

# आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति

स्थायी जमा सुविधा के तीन वर्ष: कुछ विचार

जलवायु नीति अनिश्चितता और ऊर्जा वस्तु मूल्यों की बदलती गतिशीलता

भारत में ग्रामीण उपभोक्ता विश्वास: अंतर को पाटना



## अर्थव्यवस्था की स्थिति\*

व्यापार और टैरिफ तनाव में वृद्धि और परिणामी वित्तीय बाजार की अस्थिरता ने निकट अवधि में वैश्विक संवृद्धि के कमजोर होने के बारे में चिंताओं को उठाया है। यद्यपि कमजोर वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण कमजोर बाह्य मांग के माध्यम से भारत की आर्थिक वृद्धि को प्रभावित कर सकता है, घरेलू विकास इंजन अर्थात् उपभोग और निवेश बाह्य प्रतिकूल परिस्थितियों के प्रति अपेक्षाकृत कम संवेदनशील हैं। 2025 के लिए सामान्य से अधिक दक्षिण-पश्चिम मानसून के पूर्वानुमान से कृषि क्षेत्र के लिए संभावनाओं को बढ़ावा मिला है, जो कृषि आय में वृद्धि कर सकता है और खाद्य कीमतों को नियंत्रण में रख सकता है। खाद्य पदार्थों की कीमतों में कमी के कारण मार्च में मुद्रास्फीति घटकर 67 माह के न्यूनतम स्तर 3.3 प्रतिशत पर आ गई।

### भूमिका

वैश्विक आर्थिक परिदृश्य तेजी से विकसित हो रहा है, व्यापार नीति अनिश्चितता निकट अवधि के दृष्टिकोण के प्रमुख चालक के रूप में उभर रही है। 2 अप्रैल 2025 को, अमेरिका ने लगभग 60 देशों पर 10 प्रतिशत आधार टैरिफ और पारस्परिक लेवी की घोषणा की, जिससे औसत अमेरिकी टैरिफ एक सदी से अधिक समय में अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया। 9 अप्रैल को उन देशों के लिए टैरिफ के कार्यान्वयन पर 90 दिनों के ठहराव की घोषणा की गई थी, जिन्होंने जवाबी कार्रवाई का सहारा नहीं लिया था। इन घटनाक्रमों ने वैश्विक व्यापार युद्ध की आशंकाओं को जन्म दिया है, और देश अभी भी इस अनिश्चित वातावरण में अपनी उचित प्रतिक्रिया पर काम कर रहे हैं। तथापि, वैश्विक वृद्धि पर इन बढ़ते व्यापार तनावों का हानिकारक प्रभाव अपरिहार्य है। अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) के अनुसार,

\* यह आलेख रेखा मिश्र, जीवी नथनएल, अर्पिता अग्रवाल, बिस्वजीत मोहंती, दुर्गा जी, गरिमा वाही, रमेश कुमार गुप्ता, हरेंद्र बेहरा, जेसिका मारिया एंथनी, आकाश राज, रचित सोलंकी, साक्षी चौहान, राधिका सिंह, सत्येंद्र कुमार, अगमणि साहा, मनु स्वर्णकार, सुभ्रदीप पॉल, डी सुगंधी, प्रतिभा केडिया, अवनीश कुमार, अपेक्षा शर्मा, राजस सरॉय, युवराज कश्यप, सत्यम कुमार, निखिल प्रकाश कोसे और अक्षरा अवस्थी द्वारा तैयार किया गया है। इस आलेख में व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों को नहीं दर्शाते हैं।

ये टैरिफ "सुस्त वृद्धि के समय वैश्विक दृष्टिकोण के लिए एक महत्वपूर्ण जोखिम का प्रतिनिधित्व करते हैं"।<sup>1</sup> आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) ने अपने नवीनतम वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण में आकलन किया है कि बढ़ते व्यापार प्रतिबंध उत्पादन और खपत दोनों के लिए उच्च लागत में योगदान देंगे।<sup>2</sup>

आधारभूत आकलन यह है कि वैश्विक वृद्धि कमजोर होने की संभावना है जबकि उपभोक्ता कीमतों पर टैरिफ के संभावित स्थानांतरण मुद्रास्फीति को ऊंचा रख सकते हैं। यह अनुमान है कि आयात शुल्क में वृद्धि से शुरू हुआ व्यापार युद्ध वैश्विक उत्पादन को 0.5 प्रतिशत तक कमजोर कर है।<sup>3</sup> पूर्वानुमानकर्ताओं ने अमेरिका में मंदी की संभावना भी बढ़ा दी है।<sup>4</sup> जबकि तत्काल प्रभाव पहले से ही बाजार की अस्थिरता और आर्थिक पूर्वानुमानों में दिखाई दे रहे हैं, दीर्घकालिक परिणाम उद्योगों में व्यापक व्यवधान, कम निवेश, और दुनिया भर में आर्थिक सुधार को धीमा कर सकते हैं। हालांकि, कमोडिटी की कीमतों में गिरावट उन देशों पर आघात कम कर सकती है जो निवल आयातक हैं। वैश्विक वृद्धि दर में आशंकाओं के बीच तेल की कीमतें चार साल के निचले स्तर पर आ गई हैं और धातुओं की कीमतों में गिरावट आई है।

विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) के आकलन के अनुसार, वैश्विक व्यापार पर टैरिफ का तत्काल प्रभाव पर्याप्त होने की उम्मीद है, क्योंकि वैश्विक पण्य वस्तु व्यापार की मात्रा 2025 में लगभग 1 प्रतिशत तक घट सकती है, जो अमेरिका द्वारा घोषित नए टैरिफ के साथ-साथ वर्ष की शुरुआत में पेश किए गए हैं।<sup>5</sup> इस गिरावट का अधिकांश हिस्सा अमेरिका और चीन के बीच द्विपक्षीय व्यापार में 80 प्रतिशत की गिरावट से प्रेरित होने की उम्मीद है। खाद्य और कृषि संगठन (एफएओ) के अनुमान के अनुसार, वर्ष 2024-25 में अनाज में विश्व व्यापार पिछले वर्ष

<sup>1</sup> आईएमएफ की प्रबंध निदेशक क्रिस्टालिना जॉर्जीवा का वक्तव्य, 3 अप्रैल, 2025।

<sup>2</sup> ओईसीडी, ग्लोबल इकोनॉमिक आउटलुक, प्रेस विज्ञप्ति, 17 मार्च, 2025।

<sup>3</sup> <https://www.bofbulletin.fi/en/2025/1/how-will-the-trade-war-hit-the-economy/>

<sup>4</sup> गोल्डमैन सैक्स, 7 अप्रैल, 2025।

<sup>5</sup> विश्व व्यापार संगठन के महानिदेशक डॉ. नगोजी ओकोंजो-इवेला का वक्तव्य, 3 अप्रैल, 2025।

के स्तर से 6.7 प्रतिशत की गिरावट का अनुमान है, जो वर्ष 2019-20 के बाद से सबसे कम है, जिससे अनाज आयातक देशों में मुद्रास्फीति की चिंता बढ़ गई है।

वैश्विक वित्तीय बाजार प्रवाह की स्थिति में हैं, जो गतिशील रूप से विकसित व्यापार नीति परिदृश्य के निहितार्थों को समझने के लिए कोशिश रहे हैं। व्यापक टैरिफ घोषणाओं ने वित्तीय बाजारों को वैश्विक स्तर पर एक असमंजस की स्थिति में भेज दिया। अमेरिका में, S&P 500 इंडेक्स 11 महीनों में अपने निम्नतम स्तर पर गिर गया, टैरिफ की घोषणा के बाद दो दिनों के भीतर बाजार मूल्य में 5 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर से अधिक कमी आई, लेकिन 9 अप्रैल को तेजी से पलट गया जब कार्यान्वयन पर 90 दिन के ठहराव की घोषणा की गई। अमेरिकी जंक बॉण्ड बाजार में 2020 के बाद से सबसे बड़ी बिकवाली देखी गई, यहां तक कि अमेरिकी डॉलर में लगभग 1.8 प्रतिशत की गिरावट आई। मार्च 2025 के दौरान वैश्विक बॉण्ड प्रतिफल में कमी आई क्योंकि निवेशक, सुरक्षा उपाय के लिए, जोखिम मुक्त सरकारी बॉण्ड में चले गए, इस डर के बीच कि बढ़ते व्यापार तनाव से टैरिफ-प्रेरित मंदी शुरू हो सकती है। जनवरी 2025 के मध्य में उच्च स्तर पर पहुंचने के बाद अमेरिकी बॉण्ड प्रतिफल में कमी आई, क्योंकि अमेरिकी इक्विटी बाजार में निरंतर बिकवाली के बीच निवेशक के विचार नकारात्मक हो गए। हालांकि, अप्रैल के आरंभ में 10-वर्षीय अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल में वृद्धि हुई, फिर भी सुरक्षित निवेश के रूप में अमेरिकी ट्रेजरी की प्रतिष्ठा पर भी चिंता उत्पन्न हो गई।<sup>7</sup> इस बीच, यूरोप में, जर्मनी और पुर्तगाल जैसे कुछ देशों में रक्षा और अवसंरचना के व्यय के लिए खर्च के बड़े पैमाने पर आवंटन की घोषणा ने 10 वर्षीय बॉण्ड प्रतिफल में वृद्धि की है क्योंकि निवेशकों ने बड़े निवेशों में पैसे लगाए हैं। 10 वर्षीय जापानी बॉण्ड पर प्रतिफल शून्य के आसपास होने के वर्षों के बाद मार्च के दौरान बढ़ गया क्योंकि निवेशक सख्त मौद्रिक नीति के लिए तैयार रहे।

दुनिया भर के नीति निर्माता इन घटनाक्रमों से उत्पन्न कई चुनौतियों से जूझ रहे हैं। संभावित उच्च व्यापार लागत

और वृद्धि में अनुमानित मंदी के कारण, उन्हें मुद्रास्फीति को बढ़ावा दिए बिना वृद्धि को बढ़ावा देने का विकल्प चुनना पड़ रहा है। उत्पादकता, बाजार प्रतिस्पर्धा और कल्याण पर इन घटनाक्रमों के दीर्घकालिक प्रभावों को भी नज़रअंदाज़ नहीं किया जा सकता।

इस अस्थिर बाह्य वातावरण से उत्पन्न चुनौतियों के ढेर के बीच, भारतीय अर्थव्यवस्था ने प्रशंसनीय आघात-सहनीयता प्रदर्शित की है, जिसमें वृद्धि छ1: 2024-25 के दौरान देखी गई अस्थायी समस्या से उबरने के लिए तैयार है। यद्यपि वैश्विक आर्थिक परिदृश्य में मंदी कमजोर बाह्य मांग के माध्यम से समग्र वृद्धि को प्रभावित कर सकती है, भारत के घरेलू विकास इंजन अर्थात् उपभोग और निवेश बाह्य प्रतिकूल परिस्थितियों के प्रति अपेक्षाकृत कम संवेदनशील हैं। जैसा कि खंड IV में विस्तार से चर्चा की गई है, भारत की बाह्य भेद्यता भी कम है, जैसा कि इसके 19 प्रतिशत के मामूली बाह्य ऋण-जीडीपी अनुपात और पर्याप्त विदेशी मुद्रा भंडार (लगभग 11 महीने के आयात कवर के बराबर) से पता चलता है। सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्था के रूप में भारत की स्थिति, और समष्टि आर्थिक स्थिरता, इसे वृद्धि में मंदी और व्यापक कमजोरियों से जूझ रहे विश्व में एक बेहतर निवेश गंतव्य बनाती है।<sup>8</sup> इसके अतिरिक्त, एक स्थिर वित्तीय क्षेत्र सतत वृद्धि का आधार प्रदान करता है, क्योंकि भारतीय वित्तीय प्रणाली अधिक मजबूत और विविध हो गई है, जिसमें बैंक और एनबीएफसी भी शामिल हैं जो व्यापक वित्तीय आघातों के प्रति आघात-सहनीय हैं।<sup>9</sup>

रिज़र्व बैंक प्रणाली में चलनिधि बढ़ाने के लिए खुले बाजार परिचालन (ओएमओ), दैनिक परिवर्तनीय दर रेपो (वीआरआर) नीलामियों और डॉलर/रुपया खरीद-बिक्री स्वैप नीलामियों सहित कई उपायों को सक्रिय रूप से लागू कर रहा है। जनवरी 2025 के मध्य से शुरू किए गए इन उपायों ने चलनिधि की स्थिति में सुधार के बीच दरों और स्प्रेड में कमी के साथ मुद्रा बाजार में व्यवस्थित स्थिति बनाए रखने में मदद

<sup>6</sup> एफएओ अनाज आपूर्ति और मांग सारांश, 4 अप्रैल, 2025।

<sup>7</sup> <https://www.nbcnewyork.com/news/business/money-report/2-year-treasury-drops-to-lowest-level-in-years-as-investors-digest-impacts-of-tariffs/6214561/?os=rebeccakelsey.comdfblog&ref=app>

<sup>8</sup> वर्ष 2024-25 के दौरान, भारत ने उच्च प्रत्यावर्तन के कारण निवल एफडीआई प्रवाह में कमी के बावजूद मजबूत सकल एफडीआई प्रवाह प्राप्त किया।

<sup>9</sup> भारत: वित्तीय क्षेत्र आकलन कार्यक्रम-वित्तीय प्रणाली स्थिरता आकलन, अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष, 28 फरवरी, 2025।

की है। 91-दिवसीय ट्रेजरी बिलों पर 3-माह के जमा प्रमाणपत्रों और 3-माह के वाणिज्यिक पत्रों का स्प्रेड भी कम हुआ है, जो चलनिधि की स्थिति में सुधार को दर्शाता है। एनबीएफसी को दिए जाने वाले वित्तपोषण में भी सुधार की उम्मीद है क्योंकि 1 अप्रैल 2025 से एनबीएफसी को दिए जाने वाले बैंक ऋणों पर कम जोखिम भार बहाल कर दिया गया है।

वास्तविक अर्थव्यवस्था पर, भारतीय उद्यमी अपनी व्यावसायिक संभावनाओं के बारे में अपने वैश्विक समकक्षों की तुलना में अधिक आश्वस्त हैं।<sup>10</sup> भारत के क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) ने इस आशावादी दृष्टिकोण के अनुरूप अन्य देशों की तुलना में लगातार बेहतर प्रदर्शन किया है। रिजर्व बैंक द्वारा किए गए नवीनतम उद्यम सर्वेक्षण इस आकलन की पुष्टि करते हैं (अनुबंध 1)। सभी क्षेत्रों में सकारात्मकता बनी हुई है, विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग में वृद्धि और व्यावसायिक धारणा में सुधार देखने को मिल रहा है। सेवा और अवसंरचना फर्म माँग, मूल्य निर्धारण और लाभप्रदता को लेकर आशावादी बनी हुई हैं। भविष्य में, ग्रामीण क्षेत्रों से निरंतर माँग, शहरी खपत में प्रत्याशित सुधार, बढ़े हुए सरकारी पूंजीगत व्यय द्वारा समर्थित स्थायी पूंजी निर्माण में अपेक्षित सुधार, और कंपनियों और बैंकों के मजबूत तुलन पत्र से वृद्धि को गति मिलने की उम्मीद है।

मार्च 2025 में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति घटकर 67 महीने के निचले स्तर 3.3 प्रतिशत पर आ गई, जिसका मुख्य कारण खाद्य कीमतों में निरंतर कमी है। हालांकि, कोर मुद्रास्फीति (खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई) 4.1 प्रतिशत पर स्थिर रही, जिसमें स्वर्ण का योगदान 22.8 प्रतिशत रहा। वैश्विक वृद्धि में प्रत्याशित मंदी के कारण वैश्विक वस्तुओं की कीमतों में हाल ही में आई गिरावट ने आयातित मुद्रास्फीति के कुछ दबावों को कम किया है। वर्ष 2025 के लिए सामान्य से अधिक दक्षिण-पश्चिम मानसून के पूर्वानुमान से कृषि क्षेत्र के लिए संभावनाओं को बढ़ावा मिला है, जो कृषि आय में वृद्धि कर सकता है और खाद्य कीमतों को नियंत्रण में रख सकता है।

<sup>10</sup> ईवाई-पार्थेनन सीईओ आउटलुक सर्वे: ग्लोबल कॉन्फिडेंस इंडेक्स 2025।

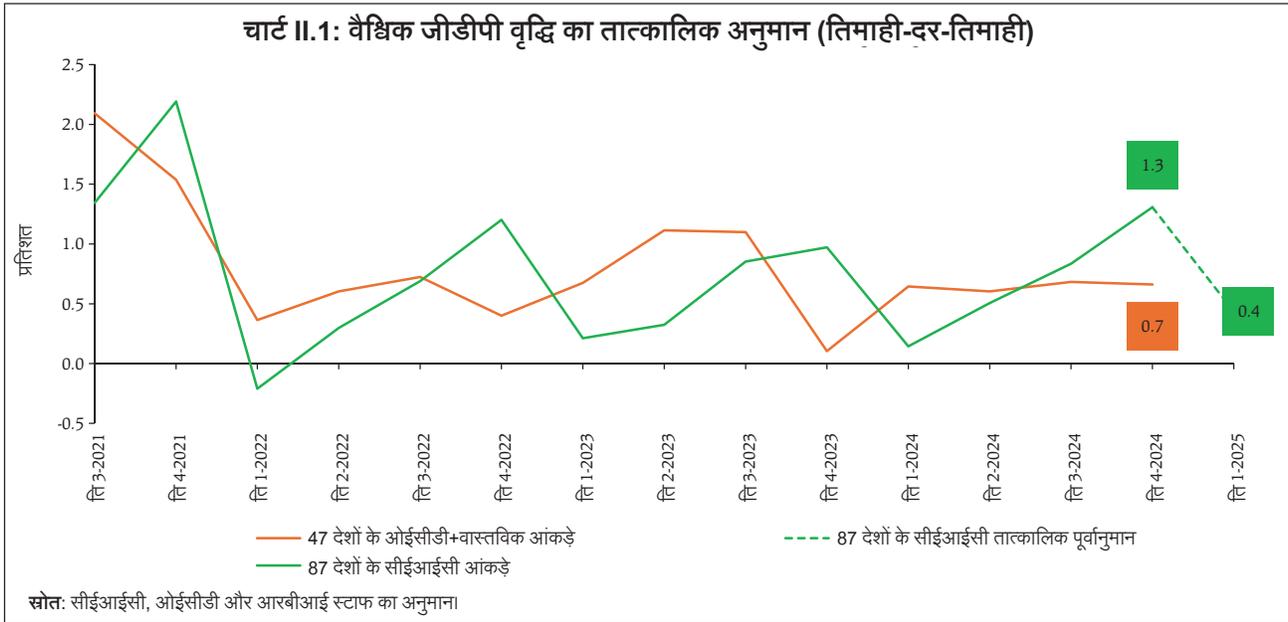
7-9 अप्रैल 2025 के दौरान आयोजित अपनी नवीनतम द्वि-मासिक मौद्रिक नीति बैठक में, रिजर्व बैंक की मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने माना कि वैश्विक अर्थव्यवस्था असाधारण अनिश्चितताओं के दौर से गुजर रही है, जिससे शोर और अनिश्चित वातावरण से संकेत निकालना मुश्किल हो गया है। एमपीसी ने नोट किया कि मुद्रास्फीति वर्तमान में लक्ष्य से नीचे है और घरेलू मुद्रास्फीति परिदृश्य अगले वर्ष में 4 प्रतिशत के लक्ष्य के साथ हेडलाइन मुद्रास्फीति के टिकाऊ संरक्षण का विश्वास प्रदान करता है। एमपीसी ने अपनी राय में कहा कि मुद्रास्फीति के अनुकूल परिदृश्य और विकास की धीमी गति के कारण मौद्रिक नीति का विकास को बढ़ावा देना अनिवार्य हो गया है। तदनुसार, एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर को 25 आधार अंकों से घटाकर 6.00 प्रतिशत कर दिया और रुख को तटस्थ से उदार बनाकर सहजता के प्रभाव को और मजबूत किया।

इस पृष्ठभूमि में, शेष आलेख को चार खंडों में संरचित किया गया है। खंड II में वैश्विक अर्थव्यवस्था में तेजी से हो रहे घटनाक्रमों को शामिल किया गया है। घरेलू समष्टि आर्थिक स्थितियों का आकलन खंड III में निर्धारित किया गया है। खंड IV भारत में वित्तीय स्थितियों को समाहित करता है, जबकि खंड V में निष्कर्ष है।

## II. वैश्विक सेटिंग

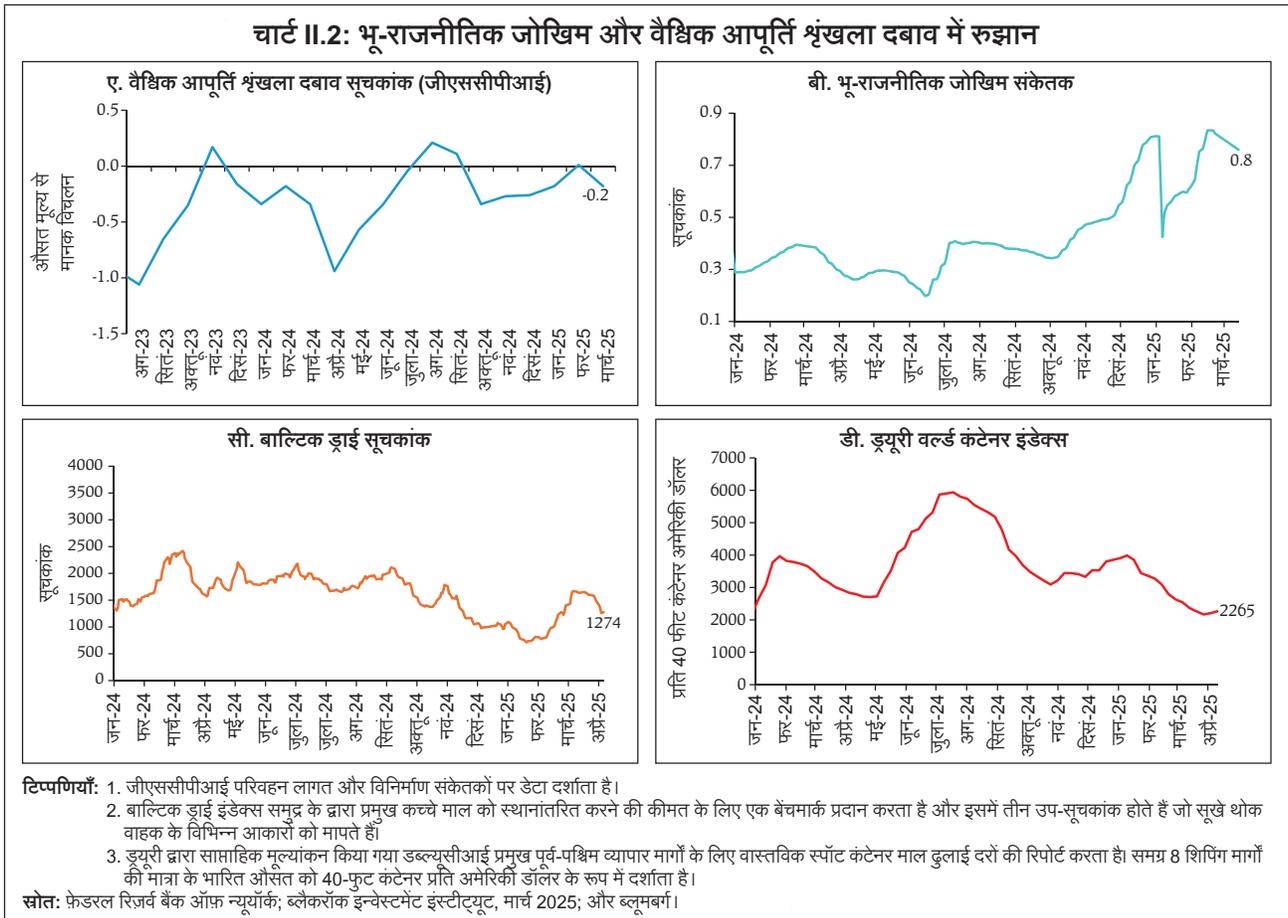
बढ़ती नीतिगत अनिश्चितता और टैरिफ युद्ध में वृद्धि वैश्विक आर्थिक संभावनाओं पर भार डाल रही है, इस आशंका के बीच कि टैरिफ और अपेक्षित प्रतिक्रिया के संयुक्त प्रभाव से वैश्विक विकास के लिए प्रतिकूल प्रभाव अधिक जाएंगे। इस पृष्ठभूमि में वैश्विक जीडीपी वृद्धि, मुद्रास्फीति और व्यापार के अनुमानों को संशोधित कर नीचे किए जाने की संभावना है। हमारे मॉडल-आधारित तात्कालिक पूर्वानुमान भी ति1: 2025 में वैश्विक वृद्धि की गति में एक महत्वपूर्ण मंदी की ओर इशारा करते हैं (चार्ट II.1)।

नीतिगत अनिश्चितता बढ़ने के साथ ही, वैश्विक अर्थव्यवस्था पर आपूर्ति पक्ष का दबाव कम होने के संकेत दे रहा है। वैश्विक



आपूर्ति श्रृंखला दबाव सूचकांक (जीएसपीआई) मार्च 2025 में कम परिवहन लागत और कम डिलीवरी समय के

कारण ऐतिहासिक औसत स्तर से नीचे आ गया (चार्ट II.2ए)। भू-राजनीतिक जोखिम संकेतक में भी मार्च में क्रमिक कमी दर्ज



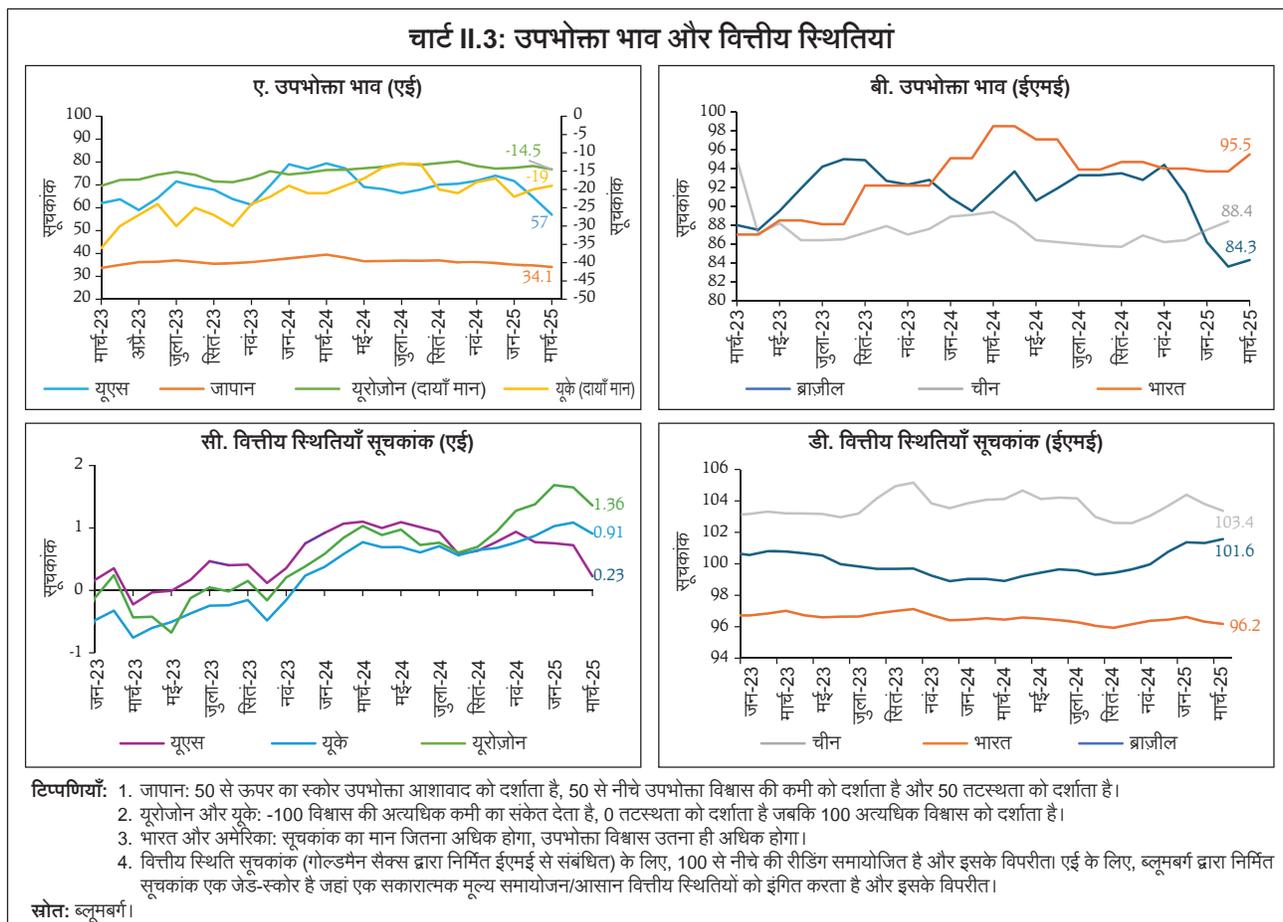
की गई, हालाँकि इसका स्तर अभी भी ऊँचा बना हुआ है (चार्ट 11.2बी)। बाल्टिक ड्राई सूचकांक (बीडीआई) फरवरी में मज़बूत उछाल के बाद थोड़ा कम हुआ, जो ड्राई बल्क शिपिंग की माँग में अस्थायी गिरावट का संकेत देता है (चार्ट 11.2सी)। हालाँकि, कंटेनर माल ढुलाई दरों में, जो पहले गिरावट की प्रवृत्ति पर थीं, अप्रैल की शुरुआत तक टैरिफ-संबंधी व्यवधानों और कम शिपिंग क्षमता जैसे कारकों के कारण थोड़ी वृद्धि देखी गई (चार्ट 11.2डी)।

व्यापार और नीतिगत अनिश्चितताओं ने भौगोलिक क्षेत्रों में उपभोक्ता भावनाओं को प्रभावित करना शुरू कर दिया है। मार्च 2025 में अमेरिका में उपभोक्ता भावनाएं मुद्रास्फीति के बढ़ने की संभावनाओं, बिगड़ती व्यावसायिक स्थितियों और टैरिफ वृद्धि और अनिश्चित आर्थिक परिदृश्य के कारण

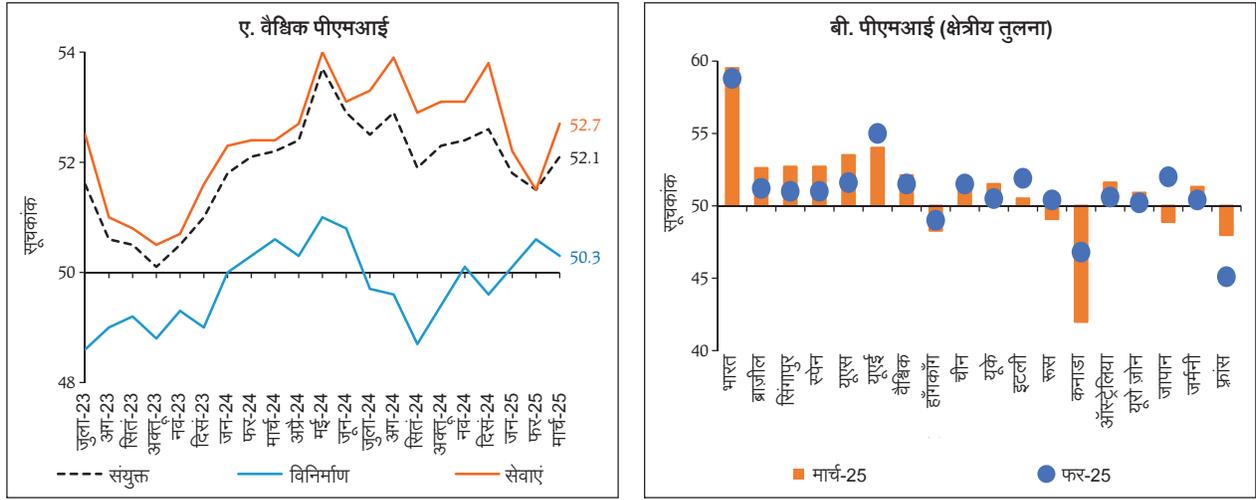
आहत हुई, जो नवंबर 2022 के बाद से अपने निम्नतम स्तर पर पहुंच गईं। यूरोजोन ने भी कमी होते हुए देखा, जबकि यह यूके और ब्राजील में मामूली सुधार हुआ (चार्ट 11.3बी और सी)। वित्तीय स्थितियों ने भारत और चीन को छोड़कर प्रमुख एई और ईएमई में सख्ती की ओर रुख देखा गया (चार्ट 11.3सी और डी)।

मार्च 2025 में वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) में मामूली वृद्धि हुई क्योंकि विनिर्माण क्षेत्र में मंदी की भरपाई सेवा क्षेत्र की गतिविधि में तेज वृद्धि से हुई थी (चार्ट 11.4ए)। वैश्विक विनिर्माण पीएमआई में उत्पादन और नए ऑर्डर में गिरावट के रूप में नरमी आई, और व्यापार आशावाद तीन महीने के निचले स्तर पर गिर गया। हालाँकि, वैश्विक सेवा पीएमआई में फरवरी के निचले स्तर से उबरकर तेजी से वृद्धि

चार्ट 11.3: उपभोक्ता भाव और वित्तीय स्थितियां



**चार्ट II.4 : क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई)**



**टिप्पणी:** 50 का स्तर गतिविधि में कोई बदलाव नहीं होने और 50 से ऊपर की रीडिंग विस्तार और इसके विपरीत दर्शाते हैं।  
**स्रोत:** एस एंड पी वैश्विक।

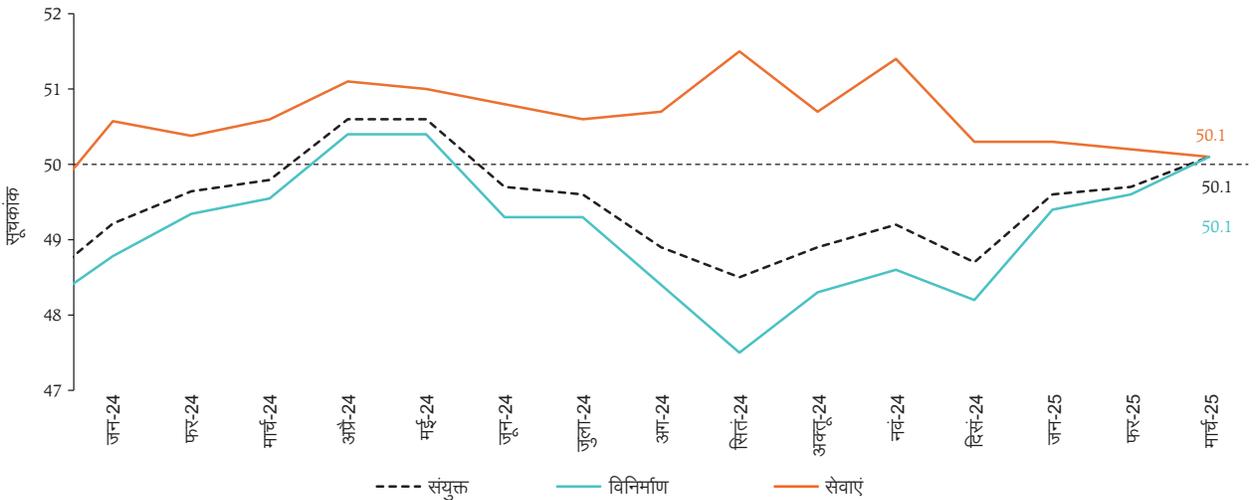
हुई। सभी क्षेत्रों में भारत अपने समकक्ष देशों की तुलना में मजबूत पीएमआई रीडिंग के साथ अलग रहा (चार्ट II.4बी)।

नए निर्यात ऑर्डरों के लिए समग्र पीएमआई में मार्च में क्रमिक वृद्धि दर्ज की गई, जिसमें विनिर्माण और समग्र नए निर्यात ऑर्डर, दोनों ही जून 2024 से संकुचन क्षेत्र में रहने के बाद, विस्तार क्षेत्र में पहुँच गए। सेवाओं के निर्यात ऑर्डरों में क्रमिक मंदी के बावजूद विस्तार जारी रहा (चार्ट II.5)। हालाँकि, वैश्विक व्यापार परिदृश्य काफी अनिश्चितता से ग्रस्त है, जैसा

कि व्यापार नीति अनिश्चितता (टीपीयू) सूचकांक के ऐतिहासिक उच्च स्तर पर पहुँचने से परिलक्षित होता है (चार्ट II.6)।

