भारतीय रिज़र्व बैंक

बुलेटिन

अप्रैल 2019

खंड 73 अंक 4

संपादन समिति

राजीव रंजन
डी. पी. रथ
सितीकांत पट्टनाईक
जी. पी. सामंता
एस. गंगाधरन
पल्लवी चव्हाण
स्नेहल हेरवडकर

संपादक

शशीधर एम. लोकरे

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

© भारतीय रिज़र्व बैंक 2019

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

बुलेटिन के सदस्यता शुल्क के लिए कृपया ‘‘भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के महत्वपूर्ण प्रकाशन’’ खंड देखें।

भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन को इंटरनेट के माध्यम से **http://www.bulletin.rbi.org.in** पर भी देखा जा सकता है।

विषय-वस्तु

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2019-20

पहला द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2019-20 1

मौद्रिक नीति रिपोर्ट – अप्रैल 2019 9

भाषण

राजकोषीय संघवाद (फेडरलिज़म) पर कुछ विचार 87
शक्तिकांत दास

फिनटेक के अवसर और चुनौतियां 91
शक्तिकांत दास

लेख

भारतीय बैंकों की श्रम लागत दक्षता : गैर-प्राचलिक विश्लेषण 95

भारत का जुड़ाव / करीब आता भारत : भारत के आयात प्रोफाइल का रूपांतरण 107

उपभोक्ता राजा होता है! कुछ हालिया सर्वेक्षणों पर आधारित साक्ष्य 117

वर्किंग पेपर की प्रेस प्रकाशनियां

हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं : क्या वे भारत में मजदूरी-कीमत गतिकी को प्रभावित करती हैं ? 133

वर्तमान सांख्यिकी **135**

हाल के प्रकाशन **179**

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2019-20

पहला द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2019-20

मौद्रिक नीति रिपोर्ट – अप्रैल 2019

पहला द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2019-20 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी), भारतीय रिज़र्व बैंक का संकल्प *

मौद्रिक नीति समिति ने आज की अपनी बैठक में वर्तमान और उभरती समष्टिगत आर्थिक परिस्थिति के आकलन के आधार पर यह निर्णय लिया है कि –

- चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के तहत नीतिगत रेपो दर को तत्काल प्रभाव से 6.25 प्रतिशत से 25 आधार अंक कम करके 6.00 प्रतिशत किया जाए।

परिणामस्वरूप, एलएएफ के तहत प्रतिवर्ती रेपो दर 5.75 प्रतिशत और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर तथा बैंक दर 6.25 प्रतिशत पर समायोजित हो जाएगी।

एमपीसी ने मौद्रिक नीति रुख को तटस्थ रखने का भी निर्णय लिया है।

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

इस निर्णय के समर्थन में प्रमुख विवेचनों का वर्णन नीचे दिए गए विवरण में किया गया है।

आकलन

वैश्विक अर्थव्यवस्था

2. फरवरी 2019 में पिछली एमपीसी बैठक के बाद से वैश्विक आर्थिक गतिविधियों की गति कम हुई है। ऐसा प्रतीत होता है कि अमेरिका में, 2018 की अंतिम तिमाही का नरम निष्पादन 2019 की पहली तिमाही में भी जारी रहा है जोकि फैक्टरी गतिविधि में गिरावट के रूप में प्रतिबिम्बित हुआ है। नरम घरेलू मांग और संकुचित निर्माण गतिविधि के कारण 2018 की चौथी तिमाही में यूरो क्षेत्र भी धीमा हो गया। यूरो क्षेत्र के घटकों में से, इतालवी अर्थव्यवस्था में लगातार तीसरी और चौथी दो तिमाहियों में संकुचन हुआ। यूके में, सितंबर-जनवरी के दौरान औद्योगिक उत्पादन में संकुचन के साथ, ब्रेक्सिट अनिश्चितता के कारण विकास धीमा हो गया। चौथी तिमाही में जापानी अर्थव्यवस्था घरेलू उपभोग व्यय में वृद्धि और निवेश व्यय की वसूली के कारण पुनरुज्जीवित हुई। हालांकि, विनिर्माण गतिविधि और कारोबार विश्वास के नवीनतम आंकड़ों से पता चलता है कि 2019 की पहली तिमाही में विकास की गति कम हो गई है। यूएस फेड और अन्य प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) के केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीतियों में डोविश रुख अपनाया गया है।

3. कुछ प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में आर्थिक गतिविधि भी धीमी हो गई। औद्योगिक गतिविधि को प्रभावित करने वाली घरेलू और वैश्विक मांग ने 2018 की चौथी तिमाही में चीनी अर्थव्यवस्था में गिरावट आई। बहुतांश कमजोरियाँ 2019 में बनी रहीं जो कि पहली तिमाही में कमतर फैक्टरी उत्पादन में परिलक्षित होती है, हालांकि खरीद प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) में तीन महीने के संकुचन के बाद मार्च में विस्तार हुआ। रूसी अर्थव्यवस्था पहली तिमाही में घरेलू और बाहरी दोनों प्रकार विपरीत परिस्थितियों से प्रभावित होती रही। 2018 की समाप्ति पर ब्राजील की अर्थव्यवस्था कमजोर बनी रहीं; 2019 की पहली तिमाही के लिए उपलब्ध आर्थिक संकेतक बताते हैं कि कमजोर रहीं,घरेलू और बाहरी, दोनों मांगों के कारण आर्थिक गतिविधियों पर रोक लगी हुई है। दक्षिण अफ्रीकी अर्थव्यवस्था भी 2018 की अंतिम तिमाही में धीमी हो गई। औद्योगिक गतिविधि और बाहरी मांग में गिरावट से पहली तिमाही की गतिविधि में और भी कमजोरी आई।

4. वेनेजुएला से निर्यात पर अमेरिकी प्रतिबंधों के कारण आपूर्ति में कमी के साथ-साथ ओपेक और रूस द्वारा उत्पादन में कटौती के कारण कच्चे तेल की कीमतें बढ़ गई हैं। चीन-अमेरिकी व्यापार सौदे के सकारात्मक परिणामों की उम्मीदों से सोने की कीमतें कमजोर हुईं। धीमे वैश्विक विकास और स्थिर या गिरती वस्तुओं की कीमतों के कारण प्रमुख एई और कई प्रमुख ईएमई में मुद्रास्फीति कम बनी रही।

5. प्रमुख केंद्रीय बैंकों के मौद्रिक नीति रुख और कच्चे तेल की कीमतों में तेजी से वित्तीय बाजारों का संचालन जारी रहा। कमजोर आर्थिक आंकड़ों से अमेरिका में, मार्च के अंतिम सप्ताह

* 04 अप्रैल, 2019 को जारी किया गया।

में इक्विटी बाजार में कुछ बिक्री दबाव देखा गया। देश-विशिष्ट कारकों और वैश्विक वित्तपोषण की सुविधा पूर्ण स्थिति से लाभ के कारण ईएमई में इक्विटी बाजार लाभान्वित हुए। अमेरिका में बॉन्ड प्रतिफल में नरमी आई, जर्मनी में वह नकारात्मक क्षेत्र में फिसल गया और आगे जापान में नकारात्मक क्षेत्र में डूब गया क्योंकि केंद्रीय बैंकों ने नरम रुख का संकेत दिया। एई के साथ मिलकर अधिकांश ईएमई में बॉन्ड प्रतिफल मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण में सुधार के साथ घट रहा है। मुद्रा बाजारों में, अमेरिकी डॉलर ने हाल के हफ्तों में एक प्रशंसनीय पूर्वाग्रह के साथ कारोबार किया है। ईएमई मुद्राओं ने देश-विशिष्ट कारकों पर और चीन में कमजोर आर्थिक दृष्टिकोण की आशंकाओं के साथ एक मूल्यह्रास पूर्वाग्रह के साथ कारोबार किया है।

घरेलू अर्थव्यवस्था

6. घरेलू अर्थव्यवस्था की ओर मुड़ते हुए, केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ) द्वारा फरवरी 2019 में जारी किए गए 2018-19 के दूसरे अग्रिम अनुमानों में भारत के वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की वृद्धि को पहले के 7.2 प्रतिशत के अग्रिम अनुमान की तुलना में नीचे 7.0 प्रतिशत पर संशोधित किया। घरेलू आर्थिक गतिविधि में 2018-19 की तीसरी तिमाही में सार्वजनिक और निजी दोनों खपत में कमी के कारण लगातार तीसरी तिमाही में गिरावट आई। हालांकि, तीसरी तिमाही में सकल स्थाई पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) की वृद्धि लगातार पांचवीं तिमाही में दोहरे अंकों में रही, जिसमें मुख्य रूप से सड़क क्षेत्र और किफायती आवास पर सरकार के जोर द्वारा समर्थित जीएफसीएफ से जीडीपी अनुपात 2017-18 की तीसरी तिमाही में 31.8 प्रतिशत के मुकाबले में 2018-19 तीसरी तिमाही में बढ़कर 33.1 प्रतिशत रहा। तीसरी तिमाही में कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट के कारण निर्यात में सीमांत तेजी और आयात में तीव्र गिरावट के कारण शुद्ध निर्यात से कुल मांग पर दबाव में सुधार आया।

7. आपूर्ति पक्ष पर, सीएसओ के दूसरे अग्रिम अनुमान ने 2018-19 में वास्तविक योजित सकल मूल्य (जीवीए) को 2017-18 में 6.9 प्रतिशत की तुलना में कम करके 6.8 प्रतिशत रखा। पिछले वर्ष में प्राप्त रिकॉर्ड स्तर से कृषि उत्पादन में गिरावट के कारण तीसरी तिमाही में जीवीए वृद्धि दर 6.3 प्रतिशत पर आ गई। विनिर्माण जीवीए विकास के कुछ हद तक धीमे हो जाने से तीसरी तिमाही में औद्योगिक जीवीए वृद्धि अपरिवर्तित रही। सेवाएँ जीवीए वृद्धि भी तीसरी तिमाही में अपरिवर्तित रही; जब कि निर्माण गतिविधि वृद्धि में तेजी आई, लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं में गतिविधि में कुछ कमी आई।

8. तीसरी तिमाही के अतिरिक्त, 2018-19 के लिए खाद्यान्न उत्पादन का दूसरा अग्रिम अनुमान 281.4 मिलियन टन था, जो 2017-18 के चौथे अग्रिम अनुमानों की तुलना में 1.2 प्रतिशत कम था, लेकिन 2017-18 के दूसरे अग्रिम अनुमानों की तुलना में 1.4 प्रतिशत अधिक था। अमेरिका के राष्ट्रीय महासागरीय और वायुमंडलीय प्रशासन (एनओएए) के अनुसार, एल नीनो की स्थिति फरवरी 2019 के दौरान मजबूत हुई, जो एक सामान्य दक्षिण पश्चिम मानसून की संभावनाओं को प्रभावित कर सकती है।

9. उद्योग के उच्च आवृत्ति संकेतकों में से, ऑटोमोबाइल, फार्मास्यूटिकल्स, और मशीनरी और उपकरणों के कारण जनवरी 2019 में औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) के विकास का विनिर्माण घटक 1.3 प्रतिशत तक धीमा हो गया। फरवरी में आठ प्रमुख उद्योगों की वृद्धि सुस्त रही। सूक्ष्म और लघु के साथ-साथ मध्यम उद्योगों के लिए ऋण प्रवाह कम रहा, यद्यपि, बड़े उद्योगों के लिए उसमें सुधार हुआ। विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू), जैसाकि रिज़र्व बैंक की आदेश पुस्तिका, इन्वेंट्री और क्षमता उपयोग सर्वेक्षण (ओबीआईसीयूएस) द्वारा मापा जाता है, में दूसरी तिमाही में 74.8 प्रतिशत से तीसरी तिमाही में 75.9 प्रतिशत तक सुधार हुआ, जो इसकी दीर्घकालिक औसत से अधिक है; मौसमी रूप से समायोजित सीयू 75.4 प्रतिशत से बढ़कर 76.1 प्रतिशत हो गया। औद्योगिक आउटलूक सर्वेक्षण (आईओएस) का व्यावसायिक मूल्यांकन सूचकांक चौथी तिमाही में समग्र रूप से सुधार की ओर इशारा करता है। विनिर्माण क्रय प्रबंधक का सूचकांक (पीएमआई) मार्च में 20 वें महीने के लिए विस्तार क्षेत्र में रहा। निवेश गतिविधि के प्रमुख संकेतक संकुचित हुए, जैसेकि जनवरी में पूंजीगत वस्तुओं का उत्पादन और फरवरी में पूंजीगत वस्तुओं का आयात।

10. सेवा क्षेत्र के उच्च आवृत्ति संकेतक, गतिविधि में महत्वपूर्ण सुधार का सुझाव देते हैं। वाणिज्यिक वाहनों की बिक्री फरवरी में संकुचित हुई। परिवहन क्षेत्र के अन्य संकेतक अर्थात्

पोर्ट माल ढुलाई और अंतर्राष्ट्रीय हवाई माल ढुलाई भी संकुचित हो गयी। तथापि, निर्माण क्षेत्र के संकेतक, अर्थात् स्टील की खपत और सीमेंट का उत्पादन स्वस्थ विकास को दर्शाता रहा। होटल उप-खंड ने जनवरी में विदेशी पर्यटकों के आगमन और फरवरी में अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्री ट्रैफिक में कुछ सुधार दिखाया। मार्च 2019 में लगातार दसवें महीने में सेवा पीएमआई विस्तार क्षेत्र में बना रहा।

11. सीपीआई में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन द्वारा मापी गई खुदरा मुद्रास्फीति, चार महीने की लगातार गिरावट के बाद फरवरी में बढ़कर 2.6 प्रतिशत हो गई। मुद्रास्फीति में वृद्धि खाद्य और ईंधन को छोड़कर वस्तुओं की कीमतों में वृद्धि और खाद्य समूह में अवस्फीति की कमजोर गति से प्रेरित थी। तथापि, ईंधन समूह में मुद्रास्फीति नई अखिल भारतीय सीपीआई श्रृंखला में अपने सबसे निचले स्तर तक पहुंच गई।

12. खाद्य समूह के भीतर, फरवरी माह में चार उप-समूहों - सब्जियां, चीनी, दालें और फल में अवस्फीति जारी रही। पिछले तीन महीनों में अवस्फीति के बाद अंडे की कीमतें मुद्रास्फीति में बदल गईं, जबकि मुद्रास्फीति अन्य सभी खाद्य उप-समूहों में बनी रही।

13. ईंधन और प्रकाश उप-समूह में मुद्रास्फीति दिसंबर में 4.5 प्रतिशत से गिरकर फरवरी में 1.2 प्रतिशत हो गई। तरलीकृत पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) की कीमतों में तेजी से गिरावट आई है, जो अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा की कीमतों में नरमी के असर से कम है। ईंधन समूह में दूसरे सबसे बड़े वजन के साथ जलाऊ लकड़ी की कीमतों में भी गिरावट आई। जनवरी और फरवरी में बिजली अवस्फीति की ओर चली गई। मिट्टी के तेल में मुद्रास्फीति बढ़ गई है, तथापि, यह इसके प्रशासित मूल्य में कैलिब्रेटेड वृद्धि के प्रभाव को दर्शाती है।

14. खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति जनवरी में घटकर 5.2 प्रतिशत हो गई, लेकिन फरवरी में 5.4 प्रतिशत तक बढ़ गई, जो व्यक्तिगत देखभाल एवं प्रभाव, तथा मनोरंजन और मनोरंजन उप-समूहों में मुद्रास्फीति में एक व्यापक-आधारित पिक-अप द्वारा संचालित थी। तथापि, कपड़ों एवं जूतों और परिवहन एवं संचार उप-समूहों की महंगाई में गिरावट आई, जो पेट्रोल और डीजल की कीमतों में कमी को दर्शाती है। स्वास्थ्य और शिक्षा उप-समूहों में मुद्रास्फीति बढ़ गई, भले ही दिसंबर की तुलना में इसमें जनवरी-फरवरी के दौरान दिसंबर की तुलना में स्पष्ट रूप से सुधार आ गया।

15. रिज़र्व बैंक के परिवार सर्वेक्षण द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति प्रत्याशा, फरवरी के दौर में पिछले प्रत्येक दौर के लिए 40 आधार अंकों से तीन महीने आगे और आगामी एक वर्ष के क्षितिज के लिए कम हुई। विनिर्माण कंपनियों के रिज़र्व बैंक के औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण में भाग लेने वाली फर्मों ने इनपुट मूल्य दबाव में कमी की सूचना दी, लेकिन उन्होंने पहली तिमाही: 2019-20 में कर्मचारियों के खर्च में वृद्धि की उम्मीद की। जनवरी-फरवरी 2019 में कृषि और औद्योगिक इनपुट लागत धीमी गति से बढ़ी। संगठित विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों में ग्रामीण मजदूरी और कर्मचारियों की लागत में मामूली वृद्धि तीसरी तिमाही: 2018-19 में स्थिर रही।

16. 1 से 6 फरवरी, 2019 के दौरान ₹ 27,928 करोड़ (₹ 279 बिलियन) के दैनिक निवल औसत अधिशेष से प्रणालीगत चलनिधि 7 फरवरी - 31 मार्च के दौरान घाटे में चली गई, जो सरकारी नकदी संतुलन के निर्माण को दर्शाती है। फरवरी-मार्च में मुद्रा प्रचलन में तेजी से विस्तार हुआ। प्रणाली की चलनिधि आवश्यकताओं को खुला बाजार क्रय परिचालन (ओएमओ) द्वारा फरवरी में ₹ 37,500 करोड़ (₹ 375 बिलियन) और मार्च में ₹ 25,000 करोड़ (₹ 250 बिलियन) की टिकाऊ चलनिधि उपलब्ध करवाकर पूरा किया गया। परिणामस्वरूप, 2018-19 के लिए रिजर्व बैंक द्वारा ओएमओ के माध्यम से उपलब्ध कराई गयी कुल टिकाऊ चलनिधि ₹ 2,98,500 करोड़ (₹ 2,985 बिलियन) है। औसत दैनिक निवल आधार पर एलएएफ के तहत उपलब्ध कराई गयी चलनिधि, फरवरी (7-28 फरवरी, 2019) में ₹ 95,003 करोड़ (₹ 950 बिलियन) और मार्च में ₹ 57,043 करोड़ (₹ 570 बिलियन) थी। भारित औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर) फरवरी और मार्च में पॉलिसी रेपो दर के साथ मोटे तौर पर संरेखित रही।

17. मार्च के अंत में चलनिधि की मौसमी मजबूती की आशंका को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने नियमित 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर मीयादी रेपो नीलामी के अलावा माह के दौरान चार दीर्घावधि (14-दिन और 56-दिन के बीच वाली अवधि) परिवर्तनीय दर रेपो नीलामियों का आयोजन किया। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक ने 26 मार्च, 2019 को 3 वर्षों की अवधि के लिए 5 बिलियन अमेरिकी डॉलर की दीर्घावधि विदेशी मुद्रा खरीद/ बिक्री स्वैप का आयोजन किया, जिससे सिस्टम में ₹ 34,561 करोड़ (₹ 346 बिलियन) की टिकाऊ चलनिधि उपलब्ध कराई जा सके।

18. मुख्य रूप से अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट के कारण पेट्रोलियम उत्पादों के निर्यात में हुई कमी की वजह से जनवरी और फरवरी 2019 में निर्यात वृद्धि कमजोर रही। गैर-तेल निर्यात, इंजीनियरिंग सामान, रसायन, चमड़ा और समुद्री उत्पादों में या तो क्रमिक रूप से कम अथवा नकारात्मक वृद्धि दर्ज की गई। निर्यात के मामले में, अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल की कम कीमतों ने तेल आयात बिल को कम कर दिया। गैर-तेल गैर-सोने के आयात में तेजी से गिरावट आई है जिसका कारण मोती और कीमती पत्थरों, परिवहन उपकरण, परियोजना के सामान और वनस्पति तेलों की मांग में कमी था। फरवरी 2019 में व्यापार घाटा क्रमिक रूप से और साल-दर-साल दोनों आधार पर- 17 महीनों में कम होकर अपने निम्नतम स्तर पर रहा। इसके साथ-साथ सेवाओं के निर्यात में वृद्धि और आय के भुगतान के कम होने के साथ-साथ चालू खाता घाटा भी क्रमिक रूप से कम हो गया। वित्त पोषण की ओर, अप्रैल-जनवरी 2018-19 में निवल एफडीआई अंतर्वाह मजबूत रहा। विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक चौथी तिमाही: 2018-19 में घरेलू पूंजी बाजार में निवल खरीदार बन गए। 31 मार्च, 2019 को भारत का विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि 412.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर रही।

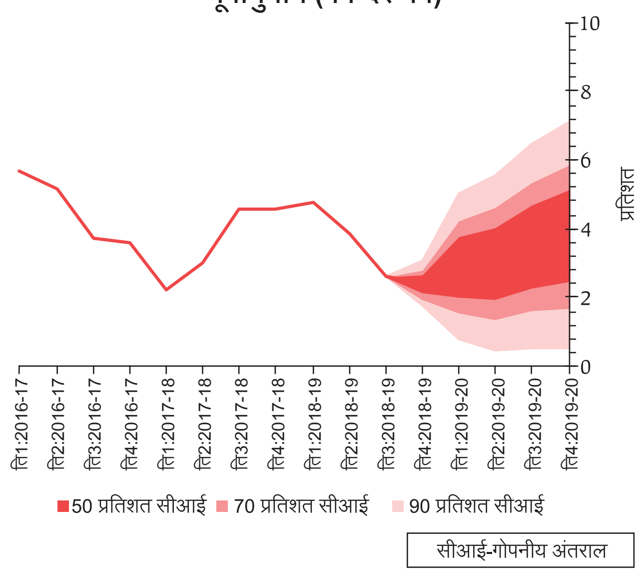
संभावना

19. फरवरी 2019 के छठे द्विमासिक मौद्रिक नीति संकल्प में, तिमाही4: 2018-19 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति 2.8 प्रतिशत, छमाही1: 2019-20 के लिए 3.2-3.4 प्रतिशत और तिमाही3: 2019 के लिए 3.9 प्रतिशत का अनुमान, सेंट्रल ट्रेजेक्टरी के आसपास व्यापक तौर पर संतुलित जोखिम के साथ लगाया गया था। जनवरी-फरवरी में वास्तविक मुद्रास्फीति का औसत 2.3 प्रतिशत था।

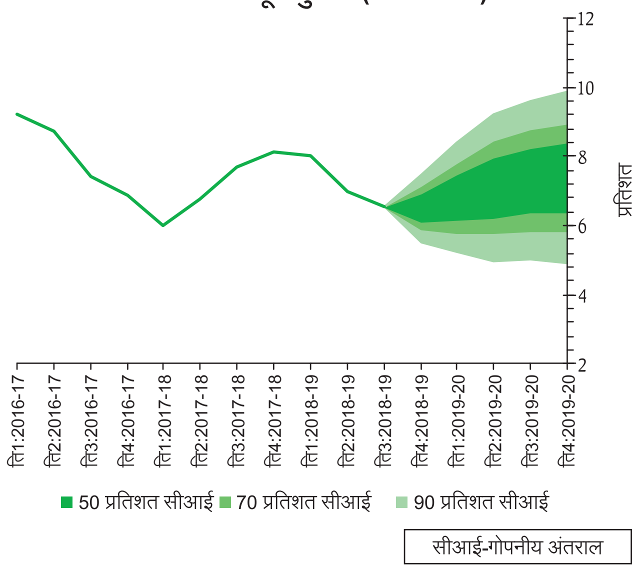
20. 2019-20 के दौरान मुद्रास्फीति का मार्ग कई कारकों से आकार लेने की संभावना है। सबसे पहले, जनवरी-फरवरी के दौरान कम खाद्य मुद्रास्फीति का निकटवर्ती मुद्रास्फीति दृष्टिकोण पर असर पड़ेगा। दूसरा, फरवरी की नीति के समय देखे गए ईंधन समूह की मुद्रास्फीति में बढ़ोतरी हुई है। तीसरा, फरवरी में खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति उम्मीद से कम थी, जिसने हेडलाईन मुद्रास्फीति को कम करने के लिए कुछ डाउनवर्ड पूर्वाग्रह को बनाया। चौथा, पिछली नीति के बाद से अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में लगभग 10 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। रिज़र्व बैंक के सर्वेक्षणों में अनुमान किए गए परिवारों की मुद्रास्फीति प्रत्याशा के साथ-साथ उत्पादकों की इनपुट और आउटपुट मूल्य अपेक्षाओं अपेक्षाओं में भी आगे नरमी दिखाई दी। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए और 2019 में एक सामान्य मानसून मानकर, तिमाही4: 2018-19 में सीपीआई मुद्रास्फीति का मार्ग नीचे की ओर तिमाही4: 2018-19 में 2.4 प्रतिशत,छमाही1: 2019-20 में 2.9-3.0 प्रतिशत और छमाही2: 2019-20 में 3.5-3.8 प्रतिशत पर, जोखिम के साथ व्यापक तौर पर संतुलित कर तक संशोधित किया गया है।

21. फरवरी की नीति में 2019-20 के लिए सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि दर 7.4 प्रतिशत पर छमाही1 में 7.2-7.4 प्रतिशत की सीमा में, और तिमाही 3 में 7.5 प्रतिशत की सीमा तक अनुमानित थी - जोखिमों के साथ समान रूप से संतुलित। तब से, पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन और आयात में मंदी के रूप में घरेलू निवेश गतिविधि के कमजोर होने के कुछ संकेत हैं। वैश्विक अर्थव्यवस्था में वृद्धि में सुधार भारत के निर्यात को प्रभावित कर सकता है। सकारात्मक पक्ष पर, हालांकि, वाणिज्यिक क्षेत्र में उच्च वित्तीय प्रवाह बढ़ता है तो वह आर्थिक गतिविधि के लिए अच्छा है। निजी खपत, जो लचीली बनी हुई है, को ग्रामीण क्षेत्रों में सार्वजनिक खर्चों से भरने और कर लाभ के कारण घरों की डिस्पोजेबल आय में वृद्धि की उम्मीद है। कारोबारी प्रत्याशाएं आशावादी बनी हुई हैं। उपरोक्त कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2019-20 के लिए जीडीपी की वृद्धि 7.2 प्रतिशत पर - छमाही1 में 2019--20 में 6.8-7.1 प्रतिशत और छमाही 2 में 7.3-7.4 प्रतिशत की सीमा तक - जोखिमों के साथ समान रूप से संतुलित रूप में अनुमानित है।

चार्ट 1: तिमाही के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान (वर्ष-दर-वर्ष)



चार्ट 2: वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि का त्रैमासिक पूर्वानुमान (वर्ष-दर-वर्ष)



22. निकट अवधि में, कई अनिश्चितताएं मुद्रास्फीति दृष्टिकोण को अस्पष्ट कर देती हैं। पहला, प्रमुख खाद्य पदार्थों के घरेलू और वैश्विक मांग-आपूर्ति संतुलन के अनुकूल रहने की उम्मीद के साथ, खाद्य मुद्रास्फीति के लिए अल्पकालिक दृष्टिकोण सौम्य बना हुआ है। हालांकि, शुरुआती रिपोर्ट 2019 में अल नीनो प्रभाव की कुछ संभावना बताते हैं। खासकर गर्मियों के महीनों के दौरान, सब्जी की कीमतों में अचानक उलटफेर का खतरा भी है। दूसरा, ईंधन समूह की वस्तुओं,विशेष रूप से बिजली, ईंधन की लकड़ी और चिप्स में मुद्रास्फीति में छमाही2: 2018-19 में अभूतपूर्व नरमी देखी गई। हालांकि,ईंधन की वस्तुओं में मुद्रास्फीति में इस नरमी की स्थिरता के बारे में अनिश्चितता है। तीसरा,तेल की कीमतों के लिए आउटलुक अपसाइड और डाउनसाइड दोनों तरफ धुंधला होना जारी है। दूसरी तरफ,ओपेक के उत्पादन में कटौती जारी रहने से आपूर्ति कम हो जाएगी। दूसरी ओर, मांग की स्थितियों को लेकर काफी अनिश्चितता है। क्या व्यापार तनावों का तेजी से समाधान होना चाहिए, वैश्विक मांग में तेजी से तेल की कीमतों में बढ़ोतरी होने की संभावना है। हालांकि, व्यापार तनाव दीर्घ काल तक बना रहा और मांग की स्थिति खराब हो गई तो, ओपेक द्वारा उत्पादन में कटौती के बावजूद कच्चे तेल की कीमतें मौजूदा स्तर से गिर सकती हैं। चौथा, खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति पिछले बारह महीनों में बढ़ गई है जिसमें फरवरी में कीमतों में कुछ वृद्धि हुई है। हालांकि, घरेलू आर्थिक गतिविधियों में हालिया मंदी के कारण क्या, इस श्रेणी में मुद्रास्फीति के आउटलुक पर असर डाल सकता है। पांचवां, वित्तीय बाजार आंशिक वैश्विक विकास और व्यापार अनिश्चितता को दर्शाते हुए अस्थिर बने हुए हैं, जिसका मुद्रास्फीति पर प्रभाव पड़ सकता है। छठां, सामान्यत: सरकारी स्तर पर राजकोषीय स्थिति की सावधानीपूर्वक निगरानी की आवश्यकता है।

