भारतीय रिज़र्व बैंक

बुलेटिन

जून 2025

खंड 79 अंक 6

संपादक समिति
इंद्रनील भट्टाचार्य
अनुजित मित्रा
रेखा मिश्र
अनुपम प्रकाश
सुनील कुमार
स्नेहल हेरवाडकर
पंकज कुमार
वी. धन्या
श्वेता कुमारी
अनिर्बन सान्याल
सुजाता कुंडू

संपादक
आशीष थॉमस जॉर्ज

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

© भारतीय रिज़र्व बैंक 2025

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

बुलेटिन की सदस्यता के लिए कृपया 'हाल के प्रकाशन' खंड देखें।

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन को
https://bulletin.rbi.org.in पर देखा जा सकता है।

विषय-वस्तु

द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य (जून 4-6) 2025

गवर्नर का वक्तव्य: जून 6, 2025 1

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प 4 से 6 जून 2025 7

भाषण

भारतीय प्रौद्योगिकी संस्थान, कानपुर के 58वें दीक्षांत समारोह में दीक्षांत भाषण
श्री संजय मल्होत्रा 11

वित्तीय समावेशन की सीमाओं का विस्तार - विनियामकीय दृष्टिकोण
श्री एम. राजेश्वर राव 15

आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति 21

भारत के लिए वित्तीय स्थिति सूचकांक: एक उच्च-आवृत्ति दृष्टिकोण 57

मौद्रिक नीति संचरण का तुलन पत्र चैनल: भारतीय विनिर्माण फ़र्मों से अंतर्दृष्टि 71

सीडी निर्गम के चालक: एक अनुभवजन्य मूल्यांकन 87

भारत में सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लगाना: सांख्यिकीय एवं मशीन लर्निंग मॉडल के 'समूह' से पूर्वानुमानों का संयोजन 105

वर्तमान सांख्यिकी **117**

हाल के प्रकाशन **171**

परिशिष्ट
वार्षिक रिपोर्ट 2024-2025

मौद्रिक नीति वक्तव्य,
जून 4-6) 2025-26

गवर्नर का वक्तव्य

*गवर्नर का वक्तव्य**

संजय मल्होत्रा

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की 55वीं बैठक मानसून ऋतु की शीघ्र और आशाजनक शुरुआत, जो भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए बहुत महत्वपूर्ण है, की पृष्ठभूमि में आयोजित की गई। इसके विपरीत, वैश्विक पृष्ठभूमि कमजोर और अत्यधिक अस्थिर बनी हुई है। अप्रैल में एमपीसी की बैठक के बाद से वैश्विक आर्थिक संभावना के संबंध में अनिश्चितता कुछ हद तक कम हुई है, जो अस्थायी टैरिफ राहत और व्यापार वार्ता के बारे में आशावाद के कारण हुई। तथापि, मनोभावों को कमजोर करने और वैश्विक संवृद्धि की संभावनाओं को कम करने के लिए यह अभी भी उच्च है। तदनुसार, बहुपक्षीय एजेंसियों द्वारा वैश्विक संवृद्धि और व्यापार अनुमानों को अधोगामी संशोधित किया गया है।[1] इसके अलावा, अवस्फीति का अंतिम मील अधिक लंबा होता जा रहा है। चूंकि संवृद्धि-मुद्रास्फीति ट्रेड-ऑफ अधिक चुनौतीपूर्ण होता जा रहा है, मौद्रिक प्राधिकरण अधिक सतर्क और सावधानीपूर्वक सुविचारित नीति प्रक्षेपवक्र तैयार कर रहे हैं।

निकट भविष्य से परे देखें तो, बढ़ता आर्थिक और वित्तीय विखंडन वैश्विक अर्थव्यवस्था को नया आकार दे रहा है। इसके अलावा, वित्तीय प्रणाली के भीतर जटिल अंतर्संबंध, ऋणों के उच्च स्तर और अग्रणी प्रौद्योगिकियों का बढ़ता प्रभाव वित्तीय स्थिरता की चिंताओं को बढ़ा रहा है। पूंजी प्रवाह और विनिमय दरों में बढ़ती अस्थिरता के साथ-साथ सीमित नीतिगत गुंजाइश के कारण, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों के लिए वैश्विक प्रभाव-विस्तार के विरुद्ध अपनी अर्थव्यवस्थाओं को स्थिर करना एक कठिन कार्य है।

इस वैश्विक परिस्थिति में, भारतीय अर्थव्यवस्था मजबूती, स्थिरता और अवसर की तस्वीर प्रस्तुत कर रही है। सबसे पहले, मजबूती पाँच प्रमुख क्षेत्रों - कॉर्पोरेट, बैंक, परिवारों, सरकार और बाह्य क्षेत्र के मजबूत तुलन-पत्र से आती है। दूसरा, तीनों क्षेत्रों - मूल्य, वित्त और राजनीति – में स्थिरता है जो इस गतिशील रूप से उभरती वैश्विक आर्थिक व्यवस्था में नीतिगत और आर्थिक निश्चितता प्रदान करती है। तीसरा, भारतीय अर्थव्यवस्था 3D – जनसांख्यिकी (demography), डिजिटलीकरण (digitalisation) और घरेलू मांग (domestic demand) के माध्यम से निवेशकों को अपार अवसर प्रदान करती है।[2] आधार तंत्र का यह 5x3x3 मैट्रिक्स भारतीय अर्थव्यवस्था को वैश्विक प्रभाव-विस्तार के विरुद्ध समर्थन प्रदान करने तथा इसे तेज़ गति से बढ़ने हेतु प्रेरित करने के लिए आवश्यक मूलभूत मजबूती प्रदान करता है।

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के निर्णय

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की बैठक 4, 5 और 6 जून को संपन्न हुई, जिसमें नीतिगत रेपो दर पर विचार-विमर्श किया गया और निर्णय लिया गया। उभरती समष्टि-आर्थिक और वित्तीय गतिविधियों तथा संभावना के विस्तृत मूल्यांकन के बाद, एमपीसी ने चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के अंतर्गत नीतिगत रेपो दर को तत्काल प्रभाव से 50 आधार अंक घटाकर 5.50 प्रतिशत करने का निर्णय लिया; परिणामस्वरूप, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर 5.25 प्रतिशत तथा सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 5.75 प्रतिशत पर समायोजित हो जाएगी।

अब मैं इन निर्णयों के औचित्य को संक्षेप में प्रस्तुत करूंगा। पिछले छह महीनों में मुद्रास्फीति में काफी नरमी आई है, जो अक्तूबर 2024 में सहन-सीमा बैंड से ऊपर थी, अब यह व्यापक आधार पर नरमी के संकेत के साथ लक्ष्य से काफी नीचे आ गई है। निकट अवधि और मध्यम अवधि की संभावना से अब हमें न केवल पिछली बैठक में व्यक्त किए गए 4 प्रतिशत के लक्ष्य के साथ हेडलाइन मुद्रास्फीति के टिकाऊ संरेखण का विश्वास प्राप्त होता है, बल्कि यह विश्वास भी है कि वर्ष के दौरान, इसके लक्ष्य से कुछ हद तक कम रहने की संभावना है। जबकि खाद्य मुद्रास्फीति

* गवर्नर का वक्तव्य – 6 जून 2025

1. जून 2025 में जारी अपने इकनोमिक आउटलुक में ओईसीडी ने 2025 के लिए वैश्विक संवृद्धि पूर्वानुमान को 20 आधार अंक घटाकर 2.9 प्रतिशत कर दिया, जबकि आईएमएफ़ ने अपने अप्रैल वर्ल्ड इकनोमिक आउटलुक में वैश्विक संवृद्धि अनुमान को घटाकर 2025 के लिए 2.8 प्रतिशत और 2026 के लिए 3.0 प्रतिशत कर दिया - जो 2000 और 2019 के बीच दर्ज किए गए 3.7 प्रतिशत के ऐतिहासिक औसत से काफी नीचे है। इसके अलावा, डब्ल्यूटीओ का अनुमान है कि 2025 में विश्व पण्य व्यापार की मात्रा 0.2 प्रतिशत घटेगी, जो पहले के पूर्वानुमानों से लगभग 3 प्रतिशत अंकों की उल्लेखनीय गिरावट है।

2. भारत: प्रगति और समृद्धि में भागीदार; श्री संजय मल्होत्रा, गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक का 25 अप्रैल 2025 को वाशिंगटन डीसी में भारतीय उद्योग परिसंघ (सीआईआई) और यूएस-इंडिया स्ट्रेटेजिक पार्टनरशिप फोरम (यूएसआईएसपीएफ) द्वारा आयोजित यूएस-इंडिया इकोनॉमिक फोरम में मुख्य भाषण।

की संभावना सौम्य बनी हुई है, वैश्विक संवृद्धि में प्रत्याशित मंदी के अनुरूप अंतर्राष्ट्रीय पण्य कीमतों में कमी के कारण मूल मुद्रास्फीति के सौम्य बने रहने की आशा है। वर्ष के लिए मुद्रास्फीति की संभावना को 4.0 प्रतिशत के पिछले पूर्वानुमान से घटाकर 3.7 प्रतिशत किया जा रहा है। दूसरी ओर, चुनौतीपूर्ण वैश्विक वातावरण और बढ़ी हुई अनिश्चितता के बीच संवृद्धि हमारी आकांक्षाओं से कम रही है।

अतः, संवृद्धि की गति को बढ़ाने के लिए नीतिगत उपायों के माध्यम से घरेलू निजी खपत और निवेश को प्रोत्साहित करना जारी रखना अनिवार्य है। इस बदली हुई संवृद्धि-मुद्रास्फीति गतिकी के लिए न केवल नीतिगत नरमी जारी रखना आवश्यक है, बल्कि संवृद्धि को समर्थन प्रदान करने के लिए दरों में कटौती को भी आगे बढ़ाना होगा। तदनुसार, एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर को 50 आधार अंक घटाकर 5.50 प्रतिशत करने के लिए वोट किया।

फरवरी 2025 से लगातार नीतिगत रेपो दर में 100 आधार अंकों की कटौती करने के बाद, मौजूदा परिस्थितियों में, मौद्रिक नीति के पास संवृद्धि को समर्थन प्रदान करने के लिए बहुत सीमित गुंजाइश बची है। अतः, एमपीसी ने रुख को निभावकारी से बदलकर तटस्थ करने का भी निर्णय लिया। इसके बाद, एमपीसी प्राप्त आंकड़ों और उभरती संभावना का सावधानीपूर्वक आकलन करेगी ताकि सटीक संवृद्धि-मुद्रास्फीति संतुलन बनाने के लिए मौद्रिक नीति के भविष्य के मार्ग को तैयार किया जा सके। तेजी से बदलती वैश्विक आर्थिक स्थिति भी उभरती समष्टि आर्थिक संभावना की निरंतर निगरानी और आकलन को आवश्यक बनाती है।

संवृद्धि और मुद्रास्फीति का आकलन

संवृद्धि

राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा जारी अनंतिम अनुमानों में 2024-25 में भारत की वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 6.5 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया है।[3] 2025-26 के दौरान अब तक घरेलू आर्थिक गतिविधियों में आघात-सहनीयता दिखी है। कृषि क्षेत्र मजबूत बना हुआ है। खरीफ और रबी दोनों ही मौसमों में बहुत अच्छी फसल के कारण, प्रमुख खाद्य फसलों की आपूर्ति पर्याप्त है।[4] जलाशय का स्तर अच्छा बना हुआ है।[5] पिछले चार वर्षों में गेहूं की सबसे अधिक खरीद[6] एक पर्याप्त स्टॉक स्थिति प्रदान करती है।[7] औद्योगिक गतिविधि धीरे-धीरे बढ़ रही है, भले ही बहाली की गति असमान हो।[8] सेवा क्षेत्र में गति बने रहने की आशा है।[9] मई 2025 में पीएमआई सेवाएं 58.8 पर मजबूत रहीं, जो गतिविधि में मजबूत विस्तार का संकेत देती हैं।[10]

मांग के संबंध में, निजी खपत, जो कुल मांग का मुख्य आधार है, विवेकाधीन व्यय में क्रमिक वृद्धि के साथ मजबूत बनी हुई है।[11] ग्रामीण मांग[12] स्थिर बनी हुई है, जबकि शहरी मांग[13] में सुधार हो रहा है। उच्च आवृत्ति संकेतकों से पता चलता है कि

[3] 2024-25 की चौथी तिमाही में वास्तविक जीडीपी में 7.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2024-25 की चौथी तिमाही में निजी खपत और सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफ़सीएफ़) में क्रमशः 6.0 प्रतिशत और 9.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2024-25 में पूरे वर्ष के लिए, निजी खपत और जीएफ़सीएफ़ में क्रमशः 7.2 प्रतिशत और 7.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई। आपूर्ति पक्ष पर, 2024-25 की चौथी तिमाही में योजित सकल मूल्य (जीवीए) में 6.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई। चौथी तिमाही में विनिर्माण में 4.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई और सेवाओं में 7.9 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। 2024-25 के लिए, जीवीए में 6.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2024-25 में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र में क्रमशः 4.5 प्रतिशत और 7.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

[4] तीसरे अग्रिम अनुमान के अनुसार, 2024-25 में 354.0 मिलियन टन का खरीफ और रबी का संयुक्त खाद्यान्न उत्पादन एक वर्ष पहले की तुलना में 6.5 प्रतिशत अधिक है।

[5] 5 जून 2025 तक जलाशय का स्तर पूर्ण क्षमता के 31.1 प्रतिशत पर था, जो पिछले वर्ष के 22.5 प्रतिशत के स्तर से ऊपर और दशकीय औसत 24.2 प्रतिशत से अधिक था।

[6] 1 जून 2025 तक 298.8 लाख टन गेहूं की खरीद हुई जो पिछले वर्ष की तुलना में 13.3 प्रतिशत अधिक है।

[7] 16 मई 2025 तक, भारतीय खाद्य निगम के पास गेहूं का स्टॉक बफर मानदंडों से 5.1 गुना (4 वर्षों में उच्चतम) और चावल का स्टॉक बफर मानदंडों से 4.4 गुना है।

[8] अप्रैल 2025 के दौरान आईआईपी में 2.7 प्रतिशत की धीमी दर से वृद्धि हुई, जबकि 2024-25 में 4.0 प्रतिशत की वृद्धि का आधार कम था। जबकि अप्रैल में खनन में 0.2 प्रतिशत की गिरावट आई, विद्युत और विनिर्माण में क्रमशः 1.1 प्रतिशत और 3.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। मई 2025 के लिए विनिर्माण पीएमआई 57.6 पर आ गया, लेकिन यह दीर्घावधि औसत से काफी ऊपर है।

[9] अप्रैल 2025 में ई-वे बिल में 23.4 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि हुई, जबकि मई 2025 में टोल संग्रह में 16.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। मई 2025 में सकल जीएसटी संग्रह में 16.4 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि हुई। घरेलू हवाई माल ढुलाई में अप्रैल में 16.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। अप्रैल में घरेलू हवाई यात्री यातायात में 9.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई, तथापि मई में इसमें 3.7 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई। अप्रैल-मई 2025 में बंदरगाह माल ढुलाई में 5.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।

[10] मई 2025 के लिए पीएमआई सेवाएं अप्रैल के 58.7 से बढ़कर 58.8 हो गईं, इसने एक ऐसा स्तर बनाए रखा जो इस क्षेत्र के वर्तमान स्थिर और मजबूत कार्य-निष्पादन को दर्शाता है।

[11] अप्रैल 2025 में आईआईपी टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं में 6.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

[12] नीलसनआईक्यू की खुदरा लेखा परीक्षा सेवा के अनुसार, ग्रामीण क्षेत्रों में एफएमसीजी बिक्री की मात्रा वृद्धि मार्च में 8.1 प्रतिशत से बढ़कर अप्रैल 2025 में 8.7 प्रतिशत हो गई।

[13] अप्रैल 2025 के दौरान थोक यात्री वाहन बिक्री और एफएमसीजी उत्पादों की बिक्री (शहरी) में क्रमशः 5.5 प्रतिशत और 4.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।

निवेश गतिविधि में बहाली हो रही है।[14] हाल के दिनों में सुस्त निष्पादन के बाद अप्रैल 2025 में पण्य निर्यात में मजबूत वृद्धि दर्ज की गई।[15] तेल से इतर, स्वर्ण से इतर आयात में दोहरे अंकों की वृद्धि दर्ज की गई, जो घरेलू मांग की अच्छी स्थिति को दर्शाता है।[16] सेवाओं का निर्यात मजबूत संवृद्धि पथ पर जारी है।[17]

आगे चलकर, दक्षिण-पश्चिम मानसून की सामान्य से अधिक बारिश के अनुमान से कृषि क्षेत्र और ग्रामीण मांग के लिए संभावना को और बढ़ावा मिलने की आशा है।[18] दूसरी ओर, सेवा गतिविधि में निरंतर उछाल से शहरी खपत में बहाली को बढ़ावा मिलेगा। बैंकों और कॉरपोरेट्स के मजबूत तुलन-पत्र; पूंजीगत व्यय पर सरकार के निरंतर जोर;[19] उच्च क्षमता उपयोग;[20] कारोबारी आशावाद में सुधार[21] और वित्तीय स्थितियों में सुगमता से निवेश गतिविधि की और बहाली में मदद मिलेगी। तथापि व्यापार नीति अनिश्चितता, वस्तु निर्यात की संभावनाओं पर भारी पड़ रही है, जबकि यूनाइटेड किंगडम[22] के साथ मुक्त व्यापार करार (एफ़टीए) के निष्कर्ष और अन्य देशों के साथ प्रगति से वस्तुओं और सेवाओं के व्यापार को बढ़ावा मिलना चाहिए। दीर्घकालिक भू-राजनीतिक तनाव तथा वैश्विक व्यापार और मौसम संबंधी अनिश्चितताओं से उत्पन्न होने वाले प्रभाव विस्तार संवृद्धि के लिए अधोगामी जोखिम उत्पन्न कर रहे हैं। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 6.5 प्रतिशत रहने का अनुमान है, जो पहली तिमाही में 6.5, दूसरी तिमाही में 6.7, तीसरी तिमाही में 6.6 और चौथी तिमाही में 6.3 प्रतिशत रहेगी। होगी। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

मुद्रास्फ़ीति

सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति में मार्च-अप्रैल के दौरान गिरावट जारी रही, अप्रैल 2025 में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति लगभग छह वर्ष के निचले स्तर 3.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) पर आ गई। इसका मुख्य कारण खाद्य मुद्रास्फीति थी, जिसने लगातार छठी मासिक गिरावट दर्ज की। ईंधन समूह ने अपस्फीति की स्थिति में बदलाव देखा तथा मार्च और अप्रैल के दौरान सकारात्मक मुद्रास्फीति प्रिंट दर्ज किए गए, जो आंशिक रूप से एलपीजी की कीमतों में वृद्धि को दर्शाता है। सोने की कीमतों में वृद्धि के कारण ऊर्ध्वगामी दबाव के बावजूद, मार्च-अप्रैल के दौरान मूल[23] मुद्रास्फीति काफी हद तक स्थिर और नियंत्रित रही।[24]

मुद्रास्फीति की संभावना प्रमुख घटकों में सौम्य कीमतों की ओर इशारा करती है। गेहूं के रिकॉर्ड उत्पादन और रबी फसल के मौसम में प्रमुख दालों के उच्च उत्पादन से प्रमुख खाद्य वस्तुओं की पर्याप्त आपूर्ति सुनिश्चित होनी चाहिए। आगे चलकर, मानसून

[14] अप्रैल 2025 में पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन और आयात में क्रमशः 20.3 प्रतिशत और 21.5 प्रतिशत की तीव्र वृद्धि हुई। इस्पात की खपत और सीमेंट उत्पादन में अप्रैल महीने में क्रमशः 6.0 प्रतिशत और 6.7 प्रतिशत तक कम होने से पहले 2024-25 की चौथी तिमाही में दोहरे अंकों की वृद्धि दर्ज की गई।

[15] अप्रैल 2025 में वस्तु निर्यात में 9.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जबकि तेल से इतर निर्यात में 10.3 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि हुई।

[16] तेल से इतर स्वर्ण से इतर आयात में 17.3 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि देखी गई, जबकि समग्र आयात 19.1 प्रतिशत बढ़ा।

[17] मार्च 2025 के दौरान सेवाओं के निर्यात में 18.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो कि मजबूत सॉफ्टवेयर और कारोबारी निर्यात के कारण संभव हुआ। तथापि, अप्रैल 2025 में यह घटकर 8.8 प्रतिशत रह गया।

[18] मानसून केरल के तट पर आठ दिन पहले अर्थात 24 मई 2025 को टकराया। आईएमडी के अद्यतन दीर्घावधि पूर्वानुमान के अनुसार, मॉडल त्रुटि ±4 प्रतिशत के साथ मानसून ऋतु की वर्षा दीर्घावधि औसत (एलपीए) की 106 प्रतिशत होने की संभावना है।

[19] केंद्रीय बजट 2025-26 के अनुसार, केंद्र सरकार के प्रभावी पूंजीगत व्यय (पूंजीगत आस्तियों के निर्माण के लिए अनुदान सहायता सहित) में 17.4 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान है।

[20] आरबीआई के तिमाही आदेश बहियों, माल-सूचियों और क्षमता उपयोग सर्वेक्षण (ओबीआईसीयूएस) के शुरुआती परिणामों के अनुसार, विनिर्माण क्षेत्र का मौसमी रूप से समायोजित क्षमता उपयोग (सीयू) 2024-25 की चौथी तिमाही में 75.5 प्रतिशत रहेगा, जो दीर्घावधि औसत 73.9 प्रतिशत से अधिक है।

[21] मई 2025 में पीएमआई विनिर्माण भावी उत्पादन सूचकांक 63.1 के मजबूत स्तर पर है। अप्रैल 2023 से भावी उत्पादन सूचकांक 60.0 से ऊपर आ गया है। पीएमआई सेवाओं के भावी गतिविधि सूचकांक में अप्रैल में गिरावट के बाद मई में पुनः वृद्धि दर्ज की गई।

[22] वाणिज्य एवं उद्योग मंत्रालय के अनुसार, इस मुक्त व्यापार करार से यूके को निर्यात करने वाले 99 प्रतिशत भारतीय को लाभ होगा।

[23] खाद्य एवं ईंधन को छोड़कर सीपीआई हेडलाइन।

[24] सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति मार्च-अप्रैल 2025 के दौरान संचयी 45 आधार अंकों की गिरावट के साथ फरवरी 2025 में 3.6 प्रतिशत से अप्रैल 2025 में 3.2 प्रतिशत के निचले स्तर पर आ गई – जो जुलाई 2019 के बाद से सबसे कम रीडिंग है। चूंकि सब्जियों की कीमतों में लगातार मौसमी करेक्शन दर्ज किया गया, खाद्य मुद्रास्फीति अप्रैल में 42 महीने के निचले स्तर 2.1 प्रतिशत पर आ गई, जो फरवरी 2025 में 3.8 प्रतिशत थी। तथापि, ईंधन समूह अपस्फीति क्षेत्र से बाहर निकल गया, जिसमें मार्च 2025 में वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति 1.4 प्रतिशत दर्ज की गई, तथा अप्रैल 2025 में यह और बढ़कर 2.9 प्रतिशत हो गई। खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति भी मार्च 2025 में 4.1 प्रतिशत पर स्थिर रहने के बाद अप्रैल 2025 में वर्ष-दर-वर्ष 4.2 प्रतिशत तक बढ़ गई। स्वर्ण, जिसकी खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई में 2.3 प्रतिशत की हिस्सेदारी है, ने अप्रैल 2025 में मूल मुद्रास्फीति में 21.4 प्रतिशत का योगदान दिया।

के जल्दी आने के साथ-साथ इसके सामान्य से बेहतर होने की उम्मीद, खरीफ फसल की संभावनाओं के लिए शुभ संकेत है। इसे दर्शाते हुए, मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएँ, खासकर ग्रामीण परिवारों के लिए एक मंद प्रवृत्ति दिखा रही हैं।[25] अधिकांश अनुमान, कच्चे तेल सहित प्रमुख वस्तुओं की कीमतों में निरंतर कमी का संकेत दे रहे हैं। इन अनुकूल पूर्वानुमानों के बावजूद, हमें मौसम संबंधी अनिश्चितताओं और अभी भी उभर रही टैरिफ संबंधी समस्याओं के साथ वैश्विक कमोडिटी कीमतों पर उनके प्रभाव पर भी नजर रखनी होगी। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए और सामान्य मानसून को मानते हुए, वित्तीय वर्ष 2025-26 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति अब 3.7 प्रतिशत रहने का अनुमान है, जो पहली तिमाही में 2.9 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 3.4 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 3.9 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 4.4 प्रतिशत रहेगी। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

बाह्य क्षेत्र

मजबूत सेवा निर्यात[26] और विप्रेषण प्राप्तियों के साथ-साथ 2024-25 की चौथी तिमाही में व्यापार घाटे में कमी के कारण, 2024-25 के लिए चालू खाता घाटा (सीएडी) कम रहने की उम्मीद है।[27] इसके अलावा, बढ़ती भू-राजनीतिक अनिश्चितताओं और व्यापार संबंधी तनावों के बावजूद, अप्रैल 2025 में भारत का पण्य व्यापार मजबूत बना रहा। चूंकि, निर्यात की तुलना में आयात तेज़ी से बढ़ा, इसलिए महीने के दौरान व्यापार घाटा बढ़ गया।[28] आगे चलकर, निवल सेवाएँ और विप्रेषण प्राप्तियाँ अधिशेष में रहने की संभावना है, जो व्यापार घाटे में वृद्धि को संतुलित करेगी। 2025-26 के लिए सीएडी के धारणीय स्तर के भीतर रहने की उम्मीद है।

2024-25 में वित्तपोषण के मामले में, भारत में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) तेजी से घटकर 1.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया, क्योंकि विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों ने इक्विटी में मुनाफावसूली की।[29] निवल प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई)[30] में भी कमी आई। यह बताना उचित है कि यह कमी, प्रत्यावर्तन और निवल जावक एफडीआई में वृद्धि के कारण है, जबकि सकल एफडीआई में वास्तव में 14 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। प्रत्यावर्तन में वृद्धि एक परिपक्व बाजार का संकेत है जहां विदेशी निवेशक आसानी से प्रवेश और निकास कर सकते हैं, जबकि उच्च सकल एफडीआई यह दर्शाता है कि भारत, निवेश के लिए एक आकर्षक गंतव्य बना हुआ है। दूसरी ओर, बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) और अनिवासी जमाराशियों में पिछले वर्ष की तुलना में अधिक निवल अंतर्वाह देखा गया।[31] 30 मई 2025 तक भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि 691.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर थी। ये 11 महीने से अधिक के वस्तु आयात[32] को वित्तपोषित करने और लगभग 96 प्रतिशत बकाया बाह्य ऋण के लिए पर्याप्त हैं।[33] कुल मिलाकर, भारत का बाह्य क्षेत्र आघात-सह बना हुआ है क्योंकि बाह्य क्षेत्र से संबंधित प्रमुख

[25] शहरी परिवारों की मौजूदा औसत मुद्रास्फीति की धारणा में 10 आधार अंकों (बीपीएस) की गिरावट आई है और यह 7.7 प्रतिशत पर पहुंच गई है, जबकि अगले तीन महीनों के लिए उनकी मुद्रास्फीति प्रत्याशा 8.9 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहीं। इसके अलावा, आने वाले वर्ष के लिए उनकी प्रत्याशाएं 20 बीपीएस घटकर 9.5 प्रतिशत हो गईं। ग्रामीण परिवारों के लिए, मुद्रास्फीति की मौजूदा धारणा पिछले दौर की तुलना में मई 2025 में 30 आधार अंक (बीपीएस) घटकर 6.3 प्रतिशत हो गई। इसके अलावा, नवीनतम सर्वेक्षण में आने वाले वर्ष के लिए उनकी मुद्रास्फीति प्रत्याशा भी 40 बीपीएस घटकर 8.9 प्रतिशत हो गई।

[26] अनंतिम आंकड़ों के अनुसार, 2024-25 के दौरान भारत का सेवा निर्यात 13.6 प्रतिशत बढ़कर 387.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जबकि सेवा आयात में 11.4 प्रतिशत (198.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की वृद्धि दर्ज की गई। 2024-25 के दौरान निवल सेवा प्राप्तियां 188.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गईं। अप्रैल 2025 में, सेवा निर्यात वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 8.8 प्रतिशत बढ़कर 32.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जबकि सेवा आयात में मामूली 0.9 प्रतिशत (16.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर) की वृद्धि हुई। 15.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर निवल सेवा प्राप्तियों में वर्ष-दर-वर्ष 18.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।

[27] भारत के चालू खाता शेष में 2024-25 की तीसरी तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद का 1.1 प्रतिशत घाटा दर्ज किया गया, जो 2024-25 की दूसरी तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद के 1.8 प्रतिशत से कम है।

[28] भारत का पण्य निर्यात लगातार दूसरे महीने बढ़ा, जो अप्रैल 2025 में 9.0 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़कर 38.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। अप्रैल 2025 में पण्य आयात 19.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़कर 64.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। भारत का पण्य व्यापार घाटा एक वर्ष पहले के 19.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर अप्रैल 2025 में 26.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया।

[29] 2025-26 के दौरान अब तक (4 जून तक), भारत में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) ने 2.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल बहिर्वाह दर्ज किया।

[30] सकल प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) अंतर्वाह मजबूत रहा, जो एक वर्ष पहले के 71.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर से लगभग 14 प्रतिशत बढ़कर 2024-25 में 81.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। हालांकि, निवल एफडीआई अंतर्वाह एक वर्ष पहले के 10.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से घटकर 2024-25 में 0.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया।

[31] भारत में बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) के अंतर्गत निवल अंतर्वाह 2024-25 के दौरान बढ़कर 18.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जबकि एक वर्ष पहले यह 3.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। अप्रैल 2025 में, भारत में निवल ईसीबी एक वर्ष पहले के 0.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 2.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। अनिवासी जमाराशियों में 2024-25 में 16.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का उच्च निवल अंतर्वाह दर्ज किया गया, जबकि एक वर्ष पहले यह 14.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर था।

[32] चार तिमाहियों (2023-24 की चौथी तिमाही से 2024-25 की तीसरी तिमाही) के दौरान वास्तविक पण्य आयात (बीओपी आधार पर) के आधार पर।

[33] दिसंबर 2024 के अंत तक बकाया बाह्य ऋण के आधार पर।

भेद्यता संकेतक लगातार बेहतर हो रहे हैं।[34] हम अपनी बाहरी वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के प्रति आश्वस्त हैं।

चलनिधि और वित्तीय बाज़ार की स्थितियाँ

जनवरी से बैंकिंग प्रणाली में कुल ₹9.5 लाख करोड़ की टिकाऊ चलनिधि बढ़ाई गई।[35] परिणामस्वरूप, दिसंबर के मध्य से घाटे में रहने के बाद, मार्च के अंत में चलनिधि की स्थिति अधिशेष में बदल गई। यह दैनिक वीआरआर नीलामी के प्रति धीमी प्रतिक्रिया[36] और उच्च एसडीएफ शेष राशि- अप्रैल-मई के दौरान औसत दैनिक शेष राशि ₹2.0 लाख करोड़ थी, से भी स्पष्ट है।

चलनिधि की स्थिति में सुधार को दर्शाते हुए, भारित औसत मांग दर (डब्ल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - पिछली नीति के बाद से एलएएफ़ कॉरीडोर के निचले स्तर पर रहा है।[37] बैंकिंग प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि अधिशेष ने नीतिगत रेपो दर में कटौती के संचरण को अल्पकालिक दरों में अंतरित किया है।[38] तथापि, हमें अभी भी ऋण बाजार के क्षेत्र में एक प्रत्यक्ष संचरण देखना बाकी है, यद्यपि हमें यह ध्यान में रखना होगा कि यह थोड़ी देरी से होता है।[39]

[34] 2023-24 में भारत का सीएडी सकल घरेलू उत्पाद का 0.7 प्रतिशत और 2024-25 की तीसरी तिमाही के दौरान 1.1 प्रतिशत (2024-25 की पहली तिमाही में 0.9 प्रतिशत और 2024-25 की दूसरी तिमाही में 1.8 प्रतिशत) रहा। जीडीपी की तुलना में भारत का बाह्य ऋण अनुपात दिसंबर 2024 के अंत में 19.1 प्रतिशत रहा, जो मार्च 2024 के अंत में 18.5 प्रतिशत था।

[35] जनवरी से अब तक खुले बाजार में खरीद (एनडीएस-ओएम के माध्यम से खरीद सहित) ने ₹5.2 लाख करोड़ की टिकाऊ चलनिधि बढ़ाई है। इसके अतिरिक्त, मियादी वीआरआर नीलामी और यूएसडी/आईएनआर खरीद-बिक्री स्वैप ने इसी अवधि के दौरान क्रमशः ₹2.1 लाख करोड़ और ₹2.2 लाख करोड़ की चलनिधि बढ़ाई है।

[36] अप्रैल-जून (4 जून तक) के दौरान दैनिक वीआरआर का औसत बोली कवर अनुपात 0.26 था।

[37] अप्रैल-जून (4 जून तक) के दौरान डब्ल्यूएसीआर औसतन नीतिगत रेपो दर से 16 आधार अंक नीचे रही, जबकि फरवरी-मार्च के दौरान यह रेपो दर से 6 आधार अंक ऊपर रही।

[38] मौजूदा नरमी चक्र (4 जून तक) में नीतिगत रेपो दर में 50 बीपीएस की कटौती के जवाब में, डब्ल्यूएसीआर में 70 बीपीएस, 3 महीने के खजाना-बिल दर में 88 बीपीएस, एनबीएफसी द्वारा जारी 3 महीने के सीपी में 143 बीपीएस और 3 महीने के सीडी दर में 138 बीपीएस की कमी आई है। सीपी और सीडी स्प्रेड में खजाना-बिल से अधिक कमी से बैंकों और कॉरपोरेट्स के लिए आसान वित्तपोषण की स्थिति के संकेत मिलते हैं। खजाना-बिल पर औसत सीपी और सीडी स्प्रेड मार्च में क्रमशः 134 बीपीएस और 108 बीपीएस से घटकर मई में क्रमशः 82 बीपीएस और 65 बीपीएस हो गया।

[39] फरवरी-अप्रैल 2025 के दौरान नए रुपये ऋण और बकाया रुपये ऋण पर भारित औसत उधार दर (डब्ल्यूएएलआर) में क्रमशः 6 बीपीएस और 17 बीपीएस की गिरावट आई, जो उधार दरों पर नीतिगत दर संचरण को दर्शाता है। फरवरी-अप्रैल 2025 के दौरान नई जमाराशियों पर भारित औसत घरेलू मियादी जमा दरों (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में 27 बीपीएस की गिरावट आई, जबकि बकाया जमाराशियों पर डब्ल्यूएडीटीडीआरमें 1 बीपीएस की गिरावट आई।

रिज़र्व बैंक बैंकिंग प्रणाली को पर्याप्त चलनिधि प्रदान करने के लिए प्रतिबद्ध है। आगे भी टिकाऊ चलनिधि प्रदान करने के लिए, वर्ष के दौरान चरणबद्ध तरीके से आरक्षित नकदी निधि अनुपात (सीआरआर) को 100 आधार अंक (बीपीएस) घटाकर निवल मांग और मियादी देयताओं (एनडीटीएल) के 3.0 प्रतिशत तक कम करने का निर्णय लिया गया है। यह कटौती 6 सितंबर, 4 अक्टूबर, 1 नवंबर और 29 नवंबर 2025 से शुरू होने वाले पखवाड़े से 25 बीपीएस की चार बराबर किस्तों में की जाएगी। सीआरआर में कटौती से दिसंबर 2025 तक बैंकिंग प्रणाली में लगभग ₹2.5 लाख करोड़ की प्राथमिक चलनिधि बढ़ जाएगी। टिकाऊ चलनिधि प्रदान करने के अलावा, यह बैंकों के वित्त पोषण की लागत को कम करेगा, जिससे ऋण बाजार में मौद्रिक नीति के संचरण में मदद मिलेगी। मैं दोहराना चाहूंगा कि हम चलनिधि और वित्तीय बाजार की उभरती स्थितियों की निगरानी करना जारी रखेंगे और आवश्यकतानुसार आगे सक्रिय कार्रवाई करेंगे।

वित्तीय स्थिरता

अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) के प्रणाली-स्तरीय वित्तीय मापदंड मजबूत बने हुए हैं।[40] आस्ति गुणवत्ता मापदंड, चलनिधि बफर और लाभप्रदता मापदंड में और सुधार हुआ है। दिसंबर 2024 के अंत में बैंकिंग प्रणाली के लिए ऋण जमा अनुपात 81.84 प्रतिशत था, जो मोटे तौर पर एक वर्ष पहले के समान था। इसी तरह, एनबीएफसी के प्रणाली-स्तरीय मापदंड

[40] अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (एससीबी) मापदंड: मार्च-24 और मार्च-25 के बीच बकाया ऋण और जमा में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर क्रमशः 11.03 प्रतिशत और 10.18 प्रतिशत की वृद्धि हुई। दिसंबर 2024 में जोखिम भारित आस्ति की तुलना में प्रणाली-स्तरीय पूंजी अनुपात (सीआरएआर) 16.43 प्रतिशत था जो न्यूनतम विनियामकीय स्तर से काफी ऊपर था। अनर्जक ऋणों के अनुपात में और सुधार हुआ (दिसंबर 2023 में 2.96 प्रतिशत की तुलना में दिसंबर 2024 में जीएनपीए अनुपात 2.42 प्रतिशत, दिसंबर 2023 में 0.69 प्रतिशत की तुलना में दिसंबर 2024 में एनएनपीए अनुपात 0.55 प्रतिशत)। एसएमए-2 अनुपात, कुल अग्रिमों के हिस्से के रूप में 61-90 दिनों से अधिक समय से बकाया ऋणों का अनुपात - बैंकिंग बही में नए तनाव के निर्माण का एक प्रमुख संकेतक - दिसंबर 2024 में 0.96 प्रतिशत (दिसंबर 2023 में 0.90 प्रतिशत) पर वर्ष-दर-वर्ष आधार पर स्थिर रहा। दिसंबर 2024 के अंत तक 130.21 प्रतिशत के एलसीआर के साथ चलनिधि बफर मजबूत थे। दिसंबर 2024 में आस्तियों पर वार्षिक प्रतिलाभ (आरओए) और इक्विटी पर प्रतिलाभ (आरओई) क्रमशः 1.37 प्रतिशत और 14.14 प्रतिशत रहा। दिसंबर 2024 के लिए निवल ब्याज मार्जिन 3.49 प्रतिशत (दिसंबर 2023 में 3.64 प्रतिशत) था।

भी पर्याप्त पूंजी स्थिति और बेहतर जीएनपीए अनुपात के साथ सुदृढ़ हैं।[41]

अरक्षित व्यक्तिगत ऋण और क्रेडिट कार्ड प्राप्तियों के पोर्टफोलियो जैसे खुदरा क्षेत्रों में पहले देखा गया तनाव कम हो गया है, जबकि लघु-वित्त क्षेत्र का तनाव बना हुआ है। इन क्षेत्रों में सक्रिय बैंक और एनबीएफसी पहले से ही अपने व्यवसाय मॉडल को पुनः समायोजित कर रहे हैं, अपनी ऋण हामीदारी पद्धतियों को मजबूत कर रहे हैं और भविष्य में इस स्तर पर किसी भी तरह के अत्यधिक जोखिम से बचने के लिए अपने वसूली प्रयासों को बढ़ा रहे हैं।

समापन टिप्पणी

मुद्रास्फीति और संवृद्धि दोनों स्तरों पर, भारतीय अर्थव्यवस्था सुव्यवस्थित रूप से और मोटे तौर पर अपेक्षा के अनुसार आगे बढ़ रही है। मजबूत समष्टि-आर्थिक मूल तत्व और सौम्य मुद्रास्फीति की संभावना, मूल्य स्थिरता के लक्ष्य के अनुरूप बने रहते हुए मौद्रिक नीति को संवृद्धि का समर्थन करने का अवसर प्रदान करते हैं। चूंकि वैश्विक वातावरण अनिश्चित बना हुआ है, इसलिए सतत मूल्य स्थिरता के बीच घरेलू संवृद्धि पर ध्यान केंद्रित करना और भी महत्वपूर्ण हो गया है। तदनुसार, आज की मौद्रिक नीति कार्रवाइयों को संवृद्धि को एक उच्च आकांक्षात्मक प्रक्षेपवक्र पर ले जाने की दिशा में एक कदम के रूप में देखा जाना चाहिए।

यहाँ, मैं इस बात पर प्रकाश डालना चाहूँगा कि मध्यम और दीर्घ अवधि में मूल्य स्थिरता और संवृद्धि के बीच कोई संघर्ष नहीं है। मूल्य स्थिरता क्रय शक्ति को संरक्षित करती है, परिवारों और व्यवसायों को उनकी बचत और निवेश निर्णयों में निश्चितता प्रदान करती है तथा अनुकूल ब्याज दर और वित्तीय स्थितियाँ सुनिश्चित करती है और ये सभी, उपभोग, निवेश और समग्र गतिविधि को बढ़ावा देती हैं। इसके अलावा, यह न्यायसंगत संवृद्धि और साझा संपन्नता के लिए महत्वपूर्ण है क्योंकि इसकी अनुपस्थिति गरीबों पर असमान रूप से बोझ डालती है।

मुझे यह भी कहना चाहिए कि मूल्य स्थिरता एक आवश्यक शर्त है, लेकिन यह संवृद्धि को सुनिश्चित करने के लिए पर्याप्त नहीं है। एक सहायक नीतिगत माहौल बहुत महत्वपूर्ण है। यह वर्तमान समय जैसे उच्च अनिश्चितताओं की अवधि के दौरान और भी अधिक महत्वपूर्ण है। इसलिए, रिज़र्व बैंक में, जबकि मूल्य स्थिरता मौद्रिक नीति का केंद्र बनी हुई है, हम समृद्धि और संपन्नता का समर्थन करने वाली पूरक मौद्रिक और ऋण नीतियों तथा विनियमों को लागू करने के प्रति उदासीन नहीं हैं।

धन्यवाद, नमस्कार और जय हिंद

[41] गैर-बैंक वित्तीय कंपनी (एनबीएफ़सी) मापदंड: दिसंबर 2024 में गैर-बैंक वित्तीय कंपनियों का कुल सीआरएआर 26.22 प्रतिशत और 24.13 प्रतिशत टियर I पूंजी, न्यूनतम विनियामकीय आवश्यकताओं से ऊपर रहे। इस क्षेत्र के लिए आरओए दिसंबर 2023 में 3.11 प्रतिशत से घटकर दिसंबर 2024 में 2.86 प्रतिशत हो गया। जीएनपीए अनुपात में सुधार होकर दिसंबर 2023 में 2.70 प्रतिशत की तुलना में दिसंबर 2024 में 2.53 प्रतिशत हो गया है, जबकि दिसंबर 2024 में 1.11 प्रतिशत का एनएनपीए अनुपात दिसंबर 2023 में 1.11 प्रतिशत की तुलना में लगभग यथावत् रहा।

मौद्रिक नीति वक्तव्य,
(जून 4-6) 2025-26

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प
4 से 6 जून 2025

*मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2025-26 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प**

मौद्रिक नीति निर्णय

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की 55वीं बैठक 4 से 6 जून 2025 तक श्री संजय मल्होत्रा, गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक की अध्यक्षता में आयोजित की गई। एमपीसी के सदस्य डॉ. नागेश कुमार, श्री सौगत भट्टाचार्य, प्रो. राम सिंह, डॉ. पूनम गुप्ता और डॉ. राजीव रंजन बैठक में शामिल हुए।

वर्तमान और उभरती समष्टि-आर्थिक स्थिति के आकलन के पश्चात, एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर को तत्काल प्रभाव से 50 आधार अंक (बीपीएस) घटाकर 5.50 प्रतिशत करने के लिए वोट किया। परिणामस्वरूप, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के अंतर्गत स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर 5.25 प्रतिशत तथा सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर और बैंक दर 5.75 प्रतिशत पर समायोजित हो जाएगी। यह निर्णय संवृद्धि को समर्थन प्रदान करते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति के लिए +/- 2 प्रतिशत के दायरे में 4 प्रतिशत के मध्यम अवधि लक्ष्य को प्राप्त करने के उद्देश्य के अनुरूप है।

संवृद्धि और मुद्रास्फीति संभावना

अप्रैल में एमपीसी की बैठक के बाद से वैश्विक आर्थिक संभावना संबंधी अनिश्चितता, अस्थायी टैरिफ राहत और व्यापार वार्ता के संबंध में आशावाद से कुछ हद तक कम हुई है। तथापि, यह मनोभावों को कमजोर करने और वैश्विक संवृद्धि की संभावनाओं को कम करने के लिए उच्च स्तर पर बनी हुई है। तदनुसार, बहुपक्षीय एजेंसियों द्वारा वैश्विक संवृद्धि और व्यापार अनुमानों को अधोगामी संशोधित किया गया है। हाल की अवधि में बाजार में उतार-चढ़ाव कम हुआ है, इक्विटी बाजारों में बहाली हुई है, डॉलर इंडेक्स और कच्चे तेल में नरमी आई है, तथापि स्वर्ण की कीमतें ऊंची बनी हुई हैं।

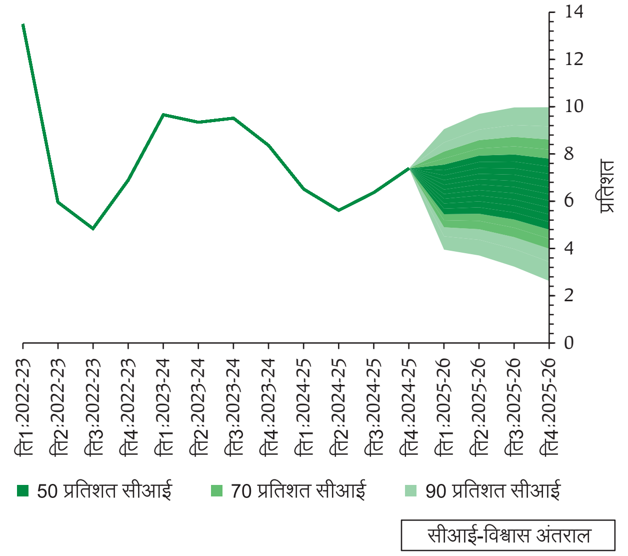
राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 30 मई 2025 को जारी अनंतिम अनुमानों के अनुसार, 2024-25 की चौथी तिमाही में वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 7.4 प्रतिशत रही, जबकि तीसरी तिमाही में यह 6.4 प्रतिशत थी। आपूर्ति पक्ष पर, 2024-25 की चौथी तिमाही में योजित सकल मूल्य (जीवीए) में 6.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2024-25 के लिए, वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 6.5 प्रतिशत रही, जबकि वास्तविक जीवीए में 6.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई।

आगे चलकर, आर्थिक गतिविधि 2025-26 में अपनी गति बनाए रखेगी, जिसे निजी खपत और स्थिर पूंजी निर्माण में वृद्धि का समर्थन प्राप्त होगा। ग्रामीण आर्थिक गतिविधि का निरंतर बने रहना ग्रामीण मांग के लिए अच्छा संकेत है, जबकि सेवा क्षेत्र में निरंतर विस्तार से शहरी मांग में सुधार की उम्मीद है। उच्च क्षमता उपयोग, वित्तीय और गैर-वित्तीय कॉरपोरेट्स के तुलन-पत्र में सुधार और सरकार के पूंजीगत व्यय को बढ़ावा देने से निवेश गतिविधि में सुधार की उम्मीद है। व्यापार नीति अनिश्चितता, वस्तु निर्यात की संभावनाओं पर भारी पड़ रही है, जबकि यूनाइटेड किंगडम के साथ मुक्त व्यापार करार (एफटीए) का निष्कर्ष और अन्य देशों के साथ प्रगति व्यापार गतिविधि को समर्थन प्रदान करते हैं। आपूर्ति पक्ष पर, सामान्य से बेहतर दक्षिण-पश्चिम मानसून के पूर्वानुमान और आघात-सह संबद्ध गतिविधियों के कारण कृषि की संभावनाएं उज्ज्वल बनी हुई हैं। सेवा क्षेत्र से अपनी गति बनाए रखने की उम्मीद है। तथापि, दीर्घकालिक भू-राजनीतिक तनाव तथा वैश्विक व्यापार और मौसम संबंधी अनिश्चितताओं से उत्पन्न प्रभाव विस्तार संवृद्धि के लिए अधोगामी जोखिम उत्पन्न करते हैं। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 6.5 प्रतिशत रहने का अनुमान है, जो पहली तिमाही में 6.5, दूसरी तिमाही में 6.7, तीसरी तिमाही में 6.6 और चौथी तिमाही में 6.3 प्रतिशत रहेगी (चार्ट 1)। होगी। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

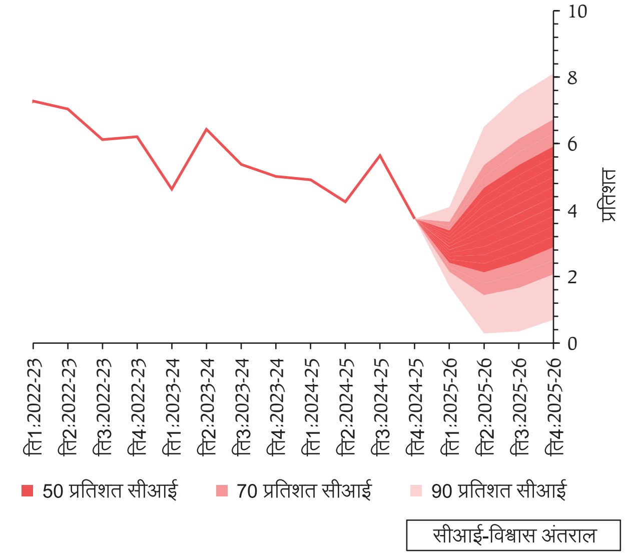
सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति में मार्च और अप्रैल के दौरान गिरावट जारी रही, अप्रैल 2025 में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति लगभग छह वर्ष के निचले स्तर 3.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) पर आ गई। इसका मुख्य कारण खाद्य मुद्रास्फीति थी,

* 6 जून 2025 को जारी।

चार्ट 1: वास्तविक जीडीपी वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) का तिमाही अनुमान



चार्ट 2: सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) का तिमाही अनुमान



जिसमें लगातार छठे महीने गिरावट दर्ज की गई। ईंधन समूह में अपस्फीति की स्थिति में बदलाव देखा गया तथा मार्च और अप्रैल के दौरान सकारात्मक मुद्रास्फीति प्रिंट दर्ज किए, जो आंशिक रूप से एलपीजी की कीमतों में वृद्धि को दर्शाता है। स्वर्ण की कीमतों में वृद्धि के कारण ऊर्ध्वगामी दबाव पड़ने के बावजूद, मार्च-अप्रैल के दौरान मूल मुद्रास्फीति काफी हद तक स्थिर और नियंत्रित रही।

मुद्रास्फीति की संभावना प्रमुख घटकों में सौम्य कीमतों की ओर इशारा करता है। गेहूं के रिकॉर्ड उत्पादन और रबी फसल के मौसम में प्रमुख दालों के उच्च उत्पादन से प्रमुख खाद्य वस्तुओं की पर्याप्त आपूर्ति सुनिश्चित होनी चाहिए। आगे चलकर, मानसून के जल्दी आने के साथ-साथ इसके सामान्य से बेहतर होने की उम्मीद, खरीफ फसल की संभावनाओं के लिए शुभ संकेत है। इसे दर्शाते हुए, मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएँ, खासकर ग्रामीण परिवारों के लिए एक मंद प्रवृत्ति दिखा रही हैं। अधिकांश अनुमान, कच्चे तेल सहित प्रमुख वस्तुओं की कीमतों में निरंतर कमी का संकेत दे रहे हैं। इन अनुकूल पूर्वानुमानों के बावजूद, हमें मौसम संबंधी अनिश्चितताओं और अभी भी उभर रही टैरिफ संबंधी समस्याओं के साथ वैश्विक कमोडिटी कीमतों पर उनके प्रभाव पर भी नजर रखनी होगी। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए और सामान्य मानसून को मानते हुए, वित्तीय वर्ष 2025-26 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति अब 3.7 प्रतिशत रहने का अनुमान है, जो पहली तिमाही में 2.9 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 3.4 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 3.9 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 4.4 प्रतिशत रहेगी। जोखिम समान रूप से संतुलित हैं।

मौद्रिक नीति संबंधी निर्णयों का औचित्य

पिछले छह महीनों में मुद्रास्फीति में काफी नरमी आई है, जो अक्तूबर 2024 में सहन-सीमा बैंड से ऊपर थी, अब यह व्यापक आधार पर नरमी के संकेत के साथ लक्ष्य से काफी नीचे आ गई है। निकट अवधि और मध्यम अवधि की संभावना से अब हमें न केवल पिछली बैठक में व्यक्त किए गए 4 प्रतिशत के लक्ष्य के साथ हेडलाइन मुद्रास्फीति के टिकाऊ संरेखण का विश्वास प्राप्त होता है, बल्कि यह विश्वास भी है कि वर्ष के दौरान, इसके लक्ष्य से कुछ हद तक कम रहने की संभावना है। जबकि खाद्य मुद्रास्फीति की संभावना सौम्य बनी हुई है, वैश्विक संवृद्धि में प्रत्याशित मंदी के अनुरूप अंतर्राष्ट्रीय पण्य कीमतों में कमी के कारण मूल मुद्रास्फीति के सौम्य बने रहने की आशा है। वर्ष के लिए मुद्रास्फीति की संभावना को 4.0 प्रतिशत के पिछले पूर्वानुमान से घटाकर 3.7 प्रतिशत किया जा रहा है। दूसरी ओर, चुनौतीपूर्ण वैश्विक वातावरण और बढ़ी हुई अनिश्चितता के बीच संवृद्धि हमारी आकांक्षाओं से कम रही है।

अतः, संवृद्धि की गति को बढ़ाने के लिए नीतिगत उपायों के माध्यम से घरेलू निजी खपत और निवेश को प्रोत्साहित करना जारी रखना अनिवार्य है। इस बदली हुई संवृद्धि-मुद्रास्फीति गतिकी के लिए न केवल नीतिगत नरमी जारी रखना आवश्यक है, बल्कि संवृद्धि को समर्थन प्रदान करने के लिए दरों में कटौती को भी आगे बढ़ाना होगा। तदनुसार, एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर को 50 आधार अंक घटाकर 5.50 प्रतिशत करने के लिए वोट किया। डॉ. नागेश कुमार, प्रो. राम सिंह, डॉ. राजीव रंजन, डॉ. पूनम गुप्ता और श्री संजय मल्होत्रा ने नीतिगत रेपो दर में 50 आधार अंकों की कटौती के लिए वोट किया। श्री सौगत भट्टाचार्य ने रेपो दर में 25 आधार अंकों की कटौती के लिए वोट किया।

फरवरी 2025 से लगातार नीतिगत रेपो दर में 100 आधार अंकों की कटौती करने के बाद, मौजूदा परिस्थितियों में, मौद्रिक नीति के पास संवृद्धि को समर्थन प्रदान करने के लिए बहुत सीमित गुंजाइश बची है। अतः, एमपीसी ने रुख को निभावकारी से बदलकर तटस्थ करने का भी निर्णय लिया। इसके बाद, एमपीसी प्राप्त आंकड़ों और उभरती संभावना का सावधानीपूर्वक आकलन करेगी ताकि सटीक संवृद्धि-मुद्रास्फीति संतुलन बनाने के लिए मौद्रिक नीति के भविष्य के मार्ग को तैयार किया जा सके। तेजी से बदलती वैश्विक आर्थिक स्थिति भी उभरती समष्टि आर्थिक संभावना की निरंतर निगरानी और आकलन को आवश्यक बनाती है।

एमपीसी की बैठक का कार्यवृत्त 20 जून 2025 को प्रकाशित किया जाएगा।

एमपीसी की अगली बैठक 4 से 6 अगस्त 2025 तक निर्धारित है।

भाषण

भारतीय प्रौद्योगिकी संस्थान, कानपुर के 58वें दीक्षांत समारोह में दीक्षांत भाषण
श्री संजय मल्होत्रा

वित्तीय समावेशन की सीमाओं का विस्तार - विनियामकीय दृष्टिकोण
श्री एम. राजेश्वर राव

भारतीय प्रौद्योगिकी संस्थान, कानपुर के 58वें दीक्षांत समारोह में दीक्षांत भाषण*

श्री संजय मल्होत्रा

बोर्ड ऑफ गवर्नर्स के अध्यक्ष, संस्थान के निदेशक, प्रोफेसर एवं पद्मश्री मणीन्द्र अग्रवाल, अनेक पुरस्कारों के विजेता, जो यहां मेरे वरिष्ठ थे और जिनका मैं बहुत सम्मान करता हूं, संकाय सदस्य, कर्मचारीगण, गौरवान्वित अभिभावकगण, स्नातक छात्रों के परिवार एवं मित्रगण, विशिष्ट अतिथिगण, और मेरे प्रिय स्नातक छात्रो।

आज स्नातक छात्रों के लिए एक रोमांचक पर्व का समापन है, जहाँ आपने न केवल शैक्षणिक और पाठ्येतर नई चीजें सीखीं, बल्कि एक सुखद और याद रहने वाला अनुभव भी प्राप्त किया। मैं सभी स्नातक छात्रों को हार्दिक बधाई देता हूँ। कृपया अपने लिए ज़ोरदार तालियाँ बजाएँ।

माता-पिता और अभिभावकों के लिए भी यह क्षण उतना ही गौरव का है जितना उनके बच्चों का है। आपके अनगिनत त्याग, निरंतर समर्थन, निःस्वार्थ प्रेम और अटूट प्रोत्साहन ने वह आधारशिला रखी है जिस पर ये उपलब्धि हासिल करने वाले युवा आज खड़े हैं। मैं जानता हूँ कि यह आपके लिए एक भावुक और गौरवान्वित क्षण है। मैंने स्वयं इन भावनाओं का अनुभव किया है जब मेरे बेटों ने स्नातक की उपाधि प्राप्त की – एक ने आईआईटी बॉम्बे से और दूसरे ने आईआईटी गुवाहाटी से। आपके बच्चों के जीवन के एक नए अध्याय में कदम रखने के इस अवसर पर आपको मेरी हार्दिक बधाई।

प्रिय स्नातकों, यह आपके लिए एक विशेष दिन है, क्योंकि आप जीवन के एक नए और रोमांचक चरण में प्रवेश कर रहे हैं। यह मेरे लिए भी उतना ही खास है, और उससे भी दोगुना। सबसे पहले यह बताना चाहूंगा कि इस संस्थान का मुझ पर, मेरे जीवन और मेरे विचारों पर, एक परिवर्तनकारी प्रभाव पड़ा है। मुझे आईआईटी में बिताए अपने दिन पुरानी यादों के साथ याद आते हैं। मुझे आज भी आईआईटी में अपना पहला दिन साफ़-साफ़ याद है जब मेरी माँ मुझे एक अन्य बैचमेट के साथ छोड़ने आई थीं। मुझे हॉल 3 और फिर हॉल 1 में बिताए अपने दिन, हॉल 2 और हॉल 3 के बीच की मज़बूत रस्साखेंच, फट्टा क्रिकेट, बल्ला, परिसर के रेड रोज़ रेस्टोरेंट और शहर के चुंग फ़ा रेस्टोरेंट में होने वाले विभिन्न समारोह, L7 में फ़िल्में, 10 दिसंबर, जिस पर हमें बहुत गर्व था, प्रतिष्ठित पुस्तकालय, कल्फ़ेस्ट और मेरे द्वारा बनाए गए और आज तक संजोए हुए कई दोस्त याद हैं। वह स्टील का ट्रंक जिसमें मेरा सामान आईआईटी ले जाया गया था आज भी मेरे पास है, मेरी धर्मपत्नी ने उसे आज तक संभाल कर रखा है। मेरे पास आज भी मेरा विल्सन टेनिस रैकेट है, जिससे मैं हर शाम परिसर के क्ले कोर्ट में नियमित रूप से खेला करता था। आईआईटी-कानपुर मेरे दिल में एक खास जगह रखता है। यह दीक्षांत समारोह और भी खास इसलिए है क्योंकि मैं अपने दीक्षांत समारोह में शामिल नहीं हो पाया था। दरअसल, हमारा कोई औपचारिक दीक्षांत समारोह हुआ भी नहीं था। शायद हमारा अकेला बैच होगा जिनका यह समारोह नहीं हुआ। इसलिए, छत्तीस साल बाद एक नई और विशिष्ट भूमिका में यहाँ वापस आना और आज दीक्षांत समारोह का हिस्सा बनना मेरे लिए सम्मान की बात है। इस सम्मान के लिए आईआईटी का धन्यवाद।

मेरे स्नातक होने के बाद से समय बहुत बदल गया है। लेकिन कुछ सबक ऐसे होते हैं जिन पर समय का प्रभाव नहीं पड़ता। एक पूर्व छात्र, रोल नंबर 85213, जिसने कैंपस के बाद के जीवन का अनुभव किया है, के रूप में मैं अपनी यात्रा से मिले चार सबक के बारे में बात करूँगा।

जीवन के लिए ज्ञानार्जन

आप में से कई लोगों को अपनी मनचाही नौकरी मिल गई होगी, और जो आगे पढ़ाई करने की सोच रहे हैं, वे भी उसे पूरा कर ही लेंगे। किसी प्रतिष्ठित संस्थान से डिग्री और अच्छी नौकरी मिलने के बाद, कृपया यह न सोचें कि आप गंतव्य तक पहुंच गए हैं। जिस क्षण आपको लगेगा कि आप गंतव्य तक पहुँच गए हैं, आपमें ठहराव आ जाएगा। जिस क्षण आपको लगेगा कि आप सब कुछ जानते हैं, आपका विकास रुक जाएगा।

यह तो बस शुरुआत है, बस पहला कदम! इस डिग्री ने तो बस एक मज़बूत नींव रखी है जो आपको दूर तक ले जाएगी। आपको यहीं से आगे बढ़ना होगा। अपने कार्यक्षेत्र बदलते समय, एक ही कार्यक्षेत्र के अंदर अलग-अलग संगठनों में काम करते समय, एक ही संगठन में अलग-अलग भूमिकाएँ निभाते समय,

* भारतीय रिज़र्व बैंक के गवर्नर श्री संजय मल्होत्रा द्वारा 23 जून 2025 को भारतीय प्रौद्योगिकी संस्थान, कानपुर के 58वें दीक्षांत समारोह में दिया गया दीक्षांत भाषण।

यहाँ तक कि एक ही संगठन में एक ही भूमिका निभाते समय भी सीखते रहना होगा। तकनीक बिजली की गति से आगे बढ़ रही है। कल आपने जो सीखा था, वह आने वाले कल को पुराना हो जाएगा क्योंकि रोज़ाना नए विचार और साधन सामने आते रहेंगे।

मैं आपको विश्वास दिलाता हूँ कि इस संस्थान ने आपको आपके आने वाले जीवन के लिए पूरी तरह तैयार किया है। उसने न केवल आपको अत्यंत उपयोगी ज्ञान प्रदान किया है, बल्कि इससे भी महत्वपूर्ण बात यह है कि इसने आपको सबसे महत्वपूर्ण साधन - स्व-शिक्षण - प्रदान किया है।

अन्य आईएएस अधिकारियों की तरह, मैंने शहरी प्रबंधन, भूमि संसाधन, उद्योग, बिजली, स्वास्थ्य, कराधान, बैंकिंग, वित्त आदि जैसे विविध क्षेत्रों में काम किया है। इनमें से कई सामान्य प्रबंधन स्वरूप के थे, लेकिन कई अत्यधिक तकनीकी और विशिष्ट थे, जिनमें सीखने की प्रक्रिया बहुत कठिन थी। आईआईटी-कानपुर का मूल विज्ञान और मुख्य इंजीनियरिंग विषयों पर ज़ोर, किसी विषय के मूल सिद्धांतों को महत्व देना, केवल याद करने और उन्हें लागू करने के बजाय सूत्र निकालने को प्राथमिकता देना, मूल सिद्धांतों से समस्या-समाधान पर ध्यान देना, और समस्या-समाधान के विभिन्न अन्य तरीकों ने मुझे बहुत लाभ पहुँचाया है। आईआईटी ने मुझे स्व-शिक्षण के लिए आवश्यक मार्ग उपलब्ध कराए। मुझे विश्वास है कि उसने आपको भी वही मार्ग दिखाए होंगे।

इसलिए, ज्ञान की खोज जारी रखें। याद रखें कि सीखना जीवन भर के लिए होता है। जिस क्षण कोई नहीं सीख रहा होता है, यह इस बात का संकेत है कि वह विकसित नहीं हो रहा है; वह आगे नहीं बढ़ रहा है। ज्ञान ही है जो आपको दूसरों से आगे रखेगा। इसका महत्व कभी कम नहीं होगा। मैं आप सभी से आग्रह करता हूँ, जैसा कि स्टीफन कोवे ने कहा था, अपनी आरी को लगातार तेज़ करते रहें और अपने पैरों तले की घास काटते रहें (continuously sharpen your saw and cut the grass under your feet)।

'यथास्थिति' पर सवाल उठाएँ

मेरी दूसरी सीख 2003 और 2006 के बीच की अवधि से जुड़ी है, जब मैं संयुक्त राष्ट्र में कार्यरत था। मैं भारत में हस्त-उपकरण समूहों में उत्पादकता बढ़ाने के लिए एक परियोजना का प्रबंधन कर रहा था। हमने अपनी मदद के लिए संपूर्ण गुणवत्तायुक्त प्रबंधन विशेषज्ञ को नियुक्त किया था। उनके पास विभिन्न संगठनों में लंबा और विविध अनुभव था।

उन्होंने वहां की फोर्जिंग इकाइयों को चुनौती दी कि वे डाई बदलने में लगने वाले समय को लगभग आठ घंटे से घटाकर एक घंटे से भी कम कर दें। सबसे उन्नत, उत्पादक और कुशल फोर्जिंग इकाइयों सहित सभी ने समय कम करने की संभावना से पुरज़ोर इनकार किया। कई दिनों तक समझाने के बाद भी जब विशेषज्ञ असफल रहे, तो उन्होंने कुछ बदलाव सुझाए, जिनमें एक वीडियो कैमरा लगाना भी शामिल था। एक इकाई में इसे आजमाया गया। इन छोटे-छोटे बदलावों से समय घटकर पाँच घंटे रह गया। पूछने पर एक सुपरवाइज़र ने अन्य बातों के अलावा यह बताया कि काम निर्धारित समय पर शुरू हुआ; कोई भी देरी से नहीं आया; किसी ने भी बिना तय समय के चाय का ब्रेक नहीं लिया; सभी आवश्यक उपकरण पहले से अपने स्थान पर उपलब्ध थे और उपयोग के लिए तैयार रखे गए थे; समय की कोई बर्बादी नहीं हुई। छोटे-मोटे बदलावों और वीडियोग्राफी ने यह काम कर दिया क्योंकि सभी पर नज़र रखी जा रही थी। इसके बाद कई सुधार हुए, जिन्हें *काइज़न* कहा जाता है, न केवल डाई बदलने में, बल्कि कई अन्य प्रक्रियाओं में भी, जैसे कि - फोर्जिंग, ग्राइंडिंग, इलेक्ट्रोप्लेटिंग, पैकेजिंग, आदि, क्योंकि हर प्रक्रिया पर सवाल उठाए गए थे। हमने लागत में लगभग 10% की कमी की।

मैंने *यथास्थिति* पर सवाल उठाना सीखा। मैंने सीखा कि सुधार की हमेशा गुंजाइश रहती है। इससे मुझे जिन विभिन्न संगठनों और विभागों में काम किया, उनकी कार्यकुशलता बढ़ाने में मदद मिली। इससे फाइलों के निपटारे का समय कम हुआ। आवेदनों के निपटारे में लगने वाला समय भी कम हुआ। चूंकि*यथास्थिति* पर सवाल उठाए, इसलिए मुझे नागरिकों और सरकार, दोनों के हित में कानूनों, नियमों और प्रक्रियाओं में बदलाव करने में मदद मिली।

जैसा कि अल्बर्ट आइंस्टीन ने प्रसिद्ध रूप से कहा था, "महत्वपूर्ण बात यह है कि सवाल करना बंद न करें (The important thing is not to stop questioning)।" जब आप *यथास्थिति* पर सवाल उठाते हैं और सवाल पूछते हैं, तो आप नए विचारों और नए दृष्टिकोणों के द्वार खोलते हैं। यह नवाचार के लिए ईंधन है; यह आपको अन्वेषण, प्रयोग और कुछ बेहतर बनाने के लिए प्रेरित करता है। इसलिए, चाहे आप जीवन या अपने करियर में कहीं भी हों, *यथास्थिति* पर सवाल उठाना और सुधार करना कभी बंद न करें।

पुण्य कर्म का अनुसरण करें

तीसरी सीख 2007-08 में राजस्थान सरकार में कार्मिक विभाग के सचिव के रूप में मेरे कार्यकाल से जुड़ी है। राज्य सिविल सेवा से आईएएस में पदोन्नति विवादों और अदालती मुकदमों से ग्रस्त रही। लगभग 20 वर्षों तक किसी को भी आईएएस में पदोन्नत नहीं किया गया। मेरे पूर्ववर्तियों ने इस मुद्दे को नहीं उठाया क्योंकि उन्हें लगा कि यह व्यर्थ की कवायद होगी क्योंकि कोई न कोई पीड़ित अधिकारी न्यायपालिका का दरवाजा खटखटाएगा। जब मुझे इस विभाग की ज़िम्मेदारी सौंपी गई, तो मैंने यह चुनौती स्वीकार की। मैंने सभी विवादों और न्यायिक निर्णयों का बारीकी से अध्ययन किया; बिना किसी भय या पक्षपात के वरिष्ठता और पदोन्नति के दावों पर निर्णय लिया; वरिष्ठता सूचियों को अंतिम रूप दिया और उन्हें प्रकाशित किया; और इस लंबी प्रक्रिया पर महीनों बिताने के बाद पदोन्नति प्रस्ताव यूपीएससी को भेजे। जब हम पदोन्नति के लिए बैठक बुलाने ही वाले थे, तभी एक अधिकारी ने फिर से अदालत का दरवाजा खटखटाया और स्थगन ले लिया। मेरी महीनों की मेहनत बेकार गई। हालाँकि कई अधिकारियों ने मेरी कड़ी मेहनत और मामले को अंतिम रूप देने के इतने करीब पहुँचाने के लिए मेरी सराहना की, फिर भी मैं निराश था।

मुझे कुछ ही दिनों में अपनी मास्टर्स की पढ़ाई के लिए प्रिंसटन जाना था और मैं अदालत में इस मामले को आगे नहीं चला सका। लौटने के बाद मुझे एक अलग विभाग में नियुक्त कर दिया गया। कुछ सालों बाद अदालत ने रोक हटा ली। मुझसे पूछा गया कि क्या मैं अपने शुरू किए गए काम को अंतिम रूप देना चाहूंगा। दूध का जला छाछ भी फूंककर पीता है, मैंने इस बार चुनौती स्वीकार नहीं की। यह काम एक अन्य अधिकारी ने पूरा किया। उनके प्रयासों के सम्मान में, उन्हें सिविल सेवा के लिए राज्य पुरस्कार से सम्मानित किया गया।

मुझे एहसास हुआ कि मैं अपने कर्मों का पालन नहीं कर रहा था क्योंकि मुझे असफलता का डर था। मुझे एहसास हुआ कि मुझे परिणामों की परवाह किए बिना, साहसपूर्वक और दृढ़ता से अपने कर्मों का पालन करना होगा।

उसके बाद की अपनी यात्रा के विवरण में जाए बिना, आज जब मैं पीछे मुड़कर देखता हूँ, तो मैं पूरे विश्वास के साथ कह सकता हूँ कि वह कर्म ही है जो बड़े पैमाने पर परिणाम और निष्कर्ष निर्धारित करता है। व्यक्ति जो रास्ता चुनता है, वही मोटे तौर पर उसकी मंज़िल तय करता है। आज, मैं स्टीव जॉब्स की इस बात को सच मानता हूँ कि "आप आगे देखकर बिंदुओं को नहीं जोड़ सकते; आप उन्हें केवल पीछे देखकर ही जोड़ सकते हैं (You can’t connect the dots looking forward; you can only connect them looking backward)।" अभी, आप शायद पूरी तरह से समझ नहीं पा रहे होंगे कि आपका कर्म - हर देर रात का लैब सत्र, हर निराशाजनक बात, और आपका हर फैसला - आपकी यात्रा को कैसे प्रभावित करेगा। आप शायद यह न समझ पाएँ कि कैसे विलंबित आनंद, जो सभी महान नेताओं की पहचान है, खोए हुए तात्कालिक पुरस्कारों के बदले लंबी अवधि में बड़ी सफलता दिलाता है। लेकिन यकीन मानिए, समय के साथ, बिंदु जुड़ जाएँगे और यह काफी हद तक आपके कर्म के कारण होगा।

विश्वास

मेरी आखिरी सीख आईआईटी के छात्र जीवन की है, जब हमारे पास हमेशा पैसों की तंगी रहती थी और हम कर्ज में डूबे रहते थे। मेस का खाना वैसे ठीक ही था। हम हॉस्टल की कैंटीन पर बहुत ज़्यादा निर्भर थे। उस समय एक समोसा 35 पैसे और थम्स अप की एक बोतल 2 रुपये 25 पैसे की मिलती थी। कैंटीन का प्रबंधन लाला नाम के एक व्यक्ति द्वारा किया जाता था। लाला सभी के प्रिय थे। वह देर रात तक सेवा उपलब्ध कराते और बहुत उदारता से हमें उधार भी देते थे। हॉस्टल के बाहर भी, हमें जूस वाले, शॉपिंग सेंटर की दुकानों आदि से उधार मिलता था। यह आश्चर्य की बात नहीं है। लाला हमें जानते थे और हमें हॉस्टल के छात्रों के रूप में पहचानते थे। दूसरे दुकानदार भी हमें कैंपस के छात्र के रूप में पहचानते थे। लेकिन आश्चर्य की बात यह थी कि हमें कानपुर के कुछ दुकानदारों से भी उधार मिलता था, जो हमें बिल्कुल नहीं जानते थे। इन दुकानदारों ने हमें उधार क्यों दिया? ऐसा इसलिए क्योंकि उन्हें आईआईटी के छात्रों पर भरोसा था।

ऐसा इसलिए है क्योंकि लोग उन लोगों के साथ व्यापार करते हैं जिन पर उन्हें भरोसा होता है। विश्वास ही वह नींव है जिस पर कोई भी रिश्ता टिका होता है, चाहे वह शादी हो, दोस्ती हो, या कार्यस्थल पर - सीईओ और कर्मचारियों के बीच, या किसी कंपनी और उसके उपभोक्ताओं के बीच।

किसी व्यक्ति पर भरोसा ही उसे नेता बनाता है; यही भरोसा लोगों को नेता का अनुसरण करने के लिए प्रेरित करता है। विश्वास निर्माण करने के लिए ईमानदारी और नैतिकता सर्वोपरि हैं। विश्वास हासिल करना आसान नहीं है। विश्वास अर्जित करने के लिए नेता में कठिन निर्णय लेने का साहस होना चाहिए। उसे कर्मचारियों और

अन्य हितधारकों के हित में कार्य करना चाहिए। उसे ज़िम्मेदारी स्वीकार करने के लिए तैयार रहना चाहिए। उसे उदाहरण प्रस्तुत करना चाहिए। उसे अपनी गलतियों से सीखने की विनम्रता रखनी चाहिए। उसे न्यायप्रिय, पारदर्शी और सम्मानजनक होना चाहिए। विश्वास बनाने में समय लगता है। लेकिन विश्वास खोना आसान है। स्नातक छात्रों, एक सफल व्यक्ति, एक सफल नेता बनने के लिए विश्वास हासिल करने का प्रयास करें और इसे हासिल करने के बाद विश्वास बनाए रखें।

कुछ कर दिखाने का समय

अंत में, प्रिय स्नातक छात्रों, आज इस परिसर से विदा लेते हुए अपने आप पर विश्वास रखें। बड़े सपने देखें, लेकिन उससे भी महत्वपूर्ण बात यह है कि उन सपनों को साकार करें। आईआईटी कानपुर को गौरवान्वित करें। अपने माता-पिता को गौरवान्वित करें। भारत को गौरवान्वित करें। लेकिन सबसे महत्वपूर्ण बात, स्वयं को गौरवान्वित करें - चरित्र, नैतिकता और विनम्रता से भरा जीवन जीकर; उद्देश्य, सेवा और प्रभाव से भरा जीवन जीकर। जैसे ही आप कल की ओर कदम बढ़ाएँ, अपने साथ इस संस्थान की भावना, अपने परिवार का प्यार और उन करोड़ों भारतीयों के सपने लेकर आगे बढ़ें जो आपकी क्षमता में विश्वास करते हैं।

आपके परिवर्तन की यात्रा यहीं आईआईटी कानपुर से शुरू होती है। अब, ऐसे नेता के रूप में दुनिया को बदलें जो भरोसेमंद हों; जो जीवन भर सीखते रहें; जो *यथास्थिति* पर सवाल उठाते हों और जो सद्कर्मों का अनुसरण करते हों।

ईश्वर आपको आपकी आगामी यात्रा में ढेर सारी शुभकामनाएं दें।

धन्यवाद।

जय हिन्द.

*वित्तीय समावेशन की सीमाओं का विस्तार - विनियामकीय दृष्टिकोण**

श्री एम. राजेश्वर राव

विशिष्ट अतिथिगण, प्रतिभागीगण, देवियो और सज्जनो, नमस्कार!

सर्वप्रथम मैं वित्तीय समावेशन के विषय पर अपने कुछ विचार साझा करने के लिए आयोजकों ने मुझे आमंत्रित किया इसके लिए उन्हें धन्यवाद देता हूं। आज, यानी 05 जून 2025, संयुक्त राष्ट्र द्वारा घोषित विश्व पर्यावरण दिवस है जो हमारे ग्रह की सुरक्षा और बहाली के लिए एक साझा मिशन के तहत दुनिया भर के लोगों को एक साथ लाता है। इस वर्ष का विषय है – 'प्लास्टिक प्रदूषण को समाप्त करना', जो हम सभी के लिए अपने दैनिक जीवन शैली में व्यवहारिक बदलाव करने का आह्वान है। हमारे पर्यावरण की शुद्धता को बनाए रखने और सार्वजनिक कल्याण की रक्षा करने के लिए, आइए हम अधिक टिकाऊ विकल्प स्थापित करने की दिशा में प्रतिबद्ध हों।

आज के अपने विषय पर वापस आते हुए मैं इस बात से शुरू करना चाहूंगा कि वित्तीय समावेशन केवल एक नीतिगत उद्देश्य नहीं है बल्कि वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र में सभी हितधारकों का एक सामूहिक दायित्व और जिम्मेदारी है। विषय के महत्व को इस तथ्य से रेखांकित किया जा सकता है कि 2030 के संयुक्त राष्ट्र स्थायी विकास संबंधी सत्रह लक्ष्यों में से कम से कम सात लक्ष्य वित्तीय समावेशन को समाज के गरीब और हाशिए वाले वर्गों के जीवन की गुणवत्ता में सुधार करके दुनिया भर में स्थायी विकास प्राप्त करने के लिए एक महत्वपूर्ण प्रवर्तक के रूप में देखते हैं। इसे सुविधा प्राप्त और वंचितों के बीच की खाई को पाटने और लोगों को गरीबी से बाहर लाने के तरीके के रूप में देखा जाता है। एक समावेशी वित्तीय प्रणाली में आय असमानता और गरीबी को कम करने, सामाजिक सामंजस्य को बढ़ावा देने और साझा आर्थिक विकास को सक्षम करने की क्षमता है। यह समाज के वंचित और कम आय वाले वर्ग को अनौपचारिक विकल्पों,जो उन्हें वित्तीय संकट, ऋण और गरीबी की ओर ले जाते हैं, की ओर जाने से भी परावृत्त सकता है।

भारत में वित्तीय समावेशन का इतिहास

आज की परिचर्चा के विषय को देखते हुए भारत में वित्तीय समावेशन के संबंध में ऐतिहासिक संदर्भ निर्धारित करना उपयुक्त होगा। यद्यपि हमारे देश में वित्तीय समावेशन पहल विभिन्न स्वरूपों में 1950 के दशक हुई किंतु बाद के दशक में और भी महत्वपूर्ण कदम उठाए गए, जैसे कि जुलाई 1968 की राष्ट्रीय ऋण परिषद की बैठक जिसमें प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र ऋण (पीएसएल) हेतु दिशानिर्देश तैयार करने, जुलाई 1969 में चुनिंदा निजी बैंकों के राष्ट्रीयकरण तथा दिसम्बर 1969 में अग्रणी बैंक योजना की शुरुआत का मार्ग प्रशस्त किया गया, जो इस यात्रा के मूलाधार थे। 1970 के दशक के दौरान भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अपनाई गई शाखा विस्तार नीति, जिसके तहत शहरी क्षेत्रों में खोली गई प्रत्येक शाखा के लिए ग्रामीण क्षेत्रों में शाखाओं की एक विशिष्ट संख्या खोलने की आवश्यकता थी, जो बैंकिंग सेवाओं की पहुंच का विस्तार करने की नींव बन गई। इसके अलावा, पिछली सदी के अंत में समूह-आधारित ऋण प्रयोगों और माइक्रोफाइनेंस संस्थानों के प्रसार ने भी आबादी के सुविधा वंचित वर्ग को औपचारिक बैंकिंग प्रणाली से जोड़ने में मदद की है।

दिलचस्प बात यह है कि उपरोक्त पहल उस अवधि के दौरान की गई थी जब देश में 'वित्तीय समावेशन' शब्द प्रचलित नहीं था। इस शब्द का पहला संदर्भ भारतीय रिज़र्व बैंक के तत्कालीन गवर्नर डॉ. वाई. वी. रेड्डी द्वारा वर्ष 2005-06 के आरबीआई के वार्षिक नीति वक्तव्य[1] में किया गया था, जिन्होंने कुछ बैंकिंग प्रथाओं के परिणामस्वरूप 'वित्तीय बहिष्करण' पर प्रकाश डाला था। इसके बाद बैंकों से आग्रह किया गया कि वे अपनी मौजूदा प्रथाओं की समीक्षा करें ताकि उन्हें वित्तीय समावेशन के उद्देश्य के साथ संरेखित किया जा सके। इसी के परिणामस्वरूप 'नो

* श्री एम राजेश्वर राव, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 05 जून 2025 को मुंबई में वित्तीय समावेशन के संबंध में एचएसबीसी के कार्यक्रम में दिया गया भाषण। ज्योति प्रकाश शर्मा, जिग्नसा मोरथानिया और यश गोयल द्वारा सुलभ कराई गई जानकारी के लिए आभार।

[1] डॉ. वाई वेणुगोपाल रेड्डी, गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा वर्ष 2005-06 के लिए वार्षिक नीति वक्तव्य।

फ्रिल्स' खाते की शुरुआत हुई, जिन्हें अब बेसिक सेविंग्स बैंक डिपॉजिट अकाउंट के रूप में जाना जाता है।

भारतीय संदर्भ में वित्तीय समावेशन

वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने में पहला कदम इसकी बारीकियों को समझना होगा, जो भारतीय अर्थव्यवस्था की तरह ही गतिशील और विविध है, और उसके बाद भारतीय संदर्भ में इसके दायरे को रेखांकित किया जाना उचित होगा। इसके बहुआयामी स्वरूप को देखते हुए विभिन्न संगठनों और क्षेत्राधिकारों ने वित्तीय समावेशन को विभिन्न तरीकों से परिभाषित किया है। भारत में, वित्तीय समावेशन[2] की औपचारिक परिभाषा जनवरी 2008 में डॉ सी रंगराजन की अध्यक्षता में गठित वित्तीय समावेशन समिति द्वारा की इस प्रकार की गई थी - " कमजोर वर्गों और कम आय वाले समूहों को सस्ती लागत पर, आवश्यकता के समय, वित्तीय सेवाओं की पहुंच और समय पर तथा पर्याप्त ऋण सुनिश्चित करने की प्रक्रिया"। उस समय की प्राथमिकताओं को दर्शाते हुए, परिभाषा काफी हद तक वित्तीय सेवाओं तक पहुंच पर केंद्रित थी। वर्तमान में हमारे पास एक परिदृश्य है, जहां 95% से अधिक परिवारों के पास बैंक खाते हैं[3] जो देश में वित्तीय समावेशन की सीमा को मापने के लिए रिज़र्व बैंक द्वारा विकसित वित्तीय समावेशन सूचकांक के तीन मापदंडों में से एक पर उल्लेखनीय प्रगति को दर्शाता है।

यद्यपि बैंकिंग पहुंच के विस्तार में उल्लेखनीय प्रगति हुई है, फिर भी यह सुनिश्चित करना भी महत्वपूर्ण है कि वित्तीय उत्पादों और सेवाओं के क्षेत्र में अंतर्निहित बाधाओं को समाप्त किया जाए तथा इन सेवाओं का उपयोग देश में अभी तक अल्प सुविधा प्राप्त और वंचित आबादी के विभिन्न वर्गों तक बढ़ाया जाए। वित्तीय सेवाओं को सुलभ बनाने के प्रयास निरर्थक हो जाते हैं यदि उनका उपयोग इच्छित आबादी द्वारा नहीं किया जाता है या इसके जोखिमों और लाभों के बारे में उचित जागरूकता के बिना उपयोग किया जाता है। आरबीआई के वित्तीय समावेशन सूचकांक के अन्य दो मापदंडों, अर्थात, वित्तीय सेवाओं का उपयोग और गुणवत्ता को वित्तीय समावेशन को परिभाषित या मापने के दौरान अनदेखा नहीं किया जा सकता। पिछले कुछ वर्षों में इस सूचकांक ने उचित सुधार दर्शाया है, लेकिन कुछ पहलुओं में सुधार की गुंजाइश है।

वर्तमान परिदृश्य

वर्तमान परिदृश्य पर एक नज़र डालने के लिए देश में वित्तीय समावेशन की यात्रा में हाल के कुछ घटनाक्रमों पर थोड़ा ध्यान देना उचित होगा। वित्तीय समावेशन को आगे बढ़ाने की दिशा में समय-समय पर कई नीतिगत उपाय किए गए हैं, लेकिन यह प्रधानमंत्री जन धन योजना (पीएमजेडीवाई) का शुभारंभ था जो इस यात्रा में ऐतिहासिक क्षण बन गया। जन धन योजना – आधार – मोबाइल यानी, जेएएम ट्रिनिटी ने सभी वयस्कों के लिए बैंकिंग सेवाओं तक पहुंच सुनिश्चित करने के हमारे प्रयास में एक बड़ी सफलता प्राप्त की जिससे यह दुनिया का सबसे बड़ा वित्तीय समावेशन कार्यक्रम बन गया। 21 मई 2025[4] तक 55.44 करोड़ जन धन खातों, जिनमें से 56% महिलाओं से संबंधित हैं, में 2.5 लाख करोड़ रुपये से अधिक जमा है, जो इस योजना के प्रभाव को परिलक्षित करता है। बैंक खातों तक सार्वभौमिक पहुंच के प्रावधान ने न केवल अन्य वित्तीय सेवाओं की संभावित पहुंच में वृद्धि की है, बल्कि प्रत्यक्ष लाभ अंतरण (डीबीटी) को अपनाने के माध्यम से लक्षित वर्ग को कल्याणकारी कार्यक्रमों का लाभ अबाधित रूप से पहुंचाए जाने को भी सक्षम किया है।

डिजिटल भुगतान

अन्य वित्तीय सेवाओं का लाभ उठाने के लिए बैंक खाता होना एक शर्त है, और औपचारिक वित्तीय सेवाओं के प्रसार के लिए एक मजबूत भुगतान और निपटान प्रणाली एक अनिवार्य साधन है। पिछले एक दशक में नेट बैंकिंग और मोबाइल बैंकिंग जैसे डिजिटल माध्यमों के साथ-साथ यूनिफाइड पेमेंट इंटरफेस (यूपीआई) जैसी डिजिटल भुगतान प्रणालियों के आगमन के साथ बैंकिंग के मूल सिद्धांतों में बदलाव आया है। वित्त वर्ष 2024-25 में डिजिटल भुगतान, मात्रा के हिसाब से, 35% व.द.व. बढ़कर प्रति दिन लेनदेन 60.81 करोड़ हो गया, जिसमें यूपीआई का ऐसे लेनदेन का 83.73% हिस्सा था[5]। यूपीआई का इतने बड़े पैमाने

[2] वित्तीय समावेशन समिति की रिपोर्ट।
[3] राष्ट्रीय परिवार स्वास्थ्य सर्वेक्षण (एनएफएचएस - 5), 2019-21।
[4] https://pmjdy.gov.in/account
[5] भारतीय रिज़र्व बैंक की 2024-25 की वार्षिक रिपोर्ट के अनुसार।

में हो रहा उपयोग वित्तीय समावेशन को बढ़ाने में सहयोगी और उपयोग-मामला-संचालित नवाचार की शक्ति के लिए एक साक्ष्य के रूप में उपस्थित है। इस परिवर्तन का एक बड़ा महत्वपूर्ण उदाहरण अनौपचारिक क्षेत्र में देखा जा सकता है- जहां आज एक सड़क विक्रेता या नव-निर्मित स्टोर मालिक बिना किसी परेशानी के क्यूआर कोड को सामने रखता है और बिना किसी परेशानी के नकदी की मांग के बिना सेवाओं के लिए भुगतान प्राप्त करता है और चुपचाप औपचारिक वित्तीय प्रणाली में गरिमा और आसानी से एकीकृत हो जाता है।

देश में डिजिटल भुगतान पारिस्थितिकी तंत्र को और विस्तार और गहरा करने के लिए, भुगतान स्वीकृति बुनियादी ढांचे की तैनाती को प्रोत्साहित करने के लिए एक भुगतान अवसंरचना और विकास निधि का गठन किया गया है। इसके अलावा, सभी राज्य और संघ राज्य क्षेत्र स्तरीय बैंकर समितियों को जिलों की पहचान करने और उन्हें नामित बैंकों को सौंपने की सलाह दी गई है, ताकि इन जिलों को 100% डिजिटल रूप से सक्षम बनाया जा सके। इसका उद्देश्य चिह्नित जिले में प्रत्येक पात्र व्यक्ति को डिजिटल भुगतान का कम से कम एक तरीका अर्थात कार्ड, नेट बैंकिंग, यूपीआई, एईपीएस[6] आदि प्रदान करना है। यह जानकारी है कि 31 मार्च 2025 की स्थिति के अनुसार 15 राज्यों और 6 केंद्र शासित प्रदेशों के 514 जिले 100 प्रतिशत डिजिटल रूप से सक्षम हो गए हैं। यह डिजिटल रूप से समावेशी अर्थव्यवस्था की दिशा में हमारी यात्रा में एक महत्वपूर्ण मील का पत्थर है।

भारतीय रिज़र्व बैंक का वित्तीय समावेशन सूचकांक

आरबीआई का वित्तीय समावेशन सूचकांक, जो अब तक प्रकाशित चार पुनरावृत्तियों के साथ देश भर में वित्तीय समावेशन के प्रसार की जानकारी प्राप्त करता है, मार्च 2023 के 60.1 से बढ़कर मार्च 2024 में 64.2 हो गया है, जो 6.82 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्शाता है। यद्यपि प्रगति सराहनीय है, फिर भी प्रणाली में ऋण अंतराल अभी भी विद्यमान है जिसका अन्य बातों के अलावा यह कारण है कि अनौपचारिक प्रणाली में व्यक्तियों/संस्थाओं के पास उपलब्ध दस्तावेज़ों और विभिन्न सरकारी योजनाओं के बारे में जागरूकता की कमी है। इसलिए इस अंतर को भरने के लिए ठोस प्रयास करने की आवश्यकता है।

[6] आधार सक्षम भुगतान प्रणाली।

हाल के विनियामक पहल

भारतीय रिज़र्व बैंक देश में वित्तीय समावेशन में सुधार लाने की आवश्यकता के प्रति संवेदनशील रहा है। इस संबंध में हाल ही में किए गए कुछ उपायों में जमानत मुक्त कृषि ऋणों की सीमा को बढ़ाकर 2 लाख रुपये प्रति उधारकर्ता करना, पीएसएल के तहत विभिन्न ऋण सीमाओं को बढ़ाना, कमजोर वर्गों की श्रेणी के तहत पात्र उधारकर्ताओं की सूची का विस्तार करने के साथ-साथ यूसीबी द्वारा महिला लाभार्थियों को दिए जाने वाले ऋणों की मौजूदा सीमा को हटाना शामिल है। सह-उधार के दायरे को अनुमत विनियमित संस्थाओं (आरई) की सूची का विस्तार करके और पीएसएल ऋणों से परे इसका विस्तार करके व्यापक बनाने का प्रस्ताव है। योजना की दक्षता और प्रभाव को बढ़ाने के उद्देश्य से अग्रणी बैंक योजना की व्यापक समीक्षा भी की जा रही है।

डिजिटल भुगतान के संबंध में, यूपीआई लाइट पर अनुमेय लेनदेन सीमा को वित्त वर्ष 2025 में ₹500 से बढ़ाकर ₹1000 और यूपीआई123PAY पर ₹5,000 से ₹10,000 तक संशोधित किया गया है ताकि उनके प्रयोग को प्रोत्साहित किया जा सके। इसके अलावा, बिना बैंक खातों के व्यक्तियों के बीच डिजिटल भुगतान को बढ़ावा देने के उद्देश्य से यूपीआई सर्कल शुरू किया गया है जो एक द्वितीयक उपयोगकर्ता को प्राथमिक उपयोगकर्ता के बैंक खाते से सुरक्षित तरीके से एक सीमा तक यूपीआई लेनदेन करने की अनुमति देता है। इसके अलावा, दिव्यांगजनों के लिए डिजिटल बुनियादी ढांचे तक पहुंच को आसान बनाने के प्रयास में भुगतान प्रणाली प्रतिभागियों (पीएसपी) को अपनी भुगतान प्रणालियों और उपकरणों की समीक्षा करने और आवश्यक संशोधन करने की सलाह दी गई है ताकि ऐसी सभी प्रणालियों और उपकरणों को दिव्यांगजनों द्वारा आसानी से एक्सेस किया जा सके और उपयोग किया जा सके।

वित्तीय साक्षरता

सार्थक वित्तीय समावेशन के लिए वित्तीय सेवाओं की जिम्मेदार और न्यायसंगत सेवा सुपुर्दगी सुनिश्चित करने के लिए सही अनुपात में पहुंच और जागरूकता की भी आवश्यकता है। इसलिए, वित्तीय साक्षरता और वित्तीय समावेशन को एक ही सिक्के के दो पहलू माना जाना चाहिए - पर्याप्त वित्तीय साक्षरता के बिना वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने से वित्तीय सेवाओं का

कम उपयोग होगा और त्रुटियों और धोखाधड़ी की संभावना बढ़ जाएगी। इसके विपरीत, औपचारिक वित्तीय प्रणाली तक उनकी पहुंच को सुविधाजनक बनाए बिना उपभोक्ताओं को शिक्षित करने के परिणामस्वरूप वित्तीय सेवाओं की मांग अपूरित होगी। वित्तीय क्षेत्र के विनियामकों द्वारा संयुक्त रूप से राष्ट्रीय वित्तीय शिक्षा केन्द्र (एनसीएफई) की स्थापना करके वित्तीय साक्षरता में वृद्धि करने के प्रयासों को संस्थागत बनाया गया है। एक विनियामक के रूप में आरबीआई आबादी के निर्दिष्ट वर्गों पर लक्षित वार्षिक वित्तीय साक्षरता सप्ताह अभियानों के शुभारंभ के साथ वित्तीय साक्षरता में सबसे आगे रहा है। वित्तीय जागरूकता उधारकर्ताओं को वित्तीय उत्पादों का आकलन करने और समझने का अधिकार देती है, जिससे सूचित निर्णय लेने में सहायता मिलती है। ग्राहकों द्वारा सूचित निर्णय लेने और ऋणदाताओं द्वारा पारदर्शिता बढ़ाने के लिए आरबीआई ने यह अनिवार्य किया है कि सभी आरई सभी खुदरा और एमएसएमई उधारकर्ताओं को मुख्य तथ्य विवरण (केएफएस) के रूप में प्रमुख नियमों और शर्तों का मानकीकृत प्रकटीकरण प्रदान करें।

चुनौतियां

यद्यपि विनियामक और विनियमित संस्थाओं सहित वित्तीय प्रणाली के सभी हितधारक वित्तीय समावेशन को आगे बढ़ाने में अपनी भूमिका निभा रहे हैं, तथापि कुछ ऐसे मुद्दे सामने आए हैं जो इस संबंध में किए गए प्रयासों में बाधा के रूप में कार्य करते हैं और जिन्हें संबोधित करने की आवश्यकता होगी। मैं संक्षेप में ऐसे ही कुछ मुद्दों पर प्रकाश डालना चाहूंगा।