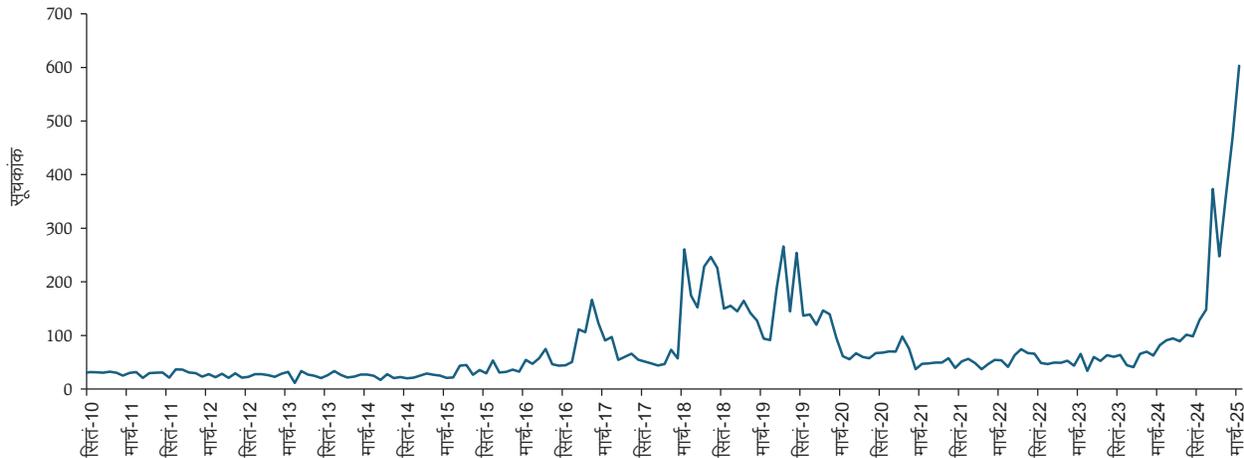
ब्लूमबर्ग कमोडिटी सूचकांक के अनुसार, मार्च में वैश्विक कमोडिटी कीमतों में 3.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसमें धातु की कीमतें शामिल थीं, जो चीन के प्रोत्साहन पैकेज के कारण बढ़ते आशावाद के कारण बढ़ीं। हालांकि, विघटनकारी टैरिफ युद्ध के मद्देनजर वैश्विक मंदी की प्रत्याशा में धूमिल मांग की स्थिति के कारण अप्रैल की शुरुआत में कमोडिटी की कीमतों में तेजी से

**चार्ट II.5: वैश्विक पीएमआई: नए निर्यात आदेश**



**टिप्पणी:** 50 का स्तर गतिविधि में कोई बदलाव नहीं होने और 50 से ऊपर की रीडिंग विस्तार और इसके विपरीत दर्शाते हैं।  
**स्रोत:** एस एंड पी वैश्विक।

**चार्ट II.6 : व्यापार नीति अस्थिरता (टीपीयू) सूचकांक**



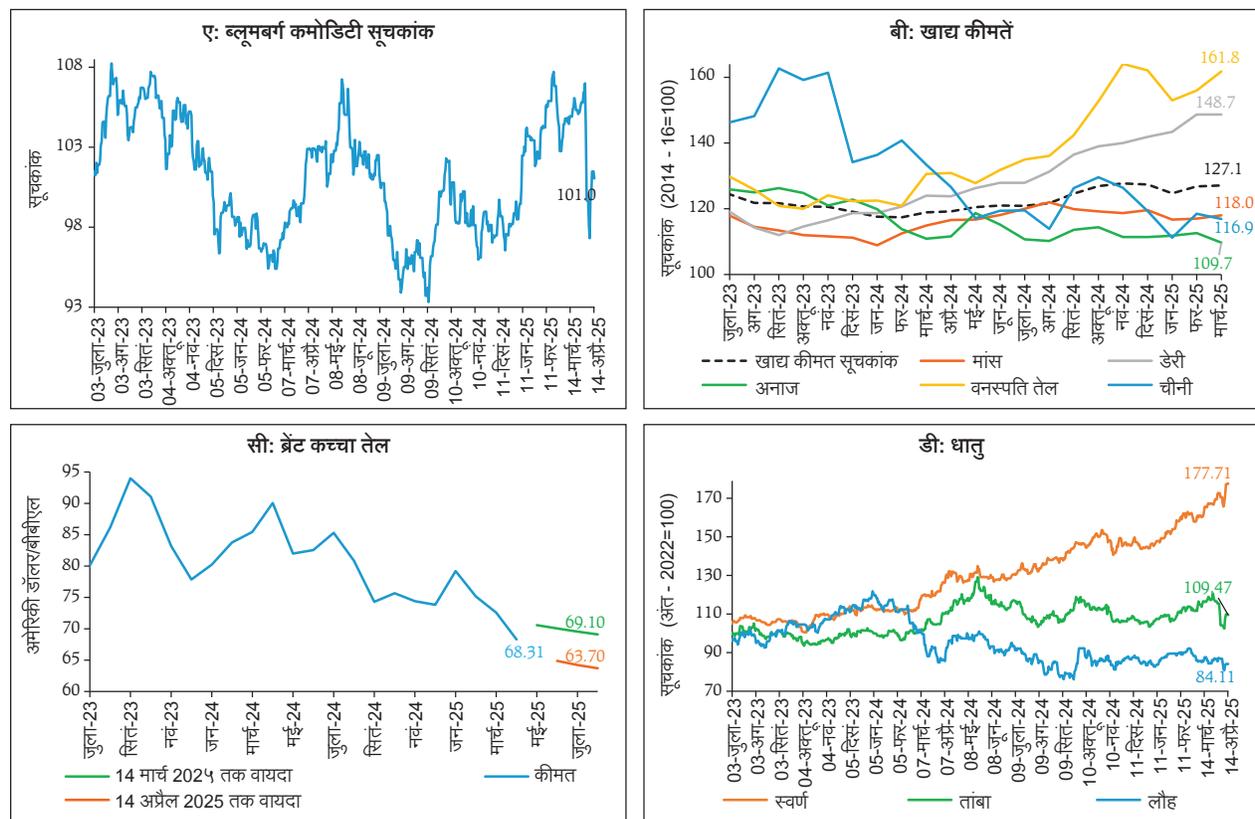
**टिप्पणी:** टीपीयू सूचकांक सात समाचार पत्रों के इलेक्ट्रॉनिक अभिलेखागार की स्वचालित पाठ खोजों पर आधारित है: बोस्टन ग्लोब, शिकागो ट्रिब्यून, गार्जियन, लॉस एंजिल्स टाइम्स, न्यूयॉर्क टाइम्स, वॉल स्ट्रीट जर्नल और वाशिंगटन पोस्ट। माप की गणना प्रत्येक समाचार पत्र के लिए व्यापार नीति अनिश्चितता (समाचार लेखों की कुल संख्या के हिस्से के रूप में) पर चर्चा करने वाले लेखों की मासिक आवृत्ति की गणना करके की जाती है।

**स्रोत:** [HTTPS://WWW.MATTEIOACOVIELLO.COM/TPU.HTM](https://www.matteioacoviello.com/TPU.HTM)

गिरावट आई, हालांकि इसके बाद आंशिक रूप से सुधार हुआ (चार्ट II.7ए)।

एफएओ के खाद्य मूल्य सूचकांक द्वारा मापी गई खाद्य कीमतों में मार्च में 0.3 प्रतिशत (एम-ओ-एम) की वृद्धि हुई, जो

**चार्ट II.7: क्मोडिटी और खाद्य कीमतें**



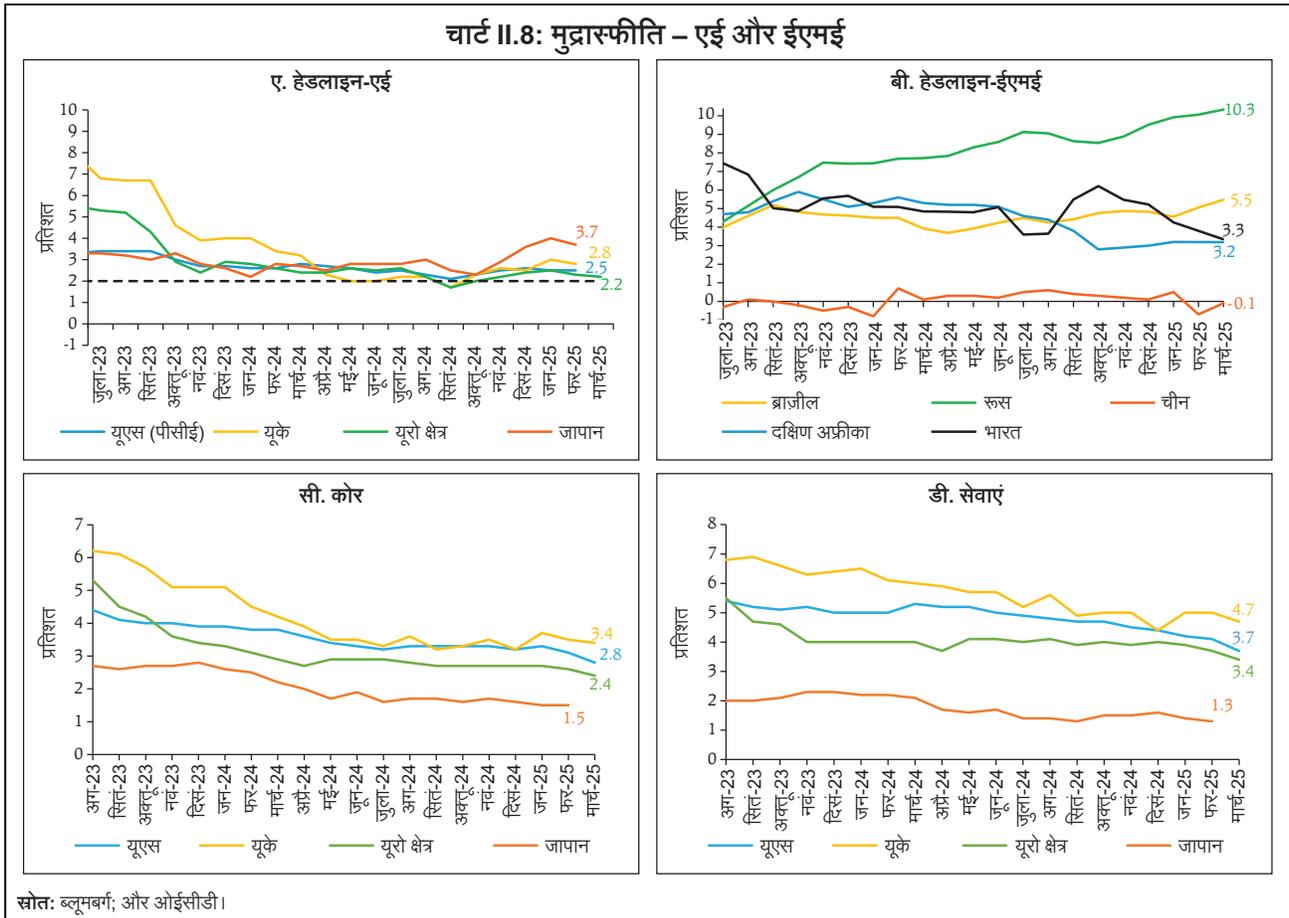
**स्रोत:** ब्लूमबर्ग; वर्ल्ड बैंक पिक शीट; और एफएओ।

मुख्य रूप से वनस्पति तेल की कीमतों में वृद्धि से प्रेरित थी, जो अनाज और चीनी की कीमतों में कमी से कुछ हद तक संतुलित थी (चार्ट II.7बी)। अमेरिका द्वारा वेनेजुएला और ईरान पर नए प्रतिबंध लगाए जाने के बाद मार्च में कच्चे तेल की कीमतों में 5.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई। हालांकि, अप्रैल में कीमतों में तेजी से गिरावट आई, ब्रेंट की कीमतें 9 अप्रैल को लगभग 63 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल तक गिर गईं - वृद्धि विघटनकारी टैरिफ युद्धों की आशंका के बीच लगभग चार वर्ष के निचले स्तर को छू गईं - (चार्ट II.7सी)। इसके अलावा, ओपेक प्लस द्वारा तेल उत्पादन में कटौती को चरणबद्ध करने की अपनी योजना को आगे बढ़ाने की अप्रत्याशित घोषणा, जिससे मई से उत्पादन में वृद्धि हुई, ने भी कीमत में गिरावट में योगदान दिया। इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं पर टैरिफ छूट के बाद, 14 अप्रैल को ब्रेंट ऑयल की कीमतें बढ़कर 67 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल हो गईं। वैश्विक मांग में अपेक्षित मंदी के कारण अप्रैल की शुरुआत में मूल धातु की कीमतों में भी भारी गिरावट आई, जिसके बाद मामूली सुधार हुआ। मार्च में स्वर्ण की कीमतें ऊँची बनी रहीं, बढ़ती व्यापारिक

अनिश्चितताओं के बीच सुरक्षित निवेश की माँग से उन्हें बल मिला। हालाँकि अप्रैल की शुरुआत में बढ़ते व्यापारिक तनाव के बीच स्वर्ण की कीमतों में कुछ कमी आई, लेकिन कीमतें फिर से बढ़कर 3200 अमेरिकी डॉलर के स्तर को पार कर गईं (चार्ट II.7डी)।

अधिकांश प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में हेडलाइन मुद्रास्फीति मध्यम बनी हुई है, हालांकि अंतिम उपभोक्ता कीमतों पर टैरिफ का प्रभाव-विस्तार एक प्रमुख अपसाइड जोखिम के रूप में उभरा है। अमेरिका में, सीपीआई मुद्रास्फीति मार्च में 2.4 प्रतिशत (वाई-ओ-वाई) तक कम हो गई, जो फरवरी में 2.8 प्रतिशत थी। हालांकि, व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) अपस्फीतिकारक के संदर्भ में मुद्रास्फीति फरवरी में 2.5 प्रतिशत पर स्थिर रही। यूरो क्षेत्र में हेडलाइन मुद्रास्फीति फरवरी में 2.3 प्रतिशत से घटकर मार्च में 2.2 प्रतिशत हो गई। यूके और जापान में मुद्रास्फीति भी फरवरी में 2.0 बीपीएस और 3.0 बीपीएस से क्रमशः 2.8 प्रतिशत और 3.7 प्रतिशत तक कम हो गई (चार्ट II.8ए)। ईएमई

चार्ट II.8: मुद्रास्फीति – ई और ईएमई

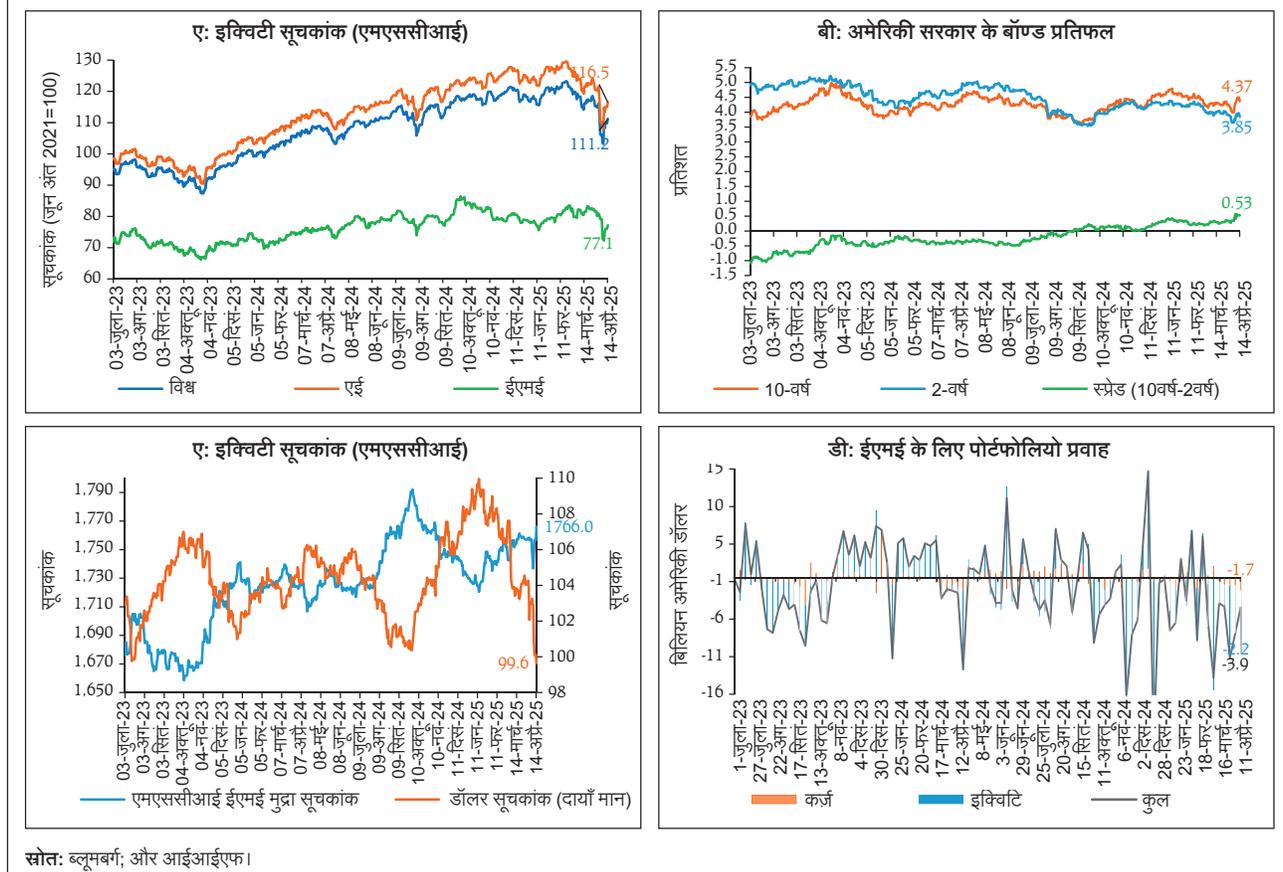


के बीच, ब्राजील और रूस में सीपीआई मुद्रास्फीति मार्च में बढ़ी, जबकि दक्षिण अफ्रीका में स्थिर रही। दूसरी ओर, चीन अपस्फीति में बना रहा, सीपीआई ने मार्च में 0.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की गिरावट दर्ज की (चार्ट 11.8बी)। जापान को छोड़कर, प्रमुख एई में कोर मुद्रास्फीति हेडलाइन से ऊपर रही, जबकि यूएस और यूरो क्षेत्र में सेवाओं की मुद्रास्फीति में कमी आई (चार्ट 11.8सी और डी)।

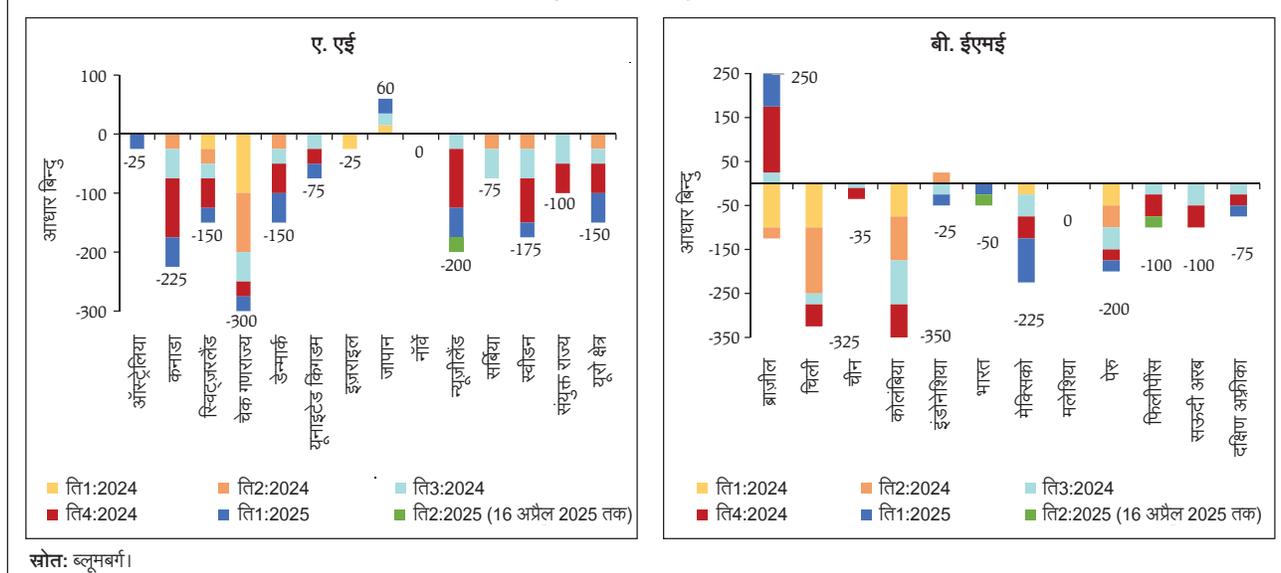
व्यापार नीति की अनिश्चितता के बीच जोखिम-रहित भावना ने मार्च और अप्रैल की शुरुआत में शेयर बाजार में भारी गिरावट में योगदान दिया। मॉर्गन स्टेनली कैपिटल इंटरनेशनल (एमएससीआई) विश्व शेयर सूचकांक ने मार्च में 4.1 प्रतिशत (मासिक) की बढ़त खो दी, जिसकी मुख्य वजह एई शेयर बाजारों में गिरावट थी। टैरिफ घोषणाओं के बाद शेयर बाजारों में बिकवाली तेज हो गई, जिससे व्यापक गिरावट आई और 8

अप्रैल तक शेयर सूचकांक में 10.2 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई (चार्ट 11.9ए)। टैरिफ कार्यान्वयन में ठहराव की घोषणा के बाद अधिकांश भौगोलिक क्षेत्रों में इक्विटी बाजारों ने तेजी से सुधार का मंचन किया, हालांकि अस्थिरता उच्च बनी हुई है। अमेरिकी सरकार की प्रतिभूतियों पर प्रतिफल मार्च में उतार-चढ़ाव बना रहा, क्योंकि एक अशांत वैश्विक वातावरण ने भावनाओं को प्रभावित किया। व्यापार युद्ध की आशंका तेज होने के बाद अमेरिकी 10-वर्षीय ट्रेजरी प्रतिफल 6 अप्रैल को 4 प्रतिशत से नीचे आ गया, जिससे निवेशकों को सुरक्षित आस्तियों में धन लगाने के लिए प्रेरित किया गया (चार्ट 11.9बी)। अगले सप्ताह तक प्रतिफल में सुधार हुआ, क्योंकि स्वर्ण और स्विस फ्रैंक के लिए सुरक्षित स्थान की चाह बढ़ गई। अमेरिकी डॉलर सूचकांक (डीएक्सवाई) में मार्च में 3.2 प्रतिशत और अप्रैल (14 अप्रैल तक) में 4.4 प्रतिशत की गिरावट आई क्योंकि

चार्ट 11.9: वैश्विक वित्तीय बाजार



चार्ट II.10: नीतिगत दरों में परिवर्तन



निवेशकों ने अमेरिका में मंदी की उच्च संभावना जताई। ईएमई के लिए एमएससीआई मुद्रा सूचकांक मार्च में मामूली रूप से बढ़ा और अप्रैल (14 अप्रैल तक) में पूंजी बहिर्वाह के बावजूद, ऋण और इक्विटी दोनों में, बढ़ते नकारात्मक दबाव में मोटे तौर पर स्थिर रहा (चार्ट II.9सी और II.9डी)।

मौद्रिक नीति की कार्रवाइयों के संदर्भ में, अधिकांश देशों ने एक ठहराव बनाए रखा, जबकि कुछ ने सावधानी के साथ दरों में कमी की। एई केंद्रीय बैंकों में, अमेरिका, जापान, यूके, स्वीडन, नॉर्वे और चेक गणराज्य ने मार्च में अपनी प्रमुख दरों को अपरिवर्तित रखा, जबकि ईसीबी और स्विट्जरलैंड ने इसे 25 बीपीएस घटा दिया। ऑस्ट्रेलिया, कनाडा और इजराइल ने अपनी अप्रैल की बैठकों में यथास्थिति बनाए रखी जबकि न्यूजीलैंड ने अपनी आधिकारिक नकद दर में 25 बीपीएस की कटौती की (चार्ट II.10ए)। ईएमई केंद्रीय बैंकों में, पोलैंड और पेरू ने अप्रैल में यथास्थिति बनाए रखी, और चीन, रूस, हंगरी, इंडोनेशिया, दक्षिण अफ्रीका और चिली ने मार्च में अपनी नीति दरों को अपरिवर्तित बनाए रखने का विकल्प चुना। मेक्सिको ने मार्च में अपनी नीतिगत दर में 50 बीपीएस की कटौती की और फिलीपींस ने अप्रैल में अपनी प्रमुख दर में 25 बीपीएस की कमी की। इसके विपरीत, ब्राजील ने मार्च में नीतिगत दर में 100 बीपीएस की बढ़ोतरी की (चार्ट II.10बी)।

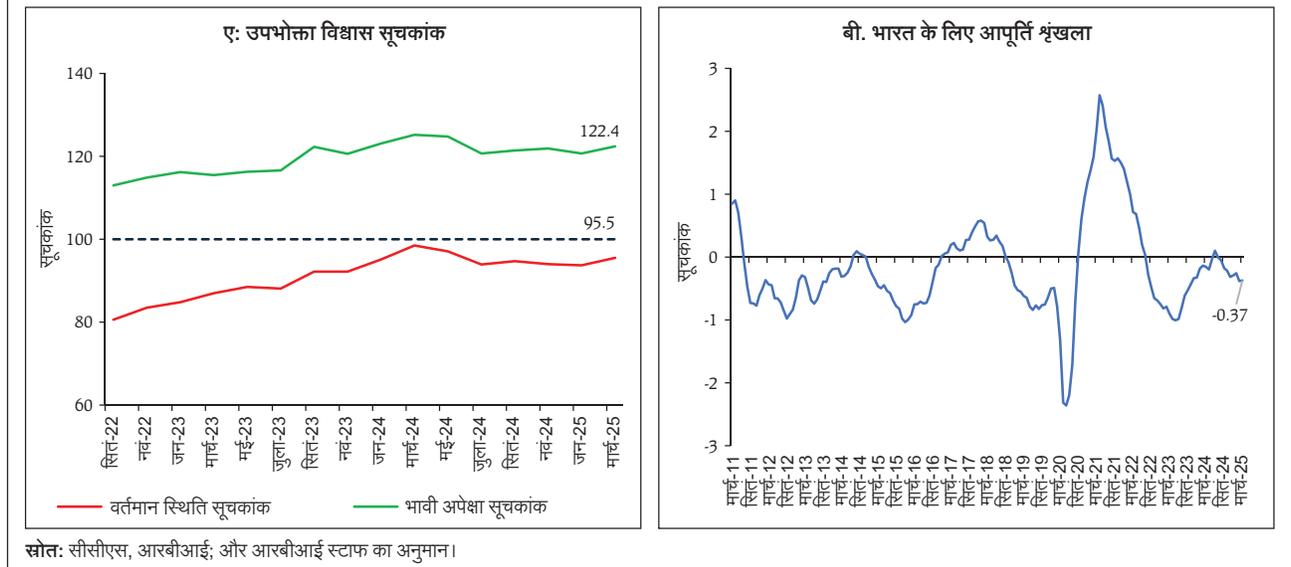
### III. घरेलू घटनाक्रम

व्यापार तनावों से उत्पन्न मजबूत वैश्विक चुनौतियों के बावजूद भारतीय अर्थव्यवस्था मजबूत घरेलू वृद्धि आवेगों और मजबूत समष्टि आधार पर आघात-सहनीय बनी हुई है। उपभोक्ता और व्यवसाय आर्थिक परिदृश्य के बारे में आशावादी बने हुए हैं। रिज़र्व बैंक के नवीनतम उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के अनुसार, वर्तमान स्थिति सूचकांक (सीएसआई) में क्रमिक रूप से सुधार हुआ, हालांकि यह तटस्थ स्तर से नीचे रहा। इस बीच, भावी अपेक्षा सूचकांक (एफईआई) और मजबूत हुआ, जो निवल आधार पर उत्तरदाताओं के आशावादी दृष्टिकोण को दर्शाता है (चार्ट III.1ए)। आपूर्ति शृंखला दबाव मार्च में ऐतिहासिक औसत स्तरों से नीचे बने रहे (चार्ट III.1बी)।

### कुल मांग

उच्च आवृत्ति संकेतक बताते हैं कि ति4: 2024-25 के दौरान कुल मांग मोटे तौर पर आघात-सहनीय बनी रही। ई-वे बिल और टोल संग्रह जैसे संकेतकों ने बाद में अनुक्रमिक कमी के बावजूद मार्च 2025 में दोहरे अंकों में मजबूत वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की (चार्ट III.2ए और चार्ट III.2बी)।

**चार्ट III.1: आर्थिक गतिविधि संकेतक**

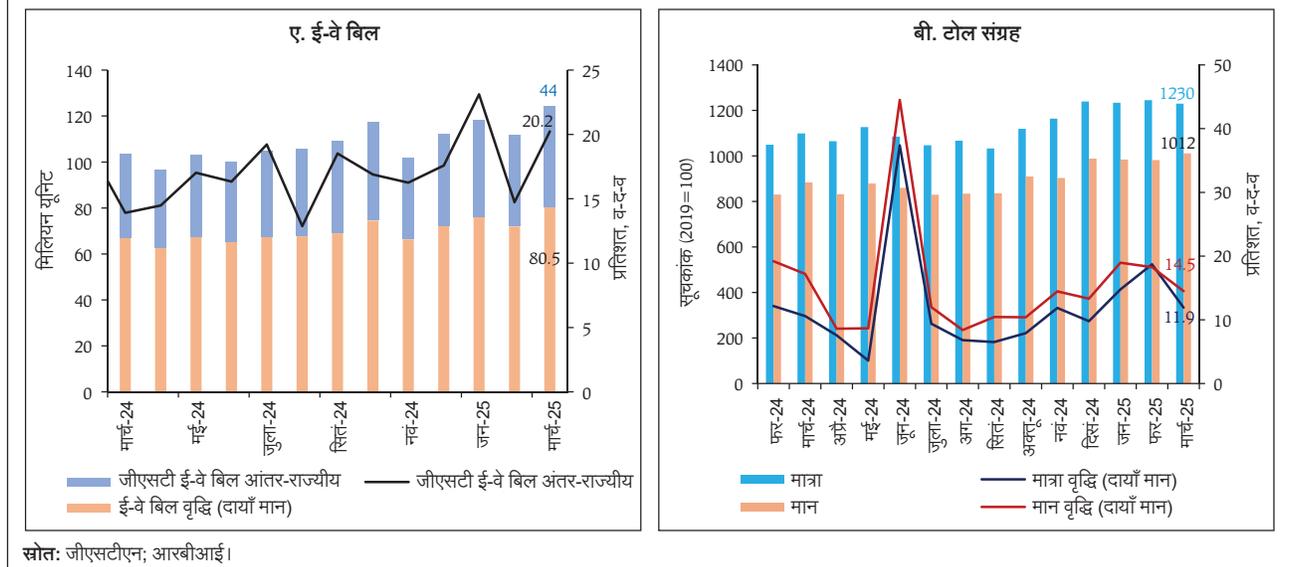


ऑटोमोबाइल सेक्टर ने मार्च में सुधार के संकेत दिखाए। थोक ऑटोमोबाइल बिक्री में मार्च में दो अंकों की वृद्धि दर्ज की गई; स्कूटर की बिक्री ने मजबूत ग्रामीण मांग (चार्ट III.3ए और 3बी) को दर्शाते हुए समग्र दोपहिया वाहनों की बिक्री में महत्वपूर्ण योगदान दिया। ट्रैक्टर की बिक्री में भी लगातार चौथे महीने दो अंकों की वृद्धि दर्ज की गई। अनुक्रमिक सुधार के बावजूद, वाहन पंजीकरण ने गैर-परिवहन और परिवहन वाहन

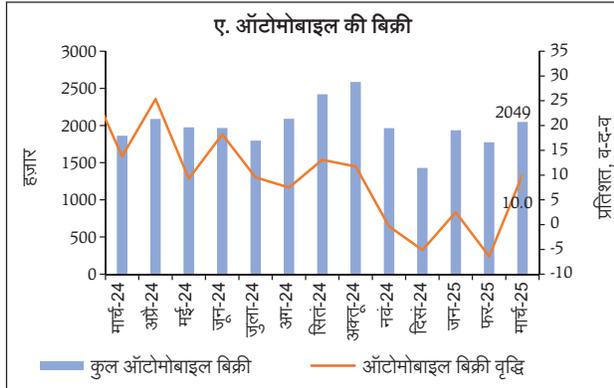
दोनों खंडों में वर्ष-दर-वर्ष संकुचन दर्ज किया (चार्ट III.3सी)। मार्च में पेट्रोलियम की खपत में 3.1 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की गिरावट आई (चार्ट III.3डी)।

पीएमआई सर्वेक्षण के अनुसार, विस्तार की गति में क्रमिक मंदी के बावजूद संगठित विनिर्माण और सेवा दोनों क्षेत्रों में रोजगार सृजन में वृद्धि जारी रही (चार्ट III.4)।

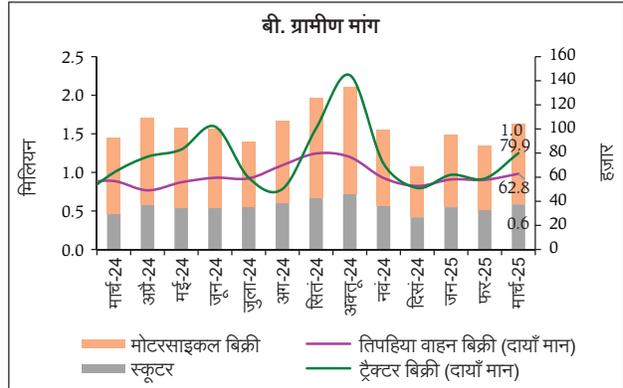
**चार्ट III.2: ई-वे बिल और टोल संग्रह**



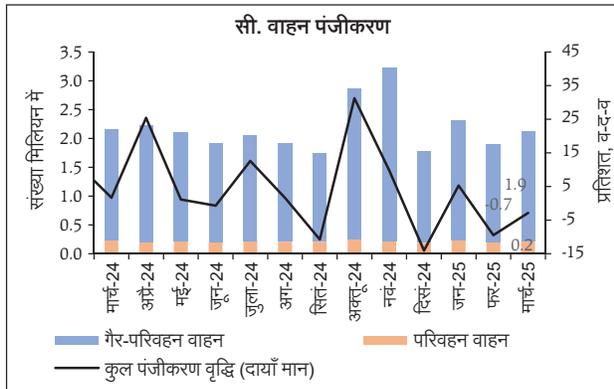
**चार्ट III.3: ऑटोमोबाइल क्षेत्र संकेतक**



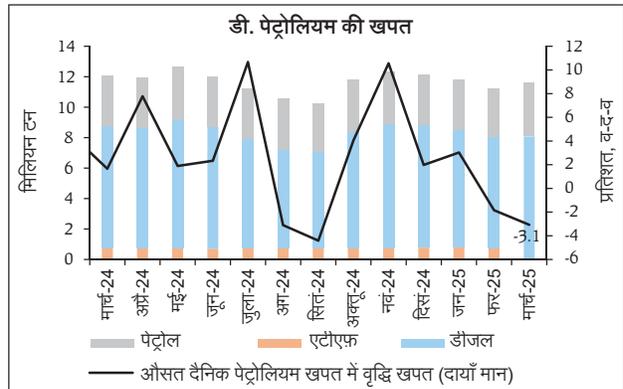
स्रोत: सोसाइटी ऑफ इंडियन ऑटोमोबाइल मैनुफैक्चरर्स (सियाम)।



स्रोत: सियाम; और ट्रैक्टर मेकनाइजेशन एसोसिएशन (टीएमए)।



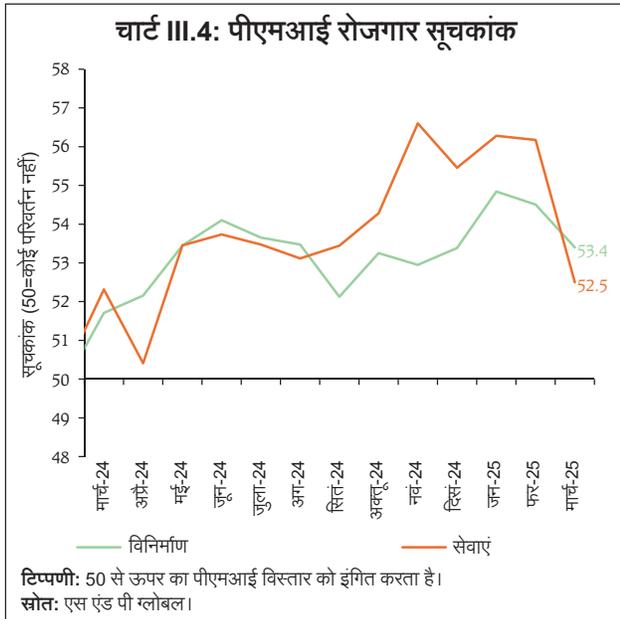
स्रोत: सड़क परिवहन और राजमार्ग मंत्रालय।



स्रोत: पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण प्रकोष्ठ।

रबी की फसल शुरू होने के साथ, महात्मा गांधी राष्ट्रीय

ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) के तहत मार्च में काम की मांग में गिरावट आई। वर्ष 2024-25 के दौरान काम की वार्षिक मांग में पिछले वर्ष की तुलना में 7.4 प्रतिशत की गिरावट आई (चार्ट III.5ए), मनरेगा के तहत दैनिक मजदूरी 01 अप्रैल 2025 (चार्ट III.5बी) से राज्यों में 2.3 प्रतिशत से 7.5 प्रतिशत (₹7 - ₹26 प्रति दिन) के बीच बढ़ गई है।