23. एमपीसी यह नोट करता है कि आउटपुट अंतर नकारात्मक रहता है और घरेलू अर्थव्यवस्था विशेष रूप से वैश्विक मोर्चे पर विपरीत परिस्थितियों का सामना कर रही है। इस समय जरूरत निजी निवेश को कम करके घरेलू विकास के आवेगों को मजबूत करने की है जो कि सुस्त बना हुआ है।

24. इस पृष्ठभूमि में, एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर को 25 आधार अंकों तक कम करने और मौद्रिक नीति के तटस्थ रुख को बनाए रखने का निर्णय लिया।

25. डॉ. पामी दुआ, डॉ. रविंद्र एच. ढोलकिया, डॉ. माइकल देबब्रत पात्र और श्री शक्तिकांत दास ने नीतिगत रेपो दर को 25 आधार अंकों तक कम करने के निर्णय के पक्ष में मत किया। डॉ. चेतन घाटे और डॉ. विरल वी. आचार्य ने नीतिगत दर को अपरिवर्तित रखने के लिए मतदान किया।

26. डॉ.चेतन घाटे, डॉ.पामी दुआ, डॉ.माइकल देबब्रत पात्र, डॉ. विरल वी.आचार्य और श्री शक्तिकांत दास ने मौद्रिक नीति के तटस्थ रुख को बनाए रखने के निर्णय के पक्ष में मत दिया। डॉ.रवींद्र एच.ढोलकिया ने तटस्थ से समायोजन के लिए रुख बदलने हेतु मत दिया।

27. एमपीसी की बैठक के कार्यवृत्त 18 अप्रैल 2019 को प्रकाशित किए जाएंगे।

28. एमपीसी की अगली बैठक 3, 4 और 6 जून 2019 को आयोजित की जाएगी।

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

यह वक्तव्य विनियमन और पर्यवेक्षण को मजबूत करने; वित्तीय बाजारों को व्यापक और मजबूत बनाने; भुगतान और निपटान प्रणाली में सुधार करने; और, वित्तीय समावेशन को बढ़ावा देने के लिए विभिन्न विकासात्मक और विनियामक नीति उपायों को निर्धारित करता है।

I. विनियमन और पर्यवेक्षण

1. चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर), चलनिधि जोखिम निगरानी टूल और एलसीआर प्रकटीकरण मानक

वर्तमान में, बैंकों की एलसीआर की गणना के लिए स्तर 1 उच्च गुणवत्ता वाली चलनिधि परिसंपत्ति (एचक्यूएएलएस) के रूप में अनुमत परिसंपत्तियों में, अन्य बातों के साथ, (क) न्यूनतम एसएलआर आवश्यकता से अधिक सरकारी प्रतिभूतियां, और (ख) अनिवार्य एसएलआर अपेक्षाओं के अंतर्गत (i) सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) [वर्तमान में बैंक के एनडीटीएल का 2 प्रतिशत] और (ii) चलनिधि कवरेज अनुपात (एफ़सीआरसीआर) के लिए चलनिधि का लाभ उठाने की सुविधा [वर्तमान में बैंक के एनडीटीएल 13 प्रतिशत] के तहत रिज़र्व बैंक द्वारा अनुमत सीमा तक सरकारी प्रतिभूतियां शामिल रहती हैं।

एलसीआर के साथ बैंकों की प्रभावी चलनिधि आवश्यकताओं के सामंजस्य की दिशा में आगे बढ़ने के उद्देश्य से, यह निर्णय लिया गया है कि एलसीआर गणना के लिए अनिवार्य एसएलआर अपेक्षाओं के अंतर्गत अतिरिक्त 2.0 प्रतिशत सरकारी प्रतिभूतियों को एफएएलएलसीआर के रूप में निम्ननुसार चरणबद्ध रूप में सम्मिलित करने हेतु बैंकों को अनुमति दी जाए :

प्रभावी तारीख	एफ़एएलएलसीआर (एनडीटीएल का प्रतिशत)	कुल एसएलआर से परिकलित एचक्यूएलए (एनडीटीएल का प्रतिशत)
4 अप्रैल, 2019	13.50	15.50
1 अगस्त, 2019	14.00	16.00
1 दिसंबर, 2019	14.50	16.50
1 अप्रैल, 2020	15.00	17.00

2. आवास वित्त प्रतिभूति बाजार के विकास संबंधी समिति

वैश्विक रूप से, आवासीय और वाणिज्यिक बंधक अच्छी तरह से सुविधापूर्ण वाले प्रतिभूतिकरण बाजारों द्वारा समर्थित हैं, जिससे बंधक प्रवर्तक बंधक के पोर्टफोलियो को पैकेज करते हैं और बंधक-समर्थित प्रतिभूतियों या कवर किए गए बांड के रूप में पूंजी बाजारों में बेचते हैं। अच्छी तरह से कार्य कर रहे प्रतिभूतिकरण बाजार, बैंकों के तुलनपत्र के साथ-साथ गैर-बैंक बंधक प्रवर्तकों पर ऋण और चलनिधि जोखिम के बेहतर प्रबंधन को सक्षम कर सकते हैं और बदले में, अर्थव्यवस्था में बंधक वित्त की लागत को कम करने में मदद करते हैं। इसके विपरीत, भारत में, प्रतिभूतिकरण बाजार बैंकों द्वारा प्रत्यक्ष समनुदेशन और गैर-बैंकों (हाउसिंग फाइनेंस कंपनियों सहित) की ऋण प्राप्तियों की खरीद द्वारा शासित है।

परिसंपत्ति प्रतिभूतिकरण प्रथाओं के मानकीकरण द्वारा लाए गए लाभों के मद्देनजर क्रेडिट और चलनिधि जोखिमों के बेहतर प्रबंधन को सक्षम करने में उनकी भूमिका के रूप में, रिजर्व बैंक ने पहले एक समिति का गठन करने का फैसला किया है जो भारत में आवास वित्त प्रतिभूतिकरण बाजार की अवस्था; वैश्विक वित्तीय संकटों से सीखे गए सर्वोत्तम अंतर्राष्ट्रीय अभ्यासों के साथ-साथ पाठों का अध्ययन करना; और अपेक्षित महत्वपूर्ण कदम, जैसे, अन्य बातों के साथ-साथ, अनुरूप बंधक की परिभाषा, बंधक प्रलेखन मानक, समुचित सावधानी और निवेशकों द्वारा सत्यापन में आसानी के लिए डिजिटल रजिस्ट्री, प्रतिभूतियों की संपत्ति में व्यापार के लिए रास्ते, आदि का मूल्यांकन करेगी।

समिति का गठन और संदर्भ के शर्तों की घोषणा जल्द ही की जाएगी। समिति की रिपोर्ट अगस्त, 2019 के अंत तक उपलब्ध होगी।

3. कॉर्पोरेट ऋण के लिए द्वितीयक बाजार के विकास संबंधी कार्य बल

ऋण के लिए द्वितीयक बाजार क्रेडिट मध्यस्थों के लिए उनकी तुलनपत्र पर विशेष रूप से दबावग्रस्त संपत्ति के लिए क्रेडिट जोखिम और चलनिधि जोखिम का प्रबंधन करने की एक महत्वपूर्ण व्यवस्था हो सकता है। ऋण की बिक्री से मध्यस्थों को जोखिम हस्तांतरण की सुविधा मिल सकती है, जो आस्ति पुनर्निर्माण कंपनियों (एआरसी), प्राइवेट इक्विटी (पीई) फंड्स, अल्टरनेटिव इनवेसमेंट्स फंड्स (एआईएफ), आदि जैसे मध्यस्थों के लिए क्रेडिट (जैसे कि बैंक और गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां) के साथ-साथ क्रेडिट उत्पत्तिकर्ताओं को तैयार करता है। वर्तमान में, भारत में कॉरपोरेट ऋण के लिए द्वितीयक बाजार बैंकों द्वारा गैर-निष्पादित परिसंपत्तियों में लेन-देन द्वारा अभिशासित है और मूल्य निर्धारण और वसूली दरों के बारे में विरल जानकारी से विवश है।

ऋणों में एक सक्रिय द्वितीयक बाजार के लाभों को पहचानते हुए, रिज़र्व बैंक भारत में कॉर्पोरेट ऋणों के लिए एक संपन्न द्वितीयक बाजार विकसित करने के लिए सर्वोत्तम अंतर्राष्ट्रीय प्रथाओं सहित प्रासंगिक पहलुओं का अध्ययन करने और उपायों का प्रस्ताव करने के लिए एक कार्यबल का गठन करेगा। जिन उपायों की खोज की गई है, उनमें, अन्य बातों के साथ, ऋण संविदा मानक, डिजिटल ऋण संविदा रजिस्ट्री, संभावित ऋण खरीदारों द्वारा समुचित सावधानी और सत्यापन में आसानी, ऋण बिक्री/नीलामी के लिए ऑनलाइन प्लेटफ़ॉर्म, और ऋणों के लिए बोलियों और बिक्री मूल्यों पर ऐतिहासिक बाज़ार का सुलभ संग्रह शामिल हैं।

कार्यबल का गठन और कार्य क्षेत्र की घोषणा जल्द ही की जाएगी। कार्यबल की रिपोर्ट अगस्त, 2019 के अंत तक उपलब्ध होगी।

4. बाह्य बेंचमार्क पर अनुदेश जारी करना

05 दिसंबर, 2018 के 'विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य' में की गई घोषणा में यह प्रस्तावित किया गया था कि सभी नए फ्लोटिंग दर व्यक्तिगत या खुदरा ऋण (आवास, ऑटो, आदि) और 1 अप्रैल, 2019 से बैंकों द्वारा सूक्ष्म एवं लघु उद्यमों को दिए जाने वाले फ्लोटिंग दर ऋण बाह्य बेंचमार्क, जैसे भारतीय रिज़र्व बैंक रेपो दर या बेंचमार्क इंडिया प्राइवेट लिमिटेड (एफ़बीआईएल) द्वारा प्रकाशित किसी अन्य बेंचमार्क बाजार ब्याज दर के लिए बेंचमार्क किया जाएगा।

(i) फ्लोटिंग ब्याज दर से संबद्ध आस्तियों के एवज में स्थायी ब्याज दर संबद्ध दायित्वों से बैंकों द्वारा ब्याज दर जोखिम का प्रबंधन और अन्य कठिनाइयाँ और (ii) आईटी प्रणाली अद्यतन के लिए अपेक्षित शीर्ष समय जैसे मुद्दों पर शेयरधारकों के साथ चर्चा के दौरान प्राप्त प्रतिपुष्टी को ध्यान में रखते हुए यह हितधारकों के साथ आगे परामर्श आयोजित करने और दरों के प्रसारण के लिए एक प्रभावी तंत्र का काम करने का निर्णय लिया गया है।

5. काउंटरसाइकलिकल कैपिटल बफर

5 फरवरी 2015 को जारी दिशा-निर्देशों के संदर्भ में, रिज़र्व बैंक द्वारा काउंटरसाइकलिकल कैपिटल बफर (सीसीसीबी) की रूपरेखा जारी की गई थी, जिसमें यह सूचित किया गया था कि परिस्थितियों की आवश्यकता के अनुसार सीसीसीबी को सक्रिय किया जाएगा और सामान्य रूप से इसका निर्णय पहले ही घोषित किया जाएगा। रूपरेखा मुख्य संकेतक के रूप में क्रेडिट-टू-जीडीपी अंतर की परिकल्पना करती है, जिसका उपयोग अन्य अनुपूरक, अर्थात, क्रेडिट-डिपॉजिट (सीडी) अनुपात के साथ तीन वर्षों की गतिमान अवधि के लिए किया जा सकता है (इसके क्रेडिट-टू-जीडीपी गैप और जीएनपीए ग्रोथ के साथ सहसंबंध को देखते हुए), इंडस्ट्रियल आउटलुक (आईओ) असेसमेंट इंडेक्स (जीएनपीए ग्रोथ के साथ इसके सहसंबंध को नोट करते हुए) और ब्याज कवरेज अनुपात (क्रेडिट-टू-जीडीपी गैप के साथ इसके सहसंबंध को नोट करते हुए) के साथ किया जा सकता है। सीसीसीबी संकेतकों की समीक्षा और अनुभवजन्य परीक्षण के आधार पर, यह निर्णय लिया गया है कि इस समय सीसीसीबी को सक्रिय करना आवश्यक नहीं है।

II. वित्तीय बाजार

6. इंटरनेशनल सेंट्रल सिक्योरिटीज डिपॉजिटरी (आईसीएसडी) के माध्यम से जी-सेक ट्रेडिंग की अनुमति

2014-15 के केंद्रीय बजट में "भारतीय ऋण प्रतिभूतियों के अंतर्राष्ट्रीय निपटान की अनुमति" पर की गई घोषणा के अनुसार, रिज़र्व बैंक ने सरकार के परामर्श से अपने गैर-निवासी ग्राहकों को सरकारी प्रतिभूतियों में लेन-देन की अनुमति देने के लिए आईसीएसडी के साथ चर्चा शुरू की थी। अब आईसीएसडी द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों के अंतरराष्ट्रीय निपटान के कार्यान्वयन की प्रक्रिया शुरू करने का प्रस्ताव है। यह गैर-निवासियों के लिए सरकारी प्रतिभूतियों के लेनदेन के लिए एक नया चैनल खोलेगा। इस संबंध में सरकार और भारतीय प्रतिभूति विनिमय बोर्ड (सेबी) के परामर्श से परिचालन विवरण पर आईसीएसडी के साथ काम किया जाएगा।

7. प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी II के रूप में गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) को लाइसेंस

विदेशी मुद्रा प्रबंधन अधिनियम, 1999 के अनुसार, विदेशी मुद्रा लेनदेन केवल अधिकृत व्यक्तियों जो लेनदेन कर सकते हैं, विशेष रूप से जिन्हे लेनदेन की अनुमति है, के माध्यम से किए जाने की आवश्यकता है।

गैर-व्यापार चालू खाता लेनदेन के लिए विदेशी मुद्रा विक्रय के लिए विनियमित संस्थाओं के अंतिम-मील स्पर्श बिंदुओं में वृद्धि करके विदेशी मुद्रा लेनदेन की सुविधा में सुधार करने के उद्देश्य से, यह निर्णय लिया गया है निवेश और क्रेडिट कंपनियों (आईसीसी) की

श्रेणी में गैर-जमा राशि लेनेवाली प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियां(एनबीएफसी-एनडीएसआई) प्राधिकृत व्यापारी श्रेणी II लाइसेंस लेने के लिए आवेदन करने के लिए पात्र होगी। इस संबंध में विस्तृत अनुदेश अप्रैल 2019 के अंत तक जारी किए जाएंगे।

III. भुगतान और निपटान प्रणाली

8. भारतीय भुगतान प्रणाली की बेंचमार्किंग

कुशल भुगतान प्रणाली वस्तुओं और सेवाओं के आदान-प्रदान की लागत को कम करती है और वित्तीय बाजारों के कामकाज के लिए अत्यावश्यक है। पिछले दशक ने दुनिया भर में रिटेल भुगतान में कई नवोन्मेष देखे गए हैं। प्रमुख देशों में भुगतान प्रणाली और उपकरणों के विरूद्ध भारत की प्रगति का आकलन करने और भुगतान के डिजिटलीकरण को मजबूत करने के लिए योजनाबद्ध प्रयासों को और गति देने के लिए भारत के भुगतान प्रणाली की बेंचमार्किंग आवश्यक है। इस तरह के प्रयोग के निष्कर्षों वाली एक रिपोर्ट को मई 2019 के अंत तक आरबीआई की वेबसाइट पर रखा जाएगा।

9. ग्राहक शिकायतों और मुआवज़े के समाधान के लिए टर्न अराउंड टाइम हार्मोनाइजिंग पर रूपरेखा

रिज़र्व बैंक ने विभिन्न अधिकृत भुगतान प्रणालियों को उपयुक्त ग्राहक शिकायत निवारण तंत्र अपनाने का निर्देश दिया है। इसके अलावा, कुछ भुगतान प्रणालियों के लिए रिज़र्व बैंक ने विफल लेनदेन के समाधान में देरी के लिए ग्राहकों को भुगतान किए जाने वाले मुआवजे के बारे में दिशानिर्देश जारी किए हैं। तथापि, यह देखा गया है कि ग्राहक की शिकायत का समाधान करने के लिए लिया गया समय भुगतान प्रणालियों में भिन्न होता है। सभी इलेक्ट्रॉनिक भुगतान प्रणालियों में त्वरित और कुशल ग्राहक सेवा होने के लिए, ग्राहकों की शिकायतों और चार्जबैक के समाधान के टर्न अराउंड टाइम (टीएटी) का सामंजस्य करना और ग्राहकों के लाभ के लिए मुआवजे की रूपरेखा तैयार करना आवश्यक है। रिज़र्व बैंक ने जून 2019 के अंत तक सभी अधिकृत भुगतान प्रणालियों में ग्राहकों की शिकायतों के समाधान और मुआवजे के लिए टीएटी पर एक रूपरेखा तैयार करने का प्रस्ताव रखा है।

IV. वित्तीय समावेशन

10. अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) और क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों (आरआरबी) और लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) के बीच आवास ऋण के लिए प्राथमिकता क्षेत्र ऋण (पीएसएल) दिशानिर्देशों का संमिलन

अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों और लघु वित्त बैंकों को छोड़कर) के लिए प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र की पात्रता के अंतर्गत आवास ऋण सीमा जून 2018 के दौरान संशोधित की गई थी। क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों और लघु वित्त बैंकों के लिए समान विनियमन का विस्तार करने का निर्णय लिया गया है। इसका उद्देश्य इन बैंकों को अन्य अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के समान एक ही स्तर पर लाना है। इस संबंध में एक परिपत्र अप्रैल 2019 के अंत तक जारी किया जाएगा।

11. जमाराशि स्वीकार न करनेवाले गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) को कवर करने के लिए एनबीएफसी लोकपाल योजना का विस्तार

जैसा कि 7 फरवरी 2018 के विकासात्मक और विनियामक नीतियों के विवरण में घोषित किया गया है, एनबीएफसी के ग्राहकों की शिकायतों के समाधान के लिए लोकपाल योजना को भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 23 फरवरी 2018 को प्रारंभ किया गया था। प्रारंभ में, रिजर्व बैंक के साथ पंजीकृत जमा स्वीकार करनेवाले एनबीएफसी के ग्राहकों के लिए यह योजना लागू की गई थी। जैसा कि नीति में कहा गया है, योजना के परिचालन की समीक्षा की गई थी और अब अप्रैल 2019 के अंत से इसका कवरेज बढ़ाने का निर्णय उन जमाराशि स्वीकार न करनेवाली एनबीएफसी जिनका ग्राहक इंटरफ़ेस और ₹ 100 करोड़ (₹ 1 बिलियन) और उससे अधिक की आस्ति है,के लिए किया गया है।

I. समष्टि आर्थिक दृष्टिकोण

वर्ष 2018-19 में घरेलू गतिविधि के गतिहीन हो जाने और खाद्य कीमतों में गिरावट आने के कारण मुद्रास्फीति स्थिति असाधारण रूप से अनुकूल हो गई जिससे मौद्रिक नीति संचलन के लिए समष्टि-आर्थिक विन्यास में उल्लेखनीय परिवर्तन हुए हैं। यह उम्मीद की जाती है कि 2019-20 में आर्थिक गतिविधियां बहाल हो जाएंगी। अनुकूल आधारगत प्रभाव समाप्त होने से हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति अपने हाल के निम्न स्तर से ऊपर उठ सकती है लेकिन 2019-20 में 4 प्रतिशत के लक्ष्य से नीचे रहेगी। वैश्विक आर्थिक गतिविधि और व्यापार गति शिथिल होती जा रही है और भविष्य में जोखिम बढ़ने की संभावना है।

I.1 अक्तूबर 2018 की एमपीआर के बाद से अब तक हुई मुख्य प्रगति

अक्तूबर 2018 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) जारी होने के बाद से मौद्रिक नीति संचलन हेतु समष्टि-आर्थिक विन्यास में उल्लेखनीय परिवर्तन हुए हैं। 2017-18 की तीसरी तिमाही से 2018-19 की पहली तिमाही के बीच औसतन 8 प्रतिशत के आसपास रहने के बाद घरेलू आर्थिक गतिविधि ने अपनी गति खो दी। केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ) के फरवरी 2019 के आंकड़े और हाई फ्रिक्वेंसी इंडिकेटर्स, संयुक्त रूप से यह बताते हैं कि अर्थव्यवस्था को नरमी के दौर का सामना करना पड़ सकता था। लेकिन भारतीय रिज़र्व बैंक (रिज़र्व बैंक) द्वारा आयोजित विश्वसनीयता सर्वेक्षण यह बताते हैं कि उपभोक्ताओं का विश्वास बढ़ा है और कारोबार अपेक्षाएं आशावादी बनी हुई हैं। इसके अलावा बैंक ऋण में भी अच्छी वृद्धि हुई है जिससे बैंकों और गैर-बैंकों से वाणिज्यिक क्षेत्र को निधि की आपूर्ति पुष्ट रूप से हो रही है। खाद्य कीमतों में गिरावट के कारण मुद्रास्फीति की स्थिति असाधारण रूप से अनुकूल बनी हुई है। हालांकि बैंकिंग और गैर-बैंकिंग, दोनों ही स्रोतों से कुल वित्तीय आपूर्ति में आवश्यकतानुसार सुधार हुआ है फिर भी निवेश मांग में स्थायी मजबूती आना अभी बाकी है।

अंतरराष्ट्रीय स्तर पर देखें तो वैश्विक गतिविधि और व्यापार गति शिथिल होती जा रही है और भविष्य में जोखिम और बढ़ने की संभावना है। अन्य जिंस की कीमतों पर गौर करें तो अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में, यद्यपि उनमें अभी भी उतार-चढ़ाव है, अक्तूबर की उच्चतम कीमतों की तुलना में तीव्र गिरावट आई है। व्यापारिक तनाव के बने रहने से और ब्रेक्ज़िट की चिंताओं ने प्रमुख देशों/क्षेत्रों में कारोबार और उपभोक्ता विश्वास को कम कर दिया है। इन उभरती घटनाओं को ध्यान में लेते हुए विश्व भर के मौद्रिक नीति प्राधिकारी सख्ती/सामान्यीकरण के रुख से पीछे हटे हैं। इधर कुछ समय से कुछ केंद्रीय बैंकों ने अधिक निभावकारी रुख अपनाया है।

मौद्रिक नीति समिति: अक्तूबर 2018-फरवरी 2019

अक्तूबर 2018-फरवरी 2019 के दौरान मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की द्विमासिक समय-सारणी के अनुसार तीन बैठकें हुईं। अपनी अक्तूबर की बैठक में एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर की 'यथास्थिति' (5-1 के बहुमत से) बनाए रखी लेकिन अपने रुख को तटस्थता से बदल कर नपी-तुली सख्ती लाने की ओर किया। एमपीसी के निर्णय के आधार थे - कच्चे तेल की अस्थिर कीमतों के कारण मुद्रास्फीति को होने वाला जोखिम; निवेश लागतों में वृद्धि; राजकोष में कमी की चिंता; न्यूनतम समर्थन कीमतों (एमएसपी) के असर के बारे में अनिश्चितता; राज्यों द्वारा मकान किराया भत्तों में की जाने वाली संभाव्य वृद्धि के असर के बारे में अनिश्चितता; और, उत्पादन अंतराल की वर्चुअल क्लोजिंग। अपनी दिसंबर 2018 की बैठक में एमपीसी ने नीतिगत दर में कोई परिवर्तन नहीं किया और नपी-तुली सख्ती के रुख को जारी रखा, जबकि मुद्रास्फीति अनुमानों की समीक्षा करके उसे कम किया गया था।

अपनी फरवरी 2019 की बैठक में एमपीसी ने नीतिगत रेपो दर को 25 आधार अंकों (बीपीएस) से घटाने का निर्णय (4-2 के बहुमत से) लिया जबकि नपी-तुली सख्ती के रुख को बदलकर तटस्थता को अपनाने का रुख एकमत से हुआ। इस निर्णय का कारण था हेडलाइन मुद्रास्फीति का निरंतर सहज रहना, कच्चे तेल के मूल्य के संबंध में स्थिरता की संभावना और लागत संबंधी दबावों में कुछ कमी आना। हेडलाइन मुद्रास्फीति के बारे में यह अनुमान था कि वह आगामी चार तिमाहियों के दौरान 4 प्रतिशत के लक्ष्य से नीचे बनी रहेगी, जिससे नरमी बरतने के लिए कुछ जगह बनी।

अक्तूबर 2018-फरवरी 2019 के दौरान कुछ अन्य केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीति समिति के मतदान स्वरूप में भी विविधता दिखाई दी जो सदस्यों के व्यक्तिगत आकलनों और अपेक्षाओं तथा नीतिगत प्राथमिकताओं में भिन्नता को परिलक्षित करती है (सारणी I.1)।

* 04 अप्रैल, 2019 को जारी किया गया।

सारणी I.1: मौद्रिक नीति समिति तथा मतदान पैटर्न

देश	नीति बैठकें : अक्तूबर 2018 – मार्च 2019		
	कुल बैठकें	पूर्ण सहमति के साथ बैठक	असहमति के साथ बैठक
ब्राज़ील	4	4	0
चिली	4	4	0
कोलम्बिया	4	4	0
चेक गणराज्य	4	0	4
हंगरी	5	5	0
इजरायल	4	2	2
जापान	4	0	4
दक्षिण अफ्रीका	3	2	1
स्वीडन	3	1	2
थाईलैंड	4	1	3
यू के	4	4	0
यू एस	4	4	0

स्रोत : केन्द्रीय बैंक वेबसाइट।

समष्टि-आर्थिक दृष्टिकोण

अध्याय II और III अक्तूबर 2018-मार्च 2019 के दौरान हुई समष्टि आर्थिक गतिविधियों का विश्लेषण करते हैं और मुद्रास्फीति तथा संवृद्धि संबंधी विचलन परिणामों के बारे में कर्मचारियों के अनुमानों को स्पष्ट करते हैं। यदि संभावनाओं की ओर देखें तो पिछले छह महीनों में जो महत्वपूर्ण समष्टि आर्थिक और वित्तीय चरों का उद्भव हुआ है उससे आधारभूत अवधारणाओं में बदलाव की जरूरत है (सारणी I.2)।

सर्वप्रथम, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में अक्तूबर 2018 के स्तर से तीव्र गिरावट हुई है, हालांकि हाल के महीनों में उनमें फिर से उछाल आया है। कच्चे तेल की कीमतें (भारतीय बास्केट) अक्तूबर 2018 के पूर्वार्द्ध में लगभग प्रति बैरल 85 अमरीकी डॉलर के अपने शीर्ष स्तर से गिरकर दिसंबर के अंत में लगभग 52 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल हो गई क्योंकि आपूर्ति उच्चतर थी और वैश्विक मांग में कमी थी। जनवरी 2019 के शुरुआत में पेट्रोलियम निर्यातक देशों का संगठन (ओपेक) और रूस के उत्पादन में कटौती के बाद कीमतें मार्च के दौरान लगभग 67 अमरीकी डॉलर के औसत से ज्यादा उच्चतर रहीं और वेनेजुएला में उत्पादन बाधित हुआ। वायदा (फ्यूचर) बाजार से मिल रहे संकेतों और वर्तमान मांग-आपूर्ति के मूल्यांकन को देखते हुए बेसलाइन परिदृश्य से लगता है कि 2019-20 के दौरान कच्चे तेल की कीमतें औसतन 67 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल रह सकती हैं (चार्ट I.1)।

सारणी I.2: निकट अवधि के पूर्वानुमानों के लिए आधारभूत अनुमान

संकेतक	अक्तूबर 2018 एमपीआर	वर्तमान (अप्रैल 2019) एमपीआर
कच्चा तेल (भारतीय बास्केट)	2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान प्रति बेरल यूएस $80	2019-20 के दौरान प्रति बेरल यूएस $67
विनिमय दर	₹72.5/यूएस$	₹69/यूएस$
मानसून	2018 में एलपीए से 9 प्रतिशत नीचे	2019 के लिए सामान्य
वैश्विक संवृद्धि	2018 में 3.9 प्रतिशत 2019 में 3.9 प्रतिशत	2019 में 3.5 प्रतिशत 2020 में 3.6 प्रतिशत
राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	बीई 2018-19 के भीतर रहेगी केंद्र : 3.3 प्रतिशत संयुक्त : 5.9	बीई 2019-20 के भीतर रहेगी केंद्र : 3.4 संयुक्त : 5.9
पूर्वानुमान की अवधि के दौरान घरेलू समष्टि आर्थिक / स्ट्रक्चरल नीतियां	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं

नोट :

