

भाग एक: अर्थव्यवस्था - समीक्षा और संभावनाएँ

I

मूल्यांकन और संभावनाएँ

1.1 वैश्विक अर्थव्यवस्था समुत्थानशीलता और धैर्य का प्रदर्शन कर रही है। लेकिन बढ़ी हुई मुद्रास्फीति, कड़ी मौद्रिक और वित्तीय स्थिति, बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव, बढ़ते भू-आर्थिक विखंडन, प्रमुख वैश्विक नौवहन मार्गों में व्यवधान, उच्च लोक ऋण भार और वित्तीय स्थिरता जोखिमों से उत्पन्न होने वाली कई चुनौतियाँ हैं। अनिश्चितता बढ़ने से वैश्विक संवृद्धि कमजोर होकर 2024 में अपने ऐतिहासिक औसत से नीचे जा सकती है। इसके अलावा अलग-अलग भौगोलिक क्षेत्रों और कार्य क्षेत्रों में उसकी स्थिति और दिशाएं भिन्न हो सकती हैं। प्राप्त होने वाला प्रत्येक आंकड़ा प्रमुख केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीति की भावी दिशा की अनिश्चितता बढ़ा रहा है। ऐसे में वैश्विक वित्तीय बाजार दुविधा स्थिति में हैं क्योंकि उन्हें बार-बार अस्थिरता का सामना करना पड़ रहा है।

1.2 मुद्रास्फीति कम हो रही है, लेकिन प्रमुख प्रणालीगत अर्थव्यवस्थाओं में लक्ष्य से ऊपर है। मूल मुद्रास्फीति और सेवा मुद्रास्फीति के जड़ बने रहने और श्रम बाजारों की तंग स्थिति के कारण मुद्रास्फीति के कम होने में बाधाएं हैं। प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्था (ईई) के केंद्रीय बैंकों द्वारा 2024 में दरों की कटौती किए जाने की उम्मीद है, किंतु मुद्रास्फीति की भावी दिशा (ट्रेंजेक्टरी) अस्पष्ट होने के कारण मौद्रिक नीति में ढील दिए जाने की गति और उसके समय के बारे में बाजार की उम्मीदों में तेजी से परिवर्तन हो रहे हैं। इन परिस्थितियों में कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई)¹ ने दर में कटौती करना शुरू कर दिया है और प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाएं ऋणात्मक नीति दरों से बाहर निकलने जैसे बड़े बदलाव कर रही हैं।

1.3 इस चुनौतीपूर्ण वैश्विक आर्थिक माहौल के बीच भारतीय अर्थव्यवस्था मजबूत समष्टि आर्थिक स्थितियों और वित्तीय स्थिरता के साथ दृढ़ता और स्थिरता का प्रदर्शन कर रही है। भारत दुनिया में सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्था और वैश्विक संवृद्धि में अग्रणी योगदानकर्ता के रूप में उभरा है। मूल अवस्फीति के स्थिर रहने और ईंधन की कीमतों में कमी आने के कारण मुद्रास्फीतिक दबाव कम हो रहा है। इसके बावजूद, आपूर्ति पक्ष से बार-बार हो रहे आघातों के कारण खाद्य मुद्रास्फीति संवेदनशील बनी हुई है जिससे हेडलाइन मुद्रास्फीति को लक्ष्य की ओर शीघ्र पहुंचने में बाधा आ रही है। राजकोषीय व्यय और समायोजन की गुणवत्ता में सुधार हो रहा है, और साथ ही राजकोषीय सुदृढ़ता में भी प्रगति हो रही है। चालू खाता घाटे (सीएडी) में कमी आने और विदेशी मुद्रा भंडार अब तक के उच्चतम स्तर पर पहुंचने से बाह्य क्षेत्र मजबूत हो रहा है। वित्तीय क्षेत्र मजबूत और सक्रिय है जो उच्च पूंजी पर्याप्तता और ठोस आय तथा आस्ति गुणवत्ता में सुधार के साथ द्वि-अंकीय ऋण संवृद्धि को आधार दे रहा है। 2024-25 में भारतीय अर्थव्यवस्था का परिदृश्य उज्ज्वल है।

2. 2023-24 के अनुभव का मूल्यांकन

वैश्विक अर्थव्यवस्था

1.4 अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ)² के अनुसार 2023 के दौरान वैश्विक संवृद्धि घटकर 3.2 प्रतिशत हो गई, जो 2022 के दौरान 3.5 प्रतिशत थी। मुद्रास्फीति को नियंत्रित

* : जहां भी सूचना उपलब्ध है इस अध्याय को मार्च 2024 से आगे अद्यतन किया गया है।

¹ ब्राजील, चिली, कोलंबिया, मैक्सिको और पेरू वे ईएमई हैं जिन्होंने 2024 के दौरान अपनी नीतिगत दरों में कटौती की है; दूसरी ओर इंडोनेशिया और तुर्किये ने इस अवधि के दौरान अपनी नीतिगत दरें बढ़ाई हैं।

² वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक, अप्रैल 2024, आईएमएफ।

करने के लिए अपनाए गए प्रतिबंधात्मक मौद्रिक नीति रुख, लंबे समय से चल रहे भू-राजनीतिक तनाव और चीन में धीमी गति से बहाली तथा अन्य कारणों से आर्थिक गतिविधि की रफ्तार कम हुई। चरम मौसम की घटनाओं के कारण आर्थिक नुकसान हुआ जिससे जलवायु परिवर्तन का संभावित प्रभाव और भी अधिक दिखाई दिया। वस्तुओं की कीमतों में कमी, अनुकूल आपूर्ति स्थिति और प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक सख्ती के कारण वैश्विक मुद्रास्फीति, जो 2022 में 8.7 प्रतिशत थी, कम होकर 2023 में 6.8 प्रतिशत हो गई, लेकिन दो दशकों के अपने उच्चतम स्तर पर बनी रही। मूल वस्तुओं और सेवाओं के संबंध में मुद्रास्फीति ऊंची बनी रही, जो श्रम बाजार की कठिन परिस्थितियों के बीच प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में उसके बने रहने को परिलक्षित करती है।

1.5 वैश्विक पण्य व्यापार की मात्रा, जिसमें पिछले वर्ष 3.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी, 2023 में 1.2 प्रतिशत से घट गई, क्योंकि महामारी के कम होने पर वस्तुओं की मांग की अपेक्षा में सेवाओं की मांग पुनः बढ़ गई³ भू-राजनीतिक तनाव और भू-आर्थिक विखंडन के अलावा 2023 में बहु-दशकीय उच्च मुद्रास्फीति ने विनिर्मित वस्तुओं की खपत को कम कर दिया जिससे बाहरी व्यापार भी प्रभावित हुआ। दूसरी ओर, सेवा व्यापार ने कोविड-19 महामारी के निचले स्तर से यात्रा व्यय में निरंतर सुधार दर्ज करते हुए और डिजिटल रूप से वितरित सेवाओं की मांग को बनाए रखते हुए समुत्थानशीलता प्रदर्शित की।

1.6 क्रमिक रूप से मौद्रिक नीति के सख्त होने और बढ़ते भू-राजनीतिक संघर्षों के चलते बढ़ती अस्थिरता के बीच वैश्विक वित्तीय स्थितियाँ सख्त हो गईं। मौद्रिक सख्ती के प्रभाव के कारण 2023-24 की पहली छमाही में सॉवरेन बॉण्ड प्रतिफल कई साल के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया, जिसमें बाद की

अवधि में प्रमुख केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीति भावी दिशा के संबंध में बढ़ती अनिश्चितता के कारण दुतरफा बड़े उतार-चढ़ाव देखे गए। मौद्रिक नीति संबंधी बदलती अपेक्षाओं के कारण हुए बड़े उतार-चढ़ाव के साथ अमेरिकी डॉलर मजबूत बना रहा। इससे कई ईएमई मुद्राओं पर हास होने का दबाव पड़ा। प्रौद्योगिकी और कृत्रिम बुद्धिमत्ता (एआई) से संबंधित शेयरों में तेज बढ़त दर्ज होने के साथ सॉफ्ट लैंडिंग की संभावनाएं बनीं जिसके कारण वैश्विक इक्विटी बाजारों में तेजी आई।

