्ति समीकरणों को शामिल किया गया है तथा राज्य स्तर पर दैनिक आवृत्ति वाले

उपलब्ध डाटा पर आधारित है: (i) पंजीकरण किए गए कुल वाहन [सड़क परिवहन और महामार्ग मंत्रालय वाहन डैशबोर्ड (एमओआरटीएच), भारत सरकार]; (ii) बिजली की खपत (पावर सिस्टम आपरेशन कारपोरेशन लिमिटेड); (iii) वायु गुणवत्ता सूचकांक (केंद्रीय प्रदूषण नियंत्रण बोर्ड); और (iv) गूगल और ऐपल मोबिलिटी डाटा। वर्ष-दर-वर्ष इन संकेतकों में उतार-चढ़ाव, 2019 को मानकीकृत आधार वर्ष मानते हुए, उपभोक्ता मांग, व्यापार और परिवहन की गतिविधियों, वाणिज्य एवं औद्योगिक गतिविधियों, कृषि और घरेलू ऊर्जा संबंधी मांग, विनिर्माण गतिविधियों तथा श्रमिक बलों की आवाजाही को प्रदर्शित करते हैं। राज्यों द्वारा सीआई के निर्माण का विकल्प काफी हद तक डाटा की उपलब्धता पर आधारित होता है। तदनुसार, 14 राज्यों के डाटा का प्रयोग किया गया है, जो कुल राष्ट्रीय जीवीए का 81 प्रतिशत हिस्सा है। गतिक फैक्टर मॉडल (डीएफएम)<sup>6</sup> को पायथन के फैक्टर विश्लेषक माड्यूल का इस्तेमाल करते हुए लागू किया गया है।

**चार्ट III.1.1: आर्थिक गतिविधि 2020 के वास्तविक समय गति संकेतक : क्षेत्रवार**



स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

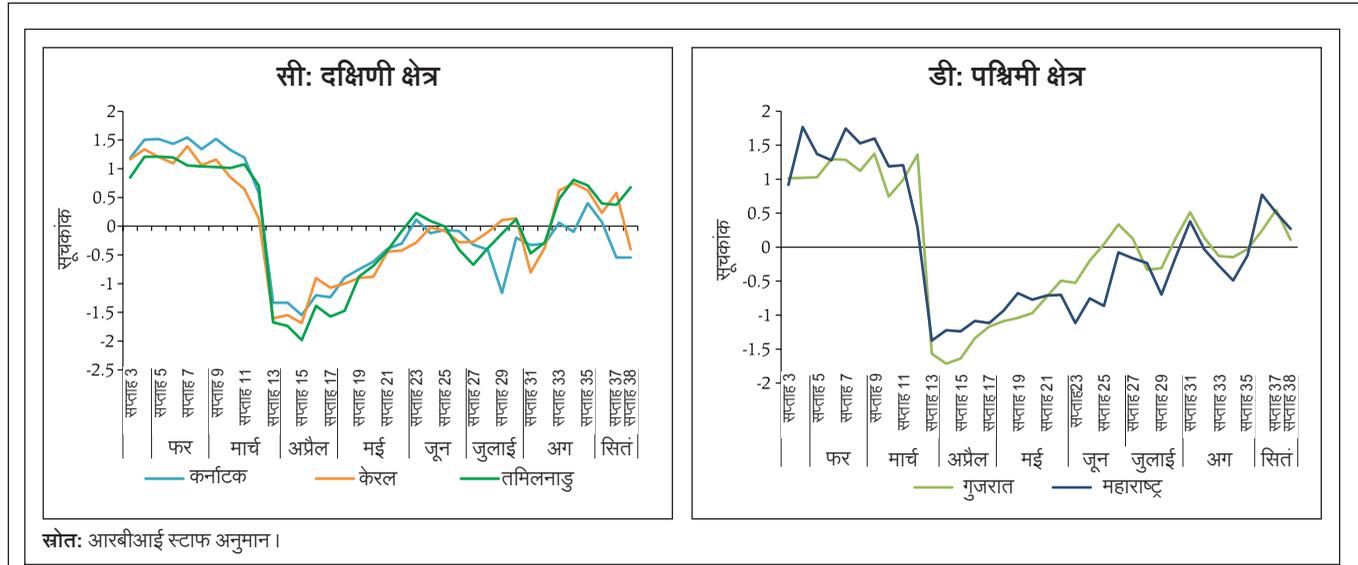
(जारी..)

<sup>4</sup> <https://www.philadelphiafed.org/research-and-data/regional-economy/indexes/coincident>

<sup>5</sup> <https://www.newyorkfed.org/research/policy/weekly-economic-index/#/>

<sup>6</sup> डीएफएम में, एन चर (i = 1, ..., N) को दो न दिखाई देने वाले आर्थोगोनल कंपोनेंट का योग माना गया है, अर्थात् चरों (y<sub>it</sub>) के सेट के लिए कामन फैक्टर्स, तथा प्रत्येक समयावधि t = 1, ..., T पर एक विशेष प्रकृति का कंपोनेंट (z<sub>it</sub>)। (y<sub>it</sub>) कंपोनेंट को डाटा सेट में से सभी चरों से r कामन फैक्टर (F<sub>jt</sub>), j = 1, ..., r को घटाकर प्राप्त किया जाता है जबकि विशेष प्रकृति का कंपोनेंट (z<sub>it</sub>) प्रत्येक चर के विशिष्ट आघात को कवर करता है। इस प्रकार, एक डायनामिक फैक्टर मॉडल को इस प्रकार से प्रदर्शित किया जा सकता है : x<sub>it</sub> = λ<sub>1i</sub>F<sub>1t</sub> + ... + λ<sub>ri</sub>F<sub>rt</sub> + z<sub>it</sub>

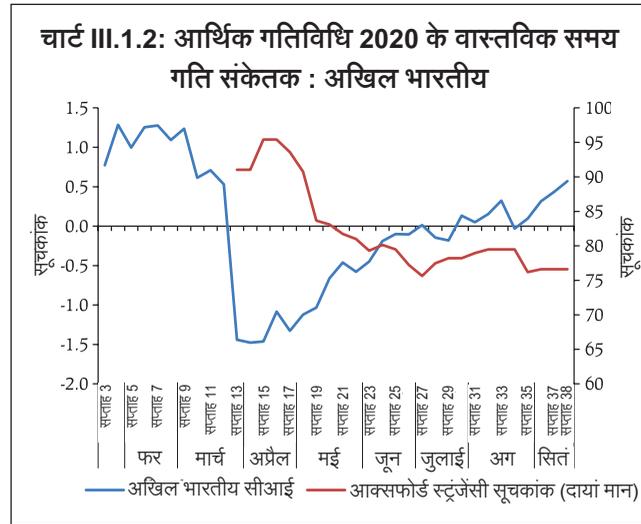
जिसमें i के लिए λ<sub>ji</sub> = 1, ..., N और j = 1, ..., r, फैक्टर लोडिंग्स हैं जो डाटा x<sub>it</sub> से r तक के अदृश्य कामन फैक्टर हैं।



सीआई से ज्ञात होता है कि सभी क्षेत्रों में आर्थिक गतिविधियों के चक्रीय घटकों में अप्रैल में तीव्र गिरावट हुई थी, बाद के महीनों में उसमें धीमी बहाली दर्ज की गई थी। उत्तरी क्षेत्र में जून के मध्य से सकारात्मक गति दर्ज की गई थी लेकिन सितंबर में पटरी पर आने से पहले उसने अगस्त के उत्तरार्ध में अपनी ऊर्जा खो दी थी। दूसरी ओर, पूर्वी और दक्षिणी क्षेत्रों में मामूली सी बहाली दर्ज करने

के बाद जुलाई के आखिरी सप्ताह में उनकी गति में कमी आ गई थी।

समग्र जीवीए में राज्यों के हिस्सों को भारों के रूप में प्रयोग करते हुए राज्यों के सीआई को भारत औसत के रूप में एक अखिल भारतीय सीआई का निर्माण किया गया, (चार्ट III.1.2) जो पहली तिमाही में गतिविधि की गिरावट को और अर्थव्यवस्था के सिलसिलेवार रूप से खुलने के साथ आगामी महीनों में अनिश्चित बहाली भी दर्ज करता है।



**संदर्भ:**

क्रोन, टी. (2004), "ए रिडिफिनिशन ऑफ इकॉनॉमिक रीजन्स इन द यू.एस.", फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ फिलाडेल्फिया वर्किंग पेपर नं. 04-12।

ओसबोर्न, जे. डब्ल्यू., कोस्टेलो, ए.बी., & केलो, जे. टी. (2008), "बेस्ट प्रेक्टिस इन एक्सप्लोरेटरी फैक्टर एनालिसिस", इन जे. डब्ल्यू. ओसबोर्न (एड.), बेस्ट प्रेक्टिस इन क्वांटिटेटिव मेथड्स, थाउजेंड ओक्स, सीए: सेज पब्लिशिंग।

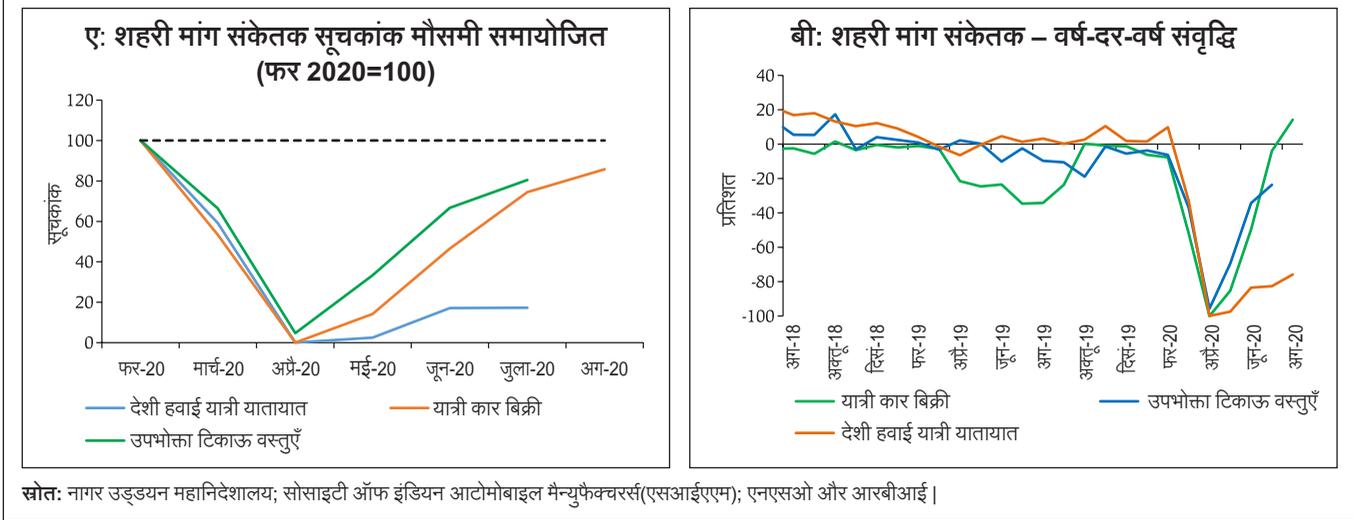
स्टॉक, जे. एच., & वाटसन, एम. डब्ल्यू. (1998, अप्रैल), "बिजनेस साइकिल फ्लक्चुएशन्स इन यूएस मैक्रोइकॉनॉमिक टाइम सीरीज़", एनबीईआर वर्किंग पेपर 6528।

**III.1.1 निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई)**

जीडीपी में लगभग 55 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ निजी उपभोग सकल मांग का मुख्य आधार बना हुआ है। कोविड-19 से उपभोग मांग में हुई तबाही का अंदाजा 2020-21 की पहली तिमाही में निजी अंतिम उपभोग के नाममात्र व्यय में आई तीव्र

गिरावट से लगाया जा सकता है – यह दुनिया में कोरोना वायरस के प्रसार के पहले 2019-20 की तीसरी तिमाही में दर्ज ₹ 32.5 लाख करोड़ के कोविड पूर्व स्तर से एक तिहाई गिर कर ₹ 21.7 लाख करोड़ रह गया। 2020-21 की दूसरी तिमाही में उच्च आवृत्ति संकेतकों से निजी उपभोग में बहाली के संकेत मिले थे

चार्ट III.3: उच्च आवृत्ति शहरी मांग संकेतक

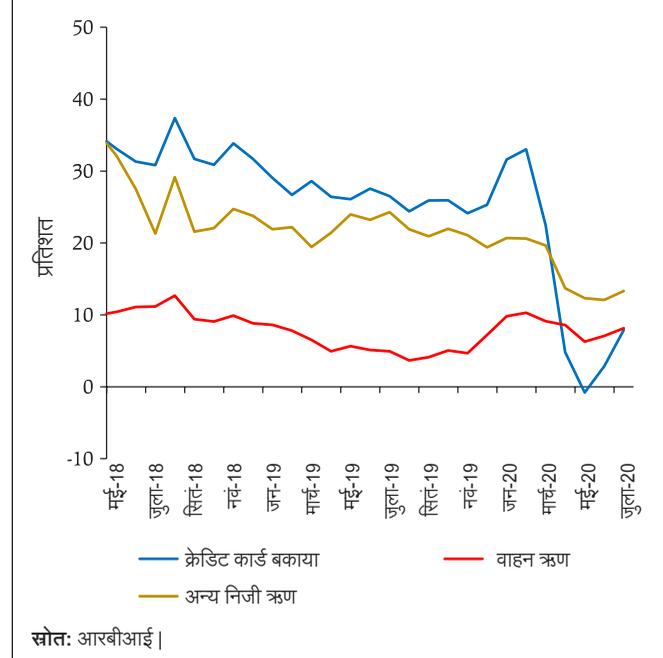


परंतु लाकडाउन में हिचकिचाहट भरी ढिलाई देने के कारण, यह पूरी रफ्तार और बढ़ते संक्रमणों के सामने व्यापक आधार पाने से अभी काफी दूर है।

पीएफसीई की अंतर्निहित गतिशीलता के गहन वेधन से पता चलता है कि तथापि सभी घटकों के व्यय में कमी आई है परंतु निजी उपभोग में संकुचन शहरी क्षेत्रों में अधिक स्पष्ट दिखाई दे रहा है। उदाहरणार्थ, लाकडाउन की पूरी अवधि के दौरान घरेलू हवाई यात्री यातायात और उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं का उत्पादन निष्क्रिय रहा (चार्ट III.3 ए और बी)। दूसरी तिमाही की बात करें तो इस खंड में मई 2020 में दिखी बहाली शिथिल रही है। हालांकि, जुलाई और अगस्त में यात्री वाहनों की बिक्री और उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं के उत्पादन ने घरेलू हवाई यात्री यातायात की तुलना में बेहतर बहाली दिखाई है, फिर भी वे अभी भी कोविड-पूर्व स्तरों से नीचे बने हुए हैं। क्रेडिट कार्ड बकाया, वाहन ऋण और अन्य व्यक्तिगत ऋणों के रूप में घरेलू क्रेडिट की मंद गतिविधियां शहरी उपभोग की मूक स्थिति को पुष्ट करती हैं (चार्ट III.4)।

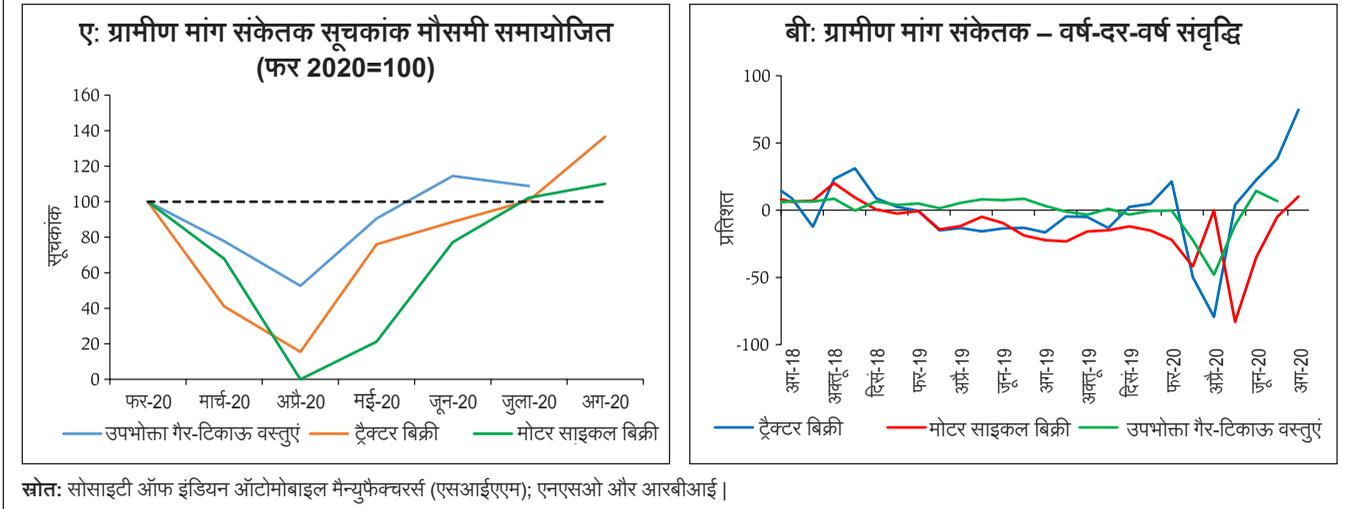
ग्रामीण मांग के संकेतक अपेक्षाकृत बेहतर तस्वीर दिखा रहे हैं। उदाहरण के लिए, जून के बाद से उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं का उत्पादन और ट्रेक्टरों की बिक्री में मजबूत वृद्धि दिखाई दी (चार्ट III.5 ए और बी)। वर्तमान मानसूनी मौसम में बारिश

चार्ट III.4: घरेलू ऋण - वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि



दीर्घावधिक औसत (एलपीए) से 9 प्रतिशत अधिक हुई है (30 सितंबर तक) जो ग्रामीण आय और मांग की संभावनाओं के लिए शुभ संकेत है। यह खरीफ बुआई की प्रगति और खाद के उत्पादन में बढ़ी हुई वृद्धि से भी प्रदर्शित होता है। हालांकि, छोटे शहरों और ग्रामीण क्षेत्रों में कोविड -19 के संक्रमण के बढ़ते प्रसार से इन क्षेत्रों

**चार्ट III.5: उच्च आवृत्ति ग्रामीण मांग संकेतक**



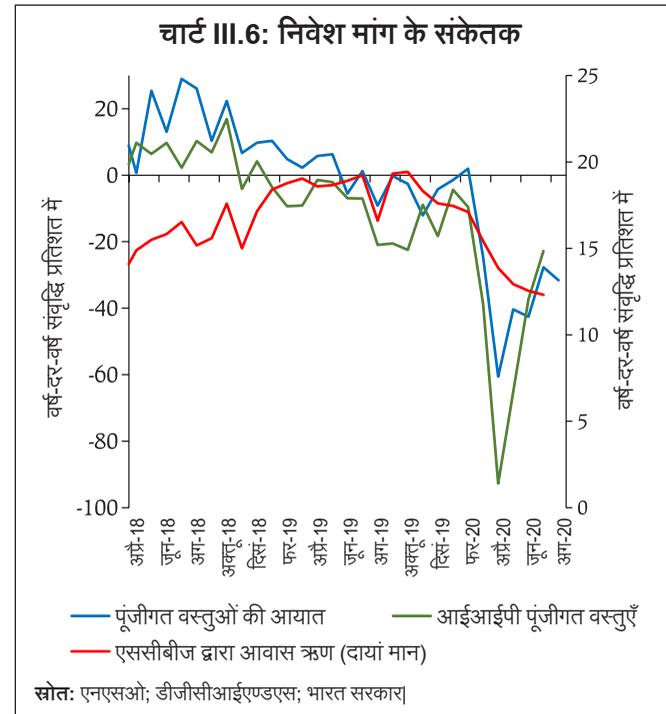
के सार्वजनिक स्वास्थ्य इंफ्रास्ट्रक्चर संबंधी परिदृश्य में कुछ अनिश्चितताएं आ रही हैं। अतएव, प्रवासी मजदूरों के पलायन के बाद, सरकार के राहत पैकेज बनाने में और ग्रामीण घरों तक विप्रेषण प्रवाह में ऑफसेट कमी करके रोजगार और आजीविका बहाल करने वाले कार्यों को प्राथमिकता दी जाए।

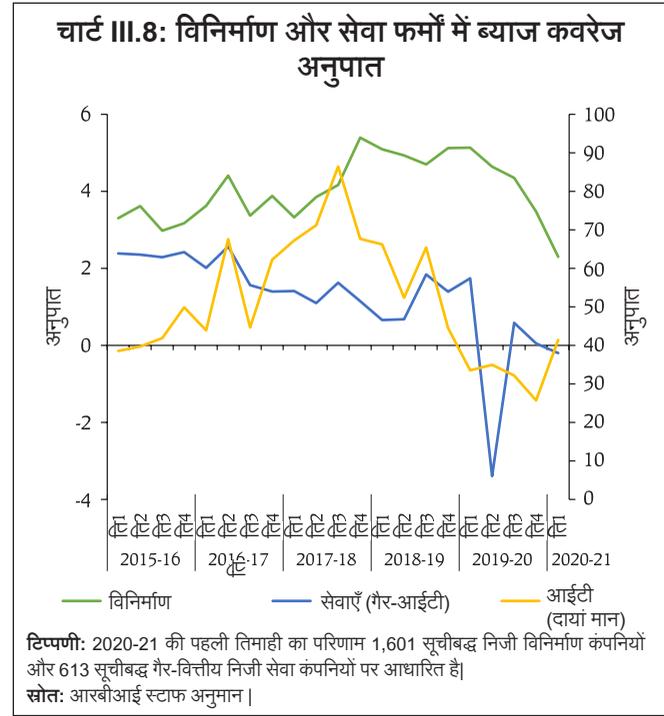
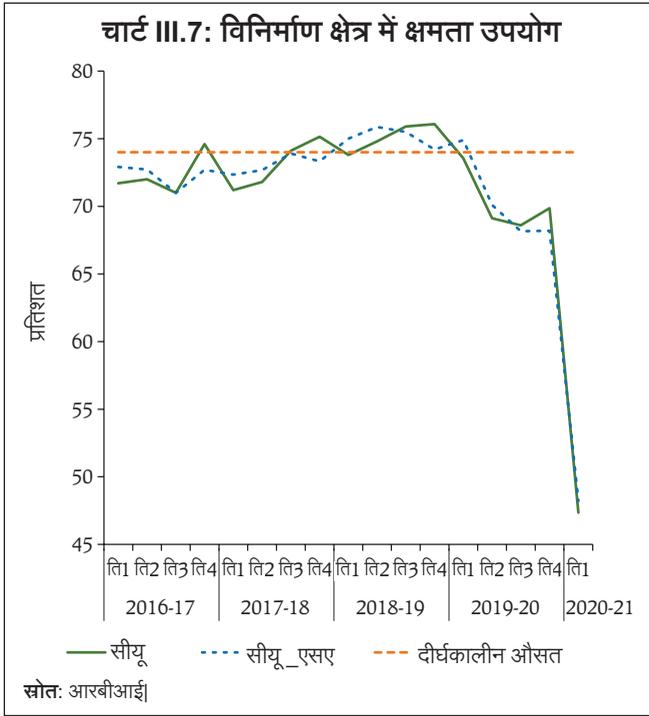
पूंजीगत वस्तुओं का उत्पादन और आयात जैसे निकटस्थ संयोग संकेतकों से भी परिलक्षित होता है (चार्ट III.6)।

**III.1.2 सकल स्थायी पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ)**

रिजर्व बैंक के क्रयादेश पुस्तक, स्टॉक और क्षमता उपयोग सर्वेक्षण (ओबीआईसीयूएस) के अनुसार विनिर्माण क्षेत्र की क्षमता उपयोग में मौसमी समायोजित आधार (चार्ट III.7) के चलते

निवेश, जो पहले ही 2019-20 की दूसरी तिमाही के बाद से संकुचन मोड में था, को महामारी के बड़े पैमाने के प्रारंभिक प्रभाव को झेलना पड़ा। 2020-21 की पहली तिमाही में स्थायी निवेश 47.1 प्रतिशत कम हो गया और समग्र मांग में इसका हिस्सा एक वर्ष पहले के 32 प्रतिशत के मुकाबले कम होकर 22.3 प्रतिशत रह गया। दूसरी तिमाही में भी निवेश के माहौल में मंदी बनी रही। वित्तीय स्थितियों में सुधार के बावजूद निष्क्रिय उपभोग मांग और अधिक्षमता अभी भी नए निवेशों को रोके हुए हैं। आवासों की बड़ी इंटेंटी के लटकने, आय के घटने और इसलिए ईएमआई भरने की क्षमता और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) तथा आवास वित्त कंपनियों (एचएफसी) के तुलन पत्र पर पड़े उच्च दबाव जैसे एक साथ काम करने वाले कारकों के मेल के भार के कारण आवासों, अन्य इमारतों व ढांचों में होने वाले निवेश में सीधी गिरावट आई। यह इस्पात की खपत; सीमेंट उत्पादन; और





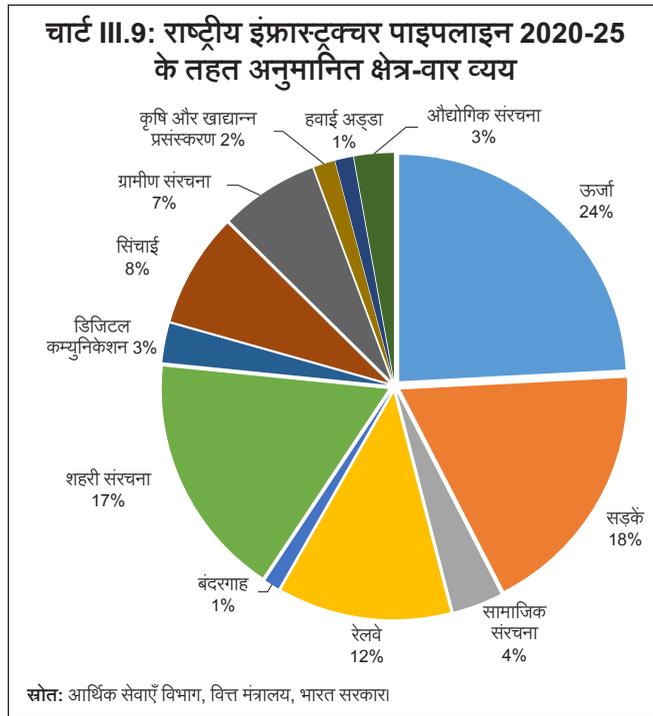
पिछले तिमाही के 68.2 प्रतिशत के मुकाबले 2020-21 की पहली तिमाही में 48.2 प्रतिशत की तीव्र गिरावट हुई। रिजर्व बैंक के औद्योगिक संभावना सर्वेक्षण के प्रत्युत्तर में विनिर्माण फर्मों को उम्मीद है कि 2020-21 की दूसरी तिमाही से घरेलू मांग में धीरे-धीरे सुधार होने लगेगा और 2021-22 की पहली तिमाही से यह धारणीय रहेगी।

इस बीच, निवेश की भूख में सुधार लाने के लिए एक अनुकूल विन्यास बन रहा है। पिछले वर्ष की तुलना में 2020 की पहली छमाही में कारपोरेट बांडों के रिकार्ड अत्यधिक निर्गमन, प्रणालीगत चलनिधि में बड़े पैमाने के अधिशेषों और रेटिंगों पर ध्यान दिए बिना सभी वित्तीय लिखतों के स्प्रेड में उल्लेखनीय संकुचन के साथ घरेलू वित्तीय स्थितियां मजबूती से सुधरी हैं। हालांकि, बैंक उधार में मंदी बनी रही विशेष रूप से बड़े, मध्यम और लघु उद्योगों में, चुनिंदा क्षेत्रों के बाह्य बेंचमार्क से ब्याज दरों को नए अस्थायी दर ऋणों को अनिवार्य रूप से जोड़ने में बैंक की उधार दरों की नीतिगत दरों में परिवर्तन के अंतरण में सुधार हुआ है (अध्याय IV)। उभरते जोखिमों के बीच, ब्याज कवरेज अनुपात में हुई कमी कर्ज चुकौती क्षमता में गिरावट का संकेत है जो आगे निवेश पर भारी पड़ सकता है (चार्ट III.8)।

### III.1.3 सरकारी अंतिम खपत व्यय (जीएफसीडी)

हाल के वर्षों में, सरकारी व्यय ने प्रति-चक्रिय रूप में समग्र मांग का समर्थन किया है जैसे कि 2020-21 की पहली तिमाही में सरकारी अंतिम खपत व्यय (जीएफसीडी) में 16.4 प्रतिशत की वृद्धि से जाहिर होता है। दूसरी तिमाही में, प्रभावित होने वाली जनसंख्या को संबल देने के लिए जीडीपी के लगभग 10 प्रतिशत का सकल राजकोषीय प्रोत्साहन निरंतर जारी रखा गया है, इससे अर्थव्यवस्था को प्रत्यक्ष और परोक्ष राजकोषीय समर्थन प्राप्त हो रहा है। इसके अलावा, राष्ट्रीय इनफ्रास्ट्रक्चर पाइपलाइन (एनआईपी) का तेजी से कार्यान्वयन जिसमें केंद्र सरकार, राज्य सरकार और निजी क्षेत्र की सहभागिता के साथ विभिन्न प्रकार की परियोजनाओं में 2025 तक लगभग ₹111 लाख करोड़ का निवेश शामिल है, यह समग्र निवेश व्यय को मजबूती प्रदान कर सकता है (चार्ट III.9)।

राजस्व में तेजी से गिरावट के चलते सरकारी वित्त दबाव के अंतर्गत आ गया है। अप्रैल-अगस्त 2020-21 के दौरान, केंद्र सरकार का सकल राजकोषीय घाटा (जीएफडी) और राजस्व घाटा (आरडी) बीई के क्रमशः 109.3 और 121.9 प्रतिशत पर



दूसरी तरफ, राज्यों के व्यय में अभी तक कोई खास वृद्धि दिखाई नहीं दी है और बजट अनुमानों के समान व्यापक बना हुआ है। इसे विभिन्न राज्य सरकारों द्वारा कुछ राजस्व व्यय की कटौती (जैसे महंगाई भत्ता (डीए) पर रोक, पूरे वेतन और मजदूरी के कुछ हिस्से का स्थगन; वेतन कटौती, अन्य) के लिए जिम्मेदार ठहराया जा सकता है। आगे चलकर, सरकारी व्यय के योगदान में धीरे-धीरे कमी आ सकती है क्योंकि राजस्व में गिरावट से केंद्र सरकार और राज्य सरकार दोनों के वित्त में विस्तार होता है।

केंद्रीय उत्पाद शुल्क जो पेट्रोलियम उत्पादों पर करों में वृद्धि से समर्थित था, को छोड़कर प्रत्यक्ष और परोक्ष दोनों करों के संग्रह में आई बड़ी गिरावट द्वारा केंद्र सरकार की राजस्व प्राप्ति में अप्रैल से अगस्त 2020 के दौरान सभी श्रेणियों में प्रभावित हुई (सारणी III.3)। सीमा शुल्क संग्रह में आई गिरावट ने आयातों में अविरत संकुचन को प्रतिबिंबित किया। अप्रैल से मई 2020 के दौरान लॉकडाउन के चलते जीएसटी संग्रह बुरी तरह प्रभावित हुआ लेकिन जून से अगस्त 2020 के दौरान इसमें थोड़ा सुधार हुआ (चार्ट III.10)। सितंबर में जीएसटी संग्रह ₹ 95 हजार करोड़ दर्ज किया गया था।

बना रहा (सारणी III.2)। इससे यह देखना आवश्यक हो गया है कि किस व्यय को प्राथमिकता दी जानी है। तदनुसार, परिहार्य व्यय को नियंत्रित करने के लिए पहली से तीसरी तिमाही के दौरान मंत्रालयों के लिए व्यय से संबंधित युक्तिसंगत उपाय किए गए हैं। हालांकि, केंद्र सरकार को 2020-21 में ₹ 1.67 लाख करोड़ के अतिरिक्त व्यय के लिए संसद की सहमति लेनी होगी।

अप्रैल से अगस्त 2020 के दौरान कृषि, ग्रामीण तथा रक्षा व्यय में हुई वृद्धि से केंद्र सरकार के राजस्व व्यय को मजबूती मिली, जबकि प्रमुख सब्सिडियों (खाद्य, ईंधन और उर्वरक) पर

**सारणी III. 2: अप्रैल-अगस्त, 2020-21 के दौरान केंद्र सरकार की बजटीय स्थिति**

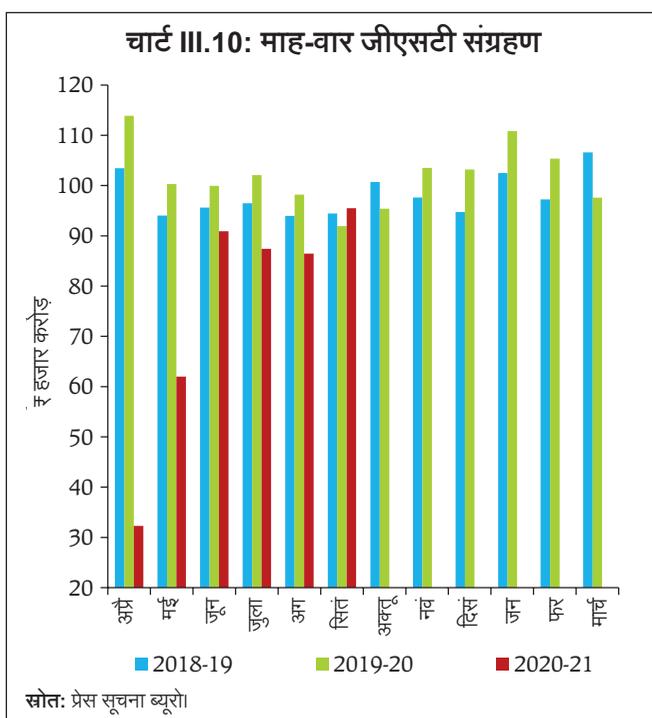
मद	(₹ हजार करोड़)				(प्रतिशत)			
	बजट अनुमान		वर्तमान		बीई का प्रतिशत		संवृद्धि दर	
	2019-20	2020-21	अप्रै-अग	अप्रै-अग	अप्रै-अग	अप्रै-अग	अप्रै-अग	अप्रै-अग
			2019	2020	2019	2020	2019	2020
1. राजस्व प्राप्ति	1,963	2,021	603	371	30.7	18.3	29.8	-38.6
2. कर राजस्व (निवल)	1,650	1,636	405	284	24.5	17.4	10.5	-29.7
3. गैर-कर राजस्व	313	385	199	86	63.4	22.4	102.0	-56.6
4. गैर-कर पूंजी प्राप्ति	120	225	18	7	15.2	3.0	21.6	-63.5
5. कुल प्राप्ति (1+4)	2,083	2,246	621	377	29.8	16.8	29.6	-39.3
6. कुल व्यय (7+8)	2,786	3,042	1,175	1,248	42.2	41.0	9.8	6.2
7. राजस्व व्यय	2,448	2,630	1,039	1,113	42.5	42.3	10.7	7.1
8. पूंजी व्यय	339	412	136	134	40.2	32.6	3.0	-1.3
9. राजस्व घाटा (7-1)	485	609	436	743	89.9	121.9	-8.1	70.3
10. राजकोषीय घाटा (6-5)	704	796	554	870	78.7	109.3	-6.3	57.1
11. सकल प्राथमिक घाटा	43	88	335	633	773.4	717.9	-10.0	89.0

स्रोत: महा लेखा नियंत्रक।

**सारणी III.3: केंद्र सरकार का कर संग्रहण**

मद	₹ हजार करोड़				प्रतिशत			
	बजट अनुमान		वर्तमान		बीई का प्रतिशत		संवृद्धि दर	
	2019-20	2020-21	अप्रै-अग 2019	अप्रै-अग 2020	अप्रै-अग 2019	अप्रै-अग 2020	अप्रै-अग 2019	अप्रै-अग 2020
<b>ए. प्रत्यक्ष कर</b>	<b>1,335</b>	<b>1,319</b>	<b>281</b>	<b>187</b>	<b>21.0</b>	<b>14.2</b>	<b>9.4</b>	<b>-33.3</b>
जिसमें								
1. निगम कर	766	681	111	65	14.5	9.5	4.6	-41.8
2. आय कर	556	625	166	118	29.8	18.8	13.2	-28.9
<b>बी. अप्रत्यक्ष कर</b>	<b>1,126</b>	<b>1,104</b>	<b>380</b>	<b>316</b>	<b>33.7</b>	<b>28.6</b>	<b>0.7</b>	<b>-16.8</b>
जिसमें								
1. कुल जीएसटी	666	694	240	182	36.0	26.3	1.0	-23.9
2. सीमा शुल्क	156	138	62	32	39.8	23.4	16.5	-47.9
3. केंद्रीय उत्पाद शुल्क	300	267	76	100	25.3	37.6	-6.6	32.0
<b>सी. सकल कर राजस्व</b>	<b>2,461</b>	<b>2,423</b>	<b>661</b>	<b>504</b>	<b>26.8</b>	<b>20.8</b>	<b>4.2</b>	<b>-23.7</b>
<b>डी. राज्यों / संघ राज्य क्षेत्रों को सुपुर्द</b>	<b>809</b>	<b>784</b>	<b>256</b>	<b>218</b>	<b>31.6</b>	<b>27.8</b>	<b>-4.4</b>	<b>-14.7</b>
<b>ई. निवल कर राजस्व</b>	<b>1,650</b>	<b>1,636</b>	<b>405</b>	<b>284</b>	<b>24.5</b>	<b>17.4</b>	<b>10.5</b>	<b>-29.7</b>

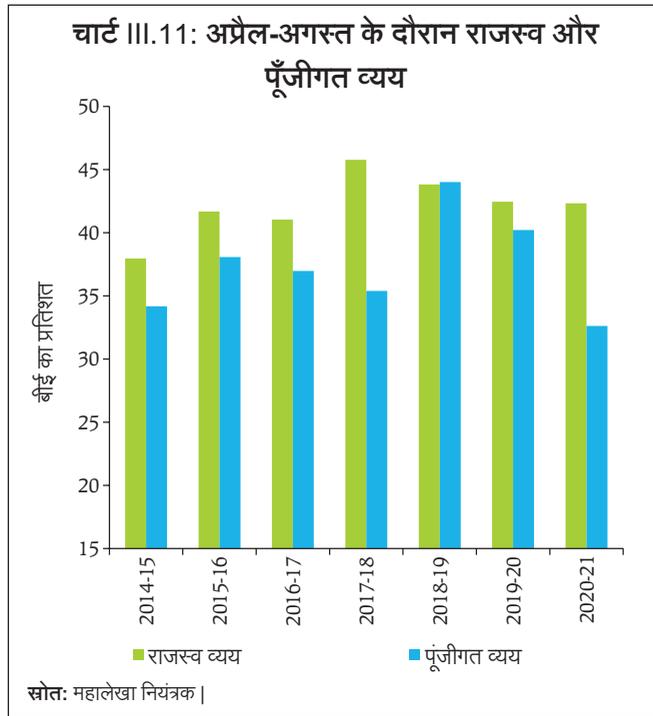
स्रोत: यूनिशन बजट दस्तावेज; और महालेखा नियंत्रक।



व्यय कम था। इस अवधि के दौरान पूंजीगत व्यय ने 1.3 प्रतिशत का संकुचन दर्ज किया (चार्ट III.8)। रक्षा, रेलवे एवं सड़क परिवहन और राजमार्ग मंत्रालय द्वारा पूंजीगत व्यय का 75 प्रतिशत से अधिक व्यय किया गया। निजी निवेश में निरंतर गिरावट के साथ सरकारी पूंजीगत व्यय में वृद्धि, अंतराल को भरने और संभावित अंतर्गमन की दोहरी भूमिका अदा कर सकता था।

अनेक राज्यों ने महामारी की शुरुआत से पूर्व अपना बजट प्रस्तुत किया था जिसमें वर्ष के आगे बढ़ने के साथ पर्याप्त संशोधन अंतर्निहित है। केंद्रीय हस्तांतरण के साथ-साथ राज्यों के अपने कर राजस्व पर भी प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है, जबकि महामारी से संबंधित व्यय का भार बढ़ गया है। इस संदर्भ में, राज्यों के लिए सकल राज्य घरेलू उत्पाद (जीएसडीपी) के 2 प्रतिशत तक की अतिरिक्त उधारी सीमा अथवा ₹ 4.28 लाख करोड़, जो कि कुछ हद तक विशेष सुधारों से जुड़ी हुई है, वे 2020-21 के दौरान अपनी कुल उधारी को बढ़ा सकते हैं। अधिकांश राज्य पहले दो विशिष्ट सुधारों (जैसे एक राष्ट्र एक राशन कार्ड और व्यवसाय करने में सुगमता) को पूरा करने में समर्थ हो सकते हैं, ये सुधार उन्हें अपने जीएसडीपी के औसतन 4.0 प्रतिशत तक की उधारियों के लिए अनुमति देंगे। केंद्र सरकार 2020-21 के दौरान क्षतिपूर्ति उपकरण की अपेक्षित कमी के संबंध में राज्यों को क्षतिपूर्ति करने के तौर-तरीकों पर भी काम कर रही है।

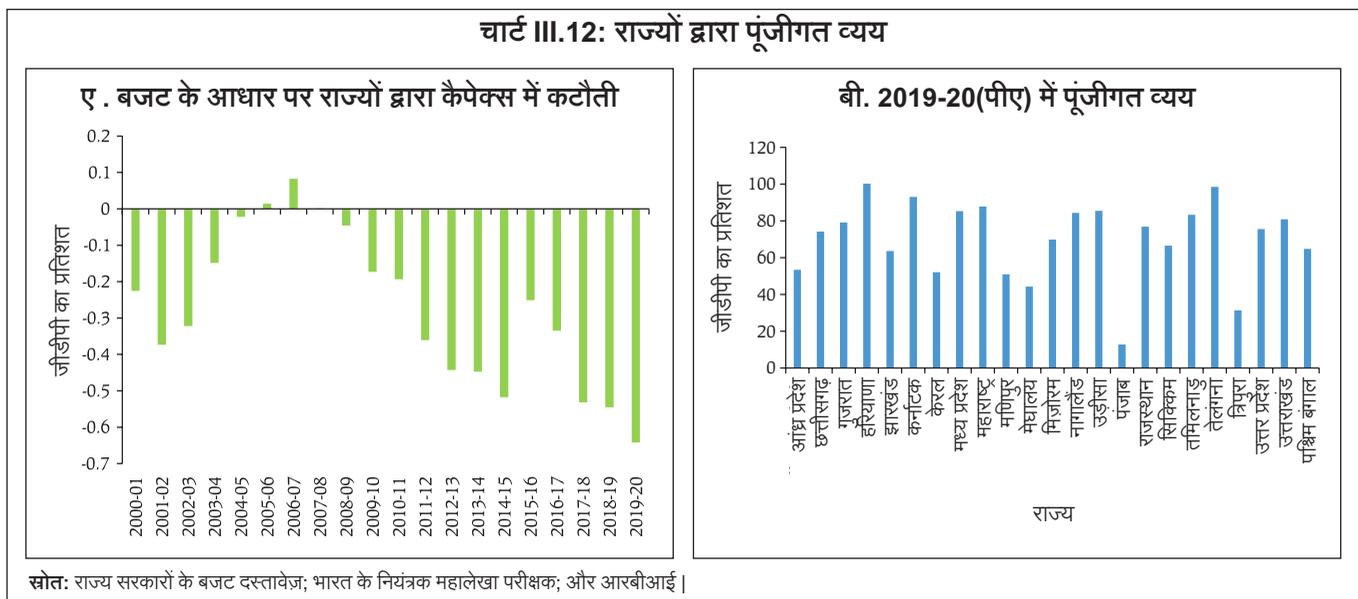
<sup>7</sup> यह निर्धारित है कि विशिष्ट सुधारों को पूरा करने के लिए उधार सीमा में आंशिक रूप से बिना शर्त और आंशिक रूप से सशर्त छूट होगी, जैसे कि 1) एक राष्ट्र एक राशन कार्ड प्रणाली की सार्वभौमिकता; 2) व्यापार करने में सुगमता संबंधी सुधार; 3) बिजली क्षेत्र में सुधार; 4) शहरी स्थानीय निकाय / उपयोगिता सुधार: 2 प्रतिशत वृद्धि में से पहली 0.5 प्रतिशत बिना शर्त होगी जबकि अगली 1 प्रतिशत को 0.25 प्रतिशत के चार बराबर भाग जो उक्त चार क्षेत्रों में सुधार कार्यों से जुड़े हुए हैं, में विभक्त किया जाएगा। यदि इन चार सुधार क्षेत्रों में से कम से कम तीन में महत्वपूर्ण सफलता प्राप्त की जाती है तो अतिरिक्त उधारी के अंतिम 0.5 प्रतिशत के लिए राज्यों को अनुमति होगी।



प्राप्त हो सके। इस तथ्य को देखते हुए कि राज्यों द्वारा पूंजीगत व्यय सामान्य सरकार के कुल पूंजी व्यय का दो-तिहाई है, यदि समग्र आर्थिक गतिविधि पुनः बहाली को समर्थन किया जाता है तो आगामी तिमाहियों में पूंजीगत व्यय में कटौती नहीं करना अनिवार्य है (चार्ट III.12 ए और बी)।

वर्ष 2020-21 की पहली छमाही अवधि के लिए केंद्र के लिए डबल्यूएमए की सीमा को ₹1.2 लाख करोड़ से बढ़ाकर ₹2 लाख करोड़ कर दिया गया था। साथ ही साथ 2020-21 की दूसरी छमाही के लिए केंद्र की डबल्यूएमए सीमा को पिछले वर्ष की इसी अवधि की ₹35,000 करोड़ की तुलना में ₹1.25 लाख करोड़ अधिक रखा गया है। इसके आलावा, सरकारी प्रतिभूतियों में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश की सीमा में वृद्धि की गई है और बिना किसी सीमा के सरकारी प्रतिभूतियों में अनिवासियों द्वारा निवेश के लिए पूरी तरह से सुलभ मार्ग को व्यवहार में लाया गया है। सितंबर की समाप्ति के अनुसार, पूरे 2020-21 के लिए केंद्र सरकार की संशोधित सकल बाज़ार उधारियों के ₹ 7.66 लाख करोड़ अथवा 63.8 प्रतिशत को पूरा कर लिया गया है (सारणी III.4)। दूसरी छमाही के लिए केंद्र सरकार के बाजार उधारी कैलेंडर ने ₹4.34 लाख करोड़ की सकल उधारियों की योजना बनाई है, जो पूरे राजकोषीय वर्ष के लिए ₹12 लाख करोड़ के संशोधित अनुमान पर टिके रहा है। राज्यों ने वर्ष के दौरान (30

राज्यों के वित्त पर दबाव को देखते हुए, रिजर्व बैंक ने अर्थोपाय अग्रिम (डबल्यूएमए) सीमा को भी 31 मार्च 2020 के स्तर से 60 प्रतिशत बढ़ा दिया है, इसे 6 महीने आगे की अवधि के लिए बढ़ाकर 31 मार्च 2021 तक कर दिया गया है। समेकित ऋण-शोधन निधि (सीएसएफ) योजना से आहरण के नियमों में भी राहत दी थी ताकि उन्हें सीएसएफ से अपने मोचन का बड़ा हिस्सा



## सारणी III.4: सरकारी बाज़ार उधार

(₹. करोड़)

मद	2018-19			2019-20			2020-21 (सितं 30, 2020 तक)		
	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल
निवल उधार	4,22,737	3,48,643	7,71,380	4,73,972	4,87,454	9,61,426	6,35,428	2,98,989	9,34,417
सकल उधार	5,71,000	4,78,323	10,49,323	7,10,000	6,34,521	13,44,521	7,66,000	3,53,596	11,19,596

स्रोत: भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान |

सितंबर तक) ₹3,53,596 करोड़ की सकल बाज़ार उधारियों को पूरा कर लिया, इसमें 2020-21 की पहली छमाही कैलेंडर का 115.8 प्रतिशत शामिल है।

## III.1.4 बाह्य मांग

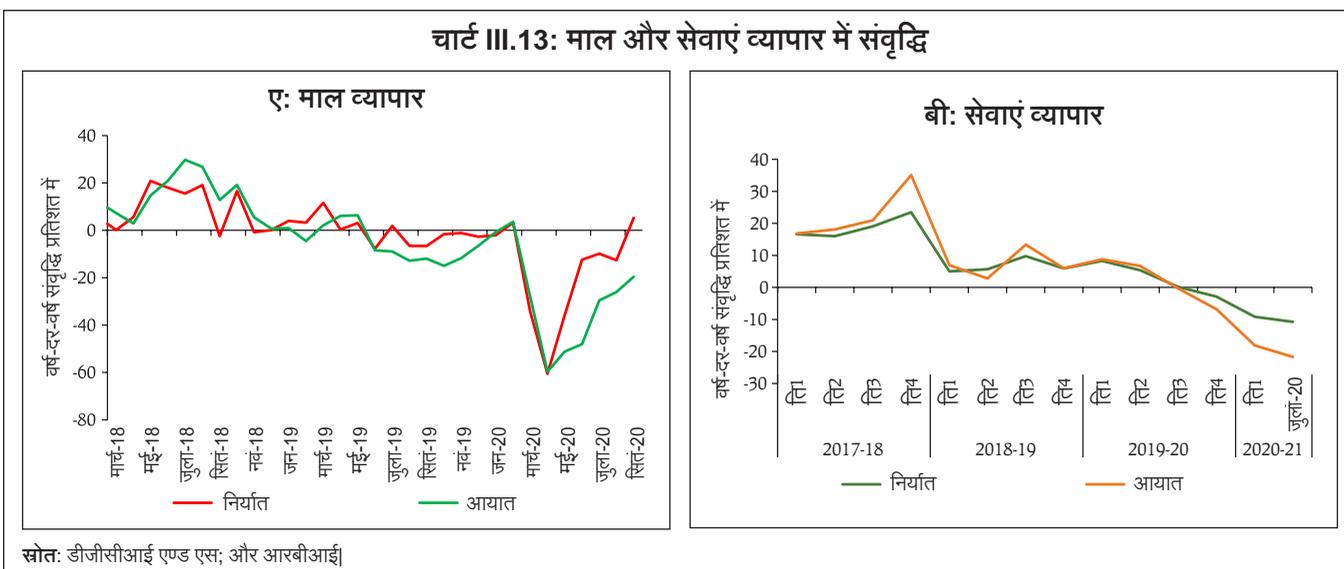
बाह्य मांग में गिरावट के बावजूद, 2020-21 की पहली तिमाही में समग्र मांग के लिए निवल निर्यात का योगदान सकारात्मक रहा क्योंकि आयातों की तुलना में निर्यात तेजी से संकुचित हो गए (चार्ट III.13)।

भारत के निर्यात में सितंबर के दौरान उल्लेखनीय सुधार हुआ और छह महीने के संकुचन के बाद सकारात्मक स्थिति में आ गया, जबकि आयात में लगातार सात महीने गिरावट आई (चार्ट III.13ए)। दूसरी तिमाही में, भारत का निर्यात 73.7 बिलियन अमरीकी डॉलर और आयात 88.3 बिलियन अमरीकी डॉलर था। सीमित सहभागिता के बावजूद, भारत का पण्य निर्यात कोविड-19 द्वारा वैश्विक मूल्य श्रंखला (जीवीसी) में हुए व्यापक व्यवधान से प्रभावित था। जुलाई से अगस्त 2020 के उपलब्ध

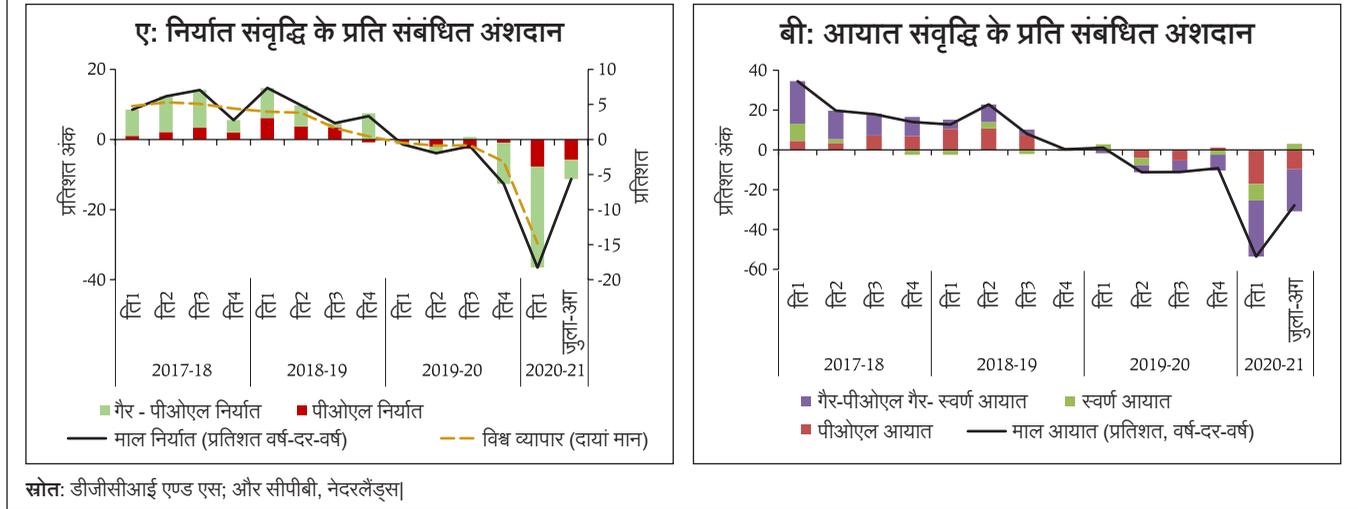
भिन्न-भिन्न आंकड़े बताते हैं कि गैर-ऑयल निर्यातों में रत्न और आभूषण, अभियांत्रिक सामानों, तैयार वस्त्रों और इलेक्ट्रॉनिक सामानों में गिरावट देखी गई (चार्ट III.14ए)। दूसरी ओर, मादक पदार्थों और औषधियों, लौह अयस्क और चावल ने बढ़ी मांग के कारण यहां तक कि महामारी के दौरान भी मजबूत वृद्धि दर्ज की, इसमें उनका अन्तर्जात लचीलापन अंतर्निहित है।

आयातों में गिरावट व्यापक-आधारित थी। जुलाई से अगस्त के दौरान 31 बड़े पण्य समूहों में से 25 समूह, जो एक साथ मिलकर आयात बास्केट का 81 प्रतिशत है, में संकुचन देखा गया (चार्ट III.14बी)। कच्चे तेल की कीमतों में अत्यधिक कटौती और पेट्रोलियम उत्पादों की कम घरेलू मांग के चलते पीओएल आयातों में गिरावट आई, जबकि घरेलू मांग में भारी गिरावट और सोने की ऊंची कीमतों के कारण सोने के आयात में गिरावट आई, हालांकि सोने में निवेश की मांग दुबारा बहाल हो जाने से अगस्त 2020 में इसके आयात में पुनः चमक पैदा हो गई है। जुलाई से अगस्त 2020 में गैर-पीओएल गैर-सोने के आयातों में आई गिरावट में प्रमुखतः इलेक्ट्रॉनिक सामानों, मोती, बहुमूल्य और मध्यम

चार्ट III.13: माल और सेवाएं व्यापार में संवृद्धि



चार्ट III.14: निर्यात व आयात संवृद्धि के प्रति संबंधित अंशदान



बहुमूल्य, मशीनरी और कोयला, कोक और कोयले की ईंटों ने योगदान दिया।

पण्य व्यापार घाटा जून 2020 में अठारह वर्षों से अधिक के अंतराल के बाद 0.8 बिलियन अमरीकी डॉलर के प्रथम व्यापार अधिशेष के साथ एक वर्ष पहले के 49.2 बिलियन अमरीकी डॉलर से 2020-21 की पहली तिमाही में काफी हद तक 9.0 बिलियन अमरीकी डॉलर तक कम हो गया। हालांकि, व्यापार संतुलन दूसरी तिमाही (14.5 बिलियन अमरीकी डॉलर) में घाटे में परिवर्तित हो गया। चालू खाता शेष जिसने बारह वर्षों के बाद 2019-20 की चौथी तिमाही में 0.6 बिलियन अमरीकी डॉलर (जीडीपी के 0.1 प्रतिशत) का सीमांत अधिशेष दर्ज किया था, 2020-21 की पहली तिमाही में 19.8 बिलियन अमरीकी डॉलर (जीडीपी के 3.9 प्रतिशत) का अधिशेष दर्ज किया।

अदृश्य प्राप्तियां 2020-21 की पहली तिमाही में सीमांत रूप से सामान्य रही जो वैश्विक मंदी, कच्चे तेल की कीमतों में आई गिरावट और विदेश में रोजगार के अवसर खत्म होने के कारण प्रमुखतः आवक धनप्रेषण में गिरावट के चलते थी। पर्यटकों के आगमन और सेवाओं की कुछ अन्य श्रेणियों पर प्रतिबंधों के चलते यात्रा प्राप्तियों में आई तीव्र गिरावट के बावजूद, सुस्थिर सॉफ्टवेयर सेवाओं की आमदनी, जो 2020-21 की पहली तिमाही में कुल सेवाओं की प्राप्तियों का 48 प्रतिशत है, से निवल सेवाओं की प्राप्तियाँ अपेक्षाकृत स्थिर बनी रहीं। सभी वैश्विक आईटी व्यय में गिरावट के बावजूद, डिजिटल कार्यस्थल को प्रोत्साहित करने,

क्लाउड सेवाओं को अपनाने और नई महामारी की चुनौतियों के समक्ष अवसंरचना के आधुनिकीकरण पर कंपनियों के साथ सॉफ्टवेयर निर्यात अपेक्षाकृत लचीला रह सकता है। भारत में विदेशी इक्विटी और निवेश फंड शेयरों पर लाभांश भुगतान में उछाल के साथ 2020-21 की पहली तिमाही में निवेश और अन्य आय के कारण निवल बहिर्गमन बढ़ गया।

वित्तीय लेखा में, पोर्टफोलियो प्रवाह ने अब तक रिस्क ऑन सेंटिमेंट के नवीकरण के साथ धीरे-धीरे फिर से बहाली की। निवल एफपीआई प्रवाह एक वर्ष पूर्व के 2.8 बिलियन अमरीकी डॉलर की तुलना में वर्ष 2020-21 में (6 अक्टूबर तक) 8.3 बिलियन अमरीकी डॉलर पर बना रहा। जबकि इक्विटी क्षेत्र ने एक वर्ष पहले के 0.6 बिलियन अमरीकी डॉलर के बहिर्वाह के विपरीत 11.1 बिलियन अमरीकी डॉलर का अंतर्वाह दर्ज किया। ऋण क्षेत्र (सामान्य रूट) में, एक वर्ष पहले के 3.4 बिलियन अमरीकी डॉलर के अंतर्वाह के विपरीत 4.2 बिलियन अमरीकी डॉलर का बहिर्वाह था। इसी अवधि के दौरान, स्वैच्छिक प्रतिधारणा मार्ग (वीआरआर) के अंतर्गत 1.4 बिलियन अमरीकी डॉलर का निवल अंतर्वाह था। नए इक्विटी निवेशों के सापेक्ष उच्च प्रत्यावर्तन के सहारे निवल एफडीआई प्रवाह अप्रैल से जुलाई 2020 में सामान्य रहा। भारत के लिए निवल ईसीबी ने नए संवितरण और उच्च कर्ज अदायगी में मंदी के कारण अप्रैल से अगस्त 2020 में 8.5 बिलियन अमरीकी डॉलर का बहिर्वाह दर्ज किया, जबकि एनआरआई जमाओं के अंतर्गत निवल प्रवाह एक वर्ष पहले की तुलना में उच्चतर था।

## सारणी III.5: जीवीए में क्षेत्र-वार संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)

क्षेत्र	2018-19 (एफआरई)	2019-20 (पीई)	भारित योगदान 2019-20	2018-19 (एफआरई)				2019-20 (एसएई)				2020-21 ति1
				ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4	
कृषि, फोरेस्टरी और फिशिंग	2.4	4.0	0.6	3.8	2.5	2.0	1.6	3.0	3.5	3.6	5.9	3.4
उद्योग	4.5	0.8	0.2	7.8	4.7	4.4	1.4	3.8	-0.2	-0.4	0.0	-33.8
खनन तथा उत्खनन	-5.8	3.1	0.1	-7.3	-7.0	-4.4	-4.8	4.7	-1.1	2.2	5.2	-23.3
विनिर्माण	5.7	0.0	0.0	10.7	5.6	5.2	2.1	3.0	-0.6	-0.8	-1.4	-39.3
विद्युत, गैस, जल आपूर्ति तथा अन्य उपयोज्यता	8.2	4.1	0.1	7.9	9.9	9.5	5.5	8.8	3.9	-0.7	4.5	-7.0
सेवाएँ	7.5	5.0	3.1	7.3	7.2	7.3	8.3	5.5	6.1	4.9	3.5	-24.3
निर्माण	6.1	1.3	0.1	6.4	5.2	6.6	6.0	5.2	2.6	0.0	-2.2	-50.3
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	7.7	3.6	0.7	8.5	7.8	7.8	6.9	3.5	4.1	4.3	2.6	-47.0
वित्त, रियल एस्टेट एवं व्यावसायिक सेवाएँ	6.8	4.6	1.0	6.0	6.5	6.5	8.7	6.0	6.0	3.3	2.4	-5.3
लोक प्रशासन, रक्षा तथा अन्य सेवाएँ	9.4	10.0	1.3	8.8	8.9	8.1	11.6	7.7	10.9	10.9	10.1	-10.3
मूल कीमतों पर जीवीए	6.0	3.9	3.9	6.9	6.1	5.6	5.6	4.8	4.3	3.5	3.0	-22.8

एफआरई : पहला संशोधित अनुमान; पीई: अंतिम अनुमान।  
 स्रोत: एनएसओ।

02 अक्टूबर 2020 के अनुसार, भारत का विदेशी मुद्रा विनिमय आरक्षित बढ़कर 545.6 बिलियन अमरीकी डॉलर हो गया, जो 15.9 महीनों के आयातों के बराबर है। यह मार्च 2020 के अंत के स्तर से 67.8 बिलियन अमरीकी डॉलर की वृद्धि को दर्शाता है।

## III.2 सकल आपूर्ति

औद्योगिक और सेवा क्षेत्रों में अत्यधिक गिरावट से आधार मूल्य पर योजित सकल मूल्य (जीवीए) 2020-21 की पहली तिमाही में तेजी से संकुचित हो गया, यह दूसरी तिमाही में स्थिर दिखाई देता है (सारणी III.5)। वर्ष 2020-21 के लिए प्रमुख खरीफ फसलों के उत्पादन के पहले अग्रिम अनुमान के अनुसार खाद्यान्न उत्पादन को पिछले वर्ष के स्तर से 0.8 प्रतिशत अधिक पर रखा है। उद्योग के संपाती सूचक और सेवाओं के कुछ संकेतक दूसरी तिमाही में सुधार होने के बारे में बताते हैं।

## III.2.1 कृषि

खाद्यानों और तिलहन के अत्यधिक उत्पादन के सहारे कृषि और इससे सबद्ध गतिविधियों में मूल्य-वर्धन में सुधार हुआ। 2019-20 के लिए अगस्त 2020 में जारी चौथे अग्रिम अनुमानों के अनुसार खाद्यानों का उत्पादन 2,966.5 लाख टन आंका गया, जो पिछले वर्ष की तुलना में 4.0 प्रतिशत अधिक था, यह अनुमान रबी फसलों के उत्पादन द्वारा संचालित था (सारणी III.6)। चावल और अनाज ने लगातार चौथे वर्ष उत्पादन का रिकॉर्ड स्तर बनाए रखा, मोटा अनाज और तिलहन ने उत्पादन का एक रिकॉर्ड स्तर बनाया। बागवानी की फसल ने 2019-20 में

3,195.7 लाख टन उत्पादन (2.7 प्रतिशत की वृद्धि) का रिकॉर्ड स्तर बनाया जो सब्जियों (2.4 प्रतिशत) और फलों (1.6 प्रतिशत) के कृषि क्षेत्र में वृद्धि और उत्पादन वृद्धि (0.8 प्रतिशत) के चलते था (सारणी III.6)।

## सारणी III.6: कृषि उत्पादन

मद	लाख टन्स		संवृद्धि (%) 2018-19 के अंतिम अनुमान के बाद 2019-20
	2018-19	2019-20	
<b>I. कुल खाद्यान्न</b>	<b>2,852.1</b>	<b>2,966.5</b>	<b>4.0</b>
चावल	1,164.8	1,184.3	1.7
गेहूँ	1,036.0	1,075.9	3.9
मोटे अनाज	430.6	474.8	10.3
दलहन	220.8	231.5	4.8
<b>II. व्यावसायिक फसलें</b>			
गन्ना	4,054.2	3,557.0	-12.3
कपास	280.4	354.9	26.6
तिलहन	315.2	334.2	6.0
<b>III. कुल बागवानी फसलें</b>	<b>3,110.5</b>	<b>3,195.7</b>	<b>2.7</b>
<b>III.1 कुल फल</b>	<b>979.7</b>	<b>1,004.5</b>	<b>2.5</b>
केला	304.6	317.8	4.3
चकोतरा	134.0	140.3	4.7
आम	213.8	205.3	-4.0
<b>III.2 कुल सब्जियां</b>	<b>1,831.7</b>	<b>1,894.6</b>	<b>3.4</b>
प्याज	228.2	261.5	14.6
आलू	501.9	486.6	-3.0
टमाटर	190.1	212.0	11.5
<b>III.3 वृक्षारोपण फसलें</b>	<b>165.9</b>	<b>160.3</b>	<b>-3.4</b>
<b>III.4 कुल मसाले</b>	<b>95.0</b>	<b>97.5</b>	<b>2.7</b>
<b>III.5 फूल और सुगंधित पदार्थ</b>	<b>29.1</b>	<b>29.9</b>	<b>2.9</b>

स्रोत: कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय, भारत सरकार।

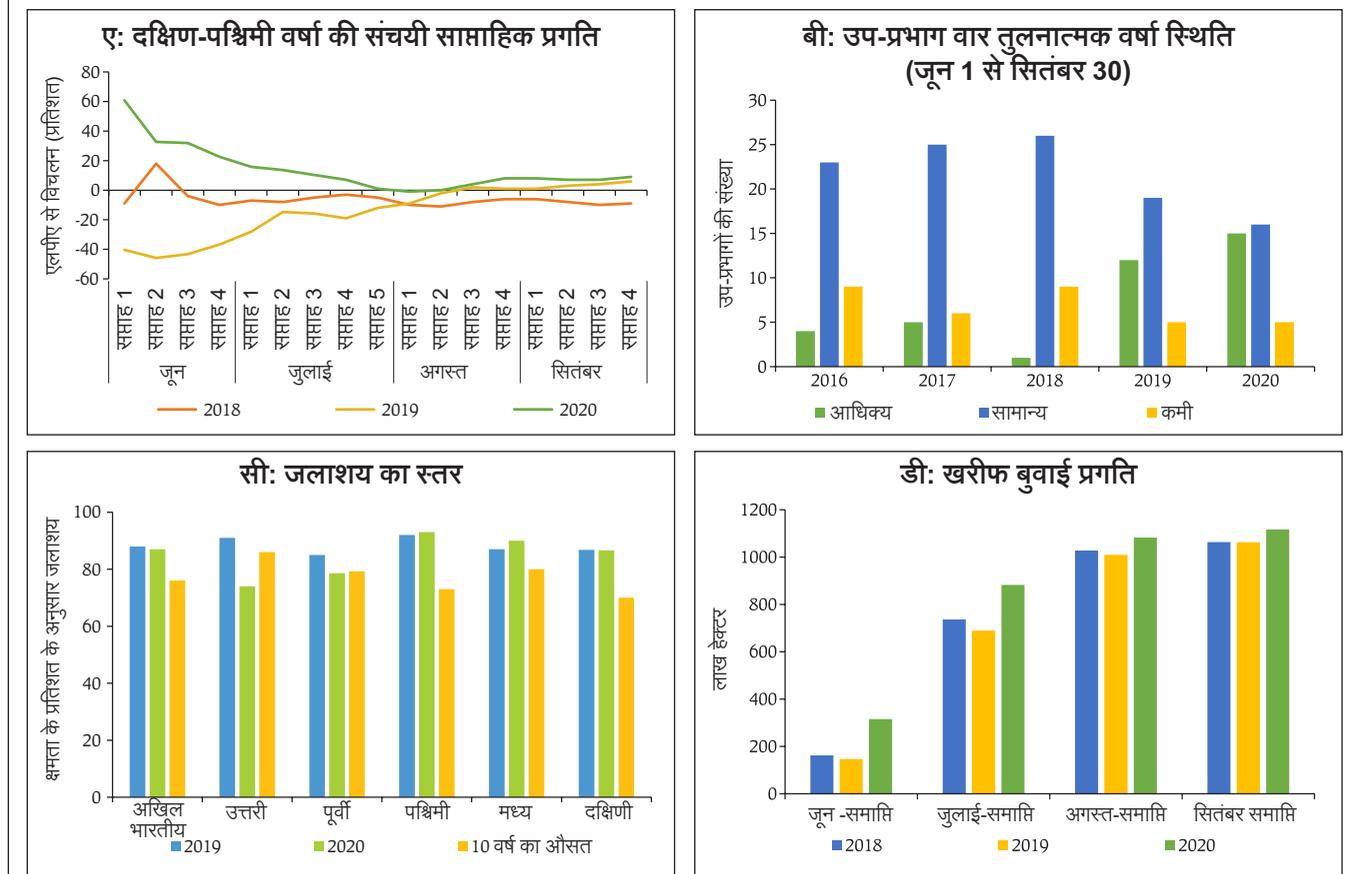
अनाज का भंडार 1 अक्टूबर की समाप्ति के अनुसार 2020-21 की तीसरी तिमाही के लिए बफर मानदंडों का 2.2 गुना था। चालू खरीफ और आने वाली रबी दोनों मौसम की विभिन्न फसलों के लिए घोषित न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) पिछले वर्ष की तुलना में 2.1 प्रतिशत से 12.7 प्रतिशत श्रेणी में उच्चतर था और सभी फसलों के उत्पादन की कीमत (ए2 प्लस एफएल द्वारा मापी गई) से 50 प्रतिशत अधिक देने का आश्वासन दिया गया।

वर्ष 2020 का दक्षिण पश्चिम मानसून समय पर आया और तेजी से बढ़ते हुए इसने 26 जून 2020 अर्थात सामान्य तारीख से 12 दिन पूर्व पूरे देश में दस्तक दी। जुलाई माह में गति खो देने के बावजूद, धीरे-धीरे मानसून पुनः शुरू हो गया और बढ़ते हुए दक्षिण पश्चिम मानसून की बारिश 30 सितंबर 2020 के अनुसार दीर्घावधि औसत (एलपीए) से 9 प्रतिशत अधिक पर बनी रही (चार्ट III.15ए)। जहां तक स्थानिक वितरण का संबंध है, उप-

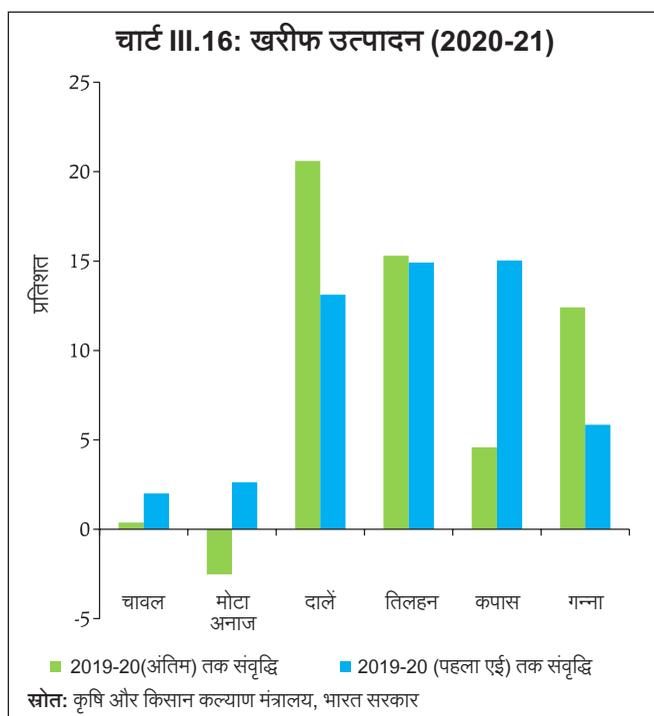
प्रभागीय क्षेत्र के 85 प्रतिशत में सामान्य और सामान्य से अधिक बारिश हुई, उत्तर-पश्चिम भारत में हुई कुल बारिश एलपीए से 16 प्रतिशत कम रही (चार्ट III.15बी)। 1 अक्टूबर 2020 के अनुसार, प्रमुख जलाशयों में भंडारण पूरे जलाशय स्तर (एफआरएल) का 87 प्रतिशत था, जो पिछले वर्ष के स्तर की तुलना में थोड़ा कम (88 प्रतिशत) लेकिन 76 प्रतिशत के दशकीय औसत की तुलना में अधिक था (चार्ट III.15सी)।

वर्षा में हुई प्रगति के कारण, खरीफ की बुवाई भी जून महीने में उच्चतम स्तर पर शुरू हुई। समग्र खरीफ क्षेत्र ने एक नया रिकार्ड बनाया है तथा 25 सितंबर 2020 को यह पिछले वर्ष के सामान्य बुवाई क्षेत्र से 4.6 प्रतिशत अधिक रहा (चार्ट III.15 डी)। समग्र खरीफ क्षेत्र के लगभग 48.9 प्रतिशत की गणना करने पर चावल और दलहनों की बुवाई पिछले वर्ष की तुलना क्रमशः 5.6 प्रतिशत और 4.1 प्रतिशत के उच्च स्तर पर थी, जो खाद्यान्न उपलब्धता के लिए शुभ संकेत है। वर्ष 2020-21 के लिए प्रमुख खरीफ

चार्ट III.15: वर्षा और खरीफ बुवाई की प्रगति



स्रोत: भारत मौसम विज्ञान विभाग(आईएमडी); केंद्रीय जल आयोग, और कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय, भारत सरकार।



फसलों के उत्पादन का पहला अग्रिम अनुमान खाद्यान्न उत्पादन का 1,445.2 लाख टन रखा गया था जो पिछले वर्ष के स्तर से 0.8 प्रतिशत अधिक था। कुल खरीफ दालों और तिलहन का उत्पादन पिछले वर्ष की तुलना में काफी अधिक होने का अनुमान है (चार्ट III.16)।

कृषि क्षेत्र से संबंधित उच्च आवृत्ति संकेतक भी एक मजबूत गति को प्रतिबिंबित करते हैं। अप्रैल में गिरावट के उपरांत, बाद के

महीनों में ट्रैक्टर की बिक्री में तेजी से सुधार हुआ (सारणी III.7)। पूर्व के तीन महीनों के संकुचन के बाद, जून से कृषि निर्यात में बदलाव दर्ज हुआ। महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) में रोजगार की मांग बढ़ी है और जून में 72.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। हालांकि खरीफ बुवाई के मौसम के दौरान रोजगार के अवसरों में वृद्धि हुई है और शहरों की ओर रिवर्स माइग्रेशन भी चल रहा है।

आत्मनिर्भर भारत अभियान पैकेज के अंतर्गत, सरकार ने बुनियादी ढांचे को मजबूत करने, क्षमता निर्माण, कृषि, पशुपालन, मत्स्य पालन और खाद्य प्रसंस्करण के लिए अभिशासन और प्रशासनिक सुधार जैसे उपायों की घोषणा की है। इन उपायों में 8 विकासात्मक योजनाएं शामिल हैं जिसमें ₹1.6 लाख करोड़ की राशि आवंटित की गई है। इसके अलावा, सरकार ने कृषि क्षेत्र में निजी निवेश को आकर्षित करने और इसे प्रतिस्पर्धी बनाने के लिए तीन महत्वपूर्ण अधिशासन और प्रशासनिक सुधारों का भी विधायन किया है, जैसे- आवश्यक वस्तु अधिनियम में संशोधन, कृषि उपज व्यापार और वाणिज्य (संवर्धन और सुविधा) बिल की घोषणा तथा कृषि सेवा बिल और मूल्य आश्वासन पर कृषक अनुबंध (सशक्तिकरण और संरक्षण)। ये उपाय कृषि क्षेत्र में लंबे समय से प्रतीक्षित सुधारों का प्रतिनिधित्व कर रहे हैं, और बहुत कुछ इन योजनाओं के सफल कार्यान्वयन पर निर्भर करेगा।

**सारणी III.7: ग्रामीण अर्थव्यवस्था के लिए उच्च आवृत्ति संकेतक**

(प्रतिशत)

मद	संवृद्धि	जन-20	फर -20	मार्च -20	अप्रैल -20	मई -20	जून -20	जुला-20	अग -20	सित-20
ट्रैक्टर की बिक्री	वर्ष-दर-वर्ष	4.8	21.3	-49.9	-79.4	4.0	22.4	38.5	74.7	
टू व्हीलर की बिक्री	वर्ष-दर-वर्ष	-16.1	-19.8	-39.8	0.0	-83.8	-38.6	-15.2	3.0	
खाद की बिक्री	वर्ष-दर-वर्ष	48.2	13.8	-15.1	47.5	22.2	10.9	25.4	8.1	
रोजगार की मांग (MGNREGA)	माह-दर-माह	10.8	17.9	-6.6	-35.6	178.6	20.0	-28.6	-24.0	0.3
	वर्ष-दर-वर्ष	-11.2	4.8	2.5	-37.2	48.9	74.2	73.6	66.6	71.1
निर्यात - कृषि और संबद्ध क्षेत्र	वर्ष-दर-वर्ष	-5.5	1.4	-23.7	-26.4	-0.1	22.0	24.4	19.1	
कृषि ऋण (बकाया)	वर्ष-दर-वर्ष	6.5	5.8	4.2	3.9	3.5	2.4	5.4		
स्टॉक - अनाज (त्रैमासिक बफर मानदंडों के लिए वास्तविक स्टॉक का अनुपात)	चावल	5.4	6.6	6.5	3.3	3.1	2.9	2.8	2.2	2.4
	गेहूँ	2.2	2.0	1.8	4.8	7.5	7.4	2.0	1.7	2.1

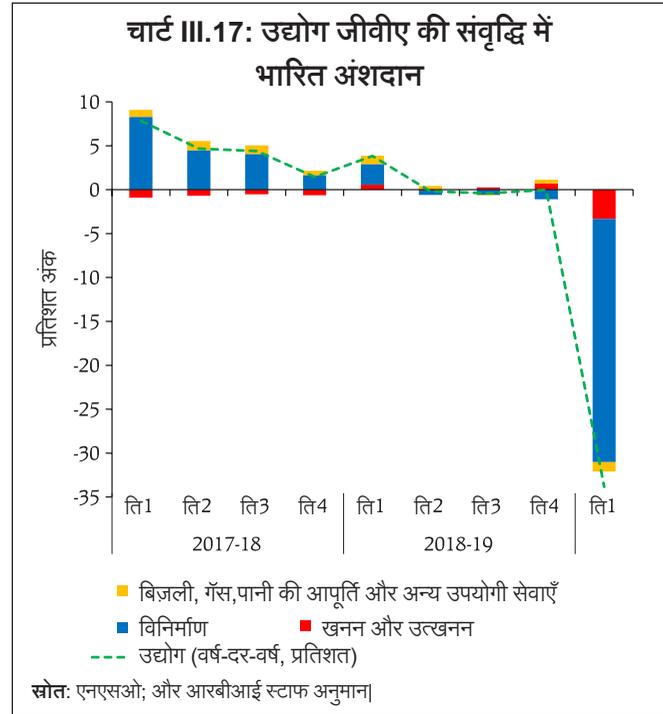
<sup>8</sup> कृषि अवसंरचना निधि, हर्बल खेती को बढ़ावा, सभी फलों और सब्जियों के लिए ऑपरेशन ग्रीन का विस्तार (वर्तमान में केवल टमाटर, प्याज और आलू के लिए), सूक्ष्म खाद्य उद्यमों का औपचारिककरण, प्रधानमंत्री मत्स्य सम्पदा योजना, राष्ट्रीय पशु रोग नियंत्रण कार्यक्रम, राष्ट्रीय पशुपालन बुनियादी ढांचा पर फंड और मधुमक्खी पालन योजना।

### III. 2.2 उद्योग

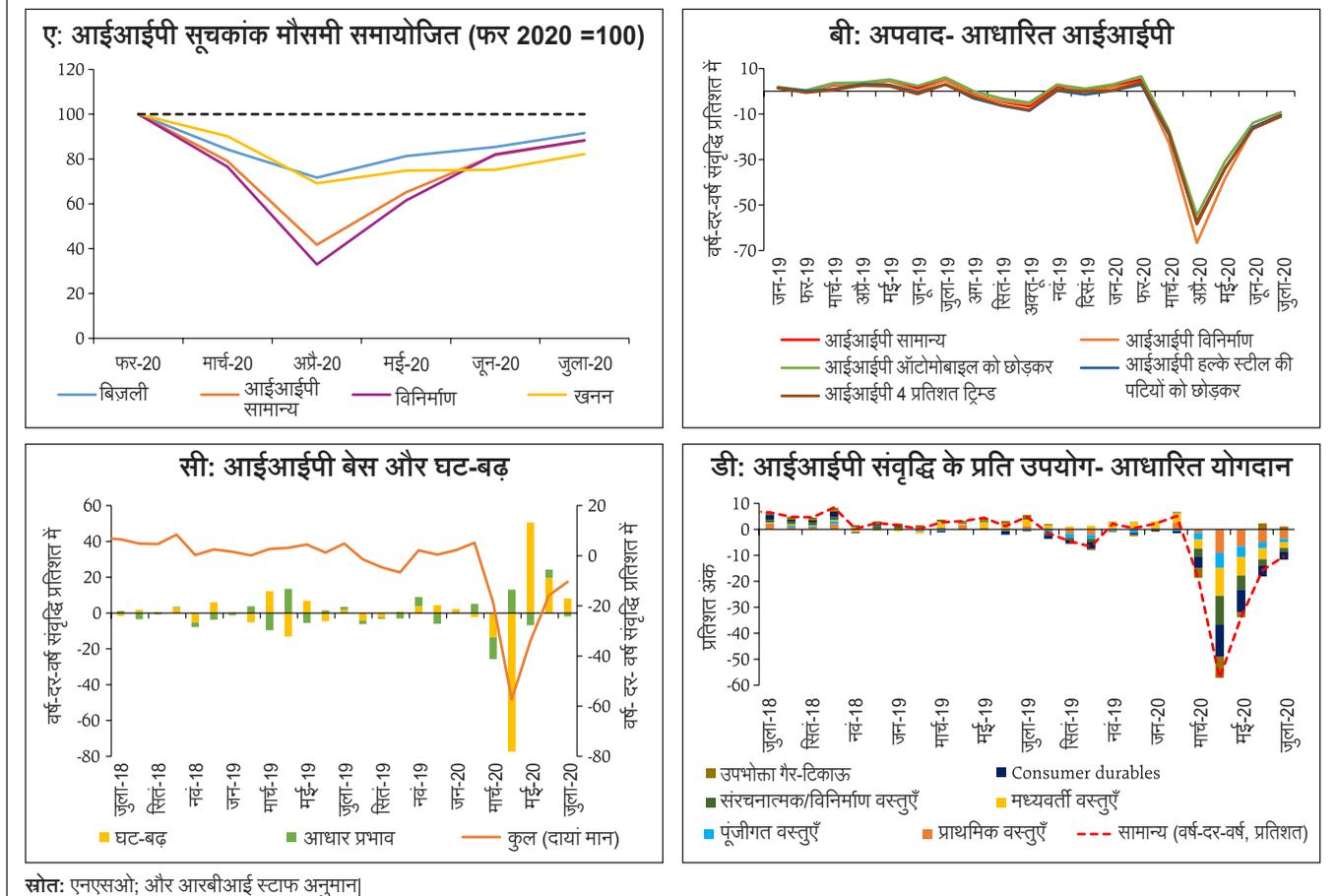
कोविड-19 के कारण बड़े पैमाने पर आपूर्ति पक्ष के व्यवधानों और तत्पश्चात आगामी लॉकडाउन के परिणामस्वरूप 2020-21 की पहली तिमाही के दौरान औद्योगिक जीवीए 33.8 प्रतिशत तक संकुचित रहा। यह गिरावट विनिर्माण और खनन एवं उत्खनन गतिविधियों में व्यापक थी(चार्ट III.17)।

2020-21 की पहली तिमाही के दौरान औद्योगिक उत्पादन सूचकांक(आईआईपी) अभूतपूर्व रूप से 35.5 प्रतिशत तक संकुचित हो गया। तथापि, जुलाई माह में संकुचन की सीमा कम हो गई जिसे बिजली उत्पादन का समर्थन मिला और यह अपवर्जन आधारित उपायों में भी परिलक्षित हुआ(चार्ट III.18बी)। दूसरी तरफ कुछ राज्यों द्वारा पुनः लॉकडाउन लगाए जाने के कारण मई में आई गति जून और जुलाई में कमजोर पड़ गई (चार्ट III.18 सी)।

उपयोग आधारित वर्गीकरण के संदर्भ में, 2020-21 की पहली तिमाही में सभी वर्गों में संकुचन फैल गया (चार्ट III.18डी)।