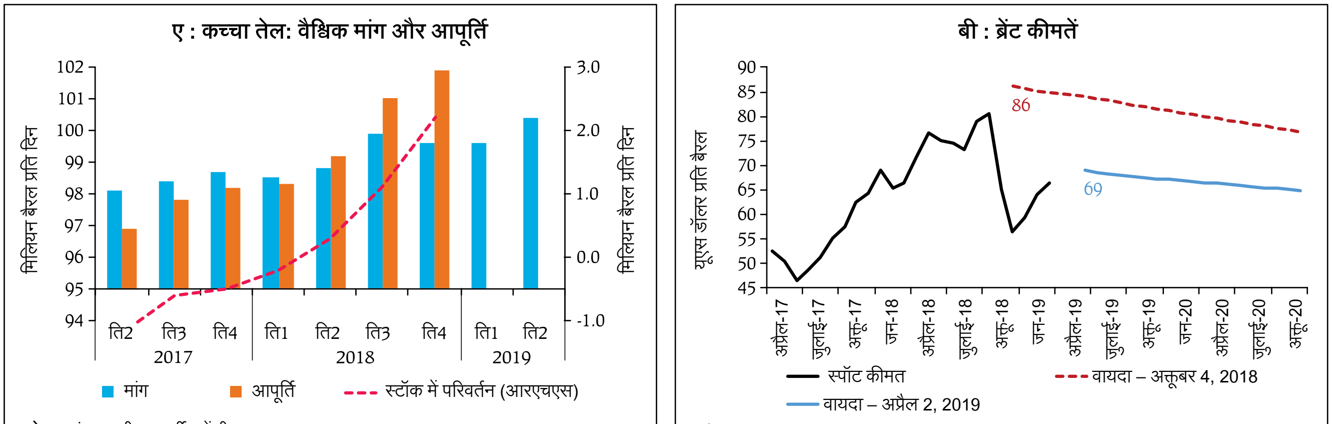
1. कच्चे तेल का भारतीय बास्केट ऐसे व्युत्पन्न मूल्य मापन का प्रतिनिधित्व करता है जिसमें सॉअर ग्रेड (ओमान और दुबई औसत) और स्वीट ग्रेड (ब्रेंट) कच्चा तेल शामिल है।
2. यहाँ अनुमानित विनिमय दर पथ स्टाफ के आधारभूत संवृद्धि और मुद्रास्फीति के अनुमान हासिल करने के उद्देश्य के लिए है तथा यह विनिमय दर के स्तर पर कोई "मत" प्रकट नहीं करता है। रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा बाजार को नियंत्रित करने के लिए निर्देशित है,न कि विनिमय दर के आसपास किसी भी विशिष्ट स्तर के और/या बैंड के उतार-चढ़ाव से।
3. विश्व आर्थिक दृष्टिकोण (जुलाई 2018 और जनवरी 2019 अपडेट्स), अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ़) से वैश्विक संवृद्धि अनुमान लिये गए है।
4. बीई : बजट अनुमान।
5. एलपीए: दीर्घ अवधि औसत।
6. संयुक्त राजकोषीय घाटे में केंद्र और राज्यों को एक साथ लिया है। 2019-20 के लिए 2018-19 के संयुक्त वित्तीय घाटे को ही विचार में लिया गया है क्योंकि सभी राज्य सरकारों ने अभी तक अपने बजट पेश नहीं किए हैं।

स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान; बजट दस्तावेज़; आईएमएफ।

दूसरे, संविभाग प्रवाह की धीमी बहाली, कच्चे तेल की कीमतों में नरमी, कम घरेलू मुद्रास्फीति प्रिंट तथा नरम अमेरिकी मौद्रिक नीति रुझान के चलते सांकेतिक विनिमय दर (अमरीकी डॉलर की तुलना में भारतीय रूपया) में अक्तूबर 2018 के स्तर से बढ़ोतरी हुई है।

तीसरे, बढ़े हुए व्यापार तनावों, वित्तीय स्थितियों में कसाव, ब्रेक्जिट को लेकर अनिश्चितता और चीन में मंदी के कारण वैश्विक आर्थिक गतिविधि और व्यापार की गति पूर्वानुमानित अपेक्षा से कम रही। 'वैश्विक विनिर्माण क्रय प्रबंधक' सूचकांक फरवरी 2019 में 32 महीने के निचले स्तर तक पहुंच गया। पिछले दो वर्षों की तुलना में, उन्नत अर्थव्यवस्थाएं और उभरती बाज़ार एवं विकासात्मक अर्थव्यवस्थाएं

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



स्रोत : अंतरराष्ट्रीय एनर्जी एजेंसी।

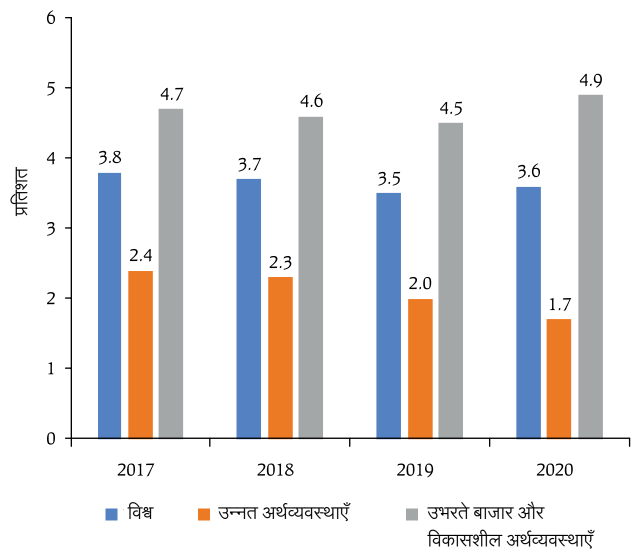
स्रोत : ब्लूमबर्ग।

दोनों ही मामले में 2019 में वैश्विक संवृद्धि कम रहने का अनुमान है (चार्ट I.2)।

I.2 मुद्रास्फीति का दृष्टिकोण

मध्य-2018 से हेडलाईन सीपीआई मुद्रास्फीति में तीव्र गिरावट हुई है और ऐसा खाद्यान्न मुद्रास्फीति में लगातार गिरावट (यहां तक कि अक्तूबर 2018-फरवरी 2019 के दौरान अवस्फीति में बदल जाना), केंद्रीय सरकार के कर्मचारियों के लिए आवास किराया भत्ता के सीधे प्रभाव का कम होना, और हाल ही में ईंधन मुद्रास्फीति में तीव्र गिरावट के कारण हुआ है। खाद्यान्न और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में भी कुछ हद तक सुधार हुआ है, फिर भी इसका स्तर बढ़ा हुआ है। समग्र रुप से, सीपीआई मुद्रास्फीति अगस्त-सितंबर 2018 के 3.7 प्रतिशत से गिरकर यह जनवरी 2019 में 2.0 प्रतिशत के कम स्तर को छूने के बाद फरवरी 2019 में 2.6 प्रतिशत हो गयी (अध्याय II)।

चार्ट I.2: वैश्विक जीडीपी संवृद्धि



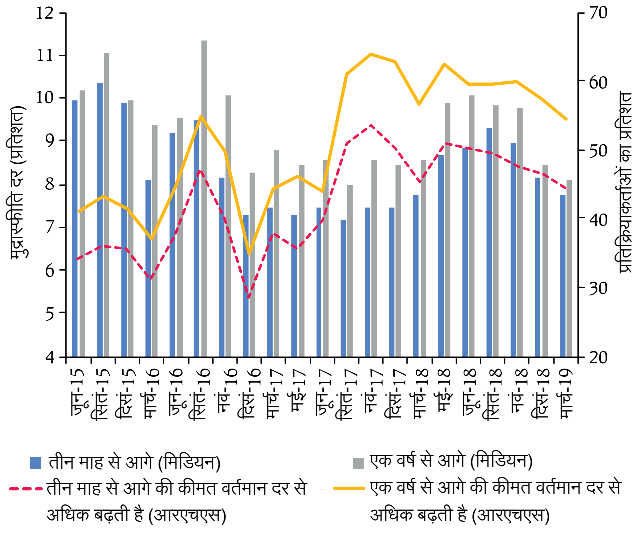
स्रोत : आईएमएफ।

मुद्रास्फीति के परिदृश्य को देखा जाए तो, हाऊसहोल्ड और फर्मों की मुद्रास्फीति अपेक्षाएं मूल्य और मजदूरी संविदा को प्रभावित करते हुए भविष्य की मुद्रास्फीति को आकार देने में महत्वपूर्ण भूमिका अदा करती हैं। रिजर्व बैंक द्वारा अपने मार्च 2019 दौर[1] में किए गए सर्वेक्षण शहरी हाऊसहोल्ड की मुद्रास्फीति अपेक्षाओं में 40 आधार अंक की गिरावट पिछले दौर (दिसम्बर 2018) की तुलना में अगले तीन महीने और अगले एक वर्ष की सीमा, प्रत्येक के साथ क्रमशः7.8 प्रतिशत और 8.1 प्रतिशत रही। मार्च 2019 के दौर में तीन महीने आगे की मुद्रास्फीति की अपेक्षाएं सितंबर 2018 के दौर की तुलना में 160 आधार अंक कम रहीं लेकिन उनमें मार्च 2018 के दौर में कोई बदलाव नहीं था। मार्च 2019 के दौर में एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति की अपेक्षाएं सितंबर 2018 और मार्च 2018 के दौर से क्रमश:170 आधार अंक और 50 आधार अंक तक नरम रहीं। जो उत्तरदाता यह अपेक्षा कर रहे थे कि सामान्य कीमतें मौजूदा दर से बढ़ जाएंगी उनके अनुपात में तीन महीने आगे और एक वर्ष आगे की सीमा दोनों ही में कमी आई (चार्ट I.3)।

जनवरी-मार्च 2019 के दौर में जिन विनिर्माण फर्मों ने रिज़र्व बैंक के औद्योगिक परिदृश्य के सर्वेक्षण में भाग लिया उन्होंने आशा व्यक्त की कि 2019-20 की पहली तिमाही में कच्ची सामग्रियों की लागत

[1] रिज़र्व बैंक द्वारा हाऊसहोल्ड संबंधी मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं का सर्वेक्षण 18 शहरों में किया गया और मार्च 2019 के सर्वेक्षण का परिणाम 5,829 हाऊसहोल्डों से प्राप्त उत्तरों पर आधारित है।

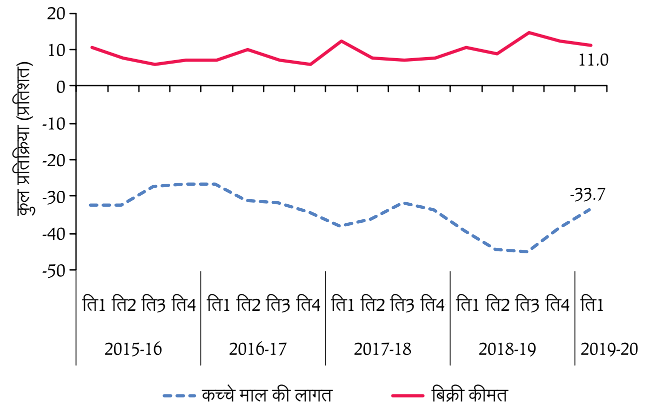
चार्ट I.3: हाऊसहोल्ड की मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ



स्रोत : घरेलू वस्तुओं की मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ सर्वेक्षण, आरबीआई।

(कच्चे सामग्रियों के लागत के लिए कम नकारात्मक मूल्य कम इनपुट कीमत के दबाव को दर्शाता है) के दबाव में कमी आएगी/होगी (चार्ट I.4)[2]। विक्रय कीमतों का परिदृश्य अभी भी मजबूत बना हुआ है। निक्की के क्रय प्रबंधकों के सर्वेक्षण के अनुसार विनिर्माण क्षेत्र की फर्मों ने इनपुट और आउटपुट (मार्च 2019) और सेवा क्षेत्र (फरवरी 2019) कीमतों दोनों के दबाव में कुछ कमी आने की सूचना दी है।

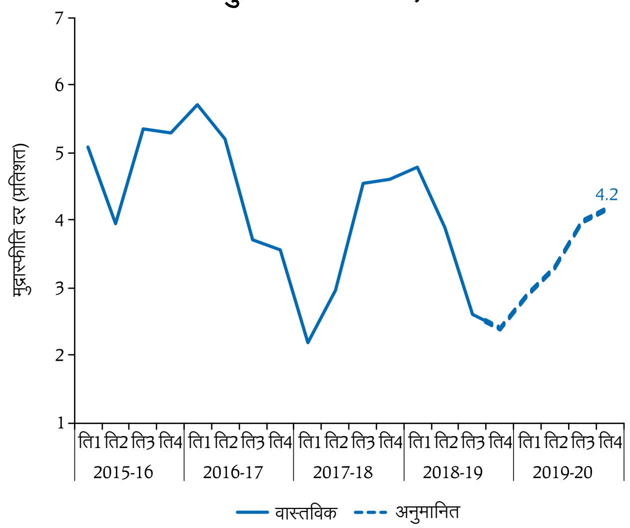
चार्ट I.4: कच्चे माल की लागत और बिक्री कीमतों की अपेक्षाएँ



टिप्पणी: आशादायी और निराशाजनक सूचना देनेवाले उत्तरदाताओं के बीच का अंतर निवल प्रतिक्रिया हैं| यह रेंज -100 से 100 तक है। बिक्री कीमत के संबंध में निवल प्रतिक्रियाओं में वृद्धि /कमी आशादायी और निराशाजनक है, जबकि कच्चे माल की लागत के संबंध में निवल प्रतिक्रिया में वृद्धि /कमी उत्तरदाता कंपनी के दृष्टिकोण से आशादायी और निराशाजनक है। अतः कच्चे माल की लागत के उच्चतर/निम्नतर ऋणात्मक आंकड़े उच्चतर/निम्नतर इनपुट मूल्य दबाओं को दर्शाते हैं।
स्रोत : औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण, आरबीआई।

[2] जनवरी-मार्च 2019 दौर के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के परिणाम 1,258 कंपनियों से प्राप्त उत्तर पर आधारित हैं।

चार्ट I.5: व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं की मुद्रास्फीति अपेक्षाएँ



स्रोत : व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण, आरबीआई।

मार्च 2019 में रिज़र्व बैंक द्वारा सर्वेक्षित पेशेवर अनुमानकर्ताओं ने यह अपेक्षा की कि सीपीआई मुद्रास्फीति 2019-20 की फरवरी 2019 में 2.6 से बढ़कर यह चौथी तिमाही में 4.2 प्रतिशत हो जाएगी (चार्ट I.5)[3]।

प्रारंभिक स्थितियों को देखते हुए प्रगतिशील सर्वेक्षण के संकेतों और संरचनात्मक और अन्य माडलों (बाक्स I.1), के अनुमानों के अनुसार सीपीआई मुद्रास्फीति फरवरी 2019 में 2.6 प्रतिशत से बढ़कर 2019-20 की पहली तिमाही में 2.9 प्रतिशत,दूसरी तिमाही में 3.0, तीसरी तिमाही में 3.5 और चौथी तिमाही में 3.8 होने का अनुमान है जिसमें जोखिम संगत रूप से संतुलित रहेगा(चार्ट I.6)। 2019-20 की चौथी तिमाही के लिए हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वासनीयता अंतराल क्रमशः 2.5-5.2 प्रतिशत और 1.7-5.9 प्रतिशत होगा। वर्ष 2020-21 के लिए यह मानकर कि मानसून सामान्य रहेगा और कोई बड़ा बाहरी आघात नहीं होगा, संरचनात्मक मॉडल अनुमान यह दर्शाते हैं कि मुद्रास्फीति 3.8-4.1 प्रतिशत के दायरे में रहेगी। 2020-21 की चौथी तिमाही के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वास अंतराल क्रमशः 2.6-5.7 प्रतिशत और 1.8-6.5 प्रतिशत होगा।

बेसलाइन मुद्रास्फीति पथ में अनेक बढ़ोतरी एवं गिरावट से संबंधित जोखिम शामिल हैं। अन्य बढ़ोतरी से संबंधित जोखिमों में भू-राजनैतिक तनाव और कच्चे तेल के वैश्विक बाज़ार में आपूर्ति

[3] मार्च 2019 में रिज़र्व बैंक द्वारा व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण के दौर में 25 पैनलिस्टों ने भाग लिया।

बॉक्स I.1: उत्पादन अंतराल और कोर मुद्रास्फीति

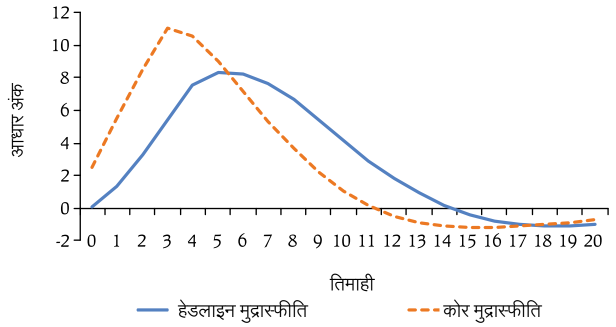
मुद्रास्फीति की गतिशीलता और उनके मैक्रोइकॉनॉमिक संचालकों का सटीक दूरदर्शी मूल्यांकन एक लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) व्यवस्था में मौद्रिक नीति के प्रभावी संचालन के लिए महत्वपूर्ण है। मुद्रास्फीति अंततः अर्थव्यवस्था में मांग-आपूर्ति असंतुलन को दर्शाती है। फिलिप्स वक्र मांग-आपूर्ति की बेमेलपन के लिए प्रॉक्सी के रूप में उत्पादन अंतराल में मुद्रास्फीति से संबंधित है और अल्पावधि में मुद्रास्फीति और उत्पादन के बीच[4] एक ट्रेड ऑफ की स्थिति बताता है, अर्थात, आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा देने का कोई भी प्रयास (अपनी क्षमता या क्षमता से अधिक) मुद्रास्फीति के दबाव को तेज कर सकता है; इसी तरह, मुद्रास्फीति को रोकने के लिए बनाई गई किसी भी नीतिगत कार्रवाई में उत्पादन का कुछ हद तक अस्थायी त्याग करना होगा।

फिलिप्स वक्र संबंध, जो आधुनिक मौद्रिक सिद्धांत और नीति के मूल में है, खासकर प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में पिछले दशक में मुद्रास्फीति को देखते हुए आर्थिक क्रियाकलाप और रोजगार में होने वाले बड़े परिवर्तनों से अधिकांशतया अप्रभावित रहने के कारण समीक्षा के दायरे में आ गई है। इन गतिविधियों से इस तर्क पर भरोसा बढ़ा है कि यह वक्र समतल हो गया अथवा निष्क्रिय ही बना रहा, जो अन्य बातों के साथ-साथ यह प्रकट करता है कि मुद्रास्फीति संभावनाएँ सुस्थापित रहीं, वैश्विक एकीकरण में बढ़ोतरी हुई और वास्तविक उत्पादन अंतराल के बारे में अनिश्चितता रही(हूपर तथा अन्य, 2019)। एक अन्य दृष्टिकोण यह है कि संबंध अरैखिक(उत्तल) हो सकता है: मुद्रास्फीति उत्पादन अंतराल के निम्न या नकारात्मक मूल्यों के प्रति कम संवेदनशील है, लेकिन बड़े और बढ़ते सकारात्मक आउटपुट अंतराल के लिए अत्यधिक संवेदनशील हो सकता है। यह मजदूरी और कीमतों में अधोगामी सख्ती के कारण हो सकती है, जो मजदूरी/ कीमतों पर कम या नकारात्मक उत्पादन अंतराल के प्रभाव को कम करता है और इस तरह मुद्रास्फीति को अ-रैखिकता तब भी हो सकती है जब दीर्घावधि मुद्रास्फीति में गिरावट हो, जिसके परिणामस्वरूप कंपनियां एक समतल फिलिप्स वक्र कीमतों को अक्सर कम करते हुए समायोजित करती हैं, और इसके विपरीत स्टीपर वक्र प्रवृत्ति मुद्रास्फीति में वृद्धि के लिए (बॉल तथा अन्य 1988)।

भारत जैसे उभरते बाजारों में मौद्रिक नीति संचालन हेतु प्रासंगिक बना हुआ है फिलिप्स वक्र पद्धति आवर्तक और बड़े आपूर्ति झटके के बावजूद, (पात्र तथा अन्य,2017)। फिलिप्स वक्र भारतीय रिज़र्व बैंक के सर्वप्रमुख तिमाही पूर्वानुमान मॉडल (क्यूपीएम)[5] (बेन्स तथा अन्य, 2016) का एक प्रमुख स्तंभ है। क्यूपीएम में, कोर मुद्रास्फीति (अर्थात्, खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति) निम्न पर निर्भर करती है: (क) उत्पादन अंतर; (ख) मुद्रास्फीति प्रक्रिया के अग्रदर्शी और अनुकूलनीय(विगत-दर्शी) घटकों दोनो को हासिल करने के लिए; प्रत्याशित मुद्रास्फीति के साथ-साथ इसके विगत मान (ग) वास्तविक मुद्रा विनिमय दर: जैसा कि मूल्यह्रास बढ़ाता है आयातित मध्यवर्ती इनपुट और अंतिम वस्तुओं की घरेलू लागत बढ़ती है, यह घरेलू कीमतों पर ऊपर की ओर दबाव डालती है; और, (घ) घरेलू खाद्य और ईंधन की कीमतें। क्यूपीएम के भीतर-भीतर विभिन्न पारस्परिक प्रभावों, अनुक्रियाओं और नीतिगत प्रतिक्रियाओं को देखते हुए, उत्पादन अंतराल पर धनात्मक आघात से कोर और हेडलाइन मुद्रास्फीति बढ़ती है और इसका सर्वोच्च प्रभाव 3-5 तिमाहियों के बाद दिखाई देता है, यह प्रभाव हेडलाइन मुद्रास्फीति की तुलना में कोर-मुद्रास्फीति के लिए प्रबलतर और तीव्रतर होता है (चार्ट I.1.1)।

चार्ट I.1.1: क्यूपीएम में उत्पादन अंतर का मुद्रास्फीति पर प्रभाव

(उत्पादन अंतर पर 100 आधार अंक के आघात पर प्रतिक्रिया)



स्रोत : आरबीआई स्टाफ आकलन; बेन्स तथा अन्य (2016)।

(जारी...)

[4] उत्पादन अंतराल को वास्तविक उत्पादन और उसके संभावित स्तर (संभावित स्तर के प्रतिशत के अनुसार) (अध्याय 3) के बीच अंतर के रूप में परिभाषित किया जा सकता है। एक ऋणात्मक (धनात्मक) उत्पादन अंतराल यह दर्शाता है कि वास्तविक उत्पादन स्तर कम (अधिक) है, इसकी क्षमता अर्थात् मांग आपूर्ति की तुलना में कम (अधिक) है। एक ऋणात्मक उत्पादन अंतराल मुद्रास्फीति पर दबाव बढ़ाता है, जबकि एक धनात्मक उत्पादन अंतराल मुद्रास्फीति पर ऊर्ध्वमुखी दबाव बढ़ाता है।

[5] क्यूपीएम नव-कीन्सवादी खुली अर्थव्यवस्था के मॉडल की परंपरा से संबंधित है, जिसमें अल्प समय में मौद्रिक नीति उत्पादन डायनामिक्स के लिए मायने रखती है। मुद्रास्फीति के समीकरणों के अलावा (कोर मुद्रास्फीति के लिए फिलिप्स वक्र, खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति के लिए अलग समीकरण), क्यूपीएम आउटपुट अंतराल (आईएस वक्र), अल्पकालिक ब्याज दर (एक नीति प्रतिक्रिया समारोह) और विनिमय दर (एक खुला ब्याज समता शर्त) संबंधों को शामिल करता है।

जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, आनुपातिक से भी अधिक तेजी से बढ़ते हुए, उत्पादन अंतराल (आउटपुट गैप) के धनात्मक होने के साथ, मुद्रास्फीति एवं उत्पादन अंतराल (आउटपुट गैप) का संबद्ध अरैखिक हो सकता है। तदनुसार, उत्पादन अंतराल (आउटपुट गैप) टर्म के लिए घातांकी सूत्रण का इस्तेमाल करते हुए, मूल मुद्रास्फीति के लिए निम्नलिखित समीकरण परिकलित किया जा सकता है:

$$\pi_t = a_0 + \sum_{i=1}^{3} a_{1i} * \pi_{t-i} + a_2 * (e^{a_3 * OG_{t-2}} - 1) + \sum_{i=0}^{3} a_{4i} * \pi_{t-i}^{Food} + \sum_{i=0}^{3} a_{5i} * \Delta crude_{t-i} + u_t,$$

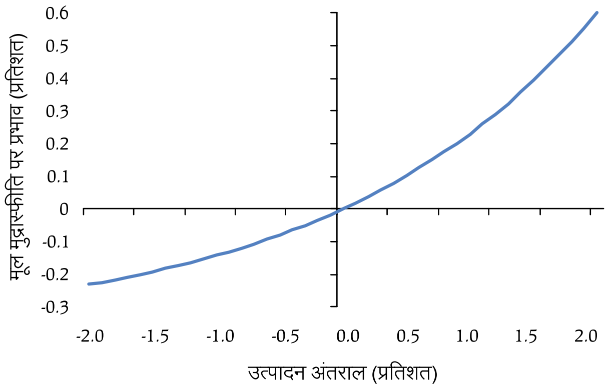
जहाँ π_t मूल मुद्रास्फीति (अर्थात खाद्य एवं ईंधन मदों को छोड़कर मुद्रास्फीति) की तिमाही-दर-तिमाही मौसमी रूप से समायोजित वार्षिकीकृत दर (एसएएआर) है। *ओजी* बहुचरी कालमैन फ़िल्टर का इस्तेमाल करते हुए परिकलित उत्पादन अंतराल है। π_t^{Food} तिमाही-दर-तिमाही एसएएआर खाद्य मुद्रास्फीति है और $\Delta crude_t$ भारतीय बाजार में कच्चे तेल की भारतीय रुपये में कीमत में तिमाही-दर-तिमाही वार्षिकीकृत अंतर है।[6] प्रतिगामी आकलन, तिमाही1:2004-05 से तिमाही3:2018-19 तक के तिमाही आंकड़ों का इस्तेमाल करते हुए, उत्तलता (convexity) के पक्ष में साक्ष्य देते हैं और प्रतिगामी नैदानिकी संतोषजनक हैं:[7]

$a_0 = 2.56\ (0.00)$; $\sum_{i=1}^{3} a_{1i} = 0.24\ (0.07)$;
$a_2 = 0.38\ (0.08)$; $a_3 = 0.48\ (0.00)$;
$\sum_{i=1}^{3} a_{4i} = 0.20\ (0.01)$; $\sum_{i=0}^{3} a_{5i} = 0.02\ (0.03)$.