घरेलू अर्थव्यवस्था

1.7 धीमी वैश्विक आर्थिक गतिविधि और प्रतिकूल परिस्थितियों के रहते 2023-24 में भारतीय अर्थव्यवस्था का विस्तार मजबूत गति से हुआ। वास्तविक जीडीपी वृद्धि, जो पिछले वर्ष 7.0 प्रतिशत थी, बढ़कर 7.6 प्रतिशत हो गई। 7 प्रतिशत या उससे अधिक की वृद्धि का यह लगातार तीसरा वर्ष था⁴ घरेलू मांग में प्रमुख भूमिका निवेश की रही जिसमें बुनियादी ढांचे पर सरकारी खर्च की भूमिका महत्वपूर्ण थी। सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) घटक, जो 2022-23 में 6.6 प्रतिशत था, बढ़कर 2023-24 में 10.2 प्रतिशत हो गया। इसके अलावा निजी उपभोग मांग में सुस्ती देखी गई, जो एक साल पहले के 6.8 प्रतिशत से घटकर 3.0 प्रतिशत हो गई। राजकोषीय सुदृढ़ीकरण के कारण सरकारी उपभोग मांग भी कम रही। वैश्विक व्यापार की मात्रा में संकुचन के कारण निर्यात में गिरावट आई इसलिए निवल निर्यात में वृद्धि कम रही, जबकि मजबूत घरेलू मांग के चलते आयात मांग अपेक्षाकृत अधिक रही।

1.8 आपूर्ति पक्ष पर गौर करें तो कृषि और संबद्ध क्षेत्र में योजित सकल मूल्य (जीवीए) 2023-24 में घटकर 0.7 प्रतिशत हो गया जो एक साल पहले 4.7 प्रतिशत था, क्योंकि दक्षिण पश्चिम मानसून वर्षा के अपर्याप्त और असमान रहने

³ ग्लोबल ट्रेड आउटलुक एंड स्टैटिस्टिक्स, अप्रैल 2024, विश्व व्यापार संगठन।

⁴ इस रिपोर्ट में, जब तक कि अन्यथा इंगित न किया गया हो, जीडीपी डेटा के सभी संदर्भ राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय द्वारा 29 फरवरी 2024 को जारी राष्ट्रीय आय 2023-24 के दूसरे अग्रिम अनुमानों पर आधारित हैं।

के कारण खाद्यान्न उत्पादन में गिरावट आई। सरकार ने खाद्य पदार्थों में घरेलू आपूर्ति-मांग संतुलन बनाए रखने और मुद्रास्फीति के दबाव को कम करने के लिए पूरे वर्ष कई आपूर्ति उपाय किए। इन उपायों में खुले बाजार में बिक्री के माध्यम से सरकारी खाद्यान्न भंडार खुला करना; अनाज और दालों पर भंडारण सीमा लागू करना; अनाज और प्याज पर निर्यात प्रतिबंध लगाना; और दालों तथा खाद्य तेलों के आयात को आसान बनाना शामिल है। संयुक्त राष्ट्र (यूएन) द्वारा 2023 को अंतरराष्ट्रीय मोटा अनाज (मिलेट) वर्ष के रूप में घोषित किए जाने से देश भर में चावल और गेहूँ के बजाय पोषक, पर्यावरण की दृष्टि से टिकाऊ और पारंपरिक फसलों की ओर फसल विविधीकरण पर नए सिरे से जोर दिया गया।

1.9 औद्योगिक क्षेत्र की बात करें तो निविष्टि लागत में कमी लाए जाने के कारण कॉरपोरेट लाभप्रदता को बढ़ावा मिला जिससे विनिर्माण जीविए में तेजी आई। खनन और बिजली उत्पादन में बनी रही गति से भी औद्योगिक गतिविधि को समर्थन मिला। सरकार द्वारा पूंजीगत व्यय पर जोर देने से बुनियादी ढांचे और पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन को लाभ हुआ। उपभोक्ता वस्तुओं का उत्पादन पूर्ववत् हुआ जिसमें उपभोक्ता गैर-टिकाऊ सामान प्रमुख था। उपभोक्ता वस्तुओं में मात्रात्मक सुधार हुआ। ग्रामीण मांग में वृद्धि हुई और वह शहरी क्षेत्र के समतुल्य रही। सरकार ने औद्योगिक क्षेत्र, विशेषकर उभरते क्षेत्रों को बढ़ावा देने की पहल जारी रखी। सेमी-कंडक्टर के लिए पूर्ण उत्पादन क्रमिक व्यवस्था (फुल प्रोडक्शन लाइन) विकसित करने के प्रयास के रूप में तीन सेमी-कंडक्टर विनिर्माण इकाइयों की स्थापना के लिए ₹1.3 ट्रिलियन की निवेश राशि को मंजूरी दी गई। नवीकरणीय ऊर्जा पहल को समर्थन देने हेतु नीलामी प्रक्रिया में बोलीदाताओं को आकर्षित करने के लिए तीन महत्वपूर्ण और रणनीतिक खनिजों [अर्थात्, लिथियम, नियोबियम और रेअर अर्थ एलिमेंट (आरईई)] के

निष्कर्षण के लिए रॉयल्टी दरें निर्दिष्ट की गईं। सरकार ने भी वितरण कंपनियों और उपभोक्ताओं, दोनों के लिए, भंडारण लागत कम करते हुए बैटरी ऊर्जा भंडारण प्रणाली (बीईएसएस) विकसित करने के लिए व्यवहार्यता अंतराल वित्तपोषण (वीजीएफ) योजना का समर्थन किया। 'प्रधानमंत्री सूर्य घर : मुफ्त बिजली योजना'⁵ टिकाऊ ऊर्जा समाधानों की दिशा में एक महत्वपूर्ण कदम है।

1.10 जीविए में सेवा क्षेत्र की 63 प्रतिशत से अधिक की हिस्सेदारी रही और वह 2023-24 में 7.9 प्रतिशत की वृद्धि के साथ कुल आपूर्ति का मुख्य आधार बना रहा। आवास क्षेत्र में बढ़ती मांग और बुनियादी ढांचे पर सरकार के विशेष बल के फलस्वरूप निर्माण गतिविधियों में तेजी आई और द्वि-अंकीय वृद्धि दर्ज की गई। बैंक ऋण वृद्धि में निरंतर तेजी ने वित्तीय सेवाओं को बढ़ावा दिया, जबकि वैश्विक मांग में कमी के कारण 2023-24 के दौरान आईटी सेवाओं में मंदी रही।

1.11 रोजगार की स्थिति में सुधार हुआ। आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) शृंखला के अनुसार, जिसका डेटा 2017-18 (जुलाई-जून) से उपलब्ध है, 2023 (जनवरी-दिसंबर) के दौरान बेरोजगारी दर अपने न्यूनतम स्तर पर रही, जो सामान्य स्थिति में 3.1 प्रतिशत और वर्तमान साप्ताहिक स्थिति में 5.0 प्रतिशत थी। शहरी और ग्रामीण, दोनों क्षेत्रों में बेरोजगारी दर में गिरावट दर्ज की गई। श्रम बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) और श्रमिक जनसंख्या अनुपात (सामान्य स्थिति) 2023 में बढ़कर क्रमशः 59.8 प्रतिशत और 58.0 प्रतिशत हो गया, जो सर्वेक्षण की शुरुआत के बाद से सबसे अधिक है, जिसमें महिला श्रम बल भागीदारी दर में भारी वृद्धि हुई है।

1.12 जलवायु परिवर्तन प्रदर्शन सूचकांक (सीसीपीआई) रिपोर्ट 2024 के अनुसार भारत के जलवायु कार्रवाई निष्पादन में सुधार हुआ है जिससे विश्लेषण किए गए 63 देशों में भारत

⁵ 13 फरवरी 2024 को शुरू की गई इस योजना का उद्देश्य एक करोड़ घरों को मुफ्त बिजली प्रदान करना है; परिवारों को अपनी छतों पर सौर पैनल स्थापित करने के लिए सौर पैनलों की लागत का 40 प्रतिशत तक सब्सिडी दी जाएगी।

चौथा सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाला देश बन गया है। सकल घरेलू उत्पाद की उत्सर्जन तीव्रता में कमी और गैर-जीवाश्म ईंधन-आधारित ऊर्जा संसाधनों की स्थापित क्षमता में वृद्धि जैसे प्रमुख संकेतकों के संदर्भ में राष्ट्रीय स्तर पर निर्धारित योगदान की दिशा में उल्लेखनीय प्रगति हुई है। जलवायु संबंधी प्रमुख पहलों के रूप में भारत ने कार्बन क्रेडिट व्यापार योजना (सीसीटीएस) को अधिसूचित किया है तथा राष्ट्रीय हरित हाइड्रोजन मिशन शुरू किया है।

1.13 2023-24 के दौरान मुद्रास्फीतिक दबाव, यद्यपि असमान रूप से कम हुआ, सुविचारित मौद्रिक सख्ती, इनपुट लागत दबाव में कमी और आपूर्ति प्रबंधन उपायों के संयुक्त प्रभाव को परिलक्षित करता है। मूल मुद्रास्फीति (खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई) जो 6.1 प्रतिशत थी, कम होकर 4.3 प्रतिशत हुई जिसके कारण 2023-24 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति पिछले वर्ष के 6.7 प्रतिशत से घटकर 5.4 प्रतिशत हो गई। वैश्विक ऊर्जा कीमतों में सुधार के कारण लिक्विफाइड पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) और केरोसिन की घरेलू कीमतों में कमी आई जिससे ईंधन मुद्रास्फीति में भी तेजी से कमी आई, जो सितंबर 2023 से अपस्फीति में बदल गई। दूसरी ओर, अत्यधिक अस्थिरता के कारण खाद्य मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई। एक के बाद एक लगने वाले आघातों के कारण अनाज, दालों, मसालों और सब्जियों की कीमतों पर निरंतर दबाव बना रहा जिससे खाद्य मुद्रास्फीति, जो एक साल पहले 6.7 प्रतिशत थी, बढ़कर 2023-24 में 7.0 प्रतिशत हो गई, और हेडलाइन मुद्रास्फीति लक्ष्य से ऊपर रही।