शिकायत निवारण

एक प्रभावी शिकायत निवारण तंत्र होना वित्तीय क्षेत्र के उद्यमों के लिए अत्यावश्यक है क्योंकि उपभोक्ता की चिंताओं का समाधान न होने से न केवल ग्राहक आधार का क्षरण होता है, बल्कि इसके परिणामस्वरूप व्यापक वित्तीय प्रणाली में विश्वास की कमी होने लगती है और नए उपभोक्ताओं के बीच प्रणाली से जुड़ने में झिझक उत्पन्न होती है। यह चिंताजनक है कि आरबीआई ओम्बड्समैन कार्यालयों के साथ-साथ केंद्रीकृत प्राप्ति और प्रसंस्करण केंद्रों (सीआरपीसी) में वित्तीय वर्ष 2023-24 के दौरान प्राप्त शिकायतों में वर्ष-दर-वर्ष 33% की तेज वृद्धि[7] हुई है। इससे विनियमित संस्थाओं के स्तर पर उत्पादों, प्रथाओं और शिकायतों से निपटने पर सवाल उठता है। इसलिए, विनियमित संस्थाओं को कमियों का विश्लेषण करने और बढ़ती शिकायतों की प्रवृत्ति को उलटने के लिए अपनी प्रक्रियाओं को मजबूत करने की आवश्यकता है।

अप-बिक्री

वित्तीय समावेशन वित्तीय सेवाओं का एक संचय है। किसी भी प्रकार की जानकारी न रखने वाले उपभोक्ताओं को विचार किए बिना उत्पाद बेचना उनके लिए हानिकारक हो सकता है और उत्पाद के अपेक्षित उद्देश्य को कमजोर कर सकता है। बीमा उत्पादों जैसी वित्तीय सेवाओं की अप-बिक्री की खबरें मिल रही हैं। चिंता की बात यह है कि आवश्यकता और उपयुक्तता की परवाह किए बिना इस तरह की अप-बिक्री से कृत्रिम सीमाएं निर्माण होंगी जो कम आय वाले परिवारों में, उनके लिए सुरक्षा के उद्देश्य से बनाई गईं योजनाओं में, अविश्वास पैदा करेगी। हम इस बात की जांच कर रहे हैं कि क्या विनियमित संस्थाओं द्वारा वित्तीय उत्पादों और सेवाओं की गलत बिक्री के समाधान के लिए दिशानिर्देश तैयार करने की आवश्यकता है।

साइबर सुरक्षा और डिजिटल साक्षरता

जैसे-जैसे डिजिटलीकरण अधिक व्यापक होता जा रहा है, डिजिटल साक्षरता बढ़ाने की आवश्यकता और भी जरूरी होती जा रही है। डिजिटल अर्थव्यवस्था में समावेशी भागीदारी सुनिश्चित करने के लिए आत्मविश्वास और सुरक्षा के साथ डिजिटल उपकरणों और प्लेटफार्मों का उपयोग करने के लिए लोगों को सशक्त बनाना आवश्यक है। अक्सर, अनिश्चितता, त्रुटियों की संभावना या वित्तीय नुकसान से संबंधित आशंकाएं मनोवैज्ञानिक बाधाएं पैदा करती हैं जो एटीएम, मोबाइल बैंकिंग और अन्य डिजिटल सेवाओं जैसे तकनीकी समाधानों को अपनाने में बाधा डालती हैं। नई तकनीकों के माध्यम से धोखाधड़ी की बढ़ती घटनाओं ने यह जरूरी बना दिया है कि विनियमित संस्थाएं जागरूकता पैदा करने और ग्राहकों के बीच सुरक्षित डिजिटल प्रथाओं को बढ़ावा देने के लिए एसआरओ, एनजीओ आदि जैसे अन्य हितधारकों के साथ सहयोग करें।

साथ ही, विनियमित संस्थाओं के लिए डिजिटल धोखाधड़ी से निपटने के प्रभावी उपायों को लागू करना महत्वपूर्ण है। ऐसा

[7] ओम्बड्समैन योजना, 2023-24 की वार्षिक रिपोर्ट की सारणी 1.1।

ही एक क्षेत्र है जिस पर ध्यान देने की आवश्यकता है, वह है एडिशनल फैक्टर ऑथेंटिकेशन (एएफए) रूप में वन-टाइम पासवर्ड (ओटीपी) का उपयोग। हालांकि यह पद्धति अतीत में अच्छी साबित हुई है, साइबर सुरक्षा के क्षेत्र में उभर रहे नए-नए खतरों का परिदृश्य अब अधिक सुरक्षित और लचीले विकल्पों के विकास और उन्हें अपनाने की मांग करता है। इसके अलावा, विनियमित संस्थाओं को सरकार द्वारा निर्धारित सभी सेवा और लेन-देन संबंधी वॉयस कॉल के लिए निर्दिष्ट 160 नंबर शृंखला[8] को प्राथमिकता से अपनाना होगा। यह पहल संचार माध्यमों की अखंडता बनाए रखने और ग्राहकों को फ़िशिंग और अन्य प्रकार के साइबर हमलों से बचाने के लिए महत्वपूर्ण है।

भारतीय रिज़र्व बैंक 'आरबीआई कहता है' नाम से श्रव्य-दृश्य संदेशों और आरबीआई-सेज़ (RBI Says) टेक्स्ट संदेशों का प्रयोग करते हुए व्यापक मल्टीमीडिया जागरूकता अभियान चला रहा है। इसके अलावा, आरबीआई ने साइबर सुरक्षा खतरों और दुर्भावनापूर्ण गतिविधियों को रोकने के लिए विशेष रूप से बैंकों और गैर-बैंक संस्थाओं के लिए bank.in और fin.in डोमेन उपलब्ध कराए हैं। इसके अलावा, आरई के साथ डिजिटल लेंडिंग ऐप्स (डीएलए) के संबंध को सत्यापित करने में ग्राहकों की सहायता के लिए, रिज़र्व बैंक ने द्वारा उपलब्ध कराए गए डीएलए का एक सार्वजनिक सूचना भंडार बनाया है जो जल्द ही रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर उपलब्ध होगा।

माइक्रोफाइनेंस में विकास

अब मैं माइक्रोफाइनेंस क्षेत्र में हुए कुछ विकास कार्यों पर बात करना चाहूंगा। माइक्रोफाइनेंस आबादी के वंचित वर्गों को औपचारिक वित्तीय सेवाएं प्रदान करने के लिए एक आशाजनक अवसर के रूप में उभरा है। हालांकि माइक्रोफाइनेंस ने वित्तीय समावेशन में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है, फिर भी ऐसे कुछ मुद्दे हैं जिन पर ध्यान देने की आवश्यकता है। यह क्षेत्र अभी भी अत्यधिक ऋणग्रस्तता, उच्च ब्याज दरों और कठोर वसूली प्रथाओं के दुष्चक्र से जूझ रहा है। हालांकि हाल की तिमाहियों में माइक्रोफाइनेंस ऋणों पर लगाए गए ब्याज दरों में कुछ नरमी देखी गई है, लेकिन कुछ क्षेत्रों में उच्च ब्याज दर और ऊंचे मार्जिन अभी भी जारी हैं। यहां तक कि कम लागत वाली निधियों तक पहुंच रखने वाले उधारदाताओं को बाकी उद्योग की तुलना में काफी अधिक मार्जिन वसूलते हुए पाया गया है, और जो कई उदाहरणों में अत्यधिक प्रतीत होता है। उधारदाताओं को इस क्षेत्र के लिए पारंपरिक "उच्च-प्रतिलाभ वाले व्यवसाय" से परे देखना चाहिए और कमजोर समुदायों को सशक्त बनाने में माइक्रोफाइनेंस की सामाजिक-आर्थिक भूमिका को पहचानते हुए एक सहानुभूतिपूर्ण और विकासात्मक दृष्टिकोण के साथ इसका दृष्टिकोण करना चाहिए।

वर्तमान में माइक्रोफाइनेंस क्षेत्र में व्यवधान बढ़ते जा रहे हैं। उच्च उधारकर्ता ऋणग्रस्तता की घटनाएं और जबरन वसूली प्रभाएं कभी-कभी दुखद परिणाम देती हैं। यह सभी हितधारकों के सामूहिक हित में होगा कि ऐसे व्यवधानों को पहले से ही संबोधित किया जाए और टाला जाए। इस संबंध में, विनियमित संस्थाओं को चाहिए कि वे उधारकर्ताओं को अत्यधिक ऋण देने से रोकने के लिए अपने क्रेडिट मूल्यांकन ढांचे को बेहतर बनाएं। इसके अलावा, उन्हें किसी भी जबरदस्ती या अनैतिक वसूली प्रथाओं से बचना चाहिए, और यह सुनिश्चित करना चाहिए कि वित्तीय सेवाओं को जिम्मेदार और टिकाऊ, दोनों रूपों में उपलब्ध कराया जाए। हो सकता है कि कोई व्यवसाय मॉडल अच्छा हो, लेकिन संगठनात्मक संरचना और सेवाओं को वितरित करने के लिए तैयार की गई प्रोत्साहन योजनाएं त्रुटिपूर्ण हो सकती हैं जिसके परिणामस्वरूप ग्राहकों के लिए प्रतिकूल परिणाम हो सकते हैं। यह मॉडलों के संबंध में एक आत्मनिरीक्षण की मांग करता है।

आगे की राह

इनमें से कुछ चुनौतियों पर विचार करते हुए हमें उस मार्ग के बारे में स्पष्ट होना चाहिए जिस पर हमें अधिक वित्तीय समावेशन सुनिश्चित करने के लिए चलना चाहिए। जैसा कि हम भविष्य की ओर देखते हैं, वित्तीय समावेशन के लिए आगे का रास्ता एक अधिक सुलभ, न्यायसंगत और कुशल वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र बनाने के लिए उभरती प्रौद्योगिकियों के रणनीतिक प्रयोग में निहित है। एआई, ब्लॉकचेन और डिजिटल पब्लिक इन्फ्रास्ट्रक्चर जैसे नवाचार वित्तीय सेवाओं के वितरण में, खासकर कम सेवा वाले और दूरदराज के समुदायों में, क्रांति ला रहे हैं। इस क्षेत्र में ऐसा ही एक नवाचार अकाउंट एग्रीगेटर (एए) फ्रेमवर्क है।

[8] टेलीमार्केटर्स से अवांछित और स्पैम कॉल के मुद्दे को हल करने के लिए, दूरसंचार विभाग (डीओटी) ने टेलीमार्केटर्स को आवंटित 140-नंबरिंग शृंखला के उपयोग से बचने के लिए बैंकों, वित्तीय संस्थानों और अन्य सेवा प्रदाताओं द्वारा उपयोग की जाने वाली सेवा और लेनदेन संबंधी कॉल करने के लिए 160-नंबर वाली शृंखला आवंटित की है।

व्यक्तियों को सहमति के साथ अपने वित्तीय डेटा को सुरक्षित रूप से साझा करने के लिए सशक्त बनाकर, एए प्रणाली अधिक सटीक क्रेडिट आकलन को सक्षम करती है और संभावित रूप से अनुकूलित वित्तीय उत्पादों के वितरण की सुविधा प्रदान करती है। इस आधार के साथ यूनिफाइड लेंडिंग इंटरफेस (यूएलआई) डिजिटल राज्य भूमि अभिलेख, दूध वितरण संबंधी डेटा और उपग्रह डेटा सहित कई वैकल्पिक डेटा उधारदाताओं को प्रदान करके डिजिटल ऋण प्रक्रिया को मानकीकृत और सुव्यवस्थित करता है। यह आरबीआई का विश्वास है कि डिजिटल बुनियादी ढांचे और ऋण वितरण में क्रांति लाने में जेएएम ट्रिनिटी के बाद जेएएम-यूपीआई-यूएलआई की नई ट्रिनिटी उभरेगी जिससे वित्तीय समावेशन प्रयासों को आवश्यक प्रोत्साहन मिलेगा और जिससे यह नई ऊंचाइयों पर पहुंच जाएगा।

इंडिया स्टैक के विकास और कार्यान्वयन ने भारत में बैंकिंग परिदृश्य में क्रांति ला दी है और अवसंरचनात्मक, भौगोलिक और भाषाई अवरोधों को कम करके और रिसाव को रोककर वित्तीय समावेशन को आगे बढ़ाने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है। विनियमित संस्थाओं को उत्पाद डिजाइन में नवाचार लाने के लिए प्रोत्साहित किया गया है, जिससे वे ऐसे समाधान पेश करते हैं जो उनके ग्राहक आधार की विशिष्ट जरूरतों को दर्शाते हैं; उदाहरण के लिए पुनर्भुगतान में लचीलापन प्रदान करना, परिवर्तनीय बचत योगदान, और मौसमी आय चक्र, व्यवसाय स्वरूप, या व्यवहार प्रवृत्तियों के अनुसार स्थानीय रूप से अनुकूलित वित्तीय उत्पाद उपलब्ध कराना। इस तरह का अनुकूलन वित्तीय सेवाओं की पहुंच, उपयोग और गुणवत्ता को और बेहतर बनाने में एक लंबा रास्ता तय कर सकता है। विनियमित संस्थाएं इनमें से कुछ नवाचारों को 'ऑन टैप' रेगुलेटरी सैंडबॉक्स फ्रेमवर्क के तहत ला सकते हैं, जो उपभोक्ताओं के हित और वित्तीय स्थिरता में अत्याधुनिक समाधानों के परीक्षण के लिए एक संरचित वातावरण प्रदान करता है। चूंकि दूरस्थ और ग्रामीण क्षेत्रों में कनेक्टिविटी संबंधी चुनौतियां हो सकती हैं, विनियमित संस्थाएं कम बैंडविड्थ वातावरण के लिए अनुकूलित हल्के मोबाइल अनुप्रयोगों और वेब इंटरफेस के विकास की संभावना का पता लगा सकते हैं। ये उपाय डिजिटल वित्तीय सेवाओं की पहुंच को अंतिम मील तक बढ़ाने में एक लंबा रास्ता तय करेंगे, जिससे सभी के लिए समावेशी और सुलभ बैंकिंग सुनिश्चित होगी।

वित्तीय समावेशन प्राप्त करने की यात्रा में अब तक बहुत कुछ हासिल किया गया है, फिर भी बहुत कुछ किया जाना बाकी है। इसे केवल किसी एक नीतिगत पहल द्वारा प्राप्त नहीं किया जा सकता है बल्कि वित्तीय पारिस्थितिकी तंत्र में सभी हितधारकों द्वारा इस तरह की पहलों को उसकी सही भावना के अनुरूप लागू करके प्राप्त किया जा सकता है। इसके अलावा, जो लोग आज औपचारिक वित्त के दायरे से बाहर हैं, वे अप्रयुक्त क्षमता का प्रतिनिधित्व करते हैं, जो भविष्य में आर्थिक विकास में सार्थक योगदान दे सकते हैं। इस तरह के समावेशन के लाभांश न केवल शामिल संस्थानों को प्राप्त होंगे बल्कि एक अधिक लचीले, न्यायसंगत और समृद्ध समाज की नींव को भी मजबूत करेंगे। वित्तीय समावेशन को परोपकार के कार्य के रूप में नहीं देखा जाना चाहिए, बल्कि राष्ट्र के आर्थिक और सामाजिक विकास में रणनीतिक निवेश के रूप में देखा जाना चाहिए। सुविचारित और सावधानीपूर्वक तैयार किए गए विनियमन, तकनीकी प्रगति और संस्थागत समानुभूति के सही संयोग के साथ हमारे सामूहिक प्रयास लंबे समय से चली आ रही बाधाओं को दूर कर सकते हैं और निर्धारित सीमाओं से परे एक ऐसे समावेशी और सतत वित्तीय विकास के नए युग की शुरुआत कर सकते हैं जहां कोई भी नागरिक पीछे न छूटे।

धन्यवाद।

आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति

भारत के लिए वित्तीय स्थिति सूचकांक: एक उच्च-आवृत्ति दृष्टिकोण

मौद्रिक नीति संचरण का तुलन पत्र चैनल: भारतीय विनिर्माण फ़र्मों से अंतर्दृष्टि

सीडी निर्गम के चालक: एक अनुभवजन्य मूल्यांकन

भारत में सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लगाना: सांख्यिकीय एवं मशीन लर्निंग मॉडल के 'समूह' से पूर्वानुमानों का संयोजन

*अर्थव्यवस्था की स्थिति**

वैश्विक अर्थव्यवस्था अस्थिर अवस्था में है, जो व्यापार नीति अनिश्चितताओं और भू-राजनीतिक तनावों में वृद्धि के दोहरे आघातों से जूझ रही है। वैश्विक अनिश्चितता की इस बढ़ती स्थिति में, मई 2025 के लिए विभिन्न उच्च-आवृत्ति संकेतक भारत में औद्योगिक और सेवा क्षेत्रों में सुदृढ्ढ आर्थिक गतिविधियों की ओर इशारा करते हैं। 2024-25 के दौरान कृषि क्षेत्र में अधिकांश प्रमुख फसलों के उत्पादन में व्यापक वृद्धि दिखाई दी। घरेलू कीमतों की स्थिति अनुकूल बनी रही और मुख्य मुद्रास्फीति मई में लगातार चौथे महीने लक्ष्य से नीचे रही। वित्तीय परिस्थितियाँ ऋण बाजार तक ब्याज दरों में कटौती के लाभ के प्रभावी संचरण के लिए अनुकूल बनी रहीं।

परिचय

वैश्विक अर्थव्यवस्था अस्थिर अवस्था में है, जो व्यापार नीति अनिश्चितताओं और भू-राजनीतिक तनावों में वृद्धि के दोहरे आघातों से जूझ रही है। अस्थायी टैरिफ स्थगन और व्यापार समझौतों से उत्पन्न आशावाद ने मई और जून 2025 की शुरुआत में वित्तीय बाजार की भावनाओं को मज़बूत बनाए रखा है। हालाँकि, ईरान-इज़राइल संघर्ष के बढ़ने के बाद, बढ़ी हुई अनिश्चितता और अस्थिरता ने एक बार फिर वित्तीय बाज़ारों को जकड़ लिया है। इस बीच, ओईसीडी और विश्व बैंक की जून में जारी रिपोर्टों ने बढ़ती व्यापार बाधाओं और प्रतिबंधों के बीच मध्यम अवधि की वैश्विक आर्थिक संभावनाओं में उल्लेखनीय गिरावट की संभावना की पुष्टि की है।

व्यापार नीति की अनिश्चितताओं को दर्शाते हुए, मई महीने में वैश्विक विनिर्माण गतिविधि पर उच्च-आवृत्ति संकेतक में लगातार दूसरे महीने संकुचन दिखाई दिया। वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला पर दबाव भी बढ़ा। जहाँ खाद्य पदार्थों की कीमतों में नरमी आई, वहीं गैर-खाद्य वस्तुओं की कीमतों में भू-राजनीतिक तनावों के कारण उतार-चढ़ाव देखा गया। मध्य पूर्व में नवीकृत तनाव के कारण 13 जून से कच्चे तेल की कीमतों में तेजी आई, जबकि सुरक्षित निवेश की मांग के कारण सोने की कीमतों में भी तेजी आई। इसके विपरीत, टैरिफ अनिश्चितता और राजकोषीय ऋण संबंधी चिंताओं के कारण अमेरिकी डॉलर में गिरावट का रुख देखा गया, जो 12 जून को तीन साल के निचले स्तर पर पहुँच गया। हालाँकि, 13 जून के बाद से, बढ़ते भू-राजनीतिक जोखिमों के कारण अमेरिकी डॉलर कुछ हद तक मजबूत हुआ है। अप्रैल-मई के दौरान उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) और उभरते बाजारों एवं विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई) के बीच हेडलाइन मुद्रास्फीति दरों में उल्लेखनीय बदलाव देखे गए, जो मुख्यतः देश-विशिष्ट कारकों के कारण थे। घरेलू विकास परिदृश्य पर बढ़ती चिंताओं के बीच, कई केंद्रीय बैंकों ने कम मुद्रास्फीति आंकड़ों से मिली गुंजाइश का उपयोग नीतिगत दरों में और कटौती करने के लिए किया।

घरेलू मोर्चे पर, मई में जारी अनंतिम अनुमानों ने 2024-25 में 6.5 प्रतिशत की वृद्धि दर की पुष्टि की है, जिसमें चौथी तिमाही में उल्लेखनीय क्रमिक वृद्धि होगी। मई के विभिन्न उच्च-आवृत्ति संकेतक औद्योगिक और सेवा क्षेत्र में सुदृढ्ढ आर्थिक गतिविधि के संकेत देते हैं। वास्तव में, क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) के लिए सर्वेक्षण किए गए देशों में, भारत में गतिविधि में समग्र विस्तार सबसे अधिक रहा, जिसमें मई में नए निर्यात ऑर्डरों में विस्तार, अन्य प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में देखी गई संकुचन के बीच एक अपवाद है। विनिर्माण फर्मों द्वारा क्षमता उपयोग अपने दीर्घकालिक औसत से ऊपर रहा। मई के लिए कुल मांग के उच्च-आवृत्ति संकेतकों ने विशेष रूप से कृषि क्षेत्र के मजबूत प्रदर्शन को देखते हुए ग्रामीण मांग में भी वृद्धि का संकेत दिया। उपभोक्ता भावनाओं के दूरदर्शी सर्वेक्षण वर्तमान अवधि के लिए स्थिर उपभोक्ता विश्वास और भविष्य के बारे में बेहतर आशावाद को दर्शाते हैं।[1] ये सभी

* यह लेख रेखा मिश्र, आशीष थॉमस जॉर्ज, शशिकांत, शाहबाज खान, विश्वजीत मोहंती, दुर्गा जी, यामिनी झांब, हर्षिता केशान, हरेंद्र कुमार बेहरा, संजना सेजवाल, सत्यार्थ सिंह, आयुषी खंडेलवाल, अमृता बसु, राधिका सिंह, लव कुमार शांडिल्य, प्रशांत कुमार, श्रीतमा रे, शिवम, पारुल अरोड़ा, आशीष संतोष खोबरागड़े, आयुषी अग्रवाल, श्रेया भान, शुभम अग्निहोत्री, अवनीश कुमार, सुप्रियो मंडल, युवराज कश्यप, अमित पवार, राजस सरॉय और समृद्धि द्वारा तैयार किया गया है। । उप गवर्नर डॉ. पूनम गुप्ता द्वारा दिए गए मार्गदर्शन और टिप्पणियों को कृतज्ञतापूर्वक अभिस्वीकृत किया जाता है। पल्लवी चव्हाण, स्नेहल एस हेरवाडकर, जॉइस जॉन और पवन गोपालकृष्णन की समकक्ष समीक्षा को भी अभिस्वीकृत किया जाता है। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

[1] मई 2025 के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक का शहरी उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण (यूसीसीएस) और ग्रामीण उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण (आरसीसीएस) (अनुलग्नक चार्ट ए1 और ए2)

वैश्विक आर्थिक, व्यापार और भू-राजनीतिक अनिश्चितताओं के बावजूद भारतीय अर्थव्यवस्था की उल्लेखनीय सुदृढ़ता का संकेत देते हैं।

घरेलू मुद्रास्फीति सौम्य बनी हुई है और मई में लगातार चौथे महीने हेडलाइन मुद्रास्फीति लक्ष्य से नीचे रही। 2024-25 के कृषि सत्र में रिकॉर्ड घरेलू फसल उत्पादन, खाद्य मूल्य मुद्रास्फीति में तीव्र और निरंतर कमी का संकेत दे रहा है। स्थिर प्रमुख [खाद्य और ईंधन को छोड़कर उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई)] मुद्रास्फीति में अस्थिर और ऊँची सोने और चांदी की कीमतों के प्रभाव को छोड़कर नरमी के संकेत हैं। यह दर्शाता है कि अंतर्निहित मुद्रास्फीति संबंधी दबावों में कमी बनी हुई है।

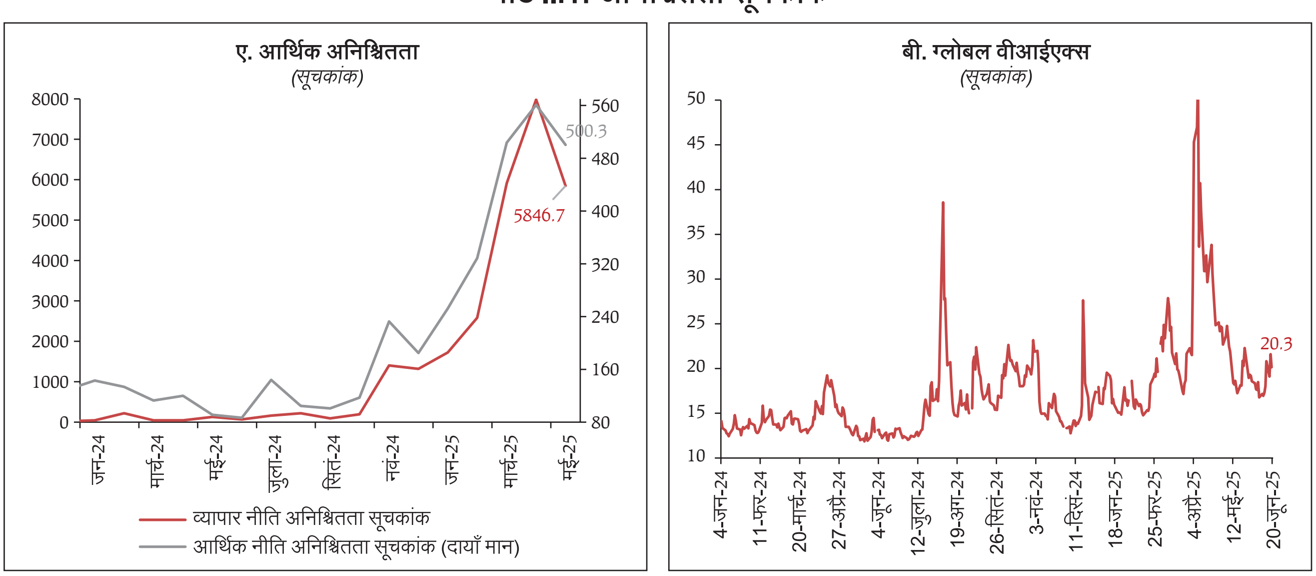
आर्थिक परिदृश्य, टैरिफ-संबंधी समाचारों और उभरते घरेलू परिदृश्य पर वैश्विक संकेतों के कारण उतार-चढ़ाव के बावजूद, मई-जून के दौरान शेयर बाजारों में मामूली बढ़त दर्ज की गई। मध्य पूर्व में भू-राजनीतिक तनाव बढ़ने के साथ, शेयर बाजार में थोड़ी तेज गिरावट दर्ज की गई, जिसके बाद 20 जून को इसमें उल्लेखनीय उछाल आया। हालाँकि अप्रैल में ऋण वृद्धि में कमी आई – विशेष रूप से कृषि और सेवा क्षेत्रों में – लेकिन गैर-बैंक ऋण स्रोतों, जिनमें बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) शामिल है, का प्रवाह अच्छा बना रहा, हालाँकि मार्च से इसमें कमी आई थी। कुल मिलाकर, वित्तीय स्थितियाँ ऋण बाजार तक ब्याज दरों में कटौती के लाभ के प्रभावी संचरण के लिए अनुकूल बनी रहीं। आयात और बाह्य ऋण के लिए पर्याप्त विदेशी मुद्रा भंडार के साथ, बाह्य क्षेत्र मजबूत बना रहा।

इस पृष्ठभूमि में, इस लेख का शेष भाग चार खंडों में विभाजित है। खंड II वैश्विक अर्थव्यवस्था में तेज़ी से विकसित हो रहे घटनाक्रमों को समाहित करता है। खंड III घरेलू समष्टि आर्थिक स्थितियों का आकलन प्रस्तुत करता है। खंड IV भारत की वित्तीय स्थितियों का सार प्रस्तुत करता है और खंड V समापन टिप्पणियाँ प्रस्तुत करता है।

II. वैश्विक परिदृश्य

वैश्विक आर्थिक संभावनाएँ नाज़ुक बनी रहीं, जबकि अमेरिकी टैरिफ स्थगन और द्विपक्षीय व्यापार समझौतों से उत्पन्न आशावाद के कारण अप्रैल में आर्थिक और वित्तीय अनिश्चितता अपने चरम स्तर से कम हो गई (चार्ट II.1)। हालाँकि, 13 जून के बाद से, मध्य पूर्व में नए सिरे से भू-राजनीतिक उथल-पुथल के मद्देनजर समष्टि आर्थिक परिदृश्य पर अनिश्चितता एक बार फिर मंडराने लगी।

चार्ट II.1: अनिश्चितता सूचकांक



स्रोत: शिकागो बोर्ड ऑप्शन एक्स्चेंज; और www.policyUncertainty.com

जून 2025 में जारी ओईसीडी के इकोनॉमिक आउटलुक ने 2025 और 2026 दोनों के लिए वैश्विक जीडीपी विकास पूर्वानुमान को संशोधित कर 2.9 प्रतिशत कर दिया। विकास पूर्वानुमान मार्च में जारी किए गए पूर्वानुमान से 2025 के लिए 20 आधार अंक (बीपीएस) और 2026 के लिए 10 बीपीएस कम हैं। यह संशोधन इस धारणा से उपजा है कि द्विपक्षीय टैरिफ व्यवस्था, मई के मध्य की तरह, 2025 के शेष समय और 2026 में अपरिवर्तित रहेगी। बिगड़ती आर्थिक संभावनाएं उत्तरी अमेरिका और एशिया के कुछ हिस्सों, विशेष रूप से चीन (सारणी II.1) के लिए सबसे अधिक स्पष्ट रूप से दिखाई दीं। इसके अलावा, विश्व बैंक ने अपनी नवीनतम ग्लोबल इकोनॉमिक प्रोस्पेक्ट्स (जीईपी) में, वैश्विक जीडीपी वृद्धि (पीपीपी भारांक का उपयोग करते हुए) के 2025 में घटकर 2.9 प्रतिशत रहने और 2026 में मामूली सुधार के साथ इसके 3.0 प्रतिशत तक पहुँचने का अनुमान लगाया है। अनुमानों में 50 आधार अंकों की संचयी गिरावट [2025 में 30 आधार अंक और 2026 में 20 आधार अंक] मुख्य रूप से बढ़ते व्यापार तनाव और बढ़ी हुई नीतिगत अनिश्चितता के कारण हुई है। 2025 में वैश्विक व्यापार के भी घटकर 1.8 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया है, जो पिछली रिपोर्ट से 1.3 प्रतिशत अंकों की गिरावट दर्शाता है।

मई में वैश्विक संयुक्त पीएमआई मामूली गति से बढ़कर 51.2 हो गया। जहाँ वैश्विक पीएमआई सेवाओं में व्यावसायिक सेवा क्षेत्र के नेतृत्व में वृद्धि देखी गई, वहीं वैश्विक विनिर्माण पीएमआई मई में लगातार दूसरे महीने सिकुड़कर पाँच महीने के निचले स्तर 49.6 पर आ गया (सारणी II.2)। विनिर्माण और सेवाओं में निर्यात ऑर्डर मई में लगातार दूसरे महीने संकुचन क्षेत्र में रहे।

मई 2025 में, विभिन्न क्षेत्रों में वैश्विक संयुक्त पीएमआई रीडिंग में उल्लेखनीय भिन्नताएँ देखी गईं। जहाँ यूएस और यूके में व्यावसायिक परिस्थितियों में सुधार देखा गया, वहीं यूरोज़ोन और जापान में नरमी दर्ज की गई (चार्ट II.2ए)। भारत के लिए नए निर्यात ऑर्डरों में उल्लेखनीय वृद्धि एक अपवाद थी, जबकि अधिकांश प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में संकुचन जारी रहा (चार्ट II.2बी)।

सारणी II.1: जीडीपी विकास अनुमान – चुनिंदा एई और उभरते बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाएं (ईएमडीई)

संस्था	ओईसीडी				विश्व बैंक			
अनुमान (अवधि)	2025		2026		2025		2026	
अनुमान का महीना	मार्च	जून	मार्च	जून	जनवरी	जून	जनवरी	जून
*विश्व**	*3.1*	*2.9*	*3.0*	*2.9*	*3.2*	*2.9*	*3.2*	*3.0*
विकसित अर्थव्यवस्था					*1.7*	*1.2*	*1.8*	*1.4*
यूएस	2.2	1.6	1.6	1.5	2.3	1.4	2.0	1.6
यूके	1.4	1.3	1.2	1.0				
यूरो क्षेत्र	1.0	1.0	1.2	1.2	1.0	0.7	1.2	0.8
जापान	1.1	0.7	0.2	0.4	1.2	0.7	0.9	0.8
उभरते बाज़ार और विकासशील अर्थव्यवस्थाएं					*4.1*	*3.8*	*4.0*	*3.8*
रूस	1.3	1.0	0.9	0.7	1.6	1.4	1.1	1.2
उभरता और विकासशील एशिया								
भारत#	6.4	6.3	6.6	6.4	6.7	6.3	6.7	6.5
चीन	4.8	4.7	4.4	4.3	4.5	4.5	4.0	4.0
लैटिन अमेरिका और कैरिबियन					*2.5*	*2.3*	*2.6*	*2.4*
मेक्सिको	-1.3	0.4	-0.6	1.1	1.5	0.2	1.6	1.1
ब्राज़ील	2.1	2.1	1.4	1.6	2.2	2.4	2.3	2.2
मध्य पूर्व और उत्तरी अफ्रीका					*3.4*	*2.7*	*4.1*	*3.7*
सऊदी अरेबिया	3.8	1.8	3.6	2.5	3.4	2.8	5.4	4.5
उप सहारा अफ्रीका					*4.1*	*3.7*	*4.3*	*4.1*
दक्षिण अफ्रीका	1.6	1.3	1.7	1.4	1.8	0.7	1.9	1.1

टिप्पणियाँ: 1. विश्व बैंक के अनुमान पीपीपी भारित हैं।
2. भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) के आधार पर है, जबकि अन्य सभी देशों के लिए यह कैलेंडर वर्ष के आधार पर है।
स्रोत: ओईसीडी इकोनॉमिक आउटलुक, जून 2025; और ग्लोबल इकोनॉमिक प्रोस्पेक्ट्स, विश्व बैंक, जून 2025

सारणी II.2: वैश्विक क्रय प्रबंधक सूचकांक

	मई-24	जून-24	जुला-24	अग-24	सितं-24	अक्तू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25	अप्रै-25	मई-25
पीएमआई संयुक्त	53.7	52.9	52.5	52.9	51.9	52.3	52.4	52.6	51.8	51.5	52.1	50.8	51.2
पीएमआई विनिर्माण	51	50.8	49.7	49.6	48.7	49.4	50.1	49.6	50.1	50.6	50.3	49.8	49.6
पीएमआई सेवाएँ	54	53.1	53.3	53.9	52.9	53.1	53.1	53.8	52.2	51.5	52.7	50.8	52.0
पीएमआई एक्सपोर्ट ऑर्डर	50.6	49.7	49.6	49.0	48.5	48.9	49.3	48.7	49.6	49.7	50.1	47.5	48.0
पीएमआई एक्सपोर्ट ऑर्डर: विनिर्माण	50.4	49.3	49.4	48.4	47.5	48.3	48.6	48.2	49.4	49.6	50.1	47.3	48.0
पीएमआई एक्सपोर्ट ऑर्डर: सेवाएँ	51.0	50.7	50.6	50.8	51.6	50.7	51.4	50.4	50.2	50.2	50.1	48.3	47.9

50

<<<<<<संकुचन-- विस्तार>>>>>>

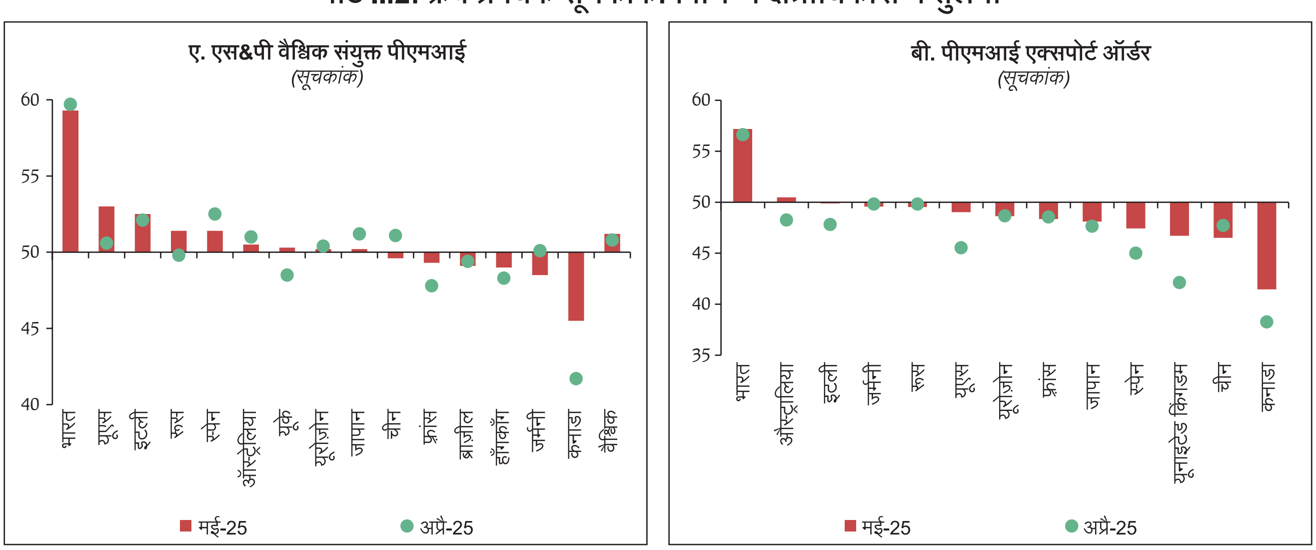
टिप्पणियाँ: 1. क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई), एक प्रसार सूचकांक, पिछले महीने की तुलना में प्रत्येक चर में हुए परिवर्तन को दर्शाता है, और यह दर्शाता है कि क्या प्रत्येक चर में बढ़ोतरी/सुधार हुआ है, गिरावट/कमी आई है या वह अपरिवर्तित रहा है। पीएमआई मान > 50 होने पर विस्तार, 50> होने पर संकुचन और =50 होने पर 'कोई परिवर्तन नहीं' का संकेत मिलता है।

2. हीट मैप अप्रैल 2023 से मई 2025 तक के डेटा पर लागू है। मैप को विभिन्न रंगों में दर्शाया गया है - लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है, पीला 50 (या अपरिवर्तित मान) को दर्शाता है, और हरा प्रत्येक पीएमआई श्रृंखला में उच्चतम मान को दर्शाता है।

स्रोत: एस&पी ग्लोबल

ब्लूमबर्ग कमोडिटी इंडेक्स और वर्ल्ड बैंक कमोडिटी प्राइस इंडेक्स, दोनों के संकेतों के अनुसार, मई 2025 में कमोडिटी की कीमतों में गिरावट जारी रही। इस गिरावट को कम खाद्य कीमतों से बल मिला, जिसने ऊर्जा और औद्योगिक धातुओं की कीमतों में आई तेजी को संतुलित कर दिया। मई में खाद्य कीमतों[2] में माह-दर-माह (मा-द-मा) 0.8 प्रतिशत की गिरावट आई, जो मुख्य रूप से वनस्पति तेल, चीनी और अनाज की कीमतों में गिरावट के कारण हुई (चार्ट II.3ए)। जून के उच्च आवृत्ति वाले कमोडिटी मूल्य आँकड़े रूस और यूक्रेन के बीच बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव और इज़राइल और ईरान के बीच बढ़ते संघर्ष के कारण कच्चे तेल की कीमतों में मई के अंत के स्तर से तेज़ वृद्धि का संकेत देते हैं। तांबे की कीमतों में भी जून में तेजी देखी गई, जिसे अमेरिका-चीन व्यापार युद्धविराम संधि और इस धातु पर संभावित अमेरिकी आयात शुल्क की अटकलों से बढ़ावा मिला। बढ़ते अमेरिकी

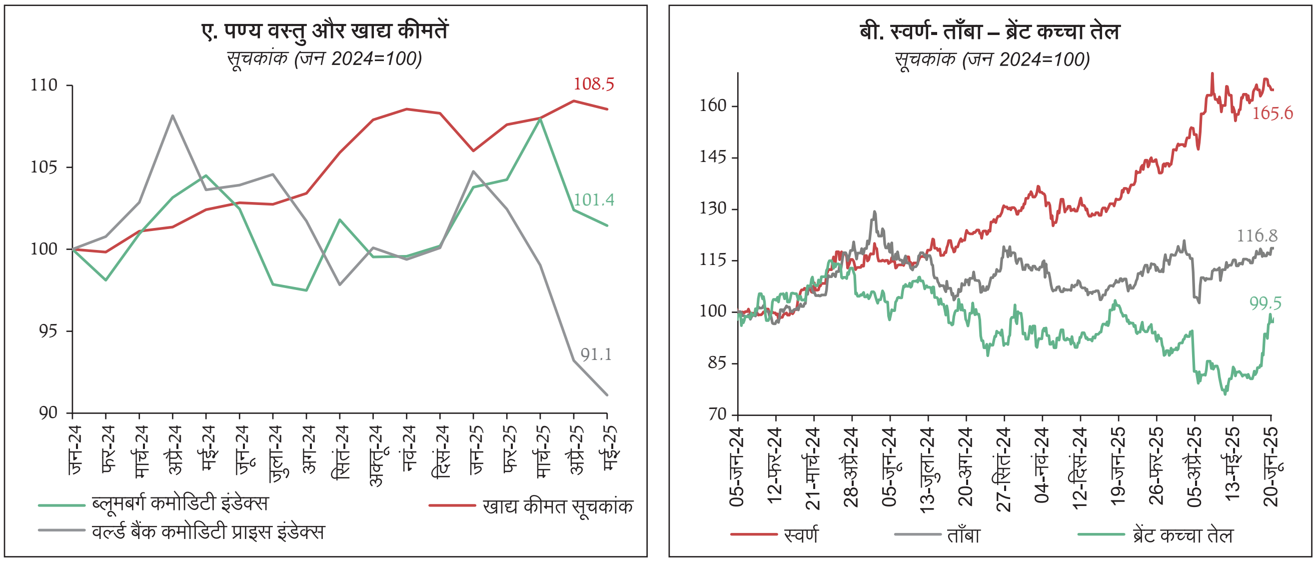
चार्ट II.2: क्रय प्रबंधक सूचकांक: विभिन्न क्षेत्राधिकारों में तुलना



टिप्पणी: 50 का स्तर दर्शाता है कि गतिविधि में कोई परिवर्तन नहीं है, 50 से अधिक का मान विस्तार दर्शाता है और 50 से कम संकुचन की ओर संकेत करता है।
स्रोत: एस&पी ग्लोबल।

[2] एफएओ के खाद्य मूल्य सूचकांक द्वारा मापा गया है।

चार्ट II.3: पण्य वस्तु और खाद्य कीमतें

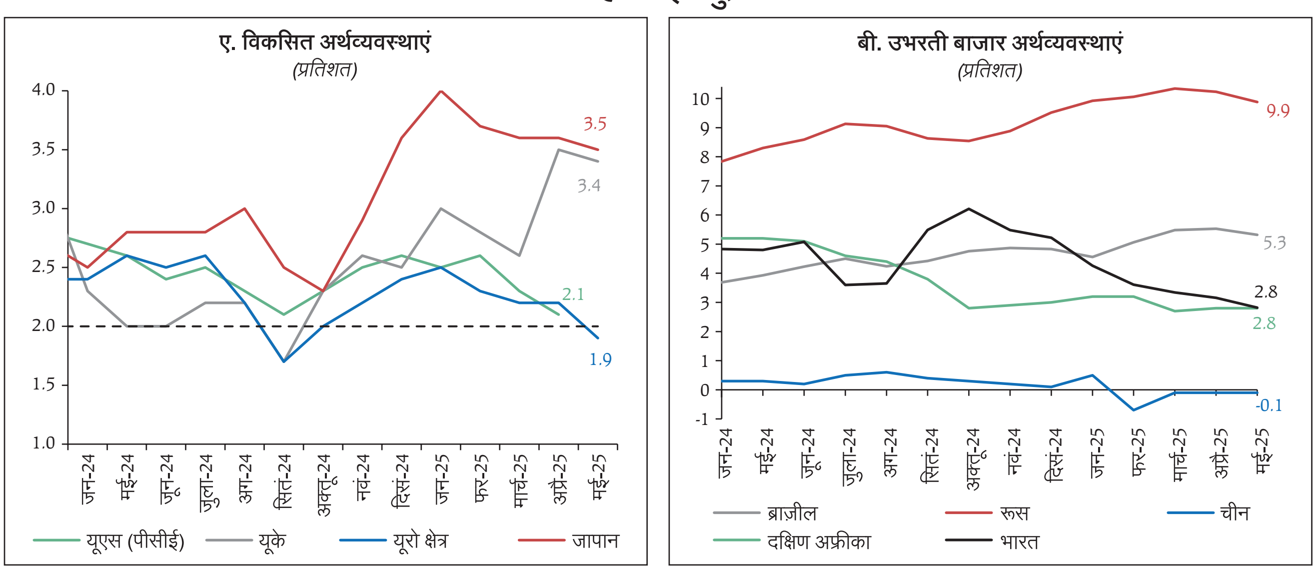


स्रोत: ब्लूमबर्ग; वर्ल्ड बैंक पिंक शीट; और एफएओ।

ऋण और भू-राजनीतिक जोखिमों (चार्ट II.3बी) की चिंताओं के बीच सुरक्षित निवेश की मांग को बढ़ावा मिला, जिससे जून में अब तक सोने की कीमतें ऊँची बनी हुई हैं। चल रहे व्यापार तनावों के बीच, वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला दबाव सूचकांक (जीएससीपीआई) मई 2025 में अपने ऐतिहासिक औसत स्तर से ऊपर 0.19 तक पहुंच गया, जो आपूर्ति श्रृंखला में किसी प्रकार के तनाव का संकेत देता है (अनुलग्नक चार्ट ए3)।

मुद्रास्फीति के हालिया आंकड़े उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) के साथ-साथ उभरती अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में भी अलग-अलग दिशाओं की ओर इशारा करते हैं। कम ऊर्जा कीमतों के कारण मई में यूरो क्षेत्र में मुद्रास्फीति लक्ष्य से नीचे रही, जबकि यूके में मुद्रास्फीति बढ़ी और सेवा क्षेत्र में मुद्रास्फीति के दबाव के कारण जापान और यूएस में स्थिर और लक्ष्य से ऊपर बनी रही (चार्ट II.4ए)। उभरती अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में, जहाँ ब्राज़ील और रूस में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति

चार्ट II.4: हेडलाइन मुद्रास्फीति

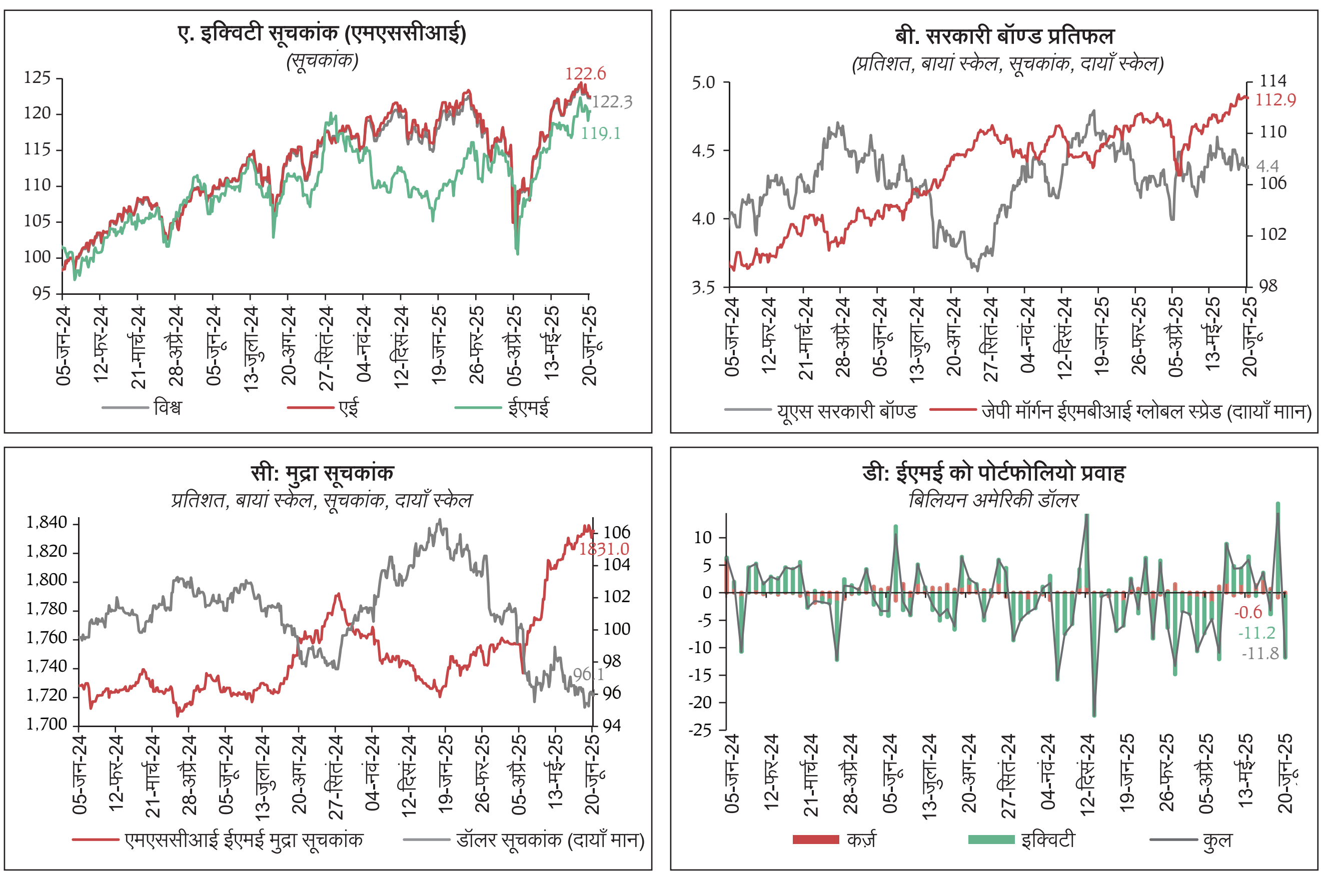


स्रोत: ब्लूमबर्ग और ओईसीडी।

लक्ष्य दर से ऊपर बनी रही, वहीं चीन में कमजोर घरेलू माँग और रोज़गार अनिश्चितता की निरंतरता के बीच अपस्फीति जारी रही। दक्षिण अफ्रीका में मुद्रास्फीति लक्ष्य से नीचे रही (चार्ट II.4बी और अनुलग्नक चार्ट ए4)।

मई में, व्यापार तनाव कम होने के संकेतों और उत्साहजनक आय रिपोर्ट (चार्ट II.5ए) के कारण बेहतर धारणाओं के चलते वैश्विक इक्विटी बाजारों ने अपनी खोई हुई ज़मीन वापस पा ली। अमेरिका और चीन के बीच व्यापार वार्ता में सफलता की घोषणा से समर्थित, जून की शुरुआत में भी तेजी जारी रही। अप्रैल के उच्च स्तर की अनिश्चितताओं के कम होने के साथ, वैश्विक वीआईएक्स में मई में गिरावट देखी गई, हालाँकि एक सीमित दायरे में छिटपुट तेज़ी भी रही। हालाँकि, वैश्विक इक्विटी में तेजी बाद में भू-राजनीतिक जोखिमों में पुनरुत्थान के कारण सीमित हो गई। वैश्विक वीआईएक्स भी जून के मध्य से बढ़ा। बिगड़ते अमेरिकी राजकोषीय परिदृश्य के कारण उच्च निकट-अवधि मुद्रास्फीति और बढ़े हुए टर्म प्रीमियम की चिंताओं के कारण मई में अमेरिकी सरकारी प्रतिभूतियों पर प्रतिफल में वृद्धि हुई, जबकि बढ़ती जोखिम-रहित धारणा के बीच ईएमई स्प्रेड में वृद्धि हुई (चार्ट II.5बी)। जून में (20 जून 2025 तक), अमेरिका में प्रतिफल अस्थिर रहा क्योंकि बढ़ते भू-राजनीतिक तनावों के परिणामस्वरूप सुरक्षित निवेश की माँग भी बढ़ी। भू-राजनीतिक तनाव बढ़ने से ईएमई स्प्रेड में वृद्धि जारी रही। मई के पहले पखवाड़े में अमेरिकी डॉलर में कुछ हद तक मजबूती आई, जिसकी वजह अमेरिका-चीन टैरिफ निलंबन था, लेकिन बाद में विकास में मंदी की आशंकाओं और राजकोषीय चिंताओं के कारण इसमें गिरावट आई। जून में (20 जून, 2025 तक), इंस्टीट्यूट फॉर सप्लाई मैनेजमेंट (आईएसएम) पीएमआई, श्रम बाजार और अमेरिका में अपेक्षा से कम सीपीआई से उभर रहे कमजोर संकेतों ने डॉलर पर मंदी का दबाव जारी रखा है, हालाँकि इज़राइल-ईरान संघर्ष के बाद सुरक्षित आश्रय की माँग के कारण कुछ मजबूती

चार्ट II.5: वैश्विक वित्तीय बाजार



स्रोत: ब्लूमबर्ग और आईआईएफ।

देखी गई (चार्ट II.5सी)। डॉलर की गति को प्रतिबिंबित करते हुए, एमएससीआई ईएमई करेंसी इंडेक्स मई से बढ़ा है और इक्विटी बाजारों में अंतर्वाह दर्ज किया गया; हालाँकि, जून के मध्य से रुझान में उलटफेर देखा गया है (चार्ट II.5डी)।

मई-जून 2025 के दौरान आयोजित मौद्रिक नीति बैठकों में, अधिकांश केंद्रीय बैंकों ने बढ़ती समष्टि आर्थिक अनिश्चितताओं के बीच नीतिगत दरों में कमी जारी रखी। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, न्यूज़ीलैंड और दक्षिण कोरिया ने मई में अपनी नीतिगत दरों में 25 आधार अंकों की कमी की, जबकि ईसीबी और स्वीडन ने जून की बैठकों में अपनी नीतिगत दरों में 25 आधार अंकों की कमी की। घरेलू अपस्फीति के बीच स्विट्जरलैंड ने भी जून में अपनी प्रमुख दर को 25 आधार अंकों से घटाकर शून्य कर दिया। दूसरी ओर, अनिश्चित समष्टि आर्थिक परिदृश्य के बीच कनाडा, जापान, यूके और अमेरिका ने जून में नीतिगत दरों पर यथास्थिति बनाए रखी (चार्ट II.6)। कई ईएमई केंद्रीय बैंकों ने विकास को समर्थन देने के लिए नीतिगत ढील दी। मई में, इंडोनेशिया और दक्षिण अफ्रीका ने अपनी नीतिगत दरों में 25 आधार अंकों की कमी की, जबकि मेक्सिको ने अपनी बेंचमार्क ब्याज दर में 50 आधार अंकों की कमी की। जून में अब तक, फिलीपींस ने अपनी बेंचमार्क दर में 25 आधार अंकों की कटौती की है। इसके विपरीत, ब्राज़ील ने लगातार बनी हुई घरेलू मुद्रास्फीति के कारण मई में 50 आधार अंकों की वृद्धि के बाद जून में 25 आधार अंकों की दर वृद्धि की, जिससे नीतिगत दर लगभग 20 साल के उच्चतम स्तर पर पहुँच गई।

III. घरेलू गतिविधियाँ

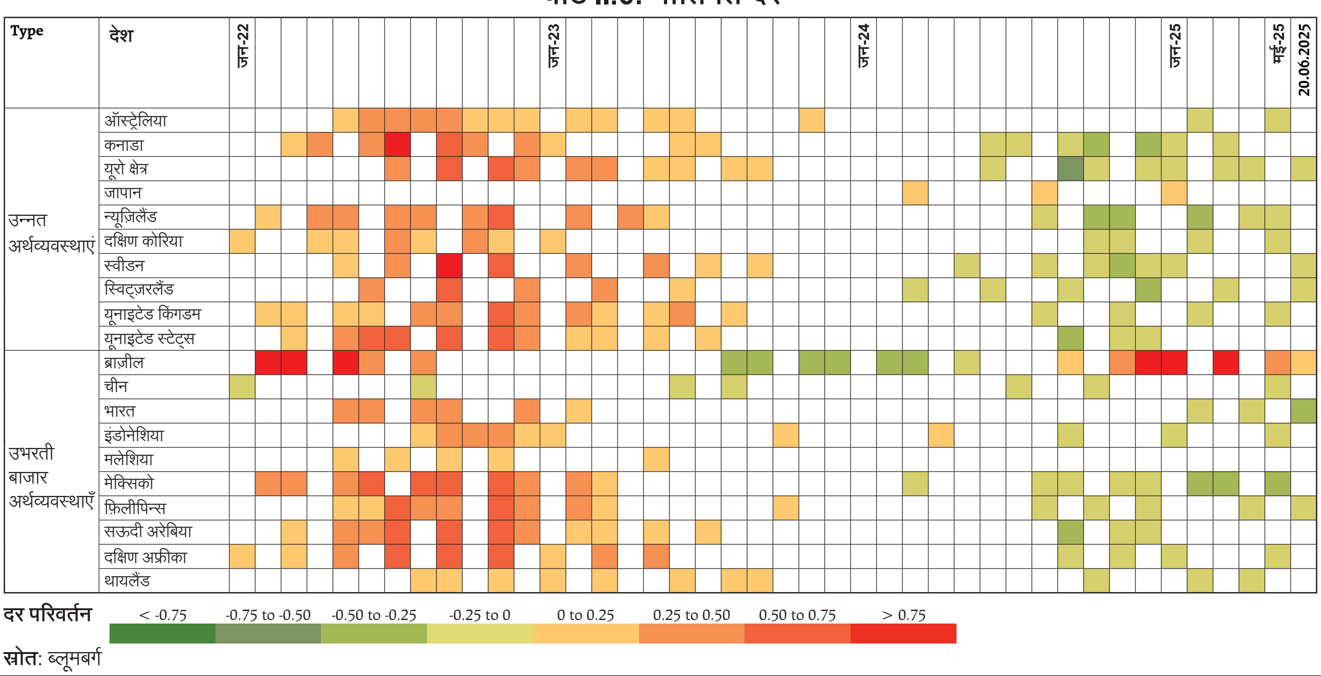
वैश्विक व्यापार अनिश्चितता के बीच, भारतीय अर्थव्यवस्था सुदृढ़ बनी रही और इसके द्वारा दुनिया की प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में सबसे अधिक वृद्धि दर्ज की गई। 2024-25 की चौथी तिमाही के नवीनतम अनुमानों से गति में तेज वृद्धि का संकेत मिलता है।

समग्र मांग

राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 30 मई 2025 को जारी राष्ट्रीय आय के अनंतिम अनुमानों (पीई) में 2024-25 के लिए भारत की वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) वृद्धि दर 6.5 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया गया है, जो दूसरे अग्रिम अनुमानों (एसएई) के समान ही है। भारत की वृद्धि के दोहरे इंजन—निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई) और सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ)—ने जीडीपी वृद्धि में क्रमशः 4 प्रतिशत अंक और 2.4 प्रतिशत अंक का योगदान दिया।

तिमाही प्रक्षेप पथ के संदर्भ में, भारतीय अर्थव्यवस्था ने 2024-25 की चौथी तिमाही में 7.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की, जो पिछली तिमाही में दर्ज 6.4 प्रतिशत की वृद्धि से उल्लेखनीय

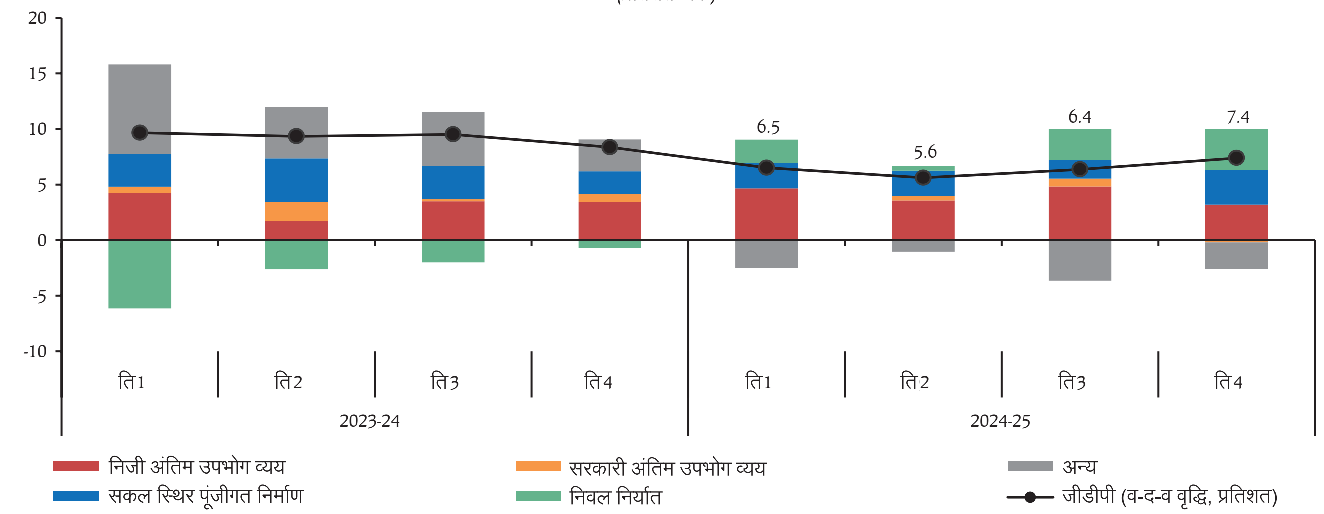
चार्ट II.6: नीतिगत दरें



स्रोत: ब्लूमबर्ग

चार्ट III.1: जीडीपी वृद्धि में भारित योगदान

(प्रतिशत अंक)



टिप्पणी: अन्य में स्टॉक में परिवर्तन, महत्त्वपूर्ण और सांख्यिकीय विसंगतियाँ शामिल हैं।
स्रोत: एनएसओ

रूप से अधिक है। वृद्धि में यह तेजी मुख्य रूप से स्थिर निवेश के कारण आई, जो निर्माण गतिविधियों में निरंतर गति के कारण पिछली तिमाही के 5.2 प्रतिशत के निम्न स्तर से बढ़कर 9.4 प्रतिशत हो गई। चुनौतीपूर्ण बाह्य परिवेश के बावजूद, सकल घरेलू उत्पाद में शुद्ध निर्यात का योगदान 2020-21 की दूसरी तिमाही के बाद से सबसे अधिक रहा। हालाँकि, पीएफसीई और सरकारी अंतिम उपभोग व्यय (जीएफसीई) का योगदान कम हुआ (चार्ट III.1)।

मई के उच्च-आवृत्ति संकेतक समग्र मांग पर मिश्रित संकेत प्रस्तुत करते हैं। शहरी मांग में नरमी के संकेत दिखाई दिए क्योंकि यात्री वाहनों की बिक्री में गिरावट आई और प्रवेश स्तर के खंड में भारी गिरावट आई। हालाँकि, ग्रामीण मांग में सुधार हुआ, जैसा कि दोपहिया वाहनों की खुदरा बिक्री में वृद्धि से स्पष्ट है।[3] मई 2025 के दौरान, महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) के तहत काम की घरेलू मांग में तेजी आई, जो बुवाई-पूर्व कृषि की कमज़ोर अवधि में रोजगार के

सारणी III.1: उच्च आवृति संकेतक- ग्रामीण और शहरी माँग- वृद्धि दर

		मई-24	जून-24	जुला-24	अग-24	सितं-24	अक्तू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25	अप्रै-25	मई-25
शहरी माँग	घरेलू हवाई यात्री यातायात	5.9	6.9	7.6	6.7	7.4	9.6	13.8	10.8	14.1	12.1	9.9	9.7	3.7
	खुदरा यात्री वाहन बिक्री	-1.0	-6.8	10.2	-4.5	-18.8	32.4	-13.7	-2.0	15.5	-10.3	6.3	1.6	-3.1
ग्रामीण माँग	खुदरा वाहन बिक्री	2.6	0.7	13.8	2.9	-9.3	32.1	11.2	-12.5	6.6	-7.2	-0.7	3.0	5.1
	खुदरा ट्रैक्टर बिक्री	-1.1	-28.4	-11.9	-11.4	14.7	3.1	29.9	25.8	5.2	-14.5	-5.7	7.6	2.8
	एमजीएनआरईजीए: कार्य माँग	-14.3	-21.7	-19.5	-16.0	-13.4	-7.6	3.9	8.2	14.4	2.8	2.2	-6.5	4.5
	खुदरा दो-पहिया बिक्री	2.5	4.7	17.2	6.3	-8.5	36.3	15.8	-17.6	4.2	-6.3	-1.8	2.3	7.3

<<संकुचन -- विस्तार>>

टिप्पणियाँ: 1. सभी संकेतकों के लिए व-द-व वृद्धि (प्रतिशत में) की गणना की गई है।
2. हीट मैप अप्रैल 2023 से मई 2025 तक के डेटा पर लागू है। यह प्रत्येक संकेतक की डेटा श्रेणी को कलर ग्रेडिएंट स्कीम में बदल देता है, जहां लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है और हरा संबंधित डेटा श्रृंखला के सबसे उच्च मान को दर्शाता है।
3. मई 2025 की वृद्धि दर के लिए घरेलू हवाई यात्री यातायात पर डेटा दैनिक डेटा का योग कर निकाला गया है।

स्रोत: एयरपोर्ट अथॉरिटी ऑफ इंडिया; फ़ेडरेशन ऑफ आटोमोबाइल डीलर्स असोशिएशन्स (एफएडीए); और ग्रामीण विकास मंत्रालय, भारत सरकार

[3] मई 2025 में ग्रामीण क्षेत्रों में दोपहिया वाहनों की खुदरा बिक्री शहरी क्षेत्रों के 3.6 प्रतिशत की तुलना में 9.9 प्रतिशत बढ़ी (एफएडीए प्रेस विज्ञप्ति)।

वैकल्पिक अवसरों की खोज और मनरेगा मजदूरी दरों में वृद्धि के कारण हुई (सारणी III.1)।

मई 2025 में रोजगार संकेतक मिली-जुली तस्वीर पेश करते हैं। मासिक आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) के अनुसार, अखिल भारतीय बेरोजगारी दर मई में पिछले महीने के 5.1 प्रतिशत से बढ़कर 5.6 प्रतिशत हो गई, जिसमें ग्रामीण बनाम शहरी क्षेत्रों में तेज वृद्धि हुई है। बेरोजगारी में वृद्धि आंशिक रूप से मौसमी कृषि पैटर्न और कुछ क्षेत्रों में अत्यधिक गर्मी के कारण हुई, जिससे बाहरी काम सीमित हो गए।[4] नौकरी जॉबस्पीक इंडेक्स के अनुसार, संगठित नौकरी सूचीबद्धता में कमी आई है – सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी), खुदरा, और बैंकिंग और वित्तीय सेवाओं में कमी दिखाई दी– जबकि बीमा, रियल एस्टेट, तेल और गैस और उभरती प्रौद्योगिकियों जैसे क्षेत्रों ने वृद्धि दर्ज की है। हालांकि, पीएमआई रोजगार प्रसार सूचकांक ने संगठित विनिर्माण और सेवाओं में मजबूत रोजगार सृजन का संकेत दिया जिसमें 14 प्रतिशत फर्मों ने वेतन-पत्रक में वृद्धि की सूचना दी (सारणी III.2)।

मई 2025 में समग्र आर्थिक गतिविधियाँ मजबूत रहीं, जिसमें ई-वे बिल, वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) राजस्व, टोल संग्रह और डिजिटल भुगतान जैसे प्रमुख उच्च-आवृत्ति संकेतकों में मजबूत वृद्धि देखी गई (सारणी III.3)। आयात-संबंधित जीएसटी प्राप्तियों के कारण, जीएसटी राजस्व संग्रह मई में लगातार दूसरे महीने ₹2 लाख करोड़ के आंकड़े को पार कर गया।[5] पेट्रोल की वजह से पिछले चार महीनों में पहली बार पेट्रोलियम की खपत में वृद्धि हुई। हालाँकि, बेमौसम बारिश और समय से पहले मानसून के आगमन के कारण बिजली की मांग में कमी आई।[6]

सरकारी वित्त

30 मई 2025 को जारी 2024-25 के अनंतिम लेखों (पीए) ने पुष्टि की कि राजकोषीय संकेतक कमोबेश संशोधित अनुमानों

सारणी III.2: उच्च आवृत्ति संकेतक- रोजगार-वृद्धि दर

	मई-24	जून-24	जुला-24	अग-24	सितं-24	अक्तू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25	अप्रै-25	मई-25
बेरोजगारी दर (पीएलएफएस: अखिल भारतीय)												5.1	5.6
बेरोजगारी दर (पीएलएफएस: ग्रामीण)												4.5	5.1
बेरोजगारी दर (पीएलएफएस: शहरी)												6.5	6.9
नौकरी जॉबस्पीक इंडेक्स	-1.8	-7.6	11.8	-3.4	6.0	10.0	2.0	8.7	3.9	4.0	-1.5	8.9	0.3
ईपीएफओ नेट पे रोल एडिशन	17.2	-6.2	-5.8	-11.2	-16.2	-50.6	-9.0	-23.4	-17.6	-14.2	1.2		
पीएमआई रोजगार : विनिर्माण	53.4	54.1	53.7	53.5	52.1	53.3	52.9	53.4	54.8	54.5	53.4	54.2	54.9
पीएमआई रोजगार : सेवाएँ	53.5	53.7	53.5	53.1	53.4	54.3	56.6	55.5	56.3	56.2	52.5	53.9	57.1

<<संकुचन -- विस्तार>>

टिप्पणियाँ: 1. सभी संकेतकों (पीएमआई को छोड़कर) के लिए व-द-व वृद्धि (प्रतिशत में) की गणना की गई है।
2. हीट मैप प्रत्येक संकेतक की डेटा श्रेणी को कलर ग्रेडिएंट स्कीम में बदल देता है, जहां लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है और हरा संबंधित डेटा श्रृंखला के सबसे उच्च मान को दर्शाता है।
3. हीट मैप ईपीएफओ नेट पे रोल एडिशन को छोड़कर अप्रैल 2023 से मई 2025 तक के डेटा पर लागू है। ईपीएफओ नेट पे रोल एडिशन के लिए डेटा मार्च 2025 तक का है।
4. सभी पीएमआई मान को सूचकांक रूप में रिपोर्ट किया जाता है। पीएमआई मान > 50 होने पर विस्तार, 50> होने पर संकुचन और =50 होने पर 'कोई परिवर्तन नहीं' का संकेत मिलता है। पीएमआई हीट मैप में लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है, पीला 50 (या अपरिवर्तित मान) को दर्शाता है, और हरा प्रत्येक पीएमआई श्रृंखला में उच्चतम मान को दर्शाता है।
5. सभी पीएलएफएस संकेतक सामान्य स्थिति में हैं और 15 वर्ष या उससे अधिक के व्यक्तियों के लिए हैं।

स्रोत: सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (एमओएसपीआई), भारत सरकार; एस&पी ग्लोबल; कर्मचारी भविष्य निधि संगठन और इंफो एज

[4] https://www.mospi.gov.in/sites/default/files/press_release/Press_note_MB05_Monthly_bulletin%20-Final_1.pdf

[5] https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/finance/gst-collections-jump-16-4-to-rs-2-01-lk-cr-in-may/articleshow/121547915.cms?from=mdr

[6] https://www.thehindu.com/business/Industry/spot-electricity-prices-declined-substantially-in-may-amid-reduced-demand-indian-energy-exchange/article69655753.ece

सारणी III.3: उच्च आवृत्ति संकेतक- आर्थिक गतिविधि- वृद्धि दर

	मई-24	जून-24	जुला-24	अग-24	सितं-24	अक्तू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25	अप्रै-25	मई-25
जीएसटी ई-वे बिल्स	17	16.3	19.2	12.9	18.5	16.9	16.3	17.6	23.1	14.7	20.2	23.4	18.9
जीएसटी राजस्व	10	7.6	10.3	10	6.5	8.9	8.5	7.3	12.3	9.1	9.9	12.6	16.4
टोल संग्रह	3.6	5.8	9.4	6.8	6.5	7.9	11.9	9.8	14.8	18.7	11.9	16.6	16.4
विद्युत माँग	13.6	8	4	-5	-0.8	-0.4	3.7	5.1	1.3	2.4	5.7	2.8	-4.4
पैट्रोलियम उपभोग	1.9	2.3	10.7	-3.1	-4.4	4.1	10.6	2	3	-5.2	-3.1	0	1.1
जिसमें से : पेट्रोल	3.4	4.6	10.5	8.6	3	8.7	9.6	11.1	6.7	5	5.7	5	9.2
डीज़ल	2.4	1	4.5	-2.5	-1.9	0.1	8.5	5.9	4.2	-1.3	0.9	4.3	2.2
एविएशन टरबाइन फ्यूल	10.9	10.1	9.6	8.1	10.4	9.4	8.5	8.7	9.4	4.2	5.7	3.9	4.3
डिजिटल भुगतान- मात्रा	40.1	40.6	36.7	34.9	36.3	40.3	30.1	33.1	33.0	26.7	30.8	30.0	27.5
डिजिटल भुगतान- मूल्य	18.6	13.5	22.1	16.7	21.5	27.5	9.5	19.6	18.6	9.5	17.3	18.4	12.9

<<संकुचन -- विस्तार>>

टिप्पणियाँ: 1. सभी संकेतकों के लिए व-द-व वृद्धि (प्रतिशत में) की गणना की गई है।

2. हीट मैप अप्रैल 2023 से मई 2025 तक के डेटा पर लागू है। यह प्रत्येक संकेतक की डेटा श्रेणी को कलर ग्रेडिएंट स्कीम में बदल देता है, जहां लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है और हरा संबंधित डेटा श्रृंखला के सबसे उच्च मान को दर्शाता है। डिजिटल भुगतान डेटा के लिए निचली सीमा के रूप में शून्य वृद्धि को लिया गया है।

स्रोत: वस्तु और सेवा कर नेटवर्क (जीएसटीएन); आरबीआई, केंद्रीय विद्युत प्राधिकरण (सीईए) पैट्रोलियम और प्राकृतिक गैस मंत्रालय, भारत सरकार

(आरई) के अनुरूप हैं। केंद्र सरकार का सकल राजकोषीय घाटा (जीएफडी) सकल घरेलू उत्पाद का 4.8 प्रतिशत रहा, जो प्रारंभिक बजट अनुमान (बीई) से कम लेकिन संशोधित अनुमान (आरई) से थोड़ा अधिक था। दूसरी ओर, राजस्व घाटा (आरडी), सकल घरेलू उत्पाद का 1.7 प्रतिशत रहा, जो बीई और आरई से कम था। राजस्व व्यय में कमी और राजस्व प्राप्तियों में मजबूत वृद्धि ने राजकोषीय समेकन का मार्ग प्रशस्त किया (सारणी III.4)।

प्राप्तियों के संदर्भ में, सकल और निवल कर राजस्व में क्रमशः 9.5 प्रतिशत और 7.4 प्रतिशत की अच्छी वृद्धि दर्ज की गई। 2024-25 (पीए) में सकल कर राजस्व जीडीपी का 11.5 प्रतिशत रहा [अनुलग्नक चार्ट ए5]। जहाँ निगम कर में

सारणी III.4: केंद्र सरकार के प्रमुख राजकोषीय संकेतक

(जीडीपी के प्रतिशत के रूप में)

	2023-24 वास्तविक	2024-25			2025-26 बीई
		बीई	आरई	पीए	
1	2	3	4	5	6
राजकोषीय घाटा	5.49	4.94	4.74	4.77	4.40
राजस्व घाटा	2.54	1.78	1.84	1.71	1.47
प्राथमिक घाटा	1.96	1.38	1.30	1.39	0.82
सकल कर राजस्व	11.50	11.77	11.64	11.48	11.96
कर-रहित राजस्व	1.33	1.67	1.60	1.63	1.63
राजस्व व्यय	11.60	11.37	11.17	10.90	11.05
पूंजीगत व्यय	3.15	3.40	3.08	3.18	3.14
जिसमें से पूंजीगत परिव्यय	2.62	2.81	2.56	2.59	2.51

टिप्पणी: वर्ष 2025-26 (बीई) और 2024-25 (बीई) के लिए प्रयुक्त जीडीपी क्रमशः केंद्रीय बजट 2025-26 और 2024-25 के अनुसार है। वर्ष 2024-25 (आरई) के लिए जीडीपी, एनएसओ द्वारा 28 फरवरी 2025 को जारी दूसरे अग्रिम अनुमानों (एसएई) के अनुसार है। वर्ष 2024-24 (पीए) के लिए प्रयुक्त जीडीपी, एनएसओ द्वारा 30 मई 2025 को जारी अनंतिम अनुमान (पीई) है।

स्रोत: केंद्रीय बजट दस्तावेज; और महालेखा नियंत्रक (सीजीए)

वृद्धि संशोधित अनुमान से अधिक रही, वहीं आयकर में वृद्धि संशोधित अनुमान से थोड़ी कम रही। हालाँकि केंद्रीय उत्पाद शुल्क और सीमा शुल्क संग्रह मोटे तौर पर संशोधित अनुमान के अनुरूप रहे, लेकिन उनकी वृद्धि दर पिछले वर्ष की तुलना में कम रही। रिज़र्व बैंक से उच्च अधिशेष अंतरण के अलावा, केंद्रीय सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों (सीपीएसई) से उच्च लाभांश अंतरण ने 2024-25 में गैर-कर राजस्व वृद्धि को संशोधित अनुमान से ऊपर बढ़ा दिया।

केंद्र सरकार के कुल व्यय में 2023-24 की तुलना में 2024-25 (पीए) में 4.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में, जहाँ राजस्व व्यय 2024-25 (पीए) में संशोधित अनुमान की तुलना में कम हुआ, वहीं पूंजीगत व्यय मोटे तौर पर अपरिवर्तित रहा (अनुलग्नक चार्ट ए6)। ब्याज भुगतान में वृद्धि धीमी रही, जबकि सब्सिडी व्यय में 2024-25 (पीए) के दौरान संशोधित अनुमान के अनुरूप कमी देखी गई। इसके अलावा, राजस्व व्यय और पूंजीगत परिव्यय का अनुपात (आरईसीओ) घटकर 4.2 हो गया, जो संशोधित अनुमान (2023-24 में 4.4 से) से कम है, जो सार्वजनिक व्यय की गुणवत्ता के लिए शुभ संकेत है।

अप्रैल 2025 के लिए केंद्र सरकार के वित्त ने पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में सकल राजकोषीय घाटे (जीएफडी) और राजस्व घाटे (आरडी) में – निरपेक्ष रूप से और बजट अनुमान के प्रतिशत के रूप में – सुधार का संकेत दिया, जिसे गैर-कर राजस्व और गैर-ऋण पूंजीगत प्राप्तियों (विनिवेश प्राप्तियों सहित) में पर्याप्त वृद्धि से सहायता मिली। ब्याज भुगतान में गिरावट के कारण राजस्व व्यय में जहाँ संकुचन दर्ज किया गया, वहीं पूंजीगत परिव्यय में 20.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

2024-25 (पीए)[7] के लिए समेकित राज्य सरकार वित्त में कुछ गिरावट देखी गई। कर राजस्व में कमी और केंद्र से कम अनुदान के कारण 2024-25 में राज्यों का समेकित जीएफडी से सकल राज्य घरेलू उत्पाद (जीएफडी-जीएसडीपी) अनुपात बढ़ गया। राजस्व प्राप्तियों में कमी ने राजस्व व्यय में गिरावट को कम कर दिया, जिससे राजस्व घाटा बढ़ गया। इस बीच, जीएसडीपी के प्रतिशत के रूप में पूंजीगत व्यय स्थिर रहा, जिसे अधिकांश राज्यों में वर्ष के अंत में उल्लेखनीय वृद्धि से सहायता मिली। 2025-26 के लिए, राज्यों ने जीएफडी-जीडीपी अनुपात 3.3 प्रतिशत के साथ-साथ पूंजीगत परिव्यय में जीडीपी के 3.0 प्रतिशत की वृद्धि का बजट रखा है, जो एक संतुलित राजकोषीय पथ के भीतर व्यय की गुणवत्ता को बढ़ाने पर निरंतर ध्यान केंद्रित करने को दर्शाता है (सारणी III.5)।

सारणी III.5: राज्यों के प्रमुख राजकोषीय संकेतक

(जीडीपी/जीएसडीपी के प्रतिशत के रूप में)

	2023-24	2024-25	2025-26
	लेखा	पीए	बीई
राजस्व प्राप्तियाँ	13.3	12.4	14.4
कर राजस्व	10.4	10.0	11.1
कर-रहित राजस्व	1.1	1.0	1.2
केंद्र से अनुदान	1.8	1.3	2.0
राजस्व व्यय	13.6	13.0	14.6
पूंजीगत व्यय	2.7	2.7	3.2
जिसमें से पूंजीगत परिव्यय	2.5	2.4	3.0
राजस्व घाटा	0.3	0.6	0.2
सकाल राजकोषीय घाटा	3.0	3.2	3.3
प्राथमिक घाटा	1.3	1.7	1.5

टिप्पणियाँ: 1. पीए: अनंतिम लेखा, बीई : बजट अनुमान
2 2023-24 (लेखा), 2025-26 (बीई) के लिए डेटा 31 राज्यों/संघ शासित प्रदेशों से संबंधित हैं।
3. 2024-25 (पीए) के लिए डेटा 27 राज्यों/संघ शासित प्रदेशों से संबंधित हैं। 2024-25 (पीए) के लिए डेटा को जीएसडीपी के प्रतिशत के रूप में लिया गया है।

स्रोत: राज्यों के बजट दस्तावेज; और भारत के नियंत्रक एवं महालेखा परीक्षक (सीएजी)

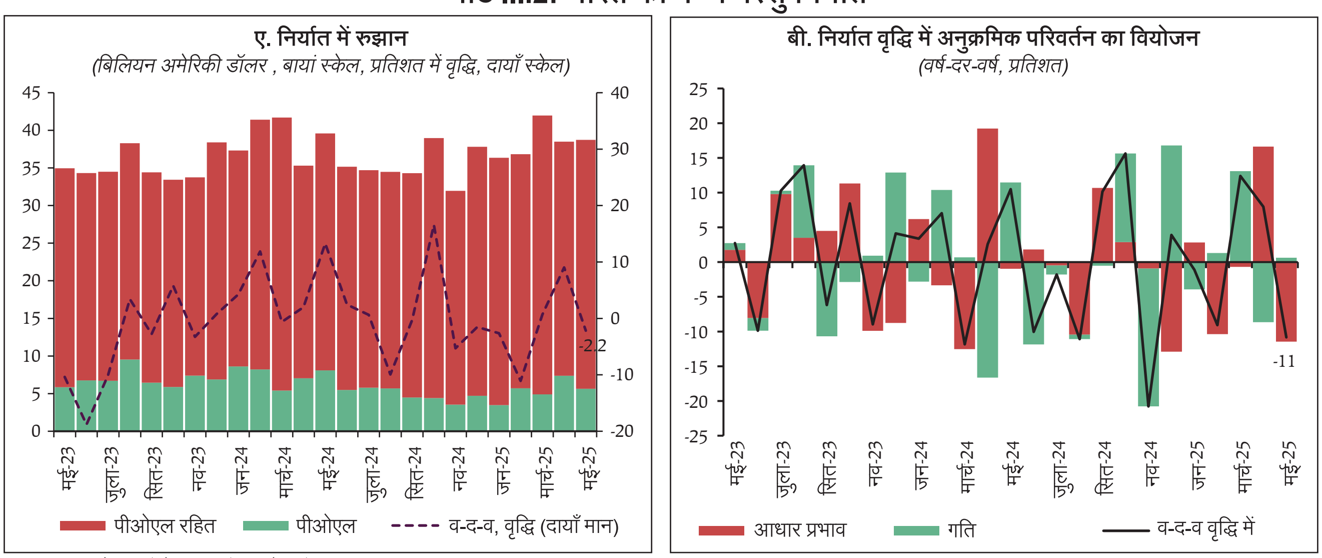
व्यापार

प्रतिकूल आधार प्रभाव के कारण मई 2025 में भारत का पण्य निर्यात (-) 2.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) घटकर 38.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया (चार्ट III.2)।

30 प्रमुख वस्तुओं (जो 2024-25 में निर्यात समूह का 59.0 प्रतिशत हिस्सा हैं) में से 13 का निर्यात मई में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर कम हुआ। पेट्रोलियम उत्पाद, रत्न एवं आभूषण, लौह अयस्क, इंजीनियरिंग सामान और सूती धागे/कपड़ों का निर्यात नकारात्मक रहा, जबकि इलेक्ट्रॉनिक सामान, कार्बनिक और अकार्बनिक रसायन, औषधियाँ और फार्मास्यूटिकल्स, समुद्री उत्पाद और सभी वस्त्रों में रेडीमेड परिधान (आरएमजी) ने मई में निर्यात वृद्धि को समर्थन दिया। मई 2025 में अमेरिका, चीन और सिंगापुर सहित 20 प्रमुख गंतव्यों में से 10 को निर्यात में वृद्धि हुई।

[7] अनंतिम खातों (पीए) के आंकड़े 27 राज्यों/केंद्र शासित प्रदेशों (यूटी) से संबंधित हैं।

चार्ट III.2: भारत का पण्य वस्तु निर्यात



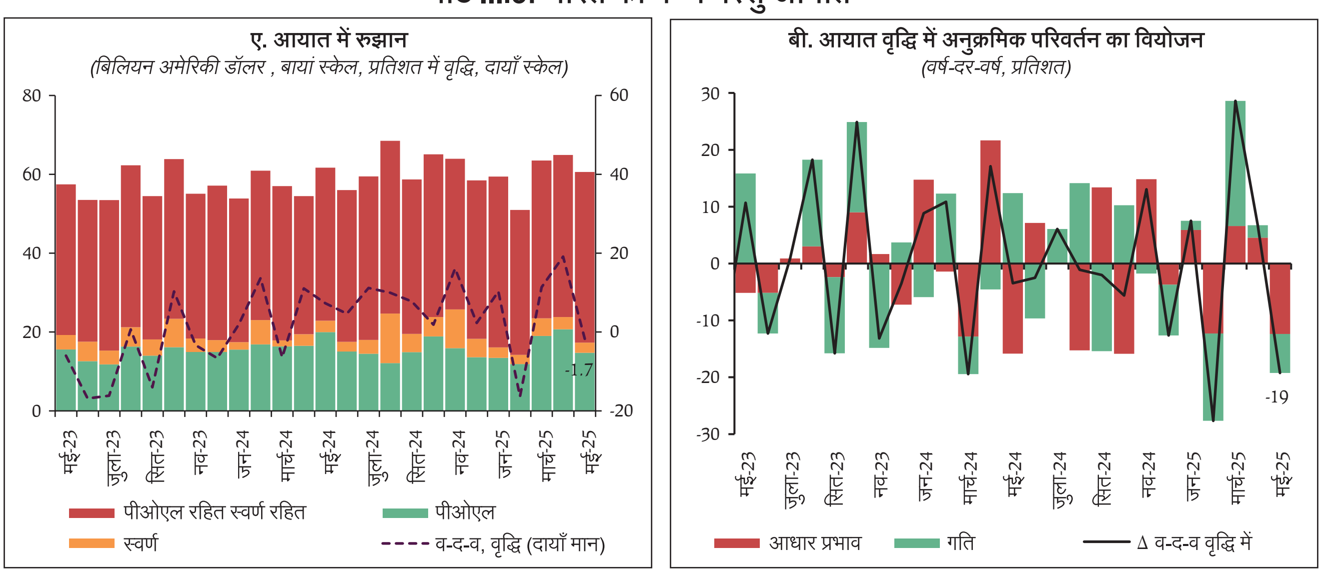
टिप्पणी: पीओएल: पैट्रोलियम, तेल और स्नेहक
स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआई एंड एस; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

व्यापारिक वस्तुओं का आयात भी मई 2025 में (-) 1.7 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) घटकर 60.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया (चार्ट III.3)।

30 प्रमुख वस्तुओं (2024-25 में आयात समूह का 51.5 प्रतिशत हिस्सा) में से 10 का आयात मई में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर कम हुआ। पेट्रोलियम, कच्चा तेल और संबंधित उत्पाद, परिवहन उपकरण, कोक, कोयला और ब्रिकेट, सोना और मोती, कीमती और अर्ध-कीमती पत्थरों में आयात वृद्धि कम हुई, जबकि रासायनिक सामग्री और संबंधित उत्पाद, इलेक्ट्रॉनिक सामान, मशीनरी, चांदी और अलौह धातुओं ने मई के दौरान आयात वृद्धि को सहयोग दिया। 20 प्रमुख स्रोत देशों में से 9 से आयात में कमी आई। प्रमुख व्यापारिक साझेदारों में, चीन, यूएई और अमेरिका से आयात मई में बढ़ा।

पण्य वस्तुओं का व्यापार घाटा मई 2024 के 22.1 बिलियन

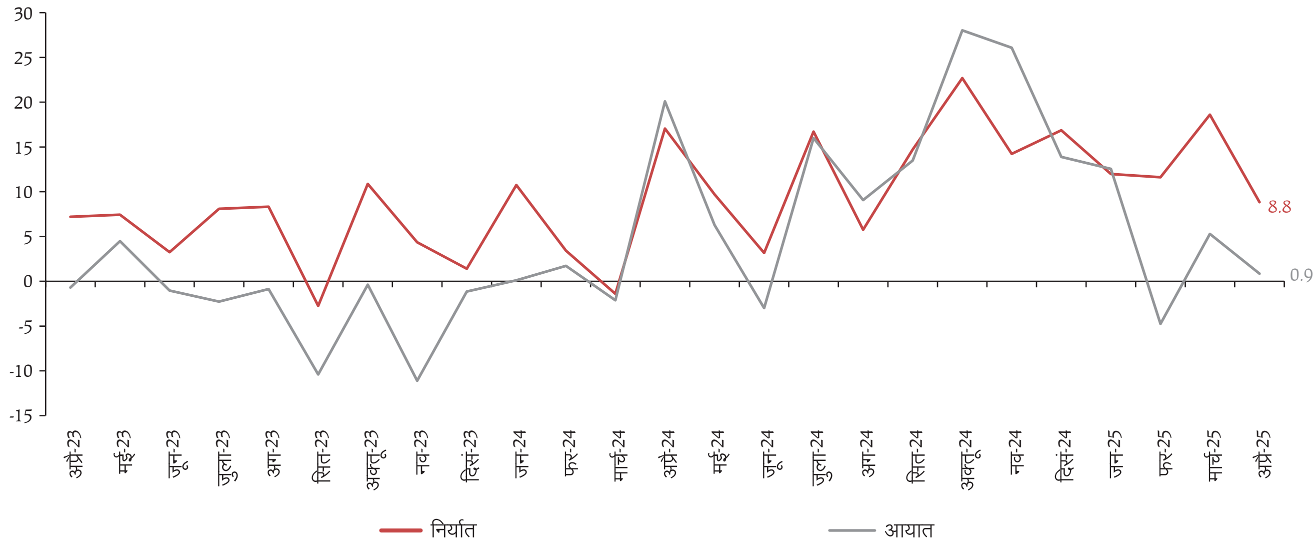
चार्ट III.3: भारत का पण्य वस्तु आयात



स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआई एंड एस; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

चार्ट III.4: सेवा निर्यात और आयात: वृद्धि दरें

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)



स्रोत: आरबीआई

यूएस डॉलर से घटकर मई 2025 में 21.9 बिलियन यूएस डॉलर रह गया। तेल घाटा एक साल पहले के 11.9 बिलियन यूएस डॉलर से घटकर मई में 9.1 बिलियन यूएस डॉलर रह गया। परिणामस्वरूप, कुल व्यापार घाटे में इसकी हिस्सेदारी एक साल पहले के 53.8 प्रतिशत से घटकर मई में 41.6 प्रतिशत रह गई। इसके विपरीत, गैर-तेल घाटा एक साल पहले के 10.2 बिलियन यूएस डॉलर से बढ़कर मई में 12.8 बिलियन यूएस डॉलर हो गया।

अप्रैल 2025 में, निवल सेवा निर्यात आय में 18.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई। जहाँ आयात मामूली 0.9 प्रतिशत की वृद्धि के चलते 16.9 बिलियन यूएस डॉलर हो गया, वहीं निर्यात में 8.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई और यह 32.8 बिलियन यूएस डॉलर हो गया, जो सॉफ्टवेयर और व्यावसायिक सेवाओं के कारण संभव हुआ (चार्ट III.4)।

समग्र आपूर्ति

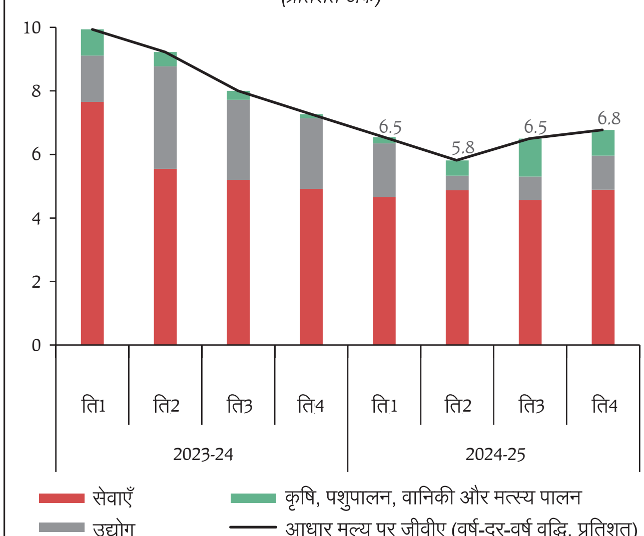
आपूर्ति पक्ष पर, आधार मूल्यों पर वास्तविक सकल मूल्य वर्धन (जीवीए) में 2024-25 में 6.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जो कि एसएई से अपरिवर्तित है। तिमाही अनुमानों के संदर्भ में, 2024-25 की चौथी तिमाही में जीवीए पिछली तिमाही के 6.5 प्रतिशत से बढ़कर 6.8 प्रतिशत हो गया। तिमाही जीवीए वृद्धि में गति औद्योगिक और सेवा क्षेत्र द्वारा संचालित थी (चार्ट III.5)।

कृषि

29 मई 2025 को जारी तीसरे अग्रिम अनुमान (एई) में गन्ना और कपास को छोड़कर लगभग सभी प्रमुख फसलों में पिछले वर्ष की तुलना में उत्पादन में व्यापक वृद्धि दिखाई गई (चार्ट III.6)। फसल उत्पादन में वृद्धि मुख्य रूप से अच्छी वर्षा और पूरे वर्ष जलाशयों की अच्छी स्थिति के कारण हुई।

चार्ट III.5: जीवीए विकास में भारित योगदान

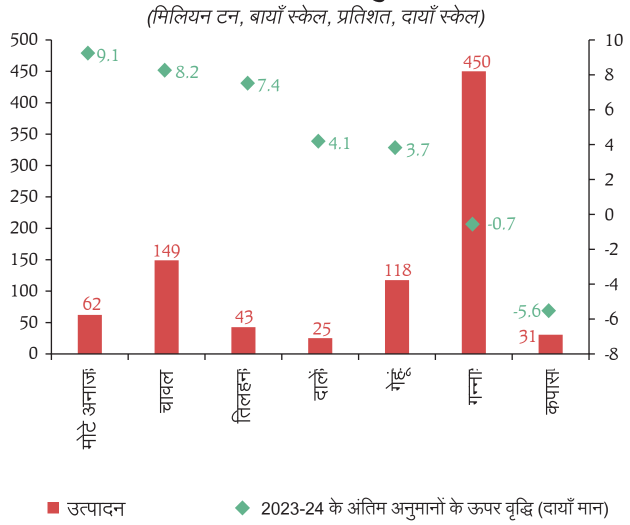
(प्रतिशत अंक)



स्रोत: आरबीआई

चार्ट III.6: 2024-25 के दौरान फसल उत्पादन (तीसरे एई के अनुसार)

(मिलियन टन, बायाँ स्केल, प्रतिशत, दायाँ स्केल)