***नोट:** कोष्ठक में दिये गए अंक पी-वैल्यू हैं।*

परिणाम इंगित करते हैं कि ऋणात्मक उत्पादन अंतराल के लिए फिलिप्स वक्र सापेक्षिक रूप से समतल है, लेकिन धनात्मक उत्पादन अंतराल के साथ प्रभाव तेजी से बढ़ने लगता है (चार्ट I.I.2)। ऐसा संबंध तब हो सकता है, जब यदि, उदाहरण के लिए, आर्थिक गतिविधियों में मजबूती आने के साथ कीमत निर्धारण क्षमता आनुपातिक आधार से अधिक बढ़ जाती है। परिणाम बताते

चार्ट I.1.2 : उत्तल फिलिप्स वक्र



स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

हैं कि अधिक धनात्मक उत्पादन अंतराल के समय मौद्रिक नीति को सतर्क रहने की जरूरत है।

संदर्भ:

एल. बॉल, एन. जी. मैनकीव और डी. रोमर (1988), "दी न्यू कीन्सीयन इक्नोमिक्स एंड दी आउटपुट-इन्फ़्लेशन ट्रेड-ऑफ", ब्रुकिंग्स पेपर्स ऑन इकनॉमिक एक्टिविटी, 1988(1), 1-82

जे बेन्स, के क्लिंटन, ए जॉर्ज, पी गुप्ता, जे जॉन, ओ कमेनिक, डी लैक्सटन, पी मित्रा, जी नधानियल, आर पोर्तिल्लो, एच वांग और एफ़ झांग (2016), क्वार्टरली प्रॉजेक्शन मॉडल फॉर इंडिया: की एलिमेंट्स एंड प्रॉपर्टीज", आरबीआई वर्किंग पेपर सीरीज नं. 08

पी. हूपर, एफ़. मिशकिन और ए. सूफी (2019), प्रोस्पेक्ट्स फॉर इन्फ़्लेशन इन अ हाइ प्रैशर इकॉनमी: इज दी फिलिप्स कर्व डेड ऑर इज ईट जस्ट हाइबरनेटिंग?", यूएस मोनेटरी पॉलिसी फोरम, 2019

एम डी पात्र, जे के खुंद्रकपम और एस गंगाधरन (2017), " दी क्वेस्ट फॉर ऑप्टिमल मोनेटरी पॉलिसी रुल्स इन इंडिया", जर्नल ऑफ पॉलिसी मॉडलिंग 39(2), 349-370

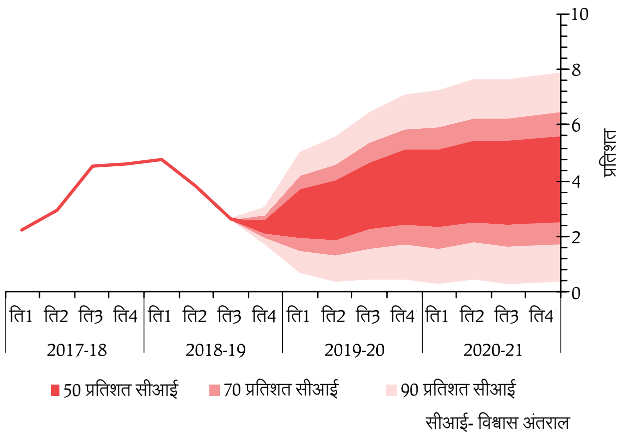
बाधाएं,अंतरराष्ट्रीय और घरेलू वित्तीय बाजार में अस्थिरता,खराब होनेवाले खाद्य पदार्थों की कीमतों में अस्थिरता परिवर्तन का जोखिम एवं राजकोषीय गिरावट शामिल हैं। अधोमुखी जोखिम में, वैश्विक वृद्धि में प्रत्याशित गिरावट और परिणामस्वरूप तेल की मांग और वस्तुओं की कीमतों में नरमी के साथ बेसलाइन मुद्रास्फीति पथ में खाद्य आपूर्ति की दृढ़ता से संबंधित जोखिम शामिल हैं।

मुद्रास्फीति पूर्वानुमान प्रगामी मौद्रिक नीति के संचालन के लिए महत्वपूर्ण हैं और ये एक मध्यवर्ती लक्ष्य के रूप में काम करते हुए मुद्रास्फीति नियंत्रण रूपरेखा में एक विशेष भूमिका निभाते हैं। पार देशों की पूर्वानुमान त्रुटियों का एक विश्लेषण इंगित करता है

[6] कंजंप्शन बास्केट में उनके अधिक भार को देखते हुए, खाद्य एवं ईंधन समूहों को भी, मूल मुद्रास्फीति पर उनके प्रभाव-विस्तार (स्पिल-ओवर) के आकलन हेतु समीकरण में शामिल किया गया है।

[7] R^2 = 0.79; स्वतःसुधार (पी-वैल्यू) के लिए डरबीन की वैकल्पिक जांच = 0.07; स्वतःप्रतिगामी सशर्त हेट्रोस्केडास्टीसीटी (पी-वैल्यू) : 0.98; ओमिटेड वैरीएब्ल बायस (पी-वैल्यू) के लिए रामसे आरईएसईटी टेस्ट : 0.17। इस समीकरण में आवास किराया भत्तों पर वेतन आयोग के पंचाटों के कारण मुद्रास्फीति में आई क्षणिक तेजी (स्पाइक) को नियंत्रित करने वाले छद्म घटक (डमीज) शामिल हैं।

चार्ट I.6: सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान (वर्ष- दर वर्ष)



टिप्पणी: फ़ैन चार्ट बेसलाइन प्रोजेक्शन पथ के आस-पास अनिश्चितता दर्शाता है। बेसलाइन अनुमान तालिका I.2 में निर्धारित धारणाओं पर आधारित हैं। गहरा लाल छायांकित क्षेत्र 50 प्रतिशत आत्मविश्वास अंतराल का प्रतिनिधित्व करता है जिसका अर्थ है कि वास्तविक परिणाम गहरे लाल छायांकित क्षेत्र द्वारा दी गई सीमा के भीतर होने की 50 प्रतिशत संभावना है। समान रूप से, 70 प्रतिशत और 90 प्रतिशत आत्मविश्वास अंतराल के लिए, वास्तविक परिणाम संबंधित छायांकित क्षेत्र के रूप में दर्शाई गयी सीमा के भीतर होने की क्रमश: 70 प्रतिशत और 90 प्रतिशत संभावना है।
स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

कि सीपीआई बास्केट में खाद्यान्न अंश के साथ इन त्रुटियों का सकारात्मक सहसंबंध है (बॉक्स I.2)।

I.3 संवृद्धि दृष्टिकोण

जैसा कि पहले ही उल्लेख किया गया है 2018-19 की दूसरी छमाही में आर्थिक गतिविधियां धीमी हुई हैं। आगे देखने पर पाते हैं कि अनुकूल कारकों से जैसे कि वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय प्रवाह में वृद्धि, कच्चे तेल और अन्य पण्य वस्तु कीमतों में स्थायित्व, संघीय बजट 2019-20 में उपभोग और निवेश बढ़ाने वाले प्रस्तावों और मानसून सामान्य रहने की उम्मीदों से आर्थिंक गतिविधियों को गति मिलने का अनुमान है। हालांकि, वैश्विक वृद्धि और वैश्विक व्यापार में अपेक्षा से अधिक कमी होने के साथ-साथ वैश्विक वित्तीय बाजारों में अप्रत्याशित अस्थिरता के कारण विपरीत परिस्थितियां हो सकती हैं।

भविष्योन्मुख सर्वेक्षणों की ओर रुख करें तो हम पाते हैं कि सामान्य आर्थिक स्थिति और रोजगार परिदृश्य से संबंधित सकारात्मक धारणा पर भारतीय रिज़र्व बैंक के मार्च 2019 के सर्वेक्षण से ज्ञात होता है कि उपभोक्ता संतुष्टि में एक वर्ष में काफी वृद्धि हुई है (चार्ट I.7)[8]।

[8] रिज़र्व बैंक ने 13 प्रमुख शहरों में सर्वेक्षण किया और मार्च 2019 का चरण 5,343 उत्तरदाताओं से प्राप्त प्रत्युत्तर पर आधारित है।

उत्पादन, आर्डर बुक, निर्यात और क्षमता उपयोग की संभावनाओं में गिरावट के चलते मार्च 2019 में रिज़र्व बैंक के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण में आने वाली तिमाही में विनिर्माण क्षेत्र की समस्त आशाओं में कुछ हद तक संयमन दर्ज किया गया (चार्ट I.8)।

अन्य एजेंसियों द्वारा किया गया सर्वेक्षण भविष्य की व्यापार संभावनाओं की मिली-जुली तस्वीर दर्शाता है (सारणी I.3)। निक्की के खरीदारी प्रबंधकों के सर्वेक्षण (फरवरी 2019) में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र की फर्में आने वाले वर्ष की आउटपुट संभावनाओं के बारे में आशावादी थीं।

मार्च 2019 के रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण के दौर में व्यावसायिक अनुमानकर्ताओं ने अनुमान लगाया है कि वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि जो 2018-19 की तीसरी तिमाही में 6.6 प्रतिशत थी, सुधरकर 2019-20 की चौथी तिमाही में 7.5 प्रतिशत हो जाएगी (चार्ट I.9)।

बेसलाइन धारणा सर्वेक्षण संकेतक, फरवरी 2019 नीति में नीतिगत रेपो दर में कमी और मॉडेल पूर्वानुमानों को ध्यान में रखते हुए वास्तविक जीडीपी वृद्धि 2018-19 के 7.0 प्रतिशत से 2019-20 में 7.2 प्रतिशत तक, पहली तिमाही में 6.8 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 7.1 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 7.3 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 7.4 प्रतिशत सुधार होने का पूर्वानुमान किया गया है जिससे जोखिम कम हो गया (तालिका I.4)। 2020-21 के लिए संरचनात्मक मॉडेल अनुमान ने एक सामान्य मानसून और कोई बाहरी नीति आघात नहीं मानकर 7.3-7.5 प्रतिशत की रेंज में तिमाही वृद्धि दर के साथ 7.4 प्रतिशत वास्तविक जीडीपी वृद्धि का संकेत दिया है।

बेसलाइन वृद्धि परिदृश्य के लिए ज्यादा(अपसाइड) और कम (डाउनसाइड) दोनों जोखिम हैं (चार्ट I.10)। बढ़ती दबावग्रस्त आस्तियों के तेजी से समाधान से निवेश गतिविधि को बढ़ावा देने और बढ़ती क्षमता के उपयोग के साथ-साथ अधिक व्यापक-आधारित ऋण से आगे बढ़ने की क्षमता के आधार पर बेसलाइन संवृद्धि प्रत्याशाओं को बढ़ा सकता है। इसके विपरीत व्यापार तनाव और संरक्षणवादी प्रवृत्तियों में और वैश्विक वित्तीय स्थितियों में वृद्धि, अमेरिका और अन्य उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति की अनिश्चितता, ब्रेक्जिट के आसपास अनिश्चितता, चीन की अर्थव्यवस्था में मंदी और एक सामान्य मानसून की धारणा के बावजूद दक्षिण-पश्चिम मानसून के विचलन से बेसलाइन विकास पथ के जोखिम को बढ़ा सकता है।

बॉक्स I.2: आरबीआई मुद्रास्फीति पूर्वानुमान - एक मूल्यांकन

आरबीआई के द्विमासिक संकल्प आगामी चार तिमाहियों के लिए मुद्रास्फीति पूर्वानुमान बताते हैं। वर्ष में दो बार (अप्रैल और अक्तूबर) जारी होने वाली मौद्रिक नीति रिपोर्ट आगामी आठ तिमाहियों के मुद्रास्फीति पूर्वानुमान बताती है। आगामी चार तिमाहियों तक के लिए, कुछ बड़े केंद्रीय बैंकों के पूर्वानुमानों की तुलना में, अप्रैल 2015 से सितंबर 2018 तक की अवधि के मुद्रास्फीति पूर्वानुमान बतौर बेंचमार्क रखे जाते हैं। विमुद्रीकरण के बाद कुछ महीनों के लिए भारत में मुद्रास्फीति काफी कम हो गई थी, जिसके कारण नवंबर 2016 से पूर्व और कुछेक अगले महीनों के लिए किए गए पूर्वानुमानों को बड़ा ऊर्ध्वमुखी समर्थन (अपवार्ड बायस) मिला। अतः यह विश्लेषण सम्पूर्ण नमूना अवधि के साथ-साथ विमुद्रीकरण को छोड़कर ली गई अवधि के लिए परिणाम देता है। नमूना अवधि में जुलाई 2017 में वस्तु एवं सेवा कर की शुरुआत, जो एक बड़ा अवसरंचनात्मक सुधार उपाय है, भी शामिल है, जो, जैसा कि बहुराष्ट्रीय क्षेत्र-पार (क्रॉस-कंट्री) साक्ष्य बताते हैं, कार्यान्वयन चरण के दौरान मुद्रास्फीति परिदृश्य में अनिश्चितता जोड़ता है।

विमुद्रीकरण को छोड़कर नमूना अवधि के लिए माध्य पूर्वानुमान त्रुटि (-) 30 बीपीएस[9] है जबकि अन्य नमूना देशों के लिए यह 0 से (-) 40 बीपीएस के दायरे में है (तालिका I.2.1)।[10] भारत के लिए मानकीकृत माध्य त्रुटि (अर्थात नमूना देशों के संबंधित मुद्रास्फीति लक्ष्यों द्वारा विभाजित माध्य त्रुटि) अन्य देशों के 0-13 प्रतिशत की तुलना में लगभग 8 प्रतिशत है। इसी तरह, आरबीआई पूर्वानुमानों के लिए माध्य निरपेक्ष पूर्वानुमान त्रुटि और वर्गमूल माध्य त्रुटि नमूना देशों के लिए पाये गए दायरों के भीतर हैं।

सीपीआई बास्केट में खाद्य मदों का अंश विभिन्न देशों में काफी बदलता रहता है, जिसका पूर्वानुमान त्रुटियों पर उल्लेखनीय असर पड़ता है। त्रुटियों के निरपेक्ष मापन का सीपीआई में खाद्य मदों के अंश के साथ सहसंबंध देखा गया है। इसलिए, जैसे ही पूर्वानुमान त्रुटियाँ संबंधित मुद्रास्फीति लक्ष्यों के साथ मानकीकृत कर दी जाती हैं, इस संबंध में ख़ासी शिथिलता आ जाती है (चार्ट I.2.1)।

एक अच्छे पूर्वानुमान की वांछनीय विशेषता यह है कि वह निष्पक्ष होना चाहिए अर्थात औसत आधार पर पुर्वानुमान त्रुटि शून्य होनी चाहिए। कांस्टेट पर पूर्वानुमान त्रुटि का रिग्रेशन करके, निम्न समीकरण के आकलन द्वारा निष्पक्षता का परीक्षण किया जा सकता है:

$$e_{t+q,t} = \alpha_q + u_{t+q,t,}$$

जहां $e_{t+q,t}$ पूर्वानुमान त्रुटि q आगामी तिमाहियाँ, α_q कांस्टंट और $u_{t+q,t}$ अवशिष्ट संकल्पना है। यदि पूर्वानुमान निष्पक्ष है (अर्थात औसत आधार पर पूर्वानुमान त्रुटि शून्य है), तब उपर्युक्त समीकरण में, $E(e_{t+q,t})$ 0 होना चाहिए, अर्थात कांस्टंट टर्म (α_q) का आकलन सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन होना चाहिए। भारत के संदर्भ में, पूर्ण नमूना अवधि में सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण

सारणी I.2.1 मुद्रास्फीति पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियां

(प्रतिशत अंक)

मद	भारत (पूर्ण नमूना)	भारत (अक्तूबर 2016-जून 2017 को छोडकर नमूना)	यूके	चेक गणराज्य	स्वीडन	हंगरी
माध्य त्रुटि (एमई)	-0.7	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.4
मानकीकृत एमई	-18.4	-7.7	-0.2	0.5	0.6	-12.6
माध्य निरपेक्ष त्रुटि (एमएई)	0.8	0.4	0.2	0.4	0.3	0.6
मानकीकृत एमएई	20.7	10.7	11.6	19.3	14.6	19.6
मूल माध्य वर्ग त्रुटि (आरएमएसई)	1.1	0.6	0.3	0.5	0.4	0.8
मानकीकृत आरएमएसई	27.6	13.8	14.2	24.3	17.6	27.2

नोट: माध्य त्रुटि (एमई) $= \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} (\pi_i - \hat{\pi}_i)$; माध्य निरपेक्ष त्रुटि (एमएई) $= \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} |\pi_i - \hat{\pi}_i|$

मूल माध्य वर्ग त्रुटि (आरएमएसई) $= \sqrt{\frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}(\pi_i - \hat{\pi}_i)^2}$

मानकीकृत मापन की प्राप्ति संबंधित देशों की मुद्रास्फीति के लक्ष्य को इन चरों से भाग देने पर प्राप्त ह

π: वास्तविक मुद्रास्फीति: $\hat{\pi}$: मुद्रास्फीति पूर्वानुमा।

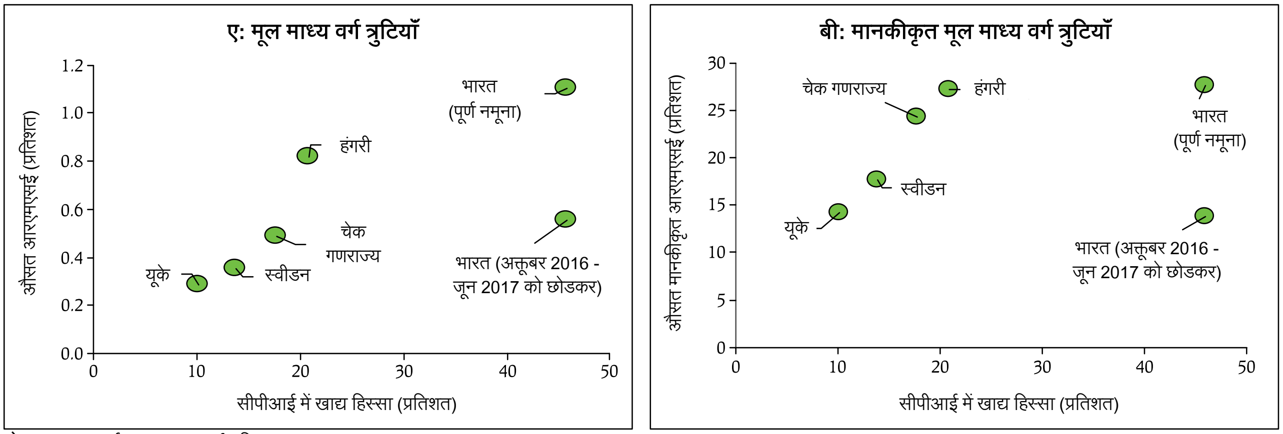
स्रोत : केन्द्रीय बैंक वेबसाइट; आरबीआई स्टाफ आकलन।

(जारी)

[9] नकारात्मक पूर्वानुमान त्रुटि से तात्पर्य है कि वास्तविक मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों से कम थी।

[10] बहुराष्ट्रीय क्षेत्र-पार विश्लेषण में वे केंद्रीय बैंक शामिल हैं जिनके लिए मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों के आंकड़े अप्रैल 2015 से विभिन्न पूर्वानुमान स्तरों के लिए तिमाही अंतराल पर सार्वजनिक डोमेन में उपलब्ध हैं।

चार्ट I.2.1: मुद्रास्फीति पूर्वानुमान त्रुटियाँ और सीपीआई में खाद्य का हिस्सा



नोट : आरएमएसई = मूल माध्य वर्ग त्रुटि।
स्रोत : केन्द्रीय बैंक वेबसाइट; आरबीआई स्टाफ आकलन।

ऊर्ध्वगामी पूर्वाग्रह के साक्ष्य हैं जो विमुद्रीकरण के बाद मुद्रास्फीति में गिरावट को दर्शा रहे हैं। विमुद्रीकरण की अवधि समायोजित करते हुए एक और आगामी तीन तिमाहियों के पूर्वानुमान निष्पक्ष हैं (I.2.2)। हालांकि लंबे समय तक पूर्वानुमानों के लिए अपेक्षाकृत सीमित नमूना आकार एक निर्णायक मूल्यांकन को बाधित करता है (राज एवं अन्य 2019)।

संदर्भ:

जनक राज, एम. कपूर, पी. दास, ए. थॉमस जॉर्ज, जी. वाही और पी. कुमार (2019) "मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान: भारत में हालिया अनुभव और एक बहुराष्ट्रीय क्षेत्रपार मूल्यांकन", भारतीय रिज़र्व बैंक (मिमियो)।

सारणी I.2.2: निष्पक्षता परीक्षण

पूर्वानुमान दायरा	भारत (पूर्ण नमूना)	भारत (अक्तूबर 2016-जून 2017 को छोड़कर नमूना)	चेक गणराज्य	हंगरी	स्वीडन	यूके
1 तिमाही आगे	-0.30**	-0.11	0.07	-0.15	-0.01	-0.02
	(0.03)	(0.24)	(0.43)	(0.24)	(0.74)	(0.36)
2 तिमाही आगे	-0.64***	-0.34**	0.09	-0.27	0.02	-0.01
	(0.00)	(0.03)	(0.57)	(0.17)	(0.76)	(0.93)
3 तिमाही आगे	-0.88***	-0.27	-0.03	-0.49	0.04	-0.02
	(0.00)	(0.11)	(0.83)	(0.10)	(0.68)	(0.87)
4 तिमाही आगे	-1.13***	-0.51***	-0.09	-0.60	-0.00	0.03
	(0.00)	(0.01)	(0.63)	(0.10)	(0.99)	(0.86)

नोट: कोष्टक में दिए गये आकडें पी का मूल्य हैं।
***,**,*: क्रमश: <1%, <5% और <10% स्तर पर महत्वपूर्ण।
स्रोत : केन्द्रीय बैंक वेबसाइट; आरबीआई स्टाफ आकलन।

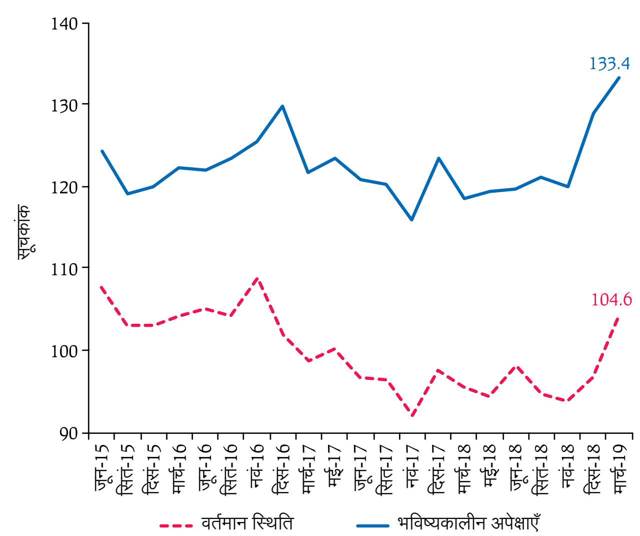
I.4 जोखिमों का संतुलन

पिछले खंडों में प्रस्तुत संवृद्धि और मुद्रास्फीति का बेसलाइन अनुमान तालिका I.2 में दिए गए पूर्वानुमानों पर आधारित हैं। हालांकि इन बेसलाइन पूर्वानुमानों के इर्द-गिर्द मौजूद बढ़ी अनिश्चितताएँ बेसलाइन अनुमानों के लिए, कम और ज्यादा दोनों, जोखिम पैदा करती हैं। विभिन्न संभाव्य वैकल्पिक परिदृश्यों के अंतर्गत संवृद्धि और मुद्रास्फीति के अनुमानित मार्गों के बारे में आगे विचार किया गया है :

(i) वैश्विक संवृद्धि के प्रति अनिश्चितताएँ

विगत तिमाहियों में वैश्विक संवृद्धि और व्यापार में कमी ने चौंका दिया है। इसीलिए तालिका I.2 में बेसलाइन परिदृश्य में 2019 के

चार्ट: I.7 उपभोक्ता विश्वास



स्रोत : उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण, आरबीआई।

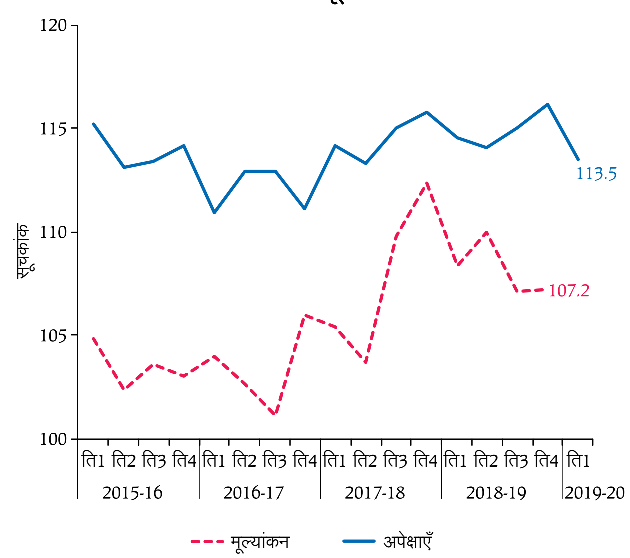
सारणी I.3: कारोबारी प्रत्याशा सर्वे

मद	एनसीएईआर बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (मार्च 2019)	फिक्की समग्र बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (फरवरी 2019)	दून और ब्रेडस्ट्रीट कम्पोजीट बिजनेस आप्टिमिज्म इंडेक्स (जनवरी 2019)	सीआईआई बिजनेस कांफिडेंस इंडेक्स (मार्च 2019)
सूचकांक का वर्तमान स्तर	127.0	60.3	73.8	65.2
पिछले सर्वे के अनुसार सूचकांक	133.1	61.9	79.5	61.8
% परिवर्तन (ति-दर-ति) क्रम में	-4.6	-2.6	-7.2	5.5
% परिवर्तन (वर्ष -दर -वर्ष)	-1.8	-15.8	-18.9	8.7

टिप्पणी : 1. एनसीएईआर : नेशनल काउंसिल ऑफ एप्लाइड इकॉनॉमिक रिसर्च।
2. एफआईसीसीआई : फेडरेशन ऑफ इंडियन चेंबर्स ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री।
3. सीआईआई : कॉनफेडरेशन ऑफ इंडियन इंडस्ट्री।

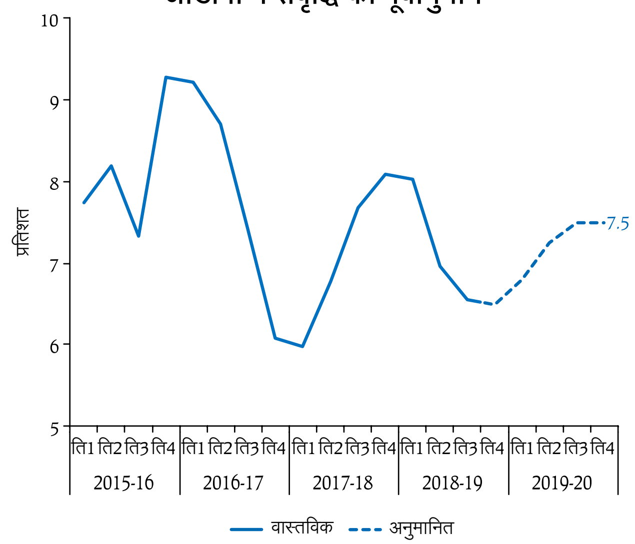
साथ-साथ पिछले वर्षों में वैश्विक संवृद्धि में धीमापन पाया गया है। हालाँकि वैश्विक विकास, व्यापार तनावों के आगे बढ़ने, वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता, यूरो क्षेत्र और चीन में अधिक परिकल्पित मंदी और प्रमुख देशों में सीमित मौद्रिक और राजकोषीय नीति के कारण और भी कम हो सकता है। इस प्रकार की परिस्थितियों में, यदि वैश्विक संवृद्धि बेसलाइन से 50 आधार अंक नीचे रहती है तब घरेलू जीडीपी संवृद्धि और मुद्रास्फीति बेसलाइन से क्रमशः लगभग 15-20 आधार अंक और 10 आधार अंक नीचे हो सकती है। दूसरी तरफ, अमेरिका और चीन के बीच व्यापार संबंधी समस्याओं के उचित और त्वरित समाधान, और वर्तमान में कम मुद्रास्फीति प्रत्याशा के मुक़ाबले प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में अधिक निभावकारी मौद्रिक नीतियों ने वैश्विक अर्थव्यवस्था को बल प्रदान किया है। वैश्विक संवृद्धि यदि बेसलाइन परिदृश्य से 50 आधार अंक से ऊपर रहती है तब घरेलू संवृद्धि और मुद्रास्फीति बेसलाइन से लगभग

चार्ट I.8: व्यावसायिक मूल्यांकन और अपेक्षाएँ



स्रोत : औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण, आरबीआई।

चार्ट I.9: व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं द्वारा वास्तविक जीडीपी में संवृद्धि का पूर्वानुमान



स्रोत : व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण, आरबीआई।

सारणी I.4: अनुमान : रिज़र्व बैंक और व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ता

(प्रतिशत)

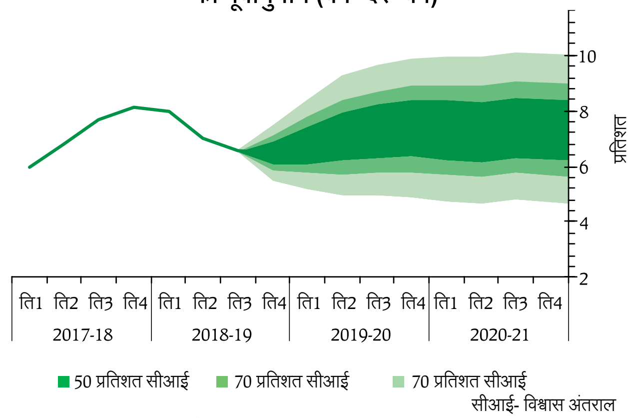
	2018-19	2019-20	2020-21
रिज़र्व बैंक का बेसलाइन अनुमान			
मुद्रास्फीति,चौथी तिमाही(वर्ष-दर-वर्ष)	2.4	3.8	4.1
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी)संवृद्धि	7.0	7.2	7.4
व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के माध्यिका अनुमान			
मुद्रास्फीति, चौथी तिमाही (वर्ष-दर-वर्ष)	2.4	4.2	
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि	7.0	7.3	
सकल घरेलू बचत (जीएनडीआई का प्रतिशत)	29.9	30.2	
सकल फिक्स्ड पूंजी निर्माण (जीडीपी का प्रतिशत)	29.0	29.4	
अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के ऋण में वृद्धि	13.8	13.3	
संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	6.4	6.3	
केंद्र सरकार सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	3.4	3.4	
रेपो रेट (समाप्त-अवधि)	6.25	6.00	
91-दिवसीय खजाना बिल पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	6.3	6.1	
10-वर्षीय केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	7.4	7.3	
समग्र भुगतान शेष (यूएस $ बिलियन)	-13.6	11.4	
पण्य निर्यात वृद्धि	8.0	5.6	
पण्य आयात वृद्धि	10.5	6.0	
चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	-2.4	-2.3	

जीएनडीआई: सकल राष्ट्रीय प्रयोज्य आय।

स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान; और व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण (मार्च 2019)।

15-20 आधार अंक और 10 आधार अंक के आस-पास हो सकती है (चार्ट I.11 और I.12)।

चार्ट I.10: वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में संवृद्धि का पूर्वानुमान (वर्ष- दर- वर्ष)