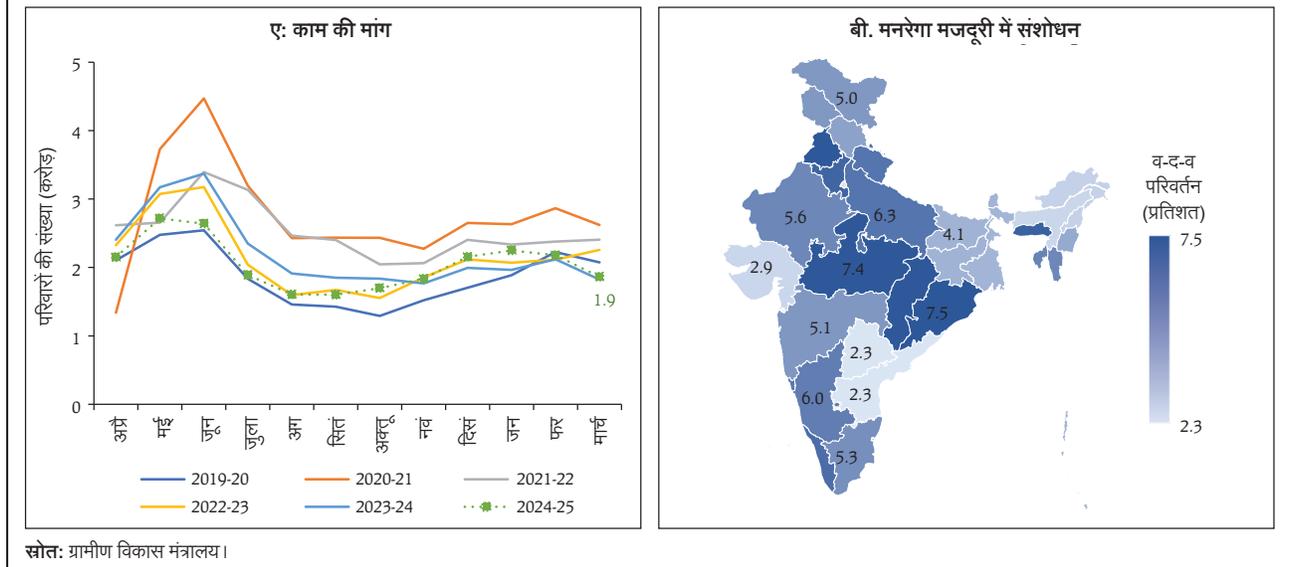


टिप्पणी: 50 से ऊपर का पीएमआई विस्तार को इंगित करता है।  
स्रोत: एस एंड पी ग्लोबल।

मार्च 2025 में भारत का पण्य वस्तु निर्यात 0.7 प्रतिशत (व-द-व) बढ़कर 42.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया - जो गैर-तेल निर्यात में सुधार से प्रेरित - लगातार चार महीनों के संकुचन के बाद एक पलटाव को दर्शाता है (चार्ट III.6)।

30 प्रमुख वस्तुओं में से 18 का निर्यात (2023-24 में निर्यात बास्केट का 42.0 प्रतिशत हिस्सा) मार्च में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर बढ़ा। इलेक्ट्रॉनिक सामान, दवा और फार्मास्यूटिकल्स, रत्न और आभूषण, समुद्री उत्पाद और चावल ने मार्च में निर्यात वृद्धि का समर्थन किया, जबकि कार्बनिक और अकार्बनिक रसायन,

**चार्ट III.5: मनरेगा के तहत काम की मांग करने वाले परिवार**



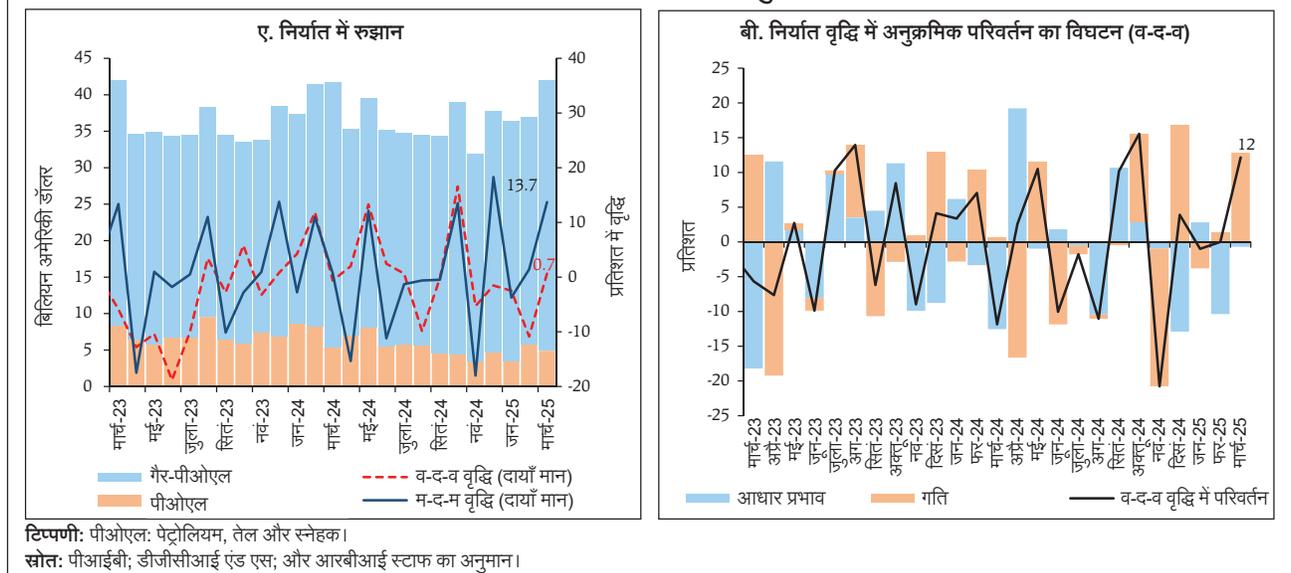
पेट्रोलियम उत्पाद, इंजीनियरिंग सामान, हस्तनिर्मित कालीन को छोड़कर हस्तशिल्प, और मसालों ने नकारात्मक योगदान दिया (चार्ट III.7)।

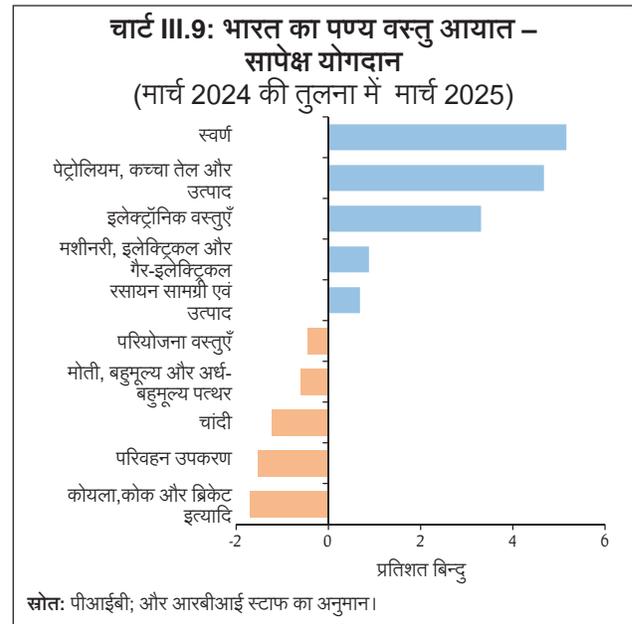
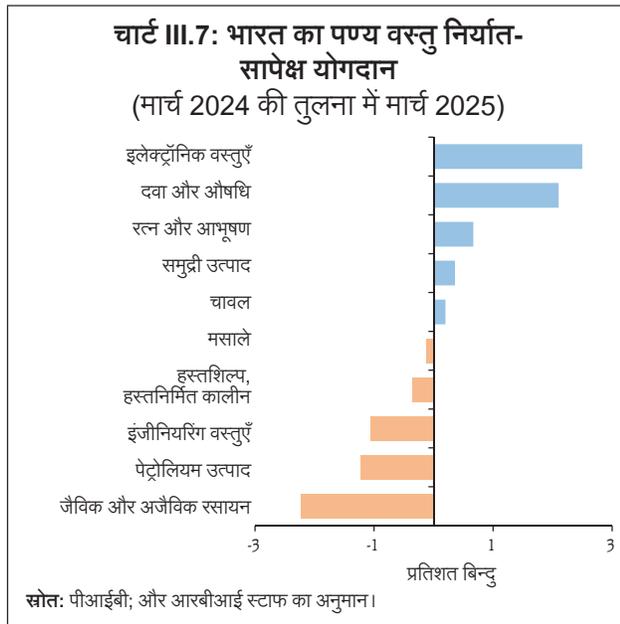
वर्ष 2024-25 (अप्रैल-मार्च) के दौरान, भारत का पण्य वस्तु निर्यात 0.1 प्रतिशत बढ़कर 437.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जिसका मुख्य नेतृत्व इलेक्ट्रॉनिक सामान, इंजीनियरिंग सामान, दवा और फार्मास्यूटिकल्स, चावल और

वस्त्र ने किया, जबकि पेट्रोलियम उत्पादों, रत्न और आभूषण और लौह अयस्क ने निर्यात को नीचे खींच लिया।

मार्च 2025 में 20 प्रमुख गंतव्यों में से 10 के निर्यात में विस्तार हुआ, जबकि 2024-25 के दौरान 20 प्रमुख गंतव्यों में से 13 में निर्यात का विस्तार हुआ, जिसमें अमेरिका, संयुक्त अरब अमीरात और नीदरलैंड शीर्ष तीन निर्यात गंतव्य थे।

**चार्ट III.6: भारत का पण्य वस्तु निर्यात**



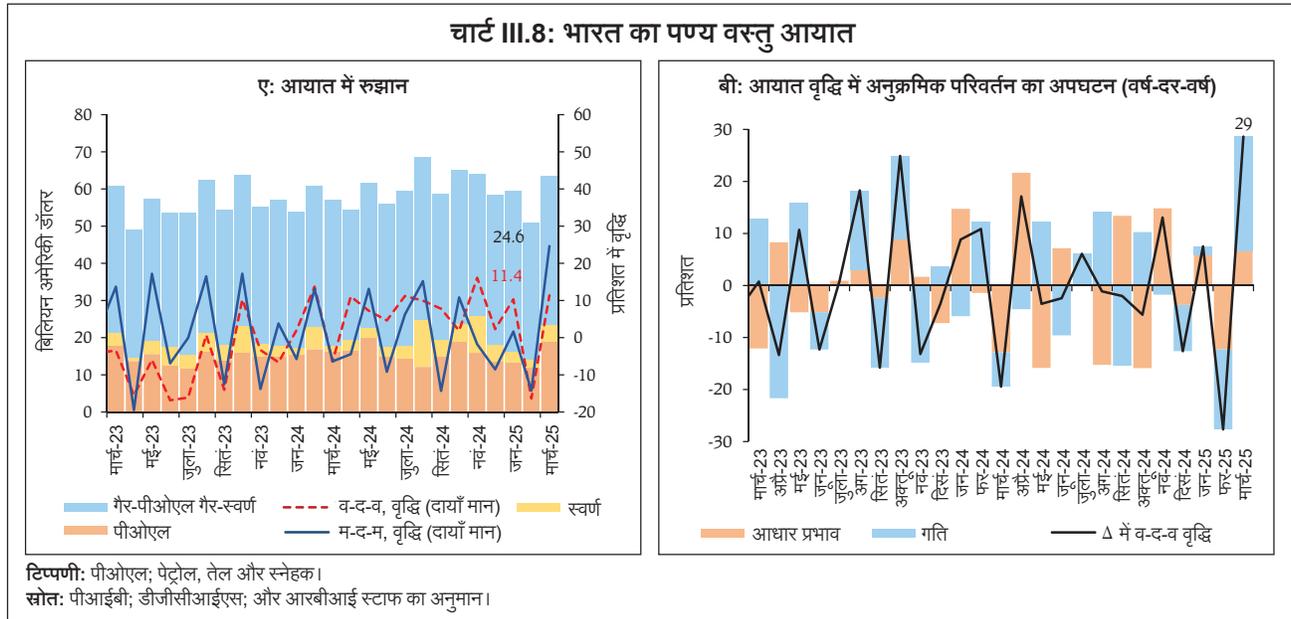


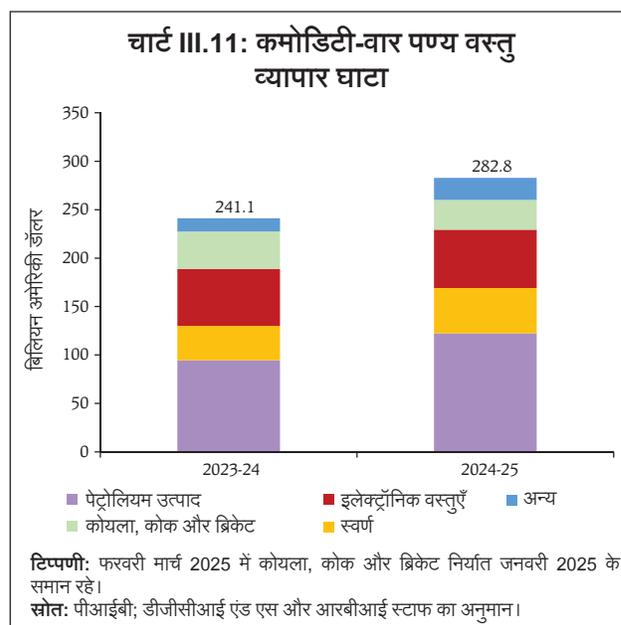
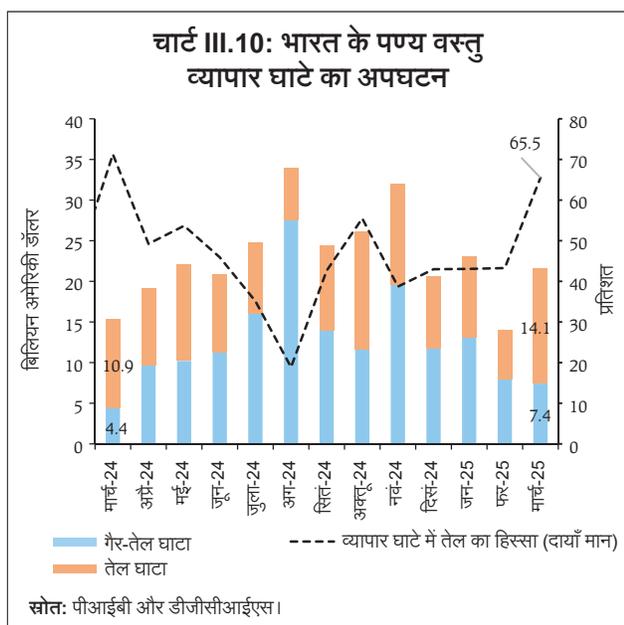
मार्च 2025 में 63.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर के पण्य वस्तु आयात में 11.4 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई, जिसका मुख्य कारण तेल, स्वर्ण और इलेक्ट्रॉनिक आयात का बढ़ना था। 30 प्रमुख वस्तुओं में से, 22 वस्तुओं (आयात बास्केट का 81.7 प्रतिशत हिस्सा) ने वर्ष-दर-वर्ष आधार पर विस्तार दर्ज किया (चार्ट III.8)।

आयात वृद्धि का समर्थन किया, जबकि कोयला, कोक और ब्रिकेट, परिवहन उपकरण, चांदी, मोती, कीमती और अर्ध-कीमती पत्थर और परियोजना के सामान ने आयात में कमी लाई (चार्ट III.9)।

स्वर्ण, पेट्रोलियम, कच्चा तेल और उत्पाद, इलेक्ट्रॉनिक सामान, मशीनरी, और रासायनिक सामग्री और उत्पादों ने

वर्ष 2024-25 के दौरान भारत के पण्य वस्तु आयात में 720.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर की वृद्धि हुई, जिसमें मुख्य रूप से स्वर्ण, इलेक्ट्रॉनिक सामान और पेट्रोलियम, कच्चा तेल और उत्पाद शामिल हैं, जबकि कोयला, कोक और ब्रिकेट





आदि, मोती, कीमती और अर्ध-कीमती पत्थरों ने नकारात्मक योगदान दिया।

मार्च 2025 में 20 प्रमुख स्रोत देशों में से 11 से आयात में संकुचन हुआ, जबकि 20 प्रमुख स्रोत देशों में से 13 से आयात वर्ष 2024-25 में बढ़ा। प्रमुख व्यापारिक भागीदारों में, चीन, संयुक्त अरब अमीरात और अमेरिका से आयात में वृद्धि हुई, जबकि रूस से आयात में मार्च में गिरावट आई।

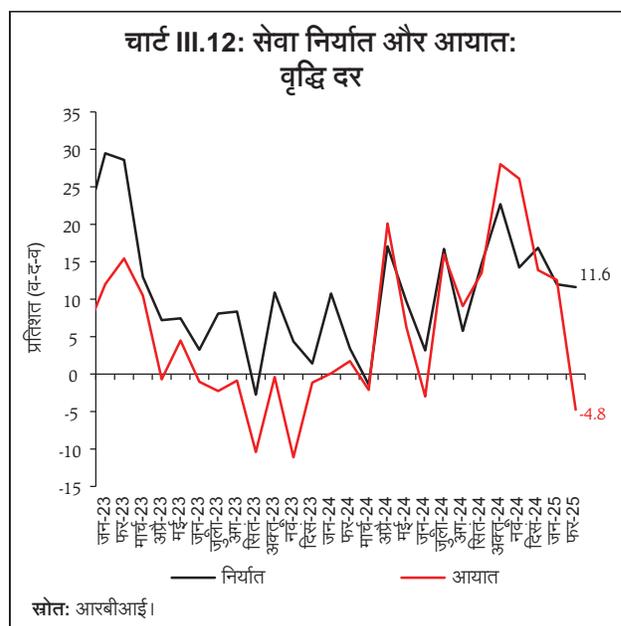
पण्य वस्तु व्यापार घाटा मार्च 2024 में 15.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर मार्च 2025 में 21.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। मार्च में तेल घाटा बढ़कर 14.1 अरब डॉलर हो गया, जो एक वर्ष पहले 10.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। हालांकि, कुल व्यापार घाटे में इसकी हिस्सेदारी मार्च में घटकर 65.5 प्रतिशत रह गई, जो एक वर्ष पहले 71.3 प्रतिशत थी। इसी प्रकार, गैर-तेल घाटा एक वर्ष पूर्व 4.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर मार्च में 7.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया (चार्ट III.10)।

वर्ष 2024-25 के दौरान, पण्य वस्तु व्यापार घाटा एक वर्ष पहले के 241.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 282.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। घाटे का सबसे बड़ा स्रोत पेट्रोलियम उत्पाद थे, इसके बाद इलेक्ट्रॉनिक सामान और स्वर्ण थे (चार्ट III.11)।

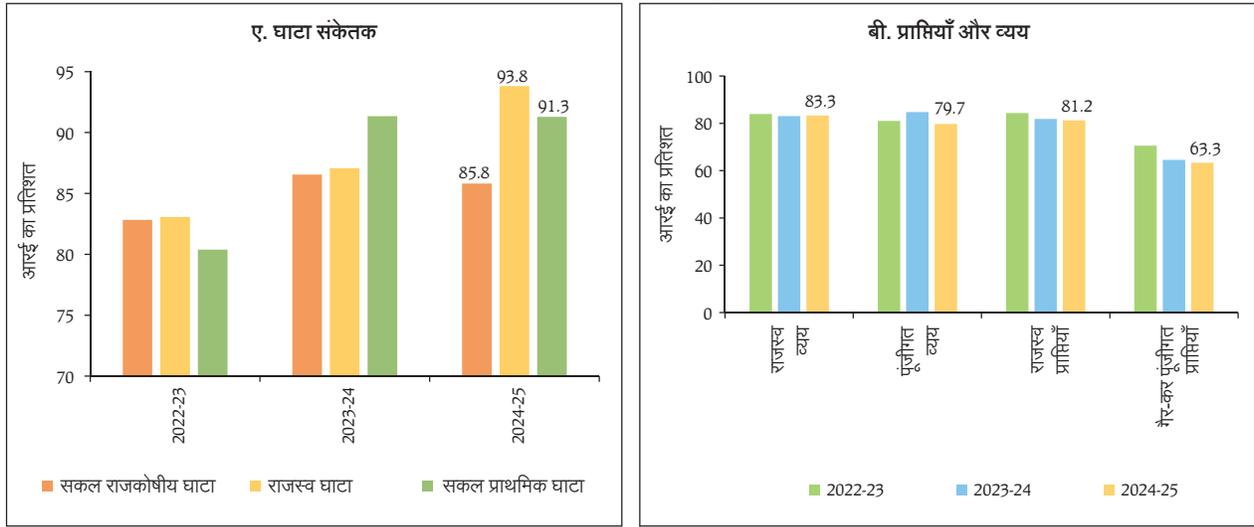
फरवरी 2025 में, निवल सेवाओं के निर्यात आय में 30.6 प्रतिशत की मजबूत वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की गई। सॉफ्टवेयर

और व्यावसायिक सेवाओं के निर्यात में वृद्धि के कारण सेवा निर्यात 11.6 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़कर 31.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जबकि सेवा आयात 4.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) घटकर 14.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया (चार्ट III.12)।

अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान, सकल राजकोषीय घाटा (जीएफडी) – संशोधित अनुमानों (आरई) के अनुपात के रूप में – कम था जबकि राजस्व घाटा (आरडी) पिछले वर्ष की



**चार्ट III.13: अप्रैल-फरवरी के दौरान प्रमुख राजकोषीय संकेतक**



स्रोत: केंद्रीय बजट दस्तावेज़; और सीजीए।

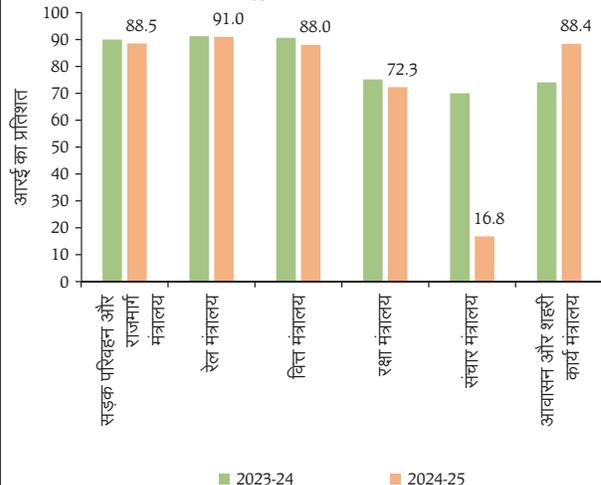
इसी अवधि की तुलना में अधिक था। तथापि, संशोधित अनुमान के अनुपात के रूप में सकल प्राथमिक घाटा पिछले वर्ष के समान ही रहा (चार्ट III.13ए)। अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान, प्राप्तियों और व्यय के मोर्चे पर प्रमुख राजकोषीय संकेतक, जैसे राजस्व प्राप्तियाँ, राजस्व व्यय और गैर-ऋण पूंजीगत प्राप्तियाँ (2024-25 के लिए संशोधित अनुमान के प्रतिशत के रूप में) मोटे तौर पर पिछले वर्ष के पैटर्न के अनुरूप रहे (चार्ट III.13बी)।

अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान केंद्र सरकार के कुल व्यय में 3.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि अप्रैल-फरवरी 2023-24 के दौरान 7.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई। व्यय घटकों के बीच, राजस्व व्यय ने अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान 4.7 प्रतिशत (व-द-व) की वृद्धि दर्ज की, जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान 1.3 प्रतिशत की वृद्धि देखी गई। ब्याज भुगतान और प्रमुख सब्सिडी को छोड़कर राजस्व व्यय में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 3.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसने 2024-25 (आरई) के लिए अपने लक्ष्य का 81.1 प्रतिशत प्राप्त किया। पूंजीगत व्यय में अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में 0.8 प्रतिशत की वृद्धि देखी गई। 2024-25 के लिए संशोधित अनुमान के प्रतिशत के अनुसार, संचार मंत्रालय को छोड़कर, शीर्ष छह मंत्रालयों (पूंजीगत व्यय में उच्चतम

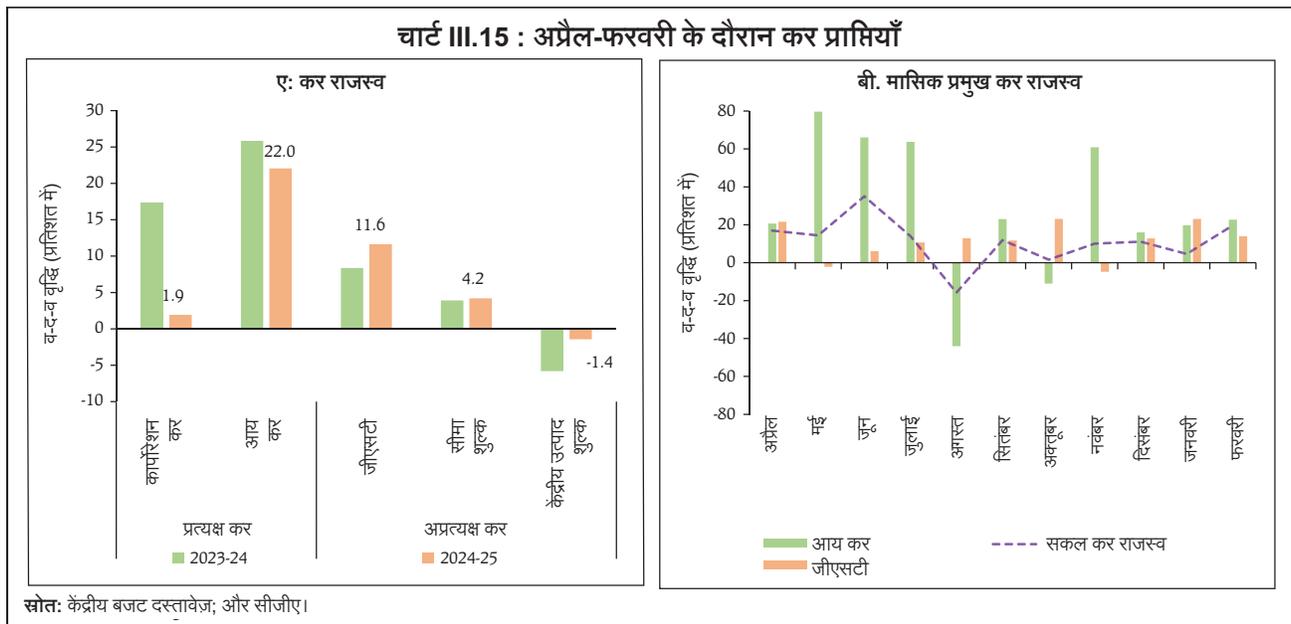
हिस्सेदारी के साथ) का पूंजीगत व्यय मोटे तौर पर 2023-24 (आरई) में देखे गए पैटर्न के अनुरूप था (चार्ट III.14)।

प्राप्तियों के मामले में, केंद्र सरकार की राजस्व प्राप्तियों में अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान 13.5 प्रतिशत की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की गई, जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान दर्ज 11.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई थी। प्रत्यक्ष

**चार्ट III.14: अप्रैल-फरवरी के दौरान मंत्रालय-वार पूंजीगत व्यय**



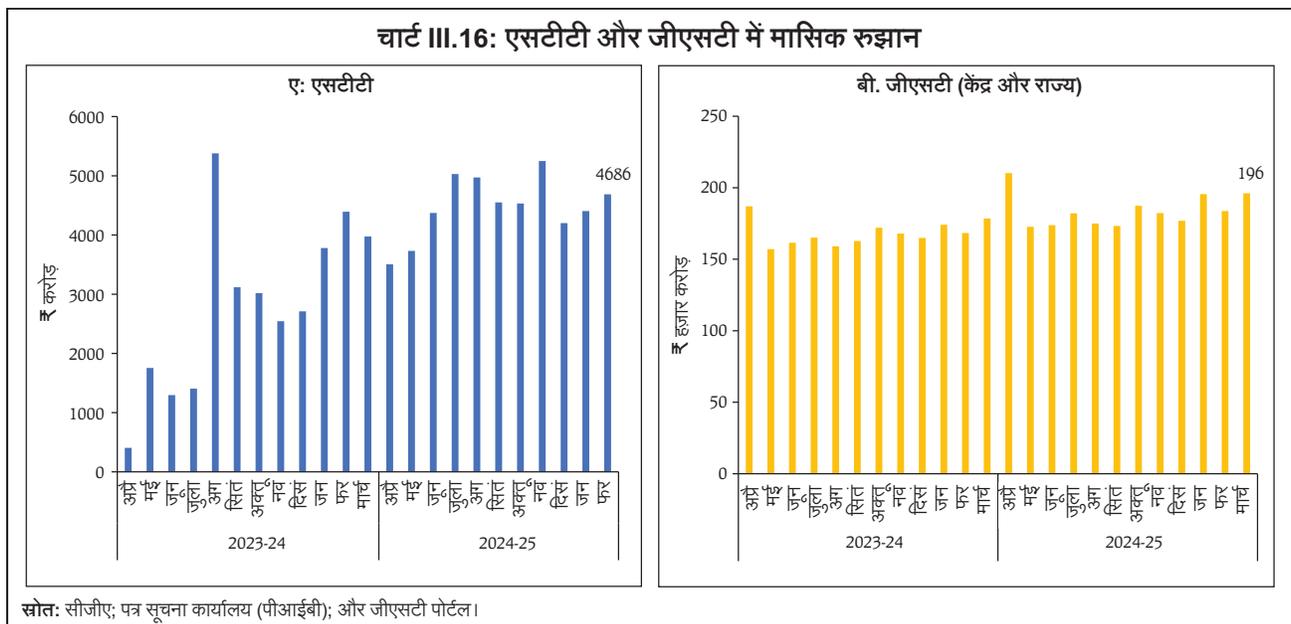
स्रोत: केंद्रीय बजट दस्तावेज़; और सीजीए।



करों में वर्षानुवर्ष आधार पर 13.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि अप्रत्यक्ष करों में 7.9 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई, जिससे सकल कर राजस्व में 10.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। कर संग्रह में मजबूत वृद्धि मुख्य रूप से आयकर, जीएसटी और सीमा शुल्क द्वारा संचालित थी (चार्ट III.15ए)। इसी तरह, माह-वार प्रदर्शन के संदर्भ में, जीएसटी और आयकर से संग्रह ने अधिकांश

महीनों के लिए सकारात्मक वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की, जिससे 2024-25 में कर राजस्व संग्रह में वृद्धि हुई (चार्ट III.15बी)।

अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान प्रतिभूति लेनदेन कर (एसटीटी) से संग्रह में वर्ष-दर-वर्ष 65.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट III.16ए)। रिज़र्व बैंक से 2.11 लाख करोड़ रुपये के अधिशेष हस्तांतरण के कारण, अप्रैल-फरवरी 2024-25 के



दौरान गैर-कर राजस्व संग्रह में 36.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। कुल मिलाकर, अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान कुल प्राप्तियों में 13.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान 10.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

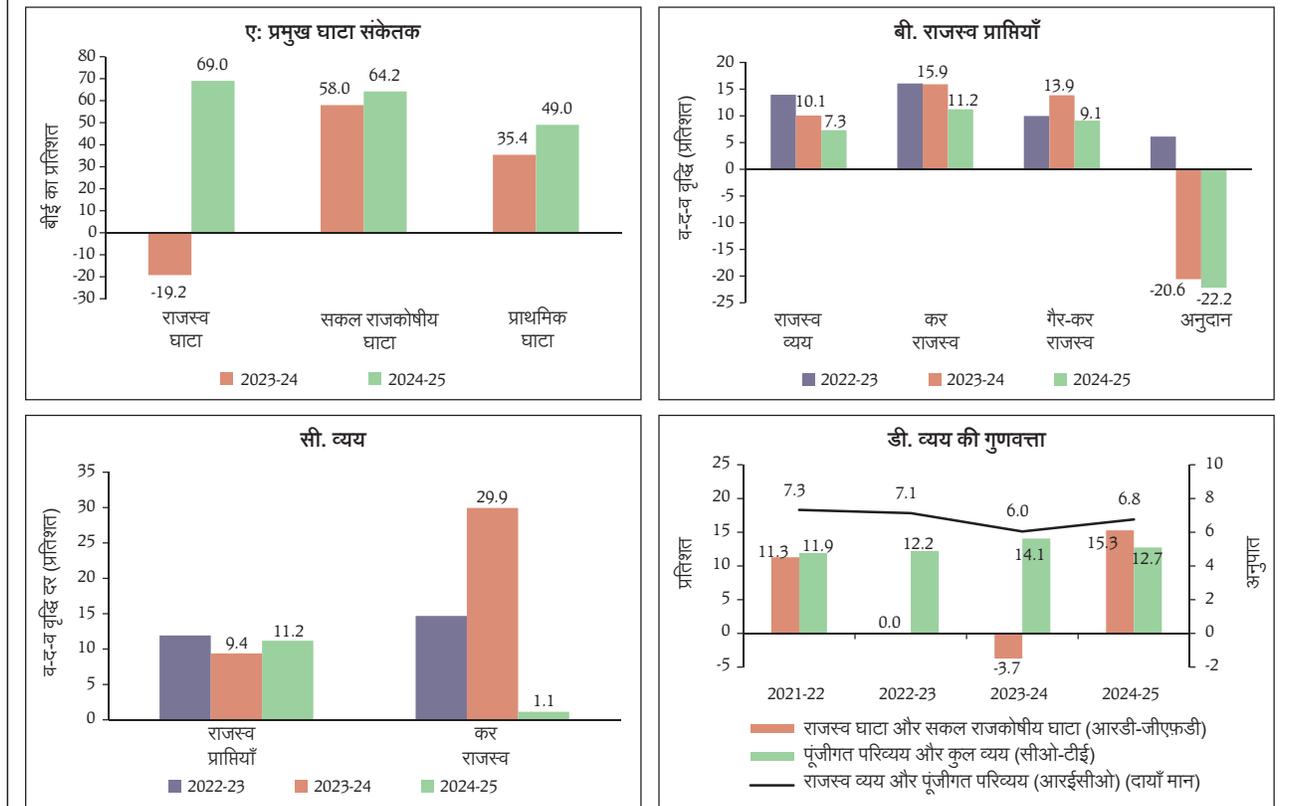
मार्च 2025 में, सकल जीएसटी संग्रह (केंद्र और राज्य) बढ़कर 1.96 लाख करोड़ रुपये हो गया, जो 2017 से शुरुआत के बाद से दूसरा सबसे अधिक मासिक संग्रह है। वर्ष 2024-25 के दौरान संचयी जीएसटी संग्रह 22.09 लाख करोड़ रुपये था, जो 2023-24 की तुलना में 9.4 प्रतिशत अधिक है (चार्ट III.16बी)। वैश्विक चुनौतियों के बावजूद, हाल के दिनों में मजबूत जीएसटी संग्रह घरेलू आर्थिक गतिविधि की आघात-सहनीयता को रेखांकित करता है।

फरवरी 2025 तक उपलब्ध अनंतिम आंकड़ों के अनुसार, राज्यों का संयुक्त जीएफडी 2024-25 के लिए अपने बजट

अनुमानों के 64.2 प्रतिशत तक पहुंच गया, जो पिछले वर्ष के 58.0 प्रतिशत के स्तर से अधिक है (चार्ट III.17ए)। वर्ष 2024-25 के दौरान राज्यों की राजस्व प्राप्तियों में 7.3 प्रतिशत की मामूली वृद्धि दर्ज की गई, जिसका मुख्य कारण केंद्र से अनुदान में गिरावट है। कर राजस्व आघात-सहनीय रहा, 11.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई, हालांकि पिछले वर्ष में देखी गई 15.9 प्रतिशत की वृद्धि से कम रही (चार्ट III.17बी)। राज्यों के वस्तु एवं सेवा कर (एसजीएसटी) में अच्छी वृद्धि हुई, जबकि राज्य उत्पाद शुल्क में गिरावट आई। इसके अतिरिक्त, बिक्री कर/वैट में पिछले वर्ष की गिरावट के बाद उछाल आया।

अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान राज्यों के राजस्व व्यय में 11.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि पूंजीगत व्यय में 1.1 प्रतिशत की मामूली वृद्धि हुई (चार्ट III.17सी)। अप्रैल-जनवरी 2024-25 के दौरान, केंद्र सरकार ने 'पूंजी निवेश के