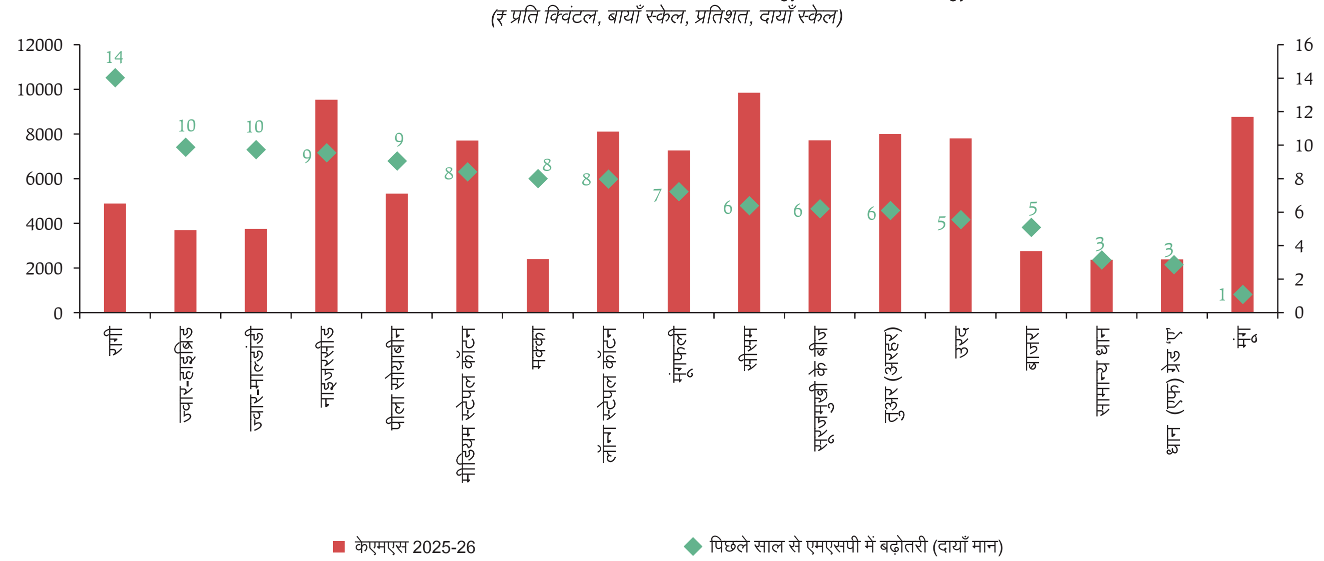
स्रोत: कृषि एवं किसान कल्याण मंत्रालय

चालू खरीफ कृषि सीजन के उच्च आवृत्ति संकेतक अच्छी बुवाई के लिए काफी हद तक अनुकूल परिस्थितियों का संकेत देते हैं, हालांकि मानसून के स्थानिक-सामयिक वितरण पर अनिश्चितताएं बनी हुई हैं।[8] मानसून के जल्दी आने से खड़ी फसलों पर गर्म हवाओं का प्रकोप कम करने में मदद मिली है। हालांकि, इसके बाद जून के पहले पखवाड़े में मानसून में खलल पड़ा। वर्षा में फिर से तेजी आई है जिससे जलाशयों का भंडारण अपनी पूरी क्षमता के 32 प्रतिशत तक बढ़ गया है, जो इसके दशकीय औसत[9] (19 जून 2025 तक) से अधिक है। दक्षिण-पश्चिम मानसून (एसडब्ल्यूएम) वर्षा (1-20 जून 2025) में संचयी कमी दीर्घावधि औसत (एलपीए) के केवल 1 प्रतिशत तक कम हो गई है और मध्य और उत्तर-पश्चिम भारत में सामान्य से अधिक वर्षा हो रही है।

चावल और गेहूँ का संयुक्त सार्वजनिक भंडार बफर मानक के 4.6 गुना पर स्थिर बना हुआ है और रबी और खरीफ की बंपर पैदावार (1 जून 2025 तक) के कारण पिछले वर्ष की तुलना में 20.1 प्रतिशत अधिक है। 28 मई 2025 को, सरकार ने 14 प्रमुख फसलों के लिए 2025-26 के खरीफ विपणन सत्र (केएमएस) के लिए न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) की घोषणा की (चार्ट III.7)। यह घोषणा पिछले कुछ वर्षों से तिलहन, दलहन और पोषक अनाजों के पक्ष में एमएसपी को संरेखित करने के सरकार के प्रयासों के अनुरूप थी ताकि फसल विविधीकरण को प्रोत्साहित किया जा सके, माँग-आपूर्ति असंतुलन को दूर किया जा सके और टिकाऊ कृषि को बढ़ावा दिया जा सके।

चार्ट III.7: केएमएस 2025-26 के लिए न्यूनतम समर्थन मूल्य

(₹ प्रति क्विंटल, बायाँ स्केल, प्रतिशत, दायाँ स्केल)



स्रोत: भारत सरकार

[8] भारतीय मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) द्वारा 27 मई 2025 को जारी अद्यतित पूर्वानुमान के अनुसार, इस वर्ष दक्षिण-पश्चिम मानसून (एसडब्ल्यूएम) वर्षा सामान्य से अधिक यानी एलपीए के 106 प्रतिशत रहने की संभावना है।

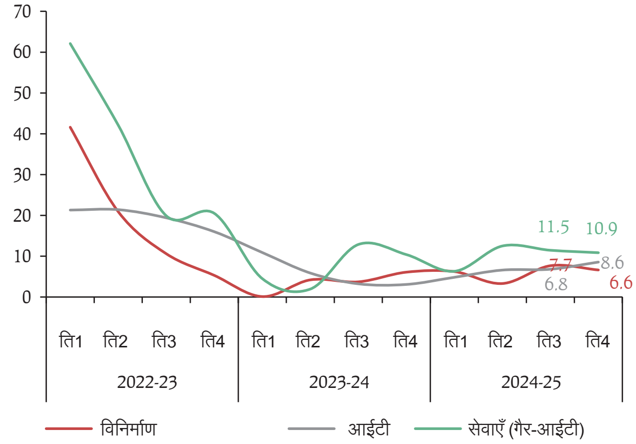
[9] इसी अवधि के लिए दशकीय औसत पूर्ण जलाशय क्षमता का 22.9 प्रतिशत है।

उद्योग और सेवाएँ

सूचीबद्ध निजी गैर-वित्तीय कंपनियों के 2024-25 की चौथी तिमाही के परिणाम धीमी राजस्व वृद्धि के साथ-साथ बढ़ी हुई लाभप्रदता का संकेत देते हैं। समग्र स्तर पर, सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय कंपनियों की बिक्री वृद्धि में पिछली तिमाही की तुलना में थोड़ी गिरावट देखी गई, जबकि सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियों ने कम माँग की स्थिति के बीच बिक्री प्रदर्शन में कमी का अनुभव किया (चार्ट III.8)।[10] समष्टि आर्थिक और वैश्विक अनिश्चितताओं के बीच, आईटी कंपनियों की बिक्री वृद्धि में सुधार हुआ, जबकि गैर-आईटी सेवा कंपनियों ने इसी अवधि के दौरान मंदी का अनुभव किया।

चार्ट III.8: नामिक बिक्री वृद्धि (गैर वित्तीय कंपनियाँ)

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)



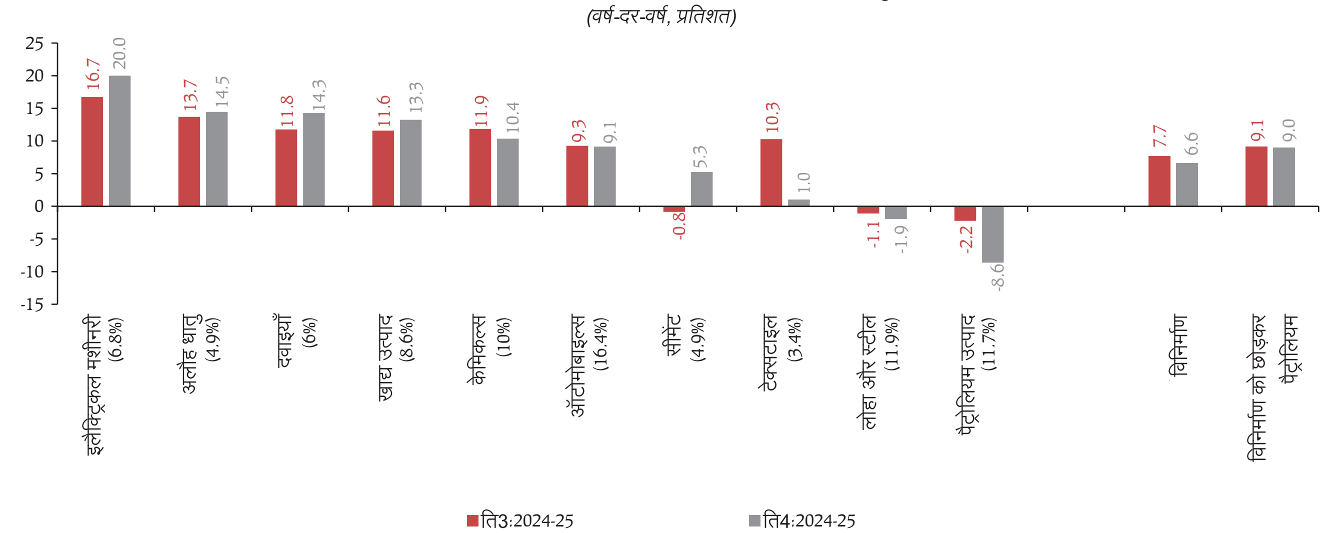
टिप्पणी: यह ग्राफ 1659 विनिर्माण , 185 आईटी और 839 गैर-आईटी सूचीबद्ध कंपनियों पर आधारित है।
स्रोत: कैपिटलाइन डेटाबेस; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

यद्यपि प्रमुख उद्योगों ने दोहरे अंकों में बिक्री वृद्धि दर्ज करना जारी रखा, पेट्रोलियम उद्योग के कमजोर प्रदर्शन ने विनिर्माण क्षेत्र के समग्र प्रदर्शन को प्रभावित किया। पेट्रोलियम को छोड़कर, विनिर्माण क्षेत्र में बिक्री वृद्धि 9.0 प्रतिशत पर स्थिर रही (चार्ट III.9)।

औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) द्वारा मापी गई औद्योगिक गतिविधि अप्रैल 2025 में आठ महीने के निचले स्तर 2.7 प्रतिशत पर आ गई, जिसमें खनन और उत्खनन से सबसे ज़्यादा गिरावट आई, जबकि विनिर्माण क्षेत्र में मामूली वृद्धि दर्ज की गई। उपयोग-आधारित श्रेणियों में, पूंजीगत वस्तुओं और टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं में वृद्धि हुई, जबकि गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं और प्राथमिक वस्तुओं में धीमी वृद्धि हुई। आठ प्रमुख उद्योगों (ईसीआई) सूचकांक की वृद्धि भी मई 2025

चार्ट III.9 विनिर्माण क्षेत्र – उद्योगवार बिक्री वृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)



टिप्पणी: कोष्ठकों में दिए गए आंकड़ें 2024-25 की चौथी तिमाही के बिक्री हिस्से को दर्शाते हैं।
स्रोत: कैपिटलाइन डेटाबेस; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

[10] 2,936 सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय (एनजीएनएफ) कंपनियों के तिमाही परिणामों पर आधारित।

सारणी III. 6: उच्च आवृत्ति संकेतक-उद्योग-वृद्धि दर

	मई-24	जून-24	जुला-24	अग-24	सितं-24	अक्तू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25	अप्रै-25	मई-25
आईआईपी-हेडलाइन	6.3	4.9	5.0	0.0	3.2	3.7	5.0	3.7	5.2	2.7	3.9	2.7	
आईआईपी-विनिर्माण	5.1	3.5	4.7	1.2	4.0	4.4	5.5	3.7	5.8	2.8	4.0	3.4	
आईआईपी-पूंजीगत वस्तु	2.6	3.6	11.7	0.0	3.5	2.9	8.9	10.5	10.2	8.2	3.6	20.3	
पीएमआई विनिर्माण	57.5	58.3	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	56.4	57.7	56.3	58.1	58.2	57.6
पीएमआई एक्सपोर्ट ऑर्डर	57.3	56.2	57.2	54.4	52.9	53.6	54.6	54.7	58.6	56.3	54.9	57.6	56.9
पीएमआई विनिर्माण, फ्यूचर आउटपुट	67.4	64.0	64.1	62.1	61.6	62.1	65.5	62.5	65.1	64.9	64.4	64.6	63.1
आठ प्रमुख सूचकांक	6.9	5.0	6.3	-1.5	2.4	3.8	5.8	5.1	5.1	3.4	4.5	1.0	0.7
विद्युत निर्माण: परंपरागत	14.5	9.7	6.8	-3.8	-1.3	0.5	2.7	4.5	-1.3	2.4	4.8	-1.9	-8.2
विद्युत निर्माण: नवीकरणीय	8.6	2.0	14.2	-3.7	12.5	14.9	19.0	17.9	31.9	12.2	25.2	28.0	
ऑटोमोबाइल उत्पादन	15.6	15.4	16.8	4.4	10.1	10.0	8.0	1.3	9.4	2.3	6.5	-1.7	5.2
यात्री वाहन उत्पादन	7.0	0.8	1.2	0.7	-3.4	-4.0	6.5	9.2	3.7	4.5	11.2	10.8	5.4
ट्रैक्टर उत्पादन	11.5	3.0	8.1	-1.0	2.7	0.4	24.7	20.9	23.7	-7.8	18.5	20.5	9.1
दो-पहिए उत्पादन	17.8	18.7	21.1	4.9	12.9	13.3	8.8	-0.6	10.3	1.6	5.6	-4.1	4.7
तीन-पहिए उत्पादन	4.5	7.8	6.0	9.0	3.9	-6.7	-5.5	7.6	16.2	6.5	6.0	4.1	16.9
कच्चा इस्पात उत्पादन	4.6	3.4	5.8	2.6	0.3	4.2	4.5	8.3	7.4	6.0	8.5	5.6	9.5
तैयार इस्पात उत्पादन	10.1	4.4	6.0	2.7	0.7	4.0	2.8	5.3	6.7	6.7	10.0	5.1	5.5
पूंजीगत वस्तुओं का आयात	8.3	15.1	11.8	12.3	10.9	7.0	4.7	6.1	15.5	-0.5	8.6	21.5	14.3

<<संकुचन -- विस्तार>>

टिप्पणियाँ: 1. सभी संकेतकों (पीएमआई को छोड़कर) के लिए व-द-व वृद्धि (प्रतिशत में) की गणना की गई है।

2. हीट मैप प्रत्येक संकेतक की डेटा श्रेणी को कलर ग्रेडिएंट स्कीम में बदल देता है, जहां लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है और हरा संबंधित डेटा श्रृंखला के सबसे उच्च मान को दर्शाता है।

3. हीट मैप आईआईपी और विद्युत निर्माण:नवीकरणीय को छोड़कर अप्रैल 2023 से मई 2025 तक के डेटा पर लागू है। आईआईपी और विद्युत निर्माण:नवीकरणीय के लिए डेटा अप्रैल 2025 तक का है।

4. सभी पीएमआई मानों को सूचकांक रूप में रिपोर्ट किया गया है। पीएमआई मान > 50 होने पर विस्तार, 50> होने पर संकुचन और =50 होने पर 'कोई परिवर्तन नहीं' का संकेत मिलता है। पीएमआई हीट मैप में लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है, पीला 50 (या अपरिवर्तित मान) को दर्शाता है, और हरा प्रत्येक पीएमआई श्रृंखला में उच्चतम मान को दर्शाता है।

स्रोत: सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (एमओएसपीआई); एस&पी ग्लोबल; केन्द्रीय विद्युत प्राधिकरण (सीईए), विद्युत मंत्रालय, सोसाइटी ऑफ इंडियन ऑटोमोबाइल मैनुफेक्चर्र्स (एसआईएएम); ट्रैक्टर एंड मेकेनिजेशन असोशिएशन; आर्थिक सलाहकार कार्यालय, भारत सरकार; संयुक्त संयंत्र समिति; वाणिज्यिक खुफिया और सांख्यिकी महानिदेशालय; और वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय।

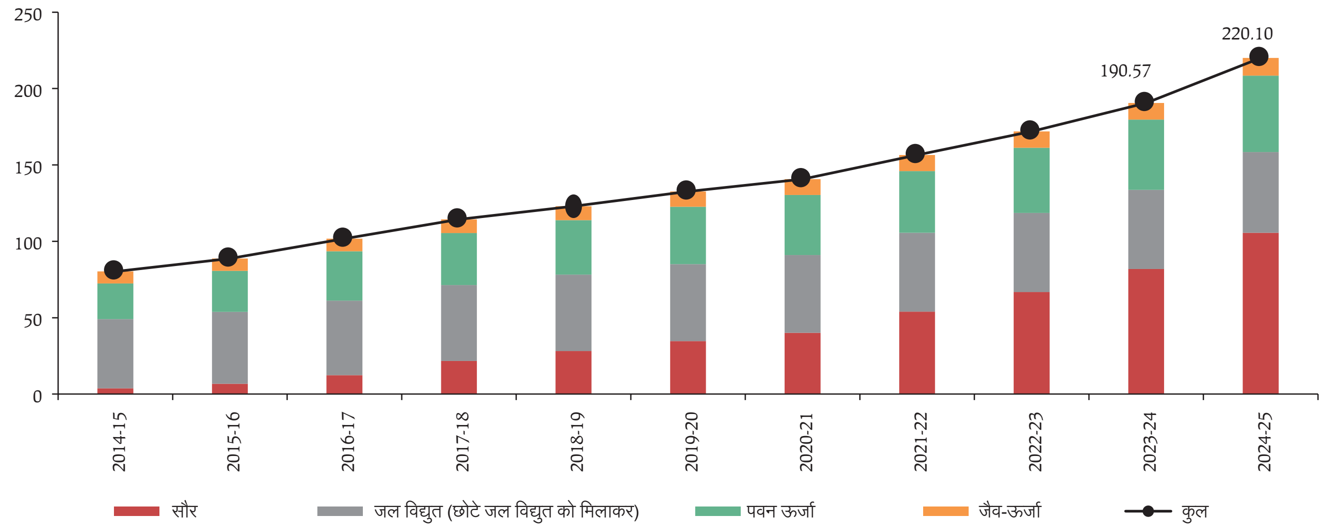
में नौ महीने के निचले स्तर 0.7 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष पर आ गई, जो मई 2024 में 6.9 प्रतिशत थी।

मई के लिए उपलब्ध उच्च-आवृत्ति संकेतक सुदृढ़ औद्योगिक गतिविधि की ओर इशारा करते हैं, जिसमें पीएमआई विनिर्माण में निरंतर विस्तार और पूंजीगत वस्तुओं एवं इस्पात उत्पादन में मजबूत वृद्धि शामिल है। मई में ऑटोमोबाइल उत्पादन में उछाल आया, दोपहिया वाहनों का उत्पादन पिछले महीने की गिरावट से उबर गया और तिपहिया वाहनों के उत्पादन में तीव्र वृद्धि दर्ज की गई। हालाँकि, पारंपरिक बिजली उत्पादन में लगातार दूसरे महीने रुक-रुक कर कमजोरी देखी गई (सारणी III.6)। आपूर्तिकर्ताओं के वितरण समय और सेमीकंडक्टर आपूर्ति में सुधार और नए ऑर्डरों में गिरावट के कारण आपूर्ति श्रृंखला का दबाव अपने ऐतिहासिक औसत स्तर से घटकर कम हो गया (अनुलग्नक चार्ट A7)।

अपने निवल शून्य लक्ष्यों की प्राप्ति हेतु, भारत द्वारा नवीकरणीय ऊर्जा क्षमता के लिए किए जा रहे प्रयासों ने वित्त वर्ष 2024-25 में और गति पकड़ी। कुल स्थापित नवीकरणीय ऊर्जा क्षमता में 29.52 गीगावाट की वृद्धि हुई, जो मुख्यतः सौर, पवन और जल ऊर्जा परियोजनाओं के अंतर्गत स्थापित क्षमता में वृद्धि के कारण है (चार्ट III.10)।

चार्ट III.10: वार्षिक कुल स्थापित नवीकरणीय ऊर्जा (आरई) क्षमता संरचना

(गीगावाट)



स्रोत: केन्द्रीय विद्युत प्राधिकरण (सीईए)

मई में भारत के सेवा क्षेत्र ने मजबूत विकास गति बनाए रखी, जो मजबूत निर्यात मांग और नियुक्तियों में रिकॉर्ड वृद्धि (सारणी III.7) के कारण संभव हुई। कंटेनरों में कार्गो, लौह अयस्क और पेट्रोलियम, तेल एवं स्नेहक (पीओएल) में उच्च वृद्धि के कारण मई में लगातार छठे महीने बंदरगाह यातायात में वृद्धि हुई। निर्माण क्षेत्र के संकेतकों - इस्पात की खपत और सीमेंट उत्पादन - में मई में वृद्धि थोड़ी बढ़ी।

सारणी III.7: उच्च आवृत्ति संकेतक- सेवाएँ- वृद्धि दर

	मई-24	जून-24	जुला-24	अग-24	सितं-24	अक्तू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25	अप्रै-25	मई-25
पीएमआई सेवाएँ	60.2	60.5	60.3	60.9	57.7	58.5	58.4	59.3	56.5	59.0	58.5	58.7	58.8
अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्रा ट्रेफिक	19.6	11.3	8.8	11.1	11.2	10.3	10.7	9.0	11.1	7.7	6.8	13.0	4.8
घरेलू हवाई मालवाहक	10.3	10.3	8.8	0.6	14.0	8.9	0.3	4.3	6.9	-2.5	4.9	16.6	
अंतरराष्ट्रीय हवाई मालवाहक	19.2	19.6	24.4	20.7	20.5	18.4	16.1	10.5	7.1	-6.3	3.3	8.6	
बंदरगाह माल यातायात	3.8	6.8	5.9	6.7	5.8	-3.4	-4.9	3.4	7.6	3.6	13.3	7.0	4.3
खुदरा वाणिज्यिक वाहन बिक्री	-1.6	-4.7	5.9	-6.0	-10.4	6.4	-6.1	-5.2	8.2	-8.6	2.7	-1.0	-3.7
होटल अधिभोग	-2.6	-3.1	3.6	0.7	2.1	-5.3	11.1	-0.2	1.2	0.6	1.9	7.2	
पर्यटकों का आगमन	-2.8	5.7	-1.3	-4.2	0.4	-1.4	-0.1	-6.6	-0.2	-8.6			
इस्पात खपत	14.1	18.8	14.4	10.0	11.8	8.9	9.5	5.2	10.9	10.9	13.6	6.0	7.8
सीमेंट उत्पाद	-0.6	1.8	5.1	-2.5	7.6	3.1	13.1	10.3	14.3	10.7	12.2	6.3	9.2

<<संकुचन -- विस्तार>>

टिप्पणियाँ: 1. सभी संकेतकों (पीएमआई को छोड़कर) के लिए व-द-व वृद्धि (प्रतिशत में) की गणना की गई है।

2. हीट मैप प्रत्येक संकेतक की डेटा श्रेणी को कलर ग्रेडिएंट स्कीम में बदल देता है, जहां लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है और हरा संबंधित डेटा श्रृंखला के सबसे उच्च मान को दर्शाता है।

3. हीट मैप होटल अधिभोग; घरेलू हवाई मालवाहक और अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्रा ट्रेफिक को छोड़कर अप्रैल 2023 से मई 2025 तक के डेटा पर लागू है। होटल अधिभोग; घरेलू हवाई मालवाहक और अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्रा ट्रेफिक के लिए डेटा फरवरी 2025 तक का है।

4. सभी पीएमआई मानों को सूचकांक रूप में रिपोर्ट किया गया है। पीएमआई मान > 50 होने पर विस्तार, 50> होने पर संकुचन और =50 होने पर 'कोई परिवर्तन नहीं' का संकेत मिलता है। पीएमआई हीट मैप में लाल सबसे निम्न मान को दर्शाता है, पीला 50 (या अपरिवर्तित मान) को दर्शाता है, और हरा प्रत्येक पीएमआई श्रृंखला में उच्चतम मान को दर्शाता है।

स्रोत: फेडेरेशन ऑफ ऑटोमोबाइल डीलर्स असोशिएशन (एफएडीए); इंडियन पॉर्ट्स असोशिएशन, भारतीय विमानपत्तन प्राधिकरण; एचवीएस एनारोक; पर्यटन मंत्रालय, भारत सरकार; संयुक्त संयंत्र समिति; आर्थिक सलाहकार का कार्यालय; और एस&पी ग्लोबल।

मुद्रास्फीति

अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई)[11] में वर्ष-दर-वर्ष बदलावों से मापी गई हेडलाइन मुद्रास्फीति, अप्रैल के 3.2 प्रतिशत से घटकर मई 2025 में 2.8 प्रतिशत (फरवरी 2019 के बाद सबसे कम) हो गई (चार्ट III.11)। हेडलाइन मुद्रास्फीति में 54 आधार अंकों के नकारात्मक आधार प्रभाव के कारण 34 आधार अंकों की गिरावट आई, जिसने 20 आधार अंकों की सकारात्मक मूल्य गति को संतुलित कर दिया। सीपीआई के अंतर्गत सभी समूहों में सकारात्मक गति दर्ज की गई।[12]

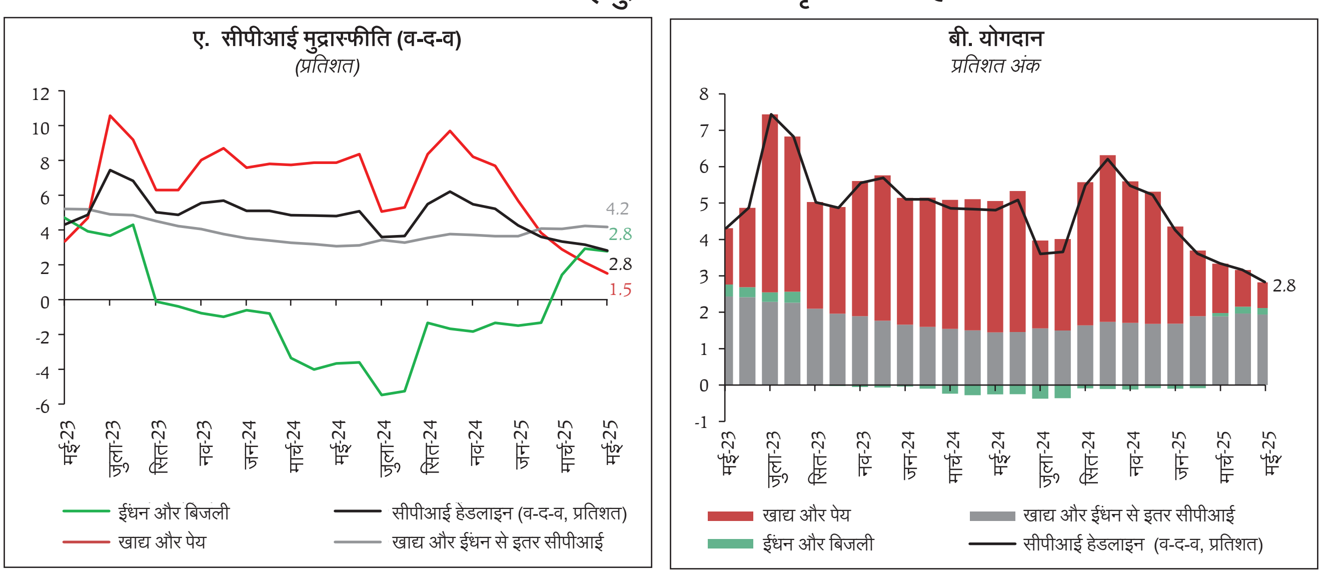
खाद्य मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) मई में घटकर 1.5 प्रतिशत रह गई, जो 73 महीनों में सबसे कम है। उपसमूहों में, सब्जियों, दालों और मांस-मछली में अपस्फीति दर्ज की गई। अनाज, अंडे, चीनी और फलों में भी मुद्रास्फीति में कमी देखी गई। हालाँकि, दूध और उसके उत्पादों, तेल और वसा, तथा गैर-मादक पेय पदार्थों में मुद्रास्फीति बढ़ी। मसालों में अपस्फीति दर्ज की गई, यद्यपि धीमी गति से, जबकि तैयार भोजन में मुद्रास्फीति स्थिर रही (चार्ट III.12)।

ईंधन और प्रकाश मुद्रास्फीति अप्रैल के 2.9 प्रतिशत से मई में मामूली रूप से कम होकर 2.8 प्रतिशत हो गई। केरोसिन की कीमतों में अपस्फीति बनी रही और बिजली की मुद्रास्फीति में कमी आई, जबकि रसोई गैस, जलाऊ लकड़ी और चिप्स की मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई।

मुख्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति मई में 4.2 प्रतिशत पर स्थिर रही, जो अप्रैल के समान ही थी। पान, तंबाकू और नशीले पदार्थों, आवास, परिवहन और संचार, तथा व्यक्तिगत देखभाल और संबंधित सामान जैसे उपसमूहों में मुद्रास्फीति में वृद्धि, घरेलू वस्तुओं और सेवाओं, तथा मनोरंजन और आमोद-प्रमोद में नरमी से संतुलित रही। कपड़े, जूते और स्वास्थ्य क्षेत्र की मुद्रास्फीति स्थिर रही।

क्षेत्रीय वितरण के संदर्भ में, ग्रामीण और शहरी मुद्रास्फीति मई 2025 में क्रमशः 2.6 प्रतिशत और 3.1 प्रतिशत तक कम हो गई। राज्य स्तर पर, मुद्रास्फीति 0.6 प्रतिशत से 6.8 प्रतिशत के बीच रही। अधिकांश राज्यों में मुद्रास्फीति 2 से 4 प्रतिशत के बीच रही (चार्ट III.13)।

चार्ट III.11 : सीपीआई मुद्रास्फीति की प्रवृत्ति और वाहक



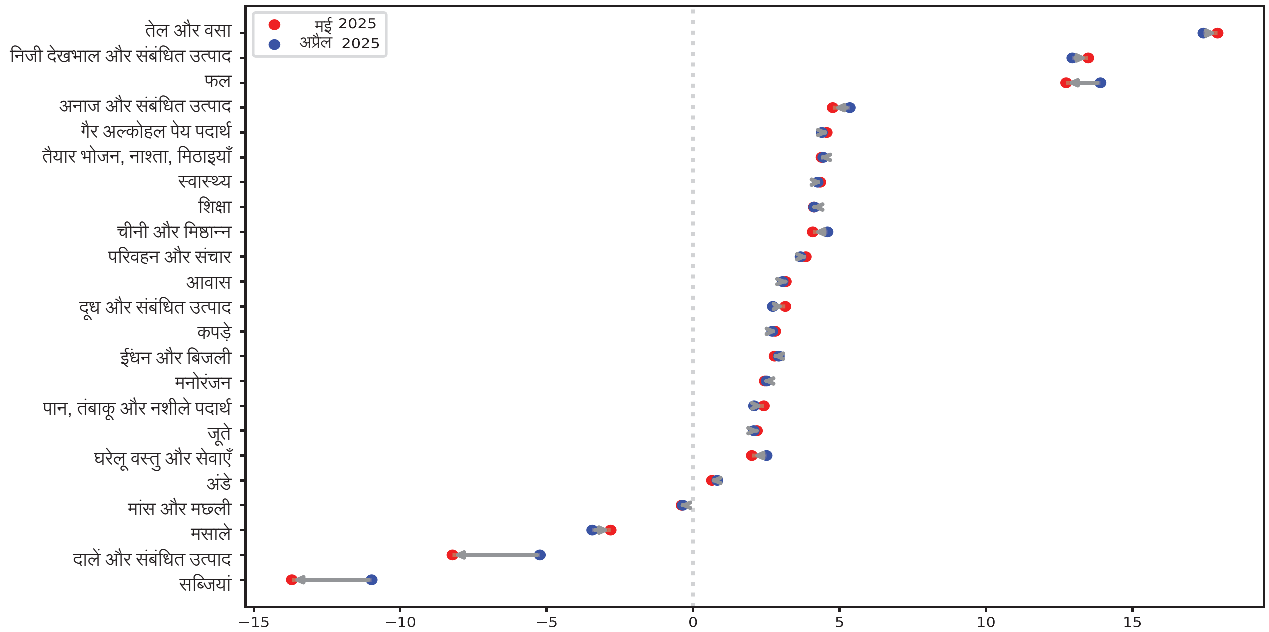
स्रोत : राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ); और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

[11] राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 12 जून 2025 को जारी अनंतिम आंकड़ों के अनुसार।

[12] सीपीआई खाद्य, ईंधन और कोर में सकारात्मक गति क्रमशः 10, 80 और 30 बीपीएस दर्ज की गई।

चार्ट III.12: उप-समूहों में वार्षिक मुद्रास्फीति

(व-द-व, प्रतिशत)

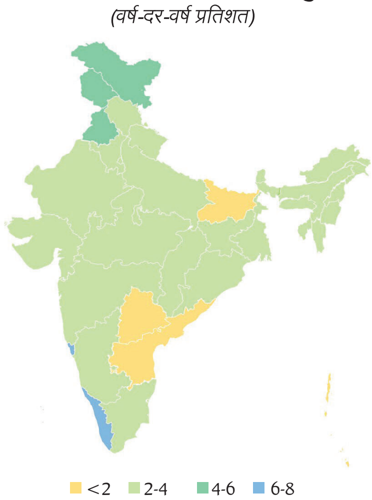


स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

जून के अब तक (20 जून 2025 तक) उच्च-आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य आँकड़े दालों की कीमतों में नरमी दर्शाते हैं, जबकि अनाज की कीमतों में मामूली वृद्धि हुई है। दूसरी ओर, सोयाबीन, सूरजमुखी और सरसों के तेल के कारण खाद्य तेलों की कीमतों में मजबूती आई है, जबकि पाम और मूंगफली के तेल की कीमतों में नरमी आई है। प्रमुख सब्जियों में, प्याज की कीमतों में और सुधार दर्ज किया गया है, जबकि आलू और टमाटर की कीमतों में वृद्धि हुई है (चार्ट III.14)।

चार्ट III.13 मुद्रास्फीति का स्थानिक वितरण मई 2025 (सीपीआई – संयुक्त)

(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)



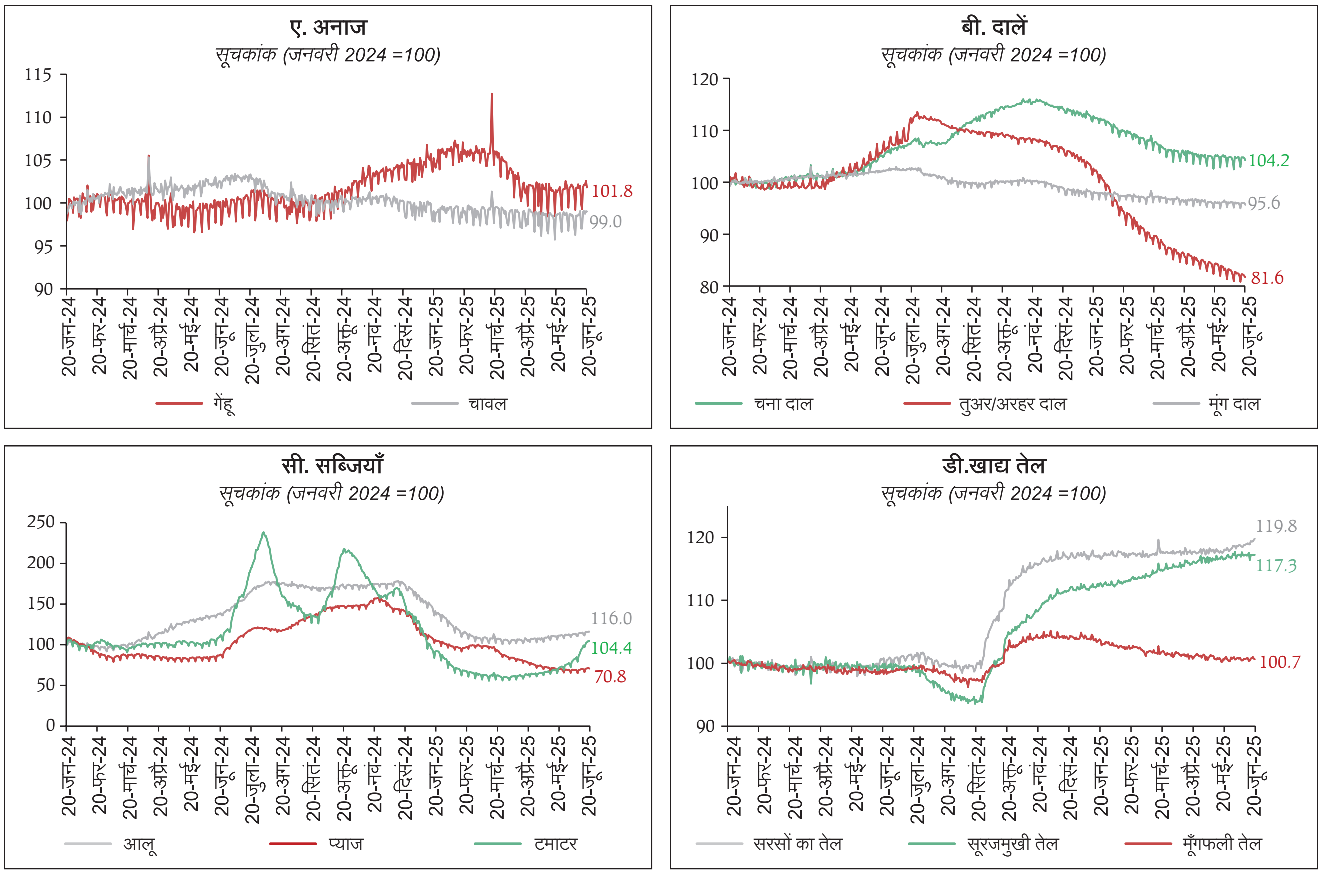
टिप्पणी: मानचित्र केवल उदाहरण के उद्देश्यों के लिए है।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

जून में अब तक (20 जून 2025 तक) पेट्रोल और डीजल की खुदरा बिक्री कीमतें मोटे तौर पर अपरिवर्तित रही हैं। केरोसिन की कीमतों में गिरावट आई है जबकि एलपीजी की कीमतें अपरिवर्तित रहीं (सारणी III.8)।

मई 2025 के पीएमआई ने विनिर्माण और सेवाओं के लिए इनपुट कीमतों में वृद्धि की दर में बढ़त दर्ज की। हालाँकि, सेवाओं में बिक्री मूल्य दबाव में मजबूती आई, लेकिन विनिर्माण फर्मों के लिए इसमें कमी आई (अनुलग्नक चार्ट ए8)।

अप्रैल 2025 में ग्रामीण श्रमिकों की मजदूरी वृद्धि में बढ़त

चार्ट III.14 : डीसीईए आवश्यक पण्य मूल्य



स्रोत : उपभोक्ता मामलों का विभाग, भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

जारी रही, जो कृषि क्षेत्र में व्यवसायों द्वारा संचालित थी। कृषि के भीतर, कटाई, चुनने और बागवानी श्रमिकों के लिए मजदूरी दरों में वृद्धि ने समग्र मजदूरी वृद्धि को बढ़ावा दिया। गैर-कृषि मजदूरी वृद्धि जनवरी 2025 से स्थिर बनी हुई है (चार्ट III.15)।

सारणी III.8 पैट्रोलियम उत्पाद कीमतें

मद	इकाई	घरेलू कीमतें			माह-दर-माह (प्रतिशत)	
		जून-24	मई-25	जून-25^	मई-25	जून-25^
पेट्रोल	₹/लीटर	100.89	101.08	101.12	0.1	0.0
डीजल	₹/लीटर	90.68	90.51	90.53	0.0	0.0
केरोसिन (रियायती)	₹/लीटर	46.61	41.51	40.19	-4.5	-3.2
एलपीजी (गैर रियायती)	₹/सिलिंडर	813.25	863.25	863.25	0.0	0.0

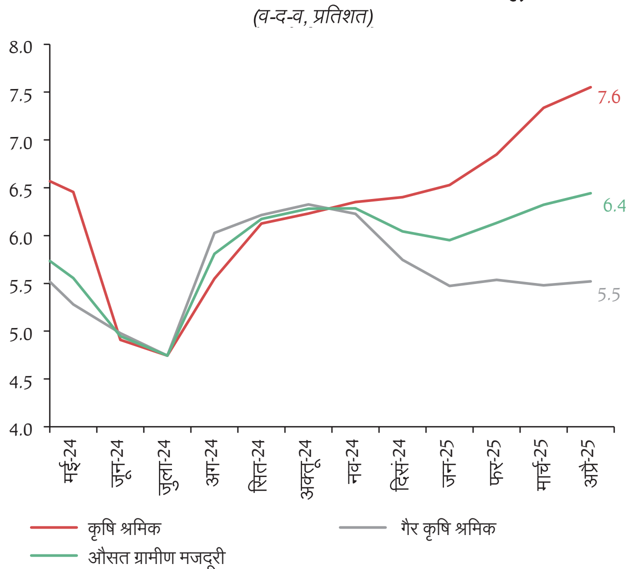
टिप्पणियाँ: 1. ^: जून 1-20, 2025 अवधि के लिए

2. केरोसिन को छोड़कर, कीमतें चार मुख्य मेट्रो (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड की औसत कीमतों को दर्शाती हैं। केरोसिन के लिए, कीमतें कोलकाता में रियायती कीमतों के औसत को दर्शाती हैं।

स्रोत: आईओसीएल; पैट्रोलियम एंड एनालिसिस सेल (पीपीएसी); और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

चार्ट III.15: ग्रामीण असमायोजित मजदूरी

(व-द-व, प्रतिशत)



स्रोत: श्रम ब्यूरो, श्रम और रोजगार मंत्रालय

V. वित्तीय स्थितियाँ

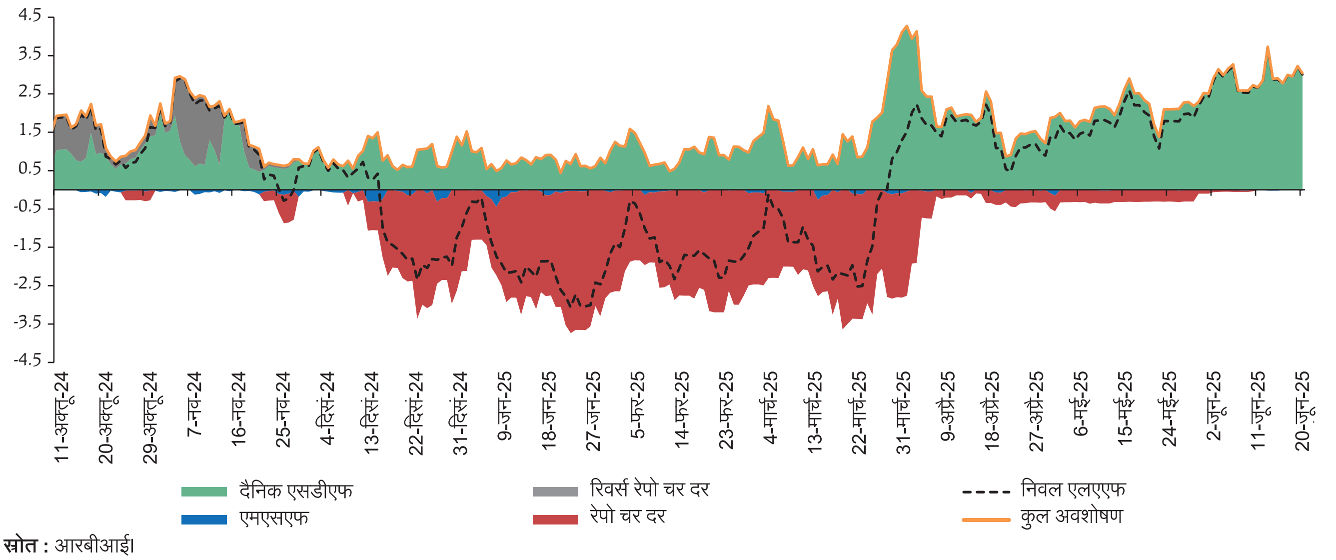
मई और जून (20 जून 2025 तक) के दौरान प्रणालीगत चलनिधि अधिशेष में बनी रही। हालाँकि प्रचलन में मुद्रा (सीआईसी) में वृद्धि ने वित्त वर्ष 2025-26 में अब तक बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि पर कुछ दबाव डाला है, लेकिन जनवरी 2025 से आरबीआई के टिकाऊ चलनिधि उपायों से चलनिधि में हुए विस्तार ने इसकी भरपाई कर दी है।

रिज़र्व बैंक ने 16 मई से 10 जून 2025 की अवधि के दौरान 1 से 3 दिनों की परिपक्वता अवधि वाले 18 फाइन-ट्यूनिंग परिवर्ती दर रेपो (वीआरआर) परिचालनों के माध्यम से बैंकिंग प्रणाली में ₹0.81 लाख करोड़ की संचयी राशि डाली। इन गतिविधियों को दर्शाते हुए, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक शुद्ध अवशोषण 16 मई से 20 जून 2025 की अवधि के दौरान ₹2.47 लाख करोड़ रहा, जबकि 16 अप्रैल से 15 मई 2025 की अवधि के दौरान यह ₹1.42 लाख करोड़ था (चार्ट IV.1)। अधिशेष चलनिधि की स्थिति के बीच, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) के तहत औसत शेष राशि उच्च बनी रही और 16 मई से 20 जून 2025 की अवधि के दौरान ₹2.62 लाख करोड़ रही, जबकि 16 अप्रैल से 15 मई 2025 की अवधि के दौरान यह ₹1.77 लाख करोड़ थी। सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) के लिए बैंकों का आश्रय मामूली रूप से कम था जो 16 मई से 20 जून 2025 की अवधि के दौरान औसतन ₹0.01 लाख करोड़ था, जबकि 16 अप्रैल से 15 मई 2025 की अवधि के दौरान यह ₹0.02 लाख करोड़ था। उच्च एसडीएफ शेष, हाल की अवधि में दैनिक वीआरआर नीलामियों के प्रति धीमी प्रतिक्रिया के साथ-साथ ऋण लेने में कमी, अच्छी चलनिधि स्थिति का संकेत देती है।

आरबीआई ने वर्ष के उत्तरार्ध में चरणबद्ध तरीके से आरक्षित नकदी निधि अनुपात (सीआरआर) में 100 आधार अंकों की कटौती करके इसे निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 3.0 प्रतिशत तक लाने की भी घोषणा की है। यह कटौती 6 सितंबर, 4 अक्टूबर, 1 नवंबर और 29 नवंबर 2025 से शुरू होने वाले पखवाड़ों से 25 आधार अंकों की चार समान किस्तों में की जाएगी। सीआरआर में इस कटौती से दिसंबर 2025 तक बैंकिंग प्रणाली में लगभग ₹2.5 लाख करोड़ की प्राथमिक चलनिधि उपलब्ध कराई जाएगी। टिकाऊ चलनिधि प्रदान करने के अलावा, इससे बैंकों के लिए निधियों की लागत कम होगी, जिससे मौद्रिक नीति का ऋण बाजार तक संचरण सुगम होगा।

चार्ट IV.1: चलनिधि परिचालन

(₹ लाख करोड़)



स्रोत : आरबीआई।

मुद्रा बाज़ार

एकदिवसीय मुद्रा बाजार में, दरें बदलती चलनिधि स्थितियों को दर्शाती हैं। भारित औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - और कम हो गई और एलएएफ कॉरिडोर के निचले स्तर के आसपास मँडराती रही। 16 मई से 20 जून 2025 की अवधि के दौरान नीतिगत रेपो दर पर डबल्यूएसीआर स्प्रेड औसतन (-) 20 आधार अंक रहा, जबकि 16 अप्रैल से 15 मई 2025 की अवधि के दौरान यह (-) 14 आधार अंक था (चार्ट IV.2ए)। संपार्श्विक खंडों, त्रिपक्षीय रेपो और बाजार रेपो में एकदिवसीय ब्याज दरें डबल्यूएसीआर के अनुरूप चलीं।

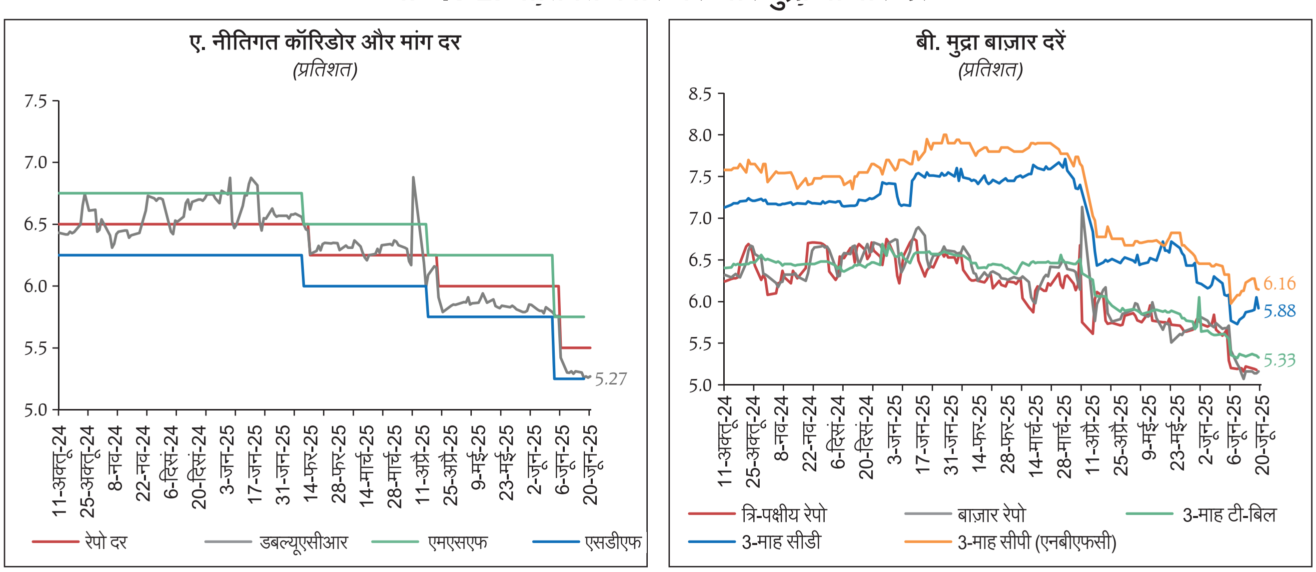
बैंकिंग प्रणाली में सुखद चलनिधि अधिशेष के चलते नीतिगत रेपो दर में कटौती का प्रभाव मीयादी मुद्रा बाजार खंडों तक पहुँचा है। गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा जारी तीन-माह के ट्रेजरी बिल (टी-बिल), जमा प्रमाणपत्र (सीडी), और तीन-माह के वाणिज्यिक पत्रों (सीपी) पर प्रतिफल 16 मई से 20 जून 2025 की अवधि के दौरान 16 अप्रैल से 15 मई 2025 की अवधि की तुलना में कम हुआ (चार्ट IV.2बी)। मुद्रा बाजार में औसत जोखिम प्रीमियम – जिसे तीन-माह के सीपी और 91-दिवसीय टी-बिल प्रतिफल के बीच के स्प्रेड से मापा जाता है – इस अवधि के दौरान घटकर 79 आधार अंक रह गया, जो पिछली अवधि में 85 आधार अंक था। यह बेहतर वित्तपोषण स्थितियों और अल्पकालिक बाजार में कम ऋण जोखिम का संकेत देता है।

सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाजार

निश्चित आय खंड में, उम्मीद से कम सीपीआई मुद्रास्फीति और आरबीआई के ओएमओ के कारण, बॉण्ड प्रतिफल पिछले महीने की तुलना में नरम रुख के साथ कारोबार में रहा। 10-वर्षीय जी-सेक बेंचमार्क पर प्रतिफल 15 मई 2025 के 6.27 प्रतिशत से घटकर 5 जून 2025 को 6.25 प्रतिशत हो गया। हालाँकि, तब से इसमें वृद्धि हुई है और 20 जून 2025 को यह 6.38 प्रतिशत पर आ गया (चार्ट IV.3ए)।

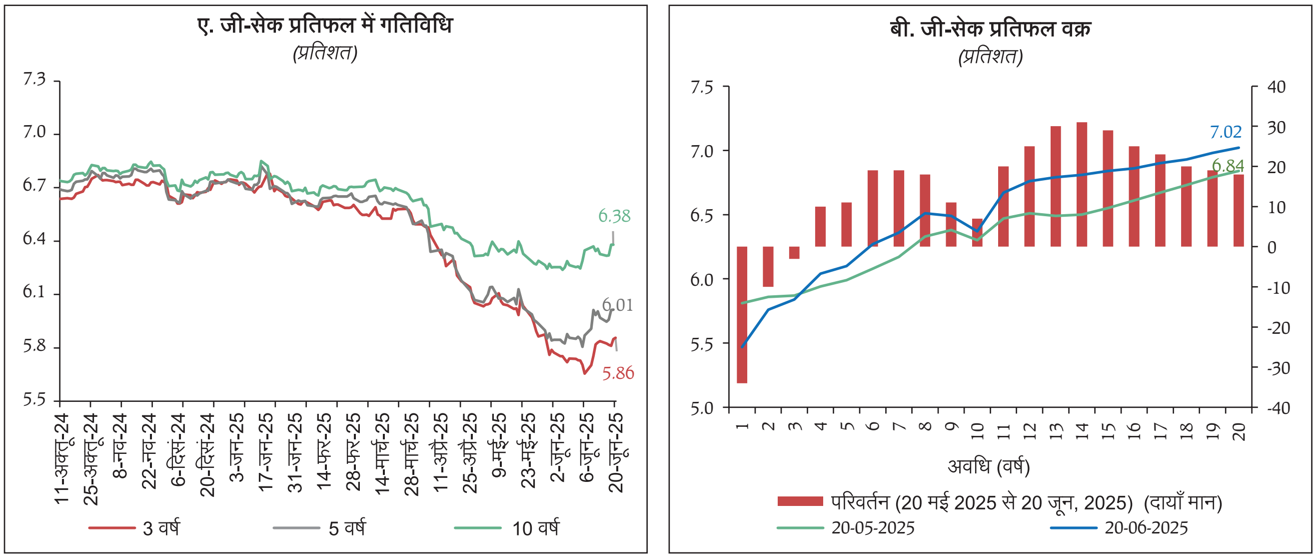
एक महीने पहले की तुलना में, घरेलू प्रतिफल वक्र अवधि संरचना के लघु सिरे पर नीचे की ओर आ गया, जबकि दीर्घ सिरे पर ऊपर की ओर चला गया (चार्ट IV.3बी)। 16 मई और 20 जून 2025 के बीच, औसत अवधि स्प्रेड (10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों का प्रतिफल माइनस 91-दिवसीय टी-बिल प्रतिफल) 16 अप्रैल से 15 मई 2025 की अवधि में 29 आधार अंकों तक बढ़ गया, जो प्रतिफल वक्र के तीव्र होने का संकेत देता है।

चार्ट IV.2: नीतिगत कॉरिडोर और मुद्रा बाजार दरें



स्रोत: आरबीआई; सीसीआईएल; ब्लूमबर्ग

चार्ट IV.3: जी-सेक बाजार में गतिविधियां



स्रोत: ब्लूमबर्ग; एफ़बीआईएल; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान

कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार

अप्रैल 2025 में कॉरपोरेट बॉण्ड जारी करने की मात्रा ₹0.93 लाख करोड़ के उच्च स्तर पर बनी रही, जो अप्रैल 2024 में जुटाई गई धनराशि का लगभग तीन गुना है। ऋण दरों में सुस्त प्रभाव के बीच बॉण्ड प्रतिफल में भारी गिरावट के चलते कॉरपोरेट्स को संसाधन जुटाने के लिए बॉण्ड बाजार का सहारा लेना पड़ा। 16 मई से 19 जून 2025 की अवधि के दौरान कॉरपोरेट बॉण्ड प्रतिफल और संबंधित जोखिम प्रीमियम (एएए एक-वर्षीय को छोड़कर) सभी अवधियों और रेटिंग स्पेक्ट्रम में आम तौर पर नरम रहे (सारणी IV.1)।

मुद्रा और ऋण

सीआरआर में परिवर्तन के पहले दौर के प्रभाव को समायोजित करते हुए, 13 जून 2025 तक आरक्षित मुद्रा (आरएम) में 7.3 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि दर्ज की गई (एक वर्ष पूर्व यह 8.1 प्रतिशत थी)। चालू वित्त वर्ष के दौरान, प्रचलन में मुद्रा (सीआईसी), जो आरएम का सबसे बड़ा घटक है, की वृद्धि दर एक वर्ष पूर्व के 5.9 प्रतिशत की तुलना में उल्लेखनीय रूप से 7.3 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) रही (चार्ट IV.4)। स्रोत पक्ष (परिसंपत्तियों) पर, विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियों में वृद्धि 13 जून 2025 तक 5.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) तक बढ़ गई। स्वर्ण - निवल

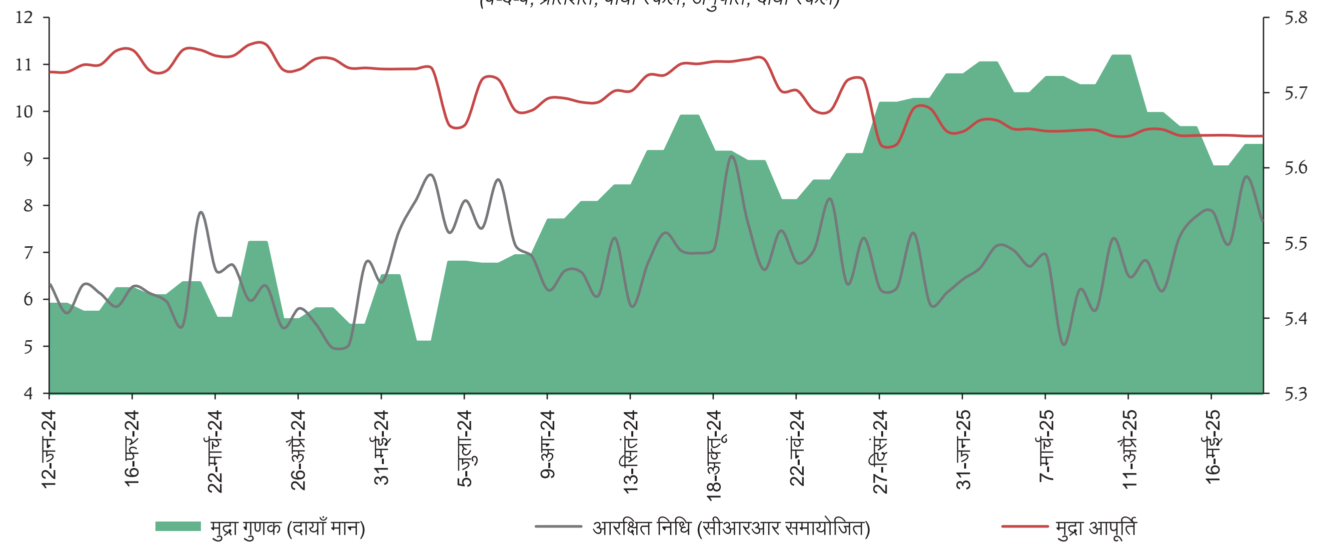
सारणी IV.1: कॉरपोरेट बॉण्ड - दरें और स्प्रेड

लिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			स्प्रेड (बीपीएस) (संबंधित जोखिम-मुक्त दर से अधिक)		
	16 अप्रैल 2025- 15 मई 2025	16 मई 2025- 19 जून 2025	भिन्नता	16 अप्रैल 2025- 15 मई 2025	16 मई 2025- 19 जून 2025	भिन्नता
1	2	3	(4 = 3-2)	5	6	(7 = 6-5)
कॉरपोरेट बॉण्ड						
(i) एएए (1-वर्ष)	6.96	6.77	-19	97	112	15
(ii) एएए (3-वर्ष)	7.14	6.87	-27	103	100	-3
(iii) एएए (5-वर्ष)	7.22	6.93	-29	101	89	-12
(iv) एए (3-वर्ष)	7.99	7.69	-30	188	183	-5
(v) बीबीबी (3-वर्ष)	11.64	11.36	-28	550	549	-1

टिप्पणी: प्रतिफल और स्प्रेड की गणना संबंधित अवधि के औसत के रूप में की जाती है।
स्रोत: एफआईएमएमडीए और ब्लूमबर्ग।

चार्ट IV.4: आरएम और एम3 में वृद्धि

(व-द-व, प्रतिशत, बायाँ स्केल, अनुपात, दायाँ स्केल)

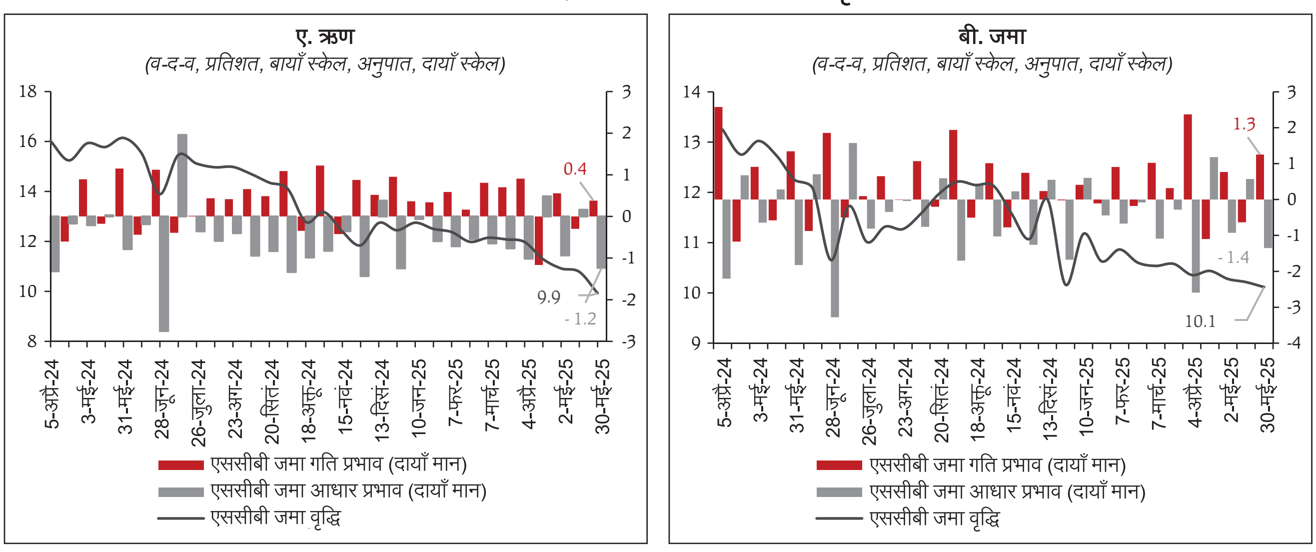


स्रोत: आरबीआई।

विदेशी परिसंपत्तियों (एनएफए) का अन्य प्रमुख घटक - मुख्य रूप से स्वर्ण की कीमतों में वृद्धि के कारण 58.9 प्रतिशत बढ़ा, जिससे एनएफए में इसके हिस्से में लगातार वृद्धि हुई, जो मार्च 2024 के अंत के 8.3 प्रतिशत से बढ़कर 13 जून 2025 तक 12.7 प्रतिशत हो गई। 30 मई 2025 तक, मुद्रा आपूर्ति (एम3) 9.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़ी [एक वर्ष पहले 10.9 प्रतिशत]।[13]

अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की ऋण वृद्धि[14], कमजोर गति और प्रतिकूल आधार प्रभावों के कारण 30 मई 2025 तक 9.9 प्रतिशत (एक वर्ष पूर्व 16.2 प्रतिशत) तक कम हो गई (चार्ट IV.5ए)। एससीबी की जमा वृद्धि (विलय के प्रभाव को छोड़कर) 21 मार्च 2025 के 10.6 प्रतिशत से घटकर 30 मई 2025 तक 10.1 प्रतिशत हो गई, जिसमें आधार और गति

चार्ट IV.5: एससीबी: ऋण और जमा वृद्धि



टिप्पणी: एससीबी डेटा में आरआरबी का डेटा शामिल है। इस डेटा में एक गैर बैंक का बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल नहीं है।

स्रोत: पाक्षिक सेक्शन 42 रिटर्न्स, आरबीआई।

[13] किसी गैर-बैंक के बैंक में विलय के प्रभाव को छोड़कर (1 जुलाई, 2023 से लागू)।

[14] ये आँकड़े धारा 42 के पाक्षिक रिटर्न पर आधारित हैं। आँकड़ों में किसी गैर-बैंक के किसी बैंक में विलय का प्रभाव शामिल नहीं है।

प्रभाव एक-दूसरे को संतुलित करते दिखाई दिए (चार्ट IV.5बी)। थोक जमा क्षेत्र में प्रतिस्पर्धा बढ़ने के साथ, बैंक वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए सीडी पर अधिकाधिक निर्भर हो रहे हैं।

अप्रैल 2024 से अप्रैल 2025 की अवधि के दौरान अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों को दिए जाने वाले औसत बैंक ऋण में उल्लेखनीय कमी आई।[15] गैर-खाद्य बैंक ऋण में वृद्धि 18 अप्रैल 2025 को समाप्त पखवाड़े के दौरान घटकर 11.2 प्रतिशत रह गई, जो पिछले वर्ष के इसी पखवाड़े में 15.3 प्रतिशत थी।[16] यह मुख्य रूप से सेवा क्षेत्र और कृषि एवं संबद्ध गतिविधियों को दिए जाने वाले ऋण में वृद्धि में आई नरमी के कारण हुआ। व्यक्तिगत ऋणों की वृद्धि में भी एक वर्ष पहले की तुलना में गिरावट देखी गई, हालाँकि क्रमिक आधार पर, पिछले चार महीनों में नरमी के बाद इसमें वृद्धि देखी गई (अनुलग्नक चार्ट ए9)।

जमा और उधार दरें

फरवरी-अप्रैल 2025 के दौरान नीतिगत रेपो दर में 50-बीपीएस की कटौती बैंकों की रेपो-लिंक्ड बाह्य बेंचमार्क-आधारित उधार दरों (ईबीएलआर) और निधियों की सीमांत लागत-आधारित उधार दर (एमसीएलआर) में परिलक्षित हुई। परिणामस्वरूप, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के नए और बकाया रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार दर (डब्ल्यूएएलआर) फरवरी-अप्रैल 2025 की अवधि के दौरान क्रमशः 6 बीपीएस और 17 बीपीएस कम हो गई (सारणी IV.2)। जमा पक्ष पर, इसी अवधि के दौरान नए और बकाया जमाओं पर भारित औसत घरेलू सावधि जमा दरें (डब्ल्यूएडीटीडीआर) क्रमशः 27 बीपीएस और 1 बीपीएस कम हुईं।

वर्तमान सहजता चक्र (फरवरी-अप्रैल 2025) के दौरान, नए रुपया ऋणों पर डबल्यूएएलआर में गिरावट निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) की तुलना में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) के लिए मामूली रूप से अधिक रही। बकाया ऋणों के लिए, पीवीबी के लिए संचरण अधिक था (चार्ट IV.6ए)। जमाराशियों के मामले में, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों ने पीवीबी की तुलना में अपनी नई सावधि जमा दरों में अधिक कमी की (चार्ट IV.6बी)।

इक्विटी बाज़ार

अमेरिकी सॉवरेन क्रेडिट रेटिंग में गिरावट, संभावित भारत-अमेरिका व्यापार समझौते को लेकर सतर्कता और मुनाफावसूली के बाद, कमजोर वैश्विक संकेतों के बीच, मई के दूसरे पखवाड़े में भारतीय इक्विटी बाज़ार सीमित दायरे में रहे। रिज़र्व बैंक द्वारा सरकार को रिकॉर्ड अधिशेष अंतरण की घोषणा

सारणी IV.2: बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण

(आधार अंकों में परिवर्तन)

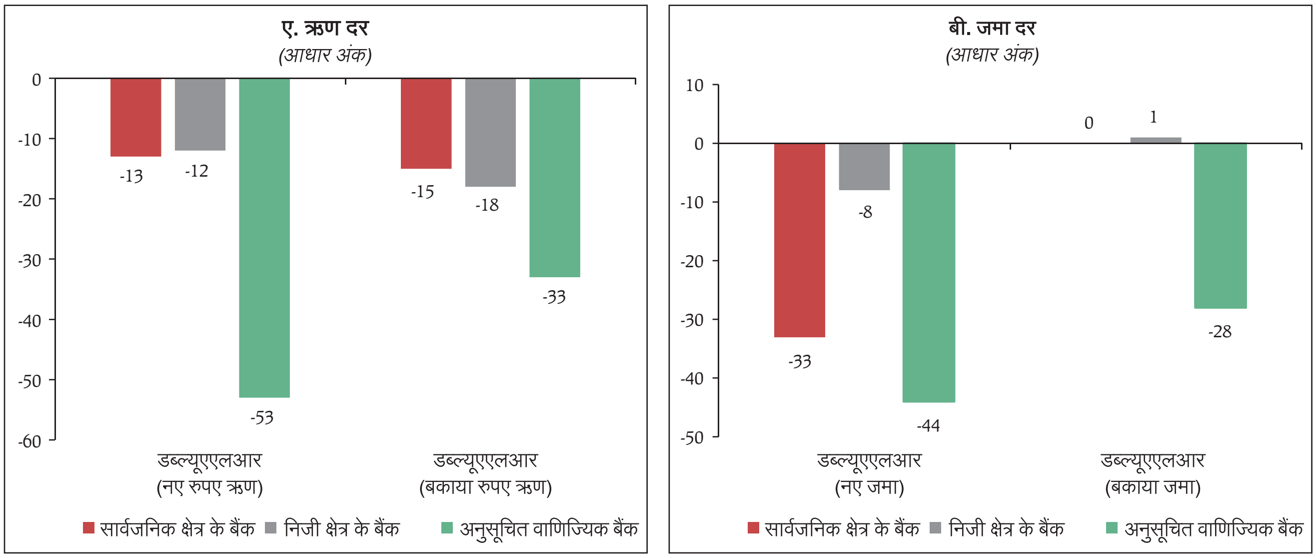
		सावधि जमा दरें		उधार दरें			
अवधि	रेपो दर	डबल्यूएडीटीडीआर (नए जमा)	डबल्यूएडीटीडीआर (बकाया जमा)	ईबीएलआर	1-वर्षीय एमसीएलआर (माध्यकिा)	डबल्यूएएलआर (नया रुपया ऋण)	डबल्यूएएलआर (बकाया रुपया ऋण)
सख़्ती वाली अवधि मई 2022- जन 2025	+250	253	199	250	178	181	115
ढील वाली अवधि फर -2025 से मई* 2025	-50	-27	-1	-50	-20	-6	-17

टिप्पणियाँ: ईबीएलआर पर डेटा 32 घरेलू बैंकों से संबंधित है।
डबल्यूएडीटीडीआर और डबल्यूएएलआर पर डेटा अप्रैल 2025 से संबंधित है।
डबल्यूएएलआर: भारित औसत उधार दर; डब्ल्यूएडीटीडीआर: भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दर; एमसीएलआर: निधि-आधारित उधार दर की सीमांत लागत; ईबीएलआर: बाहरी बेंचमार्क आधारित उधार दर।
स्रोत: आरबीआई

[15] आंकड़े अनंतिम हैं। क्षेत्रवार गैर-खाद्य ऋण आंकड़े क्षेत्रवार और उद्योगवार बैंक ऋण (एसआईबीसी) रिटर्न पर आधारित हैं, जिसमें महीने के अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार तक सभी एससीबी द्वारा दिए गए कुल गैर-खाद्य ऋण का लगभग 95 प्रतिशत हिस्सा देने वाले चुनिंदा बैंक शामिल हैं। आंकड़ों में किसी गैर-बैंक के किसी बैंक में विलय का प्रभाव शामिल नहीं है।

[16] अधिक जानकारी के लिए, बैंक ऋण का क्षेत्रवार अभिनियोजन- अप्रैल 2025 देखें: [https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=60554]

चार्ट IV.6: विभिन्न बैंक समूहों में संचरण (फरवरी 2025-अप्रैल 2025)

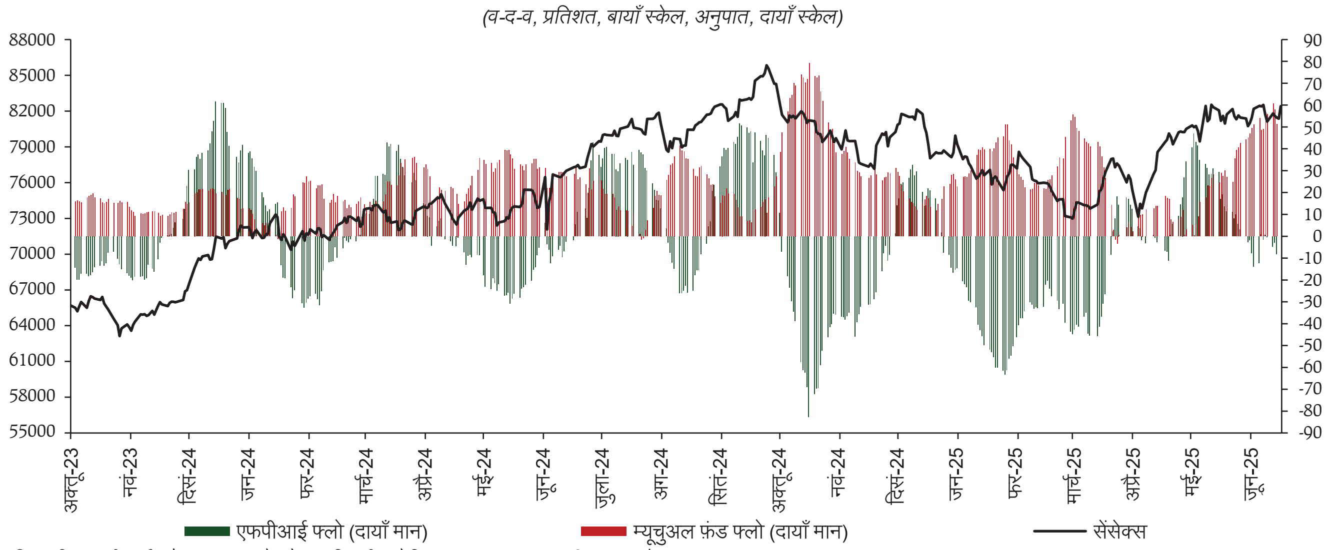


स्रोत: आरबीआई।

के बाद बाज़ारों में तेज़ी आई। इसके बाद वैश्विक टैरिफ़ और भू-राजनीतिक अनिश्चितता ने अस्थिरता पैदा की; हालाँकि, रिज़र्व बैंक द्वारा अपेक्षा से ज़्यादा नीतिगत दरों में ढील देने से बाज़ारों में तेज़ी आई, जिससे बैंकिंग और वित्तीय क्षेत्र के शेयरों में तेज़ी आई। मध्य पूर्व में भू-राजनीतिक तनाव के बीच बाज़ार बाद में अस्थिर हो गए। कुल मिलाकर, भारतीय इक्विटी बाज़ारों ने मई-जून (20 जून 2025 तक) की अवधि के दौरान मामूली बढ़त दर्ज की, जिसमें बीएसई सेंसेक्स 2.7 प्रतिशत बढ़कर 82,408 पर बंद हुआ (चार्ट IV.7)। व्यापक बाजार सूचकांकों ने बेंचमार्क से बेहतर प्रदर्शन किया, जिसमें बीएसई मिडकैप और बीएसई स्मॉलकैप सूचकांकों में मई-जून (20 जून 2025 तक) के दौरान क्रमशः 6.1 प्रतिशत और 10.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

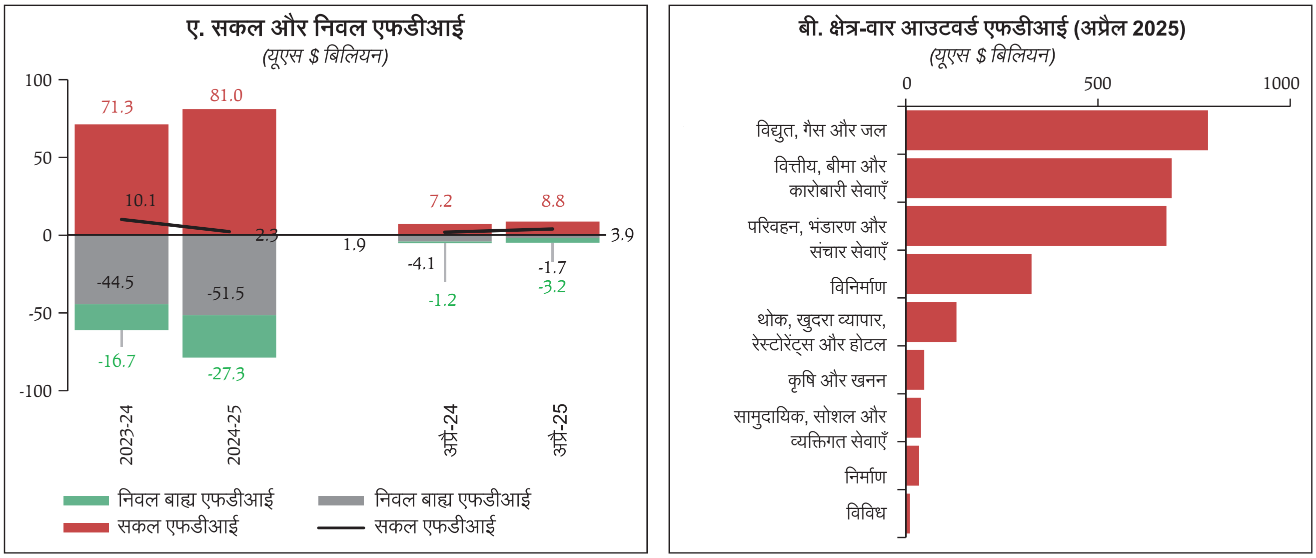
चार्ट IV.7: बीएसई सेंसेक्स और संस्थागत प्रवाह

(व-द-व, प्रतिशत, बायाँ स्केल, अनुपात, दायाँ स्केल)



टिप्पणी: एफपीआई और एमएफ फ्लो को 15-दिवसीय रोलिंग सम आधार पर दर्शाया जाता है।
स्रोत: ब्लूमबर्ग।

चार्ट IV.8 : प्रत्यक्ष विदेशी निवेश



स्रोत: आरबीआई।

विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक (एफपीआई) मई-जून (20 जून 2025 तक) के दौरान ₹24,966 करोड़ के निवल खरीदार बने रहे। म्यूचुअल फंड और बीमा कंपनियों सहित घरेलू संस्थागत निवेशक (डीआईआई) भी मई-जून (20 जून 2025 तक) के दौरान घरेलू इक्विटी बाजारों में ₹1,24,429 करोड़ के निवल खरीदार बने रहे।

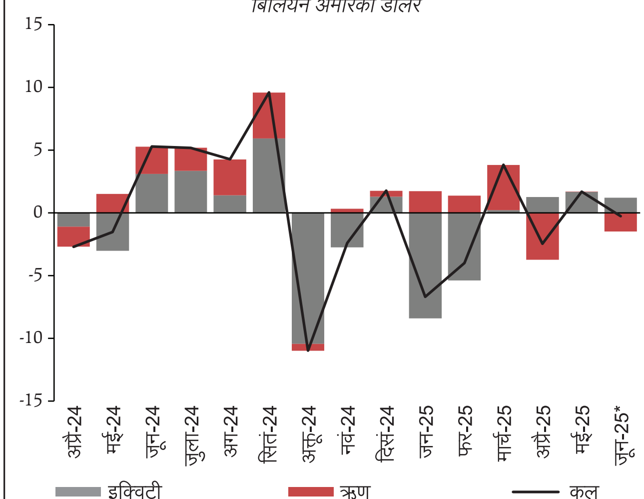
वित्त के बाह्य स्रोत

अप्रैल 2025 में सकल आवक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) 8.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा, जो मार्च 2025 के 5.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर और अप्रैल 2024 के 7.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर से अधिक है (चार्ट IV.8ए)। इस महीने सकल एफडीआई अंतर्वाह में विनिर्माण और व्यावसायिक सेवाओं का योगदान लगभग आधा रहा। निवल बाह्य एफडीआई में भी वृद्धि हुई, साथ ही प्रत्यावर्तन में भी कमी आई। बाह्य एफडीआई के शीर्ष क्षेत्रों में बिजली, गैस और पानी, तथा वित्तीय, बीमा और व्यावसायिक सेवाएँ शामिल थीं, जबकि प्रमुख गंतव्यों में सिंगापुर, मॉरीशस और जर्मनी शामिल थे (चार्ट IV.8बी)। इन गतिविधियों के परिणामस्वरूप अप्रैल 2025 में 3.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल एफडीआई अंतर्वाह हुआ, जो अप्रैल 2024 के स्तर से दोगुना से भी अधिक है। इसके अलावा, भारत एफडीआई अंतर्वाह में वैश्विक स्तर पर 16वें स्थान पर रहा और पिछले पांच वर्षों (2020-2024) में डिजिटल अर्थव्यवस्था क्षेत्रों में 114 बिलियन अमेरिकी डॉलर का ग्रीनफील्ड निवेश दर्ज किया है, जो वैश्विक दक्षिण के सभी देशों में सबसे अधिक है।[17]

विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) ने मई 2025 में 1.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल अंतर्वाह दर्ज किया,

चार्ट IV.9: विदेशी पोर्टफोलियो निवेश

बिलियन अमेरिकी डॉलर



टिप्पणियाँ: 1. ऋण में हाइब्रिड निवेश के अंतर्गत निवेश भी शामिल है।
2. *डाटा 20 जून तक का है।

स्रोत: नेशनल सिक्युरिटीज डिपॉजिटरी लिमिटेड (एनएसडीएल)

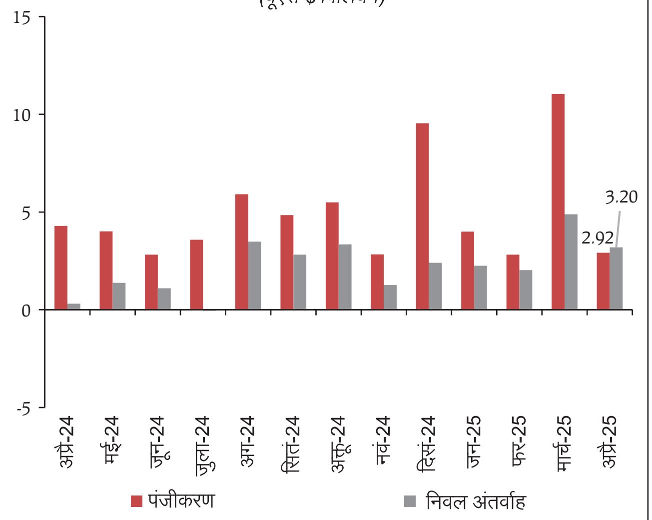
[17] वर्ल्ड इंवेस्टमेंट रिपोर्ट, यूएनसीटीएडी, 2025।

जो इक्विटी सेगमेंट (चार्ट IV.9) द्वारा संचालित था। भारत-पाकिस्तान युद्धविराम, अमेरिका-चीन व्यापार युद्धविराम और 2024-25 की चौथी तिमाही में अपेक्षा से बेहतर कॉरपोरेट आय परिणामों के कारण लगातार तीसरे महीने इक्विटी में तेजी आई, जिससे निवेशकों का उत्साह बढ़ा और पोर्टफोलियो पुनर्संतुलन भारतीय परिसंपत्तियों की ओर बढ़ा। दूरसंचार, सेवाएँ और पूंजीगत वस्तुएँ शीर्ष प्राप्तकर्ता क्षेत्रों के रूप में उभरे। ऋण खंड, जिसमें पिछले महीने बहिर्वाह हुआ था, में मई में निवल निकासी में विराम देखा गया, यहाँ तक कि भारतीय और अमेरिकी सरकारी बॉण्ड के बीच प्रतिफल अंतर महीने के अधिकांश समय 2 प्रतिशत से नीचे रहा।

अप्रैल 2025 के दौरान बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) पंजीकरण धीमा होकर 2.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया, जो मार्च 2025 के 11 बिलियन अमेरिकी डॉलर और अप्रैल 2024 के 4.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर से कम है। मंदी के बावजूद, अंतर्वाह ने बहिर्वाह को पीछे छोड़ दिया, जिसके परिणामस्वरूप अप्रैल 2025 में 3.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का सकारात्मक निवल प्रवाह हुआ (चार्ट IV.10)। उल्लेखनीय रूप से, अप्रैल 2025 के दौरान जुटाए गए कुल ईसीबी का 72 प्रतिशत पूंजीगत व्यय (कैपेक्स) के लिए था, जिसमें पूंजीगत व्यय के लिए ऑन-लेंडिंग और उप-उधार शामिल हैं।

चार्ट IV.10: बाहरी वाणिज्यिक उधार-पंजीकरण और प्रवाह

(यूएस $ बिलियन)



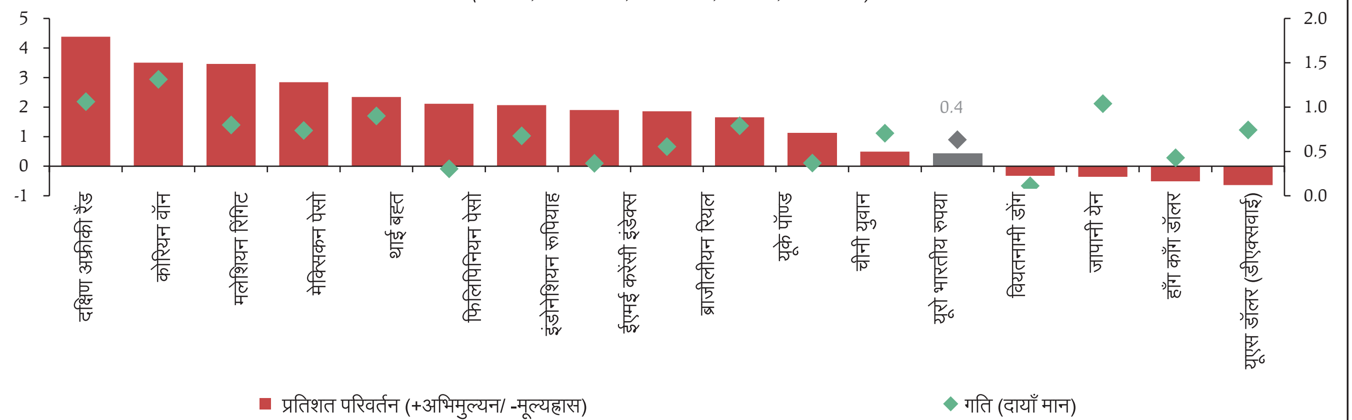
स्रोत: फॉर्म ईसीबी, आरबीआई।

विदेशी मुद्रा बाजार

भारतीय रुपया (आईएनआर) अमेरिकी डॉलर के मुकाबले 0.4 प्रतिशत (माह-दर-माह) बढ़ा और मई 2025 के दौरान इसमें कम अस्थिरता दिखाई दी (चार्ट IV.11)। अमेरिकी व्यापार और उसकी राजकोषीय नीति से जुड़ी अनिश्चितता ने अमेरिकी डॉलर के मुकाबले ईएमई मुद्राओं में सामान्य रूप से मजबूती लाने में योगदान दिया।

चार्ट IV.11: मई 2025 में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले अन्य प्रमुख मुद्राओं का उतार-चढ़ाव

(प्रतिशत, माह दर माह, बायाँ स्केल, प्रतिशत, दायाँ स्केल)



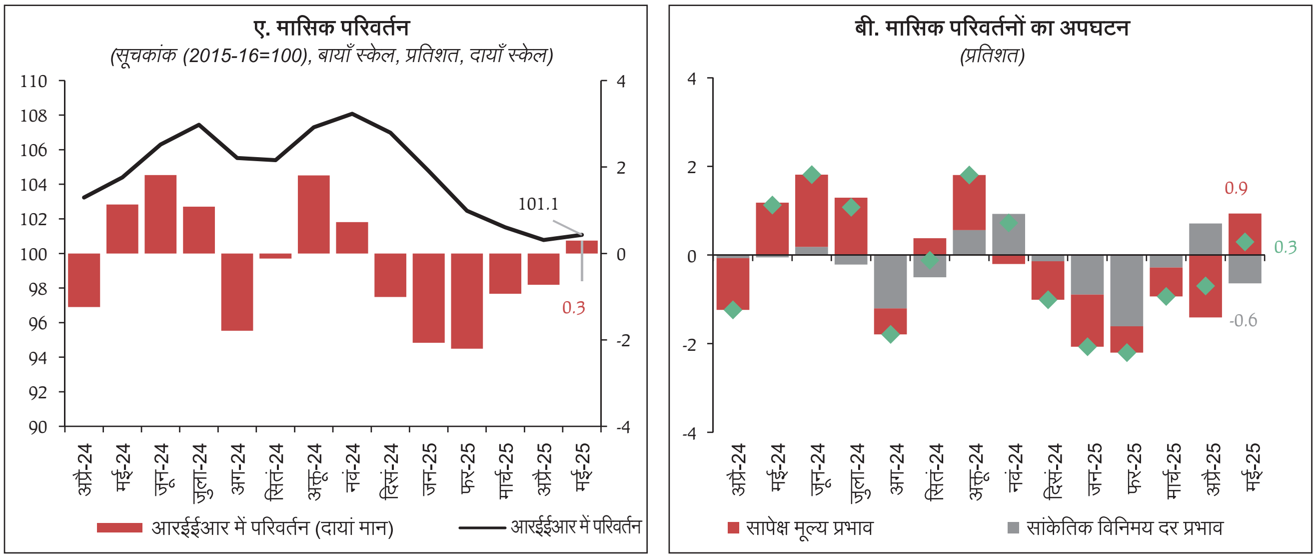
टिप्पणियाँ: 1. अभिमूल्यन/ मूल्यह्रास (माह-दर-माह) की गणना मासिक औसत विनिमय दरों का प्रयोग कर की गई है।

2. यूएस डॉलर (डीएक्सवाई) अन्य प्रमुख मुद्रा-समूह(यूरो, जापानी येन, ब्रिटिश पाउंड, कैनाडियन डॉलर, स्वीडिश क्रोना, स्विस फ्रांक) के समक्ष यूएस डॉलर में उतार-चढ़ाव को मापता है।

3. प्रत्येक मुद्रा के लिए, मई 2025 के लिए, दैनिक विनिमय दर डेटा का प्रयोग कर अस्थिरता को चर के गुणक (100*मानक विचलन/माध्यम) के रूप में मापा गया है।

स्रोत: एफबीआईएल; थॉमसन रॉयटर्स; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

चार्ट IV.12: 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर में उतार-चढ़ाव



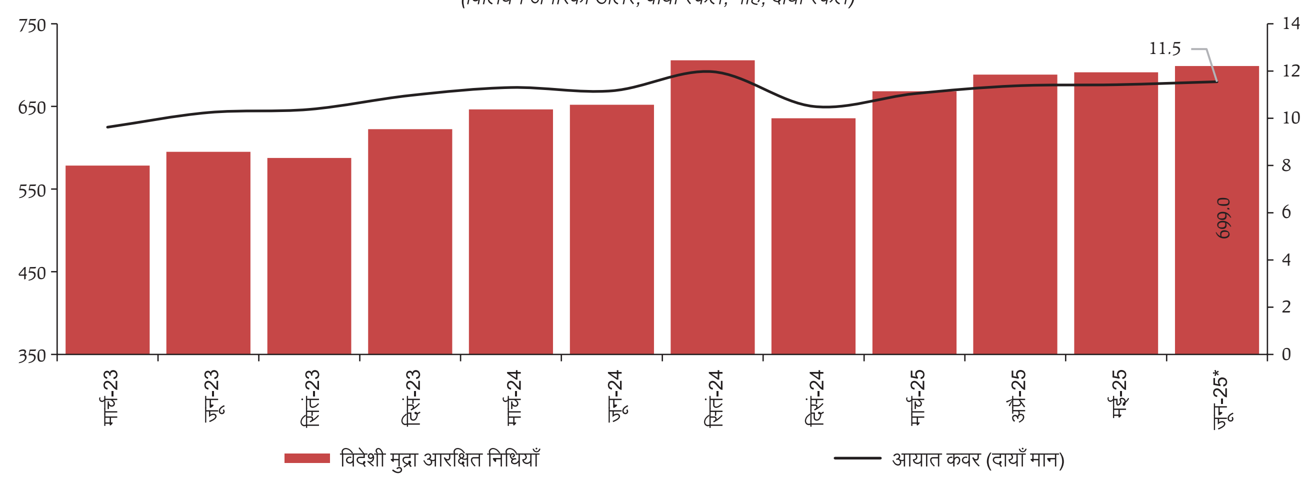
स्रोत: आरबीआई।

वास्तविक प्रभावी शर्तों में, मई 2025 में भारतीय रुपये में 0.3 प्रतिशत की वृद्धि (मासिक आधार पर) हुई क्योंकि भारत की मुद्रास्फीति (मासिक आधार पर) अपने प्रमुख व्यापारिक साझेदारों की भारित औसत मुद्रास्फीति से 0.9 प्रतिशत अंक अधिक थी, जो सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) में मूल्यह्रास की भरपाई से अधिक थी [चार्ट IV.12]।

13 जून 2025 तक, भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 699 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो 11 महीने से अधिक के माल आयात[18] और दिसंबर 2024 के अंत में बकाया 97 प्रतिशत बाहरी ऋण के लिए कवर प्रदान करता है (चार्ट IV.13)।

चार्ट IV.13 : भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियाँ

(बिलियन अमेरिकी डॉलर, बायाँ स्केल, माह, दायाँ स्केल)



टिप्पणियाँ: 1. *13 जून 2025 की स्थिति के अनुसार

2. भुगतान संतुलन के आंकड़ों के अनुसार, दिसंबर 2024 से जून 2025 तक का आयात कवर डेटा दिसंबर 2024 को समाप्त तिमाही के लिए वार्षिक पण्य आयात पर आधारित है।

स्रोत: आरबीआई।

[18] हालाँकि, वस्तुओं और सेवाओं के लिए आयात कवर लगभग नौ महीने का था।

V. निष्कर्ष

दीर्घकालिक व्यापार नीति अनिश्चितताएँ और बढ़ती व्यापार बाधाएँ वैश्विक अर्थव्यवस्था को गंभीर रूप से प्रभावित करने का जोखिम पैदा करती हैं। बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव भी पहले से ही कमज़ोर विकास की गति को और कमज़ोर कर सकते हैं। इस संदर्भ में, अस्थायी टैरिफ़ विराम समाप्त होने के बाद, जुलाई में व्यापार नीति के परिणाम और भू-राजनीतिक घटनाओं के भविष्य का रुख संभवतः मध्यम अवधि की आर्थिक संभावनाओं को आकार देगा।

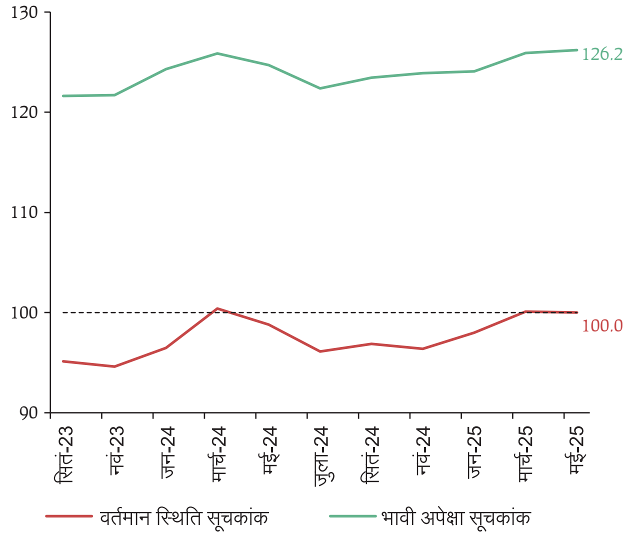
चुनौतीपूर्ण वैश्विक परिवेश और बढ़ती अनिश्चितता के बीच, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने 4-6 जून, 2025 को आयोजित अपनी बैठक में बहुमत (5-1) से घरेलू निजी उपभोग और निवेश को प्रोत्साहित करने के लिए नीतिगत रेपो दर को 50 आधार अंकों से घटाकर 5.50 प्रतिशत करने का निर्णय लिया। चालू वित्त वर्ष के दौरान मुद्रास्फीति के लक्ष्य दर से कुछ कम मार्जिन पर रहने की संभावना और मुद्रास्फीति की उम्मीदों के और स्थिर होने के प्रमाण ने एमपीसी को दर में कटौती को आगे बढ़ाकर विकास पर निर्णायक रूप से ध्यान केंद्रित करने के लिए नीतिगत गुंजाइश प्रदान की।[19]

एमपीसी ने फरवरी 2025 से नीतिगत रेपो दर में संचयी 100 बीपीएस की कटौती के बाद वर्तमान परिस्थितियों में विकास को और अधिक समर्थन देने के लिए बहुत सीमित विस्तार पर विचार करते हुए, अपने रुख को समायोजन से तटस्थ में बदलने का भी निर्णय लिया। आगे बढ़ते हुए, जैसा कि एमपीसी ने अपने प्रस्ताव में उल्लेख किया है, एमपीसी ने मौद्रिक नीति के आगे के पथ को निर्धारित करने और उचित विकास-मुद्रास्फीति संतुलन बनाने के लिए डेटा पर निर्भर रहने का निर्णय लिया।

[19] एमपीसी ने वित्त वर्ष 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि अनुमान को 6.5 प्रतिशत पर बरकरार रखा। वित्त वर्ष 2025-26 के लिए हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति अनुमान को 30 बीपीएस घटाकर 3.7 प्रतिशत कर दिया गया। मई 2025 में आयोजित पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण के अनुसार, हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति 2025-26 के लिए 3.8 प्रतिशत और 2026-27 के लिए 4.2 प्रतिशत अनुमानित है। मई 2025 में परिवारों के मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण के दौर ने एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में 20 बीपीएस की कमी दिखाई। मई 2025 में ग्रामीण उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के दौर ने भी एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में 40 बीपीएस की कमी दिखाई (अनुलग्नक चार्ट 10 और 11)।

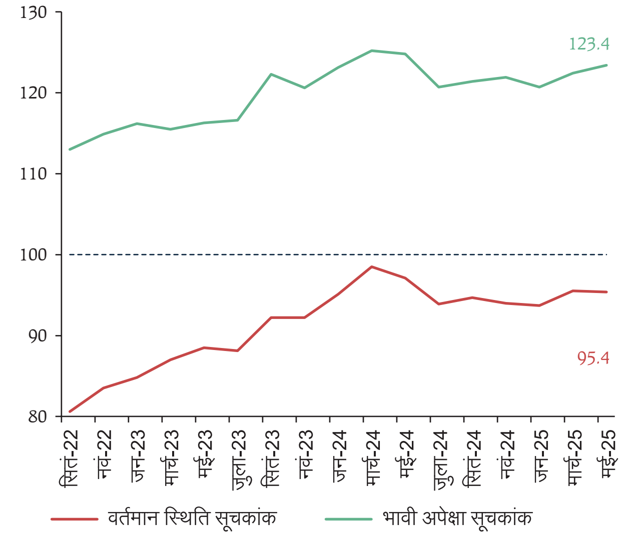
अनुलग्नक

चार्ट ए1: ग्रामीण उपभोक्ता विश्वास सूचकांक
(सूचकांक)



स्रोत: आरसीसीएस, आरबीआई।

चार्ट ए2: शहरी उपभोक्ता विश्वास सूचकांक
(सूचकांक)



स्रोत: यूसीसीएस, आरबीआई।

चार्ट ए3: वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला अनिश्चितता सूचकांक
(औसत से मानक विचलन)

स्रोत: फेडरल रिज़र्व बैंक ऑफ न्यू यॉर्क।

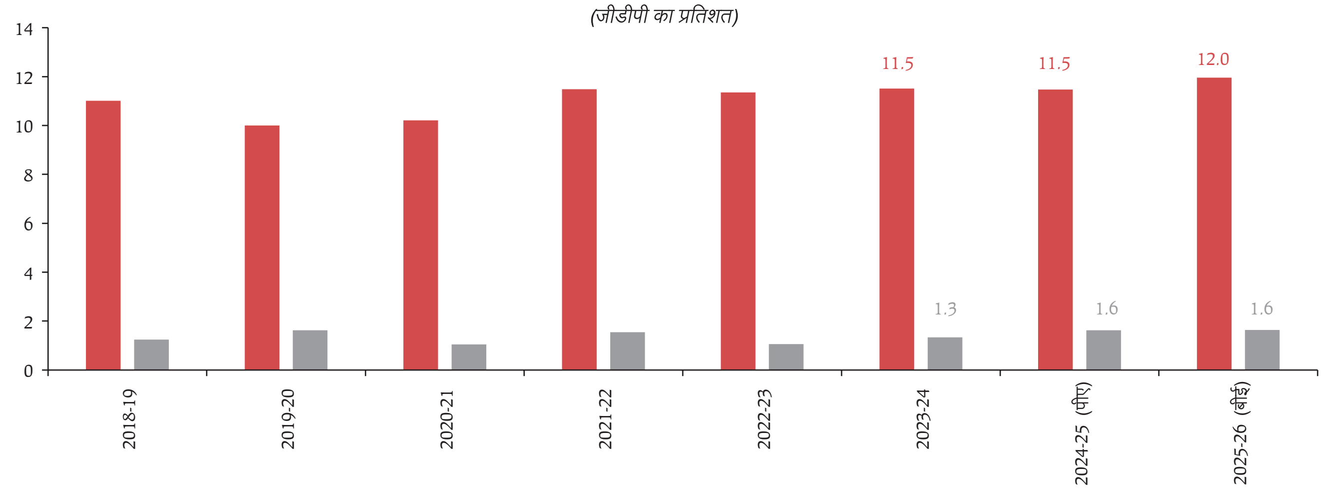
चार्ट ए4: मुद्रास्फीति अंतराल (वास्तविक से लक्ष्य को घटाकर)

(प्रतिशत अंक)

स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

चार्ट ए5: केन्द्रीय सरकार की राजस्व प्राप्तियों की प्रवृत्ति (अप्रैल-मार्च, 2024-25)

(जीडीपी का प्रतिशत)



स्रोत: केन्द्रीय बजट दस्तावेज; और सीजीए।

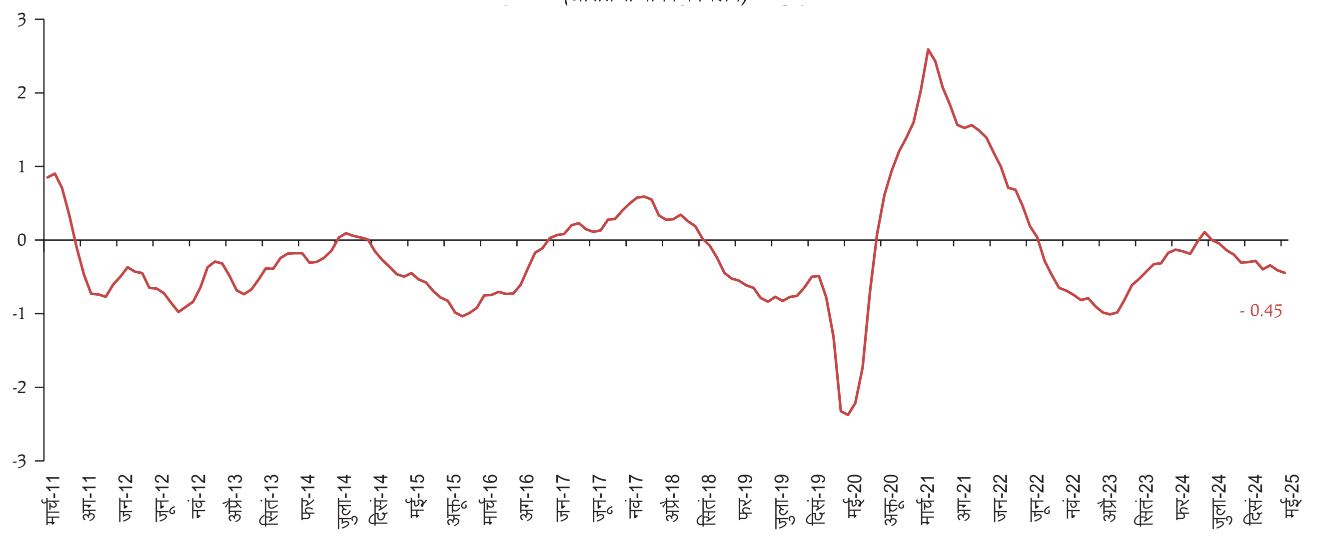
चार्ट ए6: केन्द्रीय सरकार के व्यय की प्रवृत्ति (अप्रैल-मार्च, 2024-25)

(जीडीपी का प्रतिशत)

स्रोत: केन्द्रीय बजट दस्तावेज; और सीजीए।

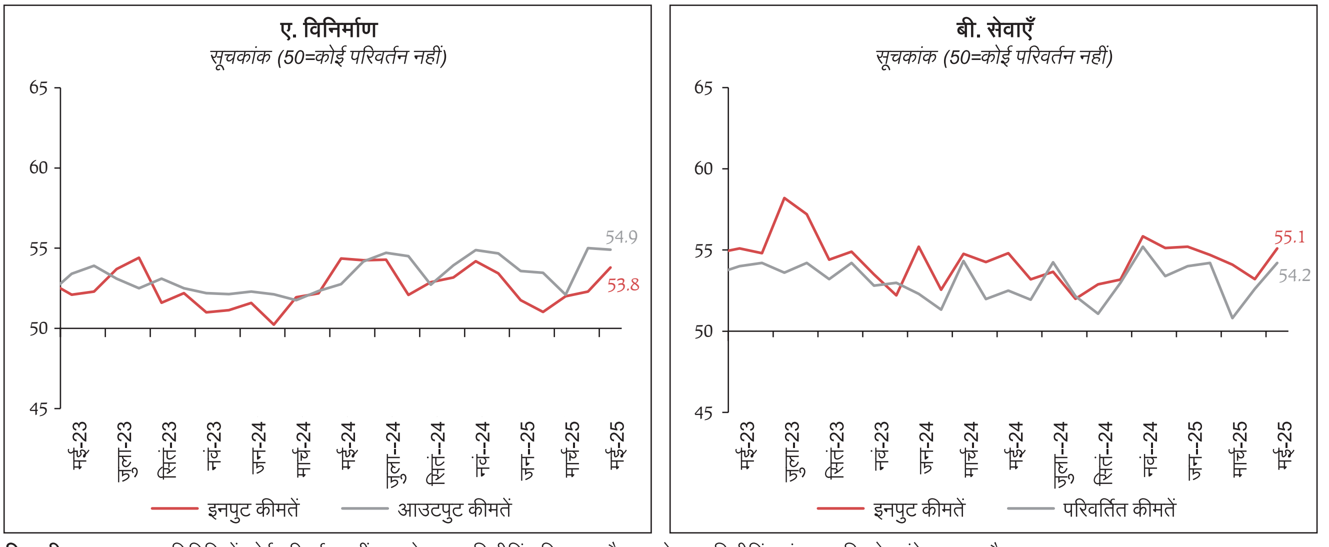
चार्ट ए7: भारत के लिए आपूर्ति श्रृंखला दबाव सूचकांक

(औसत से मानक विचलन)



स्रोत: आरबीआई स्टाफ के अनुमान।

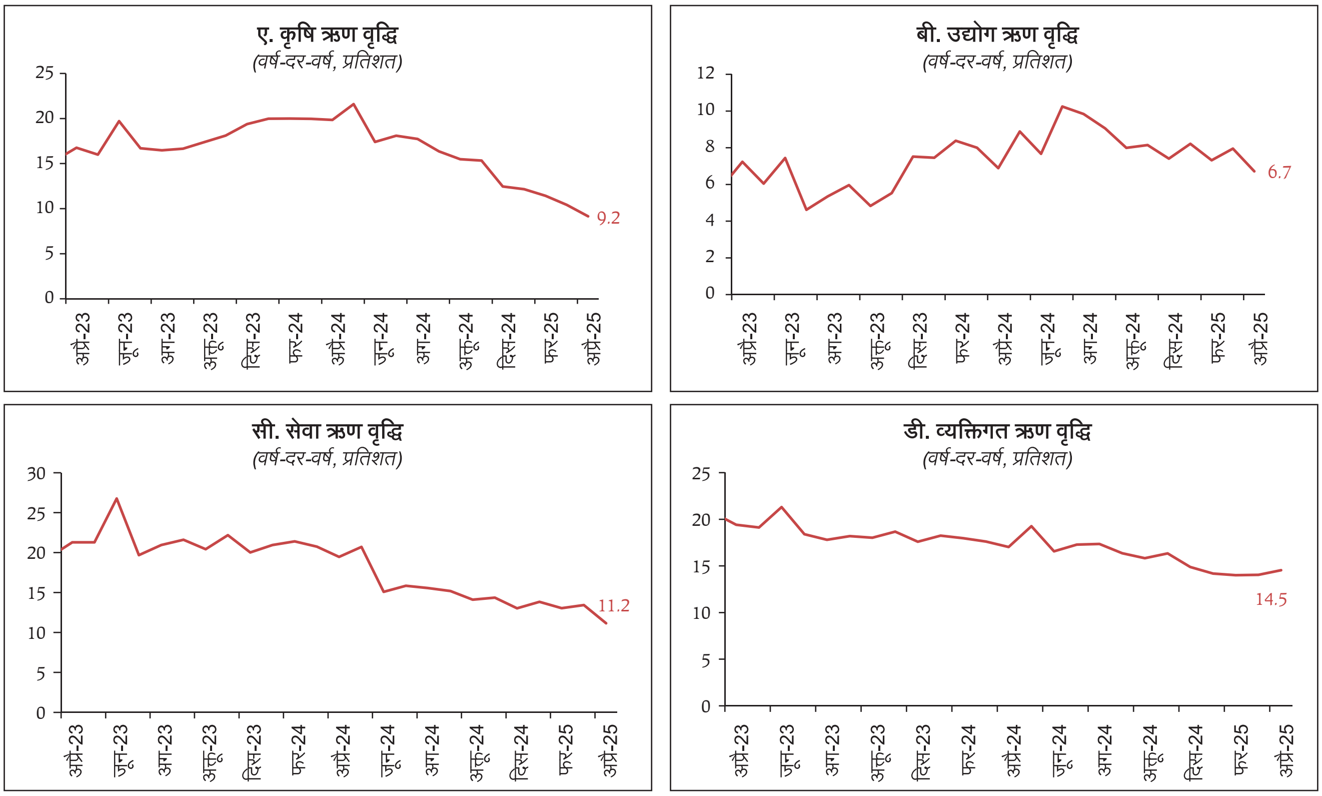
चार्ट ए8: पीएमआई: इनपुट और आउटपुट कीमतें



टिप्पणी: 50 का स्तर गतिविधि में कोई परिवर्तन नहीं, 50 से ऊपर की रीडिंग विस्तार और 50 से कम की रीडिंग संकुचन की ओर संकेत करता है।

स्रोत: एस&पी ग्लोबल।

चार्ट ए9: बैंक ऋण का क्षेत्रीय परिनियोजन

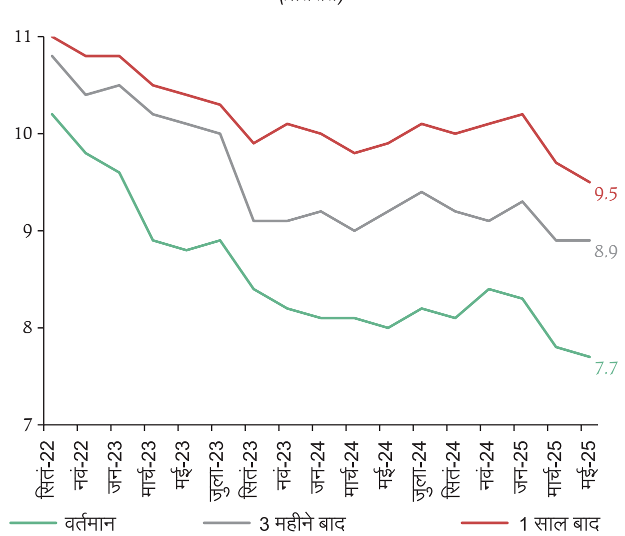


टिप्पणियाँ: 1. डेटा अनंतिम हैं। क्षेत्रीय गैर-खाद्य ऋण डेटा क्षेत्रवार और उद्योगवार बैंक ऋण (एसआईबीसी) रिटर्न पर आधारित है, जिसमें चुनिंदा बैंकों को शामिल किया गया है, जो सभी एससीबी द्वारा दिए गए कुल गैर-खाद्य ऋण का लगभग 95 प्रतिशत प्रदान करते हैं। यह माह के आखिरी शुक्रवार को रिपोर्ट किए गए डेटा से संबंधित है।
2.