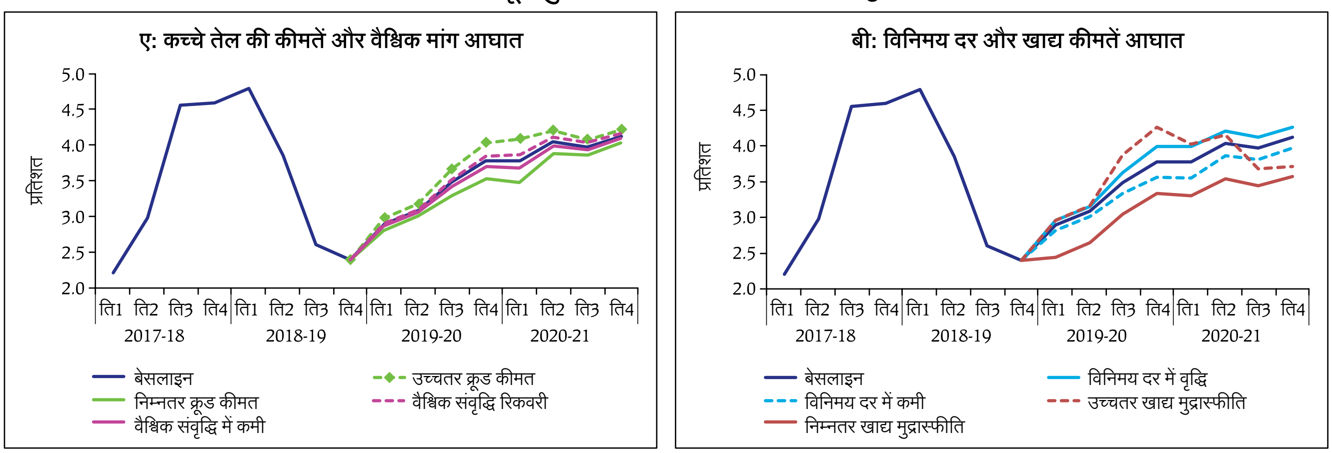
टिप्पणी: फ़ैन चार्ट बेसलाइन प्रोजेक्शन पथ के आस-पास अनिश्चितता दर्शाता है। बेसलाइन अनुमान तालिका I.2 में निर्धारित धारणाओं पर आधारित हैं। गहरा हरा छायांकित क्षेत्र 50 प्रतिशत आत्मविश्वास अंतराल का प्रतिनिधित्व करता है जिसका अर्थ है कि वास्तविक परिणाम गहरे हरे छायांकित क्षेत्र द्वारा दी गई सीमा के भीतर होने की 50 प्रतिशत संभावना है। समान रूप से, 70 प्रतिशत और 90 प्रतिशत आत्मविश्वास अंतराल के लिए, वास्तविक परिणाम संबंधित छायांकित क्षेत्र के रूप में दर्शाई गयी सीमा के भीतर होने की क्रमश: 70 प्रतिशत और 90 प्रतिशत संभावना है।

स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(ii) कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें

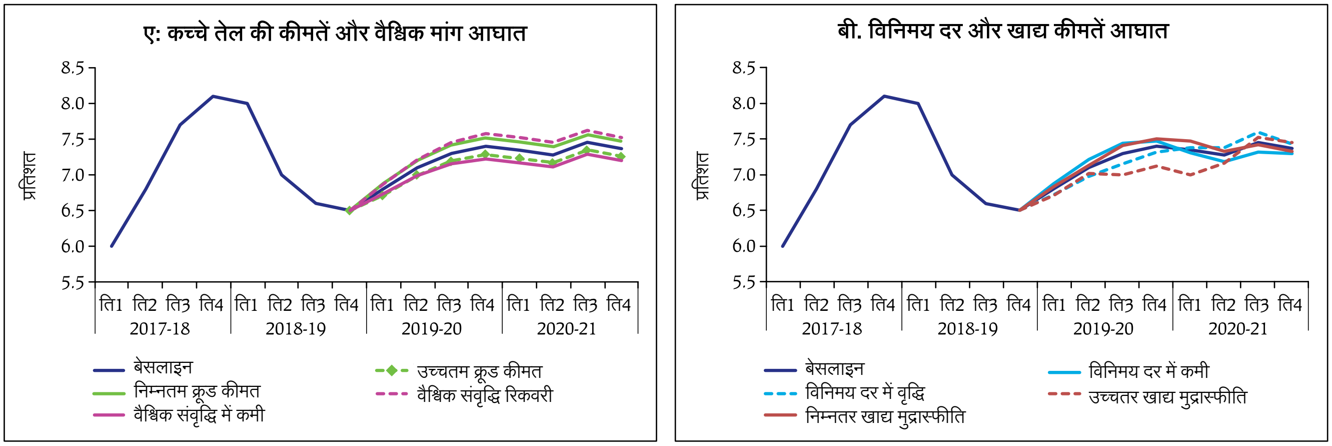
कच्चे तेल की वैश्विक कीमतों में अक्तूबर 2018 के स्तर से काफी गिरावट आई है। हालांकि लघु और मध्यम अवधि प्रत्याशा अनिश्चित बनी रही। यदि तेल की कीमतें भू-राजनैतिक तनावों और ओपेक (OPEC) द्वारा लगातार उत्पादन में कमी के कारण कम हो जाती हैं तब तेल कीमतों में अचानक और ज्यादा वृद्धि का दबाव बना रहेगा। यदि ऐसे परिदृश्य में भारतीय बास्केट में कच्चे तेल की कीमतें प्रति बैरल 77 अमरीकी डालर तक गिर जाए तो मुद्रास्फीति भी 30 आधार अंक ऊपर और संवृद्धि 20 आधार अंक से कमजोर हो जाएगी। दूसरी ओर, यदि वैश्विक आर्थिक गतिविधि पहले के विख्यात

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



स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट I.12: आधारभूत संवृद्धि पथ पर जोखिम परिदृश्य का प्रभाव



स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

कारणों से उम्मीद से अधिक निराश करती है, तो कच्चे तेल की मांग कम हो सकती है। इसके अलावा, ओपेक(OPEC) द्वारा उत्पादन में कटौती की प्रभावशीलता क्षीण हो सकती है यदि कच्चे तेल के उत्पादन में क्षतिपूरक वृद्धि होती है। यदि भारतीय बास्केट कच्चे तेल की कीमत गिरकर 57 यूएस डॉलर प्रति बैरल हो जाती, तो वृद्धि में लगभग 20 आधार अंक की बढ़ोतरी सहित मुद्रास्फीति में लगभग 30 आधार अंक की सहजता आती।

(iii) विनिमय दर

यूएस डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपये की विनिमय दर अगस्त-सितंबर 2018 के दौरान लगातार दबाव में रहने के बाद, अक्तूबर के अपने स्तर से ऊपर चली गयी। कच्चे तेल की ऊंची कीमतें एवं पोर्टफोलियो अंतर्वाह में अस्थिरता भारतीय रुपये पर गिरावट वाले प्रभाव डाल सकते हैं। बेसलाइन के मुकाबले भारतीय रुपये में लगभग 5 प्रतिशत के मूल्यह्रास से मुद्रास्फीति लगभग 20 आधार अंक बढ़ सकती है, जबकि इससे वृद्धि में 15 आधार अंक की बढ़ोतरी हो सकती है। इसके विपरीत, भारत के मजबूत घरेलू बुनियादी सिद्धांतों एवं बढ़े हुए पूंजी प्रवाह के परिणामस्वरूप घरेलू मुद्रा के मूल्य में वृद्धि हो सकती है। भारतीय रुपये में 5 प्रतिशत तक की मूल्य वृद्धि से मुद्रास्फीति में लगभग 20 आधार अंक की कमी एवं वृद्धि में लगभग 15 आधार अंक की गिरावट हो सकती है।

(iv) खाद्य मुद्रास्फीति

2018-19 में अपेक्षाओं के विपरीत, भारत में खाद्य पदार्थ मुद्रास्फीति नरम बनी रही, जो अक्तूबर 2018–फरवरी 2019 के दौरान नकारात्मक हो गई। घरेलू खाद्य उत्पादन ऐतिहासिक रूप से उच्च स्तर पर है। आधारभूत प्रभावों के लोप के साथ, बेसलाइन पाथ खाद्य पदार्थ मुद्रास्फीति में वृद्धि की अपेक्षा रखता है। आगे, अनाज का पर्याप्त बफर स्टॉक, खाने वाली अनेक वस्तुओं में अनुकूल मांग-आपूर्ति संतुलन तथा वैश्विक स्तर पर खाद्य पदार्थ की निरंतर निम्न कीमतें वर्ष 2019-20 में खाद्य पदार्थ संबंधी मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रख सकते हैं। इन कारकों के कारण, खाद्य पदार्थ संबंधी मुद्रास्फीति का अनुमान से 100 आधार अंक नीचे रहने की स्थिति में, हेडलाइन मुद्रास्फीति बेसलाइन से लगभग 50 आधार अंक तक कम रह सकती है। दूसरी तरफ, असामान्य रूप से निम्न खाद्य पदार्थ मुद्रास्फीति की स्थिति में नष्ट होने वाले खाद्य पदार्थों की कीमतों में अचानक बदलाव का खतरा रहता है। मॉनसून में कमी की स्थिति में कृषिगत उत्पादन में गिरावट होगी एवं इससे खाद्य पदार्थ की कीमतों में बढ़ोतरी वाला दबाव पैदा होगा। इस परिदृश्य में, वर्ष 2019-20 में जीडीपी वृद्धि में लगभग 30 आधार अंक तक की कमी होगी, तथा खाद्य पदार्थों की उच्च कीमतें हेडलाइन मुद्रास्फीति को वर्ष 2019-20 के अंत तक बेसलाइन से लगभग 50 आधार अंक ऊपर ले जाएंगी।

(v) राजकोषीय गिरावट

वर्ष 2018-19 में, केंद्र सरकार का अप्रत्यक्ष कर संग्रहण बजट अनुमान से कम रहा तथा इसने राजकोषीय घाटे में योगदान दिया जो संशोधित अनुमान में और अधिक हो गया। बेसलाइन पूर्वानुमान का रुख राजकोषीय हो जाता है, जैसा कि वर्ष 2019-20 के लिए बजट में घोषणा की गई है। आगे, कुछ राज्य सरकारों द्वारा घोषित वैकल्पिक फार्म सपोर्ट योजनाओं एवं फार्म ऋण माफी योजनाओं, उच्च न्यूनतम समर्थन मूल्य एवं खाद्य पदार्थों का क्रय, तथा निम्न

प्रत्यक्ष कर संग्रहण, समेकित राजकोषीय घाटे में बढ़ोतरी वाले दबाव डाल सकते हैं। वैसे कारकों के कारण राजकोषीय गिरावट की स्थिति में यह निजी निवेश को कम करेगा, उत्पादन क्षमता पर प्रभाव डालेगा, तथा इसके परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति बढ़ेगी। इसके विपरीत, जीएसटी में स्थिरता आने पर अप्रत्यक्ष कर राजस्व में वर्तमान बजट की अपेक्षाओं के विपरीत सुधार होगी जिससे घाटे पर काबू पाने में मदद मिलेगी, तथा निजी निवेश के लिए अधिक संसाधन उपलब्ध होंगे, उपदान क्षमता में वृद्धि होगी एवं मुद्रास्फीति घटेगी।

1.5 निष्कर्ष

संक्षेप में, अनुकूल आधारभूत प्रभावों के समाप्त होने पर हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति के अपने हाल की न्यूनतम स्थिति से ऊपर जाने की अपेक्षा है, परंतु इसके 4 प्रतिशत के लक्ष्य के नीचे रहने की उम्मीद है। कच्चे तेल की उच्च कीमतें, अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव, नष्ट होने वाले खाद्य पदार्थों में अचानक परिवर्तन का जोखिम, तथा राजकोषीय गिरावट, तथापि, मुद्रास्फीति को बढ़ाने वाले जोखिम हैं। वैश्विक वृद्धि में तेज मंदी के कारण कच्चे तेल एवं पण्य वस्तुओं की कीमतों में नरमी, तथा खाद्य पदार्थ मुद्रास्फीति की निम्न स्थिति, हेडलाइन मुद्रास्फीति के लिए गिरावट वाले जोखिम पैदा करते हैं।

वर्ष 2019-20 में वास्तविक जीडीपी वृद्धि में सुधार की अपेक्षा है। जबकि, ऐसी संभावना है कि निजी उपभोग इसका मुख्य आधार बना रहेगा, निवेश गतिविधि में मजबूती अपेक्षित है। सरकारी क्षेत्र के बैंकों का पुनःपूंजीकरण एवं उनके वित्तीय लेखा-जोखा में जारी सुधार, तथा दिवाला और बैंक शोधन अक्षमता संहिता के तहत दबावग्रस्त आस्तियों का समाधान बैंक के ऋण उठाव में सुधार करेगा और निवेश एवं कुल मांग का समर्थन करेगा। फरवरी 2019 में नीतिगत रेपो दर में कटौती एवं वर्ष 2019-20 के केंद्रीय बजट में मांग बढ़ाने वाले प्रस्ताव भी कुल मांग को बढ़ावा दे सकते हैं। तथापि, वैश्विक व्यापार में मंदी तथा वैश्विक जीडीपी वृद्धि घरेलू अर्थव्यवस्था संबंधी क्रियाकलाप के लिए गिरावट वाले जोखिम पैदा करते हैं।

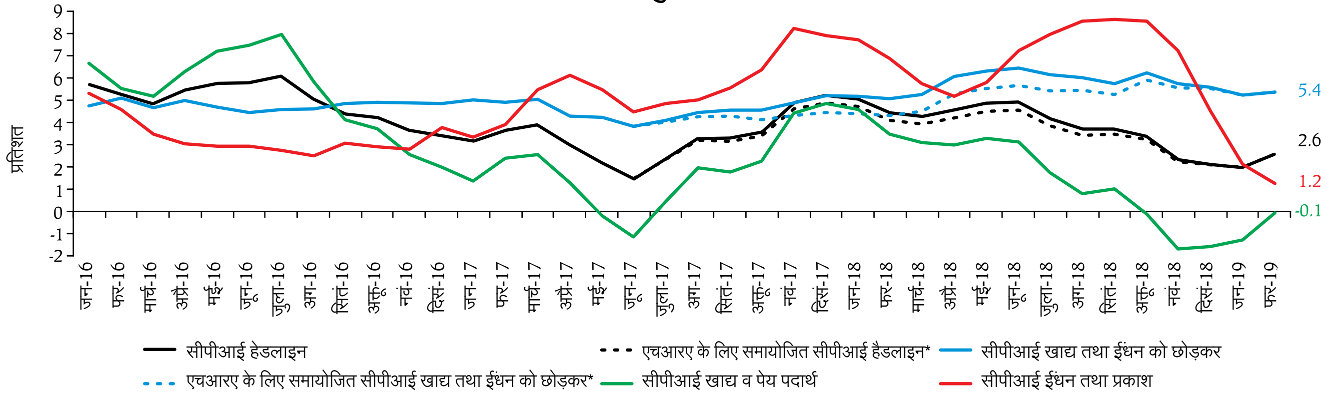
II. मूल्य और लागतें

खाद्य कीमतों में सितंबर 2018 से लगातार पांच माह तक गिरावट होने, ईंधन मुद्रास्फीति में भारी कमी आने तथा खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति में आई नरमी से उपभोक्ता मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति में व्यापक रूप से कमी आई, हालांकि इसके बावजूद भी यह उच्च स्तर पर बनी रही। कृषिगत तथा गैर-कृषिगत दोनों श्रमिकों के लिए ग्रामीण मजदूरी में वृद्धि स्थिर रही तथा संगठित क्षेत्र में स्टाफ संबंधी लागत का दबाव 2018-19 की तीसरी तिमाही में दायरे के भीतर रहा। औद्योगिक एवं कृषि इनपुट लागतों में काफी कमी आई।

वर्ष 2018-19 की चौथी तिमाही में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) में आश्चर्यजनक तौर पर गिरावट हुई। जो जनवरी 2019 में कम होकर सीपीआई के लिए विधि सम्मत न्यूनतम स्तर 2.0 प्रतिशत हो गयी थी।[1] यह गिरावट जून 2017 की 1.5 प्रतिशत की गिरावट के बाद से सबसे निम्न स्तर पर थी। हालांकि, फरवरी में इसमें थोड़ा सुधार हुआ लेकिन इसकी गति अपेक्षाकृत कमजोर रही। खाद्य एवं पेय पदार्थों की कीमतें सितंबर 2018 के बाद से लगातार पांच माह तक कम रही जो सीपीआई श्रेणी में इन कीमतों में अपस्फीति का अब तक का सबसे अधिक समय था। अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा की कीमतों में नरमी तथा बिजली की कीमतों में तेजी से गिरावट के चलते ईंधन और लाइट मुद्रास्फीति में सितंबर के दौरान हाल ही के अपने उच्च स्तर से अत्यधिक गिरावट हुई। खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई में मुद्रास्फीति भी अक्तूबर से कम रही क्योंकि हेडलाइन मुद्रास्फीति पर केंद्र सरकार के कर्मचारियों के लिए मकान किराया भत्ता (एचआरए) में वृद्धि का सांख्यिकी प्रभाव दिसंबर तक पूरी तरह समाप्त हो गया था (चार्ट II.1)। इस नरमी के बावजूद, खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति 2018-19 (फरवरी तक) के दौरान उच्च स्तर पर बनी रही जबकि सेवा मुद्रास्फीति विशेष रूप से स्थिर बनी रही है।

वर्ष 2016 में आरबीआई अधिनियम में संशोधन निर्दिष्ट करता है कि मुद्रास्फीति अनुमानों के निष्कर्षों में पाए गए विचलनों की पहचान की जाए, यदि हों, उसके बारे में अंतर्निहित कारणों को स्पष्ट किया जाए। अक्तूबर 2018 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) ने 2018-19 की तीसरी तिमाही में सीपीआई मुद्रास्फीति 3.9 प्रतिशत पर रहने तथा चौथी तिमाही में धीरे-धीरे 4.5 प्रतिशत तक बढ़ने का अनुमान लगाया था। वास्तविक मुद्रास्फीति अनुमानों से काफी हद तक नीचे रही जिसका प्रमुख कारण प्रारम्भिक स्थितियों (पूर्वानुमानों) में प्रमुख बदलाव है जो कि अक्तूबर 2018 के एमपीआर में विशेष रूप से अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल, विनिमय दर और घरेलू बिजली की कीमतों के संबंध में निर्धारित किया गया था।

चार्ट II.1: सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)



एचआरए: आवास भाड़ा भत्ता

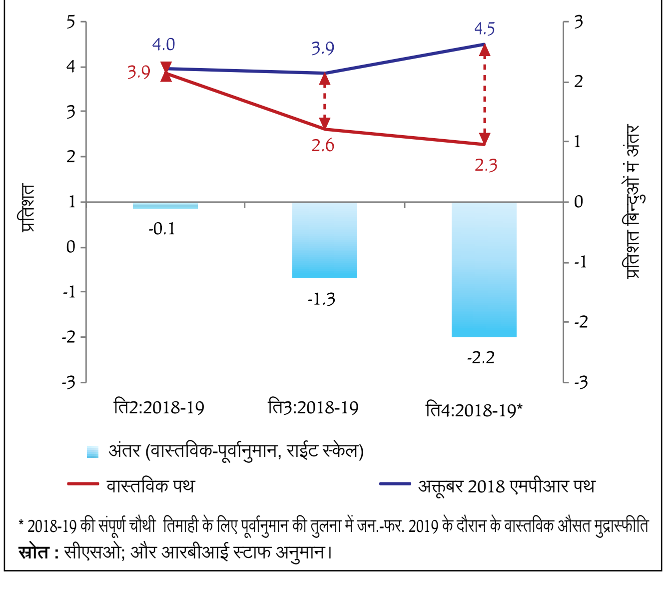
*: आवास में पिछले वर्ष की प्रवृत्ति के साथ पुनर्निर्मित आवास सूचकांक के आधार पर अनुमानित प्रभाव।

स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ); और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

[1] हेडलाइन मुद्रास्फीति को पूरे भारत की संयुक्त सीपीआई (ग्रामीण + शहरी) में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तनों में मापा जाता है।

अत्यधिक आपूर्ति के चलते सब्जियों, फलों और चीनी की कीमतों में निरंतर गिरावट के साथ खाद्य कीमतों में अक्तूबर 2018 से अपस्फीति की स्थिति पैदा हो गई। पिछली प्रवृत्ति के विपरीत, दूध की अत्यधिक घरेलू उपलब्धता के चलते अक्तूबर में इसकी कीमतों में अप्रत्याशित ढंग से गिरावट आई। इसके अलावा, न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) में वृद्धि के बावजूद अनाज और दालों की कीमतों में भी 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान गिरावट आयी। कच्चे तेल की कीमतें अक्तूबर के एमपीआर के समय 80 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल रहने का अनुमान था, जो मार्च के अंत में 68 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल पर पहुँच कर दिसंबर 2018 के अंत तक तेजी से गिरकर 52 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल तक पहुँच गई। इससे खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में कमी आई। कच्चे तेल की कीमतों में इस गिरावट को देखते हुए घरेलू एलपीजी की कीमतें भी हाल ही के अपने उच्च स्तर से नवंबर में गिर गई। इसके अलावा, नवंबर 2018 से बिजली की मुद्रास्फीति की दिशा नाटकीय रूप से नीचे की ओर चली गई, जिससे ईंधन मुद्रास्फीति जो अक्तूबर में 8.5 प्रतिशत थी घटते हुए फरवरी 2019 में 1.2 प्रतिशत हो गयी। इन घटनाओं से, मुद्रास्फीति तीसरी तिमाही के दौरान अनुमान

चार्ट II 2: सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) – पूर्वानुमान *बनाम* वास्तविक



* 2018-19 की संपूर्ण चौथी तिमाही के लिए पूर्वानुमान की तुलना में जन.-फर. 2019 के दौरान के वास्तविक औसत मुद्रास्फीति
स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

से नीचे 1.3 प्रतिशतता अंकों तक तथा चौथी तिमाही में फरवरी तक 2.2 प्रतिशतता अंकों तक गिर गई (चार्ट II.2)।

II.1 उपभोक्ता मूल्य

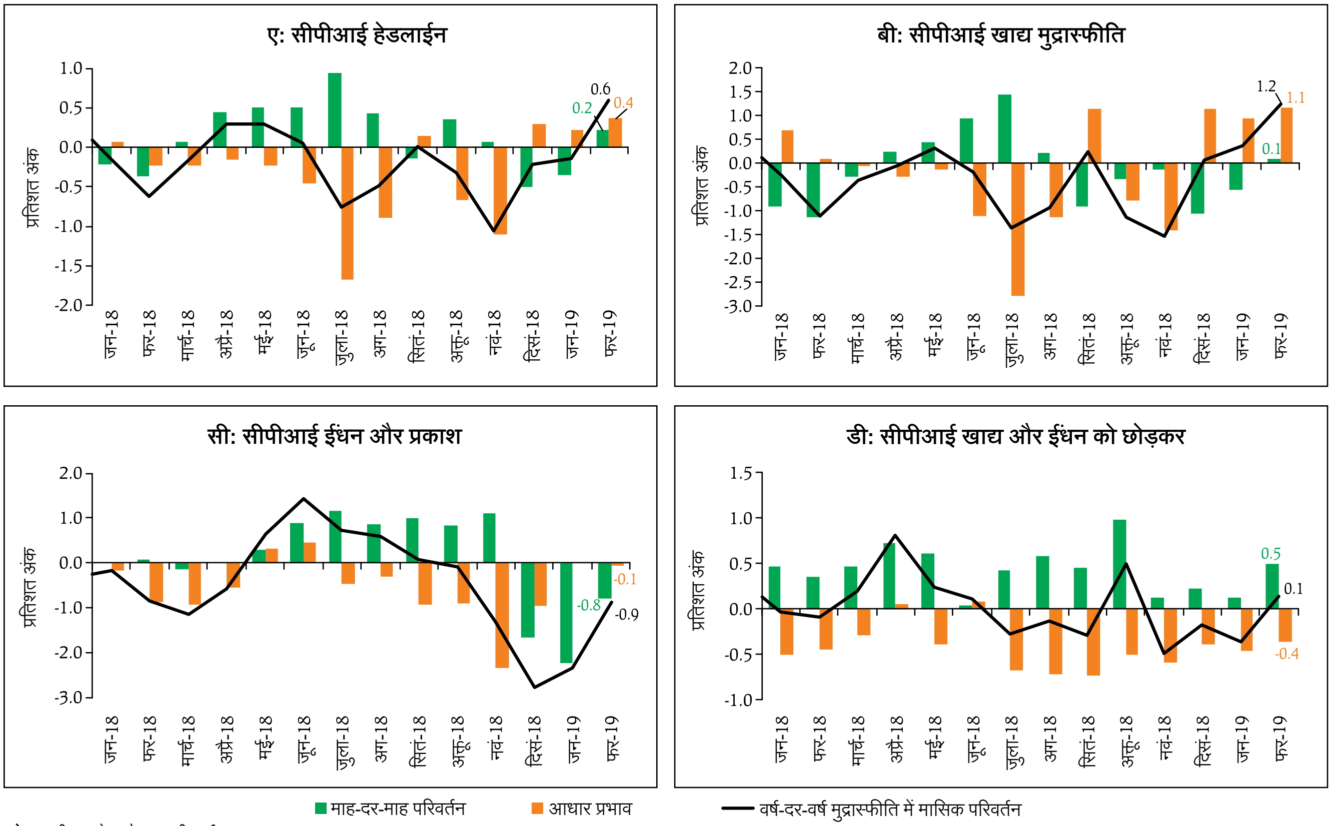
वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति की निरंतर नरमी ने शुरुआत में अनुकूल आधार प्रभावों (अक्तूबर-नवंबर) के संयुक्त प्रभाव को दर्शाया है तथा इसके बाद इन आधार प्रभावों के प्रतिकूल (दिसंबर-जनवरी) होने के बावजूद भी कीमतों में तेजी से गिरावट आई।[2] सीपीआई खाद्य जिसमें अनुकूल आधार प्रभाव तथा कीमतों के कारण गिरावट थी, अक्तूबर 2018 में अपस्फीति में परिवर्तित हो गई, जो आगे चलकर नवंबर में ओर भी अधिक हो गई तथा फरवरी 2019 तक बनी रही। खाद्य कीमतों में गिरावट का दौर फरवरी में बंद हुआ। ईंधन समूह में, कीमतों की गति में निरंतर गिरावट के चलते मुद्रास्फीति में तेजी से कमी आई। सीपीआई जिसने, खाद्य और ईंधन मूल्य कीमतों को छोड़कर, अक्तूबर में तेजी दर्ज की, बाद में अनुकूल आधार प्रभावों के परिणामस्वरूप अनुकूल स्थिति के साथ नवंबर-जनवरी के दौरान कम हुई। हालांकि, इस समूह में फरवरी के दौरान कीमत की गति में तेजी देखी गई (चार्ट II.3)। इसके साथ-साथ खाद्य पदार्थों की कीमतों में अधिक उतार-चढाव से सीपीआई हेडलाईन मुद्रास्फीति की गति बदलकर फरवरी में सकारात्मक हो गई।

वर्ष 2018-19 में सीपीआई समूहों में मुद्रास्फीति का प्रसार विशिष्ट रुप से गत वर्ष की समानता थी जिसमें माध्यिका मुदास्फीति दर समान थे। मुख्यत: दोनों वर्षों में लगातार नकारात्मक झुकाव प्रमुख रूप से खाद्य कीमतों के कारण रहा (चार्ट II.4)। सीपीआई वस्तुओं में मौसमी समायोजित आधार पर मूल्य परिवर्तन का प्रसार सूचकांक सितंबर-जनवरी के दौरान नरमी को दर्शाता है। यह फरवरी के दौरान अधिकांश रूप से विपरीत स्थिति में हो गया, हालांकि, माल और सेवाओं दोनों को शामिल करते हुए सीपीआई बास्केट के चौथे-पांचवें हिस्से से अधिक मूल्य वृद्धि का अनुभव माह की कीमतों में सामान्य वृद्धि का संकेत देता है (चार्ट II.5)।[3]

[2] किन्हीं लगातार दो माह के दौरान सीपीआई मुद्रास्फीति में वर्ष-दर-वर्ष हुए परिवर्तन का अनुमान कीमत सूचकांक (गति) चालू माह-दर-माह हुए परिवर्तन तथा 12 माह पूर्व (आधार प्रभाव) के कीमत सूचकांक में माह-दर-माह हुए परिवर्तन के बीच अंतर से लगाया जा सकता है। अधिक जानकारी के लिए सितंबर 2014 की एमपीआर का बॉक्स 1.1 देखें।

[3] सीपीआई प्रसार सूचकांक कीमत में आए परिवर्तनों का एक मापक है, जो सीपीआई बास्केट में मदों को इस प्रकार श्रेणीबद्ध रखती है चाहे पिछले माह के दौरान उनकी कीमत बढ़े, स्थिर या गिर जाए। प्रसार सूचकांक की 50 से ऊपर की रीडिंग एक व्यापक बढ़ोत्तरी या कीमत वृद्धि के व्यापकीकरण की सीमा को तथा 50 से नीचे की रीडिंग एक व्यापक–आधार पर कीमत में कमी को दर्शाती है।