**चार्ट III.17: राज्यों की राजकोषीय स्थिति (अप्रैल-फरवरी)**



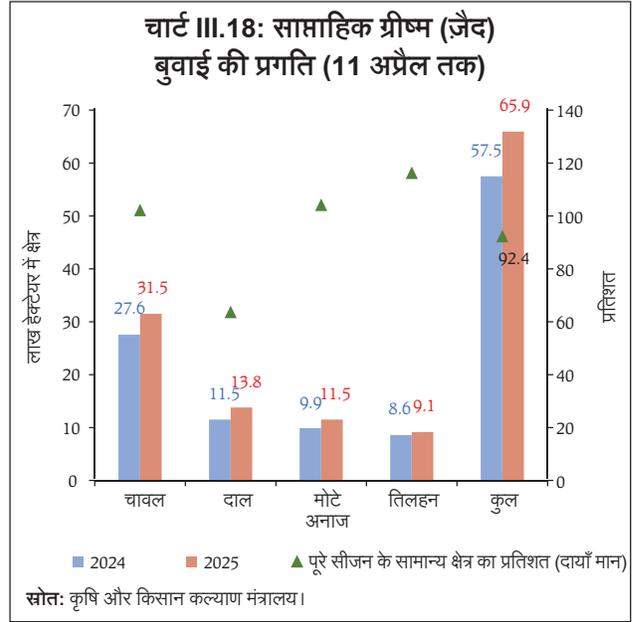
टिप्पणी: डेटा 20 राज्यों से संबंधित है।  
 स्रोत: भारत के नियंत्रक एवं महालेखा परीक्षक।

लिए राज्यों को विशेष सहायता की योजना' के तहत वित्तीय सहायता के रूप में 1.1 लाख करोड़ रुपए जारी किए हैं, जो 2024-25 के संशोधित अनुमान 1.25 लाख करोड़ रुपए के संशोधित अनुमान का 88.6 प्रतिशत है। राजस्व व्यय में तेजी से वृद्धि के कारण अप्रैल-फरवरी 2024-25 के दौरान राज्यों का राजस्व व्यय और पूंजीगत परिव्यय (आरईसीओ) अनुपात बढ़कर 6.8 हो गया, जिससे व्यय की गुणवत्ता कमजोर हो गई (चार्ट III.17डी)। इसी तरह, कुल व्यय (सीओ-टीई) में पूंजीगत परिव्यय की हिस्सेदारी पिछले वर्ष के 14.1 प्रतिशत से घटकर 2024-25 के दौरान 12.7 प्रतिशत हो गई।

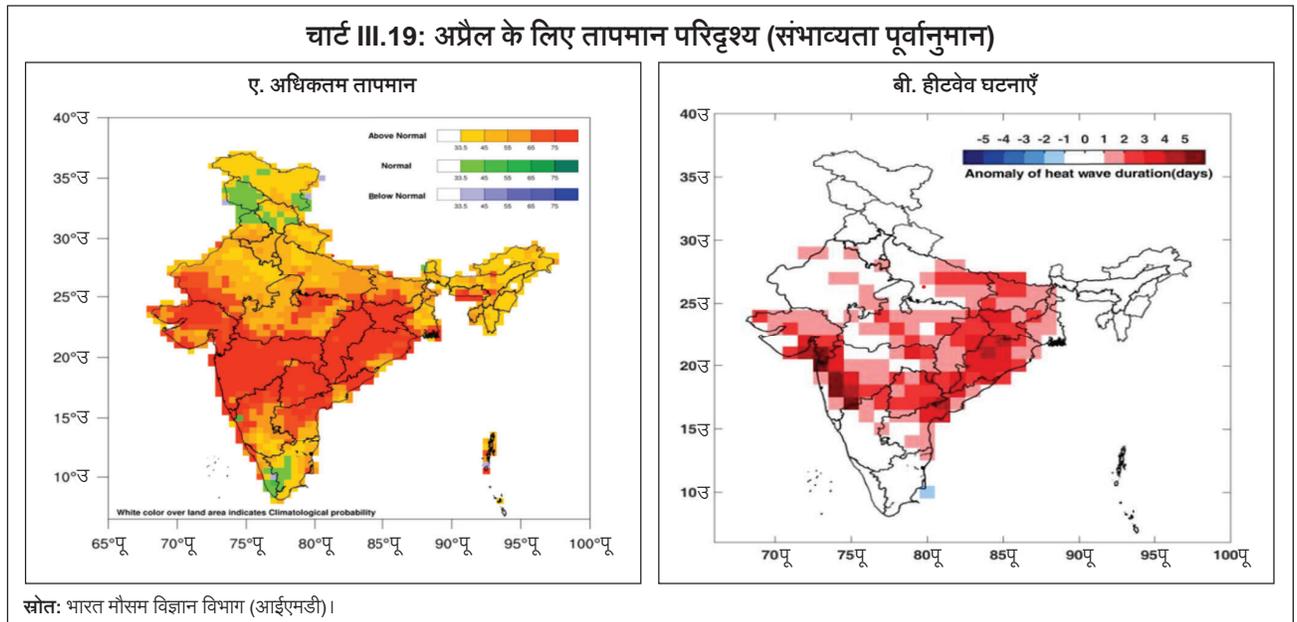
### कुल आपूर्ति

11 अप्रैल 2025 तक, ग्रीष्मकालीन बुवाई का 92.4 प्रतिशत पूरा हो गया और रकबा एक वर्ष पहले दर्ज किए गए स्तरों से 14.7 प्रतिशत अधिक था (चार्ट III.18)। सभी प्रमुख फसलों के तहत क्षेत्र में पिछले वर्ष की तुलना में अधिक रकबा दर्ज किया गया।

गर्मी के महीनों (अप्रैल से जून) के दौरान देश के अधिकांश हिस्सों में सामान्य से अधिक तापमान (अधिकतम और न्यूनतम) और सामान्य से अधिक हीटवेव दिनों की संख्या का अनुमान



लगाया जाता है, जिससे गर्मियों की फसलों पर चिंता बढ़ जाती है (चार्ट III.19)। बहरहाल, पश्चिमी विक्षोभ के कारण चयनित क्षेत्रों में बारिश तापमान वृद्धि को नियंत्रण में रख सकती है। इसके अतिरिक्त, अधिकांश रबी फसलों (अर्थात गेहूं, रेपसीड, सरसों और चना) की कटाई अप्रैल तक पूरी होने की उम्मीद है, जिससे हीटवेव उनके लिए चिंता का विषय कम हो जाएगी (चार्ट III.19)।



जलाशय स्तर (161 प्रमुख जलाशयों पर आधारित) कुल जलाशय क्षमता (11 अप्रैल 2025 तक) का 37 प्रतिशत था, जो पिछले वर्ष के साथ-साथ दशकीय औसत स्तरों से अधिक है (चार्ट III.20)।

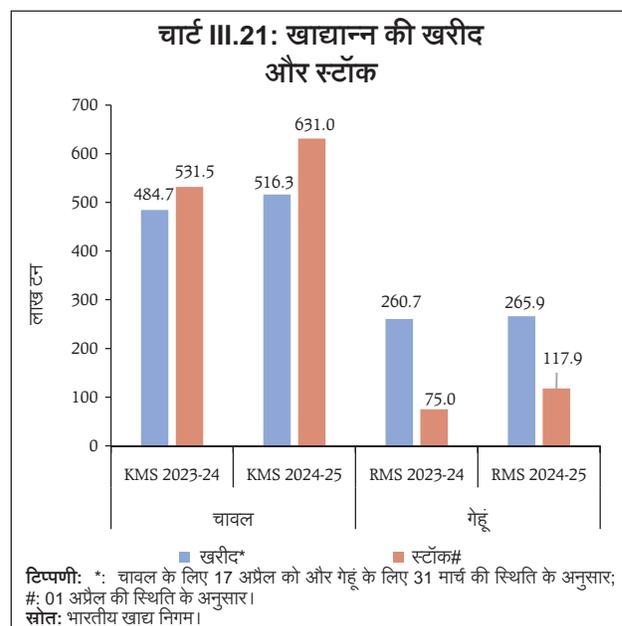
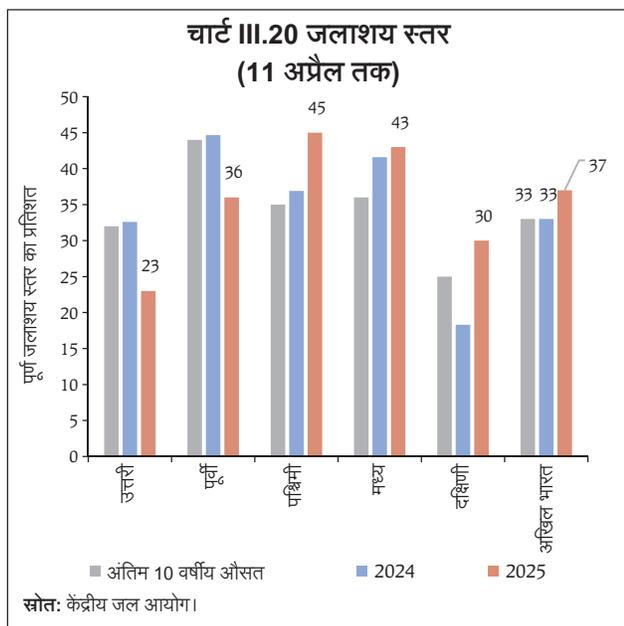
आईएमडी के पहले चरण के दीर्घकालिक पूर्वानुमान के अनुसार, दक्षिण-पश्चिम मानसून के मौसम (जून-सितंबर 2025) के दौरान वर्षा दीर्घावधि औसत के 105 प्रतिशत ( $\pm 5$  प्रतिशत की मॉडल त्रुटि के साथ) सामान्य से अधिक होने की संभावना है। तटस्थ अल-नीनो-दक्षिणी दोलन (ला नीना के समान विशेषताओं के साथ), तटस्थ हिंद महासागर द्विध्रुव, और जनवरी-मार्च 2025 के दौरान उत्तरी गोलार्ध और यूरेशिया पर सामान्य से कम बर्फ का आवरण मानसून वर्षा के लिए अन्य अनुकूल कारक हैं। इन घटनाक्रमों ने आगामी खरीफ मौसम के लिए फसल संभावनाओं को बढ़ावा दिया है।

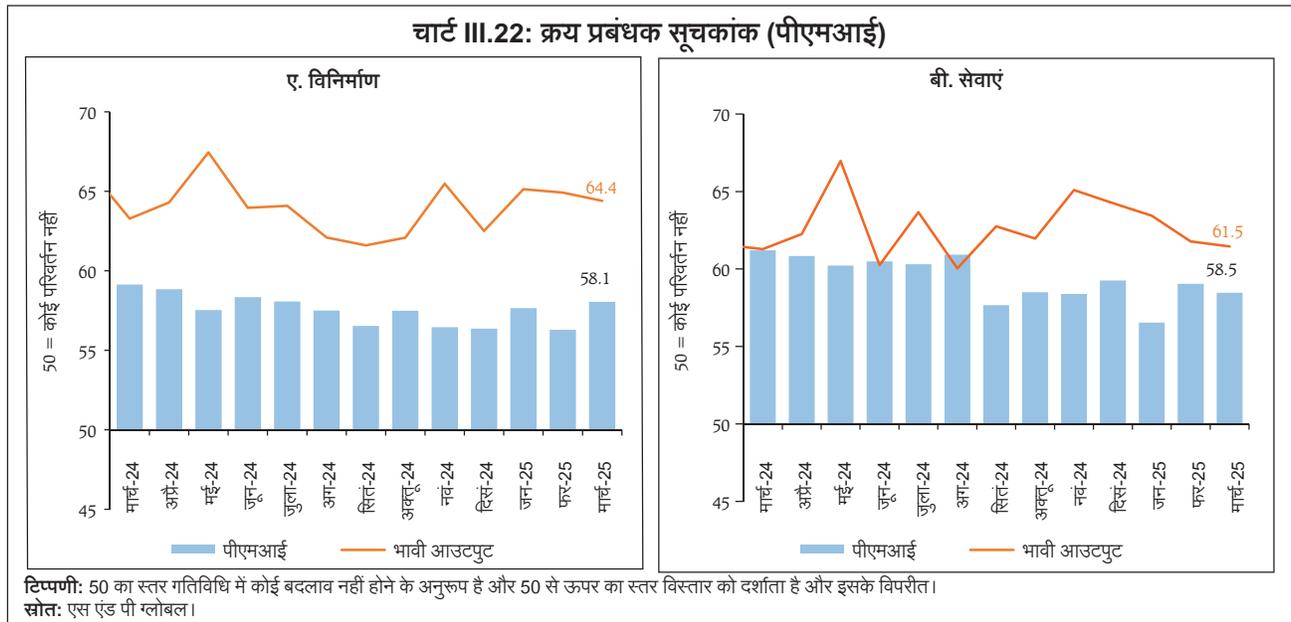
खरीफ विपणन सीजन 2024-25 (अक्टूबर-सितंबर) के लिए चावल की खरीद 516.3 लाख टन (17 अप्रैल 2025 तक) पिछले वर्ष की तुलना में 6.5 प्रतिशत अधिक थी। रबी विपणन सीजन (आरएमएस) 2024-25 के लिए गेहूं की खरीद 265.9 लाख टन पर समाप्त हुई (जो पिछले वर्ष की तुलना में 2 प्रतिशत

अधिक है)। इसके अतिरिक्त, आरएमएस 2025-26 के लिए गेहूं की खरीद शुरू हो गई है और 17 अप्रैल 2025 तक 48.02 लाख टन गेहूं की खरीद की जा चुकी है।

भारतीय खाद्य निगम (1 अप्रैल 2025 तक) के पास चावल का स्टॉक 631 लाख टन तक पहुंच गया, जो कि बफर आवश्यकताओं का 4.6 गुना है। गेहूं का स्टॉक 118 लाख टन था, जो बफर मानदंडों का 1.6 गुना है। समग्र खाद्य सुरक्षा का प्रबंधन करने और अटकलों को रोकने के लिए, केंद्र सरकार ने व्यापारियों/थोक विक्रेताओं, खुदरा विक्रेताओं, बड़ी शृंखला के खुदरा विक्रेताओं और प्रोसेसर को 01 अप्रैल 2025 को और बाद में प्रत्येक शुक्रवार को गेहूं की अपनी स्टॉक स्थिति घोषित करना अनिवार्य किया (चार्ट III.21)।

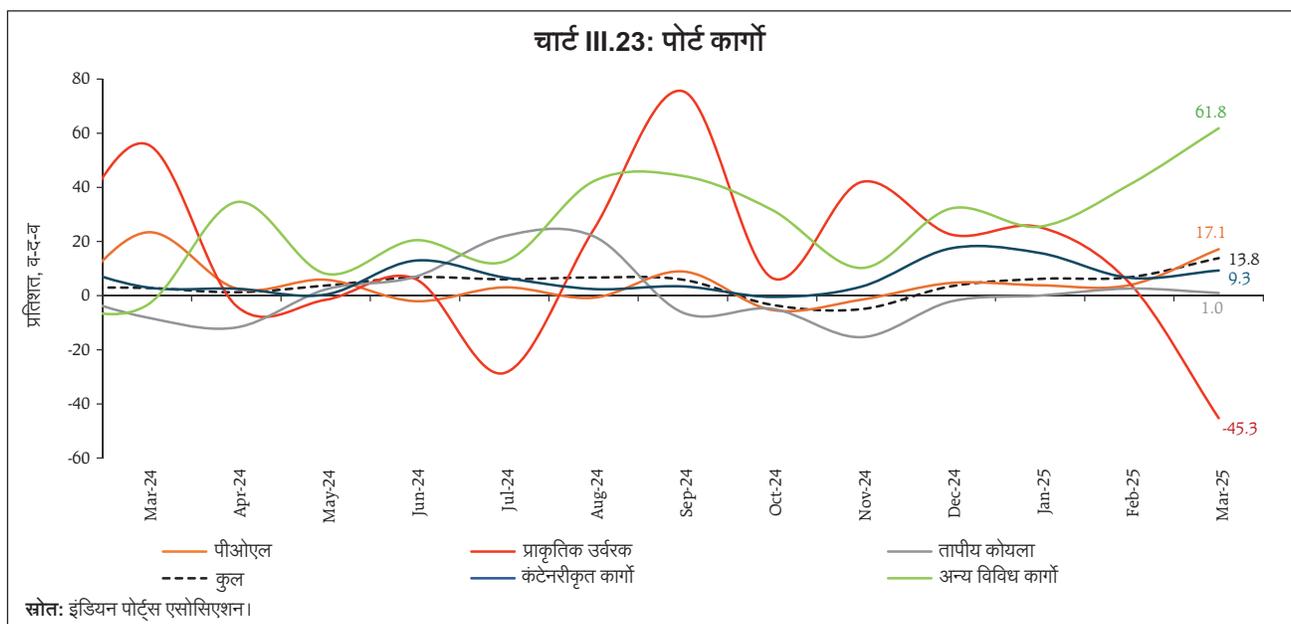
मार्च 2025 में भारत का विनिर्माण पीएमआई आठ महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया, जो नए ऑर्डर और आउटपुट में तेजी को दर्शाता है (चार्ट III.22ए)। तथापि, सेवा पीएमआई ने मार्च में मामूली मंदी दर्ज की, यद्यपि यह विस्तारवादी क्षेत्र में मजबूती से बना रहा (चार्ट III.22बी)। विनिर्माण और सेवाओं के लिए व्यावसायिक अपेक्षाओं/भविष्य के आउटपुट आकलन में थोड़ा सुधार हुआ।

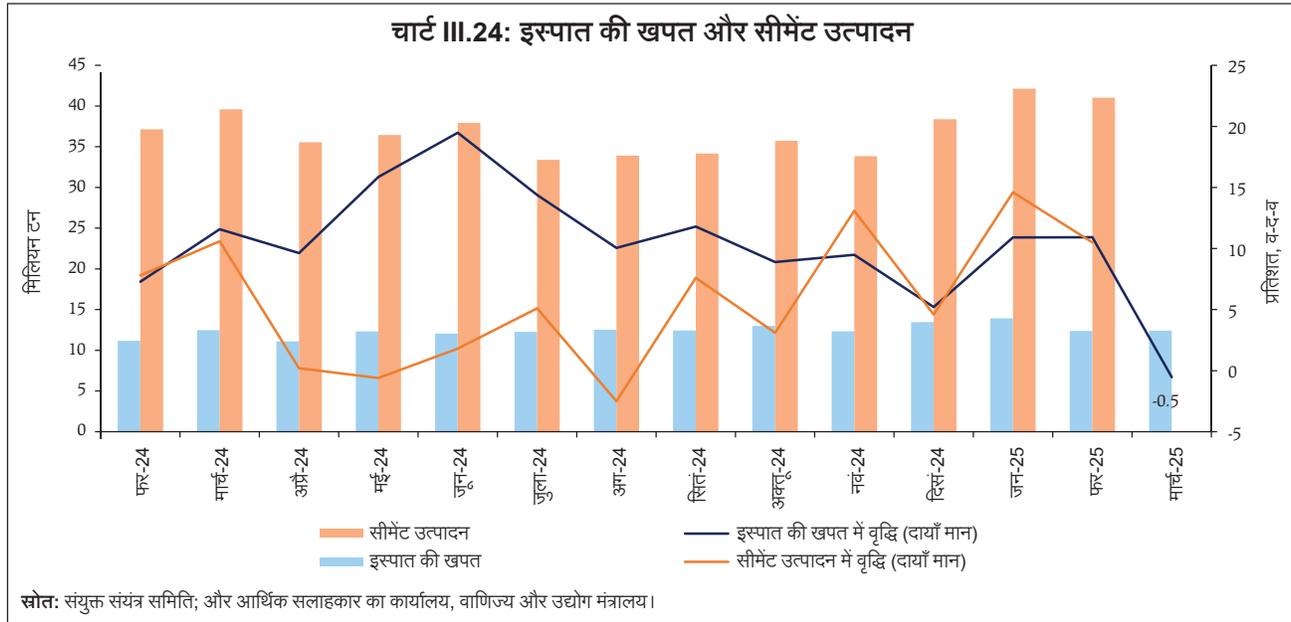




औद्योगिक गतिविधि के उच्च आवृत्ति संकेतकों में, मार्च 2025 में बंदरगाह यातायात में वृद्धि में तेजी आई, जो पेट्रोलियम, तेल और स्नेहक (पीओएल) और अन्य विविध कार्गो में उच्च वृद्धि से प्रेरित है(चार्ट III.23)।

निर्माण क्षेत्र ने मिश्रित तस्वीर को प्रतिबिंबित किया क्योंकि सीमेंट उत्पादन ने फरवरी में दो अंकों की वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि दर्ज की जबकि मार्च में इस्पात की खपत में गिरावट दर्ज की गई (चार्ट III.24)।





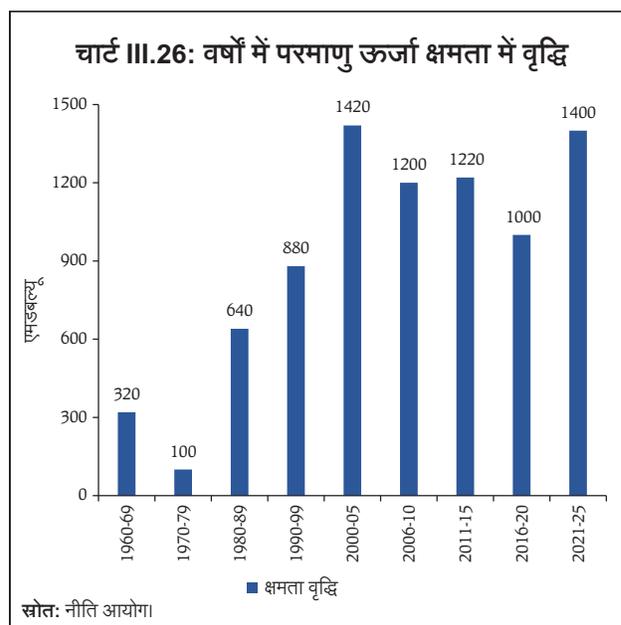
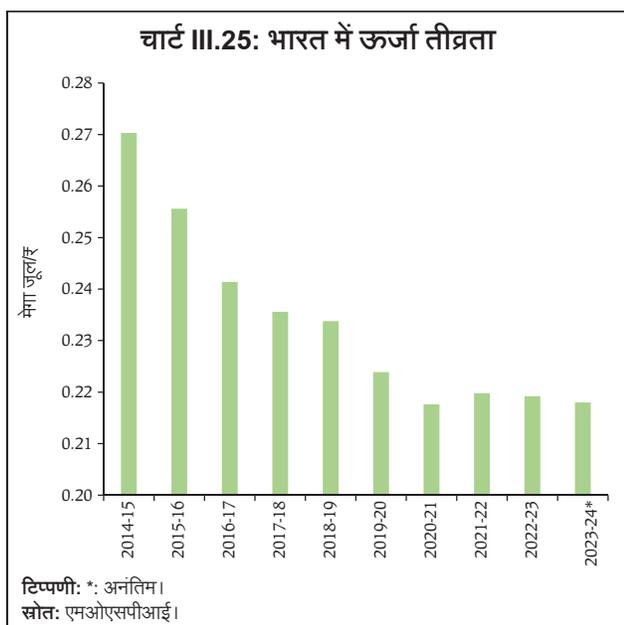
सेवा क्षेत्र के लिए उपलब्ध उच्च आवृत्ति संकेतक मार्च हैं (सारणी III.1) में आर्थिक गतिविधियों में व्यापक आधार वृद्धि को दर्शाते

सारणी III.1 : उच्च आवृत्ति संकेतक - सेवाएं

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)

क्षेत्र	संकेतक	मार्च-24	अप्रैल-24	मई-24	जून-24	जुलाई-24	अग-24	सितं-24	अक्टू-24	नवं-24	दिसं-24	जन-25	फर-25	मार्च-25
ग्रामीण मांग	यात्री वाहनों की बिक्री	8.9	1.2	4.3	4.9	-2.0	-1.6	-0.4	1.1	4.4	11.4	3.5	3.7	3.7
शहरी मांग	दोपहिया वाहनों की बिक्री	15.3	30.8	10.1	21.3	12.5	9.3	15.8	14.2	-1.1	-8.8	2.1	-9.0	11.4
	तिपहिया वाहनों की बिक्री	4.3	14.5	14.4	12.3	5.1	8.0	6.7	-0.7	-1.3	3.5	8.6	4.7	10.5
	ट्रैक्टर की बिक्री	-23.1	-3.0	0.0	3.6	1.6	-5.8	3.7	22.4	-1.3	14.0	11.4	35.9	25.4
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	वाणिज्यिक वाहनों की बिक्री	-3.8		3.5				-11.0		1.3			1.6	
	रेलवे मालभाड़ा यातायात	8.6	1.4	3.7	10.1	4.5	0.0	-5.8	1.5	1.2				
	पोर्ट कार्गो यातायात	2.7	1.3	3.8	6.8	5.9	6.7	5.8	-3.4	-4.9	3.4	7.6	3.6	13.8
	घरेलू हवाई कार्गो यातायात	8.7	0.3	10.3	10.3	8.8	0.6	14.0	8.9	0.3	4.3	6.9	-2.5	
	अंतरराष्ट्रीय हवाई कार्गो यातायात	22.5	16.2	19.2	19.6	24.4	20.7	20.5	18.4	16.1	10.5	7.1	-6.3	
	घरेलू हवाई यात्री यातायात	4.7	3.8	5.9	6.9	7.6	6.7	7.4	9.6	13.8	10.8	14.1	12.1	10.1
	अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्री यातायात	15	16.8	19.6	11.3	8.8	11.1	11.2	10.3	10.7	9.0	11.1	7.7	4.7
	जीएसटी ई-वे बिल (कुल)	13.9	14.5	17.0	16.3	19.2	12.9	18.5	16.9	16.3	17.6	23.1	14.7	20.2
	जीएसटी ई-वे बिल (आंतर राज्यीय)	15.8	17.3	18.9	16.4	19.0	13.1	19.0	18.3	5.4	17.9	23.3	14.9	20.3
	जीएसटी ई-वे बिल (अंतर-राज्यीय)	10.7	9.6	13.6	16.3	19.6	12.5	17.7	14.4	44.1	17.1	22.8	14.4	20.1
	होटल अधिवास दर	2.7	-1.4	-2.6	-3.1	3.6	0.7	2.1	-5.3	11.1	-0.2	1.2	0.6	
	प्रति कमरा औसत राजस्व	6.7	4.8	1.8	2.8	7.6	5.2	3.5	4.8	10.7	8.9	8.7	14.0	
पर्यटकों का आगमन	8.0	7.7	0.3	9.0	-1.3	-4.2	0.4	-1.4	-0.1	-6.6	-0.2	-8.6		
निर्माण	इस्पात की खपत	11.6	9.6	15.9	19.5	14.4	10.0	11.8	8.9	9.5	5.2	10.9	10.9	-0.5
	सीमेंट उत्पादन	10.6	0.2	-0.6	1.8	5.1	-2.5	7.6	3.1	13.1	4.6	14.6	10.5	
पीएमआई सूचकांक #	सेवाएं	61.2	60.8	60.2	60.5	60.3	60.9	57.7	58.5	58.4	59.3	56.5	59.0	58.5

टिप्पणी: #: डेटा स्तरों में है। \*: मार्च 2025 का डेटा दैनिक आंकड़ों के मासिक औसत के आधार पर है। जुलाई 2021 से अब तक के प्रत्येक संकेतक के लिए हीट-मैप बनाया गया है।  
 स्रोत: सीएमआईई; रेल मंत्रालय; ट्रैक्टर और मशीनीकरण संघ; भारतीय पोर्ट संघ; वित्तीय सलाहकार का कार्यालय; जीएसटीएन; भारतीय विमानपत्तन प्राधिकरण; एचवीएस एनशॉक; पर्यटन मंत्रालय; संयुक्त संयंत्र समिति; और आईएचएस मार्किट।



भारत जलवायु परिवर्तन के साथ तालमेल बिठाने और उससे होने वाले जोखिमों को कम करने की दिशा में लगन से काम कर रहा है। ऊर्जा संरक्षण के लिए भारत की जलवायु संबंधी गतिविधियाँ अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में सही दिशा में आगे बढ़ रही हैं। भारत की अर्थव्यवस्था तेजी से ऊर्जा-कुशल बन रही है, ऊर्जा तीव्रता<sup>11</sup> 2014-15 में 0.27 मेगा जूल/रुपये से घटकर 2023-24 में 0.22 मेगा जूल/रुपये हो गई है (चार्ट III.25)। सरकार द्वारा कार्यान्वित किए जा रहे प्रमुख ऊर्जा संरक्षण कार्यक्रमों में ऊर्जा-प्रधान उद्योगों के लिए प्रदर्शन, उपलब्धि और व्यापार (पीएटी) योजना; ऊर्जा दक्षता ब्यूरो (बीईई) द्वारा उपकरणों के लिए मानक और लेबलिंग योजना; सभी के लिए किफायती एलईडी द्वारा उन्नत ज्योति (उजाला) योजना; और इलेक्ट्रिक मोबिलिटी को अपनाना शामिल हैं।

भारत के ऊर्जा सांख्यिकी 2025 के अनुसार, 31 मार्च 2024 तक नवीकरणीय स्रोतों से ऊर्जा उत्पादन की क्षमता 21,09,655 मेगावाट (एमडबल्यू) आंकी गई है। ऊर्जा उत्पादन की सबसे अधिक क्षमता पवन (55.17 प्रतिशत) से आती है, इसके बाद सौर ऊर्जा (35.50 प्रतिशत) और वृहत जलविद्युत

(6.32 प्रतिशत) का स्थान आता है। भारत गैर-नवीकरणीय स्रोतों से बढ़ती ऊर्जा मांग को पूरा करने के लिए अपनी परमाणु ऊर्जा क्षमता भी बढ़ा रहा है। भारत की परमाणु ऊर्जा क्षमता 2010-11 के 4,780 मेगावाट से बढ़कर 2024 में 8,180 मेगावाट हो गई है, जो 70 प्रतिशत से अधिक है। इसके अलावा, भारत की योजना 2031-32 तक अपनी परमाणु ऊर्जा क्षमता को 22,480 मेगावाट तक बढ़ाने की है (चार्ट III.26)। केंद्रीय बजट 2025-26 में ₹20,000 करोड़ के परिव्यय के साथ लघु मॉड्यूलर रिएक्टरों (एसएमआर) के अनुसंधान और विकास के लिए एक परमाणु ऊर्जा मिशन और 2047 तक 100 गीगावाट (जीडब्ल्यू) की परमाणु ऊर्जा क्षमता के विकास की घोषणा की गई है।<sup>12</sup>

### मुद्रास्फीति

अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई)<sup>13</sup> में वर्ष-दर-वर्ष बदलावों के आधार पर मापी गई हेडलाइन मुद्रास्फीति, फरवरी के 3.6 प्रतिशत से मार्च 2025 में घटकर 3.3 प्रतिशत हो गई, जो लगातार चौथी मासिक गिरावट और

<sup>11</sup> ऊर्जा तीव्रता को स्थिर कीमतों पर सकल घरेलू उत्पाद की एक इकाई उत्पन्न करने के लिए खपत ऊर्जा की मात्रा के रूप में परिभाषित किया गया है।

<sup>12</sup> <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=2099244>

<sup>13</sup> राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा 15 अप्रैल, 2025 को जारी अनंतिम आंकड़ों के अनुसार।

अगस्त 2019 के बाद से सबसे कम रीडिंग है (चार्ट III.27)। हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 30 आधार अंकों (बीपीएस) की गिरावट पूरी तरह से मार्च में किसी भी आधार प्रभाव की अनुपस्थिति में लगभग 30 बीपीएस की नकारात्मक मूल्य गति से आई।<sup>14</sup> प्रमुख समूहों में, सीपीआई खाद्य ने महीने के दौरान लगभग (-)0.7 प्रतिशत की नकारात्मक गति दर्ज की, जबकि सीपीआई ईंधन और कोर (खाद्य और ईंधन को छोड़कर) समूहों में गति क्रमशः 0.1 और 0.2 प्रतिशत पर सकारात्मक थी।

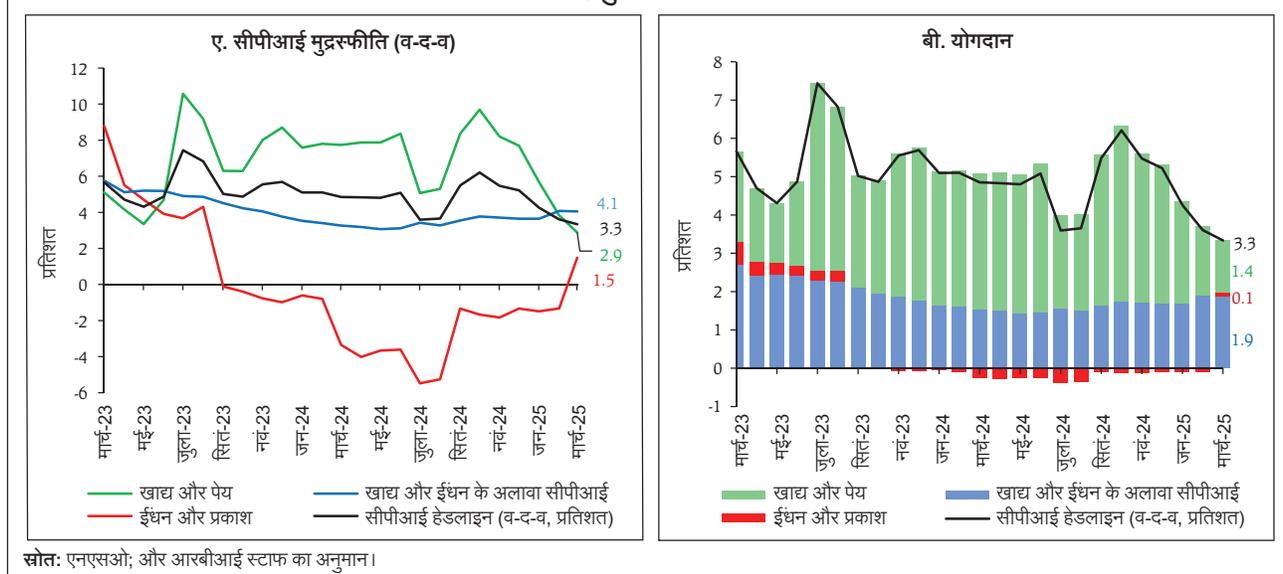
खाद्य समूह में वार्षिक मुद्रास्फीति फरवरी के 3.8 प्रतिशत से मार्च में तेजी से घटकर 2.9 प्रतिशत हो गई। उप-समूहों के संदर्भ में, सब्जियों, दालों और अंडों में और भी अधिक अपस्फीति देखी गई। मसालों में अपस्फीति बनी रही, हालाँकि धीमी गति से। अनाज, मांस और मछली, तथा दूध और उससे बने उत्पादों में मुद्रास्फीति में कमी जारी रही। हालाँकि, तेल और वसा, फल, चीनी और मिठाइयाँ, गैर-मादक पेय पदार्थ, और तैयार भोजन में मुद्रास्फीति में वृद्धि जारी रही (चार्ट III.28)।

ईंधन और प्रकाश समूह में मार्च में 1.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) मुद्रास्फीति दर्ज की गई, जबकि फरवरी में इसमें (-)1.3 प्रतिशत की गिरावट दर्ज की गई थी। लगातार अठारह महीनों की अपस्फीति के बाद ईंधन समूह के लिए यह पहली सकारात्मक वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि थी। केरोसिन की कीमतों में अपस्फीति से बाहर आने, बिजली की कीमतों में मुद्रास्फीति की उच्च दर और रसोई गैस की कीमतों में अपस्फीति की कम दर ने इस बदलाव को गति दी।

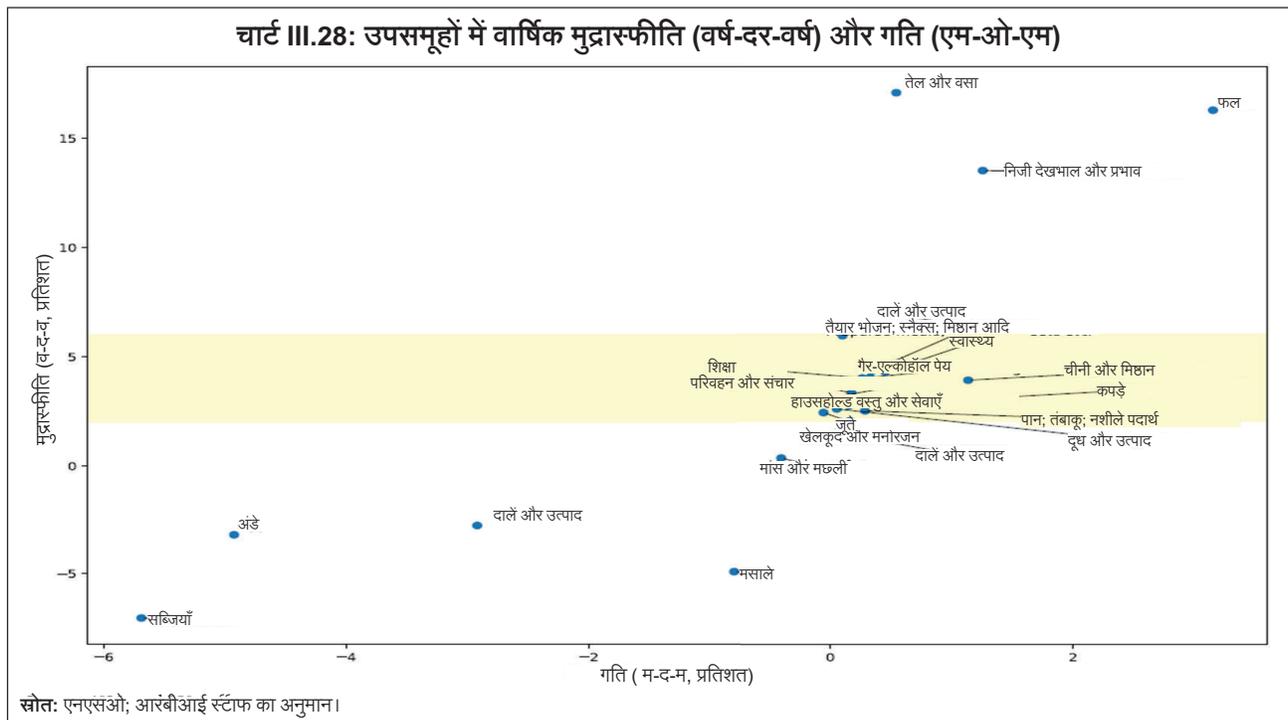
मार्च 2025 में कोर सीपीआई मुद्रास्फीति 4.1 प्रतिशत पर स्थिर रही, हालाँकि उप-समूहों में विपरीत रुझान देखे गए। पान, तंबाकू और नशीले पदार्थों, आवास, स्वास्थ्य, परिवहन और संचार तथा शिक्षा में मुद्रास्फीति बढ़ी, जबकि कपड़े और जूते, मनोरंजन और आमोद-प्रमोद, व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव तथा घरेलू सामान और सेवाओं में मुद्रास्फीति कम हुई (चार्ट III.29)।