स्रोत: आरबीआई।

चार्ट ए10: परिवारों की औसत मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ

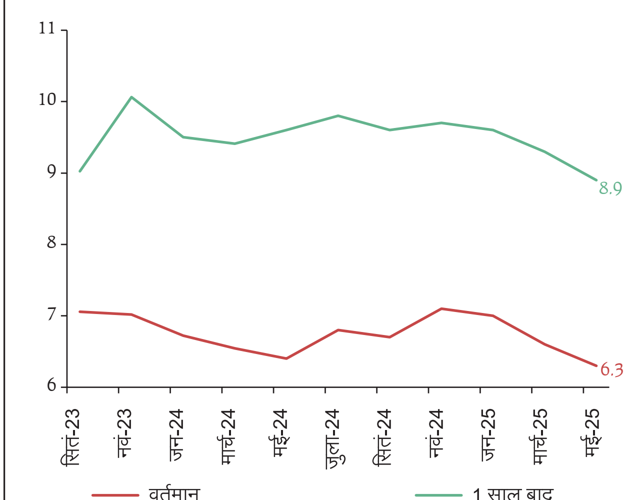
(प्रतिशत)



स्रोत: आईईएसएच, आरबीआई।

चार्ट ए11: ग्रामीण परिवारों की औसत मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ

(प्रतिशत)



स्रोत: आरसीईएस, आरबीआई।

भारत के लिए वित्तीय स्थिति सूचकांक: एक उच्च-आवृत्ति दृष्टिकोण

पुलस्त्य बंद्योपाध्याय, अवनीश कुमार, पंकज कुमार और इंद्रनील भट्टाचार्य द्वारा ^

यह लेख मुद्रा, जी-सेक, कॉर्पोरेट बॉण्ड, इक्विटी और विदेशी मुद्रा बाजारों से चुनिंदा संकेतकों का उपयोग करके दैनिक आवृत्ति पर भारत के लिए एक वित्तीय स्थिति सूचकांक (एफसीआई) बनाने का प्रयास करता है। प्राथमिक उद्देश्य एक समग्र संकेतक का निर्माण करना है जो उच्च आवृत्ति पर वित्तीय बाजारों में समग्र स्थितियों को ट्रैक करता है। एफसीआई 2012 से अपने ऐतिहासिक औसत के संदर्भ में अपेक्षाकृत तंग या आसान वित्तीय बाजार स्थितियों की डिग्री का आकलन करता है। अनुमानित एफसीआई भारत में वित्तीय स्थितियों में अपेक्षाकृत शांत और संकटकालीन दोनों अवधियों में बदलावों का पता लगाता है। सूचकांक बताता है कि महामारी के बाद, असाधारण रूप से आसान वित्तीय स्थिति सभी बाजार क्षेत्रों में अनुकूल परिस्थितियों के संयुक्त प्रभाव से प्रेरित थी। नवंबर 2024 से मजबूत होने से पहले 2023 के मध्य से वित्तीय स्थितियाँ अपेक्षाकृत आसान बनी रहीं।

परिचय

वित्तीय स्थिति सूचकांक (एफ़सीआई) एक सारांश माप है जो वित्तीय चरों की एक विस्तृत श्रृंखला में निहित जानकारी को समाहित करता है और समग्र वित्तीय स्थितियों में सापेक्षिक तंगी या सहजता का आकलन करने में मदद करता है। मौद्रिक नीतिगत कदम मौद्रिक संचरण के सामान्य माध्यमों के माध्यम से वित्तीय स्थितियों को प्रभावित करते हैं, हालाँकि नीतिगत निर्णयों से स्वतंत्र वित्तीय स्थितियाँ अक्सर समाचार घटनाओं, व्यापक आर्थिक आँकड़ों के प्रकाशन और बाजार की सूक्ष्म संरचना संबंधी समस्याओं के कारण बदल जाती हैं। इस प्रकार, एफ़सीआई मौद्रिक नीति के लिए एक मूल्यवान इनपुट है क्योंकि यह मौद्रिक नीति के प्रत्यक्ष प्रभावों के अलावा, वास्तविक आर्थिक गतिविधियों पर प्रमुख जानकारी प्रदान करता है (हैट्ज़ियस एट अल., 2010)। इसलिए, यह नीति के प्रभावी रुख के लिए एक मार्गदर्शक के रूप में कार्य कर सकता है (बोवे एट अल., 2023)।

वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के प्रमुख निष्कर्षों में से एक यह था कि वित्तीय नवाचार ने पारंपरिक वित्तीय बाजारों को कवर करने वाले कुछ चरों में व्यापक वित्तीय स्थितियों को पकड़ना मुश्किल बना दिया था। इस प्रकार, जीएफसी के बाद के युग में मैक्रो-वित्तीय स्थितियों का आकलन करने में एफसीआई एक महत्वपूर्ण उपकरण के रूप में उभरा। वित्तीय बाजारों की स्थिति का आकलन करने के अलावा, एफसीआई का उपयोग नीति निर्माताओं और चिकित्सकों द्वारा अर्थव्यवस्था की भविष्य की स्थिति के साथ-साथ आर्थिक पूर्वानुमानों से जुड़े जोखिमों का अनुमान लगाने के लिए किया गया है। मौद्रिक नीति के संचालन, पूर्वानुमान मॉडल और तनाव परीक्षण में एफसीआई का उपयोग अभी भी उभरती बाजार अर्थव्यवस्था (ईएमई) के केंद्रीय बैंकों के बीच उनके उन्नत अर्थव्यवस्था (एई) समकक्षों की तुलना में सीमित है। भारतीय संदर्भ में अधिकांश अध्ययन एफसीआई का निर्माण करने के लिए मासिक या त्रैमासिक डेटा पर निर्भर थे।

उपरोक्त को ध्यान में रखते हुए, यह लेख विभिन्न बाजार खंडों से चुनिंदा संकेतकों का उपयोग करके दैनिक आवृत्ति पर भारत के लिए एक नया एफसीआई निर्मित करने का प्रयास करता है। इसका प्राथमिक उद्देश्य एक ऐसा सारांशात्मक माप तैयार करना है जो वित्तीय बाजारों की समग्र स्थितियों पर नज़र रख सके। इस शोधपत्र की संरचना इस प्रकार है: खंड II वैश्विक और भारतीय संदर्भ में एफसीआई के निर्माण पर मौजूदा साहित्य का अवलोकन प्रस्तुत करता है। खंड III में चरों के चयन और अनुभवजन्य कार्यप्रणाली पर चर्चा की गई है । खंड IV व्युत्पन्न माप की सुदृढ़ता का मूल्यांकन करता है और इसकी विशेषताओं और चालकों पर चर्चा करता है, जबकि खंड V कुछ निष्कर्षात्मक अवलोकन प्रस्तुत करता है।

^ लेखक भारतीय रिज़र्व बैंक से हैं। वे टिप्पणियों के लिए एक अनाम रेफरी और डेटा समर्थन के लिए प्रियंका सचदेवा के आभारी हैं। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के अपने हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

II. संबंधित साहित्य

निम्नलिखित चर्चा वित्तीय स्थिति सूचकांकों पर मौजूदा साहित्य का अवलोकन प्रस्तुत करती है, जिसमें इस क्षेत्र में वैश्विक और भारतीय अध्ययनों द्वारा अपनाए गए पद्धतिगत दृष्टिकोणों पर ध्यान केंद्रित किया गया है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में एफसीआई के निर्माण पर व्यापक साहित्य उपलब्ध है; हालाँकि, सामान्य रूप से उभरती अर्थव्यवस्थाओं और विशेष रूप से भारत ने अपेक्षाकृत सीमित ध्यान आकर्षित किया है। जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, एफसीआई की अवधारणा को जीएफसी के बाद प्रमुखता मिली। अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ), आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी), अंतर्राष्ट्रीय निपटान बैंक (बीआईएस) और कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों जैसे अंतर्राष्ट्रीय संस्थानों और बहुपक्षीय निकायों ने तब से अपने वृहद-वित्तीय निगरानी टूलकिट के हिस्से के रूप में एफसीआई को परिष्कृत और संस्थागत रूप दिया है।

प्रारंभिक शोध में, जी 7 देशों के लिए एफ़सीआई को अल्पावधि वास्तविक ब्याज दर, प्रभावी वास्तविक विनिमय दर, और अचल संपत्ति एवं शेयर कीमतों के भारित औसत के रूप में, न्यूनीकृत रूप गुणांक अनुमानों और वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (वीएआर) आवेग प्रतिक्रियाओं (गुडहार्ट और हॉफमैन, 2001) का उपयोग करके प्राप्त किया गया था। गोल्डमैन सैक्स एफ़सीआई का निर्माण एक अल्पावधि बॉण्ड प्रतिफल, एक दीर्घावधि कॉर्पोरेट प्रतिफल, विनिमय दर और एक शेयर बाजार चर के भारित योग के रूप में किया गया था (डडली और हैट्जियस, 2000; डडली एट अल., 2005)। ड्यूश बैंक सात वित्तीय चरों के एक समूह से सूचकांक के निर्माण के लिए प्रमुख घटक विश्लेषण (पीसीए) का उपयोग करता है, जिसमें विनिमय दर, बॉण्ड, शेयर और आवास बाजार संकेतक शामिल हैं (हूपर एट अल., 2007)। 2008 में विकसित ओईसीडी एफ़सीआई छह वित्तीय चरों का भारित योग है, जिनका भार जीडीपी पर उनके प्रभाव के अनुपात में होता है (गुइचार्ड एंड टर्नर, 2008; गुइचार्ड एट अल., 2009)। इसी तरह, सिटी फाइनेंशियल कंडीशंस इंडेक्स छह वित्तीय चरों का भारित योग है, अर्थात कॉर्पोरेट स्प्रेड, मुद्रा आपूर्ति, इक्विटी मूल्य, बंधक दरें, व्यापार-भारित डॉलर और ऊर्जा की कीमतें। भार का निर्धारण कॉन्फ्रेंस बोर्ड के संयोग सूचकों के सूचकांक के कम किए गए फॉर्म पूर्वानुमान समीकरणों के अनुसार किया गया था (डी'एंटोनियो, 2008)। दूसरी ओर, ब्लूमबर्ग एफ़सीआई सूचकांक तीन प्रमुख उप-सूचकांकों का समान रूप से भारित योग है, जिसमें मुद्रा, बॉण्ड और इक्विटी बाजारों के संकेतक शामिल हैं (रोसेनबर्ग, 2009)। सामान्य संकेतकों के अतिरिक्त, एफसीआई के निर्माण के लिए बैंक ऋण सर्वेक्षण से ऋण उपलब्धता का भी उपयोग किया गया (स्विस्टन, 2008)।

एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के लिए एक एफसीआई का निर्माण एक अप्रतिबंधित वीएआर के आधार पर वित्तीय चरों जैसे निजी क्षेत्र की ऋण वृद्धि, वास्तविक उधार दरें, ब्याज दर प्रसार, उधार मानक, इक्विटी मूल्य आंदोलन और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर परिवर्तन (आईएमएफ, 2010) का उपयोग करके किया गया था। इसके बाद, आईएमएफ स्टाफ अर्थशास्त्रियों ने एशियाई अर्थव्यवस्थाओं के लिए एक सूचकांक विकसित करने के लिए इस पद्धति को एक गतिशील कारक मॉडल (डीएफएम) के साथ जोड़ा है (ओसोरियो एट अल।, 2011)। इन संस्थानों ने समय-समय पर अपने व्यक्तिगत एफसीआई के निर्माण की कार्यप्रणाली में सुधार किया है। अमेरिका, यूरो क्षेत्र, स्वीडन, जर्मनी और नॉर्वे पर कई अध्ययनों ने कार्यप्रणाली को और परिष्कृत किया और उनके सूचकांकों को अद्यतन किया (हेट्ज़ियस एट अल।, 2010

भारतीय संदर्भ में, पिछले एक दशक में एफसीआई पर काम ने गति पकड़ी है। भारत के लिए सबसे पहले एक वित्तीय स्थिति सूचकांक विकसित किया गया था, जिसमें मुद्रा, बॉण्ड, विदेशी मुद्रा और शेयर बाजारों के मासिक आंकड़ों का उपयोग करके, पीसीए दृष्टिकोण का उपयोग किया गया था (शंकर, 2014)। इसके बाद, अधिकतम जानकारी वाले शीर्ष कारकों को निकालने के लिए पीसीए का उपयोग करके दस संकेतकों के आधार पर एक मासिक वित्तीय स्थिति समग्र संकेतक का निर्माण किया गया (रॉय एट अल., 2015)। पांच संकेतकों के लिए वीएआर-आधारित भारित योग दृष्टिकोण के साथ-साथ दस संकेतकों के एक बड़े सेट का उपयोग करके पीसीए का उपयोग मासिक आवृत्ति पर एफसीआई का अनुमान लगाने के लिए किया गया था (खुंद्रकपम एट अल., 2017)। इसी प्रकार, त्रैमासिक आवृत्ति पर एफसीआई की गणना करने के लिए वीएआर-आधारित भारित योग दृष्टिकोण और पांच संकेतकों के डीएफएम का उपयोग किया गया था इसके विपरीत,

सीआईआई-आईबीए वित्तीय स्थिति सूचकांक (एफसीआई) प्रमुख बैंकों और वित्तीय संस्थानों के तिमाही वित्तीय स्थिति अपेक्षा सर्वेक्षण पर आधारित है, जो भारतीय अर्थव्यवस्था में वित्तीय स्थिति निर्धारित करने वाले प्रमुख वित्तीय और आर्थिक चरों के बारे में उनकी अपेक्षाओं पर आधारित है।

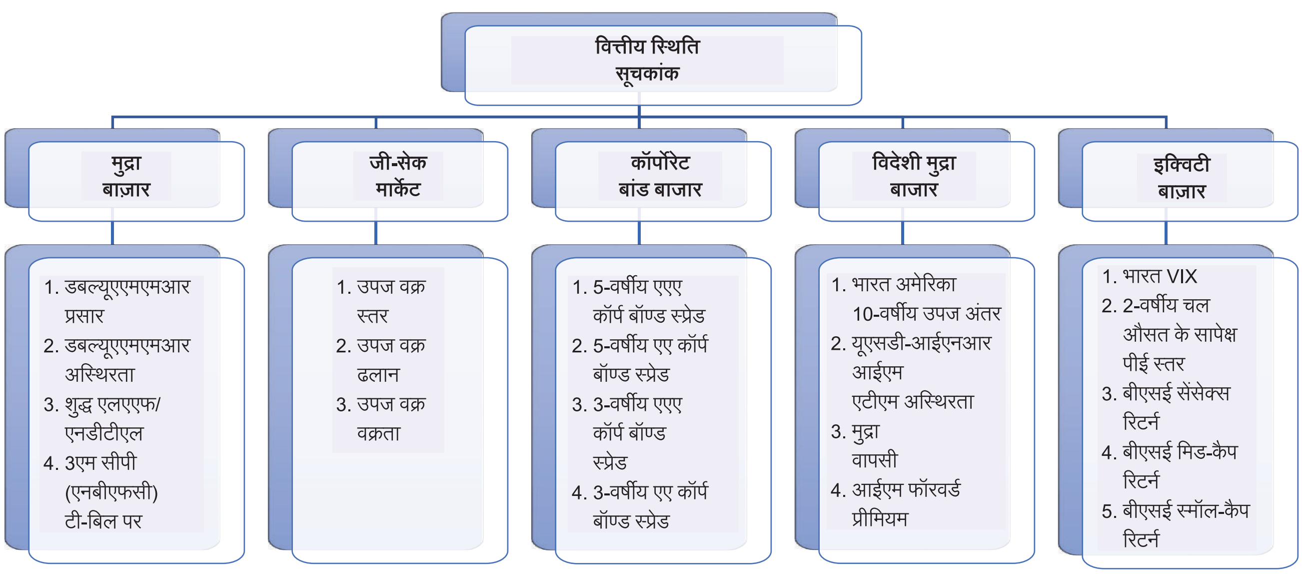
माप के उद्देश्य, चयनित संकेतकों, आँकड़ों की आवृत्ति और अर्थमितीय पद्धतियों के संदर्भ में, विभिन्न अध्ययनों में एफसीआई की संरचना भिन्न-भिन्न रही है। विभिन्न एफसीआई की संरचना में शामिल संकेतकों की श्रेणी विभिन्न अध्ययनों में भिन्न-भिन्न रही है, हालाँकि कुछ समानताएँ भी हैं। अधिकांश एफसीआई में ब्याज दरों, जोखिम प्रीमियम, इक्विटी बाज़ार के प्रदर्शन, विनिमय दरों और अस्थिरता के कुछ माप शामिल होते हैं। कार्यप्रणाली के संदर्भ में, जहाँ प्रारंभिक अध्ययनों में अधिकांशतः भारित-योग दृष्टिकोण और पीसीए का उपयोग किया गया था, वहीं हाल के अध्ययनों में एफसीआई के निर्माण के लिए अधिकांशतः डीएफएम या समय-परिवर्तनशील प्राचल मॉडल पर ही निर्भरता रही है। भारित-योग दृष्टिकोण में, चुने गए संकेतक का भार आमतौर पर लक्ष्य चर, जैसे वास्तविक जीडीपी, पर उसके प्रभाव के आधार पर निर्धारित किया जाता है। ये अनुमान या भार विभिन्न तरीकों से उत्पन्न किए गए हैं, जिनमें बड़े पैमाने के समष्टि-आर्थिक मॉडल, वीएआर मॉडल, या कम-रूप मांग समीकरणों का उपयोग करके सिमुलेशन शामिल हैं। दूसरी ओर, पीसीए कई वित्तीय चरों के समूह से एक सामान्य कारक निकालता है। पीसीए विशुद्ध रूप से एक स्थिर आकलन उपकरण है और सूचकांक निर्माण के लिए समय आयाम के साथ जानकारी को शामिल नहीं करता है। इसके विपरीत, डीएफएम अव्यक्त कारकों को निकालने के लिए कुछ परिमित क्रम की समय-श्रृंखला गतिशीलता को शामिल करने की अनुमति देता है (ब्रेव और बटर, 2011)।

III. वित्तीय स्थिति सूचकांक का निर्माण

III.1 चरों का चयन

मौजूदा साहित्य एफसीआई के निर्माण में उपयुक्त चरों के चयन के लिए बहुमूल्य अंतर्दृष्टि प्रदान करता है। भारत के लिए एक एफसीआई का निर्माण दैनिक आवृत्ति पर बीस वित्तीय बाजार संकेतकों का उपयोग करके किया जाता है। चुने गए संकेतक पाँच बाजार खंडों का प्रतिनिधित्व करते हैं, अर्थात, (i) मुद्रा बाजार; (ii) सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाजार; (iii) कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार; (iv) विदेशी मुद्रा बाजार; और (v) इक्विटी बाजार (चार्ट 1)। कुछ हद तक, चरों का चयन इस अध्ययन के प्राथमिक उद्देश्य से भी प्रभावित होता है, अर्थात, एक उच्च आवृत्ति एफसीआई का निर्माण करना, इस प्रकार दैनिक आवृत्ति पर आसानी से उपलब्ध वित्तीय संकेतकों के उपयोग की आवश्यकता होती है।

चार्ट 1: वित्तीय बाजार संकेतक



ए. मुद्रा बाजार

वित्तीय बाज़ार की स्थितियों का आकलन करने में मुद्रा बाज़ार का विशेष महत्व है क्योंकि यह मौद्रिक नीति संचालन का आधार है - अधिकांश केंद्रीय बैंक ओवरनाइट मुद्रा बाज़ार के माध्यम से मौद्रिक नीति का संचालन करते हैं। मौद्रिक नीतिगत कार्य और रुख ओवरनाइट बाज़ार तक सहजता से पहुँच जाते हैं, जो फिर मुद्रा बाज़ार के स्पेक्ट्रम में प्रसारित होता है। इसलिए, भारत में मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य, अर्थात भारित औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर), मुद्रा बाज़ार का एक महत्वपूर्ण संकेतक बन जाता है। ओवरनाइट बाज़ार के संपार्श्विक खंड में दरें डबल्यूएसीआर में होने वाले उतार-चढ़ाव को ट्रैक करती हैं। इसके अलावा, संपार्श्विक मुद्रा बाज़ार - त्रिपक्षीय रेपो और बाज़ार रेपो - में मात्रा काफ़ी अधिक होती है, जिससे उनका समावेश आवश्यक हो जाता है; इसलिए, हमारे विश्लेषण के लिए भारित औसत मुद्रा बाज़ार दर[1] (डबल्यूएमएमआर) पर विचार किया गया है। डबल्यूएमएमआर बैंकों और गैर-बैंकों के लिए ओवरनाइट फ़ंड की लागत को दर्शाता है; हालाँकि, यह डबल्यूएमएमआर का स्तर नहीं, बल्कि नीति रेपो दर से इसका विचलन है जो ओवरनाइट मुद्रा बाज़ार में वित्तीय स्थितियों को दर्शाता है। इसलिए, हम नीतिगत रेपो दर पर डबल्यूएमएमआर प्रसार को एक संकेतक के रूप में शामिल करते हैं। डबल्यूएमएमआर में अस्थिरता और चलनिधि की स्थिति [चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ़) के अंतर्गत शुद्ध शेष, शुद्ध माँग और सावधि देयताओं (एनडीटीएल) के लिए समायोजित] पर भी विचार किया जाता है। ब्याज दर स्पेक्ट्रम के लघु छोर पर ऋण जोखिम को समझने के लिए, 3 महीने की सीपी दर और 3 महीने की टी-बिल दर के प्रसार को भी शामिल किया गया है।

बी. जी-सेक बाजार

सरकारी प्रतिभूति बाजार का महत्व अर्थव्यवस्था के अन्य क्षेत्रों द्वारा जारी वित्तीय साधनों के मूल्य निर्धारण हेतु जोखिम-मुक्त अवधि संरचना प्रदान करने में निहित है। यह बजटीय घाटे को पूरा करने हेतु सरकार की वित्तीय आवश्यकताओं को बढ़ाने का एक मार्ग भी प्रदान करता है। सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल में कोई भी परिवर्तन सरकार के साथ-साथ अन्य बाजार सहभागियों की उधारी लागत को भी प्रभावित करेगा। इसलिए, सरकारी प्रतिभूति बाजार की गतिशीलता को दर्शाने वाले संकेतक एफसीआई में शामिल किए जाते हैं। सरकारी प्रतिभूति बाजार को सॉवरेन प्रतिफल वक्र के अव्यक्त कारकों, अर्थात् स्तर, ढलान और वक्रता द्वारा दर्शाया जाता है। प्रतिफल वक्र के स्तर[2] का वित्तीय स्थितियों के साथ सकारात्मक संबंध है क्योंकि ब्याज दर में वृद्धि से वित्तपोषण लागत बढ़ जाती है, जिससे वित्तीय स्थितियाँ कठिन हो जाती हैं। प्रतिफल वक्र का ढलान[3] वह अवधि प्रसार है जो दीर्घकालिक और अल्पकालिक प्रतिफलों के बीच के अंतर को दर्शाता है। सैद्धांतिक रूप से, यदि दीर्घकालिक दरें अल्पकालिक दरों की तुलना में उल्लेखनीय रूप से अधिक हैं, तो यह दर्शाता है कि बाजार निकट भविष्य में अल्पकालिक दरों में वृद्धि की उम्मीद करता है, जिससे वित्तीय स्थितियाँ और भी कठिन हो जाएँगी। इसी प्रकार, उच्च वक्रता[4], जो प्रतिफल वक्र की अधिक अवतलता और अवधि संरचना के मध्य में उच्च ब्याज दरों का संकेत देती है, कड़ी वित्तीय स्थितियों का संकेत देती है, साथ ही *बाजार विभाजन* और निवेशकों के *पसंदीदा परिवेश* को भी दर्शाती है। हालाँकि, सैद्धांतिक पूर्वानुमान के विपरीत, उच्च ढलान और वक्रता हमारे अनुभवजन्य अभ्यास में आसान वित्तीय स्थितियों में योगदान करते हैं, क्योंकि वे अधिकतर बहुत कम अल्पकालिक दरों को दर्शाते हैं।

ग. कॉर्पोरेट बॉण्ड बाजार

कॉर्पोरेट बॉण्ड बाज़ार निजी क्षेत्र के प्रतिभागियों के लिए मध्यम और दीर्घकालिक निधियाँ जुटाने का एक वैकल्पिक माध्यम प्रदान करता है। इसलिए, बॉण्ड प्रतिफल ऋण बाज़ार की सेहत का एक पैमाना है। क्रेडिट स्प्रेड - कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल और संबंधित परिपक्वता अवधि के सरकारी प्रतिभूतियों प्रतिफल के बीच का अंतर - वित्तीय स्थितियों की जानकारी प्रदान करता है। क्रेडिट स्प्रेड में बदलाव अक्सर ऋण जोखिम धारणाओं और आर्थिक स्थितियों के बारे में निवेशकों की भावनाओं में बदलाव का संकेत देते हैं। इस क्षेत्र का प्रतिनिधित्व विभिन्न रेटिंग और अवधियों में ऋण जोखिम संकेतकों द्वारा किया जाता है। ऋण

[1] डब्ल्यूएमएमआर ओवरनाइट मनी मार्केट दरों का भारित औसत है, जिसमें प्रत्येक खंड में संबंधित वॉल्यूम का भार होता है।.

[2] 91-दिवसीय टी-बिल, तथा 3, 5, 10 और 30-वर्षीय दिनांकित प्रतिभूतियों का औसत प्रतिफल।

[3] 10-वर्षीय जी-सेक और 91-दिवसीय टी-बिल के प्रतिफल में अंतर।

[4] 2*(10-वर्षीय प्रतिफल) - (91-दिवसीय टी-बिल प्रतिफल + 30-वर्षीय प्रतिफल) के रूप में मापा जाता है।

जोखिम प्रीमियम में वृद्धि, सरकार की तुलना में निजी क्षेत्र से जुड़े उच्च जोखिम को दर्शाती है। उच्च ऋण जोखिम प्रीमियम, कठिन वित्तीय परिस्थितियों का संकेत है, जिससे कॉर्पोरेट्स के लिए उधार लेना अधिक महंगा हो जाता है।

घ. विदेशी मुद्रा बाजार

विदेशी मुद्रा बाजार के संकेतकों में भारत-यूएस उपज अंतर, आईएनआर रिटर्न[5] , 1 महीने का फॉरवर्ड प्रीमियम और 1 महीने का एट-द-मनी (एटीएम) निहित अस्थिरता शामिल है, जो विदेशी मुद्रा बाजार में वित्तीय स्थितियों को दर्शाता है। हमारे विश्लेषण में भारत-यूएस उपज अंतर और रुपये के मूल्यह्रास को सख्त वित्तीय स्थितियों से जुड़ा माना जाता है। ऐसा इसलिए है क्योंकि उपज अंतर में वृद्धि अपेक्षाकृत उच्च घरेलू ब्याज दर को दर्शाती है, जो ब्याज दर समानता की स्थिति में अपेक्षित रुपये के मूल्यह्रास और देश के जोखिम प्रीमियम की भरपाई करती है। रुपये के मूल्यह्रास का प्रभाव व्यापार और वित्त चैनलों के माध्यम से काम करता है। चूंकि, व्यापार चैनल विलंब से काम करता है और कमजोर पाया जाता है, इसलिए हमने अल्पावधि में वित्त चैनल को प्रमुख माना है। रुपये के मूल्यह्रास से ऋण सेवा लागत में वृद्धि होती है एक माह की एटीएम अस्थिरता और अग्रिम प्रीमियम में वृद्धि, सख्त वित्तीय स्थितियों से जुड़ी हुई है।

ई. इक्विटी मार्केट

इक्विटी बाजार का प्रतिनिधित्व मुख्यतः मूल्य संकेतकों द्वारा होता है जो प्रतिफल और अस्थिरता को दर्शाते हैं। इक्विटी बाजार के संकेतक प्रतिफल [सेंसेक्स, मिडकैप और स्मॉलकैप प्रतिफल, मूल्य-से-आय (पीई) अनुपात] और अस्थिरता (इंडिया VIX) हैं। शेयर बाजार की स्थितियाँ कंपनियों की नई पूंजी जुटाने की क्षमता को प्रभावित करती हैं। उच्च प्रतिफल अधिक एफआईआई और एफपीआई प्रवाह को आकर्षित करते हैं, जो मूल्यांकन को प्रभावित करते हैं और समग्र बाजार धारणा पर सकारात्मक प्रभाव डालते हैं। उच्च शेयर मूल्य धन में वृद्धि करते हैं, जिससे उपभोक्ता खर्च और व्यावसायिक निवेश को बढ़ावा मिल सकता है। इसलिए, इक्विटी बाजार में उच्च प्रतिफल आसान वित्तीय स्थितियों से जुड़ा है। पीई अनुपात इस बात का संकेत है कि निवेशक प्रति रुपये आय के लिए कितना भुगतान करने को तैयार हैं। उच्च मूल्य तब प्राप्त होते हैं जब बाजार धारणाएँ उत्साहजनक होती हैं। पीई अनुपात में गिरावट और अस्थिरता में वृद्धि, कठिन वित्तीय स्थितियों से जुड़ी हैं। इसलिए, मुद्रा और बॉण्ड बाजार में बढ़ते प्रसार, बाजार में उच्च अस्थिरता, घटते परिसंपत्ति प्रतिफल और घटती मात्रा का संगम समग्र वित्तीय स्थितियों में कठोरता को दर्शाता है।

III.2 अनुभवजन्य पद्धति

यह अध्ययन भारत के लिए एफसीआई का निर्माण करने हेतु 1 जनवरी, 2012 से 30 मई, 2025 की अवधि के लिए बीस वित्तीय बाजार संकेतकों के दैनिक आंकड़ों का उपयोग करता है। सभी संकेतकों को सूचकांक में इस प्रकार शामिल किया गया है कि इनमें वृद्धि वित्तीय स्थितियों में कठोरता का संकेत देती है। तदनुसार, चुनिंदा संकेतकों के लिए परिवर्तन इस प्रकार किए गए हैं कि परिवर्तित चर का उच्च मान कठोर वित्तीय स्थितियों का संकेत देता है (परिशिष्ट सारणी 1)। हम एफसीआई का अनुमान लगाने के लिए पीसीए और डीएफएम दोनों दृष्टिकोणों का उपयोग करते हैं।

(i) पीसीए दृष्टिकोण

हम चयनित बीस संकेतकों से उभयनिष्ठ गुणनखंड निकालने के लिए पीसीए का उपयोग करते हैं। पीसीए एक सांख्यिकीय तकनीक है जिसका उपयोग सहसंबद्ध चरों के एक बड़े समूह को असहसंबद्ध घटकों के एक छोटे समूह में परिवर्तित करके डेटासेट की विमीयता को कम करने के लिए किया जाता है। ये पीसी मूल चरों के रैखिक संयोजन होते हैं जो डेटा में अधिकतम प्रसरण को ग्रहण करते हैं, जिससे डेटा में निहित अधिकांश जानकारी बरकरार रहती है और साथ ही इसकी विमीयता कम हो जाती है। प्रत्येक मुख्य घटक से जुड़े भार – जो डेटा के सहप्रसरण या सहसंबंध मैट्रिक्स के आइगेनवेक्टर से प्राप्त होते हैं – का उपयोग ऐसे सूचकांक या स्कोर बनाने के लिए किया जाता है जो मूल चरों में निहित जानकारी का सारांश प्रस्तुत करते हैं।

[5] आईएनआर/यूएसडी दर में वार्षिक परिवर्तन [मूल्यवृद्धि (+) / मूल्यह्रास (-)]

सारणी 1: एफसीआई में बाजार क्षेत्रों का योगदान

बाजार क्षेत्र	योगदान (प्रतिशत में)
जी-सेक	16.4
कॉरपोरेट बॉण्ड	26.0
विदेशी मुद्रा	21.6
इक्विटी	23.0
मुद्रा	13.0

स्रोत: लेखकों की गणना।

हमारे विश्लेषण में, पहला प्रमुख घटक चुने गए संकेतकों में कुल परिवर्तन के लगभग 40 प्रतिशत की व्याख्या करता है। प्रतिफल वक्र के ढलान और वक्रता को छोड़कर, अधिकांश संकेतकों के लिए परिवर्तनशील भार (परिशिष्ट सारणी 2) अपेक्षित रेखाओं पर पाए गए हैं। सैद्धांतिक पूर्वानुमान के विपरीत, उच्च ढलान और वक्रता हमारे अनुभवजन्य अभ्यास में आसान वित्तीय स्थितियों में योगदान करते हैं, क्योंकि वे अधिकतर प्रतिफल वक्र के छोटे सिरे पर कम दरों को दर्शाते हैं। एफसीआई में विभिन्न बाजार क्षेत्रों का योगदान समुचित तरीके से वितरित पाया गया है (सारणी 1)।

चूंकि पीसीए पूर्णतया एक स्थैतिक आकलन साधन है और इसमें समय आयाम के साथ सूचना शामिल नहीं होती, इसलिए हम एफसीआई का अनुमान लगाने के लिए डीएफएम का भी उपयोग करते हैं।

(ii) *डीएफएम दृष्टिकोण*

डीएफएम का व्यापक रूप से अंतर्निहित प्रवृत्तियों के एक सामान्य समूह को निकालने के लिए उपयोग किया जाता है जो समय शृंखला संकेतकों के एक बड़े समूह के बीच सह-परिवर्तन के बड़े हिस्से को दर्शाता है। डीएफएम स्वाभाविक रूप से सूचकांक निर्माण की समस्या के लिए उपयुक्त है, क्योंकि एक अंतर्निहित अप्रेक्षित कारक वाले डीएफएम में, अव्यक्त कारक का अनुमान संकेतकों में सह-गति के सूचकांक के लिए होता है (स्टॉक और वॉटसन, 2016)। हम एफसीआई के निर्माण के लिए एक डीएफएम ढांचे का उपयोग करते हैं:

$$X_t = \lambda(L)\, f_t + \xi_t \quad (1)$$

$$f_t = \psi(L)\, f_{t-1} + \eta_t \quad (2)$$

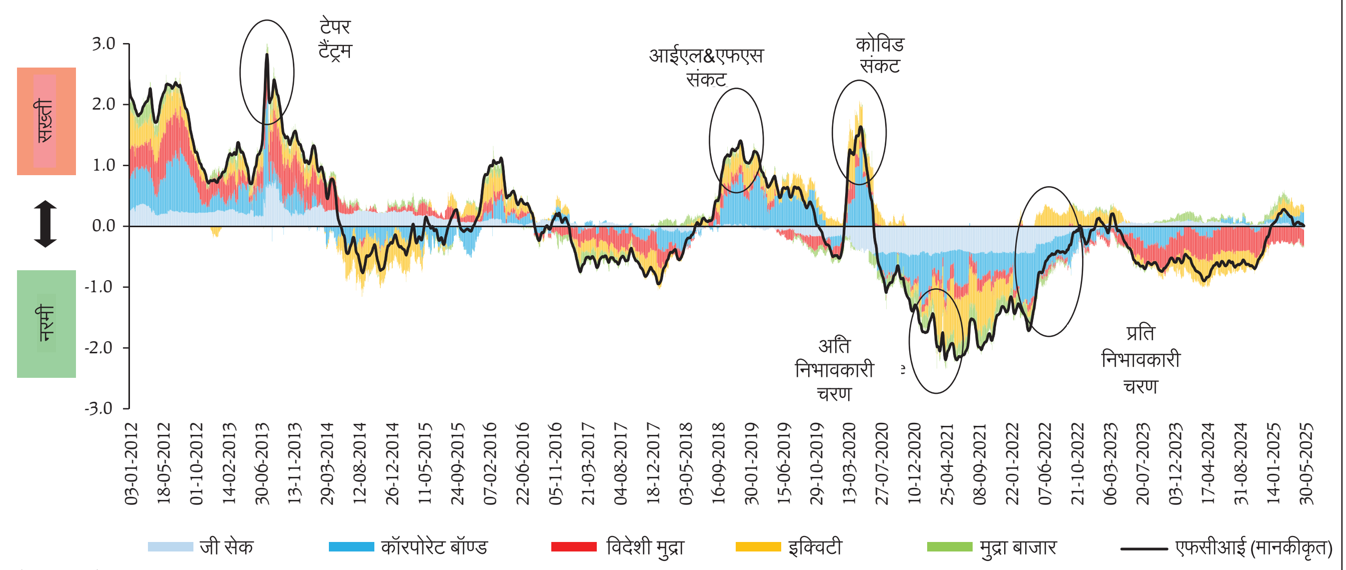
जहाँ, X_t प्रेक्षित समय शृंखला चरों का एक $N \times 1$ सदिश है, जिसके परिवर्तनों को कम किए गए संख्या में अप्रेक्षित (अव्यक्त) कारकों और माध्य-शून्य विशिष्ट-स्वाभाविक घटकों ξ_t द्वारा समझाया गया है । लैग बहुपद $\lambda(L)$ और $\psi(L)$ क्रमशः $N \times q$ और $q \times q$ आव्यूह हैं, और η_t कारकों के साथ क्रमिक रूप से असंबंधित माध्य शून्य नवोन्मेषों का $q \times 1$ सदिश है। विशिष्ट-स्वभाविक विक्षोभों को सभी लीड और लैग्स पर कारक नवोन्मेषों के साथ असंबंधित माना जाता है, अर्थात सभी k के लिए $E(\xi_t\, \eta'_{t-k}) = 0$। $\lambda(L)$ की iवीं पंक्ति iवीं श्रेणी X_{it} के लिए गतिक कारक भारण है। q अप्रेक्षित (अव्यक्त) कारक f_t प्रेक्षित संकेतकों में सह-परिवर्तन का स्रोत हैं, जो इस अवस्था-स्थान मॉडल का अनुमान लगाने की पहचान रणनीति है। हम एक सामान्य कारक के लिए डीएफएम का अनुमान लगाते हैं, जो कि एफसीआई है, और समीकरण (2) में दो अंतरालों की अनुमति देते हैं।[6] संबन्धित साहित्य का अनुसरण करते हुए, हम एक दो-चरणीय अनुमानक का उपयोग करते हैं जिसमें पहले चरण में प्रमुख घटकों पर एक साधारण न्यूनतम वर्ग (ओएलएस) का उपयोग करके मॉडल के मापदंडों का अनुमान लगाना शामिल है और अगले चरण में, कलमन फ़िल्टर और स्मूथर (डोज़ एवं अन्य., 2011) का उपयोग करके कारकों का अनुमान लगाया जाता है। चुने हुए संकेतकों के लिए कारक लोडिंग परिशिष्ट सारणी 3 में प्रस्तुत की गई है। हमारे अनुभवजन्य अभ्यास में, पीसीए का उपयोग करके अनुमानित एफसीआई मोटे तौर पर डीएफएम दृष्टिकोण का उपयोग करके अनुमानित एफसीआई को ट्रैक करता है।

IV. एफसीआई का मूल्यांकन

एफसीआई वित्तीय बाजारों की स्थिति का एक व्यापक मीट्रिक है क्योंकि यह वित्तीय स्थितियों और आर्थिक गतिविधि के बीच परस्पर क्रिया को दर्शाता है। यह सूचकांक इस बात का बोध कराता है कि वित्तीय बाजार अपने ऐतिहासिक औसत के सापेक्ष कितने सख़्त या नरम हैं। एफसीआई अपने ऐतिहासिक औसत पर आधारित एक मीट्रिक प्रदान करता है; इस संदर्भ में, एफसीआई का शून्य मान, एफसीआई अर्थात, अनिवार्य रूप से, एक “तटस्थ” वित्तीय स्थिति, में शामिल सभी वित्तीय संकेतकों के ऐतिहासिक औसत स्तर पर संचालित होने वाली वित्तीय प्रणाली के अनुरूप होता है । एफसीआई का उच्च धनात्मक मान सख़्त वित्तीय स्थितियों का सूचक है। अपने परिणाम प्रस्तुत करने के लिए, हम मानकीकृत एफसीआई का उपयोग करते हैं। मानकीकरण, मानक विचलन इकाइयों के संदर्भ में वित्तीय स्थिति में परिवर्तनों की

[6] मॉडल का अनुमान आर में “dfms” पैकेज का उपयोग करके लगाया गया है।

चार्ट 2: एफसीआई और उसके चालक



स्रोत: लेखकों की गणना।

व्याख्या करने में मदद करता है। उदाहरण के लिए, हमारी नमूना अवधि के भीतर, जुलाई 2013 के अंत में टेपर टैंट्रम प्रकरण के दौरान वित्तीय स्थिति अपने सबसे सख़्त स्तर पर थी, अनुमानित मानकीकृत एफसीआई 2.826 था - जो ऐतिहासिक औसत के सापेक्ष लगभग 3-मानक विचलन की सख़्ती है। दूसरी ओर, जून 2021 के मध्य में एफसीआई -2.197 पर था – जो कोविड के बाद असाधारण रूप से नरम वित्तीय स्थितियों का संकेत देता है। चार्ट 2 अनुमानित एफसीआई और वित्तीय स्थितियों के प्रेरक कारकों7 को दर्शाता है। नवनिर्मित सूचकांक की विश्वसनीयता का आकलन करने के लिए, निम्नलिखित विश्लेषण एक वर्णनात्मक दृष्टिकोण के माध्यम से सूचकांक के प्रदर्शन की जाँच करता है।

सूचकांक का इतिहास

वित्तीय स्थितियों के माप के रूप में नवनिर्मित सूचकांक का मूल्यांकन करने का एक तरीका एक कथात्मक दृष्टिकोण अपनाना और उसे नमूना अवधि के दौरान भारतीय वित्तीय प्रणाली में हुई महत्वपूर्ण घटनाओं से जोड़ना है। अनुमानित एफसीआई पिछले कुछ वर्षों में भारत में वित्तीय स्थितियों के विकास पर बारीकी से नज़र रखता है और प्रमुख परिवर्तनों को दर्शाता है। संकट की विशिष्ट अवधियों के साथ-साथ अपेक्षाकृत शांत अवधियों को भी यह सूचकांक अच्छी तरह से दर्शाता है।

एफसीआई में शीर्ष 2013 में टेपर टैंट्रम, इंफ्रास्ट्रक्चर लीजिंग एंड फाइनेंशियल सर्विसेज (आईएलएंडएफएस) प्रकरण के दौरान गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) क्षेत्र में दबाव और कोविड-19 महामारी की शुरुआत जैसी प्रमुख घटनाओं से जुड़ी हैं। मई से जुलाई 2013 के दौरान, मात्रात्मक सहजता (क्यूई) के तहत अमेरिकी बॉण्ड खरीद की संभावित टेपिंग की आशंकाओं ने भारत सहित ईएमई से पोर्टफोलियो निवेश के बहिर्वाह, विशेष रूप से ऋण खंड से, को बढ़ावा दिया। इससे बॉण्ड बाजार में ऋण जोखिम प्रीमियम में वृद्धि हुई और आईएनआर पर दबाव पड़ा। टेपर टैंट्रम के दौरान वित्तीय स्थितियों में असाधारण सख़्ती मुख्य रूप से बॉण्ड और विदेशी मुद्रा बाजार (चार्ट 2) द्वारा संचालित थी। आईएलएंडएफएस प्रकरण के दौरान, बॉण्ड और इक्विटी बाजार वित्तीय स्थितियों को सख्त करने के प्रमुख चालक थे। शेयर बाजार में भी आघात महसूस किए गए, क्योंकि खुदरा निवेशकों ने अन्य एनबीएफसी

7 एफसीआई में हुए बदलावों को संकेतकों के योगदान में विघटित करने के लिए, हम संकेतकों पर अनुमानित एफसीआई को प्रतिगमन करते हैं और ओएलएस का उपयोग करके गुणांकों का अनुमान लगाते हैं। किसी बाज़ार का योगदान उसके घटक संकेतकों के योगदान के योग के रूप में निकाला जाता है।.

के शेयरों को बेचना शुरू कर दिया और म्यूचुअल फंडों पर मोचन का दबाव बढ़ गया।

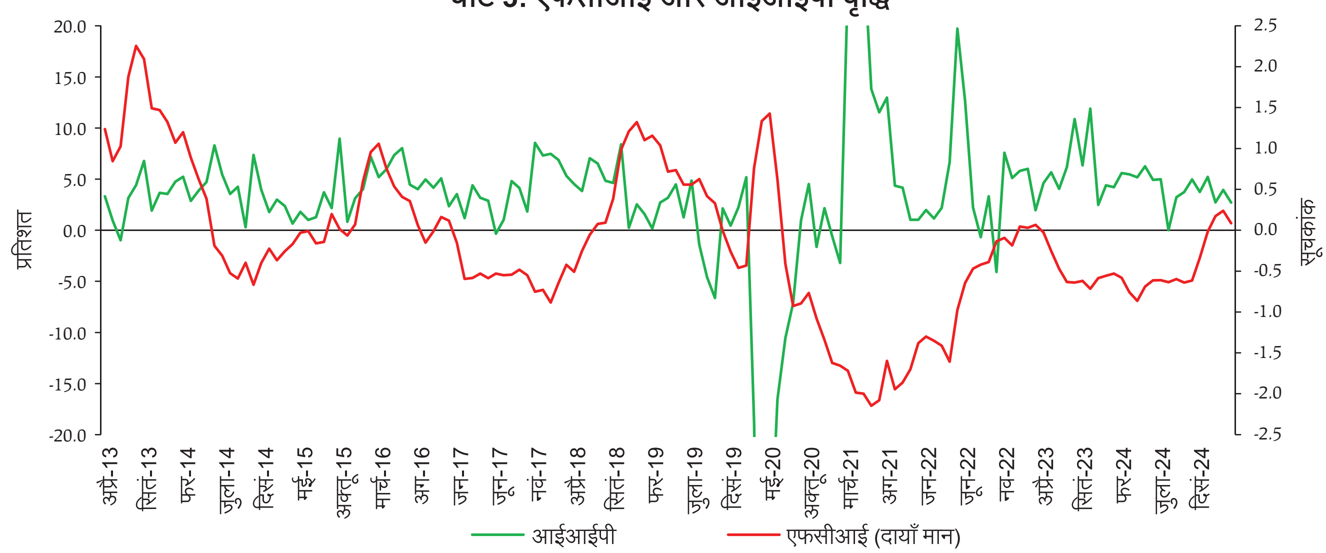
सूचकांक में अगला शीर्ष कोविड-19 काल की शुरुआत में स्पष्ट दिखाई देता है। कोविड-19 महामारी के परिणामस्वरूप आर्थिक और व्यापारिक गतिविधियाँ ठप हो गईं, जिससे अभूतपूर्व पैमाने पर बाजार में उथल-पुथल मच गई। कोविड काल की शुरुआत में वित्तीय स्थितियों में आई सख़्ती इक्विटी और कॉरपोरेट बॉण्ड बाजारों में भारी बिकवाली का परिणाम थी। इस सख़्ती के बाद असाधारण रूप से सुगम वित्तीय स्थिति सभी बाजार खंडों में आई सहजता के संयुक्त प्रभाव से प्रेरित थी, जिसे 2021-2022 के दौरान रिज़र्व बैंक के पारंपरिक और अपरंपरागत उपायों द्वारा सुगम बनाया गया था। राष्ट्रपति चुनावों के बाद बढ़ते अमेरिकी असाधारणवाद के कारण इक्विटी, बॉण्ड और मुद्रा बाजारों में सापेक्षिक सख़्ती के कारण नवंबर 2024 से मज़बूत होने से पहले 2023 के मध्य से स्थितियाँ अपेक्षाकृत नरम बनी रहीं। मार्च 2025 की शुरुआत में चरम पर पहुँचने के बाद, एफसीआई अपने ऐतिहासिक औसत पर वापस आ गया है, जो लगभग तटस्थ वित्तीय स्थितियों का संकेत देता है। इस अवधि के दौरान राहत के प्रमुख कारण थे - भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा बड़े पैमाने पर चलनिधि प्रदान करने के कारण मुद्रा बाजार की स्थिति में नरमी, नीतिगत दर और रुख में परिवर्तन, तथा इसके बाद इक्विटी और जी-सेक बाजार में तेजी।

एफसीआई और आर्थिक गतिविधि

वित्तीय स्थितियों का एक समग्र संकेतक होने के अलावा, एफसीआई की उपयोगिता आर्थिक गतिविधि के प्रमुख संकेतक के रूप में भविष्यवाणी करने या सेवा करने की इसकी क्षमता में भी निहित है। वित्तीय स्थितियों में उतार-चढ़ाव वास्तविक अर्थव्यवस्था में संचारित होते हैं; तदनुसार, एफसीआई में कोई भी बदलाव वास्तविक आर्थिक संकेतकों में उतार-चढ़ाव के अनुरूप होना चाहिए। एफसीआई की मजबूती का मूल्यांकन करने के लिए हमारे प्रारंभिक विश्लेषण में, हम औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) की वृद्धि के आधार पर आर्थिक गतिविधि के प्रमुख संकेतक के रूप में एफसीआई की प्रभावकारिता की जांच करते हैं। ऐसा करने में, हम जांच करते हैं कि क्या एफसीआई और आईआईपी वृद्धि के बीच कोई संबंध है। चार्ट (3) दर्शाता है कि आईआईपी वृद्धि और एफसीआई आम तौर पर देखी गई अवधि में विपरीत संबंध प्रदर्शित करते हैं, जैसा कि (-) 0.32 के पियर्सन सहसंबंध गुणांक से भी स्पष्ट होता है।

इसके अलावा, ग्रेंजर कारणता परीक्षण के परिणाम दर्शाते हैं कि एफसीआई ग्रेंजर आईआईपी वृद्धि का कारण बनता है, जो दोनों के बीच एकदिशात्मक पूर्वानुमानित संबंध को इंगित करता है (परिशिष्ट सारणी 4)।

चार्ट 3: एफसीआई और आईआईपी वृद्धि



टिप्पणी: कोविड के दौरान आईआईपी वृद्धि के आंकड़े चार्ट में शामिल नहीं हैं।
स्रोत: आरबीआई; और लेखकों की गणना।

V. निष्कर्ष

भारत के लिए नवनिर्मित एफसीआई, 2012 से अपने ऐतिहासिक औसत के संदर्भ में, अपेक्षाकृत सख़्त या नरम वित्तीय बाज़ार स्थितियों की मात्रा का आकलन करता है। एफसीआई, लंबी अवधि के लिए दैनिक आवृत्ति पर बीस वित्तीय बाज़ार संकेतकों पर आधारित है और नमूना अवधि में प्रमुख घटनाओं में देखे गए वित्तीय स्थितियों में आए बदलावों पर बारीकी से नज़र रखता है। इस संबंध में आगे के कार्य में मात्रा चर और निम्न आवृत्ति संकेतक शामिल किए जाएँगे, और भविष्य की आर्थिक गतिविधि के प्रमुख संकेतक के रूप में वित्तीय स्थितियों की पूर्वानुमान क्षमता का मूल्यांकन भारत में मौद्रिक नीति निर्माण के लिए एक नियमित इनपुट के रूप में इस सूचकांक को शामिल करने के उद्देश्य से किया जाएगा।

References:

Alsterlind, J., Lindskog, M. & von Brömsen, T. (2020), "An index for financial conditions in Sweden", Staff memo, Sveriges Riksbank.

Brave, Scott A. and R. Andrew Butters (2011), "Monitoring financial stability: a financial conditions approach", Economic Perspectives, issue Q I, pp. 22-43.

Bowe, F., Gerdrup, K.R., Maffei-Faccioli, N., and Olsen, H. (2023). A high-frequency financial conditions index for Norway. Staff Memo No. 1, Norges Bank.

D'Antonio, P., Appendix, pages 26–28, in DiClemente, R. and K. Schoenholtz (September 26, 2008), "A View of the U.S. Subprime Crisis", EMA Special Report, Citigroup Global Markets Inc.

Doz, C., Giannone, D. and Reichlin, L. (2011). A two-step estimator for large approximate dynamic factor models based on Kalman filtering. Journal of Econometrics, 164(2011), 188-205.

Dudley, W., and J. Hatzius (June 8, 2000), The Goldman Sachs Financial Conditions Index: The Right Tool for a New Monetary Policy Regime, Global Economics Paper No. 44.

Dudley, W., J. Hatzius, and E. McKelvey, (April 8, 2005), Financial Conditions Need to Tighten Further, US Economics Analyst, Goldman Sachs Economic Research.

Goodhart, C. and B. Hofmann (2001), "Asset Prices, Financial Conditions, and the Transmission of Monetary Policy", Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco, issue Mar.

Guichard, S. and D. Turner, (September 2008), "Quantifying the effect of financial conditions on US activity", OECD Economics Department Working Papers.

Guichard, Stephanie, David Haugh and David Turner (2009), "Quantifying the effect of financial conditions in the Euro Area, Japan, United Kingdom and United States", OECD Economics Department Working Papers, No. 677.

Hatzius, J., Hooper, P., Mishkin, F.S., Schoenholtz, K.L., and Watson, M.W. (2010). Financial Conditions Indexes: A Fresh Look After the Financial Crisis. NBER Working Paper No. 16150.

Hooper, P., T. Mayer and T. Slok, (June 11, 2007). "Financial Conditions: Central Banks Still Ahead of Markets", Deutsche Bank, Global Economic Perspectives.

International Monetary Fund (2010). "A Financial Conditions Index for Asia", In Regional Economic Outlook: Asia and Pacific. Washington, DC. October.

Khundrakpam, J.K., Kavediya, R., and Anthony, J.M. (2017). Estimating Financial Conditions Index for India. Journal of Emerging Market Finance, 16(1), 61-89.

Kumar, S., Gulati, S., and Deepmala (2022). Transmission of Financial Conditions to Fixed

Investment in India: An Empirical Investigation. RBI Bulletin, November, 115–126.

Osorio, Carolina, Runchana Pongsaparn, and D. Filiz Unsal (2011). A Quantitative Assessment of Financial Conditions in Asia. IMF Working Paper 11/173. Washington, DC: International Monetary Fund.

Rosenberg, M., (2009), "Financial Conditions Watch", Bloomberg.

Roy, I., Biswas, D., and Sinha, A. (2015). Financial Conditions Composite Indicator (FCCI) for India. IFC Bulletin No. 39, BIS.

Shankar, A. (2014), "A Financial Conditions Index for India", RBI Working Paper Series No. 08.

Stock, J.H., and Watson, M.W. (2016), "Dynamic Factor Models, Factor-Augmented Vector Autoregressions, and Structural Vector Autoregressions in Macroeconomics", Handbook of Macroeconomics, Volume 2, 415-525.

Swiston, Andrew (2008), "A U.S. financial conditions index: putting credit where credit is due", IMF Working Paper Series, No. 08/161.

परिशिष्ट

सारणी 1: वित्तीय संकेतक

क्रमांक	सूचक	परिवर्तन	स्रोत
	मुद्रा बाजार		
1.	रेपो दर की तुलना में डब्ल्यूएएमएमआर प्रसार	एन	भारतीय रिज़र्व बैंक
2.	3एम टी-बिल दर की तुलना में 3एम सीपी प्रसार	एन	ब्लूमबर्ग
3.	एनडीटीएल के लिए समायोजित निवल एलएएफ	ऋणात्मक अर्थ में	भारतीय रिज़र्व बैंक
4.	डब्ल्यूएएमएमआर अस्थिरता	एन	भारतीय रिज़र्व बैंक
	जी-सेक बाजार		
5.	प्रतिफल वक्र स्तर	एन	ब्लूमबर्ग
6.	प्रतिफल वक्र ढलान	एन	ब्लूमबर्ग
7.	प्रतिफल वक्र वक्रता	एन	ब्लूमबर्ग
	कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार		
8.	3-वर्षीय एएए सीबी का 3-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	एन	ब्लूमबर्ग
9.	3-वर्षीय एए सीबी का 3-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	एन	ब्लूमबर्ग
10.	5-वर्षीय एएए सीबी का 5-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	एन	ब्लूमबर्ग
11.	5-वर्षीय एए सीबी का 5-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	एन	ब्लूमबर्ग
	इक्विटी बाज़ार		
12.	बीएसई सेंसेक्स प्रतिफल	ऋणात्मक अर्थ में	ब्लूमबर्ग
13.	बीएसई मिड-कैप प्रतिफल	ऋणात्मक अर्थ में	ब्लूमबर्ग
14.	बीएसई स्मॉल-कैप प्रतिफल	ऋणात्मक अर्थ में	ब्लूमबर्ग
15.	2 वर्षीय चल औसत के सापेक्ष पीई स्तर	पीई स्तर का व्युत्क्रम	ब्लूमबर्ग
16.	भारत VIX	एन	
	विदेशी मुद्रा बाजार		
17.	भारत अमेरिका 10 वर्षीय प्रतिफल अंतर	एन	ब्लूमबर्ग
18.	यूएसडी-आईएनआर 1एम एटीएम अस्थिरता	एन	ब्लूमबर्ग
19.	मुद्रा प्रतिफल	ऋणात्मक अर्थ में	ब्लूमबर्ग
20.	1एम अग्रिम प्रीमियम	एन	ब्लूमबर्ग

टिप्पणी: सभी संकेतकों को इस प्रकार परिवर्तित किया गया है कि इनमें वृद्धि वित्तीय स्थितियों में सापेक्षिक सख्ती का संकेत देती है। 'एन' का अर्थ है कोई परिवर्तन नहीं।

सारणी 2: परिवर्तनीय लोडिंग (पीसीए से)

सूचक	परिवर्तनीय लोडिंग
मुद्रा बाजार	
रेपो दर पर डब्ल्यूएएमएमआर प्रसार	0.165
3M टी-बिल दर पर 3M सीपी प्रसार	0.173
एनडीटीएल के लिए समायोजित निवल एलएएफ	0.250
डब्ल्यूएएमएमआर अस्थिरता	0.098
जी-सेक बाजार	
प्रतिफल वक्र स्तर	0.244
प्रतिफल वक्र ढलान	-0.228
प्रतिफल वक्र वक्रता	-0.230
कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार	
3-वर्षीय एएए सीबी का 3-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.314
3-वर्षीय एए सीबी का 3-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.256
5-वर्षीय एएए सीबी का 5-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.220
5-वर्षीय एए सीबी का 5-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.219
इक्विटी बाजार	
बीएसई सेंसेक्स प्रतिफल	0.233
बीएसई मिड-कैप प्रतिफल	0.259
बीएसई स्मॉल-कैप प्रतिफल	0.279
2 वर्षीय चल औसत के सापेक्ष पीई स्तर	0.141
भारत VIX	0.107
विदेशी मुद्रा बाजार	
भारत अमेरिका 10 वर्षीय प्रतिफल अंतर	0.175
यूएसडी-आईएनआर 1एम एटीएम अस्थिरता	0.270
मुद्रा प्रतिफल	0.267
1एम अग्रिम प्रीमियम	0.203

स्रोत: लेखकों की गणना।

सारणी 3: कारक लोडिंग (डीएफएम से)

सूचक	कारक लोडिंग
मुद्रा बाजार	
रेपो दर पर डब्ल्यूएएमएमआर प्रसार	0.115
3M टी-बिल दर पर 3M सीपी प्रसार	0.182
एनडीटीएल के लिए समायोजित निवल एलएएफ	0.202
डब्ल्यूएएमएमआर अस्थिरता	0.075
जी-सेक बाजार	
प्रतिफल वक्र स्तर	0.182
प्रतिफल वक्र ढलान	-0.179
प्रतिफल वक्र वक्रता	-0.186
कॉरपोरेट बॉण्ड बाजार	
3-वर्षीय एएए सीबी का 3-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.317
3-वर्षीय एए सीबी का 3-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.283
5-वर्षीय एएए सीबी का 5-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.239
5-वर्षीय एए सीबी का 5-वर्षीय जी-सेक पर प्रसार	0.250
इक्विटी बाज़ार	
बीएसई सेंसेक्स प्रतिफल	0.243
बीएसई मिड-कैप प्रतिफल	0.276
बीएसई स्मॉल-कैप प्रतिफल	0.294
2 वर्षीय चल औसत के सापेक्ष पीई स्तर	0.140
भारत VIX	0.110
विदेशी मुद्रा बाजार	
भारत अमेरिका 10 वर्षीय प्रतिफल अंतर	0.141
यूएसडी-आईएनआर 1एम एटीएम अस्थिरता	0.237
मुद्रा प्रतिफल	0.249
1एम अग्रिम प्रीमियम	0.151

स्रोत: लेखकों की गणना।

सारणी 4: ग्रेंजर कॉज़ैलिटी परीक्षण

युग्मित ग्रेंजर कारणता परीक्षण नमूना: 2013एम04 2025एम04 अंतराल: 2			
शून्य परिकल्पना:	प्रेक्षण	एफ-स्टैटिस्टिक्स	संभाव्यता
एफसीआई ग्रेंजर कॉज आईआईपी नहीं करता है	143	3.29952	0.0398
आईआईपी ग्रेंजर कारण एफसीआई नहीं है		0.45890	0.6329

स्रोत: लेखकों का अनुमान।

मौद्रिक नीति संचरण का तुलन पत्र चैनल: भारतीय विनिर्माण फ़र्मों से अंतर्दृष्टि

भावेश सालुंखे, सपना गोयल, अमित कुमार, प्रीतिका, कुणाल प्रियदर्शी और सत्यानंद साहू ^

मौद्रिक नीति आंशिक रूप से तुलन पत्र चैनल के माध्यम से निवेश को प्रभावित करती है – एक ऐसी व्यवस्था जहाँ ब्याज दरों में बदलाव किसी कंपनी की वित्तीय स्थिति (नकदी प्रवाह और निवल मूल्य) को प्रभावित करते हैं – जो बदले में उसकी उधार लेने की क्षमता और निवेश निर्णयों को प्रभावित करता है। यह अध्ययन 2003-2023 तक की अवधि में विनिर्माण कंपनियों के लिए इंस्ट्रूमेंटल वेरिएबल फिक्स्ड-इफेक्ट्स पैनल रिग्रेशन मॉडल का आकलन करके भारत में मौद्रिक नीति संचरण के तुलन पत्र चैनल के अस्तित्व की जाँच करता है। यह आकलन करता है कि क्या विभिन्न मौद्रिक नीति चरणों के दौरान नकदी प्रवाह के प्रति निवेश संवेदनशीलता बदलती है और क्या यह प्रतिबंधित (छोटी, अत्यधिक ऋणग्रस्त) और अप्रतिबंधित (बड़ी, कम ऋणग्रस्त) कंपनियों के बीच भिन्न होती है। परिणाम तुलन पत्र चैनल की उपस्थिति की, विशेष रूप से छोटी कंपनियों के बीच, पुष्टि करते हैं।

परिचय

निवेश आर्थिक विकास को गति देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है और मौद्रिक नीति केंद्रीय बैंकों द्वारा निवेश गतिविधि को प्रभावित करने के लिए इस्तेमाल किया जाने वाला एक प्रमुख साधन है। अनुभवजन्य अनुमान बताते हैं कि वास्तविक नीति ब्याज दर में एक प्रतिशत की कमी से अल्पावधि में निवेश दर में लगभग 9 आधार अंक (बीपीएस) और दीर्घावधि में 109 बीपीएस की वृद्धि हो सकती है (आरबीआई, 2020)। हालांकि मौजूदा साहित्य ने विभिन्न चैनलों में भारत में मौद्रिक नीति संचरण की प्रभावशीलता की अनुभवजन्य जांच की है [पात्र एवं अन्य., (2016); खुंद्रकपम और जैन (2012); मोहन (2008) आदि], तुलन पत्र चैनल पर अध्ययन जो एक कंपनी की वित्तीय स्थिति - नकदी प्रवाह और निवल मूल्य को प्रभावित करके संचालित होती है - इसकी उधार लेने की क्षमता और निवेश निर्णयों को प्रभावित करती है, सीमित हैं [एंजेलोपोलू और गिब्सन (2009); बर्नानके और गर्टलर (1995); और ओलिनर और रुडेबुश (1994) आदि] और भारत में इसपर कम शोध किया गया है।

सख्त मौद्रिक नीति, इक्विटी की कीमतों को कम करके, निवल मूल्य को कम करके और उधार लेने की लागत बढ़ाकर कंपनियों की वित्तीय स्थिति को कमजोर कर सकती है, जिससे ऋण तक पहुँच सीमित हो जाती है और निवेश पर अंकुश लगता है। यह व्यवस्था —जो मौद्रिक नीति संचरण के तुलन पत्र चैनल का केंद्रबिंदु है—जापान (मसुदा, 2015) और अमेरिका (कश्यप एवं अन्य., 1992) जैसे देशों में देखा गया है। कमजोर तुलन पत्र बाह्य वित्त प्रीमियम—आंतरिक निधियों की तुलना में बाह्य निधियों (जैसे ऋण और इक्विटी) की अतिरिक्त लागत—को बढ़ा देती है जिससे उधार लेना अधिक महंगा हो जाता है एवं निवेश पर और अधिक प्रतिबंध, विशेषकर वित्तीय रूप से प्रतिबंधित नियंत्रित कंपनियों के लिए, लग जाते हैं।

उक्त अध्ययन यह जाँच करके इस अंतर को पाटने का प्रयास करता है, कि क्या मौद्रिक नीति में बदलाव भारतीय विनिर्माण कंपनियों (2002-03 से 2022-23) में नकदी प्रवाह के प्रति निवेश की संवेदनशीलता को प्रभावित करते हैं, और क्या यह संवेदनशीलता वित्तीय रूप से प्रतिबंधित (छोटी, अत्यधिक ऋणग्रस्त) और अप्रतिबंधित (बड़ी, कम ऋणग्रस्त) कंपनियों के बीच भिन्न होती है। एंजेलोपोलू और गिब्सन (2009) का अनुसरण करते हुए, यह अध्ययन विभिन्न मौद्रिक नीति अवधियों के तहत निवेश की नकदी प्रवाह संवेदनशीलता का आकलन करने के लिए टोबिन के क्यू-मॉडल का आकलन करता है। निष्कर्ष बताते हैं कि मौद्रिक नीति संचरण का तुलन पत्र चैनल भारतीय विनिर्माण कंपनियों, विशेष रूप से छोटी कंपनियों में सक्रिय है, जबकि ऋणग्रस्त समूहों में कोई निर्णायक अंतर नहीं पाया गया है।

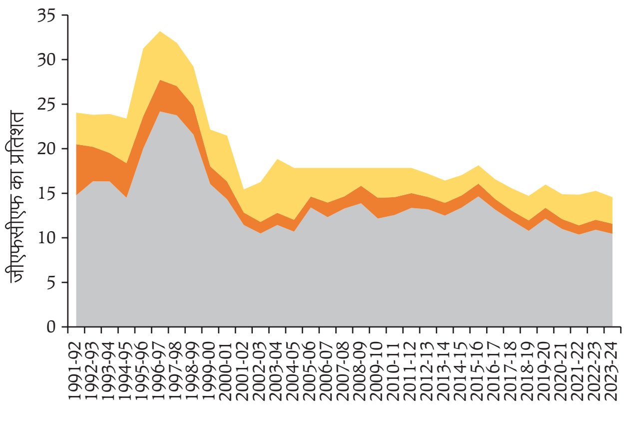
^ भावेश सालुंखे , सपना गोयल, अमित कुमार और सत्यानंद साहू (ssahoo@rbi.org.in) आर्थिक एवं नीति अनुसंधान विभाग (डीईपीआर) से हैं, कुणाल प्रियदर्शी वित्तीय बाजार विनियमन विभाग (एफएमआरडी) से हैं और प्रीतिका डीईपीआर में एक शोध प्रशिक्षु थीं। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के अपने हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

अध्ययन का शेष भाग इस प्रकार व्यवस्थित है - खंड II में भारत में निवेश के बारे में शैलीगत तथ्यों पर प्रकाश डाला गया है, उसके बाद खंड III में साहित्य समीक्षा की गई है। खंड IV में आँकड़ों के स्रोतों और कार्यप्रणाली पर चर्चा की गई है, जबकि खंड V में अनुभवजन्य अभ्यास और परिणामों पर प्रकाश डाला गया है। अंत में, खंड VI में निष्कर्ष दिया गया है।

II. भारत में निवेश के रुझान: शैलीगत तथ्य

1991 के उदारीकरण सुधारों के बाद, भारत में अचल आस्तियों में निवेश[1] ने गति पकड़ी और 1995-99 के दौरान विनिर्माण क्षेत्र ने कुल सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में औसतन 31.4 प्रतिशत की हिस्सेदारी हासिल की। हालाँकि, 2000 के दशक से, विनिर्माण से सेवा क्षेत्र में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश प्रवाह में बदलाव और नई सेवा गतिविधि के उद्भव के साथ, भारत का समग्र जीएफसीएफ सेवाओं द्वारा संचालित रहा है। भारत में अचल आस्तियों में निवेश दर 2007-08 में 35.8 प्रतिशत के उच्चतम स्तर पर पहुंच गई थी। महामारी के बाद की अवधि में कुछ गति हासिल करने से पहले, यह 2019-20 में 28.5 प्रतिशत थी (चार्ट 1)। संस्थागत स्तर पर, विनिर्माण क्षेत्र के भीतर, सार्वजनिक क्षेत्र के निवेश का हिस्सा कम हो गया है, जबकि निजी कॉरपोरेट 2015-16 से कुछ नरमी के साथ अपनी स्थिति बनाए रखने में कामयाब रहे हैं। हालांकि, घरेलू क्षेत्र द्वारा निवेश 2016-17 से बढ़ा है (चार्ट 2)।

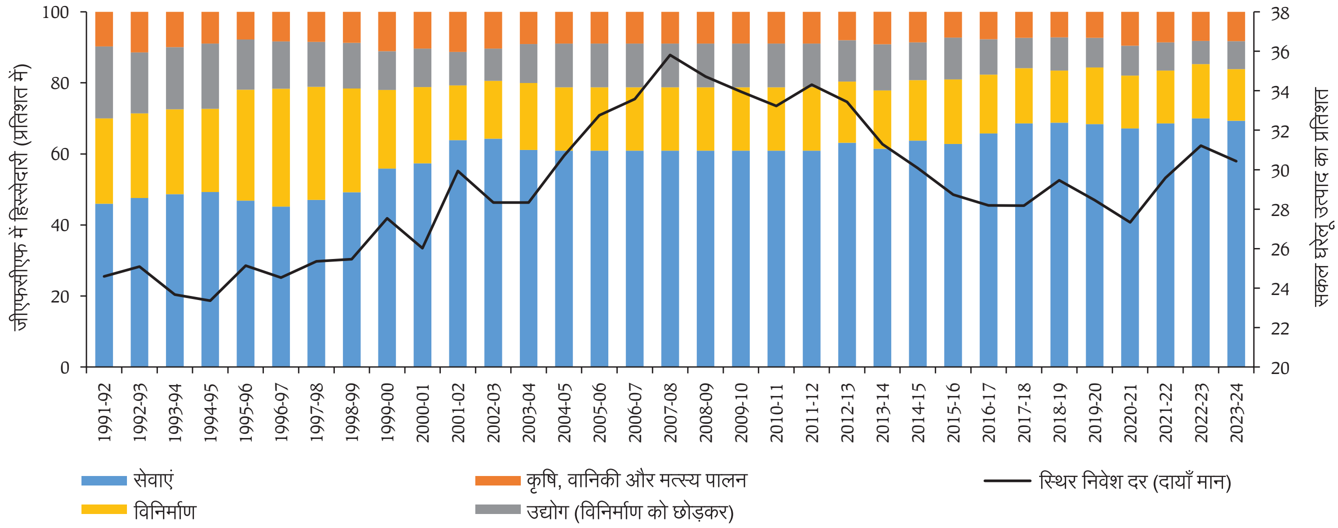
चार्ट 2: विनिर्माण क्षेत्र में जीएफसीएफ



टिप्पणियाँ: (i) सभी गणनाएं वर्तमान मूल्यों पर हैं; (ii) सार्वजनिक क्षेत्र में विभागीय और गैर-विभागीय उद्यमों द्वारा किया गया निवेश शामिल है; और (iii) 2011-12 से पहले की अवधि के लिए निजी कॉरपोरेट द्वारा किए गए निवेश की गणना पंजीकृत विनिर्माण जीएफसीएफ से सार्वजनिक क्षेत्र के निवेश को घटाकर की गई है।
स्रोत: एनएसओ; और लेखकों की गणना।

फ़ज़ारी एवं अन्य (1988) ने विभिन्न प्रकार की कंपनियों में नकदी प्रवाह के प्रति निवेश की संवेदनशीलता का आकलन करते

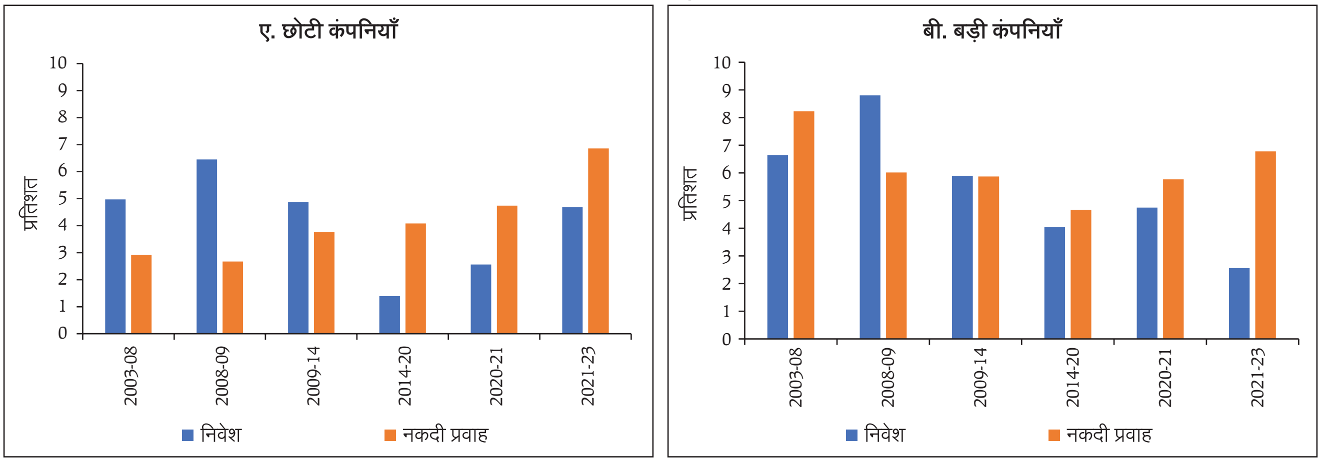
चार्ट 1: विभिन्न क्षेत्रों में स्थिर निवेश



टिप्पणी: सभी गणनाएं वर्तमान कीमतों पर हैं।
स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ); और लेखकों की गणना।

[1] चूंकि समग्र निवेश में जीएफसीएफ का हिस्सा लगभग 90 प्रतिशत होता है, इसलिए यह खंड केवल स्थिर निवेश से संबंधित प्रवृत्तियों पर ही ध्यान केंद्रित करता है।

चार्ट 3: कंपनियों के आकार के अनुसार नकदी प्रवाह और निवेश



टिप्पणियाँ: 1. नकदी प्रवाह को कुल आस्तियों पर कर के बाद लाभ के अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है।
2. निवेश सकल अचल संपत्तियों (एफ (टी) - एफ (टी -1)) के अंतर का अनुपात है जो कुल संपत्तियों के औसत ((टी (टी) + टी (टी -1)) / 2) से विभाजित होता है।
3. छोटी कंपनियों में वे कंपनियाँ शामिल हैं जिनकी कुल आस्तियों का औसत आकार नमूना अवधि के औसत आकार वितरण के 50वें प्रतिशत से कम है। शेष सभी कंपनियाँ बड़ी श्रेणी में आती हैं।
4. छोटी कंपनियों और बड़ी कंपनियों का नमूना आकार क्रमशः 390 और 389 है।

स्रोत: प्रोवेसआईक्यू, सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई), और लेखकों की गणना।

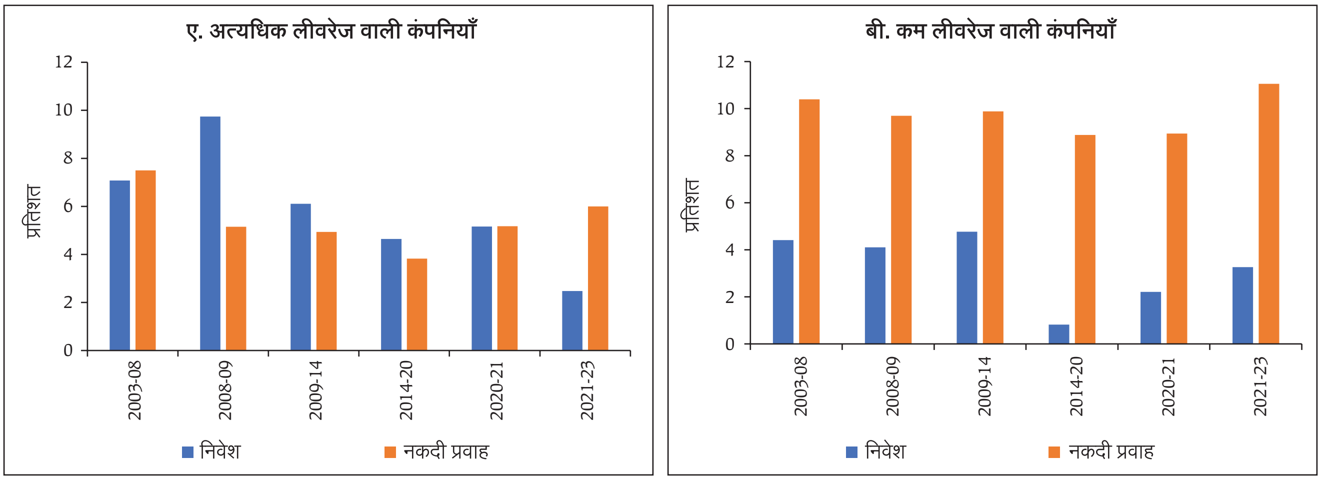
हुए एक अग्रणी अध्ययन किया। उन्होंने पाया कि आंतरिक और बाह्य वित्त पूरी तरह से प्रतिस्थापन योग्य नहीं हैं, आंतरिक निधियाँ लागत लाभ प्रदान करती हैं। वित्तीय रूप से प्रतिबंधित कंपनियों द्वारा किया गया निवेश, उल्लेखनीय रूप से, नकदी प्रवाह के प्रति अत्यधिक संवेदनशील होता है, जबकि अप्रतिबंधित कंपनियों में ऐसा नहीं होता है, जो बाह्य वित्तपोषण तक अधिक आसानी से पहुँच सकती हैं। इसी प्रकार, भारतीय विनिर्माण कंपनियों के लिए कंपनी-स्तरीय डेटा से पता चलता है कि कंपनियों का आकार और लीवरेज[2] दोनों ही निवेश निर्णयों को महत्वपूर्ण रूप से प्रभावित करते हैं। जहाँ बड़ी कंपनियों ने ऐतिहासिक रूप से उच्च निवेश और नकदी प्रवाह बनाए रखा है, वहीं छोटी कंपनियों ने 2021-23 के दौरान दोनों में उल्लेखनीय वृद्धि का अनुभव किया, जो वित्तीय गतिशीलता में संभावित बदलाव का संकेत देता है (चार्ट 3)।

उच्च ऋणग्रस्त कंपनियों का निवेश, 2021-23 तक, नकदी प्रवाह के मुकाबले लगातार अधिक रहा, जब तक कि नकदी प्रवाह निवेश से आगे नहीं निकल गया। इन कंपनियों ने शुरुआत में कम नकदी प्रवाह के बावजूद, विशेषकर 2008-09 के दौरान, उच्च निवेश पर ध्यान केंद्रित किया। हालाँकि, हाल के रुझान (विशेषकर 2021-23), संभवतः ऋण को बेहतर ढंग से प्रबंधित करने या चलनिधि को मजबूत करने के लिए नकदी प्रवाह में सुधार की ओर बदलाव का संकेत देते हैं। इसके विपरीत, कम ऋणग्रस्त कंपनियों के लिए निवेश की तुलना में उल्लेखनीय रूप से अधिक नकदी प्रवाह, चलनिधि बनाए रखने और वित्तीय जोखिम को कम करने पर केंद्रित एक सतर्क और आत्मनिर्भर दृष्टिकोण का संकेत देता है (चार्ट 4)।

इस अध्ययन अवधि के लिए नीतिगत दरों में उतार-चढ़ाव के आधार पर मौद्रिक नीति में सख्ती के विभिन्न चरणों की पहचान की गई है। पहले चरण (अक्तूबर 2005-सितंबर 2008) में रेपो दर में 300 बीपीएस और नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) में 400 बीपीएस की बढ़ोतरी देखी गई। आपूर्ति पक्ष के बढ़ते दबावों के कारण, दूसरे चरण (मार्च 2010-मार्च 2012) में रेपो दर में 375 बीपीएस की वृद्धि हुई। तीसरे चरण (सितंबर 2013-दिसंबर 2014) में, रेपो दर में 75 बीपीएस की वृद्धि हुई और चौथे चरण (जून 2018-जनवरी 2019) में कच्चे तेल की ऊंची कीमतों और कुछ नीतिगत उपायों के कारण 50 बीपीएस की बढ़ोतरी देखी गई। अंत में, पांचवें चरण (मई 2022-दिसंबर 2023) में, मुद्रास्फीति

[2] आकार और लीवरेजिंग के आधार पर नमूने को विभाजित करने के मानदंडों पर खंड IV में विस्तार से चर्चा की गई है।

चार्ट 4: कंपनी के लीवरेज पर आधारित नकदी प्रवाह और निवेश



टिप्पणियाँ: 1. नकदी प्रवाह को कुल आस्तियों पर कर के बाद लाभ के अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है।
2. निवेश सकल अचल संपत्तियों (एफ (टी) - एफ (टी -1)) के अंतर के बराबर अनुपात है जो कुल आस्तियों के औसत ((टी (टी) + टी (टी -1)) / 2) से विभाजित होता है।
3. नमूना अवधि में सभी कंपनियों में औसत लीवरेज अनुपात 50 प्रतिशत से अधिक वाली कंपनियों को अत्यधिक लीवरेज वाली कंपनी माना जाता है।
4. उच्च ऋणग्रस्त कंपनियों और कम ऋणग्रस्त कंपनियों का नमूना आकार क्रमशः 389 और 390 है।

स्रोत: प्रोवेसआईक्यू, सीएमआईई; और लेखकों की गणना।

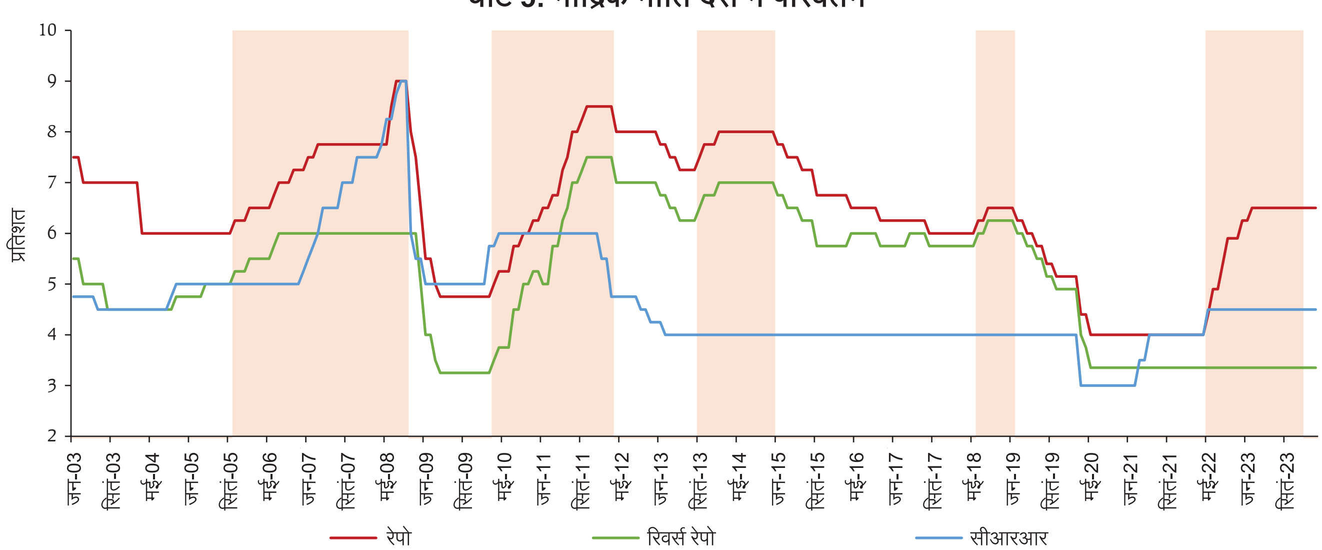
के जोखिमों का मुकाबला करने के लिए 250 बीपीएस की वृद्धि लागू की गई (चार्ट 5)[3]