1.14 संवृद्धि और मुद्रास्फीति के बीच पारस्परिक संबंध को ध्यान में रखते हुए मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने 2023-24 के दौरान नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा और यह सुनिश्चित करने के लिए समायोजन (एकोमोडेशन) वापस लेने का रुख जारी रखा ताकि मुद्रास्फीति उत्तरोत्तर लक्ष्य के करीब आए और साथ ही संवृद्धि को भी समर्थन मिले। एमपीसी का मानना है कि मुद्रास्फीति के पूर्ण संचरण और उम्मीदों पर बेहतर नियंत्रण सुनिश्चित करने के

लिए मौद्रिक नीति को अवस्फीतिकारी बनाए रखना होगा। मौद्रिक नीति रुख के अनुरूप 2023-24 के दौरान चलनिधि की स्थिति तंग हुई। जैसा कि चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक निवल अवशोषण से परिलक्षित होता है, चलनिधि अधिशेष पिछले वर्ष के ₹1.87 लाख करोड़ से घटकर 2023-24 के दौरान ₹485 करोड़ हो गया। बैंकिंग प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए रिज़र्व बैंक ने दो-तरफा संचालन, मुख्य और फ़ाइनट्यूनिंग नीलामी, दोनों का आयोजन किया। 2023-24 के दौरान भारत औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर) नीतिगत रेपो दर से औसतन 13 आधार अंक (बीपीएस) ऊपर रहा।

1.15 घरेलू वित्तीय बाजार 2023-24 के दौरान स्थिर रहे। बॉण्ड और विदेशी मुद्रा बाजारों तथा उत्साही इक्विटी बाजारों में उतार-चढ़ाव स्थितियों के अनुकूल रहा। अनुकूल मुद्रास्फीति स्थिति, प्रमुख वैश्विक बॉण्ड सूचकांकों में भारतीय बॉण्डों को शामिल करने की सूचना और अंतरिम केंद्रीय बजट 2024-25 में केंद्र सरकार द्वारा अपेक्षा से कम बाजार उधार लेने के कारण सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल में नरमी आई। सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल के अनुरूप ही कॉरपोरेट बॉण्ड प्रतिफल में कमी आई और कॉरपोरेट बॉण्ड निर्गमों में वृद्धि हुई। भारतीय रुपये (आईएनआर) ने बाहरी क्षेत्र और समष्टि आर्थिक बुनियादी ढांचों में सुधार, जिसमें सीएडी में आई उल्लेखनीय कमी और पूंजी प्रवाह की वापसी शामिल है, के कारण स्थिरता प्रदर्शित की जिससे अस्थिर वैश्विक वित्तीय बाजारों से लगातार उत्पन्न होने वाले अवरोधों, मजबूत अमेरिकी डॉलर और लगातार चल रहे भू-राजनीतिक तनाव का प्रभाव कम रहा। 2023-24 के दौरान भारतीय रुपये में 1.4 प्रतिशत की गिरावट आई (पिछले वर्ष में 7.8 प्रतिशत) और यह वर्ष के दौरान सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाली प्रमुख ईएमई मुद्राओं में से एक थी। मजबूत कॉरपोरेट आय और मजबूत घरेलू जीडीपी वृद्धि स्थिति के कारण इक्विटी कीमतों ने भारी लाभ दर्ज किया। तथापि, भू-राजनीतिक चिंताओं और प्रणालीगत अर्थव्यवस्थाओं की

मौद्रिक नीति की भावी दिशा अनिश्चित होने के कारण इसमें बीच-बीच में परिवर्तन होता रहा। घरेलू इक्विटी बाजार पूंजीकरण 2023-24 की दूसरी छमाही में 4 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर का आंकड़ा पार कर गया जिससे भारतीय शेयर बाजार दुनिया में पांचवां सबसे बड़ा बाजार बन गया।

1.16 बैंकिंग प्रणाली में अधिशेष चलनिधि में कमी आने और जमा वृद्धि की तुलना में ऋण वृद्धि के लगातार बढ़ते रहने की स्थिति में 2022-23 में रेपो दर में की गई बढ़ोतरी का बैंकों की ऋण और जमा दरों में संचरण 2023-24 में भी जारी रहा। निधि आधारित उधार दर (एमसीएलआर) से जुड़े ऋणों की सीमांत लागत में सहवर्ती गिरावट के चलते कुल बकाया फ्लोटिंग ऋणों में बाहरी बेंचमार्क से जुड़े ऋणों की हिस्सेदारी में और वृद्धि हुई। संचलनगत मुद्रा का विस्तार कम हो गया, जबकि बैंकिंग प्रणाली में ₹2000 के बैंक नोटों की वापसी (मई 2023 में संचलन से उनकी वापसी के बाद) से जमा में तीव्र वृद्धि हुई, जो ज्यादातर जमाराशि के रूप में थी।

1.17 केंद्र सरकार ने अपनी राजकोषीय सुदृढीकरण प्रतिबद्धताओं को पूरा किया। सकल राजकोषीय घाटा (जीएफडी) 2022-23 के जीडीपी के 6.4 प्रतिशत से घटकर 2023-24 (आरई) में जीडीपी का 5.9 प्रतिशत हो गया। राजस्व व्यय वृद्धि 2.5 प्रतिशत पर सीमित रही जबकि पूंजीगत व्यय लगातार चौथे वर्ष दोहरे अंकों में बढ़ा। राजकोषीय समायोजन को भारी राजस्व से भी समर्थन मिला - 2023-24 (आरई) में सकल कर राजस्व बढ़कर सकल घरेलू उत्पाद का 11.7 प्रतिशत हो गया, जो 2008-09 के बाद से उच्चतम स्तर है, जिसमें आयकर संग्रह प्रमुख है। राज्यों ने केंद्र द्वारा निर्धारित 3.5 प्रतिशत की सीमा के भीतर 2023-24 में सकल घरेलू उत्पाद का 3.1 प्रतिशत जीएफडी का बजट रखा। 2023-24 के दौरान राज्यों का पूंजीगत व्यय 19.4 प्रतिशत बढ़ गया। 2023-24 (बीई) में सामान्य सरकारी घाटा कम हो गया, जबकि सामान्य सरकारी पूंजी परिव्यय 2022-23 (आरई) के सकल घरेलू उत्पाद के 5.0 प्रतिशत से बढ़कर 2023-24 (बीई) में सकल घरेलू उत्पाद का 5.6 प्रतिशत हुआ।

1.18 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान रिजर्व बैंक ने दीर्घकालिक संस्थागत सहभागियों की बढ़ती जरूरतों को पूरा करने के लिए कुल ₹30,000 करोड़ की 50-वर्षीय अवधि की एक प्रदीर्घ प्रतिभूति जारी की। दूसरी छमाही में केंद्र सरकार की उधारी में 30 वर्षीय नए सॉवरेन ग्रीन बॉण्ड (एसजीआरबीएस) निर्गम भी शामिल थे। वर्ष के दौरान जारी सरकारी प्रतिभूतियों पर भारित औसत प्रतिफल (डब्ल्यूएवाई) पिछले वर्ष के 7.32 प्रतिशत से घटकर 2023-24 में 7.24 प्रतिशत हो गया।

1.19 वैश्विक व्यापार की मात्रा और पण्य कीमतों में गिरावट के कारण 2023-24 में भारत के व्यापारिक निर्यात में कमी आई। 2023-24 में, अमेरिकी डॉलर के संदर्भ में, व्यापारिक निर्यात में 3.1 प्रतिशत की गिरावट तथा आयात में 5.7 प्रतिशत की गिरावट आई। परिणामस्वरूप, 2023-24 के दौरान भारत का पण्य व्यापार घाटा एक साल पहले के 264.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर से कम होकर 238.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। मजबूत सेवा निर्यात और आवक विप्रेषण के स्थिर प्रवाह के कारण अप्रैल-दिसंबर 2023 के दौरान सीएडी घटकर सकल घरेलू उत्पाद का 1.2 प्रतिशत हो गया, जो एक साल पहले इसी अवधि में 2.6 प्रतिशत था।