क्षेत्रीय वितरण के संदर्भ में, ग्रामीण और शहरी मुद्रास्फीति मार्च 2025 में क्रमशः 3.25 प्रतिशत और 3.43 प्रतिशत

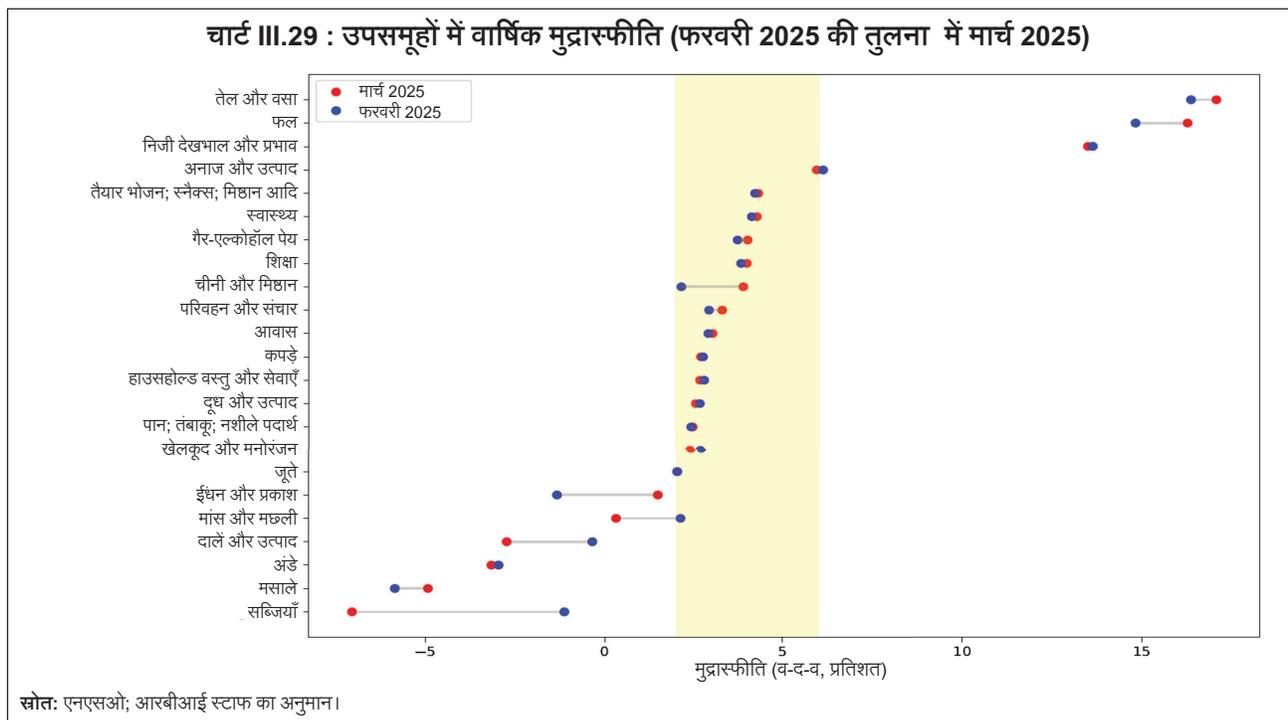
चार्ट III.27: सीपीआई मुद्रास्फीति के रुझान और वाहक

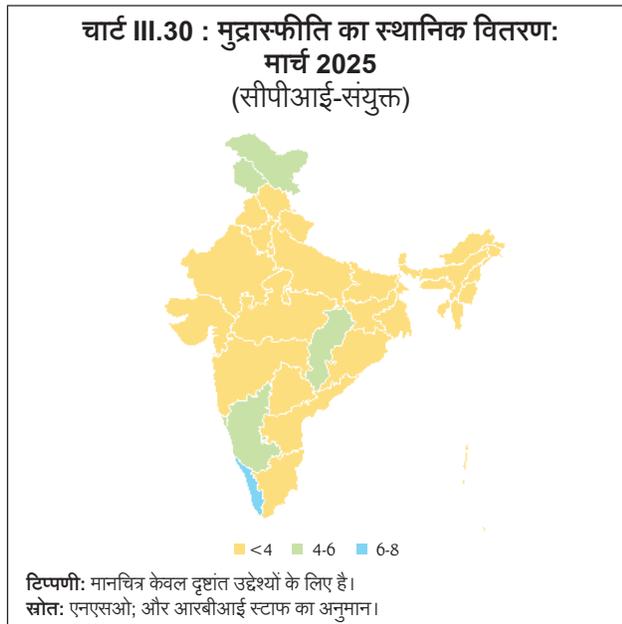


<sup>14</sup> बेस इफेक्ट, यानी, वर्तमान व-द-व मुद्रास्फीति पर पिछले वर्ष के दौरान सूचकांक में परिवर्तन का प्रभाव, मार्च में शून्य था क्योंकि सीपीआई 2024 में फरवरी और मार्च के बीच अपरिवर्तित रहा।



तक कम हो गई। राज्य स्तर पर सीपीआई मुद्रास्फीति 1.1 राज्यों में 4 प्रतिशत से कम मुद्रास्फीति दर्ज की गई प्रतिशत से 6.6 प्रतिशत के बीच रही, जिसमें अधिकांश (चार्ट III.30)।



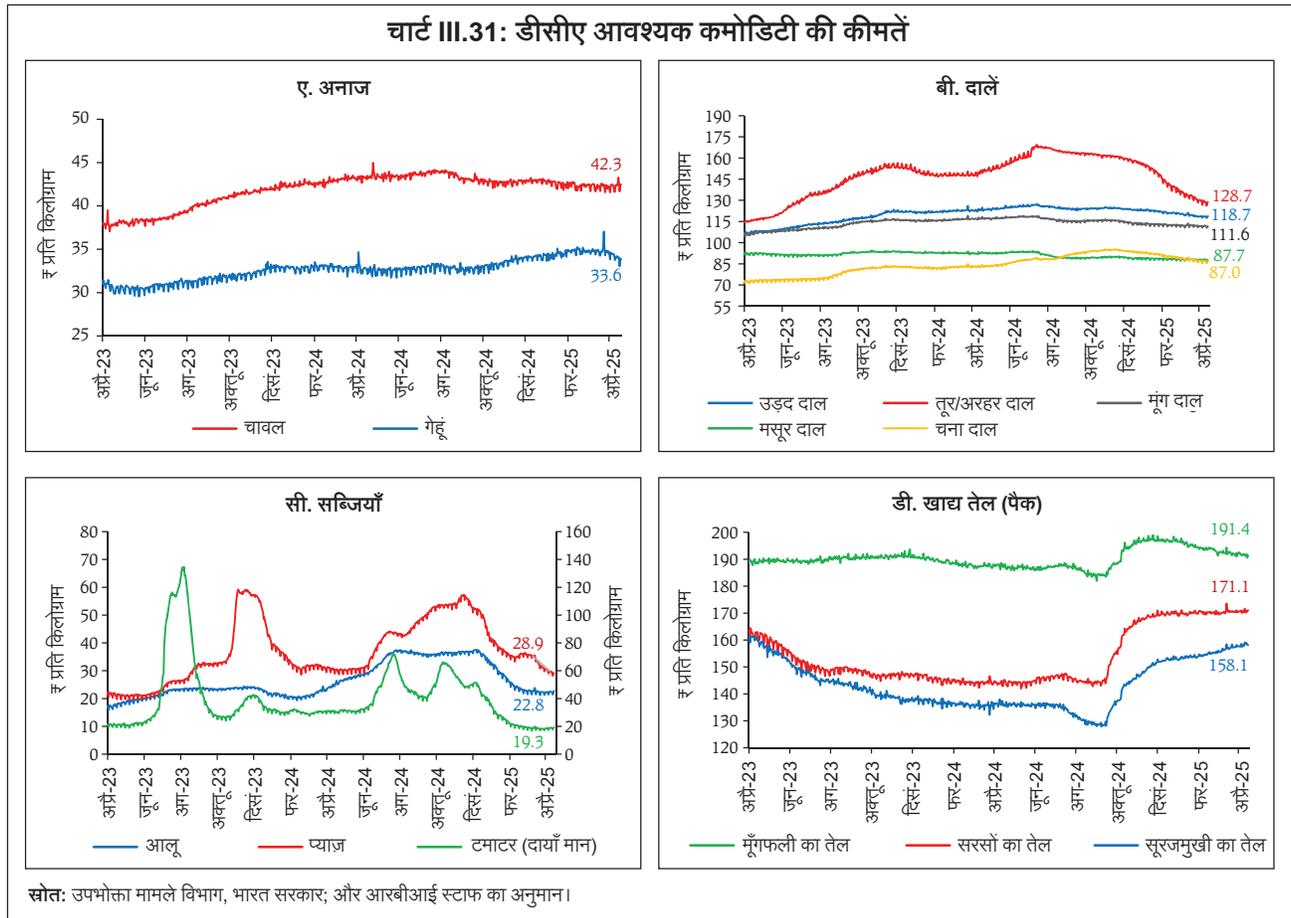


अप्रैल के अब तक (15 तारीख तक) उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य आँकड़े चावल और गेहूँ, दोनों के लिए अनाज की

कीमतों में कमी दर्शाते हैं। दालों की कीमतों में भी व्यापक कमी दर्ज की गई। दूसरी ओर, खाद्य तेलों की कीमतों में मजबूती आई है - मुख्यतः ताड़, सोयाबीन और सूरजमुखी तेल की कीमतों में। प्रमुख सब्जियों में, आलू और प्याज की कीमतों में और सुधार दर्ज किया गया, जबकि टमाटर की कीमतों में मामूली वृद्धि देखी गई (चार्ट III.31)।

अप्रैल में अब तक (15 तारीख तक) पेट्रोल और डीजल की खुदरा बिक्री कीमतें अपरिवर्तित रही हैं। केरोसिन की कीमतों में मामूली वृद्धि हुई है, जबकि 8 अप्रैल 2025 को रसोई गैस की कीमतों में ₹50 प्रति सिलेंडर की बढ़ोतरी की गई (सारणी III.2)।

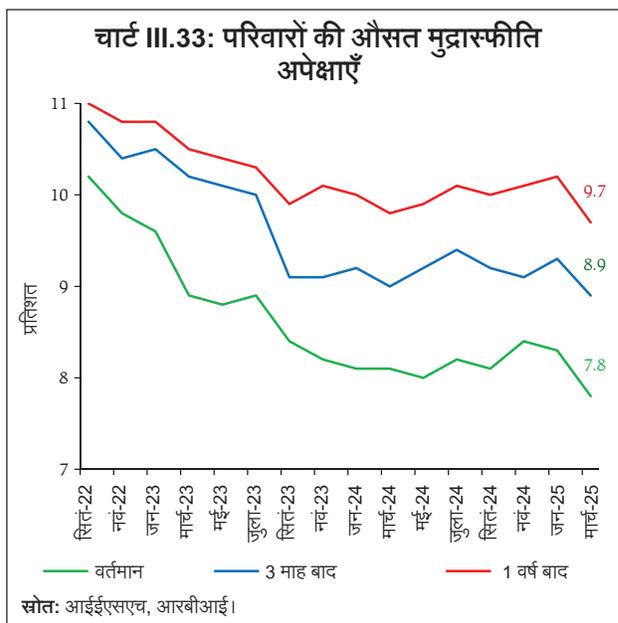
मार्च 2025 के पीएमआई ने विनिर्माण क्षेत्र के लिए इनपुट कीमतों में वृद्धि की दर में वृद्धि दर्ज की, जबकि सेवा क्षेत्र के लिए



सारणी III.2: पेट्रोलियम उत्पादों की कीमतें						
मद	इकाई	घरेलू कीमतें			माह-दर-माह (प्रतिशत)	
		फर-25	मार्च-25	अप्रै-25 ^	मार्च-25	अप्रै-25 ^
पेट्रोल	रु/लीटर	101.02	101.02	101.02	0.0	0.0
डीजल	रु/लीटर	90.48	90.48	90.48	0.0	0.0
केरोसिन (छूट सहित)	रु/लीटर	46.37	46.23	46.56	-0.3	0.7
एलपीजी (छूट रहित)	रु/सिलेंडर	813.25	813.25	863.25	0.0	6.1

**टिप्पणीयाँ:** 1. ^ : 1-15 अप्रैल 2025 के लिए।  
 2. केरोसिन तेल के अलावा, कीमतें चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में औसत इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) की कीमतों का प्रतिनिधित्व करती हैं। केरोसिन के लिए, कीमतें कोलकाता, मुंबई और चेन्नई में सब्सिडी वाली कीमतों के औसत को दर्शाती हैं।

**स्रोत:** आईओसीएल; पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण प्रकोष्ठ (पीपीएसी); और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

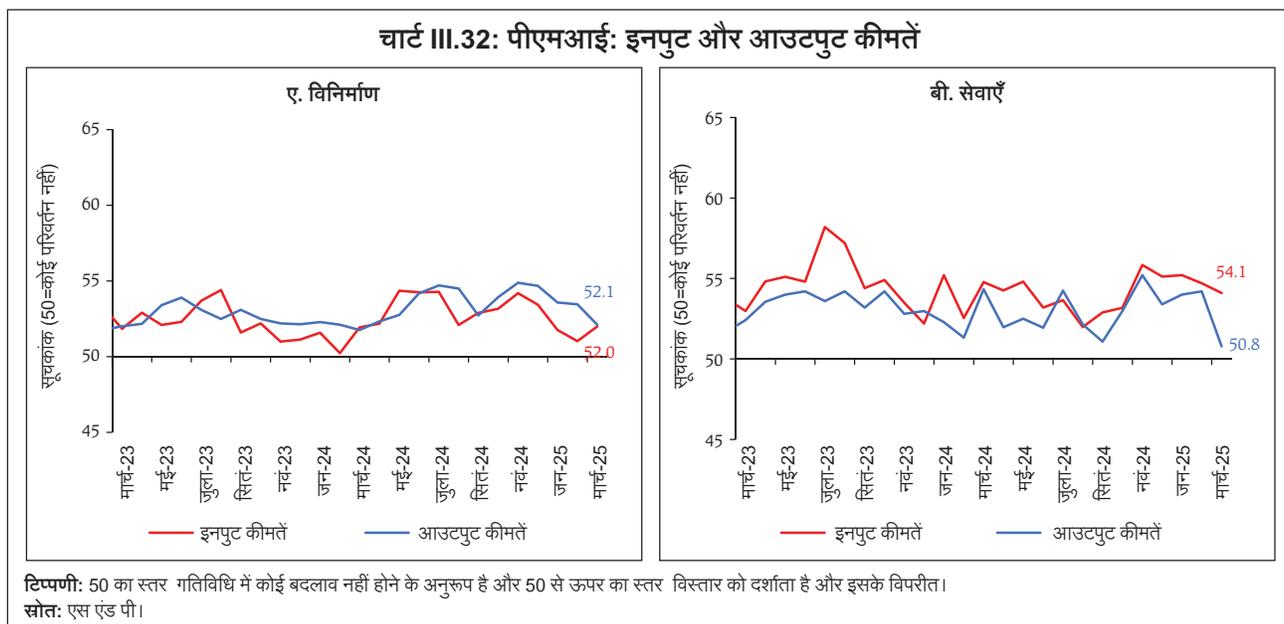


#### IV. वित्तीय स्थितियाँ

संचलन में मुद्रा में मौसमी वृद्धि और आरबीआई के विदेशी मुद्रा परिचालन, वर्ष 2024-25 की चौथी तिमाही के दौरान चलनिधि की तंगी के प्रमुख कारण थे। बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए, रिज़र्व बैंक ने जनवरी 2025 के मध्य तक दैनिक परिवर्तनीय दर रेपो (वीआरआर)

यह अपेक्षाकृत स्थिर रही। हालाँकि, मार्च में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र की कंपनियों में विक्रय मूल्य दबाव कम हुआ (चार्ट III.32)।

मौजूदा मुद्रास्फीति के बारे में परिवारों की धारणा 50 आधार अंक घटकर 7.8 प्रतिशत रह गई। उनकी मुद्रास्फीति संबंधी अपेक्षाएँ भी कम हुईं, अगले तीन महीनों और एक वर्ष के लिए क्रमशः 40 आधार अंक और 50 आधार अंक की कमी आई (चार्ट III.33)।



**टिप्पणी:** 50 का स्तर गतिविधि में कोई बदलाव नहीं होने के अनुरूप है और 50 से ऊपर का स्तर विस्तार को दर्शाता है और इसके विपरीत।  
**स्रोत:** एस एंड पी।

नीलामियों के संचालन के अलावा, टिकाऊ चलनिधि प्रदान करने के लिए कई उपाय किए हैं। परिणामस्वरूप, बैंकिंग प्रणाली में चलनिधि घाटा फरवरी-मार्च 2025 के दौरान कम हुआ, और चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक निवल अंतर्वेशन जनवरी 2025 के ₹2.0 लाख करोड़ की तुलना में मार्च 2025 में घटकर ₹1.1 लाख करोड़ रह गया।

जनवरी 2025 से, रिज़र्व बैंक ने अब तक खुले बाजार परिचालन (ओएमओ) खरीद, लंबी अवधि की वीआरआर नीलामी और विदेशी मुद्रा स्वैप के संयोजन के माध्यम से लगभग ₹7.9 लाख का टिकाऊ चलनिधि अंतर्वेशन किया है (सारणी IV.1)। आरबीआई के चलनिधि बढ़ाने के उपायों के साथ-साथ माह के अंत में सरकारी नकदी शेष की सामान्य निकासी के कारण तीन महीने से अधिक के अंतराल के बाद,

29 मार्च 2025 से प्रणाली चलनिधि अधिशेष में बदल गई। इसके अलावा, स्थायी चलनिधि सुविधा (एसएलएफ) के तहत स्टैंडअलोन प्राइमरी डीलर्स (एसपीडी) के लिए उपलब्ध कुल सीमा 2 अप्रैल 2025 से ₹10,000 करोड़ से बढ़ाकर ₹15,000 करोड़ कर दी गई और अप्रैल 2025 के लिए खुले बाजार खरीद परिचालन का कैलेंडर दिया गया।

रिज़र्व बैंक 16 जनवरी 2025 से दैनिक वीआरआर नीलामियाँ आयोजित कर रहा है और स्टैंडअलोन प्राथमिक डीलरों (एसपीडी) को इन नीलामियों में भाग लेने की अनुमति दी गई है। 16 मार्च से 17 अप्रैल 2025 के दौरान 1 से 5 दिनों की परिपक्वता अवधि वाले उन्नीस फाइन-ट्यूनिंग वीआरआर परिचालनों के माध्यम से बैंकिंग प्रणाली में कुल ₹10.2 लाख करोड़ की राशि डाली गई।

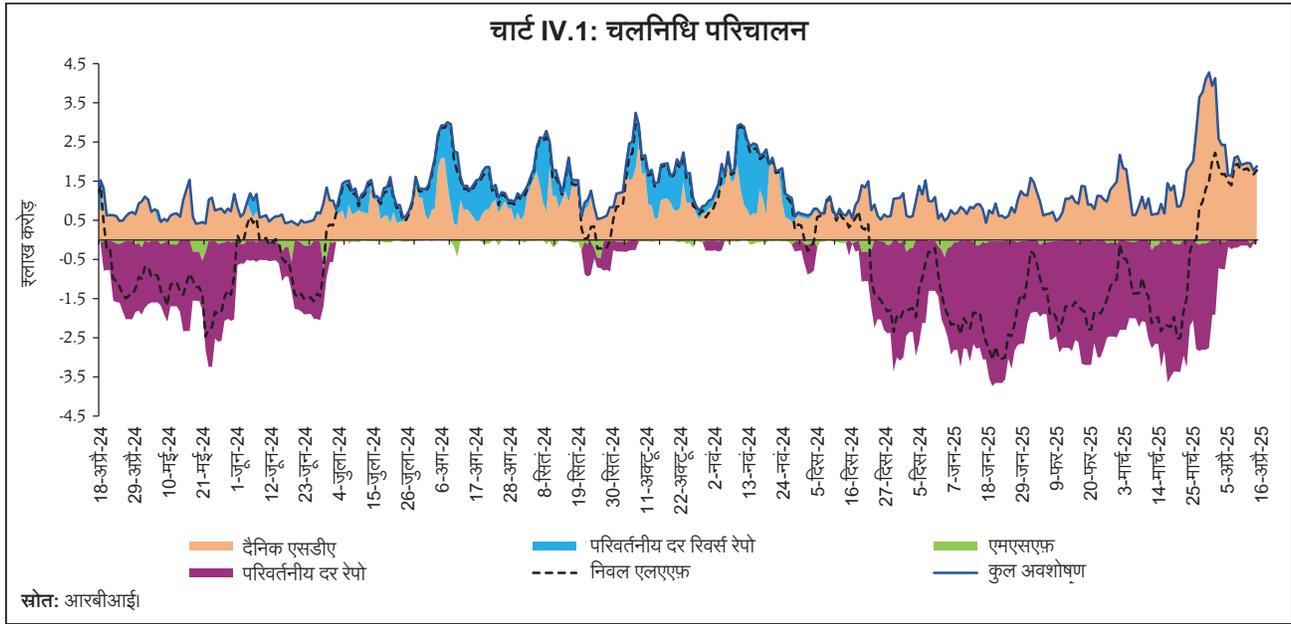
#### सारणी IV.1: जनवरी 2025 से टिकाऊ चलनिधि उपाय

(राशि ₹ करोड़ में)

उपाय	नीलामी की तारीख	विवरण	बिड कवर अनुपात	चलनिधि अंतर्वेशन
ओएमओ खरीद	जनवरी से मार्च, 2025	एनडीएस-ओएम के माध्यम से		38.825
ओएमओ खरीद नीलामी	जनवरी 30, 2025	अधिसूचित राशि: 20,000	6.03	20,020
	फरवरी 13, 2025	अधिसूचित राशि: 40,000	4.53	40,000
	फरवरी 20, 2025	अधिसूचित राशि: 40,000	4.69	40,000
	मार्च 12, 2025	अधिसूचित राशि: 50,000	2.51	50,000
	मार्च 18, 2025	अधिसूचित राशि: 50,000	2.02	50,000
	मार्च 25, 2025	अधिसूचित राशि: 50,000	1.35	44,541
	अप्रैल 3, 2025	अधिसूचित राशि: 20,000	4.04	20,000
	अप्रैल 8, 2025	अधिसूचित राशि: 20,000	3.51	20,000
मीयादी रेपो नीलामी	अप्रैल 17, 2025	अधिसूचित राशि: 40,000	2.03	40,000
	फरवरी 07, 2025	56-दिवसीय वीआरआर नीलामी अधिसूचित राशि: 50,000	2.17	50,010
	फरवरी 14, 2025	49-दिवसीय वीआरआर नीलामी अधिसूचित राशि: 75,000	1.33	75,003
	फरवरी 21, 2025	45-दिवसीय वीआरआर नीलामी अधिसूचित राशि: 75,000	0.77	57,951
यूएसडी/आईएनआर स्वैप खरीद/बिक्री नीलामी	अप्रैल 17, 2025	43-दिवसीय वीआरआर नीलामी अधिसूचित राशि: 1,50,000	0.17	25,731
	जनवरी 31, 2025 (4 फरवरी 2025 को निपटान)	अवधि: 3 साल अधिसूचित राशि: USD 5 बिलियन	5.12	44,000*
	फरवरी 28, 2025 (4 मार्च 2025 को निपटान)	अवधि: 3 साल अधिसूचित राशि: USD 10 बिलियन	1.62	88,000*
कुल	मार्च 24, 2025 (मार्च 26, 2025 को निपटान)	अवधि: 3 साल अधिसूचित राशि: 10 बिलियन अमरीकी डालर	2.23	86,000*
				<b>7,90,081*</b>

टिप्पणी: \*: अनुमानित मूल्य इंगित करता है।

स्रोत: आरबीआई; और मौद्रिक नीति रिपोर्ट, अप्रैल 2025।



चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत औसत दैनिक निवल अवशोषण 16 मार्च से 17 अप्रैल 2025 के दौरान ₹0.31 लाख करोड़ रहा, जबकि 16 फरवरी से 15 मार्च 2025 के दौरान औसत दैनिक निवल अंतर्वेशन ₹1.46 लाख करोड़ था (चार्ट IV.1)। इस अवधि के दौरान बैंकों द्वारा स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) के तहत औसतन ₹2.13 लाख करोड़ का निवेश किया गया, जो पिछले महीने के ₹1.12 लाख करोड़ से अधिक है। दिसंबर 2024 के मध्य से मार्च 2025 के अंत तक एसडीएफ के तहत घाटे की चलनिधि की स्थिति और पर्याप्त फंड प्लेसमेंट का सह-अस्तित्व बैंकिंग प्रणाली के भीतर चलनिधि के असममित वितरण का सुझाव देता है। इस बीच, इस अवधि के दौरान सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) के तहत दैनिक औसत उधार मामूली रूप से घटकर ₹0.04 लाख करोड़ रह गया।

भारित औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - वर्ष के अंत में आई तेजी को छोड़कर, मोटे तौर पर नीतिगत दायरे में ही रही। 16 मार्च और 16 अप्रैल 2025 के दौरान नीतिगत रेपो दर पर डब्ल्यूएसीआर का प्रसार औसतन (-)1 आधार अंक (बीपी) रहा, जबकि 16 फरवरी से 15 मार्च 2025 के दौरान यह 5 आधार अंक था (चार्ट IV.2ए)। चलनिधि की स्थिति में सुधार के कारण संपार्श्विक खंड में भी

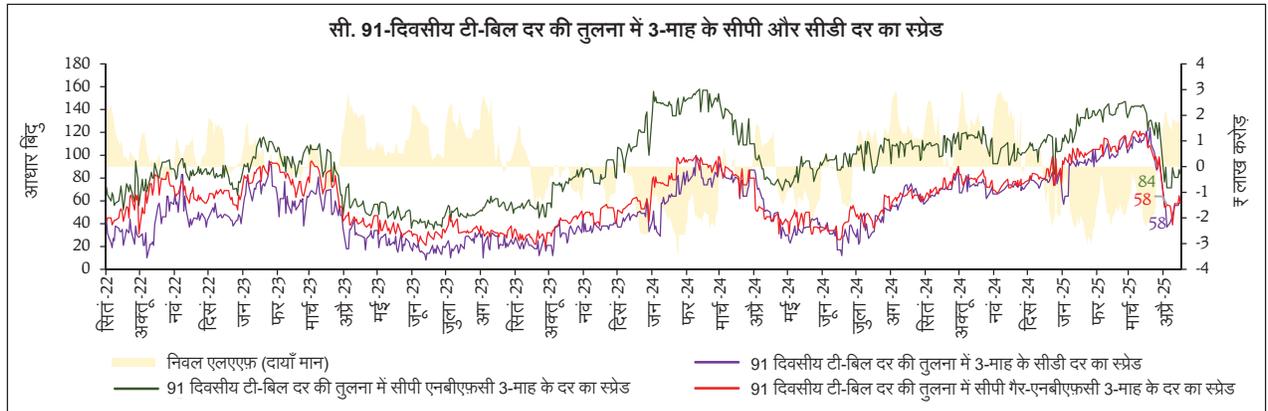
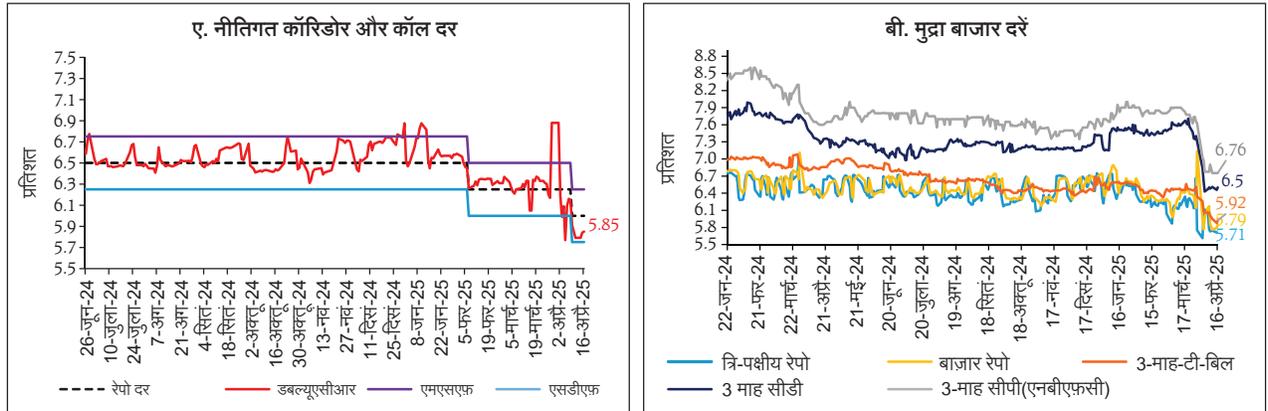
दरें कम हुईं।

संपूर्ण सावधि मुद्रा बाजार खंड में, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा जारी 3-माह के जमा प्रमाणपत्रों (सीडी), 3-माह के वाणिज्यिक पत्रों (सीपी) और 91-दिवसीय टी-बिलों पर दरें दिसंबर 2024 के मध्य से ऊँची रहने के बाद मार्च के उत्तरार्ध से कम हुईं (चार्ट IV.2बी)। मुद्रा बाजार (3-माह के सीपी [एनबीएफसी] से 91-दिवसीय टी-बिल घटाकर) में औसत जोखिम प्रीमियम 16 मार्च से 16 अप्रैल 2025 के दौरान 142 बीपीएस से घटकर वर्तमान अवधि में 104 बीपीएस हो गया (चार्ट IV.2सी)।

16 मार्च से 16 अप्रैल 2025 के दौरान, सीपी की भारत औसत छूट दर (डब्ल्यूएडीआर) और सीडी की भारत औसत प्रभावी ब्याज दर (डब्ल्यूईआईआर) एक वर्ष पहले दर्ज किए गए स्तरों की तुलना में क्रमशः 59 बीपीएस और 6 बीपीएस कम रहीं (चार्ट IV.3)।

प्राथमिक बाजार में, वर्ष 2024-25 (21 मार्च 2025 तक) के दौरान सीडी का निर्गमन ₹11.75 लाख करोड़ के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुँच गया [चार्ट IV.4]। मार्च में अपनी वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए बैंकों की सीडी पर निर्भरता भी एक मौसमी घटना है। इसी प्रकार, वर्ष 2024-25

**चार्ट IV.2 : नीतिगत कॉरिडोर और मुद्रा बाजार दरें**

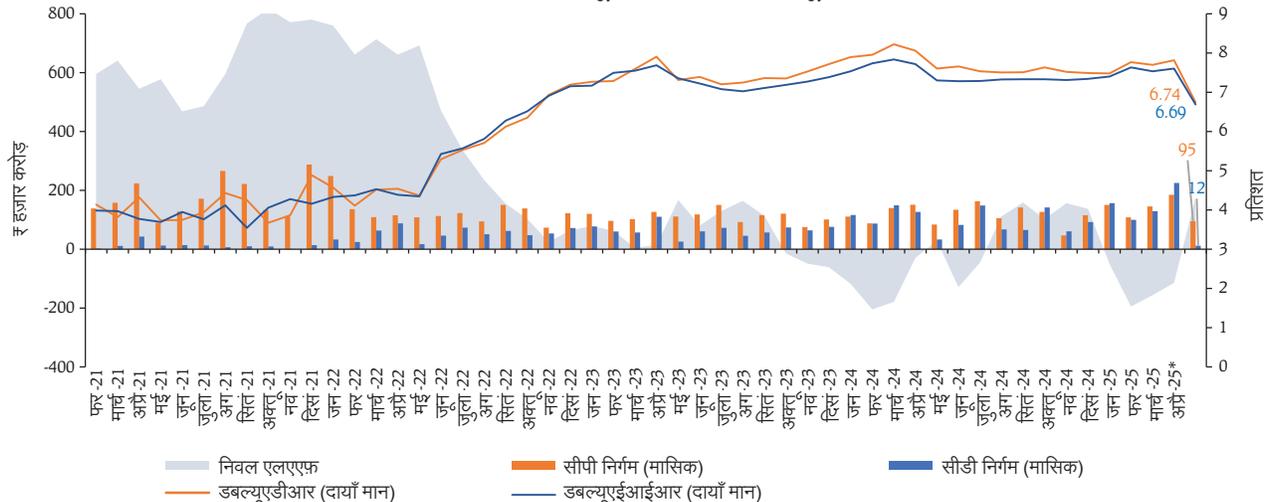


स्रोत: आरबीआई; सीसीआईएल; और ब्लूमबर्ग

(31 मार्च, 2025 तक) के दौरान ₹15.74 लाख करोड़ के सीपी निर्गमन 14.5 प्रतिशत अधिक थे।

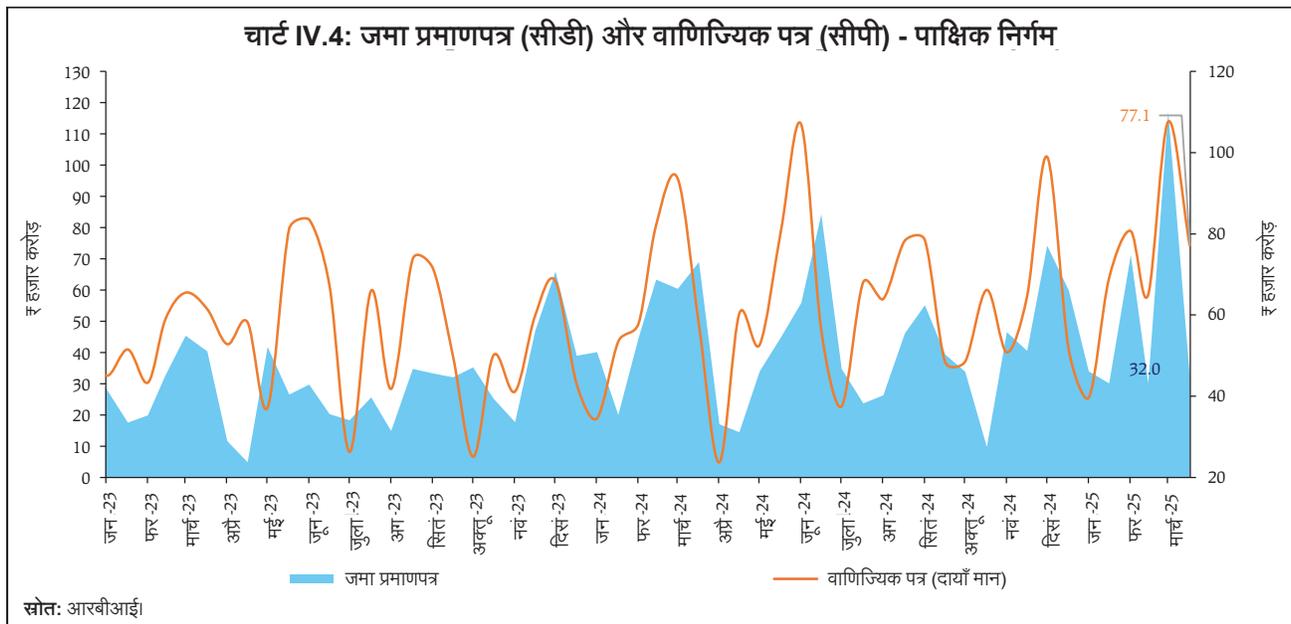
10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों के बेंचमार्क पर प्रतिफल 16 अप्रैल 2025 को 6.39 प्रतिशत तक कम हो गया, जबकि