III. साहित्य समीक्षा

मौद्रिक नीति के संचरण प्रक्रियाओं पर साहित्य, सामान्यतः, चार प्रमुख चैनलों का दस्तावेजीकरण करता है – (i) ब्याज दर, (ii) तुलन पत्र और बैंक ऋण सहित ऋण समुच्चय, (iii) विनिमय दर और (iv) आस्ति मूल्य (मिश्किन, 1995)। हालाँकि, हाल के दिनों में, मौद्रिक नीति की दूरदर्शी प्रकृति को देखते हुए, प्रत्याशा चैनल का महत्व बढ़ गया है।

क्रेडिट चैनल, जिसे बर्नानके और गर्टलर (1995) के मौलिक कार्य के बाद मान्यता मिली, इस बात पर प्रकाश डालता है कि सूचना विषमताओं के अस्तित्व के कारण, निवेश किसी कंपनी के

चार्ट 5: मौद्रिक नीति दरों में परिवर्तन



टिप्पणी: छायांकित क्षेत्र नीति रेपो दर में परिवर्तन की दिशा के आधार पर मौद्रिक नीति में सख्ती के चरणों को दर्शाता है।

स्रोत: आरबीआई; और लेखकों की गणना।

[3] प्रत्येक चरण का विवरण अनुलग्नक सारणी 1 में दिया गया है।

निवल मूल्य से प्रभावित होता है। इसलिए, एक मामूली मौद्रिक नीति आघात भी कंपनी के निवेश व्यवहार पर उल्लेखनीय प्रभाव डाल सकता है। इन निष्कर्षों को पुष्ट करते हुए, एंजेलोपोलू और गिब्सन (2009); और ओलिनर और रुडेबुश (1996) ने तुलन पत्र चैनल की जांच की और निष्कर्ष निकाला कि कंपनी, विशेष रूप से प्रतिबंधित कंपनी, मौद्रिक नीति के सख्त होने की अवधि के दौरान नकदी प्रवाह में उतार-चढ़ाव के प्रति अधिक संवेदनशील हो जाती हैं क्योंकि बाहरी वित्तपोषण की लागत आंतरिक वित्तपोषण की तुलना में अधिक होगी। इसी तरह, ऋण-स्तर के डेटा का उपयोग करते हुए, आयसन और हेप (2013) ने भी तुलन पत्र चैनल के अस्तित्व का समर्थन किया। हालाँकि, एरिक्सन और व्हाइटेड (2000) जैसे कई अध्ययन, इस चर के सांख्यिकीय महत्व की रिपोर्ट न करके, एक चर के रूप में नकदी प्रवाह की आलोचना प्रस्तुत करते हैं। जहाँ साहू और बिश्नोई (2023) तथा रफीक एवं अन्य (2021) कंपनी निवेश पर नकदी प्रवाह के सकारात्मक प्रभाव का अनुमान लगाते हैं, वहीं क्लेरी (1991) ने अनुमान लगाया कि अप्रतिबंधित कंपनी अपने निवेशों के निधीयन के लिए नकदी प्रवाह की उपलब्धता के प्रति अधिक संवेदनशील होती हैं। इसके अतिरिक्त, फज़ारी एवं अन्य (1988), मसुदा (2015) और रफीक एवं अन्य (2021) द्वारा किए गए अध्ययनों में एक कंपनी के टोबिन क्यू अनुपात और उनके निवेश के बीच एक सकारात्मक संबंध की पुष्टि की गई है। इसके साथ ही साहू और बिश्नोई (2023) इस संबंध का, विशेष रूप से भारत में विनिर्माण कंपनियों के लिए समर्थन करते हैं।

प्रचलित साहित्य मौद्रिक नीति संचरण की जटिल प्रकृति और कंपनी के निवेश व्यवहार पर इसके प्रभाव को रेखांकित करता है। इसके अलावा, टोबिन का क्यू अनुपात और कर-पश्चात लाभ (पीएटी) जैसे वित्तीय संकेतक कंपनी के मूल्यांकन और नकदी प्रवाह की गतिशीलता के बारे में जानकारी प्रदान करते हैं, जो विभिन्न वित्तीय परिस्थितियों में निवेश निर्णयों में उनकी महत्वपूर्ण भूमिका को उजागर करते हैं। इस विशाल ज्ञान भंडार और भारतीय संदर्भ में ऐसे अध्ययनों की कमी के आधार पर, इस अध्ययन का उद्देश्य मौद्रिक नीति संचरण के तुलन पत्र चैनल की समझ और प्रभावशीलता तथा भारतीय विनिर्माण कंपनियों पर इसके प्रभाव का आकलन करना है।

IV. डेटा विवरण और कार्यप्रणाली

यह अध्ययन 2002-03 से 2022-23 तक की अवधि में 779 सूचीबद्ध भारतीय विनिर्माण कंपनियों के कंपनी-स्तरीय वार्षिक आंकड़ों का उपयोग करता है। ये आंकड़े भारतीय अर्थव्यवस्था निगरानी केंद्र (सीएमआईई) द्वारा अनुरक्षित डेटाबेस प्रोवेसआईक्यू से प्राप्त किए गए हैं। मौद्रिक नीति के चरणों को समझने के उपाय आरबीआई द्वारा प्रकाशित भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी पुस्तिका के आंकड़ों का उपयोग करके तैयार किए गए हैं।

बालफौसिया और गिब्सन (2018) का अनुसरण करते हुए, विघटित विश्लेषण के लिए, कंपनियों को आकार (छोटा बनाम बड़ा) और लीवरेजिंग (उच्च बनाम कम) के आधार पर वर्गीकृत किया गया है। किसी कंपनी का आकार उसकी कुल आस्तियों से मापा जाता है। किसी कंपनी की औसत कुल आस्तियों की गणना नमूना अवधि में की जाती है, जिससे कंपनियों का आकार वितरण प्राप्त होता है। फिर छोटी कंपनियों को उन कंपनियों के रूप में परिभाषित किया जाता है जिनकी औसत कुल आस्ति आकार वितरण के 50वें प्रतिशत से कम होती है, जबकि बाकी को बड़ी के रूप में वर्गीकृत किया जाता है। अपेक्षाकृत नए और कम स्थापित होने के कारण, छोटी कंपनियों के पास आमतौर पर सीमित संपार्श्विक होता है और उन्हें वित्तीय रूप से प्रतिबंधित माना जाता है (एंजेलोपोलू और गिब्सन, 2007)। इसी तरह, लीवरेजिंग, वह ऋण की राशि जिसका उपयोग एक कंपनी अपनी आस्तियों को वित्तपोषित करने के लिए करती है।

IV.1 चर विवरण

आश्रित चर (INV_{it}): 'कंपनी स्तरीय निवेश' को कंपनी की सकल अचल संपत्तियों में वार्षिक परिवर्तन के रूप में परिभाषित किया गया है, जिसे 't' और 't-1' अवधियों में कंपनी की औसत कुल संपत्तियों के आधार पर मापा गया है। यह समायोजन सुनिश्चित करता है कि निवेश मीट्रिक विभिन्न आकार की कंपनियों

में मानकीकृत हो, जिससे नमूने में शामिल कंपनी के आकार में भिन्नता के कारण होने वाले पूर्वाग्रह को नियंत्रित किया जा सके।

स्वतंत्र चर

(i) नकदी प्रवाह ($Cash_{it}$)

कंपनी की कुल आस्तियों द्वारा निर्धारित कर के बाद लाभ (पीएटी) का उपयोग कंपनी के नकदी प्रवाह के लिए प्रॉक्सी के रूप में किया गया है (एंजेलोपोलू और गिब्सन, 2009; और गुप्ता और महाकुद, 2019)।

(ii) टोबिन का क्यू अनुपात ($Qratio_{it}$)

यह एक कंपनी की आस्तियों के बाजार मूल्य की तुलना उनकी प्रतिस्थापन लागत से करने के लिए विकसित एक अनुपात है। AQ > 1 का अर्थ है कि बाजार कंपनी की आस्तियों को उसकी आस्तियों के प्रतिस्थापन की लागत से अधिक महत्व देता है, जो निवेश के लिए प्रोत्साहन का संकेत देता है। दूसरी ओर, Q < 1 इंगित करता है कि बाजार कंपनी की आस्तियों को उनकी प्रतिस्थापन लागत से कम महत्व देता है, जो विनिवेश का संकेत देता है। इस प्रकार यह कंपनी के अवसरों और निवेश के प्रोत्साहन को नियंत्रित करने में मदद करता है। हालाँकि, पूंजी की प्रतिस्थापन लागत सीधे देखने योग्य नहीं है और तदनुसार, जैसा कि साहित्य में सुझाया गया है, औसत कुल आस्तियों को इसके प्रतिनिधि के रूप में लिया गया है। साहू और बिश्नोई (2023) के अनुसार, Q-अनुपात को विशेष रूप से भारतीय संदर्भ के लिए इस प्रकार तैयार किया गया है:

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ value\ of\ equity + Book\ value\ of\ debt}{Average\ total\ assets}$$

जहां, 'इक्विटी का बाजार मूल्य' कंपनी के 'धारित शेयरों' और 'शेयर के भारित औसत मूल्य' का गुणनफल है, जबकि 'ऋण का बही मूल्य' 'दीर्घकालिक उधार' द्वारा दर्शाया जाता है।

(iii) मौद्रिक नीति उपाय

भारत में मौद्रिक नीति के चरणों को दर्शाने के लिए दो मौद्रिक नीति उपायों का उपयोग किया गया है।

(क) कथात्मक उपाय (एनएम): एंजेलोपोलू और गिब्सन (2007) का अनुसरण करते हुए, मासिक आवृत्ति पर मौद्रिक नीति डमी का निर्माण किया गया है, जो मौद्रिक नीति के सख्त होने के महीनों के दौरान '1' और अन्यथा '0' मान लेते हैं। फिर कंपनी स्तर के आंकड़ों की वार्षिक आवृत्ति से मिलान करने के लिए इनका वर्ष भर औसत निकाला जाता है। नीतिगत रेपो दर में परिवर्तन की दिशा के आधार पर पहचाने गए मौद्रिक नीति के विभिन्न सख्त चरण अक्तूबर 2005-सितंबर 2008, मार्च 2010-मार्च 2012, सितंबर 2013-दिसंबर 2014, जून 2018-जनवरी 2019 और मई 2022-दिसंबर 2023 हैं।

(बी) भारित औसत मांग मुद्रा दर (डब्ल्यूएसीआर): अनुमान अवधि के दौरान, रिज़र्व बैंक ने मौद्रिक नीति के दो व्यापक दृष्टिकोणों का पालन किया, अर्थात, बहु संकेतक दृष्टिकोण (2003 से 2016 की तीसरी तिमाही) और उसके बाद मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण ढांचा, जिसमें रेपो दर मुख्य साधन थी। प्रारंभ में, नीति संकेतों को चलनिधि समायोजन सुविधा के तहत रेपो और रिवर्स रेपो दोनों दरों के माध्यम से व्यक्त किया गया था, प्रभावी दर चलनिधि की स्थिति पर निर्भर करती है (कपूर और बेहरा, 2012)। मई 2011 से, रेपो दर एकमात्र नीति दर बन गई और संकेतों के तेजी से प्रसारण के कारण डब्ल्यूएसीआर को मौद्रिक नीति के परिचालन लक्ष्य के रूप में स्पष्ट रूप से मान्यता दी गई (आरबीआई, 2011)। मई 2016 में अपनाए गए वर्तमान लचीले मुद्रास्फीति-लक्ष्यीकरण ढांचे के तहत, डब्ल्यूएसीआर मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य बना हुआ है।

(iv) वास्तविक जीडीपी वृद्धि

वार्षिक वास्तविक जीडीपी वृद्धि को एक अवधि के अंतराल के साथ शामिल किया गया है।

(v) डमी चर

नमूना अवधि के दौरान आए तीन प्रमुख संकटों को ध्यान में रखते हुए, तीन डमी चर शामिल किए गए हैं - वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) डमी (2008-09), उच्च गैर-निष्पादित आस्तियां (एनपीए) डमी (2013-18) और कोविड-19 डमी (2020-22)। ये डमी संकट के वर्षों के लिए मान '1' और अन्यथा '0' लेते हैं।

IV.2 मॉडल विनिर्देश

निवेश, कंपनी-विशिष्ट वित्तीय चरों, वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) वृद्धि और मौद्रिक नीति के बीच संबंध का अनुमान लगाने के लिए इंस्ट्रूमेंटल वेरिएबल फिक्स्ड-इफेक्ट्स पैनल रिग्रेशन मॉडल का उपयोग किया गया है। इस संबंध को निम्नलिखित रिग्रेशन मॉडल के रूप में व्यक्त किया जा सकता है, जिसे क्यू-मॉडल का संवर्धित विनिर्देशन भी कहा जाता है (फ़ज़ारी *एवं अन्य*., 1988)।

$$INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Qratio_{it} + \alpha_2 Cash_{it} + \alpha_3(Cash_{it} * MPM_{t-1}) + \alpha_4 GDPgr_{t-1} + \alpha_5 GFC_Dummy_{t-1} + \alpha_6 NPA_Dummy_{t-1} + \alpha_7 Covid_Dummy_{t-1} + \omega_i + \varepsilon_{it} \; ..... (1)$$

जहाँ, अधोलेख 'it' अवधि 't' में कंपनी 'i' को दर्शाता है। MPM_{t-1} पिछली अवधि में मौद्रिक नीति माप है, 'ω_i' कंपनी-विशिष्ट स्थिर प्रभावों को नियंत्रित करता है, और ε_{it} त्रुटि पद है। मॉडल में 'Q' चर की संभावित अंतर्जातता (कंपनियों के निवेश निर्णय उनके बाज़ार मूल्य और आस्तियों की प्रतिस्थापन लागत को प्रभावित करते हैं) के कारण साधन चर स्थिर प्रभाव मॉडल का उपयोग किया गया है। हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण स्थिर प्रभावों के पक्ष में यादृच्छिक प्रभाव मॉडल को अस्वीकार करने का सुझाव देता है।

V. सारांश सांख्यिकी और अर्थमितीय निष्कर्ष

V.1 वर्णनात्मक सांख्यिकी

छोटी कंपनियाँ, नई और कम स्थापित होने के कारण, औसतन बड़ी कंपनियों की तुलना में कम और अधिक अस्थिर निवेश और नकदी प्रवाह रखती हैं। उच्च ऋणग्रस्त कंपनियाँ अपने कम ऋणग्रस्त समकक्षों की तुलना में उच्च औसत निवेश प्रदर्शित करती हैं। इसके अलावा, छोटी और उच्च ऋणग्रस्त कंपनियों के निम्न औसत टोबिन क्यू अनुपात से पता चलता है कि बड़ी और कम ऋणग्रस्त कंपनियों को निवेश के बेहतर अवसर और प्रोत्साहन मिलते हैं (सारणी 1)।

V.2 अर्थमितीय परिणाम

जैसा कि बताया गया है, मौद्रिक नीति चरणों को दर्शाने के लिए एनएम और डब्ल्यूएसीआर का उपयोग किया गया है। जबकि सारणी 2 का कॉलम (1) समीकरण 1 (खंड IV.2 में निर्दिष्ट) का आधारभूत विनिर्देश दर्शाता है, कॉलम (2) और (3) क्रमशः एनएम और डब्ल्यूएसीआर के साथ नकदी प्रवाह चर की अंतःक्रिया को शामिल करते हैं, ताकि यह जांचा जा सके कि निवेश की नकदी प्रवाह संवेदनशीलता मौद्रिक नीति चरणों के साथ बदलती है या नहीं। संचरण प्रक्रिया के लिए एक वर्ष की अवधि को पर्याप्त मानते हुए, अंतःक्रिया अवधि में मौद्रिक नीति उपायों (एनएम और डब्ल्यूएसीआर) के विलंबित मानों का उपयोग किया गया है।

सारणी 1: वर्णनात्मक सांख्यिकी

कंपनियां	आकार के आधार पर						लीवरेज के आधार पर					
	छोटा			बड़ा			अत्यधिक लीवरेज			कम लीवरेज		
	निवेश	नकदी प्रवाह	टोबिन का क्यू	निवेश	नकदी प्रवाह	टोबिन का क्यू	निवेश	नकदी प्रवाह	टोबिन का क्यू	निवेश	नकदी प्रवाह	टोबिन का क्यू
माध्य	0.03	0.04	0.98	0.05	0.06	1.56	0.05	0.05	1.16	0.03	0.06	1.38
माध्यिका	0.02	0.03	0.64	0.03	0.06	0.87	0.03	0.04	0.73	0.02	0.05	0.74
मानक विचलन	0.19	0.17	1.24	0.12	0.11	2.04	0.14	0.14	1.43	0.18	0.16	1.95
	कुल औसत आस्ति (₹ मिलियन)						औसत लीवरेज अनुपात					
	1320.88			61902.67			49.20			1.11		
कंपनियों की संख्या	390			389			389			390		

टिप्पणी: निवेश, नकदी प्रवाह और टोबिन का क्यू अनुपात हैं।
स्रोत: प्रोवेसआईक्यू , सीएमआईई; और लेखकों की गणनाएं।

सामान्य समय में नकदी प्रवाह गुणांक सांख्यिकीय रूप से सार्थक और ऋणात्मक[4] (सारणी 2 में स्तंभ 2 और 3) होता है, जिसका अर्थ है कि चालू अवधि में नकदी प्रवाह में वृद्धि से कम निवेश हुआ है। हालाँकि, यह परस्पर क्रिया शब्द मौद्रिक नीति के दोनों मापकों के लिए सकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से सार्थक है। इसका तात्पर्य यह है कि सख्त मौद्रिक नीति की अवधि के दौरान, कंपनियों को वित्तीय बाधाओं का सामना करना पड़ता है, जिससे उन्हें निवेश के लिए आंतरिक निधियों पर अधिक निर्भर होना पड़ता है। यह विनिर्माण कंपनियों में मौद्रिक नीति संचरण के तुलन पत्र चैनल की उपस्थिति का संकेत देता है। वैकल्पिक रूप से, विस्तारवादी मौद्रिक नीति अवधि के दौरान, कंपनियों पर आंतरिक वित्त (नकदी प्रवाह) की कम बाध्यता होती है क्योंकि बाह्य वित्त तक पहुँच आसान हो जाती है। यह इस प्रस्ताव को रेखांकित करता है कि मौद्रिक नीति न केवल पूँजी चैनल की लागत के माध्यम से, बल्कि बाह्य वित्त प्रीमियम को बढ़ाकर भी निवेश को प्रभावित करती है। टोबिन का 'क्यू' सभी विशिष्टताओं में सकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से सार्थक है, जो किसी कंपनी के निवेश अवसरों में पूँजी बाज़ारों द्वारा निभाई जाने वाली महत्वपूर्ण भूमिका को दर्शाता है। सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि का भी कंपनी के निवेश पर धनात्मक और सांख्यिकीय रूप से सार्थक प्रभाव पड़ता है। कोविड-19 और एनपीए डमी ऋणात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण हैं, जैसा कि अपेक्षित था।

सारणी 2: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति (सभी कंपनी)

स्वतंत्र चर	सभी कंपनी (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0244*** (0.0040)	0.0247*** (0.0040)	0.0239*** (0.0040)
टोबिन का क्यू	0.0158*** (0.0017)	0.0156*** (0.0016)	0.0153*** (0.0017)
नकदी प्रवाह	0.0004 (0.0094)	-0.0229** (0.0111)	-0.1786*** (0.0324)
नकदी प्रवाह* एमपीएम(-1)		0.0786*** (0.0202)	0.0331*** (0.0057)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0017*** (0.0005)	0.0016*** (0.0005)	0.0017*** (0.0005)
जीएफसी_ डमी(-1)	0.0058 (0.0063)	0.0050 (0.0063)	0.0031 (0.0067)
एनपीए_ डमी(-1)	-0.0619*** (0.0032)	-0.0609*** (0.0032)	-0.0635*** (0.0032)
कोविड_ डमी(-1)	-0.0301*** (0.0051)	-0.0282*** (0.0051)	-0.0242*** (0.0052)
टिप्पणियां	15580	15580	15580
कंपनियों की संख्या	779	779	779
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6) = 1246.39$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 1257.54$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 1288.80$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(778,14795) =1.53 Prob> F=0.00	F(778,14794) =1.54 Prob> F=0.00	F(778,14794) =1.53 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6) = 176.23$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 181.48$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 171.82$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ -परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।

स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

उप-नमूनों में गहराई से जाने पर, सारणी 3 और 4 क्रमशः छोटी और बड़ी कंपनियों के अनुमान के परिणामों को प्रदर्शित करते हैं।[5] सामान्य समय में, नकदी प्रवाह गुणांक छोटी कंपनियों के लिए ऋणात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण होता है, जबकि बड़ी कंपनियों के लिए, यह धनात्मक होता है लेकिन केवल डब्ल्यूएसीआर वाले मॉडल के मामले में सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण होता है (सारणी 4)। जब मौद्रिक नीति सख्त होती है, तो छोटी कंपनियों की नकदी प्रवाह संवेदनशीलता धनात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण हो जाती है (सारणी 3 में कॉलम 2 और 3), जो कि यह दर्शाता है कि वित्तीय बाधाओं के कारण उनके निवेश निर्णय उनकी आंतरिक निधियों पर अधिक निर्भर करते हैं। इसके विपरीत, एक विस्तारवादी मौद्रिक नीति इन बाधाओं को कम करेगी, जिससे निवेश के लिए नकदी प्रवाह पर उनकी निर्भरता कम हो जाएगी। बड़ी कंपनियों के लिए, सख्त मौद्रिक नीति नकदी प्रवाह संवेदनशीलता को कम करती है।

[4] यद्यपि वर्तमान अवधि में नकदी प्रवाह गुणांक ऋणात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण है, यह अंतराल 1 पर धनात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण था, जो कंपनियों के निवेश पर नकदी प्रवाह के विलंबित प्रभाव को दर्शाता है।

[5] सुदृढ़ता जाँच के लिए, एक वैकल्पिक परिदृश्य में, छोटी कंपनियों को उन कंपनियों के रूप में भी परिभाषित किया गया है जिनका औसत आकार नमूना अवधि में औसत आकार वितरण के 75वें प्रतिशतक से कम है। परिणाम समान हैं और अनुलग्नक सारणी 2(ए) और 2(बी) में दिए गए हैं।

सारणी 3: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति (छोटी कंपनियाँ)

स्वतंत्र चर	छोटी कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0162** (0.0067)	0.0172** (0.0063)	0.0173** (0.0067)
टोबिन का क्यू	0.0226*** (0.0036)	0.0216*** (0.0036)	0.0198*** (0.0036)
नकदी प्रवाह	0.0032 (0.0132)	-0.0373** (0.0162)	-0.3794*** (0.0524)
नकदी प्रवाह* एमपीएम(-1)		0.1274*** (0.0293)	0.0688*** (0.0091)
जीडीपीजीआर (-1)	0.0012 (0.0008)	0.0011 (0.0008)	0.0013 (0.0008)
जीएफसी_ डमी(-1)	0.0069 (0.0108)	0.0061 (0.0107)	0.0031 (0.0107)
एनपीए_ डमी(-1)	-0.0596*** (0.0055)	-0.0579*** (0.0055)	-0.0614*** (0.0055)
कोविड_ डमी(-1)	-0.0271*** (0.0090)	-0.0241*** (0.0090)	-0.0155* (0.0092)
टिप्पणियाँ	7800	7800	7800
कंपनियों की संख्या	390	390	390
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6)=312.25$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=329.56$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 378.98$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(389, 7404) =1.38 Prob> F=0.00	F(389,7403) =1.38 Prob> F=0.00	F(389,7403) =1.37 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6)=151.21$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=168.96$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=152.79$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।
स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

सारणी 4: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति (बड़ी कंपनियाँ)

स्वतंत्र चर	बड़ी कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0313*** (0.0042)	0.0314*** (0.0042)	0.0326*** (0.0042)
टोबिन का क्यू	0.0129*** (0.0015)	0.0129*** (0.0015)	0.0131*** (0.0015)
नकदी प्रवाह	0.0005 (0.0137)	0.0116 (0.0153)	0.1178*** (0.0359)
नकदी प्रवाह* एमपीएम(-1)		-0.0472* (0.0269)	-0.0237*** (0.0068)
जीडीपीजीआर (-1)	0.0021*** (0.0005)	0.0022*** (0.0004)	0.0020*** (0.0005)
जीएफसी_ डमी(-1)	0.0034 (0.0064)	0.0041 (0.0064)	0.0059 (0.0064)
एनपीए_ डमी(-1)	-0.0649*** (0.0033)	-0.0656*** (0.0033)	-0.0636*** (0.0033)
कोविड_ डमी(-1)	-0.0368*** (0.0052)	-0.0379*** (0.0052)	-0.0415*** (0.0054)
टिप्पणियाँ	7780	7780	7780
कंपनियों की संख्या	389	389	389
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6)=1605.24$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=1613.38$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=1615.39$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(388, 7385) =1.87 Prob> F=0.00	F(388,7384) =1.87 Prob> F=0.00	F(388,7384) =1.88 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6)=45.00$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=45.63$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=17.88$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।
स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

टोबिन के 'क्यू' का छोटी और बड़ी, दोनों ही कंपनियों के निवेश पर धनात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ा है। इसके अलावा, एनपीए और कोविड-19 डमी दोनों ही आकार की कंपनियों के लिए अपेक्षित रूप से ऋणात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण हैं। हालाँकि इन संकटों का छोटी कंपनियों पर प्रभाव अपेक्षित है, लेकिन आपूर्ति शृंखला में व्यवधान, बढ़ती वैश्विक अनिश्चितता, घटती माँग और क्षमता के कम उपयोग के कारण बड़ी कंपनियों ने निवेश गतिविधि में गिरावट का अनुभव किया होगा। जीडीपी वृद्धि चर केवल बड़ी कंपनियों के मामले में ही महत्वपूर्ण है। जीएफसी डमी का दोनों आकार की कंपनियों के निवेश पर धनात्मक लेकिन सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन प्रभाव पड़ा है।

अत्यधिक लीवरेज वाली और कम लीवरेज वाली कंपनियों के अनुमान परिणाम क्रमशः सारणी 5 और 6 में प्रस्तुत किए गए हैं।[6] सामान्य समय में, अत्यधिक लीवरेज वाली और कम लीवरेज वाली, दोनों कंपनियों के लिए नकदी प्रवाह गुणांक ऋणात्मक होता है, लेकिन केवल विशिष्ट मामलों में ही सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण होता है। सख्त मौद्रिक नीति के दौरान, निवेश की नकदी प्रवाह संवेदनशीलता दोनों प्रकार की कंपनियों के लिए धनात्मक हो जाती है, जो आंतरिक निधियों पर बढ़ती निर्भरता और तुलन पत्र चैनल की उपस्थिति का संकेत देती है। आकार-आधारित वर्गीकरण के विपरीत, इन दोनों प्रकार की कंपनियों के बीच निवेश की नकदी प्रवाह संवेदनशीलता में अंतर अनिर्णायक है।

टोबिन के क्यू अनुपात का अत्यधिक ऋणग्रस्त और कम ऋणग्रस्त, दोनों प्रकार की कंपनियों के निवेश पर सकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ता है। जीडीपी

सारणी 5: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति (अत्यधिक लीवरेज वाली कंपनियाँ)

स्वतंत्र चर	अत्यधिक लीवरेज वाली कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0292*** (0.0049)	0.0298*** (0.0049)	0.0290*** (0.0049)
टोबिन का क्यू	0.0211*** (0.0022)	0.0210*** (0.0022)	0.0209** (0.0022)
नकदी प्रवाह	-0.0169 (0.0121)	-0.0455*** (0.0158)	-0.1009** (0.0399)
नकदी प्रवाह*एमपीएम(-1)		0.0695*** (0.0243)	0.0164** (0.0074)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0023*** (0.0006)	0.0022*** (0.0006)	0.0023*** (0.0006)
जीएफसी_ डमी(-1)	0.0046 (0.0076)	0.0039 (0.0076)	0.0033 (0.0076)
एनपीए_ डमी(-1)	-0.0724*** (0.0038)	-0.0718*** (0.0038)	-0.0730*** (0.0038)
कोविड_ डमी(-1)	-0.0429*** (0.0062)	-0.0414*** (0.0062)	-0.0405*** (0.0063)
टिप्पणियां	7780	7780	7780
कंपनियों की संख्या	389	389	389
वाल्ड टेस्ट	$x^2(6)$ =1252.41 $Prob >$ x^2 = 0.00	$x^2(7)$ =1256.21 $Prob >$ $x^2 = 0.00$	$x^2(7)$ =1260.27 $Prob >$ $x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(388,7385) =1.84 Prob> F=0.00	F(388, 7384) =1.85 Prob> F=0.00	F(388, 7384) =1.83 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6)$ =62.44 $Prob >$ $x^2 = 0.00$	$x^2(7)$ =88.52 $Prob >$ $x^2 = 0.00$	$x^2(7)$ =60.48 $Prob >$ $x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।
स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

सारणी 6: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति (कम लीवरेज वाली कंपनियाँ)

स्वतंत्र चर	कम लीवरेज वाली कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0192*** (0.0064)	0.0189*** (0.0064)	0.0184*** (0.0064)
टोबिन का क्यू	0.0117*** (0.0024)	0.0113*** (0.0024)	0.0107*** (0.0024)
नकदी प्रवाह	0.0127 (0.0142)	-0.0123 (0.0158)	-0.2511*** (0.0515)
नकदी प्रवाह*एमपीएम(-1)		0.1238*** (0.0344)	0.0469*** (0.0088)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0010 (0.0007)	0.0009 (0.0007)	0.0012* (0.0007)
जीएफसी_ डमी(-1)	0.0069 (0.0099)	0.0054 (0.0099)	0.0033 (0.0090)
एनपीए_ डमी(-1)	-0.0508*** (0.0051)	-0.0490*** (0.0051)	-0.0534*** (0.0051)
कोविड_ डमी(-1)	-0.0168** (0.0081)	-0.0135* (0.0082)	-0.0068 (0.0084)
टिप्पणियां	7800	7800	7800
कंपनियों की संख्या	390	390	390
वाल्ड टेस्ट	=308.44	=320.43	=341.36
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(389,7404) =1.22 Prob> F=0.002	F(389, 7403) =1.19 Prob> F=0.006	F(389, 7403) =1.22 Prob> F=0.003
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	=108.66	=104.20	=110.72

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।
स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

[6] उच्च लीवरेज वाली कंपनियों को भी औसत लीवरेज अनुपात के 75वें प्रतिशतक से अधिक होने और शेष को कम लीवरेज वाली कंपनियों के रूप में परिभाषित किया गया है। परिणाम अनिर्णायक थे और अनुलग्नक सारणी 3(ए) और 3(बी) में दिए गए हैं।

वृद्धि का केवल अत्यधिक ऋणग्रस्त कंपनियों के निवेश पर सकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ता है, जबकि एनपीए और कोविड-19 के डमी दोनों प्रकार की कंपनियों के लिए नकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण हैं। यह उनके नकदी प्रवाह में कमी, कोविड-19 के दौरान चूक के बढ़े हुए जोखिम और एनपीए संकट के दौरान ऋण तक सीमित पहुँच के कारण हो सकता है।

VI. निष्कर्ष

मौद्रिक नीति संचरण का तुलन पत्र चैनल इस बात पर ज़ोर देता है कि ब्याज दरों में बदलाव किसी कंपनी की निवल आस्ति, नकदी प्रवाह और चलनिधि को कैसे प्रभावित करते हैं - ये ऐसे कारक हैं जो उसकी उधार लेने की क्षमता और निवेश निर्णयों को प्रभावित करते हैं। यह अध्ययन दो दशकों (2003-2023) के दौरान विनिर्माण कंपनियों पर कंपनी स्तरीय आँकड़ों का उपयोग करके भारत में तुलन पत्र चैनल की मौजूदगी की जाँच करता है। यह विश्लेषण निवेश, कंपनी-विशिष्ट वित्तीय चरों, वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद वृद्धि और मौद्रिक नीति के बीच संबंधों की जाँच के लिए एक इंस्ट्रूमेंटल वेरिएबल फिक्स्ड-इफेक्ट्स पैनल रिग्रेशन मॉडल का उपयोग करता है। निष्कर्ष विनिर्माण कंपनियों में तुलन पत्र चैनल की मौजूदगी की पुष्टि करते हैं।

इसके अलावा, कंपनी के आकार और लीवरेजिंग के आधार पर किए गए एक विस्तृत विश्लेषण से पता चलता है कि छोटी कंपनियाँ, वित्तीय रूप से अधिक प्रतिबंधित होने के कारण, सख्त मौद्रिक नीति के तहत आंतरिक निधियों के प्रति अधिक संवेदनशील होती हैं। बाहरी वित्त तक बेहतर पहुँच वाली बड़ी कंपनियाँ अपेक्षाकृत कम प्रभावित होती हैं। हालाँकि तुलन पत्र चैनल उच्च लीवरेजिंग और कम लीवरेजिंग वाली दोनों कंपनियों के लिए संचालित होता है, लेकिन नकदी प्रवाह के प्रति उनकी संवेदनशीलता में अंतर का कोई स्पष्ट प्रमाण नहीं है।

ये निष्कर्ष बताते हैं कि कॉरपोरेट तुलन पत्र को सुदृढ़ करना और लक्षित ऋण सहायता – विशेष रूप से छोटी कंपनियों के लिए – निवेश को प्रोत्साहित करने में उदार मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता को बढ़ा सकती है। भविष्य के शोध उद्योगों में संचरण गतिशीलता की समझ को बढ़ाने के लिए क्षेत्र-विशिष्ट पैटर्न का पता लगा सकते हैं।

संदर्भ:

Angelopoulou, E., and Gibson, H. D. (2009). The Balance Sheet Channel of Monetary Policy Transmission: Evidence from the United Kingdom. *Economica*, *76*(304), 675-703.

Ashcraft, A. B., and Campello, M. (2007). Firm Balance Sheets and Monetary Policy Transmission. *Journal of Monetary Economics*, *54*(6), 1515-1528.

Aysun, U., and Hepp, R. (2013). Identifying the Balance Sheet and the Lending Channels of Monetary Transmission: A Loan-Level Analysis. *Journal of Banking and Finance*, 37(8), 2812-2822.

Bernanke, B., and Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: the Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.

Boschen, J. F., and Mills, L. O. (1991). The Effects of Countercyclical Monetary Policy on Money and Interest Rates: An Evaluation of Evidence from FOMC Documents. Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Papers No. 91-20.

Boschen, J. F., and Mills, L. O. (1995). The Relation between Narrative and Money Market Indicators of Monetary Policy. *Economic Inquiry*, *33*(1), 24-44.

Cleary, S. (1999). The Relationship between Firm Investment and Financial Status. *The Journal of Finance*, 54(2), 673-692.

Erickson, T., and Whited, T. M. (2000). Measurement Error and the Relationship between Investment and Q. *Journal of Political Economy*, 108(5), 1027-1057.

Fazzari, S., Hubbard, R. G., Petersen, B., Blinder, A., and Poterba, J. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. Brookings Papers on Economic Activity, 1988(1), 141-206.

Gupta, G., and Mahakud, J. (2019). Alternative Measure of Financial Development and Investment-Cash Flow Sensitivity: Evidence from an Emerging Economy. *Financial Innovation*, 5(1), 1.

Kapur, M. and Behera, H. (2012). Monetary Transmission Mechanism in India: A Quarterly Model. RBI Working Paper Series, WPS (DEPR) 09/2012.

Kashyap, A., Stein, J., and Wilcox, D. (1992). Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance. *The American Economic Review*, 83(1), 78-98.

Khundrakpam, J., and Jain, R. (2012): *Monetary Policy Transmission in India: A Peep Inside the Black Box.* RBI Working Paper Series No. 11, 11/2012.

Masuda, K. (2015). Fixed Investment, Liquidity Constraint, and Monetary Policy: Evidence from Japanese manufacturing firm panel data. *Japan and the World Economy*, 33, 11-19.

Minguez J.M.G. (1997). The Balance-Sheet Transmission Channel of Monetary Policy: The Cases of Germany and Spain. Bundesbank Document No. 9713.

Mishkin, F. (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic perspectives*, *9*(4), 3-10.

Mohan, R. (2008). Monetary Policy Transmission in India. BIS papers, 35.

Oliner Stephen, D., and Rudebusch, G. D. (1996). Is there a Broad Credit Channel for Monetary Policy? *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, *1*, 3-13.

Patra, M. D., Pattanaik, S., John, J., and Behera, H. K. (2016). Monetary Policy Transmission in India: Do global Spillovers Matter? Reserve Bank of India Occasional Papers, 37(1), 1-34.

Rafique, A., Quddoos, M. U., Ali, S., Aslam, F., and Ahmad, M. (2021). Monetary Policy Transmission: Balance Sheet Channel and Investment Behavior of Firms in Pakistan. *Economic Journal of Emerging Markets*, 13(1), 1-12.

Ramey, V. (1993). How important is the Credit Channel in the Transmission of Monetary Policy? In Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 1-45. North-Holland.

RBI (2006). Annual Report 2005-06. Reserve Bank of India.

RBI (2009). Annual Report 2008-09. Reserve Bank of India.

RBI (2010). Annual Report 2009-10. Reserve Bank of India.

RBI (2011). Report of working group on operating procedure of monetary policy.

RBI (2020). Report on Currency and Finance 2020-21. Reserve Bank of India.

RBI (2022). Monetary Policy Report. September. Reserve Bank of India

Sahoo, P., and Bishnoi, A. (2023). Drivers of Corporate Investment in India: The Role of Firm-Specific Factors and Macroeconomic Policy. *Economic Modelling*, 125, 106330.

अनुलग्नक सारणी 1: मौद्रिक नीति में सख़्ती के चरण

क्रम सं.	सख़्ती की अवधि	नीतिगत उपाय	अतिरिक्त उपाय	नीतिगत तर्क
1	अक्तूबर 2005 से सितंबर 2008	रेपो दर 175 आधार अंकों से बढ़कर 6.00 प्रतिशत से 7.75 प्रतिशत हो गई; जिसमें पहले उप-चरण में 25 आधार अंकों की 7 दर वृद्धि शामिल है; रेपो दर 125 आधार अंकों की वृद्धि के साथ बढ़कर 7.75 प्रतिशत से 9.00 प्रतिशत हो गई; जिसमें दूसरे चरण में 25 आधार अंकों की 1 दर वृद्धि, 50 आधार अंकों की 2 दर वृद्धि शामिल है।	इस अवधि में सीआरआर अक्तूबर 2006 में 5.00 प्रतिशत से बढ़कर अगस्त 2008 में 9.00 प्रतिशत हो गया।	पहले उप-चर में, मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं को नियंत्रित करने के लिए नपी-तुली लेकिन समय पर और यहाँ तक कि पूर्व-निवारक नीतिगत कार्रवाई के माध्यम से मूल्य स्थिरता पर अधिक ज़ोर देने के लिए रेपो दर में वृद्धि की गई थी (आरबीआई वार्षिक रिपोर्ट, 2005-06)। दूसरे उप-चरण में, मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं को प्रबंधित करने की आवश्यकता के साथ-साथ खाद्य और ऊर्जा की अस्थिर कीमतों की समस्या का समाधान करने के लिए रेपो दर में वृद्धि की गई थी। थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) मुद्रास्फीति फरवरी 2008 से तेज़ी से बढ़ी थी (आरबीआई वार्षिक रिपोर्ट, 2008-09)।
2	मार्च 2010 से मार्च 2012	रेपो दर 375 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 4.75 प्रतिशत से 8.50 प्रतिशत हो गई; 25 आधार अंकों की 11 दर वृद्धि, 50 आधार अंकों की 2 दरें शामिल थीं।	अप्रैल 2009 में सीआरआर 5.00 प्रतिशत से बढ़कर अप्रैल 2010 में 6.00 प्रतिशत हो गया। अक्तूबर 2011 तक सीआरआर 6.00 प्रतिशत पर रहा। इसके बाद मार्च 2012 में सीआरआर घटाकर 4.75 प्रतिशत कर दिया गया।	फरवरी 2010 में, मुख्य थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) मुद्रास्फीति, वर्ष-दर-वर्ष आधार पर, रिज़र्व बैंक के वर्षांत मुद्रास्फीति के आधारभूत अनुमान से अधिक होकर 9.9 प्रतिशत (अनंतिम) पर पहुँच गई। गैर-खाद्य विनिर्मित वस्तुओं की कीमतों में वृद्धि दर में काफी तेज़ी आई। इसके अलावा, क्षमता उपयोग में वृद्धि और वस्तुओं एवं ऊर्जा की बढ़ती कीमतें समग्र मुद्रास्फीति पर दबाव डाल रही थीं। कुल मिलाकर, इन कारकों को आपूर्ति-पक्ष के दबावों के जोखिम को बढ़ाते हुए देखा गया, जो एक सामान्य मुद्रास्फीति प्रक्रिया में तबदील हो गया (आरबीआई वार्षिक रिपोर्ट, 2009-10)।
3	सितंबर 2013 से दिसंबर 2014	रेपो दर 75 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 7.25 प्रतिशत से 8.00 प्रतिशत हुई, 25 आधार अंकों की तीन दर वृद्धि।	सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर को 75 आधार अंकों से घटाकर 10.25 प्रतिशत से 9.5 प्रतिशत कर दिया गया; तथा नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) के न्यूनतम दैनिक रखरखाव को आवश्यकता के 99 प्रतिशत से घटाकर 95 प्रतिशत कर दिया गया, जो 21 सितंबर, 2013 से प्रारंभ होने वाले पखवाड़े से प्रभावी होगा।	थोक मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति, जो 2013-14 की पहली तिमाही में कम हुई थी, पुनः बढ़ने लगी है, क्योंकि ईंधन की कीमतों में वृद्धि का असर रुपये के तीव्र अवमूल्यन और अंतर्राष्ट्रीय वस्तुओं की बढ़ती कीमतों के कारण और बढ़ गया है (आरबीआई मध्य-तिमाही मौद्रिक नीति समीक्षा, सितंबर 2013)
4	जून 2018 से जनवरी 2019	रेपो दर 50 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 6.00 प्रतिशत से 6.50 प्रतिशत हुई, 25 आधार अंकों की दो दरें बढ़ाई गईं।	अक्तूबर 2018 में मौद्रिक नीति का रुख तटस्थ से बदलकर संतुलित सख्ती वाला कर दिया गया।	आधार मुद्रास्फीति पथ के लिए प्रमुख जोखिम , जैसे कि भारतीय कच्चे तेल की ऊँची कीमतें, घरेलू मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं में वृद्धि और विभिन्न राज्य सरकारों द्वारा आवास किराया भत्ते (एचआरए) में संशोधन के क्रमिक प्रभाव का संभावित दूसरा दौर देखा गया। इसके अतिरिक्त, केंद्र सरकार द्वारा न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) में वृद्धि की घोषणा से मुद्रास्फीति में वृद्धि की आशंका थी। (मौद्रिक नीति समिति संकल्प, जून और अगस्त 2018)
5	मई 2022 से दिसंबर 2023	रेपो दर 250 आधार अंकों की वृद्धि के साथ 4.00 प्रतिशत से 6.50 प्रतिशत हो गई; 40 आधार अंकों की पहली दर वृद्धि, 50 आधार अंकों की 3 दर वृद्धि, 35 आधार अंकों की 1 दर वृद्धि, 25 आधार अंकों की 1 दर वृद्धि।	सीआरआर 4.00 प्रतिशत से बढ़कर 4.5 प्रतिशत हो गया।	एमपीसी ने आकलन किया कि भू-राजनीतिक तनावों में वृद्धि, वैश्विक पण्य कीमतों में सामान्य वृद्धि, आपूर्ति शृंखला में लंबे समय तक व्यवधान की संभावना, व्यापार और पूंजी प्रवाह में अव्यवस्था, भिन्न मौद्रिक नीति प्रतिक्रियाएँ और वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता ने मुद्रास्फीति के प्रक्षेपवक्र के लिए बड़े पैमाने पर ऊपर की ओर जोखिम और घरेलू विकास के लिए नीचे की ओर जोखिम पैदा किया है (मौद्रिक नीति रिपोर्ट, सितंबर 2022)। इसके अलावा, एमपीसी ने यह भी कहा कि खाद्य मुद्रास्फीति को लगातार आघातें, अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की बढ़ी हुई कीमतें और बिक्री मूल्यों पर इनपुट लागत का लंबित प्रभाव मुख्य मुद्रास्फीति पर दबाव बनाए रखने की संभावना है (मौद्रिक नीति रिपोर्ट, सितंबर 2022)।

स्रोत: लेखक का चित्रण।

अनुलग्नक सारणी 2: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति

ए) छोटी कंपनियाँ:

स्वतंत्र चर	छोटी कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0192*** (0.0050)	0.0197*** (0.0050)	0.0192*** (0.0050)
टोबिन का क्यू	0.0207*** (0.0025)	0.0202*** (0.0025)	0.0197*** (0.0025)
नकदी प्रवाह	0.0070 (0.0107)	-0.0214* (0.0127)	-0.1967*** (0.0379)
नकदी प्रवाह*एमपीएम(-1)		0.0969*** (0.0238)	0.0379*** (0.0068)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0017*** (0.0006)	0.0016*** (0.0006)	0.0018*** (0.0006)
जीएफसी_डमी(-1)	0.0036 (0.0079)	0.0027 (0.0079)	0.0008 (0.0079)
एनपीए_डमी(-1)	-0.0637*** (0.0041)	-0.0625*** (0.0041)	-0.0651*** (0.0041)
कोविड_डमी(-1)	-0.0300*** (0.0066)	-0.0279*** (0.0066)	-0.0239*** (0.0067)
टिप्पणियां	11680	11680	11680
कंपनियों की संख्या	584	584	584
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6) = 694.58$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 708.12$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 731.11$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(583,11090) =1.47 Prob> F=0.00	F(583,11089) =1.47 Prob> F=0.00	F(583,11089) =1.45 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6) = 171.73$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 178.67$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 164.64$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।

स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

बी) बड़ी कंपनियाँ :

स्वतंत्र चर	बड़ी कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0394*** (0.0053)	0.0394*** (0.0053)	0.0395*** (0.0053)
टोबिन का क्यू	0.0114*** (0.0016)	0.0114*** (0.0016)	0.0114*** (0.0016)
नकदी प्रवाह	-0.0716*** (0.0245)	-0.0589** (0.0280)	-0.0604 (0.0653)
नकदी प्रवाह*एमपीएम(-1)		-0.0358 (0.0349)	-0.0019 (0.0103)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0016*** (0.0006)	0.0016*** (0.0006)	0.0016*** (0.0006)
जीएफसी_डमी(-1)	0.0116 (0.0079)	0.0120 (0.0079)	0.0118 (0.0080)
एनपीए_डमी(-1)	-0.0608*** (0.0041)	-0.0614*** (0.0042)	-0.0607*** (0.0042)
कोविड_डमी(-1)	-0.0378*** (0.0064)	-0.0389*** (0.0065)	-0.0383*** (0.0069)
टिप्पणियां	3900	3900	3900
कंपनियों की संख्या	195	195	195
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6) = 1113.01$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 1117.80$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 1112.73$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(194, 3699) =2.05 Prob> F=0.00	F(194,3698) =2.05 Prob> F=0.00	F(194,3698) =2.05 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6) = 23.54$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 23.53$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7) = 23.55$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।

स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

अनुलग्नक सारणी 3: निवेश, नकदी प्रवाह और मौद्रिक नीति

ए) अत्यधिक लीवरेज वाली कंपनियाँ :

स्वतंत्र चर	अत्यधिक लीवरेज वाली कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0365*** (0.0074)	0.0358*** (0.0074)	0.0364*** (0.0073)
टोबिन का क्यू	0.0190*** (0.0030)	0.0191*** (0.0030)	0.0191*** (0.0030)
नकदी प्रवाह	0.0470*** (0.0156)	0.0631*** (0.0219)	0.0572 (0.0557)
नकदी प्रवाह*एमपीएम(-1)		-0.0324 (0.0309)	-0.0019 (0.0102)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0024*** (0.0009)	0.0024*** (0.0009)	0.0024*** (0.0009)
जीएफसी_डमी(-1)	-0.00005 (0.0115)	0.0002 (0.0115)	0.0001 (0.0115)
एनपीए_डमी(-1)	-0.0811*** (0.0058)	-0.0814*** (0.0058)	-0.0810*** (0.0058)
कोविड_डमी(-1)	-0.0539*** (0.0092)	-0.0549*** (0.0092)	-0.0543*** (0.0094)
टिप्पणियां	3900	3900	3900
कंपनियों की संख्या	195	195	195
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6)=714.44$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=718.01$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=714.24$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(194,3699) =2.05 Prob> F=0.00	F(194, 3698) =2.02 Prob> F=0.00	F(194, 3698) =2.05 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6)=31.88$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=51.74$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=32.54$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।

स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

बी) कम लीवरेज वाली कंपनियाँ :

स्वतंत्र चर	कम लीवरेज वाली कंपनियाँ (आश्रित चर: निवेश)		
	1	मौद्रिक नीति उपाय	
		2 (कथात्मक उपाय)	3 (डब्ल्यूएसीआर)
स्थिरांक	0.0209*** (0.0048)	0.0208*** (0.0048)	0.0202*** (0.0047)
टोबिन का क्यू	0.0145*** (0.0019)	0.0141*** (0.0019)	0.0136*** (0.0019)
नकदी प्रवाह	-0.0201* (0.0116)	-0.0470*** (0.0129)	-0.2828*** (0.0394)
नकदी प्रवाह*एमपीएम(-1)		0.1293*** (0.0276)	0.0479*** (0.0069)
जीडीपीजीआर(-1)	0.0017*** (0.0006)	0.0013** (0.0006)	0.0016*** (0.0006)
जीएफसी_डमी(-1)	0.0079 (0.0074)	0.0065 (0.0074)	0.0042 (0.0074)
एनपीए_डमी(-1)	-0.0549*** (0.0038)	-0.0533*** (0.0038)	-0.0574*** (0.0038)
कोविड_डमी(-1)	-0.0214*** (0.0061)	-0.0185*** (0.0061)	-0.0125** (0.0063)
टिप्पणियां	11680	11680	11680
कंपनियों की संख्या	584	584	584
वाल्ड परीक्षण	$x^2(6)=683.13$ $Prob > x^2 =$ 0.00	$x^2(7)=702.90$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=740.73$ $Prob > x^2 = 0.00$
एफ-परीक्षण स्थिर प्रभाव	F(583,11090) =1.33 Prob> F=0.00	F(583, 11089) =1.31 Prob> F=0.00	F(583, 11089) =1.32 Prob> F=0.00
हौसमैन विनिर्देशन परीक्षण	$x^2(6)=164.75$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=154.89$ $Prob > x^2 = 0.00$	$x^2(7)=162.68$ $Prob > x^2 = 0.00$

टिप्पणियाँ: (i) '***', '**', और '*' क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत पर सांख्यिकीय महत्व दर्शाते हैं; (ii) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े मानक त्रुटियाँ हैं; (iii) अनुमान उपकरणीय चर विधि द्वारा लगाया जाता है जहाँ टोबिन के क्यू का अंतराल, नकदी प्रवाह अवधि, जीडीपीजीआर का अंतराल, संकट डमी को उपकरण के रूप में उपयोग किया जाता है; और (iv) एफ-परीक्षण स्थिर प्रभावों के महत्व का परीक्षण है।

स्रोत: लेखकों की गणनाएं।

सीडी निर्गम के चालक: एक अनुभवजन्य मूल्यांकन

*अंशुल, प्रियंका प्रियदर्शनी और दीपक आर चौधरी**

हाल के समय में, बैंक जमा प्रमाणपत्र (सीडी) जारी करने पर ज़्यादा भरोसा कर रहे हैं, क्योंकि ऋण वृद्धि जमा वृद्धि से ज़्यादा रही है। हाल के वर्षों में, सीडी मुख्य रूप से सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा जारी किए गए हैं, जबकि विदेशी बैंकों की सीडी बाज़ार में सीमित उपस्थिति है। कोविड के बाद, म्यूचुअल फंडों ने अपनी प्रमुख हिस्सेदारी को और मज़बूत करने के लिए सीडी में तेज़ी से निवेश किया है, जबकि बैंकों, वित्तीय संस्थानों और कॉर्पोरेट जैसे अन्य निवेशकों में भी गिरावट आई है। इस लेख में, ऑटोरिग्रैसिव डिस्ट्रीब्यूटेड लैग (एआरडीएल) मॉडल का उपयोग करते हुए, पाया गया कि उच्च ऋण वृद्धि और सीमित प्रणाली चलनिधि , सीडी जारी करने को प्रोत्साहित करती है, जबकि बाज़ार में अस्थिरता बढ़ने से सीडी जारी करने में कमी आती है।

परिचय

वित्तीय प्रणाली में, मुद्रा बाज़ार केंद्रीय बैंक द्वारा संचालित मौद्रिक नीति संचालन का आधार है। यह अल्पकालिक माँग और आपूर्ति के लिए संतुलन तंत्र प्रदान करता है और मूल्य निर्धारण को सक्षम बनाता है। ट्रेजरी बिल और वाणिज्यिक पत्र जैसे मुद्रा बाज़ार के उपकरण क्रमशः सरकार और कंपनियों को अपनी अल्पकालिक वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने में सक्षम बनाते हैं, जबकि जमा प्रमाणपत्र (सीडी) बैंकों को अंतर-बैंक बाज़ार से उधार लेने की तुलना में धन के एक सस्ते स्रोत तक पहुँचने की अनुमति देते हैं (डारपिक्स, 2022)।

सीडी एक परक्राम्य, असुरक्षित मुद्रा बाजार उपकरण है जो बैंकों द्वारा एक वर्ष तक की परिपक्वता अवधि के लिए जमा की गई धनराशि के खिलाफ वचन पत्र के रूप में जारी किया जाता है[1]। सीडी वाहक दस्तावेज होने के कारण आसानी से बातचीत की जा सकती है और दोनों के लिए आकर्षक होती है - जारीकर्ता बैंक और निवेशक। बैंकों को जमा की निर्दिष्ट परिपक्वता से लाभ होता है जबकि निवेशक उच्च रिटर्न, कम परिपक्वता और द्वितीयक बाजार में तैयार चलनिधि की ओर आकर्षित होते हैं (फैनीबैंड, 2020)। सीडी वाणिज्यिक बैंकों के लिए अन्य पारंपरिक वित्तपोषण स्रोतों के पूरक के लिए अल्पकालिक वित्तपोषण के वैकल्पिक स्रोत के रूप में कार्य करते हैं, जिससे उन्हें चलनिधि और शोधन क्षमता का समर्थन मिलता है। बैंक अपने आरक्षित प्रबंधन का अनुपालन करने के लिए सीडी का उपयोग कर सकते हैं, विशेष रूप से चलनिधि की तंगी की अवधि के दौरान, चूंकि सीडी की अवधि निश्चित होती है, इसलिए बैंक अपने नकदी प्रवाह का बेहतर प्रबंधन कर सकते हैं और भविष्य की बैंकिंग गतिविधियों की योजना बना सकते हैं।

बैंकों को ब्याज दर अपसाइकल की शुरुआत में सीडी के माध्यम से धन जुटाना आकर्षक लगता है, जिससे एक साल तक सीडी के लिए कम ब्याज दरें लॉक हो जाती हैं और साथ ही चलनिधि की आवश्यकताएं भी पूरी होती हैं। नीतिगत दरों में बढ़ोतरी और मजबूत ऋण वृद्धि के समय मौद्रिक नीति रुख में बदलाव के साथ पोस्ट-कोविड अवधि में सीडी जारी करने में तेजी आई (चार्ट 1)। ति. 4: 2024-25 के दौरान, घाटे की चलनिधि[2] और मंद जमा वृद्धि के साथ उच्च ऋण मांग की पृष्ठभूमि में, सीडी जारी करना ₹3.70 लाख करोड़ के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गया था। इसी तरह, इससे पहले 2013 में, उच्च ऋण वृद्धि[3] के पीछे सीडी जारी करना 15 साल के उच्च स्तर पर पहुंच गया था, जबकि जमा वृद्धि ऋण वृद्धि से पीछे थी। यह एक महत्वपूर्ण सवाल उठाता है कि क्या बैंक जमा वृद्धि के ऋण वृद्धि से पीछे

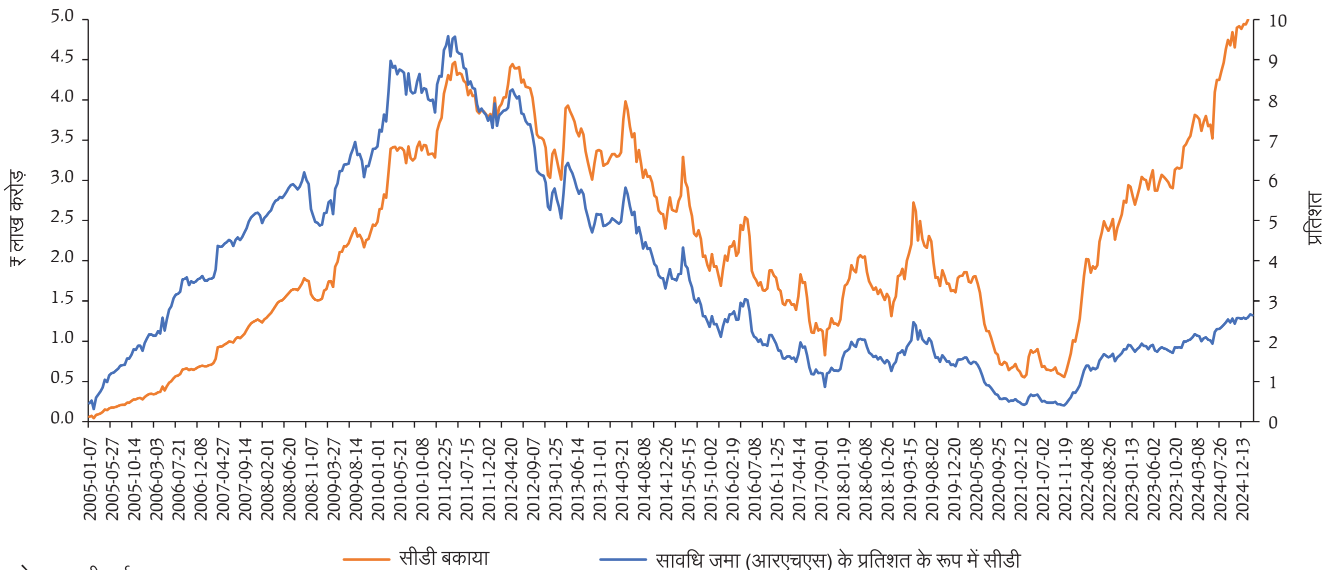
* अंशुल और दीपक आर. चौधरी वित्तीय बाज़ार परिचालन विभाग से हैं। प्रियंका प्रियदर्शिनी, बेंगलुरु क्षेत्रीय कार्यालय के निर्गम विभाग से हैं। लेखक श्री जी. शेषशायी, विक्रम राजपूत और सौरभ गुप्ता के लेख के पिछले संस्करण पर उनकी टिप्पणियों के लिए आभारी हैं। लेखक अनाम समीक्षक और संपादकीय टीम को उनकी उपयोगी टिप्पणियों और प्रतिक्रिया के लिए धन्यवाद देना चाहते हैं। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के अपने हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

1 अखिल भारतीय वित्तीय संस्थानों (एआईएफआई) द्वारा 1 से 3 वर्षों के लिए जारी की जा सकने वाली सीडी पर भी लेख में विचार नहीं किया गया है।

2 यहाँ चलनिधि का मतलब आरबीआई की शुद्ध चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ़) की स्थिति है। अगर बैंक उधार देने से ज़्यादा उधार लेते हैं, तो यह चलनिधि की कमी को दर्शाता है।

3 https://www.business-standard.com/article/finance/cd-issuances-hit-15-year-high-106031001082_1.html

चार्ट 1: बकाया सीडी और सावधि जमा के प्रतिशत के रूप में



स्रोत: आरबीआई.

रहने के परिदृश्य में सीडी के साथ पारंपरिक जमा को प्रतिस्थापित कर रहे हैं। यदि ऐसा है, तो इसके क्या कारण हो सकते हैं, क्योंकि बैंकों को कभी-कभी पारंपरिक जमाओं की तुलना में सीडी जारी करने के लिए अधिक ब्याज दर का भुगतान करना पड़ता है, जो कि एक अन्य नीतिगत प्रश्न हो सकता है।

दरों के संदर्भ में, जमा प्रतिभूतियों को अन्य समान मुद्रा बाजार उपकरणों, जैसे वाणिज्यिक पत्र (सीपी), ट्रेजरी बिल (टी-बिल), और गैर-परिवर्तनीय डिबेंचर (एनसीडी) के साथ प्रतिस्पर्धा करनी पड़ती है। इसलिए, उनके जारीकरण, निवेशक प्रोफ़ाइल और भारित औसत प्रभावी ब्याज दर (डबल्यूएईआईआर) को समझने से जमा प्रतिभूतियों की बाजार संरचना, उपलब्ध प्रणालीगत चलनिधि और बैंकिंग प्रणाली की वित्तपोषण आवश्यकताओं का आकलन करने में मदद मिलती है। इसके अलावा, जमा प्रतिभूतियों की दरें बैंकों द्वारा भविष्य की ब्याज दर अपेक्षाओं के साथ-साथ मौजूदा चलनिधि स्थितियों के बारे में भी जानकारी प्रदान कर सकती हैं। वैश्विक और भारतीय संदर्भ में जमा प्रतिभूतियों के बाजार की गतिशीलता पर अध्ययनों का अभाव है। अमेरिका में जमा प्रतिभूतियों के बाजार के निर्धारकों पर कोहन (1973) द्वारा किए गए एक प्रारंभिक अध्ययन से पता चलता है कि जमा प्रतिभूतियों की आपूर्ति अर्थव्यवस्था में ऋण मांग की प्रत्याशित मजबूती की प्रतिक्रिया है। वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के दौरान, निवेशकों ने जमा प्रतिभूतियों की ओर रुख किया, जिससे संकेत मिलता है कि संकट की अवधि के दौरान जमा प्रतिभूतियां एक सुरक्षित निवेश विकल्प हैं (एक्विलिना एट अल., 2023)। मौजूदा चलनिधि की स्थिति और बाजार में निवेशकों की रुचि यूरोपीय बाजारों में क्रेडिट गारंटी जारी करने को प्रभावित करने वाले प्रमुख कारक पाए गए (डारपिक्स, 2022)। इसलिए, क्रेडिट गारंटी बाजार अर्थव्यवस्था की ऋण मांग-आपूर्ति गतिशीलता का एक बैरोमीटर भी प्रदान कर सकता है। इस पृष्ठभूमि में, यह लेख भारत में क्रेडिट गारंटी बाजार की सूक्ष्म संरचना का परीक्षण करता है, जिसमें जारीकर्ता प्रोफ़ाइल और निवेशक प्रोफ़ाइल शामिल हैं, और लेनदेन स्तर के आंकड़ों का उपयोग करके क्रेडिट गारंटी जारी करने के संभावित कारकों का आकलन करता है।

यह लेख छह खंडों में विभाजित है। खंड II, सीडी बाज़ार और विभिन्न देशों के अनुभव का अवलोकन प्रदान करता है। खंड III , सीडी जारी करने, अवधि और दरों, निवेशक प्रोफ़ाइल और क्रेडिट रेटिंग का विश्लेषण करता है। खंड IV, सीडी जारी करने को प्रभावित करने वाले संभावित कारकों पर चर्चा करता है। खंड V , ऑटोरिग्रैसिव डिस्ट्रीब्यूटेड लैग (एआरडीएल) दृष्टिकोण और बाज़ार में अस्थिरता (VIX), चलनिधि की स्थिति, इक्विटी पर प्रतिफल, और बैंकों के जमा-से-ऋण अनुपात को व्याख्यात्मक चर के रूप में उपयोग करते हुए, सीडी जारी करने की मात्रा के

निर्धारकों का अनुभवजन्य परीक्षण करता है। खंड VI, समग्र निष्कर्षों के साथ लेख का समापन करता है।

II. सीडी बाजार: कुछ प्रारंभिक बातें

II.1 क्रॉस-कंट्री अनुभव

आर्थिक विकास चक्र के दौरान बढ़ती ऋण मांग और जमा वृद्धि में कमी के परिणामस्वरूप, 1960 के दशक के मध्य में न्यूयॉर्क के बैंकों द्वारा अमेरिका में जमा प्रमाणपत्रों (सीडी) का विकास शुरू हुआ (मैककिनी, 1967)। 1978 में, अमेरिकी फेडरल रिजर्व ने बढ़ती ब्याज दरों के कारण वित्तीय संस्थानों में बचत के प्रवाह पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ने से बचाने के लिए 'मुद्रा बाजार जमा प्रमाणपत्र' की शुरुआत की (विनिंगहैम, 1979)। यह अमेरिकी ब्याज दर उदारीकरण प्रक्रिया (लियू, 2018) से निकटता से जुड़ा था। अमेरिका में, जमा प्रमाणपत्रों को किसी बैंक या वित्तीय संस्थान में पाँच वर्ष तक की अवधि के लिए एक विशेष प्रकार का जमा खाता माना जाता है और इसे संघीय रूप से बीमित बैंकों के माध्यम से खरीदा जा सकता है, जहाँ धनराशि 250,000 अमेरिकी डॉलर तक बीमित होती है।[4] वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफ़सी) के दौरान, कई अमेरिकी निवेशकों ने जमा प्रमाणपत्रों की ओर रुख किया क्योंकि अस्थिर बाजार स्थितियों में यह एक सुरक्षित निवेश है।[5] वैश्विक स्तर पर, द्वितीयक बाजारों में जमा प्रमाणपत्रों का कारोबार बहुत कम होता है और निवेशक इन्हें परिपक्वता तक अपने पास रखते हैं (एक्विलिना एट अल., 2023)।

यूरो क्षेत्र में, बकाया सीडी जारी करने में बैंकों की हिस्सेदारी लगभग 70 प्रतिशत है, जिसमें फ्रांसीसी बैंक सबसे अधिक सक्रिय हैं। सीडी मुख्यतः घरेलू मुद्रा में जारी की जाती हैं; हालाँकि, अमेरिका और ब्रिटेन के बाज़ार में इन्हें अन्य मुद्राओं में भी जारी किया जा सकता है। उन्नत देशों के विपरीत, चीन में सीडी बाज़ार अभी नया है और 2015 में चीनी केंद्रीय बैंक द्वारा ब्याज दरों को उदार बनाने के बाद इसमें वृद्धि हुई है। लियू (2018) ने पाया कि सीडी में वृद्धि से चीन में मौद्रिक नीति संचरण में सुधार हुआ; हालाँकि, इसके परिणामस्वरूप परिपक्वता असंतुलन, ऋण में वृद्धि और बैंकों की क्रेडिट रेटिंग में गिरावट भी आई, जिससे वित्तीय स्थिरता संबंधी चिंताएँ बढ़ गईं।

विभिन्न देशों के अनुभव से पता चलता है कि बैंक या जमा स्वीकार करने वाले संस्थान सीडी के प्रमुख जारीकर्ता हैं, जबकि म्यूचुअल फंड, पेंशन फंड और बीमा कंपनियाँ, जिनमें नकदी संपन्न गैर-वित्तीय निगम शामिल हैं, सीडी में निवेशक हैं (एफ़एसबी, 2024)। सामान्यतः, सीडी का जारी होना नीतिगत दरों में वृद्धि के साथ-साथ होता है, क्योंकि बैंक नीतिगत सख्ती के दौर में मुद्रा बाजार के साधनों की तलाश करते हैं। हालाँकि सीडी बाजार सामान्य समय में अच्छी तरह से कार्य करते हैं, लेकिन तनाव के समय में इनमें चलनिधि की कमी हो सकती है। सामान्यतः, इन साधनों की अल्पकालिक प्रकृति को देखते हुए, सीडी को परिपक्वता तक रखा जाता है, जिसके परिणामस्वरूप सामान्य समय में द्वितीयक बाजार में गतिविधियाँ बहुत सीमित होती हैं। इसके अलावा, प्राथमिक जारीकरण बाजार, जहाँ अधिकांश गतिविधियाँ होती हैं, में कुछ कोर डीलरों की मध्यस्थता होती है जो आमतौर पर बाजार में प्रवेश के एकल बिंदु के रूप में कार्य करते हैं। मध्यस्थों की सीमित संख्या का अर्थ है कि वे तनाव के समय में चलनिधि की माँग में वृद्धि का सामना करने में सक्षम नहीं हो सकते हैं (एफ़एसबी, 2024)।

अन्य मनी मार्केट इंस्ट्रूमेंट्स के विपरीत, वैश्विक सीडी जारी करने को संकलित और रिपोर्ट करने वाले डेटा का कोई निश्चित स्रोत नहीं है। देशों की सीडी बाजार पर नज़र रखने के लिए अलग-अलग रिपोर्टिंग आवश्यकताएं और कार्यप्रणाली हैं, जिससे सीडी बाजार के बारे में संक्षिप्त विचार प्राप्त करना मुश्किल हो जाता है। सर्वेक्षण के आंकड़ों पर आधारित एक रिपोर्ट का अनुमान है कि 2023 में वैश्विक सीडी बाजार का आकार 1 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर होगा और इसके 2032 में 1.5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंचने का अनुमान है।[6] एक अन्य रिपोर्ट में अनुमान लगाया गया है कि 2024 में सीडी बाजार 1.5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 2033 तक 2.3 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर हो जाएगा।[7]

[4] https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/investment-products/certificates-deposit-cds

[5] https://www.sec.gov/reportspubs/investor-publications/investorpubscertific

[6] https://dataintelo.com/report/global-certificate-of-deposit-market

[7] https://www.verifiedmarketreports.com/product/certificate-of-deposit-market

अनुमान जो भी हों, यह अभी भी अगस्त 2020 तक बकाया 128 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर के वैश्विक ऋण बाजार में छोटे हिस्से को दर्शाता है, जिसका अनुमान अंतर्राष्ट्रीय पूंजी बाजार संघ (आईसीएमए) ने लगाया है।

II.2 भारतीय अनुभव

भारत में, यद्यपि भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम 1934 में जमा प्रमाणपत्रों का उल्लेख किया गया है, सक्रिय द्वितीयक बाज़ार के अभाव, नियंत्रित ब्याज दरों और फर्जी लेनदेन के संभावित ख़तरे के कारण, जमा प्रमाणपत्र 1989 तक जारी नहीं किए गए थे। मुद्रा बाज़ार सुधारों पर वाघुल समिति ने 1987 में जमा प्रमाणपत्र जारी करने की सिफ़ारिश की थी (आरबीआई, 1987)। भारत में जमा प्रमाणपत्र बाज़ार के विकास में प्रमुख पड़ाव अनुलग्नक सारणी ए 2 में दिए गए हैं । अपनी स्थापना के बाद से, बैंकों द्वारा जमा प्रमाणपत्र 1 वर्ष तक के लिए जारी किए जाते हैं, जबकि गैर-बैंकिंग वित्तीय संस्थान 1 से 3 वर्ष की अवधि के लिए जमा प्रमाणपत्र जारी कर सकते हैं। जमा प्रमाणपत्र उत्पाद, पात्र जारीकर्ता और निवेशकों के साथ-साथ नियामक आवश्यकताओं का विवरण अनुलग्नक सारणी ए1 में दिया गया है ।

आमतौर पर, जब बैंक जमा में कम वृद्धि के साथ क्रेडिट मांग में उछाल होता है तो सीडी जारी करना बढ़ जाता है। कोविड के दौरान, बैंकों द्वारा धन की सीमित आवश्यकता और अधिशेष चलनिधि की स्थिति के कारण सीडी बाजार निष्क्रिय हो गया था। हाल ही में, सीडी जारी करने और सीडी दरों यानी डबल्यूएईआईआर में वृद्धि हुई है। सीडी जारी करना, जो कोविड अवधि (अप्रैल 2020-नवंबर 2021) के दौरान मौन था, 8 मई, 2020 को ₹386 करोड़ के निचले स्तर से 22 मार्च 2024 को समाप्त पखवाड़े में ₹68,973 करोड़ हो गया (चार्ट 2ए)। जैसे-जैसे कोविड से संबंधित अनिश्चितताएं कम हुईं, मजबूत ऋण वृद्धि के समय नीतिगत दरों में बढ़ोतरी और मौद्रिक नीति के रुख में बदलाव के कारण बकाया सीडी में वृद्धि हुई। ₹2000 मूल्यवर्ग के नोटों की निकासी से उत्पन्न अतिरिक्त चलनिधि को नियंत्रित करने के लिए, रिज़र्व बैंक द्वारा 19 मई, 2023 से 10 प्रतिशत वृद्धिशील सीआरआर (आई-सीआरआर) लागू करने के फलस्वरूप, जमा प्रमाणपत्रों (सीडी) के जारी होने में वृद्धि हुई है। इसके अलावा, अग्रिम कर भुगतान और वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) के बहिर्वाह के तिमाही-अंत प्रभावों, और कम सरकारी खर्च के कारण चलनिधि में कमी के कारण, बैंकों द्वारा जमा प्रमाणपत्रों (सीडी) के जारी होने में वृद्धि हुई है। इन कारकों के अलावा, बैंकों के लिए सीएएसए जमा वृद्धि में मंदी, क्योंकि बैंक जमाकर्ता वैकल्पिक परिसंपत्तियों की ओर रुख कर रहे हैं, के परिणामस्वरूप बैंकों की जमा प्रमाणपत्रों पर निर्भरता बढ़ गई है।[8]

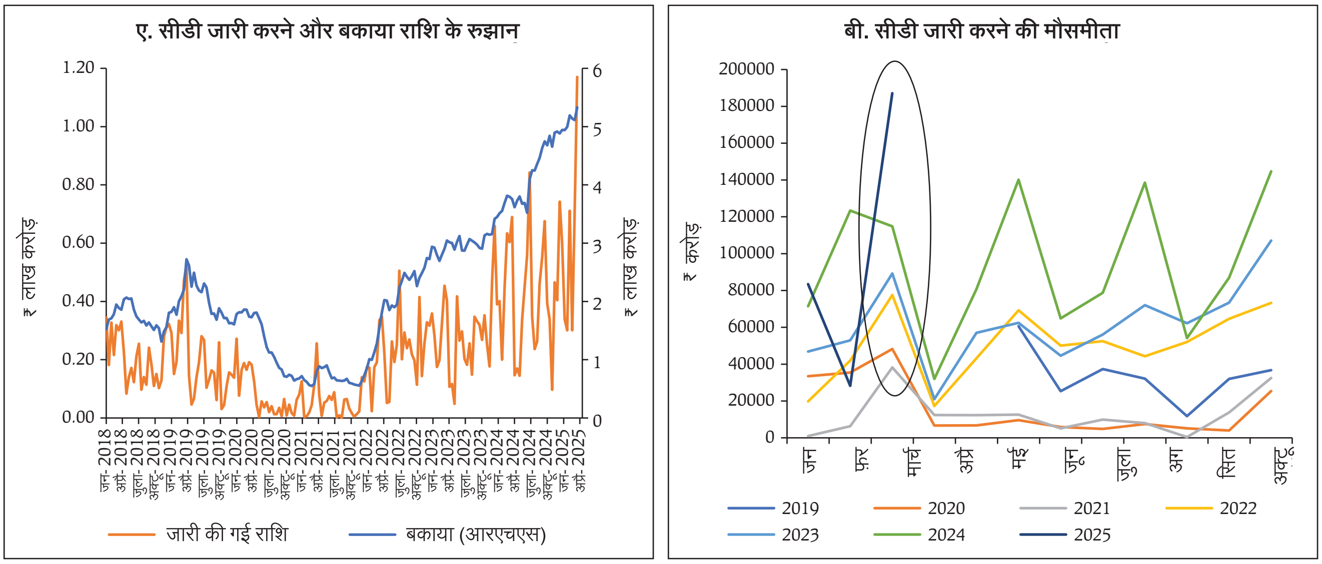
यह पाया गया कि अध्ययन अवधि के दौरान बैंकिंग चलनिधि और सीडी जारीकरण में नकारात्मक सहसंबंध (-0.62) था। इसलिए, मार्च में सीडी जारीकरण में वृद्धि हुई क्योंकि बैंक वर्ष के अंत में तंग चलनिधि स्थितियों के परिणामस्वरूप उत्पन्न होने वाली चलनिधि आवश्यकताओं को प्रबंधित करने के लिए सीडी का उपयोग करते हैं। अप्रैल 2022 से, सीडी जारीकरण में वृद्धि हो रही है और मार्च 2025 में यह ₹1.17 लाख करोड़ तक पहुँच गया। बकाया सीडी जारीकरण 2024-25 के दौरान बढ़कर ₹11.75 लाख करोड़ के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुँच गया (चार्ट 2ए और बी)।

III. सीडी जारीकर्ता और निवेशक

सीडी जारीकर्ताओं में, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (पीएसबी) और निजी क्षेत्र के बैंक (पीवीबी) प्रमुख खिलाड़ी हैं, जबकि विदेशी बैंकों (एफ़बी) और लघु वित्त बैंकों (एसएफ़बी) द्वारा सीडी जारी करना मौन और रुक-रुक कर होता है। पीवीबी की हिस्सेदारी जनवरी 2022 में 85 प्रतिशत से घटकर दिसंबर 2024 में 30 प्रतिशत हो गई है, साथ ही इस अवधि के दौरान पीएसबी की हिस्सेदारी 6 प्रतिशत से बढ़कर 69 प्रतिशत हो गई है। यह आम धारणा के विपरीत है कि सीडी जारी करने में पीवीबी का प्रभुत्व है जो अपने चालू और बचत खाता (सीएएसए) जमा (चार्ट 3) के पूरक हैं।

[8] https://economictimes.indiatimes.com/industry/banking/finance/banking/more-savers-ditch-bank-deposits-to-flirt-with-equity/articleshow/107923540.cms

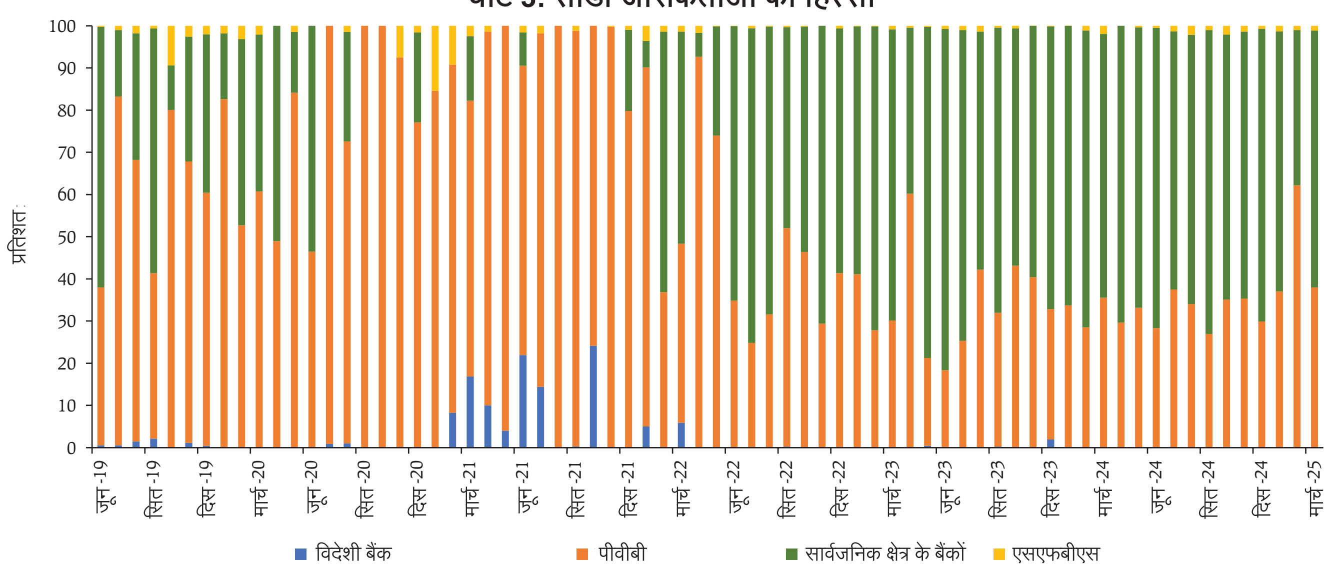
चार्ट 2: सीडी जारी करने के रुझान



स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

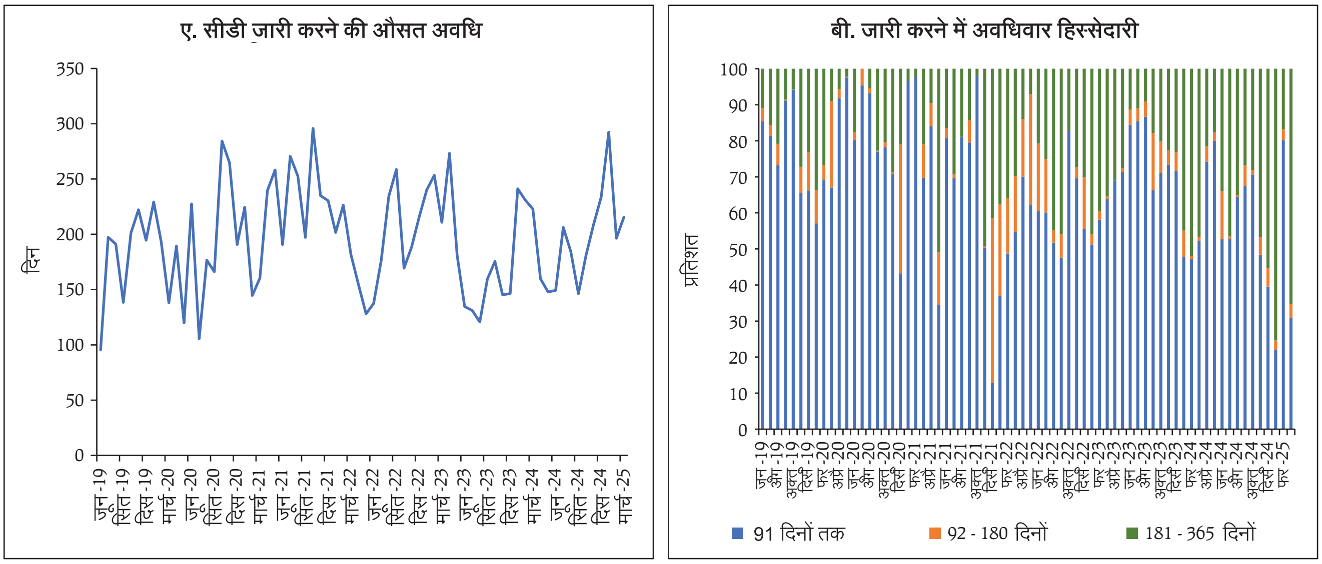
हालांकि सीडी 365 दिनों तक की अवधि के लिए जारी की जा सकती हैं, औसत अवधि बैंकों की चलनिधि आवश्यकताओं और भविष्य की ब्याज दरों की अपेक्षाओं पर निर्भर करती है। ब्याज दर वृद्धि चक्र के दौरान, बैंकों को लंबी अवधि की सीडी लॉक करने से लाभ होता है, जबकि सहजता चक्र में बैंकों को आमतौर पर लंबी अवधि की सीडी जारी करने से कोई लाभ नहीं होता है जब तक कि उच्च क्रेडिट मांग न हो। सीडी की औसत अवधि जून 2019 में 95 दिनों से बढ़कर अक्टूबर 2021 में 296 दिनों तक बढ़ गई, जो ब्याज दर सहजता चक्र की शुरुआत और चरम के आसपास मेल खाती है; और उसके बाद, मई 2022 में औसत अवधि घटकर 128 दिन हो गई जब रिज़र्व बैंक ने नीति दर बढ़ा दी। सितंबर 2024 में सीडी जारी करने की औसत अवधि 146 दिनों की कम थी।

चार्ट 3: सीडी जारीकर्ताओं का हिस्सा



स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

चार्ट 4: सीडी जारी करने की परिपक्वता प्रोफ़ाइल



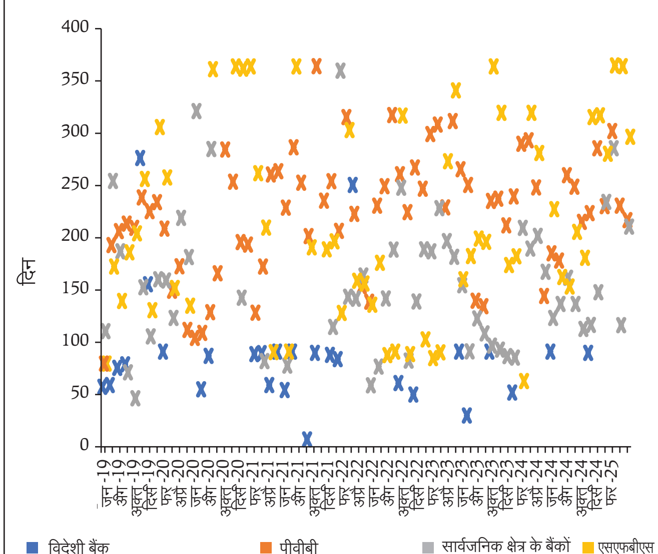
स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

विभिन्न अवधियों में, 91 दिनों तक और 180-365 दिनों के बीच जारी किए गए सीडी का हिस्सा सीडी जारी करने में हावी है, इस प्रकार सीडी या तो अल्पकालिक चलनिधि प्रबंधन का साधन है या लंबी अवधि (1 वर्ष तक) के लिए अल्पकालिक दरों को लॉक करने का साधन है, जो ब्याज दर के चक्र के दौरान बैंकों के लिए फायदेमंद हो सकता है। यह इस तथ्य से और पुष्ट होता है कि अप्रैल 2023 के बाद से 180-365 दिनों के बीच सीडी का हिस्सा घट गया है, जब आरबीआई ने ब्याज दरों में बढ़ोतरी रोक दी थी। तब से, 91 दिनों तक जारी किए गए सीडी का हिस्सा सीडी जारी करने में हावी है, जो अल्पकालिक चलनिधि जरूरतों को पूरा करने के लिए सीडी के उपयोग को दर्शाता है (चार्ट 4 बी)।

चूँकि सीडी असुरक्षित ऋण उपकरण हैं, सीडी जारी करने की औसत अवधि और डबल्यूएईआईआर , वाणिज्यिक बैंकों की चार व्यापक श्रेणियों के बीच अल्पकालिक वित्तपोषण की गतिशीलता की जानकारी प्रदान करते हैं। पीवीबी के लिए औसत अवधि 222 दिन है, जबकि पीएसबी और एसएफ़बी दोनों के लिए यह क्रमशः 155 और 215 दिन है। पीवीबी द्वारा जारी सीडी की लंबी अवधि का अर्थ है कि वे न केवल अल्पकालिक वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए, बल्कि कम ब्याज दरों पर भी धन जुटाते हैं। पीएसबी की औसत अवधि 155 दिन है, जो दर्शाता है कि वे सीडी का उपयोग मुख्यतः अपनी अल्पकालिक वित्तपोषण आवश्यकताओं के लिए उपकरण के रूप में करते हैं (चार्ट 5)।

फरवरी 2022 के बाद नीतिगत दरों में वृद्धि के साथ-साथ सीडी डबल्यूएईआईआर में तेज़ी से वृद्धि हुई, जो चलनिधि की कमी की स्थिति का संकेत है। विभिन्न श्रेणियों के जारीकर्ता बैंकों के डबल्यूएईआईआर की तुलना से पता चलता है कि औसतन, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों का डबल्यूएईआईआर अन्य की तुलना में कम था। हालाँकि, जुलाई 2022 से बैंकों के बीच

चार्ट 5: जारीकर्ता-वार अवधि



स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

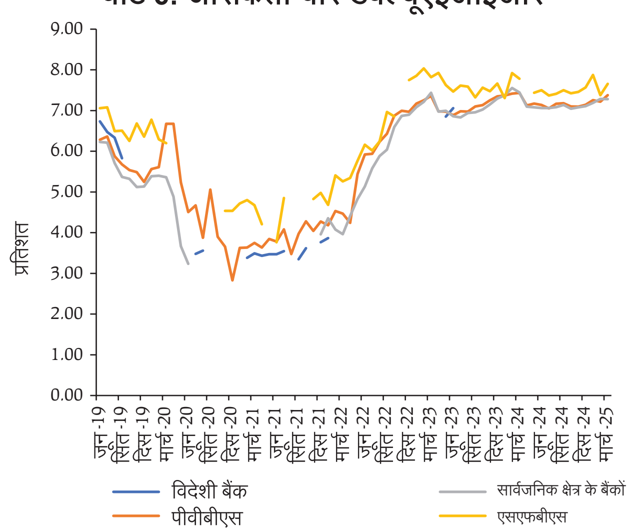
डब्ल्यूएईआईआर का यह अंतर कम हो गया है। एसएफबी के लिए, डब्ल्यूएईआईआर आमतौर पर अन्य की तुलना में अधिक होता है, जो उच्च जोखिम प्रीमियम को दर्शाता है (चार्ट 6)।

III.1 सीडी निवेशक कौन हैं?