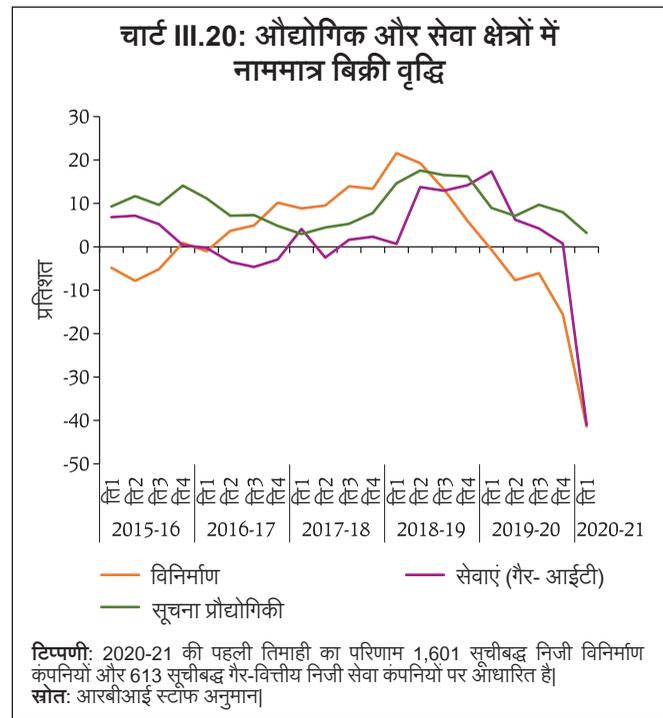
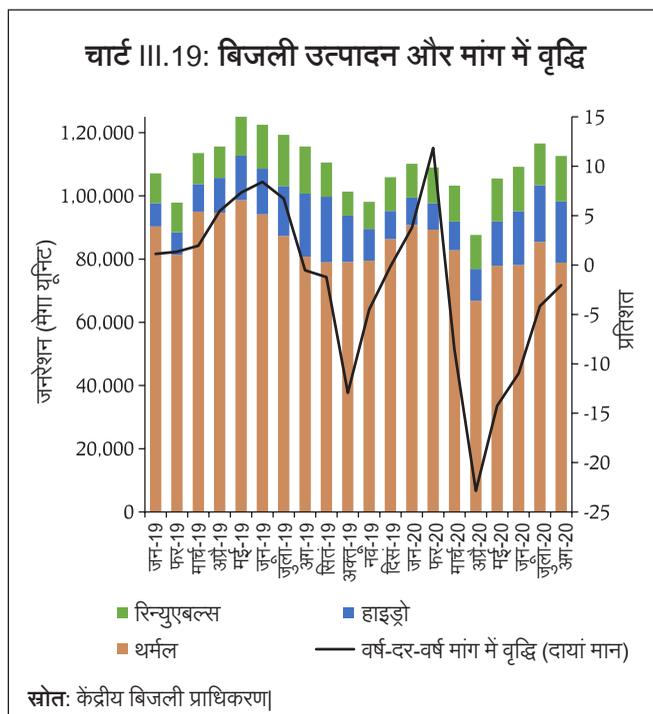


**चार्ट III.18: औद्योगिक उत्पादन का सूचकांक (आईआईपी)**

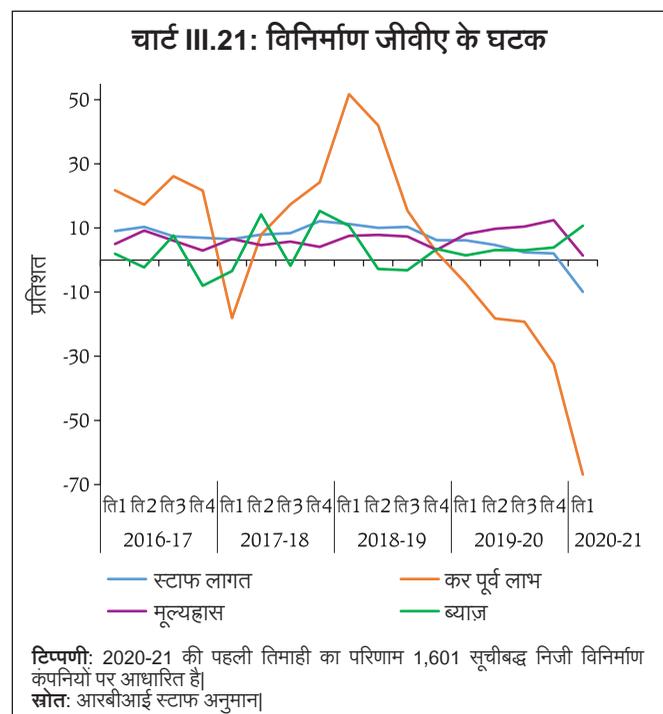


हालांकि, उपभोक्ता गैर-टिकाऊ उत्पादन में आघात सहनीयता प्रदर्शित हुई और आवश्यक वस्तुओं के उत्पादन में वृद्धि के कारण जून-जुलाई में इसमें बढ़ोतरी दर्ज की गई। टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं में काफी हद तक गिरावट हुई, जिसमें ऑटो कॉम्पोनेंट, दो पहिया यात्री कारों, आभूषण और वस्त्रों में सबसे ज्यादा गिरावट हुई। पूंजीगत वस्तुएं जनवरी 2019 से ही गिरावट के पथ पर हैं, जिसमें 2020-21 की पहली तिमाही और जुलाई 2020 के दौरान और गिरावट आई, इसमें वाणिज्यिक वाहन प्रमुख रहें। हालांकि, कृषि मशीनरी, ट्रैक्टर और सौर ऊर्जा से उम्मीद की एक किरण दिखी जिससे धनात्मक वृद्धि दर्ज हुई।

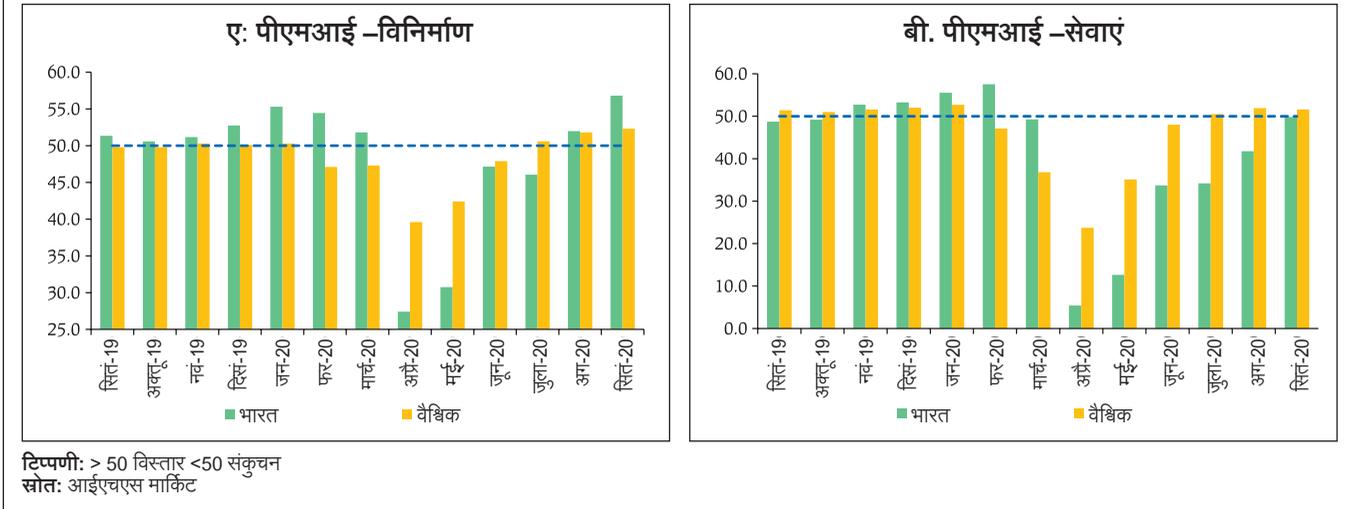
2020-21 की पहली तिमाही के दौरान मांग में कमी के कारण बिजली उत्पादन भी संकुचित रहा। हालांकि, यह गति मई और जून में काफी कम रही। जुलाई-अगस्त 2020 में सुधार के कुछ संकेत दिखे क्योंकि लॉकडाउन में ढील दिए जाने से मांग में सुधार हुआ। पन बिजली उत्पादन में दोहरे अंक की वृद्धि हुई जबकि विद्युत ऊर्जा उत्पादन जुलाई 2020 के दौरान संकुचित बना रहा (चार्ट III. 19)।



2020-21 की पहली तिमाही में विनिर्माण जीवीए का संकुचन विनिर्माण कंपनियों की बिक्री में दिखा (चार्ट III. 20)। विनिर्माण फर्मों का कर पूर्व लाभ भी काफी हद तक गिर गया (चार्ट III. 21)। केवल आईटी कंपनियों ने धीमी गति से अपनी बिक्री वृद्धि को बनाए रखा।



**चार्ट III.22: पीएमआई –भारत और वैश्विक**



जहाँ तक समग्र कारोबारी माहौल की बात है, भारतीय रिजर्व बैंक का कारोबार मूल्यांकन सूचकांक, मांग की स्थितियों में बड़ी गिरावट लेकिन संकुचन क्षेत्र में बने रहने के बाद मार्च के 55.3 से जो श्रृंखला में सबसे कम बना हुआ है, से दूसरी तिमाही (औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण के 91 वें राउंड में) में बढ़कर 96.2 पर पहुंच गया। कारोबारी प्रत्याशा सूचकांक (बीईआई) भी 2020-21 की तीसरी तिमाही के 99.5 से 2020-21 की चौथी तिमाही में बढ़कर 111.4 हो गया। नए क्रय आदेश और उत्पादन में वर्धित वृद्धि के समर्थन से मैनुफक्चरिंग परचेसिंग मैनेजर्स सूचकांक (पीएमआई) सितम्बर में 56.8 पर पहुंच गया जो जनवरी 2020 के बाद सबसे उच्च वाचन पर है(चार्ट III.22ए)। आने वाले 12 माह में लगभग एक तिहाई विनिर्माणकर्ता आउटपुट वृद्धि की उम्मीद करते हैं जो उस 8 प्रतिशत के विपरीत है जिसमें संकुचन का अनुमान लगाया गया था, इसके फलस्वरूप समग्र प्रत्याशा में चरम अवस्था देखी गई।

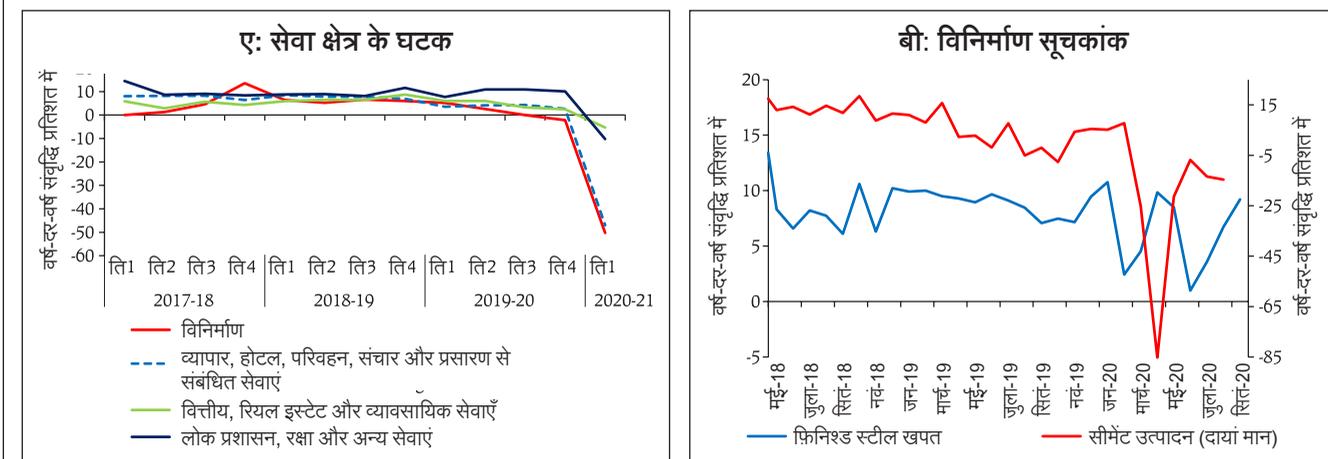
**III. 2.3 सेवा क्षेत्र**

वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही में कोविड-19 ने प्रमुख सेवा क्षेत्रों की गतिविधियों पर लगभग एक विराम सा लगा दिया और इस क्षेत्र में पिछले वर्ष के 5.5 प्रतिशत वृद्धि की तुलना में व्यापक आधार पर 24.3 प्रतिशत का संकुचन आया। विनिर्माण क्षेत्र में सबसे तेज गिरावट दर्ज की गई (50.3 प्रतिशत तक), इसके पश्चात, व्यापार, होटल, परिवहन, प्रसारण से संबंधित संचार और

सेवाओं में रहा (चार्ट III.23 बी)। जहाँ तक विनिर्माण गतिविधि के संकेतकों की बात है, तैयार स्टील खपत और सीमेंट उत्पादन अप्रैल 2020 में निम्नतम बिंदु पर पहुंच गया, यह सम्पूर्ण शटडाउन का महीना था और इसमें आगामी माहों में क्रमिक रूप से सुधार आया। हालांकि, वर्ष-दर-वर्ष आधार पर इसमें संकुचन अभी भी बना है (चार्ट III.23 बी)।

वाणिज्यिक वाहन बिक्री जो परिवहन सेवाओं का एक प्रमुख संकेतक है- में 2020-21 की पहली तिमाही में 84.8 प्रतिशत तक का संकुचन आया। हालांकि, जुलाई और अगस्त में वाहन पंजीकरण में क्रमिक सुधार के संकेत दिखे। परिवहन खंड के अन्य संकेतकों जैसे- रेल किराया यातायात, प्रमुख बंदरगाहों द्वारा नियंत्रित किए जाने वाले कार्गो और एयर कार्गो में क्रमिक सुधार हुआ साथ ही और रेल किराया में लगातार 5 महीने के संकुचन के बाद वृद्धि दर्ज हुई ( सारणी III.8)। घरेलू और अंतरराष्ट्रीय दोनों के हवाई यात्रियों की हवाई यात्रा पर प्रतिबंध के कारण अप्रैल-मई के दौरान एकाएक रुकावट आई और उसके पश्चात इसमें धीमी वृद्धि दर्ज हुई। व्यवसायों के अस्थायी रूप से बंद होने, धीमी घरेलू और कम बाहरी मांग के कारण अगस्त 2020 में सेवा संबंधी पीएमआई संकुचित रही और यह 49.8 पर बनी रही(चार्ट III.22 बी)। मई-जुलाई के दौरान, एक प्रमुख कृषि मशीनरी निवेश अर्थात ट्रैक्टरों की मजबूत बिक्री कारण ग्रामीण क्षेत्र में आघात सहनीयता दिखाई दी।

**चार्ट III.23: सेवा क्षेत्र के घटक और विनिर्माण संकेतक**



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

2020-21 की पहली तिमाही में, निजी शिक्षा, स्वास्थ्य, मनोरंजन एवं मनोविनोद की गतिविधियों में गिरावट के कारण सार्वजनिक प्रशासन, रक्षा और अन्य (पीओडीआर) सेवाओं में गिरावट आई। केंद्र सरकार के ब्याज भुगतान और आर्थिक

सहायता को छोड़कर, राजस्व व्यय में वृद्धि 2020-21 की पहली तिमाही से अगस्त में घटने के पहले जुलाई तक मजबूत रही। केंद्र सरकार द्वारा ₹ 1.67 लाख करोड़ की पूरक मांगें दूसरी तिमाही के दौरान पीईडीओ में जीवीए को समर्थन प्रदान करेगी। महामारी के

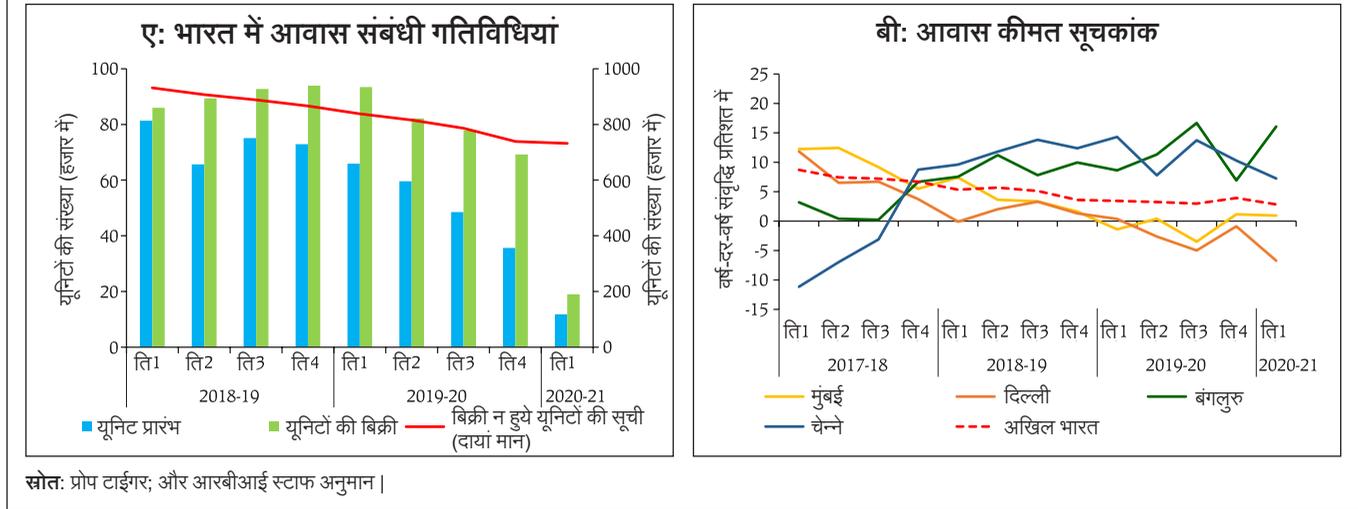
**सारणी III 8 : सेवा क्षेत्र : उच्च फ्रिक्वेन्सी संकेतक**

(वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि प्रतिशत में)

क्र.सं.	संकेतक	जन-20	फर -20	मार्च -20	अप्रै-20	मई -20	जून -20	जुला-20	अग-20	सित-20
1	<b>परिवहन</b>									
	वाणिज्यिक वाहन बिक्री	-14.0	-32.9	-88.1		-84.8				
	यात्री वाहन बिक्री	-6.2	-7.6	-51.8	-100	-85.3	-49.6	-3.9	14.2	
	टू व्हीलर बिक्री	-16.1	-19.8	-39.8	-100	-83.8	-38.6	-15.2	3.0	
	ट्रैक्टर बिक्री	4.8	21.3	-49.9	-79.4	4.0	22.4	38.5	74.7	
	रेलवे माल ढुलाई	2.8	6.5	-13.9	-35.3	-21.3	-7.7	-4.6	3.9	15.5
	बंदरगाह माल ढुलाई	2.2	4.6	-5.3	-21.1	-23.3	-14.6	-13.2	-10.4	-1.9
	घरेलू हवाई यात्री यातायात	1.5	9.8	-32.9	-99.9	-97.4	-83.5	-82.6	-75.8	
	घरेलू हवाई कार्गो यातायात	0.8	1.7	-32.6	-92.8	-82.9	-48.0	-41.4	-36.0	
	अंतर्राष्ट्रीय हवाई यात्री यातायात	0.2	-3.4	-56.2	-99.1	-98.0	-93.0	-90.4	-89.7	
अंतर्राष्ट्रीय हवाई माल ढुलाई	-2.9	-3.1	-31.7	-77.0	-58.2	-35.7	-30.1	-24.9		
2	<b>संचार</b>									
	टेलीफोन सदस्य आधार	-2.2	-2.0	-0.5	-1.2	-1.6	-2.2			
	मोबाइल / वायरलेस	-2.2	-2.0	-0.4	-1.1	-1.6	-2.1			
3	<b>निर्माण</b>									
	सीमेंट उत्पादन	5.1	7.8	-25.1	-85.2	-21.4	-6.8	-13.5	-14.6	
	स्टील की खपत	4.1	-6.5	-29.2	-85.5	-48.3	-28.3	-11.7	-16.5	-5.7
4	<b>वित्तीय सेवाएं</b>									
	गैर-खाद्य ऋण	8.5	7.3	6.7	7.3	6.8	6.0	5.4	5.5	5.3
	कुल जमाशायियाँ	9.9	9.0	7.9	9.9	10.6	11.0	11.1	10.9	10.5
5	<b>लोक प्रशासन और रक्षा</b>									
	राजस्व व्यय *	-7.0	14.3	69.8	53.4	-26.4	97.7	24.4	-26.6	

\*: ब्याज भुगतान और सब्सिडी को छोड़कर।

चार्ट III.24: आवास क्षेत्र – प्रारंभ, बिक्री और कीमतें



कारण यात्रा, पर्यटन और होटल उद्योग के बंद होने के बाद, सूचना प्रौद्योगिकी कंपनियों के कमजोर कार्यनिष्पादन की वजह से 2020-21 की पहली तिमाही में वित्तीय, स्थावर संपदा और पेशेवर सेवाओं में जीवीए गिर गया। स्थावर संपदा कंपनियों को भी धीमी बिक्री वृद्धि के कारण नुकसान उठाना पड़ा। वित्तीय सेवाओं में, बैंक ऋण वृद्धि में कमी आई जबकि मई-अगस्त के दौरान जमा राशियों की वृद्धि में थोड़ा सुधार आया।

आवासीय स्थावर संपदा में, बिक्री और नए लांच किए गए मकान, दोनों में 2020-21 की पहली तिमाही में संकुचन आया, ऐसा मुख्य रूप से लॉकडाउन और सुस्त उपभोक्ता मांग के कारण था जिससे मकानों की इन्वेंटरी में ओवरहेंग की स्थिति रही (चार्ट III.24 ए)। 2020-21 की पहली तिमाही में आरबीआई के अखिल भारतीय आवास मूल्य सूचकांक में गिरावट आई। पिछले तिमाही से दिल्ली के उप सूचकांक में काफी हद तक संकुचन हुआ जबकि बंगलुरु ने इसमें काफी अधिक वृद्धि दर्ज की (चार्ट III.24 बी)।

### III.3 निष्कर्ष

उपलब्ध जानकारी यह दर्शाती है कि अर्थव्यवस्था के फिर से खोलने से इसमें धीरे-धीरे सुधार हो रहा है। हालांकि, कोविड-19 संक्रमणों की बढ़ती संख्या निकटवर्ती परिदृश्य पर हावी रहेगी, उज्ज्वल कृषि संभावनाओं की पृष्ठभूमि में ग्रामीण मांग में तेजी आने से सकल मांग अन्य घटकों की तुलना में निजी खपत में तेजी से सुधार हो सकता है। हालांकि, निजी निवेश स्थिर होने में अधिक समय ले सकता है जो कम क्षमता उपयोग से पंगु बना रहेगा, यह अभी कमजोर बैंक ऋण और वैश्विक मंदी को दर्शाता है। औद्योगिक क्षेत्र की संभावनाएं, सरकार की मेक इन इंडिया सहित सरकारी पहलों के ईर्द-गिर्द निर्भर करती हैं। इसके उच्च गुणक प्रभाव को देखते हुए सार्वजनिक पूंजीगत व्यय गेमचेंजर होगा। महामारी के शीघ्र रोकथाम से भी पुनरुद्धार को गति मिलनी चाहिए। सेवा क्षेत्र के दृष्टिकोण में भी सुधार हुआ क्योंकि दूसरी तिमाही में गतिविधियों में कुछ गति आ रही है।

## IV. वित्तीय बाजार और चलनिधि परिस्थितियां

2020-21 की पहली छमाही के दौरान व्यापार की मात्रा में सुधार होने, अंतरालों (स्प्रेड) में कमी होने और वित्तीय आस्तियों के मूल्य पुनः बढ़ने के साथ घरेलू वित्तीय बाजार में सामान्य स्थिति लौट आई। मार्च में वैश्विक हलचल के अनुरूप हड़बड़ी में हुई बिकवाली के बाद इक्विटी बाजार में मजबूती से बहाली हुई। निवेशकों में ईएमई आस्तियों के प्रति चाहत लौटने के साथ भारतीय रुपया के मूल्य में अमेरिकी डॉलर की तुलना में वृद्धि हुई। ऋण बाजार में, संचरण में ऐतिहासिक अनुभव के सापेक्ष उल्लेखनीय सुधार हुआ। आगे चलकर, वित्तीय बाजारों एवं संस्थानों के कामकाज तथा अनुकूल वित्तीय परिस्थितियां सुनिश्चित करते हुए चलनिधि परिस्थितियों का मौद्रिक नीतिगत रवैये के अनुरूप सूक्ष्मता-पूर्वक समायोजन जारी रहेगा।

फरवरी और मार्च 2020 में अनियंत्रित गिरावट से उबरने के बाद 2020-21 की दूसरी तिमाही में वैश्विक वित्तीय बाजारों में स्थिरता आ गई है। हाल ही के सप्ताहों में, बढ़ते संक्रमण और भू-राजनीतिक तनावों की वजह से मनोभावों के रुक-रुक कर कमजोर पड़े या टीका तैयार होने में प्रगति से संबंधित समाचारों के कारण उनमें मजबूती आई है। मार्च में रही अशांति के बाद वित्तीय बाजारों में उत्पन्न हुई शांति का श्रेय बड़े उपायों के रूप में केंद्रीय बैंकों द्वारा चलनिधि बढ़ाए जाने, मौद्रिक नीतिगत कार्रवाइयों और राष्ट्रीय सरकारों द्वारा किए गए प्रोत्साहनपरक उपायों को जाता है। प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) और उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के इक्विटी बाजारों में जोखिम लेने से प्रतिलाभ संबंधी मनोभावों के साथ अच्छा लाभ हुआ। सोने की कीमतें अगस्त की शुरुआत में रिकॉर्ड ऊंचाइयों पर रहीं, किंतु हाल ही में ये दायराबद्ध रही हैं। उल्लेखनीय अपारंपरिक चलनिधि परिचालनों और दूसरे खंडों के सापेक्ष सुरक्षित आस्तियों की मजबूत मांग के फलस्वरूप बॉण्ड के प्रतिलाभों में कमी आई और स्प्रेड घटा; हालांकि बॉण्ड बाजारों में एकतरफा और संकीर्ण दायरे में गतिविधियां देखी गईं। मुद्रा बाजारों में, संक्रमण की बढ़ती संख्या के बीच मौतों के बढ़ने और अमेरिकी फेडरल रिजर्व

(फेड) से मौद्रिक नीति के लंबी अवधि तक समायोजनकारी बने रहने के संकेत मिलने, जिसे औसत मुद्रास्फीति को लक्ष्य करने वाले फ्रेमवर्क के तहत अधिकतम रोजगार को सहारा प्रदान करने के लिए अस्थायी रूप से बढ़ने की अनुमति होने के माध्यम से मजबूती मिली, से अमेरिकी डॉलर का उल्लेखनीय मूल्यहास हुआ। कमजोर पड़ते डॉलर और एक अंतराल के बाद पूंजी प्रवाह की वापसी होने से अधिकांश ईएमई मुद्राओं का मूल्य बढ़ा।

### IV.1 घरेलू वित्तीय बाजार

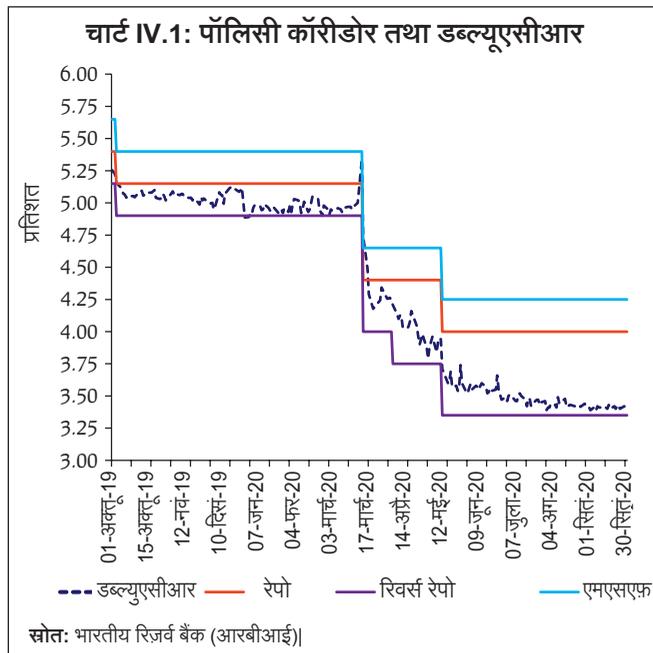
2020-21 की पहली छमाही के दौरान, कोविड-19 का मुकाबला करने के लिए राष्ट्रव्यापी लॉकडाउन के लागू होने के पश्चात बाजार की गतिविधियों के एकाएक लगभग समाप्त हो जाने के बाद व्यापार की मात्रा में सुधार होने, स्प्रेड के कम होने तथा वित्तीय आस्तियों की कीमत में पुनः उछाल आने से घरेलू वित्तीय बाजारों में सामान्य स्थिति बहाल हुई। भारतीय रिजर्व बैंक (भारिबैं) द्वारा बहुत से मौद्रिक, चलनिधिगत, ऋण सुगमता और विनियामकीय उपायों तथा सरकार के प्रोत्साहन पैकेज ने बाजार में मनोभावों को उत्साहित किया। तथापि, वैश्विक महामारी की अवधि से संबंधित चिंताओं, सार्वजनिक क्षेत्र के बाजार से उधार लिए जाने में विस्तार होने, सीमाओं से संबंधित तनाव तथा बढ़ते मुद्रास्फीति प्रिंट ने रुक-रुक कर बाजारों को हाशिये पर बनाए रखा।

मुद्रा और बॉण्ड बाजारों में स्प्रेड घटकर कोविड-पूर्व के स्तरों के नीचे पहुंच गया, जिसके कारण कॉर्पोरेट डिबेंचर और बॉण्डों का रिकॉर्ड निर्गमन हुआ। इक्विटी बाजारों में, मार्च में वैश्विक हलचल के अनुरूप हड़बड़ी में होने वाली बिकवाली के बाद मजबूत बहाली हुई। वैश्विक महामारी का प्रसार होने के साथ भारतीय रुपया पर प्रारंभ में दबाव पड़ा, किंतु बाद में ईएमई आस्तियों के प्रति निवेशकों की चाहत लौटने के साथ अमेरिकी डॉलर की तुलना में इसके मूल्य में वृद्धि हुई। ऋण बाजार में, नीतिगत दरों में बड़ी कटौती किए जाने, चलनिधि का आधिक्य निरंतर बने रहने और चुनिंदा क्षेत्रों में ऋण मूल्यन के लिए बाहरी बेंचमार्क प्रणाली की शुरुआत किए जाने के माध्यम से संचरण में ऐतिहासिक अनुभवों के सापेक्ष काफी सुधार हुआ। हालांकि, बैंक ऋण की वृद्धि मंद बनी हुई है।

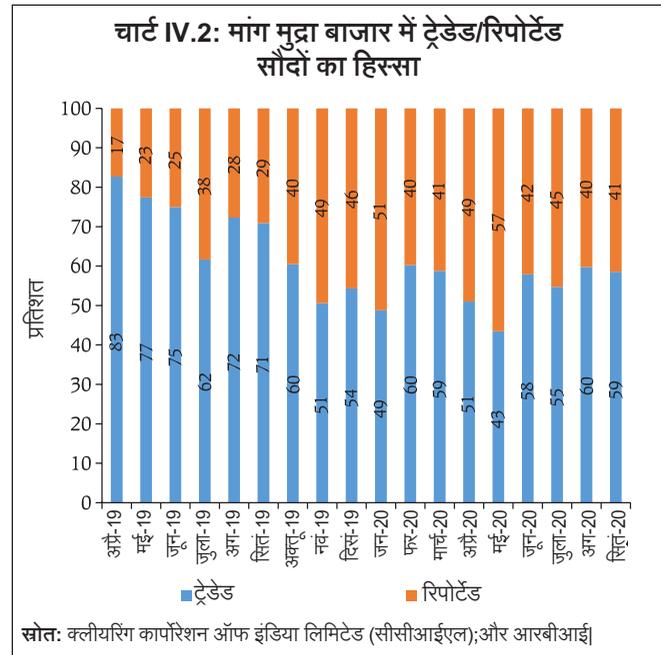
### IV.1.1 मुद्रा बाजार

रिजर्व बैंक द्वारा अग्रसक्रिय होकर चलनिधि प्रबंधन किए जाने के कारण 2020-21 की पहली छमाही के दौरान मुद्रा बाजार में आमतौर पर स्थिरता बनी रही। एकदिवसीय गैर-संपार्श्वीकृत खंड में, भारत औसत मांग दर (डब्ल्यूएसीआर), जो मौद्रिक नीति का परिचालनगत लक्ष्य होता है, नीतिगत दायरों के भीतर बना रहा। यद्यपि इसमें अधोगामी रुख बना रहा, जो चलनिधि और वित्तीयन की परिस्थितियां सहज होने को दर्शाता है (चार्ट IV.1)।

मांग मुद्रा खंड के अंतर्गत, व्यापारिक लेनदेन से संबंधित भारत औसत दर रिपोर्ट किए गए लेनदेन<sup>1</sup> की दरों से ऊपर बनी रही। सहकारी बैंकों की ऋण देने संबंधी गतिविधियां तेज होने, मई में इनकी हिस्सेदारी बढ़कर 68 प्रतिशत हो गई, के कारण मई 2020 में रिपोर्ट किए गए लेनदेन की हिस्सेदारी बढ़कर 57 प्रतिशत हो गई, जो एक महीना के पूर्व 49 प्रतिशत थी (चार्ट IV.2)। डब्ल्यूएसीआर में गिरावट के साथ मई 2020 में रही प्रतिवर्ती रिपो दर के करीब लाने में भी रिपोर्ट किए गए लेनदेन की बढ़ती हुई हिस्सेदारी का योगदान रहा। रिपोर्ट किए गए लेनदेन

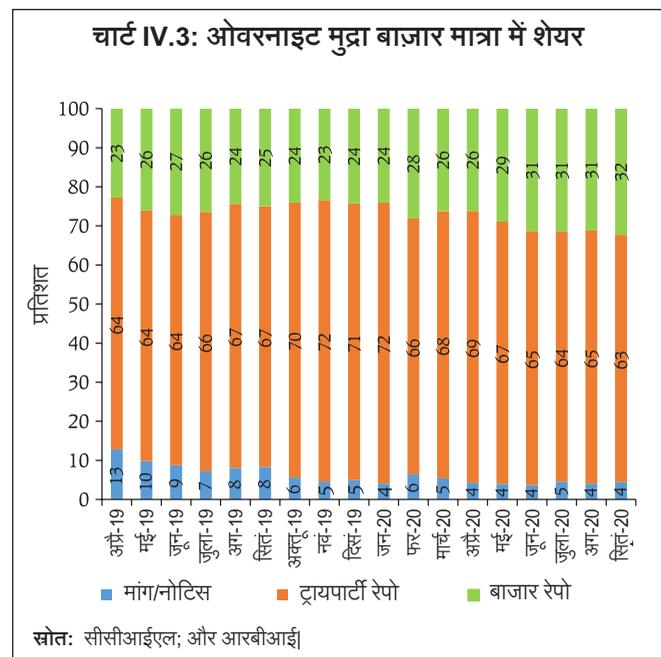


<sup>1</sup> 'व्यापारिक लेनदेन' सीधे तयशुदा लेनदेन प्रणाली (एनडीएस) -कॉल प्लेटफॉर्म पर किए जाते हैं, जबकि 'रिपोर्ट किए गए लेनदेन काउंटर पर होने वाले (ओटीसी) लेनदेन होते हैं लेनदेन तय होने के बाद इनकी रिपोर्टिंग एनडीएस-कॉल प्लेटफॉर्म पर की जाती है।



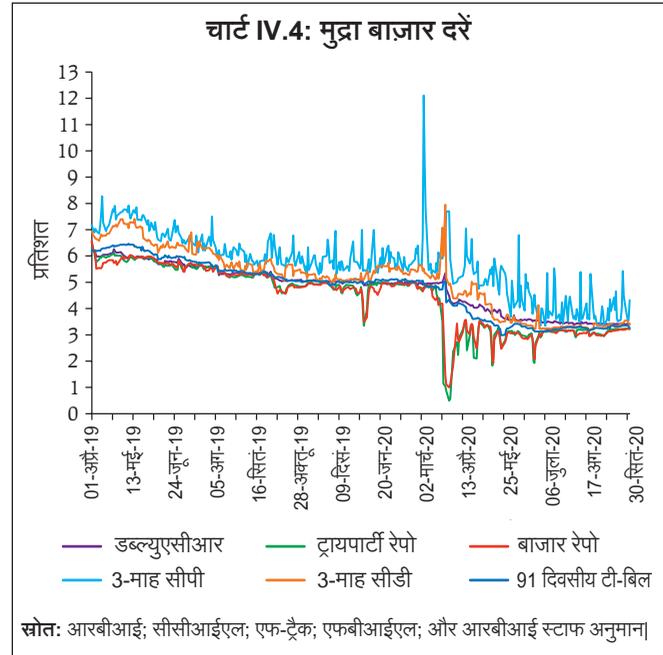
की हिस्सेदारी में सितंबर (41 प्रतिशत) में कमी आई जो सहकारी बैंकों द्वारा ऋण देने में कमी (58 प्रतिशत) के अनुरूप थी।

2020-21 की पहली छमाही में एक दिवसीय मुद्रा बाजार की गतिविधियों में प्रतिभूतिकृत खंड (त्रिपक्षीय रिपो और बाजार रिपो) का प्रभुत्व बना रहा, जिसके अंतर्गत कुल मात्रा में इनकी हिस्सेदारी 95 प्रतिशत से अधिक रही (चार्ट IV.3)। प्रतिभूतिकृत

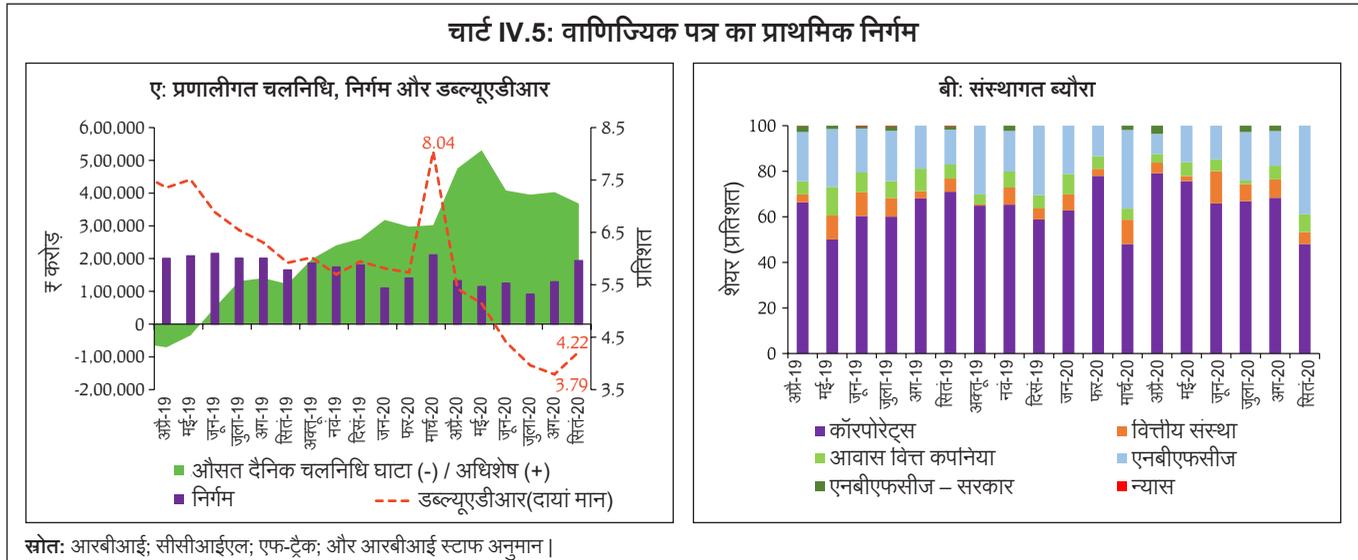


खंड के भीतर, कुल व्यापार में बाजार रिपो के अंतर्गत अधिक लेनदेन हुए जो (i) प्रतिभागियों के आधार में बढ़ोतरी होने, और (ii) म्यूचुअल फंडों द्वारा ऋण देने में वृद्धि को दर्शाते हैं। पहली छमाही में, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा उधार लिए जाने की हिस्सेदारी में त्रिपक्षीय रिपो और बाजार रिपो -दोनों खंडों के अंतर्गत कमी आई, जबकि निजी क्षेत्र के बैंको ने संपार्श्विकृत मुद्रा बाजारों में अपनी हिस्सेदारी बढ़ाई।

पहली छमाही में, प्रतिभूतिकृत एकदिवसीय खंड में ब्याज दरों का व्यापार प्रतिवर्ती रिपो दर से कम दर पर हुआ, जो प्रणालीगत चलनिधि में आधिक्य की अवस्था और म्यूचुअल फंडों द्वारा अधिक ऋण दिए जाने को दर्शाता है। परिणामस्वरूप, संपार्श्विकृत दरों तथा गैर-संपार्श्विकृत दर (डब्ल्यूएसीआर) के बीच अंतराल बढ़ा (चार्ट IV.4) : 2020-21 की पहली छमाही में त्रिपक्षीय रिपो दर और बाजार रिपो दर का व्यापार डब्ल्यूएसीआर से क्रमशः 59 आधार अंक और 58 आधार अंक की कमी के साथ हुआ, जबकि 2019-20 की दूसरी छमाही में यह क्रमशः 36 आधार अंक और 37 आधार अंकों पर हुआ था। 2020-21 की पहली छमाही में, 3-माह की परिपक्वता वाले जमा प्रमाण-पत्रों (सीडी), वाणिज्यिक पत्रों (सीपी) एवं खजाना बिलों (टी-बिल) जैसे मुद्रा बाजार लिखतों पर ब्याज दर में क्रमशः 156 आधार अंकों, 155 आधार अंकों तथा 97 आधार अंकों की कमी आई, जो नीतिगत दरों में कटौती और चलनिधि बढ़ाने के लिए किए गए उपायों को दर्शाती है। चलनिधि के आधिक्य एवं ऋण मांग के मंद रहने के कारण 2020-21 की पहली छमाही के दौरान (11 सितंबर 2020 तक) बैंकों द्वारा वाणिज्यिक पत्रों का नया निर्गमन



2019-20 की पहली छमाही की समरूप अवधि में लगभग ₹1.75 लाख करोड़ के हुए निर्गमन से घटकर ₹45,165 करोड़ रह गया। 2020-21 की पहली छमाही में, समग्ररूप से वाणिज्यिक पत्रों का निर्गमन 2019-20 की पहली छमाही की समरूप अवधि के दौरान हुए ₹11.9 लाख करोड़ के निर्गमन से घटकर ₹7.9 लाख करोड़ रह गया (चार्ट IV.5ए); यद्यपि कॉर्पोरेटों ने ब्याज दरों के अपेक्षाकृत कम रहने का लाभ उठाया और उनकी हिस्सेदारी में वृद्धि हुई। वाणिज्यिक पत्रों के निर्गमन में गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की हिस्सेदारी, जो पहली छमाही के प्रारंभ में निम्न स्तर पर थी, में सितंबर 2020 में तीव्र वृद्धि हुई, क्योंकि उन्होंने



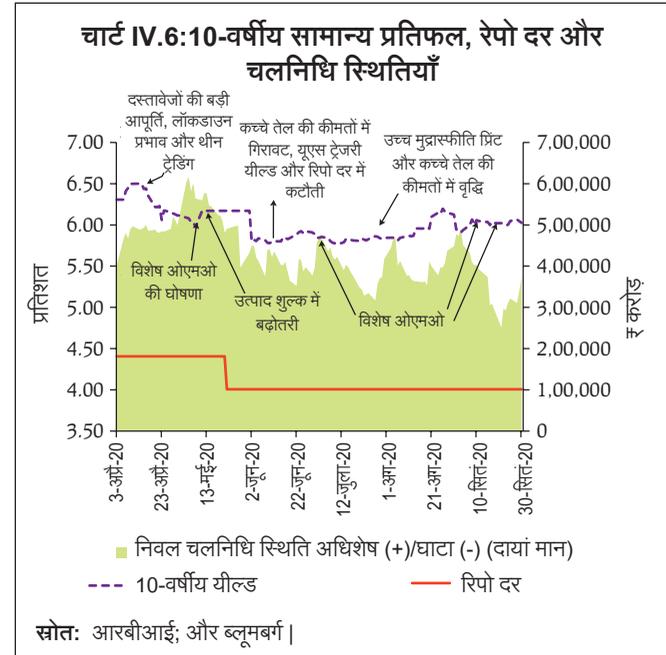
भारत सरकार द्वारा विशेष चलनिधि योजना और आंशिक ऋण गारंटी योजना के माध्यम से गैर-बैंक ऋणदाताओं को चलनिधि सहायता उपलब्ध कराने के लिए किए गए उपायों पर प्रतिक्रिया के रूप में कार्रवाई की। हालांकि, सरकारी स्वामित्व वाली एनबीएफसी की हिस्सेदारी में सितंबर 2020 में गिरावट आई क्योंकि उन्होंने अपेक्षाकृत लंबी-अवधि की उधारियों के माध्यम से संसाधन जुटाते हुए अपेक्षाकृत कम ब्याज दरों और अत्यधिक चलनिधि से लाभ लेने के लिए कदम उठाया (चार्ट IV.5बी)।

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

2020-21 की पहली छमाही के दौरान, रिजर्व बैंक द्वारा प्रणालीगत चलनिधि को बढ़ाने और मीयादी अंतराल को कम करने के लिए उठाए गए बहुत से पारंपरिक और गैर-पारंपरिक उपायों की प्रतिक्रिया में 10-वर्षीय पेपर्स के प्रतिफल में 29 आधार अंकों की कमी के साथ सरकारी बॉण्डों पर प्रतिफल में कमी आई। इन उपायों ने, पेपर्स की अपेक्षाकृत अधिक आपूर्ति से उत्पन्न होने वाले और निरंतर बढ़ने वाले दबाव को रोक दिया है।

अप्रैल और मई (IV.3 में विवरण उपलब्ध कराए गए हैं)<sup>2</sup> के उत्तरार्द्ध में चलनिधि को मजबूती प्रदान करने के लिए घोषित किए गए उपायों से 2020-21 की शुरुआत में प्रतिफलों के घटने में कमी आई। हालांकि, बाजार से लिए जाने वाले उधार में लगभग 54 प्रतिशत की वृद्धि, 2020-21 के लिए 7.8 लाख करोड़ से 12.0 लाख करोड़, किए जाने की घोषणा के साथ 11 मई 2020 को बेंचमार्क प्रतिफल में 20 आधार अंकों की बढ़ोतरी हुई। जून में, बहुत से कारकों *नामत*: दिनांकत प्रतिभूतियों की मांग कम होना, फिच रेटिंग्स द्वारा रेटिंग घटाया जाना, और खजाना-बिलों के बढ़े हुए निर्गमन से आपूर्ति-श्रांति तथा राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) ने प्रतिफलों को मजबूत बनाए रखा। हालांकि, उसके बाद अमेरिकी खजाना प्रतिफलों में कमी होने, कच्चे तेल के वायदा कारोबार में गिरावट, तथा विशेष खुले बाजार के परिचालनों (ओएमओ) या “ऑपरेशन ट्विस्ट” ने जून के अंत तक प्रतिफलों पर बने दबाव को कम कर दिया। समग्ररूप से, 2020-21 की पहली तिमाही में 10-वर्षीय बेंचमार्क में 15 आधार अंकों की कमी आई (चार्ट IV.6)।

जून और जुलाई से संबंधित ईंधन की कीमतों में वृद्धि होने और मुद्रास्फीति प्रिंट के अपेक्षाकृत अधिक होने के कारण 2020-21 की दूसरी तिमाही में प्रतिफलों में कमी का रुख देखा गया। जुलाई-सितंबर के दौरान रिजर्व बैंक ने ऑपरेशन ट्विस्ट के



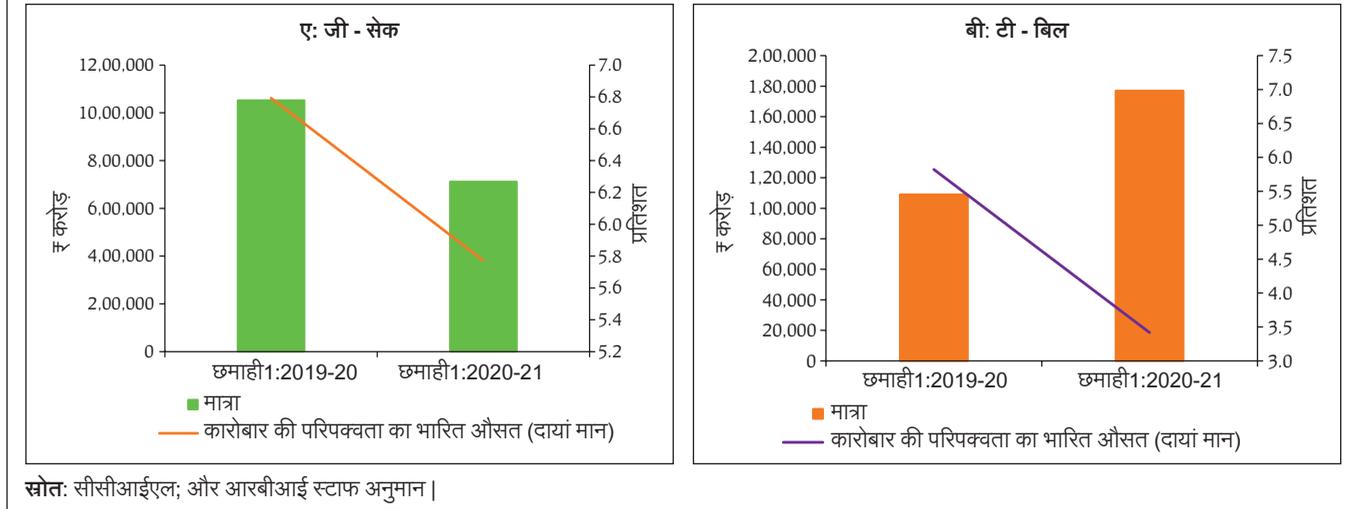
अंतर्गत पांच बार नीलामियों की और परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) श्रेणी के अंतर्गत रखी गई एसएलआर प्रतिभूतियों की सीमा में एनडीटीएल के 2.5 प्रतिशत की वृद्धि – 19.5 प्रतिशत से 22 प्रतिशत तक बढ़ाकर, करते हुए नीलामियों को सहारा दिया। कारोबार थोड़ा होने के कारण बाजार में इस तरह के और अधिक विशेष ओएमओ की संभावना बढ़ी। ऐसा विशेषरूप से, दूसरी छमाही के लिए केंद्र के उधार लेने का कैलेंडर जारी किए जाने के बाद, बेंचमार्क पेपर का बारंबार हस्तांतरण किए जाने, राज्य वित्तों के दबावपूर्ण होने से जुड़ी चिंताओं और जी-सेक की आपूर्ति के पश्चात हुआ। समग्ररूप से, दूसरी तिमाही में 10-वर्षीय बेंचमार्क प्रतिफल (5.79 जीएस 2030) में 12 आधार अंकों की कमी आई, जो मुख्यतः अगस्त में 24 आधार अंकों की वृद्धि को दर्शाता है।

### दिनांकित प्रतिभूतियों का व्यापार

देश-व्यापी लॉकडाउन किए जाने के बाद बाजार की गतिविधियों के लगभग थम जाने के कारण, 2020-21 की पहली छमाही के दौरान जी-सेक खंड के अंतर्गत व्यापार की औसत मात्रा एक वर्ष पूर्व की तुलना में 32.3 प्रतिशत कम थी (चार्ट IV.7ए)। इसके विपरीत, खजाना बिलों के व्यापार की मात्रा 62.3 प्रतिशत अधिक थी, जो वैश्विक महामारी द्वारा उत्पन्न हुई अनिश्चितता के बीच अवधि जोखिम को कम करने के लिए अपेक्षाकृत कम अवधि की प्रतिभूतियों के प्रति बाजार की पसंद को दर्शाता है (चार्ट IV.7बी)।

<sup>2</sup> मई के पहले सप्ताह में, नई 10-वर्षीय प्रतिभूति से संबंधित नीलामी की सीमा अपेक्षाकृत कम होने के अनुरूप प्रतिफलों में भी कमी आई।

चार्ट IV.7: व्यापार मात्रा और प्रतिफल

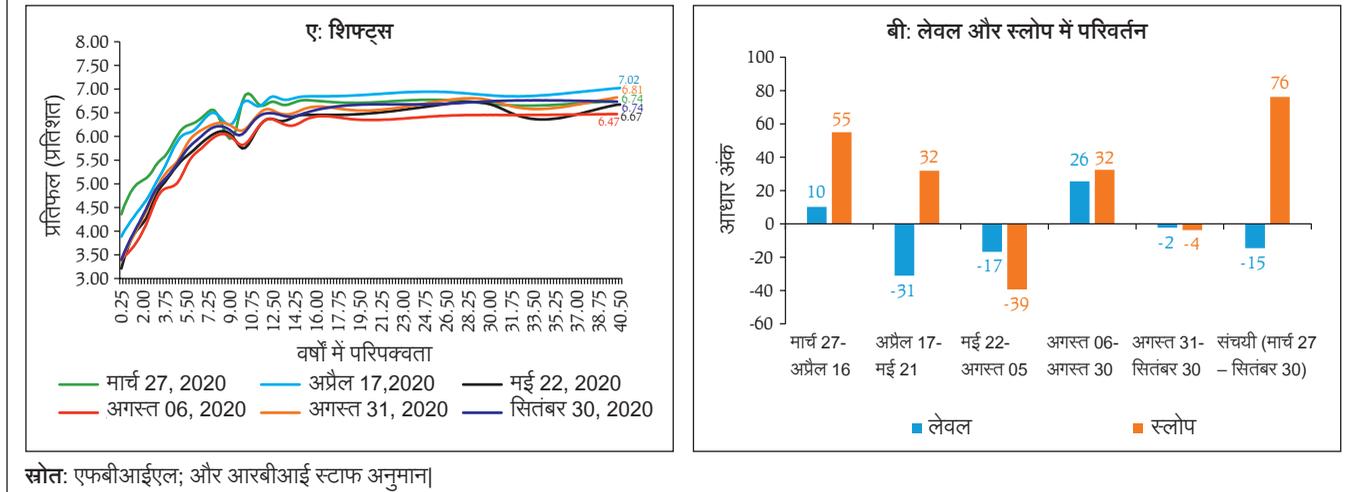


प्रतिफल वक्र ने 2020-21 की पहली छमाही के दौरान किए गए नीतिगत उपायों के साथ ही उभरती हुई वैश्विक/घरेलू गतिविधियों पर भी प्रतिक्रिया दी, जैसा कि अंतर्निहित कारकों नामतः स्तर और प्रवणता में परिवर्तनों में दर्शाया गया है (चार्ट IV.8ए)<sup>3</sup>। पहली छमाही में औसत स्तर में 15 आधार अंकों की कमी आई, जबकि प्रतिफल वक्र की प्रवणता में काफी तीव्रता (76 आधार अंक) आई। इनमें से बाद वाले, अर्थात् प्रतिफल वक्र की प्रवणता मौद्रिक सुगमता के कारण अल्पावधि में दरों में कमी को, और दीर्घावधि में, उस खंड में पेपर्स की अपेक्षाकृत अधिक आपूर्ति की आशंकाओं के कारण निरंतर दबाव को दर्शाती है (चार्ट IV.8बी)।

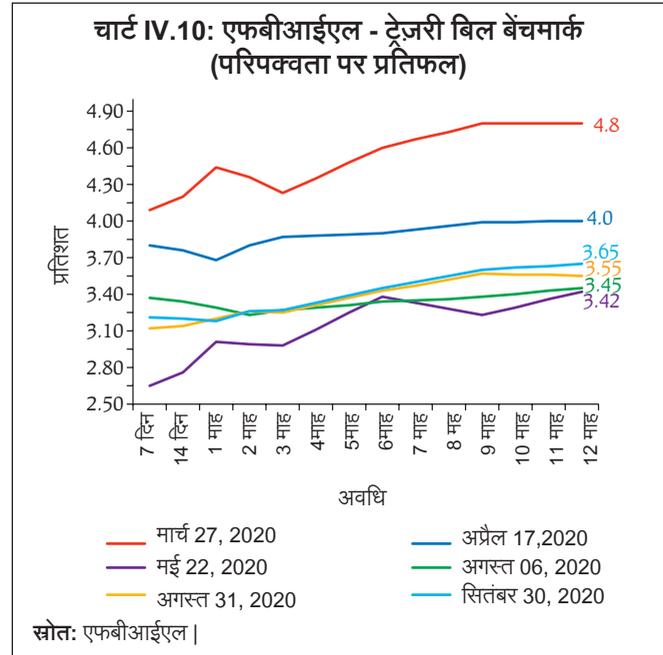
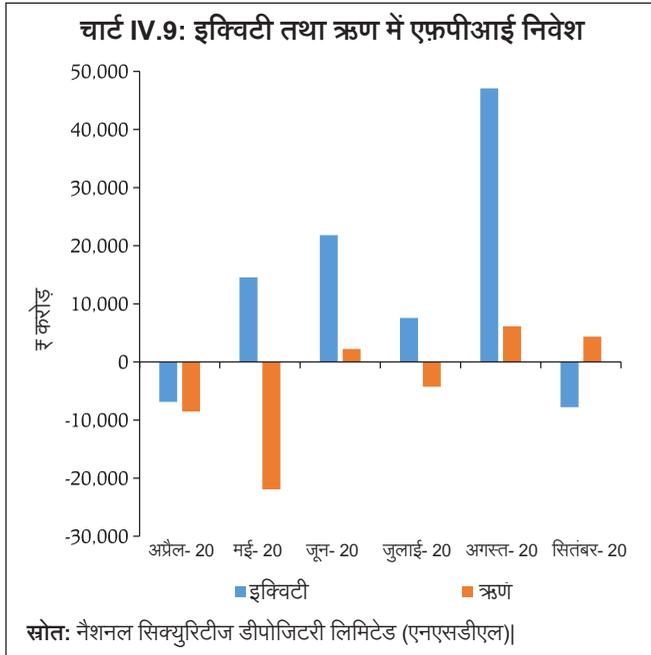
जी-सेक में एफपीआई निवेश

वैश्विक महामारी के प्रकोप के बाद, अप्रैल 2020 में विदेशी पोर्टफोलियोनिवेशक (एफपीआई) इक्विटी और कर्ज – दोनों खंडों में निवल विक्रेता बन गए। मई में, अनिश्चितताओं के घटने और बाजार में मनोभावों में सुधार होने के साथ, एफपीआई निवल खरीददार बन गए। हालांकि, जून में फिच और मूडीज द्वारा भारत की संभावनाओं में कमी किए जाने और अमेरिका तथा चीन के बीच व्यापारिक तनाव बढ़ने के कारण, कर्ज खंड में वे मई और जुलाई के दौरान व्यापक रूप से निवल विक्रेता बने रहे। पूरे विश्व में अतिरिक्त चलनिधि बढ़ाने के उपायों तथा अनुकूल घरेलू तथा

चार्ट IV.8: जी-सेक प्रतिफल वक्र



<sup>3</sup> स्तर सभी परिपक्वता अवधियों के औसत प्रतिफल को दर्शाता है, किंतु प्रवणता को सर्वाधिक और सबसे कम परिपक्वता अवधि के बीच प्रतिफल के अंतर (मीयादी अंतराल) को दर्शाता है।



अंतरराष्ट्रीय कारकों ने एफपीआई को इक्विटी खंड (मई – अगस्त) में और कर्ज खंड में अगस्त के दौरान निवल खरीददार बना दिया। घरेलू संवृद्धि की संभावनाओं से जुड़ी चिंताओं के पुनर्जीवित होने के साथ में वैश्विक संकेतों के कमजोर होने के कारण सितंबर में एफपीआई के कर्ज खंड में निवल खरीददार बने रहने के विपरीत इक्विटी खंड में वे निवल विक्रेता बन गए (चार्ट IV.9)।

### खजाना बिल

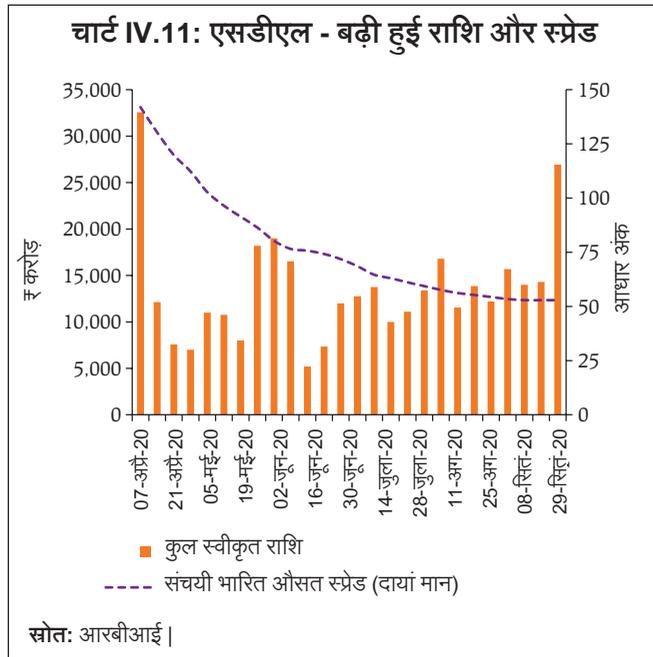
27 मार्च 2020 को नीतिगत दर में 75 आधार अंकों की कटौती किए जाने और चलनिधि को मजबूती प्रदान करने वाले उपायों की घोषणा के बाद खजाना बिलों पर प्रतिफल में तीव्र गिरावट आई और यह प्रतिवर्ती रिपो दर से नीचे चला गया (चार्ट IV.10)। वैश्विक महामारी-प्रेरित अनिश्चितता के कारण अल्पावधिक और चलनिधि-युक्त प्रतिभूतियों की मांग काफी बढ़ गई। तदनुसार, भारत सरकार के विमर्श से रिज़र्व बैंक ने जून को समाप्त हुई तिमाही के लिए खजाना बिलों के निर्गम की सीमा ₹25,000 करोड़ प्रति सप्ताह से बढ़ाकर ₹45,000 करोड़ प्रति सप्ताह कर दिया। बाद में, 2020-21 की दूसरी तिमाही में इसे घटाकर ₹35,000 करोड़ प्रति सप्ताह कर दिया गया।

### राज्य विकास ऋण

2020-21 की पहली छमाही के दौरान राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) से संबंधित अंतिम प्रतिफलों के भारत औसत अंतराल में, अनुरूपी परिपक्वता वाले जी-सेक के 53 आधार अंकों के स्तर पर प्रतिफलों की तुलना में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 1 आधार अंक की मामूली अधिकता रही (चार्ट IV.11)। 2020-21 की पहली छमाही में 10-वर्षीय परिपक्वता (नए निर्गम) वाली प्रतिभूतियों से संबंधित औसत अंतर-राज्यी अंतराल में 9 आधार अंकों की अधिकता रही (2019-20 की पहली छमाही में 4 आधार अंक)। राज्यों/संघ शासित राज्यों को वैश्विक महामारी से जुड़े उनके वित्त से संबंधित दबावों का प्रतिकार करने के लिए सक्षम बनाने हेतु राज्य सरकारों के लिए अर्थोपाय अग्रिमों (डब्ल्यूएमए) की सीमा में दो चरणों में 60 प्रतिशत की वृद्धि की गई (1 अप्रैल और 17 अप्रैल)। 7 अप्रैल 2020 से किसी राज्य/संघ शासित राज्य के ओवरड्राफ्ट की अवस्था में रहने के दिनों की संख्या भी बढ़ाई गई।

### प्रतिभूतियों की अदला-बदली (स्विचिंग)

कर्ज समेकन को सुगम बनाने के लिए, 2020-21 की पहली छमाही के दौरान रिज़र्व बैंक ने सरकार की ओर से ₹76,047 करोड़ राशि के पाँच स्विच परिचालन किए। इन परिचालनों को दर्शाते हुए, सरकारी-प्रतिभूतियों के बकाया स्टॉक की भारत



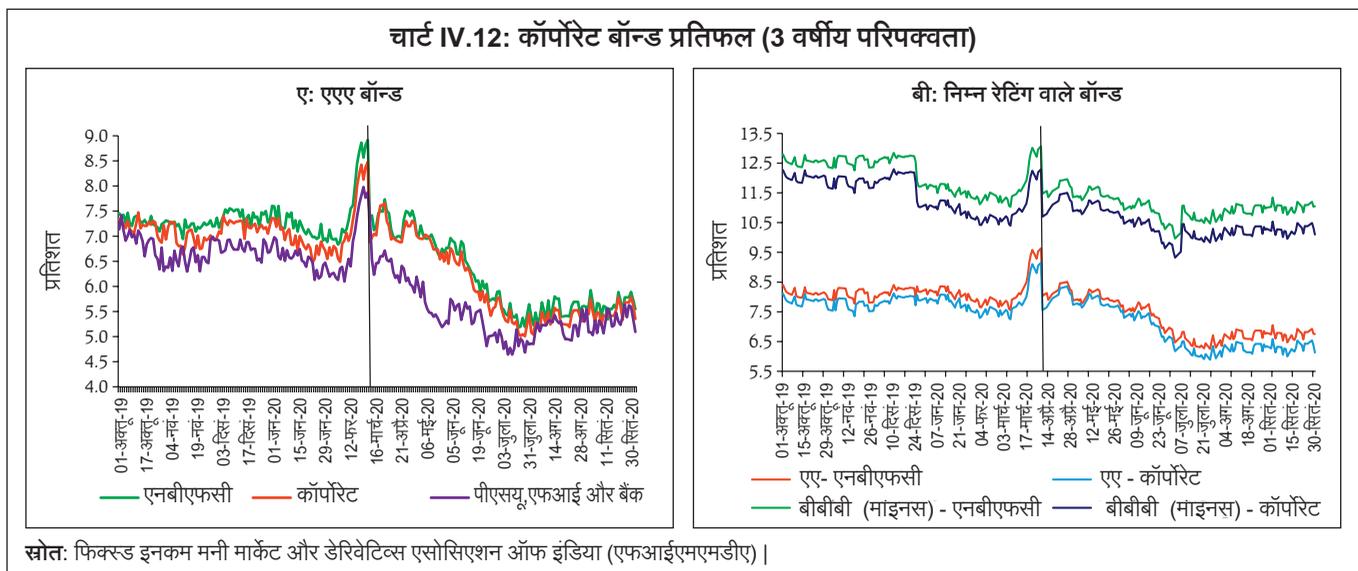
औसत परिपक्वता (डब्ल्यूएम) मार्च 2020 के अंत में 10.54 वर्ष से बढ़कर सितंबर के अंत तक 10.97 वर्ष हो गया। सितंबर के अंत में, भारत औसत कूपन (डब्ल्यूएसी) मार्च 2020 के अंत में 7.69 प्रतिशत से कम होकर 7.44 प्रतिशत था।

**IV.1.3 कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार**

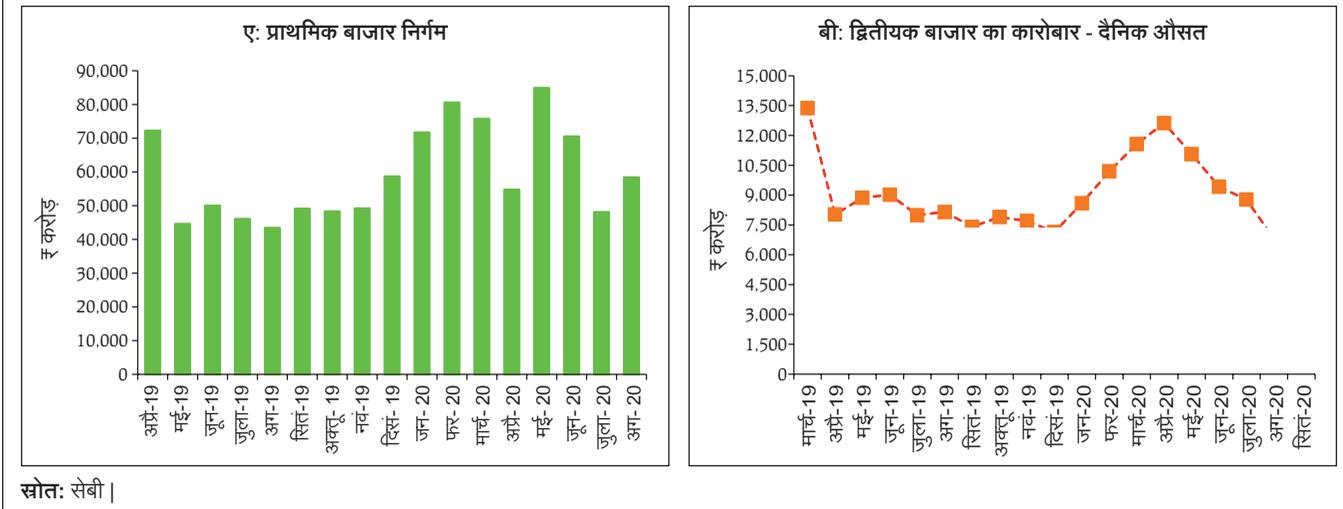
कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार, जिसने कोविड-19 के प्रकोप के बाद मार्च-अप्रैल 2020 के दौरान भारी दबाव का सामना किया, 2020-21 की शेष बची पहली छमाही के दौरान दशकीय न्यून

प्रतिफल, रिकार्ड प्राथमिक बाजार निर्गम तथा द्वितीयक बाजार कारोबार में वृद्धि के साथ वापसी कर सामान्य स्थिति में आया। 2020-21 की पहली छमाही के दौरान, एनबीएफसी; कॉरपोरेट; और सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (पीएसयू), वित्तीय संस्थानों (एफआईएस) और बैंकों द्वारा जारी एए-श्रेणीकृत 3-वर्ष के बॉण्ड प्रतिफल में - अधिशेष चलनिधि की स्थिति, लक्षित दीर्घकालिक रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ) और "परिचालन ट्रिस्ट" नीलामी की वजह से - क्रमशः 157 आधार अंक, 170 आधार अंक और 114 आधार अंकों की भारी नरमी रहा (चार्ट IV.12ए)। प्रतिफल में गिरावट (समान परिपक्वता वाले) भी सभी जारीकर्ता श्रेणियों और क्रेडिट श्रेणीवर्ग में स्पष्ट दिखा (चार्ट IV.12बी)।

2020-21 की पहली छमाही के दौरान (अगस्त 2020 तक) प्राथमिक बाजार में संसाधन जुटाने के लिए ₹3.2 लाख करोड़ का कॉरपोरेट बॉण्ड जारी किया गया और यह पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान ₹2.6 लाख करोड़ की तुलना में 23.5 प्रतिशत अधिक था (चार्ट IV.13ए)। कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार में लगभग पूरा संसाधन (99.7 प्रतिशत) निजी स्थानन मार्ग के माध्यम से जुटाया गया। कॉरपोरेट बॉण्ड में एफपीआई द्वारा बकाया निवेश मार्च 2020 के अंत में ₹1.7 लाख करोड़ से घटकर सितंबर 2020 के अंत में ₹1.5 लाख करोड़ रह गया। नतीजतन, सितंबर 2020 के अंत में कॉरपोरेट बॉण्ड में निवेश के लिए अनुमोदित सीमा का एफपीआई द्वारा उपयोग घटकर



चार्ट IV.13: कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार गतिविधि



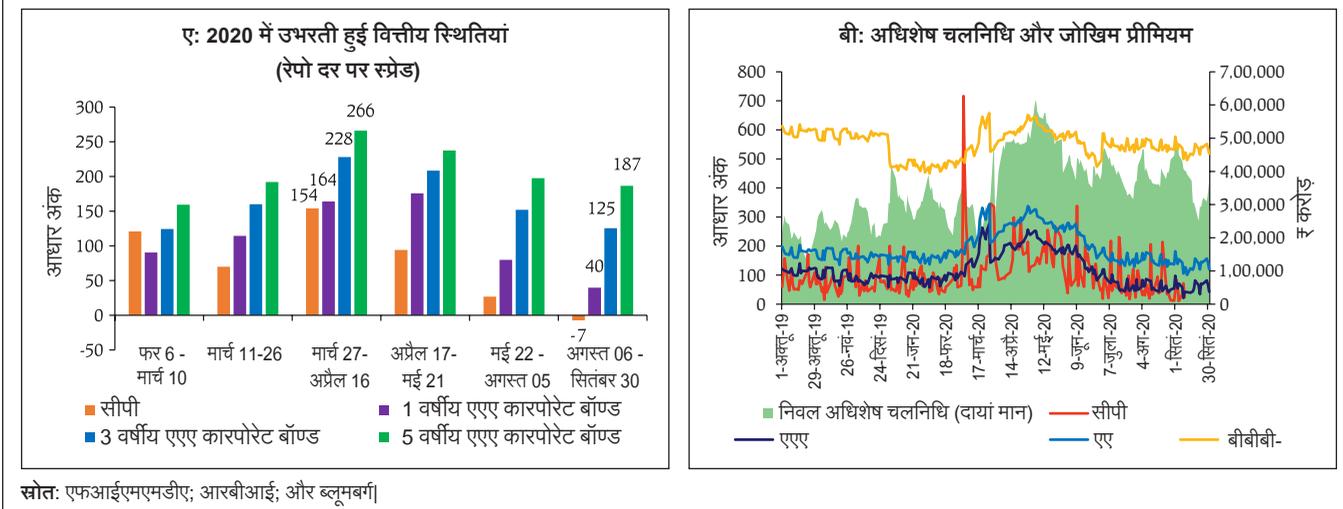
33.8 प्रतिशत रह गया, जो मार्च 2020 के अंत में 54.5 प्रतिशत था। 2020-21 की पहली छमाही के दौरान कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में दैनिक औसत द्वितीयक बाजार व्यापार की मात्रा पिछले वर्ष की इसी अवधि से 8.9 प्रतिशत बढ़कर ₹8,985 करोड़ रहा (चार्ट IV.13बी), टीएलटीआरओ निधि का एक हिस्सा द्वितीयक बाजार में निवेश करने की नियामकीय आवश्यकता से यह बढ़ोतरी रहा।

महामारी के प्रकोप के बाद, वैश्विक विस्तार-प्रभावों के परिणामस्वरूप घरेलू वित्तीय स्थितियों में काफी सख्ती रही, जो मार्च के अंत से मध्य अप्रैल तक की अवधि के दौरान चरम पर थी, लेकिन इसके बाद धीरे-धीरे नरमी आई (चार्ट IV.14ए)

। 3 महीने के सीपी (91-दिन से अधिक टी बिल) पर स्प्रेड 26 मार्च 2020 को 170 आधार अंक से कम होकर 30 सितंबर 2020 तक 105 आधार अंक हो गया, जबकि इसी अवधि के दौरान कॉर्पोरेट द्वारा जारी एएए-श्रेणीकृत 3-वर्ष के बॉन्ड (3-वर्ष सरकारी-प्रतिभूति पर) 276 आधार अंक से 43 आधार अंक तक गिर गया (चार्ट IV.14बी)।

इसी अवधि में, निम्नतर श्रेणीकृत कॉर्पोरेट बॉन्ड पर स्प्रेड भी काफी हद तक नरम रहा : 3 वर्ष के एए श्रेणीकृत बॉन्ड के लिए 223 आधार अंक से और निम्नतम श्रेणीकृत निवेश ग्रेड बॉन्ड – 3-वर्ष के बीबीबी- (बीबीबी ऋणात्मक) श्रेणीकृत बॉन्ड पर 140 आधार अंक से - (तालिका IV.1)। अर्थव्यवस्था के

चार्ट IV.14: वित्तीय स्थितियां, प्रणालीगत चलनिधि और स्प्रेड



तालिका IV.1: वित्तीय बाजार - दरें और स्प्रेड

लिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			बीपीएस में स्प्रेड (संबंधित जोखिम-रहित दर से अधिक)		
	मार्च 26, 2020 तक	सितंबर 30, 2020 तक	परिवर्तन (बीपीएस में)	मार्च 26, 2020 तक	सितंबर 30, 2020 तक	परिवर्तन (बीपीएस में)
(1)	(2)	(3)	(4 = 3-2)	(5)	(6)	(7 = 6-5)
सीपी (3 माह)	6.74	4.32	-242	170	105	-65
कॉर्पोरेट बॉण्ड्स #						
(i) एएए (1-वर्षीय)	7.76	4.35	-341	246	47	-199
(ii) एएए (3-वर्षीय)	8.47	5.35	-312	276	43	-233
(iii) एएए (5-वर्षीय)	7.84	6.10	-174	141	50	-91
(iv) एए (3-वर्षीय)	9.15	6.13	-302	344	121	-223
(v) बीबीबी- माइनस (3-वर्षीय)	12.29	10.10	-219	658	518	-140
10-वर्षीय जी-सेक	6.22	6.01	-21	-	-	-

#: कारपोरेट द्वारा जारी।

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

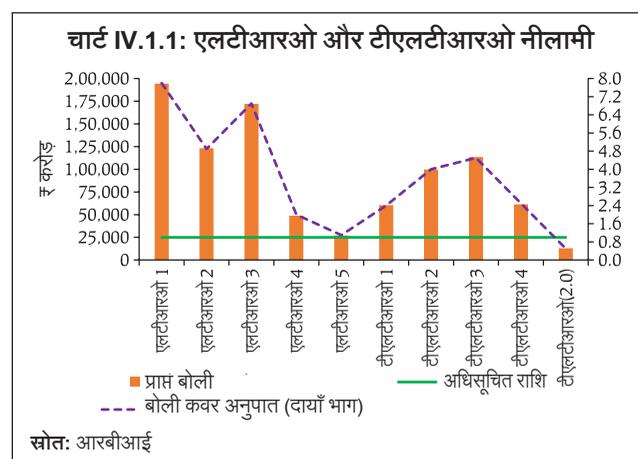
क्रमिक रूप से खुलने पर क्रेडिट जोखिम संबंधी बाजार धारणा भी बेहतर हुई: 2020-21 की पहली छमाही के दौरान भारतीय स्टेट बैंक और आईसीआईसीआई बैंक के 3-वर्ष के ऋण चूक स्वैप (सीडीएस) स्प्रेड में क्रमशः 77 आधार अंक और 85 आधार अंक की कमी आई।

संक्षेप में, रिजर्व बैंक तथा सरकार द्वारा किए गए उपायों से वित्तीय बाजारों और संस्थानों में स्थिरता बहाल हुई है। विभिन्न क्षेत्रों में बाजार गतिविधि को अवरोधित करने वाली अचलनिधि की आशंका दूर हुई है और यह प्रतिफल में नरमी तथा मुद्रा और बॉण्ड बाजार लिखतों के स्प्रेड संकुचन में परिलक्षित होता है (बॉक्स IV.1)।

बॉक्स IV.1: अपरंपरागत मौद्रिक नीतिगत उपाय: बॉण्ड बाजार पर प्रभाव

रिजर्व बैंक द्वारा प्रणाली-स्तर पर संवर्धन के लिए विभिन्न उपाय किए गए और लक्षित चलनिधि ने निधि की आवश्यकता के संदर्भ में भिन्न प्रबलता के विभेदी प्रतिक्रियाएं प्रस्तुत किए जैसा कि बोली-कवर अनुपात में दर्शाया गया है (चार्ट IV.1.1)।

बेंचमार्क 10-वर्ष के सरकारी-प्रतिभूतियों के प्रतिफल पर एलटीआरओ और टीएलटीआरओ के घोषणा प्रभावों का परीक्षण घोषणा के पहले और बाद में 3-घंटे की अवधि (15 मिनट के अंतराल पर) पर की गई। दो-नमूना विलकॉक्सन रैंक-सम (मान-व्हीटनी) परीक्षणों के आधार पर, नीलामी की घोषणा के पहले और बाद में आठ घोषणाओं में से छह का प्रतिफल पर अधोगामी प्रभाव सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण था (तालिका IV.1.1).<sup>4</sup>



तालिका IV.1.1: नीलामी की घोषणा से पहले और बाद में सरकारी-प्रतिभूतियों के प्रतिफल में अंतर - महत्व का परीक्षण

घोषणा की तिथि	एलटीआरओ			टीएलटीआरओ				
	फर,07	फर,25	मार्च,16	मार्च,27	मार्च,30	अप्रै,03	अप्रै,15	अप्रै,17
जेड - सांख्यिकी	4.157	0.693	-3.637	2.744	4.157	-4.157	3.465	4.157
घोषणा पश्चात प्रतिफल पहले से कम रहने की संभाव्यता	1.000	0.583	0.063	0.830	1.000	0.000	0.917	1.000

(जारी...)