**चार्ट IV.3: डबल्यूएडीआर और डबल्यूईआईआर**



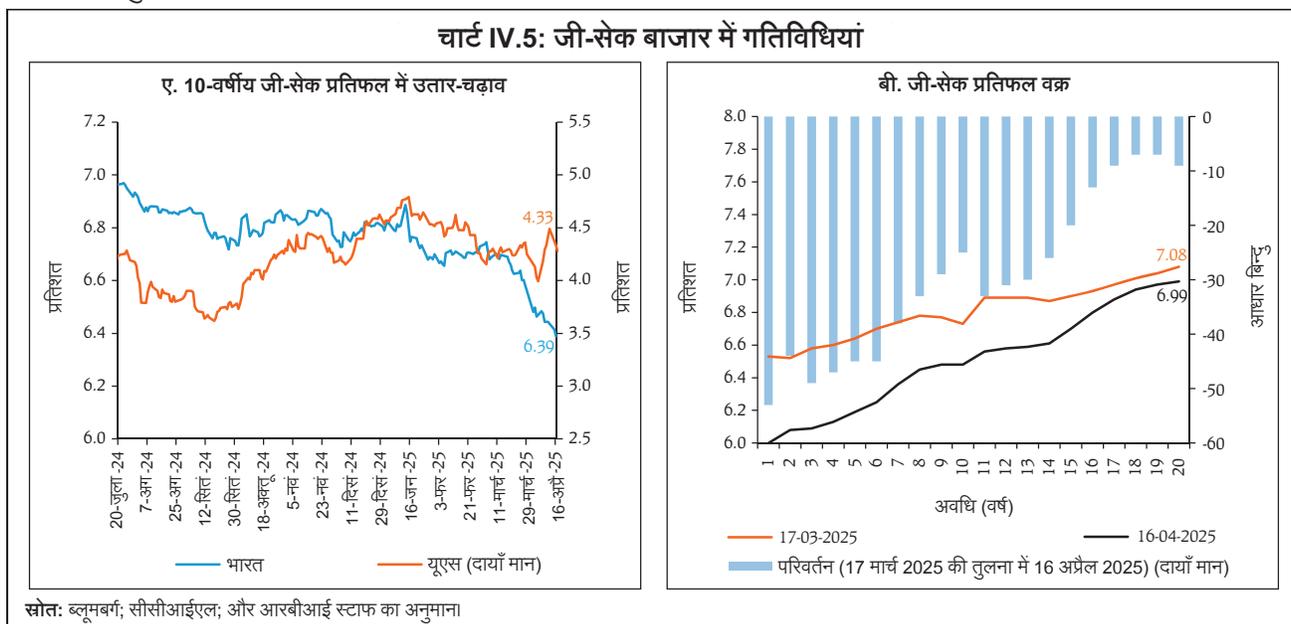
टिप्पणी: \*: 16 अप्रैल 2025 तक।

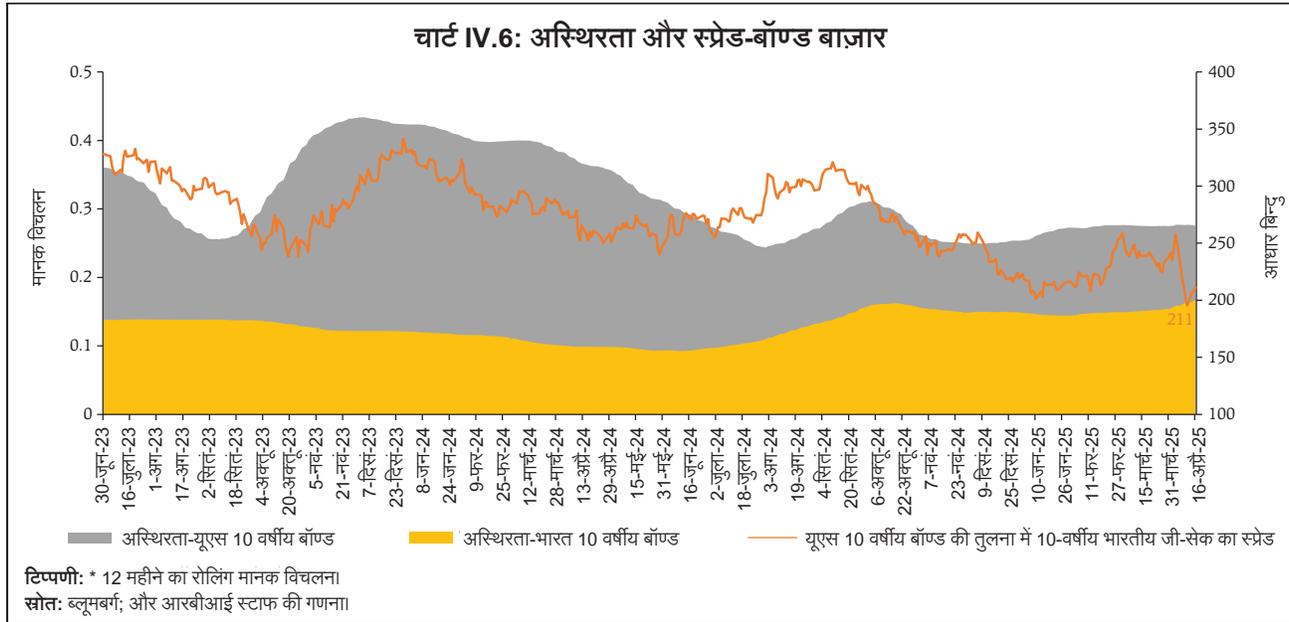
स्रोत: आरबीआई; और सीसीआईएल- एफटीआरएसी।



17 मार्च 2025 को यह 6.70 प्रतिशत था (चार्ट IV.5ए)। यह कमी अपेक्षा से कम मुद्रास्फीति, रिज़र्व बैंक द्वारा खुले बाजार में परिचालन और वैश्विक बॉण्ड प्रतिफल में कमी के कारण हुई। घरेलू प्रतिफल वक्र समूची अवधि संरचना में कम हुआ (चार्ट IV.5बी)। 16 मार्च और 16 अप्रैल 2025 के बीच, औसत अवधि प्रसार (10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों का प्रतिफल से 91-दिवसीय टी-बिल प्रतिफल घटाकर प्राप्त) पिछली अवधि के 27 आधार अंकों की तुलना में मामूली रूप से बढ़कर 29 आधार अंकों तक पहुँच गया।

भारतीय बॉण्ड प्रतिफल में गिरावट के कारण, 10-वर्षीय भारतीय सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल और 10-वर्षीय अमेरिकी बॉण्ड प्रतिफल के बीच का अंतर मार्च में कम हुआ। अप्रैल में अब तक (16 अप्रैल 2025 तक) यह अंतर कम हुआ है, जिसका मुख्य कारण अमेरिकी बॉण्ड प्रतिफल में तेजी है। अमेरिकी ट्रेजरी बॉण्ड की तुलना में भारत में प्रतिफल में अस्थिरता कम रही (चार्ट IV.6)।





वर्ष 2024-25 (फरवरी तक) के दौरान ₹8.77 लाख करोड़ मूल्य के कॉर्पोरेट बॉण्ड जारी किए गए, जो पिछले वर्ष की तुलना में 16.3 प्रतिशत अधिक थे। मार्च के उत्तरार्ध से 15 अप्रैल 2025 तक, विभिन्न रेटिंग स्पेक्ट्रम और अवधियों में कॉर्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल में कमी आई, जबकि संबंधित जोखिम प्रीमियम में मिश्रित रुझान देखने को मिला (सारणी IV.2)।

नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) में परिवर्तन के पहले दौर के प्रभाव हेतु समायोजित आरक्षित मुद्रा (आरएम) में 11 अप्रैल 2025 तक 6.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि दर्ज की गई (एक वर्ष पूर्व 6.3 प्रतिशत) [चार्ट IV.7]। संचलन में मुद्रा (सीआईसी), जो आरएम का सबसे बड़ा घटक है, में वृद्धि दर

5.9 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) रही, जबकि एक वर्ष पूर्व यह 3.8 प्रतिशत थी।

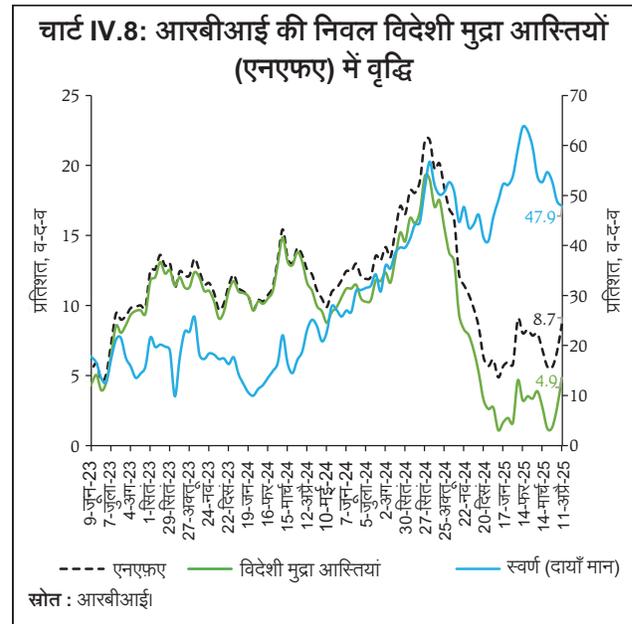
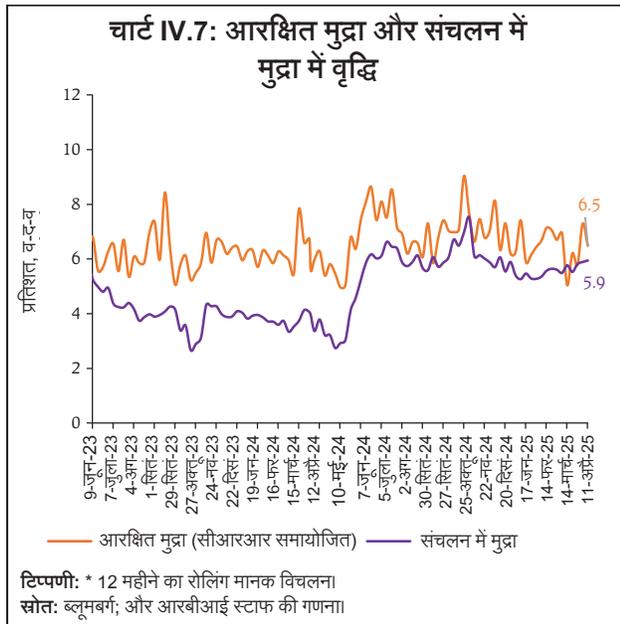
आरएम के स्रोत पक्ष (आस्तियों) में, जिसमें आरबीआई की निवल विदेशी आस्तियां (एनएफए) और निवल घरेलू आस्तियां (एनडीए) दोनों शामिल हैं, 11 अप्रैल 2025 तक विदेशी मुद्रा आस्तियों में 4.9 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की मामूली वृद्धि हुई, जबकि स्वर्ण में 47.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिसका मुख्य कारण स्वर्ण की ऊँची कीमतों के कारण पुनर्मूल्यन में वृद्धि थी (चार्ट IV.8)। इसके परिणामस्वरूप एनएफए में इसकी हिस्सेदारी मार्च 2024 के अंत तक 8.3 प्रतिशत से बढ़कर 11 अप्रैल 2025 तक 12.1 प्रतिशत हो गई।

#### सारणी IV.1: वित्तीय बाजार - दरें और स्प्रेड

तिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			स्प्रेड (आधार बिंदु)		
	(संबंधित जोखिम पर - मुक्त दर)					
	16 फर 2025 – 13 मार्च 2025	16 मार्च 2025-15 अप्रै 2025	भिन्नता	16 फर 2025 – 13 मार्च 2025	16 मार्च 2025-15 अप्रै 2025	भिन्नता
1	2	3	(4 = 3-2)	5	6	(7 = 6-5)
<b>कॉर्पोरेट बॉण्ड</b>						
(i) एएए (1-वर्ष)	7.85	7.43	-42	121	99	-22
(ii) एएए (3-वर्ष)	7.65	7.44	-21	96	94	-2
(iii) एएए (5-वर्ष)	7.60	7.42	-18	84	86	2
(iv) एए (3 वर्ष)	8.43	8.27	-16	174	177	3
(v) बीबीबी- (3-वर्ष)	12.08	11.93	-15	539	543	4

टिप्पणी: प्रतिफल और स्प्रेड की गणना मासिक औसत के रूप में की जाती है।

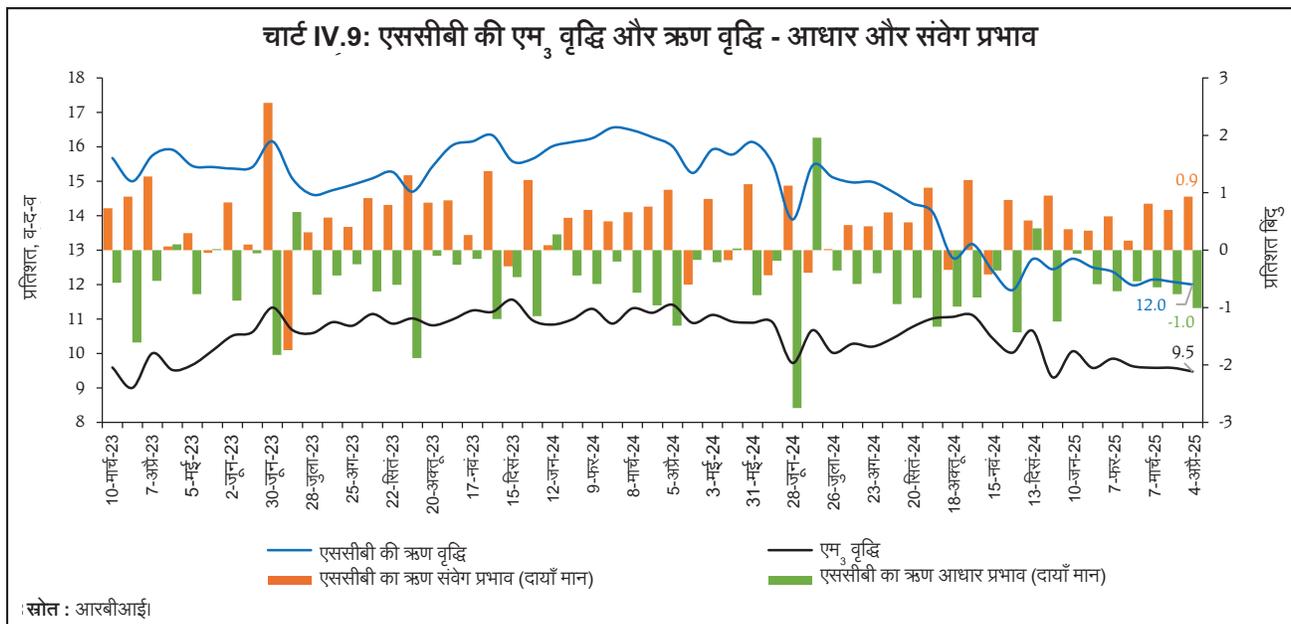
स्रोत: एफआईएमएडीए; और ब्लूमबर्ग।



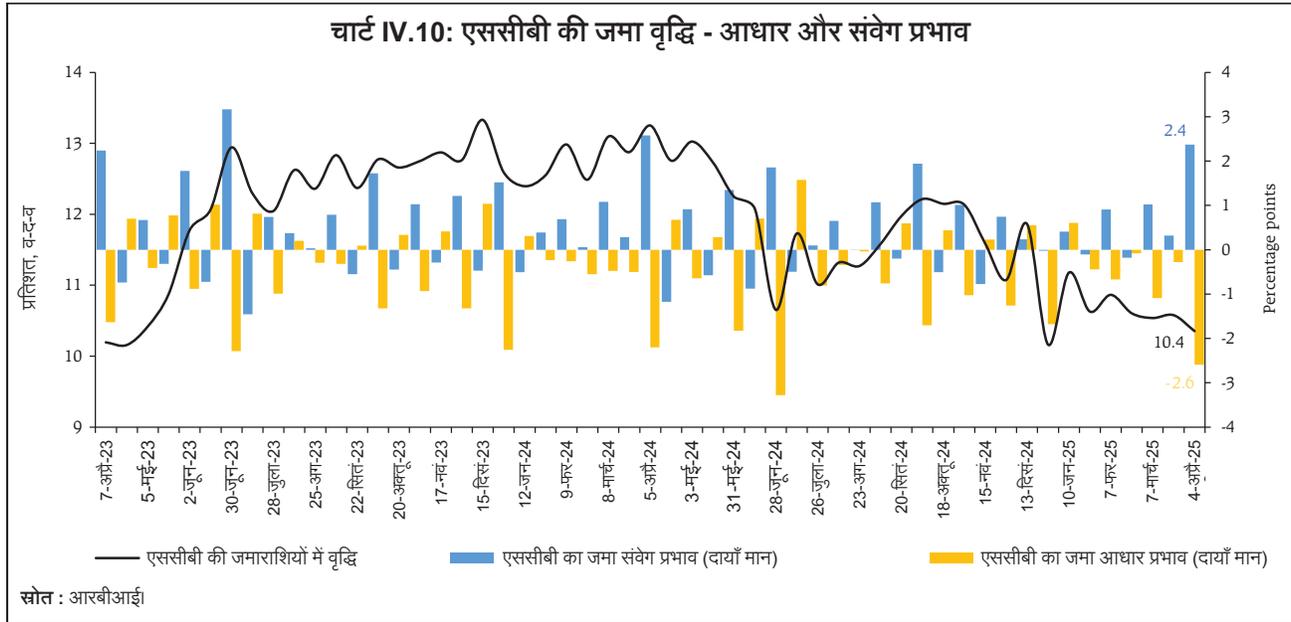
4 अप्रैल 2025 तक मुद्रा आपूर्ति (एम<sub>3</sub>) में 9.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई (एक वर्ष पूर्व 11.4 प्रतिशत)<sup>15</sup> बैंकों के पास कुल जमा, जो एम<sub>3</sub> का लगभग 86.5 प्रतिशत है, में 9.9 प्रतिशत (एक वर्ष पूर्व 12.7 प्रतिशत) की वृद्धि हुई। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) की ऋण वृद्धि 4 अप्रैल 2025 तक 12.0 प्रतिशत (एक वर्ष पूर्व 16.0

प्रतिशत) तक कम हो गई, जो प्रतिकूल आधार प्रभाव के कारण हुई, जिसने सकारात्मक गति को संतुलित कर दिया (चार्ट IV.9)।

4 अप्रैल 2025 तक, एससीबी की जमा वृद्धि (विलय के प्रभाव को छोड़कर) एक वर्ष पहले के 13.3 प्रतिशत से घटकर 10.4 प्रतिशत हो गई (चार्ट IV.10)।



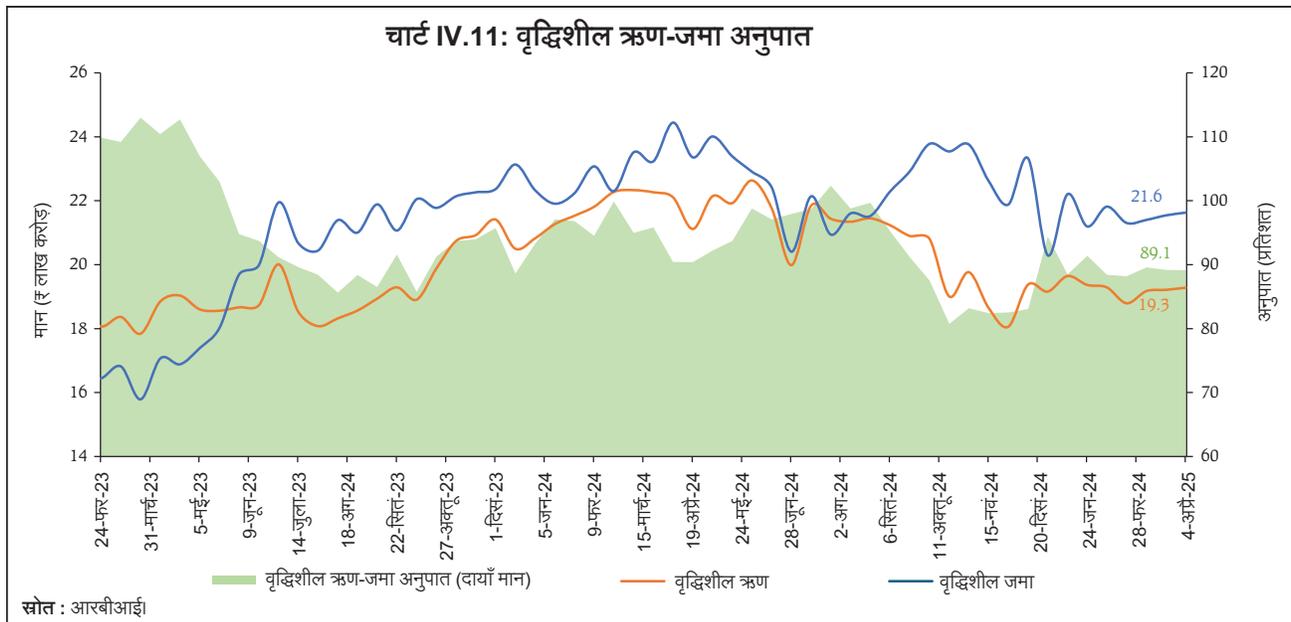
<sup>15</sup> बैंक के साथ गैर-बैंक के विलय के प्रभाव को छोड़कर (1 जुलाई, 2023 से प्रभावी)।



एससीबी का वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात 18 अक्टूबर 2024 के 80.7 प्रतिशत के निम्नतम स्तर से बढ़कर 4 अप्रैल 2025 को 89.1 प्रतिशत हो गया।

फरवरी 2025 से नीतिगत रेपो दर में 50-बीपीएस की कटौती की प्रतिक्रिया में, बैंकों ने अपने रेपो-लिंकड ईबीएलआर में लगभग इतनी ही कमी की है। सीमांत निधि लागत-आधारित उधार दर (एमसीएलआर), जिसकी पुनर्निर्धारण अवधि

लंबी होती है और जो निधि की लागत से संबंधित होती है, कुछ अंतराल के साथ समायोजित हो सकती है। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) के बकाया रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार दर (डब्ल्यूएलआर) में 7 बीपीएस की गिरावट आई है; हालाँकि, फरवरी में नए रुपया ऋणों के लिए इसमें 8 बीपीएस की वृद्धि हुई है (सारणी IV.3)। जमाराशियों के मामले में, इसी अवधि के दौरान नई जमाराशियों पर भारित औसत



## सारणी IV.3: बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण

(आधार बिंदु)

अवधि	रेपो दर	मीयादी जमा दरें		उधार दरें			
		मीयादी जमा दरें	डबल्यूएडीटीडीआर - नई जमाराशियाँ	ईबीएलआर	1-वर्षीय एमसीएलआर (माध्यिका)	डबल्यूएलआर - नया रुपया ऋण	डबल्यूएलआर-बकाया रुपया ऋण
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
सहज अवधि फरवरी 2025 से मार्च* 2025	-25	-8	0	-25	0	8	-7
सख्त अवधि मई 2022 से जन 2025	+250	253	199	250	178	181	115
सहजता अवधि फर 2019 से मार्च 2022	-250	-259	-188	-250	-155	-232	-150

टिप्पणी: 1. ईबीएलआर पर डेटा 32 घरेलू बैंकों से संबंधित है।

\*: एमसीएलआर पर डेटा फरवरी 2025 से संबंधित है।

डबल्यूएलआर: भारत औसत उधार दर; डबल्यूएडीटीडीआर: भारत औसत घरेलू मीयादी जमा दर;

एमसीएलआर: निधि-आधारित उधार दर की सीमांत लागत; ईबीएलआर: बाह्य बैंचमार्क-आधारित उधार दर

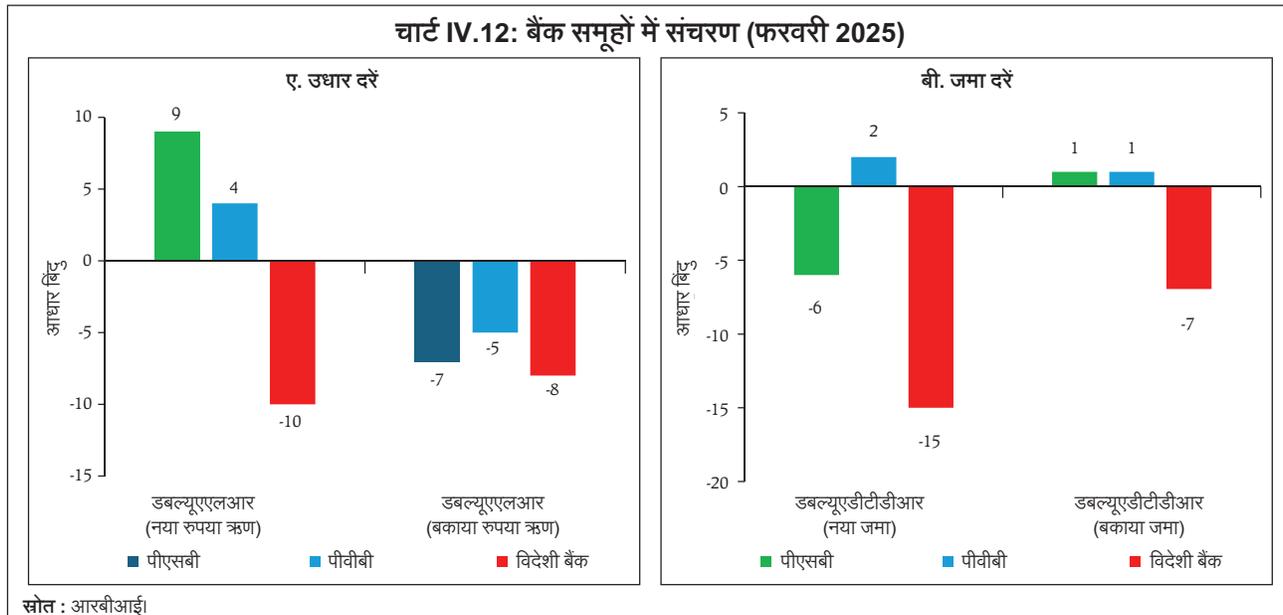
स्रोत: आरबीआई

घरेलू सावधि जमा दर (डबल्यूएडीटीडीआर) में 8 बीपीएस की कमी आई।

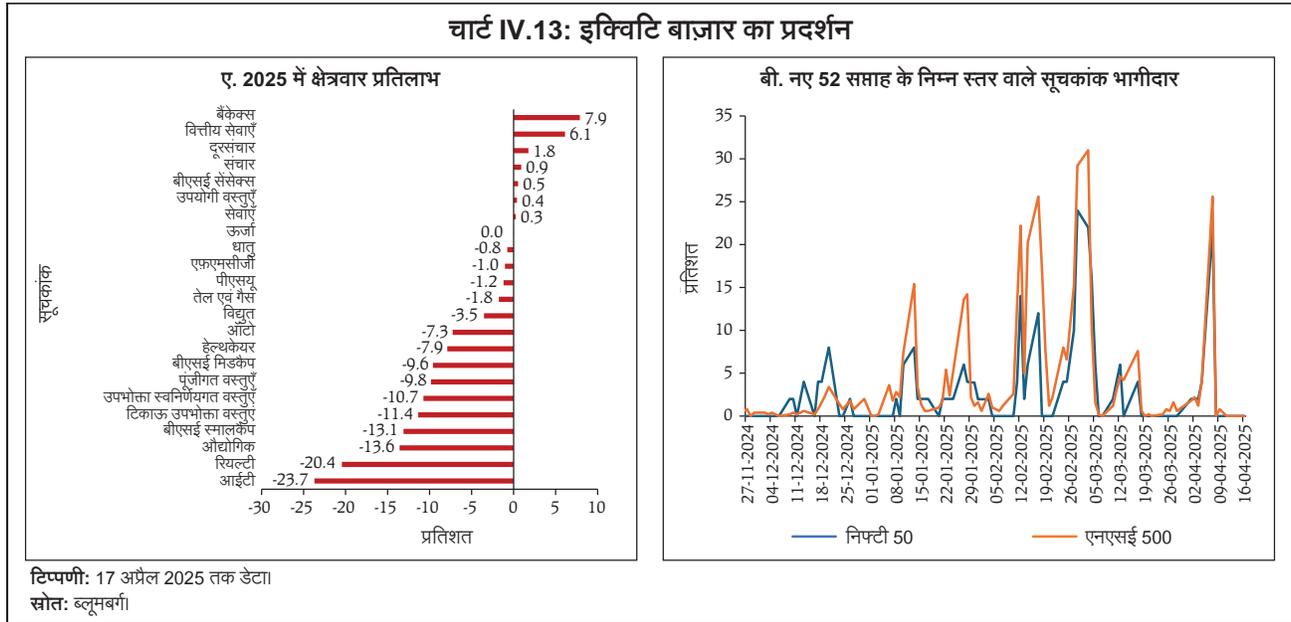
निजी बैंकों की तुलना में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) में डबल्यूएलआर में वृद्धि अधिक थी; हालाँकि, बकाया ऋणों के मामले में, फरवरी 2025 के दौरान पीएसबी में संचरण अधिक था (चार्ट IV.12)। डबल्यूएडीटीडीआर के मामले में, पीएसबी और विदेशी बैंकों, दोनों ने अपनी नई जमा दरों में कमी की है।

भारत सरकार ने विभिन्न लघु बचत लिखतों पर ब्याज दरों की समीक्षा की है, जो तुलनीय परिपक्वताओं की सरकारी प्रतिभूतियों पर द्वितीयक बाजार प्रतिफल से जुड़े हैं और इसे ति1:2025-26 के लिए अपरिवर्तित रखा है।<sup>16</sup> परिणामस्वरूप, अधिकांश लिखतों पर दरें अब 16-66 बीपीएस की सीमा में सूत्र-आधारित दरों से ऊपर हैं।<sup>17</sup> दर सहजता चक्र में जब जमा दरों में कमी आने की उम्मीद है, उच्च लघु बचत

चार्ट IV.12: बैंक समूहों में संचरण (फरवरी 2025)

<sup>16</sup> <https://dea.gov.in/sites/default/files/Revision%20of%20RoI.pdf><sup>17</sup> आरबीआई मौद्रिक नीति रिपोर्ट- अप्रैल 2025, अध्याय IV.

**चार्ट IV.13: इक्विटी बाज़ार का प्रदर्शन**



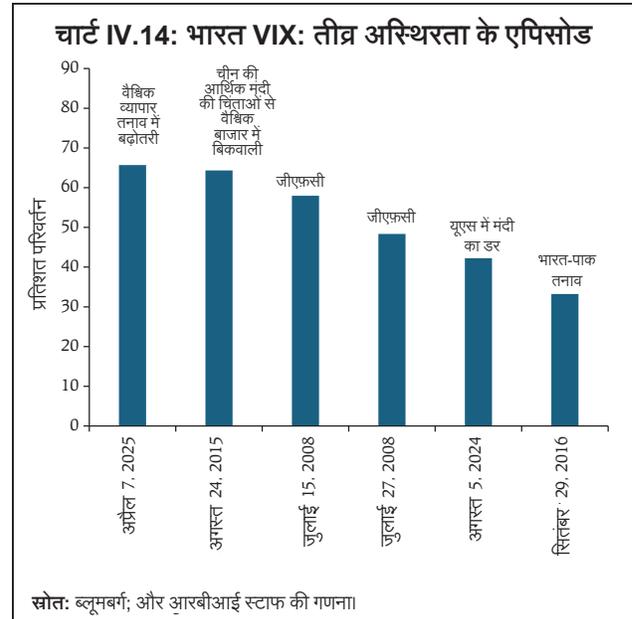
दरें बैंक जमा वृद्धि के लिए चिंता का एक संभावित स्रोत हो सकती हैं।

मार्च के उत्तरार्ध में भारतीय शेयर बाजारों में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) के निवेश, आघात-सहनीय आर्थिक गतिविधियों और मुद्रास्फीति में कमी के कारण बढ़त दर्ज की गई। हालाँकि, अप्रैल की शुरुआत में शेयर बाजारों में भारी गिरावट देखी गई, जो अमेरिका द्वारा पारस्परिक शुल्क लगाए जाने के कारण वैश्विक बाजारों में आई गिरावट के अनुरूप थी। 7 अप्रैल को हुई भारी बिकवाली ने मार्च के उत्तरार्ध में दर्ज बढ़त को लगभग खत्म कर दिया, क्योंकि निफ्टी 50 के 22 प्रतिशत और एनएसई 500 के 26 प्रतिशत शेयरों ने उस दिन 52-सप्ताह के नए निचले स्तर दर्ज किए (चार्ट IV.13)। यह अत्यधिक अस्थिरता से भी जुड़ा था क्योंकि भारत VIX ने 7 अप्रैल 2025 को (नवंबर 2007 के बाद से) अपनी उच्चतम एकल-दिवसीय प्रतिशत वृद्धि दर्ज की [चार्ट IV.14]। अमेरिका द्वारा पारस्परिक शुल्कों में विराम की घोषणा के बाद वैश्विक बाजारों में हुई बढ़त के अनुरूप, घरेलू शेयर बाजारों में भी तेजी आई। मार्च 2025 में घरेलू उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति में गिरावट के समर्थन से, वित्तीय क्षेत्र के शेयरों ने इस सुधार का नेतृत्व

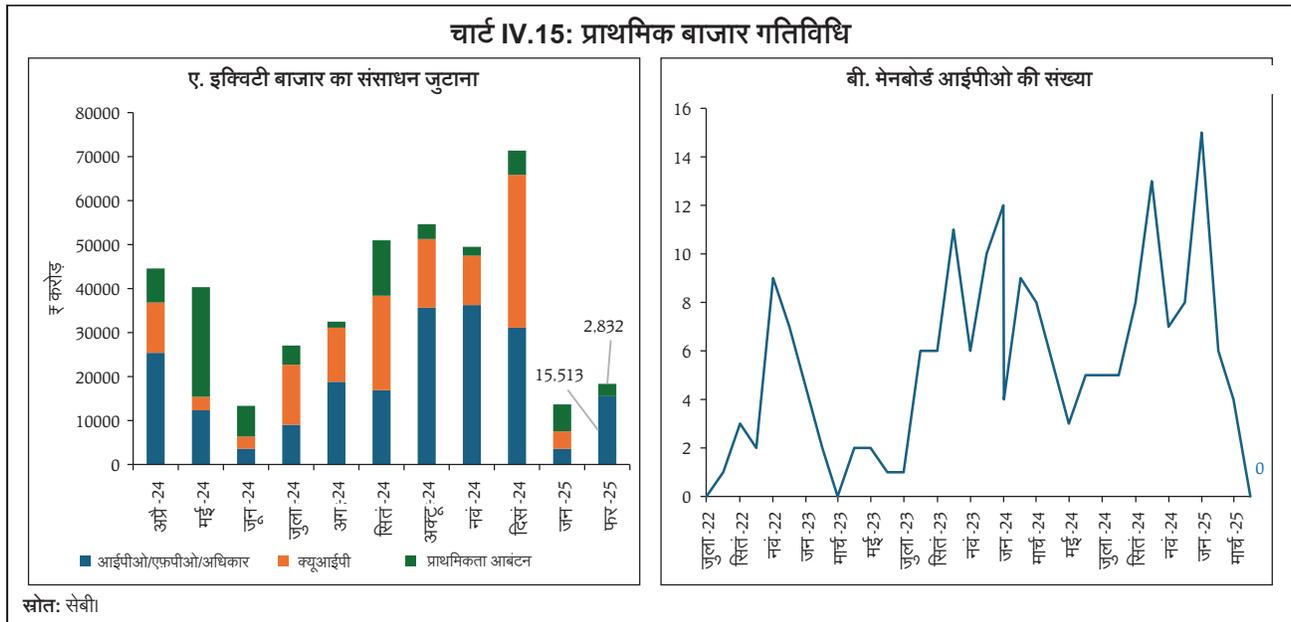
किया। घरेलू और वैश्विक दोनों इक्विटी बाजारों में अनिश्चितता इक्विटी निर्गमों के माध्यम से संसाधन जुटाने पर भारी पड़ रही है (चार्ट IV.15ए)। मार्च 2025 में कोई मेनबोर्ड आईपीओ जारी नहीं हुआ - फरवरी 2023 के बाद ऐसा पहला उदाहरण था (चार्ट IV.15बी)।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) द्वारा संकलित क्षेत्रीय इक्विटी बाजार सूचकांकों के विश्लेषण से