वैश्विक स्तर पर, यह पाया गया है कि मनी मार्केट म्यूचुअल फंड, सीडी बाजार में प्रमुख निवेशक हैं (एक्विलिना एट अल., 2023)। भारतीय संदर्भ में भी, म्यूचुअल फंड प्रमुख निवेशक बने हुए हैं, जिनकी नवंबर 2021 से औसत हिस्सेदारी 85 प्रतिशत है। अन्य निवेशकों में, पीवीबी और पीएसबी की औसत हिस्सेदारी क्रमशः 11 और 6 प्रतिशत है, जबकि कॉर्पोरेट्स की हिस्सेदारी मामूली है (चार्ट 7)।

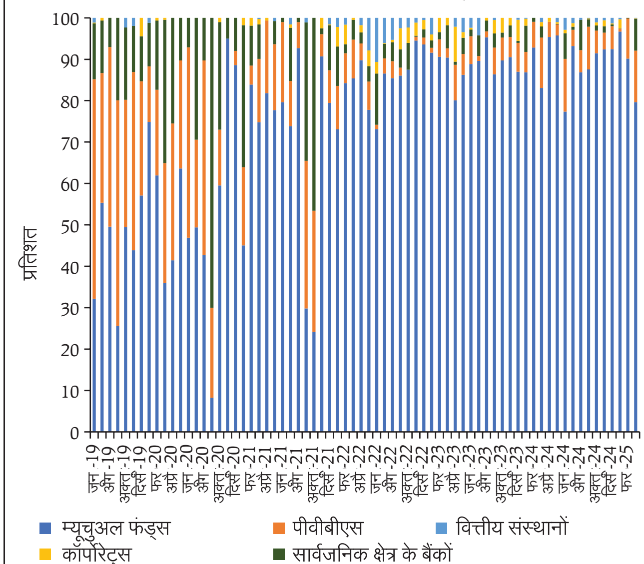
चूँकि डेट म्यूचुअल फंडों को कम अवधि के उपकरणों में निवेश करना अनिवार्य है, इसलिए वे हमेशा सीडी बाजार में निवेश के अवसरों की तलाश में रहते हैं। इस प्रकार, डेट म्यूचुअल फंडों के प्रबंधनाधीन परिसंपत्तियों (एयूएम) में वृद्धि ने कोविड के बाद की अवधि में सीडी में कुल निवेश में म्यूचुअल फंडों की हिस्सेदारी को और बढ़ा दिया होगा। डेट म्यूचुअल फंडों के एयूएम ने मार्च 2022 से सितंबर 2022 तक 12.2 प्रतिशत की चक्रवृद्धि वार्षिक वृद्धि दर दर्ज की (गुप्ता एट अल., 2022) [चार्ट 8]।

चार्ट 6: जारीकर्ता-वार डबल्यूएईआईआर



नोट: बीच में यह विराम उस समयावधि के लिए जारीकर्ता श्रेणी में कोई सीडी जारी न होने के कारण है।
स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

चार्ट 7: सीडी निवेशकों का हिस्सा

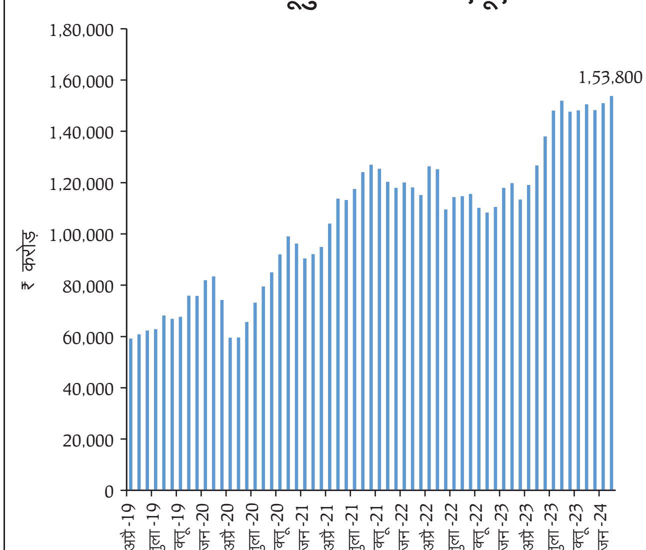


स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

III.2 सीडी जारी करने में क्रेडिट रेटिंग

जारीकर्ता बैंकों द्वारा धारित अंतर्निहित परिसंपत्तियों का ऋण जोखिम उनकी क्रेडिट रेटिंग में परिलक्षित होता है। यदि कोई बैंक कम ऋण-योग्य है, तो उसे क्रेडिट स्कोर जारी करने के लिए अधिक दर चुकानी पड़ती है। यह वैश्विक अनुभव (जॉनसन एट अल. 2008) के अनुरूप है। हालाँकि, क्रेडिट स्कोर बाजार को कम कुशल माना जाता है और चूँकि क्रेडिट स्कोर दरों

चार्ट 8: डेट म्यूचुअल फंड का एयूएम



स्रोत: एफ़आईएमएमडीए और लेखकों की गणना।

पर द्विपक्षीय रूप से बातचीत की जाती है, इसलिए बाजार के हितधारक और बैंक की विशिष्ट विशेषताएँ क्रेडिट स्कोर दरों को प्रभावित कर सकती हैं। लगभग सभी क्रेडिट स्कोर जारी करने वाले बैंकों को ए1+ रेटिंग दी गई है, जबकि रेटिंग एजेंसियों में, क्रिसिल 55 प्रतिशत हिस्सेदारी के साथ सबसे आगे है (चार्ट 9)।

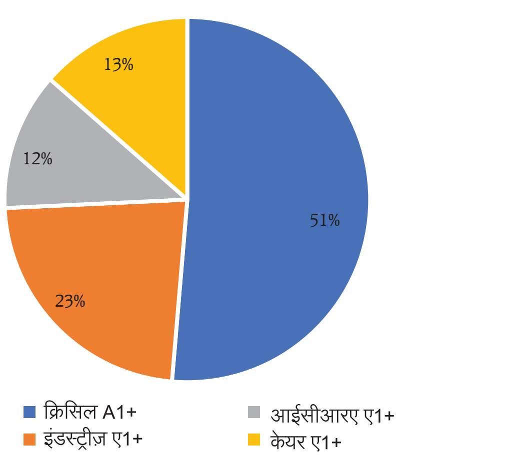
IV. भारत में सीडी जारी करना: रुझान और सहसंबंध

एलन (1971) ने पाया कि जमा राशि (सीडी) जारी करना अन्य मुद्रा बाजार साधनों की ब्याज दरों के प्रति संवेदनशील होता है, इसलिए जमा राशि (सीडी) की बकाया राशि अन्य मुद्रा बाजार साधनों के साथ प्रतिस्पर्धा करने की जमा राशि (सीडी) की क्षमता और बैंकों की वित्तपोषण आवश्यकताओं पर निर्भर करती है। भारतीय जमा राशि बाजार में जमा राशि (सीडी) जारी करने और डबल्यूएईआईआर के बीच भारित औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर) के साथ एक सकारात्मक सहसंबंध पाया जाता है। जमा राशि (सीडी) जारी करने का डबल्यूएईआईआर नीति दर चक्र के पथ का अनुसरण करता है। उदाहरण के लिए, 6 मई, 2022 को समाप्त पखवाड़े से 31 दिसंबर, 2023 के बीच यह लगातार बढ़ता रहा, 4.2 प्रतिशत से 7.5 प्रतिशत तक, नीतिगत रेपो दर में वृद्धि के अनुरूप।

कोविड महामारी की शुरुआत से पहले, तीन महीने के सीडी रेपो दर से थोड़ा ऊपर कारोबार करते थे, हालाँकि, अधिशेष चलनिधि चरण के दौरान यह रेपो दर से नीचे थे और 4 मई, 2022 को पहली बढ़ोतरी तक ज़्यादातर रेपो दर के आसपास ही कारोबार करते रहे; उसके बाद, रेपो दर से ऊपर बने रहे, जो आरबीआई द्वारा समायोजन रुख वापस लेने के अनुरूप चलनिधि की सख्त स्थिति की ओर इशारा करता है। दर वृद्धि के परिणामस्वरूप, चलनिधि की स्थिति सख्त हो गई जिससे चलनिधि अवशोषण जनवरी 2022 में औसतन ₹6.5 लाख करोड़ से घटकर फरवरी 2023 में ₹4,547 करोड़ हो गया, और आगे दिसंबर 2023 में ₹1.17 लाख करोड़ का इंजेक्शन लगा (चार्ट 10)।

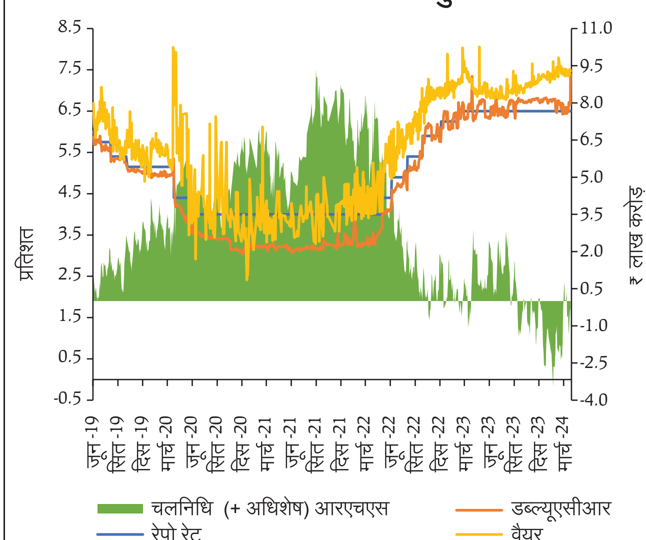
मैक्रोइकॉनॉमिक आघात बैंकों के सीडी पर जोखिम प्रीमियम को प्रभावित कर सकते हैं, यानी सीडी के डबल्यूएईआईआर और जोखिम मुक्त दर (किशन और ओपीला, 2015) के बीच का अंतर, जैसा कि देखा जा सकता है कि मार्च 2023 में अमेरिकी क्षेत्रीय बैंकिंग संकट के दौरान, सीडी डबल्यूएईआईआर में तेजी आई थी। भारत में, अप्रैल 2023 में नीतिगत दरों में बढ़ोतरी के विराम के बाद से सीडी के डबल्यूएईआईआर और रेपो दर के बीच का अंतर कम हो गया है। विभिन्न अवधि के सीडी जारी करने के बीच अंतर के कम होने का अर्थ है कि सीडी बाजार में

चार्ट 9: सीडी जारी करना - क्रेडिट रेटिंग



नोट: क्रिसिल (क्रेडिट रेटिंग इन्फॉर्मेशन सर्विसेज ऑफ इंडिया लिमिटेड), आईसीआरए (इन्वेस्टमेंट इन्फॉर्मेशन एंड क्रेडिट रेटिंग एजेंसी ऑफ इंडिया लिमिटेड), केयर (क्रेडिट एनालिसिस एंड रिसर्च लिमिटेड) और आईएनडी (इंडिया रेटिंग्स) रेटिंग एजेंसियां हैं, जबकि एआई+ एक रेटिंग है जो समय पर पुनर्भुगतान के लिए बहुत उच्च स्तर की सुरक्षा को इंगित करती है।
स्रोत: एफ-ट्रैक और लेखकों की गणना।

चार्ट 10: चलनिधि और प्रमुख दरें

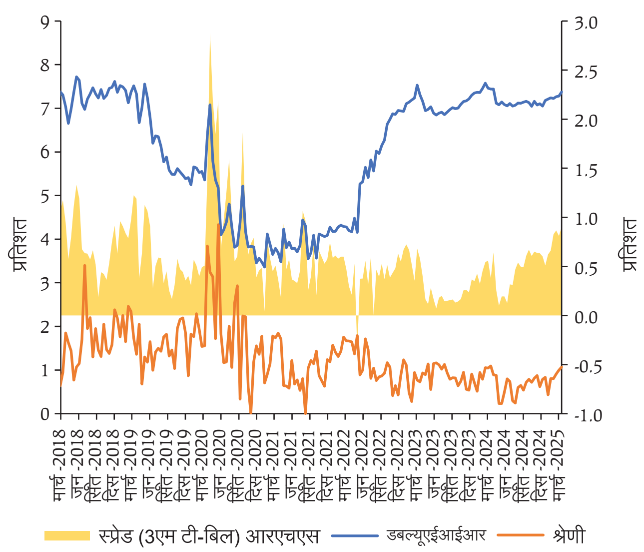


स्रोत: एफ-ट्रैक, आरबीआई और लेखकों की गणना। **नोट:** चलनिधि रेपो + एमएसएफ है - एसडीएफ-रिवर्स रेपो।

टर्म प्रीमियम के लिए मुआवजा घट रहा है, जो जी-सेक बाजार के समान पैटर्न का अनुसरण कर रहा है। 3 महीने के टी-बिल पर 3 महीने की सीडी का प्रसार चलनिधि की स्थिति के साथ तालमेल बिठाता रहा है, दिसंबर 2021 में प्रसार 40 आधार अंक (बीपीएस) से कम था और उसके बाद मार्च 2023 के आसपास 100 बीपीएस तक बढ़ गया। पाक्षिक आधार पर सीडी जारी करने की न्यूनतम और अधिकतम दर के बीच की सीमा जारीकर्ताओं के बीच विविधता के साथ-साथ भविष्य की ब्याज दर अपेक्षाओं और बाजार सहभागियों की चलनिधि आवश्यकताओं को दर्शाती है (चार्ट 11)।

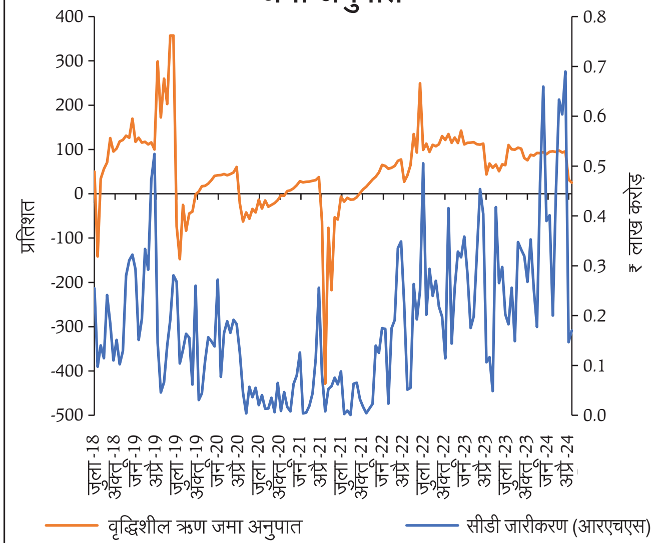
सीडी पारंपरिक जमाओं के विकल्प के रूप में भी काम कर सकती हैं, खासकर चलनिधि की तंगी की स्थिति में (कोहन, 1973)। सीडी और छोटी अवधि की जमाएँ एक-दूसरे के मज़बूत विकल्प हैं और बैंक जमाओं की तुलना में सीडी को ज़्यादा पसंद करते हैं क्योंकि जमाएँ दरों के प्रति पहले की तुलना में ज़्यादा संवेदनशील होती हैं (हम्फ्री 1979)। पखवाड़े के दौरान वृद्धिशील ऋण जमा (आईसीडी) अनुपात और सीडी जारी करने के बीच एक सकारात्मक संबंध मौजूद हो सकता है क्योंकि जमाओं की तुलना में अधिक ऋण उठाव बैंकों की चलनिधि आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए सीडी के अधिक जारी करने का कारण बन सकता है (चार्ट 12)।

चार्ट 11: डबल्यूएईआईआर और रेंज



स्रोत: एफ-ट्रैक, आरबीआई और लेखकों की गणना।

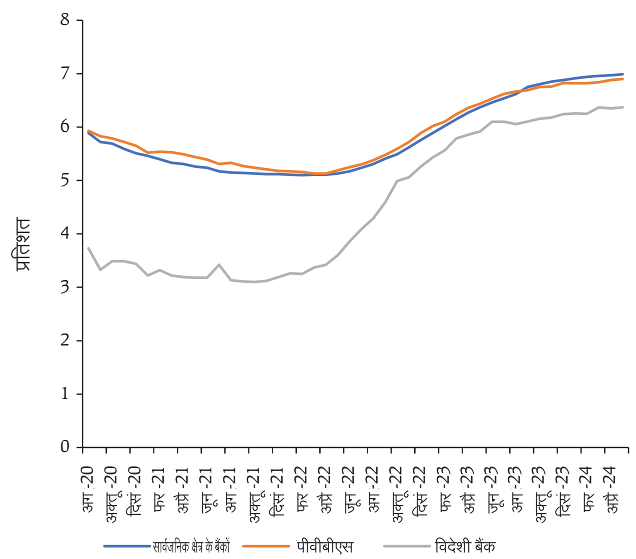
चार्ट 12: सीडी जारीकरण और वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात



स्रोत: आरबीआई, लेखकों की गणना, और ब्लूमबर्ग।

इसके अलावा, 2023-24 की चौथी तिमाही के दौरान मज़बूत जमा-पत्र जारी होने का कारण ऋण वृद्धि में निरंतर वृद्धि के साथ-साथ पिछली जमा वृद्धि भी हो सकती है, क्योंकि इस अवधि के दौरान जमा दरों में मामूली वृद्धि हुई है। अप्रैल 2022 से मई 2024 के दौरान बकाया जमाओं पर सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों और विदेशी बैंकों की भारित औसत सावधि जमा दर (डबल्यूएटीडीआर) में क्रमशः 188 आधार अंक, 177 आधार अंक और 295 आधार अंक की वृद्धि हुई (आरबीआई, 2024) [चार्ट 13]।

चार्ट 13: भारित औसत सावधि जमा दर



स्रोत: आरबीआई।

अत्यधिक अनिश्चित बाज़ार स्थितियों के दौरान, उद्योग जगत की ऋण माँग में कमी के कारण, यह अनुमान लगाया जाता है कि क्रेडिट रिकॉर्ड जारी करने की संख्या कम हो सकती है। इससे बैंकों के लिए क्रेडिट रिकॉर्ड जारी करने की आवश्यकता सीमित हो जाती है। इसके अलावा, अत्यधिक अस्थिरता के दौर में, कुछ निवेशक सुरक्षित परिसंपत्तियों, जैसे ट्रेज़री बिल, की ओर रुख कर सकते हैं। भारत अस्थिरता सूचकांक (VIX), बाज़ार में अनिश्चितता का एक संकेतक होने के नाते, बाज़ार के डर का एक पैमाना है, और इसका क्रेडिट रिकॉर्ड जारी करने के साथ नकारात्मक संबंध है (चार्ट 14)।

V. अनुभवजन्य विश्लेषण

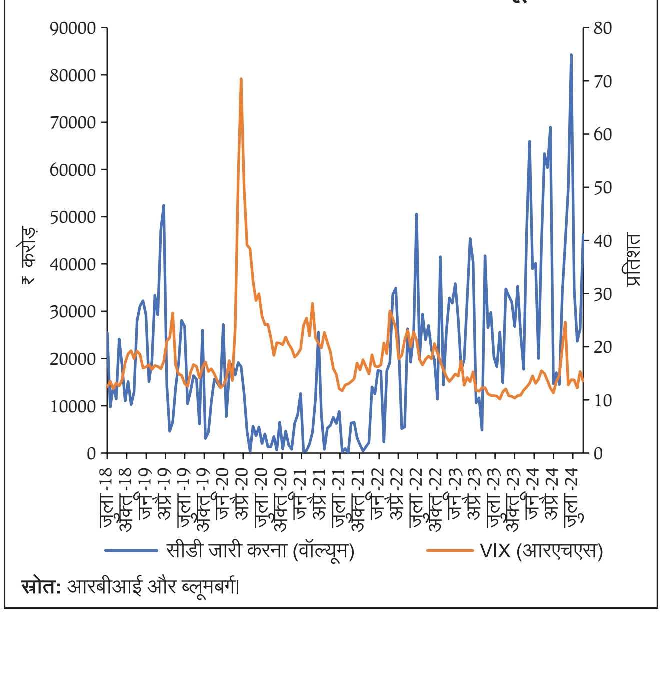
सीडी जारीकरण कई कारकों से प्रभावित होते हैं जैसा कि ऊपर उल्लेख किया गया है (खंड IV)। समय के साथ सीडी जारीकरण में वृद्धि/गिरावट में विभिन्न कारकों के योगदान को और अधिक समझने के लिए, पाक्षिक डेटा (जुलाई 2018-नवंबर 2023) का उपयोग करके एक प्रतिगमन मॉडल का अनुमान लगाया गया है।

सीडी जारी करने के कारकों को समझने के लिए, निम्नलिखित समीकरण का अनुमान लगाया गया है:

$$\Delta CD_t = \psi(CD_{t-1} - \beta x_t) + \sum_{i=1}^{p-1} \propto_i \Delta CD_{t-i} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta_j \Delta x_{t-j} + \xi_t \quad (1)$$

अनुमानित मॉडल में, आश्रित चर सीडी $_t$ पाक्षिक सीडी निर्गमों को दर्शाता है, जिसे पखवाड़े के दौरान मौसमी रूप से समायोजित सीडी निर्गमों के प्राकृतिक लघुगणक द्वारा दर्शाया जाता है। ψ त्रुटि सुधार पद है। स्वतंत्र चर X $_t$ में बाज़ार अस्थिरता सूचकांक (VIX) शामिल है जो बाज़ारों में अनिश्चितता को मापता है, सेन्सेक्स_रिटर्न इक्विटी रिटर्न के प्रतिनिधि के रूप में, सीडी _आरएटीई _सीएच सीडी दर (डबल्यूएईआईआर) में परिवर्तन के माप के रूप में, ।सीडी _अनुपात यह दर्शाता है कि कितनी नई जमा राशि उधार देने के लिए उपयोग की जा रही है, एलएएफ़ _सीएच एक पखवाड़े में चलनिधि में परिवर्तन के माप के रूप में और ओआईएस_सीएच ओआईएस दरों में परिवर्तन के माप के रूप में। चर विवरण और वर्णनात्मक आँकड़े क्रमशः अनुलग्नक सारणी ए3 और ए5 में प्रस्तुत किए गए हैं।

चार्ट 14: सीडी जारी करना और VIX मूवमेंट



स्रोत: आरबीआई और ब्लूमबर्ग।

सीडी दर परिवर्तन (सीडी _आरएटीई _सीएच) उन दरों (डबल्यूएआईईआर) में पाक्षिक परिवर्तन को इंगित करता है जिस पर सीडी जारी की जाती हैं। सीडी जारी करने के साथ डबल्यूएआईईआर का संबंध आरबीआई के नीति चक्र, ऋण वृद्धि और अन्य अल्पकालिक जमा उपकरणों की उपलब्धता पर निर्भर करता है। जब सीडी जारी करना जमाओं (अल्पावधि 1 वर्ष तक) के विकल्प के रूप में कार्य करता है, खासकर जब ऋण की मांग बढ़ रही हो, और जमा वृद्धि सीडी दरों (डबल्यूएआईईआर) में वृद्धि से पीछे रह रही हो, तो सीडी जारी करने में गिरावट आनी चाहिए और इसके विपरीत। वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात (आईसीडी _अनुपात) ऋण जमा अनुपात में पाक्षिक परिवर्तन को इंगित करता है; इसलिए, एक सकारात्मक संबंध मौजूद हो सकता है क्योंकि जमा के सापेक्ष अधिक ऋण उठाव बढ़ती आरक्षित आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए सीडी के अधिक जारी होने का कारण बन सकता है।

चलनिधि समायोजन सुविधा परिवर्तन (एलएएफ़ _सीएच) पिछले पखवाड़े की तुलना में पखवाड़े के दौरान बैंकिंग चलनिधि में बदलाव को इंगित करता है। जबकि सकारात्मक मूल्य अधिशेष चलनिधि में वृद्धि का संकेत देता है, नकारात्मक मूल्य पखवाड़े के दौरान सिस्टम चलनिधि में गिरावट का संकेत देता है। चलनिधि की कमी की अवधि बैंकों को धन जुटाने के लिए वैकल्पिक रास्ते तलाशने के लिए प्रोत्साहित करती है। इस प्रकार, सीडी जारी करना चलनिधि में गिरावट के साथ बढ़ता है और अधिशेष चलनिधि में वृद्धि के साथ घटता है। इसलिए यह उम्मीद की जाती है कि लंबे समय में सीडी जारी करना सिस्टम चलनिधि उपाय, मॉडल में एलएएफ़ _सीएच चर से नकारात्मक रूप से संबंधित है। चलनिधि की तंगी के लिए एक डमी भी लिया गया है, जहां 1 उस

अवधि को इंगित करता है जब आरबीआई ने महामारी के बाद आवास वापस लेने की दिशा में मौद्रिक नीति का रुख मोड़ दिया, अन्यथा शून्य।

ब्याज दर की अपेक्षाएँ मुद्रा बाजार के साधनों के व्यवहार को प्रभावित करती हैं। सीडी जारी करने के मामले में, ब्याज दरों की बाजार अपेक्षा में वृद्धि से सीडी जारी करने में वृद्धि हो सकती है और इसके विपरीत भी। हमारे मॉडल में, परिवर्तनशील ओवरनाइट इंडेक्स्ड स्वैप (ओआईएस _सीएच), एक पखवाड़े में ओआईएस दरों में बदलाव को दर्शाता है। जहाँ एक सकारात्मक मान ओआईएस दर में वृद्धि दर्शाता है, वहीं एक नकारात्मक मान पखवाड़े में दर में गिरावट दर्शाता है। ओआईएस दरों में वृद्धि, उच्च ब्याज दरों और कम ऋण वृद्धि की अपेक्षाओं को दर्शाती है, जिससे सीडी जारी करने में गिरावट आ सकती है।

समय श्रृंखला अर्थमिति में, समय के साथ माध्य से विचलन गैर-स्थिरता को दर्शाता है और इसे शास्त्रीय रैखिक प्रतिगमन अनुमान की धारणा का उल्लंघन माना जाता है क्योंकि यह भ्रामक या नकली प्रतिगमन को जन्म दे सकता है। चयनित चर की स्थिरता के लिए संवर्धित डिकी फुलर (एडीएफ़) परीक्षण I(0) और I(1) के मिश्रण को दर्शाते हैं। स्वतंत्र चर की भविष्य कहनेवाला शक्ति मापने के लिए, ग्रेंजर कारणता परीक्षण (ग्रेंजर, 1969) लागू किया जाता है (अनुलग्नक सारणी ए 4)। परिणाम इस बात की पुष्टि करते हैं कि जमा वृद्धि के सापेक्ष चलनिधि और उच्चतर ऋण वृद्धि भविष्य में सीडी जारी करने की मात्रा का अनुमान लगा सकती है (अनुलग्नक सारणी ए6)। इसके अलावा, चूंकि एफ़ -सांख्यिकी एक दीर्घकालिक संबंध स्थापित करती है, एआरडीएल तकनीक अनुमान के लिए उपयुक्त है (अनुलग्नक सारणी ए7)।

सह-एकीकरण तकनीक गैर-स्थिर चर के बीच स्थिर अवस्था संतुलन की उपस्थिति का पता लगाने का एक शक्तिशाली तरीका है। पेसरन एट अल (2001) के अनुसार, ऑटोरिग्रैसिव वितरित लैग (एआरडीएल) सह-एकीकरण तकनीक का उपयोग विभिन्न एकीकरण क्रम जैसे I(0) और I(1) वाली श्रृंखलाओं के बीच दीर्घकालिक संबंध निर्धारित करने में किया जा सकता है, लेकिन I(2) के लिए नहीं। एआरडीएल मॉडल से संबद्ध त्रुटि सुधार पद का गुणांक (ईसीटी) अल्पावधि विचलन के बाद दीर्घावधि पथ पर समायोजन की गति को दर्शाता है। यदि एफ़ -सांख्यिकी (वाल्ड परीक्षण) यह स्थापित करती है कि एक ही दीर्घावधि संबंध है और नमूना डेटा का आकार छोटा (n□ 30) या परिमित है, तो एआरडीएल त्रुटि सुधार निरूपण अपेक्षाकृत अधिक कुशल हो जाता है। हालाँकि, एआरडीएल दृष्टिकोण की सीमा यह है कि जब कई दीर्घावधि संबंध होते हैं, तो मॉडल लागू नहीं किया जा सकता है।

अनुमान के अनुसार, अल्पावधि में, अधिशेष चलनिधि में वृद्धि से सीडी जारी करने पर नकारात्मक प्रभाव पड़ा है। दूसरी ओर, समायोजन की वापसी (डीयूएमएमवाई) ने सीडी जारी करने पर सकारात्मक प्रभाव डाला, जो इस बात का संकेत है कि रिज़र्व बैंक द्वारा अपनी मौद्रिक नीति में समायोजन की वापसी के रुख में बदलाव के बाद सीडी जारी करने में वृद्धि हुई है। सीडी जारी करने पर दीर्घकालिक प्रभाव डालने वाले कारकों में बाजार अस्थिरता माप (VIX), वृद्धिशील सीडी अनुपात, पखवाड़े के दौरान एलएएफ में बदलाव और ओआईएस दरों में पाक्षिक बदलाव शामिल हैं (सारणी 1)।

सारणी 1 : एआरडीएल मॉडल अनुमान परिणाम

चर	गुणक	पी-मान
आगे जाकर		
त्रुटि सुधार शब्द	-0.499***	0.000
स्थिर	9.446***	0.000
वीआईएक्स	-0.042*	0.081
सेंसएक्स_रिटर्न	0.0004	0.994
सीडी_रेट_सीएच	-0.009	0.536
आईसीडी_अनुपात	0.005***	0.005
एलएएफ_सीएच	-0.001**	0.040
ओआईएस_सीएच	-0.144***	0.006
अल्पावधि		
डी(एलएएफ़ _सीएच)	-0.0014***	0.000
डमी	0.442**	0.002
एडज-आर2	0.52	
डीडब्ल्यू आँकड़े	2.06	
एलएम-पी-मान	0.28	
एआरसीएच-पी-मान	0.26	

नोट: ***, **, * क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत के महत्व स्तर को दर्शाते हैं।
स्रोत: लेखकों का अनुमान।

अनुमान के परिणाम इस बात की पुष्टि करते हैं कि चलनिधि की स्थिति, ब्याज दर की अपेक्षा और अस्थिरता (VIX) दीर्घावधि में क्रेडिट स्कोर जारी करने को निर्धारित करते हैं। एक सकारात्मक ।सीडी गुणांक ऋण में वृद्धि दर्शाता है और कम जमा राशि जुटाने से क्रेडिट स्कोर जारी करने में मदद मिलती है। अल्पावधि में भी, चलनिधि ही क्रेडिट स्कोर जारी करने का प्रमुख चालक पाई गई है। निष्कर्ष इस बात की पुनः पुष्टि करते हैं कि क्रेडिट स्कोर जारी करने का मुख्य कारण चलनिधि प्रबंधन और अल्पकालिक वित्तपोषण आवश्यकताएँ हैं।

VI. निष्कर्ष

सीडी एक मनी मार्केट इंस्ट्रूमेंट है जिसे बैंक अपनी अल्पकालिक वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए जारी करते हैं। हालाँकि, हाल के दिनों में यह अधिक जारी होने, मज़बूत ऋण वृद्धि और धीमी जमा वृद्धि के कारण चर्चा में रहा है। यह देखा गया है कि कोविड-19 के कारण उत्पन्न चलनिधि अधिशेष के दौर में निजी बैंक सीडी जारी करने में अग्रणी रहे; हालाँकि, फरवरी 2022 के बाद सीडी जारी करने में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों का दबदबा है। विदेशी बैंकों और अपेक्षाकृत नए लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) की सीडी बाजार में सीमित उपस्थिति है। लघु वित्त बैंकों के लिए सीडी दरें अपेक्षाकृत अधिक हैं, जबकि सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक अपेक्षाकृत कम दरों पर सीडी जुटाने में सक्षम रहे हैं। म्यूचुअल फंड सीडी में प्रमुख निवेशक बने रहे क्योंकि इक्विटी बाजार में अधिक खुदरा भागीदारी के कारण म्यूचुअल फंडों द्वारा अधिक परिसंपत्ति आवंटन हुआ।

अनुभवजन्य परिणाम अध्ययन अवधि के दौरान सीडी जारी करने की मात्रा पर समायोजन की वापसी और वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात के सकारात्मक प्रभाव को दर्शाते हैं। यह बैंकों द्वारा सीडी के बढ़ते उपयोग की ओर झुकाव को दर्शाता है, जबकि चलनिधि की स्थिति कठिन है और ऋण वृद्धि जमा वृद्धि से अधिक है। हालाँकि, सीडी बाजार काफी हद तक द्विपक्षीय रूप से बातचीत वाला बाजार है, फिर भी सीडी जारी करना वर्तमान और अपेक्षित ब्याज दर के प्रति संवेदनशील पाया गया है। इसके अलावा, अनिश्चितता के दौरान बैंक सीडी जारी करना कम कर देते हैं।

संदर्भ

Allen, J. B. (1971). Factors Determining the Volume of Certificates of Deposits Outstanding: A Case Study of the Drain off in 1969. American Economist, 15(2), 32–37.

Aquilina, M., Schrimpf, A., and Todorov, K. (2023). CP and CDs Markets: A Primer. BIS Quarterly Review, September 2023, 63–76.

Cohan, B. S. (1973). The Determinants of Supply and Demand for Certificates of Deposit. Journal of Money, Credit and Banking, 5(1), 100–112.

Darpeix, P.-E. (2022). The Market for Short-Term Debt Securities in Europe: What We Know and What We Do Not Know. SSRN Electronic Journal, 21.

Faniband, M. (2020). The behaviour of trading volume: Evidence from money market instruments. Indian Journal of Finance.

FSB. (2024). FSB examines vulnerabilities in short-term funding markets. https://www.fsb.org/2024/05/fsb-examines-vulnerabilities-in-short-term-funding-markets.

Granger, C. W. J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. Econometrica. 37 (3): 424–438.

Gupta, M., Kumar S., Seet, S., & Borad A. (2022). Market Returns and Flows to Debt Mutual Funds. RBI Bulletin, October.

Humphrey, D. B. (1979). Large Bank Intra-Deposit Maturity Composition. Journal of Banking & Finance, 3(1), 43–66.

Johnson, R. M., Lange, D. R., & Newman, J. A. (2008). The market for retail certificates of deposit: Explaining interest rates. Financial Services Review.

Kishan, R. P., & Opiela, T. P. (2015). Macroeconomic Shocks and Discipline in the Market for Large Certificates of Deposit. Banks and Bank Systems, (10, Iss.4),8-14.

Liu, K. (2018). Why Does the Negotiable Certificate of Deposit Matter for Chinese Banking? Economic Affairs.

McKinney, G. W. (1967). New Sources of Bank Funds: Certificates of Deposit and Debt Securities. Law and Contemporary Problems, 32(1), 71.

Pesaran, M. H., Y. Shin, and R. P. Smith (1999), "Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels", Journal of the American Statistical Association, Vol. 94, No. 446, pp. 621-634.

Puri, N. (2012). Role of Money Market in Context to Growth of Indian Economy. IRJC International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research, 1(9), 3622. www.indianresearchjournals.com

RBI. (1987). Report of the Working Group on the Money Market. https://rbidocs.rbi.org.in/rdocs//PublicationReport/Pdfs/CR637_19872E959BF4B54549D981C7FF70F0F5E7D8.PDF

RBI. (2023). Reserve Bank of India Bulletin. September

RBI. (2024). Monetary policy report, April.

Winningham, S. (1979). The Effect of Money Market Certificates of Deposit on the Monetary Aggregates and Their Components. Economic Review, 20–31.

अनुबंध

सारणी ए1: जमा प्रमाणपत्र: वर्तमान विनिर्देश

उत्पाद	जमा की गई धनराशि के विरुद्ध वचन पत्र के रूप में जारी किया गया परक्राम्य, असुरक्षित मुद्रा बाजार साधन।
जारी करने का फॉर्म	सेबी द्वारा अनुमोदित और पंजीकृत किसी भी डिपॉजिटरी के माध्यम से सीडी को डीमैट रूप में जारी किया जा सकता है। सीडी अंकित मूल्य पर छूट पर जारी की जा सकती है। सीडी स्थिर या अस्थिर दर के आधार पर जारी की जा सकती हैं।
मज़हब	न्यूनतम ₹5 लाख और उसके बाद ₹5 लाख के गुणज।
द्वितीयक बाज़ार	सीडी का व्यापार काउंटर (ओटीसी), इलेक्ट्रॉनिक ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म (ईटीपी) या आरबीआई द्वारा अनुमोदित मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंजों पर किया जा सकता है। निपटान टी+0 या टी+1 होगा। सीडी का निपटान किसी भी मान्यता प्राप्त स्टॉक एक्सचेंज या आरबीआई द्वारा अनुमोदित किसी अन्य प्लेटफॉर्म के क्लियरिंग कॉर्पोरेशन के माध्यम से डिलीवरी बनाम भुगतान (डीवीपी) के आधार पर किया जाएगा।
परिपक्वता	न्यूनतम: जारी होने की तिथि से 7 दिन और अधिकतम: 1 वर्ष। निपटान टी+1 आधार पर।
सीडी के विरुद्ध ऋण	जब तक आरबीआई द्वारा निर्दिष्ट न किया जाए, सीडी के विरुद्ध ऋण की अनुमति नहीं है।
सीडी की पुनर्खरीद	जारी होने के 7 दिनों के बाद सीडी बायबैक की अनुमति है। बायबैक सभी निवेशकों को दिया जाना चाहिए और निवेशकों के पास बायबैक प्रस्ताव को स्वीकार या अस्वीकार करने का विकल्प होगा।
नियामकों	आरबीआई और एफआईएमएमडीए (बाजार स्व-नियामक संगठन - एसआरओ)।
पात्र जारीकर्ता	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक, क्षेत्रीय ग्रामीण बैंक, लघु वित्त बैंक और अखिल भारतीय वित्तीय संस्थान (एआईएफआई)। एआईएफआई के लिए अवधि 1 वर्ष से कम और 3 वर्ष से अधिक नहीं होनी चाहिए।
रिपोर्टिंग	सीडी विवरण जारीकर्ता द्वारा व्यापार भंडार, अर्थात् सीसीआईएल के वित्तीय बाजार व्यापार रिपोर्टिंग और पुष्टिकरण प्लेटफॉर्म (एफ-टीआरएसी) को रिपोर्ट किया जाएगा। द्वितीयक बाजार लेनदेन की रिपोर्ट लेनदेन के प्रत्येक प्रतिपक्ष द्वारा एफ-टीआरएसी प्लेटफॉर्म पर की जाएगी।
आरक्षित आवश्यकता	बैंकों को सीडी के निर्गम मूल्य पर नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) और सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) बनाए रखना आवश्यक है।
पात्र निवेशक	भारत में रहने वाले सभी व्यक्ति।

स्रोत: आरबीआई और एफआईएमएमडीए।

सारणी ए2: भारत में जमा प्रमाणपत्र बाजार का विकास

वर्ष	प्रमुख विकास
1934	आरबीआई अधिनियम 1934 में "जमा प्रमाणपत्र" को मुद्रा बाजार साधन के रूप में उल्लेखित किया गया है
1985	चक्रवर्ती समिति द्वारा मुद्रा बाजार के विकास पर पहली व्यापक सिफारिशें की गई
1987	आरबीआई ने मुद्रा बाजार पर एक कार्य समूह (अध्यक्ष: श्री एन. वाघुल) का गठन किया, जिसने सीडी शुरू करने की व्यवहार्यता की सिफारिश की।
1989	भारत में शुरू की गई सीडी, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों और स्थानीय क्षेत्रीय बैंकों को छोड़कर) द्वारा जारी की जा सकती हैं। बैंक निर्गम मूल्य को "जारी सीडी" शीर्षक के अंतर्गत दर्ज कर सकते हैं और उन्हें जमा के अंतर्गत दिखा सकते हैं। सीडी राशि को धारा 42 रिटर्न के अंतर्गत शामिल किया जाना चाहिए। सीडी जारी करने की न्यूनतम राशि ₹1 करोड़ थी।
2002	न्यूनतम जारी करने की राशि को ₹1 करोड़ से घटाकर ₹1 लाख कर दिया गया है। पारदर्शिता लाने और द्वितीयक बाज़ार में लेनदेन को प्रोत्साहित करने के लिए, सीडी केवल डीमैट रूप में जारी की जाएँगी।
2005	सीडी की न्यूनतम परिपक्वता अवधि 15 दिन से घटाकर 7 दिन कर दी गई।
2020	लघु वित्त बैंकों को सीडी जारी करने की अनुमति
2021	क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को सीडी जारी करने की अनुमति। बैंकों को सीडी वापस खरीदने की अनुमति। सीडी न्यूनतम ₹5 लाख मूल्यवर्ग में और उसके बाद ₹5 लाख के गुणकों में जारी की जाएँगी।

स्रोत: आरबीआई और एफआईएमएमडीए।

सारणी ए 3: चरों का विवरण

चर	विवरण	स्रोत
सीडी	एक पखवाड़े के दौरान जारी किए गए जमा प्रमाणपत्रों की मौसमी रूप से समायोजित राशि का प्राकृतिक लघुगणक।	सीसीआईएल
वीआईएक्स	बाजार अस्थिरता सूचकांक.	नेशनल स्टॉक एक्सचेंज (एनएसई)
सेंसेक्स_रिटर्न	शेयर बाजार में पाक्षिक रिटर्न.	बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज
सीडी_रेट_सीएच	सीडी बाजार के लिए भारित औसत प्रभावी ब्याज दर (डबल्यूएईआईआर) में पाक्षिक परिवर्तन।	सीसीआईएल, लेखकों की गणना
एलएएफ_सीएच	प्रणाली में उपलब्ध चलनिधि में पाक्षिक परिवर्तन।	भारतीय रिजर्व बैंक
ओआईएस_सीएच	ओआईएस दरों में पाक्षिक परिवर्तन (1 वर्ष की अवधि)।	ब्लूमबर्ग
आईसीडी_अनुपात	पखवाड़े के दौरान वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात।	भारतीय रिजर्व बैंक
डमी	चलनिधि की तंगी में वृद्धि के लिए डमी (1 उस अवधि को दर्शाता है जब आरबीआई ने महामारी के बाद समायोजन को वापस लेने पर अपना ध्यान केंद्रित किया, अन्यथा 0)	आरबीआई; लेखक की गणना

स्रोत: लेखकों का अनुमान.

सारणी ए4: युग्मित ग्रेंजर कॉज़ैलिटी परीक्षण

शून्य परिकल्पना:	ओ बीएस	एफ आंकड़ा	सम्भवतः	टिप्पणी
आईसीडी ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	6.55	0.00	करणीय संबंध
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण ।सीडी नहीं है		0.13	0.88	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
आईआईपी ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	2.11	0.13	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण आईआईपी नहीं है		0.27	0.77	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
एलएएफ़_एस ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	4.91	0.01	करणीय संबंध
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण एलएएफ़_एस नहीं है		2.08	0.13	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
एलजी _एसएनएसएक्स ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	1.71	0.18	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण एलजी _एसएनएसएक्स नहीं है		0.98	0.38	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
एमसीएलआर ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	9.91	0.00	करणीय संबंध
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण एमसीएलआर नहीं है		6.92	0.00	करणीय संबंध
ओआईएस ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	1.62	0.20	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
सीडी _वीओएल ग्रेंजर ओआईएस का कारण नहीं बनता है		0.34	0.71	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
VIX ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	1.62	0.20	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण VIX नहीं है		0.34	0.71	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
डबल्यूएसीआर ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	8.78	0.00	करणीय संबंध
सीडी _वीओएल ग्रैन्जर कारण डबल्यूएसीआर नहीं है		3.27	0.04	करणीय संबंध
डबल्यूएईआईआर ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	7.95	0.00	करणीय संबंध
सीडी _वीओएल ग्रैन्जर कारण डबल्यूएईआईआर नहीं है		2.19	0.12	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
बीएसआई ग्रेंजर कारण सीडी _वीओएल नहीं है	139	2.62	0.08	करणीय संबंध
सीडी _वीओएल ग्रेंजर कारण बीएसआई नहीं है		1.94	0.15	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
आईआईपी आईसीडी का कारण नहीं बनता है	137	1.06	0.35	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं
आईसीडी ग्रेंजर आईआईपी का कारण नहीं बनता है		0.37	0.69	कोई कार्य-कारण संबंध नहीं

स्रोत: लेखकों का अनुमान।

सारणी ए5: वर्णनात्मक सांख्यिकी

	एलएन सीडी वॉल्यूम (मौसम के अनुसार समायोजति)	वृद्धिशील ऋण जमा अनुपात	एलएएफ_सीएच	स्नसक्स_रिटर्न	ओआईएस_ सीएच	वीआईएक्स	सीडीआर_ सीएच
अर्थ	9.261	49.09	-6.38	0.38	0.04	18.27	-0.44
अधिकतम	11.842	357.47	3045	11.78	25.81	70.38	26.65
मिन	4.751	-428.89	-2184	-12.57	-11.16	10.13	-100
मानक व्यतिक्रम	1.278	88.69	968.91	3.48	3.44	7.84	11.06
विषमता	-0.99	-0.85	0.23	-0.37	2.96	3.37	-5.09
कुकुदता	4.37	9.40	3.06	5.39	25.29	19.24	49.04
जार्क-बेरा	33.81	257.96	1.26	36.71	3104.81	1817.39	12876.05
संभावना	0.00	0.00	0.53	0.00	0.00	0.00	0.00
टिप्पणियों	140	141	140	140	140	141	139

स्रोत: लेखकों का अनुमान।

सारणी ए 6: एडीएफ़ इकाई मूल परीक्षण परिणाम

चर	टी आँकड़ा	संभावना
डी(एलएन_सीडीवोल_एसए)	-10.366***	0.00
डी(वृद्धिशील सीडी अनुपात)	-18.673***	0.00
एलएएफ_सीएच	-21.340***	0.00
स्नसक्स_रिटर्न	-5.966***	0.00
ओआईएस_सीएच	-5.93***	0.00
वीआईएक्स	-4.463***	0.00
सीडीआर_सीएच	-10.463**	0.00

नोट: *** 1 प्रतिशत के सार्थक स्तर को दर्शाता है, जबकि** 5 प्रतिशत के विश्वास स्तर पर सार्थकता को दर्शाता है।

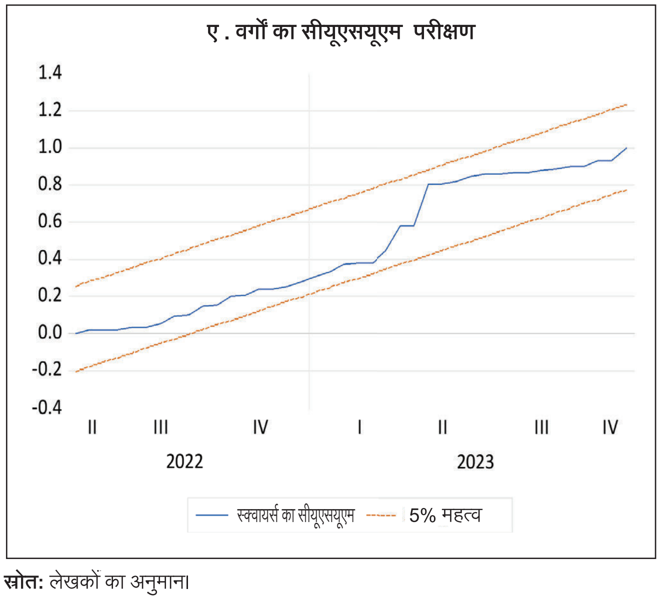
स्रोत: लेखकों का अनुमान।

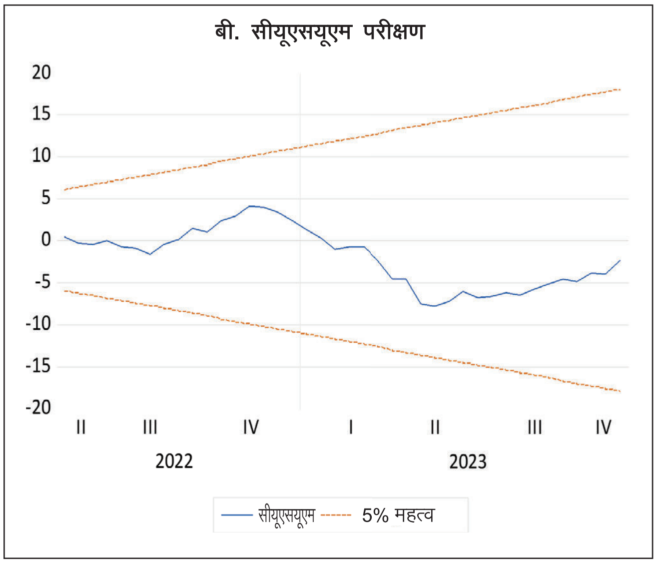
सारणी ए 7: सीमा परीक्षण परिणाम

एफ-बाउंड्स टेस्ट	शून्य परिकल्पना: कोई स्तर संबंध नहीं			
परीक्षण के आंकड़े	**कीमत**	**महत्वपूर्ण.**	**आई(0)**	**आई(1)**
एफ आंकड़ा	4.88	10%	1.99	2.94
कश्मीर	6	5%	2.27	3.28
		1%	2.88	3.99

स्रोत: लेखकों का अनुमान.

चार्ट ए 1: स्थिरता परीक्षण





स्रोत: लेखकों का अनुमान।

भारत में सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लगाना: सांख्यिकीय एवं मशीन लर्निंग मॉडल के 'समूह' से पूर्वानुमानों का संयोजन

रंजीत मोहन, साकिब हसन, सयोनी रॉय, सुवेंदु सरकार, एवं जॉइस जॉन द्वारा ^

यह आलेख विभिन्न सांख्यिकीय, मशीन लर्निंग और डीप लर्निंग मॉडलों का उपयोग करके भारत के संबंध में हेडलाइन उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति और खाद्य एवं ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई का पूर्वानुमान लगाने के लिए एक पद्धति विकसित करने का प्रयास करता है, जिन्हें फिर एक निष्पादन-भारित पूर्वानुमान संयोजन दृष्टिकोण का उपयोग करके संयोजित किया गया है। इस ढाँचे का उपयोग घनत्व पूर्वानुमान उत्पन्न करने के लिए भी किया जा सकता है और यह भारित औसत मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों के आसपास मानक विचलन और विषमता का अनुमान भी बता सकता है। परिणाम सभी मॉडल वर्गों का एक साथ उपयोग करने के स्पष्ट लाभ का संकेत देते हैं। यह भी देखा गया कि सांख्यिकीय, मशीन लर्निंग और डीप लर्निंग मॉडलों का निष्पादन-भारित संयोजन प्रत्येक दृष्टिकोण की विशेषताओं को शामिल करता है, जिसके परिणामस्वरूप भारतीय संदर्भ में मुद्रास्फीति के अधिक सटीक और विश्वसनीय पूर्वानुमान प्राप्त होते हैं।

परिचय

मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (आईटी) करने वाले केंद्रीय बैंकों में मौद्रिक नीति के संचालन के लिए मुद्रास्फीति पूर्वानुमान सूचना का एक महत्वपूर्ण घटक है क्योंकि दूरदर्शी नीतियों को संचरण में होने वाली देरी और अन्य नाममात्र बाधाओं को देखते हुए विभिन्न प्रमुख समष्टि आर्थिक चरों के स्थिति आधारित पूर्वानुमानों को ध्यान में रखना होता है। उन पूर्वानुमानों से जुड़े जोखिमों का आकलन करना और उनके बारे में बताना भी महत्वपूर्ण है, जिससे विश्वसनीयता निर्माण और पारदर्शिता में सुधार करने में मदद मिलती है। यह स्वीकार करते हुए कि कोई भी एकल मॉडल सभी आर्थिक जटिलताओं को नहीं समेट सकता, दुनिया भर के केंद्रीय बैंक आमतौर पर *'मॉडलों का समूह'* दृष्टिकोण अपनाते हैं, जिसमें पूर्वानुमान की सटीकता में सुधार के लिए विविध ढाँचों को एकीकृत किया जा सकता है। परंपरागत रूप से, जटिल समष्टि आर्थिक संबंधों का विवरण देने वाले समष्टि और/या सूक्ष्म आर्थिक सिद्धांतों पर निर्भर मॉडलों का उपयोग अक्सर अधिकांश केंद्रीय बैंकों द्वारा नीतिगत निर्णय प्रसारित करने में किया जाता रहा है। आजकल गणना क्षमता में प्रगति होने के कारण बड़े पैमाने पर सांख्यिकीय और मशीन लर्निंग (एमएल) मॉडल भी लोकप्रिय हो रहे हैं। जहाँ पारंपरिक मॉडल आर्थिक कारकों की परस्पर क्रिया से समष्टि आर्थिक परिणामों का पूर्वानुमान लगाने का प्रयास करते हैं, वहीं एमएल और डीप लर्निंग (डीएल) मॉडल आँकड़ों पर अधिक निर्भर होते हैं और अर्थव्यवस्था की स्थिति पर अधिक ध्यान केंद्रित करते हैं। वास्तव में, दोनों ही नीति निर्माताओं को बहुमूल्य जानकारी प्रदान करने के लिए एक-दूसरे के पूरक के रूप में कार्य कर सकते हैं। पारंपरिक सांख्यिकीय मॉडल अपनी स्थिरता[1] और व्याख्यात्मकता के लिए उपयोगी होते हैं, जबकि एमएल मॉडल पूर्वानुमान सटीकता को बेहतर बना सकते हैं। हालाँकि, सुसंगत व्याख्या प्रदान करने में इनकी अक्षमता एक चिंता का विषय है।

इस परिप्रेक्ष्य में, यह आलेख भारत में सीपीआई हेडलाइन और मूल (कोर) मुद्रास्फीति[2] के पूर्वानुमान के लिए सांख्यिकीय और मशीन लर्निंग मॉडलों का एक 'समूह' विकसित करने का प्रयास करता है। यह भारतीय संदर्भ में पहले किए गए दो कार्यों, भोई और सिंह (2022), जिसमें मुद्रास्फीति पूर्वानुमान के लिए मशीन लर्निंग मॉडल का उपयोग किया गया, और जॉन एवं अन्य (2020), जिसमें सीपीआई मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान के लिए विभिन्न समय श्रृंखलाओं और सांख्यिकीय मॉडलों का उपयोग करके पूर्वानुमान संयोजन दृष्टिकोण का अभ्यास किया गया, को समन्वित करने का प्रयास करता है। जहाँ भोई और सिंह (2022) ने भारत में मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान में पारंपरिक तकनीकों की तुलना में मशीन लर्निंग-आधारित तकनीकों के उपयोग में सापेक्ष लाभ पाया, वहीं जॉन और अन्य (2020) ने भारत में मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान के लिए पूर्वानुमान संयोजन दृष्टिकोणों के उपयोग के सापेक्ष लाभ को साबित किया।

^ लेखक भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) के सांख्यिकी और सूचना प्रबंध विभाग (डीएसआईएम) से हैं। इस आलेख में व्यक्त विचार स्वयं लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों को नहीं दर्शाते हैं।

[1] यहाँ स्थिरता का तात्पर्य हाइपरपैरामीटर ट्यूनिंग में बदलावों के सामने पूर्वानुमानों की सुदृढ़ता से है। पारंपरिक सांख्यिकीय मॉडल, जो सुपरिभाषित पैरामीट्रिक संरचनाओं पर निर्भर करते हैं, के विपरीत एमएल और डीएल मॉडल अक्सर हाइपरपैरामीटर विकल्पों के प्रति संवेदनशीलता प्रदर्शित करते हैं, जिसके परिणामस्वरूप विभिन्न ट्यूनिंग कॉन्फ़िगुरेशन्स में पूर्वानुमान अस्थिरता आती है।

[2] खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई। इस धारणा का उपयोग आलेख के बाकी हिस्सों में किया गया है।

इन परिणामों के आधार पर यह आलेख भारत में सीपीआई हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान के लिए एक संयुक्त दृष्टिकोण का उपयोग करता है, जो बड़ी संख्या में (जैसे कि 216) सांख्यिकीय, एमएल और डीएल मॉडल[3] से उत्पन्न होता है, और इसके स्यूडो-आउट ऑफ सैंपल[4] *(pseudo-out of sample)* पूर्वानुमान प्रदर्शन का मूल्यांकन करता है। बड़ी संख्या में व्यक्तिगत पूर्वानुमानों की उपलब्धता इस ढाँचे को उन्हें घनत्व पूर्वानुमानों में समेटने में सक्षम बनाती है और इसलिए इसका उपयोग मानक विचलन और विषमता (skewness) का अनुमान लगाने के लिए भी किया जा सकता है। आलेख की संरचना इस प्रकार है: खंड 2 प्रासंगिक साहित्य की समीक्षा करता है; खंड 3 में डेटा और कार्यप्रणाली की रूपरेखा दी गई है; खंड 4 में अनुभवजन्य परिणामों का उल्लेख है; और खंड 5 में समापन टिप्पणियाँ एक साथ दी गई हैं।

2. साहित्य समीक्षा

बेट्स और ग्रेंजर (1969) के अनुसार, पिछले कुछ वर्षों में गणना शक्ति में वृद्धि के चलते, दुनिया ने 'एकल सर्वोत्तम मॉडल' दृष्टिकोण को छोड़ते हुए 'पूर्वानुमान संयोजन' दृष्टिकोण को अपनाया है, जिससे विभिन्न डेटासेट, मान्यताओं और मॉडलों की विभिन्न विशिष्टताओं के उपयोग से उत्पन्न अनिश्चितताओं पर काबू पाया जा सका है और परिणामों की विश्वसनीयता में वृद्धि हुई है।

स्टॉक और वॉटसन (2004) ने समष्टि आर्थिक पूर्वानुमान, विशेष रूप से सात देशों में उत्पादन वृद्धि के लिए, संयोजन तकनीकों के लाभ का उपयोग किया। उन्होंने पाया कि कई पूर्वानुमानों का औसत निकालने जैसी सरल विधियाँ अक्सर अधिक जटिल और अनुकूलनशील तकनीकों से बेहतर प्रदर्शन करती हैं, और व्यक्तिगत आर्थिक पूर्वानुमानों में अक्सर देखी जाने वाली अस्थिरता को कम करने में सहायक होती हैं। उनके निष्कर्षों ने इस बात पर ज़ोर दिया कि पूर्वानुमान मॉडलों में जटिलता, विशेष रूप से अनिश्चित के वातावरण में, आवश्यक रूप से बेहतर सटीकता प्रदान नहीं करती है। उन्होंने पाया कि कई मामलों में सरल संयोजन दृष्टिकोणों से प्राप्त पूर्वानुमान भी परिष्कृत मॉडलों की तुलना में अधिक सटीक साबित हुए हैं।

1982 में स्पायरोस मकरिडाकिस द्वारा शुरू की गई "एम" प्रतियोगिताओं का पूर्वानुमान क्षेत्र पर व्यापक प्रभाव पड़ा है। मॉडलों के गणितीय गुणों (जो पूर्वानुमान मॉडलों को देखने का पारंपरिक तरीका था) पर ध्यान केंद्रित करने के बजाय, उन्होंने केवल नमूनेतर (out of sample) पूर्वानुमान सटीकता पर ध्यान केंद्रित किया। उन्होंने पाया कि जटिल पूर्वानुमान मॉडल हमेशा सरल मॉडलों की तुलना में अधिक सटीक अनुमान नहीं देते हैं। इसी परंपरा का अनुसरण करते हुए 2017 में शुरू की गई "एम4" प्रतियोगिता ने कई विधियों का परीक्षण किया, जिनमें ऑटो-रिग्रैसिव इंटीग्रेटेड मूविंग एवरेज (एआरआईएमए) और एक्सपोनेंशियल स्मूथिंग (ईटीएस) जैसे पारंपरिक सांख्यिकीय मॉडल के साथ-साथ विभिन्न एमएल और डीएल मॉडल भी शामिल थे। प्रतियोगिता से एक महत्वपूर्ण निष्कर्ष यह निकला कि सरल संयोजन विधियाँ, जैसे कि *कॉम्ब*[5], जो कई ईटीएस प्रकारों का एक सीधा औसत है, विभिन्न डेटा आवृत्तियों पर अधिक उन्नत तकनीकों से बेहतर प्रदर्शन करती हैं। इसने इस विचार को पुष्ट किया कि सरल विधियाँ अक्सर अधिक परिष्कृत मॉडलों से बेहतर प्रदर्शन करती हैं। प्रतियोगिता ने शुद्ध एमएल मॉडलों की सीमाओं को भी उजागर किया, जिन्होंने कई बार पारंपरिक सांख्यिकीय विधियों से कमतर प्रदर्शन किया। इसने एक ऐसे मिश्रित दृष्टिकोण की आवश्यकता पर प्रकाश डाला जिसमें समग्र पूर्वानुमान सटीकता में सुधार के लिए एक पूर्वानुमान संयोजन ढाँचे में एमएल/डीएल एल्गोरिदम और पारंपरिक सांख्यिकीय विधियों के संयोजन की आवश्यकता है।

भारतीय संदर्भ में जॉन एवं अन्य (2020) ने एमएल और डीएल दृष्टिकोणों को शामिल न करते हुए, 26 विभिन्न समय

[3] सांख्यिकीय मॉडल, संभाव्यता सिद्धांत और डेटा जेनेरेटिंग प्रक्रिया से संबंधित मान्यताओं पर आधारित संरचित गणितीय ढाँचे-आधारित मॉडल होते हैं। मशीन लर्निंग मॉडल, डेटा-संचालित एल्गोरिदम होते हैं जो पैटर्न की पहचान करते हैं और बिना किसी सख्त पैरामीट्रिक मान्यताओं के पूर्वानुमानों को अनुकूलित करते हैं। डीएल मॉडल, मशीन लर्निंग मॉडल का एक उपसमूह होते हैं जहाँ जटिल कार्यों के लिए बड़े डेटासेट से हिरार्चिकल रिप्रेसेंटेशन्स निकालने हेतु मल्टी-लेयर्ड न्यूरल नेटवर्क्स का उपयोग किया जाता है।

[4] किसी स्यूडो आउट-ऑफ-सैंपल पूर्वानुमान प्रक्रिया में (आमतौर पर फ्रेमवर्क की पूर्वानुमानशीलता को सत्यापित करने के लिए वास्तविक डेटा की उपलब्धता के बाद आयोजित किया जाता है), पूर्वानुमान अतीत में किसी समय ***t*** पर उत्पन्न किए जाते हैं, मॉडल के पैरामीटरीकरण के साथ-साथ बहिर्जात चर के पूर्वानुमान को उत्पन्न करने के लिए केवल उस समय तक उपलब्ध डेटा का उपयोग किया जाता है।

[5] ***कॉम्ब*** मॉडल सिंगल एक्सपोनेंशियल स्मूथिंग, होल्ट और डैम्प्ड एक्सपोनेंशियल स्मूथिंग का सरल अंकगणितीय औसत है।

श्रृंखलाओं और सांख्यिकीय मॉडलों का उपयोग करते हुए भारतीय संदर्भ में मुद्रास्फीति पूर्वानुमान संयोजन दृष्टिकोण पर कार्य किया। उनके अध्ययन ने एमएल और डीएल मॉडलों के बढ़ते महत्व को स्वीकार करते हुए पारंपरिक अर्थमितीय विधियों के मूल्य पर बल दिया। जॉन एवं अन्य (2020) ने पूर्वानुमान सटीकता को बढ़ाने के लिए व्यक्तिगत मॉडलों के पूर्वानुमानों को संयोजित करने वाले एक एकीकृत दृष्टिकोण की आवश्यकता की ओर भी इशारा किया। भोई और सिंह (2022) ने भारत में मुद्रास्फीति पूर्वानुमान के लिए अर्थमितीय मॉडलों को परिष्कृत करने पर ध्यान केंद्रित किया, और भारतीय संदर्भ में सीपीआई मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान के लिए एमएल/डीएल मॉडलों के बेहतर प्रदर्शन पर बल दिया।

3. डेटा और कार्यप्रणाली

3.1 डेटा

राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा जारी की गई समय-श्रृंखला उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) डेटा, जो जनवरी 2012 से जुलाई 2024 के अवधि के लिए है, यह प्राथमिक (निर्भर) चर के रूप में उपयोग किया गया है। हेडलाइन मुद्रास्फीति के अलावा, मूल मुद्रास्फीति (जो खाद्य और ईंधन को बाहर करके सीपीआई से प्राप्त की गई है) को भी अलग से मॉडल किया गया है ताकि समान पद्धति का उपयोग करके पूर्वानुमान प्राप्त किया जा सके। अन्य स्पष्ट चर जो विभिन्न मॉडलों में हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के निर्धारकों के रूप में उपयोग किए गए हैं, वे हैं – (i) कच्चे तेल की कीमत (भारतीय बास्केट), (ii) रुपया-यूएस डॉलर (आईएनआर-यूएसडी) विनिमय दर, (iii) वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) और आउटपुट गैप[6] तथा (iv) नीति रेपो दर[7]।

3.2 कार्यप्रणाली

विभिन्न सांख्यिकीय, एमएल और डीएल मॉडल का उपयोग करके बड़ी संख्या में h-अवधि आगे मुद्रास्फीति पूर्वानुमान उत्पन्न किए गए हैं, जिन्हें तब इन मॉडलों के नमूना पूर्वानुमान प्रदर्शन के आधार पर प्राप्त किए जा रहे भार का उपयोग करके एकत्रित किया गया है। निष्पादन भारित संयोजनों का प्रयोग करते हुए मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों का अनुमान लगाने के लिए विस्तृत चरण निम्नानुसार हैं:

i. मुद्रास्फीति श्रृंखला को X-13 ARIMA[8] तकनीक का उपयोग करके मौसमी रूप से समायोजित किया गया है।

ii. कुछ मॉडलों में अनुमानों के लिए आईएनआर-यूएसडी, कच्चे तेल की कीमत का भारतीय समूह, वास्तविक जीडीपी और आउटपुट अंतर जैसे बहिर्जात चर का उपयोग किया गया है। वह श्रृंखला जो केवल त्रैमासिक आधार (जीडीपी और आउटपुट अंतर) पर उपलब्ध है, अस्थायी विघटन विधि (temporal disaggregation) का उपयोग करके मासिक आधार में परिवर्तित की गई हैं[9]।

iii. इसके बाद सीपीआई (हेडलाइन और कोर, अलग-अलग) की मौसमी रूप से समायोजित वार्षिक दरों (एसएएआर) की गणना की गई है।

iv अनुमान के लिए दो अलग-अलग विंडो – 36 महीने (3 वर्ष) और 96 महीने (8 वर्ष) आकारों का उपयोग किया गया है । इन विंडो को पूरे नमूना अवधि के लिए रोल ओवर किया गया है। इसने डेटा के कई उप-नमूने तैयार किए। 3 साल का छोटा विंडो आकार और 8 साल का लंबा विंडो आकार एक निश्चित नमूना आकार से निकलने वाले पूर्वाग्रह को कम करने के लिए उपयोग किया गया।

v. सारणी 1 में प्रत्येक मॉडल को एसएएआर (हेडलाइन और कोर, अलग-अलग) को आश्रित चर के रूप में (या आश्रित चर में से एक के रूप में) प्रत्येक उप-नमूने में अलग से अनुमानित किया गया है।

[6] उत्पादन अंतराल (आउटपुट गैप) को (वास्तविक जीडीपी स्तर से संभावित जीडीपी स्तर घटाने पर)*100/(संभावित जीडीपी स्तर) के रूप में परिभाषित किया गया है। संभावित जीडीपी का अनुमान हॉड्रिक-प्रेस्कॉट (एचपी) फ़िल्टर का उपयोग करके लगाया गया है।

[7] कच्चे तेल की कीमतें (भारतीय समूह) भारत सरकार के पेट्रोलियम एवं प्राकृतिक गैस मंत्रालय के अंतर्गत पेट्रोलियम योजना एवं विश्लेषण प्रकोष्ठ (पीपीएसी) से प्राप्त की जाती हैं। वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद के आँकड़े भारत सरकार के सांख्यिकी एवं कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (एमओएसपीआई) से प्राप्त होते हैं। भारतीय रुपया-अमेरिकी डॉलर विनिमय दर और रेपो दर, भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) द्वारा अनुरक्षित भारतीय अर्थव्यवस्था संबंधी डेटाबेस (डीबीआईई) से प्राप्त की जाती हैं।

[8] X-13 ARIMA, आर्थिक श्रृंखला में मौसमी पैटर्न निर्धारित करने के लिए सीजनल ARIMA (SARIMA) मॉडल का उपयोग करता है। SARIMA मॉडलों का क्रम विभिन्न मॉडलों के इन-सैंपल फिट की उपयुक्तता के आधार पर निर्धारित किया जाता है और उपयुक्त सूचना मानदंडों का उपयोग करके सर्वोत्तम मॉडल का चयन किया जाता है। इसलिए, चयनित मॉडल औसत मापदंड अनुमानों के माध्यम से अंतर्निहित डेटा-जेनेरेटिंग प्रक्रिया को दर्शाता है।

[9] डेंटन-कोलेट विधि (डेंटन, 1971) का उपयोग करके टेम्पोरल डिसएग्रीगेशन किया गया है।

सारणी 1: मॉडलों का समूह

मॉडलों का वर्ग	मॉडल के प्रकार	विशेष विवरण (संख्या)	नमूना विंडो आकार (संख्या)	मॉडलों की कुल संख्या
स्टैटिस्टिकल मॉडल	RW, AR, MA, ARMA, ARX, MAX, ARMAX, ARCH, MACH, ARMACH, VAR, VARX, BVAR, BVARX	46	2	92
मशीन लर्निंग मॉडल	एसवीएम, ईएल, आरएफ, जीपीआर, नारनेट-एलएम, नारनेट-एससीजी, नारनेट-बीआर, नारनेटएक्स-एलएम, नारनेटएक्स-एससीजी, नारनेटएक्स-बीआर	44	2	88
डीप लर्निंग मॉडल	एलएसटीएम-एसजीडीएम, एलएसटीएम-एडम	18	2	36
कुल	**26**	**108**	**-**	**216**

टिप्पणी: RW: रैंडम वॉक; AR: ऑटोरिग्रैसिव, MA: मूविंग एवरेज, X: विथ एक्सोजेनस वेरिएबल्स, CH: कंडीशनल हेटेरोस्केडैस्टिक, VAR: वेक्टर ऑटोरिग्रैसिव, BVAR: बायेसियन VAR, SVM: सपोर्ट वेक्टर मशीन, EL: एनसेंबल लर्निंग, RF: रैंडम फ़ॉरेस्ट, GPR: गॉसियन प्रोसेस रिग्रेशन, NARNET: नॉन-लीनियर ऑटोरिग्रैसिव न्यूरल नेटवर्क, LM: लेवेनबर्ग-मार्क्वार्ड्ट, SCG: स्केल्ड कंजुगेट ग्रेडिएंट; BR: बायेसियन रेगुलराइज़ेशन, LSTM: लॉन्ग-शॉर्ट टर्म मेमोरी, SGDM: मोमेंटम के साथ स्टोकेस्टिक ग्रेडिएंट डिसेंट, ADAM: अडैप्टिव मोमेंट एस्टीमेशन।

विवरण के लिए अनुबंध **सारणी 1** देखें।

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

vi. प्रत्येक उप-नमूने में प्रत्येक मॉडल के लिए वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति ($\hat{y}_{t+h|t,i}$) का पूर्वानुमान हॉरीजॉन से 12 महीने आगे तक लगाया जाता है।

vii. *स्यूडो* आउट-ऑफ-सैंपल की गणना उसके बाद की जाती हैं। स्यूडो आउट-ऑफ-सैंपल को वास्तविक मान ($y_{t+h|t,i}$) और पूर्वानुमानित मान ($\hat{y}_{t+h|t,i}$) के बीच के अंतर के रूप में परिभाषित किया जाता है।

viii. मॉडल i के लिए 12 महीने आगे की रूट मीन स्क्वायर फोरकास्ट एरर (RMSE) का अनुमान निम्नलिखित सूत्र का उपयोग करके लगाया गया है। RMSE गणना के लिए 12 महीने का विंडो आकार इस्तेमाल किया गया है। इनका अनुमान प्रत्येक उप-नमूने के लिए लगाया गया है।

$$RMSE_{t+h|t,i} = \sqrt{\left\{\frac{1}{h}\sum_{l=1}^{h}\left(y_{t+l|t,i} - \hat{y}_{t+l|t,i}\right)^2\right\}}$$

ix. पूर्वानुमान संयोजन के लिए भार का अनुमान निम्नानुसार लगाया गया है:

$$w_{t+h|t,i} = \frac{\left(1/RMSE_{t+h|t,i}\right)}{\sum_{i=1}^{N}\left(1/RMSE_{t+h|t,i}\right)}$$

जहाँ, N मॉडलों की कुल संख्या है।

x. इन भारों का उपयोग व्यक्तिगत मॉडलों से मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों के भारित औसत की गणना करने के लिए किया गया है।

$$\hat{y}_{t+h|t} = \sum_{i=1}^{N} w_{t+h|t,i} * \hat{y}_{t+h|t,i}$$

xi. इसके अलावा, प्रत्येक अवधि के लिए 216 विभिन्न मुद्रास्फीति बिंदु पूर्वानुमानों को दो समूहों में विभाजित किया गया है - (ए) भारित औसत पूर्वानुमान से ऊपर, (बी) भारित औसत पूर्वानुमान से नीचे। इसके बाद, दोनों समूहों के लिए RMSE-भारित मानक विचलन की गणना की गई है (σ1 और σ2, जहां σ1 भारित औसत पूर्वानुमान से ऊपर के पूर्वानुमानों का मानक विचलन है और σ2 भारित औसत पूर्वानुमान से नीचे के पूर्वानुमानों का मानक विचलन है)।

xii. स्प्लिट नॉर्मर्ल डिस्ट्रीब्यूशन मानते हुए, वांछित महत्वपूर्ण स्तरों के असममित विश्वास अंतराल की गणना प्रत्येक h-अवधि के आगे के पूर्वानुमानों के आसपास की जा सकती है।

xiii. अंत में, पूर्वानुमान की विषमता सूत्रों का उपयोग करके निर्धारित की जा सकती है:

$$Asymmetry = \frac{\sigma_1}{\sigma_2}$$

3.3 टूलबॉक्स /सॉफ्टवेयर

ऊपर वर्णित पूरी पद्धति को प्रोग्राम किया गया है और MATLAB में एक टूलबॉक्स विकसित किया गया है।

4. अनुभवजन्य निष्कर्ष

4.1 अनुमानित मुद्रास्फीति पूर्वानुमान, मानक विचलन और विषमता: एक उदाहरण

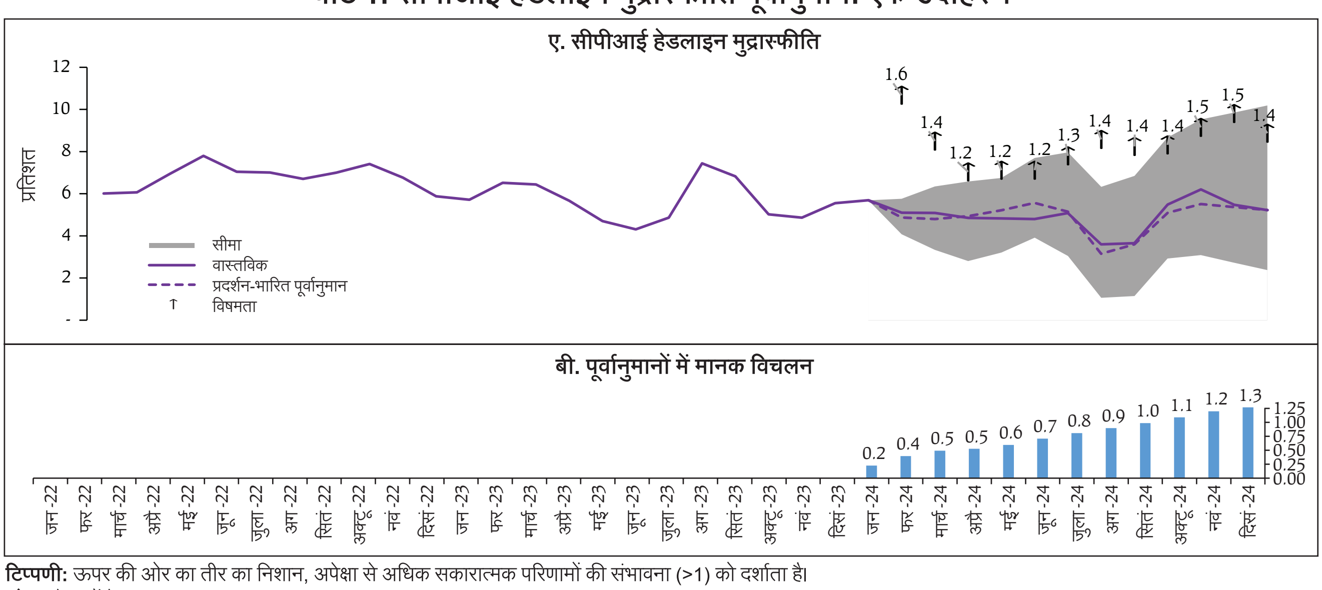
12 महीने आगे के निष्पादन-भारित मुद्रास्फीति पूर्वानुमान, मानक विचलन और विषमता, जिनका आकलन दिसंबर 2023 तक के डेटा का उपयोग करके प्राप्त किए गए मॉडल समूह का उपयोग करके किया गया है, को चार्ट 1 में प्रस्तुत किया गया है।

2024 के वास्तविक मासिक मुद्रास्फीति के आंकड़े, जो दिसंबर 2023 तक के आंकड़ों का उपयोग करके अनुमानित थे, काफी हद तक पूर्वानुमानों की सीमा में आए और निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों के साथ व्यापक रूप से संरेखित थे। जैसा कि अपेक्षित था, मानक विचलन लंबी अवधि (horizon) के लिए अधिक थे। विषमता यह बता रही थी कि पूर्वानुमान में एक ऊर्ध्वाधर पूर्वाग्रह (bias) था। विश्लेषित अवधि में निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों की पूर्वानुमान सटीकता की तुलना व्यक्तिगत मॉडलों और साधारण औसत पूर्वानुमानों की सटीकता से की गई है, जिसे निम्नलिखित उप-खंडों में प्रस्तुत किया गया है।

4.2 RMSE की तुलना: व्यक्तिगत मॉडल बनाम निष्पादन-भारित:

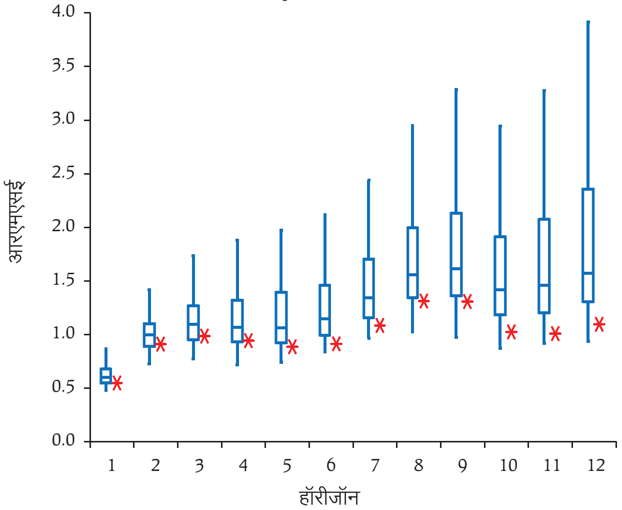
हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के लिए निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों के 12 महीने की अवधि में औसत RMSE बेंचमार्क रैंडम वॉक (आरडब्ल्यू) पूर्वानुमान से लगभग 70 प्रतिशत कम पाया गया है। यह सभी अवधियों के लिए 75 प्रतिशत से अधिक मॉडलों द्वारा उत्पन्न पूर्वानुमानों से भी बेहतर पाया गया। कुछ मॉडल कुछ अवधियों में और कुछ विंडो के लिए बेहतर पूर्वानुमान उत्पन्न करते हैं। सर्वश्रेष्ठ निष्पादनकर्ता सभी अवधियों और सभी विंडों के लिए समान नहीं होते। हालांकि, पूर्वानुमानों का एक विवेकपूर्ण संयोजन (जैसे निष्पादन-भार) इस तरह के विचलन (चार्ट 2 और 3) से उत्पन्न पूर्वाग्रहों को कम करने में मदद करता है। मूल मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों के संबंध में जो देखा गया उसके विपरीत, अवधि में वृद्धि के रूप में हेडलाइन मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों के लिए RMSE की एक समान प्रकृति आकस्मिक आघातों के प्रभाव के कारण हो सकती है।

चार्ट 1: सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति पूर्वानुमान: एक उदाहरण



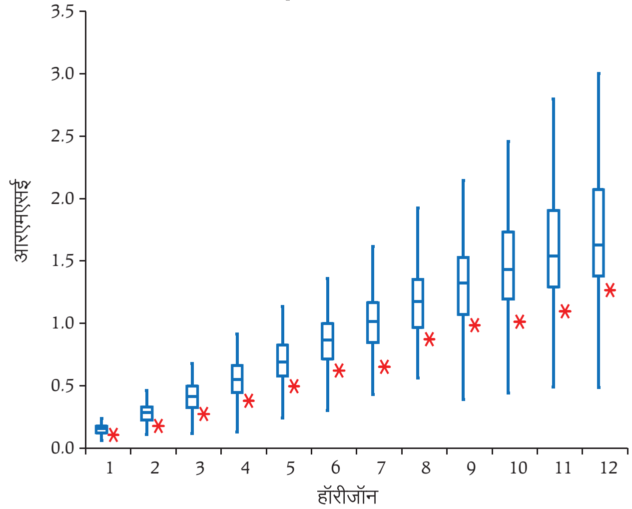
टिप्पणी: ऊपर की ओर का तीर का निशान, अपेक्षा से अधिक सकारात्मक परिणामों की संभावना (>1) को दर्शाता है।
स्रोत: लेखकों के अनुमान।

चार्ट 2. हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए *Pseudo*-out of sample RMSE



टिप्पणी: लाल मार्कर प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान के आरएमएसई हैं।
स्रोत: लेखकों के अनुमान।

चार्ट 3. मूल मुद्रास्फीति के लिए *Pseudo*-out of sample RMSE



टिप्पणी: लाल मार्कर प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान के आरएमएसई हैं।
स्रोत: लेखकों के अनुमान।

4.3 पूर्वानुमान सटीकता[10] : निष्पादन-भारित बनाम सरल औसत

डाइबोल्ड-मारियानो (डीएम)[11] परीक्षण का उपयोग मॉडलों के प्रत्येक वर्ग (सांख्यिकीय, एमएल और डीएल) के साथ-साथ सभी 216 पूर्वानुमानों के पूरे समूह के लिए, अलग-अलग, विभिन्न पूर्वानुमान अवधियों के लिए एक साधारण औसत पूर्वानुमान विधि के साथ निष्पादन-भारित संयोजन विधि की औपचारिक सांख्यिकीय तुलना के लिए किया गया।

डीएम परीक्षण में शून्य परिकल्पना यह है कि सरल औसत निष्पादन-भारित पूर्वानुमान संयोजनों की तरह ही सटीक है, जबकि अन्य परिकल्पनाएं हैं: (i) साधारण औसत निष्पादन-भारित संयोजन की तुलना में कम सटीक है, और (ii) साधारण औसत निष्पादन-भारित संयोजन की तुलना में अधिक सटीक है। छोटे नमूनों में 'आकार पूर्वाग्रह' को कम करने के लिए हार्वे, लेबॉर्न और न्यूबॉल्ड (1998) द्वारा सुझाए गए पूर्वाग्रह सुधार को मानक सामान्य मूल्यों के बजाय स्टूडेंट क्रिटिकल मूल्यों का उपयोग करके लागू किया गया। सारणी 2 चार पूर्वानुमान अवधियों के लिए परिणाम प्रस्तुत करती है, जो हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति दोनों के लिए दो अलग-अलग रोलिंग विंडो आकारों पर अलग-अलग लागू होती है। डीएम परीक्षण प्रत्येक मॉडल प्रकार, अर्थात सांख्यिकीय, एमएल और डीएल, तथा सभी मॉडलों के संयोजन का उपयोग हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के लिए, साथ ही साथ प्रत्येक रोलिंग विंडो आकार के लिए अलग से किया गया। इसके परिणामस्वरूप विंडो के आकार और मुद्रास्फीति प्रकार के प्रत्येक संयोजन के लिए सोलह उदाहरण (पूर्वानुमान अवधि (4) x मॉडल प्रकार (4)) हुए।

समग्र रूप से, हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति, दोनों के लिए निष्पादन-भारित पूर्वानुमान सभी मॉडल वर्गों और हॉरीजॉन के लिए सामान्य औसत पूर्वानुमानों के समतुल्य या उनसे बेहतर पाए गए, जो निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों के लिए पूर्वानुमान सटीकता की न्यूनतम गारंटी देते हैं। तीन वर्ष की रोलिंग विंडो (सारणी 2 में कॉलम (1)) का उपयोग करके हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए दो एकत्रीकरण विधियों के बीच तुलना से पता चला कि निष्पादन-भारित विधि ने 16 में से 12 उदाहरणों में सामान्य औसत विधि से काफी बेहतर प्रदर्शन किया। हालांकि, हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए आठ वर्ष की रोलिंग विंडो के साथ, निष्पादन-भारित विधि ने

[10] रूट मीन स्क्वायर्ड एरर (आरएमएसई) का प्रयोग प्रायः पूर्वानुमान मॉडलों की सटीकता के मापक के रूप में किया जाता है। कम आरएमएसई, पूर्वानुमान की बेहतर सटीकता दर्शाता है। इस आलेख में इस अवधारणा का परस्पर प्रयोग किया गया है।

[11] डीएम परीक्षण दो मॉडलों के बीच पूर्वानुमान सटीकता की तुलना करता है और यह परीक्षण करता है कि क्या दो मॉडलों के बीच पूर्वानुमान त्रुटियों में अंतर सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण है।

केवल दो मामलों (16 में से) (सारणी 2 में कॉलम (2)) में सामान्य औसत से बेहतर प्रदर्शन किया। दूसरी ओर, सामान्य औसत पूर्वानुमानों ने किसी भी मामले में निष्पादन-भारित से बहुत बेहतर प्रदर्शन नहीं किया। मूल मुद्रास्फीति के लिए, निष्पादन-भारित विधि ने तीन और आठ वर्षों के विंडो साइज़ के लिए क्रमशः छह और चार मामलों (16 में से) में सामान्य औसत को पीछे छोड़

सारणी 2: आरएमएसई की तुलना - सामान्य औसत बनाम प्रदर्शन-भारित औसत: डाइबोल्ड-मारियानो (डीएम) परीक्षण

मॉडलों का वर्ग	पूर्वानुमान हॉरीज़ॉन	वैकल्पिक (1 या 2)	हेडलाइन मुद्रास्फीति		मूल मुद्रास्फीति	
			विंडो का आकार= 3 वर्ष	विंडो का आकार= 8 वर्ष	विंडो का आकार= 3 वर्ष	विंडो का आकार= 8 वर्ष
			(1)	(2)	(3)	(4)
			पी-मान			
स्टैटिस्टिकल मॉडल	3 माह	1	0.08*	0.07*	0.31	0.47
		2	0.92	0.93	0.69	0.53
	6 माह	1	0.14	0.20	0.37	0.28
		2	0.86	0.80	0.63	0.72
	9 माह	1	0.14	0.17	0.32	0.22
		2	0.86	0.83	0.68	0.78
	12 माह	1	0.15	0.21	0.21	0.22
		2	0.85	0.79	0.79	0.78
मशीन लर्निंग मॉडल	3 माह	1	0.08*	0.21	0.03**	0.06*
		2	0.92	0.79	0.97	0.94
	6 माह	1	0.01***	0.29	0.04**	0.02**
		2	0.99	0.71	0.96	0.98
	9 माह	1	0.05**	0.22	0.03**	0.02**
		2	0.96	0.78	0.97	0.98
	12 माह	1	0.04**	0.29	0.00***	0.00***
		2	0.96	0.71	1.00	1.00
डीप लर्निंग मॉडल	3 माह	1	0.07*	0.17	0.01***	0.27
		2	0.93	0.83	0.99	0.73
	6 माह	1	0.06*	0.19	0.10	0.18
		2	0.94	0.81	0.90	0.82
	9 माह	1	0.01***	0.21	0.03**	0.02
		2	0.99	0.79	0.97	0.98
	12 माह	1	0.00***	0.02**	0.05	0.14
		2	1.00	0.98	0.95	0.86
सभी मॉडल	**3 माह**	1	0.05**	0.39	0.17	0.14
		2	0.95	0.61	0.83	0.86
	6 माह	1	0.08*	0.17	0.40	0.35
		2	0.92	0.83	0.60	0.65
	9 माह	1	0.10*	0.20	0.29	0.35
		2	0.90	0.80	0.71	0.65
	12 माह	1	0.14	0.20	0.16	0.24
			0.86	0.80	0.84	0.76

*: 10% के स्तर पर महत्वपूर्ण; **: 5% के स्तर पर महत्वपूर्ण; ***: 1% के स्तर पर महत्वपूर्ण।

टिप्पणी: शून्य परिकल्पना (H_0) : पूर्वानुमानों के सामान्य औसत की पूर्वानुमान सटीकता, प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता के समतुल्य होती है।

विकल्प 1: पूर्वानुमानों के सामान्य औसत की पूर्वानुमान सटीकता < प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के लिए पूर्वानुमान सटीकता।

विकल्प 2: पूर्वानुमानों के सामान्य औसत की पूर्वानुमान सटीकता > प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के लिए पूर्वानुमान सटीकता।

इस सारणी में प्रस्तुत DM सांख्यिकी हार्वे, लेबोर्न और न्यूबोल्ड (1998) के अनुसार ऑटोकोरिलेशन के लिए समायोजित की गई हैं।

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

दिया (सारणी 2 में कॉलम (3) और (4))। उल्लेखनीय रूप से, सामान्य औसत ने कभी भी निष्पादन-भारित विधि से बेहतर प्रदर्शन नहीं किया। परिणामों को दोहराने के लिए, सामान्य औसत और निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों के लिए आरएमएसई की तुलना पेयर्ड विल्कोक्सन साइन्ड-रैंक टेस्ट[12] का उपयोग करके की गई है (सारणी 3)।

सारणी 3 विभिन्न मॉडल वर्गों और रोलिंग विंडो साइजेस के अंतर्गत, हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के सामान्य औसत पूर्वानुमानों बनाम निष्पादन-भारित पूर्वानुमान औसतों के आरएमएसई की तुलना करती है। Null hypothesis यह है कि सामान्य औसत पूर्वानुमान का आरएमएसई, निष्पादन-भारित पूर्वानुमान जितना ही सटीक होता है, जबकि वैकल्पिक रूप से यह माना जा सकता है कि सामान्य औसत या तो कम या ज़्यादा सटीक होता है। परिणाम दर्शाते हैं कि निष्पादन-भारित पूर्वानुमान औसत का आरएमएसई निरंतर आधार पर सामान्य औसत से काफ़ी कम होता है, जो सारणी 2 में DM परीक्षण के निष्कर्षों को पुष्ट करता है कि निष्पादन-भारित संयोजन भारतीय संदर्भ में सामान्य औसत पूर्वानुमान की तुलना में अधिक या समान रूप से सटीक मुद्रास्फीति पूर्वानुमान प्रदान करते हैं।

4.4 विभिन्न श्रेणियों के मॉडलों के बीच निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों की पूर्वानुमान सटीकता

सामान्य औसत पूर्वानुमान की तुलना में निष्पादन-भारित पूर्वानुमान की प्रभावकारिता की पुष्टि के बाद, अब हम विभिन्न मॉडलों, जैसे सांख्यिकीय, एमएल, डीएल, और सभी मॉडलों के सुपर-क्लास के भारित औसत पूर्वानुमानों के पूर्वानुमान प्रदर्शन की तुलना की ओर रुख करते हैं। सबसे पहले, डीएम परीक्षण का उपयोग करते हुए, एकल मॉडल वर्गों (सांख्यिकीय, एमएल और डीएल) की पूर्वानुमान सटीकता –प्रदर्शन भार का उपयोग करके समेकित की जाती है जिसकी तुलना सभी मॉडलों के संयुक्त पूर्वानुमानों से की जाती है, जो निष्पादन-भारित भारों का उपयोग करके सभी 216 एकल मॉडलों के पूर्वानुमानों को समेकित करता है। डीएम परीक्षण विभिन्न पूर्वानुमान हॉरीज़ॉन, रोलिंग विंडो आकारों और मुद्रास्फीति श्रेणियों (हेडलाइन और मूल) पर प्रयुक्त किया जाता है।

सारणी 3: पूर्वानुमान संयोजनों के आरएमएसई की तुलना (1 माह से 12 माह के हॉरीज़ॉन) - सामान्य औसत बनाम प्रदर्शन-भारित औसत: पेयर्ड विल्कोक्सन साइन्ड-रैंक टेस्ट

मॉडलों का वर्ग	वैकल्पिक (1 या 2)	हेडलाइन मुद्रास्फीति		मूल मुद्रास्फीति	
		विंडो का आकार=3 वर्ष	विंडो का आकार=8 वर्ष	विंडो का आकार=3 वर्ष	विंडो का आकार=8 वर्ष
		(1)	(2)	(3)	(4)
		पी-मान			
स्टैटिस्टिकल मॉडल	1	0.99	1.00	1.00	1.00
	2	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***
मशीन लर्निंग मॉडल	1	1.00	0.76	1.00	0.96
	2	0.00***	0.00***	0.00***	0.046***
डीप लर्निंग मॉडल	1	1.00	1.00	0.99	1.00
	2	0.00***	0.00***	0.00***	0.00***
सभी मॉडल एक साथ	1	1.00	1.00	1.00	1.00
		0.00***	0.00***	0.00***	0.00***

*: 10% के स्तर पर महत्वपूर्ण; **: 5% के स्तर पर महत्वपूर्ण; ***: 1% के स्तर पर महत्वपूर्ण।

टिप्पणी: शून्य परिकल्पना (H_0) : पूर्वानुमानों के सामान्य औसत के आरएमएसई, प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई के समतुल्य हैं।

विकल्प 1: पूर्वानुमानों के सामान्य औसत के आरएमएसई < प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई

विकल्प 2: पूर्वानुमानों के सामान्य औसत के आरएमएसई > प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

[12] यह गैर-पैरामीट्रिक परीक्षण दो सुमेलित नमूनों की तुलना के लिए उपयोगी है, और जब तुलनात्मक निष्पादन पर ध्यान केंद्रित किया जाता है, तो पेयर्ड टी-टेस्ट का एक सुदृढ़ विकल्प प्रदान करता है। यह परीक्षण यह आकलन करता है कि क्या इस बात की 50 प्रतिशत से अधिक संभावना है कि किसी विशेष श्रेणी के मॉडल से 1 महीने से 12 महीने के आगे के हॉरीज़ॉन के निष्पादन-भारित औसत पूर्वानुमानों का आरएमएसई, अन्य श्रेणियों से पृथक रूप से अधिक होता है।

परिणाम दर्शाते हैं कि 3-वर्ष की रोलिंग विंडो के लिए, 12 में से चार उदाहरणों में सभी संयुक्त पूर्वानुमान विभिन्न वर्ग के मॉडलों में से निष्पादन-भारित पूर्वानुमानों से बहुत बेहतर प्रदर्शन करते हैं, मूल और हेडलाइन मुद्रास्फीति, दोनों के लिए [सारणी 4 में कॉलम (1) और (3)], जबकि अन्य के लिए सभी संयुक्त पूर्वानुमान विभिन्न वर्ग के मॉडलों में समान स्तर पर हैं। हालांकि, 8-वर्ष की रोलिंग विंडो के लिए, सभी संयुक्त पूर्वानुमान केवल एक मामले में बेहतर प्रदर्शन करते हैं [सारणी 4 में कॉलम (2) और (4)]। अधिक महत्वपूर्ण बात यह है कि दोनों हॉरीज़ॉन में से किसी भी मॉडल वर्ग (सांख्यिकीय, एमएल या डीएल) या हेडलाइन या मूल मुद्रास्फीति के लिए भारित पूर्वानुमानों ने, सभी मॉडलों के संयुक्त पूर्वानुमानों से महत्वपूर्ण रूप से बेहतर प्रदर्शन किया (सारणी 4)। जब प्रत्येक मॉडल वर्ग का विश्लेषण अलग-अलग तथा सभी मॉडलों का संयुक्त रूप से किया जाता है, तो निष्पादन-भारित पूर्वानुमान ने अधिकांश मामलों में (आठ में से छह) डीएल मॉडल वर्ग के भारित पूर्वानुमान से बेहतर प्रदर्शन किया है, लेकिन

सारणी 4: मॉडलों के वर्गों के बीच आरएमएसई की तुलना: डाइबोल्ड-मारियानो (डीएम) टेस्ट

सभी मॉडलों के समक्ष मॉडलों का वर्ग		पूर्वानुमान हॉरीज़ॉन	वैकल्पिक (1 या 2)	हेडलाइन मुद्रास्फीति		मूल मुद्रास्फीति	
				विंडो का आकार=3 वर्ष	विंडो का आकार=8 वर्ष	विंडो का आकार=3 वर्ष	विंडो का आकार=8 वर्ष
				(1)	(2)	(3)	(4)
				पी-मान			
मॉडलों का वर्ग	स्टैटिस्टिकल मॉडल	3 माह	1	0.15	0.14	0.09*	0.48
			2	0.85	0.86	0.91	0.52
		6 माह	1	0.13	0.16	0.36	0.29
			2	0.87	0.84	0.64	0.71
		9 माह	1	0.15	0.19	0.19	0.22
			2	0.85	0.81	0.81	0.78
		12 माह	1	0.15	0.21	0.16	0.22
			2	0.85	0.79	0.84	0.78
	मशीन लर्निंग मॉडल	3 माह	1	0.03**	0.13	0.19	0.01***
			2	0.97	0.87	0.81	0.99
		6 माह	1	0.18	0.16	0.39	0.21
			2	0.82	0.84	0.61	0.79
		9 माह	1	0.15	0.19	0.30	0.38
			2	0.85	0.81	0.70	0.62
		12 माह	1	0.15	0.21	0.16	0.25
			2	0.85	0.79	0.84	0.75
	डीप लर्निंग मॉडल	3 माह	1	0.06*	0.14	0.00***	0.13
			2	0.94	0.86	1.00	0.87
		6 माह	1	0.08*	0.03**	0.00***	0.26
			2	0.92	0.97	1.00	0.74
		9 माह	1	0.09*	0.33	0.07*	0.45
			2	0.91	0.67	0.93	0.56
		12 माह	1	0.47	0.25	0.18	0.27
				0.53	0.75	0.82	0.73

*: 10% के स्तर पर महत्वपूर्ण; **: 5% के स्तर पर महत्वपूर्ण; ***: 1% के स्तर पर महत्वपूर्ण।

टिप्पणी: शून्य परिकल्पना (H_0): किसी विशेष वर्ग के मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता सभी मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता के समतुल्य है।

विकल्प 1: किसी विशेष वर्ग के मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता < सभी मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता

विकल्प 2: किसी विशेष वर्ग के मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता > सभी मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत की पूर्वानुमान सटीकता

इस सारणी में प्रस्तुत DM सांख्यिकी हार्वे, लेबोर्न और न्यूबोल्ड (1998) के अनुसार ऑटोकोरिलेशन के लिए समायोजित की गई हैं।

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

सारणी 5: मॉडल के वर्गों के बीच प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान संयोजनों (1 माह से 12 माह के हॉरीजॉन) के आरएमएसई की तुलना: पेयर्ड विल्कोक्सन साइन्ड-रैंक टेस्ट

निम्न की तुलना में एक साथ सभी मॉडल		वैकल्पिक (1 या 2)	हेडलाइन मुद्रास्फीति		मूल मुद्रास्फीति	
			विंडो का आकार=3 वर्ष	विंडो का आकार=8 वर्ष	विंडो का आकार=3 वर्ष	विंडो का आकार=8 वर्ष
			(1)	(2)	(3)	(4)
			पी-मान			
मॉडलों का वर्ग	स्टैटिस्टिकल मॉडल	1	0.00***	0.00***	0.88	0.00***
		2	1.00	0.99	0.13	1.00
	मशीन लर्निंग मॉडल	1	0.78	0.99	0.15	0.00***
		2	0.26	0.00***	0.87	1.00
	डीप लर्निंग मॉडल	1	0.37	0.00***	0.42	1.00
			0.66	1.00	0.60	0.00***

*: 10% के स्तर पर महत्वपूर्ण; **: 5% के स्तर पर महत्वपूर्ण; ***: 1% के स्तर पर महत्वपूर्ण।

टिप्पणी: शून्य परिकल्पना (H_0): सभी मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई, विशेष श्रेणी के मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई के समतुल्य हैं।

विकल्प 1: सभी मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई < विशेष श्रेणी के मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई।

विकल्प 2: सभी मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई > विशेष श्रेणी के मॉडलों के प्रदर्शन-भारित पूर्वानुमान औसत के आरएमएसई।

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

इसका प्रदर्शन सांख्यिकीय और एमएल मॉडल के समान ही रहा है।

पेयर्ड विल्कोक्सन साइन्ड-रैंक टेस्ट इन निष्कर्षों का समर्थन करता है, यह दर्शाता है कि अधिकांश मामलों में सभी मॉडलों के संयुक्त पूर्वानुमानों ने सांख्यिकीय मॉडलों के भारित पूर्वानुमानों से बेहतर प्रदर्शन किया। इसके अलावा, सभी मॉडलों के संयुक्त पूर्वानुमानों की सटीकता, एमएल और डीएल मॉडलों से अलग-अलग प्राप्त पूर्वानुमान संयोजन के बराबर पायी गई।

5. समापन टिप्पणियाँ

ये निष्कर्ष भारतीय संदर्भ में मुद्रास्फीति पूर्वानुमान की सटीकता में सुधार लाने में सांख्यिकीय, मशीन लर्निंग और डीप लर्निंग विधियों के पूर्वानुमान संयोजन की प्रभावशीलता का दृढ़ता से समर्थन करते हैं। ये परिणाम सभी मॉडल वर्गों को एक साथ उपयोग करने के स्पष्ट लाभ की ओर इंगित करते हैं, साथ ही यह गारंटी भी देते हैं कि सभी मॉडलों के पूर्वानुमानों को संयोजित करने पर पूर्वानुमान सटीकता कभी कम नहीं होती और अधिकांश मामलों में बेहतर होती जाती है। इसमें यह बात दोहरायी गई है कि सांख्यिकीय, मशीन लर्निंग और डीएल मॉडलों का निष्पादन-भारित संयोजन प्रत्येक दृष्टिकोण की सुदृढ़ताओं का लाभ उठाता है, जिसके परिणामस्वरूप भारतीय संदर्भ में मुद्रास्फीति के अधिक सटीक और विश्वसनीय पूर्वानुमान प्राप्त होते हैं। इसके अतिरिक्त, पूर्वानुमान संयोजन दृष्टिकोण एक विश्वास बैंड प्रदान करता है जो नीति निर्माताओं को जोखिमों का आकलन करने और अधिक सूचित निर्णय लेने में सक्षम बनाता है।

यह दृष्टिकोण भारतीय संदर्भ में विशेष रूप से अमूल्य है, क्योंकि इसकी मुद्रास्फीति गतिकी की जटिलताएँ अक्सर वैश्विक अनिश्चितताओं और खाद्य कीमतों में उतार-चढ़ाव से प्रभावित होती हैं। हालाँकि, यह स्वीकार करना महत्वपूर्ण है कि समय-भिन्नताएँ, विषमताएँ और अरैखिकताएँ हैं जो अतिव्यापी आघातों से उत्पन्न मुद्रास्फीति संबंधी घटनाक्रमों को प्रभावित करती हैं। फिर भी, सांख्यिकीय, मशीन लर्निंग और डीप लर्निंग मॉडल से उत्पन्न पूर्वानुमानों का संयोजन सुदृढ़ता सुनिश्चित करता है, क्योंकि यह मॉडल के गलत निर्धारण पूर्वाग्रहों को कम करता है, जिससे यह एक अधिक विश्वसनीय बेंचमार्क बन जाता है।

संदर्भ:

Bates, J. M., & Granger, C. W. (1969). The combination of forecasts. *Journal of the Operational Research Society, 20*(4), 451-468.

Denton, F. T. (1971). Adjustment of monthly or quarterly series to annual totals: an approach based on quadratic minimization. *Journal of the American Statistical Association*, 66(333), 99-102.

John, J., Singh, S., & Kapur, M. (2020). Inflation Forecast Combinations: The Indian Experience. Reserve Bank of India Working Paper Series No. 11.

Makridakis, S., Spiliotis, E., & Assimakopoulos, V. (2020). The M4 Competition: 100,000 time series and 61 forecasting methods. *International Journal of Forecasting*, *36*(1), 54-74.