<sup>4</sup> हालांकि सब मिलाकर एलटीआरओ और टीएलटीआरओ की दस नीलामियां थीं, इन नीलामियों के लिए आठ घोषणाएं हुई थीं, क्योंकि 7 फरवरी को दो नीलामियों (17 और 24 फरवरी) की तथा एक बार और 25 फरवरी 2020 को दो नीलामी (2 और 9 मार्च) की एक ही समय पर घोषणा की गई थी।

प्रतिफल में सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण गिरावट वाले छह घोषणाएं के लिए, नीलामी की घोषणा के एक घंटा पहले औसत प्रतिफल और घोषणा के बाद 15 मिनट के अंतराल पर प्रतिफल में औसत अंतर से अंतर-दिवसीय प्रतिफल पर घोषणा प्रभावों की अवधि और परिमाण का परीक्षण किया जा सकता है। अधिकतम औसत प्रभाव घोषणा से पंद्रह मिनट पश्चात हुआ और घोषणा से एक घंटा पहले की औसत से प्रतिफल में लगभग 4 आधार अंक की नरमी रही। कमी के साथ घोषणा के पाया जाता है (चार्ट IV.1.2)। घोषणा के एक घंटा पश्चात, प्रतिफल में नरमी सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन हो जाती है।

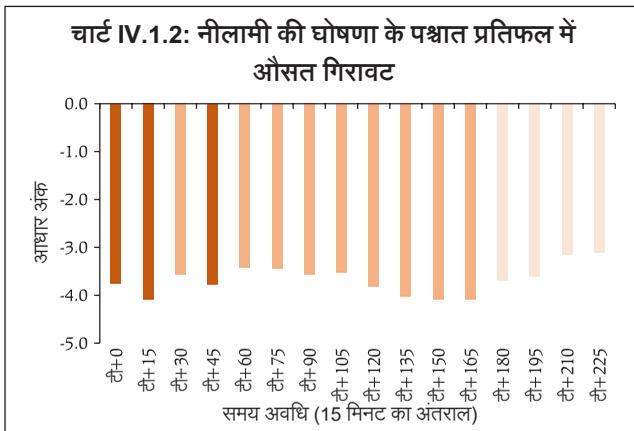
एक घटना अध्ययन ढांचे (हार्टले और रिबुची, 2020) में वास्तविक नीलामी का प्रतिफल पर प्रभाव और विद्यमानता ज्ञात करने के लिए, प्रतिफल को प्रभावित कर सकने वाले अन्य प्रमुख चरों, अर्थात्, नीतिगत रेपो दर में परिवर्तन; और अमरिका की आर्थिक नीतिगत अनिश्चितता<sup>5</sup> में परिवर्तन (अंतरराष्ट्रीय तेल की कीमतों और प्रतिफल में उतार-चढ़ाव जैसे कारकों के लिए एक प्रॉक्सी के रूप में) के लिए नियंत्रण के साथ दिसंबर 2019-अगस्त 2020 तक के आंकड़ों के आधार पर एलटीआरओ और टीएलटीआरओ नीलामी

तिथियों (डमी के रूप में) पर प्रतिगमित 10-वर्ष के बॉण्ड प्रतिफल (सरकारी-प्रतिभूति के साथ-साथ कॉरपोरेट बॉण्ड अलग से) में दैनिक परिवर्तनों के लिए निम्नलिखित विनिर्देशों के साथ एक स्वतः प्रतिगामी (एआर) मॉडल लगाया गया:

$$\Delta Gsec_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i * \Delta Gsec_{t-i} + \sum_{i=1}^n \phi_i * \Delta Policy^i + \sum_{i=1}^n \gamma_i * \Delta US\_Index^i + \sum_{i=1}^5 \delta_i * LTRO^i + \sum_{i=1}^5 \psi_i * TLTRO^i + \epsilon_t \quad (1);$$

$$\Delta Corpbt_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i * \Delta Corpbt_{t-i} + \sum_{i=1}^n \phi_i * \Delta Policy^i + \sum_{i=1}^n \gamma_i * \Delta US\_Index^i + \sum_{i=1}^5 \delta_i * LTRO^i + \sum_{i=1}^5 \psi_i * TLTRO^i + \epsilon_t \quad (2)$$

अनुमान यह दर्शाता है कि एलटीआरओ और टीएलटीआरओ नीलामी से 10-वर्ष के सरकारी-प्रतिभूति पर और 10-वर्ष के कॉरपोरेट बॉण्ड पर प्रतिफल में क्रमशः लगभग 29 आधार अंक और 47 आधार अंक की नरमी आई (तालिका IV.1.2)<sup>6</sup>। नीतिगत दर में कटौती (नमूना अवधि में 5.15 प्रतिशत से 4.0 प्रतिशत तक) से सरकारी-प्रतिभूति और कॉरपोरेट बॉण्ड के प्रतिफल में 8-9 आधार अंक की और नरमी का अनुमान किया गया। कुल मिलाकर, रिजर्व बैंक द्वारा किए गए उपायों का प्रतिफल और जोखिम स्प्रेड पर संयत प्रभाव पड़ा, जिससे बाजार में दबाव कम करने और वित्तपोषण की स्थिति में नरमी लाने में मदद मिली।



**नोट:** गहरे, मध्यम और हल्के रंग यह दर्शाता है कि विलकॉक्सन साइन्ड-रैंक परीक्षण का उपयोग करते हुए माध्यिका अंतर क्रमशः शून्य से 5 प्रतिशत के स्तर, 20 प्रतिशत और 30 प्रतिशत के स्तर के लिए काफी अलग है।

**स्रोत:** आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

**संदर्भ:**

हार्टले, जे. एस. और ए. रेबुची (2020), "एन इवेंट स्टडी ऑफ कोविड – 19 सेंट्रल बैंक क्वान्टीटेटिव इजिंग इन अड्वान्स एण्ड इमार्जिन्स इकोनोमीज़", एनबीआईआर वर्किंग पेपर नंबर 27339, जून।

**तालिका IV.1.2: बॉण्ड प्रतिफल पर यूएमपी प्रभाव**

चर	Δसरकारी प्रतिभूति	Δकॉरपोरेट बॉण्ड
Σअंतराल (-1 to -2)	-0.067	0.025
Δनीतिगत दर	0.082***	0.069***
Δअमरिकी नीतिगत अनिश्चितता (-1)	0.00006	0.0003
Σएलटीआरओ	-0.0566*	-0.227***
Σटीएलटीआरओ	-0.238***	-0.242***
<b>Σएलटीआरओ + Σटीएलटीआरओ</b>	<b>-0.294***</b>	<b>-0.470***</b>
नैदानिक परीक्षण (पी-मान)		
शेष के कोई स्वसहसंबंध नहीं के लिए शून्य के लिए बीजी एलएम परीक्षण	0.325	0.192
सशर्त विषमता के लिए एआरसीएच एलएम परीक्षण	0.310	0.923

**नोट:** \*, \*\*, \*\*\*: क्रमशः 10, 5 और 1 प्रतिशत सिग्निफिकेन्स स्तर को दर्शाता है;

**स्रोत:** आरबीआई स्टाफ का अनुमान.

<sup>5</sup> बेकर, एस आर ब्लूम, एन और एस जे डेविस (2016), "मेजरिंग इकोनॉमिक पॉलिसी अंसरटेंटी" अर्थशास्त्र के त्रैमासिक जर्नल, Vol 131:4, पीपी 1593-1636; आंकड़ा स्रोत : अमरिकी फेडरल रिजर्व बैंक सेंट लुइस वेबसाइट से।

<sup>6</sup> (i) टीएलटीआरओ3 की घोषणा; (ii) भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा बाजार समय में परिवर्तन; और (iii) 2020-21 की पहली छमाही में बड़े उधार कार्यक्रम की घोषणा के साथ टीएलटीआरओ2 को 3 अप्रैल 2020 की नीलामी तिथि के रूप में नहीं माना गया।

### IV.1.4 इक्विटी बाजार

व्यावसायिक गतिविधियों में भारी व्यवधान के साथ-साथ कोविड-19 के प्रकोप के बाद 2019-20 की चौथी तिमाही में तीव्र अस्थिरता के दौर से गुजरने के बाद, 2020-21 की पहली छमाही में भारतीय इक्विटी बाजार ने वी-आकार की मजबूत वापसी की। बीएसई सेंसेक्स ने 23 मार्च 2020 को 25981 के निचले स्तर को छूने के बाद 2020-21 की पहली छमाही में 46.5 प्रतिशत की बढ़त दर्ज की (चार्ट IV.15ए)। प्रमुख देशों में बड़े पैमाने पर राजकोषीय और मौद्रिक प्रोत्साहन के कारण वैश्विक इक्विटी बाजारों में भारी तेजी रही और भारत में किए गए उपायों से घरेलू बाजार रुख को बढ़ावा मिला।

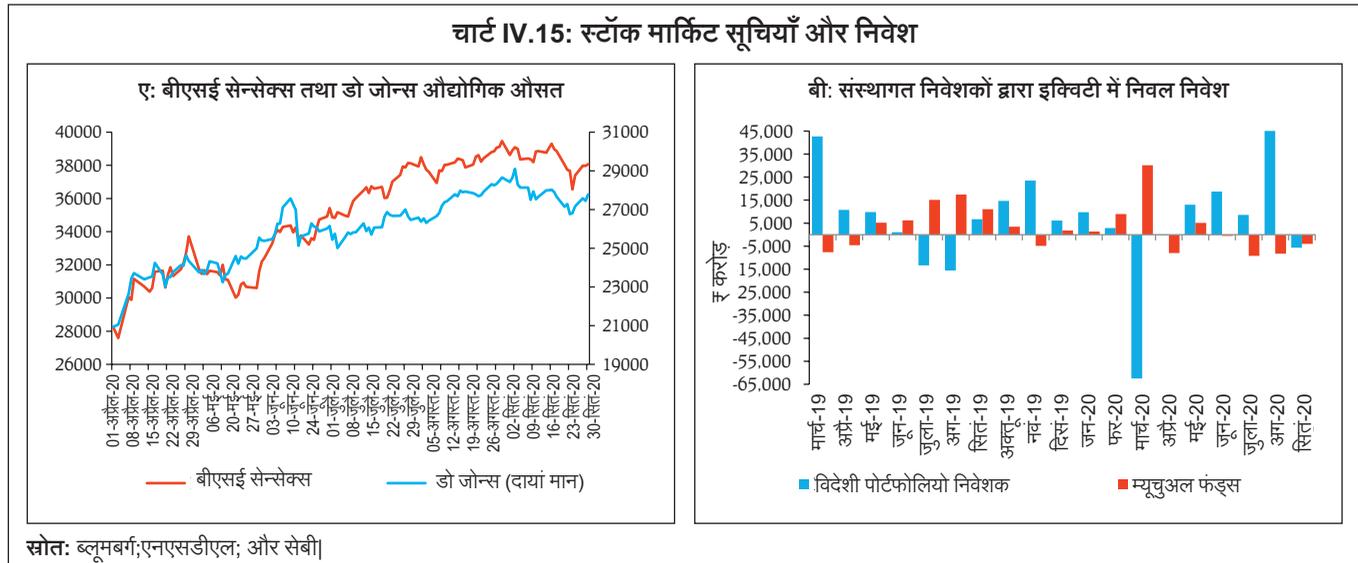
2020-21 की पहली तिमाही में इक्विटी बाजार ने अप्रैल 2020 में 11 वर्ष का अपना सबसे बड़ा मासिक लाभ दर्ज किया, और बीएसई सेंसेक्स में 14.4 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई। अप्रैल के बाद के हिस्से में एक म्यूचुअल फंड द्वारा छह कर्ज निधि योजनाओं को बंद करने से घरेलू बाजार के रुख पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा। हालांकि, 27 अप्रैल, 2020 को म्यूचुअल फंड (एसएलएफ-एमएफ) के लिए विशेष चलनिधि सुविधा सहित चलनिधि बढ़ाने के उपायों संबंधी रिजर्व बैंक की घोषणा के बाद इसमें जल्दी ही वापसी हो गई।

(i) अमरीका और चीन के मध्य तनाव बढ़ने (ii) कॉरपोरेट की निराशाजनक तिमाही आय परिणाम; और (iii) मई के अंत तक लॉकडाउन के विस्तार से अपने वैश्विक समकक्षों के अनुरूप

ही सेंसेक्स में 4 मई को 2002 अंक (5.9 प्रतिशत) की गिरावट के साथ मई के आरंभ में मंदी के रुख ने शेयर बाजार को अपने गिरफ्त में ले लिया। सरकार द्वारा ₹20 लाख करोड़ के "आत्मनिर्भर भारत" प्रोत्साहन पैकेज की घोषणा और 22 मई को रिजर्व बैंक द्वारा नीतिगत रेपो दर में एक बड़ी कटौती ने निवेशकों के रुख प्रोत्साहित किया। जून 2020 में बीएसई सेंसेक्स के 2009 के बाद से सबसे बेहतर तिमाही प्रतिलाभ (18.5 फीसदी) के साथ बाजार में उछाल रहा। सीमा पर तनाव तथा विभिन्न एजेंसियों द्वारा 2020-21 के लिए भारत के सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि अनुमानों में अधोमुखी संशोधन ने इक्विटी में बढ़त को सीमित कर दिया।

कोरोना वायरस टीका के परीक्षणों को प्रोत्साहित करने और विश्व भर में राष्ट्रीय प्राधिकारियों द्वारा अधिक सहायक उपायों की उम्मीदों से सकारात्मक खबरों की वजह से यह सुधार जुलाई और अगस्त में जारी रही। घरेलू मोर्चे पर, इक्विटी में फिर से उछाल जून 2020 के लिए विनिर्माण पीएमआई में सुधार, सीमा मुद्दों पर भारत और चीन के बीच सैन्य वापसी की खबरें और 2020-21 की पहली तिमाही में उम्मीद से बेहतर कॉरपोरेट आय परिणामों से भी समर्थित था। विनिर्माण पीएमआई में संकुचन और जुलाई 2020 के लिए उम्मीद से अधिक सीपीआई मुद्रास्फीति प्रिंट से अगस्त के दौरान घरेलू बाजार रुख धीमा था। भारत-चीन सीमा पर तनाव में ताजा वृद्धि के कारण माह के अंतिम कारोबारी सत्र में शेयर बाजार में तेज गिरावट आई और 1 सितंबर 2020 से भारतीय प्रतिभूति

चार्ट IV.15: स्टॉक मार्किट सूचियाँ और निवेश



और विनिमय बोर्ड (सेबी) द्वारा मार्जिन की आवश्यकताओं संबंधी नए व्यापार मानदंडों के कार्यान्वयन से पहले सतर्क व्यापार देखा गया। कोरोना वायरस संक्रमण और कमजोर वैश्विक संकेतों में लगातार वृद्धि पर चिंताओं के बीच सितंबर 2020 में निवेशकों का रुख फीका रहा। घरेलू विनिर्माण पीएमआई में सुधार और अगस्त 2020 में उम्मीद से बेहतर सीपीआई आंकड़ों की वजह से मध्यम लाभ दर्ज करने के बाद, इक्विटी पर रुख नकारात्मक हो गया और बीएसई सेंसेक्स में 24 सितंबर को चार महीने से अधिक समय के बीच सबसे बड़ी अंतर्दिवासीय गिरावट देखी गई क्योंकि कुछ यूरोपीय देशों में संक्रमण में उछाल के कारण लॉकडाउन के दूसरे दौर की आशंका शुरू हो गई। सरकार द्वारा और प्रोत्साहन उपायों की उम्मीदों के बीच महीने के अंत में, हालांकि, तेजी का रुख लौट आया।

2020-21 की पहली छमाही के दौरान, सुरक्षा की तलाश की वजह से मार्च में अत्यधिक बिक्री के बाद भारतीय इक्विटी बाजार में एफपीआई निवल खरीददार रह गए। एमएफ, जबकि, 2020-21 की पहली छमाही के दौरान ₹24,801 करोड़ के निवल विक्रेता थे (चार्ट IV.15बी)। 2020-21 की पहली छमाही के

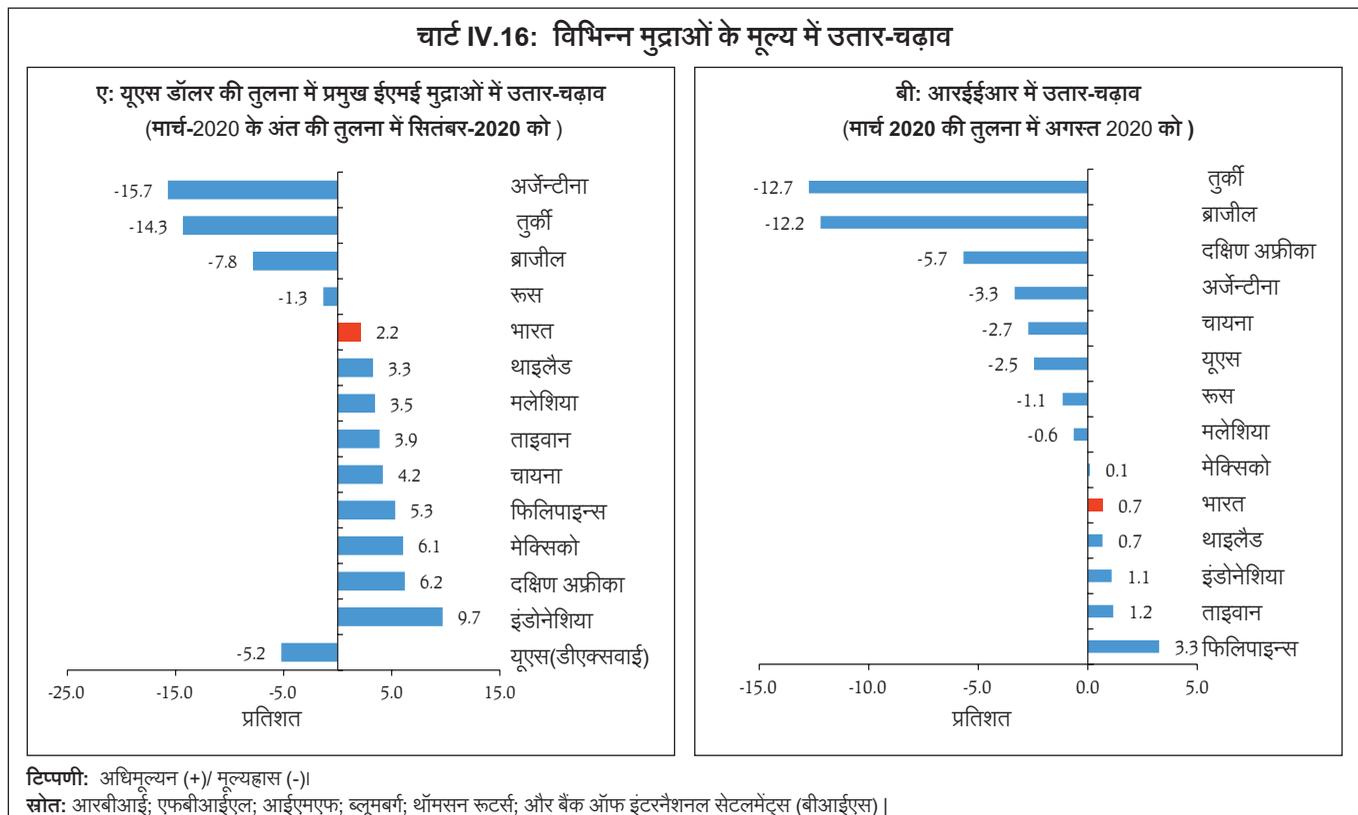
दौरान सार्वजनिक इक्विटी (प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव तथा अधिकार निर्गम) निर्गमन के माध्यम से पिछले वर्ष की इसी अवधि में ₹60,133 करोड़ से बढ़कर ₹76,830 करोड़ का संसाधन जुटाया गया।

### IV.1.5 विदेशी मुद्रा बाजार

2020-21 की पहली छमाही के दौरान अमरीकी डॉलर के सापेक्ष भारतीय रुपया में दोनों तरफ उतार-चढ़ाव दिखा। 22 अप्रैल 2020 को ₹76.81 के अपने निम्नतम स्तर तक अवमूल्यन के बाद, ईएमई परिसंपत्तियों के लिए जोखिम प्रवृत्ति की वापसी और अमरीकी डॉलर के अवमूल्यन के साथ घरेलू इक्विटी बाजार में एफपीआई प्रवाह के कारण भारतीय रुपया मजबूत हुआ। अमरीकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपया की मजबूती ईएमई समकक्षों की तुलना में मामूली था (चार्ट IV.16ए)।

36-मुद्रा सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) के संदर्भ में, भारतीय रुपया में 0.6 प्रतिशत (मार्च 2020 के औसत पर सितंबर 2020 के अंत में) की गिरावट रही, लेकिन इसी अवधि के दौरान 36-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) के संदर्भ में इसमें 2.1 प्रतिशत की मजबूती रहा

चार्ट IV.16: विभिन्न मुद्राओं के मूल्य में उतार-चढ़ाव



**सारणी IV.2: सांकेतिक तथा वास्तविक प्रभावी विनिमय दरें – व्यापार-आधारित भार (आधार: 2004-05=100)**

मद	सूचकांक: समाप्त-सितंबर, 2020- (पी)	वृद्धि (+) / कमी (-) (प्रतिशत)
		मार्च (औसत) 2020 की तुलना में सितंबर 2020 के अंत को
36-करेंसी आरईईआर	117.0	2.1
36-करेंसी एनईईआर	70.8	-0.6
6- करेंसी आरईईआर	123.8	1.8
6- करेंसी एनईईआर	59.6	-2.0
₹/यूएस \$	73.8	0.7

पी: अन्तिमा

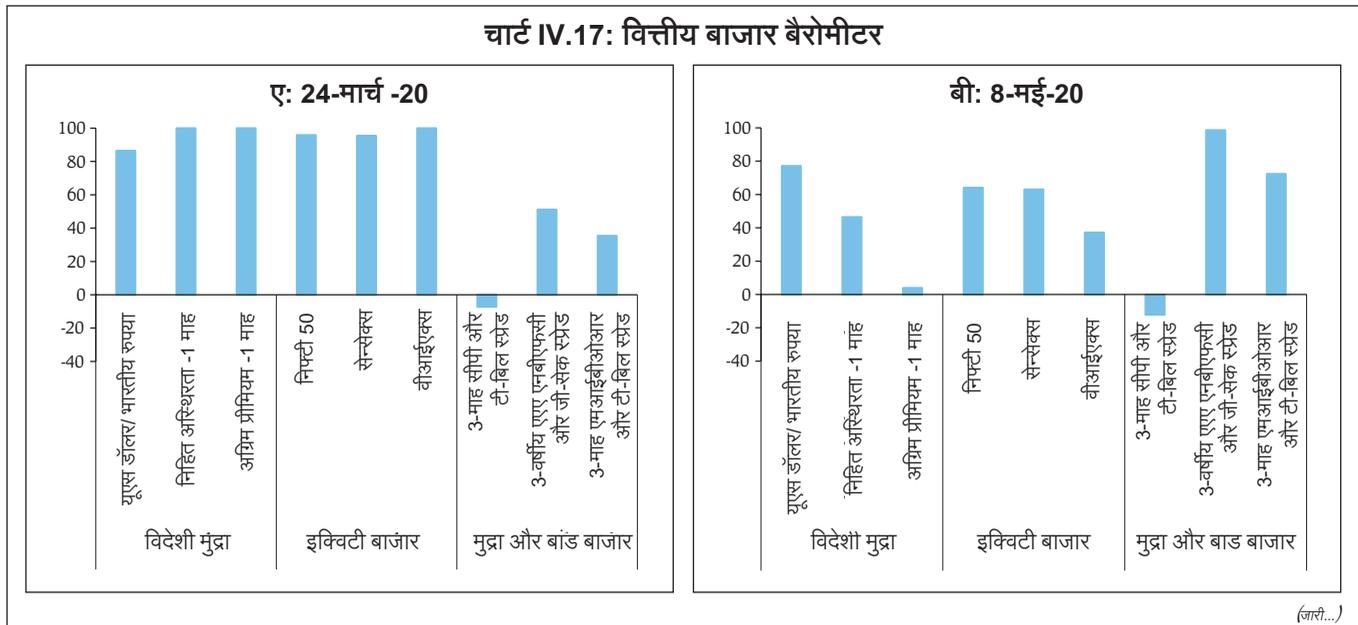
स्रोत: आरबीआई; और एफबीआईएल।

(तालिका IV.2)। मार्च और अगस्त 2020 के मध्य, आरईईआर के संदर्भ में भारतीय रुपया की मजबूती इंडोनेशियाई रुपिया, ताइवान डॉलर और फिलीपीन पेसो की तुलना में कम था (चार्ट IV.16बी)।

**वित्तीय बाजार बैरोमीटर**

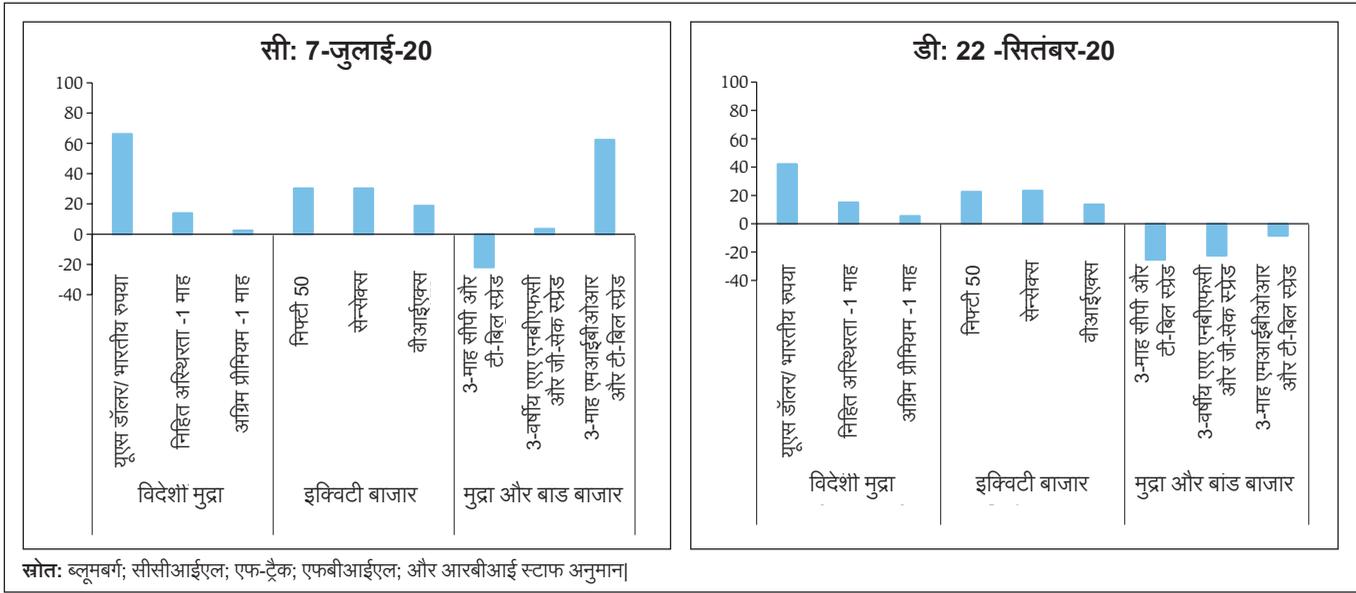
क्रॉस-मार्केट बैरोमीटर वित्तीय बाजार में महामारी<sup>7</sup> के कारण हुए व्यवधानों में सुधार को दर्शाता है। बैरोमीटर में सभी

बाजारों(निधि, बांड, विदेशी मुद्रा और इक्विटी) के नौ संकेतक होते हैं और एक निश्चित दिन पर प्रत्येक संकेतक के स्तर की तुलना अपने पूर्व के उथल-पुथल स्तर (पैमाने पर शून्य के रूप में परिगणित) और उथल-पुथल में इसके 'चोटी' के स्तर के साथ (100 के रूप में परिगणित)<sup>8</sup> की जाती है। सभी संकेतकों के लिए उथल-पुथल का पूर्व स्तर 1 जनवरी, 2020 को लिया गया है, जबकि उथल-पुथल की पराकाष्ठा का दिन संकेतक विशिष्ट होता है और यह लगभग 24 मार्च, 2020 (देशव्यापी लाकडाउन लगाने का दिन) और कुछ मामलों में मई 2020 में संकेंद्रित है (चार्ट IV.17)। कोविड-19 महामारी की घोषणा के बाद बैरोमीटर चार अलग-अलग चरणों को दर्शाता है (संरचना के द्वारा घटती प्रवृत्ति बाजार खंडों में सुधार को दर्शाती है)। अर्थव्यवस्था के धीरे-धीरे खुलने और रिज़र्व बैंक तथा सरकार द्वारा किए गए सक्रिय उपायों के कारण मई के बाद से विदेशी मुद्रा और शेयर बाजार के संकेतकों में सुधार हुआ। मुद्रा और बांड मार्केट स्प्रेड में निम्नानुसार सुगमता शुरू हुई (i) 8 मई, 2020 को नए बेंचमार्क पेपर की शुरुआत (ii) सरकार द्वारा *आत्मनिर्भर भारत* प्रोत्साहन पैकेज की घोषणा; और (iii) 22 मई, 2020 को नीतिगत दर में 40 आधार अंकों की कटौती। सभी नौ संकेतक मार्च और मई के उच्च तनाव स्तर को देखते हुए, सितंबर में वित्तीय बाजार के भागों में सुधार का सुझाव देते हैं।



<sup>7</sup> यूरोपीय सेंट्रल बैंक (2007): *वित्तीय स्थिरता समीक्षा*, दिसंबर।

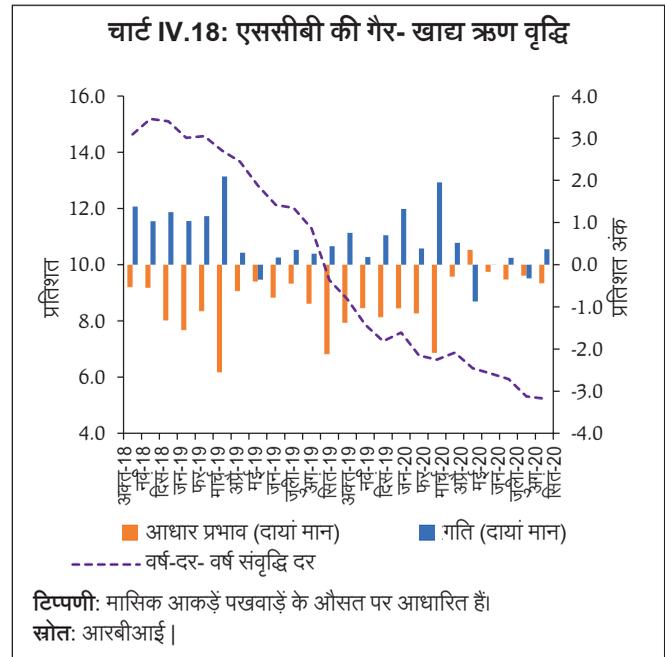
<sup>8</sup> एक संकेतक के ऋणात्मक कालम अपने उथल-पुथल के पूर्व स्तर की तुलना में निम्न मूल्यों को दर्शाता है।



**V.1.6 ऋण बाजार**

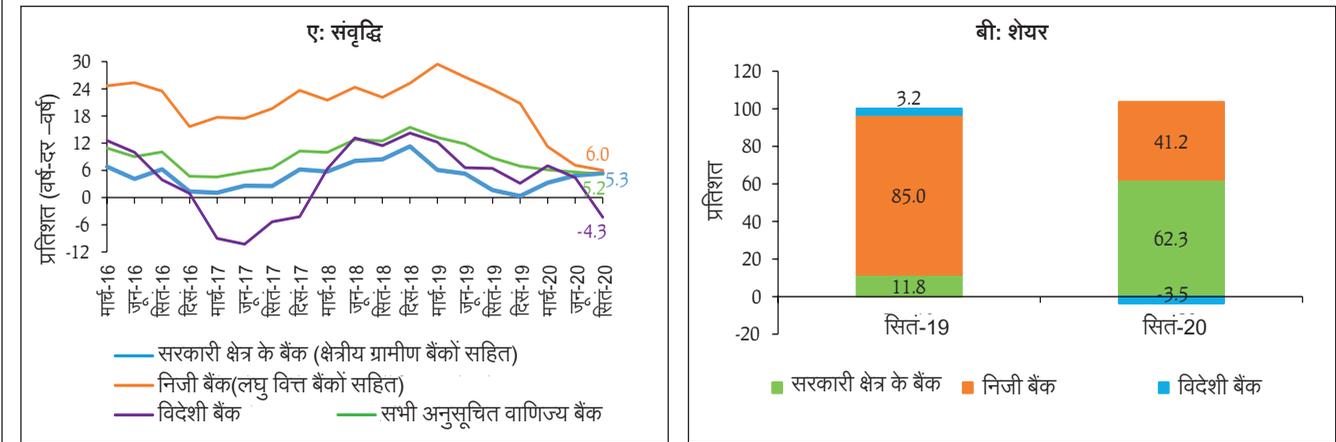
वर्ष 2020-21 की पहली छमाही के दौरान बैंक ऋण लेने में कमजोरी देखी गई, जो महामारी के मद्देनजर कमजोर मांग और अनिश्चितता को दर्शाती है। 25 सितंबर, 2020 को 5.1 प्रतिशत की गैर-खाद्य ऋण वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) कमजोर गति और आधार प्रभाव से प्रेरित होकर एक साल पहले के 8.6 प्रतिशत के मुकाबले कम रही (चार्ट IV.18)।

ऋण वृद्धि में गिरावट सभी बैंक समूहों, विशेष रूप से विदेशी बैंकों में व्याप्त रही। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की ऋण वृद्धि मामूली रही, हालांकि मार्च 2020 से इसमें कुछ सुधार आया (चार्ट IV.19ए)। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा वर्ष-दर-वर्ष आधार पर (27 सितंबर, 2019 से 25 सितंबर, 2020 तक) प्रदान किए गए वृद्धिऋण में से, 62.3 प्रतिशत हिस्सा सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा और 41.2 प्रतिशत निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा प्रदान किया गया, जबकि विदेशी बैंकों का हिस्सा ऋणात्मक रहा (चार्ट IV.19 बी)।



गैर-खाद्य ऋण वृद्धि में गिरावट व्यापक थी जिसमें सभी प्रमुख क्षेत्रों में ऋण लेने में कमी रही। हालांकि व्यक्तिगत ऋण और कृषि ऋण में जुलाई 2020 में कुछ सुधार दर्ज हुए, लेकिन अगस्त

चार्ट IV.19: बैंक समूहों में ऋण प्रवाह



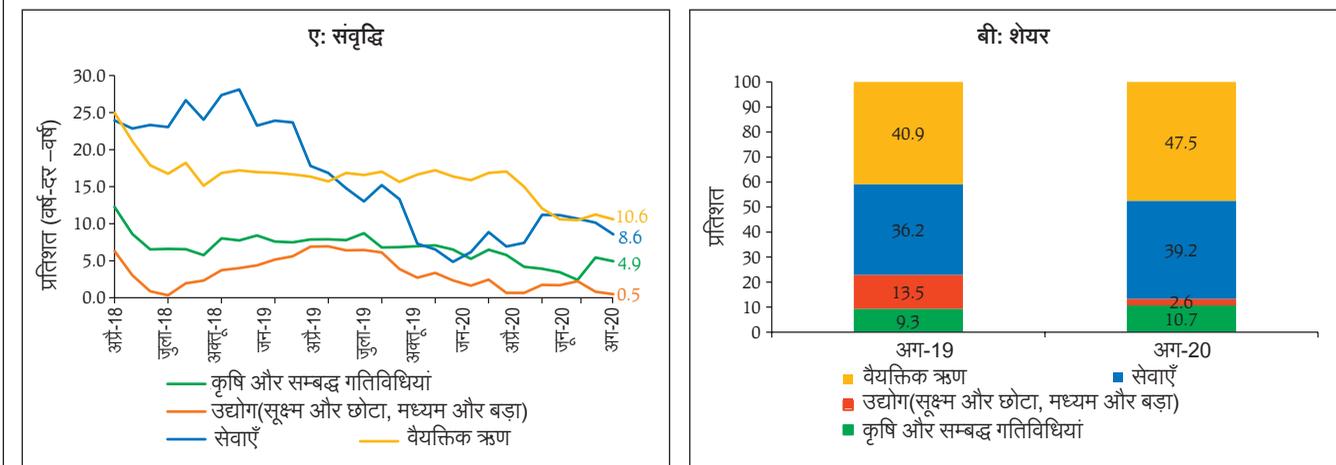
स्रोत: आरबीआई |

में यह गति बरकरार नहीं रह सकी। वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही में कुछ सुधार दिखने के बाद सेवाओं और औद्योगिक क्षेत्र के ऋण वृद्धि में भी कमी आई है; (चार्ट IV.20ए)। अगस्त 2020 में व्यक्तिगत ऋण, कुल ऋण प्रवाह का सबसे बड़ा हिस्सा था, इसके बाद सेवाओं का स्थान रहा। जबकि पिछले वर्ष की तुलना में अगस्त 2020 में व्यक्तिगत ऋण, सेवाओं और कृषि का हिस्सा बढ़ गया और उद्योग का हिस्सा कम हो गया (चार्ट IV.20बी)।

उद्योग के भीतर, खाद्य प्रसंस्करण, खनन और उत्खनन, पेट्रोलियम, कोयला उत्पादों और परमाणु ईंधन, चमड़े और चमड़े के उत्पादों, लकड़ी और लकड़ी के उत्पादों, कागज और कागज

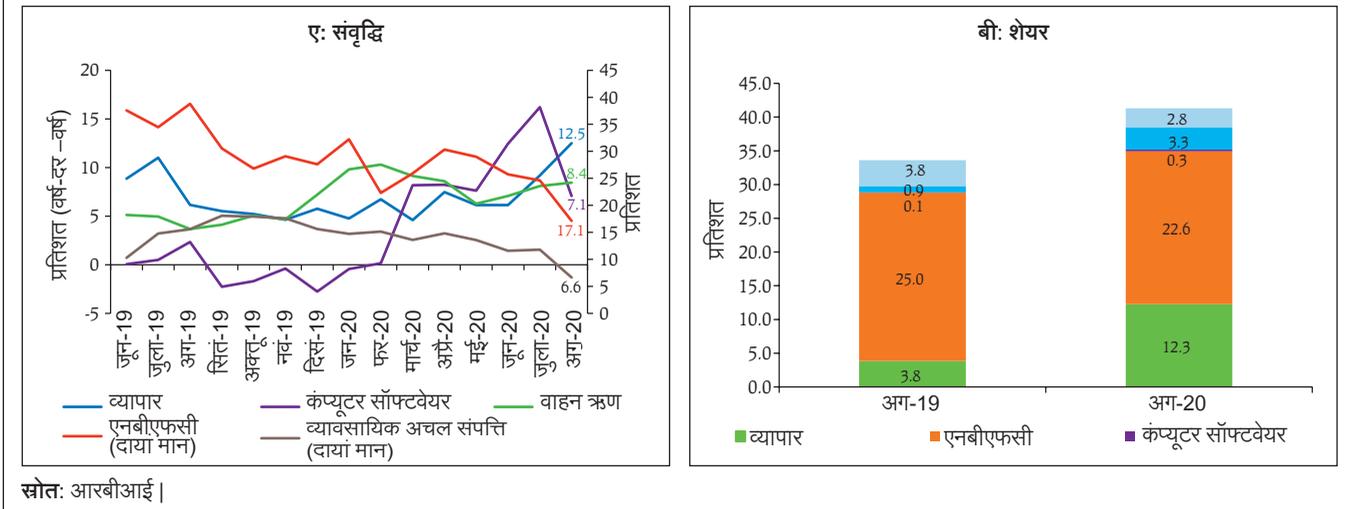
के उत्पादों में ऋण वृद्धि एक साल पहले की तुलना में अगस्त 2020 में तेज हुई। इसके विपरीत, रसायन और रासायनिक उत्पादों, रबर प्लास्टिक और उनके उत्पादों, बुनियादी ढांचे, निर्माण, रत्न और आभूषण, कांच और कांच के बने पदार्थ, मूल धातु और धातु उत्पाद और पेय तथा तम्बाकू के प्रति ऋण वृद्धि में कमी/संकुचन आया। सेवा क्षेत्र में, हाल ही के महीनों में कंप्यूटर सॉफ्टवेयर की ऋण वृद्धि में काफी अधिक तेजी आई है जो कोविड-19 के दौरान डिजिटल प्रौद्योगिकी के बढ़ते उपयोग को दर्शाती है (चार्ट IV.21ए)। एनबीएफसी क्षेत्र में ऋण घटकर एक साल पहले 38.8 प्रतिशत के मुकाबले अगस्त 2020 में 17.1

चार्ट IV.20: ऋण का क्षेत्रगत अविनियोजन



स्रोत: आरबीआई |

चार्ट IV.21: चुनिन्दा उप-क्षेत्रों को गैर- खाद्य ऋण



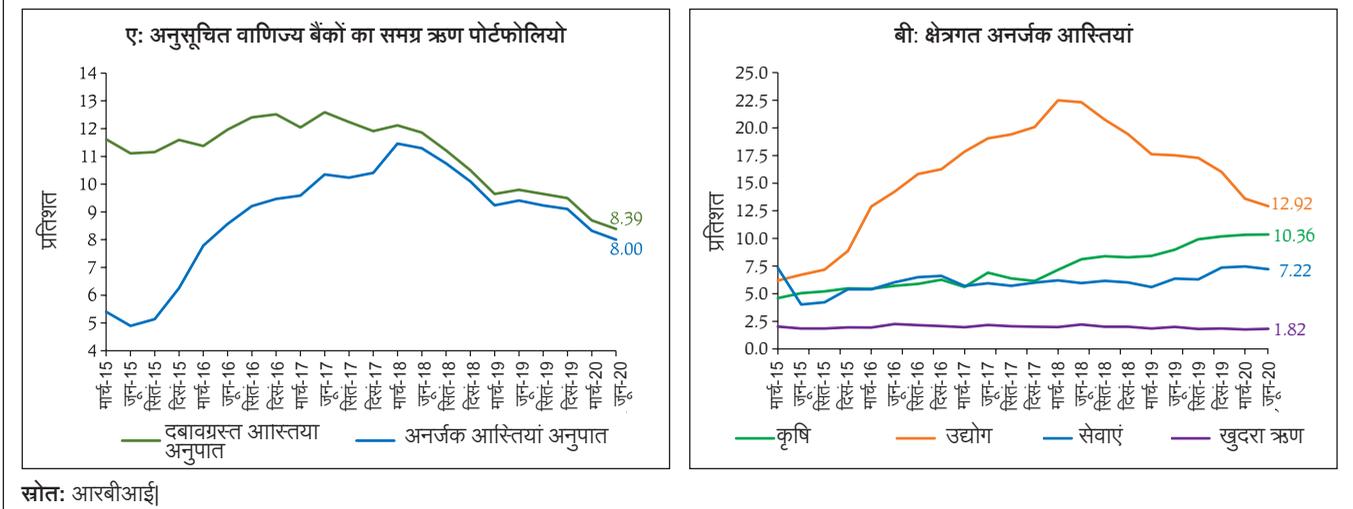
प्रतिशत हो गया। व्यक्तिगत ऋण खंड में, अगस्त 2019 में वाहन ऋण में वृद्धि अगस्त 2019 के 3.7 प्रतिशत से अगस्त 2020 में बढ़कर 8.4 प्रतिशत हो गई; इसी अवधि के दौरान, आवास ऋण में वृद्धि 16.6 प्रतिशत से घटकर 11.1 प्रतिशत हो गई। अगस्त 2020 में गैर-खाद्य ऋण प्रवाह में व्यापार की हिस्सेदारी तेजी से बढ़ी, जो पिछले वर्ष के इसी महीने में इसी स्तर पर थी (चार्ट IV.21बी)।

वर्ष 2020-21 (जून तक) के दौरान एससीबी की परिसंपत्तियों की गुणवत्ता में सुधार हुआ है, जिससे समग्र गैर-निष्पादित आस्ति (एनपीए) अनुपात एक साल पहले के 9.4 प्रतिशत से जून 2020 में घटकर 8.0 प्रतिशत (चार्ट IV.22ए) हो गया। कृषि और सेवाओं

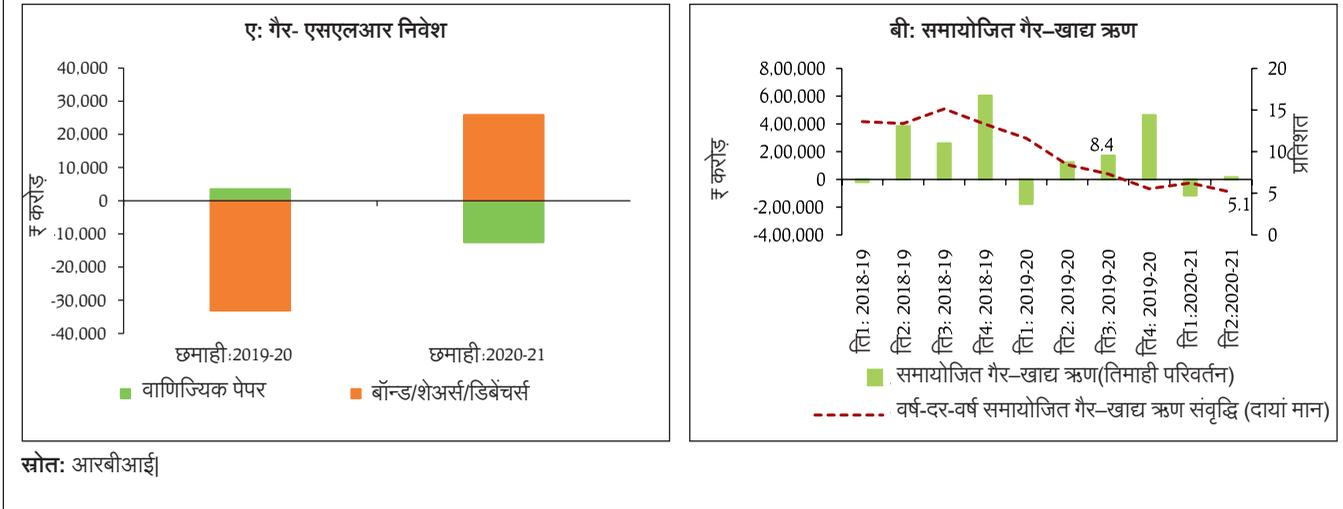
के संबंध में एनपीए अनुपात इस अवधि के दौरान बढ़ा (चार्ट IV.22बी)।

वर्ष 2019-20 की पहली छमाही में 3.9 प्रतिशत की गिरावट के बावजूद टीएलटीआरओ के प्रोत्साहन से बैंकों के गैर-एसएलआर निवेश (जिसमें सीपी, बॉन्ड, डिबेंचर तथा सार्वजनिक और निजी कंपनियों के शेयरों में निवेश शामिल हैं) वर्ष 2020-21 की पहली छमाही में बढ़कर 1.8 प्रतिशत हो गए (चार्ट IV.23ए)। समायोजित गैर-खाद्य ऋण वृद्धि वर्ष 2019-20 की दूसरी तिमाही के 8.4 प्रतिशत के मुकाबले वर्ष 2020-21 की दूसरी तिमाही में घटकर 5.1 प्रतिशत हो गई (चार्ट IV.23बी)।

चार्ट IV.22: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की दबावग्रस्त आस्तियां और अनर्जक आस्तियां



**चार्ट IV.23: गैर- एसएलआर निवेश और समायोजित गैर-खाद्य ऋण**

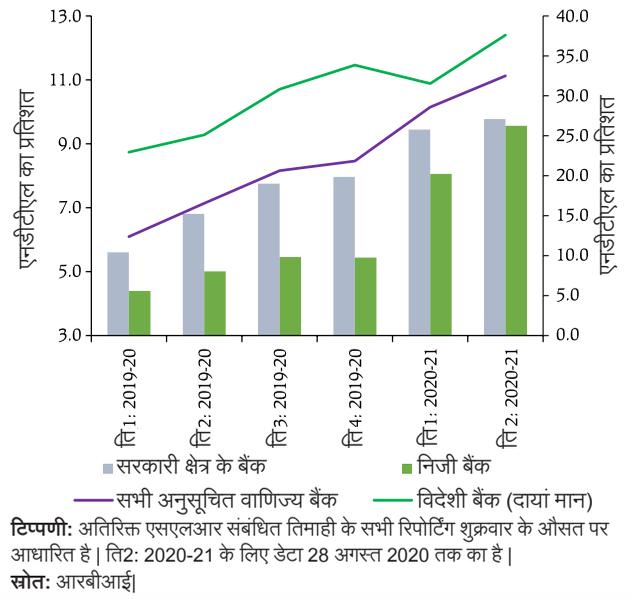


बैंकों ने ऋण ऑफटेक में उतार-चढ़ाव और उच्च सरकारी उधारों में गिरावट के मद्देनजर अपने एसएलआर पोर्टफोलियो को संवर्धित किया। नतीजतन, सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा धारित अतिरिक्त एसएलआर एक साल पहले के 7.1 प्रतिशत से 2020-21 की इसी छमाही में बढ़कर (28 अगस्त 2020 तक) निवल मांग और समय देयताओं (एनडीटीएल) के 11.1 प्रतिशत हो गए (चार्ट IV.24)।

**IV.2 मौद्रिक नीति संचरण**

अप्रैल 2020 के एमपीआर से नीतिगत रेपो दर में परिवर्तन से बैंकों की जमा और उधार दरों के संचरण में सुधार हुआ। नीतिगत रेपो दर और सुविधाजनक चलनिधि स्थितियों में 115 आधार अंक की कटौती के अनुसरण में, मार्च 2020 से रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार दर (डब्ल्यूएलआर) में 91 आधार अंक की गिरावट आई (तालिका IV.3)।

**चार्ट IV.24: बैंकों का अतिरिक्त सांविधिक चलनिधि अनुपात**

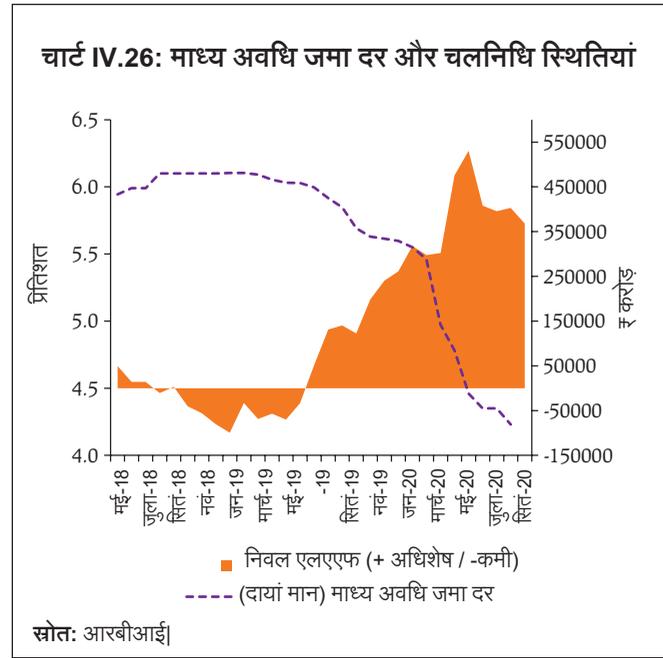
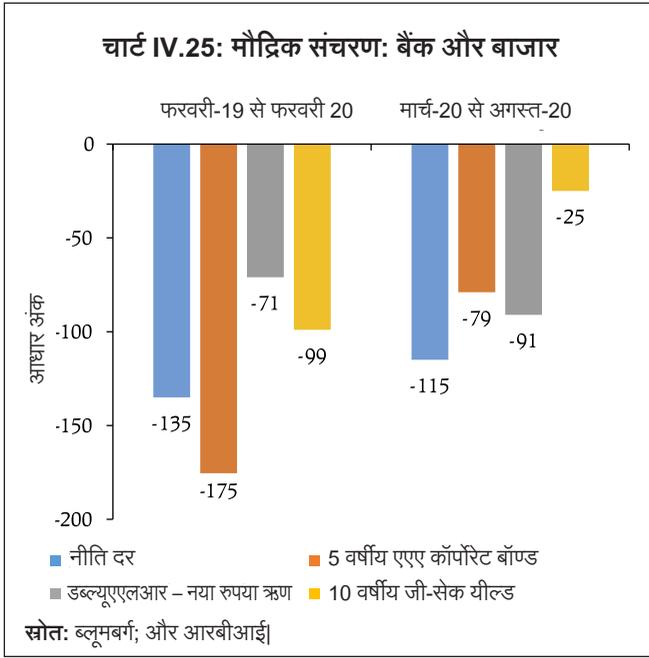


**सारणी IV.3: रेपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण**

(आधार अंक)

अवधि	रेपो दर	मियादी जमा दरें		उधार दरें		
		माध्यिका मियादी जमा दर	डब्ल्यूएलडीडीआर	1-वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर	डब्ल्यूएलआर - बकाया रुपए ऋण	डब्ल्यूएलआर - नए रुपए ऋण
फरवरी – सितंबर 2019 (प्री-एक्सटर्नल बेंचमार्क)	-110	-9	-7	-30	2	-40
अक्टूबर 2019 – सितंबर 2020* (पोस्ट-एक्सटर्नल बेंचमार्क)	-140	-157	-98	-114	-64	-122
मार्च 2020-सितंबर 2020*	-115	-125	-59	-80	-46	-91
फरवरी 2019 – सितंबर 2020*	-250	-190	-105	-138	-62	-162

\* डब्ल्यूएलआर और डब्ल्यूएलडीडीआर पर अद्यतन डाटा अगस्त 2020 से संबंधित है।  
डब्ल्यूएलआर : भारित औसत उधार दर। डब्ल्यूएलडीडीआर : भारित औसत घरेलू मियादी जमा दर।  
एमसीएलआर : निधि आधारित उधार दर की सीमांत लागत।  
स्रोत: आरबीआई



5 वर्षीय कॉर्पोरेट बॉण्ड (79 बीपीएस) और 10 वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल में नरमी की तुलना में नये रुपया ऋण पर डब्ल्यूएलएलआर के प्रति पासधू मार्च- अगस्त 2020 के दौरान अधिक है (चार्ट IV.25)। इस अवधि के दौरान रुपया ऋण पर डब्ल्यूएलएलआर में 46 आधार अंक की गिरावट आई, लेकिन यह संचरण पहले की अवधि में सुधार है।

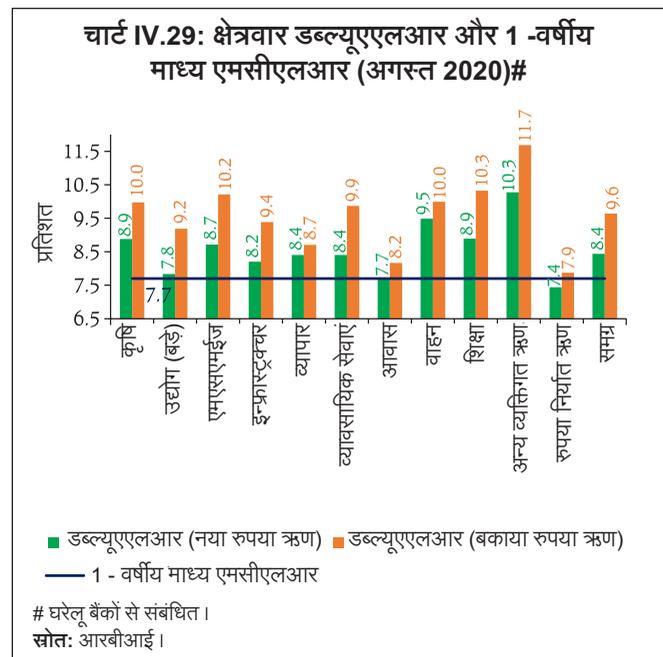
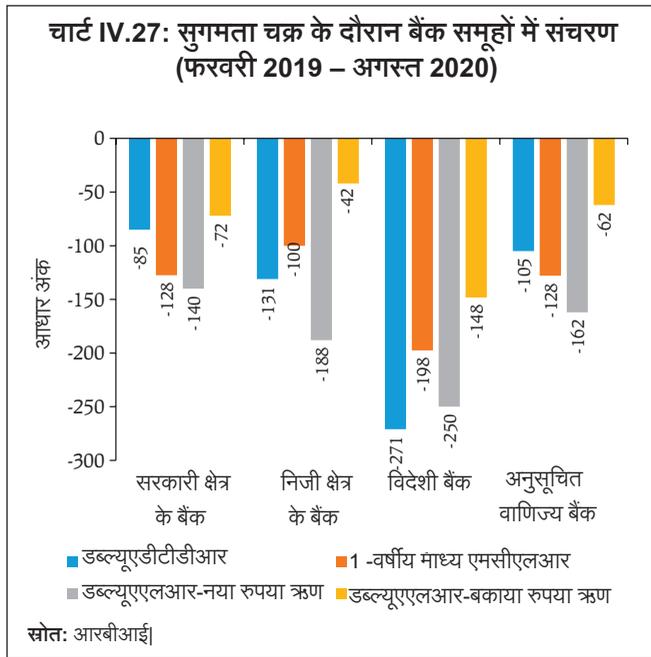
लगातार जारी सुगमता चक्र के दौरान (यानी, फरवरी 2019 से) बकाया रुपये की जमा राशियों पर भारत औसत घरेलू सावधि जमा दर (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में 105-आधार अंक की कटौती से मार्च 2020 से आधे से अधिक यानी 59 आधार अंक की गिरावट हुई। माध्य सावधि जमा दर, जो प्रचलित कार्ड दरों को दर्शाती है, में मार्च 2020 से 125 आधार अंकों की भारी गिरावट दर्ज हुई, जो अधिशेष तरलता के संयुक्त प्रभाव, ऋणों के बाह्य बेंचमार्क आधारित मूल्य निर्धारण की शुरुआत और कमजोर ऋण मांग की दशाओं को दर्शाती है (चार्ट IV.26)।

सावधि जमा दरों में कमी के अलावा, कई बैंकों ने मौजूदा सुगमता चक्र के दौरान अपनी बचत जमा दरों को भी कम किया। पाँच प्रमुख बैंकों की बचत जमा दरियाँ, जो फरवरी 2019 की शुरुआत में सुगमता चक्र के प्रारम्भ में 3.50-4.00 प्रतिशत और बाह्य बेंचमार्क के शुरु होने के तुरंत पहले 3.25-3.50 प्रतिशत के

दायरे में थी, सितंबर, 2020 में 2.70-3.00 प्रतिशत बाह्य कर दी गई। बचत जमा दरों का लचीला समायोजन पहले के वर्षों की बचत जमा दरों के दुसाध्य स्वरूप की तुलना में उधार दरों में मौद्रिक संचरण के लिए शुभ संकेत हैं।

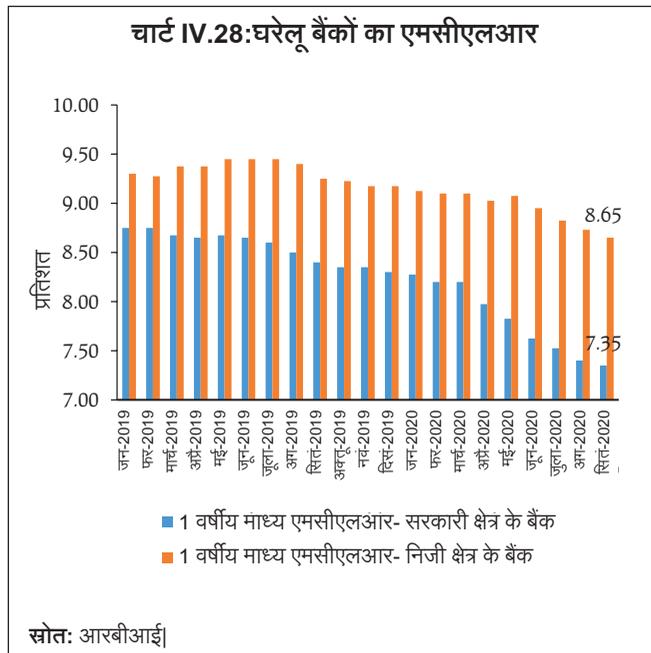
उधार और जमा दरों में गिरावट विदेशी बैंकों के लिए अधिक स्पष्ट है (चार्ट IV.27)। विदेशी बैंकों का जमा राशि आधार मुख्य रूप से कम लागत और कम अवधि की थोक जमा राशियों से बना है, जो नीतिगत दरों में बदलाव के साथ शीघ्र समायोजित हो जाता है। दूसरी ओर, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक खुदरा सावधि जमा राशियों पर निर्भर रहते हैं और छोटी बचत जैसे वैकल्पिक बचत साधनों से प्रतिस्पर्धा का सामना करते हैं, जो उन्हें नीतिगत दरों के अनुरूप अपनी दरों को कम करने के लिए विवश करती है। जबकि निजी क्षेत्र के बैंकों ने सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की तुलना में रुपया ऋण और डब्ल्यूएडीटीडीआर के संदर्भ में अधिक संचरण का प्रदर्शन किया है, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में बकाया रुपया ऋणों पर डब्ल्यूएलएलआर में अधिक गिरावट है।

सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों तथा निजी क्षेत्र के बैंकों द्वारा 1 वर्ष के लिए चार्ज की गई माध्य निधि आधारित उधार दर की सीमांत लागत (एमसीएलआर) वर्ष 2020-21 की पहली छमाही में और गिर गई (चार्ट IV.28)।



एक वर्ष से अधिक एमसीएलआर पर बकाया रुपया ऋण और नये रुपया ऋण पर डब्ल्यूएएलआर के अंतर विभिन्न क्षेत्रों में असमान रहा (चार्ट IV.29)। व्यक्तिगत ऋणों में, आवास ऋण पर अंतर सबसे कम था, जो कम चूक और संपार्श्विक की उपलब्धता को दर्शाता है। व्यक्तिगत ऋण - आवास और वाहन ऋण के अलावा - ज्यादातर असुरक्षित होते हैं और इसमें उच्च

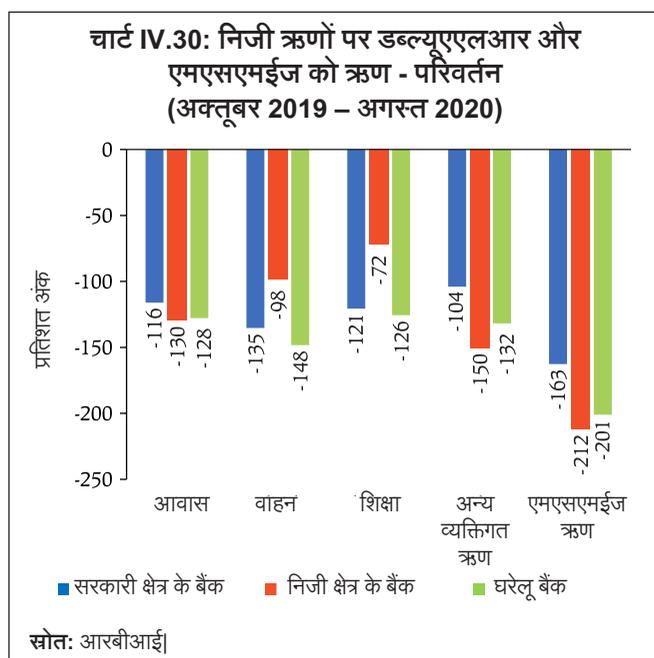
ऋण जोखिम शामिल होता है; इसलिए अन्य व्यक्तिगत ऋणों के लिए स्प्रेड शुल्क सबसे अधिक किया गया। रुपया निर्यात ऋण पर निम्न डब्ल्यूएएलआर सरकार द्वारा प्रदत्त ब्याज दर सहायता को दर्शाता है।



खुदरा और एमएसएमई क्षेत्रों के लिए नए अस्थायी दर ऋणों को अनिवार्य रूप से बाह्य बेंचमार्क से जोड़ दिए जाने के बाद अक्टूबर 2019 से स्वीकृत सभी नए ऋणों के लिए संचरण (ट्रांसमिशन) में उल्लेखनीय सुधार हुआ है (चार्ट IV.30)। व्यक्तिगत और एमएसएमई ऋणों पर डब्ल्यूएएलआर में गिरावट की मात्रा, सभी क्षेत्रों को दिए गए सकल नए रुपये ऋण की तुलना में अधिक थी (120 आधार अंक)।

बाह्य बेंचमार्क युक्त ऋणों की शुरुआत ने बैंकों को अपने निवल ब्याज मार्जिन (एनआईएम) को बचाने के लिए बेंचमार्क दरों के अनुरूप अपनी सावधि के साथ-साथ बचत जमा दरों को समायोजित करने के लिए प्रोत्साहित किया है। सावधि जमा दरों में कटौती केवल नए सावधि जमा पर लागू होती है, जबकि यह बचत जमा राशियों के मामले में सभी पर लागू है।<sup>9</sup> परवर्ती के कारण बैंकों की निधियों की लागत में तात्कालिक कमी आई, और

<sup>9</sup> 25 सितंबर 2020 तक अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) की बचत जमा राशियां, कुल जमाओं के 32.2 प्रतिशत थीं।



इससे एमसीएलआर और नए रुपया ऋणों की उधार दरों में भी कमी आई (बशर्ते कि एमसीएलआर का स्प्रेड अपेक्षाकृत स्थिर बना रहे)। इस प्रकार, मौद्रिक संचरण पर ऋणों के बाह्य बेंचमार्क-आधारित मूल्य निर्धारण की शुरुआत के प्रभाव ने ऐसे क्षेत्रों को भी सम्मिलित कर लिया है जो बाह्य बेंचमार्क ऋण मूल्य निर्धारण से जुड़े नहीं हैं।

नीतिगत रेपो रेट से जुड़े नए रुपये- ऋणों के संबंध में, घरेलू बैंकों द्वारा लगाया जाने वाला माध्य स्प्रेड अन्य व्यक्तिगत ऋणों के मामले में सबसे अधिक था, उसके बाद एमएसएमई क्षेत्र था, जबकि आवास ऋणों का स्प्रेड सबसे कम है। बैंक समूहों के बीच, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा विभिन्न श्रेणियों के ऋणों के लिए लगाया जाने वाला माध्य स्प्रेड, निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में कम था (तालिका IV.4)।

लघु बचतों पर प्रशासित ब्याज दरों को अंतराल के साथ सरकारी प्रतिभूतियों के बाजार प्रतिफल से जोड़ा गया है और इसे तुलनीय परिपक्वताओं के सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल से अधिक 0-100 आधार अंकों के स्प्रेड पर त्रैमासिक आधार पर नियत किया गया है। 2020-21 की पहली तिमाही के दौरान इन दरों को तेजी से कम करने के बाद, संदर्भ अवधि के दौरान सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल में गिरावट के बावजूद, लघु बचत ब्याज

**सारणी IV.4: बाहरी बेंचमार्क से जुड़े ऋण – पॉलिसी रेपो दर पर मिडियन स्प्रेड (अगस्त 2020)**

(प्रतिशत अंक)

	निजी ऋण				एमएसएमई ऋण
	आवास	वाहन	शिक्षा	अन्य निजी ऋण	
सरकारी क्षेत्र के बैंक (12)	3.4	4.7	4.5	6.6	5.7
निजी क्षेत्र के बैंक (20)	5.8	7.0	7.2	6.8	7.2
घरेलू बैंक (32)	4.4	5.1	5.2	6.6	6.4

स्रोत: आरबीआई

दरों को 2020-21 की दूसरी और तीसरी तिमाही में अपरिवर्तित रखा गया। सूत्र-आधारित दरों के आधार पर लघु बचतों पर ब्याज दरों के बीच अंतर, जो पहली तिमाही के दौरान व्यापक रूप से सूत्र आधारित दरों के अनुरूप रहा था, दूसरी तिमाही के दौरान 40-120 आधार अंक से बढ़ गया और आगे तीसरी तिमाही के दौरान 83-203 आधार अंक बढ़ा, जिससे मौद्रिक संचरण में कठिनाई पैदा हुई (तालिका IV.5)।

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

भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम 1934 के अनुसार, मौद्रिक नीति के क्रियान्वयन और उसमें समय-समय पर हुए परिवर्तनों, यदि हों, से संबन्धित परिचालनगत प्रक्रिया को रिज़र्व बैंक द्वारा पब्लिक डोमेन में रखा जाएगा। सन 2020-21 की पहली छमाही के दौरान, आरबीआई द्वारा किए गए चलनिधि परिचालन, 14 फरवरी 2020 को लागू किए गए संशोधित चलनिधि प्रबंधन फ्रेमवर्क के अनुसार किए गए थे और वे कोविड से संबंधित व्यवधानों को देखते हुए वित्तीय बाजारों और संस्थाओं के कार्य को सामान्य रूप से सुनिश्चित करने के उद्देश्य से, मौद्रिक नीति के अनुरूप, प्रणाली में चलनिधि को काफी मात्रा में बढ़ाने की आवश्यकता से दिशा निर्देशित थे (अधिक विवरण के लिए वार्षिक रिपोर्ट 2019-20 का अध्याय III देखें)।<sup>10</sup>

<sup>10</sup> भारतीय रिज़र्व बैंक (2020): वार्षिक रिपोर्ट 2019-20, मौद्रिक नीति परिचालन, 25 अगस्त।

## सारणी IV.5: अल्प बचत लिखतों पर ब्याज दरें - तीसरी तिमाही: 2020-21

अल्प बचत योजना	परिपक्वता (वर्ष)	स्प्रेड (प्रतिशत अंक)\$	संगत परिपक्वता का औसत जी-सेक यील्ड (प्रतिशत) (जून - अगस्त 2020)	फार्मूला- आधारित ब्याज दर(प्रतिशत) (तिमाही 3: 2020-21 के लिए लागू)	तिमाही 3: 2020-21 में सरकार द्वारा घोषित ब्याज दर (प्रतिशत)	अंतर (आधार अंक)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6)	(7) = (6) - (5)
जमा बचत	-	-	-	-	4.00	-
सार्वजनिक भविष्य निधि	15	0.25	6.02	6.27	7.10	83
मियादी जमा						
1 वर्ष	1	0	3.47	3.47	5.50	203
2 वर्ष	2	0	3.92	3.92	5.50	158
3 वर्ष	3	0	4.38	4.38	5.50	112
5 वर्ष	5	0.25	5.29	5.54	6.70	116
आवर्ती जमा खाता	5	0	4.38	4.38	5.80	142
मासिक आय योजना	5	0.25	5.27	5.52	6.60	108
किसान विकास पत्र	124 माह	0	6.02	6.02	6.90	88
एनएससी VIII इश्यु	5	0.25	5.40	5.65	6.80	115
वरिष्ठ नागरिक बचत योजना	5	1.00	5.29	6.29	7.40	111
सुकन्या समृद्धि खाता योजना	21	0.75	6.02	6.77	7.60	83

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

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

स्रोत: भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

कोविड-19 महामारी और वास्तविक आर्थिक गतिविधि पर इसके प्रतिकूल प्रभाव के मद्देनजर, रिज़र्व बैंक ने 27 मार्च को 75 आधार अंकों की कमी के बाद 22 मई 2020 को नीतिगत रेपो दर में 40 आधार अंकों की कटौती की। बैंकों द्वारा रिज़र्व बैंक में निष्क्रिय रूप से निधियों के रखने को तुलनात्मक रूप से अनाकर्षक बनाने और अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों को ऋण देने के लिए प्रोत्साहित करने हेतु, 17 अप्रैल 2020 को रिर्व

रेपो दर में 25 आधार अंक की कमी करके नीतिगत ब्याज दर कॉरिडोर को 90 आधार अंक विस्तृत किया गया। फरवरी 2020 से शुरू किए गए चलनिधि बढ़ाने वाले उपायों को 2020-21 की पहली छमाही के दौरान और अधिक सुदृढ़ किया गया, इसमें चलनिधि और निधीकरण तनाव को कम करने के लिए विशिष्ट क्षेत्रों और संस्थाओं को लक्षित किया गया (बॉक्स IV.2)।

## बॉक्स IV.2: चलनिधि संवर्धन के उपाय और व्यवस्थित बाजार की स्थिति को बढ़ावा देना

- (i) मौद्रिक संचरण और उत्पादक क्षेत्रों में ऋण प्रवाह को बढ़ाने के लिए फरवरी-मार्च 2020 के दौरान एक वर्ष तथा तीन वर्ष की अवधि के दीर्घकालिक-रेपो परिचालन (एलटीआरओ) की नीलामी।
- (ii) 31 जनवरी से 31 जुलाई, 2020 के बीच अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा मोटर-वाहन, आवासीय और एमएसएमई को वितरित किए गए वृद्धिशील ऋण पर नकदी आरक्षित अनुपात (सीआरआर) के अनुरक्षण संबंधी छूट की

अनुमति दी गई, संवृद्धि पर गुणक प्रभाव वाले उत्पादक क्षेत्रों को दिए जाने वाले बैंक ऋण प्रवाह को जिससे पुनर्जीवित किया जा सके।

- (iii) 16 मार्च और 23 मार्च 2020 को दो छमाही अमेरिकी डॉलर / आईएनआर विक्रय/ क्रय स्वैप नीलामी का आयोजन किया गया था, जिससे कुल मिलाकर 2.7 बिलियन अमरीकी डॉलर की चलनिधि उपलब्ध करवाई गई।

(जारी...)

- (iv) मार्च 2020 के दौरान परिष्कृत परिवर्ती रेट रेपो नीलामियों का आयोजन किया गया ताकि साल के अंत में चलनिधि प्रबंधन में बैंकिंग प्रणाली को लचीलापन प्रदान किया जा सके। विशेष मामले के रूप में, एकल आधार प्राथमिक डीलरों (एसपीडी) को अन्य योग्य प्रतिभागियों के साथ इन नीलामियों में भाग लेने की अनुमति दी गई।
- (v) एसपीडी को साल के अंत में चलनिधि प्रबंधन की सुविधा प्रदान करने हेतु, स्थायी चलनिधि सुविधा (एसएलएफ) के तहत उन्हें उपलब्ध चलनिधि को ₹ 2,800 करोड़ से बढ़ाकर 24 मार्च, 2020 को अस्थायी रूप से ₹ 10,000 करोड़ कर दिया गया। यह सुविधा 17 अप्रैल 2020 तक उपलब्ध थी।
- (vi) 27 मार्च, 2020 को बैंकों के लिए सीआरआर अपेक्षाओं को निवल-मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 4.0 प्रतिशत से 100 आधार अंक घटाकर एनडीटीएल के 3.0 प्रतिशत कर दिया गया, जो 28 मार्च, 2020 के पखवाड़े शुरू होकर 26 मार्च, 2021 तक एक वर्ष की अवधि तक प्रभावी बनी रहेगी, इससे बैंकिंग प्रणाली की प्राथमिक चलनिधि में लगभग ₹1.37 लाख करोड़ की वृद्धि होगी।
- (vii) स्टाफ द्वारा सामाजिक दूरी बनाए रखने और इससे रिपोर्टिंग आवश्यकताओं पर पड़ने वाले प्रभावों के कारण, बैंकों को कठिनाइयों का सामना करना पड़ा है, अतएव, 28 मार्च 2020 से शुरू होने वाले पखवाड़े से दैनिक सीआरआर शेष के लिए न्यूनतम अनुरक्षण आवश्यकता को 90 प्रतिशत से घटाकर 80 प्रतिशत कर दिया गया। यह वितरण 25 सितंबर 2020 तक उपलब्ध था।
- (viii) सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) को कम करके सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) के तहत बैंकों को एक दिन के लिए उधार लेने की सीमा एनडीटीएल के 2 प्रतिशत से बढ़ाकर 3 प्रतिशत कर दी गई, यह 31 मार्च 2021 तक प्रभावी है और इसके तहत बैंकों को कम एमएसएफ दर पर एलएफ विंडो के अंतर्गत अतिरिक्त चलनिधि का लाभ उठाने की अनुमति दी गई।
- (ix) निवेश ग्रेड कॉरपोरेट बॉन्डों, वाणिज्यिक पत्रों और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर में निवेश के लिए अस्थायी दरों पर तीन साल तक के लक्षित दीर्घकालिक रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ) को नीतिगत रेपो दर से जोड़ा गया, जो 27 मार्च 2020 तक इन बॉन्डों में निवेश के बकाया स्तर से ऊपर था।
- (x) उपयुक्त आकार की श्रृंखलाओं में लक्षित दीर्घकालिक के रेपो परिचालन (टीएलटीआरओ) 2.0 संबंधी नीलामी, जिसका ली गई कुल राशि का कम से कम 50 प्रतिशत हिस्सा लघु और मध्यम आकार की गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) और सूक्ष्म वित्त संस्थाओं (एमएफआई) को दिया गया।
- (xi) क्षेत्रगत ऋण जरूरतों को पूरा करने के लिए, राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक (नाबार्ड), भारतीय लघु उद्योग विकास बैंक (सिडबी), राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी) एक्सपोर्ट-इम्पोर्ट बैंक ऑफ इंडिया (एकिजम बैंक) को नीतिगत रेपो दर पर ₹.75,000/- करोड़ की कुल राशि की विशेष पुनर्वित्त सुविधाएं प्रदान की गईं।
- (xii) म्यूचुअल फंड के सामने चुकौती के बोझ से पैदा हुए तीव्र चलनिधि दबावों से ऊबारने के लिए एमएफ के लिए विशेष चलनिधि सुविधा (एसएलएफ-एमएफ)।
- (xiii) मई में भारत सरकार द्वारा घोषित *आत्मनिर्भर भारत* पैकेज के एक भाग के रूप में, वित्तीय क्षेत्र में किसी भी संभावित प्रणालीगत जोखिम से बचाव के लिए, रिजर्व बैंक के पास पंजीकृत एमएफआई और आवास वित्त कंपनियां (एचएफसी) सहित पंजीकृत एनबीएफसी भी शामिल हैं, की चलनिधि-स्थिति में सुधार के लिए एक विशेष प्रयोजन माध्यम (एसपीवी) के रूप में एक योजना शुरू की गई।
- (xiv) अग्रिम कर बहिर्वाहों के कारण सितंबर में होने वाले चलनिधि दबावों को कम करने के लिए अस्थायी दरों (यानी वर्तमान रेपो दर पर) पर मीयदी रेपो परिचालन किया गया। जिन बैंकों ने एलटीआरओ (5.15 प्रतिशत पर) के तहत निधि उठा ली थी, उन्हें परिपक्वता से पहले इन लेनदेनों को रिवर्स करके 4 प्रतिशत (वर्तमान रेपो दर) पर नए निधि लाभ उठाने की अनुमति दी गई थी।
- (xv) 1 सितंबर 2020 से, बैंकों को 31 मार्च 2021 तक एनडीटीएल की 22 प्रतिशत (19.5 प्रतिशत से बढ़ाकर) की कुल सीमा तक परिपक्वता तक धारण करना (एचटीएम) श्रेणी के तहत एसएलआर प्रतिभूतियों के नए अधिग्रहण की अनुमति दी गई।
- (xvi) 06 फरवरी से 30 सितंबर 2020 के अंत तक ओएमओ के तहत ₹.1.91 लाख करोड़ की सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद।
- (xvii) प्रतिफल वक्र में चलनिधि को और अधिक समान रूप से वितरित करने और संचरण में सुधार करने के क्रम में, वर्ष 2020-21 की पहली छमाही में (27 अप्रैल, 2 जुलाई, 27 अगस्त, 3, 10 और 17 सितंबर) ₹ 10,000 करोड़ प्रत्येक के हिसाब से 'ऑपरेशन ट्विस्ट' के रूप में छह नीलामियां आयोजित की गईं।<sup>11</sup>

<sup>11</sup> जबकि ऑपरेशन ट्विस्ट चलनिधि तटस्थ रखा जाएगा, वहीं 6 नीलामी के परिणामस्वरूप ₹. 2768 करोड़ की निवल चलनिधि का अवशोषण हुआ (₹59,900 करोड़ की बिक्री की तुलना में ₹57,132 करोड़ का क्रय)।

6 फरवरी से (30 सितंबर 2020 तक) रिजर्व बैंक द्वारा घोषित कुल चलनिधि सहयोग ₹ 11.1 लाख करोड़ (जीडीपी का 5.5 प्रतिशत) है (तालिका IV.6)।

#### सारणी IV.6: 6 फरवरी से मौद्रिक और चलनिधि उपाय (30 सितंबर, 2020 तक)

उपाय	घोषणा (₹ करोड़)
एलटीआरओ	2,00,000
परिवर्तनीय दर रेपो	1,75,000
पीडीएस के लिए एसएलएफ	7,200
सीआरआर में कटौती	1,37,000
एमएसएफ (एसएलआर में 1% की गिरावट)	1,37,000
टीएलटीआरओ	1,00,000
टीएलटीआरओ (2.0)	50,000
निवल ओएमओ खरीद	50,000
म्यूचुअल फंड के लिए विशेष चलनिधि सुविधा	50,000
नाबार्ड, सिडबी, एनएचबी और एकिजम को पुनर्वित्त	75,000
एकिजम बैंक के लिए ऋण व्यवस्था	
एनबीएफसी के लिए विशेष चलनिधि योजना	30,000
56-दिवसीय सावधि रिपो	1,00,000
<b>कुल</b>	<b>11,11,200</b>
जीडीपी के अनुपात के रूप में *(प्रतिशत)	5.5

\*: नाममात्र जीडीपी 2019-20।

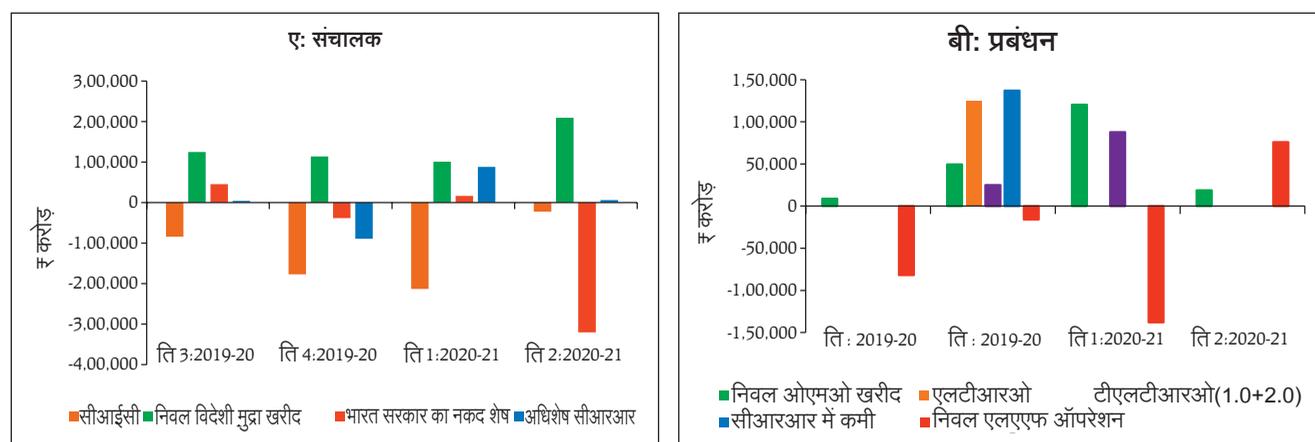
स्रोत: आरबीआई।

#### चलनिधि के चालक और प्रबंधन

2020-21 की पहली छमाही के दौरान, चलन में मुद्रा (सीआईसी), भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निवल विदेशी मुद्रा परिचालन और भारत सरकार (जीओआई) के नकद शेष, प्रणालीगत चलनिधि के प्रमुख चालक थे। सीआईसी में व्यापक विस्तार रिसाव का प्रमुख स्रोत था, विशेषकर पहली तिमाही में। सीआरआर में एक प्रतिशत की कमी के परिणामस्वरूप, वाणिज्यिक बैंकों द्वारा अतिरिक्त सीआरआर शेषों की बड़ी निकासी के कारण चलनिधि में वृद्धि हुई, जहां दूसरी तिमाही में भारत सरकार के नकदीशेष में हुई स्थिर वृद्धि ने अधिशेष के स्तर को कम किया, वहीं पहली छमाही में रिजर्व बैंक के विदेशी मुद्रा खरीद परिचालनों से प्रणालीगत चलनिधि संवर्धित हुई (चार्ट IV.31ए)। चलनिधि प्रबंधन के संदर्भ में, टीएलटीआरओ और ओएमओ खरीद (मुख्यतः पहली तिमाही में) के माध्यम से टिकाऊ चलनिधि डाली गई, वहीं एलएएफ परिचालनों के माध्यम से अस्थायी चलनिधि गतिविधियों का प्रबंधन किया गया (चार्ट IV.31बी)।

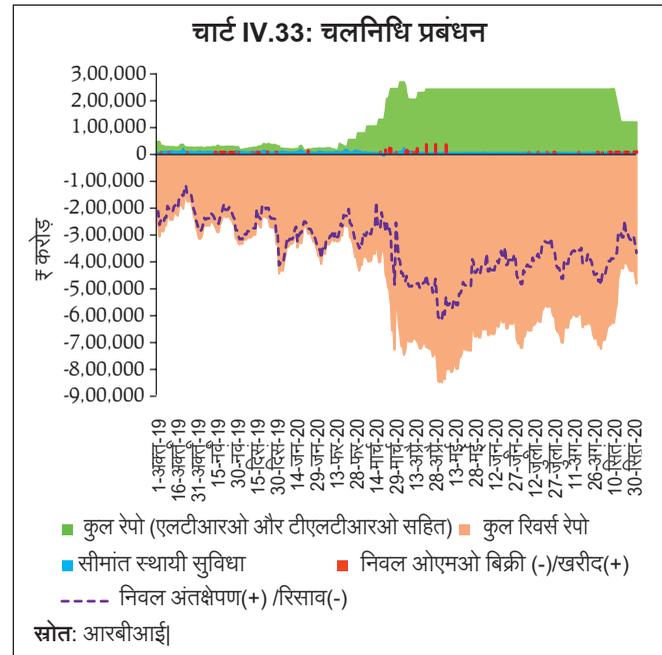
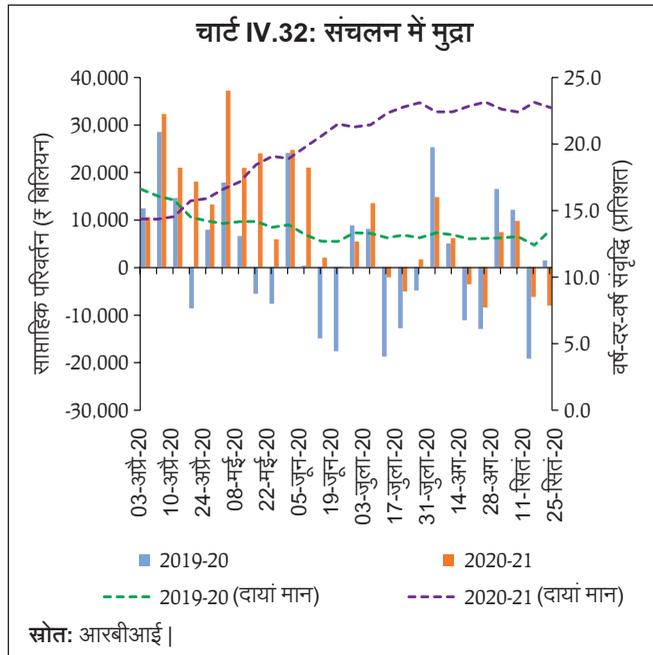
वर्ष 2020-21 की पहली छमाही के दौरान ₹ 2.36 लाख करोड़ (9.6 प्रतिशत) की सीआईसी वृद्धि (वर्ष दर वर्ष) ने 2019-20 की पहली छमाही के ₹ 49,378 करोड़ (2.3 प्रतिशत)

#### चार्ट IV.31: प्रणालीगत चलनिधि- संचालक और प्रबंधन



टिप्पणी: (+) का तात्पर्य चलनिधि के अंतःक्षेपण से है जबकि (-) का तात्पर्य चलनिधि के अवशोषण/रिसाव से है; डेटा संबन्धित तिमाही के अंतिम शुक्रवार के आकड़ों पर आधारित हैं।

स्रोत: आरबीआई।

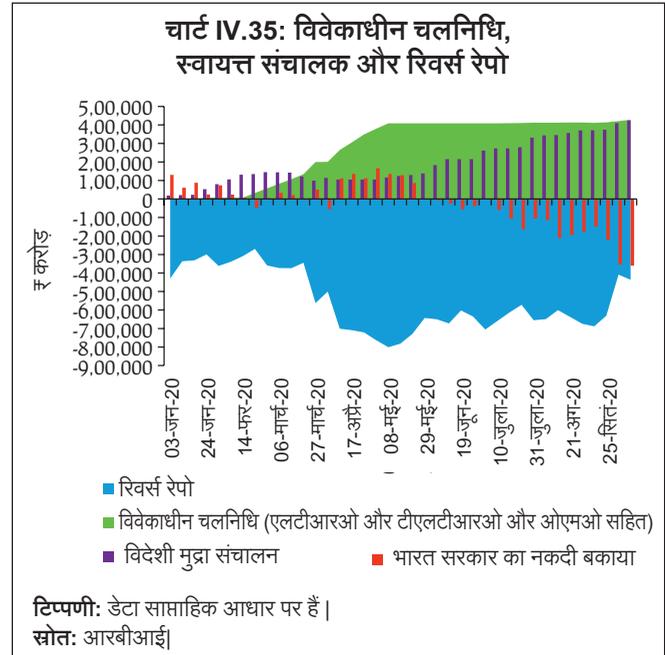
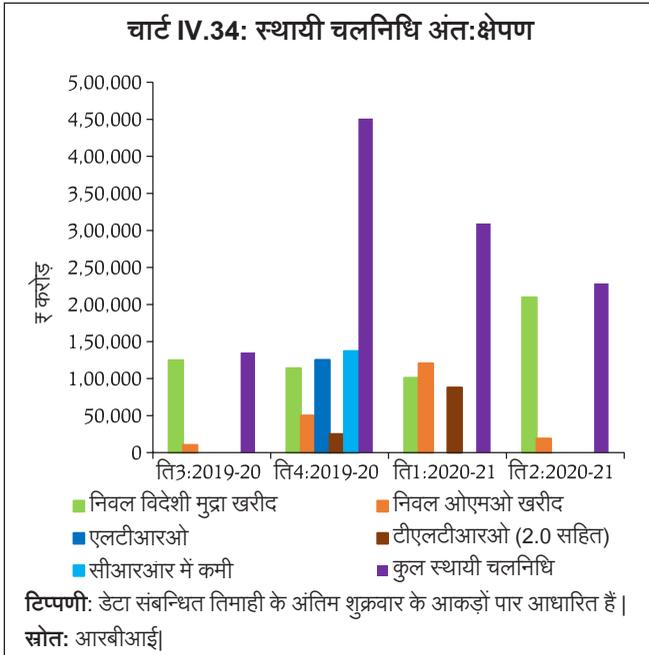


के विस्तार को काफी अधिक पीछे छोड़ दिया (चार्ट IV.32)। सीआईसी विस्तार का बड़ा स्तर महामारी से त्रस्त वातावरण में नकदी के लिए बढ़ी हुई एहतियाती मांग को दर्शाता है।