**चार्ट IV.14: भारत VIX: तीव्र अस्थिरता के एपिसोड**



**चार्ट IV.15: प्राथमिक बाजार गतिविधि**

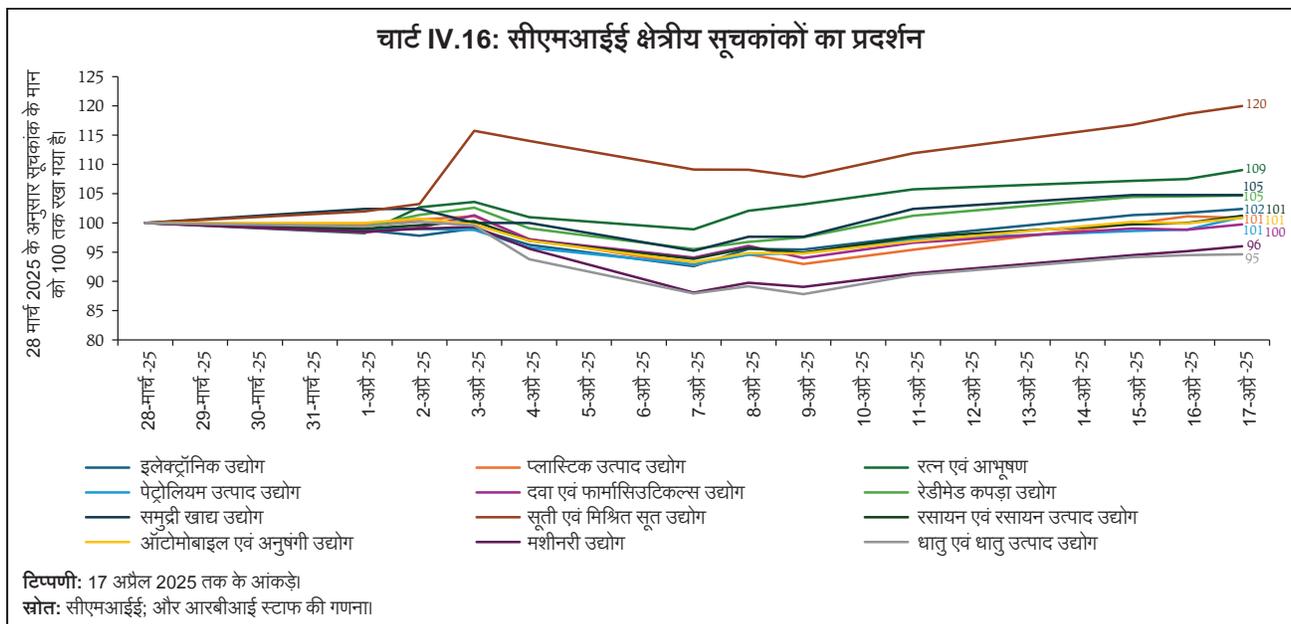


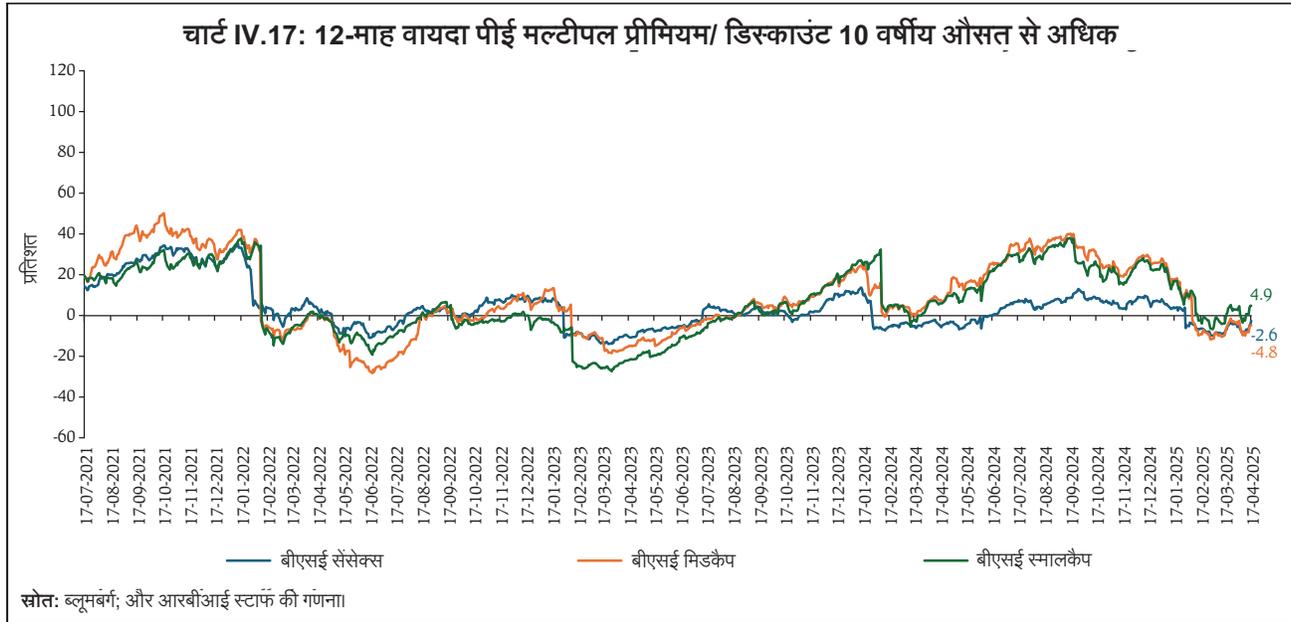
संकेत मिलता है कि अमेरिका के लिए पर्याप्त निर्यात जोखिम वाले क्षेत्र अप्रैल 2025 में अब तक अत्यधिक अस्थिर रहे हैं (चार्ट IV.16)।

भारतीय इक्विटी ऐतिहासिक रूप से अन्य उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) की तुलना में प्रीमियम पर कारोबार करती रही हैं। विभिन्न सूचकांकों में अग्रिम मूल्य-और-आय (पीई) अनुपातों के 10-वर्षीय औसत के सापेक्ष प्रीमियम/

डिस्काउंट द्वारा मापे गए बाजार मूल्यांकन के विश्लेषण से पता चलता है कि वर्ष 2024-25 की दूसरी छमाही के शुरुआती महीनों में अग्रिम पीई अनुपात अपने 10-वर्षीय औसत से काफी ऊपर चढ़ गए। तब से भारतीय इक्विटी बाजारों में आए सुधार के बाद, ये अनुपात अब अपने दीर्घकालिक औसत के करीब पहुँच गए हैं, जो बाजार मूल्यांकनों में और अधिक स्थायी स्तरों पर कमी का संकेत देता है (चार्ट IV.17)।

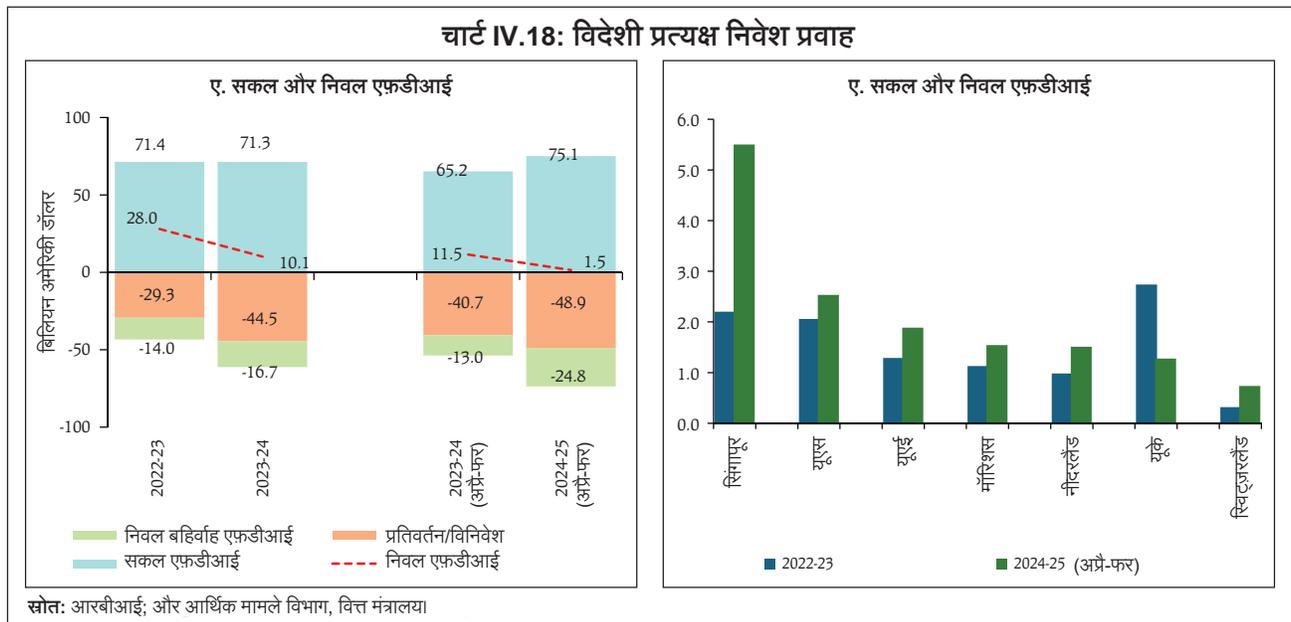
**चार्ट IV.16: सीएमआईई क्षेत्रीय सूचकांकों का प्रदर्शन**



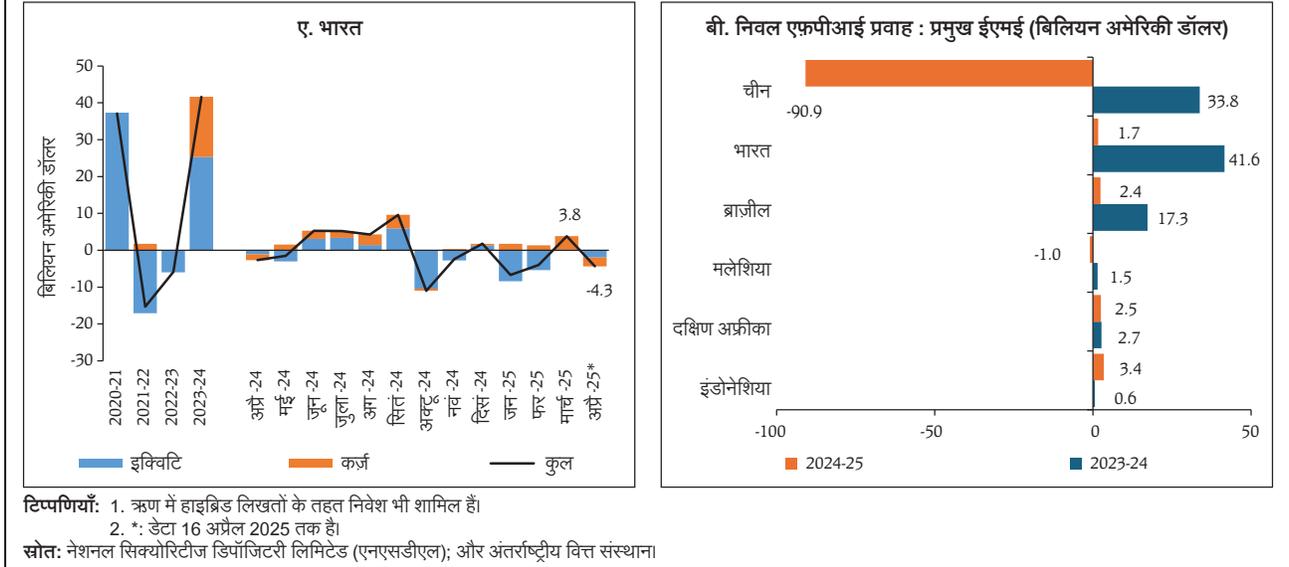


वर्ष 2024-25 (अप्रैल-फरवरी) के दौरान सकल आवक विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) 15.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) बढ़कर 75.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया [चार्ट IV.18ए]। सिंगापुर 29.8 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ इक्विटी प्रवाह का सबसे बड़ा स्रोत था, उसके बाद मॉरीशस और अमेरिका का स्थान था। एफडीआई प्रवाह में विनिर्माण क्षेत्र की हिस्सेदारी सबसे अधिक (24.1 प्रतिशत) थी, उसके

बाद वित्तीय सेवाओं और बिजली का स्थान था। भारत से उच्च प्रत्यावर्तन और जावक एफडीआई के कारण इस अवधि के दौरान निवल एफडीआई घटकर 1.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर रह गया। वैश्विक स्तर पर, अमेरिका आवक एफडीआई के लिए सबसे पसंदीदा गंतव्य बना हुआ है और हाल के वर्षों में भारत से विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (ओडीआई) के लिए दूसरा सबसे बड़ा गंतव्य है (चार्ट IV.18बी)।



**चार्ट IV.19: निवल पोर्टफोलियो निवेश**



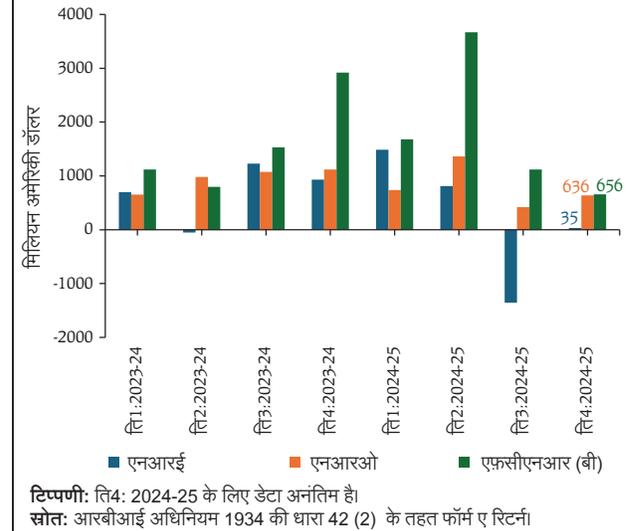
मार्च 2025 में एफपीआई प्रवाह में 3.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर मूल्य के अंतर्वाह के कारण बदलाव देखा गया, जो ज्यादातर डेट सेगमेंट (3.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर) द्वारा संचालित था [चार्ट IV.19ए]। मार्च में इक्विटी सेगमेंट में 0.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर का मामूली अंतर्वाह देखा गया, जिसने पिछले दो महीनों में देखे गए बहिर्वाह की प्रवृत्ति को उलट दिया। वर्ष 2024-25 में पूरी तरह से सुलभ मार्ग (एफएआर) के माध्यम से 9.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर की डेट एफपीआई सरकारी प्रतिभूतियों में प्रवाहित हुई है।<sup>18</sup> मौजूदा वैश्विक व्यापार अनिश्चितताओं के बीच बढ़ते जोखिम-रहित भावनाओं के कारण वर्ष 2024-25 की दूसरी छमाही के दौरान इक्विटी सेगमेंट में बहिर्वाह के बावजूद, वर्ष 2024-25 के दौरान निवल एफपीआई प्रवाह 1.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर सकारात्मक रहा, लेकिन पिछले वर्ष की तुलना में काफी कम है (चार्ट IV.19बी)।

अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) के लिए अनिवासी जमा (एनआरडी) के प्रवाह में पिछली तिमाही की तुलना में वर्ष 2024-25 की चौथी तिमाही में सुधार देखा गया [चार्ट IV.20]। वर्ष 2024-25 के लिए, सभी उप-घटकों, अर्थात विदेशी मुद्रा अनिवासी (बैंक) (एफसीएनआर(बी)), अनिवासी (बाह्य) रुपया खाते (एनआर(ई))

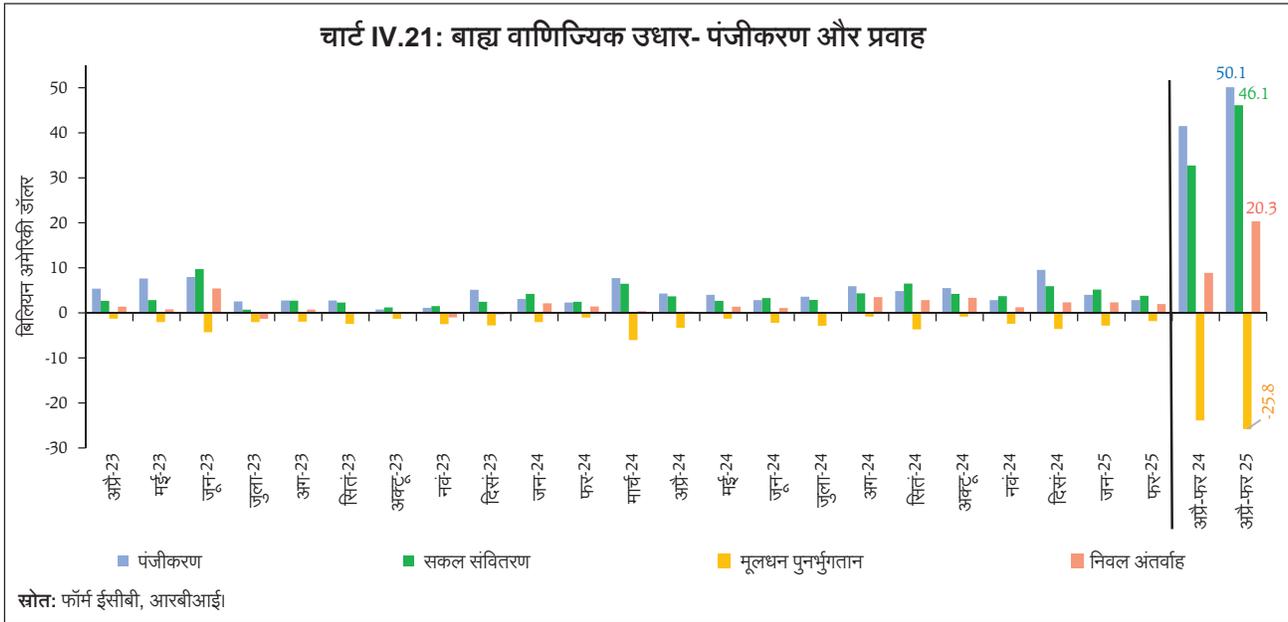
आए) और अनिवासी साधारण (एनआरओ) खातों में एनआरडी का निवल प्रवाह सकारात्मक रहा।

संचयी आधार पर, अप्रैल 2024 - फरवरी 2025 के दौरान बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) पंजीकरण (50.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर) और संवितरण (46.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर) पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में क्रमशः 8.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर और 13.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर अधिक रहे। 25.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर के मूलधन

**चार्ट IV.20: एससीबी के एनआरडी के घटकों का तिमाही प्रवाह (आरआरबी को छोड़कर)**



<sup>18</sup> स्रोत: <https://www.fpi.nsdli.co.in/web/Reports/Yearwise.aspx?RptType=5>

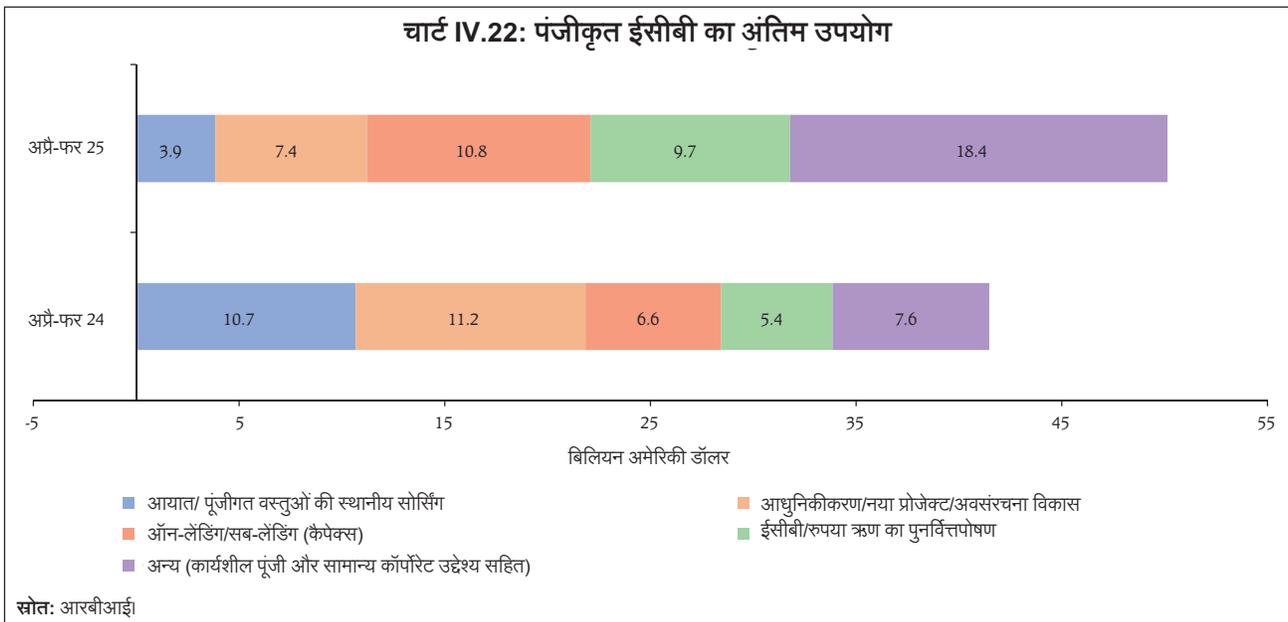


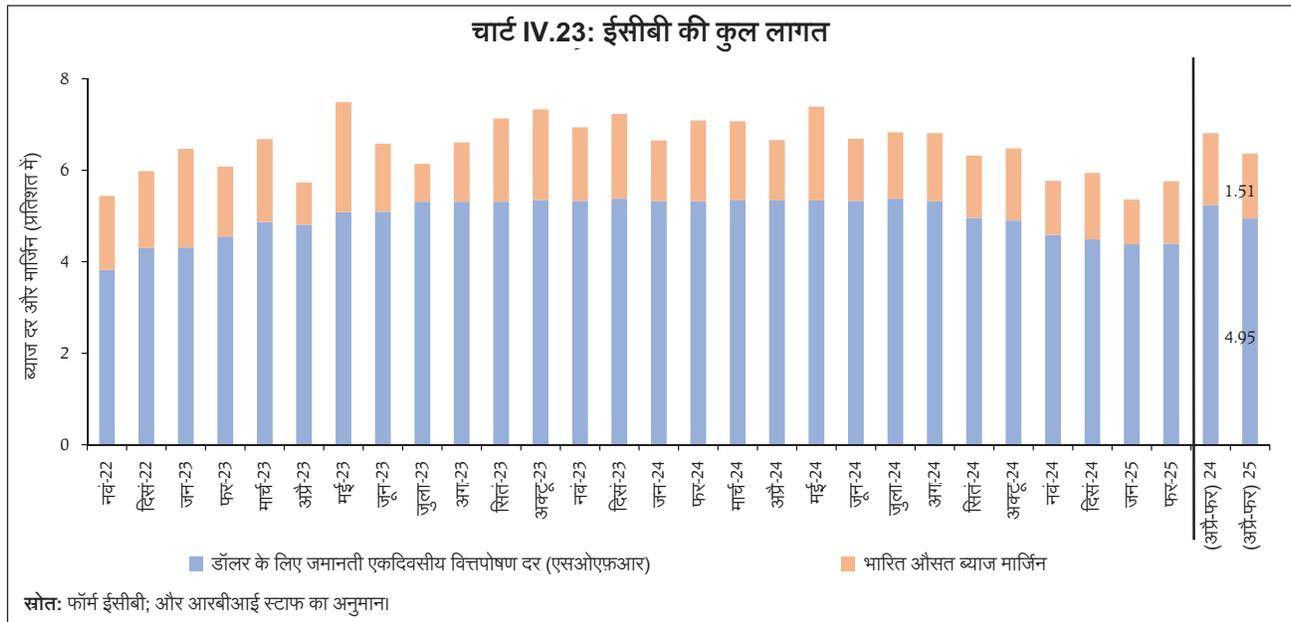
पुनर्भुगतान के समायोजन के बाद, चालू वित्त वर्ष के दौरान निवल ईसीबी अंतर्वाह (20.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर) काफी अधिक रहा - एक वर्ष पहले दर्ज किए गए स्तर से दोगुने से भी अधिक (चार्ट IV.21)।

अप्रैल 2024-फरवरी 2025 के दौरान पंजीकृत कुल ईसीबी का लगभग 44 प्रतिशत पूंजीगत व्यय के लिए था, जिसमें ऋण/उप-ऋण भी शामिल है (चार्ट IV.22)।

वर्ष के दौरान पंजीकृत ईसीबी की कुल लागत में 35 बीपीएस की गिरावट आई, जो वैश्विक बेंचमार्क ब्याज दरों – प्रतिभूतित एकदिवसीय वित्तपोषण दर (एसओएफआर) और भारत औसत ब्याज मार्जिन (डब्ल्यूएआईएम) दोनों में कमी के कारण हुई [चार्ट IV.23]।

मार्च 2025 के दौरान भारतीय रुपए (आईएनआर) में 0.5 प्रतिशत (मा-मा-मा) की वृद्धि हुई, जिसे एफपीआई अंतर्वाह और अंतर-कंपनी उधार से वर्ष के अंत में डॉलर प्राप्तियों का



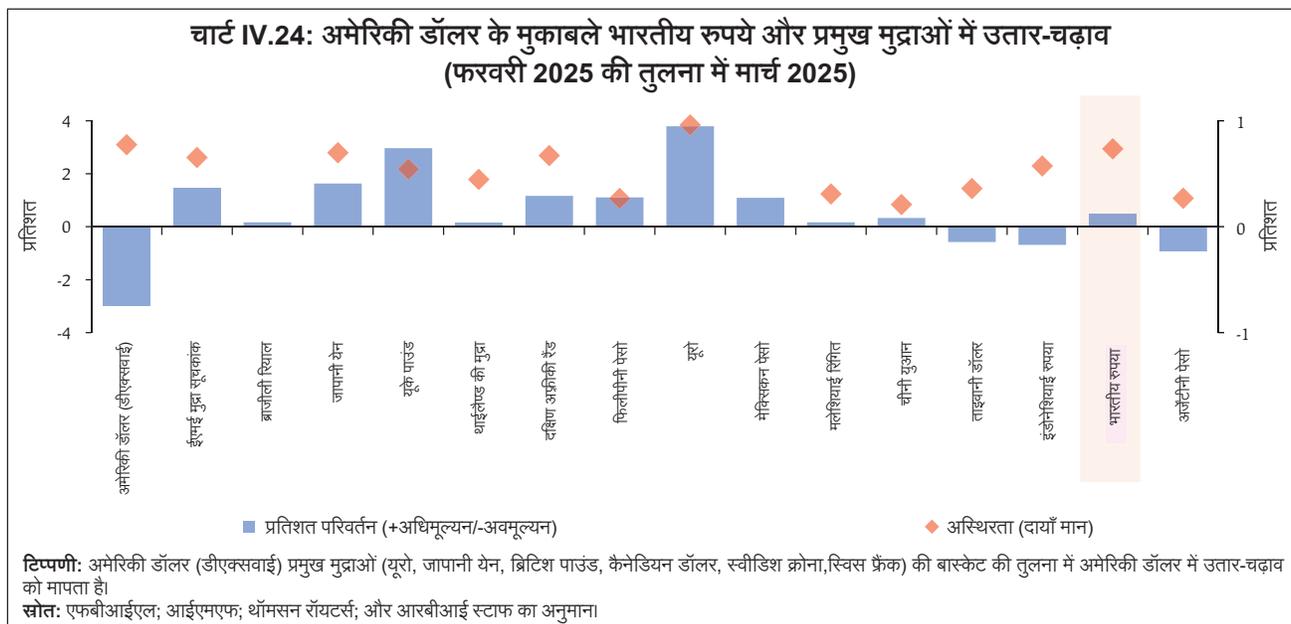


समर्थन प्राप्त हुआ; हालांकि, वैश्विक अनिश्चितता बढ़ने के कारण रुपये में अस्थिरता बढ़ी (चार्ट IV.24)।

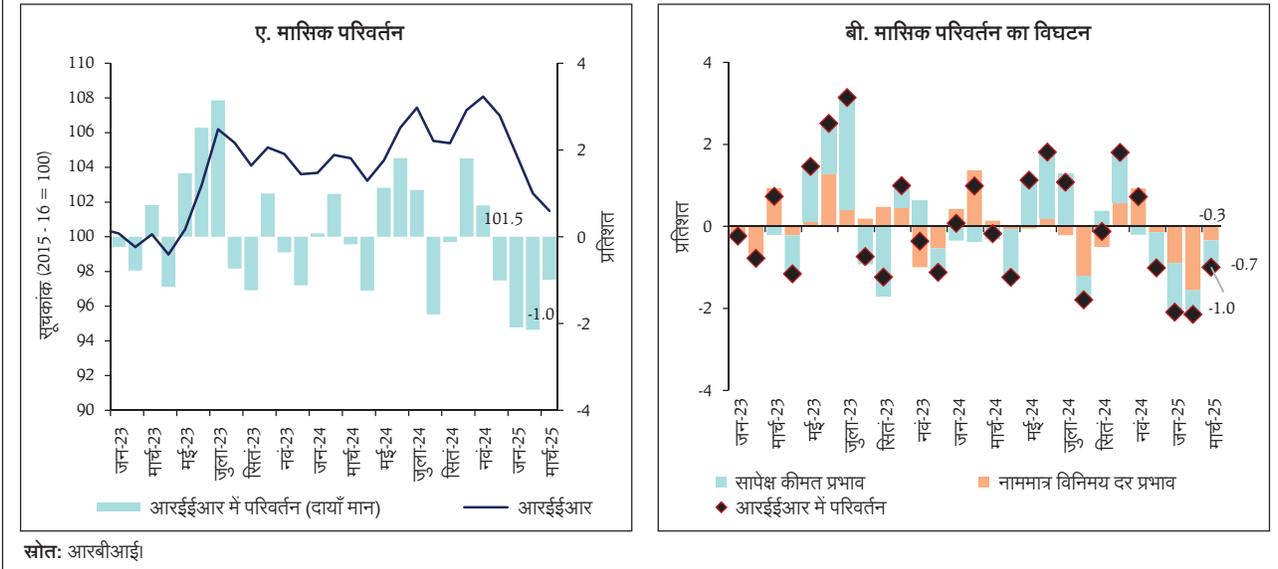
मार्च 2025 में 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) के संदर्भ में भारतीय रुपये में 1.0 प्रतिशत (माह-माह) की गिरावट आई, जिसका कारण नाममात्र प्रभावी शर्तों में भारतीय रुपये का मूल्यहास और भारत के अपने प्रमुख व्यापारिक भागीदारों के साथ मुद्रास्फीति अंतर का बढ़ना है (चार्ट IV.25)।

11 अप्रैल 2025 तक, भारत के पास 677.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर का विदेशी मुद्रा भंडार था, जो लगभग 11 महीनों के आयात और दिसंबर 2024 के अंत तक बकाया विदेशी ऋण के 94 प्रतिशत के लिए पर्याप्त था (चार्ट IV.26ए)। अपने वर्तमान स्तर पर, भारत के पास दुनिया का चौथा सबसे बड़ा विदेशी मुद्रा भंडार है (चार्ट IV.26बी)।

भारत का चालू खाता घाटा (सीएडी) वर्ष 2024-25 की दूसरी तिमाही के 16.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का



**चार्ट IV.25: 40-मुद्रा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर में उतार-चढ़ाव**

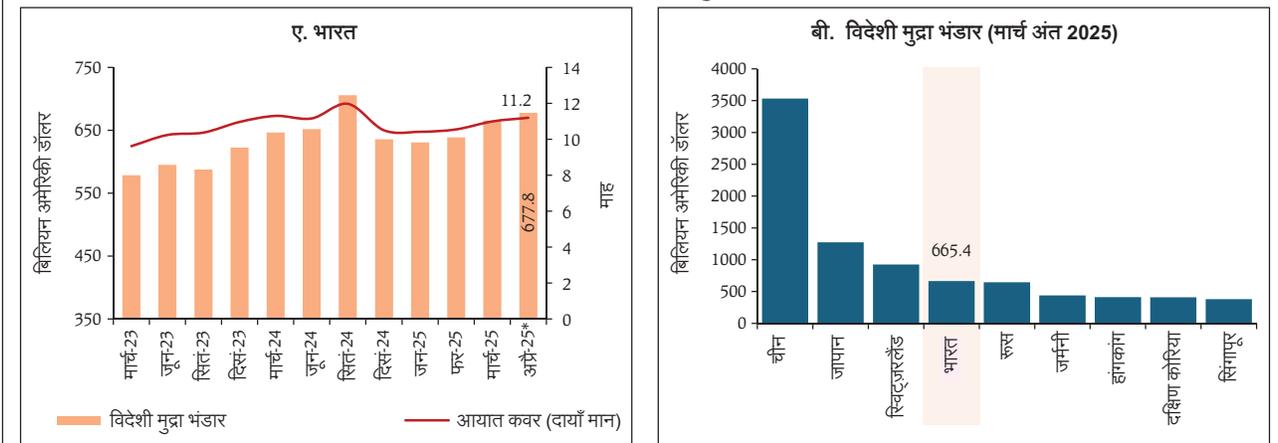


1.8 प्रतिशत) से घटकर वर्ष 2024-25 की तीसरी तिमाही में 11.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का 1.1 प्रतिशत) हो गया, लेकिन यह 2023-24 की तीसरी तिमाही के 10.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का 1.1 प्रतिशत) से अधिक था। व्यापार, कंप्यूटर, परिवहन और यात्रा, सेवाओं के निर्यात में मजबूत वृद्धि के साथ-साथ उच्च प्रेषण प्राप्ति ने बढ़ते पण्य वस्तु व्यापार घाटे के प्रभाव को कम किया। वर्ष 2024-25 की तीसरी तिमाही में 26.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल

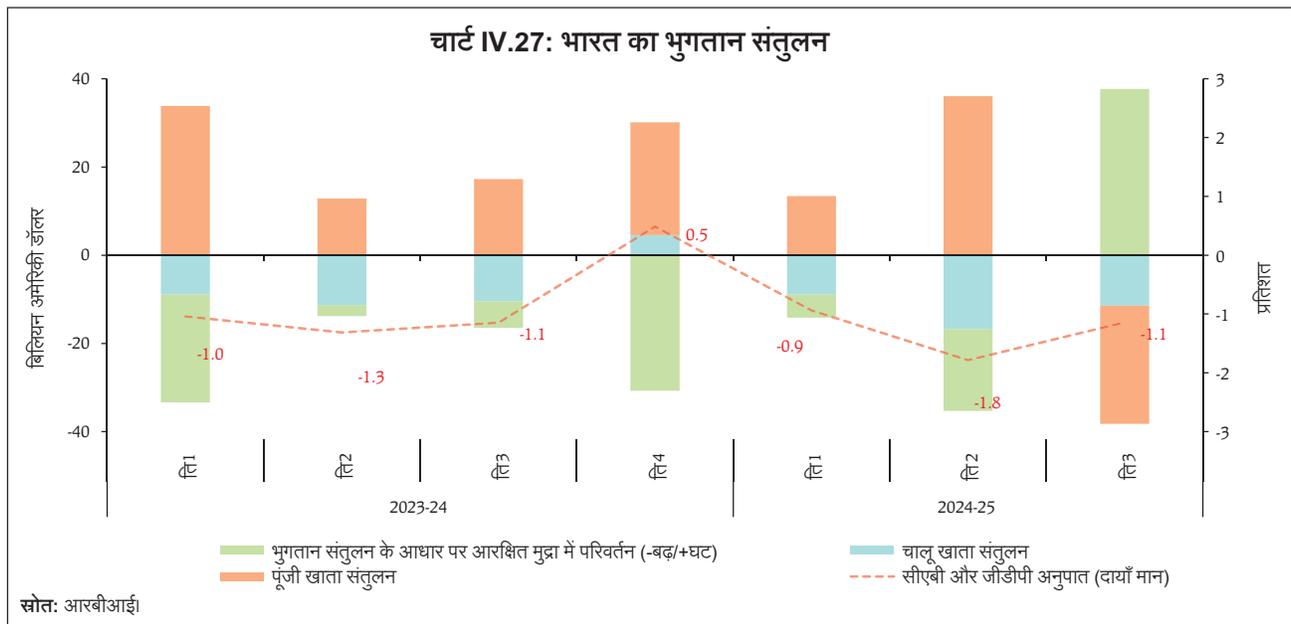
पूँजी बहिर्वाह मुख्य रूप से भारत में एफपीआई और एफडीआई के बहिर्वाह से प्रेरित था। सीएडी और निवल पूँजी बहिर्वाह के कारण तीसरी तिमाही के दौरान विदेशी मुद्रा भंडार (बीओपी आधार पर) में 37.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर की कमी हुई (चार्ट IV.27)।

भारत का बाह्य ऋण मार्च 2024 के अंत में 668.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का 18.5 प्रतिशत) से बढ़कर दिसंबर 2024 के अंत में 717.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर (जीडीपी का

**चार्ट IV.26: विदेशी मुद्रा भंडार**



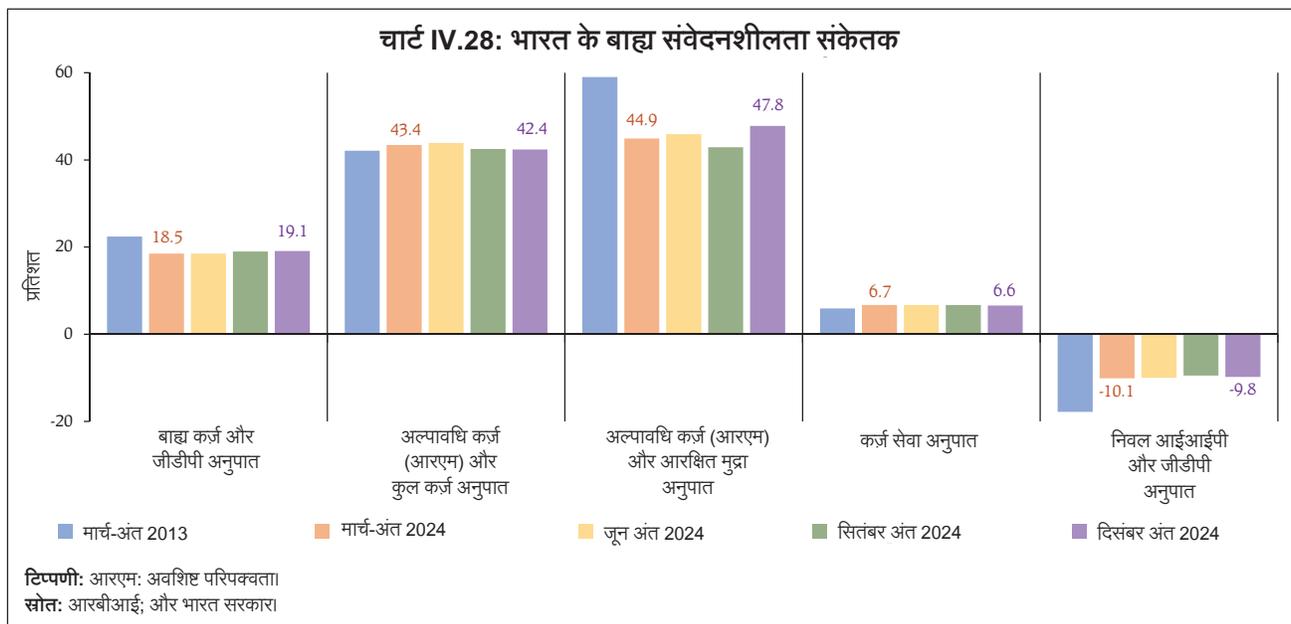
टिप्पणियाँ: 1. \*: 11 अप्रैल तक डेटा।  
 2. भुगतान संतुलन के आंकड़ों के आधार पर दिसंबर 2024 और जनवरी, फरवरी, मार्च 2025 के लिए आयात कवर डेटा दिसंबर 2024 को समाप्त होने वाली तिमाही के लिए वार्षिक पण्य वस्तुओं के आयात पर आधारित है।  
 3. स्विट्जरलैंड के डेटा फरवरी 2025 के हैं।  
 स्रोत: आरबीआई; संबंधित केंद्रीय बैंक की वेबसाइटें; और आरबीआई स्टाफ का अनुमान।