Singh, N., & Bhoi, B. (2022). Inflation Forecasting in India: Are Machine Learning Techniques Useful?. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 43(2).

Stock, J. H., & Watson, M. W. (2004). Combination forecasts of output growth in a seven-country data set. *Journal of Forecasting*, 23(6), 405–430. https://doi.org/https://doi.org/10.1002/for.928

Harvey, D. I., Leybourne, S. J., & Newbold, P. (1998). Tests for forecast encompassing. *Journal of Business & Economic Statistics*, *16*(2), 254-259.

अनुबंध

सारणी 1. मॉडलों की सूची

क्रमांक	मॉडलों का वर्ग	मॉडल के प्रकार	एल्गोरिथम/ ऑप्टिमाइज़र	अंतराल अवधि	प्रच्छन्न स्तर
1	स्टैटिस्टिकल मॉडल	रैंडम वॉक मॉडल	-	-	-
2		ऑटोरिग्रैसिव (AR) मॉडल	-	1 - 3	-
3		मूविंग एवरेज (MA) मॉडल	-	1	-
4		ARMA मॉडल	-	एआर: 1 - 3 एमए: 1	-
5		एआर कंडिशनल हेटेरोस्केडैस्टिक (ARCH) मॉडल	-	एआर: 1 - 3 गर्च: 1	-
6		MACH मॉडल	-	एमए: 1 गर्च: 1	-
7		ARMACH मॉडल	-	एआर: 1 - 3 एमए: 1 गर्च: 1	-
8		वेक्टर ऑटो रिग्रैसिव (VAR) मॉडल	-	1 - 3	-
9		बायेसियन VAR मॉडल	-	1 - 3	-
10		बहिर्जात चर वाले AR मॉडल	-	1 - 3	-
11		बहिर्जात चर वाले MA मॉडल	-	1	-
12		बहिर्जात चर वाले ARMA मॉडल	-	1 - 3	-
13		बहिर्जात चर वाले VAR मॉडल	-	1 - 3	-
14		बहिर्जात चरों के साथ बायेसियन VAR मॉडल	-	1 - 3	-
15	मशीन लर्निंग मॉडल	प्रतिगमन के लिए सपोर्ट वेक्टर मशीन (एसवीएम)	-	1 - 3	-
16		प्रतिगमन के लिए एन्सेम्बल लर्निंग टेकनीक	-	1 - 3	-
17		प्रतिगमन के लिए बाइनरी डिसीजन ट्री (रैंडम फ़ॉरेस्ट)	-	1 - 3	-
18		प्रतिगमन के लिए गॉसियन प्रोसेस रिग्रेशन (जीपीआर) मॉडल	-	1 - 3	-
19-21		नॉन-लीनियर ऑटोरिग्रैसिव न्यूरल नेटवर्क (NARNET) मॉडल	लेवेनबर्ग-मार्क्वार्ड्ट ऑप्टिमाइज़र, बायेसियन रेगुलराइज़ेशन ऑप्टिमाइज़र, स्केल्ड कंजुगेट ग्रेडिएंट ऑप्टिमाइज़र	1 - 3	5 & 10
22-24		बहिर्जात चरों के साथ नॉन-लीनियर ऑटोरिग्रैसिव न्यूरल नेटवर्क मॉडल	लेवेनबर्ग-मारक्वार्ट आप्टिमाइज़र बेएसियन रेग्युलराइजेशन आप्टिमाइज़र स्केल्ड कॉन्जुगेट ग्रेडिएंट आप्टिमाइज़र	1 - 3	5 & 10
25-26	डीप लर्निंग मॉडल	लॉन्ग शार्ट-टर्म मेमोरी (LSTM) नेटवर्क्स	स्टोकेस्टिक ग्रेडिएंट डिसेंट विथ मोमेंटम (SGDM) आप्टिमाइज़र एडैप्टिव मोमेंट एस्टीमेशन (ADAM) ऑप्टिमाइज़र	1 - 3	25, 50 & 75

स्रोत: लेखकों के अनुमान।

वर्तमान सांख्यिकी

चुनिंदा आर्थिक संकेतक
भारतीय रिज़र्व बैंक
मुद्रा और बैंकिंग
मूल्य और उत्पादन
सरकारी खाते और खज़ाना बिल
वित्तीय बाजार
बाह्य क्षेत्र
भुगतान और निपटान प्रणालियाँ
आवसरिक श्रृंखलाएं

विषयवस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक	119
	भारतीय रिज़र्व बैंक	
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	120
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	121
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमेरिकी डॉलर का क्रय/विक्रय	122
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक के बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	123
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं	123
	मुद्रा और बैंकिंग	
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	124
7	मुद्रा स्टॉक (एम$_3$) के स्रोत	125
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	126
9	कुल चलनिधि राशियाँ	127
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	128
11	आरक्षित मुद्रा- घटक और स्रोत	128
12	वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण	129
13	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश	129
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	130
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का विनियोजन	131
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन	132
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक	133
	मूल्य और उत्पादन	
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधारः 2012=100)	134
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	134
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	134
21	थोक मूल्य सूचकांक	135
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधारः 2011-12=100)	139
	सरकारी खाते और खज़ाना बिल	
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	139
24	खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	140
25	खज़ाना बिलों की नीलामी	140
	वित्तीय बाजार	
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	141
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	142
28	वाणिज्यिक पत्र	142
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	142
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	143

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	बाह्य क्षेत्र	
31	विदेशी व्यापार	144
32	विदेशी मुद्रा भंडार	144
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियाँ	144
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	145
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण	145
36	भारतीय रुपये का सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) सूचकांक	146
37	बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) - पंजीकरण	147
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	148
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (₹ करोड़)	149
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	150
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (₹ करोड़)	151
42	भारत की अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	152
	भुगतान और निपटान प्रणालियाँ	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	153
	आवसरिक श्रृंखलाएं	
44	लघु बचत	155
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	156
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	157
47	विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता	158
48	राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश	159
49	राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां	160
50 (ए)	हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह-लिखत-वार	161
50 (बी)	हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक-चुनिंदा संकेतक	164

टिप्पणियां: .. = उपलब्ध नहीं।

– = शून्य/नगण्य

प्रा/अ = प्रारंभिक/अनंतिम आंसं = आंशिक रूप से संशोधित

सं. 1: चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2024-25	2023-24		2024-25	
		ति3	ति4	ति3	ति4
	1	2	3	4	5
1 वास्तविक क्षेत्र (% परिवर्तन)					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	6.4	8.0	7.3	6.5	6.8
1.1.1 कृषि	4.6	1.5	0.9	6.6	5.4
1.1.2 उद्योग	4.5	12.6	9.9	3.5	4.7
1.1.3 सेवाएं	7.5	8.5	8.0	7.5	7.9
1.1ए अंतिम खपत व्यय	6.5	5.3	6.3	8.3	4.7
1.1बी सकल नियत पूंजी निर्माण	7.1	9.3	6.0	5.2	9.4
	2024-25	2024		2025	
		मार्च	अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	4.0	5.5	5.2	3.9	2.7
2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)					
2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक					
2.1.1 जमाराशियाँ	10.6	12.9	12.0	10.6	10.1
	(10.3)	(13.5)	(12.6)	(10.3)	(9.8)
2.1.2 ऋण#	12.1	16.3	15.5	12.1	11.1
	(11.0)	(20.2)	(19.2)	(11.0)	(10.1)
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण#	12.0	16.3	15.5	12.0	11.0
	(11.0)	(20.2)	(19.2)	(11.0)	(10.0)
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	10.6	11.1	10.7	10.6	9.8
	(9.7)	(12.8)	(12.3)	(9.7)	(9.0)
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	4.3	5.6	5.8	4.3	3.7
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	9.6	11.1	10.9	9.6	9.6
	(9.4)	(11.6)	(11.4)	(9.4)	(9.4)
3 अनुपात (%)					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	4.00	4.50	4.50	4.00	4.00
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
3.3 नकदी-जमा अनुपात	4.3	5.0	5.4	4.3	4.5
	(4.3)	(5.0)	(5.3)	(4.3)	(4.5)
3.4 ऋण-जमा अनुपात	79.1	78.1	77.4	79.1	78.1
	(80.8)	(80.3)	(79.5)	(80.8)	(79.7)
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात#	89.2	95.8	37.4	89.2	-8.4
	(86.1)	(113.4)	(34.4)	(86.1)	(-11.2)
3.6 निवेश-जमा अनुपात	29.5	29.5	29.2	29.5	29.1
	(29.7)	(29.8)	(29.5)	(29.7)	(29.3)
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	29.5	25.8	8.1	29.5	-5.3
	(28.1)	(28.4)	(6.9)	(28.1)	(-5.8)
4 ब्याज दरें (%)					
4.1 नीति रेपो दर	6.25	6.50	6.50	6.25	6.00
4.२ स्थायी रिवर्स रेपो दर	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35
4.3 स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर*	6.00	6.25	6.25	6.00	5.75
4.4 सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर	6.50	6.75	6.75	6.50	6.25
4.5 बैंक दर	6.50	6.75	6.75	6.50	6.25
4.6 आधार दर	9.10/10.40	9.10/10.25	9.10/10.25	9.10/10.40	9.10/10.40
4.7 एमसीएलआर (एक दिन के लिए)	8.15/8.45	8.00/8.60	8.00/8.60	8.15/8.45	8.15/8.45
4.8 मीयादी जमा दर >1 वर्ष	6.00/7.25	6.50/7.25	6.00/7.25	6.00/7.25	6.00/7.15
4.9 बचत जमा दर	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/2.75
4.10 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	6.35	6.85	6.65	6.35	5.86
4.11 91-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) प्रतिफल	6.52	7.01	6.92	6.52	5.90
4.12 182-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) प्रतिफल	6.52	7.14	7.04	6.52	5.93
4.13 364-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) प्रतिफल	6.47	7.08	7.07	6.47	5.91
4.14 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों सममूल्य प्रतिफल (एफबीआईएल)	6.62	7.07	7.16	6.62	6.40
5 संदर्भ दर और वायदा प्रीमियम					
5.1 भा.रु.-अमेरिकी डालर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	85.58	83.37	83.34	85.58	85.58
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	92.32	90.22	89.43	92.32	97.12
5.3 अमेरिकी डॉलर का वायदा प्रीमियम 1-माह (%)	3.12	1.00	1.16	3.12	2.57
3-माह (%)	2.56	1.11	1.26	2.56	2.34
6-माह (%)	2.28	1.31	1.37	2.28	2.15
6 मुद्रास्फीति (%)					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	4.6	4.9	4.8	3.3	3.2
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	3.39	4.2	3.9	19.7	9.0
6.3 थोक मूल्य सूचकांक	2.3	0.3	1.2	2.2	0.9
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	5.2	4.6	5.2	1.3	-1.4
6.3.2 ईंधन और बिजली	-1.3	-2.7	-0.9	0.0	-2.2
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	1.7	-0.8	-0.1	3.2	2.6
7 विदेशी व्यापार (% परिवर्तन)					
7.1 आयात	6.2	-6.4	11.1	11.4	19.1
7.2 निर्यात	0.1	-0.6	2.0	0.7	9.0

टिप्पणी : फाइनेंसियल बेंचमार्क इंडिया प्रा. लि. (एफबीआईएल) ने भारतीय रिज़र्व बैंक के 31 मार्च 2018 के परिपत्र एफएमआरडी.डीआईआरडी.7/14.03.025/ 2017-18 के अनुसार 31 मार्च 2018 से जी सेक बेंचमार्क का प्रकाशन शुरू किया है। एफबीआईएल ने 10 जुलाई 2018 से संदर्भ दरों का प्रसार शुरू किया है।

#: 3 दिसंबर 2021 से 18 नवंबर 2022 तक सभी पखवाड़ों के लिए चुनिंदा अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा बैंक ऋण वृद्धि और संबंधित अनुपात को पिछली रिपोर्टिंग त्रुटियों के लिए समायोजित किया जाता है।

कोष्टकों में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।

*: दिनांक 8 अप्रैल 2022 की प्रेस प्रकाशनी सं. 2022-2023/41 के अनुसार।

भारतीय रिज़र्व बैंक

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

(₹ करोड़)

मद	अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति						
	2024-25	2024	2025				
		मई	मई 02	मई 09	मई 16	मई 23	मई 30
	1	2	3	4	5	6	7
1 निर्गम विभाग							
1.1 देयताएं							
1.1.1 संचलन में नोट	3683836	3537514	3774260	3804149	3805608	3805396	3798507
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	11	14	11	17	16	16	13
1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां	**3683847**	**3537528**	**3774272**	**3804166**	**3805624**	**3805412**	**3798520**
1.2 आस्तियां							
1.2.1 स्वर्ण	235379	174725	244792	260985	245932	252131	255367
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	3448129	3362365	3529249	3542838	3559415	3553110	3542856
1.2.3 रुपया सिक्का	340	437	231	343	278	171	297
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	-	-	-	-	-	-	-
2 बैंकिंग विभाग							
2.1 देयताएं							
2.1.1 जमाराशियाँ	1709285	1733922	1500535	1556544	1603369	1861354	1824626
2.1.1.1 केंद्र सरकार	100	101	100	100	100	100	101
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1.3 राज्य सरकारें	42	42	42	42	42	42	42
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	943060	951109	933070	925199	928136	935087	956086
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	7776	8555	8423	8277	8276	8169	8301
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	5963	5224	5252	5299	5114	5200	5002
2.1.1.7 अन्य बैंक	46963	49246	47516	47751	47161	47374	47182
2.1.1.8 अन्य	593085	589411	400591	472917	506200	757766	704649
2.1.1.9 भारत के बाहर के वित्तीय संस्थान	112296	130234	105541	96958	108338	107616	103263
2.1.2 अन्य देयताएं	2150508	1612560	2269533	2337286	2312623	2076485	2112709
2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां	**3859793**	**3346482**	**3770068**	**3893830**	**3915992**	**3937839**	**3937335**
2.2 आस्तियां							
2.2.1 नोट और सिक्के	11	14	11	17	17	16	13
2.2.2 विदेशों में धारित राशियाँ	1413591	1456002	1414408	1453056	1447619	1473711	1489277
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.2 राज्य सरकारें	26284	10723	38480	51342	36404	24410	27482
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	251984	71305	23458	25291	23081	23717	6516
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.6 नाबार्ड	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.7 एक्ज़िम बैंक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.3.8 अन्य	36426	9311	18700	17267	17019	15797	12340
2.2.3.9 भारत के बाहर की वित्तीय संस्थाएं	111768	129564	105709	97151	108184	107187	103071
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	-	-	-	-	-	-	-
2.2.4.2 सरकारी खज़ाना बिल	-	-	-	-	-	-	-
2.2.5 निवेश	1560630	1365532	1704903	1755757	1817035	1814629	1813740
2.2.6 अन्य आस्तियां	459101	304031	464398	493949	466633	478373	484895
2.2.6.1 स्वर्ण	429510	296897	446686	476236	448768	460079	465984

* डेटा अनंतिम हैं।

सं. 3: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(₹ करोड़)

दिनांक	चलनिधि समायोजन सुविधा						स्थायी चलनिधि सुविधाएं	ओएमओ (एकमुश्त)		निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+7+9-2-4-6-8)
	रेपो	रिवर्स रेपो	परिवर्तन-शील रेपो दर	परिवर्तन-शील रिवर्स रेपो दर	एमएसएफ	एसडीएफ		विक्रय	क्रय	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
अप्रै 1, 2025	-	-	-	-	2804	357282	-	-	-	-354478
अप्रै 2, 2025	-	-	9170	-	176	393917	-664	-	-	-385235
अप्रै 3, 2025	-	-	6012	-	1494	413054	-2052	-	-	-407600
अप्रै 4, 2025	-	-	12419	-	2167	259087	600	-	20000	-223901
अप्रै 5, 2025	-	-	-	-	3959	208842	-	-	-	-204883
अप्रै 6, 2025	-	-	-	-	3834	181582	-	-	-	-177748
अप्रै 7, 2025	-	-	16505	-	542	165387	-	-	-	-148340
अप्रै 8, 2025	-	-	23515	-	385	163624	-207	-	-	-139931
अप्रै 9, 2025	-	-	19295	-	757	209696	946	-	20000	-168698
अप्रै 10, 2025	-	-	-	-	43	155389	-	-	-	-155346
अप्रै 11, 2025	-	-	14317	-	39	191464	-	-	-	-177108
अप्रै 12, 2025	-	-	-	-	19	137537	-	-	-	-137518
अप्रै 13, 2025	-	-	-	-	20	134809	-	-	-	-134789
अप्रै 14, 2025	-	-	-	-	8324	139007	-	-	-	-130683
अप्रै 15, 2025	-	-	9564	-	32	177126	-	-	-	-167530
अप्रै 16, 2025	-	-	10346	-	102	188292	194	-	-	-177650
अप्रै 17, 2025	-	-	32245	-	2018	256201	-	-	-	-221938
अप्रै 18, 2025	-	-	-	-	3	211023	-	-	-	-211020
अप्रै 19, 2025	-	-	-	-	5036	134001	-	-	-	-128965
अप्रै 20, 2025	-	-	-	-	4798	105973	-	-	-	-101175
अप्रै 21, 2025	-	-	6332	-	879	87351	175	-	40000	-39965
अप्रै 22, 2025	-	-	17892	-	413	91222	768	-	-	-72149
अप्रै 23, 2025	-	-	18872	-	304	133629	1089	-	20000	-93364
अप्रै 24, 2025	-	-	9634	-	323	146584	-	-	-	-136627
अप्रै 25, 2025	-	-	6947	-	298	145006	-	-	-	-137761
अप्रै 26, 2025	-	-	-	-	189	133722	-	-	-	-133533
अप्रै 27, 2025	-	-	-	-	223	125923	-	-	-	-125700
अप्रै 28, 2025	-	-	4998	-	3190	132959	-1330	-	-	-126101
अप्रै 29, 2025	-	-	5901	-	716	121701	8	-	-	-115076
अप्रै 30, 2025	-	-	14952	-	8471	187714	770	-	20000	-143521

सं. 4: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमेरिकी डॉलर का क्रय/विक्रय

i) तटीय/ अपतटीय ओटीसी खंड में परिचालन

मद	2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डॉलर) (1.1-1.2)	-34511	-3647	14355	-1660
1.1 क्रय (+)	364200	8006	41515	10110
1.2 विक्रय (-)	398711	11653	27160	11770
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (₹ करोड़)	-291233	-30488	124586	-14635
3 संचयी (मार्च के अंत से) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	-34511	-3647	-34511	-1660
(₹ करोड़)	-291233	-30488	-291233	-14635
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	-84345	-16257	-84345	-72575

ii) मुद्रा वायदा खंड में परिचालन

मद	2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डॉलर) (1.1-1.2)	0	0	0	0
1.1 क्रय (+)	31415	1519	1202	0
1.2 विक्रय (-)	31415	1519	1202	0
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	0	-2424	0	0

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

मद	30 अप्रै. 2025 तक		
	दीर्घ (+)	अल्प (-)	निवल (1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	0	7360	-7360
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	0	7365	-7365
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	0	37750	-37750
4. 1 वर्ष से अधिक	0	20100	-20100
कुल (1+2+3+4)	**0**	**72575**	**-72575**

सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं

(₹ करोड़)

मद	रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	2024-25	2024		2025				
		मई 31	दिसं. 27	जन. 24	फर. 21	मार्च 21	अप्रै. 18	मई 30
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	9961	14601	31127	3232	500	9961	2003	1540
2 अनुसूचित बैंकों के लिए निर्यात ऋण पुर्नवित्त								
2.1 सीमा	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 बकाया	-	-	-	-	-	-	-	-
3 प्राथमिक व्यापारियों के लिए चलनिधि सुविधा								
3.1 सीमा	9900	9900	9900	9900	9900	9900	14900	14900
3.2 बकाया	9517	9311	8459	9556	9096	9517	7999	8595
4 अन्य								
4.1 सीमा	76000	76000	76000	76000	76000	76000	76000	76000
4.2 बकाया	-	-	-	-	-	-	-	-
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	19478	23912	39586	12788	9596	19478	10002	10135

मुद्रा और बैंकिंग

सं. 6: मुद्रा स्टॉक मात्रा

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31/माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2024-25	2024	2025		
		अप्रै. 19	मार्च 21	अप्रै. 04	अप्रै. 18
	1	2	3	4	5
1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)	3630751	3454255	3620845	3650071	3693751
1.1 संचलन में नोट	3686799	3532885	3677221	3702330	3749799
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	35889	32689	35563	35889	35889
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	743	743	743	743	743
1.4 बैंकों के पास नकदी	93696	112314	93696	89913	93722
2 जनता की जमाराशियाँ	2953329	2693081	2950448	3029352	2886362
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियाँ	2840023	2606729	2840023	2926145	2782612
2.2 रिजर्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	113307	86352	110426	103207	103750
3 एम1 (1+2)	**6584081**	**6147336**	**6571293**	**6679423**	**6580113**
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियाँ	201999	195445	201999	201999	201999
5 एम2 (3+4)	**6786080**	**6342781**	**6773292**	**6881422**	**6782112**
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियाँ	20643062	19006639	20643062	21104486	20992039
	(20702508)	(19112622)	(20702508)	(21164353)	(21050572)
7 एम3 (3+6)	27227143	25153975	27214355	27783909	27572152
	(27286589)	(25259958)	(27273801)	(27843776)	(27630685)
8 कुल डाकघर जमाराशियाँ	1395485	1324920	1395485	1395485	1395485
9 एम4 (7+8)	28622628	26478895	28609840	29179394	28967637
	(28682074)	(26584878)	(28669286)	(29239261)	(29026170)

कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 7: मुद्रा भंडार (एम$_3$) के स्रोत

(₹ करोड़)

स्रोत	मार्च 31 / माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2024-25	2024	2025		
		अप्रै. 19	मार्च 21	अप्रै. 04	अप्रै. 18
	1	2	3	4	5
1 सरकार को निवल बैंक ऋण	**8463065**	**7589043**	**8135829**	**8501313**	**8576102**
1 सरकार को निवल बैंक ऋण (विलय सहित)	(8510825)	(7676346)	(8183590)	(8549079)	(8623867)
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	1508105	1221629	1180870	1577390	1626509
1.1.1 सरकार पर दावे	1591591	1372757	1528323	1626086	1654545
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	1558903	1355261	1509131	1587786	1617753
1.1.1.2 राज्य सरकारें	32688	17496	19192	38299	36792
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमाराशियाँ	83485	151128	347453	48695	28036
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	83443	151086	347411	48653	27993
1.1.2.2 राज्य सरकारें	42	42	42	42	42
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	6954959	6367414	6954959	6923923	6949593
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण (विलय सहित)	(7002720)	(6454717)	(7002720)	(6971689)	(6997358)
2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	**18646762**	**16729391**	**18644339**	**18794027**	**18583507**
2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण (विलय सहित)	(19068129)	(17250209)	(19065706)	(19210628)	(18995997)
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	38246	10804	35823	21538	19280
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	18608516	16718586	18608516	18772489	18564228
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंक ऋण (विलय सहित)	(19029883)	(17239405)	(19029883)	(19189091)	(18976717)
2.2.1 वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बैंक ऋण	17822605	15970978	17822605	17984731	17775378
2.2.1 वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बैंक ऋण (विलय सहित)	(18243972)	(16491796)	(18243972)	(18401333)	(18187868)
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	766659	729036	766659	768373	769470
2.2.3 वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	19252	18573	19252	19385	19379
2.2.3 वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश (विलय सहित)	(19252)	(18573)	(19252)	(19385)	(19379)
3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)	**6027804**	**5520761**	**5977361**	**6079051**	**6169394**
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	5550947	5194340	5500504	5602194	5692537
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	5550956	5194342	5500509	5602201	5692537
3.1.2 विदेशी देयताएं	9	2	5	7	1
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	476857	326421	476857	476857	476857
4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	**36632**	**33432**	**36306**	**36632**	**36632**
5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	**5947120**	**4718651**	**5579480**	**5627113**	**5793482**
5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (विलय सहित)	(6356801)	(5220790)	(5989161)	(6031614)	(6195205)
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	2147427	1752989	2159098	2205404	2308158
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	3799694	2965662	3420382	3421709	3485324
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट) (विलय सहित)	(4209375)	(3467801)	(3830063)	(3826210)	(3887047)
एम$_3$ (1+2+3+4-5)	**27227143**	**25153975**	**27214355**	**27783909**	**27572152**
एम$_3$ (1+2+3+4-5) (विलय सहित)	(27286589)	(25259958)	(27273801)	(27843776)	(27630685)

कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31/माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2024-25	2024	2025		
		अप्रै. 19	मार्च 21	अप्रै. 04	अप्रै. 18
	1	2	3	4	5
समग्र मौद्रिक राशियाँ					
एनएम$_1$ (1.1 + 1.2.1+1.3)	6584081	6147336	6571293	6679423	6580113
एनएम$_2$ (एनएम$_1$ + 1.2.2.1)	15741937	14598412	15729149	16047804	15896809
एनएम$_2$ (एनएम$_1$ + 1.2.2.1) (विलय सहित)	(15768688)	(14646104)	(15755900)	(16074744)	(15923149)
एनएम$_3$ (एनएम$_2$ + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4 - 2.5)	27850121	25702843	27837333	28418643	28152487
एनएम$_3$ (एनएम$_2$ + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4 - 2.5) (विलय सहित)	(27909568)	(25808825)	(27896780)	(28478509)	(28211019)
1 घटक					
1.1 जनता के पास मुद्रा	3630751	3454255	3620845	3650071	3693751
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियाँ	23190815	21386899	23190815	23744768	23486381
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियाँ (विलय सहित)	(23250261)	(21492881)	(23250261)	(23804635)	(23544913)
1.2.1 मांग जमाराशियाँ	2840023	2606729	2840023	2926145	2782612
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियाँ	20350792	18780169	20350792	20818624	20703768
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियाँ (विलय सहित)	(20410239)	(18886151)	(20410239)	(20878490)	(20762301)
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियाँ	9157856	8451076	9157856	9368381	9316696
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियाँ (विलय सहित)	(9184607)	(8498768)	(9184607)	(9395321)	(9343035)
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र (सीडी)	527375	370047	527375	523653	521063
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियाँ	11192936	10329093	11192936	11450243	11387073
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियाँ (विलय सहित)	(11225631)	(10387383)	(11225631)	(11483170)	(11419265)
1.3 आरबीआई के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	113307	86352	110426	103207	103750
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधीयन	915248	775338	915248	920596	868605
2 स्रोत					
2.1 देशी ऋण	28333316	25413620	28003657	28570901	28425537
2.1 देशी ऋण (विलय सहित)	(28802443)	(26021742)	(28472785)	(29035269)	(28885792)
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	8463065	7589043	8135829	8501313	8576102
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण (विलय सहित)	(8510825)	(7676346)	(8183590)	(8549079)	(8623867)
2.1.1.1 सरकार को निवल आरबीआई ऋण	1508105	1221629	1180870	1577390	1626509
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	6954959	6367414	6954959	6923923	6949593
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण (विलय सहित)	(7002720)	(6454717)	(7002720)	(6971689)	(6997358)
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	19870251	17824577	19867828	20069588	19849435
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण (विलय सहित)	(20291618)	(18345395)	(20289195)	(20486190)	(20261925)
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को आरबीआई ऋण	38246	10804	35823	21538	19280
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	19832006	17813773	19832006	20048051	19830156
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण (विलय सहित)	(20253372)	(18334591)	(20253372)	(20464652)	(20242645)
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियां)	1208294	1079540	1208294	1259278	1249654
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	36632	33432	36306	36632	36632
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	5605462	5106924	5555018	5682160	5727331
2.3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	5550947	5194340	5500504	5602194	5692537
2.3.2 बैंकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	54514	-87416	54514	79966	34794
2.4 पूंजी खाता	4481192	4058263	4550842	4559109	4715903
2.5 अन्य मदें (निवल)	2053777	1295009	1616487	1716442	1722833

कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 9: चलनिधि समग्र राशियाँ

(₹ करोड़)

समग्र राशियाँ	2024-25	2024	2025		
		अप्रै.	फर.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5
1 एनएम$_3$	**27837333**	**25702843**	**27461802**	**27837333**	**28152487**
	(27896780)	(25808825)	(27523665)	(27896780)	(28211019)
2 डाकघर जमाराशियाँ	739921	702549	739921	739921	739921
3 एल$_1$ (1 + 2)	**28577254**	**26405392**	**28201723**	**28577254**	**28892408**
	(28636701)	(26511374)	(28263586)	(28636701)	(28950940)
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	95148	78167	80416	95148	102284
4.1 सावधि मुद्रा उधार	10	1858	16	10	4
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	80810	63595	66365	80810	87705
4.3 सावधि जमाराशियाँ	14328	12713	14035	14328	14575
5 एल$_2$ (3 + 4)	**28672403**	**26483559**	**28282140**	**28672403**	**28994692**
	(28731849)	(26589541)	(28344002)	(28731849)	(29053224)
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमाराशियाँ	121178	..	..	121178	..
7 एल$_3$ (5 + 6)	**28793581**	**..**	**..**	**28793581**	**..**

टिप्पणी : 1. संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।
2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 10: भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण

(₹ करोड़)

मद	मार्च 31/माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2024-25	2024	2025		
		अप्रै. 19	मार्च 21	अप्रै. 04	अप्रै. 18
	1	2	3	4	5
1 घटक					
1.1 संचलन में मुद्रा	3724448	3566568	3714541	3739984	3787473
1.2 आरबीआई के पास बैंकरों की जमाराशियाँ	991488	1007174	941950	990201	969883
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	926001	944236	882415	930337	909269
1.3 आरबीआई के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	113307	86352	110426	103207	103750
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	4829243	4660094	4766917	4833392	4861106
2 स्रोत					
2.1 आरबीआई के देशी ऋण	1389090	1185311	1389205	1399970	1440096
2.1.1 सरकार को निवल आरबीआई ऋण	1508105	1221629	1180870	1577390	1626509
2.1.1.1 केन्द्र सरकार को निवल आरबीआई 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)	1475460	1204176	1161720	1539133	1589760
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	-	-	-	-	-
2.1.1.1.2 खज़ाना बिलों में निवेश	-	-	-	-	-
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	1558574	1354918	1508724	1587489	1617568
2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियां	1558574	1354918	1508724	1587489	1617568
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	329	343	407	297	185
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियाँ	83443	151086	347411	48653	27993
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल आरबीआई ऋण	32646	17454	19150	38257	36749
2.1.2 बैंकों पर आरबीआई के दावे	-157261	-47122	172512	-198958	-205693
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को ऋण और अग्रिम	-157261	-47122	172512	-198958	-205693
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को आरबीआई के ऋण	38246	10804	35823	21538	19280
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	9182	8770	9517	7066	7999
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	-	-	-	-	-
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	36632	33432	36306	36632	36632
2.3 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	5550947	5194340	5500504	5602194	5692537
2.3.1 स्वर्ण	668162	474181	664219	676510	721972
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियां	4882794	4720161	4836289	4925691	4970566
2.4 पूंजी खाता	1875114	1697208	1944763	1927539	2035757
2.5 अन्य मदें (निवल)	272313	55781	214335	277865	272401

सं. 11: आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत

(₹ करोड़)

मद	2024-25	31 मार्च/महीने के अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार के अनुसार बकाया					
		2024	2025				
		अप्रै. 26	मार्च 28	अप्रै. 04	अप्रै. 11	अप्रै. 18	अप्रै. 25
	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)	4829243	4734241	4836336	4833392	4875039	4861106	4909934
1 घटक							
1.1 संचलन में मुद्रा	3724448	3566523	3720468	3739984	3780610	3787473	3797541
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकरों की जमाराशियाँ	991488	1081463	1003762	990201	991277	969883	1008614
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियाँ	113307	86255	112106	103207	103153	103750	103780
2 स्रोत							
2.1 सरकार को निवल रिज़र्व बैंक ऋण	1508105	1115036	1388403	1577390	1614985	1626509	1581741
2.2 बैंकों को रिज़र्व बैंक ऋण	-157261	149292	-27049	-198958	-185651	-205693	-121917
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिज़र्व बैंक ऋण	38246	11266	38467	21538	18411	19280	21982
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	5550947	5166731	5526072	5602194	5669221	5692537	5714171
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	36632	33632	36632	36632	36632	36632	36922
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	2147427	1741717	2126189	2205404	2278560	2308158	2322965

सं. 12: वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण

(₹ करोड़)

मद	माह के रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार / माह के रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2024-25	2024	2025		
		अप्रै. 19	मार्च 21	अप्रै. 04	अप्रै. 18
	1	2	3	4	5
1 घटक					
1.1 निवासियों की कुल जमाराशियाँ	22228885	20420942	22228885	22769964	22514062
	(22288331)	(20526924)	(22288331)	(22829831)	(22572594)
1.1.1 मांग जमाराशियाँ	2698049	2461947	2698049	2781234	2638562
1.1.2 निवासियों की सावधि जमाराशियाँ	19530836	17958995	19530836	19988730	19875499
	(19590283)	(18064977)	(19590283)	(20048596)	(19934032)
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियाँ	8788876	8081548	8788876	8994928	8943975
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र (सीडी)	527375	370047	527375	523653	521063
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियाँ	10741960	9877447	10741960	10993801	10931525
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधीयन	915248	775338	915248	920596	868605
2 स्रोत					
2.1 देशी ऋण	25687563	23118372	25687563	25868218	25678284
	(26156690)	(23726494)	(26156690)	(26332586)	(26138539)
2.1.1 सरकार को ऋण	6649537	6059797	6649537	6615848	6645062
	(6697298)	(6147101)	(6697298)	(6663613)	(6692827)
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	19038025	17058575	19038025	19252371	19033223
	(19459392)	(17579393)	(19459392)	(19668972)	(19445712)
2.1.2.1 बैंक ऋण	17822605	15970978	17822605	17984731	17775378
	(18243972)	(16491796)	(18243972)	(18401333)	(18187868)
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	17786074	15952888	17786074	17955374	17743253
	(18207441)	(16473706)	(18207441)	(18371976)	(18155742)
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	15458	15910	15458	16547	16537
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	630	1110	630	777	616
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	1199332	1070577	1199332	1250315	1240692
2.2 वाणिज्यिक बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	54514	-87416	54514	79966	34794
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	529621	288100	529621	541180	501919
2.2.2 अनिवासी विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमाराशियाँ	292270	226470	292270	285863	288271
2.2.3 ओवरसीज़ विदेशी मुद्रा उधार	182837	149045	182837	175352	178853
2.3 निवल बैंक रिज़र्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	1165137	1091678	791777	1206720	1196674
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	926001	944236	882415	930337	909269
2.3.2 उपलब्ध नकदी	81874	100321	81874	77425	81713
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	-157261	-47122	172512	-198958	-205693
2.4 पूंजी खाता	2581908	2336884	2581908	2607399	2655975
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	1181172	589471	807812	856945	871111
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	878795	748203	878795	846530	836232
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	118268	196397	118268	122227	120132

कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 13: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश

(₹ करोड़)

मद	21 मार्च, 2025 की स्थिति	2024	2025		
		अप्रै. 19	मार्च 21	अप्रै. 04	अप्रै. 18
	1	2	3	4	5
1 एसएलआर प्रतिभूतियां	6697928	6148210	6697928	6664391	6693443
	(6650167)	(6060907)	(6650167)	(6616625)	(6645677)
2 अन्य सरकारी प्रतिभूतियाँ (गैर-एसएलआर)	165500	165537	165500	163820	164973
3 वाणिज्यिक पत्र	63163	47918	63163	61210	68491
4 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
4.1 सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यम	13874	12835	13874	15170	15355
4.2 निजी कॉरपोरेट क्षेत्र	95984	88509	95984	102895	102574
4.3 अन्य	7664	7378	7664	7896	8182
5 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
5.1 सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यम	130308	115109	130308	129762	127728
5.2 निजी कॉरपोरेट क्षेत्र	248138	249472	248138	254454	253869
5.3 अन्य	150000	125034	150000	153185	156987
6 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
6.1 म्यूचुअल फंड	119867	85830	119867	155449	144485
6.2 वित्तीय संस्थाएं	204865	175705	204865	206473	198048

टिप्पणी : कॉलम सं. (1), (2) व (3)में दिया गया डेटा अंतिम है और कॉलम सं.(4) व (5)में दिया गया डेटा अनंतिम है।

1. 14 जुलाई 2023 के बाद के डेटा में, एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय के प्रभाव शामिल हैं।
2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं है।

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

(₹ करोड़)

मद	अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार (मार्च के संबंध में) / अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक			
	2024-25	2024	2025		2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5	6	7	8
रिपोर्टिंग बैंकों की संख्या	208	209	208	208	135	136	135	135
1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं	**458011**	**541798**	**458011**	**485692**	**451305**	**537356**	**451305**	**480018**
1.1 बैंकों से माँग और मीयादी जमाराशियाँ	315675	296469	315675	354621	309414	292303	309414	349245
1.2 बैंकों से उधार राशि	112027	170567	112027	107502	111976	170542	111976	107500
1.3 अन्य माँग और मीयादी देयताएं	30310	74763	30310	23569	29916	74511	29916	23272
2 अन्य के प्रति देयताएं	**25053097**	**22917159**	**25053097**	**25236728**	**24557481**	**22440579**	**24557481**	**24727930**
2.1 कुल जमाराशियाँ	23055487	21264492	23055487	23332769	22580601	20804308	22580601	22840577
	(22996040)	(21160334)	(22996040)	(23274855)	(22521155)	(20700150)	(22521155)	(22782663)
2.1.1 माँग	2748263	2530730	2748263	2680697	2698049	2480773	2698049	2630004
2.1.2 मीयादी	20307224	18733762	20307224	20652072	19882552	18323535	19882552	20210573
2.2 उधार	920568	789091	920568	888614	915248	784526	915248	884265
2.3 अन्य माँग और मीयादी देयताएं	1077042	863576	1077042	1015345	1061632	851745	1061632	1003088
3 रिज़र्व बैंक से उधार	**311466**	**209301**	**311466**	**23088**	**311466**	**209301**	**311466**	**23088**
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 अन्य	311466	209301	311466	23088	311466	209301	311466	23088
4 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेषराशि	985044	1131231	985044	1051971	964289	1108501	964289	1030327
4.1 उपलब्ध नकदी	84399	93173	84399	85275	81874	90784	81874	82976
4.2 रिज़र्व बैंक के पास शेषराशि	900645	1038058	900645	966696	882415	1017716	882415	947351
5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां	**432645**	**435794**	**432645**	**463223**	**348496**	**363001**	**348496**	**372327**
5.1 अन्य बैंकों के पास शेषराशि	273720	244270	273720	302288	215801	193978	215801	237512
5.1.1 चालू खाते में	13239	12215	13239	12946	10619	9388	10619	10653
5.1.2 अन्य खातों में	260481	232055	260481	289342	205182	184590	205182	226859
5.2 माँग और अल्पसूचना पर मुद्रा	44772	30878	44772	38697	25838	13390	25838	19488
5.3 बैंकों को अग्रिम	43856	48078	43856	41915	39504	45925	39504	38818
5.4 अन्य आस्तियां	70296	112568	70296	80323	67353	109708	67353	76510
6 निवेश	**6850574**	**6281775**	**6850574**	**6837270**	**6697928**	**6129440**	**6697928**	**6682751**
	(6802814)	(6194450)	(6802814)	(6790686)	(6650167)	(6042115)	(6650167)	(6636167)
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	6842024	6274221	6842024	6828474	6697298	6128369	6697298	6682185
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	8550	7553	8550	8796	630	1070	630	566
7 बैंक ऋण	**18708286**	**16981402**	**18708286**	**18680190**	**18243972**	**16545337**	**18243972**	**18214777**
	(18286919)	(16462061)	(18286919)	(18266000)	(17822605)	(16025997)	(17822605)	(17800587)
7ए खाद्यान्न ऋण	87145	81990	87145	98699	36531	28213	36531	46725
7.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	18370704	16662862	18370704	18337163	17909851	16230106	17909851	17875224
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	76523	65609	76523	80991	74963	64286	74963	79561
7.3 देशी बिल- भुनाए गए	222320	212417	222320	224117	221059	211116	221059	222677
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	15357	19194	15357	14893	15122	18965	15122	14661
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	23382	21320	23382	23026	22977	20865	22977	22655

टिप्पणी: 1. कॉलम सं. (4) व (8) में दिया गया डेटा अनंतिम है।
2. जुलाई 2023 के बाद के डेटा में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय के प्रभाव शामिल
3. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं है।

सं. 15: प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का विनियोजन

(₹ करोड़)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 21, 2025	2024	2025		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		अप्रै.19	मार्च 21	अप्रै.18	2025-26	2025
	1	2	3	4	%	%
I. बैंक ऋण (II+III)	**18243936**	**16491796**	**18243936**	**18186759**	**-0.3**	**10.3**
	(17822569)	(15970978)	(17822569)	(17774269)	(-0.3)	(11.3)
II. खाद्यान्न ऋण	**36531**	**18090**	**36531**	**32126**	**-12.1**	**77.6**
III. गैर-खाद्यान्न ऋण	**18207404**	**16473706**	**18207404**	**18154634**	**-0.3**	**10.2**
	(17786038)	(15952888)	(17786038)	(17742144)	(-0.2)	(11.2)
1. कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	**2287071**	**2115986**	**2287071**	**2309631**	**1.0**	**9.2**
2. उद्योग (सूक्ष्म और लघु, मध्यम और बड़े)	**3937149**	**3655455**	**3937149**	**3895471**	**-1.1**	**6.6**
	(3925090)	(3639138)	(3925090)	(3883660)	(-1.1)	(6.7)
2.1 सूक्ष्म और लघु	791721	731994	791721	798669	0.9	9.1
2.2 मध्यम	360475	309427	360475	365378	1.4	18.1
2.3 बड़े	2784953	2614034	2784953	2731423	-1.9	4.5
3. सेवाएं	**5161462**	**4605915**	**5161462**	**5088547**	**-1.4**	**10.5**
	(5094021)	(4509188)	(5094021)	(5012374)	(-1.6)	(11.2)
3.1 परिवहन परिचालक	258409	234760	258409	260093	0.7	10.8
3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	32915	24774	32915	33451	1.6	35.0
3.3 पर्यटन, होटल और रेस्टरां	83091	77054	83091	84692	1.9	9.9
3.4 शिपिंग	7305	6884	7305	7778	6.5	13.0
3.5 विमानन	46026	44998	46026	46540	1.1	3.4
3.6 पेशेवर सेवाएं	195956	173429	195956	194449	-0.8	12.1
3.7 व्यापार	1186787	1020885	1186787	1163877	-1.9	14.0
3.7.1 थोक व्यापार[1]	648619	537086	648619	621874	-4.1	15.8
3.7.2 खुदरा व्यापार	538168	483799	538168	542003	0.7	12.0
3.8 वाणिज्यिक स्थावर संपदा	532757	468803	532757	549472	3.1	17.2
	(488689)	(402521)	(488689)	(503090)	(2.9)	(25.0)
3.9 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ (एनबीएफसी)[2] जिसमें से	1636098	1564519	1636098	1610587	-1.6	2.9
3.9.1 आवास वित्त कंपनियां (एचएफसी)	323146	330115	323146	314881	-2.6	-4.6
3.9.2 सार्वजनिक वित्त संस्थाएं (पीएफआई)	228678	232074	228678	220806	-3.4	-4.9
3.10 अन्य सेवाएं[3]	1182118	989810	1182118	1137607	-3.8	14.9
	(1166422)	(969994)	(1166422)	(1116037)	(-4.3)	(15.1)
4. व्यक्तिगत ऋण	**5952299**	**5346354**	**5952299**	**5980893**	**0.5**	**11.9**
	(5610478)	(4938617)	(5610478)	(5656449)	(0.8)	(14.5)
4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	23402	23577	23402	23279	-0.5	-1.3
4.2 आवास	3010477	2741455	3010477	3008941	-0.1	9.8
	(2689068)	(2358299)	(2689068)	(2704137)	(0.6)	(14.7)
4.3 मीयादी जमाराशि की जमानत पर अग्रिम	141101	121868	141101	143518	1.7	17.8
4.4 शेयरों और बॉण्डों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	10080	8472	10080	10488	4.0	23.8
4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	284366	259641	284366	287172	1.0	10.6
4.6 शिक्षा	137456	119125	137456	137454	0.0	15.4
4.7 वाहन ऋण	622794	578504	622794	629691	1.1	8.8
4.8 स्वर्ण आभूषण पर ऋण	208735	101552	208735	223034	6.9	119.6
4.9 अन्य व्यक्तिगत ऋण	1513889	1392161	1513889	1517316	0.2	9.0
	(1493525)	(1367743)	(1493525)	(1497721)	(0.3)	(9.5)
5. प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र (मेमो)						
(i) कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां[4]	2287804	2060244	2287804	2233685	-2.4	8.4
(ii) सूक्ष्म और लघु उद्यम[5]	2240503	1964032	2240503	2313293	3.2	17.8
(iii) मध्यम उद्यम[6]	601451	498958	601451	604299	0.5	21.1
(iv) आवास	746651	753576	746651	744228	-0.3	-1.2
	(665107)	(659843)	(665107)	(663951)	(-0.2)	(0.6)
(v) शिक्षा ऋण	62825	61027	62825	62637	-0.3	2.6
(vi) नवीकरणीय ऊर्जा	10325	5712	10325	11979	16.0	109.7
(vii) सामाजिक अवसंरचना	1316	2619	1316	1147	-12.9	-56.2
(viii) निर्यात ऋण	12361	12539	12361	13086	5.9	4.4
(ix) अन्य	47900	75152	47900	48689	1.6	-35.2
(x) नेट पीएसएलसी- एसएफ /एमएफ सहित कमजोर वर्ग	1820904	1605821	1820904	1789687	-1.7	11.5

टिप्पणियां:

(1) आंकड़े अनंतिम हैं। बैंक ऋण, खाद्य ऋण और गैर-खाद्य ऋण आंकड़े धारा-42 रिटर्न पर आधारित हैं, जो सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) को कवर करता है, जबकि क्षेत्रीय गैर-खाद्य ऋण आंकड़े क्षेत्रवार और उद्योगवार बैंक ऋण (एसआईबीसी) रिटर्न पर आधारित हैं, जो महीने के अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार से संबंधित, सभी एससीबी द्वारा दिए गए कुल गैर-खाद्य ऋण का लगभग 95 प्रतिशत हिस्सा देने वाले चुनिंदा बैंकों को कवर करता है।

(2) 28 जुलाई 2023 से आंकड़ों में एक गैर-बैंक के बैंक में विलय का प्रभाव शामिल है।

(3) कोष्ठक में दिए गए आंकड़े विलय के प्रभाव को शामिल नहीं करते हैं।

1. थोक व्यापार में खाद्य ऋण संघ के बाहर खाद्य खरीद ऋण शामिल है।
2. एनबीएफसी में एचएफसी, पीएफआई, माइक्रोफाइनेंस संस्थान (एमएफआई), स्वर्ण ऋण देने वाली एनबीएफसी और अन्य शामिल हैं।
3. "अन्य सेवाओं" में म्यूचुअल फंड (एमएफ), एनबीएफसी और एमएफ के अलावा बैंकिंग और वित्त, और अन्य सेवाएं शामिल हैं जो सेवाओं के तहत कहीं और इंगित नहीं की गई हैं।
4. मई 2024 से, एक बैंक ने खुदरा खंड के तहत कृषि ऋण की एक श्रेणी के वर्गीकरण को "सोने के आभूषणों के खिलाफ ऋण" में बदल दिया है।
5. प्राथमिकता क्षेत्र के तहत "कृषि और संबद्ध गतिविधियाँ" में प्राथमिकता क्षेत्र ऋण प्रमाणपत्र (पीएसएलसी) भी शामिल हैं।
6. प्राथमिकता क्षेत्र के तहत "सूक्ष्म और लघु उद्यम" में उद्योग और सेवा क्षेत्रों में सूक्ष्म और लघु उद्यमों को ऋण शामिल हैं और इसमें पीएसएलसी भी शामिल हैं।
7. प्राथमिकता क्षेत्र के तहत "मध्यम उद्यम" में उद्योग और सेवा क्षेत्रों में मध्यम उद्यमों को ऋण शामिल है।

सं. 16: सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन

(₹ करोड़)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 21, 2025	2024	2025		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		अप्रै.19	मार्च 21	अप्रै.18	2025-26	2025
	1	2	3	4	%	%
2 उद्योग (2.1 से 2.19)	3937149	3655455	3937149	3895471	-1.1	6.6
	(3925089)	(3639138)	(3925089)	(3883660)	(-1.1)	(6.7)
2.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	56756	55315	56756	53970	-4.9	-2.4
2.2 खाद्य प्रसंस्करण	219527	210714	219527	224436	2.2	6.5
2.2.1 चीनी	28522	27896	28522	28381	-0.5	1.7
2.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	20927	20149	20927	21239	1.5	5.4
2.2.3 चाय	5084	5721	5084	4981	-2.0	-12.9
2.2.4 अन्य	164994	156948	164994	169834	2.9	8.2
2.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	35513	31592	35513	34580	-2.6	9.5
2.4 वस्त्र	277267	253819	277267	275379	-0.7	8.5
2.4.1 सूती वस्त्र	107227	97390	107227	103692	-3.3	6.5
2.4.2 जूट से बने वस्त्र	4288	4266	4288	4333	1.1	1.6
2.4.3 मानव - निर्मित वस्त्र	49091	44282	49091	49321	0.5	11.4
2.4.4 अन्य वस्त्र	116661	107882	116661	118032	1.2	9.4
2.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	12980	12488	12980	13157	1.4	5.4
2.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	27826	23840	27826	27842	0.1	16.8
2.7 काग़ज़ और काग़ज़ से बने उत्पाद	52848	46270	52848	52465	-0.7	13.4
2.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आण्विक ईंधन	154178	133967	154178	135500	-12.1	1.1
2.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	267814	251949	267814	267186	-0.2	6.0
2.9.1 उवर्रक	32011	36872	32011	31850	-0.5	-13.6
2.9.2 औषधि और दवाइयां	88738	81941	88738	86357	-2.7	5.4
2.9.3 पेट्रो केमिकल्स	26892	25666	26892	29823	10.9	16.2
2.9.4 अन्य	120172	107470	120172	119157	-0.8	10.9
2.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	103464	88937	103464	103555	0.1	16.4
2.11 कांच और कांच के सामान	13443	12199	13443	13668	1.7	12.0
2.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	59752	58089	59752	58452	-2.2	0.6
2.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	433502	381616	433502	436006	0.6	14.3
2.13.1 लोहा और स्टील	300156	269936	300156	299924	-0.1	11.1
2.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	133345	111680	133345	136083	2.1	21.9
2.14 सभी अभियांत्रिकी	240135	197017	240135	240016	0.0	21.8
2.14.1 इलेक्ट्रानिक्स	52862	44296	52862	52978	0.2	19.6
2.14.2 अन्य	187272	152722	187272	187038	-0.1	22.5
2.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	119057	111469	119057	119583	0.4	7.3
2.16 रत्न और आभूषण	85734	83491	85734	90892	6.0	8.9
2.17 निर्माण	150701	131369	150701	150407	-0.2	14.5
2.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	1322831	1322295	1322831	1311402	-0.9	-0.8
2.18.1 बिजली	682953	647359	682953	687776	0.7	6.2
2.18.2 दूरसंचार	118940	137366	118940	108302	-8.9	-21.2
2.18.3 सड़क	311219	331069	311219	313483	0.7	-5.3
2.18.4 हवाई अड्डा	9156	7443	9156	9293	1.5	24.9
2.18.5 बंदरगाह	5916	6342	5916	5467	-7.6	-13.8
2.18.6 रेलवे	13595	13138	13595	12121	-10.8	-7.7
2.18.7 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	181052	179580	181052	174959	-3.4	-2.6
2.19 अन्य उद्योग	303822	249019	303822	286975	-5.5	15.2

टिप्पणी : (1) 28 जुलाई 2023 के बाद के डेटा में एक गैर-बैंक के बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।
(2) कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों में विलय के प्रभाव शामिल नहीं है।

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

(₹ करोड़)

मद	रिपोर्टिंग अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में)/अंतिम शुक्रवार/रिपोर्टिंग शुक्रवार की स्थिति								
	2023-24	2024	2025						
		मार्च 29	जन. 31	फर. 07	फर. 21	फर. 28	मार्च 07	मार्च 21	मार्च 28
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
रिपोर्टिंग बैंकों की संख्या	33	33	34	34	34	34	34	34	34
1 कुल जमाराशियाँ (2.1.1.2+2.2.1.2)	**138788.9**	**138788.9**	**137422.7**	**141128.7**	**141197.5**	**141021.9**	**141431.2**	**142953.8**	**146871.0**
2 मांग और मीयादी देयताएं									
2.1 मांग देयताएं	**30226.7**	**30226.7**	**25128.9**	**25006.3**	**25232.3**	**25377.7**	**26240.2**	**29033.2**	**29215.6**
2.1.1 जमाराशियाँ									
2.1.1.1 अंतर-बैंक	9101.3	9101.3	6389.8	6957.9	6678.7	6336.1	7072.2	8543.2	9022.9
2.1.1.2 अन्य	15000.4	15000.4	12576.7	12842.5	12977.2	13305.9	13485.0	13597.0	14063.9
2.1.2 बैंकों से उधार	130.0	130.0	789.3	355.0	615.0	537.7	445.0	827.0	700.0
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	5995.0	5995.0	5373.1	4851.0	4961.4	5197.9	5238.0	6066.1	5428.9
2.2 मीयादी देयताएं	**198141.8**	**198141.8**	**178875.8**	**181832.3**	**181707.7**	**181395.7**	**182829.0**	**188026.7**	**201100.7**
2.2.1 जमाराशियाँ									
2.2.1.1 अंतर-बैंक	72308.4	72308.4	52326.4	51828.6	51761.4	52005.7	53235.4	57013.2	66874.3
2.2.1.2 अन्य	123788.5	123788.5	124846.0	128286.2	128220.3	127715.9	127946.1	129356.8	132807.1
2.2.2 बैंकों से उधार	673.6	673.6	650.8	650.8	650.3	650.3	650.3	650.3	643.9
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	1371.3	1371.3	1052.6	1066.8	1075.8	1023.8	997.2	1006.3	775.4
3 रिज़र्व बैंक से उधार	0.0						699.8	699.7	699.5
4 अधिसूचित बैंक/ सरकार से उधार	95914.5	95914.5	111993.8	113739.2	113412.6	115298.7	116039.2	117531.6	126928.5
4.1 मांग	27317.7	27317.7	44397.3	45530.1	46377.3	46815.1	47552.2	47476.4	53459.8
4.2 मीयादी	68596.8	68596.8	67596.4	68209.1	67035.3	68483.6	68486.9	70055.2	73468.7
5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेषराशि	**16263.7**	**16263.7**	**11244.6**	**11086.3**	**11271.6**	**10776.7**	**12029.4**	**12049.8**	**13390.9**
5.1 उपलब्ध नकदी	960.0	960.0	777.4	744.8	833.1	854.2	1226.3	961.5	1052.1
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेषराशि	15303.7	15303.7	10467.2	10341.5	10438.5	9922.5	10803.1	11088.4	12338.8
6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेषराशि	**2088.1**	**2088.1**	**1204.8**	**1428.6**	**1100.0**	**1281.1**	**1095.8**	**1355.2**	**1656.3**
7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	**77700.5**	**77700.5**	**75052.7**	**75044.6**	**76597.1**	**76364.1**	**75604.6**	**75941.0**	**77220.1**
8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा	**34355.3**	**34355.3**	**12239.3**	**15510.2**	**14526.0**	**16049.2**	**19365.0**	**18381.0**	**26531.1**
9 बैंक ऋण (10.1+11)	**135141.9**	**135141.9**	**170245.1**	**171448.7**	**170308.0**	**171858.1**	**171435.7**	**171861.3**	**174828.8**
10 अग्रिम									
10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	**134936.8**	**134936.8**	**170045.3**	**171246.9**	**170138.6**	**171681.7**	**171259.2**	**171672.1**	**174590.4**
10.2 बैंकों से प्राप्य राशि	142185.2	142185.2	112047.0	112520.9	114341.3	116430.1	117656.1	118507.5	124607.6
11 खरीदे और भुनाए गए बिल	205.1	205.1	199.8	201.7	169.4	176.5	176.5	189.2	238.4

कीमत और उत्पादन

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

समूह/उप समूह	2024-25			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	मई 24	अप्रै. 25	मई 25 (अ)	मई 24	अप्रै. 25	मई 25 (अ)	मई 24	अप्रै. 25	मई 25 (अ)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 खाद्य और पेय पदार्थ	**198.6**	**205.3**	**201.1**	**190.6**	**193.4**	**193.2**	**197.6**	**200.6**	**201.0**	**193.2**	**196.0**	**196.1**
1.1 अनाज और उत्पाद	195.0	193.7	194.6	188.7	199.0	197.8	189.0	198.6	197.8	188.8	198.9	197.8
1.2 मांस और मछली	222.3	231.9	225.7	226.5	222.6	225.6	236.3	231.4	235.2	229.9	225.7	229.0
1.3 अंडा	192.8	197.5	194.6	184.9	181.0	185.1	189.1	186.6	191.8	186.5	183.2	187.7
1.4 दूध और उत्पाद	186.3	187.0	186.6	184.1	188.4	189.3	184.3	189.3	191.1	184.2	188.7	190.0
1.5 तेल और चर्बी	175.4	165.5	171.8	160.5	190.6	191.6	155.2	178.2	179.2	158.6	186.0	187.0
1.6 फल	188.3	194.2	191.0	180.4	209.6	204.5	187.4	213.2	210.0	183.7	211.3	207.1
1.7 सब्जी	222.1	269.6	238.2	190.7	164.7	164.0	233.2	200.5	202.2	205.1	176.8	177.0
1.8 दाल और उत्पाद	208.0	213.5	209.8	203.7	190.3	187.1	209.7	195.3	192.2	205.7	192.0	188.8
1.9 चीनी और उत्पाद	130.4	132.6	131.2	128.9	133.8	134.4	131.3	135.8	136.2	129.7	134.5	135.0
1.10 मसाले	228.5	223.9	227.0	229.2	222.2	221.6	223.6	220.1	219.6	227.3	221.5	220.9
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	185.2	173.9	180.5	182.4	189.6	190.2	170.8	179.0	179.5	177.6	185.2	185.7
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	199.4	209.7	204.2	196.6	203.6	204.0	205.5	215.4	215.9	200.7	209.1	209.5
2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ	**207.3**	**212.6**	**208.7**	**205.5**	**209.6**	**210.4**	**211.5**	**214.3**	**216.7**	**207.1**	**210.9**	**212.1**
3 कपड़ा और जूते	**197.9**	**186.7**	**193.5**	**195.7**	**200.3**	**200.7**	**184.7**	**189.6**	**189.9**	**191.3**	**196.1**	**196.4**
3.1 कपड़ा	198.8	188.8	194.9	196.5	201.2	201.7	186.7	191.8	192.2	192.6	197.5	198.0
3.2 जूते	192.7	174.7	185.2	191.1	194.5	194.8	173.0	177.1	177.4	183.6	187.3	187.6
4 आवास	--	**181.5**	**181.5**	--	--	--	**180.1**	**185.4**	**185.8**	**180.1**	**185.4**	**185.8**
5 ईंधन और बिजली	**181.2**	**169.7**	**176.9**	**180.3**	**183.3**	**184.8**	**169.3**	**173.3**	**174.9**	**176.1**	**179.5**	**181.0**
6 विविध	**189.3**	**180.7**	**185.1**	**185.9**	**194.8**	**195.6**	**177.3**	**185.6**	**186.0**	**181.7**	**190.3**	**190.9**
6.1 घरेलू सामान और सेवा	185.7	177.1	181.6	183.9	187.6	187.7	174.8	179.8	178.2	179.6	183.9	183.2
6.2 स्वास्थ्य	198.4	193.2	196.4	195.7	203.1	203.9	190.0	197.8	198.6	193.5	201.1	201.9
6.3 परिवहन और संचार	175.5	164.8	169.9	171.8	178.3	178.7	161.5	167.1	167.4	166.4	172.4	172.8
6.4 मनोरंजन	180.1	175.5	177.5	178.5	181.6	181.8	173.3	178.1	178.4	175.6	179.6	179.9
6.5 शिक्षा	190.8	186.2	188.1	186.9	194.1	194.2	182.4	189.5	190.2	184.3	191.4	191.9
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और संबंधित सामन	204.3	206.2	205.1	198.6	222.2	225.4	200.6	224.8	227.5	199.4	223.3	226.3
सामान्य सूचकांक (सभी समूह)	**194.9**	**190.0**	**192.6**	**189.4**	**194.0**	**194.3**	**185.7**	**190.9**	**191.4**	**187.7**	**192.6**	**193.0**

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

अ: अनंतिम

सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2024-25	2024	2025	
				अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5	6
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2016	2.88	142.6	139.4	143.0	143.5
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	1299	1263	1306	1307
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	-	1311	1275	1319	1320

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

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

मद	2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	75842	71353	86890	93091
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	89131	80778	97868	95309

स्रोत: मुंबई में स्वर्ण और चांदी के मूल्य के लिए इंडिया बुलियन एंड ज्वैलर्स एसोसिएशन लि. मुंबई।

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भार	2024-25	2024	2025		
			मई	मार्च	अप्रै.(अ)	मई (अ)
	1	2	3	4	5	6
1 सभी पण्य	**100.000**	**154.9**	**153.5**	**154.8**	**154.2**	**154.1**
1.1 प्राथमिक वस्तुएं	**22.618**	**192.5**	**188.1**	**185.5**	**184.4**	**184.3**
1.1.1 खाद्य वस्तुएं	**15.256**	**205.3**	**199.3**	**194.8**	**195.1**	**196.2**
1.1.1.1 खाद्यान्न (अनाज+दाल)	3.462	210.1	204.1	210.0	206.5	204.0
1.1.1.2 फल और सब्जियाँ	3.475	241.4	220.8	197.4	200.3	202.7
1.1.1.3 दूध	4.440	185.8	184.0	187.2	186.4	188.9
1.1.1.4 अंडा, मांस और मछली	2.402	173.4	178.4	170.4	172.1	176.6
1.1.1.5 मसाले	0.529	232.7	236.9	200.8	204.7	200.8
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.948	213.6	207.7	224.0	227.9	224.9
1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं	**4.119**	**161.7**	**156.5**	**162.6**	**159.9**	**158.9**
1.1.2.1 फाइबर	0.839	161.4	159.9	162.1	162.4	164.9
1.1.2.2 तिलहन	1.115	181.5	179.2	179.3	182.9	184.2
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.960	138.7	131.4	141.7	139.5	137.8
1.1.2.4 पुष्पोत्पादन	0.204	277.4	260.7	274.6	219.2	198.5
1.1.3 खनिज	**0.833**	**229.0**	**227.1**	**245.5**	**245.7**	**228.1**
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.648	219.2	219.3	238.5	238.5	218.8
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.185	263.4	254.5	270.1	270.7	260.5
1.1.4 कच्चा तेल और प्राकृतिक गैस	**2.410**	**151.3**	**156.9**	**145.1**	**137.4**	**137.4**
1.2 ईंधन और बिजली	**13.152**	**150.0**	**150.1**	**152.1**	**148.1**	**146.7**
1.2.1 कोयला	**2.138**	**135.6**	**135.8**	**135.6**	**135.9**	**137.0**
1.2.1.1 कुकिंग कोयला	0.647	143.4	143.4	143.4	143.5	146.4
1.2.1.2 नॉन-कुकिंग कोयला	1.401	125.8	125.8	125.8	126.2	126.6
1.2.1.3 लिग्नाइट	0.090	232.4	236.0	231.2	231.2	231.2
1.2.2 खनिज तेल	**7.950**	**156.2**	**159.5**	**156.9**	**150.6**	**147.5**
1.2.3 बिजली	**3.064**	**144.1**	**135.7**	**151.3**	**150.4**	**151.6**
1.3 विनिर्मित उत्पाद	**64.231**	**142.6**	**142.0**	**144.6**	**144.9**	**144.9**
1.3.1 खाद्य उत्पादों का विनिर्माण	**9.122**	**172.0**	**164.5**	**180.1**	**179.6**	**178.4**
1.3.1.1 मांस का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.134	155.7	155.8	159.9	157.0	157.3
1.3.1.2 मछली, क्रस्टेशियन, मोलस्क और उनके उत्पादों का प्रसंस्करण एवं परिरक्षण	0.204	144.9	143.2	144.4	145.6	146.9
1.3.1.3 फल और सब्जियों का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.138	132.6	131.8	134.0	137.2	136.0
1.3.1.4 सब्जियां और पशु तेल एवं चर्बी	2.643	168.5	147.6	191.4	190.2	186.7
1.3.1.5 डेयरी उत्पाद	1.165	180.8	179.4	183.5	183.9	183.5
1.3.1.6 अनाज मिल के उत्पाद	2.010	186.9	182.8	188.6	187.3	186.4
1.3.1.7 स्टार्च और स्टार्च के उत्पाद	0.110	167.0	162.9	160.7	159.8	157.6
1.3.1.8 बेकरी उत्पाद	0.215	170.5	165.7	176.0	176.3	175.9
1.3.1.9 चीनी, गुड़ और शहद	1.163	139.1	139.6	143.4	143.7	143.9
1.3.1.10 कोकोआ, चॉकलेट और चीनी कन्फेक्शनरी	0.175	160.6	149.9	174.5	174.5	176.4
1.3.1.11 मैक्रोनी, नूडल्स, और कूसकूस और उसके जैसे मैदे से बने उत्पाद	0.026	156.7	147.0	171.5	162.4	158.7
1.3.1.12 चाय और कॉफी उत्पाद	0.371	190.7	193.9	191.7	189.4	190.2
1.3.1.13 प्रसंस्कृत मसाले और नमक	0.163	192.6	192.3	189.9	189.7	189.5
1.3.1.14 प्रसंस्कृत तैयार खाद्य पदार्थ	0.024	152.7	149.1	155.4	156.4	156.5
1.3.1.15 स्वास्थ्य पूरक	0.225	185.1	179.2	186.5	188.8	187.2
1.3.1.16 पशु के लिए तैयार खाद्य	0.356	204.1	204.8	195.3	197.1	198.8
1.3.2 पेय पदार्थों का विनिर्माण	**0.909**	**134.1**	**133.2**	**134.8**	**135.4**	**135.6**
1.3.2.1 शराब और स्पिरीट	0.408	136.0	134.0	137.6	138.3	138.8
1.3.2.2 माल्ट लिकर और माल्ट	0.225	138.7	138.3	139.6	139.8	139.6
1.3.2.3 शीतल पेय, मिनरल वॉटर और बोतलबन्द पानी का उत्पादन	0.275	127.5	127.8	126.7	127.6	127.6
1.3.3 तंबाकू उत्पादों का विनिर्माण	**0.514**	**177.8**	**174.3**	**181.9**	**181.0**	**182.4**
1.3.3.1 तंबाकू के उत्पाद	0.514	177.8	174.3	181.9	181.0	182.4

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भार	2024-25	2024	2025		
			मई	मार्च	अप्रै.(अ)	मई (अ)
	1	2	3	4	5	6
1.3.4 वस्त्र विनिर्माण	**4.881**	**136.3**	**135.7**	**136.5**	**136.4**	**136.6**
1.3.4.1 धागों की कताई और वस्त्र तैयार करना	2.582	121.4	122.0	121.0	120.9	120.5
1.3.4.2 बुनाई और तैयार वस्त्र	1.509	158.3	156.5	159.1	158.9	160.3
1.3.4.3 बुने हुए और क्रोशिए से बना कपड़ा	0.193	124.0	123.2	124.0	124.4	124.8
1.3.4.4 कपड़ों को छोड़कर निर्मित वस्त्र सामग्री	0.299	160.4	159.2	161.9	161.3	161.5
1.3.4.5 डोरियाँ, रस्सी, सुतली और नेटिंग	0.098	142.7	138.9	149.7	148.2	150.7
1.3.4.6 अन्य वस्त्र	0.201	134.9	132.1	135.2	135.6	133.1
1.3.5 तैयार वस्त्र का विनिर्माण	**0.814**	**153.4**	**152.0**	**154.5**	**154.1**	**155.0**
1.3.5.1 फर से बने वस्त्रों को छोड़कर, तैयार वस्त्र (बुने हुए) का विनिर्माण	0.593	150.9	150.1	152.4	152.1	153.2
१.३.५.२ बुने हुए और क्रोशिए से बने वस्त्र	0.221	160.1	157.2	160.1	159.6	159.7
1.3.6 चमड़ा और संबंधित उत्पाद का विनिर्माण	**0.535**	**125.3**	**124.0**	**125.4**	**126.6**	**127.0**
१.३.६.१ चमड़े की टैनिंग और ड्रेसिंग; ड्रेसिंग और फर की रंगाई	0.142	106.1	104.2	104.0	106.6	110.9
1.3.6.2 सामान, हैंडबैग, काठी और हार्नेस	0.075	142.5	141.0	142.9	142.6	141.0
1.3.6.3 जूते-चप्पल	0.318	129.7	128.8	130.9	131.7	130.9
१.३.७ लकड़ी व लकड़ी और कॉर्क के उत्पादों का विनिर्माण	**0.772**	**149.2**	**149.5**	**150.0**	**150.3**	**150.2**
1.3.7.1 आरा मिलिंग और लकड़ी के उत्पाद	0.124	141.1	139.5	143.2	143.2	143.0
1.3.7.2 विनियर शीट, प्लायवुड, लैमिन बोर्ड, पार्टिकल बोर्ड और अन्य पैनल और बोर्ड का विनिर्माण	0.493	148.6	149.5	149.4	149.6	149.4
1.3.7.3 बिल्डरों की बढ़ईगीरी	0.036	215.3	215.3	215.1	216.7	215.4
1.3.7.4 लकड़ी के डिब्बे	0.119	140.6	140.3	140.0	140.3	141.3
1.3.8 कागज़ और कागज़ के उत्पादों का विनिर्माण	**1.113**	**139.2**	**138.1**	**141.0**	**140.8**	**140.4**
1.3.8.1 लुगदी, कागज़ और पेपर बोर्ड	0.493	144.6	144.3	145.6	145.5	144.4
1.3.8.2 लहरदार कागज़ और पेपर बोर्ड और कागज़ के पात्र और पेपर बोर्ड	0.314	147.3	144.4	150.9	151.3	151.2
1.3.8.3 कागज़ की अन्य सामग्री और पेपर बोर्ड	0.306	122.4	121.6	123.5	122.2	122.8
1.3.9 मुद्रण और रिकार्डेड मीडिया का पुनरुत्पादन	**0.676**	**187.3**	**185.6**	**190.6**	**189.8**	**189.8**
1.3.9.1 मुद्रण	0.676	187.3	185.6	190.6	189.8	189.8
1.3.10 रसायन और रासायनिक उत्पादों का विनिर्माण	**6.465**	**136.5**	**135.8**	**136.9**	**137.4**	**137.2**
1.3.10.1 मूल रसायन	1.433	138.6	137.5	141.5	142.4	142.4
1.3.10.2 उर्वरक और नाइट्रोजन यौगिक	1.485	143.1	143.3	142.3	142.9	143.3
1.3.10.3 प्लास्टिक और प्राथमिक रूप में सिंथेटिक रबड़	1.001	133.6	131.2	134.1	135.0	133.5
1.3.10.4 कीटनाशक और अन्य एग्रोकेमिकल उत्पाद	0.454	128.8	127.8	130.0	130.2	130.2
1.3.10.5 पेन्ट, वार्निश और समान कोटिंग, मुद्रण स्याही और मैस्टिक्स	0.491	139.5	140.4	138.2	138.5	137.5
1.3.10.6 साबुन और डिटर्जेंट, सफाई और चमकाने की सामग्री, इत्र और शौचालय सफाई की सामग्री	0.612	139.7	138.7	141.1	141.9	142.0
1.3.10.7 अन्य रासायनिक उत्पाद	0.692	135.4	135.0	133.4	133.9	133.9
1.3.10.8 मानव निर्मित फाइबर	0.296	104.9	104.9	104.3	102.4	101.3
1.3.11 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद का विनिर्माण	**1.993**	**144.3**	**144.0**	**144.8**	**144.9**	**145.5**
1.3.11.1 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद	1.993	144.3	144.0	144.8	144.9	145.5
1.3.12 रबड़ और प्लास्टिक उत्पादों का विनिर्माण	**2.299**	**129.0**	**128.3**	**129.9**	**130.2**	**129.5**
1.3.12.1 रबड़ टायर और ट्यूब, रबड़ टायर की रिट्रीडिंग और पुनर्निर्माण	0.609	115.6	113.4	117.0	117.1	116.1
1.3.12.2 रबड़ के अन्य उत्पाद	0.272	112.1	109.3	113.5	113.7	113.6
1.3.12.3 प्लास्टिक उत्पाद	1.418	138.1	138.3	138.6	139.0	138.2
1.3.13 अन्य अधात्विक खनिज उत्पादों का विनिर्माण	**3.202**	**131.5**	**132.3**	**132.4**	**132.7**	**133.2**
1.3.13.1 कांच और कांच उत्पाद	0.295	163.2	163.8	162.8	163.6	163.9
1.3.13.2 आग रोधक उत्पाद	0.223	121.6	119.1	126.0	122.5	123.1
1.3.13.3 मिट्टी से बनी भवन निर्माण सामग्री	0.121	124.4	120.2	133.5	130.5	133.5
1.3.13.4 चीनी मिट्टी और चीनी मिट्टी के उत्पाद	0.222	124.6	124.8	124.7	124.9	125.9
1.3.13.5 सीमेन्ट, चूना और प्लास्टर	1.645	130.4	132.8	131.0	131.7	132.1

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भार	2024-25	2024	2025		
			मई	मार्च	अप्रै.(अ)	मई (अ)
	1	2	3	4	5	6
1.3.13.6 कंक्रीट, सीमेन्ट और प्लास्टर से बनी वस्तुएं	0.292	139.2	139.3	138.9	140.7	140.6
1.3.13.7 पत्थरों को काटना, आकार देना और संवारना	0.234	134.4	131.2	136.8	137.3	137.8
1.3.13.8 अन्य अधात्विक खनिज उत्पाद	0.169	95.2	97.2	92.9	94.2	94.2
1.3.14 मूल धातुओं का विनिर्माण	**9.646**	**139.7**	**144.7**	**139.5**	**140.5**	**140.2**
1.3.14.1 स्टील तैयार करने में प्रयुक्त सामग्री	1.411	133.6	143.5	131.9	133.7	132.9
1.3.14.2 मेटेलिक आयरन	0.653	141.8	154.6	136.3	136.5	134.5
1.3.14.3 नरम इस्पात - अर्ध निर्मित इस्पात	1.274	117.9	122.0	118.3	118.7	118.7
1.3.14.4 नरम इस्पात - लंबे उत्पाद	1.081	140.4	144.5	140.0	140.8	138.6
1.3.14.5 नरम इस्पात - चपटे उत्पाद	1.144	134.2	140.7	130.3	134.3	135.4
1.3.14.6 स्टेनलेस स्टील के अतिरिक्त एलॉय स्टील-आकार	0.067	135.4	142.2	133.6	135.1	136.2
1.3.14.7 स्टेनलेस स्टील - अर्ध निर्मित	0.924	131.1	140.5	130.9	132.8	137.4
1.3.14.8 पाइप और ट्यूब	0.205	164.7	166.7	164.4	165.2	166.4
1.3.14.9 कीमती धातु सहित अलौह धातु	1.693	157.4	157.4	161.8	160.8	160.1
1.3.14.10 कास्टिंग	0.925	144.9	144.1	146.2	146.4	143.1
1.3.14.11 स्टील से गढ़ी वस्तुएं	0.271	172.2	173.1	174.2	174.3	176.6
1.3.15 मशीनरी और उपकरणों को छोड़कर गढ़े हुए धातु उत्पादों का विनिर्माण	**3.155**	**136.0**	**136.4**	**136.4**	**137.1**	**137.4**
1.3.15.1 इमारती धातु उत्पाद	1.031	130.8	131.1	132.1	132.7	131.5
1.3.15.2 धातु से बने टैंक, जलाशय और डिब्बे	0.660	149.5	153.3	148.3	152.4	153.4
1.3.15.3 वाष्प चालित जनरेटर, सेंट्रल हीटिंग हॉट वाटर बॉयलरर्स को छोड़कर	0.145	109.8	108.0	110.8	110.8	110.6
1.3.15.4 धातु की फोर्जिंग, दबाना, स्टैम्पिंग और रोल फॉरमिंग, पाउडर धातुकर्म	0.383	138.0	133.9	138.8	135.9	135.8
1.3.15.5 कटलरी, हस्त चालित उपकरण और सामान्य हार्डवेयर	0.208	102.0	102.0	102.4	102.5	103.6
1.3.15.6 अन्य गढ़े हुए धातु उत्पाद	0.728	144.9	145.5	145.2	145.2	147.2
1.3.16 कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पादों का विनिर्माण	**2.009**	**121.5**	**122.2**	**121.2**	**121.5**	**122.0**
1.3.16.1 इलेक्ट्रॉनिक पुरजे	0.402	117.9	117.9	119.4	119.0	120.4
1.3.16.2 कंप्यूटर और संबंधित उपकरण	0.336	134.2	135.3	131.8	131.8	131.4
1.3.16.3 संचार उपकरण	0.310	146.0	146.3	146.6	146.6	146.8
1.3.16.4 उपभोक्ता इलेक्ट्रॉनिक्स	0.641	101.1	103.3	99.4	100.4	100.9
1.3.16.5 मापने, जांचने, नेविगेशन और नियंत्रण उपकरण	0.181	119.9	119.8	121.9	121.9	121.9
1.3.16.6 हाथ घड़ी और दीवार घड़ी	0.076	167.9	162.7	173.1	172.2	174.5
1.3.16.7 विभासन, विद्युत चिकित्सकीय एवं विद्युत उपचारात्मक उपकरण	0.055	114.4	113.5	110.6	111.3	111.7
1.3.16.8 ऑप्टिकल उपकरण और फोटोग्राफिक उपकरण	0.008	107.4	105.9	107.5	107.5	111.8
1.3.17 इलेक्ट्रिकल उपकरण का विनिर्माण	**2.930**	**133.7**	**133.4**	**134.5**	**134.7**	**134.4**
1.3.17.1 विद्युत मोटर्स, जनरेटर, ट्रांसफार्मर और बिजली वितरण और नियंत्रण संबंधी उपकरण	1.298	132.3	131.7	133.9	133.6	132.8
1.3.17.2 बैटरी और एक्युम्युलेटर	0.236	141.3	140.5	142.1	143.1	144.4
1.3.17.3 डेटा संचरण या छवियों के सजीव प्रसारण के लिए फाइबर ऑप्टिक केबल	0.133	118.6	119.6	113.3	113.7	114.8
1.3.17.4 अन्य इलेक्ट्रानिक और बिजली के वायर और केबल	0.428	154.4	154.6	157.3	157.8	158.0
1.3.17.5 वायरिंग संबंधी चीजें और बिजली के प्रकाश और सजावट के उपकरण	0.263	118.4	118.9	117.8	118.4	117.8
1.3.17.6 घरेलू उपकरण	0.366	131.8	131.9	131.3	131.2	130.0
1.3.17.7 अन्य इलेक्ट्रिकल उपकरण	0.206	123.4	122.4	123.5	125.0	125.3
1.3.18 मशीनरी और उपकरणों का विनिर्माण	**4.789**	**130.8**	**130.7**	**131.7**	**131.9**	**131.8**
1.3.18.1 इंजन और टर्बाइन, एयरक्राफ्ट, वाहन और दुपहिया वाहनों के इंजन को छोड़कर	0.638	132.8	132.3	132.7	134.1	134.3
1.3.18.2 तरल बिजली उपकरण	0.162	134.5	133.4	135.7	135.2	134.6
1.3.18.3 अन्य पंप, कंप्रेसर, नल और वाल्व	0.552	118.5	117.9	118.9	118.9	119.5
१.३.१८.४ बेयरिंग, गियर्स, गेयरिंग और ड्राइविंग उपकरण	0.340	128.5	128.2	131.7	130.5	128.9
1.3.18.5 ओवन, फर्नेस और फर्नेस बर्नर	0.008	86.6	85.2	86.9	87.1	88.1
1.3.18.6 माल उठाने एवं चढ़ाने – उतारने वाले उपकरण	0.285	130.0	129.8	130.6	130.6	131.1

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (समाप्त)

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भार	2024-25	2024	2025		
			मई	मार्च	अप्रै.(अ)	मई (अ)
	1	2	3	4	5	6
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	145.3	147.8	142.7	143.5	144.8
1.3.18.9 कृषि और वानिकी मशीनरी	0.833	145.5	145.2	146.7	146.8	146.8
1.3.18.10 धातु निर्माण करनेवाली मशीनरी और मशीन टूल्स	0.224	123.2	122.4	126.2	126.2	126.0
1.3.18.11 खनन, उत्खनन और निर्माण के लिए मशीनरी	0.371	89.8	89.7	91.6	92.2	92.4
1.3.18.12 खाद्य, पेय और तंबाकू प्रसंस्करण के लिए मशीनरी	0.228	126.1	125.3	127.0	127.2	126.3
1.3.18.13 कपड़ा, परिधान और चमड़े के उत्पादन से जुड़ी मशीनरी	0.192	141.4	139.2	148.8	148.7	139.0
1.3.18.14 अन्य विशेष प्रयोजनों के लिए मशीनरी	0.468	144.9	146.1	144.7	144.5	145.8
1.3.18.15 अक्षय ऊर्जा उत्पादन मशीनरी	0.046	69.2	70.0	69.3	69.1	69.2
1.3.19 मोटर वाहन, ट्रेलरों और अर्ध-ट्रेलरों का विनिर्माण	**4.969**	**129.9**	**129.8**	**130.3**	**130.5**	**130.5**
1.3.19.1 मोटर वाहन	2.600	130.6	130.6	131.2	131.3	131.0
1.3.19.2 मोटर वाहन पुरजे और सहायक उपकरण	2.368	129.1	128.9	129.4	129.6	129.9
1.3.20 अन्य परिवहन उपकरणों का विनिर्माण	**1.648**	**145.2**	**143.9**	**148.4**	**149.6**	**149.6**
1.3.20.1 जहाजों और तैरने वाली – वस्तुओं का निर्माण	0.117	180.5	177.9	188.4	190.6	190.7
1.3.20.2 रेलवे इंजन और रोलिंग स्टॉक	0.110	108.9	108.3	109.5	109.5	109.7
1.3.20.3 मोटर साइकल	1.302	146.0	144.6	149.3	150.5	150.3
1.3.20.4 साइकल और अवैध गाड़ी	0.117	134.9	135.9	135.4	136.1	136.7
1.3.20.5 अन्य परिवहन उपकरण	0.002	163.2	162.5	165.8	165.1	165.9
1.3.21 फर्नीचर का विनिर्माण	**0.727**	**160.3**	**158.7**	**163.2**	**163.5**	**163.4**
1.3.21.1 फर्नीचर	0.727	160.3	158.7	163.2	163.5	163.4
1.3.22 अन्य विनिर्माण	**1.064**	**183.8**	**178.5**	**204.2**	**204.2**	**219.3**
1.3.22.1 आभूषण और संबंधित सामग्री	0.996	185.4	179.7	207.2	207.1	223.2
1.3.22.2 संगीत उपकरण	0.001	201.9	211.6	201.4	201.4	202.1
1.3.22.3 खेल के सामान	0.012	164.9	160.1	168.1	170.4	171.0
1.3.22.4 खेल और खिलौने	0.005	163.1	161.3	164.5	164.3	164.3
1.3.22.5 चिकित्सा और दंत चिकित्सा उपकरण और संबंधित सामग्री	0.049	158.6	159.1	158.6	158.6	158.6
2 खाद्य सूचकांक	**24.378**	**192.9**	**186.3**	**189.3**	**189.3**	**189.5**

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

सं. 22: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधारः 2011-12=100)

उद्योग	भार	2023-24	2024-25	मार्च		अप्रै.	
				2024	2025	2024	2025
	1	2	3	4	5	6	7
सामान्य सूचकांक	100.00	146.7	152.6	160.0	166.3	148.0	152.0
1 क्षेत्रवार वर्गीकरण							
1.1 खनन	14.37	128.9	132.8	156.2	158.1	130.9	130.6
1.2 विनिर्माण	77.63	144.7	150.6	156.2	162.4	144.6	149.5
1.3 बिजली	7.99	198.3	208.6	204.2	219.5	212.0	214.4
2 उपयोग आधारित वर्गीकरण							
2.1 मूल वस्तुएं	34.05	147.7	153.5	163.1	169.5	152.2	151.6
2.2 पूंजीगत माल	8.22	106.6	112.6	131.6	136.3	95.0	114.3
2.3 मध्यवर्ती माल	17.22	157.3	164.0	169.2	175.6	157.8	164.2
2.4 इन्फ्रास्ट्रक्चर/निर्माण वस्तुएं	12.34	176.3	188.2	195.2	214.6	184.2	191.6
2.5 उपभोक्ता टिकाऊ माल	12.84	118.6	128.0	129.9	138.8	119.5	127.2
2.6 उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	15.33	153.7	151.4	155.2	149.0	150.9	148.4

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

सरकारी लेखा और खजाना बिल

सं. 23: केन्द्र सरकार का लेखा - एक नज़र में

(₹ करोड़)

मद	2025-26			2024-25		
	(संशोधित अनुमान)	अप्रै. 2025		अनंतिम खाते	संशोधित अनुमान	संशोधित अनुमानों के प्रतिशत के रूप में अनंतिम खाते
		वास्तविक आंकड़े	बजट अनुमान का प्रतिशत			
	1	2	3	4	5	6
1 राजस्व प्राप्तियां	**3420409**	**256829**	**7.5**	**3036429**	**3087960**	**98.3**
1.1 कर राजस्व (निवल)	2837409	189669	6.7	2498885	2556960	97.7
1.2 करेतर राजस्व	583000	67160	11.5	537544	531000	101.2
2 गैर कर्ज पूंजीगत प्राप्तियां	**76000**	**22459**	**29.6**	**41818**	**59000**	**70.9**
2.1 ऋण की वसूली	29000	1048	3.6	24616	26000	94.7
2.2 अन्य प्राप्तियां	47000	21411	45.6	17202	33000	52.1
3 कुल प्राप्तियां (लिए गए उधार को छोड़कर) (1+2)	**3496409**	**279288**	**8.0**	**3078247**	**3146960**	**97.8**
4 राजस्व व्यय जिसमें से :	3944255	305830	7.8	3603510	3698058	97.4
4.1 ब्याज भुगतान	1276338	93460	7.3	1116343	1137940	98.1
5 पूंजी व्यय	1121090	159790	14.3	1052007	1018429	103.3
6 कुल व्यय (4+5)	**5065345**	**465620**	**9.2**	**4655517**	**4716487**	**98.7**
7 राजस्व घाटा (4-1)	**523846**	**49001**	**9.4**	**567081**	**610098**	**92.9**
8 राजकोषीय घाटा (6-3)	**1568936**	**186332**	**11.9**	**1577270**	**1569527**	**100.5**
9 सकल प्राथमिक घाटा [8-4.1]	**292598**	**92872**	**31.7**	**460927**	**431587**	**106.8**

स्रोत: महालेखानियंत्रक (सीजीए), वित्त मंत्रालय, भारत सरकार और अंतरिम केंद्रीय बजट 2025-26।

सं. 24: खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप

(₹ करोड़)

मद	2024-25	2024	2025					
		अप्रै. 26	मार्च 21	मार्च 28	अप्रै. 04	अप्रै. 11	अप्रै. 18	अप्रै. 25
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 91-दिवसीय								
1.1 बैंक	26554	8989	13884	26554	17184	14441	12637	13756
1.2 प्राथमिक व्यापारी	25258	22711	20137	25258	24563	25236	23228	23981
1.3 राज्य सरकारें	40315	31670	53128	40315	40918	35918	24417	43217
1.4 अन्य	115688	114700	126479	115688	122754	122623	123435	118563
2 182-दिवसीय								
2.1 बैंक	44887	77964	43990	44887	40572	46806	46504	43713
2.2 प्राथमिक व्यापारी	62218	78906	52239	62218	64068	61865	62287	66918
2.3 राज्य सरकारें	11078	7406	10928	11078	10340	10340	7632	8932
2.4 अन्य	104994	114134	103871	104994	105660	100629	99510	96669
3 364-दिवसीय								
3.1 बैंक	72304	91933	68305	72304	63863	69748	69847	67854
3.2 प्राथमिक व्यापारी	86939	160059	94604	86939	90745	87217	86096	85280
3.3 राज्य सरकारें	37389	37488	37132	37389	37311	45060	45432	45879
3.4 अन्य	162757	164008	161091	162757	164393	159036	157057	156866
4 14-दिवसीय मध्यवर्ती								
4.1 बैंक								
4.2 प्राथमिक व्यापारी								
4.3 राज्य सरकारें	273670	223837	326396	273670	140737	186371	199559	187551
4.4 अन्य	572	537	378	572	1319	551	461	1005
कुल खज़ाना बिल (14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल को छोड़कर)#	790381	909968	785787	790381	782369	778918	758082	771628

14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल बिक्री योग्य नहीं है, ये बिल 91 दिवसीय, 182 दिवसीय और 364 दिवसीय खज़ाना बिलों जैसे नहीं है। इन बिलों का स्वरूप मध्यवर्ती है, क्योंकि राज्य सरकारों के दैनिक न्यूनतम नकदी शेष में कमी को पूरा करने के लिए इन्हें परिसमाप्त किया जाता है।

टिप्पणी: प्राथमिक व्यापारियों (पीडी) में पीडी कारोबार करनेवाले बैंक शामिल हैं।

सं. 25: खज़ाना बिलों की नीलामी

(राशि करोड़ ₹ में)

नीलामी की तारीख	अधिसूचित राशि	प्राप्त बोलियां			स्वीकृत बोलियाँ			कुल निर्गम (6+7)	कट-ऑफ मूल्य (₹)	कट-ऑफ मूल्य पर निहित प्रतिफल (प्रतिशत)
		संख्या	कुल अंकित मूल्य		संख्या	कुल अंकित मूल्य				
			प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी		प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
91-दिवसीय खज़ाना बिल										
2025-26										
अप्रै. 02	9000	94	22500	615	41	8989	615	9604	98.45	6.3017
अप्रै. 09	9000	106	27662	2042	38	8958	2042	11000	98.52	6.0300
अप्रै. 16	9000	91	21436	1915	48	8985	1915	10900	98.54	5.9354
अप्रै. 23	9000	94	28246	26227	43	8973	26227	35200	98.55	5.9048
अप्रै. 30	9000	75	21082	27123	32	8977	27123	36100	98.55	5.9036
182-दिवसीय खज़ाना बिल										
2025-26										
अप्रै. 02	5000	83	28267	5	3	4995	5	5000	96.96	6.2930
अप्रै. 09	5000	89	23035	19	5	4981	19	5000	97.05	6.0984
अप्रै. 16	5000	95	19505	20	33	4980	20	5000	97.09	6.0198
अप्रै. 23	5000	88	18537	3814	28	4986	3814	8800	97.12	5.9514
अप्रै. 30	5000	82	19717	1723	18	4977	1723	6700	97.13	5.9258
364-दिवसीय खज़ाना बिल										
2025-26										
अप्रै. 02	5000	97	36075	141	7	4994	141	5135	94.09	6.2973
अप्रै. 09	5000	124	42472	7773	6	4980	7773	12753	94.28	6.0880
अप्रै. 16	5000	102	23520	458	29	4989	458	5448	94.34	6.0154
अप्रै. 23	5000	106	24947	638	31	4968	638	5605	94.40	5.9500
अप्रै. 30	5000	92	23359	187	30	4978	187	5165	94.43	5.9146

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
अप्रैल 02 ,2025	5.15-6.35	6.19
अप्रैल 03 ,2025	5.00-6.10	5.99
अप्रैल 04 ,2025	5.00-6.40	6.08
अप्रैल 05 ,2025	5.25-6.35	5.77
अप्रैल 07 ,2025	5.10-6.35	6.16
अप्रैल 08 ,2025	5.15-6.25	6.15
अप्रैल 09 ,2025	5.00-6.10	5.91
अप्रैल 11 ,2025	5.00-6.00	5.79
अप्रैल 15 ,2025	5.00-5.95	5.84
अप्रैल 16 ,2025	4.95-5.95	5.85
अप्रैल 17 ,2025	4.95-5.95	5.85
अप्रैल 19 ,2025	5.30-5.95	5.50
अप्रैल 21 ,2025	4.95-6.05	5.86
अप्रैल 22 ,2025	5.00-6.15	5.87
अप्रैल 23 ,2025	5.00-6.05	5.91
अप्रैल 24 ,2025	4.95-5.96	5.85
अप्रैल 25 ,2025	4.95-5.95	5.86
अप्रैल 28 ,2025	4.95-6.05	5.87
अप्रैल 29 ,2025	4.95-6.10	5.90
अप्रैल 30 ,2025	5.00-6.05	5.94
मई 02 ,2025	4.95-6.00	5.86
मई 03 ,2025	5.25-5.95	5.55
मई 05 ,2025	4.95-6.16	5.89
मई 06 ,2025	4.95-5.95	5.84
मई 07 ,2025	4.90-5.95	5.83
मई 08 ,2025	4.90-5.90	5.82
मई 09 ,2025	4.90-6.00	5.84
मई 13 ,2025	4.90-5.90	5.83
मई 14 ,2025	4.90-5.90	5.84
मई 15 ,2025	4.90-5.90	5.83

टिप्पणी: नोटिस मुद्रा सहित।

सं. 27: जमा प्रमाण-पत्र

मद	2024	2025				2025		
	अप्रै. 19	मार्च 7	मार्च 21	अप्रै. 4	अप्रै. 18	मई 2	मई 16	मई 30
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 बकाया राशि (₹ करोड़)	372841.80	511207.89	532971.66	522896.64	518759.57	512999.59	511818.07	513762.66
1.1 पखवाड़े के दौरान जारी (₹ करोड़)	16991.88	70936.37	117053.02	32045.52	7213.32	9185.58	48202.31	38388.15
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	6.95-7.83	7.02-8.02	6.98-8.05	6.45-8.05	6.43-7.37	6.35-7.22	6.21-7.24	6.01-7.37

सं. 28: वाणिज्यिक पत्र

मद	2024	2025				2025	
	अप्रै. 30	मार्च 15	मार्च 31	अप्रै. 15	अप्रै. 30	मई 15	मई 31
	1	2	3	4	5	6	7
1 बकाया राशि (र करोड़)	411533.60	457051.30	442892.70	521558.10	545586.95	541591.10	553874.25
1.1 पखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (₹ करोड़)	60407.45	107624.20	77133.85	91006.40	72418.90	48973.55	81053.80
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	6.89-12.59	6.67-11.78	7.00-14.46	6.31-11.65	6.26-13.00	6.44-10.14	5.97-12.23

सं. 29: चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक कारोबार

(₹ करोड़)

मद	2024-25	2024	2025					
		अप्रै. 26	मार्च 21	मार्च 28	अप्रै. 4	अप्रै. 11	अप्रै. 18	अप्रै. 25
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	18990	18120	30499	27595	17640	26502	23766	28038
2 नोटिस मुद्रा	2506	655	442	4915	7789	431	9941	181
3 मीयादी मुद्रा	941	969	1271	1167	1818	1151	1233	1900
4 त्रिपक्षीय रेपो	692068	628164	644998	818746	653565	679080	827215	706111
5 बाजार रेपो	578912	570483	579795	671533	389018	528545	810602	626465
6 कॉरपोरेट बॉण्ड में रेपो	5212	3178	8851	6386	5897	6319	6241	6915
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	131877	120418	149709	183528	159811	155293	150795	136963
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	56065	73593	115324	58942	164906	240487	169877	201467
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	3971	4343	14316	7083	6292	11254	9104	11158
10 खज़ाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	2514	4848	9185	7631	14363	5321	6693	5042
10.2 182-दिवसीय	2218	6214	3835	1689	7887	7970	4092	3911
10.3 364-दिवसीय	1854	4593	3974	3012	7320	9779	6627	4433
10.4 नकदी प्रबंधन बिल		0	0	0	0	0	0	0
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	66622	93592	146635	78357	200768	274810	196393	226012
11.1 भारतीय रिज़र्व बैंक	1715	16	10497	9793	6901	5032	427	12079

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

(राशि ₹ करोड़ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2024-25		2024-25 (अप्रै.)		2025-26 (अप्रै.) *		(अप्रै.) 2024		(अप्रै.) 2025 *	
	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
1 इक्विटी शेयर	**464**	**210190**	**35**	**25371**	**14**	**435**	**35**	**25371**	**14**	**435**
1.1 पब्लिक	322	190478	27	23727	8	255	27	23727	8	255
1.2 राइट्स	142	19712	8	1643	6	180	8	1643	6	180
2 बॉण्ड और डिबेंचर	**43**	**8149**	**4**	**687**	**5**	**777**	**4**	**687**	**5**	**777**
3 कुल (1+2+3)	**507**	**218339**	**39**	**26057**	**19**	**1212**	**39**	**26057**	**19**	**1212**
3.1 पब्लिक	365	198627	31	24414	13	1032	31	24414	13	1032
3.2 राइट्स	142	19712	8	1643	6	180	8	1643	6	180