अप्रैल में चार टीएलटीआरओ नीलामियों के माध्यम से ₹ 87,891 करोड़ डालने के कारण, प्रणालीगत चलनिधि एलएएफ के तहत औसत दैनिक निवल अवशोषणों के साथ प्रचुर बनी रही और सीआईसी विस्तार के कारण बैंकिंग प्रणाली से बड़ी मात्रा में चलनिधि निकासी के बावजूद, यह मार्च के ₹3.02 लाख करोड़ से उत्तरोत्तर बढ़कर अप्रैल में ₹4.75 लाख करोड़ और आगे मई 2020 में बढ़कर ₹5.31 लाख करोड़ हो गई (चार्ट IV.33)। डब्ल्यूएमए / ओडी का बहुत अधिक सहारा लेकर निरंतर सरकारी खर्च (अप्रैल और मई में क्रमशः ₹1.01 लाख करोड़ और ₹1.14 लाख करोड़ का औसत) भी चलनिधि अधिशेष को बढ़ाया गया। मानसून के मौसम की शुरुआत के साथ, सरकारी खर्च में गिरावट आई और जून में भारत सरकार का नकदी शेष बेशी में बदल गया (₹34,838 करोड़ का औसत); परिणामस्वरूप, एलएएफ के तहत औसत दैनिक निवल अवशोषण कम होकर ₹4.08 लाख करोड़ रह गया। कुल मिलाकर, विमुद्रीकरण के तुरंत बाद वाली तिमाही अर्थात् जनवरी-मार्च 2017 से वर्ष 2020-21 की पहली तिमाही में अधिशेष चलनिधि का निवल औसत अवशोषण सबसे अधिक ₹ 4.71 लाख करोड़ था।

चलनिधि की स्थिति दूसरी तिमाही में अधिशेष बनी रही, हालांकि पहली तिमाही के सापेक्ष कुछ मंद रही। जुलाई में रिजर्व बैंक के निवल विदेशी मुद्रा खरीद परिचालनों के माध्यम से बड़ी मात्रा में डाली गई चलनिधि को कम सीआईसी विस्तार और सरकारी खर्चों के कम रहने से भारत सरकार के नकदी शेषों में निरंतर वृद्धि ने समायोजित कर दिया। एलएएफ के तहत दैनिक निवल अवशोषण जुलाई में औसतन ₹3.95 लाख करोड़ रहे क्योंकि भारत सरकार के नकद अधिशेष ₹95,938 करोड़ तक पहुंच गए। इसके बाद, अगस्त में दैनिक शुद्ध निवल अवशोषण बढ़कर ₹4.03 लाख करोड़ हो गया लेकिन भारत सरकार के उच्च नकद अधिशेषों की वजह से घटकर सितंबर में ₹3.68 लाख करोड़ रह गया (अगस्त में ₹1.68 लाख करोड़ और सितंबर में ₹2.80 लाख करोड़ का औसत)। आरबीआई ने ओएमओ खरीद के माध्यम से भी चलनिधि को डाला, विशेषकर 2020-21 की पहली तिमाही के दौरान। वर्ष 2019-20 की दूसरी छमाही के ₹5.86 लाख करोड़ की तुलना में वर्ष 2020-21 की पहली छमाही में टिकाऊ चलनिधि (विदेशी मुद्रा खरीद, ओएमओ और टीएलटीआरओ सहित) का कुल अंतर्वेशन ₹ 5.38 लाख करोड़ था (चार्ट IV.34)।

संक्षेप में, वित्तीय बाजारों और संस्थाओं में अनुकूल वित्तीय स्थिति और स्थिरता सुनिश्चित करने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा पारंपरिक और अपरंपरागत उपायों से वर्ष 2020-21 की पहली



छमाही में प्रणालीगत चलनिधि अधिशेष बढ़ा, जो रिवर्स रेपो सुविधा के तहत बड़ी मात्रा में अवशोषित राशि से अधिशेष का अनुमान लगाया गया है, जो 5 मई 2020 को ₹8.5 लाख करोड़ से अधिक हो गयी थी (चार्ट IV.35)।

#### IV.4 निष्कर्ष

रिजर्व बैंक द्वारा किए गए पारंपरिक और अपरंपरागत बड़े उपायों से घरेलू वित्तीय बाजारों ने धीरे-धीरे सामान्य स्थिति हासिल कर ली है। विभिन्न बाजार क्षेत्रों में कारोबार बढ़ रहा है और स्प्रेड सराहनीय रूप से कम हो गया है। पूंजी प्रवाह की

वापसी भारतीय अर्थव्यवस्था में बढ़ते निवेशक विश्वास का सूचक है। मौद्रिक संचरण की गति भी तेज हो गई है, लेकिन ऋण संवृद्धि कमजोर बनी हुई है, जो परिदृश्य को धुंधला कर रही है। आने वाले समय में, मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप वित्तीय बाजारों और संस्थानों के कामकाज में सामान्य स्थिति और अनुकूल वित्तीय स्थितियों को सुनिश्चित करते हुए चलनिधि की स्थितियों में सूझ-बूझ के साथ जारी रहेगा। कुशल मौद्रिक नीति संचरण को, विशेष रूप से ऋण बाजार के लिए, नीतिगत उद्देश्यों के पदानुक्रम में प्राथमिकता प्रदान करनी होगी।

## V. बाह्य परिवेश

वैश्विक अर्थव्यवस्था अभी भी कोविड-19 से उत्पन्न हुए अप्रत्याशित आघात से डगमगा रही है। उच्च बारंबारता सूचकों से आर्थिक गतिविधियों के तीसरी तिमाही में निम्नतम स्तर पर पहुंचने की शुरुआत हो चुके होने के संकेत मिलने के बावजूद अल्पावधिक संभावनाओं की निर्भरता इस विषाणु और इसके टीके से संबंधित अनिश्चितताओं पर बनी हुई है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) के साथ ही कुछ उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) से संबंधित मुद्रास्फीति व्यापक रूप से नियंत्रित और केंद्रीय बैंकों के लक्ष्य से नीचे के स्तर पर बनी हुई है। वैश्विक वित्तीय बाजारों में उछाल विद्यमान रहा, जिसे अत्यधिक समायोजनकारी मौद्रिक नीति के दीर्घावधि तक जारी रहने के संकेतों से सहारा मिला।

वैश्विक महामारी के कारण 2020 की दूसरी तिमाही में वैश्विक अर्थव्यवस्था सर्वाधिक ऐतिहासिक दबाव की स्थिति में पहुंच चुकी है। दूसरी तिमाही में वैश्विक व्यापार की मात्रा में 14.3 प्रतिशत की कमी आई। जैसे ही विभिन्न अर्थव्यवस्थाओं में अनलॉक संबंधी गतिविधियां प्रारंभ हो रही थीं, और तीसरी तिमाही में वैश्विक अर्थव्यवस्था के स्थिर होने की धारणा बन रही थी, विषाणु के संक्रमण की नई लहर के कारण तैयार हुए इन सकारात्मक आवेगों को धक्का लगा। इस बीच, पण्य मूल्यों में बढ़ोतरी होने से मुद्रास्फीति बढ़ी। बहुत सी अर्थव्यवस्थाओं में मुख्य मुद्रास्फीति और कोर मुद्रास्फीति के नियंत्रित और लक्ष्य के अंतर्गत बने रहने के बावजूद खाद्य मूल्यों पर दबाव बढ़ रहा है। वैश्विक स्तर पर फैलने वाला प्रभाव मुख्यतः वित्तीय माध्यमों से बढ़ा। वित्तीय बाजार 2020 की पहली तिमाही में हड़बड़ी में होने वाली बिक्री से उबर गए हैं, फिर भी जोखिम संबंधी मनोभावों के लौटने से ईएमई में होने वाले पूंजी प्रवाहों में रुक-रुक कर बहाली हुई है, तथा अंतर्निहित मूलभूत बातों के अनुरूप परिवर्तन होने के कारण आस्तियों के मूल्य में उतार-चढ़ाव बना हुआ है, और संभानाओं की अनिश्चितता बनी हुई है। प्रणालीगत दृष्टि से महत्वपूर्ण केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीतिगत अगुवाई के परिणामस्वरूप अमेरिकी डॉलर कमजोर हुआ, और मुद्राओं, विशेष रूप से ईएमई की मुद्राओं में तदनु रूप मूल्यवृद्धि हुई। इसका निर्यात एवं संवृद्धि पर प्रभाव हुआ। इसके अलावा, वैश्विक मूल्य शृंखला (जीवीसी) के बाधित होने से वैश्विक महामारी से प्रभावित आपूर्ति संबंधी आघात बढ़ गए हैं।

कुछ अल्पावधिक सूचकों में सुधार हुआ है। हालांकि, वैश्विक खरीद प्रबंधकों का सूचकांक (पीएमआई) यह सूचित करता है कि माह-दर-माह आधार पर, उत्पादन और नई आज़मियों (आर्डर) के साथ ही कारोबारी मनोभाव भी जुलाई से पुनरुज्जीवित हुए हैं और अगस्त में निर्यात की नई आज़मियों में होने वाली कमी थम गई। यह बहाली प्रारंभिक अवस्था में है और वैश्विक महामारी की अवधि तथा इसके टीके के आविष्कार पर निर्भर करती है।

वित्तीय बाजारों की स्थिरता वित्तीय परिस्थितियों के सहज होने और रुक-रुक कर होने वाली बहाली मौद्रिक और राजकोषीय प्राधिकारियों की अप्रत्याशित नीतिगत प्रतिक्रिया को रेखांकित करती है। इन कार्रवाइयों ने जोखिम लेने की चाहत और प्रतिफलों की तलाश को फिर शुरू कर दिया है, जिसके कारण सावधानीवश नकदी के प्रति बना रुझान मंद हो रहा है। इस दलील के बावजूद, संभावनाएं अत्यधिक अनिश्चित हैं, नीतिगत उपायों का व्यापक प्रयोग किया गया है और स्थिति की मजबूत बहाली होने के लिए इस वैश्विक महामारी के प्रकोप के कम होने का इंतजार है।

### V.1 वैश्विक आर्थिक परिस्थितियां

अमेरिका में, 2020 की दूसरी तिमाही में जीडीपी की वृद्धि में 31.4 प्रतिशत {तिमाही-दर-तिमाही, मौसम के अनुरूप समायोजित वार्षिकीकृत दर (एसएएआर)} की रिकॉर्ड गिरावट हुई, जो 1947 में वर्तमान शृंखला की शुरुआत के बाद से होने वाली सर्वाधिक गिरावट है। अमेरिकी अर्थव्यवस्था 2020 की पहली तिमाही में 5.0 प्रतिशत की गिरावट के करीब पहुंच कर तकनीकी मंदी के अंतर्गत पहुंच गई (सारणी V.1)। अमेरिका के अधिकांश राज्यों ने अप्रैल और मई के अधिकांश हिस्से में संपूर्ण लॉकडाउन लागू किया। तिमाही के अंत के करीब पहुंच कर ही धीरे-धीरे असमान ढंग से इसे खोला गया और बचाव के उपायों में छूट दी गई। बेरोजगारी दर में अप्रैल के सर्वकालिक उच्च स्तर से गिरावट के बाद उल्लेखनीय कमी देखी गई, किंतु यह कोविड-पूर्व के स्तर से काफी ऊपर बनी रही। अगस्त के दौरान औद्योगिक उत्पादन में गिरावट जारी रही, किंतु इसमें तेजी की शुरुआत होती प्रतीत होती है, जैसा कि दूसरी तिमाही के अंत के समय से खुदरा बिक्री में होने वाली मजबूत वृद्धि से भी पता चलता है। विनिर्माण संबंधी पीएमआई में जून से वृद्धि की बहाली हुई। कोविड-19 के मामलों के पुनः बढ़ने के कारण बहुत से राज्यों में रोक लगाए जाने या अनलॉक के विपरीत कार्रवाई किए जाने से अधोगामी जोखिम बढ़ गया है।

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

(प्रतिशत)

देश	ति2-2019	ति3-2019	ति4-2019	ति1-2020	ति2-2020	2020 (पी)	2021 (पी)
<b>तिमाही-दर-तिमाही (क्यू-ओ-क्यू) मौसमी समायोजित, वार्षिकीकृत दर</b>							
कनाडा	3.4	1.1	0.6	-8.2	-38.7	-8.4	4.9
यूरो क्षेत्र	0.5	1.3	0.2	-14.1	-39.4	-10.2	6.0
जापान	1.6	0.2	-7.0	-2.3	-28.1	-5.8	2.4
दक्षिण कोरिया	4.1	1.5	5.4	-5.0	-12.0	-2.1	3.0
यूके	-0.1	1.3	0.6	-9.7	-58.7	-10.2	6.3
यूएस	1.5	2.6	2.4	-5.0	-31.4	-8.0	4.5
<b>वर्ष-दर-वर्ष (वाई-ओ-वाई)</b>							
<i>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</i>							
कनाडा	2.0	1.6	1.5	-0.9	-13.0	-8.4	4.9
यूरो क्षेत्र	1.2	1.4	1.0	-3.2	-14.7	-10.2	6.0
जापान	0.9	1.7	-0.7	-1.8	-9.9	-5.8	2.4
दक्षिण कोरिया	2.1	2.0	2.3	1.4	-2.7	-2.1	3.0
यूके	1.3	1.0	1.0	-2.1	-21.5	-10.2	6.3
यूएस	2.0	2.1	2.3	0.3	-9.0	-8.0	4.5
<i>उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाएँ</i>							
ब्राज़ील	1.1	1.2	1.7	-0.3	-11.4	-9.1	3.6
चीन	6.2	6.0	6.0	-6.8	3.2	1.0	8.2
भारत	5.2	4.4	4.1	3.1	-23.9	-4.5	6.0
इंडोनेशिया	5.1	5.0	5.0	3.0	-5.3	-0.3	6.1
फिलीपीन्स	5.5	6.0	6.7	-0.7	-16.5	-3.6	6.8
रूस	1.1	1.5	2.1	1.6	-8.0	-6.6	4.1
दक्षिण अफ्रीका	0.9	0.1	-0.5	0.1	-17.1	-8.0	3.5
थाईलैंड	2.4	2.6	1.5	-2.0	-12.2	-7.7	5.0
<b>मेमो:</b>	<b>2019 (ई)</b>		<b>2020 (पी)</b>			<b>2021 (पी)</b>	
वैश्विक उत्पादन	2.9		-4.9			5.4	
वैश्विक व्यापार मात्रा	0.9		-11.9			8.0	

ई : अनुमान पी : पूर्वानुमान क्यू-ओ-क्यू : तिमाही-दर-तिमाही वाई-ओ-वाई : वर्ष-दर-वर्ष टिप्पणी : भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) के अनुरूप है।

स्रोत : ब्लूमबर्ग; और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष है।

यूरो क्षेत्र में कड़ाई से लॉकडाउन किए जाने और सामाजिक दूरी के उपायों के कारण सभी घटक अर्थव्यवस्थाओं को अप्रत्याशित धक्का लगने से कारोबार और हाउसहोल्ड गतिविधियों के ठंडे पड़े होने के चलते दूसरी तिमाही में रिकॉर्ड गति से गिरावट आई। यूरो क्षेत्र के जीडीपी में दूसरी तिमाही में 39.4 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) की गिरावट आई, जो 1995 में इस शृंखला की शुरुआत के बाद से सबसे तीव्र गिरावट है, इसके बाद पहली तिमाही में आई 14.1 प्रतिशत गिरावट का स्थान है। स्वास्थ्य संकट से निपटने के लिए

अधिकांश सदस्य देशों द्वारा व्यापक और लंबे समय तक चलने वाले उपाय किए जाने के कारण औद्योगिक उत्पादन और खुदरा बिक्री में गिरावट आई, वहीं अप्रैल-मई में रोजगार की स्थिति और उपभोक्ता के मनोभाव कमजोर हुए। जून में खुदरा बिक्री में सुधार होने और जुलाई में समेकित पीएमआई में पुनः विस्तार होने से यूरो अर्थव्यवस्था में तीसरी तिमाही के प्रारंभिक हिस्से में बहाली के संकेत दिखाई दिए। हालांकि, संक्रमण की नई लहर बढ़ने से क्षेत्र के कुछ देशों में पुनः पाबंदियां लगाए जाने के कारण बहाली की गति धीमी हुई।

जापानी अर्थव्यवस्था में देश-व्यापी आपात स्थिति के बाद निजी उपभोग और औद्योगिक उत्पादन में कमी आने, तथापि सार्वजनिक व्यय तथा कारोबार स्थायी निवेशी में तेजी से गिरावट आने के कारण दूसरी तिमाही में 28.1 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) की गिरावट आई, जो लगातार तीसरी तिमाही में गिरावट और दस्तावेजों में दर्ज सबसे तीव्र गिरावट को दर्शाती है। इसके अलावा, सीमा-पार होने वाली नियंत्रित गतिविधियों के बीच बाधित आपूर्ति शृंखलाओं और कमजोर बाहरी मांग के बीच निर्यात के तेजी से घटने के परिणामस्वरूप आर्थिक परिस्थितियां और अधिक कमजोर हुईं। घरेलू और विदेशी –दोनों लॉकडाउन के फिर से खुलने से मांग और आपूर्ति की परिस्थितियां सहज हुईं और विनिर्माण की गतिविधियों को स्थिर करने में मदद हुई, फिर भी अगस्त के दौरान उपलब्ध उच्च बारंबारता संकेतक गिरावट की अवस्था में बने रहे।

यूके की अर्थव्यवस्था में लंबे समय तक चलने वाले परिरोध के उपायों का आर्थिक गतिविधियों पर बहुत बुरा असर पड़ने के कारण दूसरी तिमाही में अर्थव्यवस्था तकनीकी मंदी के अंतर्गत चली गई। पाबंदियां हटाए जाने के कारण बढ़ी हुई मांग से जून में अर्थव्यवस्था में उछाल आया, फिर भी इस उछाल में संपूर्ण बंद की अवधि के दौरान देश की आर्थिक मंदी की तीव्रता को प्रतिसंतुलित करने के लिए पर्याप्त बल नहीं था। अच्छे उत्पादन और नई आज़मियों से जुलाई से विनिर्माण और सेवाओं – दोनों के पीएमआई में मजबूती आने से तीसरी तिमाही में बहाली जारी रही। हालांकि, बेरोजगारी की दर उच्च स्तर पर बनी रही और निवेश का विचार कमजोर रहा। सितंबर में यूके के संक्रमण की द्वितीय लहर से प्रभावित होने के कारण पुनः कुछ लॉकडाउन उपाय किया गया।

चीन की अर्थव्यवस्था में दूसरी तिमाही में जीडीपी के 3.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष आधार पर) की वृद्धि होने से उछाल आया, जबकि पहली तिमाही में 6.8 प्रतिशत की गिरावट दर्ज हुई थी। इस उलटफेर की अगुआई आधारभूत संरचना में बढ़ते निवेश, जिसे सरकारी व्यय से सहारा मिला, चिकित्सकीय उत्पादों और इलेक्ट्रॉनिक निर्यात में वृद्धि ने की। ऐसा प्रतीत होता है कि बाहरी मांग में थोड़ी सुधार होने, और देश के कुछ हिस्सों में भारी बाढ़ के प्रभाव के बाद भी औद्योगिक उत्पादन के स्थिर बने रहने के बीच जुलाई से निर्यात में और अधिक बढ़ोतरी होने से तीसरी तिमाही में बढ़त की प्रवृत्ति जारी रही। विनिर्माण पीएमआई के माध्यम से मापित विनिर्माण संबंधी गतिविधियों में मई से प्रत्येक महीने बढ़ोतरी दर्ज हुई, जिसे बढ़ते उत्पादन और नई आझमियों से सहारा मिला। दूसरी तरफ, सामाजिक दूरी के उपाय के अंतर्गत निजी उपभोग के दबावग्रस्त बने रहने के कारण खुदरा बिक्री में गिरावट जारी रही। चीन की अर्थव्यवस्था में बहाली की गति बरकरार रहने की संभावना है, फिर भी लंबे समय तक चलने वाली वैश्विक मंदी, अमेरिका के साथ तनाव पुनः बढ़ने और कोविड-19 संक्रमण की द्वितीय लहर का निरंतर जोखिम आने वाले समय की प्रमुख अड़चन बने हुए हैं।

ब्रिक्स देशों के बीच, आर्थिक गतिविधियों में दूसरी तिमाही में गिरावट आई। ब्राजील, भारत और रूस कोविड-19 के संक्रमण से प्रभावित विश्व के सर्वाधिक प्रभावित पांच देशों में से हैं। ब्रिक्स देशों के प्रमुख समष्टिगत आर्थिक सूचकों से पता चलता है कि 2020 में समष्टिगत आर्थिक निष्पादन में और कमी हो सकती है (सारणी V.2)।

रूसी अर्थव्यवस्था में वैश्विक महामारी प्रेरित लॉकडाउन और तेल के मूल्यों में तेजी से गिरावट के प्रभाव से दूसरी तिमाही में गिरावट आई। वैश्विक महामारी को नियंत्रित करने के लिए किए गए कठोर उपायों का, कृषि को छोड़कर सभी क्षेत्रों पर गंभीर असर हुआ। कारोबार और उपभोक्ता भरोसे के कमजोर रहने के कारण अगस्त के दौरान औद्योगिक उत्पादन और खुदरा बिक्री में गिरावट आई, जबकि बेरोजगारी दर में वृद्धि हुई। ब्राजील की अर्थव्यवस्था हाउसहोल्ड उपभोग, औद्योगिक और सेवा क्षेत्र की गतिविधियों में तीव्र गिरावट के बाद दूसरी तिमाही में तकनीकी मंदी के अंतर्गत चली गई। बाहरी मांग के कमजोर बने रहने की संभावनाओं के कारण संवृद्धि की संभावनाएं अस्पष्ट हैं, जबकि सामाजिक दूरी के उपाय जारी रखे जाने के कारण घरेलू व्यय और औद्योगिक गतिविधियों के मंद रहने की

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

	देश	2013	2019	2020(पी)		देश	2013	2019	2020(पी)
वास्तविक जीडीपी संवृद्धि दर (प्रतिशत)	ब्राजील	3.0	1.1	-9.1	सामान्य सरकारी सकल ऋण (सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में)	ब्राजील#	60.2	89.5	102.3
	रूस	1.8	1.3	-6.6		रूस	13.1	13.9	18.5
	भारत	6.4	4.2	-4.5		भारत	67.4	72.2	84.0
	चीन	7.8	6.1	1.0		चीन	37.0	52.0	64.1
	दक्षिण अफ्रीका	2.5	0.2	-8.0		दक्षिण अफ्रीका	44.1	62.2	79.9
मुद्रास्फीति दर (प्रतिशत)	ब्राजील	6.2	3.7	3.6	सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में सीएबी	ब्राजील	-3.2	-2.7	-1.8
	रूस	6.8	4.5	3.1		रूस	1.5	3.8	0.7
	भारत	9.4	4.5	3.3		भारत	-1.7	-1.1	-0.6
	चीन	2.6	2.9	3.0		चीन	1.5	1.0	0.5
	दक्षिण अफ्रीका	5.8	4.1	2.4		दक्षिण अफ्रीका	-5.8	-3.0	0.2
सामान्य सरकारी निवल उधार/ कर्ज (सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में)	ब्राजील	-3.0	-6.0	-9.3	विदेशी मुद्रा भंडार * (अमेरिकी डॉलर में)	ब्राजील	358.8	356.9	356.5
	रूस	-1.2	1.9	-4.8		रूस	510.1	554.4	594.5
	भारत	-7.0	-7.4	-7.4		भारत	294.8	461.8	545.5
	चीन	-0.8	-6.4	-11.2		चीन	-	3388.7	3464.2
	दक्षिण अफ्रीका	-4.3	-6.3	-13.3		दक्षिण अफ्रीका	49.6	55.1	55.7

पी : अनुमान

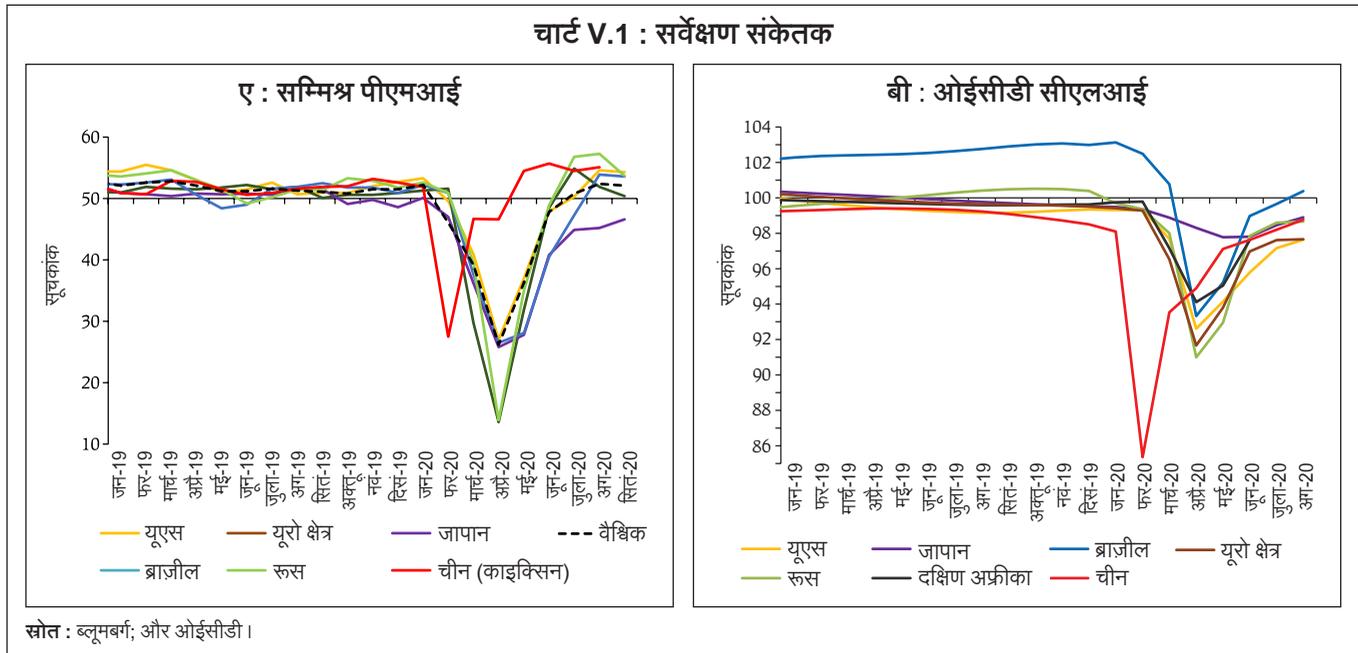
\* : 2020 के लिए विदेशी मुद्रा भंडार का डेटा चीन के अलावा सभी देशों के लिए अगस्त 2020 तक धारण किए गए विदेशी मुद्रा भंडार से संबंधित है, जिनके आंकड़े जुलाई 2020 तक उपलब्ध थे।

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

टिप्पणी : भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) से संबंधित है। भारत के लिए आकड़ें आईएमएफ के अनुमान हैं।

स्रोत : डब्ल्यूईओ, आईएमएफ; और आईआरएफसीएल, आईएमएफ।

चार्ट V.1 : सर्वेक्षण संकेतक



संभावना है। दक्षिण अफ्रीकी अर्थव्यवस्था में दूसरी तिमाही में गंभीर बाधाएं उत्पन्न हुईं, जो औद्योगिक उत्पादन और खुदरा बिक्री के अप्रैल में रिकार्ड निम्न स्तर पर चले जाने और पूरी तिमाही के दौरान गिरावट की अवस्था में बने रहने के कारण यह गिरावट लगातार चौथी तिमाही में जीडीपी में गिरावट और दस्तावेजों में दर्ज सबसे अधिक गिरावट के रूप में परिणत हुई। दक्षिण-पूर्व के एशियाई देशों में भी व्यापक स्तर पर लॉकडाउन किए जाने के बाद आर्थिक गतिविधियों के लगभग थम से जाने कारण दूसरी तिमाही में तीव्र गिरावट दर्ज हुई, जो अन्य प्रमुख ईएमई और एई के अनुरूप थी।

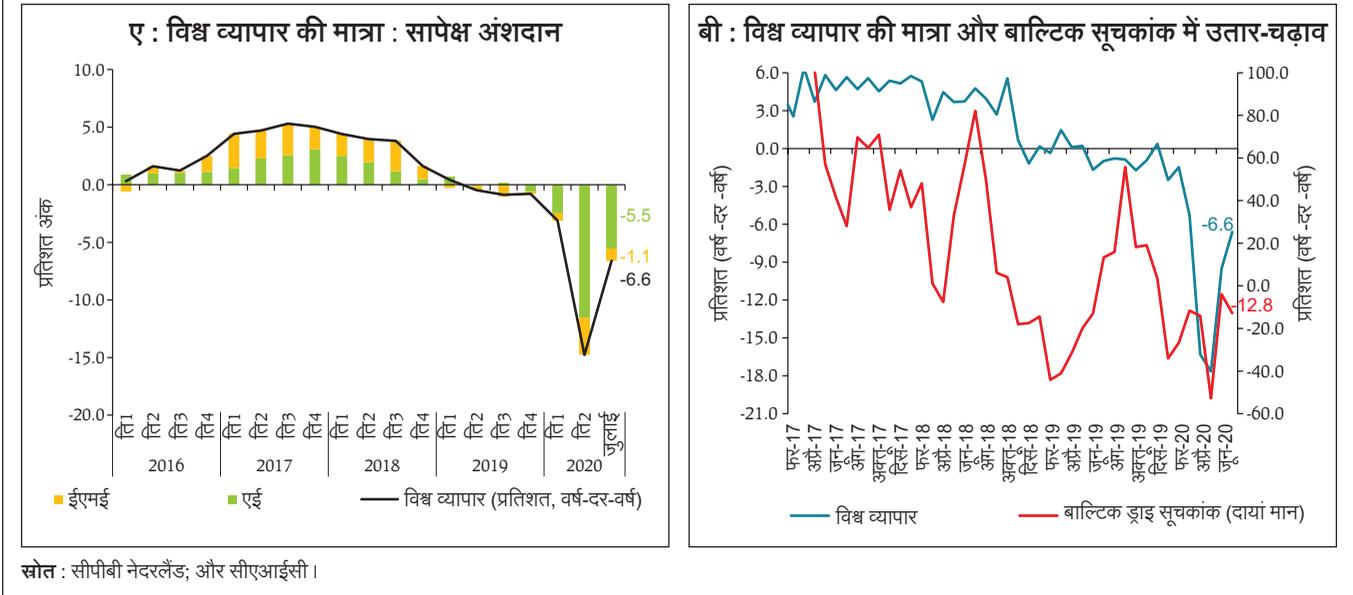
पांच महीनों तक गिरावट की अवस्था में और अप्रैल में रिकार्ड निम्न स्तर पर रहने के बाद जुलाई में वैश्विक सम्मिश्र पीएमआई में विस्तार की स्थिति बहाल हुई और बाद में अगस्त और सितंबर में इसमें सुधार हुआ। उत्पादन और नई आज्ञप्तियों के पुनरुज्जीवन से भी कारोबारी आशवाद में सुधार हुआ, जिससे बहाली को दिशा मिली (चार्ट V.1ए)। आईसीडी के अंतर्गत आने वाली अर्थव्यवस्थाओं के समेकित प्रमुख सूचकों (सीएलआई) से सभी प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और ईएमई में अप्रैल के निम्न स्तरों से बहाली के उपरांत जून से वृद्धि के

मजबूत होने का पता चलता है। इस बहाली के बावजूद, वृद्धि के स्तर अभी भी दीर्घावधिक प्रवृत्ति से निचले स्तर पर और संकट-पूर्व के स्तरों से काफी निचले स्तर पर बने रहे (चार्ट V.1बी)।

कोविड-19 के प्रकोप के पहले मंदी की अवस्था में रहने वाले वैश्विक व्यापार की गिरावट में उन्नत अर्थव्यवस्थाओं का योगदान उनकी साथी ईएमई की तुलना में अधिक रहने के साथ, 2020 की दूसरी तिमाही में यह बहुत अधिक गिरावट की अवस्था में पहुंच गया। स्वचालित उत्पादों और हवाई किराये से संबंधित घटक सूचकांकों में गिरावट आई, हालांकि निर्यात आज्ञप्तियों जैसे घटकों में बहाली के प्रारंभिक संकेत देखे गए, और इलेक्ट्रॉनिक घटकों तथा कच्चे माल की गिरावट में कमी आई।

प्रगतिशील सूचकों से भी वैश्विक व्यापार में अस्थायी प्रारंभिक बहाली का पता चलता है। बाल्टिक ड्राई सूचकांक, जिसमें 2019 की दूसरी छमाही और 2020 की पहली तिमाही के दौरान तीव्र गिरावट आई, में जून में तीव्र बहाली हुई, किंतु उसके बाद से इसमें थोड़ी गिरावट आई (चार्ट V.2बी)। हालांकि, यूरोप के कुछ हिस्सों में विषाणु संक्रमण के नए मामले बढ़ने और साथ में प्रमुख ईएमई में इसका तीव्र विस्तार होने से संभावित बहाली से जुड़ी

चार्ट V.2 : विश्व व्यापार की मात्रा



अनिश्चितता चिंता का विषय बनी हुई है। वैश्विक महामारी के कारण समन्वित वैश्विक अर्थव्यवस्था को भी महत्वपूर्ण आपूर्ति

शृंखला की बाधाओं का सामना करना पड़ा, जिसके कारण वैश्विक मूल्य शृंखला का पुनर्निर्धारण हुआ (बॉक्स V.1)।

**बॉक्स V.1 : वैश्विक मूल्य शृंखलाएं : पुनः पकड़ मजबूत करना**

1990 के दशक के बाद, अंतरराष्ट्रीय व्यापार की मात्रा में वृद्धि वैश्विक मूल्य शृंखलाओं (जीवीसी) के कारण हुई, जिसने उत्पादकता को बढ़ाने में योगदान किया और इसे उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं के औद्योगीकरण के शीघ्र-पथ (फास्ट ट्रैक) के रूप में जाना गया (बाल्डविन, 2011; इग्नाटोको एवं अन्य, 2019)। हालांकि, वैश्विक वित्तीय संकट के बाद संरक्षणवादी व्यापार नीतियों के संगम के साथ जीवीसी में मंदी आई। सबसे ताजा घटनाक्रम के रूप में, कोविड-19 ने प्रमुख आपूर्ति संबंधी बाधाओं के साथ वैश्विक व्यापार की मात्रा में गिरावट को और बढ़ा दिया है – लगभग 80 देशों ने चिकित्सीय आपूर्तियों और औषधियों के निर्यात को नियंत्रित और प्रतिबंधित किया (डब्ल्यूटीओ, 2020)।

मैकिन्से ग्लोबल इंस्टीट्यूट (2020) द्वारा 23 उद्योगों की मूल्य शृंखला के सर्वेक्षण से पता चला कि व्यापार-संबंधी बाधाओं का सबसे अधिक असर अर्द्ध चालक उद्योग के बाद दूरसंचार उपकरणों, चिकित्सीय यंत्रों, औषधी, अन्तरिक्ष, आटोमोबाइल, मशीनों और रसायन उद्योगों पर पड़ेगा (चार्ट V.1.1ए)। सर्वेक्षण में अनुमान लगाया गया कि संभावनापूर्ण वैश्विक मूल्य शृंखला की पुनर्चना से वस्तुओं के वैश्विक निर्यात का 16 से 26 प्रतिशत (2.9 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर से 4.6 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर) हिस्से का अंतरण

अगले पांच वर्षों में नए देशों में होने वाले वस्तुओं के वैश्विक निर्यात में हो सकता है। इसमें तीन क्षेत्रों, नामतः औषधी, पेट्रोलियम और परिधान को चिह्नित किया गया है, जिनमें आपूर्ति शृंखला के नेटवर्क में बदलाव हो सकता है (मैकिन्से ग्लोबल इंस्टीट्यूट, 2020)।

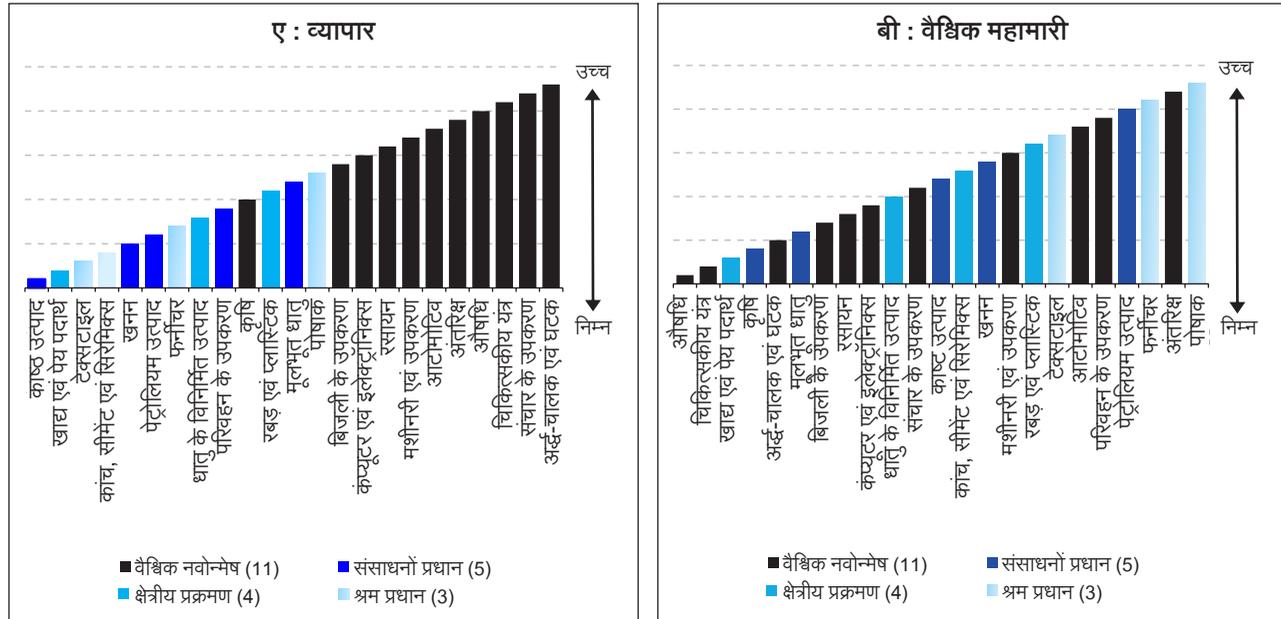
इन आपूर्ति शृंखलाओं से किसी देश के समन्वित होने की माप जीवीसी सहभागिता सूचकांक के माध्यम से की जा सकती है, जो पश्चामी और अग्रामी संपर्कों का योग होता है। वैश्विक महामारी के कारण विनिर्माण के वर्तमान केंद्रों (हब) की आपूर्ति शृंखला में विविधता आने की संभावना से, वियतनाम, मैक्सिको एवं भारत जैसे देश इसके लाभार्थी हो सकते हैं। आर्थिक मूलभूत कारक, अक्षयनिधि के कारकों, भूगोल, बाजार के आकार और संस्थागत वातावरण जैसे जीवीसी के प्रतिभागिता के निर्धारकों की जांच अनुभवजन्य ढांचे (फर्नांडिस एवं अन्य, 2020) के अंतर्गत की जा सकती है, जिसका विवरण नीचे दिया गया है :

$$V_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + T_t + \epsilon_{it}$$

जहां पर, आश्रित चर (V) या तो पश्चामी या अग्रामी प्रतिभागिता है जिसे लॉगेरिथ्म के रूप में व्यक्त किया गया है तथा अधोलेख के

(जारी...)

चार्ट V.1.1 : उद्योग मूल्य शृंखलाओं का आघातों के प्रति एक्सपोजर



**टिप्पणी :** चार्ट में आघातों के प्रति एक्सपोजर को ध्यान में रखा गया है, किंतु लचीलापन लाने या प्रभाव को कम करने के लिए कोई कार्रवाई नहीं की गई है।  
**स्रोत :** मैकिन्से ग्लोबल इंस्टीट्यूट।

रूप में  $i$  और  $t$  क्रमशः देश एवं समयावधि को दर्शाते हैं।  $X$  व्यापार नीति संबंधी व्याख्यात्मक चर की सदिश राशि, *नामत*: प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) के निवल अंतर्वाहों; भारत औसत शुल्क दरों; अक्षयनिधि के संसाधनों, *नामत*: जीडीपी की तुलना में पूंजी अनुपात, जीडीपी की तुलना में जमीन के अनुपात तथा संसाधनों से मिलने वाले किराये; विनिर्माण क्षेत्र के संवर्धित मूल्य के रूप में मापित घरेलू औद्योगिक क्षमता; सामान दुलाई संबंधी निष्पादन सूचकांक; राजनैतिक स्थिरता और जीवीसी केंद्र, *यथा* अमेरिका, जर्मनी और चीन से दूरी को दर्शाता है। चर  $T_t$  समय द्वारा निर्धारित प्रभावों को नियंत्रित करता है। इस मॉडल का प्राक्कलन 1990-2018 की अवधि के दौरान 144 देशों पर यूएनसीटीएडी का प्रयोग करते हुए किया गया है (यूओआर डेटाबेस)।

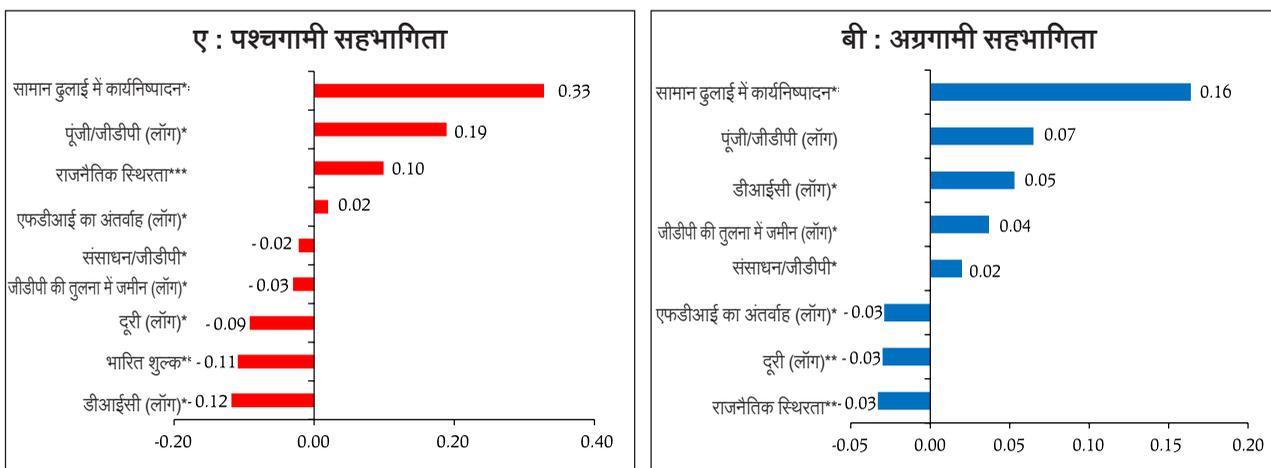
पश्चगामी प्रतिभागिता के वियोजन से पता चलता है कि आपूर्ति शृंखला में पश्चगामी संबंधों को मजबूती प्रदान करने में सामान दुलाई के बेहतर निष्पादन, अपेक्षाकृत अधिक पूंजीगत अक्षयनिधि, टिकाऊ राजनैतिक माहौल और अपेक्षाकृत अधिक एफडीआई मुख्य बातें होती हैं। कारोबार करने के समय और लागत में कमी लाने के माध्यम से व्यापार के पारिस्थितिक तंत्र में बदलाव लाने के लक्ष्य के साथ राष्ट्रीय व्यापार सुविधा योजना के माध्यम से सामान दुलाई की आधारभूत संरचना को मजबूती प्रदान करने लिए की गई बहुत सी पहल के संदर्भ में ये परिणाम महत्वपूर्ण हो जाते हैं। परिणामस्वरूप,

एकल-ब्रांड वाले खुदरा व्यापार में स्थानीय इन्तजामों के मानकों में छूट ने वैश्विक तकनीकी और खुदरा क्षेत्र के एप्पल और आइकिया जैसे बड़े नामों में रुचि पैदा की है। भारत स्थित विनिर्माण इकाईयां जीवीसी में देश की पकड़ को मजबूत करने का अद्वितीय मौका प्रदान कर सकती हैं। हालांकि, अनुमानों से यह भी पता चलता है कि अपेक्षाकृत बड़ी घरेलू औद्योगिक क्षमता वाले देशों ने अपेक्षाकृत कम पश्चगामी सहभागिता प्रदर्शित किया है क्योंकि वे आयातित सामानों पर कम निर्भर होते हैं और निर्यात के लिए अधिक घरलू सामानों का प्रयोग करते हैं (चार्ट V.1.2ए)।

सामान दुलाई में बेहतर निष्पादन करने वाले, जीवीसी केंद्रों से अपेक्षाकृत कम दूरी वाले और अपेक्षाकृत अधि जमीन और प्राकृतिक संसाधनों की अक्षयनिधि वाले देश साथी देशों की तुलना में काफी मजबूत अग्रगामी सहभागिता प्रदर्शित करते हैं (चार्ट V.1.2बी)। जैसा कि पश्चगामी संबंधों के मामले में देखा गया है, किसी देश की पूंजी अग्रगामी सहभागिता पर धनात्मक प्रभाव डालती है, यद्यपि यह प्रभाव सांख्यिकीय दृष्टि से महत्वपूर्ण नहीं है। जीवीसी में अपनी पकड़ मजबूत करने की कोशिश करने वाले देशों को व्यापार बाधाओं को कम करने, क्षेत्रीय या मुक्त व्यापार समझौतों पर अधिक निर्भरता का प्रदर्शन करने, सामान दुलाई की बेहतर आधारभूत संरचना उपलब्ध कराने, औद्योगिक क्षमता को बढ़ाने तथा राजनैतिक स्थिरता को मजबूत करने की जरूरत है।

(जारी...)

**चार्ट V.1.2 : जीवीसी – अग्रगामी एवं पश्चगामी सहभागिता**



**टिप्पणी:** (1) विश्लेषण चरों के पांच-वर्षीय औसत पर आधारित है। जीवीसी सहभागिता और घटकों में पांच-वर्षों की अवधि में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन की तुलना में अधिक परिवर्तन दिखाई देता है।  
 (2) आश्रित चर लॉगरेथमिक के रूप में पश्चगामी या अग्रगामी सहभागिता औसत है। "दूरी" चर जीवीसी केंद्र (हब) से दूरी है, अर्थात् देश की चीन, यूएस और जर्मनी से औसत दूरी है। स्रोत/जीडीपीसकल घरेलू उत्पाद के अनुपात के रूप में संसाधनों से मिलने वाले किराये को और डीआईसी घरेलू औद्योगिक क्षमता को दर्शाता है।  
 (3) निर्धारकों के दलान गुणांकों को चार्ट में बार के रूप में दर्शाया गया है। \*, \*\* एवं \*\*\* वाले समाश्रयण गुणांक क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत महत्व को दर्शाते हैं।  
**स्रोत :** अंकटाड (ईओआर); एवं रिजर्व बैंक के स्टाफ का अनुमान।

**संदर्भ :**

बाल्डविन, आर. (2011), "ट्रेड एंड इंडस्ट्रियल अलाइजेशन आफ्टर ग्लोबलाइजेशन सेकंड अनबंडलिंग : हाउ बिल्डिंग एंड जॉइनिंग अ सप्लाय चेन आर डिफरेंट एंड व्हाई इट मैटर्स", एनबीईआईआर वर्किंग पेपर 17716.  
 फर्नांडिस, ए., एच.एल. की एवं डी. विकलर (2020), "डिटरमिनेंट्स ऑफ ग्लोबल वैल्यू चेन पार्टिसिपेशन : क्रॉस-कंट्री इविडेंस", विश्व बैंक।

इग्नार्तेको, ए., एफ. राई एवं बी. मिर्चेवा (2019), "ऑफ ग्लोबल वैल्यू चेन्स / व्हाट आर द बेनेफिट्स एंड व्हाई डू कंट्रीज पार्टिसिपेट?", आईएमएफ वर्किंग पेपर्स, डब्ल्यू/19/18.

मेकिन्से ग्लोबल इंडस्ट्रीट्यूट (2020), रिस्क रिजिलिएन्स एंड रिबैलेंसिंग द ग्लोबल वैल्यू चेन्स।

विश्व व्यापार संगठन (2020), एक्सपोर्ट प्रॉहिबिसन्स एंड रिस्ट्रिक्सन्स।

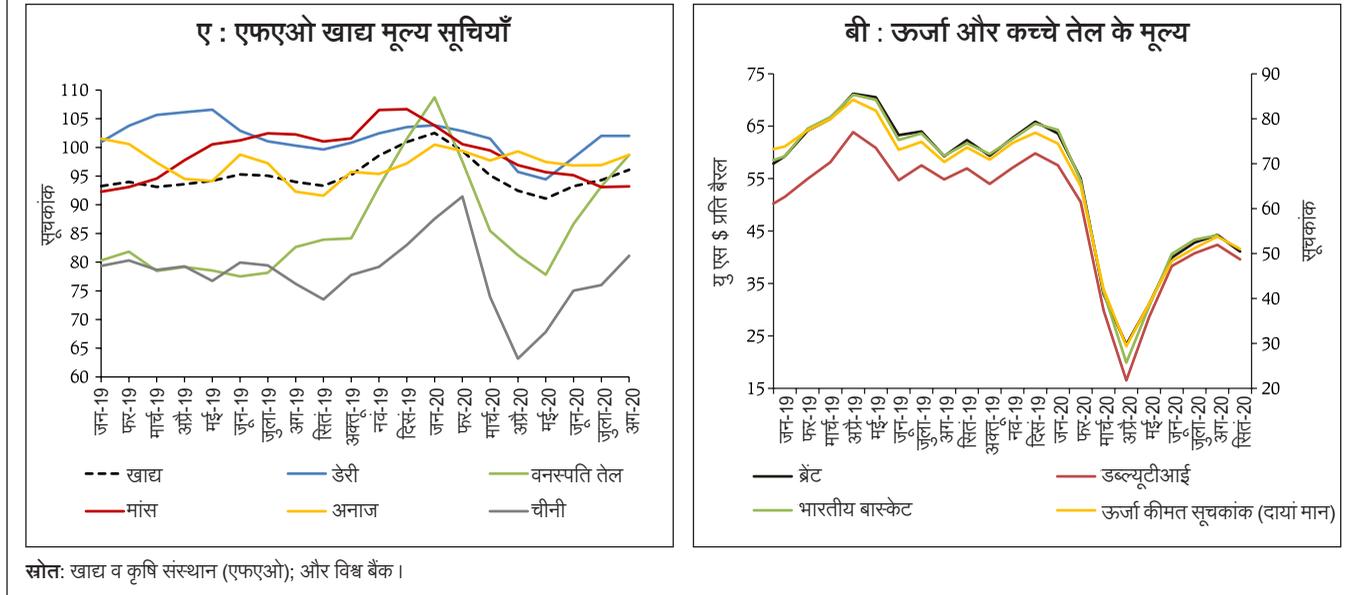
**V.2 पण्य मूल्य एवं मुद्रास्फीति**

सभी देशों में लॉकडाउन होने से मांग के दबावग्रस्त होने के कारण तेल की कीमत रिकार्ड निचले स्तर पर चले जाने के साथ मार्च-अप्रैल में वैश्विक पण्यों के मूल्य में तेजी से गिरावट आई। हालांकि, लॉकडाउन की पाबंदियां धीरे-धीरे हटाए जाने के बाद मांग की संभावना में सुधार होने से मूल्यों में सुधार हुआ। अप्रैल और सितंबर के बीच ब्लूमबर्ग पण्य मूल्य सूचकांक में 14.5 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई।

खाद्य एवं कृषि संगठन (एफएओ) के खाद्य मूल्य सूचकांक में अप्रैल और अगस्त के बीच 1.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई। वनस्पति

तेल, दुग्ध उत्पादों तथा चीनी के मूल्य बढ़ने के बाद जून में थोड़ी बढ़त होने के पूर्व वैश्विक खाद्य मूल्यों में फरवरी से थोड़ी कमी आई। कोविड-19 के चलते प्रतिबंधों के परिणामस्वरूप, घटती बाहरी मांग, रेस्त्रां से होने वाली बिक्री में कमी और खाद्य विनिर्माताओं से कम हो रही मांग के बीच अत्यधिक भंडारण के कारण फरवरी एवं मई के बीच अधिकांश खाद्य उत्पादों के मूल्यों में गिरावट आई। हालांकि, वैश्विक आयात मांग में सुधार होने से खाद्य मूल्यों में जून से बढ़त आई है, किंतु मौसमी आघातों और सभी प्रमुख उत्पादक देशों में उत्पादन में मंदी के कारण निर्यात आपूर्ति कम हुई (चार्ट V.3ए)।

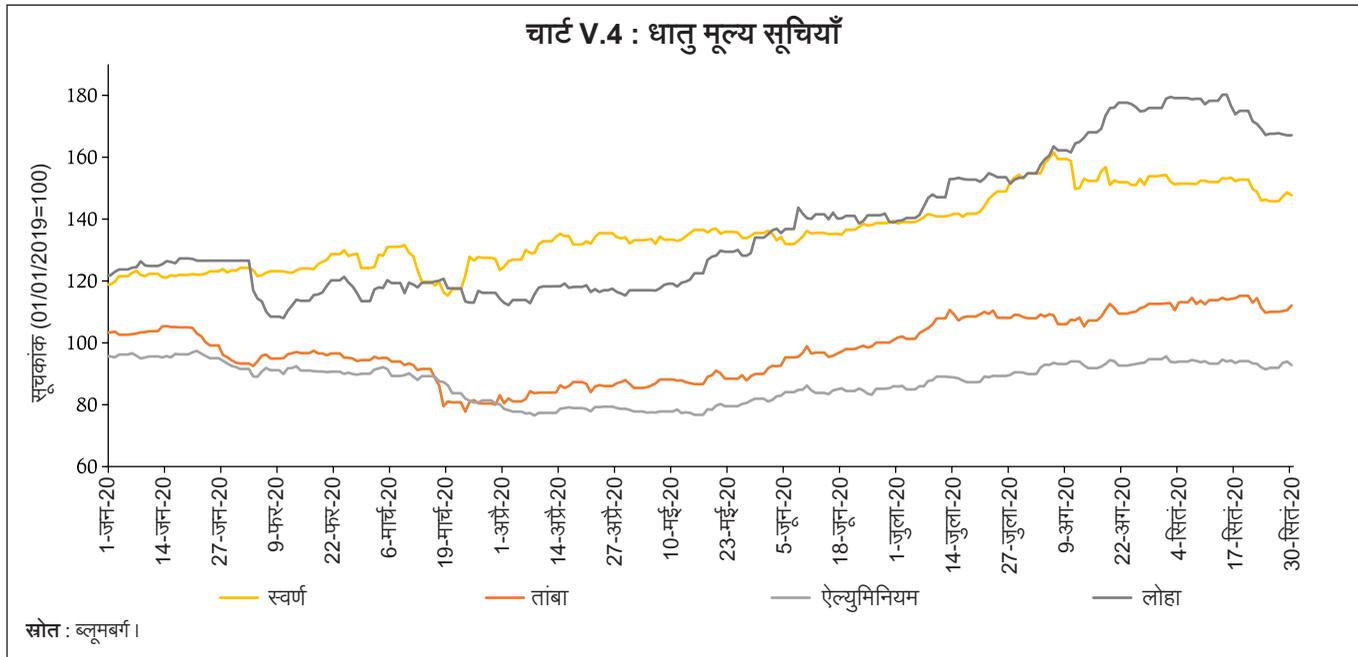
चार्ट V.3 : पण्य मूल्य



उत्पादन में कटौती को लेकर साउदी-रूस के बीच मूल्य को लेकर लड़ाई तेज होने के बीच कोविड-19 के कारण पड़ने वाले अप्रत्याशित आघात के रूप में वेस्ट टैक्सस इन्टरमीडिएट (डब्ल्यूटीआई) मूल्यों के 20 अप्रैल 2020 को शून्य से नीचे (-) 37.63 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल होने के साथ मार्च-अप्रैल में कच्चे तेल के मूल्य में गिरावट आने से तेल बाजार में अत्यधिक आपूर्ति हुई। तब से, कच्चे तेल के मूल्यों में बढ़ोतरी हुई है, और कुछ देशों में धीरे-धीरे लॉकडाउन हटाए जाने तथा उत्साही मनोभावों वाले प्रमुख ऊर्जा उत्पादकों द्वारा उत्पादन में कटौती जारी रखने के बाद मांग के बढ़ने से अप्रैल में हुए नुकसान की भरपाई हुई। अप्रैल में ओपेक के साथ अन्य देशों द्वारा मूल्य में कटौती करने के बाद पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) के अंतर्गत और उसके बाहर –दोनों प्रकार के प्रमुख तेल उत्पादकों ने अगस्त से उत्पादन को आंशिक रूप से बहाल करने की योजना बनाई, और इसके कारण जुलाई में तेल मूल्य दायराबद्ध रहे। मालसूची में कमी होने और ईंधन की मांग बहाल होने के समाचार से अगस्त के अधिकांश हिस्से में तेल मूल्य में बढ़ोतरी हुई। हालांकि, कोविड-19 संक्रमण की दूसरी लहर के डर, अपेक्षित मांग बहाली की संभावना घटने तथा ओपेक के कुछ छोटे सदस्य देशों द्वारा उत्पादन बढ़ाने के कारण सितंबर में यह बढ़त जारी नहीं रह सकी और संभावनाएं पुनः बदल गई (चार्ट V.3बी)।

मूलभूत धातुओं के मूल्यों, जिनकी माप ब्लूमबर्ग के मूलभूत धातु स्पॉट सूचकांक द्वारा की गई, में अप्रैल और सितंबर 2020 के बीच 27.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि पहली तिमाही में 19.3 प्रतिशत की कमी हुई थी, और कोविड-19 के विष्फोट होने के बाद हुए घाटे की भरपाई हो गई। अधिकांश औद्योगिक धातुओं के मूल्य में अप्रैल-मई से तेजी देखी गई, जिनको चीन में शीघ्र बहाली होने और वैश्विक केंद्रीय बैंकों द्वारा बड़े प्रोत्साहन पैकेजों से सहारा मिला। अनिश्चितताओं के उच्च स्तर पर रहने और पीली धातु (स्वर्ण) की सुरक्षित निवेश वाली अपील को मजबूती प्रदान करने के लिए केंद्रीय बैंकों की समायोजनकारी नीतियों के जारी रखने से स्वर्ण मूल्य उच्च स्तर पर बने रहे। इसमें वर्ष-दर-तारीख (वाईटीडी) आधार (30 सितंबर 2020 तक) पर स्वर्ण मूल्य में लगभग 24.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसके कारण अगस्त के प्रारंभ में मूल्य 2000 अमेरिकी डॉलर के स्तर से ऊपर चले गए। हालांकि, अगस्त के मध्य में रूस द्वारा संभावनापूर्ण टीके की घोषणा किए जाने और निवेशकों द्वारा मुनाफा वसूली के कारण बुलियन की बिकवाली देखी गई, और अमेरिकी डॉलर की मजबूती और नकदी का रुझान बढ़ने के कारण अंतिम सप्ताह में 3.3 प्रतिशत की गिरावट होने के पहले सितंबर के अधिकांश हिस्से में यह सामान्यतः दायराबद्ध रहा (चार्ट V.4)।

कमजोर मांग के चलते सभी प्रमुख एई में सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति की स्थिति सहज हुई, किंतु जून से कुछ ईएमई में इसमें थोड़ी वृद्धि दर्ज हुई है। भारत को छोड़कर अधिकांश एई एवं इएमई



में मुद्रास्फीति लक्ष्य से कम के स्तर पर बनी रही, जो लॉकडाउन के बीच मांग के निम्न स्तर को दर्शाता है (सारणी V.3)।

**सारणी V.3 : मुद्रास्फीति का कार्य निष्पादन**

(प्रतिशत)

देश	लक्ष्य	ति2-2019	ति3-2019	ति4-2019	ति1-2020	ति2-2020
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</b>						
कनाडा	2.0	2.1	1.9	2.1	1.8	0.0
यूरो क्षेत्र	2.0	1.4	0.9	1.0	1.1	0.2
जापान	2.0	0.8	0.3	0.5	0.5	0.1
दक्षिण कोरिया	2.0	0.7	0.1	0.3	1.2	-0.1
यूके	2.0	2.0	1.8	1.4	1.7	0.6
यूएस	2.0	1.5	1.5	1.5	1.7	0.6
<b>उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाएँ</b>						
ब्राजील	4.0 ± 1.5	4.3	3.2	3.4	3.8	2.1
रूस	4.0	5.0	4.3	3.4	2.4	3.1
भारत	4.0 ± 2.0	3.1	3.5	5.8	6.7	6.2
दक्षिण अफ्रीका	3.0-6.0	4.5	4.1	3.8	4.4	2.4
इंडोनेशिया	3.0 ± 1.0	3.1	3.4	2.9	2.9	2.3
फिलीपीन्स	3.0 ± 1.0	3.0	1.7	1.5	2.7	2.3
थाईलैंड	1.0-3.0	1.1	0.6	0.4	0.4	-2.7

**टिप्पणी :** (1) ईसीबी का लक्ष्य मध्यावधि के दौरान मुद्रास्फीति की दरों को 2% से कम, किंतु उसके करीब रखने का होता है। फेडरल रिजर्व ने अगस्त 2020 में 'औसत मुद्रास्फीति को लक्षित करने' की नई नीति को अपनाया, जिसके तहत पूर्व की अवधियों में लक्ष्यों को प्राप्त करने में हुई कमी की भरपाई करने के लिए फेड मुद्रास्फीति की 2 प्रतिशत की लक्षित दर से ऊपर जाने की अनुमति प्रदान करेगा। कनाडा के केंद्रीय बैंक का लक्ष्य मुद्रास्फीति को 2 प्रतिशत पर, जो मुद्रास्फीति नियंत्रण के लक्ष्य की 1-3 प्रतिशत की सीमा का मध्य बिंदु है, बनाए रखना है।

(2) 2019 के लिए ब्राजील, इंडोनेशिया और थाईलैंड का मुद्रास्फीति लक्ष्य क्रमशः 4.25 ± 1.5 प्रतिशत, 3.5 ± 1 प्रतिशत और 2.5 ± 1.5 प्रतिशत थे।

(3) मुद्रास्फीति के तिमाही आकड़ें मासिक औसत हैं।

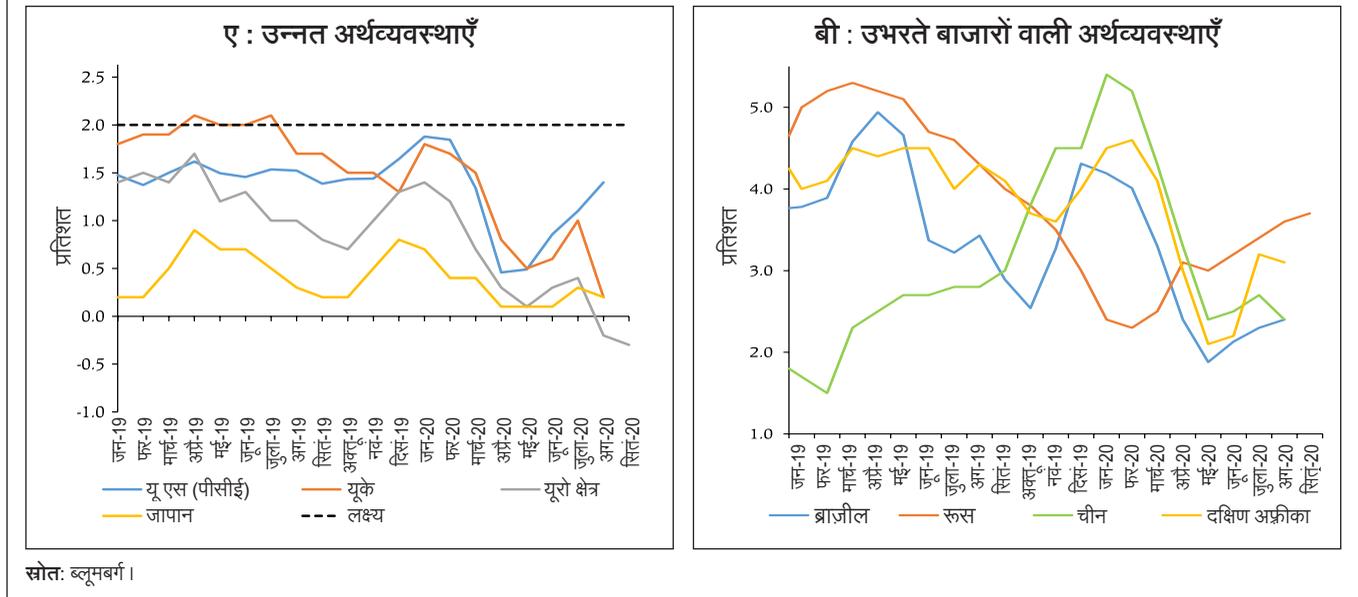
(4) भारत की मुद्रास्फीति कैलेंडर वर्ष के आधार पर है। Q2: 2020 का केवल जून से संबंधित है क्योंकि एनएसओ अप्रैल और मई की मुद्रास्फीति दरें नहीं दी हैं।

स्रोत : सेंट्रल बैंक की वेबसाइट; और थॉमसन रायटर्स।

अमेरिका में, व्यक्तिगत उपभोक्ता व्यय (पीसीई) सूचकांक के माध्यम से मापी गई मुद्रास्फीति में निम्नस्तर पर रही समग्र मांग और उपभोक्ता ऊर्जा मूल्यों के अपेक्षाकृत कम रहने के बाद फरवरी-जून के दौरान कमी आई। यद्यपि, जून से इसमें बढ़ोतरी हुई, किंतु यह सौम्य स्तर पर बनी हुई है और गतिविधियों की बहाली होने के कारण उपभोक्ता वस्तुओं तथा सेवाओं के लिए किए जाने वाले व्यय में सुधार होने से इसे शक्ति मिल रही है। वृद्धि होने के बावजूद, पीसीई मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति फेड के 2 प्रतिशत के लक्ष्य से काफी नीचे के स्तर पर बनी रही। यूरो क्षेत्र में भी, मार्च से मूल्यों में कमी होने के कारण वास्तविक मुद्रास्फीति लक्ष्य से काफी निचले स्तर पर बनी रही और ऊर्जा संबंधी उत्पादों और ऊर्जा से इतर औद्योगिक वस्तुओं में गिरावट होने के कारण अगस्त में यह शून्य से नीचे लुढ़क गई। जापान में परिवहन एवं संचार की लागत में बढ़ोतरी के कारण जुलाई में थोड़ी वृद्धिके बाद भी सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति निचले स्तर पर बनी रही। यूके में, मनोरंजन और सांस्कृतिक गतिविधियों के मूल्य बढ़ने के कारण जून-जुलाई में सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई, हालांकि सरकार की 'मदद के लिए बाहर खाओ/ईट आउट टू हेल्प आउट' योजना, हवाई यात्रा और परिधानों के मूल्य में कमी आने के कारण भोजन के मूल्य में कमी आने से अगस्त में इसमें कमी आई (चार्ट V.5ए)।

सभी प्रमुख ईएमई में मांग कमजोर मांग होने के कारण सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में मार्च-मई के दौरान कमी आई,

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



किंतु जून से इसमें थोड़ी बढ़त हुई। तथापि, यह कोविड-19 के पूर्व के स्तर एवं कुछ अर्थव्यवस्थाओं के संबंध में केंद्रीय बैंक के लक्ष्य से नीचे बनी रही। चीन में सुअर के मांस के मूल्यों के बढ़ने तथा बाढ़ के कारण आपूर्ति में उत्पन्न हुई बाधाओं के परिणामस्वरूप खाद्य मूल्य अपेक्षाकृत अधिक रहने से जून-जुलाई में उपभोक्ता मूल्य आधारित मुद्रास्फीति में बढ़ोतरी हुई। हालांकि, आपूर्ति बाधाओं के सहज होने से इसमें अगस्त में गिरावट आई और मांग-आपूर्ति का संतुलन कायम हुआ। ब्राजील में, यातायात के मूल्यों के बढ़ने, आवास मूल्यों में बढ़ोतरी और स्वास्थ्य तथा निजी देखभाल की लागत बढ़ने के बाद जून से सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में थोड़ी बढ़ोतरी दर्ज हुई है, किंतु यह केंद्रीय बैंक के लक्ष्य से नीचे के स्तर पर बनी हुई है। दक्षिण अफ्रीका में सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति जून में बढ़ने लगी और जुलाई में यह वापस केंद्रीय बैंक के 3-6 प्रतिशत के लक्षित दायरे में लौट आई, इसका प्राथमिक कारण खाद्य और पेय पदार्थों के मूल्य उच्च स्तर पर होना रहा। रूस की सीपीआई आधारित मुद्रास्फीति में, उसके साथियों से भिन्न, मार्च से बढ़ोतरी हो रही है, जिसमें सिर्फ मई में थोड़ी गिरावट आई थी। आपूर्ति की बाधाओं और दबी हुई मांग के धीरे-धीरे बढ़ने के साथ ही रुबल के कमजोर होने के बीच खाद्य एवं खाद्येतर तथा सेवाओं के बढ़ते मूल्य ने वृद्धि को सहारा दिया। हालांकि, मुद्रास्फीति केंद्रीय बैंक के 4 प्रतिशत के लक्ष्य से नीचे के स्तर पर बनी रही (चार्ट V.5बी)।

**V.3 मौद्रिक नीति का रुझान**

महामारी के प्रकोप के कारण विश्व के सभी राजकोषीय प्राधिकारियों ने मन्दी से निपटने के लिए प्रोत्साहन पैकेजों के मुंह खोल दिए। आईएमएफ द्वारा किए जून, 2020 के मध्य के अनुमानों से ज्ञात होता है कि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं ने और अधिक आक्रामक रूप से प्रोत्साहन सहायता प्रदान की है

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

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

देश	राशि	प्रतिशत
<b>उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ</b>	-	<b>19.8</b>
कनाडा	137	8.9
यूरोपीय संघ	484	4.1
जापान	1720	35.4
यूके	578	23.0
यूएस	2953	14.8
<b>उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाएँ</b>	-	<b>5.1</b>
ब्राजील	157	11.9
चीन	705	4.6
भारत	180	6.1
इंडोनेशिया	40	3.6
रूस	40	2.9
दक्षिण अफ्रीका	26	9.6
थाईलैंड	61	11.8

स्रोत : डब्ल्यूईओ अपडेट, जून 2020, आईएमएफ

(सारणी V.4)। केंद्रीय बैंकों ने भी अप्रत्याशित रूप से और मौद्रिक समायोजन प्रदान किया है। अधिकांश देशों में प्रमुख नीतिगत दरें अपने सर्वाधिक न्यूनतम स्तर पर हैं। एक महत्वपूर्ण अंतर यह है कि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों ने मार्च में उनके पास उपलब्ध नीतिगत गुंजाइशों का सीमित रूप से इस्तेमाल किया है, जबकि उभरते बाजार की अर्थव्यवस्थाओं ने 2020 की दूसरी एवं तीसरी तिमाहियों तक दरों में कटौती किया जाना जारी रखा था।

अगस्त, 2020 में फेडरल रिज़र्व ने अपनी मौद्रिक नीति रणनीतियों, उपकरणों और संप्रेषण प्रथाओं की व्यापक एवं सार्वजनिक समीक्षा करते हुए अपनी नई मौद्रिक नीति की रणनीति की घोषणा की जिसके अंतर्गत आगे के समय में औसतन 2 प्रतिशत मुद्रास्फीति का लक्ष्य प्राप्त करना है। इस 'लचीले औसत मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण' प्रतिमान के अनुसार फेड, थोड़े समय के लिए मुद्रास्फीति दर को 2 प्रतिशत की दर से थोड़ा ऊपर ही रखना चाहेगा ताकि इससे पूर्व की अवधियों में जो कमी रह गई थी उसे पूरा कर लिया जाए। इसके अलावा, अधिकतम रोजगार को प्राथमिकता देने की दृष्टि से इसके बाद फेड, रोजगार के अधिकतम स्तर में हुए विचलन के बजाय उसमें आई 'कमी' के बारे में प्रतिक्रिया व्यक्त करेगा।

जहां तक मौद्रिक नीति के वास्तविक संचालन का संबंध है, अमेरिकी फेड ने मार्च के मध्य में की आपात दर कटौती के बाद से अपनी सभी फेडरल ओपेन मार्केट कमिटी (एफओएमसी) में नीतिगत दर में लक्ष्यगत दायरे में एक ठहराव सा बनाए रखा है। अप्रैल, 2020 में फेड ने 2.3 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर के मेन स्ट्रीट उधार कार्यक्रम की घोषणा की थी, जो हाउसहोल्डों एवं कारोबारियों को सहायता प्रदान करने का एक पैकेज था। फेड ने जून से यह संकेत दिया है कि वह आगामी महीनों में वर्तमान गति से आस्तियों की खरीद करना जारी रखेगा ताकि बाजार के कार्य सुचारु रूप से चलते रहें। नए मौद्रिक नीति ढांचे को अपनाने के बाद सितंबर में आयोजित अपनी पहली बैठक में फेड ने यह बता दिया था कि वह फेडरल फंड दरों के लक्ष्य के दायरे को 0-0.25 के भीतर तब तक रखेगा जब तक कि श्रमिक की स्थिति एफएमओसी के अधिकतम रोजगार के मूल्यांकन के स्तर तक न पहुंच जाए और मुद्रास्फीति बढ़कर 2 प्रतिशत तक एवं कुछ समय के लिए उससे थोड़ा सा अधिक न हो जाए। तीसरी तिमाही में, कोविड-19 के प्रति जवाबी कार्रवाई में फेड ने मार्च/अप्रैल में इसकी अवधि बढ़ा दी तथा इसकी संभावनाओं

के प्रति और अनेक प्रकार की सुविधाओं के मूल्य निर्धारण में भी अनुकूल परिवर्तन किए। कुछ सुविधाएं जो सितंबर में समाप्त होने वाली थीं उन्हें दिसंबर 2020 तक बढ़ा दिया गया, जबकि विदेशी और अंतरराष्ट्रीय मौद्रिक प्राधिकारियों (एफआईएमए रेपो सुविधा) के लिए अस्थायी डॉलर लिक्विडिटी स्वैप लाइन्स तथा अस्थायी पुनर्खरीद करार सुविधा को मार्च, 2021 तक बढ़ा दिया गया।

यूरोपीय केंद्रीय बैंक (ईसीबी) ने महामारी के कारण अब तक प्रमुख दरों में कोई परिवर्तन नहीं किया है। अपनी अप्रैल 2020 की बैठक में लक्ष्य किए गए दीर्घकालीन पुनर्वित्त के परिचालनों (टीएलटीआरओ) की एक्सेसिंग शर्तों को आसान बना दिया तथा यूरो क्षेत्र की वित्तीय प्रणाली की चलनिधि स्थिति को सहायता प्रदान करने के लिए महामारी आपातकाल दीर्घकालीन पुनर्वित्त परिचालन (पीईएलटीआरओ) जैसी अलक्षित नई शृंखला प्रारंभ की। अपनी जून की बैठक में, ईसीबी ने महामारी आपातकाल क्रय कार्यक्रम (पीईपीपी) के लिफाफे को 600 बिलियन यूरो (लगभग 530 बिलियन अमेरिकी डॉलर)<sup>2</sup> बढ़ाते हुए कुल 1350 बिलियन यूरो (लगभग 1192 बिलियन अमेरिकी डॉलर) कर दिया, जबकि कार्यक्रम के तहत निवल खरीद की समयावधि को बढ़ाकर जून 2021 कर दिया गया। तीसरी तिमाही में आयोजित दो बैठकों में किसी प्रकार की नई घोषणाएं नहीं की गईं।

बैंक ऑफ जापान (बीओजे) ने भी महामारी के प्रति जवाबी कार्रवाई में प्रमुख दरों में कोई परिवर्तन नहीं किया। अप्रैल में, बैंक ऑफ जापान ने सरकारी बांडों की अतिरिक्त वार्षिक धारिता की 80 ट्रिलियन येन (लगभग 746 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की सीमा को हटाने के साथ-साथ काफी हद तक मौद्रिक सहजता प्रदान की। कमर्शियल पेपर्स तथा कॉर्पोरेट बांड की अतिरिक्त खरीद की सीमाओं को बढ़ा दिया गया। बैंक ऑफ जापान ने विशेष निधि-आपूर्ति परिचालनों को बढ़ा दिया ताकि कोविड -19 की जवाबी कार्रवाई में वित्तपोषण को सहजता प्रदान की जा सके। मई में, बैंक ने अपने इन परिचालनों के अंतर्गत ब्याजमुक्त और

<sup>1</sup> इसमें ये शामिल हैं – प्राथमिक व्यापारी क्रेडिट सुविधा, मुद्रा बाजार म्यूचुअल फंड चलनिधि सुविधा, प्राथमिक बाजार कॉर्पोरेट क्रेडिट सुविधा, द्वितीयक बाजार कॉर्पोरेट क्रेडिट सुविधा, मीयादी आस्त-समर्थित प्रतिभूति ऋण सुविधा, पेचेक संरक्षण प्रोग्राम चलनिधि सुविधा, तथा मेन स्ट्रीट उधार कार्यक्रम।

<sup>2</sup> इस अध्याय में अन्य करेंसियों में उल्लिखित राशियों के लिए अमेरिकी डॉलर में दी गई लगभग रकम विशिष्ट उपायों की घोषणा की तारीख/महीने में लागू विनिमय दर पर आधारित हैं।

गैर-जमानती ऋणों के लिए राशि प्रावधानीकरण हेतु नये उपाय प्रारंभ किए। विशेष निधि आपूर्ति परिचालन के अंतर्गत पुनर्वित्त की अधिकतम राशि 100 ट्रिलियन येन (लगभग 933 बिलियन अमेरिकी डॉलर) रखी गई है।

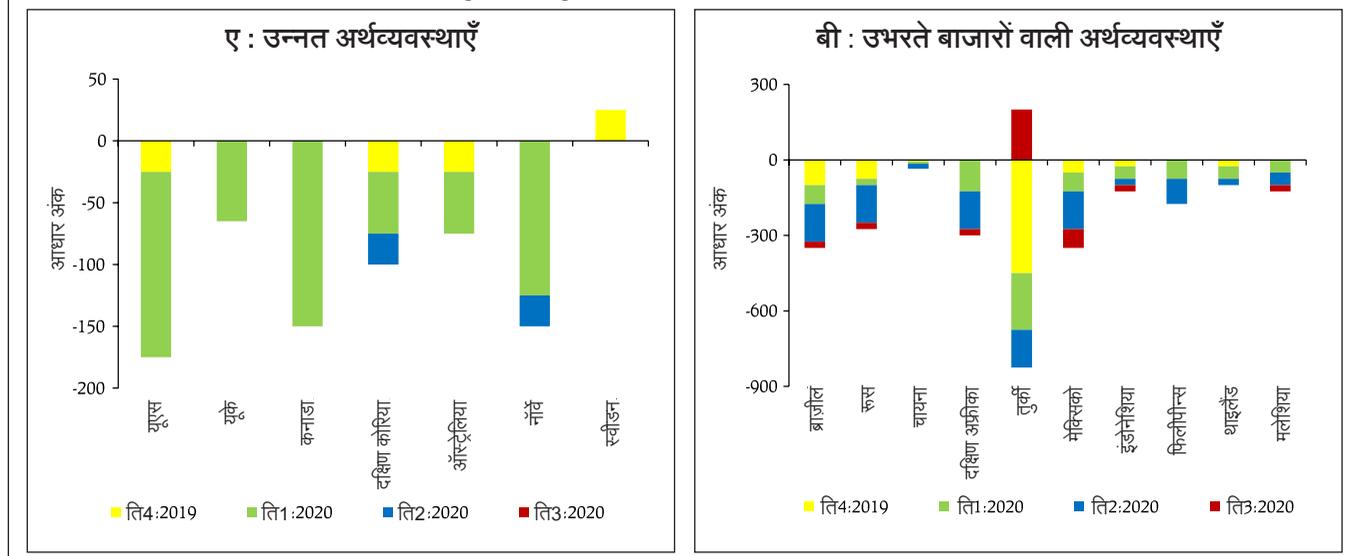
बैंक ऑफ इंग्लैंड (बीओई) ने बैंक दर के बारे में एक ठहराव बनाए रखा है, जो मार्च से लेकर अब तक के न्यूनतम स्तर 0.1 प्रतिशत पर है। लेकिन अपनी जून की बैठक में बैंक ऑफ इंग्लैंड ने यूके सरकारी बांड की खरीद का लक्ष्य स्टाक 100 बिलियन पौंड (लगभग 124 बिलियन अमेरिकी डॉलर) अतिरिक्त बढ़ा दिया, जिससे 2020 में आस्तियों की खरीद का कुल स्टाक बढ़कर 745 बिलियन पौंड (लगभग 926 अमेरिकी डॉलर) हो गया है। तीसरी तिमाही में आयोजित इसकी बैठक में कोई नई घोषणाएं नहीं की गई हैं।

बैंक ऑफ कनाडा (बीओसी) ने मार्च से लेकर नीतिगत दर को 0.25 पर रोक रखा है। अप्रैल में बैंक ऑफ कनाडा ने प्रोविनशियल एवं कॉर्पोरेट बांडों की खरीद के लिए नये उपाय घोषित किए हैं, जिसमें साप्ताहिक तिजोरी बिल खरीद में अस्थायी वृद्धि की गई है तथा मीयादी रेपो सुविधा के अंतर्गत दो वर्ष के लिए की जाने वाली फंडिंग को बढ़ाया गया है। जून में अल्पकालीन फंडिंग स्थिति में सुधार आ जाने से बैंक ऑफ कनाडा ने मीयादी रेपो परिचालनों तथा उसके बैंकरों की क्रय स्वीकार्यता सुविधा की बारंबारता को कम कर दिया। रिज़र्व बैंक

ऑफ आस्ट्रेलिया (आरबीए) ने 2020 की दूसरी एवं तीसरी तिमाही में आयोजित मासिक बैठकों में नकदी दर तथा 3-वर्षीय आस्ट्रेलियाई सरकारी बांड पर प्रतिफल में से प्रत्येक को 25 आधार अंक के लक्ष्य पर बनाए रखा। रिज़र्व बैंक ऑफ आस्ट्रेलिया ने सितंबर में अपनी मीयादी फंडिंग सुविधा के आकार में वृद्धि की तथा इसे जून 2021 तक बढ़ा दिया गया है। रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड (आरबीएनजेड) ने अप्रैल से आयोजित अपनी समस्त बैठकों में नीतिगत दर को 0.25 प्रतिशत पर बनाए रखा है। लेकिन, आरबीएनजेड ने अपने बड़े पैमाने पर आयोजित किए जाने वाले आस्ति खरीद कार्यक्रम की सीमा अप्रैल में 30 बिलियन एनजेड डॉलर (लगभग 17 बिलियन अमेरिकी डॉलर) से बढ़ाकर 33 बिलियन एनजेड डॉलर (लगभग 20 बिलियन अमेरिकी डॉलर) कर दी जिसे मई में 60 बिलियन एनजेड डॉलर (लगभग 36 बिलियन अमेरिकी डॉलर) और अगस्त में 100 बिलियन एनजेड डॉलर (लगभग 66 बिलियन अमेरिकी डॉलर) कर दिया गया था।

उभरती अर्थव्यवस्थाओं में दक्षिण कोरिया और नार्वे दो ऐसे केंद्रीय बैंक थे जिन्होंने 2020 की पहली तिमाही के बाद से दरों में कटौती की थी। दोनों ने मई में नीतिगत दर को 25 आधार अंक कम करते हुए क्रमशः 0.5 एवं 0 प्रतिशत कर दिया था (चार्ट v.6ए)। स्वीडिश रिस्कबैंक ने अपनी नीतिगत दर को 0 प्रतिशत पर बनाए रखा, लेकिन अपनी जून में आयोजित बैठक में आस्ति क्रय की राशि को 300 एसईके (लगभग 30 बिलियन अमेरिकी

चार्ट V.6 : चुनिंदा प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में नीतिगत दर परिवर्तन



टिप्पणी : पॉलिसी दर में बदलाव का समय उस समय तय किया जाता है जब निर्णय की घोषणा की जाती है, न कि जब यह प्रभावी होता है।  
 स्रोत : ब्लूमबर्ग।

डॉलर) से बढ़ाकर 500 बिलियन एसईके (लगभग 54 बिलियन अमेरिकी डॉलर) कर दिया तथा क्रय की अवधि को भी जून 2021 तक बढ़ा दिया है, जबकि सितंबर के बाद से कॉर्पोरेट बांडों की भी खरीद किए जाने की घोषणा की है।

दूसरी ओर, उभरते बाजार की अर्थव्यवस्थाओं ने तीसरी तिमाही में दरों में कटौती किया जाना जारी रखा है। पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना (पीबीओसी) ने एक-वर्षीय ऋण प्राइम दर (एलपीआर) में 20 आधार अंक की कटौती करते हुए उसे अप्रैल में 3.85 प्रतिशत कर दिया था और तब से वहीं पर रोक रखा है। अप्रैल में नीतिगत निर्णय लिए जाने से पूर्व पीबीओसी ने अतिरिक्त आरक्षित राशियों पर ब्याज दर में 0.35 प्रतिशत की रिकार्ड कमी की, जबकि छोटे बैंकों के लिए आरक्षित राशियों का अनुपात एक प्रतिशत घटा दिया गया था। मई में पीबीओसी सभी बड़ी वित्तीय संस्थाओं के लिए आरक्षित राशि की अपेक्षित दर को 150 आधार अंक कम करते हुए 11 प्रतिशत कर दिया था।

अन्य ब्रिक्स केंद्रीय बैंक समायोजनकारी मुद्रा में बने रहे। सेंट्रल बैंक ऑफ ब्राज़ील ने मई और जून में प्रत्येक में सेलिक दर को 75 आधार अंक कम किया था, उसके बाद अगस्त में 25 आधार अंक की और कटौती की थी क्योंकि मुद्रास्फीति लक्ष्य के स्तर से कम हो गई थी। सेंट्रल बैंक ऑफ ब्राज़ील सितंबर की अपनी बैठक में इस संबंध में खामोश रहा, अगस्त 2019 से लेकर लगातार नौ बार कटौती किए जाने के बाद पहली बार ऐसा किया गया था। बैंक ऑफ रूस ने अपस्फीतिकारी कारकों के कारण अपनी नीतिगत दर में अप्रैल, जून, जुलाई में क्रमशः 50 आधार अंक, 100 आधार अंक तथा 25 आधार अंक की कटौती की थी और सितंबर में उसी स्तर पर रुक गए थे। दक्षिण अफ्रीकी रिज़र्व बैंक ने अपनी नीतिगत दर में अप्रैल, मई और जुलाई में क्रमशः 100, 50 तथा 25 आधार अंकों की कटौती की थी, चूंकि मुद्रास्फीति की संभावनाओं के प्रति समग्र जोखिम की स्थिति संतुलित बनी हुई थी इसलिए सितंबर में उन्होंने कोई कटौती नहीं की थी (चार्ट v.6बी)।