1.20 बेहतर आर्थिक संवृद्धि और घरेलू समष्टि आर्थिक बुनियादी स्थितियों में सुधार के कारण 2023-24 के दौरान पूंजी प्रवाह मजबूत रहा। निवल विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) प्रवाह में 2023-24 में 41.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर का महत्वपूर्ण परिवर्तन दर्ज किया गया, जो 2014-15 (45.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर) के बाद दूसरा उच्चतम है। वर्ष के दौरान ईएमई साधियों के बीच भारत को सबसे अधिक निवल एफपीआई प्राप्त हुआ। 2023-24 में सकल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) प्रवाह 71.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर बना रहा, जो मोटे तौर पर एक साल पहले 71.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर के बराबर था। तथापि, निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) प्रवाह मुख्य रूप से उच्च प्रत्यावर्तन के कारण 28.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर से कम होकर 10.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो

गया। अन्य प्रमुख पूंजी प्रवाह - बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) और अनिवासी जमा - वर्ष के दौरान अधिक थे। समग्र निवल पूंजी प्रवाह सीएडी से अधिक होने के साथ, अप्रैल-दिसंबर 2023 के दौरान विदेशी मुद्रा भंडार में 32.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर (भुगतान संतुलन के आधार पर, अर्थात् मूल्यांकन प्रभावों को छोड़कर) की वृद्धि हुई। भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 17 मई 2024 को 648.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया, जिससे 11.4 महीने का आयात और बाहरी क्षेत्र के जोखिमों और प्रतिकूल स्पिलओवर से बचाव किया जा सकता है।

1.21 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी) बेहतर स्तर पर पूंजीकृत रहे। उन्होंने सितंबर 2023 के अंत तक विनियामक न्यूनतम से ऊपर पूंजी पर्याप्तता बनाए रखी। 2023-24 के दौरान बैंक ऋण वृद्धि में गति बनी रही। सितंबर 2023 के अंत में सकल अनर्जक अस्तियों (जीएनपीए) में कमी आई और एससीबी की आस्ति गुणवत्ता में और सुधार हुआ। इक्विटी प्रतिलाभ (आरओई) और आस्ति प्रतिलाभ (आरओए) जैसे लाभप्रदता संकेतक भी मजबूत थे। ऋण जोखिम संबंधी समष्टि दबाव परीक्षणों से पता चलता है कि एससीबी गंभीर दबाव परिदृश्य में भी, समग्र और व्यक्तिगत बैंक, दोनों स्तरों पर न्यूनतम पूंजी आवश्यकताओं का अनुपालन करने की स्थिति में होंगे।

1.22 सितंबर 2023 के अंत तक गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) की पूंजी पर्याप्तता संतोषजनक स्तर पर थी और आस्ति गुणवत्ता में सुधार था। लाभप्रदता के मोर्चे पर आरओए और निवल व्याज मार्जिन (एनआईएम) मजबूत थे और लागत-आय अनुपात में सुधार था। खुदरा ऋण की मांग के कारण ऋण वृद्धि मजबूत बनी रही। शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) की पूंजी पर्याप्तता में सुधार हुआ। सितंबर 2023 में उनका जोखिम-भारित आस्ति की तुलना में पूंजी अनुपात (सीआरएआर) सभी स्तरों पर न्यूनतम आवश्यकता को पार कर गया।

1.23 अभिशासन, जोखिम प्रबंधन प्रथाओं और पूंजी बफर को मजबूत करने की दिशा में वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप वर्ष के दौरान कई विनियामकीय और पर्यवेक्षी दिशानिर्देश जारी किए गए। विनियामकीय दिशानिर्देशों में शामिल हैं: (ए) डिजिटल ऋण में चूक हानि की गारंटी; (बी) समझौता निपटारा और तकनीकी राइट ऑफ के लिए ढांचा; (सी) वाणिज्यिक बैंकों के निवेश पोर्टफोलियो के वर्गीकरण, मूल्यांकन, संचालन के लिए विवेकपूर्ण मानदंड; (डी) परिचालन जोखिम के लिए न्यूनतम पूंजी आवश्यकताएं; और (ई) यूसीबी के लिए एक छत्र संगठन की स्थापना। जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों पर सार्वजनिक परामर्श के लिए फरवरी 2024 में प्रकटीकरण रूपरेखा का एक मसौदा जारी किया गया।

1.24 पर्यवेक्षण पक्ष की बात करें तो रिजर्व बैंक अभिशासन और आश्वासन कार्यों से संबंधित सर्वोत्तम प्रथाओं के निष्पादन और मौजूदा दिशानिर्देशों के अनुपालन को सुनिश्चित करने के लिए पर्यवेक्षित संस्थाओं (एसई) के साथ सक्रिय रूप से जुड़ा हुआ है। रिजर्व बैंक ने प्रमुख पर्यवेक्षित संस्थाओं का व्यापक रूप से ऑनसाइट साइबर जोखिम मूल्यांकन किया। पहचान किए गए जोखिम क्षेत्रों में अनुपालन की बारीकी से निगरानी के अलावा अधिक यूसीबी और चुनिंदा एनबीएफसी को शामिल करने के लिए सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) जांच के दायरे का विस्तार किया गया। दक्ष⁶, जो एक सुप-टेक साधन है, के प्रयोग ने एसई के लिए जोखिम जानकारी के संचार और प्रसार को काफी हद तक बेहतर किया। 14 दिसंबर 2021 को एनबीएफसी (सरकारी एनबीएफसी को छोड़कर) के लिए जारी किए गए 'त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई' (पीसीए) ढांचे में 1 अक्टूबर 2024 से सरकारी एनबीएफसी (बेस लेयर की एनबीएफसी को छोड़कर) को शामिल किया गया।

1.25 2023-24 के दौरान रिजर्व बैंक ने केंद्रीय बैंक डिजिटल मुद्रा-खुदरा (e₹-R) के साथ-साथ e₹-थोक (e₹-W) क्षेत्रों में उनकी विभिन्न उपयोगिता के मामलों पर प्रायोगिक

⁶ बैंक की उन्नत पर्यवेक्षी निगरानी प्रणाली।

कार्यक्रम आयोजित किए। सीबीडीसी-आर क्षेत्र के प्रायोगिक प्रयोग में 15 बैंकों और 81 स्थानों को शामिल किया गया। यूपीआई स्वीकृती संरचना ढांचे का लाभ उठाने के लिए एकीकृत भुगतान इंटरफ़ेस (यूपीआई) और सीबीडीसी के बीच अंतरपरिचालनीयता की शुरुआत की गई ताकि उपयोगकर्ताओं को सुविधा और सहजता उपलब्ध कराई जा सके। e२-W की तकनीकी संरचना में बदलाव किया गया और अंतरबैंक ऋण और उधार लेनदेनों को शामिल करने के लिए उसका दायरा बढ़ाया गया।

1.26 ऋण के सभी क्षेत्रों में, जहां नियम-आधारित ऋण देना संभव है, वहां लागत में कमी, त्वरित संवितरण और दायरा बढ़ाने के मामले में दक्षता लाने के उद्देश्य से रिजर्व बैंक द्वारा एक बाधा रहित ऋण सार्वजनिक तकनीक व्यवस्था (पब्लिक टेक प्लेटफॉर्म फॉर फ्रिक्शनलेस क्रेडिट)(पीटीपीएफसी) की संकल्पना की गई जिसे रिजर्व बैंक इनोवेशन हब (आरबीआईएच) द्वारा विकसित किया गया। इसके लिए 2022 में आयोजित डिजिटल किसान क्रेडिट कार्ड (केसीसी) और डिजिटल डेयरी परियोजनाओं के प्रायोगिक प्रयोग से प्राप्त अनुभवों का उपयोग किया गया। इस व्यवस्था का प्रायोगिक प्रयोग 17 अगस्त 2023 को शुरू हुआ और हितधारकों से मिले अनुभव और प्रतिसूचना के आधार पर इसमें अधिक उत्पादों, डेटा प्रदाताओं और ऋणदाताओं को शामिल करने के लिए इसका दायरा बढ़ाया जा रहा है।

1.27 ऑनलाइन रिटेल और ई-कॉमर्स क्षेत्र के तीव्र गति के साथ बढ़ने तथा टियर 2 और टियर 3 केंद्रों में उनकी बढ़ती स्वीकार्यता से कार्ड माध्यम से लेनदेनों में समग्र वृद्धि हुई है। भारत बिल भुगतान प्रणाली (बीबीपीएस) ने अपनी गति बनाए रखी। इस प्रणाली से देश भर में 1,272 डिजिटल और लगभग 92 लाख भौतिक आउटलेट के व्यापक नेटवर्क के माध्यम से 21,000 से अधिक बिलकर्ताओं को बिल संग्रह और भुगतान की सुविधा मिली। वित्तीय उत्पादों और सेवाओं तक बेहतर पहुंच के लिए सुरक्षित और सुविधाजनक डेटा विनिमय की सुविधा के रूप में डिज़ाइन किए गए अकाउंट एग्रीगेटर (एए)