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

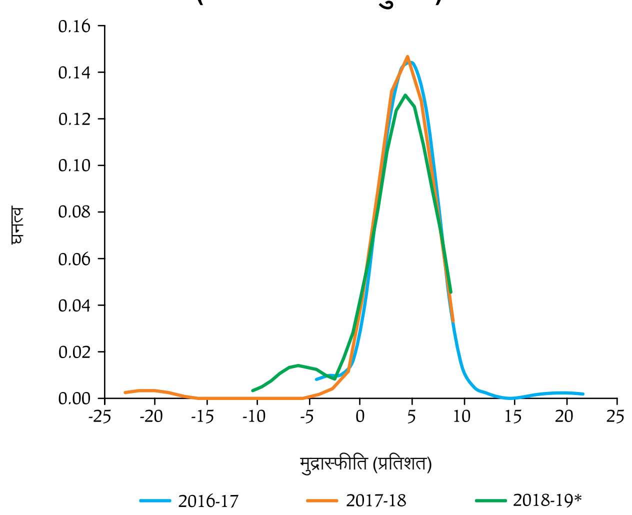


स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

II.2 मुद्रास्फीति के संचालक

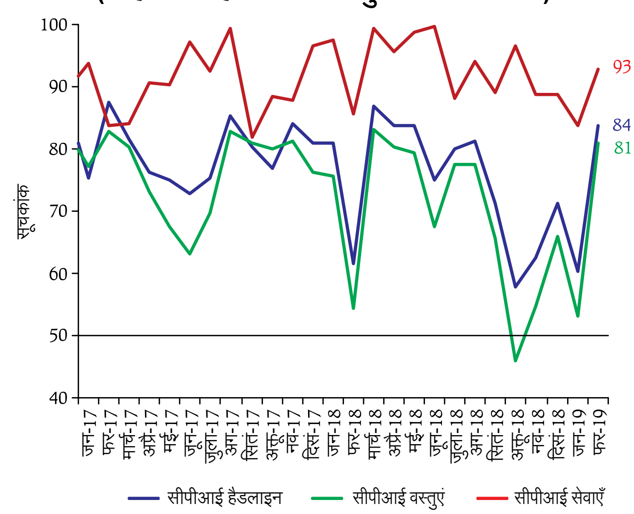
मुद्रास्फीति के ऐतिहासिक विघटन से पता चलता है कि वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में मुद्रास्फीति में नरमी प्रमुख रूप से अनुकूल आपूर्ति पक्ष के आघातों- विशेष रूप से खाद्य और कच्चे तेल की कीमतों पर हुए परिणामस्वरूप है। कमजोर मांग के दबाव ने थोड़ा नकारात्मक आउटपुट अंतराल उत्पन्न कर दिया जिसने मजदूरी में

चार्ट II.4: औसत सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) (केरनेल घनत्व अनुमान)



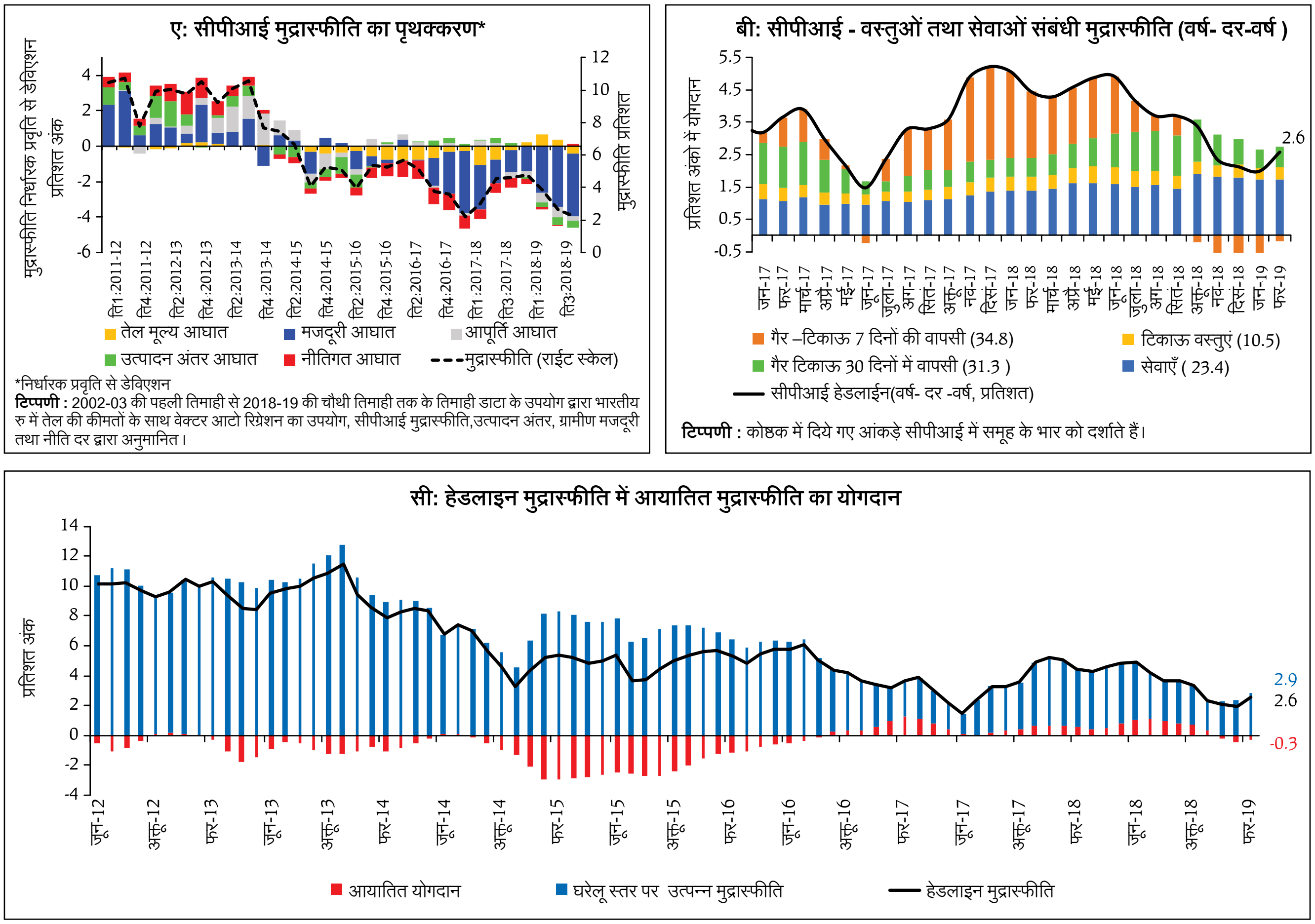
*: अप्रैल 2018 - फरवरी 2019।
स्रोत: सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.5: सीपीआई डिफ्यूज़न सूचकांक (माह-दर-माह मौसम के अनुसार समायोजित)



स्रोत: सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.6: मुद्रास्फीति के संचालक



*निर्धारक प्रवृति से डेविएशन

टिप्पणी : 2002-03 की पहली तिमाही से 2018-19 की चौथी तिमाही तक के तिमाही डाटा के उपयोग द्वारा भारतीय रु में तेल की कीमतों के साथ वेक्टर आटो रिग्रेशन का उपयोग, सीपीआई मुद्रास्फीति,उत्पादन अंतर, ग्रामीण मजदूरी तथा नीति दर द्वारा अनुमानित।

टिप्पणी : कोष्ठक में दिये गए आंकड़े सीपीआई में समूह के भार को दर्शाते हैं।

स्रोत: सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

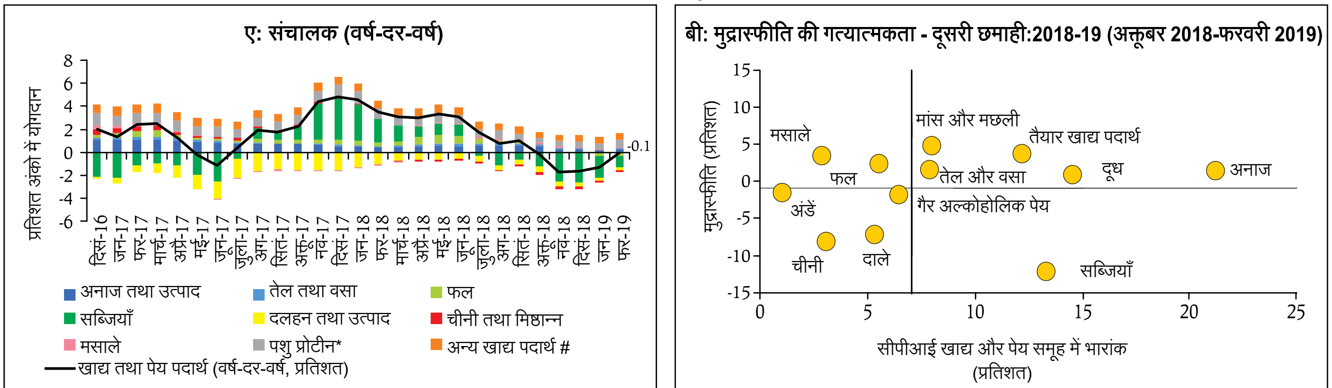
बहुत कम वृद्धि के साथ मुद्रास्फीति में एक सामान्य गिरावट दर्ज की (चार्ट II.6ए)।[4]

माल और सेवा घटकों में समग्र मुद्रास्फीति का ब्रेकअप इस व्यापक मंदी के समय में माल की कीमतों की प्रमुख भूमिका को दर्शाता है (चार्ट II. 6बी) । इसमें तीसरी तिमाही में सब्जियाँ तथा फलों जैसी नाशवान वस्तुएं (7 दिवसीय रिकॉल) तथा अनाज और दाल जैसी खराब न होने वाली वस्तुएं (30 दिवसीय रिकॉल) तथा चौथी तिमाही में फरवरी आयात किया सामान (सोना, चांदी, पेट्रोल, डीजल, एलपीजी, केरोसीन, रिफाइंड वनस्पति तेल, इलेक्ट्रोनिक सामान, रासायनिक उत्पाद, धातु उत्पाद और कपड़े) शामिल है (चार्ट II. 6सी)।[5] केंद्र सरकार के कर्मचारियों के एचआरए में हुई वृद्धि का सांख्यिकीय प्रभाव धीरे-धीरे पूरी तरह से समाप्त होने के चलते सेवा संबंधी मुद्रास्फीति अवरुद्ध बनी रही।

[4] ऐतिहासक विघटन को निम्नलिखित वेरिएबलों (जो वेक्टर Y_t के रूप में दिए हैं) जैसे कि - कच्चे तेल के मूल्यों में वार्षिक संवृद्धि दर, मुद्रास्फीति, आउटपुट का अंतर, ग्रामीण मजदूरी में वार्षिक संवृद्धि दर तथा नीतिगत रेपों दर के साथ वेक्टर आटो रिग्रेशन(वीएआर) के आधार पर नमूने अवधि के दौरान मुद्रास्फीति में हुए उतार-चढ़ाव के प्रति प्रत्येक आघात के योगदान की माप करने के लिए इस्तेमाल किया जाता है। वीएआर को साझे रूप में $Y_t = c + A\, Y_{t-1} + e_t$ लिखा जा सकता है: जहां e_t वेक्टर आघातों [तेल कीमत आघात, आपूर्ति आघात (मुद्रास्फीति आघात), आउटपुट अंतर आघात, मजदूरी आघात तथा नीतिगत आघात] के रूप में दर्शाया गया है। वोल्ड विघटन Y_t के इस्तेमाल को निर्धारकीय प्रवृति के प्रयोजन तथा सभी आघातों के योग e_t के रूप में दर्शाया जा सकता है। इस निरूपण से विभिन्न आघातों से योगदानों के जोड़ के रूप में निर्धारकीय प्रवृति से मुद्रास्फीति के विचलन को विघटित किया जा सकता है।

[5] भारत के आयातों में प्रमुख रूप से कच्चे तेल और पेट्रोलियम उत्पादों (कुल आयात का लगभग 22.0 प्रतिशत) का वर्चस्व रहा है। आयात के अन्य प्रमुख घटकों में इलेक्ट्रिक सामान (10.0 प्रतिशत), सोना और चांदी (8.0 प्रतिशत), रासायनिक तथा रासायनिक उत्पाद (6.0 प्रतिशत), धातु तथा धातु उत्पाद (5.5 प्रतिशत) तथा वनस्पति तेल (3.0 प्रतिशत) हैं। इसके अलावा, कच्चे कपास जैसी वस्तुओं की घरेलू कीमतें अंतरराष्ट्रीय कपास की कीमतों के साथ चलती हैं।

चार्ट II.7: खाद्य मुद्रास्फीति



*: दूध और उत्पाद, मांस, मछली और अंडे शामिल हैं।
#: तैयार भोजन,स्नैक्स, मिठाई इत्यादि तथा गैर-एल्कोहोलिक पेय पदार्थ शामिल हैं।

उर्ध्वाधर रेखा खाद्य समूह के बीच माध्य भार दर्शाती है (7 प्रतिशत) और क्षैतिज रेखा औसत खाद्य मुद्रास्फीति दर्शाती है ((-)1.0 प्रतिशत)।

स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

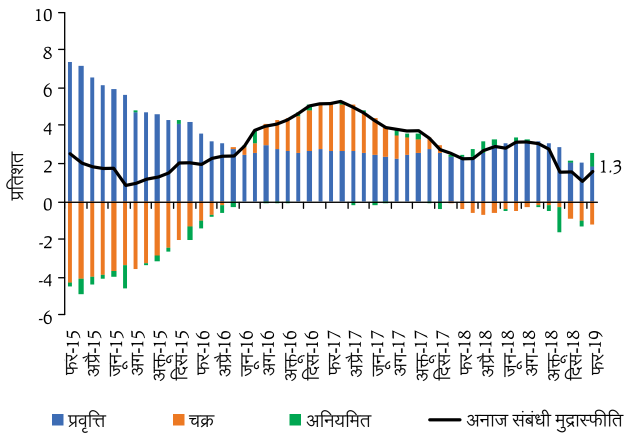
सीपीआई खाद्य समूह

भारित अंशदान की बात करें तो अप्रैल 2018-फरवरी 2019 के दौरान समग्र मुद्रास्फीति में खाद्य और पेय समूह (भार: सीपीआई में 45.9 प्रतिशत) का योगदान 9.5 प्रतिशत रहा जबकि एक वर्ष पहले इसी अवधि में यह 28.9 प्रतिशत था। अक्तूबर 2018 से खाद्य समूह की ऋणात्मक हुई मुद्रास्फीति फरवरी 2019 में (-) 0.1 प्रतिशत थी (चार्ट II.7ए)। सीपीआई बास्केट में 12.7 प्रतिशत संयुक्त भार रखने वाले चार खाद्य उप-समूह फल, सब्जी, दलहन और चीनी फरवरी 2019 में अपस्फीति में रहे (चार्ट II.7ए और बी)।

खाद्य समूह के अंदर, अनाज की मुद्रास्फीति (सीपीआई में 9.7 प्रतिशत तथा खाद्य और पेय समूह में 21.1 प्रतिशत का भार) इस वर्ष जनवरी में 0.8 प्रतिशत के निचले स्तर से फरवरी 2019 में 1.3 प्रतिशत तक बढ़ी, प्राथमिक रूप से यह चावल की मुद्रास्फीति में मध्यम सुधार से संचालित था जो उच्च पैदावार और मानक से काफी अधिक बफर स्टाक के फलस्वरूप जनवरी में (-) 2.1 प्रतिशत से फरवरी में (-) 1.9 प्रतिशत रहा। द्वितीय अग्रिम अनुमानों के अनुसार चावल का उत्पादन 2018-19 में 115.6 मिलियन टन था। यह 2017-18 के 112.9 मिलियन टन के रिकार्ड स्तर से ऊपर है (चौथा अग्रिम अनुमान)। सीपीआई अनाज मुद्रास्फीति का एक विश्लेषण 2018-19 में चक्रीय कारकों का ऋणात्मक योगदान दर्शाता है (चार्ट II.8)।

इस वर्ष असामान्य खाद्य मुद्रास्फीति गतिशीलता की प्रमुख संचालक सब्जियों की कीमतें थीं, इसकी सीपीआई में 6.0 प्रतिशत और खाद्य तथा पेय समूह में 13.2 प्रतिशत हिस्सेदारी है; दूसरा प्रमुख संचालक फल था। प्रोटीनयुक्त कुछ वस्तुओं (खासकर दूध तथा दुग्ध उत्पाद और दलहन) की कीमतों में नरमी/गिरावट, तेल और वसा, तथा चीनी व मिष्टान्न के साथ-साथ सब्जियों तथा फलों की कीमतों में तेज गिरावट से अक्तूबर 2018 से फरवरी 2019 के बीच समस्त खाद्य पदार्थों की कीमतें अत्यधिक नीचे आ गईं। इस वर्ष के आरंभ में खाद्य पदार्थों की कीमतों में रही नरमी वास्तव में

चार्ट II.8: अनाज संबंधी मुद्रास्फीति-प्रवृत्ति और चक्रीय घटकों का योगदान*



* जनवरी 2012 से फरवरी 2019 की सीपीआई – अनाज सूचकांक की मासिक शृंखला को यूनिवरेट अन–ऑब्जर्व्ड कंपोनेंट मॉडल (युसीएम) का प्रयोग करते हुए प्रवृत्ति, चक्र, मौसमी और अनियमित घटकों के रूप में अलग-अलग किया गया है। यह चार्ट इन घटकों का वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति में योगदान को दर्शाता है।

स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

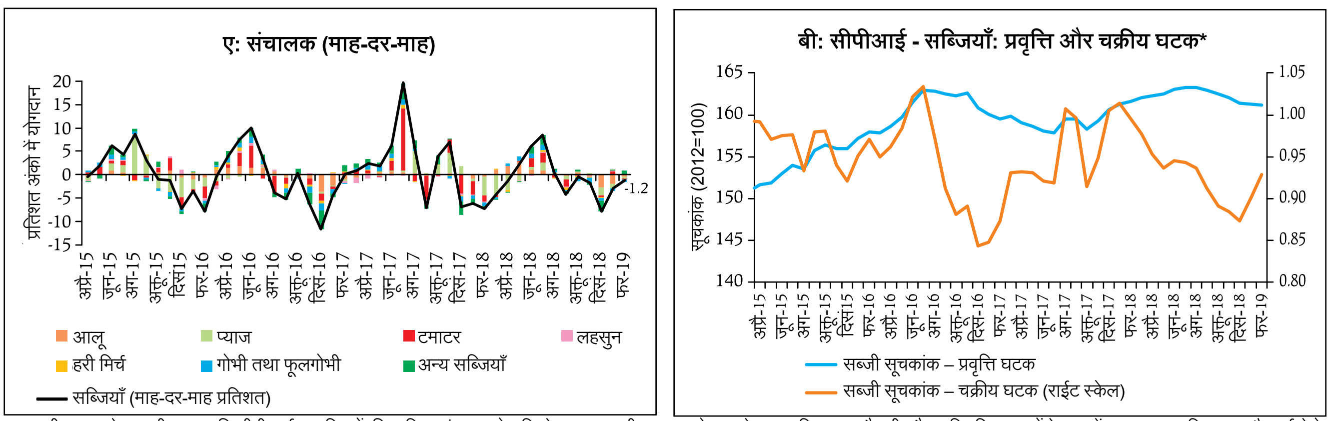
ऐतिहासिक पैटर्न के विपरीत थी। फरवरी के दौरान खाद्य पदार्थों की कीमतों में तेजी भी पिछली प्रवृत्ति के उलट थी, यह मोटे तौर पर फलों की कीमतों में बदलाव तथा सब्जियों की कीमतों में सुधार द्वारा संचालित थी।

सब्जियों में, प्याज की कीमत के मामले में मुद्रास्फीति जुलाई 2018 में 40.6 प्रतिशत के ऊंचे स्तर से गिरकर जनवरी 2019 में (-) 57.1 प्रतिशत रही, फरवरी 2019 में इसमें सुधार हुआ और (-) 49.5 प्रतिशत रही। *खरीफ* उत्पादन में वृद्धि, मंडी तक अधिक आपूर्ति और साथ में पुराने भंडारों के निस्तारण ने गिरावट को और बढ़ाया। अगस्त 2018-फरवरी 2019 (जनवरी को छोड़कर) के दौरान ऋणात्मक चाल के साथ मार्च 2018 से जनवरी 2019 तक टमाटर की कीमत अपस्फीति में रही, यह भी मंडी तक अधिक आपूर्ति और अधिक उत्पादन के कारण था। वास्तविक साक्ष्य यह दर्शाता है कि मोटे तौर पर महाराष्ट्र का टमाटर उत्पादक एक प्रमुख जिला नासिक में वर्षा होने के कारण अधिक ठंढ पड़ने से फसल काटने में हुई देरी, कर्नाटक में फफूंदी के कारण फसल के क्षतिग्रस्त होने तथा तमिलनाडु (खासकर डिंडीगुल, टमाटर का एक प्रमुख आपूर्तिकर्ता है) में गाजा चक्रवात से फसल के प्रतिकूल रूप से प्रभावित होने के कारण जनवरी 2019 में टमाटर की कीमतों में तेजी रही। यद्यपि अक्तूबर 2018 से कुछ नरमी के बावजूद भी 2018-19 में (फरवरी तक) आलू की मुद्रास्फीति दहाई अंकों में रही। शीतगृह में कम उपलब्धता, परिवहन में बाधा और आलू उपजाने वाले किसानों द्वारा विरोध प्रदर्शन के कारण मार्च-जुलाई 2018 के दौरान कीमत में दबाव दिखा (चार्ट II.9ए)। जाड़े की फसल का जबरदस्त उत्पादन और बाजार में उनके नए आगमन से नवम्बर-फरवरी के आरंभ में कीमत में गिरावट आई। कुल मिलाकर, पिछले वर्ष की तुलना में 2018-19 में सब्जी के कीमतों की धीमी संचयी चाल ने खाद्य मुद्रास्फीति को नीचे रखने में मदद किया।

सब्जी की कीमतों का क्षेत्रवार सीपीआई सूचकांक पर आधारित एक विश्लेषण यह दर्शाता है कि ग्रामीण बाजार के सापेक्ष शहरी बाजारों में माह-दर-माह उतार-चढ़ाव अधिक था तथा ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों के कीमतों में बदलाव का अंतर सांख्यिकीय रूप से कम महत्वपूर्ण था, यह दर्शाता है कि ग्रामीण-शहरी कीमत में बदलाव मुख्यतः एक दिशा में रहा।[6] सीपीआई - सब्जियाँ की प्रवृत्ति तथा चक्रीय कारकों का एक विश्लेषण यह बताता है कि एक बड़ा चक्रीय कारक ही दिसंबर 2018 तक निम्न रुख के प्रमुख चालक थे क्योंकि प्रवृत्ति वाले कारक कमोबेश सपाट से ही थे (चार्ट II.9बी)। जनवरी 2019 से चक्रीय कारकों का रुख कुछ ऊपर की ओर देखा गया जिसने चौथी तिमाही (जनवरी-फरवरी) में अब तक सब्जी की कीमतों में गिरावट की दर को घटाए रखा है।

2018-19 के दौरान फलों की कीमतों (सीपीआई में 2.9 प्रतिशत

चार्ट II.9: सीपीआई सब्जियाँ



* जनवरी 2012 से फरवरी 2019 की सीपीआई – सब्जियों की मासिक श्रृंखला को यूनिवरेट अन – युसीएम का प्रयोग करते हुए प्रवृत्ति, चक्र, मौसमी और अनियमित घटकों के रूप में अलग-अलग किया गया है। बाई-पेरोन परीक्षण अगस्त 2016 और जून 2017 में सांख्यिकीय दृष्टि से दो महत्वपूर्ण ब्रेक दर्शाता है।
स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

[6] एफ-टेस्ट और टी-टेस्ट फ्रेमवर्क पर आधारित। मौसमी समायोजित और असामाजिक दोनों आंकड़ों का उपयोग कर परिणाम की दृढ़ता को परखा गया है।

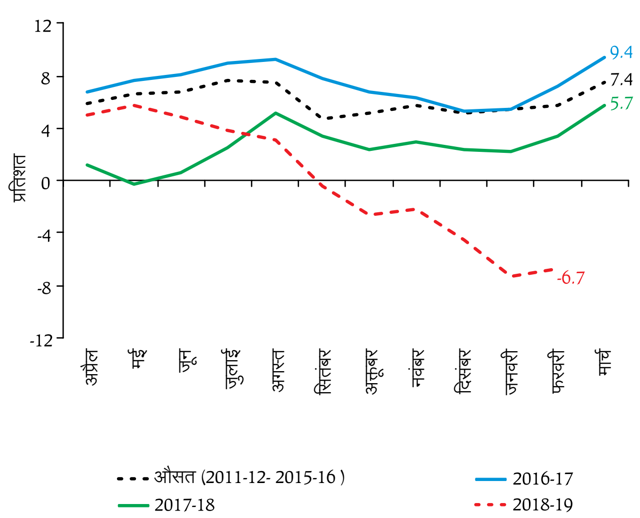
और खाद्य तथा पेय पदार्थ समूह में 6.3 प्रतिशत का भार) में नरमी एक और अप्रत्याशित तथ्य रही। पिछले पैटर्न के विपरीत इस वर्ष जून-जुलाई 2018 में फल की कीमतों में गिरावट रही। आम और केला की मजबूत घरेलू आपूर्ति के साथ-साथ कुछ फलों (खासकर सेब और खट्टे फल) के अधिक आयात से घरेलू कीमतों में नरमी आई। कुल मिलाकर, सामान्य पैटर्न के विपरीत जून 2018-जनवरी 2019 (नवम्बर 2018 को छोड़कर) के दौरान फलों की कीमतों में एक निरंतर गिरावट देखी गयी (चार्ट II.10)। दिसंबर 2018-फरवरी 2019 के दौरान जबकि फलों की कीमतों में अपस्फीति बनी रही वहीं पिछले दो महीनों में कीमतों में (-) 2.6 प्रतिशत की औसत ऋणात्मक चाल के विपरीत फरवरी 2019 में इस चाल में काफी तेजी आई।

दलहन की कीमतों के मामले में अति आपूर्ति से अपस्फीति बनी रही हालांकि यह प्रवृत्ति धीरे-धीरे बदल रही है। दलहन की सीपीआई में 2.4 प्रतिशत और खाद्य तथा पेय समूह में 5.2 प्रतिशत हिस्सेदारी है। सकल मुद्रास्फीति में दलहन का योगदान अप्रैल-फरवरी 2017-18 में (-) 18.9 प्रतिशत के मुक़ाबले अप्रैल-फरवरी 2018-19 के दौरान (-) 6.0 प्रतिशत रहा। 2018-19 के दौरान मुख्य रूप से पिछले वर्ष के स्तर के उत्पादन और खरीददारी से कुछ क़िस्मों जैसे अरहर और उड़द की मंडी स्तर पर कीमतों में सुधार हुआ और कुछ मुख्य उत्पादक राज्यों में यह बढ़कर अपने एमएसपी के स्तर तक आया। अभी दलहन की कीमतें अपने पिछले 10 महीने की ऐतिहासिक प्रवृत्ति के काफी नीचे चल रही हैं (चार्ट II.11)।

चीनी तथा मिष्टान्न उप-समूह में अधिक उत्पादन, खुला बाजार बिक्री तथा चीनी की वैश्विक कीमत की मंद चाल की वजह से फरवरी 2018 से चीनी की कीमत की अपस्फीति ने घरेलू खाद्यस्फीति को नरम रखा। फरवरी 2019 में केंद्रीय सरकार द्वारा चीनी के न्यूनतम बिक्री मूल्य को ₹2 प्रति किलो बढ़ाकर ₹31 प्रति किलो किए जाने का प्रभाव घरेलू खुदरा बाजार में अभी तक नहीं दिखा है।

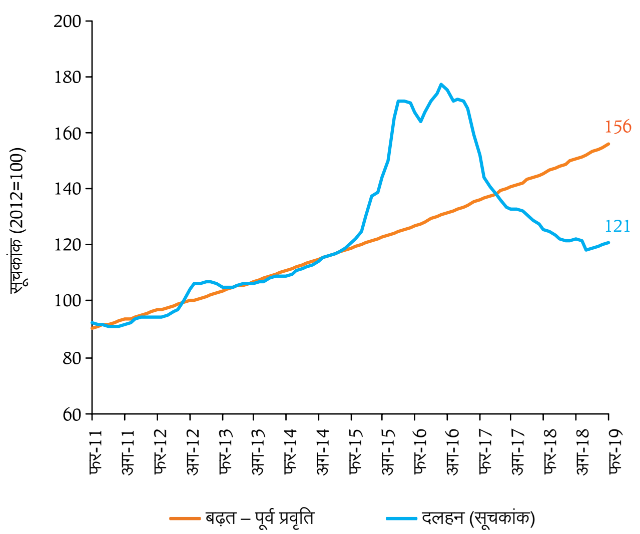
अंतरराष्ट्रीय खाद्य तेल की कीमतों के अनुरूप सितंबर 2018 से तेल और वसा की कीमतें अपेक्षाकृत कम रहीं। कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय के 2018-19 के दूसरे अग्रिम अनुमानों के अनुसार तिलहन उत्पादन में 0.6 प्रतिशत की मामूली वृद्धि (2017-18 के चौथे अग्रिम अनुमानों पर) की संभावना है। मूंगफली के उत्पादन में जो गिरावट हुई उसकी भरपाई सोयाबीन और सरसों के उच्च उत्पादन से हुई। 1 जनवरी, 2019 से भारत सरकार ने मलेशिया और इंडोनेशिया से आयातित कच्चे और रिफाइंड पाम तेल, ब्लीच्ड और डीओडराइज़ (आरबीडी) पाम तेल पर आयात शुल्क भी कम कर दिया है।

चार्ट II.10: सीपीआई-फलों में मौसामीयता (संचयी गति)