सेंट्रल बैंक ऑफ टर्की ने अपनी नीतिगत दर में अप्रैल में 100 आधार अंक तथा मई में 50 आधार अंक की कटौती की थी और उसके बाद उन्होंने कोई कटौती नहीं की। अगस्त में केंद्रीय बैंक ने टर्किश लीरा को तथा वास्तविक क्रेडिट वृद्धि शर्तों को पूरा करने वाले बैंकों के लिए विदेशी मुद्रा भंडार की अपेक्षाओं के अनुपात को बढ़ा दिया था। लेकिन, सितंबर में केंद्रीय बैंक ने अपनी नीतिगत दर को 200 आधार अंक बढ़ा दिया था ताकि अपस्फीतिकारी प्रक्रिया को बहाल किया जा सके और मूल्य स्थिरता को सहारा प्रदान किया जा सके। सेंट्रल बैंक ऑफ मेक्सिको ने अपनी नीतिगत दर को 2020 की दूसरी तिमाही के

प्रत्येक महीने में 50 आधार अंक कम किए तथा अगस्त में 50 आधार अंक एवं सितंबर में और 25 आधार अंक की कटौती की थी। बैंक इंडोनेशिया ने अपनी नीतिगत दर में जून और जुलाई में प्रत्येक में 25 आधार अंक की कटौती की तथा अगस्त के बाद कोई कटौती नहीं की। अन्य प्रमुख उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों में से बैंक ऑफ थाइलैंड और बैंको सेनट्रल एनजी पिलिपिनाज ने दूसरी तिमाही में अपनी दर में कटौती की थी जबकि बैंक नेगारा मलेशिया तथा सेंट्रल बैंक ऑफ श्रीलंका ने दूसरी एवं तीसरी-दोनों तिमाहियों में दरों को घटाया था।

#### V.4 वैश्विक वित्तीय बाजार

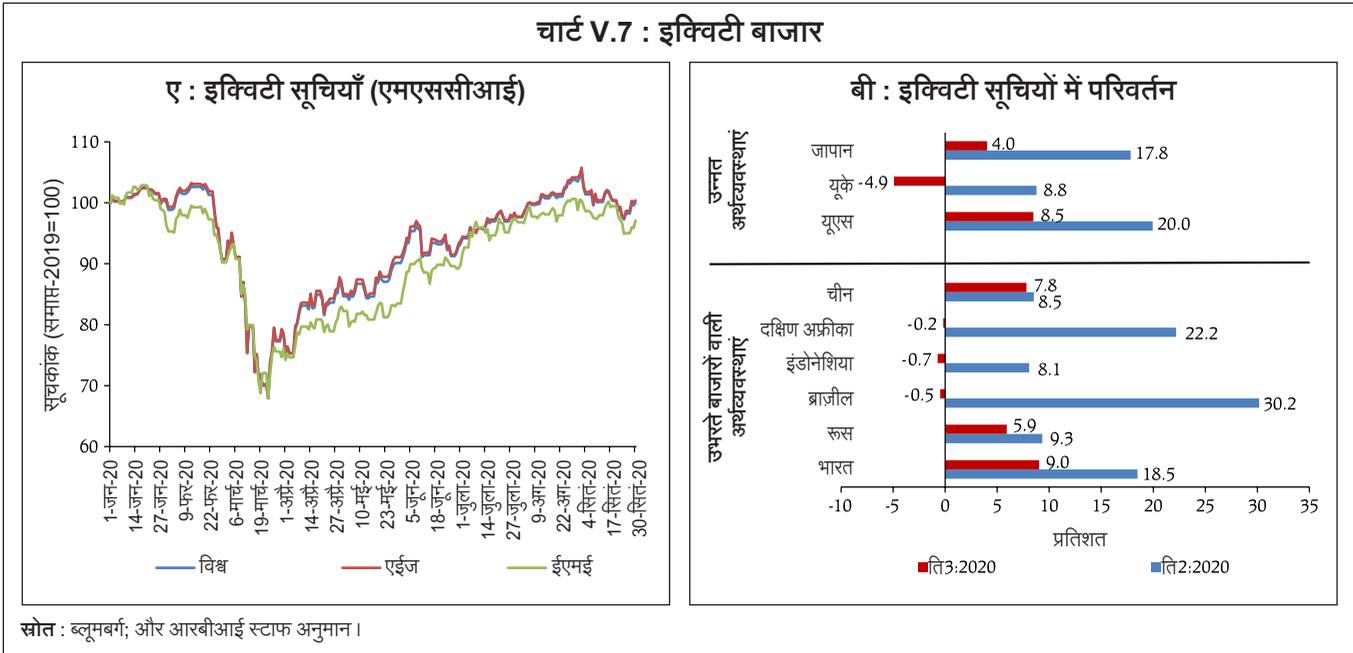
वैश्विक वित्तीय बाजार मार्च में गिरावट आई और उसकी यह स्थिति 23 मार्च, 2020 तक जारी रही जब अमेरिकी फेडरल रिज़र्व ने आरिस्त की खरीद के लिए ऊपरी सीमा को हटाने के साथ-साथ अर्थव्यवस्था को सहारा प्रदान करने के लिए व्यापक उपायों की घोषणा की। इन घोषणाओं ने संपूर्ण विश्व के वित्तीय बाजार में बहाली लाने के आसार पैदा कर दिए। साथ ही केंद्रीय बैंकों द्वारा समान रूप से गहन एवं कुछेक मामलों में समन्वयकारी मौद्रिक नीति कार्रवाई से वित्तीय स्थिति में सुधार पैदा हुआ।

उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, मार्च में लुढ़क गया अमेरिकी इक्विटी बाजार लगातार सुधार की ओर बढ़ रहा था, जिसमें बीच-बीच में भी सुधार हो रहा था। जुलाई में इक्विटी सूचकांक टीके की सफलतापूर्वक खोज कर लिए जाने की संभावना पर चढ़ गए तथा कार्पोरेट क्षेत्र का निष्पादन अपेक्षा से कहीं ज्यादा था। जुलाई के अंत में, संक्रमण के दुबारा उत्पन्न हो जाने एवं चीन के साथ बढ़ते तनाव के कारण कुछ करेक्शंस हुए, किंतु प्राइम प्रौद्योगिकी कंपनियों के असाधारण निष्पादन ने निराशावाद की हालत से बाहर निकलने में मदद की। अगस्त में एस एंड पी 500 सूचकांक सात अवसरों पर अब तक के सबसे उच्च स्तरों पर बंद हुआ था। करेक्शन होने के कारण वह सितंबर के प्रारंभ में शिखर पर पहुंच गया था जिसमें प्रौद्योगिकी कंपनियों के हिस्से में भारी गिरावट दर्ज की गई।

अन्य प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में हालांकि स्टॉक सूचकांक धीरे-धीरे बढ़ रहा था, किंतु वर्षों से चले आ रहे अब तक के नुकसान से अभी भी उबरना बाकी था। यूरो क्षेत्र में अगली पीढ़ी की ईयू निधि<sup>3</sup> के बारे में अंतिम निर्णय ले लिए जाने के

<sup>3</sup> जुलाई में, यूरोपियन काउंसिल नेक्स्ट जेनरेशन ईयू फंड (एनजीईयू) के लिए सहमत हो गई, जिसके अंतर्गत पूंजी बाजार से 750 बिलियन यूरो उधार लिए जाएंगे तथा उसे केवल कोविड -19 महामारी की चुनौतियों/परिणामों से निपटने के लिए व्यय किया जाएगा। यह खर्च 2021 से शुरू किया जाएगा, जिसमें से 390 बिलियन यूरो अनुदान के रूप में दिया जाएगा। कर्ज के निर्गम 2026 में समाप्त हो जाएंगे तथा 2058 से पूर्व चुकौती का निर्धारण किया जाएगा।

चार्ट V.7 : इक्विटी बाजार



समाचार के बावजूद, स्टॉक-बाजार सपाट बना रहा और बहुत सी अर्थव्यवस्थाओं की ओपनिंग अलग-अलग गति से हुई थी तथा स्थानीय स्तर पर संक्रमण दुबारा उत्पन्न हो गया था। यूके में स्टॉक मार्केट की बढ़त की प्रवृत्ति भी काफी धीमी थी, वहीं प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में जहां कुछ देश ऐसे भी थे जिनमें आर्थिक गिरावट बदतर थी। ब्रेक्सिट बातचीत की बाधाओं ने पूरे परिदृश्य के प्रति भावनाओं को धूमिल कर दिया था। जापानी स्टॉक भी वर्ष की दूसरी तिमाही के प्रारंभिक हिस्से में थोड़ा सा लुढ़क जाने के बाद धीरे-धीरे बहाल हो रहा था, और उसके बाद सूचकांक लगभग पूरी तरह थम गया था। सितंबर के तीसरे सप्ताह में यूरो क्षेत्र एवं यूके में स्टॉक बाजार में इस बात की बढ़ती हुई संभावनाओं के आधार पर कि संक्रमण की दूसरी लहर पैदा होगी तथा लॉकडाउन की आवश्यकता बढ़ेगी, उसमें और अधिक सुधार हुआ।

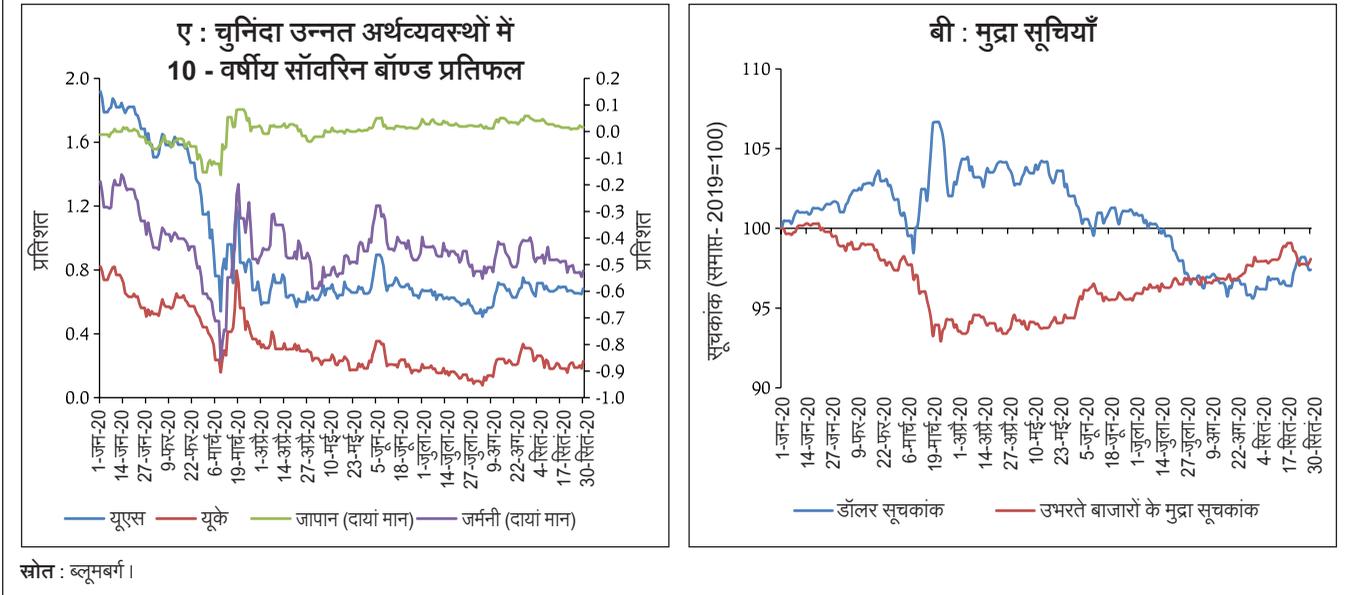
उभरते बाजारों वाली अर्थव्यवस्थाओं के स्टॉक बाजार में दूसरी तिमाही से तीव्र सुधार होने लगा था (चार्ट V.7)। केंद्रीय बैंकों द्वारा व्यापक स्तर पर मौद्रिक समंजन से तथा जोखिम-पूर्ण भावनाओं के चलते ईएमई की ओर पूंजी का प्रवाह वापस होने लगा, जो अब तक तीसरी तिमाही में और भी मजबूत हुआ है। लेकिन, सितंबर में ईएमई के स्टॉक बाजारों में विश्व के संकेतों से सुधार हुआ।

बांड प्रतिफल में नकदी चरण की दौड़ 23 मार्च, 2020 को समाप्त हो गई थी। उसके बाद उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में प्रतिफल दूसरी तिमाही में दायरे के भीतर रहते हुए नरम पड़ गया, इसका

आंशिक कारण यह था कि नीतिगत समायोजन अप्रत्याशित था और सुरक्षित स्थल की मांग लगातार बनी हुई थी। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में तीसरी तिमाही के प्रतिफल में थोड़ी कठोरता बनी हुई थी, खासतौर से अगस्त महीने में, जिसका मुख्य कारण आर्थिक मोर्चे पर समाचार काफी मिलेजुले से मिल रहे थे (चार्ट V.8ए)। नए सिरे से वायरस फैलने की चिंताओं से अमेरिकी ट्रेजरी हेतु सुरक्षित स्थल की मांग दुबारा पैदा होने लगी थी। दूसरी ओर, ईएमई में वर्ष के प्रारंभिक समय में मचे कोलाहल से 2020 की दूसरी तिमाही में प्रतिफल काफी हद तक नरम पड़ गए थे। इसका कारण बड़े पैमाने पर मौद्रिक नीति में ढील दिया जाना था, साथ ही कुछ ईएमई केंद्रीय बैंकों द्वारा बांड क्रय के कार्यक्रम भी किए गए थे। इसके विपरीत चीन में अप्रैल में 20 आधार अंक की कटौती किए जाने के बाद एक ठहराव के उपरांत प्रतिफल में वृद्धि देखी गई।

करंसी बाजार में 23 मार्च, 2020 के बाद से अमेरिकी डॉलर काफी कमजोर हो गया था। यह उम्मीद की जाने लगी थी कि अधिकांश समयावधि में नीतिगत दरें न्यून रहेंगी, विश्व में कोविड-19 के संक्रमण का प्रकोप भीषण होगा एवं उससे होने वाली मृत्यु सबसे अधिक होगी, रोजगार के मौके बहुत कम होने की खबरें तथा चीन के साथ बढ़ते तनाव के कारण अमेरिकी डॉलर कमजोर पड़ने लगा था (चार्ट V.8बी)। डॉलर की तुलना में यूरो काफी मजबूत हो गया था। पूंजी का प्रवाह दुबारा हो जाने से अधिकांश उभरती मुद्राएं 2020 की दूसरी तिमाही से मजबूत होने लगी थीं। लेकिन, सुरक्षित

**चार्ट V.8 : बॉण्ड प्रतिफल और मुद्रा के परिवर्तन**



स्थल की मांग के चलते सितंबर में अमेरिकी डॉलर मजबूत हो गया क्योंकि यूरोप और यूके में बढ़ते संक्रमण के चलते टीके के प्रति उम्मीदें धूमिल होने लगी थीं, तथा अमेरिकी वित्तीय प्रोत्साहन पैकेज से संबंधित अनिश्चितता ने जोखिम न उठाने की भावनाएं पैदा कर दी थी। एमएससीआई उभरते बाज़ार का करेंसी सूचकांक 2020 की दूसरी तिमाही में 1.6 प्रतिशत बढ़ गया और 2020 की तीसरी तिमाही में यह 2.7 प्रतिशत तक बढ़ गया।

**V.5 निष्कर्ष**

सारांशतः, विश्व की अर्थव्यवस्था अभी भी कोविड-19 के अप्रत्याशित आघात के प्रभाव से गुजर रही है। यहां तक कि उच्च बारंबारता संकेतकों से यह ज्ञात होता है कि आर्थिक गतिविधियों की शुरुआत तीसरी तिमाही में उसके निचले स्तर

से होगी, लेकिन निकट के समय के परिदृश्य को विषाणु तथा टीके की खोज के संबंध में विद्यमान अनिश्चितता ने बंधक बना रखा है। होने वाले सुधारों के प्रति जोखिमों के होते हुए भी हाल के महीने में मुद्रास्फीति में आया थोड़ा सा उभार नीचे की ओर जाते हुए बना हुआ है क्योंकि बड़ी मात्रा में सकल मांग के दबाव का प्रभाव बना हुआ है तथा आपूर्ति लगातार बाधित है। चूंकि प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने यह प्रतिज्ञा कर रखी है कि वे दरों को वर्तमान ऐतिहासिक न्यूनतम स्तर पर बनाए रखेंगे और सरकारें बड़े पैमाने पर राजकोषीय सहायता कार्यक्रम कार्यान्वित कर रही हैं, इससे वित्तीय स्थिति में सुधार जो अभी तक नहीं दिखाई दिया है, इन कार्यक्रमों का असर पड़ने पर बेहतर सुधार हो सकता है।

## भाषण

कौन सी शक्तियां समुत्थान का वाहक बन सकती हैं?  
शक्तिकांत दास



## कौन सी शक्तियां समुत्थान का वाहक बन सकती हैं? \*

शक्तिकांत दास

कारोबार के क्षेत्र में भारत के बड़े अधिनायकों और भारतीय वाणिज्य और उद्योग मंडल परिसंघ (फिक्की) के प्रतिष्ठित सदस्यों के साथ संवाद के इस अवसर के लिए धन्यवाद। मैं आयोजकों को धन्यवाद देना चाहता हूँ कि उन्होंने यह कार्यक्रम निडर होकर इस महामारी के दौरान रखा जिसका स्वरूप अभी भी पूरी तरह सामने नहीं आया है, जो प्रतिदिन हमारी दृढ़ता की तथा जीवन, घर, व्यवसाय और अर्थव्यवस्था को बचाने की हमारी क्षमता का परीक्षा लेती है।

अगस्त के अंत में आई नेशनल स्टैटिस्टिक्स ऑफिस (एनएसओ) की प्रेस विज्ञप्ति कोविड-19 के विनाश की एक बेबाक तस्वीर थी। फिर भी, कृषि गतिविधि के उच्च आवृत्ति संकेतक, विनिर्माण के लिए क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) और बेरोजगारी के लिए निजी अनुमान ति2 (दूसरी तिमाही) में आर्थिक गतिविधि के कुछ स्थैर्य का संकेत दे रहे हैं, जबकि कई क्षेत्रों में संकुचन भी कम हो रहे हैं। हालांकि, समुत्थान के पाँव अभी पूरी तरह जमे नहीं हैं और इसके अलावा, कुछ क्षेत्रों में आए उठान, जून और जुलाई में सपाट होते प्रतीत हो रहे हैं। अर्थव्यवस्था को फिर से खोलने के प्रयासों को जिस तरह बढ़ते संक्रमणों का सामना करना पड़ रहा है सारे संकेत ये हैं कि, समुत्थान की संभावना क्रमिक है।

आकलन है कि जीवित स्मृति में वैश्विक अर्थव्यवस्था का मौसमी रूप से समायोजित तिमाही-दर-तिमाही आधार पर सबसे तेज़ संकुचन अप्रैल-जून 2020 में हुआ है। विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) के गुड्स ट्रेड बैरोमीटर के अनुसार, आकलन है कि 2020 के ति2 (दूसरी तिमाही) में विश्व व्यापार में वर्ष-दर-वर्ष 18 प्रतिशत से अधिक की तीव्र गिरावट दर्ज हुई है। उच्च आवृत्ति

\* श्री शक्तिकांत दास, गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 16 सितंबर, 2020 को फिक्की की राष्ट्रीय कार्यकारी समिति की बैठक में संबोधन

संकेतक अप्रैल-जून तिमाही में वैश्विक आर्थिक गतिविधियों में एक ढलान की ओर इशारा करते हैं और बाद में संयुक्त राज्य अमेरिका, ब्रिटेन, यूरो-क्षेत्र और रूस जैसी कई अर्थव्यवस्थाओं में समुत्थान है। अगस्त में वैश्विक विनिर्माण व सेवा पीएमआई क्रमशः 51.8 और 51.9 रहे जबकि जुलाई में दोनों 50.6 पर थे। तथापि संक्रमण अमेरिकी राज्यों में कम होने का नाम नहीं ले रहा तथा कई यूरोपीय व एशियाई देशों में फिर से बढ़ रहा है जिसके चलते कुछ देशों को नए सिरे से रोकथाम के कदम उठाने पड़ रहे हैं।

बड़े नीतिगत प्रोत्साहन (पॉलिसी स्टीमुलस) और हिचकिचाते आर्थिक समुत्थान के संकेतों के बाद वैश्विक वित्तीय बाजार सकारात्मक हुए हैं। फरवरी-मार्च में 'कोविड-क्रैश' के बाद विकसित व उभरती दोनों प्रकार की बाजार अर्थव्यवस्थाओं में इक्विटी बाजारों ने वापसी की है। जोखिम की भूख में सुधार के बाद विकसित अर्थव्यवस्थाओं में बॉन्ड प्रतिफलों में वृद्धि हुई है जिससे निवेशकों का रुझान अधिक जोखिम वाली आस्तियों की ओर मुड़ा है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमईज) में संविभागों का प्रवाह फिर से शुरू हुआ है और इस कारण से तथा औसत मुद्रास्फीति का लक्ष्य रखने को लेकर फेड के हाल के संवादों के बाद यूएस डॉलर की कमजोरी के कारण भी ईएमई मुद्राएं ऊपर उठी हैं। अगस्त 2020 के पहले सप्ताह में सर्वकालिक ऊँचाई पर पहुँचने के बाद अर्थव्यवस्था में सुधार की संभावनाओं पर स्वर्ण कीमतों में नरमी आई।

रिज़र्व बैंक द्वारा नीतिगत रेपो दर में शुरुआत में बड़ी कटौती और पूरी प्रणाली के साथ विशेष लक्ष्यों के लिए चलनिधि डाले जाने के कारण भारत में सभी क्षेत्रों में वित्तीय बाजार स्थितियां काफी सुलभ हुई हैं। सरकार के उधार कार्यक्रम में अच्छी वृद्धि के बावजूद, चलनिधि में लगातार बड़े अधिशेष की स्थिति के चलते विगत एक दशक में उधारी की न्यूनतम लागत पर बिना किसी बड़े उथल-पुथल के संसाधन जुटाए जा सके हैं। अगस्त 2020 में, मुद्रास्फीति और सरकारी पत्रों की आपूर्ति में वृद्धि पर चिंताओं के बीच 10-वर्षीय जी-सेक बेंचमार्क पर प्रतिफल 35 आधार अंक बढ़ा। रिज़र्व बैंक द्वारा विशेष खुले बाजार संचालन (ओएमओ) की घोषणा और जी-सेक बाजार के सुव्यवस्थित कामकाज की बहाली के लिए उठाए गए अन्य कदमों के बाद, बॉन्ड प्रतिफल नरम पड़े हैं और सितंबर में एक संकीर्ण दायरे में

ट्रेड हुए हैं। यद्यपि, बैंक ऋण वृद्धि ठंडी रही है कंपनी निकायों (कॉरपोरेट बॉडिज) के वाणिज्यिक पत्र, बॉन्डों, डिबेंचरों और शेयरों में अनुसूचित वाणिज्य बैंकों का निवेश इस वर्ष अब तक (28 अगस्त तक) ₹5,615 करोड़ बढ़ा है, जबकि पिछले वर्ष इसी अवधि में 24 32,245 करोड़ की गिरावट आई थी। इसके अलावा, वित्तपोषण की स्थितियों में नरमी और स्प्रेड की अधिक संकीर्णता के कारण 2020-21 में अगस्त तक लगभग ₹3.2 लाख करोड़ के कॉर्पोरेट बॉन्डों का रिकॉर्ड निर्गम हुआ।

कोविड के बारे में तत्काल नीतिगत कदम अर्थव्यवस्था की स्थिरता को प्राथमिकता और शीघ्र समुत्थान को सहयोग देना था। फिर भी, संकट के बाद मध्यावधि में ठोस और संवहनीय उच्च विकास की नीतियां, उतनी ही महत्वपूर्ण हैं, और आज के अपने संबोधन में मैं सीधे उस मुद्दे पर केंद्रित होना चाहता हूँ – समुत्थान शुरू होने पर भारतीय अर्थव्यवस्था को सामान्य दीर्घावधि औसत वृद्धि पथ पर ला सकने की संभावना किसमें है।

27 जुलाई 2020 को भारतीय उद्योग महापरिसंघ (सीआईआई) के राष्ट्रीय परिषद के सदस्यों के साथ अपने संवाद में मैंने भारतीय अर्थव्यवस्था में हो रहे पाँच प्रमुख गतिमान परिवर्तनों की बात की थी: (i) भाग्य चक्र का कृषि क्षेत्र की तरफ मुड़ना; (ii) नवीकरणीय ऊर्जा की ओर मुड़ता ऊर्जा उत्पादन का स्वरूप; (iii) संवृद्धि को गति देने के लिए सूचना व संचार प्रौद्योगिकी (आईसीटी) तथा स्टार्ट-अप्स का उपयोग; (iv) आपूर्ति/मूल्य शृंखला में बदलाव, घरलू और वैश्विक दोनों; (v) संवृद्धि की गति बढ़ाने वाली बुनियादी संरचना।

आज, मैं उन पाँच क्षेत्रों को लेना चाहता हूँ, जो मुझे लगता है, मध्यावधि में भारत की वृद्धि को बढ़ाने और बनाए रखने की हमारी क्षमता का निर्धारण करेंगे: (i) मानव पूँजी, विशेष रूप से शिक्षा और स्वास्थ्य में; (ii) उत्पादकता; (iii) निर्यात, जो वैश्विक मूल्य शृंखला में भारत की भूमिका को बढ़ाने से जुड़ा हुआ है; (iv) पर्यटन; और (v) खाद्य प्रसंस्करण और संबद्ध उत्पादकता लाभ।

### **(i) मानव पूँजी: शिक्षा और स्वास्थ्य का महत्व**

लोगों में निवेश किसी देश में उपलब्ध कौशल, विशेषज्ञता और ज्ञान के भंडार को बढ़ाता है, और यह भावी विकास संभावना के भरपूर दोहन के लिए महत्वपूर्ण है। प्लेटो, अरस्तू, सुकरात

और कौटिल्य के समय से ही शिक्षा का महत्व स्थापित है। हाल के दशकों में आर्थिक विकास हेतु इसके महत्व पर उत्तरोत्तर ध्यान गया है, विशेष रूप से टी डब्ल्यू शुल्त्स, गैरी बेकर, रॉबर्ट लुकास और जेम्स हेकमैन समेत कई नोबेल पुरस्कार विजेताओं के कार्य में। अंतर्जात संवृद्धि सिद्धांत में मानव पूँजी के रूप में शिक्षा को एक स्पष्ट मान्यता मिली है जो देश भर के अनुभवजन्य साक्ष्य पर आधारित है।

भारत में, उच्च साक्षरता दर वाले राज्यों में प्रति व्यक्ति आय अधिक, शिशु मृत्यु दर कम, स्वास्थ्य की बेहतर स्थिति और गरीबी भी कम देखी गई है। तथापि, हमारे समग्र श्रम उत्पादकता वृद्धि में, शिक्षा और कौशल विकास आधे प्रतिशत से कम का योगदान देते हैं। जनसंख्या का लाभ उठाने के लिए, हमें शिक्षा और कौशल प्राप्ति पर व्यय में बड़ी वृद्धि करनी होगी। यह समझना महत्वपूर्ण है कि शिक्षा में निवेश का फायदा औसत मजदूरी में वृद्धि के रूप में मिलता है। अपनी ग्लोबल एड्युकेशन मॉनिटरिंग रिपोर्ट 2012 में, संयुक्त राष्ट्र शिक्षा, विज्ञान और सांस्कृतिक संगठन (यूनेस्को) ने यह बात रेखांकित की है कि शिक्षा पर खर्च किया गया प्रत्येक यूएस \$1 लगभग यूएस \$10 से यूएस \$ 15 तक की अतिरिक्त आय उत्पन्न करता है। विश्व बैंक (2014) के एक अध्ययन से पता चला कि स्कूली शिक्षा का एक अतिरिक्त वर्ष आय में एक वर्ष में 10 प्रतिशत की वृद्धि करता है। पर्यावरण / जलवायु परिवर्तन, ऊर्जा उपयोग, नागरिक भागीदारी और स्वस्थ जीवन शैली के प्रति अधिक संवेदनशीलता के माध्यम से भी उच्च शिक्षा आर्थिक विकास में योगदान देती है।

एक ऐतिहासिक और नए युग के अत्यंत आवश्यक सुधार, नई शिक्षा नीति 2020 (एनईपी), में मानव पूँजी को प्राथमिकता दी गई है जिससे भारत के अनुकूल जनसांख्यिकी का लाभ मिलने की संभावना बनती है। शिक्षा क्षेत्र में सार्वजनिक निवेश को सकल घरेलू उत्पाद के 6 प्रतिशत तक बढ़ाने के लक्ष्य के लिए पुरजोर कोशिश होनी चाहिए। सार्वजनिक निजी सहभागिताएं (पीपीपीज) आवश्यक बुनियादी ढाँचे का विकास कर सकती हैं जिससे निजी निवेश की वित्तीय व्यवहार्यता पर आँच नहीं आएगी और किफ़ायती लागत पर गुणवत्तापूर्ण शिक्षा सुनिश्चित होगी। एनईपी से नए वित्तपोषण के लिए उत्पन्न होने वाले अवसरों पर भारतीय बैंकों

और वित्तीय प्रणाली को अग्रसक्रिय प्रतिसाद देने की आवश्यकता होगी।

शिक्षा की उपलब्धता में सुधार के अलावा, शिक्षा और अनुसंधान की गुणवत्ता पर ध्यान देना महत्वपूर्ण होगा जिससे आर्थिक विकास पर शिक्षा के परिणाम को आकार दिया जा सके। स्कूली शिक्षा में बिताए महज कुछ औसत वर्षों की तुलना में अधिक महत्वपूर्ण है कौशल प्राप्त करना। शिक्षा की गुणवत्ता पहलू के मूल्यांकन के लिए अक्सर एक बहुआयामी दृष्टिकोण की आवश्यकता होती है: पठन और भाषाई प्रवीणता; गणित और संख्याओं में निपुणता; और वैज्ञानिक ज्ञान और समझ<sup>1</sup>। शिक्षा की गुणवत्ता पर जोर प्लस 2 स्तर तक के स्कूलों में बुनियादी स्तर पर शुरू होना बहुत जरूरी है। एक अन्य स्तर पर, एनईपी में घोषित नेशनल रिसर्च फाउंडेशन का गठन समकक्ष-समीक्षित अनुसंधान के वित्तपोषण तथा विश्वविद्यालयों व कॉलेजों में शोध को सक्रिय रूप से बढ़ावा देने की दिशा में एक स्वागत योग्य पहलू है। शिक्षा में प्रौद्योगिकी के उपयोग के एक मंच के रूप में एक राष्ट्रीय शैक्षिक प्रौद्योगिकी फोरम का निर्माण तेजी से बदलते श्रम बाजार की आवश्यकता को पूरा करने के लिए एक आवश्यक कदम है।

मानव पूंजी का एक और महत्वपूर्ण घटक है स्वास्थ्य। अच्छा स्वास्थ्य जीवन प्रत्याशा और उत्पादक रूप से सक्रिय वर्षों को बढ़ाता है। उच्च आय वाले देशों में, 2017 में प्रति व्यक्ति स्वास्थ्य व्यय लगभग यूएस \$2937 था, जबकि निम्न मध्यम आय वाले देशों में (जिसमें भारत भी शामिल है) यूएस \$130। प्रधान मंत्री भारतीय जन औषधि योजना (पीएमबीजेपी) और प्रधानमंत्री नेशनल डायलिसिस प्रोग्राम (पीएमएनडीपी), निःशुल्क दवा और नैदानिक सेवा व्यवस्था जैसे प्रयासों से स्वास्थ्य सेवा के अधिक बेहतर तथा किफायती होने की उम्मीद है। किफायती स्वास्थ्य सेवा प्रदान करने की दिशा में सबसे महत्वपूर्ण कदम आयुष्मान भारत योजना का शुभारंभ है, जिसके द्वारा 21 वीं सदी के स्वास्थ्य सेवा प्रणाली की नींव रखी गई है। इसमें सरकारी और निजी दोनों क्षेत्रों के अस्पतालों को शामिल किया गया है।

स्वास्थ्य सेवाओं की आधारभूत संरचना में अन्तर-राज्य और अन्तःराज्य स्तर पर बड़े पार्थक्य को देखें तो कोविड ने मृत्यु दर को नियंत्रित करने में स्वास्थ्य सेवाओं की सुलभता के महत्व को उजागर किया है। आपातकाल में स्वास्थ्य के संकट से निपटने में स्वास्थ्य के बुनियादी ढाँचे में वृद्धि के लिए किया गया कार्य जहाँ प्रशंसनीय है, वहीं, स्वास्थ्य क्षेत्र के लिए एनईपी की तरह एक अधिक व्यापक पद्धति की आवश्यकता हो सकती है, जिसमें, भारत में जब से किए गए खर्च के बड़े बोझ को देखते हुए, बीमा के गहरे पैठ और निवारक देखभाल को भी कवर करना होगा। नए मेडिकल कॉलेजों, पीजी सीटों की अधिक संख्या तथा पैरामेडिक्स और नर्सिंग हेतु कॉलेजों के निर्माण द्वारा स्वास्थ्य परितंत्र में सुधार पर अधिक ध्यान दिए जाने की आवश्यकता है।

### (ii) उत्पादकता वृद्धि

किसी भी दृष्टिकोण से दुनिया भर के देशों के उत्पादकता स्तरों पर कोविड-19 के घाव लंबे समय तक चलेंगे। विश्व बैंक के एक हालिया आकलन<sup>2</sup> के अनुसार, श्रम के विस्थापन, मूल्य शृंखलाओं के विघटन और नवाचारों में कमी के कारण कोविड-19 उत्पादकता पर प्रतिकूल प्रभाव डाल सकता है। अनुमान है कि अतीत में महामारियों की पिछली घटनाओं के दौरान - गंभीर तीव्र श्वसन सिंड्रोम (सार्स), मध्य पूर्व श्वसन सिंड्रोम (मर्स), इबोला और जीका - उत्पादकता में तीन वर्षों में लगभग 4 प्रतिशत की गिरावट आई। उत्पादकता पर कोविड प्रभाव बहुत बड़ा होने की उम्मीद की जा सकती है।

रिजर्व बैंक द्वारा होस्ट किए गए एक डेटाबेस के एलईएमएस (पूंजी; श्रम; ऊर्जा; सामग्री; और सेवाएँ), से पता चलता है कि भारतीय अर्थव्यवस्था ने 1980-81 से 2017-18 की अवधि में कुल मिलाकर औसतन 0.9 प्रतिशत प्रति वर्ष की उत्पादकता वृद्धि देखी। वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के तत्काल बाद की अवधि - 2008-09 से 2012-13 तक - में सालाना उत्पादकता में 0.3 प्रतिशत की गिरावट आई, जबकि उसके बाद की अवधि में 2017-18 तक वार्षिक उत्पादकता में 2.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। 1980-81 से 2017-18 की अवधि में भारतीय

<sup>1</sup> वर्ल्डइंडियाडेटा.ऑर्ग

<sup>2</sup> विश्व बैंक, 2020 "ग्लोबल प्रॉडक्टिविटी: ट्रेंड्स, ड्राइवर्स एंड पॉलिसीज (चैप्टर 3: ह्याट हैपेन्स टू प्रॉडक्टिविटी ड्यूरिंग मेजर एडवर्स इवेंट्स)।

अर्थव्यवस्था की कुल जीडीपी वृद्धि में उत्पादकता वृद्धि का योगदान लगभग 15 प्रतिशत था। 2013-14 से 2017-18 के दौरान, इसका योगदान उल्लेखनीय रूप से लगभग 34 प्रतिशत तक बढ़ गया।

विश्व भर में दिए गए कुल पेटेंट में आवेदित व भारत को दिए गए और दिए गए पेटेंट का हिस्सा हाल के वर्षों में बढ़ रहा है। हालाँकि, भारत का हिस्सा 1 प्रतिशत से भी कम पर बना हुआ है। वैश्विक स्तर पर, अनुसंधान और विकास (आर एंड डी) व्यय में निजी क्षेत्र एक प्रमुख भूमिका निभाता है, जबकि भारत में, अनुसंधान और विकास व्यय का एक बड़ा हिस्सा सरकार द्वारा खर्च किया जाता है, विशेष रूप से परमाणु ऊर्जा, अंतरिक्ष अनुसंधान, पृथ्वी विज्ञान और जैव प्रौद्योगिकी पर। अन्य क्षेत्रों में अनुसंधान और विकास के लिए कदम बढ़ाने के लिए निजी क्षेत्र द्वारा अधिक प्रयासों की आवश्यकता होगी, जिसमें सरकार सक्षमकारी परिवेश बनाने पर ध्यान केंद्रित करेगी।

वित्तीय सेवाओं में नवाचारों को और बढ़ावा देने के उद्देश्य से, रिज़र्व बैंक ने वित्तीय उत्पादों और सेवाओं में नई क्षमताओं पर केंद्रित एक इनोवेशन हब की घोषणा की है जो वित्तीय समावेश और कुशल बैंकिंग सेवाओं की गहराई में सहायक हो सकता है। पहले से चल रहे प्रयासों के परिणाम आ रहे हैं। भारत ने हाल ही में पहली बार 2020 के वैश्विक नवाचार सूचकांक (जीआईआई) की सूची में शीर्ष 50 देशों के समूह में प्रवेश किया है। पिछले साल नीति आयोग द्वारा जारी भारत नवाचार सूचकांक (इंडिया इनोवेशन इंडेक्स) को देश के सभी राज्यों में नवाचार के विकेंद्रीकरण की दिशा में व्यापक तौर एक बड़े कदम के रूप में देखा गया है। इस प्रक्रिया को बनाए रखना महत्वपूर्ण होगा विशेषतः भारत में बचत और निवेश की दर में ट्रेंड गिरावट को देखते हुए।

### (iii) निर्यात और वैश्विक मूल्य शृंखलाएं (जीवीसी)

जीएफसी के बाद की अवधि में, एक विचार सामने आया है कि निर्यात-चालित वृद्धि का युग समाप्त हो गया है, और सही समय पर निर्यात को प्राथमिकता नहीं देने के कारण भारत अवसर से चूक गया। जीएफसी के बाद दुनिया भर में, निर्यात के रास्ते की प्रमुख बाधाएं इस प्रकार हैं: (ए) व्यापार भागीदारों द्वारा संरक्षणवाद में व्यापक वृद्धि; (बी) कमजोर वैश्विक मांग की

स्थितियां; (ग) नीचे की ओर दौड़ (प्रतिस्पर्धात्मक मूल्यहास, सब्सिडी, कर और नियामक रियायतों के नीतिगत मिश्रण का उपयोग करके अनुचित प्रतिस्पर्धात्मक लाभ उठाना); और (डी) स्वचालन (ऑटोमेशन), जिससे सस्ते श्रम से मिलने वाले लागत के फायदों में कमी आती है।

इन बाधाओं, और जीएफसी के बाद की अवधि में विश्व जीडीपी वृद्धि के व्यापार घटक में महत्वपूर्ण गिरावट के बावजूद भी, बड़े पैमाने पर व्यापार के परिवर्तित वैश्विक परिदृश्य से निर्यात के विस्तार के अवसर उत्पन्न होते हैं, जहां विश्व व्यापार का दो तिहाई से अधिक हिस्सा वैश्विक मूल्य शृंखलाओं के जरिये होता है (जीवीसी)<sup>3</sup>। किसी देश की जीवीसी भागीदारी जितनी अधिक होगी, व्यापार से उसे उतने ही अधिक लाभ होंगे क्योंकि इसमें जुड़ने वाले देशों को जीवीसी में शामिल अन्य देशों के तुलनात्मक लाभ से लाभान्वित होने का अवसर मिलता है। परिवहन, बैंकिंग, बीमा, आईटी और कानूनी सेवाएं, ब्राण्डिंग, मार्केटिंग और विक्रयोत्तर सेवाएं (आफ्टर सेल सर्विसेज) जैसी सेवाएं जीवीसी का अभिन्न अंग हैं।

कई उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में जीवीसी में भारत की भागीदारी कम रही है। भारत की वैश्विक उपस्थिति रत्न व आभूषण, चावल, मांस और झिंगा (श्रिम्प), वस्त्र, कपास, तथा दवाओं और फार्मास्यूटिकल्स जैसे कम जीवीसी वाले उत्पादों में है।

उदीयमान क्षेत्रों में कोविड के बाद की अवधि में दवाइयों और फार्मास्यूटिकल्स में उच्च निर्यात की संभावना है जहाँ भारत के पास कुछ प्रतिस्पर्धात्मक लाभ है। भारत जेनेरिक दवाओं और टीकों के सबसे बड़े आपूर्तिकर्ताओं में से एक है जिसके पास कम लागत पर दवा निर्माण की मजबूत विशेषज्ञता है। घरेलू और वैश्विक दोनों स्तरों पर वितरण हेतु बड़े पैमाने पर टीके का उत्पादन करने के लिए कुछ भारतीय निर्माताओं ने वैश्विक फार्मा कंपनियों के साथ पहले ही नई साझेदारी कर ली है। सरकार ने थोक दवा (बल्क ड्रग) पार्कों को बढ़ावा देने के लिए एक निवेश पैकेज को भी मंजूरी दी है और दवा मध्यवर्तियों और सक्रिय दवा सामग्री (एक्टिव फॉर्मास्यूटिकल इन्ट्रिडिगेंट्स) के घरेलू उत्पादन को

<sup>3</sup> डॉलर, डेविड (2019), "ग्लोबल वैल्यू चेन डेवलपमेंट रिपोर्ट", विश्व व्यापार संगठन, जिनेवा।

बढ़ावा देने के लिए उत्पादन-बद्ध प्रोत्साहन योजना मौजूद है। आईटी हार्डवेयर के उपकरण, बिजली के सामानों, इलेक्ट्रॉनिक्स और दूरसंचार और ऑटोमोबाइल सहित अन्य जीवीसी आधारित "नेटवर्क उत्पादों" पर एक स्पष्ट रूप से केंद्रित नीति भी भारत की निर्यात रणनीति को धार देगी जिसमें उच्चतर मूल्य परिवर्धन के लिए काफी गुंजाइश होगी।

घरेलू नीतियों को जीवीसी में भागीदारी बढ़ाने के लक्ष्य के साथ निर्यात में स्थानीय और विदेशी सामग्री के सही मिश्रण पर ध्यान देना होगा। आयात और निर्यात दोनों से जुड़ी फर्मों को गैर-व्यापारिक (नॉन-ट्रेडिंग) फर्मों की तुलना में कहीं अधिक उत्पादक पाया गया है (विश्व बैंक, 2020)<sup>4</sup>। मुक्त व्यापार समझौतों (एफटीए) के माध्यम से व्यापार भागीदारों का चयन करते समय, वैश्विक अनुभवों से सीखना और उन व्यापार समझौतों का पोषण भी महत्वपूर्ण है जो पारंपरिक बाजार पहुँच के मुद्दों से आगे जाते हैं। निवेश, प्रतिस्पर्धा और बौद्धिक संपदा अधिकार संरक्षण से संबंधित प्रावधानों का जीवीसी व्यापार पर एक बड़ा सकारात्मक प्रभाव है और भारत के निर्यात परितंत्र में इनको बड़े ध्यान से विकसित और समाहित करने की आवश्यकता है।

#### (iv) विकास के इंजन के रूप में पर्यटन

पर्यटन अर्थव्यवस्था के उन क्षेत्रों में से एक रहा है जो कोविड-19 से सबसे अधिक प्रभावित हुए हैं। साथ ही, यह एक ऐसा क्षेत्र भी है जहां स्थिति सामान्य होने पर दबी हुई मांग (पेंट अप डिमांड) से वी (v) के आकार की रिकवरी आ सकती है।

भारत में विभिन्न प्रकार की पर्यटक रुचियों - धर्म; साहसिक(एडवेंचर); चिकित्सा उपचार; स्वास्थ्य और योग; खेल; फिल्म निर्माण; और पर्यावरण पर्यटन - को पूरा करने लायक विशाल संभावनाएं हैं। हमारे पास चार प्रमुख जैव विविधता हॉटस्पॉट, 38 यूनेस्को विश्व धरोहर स्थल<sup>5</sup>, 18 बायोस्फीयर रिजर्व, 7,000 किमी से अधिक का समुद्र तट, वृष्टि वन, रेगिस्तान, आदिवासी प्राकृतिक वास और एक बहु-सांस्कृतिक आबादी है। फिर भी चुनौती अपने पर्यटन बाजार को उँचा उठाने और आर्थिक विकास में इसके योगदान के वृद्धि की है।

थर्ड रिपोर्ट ऑफ टूरिज्म सैटेलाइट अकाउंट फॉर इंडिया (टीएसएआई) 2018 के अनुसार, 2016-17 में जीडीपी में पर्यटन

का हिस्सा 5.1 प्रतिशत था और रोजगार में 12.2 प्रतिशत (प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष रूप से क्रमशः 5.32 प्रतिशत और 6.88 प्रतिशत हिस्से के साथ)। 2018-19 में, रोजगार में पर्यटन की हिस्सेदारी बढ़कर 12.8 प्रतिशत हो गई, जिसका कुल आकार 87.5 मिलियन था। इस प्रकार, इस क्षेत्र में रोजगार लोच अधिक प्रतीत होता है। भारत ने 2019 में 10.89 मिलियन विदेशी पर्यटकों को आकर्षित किया, जो पिछले वर्ष की तुलना में 3.2 प्रतिशत अधिक है। इसी अवधि में इस क्षेत्र द्वारा उत्पन्न विदेशी मुद्रा आय ₹2 ट्रिलियन थी, जो वर्ष-दर-वर्ष स्तर पर 8 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि है। वर्ल्ड इकनॉमिक फोरम (डबल्यूईएफ) के ट्रेवल एंड टूरिज्म कम्पीटीटिवनेस इंडेक्स 2019 में छह स्थान की छलांग लगाते हुए 140 काउंटियों में यह देश 34 पर पहुँचा।

क्षेत्र की संभावना को देखते हुए, सरकार ने योजनाबद्ध नीति समर्थन दिया है। ऐतिहासिक स्थलों और विरासत शहरों सहित देश में पर्यटन के बुनियादी ढाँचे के विकास के लिए पर्यटन मंत्रालय की दो प्रमुख योजनाएँ हैं: थीम-आधारित पर्यटक सर्किटों के एकीकृत विकास के लिए स्वदेश दर्शन; और प्रशाद के नाम से एक तीर्थस्थान कायाकल्प और आध्यात्मिक विरासत विस्तार अभियान।

अपनी क्षमता के अनुरूप यदि पर्यटन को अर्थव्यवस्था में और अधिक योगदान देना है तो सहयोग हेतु क्षेत्र में नीतिगत स्तर पर बहुस्तरीय हस्तक्षेपों की समीक्षा और सुधार करना पड़ सकता है। यात्रा व पर्यटन में फ्रांस और स्पेन जैसे विश्व के कुछ अग्रणी देशों पर गौर करें तो पता चलता है कि इनके पास न केवल उत्कृष्ट प्राकृतिक व सांस्कृतिक संपदाएं हैं, बल्कि एक असाधारण आकर्षक पर्यटन बुनियादी ढाँचे को सपोर्ट करने वाली नीतियां भी हैं जिसमें सभी रेंज के विकल्पों वाला एक उच्च होटल घनत्व, विपुल मार्ग क्षमता वाली बढ़िया सार्वजनिक परिवहन प्रणाली व हवाई संपर्कों का नेटवर्क शामिल है जिसकी मार्ग क्षमता (रूट कैपेसिटी) काफ़ी अधिक है और सबसे महत्वपूर्ण संरक्षा और सुरक्षा बेहतर है।

सिंगल प्वाइंट बुकिंग, सेवा प्रदाताओं (ट्रेवल एजेंटों, परिवहन ऑपरेटरों, होटलों, पर्यटन गाइडों, आदि) के ई-पंजीकरण की व्यवस्था के साथ परिवहन के विभिन्न माध्यमों (हवाई/ट्रेन/मेट्रो/सड़क/समुद्र से जोड़ने वाली) को बेहतर बनाने और एकीकृत

<sup>4</sup> विश्व बैंक (2020), वर्ल्ड डेवलपमेंट रिपोर्ट, वाशिंगटन, डी.सी.

<sup>5</sup> 30 सांस्कृतिक, 7 प्राकृतिक और 1 मिश्रित।

करने की दिशा में पहल की आवश्यकता है। अनुपालन न करने पर दंड के सख्त प्रावधान और साथ ही घरेलू और विदेशी पर्यटकों के लिए एक प्रभावी और त्वरित शिकायत निवारण प्रणाली से पर्यटकों का विश्वास बढ़ेगा। एक निजी एजेंसी<sup>6</sup> द्वारा किए गए शोध के अनुसार अगर हम अंतरराष्ट्रीय पर्यटक आगमन को 20 मिलियन तक बढ़ा पाएं (यानी, वर्तमान आगमनों के लगभग दोगुना), तो वृद्धिशील आय यूएस\$19.9 बिलियन होगी, जिससे यात्रा और पर्यटन उद्योग में और दस लाख (एडिशनल 1 मिलियन) लोगों को लाभ होगा।<sup>7</sup>

#### (v) अधिशेष प्रबंधन के लिए खाद्य प्रसंस्करण

कोविड ने खाद्य सुरक्षा और खाद्य वितरण या आपूर्ति श्रृंखला नेटवर्क के महत्व को भारत में सार्वजनिक नीति पर बहस के शीर्ष में ला दिया है। खाद्यान्न और बागवानी फसलों के बरस दर बरस रिकॉर्ड उत्पादन ने भारत को खाद्य अधिशेष अर्थव्यवस्था में बदल दिया है। इस चुनौती को देखते हुए, हाल के वर्षों में नीतिगत स्तर पर इस क्षेत्र में ज्यादा ध्यान उत्पादनोत्तर अड़चनों को दूर करने पर लगा है, जिसमें कृषि-व्यवस्थाएं (लॉजिस्टिक्स), भंडारण सुविधाएं, प्रसंस्करण (प्रोसेसिंग) और मार्केटिंग शामिल हैं। प्रसंस्कृत भोजन (प्रोसेस्ड फूड) पर अधिक ध्यान एक रास्ता है जो अधिशेष प्रबंधन की बहु-आयामी चुनौतियों से निपटने में मदद कर सकता है। कृषि उत्पादन में अधिक मूल्य संवर्धन, खाद्य अपव्यय में कमी, खाद्य कीमतों में स्थिरता, निर्यात के अवसरों में वृद्धि, फसल विविधीकरण को प्रोत्साहन, प्रत्यक्ष व अप्रत्यक्ष रोजगार के अवसर लाकर, किसानों की आय और उपभोक्ता हेतु विकल्पों को बढ़ाकर खाद्य प्रसंस्करण उद्योग का विकास से कृषि क्षेत्र और अर्थव्यवस्था के लाभान्वित होने की संभावना है।

खाद्य प्रसंस्करण एक उदीयमान उद्योग है। प्रति व्यक्ति आय में वृद्धि, शहरीकरण, तथा गुणवत्ता और सुरक्षा (सेफ्टी) के संबंध में उपभोक्ता धारणाओं में बदलाव द्वारा वैश्विक स्तर पर उपभोक्ता

<sup>6</sup> बेन एंड कंपनी (2017), "टूरिज्म ऑपरचुनिटी फॉर इंडिया", वर्ल्ड इकॉनॉमिक फोरम, सितंबर 2017 के लिए तैयार किया गया ड्राफ्ट चर्चा पत्र।

<sup>7</sup> "अतुल्य भारत 2.0, इंडियाज \$ 20 बिलियन टूरिज्म ऑपरचुनिटी", वर्ल्ड इकॉनॉमिक फोरम, 2017।

की झोली में इसका महत्व समय के साथ बढ़ा है। विकास की विशाल संभावनाओं के बावजूद, भारत में खाद्य प्रसंस्करण उद्योग अभी एक नवजात अवस्था में है, जो देश में उत्पादित कुल खाद्य पदार्थों के 10 प्रतिशत से कम का योगदान दे रहा है। परिणामतः, दुनिया में कई कृषि वस्तुओं के सबसे बड़े उत्पादकों में से एक होने के बावजूद, वैश्विक खाद्य प्रसंस्करण मूल्य श्रृंखला में भारत का स्थान काफी नीचे है।

मूल्य श्रृंखला में आगे बढ़ने की आवश्यकता है। इसके अलावा, भारत में खाद्य प्रसंस्करण उद्योग मुख्यतः घरेलू स्तर पर सिमटा है, जिसमें कुल उत्पादन का केवल 12 प्रतिशत निर्यात होता है। प्रसंस्कृत खाद्य निर्यात में अपनी हिस्सेदारी बढ़ाकर भारत वैश्विक कृषि मूल्य श्रृंखला में आगे बढ़ सकता है जिसमें गुणवत्ता मानक एक महत्वपूर्ण कारक होगा।

खाद्य प्रसंस्करण में रोजगार की भी बड़ी संभावनाएं हैं। भारत में, समग्र सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) में खाद्य प्रसंस्करण उद्योग का योगदान जहाँ केवल 1.6 प्रतिशत है, पंजीकृत और अनिगमित क्षेत्रों में इसका योगदान 1.8 मिलियन (12.4 प्रतिशत) और 5.1 मिलियन (14.2 प्रतिशत) नौकरियों का है। इसे समझते हुए, सरकार ने 2025 तक कुल कृषि उपज में प्रसंस्कृत खाद्य का हिस्सा 25 प्रतिशत बढ़ाने का लक्ष्य रखा है। खाद्य प्रसंस्करण क्षेत्र को 2016 में स्वचालित मार्ग के तहत 100 प्रतिशत प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) के लिए भी खोला गया। इसके अलावा, 2017 में, भारत में बने और/या उत्पादित खाद्य उत्पादों के लिए ई-कॉमर्स के माध्यम सहित खुदरा व्यापार के लिए सरकारी मार्ग के अंतर्गत 100 प्रतिशत एफडीआई की अनुमति दी गई थी। खाद्य प्रसंस्करण उद्योग हेतु ऋण का पर्याप्त प्रवाह सुनिश्चित करने के लिए रिजर्व बैंक ने 2015 में इसे प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र का दर्जा दिया है।

#### निष्कर्ष

आज अपने संबोधन में, मैंने पाँच महत्वपूर्ण क्षेत्रों पर प्रकाश डाला है जो कोविडोत्तर अवधि में हमारे विकास की प्रवृत्ति (ट्रेंड ग्रोथ) का आकार तय कर सकते हैं। तात्कालिक संकट प्रबंधन चुनौतियों से निपटने में, हमें प्राथमिकता में ऊपर आने वाले अपने संयुक्त लक्ष्यों - मजबूत और टिकाऊ विकास के प्रयास - के लिए रणनीतिक तैयारी की आवश्यकता है। आज मैंने जिन पाँच क्षेत्रों

को कवर किया, उनमें से प्रत्येक में निजी कारोबार क्षेत्र की महत्वपूर्ण भूमिका है। इन अवसरों को पकड़ने और 21वीं सदी की उभरती आर्थिक शक्ति के रूप में भारतीय अर्थव्यवस्था की संभावना को साकार करने में भारतीय कारोबारों द्वारा की गई पहल के इर्द-गिर्द ही इसके लायक समर्थकारी नीतिगत परिवेश विकसित होगा। कोविड-19 ने हमारे जीवन को बदल दिया है

और यह उत्तरोत्तर स्पष्ट है कि जीवन अब कभी भी वैसा नहीं होने वाला। हमें इन मूलभूत परिवर्तनों को खतरों के बजाय मौकों के रूप में देखना चाहिए, और उन्हें खेल का पाँसा पलटने वाले प्रगति के नए अवसरों में बदलना चाहिए। मेरा पूर्ण विश्वास है कि एक राष्ट्र के रूप में, हम निश्चित रूप से यह कर सकते हैं। मैं इस आशावादी संदेश के साथ समापन करना चाहूँगा।



# लेख

भारतीय रिज़र्व बैंक का जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान –  
निष्पादन आकलन

डिविडेंड डिस्काउंट मॉडल का उपयोग करते हुए  
इक्विटी कीमतों का स्पष्टीकरण: भारतीय संदर्भ



## भारतीय रिज़र्व बैंक का जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान – निष्पादन आकलन \*

यह लेख जीडीपी के अंतिम आधिकारिक अनुमानों के सापेक्ष भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) के वार्षिक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की वृद्धि के अनुमानों का मूल्यांकन करता है, जो आम तौर पर लगभग तीन वर्षों के समय अंतराल से जारी किया जाता है। 1998-99 से 2016-17 के दौरान, औसतन, वृद्धि के अनुमानों ने वृद्धि को कम आंका। पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियां, दोनों तरफ सुनियोजित पूर्वाग्रह से मुक्त थीं, और एक क्रॉस-कंट्री संदर्भ में मामूली थीं।

### परिचय

मौद्रिक नीति के संचालन के लिए, केंद्रीय बैंक प्रमुख समष्टि-आर्थिक चर के विश्वसनीय पूर्वानुमान के लिए पर्याप्त समय और संसाधन समर्पित करते हैं। हालांकि, वास्तविक परिणाम अक्सर पूर्वानुमान से भिन्न होते हैं, जिसके कारण पूर्वानुमान में त्रुटियां होती हैं। पूर्वानुमान त्रुटियों का आकलन नीति निर्माताओं को पूर्वानुमानों में यदि कोई पूर्वाग्रह हो को पहचानने में सक्षम बनाता है और इस तरह अधिक सूचित और बेहतर निर्णय लेने में सहायता करता है (लिज, 2016)।

ऐतिहासिक पूर्वानुमान त्रुटियां, अनुमानों की अनिश्चितता (नाकामुरा और नागाइ, 2008) का आकलन करने के लिए एक संदर्भ प्रदान करती हैं। त्रुटि मूल्यांकन नीतिगत गलतियों के जोखिम को कम करने में मदद कर सकता है, जो बदले में, बड़ी हुई विश्वसनीयता (बिनेट और टचेबोटेरेव, 2017) में योगदान कर सकता है। पूर्वानुमान करने के महत्व को देखते हुए, दुनिया भर में कई केंद्रीय बैंक, दोनों उन्नत और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं, नियमित रूप से पूर्वानुमान प्रदर्शन को ट्रैक करते हैं और पूर्वानुमान अभ्यास में पिछली त्रुटियों से मिली सीख, शामिल करने पर जोर देते हैं।

भारत में, प्रमुख वृहद आर्थिक चरों के पूर्वानुमान निष्पादन के आकलन पर सीमित साहित्य है। बड़ी पूर्वानुमान त्रुटियों की

\* यह लेख राज राजेश और विनीत कुमार श्रीवास्तव आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारतीय रिज़र्व बैंक, ने तैयार किया है। लेखक डॉ जनक राज और डॉ भूपाल सिंह की बहुमूल्य टिप्पणियों के लिए आभारी हैं। इस लेख में व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं और यह भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

घटनाओं की पहचान करने और अंतर्निहित कारकों को समझने के लिए विशेष रूप से हेडलाइन मुद्रास्फीति के बारे में रिज़र्व बैंक के पूर्वानुमानों को आंकने के लिए एक अध्ययन [राज, और अन्य (2019)] किया गया। संबंधित अध्ययन में, वृद्धि और मुद्रास्फीति के आधिकारिक वास्तविक आंकड़ों के सापेक्ष पेशेवर अनुमानकर्ता (एसपीएफ) के माध्यिका पूर्वानुमान की सटीकता की जांच करने का प्रयास किया गया है [बोर्डोलाई, और अन्य(2019)]। एक क्रॉस-कंट्री सेटिंग में, अन्य एक अध्ययन ने 2018 और 2019 के लिए पैनल रिग्रेशन ढांचे में 17 चुनिंदा केंद्रीय बैंकों (आरबीआई सहित) की मुद्रास्फीति और जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमानों का विश्लेषण किया और वृद्धि पूर्वानुमान त्रुटियों (आरबीआई, 2020) के निर्धारकों की जांच करने की मांग की। हालांकि, किसी भी अध्ययन ने, केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय <sup>1</sup> (सीएसओ) द्वारा लगभग तीन वर्षों के अंतराल के बाद जारी किए गए अंतिम जीडीपी अनुमानों की तुलना में रिज़र्व बैंक के वृद्धि पूर्वानुमानों निष्पादन का आकलन नहीं किया है। यह लेख इस अंतर को पाटना चाहता है। विशेष रूप से, यह दो मुद्दों की जांच करता है: क्या पूर्वानुमान त्रुटियों में कोई सुनियोजित पूर्वाग्रह है और ऑटो-सहसंबद्ध हैं; और क्या पूर्वानुमानित निष्पादन जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमानों में शामिल की गयी नई जानकारी के प्रवाह के साथ पूर्वानुमान निष्पादन में सुधार करता है। यह लेख चार भागों में संरचित है। भाग II में संक्षेप में क्षेत्र पर उपलब्ध साहित्य की समीक्षा शामिल है, जबकि भाग III में डेटा और कार्यप्रणाली के मुद्दों पर चर्चा की है। भाग IV अनुभवजन्य निष्कर्ष प्रस्तुत करता है। भाग V में चर्चाओं सार दिया गया है।

### II. साहित्य की समीक्षा

पूर्वानुमान क्षेत्र का मूल्यांकन पहली बार हेनरी थिल (मिनसर और ज़र्वात्ज़, 1969) ने किया था। पिछले एक दशक में, पूर्वानुमान सटीकता के आकलन में अनुसंधान रुचि ने गति पकड़ी है। कई केंद्रीय बैंक <sup>2</sup> (विशेष रूप से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं

<sup>1</sup> केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ) और राष्ट्रीय नमूना सर्वेक्षण कार्यालय (एनएसएसओ) को 2019 में एक साथ राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) में विलय कर दिया गया।

<sup>2</sup> प्रगामी मौद्रिक नीति निर्णयों के निर्माण में प्रमुख समष्टि-आर्थिक चर के पूर्वानुमान की अनिवार्यता को देखते हुए, कई केंद्रीय बैंक (जैसे बैंक ऑफ इंग्लैंड, फेडरल रिज़र्व बैंक, बैंक ऑफ जापान, यूरोपीय केंद्रीय बैंक, स्वेडिश रिक्सबैंक, आइसलैंड के केंद्रीय बैंक, रिज़र्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया, रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड, और ब्राजील के केंद्रीय बैंक) खुद पूर्वानुमान त्रुटियों के इस तरह के आकलन को पूरा करते हैं।

में और कुछ ईएमई में भी), और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ), विश्व बैंक, आर्थिक सहयोग संगठन और विकास (ओईसीडी) जैसे बहुपक्षीय संस्थाओं ने प्रमुख वृहद आर्थिक चरों, मुख्य रूप से वास्तविक जीडीपी की वृद्धि और मुद्रास्फीति पर अपने पूर्वानुमान निष्पादन का आकलन और चर्चा करना शुरू कर दिया है। हालांकि, इनमें से अधिकांश आकलन मुख्य रूप से मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान के लिए किए गए हैं। शोधकर्ताओं ने बहुपक्षीय संस्थाओं के पूर्वानुमान निष्पादन का भी आकलन किया है। हांग एंड टैन (2014) ने 2000-2012 की अवधि के लिए वैश्विक वृद्धि और व्यक्तिगत देश वृद्धि के संबंध में संयुक्त राष्ट्र, आईएमएफ और विश्व बैंक के पूर्वानुमान निष्पादन का आकलन किया। उन्होंने पाया कि संयुक्त राष्ट्र का पूर्वानुमान निष्पादन वैश्विक और देश-समूह स्तर पर आईएमएफ और विश्व बैंक के पूर्वानुमान की तुलना में थोडासा बेहतर था।

इस क्षेत्र में अनुसंधान ने अन्य संस्थाओं [ओलर और बारोट (2000) लीस, सेशन सीआईटी.]के पूर्वानुमानों के साथ बहुपक्षीय संस्थाओं के पूर्वानुमानों की तुलना करने पर भी ध्यान केंद्रित किया है। ओईसीडी और 13 यूरोपीय देशों के संबंधित राष्ट्रीय संस्थाओं के पूर्वानुमान के अनुसार जीडीपी की वृद्धि और मुद्रास्फीति के निष्पादन का विश्लेषण किया गया। उन्होंने पाया कि मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान, वृद्धि पूर्वानुमान की तुलना में काफी अधिक सटीक थे। उन्हें ओईसीडी और संस्थाओं की पूर्वानुमान सटीकता में कोई महत्वपूर्ण अंतर नहीं मिला। लीस, सेशन सीआईटी ने जीडीपी वृद्धि, मुद्रास्फीति, ब्याज दरों और नाममात्र विनिमय दर जैसे कई चरों के संबंध में 2009 से 2015 के दौरान रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड के पूर्वानुमान (एक वर्ष और दो वर्ष आगे के पूर्वानुमान) निष्पादन का विश्लेषण किया और इसकी तुलना बाहरी अर्थव्यवस्था के पूर्वानुमानों से की। उन्होंने बताया कि रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड ने उत्पादन वृद्धि के लिए माध्यिका पूर्वानुमान से बेहतर निष्पादन किया। उन्हें रिजर्व बैंक के एक वर्ष आगे की जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान में पक्षपात का कोई सबूत नहीं मिला लेकिन दो साल आगे की माध्य त्रुटियां अपेक्षाकृत 0.48 अधिक थीं।

चांग और हैनसन (2015) ने 1997 से 2008 तक जीडीपी के अलावा कई वृहद-आर्थिक चर के लिए फेडरल रिजर्व सिस्टम के बोर्ड ऑफ गवर्नर्स द्वारा किए गए पूर्वानुमानों का विश्लेषण किया। उन्होंने पाया कि फेडरल रिजर्व सिस्टम के पूर्वानुमानों ने एक चौथाई से भी कम समय के लिए बेंचमार्क पूर्वानुमानों का काफी बेहतर निष्पादन कर दिया है। हालांकि, इस तरह के पूर्वानुमान की सटीकता एक वर्ष से अधिक अवधि के लिए कमजोर होती है।

एक स्वतंत्र मूल्यांकन कार्यालय (2015) ने वृद्धि, मुद्रास्फीति, बेरोजगारी दर, मजदूरी वृद्धि, निवेश, घर की कीमतों आदि जैसे कई चरों के संबंध में बैंक ऑफ इंग्लैंड के पूर्वानुमान निष्पादन का आकलन और तुलना की और इसकी तुलना निजी क्षेत्र के पूर्वानुमानों और ईसीबी से की। यूके के जीडीपी में वृद्धि के लिए, इसने पूर्वाग्रह के किसी भी महत्वपूर्ण प्रमाण की सूचना नहीं दी। यह भी पाया गया कि बैंक ऑफ इंग्लैंड की यूके जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमानों की सटीकता की तुलना यूके के निजी क्षेत्र के पूर्वानुमानों और अन्य केंद्रीय बैंकों के साथ विशेष रूप से एक वर्ष से अधिक अवधि के लिए सकारात्मक है।

बिनेट और Tchegotarev, ओपी सीआईटी. कनाडा की अर्थव्यवस्था के संबंध में 1997 से 2016 की अवधि के लिए कनाडा के बैंक द्वारा वार्षिक जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान (वार्षिक और दो साल आगे के अनुमान) की गुणवत्ता का आकलन किया गया। उन्होंने पाया कि वृद्धि के पूर्वानुमान में पूर्वाग्रह अक्सर सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन थे।

### III. डेटा और पद्धति

रिजर्व बैंक मौद्रिक नीति के वक्तव्य में जीडीपी वृद्धि अनुमानों को प्रकाशित करता रहा है। अगस्त 2016 तक, वृद्धि अनुमानों को गवर्नर के नीतिगत वक्तव्य में प्रकाशित किया गया था। तब से सितंबर 2016 में मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के गठन के बाद से वृद्धि अनुमान एमपीसी के संकल्प में प्रकाशित होते हैं। सितंबर 2014 से द्वि-वार्षिक प्रकाशित होने वाली मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) में भी वृद्धिअनुमान दिया जाता है।

वर्तमान अध्ययन में रिज़र्व बैंक द्वारा अपने वार्षिक (अप्रैल) और मध्यावधि समीक्षा नीति विवरण (सितंबर/अक्टूबर/नवंबर) में 1998-99 के बाद से किए गए वार्षिक वृद्धि अनुमानों<sup>3</sup> पर विचार किया गया है, जैसा कि रिज़र्व बैंक की वेबसाइट से प्राप्त किया गया है। यह उल्लेख करना प्रासंगिक है कि वर्ष 2004-05 तक केवल दो नीतिगत वक्तव्य प्रकाशित किए गए थे-एक अप्रैल/मई (वार्षिक नीति विवरण) और दूसरा सितंबर/अक्टूबर/नवंबर (मध्यावधि समीक्षा)। वर्ष 2005-06 से 2009-10 तक एक वर्ष में चार नीतिगत वक्तव्य प्रकाशित किए गए। 2010-11 से 2013-14 तक, मध्य तिमाही समीक्षा की शुरुआत के साथ एक वर्ष में आठ नीतिगत वक्तव्य की घोषणा की गई। अप्रैल 2014 से हर साल छह द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य जारी किए जा रहे हैं।

संबंधित वर्षों के लिए वार्षिक वास्तविक वृद्धि संख्या (अंतिम अनुमान) सीएसओ की वेबसाइट से प्राप्त किए जाते हैं। सीएसओ का अंतिम अनुमान<sup>4</sup>, जो नवीनतम उपलब्ध डेटा का उपयोग करके अद्यतन किया जाता है, आर्थिक गतिविधि का सबसे सटीक आकलन प्रदान करता है। अभी तक सीएसओ ने केवल 2016-17 तक ही अंतिम जीडीपी अनुमान प्रकाशित किए हैं। इसलिए, इस अध्ययन में 1998-99 से 2016-17 की अवधि के जीडीपी आंकड़ों का उपयोग किया है।

एक चर के लिए पूर्वानुमान त्रुटि (ईटी), जैसे वृद्धि 'X', समय 'टी' पर वास्तविक (पाया गया) मूल्य (एटी) से पूर्वानुमानित मूल्य (एफटी) के विचलन के रूप में मापा जाता है।

$$E_t(X) = A_t(X) - F_t(X) \quad (1)$$

इस प्रकार, एक नकारात्मक माध्य पूर्वानुमान त्रुटि से पता चलता है कि पूर्वानुमानित वृद्धि, औसतन, वास्तविक वृद्धि से अधिक है और अति-आकलन का प्रतिनिधित्व करता है। इसके विपरीत, यदि पूर्वानुमानित मूल्य, औसतन, वास्तविक वृद्धि से कम हैं, तो यह अल्प आकलन का मामला है।

<sup>3</sup> उक्त अवधि के लिए, आरबीआई के वृद्धि अनुमान में एक वर्ष का अधिकतम पूर्वानुमान है।

<sup>4</sup> अंतिम अनुमान प्रकाशित होने से पहले जीडीपी के आंकड़ों में विभिन्न संशोधन होता है। वित्तीय वर्ष में फरवरी में अग्रिम अनुमान जारी होने के बाद, सीएसओ आगामी वित्तीय वर्ष के मई में अंतिम अनुमान जारी करता है, जिसमें जो वर्ष पूरा होने के बाद क्रमशः अगले 10 महीने; 1 साल और 10 महीने; 2 साल और 10 महीने में संशोधित अनुमानों के तीन दौर के बाद में संशोधन होता है। नतीजतन, भारत में जीडीपी के हर वार्षिक अंतिम अनुमान के लिए तीन साल का समय लगता है।

पूर्वानुमान निष्पादन का आकलन इन पूर्वानुमान त्रुटियों (ईटी) को विभिन्न सांख्यिकीय उपायों का उपयोग करके एक अवधि में एकत्र करके किया जा सकता है, जिसमें अन्य बातों के साथ-साथ माध्य पूर्वानुमान त्रुटि (एमएफई) और मूल माध्य वर्ग पूर्वानुमान त्रुटि (आरएमएसई) शामिल हैं।

गणितीय रूप से, एमएफई को इस प्रकार परिभाषित किया गया है:

$$MFE_x = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (X_{actual} - X_{forecast}) \quad (2)$$

अनावश्यक रूप से आउटलायर्स से प्रभावित होना एमएफई की कमजोरियों में से एक है।

आरएमएसई को इस प्रकार परिभाषित किया गया है:

$$RMSE_x = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_{actual} - X_{forecast})^2}{n}} \quad (3)$$

आरएमएसई पूर्वानुमान सटीकता का एक व्यापक रूप से उपयोग किया जाने वाला उपाय है। एक कुशल पूर्वानुमान की एक वांछनीय गुण यह है कि इसकी त्रुटियों को निष्पक्ष रहना चाहिए, जिसका तात्पर्य है कि काफी समय के बाद एक अनुमानकर्ता नकारात्मक त्रुटियों के साथ-साथ अक्सर सकारात्मक त्रुटियों भी करता है। एक कुशल पूर्वानुमान की एक और वांछनीय गुण यह है कि पूर्वानुमान त्रुटि को ऑटोकोरिलेटेड नहीं होना चाहिए (यानी, इसके पिछले मूल्यों के साथ सहसंबद्ध)। एक इष्टतम पूर्वानुमान के दोनों गुणों का आकलन प्रतिगमन अनुमानों के माध्यम से किया जा सकता है।

पूर्वानुमान त्रुटि (ईटी) को निष्पक्ष कहा जाता है जब निम्नलिखित प्रतिगमन में अवरोधन ( $\alpha$ ) का मूल्य शून्य के बराबर होता है (समीकरण 4):

$$E_t = \alpha + \epsilon_t \quad (4)$$

जहां  $\epsilon_t$  यह एरर टर्म है।

पूर्वानुमान त्रुटियों में निष्पक्षता और ऑटोकोरिलेशन की अनुपस्थिति 'कमजोर रूप सूचनात्मक क्षमता' के रूप में जिम्मेदार माना जाता है और इसे मैकनीज (1978) [ओलर और बारोट, ओपी. सीआईटी] के सीमित अर्थों में तर्कसंगत पूर्वानुमान के रूप में माना जाता है। पूर्वानुमान त्रुटि (ईटी) निष्पक्षता और अकर्ष्यता

के दोनों गुणों को संतुष्ट करेगा जब अवरोधन ( $\alpha$ ) का मूल्य और पूर्वानुमान त्रुटि अनुमानों ( $\beta$ ) की एक अवधि की गुणांक निम्नलिखित प्रतिगमन में शून्य के बराबर हैं (समीकरण 5):

$$E_t = \alpha + \beta E_{t-1} + \epsilon_t \quad (5)$$

शोधकर्ताओं द्वारा पूर्वानुमान आकलन की क्षमता के लिए मिसर- जर्नोवित्स (एमजेड) (मिसर एण्ड जर्नोवित्स, ओपीएल. सीआईटीएल) रिग्रेशन का व्यापक रूप से उपयोग किया गया है। एमजेड रिग्रेशन संयुक्त रूप से पूर्वानुमान आकलन के पूर्वाग्रह और क्षमता का मूल्यांकन करता है। एमजेड रिग्रेशन योजना में, पूर्वानुमान आकलन पर वास्तविक आकलन ( $Y_t$ ) रिग्रेशन हैं (समीकरण 6)।

$$Y_t = \alpha + \beta Y_{ti}^{FHi} + \epsilon_t \quad (6)$$

जहां  $i = 1$  या  $2$  इस बात पर निर्भर करता है कि वृद्धि पूर्वानुमान क्रमशः वार्षिक नीति विवरण (एपीएस) और मध्यावधि समीक्षा (एमटीआर) में किया जाता है या नहीं।

एक कुशल पूर्वानुमान से  $\alpha = 0$  और  $\beta = 1$  गुणांक आना चाहिए। इसके अलावा, एफ-परीक्षण की अस्वीकृति संयुक्त निराकरणिय परिकल्पना के पूर्वानुमानों की अक्षमता दर्शाती है।

इस अध्ययन में रिज़र्व बैंक के एपीएस (अप्रैल/मई/नवंबर में) और एमटीआर (सितंबर/अक्टूबर/नवंबर में) में किए गए वार्षिक वृद्धि अनुमानों के आंकड़ों का उपयोग करके जीडीपी पूर्वानुमान की गुणवत्ता का आकलन करने के लिए समीकरण (6) का उपयोग किया गया है और सीएसओ द्वारा प्रकाशित वास्तविक वृद्धि, कुछ समय के बाद प्रकाशित होती है। वित्तीय वर्ष के लिए जीडीपी का पहला अनुमान सीएसओ द्वारा वित्त वर्ष के अंत में यानी फरवरी में जारी किया जाता है, जो आगे अनुक्रमिक संशोधन के तीन दौर से गुजरता है और एक वर्ष का अंतिम जीडीपी अनुमान वित्तीय वर्ष पूर्ण होने के 2 वर्ष और 10 महीने के बाद उपलब्ध होता है। यहां, वृद्धि संख्या वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की कारक लागत (तत्कालीन हेडलाइन वृद्धि संख्या) पर आधारित है, जिसका उपयोग आर्थिक गतिविधियों को मापने के लिए एक संदर्भ के रूप में किया गया था। वर्ष 2012-13 के बाद से, नई

हेडलाइन जीडीपी - बाजार मूल्य पर वास्तविक जीडीपी पर विचार किया गया है<sup>5</sup>।

#### IV. पूर्वानुमान निष्पादन का मूल्यांकन

##### परिमाण और परिवर्तनशीलता

1998-99 से 2016-17 तक की अवधि के लिए पूर्वानुमान त्रुटियों (यानी पूर्वानुमान से प्राप्त आंकड़े का विचलन) पूरी अवधि के लिए औसतन जीडीपी वृद्धि का अल्प अनुमान देता है। पूर्वानुमान त्रुटियों, दोनों एपीएस और एमटीआर में सामान्यतः बराबर है (सारणी 1)। तुलनात्मक रूप से समीक्षाओं की माध्य पूर्वानुमान त्रुटियां परिमाण में बड़ी थीं। एमटीआर की माध्य पूर्वानुमान त्रुटि, हालांकि, एपीएस की तुलना में कम अस्थिर पाई गई थी। यह एक किफायती पूर्वानुमान के लक्षण के अनुरूप है कि अधिक जानकारी की उपलब्धता से पूर्वानुमान त्रुटि का विचलन कम होना चाहिए (टिम्बरमैन, 2006)।

विभिन्न वर्षों के लिए पूर्वानुमान त्रुटियों के विश्लेषण से पता चलता है कि एपीएस और एमटीआर दोनों में त्रुटियां हुई हैं, जो दोनों के आकलन और अति-आकलन के उदाहरणों प्रस्तुत करते हैं (चार्ट 1. ए और बी)।

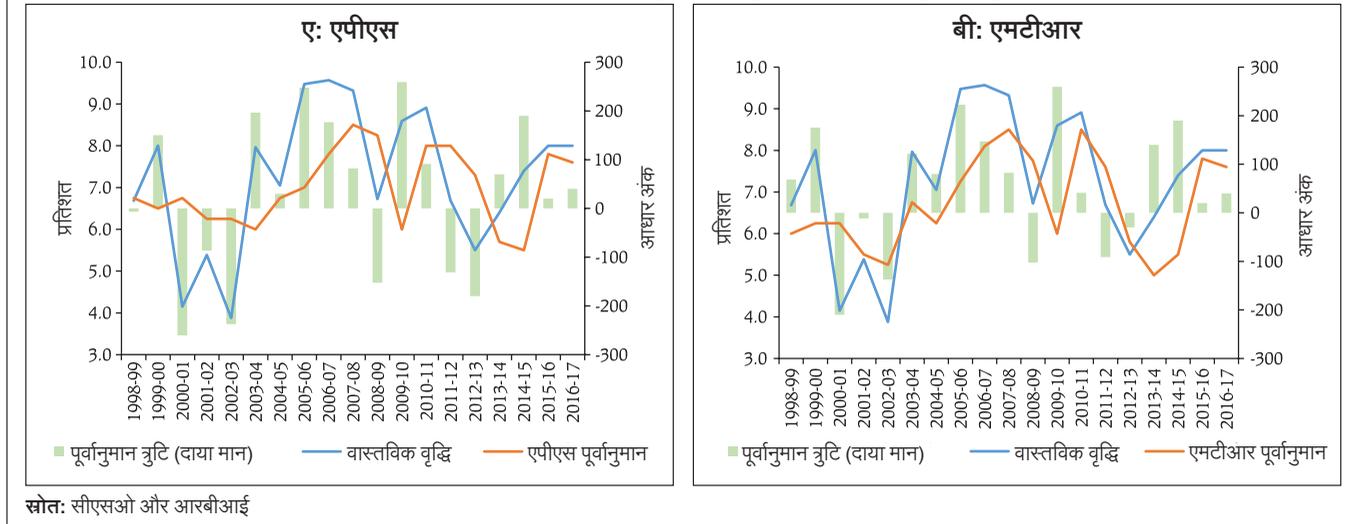
**सारणी 1: वृद्धि पूर्वानुमान त्रुटियों के वर्णनात्मक आंकड़े (1998-99 to 2016-17)**

	वार्षिक नीति (एपीएस)	मध्यावधि समीक्षा (एमटीआर)
माध्य	0.26	0.53
माध्यिका	0.40	0.68
अधिकतम	2.59	2.59
न्यूनतम	-2.60	-2.10
मानक विचलन	1.62	1.27
स्क्यूनेस	-0.31	-0.35
कुटोसिस	1.95	2.37
जार्क-बेरा स्टैटिस्टिक (पी-वैल्यू)	0.56	0.70

स्रोत: लेखक की गणना.