पारितंत्र ने बेहतर वृद्धि दर्ज की है। 2023-24 के दौरान नए जुड़े खातों और सहमति अनुरोधों की संख्या 10 गुना बढ़ गई। इन सभी के साथ आधार के माध्यम से सफल ई-केवाईसी अधिप्रमाणन में 28 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो वित्तीय क्षेत्र के डिजिटलीकरण-संचालित कायापलट का प्रतीक है।

1.28 अन्य भुगतान माध्यमों के साथ ग्राहक अनुभव को बढ़ाने के लिए रिजर्व बैंक ने ई-रूपी (ई-आरयूपीआई) वाउचर (उद्देश्य-विशिष्ट डिजिटल वाउचर) के दायरे और पहुंच का विस्तार किया, बीबीपीएस प्रक्रियाओं और सदस्यता मानदंडों को सुव्यवस्थित किया, और कार्ड जारीकर्ताओं को इस आशय का एक परिपत्र जारी किया कि वे ग्राहकों को अपने कार्ड जारी करने के लिए एकाधिक कार्ड नेटवर्क में से चयन करने की सुविधा प्रदान करें। विभिन्न प्रकार के डिजिटल भुगतान विकल्पों का जैसे-जैसे उपयोग बढ़ा, तदनुसार उन्हें उपलब्ध कराने में महत्वपूर्ण प्रगति हुई। 2023-24 में कुल डिजिटल भुगतान में मात्रा और मूल्य के संदर्भ में क्रमशः 44.3 प्रतिशत और 16.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जो पिछले वर्ष में क्रमशः 58.3 प्रतिशत और 19.7 प्रतिशत की वृद्धि के ऊपर थी।

1.29 मार्च 2024 में एक ही महीने में 13 बिलियन लेनदेनों को पार करके यूपीआई प्लेटफॉर्म ने महत्वपूर्ण उंचाइयां हासिल कीं। इसकी संख्या में एक और बिलियन जोड़ने में लगने वाले समय में उल्लेखनीय कमी और औसत लेनदेन लागत में आई कमी खुदरा भुगतानों को सुविधाजनक बनाने में यूपीआई द्वारा निभाई गई महत्वपूर्ण को रेखांकित करती है। उपयोगकर्ता की पहुंच और सुविधा को सुविधाजनक बनाने के लिए विभिन्न भुगतान प्रणालियों में संवर्द्धन वर्ष के दौरान जारी रहा। ऑफ़लाइन लेनदेनों में भुगतान की आसानी बढ़ाने के लिए यूपीआई-लाइट में नियर फील्ड कम्युनिकेशन (एनएफसी) प्रौद्योगिकी का उपयोग किया गया। एक सुरक्षित और संरक्षित वातावरण में लेनदेन शुरू करने और उसे पूरा करने के लिए एक अभिनव भुगतान माध्यम, अर्थात, 'संवादी भुगतान' (कन्वर्जेशनल पेमेंट्स) भी यूपीआई में शुरू किया गया।

वस्तुओं और सेवाओं की आयात-निर्यात के लिए सीमा पार भुगतान लेनदेनों की सुविधा प्रदान करने वाली संस्थाओं को रिज़र्व बैंक के प्रत्यक्ष विनियमन के तहत लाया गया। भारत और मॉरीशस के बीच रुपये कार्ड और यूपीआई कनेक्टिविटी, और भारत तथा श्रीलंका के बीच यूपीआई कनेक्टिविटी स्थापित की गई। लेनदेनों के लिए बीमा की अनुमति, वित्त प्रदाताओं की संख्या में वृद्धि और फैक्ट्रिंग इकाइयों (एफयू) के लिए द्वितीयक बाजार स्थापित करके ट्रेड रिसीवेबल्स डिस्काउंटिंग सिस्टम (टीआरईडीएस) का दायरा बढ़ाया गया।

1.30 रिज़र्व बैंक का वित्तीय समावेशन सूचकांक (एफआई-इंडेक्स), जो देश में वित्तीय समावेशन के विस्तार का आकलन करने का एक माप है, मार्च 2022 के 56.4 से बढ़ कर मार्च 2023 में 60.1 हो गया, जिसमें तीनों उप-सूचकांकों, पहुंच, उपयोग और गुणवत्ता, में वृद्धि देखी गई। एफआई-इंडेक्स में सुधार मुख्य रूप से उपयोग और गुणवत्ता आयामों के कारण था, जो वित्तीय समावेशन की दूर तक पहुंच को दर्शाता है। वित्तीय समावेशन की प्रगति का आकलन और निगरानी करने और वित्तीय वंचन की स्थिति का आकलन करने के लिए एक वित्तीय समावेशन डैशबोर्ड - अंतरदृष्टि - जून 2023 में शुरू किया गया।

1.31 फाइनेंस ट्रेक के तहत जी20 भारतीय अध्यक्षता⁷ ने विभिन्न कार्य समूहों में प्राथमिकताओं के साथ जलवायु परिवर्तन, डिजिटलीकरण और ग्लोबल साउथ की चिंताओं संबंधी व्यापक विषयों को प्राथमिकता दी। 'वसुधैव कुटुंबकम' - एक पृथ्वी: एक परिवार: एक भविष्य - के दृष्टिकोण को साकार करते हुए जी20 भारतीय अध्यक्षता ने इस बात को पुष्ट किया कि जी20 उभरती चुनौतियों के माध्यम से दुनिया को आगे बढ़ाने के लिए वैश्विक आर्थिक सहयोग का प्रमुख मंच बना हुआ है। भारतीय अध्यक्षता ने बहुपक्षवाद को पुनर्जीवित किया और विशेष रूप से विकास वित्त, ऋण कमजोरियों और वित्तीय समावेशन के क्षेत्रों में ग्लोबल साउथ की आवाज को उठाया।

3. 2024-25 के लिए संभावनाएँ

वैश्विक अर्थव्यवस्था

1.32 वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण कई विपरीत परिस्थितियों से घिरा हुआ है, जैसे कि - मुद्रास्फीति लक्ष्य से ऊपर बनी हुई है और अवस्फीति की गति कम हो रही है; प्रमुख प्रणालीगत अर्थव्यवस्थाओं में लोक ऋण का उच्च स्तर पर होना और अव्यवस्थित समायोजन की स्थिति में वैश्विक अर्थव्यवस्था पर उनका प्रभाव; लंबी अवधि के लिए अधिक ब्याज दरों के परिदृश्य से वित्तीय स्थिरता जोखिम; लंबे समय तक चल रहा भू-राजनीतिक तनाव; भू-आर्थिक विखंडन से उत्पन्न अक्षमताएं; और जलवायु संबंधी आघातों में वृद्धि। वैश्विक अर्थव्यवस्था के 2024 के साथ-साथ 2025 में भी 3.2 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान है, जो पिछले वर्ष की समान गति है।⁸ 2024 में एई में 1.7 प्रतिशत की संवृद्धि होने का अनुमान है जो एक साल पहले के 1.6 प्रतिशत से मामूली रूप से अधिक है। उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) का विस्तार 4.2 प्रतिशत होने का अनुमान है, जो एक साल पहले के 4.3 प्रतिशत से कम है।

1.33 सख्त मौद्रिक नीति रुख और अंतरराष्ट्रीय पण्य कीमतों के कम हो जाने से वैश्विक मुद्रास्फीति 2023 के 6.8 प्रतिशत से घटकर 2024 में 5.9 प्रतिशत और 2025 में 4.5 प्रतिशत होने का अनुमान है। तथापि, जैसा कि पहले कहा गया है अवस्फीति का अंतिम चरण चुनौतीपूर्ण होने वाला है। प्रतिकूल मौसमी घटनाओं और भू-राजनीतिक शत्रुताओं के कारण बार-बार होने वाले आपूर्ति आघात अवस्फीति प्रक्रिया के विपरीत दिशा में जाने का जोखिम पैदा करते हैं। प्रमुख एई में केंद्रीय बैंकों को उम्मीद है कि मुद्रास्फीति धीरे-धीरे लक्ष्य के करीब पहुंच जाएगी और तदनुसार उन्होंने इस वर्ष की दरों में कटौती का संकेत दिया है। हालाँकि, हाल के आंकड़ों के अनुसार मुद्रास्फीति में चौंकाने वाली वृद्धि से बाजार की उम्मीदों में लगातार पुनर्मूल्यांकन हो रहा है जिससे प्रमुख वित्तीय बाजार

⁷ भारत ने 1 दिसंबर 2022 को जी20 की अध्यक्षता ग्रहण की जो 30 नवंबर 2023 को संपन्न हुई।

⁸ वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक, अप्रैल 2024, आईएमएफ।

क्षेत्रों - मुद्रा, बॉण्ड और इक्विटी, में काफी अस्थिरता पैदा हो रही है। वित्तीय बाजार में बढ़ी अस्थिरता और पूंजी प्रवाह में उतार-चढ़ाव ईएमडीई के सामने आने वाली व्यापक आर्थिक और वित्तीय स्थिरता संबंधी चुनौतियों को बढ़ाते हैं।