स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.11: दलहन तथा उत्पाद



स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

प्रोटीन युक्त वस्तुओं जैसे अंडे, मांस और मछली के दामों में तेजी देखी गई। अंडे के मामले में मुद्रास्फीति नवंबर 2018-जनवरी 2019 के दौरान ऋणात्मक रही किन्तु फरवरी में यह सकारात्मक हो गई। मांस और मछली की कीमतों में भी वृद्धि का दबाव बना जो सर्दियों के महीनों के दौरान आम बात है। मक्के और सोयाबीन से संबंधित उच्च लागत कीमतों के कारण, जो पशुओं और पोल्ट्री के खाने के भंडारण के रूप में किया जाता हैं, मांस और मछली से संबंधित मुद्रास्फीति फरवरी में 5.9 प्रतिशत थी, जो दिसंबर 2016 के बाद सबसे अधिक है।

मुद्रास्फीति पूरे वर्ष के दौरान नवंबर में 3.0 प्रतिशत के उच्च स्तर तक पहुंचने के बाद, फरवरी में मसालों में 1.8 प्रतिशत की कमी आई। यह कमी हल्दी, सूखी मिर्च, *धनिया* और *जीरा* का उत्पादन अपेक्षा से अधिक होने के कारण आई।

सीपीआई ईंधन समूह

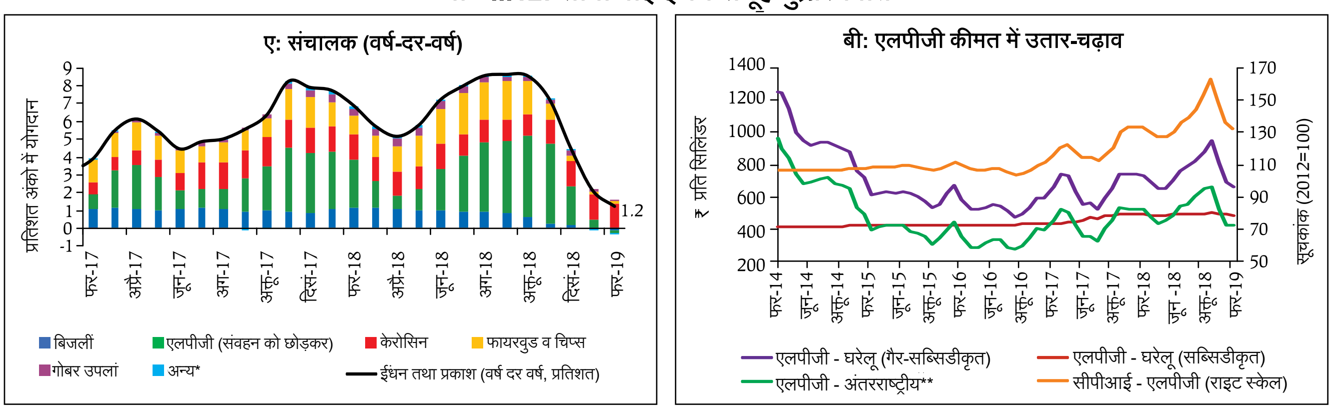
ईंधन और लाइट मुद्रास्फीति, अक्तूबर में 8.5 प्रतिशत थी जो घटकर दिसंबर में 4.5 प्रतिशत और फरवरी में 1.2 प्रतिशत पर आ गई। यह घटोत्तरी रसोई गैस की कीमतों में गिरावट के साथ साथ बिजली की कीमतें निरंतर संयमित रहने के कारण, एवं जलाऊ लकड़ी और चिप्स की कीमतों में गिरावट के कारण हुई (चार्ट II.12ए)। जून से नवंबर के बीच घरेलू एलपीजी की कीमतों में अत्यधिक मूल्य वृद्धि होने के बाद, अंतरराष्ट्रीय बाजार में अचानक आई मूल्य गिरावट के कारण दिसंबर से घरेलू एलपीजी की कीमतों में भी अत्याधिक गिरावट आई। प्रत्यक्ष लाभ अंतरण योजना के अंतर्गत एलपीजी सब्सिडी को बैंक खातों में सीधे भुगतान हेतु जोड़ने के बाद अब सीपीआई में एलपीजी की कीमतें खुले बाजार में चल रही इसकी कीमतों को दर्शाता है, जो फलस्वरूप अंतरराष्ट्रीय कीमतों के बहुत निकट बनी रहती है (चार्ट II.12बी)।

बिजली संबंधी मुद्रास्फीति जो ईंधन और प्रकाश उप-समूह के एक तिहाई के बराबर होती हैं, वह 2018-19 की प्रथम छमाही दौरान लगभग 3 प्रतिशत की वृद्धि के बाद, 2018-19 की दूसरी छमाही (फरवरी तक) में औसतन 0.6 प्रतिशत तक नरम बनी रही। जनवरी-फरवरी 2019 में विद्युत उत्पादन (0.7 प्रतिशत वर्ष-दर-वर्ष) में गतिरोध आ जाने के बावजूद ऊर्जा में कमी लगातार बढ़ती रही, जो मांग में आई कमी को दर्शाती है, यह उस अवधि के दौरान भारतीय ऊर्जा एक्सचेंज में न्यून हाजिर भाव से भी परिलक्षित होता है। ग्रामीण उपभोग की वस्तुओं जैसे जलाऊ लकड़ी और चिप्स के संबंध में मुद्रास्फीति अक्तूबर तक स्थिर और ऊँची रही और साथ ही ईंधन समूह की मुद्रास्फीति में गिरावट के कारण, फरवरी में 5.4 प्रतिशतता अंक की गिरावट के साथ ही यह गिरावट 0.6 प्रतिशत पर आ गई। हालांकि, तेल विपणन कंपनियों (ओएमसी) द्वारा मिट्टी तेल की कीमतों से अनुदान को खत्म करने के लिए नपे-तुले तरीकों से कीमतें बढ़ाए जाने के कारण प्रशासित मिट्टी के तेल की कीमतों में निरंतर वृद्धि दर्ज की गई।

खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई

खाद्य और ईंधन को छोड़कर अक्तूबर 2018 में सीपीआई मुद्रास्फीति में अल्पावधि के लिए थोड़ी तेजी देखी गई, जो फरवरी में मामूली

चार्ट II.12: सीपीआई ईंधन समूह मुद्रास्फीति



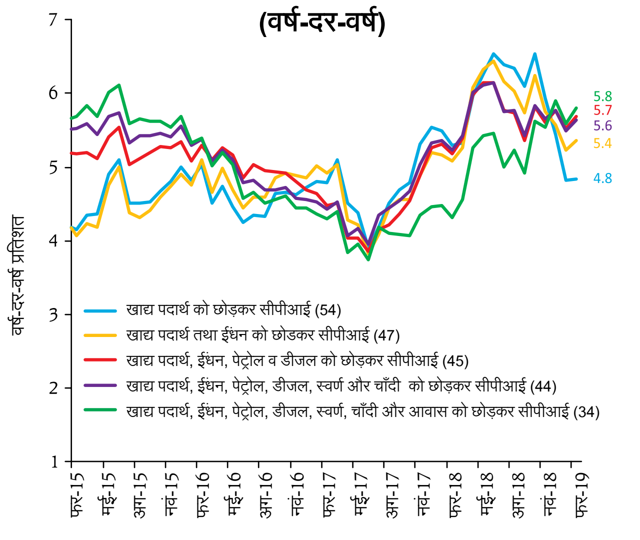
*: ड़िजेल [संवहन को छोड़कर], कोक, कोयला, चारकोल और अन्य इंधन सहित।
**: एलपीजी के लिए अंतरराष्ट्रीय मूल्य सऊदी ब्यूटेन और प्रोपेन के लिए ब्लूमबर्ग स्पॉट मूल्य पर आधारित है, जो क्रमश: 60:40 के अनुपात में संयुक्त है। ये अंतरराष्ट्रीय उत्पाद मूल्य संकेतक मूल्य हैं जो बेंचमार्क कीमतों के करीब हैं और आयात मूल्य निर्धारण के लिए तेल प्रमुखों द्वारा उपयोग किए जाने वाले वास्तविक बेंचमार्क उत्पादों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं। एलपीजी के लिए इस्तेमाल किए गए अंतरराष्ट्रीय बेंचमार्क उत्पादों पर और जानकारी www.ppac.org.in पर उपलब्ध है।
स्रोत : (i) चार्ट II.12 ए-सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ आकलन। (ii) चार्ट II.12 बी-ब्लूमबर्ग, इंडियन ऑइल कार्पोरेशन लिमिटेड(आईओसीएल); सीएसओ; तथा आरबीआई स्टाफ आकलन।

वृद्धि के साथ 5.4 प्रतिशत होने से पूर्व क्रमिक गिरावट के साथ अक्तूबर में 6.2 प्रतिशत से घटकर जनवरी 2019 में 5.2 प्रतिशत रही। हालांकि यह उल्लेखनीय है कि खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति दिसंबर 2017 से 5 प्रतिशत से ऊपर बनी हुई है। उतार-चढ़ाव वाली वस्तुएं जैसे पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर, सीपीआई मुद्रास्फीति अक्तूबर से 5.5-5.8 प्रतिशत के बीच बनी रही (चार्ट II.13)।

खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में आवास का भारांक 21.3 प्रतिशत है जिसका इस समूह में मुद्रास्फीति के प्रति योगदान सबसे ज्यादा (22 प्रतिशत) था, जबकि केंद्र सरकार के कर्मचारियों के एचआरए के बढ़ने का सांख्यिकीय प्रभाव दिसंबर तक काफी कम हो गया था। स्वास्थ्य उप-समूह, खाद्य और ईंधन को छोड़कर जिसका भारांक 12.5 प्रतिशत है, का अक्तूबर-फरवरी के दौरान सीपीआई मुद्रास्फीति में 18 प्रतिशत का योगदान था (चार्ट II.14)।

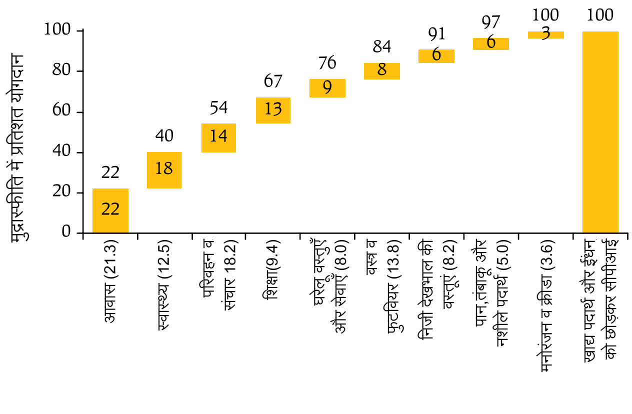
तीसरा सबसे बड़ा योगदान परिवहन एवं संचार उप समूह रहा था जिसने खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में 14 प्रतिशत का योगदान किया और नवंबर से पेट्रोल और डीजल दामों में तेज गिरावट के कारण इसका 18.2 प्रतिशत से भी काफी कम रहा (चार्ट II.15ए)। 2014 से अंतरराष्ट्रीय और घरेलू कीमतों के बीच असमान पास-थ्रू के कारण इसमें काफी अंतर बना रहा (चार्ट II.15बी)।

चार्ट II.13: अपवंचन आधारित सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)



टिप्पणी : कोष्ठकों मे दिये गए आँकड़े सीपीआई में भारांक को दर्शाते हैं।
स्रोत : सीएसओ; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.14: खाद्य पदार्थ और ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई: प्रमुख उप-समूहों द्वारा योगदान (अक्तूबर 18-फरवरी 19)

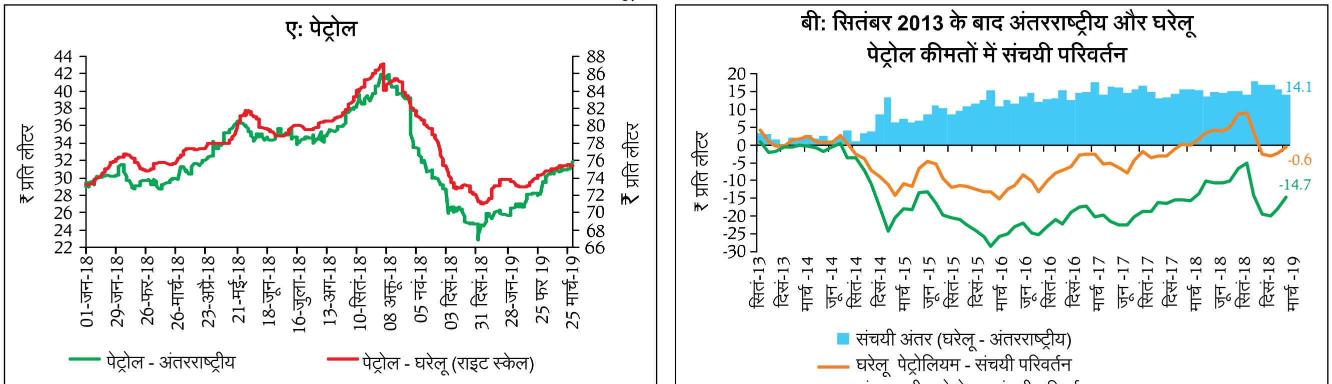


टिप्पणी : उपर्युक्त बार खाद्य पदार्थ और ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़कर प्रत्येक उप-समूह का सीपीआई में प्रतिशत योगदान दर्शाते हैं। बार के ऊपर के आंकड़े संचयी प्रतिशत योगदान बताते हैं। कोष्ठकों के आंकड़े खाद्य पदार्थ और ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई में उप-समूहों का भारांक हैं।
स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

अन्य उप-समूहों में दूसरी छमाही (फरवरी तक) में शिक्षण शुल्क, पुस्तकों और जर्नल (खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई में 9.4 प्रतिशत का योगदान) सेवाओं में मुद्रास्फीति में वृद्धि के कारण खाद्य और ईंधन को छोड़कर अब तक सीपीआई मुद्रास्फीति में शिक्षा का योगदान लगभग 13 प्रतिशत था। इसके विपरीत, अक्तूबर 2018 से कपड़े और फूटवियर मुद्रास्फीति में तेज गिरावट ने खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में योगदान 8 प्रतिशत तक कम कर दिया जो खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई में अपने भार 13.8 प्रतिशत से काफी कम है (चार्ट II.14)।

सीपीआई मुद्रास्फीति में खाद्य, ईंधन, पेट्रोल और डीजल को माल और सेवाएं के रूप में विघटित करने पर यह दर्शाता है कि 2018-19 की दूसरी छमाही (फरवरी तक) के दौरान खाद्य मुद्रास्फीति 4.9-5.1 प्रतिशत की एक सीमित दायरे में बनी रही, जबकि सेवाओं की मुद्रास्फीति उच्च स्तर - 6.0-6.6 प्रतिशत पर बनी रही। तीसरी तिमाही के दौरान सभी पण्य समूह की वस्तुओं मुद्रास्फीति में तेजी दर्ज की गई विशेष रूप से दवाइयों, घरेलू सामानों और निजी देखभाल की वस्तुओं में, जिसकी भरपाई कपड़े और फूटवियर में अत्यधिक संयम के कारण कुछ हद तक हो पाई (चार्ट II.16ए)। परिवहन किराए, शिक्षा व्यय और घरेलू सेवाओं में वृद्धि के कारण ही तीसरी तिमाही में सेवा मुद्रास्फीति में बढ़ोत्तरी हुई और स्थिर मुद्रास्फीति की मुख्य कारक रही, जो कि एचआरए प्रभावों को कम करने पर आवास

चार्ट II.15 : अंतरराष्ट्रीय और घरेलू पेट्रोलियम उत्पाद कीमतों में उतार-चढ़ाव



टिप्पणी: अंतर्रराष्ट्रीय पेट्रोलियम कीमतें सिंगापूर गॅसोलाइन की स्पॉट कीमतें दर्शाती हैं। घरेलू कीमतें इंडियन ऑइल कार्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) द्वारा यथावर्णित चार महानगरों की औसत पम्प कीमतें दर्शाती है।

टिप्पणी : सितंबर 2013 अंतरराष्ट्रीय पेट्रोल कीमतों का चरम स्तर दर्शाता है।

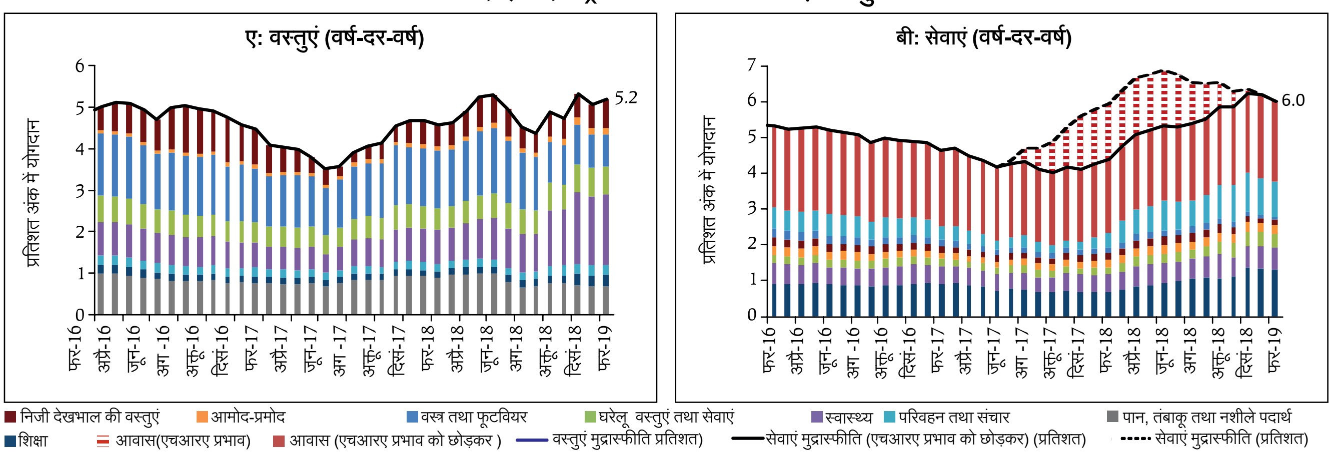
स्रोत : ब्लूमबर्ग; आईओसीएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

मुद्रास्फीति में महत्वपूर्ण संशोधन को काफी हद तक ऑफसेट करती है। जनवरी - फरवरी 2019 के दौरान, परिवहन सेवाओं की मुद्रास्फीति में नरमी के कारण सेवा क्षेत्र में मुद्रास्फीति कुछ हद तक संयमित होकर 6.2 प्रतिशत से 6.0 प्रतिशत तक कम हुई, जो ईंधन की कीमत में कमी, आवास, शिक्षा और व्यक्तिगत देखभाल के संदर्भ में मुद्रास्फीति की नरमी को दर्शाती है (चार्ट II.16बी)।

मुद्रास्फीति के अन्य मापक

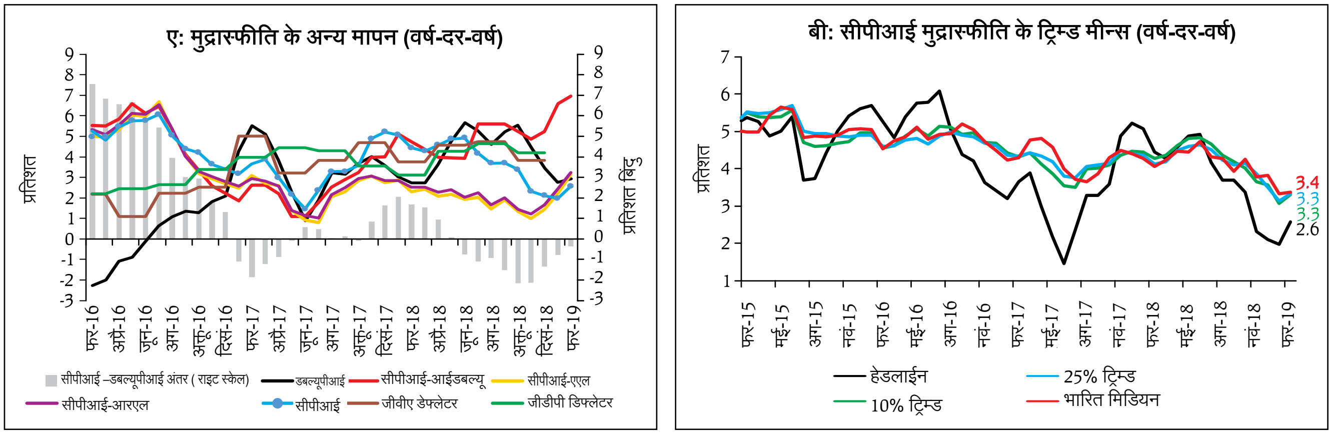
सीपीआई से इतर मुद्रास्फीति के मापकों ने अक्तूबर की मौद्रिक नीति रिपोर्ट के बाद की अवधि में मिला-जुला उतार-चढ़ाव दर्शाया है। सेक्टोरल सीपीआई- औद्योगिक श्रमिकों (सीपीआई-आईडबल्यू), खेतिहर मज़दूरों (सीपीआई –एएल) और ग्रामीण मज़दूरों (सीपीआई –आरएल) के लिए द्वारा मापी जाने वाली मुद्रास्फीति में नवंबर से फरवरी 2019 के दौरान मामूली बढ़ोतरी हुई। प्रथम, सभी तीन सेक्टोरल सीपीआई में खाद्य मुद्रास्फीति अखिल भारतीय सीपीआई के सापेक्ष अधिक थी। दूसरा, ईंधन की महंगाई एक सीमा के अंदर बनी रहने के कारण सेक्टोरल सीपीआई में गिरावट नहीं हुई। सीपीआई-आईडबल्यू में आवास सूचकांक को छह महीने में एक बार यानि हर साल जनवरी और जुलाई में संशोधित किया जाता है। 7वें केंद्रीय वेतन आयोग (सीपीसी) के तहत एचआरए में वृद्धि के बाद, सीपीआई-आईडबल्यू में आवास सूचकांक 2018 के जनवरी-जुलाई में क्रमश: 8.8 प्रतिशत और 15.9 प्रतिशत बढ़ा, और जनवरी 2019 में 8.8 प्रतिशत रहा। सीपीआई-आईडबल्यू मुद्रास्फीति दिसंबर में 5.2 प्रतिशत से फरवरी में 7.0 प्रतिशत तक पहुंच गई, जो जनवरी 2019 में अपने आवास सूचकांक में वृद्धि का कारण बनी।

चार्ट II.16: खाद्य पदार्थ, ईंधन, पेट्रोल व डीज़ल को छोड़कर मुद्रास्फीति में योगदान



स्रोत: सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.17: मुद्रास्फीति के वैकल्पिक मापन



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

इसके विपरीत, जनवरी-फरवरी में थोक मूल्य सूचकांक (डबल्यूपीआई) मुद्रास्फीति अक्तूबर 2018 के 5.5 प्रतिशत के अपने शीर्ष से गिरकर 2.8-2.9 प्रतिशत हो गई। डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति में क्रमिक गिरावट कच्चे तेल, खनिज तेल और बुनियादी धातुओं के संदर्भ में मुद्रास्फीति में महत्वपूर्ण गिरावट तथा अंतर्राष्ट्रीय वस्तुओं की कीमतों पर नज़र रखने के कारण आई। जीडीपी और जीवीए डिफ्लेटर भी डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति के अनुरूप तीसरी तिमाही में नीचे आए (चार्ट II.17ए)।

खाद्य, ईंधन और कीमती धातुओं जैसी वस्तुओं की अस्थिर कीमतें मुद्रास्फीति के प्रसार के लिए अधिक फैलाव, विषमता और गैर-सामान्यता प्रदान करती हैं। अंतर्निहित मुद्रास्फीति की गत्यात्मकता को मापने के लिए एक तरीका यह है कि महंगाई के प्रसार में उच्च सकारात्मकता के साथ-साथ बहुत ज्यादा नकारात्मकता और अंत्य स्थूल प्रभाव की काट-छांट कर दी जाए। पहले चर्चा किए गए छंटनी आधारित उपायों के अलावा, सीपीआई के छंटनी के साधनों को पिछले छह महीनों में क्रमिक रूप से नरम कर दिया है (चार्ट II.17 बी)।

कोर मुद्रास्फीति के उपाय, जो अस्थिर घटकों को हटाते हैं और मुद्रास्फीति के टिकाऊ घटक को प्रस्तुत करते हैं, "कोर" मुद्रास्फीति के वांछनीय गुणों के लिए उनका मूल्यांकन किया जा सकता है। ग्यारह मुद्रास्फीति उपायों का मूल्यांकन यह बतलाता है कि अपवर्जन आधारित उपायों में से कोई भी "कोर" मुद्रास्फीति के सभी गुणों को संतुष्ट नहीं करता है। हालांकि दो सांख्यिकीय उपाय जैसे ट्रिम्ड मीन्स (5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत), संचार की सुगमता को छोड़कर कोर उपाय के लिए वांछनीय गुणों को पूरा करती है। (बॉक्स II.1)।

II.3 लागतें

अंतर्निहित लागत वाली शर्तें काफी हद तक पर डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति के साथ-साथ चलती हैं। डब्ल्यूपीआई के अंतर्गत औद्योगिक और फार्म लागतों के रूप में मुद्रास्फीति 2018-19 की पहली तिमाही में बढ़ी और नवंबर 2018 तक इसमें बढ़त बनी रही, इसके बाद यह काफ़ी संयमित हुई (चार्ट II.18)| जनवरी और फरवरी 2019 में कुछ वृद्धि से पहले अक्तूबर 2018 में कच्चे तेल की वैश्विक कीमतों में नवंबर-दिसंबर 2018 के दौरान चरम स्तर से गिरावट आई। इस गिरावट ने हाई स्पीड डीजल, विमानन टरबाइन ईंधन, नेफ्था, बिटुमेन, फर्नेस ऑयल और पेट्रोलियम कोक आदि की इनपुट की घरेलू कीमतों को प्रभावित किया जिससे घरेलू कृषि और गैर कृषि लागत में वृद्धि हुई। यद्यपि कुछ पेट्रोलियम उत्पादों की कीमतों में फरवरी 2019 में वृद्धि हुई जिससे कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोतरी परिलक्षित हुई, खनिज की कीमतों में तेज गिरावट से औद्योगिक इनपुट की लागतें लगातार घटती रहीं।

अन्य औद्योगिक कच्चे मालों, घरेलू कोयले की मुद्रास्फीति में जनवरी-फरवरी 2019 के दौरान अनुकूल आधार प्रभाव के कारण कमी हुई है। कागज़ और लुगदी की कीमतों की मुद्रास्फीति में 2018-19 की तीसरी तिमाही में उत्पादन लागतों और वैश्विक कीमतों में बढ़त के कारण मामूली बढ़ोतरी हुई। फाइबर की कीमतों में मुद्रास्फीति पहली तिमाही में नकारात्मक रहने के बाद दूसरी और तीसरी तिमाही में इसमें वृद्धि हुई। हालांकि, घरेलू यार्न मिलों की

बॉक्स II.1: भारत में कोर मुद्रास्फीति उपाय- एक अनुभवजन्य मूल्यांकन

हेडलाइन मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव इसकी प्रवृत्ति और अस्थायी प्रकृति में परिवर्तनों से प्रभावित होते हैं। जबकि अस्थायी तत्व मोटे तौर पर आपूर्ति के आघात को दर्शाते हैं और प्रवृत्ति घटक समग्र मांग स्थितियों और अपेक्षाओं में परिवर्तन के प्रति प्रतिक्रिया करता है। मुद्रास्फीति का यह स्थायी अवयव जो अक्सर कोर या अंतर्निहित मुद्रास्फीति के रूप में जाना जाता है, हेडलाइन मुद्रास्फीति की भावी दिशा के लिए महत्वपूर्ण मार्गदर्शन प्रदान करता है। इसलिए मध्यावधि मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान के इनपुट के लिए मौद्रिक प्राधिकरण अक्सर कोर मुद्रास्फीति का सहारा लेते हैं। कोर मुद्रास्फीति मापन हेतु दो सामान्य दृष्टिकोष अपनाए जाते हैं (i) अपवर्जन आधारित उपायों जैसे हेडलाइन मुद्रास्फीति के कुछ अत्यधिक अस्थिर अवयव जैसे खाद्य और ईंधन; और (ii) सांख्यिकीय उपायों जैसे मीडियन और ट्रिम्ड मीन्स। मुद्रास्फीति के एक प्रमुख उपाय के लिए कुछ गुण जरूरी होने चाहिए:

विश्वसनीयता: कोर मुद्रास्फीति का मापन समय पर होना चाहिए, विश्वसनीय (केंद्रीय बैंक के स्वतंत्र एजेंटों द्वारा सत्यापित की गई) और जनसाधारण को आसानी से समझ में आने वाली होनी चाहिए।

माध्य और मानक विचलन: किसी कोर मुद्रास्फीति मापन के लिए वही मापन होना चाहिए जो हेडलाइन के लिए है किंतु मानक विचलन उससे कम होना चाहिए।

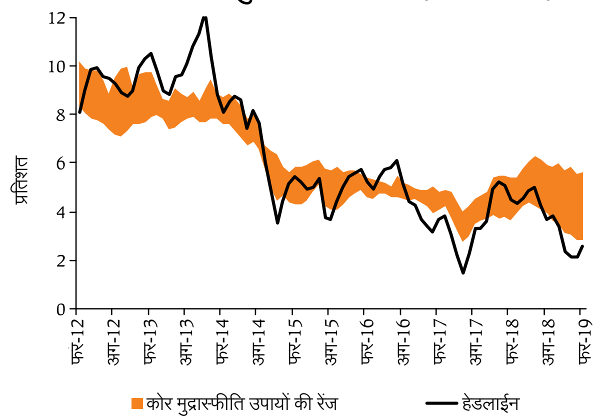
प्रत्यावर्तन: कोर मुद्रास्फीति मापक का एक उपयुक्त उपाय वह है जिसमें हेडलाइन मुद्रास्फीति बदलती है; इसलिए, कोर मुद्रास्फीति मापन भविष्य की मुद्रास्फीति का एक अच्छा भविष्यवेत्ता हो सकता है।

कोर मुद्रास्फीति हेडलाइन मुद्रास्फीति का कारण बनती है, लेकिन हेडलाइन मुद्रास्फीति कोर मुद्रास्फीति का कारण नहीं बनती है: कोर मुद्रास्फीति हेडलाइन मुद्रास्फीति एकात्मक गुणांक (निष्पक्षता के रूप में कहा जाता है) के साथ जोड़ा जाना चाहिए। अन्य शब्दों में, कोर मुद्रास्फीति मजबूत बहिर्जात (हेडलाइन के साथ) है, लेकिन हेडलाइन मुद्रास्फीति नहीं।

पिछली मौद्रिक नीति के साथ सह-संबंध: एक बड़े पैमाने पर मौद्रिक नीति का टिकाऊ या कोर सीपीआई मुद्रास्फीति के साथ सहसंबद्ध होने की अधिक संभावना है।

भारत के लिए कुल ग्यारह सीपीआई कोर मापनों पर विचार किया गया था, जिनमें से छह अपवर्जन-आधारित मापन थे, यथा:

चार्ट II.1.1: कोर मुद्रास्फीति उपाय (वर्ष-दर-वर्ष)



(i) खाद्य और ईंधन को छोड़कर; (ii) खाद्य, पेट्रोल और डीजल को छोड़कर; (iii) खाद्य, ईंधन, पेट्रोल और डीजल को छोड़कर; (iv) खाद्य, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर; (v) खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर; और (vi) खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना, चांदी और आवास को छोड़कर। पांच सांख्यिकीय उपाय हैं: (i) ट्रिम्ड मीन्स (5 प्रतिशत) (ii) ट्रिम्ड मीन्स (10 प्रतिशत) (iii) ट्रिम्ड मीन्स (20 प्रतिशत) (iv) मीडियन; और (v) ऐतिहासिक मानक विचलन के आधार पर सूचकांक को पुनः भारित करना।

जनवरी 2012 से फरवरी 2019 तक के डाटा के आधार पर, हेडलाइन मुद्रास्फीति सभी ग्यारह कोर मापनों का उपयोग करते हुए निर्मित बैंड के निचले स्तर पर पहुंच रही है (चार्ट II.1.1)।

पूरी अवधि के लिए, सभी अपवर्जन आधारित मापन इन गुणों के अलावा सभी गुणों को संतुष्ट करते हैं (i) एक मजबूत भविष्य की मुद्रास्फीति का पूर्वसूचक; तथा (ii) पिछली मौद्रिक नीति से सहसम्बद्ध (सारणी II.1.1). हालांकि, अगर आदर्श अवधि को जुलाई 2018 के मध्य से घटाकर कम कर दिया जाता है, तो एक कुशल भविष्य मुद्रास्फीति पूर्वानुमान के गुण संतोषजनक होंगे। इससे पता चलता है कि खाद्य मुद्रास्फीति की हाल की धीमी और असामान्य अवधि से अपवर्जन आधारित उपायों के भविष्यसूचक गुण बिगड़े हैं। साथ ही पिछली मौद्रिक नीति के साथ इन गुणों का सहसंबंध किसी भी अपवर्जन आधारित उपायों के लिए संतोषजनक नहीं था। यह संभवतः इस कारण से था कि केवल जनवरी 2014

(जारी...)