<sup>5</sup> जीवीए के संबंध में आरबीआई पूर्वानुमान उपलब्ध होने के कारण 2016-17 के लिए, वास्तविक सकल मूल्य वर्धित (जीवीए) और आरबीआई पूर्वानुमान आंकड़ों पर विचार किया गया है।

**चार्ट 1: वास्तविक वृद्धि, पूर्वानुमान अनुमान और पूर्वानुमान त्रुटि**

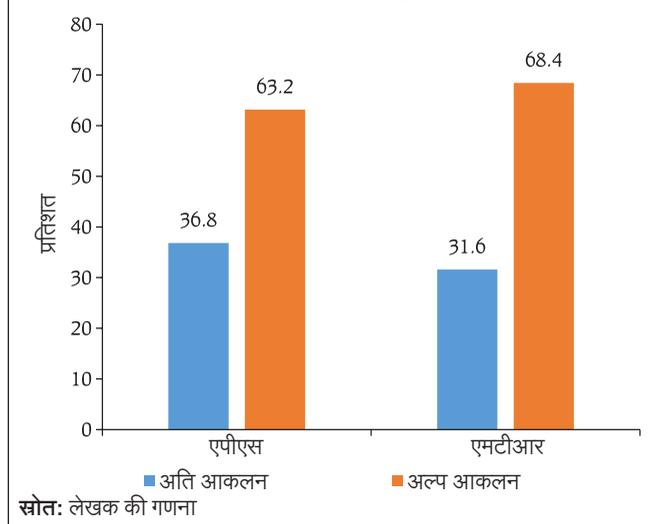


हालांकि, एपीएस और एमटीआर दोनों के लिए औसतन अनुमानित वृद्धि के आंकड़े कम आंके गए; अल्प आकलन के उदाहरण बाद के मामले में अधिक थे (चार्ट 2)। सूखे की अवधि को छोड़कर भी एमटीआर पूर्वानुमान त्रुटियां बने रहने के अल्प आकलन की उच्च आवृत्ति पाई गई थी (चार्ट 3)।

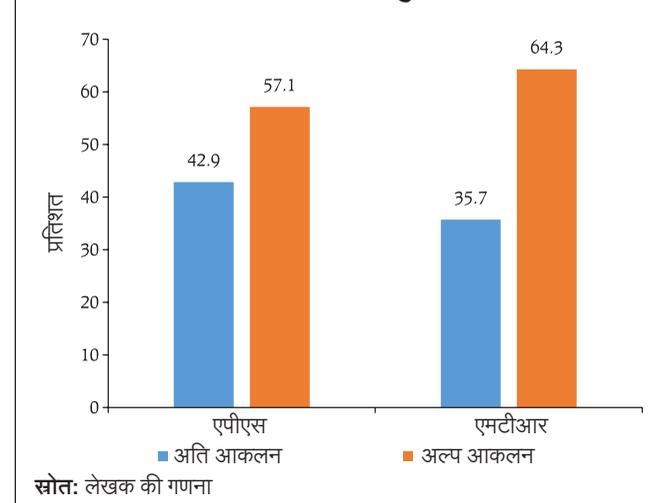
एपीएस से एमटीआर तक वृद्धि पूर्वानुमानों में संशोधन के पैटर्न के अनुसार, वृद्धि पूर्वानुमानों में अवरोही संशोधनों के उदाहरणों ने उर्ध्वगामी संशोधनों को अधिक महत्वपूर्ण बनाया (चार्ट 4)।

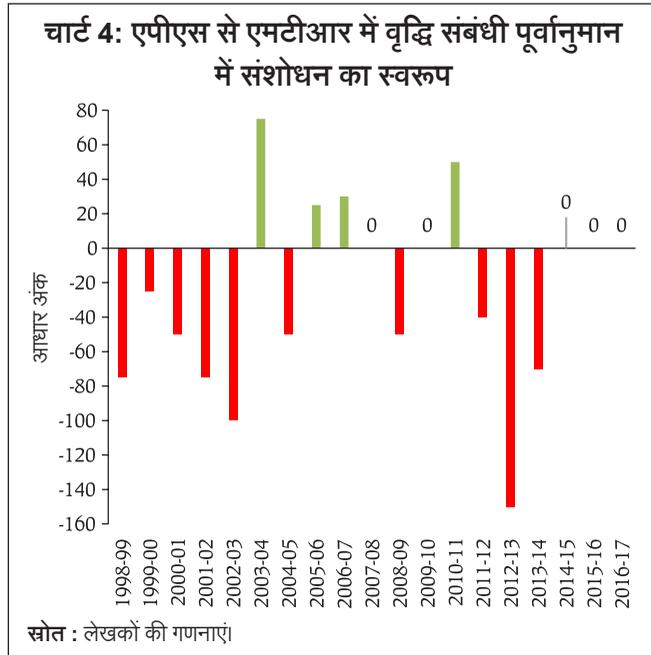
आरबीआई के 1998-99 से 2016-17 के लिए अपने एपीएस में दी गयी सीएसओ की वास्तविक वृद्धि और वृद्धि अनुमानों का उपयोग करते हुए, आरएमएसई द्वारा परिमित पूर्वानुमान त्रुटि, लंबे समय के लिए  $\pm 1.60$  प्रतिशत अनुमानित किया गया था (सारणी 2)। जी-7 केंद्रीय बैंकों के लिए, ब्लूमबर्ग (2018) ने 2006 से 2016 की अवधि के लिए जापान, यूरो क्षेत्र, कनाडा, संयुक्त राज्य अमेरिका और इंग्लैंड के केंद्रीय बैंकों के संबंध में 1.8 से 3.1 प्रतिशत अंकों की वृद्धि की पूर्वानुमान त्रुटियां रिपोर्ट की। (सारणी 3)।

**चार्ट 2: पूर्वानुमान आकलनों - शेयर (1998-99 से 2016-17) द्वारा वृद्धि के अति आकलन तथा अल्प आकलन के उदाहरण**



**चार्ट 3: पूर्वानुमान आकलनों - शेयर (1998-99 से 2016-17) द्वारा वृद्धि के अति आकलन तथा अल्प आकलन के उदाहरण – सुखा वर्ष रहित**





रिजर्व बैंक द्वारा किए गए वार्षिक वृद्धि संबंधी अनुमान के लिए पूर्वानुमान त्रुटि जैसे-जैसे एपीएस के बजाय एमटीआर को आजमाया जाता है कम होती पाई गई है, क्योंकि एमटीआर में पूर्वानुमान तक पहुंचने के लिए अधिक आवक जानकारी को शामिल किया जाता है। 1998-99 से 2016-17 की अवधि के लिए वृद्धि संबंधी अनुमानों का आरएमएसई, एपीएस अनुमानों के लिए  $\pm 1.60$  प्रतिशत से घटकर एमटीआर अनुमानों के लिए  $\pm 1.35$  प्रतिशत

### सारणी 2: वार्षिक वृद्धि अनुमानों के संबंध में आरबीआई का पूर्वानुमान : त्रुटि का प्रकलन

	एमएफई		आरएमएसई		मानक विचलन (वास्तविक वृद्धि)	आरएमएसई/ मानक विचलन (वास्तविक वृद्धि)	
	वार्षिक नीति वक्तव्य	मध्या-वधि समीक्षा	वार्षिक नीति वक्तव्य	मध्या-वधि समीक्षा		वार्षिक नीति वक्तव्य	मध्या-वधि समीक्षा
1998-99 से 2006-07	0.23	0.51	1.78	1.46	1.98	0.90	0.74
2007-08 से 2016-17	0.29	0.55	1.45	1.30	1.16	1.25	1.12
2013-14 से 2014-15	1.30	1.65	1.43	1.67	0.50	2.86	3.34
2015-16 से 2016-17	0.30	0.30	0.32	0.32	0.00	-	-
1998-99 से 2016-17	0.26	0.53	1.60	1.35	1.63	0.98	0.82

टिप्पणी : एमएफई – औसत पूर्वानुमान त्रुटि; आरएमएसई – मूल औसत वर्ग पूर्वानुमान त्रुटि।  
स्रोत : लेखकों की गणनाएं।

### सारणी 3: चुनिंदा उन्नत देशों के लिए 2006 और 2016 के बीच औसत वर्गित पूर्वानुमान त्रुटि पर आधारित पूर्वानुमान त्रुटि

देश/क्षेत्र	एजेंसी	पूर्वानुमान त्रुटि
यूएसए	फेडरल रिजर्व बोर्ड	2.14
कनाडा	बैंक ऑफ कनाडा	2.27
यूरो क्षेत्र	यूरोपीयन सेंट्रल बैंक	2.86
इंग्लैंड	बैंक ऑफ इंग्लैंड	1.83
जापान	बैंक ऑफ जापान	3.11

टिप्पणी : केंद्रीय बैंक के एक-वर्ष आगे के जीडीपी पूर्वानुमान पर आधारित।  
स्रोत : ब्लूमबर्ग (2018)।

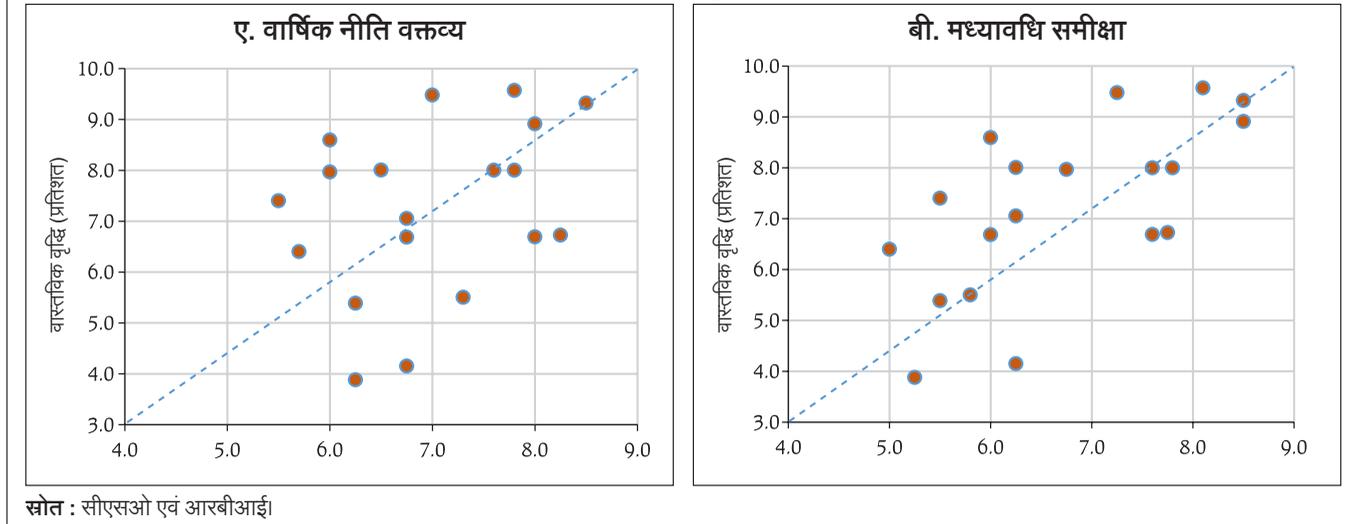
होने का अनुमान किया गया था<sup>6</sup> यह भी ध्यान दिया जाए कि फरवरी 2015 में भारत सरकार और रिजर्व बैंक के बीच मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क समझौते पर हस्ताक्षर करने और लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) फ्रेमवर्क को अपनाने के बाद से, 2015-16 से 2016-17 हेतु वृद्धि संबंधी अनुमान का आरएमएसई घटता पाया जाता है। फिर भी, यह निर्णय लेना जल्दबाजी हो सकती है कि क्या एफआईटी व्यवस्था उपरांत पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियां कम हो गई हैं। इसके अलावा, वास्तविक वृद्धि के मानक विचलन पर आरएमएसई का अनुपात (पूर्वानुमानित परिवर्तों की परिवर्तनशीलता के संबंध में पूर्वानुमानकर्ताओं के प्रदर्शन का एक पैमाना) यह भी बताता है कि जैसे-जैसे कोई एपीएस के बजाय एमटीआर को आजमाता है वैसे-वैसे अनुपात घटने लगता है। यह पुनः प्रकाश डालता है कि जैसे-जैसे साल गुजरने के साथ अर्थव्यवस्था के लिए अधिक जानकारी उपलब्ध हो जाती है वैसे-वैसे वृद्धि संबंधी पूर्वानुमान त्रुटि कम हो जाती है। यह संयुक्त राज्य अमेरिका, और आइसलैंड जैसी अन्य अर्थव्यवस्थाओं के संबंध में किए गए अध्ययनों के अनुरूप है [बिनेट और टचेबोटेरेव, द्वारा किए गए अध्ययन<sup>7</sup>, डेनियलसन (2008)<sup>8</sup>]।

<sup>6</sup> वित्तीय वर्ष की मध्यावधि समीक्षा के समय, ति1 के लिए जीडीपी डेटा, प्रमुख खाद्य, गैर-खाद्य और बागवानी फसलों के उत्पादन पर पहला अग्रिम अनुमान; 4-5 महीनों के उच्च आवृत्ति संकेतक जैसे औद्योगिक उत्पादन, सीमेंट उत्पादन और इस्पात की खपत, व्यापार, सरकारी व्यय, ऋण, बीमा प्रीमियम, परिवहन, हवाई यात्री और कार्गो यातायात, विदेशी पर्यटकों के आगमन आदि के आंकड़े उपलब्ध हो जाते हैं, जो प्रचलित आर्थिक स्थिति के बेहतर मूल्यांकन में मदद करते हैं।

<sup>7</sup> 1997 से 2016 के लिए बैंक ऑफ कनाडा द्वारा किए गए वार्षिक जीडीपी वृद्धि संबंधी अनुमानों की गुणवत्ता का आकलन करते हुए, बिनेट और टचेबोटेरेव (2017) ने पूर्वानुमान की सीमा संकुचित होने और सूचना की बेहतर उपलब्धता के साथ पूर्वानुमान के प्रदर्शन में सुधार की भी सूचना दी।

<sup>8</sup> डेनियलसन (2008) ने 1974-2002 की अवधि के लिए कई समष्टि-आर्थिक समय श्रृंखलाओं के संबंध में सेंट्रल बैंक ऑफ आइसलैंड द्वारा किए गए पूर्वानुमानों के प्रदर्शन का विश्लेषण किया और पाया कि समय बीतने और अतिरिक्त जानकारी उपलब्ध होने के साथ-साथ सेंट्रल बैंक द्वारा किए गए पूर्वानुमानों के प्रदर्शन में सुधार हुआ है।

**चार्ट 5: वास्तविक वृद्धि बनाम पूर्वानुमान मूल्यों का विकीर्ण नक्शा**



एपीएस और एमटीआर में किए गए पूर्वानुमानों के साथ वास्तविक वृद्धि के विकीर्ण नक्शे की तुलना यह भी बताती है कि एपीएस की तुलना में एमटीआर के मामले में कम फैलाव हुआ है, जिसका मतलब है कि पूर्वानुमान सीमा संकुचित होने और आर्थिक स्थिति का आकलन करने के लिए अधिक जानकारी उपलब्ध होने की वजह से पूर्वानुमान त्रुटि में कमी आती है (चार्ट 5)।

पूर्वानुमान प्राक्कलन के निष्पक्षता गुण को परखने के लिए, ओएलएस प्राक्कलन का उपयोग कर समीकरण 4 (जैसा खंड III में चर्चा की गई है) का प्राक्कलन किया गया था। यदि  $\alpha$  शून्य से काफी भिन्न है, तो पूर्वानुमान को पक्षपाती कहा जाता है। पर्याप्त की तुलना में 5 प्रतिशत स्तर पर एपीएस और एमटीआर की पूर्वानुमान त्रुटियों के मामले में इंटरसेप्ट शून्य से काफी भिन्न नहीं पाया गया (सारणी 4)।

समीकरण 5 फ्रेमवर्क का पालन करते हुए पूर्वानुमान प्राक्कलनों की निष्पक्षता और गैर-स्वसहसंबंध गुणों को परखने के लिए एपीएस और एमटीआर डेटा का अलग-अलग उपयोग करके पूर्वानुमान त्रुटि श्रृंखला को इंटरसेप्ट एवं उसके एक-अवधि अंतराल पर रिग्रेशन किया गया। समीकरण 5 पर आधारित रिग्रेशन परिणाम बताते हैं कि अंतराल मीयाद के गुणांकों के साथ ही इंटरसेप्ट सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन हैं, जो पूर्वानुमान त्रुटियों में किसी पक्षपात या स्व-सहसंबंध को मान्यता नहीं देते हैं (सारणी 5)।

निष्पक्षता की पुनः पुष्टि करने के लिए, सूखे के वर्षों के दौरान पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियों में समान स्वरूप का पालन किया गया या

**सारणी 5: ओएलएस रिग्रेशन  
(आश्रित वेरिअबल – पूर्वानुमान त्रुटि)**

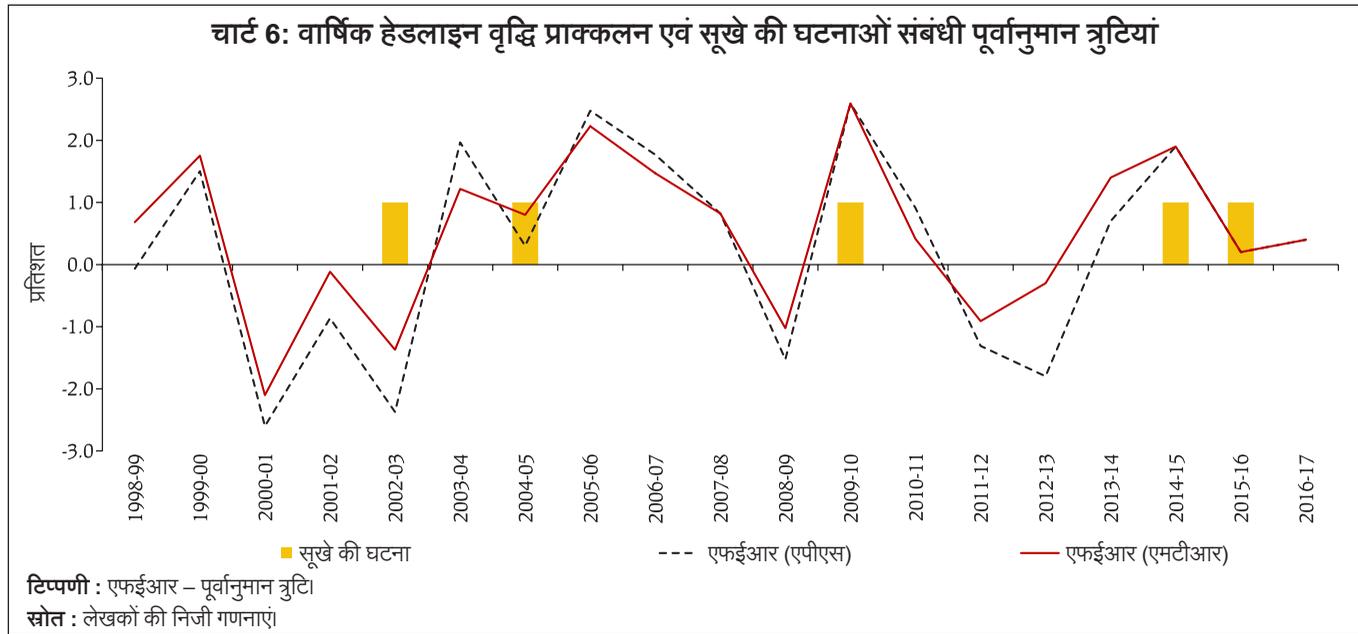
	वार्षिक नीति	मध्यावधि समीक्षा
कान्स्टन्ट	0.28 (0.41)	0.55 (0.34)
पूर्वानुमानित त्रुटि <sub>t-1</sub>	0.01 (0.25)	-0.05 (0.25)
<b>डायग्नोस्टिक्स</b>		
समायोजित आर <sup>2</sup>	-0.06	-0.06
प्रोब. (जार्क-बेरा स्टैटिस्टिक्स)	0.53	0.65
प्रोब. (बीजीएसएलएम टेस्ट एफ-स्टैटिस्टिक्स)	0.78	0.66
प्रोब. (बीपीजी एफ-टेस्ट)	0.41	0.95

**सारणी 4: ओएलएस रिग्रेशन  
(इंटरसेप्ट पर रिग्रेशन की गई पूर्वानुमान त्रुटि)**

	वार्षिक नीति	मध्यावधि समीक्षा
पूरी अवधि (1998-99 से 2016-17)	0.26 (0.37)	0.53* (0.28)
1998-99 से 2006-07	0.24 (0.70)	0.51 (0.53)
2007-08 से 2016-17	0.29 (0.35)	0.55* (0.25)

**टिप्पणियां:** 1. \*\*\*, \*\*, और \*: ये क्रमशः 1%, 5%, और 10% पर सांख्यिकीय तौर पर महत्वपूर्ण होने का संकेत देते हैं।  
2. कोष्ठकों में दिए हुए आंकड़े मानक त्रुटियां हैं।  
3. हेट्रोसेडास्टिसिटी एवं ऑटोकोरिलेशन कनसिस्टन्ट (एचएसी) मानक त्रुटियां।

**टिप्पणियां:** 1. \*\*\*, \*\*, और \*: ये क्रमशः 1%, 5%, और 10% पर सांख्यिकीय तौर पर महत्वपूर्ण होने का संकेत देते हैं।  
2. कोष्ठकों में दिए हुए आंकड़े हेट्रोसेडास्टिसिटी एवं ऑटोकोरिलेशन कनसिस्टन्ट (एचएसी) समायोजित मानक त्रुटियां हैं।  
3. बीजीएसएलएम – ब्रेच-गॉडफ्रे सीरियल कोरिलेशन लैंगरेंज मल्टिप्लायर; बीपीजी – ब्रेच-पगन-गॉडफ्रे।



नहीं इसकी भी जांच की गई। वर्ष 2002-03 और 2015-16 के सूखे के वर्षों के मामले में रिजर्व बैंक के जीडीपी वृद्धि संबंधी पूर्वानुमान वास्तविक परिणाम (भविष्यवाणी से अधिक) से अधिक पाया गया, जबकि वर्ष 2004-05, 2009-10 और 2014-15 के सूखे के वर्षों के मामले में जीडीपी वृद्धि संबंधी पूर्वानुमान वास्तविक वृद्धि (भविष्यवाणी से कम) की अपेक्षा कम थे (चार्ट 6)। तात्पर्य यह है कि असामान्य वर्षों में भी, पूर्वानुमान त्रुटियां न तो पक्षपाती थीं और न ही असमाना।

**वृद्धि के पूर्वानुमान की गुणवत्ता कितनी अच्छी है?**

पूर्वानुमान की गुणवत्ता का आकलन करने का एक दूसरा पैमाना है पूर्वानुमान के आंकड़ों और वास्तविक मूल्यों के बीच के संबंध की सीमा को समझना। उसी के लिए, मिनसर-ज़र्नोविट्ज़ रिग्रेशन को काम में लाया जाता है, जिसमें कान्स्टन्ट और उसके पूर्वानुमान के संबंध में वेरीअबल के वास्तविक मूल्यों को रिग्रेशन करना शामिल होता है। एपीएस और एमटीआर में किए गए वार्षिक जीडीपी वृद्धि संबंधी पूर्वानुमान के लिए मिनसर-ज़र्नोविट्ज़ (एमजेड) रिग्रेशन (समीकरण 6 में उल्लेख किए गए अनुसार) का अलग से अनुमान लगाया गया था। परिणाम बताते हैं कि पक्षपात शून्य से काफी भिन्न नहीं है। दूसरे, एपी और एमटीआर के पूर्वानुमानों के गुणांक सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण पाए गए। स्लोप गुणांकों की अशक्त परिकल्पना के साथ वाल्ड परीक्षण,

दोनों समीकरणों के मामले में एकता के बराबर होने के नाते, खारिज नहीं किया गया, जो पूर्वानुमानित वृद्धि और वास्तविक वृद्धि के बीच एकैक संगति का संकेत देता है (सारणी 6)। एमटीआर समीकरण के मामले में स्लोप गुणांक एपीएस समीकरण के स्लोप गुणांक की तुलना में बहुत अधिक है और एक के बहुत करीब है। इसके अलावा, जैसे-जैसे एपीएस के बजाय एमटीआर को

**सारणी 6: ओएलएस रिग्रेशन (मिनसर-ज़र्नोविट्ज़ रिग्रेशन) (आश्रित वेरिअबल – वास्तविक वृद्धि)**

	वार्षिक नीति	मध्यावधि समीक्षा
कान्स्टन्ट	2.95 (2.39)	0.74 (2.00)
पूर्वानुमानित वृद्धि	0.62* (0.32)	0.97** (0.28)
<b>डायग्नोस्टिक्स</b>		
समायोजित आर <sup>2</sup>	0.06	0.39
डर्बिन वॉटसन स्टैट्स	1.72	2.07
प्रोब. (जार्क-बेरा स्टैटिस्टिक्स)	0.53	0.75
प्रोब. (बीजीएसएलएम टेस्ट एफ-स्टैट्स)	0.43	0.94
प्रोब. (बीपीजी एफ-टेस्ट)	0.52	0.29
संयुक्त एफ-टेस्ट ( $\alpha = 0; \beta = 1$ ) (p-मूल्य)	0.45	0.18

**टिप्पणियां:** 1. \*\*\*, \*\*, और \*: ये क्रमशः 1%, 5%, और 10% पर सांख्यिकीय तौर पर महत्वपूर्ण होने का संकेत देते हैं।

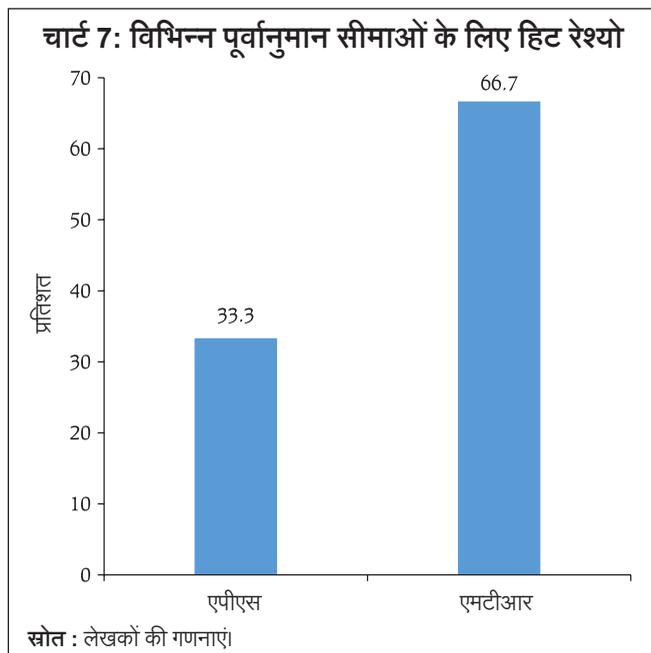
2. कोष्ठकों में दिए हुए आंकड़े हेट्रोसेडैस्टिसिटी एवं ऑटोकोरिलेशन कनसिस्टन्ट (एचएसी) समायोजित मानक त्रुटियां हैं।

3. बीजीएसएलएम – ब्रेस्च-गॉडफ्रे सीरियल कोरिलेशन लैगरेंज मल्टिप्लायर; बीपीजी – ब्रेस्च-पगन-गॉडफ्रे।

आज़माया जाता है जैसे-जैसे रिग्रेशन का आर<sup>2</sup> 0.06 से बढ़कर 0.39 हो जाता है। निष्कर्ष यह पुष्टि करते हैं कि रिज़र्व बैंक का वृद्धि पूर्वानुमान प्रदर्शन अच्छा है और अधिक जानकारी की उपलब्धता के साथ इसमें सुधार होता है। इसके अलावा, एफ-परीक्षण एपीएस और एमटीआर दोनों के लिए  $\alpha = 0$  और  $\beta = 1$  की अशक्त परिकल्पना को खारिज नहीं करता, जो यह पुष्टि करता है कि रिज़र्व बैंक के वृद्धि संबंधी पूर्वानुमान कारगर हैं। साथ ही, पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियां कम हो जाती हैं क्योंकि विभिन्न समष्टि-आर्थिक संकेतकों के संबंध में अधिक जानकारी उपलब्ध हो जाती है।

### दिशात्मक सटीकता

एक अच्छा पूर्वानुमान व्यवसाय चक्रों के मोड़ को सही ढंग से ट्रैक करता है। दिशात्मक सटीकता को मापने के लिए, 'हिट रेश्यो' की गणना की गई थी जो इंगित करता है कि कितनी बार कोई पूर्वानुमानकर्ता सही ढंग से वृद्धि में इजाफा या गिरावट की भविष्यवाणी करता है (बिनेट और टचेबोटेरेव, द्वारा किए गए अध्ययन)। पूर्वानुमान चक्र की शुरुआत में जब वार्षिक नीति की घोषणा की गई थी, यह पाया गया कि पूर्वानुमान वार्षिक वास्तविक जीडीपी वृद्धि के चिन्ह में बदलाव की सही भविष्यवाणी करता है और वह भी लगभग 33 प्रतिशत दफे, जो मध्यावधि समीक्षाओं के संबंध में सीमित पूर्वानुमान दायरे के मामले में बढ़कर लगभग 67 प्रतिशत हो जाता है (चार्ट 7)।



### V. निष्कर्ष

प्रमुख समष्टि-आर्थिक वेरिअबल्स के पूर्वानुमानों में सटीकता केंद्रीय बैंकों की प्रगतिशील मौद्रिक नीति के लिए सबसे महत्वपूर्ण है। भारत में, जीडीपी का अंतिम प्राक्कलन, कई दौर के संशोधनों के बाद, दो साल और दस महीने के अंतराल के बाद उपलब्ध हो जाता है। वर्तमान में, उदाहरण के लिए, अंतिम जीडीपी संख्या केवल 2016-17 के लिए उपलब्ध है। रिज़र्व बैंक द्वारा 1998-99 से 2016-17 के दौरान जीडीपी के अंतिम प्राक्कलनों के सापेक्ष वार्षिक जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान का आकलन बताता है कि एपीएस की तुलना में एमटीएस के मामले में वृद्धि पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियां अपेक्षाकृत रूप से कम थीं। वृद्धि पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियों में भी कोई व्यवस्थित पक्षपात नहीं पाया गया। मिनसेर-ज़र्नोविट्ज़ रिग्रेशन परिणाम के अनुसार एमटीआर में सूचना की बेहतर पकड़ की बदौलत पूर्वानुमान की गुणवत्ता बेहतर होती है। औसतन जीडीपी वृद्धि की न्यून-भविष्यवाणी भी देखी गई। पूर्वानुमान प्राक्कलनों, अर्थात्, निर्णायक बिंदुओं का पता लगाना, की दिशात्मक सटीकता भी एपीएस की तुलना में एमटीआर के मामले में बेहतर पाया गया।

### संदर्भ

- Anderson, Palle S. (1997). "Forecast Errors and Financial Developments", *BIS Working Papers* No. 51, November.
- Binette, Andre and Dmitri Tchebotarev (2017). "Evaluating Real GDP Growth Forecasts in the Bank of Canada Monetary Policy Report", *Staff Analytical Note* 2017-21, Bank of Canada.
- Bloomberg (2018). "Which Central Bank Is the Most Accurate Forecaster?", *Special Report – Central Banks*, Q1: 2018, January 17.
- Bordoloi, Sanjib; Rajesh Kavediya; Sayoni Roy; and Akhil Goya (2019). "Changes in Macroeconomic Perceptions: Evidence from the Survey of Professional Forecasters", *RBI Bulletin*, November.
- Chang, Andrew C. and Tyler J. Hanson (2015). "The Accuracy of Forecasts Prepared for the Federal Open Market Committee," *Finance and Economics*

Discussion Series 2015-062. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.

Danielsson, Asgeir (2008). "Accuracy in forecasting macroeconomic variables In Iceland", *Central Bank of Iceland Working Papers* No. 39, May.

Government of India, Ministry of Statistics and Programme Implementation, [www.mospi.gov.in](http://www.mospi.gov.in)

Hong, Pingfan and Zhibo Tan (2014). "A Comparative Study of the Forecasting Performance of Three International Organizations", DESA Working Paper No. 133, June.

Independent Evaluation Office (2015). "Evaluating forecast performance", Bank of England, November.

Lees, Kirdan (2016). "Assessing forecast performance", *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*, Vol. 79, No 10, June.

McNees, S. K. (1978). "The 'rationality' of economic forecasts" *American Economic Review* 68(2), 301–305.

Mincer, Jacob A. and Victor Zarnowitz (1969). "The Evaluation of Economic Forecasts", in Mincer, Jacob

A., (Ed.), *Economic Forecasts and Expectations*, NBER, New York.

Nakamura, Koji and Shinichiro Nagae (2008). "The Uncertainty of the Economic Outlook and Central Banks' Communications", *Bank of Japan Review*, 2008-E-1, June.

Oller, Lars-Erik and Bharat Barot (2000). "The accuracy of European growth and inflation forecasts", *International Journal of Forecasting*, 16:293–315.

Raj, Janak; Muneesh Kapur; Praggya Das; Asish Thomas George; Garima Wahi; and Pawan Kumar (2019). "Inflation Forecasts: Recent Experience in India and a Cross-country Assessment", *Mint Street Memo* No. 19, Reserve Bank of India, May.

Reserve Bank of India (2020). "Monetary Policy Report", April.

Reserve Bank of India, [www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in)

Timmermann, Allan (2006). "An Evaluation of the World Economic Outlook Forecasts", *IMF Working Paper*, WP/06/59, March.

## डिविडेड डिस्काउंट मॉडल का उपयोग करते हुए इक्विटी कीमतों का स्पष्टीकरण: भारतीय संदर्भ \*

वित्तीय चर, कीमतों और मात्रा दोनों दृष्टियों से, आर्थिक स्थितियों का आकलन करने हेतु उपयोगी जानकारी प्रदान करते हैं और परिणामस्वरूप, नीति निर्माण के लिए महत्वपूर्ण निविष्टि के रूप में कार्य करते हैं। इस लेख में, हम डिविडेड डिस्काउंट मॉडल (डीडीएम) नामक मूलभूत मूल्यन प्रविधि का उपयोग करके लाभांश कीमतों में उतार-चढ़ाव का अध्ययन करने का प्रयास करेंगे। डीडीएम फ्रेमवर्क के तहत इक्विटी का मूल्यन वर्तमान रियायती मूल्य दृष्टिकोण का उपयोग करते हुए किया जाता है और इक्विटी कीमतों में बदलाव को दर्शाने में संवृद्धि के अनुमानों जोखिम-मुक्त दर और इक्विटी जोखिम प्रीमियम (ईआरपी) जैसे कारकों की भूमिका स्पष्ट करने में यह सहायता करता है। इक्विटी की कीमतों में बदलाव को अलग-अलग करके देखने से यह संकेत मिलता है कि 2016 से 2020 के दौरान इक्विटी की कीमतों में वृद्धि का मुख्य कारण था ब्याज दरों और ईआरपी में कमी और साथ ही, भविष्य में आय की उम्मीदों में वृद्धि, यद्यपि अपेक्षाकृत कम मात्रा में, की भी इसमें भूमिका थी। इसके बाद, प्रारंभ में कोविड-19 से जुड़ी चिंताओं के कारण ईआरपी में आए उछाल में इक्विटी कीमतों में तीव्र गिरावट का अत्यधिक योगदान था ताकि बढ़े हुए जोखिमों की भरपाई की जा सके। हालांकि, बाद में इक्विटी की कीमतों में काफी सुधार देखा गया जिसमें ईआरपी में आयी गिरावट से सहायता मिली।

### भूमिका

अन्य परिसंपत्तियों की पूरी की पूरी शृंखला की तुलना में इक्विटी की कीमतों में उतार-चढ़ाव से आर्थिक संवृद्धि को बढ़ाने वाले कारकों का पता चलता है और इससे प्राप्त महत्वपूर्ण जानकारी कीमतों में स्थिरता, वित्तीय स्थिरता और आर्थिक संवृद्धि को बनाये रखने का अपना लक्ष्य पूरा करने की दिशा में नीतिगत निर्णय लेने में केंद्रीय बैंकों के लिए मददगार होती है। इक्विटी की कीमतों में वर्तमान और भविष्य दोनों की आर्थिक स्थितियों के बारे में जानकारी निहित होती है। मौद्रिक नीति के संबंध में उठाए गए कदमों का संचरण व्यापक अर्थव्यवस्था तक

\* यह लेख भारतीय रिजर्व बैंक के आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग के वित्तीय बाजार प्रभाग में कार्यरत महुआ रॉय और सुब्रत कुमार सीत के मार्गदर्शन में प्रियंका सचदेवा और अभिनंदन बोराड द्वारा तैयार किया गया है। लेख में व्यक्त विचार लेखकों के निजी विचार हैं और वे भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते।

कई माध्यमों के ज़रिये होता है जिसमें परिसंपत्ति मूल्यन चैनल भी शामिल है जिससे कारण इक्विटी और अन्य प्रतिभूतियों के बाजार मूल्य में परिवर्तन होता है।

इक्विटी कीमतों के आकलन से अर्थव्यवस्था में वित्तीय असंतुलन या जोखिमों की पहचान करने में भी मदद मिल सकती है क्योंकि इसमें आर्थिक परिदृश्य में व्याप्त अनिश्चितता की गंभीरता संबंधी जानकारी होती है। इक्विटी की कीमतों का विश्लेषण और इक्विटी की कीमतों में बदलाव के वाहकों को समझना महत्वपूर्ण हो जाता है क्योंकि मौद्रिक नीति के साथ इसका सीधा संबंध होता है और नीतिगत कदमों पर इनकी प्रतिक्रियाएं भी अलग-अलग हो सकती हैं।

इसी पृष्ठभूमि में, यह लेख डीडीएम का उपयोग करते हुए 2005 से 2020 तक भारत में इक्विटी की कीमतों में उतार-चढ़ाव के विभिन्न घटकों यथा- संवृद्धि प्रत्याशाओं, ब्याज दरों और इक्विटी रिस्क प्रीमियम (ईआरपी) में बदलाव के योगदान को पहचानने का प्रयास करता है। खंड II में इक्विटी कीमतों में उतार-चढ़ाव को समझने के महत्त्व पर चर्चा की गयी है। खंड III डीडीएम फ्रेमवर्क और अध्ययन के लिए प्रयुक्त इस मॉडल की विशिष्टताओं का उल्लेख करता है। खंड IV अज्ञात चर अर्थात्, ईआरपी के अनुमानों को रेखांकित करता है। खंड V में डीडीएम मॉडल के परिणामों पर चर्चा की गयी है जिसके बाद निष्कर्ष प्रस्तुत किए गए हैं।

### II. इक्विटी की कीमतें प्रासंगिक क्यों हैं?

वित्तीय चर आर्थिक स्थितियों का आकलन करने हेतु उपयोगी जानकारी प्रदान करते हैं और यही कारण है कि ये मौद्रिक नीति निर्माण में एक महत्वपूर्ण इनपुट बनते हैं। इसके अलावा, मौद्रिक नीति का संचरण वित्तीय चैनल के माध्यम से भी होता है, जो अंततः वास्तविक क्षेत्र को भी प्रभावित करता है। मौद्रिक नीति के तहत उठाए गए कदमों का तत्काल प्रभाव वित्तीय परिसंपत्तियों की कीमतों और प्रतिलाभ में प्रतिबिंबित होता है, जो कि हाउसहोल्ड्स और फर्मों सहित अभी आर्थिक इकाइयों के कामकाज के परिणामी प्रभाव के रूप में व्यापक अर्थव्यवस्था में संचरित होता है। जीडीपी और मुद्रास्फीति सहित अन्य पश्चात्सूचक समष्टि आर्थिक संकेतकों के विपरीत, ये चर निरंतर उपलब्ध रहते हैं और ये संशोधित भी नहीं होते और इसीलिए इनका उपयोग समष्टि आर्थिक स्थितियों की हर समय निगरानी के लिए किया जा सकता है।

इस संदर्भ में, इक्विटी की कीमतों के उतार-चढ़ाव को समझना, जो कि भावी आर्थिक गतिविधियों के बारे में आर्थिक

इकाइयों की प्रत्याशाओं को सीधे तौर पर प्रकट करता है, अत्यंत महत्वपूर्ण हो जाता है। इसकी परिकल्पना पारंपरिक इक्विटी मूल्यन मॉडल पर आधारित है, जो यह बताता है कि स्टॉक की कीमतें भविष्य की संभावित कमाई के वर्तमान मूल्य के बराबर होती हैं। अन्य बातें यदि पूर्ववत् रहें तो, इक्विटी की बढ़ती कीमतें भविष्य में कंपनियों के मुनाफे में रहने का संकेत देती हैं। आर्थिक परिदृश्य को स्पष्ट करने के अलावा, इक्विटी की कीमतें जोखिम के प्रति मौजूदा दृष्टिकोण की परिचायक भी होती हैं। इक्विटी कीमतों का कम होना उच्च जोखिम का संकेत देता है और इसके विपरीत इक्विटी कीमतों के अधिक होने का मतलब है जोखिम का कम होना क्योंकि निवेशक उच्च जोखिम की भरपाई के लिए उच्च प्रीमियम की मांग करते हैं क्योंकि उनके पास बांड में निवेश का अपेक्षाकृत अधिक सुरक्षित विकल्प उपलब्ध रहता है। इस प्रकार, इक्विटी की कीमतों का उतार-चढ़ाव विभिन्न कारकों के परस्पर घात-प्रतिघात को प्रतिबिंबित करता है और इसीलिए प्रभावी नीति निर्माण के लिए इन अलग-अलग कारकों की पहचान करना आवश्यकता हो जाता है।

इक्विटी की कीमतों की निगरानी करना इसलिए भी प्रासंगिक है कि यह इसका संबंध समष्टि अर्थव्यवस्था से भी होता है जिसे मांग पक्ष, अर्थात् उपभोग और निवेश, के तहत परिभाषित किया जाता है। सुगम मौद्रिक नीति इक्विटी कीमतों सहित परिसंपत्ति की कीमतों को बढ़ाती है, जिससे हाउसहोल्ड्स की संपत्ति बढ़ती है, जिससे वे अधिक उपभोग करने के लिए प्रेरित होते हैं। इसे आम तौर पर संपत्ति प्रभाव के रूप में जाना जाता है। इसके अलावा, उच्च इक्विटी मूल्य इक्विटी वित्त की लागत को कम करके व्यावसायिक मांग को भी बढ़ा देते हैं और उन्हें घटी हुई लागत पर वित्तीय निवेश करने में सक्षम बनाते हैं। इक्विटी मार्केट और निवेश के बीच यह संबंध जेम्स टोबिन द्वारा प्रतिपादित किया गया था और इसे टोबिन के 'क्यू' सिद्धांत के रूप में जाना जाता है। इसके विपरीत, अपेक्षाकृत सख्त मौद्रिक नीति इक्विटी कीमतों को कम करती है और उपभोक्ताओं और व्यावसायिक कंपनियों दोनों की कुल मांग घट जाती है। हालांकि, इक्विटी कीमतों पर मौद्रिक नीति में किए जाने वाले परिवर्तनों के प्रभाव की मात्रा और समय इस बात पर निर्भर करेगा कि नीतिगत बदलावों का पूर्वानुमान बाजार सहभागियों द्वारा किस हद तक लगाया जा सका और इस बात पर भी कि केंद्रीय बैंक द्वारा उठाए गए कदमों के मद्देनजर भविष्य की नीतिगत अपेक्षाओं में किस सीमा तक बदलाव किया जा सका।

केंद्रीय बैंक वित्तीय स्थिरता, जो कि कीमतों में स्थिरता तथा आर्थिक स्थायित्व के लिए अनिवार्य शर्त है, को बनाए रखने के

अपने उद्देश्य की पूर्ति की दृष्टि से भी इक्विटी कीमतों की निगरानी करते हैं। वित्तीय स्थिरता जोखिम तब उत्पन्न हो जाता है जब इक्विटी की कीमतें अपने मूलभूत स्तर, जो भविष्य के आय प्रवाह के वर्तमान मूल्य से तय होती हैं, से विचलित होने लगती हैं और बाजार में कीमतों में व्यापक उतार-चढ़ाव दिखाई पड़ता है। लंबी अवधि तक जारी सुगम मौद्रिक नीति से वित्तीय अधिशेष पैदा हो जाता है क्योंकि इससे इक्विटी की कीमतें बढ़ती हैं और अत्यधिक ऋण जोखिम लेने की प्रवृत्ति को बढ़ावा मिलता है जिसका असर अधिकाधिक निवेश के रूप में दिखायी पड़ता है और इसके कारण परिसम्पत्तियों की कीमतें और अधिक बढ़ती हैं। इस प्रकार के अस्थिर उछाल न केवल संसाधनों के दुरुपयोग को बढ़ावा देते हैं, बल्कि इनसे प्रणालीगत जोखिम उत्पन्न हो जाता है जिसका गंभीर प्रभाव वास्तविक अर्थव्यवस्था पर तब पड़ता है जब बाजार में संशोधन अपरिहार्य हो जाता है और मौद्रिक नीति निर्माताओं के लिए समुचित कदम उठाना आवश्यक हो जाता है।

### III. इक्विटी मूल्यन: डिविडेंड डिस्काउंट मॉडल (डीडीएम) दृष्टिकोण

इक्विटी कीमतों का निर्धारण गॉर्डन ग्रोथ डिविडेंड डिस्काउंट मॉडल (डीडीएम) का उपयोग करके किया जा सकता है, जो कि मूल्य निर्धारण के लिए एक बुनियादी साधन है जिसमें एक उचित डिस्काउंट दर पर भविष्य में प्रत्याशित नकदी प्रवाह को डिस्काउंट किया जाता है। इस मॉडल के तहत मूल विचार यह है कि किसी भी शेयर की कीमत उन नकदी प्रवाहों के आधार पर आंकी जाती है जो उस शेयर के धारकों को प्राप्त होते हैं जिसमें प्राथमिक रूप से लाभांश (डिविडेंड) भुगतान शामिल होता है। मूल रूप से डीडीएम को निम्नलिखित समीकरण द्वारा दर्शाया जाता है:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k_e)^1} + \frac{D_2}{(1+k_e)^2} + \frac{D_3}{(1+k_e)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+k_e)^n}$$

इस समीकरण में,  $P_0$  वर्तमान इक्विटी मूल्य है,  $D_1, D_2, D_3, \dots, D_n$  कंपनियों द्वारा शेयरधारकों को किया गया विभिन्न अवधियों 1, 2, 3 से n तक के लिए अपेक्षित लाभांश भुगतान है, और  $k_e$  इक्विटी की लागत या इक्विटी पर अपेक्षित प्रतिलाभ है।

लाभांश की अनुमानित वृद्धि दर (g) को नियत मानते हुए और इक्विटी की लागत ( $k_e$ ) को लाभांशों की विकास दर से अधिक मानते हुए (यानी  $k_e > g$ ), समीकरण को फिर से इस प्रकार लिखा जा सकता है:

$$P_0 = \frac{D_1}{k_e - g}$$

धारणाओं के समुच्चय में और अधिक लचीलापन लाने के लिए, इस लेख में दो चरणों वाले डीडीएम को उपयोग में लाया गया है, जो अल्पकाल के लिए उच्च विकास दर वाला चरण और दीर्घकाल के लिए अंत्य विकास दर वाला चरण मानता है। इसके अलावा, चूंकि कंपनियाँ नकदी को रोके रहती हैं और उस पूरी राशि का भुगतान नहीं करतीं जो वे लाभांश के रूप में प्रदान कर सकती हैं या कभी-कभी कर को ध्यान में रखते हुए या अन्य कारणों से स्टॉक बायबैक के माध्यम से नकदी का वितरण करती हैं, इसीलिए इस मॉडल में संभाव्य लाभांश को मान कर चला जाता है, न कि वास्तविक लाभांश को। संभाव्य लाभांश की गणना इक्विटी में नकदी के मुक्त प्रवाह (एफसीएफई) का उपयोग करके की जाती है।<sup>1</sup> इन संशोधनों को शामिल करते हुए, डीडीएम को फिर से इस प्रकार लिखा जाता है:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+k_e)^t} + \frac{FCFE_{n+1}}{(k_e - g_n)(1+k_e)^n}$$

इस समीकरण में,  $n$  उच्च विकास वाले वर्षों की संख्या दर्शाता है,  $P_0$  वर्तमान इक्विटी मूल्य है,  $FCFE_t$  अवधि  $t$  में इक्विटी में नकदी का मुक्त प्रवाह (संभाव्य लाभांश) है,  $k_e$  इक्विटी की लागत या इक्विटी पर प्रत्याशित प्रतिलाभ है और  $g_n$  दीर्घकालिक स्थिर विकास दर है। ये सभी कारक इक्विटी सूचकांकों के मूल्यन को प्रभावित करते हैं।

इस मॉडल का उपयोग करते हुए इक्विटी पर अपेक्षित प्रतिलाभ की गणना वर्तमान मूल्य, जिसे कि देखा जा सकता है, इक्विटी में नकदी के मुक्त प्रवाह और दीर्घकालिक स्थिर विकास दर जिनका अनुमान लगाया जा सकता है, को शामिल करते हुए की जा सकती है। हमारे डीडीएम फ्रेमवर्क में, इक्विटी बेंचमार्क सेंसेक्स के मान को भारतीय इक्विटी का प्रतिनिधि मान समझा जाता है। अनुमानित एफसीएफई सेंसेक्स की घटक कंपनियों के कुल शुद्ध मुनाफों का 60 फीसदी माना जाता है, जो ब्लूमबर्ग पर उपलब्ध तीन साल की अवधि (उच्च वृद्धि दर वाले चरण) के लिए इक्विटी विश्लेषकों की भावी आमदनी के अनुमानों का उपयोग करके प्राप्त की जाती है। अंत्य (टर्मिनल) विकास दर को 10-वर्षीय जी-सेक दर के बराबर माना जाता है, जिसे जोखिम-मुक्त दर भी माना जाता है।

<sup>1</sup> इक्विटी में नकदी का मुक्त प्रवाह (एफसीएफई) किसी कारोबार द्वारा अर्जित वह नकदी है जो कि उसके पास संभवतः अपने शेयरधारकों को वितरित करने के लिए उपलब्ध होती है। दूसरे शब्दों में, एफसीएफई वह नकद राशि होती है जो करों के भुगतान, पुनर्निवेश आवश्यकताओं और कर्ज भुगतान जैसी जरूरतें पूरी करने के उपरांत बची रह जाती है।

इसके अलावा, इक्विटी पर प्रत्याशित प्रतिलाभ जोखिम-मुक्त दर और एक जोखिम प्रीमियम, जिसकी मांग इक्विटी में निवेश करके अतिरिक्त जोखिम लेने के बदले निवेशक करते हैं, के योग के बराबर होता है। चूंकि जोखिम-मुक्त दर को देखा जा सकता है, इसलिए निहित ईआरपी की गणना इक्विटी पर प्रत्याशित प्रतिलाभ ( $k_e$ ) और जोखिम-मुक्त दर ( $R_f$ ) का अंतर ज्ञात करते हुए की जा सकती है।

$$ERP = k_e - R_f$$

ईआरपी जिसकी गणना इस दृष्टिकोण का उपयोग करके की जाती है, वह ईआरपी का एक दूरदर्शी अनुमान है और यह आम तौर पर प्रचलित इस मान्यता के अनुरूप है कि इक्विटी पर प्रतिलाभ प्रत्याशाओं से प्रेरित होता है। हालांकि, निहित ईआरपी की विश्वसनीयता काफी हद तक भविष्य की अनुमानित कमाई की सटीकता पर निर्भर करती है, जिसे त्रुटिपूर्ण गणना और / अथवा विश्लेषकों के पूर्वाग्रह का शिकार भी होना पड़ सकता है। यह ऐतिहासिक ईआरपी से अलग है जो अतीत में इक्विटी निवेशकों द्वारा अर्जित जोखिम-मुक्त दर पर प्रीमियम की गणना करता है। ईआरपी कई कारकों से प्रभावित होता है, जैसे, निवेशकों के जोखिम-प्रोफाइल, बाजारों में व्याप्त अस्थिरता आदि। आगे आने वाले खण्ड में ईआरपी पर विस्तार से चर्चा की जाएगी।

इस प्रकार, जैसा कि इस मॉडल से अपेक्षित है, डीडीएम संवृद्धि प्रत्याशाओं, जोखिम मुक्त दर और ईआरपी सहित अनेक कारकों के कारण इक्विटी की कीमतों में परिवर्तन का अध्ययन करने में मदद करता है। उदाहरण के लिए, इक्विटी की कीमतों में वृद्धि के लिए बेहतर विकास दृष्टिकोण को जिम्मेदार ठहराया जा सकता है, जिससे लाभप्रदता की उम्मीद बढ़ती है अथवा ईआरपी में गिरावट आती है। हालांकि, कम ईआरपी से लंबी अवधि के लिए अधिक योगदान के कारण मूल्यन में थोड़ी अधिकता रहने का संकेत मिलने की संभावना है जिससे वित्तीय स्थिरता से जुड़ी चिंताएं बढ़ती हैं। इसी तरह, इक्विटी की कीमतों में गिरावट न केवल संवृद्धि प्रत्याशाओं के कमजोर रहने के कारण आ सकती है, बल्कि ईआरपी में वृद्धि भी इसका कारण हो सकती है।

#### IV. इक्विटी जोखिम प्रीमियम (ईआरपी)

सैद्धांतिक तौर पर ईआरपी वह अतिरिक्त प्रतिलाभ है जो किसी निवेशक को जोखिम-मुक्त निवेश, आमतौर पर किसी सरकारी बांड में और किसी जोखिम-युक्त इक्विटी निवेश के बीच उदासीन बना देता है। ईआरपी अनिश्चितता का संकेतक है और यह विभिन्न कारकों पर निर्भर करता है, जैसे, निवेशकों की जोखिम प्राथमिकताएं, समष्टि-आर्थिक बुनियादी संरचना, बचत जमा दर, बाजार में चलनिधि की स्थिति, राजनीतिक स्थिरता, सरकार की नीतियां, मौद्रिक नीति, आदि।

इक्विटी की लागत का निर्धारण करने में ईआरपी एक महत्वपूर्ण इनपुट के रूप में कार्य करता है और इसीलिए इसकी निगरानी आवश्यक हो जाती है। जहाँ केंद्रीय बैंक कर्ज की लागत कम करने की दिशा में कदम उठाते हुए इस लागत को भी आंशिक रूप से सीधे तौर पर प्रभावित करता है, वहीं मौद्रिक नीति भी ईआरपी को अप्रत्यक्ष रूप से प्रभावित करती हैं क्योंकि यह निवेशकों के जोखिम लेने की क्षमता को प्रभावित करने का सामर्थ्य रखती है। वित्तीय स्थिरता के दृष्टिकोण से देखें तो, आर्थिक कारकों द्वारा इंगित ईआरपी की तुलना में बहुत कम ईआरपी रहने से किसी भी प्रतिकूल घटना की स्थिति में परिसंपत्तियों की कीमतों में तेज और अचानक गिरावट आ सकती है।

ईआरपी का पहला प्रमुख निर्धारक तत्व है निवेशकों की जोखिम विमुखता जो इस बात का संकेत होता है कि इक्विटी में जोखिम अपेक्षाकृत अधिक है, यदि निवेशक जोखिम विमुख हैं, और इसके विपरीत भी। निवेशकों के बीच जोखिम विमुखता उम्र के साथ बदलती रहती है, यानी बुजुर्ग निवेशक अधिक जोखिम-विमुख होते हैं और इसलिए, छोटे निवेशकों की तुलना में वे उच्च प्रीमियम की मांग करते हैं। यह जोखिम विमुखता तब बढ़ जाती है जब निवेशक भविष्य की खपत की तुलना में वर्तमान खपत को अधिक महत्व देते हैं और इसके विपरीत भी। चूंकि जोखिम विमुखता अलग-अलग निवेशकों में अलग-अलग होती है, अतः इक्विटी जोखिम प्रीमियम में उतार-चढ़ाव का निर्धारण सामूहिक जोखिम विमुखता करती है।

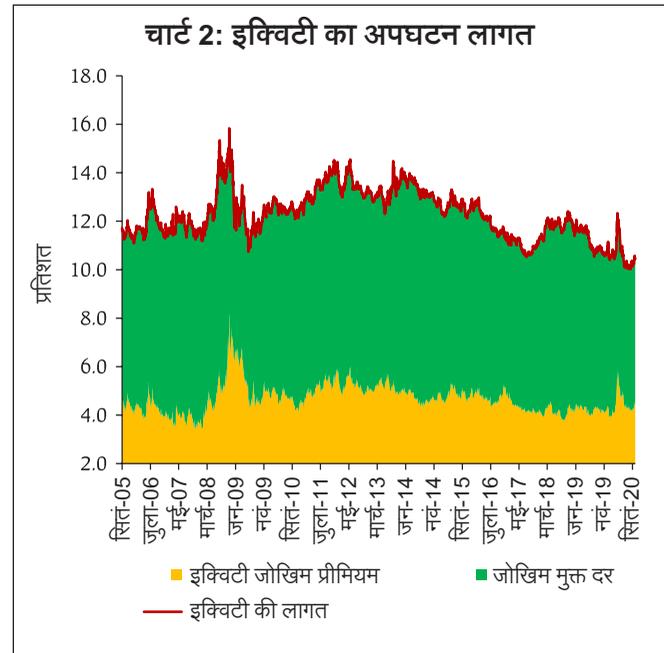
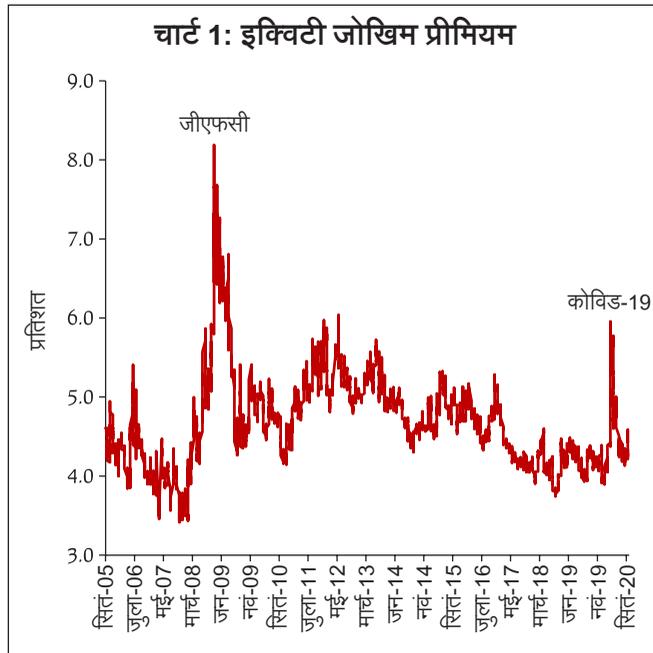
एक अन्य महत्वपूर्ण निर्धारक आर्थिक जोखिम है। अपेक्षाकृत अधिक स्थिर आर्थिक परिदृश्य इक्विटी में निवेश के लिए अनुकूल वातावरण प्रदान करता है जिसके परिणामस्वरूप जोखिम प्रीमियम कम रहता है और इक्विटी की कीमतें अधिक होती हैं। इसी तरह, व्यापक आर्थिक अनिश्चितता के माहौल में भविष्य में इक्विटी पर मिलने वाले प्रतिलाभ से जुड़ी चिंताएं उत्पन्न हो जाती हैं और इसका प्रभाव यह होता है कि ईआरपी बढ़ जाती है और इक्विटी की कीमतों में गिरावट आती है। इस संबंध में, जोखिम प्रीमियम और व्यापक आर्थिक कारकों के बीच संबंध स्थापित करने के उद्देश्य से कई अध्ययन किए गए हैं। स्टॉक की कीमतों के साथ-साथ जोखिम प्रीमियम पर समष्टि आर्थिक चरों के प्रभाव पर किए गए एक अध्ययन में यह पाया गया कि ईआरपी पर जीडीपी और मुद्रास्फीति का उल्लेखनीय प्रभाव पड़ता है (रोल. और अन्य ..., 1986)। इसी तरह, यह देखा गया कि अमेरिका में 1802-2002 की अवधि में मुद्रास्फीति और जीडीपी की वृद्धि दरों ने जोखिम प्रीमियम को प्रभावित किया (अर्नाट और बींस्टीन, 2002)। इसके अलावा, 1990 के दशक के दौरान ईआरपी में गिरावट और अमेरिका में स्टॉक के लगातार उच्च मूल्यन को वृहद आर्थिक जोखिम में गिरावट अथवा समग्र अर्थव्यवस्था में अस्थिरता के लिए उत्तरदायी माना गया (लेटाउ, और अन्य ..., 2008)।

इक्विटी में निवेश से उत्पन्न होने वाला एक महत्वपूर्ण जोखिम है चलनिधि जोखिम। चलनिधि के अभाव वाले बाजार का मतलब है कि परिसमापन वाली स्थितियों में लेनदेन लागत अपेक्षाकृत अधिक हो जाना, जिससे निवेशक उच्च ईआरपी की मांग करने लगते हैं। वर्ष 1973 से 1997 के बीच अमेरिकी स्टॉक प्रतिलाभ पर किए गए अध्ययन से यह निष्कर्ष निकाला गया कि चलनिधि समग्र ईआरपी का एक महत्वपूर्ण घटक है, और यह कि इसका प्रभाव समय के साथ बदलता रहता है (गिब्सन और मौजोट, 2002)। एक अन्य शोध से पता चला कि विभिन्न बाजारों में चलनिधि की स्थिति उभरते बाजारों में इक्विटी पर होने वाले प्रतिलाभ और जोखिम प्रीमियमों के अंतर को भी आंशिक रूप से स्पष्ट करती है (बाएकार्ट, हार्वे और लुंडब्लैड, 2007)।

इसके अलावा, कई अध्ययनों ने व्यापक आर्थिक आपदाओं की जांच की, जो कम संभावना परंतु गंभीर परिणामों वाली घटनाएं हैं जिन्होंने इक्विटी पर जोखिम प्रीमियम के अस्तित्व के महत्वपूर्ण कारणों पर लिखे गए साहित्य में योगदान किया है (रिट्ज़, 1988; बारो, 2006; गाबिक्स; 2008; बारो, नाकामुरा, स्टीनसन और उर्सुआ, 2013)।

मोटे तौर पर, ईआरपी की गणना करने के लिए तीन तरीके हैं जिनका वर्गीकरण इस प्रकार किया जाता है- सर्वेक्षण-आधारित दृष्टिकोण, विगत काल की ईआरपी का हवाला देते हुए घटना पश्चात गणना और मूल्यांकन मॉडल के आधार पर पूर्वानुमानित ईआरपी या निहित ईआरपी, जो वर्तमान बाजार कीमतों और ब्याज दरों पर आधारित होता है। जहाँ सर्वेक्षण-आधारित दृष्टिकोण में अलग-अलग पूर्वाग्रह होते हैं, विगत काल की ईआरपी पश्चात्तामी अनुमान व्यक्त करता है। इस संबंध में, निहित ईआरपी एक बेहतर संकेतक माना जाता है और यह आम तौर पर स्वीकार किए गए विश्वास के अनुरूप है कि इक्विटी पर प्रतिलाभ बाजार की प्रत्याशाओं से प्रेरित होता है।

इस अध्ययन की अवधि (2005-2020) के संबंध में भारतीय इक्विटी बाजार के लिए डीडीएम फ्रेमवर्क 4.7 प्रतिशत औसत ईआरपी का अनुमान व्यक्त करता है। 2008 में वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान ईआरपी 8.2 प्रतिशत के अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया, और इसके बाद 2020 में बाजार में कोरोना वायरस से उत्पन्न विपरीत परिस्थितियों के कारण एक बार पुनः बढ़कर 6.0 प्रतिशत हो गया (चार्ट 1)। चूंकि यह फ्रेमवर्क कई मान्यताओं पर आधारित है, इसलिए ईआरपी अनुमान अनिश्चित होते हैं, और इसीलिए, बुद्धिमानी इस बात में होती है कि इनके सटीक मान के बदले इनमें होने वाले बदलाव पर ध्यान केंद्रित किया जाए। भारतीय संदर्भ में, सेंसेक्स पर वास्तविक रिटर्न और 2005-20



की अवधि के लिए 10-वर्षीय जीसेक प्रतिफल के अंतर की गणना करते हुए ज्ञात की गयी पूर्वव्यापी ईआरपी का औसत 4.8 प्रतिशत है, जो कि जो डीडीएम फ्रेमवर्क का उपयोग करके अनुमानित ईआरपी के करीब है।

डीडीएम मॉडल इक्विटी की बदलती लागत के पीछे के कारकों का पता लगाने में सक्षम बनाता है। 2008 के वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान, ईआरपी में तेज स्पाइक का परिणाम इक्विटी पर इक्विटी के उच्चतर लागत/अपेक्षित प्रतिलाभ के रूप में हुआ था और इससे भी जोखिम-मुक्त दरों में गिरावट आई थी (चार्ट 2)। मौद्रिक और राजकोषीय प्रोत्साहन के रूप में बाद की नीतिगत कार्रवाइयां जोखिम प्रीमियम और इक्विटी की लागत को कम करने में सहायता प्रदान करती हैं। इसके बाद, कम मुद्रास्फीति के माहौल के बीच रिजर्व बैंक द्वारा नीतिगत दरों में ढील देने और जोखिम-मुक्त दर में कमी की वजह इक्विटी की लागत में गिरावट है। हालांकि, 2020 के दौरान कोरोनावायरस प्रेरित तनाव ने ईआरपी को अधिक बढ़ा दिया और इसके परिणामस्वरूप इक्विटी की लागत उच्च हो गयी। बाद की नीतिगत कार्रवाइयों ने ब्याज दरों को कम किया और ईआरपी को आसान बनाने का काम किया, जिससे इक्विटी की लागत को ऊंचे स्तर से नीचे लाने में मदद मिली।

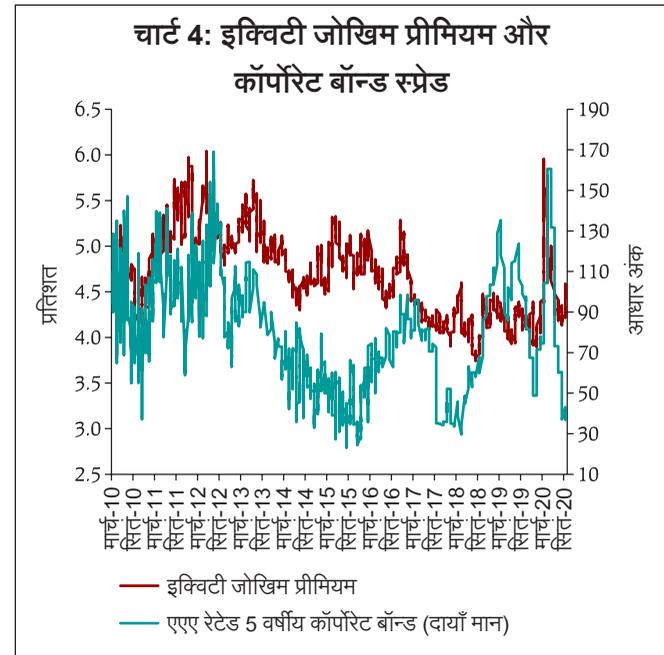
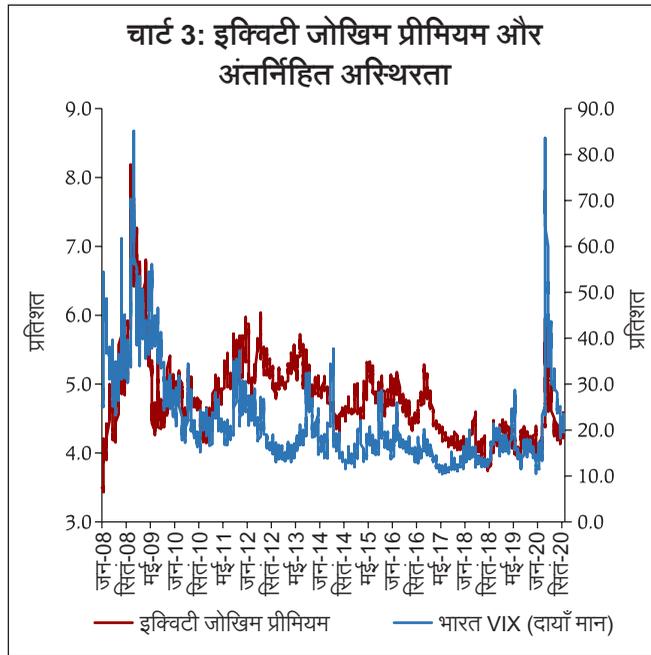
### ईआरपी और आर्थिक गतिविधि

आर्थिक संदर्भ में, उच्च ईआरपी द्वारा परिलक्षित अनिश्चितता आर्थिक गतिविधि पर नकारात्मक प्रभाव डालती है। ऐसा मुख्य

रूप से इसलिए होगा क्योंकि कारोबार और उपभोक्ता दोनों अपने निवेश और उपभोग के फैसले को क्रमशः अनिश्चितता के माहौल में बढ़ाना पसंद करेंगे, जिससे आर्थिक विकास पर नकारात्मक प्रभाव पड़ेगा। हालांकि, यह जरूरी नहीं है कि जोखिम प्रीमियम में कमी होने से आर्थिक वृद्धि हो (स्टीन, 2014)। लंबे समय तक कम ईआरपी संभावित रूप से वित्तीय भेद्यता का निर्माण कर सकता है, जो कि वृहद आर्थिक अस्थिरता में बदल सकता है (परिशिष्ट 1)।

डीडीएम विधि के माध्यम से गणना की गई ईआरपी भारत VIX और कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड सहित जोखिम प्रीमियम के अन्य उपायों के साथ उच्च सहसंबंध दिखाती है। चार्ट 3 में भारत VIX के सह-संचालन को दर्शाया गया है, जो जोखिम की बाजार धारणाओं और ईआरपी को मापता है। अस्थिरता में वृद्धि (VIX) निवेशकों की जोखिम वाली आस्तियों को रखने की अनिच्छा से जुड़ी होती है, जो कि प्रीमियम (ईआरपी) जुटाती हैं ताकि वे आस्ति की कीमतों में तेज उतार-चढ़ाव के विरुद्ध जोखिम सहन करने या इससे बचने की मांग कर सकें।

जोखिम धारणाओं को देखने का एक अन्य तरीका क्रेडिट जोखिम के उपायों के माध्यम से है, जो जोखिम मुक्त दर पर कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल के प्रसार से निर्धारित होता है। कॉर्पोरेट बॉन्ड स्प्रेड में परिवर्तन से निवेशकों की जोखिम धारणाएं प्रदर्शित होती हैं, यानी कि कॉर्पोरेट बॉन्ड के प्रसार में वृद्धि का मतलब पैदावार में वृद्धि होना, जो कि निवेशक किसी भी चूक जोखिम के बिना कॉर्पोरेट बॉन्ड को संभाले रखने की मांग करते हैं, जो बिना

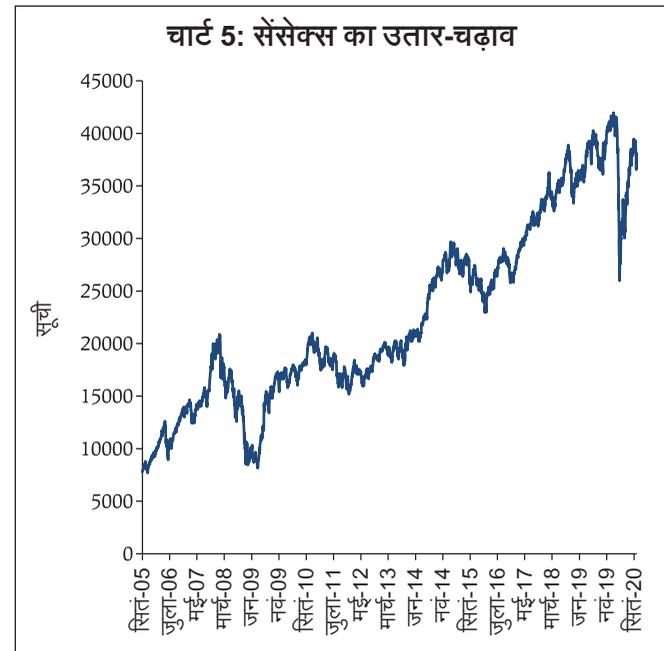


किसी जोखिम के फैलाव और इसके विपरीत जोखिम का संकेत देते हैं। चार्ट 4 अध्ययन अवधि के लिए कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रसार और ईआरपी के सह-संचलन की रूपरेखा प्रस्तुत करता है। हालांकि, 2018 के दौरान संबंध कुछ हद तक कमजोर हो गए, जिन्हें कॉर्पोरेट बॉन्ड मार्केट पर इन्फ्रास्ट्रक्चर लीजिंग एंड फाइनेंशियल सर्विसेज (आईएल एंड एफएस) द्वारा अपने ऋण दायित्वों पर चूक के असममित प्रभाव के लिए जिम्मेदार ठहराया जा सकता है।

## V. डीडीएम का उपयोग कर भारतीय इक्विटी की कीमतों का विश्लेषण

डीडीएम का एक दूसरा महत्वपूर्ण अनुप्रयोग यह है कि यह इक्विटी की कीमतों में उतार-चढ़ाव में अंतर्निहित कारकों को अलग-अलग करके समझने में मदद करता है ताकि जोखिम-मुक्त दर, ईआरपी और विकास अपेक्षाओं में परिवर्तन के योगदान में इक्विटी कीमतों में परिवर्तन का विश्लेषण किया जा सके। इस तरह का पृथक-पृथक विश्लेषण डीडीएम समीकरण की दायी ओर स्थित तीनों पदों में एक-एक कर परिवर्तन करते हुए प्रत्येक परिवर्तन के परिणामस्वरूप इक्विटी की कीमतों पर पड़ने वाले प्रभाव को निर्धारित करते हुए किया जाता है। दो या दो से अधिक चर में एक साथ परिवर्तन के कारण इक्विटी की कीमतों पर प्रभाव को अन्योन्यक्रिया पद द्वारा निकाला जाता है।

वर्ष 2007 में वैश्विक वित्तीय संकट का असर प्रारंभ हो जाने के कारण बीएसई सेंसेक्स में आयी तेज गिरावट से पहले 2005-08 की अवधि में भारतीय इक्विटी बाजार में तेज उछाल देखा गया था (चार्ट 5)। हालांकि, वर्ष 2009-10 के दौरान घरेलू इक्विटी बाजार में तेजी से तनाव से उबरने के बाद, यूरो



संकट और टेपर टेंट्रम के कारण वैश्विक अनिश्चितता के फिर से आ जाने से 2010-13 के बीच गिरावट आई। इस अवधि के दौरान, घरेलू कारकों द्वारा ऋणात्मक रुख को स्थिर किया गया था, जिसमें भारत की दीर्घकालिक रेटिंग दृष्टिकोण को स्थिर से ऋणात्मक, भूतलक्षी कर और सामान्य परिवर्जन-रोधी नियम (जीएएआर) संबंधी चिंता और भारतीय रुपये की तेज गिरावट शामिल थी। वर्ष 2013 से इक्विटी बाजार में सकारात्मक गति रिजर्व बैंक द्वारा यूरोपीय केंद्रीय बैंक (ईसीबी) और जापान के बैंक (बीओजे) के उदार मौद्रिक नीति वाले रुख के साथ मिलकर उपयुक्त चलनिधि बफर्स के पुनर्निर्माण के उपायों के साथ-साथ मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण के लिए यूएस फेडरल रिजर्व के नरम दृष्टिकोण द्वारा बहाल की गई थी। भविष्य में, चीन में मंदी और घरेलू मोर्चे पर बैंकिंग प्रणाली में आस्ति की गुणवत्ता में 2015-16 के दौरान इक्विटी बाजार में गिरावट का योगदान रहा। फरवरी 2016 के बाद से, इक्विटी बाजार ने आम तौर पर जनवरी 2020 के मध्य तक क्षणिक मामूली आघात को छोड़कर अच्छा प्रदर्शन किया है। हालांकि, कोविड-19 से प्रेरित मंदी के डर से वैश्विक बाजारों के साथ भारतीय इक्विटी बाजार भी गिर गया। इसके बाद, बाजारों ने असाधारण मौद्रिक नीति समर्थन और राजकोषीय प्रोत्साहन उपायों के बल पर प्रभावशाली वापसी की जिससे अर्थव्यवस्था के धीरे-धीरे खुलने के साथ-साथ समष्टि संकेतकों में सुधार हुआ। इन

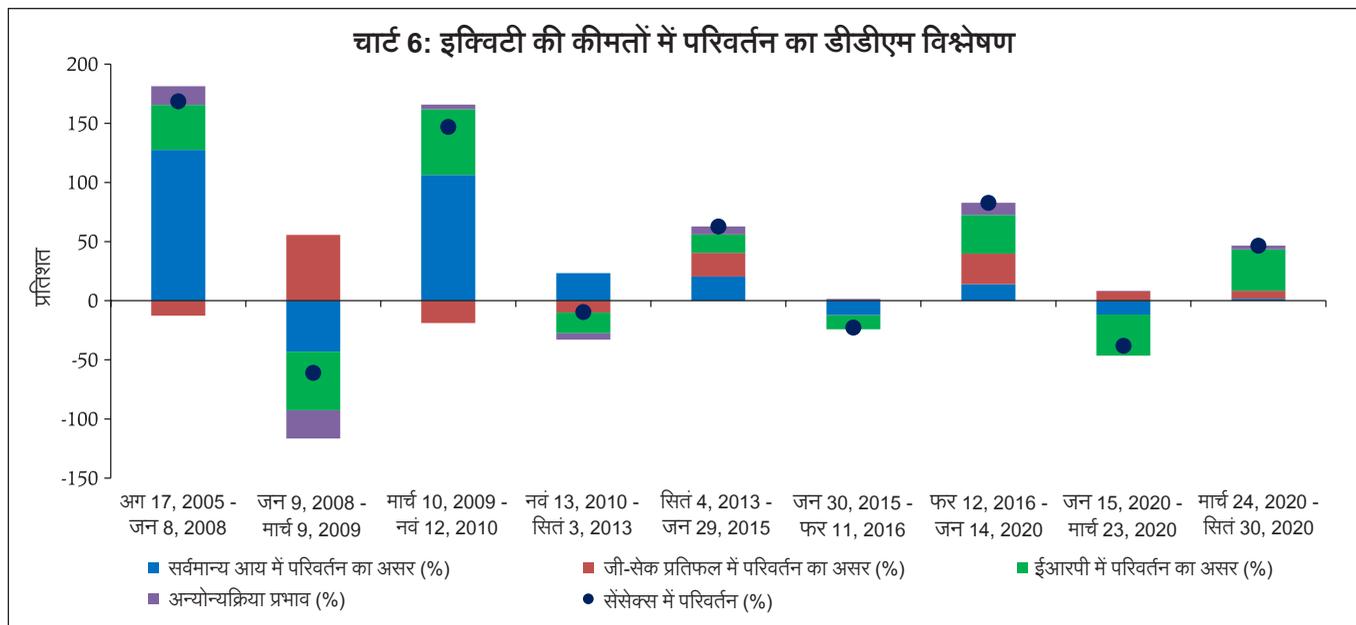
बाजार को परिचालित करने वाले ये सभी कारक डीडीएम के उन घटकों में परिलक्षित होते हैं जिनमें कमाई की प्रत्याशाएँ, जोखिम प्रीमियम और ब्याज दरें शामिल हैं।

### इस मॉडल का अनुप्रयोग

चार्ट 6 वर्ष 2005 से भारतीय इक्विटी कीमतों को प्रभावित करने वाले विभिन्न कारकों के योगदान को दर्शाता है:

**अगस्त 2005-जनवरी 2008:** इस अवधि के दौरान भारतीय इक्विटी बाजार में तेज रफ्तार ने बीएसई सेंसेक्स को 20,000 के स्तर पर ला दिया जो लगभग तीन गुना था। डीडीएम डीडीएम के तहत इसके विश्लेषण में इस तीव्र वृद्धि का कारण यह बताता है कि इक्विटी जोखिम प्रीमियम की भूमिका नगण्य रहने से आय प्रत्याशाओं में वृद्धि हुई। ब्याज दरों के ऋणात्मक योगदान की भरपाई के लिए इन कारकों का संचयी घनात्मक प्रभाव काफी बड़ा था।

**जनवरी 2008 - मार्च 2009:** यह चरण वैश्विक वित्तीय संकट के तौर पर चिह्नित है, जिसने दुनिया भर में वित्तीय बाजारों में हलचल मचा दी थी। इस अवधि के दौरान, 15 महीनों की छोटी अवधि में बीएसई सेंसेक्स में लगभग 60 प्रतिशत की गिरावट आई। डीडीएम विश्लेषण के अनुसार, इक्विटी बाजार में गिरावट के लिए कमाई की प्रत्याशाओं और इक्विटी जोखिम प्रीमियम ने



योगदान दिया। आर्थिक दृष्टिकोण बिगड़ने के साथ कमाई की उम्मीदें तेजी से सही हुईं और जोखिम एवं अनिश्चितता की बढ़ती धारणा के कारण इक्विटी जोखिम प्रीमियम बढ़ गया। हालांकि, इक्विटी मौद्रिक नीति रुख का प्रभाव इक्विटी कीमतों में उतार-चढ़ाव के लिए ब्याज दर के सकारात्मक योगदान में परिलक्षित होता है।

**मार्च 2009 - नवंबर 2010:** इस अवधि के दौरान इक्विटी की कीमतों में तेजी से गिरावट आई और डीडीएम के परिणाम ईआरपी और कमाई की प्रत्याशाओं के सकारात्मक प्रभाव को दर्शाते हैं। इस अवधि के दौरान, ईआरपी संकट की अवधि के दौरान 8.2 प्रतिशत के शिखर से तेजी से गिर गया और इस अवधि के दौरान औसत 4.8 प्रतिशत हो गया। यह संकट के बाद में मौद्रिक और राजकोषीय समर्थन दोनों के कारण जोखिम रुख के पुनः बहाली के लिए जिम्मेदार ठहराया जा सकता है। इसके अलावा, भारतीय अर्थव्यवस्था ने वित्तीय संकट को अपेक्षाकृत अच्छी तरह से भुनाया जिसका अर्थ था कि आय में वृद्धि संबंधी दृष्टिकोण भी जल्दी ठीक हो गया।

**नवंबर 2010 - सितंबर 2013:** डीडीएम अपघटन से पता चलता है कि इस चरण के दौरान भारतीय इक्विटी बाजार में गिरावट को ईआरपी और ब्याज दरों द्वारा समझाया गया है, हालांकि कमाई की प्रत्याशा ने सकारात्मक योगदान दिया। वर्ष 2010 के मई से अगस्त के दौरान टेपर टैंट्रम प्रकरण के बाद यूरो क्षेत्र के संकट से बाजार अस्थिर हो गया, जिसने ईआरपी को अधिक बढ़ा दिया। बेहतर आय की प्रत्याशाओं के बीच उच्च ईआरपी से पता चलता है कि आर्थिक दृष्टिकोण सकारात्मक रहने के बावजूद, उस दृष्टिकोण के आसपास अनिश्चितता बढ़ गई थी।

**सितंबर 2013 - जनवरी 2015:** टेपर टैंट्रम प्रकरण के बाद सम्मिलित नीतिगत कार्रवाइयों से इक्विटी मार्केट ने फिर से शुरुआत की और ईआरपी और ब्याज दरों दोनों को डीडीएम अपघटन पर प्रकाश डाला। हालांकि, पिछली अवधि की तुलना में प्रमुख कीमतों में कमाई की प्रत्याशाओं में गिरावट आई है।

**जनवरी 2015 - फरवरी 2016:** इस अवधि के दौरान इक्विटी की कीमतों में गिरावट देखी गई, जिसका कारण कमाई

पर बिगड़ता दृष्टिकोण था और ईआरपी में वृद्धि, ब्याज दरों के साथ डीडीएम अपघटन द्वारा दर्शाए गए नगण्य प्रभाव के कारण हुई।

**फरवरी 2016 - जनवरी 2020:** वर्ष 2016 के बाद से, बीएसई सेंसेक्स 14 जनवरी 2020 को 41953 के अपने सर्वोच्च स्तर को छूते हुए 80 प्रतिशत से अधिक हो गया। हालांकि, यह ऊपरी तेजी मोटे तौर पर ईआरपी और ब्याज दरों के संयोजन से संचालित होता है, जिसमें कमाई की प्रत्याशाओं का कम मात्रा में योगदान होता है। कम ब्याज दर का माहौल कम मुद्रास्फीति के कारण जोखिम प्रीमियम के संपीड़न के साथ प्रबल हुआ। इस अवधि के दौरान ईआरपी ने 3.7 प्रतिशत के निचले स्तर को छुआ और पिछले वर्षों में दीर्घवधि औसत से कम रहा।

**जनवरी 2020 - मार्च 2020:** इस चरण में कोविड-19 महामारी के कारण वैश्विक बाजारों के साथ-साथ भारतीय इक्विटी बाजार में तेज सुधार देखने को मिला। इस अवधि के दौरान बीएसई सेंसेक्स 30 प्रतिशत से अधिक लुढ़क गया और डीडीएम अपघटन ईआरपी में वृद्धि से महत्वपूर्ण प्रभाव को बताता है और इसके बाद कमाई की प्रत्याशाओं में गिरावट आई है। इसी समय, मौद्रिक उदारता ब्याज दरों से सकारात्मक योगदान में परिलक्षित होता है।

**मार्च 2020 - सितंबर 2020:** बीएसई सेंसेक्स ने 23 मार्च 2020 को 25,981 के निचले स्तर से लगभग 50 प्रतिशत की भरपाई कर लिया, जो वैश्विक इक्विटी बाजारों में तेजी के साथ-साथ मौद्रिक और राजकोषीय मोर्चों पर नीतिगत समर्थन द्वारा समर्थित है। डीडीएम अपघटन ईआरपी के सहजता से महत्वपूर्ण योगदान के बारे में बताता है। हालांकि, सुधार के पिछले प्रकरण के विपरीत, कमाई की प्रत्याशाओं से नगण्य योगदान है।

## निष्कर्ष

इस अध्ययन में भारतीय इक्विटी के लिए अंतर्निहित इक्विटी जोखिम प्रीमियम का निर्धारण करने के लिए डिविडेंड डिस्काउंट मॉडल फ्रेमवर्क का उपयोग किया गया है। वर्ष 2005-2020 के दौरान अनुमानित औसत ईआरपी 4.7 प्रतिशत है। अनुभवजन्य साक्ष्यों से पता चलता है कि वर्ष 2008 के वैश्विक

वित्तीय संकट और मार्च 2020 में कोविड-19 महामारी के दौरान ईआरपी तेजी से बढ़ गया। जीडीपी वृद्धि में गिरावट को बयां करने में ईआरपी के महत्व में वृद्धि के साथ ईआरपी में परिवर्तन और जीडीपी वृद्धि के बीच संबंध विपरीत और विषम पाया गया है। ईआरपी को अनिश्चितता के अन्य उपायों, जैसे कि भारत VIX और कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रसार के साथ अत्यधिक सहसंबद्ध पाया गया है। इक्विटी की कीमतों में परिवर्तन का विश्लेषण दर्शाता है कि वर्ष 2016 से 2020 की प्रारंभिक अवधि के दौरान इक्विटी की कीमतों में वृद्धि मुख्य रूप से ब्याज दरों और ईआरपी में कमी के कारण हुई थी, जिसमें आगे की कमाई की प्रत्याशाओं में वृद्धि का भी कुछ हद तक योगदान था। इसके बाद, कोविड-19 चिंताओं पर ईआरपी में वृद्धि ने इक्विटी की कीमतों में गिरावट में महत्वपूर्ण योगदान दिया। हालांकि, मार्च 2020 के ठीक बाद, जैसे ही कमाई की प्रत्याशाओं का योगदान नगण्य हुआ, तभी ईआरपी में ढील दिए जाने से बाजारों ने प्रभावशाली रूप से बहाली दर्ज की।

### संदर्भ

Dison, Will and Rattan, Alex (2017), "An improved model for understanding equity prices," *Bank of England Quarterly Bulletin*, Bank of England, vol. 57(2), pages 86-97.

Damodaran, Aswath (2019), "Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2019 Edition".

Guangye Cao & Daniel Molling & Taeyoung Doh, (2015) "Should monetary policy monitor risk premiums in financial markets?", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City.

Norges Bank (2016), "Discussion Note on the Equity Risk Premium".

Remarks by Governor Ben S. Bernanke (2003), "Monetary Policy and the Stock Market: Some Empirical Results", At the Fall 2003 Banking and Finance Lecture, Widener University, Chester, Pennsylvania.

Panigirtzoglou, Nikolaos and Scammell, Robert (2002), *Analysts' Earnings Forecasts and Equity Valuations*, *Bank of England Quarterly Bulletin*.

Chen, Nai-Fu, Roll, Richard and Ross, Stephen A. (1986), "Economic Forces and the Stock Market", *The Journal of Business*, Vol. 59, No. 3

Arnott, Robert D. and Bernstein, Peter L. (2002), "What Risk Premium is 'Normal'?", *Financial Analysts Journal*, Vol. 58, No. 2, 64-85

Lettau, M., Ludvigson, S., Wachter, J. (2008), "The declining equity risk premium: What role does macroeconomic risk play?", *Review of Financial Studies*, 21, 1653-1687.

Gibson, R., Mougeot, N. (2004), "The pricing of systematic liquidity risk: Empirical evidence from the US stock market", *Journal of Banking and Finance*, 28, 157-178.

Bekaert, G., Harvey, C., Lundblad, C. (2007), "Liquidity and expected returns: Lessons from emerging markets", *Review of Financial Studies*, 20(6), 1783-1831.

Rietz, T. (1988), "The equity risk premium: A solution", *Journal of Monetary Economics*, 22, 117-131.

Barro, R. (2006), "Rare disasters and asset markets in the twentieth century", *Quarterly Journal of Economics*, 121(3), 823-866.