1.34 मुद्रास्फीति में कमी और माल व्यापार में अपेक्षित उछाल आने से वैश्विक व्यापार की मात्रा (वस्तु और सेवा) में 2023 के 0.3 प्रतिशत से 2024 में 3.0 प्रतिशत और 2025 में 3.3 प्रतिशत की वृद्धि होने की उम्मीद है⁹ तथापि, 2024-2025 में वैश्विक व्यापार में अपेक्षित वृद्धि 2000-19 के दौरान प्राप्त 4.9 प्रतिशत विस्तार की तुलना में कम होगी।

1.35 प्रमुख आई और ईएमई में लोक ऋण का उच्च स्तर और उनकी भावी स्थितियां इन अर्थव्यवस्थाओं में लोक वित्त की स्थिरता के बारे में चिंताएं बढ़ा रही हैं और वित्तीय बाजार में पहले से ही बढ़ी हुई अस्थिरता को बढ़ाने का जोखिम उठा रही हैं। प्रणालीगत अर्थव्यवस्थाओं में बढ़े हुए लोक ऋण के कारण इन बाजारों में जोखिम प्रीमियम और सोवरिन बॉण्ड प्रतिफल में वृद्धि हो सकती है, जिसका बाद में अन्य वित्तीय बाजार क्षेत्रों में प्रभाव-प्रसार हो सकता है। पूंजी प्रवाह में परिणामी कटौती पहले ही मंद चल रही वैश्विक संवृद्धि में बाधा बन सकती है। ये संभावित विघटनकारी घटनाएं प्रभावित देशों में स्थिर वैश्विक समष्टि आर्थिक और वित्तीय वातावरण सुनिश्चित करने के लिए विश्वसनीय राजकोषीय समेकन योजनाओं की मांग करती है। मध्यम से दीर्घावधि में जलवायु परिवर्तन, साइबर सुरक्षा, क्रिप्टो मुद्रा, फिनटेक, सीबीडीसी और एआई/मशीन लर्निंग (एमएल) के माध्यम से प्रौद्योगिकीय परिवर्तनों के लिए भी वैश्विक स्तर पर समन्वित नीति प्रयासों की आवश्यकता है।

घरेलू अर्थव्यवस्था

1.36 भारतीय अर्थव्यवस्था का परिदृश्य उज्ज्वल है जो समष्टि-आर्थिक बुनियादी ढांचों, मजबूत वित्तीय और कॉरपोरेट क्षेत्रों और एक समुत्थानशील बाह्य क्षेत्र की निरंतर

मजबूती पर आधारित है। राजकोषीय सुदृढीकरण को ध्यान में रखते हुए पूंजीगत व्यय पर सरकार का निरंतर जोर, और उपभोक्ता तथा व्यापार आशावाद निवेश और उपभोग मांग के लिए अच्छा संकेत है।

1.37 अल नीनो प्रभाव के कम होने और दक्षिण-पश्चिम मानसून के सामान्य से अधिक होने की उम्मीद के कारण कृषि और ग्रामीण गतिविधि की संभावनाएं अनुकूल दिखाई दे रही हैं। प्रधानमंत्री गरीब कल्याण अन्न योजना (पीएमजीकेएवाई) योजना को 1 जनवरी 2024 से पांच वर्षों के लिए बढ़ाया गया है जिससे राष्ट्रीय खाद्य सुरक्षा मजबूत होगी। अंतरिम केंद्रीय बजट 2024-25 में आत्मनिर्भर ऑयलसीड्स अभियान, सभी कृषि-जलवायु क्षेत्रों में पर्यावरण की दृष्टि से टिकाऊ नैनो डायमोनियम फॉस्फेट (डीएपी) का विस्तार और एक नई जैव-विनिर्माण और जैव-फाउंड्री योजना के माध्यम से जैव-अर्थव्यवस्था को बढ़ावा देने पर सरकार का ध्यान केंद्रित है जिससे कृषि क्षेत्र को भी समर्थन मिलेगा।

1.38 आवासीय और गैर-आवासीय स्थावर संपदा की मांग रहने के कारण निर्माण गतिविधि में गति बरकरार रहने की संभावना है। नवीकरणीय ऊर्जा और सेमी-कंडक्टर जैसे उभरते क्षेत्रों में हालिया पहलों के कारण तेजी से प्रगति होने की उम्मीद है। अंतरिम केंद्रीय बजट 2024-25 में सेमी-कंडक्टर और डिस्प्ले फैब के लिए 6,903 करोड़ आबंटित किए गए हैं जिससे भारत को चिप और इलेक्ट्रॉनिक्स विनिर्माण का एक वैश्विक केंद्र बनने में मदद मिलेगी। आगे चलकर उत्पादन-आधारित प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना के तहत निवेश में अधिक तेजी आने की संभावना है। इन कारकों से रोजगार के नए अवसर पैदा होने, श्रम आय में सुधार और घरेलू मांग मजबूत होने की उम्मीद है। इन कारकों को विचार में लेते हुए 2024-25 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि दर, समान रूप से संतुलित जोखिमों के साथ, 7.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है।

⁹ वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक, अप्रैल 2024, आईएमएफ।

1.39 'अनुसंधान राष्ट्रीय अनुसंधान फाउंडेशन विधेयक, 2023' के पारित होने से अनुसंधान राष्ट्रीय अनुसंधान फाउंडेशन (एनआरएफ) की स्थापना का मार्ग प्रशस्त हो गया है जिससे आधारभूत विज्ञान, स्वास्थ्य देखभाल और मानविकी में अनुसंधान और नवोन्मेष को बढ़ावा मिलेगा। इसके अलावा लगभग ₹6,000 करोड़ (2023-24 से 2030-31) की कुल लागत वाला स्वीकृत राष्ट्रीय क्वांटम मिशन (एनक्यूएम), वैज्ञानिक और औद्योगिक अनुसंधान तथा विकास (आरएंडडी) और क्वांटम प्रौद्योगिकी (क्यूटी) में अभिनव पारितंत्र को आगे बढ़ाएगा। यह डिजिटल इंडिया, मेक इन इंडिया, स्किल इंडिया और स्टैंड-अप इंडिया, स्टार्ट-अप इंडिया, आत्मनिर्भर भारत और धारणीय विकास लक्ष्यों (एसडीजी) जैसी राष्ट्रीय प्राथमिकताओं को आगे बढ़ाएगा। इन सभी प्रयासों और बुनियादी ढांचा क्षेत्र में सरकार के नेतृत्व वाले निवेश तथा डिजिटल प्रौद्योगिकियों को अपनाने में वृद्धि से मध्यम अवधि में उत्पादकता और संभावित विकास को बढ़ावा मिलने की संभावना है।

1.40 हेडलाइन मुद्रास्फीति 2023-24 में वार्षिक औसत आधार पर 1.3 प्रतिशत अंक कम होकर 5.4 प्रतिशत हो गई। आपूर्ति शृंखला दबाव के कम होने, मूल मुद्रास्फीति में व्यापक स्तर पर नरमी आने और सामान्य से अधिक दक्षिण-पश्चिम मानसून होने के शुरुआती संकेत 2024-25 में मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण के लिए अच्छे संकेत हैं। तथापि, जलवायु से जुड़े आघातों की बढ़ती घटनाएं खाद्य मुद्रास्फीति और समग्र मुद्रास्फीति दृष्टिकोण में काफी अनिश्चितता पैदा करती हैं। विशेषकर दक्षिणी राज्यों में कम जलाशय स्तरों और 2024-25 के शुरुआती महीनों में सामान्य से अधिक तापमान की स्थिति पर कड़ी निगरानी की जरूरत है। अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में अस्थिरता, लगातार जारी भू-राजनीतिक तनाव और बढ़ी हुई वैश्विक वित्तीय बाजार की अस्थिरता भी मुद्रास्फीति के बढ़ने का जोखिम पैदा करती है। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए 2024-25 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति, जोखिमों को समान रूप से संतुलित करते हुए, 4.5 प्रतिशत रहने का अनुमान है।

1.41 चूंकि मुद्रास्फीति के टिकाऊ रूप से 4 प्रतिशत के लक्ष्य तक पहुंचने तक अवस्फीति के मार्ग को जारी रखने की आवश्यकता है, एमपीसी ने अपनी अप्रैल 2024 की बैठक में नीतिगत रेपो दर को 6.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा और इस बात का उल्लेख किया कि मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को नियंत्रित रखने और पूर्ण संचरण को सुनिश्चित करने के लिए मौद्रिक नीति को सक्रिय रूप से अवस्फीतिकारी रहना चाहिए। एमपीसी ने यह सुनिश्चित करने के लिए समायोजन सुविधा (एकोमोडेशन) को वापस लेने का भी निर्णय लिया ताकि संवृद्धि को समर्थन देते हुए मुद्रास्फीति उत्तरोत्तर लक्ष्य तक पहुंच सके। रिजर्व बैंक रेपो और रिवर्स रेपो, मुख्य और फाइन-ट्यूनिंग परिचालनों, दोनों के माध्यम से अपने चलनिधि प्रबंधन में चुस्त और लचीला बना रहेगा। बैंक अस्थिर (फ्रिक्शनल) और टिकाऊ चलनिधि को नियंत्रित करने के लिए उपायों का एक उचित मिश्रण प्रयोग में लाएगा ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रा बाजार की ब्याज दरें व्यवस्थित तरीके से विकसित हों और वित्तीय स्थिरता बनी रहे।