टिप्पणी: 1. अप्रैल 2020 से इक्विटी निर्गमों का मासिक डेटा उनकी लिस्टिंग की तारीख के आधार पर संकलित किया गया है।
2. संख्याओं के पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़े कुल में न जुड़ पाने की संभावना है।
3. सारणी में केवल इक्विटी और कर्ज के सार्वजनिक और अधिकार निर्गमों को शामिल किया गया है। इसमें ऋण के निजी स्थानन, अर्हताप्राप्त संस्थागत स्थानन और अधिमानी आबंटन के आंकड़े शामिल नहीं हैं।

स्रोत: भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी)।

* : आंकड़े अनंतिम है।

बाह्य क्षेत्र

सं. 31 : विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2024-25	2024		2025			
			अप्रै.	दिसं.	जन.	फर.	मार्च	अप्रै.
		1	2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	₹ करोड़	3701070	294453	321275	313532	320532	363598	329794
	यूएस $ मिलियन	437416	35304	37803	36345	36820	41968	38488
1.1 तेल	₹ करोड़	534917	58761	40022	29943	49785	42467	63097
	यूएस $ मिलियन	63341	7045	4709	3471	5719	4902	7374
1.2 तेल से इतर	₹ करोड़	3166153	235693	281253	283588	270747	321131	266697
	यूएस $ मिलियन	374075	28258	33094	32874	31101	37066	31113
2 आयात	₹ करोड़	6089909	454463	496989	512680	443663	550211	555392
	यूएस $ मिलियन	720241	54488	58479	59430	50964	63507	64912
2.1 तेल	₹ करोड़	1570226	137565	115543	115941	103528	164684	177245
	यूएस $ मिलियन	185779	16493	13595	13440	11892	19008	20716
2.2 तेल से इतर	₹ करोड़	4519683	316898	381447	396739	340135	385527	378147
	यूएस $ मिलियन	534462	37995	44883	45990	39071	44499	44196
3 व्यापार शेष	₹ करोड़	-2388839	-160010	-175714	-199148	-123131	-186613	-225598
	यूएस $ मिलियन	-282825	-19184	-20676	-23085	-14144	-21539	-26424
3. 1 तेल	₹ करोड़	-1035309	-78804	-75521	-85998	-53743	-122217	-114148
	यूएस $ मिलियन	-122438	-9448	-8886	-9969	-6173	-14107	-13341
3. 2 तेल से इतर	₹ करोड़	-1353530	-81205	-100193	-113150	-69388	-64395	-111450
	यूएस $ मिलियन	-160387	-9736	-11789	-13117	-7971	-7433	-13083

टिप्पणी: सारणी में डेटा अनंतिम हैं।
स्रोत : वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय तथा वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय।

सं. 32: विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां

मद	इकाई	2024	2025					
		जून 07	अप्रै. 25	मई 02	मई 09	मई 16	मई 23	मई 30
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल आरक्षित निधियां	**₹ करोड़**	**5468448**	**5879208**	**5797792**	**5897173**	**5865523**	**5902926**	**5916602**
	यूएस $ मिलियन	**655817**	**688129**	**686064**	**690617**	**685729**	**692721**	**691485**
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	₹ करोड़	4805700	4960996	4911665	4964245	4975264	4994767	4998795
	यूएस $ मिलियन	576337	580663	581177	581373	581652	586167	584215
1.2 स्वर्ण	₹ करोड़	475139	720785	691478	737220	694701	712210	721351
	यूएस $ मिलियन	56982	84365	81820	86337	81217	83582	84305
	मात्रा (मीट्रिक टन)	834.23	879.58	879.58	879.58	879.58	879.58	879.58
1.3 एसडीआर	एसडीआर मिलियन	13699	13706	13706	13706	13707	13707	13707
	₹ करोड़	151432	158817	156841	158246	158155	158241	158885
	यूएस $ मिलियन	18161	18589	18558	18532	18490	18571	18569
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	₹ करोड़	36177	38610	37807	37462	37404	37708	37571
	यूएस $ मिलियन	4336	4512	4509	4374	4371	4401	4395

* अंतर यदि कोई हो, तो पूर्णांकन की वजह से है।
टिप्पणी : आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बॉण्डों में निवेश, भारत सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक को अंतरित एसडीआर तथा सार्क और एसीयू करेंसी स्वैप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा शामिल नहीं हैं। अमेरिकी डॉलर में दिखाई गई विदेशी मुद्रा को आस्तियों में रिज़र्व में रखी गैर यूएस मुद्राओं (जैसे यूरो, स्टर्लिंग, येन और ऑस्ट्रेलिया डॉलर) के मूल्यवृद्धि/मूल्यह्रास के लिए शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रुपया - अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों पर रुपए में परिवर्तित किया गया है।

सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियाँ

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

योजना	बकाया				प्रवाह	
	2024-25	2024	2025		2024-25	2025-26
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.(अ)	अप्रै.	अप्रै.(अ)
	1	2	3	4	5	6
1 एनआरआई जमाराशियाँ	**164677**	**153009**	**164677**	**165432**	**1078**	**751**
1.1 एफसीएनआर (बी)	32809	26216	32809	33081	483	272
1.2 एनआर (ई) आरए	100733	99229	100733	101112	564	376
1.3 एनआरओ	31135	27564	31135	31239	31	103

अ: अनंतिम।

सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	2024-25	2024-25	2025-26 (अ)	2024 (अ)	2025 (अ)	
		अप्रै.	अप्रै.	अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5	6
1.1 निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1-1.1.2)	**2291**	**1917**	**3945**	**1917**	**-438**	**3945**
1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1.1.1.2)	**29554**	**3105**	**7135**	**3105**	**3322**	**7135**
1.1.1.1 सकल अंतर्वाह / सकल निवेश	**81043**	**7162**	**8803**	**7162**	**5938**	**8803**
1.1.1.1.1 इक्विटी	50993	4984	6634	4984	3240	6634
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	2208	11	297	11	307	297
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	34686	4732	4696	4732	2440	4696
1.1.1.1.1.3 शेयरों का अधिग्रहण	13124	166	1566	166	405	1566
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की इक्विटी पूंजी	976	75	75	75	88	75
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	23545	1801	1801	1801	2130	1801
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	6505	377	368	377	567	368
1.1.1.2 प्रत्यावर्तन / विनिवेश	**51489**	**4057**	**1668**	**4057**	**2616**	**1668**
1.1.1.2.1 इक्विटी	49529	3891	1513	3891	2525	1513
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	1960	166	155	166	90	155
1.1.2 भारत द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.2.1+1.1.2.2+ 1.1.2.3-1.1.2.4)	**27262**	**1188**	**3190**	**1188**	**3760**	**3190**
1.1.2.1 इक्विटी पूंजी	16043	653	1812	653	2290	1812
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	6555	546	546	546	546	546
1.1.2.3 अन्य पूंजी	8238	371	949	371	1233	949
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन / विनिवेश	3575	382	118	382	309	118
1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)	**2667**	**-2683**	**-3097**	**-2683**	**3877**	**-3097**
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	-	-	-	-	-	-
1.2.2 एफआईआई	2429	-2699	-2440	-2699	3827	-2440
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	-	-	-	-	-	-
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	-238	-16	658	-16	-50	658
1 विदेशी निवेश अंतर्वाह	**4959**	**-766**	**847**	**-766**	**3439**	**847**

अ: अनंतिम।

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

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	2024-25	2024	2025		
		अप्रै.	फर.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5
1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण	**29563.12**	**2285.77**	**1964.21**	**2547.57**	**2481.41**
1.1 जमाराशियाँ	705.26	72.67	51.62	173.17	94.15
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	322.82	23.19	28.76	45.10	44.69
1.3 इक्विटी / कर्ज में निवेश	1698.94	98.94	173.84	306.39	203.44
1.4 उपहार	2938.69	311.16	190.82	299.59	290.89
1.5 दान	11.81	1.70	0.59	2.20	1.57
1.6 यात्रा	16964.57	1144.31	1090.61	1125.55	1270.44
1.7 निकट संबंधियों से संबंधित खर्चे	3722.03	391.69	234.99	421.47	397.97
1.8 चिकित्सा उपचार	81.19	10.38	3.43	3.57	5.08
1.9 विदेश में शिक्षा	2918.91	208.02	182.17	160.03	163.56
1.10 अन्य	198.90	23.70	7.38	10.51	9.61

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

मद	2023-24	2024-25	2024	2025	
			मई	अप्रै.	मई
	1	2	3	4	5
40- मुद्रा समूह (आधार: 2015-16 = 100)					
1 व्यापार आधारित भारांक					
1.1 नीर	90.75	91.05	91.96	89.71	89.14
1.2 रीर	103.71	105.28	104.40	100.78	101.08
2 निर्यात आधारित भारांक					
2.1 नीर	93.13	93.53	94.24	92.39	91.98
2. 2 रीर	101.22	102.35	101.40	97.85	98.32
6- मुद्रा समूह (व्यापार-भारित)					
1 आधार : 2015-16 =100					
1.1 नीर	83.62	82.39	83.60	80.36	80.29
1.2 रीर	101.66	102.74	102.11	99.12	99.25
2 आधार : 2022-23 = 100					
2.1 नीर	97.31	95.89	97.29	93.52	93.44
2.2 रीर	99.86	100.92	100.31	97.37	97.50

टिप्पणी: वर्ष 2023-24 और 2024-25 के लिए अब तक का डेटा अनंतिम है।

सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) - पंजीकरण

(राशि मिलियन यूएस$ में)

मद	2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4
1 स्वचालित मार्ग				
1.1 संख्या	1328	100	142	119
1.2 राशि	47800	3891	8346	1907
2 अनुमोदन मार्ग				
2.1 संख्या	51	1	17	3
2.2 राशि	13384	394	2697	1010
3 कुल (1+2)				
3.1 संख्या	1379	101	159	122
3.2 राशि	61184	4285	11043	2917
4 भारित औसत परिपक्वता (वर्षो में)	5.05	5.00	4.50	4.20
5 ब्याज दर (प्रतिशत)				
5.1 अस्थिर दर के ऋणों@ के लिए वैकल्पिक संदर्भ दर पर भारित औसत मार्जिन	1.48	1.32	1.39	1.41
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-11.67	0.00-10.50	0.00-10.63	0.00-10.25
उधारकर्ता श्रेणियाँ				
I. कॉरपोरेट विनिर्माण	13900	410	2273	817
II. कॉरपोरेट - बुनियादी संरचना	15462	1814	3507	48
ए) परिवहन	614	43	0	0
बी) ऊर्जा	6900	380	1828	0
सी) पानी और सफाई व्यवस्था	28	0	0	0
डी) संचार	13	0	0	0
ई) सामाजिक और वाणिज्यिक बुनियादी संरचना	184	46	2	45
एफ) अन्वेषण, खनन और रिफाइनरी	5356	550	1675	0
जी) अन्य उप-क्षेत्र	2367	795	2	3
III. कॉरपोरेट सेवा क्षेत्र	3226	18	522	337
IV. अन्य संस्थाएं	1026	0	0	8
ए) एसईज़ेड में इकाई	26	0	0	8
बी) सिडबी	0	0	0	0
सी) एक्जिम बैंक	1000	0	0	0
V. बैंक	0	0	0	0
VI. वित्तीय संस्थान (एनबीएफसी के अलावा)	0	0	0	0
VII. एनबीएफसी	26318	1875	4718	1530
ए) एनबीएफसी - आईएफसी / एएफसी	12389	411	1567	1159
बी) एनबीएफसी - एमएफआई	459	28	100	0
सी) एनबीफसी - अन्य	13470	1436	3051	371
VIII. गैर -सरकारी संगठन (एनजीओ)	0	0	0	0
IX. सूक्ष्म वित्त संस्था (एमएफआई)	0	0	0	0
X. अन्य	1252	168	23	177

टिप्पणी: ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्ड (एफसीसीबी) के लिए आवेदनों के आधार पर जिन्हें निर्धारित अवधि के दौरान ऋण पंजीकरण संख्या आबंटित की गई है।
@ 01 जुलाई, 2023 से लागू, बेंचमार्क दर को बदलकर वैकल्पिक संदर्भ दर कर दिया गया है।

सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(₹ करोड़)

मद	अक्तू-दिसं. 2023			अक्तू-दिसं. 2024 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	**452267**	**446269**	**5998**	**544591**	**582251**	**-37660**
1 चालू खाता (1.1+1.2)	**236020**	**246451**	**-10431**	**261653**	**273133**	**-11480**
1.1 पण्य	**106626**	**178267**	**-71641**	**109817**	**188970**	**-79153**
1.2 अप्रत्यक्ष मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	**129394**	**68184**	**61210**	**151837**	**84164**	**67673**
1.2.1 सेवाएं	87785	42778	45007	103487	52277	51210
1.2.1.1 यात्रा	9850	7487	2363	10068	8371	1698
1.2.1.2 परिवहन	6950	6457	493	8278	8847	-569
1.2.1.3 बीमा	811	856	-46	870	894	-24
1.2.1.4 जी.एन.आई.ई.	182	280	-98	167	307	-139
1.2.1.5 विविध	69993	27699	42294	84104	33859	50245
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	41041	4774	36267	47619	6561	41057
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	22647	14067	8581	29603	18252	11352
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	2491	956	1535	2086	741	1346
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	701	397	303	580	616	-37
1.2.2 अंतरण	31539	2237	29302	36081	2898	33182
1.2.2.1 आधिकारिक	94	230	-135	89	334	-244
1.2.2.2 निजी	31445	2007	29438	35992	2565	33427
1.2.3 आय	10069	23168	-13099	12268	28988	-16720
1.2.3.1 निवेश आय	8058	22292	-14233	10088	27943	-17854
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	2010	876	1134	2180	1046	1135
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	**216247**	**198955**	**17291**	**282367**	**309118**	**-26751**
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	**144352**	**128388**	**15964**	**192195**	**206344**	**-14148**
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	18875	14923	3952	20783	23560	-2776
2.1.1.1 भारत में	18309	9947	8362	19870	16218	3653
2.1.1.1.1 इक्विटी	11912	8773	3140	11135	15637	-4501
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	5155		5155	6131		6131
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	1242	1175	67	2604	581	2024
2.1.1.2 विदेश में	566	4976	-4410	913	7342	-6429
2.1.1.1.1 इक्विटी	566	2355	-1789	913	3211	-2297
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	0	1446	-1446	0	1639	-1639
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	0	1174	-1174	0	2493	-2493
2.1.2 संविभाग निवेश	125477	113465	12012	171412	182784	-11372
2.1.2.1 भारत में	124485	112814	11671	170667	182102	-11435
2.1.2.1.1 एफआईआई	124485	112814	11671	170667	182102	-11435
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	108785	102117	6668	144811	156671	-11860
2.1.2.1.1.2 ऋण	15701	10697	5003	25856	25431	425
2.1.2.1.2 एडीआर / जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	991	651	341	745	682	63
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	**25440**	**28191**	**-2751**	**42894**	**33992**	**8901**
2.2.1 बाह्य सहायता	4605	1401	3204	2955	2289	666
2.2.1.1 भारत द्वारा	9	48	-40	6	26	-20
2.2.1.2 भारत को	4596	1353	3244	2949	2263	686
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	6600	11067	-4466	20838	16462	4375
2.2.2.1 भारत द्वारा	2712	4503	-1791	9621	9593	28
2.2.2.2 भारत को	3888	6564	-2676	11217	6869	4348
2.2.3 भारत को अल्पावधि	14235	15723	-1489	19101	15241	3860
2.2.3.1 खरीदार और आपूर्तिकर्ता का ऋण > 180 दिन	12535	15723	-3188	14260	15241	-980
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	1700	0	1700	4840	0	4840
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	**40849**	**24492**	**16358**	**39538**	**49311**	**-9774**
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	40654	24492	16162	39530	49306	-9776
2.3.1.1 आस्तियां	16550	5276	11274	11853	25923	-14070
2.3.1.2 देयताएं	24103	19215	4888	27677	23383	4294
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियाँ	22381	18461	3921	25912	22771	3141
2.3.2 अन्य	196	0	196	8	5	2
2.4 रुपया कर्ज चुकौती		**2**	**-2**		**0**	**0**
2.5 अन्य पूंजी	**5606**	**17884**	**-12278**	**7740**	**19471**	**-11730**
3 भूल-चक	**0**	**862**	**-862**	**571**	**0**	**571**
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	**0**	**5998**	**-5998**	**37660**	**0**	**37660**
4.1 आई.एम.एफ.	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि - / कमी +)		5998	-5998	37660		37660

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(₹ करोड़)

मद	अक्तू-दिसं. 2023			अक्तू-दिसं. 2024 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	**3766056**	**3716109**	**49947**	**4599615**	**4917695**	**-318081**
1 चालू खाता (1.1+1.2)	**1965353**	**2052216**	**-86862**	**2209923**	**2306886**	**-96963**
1.1 पण्य	**887883**	**1484446**	**-596562**	**927511**	**1596038**	**-668527**
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	**1077470**	**567770**	**509700**	**1282412**	**710849**	**571564**
1.2.1 सेवाएं	730995	356218	374778	874055	441534	432521
1.2.1.1 यात्रा	82022	62341	19681	85035	70697	14338
1.2.1.2 परिवहन	57875	53767	4108	69915	74723	-4807
1.2.1.3 बीमा	6749	7130	-381	7347	7553	-206
1.2.1.4 जी.एन.आई.ई.	1512	2328	-816	1413	2590	-1177
1.2.1.5 विविध	582837	230650	352187	710344	285971	424373
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	341751	39756	301995	402186	55417	346769
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	188585	117135	71450	250030	154153	95877
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	20739	7958	12781	17623	6256	11367
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	5834	3309	2524	4896	5207	-310
1.2.2 अंतरण	262631	18628	244002	304738	24479	280259
1.2.2.1 आधिकारिक	785	1913	-1127	753	2817	-2064
1.2.2.2 निजी	261845	16716	245130	303985	21662	282323
1.2.3 आय	83844	192924	-109080	103619	244836	-141216
1.2.3.1 निवेश आय	67103	185626	-118523	85206	236005	-150799
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	16741	7298	9443	18413	8831	9582
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	**1800703**	**1656716**	**143987**	**2384871**	**2610809**	**-225938**
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	**1202027**	**1069092**	**132935**	**1623281**	**1742779**	**-119498**
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	157173	124264	32909	175537	198987	-23449
2.1.1.1 भारत में	152460	82832	69628	167826	136974	30852
2.1.1.1.1 इक्विटी	99194	73050	26144	94049	132068	-38019
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	42926	0	42926	51780	0	51780
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	10340	9783	557	21996	4905	17091
2.1.1.2 विदेश में	4713	41432	-36718	7712	62013	-54301
2.1.1.2.1 इक्विटी	4713	19610	-14897	7712	27116	-19405
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	12044	-12044	0	13842	-13842
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	9777	-9777	0	21055	-21055
2.1.2 संविभाग निवेश	1044854	944828	100026	1447744	1543792	-96048
2.1.2.1 भारत में	1036599	939411	97188	1441453	1538030	-96577
2.1.2.1.1 एफआईआई	1036599	939411	97188	1441453	1538030	-96577
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	905860	850336	55523	1223076	1323243	-100167
2.1.2.1.1.2 ऋण	130739	89075	41664	218376	214787	3590
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	8255	5417	2838	6291	5762	529
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	**211839**	**234747**	**-22908**	**362279**	**287097**	**75181**
2.2.1 बाह्य सहायता	38345	11667	26679	24961	19334	5626
2.2.1.1 भारत द्वारा	72	404	-331	52	217	-166
2.2.1.2 भारत को	38273	11263	27010	24909	19117	5792
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	54961	92153	-37192	175994	139042	36953
2.2.2.1 भारत द्वारा	22583	37494	-14911	81258	81026	232
2.2.2.2 भारत को	32378	54659	-22281	94736	58016	36720
2.2.3 भारत को अल्पावधि	118532	130928	-12396	161324	128721	32602
2.2.3.1 खरीदार और आपूर्तिकर्ता का ऋण > 180 दिन	104379	130928	-26549	120442	128721	-8280
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	14154	0	14154	40882	0	40882
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	**340156**	**203943**	**136212**	**333936**	**416483**	**-82547**
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	338525	203943	134582	333872	416438	-82566
2.3.1.1 आस्तियां	137815	43936	93879	100112	218949	-118837
2.3.1.2 देयताएं	200710	160008	40702	233760	197489	36271
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियाँ	186372	153723	32648	218851	192322	26530
2.3.2 अन्य	1630	0	1630	64	45	19
2.4 रुपया ऋण चुकौती	**0**	**13**	**-13**	**0**	**0**	**0**
2.5 अन्य पूंजी	**46682**	**148921**	**-102239**	**65376**	**164450**	**-99074**
3 भूल-चूक	**0**	**7177**	**-7177**	**4820**	**0**	**4820**
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	**0**	**49947**	**-49947**	**318081**	**0**	**318081**
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि - / कमी +)	0	49947	-49947	318081	0	318081

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

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

(मिलियन यूएस $)

मद	अक्तू-दिसं. 2023			अक्तू-दिसं. 2024 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
1. चालू खाता (1.अ+1.आ+1.इ)	**236013**	**246429**	**-10416**	**261647**	**273103**	**-11457**
1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)	**194412**	**221046**	**-26634**	**213304**	**241247**	**-27943**
1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)	**106626**	**178267**	**-71641**	**109817**	**188970**	**-79153**
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	106094	164567	-58473	109391	169503	-60112
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	532	0	532	426	0	426
1..अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	13701	-13701	0	19467	-19467
1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)	**87785**	**42778**	**45007**	**103487**	**52277**	**51210**
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	330	20	310	244	31	213
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	49	297	-248	82	305	-223
1.अ.ख.3 परिवहन	6950	6457	493	8278	8847	-569
1.अ.ख.4 यात्रा	9850	7487	2363	10068	8371	1698
1.अ.ख.5 निर्माण	1097	624	473	1047	834	213
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	811	856	-46	870	894	-24
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	2491	956	1535	2086	741	1346
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	434	4633	-4199	621	4573	-3952
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	41837	5400	36437	48296	7416	40880
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	22647	14067	8581	29603	18252	11352
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	1006	1464	-459	1148	1242	-95
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न किए गए सरकारी माल और सेवाएं	182	280	-98	167	307	-139
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं है	103	239	-136	977	465	513
1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)	**10069**	**23168**	**-13099**	**12268**	**28988**	**-16720**
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	2010	876	1134	2180	1046	1135
1.आ.2 निवेश आय	6557	21972	-15415	8021	27150	-19128
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	2104	13735	-11631	2558	17331	-14772
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	51	1911	-1860	95	2596	-2502
1.आ.2.3 अन्य निवेश	557	6102	-5545	690	7019	-6329
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	3845	224	3621	4678	204	4474
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	1501	320	1181	2067	793	1274
1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)	**31532**	**2215**	**29317**	**36074**	**2868**	**33206**
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	31445	2007	29438	35992	2565	33427
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	30589	1430	29160	35063	1871	33192
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	856	578	278	928	694	234
1.इ.2 सामान्य सरकार	87	208	-120	83	303	-221
2. पूँजी खाता (2.1+2.2)	**191**	**280**	**-89**	**185**	**322**	**-137**
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	36	86	-50	16	151	-135
2.2 पूँजी अतंरण	155	194	-38	169	171	-2
3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)	**216063**	**204696**	**11367**	**319849**	**308826**	**11023**
3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)	**18875**	**14923**	**3952**	**20783**	**23560**	**-2776**
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	18309	9947	8362	19870	16218	3653
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	17067	8773	8295	17266	15637	1629
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	11912	8773	3140	11135	15637	-4501
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	5155	0	5155	6131		6131
3.1.अ.2 ऋण लिखत	1242	1175	67	2604	581	2024
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	1242	1175	67	2604	581	2024
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	566	4976	-4410	913	7342	-6429
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	566	3801	-3235	913	4849	-3936
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	566	2355	-1789	913	3211	-2297
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	1446	-1446		1639	-1639
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	1174	-1174	0	2493	-2493
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	1174	-1174		2493	-2493
3.2 संविभाग निवेश	**125477**	**113465**	**12012**	**171412**	**182784**	**-11372**
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	124485	112814	11671	170667	182102	-11435
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	108785	102117	6668	144811	156671	-11860
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	15701	10697	5003	25856	25431	425
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	991	651	341	745	682	63
3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन	**5776**	**7904**	**-2128**	**6569**	**12105**	**-5536**
3.4 अन्य निवेश	**65936**	**62407**	**3529**	**83424**	**90377**	**-6953**
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	22577	18461	4117	25919	22776	3143
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी कर्ज मूवमेंट; एनआरजी)	196	0	196	8	5	2
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेनेवाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	22381	18461	3921	25912	22771	3141
3.4.2.3 सामान्य सरकार	0	0	0			0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	0	0	0			0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	29477	18499	10979	37411	45287	-7876
3.4.3अ भारत को ऋण	26757	13948	12809	27784	35668	-7883
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	2721	4551	-1830	9627	9619	8
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	37	158	-121	52	59	-7
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	14235	15723	-1489	19101	15241	3860
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	-390	9566	-9957	941	7015	-6074
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0			0
3.5 आरक्षित आस्तियां	**0**	**5998**	**-5998**	**37660**	**0**	**37660**
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	0	0	0			0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए	0	0	0			0
3.5.3 आईएमएफ में रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए	0	0	0			0
3.5.4 अन्य रिज़र्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	5998	-5998	37660	0	37660
4. कुल आस्तियां / देयताएं	**216063**	**204696**	**11367**	**319849**	**308826**	**11023**
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	133222	123403	9819	170356	190003	-19647
4.2 ऋण लिखत	83231	65728	17503	110891	111808	-916
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	-390	15565	-15955	38601	7015	31586
5. निवल भूल-चूक	**0**	**862**	**-862**	**571**	**0**	**571**

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

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

(₹ करोड़)

मद	अक्तू-दिसं. 2023			अक्तू-दिसं. 2024 (प्रा)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
1. चालू खाता (1.अ+1.आ+1.इ)	**1965295**	**2052031**	**-86736**	**2209867**	**2306632**	**-96765**
1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)	**1618879**	**1840663**	**-221785**	**1801566**	**2037572**	**-236006**
1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)	**887883**	**1484446**	**-596562**	**927511**	**1596038**	**-668527**
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	883452	1370357	-486905	923914	1431621	-507707
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	4432	0	4432	3597	0	3597
1..अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	114089	-114089	0	164417	-164417
1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)	**730995**	**356218**	**374778**	**874055**	**441534**	**432521**
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	2746	163	2583	2061	262	1798
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	407	2474	-2067	689	2574	-1886
1.अ.ख.3 परिवहन	57875	53767	4108	69915	74723	-4807
1.अ.ख.4 यात्रा	82022	62341	19681	85035	70697	14338
1.अ.ख.5 निर्माण	9139	5196	3942	8843	7044	1799
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	6749	7130	-381	7347	7553	-206
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	20739	7958	12781	17623	6256	11367
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	3611	38576	-34965	5245	38627	-33383
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	348376	44964	303412	407907	62636	345271
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	188585	117135	71450	250030	154153	95877
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	8373	12194	-3820	9693	10492	-799
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न किए गए सरकारी माल और सेवाएं	1512	2328	-816	1413	2590	-1177
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं है	861	1991	-1130	8255	3926	4329
1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)	**83844**	**192924**	**-109080**	**103619**	**244836**	**-141216**
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	16741	7298	9443	18413	8831	9582
1.आ.2 निवेश आय	54604	182963	-128359	67749	229307	-161558
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	17522	114371	-96848	21607	146374	-124767
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	425	15915	-15490	800	21930	-21130
1.आ.2.3 अन्य निवेश	4636	50812	-46176	5827	59279	-53452
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	32021	1866	30155	39515	1724	37791
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	12499	2663	9836	17457	6698	10760
1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)	**262572**	**18444**	**244128**	**304682**	**24225**	**280457**
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	261845	16716	245130	303985	21662	282323
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	254718	11904	242814	296144	15800	280343
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	7127	4811	2316	7842	5862	1980
1.इ.2 सामान्य सरकार	727	1728	-1001	697	2563	-1866
2. पूँजी खाता (2.1+2.2)	**1590**	**2328**	**-739**	**1564**	**2720**	**-1156**
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	296	715	-419	136	1275	-1139
2.2 पूँजी अतंरण	1293	1613	-320	1428	1445	-17
3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)	**1799172**	**1704519**	**94652**	**2701444**	**2608343**	**93101**
3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)	**157173**	**124264**	**32909**	**175537**	**198987**	**-23449**
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	152460	82832	69628	167826	136974	30852
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	142120	73050	69070	145829	132068	13761
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	99194	73050	26144	94049	132068	-38019
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	42926	0	42926	51780	0	51780
3.1.अ.2 ऋण लिखत	10340	9783	557	21996	4905	17091
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	10340	9783	557	21996	4905	17091
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	4713	41432	-36718	7712	62013	-54301
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	4713	31654	-26941	7712	40958	-33246
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	4713	19610	-14897	7712	27116	-19405
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	12044	-12044	0	13842	-13842
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	9777	-9777	0	21055	-21055
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	9777	-9777	0	21055	-21055
3.2 संविभाग निवेश	**1044854**	**944828**	**100026**	**1447744**	**1543792**	**-96048**
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	1036599	939411	97188	1441453	1538030	-96577
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	905860	850336	55523	1223076	1323243	-100167
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	130739	89075	41664	218376	214787	3590
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	8255	5417	2838	6291	5762	529
3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन	**48093**	**65814**	**-17720**	**55483**	**102239**	**-46756**
3.4 अन्य निवेश	**549051**	**519667**	**29385**	**704599**	**763325**	**-58727**
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	188002	153723	34279	218915	192367	26549
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रुपी कर्ज मूवमेंट; एनआरजी)	1630	0	1630	64	45	19
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेनेवाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	186372	153723	32648	218851	192322	26530
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, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	245460	154040	91420	315976	382492	-66517
3.4.3अ भारत को ऋण	222804	116142	106662	234666	301249	-66583
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	22656	37898	-15242	81310	81243	67
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	306	1315	-1009	437	497	-59
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	118532	130928	-12396	161324	128721	32602
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	-3249	79661	-82910	7947	59249	-51302
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
3.5 आरक्षित आस्तियां	**0**	**49947**	**-49947**	**318081**	**0**	**318081**
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 रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए	0	0	0	0	0	0
3.5.4 अन्य रिज़र्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	49947	-49947	318081	0	318081
4. कुल आस्तियां / देयताएं	**1799172**	**1704519**	**94652**	**2701444**	**2608343**	**93101**
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	1109347	1027586	81762	1438829	1604767	-165939
4.2 ऋण लिखत	693073	547325	145748	936587	944327	-7740
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	-3249	129608	-132857	326028	59249	266779
5. निवल भूल-चूक	**0**	**7177**	**-7177**	**4820**	**0**	**4820**

टिप्पणी: प्रा: प्रारंभिक

सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति

(मिलियन यूएस डॉलर)

मद	वित्तीय वर्ष / समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2023-24		2023		2024			
			दिसं.		सितं.		दिसं.	
	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं
	1	2	3	4	5	6	7	8
1. विदेश/भारत में प्रत्यक्ष निवेश	242271	542950	236506	536935	253846	555666	260275	547588
1.1 इक्विटी पूंजी*	153343	511142	149394	505572	161794	523146	165730	513545
1.2 अन्य पूंजी	88927	31808	87112	31363	92053	32520	94545	34043
2. संविभाग निवेश	12469	276739	11744	268727	12503	293843	12173	276024
2.1 इक्विटी	10942	162061	9523	161206	11241	170934	9356	155573
2.2 ऋण	1527	114678	2220	107521	1262	122909	2817	120451
3. अन्य निवेश	132654	575284	128316	561466	146714	622795	170554	619611
3.1 व्यापार ऋण	33450	123723	31689	123290	32953	130938	33280	135136
3.2 ऋण	17547	221894	18510	214954	22147	239779	22523	240977
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	53519	154787	44339	149326	56105	164076	68630	165713
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	28138	74880	33777	73895	35510	88002	46121	77784
4. आरक्षित निधियाँ	646419		622452		705782		635701	
5. कुल आस्तियां/देयताएं	1033812	1394973	999018	1367128	1118845	1472304	1078704	1443223
6. निवल आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)	-361161		-368110		-353459		-364519	

टिप्पणी: * इक्विटी पूंजी में निवेश निधि और पुनर्निवेशित अर्जन का शेयर शामिल है।

भुगतान और निपटान प्रणाली

सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक

भाग I - भुगतान प्रणाली संकेतक – भुगतान तथा निपटान प्रणाली सांख्यिकी

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	वि.व. 2024-25	2024	2025		वि.व. 2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	-2	-1	0	5	2	3	4
ए. निपटान प्रणाली								
वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)								
1 सीसीआईएल प्रचालित प्रणाली (1.1 से 1.3)	47.40	3.53	4.36	5.07	296218030	22115118	27936158	29399814
1.1 सरकारी प्रतिभूति समाशोधन (1.10.1 से 1.1.3)	17.87	1.25	1.33	1.89	185733719	14132535	15356048	16657576
1.1.1 आउटराइट	10.56	0.68	0.76	1.30	16056018	1023439	1297378	2017823
1.1.2 रेपो	4.72	0.38	0.36	0.38	77286611	6510577	6589738	7078422
1.1.3 त्रि-पक्षीय रेपो	2.58	0.19	0.21	0.20	92391091	6598519	7468932	7561331
1.2 विदेशी मुद्रा समाशोधन	28.06	2.17	2.94	3.07	100639565	7343662	11758724	11992139
1.3 रुपये के डेरिवेटिव @	1.46	0.11	0.09	0.11	9844746	638922	821387	750099
बी. भुगतान प्रणाली								
I वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)	-	-	-	-	-	-	-	-
1 ऋण अंतरण - आरटीजीएस (1.1 से 1.2)	3024.55	235.59	307.03	262.41	201387682	14433296	21401969	16895789
1.1 ग्राहक लेनदेन	3010.32	234.46	305.71	261.16	181153129	12800746	19394683	15060026
1.2 अंतर्बैंक लेनदेन	14.23	1.12	1.32	1.24	20234553	1632550	2007287	1835763
II खुदरा								
2 ऋण अंतरण - खुदरा (2.1 से 2.6)	2061014.91	149083.29	202008.61	194925.94	79781976	5845989	8242601	7126205
2.1 एईपीएस (निधि अंतरण) @	3.64	0.29	0.31	0.30	190	19	16	16
2.2 एपीबीएस $	32964.43	2535.32	3506.60	2610.51	554034	36959	66841	57566
2.3 आईएमपीएस	56249.68	5503.65	4616.39	4492.53	7139110	592279	667813	621666
2.4 एनएसीएच जमा $	16938.86	964.06	1861.26	1200.84	1670223	121718	176401	154683
2.5 एनईएफटी	96198.05	7040.03	9008.97	7687.52	44361464	3130549	4854308	3897348
2.6 यूपीआई @	1858660.25	133039.94	183015.08	178934.24	26056955	1964465	2477222	2394926
2.6.1 जिसमें से यूएसएसडी@	17.24	1.52	1.26	1.22	185	18	14	13
3 डेबिट ट्रांसफर और डायरेक्ट डेबिट (3.1 से 3.3)	21659.95	1644.10	1891.35	1869.90	2208583	159006	211047	198565
3.1 भीम आधार पे @	230.08	20.50	19.59	17.39	6907	563	611	601
3.2 एनएसीएच नामे $	19762.28	1494.37	1724.79	1709.27	2199327	158223	210246	197780
3.3 एनईटीसी (बैंक खाते से जुड़ा) @	1667.59	129.23	146.97	143.24	2349	220	191	184
4 कार्ड भुगतान (4.1 से 4.2)	63861.15	4960.12	5789.52	5673.64	2605110	200409	240549	222351
4.1 क्रेडिट कार्ड (4.1.1 से 4.1.2)	47740.76	3441.51	4586.50	4502.70	2109197	156498	201494	184237
4.1.1 पीओएस आधारित $	24571.10	1843.36	2302.66	2281.41	795022	61982	71473	67899
4.1.2 अन्य $	23169.66	1598.15	2283.84	2221.29	1314175	94516	130021	116338
4.2 डेबिट कार्ड (4.2.1 से 4.2.1)	16120.39	1518.61	1203.02	1170.93	495914	43911	39055	38113
4.2.1 पीओएस आधारित $	11980.33	1126.31	895.82	875.30	332556	30022	25818	26187
4.2.2 अन्य $	4140.06	392.30	307.20	295.63	163358	13889	13237	11926
5 प्रीपेड भुगतान लिखत (5.1 से 5.2)	70254.08	5288.79	6783.69	6768.43	216751	14964	21465	21254
5.1 वालेट	52898.40	3993.29	5061.17	5157.38	154066	10507	16077	15896
5.2 कार्ड (5.2.1 से 5.2.2)	17355.68	1295.49	1722.52	1611.04	62686	4457	5388	5358
5.2.1 पीओएस आधारित $	8240.14	695.13	648.24	649.25	11512	962	1016	1093
5.2.2 अन्य $	9115.54	600.37	1074.28	961.79	51174	3495	4372	4265
6 पेपर-आधारित लिखत (6.1 से 6.2)	6095.38	525.73	531.76	494.77	7113350	667829	659873	645079
6.1 सीटीएस (एनपीसीआई प्रबंधित)	6095.38	525.73	531.76	494.77	7113350	667829	659873	645079
6.2 अन्य	0.00	–	–	–	–	–	–	–
कुल - खुदरा भुगतान (2 + 3 + 4 + 5 + 6)	2222885.46	161502.02	217004.93	209732.67	91925771	6888198	9375535	8213454
कुल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	2225910.01	161737.61	217311.96	209995.08	293313453	21321494	30777505	25109243
कुल डिजिटल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	2219814.63	161211.88	216780.20	209500.31	286200103	20653665	30117631	24464164

भाग II - भुगतान के प्रकार तथा चैनल

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	वि.व. 2024-25	2024	2025		वि.व. 2024-25	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4	5	6	7	8
ए. अन्य भुगतान चैनल								
1 मोबाइल भुगतान (मोबाइल ऐप आधारित) (1.1 से 1.2)	1756976.91	127302.31	171174.23	165744.58	39206221	2962262	3769671	3498574
1.1 अंतबैंक $	110801.96	8373.78	9863.76	9301.40	7207439	552044	670272	617100
1.2 अंतर-बैंक $	1646174.95	118928.53	161310.47	156443.19	31998782	2410218	3099400	2881474
2 इंटरनेट भुगतान (नेटबैंकिंग / इंटरनेट ब्राउज़र आधारित) @ (2.1 से 2.2)	47478.09	3796.75	4096.24	3642.69	131858133	9637480	13992340	11585683
2.1 अंतबैंक @	13056.37	966.25	1009.09	837.78	69086996	5089149	7319249	6047105
2.2 अंतर-बैंक @	34421.72	2830.50	3087.15	2804.91	62771136	4548332	6673091	5538579
बी. एटीएम								
3 एटीएम से नकद निकासी $ (3.1 से 3.3)	60308.11	5240.40	4983.78	4602.65	3063077	265905	263892	244747
3.1 क्रेडिट कार्ड का उपयोग करना $	97.25	9.07	7.43	6.86	5084	458	410	373
3.2 डेबिट कार्ड का उपयोग करना $	59965.70	5207.60	4957.22	4578.06	3046987	264457	262540	243494
3.3 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना $	245.16	23.73	19.13	17.73	11005	990	942	881
4 पीओएस पर नकद निकासी $ (4.1 से 4.2)	3.58	0.52	0.22	0.17	37	5	2	2
4.1 डेबिट कार्ड का उपयोग करना $	3.33	0.50	0.19	0.15	35	5	2	1
4.2 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना $	0.25	0.02	0.03	0.02	3	0	0	0
5 माइक्रो एटीएम में नकद निकासी @	11640.55	919.05	1102.31	928.36	296622	24502	29561	25662
5.1 एईपीएस @	11640.55	919.05	1102.31	928.36	296622	24502	29561	25662

भाग III - भुगतान अवसंरचना (लाख)

प्रणाली	मार्च 2025 तक	2024	2025	
		अप्रै.	मार्च	अप्रै.
	1	2	3	4
भुगतान प्रणाली अवसंरचना				
1 कार्ड की संख्या (1.1 से 1.2)	11006.97	10534.85	11006.97	11064.20
1.1 क्रेडिट कार्ड	1098.85	1025.40	1098.85	1104.36
1.2 डेबिट कार्ड	9908.12	9509.45	9908.12	9959.84
2 पीपीआई की संख्या @ (2.1 से 2.2)	13396.53	14716.82	13396.53	13444.93
2.1 वालेट @	8673.62	11294.83	8673.62	8719.54
2.2 कार्ड @	4722.91	3421.99	4722.91	4725.39
3 एटीएम की संख्या (3.1 से 3.2)	2.56	2.57	2.56	2.55
3.1 बैंक के स्वामित्व वाले एटीएम $	2.20	2.23	2.20	2.19
3.2 व्हाइट लेबल एटीएम $	0.36	0.35	0.36	0.36
4 माइक्रो एटीएम की संख्या @	14.82	17.44	14.82	14.74
5 पीओएस टर्मिनलों की संख्या	110.98	88.39	110.98	112.91
6 भारत क्यूआर @	67.18	60.73	67.18	66.84
7 यूपीआई क्यूआर *	6579.30	5597.20	6579.30	6624.75

@: नवंबर 2019 से नया समावेश
#: सहकारी बैंकों, एलएबी और आरआरबी द्वारा रिपोर्ट किया गया डेटा शामिल किया गया जो दिसंबर 2021 से प्रभावी है।
$: नवंबर 2019 से अलग से शुरू किया गया समावेश - अभी तक अन्य मदों का हिस्सा रहा होगा।
* सितंबर 2020 से नया समावेश; केवल स्थिर यूपीआई क्यूआर कोड शामिल है।

टिप्पणियां: 1. डेटा अनंतिम है।
2. 31 जनवरी 2020 से ईसीएस (डेबिट और क्रेडिट) एनएसीएच के साथ मिला दिया गया है।
3. कार्ड पेमेंट्स (डेबिट / क्रेडिट कार्ड्स) और प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट (पीपीआई) के लिए नवबंर 2019 के डेटा की पहले के महीनों / अवधि के साथ तलुना नहीं हो सकती है, क्योंकि डेटा की परिभाषाओं में संशोधनं के साथ अधिक ग्रेन्युलर डेटा प्रकाशित किया जा रहा है।
4. केवल घरेलू वित्तीय लेनदेन पर विचार किया गया है। नए प्रारूप में ई-कॉमर्स लेनदेन; फास्ट टैग लेनदेन; डिजिटल बिल भुगतान और एटीएम आदि के माध्यम से कार्ड-टू-कार्ड ट्रांसफर आदि शामिल हैं। इसके अलावा, असफल लेनदेन, चार्जबैक, रिवर्सल, एक्सपायर्ड कार्ड / वॉलेट को शामिल नहीं किया गया है।

भाग I-ए. निपटान प्रणाली
1.1.3: प्रतिभूति खंड के तहत त्रि-पक्षीय रेपो 05 नवंबर 2018 से चालू हो 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 ट्रांसफर और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।
5: दिसंबर 2010 से उपलब्ध।
5.1: वस्तुओं और सेवाओं की खरीद और वॉलेट के माध्यम से फंड ट्रांसफर शामिल है।
5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।
6.1: तीन ग्रिडों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।
6.2: 'अन्य' में गैर-एमआईसीआर लेनदेन शामिल हैं जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन गृहों से संबंधित हैं।
भाग II-ए. अन्य भुगतान चैनल
1: मोबाइल भुगतान -
बैंकों के मोबाइल ऐप्स और यूपीआई ऐप्स के माध्यम से किए गए लेनदेन शामिल।
जुलाई 2017 के डेटा में केवल व्यक्तिगत भुगतान और मोबाइल डिवाइस का उपयोग करके शुरू किए गए, संसाधित और अधिकृत कॉर्पोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉर्पोरेट भुगतान जो मोबाइल डिवाइस का उपयोग करके शुरू, संसाधित और अधिकृत नहीं किए गए हैं, उन्हें बाहर रखा गया है।
2: इंटरनेट भुगतान - इसमें 'नेटबैंकिंग' के माध्यम से केवल ई-कॉमर्स लेनदेन और बैंक की इंटरनेट बैंकिंग वेबसाइट का उपयोग करके वित्तीय लेनदेन शामिल हैं।
भाग II-बी. एटीएम
3.3 और 4.2: केवल बैंक द्वारा जारी पीपीआई का उपयोग करके लेनदेन से संबंधित है।
भाग III. भुगतान प्रणाली अवसंरचना
3: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटरों (डब्ल्यूएलएओ) द्वारा तैनात एटीएम शामिल हैं। डब्ल्यूएलए को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया है।

आवसरिक श्रृंखला

सं. 44 लघु बचत

(₹ करोड़)

प्रणाली		2023-24	2024		2025	
			फर.	दिसं.	जन.	फर.
		1	2	3	4	5
1. लघु बचत	**प्राप्तियां**	**232460**	**14570**	**11133**	**12581**	**11379**
	बकाया	**1865029**	**1819758**	**1982465**	**1994553**	**2005585**
1.1 कुल जमाराशियां	**प्राप्तियां**	**161344**	**10025**	**8734**	**9178**	**8077**
	बकाया	**1298795**	**1268920**	**1395484**	**1404661**	**1412738**
1.1.1 डाक घर बचत बैंक जमाराशियां	प्राप्तियां	17229	1520	1090	2702	814
	बकाया	191692	218498	201999	204701	205515
1.1.2 सुकन्या समृद्धि योजना	प्राप्तियां	35174	2233	2244	2347	2282
	बकाया	157611	109222	177007	179354	181636
1.1.3 राष्ट्रीय बचत योजना, 1987	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.1.4 राष्ट्रीय बचत योजना, 1992	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.1.5 मासिक आय योजना	प्राप्तियां	26696	1927	827	1279	1045
	बकाया	269007	267205	282142	283421	284466
1.1.6 वरिष्ठ नागरिक योजना, 2004	प्राप्तियां	38167	2153	1531	1922	1952
	बकाया	175472	173476	194605	196527	198479
1.1.7 डाक घर मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	25341	2632	2125	2853	2108
	बकाया	305776	303000	330912	333764	335872
1.1.7.1 1 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	140423	138552	159174	161578	163358
1.1.7.2 2 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	11967	11730	14299	14476	14637
1.1.7.3 3 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	8932	8782	10308	10487	10645
1.1.7.4 5 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	144454	143936	147131	147223	147232
1.1.8 डाक घर आवर्ती जमाराशियां	प्राप्तियां	18713	-420	1025	-1831	-25
	बकाया	197134	195727	207269	205438	205413
1.1.9 डाक घर संचयी मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.1.10 अन्य जमाराशियां	प्राप्तियां	8	-20	-108	-95	-100
	बकाया	1754	1444	1195	1100	1000
1.1.11 पीएम केयर्स फॉर चिल्ड्रन	प्राप्तियां	16	0	0	1	1
	बकाया	349	348	355	356	357
1.2 बचत प्रमाणपत्र	**प्राप्तियां**	**56069**	**3940**	**2226**	**3019**	**2858**
	बकाया	**418021**	**414597**	**438074**	**440601**	**443112**
1.2.1 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VIII निर्गम	प्राप्तियां	16853	1446	430	796	762
	बकाया	183905	180181	192621	193417	194179
1.2.2 इंदिरा विकास पत्र	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.2.3 किसान विकास पत्र	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.2.4 किसान विकास पत्र-2014	प्राप्तियां	20939	1428	1113	1376	1247
	बकाया	220560	219498	228707	230083	231330
1.2.5 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VI निर्गम	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.2.6 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VII निर्गम	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	0	0	0	0	0
1.2.7 एम.एस. प्रमाणपत्र	प्राप्तियां	18277	1066	683	847	849
	बकाया	18277	17235	25303	26150	26999
1.2.8 अन्य प्रमाणपत्र	बकाया	-4721	-2317	-8557	-9049	-9396
1.3 लोक भविष्य निधि	**प्राप्तियां**	**15047**	**605**	**173**	**384**	**444**
	बकाया	**148213**	**136241**	**148907**	**149291**	**149735**

टिप्पणी : अप्रैल 2017 से प्राप्तियों का डाटा निवल प्राप्तियाँ हैं, अर्थात सकल प्राप्तियों से सकल भुगतान को घटाने पर प्राप्त।
स्रोत : महालेखाकार, पोस्ट और टेलीग्राफ।

सं. 45 केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप

(प्रतिशत)

केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2024				2025
	मार्च	जून	सितं	दिसं	मार्च
	1	2	3	4	5
(क) कुल (₹ करोड़ में)	**10740389**	**10946860**	**11271589**	**11422728**	**11642652**
1. वाणिज्यिक बैंक	37.66	37.52	37.55	37.98	36.18
2. सहकारी बैंक	1.47	1.42	1.35	1.36	1.29
3. गैर-बैंक प्राथमिक व्यापारी	0.66	0.70	0.77	0.65	0.76
4. बीमाकृत कंपनियां	25.98	26.11	25.95	26.14	25.81
5. म्यूच्युअल फंड	2.90	2.87	3.14	3.11	2.68
6. भविष्य निधियां	4.47	4.41	4.25	4.25	4.24
7. पेंशन निधि	4.52	4.74	4.86	5.05	4.91
8. वित्तीय संस्थाएं	0.55	0.57	0.63	0.64	0.71
9. कॉरपोरेट	1.35	1.44	1.60	1.45	1.49
10. विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	2.34	2.34	2.80	2.81	3.12
11. भारतीय रिज़र्व बैंक	12.31	11.92	11.16	10.55	12.78
12. अन्य	5.79	5.97	5.92	6.01	6.01
12.1 राज्य सरकार	2.04	2.13	2.19	2.21	2.25

राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2024				2025
	मार्च	जून	सितं	दिसं	मार्च
	1	2	3	4	5
(ख) कुल (₹ करोड़ में)	**5646219**	**5727482**	**5909490**	**6055711**	**6399564**
1. वाणिज्यिक बैंक	34.14	33.85	34.39	35.11	35.40
2. सहकारी बैंक	3.39	3.38	3.29	3.22	3.08
3. गैर-बैंक प्राथमिक व्यापारी	0.60	0.59	0.60	0.53	0.61
4. बीमाकृत कंपनियां	26.14	25.85	25.56	25.16	24.07
5. म्यूच्युअल फंड	2.09	2.08	1.93	1.89	1.93
6. भविष्य निधियां	22.35	22.94	23.02	22.90	23.60
7. पेंशन निधि	4.76	4.87	4.87	4.82	5.07
8. वित्तीय संस्थाएं	1.59	1.58	1.57	1.58	1.48
9. कॉरपोरेट	2.02	2.03	1.95	1.97	2.05
10. विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	0.07	0.05	0.04	0.03	0.05
11. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.63	0.62	0.60	0.58	0.55
12. अन्य	2.20	2.17	2.18	2.19	2.10
12.1 राज्य सरकार	0.25	0.26	0.26	0.26	0.25

खज़ाना बिल					
श्रेणी	2024				2025
	मार्च	जून	सितं	दिसं	मार्च
	1	2	3	4	5
(ग) कुल (₹ करोड़ में)	**871662**	**858193**	**747242**	**760045**	**790381**
1. वाणिज्यिक बैंक	58.53	47.79	44.74	40.45	46.58
2. सहकारी बैंक	1.67	1.49	1.58	1.22	2.17
3. गैर-बैंक प्राथमिक व्यापारी	1.66	2.69	2.28	1.41	2.09
4. बीमाकृत कंपनियां	5.06	5.78	5.26	4.73	4.23
5. म्यूच्युअल फंड	11.89	14.50	15.06	15.41	16.15
6. भविष्य निधियां	0.15	0.60	0.26	0.04	0.20
7. पेंशन निधि	0.01	0.00	0.00	0.00	0.02
8. वित्तीय संस्थाएं	7.16	6.56	6.36	6.77	7.73
9. कॉरपोरेट	4.50	4.79	4.66	4.56	4.50
10. विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक	0.01	0.20	0.15	0.12	0.09
11. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12. अन्य	9.36	15.59	19.65	25.29	16.23
12.1 राज्य सरकार	5.88	11.55	14.95	20.11	11.23

नोट: (-) शून्य या नगण्य को दर्शाता है
बुलेटिन के जून 2023 के संस्करण से टेबल फार्मेट संशोधित किया है।
केन्द्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों में विशिष्ट प्रतिभूतियाँ और सॉवरेन स्वर्ण बॉण्ड शामिल हैं।
राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्ज्वल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बॉण्ड शामिल हैं।
वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इनका हिस्सा बहुत कम है।
अन्य' श्रेणी में राज्य सरकारें, डीआईसीजीसी, पीएसयू, ट्रस्ट, केंद्रीय विदेशी बैंक, हिंदू अविभक्त परिवार/व्यक्ति आदि शामिल हैं।
सितंबर 2023 के बाद के आंकड़ों में एक बैंक का एक गैर-बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।

सं. 46: केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण

(₹ करोड़)

मद	2019-20	2020-21	2021-22	2022-23	2023-24 (सं.अ.)	2024-25 (ब.अ.)
	1	2	3	4	5	6
1. कुल वितरण	**5410887**	**6353359**	**7098451**	**7880522**	**9110725**	**9800798**
1.1 विकास संबंधी	3074492	3823423	4189146	4701611	5514584	5862996
1.1.1 राजस्व	2446605	3150221	3255207	3574503	3965270	4195108
1.1.2 पूंजी	588233	550358	861777	1042159	1453849	1526993
1.1.3 ऋण	39654	122844	72163	84949	95464	140895
1.2 गैर-विकास संबंधी	2253027	2442941	2810388	3069896	3467270	3800321
1.2.1 राजस्व	2109629	2271637	2602750	2895864	3266628	3537378
1.2.1.1 ब्याज भुगतान	955801	1060602	1226672	1377807	1562660	1711972
1.2.2 पूंजी	141457	169155	175519	171131	196073	259346
1.2.3 ऋण	1941	2148	32119	2902	4569	3597
1.3 अन्य	83368	86995	98916	109015	128871	137481
2. कुल प्राप्तियां	**5734166**	**6397162**	**7156342**	**7855370**	**9054999**	**9650488**
2.1 राजस्व प्राप्तियां	3851563	3688030	4823821	5447913	6379349	7209647
2.1.1 कर प्राप्तियां	3231582	3193390	4160414	4809044	5456913	6142276
2.1.1.1 पण्य और सेवाओं पर कर	2012578	2076013	2626553	2865550	3248450	3631569
2.1.1.2 आय और संपत्ति पर कर	1216203	1114805	1530636	1939550	2204462	2506181
2.1.1.3 संघशासित क्षेत्र (बिना विधान मंडल के) के कर	2800	2572	3225	3943	4001	4526
2.1.2 गैर-कर प्राप्तियां	619981	494640	663407	638870	922436	1067371
2.1.2.1 ब्याज प्राप्तियां	31137	33448	35250	42975	49552	57273
2.2 गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियां	110094	64994	44077	62716	86733	118239
2.2.1 ऋण और अग्रिम की वसूली	59515	16951	27665	15970	55895	45125
2.2.2 विनिवेश से प्राप्त राशि	50578	48044	16412	46746	30839	73114
3. सकल वित्तीय घाटा [1-(2.1+2.2)]	**1449230**	**2600335**	**2230553**	**2369892**	**2644642**	**2472912**
3 क वित्तपोषण के स्रोत : संस्था-वार						
3क.1 घरेलू वित्तपोषण	1440548	2530155	2194406	2332768	2619811	2456959
3क.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	571872	890012	627255	687904	346483	…
3क.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि. बैंक का ऋण	190241	107493	350911	529	-257913	…
3क.1.2 सरकार को गैर-बैंक ऋण	868676	1640143	1567151	1644864	2273328	…
3क.2 बाह्य वित्तपोषण	8682	70180	36147	37124	24832	15952
3ख. वित्तपोषण के स्रोत : लिखत-वार						
3ख.1 घरेलू वित्तपोषण	1440548	2530155	2194406	2332768	2619811	2456959
3ख.1.1 बाज़ार उधार (निवल)	971378	1696012	1213169	1651076	1962969	1983757
3ख.1.2 लघु बचत (निवल)	209232	458801	526693	358764	434151	447511
3ख.1.3 राज्य भविष्य निधियां (निवल)	38280	41273	28100	13880	21386	19857
3ख.1.4 आरक्षित निधियां	10411	4545	42153	68803	52385	-33653
3ख.1.5 जमाराशियां और अग्रिम	-14227	25682	42203	51989	35819	-10138
3ख.1.6 नकद शेष	-323279	-43802	-57891	25152	55726	150310
3ख.1.7 अन्य	548753	347643	399980	163104	57374	-100684
3ख.2 बाह्य वित्तपोषण	8682	70180	36147	37124	24832	15952
4. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में कुल वितरण	*26.9*	*32.0*	*30.1*	*29.2*	*30.8*	*30.0*
5. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में कुल प्राप्तियां	*28.5*	*32.2*	*30.3*	*29.1*	*30.7*	*29.6*
6. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में राजस्व प्राप्तियां	*19.2*	*18.6*	*20.4*	*20.2*	*21.6*	*22.1*
7. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में कर प्राप्तियां	*16.1*	*16.1*	*17.6*	*17.8*	*18.5*	*18.8*
8. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में सकल वित्तीय घाटा	*7.2*	*13.1*	*9.5*	*8.8*	*9.0*	*7.6*

… : उपलब्ध नहीं। सं.अ. संशोधित अनुमान, ब.अ. बजट अनुमान।

स्रोत : केन्द्रीय और राज्य सरकारों का बजट दस्तावेज।

टिप्पणी : जीडीपी डेटा 2011-12 के आधार पर है। 2024-25 के लिए जीडीपी केंद्रीय बजट 2024-25 से है।

डेटा सभी राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों से संबंधित है।

1 और 2: डेटा केंद्र सरकार (एनएसएसएफ को पुनर्भुगतान सहित) और राज्य सरकारों के निवल पुनर्भुगतान का है।

1.3: राज्यों द्वारा स्थानीय निकायों और पंचायती राज संस्थाओं को प्रतिकर और समनुदेशन का प्रतिनिधित्व करता है।

2: डेटा केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में निवल भिन्नता को दर्शाता है और इसमें केंद्र और राज्य सरकारों की उधार प्राप्तियां शामिल हैं।

3ए.1.1: आरबीआई रिकॉर्ड के अनुसार डेटा।

3बी.1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से उधार।

3बी.1.2: राष्ट्रीय अल्प बचत निधि (एनएसएसएफ) द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों की विशेष प्रतिभूतियों में निवल निवेश को दर्शाता है।

नए डेटा की उपलब्धता के साथ घटकों में समायोजन के कारण यह डेटा पिछले प्रकाशनों से भिन्न हो सकता है।

3बी.1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को अर्थोपाय अग्रिम शामिल हैं।

3बी.1.7: ट्रेजरी बिल, वित्तीय संस्थाओं से ऋण, बीमा और पेंशन निधि, विप्रेषण, नकद शेष निवेश खाता शामिल हैं।

सं.47: विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता

(₹ करोड़)

क्र. सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	मार्च 2025 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	4421.65	30	1230.88	11	2683.97	3
2	अरुणाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
3	असम	618.47	16	-	-	-	-
4	बिहार	-	-	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	-	-	-	-	-	-
6	गोवा	-	-	-	-	-	-
7	गुजरात	-	-	-	-	-	-
8	हरियाणा	159.83	1	-	-	-	-
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	694.25	29	383.18	18
10	जम्मू और कश्मीर संघ शासित प्रदेश	17.78	16	1231.09	15	529.29	12
11	झारखंड	883.91	10	-	-	-	-
12	कर्नाटक	-	-	-	-	-	-
13	केरल	1285.75	27	708.91	17	-	-
14	मध्य प्रदेश	-	-	-	-	-	-
15	महाराष्ट्र	10183.89	21	-	-	-	-
16	मणिपुर	76.44	24	73.91	11	-	-
17	मेघालय	658.41	30	246.23	11	308.13	10
18	मिज़ोरम	-	-	-	-	-	-
19	नगालैंड	136.56	17	-	-	-	-
20	उड़ीसा	-	-	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	4682.69	30	1109.63	26	625.67	12
23	राजस्थान	3030.42	28	1006.65	10	-	-
24	तमिलनाडु	-	-	-	-	-	-
25	तेलंगाना	4881.13	30	1489.30	25	2693.24	9
26	त्रिपुरा	-	-	-	-	-	-
27	उत्तरप्रदेश	-	-	-	-	-	-
28	उत्तराखंड	1060.37	30	-	-	-	-
29	पश्चिम बंगाल	-	-	-	-	-	-

टिप्पणीयां : 1) राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और नीलामी खज़ाना बिल (एटीबी) के शेष तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपाश्विक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।

2) भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्प कालिक नकदी असंतुलन से निपटने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) दिया जाता है।

3) राज्य सरकारों को उनकी अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) सीमा से अधिक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए अग्रिम के तौर पर ओवरड्राफ्ट दिया जाता है।

4) 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।

5) -: नगण्य

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक

सं. 48: राज्य सरकारों द्वारा किए गये निवेश

(₹ करोड़)

क्र. सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	मार्च 2025 के अंत तक			
		समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ)	गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ)	सरकारी प्रतिभूतियाँ	नीलामी खज़ाना बिल (एटीबी)
	1	2	3	4	5
1	आंध्र प्रदेश	11771	1160	0	0
2	अरुणाचल प्रदेश	2799	7	0	1800
3	असम	7506	92	0	0
4	बिहार	12683	-	0	15500
5	छत्तीसगढ़	8364	973	0	5495
6	गोवा	1096	465	0	0
7	गुजरात	15525	678	0	2500
8	हरियाणा	2654	1735	0	0
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	0	0
10	जम्मू और कश्मीर संघ शासित प्रदेश	37	36	0	0
11	झारखंड	2444	-	0	780
12	कर्नाटक	20601	762	0	50177
13	केरल	3278	-	0	0
14	मध्य प्रदेश	-	1296	0	1500
15	महाराष्ट्र	72941	2187	0	0
16	मणिपुर	70	143	0	0
17	मेघालय	1295	110	0	0
18	मिज़ोरम	513	81	0	0
19	नगालैंड	1924	47	0	0
20	उड़ीसा	18582	2081	0	4258
21	पुदुचेरी	590	-	0	1650
22	पंजाब	9285	0	0	0
23	राजस्थान	1822	-	0	7750
24	तमिलनाडु	3494	-	0	2137
25	तेलंगाना	8032	1761	0	0
26	त्रिपुरा	1339	30	0	0
27	उत्तरप्रदेश	5392	262	0	0
28	उत्तराखंड	12825	1590	0	0
29	पश्चिम बंगाल	14052	1051	0	3000
	कुल	**240916**	**16548**	**0**	**96546**

टिप्पणियाँ: 1. सीएसएफ और जीआरएफ कुछ राज्य सरकारों द्वारा भारतीय रिज़र्व बैंक के पास रखी गई आरक्षित निधियां हैं।
2. एटीबी में प्राथमिक बाजार में राज्य सरकारों द्वारा निवेश किए गए 91 दिनों, 182 दिनों और 364 दिनों के खजाना बिल शामिल हैं।
3. - : लागू नहीं (योजना का सदस्य नहीं)।

सं. 49: राज्य सरकारों की बाजार उधारियाँ

(₹ करोड़)

क्र.सं.	राज्य	2023-24		2024-25		2024-25				2025-26		2025-26 में ली गई कुल राशि	
						फर		मार्च		अप्रै.			
		ली गई सकल राशि	ली गई निवल राशि	ली गई सकल राशि	ली गई निवल राशि	ली गई सकल राशि	ली गई निवल राशि	ली गई सकल राशि	ली गई निवल राशि	ली गई सकल राशि	ली गई निवल राशि	सकल	निवल
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	आंध्र प्रदेश	68400	55330	78205	57123	6820	5820	8148	7148	5750	4750	5750	4750
2	अरुणाचल प्रदेश	902	672	1010	704	-	-	215	135	-	-130	-	-130
3	असम	18500	16000	19000	13850	3650	2650	3300	1800	900	-50	900	-50
4	बिहार	47612	29910	47546	30890	7546	6946	-	-478	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	32000	26213	24500	16913	4000	2000	14000	12613	1970	1970	1970	1970
6	गोवा	2550	1560	1050	250	-	-	-	-	-	-150	-	-150
7	गुजरात	30500	11947	38200	16280	9700	5580	8000	5000	-	-2560	-	-2560
8	हरियाणा	47500	28364	49500	31710	4500	2750	12000	5690	2000	2000	2000	2000
9	हिमाचल प्रदेश	8072	5856	7359	4725	-	-384	659	659	2200	1550	2200	1550
10	जम्मू और कश्मीर	16337	13904	13170	11416	200	200	300	86	1000	1000	1000	1000
11	झारखंड	1000	-2505	3500	-2005	-	-	3500	1445	-	-	-	-
12	कर्नाटक	81000	63003	92025	71525	13000	10000	20000	19000	-	-	-	-
13	केरल	42438	26638	53666	37966	4920	3920	12744	11744	2000	-	2000	-
14	मध्य प्रदेश	38500	26264	63400	47206	6000	5000	22400	15306	-	-	-	-
15	महाराष्ट्र	110000	79738	123000	90917	14000	9617	24000	24000	13500	13500	13500	13500
16	मणिपुर	1426	1076	1500	1037	250	147	250	250	-	-200	-	-200
17	मेघालय	1364	912	1882	997	-	-125	-	-73	350	250	350	250
18	मिज़ोरम	901	641	1169	939	119	119	120	120	-	-	-	-
19	नगालैंड	2551	2016	1550	950	-	-100	1000	850	-	-	-	-
20	उड़ीसा	0	-4658	20780	17780	7000	7000	11780	10780	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	1100	475	1600	880	400	400	300	280	-	-	-	-
22	पंजाब	42386	29517	40828	32466	2000	1250	1998	540	5800	4200	5800	4200
23	राजस्थान	73624	49718	75185	49479	6000	4326	11620	5670	5500	3500	5500	3500
24	सिक्किम	1916	1701	1951	1621	488	388	463	363	-	-	-	-
25	तमिलनाडु	113001	75970	123625	89894	13000	9500	22600	20219	4000	1000	4000	1000
26	तेलंगाना	49618	39385	56209	42199	3000	2000	6500	3608	4400	3400	4400	3400
27	त्रिपुरा	0	-550	0	-150	-	-	-	-150	500	500	500	500
28	उत्तरप्रदेश	97650	85335	45000	23185	9000	5000	10000	7472	3000	-1000	3000	-1000
29	उत्तराखंड	6300	3800	10400	8000	2000	2000	4000	3250	1000	1000	1000	1000
30	पश्चिम बंगाल	69910	48910	76500	54600	5000	2500	25000	23700	-	-1000	-	-1000
	कुल	1007058	717140	1073310	753345	122593	88504	224897	181026	53870	33530	53870	33530

- : शून्य।

टिप्पणीः 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रुप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देयताएं जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देयताओं के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

सं.50 (ए): हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2021-22				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	**3,42,813**	**3,30,490**	**4,85,203**	**5,54,816**	**17,13,322**
जीडीपी का प्रतिशत	*6.6*	*5.9*	*7.7*	*8.5*	*7.3*
I. वित्तीय आस्तियां	**3,63,395**	**5,25,419**	**8,16,484**	**9,07,366**	**26,12,664**
जीडीपी का प्रतिशत	*7.0*	*9.3*	*13.0*	*13.9*	*11.1*
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	**(81,064)**	**2,04,486**	**4,28,035**	**2,83,634**	**8,35,091**
(ए) बैंक जमाराशि	**(1,06,429)**	**1,97,105**	**4,22,393**	**2,70,025**	**7,83,094**
i. वाणिज्यिक बैंक	(1,07,941)	1,95,442	4,18,267	2,62,326	7,68,094
ii. सहकारी बैंक	1,512	1,663	4,126	7,699	15,000
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	**25,365**	**7,380**	**5,642**	**13,610**	**51,997**
जिसमें से:					
अन्य वित्तीय संस्थान (i+ii)	**17,555**	**(435)**	**(2,178)**	**5,770**	**20,712**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां	5,578	(1,371)	73	4,021	8,302
ii. आवास वित्त कंपनियां	11,977	936	(2,252)	1,748	12,410
2. जीवन बीमा निधियाँ	**1,15,539**	**1,28,277**	**1,04,076**	**1,38,998**	**4,86,889**
3. भविष्य और पेंशन निधि (पीपीएफ़ सहित)	**1,24,971**	**1,12,810**	**95,493**	**2,18,719**	**5,51,993**
4. मुद्रा	**1,28,660**	**(68,631)**	**62,793**	**1,46,845**	**2,69,667**
5. निवेश	**24,884**	**82,260**	**69,715**	**50,926**	**2,27,785**
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	14,573	63,151	37,912	44,964	1,60,600
(बी) इक्विटी	4,502	13,218	27,808	3,084	48,613
6. अल्प बचत (पीपीएफ़ छोड़ कर)	**50,405**	**66,218**	**56,372**	**68,243**	**2,41,238**
II. वित्तीय देयताएँ	**20,583**	**1,94,929**	**3,31,281**	**3,52,550**	**8,99,343**
जीडीपी का प्रतिशत	*0.4*	*3.5*	*5.3*	*5.4*	*3.8*
ऋण/ उधार					
1. वित्तीय निगम (ए+बी)	**20,479**	**1,94,825**	**3,31,178**	**3,52,446**	**8,98,928**
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	**21,428**	**1,38,720**	**2,67,955**	**2,74,181**	**7,02,284**
जिसमें:					
i. वाणिज्यिक बैंक	26,979	1,40,269	2,65,271	3,37,010	7,69,529
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	**(949)**	**56,105**	**63,223**	**78,266**	**1,96,644**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	(8,708)	30,151	32,177	40,003	93,623
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	7,132	24,404	29,495	37,436	98,467
iii. बीमा कंपनियाँ	627	1,550	1,551	827	4,554
2. गैर-वित्तीय निगम (निजी कॉरपोरेट व्यापार)	**34**	**34**	**34**	**34**	**135**
3. सामान्य सरकार	**70**	**70**	**70**	**70**	**279**

सं.50 (ए): हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार (जारी)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2022-23				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	**2,89,980**	**2,99,395**	**2,96,132**	**4,54,240**	**13,39,748**
जीडीपी का प्रतिशत	***4.5***	***4.6***	***4.3***	***6.4***	***5.0***
I. वित्तीय आस्तियां	**5,79,958**	**6,34,471**	**7,50,245**	**9,71,526**	**29,36,200**
जीडीपी का प्रतिशत	***8.9***	***9.8***	***10.9***	***13.6***	***10.9***
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	**1,85,429**	**3,17,361**	**2,80,233**	**3,25,853**	**11,08,876**
(ए) बैंक जमाराशि	**1,63,172**	**2,99,533**	**2,56,400**	**3,07,867**	**10,26,971**
i. वाणिज्यिक बैंक	1,58,613	3,00,565	2,48,460	2,84,968	9,92,606
ii. सहकारी बैंक	4,559	(1,032)	7,940	22,899	34,365
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	**22,257**	**17,829**	**23,833**	**17,986**	**81,905**
जिसमें से:					
अन्य वित्तीय संस्थान (i+ii)	**6,505**	**2,077**	**8,082**	**2,234**	**18,897**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां	4,231	3,267	3,247	3,946	14,690
ii. आवास वित्त कंपनियां	2,274	(1,191)	4,835	(1,712)	4,207
2. जीवन बीमा निधियाँ	**73,298**	**1,51,677**	**1,67,522**	**1,56,613**	**5,49,109**
3. भविष्य और पेंशन निधि (पीपीएफ़ सहित)	**1,48,915**	**1,20,367**	**1,38,584**	**2,18,709**	**6,26,575**
4. मुद्रा	**66,439**	**(54,579)**	**76,760**	**1,48,990**	**2,37,610**
5. निवेश	**51,503**	**48,530**	**49,779**	**64,151**	**2,13,962**
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	35,443	44,484	40,206	58,955	1,79,088
(बी) इक्विटी	13,561	1,378	6,434	1,665	23,038
6. अल्प बचत (पीपीएफ़ छोड़ कर)	**54,375**	**51,115**	**37,368**	**57,211**	**2,00,068**
II. वित्तीय देयताएँ	**2,89,978**	**3,35,076**	**4,54,113**	**5,17,285**	**15,96,452**
जीडीपी का प्रतिशत	***4.5***	***5.2***	***6.6***	***7.3***	***5.9***
ऋण/ उधार					
1. वित्तीय निगम (ए+बी)	**2,89,781**	**3,34,880**	**4,53,917**	**5,17,089**	**15,95,667**
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	**2,34,235**	**2,63,450**	**3,70,783**	**3,83,845**	**12,52,313**
जिसमें:					
i. वाणिज्यिक बैंक	2,30,284	2,61,265	3,68,305	3,31,293	11,91,146
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	**55,546**	**71,429**	**83,134**	**1,33,244**	**3,43,354**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	30,532	36,650	55,792	94,565	2,17,539
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	22,337	33,031	24,903	36,746	1,17,017
iii. बीमा कंपनियाँ	2,678	1,748	2,439	1,933	8,798
2. गैर-वित्तीय निगम (निजी कॉरपोरेट व्यापार)	**34**	**34**	**34**	**34**	**135**
3. सामान्य सरकार	**163**	**163**	**163**	**163**	**650**

सं.50 (ए): हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार (समाप्त)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	2023-24				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	**3,53,093**	**2,89,675**	**2,98,111**	**6,11,366**	**15,52,245**
जीडीपी का प्रतिशत	***5.0***	***4.1***	***3.9***	***7.8***	***5.3***
I. वित्तीय आस्तियां	**6,74,763**	**8,15,842**	**8,08,779**	**11,32,130**	**34,31,514**
जीडीपी का प्रतिशत	***9.6***	***11.5***	***10.7***	***14.5***	***11.6***
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	**2,68,925**	**4,12,388**	**2,99,372**	**4,10,559**	**13,91,244**
(ए) बैंक जमाराशि	**2,55,249**	**5,06,208**	**2,79,872**	**3,94,573**	**14,35,902**
i. वाणिज्यिक बैंक	2,46,079	5,06,700	2,82,537	3,87,313	14,22,629
ii. सहकारी बैंक	9,170	(492)	(2,665)	7,260	13,273
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	**13,676**	**(93,820)**	**19,499**	**15,986**	**(44,658)**
जिसमें से:					
अन्य वित्तीय संस्थान (i+ii)	**(485)**	**(1,07,982)**	**5,338**	**1,825**	**(1,01,305)**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां	6,119	4,782	4,896	1,943	17,740
ii. आवास वित्त कंपनियां	(6,605)	(1,12,764)	442	(118)	(1,19,045)
2. जीवन बीमा निधियाँ	**1,58,358**	**1,41,413**	**1,61,192**	**1,30,036**	**5,90,999**
3. भविष्य और पेंशन निधि (पीपीएफ़ सहित)	**1,63,508**	**1,48,178**	**1,53,255**	**2,53,719**	**7,18,661**
4. मुद्रा	**(48,636)**	**(36,701)**	**56,719**	**1,46,644**	**1,18,026**
5. निवेश	**41,409**	**73,060**	**79,633**	**1,08,732**	**3,02,834**
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	32,086	55,769	60,135	90,973	2,38,962
(बी) इक्विटी	3,757	7,146	9,941	8,236	29,080
6. अल्प बचत (पीपीएफ़ छोड़ कर)	**91,198**	**77,504**	**58,607**	**82,441**	**3,09,751**
II. वित्तीय देयताएँ	**3,21,670**	**5,26,167**	**5,10,667**	**5,20,764**	**18,79,269**
जीडीपी का प्रतिशत	***4.6***	***7.4***	***6.7***	***6.7***	***6.4***
ऋण/ उधार					
1. वित्तीय निगम (ए+बी)	**3,21,520**	**5,26,016**	**5,10,516**	**5,20,613**	**18,78,666**
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	**2,13,606**	**8,68,874**	**4,02,647**	**3,92,330**	**18,77,458**
जिसमें:					
i. वाणिज्यिक बैंक	2,08,027	8,75,654	3,89,898	3,82,558	18,56,136
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	**1,07,914**	**(3,42,858)**	**1,07,869**	**1,28,283**	**1,208**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	81,449	59,684	85,032	1,00,836	3,27,001
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	23,784	(4,04,294)	21,233	25,853	(3,33,424)
iii. बीमा कंपनियाँ	2,681	1,753	1,604	1,594	7,631
2. गैर-वित्तीय निगम (निजी कॉरपोरेट व्यापार)	**34**	**35**	**35**	**35**	**138**
3. सामान्य सरकार	**116**	**116**	**116**	**116**	**465**

टिप्पणियां: 1. हाउसहोल्ड की निवल वित्तीय बचत से तात्पर्य निवल वित्तीय परिसपंत्तियों से है, जिन्हें वित्तीय परिसपंत्ति और देयताओं के प्रवाह के बीच अतंर के रूप में मापा जाता है।

2. 2023-24 के लिए प्रारंभिक अनुमान और 2020-21 और 2022-23 के लिए संशोधित अनुमान।
3. एनएसओ द्वारा राष्ट्रीय आय, उपभोग व्यय, बचत और पूंजी निर्माण, 2023-24 के पहले संशोधित अनुमान जारी होने के साथ 2023-24 के प्रारंभिक अनुमानों में संशोधन किया जाएगा।
4. अन्य वित्तीय संस्थानों के अलावा गैर-बैंक जमा में राज्य ऊर्जा उपयोगिताएँ, सहकारी गैर-ऋण समितियाँ आदि शामिल हैं।
5. संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।

50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	जून-2021	सितं-2021	दिसं-2021	मार्च-2022
वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी+ई+एफ़+जी+एच)	**2,33,27,377**	**2,39,99,280**	**2,47,08,474**	**2,54,40,650**
जीडीपी का प्रतिशत	**110.4**	**108.9**	**108.2**	**107.8**
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	**1,07,90,832**	**1,09,87,937**	**1,14,10,330**	**1,16,80,355**
i. वाणिज्यिक बैंक	99,53,044	1,01,48,486	1,05,66,753	1,08,29,079
ii. सहकारी बैंक	8,37,788	8,39,451	8,43,577	8,51,276
(बी) गैर-बैंक जमा				
जिसमें से:				
अन्य वित्तीय संस्थान	**2,06,509**	**2,06,074**	**2,03,896**	**2,09,665**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	67,840	66,469	66,542	70,564
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	1,38,669	1,39,605	1,37,353	1,39,102
(सी) जीवन बीमा निधि	**49,29,725**	**51,42,279**	**52,13,527**	**53,57,350**
(डी) मुद्रा	**27,42,897**	**26,74,266**	**27,37,059**	**28,83,904**
(ई) म्यूचुअल फंड	**18,55,000**	**20,64,364**	**21,26,112**	**21,52,141**
(एफ) सार्वजनिक भविष्य निधि (पीपीएफ)	**7,57,398**	**7,62,264**	**7,67,287**	**8,34,148**
(जी) पेंशन निधि	**6,16,517**	**6,67,379**	**6,99,173**	**7,36,592**
(ज) लघु बचत (पीपीएफ को छोड़कर)	**14,28,499**	**14,94,717**	**15,51,089**	**15,86,496**
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	**77,43,630**	**79,38,456**	**82,69,633**	**86,22,079**
जीडीपी का प्रतिशत	**36.6**	**36.0**	**36.2**	**36.5**
ऋण/ उधार				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	**61,80,377**	**63,19,097**	**65,87,052**	**68,61,233**
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	56,47,239	57,87,508	60,52,779	63,89,789
ii. सहकारी बैंक	5,31,728	5,30,164	5,32,833	4,69,989
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	**15,63,253**	**16,19,358**	**16,82,581**	**17,60,847**
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	7,36,312	7,66,463	7,98,641	8,38,643
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	7,21,510	7,45,914	7,75,408	8,12,845
iii.बीमा निगम	1,05,431	1,06,981	1,08,532	1,09,359

50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक (जारी)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	जून-2022	सितं-2022	दिसं-2022	मार्च-2023
वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी+ई+एफ़+जी+एच)	**2,56,21,348**	**2,64,23,992**	**2,71,87,716**	**2,78,44,981**
जीडीपी का प्रतिशत	**102.8**	**102.6**	**103.2**	**103.3**
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	**1,18,43,527**	**1,21,43,060**	**1,23,99,459**	**1,27,07,326**
i. वाणिज्यिक बैंक	1,09,87,692	1,12,88,257	1,15,36,717	1,18,21,685
ii. सहकारी बैंक	8,55,835	8,54,803	8,62,742	8,85,641
(बी) गैर-बैंक जमा				
जिसमें से:				
अन्य वित्तीय संस्थान	**2,16,170**	**2,18,247**	**2,26,328**	**2,28,562**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	74,794	78,061	81,308	85,254
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	1,41,376	1,40,185	1,45,020	1,43,308
(सी) जीवन बीमा निधि	**53,25,967**	**55,59,682**	**57,86,593**	**57,95,431**
(डी) मुद्रा	**29,50,343**	**28,95,764**	**29,72,524**	**31,21,514**
(ई) म्यूचुअल फंड	**20,48,097**	**22,60,210**	**23,55,316**	**23,67,793**
(एफ) सार्वजनिक भविष्य निधि (पीपीएफ)	**8,51,913**	**8,58,591**	**8,64,731**	**9,39,449**
(जी) पेंशन निधि	**7,44,459**	**7,96,454**	**8,53,412**	**8,98,343**
(ज) लघु बचत (पीपीएफ को छोड़कर)	**16,40,871**	**16,91,985**	**17,29,353**	**17,86,563**
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	**89,11,861**	**92,46,741**	**97,00,657**	**1,02,17,746**
जीडीपी का प्रतिशत	**35.8**	**35.9**	**36.8**	**37.9**
ऋण/ उधार				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	**70,95,468**	**73,58,918**	**77,29,701**	**81,13,546**
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	66,20,073	68,81,338	72,49,643	75,80,936
ii. सहकारी बैंक	4,73,897	4,76,025	4,78,487	5,30,915
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	**18,16,393**	**18,87,823**	**19,70,956**	**21,04,201**
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	8,69,175	9,05,825	9,61,617	10,56,182
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	8,35,181	8,68,213	8,93,116	9,29,862
iii.बीमा निगम	1,12,037	1,13,785	1,16,223	1,18,157

50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक (समाप्त)

(राशि ₹ करोड़ में)

मद	जून-2023	सितं-2023	दिसं-2023	मार्च-2024
वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी+ई+एफ़+जी+एच)	**2,87,56,851**	**2,96,44,299**	**3,07,47,010**	**3,19,86,847**
जीडीपी का प्रतिशत	**104.6**	**105.4**	**106.6**	**108.3**
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	**1,29,62,575**	**1,34,68,783**	**1,37,48,656**	**1,41,43,228**
i. वाणिज्यिक बैंक	1,20,67,764	1,25,74,464	1,28,57,001	1,32,44,314
ii. सहकारी बैंक	8,94,811	8,94,319	8,91,655	8,98,914
(बी) गैर-बैंक जमा				
जिसमें से:				
अन्य वित्तीय संस्थान	**2,28,077**	**1,20,095**	**1,25,432**	**1,27,257**
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	91,373	96,156	1,01,051	1,02,994
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	1,36,703	23,939	24,381	24,263
(सी) जीवन बीमा निधि	**60,64,437**	**62,55,801**	**65,53,726**	**67,69,272**
(डी) मुद्रा	**30,72,878**	**30,36,177**	**30,92,896**	**32,39,540**
(ई) म्यूचुअल फंड	**26,26,046**	**28,29,859**	**31,56,299**	**33,87,208**
(एफ) सार्वजनिक भविष्य निधि (पीपीएफ)	**9,55,061**	**9,60,344**	**9,64,852**	**10,51,376**
(जी) पेंशन निधि	**9,70,016**	**10,17,975**	**10,91,276**	**11,72,651**
(ज) लघु बचत (पीपीएफ को छोड़कर)	**18,77,761**	**19,55,265**	**20,13,873**	**20,96,314**
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	**1,05,39,266**	**1,10,65,282**	**1,15,75,799**	**1,20,96,412**
जीडीपी का प्रतिशत	**38.3**	**39.3**	**40.2**	**41.0**
ऋण/ उधार				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	**83,27,152**	**91,96,026**	**95,98,673**	**99,91,003**
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	77,88,962	86,64,616	90,54,514	94,37,072
ii. सहकारी बैंक	5,36,409	5,29,528	5,42,241	5,51,852
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	**22,12,114**	**18,69,256**	**19,77,126**	**21,05,409**
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	11,37,631	11,97,315	12,82,347	13,83,183
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	9,53,646	5,49,352	5,70,585	5,96,438
iii.बीमा निगम	1,20,837	1,22,590	1,24,194	1,25,788

टिप्पणियाँ: 1. जीडीपी के अनुपात के रूप में डेटा की गणना एनएसओ द्वारा 31 मई 2024 को जारी राष्ट्रीय आय 2023-24 के अनंतिम अनुमान के आधार पर की गई है।
2. पेंशन निधि में राष्ट्रीय पेंशन योजना की निधि शामिल है।
3. लघु बचत के साथ बकाया जमा राशि भारत सरकार के लेखा महानियंत्रक से प्राप्त की जाती है।
4. अन्य वित्तीय संस्थानों के अलावा गैर-बैंक जमा में राज्य ऊर्जा उपयोगिताएँ सहकारी गैर-ऋण समितियाँ आदि शामिल हैं। बकाया जमा के लिए आकंड़े केवल अन्य वित्तीय संस्थानों के लिए उपलब्ध हैं।
5. संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।

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 नीलामी दिन से संबंधित है।
4.13 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम दिन से संबंधित है।
7.1 और 7.2 : यूएस डॉलर में विदेशी व्यापार से संबंधित है।

सारणी सं. 2

2.1.2 : चुकता पूंजी, आरक्षित निधि और दीर्घावधि परिचालनगत निधि शामिल है।
2.2.2 : नकदी, सावधि जमाराशियाँ और अल्पावधि प्रतिभूतियाँ / बॉण्ड जैसे - आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी, शामिल है।

सारणी सं. 4

http ://nsdp.rbi.org.in के 'रिज़र्व टैम्पलेट' के अंतर्गत परिपक्वतावार बकाया फॉर्वर्ड संविदा की स्थिति दर्शायी गयी है।

सारणी सं. 5

अन्य अर्थात एक्सिम बैंक को विशेष पुनर्वित्त सुविधा 31 मार्च 2013 से बंद है।

सारणी सं. 6

अनुसूचित बैंकों के लिए, मार्च की समाप्ति के आंकडे अंतिम रिपोर्टिंग 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 बॉण्ड शामिल है।

सारणी सं. 8

एनएम$_2$ और एनएम$_3$ 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 एक्जिम बैंक, सिडबी, नाबार्ड और एनएचबी शामिल हैं।
एल$_1$ और एल$_2$ मासिक आधार पर और एल$_3$ तिमाही आधार पर संकलित किए जाते हैं।
जहां आंकड़े उपलब्ध नहीं हैं, वहां अंतिम उपलब्ध आंकड़े पुनः दिए गए हैं।

सारणी सं. 13

कॉलम सं. (1) (2) और (3) में दर्शाये गए आंकड़े अंतिम और कॉलम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकड़े अनंतिम हैं।

सारणी सं. 14

कॉलम सं. (4) और (8) में दर्शाए गए आंकड़े अनंतिम हैं।

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 बॉण्डों में निवेश, भारत सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक ऑफ इंडिया को अंतरित एसडीआर तथा सार्क और एसीयू करेंसी स्वैप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा शामिल नहीं हैं। अमेरिकी डॉलर में दिखाई गई विदेशी मुद्रा आस्तियों में रिज़र्व में रखी गैर यूएस मुद्राओं (जैसे यूरो, स्टर्लिंग, येन और ऑस्ट्रेलिया डॉलर) के मूल्यवृद्धि/मूल्यह्रास के लिए शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रुपया - अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों पर रुपए में परिवर्तित किया गया है।

सारणी सं. 34

1.1.1.1.2 और 1.1.1.1.1.4 : अनुमान

1.1.1.2 : नवीनतम माह के लिए अनुमान

'अन्य पूंजी' एफडीआई उद्यम की मूल और अनुषंगी संस्थाओं / शाखाओं के बीच के ऋण सबंधी 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 : पत्र-पत्रिकाओं 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 और विपरीत क्रम का संकेतक है। 6- मुद्राओं वाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2021-22 अस्थिर है जिसे प्रत्येक वर्ष अद्यतित किया जाता है। रीर के आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है। नीर//रीर सूचकांकों के संकलन के लिए प्रयुक्त कार्यप्रणाली का ब्यौरा आरबीआई बुलेटिन के दिसंबर 2005, अप्रैल 2014 और जनवरी 2021 के अंक में उपलब्ध है।

सारणी सं. 37

ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बॉण्डों (एफसीसीबी) 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 II-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: वॉलेट के माध्यम से माल और सेवाओं की खरीद और निधि अंतरण शामिल है।

5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।

6.1: तीन ग्रिडों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।

6.2: 'अन्य' में गैर-एमआईसीआर लेनदेन शामिल है जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन गृह से संबंधित है।

भाग II-ए अन्य भुगतान चैनल

1 : मोबाइल भुगतान -

- इसमें बैंकों के मोबाइल ऐप और यूपीआई ऐप के जरिए किए गए लेनदेन शामिल हैं।
- जुलाई 2017 के बाद के डेटा में मोबाइल के माध्यम से शुरू, संसाधित और अधिकृत किए गए केवल व्यक्तिगत भुगतान और कॉरपोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉरपोरेट भुगतान जो मोबाइल के माध्यम से शुरू, 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। डब्ल्यूएलए को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया है।

सारणी सं. 45

(-): शून्य/ नगण्य को दर्शाता है।

बुलेटिन के जून 2023 के संस्करण से टेबल फार्मेट संशोधित किया है।

केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों में विशेष प्रतिभूतियाँ और सॉवरेन गोल्ड बॉन्ड शामिल हैं।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्ज्वल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बॉण्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है।

'अन्य' श्रेणी में राज्य सरकारें, डीआईसीजीसी, पीएसयू, ट्रस्ट, केंद्रीय विदेशी बैंक, हिंदू अविभक्त परिवार/व्यक्ति आदि शामिल हैं।

सितंबर 2023 के बाद के आंकड़ों में एक बैंक का एक गैर-बैंक के साथ विलय का प्रभाव शामिल है।

सारणी सं. 46

जीडीपी डेटा वर्ष 2011-12 के आधार पर आधारित है। वर्ष 2023-24 के लिए जीडीपी केंद्रीय बज़ट 2023-24 से ली गई है। डेटा सभी राज्यों और केंद्र शासित प्रदेशों से संबंधित है।

1 और 2: आंकड़े केंद्र सरकार (एनएसएसएफ की पुन: चुकौती सहित) और राज्य सरकार की निवल चुकौती 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 की उधार प्राप्तियों सहित केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में हुए घटबढ़ से संबंधित निवल को दर्शाते हैं।

3ए.1.1: आंकड़े भारतीय रिज़र्व बैंक के अभिलेख के अनुसार हैं।

3बी. 1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से उधारियां शामिल हैं।

3बी.1.2: राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) की ओर से केंद्र और राज्य सरकारों की विशेष प्रतिभूतियों में किए गए निवल निवेश को दर्शाते हैं।

यह डेटा नए डेटा की उपलब्धता के साथ घटकों में समायोजन के कारण पिछले प्रकाशनों से भिन्न हो सकता है।

3बी. 1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को दिये गये अर्थोपाय अग्रिमों सहित।

3बी. 1.7: खजाना बिल, वित्तीय संस्थानों से ऋण, बीमा और पेंशन निधि, विप्रेषण, नकदी शेष निवेश खाता सहित।

सारणी सं. 47

राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और नीलामी खज़ाना बिल (एटीबी) के शेषों तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपाश्विक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।

भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्पकालिक 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 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 ऋणशोधन निधि (सीएसएफ) और 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 बाज़ारो में निवेश किए गए 91 दिवसीय, 182 दिवसीय तथा 364 दिनों के खज़ाना बिल शामिल हैं।

--: लागू नहीं (इस योजना का सदस्य नहीं है)।

वर्तमान सांख्यिकी के लिए अवधारणाएं और कार्यप्रणाली आरबीआई मासिक बुलेटिन की वर्तमान सांख्यिकी के लिए व्यापक मार्गदर्शिका में उपलब्ध हैं **(https://rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=17618)**

'वर्तमान सांख्यिकी' का समय श्रृंखला डेटा https://data.rbi.org.in पर उपलब्ध है।

विस्तृत व्याख्यात्मक नोट आरबीआई द्वारा जारी प्रासंगिक प्रेस प्रकाशनियों और बैंक के अन्य प्रकाशनों/विज्ञप्तियों जैसे **भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी पुस्तिका में उपलब्ध हैं।**

भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के प्रकाशन

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
1. भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन 2025	₹350 एक प्रति ₹250 एक प्रति (रियायती दर*) ₹4,000 (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) ₹3,000 (एक वर्ष रियायती दर*)	15 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति 150 अमेरिकी डॉलर (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
2. भारतीय राज्यों से संबंधित सांख्यिकी पुस्तिका 2023-24	₹550 (सामान्य) ₹600 (डाक प्रभार सहित)	24 अमेरिकी डॉलर (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी पुस्तिका 2023-24	₹600 (सामान्य) ₹650 (डाक प्रभार सहित) ₹450 (रियायती) ₹500 (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमेरिकी डॉलर (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. राज्य वित्तः 2024-25 के बजटों का अध्ययन	₹600 एक प्रति (कांउटर पर) ₹650 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	24 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
5. मुद्रा और वित्त संबंधी रिपोर्ट 2023-24	₹575 एक प्रति (कांउटर पर) ₹625 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	22 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
6. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 45, सं. 1, 2024	₹200 एक प्रति (कांउटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
7. पंचायती राज संस्थाओं का वित्त	₹300 एक प्रति (कांउटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	16 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
8. भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति एवं प्रगति संबंधी रिपोर्ट 2023-24	आरबीआई बुलेटिन जनवरी, 2025 के पूरक के रूप में जारी किया गया।	
9. वार्षिक रिपोर्ट 2024-25	आरबीआई बुलेटिन जून, 2024 के पूरक के रूप में जारी किया गया।	
10. वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट-दिसंबर 2024	आरबीआई बुलेटिन जनवरी, 2025 के पूरक के रूप में जारी किया गया।	
11. मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2025	आरबीआई बुलेटिन अप्रैल 2025 में शामिल है।	
12. नगर निगम वित्त पर रिपोर्ट - नवंबर 2024	₹300 एक प्रति (कांउटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	16 अमेरिकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
13. बैंकिंग शब्दावली (अंग्रेजी-हिन्दी)	₹100 एक प्रति (कांउटर पर) ₹150 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	

टिप्पणियां:

1. उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट (www.rbi.org.in) पर उपलब्ध हैं।
2. टाइम सीरीज़ डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (https://data.rbi.org.in) |
3. भारतीय रिज़र्व बैंक का इतिहास 1935-2008 (5 खंड), भारत के प्रमुख पुस्तक भंडारों में उपलब्ध हैं।

* भारत में छात्रों, अध्यापकों / व्याख्याताओं, अकादमिक / शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को रियायत दी जाएगी बशर्ते उन्हें पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा।

सामान्य अनुदेश

1. सभी संचार निम्न को संबोधित किए जाएँ:
   निदेशक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग,
   आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग (डीआरकेडी, डीईपीआर),
   भारतीय रिज़र्व बैंक, अमर भवन, तल मंजिल,
   सर पी. एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स सं. 1036. मुंबई- 400 001
   टेलीफोन: 022-2260 3000 विस्तार: 4002, ईमेल: spsdepr@rbi.org.in
2. बिक्री के लिए प्रकाशन प्रातः 10:30 बजे से अपराह्न 3:00 बजे तक (सोमवार से शुक्रवार) उपलब्ध हैं।
3. प्रकाशनों को कैश ऑन डिलीवरी के आधार पर नहीं दिया जाएगा।
4. एक बार बेचे गए प्रकाशनों को वापस नहीं लिया जाएगा।
5. प्रकाशन के पिछले अंक आम तौर पर उपलब्ध नहीं होते हैं।
6. जहां रियायती मूल्य का संकेत नहीं दिया गया है, भारत में छात्रों, शिक्षकों, शैक्षिक/ अकादमिक संस्थानों, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं के लिए 25 प्रतिशत की छूट उपलब्ध है, बशर्ते पात्रता का प्रमाण प्रस्तुत किया जाए।
7. सदस्यता शुल्क के भुगतान के लिए एनईएफटी को प्राथमिकता दी जाए और भुगतानकर्ता के नाम, सदस्यता संख्या (यदि कोई हो), खाता संख्या, तारीख और राशि सहित लेनदेन विवरण **spsdepr@rbi.org.in** पर ईमेल किया जाए या डाक द्वारा भेजा जाए।

   ए. एनईएफटी ट्रांसफर के लिए अपेक्षित जानकारी इस प्रकार है:

लाभार्थी का नाम	आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, आरबीआई
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा और पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBIS0MBPA04
खाता प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8024129-19

   बी. गैर- डिजिटल मोड के माध्यम से सदस्यता के मामले में, कृपया भारतीय रिज़र्व बैंक, मुंबई के नाम पर मुंबई में देय डिमांड ड्राफ्ट/ चेक भेजें।

8. 'प्रकाशन प्राप्त न होने' संबंधी शिकायतें दो माह की अवधि के अंदर भेजी जाएं।