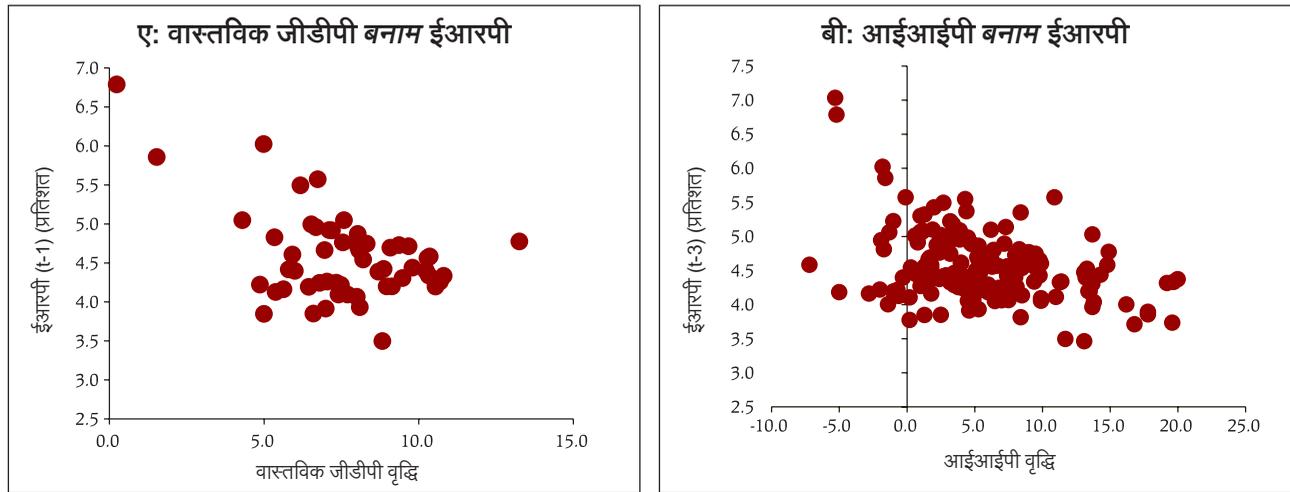
Nakamura, E., Steinsson, J., Barro, R., Ursua, J. (2013), "Crises and recoveries in an empirical model of consumption disasters", *American Economic Journal: Macroeconomics*, 5(3), 35-74.

Xavier Gabaix (2008), "Variable Rare Disasters: An Exactly Solved Framework for Ten Puzzles in Macro-Finance," *The Quarterly Journal of Economics*, *Oxford University Press*, vol. 127(2), pages 645-700.

**परिशिष्ट I: ईआरपी और आर्थिक गतिविधि**

इक्विटी जोखिम प्रीमियम में बदलाव के व्यापक आर्थिक प्रभावों को समझने के लिए, हमने ईआरपी और इसके पिछले मूल्यों के साथ आईआईपी और जीडीपी दोनों को फिर से निकाला है। ईआरपी में वृद्धि और कमी के बीच एक अंतर किया जाता है, जो उनके विषम प्रभाव का अनुमान लगाने के लिए अलग से शामिल किया जाता है।

आईआईपी पर प्रभाव का मूल्यांकन करने में, ईआरपी में पिछले छह महीनों के बदलाव पर मासिक आईआईपी को फिर से प्राप्त किया जाता है और इसी तरह, ईआरपी में पिछले दो तिमाहियों में तिमाही जीडीपी निकाला जाता है (चार्ट 7)। स्वतंत्र चर (जीडीपी और आईआईपी) के पिछले मूल्यों से ज्यादा और ऊपर ईआरपी की अनुमानित शक्ति का अनुमान लगाने के लिए आईआईपी और जीडीपी दोनों के बड़े मूल्यों को प्रतिगमन में शामिल किया गया है। मॉडल की समग्र फिट में सुधार के आधार पर पश्चायित संबंध की पहचान की जाती है।

**चार्ट 7: ईआरपी और आर्थिक गतिविधि संकेतक के बीच संबंध**

ईआरपी में कमी के साथ-साथ वृद्धि के ऋणात्मक गुणांक आर्थिक गतिविधि संकेतक (आईआईपी और जीडीपी) और इक्विटी जोखिम प्रीमियम के बीच विपरीत संबंध स्थापित करते हैं। हालांकि, दोनों प्रतिगमन परिणाम बताते हैं कि जहां ईआरपी में वृद्धि निर्भर चर अर्थात्, आईआईपी और जीडीपी को समझाने में महत्व मानती है, वहीं, ईआरपी में कमी आर्थिक सिद्धांतों के

अनुरूप महत्वहीन है। यह काफी हद तक 2019 में देखी गई वास्तविक अर्थव्यवस्था और बाजार के बीच विचलन के अनुरूप है, जिसमें ईआरपी इक्विटी बाजारों में रिकॉर्ड-उच्च और सकल घरेलू उत्पाद में वृद्धि में कम योगदान रहा। कुल मिलाकर, जहां ईआरपी 2016 के बाद 4 प्रतिशत के स्तर से नीचे रहा है, वहीं वास्तविक जीडीपी वृद्धि 2016 के स्तर से नीचे बनी हुई है जो 8.7 प्रतिशत थी।

**सारणी 1: जीडीपी के लिए रिग्रेशन परिणाम  
(नमूना अवधि: दिसंबर 2006-सितंबर 2019)**

व्याख्यात्मक चर	गुणांक	मानक त्रुटि	प्रायिकता
सी	0.02*	0.01	0.04
जीडीपी (-1)	0.63*	0.15	0.00
जीडीपी (-2)	-0.08	0.17	0.63
जीडीपी (-3)	0.13	0.14	0.36
वृद्धि_ईआरपी	-1.30*	0.61	0.04
कमी_ईआरपी	-1.13	0.73	0.13
आर-स्क्वायर्ड	0.58	एफ-सांख्यिकीय	12.57
समायोजित आर-स्क्वायर्ड	0.53	प्रायि (एफ-सांख्यिकीय)	0.00
लॉग लाइक्लिहुड	145.68		

टिप्पणी: \* विश्वास के 5 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण

**सारणी 2: आईआईपी के लिए रिग्रेशन परिणाम  
(नमूना अवधि: मार्च 2006-अक्टूबर 2019)**

व्याख्यात्मक चर	गुणांक	मानक त्रुटि	प्रायिकता
सी	0.01*	0.01	0.02
आईआईपी (-3)	0.58*	0.08	0.00
आईआईपी (-6)	0.24*	0.08	0.00
वृद्धि_ईआरपी	-2.98*	0.72	0.00
कमी_ईआरपी	-0.86	0.83	0.30
आर-स्क्वायर्ड	0.55	एफ-सांख्यिकीय	48.25598
समायोजित आर-स्क्वायर्ड	0.54	प्रायि (एफ-सांख्यिकीय)	0
लॉग लाइक्लिहुड	313.81		

टिप्पणी: \* विश्वास के 5 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण

# वर्तमान सांख्यिकी

चुनिंदा आर्थिक संकेतक  
भारतीय रिज़र्व बैंक  
मुद्रा और बैंकिंग  
मूल्य और उत्पादन  
सरकारी लेखा और खज़ाना बिल  
वित्तीय बाजार  
बाह्य क्षेत्र  
भुगतान और निपटान प्रणालियाँ  
अवसरिक शृंखला



## विषयवस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक	135
	<b>भारतीय रिज़र्व बैंक</b>	
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	136
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	137
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमरीकी डॉलर का क्रय/विक्रय	138
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमरीकी डॉलर)	139
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं	139
	<b>मुद्रा और बैंकिंग</b>	
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	140
7	मुद्रा स्टॉक (एम <sub>3</sub> ) के स्रोत	141
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	142
9	कुल चलनिधि राशियां	142
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	143
11	आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत	143
12	वाणिज्य बैंक सर्वेक्षण	144
13	अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के निवेश	144
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्य बैंक	145
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का अभिनियोजन	146
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन	147
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक	148
	<b>मूल्य और उत्पादन</b>	
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधार: 2012=100)	149
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	149
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	149
21	थोक मूल्य सूचकांक	150
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2011-12=100)	154
	<b>सरकारी खाते और खज़ाना बिल</b>	
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	154
24	खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	155
25	खज़ाना बिलों की नीलामी	155
	<b>वित्तीय बाजार</b>	
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	156
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	157
28	वाणिज्यिक पत्र	157
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	157
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	158

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	<b>बाह्य क्षेत्र</b>	
31	विदेशी व्यापार	159
32	विदेशी मुद्रा भंडार	159
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां	159
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	160
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना के अंतर्गत जावक विप्रेषण	160
36	भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) सूचकांक	161
37	बाह्य वाणिज्यिक उधार	161
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमरीकी डॉलर)	162
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (करोड़ ₹)	163
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमरीकी डॉलर)	164
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (करोड़ ₹)	165
42	अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	166
	<b>भुगतान और निपटान प्रणालियाँ</b>	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	167
	<b>अवसरिक श्रृंखला</b>	
44	लघु बचत	169
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	170
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	171
47	विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता	172
48	राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश	173
49	राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां	174

टिप्पणियां : .. = उपलब्ध नहीं।

– = शून्य/नगण्य

प्रा/अ= प्रारंभिक/अनंतिम      आंसं = आंशिक रूप से संशोधित

## सं. 1 : चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2019-20	2018-19	2019-20		2020-21
		ति4	ति1	ति4	ति1
	1	2	3	4	5
<b>1 वस्तु क्षेत्र (% परिवर्तन)</b>					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	3.9	5.6	4.8	3.0	-22.8
1.1.1 कृषि	4.0	1.6	3.0	5.9	3.4
1.1.2 उद्योग	0.8	1.4	3.8	-0.01	-33.8
1.1.3 सेवाएं	5.0	8.3	5.5	3.5	-24.3
1.1क अंतिम खपत व्यय	6.3	7.3	5.6	4.2	-19.2
1.1ख सकल नियत पूंजी निर्माण	-2.8	4.4	4.6	-6.5	-47.1
	2019-20	2019		2020	
	1	जुला.	अग.	जुला.	अग.
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	-0.8	4.9	-1.4	-10.4	-
<b>2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)</b>					
2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंक					
2.1.1 जमाराशियां	7.9	9.6	9.7	12.1	10.9
2.1.2 ऋण	6.1	12.1	10.2	6.4	5.5
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	6.1	12.1	10.1	6.3	5.5
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	10.6	1.3	2.1	22.5	21.8
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	9.4	12.9	13.1	14.9	14.7
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	8.9	10.6	9.8	13.2	12.6
<b>3 अनुपात (%)</b>					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	3.00	4.00	4.00	3.00	3.00
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	18.25	18.75	18.75	18.00	18.00
3.3 नकदी-जमा अनुपात	4.6	4.8	4.9	3.7	3.7
3.4 ऋण-जमा अनुपात	76.4	76.5	75.7	72.6	72.1
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात	60.3	-186.1	-44.4	-15.0	-25.4
3.6 निवेश-जमा अनुपात	27.6	27.7	28.0	30.3	30.7
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	36.2	207.1	96.5	93.1	101.9
<b>4 व्याज दरें (%)</b>					
4.1 नीति रिपो दर	4.40	5.75	5.40	4.00	4.00
4.2 रिवर्स रिपो दर	4.00	5.50	5.15	3.35	3.35
4.3 सीमांत स्थायी सुविधा दर	4.65	6.00	5.65	4.25	4.25
4.4 बैंक दर	4.65	6.00	5.65	4.25	4.25
4.5 आधार दर	8.15/9.40	8.95/9.40	8.95/9.40	7.40/9.00	7.40/9.00
4.6 एमसीएलआर (एक दिन के लिए)	7.40/7.90	8.00/8.40	7.90/8.40	6.65/7.30	6.65/7.20
4.7 एक वर्ष से अधिक की मीयादी जमा दर	5.90/6.40	6.25/7.30	6.35/7.10	5.10/5.50	5.00/5.50
4.8 बचत जमा दर	3.00/3.50	3.25/3.50	3.25/3.50	2.70/3.00	2.70/3.00
4.9 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	5.05	5.59	5.36	3.46	3.43
4.10 91-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	4.36	5.65	5.41	3.30	3.24
4.11 182-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	4.97	5.88	5.63	3.39	3.49
4.12 364-दिवसीय खजाना बिल (प्राथमिक) आय	4.94	5.94	5.72	3.52	3.59
4.13 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आय (एफबीआईएल)	6.71	6.47	6.70	5.78	6.12
<b>5 आरबीआई संदर्भ दर और फारवर्ड प्रीमिया</b>					
5.1 भा.रु.-अमरीकी डॉलर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	74.84	69.06	71.76	74.77	73.35
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	82.64	76.94	79.24	88.87	87.07
5.3 फारवर्ड प्रीमिया अमरीकी डॉलर					
1-माह (%)	8.98	4.00	3.85	3.61	3.76
3-माह (%)	5.93	4.09	4.18	3.74	3.90
6-माह (%)	5.05	4.31	4.24	3.80	4.01
<b>6 मुद्रास्फीति (%)</b>					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	4.76	3.1	3.3	6.7	6.7
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	7.54	6.0	6.3	5.3	5.6
6.3 थोक मूल्य सूचकांक	1.69	1.2	1.2	-0.6	0.2
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	6.77	5.5	6.5	0.6	1.6
6.3.2 ईंधन और पावर	-1.63	-3.6	-3.5	-9.8	-9.7
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	0.29	0.3	0.0	0.5	1.3
<b>7 विदेशी व्यापार (% परिवर्तन)</b>					
7.1 आयात	-7.66	-8.9	-12.9	-29.6	-26.0
7.2 निर्यात	-5.06	1.9	-6.5	-9.9	-12.7

टिप्पणी : फाइनेंसियल बेचमार्क इंडिया प्रा. लि. (एफबीआईएल) भारतीय रिजर्व बैंक के 31 मार्च 2018 के परिपत्र एफएमआरडी.डीआईआरडी.7/14.03.025/ 2017-18 के अनुसार जी सेक बेचमार्क का प्रकाशन शुरू किया है। एफबीआईएल ने 10 जुलाई 2018 से संदर्भ दरों का प्रसारण शुरू किया है।

## भारतीय रिज़र्व बैंक

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

(करोड़ ₹)

मद	अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति						
	2019-20	2019	2020				
		सितं.	अग. 28	सितं. 4	सितं. 11	सितं. 18	सितं. 25
	1	2	3	4	5	6	7
<b>1 निर्गम विभाग</b>							
<b>1.1 देयताएं</b>							
1.1.1 संचलन में नोट	2412993	2160124	2654096	2660905	2669875	2664016	2656476
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	10	13	23	14	13	13	13
<b>1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां</b>	<b>2413003</b>	<b>2160137</b>	<b>2654119</b>	<b>2660919</b>	<b>2669888</b>	<b>2664029</b>	<b>2656489</b>
<b>1.2 आस्तियां</b>							
1.2.1 सोने के सिक्के और बुलियन	103439	89945	119425	120034	122287	120286	115902
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	2308718	2069429	2533943	2540141	2546866	2543012	2539862
1.2.3 रुपया सिक्का	846	763	751	744	735	731	725
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	-	-	-	-	-	-	-
<b>2 बैंकिंग विभाग</b>							
<b>2.1 देयताएं</b>							
2.1.1 जमाराशियां	1187409	882826	1373902	1376772	1372450	1300884	1311570
2.1.1.1 केंद्र सरकार	100	101	100	101	100	101	100
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना							
2.1.1.3 राज्य सरकारें	43	42	42	42	42	42	42
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	536186	532442	439411	455304	434587	454414	429915
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	7603	4199	5183	5264	5156	5227	5213
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	3445	2743	2416	2448	2432	2403	2453
2.1.1.7 अन्य बैंक	32641	30680	25785	25809	25892	25745	26029
2.1.1.8 अन्य	605100	311557	897611	881149	897188	808719	843575
2.1.1.9 भारत के बाहर वित्तीय संस्थान	2291	1061	3354	6655	7053	4233	4243
2.1.2 अन्य देयताएं	1350333	1064818	1419535	1390255	1406505	1407134	1383243
<b>2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां</b>	<b>2537742</b>	<b>1947644</b>	<b>2793437</b>	<b>2767027</b>	<b>2778955</b>	<b>2708018</b>	<b>2694813</b>
<b>2.2 आस्तियां</b>							
2.2.1 नोट और सिक्के	10	13	23	14	13	13	13
2.2.2 विदेश में रखे शेष	1006357	789658	1151725	1134612	1141544	1170219	1169932
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	50477	-	-	-	-	-	-
2.2.3.2 राज्य सरकारें	1967	459	9033	18834	26615	23430	10516
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	285623	47478	253645	248425	239017	125449	121495
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	-	-	-	-	-	-	35
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.6 नाबार्ड	-	-	24803	24447	24447	24447	25286
2.2.3.7 एक्विजिमेंट बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.8 अन्य	10064	6139	9619	11725	11880	11880	12776
2.2.3.9 भारत के बाहर की वित्तीय संस्थाएं	2300	5	2626	3728	4125	14507	15290
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.4.2 सरकारी खजाना बिल	-	-	-	-	-	-	-
2.2.5 निवेश	1042951	1000116	1186206	1168492	1171609	1180396	1187027
2.2.6 अन्य आस्तियां	137993	103776	155757	156750	159705	157677	152443
2.2.6.1 सोना	127644	100272	153600	154383	157281	154707	149069

\*: डेटा अनंतिम है।

## सं. 3 : भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(करोड़ ₹)

दिनांक	रिपो	रिवर्स रिपो	परिवर्तन-शील रिपो दर	परिवर्तन-शील रिवर्स रिपो दर	एमएसएफ	स्थायी चलनिधि सुविधाएं	बाज़ार स्थिरीकरण योजना	विक्रय	क्रय	दीर्घावधि रिपो परिचालन	लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन#	म्यूचुअल फंड के लिए विशेष चलनिधि सुविधा	एनबीफसी/एचएफसीएस के लिए विशेष चलनिधि योजना **	निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+6+9+10+11+12+13-2-4-7-8)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
अग. 1, 2020	-	10180	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-10180
अग. 2, 2020	-	0	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0
अग. 3, 2020	-	681241	-	-	0	-496	-	-	-	-	-	-	-	-681737
अग. 4, 2020	-	704691	-	-	53	-100	-	-	-	-	-	-	-	-704738
अग. 5, 2020	-	705114	-	-	45	-	-	-	-	-	-	-	-	-705069
अग. 6, 2020	-	637700	-	-	0	-150	-	-	-	-	-	-	-	-637850
अग. 7, 2020	-	649389	-	-	65	-50	-	-	-	-	-	-	984	-648390
अग. 8, 2020	-	24	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-24
अग. 9, 2020	-	59	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-59
अग. 10, 2020	-	613376	-	-	0	-520	-	-	-	-	-	-	-	-613896
अग. 11, 2020	-	614916	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-614916
अग. 12, 2020	-	604875	-	-	0	1500	-	-	-	-	-	-	-	-603375
अग. 13, 2020	-	600451	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-600451
अग. 14, 2020	-	600298	-	-	12	-	-	-	-	-	-	-	491	-599795
अग. 15, 2020	-	8118	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-8118
अग. 16, 2020	-	191	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-189
अग. 17, 2020	-	597878	-	-	0	-	-	-	850	-	-	-	-	-597028
अग. 18, 2020	-	600526	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	236	-600290
अग. 19, 2020	-	590036	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	493	-589541
अग. 20, 2020	-	648114	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-648114
अग. 21, 2020	-	636574	-	-	0	-34	-	-	-	-	-	-	1025	-635583
अग. 22, 2020	-	933	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-933
अग. 23, 2020	-	871	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-871
अग. 24, 2020	-	614757	-	-	202	-30	-	-	-	-	-	-	-	-614585
अग. 25, 2020	-	634837	-	-	1	-1355	-	-	-	-	-	-	493	-635698
अग. 26, 2020	-	632916	-	-	4	-30	-	-	-	-	-	-	-	-632942
अग. 27, 2020	-	644363	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	493	-643870
अग. 28, 2020	-	674095	-	-	300	1025	-	10000	10000	-	-	-	-	-672770
अग. 29, 2020	-	16122	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-16122
अग. 30, 2020	-	25	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-25
अग. 31, 2020	-	685707	-	-	250	1754	-	-	800	-	-	-	-	-682903

नोट: # लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन (टीएलटीआरओ ) और लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन 2.0 (टीएलटीआरओ 2.0 ) शामिल हैं।

\*\* 01 जुलाई 2020 के आरबीआई अधिसूचना संख्या 2020-21/01 के अनुसार

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

## i) ओटीसी सेगमेंट में ऑनशॉर / ऑफशॉर में परिचालन

मद	2019-20	2019	2020	
		अग.	जुला.	अग.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमरीकी डॉलर) (1.1-1.2)	45097	-4072	15973	5307
1.1 क्रय (+)	72205	615	16903	8524
1.2 विक्रय (-)	27108	4687	930	3217
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (करोड़ ₹)	312005	-29493	119677	39505
3 संचयी (मार्च के अंत से) (मिलियन अमरीकी डॉलर)	45097	5737	29008	34315
(करोड़ ₹)	312005	35413	217659	257164
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमरीकी डॉलर)	-4939	-7848	-379	10351

## ii) मुद्रा फ्यूचर्स सेगमेंट में परिचालन

मद	2019-20	2019	2020	
		अग.	जुला.	अग.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमरीकी डॉलर) (1.1-1.2)	0	0	0	0
1.1 क्रय (+)	7713	1521	0	0
1.2 विक्रय (-)	7713	1521	0	0
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमरीकी डॉलर)	-500	-475	0	0

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

मद	31 अगस्त 2020 तक		
	दीर्घ (+)	अल्प (-)	निवल (1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	5150	1235	3915
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	3570	0	3570
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	11901	0	11901
4. 1 वर्ष से अधिक	985	10020	-9035
<b>कुल (1+2+3+4)</b>	<b>21606</b>	<b>11255</b>	<b>10351</b>

**सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं**

(करोड़ ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	2019-20	2019	2020					
			सितं. 27	अप्रै. 24	मई 22	जून 19	जुला. 31	अग. 28
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	1262	48	45	1400	310	80	300	50
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	10000	2800	10000	4900	4900	4900	4900	4900
3.2 बकाया	4782	2372	4162	1372	326	30	-	-
4 अन्य								
4.1 सीमा	-	-	50000	50000	50000	65000	65000	65000
4.2 बकाया	-	-	-	21369	26894	34376	34166	37691
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	6044	2420	4207	24141	27530	34486	34466	37741

टिप्पणी: 1. अन्य को विशेष पुनर्वित्त सुविधा अर्थात एक्जिम बैंक को 22 मई 2020 से पुनः शुरू कर दिया।

2. अन्य के लिए पुनर्वित्त सुविधा, अर्थात भारिबैंक अधिनियम 1934 के नाबार्ड/ सिडबी/एनएचबी यू/एस 17 (4 एच), 17 अप्रैल 2020 से।

## मुद्रा और बैंकिंग

## सं. 6: मुद्रा भंडार की मात्रा

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2019-20	2019	2020		
			अग. 30	जुला. 31	अग. 14
	1	2	3	4	5
1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)	2349748	2082634	2576293	2593814	2583111
1.1 संचलन में नोट	2420964	2150382	2646131	2665391	2654096
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	25605	25258	25686	25686	25708
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	743	743	743	743	743
1.4 बैंकों के पास नकदी	97563	93749	96267	98007	97436
2 जनता की जमाराशियां	1776199	1511661	1688504	1623813	1702537
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियां	1737692	1480680	1648797	1584270	1662573
2.2 रिजर्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	30982	39707	39543	39964
<b>3 एम<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>4125948</b>	<b>3594295</b>	<b>4264797</b>	<b>4217627</b>	<b>4285648</b>
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियां	141786	147931	141786	141786	141786
<b>5 एम<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>4267734</b>	<b>3742226</b>	<b>4406583</b>	<b>4359413</b>	<b>4427434</b>
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियां	12674016	12082795	13361006	13343888	13362349
<b>7 एम<sub>3</sub> (3 + 6)</b>	<b>16799963</b>	<b>15677090</b>	<b>17625803</b>	<b>17561514</b>	<b>17647997</b>
8 कुल डाकघर जमाराशियां	409246	396704	409246	409246	409246
<b>9 एम<sub>4</sub> (7 + 8)</b>	<b>17209209</b>	<b>16073794</b>	<b>18035049</b>	<b>17970760</b>	<b>18057243</b>

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

(करोड़ ₹)

स्रोत	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2019	2020		
			अग. 30	जुला. 31	अग. 14
	1	2	3	4	5
<b>1 सरकार को निवल बैंक ऋण</b>	<b>4906583</b>	<b>4720650</b>	<b>5609914</b>	<b>5534710</b>	<b>5613739</b>
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	992192	934922	1078662	979844	1015146
1.1.1 सरकार पर दावे	1047808	1000337	1184492	1191910	1194026
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	1045314	999731	1179635	1181161	1184993
1.1.1.2 राज्य सरकारें	2494	606	4857	10749	9033
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमाशियां	55616	65415	105830	212066	178880
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	55573	65373	105788	212023	178838
1.1.2.2 राज्य सरकारें	43	42	42	43	42
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	3914391	3785728	4531252	4554866	4598593
<b>2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण</b>	<b>11038644</b>	<b>10289159</b>	<b>10941684</b>	<b>10879171</b>	<b>10876306</b>
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	13166	7597	11588	11613	11565
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	11025478	10281562	10930096	10867558	10864741
2.2.1 वाणिज्य बैंकों द्वारा बैंक ऋण	10370861	9680153	10282057	10219502	10216227
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	637776	590119	637599	638051	638172
2.2.3 वाणिज्य और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	16842	11290	10440	10005	10342
<b>3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)</b>	<b>3801036</b>	<b>3262191</b>	<b>4194144</b>	<b>4204344</b>	<b>4168356</b>
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	3590402	3050903	3983510	3993710	3957722
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	3590636	3051112	3983748	3993953	3957965
3.1.2 विदेशी देयताएं	234	209	238	243	243
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	210634	211288	210634	210634	210634
<b>4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं</b>	<b>26348</b>	<b>26001</b>	<b>26429</b>	<b>26429</b>	<b>26451</b>
<b>5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं</b>	<b>2972648</b>	<b>2620910</b>	<b>3146368</b>	<b>3083140</b>	<b>3036855</b>
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	1378342	1106106	1547264	1487770	1421949
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	1594306	1514804	1599104	1595370	1614906
<b>एम<sub>3</sub> (1+2+3+4-5)</b>	<b>16799963</b>	<b>15677090</b>	<b>17625803</b>	<b>17561514</b>	<b>17647997</b>

## सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2019	2020		
		अग. 30	जुला. 31	अग. 14	अग. 28
	1	2	3	4	5
<b>मौद्रिक समुच्चय</b>					
एन एम1 (1.1 + 1.2.1+1.3)	4125948	3594295	4264797	4217627	4285648
एन एम2 (एन एम1 + 1.2.2.1)	9745776	8951941	10199513	10145989	10223166
एन एम3 (एन एम2 + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4- 2.5)	16923893	15844360	17727030	17658222	17752801
<b>1 घटक</b>					
1.1 जनता के पास मुद्रा	2349748	2082634	2576293	2593814	2583111
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियां	14226198	13386559	14837053	14758408	14857059
1.2.1 मांग जमाराशियां	1737692	1480680	1648797	1584270	1662573
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	12488506	11905879	13188256	13174138	13194485
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	5619828	5357646	5934715	5928362	5937518
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	169419	174259	106526	97486	88084
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	6868678	6548234	7253541	7245776	7256967
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	30982	39707	39543	39964
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग /सावधि निधीयन	309439	344185	273977	266458	272668
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	16802627	15886848	17550995	17400821	17466357
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	4906583	4720650	5609914	5534710	5613739
2.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	992192	934922	1078662	979844	1015146
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	3914391	3785728	4531252	4554866	4598593
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	11896044	11166198	11941081	11866110	11852618
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैंक ऋण	13166	7597	36601	36810	36368
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	11882878	11158601	11904480	11829300	11816250
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियां)	846284	868005	965520	952261	940213
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26348	26001	26429	26429	26451
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3612303	3018164	4087513	4057197	4067798
2.3.1 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3590402	3050903	3983510	3993710	3957722
2.3.2 बैंकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	21900	-32739	104003	63487	110076
2.4 पूंजी खाता	2670439	2419473	2826533	2906683	2828647
2.5 अन्य मदें (निवल)	846946	667180	1111374	919542	979157

## सं. 9: चलनिधि समुच्चय

(करोड़ ₹)

समुच्चय	2019-20	2019	2020		
	1	अग.	जून	जुला.	अग.
		2	3	4	5
<b>1 एन एम<sub>3</sub></b>	<b>16923893</b>	<b>15844360</b>	<b>17431047</b>	<b>17727030</b>	<b>17752801</b>
2 डाकघर जमाराशियां	409246	396702	409246	409246	409246
<b>3 एल<sub>1</sub> (1 + 2)</b>	<b>17333139</b>	<b>16241062</b>	<b>17840293</b>	<b>18136276</b>	<b>18162047</b>
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	57479	2932	53474	43664	40801
4.1 सावधि मुद्रा उधार	7928	2656	10666	8425	7940
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	46249	31	39450	31750	29300
4.3 सावधि जमाराशियां	3302	245	3358	3489	3561
<b>5 एल<sub>2</sub> (3 + 4)</b>	<b>17390618</b>	<b>16243994</b>	<b>17893767</b>	<b>18179940</b>	<b>18202848</b>
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमाराशियां	31905	..	31905	..	..
<b>7 एल<sub>3</sub> (5 + 6)</b>	<b>17422523</b>	<b>..</b>	<b>17925672</b>	<b>..</b>	<b>..</b>

टिप्पणी: नवंबर 2019 के बाद से, वित्तीय संस्थानों की देनदारियों पर अद्यतन डेटा इस सारणी में शामिल किया गया है, और इसलिए, पिछले डेटा के साथ इसकी तुलना नहीं की जा सकती है।

## सं. 10: भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2019	2020		
		अग. 30	जुला. 31	अग. 14	अग. 28
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 संचलन में मुद्रा	2447312	2176383	2672560	2691820	2680547
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियां	543888	575794	469087	470719	472795
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंक	505131	538143	435414	436470	439411
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	30982	39707	39543	39964
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	3029707	2783158	3181354	3202082	3193305
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 भा.रि.बैं.के देशी ऋण	791299	812361	718679	669713	631082
2.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं.ऋण	992192	934922	1078662	979844	1015146
2.1.1.1 केन्द्र सरकार को निवल भा.रि.बैं.ऋण (2.1.1.1.1+2.1.1.1.2+2.1.1.1.3+2.1.1.1.4-2.1.1.1.5)	989741	934358	1073847	969138	1006155
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	-	-	-	-	-
2.1.1.1.2 खजाना बिलों में निवेश	-	-	-	-	-
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	1044468	998945	1178867	1180403	1184242
2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियां	1044468	998945	1178867	1180403	1184242
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	846	786	768	758	751
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियां	55573	65373	105788	212023	178838
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल भा.रि.बैं. ऋण	2451	564	4815	10706	8991
2.1.2 बैंकों पर भा.रि.बैं. के दावे	-214059	-130158	-396584	-346941	-420432
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्य बैंकों को ऋण और अग्रिम	-214059	-130158	-371571	-321744	-395629
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैं. के ऋण	13166	7597	36601	36810	36368
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	5920	1879	30	30	-
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	-	-	25013	25197	24803
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26348	26001	26429	26429	26451
2.3 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3590402	3050903	3983510	3993710	3957722
2.3.1 सोना	230527	196879	281463	281589	273025
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियां	3359893	2854041	3702064	3712138	3684714
2.4 पूंजी खाता	1165066	992582	1248046	1322142	1254854
2.5 अन्य मदें (निवल)	213276	113524	299218	165628	167095

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

(करोड़ ₹)

Item	मद	मार्च 31/माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया					
		2019-20	2019	2020			
			अग. 30	जुला. 31	अग. 7	अग. 14	अग. 21
	1	2	3	4	5	6	7
आरक्षित मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 = 2.1 + 2.2 + 2.3 + 2.4 + 2.5 - 2.6)	3029707	2783158	3181354	3187375	3202082	3192999	3193305
<b>1 घटक</b>							
1.1 संचलन में मुद्रा	2447312	2176383	2672560	2686184	2691820	2688436	2680547
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकों की जमाराशियां	543888	575794	469087	461436	470719	464794	472795
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	38507	30982	39707	39755	39543	39769	39964
<b>2 स्रोत</b>							
2.1 सरकार को निवल रिज़र्व बैंक ऋण	992192	934922	1078662	1075013	979844	994754	1015146
2.2 बैंकों को रिज़र्व बैंक ऋण	-214059	-130158	-371571	-371737	-321744	-358066	-395629
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिज़र्व बैंक ऋण	13166	7597	11588	11588	11613	11613	11565
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	3590402	3050903	3983510	4017184	3993710	4007883	3957722
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26348	26001	26429	26429	26429	26429	26451
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	1378342	1106106	1547264	1571102	1487770	1489614	1421949

## सं. 12: वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	माह के नियत अंतिम शुक्रवार/ माह के नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2019-20	2019	2020		
		अग. 30	जुला. 31	अग. 14	अग. 28
	1	2	3	4	5
<b>1 घटक</b>					
1.1 निवासियों की कुल जमाराशियां	13381983	12603282	13988520	13910760	14008954
1.1.1 मांग जमाराशियां	1617003	1365634	1528034	1463567	1541081
1.1.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	11764979	11237647	12460486	12447193	12467873
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	5294241	5056941	5607219	5601237	5610543
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	169419	174259	106526	97486	88084
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	6470739	6180706	6853267	6845956	6857330
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधायन	309439	344185	273977	266458	272668
<b>2 स्रोत</b>					
2.1 देशी ऋण	14913131	14129568	15541150	15487711	15520259
2.1.1 सरकार को ऋण	3684917	3578218	4291521	4313713	4359336
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	11228214	10551350	11249629	11173997	11160923
2.1.2.1 बैंक ऋण	10370861	9680153	10282057	10219502	10216227
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	10319097	9617761	10202769	10146420	10150286
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	11378	9297	9126	9744	11559
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	8653	2857	1888	1453	1886
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	837321	859043	956558	943299	931250
2.2 वाणिज्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	21900	-32739	104003	63487	110076
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	315641	277568	355425	308951	364293
2.2.2 अनिवासी विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमाराशियां	185510	176916	172750	169750	167864
2.2.3 समुद्रपार विदेशी मुद्रा उधार	108231	133392	78672	75714	86353
2.3 निवल बैंक रिज़र्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	899410	752195	893214	846115	922291
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	536186	538143	435414	436470	439411
2.3.2 उपलब्ध नकदी	87260	83894	86229	87901	87251
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	-275964	-130158	-371571	-321744	-395629
2.4 पूंजी खाता	1481202	1402720	1554316	1560370	1549623
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	661818	498837	721555	659725	721381
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	495445	398201	444800	457336	481042
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	65654	-54206	73877	73015	73801

## सं. 13: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 27, 2020	2019	2020		
	की स्थिति	अग. 30	जुला. 31	अग. 14	अग. 28
	1	2	3	4	5
1 एसएलआर प्रतिभूतियां	3747349	3581075	4293409	4315166	4361222
2 वाणिज्यिक पत्र	104526	95879	91396	92884	85259
3 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
3.1 सरकारी उद्यम	14106	11514	11656	11636	9102
3.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	75415	66751	73007	72764	67493
3.3 अन्य	5734	5582	5201	5055	6357
4 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
4.1 सरकारी उद्यम	125710	129335	127045	126631	124385
4.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	226559	247426	308784	308714	306447
4.3 अन्य	191690	162785	152655	151907	150313
5 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
5.1 म्यूचुअल फंड	35610	52891	45359	46545	44412
5.2 वित्तीय संस्थाएं	97665	90292	125695	127163	137483

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

(करोड़ ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में) /नियत शुक्रवार की स्थिति							
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक			
	2019-20	2019	2020		2019-20	2019	2020	
		अग.	जुला.	अग.		अग.	जुला.	अग.
1	2	3	4	5	6	7	8	
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	219	218	210	209	142	142	134	133
<b>1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं</b>	<b>320240</b>	<b>271325</b>	<b>310011</b>	<b>287863</b>	<b>314513</b>	<b>266047</b>	<b>304773</b>	<b>282629</b>
1.1 बैंकों से मांग और मीयादी जमाराशियां	239943	185890	232324	222515	234348	180832	227270	217476
1.2 बैंकों से उधार राशि	64001	72192	61085	49330	64001	72095	61085	49330
1.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	16295	13243	16602	16018	16163	13121	16417	15824
<b>2 अन्य के प्रति देयताएं</b>	<b>14905949</b>	<b>14011903</b>	<b>15391502</b>	<b>15447438</b>	<b>14480607</b>	<b>13655975</b>	<b>14958717</b>	<b>15016882</b>
2.1 कुल जमाराशियां	13975551	13122736	14576206	14589411	13567492	12780197	14161269	14176819
2.1.1 मांग	1653242	1396102	1563327	1576870	1617003	1365634	1528034	1541081
2.1.2 मीयादी	12322309	11726634	13012879	13012540	11950489	11414563	12633235	12635738
2.2 उधार	313908	347772	278344	277264	309439	344185	273977	272668
2.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	616491	541394	536952	580763	603676	531592	523472	567395
<b>3 रिजर्व बैंक से उधार</b>	<b>285623</b>	<b>31140</b>	<b>258425</b>	<b>253645</b>	<b>285623</b>	<b>31140</b>	<b>258425</b>	<b>253645</b>
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 अन्य	285623	31140	258425	253645	285623	31140	258425	253645
4 उपलब्ध नकदी और रिजर्व बैंक के पास शेष	643038	637531	536304	541240	623446	622037	521643	526662
4.1 उपलब्ध नकदी	89671	85740	88242	89429	87260	83894	86229	87251
4.2 रिजर्व बैंक के पास शेष	553367	551791	448062	451811	536186	538143	435414	439411
<b>5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां</b>	<b>323680</b>	<b>381137</b>	<b>300944</b>	<b>280371</b>	<b>260238</b>	<b>329550</b>	<b>240022</b>	<b>220387</b>
5.1 अन्य बैंकों के पास शेष	181460	262604	195372	180136	155401	237150	162911	148259
5.1.1 चालू खाते में	17204	17577	23597	14500	14457	14732	21275	12611
5.1.2 अन्य खातों में	164256	245027	171775	165635	140945	222418	141637	135648
5.2 मांग और अल्पसूचना पर मुद्रा	43335	41424	35509	35137	20273	26827	13592	13348
5.3 बैंकों को अग्रिम	38266	28583	25030	25018	30531	25309	24276	24490
5.4 अन्य आस्तियां	60619	48526	45033	40080	54032	40264	39243	34290
<b>6 निवेश</b>	<b>3865544</b>	<b>3676373</b>	<b>4421093</b>	<b>4488300</b>	<b>3747349</b>	<b>3581075</b>	<b>4293409</b>	<b>4361222</b>
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	3850819	3667293	4412593	4479899	3738696	3578218	4291521	4359336
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	14724	9080	8500	8401	8653	2857	1888	1886
<b>7 बैंक ऋण</b>	<b>10705336</b>	<b>9961383</b>	<b>10614263</b>	<b>10548169</b>	<b>10370861</b>	<b>9680153</b>	<b>10282057</b>	<b>10216227</b>
7क खाद्यान्न ऋण	82172	89424	109692	96346	51763	62392	79287	65941
7.1 ऋण नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	10480934	9743969	10445518	10380861	10149509	9466745	10115236	10050903
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	26214	24827	19744	19424	25658	23883	19465	19153
7.3 देशी बिल - भुनाए गए	147209	135740	105755	104510	145683	133578	104766	103201
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	20866	24132	17440	16563	20458	23822	17202	16321
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	30114	32716	25806	26811	29554	32125	25387	26649

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

(करोड़ ₹)

मद	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 27, 2020	2019	2020		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
			अग. 30	जुला. 31		
	1	2	3	4	5	6
<b>1 सकल बैंक ऋण</b>	<b>9263134</b>	<b>8594549</b>	<b>9148074</b>	<b>9112035</b>	<b>-1.6</b>	<b>6.0</b>
<b>1.1 खाद्यान्न ऋण</b>	<b>51590</b>	<b>62182</b>	<b>79023</b>	<b>65708</b>	<b>27.4</b>	<b>5.7</b>
<b>1.2 गैर-खाद्यान्न ऋण</b>	<b>9211544</b>	<b>8532367</b>	<b>9069051</b>	<b>9046327</b>	<b>-1.8</b>	<b>6.0</b>
<b>1.2.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां</b>	<b>1157796</b>	<b>1113026</b>	<b>1169273</b>	<b>1168075</b>	<b>0.9</b>	<b>4.9</b>
<b>1.2.2 उद्योग</b>	<b>2905151</b>	<b>2765215</b>	<b>2821316</b>	<b>2778672</b>	<b>-4.4</b>	<b>0.5</b>
1.2.2.1 सूक्ष्म और लघु	381825	358885	354728	354546	-7.1	-1.2
1.2.2.2 मझौले	105598	104436	101994	107386	1.7	2.8
1.2.2.3 बड़े	2417728	2301894	2364594	2316740	-4.2	0.6
<b>1.2.3 सेवाएं</b>	<b>2594945</b>	<b>2350197</b>	<b>2547228</b>	<b>2551467</b>	<b>-1.7</b>	<b>8.6</b>
1.2.3.1 परिवहन परिचालक	144466	141243	148727	148575	2.8	5.2
1.2.3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	20051	18761	21167	20089	0.2	7.1
1.2.3.3 पर्यटन, होटल और रेस्तरां	45977	40221	47383	47282	2.8	17.6
1.2.3.4 नौवहन	6557	5955	5178	4987	-23.9	-16.3
1.2.3.5 पेशेवर सेवाएं	177085	169097	176815	175191	-1.1	3.6
1.2.3.6 व्यापार	552392	504278	560579	567367	2.7	12.5
1.2.3.6.1 थोक व्यापार	263397	221053	267712	265152	0.7	19.9
1.2.3.6.2 खुदरा व्यापार	288995	283225	292867	302215	4.6	6.7
1.2.3.7 वाणिज्यिक स्थावर संपदा	229770	216388	233200	230759	0.4	6.6
1.2.3.8 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	807383	680360	793451	796763	-1.3	17.1
1.2.3.9 अन्य सेवाएं	611264	573894	560728	560454	-8.3	-2.3
<b>1.2.4 व्यक्तिगत ऋण</b>	<b>2553652</b>	<b>2303929</b>	<b>2531234</b>	<b>2548113</b>	<b>-0.2</b>	<b>10.6</b>
1.2.4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	9298	5484	9127	9053	-2.6	65.1
1.2.4.2 आवास	1338964	1214771	1347565	1349501	0.8	11.1
1.2.4.3 मीयादी जमाराशि की जमानत पर अग्रिम	79496	62607	62317	62568	-21.3	-0.1
1.2.4.4 शेयरों और बांडों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	5334	5087	6392	6313	18.4	24.1
1.2.4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	108094	97650	101391	104833	-3.0	7.4
1.2.4.6 शिक्षा	65745	68457	65100	64865	-1.3	-5.2
1.2.4.7 वाहन ऋण	220609	202662	217697	219769	-0.4	8.4
1.2.4.8 अन्य व्यक्तिगत ऋण	726112	647211	721645	731211	0.7	13.0
<b>1.2अ प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र</b>	<b>2897461</b>	<b>2721947</b>	<b>2828526</b>	<b>2842996</b>	<b>-1.9</b>	<b>4.4</b>
1.2अ.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	1146624	1105805	1155451	1154411	0.7	4.4
1.2अ.2 सूक्ष्म और लघु उद्यम	1149394	1048364	1100578	1104504	-3.9	5.4
1.2अ.2.1 विनिर्माण	381826	358885	354728	354546	-7.1	-1.2
1.2अ.2.2 सेवाएं	767568	689479	745850	749958	-2.3	8.8
1.2अ.3 आवास	449945	444823	464437	473151	5.2	6.4
1.2अ.4 माइक्रो क्रेडिट	38237	31376	32817	32139	-15.9	2.4
1.2अ.5 शिक्षा ऋण	51906	53983	51434	52013	0.2	-3.6
1.2अ.6 अजा/अजजा के लिए राज्य प्रायोजित संस्थाएं	388	402	410	443	14.2	10.2
1.2अ.7 कमजोर वर्ग	731409	682231	742426	743473	1.6	9.0
1.2अ.8 निर्यात ऋण	16114	13139	15237	13959	-13.4	6.2

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

(करोड़ ₹)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 27, 2020	2019	2020		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष 2020
			अग. 30	जुला. 31		
	1	2	3	4	5	6
<b>1 उद्योग</b>	<b>2905151</b>	<b>2765215</b>	<b>2821316</b>	<b>2778672</b>	<b>-4.4</b>	<b>0.5</b>
1.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	43927	40938	43632	41419	-5.7	1.2
1.2 खाद्य प्रसंस्करण	154146	145210	159112	155228	0.7	6.9
1.2.1 चीनी	27382	27889	23023	21348	-22.0	-23.5
1.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	19240	18929	18149	18156	-5.6	-4.1
1.2.3 चाय	5375	5356	5252	5373	-0.0	0.3
1.2.4 अन्य	102149	93036	112688	110351	8.0	18.6
1.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	16522	13857	14382	14430	-12.7	4.1
1.4 वस्त्र	192424	186307	188874	188159	-2.2	1.0
1.4.1 सूती वस्त्र	89283	84473	86201	85318	-4.4	1.0
1.4.2 जूट से बने वस्त्र	2116	2117	2059	2059	-2.7	-2.7
1.4.3 मानव-निर्मित वस्त्र	26074	25423	27004	26792	2.8	5.4
1.4.4 अन्य वस्त्र	74951	74294	73610	73990	-1.3	-0.4
1.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	11098	11051	11704	11809	6.4	6.9
1.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	12233	11881	12794	12792	4.6	7.7
1.7 कागज़ और कागज़ से बने उत्पाद	30965	29864	32338	32742	5.7	9.6
1.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आण्विक इंधन	75834	51976	57756	54850	-27.7	5.5
1.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	202949	177006	175432	173975	-14.3	-1.7
1.9.1 उर्वरक	49066	35572	35651	35383	-27.9	-0.5
1.9.2 औषधि और दवाइयां	53427	48566	49751	48558	-9.1	-0.0
1.9.3 पेट्रो केमिकल्स	42233	39987	35707	36176	-14.3	-9.5
1.9.4 अन्य	58223	52881	54323	53858	-7.5	1.8
1.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	50415	46501	48827	48780	-3.2	4.9
1.11 कांच और कांच के सामान	8777	9942	8477	8666	-1.3	-12.8
1.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	58689	59223	58597	57809	-1.5	-2.4
1.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	350325	348467	338908	344005	-1.8	-1.3
1.13.1 लोहा और स्टील	262396	266309	256893	256866	-2.1	-3.5
1.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	87929	82158	82015	87139	-0.9	6.1
1.14 सभी अभियांत्रिकी	157259	166488	141558	139390	-11.4	-16.3
1.14.1 इलेक्ट्रॉनिक्स	30159	37284	28591	27558	-8.6	-26.1
1.14.2 अन्य	127100	129204	112967	111832	-12.0	-13.4
1.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	82606	83022	87668	89286	8.1	7.5
1.16 रत्न और आभूषण	59515	66361	54576	54220	-8.9	-18.3
1.17 निर्माण	104288	95990	102507	103744	-0.5	8.1
1.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	1053913	1004812	1054581	1023148	-2.9	1.8
1.18.1 पावर	559774	558892	566977	549080	-1.9	-1.8
1.18.2 दूरसंचार	143760	109762	132283	125386	-12.8	14.2
1.18.3 सड़क	190676	190895	196306	196875	3.3	3.1
1.18.4 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	159703	145263	159015	151807	-4.9	4.5
1.19 अन्य उद्योग	239266	216319	229593	224220	-6.3	3.7

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

(करोड़ ₹)

I मद्	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में)/अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति								
	2019-20	2019		2020					
		जुला. 26	मई 29	जून 05	जून 19	जून 26	जुला. 03	जुला. 17	जुला. 31
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	32	32	31	31	31	31	31	31	30
<b>1 कुल जमाराशियां (2.1.1.2+2.2.1.2)</b>	<b>124101.8</b>	<b>64001.4</b>	<b>125375.1</b>	<b>125603.8</b>	<b>126309.6</b>	<b>126689.0</b>	<b>126452.9</b>	<b>127076.2</b>	<b>125038.9</b>
2 मांग और मीयादी देयताएं									
<b>2.1 मांग देयताएं</b>	<b>26213.8</b>	<b>18565.5</b>	<b>24755.4</b>	<b>25014.4</b>	<b>24214.0</b>	<b>23797.4</b>	<b>25074.2</b>	<b>25271.3</b>	<b>23857.6</b>
2.1.1 जमाराशियां									
2.1.1.1 अंतर-बैंक	5295.0	5531.0	5276.6	4937.7	4365.2	4100.6	4876.4	4823.2	4000.0
2.1.1.2 अन्य	14,523.6	10214.2	13674.1	13552.1	13836.4	13675.2	13533.9	13870.4	13215.5
2.1.2 बैंकों से उधार	100.0	0.0	25.0	100.0	199.9	110.0	0.0	0.0	268.7
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	6295.2	2820.3	5779.7	6424.7	5812.5	5911.7	6663.9	6577.6	6373.3
<b>2.2 मीयादी देयताएं</b>	<b>167684.5</b>	<b>106495.7</b>	<b>177855.8</b>	<b>177766.6</b>	<b>177293.4</b>	<b>177574.4</b>	<b>176605.2</b>	<b>176793.3</b>	<b>173363.0</b>
2.2.1 जमाराशियां									
2.2.1.1 अंतर-बैंक	56564.0	51818.0	64012.5	64066.2	62670.0	62430.6	62166.3	61276.4	59247.7
2.2.1.2 अन्य	109578.2	53787.3	111701.0	112051.8	112473.2	113013.8	112919.0	113205.8	111823.4
2.2.2 बैंकों से उधार	630.2	0.0	755.9	749.9	635.1	630.0	629.9	629.9	629.9
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	912.1	890.4	1386.3	898.7	1515.1	1500.1	890.0	1681.1	1662.1
3 रिज़र्व बैंक से उधार	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4 अधिसूचित बैंक/राज्य सरकार से उधार	52772.2	44842.5	56219.3	55134.5	54148.6	55983.2	55890.4	56131.0	57274.5
4.1 मांग	13764.4	14152.3	13701.3	12712.3	11750.2	12464.4	12098.1	12152.6	14236.6
4.2 मीयादी	39007.8	30690.2	42517.9	42422.2	42398.4	43518.8	43792.3	43978.5	43037.9
<b>5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष</b>	<b>9428.2</b>	<b>5421.2</b>	<b>7525.9</b>	<b>7825.5</b>	<b>7247.2</b>	<b>7422.0</b>	<b>6999.4</b>	<b>7149.1</b>	<b>7095.6</b>
5.1 उपलब्ध नकदी	750.5	315.2	711.2	737.9	751.6	710.0	685.9	677.3	536.0
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	8677.8	5106.1	6814.7	7087.6	6495.6	6712.1	6313.4	6471.7	6559.6
<b>6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेष</b>	<b>1521.7</b>	<b>1003.6</b>	<b>1338.0</b>	<b>907.9</b>	<b>2099.1</b>	<b>2019.9</b>	<b>1049.6</b>	<b>1134.0</b>	<b>935.6</b>
<b>7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश</b>	<b>50626.9</b>	<b>30500.4</b>	<b>53179.8</b>	<b>54158.8</b>	<b>53092.2</b>	<b>53708.4</b>	<b>55424.4</b>	<b>55598.4</b>	<b>56634.2</b>
<b>8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा</b>	<b>25283.9</b>	<b>19124.6</b>	<b>30633.2</b>	<b>29102.7</b>	<b>29405.7</b>	<b>29380.8</b>	<b>29114.7</b>	<b>28181.5</b>	<b>25327.5</b>
<b>9 बैंक ऋण (10.1+11)</b>	<b>110905.5</b>	<b>63334.2</b>	<b>110987.9</b>	<b>111445.1</b>	<b>112198.2</b>	<b>111349.3</b>	<b>110067.3</b>	<b>111344.7</b>	<b>111280.7</b>
10 अग्रिम									
<b>10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट</b>	<b>110901.5</b>	<b>63332.9</b>	<b>110987.2</b>	<b>111444.5</b>	<b>112197.6</b>	<b>111348.7</b>	<b>110066.6</b>	<b>111344.0</b>	<b>111280.0</b>
10.2 बैंकों से प्राप्य राशि	81300.1	77427.1	79337.2	79353.7	79958.6	80858.7	80854.4	81068.7	80109.4
11 खरीदे और भुनाए गए बिल	4.0	1.2	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7

# मूल्य और उत्पादन

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

समूह/उप समूह	2019-20			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	अग. '19	जुला.'20	अग.'20(अ)	अग.'19	जुला.'20	अग.'20(अ)	अग.'19	जुला.'20	अग.'20(अ)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>1 खाद्य और पेय पदार्थ</b>	<b>146.3</b>	<b>149.6</b>	<b>147.5</b>	<b>144.0</b>	<b>155.3</b>	<b>156.1</b>	<b>149.1</b>	<b>159.9</b>	<b>161.3</b>	<b>145.9</b>	<b>157.0</b>	<b>158.0</b>
1.1 अनाज और उत्पाद	140.7	143.2	141.4	139.2	147.6	146.9	142.1	151.6	151.5	140.1	148.9	148.4
1.2 मांस और मछली	163.3	161.4	162.6	161.9	187.2	183.9	158.3	197.8	193.1	160.6	190.9	187.1
1.3 अंडा	142.1	145.7	143.5	137.1	148.4	149.4	140.8	154.5	157.3	138.5	150.8	152.5
1.4 दूध और उत्पाद	146.5	146.0	146.3	144.6	153.3	153.5	144.9	153.4	153.9	144.7	153.3	153.6
1.5 तेल और चर्बी	127.1	121.8	125.1	124.7	139.8	140.4	119.9	133.4	134.3	122.9	137.4	138.2
1.6 फल	144.0	148.8	146.2	145.5	146.9	146.9	153.9	154.5	155.5	149.4	150.4	150.9
1.7 सब्जी	163.5	187.8	171.7	156.2	171.0	178.5	189.1	191.9	202.1	167.4	178.1	186.5
1.8 दाल और उत्पाद	133.7	132.0	133.1	131.5	149.9	149.4	129.8	151.3	150.7	130.9	150.4	149.8
1.9 चीनी और उत्पाद	112.0	113.4	112.5	111.7	114.2	115.1	112.7	116.8	118.9	112.0	115.1	116.4
1.10 मसाले	145.6	145.1	145.5	142.7	160.0	159.9	142.5	160.0	160.9	142.6	160.0	160.2
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	138.8	130.2	135.2	138.5	143.5	145.2	129.8	136.5	137.7	134.9	140.6	142.1
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	157.6	156.7	157.2	156.9	161.5	161.6	156.2	163.3	164.3	156.6	162.3	162.9
<b>2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ</b>	<b>166.3</b>	<b>169.0</b>	<b>167.0</b>	<b>165.1</b>	<b>180.9</b>	<b>182.9</b>	<b>167.9</b>	<b>187.2</b>	<b>188.6</b>	<b>165.8</b>	<b>182.6</b>	<b>184.4</b>
<b>3 कपड़ा और जूते</b>	<b>151.3</b>	<b>143.7</b>	<b>148.3</b>	<b>151.1</b>	<b>154.3</b>	<b>154.6</b>	<b>143.0</b>	<b>147.8</b>	<b>148.1</b>	<b>147.9</b>	<b>151.7</b>	<b>152.0</b>
3.1 कपड़ा	152.0	145.7	149.5	151.8	155.1	155.4	145.0	150.0	150.2	149.1	153.1	153.4
3.2 जूते	146.9	132.4	140.9	146.6	149.3	149.9	132.2	135.2	136.4	140.6	143.4	144.3
<b>4 आवास</b>	<b>--</b>	<b>152.2</b>	<b>152.2</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>151.6</b>	<b>155.5</b>	<b>156.3</b>	<b>151.6</b>	<b>155.5</b>	<b>156.3</b>
<b>5 ईंधन और लाइट</b>	<b>148.6</b>	<b>131.5</b>	<b>142.2</b>	<b>146.4</b>	<b>145.8</b>	<b>146.2</b>	<b>125.5</b>	<b>138.3</b>	<b>137.2</b>	<b>138.5</b>	<b>143.0</b>	<b>142.8</b>
<b>6 विविध</b>	<b>145.6</b>	<b>135.9</b>	<b>140.9</b>	<b>144.9</b>	<b>153.0</b>	<b>153.7</b>	<b>135.3</b>	<b>144.8</b>	<b>146.0</b>	<b>140.2</b>	<b>149.0</b>	<b>150.0</b>
6.1 घरेलू सामान और सेवा	150.6	138.7	145.0	150.2	151.9	151.8	138.1	144.5	145.5	144.5	148.4	148.8
6.2 स्वास्थ्य	153.6	142.1	149.3	152.7	158.8	159.0	141.5	148.7	149.8	148.5	155.0	155.5
6.3 परिवहन और संचार	132.6	122.2	127.1	131.4	143.6	144.7	120.8	133.9	135.2	125.8	138.5	139.7
6.4 मनोरंजन	148.3	135.9	141.3	148.0	152.2	152.7	135.4	141.2	141.8	140.9	146.0	146.6
6.5 शिक्षा	159.8	150.9	154.5	159.7	162.7	161.1	151.5	155.5	154.8	154.9	158.5	157.4
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव	139.2	138.4	138.9	138.8	153.6	157.4	137.8	155.2	159.7	138.4	154.3	158.4
<b>सामान्य सूचकांक (सभी समूह)</b>	<b>147.3</b>	<b>145.1</b>	<b>146.3</b>	<b>145.7</b>	<b>154.7</b>	<b>155.4</b>	<b>144.2</b>	<b>152.9</b>	<b>154.0</b>	<b>145.0</b>	<b>153.9</b>	<b>154.7</b>

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

## सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2019-20	2019		2020	
				अग.	जुला.	अग.	जुला.
	1	2	3	4	5	6	
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2001	4.63	323	320	336	338	
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	980	965	1021	1026	
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	-	986	972	1028	1033	

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

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

मद	2019-20	2019		2020	
		अग.	जुला.	अग.	जुला.
	1	2	3	4	
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	37018	37356	49878	52917	
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	42514	43747	54813	67717	

स्रोत: मुंबई में सोने और चांदी के मूल्य के लिए भारत बुलियन एंड ज्वैलर्स एसोसिएशन लि., मुंबई।

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2019	2020		
			अग.	जून	जुला. (अ)	अग. (अ)
	1	2	3	4	5	6
<b>1 सभी पण्य</b>	<b>100.000</b>	<b>121.8</b>	<b>121.5</b>	<b>119.3</b>	<b>120.6</b>	<b>121.7</b>
<b>1.1 प्राथमिक वस्तुएं</b>	<b>22.618</b>	<b>143.3</b>	<b>144.0</b>	<b>140.9</b>	<b>143.7</b>	<b>146.3</b>
<b>1.1.1 खाद्य वस्तुएं</b>	<b>15.256</b>	<b>155.8</b>	<b>156.1</b>	<b>155.4</b>	<b>160.6</b>	<b>162.1</b>
1.1.1.1 खाद्यान्न (अनाज+ दाल)	3.462	159.6	159.2	161.6	161.2	159.5
1.1.1.2 फल और सब्जियाँ	3.475	174.7	180.1	159.3	181.8	187.4
1.1.1.3 दूध	4.440	146.7	145.9	151.9	152.0	152.1
1.1.1.4 अंडा, मांस और मछली	2.402	147.0	144.4	152.5	151.9	153.4
1.1.1.5 मसाले	0.529	143.9	141.6	145.6	143.0	143.8
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.948	144.0	142.8	147.9	152.5	157.7
<b>1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं</b>	<b>4.119</b>	<b>128.7</b>	<b>129.8</b>	<b>125.1</b>	<b>124.1</b>	<b>127.9</b>
1.1.2.1 फाइबर	0.839	128.2	130.1	116.9	117.7	118.9
1.1.2.2 तिलहन	1.115	151.4	151.7	154.8	154.0	155.7
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.960	104.8	105.8	103.8	104.8	104.8
1.1.2.4 फूल	0.204	238.0	239.2	200.5	173.3	235.0
<b>1.1.3 खनिज</b>	<b>0.833</b>	<b>154.5</b>	<b>158.4</b>	<b>166.3</b>	<b>150.9</b>	<b>166.3</b>
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.648	147.4	153.7	162.5	144.4	162.5
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.185	179.0	175.0	179.7	174.0	179.7
<b>1.1.4 कच्चा तेल और नैसर्गिक गैस</b>	<b>2.410</b>	<b>85.3</b>	<b>86.4</b>	<b>67.7</b>	<b>67.8</b>	<b>71.0</b>
<b>1.2 ईंधन और बिजली</b>	<b>13.152</b>	<b>102.2</b>	<b>101.2</b>	<b>85.6</b>	<b>90.7</b>	<b>91.4</b>
<b>1.2.1 कोल</b>	<b>2.138</b>	<b>125.3</b>	<b>124.0</b>	<b>126.4</b>	<b>126.4</b>	<b>126.4</b>
1.2.1.1 कुकिंग कोल	0.647	138.1	133.9	141.6	141.6	141.6
1.2.1.2 नॉन-कुकिंग कोल	1.401	119.0	119.0	119.0	119.0	119.0
1.2.1.3 लिग्नाइट	0.090	129.1	129.9	131.1	131.1	131.1
<b>1.2.2 खनिज तेल</b>	<b>7.950</b>	<b>92.3</b>	<b>91.4</b>	<b>68.6</b>	<b>77.2</b>	<b>78.2</b>
<b>1.2.3 बिजली</b>	<b>3.064</b>	<b>111.8</b>	<b>110.7</b>	<b>101.0</b>	<b>101.0</b>	<b>101.0</b>
<b>1.3 विनिर्मित उत्पाद</b>	<b>64.231</b>	<b>118.3</b>	<b>117.8</b>	<b>118.6</b>	<b>118.6</b>	<b>119.3</b>
<b>1.3.1 खाद्य उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>9.122</b>	<b>133.9</b>	<b>132.5</b>	<b>137.5</b>	<b>137.7</b>	<b>138.7</b>
1.3.1.1 मांस का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.134	137.5	138.1	134.8	136.0	135.2
1.3.1.2 मछली, क्रस्टेशियस,मोलस्क और उनके उत्पादों का प्रसंस्करण एवं परिरक्षण	0.204	136.1	136.6	139.3	137.0	136.7
1.3.1.3 फल और सब्जियों का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.138	114.3	114.5	119.3	119.6	119.8
1.3.1.4 सब्जियाँ और पशु तेल एवं चर्बी	2.643	119.3	113.9	128.5	130.1	133.7
1.3.1.5 डेयरी उत्पाद	1.165	145.0	143.1	148.7	146.2	144.3
1.3.1.6 अनाज मिल के उत्पाद	2.010	146.3	146.6	145.1	144.3	144.1
1.3.1.7 स्टार्च और स्टार्च के उत्पाद	0.110	135.5	136.9	117.2	114.1	110.4
1.3.1.8 बेकरी उत्पाद	0.215	133.5	132.3	137.5	137.5	137.8
1.3.1.9 चीनी,गुड़ और शहद	1.163	118.3	119.0	119.2	120.5	120.0
1.3.1.10 कोक, चॉकलेट और चीनी कन्फेक्शनरी	0.175	127.2	127.2	127.9	128.1	127.5
1.3.1.11 मैक्रोनी, नूडल्स, कूसकूस और उसके जैसे मैदे से बने उत्पाद	0.026	132.7	131.7	133.8	140.3	134.4
1.3.1.12 चाय और कॉफी उत्पाद	0.371	139.7	143.8	163.8	167.7	174.3
1.3.1.13 प्रसंस्कृत मसाले और नमक	0.163	132.4	129.8	143.8	146.4	145.8
1.3.1.14 प्रसंस्कृत तैयार खाद्य पदार्थ	0.024	128.7	128.5	129.7	130.0	133.6
1.3.1.15 स्वास्थ्य पूरक	0.225	159.9	159.6	147.0	144.3	146.8
1.3.1.16 पशु के लिए तैयार खाद्य	0.356	173.6	177.2	167.7	167.5	168.3
<b>1.3.2 पेय पदार्थों का विनिर्माण</b>	<b>0.909</b>	<b>123.6</b>	<b>123.7</b>	<b>125.5</b>	<b>124.8</b>	<b>125.1</b>
1.3.2.1 शराब और स्पिरिट	0.408	117.8	117.8	121.0	120.7	120.6
1.3.2.2 माल्ट लिकर और माल्ट	0.225	125.7	126.8	127.5	126.7	126.7
1.3.2.3 शीतल पेय,मिनरल वॉटर और बोतलबन्द पानी के अन्य उत्पाद	0.275	130.5	129.8	130.5	129.2	130.4
<b>1.3.3 विनिर्मित तंबाकू उत्पाद</b>	<b>0.514</b>	<b>153.4</b>	<b>153.9</b>	<b>158.6</b>	<b>157.0</b>	<b>155.2</b>
1.3.3.1 तंबाकू के उत्पाद	0.514	153.4	153.9	158.6	157.0	155.2

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2019	2020		
			अग.	जून	जुला. (अ)	अग. (अ)
<b>1.3.4 वस्त्र विनिर्माण</b>	<b>4.881</b>	<b>117.7</b>	<b>118.1</b>	<b>113.6</b>	<b>113.2</b>	<b>113.1</b>
1.3.4.1 धागों की कताई और वस्त्र तैयार करना	2.582	107.9	109.0	100.6	100.6	100.3
1.3.4.2 बुनाई और तैयार वस्त्र	1.509	130.1	129.3	129.1	128.0	128.0
1.3.4.3 बुने हुए और क्रॉचिडेट फेब्रिक्स	0.193	114.5	115.4	117.0	115.7	114.9
1.3.4.4 कपड़ों को छोड़कर निर्मित वस्त्र सामग्री	0.299	134.5	135.8	131.5	131.4	131.3
1.3.4.5 डोरियाँ, रस्सी, सुतली और नेटिंग	0.098	143.1	140.8	149.4	150.3	149.0
1.3.4.6 अन्य वस्त्र	0.201	116.8	116.4	118.3	117.2	119.1
<b>1.3.5 विनिर्मित तैयार वस्त्र</b>	<b>0.814</b>	<b>138.3</b>	<b>137.6</b>	<b>137.3</b>	<b>137.0</b>	<b>136.4</b>
1.3.5.1 फर से बने वस्त्रों को छोड़कर वुलन के तैयार वस्त्र	0.593	139.2	138.4	137.7	138.7	137.2
1.3.5.2 बुने हुए क्रॉचिडेट वस्त्र	0.221	135.9	135.4	136.3	132.7	134.3
<b>1.3.6 चमड़ा और उससे बने हुए उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>0.535</b>	<b>118.6</b>	<b>119.2</b>	<b>117.6</b>	<b>117.9</b>	<b>118.3</b>
1.3.6.1 चमड़े की टैनिंग और ड्रेसिंग; ड्रेसिंग और फर की रंगायी	0.142	105.5	108.6	102.2	100.9	102.5
1.3.6.2 सामान, हैंडबैग, काठी और दोहन	0.075	136.3	136.6	138.5	138.8	137.9
1.3.6.3 जूते-चप्पल	0.318	120.3	119.9	119.6	120.5	120.8
<b>1.3.7 लकड़ी के विनिर्माण और लकड़ी और कॉर्क के उत्पाद</b>	<b>0.772</b>	<b>133.7</b>	<b>134.3</b>	<b>134.1</b>	<b>134.3</b>	<b>134.7</b>
1.3.7.1 आरा मिलिंग और लकड़ी के उत्पाद	0.124	122.2	120.1	121.1	120.3	119.1
1.3.7.2 विनियर शीट, प्लायवुड का विनिर्माण, लॅमिन बोर्ड, पार्टिकल बोर्ड और अन्य पॅनल और बोर्ड	0.493	135.5	136.0	136.4	137.0	137.2
1.3.7.3 बिल्डरों की बढईगीरी	0.036	176.2	174.9	179.8	180.2	188.0
1.3.7.4 लकड़ी के डिब्बे	0.119	125.7	129.7	124.5	124.4	124.6
<b>1.3.8 कागज़ और कागज़ के उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>1.113</b>	<b>121.1</b>	<b>121.4</b>	<b>120.4</b>	<b>120.1</b>	<b>119.6</b>
1.3.8.1 लुगदी, कागज़ और कागज़ बोर्ड	0.493	125.0	125.3	122.6	122.1	121.3
1.3.8.2 लहरदार कागज़ और पेपर बोर्ड और कागज़ के पात्र और पेपर बोर्ड	0.314	115.0	115.5	119.0	118.7	118.7
1.3.8.3 कागज़ की अन्य सामग्री और पेपर बोर्ड	0.306	121.2	121.2	118.2	118.4	117.9
<b>1.3.9 मुद्रण और रिकार्डेड मीडिया का पुनरुत्पादन</b>	<b>0.676</b>	<b>150.6</b>	<b>149.2</b>	<b>150.8</b>	<b>151.1</b>	<b>153.3</b>
1.3.9.1 मुद्रण	0.676	150.6	149.2	150.8	151.1	153.3
<b>1.3.10 रसायन और रासायनिक उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>6.465</b>	<b>117.5</b>	<b>118.2</b>	<b>115.7</b>	<b>115.9</b>	<b>115.8</b>
1.3.10.1 मूल रसायन	1.433	119.9	121.2	114.9	114.9	114.8
1.3.10.2 उर्वरक और नाइट्रोजन यौगिक	1.485	123.1	123.0	123.4	123.8	123.5
1.3.10.3 प्लास्टिक और सिंथेटिक रबड़ प्राथमिक रूप में	1.001	112.4	114.3	109.1	109.7	111.3
1.3.10.4 कीटनाशक और अन्य एग्रोकैमिकल उत्पाद	0.454	122.6	122.9	123.2	124.2	124.6
1.3.10.5 पेन्ट, वार्निश और समान कोटिंग, मुद्रण स्याही और मैस्टिक्स	0.491	114.7	115.5	113.5	113.6	112.6
1.3.10.6 साबुन और डिटर्जेंट, सफाई और चमकाने की सामग्री, इत्र और शौचालय सफाई की सामग्री	0.612	118.6	118.8	120.1	119.7	119.7
1.3.10.7 अन्य रासायनिक उत्पाद	0.692	114.2	114.0	113.6	113.7	112.5
1.3.10.8 मानव निर्मित फाइबर	0.296	97.9	98.9	91.3	90.5	88.4
<b>1.3.11 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>1.993</b>	<b>127.3</b>	<b>126.4</b>	<b>129.3</b>	<b>129.1</b>	<b>130.2</b>
1.3.11.1 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद	1.993	127.3	126.4	129.3	129.1	130.2
<b>1.3.12 रबड़ और प्लास्टिक उत्पाद का विनिर्माण</b>	<b>2.299</b>	<b>108.5</b>	<b>108.3</b>	<b>107.7</b>	<b>107.6</b>	<b>107.5</b>
1.3.12.1 रबड़ टायर और ट्यूब, रबड़ टायर की रीट्रीडिंग और पुनर्निर्माण	0.609	98.9	99.7	98.4	98.3	97.5
1.3.12.2 रबड़ के अन्य उत्पाद	0.272	93.5	94.0	92.7	92.7	91.6
1.3.12.3 प्लास्टिक उत्पाद	1.418	115.4	114.8	114.7	114.5	114.8
<b>1.3.13 अन्य अधात्विक खनिज उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>3.202</b>	<b>116.7</b>	<b>116.7</b>	<b>118.3</b>	<b>117.7</b>	<b>117.2</b>
1.3.13.1 कांच और कांच उत्पाद	0.295	124.5	126.8	127.5	126.1	127.5
1.3.13.2 आग रोधक उत्पाद	0.223	108.7	109.7	109.1	108.5	108.1
1.3.13.3 मिट्टी से बनी भवन निर्माण सामग्री	0.121	102.8	101.3	110.8	105.3	107.0
1.3.13.4 चीनी मिट्टी के बर्तन और चीनी मिट्टी	0.222	113.9	114.5	109.1	108.6	106.9
1.3.13.5 सीमेन्ट, चूना और प्लास्टर	1.645	119.5	118.5	121.9	121.9	120.9

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2019	2020		
				अग.	जून	जुला. (अ)
1.3.13.6 कंक्रीट,सीमेन्ट और प्लास्टर से बनी वस्तुएं	0.292	121.6	120.9	127.1	127.3	126.1
1.3.13.7 पत्थरों को काटना,आकार देना और संवारना	0.234	120.2	122.7	120.9	119.5	119.6
1.3.13.8 अन्य अधात्विक खनिज उत्पाद	0.169	86.6	90.4	77.6	77.6	77.6
<b>1.3.14 मूल धातुओं का विनिर्माण</b>	<b>9.646</b>	<b>106.2</b>	<b>104.6</b>	<b>103.8</b>	<b>104.1</b>	<b>106.5</b>
1.3.14.1 स्टील तैयार करने में प्रयुक्त सामग्री	1.411	100.6	96.2	97.0	97.1	101.5
1.3.14.2 मेटेलिक आयरन	0.653	107.7	104.1	101.3	102.4	109.2
1.3.14.3 नरम इस्पात-अर्ध निर्मित इस्पात	1.274	95.1	93.6	94.4	94.9	97.5
1.3.14.4 नरम इस्पात- लंबे उत्पाद	1.081	105.5	104.2	104.8	103.1	103.9
1.3.14.5 नरम इस्पात- चपटे उत्पाद	1.144	108.7	107.9	106.5	106.7	109.0
1.3.14.6 स्टेनलेस स्टील के अतिरिक्त एलॉय स्टील-आकार	0.067	102.8	99.9	102.3	101.5	102.6
1.3.14.7 स्टेनलेस स्टील अर्ध निर्मित	0.924	102.9	98.3	101.3	103.1	102.8
1.3.14.8 पाइप और ट्यूब	0.205	126.2	124.5	120.9	123.6	125.1
1.3.14.9 कीमती धातु सहित अलौह धातु	1.693	107.0	106.9	105.1	106.6	109.2
1.3.14.10 कास्टिंग	0.925	112.8	115.1	107.6	107.0	108.1
1.3.14.11 स्टील से गढ़ी वस्तुएं	0.271	146.5	145.1	147.5	146.1	145.1
<b>1.3.15 मशीनरी और उपकरणों को छोड़कर गढ़े हुए धातु उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>3.155</b>	<b>115.5</b>	<b>114.7</b>	<b>113.8</b>	<b>113.8</b>	<b>113.2</b>
1.3.15.1 इमारती धातु उत्पाद	1.031	113.9	114.0	112.0	111.5	110.8
1.3.15.2 धातु से बने टैंक,जलाशय और डिब्बे	0.660	124.4	121.9	123.3	121.7	120.6
1.3.15.3 बाष्प चालित जनरेटर, सेंट्रल हीटिंग हॉट वाटर बॉयलरस को छोड़कर	0.145	104.7	100.9	99.0	104.3	99.0
1.3.15.4 धातु की फोर्जिंग, दबाना, स्टैपिंग और रोल फॉर्मिंग, पाउडर धातुकर्म	0.383	100.5	101.6	96.1	96.3	98.4
1.3.15.5 कटलरी, हस्त चालित उपकरण और सामान्य हार्डवेयर	0.208	100.5	100.3	100.8	101.8	101.9
1.3.15.6 अन्य गढ़े हुए धातु उत्पाद	0.728	124.0	123.2	123.6	124.5	123.6
<b>1.3.16 कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पादों का विनिर्माण</b>	<b>2.009</b>	<b>110.4</b>	<b>110.2</b>	<b>109.9</b>	<b>109.5</b>	<b>109.1</b>
1.3.16.1 इलेक्ट्रॉनिक पुरजे	0.402	98.1	98.0	96.7	96.6	97.2
1.3.16.2 कंप्यूटर और संबंधित उपकरण	0.336	135.0	135.1	135.1	135.0	135.1
1.3.16.3 संचार उपकरण	0.310	117.0	117.2	115.4	114.8	114.2
1.3.16.4 उपभोक्ता इलेक्ट्रॉनिक्स	0.641	98.8	99.0	99.5	99.4	98.0
1.3.16.5 मापने, जांचने, नेविगेशन और नियंत्रण उपकरण	0.181	111.5	110.5	109.2	106.0	106.0
1.3.16.6 हाथ घड़ी और दीवार घड़ी	0.076	139.1	138.7	142.0	141.7	141.9
1.3.16.7 विभासन, विद्युत चिकित्सकीय एवं विद्युत उपचारात्मक उपकरण	0.055	103.6	100.3	102.0	102.0	103.5
1.3.16.8 ऑप्टिकल उपकरण और फोटोग्राफिक उपकरण	0.008	110.2	109.5	112.1	112.1	108.8
<b>1.3.17 इलेक्ट्रिकल उपकरण का विनिर्माण</b>	<b>2.930</b>	<b>111.3</b>	<b>110.9</b>	<b>112.0</b>	<b>112.5</b>	<b>113.0</b>
1.3.17.1 विद्युतमोटर्स, जनरेटर, ट्रांसफार्मर और बिजली वितरण और नियंत्रण संबंधी उपकरण	1.298	109.0	108.0	112.2	114.2	114.5
1.3.17.2 बैटरी और एक्युमुलेटर	0.236	117.0	117.5	118.1	116.6	117.0
1.3.17.3 डेटा संचरण या छवियों के सजीव प्रसारण के लिए फाइबर ऑप्टिक केबल	0.133	109.9	106.6	96.9	93.7	93.0
1.3.17.4 अन्य इलेक्ट्रॉनिक और बिजली के वायर और केबल	0.428	109.7	109.9	109.5	110.0	111.6
1.3.17.5 वायरिंग संबंधी चीजें और बिजली के प्रकाश और सजावट के उपकरण	0.263	111.1	112.1	110.4	110.4	110.9
1.3.17.6 घरेलू उपकरण	0.366	119.9	120.5	117.8	118.2	118.3
1.3.17.7 अन्य इलेक्ट्रिकल उपकरण	0.206	108.6	107.7	109.9	107.4	108.4
<b>1.3.18 मशीनरी और उपकरणों का विनिर्माण</b>	<b>4.789</b>	<b>113.1</b>	<b>113.6</b>	<b>112.7</b>	<b>112.9</b>	<b>113.6</b>
1.3.18.1 इंजन और टर्बाइन, एयरक्राफ्ट, वाहन और दुपहिया वाहनों के इंजन को छोड़कर	0.638	104.8	105.0	104.0	104.8	106.2
1.3.18.2 तरल बिजली उपकरण	0.162	119.9	120.3	117.0	117.1	118.2
1.3.18.3 अन्य पंप, कंप्रेसर, नल और वाल्व	0.552	111.2	111.5	111.1	111.0	112.2
1.3.18.4 बेयरिंग, गियर्स, गैयरिंग और ड्राइविंग उपकरण	0.340	110.1	110.8	110.3	111.4	109.2
1.3.18.5 ओवन, फर्नेस और फर्नेस बर्नर	0.008	80.0	79.8	81.3	81.5	81.6
1.3.18.6 माल उठाने एवं चढ़ाने-उतारने वाले उपकरण	0.285	111.5	112.4	110.9	111.4	111.8

**सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (समाप्त)**  
(आधार: 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2019-20	2019	2020		
			अग.	जून	जुला. (अ)	अग. (अ)
1.3.18.7 कार्यालय मशीनरी और उपकरण	0.006	130.2	130.2	130.2	130.2	130.2
1.3.18.8 सामान्य प्रयोजन के अन्य उपकरण	0.437	130.9	135.2	127.9	128.0	128.2
1.3.18.9 कृषि और वानिकी मशीनरी	0.833	120.6	120.6	120.6	120.6	121.5
1.3.18.10 धातु निर्माण करनेवाली मशीनरी और मशीन टूल्स	0.224	108.1	108.0	108.2	109.5	107.7
1.3.18.11 खनन, उत्खनन और निर्माण के लिए मशीनरी	0.371	75.1	74.5	75.1	75.1	75.3
1.3.18.12 खाद्य, पेय और तंबाकू प्रसंस्करण के लिए मशीनरी	0.228	125.2	123.7	125.6	125.1	128.1
1.3.18.13 कपड़ा, परिधान और चमड़े के उत्पादन से जुड़ी मशीनरी	0.192	119.7	118.7	122.7	123.1	123.9
1.3.18.14 अन्य विशेष प्रयोजनों के लिए मशीनरी	0.468	126.3	127.6	126.1	126.0	127.2
1.3.18.15 अक्षय ऊर्जा उत्पादन मशीनरी	0.046	66.0	66.6	64.6	64.6	64.3
<b>1.3.19 मोटर वाहन, ट्रेलरों और अर्ध-ट्रेलरों का विनिर्माण</b>	<b>4.969</b>	<b>114.5</b>	<b>113.0</b>	<b>117.0</b>	<b>116.9</b>	<b>116.9</b>
1.3.19.1 मोटर वाहन	2.600	115.2	114.5	117.9	117.6	117.6
1.3.19.2 मोटर वाहन पुरजे और सहायक उपकरण	2.368	113.7	111.3	116.0	116.2	116.1
<b>1.3.20 अन्य परिवहन उपकरणों का विनिर्माण</b>	<b>1.648</b>	<b>118.0</b>	<b>117.7</b>	<b>124.5</b>	<b>125.0</b>	<b>125.7</b>
1.3.20.1 जहाजों और तैरने वाली -वस्तुओं का निर्माण	0.117	158.8	158.8	158.8	158.8	158.8
1.3.20.2 रेलवे इंजन और रोलिंग स्टॉक	0.110	106.4	106.6	106.3	106.3	105.8
1.3.20.3 मोटर साइकल	1.302	114.3	113.9	122.6	123.2	124.1
1.3.20.4 साइकल और अवैध गाड़ी	0.117	128.9	128.2	128.5	128.7	128.7
1.3.20.5 अन्य परिवहन उपकरण	0.002	126.1	124.7	127.2	127.4	127.5
<b>1.3.21 फर्नीचर का विनिर्माण</b>	<b>0.727</b>	<b>130.9</b>	<b>131.9</b>	<b>128.3</b>	<b>129.3</b>	<b>128.2</b>
1.3.21.1 फर्नीचर	0.727	130.9	131.9	128.3	129.3	128.2
<b>1.3.22 अन्य विनिर्माण</b>	<b>1.064</b>	<b>112.7</b>	<b>114.3</b>	<b>127.8</b>	<b>128.7</b>	<b>135.6</b>
1.3.22.1 आभूषण और संबंधित सामग्री	0.996	109.9	111.6	125.7	126.7	134.0
1.3.22.2 संगीत उपकरण	0.001	174.0	173.4	172.7	166.5	159.1
1.3.22.3 खेल के सामान	0.012	129.7	129.1	130.9	130.6	130.9
1.3.22.4 खेल और खिलौने	0.005	136.9	137.1	141.2	142.9	144.2
1.3.22.5 चिकित्सा और दंत चिकित्सा उपकरण और सामग्री	0.049	162.1	162.1	167.2	167.3	167.5
<b>2 खाद्य सूचकांक</b>	<b>24.378</b>	<b>147.6</b>	<b>147.3</b>	<b>148.7</b>	<b>152.0</b>	<b>153.3</b>

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

**सं. 22: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधार: 2011-12=100)**

उद्योग	भारंक	2018-19	2019-20	अप्रैल-जुलाई		जुलाई	
				2019-20	2020-21	2019	2020
	1	2	3	4	5	6	7
<b>सामान्य सूचकांक</b>	100.00	130.1	129.0	130.8	92.6	131.8	118.1
<b>1 क्षेत्रवार वर्गीकरण</b>							
1.1 खनन	14.37	107.9	109.6	106.2	84.8	100.2	87.2
1.2 विनिर्माण	77.63	131.5	129.6	131.2	88.2	133.7	118.8
1.3 बिजली	7.99	156.9	158.4	171.0	149.7	170.5	166.3
<b>2 उपयोग आधारित वर्गीकरण</b>							
2.1 मूल वस्तुएं	34.05	126.1	127.0	128.4	105.4	128.1	114.1
2.2 पूंजीगत माल	8.22	108.4	93.3	98.5	44.5	91.8	70.9
2.3 मध्यवर्ती माल	17.22	126.2	137.7	134.9	88.8	140.4	122.9
2.4 बुनियादी/निर्माण वस्तुएं	12.34	141.7	136.6	140.2	86.4	140.1	125.2
2.5 उपभोक्ता टिकाऊ माल	12.84	130.4	119.0	127.8	56.2	130.3	99.5
2.6 उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	15.33	145.5	145.3	143.6	130.0	146.6	156.4

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

## सरकारी लेखा और खज़ाना बिल

**सं. 23: केन्द्र सरकार का लेखा - एक नज़र में**

(राशि करोड़ ₹ में)

मद	वित्तीय वर्ष	अप्रैल-अगस्त			
	2020-21 (बजट अनुमान)	2020-21 (वास्तविक)	2019-20 (वास्तविक)	बजट अनुमानों का प्रतिशत	
				2020-21	2019-20
	1	2	3	4	5
<b>1 राजस्व प्राप्ति</b>	<b>2020926</b>	<b>370642</b>	<b>603201</b>	<b>18.3</b>	<b>30.7</b>
1.1 कर राजस्व (निवल)	1635909	284495	404580	17.4	24.5
1.2 करेतर राजस्व	385017	86147	198621	22.4	63.4
<b>2 पूंजीगत प्राप्ति</b>	<b>224967</b>	<b>6664</b>	<b>18260</b>	<b>3.0</b>	<b>15.2</b>
2.1 ऋण की वसूली	14967	6635	5902	44.3	39.8
2.2 अन्य प्राप्ति	210000	29	12358	0.0	11.8
<b>3 कुल प्राप्ति (उधारियों को छोड़कर) (1+2)</b>	<b>2245893</b>	<b>377306</b>	<b>621461</b>	<b>16.8</b>	<b>29.8</b>
<b>4 राजस्व व्यय</b>	<b>2630145</b>	<b>1113206</b>	<b>1039125</b>	<b>42.3</b>	<b>42.5</b>
4.1 ब्याज भुगतान	708203	237662	219026	33.6	33.2
5 पूंजी व्यय	412085	134447	136176	32.6	40.2
<b>6 कुल व्यय (4+5)</b>	<b>3042230</b>	<b>1247653</b>	<b>1175301</b>	<b>41.0</b>	<b>42.2</b>
<b>7 राजस्व घाटा (4-1)</b>	<b>609219</b>	<b>742564</b>	<b>435924</b>	<b>121.9</b>	<b>89.9</b>
<b>8 राजकोषीय घाटा (6-3)</b>	<b>796337</b>	<b>870347</b>	<b>553840</b>	<b>109.3</b>	<b>78.7</b>
<b>9 सकल प्राथमिक घाटा (8-4.1)</b>	<b>88134</b>	<b>632685</b>	<b>334814</b>	<b>717.9</b>	<b>773.4</b>