1.42 संवृद्धि-प्रेरित पूंजीगत व्यय के लिए केंद्र सरकार का प्रयास 2024-25 में बरकरार रहने की संभावना है जिसमें आधे से अधिक उधार पूंजी परिव्यय के वित्तपोषण के लिए उपयोग किए जाएंगे। केंद्र सरकार ने राज्यों के पूंजीगत व्यय के लिए वित्तीय सहायता योजना को ₹1.3 लाख करोड़ के परिव्यय के साथ 2024-25 तक बढ़ाया। सकल बाजार उधार को 2023-24 (आरई) के सकल घरेलू उत्पाद के 5.3 प्रतिशत से घटाकर 2024-25 (बीई) में सकल घरेलू उत्पाद का 4.3 प्रतिशत करने से निजी क्षेत्र में धन का प्रवाह बढ़ेगा और निजी निवेश को समर्थन मिलेगा। पूंजीगत व्यय को जारी रखने के लिए पर्याप्त राजकोषीय गुंजाइश के साथ राज्यों के लिए राजकोषीय दृष्टिकोण अनुकूल बना हुआ है। कर प्रणाली के डिजिटलीकरण से कर संग्रह में वृद्धि हुई है। केंद्र का प्रत्यक्ष कर राजस्व 2024-25 में सकल घरेलू उत्पाद के 6.7 प्रतिशत तक पहुंचने का अनुमान है, जो तीन दशकों में सबसे अधिक है।

1.43 वैश्विक व्यापार में अनुमानित उछाल से भारत के व्यापारिक निर्यात को लाभ होना चाहिए। लेकिन चल रहे भू-राजनीतिक संघर्ष और भू-आर्थिक विखंडन जोखिम इसके लिए बाधा बन सकते हैं। समुत्थानशील सेवा व्यापार संतुलन और बड़ी आवक विप्रेषण प्राप्तियों के साथ-साथ स्थिर पूंजी प्रवाह स्थिति रहने से सीएडी के 2024-25 में नियंत्रणाधीन बने रहने की उम्मीद है। विश्व बैंक के अनुसार विश्व प्रेषण प्राप्तियों में भारत की हिस्सेदारी 2019 के 11.1 प्रतिशत से बढ़कर 2024 में 15.2 प्रतिशत होने का अनुमान है। वित्त पक्ष पर गौर करें तो घरेलू आर्थिक संवृद्धि के लिए अनुकूल दृष्टिकोण, घरेलू मुद्रास्फीति में कमी, और व्यापार-अनुकूल नीति सुधार, प्रत्यक्ष और पोर्टफोलियो दोनों में, विदेशी निवेश को आकर्षित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाएंगे। भविष्य में प्रमुख वैश्विक बॉण्ड सूचकांकों में भारत के सॉवरेन बॉण्ड को शामिल किए जाने से भी एफपीआई प्रवाह को समर्थन मिलने की उम्मीद है। वैश्विक मूल्य शृंखलाओं (जीवीसी) में अधिक भागीदारी को संभव बनाने के लिए नए द्विपक्षीय और बहुपक्षीय व्यापार समझौतों के अवसर, नए बाजारों तक बढ़ती पहुंच और भारतीय रुपये में अंतरराष्ट्रीय व्यापार को बढ़ाने से निर्यात और एफडीआई प्रवाह को बढ़ावा मिलेगा और बाह्य क्षेत्र की समुत्थानशीलता मजबूत होगी।

1.44 बैंकों और एनबीएफसी की पूंजी और आस्ति गुणवत्ता अच्छी बनी हुई है जिससे बैंक ऋण संवृद्धि और घरेलू गतिविधि को लाभ हो रहा है। अत्यधिक उपभोक्ता ऋण और एनबीएफसी को बैंक ऋण देने पर अंकुश लगाने और वैकल्पिक निवेश कोष (एआईएफ) में निवेश के उद्देश्य से विनियामक पूर्वापाय किए जाने से वित्तीय संस्थाओं के तुलनपत्रों में संभावित दबाव निर्माण को रोकने और वित्तीय स्थिरता में मदद मिलने की उम्मीद है। यद्यपि घरेलू बैंकों और एनबीएफसी ने वैश्विक

अनिश्चितताओं के बीच समुत्थानशीलता दिखाई है फिर भी हाल की घटनाएं सतर्क जोखिम प्रबंधन के महत्व को रेखांकित करती हैं। ब्याज दर जोखिम के बदलते रहने की प्रकृति को ध्यान में रखते हुए बैंकों को, खासकर एनआईएम में कमी के आलोक में, ट्रेडिंग और बैंकिंग बुक जोखिम, दोनों का सामना करना पड़ सकता है। देयताओं की बात करें तो जमाराशि के स्रोतों के विविधीकरण पर ध्यान देना जरूरी है क्योंकि थोक जमा पर निर्भर रहने से ब्याज दर में उतार-चढ़ाव के प्रति संवेदनशीलता बढ़ती है। इसके अलावा जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिम और परिणामी सूक्ष्म और समष्टि-विवेकपूर्ण चिंताओं के लिए ऐसे जोखिमों की पहचान, मूल्यांकन और प्रबंधन के लिए एक मजबूत ढांचे की आवश्यकता है। तदनुसार, रिजर्व बैंक अपने विनियमों को इकाई-उन्मुख बनाने के बजाय अधिक सिद्धांत-आधारित, गतिविधि-उन्मुख और प्रणालीगत जोखिम के पैमाने के अनुपात में बनाने का प्रयास कर रहा है।

1.45 वित्तीय संस्थाओं को और मजबूत करने के लिए 2024-25 में कई विनियामक और पर्यवेक्षी उपाय किए जाएंगे, जैसे कि - (ए) मौजूदा आईआरएसीपी¹⁰ मानदंडों और दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान के लिए विवेकपूर्ण ढांचे की व्यापक समीक्षा; (बी) परियोजना वित्तपोषण करने वाली सभी विनियमित संस्थाओं के लिए समरूप विवेकपूर्ण दिशानिर्देश; (सी) सभी विनियमित संस्थाओं के संबंध में अग्रिमों की ब्याज दरों पर मौजूदा विनियामक निर्देशों की व्यापक समीक्षा; (डी) दूरदेशी अपेक्षित ऋण हानि (ईसीएल) दृष्टिकोण अपनाने की दिशा में पहल; (ई) दबावग्रस्त आस्ति प्रतिभूतिकरण ढांचा जारी करना; और (एफ) वित्तीय प्रणाली के लिए जलवायु परिवर्तन की बहुमुखी चुनौतियों से प्रभावी ढंग से निपटने के लिए जागरूकता बढ़ाने, क्षमता निर्माण करने और हितधारकों के बीच सहयोग को बढ़ावा देने की दिशा में प्रयास करना।

¹⁰ आय पहचान, आस्ति वर्गीकरण और प्रावधान।

1.46 रिज़र्व बैंक द्वारा की गई पर्यवेक्षी पहलों का उद्देश्य जोखिमों और कमजोरियों की शीघ्र पहचान करना, कमजोरियों के मूल कारणों पर ध्यान केंद्रित करना और वित्तीय प्रणाली के विभिन्न क्षेत्रों में पर्यवेक्षी कार्य को सुसंगत बनाना है। पर्यवेक्षी हस्तक्षेप की प्रभावशीलता को बढ़ाने के लिए एसई के साथ लगातार और व्यापक बातचीत एक महत्वपूर्ण साधन बना रहेगा। एसई के अभिशासन और आश्वासन कार्यों को मजबूत करना रिज़र्व बैंक की प्राथमिकता बनी रहेगी।

1.47 यूसीबी के लिए पीसीए ढांचा नाम के तहत एक संशोधित पर्यवेक्षी कार्रवाई ढांचा (एसएएफ) विचाराधीन है ताकि यूसीबी को अपनी वित्तीय स्थिति को पुनःस्थापित करने के लिए उपचारात्मक उपाय शुरू करने और उन्हें लागू करने में सक्षम बनाने के लिए समय पर पर्यवेक्षी हस्तक्षेप को सुव्यवस्थित और सुविधाजनक बनाया जा सके। कमजोरियों की शीघ्र पहचान सुनिश्चित करने और सुधारात्मक कार्रवाई शुरू करने में आश्वासन कार्यों के महत्व को पहचानते हुए, उनकी प्रभावशीलता को और बढ़ाने के लिए, एससीबी, यूसीबी और एनबीएफसी के लिए लागू आश्वासन कार्यों पर दिशानिर्देशों के सामंजस्य की जांच की जा रही है।