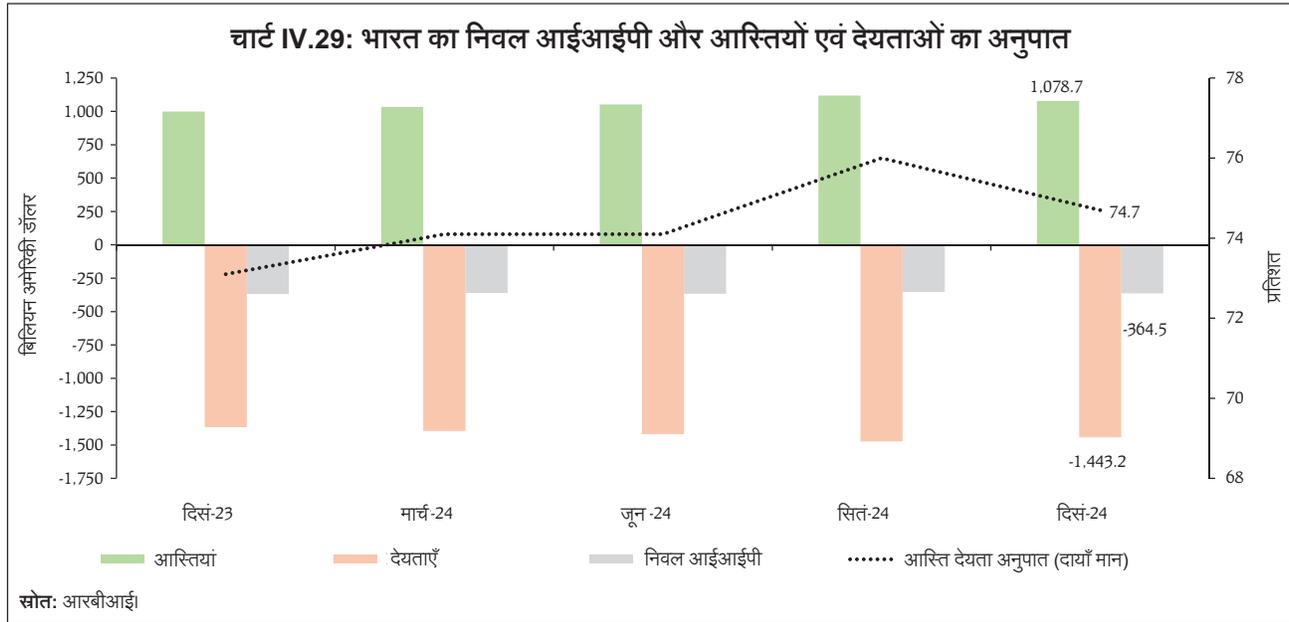


19.1 प्रतिशत) हो गया। हालाँकि, अन्य बाह्य भेद्यता संकेतकों में इसी अवधि के दौरान सुधार देखा गया, जो चुनौतीपूर्ण वैश्विक वातावरण के बीच भारत के बाह्य क्षेत्र की आघात-सहनीयता पर जोर देता है (चार्ट IV.28)।

भारत की निवल अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति (आईआईपी) वर्ष 2024-25 की तीसरी तिमाही के दौरान 11 बिलियन

अमेरिकी डॉलर बढ़कर 364.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गई। हालाँकि इस तिमाही के दौरान भारतीय निवासियों की विदेशी आस्तियों और भारत की विदेशी देयताओं, दोनों में गिरावट आई, लेकिन अंतरराष्ट्रीय देयताओं के मुकाबले अंतरराष्ट्रीय आस्तियों का अनुपात दिसंबर 2024 में एक वर्ष पहले के 73.1 प्रतिशत से बढ़कर 74.7 प्रतिशत हो गया (चार्ट IV.29)।





### भुगतान प्रणाली

मार्च 2025 में विभिन्न भुगतान माध्यमों से डिजिटल लेनदेन में वृद्धि हुई, जिसका नेतृत्व एकीकृत भुगतान इंटरफेस (यूपीआई) और भारत बिल भुगतान प्रणाली (बीबीपीएस) के माध्यम से खुदरा लेनदेन ने किया [सारणी IV.4]। तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) के माध्यम से बड़े मूल्य के लेनदेन में मात्रा और मूल्य दोनों में लगातार वृद्धि दर्ज की गई। बीबीपीएस में भी मात्रा और मूल्य दोनों में निरंतर वृद्धि देखी गई, और मार्च 2025 तक इसमें निरंतर वृद्धि देखी गई, जो

डिजिटल प्लेटफॉर्म के माध्यम से उपभोक्ता बिल भुगतान में लगातार बदलाव का संकेत है।

यूपीआई भारत के डिजिटल भुगतान परिदृश्य की आधारशिला बना हुआ है, जो मार्च 2025 में 18.3 बिलियन लेनदेन के साथ प्रमुख भुगतान प्रणालियों में दूसरी सबसे अधिक वृद्धि दर्ज कर रहा है। यूपीआई लेनदेन का एक महत्वपूर्ण हिस्सा खरीदारी पर खर्च किया जाता है, जिसमें जीवनशैली से संबंधित और आवश्यक खरीदारी दोनों शामिल हैं।<sup>19</sup>

### सारणी IV.4: चुनिंदा भुगतान प्रणालियों में वृद्धि

(व-व-व प्रतिशत में)

भुगतान प्रणाली संकेतक	लेनदेन की मात्रा				लेनदेन का मूल्य			
	फर-24	फर-25	मार्च-24	मार्च-25	फर-24	फर-25	मार्च-24	मार्च-25
आरटीजीएस	18.8	2.5	12.3	10.3	21.2	10.2	12.4	18.1
एनईएफटी	47.3	11.0	45.2	13.5	25.1	2.0	15.2	12.3
यूपीआई	60.6	33.1	55.3	36.2	47.9	20.2	40.8	25.2
आईएमपीएस	19.4	-24.3	16.8	-20.5	21.2	-0.9	16.2	5.2
एनएसीएच	13.1	6.8	22.8	12.3	15.6	20.0	15.8	18.4
एनईटीसी	12.1	18.7	10.6	11.9	19.2	18.3	17.2	14.5
बीबीपीएस	29.8	87.3	25.4	85.7	85.8	240.6	82.8	265.0

टिप्पणी : आरटीजीएस: तत्काल सकल निपटान, एनईएफटी: राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक निधि अंतरण, यूपीआई: एकीकृत भुगतान इंटरफेस, आईएमपीएस: त्वरित भुगतान सेवा, एनएसीएच: राष्ट्रीय स्वचालित समाशोधन गृह, एनईटीसी: राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह, बीबीपीएस: भारत बिल भुगतान प्रणाली।  
स्रोत: आरबीआई।

<sup>19</sup> पर्फियोस और पीडब्ल्यूसी (2025), भारत कैसे खर्च करता है: उपभोक्ता खर्च व्यवहार में एक गहरा गोता। पर्फियोस, फरवरी।

भुगतान और फिनटेक क्षेत्र तक अपनी निरंतर पहुंच के हिस्से के रूप में, रिज़र्व बैंक ने मार्च 2025 में 5वां डिजिटल भुगतान जागरूकता सप्ताह (डीपीएडबल्यू) मनाया<sup>20</sup> 'भारत डिजिटल रूप से भुगतान करता है' विषय के तहत आयोजित और 'हर भुगतान डिजिटल' मिशन के साथ संरेखित, इस पहल का उद्देश्य सार्वजनिक जागरूकता बढ़ाना है। 9 अप्रैल 2025 के विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर अपने वक्तव्य में, रिज़र्व बैंक ने प्रस्ताव दिया कि भारतीय राष्ट्रीय भुगतान निगम (एनपीसीआई) उपयोगकर्ता की बदलती जरूरतों के आधार पर व्यक्ति से व्यापारी (पी2एम) भुगतान के लिए यूपीआई लेनदेन की सीमा को संशोधित कर सकता है। बैंकों के पास एनपीसीआई फ्रेमवर्क के भीतर आंतरिक सीमाएँ निर्धारित करने का विवेकाधिकार बना रहेगा। इस बीच, विनियामक सैंडबॉक्स 'थीम न्यूट्रल' और 'ऑन टैप' हो जाएगा, जिससे विभिन्न श्रेणियों में योग्य फिनटेक नवाचारों का निरंतर परीक्षण संभव हो सकेगा।

## V. निष्कर्ष

निकट भविष्य में, वैश्विक वृद्धि का परिदृश्य निराशाजनक बना हुआ है, क्योंकि टैरिफ से संबंधित अनिश्चितता और विभिन्न देशों की व्यक्तिगत नीतिगत प्रतिक्रियाओं के परिणामस्वरूप निवेश व्यय में कमी, उपभोक्ता विश्वास में कमी और वैश्विक व्यापार में मंदी आ सकती है। वैश्विक अर्थव्यवस्था की दिशा पर इन घटनाक्रमों के दीर्घकालिक प्रभाव अत्यधिक अनिश्चित बने हुए हैं क्योंकि टैरिफ के दायरे, समय और तीव्रता के बारे में अभी भी कोई स्पष्टता नहीं है। आगे चलकर, वैश्विक वित्तीय स्थितियाँ अस्थिर बनी रहने की संभावना है और उभरती हुई अर्थव्यवस्थाएँ फीडबैक लूप और प्रभाव-विस्तार के प्रति संवेदनशील हैं, जिससे वैश्विक मुद्रास्फीति फिर से बढ़ सकती है। हालाँकि, वैश्विक कमोडिटी कीमतों में गिरावट कमोडिटी आयातक देशों में मुद्रास्फीति के दबाव को कम कर सकती है,

हालाँकि मुद्रा दबाव इन लाभों को आंशिक रूप से कम कर सकता है।

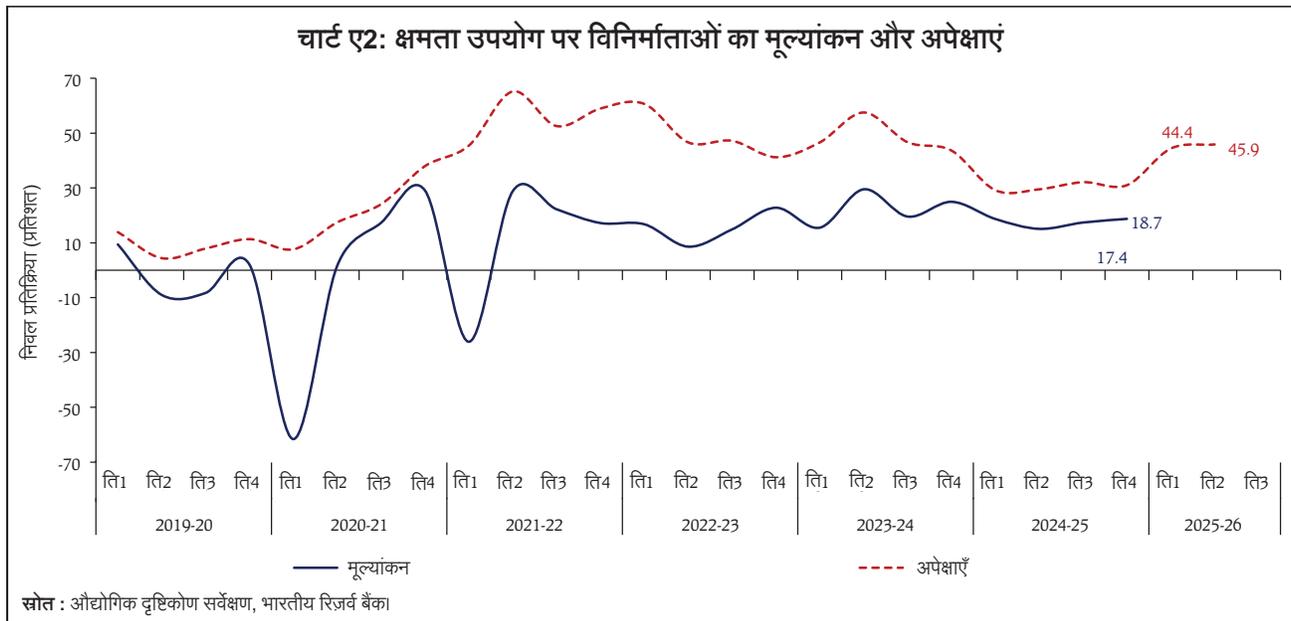
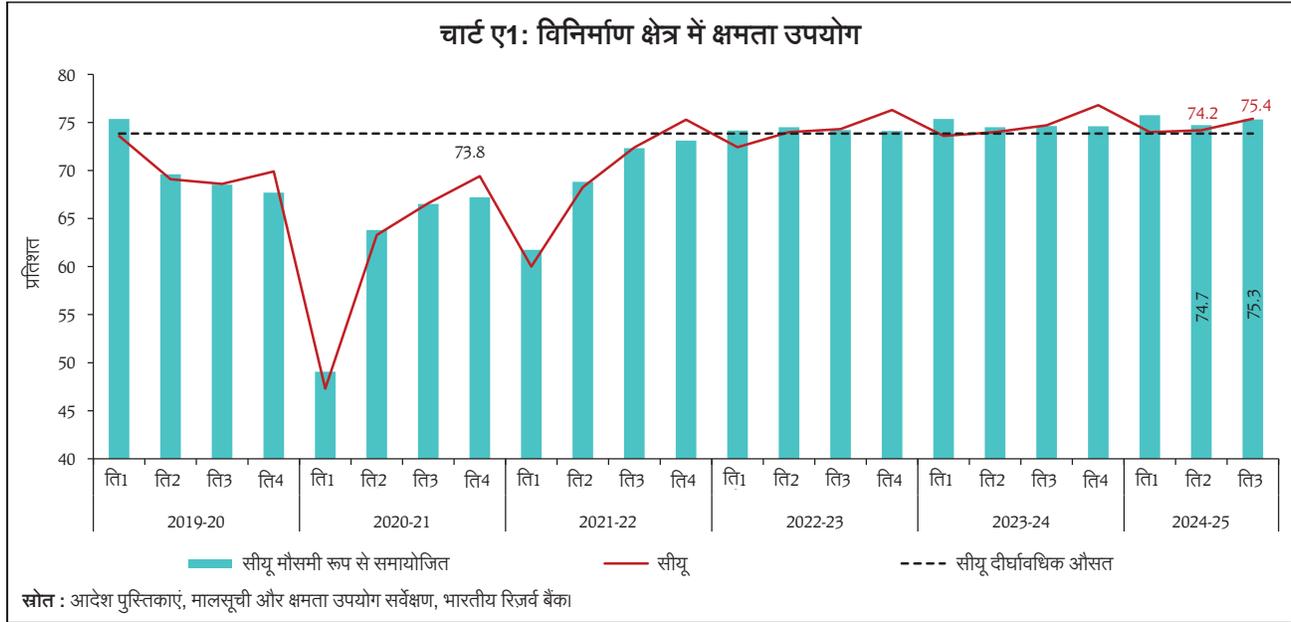
भारत की इन विपरीत परिस्थितियों का सामना करने की क्षमता, एक मजबूत समष्टिआर्थिक फ्रेमवर्क और कम होती मुद्रास्फीति, तथा मजबूत घरेलू विकास इंजन द्वारा पोषित, इसकी मजबूत वृद्धि दर से प्राप्त होती है। भारत में कृषि क्षेत्र अपनी गति बनाए रखने के लिए तैयार है, जिसे बंपर खरीफ और रबी की फसल और बेहतर जलाशयों की स्थिति के साथ-साथ गर्मियों में अधिक बुवाई का समर्थन प्राप्त है। हालाँकि, सामान्य स्तर से ऊपर तापमान में वृद्धि और चालू ग्रीष्म ऋतु (अप्रैल-जून) में लू की संभावना से उत्पन्न जोखिमों पर नज़र रखने की आवश्यकता है। औद्योगिक और सेवा गतिविधियाँ लगातार आघात-सहनीय बनी हुई हैं। कई उद्योग निकायों, क्रेडिट रेटिंग एजेंसियों और बैंकों सहित उद्योग संघों के प्रतिनिधियों के बीच किए गए सर्वेक्षण के नतीजे मुद्रास्फीति में कमी, ग्रामीण उपभोग में निरंतर वृद्धि और शहरी उपभोग में सुधार से समर्थित आर्थिक गतिविधियों में आशावाद दर्शाते हैं। हालाँकि, वैश्विक अनिश्चितताएँ इस परिदृश्य के लिए नकारात्मक जोखिम के रूप में कार्य करती हैं।

आगे भारत आपूर्ति श्रृंखला पुनर्संरक्षण, विविध प्रत्यक्ष विदेशी निवेश स्रोतों, और आघात-सहनीयता व पैमाने की तलाश में वैश्विक निवेशकों के साथ जुड़ाव से लाभान्वित होने के लिए तैयार है, क्योंकि उसके व्यापारिक संबंध पहले से ही मजबूत हैं। इसके अलावा, सेवा निर्यात और धन प्रेषण प्रवाह में भारत की निरंतर मजबूती चालू खाते के लिए एक महत्वपूर्ण बफर प्रदान करती रहेगी। संतुलित नीतिगत समर्थन भारत को वैश्विक अस्थिरता को अवसर में बदलने और उभरते वैश्विक आर्थिक परिदृश्य में अपनी स्थिति मजबूत करने में मदद कर सकता है।

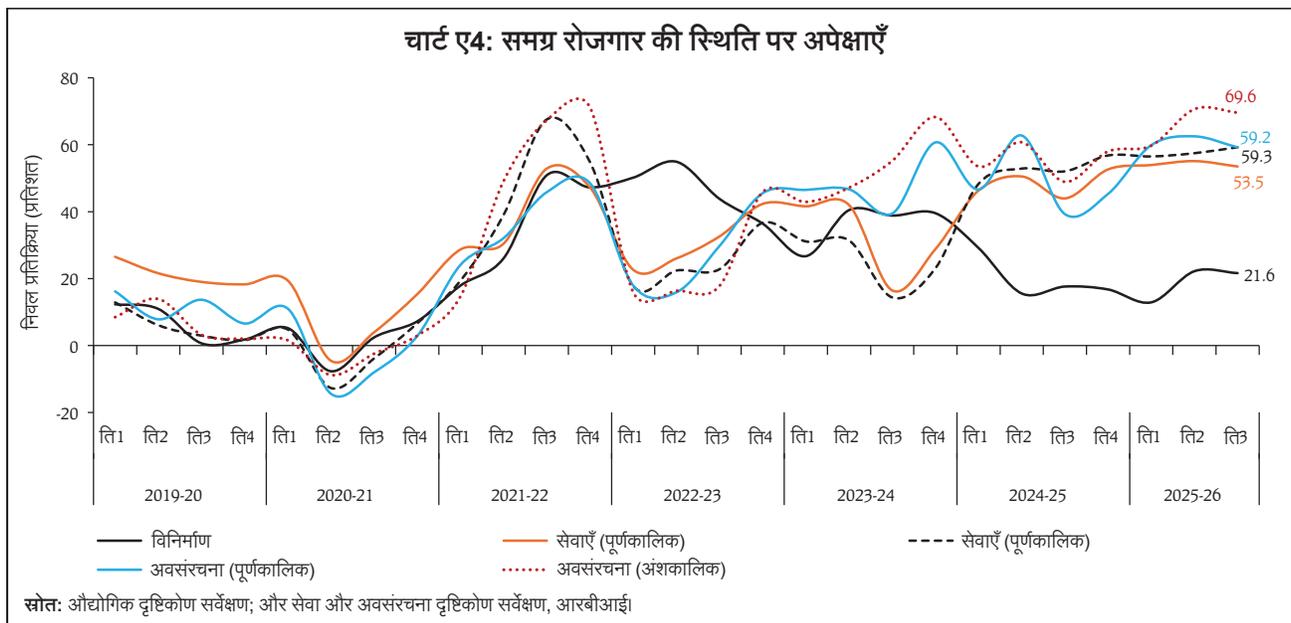
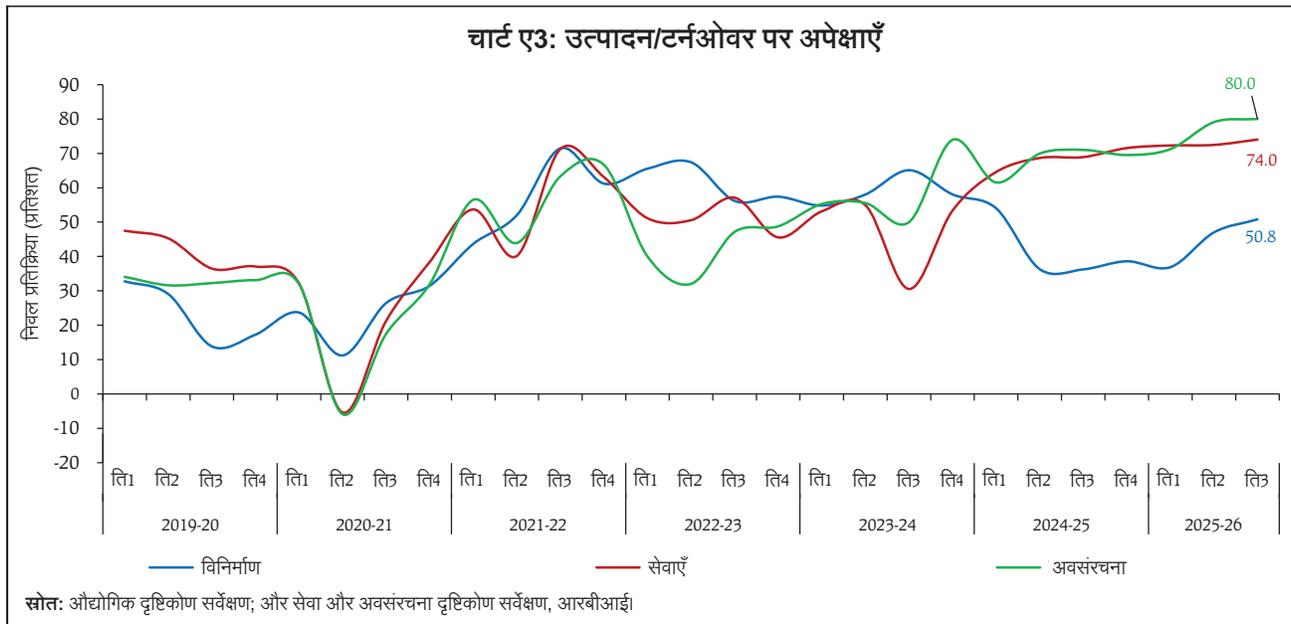
<sup>20</sup> आरबीआई प्रेस विज्ञप्ति 10 मार्च, 2025। डिजिटल भुगतान जागरूकता सप्ताह 2025।

### अनुबंध 1: आरबीआई के उद्यम सर्वेक्षण से प्रमुख निष्कर्ष

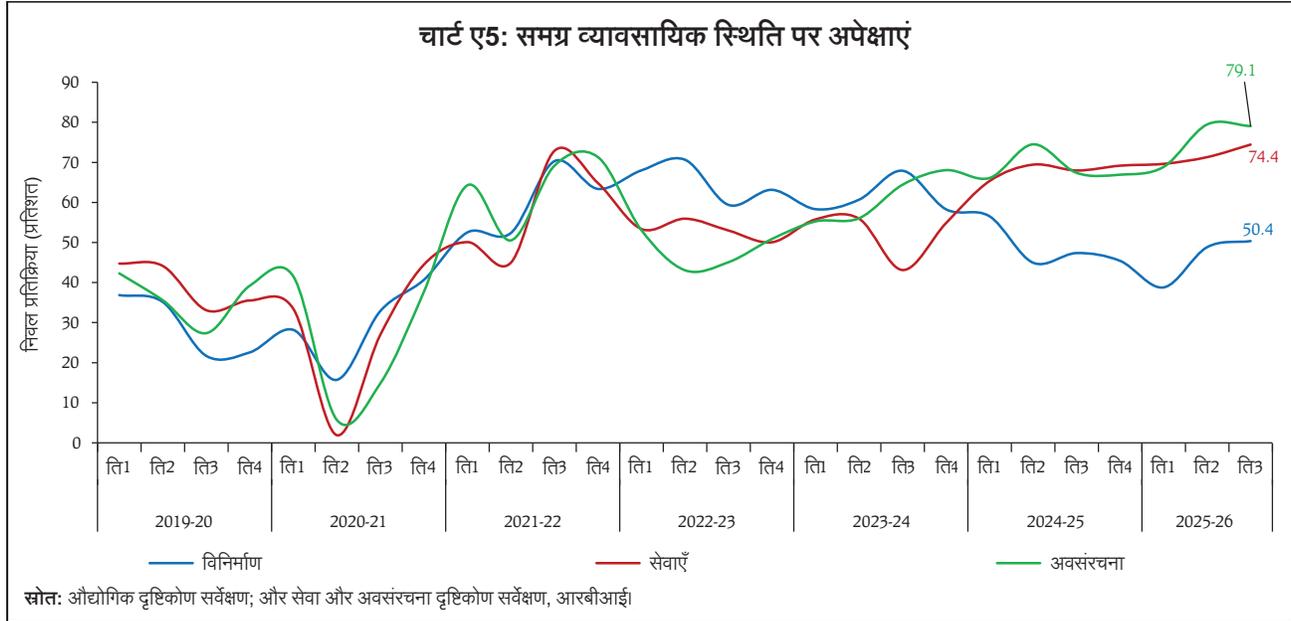
विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू) में 120 बीपीएस की वृद्धि हुई, जबकि मौसमी रूप से समायोजित सीयू में ति3: 2024-25 में 60 बीपीएस की वृद्धि हुई (चार्ट ए1)। निर्माताओं ने आगामी तिमाहियों के लिए सीयू पर सकारात्मक दृष्टिकोण की रिपोर्ट करना जारी रखा (चार्ट ए2)।



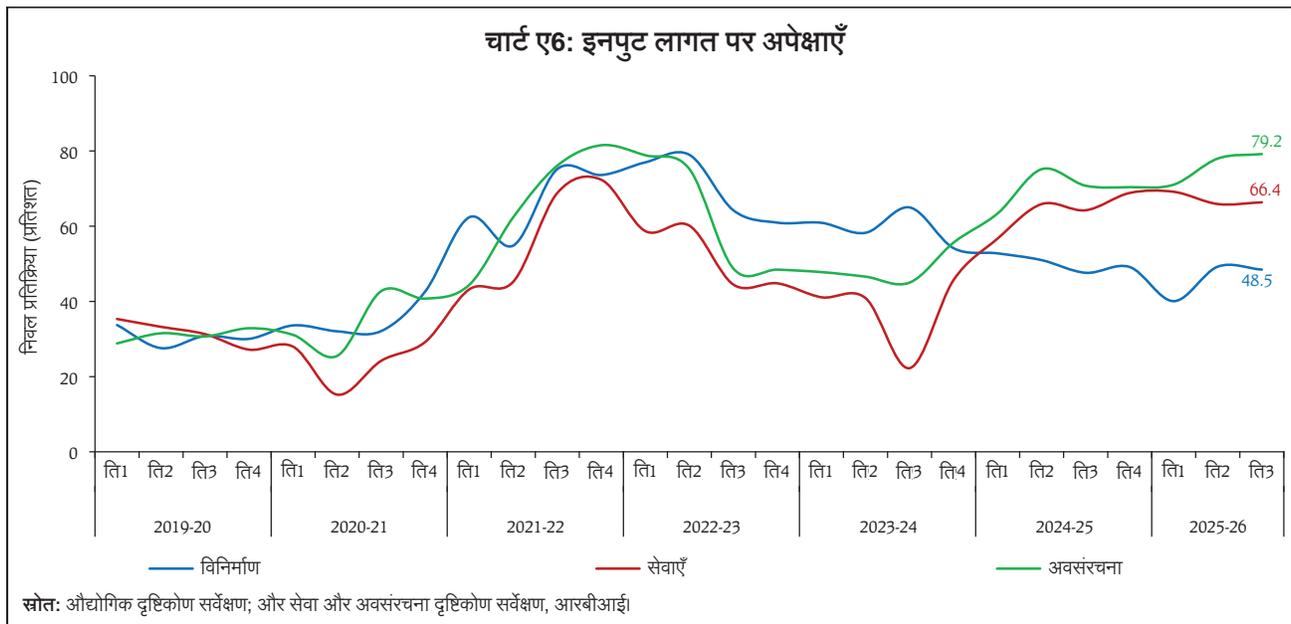
मांग की स्थिति पर निर्माताओं के आशावाद ने ति1: 2025-26 में मौसमी कमी दर्ज की, लेकिन आगामी तिमाहियों में सुधार दर्ज किया। सेवाओं और अवसंरचना फर्मों ने मांग की स्थिति पर अधिक आशावादी दृष्टिकोण की रिपोर्ट करना जारी रखा (चार्ट ए3)। रोजगार की स्थिति पर अपेक्षाएं काफी हद तक मांग की स्थितियों के साथ तालमेल में विकसित हुईं (चार्ट ए4)।



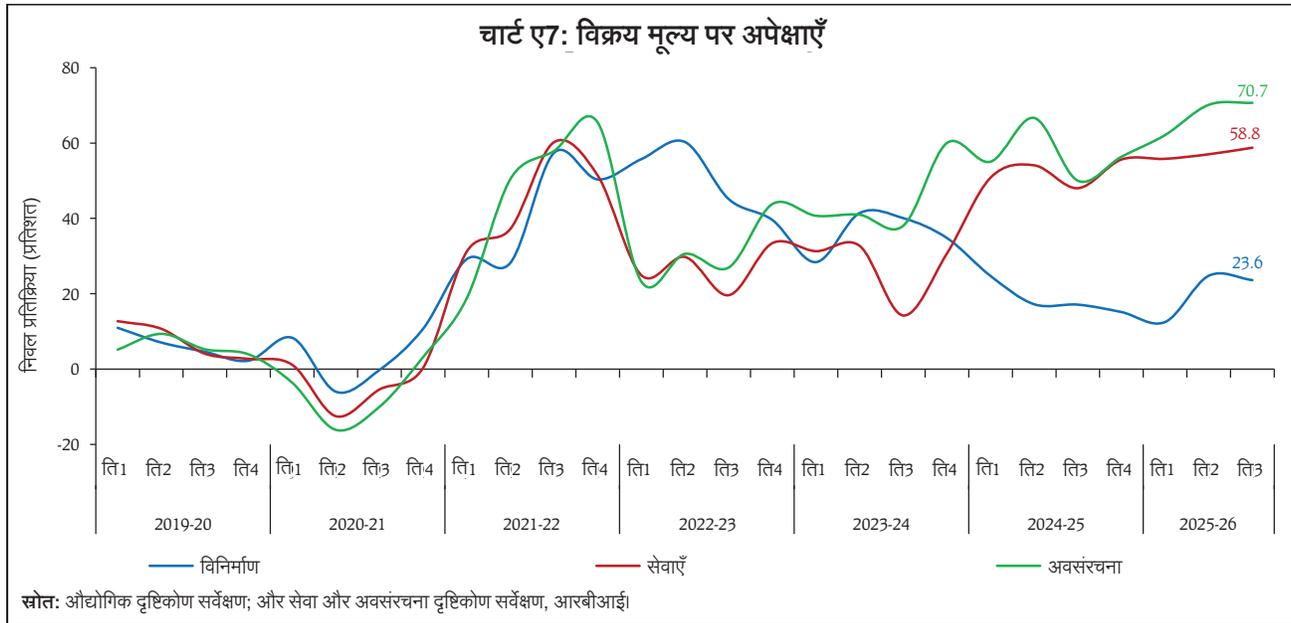
व्यापक क्षेत्रों में फर्म ति3: 2025-26 के माध्यम से समग्र व्यावसायिक स्थिति के बारे में आशावादी बनी हुई हैं (चार्ट ए5)।



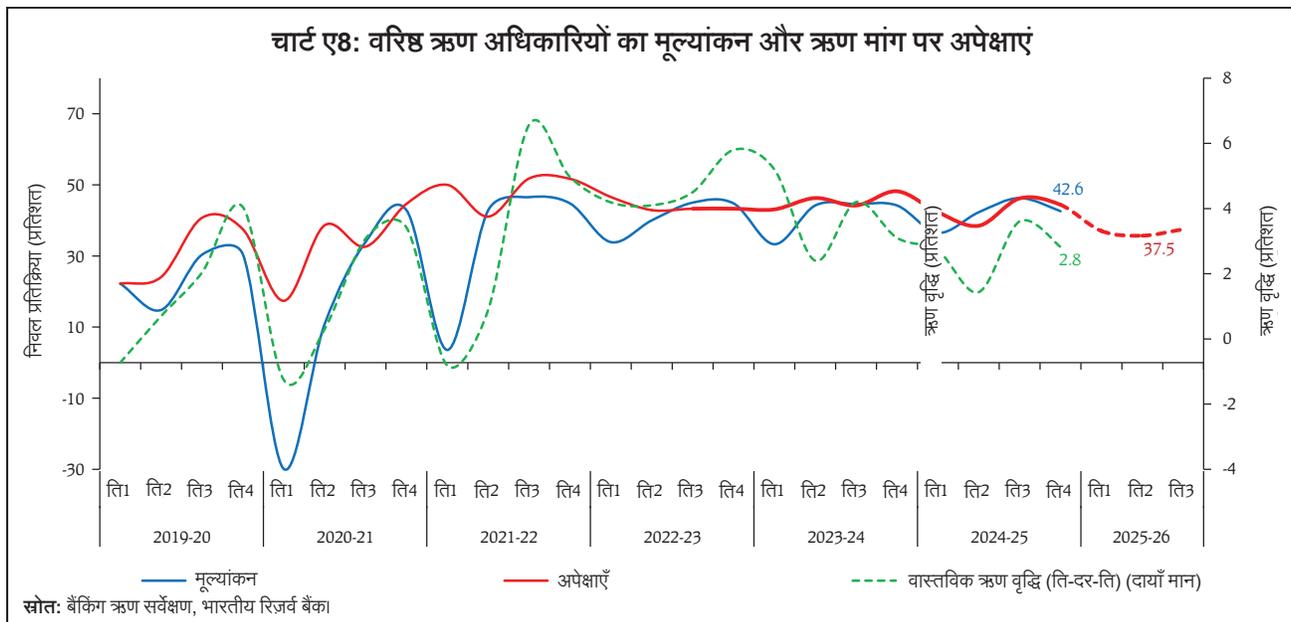
ति1: 2025-26 के दौरान सेवाओं और बुनियादी ढांचे के क्षेत्रों के लिए इनपुट लागत दबाव उच्च रहने की संभावना है; जबकि विनिर्माण क्षेत्र लागत दबावों में कुछ कमी की अपेक्षा करता है (चार्ट ए6)।



ति1: 2025-26 में बिक्री मूल्य और लाभ मार्जिन की वृद्धि कम मांग स्थितियों के अनुरूप विनिर्माण उद्यमों के लिए मध्यम होने की संभावना है। हालांकि, सेवा और अवसंरचना फर्म, इसी अवधि के दौरान बिक्री मूल्य और लाभ मार्जिन दोनों में बेहतर वृद्धि की उम्मीद करते हैं (चार्ट ए7)।



ऋण मांग पर बैंकों का आशावाद ति1:2025-26 के दौरान मध्यम हुआ (चार्ट ए8)।



टिप्पणी: 'निवल प्रतिक्रिया' की गणना आशावाद की रिपोर्ट करने वाले उत्तरदाताओं के प्रतिशत और निराशावाद की रिपोर्टिंग के बीच अंतर के रूप में की जाती है। वृद्धि विकल्प (I) लागत से संबंधित मापदंडों को छोड़कर, सभी मापदंडों के लिए एक आशावादी प्रतिक्रिया है, जैसे कच्चे माल की लागत, आदि, जहां कमी विकल्प (डी) एक प्रतिक्रिया कंपनी के दृष्टिकोण से आशावाद को दर्शाता है।