स्रोत : महालेखानियंत्रक, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार और केंद्रीय बजट 2020-21

## सं. 24: खजाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप

(करोड़ ₹)

मद	2019-20	2019		2020				
		अग. 30	जुला. 24	जुला. 31	अग. 7	अग. 14	अग. 21	अग. 28
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>1 91-दिवसीय</b>								
1.1 बैंक	10165	19939	26310	24530	15634	9433	9209	8100
1.2 प्राथमिक व्यापारी	9190	7196	20648	20849	19820	16021	15931	17932
1.3 राज्य सरकारें	8173	54141	25097	31204	37199	37164	42164	44094
1.4 अन्य	48004	85510	150462	148881	156433	163487	160782	157140
<b>2 182-दिवसीय</b>								
2.1 बैंक	66419	64410	151472	159639	166707	174888	171880	170892
2.2 प्राथमिक व्यापारी	43302	46639	57795	58945	58300	56535	65468	63853
2.3 राज्य सरकारें	13386	2667	13067	12972	12997	1453	4453	4348
2.4 अन्य	22465	33619	98307	96263	96925	97574	99218	110486
<b>3 364-दिवसीय</b>								
3.1 बैंक	49660	59867	134188	133242	132283	133881	135072	133144
3.2 प्राथमिक व्यापारी	70672	68176	66555	75696	79868	85856	84137	93620
3.3 राज्य सरकारें	11945	17745	12224	12213	12243	12321	17526	16676
3.4 अन्य	70576	57147	128231	126462	129053	127487	133781	132012
<b>4 14-दिवसीय मध्यवर्ती</b>								
4.1 बैंक								
4.2 प्राथमिक व्यापारी								
4.3 राज्य सरकारें	155112	177224	158150	139180	90945	103668	134404	138620
4.4 अन्य	617	677	592	552	667	719	659	687
<b>कुल खजाना बिल</b>								
<b>(14 दिवसीय मध्यवर्ती खजाना बिल को छोड़कर)#</b>	423957	517055	884355	900895	917462	916100	939620	952296

# 14 दिवसीय मध्यवर्ती खजाना बिल बिक्री योग्य नहीं है, ये बिल 91 दिवसीय, 182 दिवसीय और 364 दिवसीय खजाना 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: खजाना बिलों की नीलामी

(राशि करोड़ ₹ में)

नीलामी की तारीख	अधिसूचित राशि	प्राप्त बोलियां		स्वीकृत बोलियां		कुल निर्गम (6+7)	कट-ऑफ मूल्य	कट-ऑफ मूल्य पर निहित प्रतिफल (प्रतिशत)		
		संख्या	कुल अंकित मूल्य	संख्या	कुल अंकित मूल्य					
									प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>91-दिवसीय खजाना बिल</b>										
<b>2020-21</b>										
जुला. 29	12000	96	41163	6698	38	11992	6698	18690	99.18	3.2979
अग. 5	12000	115	51332	7004	34	11996	7004	19000	99.19	3.2815
अग. 12	12000	117	97921	2062	14	11988	2062	14050	99.19	3.2689
अग. 19	12000	89	86592	7072	9	11978	7072	19050	99.22	3.1491
अग. 26	12000	105	90881	4045	20	11996	4045	16041	99.20	3.2367
<b>182-दिवसीय खजाना बिल</b>										
<b>2020-21</b>										
जुला. 29	13000	100	44970	0	44	13000	0	13000	98.34	3.3901
अग. 5	13000	123	58325	15	31	13000	15	13015	98.34	3.3752
अग. 12	13000	126	51022	10	30	12990	10	13000	98.33	3.4100
अग. 19	13000	104	40048	3005	53	12995	3005	16000	98.32	3.4320
अग. 26	13000	91	43819	0	51	13000	0	13000	98.29	3.4889
<b>364-दिवसीय खजाना बिल</b>										
<b>2020-21</b>										
जुला. 29	10000	137	38420	0	63	10000	0	10000	96.61	3.5195
अग. 5	10000	123	40305	550	40	10000	550	10550	96.63	3.4971
अग. 12	10000	123	39360	0	36	10000	0	10000	96.59	3.5383
अग. 19	10000	119	37515	5505	58	10000	5505	15505	96.59	3.5372
अग. 26	10000	83	31265	0	43	10000	0	10000	96.54	3.5891

## 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
अग.	3, 2020	1.80-4.10	3.46
अग.	4, 2020	1.80-4.10	3.39
अग.	5, 2020	1.80-4.10	3.41
अग.	6, 2020	1.80-4.10	3.41
अग.	7, 2020	1.80-4.10	3.44
अग.	10, 2020	1.80-4.10	3.43
अग.	11, 2020	1.80-4.10	3.41
अग.	12, 2020	1.80-4.10	3.49
अग.	13, 2020	1.80-4.10	3.44
अग.	14, 2020	1.80-4.10	3.45
अग.	17, 2020	1.80-4.10	3.48
अग.	18, 2020	1.80-4.10	3.42
अग.	19, 2020	1.80-4.10	3.41
अग.	20, 2020	1.80-4.10	3.43
अग.	21, 2020	1.80-4.10	3.43
अग.	24, 2020	1.80-4.10	3.42
अग.	25, 2020	1.80-4.10	3.43
अग.	26, 2020	1.80-4.10	3.43
अग.	27, 2020	1.80-4.10	3.43
अग.	28, 2020	1.50-4.10	3.42
अग.	29, 2020	2.80-3.30	3.14
अग.	31, 2020	1.80-4.10	3.44
सितं.	1, 2020	1.80-4.10	3.42
सितं.	2, 2020	1.80-4.10	3.42
सितं.	3, 2020	1.80-4.05	3.42
सितं.	4, 2020	1.80-4.05	3.39
सितं.	5, 2020	2.15-3.95	2.63
सितं.	7, 2020	1.80-4.10	3.41
सितं.	8, 2020	1.80-4.05	3.39
सितं.	9, 2020	1.80-4.05	3.42
सितं.	10, 2020	1.80-4.05	3.41
सितं.	11, 2020	1.50-4.05	3.41
सितं.	14, 2020	1.80-4.00	3.42
सितं.	15, 2020	1.80-4.05	3.41

टिप्पणी: नोटिस मुद्रा सहित

## सं. 27: जमा प्रमाण-पत्र

मद	2019	2020			
	अग. 30	जुला. 17	जुला. 31	अग. 14	अग. 28
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (करोड़ ₹)	179455.00	112455.00	104705.00	99835.00	90410.00
1.1 पखवाड़े के दौरान जारी (करोड़ ₹)	15568.45	4045.08	1292.97	1358.53	3502.17
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	5.40-7.22	3.43-5.43	3.39-4.45	3.66-6.19	3.44-6.37

## सं. 28: वाणिज्यिक पत्र

मद	2019	2020			
	अग. 31	जुला. 15	जुला. 31	अग. 15	अग. 31
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (करोड़ ₹)	497176.75	402660.50	374817.20	380587.65	372600.80
1.1 पखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (करोड़ ₹)	77603.30	37730.15	53608.10	61152.00	68405.75
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	5.37-13.39	2.98-12.04	3.18-12.33	3.31-11.79	3.17-13.14

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

(करोड़ ₹)

मद	2019-20	2019	2020					
		अग. 30	जुला. 24	अग. 31	अग. 7	अग. 14	अग. 21	अग. 28
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	26815	35391	21228	23100	22404	22201	23599	19387
2 नोटिस मुद्रा	3660	10155	526	1192	607	1185	426	5150
3 मीयादी मुद्रा	790	697	788	594	895	580	936	492
4 सीबीएलओ / त्रिपक्षीय रिपो	300691	309833	306217	352688	324705	339168	413808	420081
5 बाजार रिपो	221719	203504	266679	348069	387793	348461	319124	388951
6 कापरेट बांड में रिपो	2468	1809	200	2112	1680	1536	560	300
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	67793	78536	57816	63829	47143	49018	53940	63978
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	93960	94875	67018	73654	60094	57502	62320	69966
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	5800	6356	5161	3989	4213	3646	3397	3552
10 खजाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	3720	2604	4621	7702	7269	6232	502	4053
10.2 182-दिवसीय	2380	1735	2453	2885	2333	3416	9678	9139
10.3 364-दिवसीय	2900	2665	1116	1532	2604	2272	1892	2105
10.4 नकदी प्रबंधन बिल	2310	66	626	1603	3412	3850	3228	
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	111070	108301	80994	91365	79925	76918	81017	88815
11.1 भारतीय रिजर्व बैंक	-	98	597	367	174	217	445	4457

टिप्पणी : मुद्रा बाजार के संपार्श्विक उधार और ऋण दायित्व (सीबीएलओ) खंड को समाप्त किया गया तथा उसके स्थान पर 5 नवंबर 2018 से त्रिपक्षीय रिपो लाया गया।

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

(राशि करोड़ ₹ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2019-20		2019-20 (अप्रै.-अग.)		2020-21 (अप्रै.-अग.)*		अग. 2019		अग. 2020*	
	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि	निर्गमों की संख्या	राशि
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>1 इक्विटी शेयर</b>	<b>72</b>	<b>64926</b>	<b>37</b>	<b>58964</b>	<b>19</b>	<b>75159</b>	<b>5</b>	<b>4149</b>	<b>9</b>	<b>6108</b>
1ए प्रीमियम	70	43259	37	37659	19	71945	5	4118	9	5832
1.1 पब्लिक	57	9867	28	7944	10	15539	4	4047	2	11
1.1.1 प्रीमियम	55	9434	28	7826	10	13035	4	4029	2	6
1.2 राइट्स	15	55059	9	51020	9	59620	1	102	7	6096
1.2.1 प्रीमियम	15	33825	9	29833	9	58911	1	89	7	5825
<b>2 अधिमान शेयर</b>	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>3 बांड और डिबेंचर</b>	<b>34</b>	<b>14984</b>	<b>16</b>	<b>7297</b>	<b>5</b>	<b>882</b>	<b>5</b>	<b>3122</b>	–	–
3.1 परिवर्तनीय	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.1.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.1.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.2 अपरिवर्तनीय	34	14984	16	7297	5	882	5	3122	–	–
3.1.1 पब्लिक	34	14984	16	7297	5	882	5	3122	–	–
3.1.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>4 कुल (1+2+3)</b>	<b>106</b>	<b>79910</b>	<b>53</b>	<b>66261</b>	<b>24</b>	<b>76041</b>	<b>10</b>	<b>7271</b>	<b>9</b>	<b>6108</b>
4.1 पब्लिक	91	24851	44	15242	15	16420	9	7169	2	11
4.2 राइट्स	15	55059	9	51020	9	59620	1	102	7	6096

टिप्पणी: अप्रैल 2020 से इक्विटी निर्गमों का मासिक डेटा उनकी लिस्टिंग की तारीख के आधार पर संकलित किया गया है।

स्रोत : भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (सेबी)।

\* : आंकड़े अनंतिम हैं।

## बाह्य क्षेत्र

## सं. 31: विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2019-20	2019	2020				
			अग.	अप्रै.	मई	जून	जुला.	अग.
		1	2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	करोड ₹	2219854	184921	78301	145135	165953	177271	169514
	मिलियन अमरीकी डॉलर	313361	25992	10271	19183	21915	23638	22701
1.1 तेल	करोड ₹	292340	22821	10229	12900	13959	13253	14393
	मिलियन अमरीकी डॉलर	41289	3208	1342	1705	1843	1767	1927
1.2 तेल से इतर	करोड ₹	1927514	162101	68072	132236	151994	164019	155121
	मिलियन अमरीकी डॉलर	272072	22784	8929	17478	20071	21871	20774
2 आयात	करोड ₹	3360954	283530	130560	168006	159558	213524	220084
	मिलियन अमरीकी डॉलर	474709	39852	17126	22205	21070	28472	29473
2.1 तेल	करोड ₹	925168	78256	35773	26610	37340	48974	47949
	मिलियन अमरीकी डॉलर	130550	10999	4692	3517	4931	6530	6421
2.2 तेल से इतर	करोड ₹	2435787	205275	94787	141396	122218	164550	172135
	मिलियन अमरीकी डॉलर	344159	28853	12433	18688	16139	21942	23052
3 व्यापार शेष	करोड ₹	-1141100	-98609	-52259	-22870	6395	-36253	-50570
	मिलियन अमरीकी डॉलर	-161348	-13860	-6855	-3023	844	-4834	-6772
3.1 तेल	करोड ₹	-632828	-55435	-25544	-13710	-23381	-35722	-33556
	मिलियन अमरीकी डॉलर	-89262	-7792	-3351	-1812	-3088	-4763	-4494
3.2 तेल से इतर	करोड ₹	-508273	-43174	-26715	-9160	29776	-531	-17014
	मिलियन अमरीकी डॉलर	-72087	-6068	-3504	-1211	3932	-71	-2278

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

## सं. 32: विदेशी मुद्रा भंडार

मद	इकाई	2019	2020					
		सितं. 20	अग. 14	अग. 21	अग. 28	सितं. 4	सितं. 11	सितं. 18
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल भंडार	करोड ₹	3045895	4009058	4023360	3973733	3964198	3982893	4003182
	मिलियन अमरीकी डॉलर	428572	535252	537548	541431	542013	541660	545038
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	करोड ₹	2819216	3681783	3698667	3655683	3644856	3658364	3683211
	मिलियन अमरीकी डॉलर	396670	491550	494168	498094	498362	497521	501464
1.2 स्वर्ण	करोड ₹	190780	281589	278907	273025	274417	279568	274993
	मिलियन अमरीकी डॉलर	26843	37595	37264	37200	37521	38020	37440
1.3 एसडीआर	एसडीआरएस मिलियन	1046	1048	1048	1048	1048	1048	1048
	करोड ₹	10196	11082	11085	10868	10841	10895	10889
	मिलियन अमरीकी डॉलर	1435	1479	1481	1481	1482	1482	1483
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	करोड ₹	25703	34605	34700	34158	34083	34066	34090
	मिलियन अमरीकी डॉलर	3623	4628	4634	4657	4647	4637	4651

\* अंतर, यदि कोई हो, तो पूर्णांकन के वजह से है।

## सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

योजना	बकाया				प्रवाह	
	2019-20	2019	2020		2019-20	2020-21
		अग.	जुला.	अग.	अप्रै.-अग.	अप्रै.-अग.
	1	2	3	4	5	6
1 एनआरआई जमाराशियां	130581	130515	135097	137812	4043	4864
1.1 एफसीएनआर (बी)	24244	23895	22471	22473	725	-1771
1.2 एनआर (ई) आरए	90367	91136	96076	98436	2496	6042
1.3 एनआरओ	15969	15483	16550	16904	822	592

## सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	2019-20	2019-20	2020-21	2019	2020	
		अप्रै.-अग.	अप्रै.-अग.	अग.	जुला.	अग.
	1	2	3	4	5	6
<b>1.1 निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1-1.1.2)</b>	<b>43013</b>	<b>19326</b>	<b>20564</b>	<b>1851</b>	<b>3156</b>	<b>17800</b>
<b>1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1.1.2)</b>	<b>56006</b>	<b>24638</b>	<b>24564</b>	<b>2762</b>	<b>3988</b>	<b>18482</b>
<b>1.1.1.1 सकल अंतर्वाह/सकल निवेश</b>	<b>74390</b>	<b>31602</b>	<b>35727</b>	<b>4256</b>	<b>4638</b>	<b>19260</b>
1.1.1.1.1 इक्विटी	51734	23922	27760	2669	3165	17602
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	3265	2809	171	43	10	64
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	39364	17957	24514	2004	1539	17314
1.1.1.1.1.3 शेयरों की अधिप्राप्ति	7348	2589	2414	506	1500	109
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की इक्विटी पूंजी	1757	567	662	116	116	116
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	14175	5658	6266	1155	1155	1155
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	8482	2022	1701	433	319	504
<b>1.1.1.2 प्रत्यावर्तन /विनिवेश</b>	<b>18384</b>	<b>6965</b>	<b>11164</b>	<b>1494</b>	<b>650</b>	<b>779</b>
1.1.1.2.1 इक्विटी	18212	6921	11150	1482	648	777
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	173	44	14	12	2	2
<b>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>	<b>12993</b>	<b>5312</b>	<b>4000</b>	<b>911</b>	<b>833</b>	<b>682</b>
1.1.2.1 इक्विटी पूंजी	7572	2810	1770	623	370	283
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	3151	1313	1321	263	263	263
1.1.2.3 अन्य पूंजी	5674	2090	1203	284	289	196
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन /विनिवेश	3403	901	294	258	90	60
<b>1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)</b>	<b>1403</b>	<b>4937</b>	<b>8658</b>	<b>-363</b>	<b>1247</b>	<b>6769</b>
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	-	-	-	-	-	-
1.2.2 एफआईआई	552	4936	8454	-520	619	6737
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	-	-	-	-	-	-
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	-851	-1	-204	-157	-628	-32
<b>1 विदेशी निवेश अंतर्वाह</b>	<b>44417</b>	<b>24262</b>	<b>29222</b>	<b>1488</b>	<b>4403</b>	<b>24569</b>

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

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	2019-20	2019	2020		
		अग.	जून	जुला.	अग.
	1	2	3	4	5
<b>1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण</b>	<b>18760.69</b>	<b>1875.77</b>	<b>780.67</b>	<b>995.16</b>	<b>1156.62</b>
1.1 जमाराशियां	623.37	33.68	44.53	48.43	46.55
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	86.43	6.81	3.64	5.03	5.85
1.3 इक्विटी / डेट में निवेश	431.41	25.47	34.16	33.84	27.37
1.4 उपहार	1907.71	177.16	108.81	129.75	124.99
1.5 दान	22.33	10.35	0.82	1.42	0.68
1.6 यात्रा	6955.98	784.67	195.11	246.17	303.21
1.7 निकट संबंधियों का रखरखाव	3439.74	281.57	185.33	243.61	232.86
1.8 चिकित्सा उपचार	33.90	2.69	3.07	2.54	1.65
1.9 विदेश में शिक्षा	4991.07	531.18	198.82	277.50	405.48
1.10 अन्य	268.75	22.19	6.38	6.87	7.98

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

मद	2018-19	2019-20	2019	2020	
			सितंबर	अगस्त	सितंबर
	1	2	3	4	5
<b>36-मुद्रा निर्यात और व्यापार आधारित भारांक (आधार: 2004-05=100)</b>					
1 व्यापार आधारित भारांक					
1.1 नीर	72.64	73.28	73.20	69.81	70.83
1.2 रीर	114.01	116.75	116.16	115.36	117.05
2 निर्यात आधारित भारांक					
2.1 नीर	74.18	74.33	74.17	70.79	71.94
2.2 रीर	116.32	119.61	118.89	118.79	120.71
<b>6-मुद्रा व्यापार आधारित भारांक</b>					
1 आधार : 2004-05 (अप्रैल-मार्च) =100					
1.1 नीर	63.07	63.59	63.80	59.05	59.76
1.2 रीर	121.70	125.76	125.99	122.50	124.04
2 आधार : 2017-18 (अप्रैल-मार्च) =100					
2.1 नीर	92.88	93.63	93.95	86.95	88.01
2.2 रीर	94.20	97.32	97.53	94.82	96.02

**सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार - पंजीकरण**

(राशि अमरीकी मिलियन डॉलर में)

मद	2019-20	2019	2020	
		अग.	जुला.	अग.
	1	2	3	4
1 स्वचालित मार्ग				
1.1 संख्या	1292	115	96	97
1.2 राशि	38011	3167	848	1715
2 अनुमोदन मार्ग				
2.1 संख्या	41	1	2	1
2.2 राशि	14921	150	1300	36
3 कुल (1+2)				
3.1 संख्या	1333	116	98	98
3.2 राशि	52932	3317	2148	1751
4 भारत औसत परिपक्वता (वर्षों में)	6.00	5.20	8.03	4.92
5 ब्याज दर (प्रतिशत)				
5.1 6 महीने के लिबॉर पर भारत औसत मार्जिन या अस्थिर दर के ऋणों के लिए संदर्भ दर	1.34	1.43	2.40	1.86
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-25.00	0.00-10.59	0.00-10.29	0.00-9.03

## सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	अप्रैल-जून 2019			अप्रैल-जून 2020 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	299344	285360	13984	249201	229355	19846
1 चालू खाता (1.1+1.2)	160681	175686	-15004	122408	102634	19774
1.1 पण्य	82707	129481	-46774	52308	62326	-10017
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	77974	46204	31769	70100	40309	29791
1.2.1 सेवाएं	52196	32120	20075	46807	26304	20503
1.2.1.1 यात्रा	6950	6203	747	1848	2757	-909
1.2.1.2 परिवहन	5343	6104	-761	4866	4216	649
1.2.1.3 बीमा	588	409	179	565	378	186
1.2.1.4 जीएनआईई	151	307	-155	148	330	-182
1.2.1.5 विविध	39164	19098	20066	39380	18622	20758
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	22811	1812	20998	22622	1849	20773
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	11475	11715	-239	11282	11514	-232
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	1287	519	769	1009	1062	-52
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	700	284	415	707	304	403
1.2.2 अंतरण	19963	1999	17964	18223	1237	16986
1.2.2.1 आधिकारिक	35	295	-260	27	258	-231
1.2.2.2 निजी	19928	1705	18224	18196	979	17217
1.2.3 आय	5815	12085	-6270	5070	12768	-7698
1.2.3.1 निवेश आय	4463	11446	-6983	3706	12098	-8392
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1352	639	713	1364	669	695
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	138298	109674	28624	126793	126241	552
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	88733	69898	18835	74487	74237	250
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	21555	7563	13993	11973	12365	-392
2.1.1.1 भारत में	21171	3976	17194	11829	9735	2094
2.1.1.1.1 इक्विटी	16665	3957	12708	6993	9725	-2732
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	3349		3349	3957		3957
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	1157	19	1138	879	10	869
2.1.1.2 विदेश में	384	3586	-3202	144	2630	-2486
2.1.1.2.1 इक्विटी	384	1592	-1208	144	1117	-972
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	788	-788	0	796	-796
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	1206	-1206	0	718	-718
2.1.2 संविभाग निवेश	67178	62335	4843	62514	61872	642
2.1.2.1 भारत में	67073	61916	5156	61869	60772	1098
2.1.2.1.1 एफआईआई	67073	61916	5156	61869	60772	1098
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	50491	47378	3112	52749	48334	4414
2.1.2.1.1.2 ऋण	16582	14538	2044	9121	12437	-3317
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	105	419	-314	644	1100	-456
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	22209	12648	9561	18508	16227	2281
2.2.1 बाह्य सहायता	3018	1550	1468	5735	1645	4090
2.2.1.1 भारत द्वारा	2	29	-27	2	27	-26
2.2.1.2 भारत को	3016	1521	1495	5733	1618	4116
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	9763	3660	6103	3756	5369	-1613
2.2.2.1 भारत द्वारा	881	742	140	442	1003	-562
2.2.2.2 भारत को	8881	2918	5963	3315	4366	-1051
2.2.3 भारत को अल्पावधि	9428	7438	1990	9017	9213	-196
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	8028	7438	590	9017	8412	605
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	1400	0	1400	0	801	-801
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	17713	14280	3433	17690	15460	2230
2.3.1 वाणिज्य बैंक	17713	13897	3816	17690	14693	2997
2.3.1.1 आस्तियां	6339	3595	2744	6865	4383	2482
2.3.1.2 देयताएं	11375	10302	1072	10825	10310	515
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	10780	8026	2754	10653	7653	3000
2.3.2 अन्य	0	383	-383	0	767	-767
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	60	-60	0	55	-55
2.5 अन्य पूंजी	9643	12789	-3146	16108	20261	-4153
3 भूल-चूक	365	0	365	0	480	-480
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	13984	-13984	0	19846	-19846
4.1 आईएमएफ				0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)		13984	-13984		19846	-19846

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

## सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(करोड़ ₹)

मद	अप्रैल-जून 2019			अप्रैल-जून 2020 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	2081832	1984578	97254	1890800	1740218	150582
1 चालू खाता (1.1+1.2)	1117480	1221831	-104351	928766	778731	150034
1.1 पण्य	575199	900495	-325296	396887	472892	-76006
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	542281	321335	220945	531879	305839	226040
1.2.1 सेवाएं	363004	223387	139617	355144	199578	155566
1.2.1.1 यात्रा	48335	43139	5196	14024	20918	-6894
1.2.1.2 परिवहन	37157	42451	-5294	36918	31992	4926
1.2.1.3 बीमा	4088	2846	1242	4286	2872	1415
1.2.1.4 जीएनआईई	1052	2133	-1081	1123	2504	-1381
1.2.1.5 विविध	272372	132817	139554	298793	141293	157500
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	158639	12604	146036	171642	14027	157615
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	79808	81470	-1663	85604	87365	-1761
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	8953	3608	5346	7659	8056	-396
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	4865	1976	2889	5364	2309	3055
1.2.2 अंतरण	138837	13904	124933	138268	9387	128881
1.2.2.1 आधिकारिक	242	2048	-1806	205	1959	-1754
1.2.2.2 निजी	138595	11855	126740	138063	7428	130635
1.2.3 आय	40440	84045	-43605	38467	96874	-58407
1.2.3.1 निवेश आय	31039	79602	-48563	28120	91796	-63677
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	9401	4443	4958	10347	5077	5270
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	961814	762747	199067	962034	957847	4187
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	617107	486115	130992	565164	563268	1895
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	149908	52595	97313	90846	93819	-2973
2.1.1.1 भारत में	147234	27655	119579	89752	73864	15889
2.1.1.1.1 इक्विटी	115899	27522	88377	53061	73787	-20726
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	23291	0	23291	30021	0	30021
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	8045	133	7911	6671	77	6594
2.1.1.2 विदेश में	2673	24939	-22266	1094	19955	-18862
2.1.1.2.1 इक्विटी	2673	11075	-8402	1094	8472	-7378
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	5478	-5478	0	6038	-6038
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	8386	-8386	0	5446	-5446
2.1.2 संविभाग निवेश	467199	433520	33679	474318	469449	4869
2.1.2.1 भारत में	466467	430607	35860	469430	461102	8328
2.1.2.1.1 एफआईआई	466467	430607	35860	469430	461102	8328
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	351144	329501	21644	400227	366734	33493
2.1.2.1.1.2 ऋण	115323	101107	14216	69203	94368	-25165
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	732	2913	-2181	4888	8347	-3459
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	154456	87960	66495	140429	123124	17305
2.2.1 बाह्य सहायता	20988	10780	10208	43513	12481	31031
2.2.1.1 भारत द्वारा	14	201	-187	12	208	-197
2.2.1.2 भारत को	20974	10579	10395	43501	12273	31228
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	67896	25451	42446	28501	40739	-12238
2.2.2.1 भारत द्वारा	6131	5157	974	3350	7612	-4262
2.2.2.2 भारत को	61766	20294	41472	25151	33127	-7976
2.2.3 भारत को अल्पावधि	65571	51730	13841	68416	69904	-1488
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	55835	51730	4105	68416	63825	4591
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	9737	0	9737	0	6079	-6079
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	123189	99311	23878	134220	117303	16917
2.3.1 वाणिज्य बैंक	123189	96648	26540	134220	111481	22739
2.3.1.1 आस्तियां	44083	25000	19082	52088	33257	18831
2.3.1.2 देयताएं	79106	71648	7458	82132	78223	3908
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	74973	55820	19153	80826	58063	22763
2.3.2 अन्य	0	2662	-2662	0	5823	-5823
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	418	-418	0	419	-419
2.5 अन्य पूंजी	67063	88944	-21881	122221	153732	-31511
3 भूल-चूक	2538	0	2538	0	3640	-3640
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	97254	-97254	0	150582	-150582
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)	0	97254	-97254	0	150582	-150582

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

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

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	अप्रैल-जून 2019			अप्रैल-जून 2020 (प्रा.)		
	जमा	नाम	निवल	जमा	नाम	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)</b>	<b>160681</b>	<b>175657</b>	<b>-14977</b>	<b>122408</b>	<b>102610</b>	<b>19798</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)</b>	<b>134903</b>	<b>161602</b>	<b>-26699</b>	<b>99115</b>	<b>88629</b>	<b>10486</b>
<b>1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)</b>	<b>82707</b>	<b>129481</b>	<b>-46774</b>	<b>52308</b>	<b>62326</b>	<b>-10017</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	82183	118031	-35848	52172	61638	-9466
1.अ.क.2 वाणिज्य के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	524	0	524	137	0	137
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण		11450	-11450	0	688	-688
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>52196</b>	<b>32120</b>	<b>20075</b>	<b>46807</b>	<b>26304</b>	<b>20503</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	33	18	14	77	6	71
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	45	413	-368	32	128	-97
1.अ.ख.3 परिवहन	5343	6104	-761	4866	4216	649
1.अ.ख.4 यात्रा	6950	6203	747	1848	2757	-909
1.अ.ख.5 निर्माण	754	754	0	659	625	34
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	588	409	179	565	378	186
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	1287	519	769	1009	1062	-52
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	319	2091	-1771	399	1847	-1448
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	23604	2207	21397	23395	2269	21126
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	11475	11715	-239	11282	11514	-232
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	532	631	-99	500	347	153
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	151	307	-155	148	330	-182
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	1114	750	364	2026	823	1203
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>5815</b>	<b>12085</b>	<b>-6270</b>	<b>5070</b>	<b>12768</b>	<b>-7698</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1352	639	713	1364	669	695
1.आ.2 निवेश आय	3247	11246	-7999	3096	11916	-8820
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	1607	4790	-3183	1349	7410	-6061
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	46	2503	-2457	24	1222	-1198
1.आ.2.3 अन्य निवेश	163	3938	-3774	66	3280	-3214
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	1431	15	1415	1657	4	1653
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	1216	200	1016	610	182	428
<b>1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>19963</b>	<b>1971</b>	<b>17992</b>	<b>18223</b>	<b>1212</b>	<b>17010</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	19928	1705	18224	18196	979	17217
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	19303	1217	18086	17596	739	16857
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	625	487	138	600	240	360
1.इ.2 सामान्य सरकार	34	266	-232	26	234	-207
<b>2. पूँजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>87</b>	<b>909</b>	<b>-822</b>	<b>91</b>	<b>871</b>	<b>-780</b>
2.1 अनुत्पादित वित्तर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	11	824	-813	5	790	-786
2.2 पूँजी अंतरण	76	85	-9	86	81	5
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>138212</b>	<b>122778</b>	<b>15434</b>	<b>126703</b>	<b>145241</b>	<b>-18538</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)</b>	<b>21555</b>	<b>7563</b>	<b>13993</b>	<b>11973</b>	<b>12365</b>	<b>-392</b>
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	21171	3976	17194	11829	9735	2094
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	20014	3957	16057	10950	9725	1225
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	16665	3957	12708	6993	9725	-2732
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	3349		3349	3957	0	3957
3.1.अ.2 ऋण लिखत	1157	19	1138	879	10	869
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	1157	19	1138	879	10	869
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	384	3586	-3202	144	2630	-2486
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	384	2380	-1996	144	1912	-1768
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	384	1592	-1208	144	1117	-972
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश		788	-788	0	796	-796
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	1206	-1206	0	718	-718
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक		1206	-1206	0	718	-718
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>67178</b>	<b>62335</b>	<b>4843</b>	<b>62514</b>	<b>61872</b>	<b>642</b>
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	67073	61916	5156	61869	60772	1098
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	50491	47378	3112	52749	48334	4414
3.2.2 ऋण प्रतिभितियां	16582	14538	2044	9121	12437	-3317
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	105	419	-314	644	1100	-456
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>6703</b>	<b>5182</b>	<b>1521</b>	<b>11241</b>	<b>11303</b>	<b>-63</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>42776</b>	<b>33714</b>	<b>9061</b>	<b>40975</b>	<b>39854</b>	<b>1121</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	10780	8409	2371	10653	8420	2233
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	0	383	-383	0	767	-767
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	10780	8026	2754	10653	7653	3000
3.4.2.3 सामान्य सरकार				0	0	0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र				0	0	0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	19714	11080	8633	16528	14054	2474
3.4.3अ भारत को ऋण	18830	10310	8520	16085	13024	3061
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	884	770	113	443	1031	-588
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	46	176	-131	40	47	-7
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	9428	7438	1990	9017	9213	-196
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	2808	6611	-3803	4737	8119	-3382
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार			0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>13984</b>	<b>-13984</b>	<b>0</b>	<b>19846</b>	<b>-19846</b>
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण				0	0	0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए				0	0	0
3.5.3 आईएमएफ में रिजर्व निधियों की स्थिति एन.ए				0	0	0
3.5.4 अन्य रिजर्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	13984	-13984	0	19846	-19846
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>138212</b>	<b>122778</b>	<b>15434</b>	<b>126703</b>	<b>145241</b>	<b>-18538</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	77743	59493	18250	75768	72422	3346
4.2 ऋण लिखत	57661	42691	14971	46198	44853	1345
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	2808	20594	-17787	4737	27966	-23228
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>365</b>		<b>365</b>	<b>0</b>	<b>480</b>	<b>-480</b>

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

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

(कोड़ ₹)

मद	अप्रैल-जून 2019			अप्रैल-जून 2020 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
<b>1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)</b>	<b>1117477</b>	<b>1221634</b>	<b>-104157</b>	<b>928760</b>	<b>778544</b>	<b>150216</b>
<b>1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1.अ.ख.)</b>	<b>938203</b>	<b>1123882</b>	<b>-185679</b>	<b>752031</b>	<b>672471</b>	<b>79560</b>
<b>1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1.अ.क.3)</b>	<b>575199</b>	<b>900495</b>	<b>-325296</b>	<b>396887</b>	<b>472892</b>	<b>-76006</b>
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	571553	820866	-249314	395848	467673	-71825
1.अ.क.2 वाणिज्य के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	3646	0	3646	1038	0	1038
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	79629	-79629	0	5219	-5219
<b>1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)</b>	<b>363004</b>	<b>223387</b>	<b>139617</b>	<b>355144</b>	<b>199578</b>	<b>155566</b>
1.अ.ख.1 अन्य के स्वाभिविक वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	227	127	100	588	45	542
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	312	2872	-2560	241	975	-733
1.अ.ख.3 परिवहन	37157	42451	-5294	36918	31992	4926
1.अ.ख.4 यात्रा	48335	43139	5196	14024	20918	-6894
1.अ.ख.5 निर्माण	5245	5244	1	5003	4743	260
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	4088	2846	1242	4286	2872	1415
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	8953	3608	5346	7659	8056	-396
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	2221	14539	-12318	3026	14016	-10990
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	164158	15349	148809	177507	17215	160292
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	79808	81470	-1663	85604	87365	-1761
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	3700	4390	-690	3792	2632	1160
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	1052	2133	-1081	1123	2504	-1381
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं हैं	7747	5217	2529	15373	6247	9126
<b>1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)</b>	<b>40440</b>	<b>84045</b>	<b>-43605</b>	<b>38467</b>	<b>96874</b>	<b>-58407</b>
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	9401	4443	4958	10347	5077	5270
1.आ.2 निवेश आय	22585	78213	-55628	23494	90414	-66921
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	11179	33314	-22134	10234	56223	-45989
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	321	17407	-17086	185	9273	-9088
1.आ.2.3 अन्य निवेश	1136	27386	-26250	500	24885	-24385
1.आ.2.4 रिजर्व आस्तियां	9949	107	9842	12574	34	12540
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	8454	1389	7065	4626	1382	3244
<b>1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)</b>	<b>138835</b>	<b>13707</b>	<b>125128</b>	<b>138262</b>	<b>9200</b>	<b>129063</b>
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तिय निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	138595	11855	126740	138063	7428	130635
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और/अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	134248	8465	125782	133511	5606	127905
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	4347	3390	957	4553	1822	2731
1.इ.2 सामान्य सरकार	239	1852	-1612	199	1772	-1573
<b>2. पूँजी खाता (2.1+2.2)</b>	<b>603</b>	<b>6322</b>	<b>-5719</b>	<b>690</b>	<b>6611</b>	<b>-5921</b>
2.1 अनुत्पादित वित्तिय आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	76	5731	-5655	34	5996	-5961
2.2 पूँजी अंतरण	527	591	-64	656	615	41
<b>3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)</b>	<b>961214</b>	<b>853875</b>	<b>107338</b>	<b>961350</b>	<b>1102005</b>	<b>-140655</b>
<b>3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1.अ+3.1.आ)</b>	<b>149908</b>	<b>52595</b>	<b>97313</b>	<b>90846</b>	<b>93819</b>	<b>-2973</b>
3.1.अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	147234	27655	119579	89752	73864	15889
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	139190	27522	111668	83082	73787	9295
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	115899	27522	88377	53061	73787	-20726
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	23291	0	23291	30021	0	30021
3.1.अ.2 ऋण लिखत	8045	133	7911	6671	77	6594
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	8045	133	7911	6671	77	6594
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	2673	24939	-22266	1094	19955	-18862
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	2673	16553	-13880	1094	14510	-13416
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	2673	11075	-8402	1094	8472	-7378
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	5478	-5478	0	6038	-6038
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	8386	-8386	0	5446	-5446
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	8386	-8386	0	5446	-5446
<b>3.2 संविभाग निवेश</b>	<b>467199</b>	<b>433520</b>	<b>33679</b>	<b>474318</b>	<b>469449</b>	<b>4869</b>
3.2.अ भारत में संविभाग निवेश	466467	430607	35860	469430	461102	8328
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	351144	329501	21644	400227	366734	33493
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	115323	101107	14216	69203	94368	-25165
3.2.आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	732	2913	-2181	4888	8347	-3459
<b>3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिजर्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन</b>	<b>46618</b>	<b>36037</b>	<b>10581</b>	<b>85289</b>	<b>85765</b>	<b>-476</b>
<b>3.4 अन्य निवेश</b>	<b>297489</b>	<b>234470</b>	<b>63019</b>	<b>310898</b>	<b>302390</b>	<b>8507</b>
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशिया	74973	58482	16490	80826	63886	16940
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट, एनआरजी)	0	2662	-2662	0	5823	-5823
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	74973	55820	19153	80826	58063	22763
3.4.2.3 सामान्य सरकार	0	0	0	0	0	0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	0	0	0	0	0	0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईपीबी और बैंकिंग पूँजी)	137100	77059	60042	125407	106637	18770
3.4.3.अ भारत को ऋण	130956	71701	59255	122045	98817	23228
3.4.3.आ भारत द्वारा ऋण	6145	5358	787	3361	7820	-4459
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	318	1226	-908	306	358	-53
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	65571	51730	13841	68416	69904	-1488
3.4.6 अन्य खाते प्राच्य/देय-अन्य	19527	45974	-26447	35943	61605	-25662
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
<b>3.5 आरक्षित आस्तियां</b>	<b>0</b>	<b>97254</b>	<b>-97254</b>	<b>0</b>	<b>150582</b>	<b>-150582</b>
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	0	0	0	0	0	0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.3 आईएमएफ में रिजर्व निधियों की स्थिति एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.4 अन्य रिजर्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	97254	-97254	0	150582	-150582
<b>4. कुल आस्तियां / देयताएं</b>	<b>961214</b>	<b>853875</b>	<b>107338</b>	<b>961350</b>	<b>1102005</b>	<b>-140655</b>
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	540675	413751	126924	574885	549501	25384
4.2 ऋण लिखत	401012	296897	104115	350523	340318	10205
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	19527	143227	-123700	35943	212187	-176244
<b>5. निवल भूल-चूक</b>	<b>2538</b>	<b>0</b>	<b>2538</b>	<b>0</b>	<b>3640</b>	<b>-3640</b>

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

## सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति

(मिलियन अमरीकी डॉलर)

मद	वित्तीय वर्ष/समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2019-20		2019		2020			
			जून		मार्च		जून	
	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 विदेश/भारत में प्रत्यक्ष निवेश	182957	418239	173165	417609	182957	418239	185442	419312
1.1 इक्विटी पूंजी और पुनर्निवेशित अर्जन	118442	395426	113118	399712	118442	395426	120210	395918
1.2 अन्य पूंजी	64515	22813	60047	17897	64515	22813	65233	23394
2 संविभाग निवेश	3847	246701	5012	266822	3847	246701	4303	241581
2.1 इक्विटी	602	134778	1806	151162	602	134778	824	138961
2.2 ऋण	3246	111923	3206	115660	3246	111923	3480	102621
3 अन्य निवेश	52422	427438	54140	429324	52422	427438	52489	432702
3.1 व्यापार ऋण	1460	104277	2121	107226	1460	104277	1233	103988
3.2 ऋण	6741	179767	9762	173725	6741	179767	7435	184385
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	26011	130761	24169	133846	26011	130761	27741	132942
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	18210	12634	18089	14529	18210	12634	16080	11387
4 रिज़र्व्स	477807		429837		477807		505702	
5 कुल आस्तियां/देयताएं	717033	1092378	662155	1113756	717033	1092378	747937	1093595
6 आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)		-375345		-451601		-375345		-345658

# भुगतान और निपटान प्रणाली

## सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक भाग I - भुगतान प्रणाली संकेतक - भुगतान तथा निपटान प्रणाली सांख्यिकी

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	विव 2019-20	2019	2020		विव 2019-20	2019	2020	
		अग.	जुला.	अग.		अग.	जुला.	अग.
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>ए. निपटान प्रणाली</b>								
<b>वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)</b>								
<b>1 सीसीआईएल प्रचलित प्रणाली (1.1 से 1.3)</b>	-	-	2.52	2.28	-	-	14102229	12576300
1.1 सरकारी प्रतिभूति समाशोधन (1.1.1 से 1.1.3)	-	-	1.22	0.96	-	-	9407660	8614891
1.1.1 आउटराइट	-	-	0.73	0.52	-	-	1146554	867395
1.1.2 रेपो	-	-	0.29	0.27	-	-	4098668	3793333
1.1.3 त्रि-पक्षीय रिपो	-	-	0.20	0.18	-	-	4162438	3954162
1.2 विदेशी मुद्रा समाशोधन	-	-	1.28	1.28	-	-	4544294	3749569
1.3 रुपये के डेरिवेटिव @	-	-	0.02	0.03	-	-	150275	211840
<b>बी. भुगतान प्रणाली</b>								
<b>I वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)</b>								
<b>1 ऋण अंतरण - आरटीजीएस (1.1 से 1.2)</b>	-	-	124.76	116.77	-	-	8335279	7292380
1.1 ग्राहक लेनदेन	-	-	123.22	115.29	-	-	7137945	6382552
1.2 इंटरबैंक लेनदेन	-	-	1.55	1.49	-	-	1197334	909828
<b>II खुदरा</b>								
<b>2 ऋण अंतरण - खुदरा (2.1 से 2.7)</b>	-	-	21832.34	23968.09	-	-	2587356	2556825
2.1 एईपीएस (निधि अंतरण) @	-	-	0.86	0.89	-	-	45	46
2.2 एपीबीएस \$	-	-	1182.38	1196.39	-	-	8976	8313
2.3 ईसीएस जमा	-	-	0.00	0.00	-	-	-	-
2.4 आईएमपीएस	-	-	2220.99	2461.25	-	-	225775	235137
2.5 एनएसीएच जमा \$	-	-	1053.54	1775.18	-	-	98909	84468
2.6 एनईएफटी	-	-	2401.03	2346.09	-	-	1963113	1930552
2.7 यूपीआई @	-	-	14973.54	16188.28	-	-	290538	298308
2.7.1 जिसमें से यूएसएसडी@	-	-	0.91	0.92	-	-	15	15
<b>3 डेबिट ट्रांसफर और डायरेक्ट डेबिट (3.1 से 3.4)</b>	-	-	855.71	857.28	-	-	68356	67146
3.1 भीम आधार पे @	-	-	15.96	19.50	-	-	216	253
3.2 ईसीएस नामे	-	-	0.00	0.00	-	-	-	-
3.3 एनएसीएच नामे \$	-	-	801.08	791.81	-	-	68083	66830
3.4 एनईटीसी (बैंक खाते से जुड़ा) @	-	-	38.67	45.96	-	-	56	63
<b>4 कार्ड भुगतान (4.1 से 4.2)</b>	-	-	4578.31	4914.48	-	-	112039	122089
4.1 क्रेडिट कार्ड (4.1.1 से 4.1.2)	-	-	1319.66	1425.11	-	-	45558	50311
4.1.1 पीओएस आधारित \$	-	-	601.63	659.47	-	-	20107	21001
4.1.2 अन्य \$	-	-	718.03	765.64	-	-	25451	29310
4.2 डेबिट कार्ड (4.2.1 से 4.2.1)	-	-	3258.65	3489.38	-	-	66481	71778
4.2.1 पीओएस आधारित \$	-	-	1461.94	1647.47	-	-	25821	29525
4.2.2 अन्य \$	-	-	1796.71	1841.91	-	-	40660	42253
<b>5 प्रीपेड भुगतान लिखत (5.1 से 5.2)</b>	-	-	3987.42	4932.61	-	-	15521	16808
5.1 वालेट	-	-	3205.59	3967.82	-	-	12892	13000
<b>5.2 कार्ड (5.2.1 से 5.2.2)</b>	-	-	781.83	964.79	-	-	2629	3808
5.2.1 पीओएस आधारित \$	-	-	24.49	29.20	-	-	628	737
5.2.2 अन्य \$	-	-	757.34	935.59	-	-	2002	3072
<b>6 पेपर-आधारित लिखत (6.1 से 6.2)</b>	-	-	532.38	519.83	-	-	434072	425462
6.1 सीटीएस (एनपीसीआई प्रबंधित)	-	-	532.24	519.72	-	-	433799	425252
6.2 अन्य	-	-	0.14	0.11	-	-	272	210
<b>कुल - खुदरा भुगतान (2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	-	-	31786.17	35192.30	-	-	3217344	3188330
<b>कुल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	-	-	31910.93	35309.07	-	-	11552623	10480709
<b>कुल डिजिटल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5)</b>	-	-	31378.55	34789.24	-	-	11118551	10055248

## भाग II - भुगतान के प्रकार तथा चैनल

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	वि. व. 2019-20	2019	2020		वि. व. 2019-20	2019	2020	
			अग.	जुला.			अग.	अग.
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>ए. अन्य भुगतान चैनल</b>								
<b>1 मोबाइल भुगतान (मोबाइल ऐप आधारित) (1.1 से 1.2)</b>	-	-	17281.26	19521.47	-	-	637489	667279
1.1 इंटर-बैंक \$	-	-	1574.10	1682.30	-	-	130568	138564
1.2 इंटर-बैंक \$	-	-	15707.16	17839.17	-	-	506921	528715
<b>2 इंटरनेट भुगतान (नेटबैंकिंग / इंटरनेट ब्राउज़र आधारित) @ (2.1 से 2.2)</b>	-	-	2673.76	2651.34	-	-	3251167	3006656
2.1 इंटर-बैंक @	-	-	582.31	557.18	-	-	1595612	1494618
2.2 इंटर-बैंक @	-	-	2091.45	2094.17	-	-	1655556	1512038
<b>बी. एटीएम</b>								
<b>3 एटीएम से नकद निकासी (3.1 से 3.3)</b>	-	-	4708.63	4884.50	-	-	234119	238675
3.1 क्रेडिट कार्ड का उपयोग करना \$	-	-	3.29	3.66	-	-	167	184
3.2 डेबिट कार्ड का उपयोग करना \$	-	-	4686.13	4860.29	-	-	233256	237778
3.3 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना \$	-	-	19.20	20.55	-	-	697	713
<b>4 पीओएस पर नकद निकासी \$ (4.1 से 4.2)</b>	-	-	33.57	32.48	-	-	136	134
4.1 डेबिट कार्ड का उपयोग करना \$	-	-	30.67	27.89	-	-	132	129
4.2 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना \$	-	-	2.90	4.60	-	-	3	5
<b>5 माइक्रो एटीएम में नकद निकासी @</b>	-	-	743.41	814.30	-	-	17469	19513
5.1 एईपीएस @	-	-	743.41	814.30	-	-	17469	19513

## भाग III - भुगतान अवसंरचना (लाख)

प्रणाली	वि. व. 2019-20	2019		2020	
		अग.	जुला.	अग.	जुला.
	1	2	3	4	
<b>भुगतान प्रणाली अवसंरचना</b>					
<b>1 कार्ड की संख्या (1.1 से 1.2)</b>	-	-	9099.87	9165.41	
1.1 क्रेडिट कार्ड	-	-	576.32	578.31	
1.2 डेबिट कार्ड	-	-	8523.55	8587.10	
<b>2 पीपीआई की संख्या @ (2.1 से 2.2)</b>	-	-	19272.63	20134.06	
2.1 वॉलेट @	-	-	17749.31	18482.49	
2.2 कार्ड @	-	-	1523.32	1651.58	
<b>3 एटीएम की संख्या (3.1 से 3.2)</b>	-	-	2.34	2.33	
3.1 बैंक के स्वामित्व वाले एटीएम \$	-	-	2.10	2.09	
3.2 व्हाइट लेबल एटीएम \$	-	-	0.24	0.24	
<b>4 माइक्रो एटीएम की संख्या @</b>	-	-	3.06	3.07	
<b>5 पीओएस टर्मिनलों की संख्या</b>	-	-	50.80	51.07	
<b>6 भारत क्यूआर @</b>	-	-	22.37	22.99	

@: नवंबर 2019 से नया समावेश

\$: नवंबर 2019 से अलग से शुरू किया गया समावेश - अभी तक अन्य मदों का हिस्सा रहा होगा

नोट: 1. डेटा अनंतिम है।

- कार्ड पेमेंट्स (डेबिट / क्रेडिट कार्ड्स) और प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट (पीपीआई) के लिए नवंबर 2019 के डेटा की पहले के महीनों / अवधि के साथ तुलना नहीं हो सकती है, क्योंकि डेटा के परिभाषाओं में संशोधन के साथ अधिक ग्रेन्युलर डेटा प्रकाशित किया जा रहा है।
- केवल घरेलू वित्तीय लेनदेन पर विचार किया गया है। नए प्रारूप में ई-कॉमर्स लेनदेन लिया जाता है; फास्ट टैग लेनदेन; डिजिटल बिल भुगतान और एटीएम आदि के माध्यम से कार्ड-टू-कार्ड ट्रांसफर आदि इसके अलावा, असफल लेनदेन, चार्जबैक, रिवर्सल, एक्सपायर्ड कार्ड / वॉलेट को शामिल नहीं किया गया है।

# अवसरिक श्रृंखला

## सं. 44: लघु बचत

(करोड़ ₹)

योजना		2018-19	2019		2020	
			फर.	दिसंबर	जनवरी	फर.
		1	2	3	4	5
<b>1. लघु बचत</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>115714</b>	<b>9839</b>	<b>15814</b>	<b>15184</b>	<b>16911</b>
	<b>बकाया</b>	<b>918459</b>	<b>899191</b>	<b>1015010</b>	<b>1030037</b>	<b>1046766</b>
<b>1.1 कुल जमाराशियां</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>91108</b>	<b>7130</b>	<b>12117</b>	<b>11091</b>	<b>11460</b>
	<b>बकाया</b>	<b>618418</b>	<b>606920</b>	<b>693812</b>	<b>704903</b>	<b>716363</b>
1.1.1 डाक घर बचत बैंक जमाराशियां	प्राप्तियां	31037	2360	3455	3106	2690
	बकाया	140247	134863	150462	153568	156258
1.1.2 एमजीएनआरईजी	प्राप्तियां					
	बकाया					
1.1.3 राष्ट्रीय बचत योजना, 1987	प्राप्तियां	-31	-19	-31	-25	-20
	बकाया	3107	2877	2984	2959	2939
1.1.4 राष्ट्रीय बचत योजना, 1992	प्राप्तियां	53	0	-827	-2	-3
	बकाया	10	-8	-18	-20	-23
1.1.5 मासिक आय योजना	प्राप्तियां	10967	928	1753	1712	1887
	बकाया	192658	191653	203460	205172	207059
1.1.6 वरिष्ठ नागरिक योजना, 2004	प्राप्तियां	13990	1184	2070	2133	2131
	बकाया	55708	54446	69464	71597	73728
1.1.7 डाक घर मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	25000	2451	4296	3999	4494
	बकाया	124292	121687	152622	156621	161115
1.1.7.1 1 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	71534	70179	86344	88247	90327
1.1.7.2 2 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	5910	5824	6749	6854	6970
1.1.7.3 3 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	6901	6910	7328	7397	7464
1.1.7.4 5 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	39947	38774	52201	54123	56354
1.1.8 डाक घर आवर्ती जमाराशियां	प्राप्तियां	10081	215	1401	168	281
	बकाया	102401	101407	114842	115010	115291
1.1.9 डाक घर सावधि मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	11	11	0	0	0
	बकाया	-26	-26	-25	-25	-25
1.1.10 अन्य जमाराशियां	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	21	21	21	21	21
<b>1.2 बचत प्रमाणपत्र</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>16067</b>	<b>1732</b>	<b>3326</b>	<b>3524</b>	<b>3937</b>
	<b>बकाया</b>	<b>221517</b>	<b>219257</b>	<b>240900</b>	<b>244267</b>	<b>248022</b>
1.2.1 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VIII निर्गम	प्राप्तियां	11318	1262	2272	2458	2619
	बकाया	98492	94795	110050	112508	115127
1.2.2 इंदिरा विकास पत्र	प्राप्तियां	334	3	0	0	1
	बकाया	263	300	-289	-289	-288
1.2.3 किसान विकास पत्र	प्राप्तियां	-18678	-1609	-971	-1713	-1120
	बकाया	19303	21232	6782	5069	3949
1.2.4 किसान विकास पत्र-2014	प्राप्तियां	23018	2065	2025	2782	2452
	बकाया	93630	91314	113273	116055	118507
1.2.5 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VI निर्गम	प्राप्तियां	93	12	0	-1	0
	बकाया	2	-47	-179	-180	-180
1.2.6 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VII निर्गम	प्राप्तियां	-18	-1	0	-2	-15
	बकाया	-80	-82	-82	-84	-99
1.2.7 अन्य प्रमाणपत्र	बकाया	9907	11745	11345	11188	11006
<b>1.3 लोक भविष्य निधि</b>	<b>प्राप्तियां</b>	<b>8539</b>	<b>977</b>	<b>371</b>	<b>569</b>	<b>1514</b>
	<b>बकाया</b>	<b>78524</b>	<b>73014</b>	<b>80298</b>	<b>80867</b>	<b>82381</b>

स्रोत : महालेखाकार, पोस्ट और टेलीग्राफ।

टिप्पणी: अप्रैल 2017 से प्राप्तियों का डेटा निवल रसीदें हैं, अर्थात् सकल रसीद माइनस सकल भुगतान

## सं. 45: केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप

(प्रतिशत)

श्रेणी	केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां				
	2019			2020	
	जून 1	सितंबर 2	दिसंबर 3	मार्च 4	जून 5
<b>(क) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>6072243</b>	<b>6314426</b>	<b>6512659</b>	<b>6486585</b>	<b>6704983</b>
1. वाणिज्य बैंक	39.05	39.66	39.05	40.41	38.98
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.36	0.42	0.39	0.39	0.36
3. बीमाकृत कंपनियां	24.88	24.86	24.90	25.09	26.24
4. म्यूच्युअल फंड	0.64	0.77	1.53	1.43	2.02
5. सहकारी बैंक	2.17	2.01	1.97	1.90	1.86
6. वित्तीय संस्थाएं	1.05	1.15	1.14	0.53	1.19
7. कॉरपोरेट	0.99	0.92	0.84	0.81	0.78
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	3.27	3.31	3.33	2.44	1.79
9. भविष्य निधियां	5.35	4.87	4.93	4.72	4.96
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	15.67	14.99	14.72	15.13	14.70
11. अन्य	6.57	7.05	7.23	7.17	7.11
11.1 राज्य सरकार	2.02	1.99	1.97	2.05	1.99

श्रेणी	राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां				
	2019			2020	
	जून 1	सितंबर 2	दिसंबर 3	मार्च 4	जून 5
<b>(ख) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>2826935</b>	<b>2905169</b>	<b>3047353</b>	<b>3265990</b>	<b>3393099</b>
1. वाणिज्य बैंक	32.57	32.53	32.46	34.99	33.54
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.81	0.72	0.64	0.76	0.74
3. बीमाकृत कंपनियां	33.94	33.39	32.50	31.63	30.85
4. म्यूच्युअल फंड	1.24	1.12	1.20	1.14	1.74
5. सहकारी बैंक	4.65	4.24	4.16	4.12	4.38
6. वित्तीय संस्थाएं	0.44	0.33	0.31	0.11	1.96
7. कॉरपोरेट	0.32	0.28	0.31	0.30	0.31
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.08	0.05	0.04	0.02	0.02
9. भविष्य निधियां	21.88	22.36	23.66	22.22	21.70
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
11. अन्य	4.08	4.98	4.73	4.71	4.78
11.1 राज्य सरकार	0.14	0.16	0.17	0.18	0.18

श्रेणी	खजाना बिल				
	2019			2020	
	जून 1	सितंबर 2	दिसंबर 3	मार्च 4	जून 5
<b>(ग) कुल (₹ करोड़ में)</b>	<b>524618</b>	<b>538041</b>	<b>514588</b>	<b>538409</b>	<b>881362</b>
1. वाणिज्य बैंक	53.60	50.81	45.19	61.06	46.11
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	1.85	1.92	2.07	2.26	1.48
3. बीमाकृत कंपनियां	5.13	5.55	5.76	7.45	4.64
4. म्यूच्युअल फंड	13.00	14.08	20.42	13.24	23.45
5. सहकारी बैंक	2.54	2.55	2.07	2.55	1.95
6. वित्तीय संस्थाएं	2.14	1.82	2.12	0.58	1.67
7. कॉरपोरेट	1.67	1.57	1.66	1.89	1.43
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. भविष्य निधियां	0.07	0.01	0.01	0.02	0.05
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	11.27
11. अन्य	19.99	21.70	20.70	10.95	7.95
11.1 राज्य सरकार	15.59	17.91	16.36	6.22	4.35

## सं. 46: केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण

(करोड़ ₹)

मद	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19	2019-20 (सं.अ.)	2020-21 (ब.अ.)
	1	2	3	4	5	6
<b>1. कुल वितरण</b>	<b>3760611</b>	<b>4265969</b>	<b>4515946</b>	<b>4592774</b>	<b>5384046</b>	<b>5891729</b>
1.1 गतिविधियां	2201287	2537905	2635110	2561817	3136568	3399617
1.1.1 राजस्व	1668250	1878417	2029044	1969188	2429965	2600308
1.1.2 पूंजी	412069	501213	519356	536064	631770	701186
1.1.3 ऋण	120968	158275	86710	56564	74832	98122
1.2 गैर गतिविधियां	1510810	1672646	1812455	1961322	2163599	2405700
1.2.1 राजस्व	1379727	1555239	1741432	1851432	2049076	2283365
1.2.1.1 ब्याज भुगतान	648091	724448	814757	857042	931418	1043241
1.2.2 पूंजी	127306	115775	69370	108929	113301	120954
1.2.3 ऋण	3777	1632	1654	960	1222	1381
1.3 अन्य	48514	55417	68381	69635	83878	86413
<b>2. कुल प्राप्तियां</b>	<b>3778049</b>	<b>4288432</b>	<b>4528422</b>	<b>4575665</b>	<b>5286292</b>	<b>5953495</b>
2.1 राजस्व प्राप्तियां	2748374	3132201	3376416	3422206	3938252	4364500
2.1.1 कर प्राप्तियां	2297101	2622145	2978134	3009930	3282501	3670364
2.1.1.1 पण्य और सेवाओं पर कर	1440952	1652377	1853859	1844705	1970009	2232599
2.1.1.2 आय और संपत्ति पर कर	852271	965622	1121189	1162411	1308313	1433265
2.1.1.3 संघशासित क्षेत्र (बिना विधान मंडल के) के कर	3878	4146	3086	2814	4180	4500
2.1.2 गैर-कर प्राप्तियां	451272	510056	398282	412276	655751	694136
2.1.2.1 ब्याज प्राप्तियां	35779	33220	34224	35055	32612	30156
2.2 गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियां	59827	69063	142433	138195	124128	230396
2.2.1 ऋण और अग्रिम की वसूली	16561	20942	42213	42587	57120	16526
2.2.2 विनिवेश से प्राप्त राशि	43266	48122	100219	95608	67008	213870
<b>3. सकल वित्तीय घाटा [1-(2.1+2.2)]</b>	<b>952410</b>	<b>1064704</b>	<b>997097</b>	<b>1032373</b>	<b>1321665</b>	<b>1296834</b>
<b>3 क वित्तपोषण के स्रोत : संस्था-वार</b>						
3क.1 घरेलू वित्तपोषण	939662	1046708	989167	1026854	1316732	1292212
3क.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	231090	617123	144792	387091	518093	-----
3क.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि. बैंक का ऋण	60472	195816	-144847	325987	190241	-----
3क.1.2 सरकार को गैर-बैंक ऋण	708572	429585	844375	639763	798639	-----
3क.2 बाह्य वित्तपोषण	12748	17997	7931	5519	4933	4622
<b>3ख. वित्तपोषण के स्रोत : लिखत-वार</b>						
3ख.1 घरेलू वित्तपोषण	939662	1046708	989167	1026854	1316732	1292212
3ख.1.1 बाजार उधार (निवल)	673298	689821	794856	750757	904031	1016941
3ख.1.2 लघु बचत (निवल)	-78515	-105038	-163222	-198597	-311548	-286577
3ख.1.3 राज्य भविष्य निधियां (निवल)	35261	45688	42351	40944	35814	37517
3ख.1.4 आरक्षित निधियां	-3322	-6436	18423	-18298	-241	2978
3ख.1.5 जमाराशियां और अग्रिम	13470	17792	25138	66289	32949	35987
3ख.1.6 नकद शेष	-17438	-22463	-12476	17108	97754	-61765
3ख.1.7 अन्य	316908	427343	284095	368651	557975	547131
3ख.2 बाह्य वित्तपोषण	12748	17997	7931	5519	4933	4622
4. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल वितरण	27.3	27.7	26.4	24.2	26.5	26.2
5. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल प्राप्तियां	27.4	27.9	26.5	24.1	26.0	26.5
6. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर राजस्व प्राप्तियां	20.0	20.3	19.7	18.0	19.4	19.4
7. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कर प्राप्तियां	16.7	17.0	17.4	15.9	16.1	16.3
8. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर सकल वित्तीय घाटा	6.9	6.9	5.8	5.4	6.5	5.8

...: उपलब्ध नहीं। सं.अ.: संशोधित अनुमान, ब.अ.: बजट अनुमान

स्रोत : केन्द्रीय और राज्य सरकारों का बजट दस्तावेज

## सं.47: विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता

(करोड़ ₹)

क्र.सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	अगस्त 2020 के दौरान					
		विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ)		अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए)		ओवरड्राफ्ट (ओडी)	
		प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या
1	2	3	4	5	6	7	
1	आंध्र प्रदेश	1195	31	1637	31	1297	6
2	अरुणाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
3	असम	-	-	-	-	-	-
4	बिहार	-	-	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	-	-	-	-	-	-
6	गोवा	103	14	35	7	-	-
7	गुजरात	-	-	-	-	-	-
8	हरियाणा	278	17	258	8	-	-
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	413	13	-	-
10	जम्मू और कश्मीर	-	-	1171	31	349	2
11	झारखंड	-	-	-	-	-	-
12	कर्नाटक	-	-	-	-	-	-
13	केरल	196	22	961	16	147	3
14	मध्य प्रदेश	-	-	-	-	-	-
15	महाराष्ट्र	1483	14	-	-	-	-
16	मणिपुर	41	15	116	8	-	-
17	मेघालय	-	-	-	-	-	-
18	मिज़ोरम	-	-	-	-	-	-
19	नगालैंड	327	31	194	31	102	6
20	उड़ीसा	-	-	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	232	13	262	3	-	-
23	राजस्थान	-	-	-	-	-	-
24	तमिलनाडु	-	-	-	-	-	-
25	तेलंगाना	1329	31	1092	29	756	8
26	त्रिपुरा	-	-	-	-	-	-
27	उत्तराखंड	-	-	-	-	-	-
28	उत्तरप्रदेश	195	27	-	-	-	-
29	पश्चिम बंगाल	810	9	-	-	-	-

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

## सं.48: राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश

(करोड़ ₹)

क्र.सं.	राज्य /संघ शासित प्रदेश	अगस्त 2020 के अंत तक			
		समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ)	गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ)	सरकारी प्रतिभूतियाँ	निलामी खजाना बिल (एटीबी)
	1	2	3	4	5
1	आंध्र प्रदेश	8271	815	--	-
2	अरुणाचल प्रदेश	1446	2	--	-
3	असम	4436	54	--	-
4	बिहार	6974	--	--	-
5	छत्तीसगढ़	4416	--	1	4750
6	गोवा	593	299	--	-
7	गुजरात	12033	480	--	-
8	हरियाणा	2082	1199	--	-
9	हिमाचल प्रदेश	--	--	--	-
10	जम्मू और कश्मीर	--	--	--	-
11	झारखंड	89	--	--	-
12	कर्नाटक	4222	--	--	13000
13	केरल	2141	--	--	-
14	मध्य प्रदेश	--	915	--	-
15	महाराष्ट्र	41069	428	--	19000
16	मणिपुर	378	100	--	-
17	मेघालय	665	36	9	-
18	मिज़ोरम	462	39	--	-
19	नगालैंड	1635	33	--	-
20	उड़ीसा	13370	1452	84	16760
21	पुदुचेरी	292	--	--	931
22	पंजाब	695	--	8	-
23	राजस्थान	--	--	129	2000
24	तमिलनाडु	6620	--	40	8677
25	तेलंगाना	5658	1233	--	-
26	त्रिपुरा	372	9	--	-
27	उत्तराखंड	375	--	180	-
28	उत्तरप्रदेश	3146	79	--	-
29	पश्चिम बंगाल	10124	531	214	-
	<b>कुल</b>	<b>131563</b>	<b>7705</b>	<b>664</b>	<b>65118</b>

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं

## सं. 49: राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां

(करोड़ ₹)

क्र. सं.	राज्य	2018-19		2019-20		2020-21						2020-21 में अब तक कुल राशि उठाई गई है	
		सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	जून		जुलाई		अगस्त		सकल	निवल
						सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1	आंध्र प्रदेश	30200	23824	42415	33444	4000	3417	5000	4417	5250	4667	24250	20751
2	अरुणाचल प्रदेश	719	693	1366	1287	-	-	-	-	-	-	428	428
3	असम	10595	8089	12906	10996	-	-	500	500	-	-	1000	1000
4	बिहार	14300	10903	25601	22601	-	-	4000	4000	4000	4000	8000	7000
5	छत्तीसगढ़	12900	12900	11680	10980	-	-	-	-	1300	1300	1300	1300
6	गोवा	2350	1850	2600	2000	200	200	200	200	200	200	1100	1000
7	गुजरात	36971	27437	38900	28600	1500	1500	2700	1950	5000	4000	14280	11323
8	हरियाणा	21265	17970	24677	20677	-	-	2000	2000	3000	3000	14000	12200
9	हिमाचल प्रदेश	4210	2108	6580	4460	-	-800	500	500	-	-	500	-300
10	जम्मू और कश्मीर	6684	4927	7869	6760	400	400	800	300	800	300	3300	1800
11	झारखंड	5509	4023	7500	5656	-	-	-	-	-	-	-	-500
12	कर्नाटक	39600	32183	48500	42500	3000	3000	5000	5000	7000	7000	19000	19000
13	केरल	19500	13984	18073	12617	2500	2500	1500	1500	1000	1000	13930	13930
14	मध्य प्रदेश	20496	15001	22371	16550	1000	1000	2000	2000	2000	2000	9000	9000
15	महाराष्ट्र	20869	3107	48498	32998	11500	10623	8000	7000	3000	2154	34500	31777
16	मणिपुर	970	667	1757	1254	100	100	150	150	100	100	700	700
17	मेघालय	1122	863	1344	1070	-	-	200	200	-	-	200	200
18	मिज़ोरम	0	-123	900	745	60	60	150	150	-	-	310	210
19	नगालैंड	822	355	1000	423	-	-	150	150	-	-	350	250
20	उड़ीसा	5500	4500	7500	6500	-	-	-	-	-	-	3000	3000
21	पुदुचेरी	825	475	970	470	-	-	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	22115	17053	27355	18470	1600	1600	1250	1250	2250	1750	7700	6400
23	राजस्थान	33178	20186	39092	24686	7250	3938	6000	5000	3450	2950	23950	18638
24	सिक्किम	1088	795	809	481	-	-	-	-	-	-	467	467
25	तमिलनाडु	43125	32278	62425	49826	9500	8563	10000	8131	9250	7375	44750	40069
26	तेलंगाना	26740	22183	37109	30697	4461	4044	3000	2583	3000	2583	18461	15960
27	त्रिपुरा	1543	1387	2928	2578	-	-100	-	-	-	-	-	-100
28	उत्तराखंड	46000	33307	69703	52744	-	-2033	1000	-	1000	-200	7500	-733
29	उत्तरप्रदेश	6300	5289	5100	4500	-	-	-	-200	-	-	1000	300
30	पश्चिम बंगाल	42828	30431	56992	40882	1000	-	5500	4500	4000	3500	17500	11000
	<b>कुल</b>	<b>478323</b>	<b>348643</b>	<b>634521</b>	<b>487454</b>	<b>48071</b>	<b>38011</b>	<b>59600</b>	<b>51281</b>	<b>55600</b>	<b>47679</b>	<b>270476</b>	<b>226069</b>

- : शून्य

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

## वर्तमान सांख्यिकी की व्याख्यात्मक टिप्पणियां

### सारणी सं. 1

- 1.2 और 6: वार्षिक आंकड़े महीनों के औसत हैं।
- 3.5 और 3.7: वित्त वर्ष में अब तक वृद्धि के अनुपात से संबंधित है।
- 4.1 से 4.4, 4.8, 4.9 और 5 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार से संबंधित है।
- 4.5, 4.6 और 4.7 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार को पांच प्रमुख बैंकों से संबंधित है।
- 4.10 से 4.12 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम निलामी दिन से संबंधित है।
- 4.13 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम दिन से संबंधित है।
- 7.1 और 7.2: विदेशी व्यापार यूएस डॉलर से संबंधित है।

### सारणी सं. 2

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

### सारणी सं. 4

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

### सारणी सं. 5

अन्य को विशेष पुनर्वित्त सुविधा, अर्थात् एक्विजम बैंक को 31 मार्च 2013 से बंद है।

### सारणी सं. 6

- अनुसूचित बैंकों के लिए, मार्च की समाप्ति के आंकड़े सूचना देने के लिए नियत अंतिम शुक्रवार से संबंधित हैं।
- 2.2 : आईएमएफ खाता सं.1 की शेष राशि, आरबीआई कर्मचारी भविष्य निधि, पेंशन निधि, उपदान और अधिवर्षिता निधि शामिल नहीं हैं।

### सारणी सं. 7 और 11

सारणी 7 में 3.1 और सारणी 11 में 2.4: आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बांड शामिल हैं।

### सारणी सं. 8

- एनएम<sub>2</sub> और एनएम<sub>3</sub> में एफसीएनआर (बी) जमाराशियां शामिल नहीं हैं।
- 2.4: चुकता पूंजी और आरक्षित राशि शामिल हैं।
- 2.5 : बैंकिंग प्रणाली की अन्य मांग और मीयादी देयताएं शामिल हैं।

### सारणी सं. 9

वित्तीय सस्थाओं में एक्विजम बैंक, सिडबी, नाबार्ड और एनएचबी शामिल हैं।  
एल<sub>1</sub> और एल<sub>2</sub> मासिक आधार पर और एल<sub>3</sub> तिमाही आधार पर संकलित किए जाते हैं।  
जहां आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं वहां अंतिम उपलब्ध आंकड़े पुनः दिए गए हैं।

### सारणी सं. 13

कालम सं. (1) (2) और (3) में दर्शाए गए आंकड़ें अंतिम (आरआरबीसहित) और कालम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकड़ें अनंतिम (आरआरबी को छोड़कर) हैं।

### सारणी सं. 14

कालम सं. (4) और (8) में दर्शाए गए आंकड़ें अनंतिम हैं।

### सारणी सं. 15 और 16

डाटा अनंतिम है और चुनिंदा 41 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों से संबंधित है जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्यिक 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 90 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

आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बांडों में निवेश तथा सार्क स्वेप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा और भारत सरकार द्वारा रिजर्व बैंक को अंतरित एसडीआर शामिल नहीं हैं। अमेरिकी डॉलर में दिखाई गई विदेशी मुद्रा आस्तियों में रिजर्व में रखी गैर यूएस मुद्राओं (जैसे यूरो, स्टर्लिंग, येन और ऑस्ट्रेलिया डॉलर) के मूल्यवृद्धि/मूल्यहास को शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रूपी-अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों में परिवर्तित किया गया है।

### सारणी सं. 34

1.1.1.1.2 और 1.1.1.1.4 : अनुमान

1.1.1.2 : नवीनतम माह के लिए अनुमान

'अन्य पूंजी' एफडीआई उद्यम की मूल और अनुषंगी सस्थांओ/शाखाओं के बीच के ऋण संबंधी लेनदेन से संबंधित है।

हो सकता है कि सूचना देने में हुए समय-अंतराल के कारण ये आँकड़े भुगतान-संतुलन के आंकड़ों से मेल न खाएं।

### सारणी सं. 35

1.10 : जर्नलों के लिए अभिदान, विदेश में किए गए निवेशों का अनुरक्षण, छात्र ऋण चुकौती और क्रेडिट कार्ड भुगतान जैसी मदें शामिल हैं।

### सारणी सं. 36

सूचकांकों में वृद्धि रुपये की मूल्यवृद्धि या मूल्यहास का संकेतक। 6-मुद्राओंवाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2016-17 अस्थिर है जिसे प्रत्येक वर्ष अद्यतन किया जाता है। रीर के आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है। इससे संबंधित कार्यपद्धति का विवरण बुलेटिन के दिसंबर 2005 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**

भाग I- ए. भुगतान प्रणाली

1.1.3: प्रतिभूति खंड के अंतर्गत त्रिपक्षीय रेपो का परिचालन 05 नवंबर, 2018 से किया गया है।

भाग I-बी भुगतान प्रणाली

4.1.2: अन्य 'में ई-कॉमर्स लेनदेन और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

4.2.2: अन्य 'में ई-कॉमर्स लेनदेन, कार्ड से कार्ड अंतरण और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

5: दिसंबर 2010 से उपलब्ध है।

5.1: माल और सेवाओं की खरीद और वॉलेट के माध्यम से निधि अंतरण शामिल है।

5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।

6.1: तीन ग्रेडों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।

6.2: अन्य 'में गैर-एमआईसीआर लेनदेन शामिल है जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन केंद्र से संबंधित है।

भाग II- ए अन्य भुगतान चैनल

1: मोबाइल भुगतान -

○ बैंकों और यूपीआई ऐप के मोबाइल ऐप के माध्यम से किए गए लेनदेन शामिल है।

○ जुलाई 2017 के डेटा में केवल व्यक्तिगत भुगतान और मोबाइल के माध्यम से पहल किए गए, संसाधित और अधिकृत किए गए कॉर्पोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉर्पोरेट भुगतान जो मोबाइल के माध्यम से शुरू नहीं किए गए हैं, संसाधित और अधिकृत नहीं हैं, को शामिल नहीं किया गया है।

2: इंटरनेट भुगतान --नेटबैंकिंग 'के माध्यम से केवल ई-कॉमर्स लेनदेन और बैंक की इंटरनेट बैंकिंग वेबसाइट से किया गया वित्तीय लेनदेन शामिल है।

भाग II-बी एटीएम

3.3 और 4.2: केवल बैंक द्वारा जारी पीपीआई से किए गए लेनदेन से संबंधित है।

भाग III. भुगतान प्रणाली अवसंरचना

3: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर्स (डब्ल्यूएलएओ) के एटीएम शामिल हैं। डब्ल्यूएलएओ को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया है।

**सारणी सं. 45**

(-): नगण्य को दर्शाता है।

जून 2016 से टेबल फार्मेट संशोधित किया है, जिसमें केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों सहित राज्य सरकारों की स्वामित्ववाली प्रतिभूतियाँ और खजाना बिलों सहित शामिल है।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्ज्वल डिस्कॉ म एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बान्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इसका हिस्सा बहुत कम है।

"अन्य" श्रेणी में राज्य सरकारों, पेंशन निधियां न्यास, संस्थाएं, हिंदू अविभक्त परिवार / वैयक्तिक आदि. शामिल है।

#### सारणी सं. 46

वर्ष 2011-12 के आधार पर जीडीपी डेटा है। वर्ष 2019-20 का जीडीपी डेटा केंद्रीय सांख्यिकीय कार्यालय द्वारा 29 मई 2020 को जारी राष्ट्रीय आय के अनंतिम अनुमान से संबंधित है। वर्ष 2020-21 का जीडीपी डेटा केंद्रीय बजट 2020-21 से लिया गया है। वर्ष 2017-18 तक का डेटा सभी राज्य और केंद्र शासित प्रदेश से संबंधित है। 2018-19 से आगे का डेटा अनंतिम हैं और केवल 25 राज्यों से संबंधित है।

राष्ट्रीय आपदा आकस्मिकता निधि व्यय को छोड़कर कुल प्राप्तियां और कुल व्यय।

1 और 2: आंकड़े केंद्र सरकार (एनएसएसएफ की पुनःचुकोती सहित) और राज्य सरकार के निवल चुकोती से संबंधित है।

1.3: राज्य द्वारा स्थानीय निकायों तथा पंचायती राज संस्थानों को दिये गये मुआवजे और कार्य से संबंधित है।

2: यह डेटा केंद्र और राज्य सरकारों को दिये गये उधार प्राप्तियों सहित केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में हुए घटबढ़ से संबंधित निवल को दर्शाते है।

3ए.1.1: आंकड़े भारतीय रिज़र्व बैंक के अभिलेख के अनुसार है।

3बी.1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से उधारियां शामिल हैं।

3बी.1.2: राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों द्वारा विशेष प्रतिभूतियों में किये गये निवल निवेश को दर्शाते है।

3बी.1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को दिये गये अर्थोपाय अग्रिमों सहित।

3बी.1.7: वित्तीय संस्थानों, बीमा और पेंशन निधि, प्रेषण, नकदी शेष निवेश लेखा से लिये गये ऋण, खज़ाना बिलों (364-दिन के खज़ाना बिलों को छोड़कर) सहित।

#### सारणी सं. 47

राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और निलामी खज़ाना बिल (एटीबी) के शेषों तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपादिक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।

भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्प कालिक नकदी असंतुलन से निपटने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) दिया जाता है।

राज्य सरकारों को उनकी अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) सीमा से अधिक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए आग्रिम के तौर पर ओवरड्राफ्ट दिया जाता है।

प्राप्त कुल सहायता (एसडीएफ/डब्ल्यूएमए/ओडी) को उन दिनों की संख्या से भाग देने पर, जिनके लिए माह के दौरान सहायता प्राप्त हुई, औसत राशि प्राप्त होती है।

:- नगण्य

#### सारणी सं. 48

समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) वे आरक्षित निधियाँ हैं जो कुछ राज्य सरकारों द्वारा भारतीय रिज़र्व बैंक के पास रखी जाती हैं।

नीलामी खज़ाना बिलों (एटीबी) में राज्य सरकारों द्वारा प्राथमिक बाज़ारों में निवेश किए गए 91 दिवसीय, 182 दिवसीय तथा 364 दिनों की खज़ाना बिल शामिल हैं।

--: लागू नहीं (इस योजना का सदस्य नहीं है)।

वर्तमान सांख्यिकी संबंधी अवधारणाएं एवं कार्यप्रणालियां भारतीय रिज़र्व बैंक मासिक बुलेटिन के वर्तमान सांख्यिकी संबंधी व्यापक मार्गदर्शिका (<https://rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=17618>) में उपलब्ध हैं।

‘वर्तमान सांख्यिकी’ का टाइम सीरिज डेटा <https://dbie.rbi.org.in> पर उपलब्ध है।

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

## भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के प्रकाशन

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
1. भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन 2020	₹300 एक प्रति (काउंटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹4,200 (डाक प्रभार सहित एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) ₹3,150 (एक वर्ष रियायती दर*) ₹3,360 (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क - डाक प्रभार सहित <sup>@</sup> ) ₹2,520 (एक वर्ष रियायती दर <sup>@</sup> )	15 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (डाक प्रभार सहित) 180 अमरीकी डॉलर (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
2. भारतीय राज्यों से संबंधित सांख्यिकीय हैंडबुक 2018-19	₹650 (सामान्य) ₹700 (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकीय हैंडबुक 2018-19	₹600 (सामान्य) ₹650 (डाक प्रभार सहित) ₹450 (रियायती) ₹500 (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. राज्य वित्त: 2019-20 के बजटों का अध्ययन	₹600 एक प्रति (काउंटर पर) ₹650 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
5. रिपोर्ट ऑफ दि कमिटी ऑन फुलर कैपिटल अकाउंट कन्वर्टिबिलिटी (तारापोर समिति की रिपोर्ट II)	₹140 एक प्रति (काउंटर पर) ₹170 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	25 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
6. बैंकिंग शब्दावली (2012)	₹80 एक प्रति (काउंटर पर) ₹120 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
7. अनुवाद के विविध आयाम (हिंदी)	₹165 एक प्रति (काउंटर पर) ₹205 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
8. बैंक में राजभाषा नीति का कार्यान्वयन: दशा और दिशा (हिंदी)	₹150 एक प्रति (काउंटर पर) ₹200 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
9. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 38, 2017	₹200 एक प्रति (काउंटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
10. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 39, 2018	₹200 एक प्रति (काउंटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
11. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 40, सं. 1, 2019	₹200 एक प्रति (काउंटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
12. पर्सपेक्टिव्स ऑन सेंट्रल बैंकिंग गवर्नंस; स्पीक (1935-2010) प्लैटिनम जुबिली	₹1400 एक प्रति (काउंटर पर)	50 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)

## टिप्पणियां:

- उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट ([www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in)) पर उपलब्ध हैं।
  - टाइम सीरीज डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (<http://dbie.rbi.org.in>)।
  - भारतीय रिज़र्व बैंक का इतिहास 1935-1997 (4 खंड), वित्तीय संकट के संदर्भ में केन्द्रीय बैंकिंग की चुनौतियां और भारत की क्षेत्रीय अर्थव्यवस्था: वृद्धि और वित्त भारत के प्रमुख पुस्तक भंडारों में उपलब्ध हैं।
- \* भारत में छात्रों, अध्यापकों / व्याख्याताओं, अकादमिक और शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को 25 प्रतिशत रियायत दी जाएगी बशर्ते उन्हें संबंधित संस्था से पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा।
- @ इलेक्ट्रॉनिक भुगतान को बढ़ावा देने हेतु, घरेलू ग्राहक जो एनईएफटी के माध्यम से भुगतान करना चाहते हैं, उन्हें 20 प्रतिशत की छूट देने का निर्णय लिया गया है।

**सामान्य अनुदेश:**

1. बिक्री हुई प्रतियां वापस नहीं ली जाएंगी।
2. प्रकाशन कन्साइनमेंट वीपीपी आधार पर नहीं भेजा जाएगा।
3. जहां कहीं रियायती मूल्य का उल्लेख नहीं है, वहां भारत में छात्रों, अध्यापकों/व्याख्याताओं, अकादमि क और शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को 25 प्रतिशत की रियायत दी जाएगी, बशर्ते उन्हें संबंधित संस्था से पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा। सामान्यतः प्रकाशन के पिछले अंक उपलब्ध नहीं है।
4. प्रकाशनों की बिक्री तथा वितरण (सोमवार से शुक्रवार) तक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैं, अमर बिल्डिंग, तल मंजिल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मुंबई - 400 001 में किया जाएगा। बिक्री अनुभाग का संपर्क नं. 022-2260 3000, विस्तार 4002, ई-मेल: spsdcs@rbi.org.in है।
5. सदस्यता शुल्क मुख्यतः एनईएफटी द्वारा किया जाना चाहिए और अग्रपत्र, जिसके साथ एनईएफटी विवरण संलग्न हो, निदेशक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैं, अमर बिल्डिंग, तल मंजिल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मुंबई - 400 001।

एनईएफटी फार्म में निम्नलिखित जानकारी भरना अपेक्षित है :

लाभार्थी का नाम	आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैंक
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा तथा पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBISOMBPA04
खाते का प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8024129-19
प्रेषक से प्राप्तकर्ता की जानकारी	अभिदाता का नाम..... अभिदाता सं.....

6. प्रकाशनों को शीघ्रताशीघ्र भेजने का हर संभव प्रयास किया जाएगा। तथापि मांग अधिक होने पर 'पहले आओ, पहले पाओ' आधार पर प्रकाशनों की आपूर्ति की जाएगी। औपचारिकताएं पूरा करने और उसके बाद उपलब्ध प्रकाशनों को भेजने में न्यूनतम एक महीने का समय लगेगा। 'प्रकाशन प्राप्त न होने की शिकायत' 2 महीने के अंदर भेजी जाए।
7. कृपया अपनी अंशदान संख्या, नाम, पता तथा ई-मेल आईडी spsdcs@rbi.org.in पर मेल करें ताकि हम आपसे संपर्क कर सकें।