1.48 रिज़र्व बैंक 2024-25 में e₹-R और e₹-W के चल रहे प्रायोगिक प्रयोग के दायरे का विस्तार करेगा, जिसमें पूर्ण पैमाने पर अधिक वित्तीय संस्थानों/डेटा सेवा प्रदाताओं और उत्पाद पेशकशों वाला पब्लिक टेक प्लैटफॉर्म शुरू करने के अलावा विभिन्न उपयोग के मामलों के साथ-साथ नए डिजाइनों, प्रौद्योगिकीय संभावनाओं और अधिक प्रतिभागियों को शामिल किया जाएगा।

1.49 भुगतान प्रणालियों के संबंध में रिज़र्व बैंक पेमेंट्स विज़न 2025 दस्तावेज़ में निर्धारित कार्यक्रम का अनुपालन करना जारी रखेगा। ग्राहक केंद्रीयता बढ़ाने, नवाचार को बढ़ावा देने और विस्तार का समर्थन करने के उपायों के समेकन पर ध्यान केंद्रित किया जाएगा। 'अखंडता' (इंटीग्रिटी) स्तंभ के तहत केंद्रीय भुगतान धोखाधड़ी सूचना रजिस्ट्री (सीपीएफआईआर)

को भुगतान संबंधी धोखाधड़ी की रिपोर्टिंग करने के लिए स्थानीय क्षेत्र के बैंकों (एलएबी), राज्य सहकारी बैंकों, जिला सहकारी बैंकों, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों (आरआरबी) और गैर-अनुसूचित यूसीबी तक विस्तारित करने की योजना है। भुगतान में जोखिमों को दूर करने के लिए अधिप्रमाणन के अतिरिक्त कारक (एएफए) के लिए एसएमएस-आधारित वन-टाइम पासवर्ड (ओटीपी) के विकल्प के रूप में एक जोखिम-आधारित अधिप्रमाणन तंत्र को लागू किया जाएगा। अंतरराष्ट्रीय मोर्चे पर, यूरोपीय संघ (ईयू), राष्ट्रमंडल देशों और दक्षिण एशियाई क्षेत्रीय सहयोग संगठन (सार्क) जैसे देशों के समूह के सहयोग से त्वरित भुगतान प्रणाली (एफपीएस) के साथ-साथ बहुपक्षीय अंतर-संबंधों की संभावना का पता लगाया जाएगा।

1.50 डिजिटल भुगतान को अखंडता, समावेशन, नवाचार, संस्थागतीकरण और अंतरराष्ट्रीयकरण स्तंभों के माध्यम से आउटरीच, ग्राहक केंद्रितता, साइबर सुरक्षा और डिजिटल उन्नति पर अधिक ध्यान देते हुए आकार दिया जाएगा। भारत डिजिटल सार्वजनिक बुनियादी ढांचे के संबंध में ज्ञान साझा करने में सक्रिय रूप से योगदान देने के लिए तैयार है, जिससे अन्य उभरते देशों में समान ढांचे के निर्माण की सुविधा मिलेगी। इसके अलावा, भारतीय वित्तीय क्षेत्र के लिए क्लाउड सुविधा की स्थापना और फिनटेक रिपॉजिटरी के निर्माण जैसी दूरदेशी पहलों से परिचालन दक्षता में वृद्धि, जटिलता कम होने और वित्तीय नवोन्मेष को बढ़ावा मिलने की उम्मीद है।

1.51 रिज़र्व बैंक देश भर में समाज के सभी वर्गों के लिए बैंकिंग सेवाओं की उपलब्धता सुनिश्चित करने और अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों, विशेष रूप से कृषि और सूक्ष्म और लघु उद्यमों की जरूरतों को पूरा करने के लिए ऋण वितरण प्रणाली को मजबूत करने पर अपना ध्यान केंद्रित करना जारी रखेगा। 2024-25 के दौरान रिज़र्व बैंक प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र ऋण दिशानिर्देशों की भी समीक्षा करेगा और 2025-30 की अवधि के लिए वित्तीय समावेशन के लिए राष्ट्रीय रणनीति (एनएसएफआई) के अगले संस्करण के निर्माण की दिशा में काम करेगा।

1.52 वित्तीय प्रणाली में जनता का विश्वास स्थापित करने और विनियमित संस्थाओं के ग्राहकों के हितों की रक्षा के लिए रिज़र्व बैंक शिकायत प्रबंधन प्रणाली (सीएमएस) में एआई और अन्य संबंधित साधनों को शामिल करने पर ध्यान केंद्रित करेगा ताकि शिकायतों को आसानी से दर्ज किया जा सके और निर्णय लेने की प्रक्रिया में अधिक सुसंगतता सुनिश्चित की जा सके। ग्राहक सेवा में सुधार के लिए सक्रियता से उपाय करने के लिए बैंकों को प्रोत्साहित करने की दृष्टि से आंतरिक शिकायत निवारण (आईजीआर) ढांचे को अधिक मजबूत किया जाएगा।

1.53 1 अप्रैल 2024 को रिज़र्व बैंक ने अपनी स्थापना का 90वां वर्ष मनाया। इन नौ दशकों में रिज़र्व बैंक विनियमन, पर्यवेक्षण और मौद्रिक नीति के क्षेत्रों में वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं को अपनाकर, घरेलू अर्थव्यवस्था को वित्तीय स्थिरता और समुत्थानशीलता प्रदान करके एक कुशल और मजबूत वित्तीय प्रणाली विकसित करने की दिशा में निष्ठा के साथ और पेशेवर तरीके से अपनी जिम्मेदारियों का निर्वहन करने में दृढ़ रहा है। आगे के लिए देखें तो रिज़र्व बैंक एक स्थिर और मजबूत वित्तीय प्रणाली सुनिश्चित करने के लिए अर्थव्यवस्था के सर्वोत्तम हित में सक्रिय रूप से उचित उपाय करने का प्रयास जारी रखेगा, और साथ ही वित्तीय क्षेत्र में विकसित हो रही प्रौद्योगिकी, नवाचारों, कारोबार प्रथाओं और बढ़ती जटिलताओं से उत्पन्न जोखिमों के प्रति सचेत रहेगा।¹¹

4. निष्कर्ष

1.54 संक्षेप में कहें तो भारतीय अर्थव्यवस्था प्रतिकूल वैश्विक समष्टिआर्थिक और वित्तीय माहौल से गुजर रही है। वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि ठोस निवेश मांग के कारण मजबूत है जो बैंकों और कॉरपोरेट्स के सुदृढ़ तुलन-पत्रों, पूंजीगत व्यय पर सरकार के विशेष प्रयास और विवेकपूर्ण मौद्रिक, विनियामक और राजकोषीय नीतियों द्वारा समर्थित है। जैसे-जैसे हेडलाइन मुद्रास्फीति लक्ष्य की ओर बढ़ेगी, उपभोग मांग विशेष रूप से ग्रामीण क्षेत्रों में बढ़ेगी। विदेशी मुद्रा भंडार के रूप में बाह्य क्षेत्र की ताकत और बफर घरेलू आर्थिक गतिविधि को वैश्विक प्रसार-प्रभाव से बचाएंगे। भू-राजनीतिक तनाव, भू-आर्थिक विखंडन, वैश्विक वित्तीय बाजार में अस्थिरता, अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्य में उतार-चढ़ाव और अनियमित मौसम की घटनाएं संवृद्धि संभावना में गिरावट आने और मुद्रास्फीति संभावना के बढ़ने का जोखिम पैदा करते हैं। भारतीय अर्थव्यवस्था को कृत्रिम बुद्धिमत्ता/एमएल प्रौद्योगिकियों को तेजी से अपनाने और बार-बार होने वाले जलवायु आघातों से उत्पन्न मध्यम अवधि की चुनौतियों से भी निपटना होगा। इसके बावजूद भारतीय अर्थव्यवस्था समष्टि आर्थिक और वित्तीय स्थिरता के माहौल में अगले दशक में अपने संवृद्धि पथ को आगे बढ़ाने के लिए अच्छी तरह से तैयार है और वह अपने जनसांख्यिकीय लाभांश को प्राप्त करके और अपने प्रतिस्पर्धी लाभों का फायदा उठाकर, जिनके कारण इसे दुनिया की सबसे तेज बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्था के रूप में देखा जाता है, अपनी विकासात्मक आकांक्षाओं को प्राप्त करेगी।

¹¹ शक्तिकान्त दास (2024), 'RBI@90 स्मरणोत्सव समारोह में स्वागत भाषण', 1 अप्रैल, मुंबई। यह https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_SpeechesView.aspx?Id=1427 पर उपलब्ध है