सारणी II.1.1: कोर मुद्रास्फीति उपायों की विशेषताएँ

	विशेषता / उपाय	संचार में आसानी	साधन की समानता	कम विचरण	भविष्य की महंगाई की भविष्यवाणी	सह एकीकृत	निष्पक्षता	आकर्षण की स्थिति	पिछली मौद्रिक नीति के साथ सहसंबंध
		(1)	(2a)	(2b)	(3)	(4a)	(4b)	(4c)	(5)
1.	खाद्य और ईंधन को छोड़कर	√	√	√	x	√	√	√	x
2.	खाद्य, पेट्रोल और डीजल को छोड़कर	√	√	√	x	√	√	√	x
3.	खाद्य, ईंधन, पेट्रोल और डीजल को छोड़कर	√	√	√	x	√	√	√	x
4.	खाद्य, पेट्रोल, डीजल, गोल्ड और सिल्वर को छोड़कर	√	√	√	x	√	√	√	x
5.	खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर	√	√	√	x	√	√	√	x
6.	खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना, चांदी और आवास को छोड़कर	√	√	√	x	√	√	√	x
7.	ट्रिम्ड मीन्स (5 प्रतिशत)	x	√	√	√	√	√	√	√
8.	ट्रिम्ड मीन्स (10 प्रतिशत)	x	√	√	√	√	√	√	√
9.	ट्रिम्ड मीन्स (20 प्रतिशत)	x	√	√	√	√	x	x	x
10.	मिडियन	x	√	√	x	√	√	x	x
11.	ऐतिहासिक मानक विचलन	x	√	√	√	√	√	√	√

नोट : √ : विशेषताएं संतोषजनक x : विशेषताएं असंतोषजनक

में आरबीआई ने सीपीआई को हेडलाइन मुद्रास्फीति के उपाय के रूप में अपनाया था। यह भी महत्वपूर्ण है कि अक्सर ड्ब्ल्यूपीआई और क्षेत्रीय सीपीआई में मुद्रास्फीति में व्यापक विचलन दर्ज होते हैं। ट्रिम्ड मीन्स उपाय(5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत) पूर्ण नमूने में सभी वांछनीय गुणों को पूरा करते हैं। हालांकि, कोर मुद्रास्फीति के सांख्यिकीय उपाय को समझाना इतना आसान नहीं है।

संदर्भ:

दास, ए., जे. जॉन और एस. सिंह 2009) " मेजरिंग कोर इंफ्लेशन इन इंडिया", इंडियन इकोनॉमिक रिव्यू, जुलाई दिसंबर।

दास, पी. और ए. टी. जॉर्ज (2017), "कम्पेरिशन ऑफ कंज्युमर एंड होलसेल प्राइसेस इंडाइसेस इन इंडिया : एन एनालिसिस ऑफ प्रोपर्टिस एंड सोर्सेस ऑफ डाइवर्जेंस" आरबीआई वर्किंग पेपर नंबर 5/2017, मई।

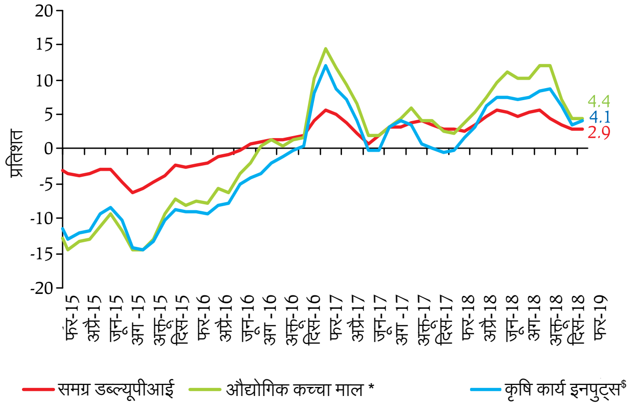
राज, जे. और एस. मिश्रा (2011), "मेजर्स ऑफ कोर इंफ्लेशन इन इंडिया - एन एमपिरियल इवैल्यूएशन ", भारतीय रिज़र्व बैंक समसामयिक पत्र, वॉल्यूम। 32, नंबर 3, विंटर पीपी 37-66

राज, जे., एस. मिश्रा, ए. टी. जॉर्ज, और जे. जॉन (2019) "मेजर्स ऑफ कोर इंफ्लेशन इन इंडिया-एन एमपिरिकल इवैल्यूएशन युजिंग सीपीआई डाटा", मिमीओ।

कमजोर मांग और विदेशी बाजारों में अतिरिक्त स्टॉक के कारण कच्चे कपास की कीमतों में नरमी के कारण दिसंबर 2018 से इसमें कमी आई है।

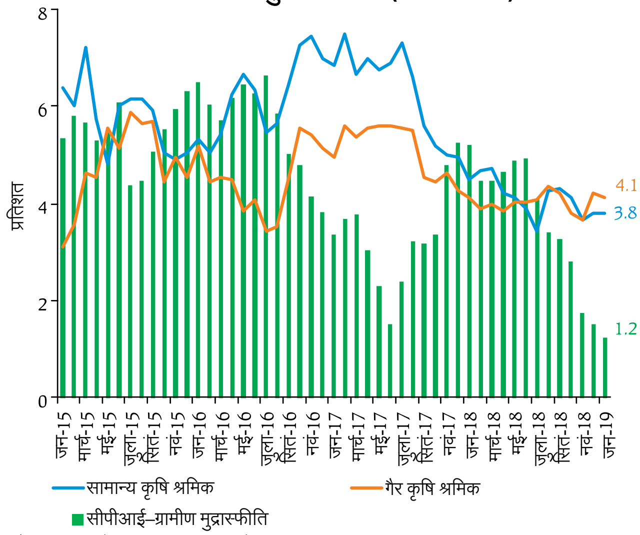
कृषि क्षेत्र के इनपुट में, उर्वरकों और पेस्टीसाइड संबंधी मुद्रास्फीति में 2018-19 की दूसरी और तीसरी तिमाही में वृद्धि हुई जबकि लगातार सोलह महीनों तक नकारात्मक रहने के बाद चारा संबंधी मुद्रास्फीति में जनवरी 2019 में सकारात्मक बदलाव देखे गए और फरवरी में इसमें थोड़ी वृद्धि हुई। लगातार 16 महीनों तक नकारात्मक रहने के बाद उर्वरकों की कीमतों में फोसफेट और पोटाश की वैश्विक वृद्धि के साथ-साथ वृद्धि हुई, जबकि पेस्टीसाइड की कीमतें वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि के कारण प्रभावित हुईं। कृषि मशीनरी और औजारों के कीमतों की मुद्रास्फीति में दूसरी और तीसरी तिमाही में वृद्धि हुई लेकिन चौथी तिमाही (फरवरी तक) में इसमें थोड़ी गिरावट आई। बिजली संबंधी मुद्रास्फीति में, जिसका औद्योगिक और कृषि इनपुटों दोनों में अधिक भारांक है, 2018-19 के दौरान वृद्धि और अस्थिरता बनी रही।

चार्ट II.18: कृषि कार्य तथा गैर-कृषि कार्य इनपुट लागत मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)



*: डब्ल्यूपीआई से प्राथमिक गैर-खाद्य वस्तुएं, खनिज, कोयला, विमानन टरबाइन ईंधन, उच्च गति डीजल, नेफ्था, बिटुमेन, फर्नेस तेल, चिकनाई तेल, पेट्रोलियम कोक, बिजली, सूती धागे और कागज व लुगदी शामिल हैं।
$: डब्ल्यूपीआई से उच्च गति डीजल, चारा, बिजली, उर्वरक, कीटनाशक और कृषि एवं वानिकी मशीनरी शामिल हैं।
स्रोत : वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.19: मजदूरी में वृद्धि और सीपीआई ग्रामीण क्षेत्र मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)



स्रोत : सीएसओ; श्रमिक कार्यालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

2018-19 की तीसरी तिमाही में कृषि और गैर कृषि दोनों ही मजदूरों की ग्रामीण मजदूरी में कोई महत्वपूर्ण वृद्धि नहीं हुई जो यह परिलक्षित करता है कि ग्रामीण मुद्रास्फीति में आई नरमी तथा खाद्य कीमतों में आई गिरावट का देरी से असर पड़ा (चार्ट II.19)।

संगठित क्षेत्र में कर्मचारियों पर लागत का दबाव दायरे में रहा। 2018-19 की पिछली दो तिमाहियों में विनिर्माण क्षेत्र में प्रति स्टाफ खर्च में गिरावट आई है जिसमें 2018-19 की तीसरी तिमाही में थोड़ी बढ़त हुई। सेवा क्षेत्र में, प्रति स्टाफ खर्च में पिछली तिमाही में 0.1 प्रतिशत की तुलना में 2018-19 की तीसरी तिमाही में 2.2 प्रतिशत वृद्धि हुई। 2018-19 की तीसरी तिमाही में विनिर्माण क्षेत्रों में कंपनियों के लिए इकाई मजदूरी पर खर्च में थोड़ी वृद्धि हुई।[7] सेवा क्षेत्र में इकाई मजदूरी लागत 2018-19 की पहली तिमाही में गिरावट आई लेकिन अगली दो तिमाहियों में इसमें वृद्धि हुई। तीसरी तिमाही में सेवा क्षेत्र में उत्पादन लागत में वृद्धि से स्टाफ लागत में वृद्धि हुई (चार्ट II.20बी)।

रिज़र्व बैंक के औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण में शामिल विनिर्माण फर्मों की इनपुट लागतों में वस्तुओं की कीमतों में कमी, विशेष रूप से कच्चे पेट्रोलियम, खनिज तेलों और धातुओं की कीमतों में बदलाव को प्रतिबिंबित किया गया है। कुछ फर्म पिछली दो तिमाहियों की तुलना में 2018-19 की चौथी तिमाही में कच्चे माल की कीमतों में बढ़ोतरी का आकलन कर रहे हैं एवं 2019-20 की पहली तिमाही में गिरावट जारी रहने की उम्मीद है। फर्मों ने चौथी तिमाही में अपने विक्रय मूल्यों पर लागत लाभ पारित किया है और 2019-20 की पहली तिमाही में बिक्री की कीमतों में संतुलन की उम्मीद कर रहे हैं।

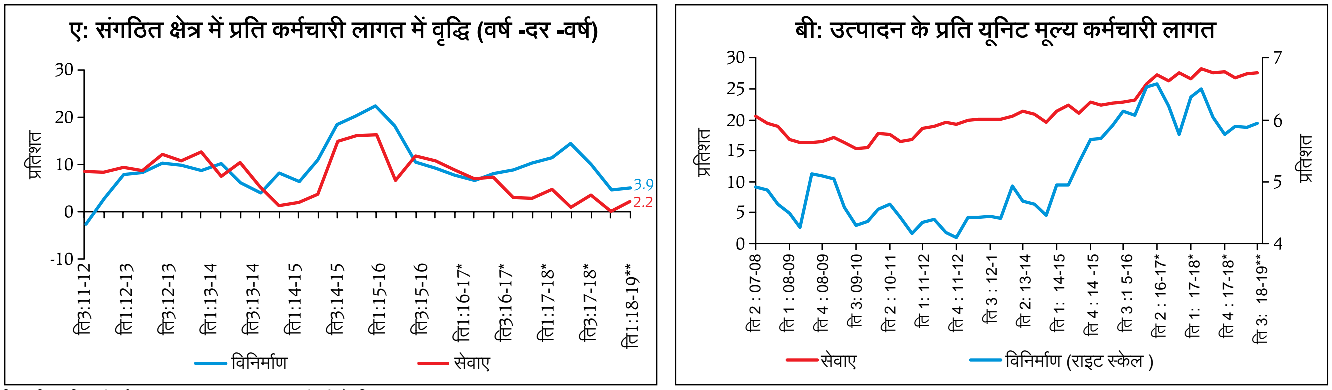
विनिर्माण क्षेत्र के क्रय प्रबंधक सूचकांक(पीएमआई) के अधीन आने वाली फर्मों ने भी 2018-19 की चौथी तिमाही में लगातार दूसरी तिमाही के लिए लागत और बिक्री मूल्य के इनपुट में गिरावट रिपोर्ट की है। हालांकि, बिक्री मूल्यों में गिरावट का दर उसके इनपुट लागतों से कम था। इसके विपरीत पीएमआई में सेवा क्षेत्र की फर्मों द्वारा रिपोर्ट की गई इनपुट लागत मुद्रास्फीति पिछली तिमाही की तुलना में 2018-19 के चौथी तिमाही में मामूली अधिक थी। इन फर्मों द्वारा लगाए गए प्रभारों में वृद्धि तीसरी और चौथी तिमाही में यथावत रही।

II.4 निष्कर्ष

हेडलाइन मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव उसकी अभूतपूर्व विशेषता रही है और काफी हद तक खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति में अप्रत्याशित गिरावट रही जो सीपीआई बास्केट का लगभग 53 प्रतिशत हिस्सा है। इस तथ्य के बावजूद कि स्तर अभी भी उन्नत स्थिति में हैं, सीपीआई बास्केट का शेष 47 प्रतिशत जिसमें खाद्य और ईंधन को

[7] इकाई श्रम लागत को उत्पादन लागत के लिए कर्मचारियों की लागत के अनुपात के रूप में परिभाषित किया गया है।

चार्ट II.20: उत्पादन तथा सेवाओं में श्रम लागत



टिप्पणी : प्रति कर्मचारी लागत = कुल स्टाफ लागत/कर्मचारियो की कुल सं.।
प्रति कर्मचारी लागत पिछले वर्ष मार्च के अंत में उपलब्ध कर्मचारियों की कुल संख्या के आधार पर तैयार की जाती है।
₹5 बिलियन से अधिक की निवल मालियत की सूचीबद्ध कंपनियों द्वारा 2016-17 की पहली तिमाही से नए लेखा मानक "आईएनडी-एएस" तथा शेष अनुसूचित कंपनियों को यही मानक 2017-18 की पहली तिमाही से अपनाना कॉर्पोरेट कार्य मंत्रालय की अधिसूचना द्वारा लागू है | इस परिवर्तन का प्रभाव संवृद्धि दर के मामले में समग्र स्तर पर हल्का है यद्यपि इसे अनुपात के लिए न लिया जाए। तदनुसार डाटा को यथोचित चेतावनियों को ध्यान में रखकर पढ़ा जा सकता है।
** मार्च 2017 तक के कर्मचारियों की संख्या से संबंधित डेटा को मार्च 2018 के अंत के लिए उन कंपनियों के लिए दोहराया गया है जिन्होंने यह जानकारी प्रकाशित नहीं की हैं। तदनुसार, 2018-19 के दौरान की तिमाहियों के लिए विकास दर को यथोचित चेतावनियों को ध्यान में रखकर पढ़ा जा सकता है।
स्रोत : केपिटलाइन डाटा बेस; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान।

छोड़कर जिन वस्तुओं को शामिल किया गया है; को भी 2018-19 की चौथी तिमाही में कुछ हद तक नियंत्रित किया गया। आगे आने वाले मुद्रास्फीति के नतीजे खाद्य मुद्रास्फीति के उतार-चढ़ाव द्वारा आकार दिए जा सकते है। रिकॉर्ड कृषि उत्पादन, खाद्यान्न के उच्च भंडार और सरकार द्वारा प्रभावी आपूर्ति प्रबंधन उपायों ने हाल के वर्षों में खाद्य मुद्रास्फीति को रोक कर रखा है। यदि मानसून सामान्य रहती है तो खाद्य मुद्रास्फीति का 2019-20 में सामान्य रहने की संभावना है।

ईंधन मुद्रास्फीति प्रक्षेप पथ को भी अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा की कीमतों में उतार-चढ़ाव द्वारा दिशा प्राप्त होने की संभावना है। यदि घरेलू आर्थिक गतिविधियों में और गिरावट आती है तो खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति पर अचानक मांग के दबाव का खतरा कम हो जाएगा। घरेलू उत्पादनों और उत्पादकों दोनों संबंधी मुद्रास्फीति अपेक्षाओं में नरमी आई है, और पेशेवर पूर्वानुमाकर्ता भी उम्मीद करते हैं कि मुद्रास्फीति में दबाव बना रहेगा।

मुद्रास्फीति के लिए कुछ विपरीत जोखिम भी हैं, जो बड़े पैमाने पर तेल के कारण सामने आते हैं - पेट्रोलियम निर्यात देशों का संगठन (ओपेक), ईरान की मंजूरी और वेनेजुएला की उथल-पुथल के कारण उत्पादन में कटौती के कारण कच्चे माल की आपूर्ति में और अधिक कमी आई है। यदि मांग पक्ष की ओर से भी कोई व्यापार तनाव है तो उसे भी सही ढंग से हल कर लिया गया है। केंद्र और/ या राज्य स्तर पर यदि कोई राजकोषीय फिसलन हो तो, उच्च सकल मांग दबाव और निजी निवेश और वित्तीय माध्यमों के क्राउडिंग आउट के जरिए मुद्रास्फीति की गति एक मध्यम अवधि के जोखिम का प्रतिनिधित्व करती है। इसकी पिछली अस्थिरता को देखते हुए, खाद्य मुद्रास्फीति के उलट एक और महत्वपूर्ण विपरीत जोखिम है, विशेष रूप से इस साल अल नीनो की संभावना की रिपोर्ट के मद्देनजर और इसका मानसून पर प्रभाव। कुल मिलाकर, हालांकि मुद्रास्फीति मौजूदा स्तरों से बढ़ने की संभावना है, 2019-20 के दौरान यह रिज़र्व बैंक के 4 प्रतिशत के लक्ष्य के अनुसार रहने का अनुमान है।

III. मांग और उत्पादन

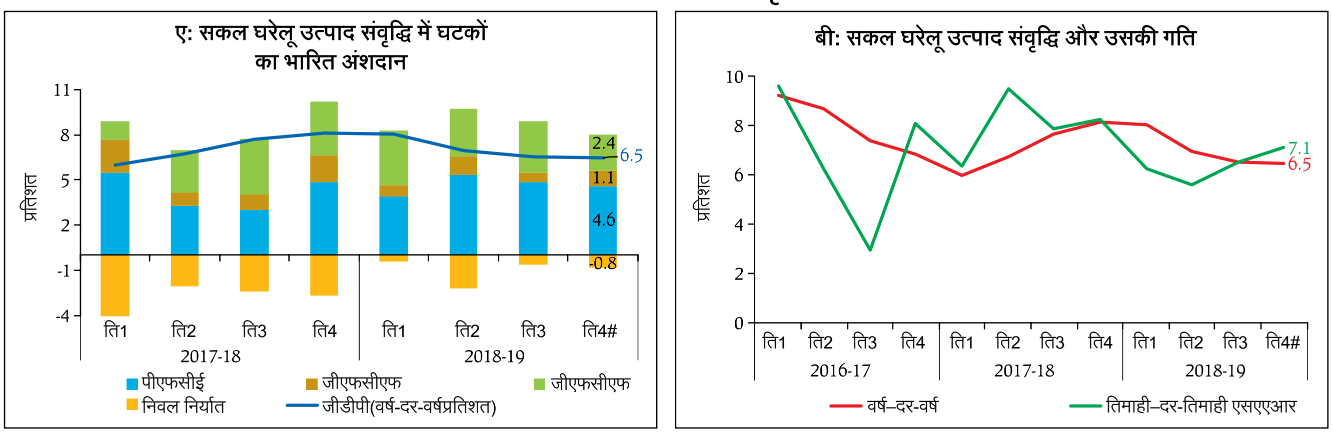
दूसरी तिमाही में आर्थिक गतिविधि में मंदी रही जो मुख्य रुप से निवल निर्यात में गिरावट के कारण थी, तीसरी तिमाही में सार्वजनिक खर्च एवं निजी उपभोग में कमी के चलते रही। आपूर्ति के मामले में, कृषि एवं संबद्ध क्रियाकलाप सामान्य रहे जिसकी मुख्य विशेषता खरीफ एवं बागवानी उत्पादन में मामूली बढ़ोतरी थी। औद्योगिक वृद्धि भी मंद हुई जिसमें विनिर्माण संबंधी गतिविधियों में गिरावट की अग्रणी भूमिका थी। तथापि, सेवा क्षेत्र संबंधी क्रियाकलाप लचीला रहा जो प्राथमिक रूप से विनिर्माण, वित्तीय सेवाओं एवं लोक प्रशासन तथा रक्षा द्वारा समर्थित था।

घरेलू आर्थिक गतिविधि ने दूसरी और तीसरी तिमाही में अपनी गति खो दी, वहीं संपाती संकेतकों ने चौथी तिमाही में तेज गिरावट के संकेत दिए। निवल निर्यात से उत्पन्न बड़े अवरोध के कारण दूसरी तिमाही में कुल मांग कमजोर हुई जिसके बाद तीसरी तिमाही में उपभोग – निजी एवं सरकारी दोनों – में गिरावट आई। विरोधाभास के रूप में, सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) वृद्धि तीसरी तिमाही में लगातार पांचवीं बार दो अंकों में बनी रही। आपूर्ति के मामले में, कृषिगत तथा संबद्ध क्रियाकलाप की गति दूसरी एवं तीसरी तिमाही में धीमी हुई, जबकि खरीफ एवं बागवानी उत्पादन में वृद्धि पिछले वर्ष के रेकार्ड उत्पादन की तुलना में नरम रही। उच्च लागत खर्च, मुख्यतः कच्चे तेल की कीमतों के कारण, एवं कमजोर कीमत निर्धारण शक्ति ने फर्मों के लाभ की गुंजाइश पर प्रभाव डाला तथा विनिर्माण को अवरोधित किया। सार्वजनिक आधारभूत संरचना संबंधी व्यय के सहयोग से वित्तीय सेवाओं की वृद्धि और विनिर्माण संबंधी गतिविधि पर के बल पर सेवा क्षेत्र में क्रियाकलाप बढ़ा। तथापि, व्यवसाय, होटल, परिवहन तथा संचार सेवाओं ने दूसरी तिमाही में अपनी गति गवां दी तथा तीसरी तिमाही में इनकी गति एक जैसी रही।

III.1 कुल मांग

बाजार कीमतों पर वास्तविक जीडीपी में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन के द्वारा मापित कुल मांग में वृद्धि, पहली छमाही के 7.5 प्रतिशत तथा एक वर्ष पहले के 7.9 प्रतिशत से वर्ष 2018-19 दूसरी छमाही में कम होकर 6.5 प्रतिशत हो गई। जीएफसीएफ में पहली छमाही के 10.9 प्रतिशत वृद्धि की तुलना में दूसरी छमाही में 9.1 प्रतिशत की निम्न, फिर भी सुदृढ़ वृद्धि इस गिरावट का कारण थी। टिकाऊ वस्तुओं तथा सेवाओं पर उच्च व्यय के कारण निजी उपभोग कायम रहा, जबकि राज्यों द्वारा उच्च व्यय के कारण सरकारी व्यय दूसरी छमाही में बढ़ गया। जीडीपी संवृद्धि के प्रति इन घटकों के भारित योगदान में देखे गए परिवर्तनों में ये असमान गतियां प्रतिबिम्बित हुई (चार्ट III.1ए एवं सारणी III.1)। समग्र रूप से, तथापि, दूसरी छमाही में जीडीपी वृद्धि में संतुलन का श्रेय प्रतिकूल आधार प्रभावों को जाता है क्योंकि तिमाही-दर-तिमाही मौसमी तौर पर समायोजित वार्षिकीकृत वृद्धि दर (एसएएआर) द्वारा मापित गति में इसी अवधि के दौरान बढ़ोतरी हुई (चार्ट III.1बी)।

चार्ट III.1: मौसमी समायोजित जीडीपी संवृद्धि और उसके घटक



टिप्पणी : 1. # - अंतर्निहित 2. एसएएआर - मौसमी समायोजित वार्षिकी दर।
स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ); और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

सारणी III.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)

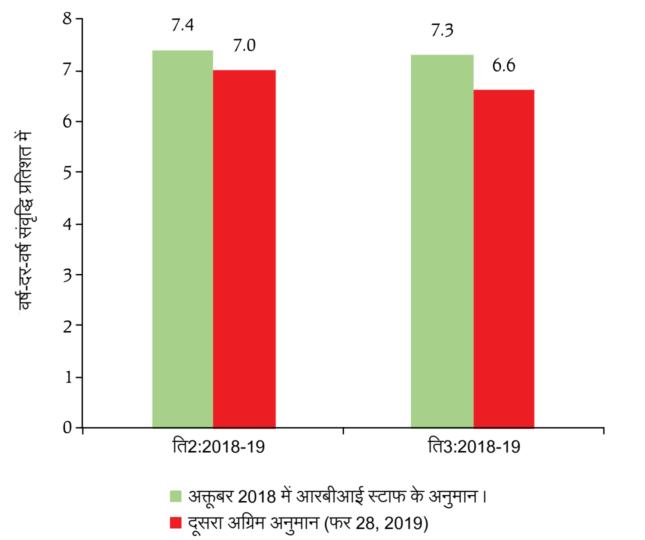
मद	2017-18 (एफआरई)	2018-19 (एसएई)	भारित योगदान*		2017-18 (एफआरई)				2018-19 (एसएई)			
			2017-18	2018-19	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4#
निजी अंतिम उपभोग व्यय	7.4	8.3	4.2	4.7	10.1	6.0	5.0	8.8	6.9	9.8	8.4	8.1
सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	15.0	8.9	1.5	0.9	21.9	7.6	10.8	21.1	6.5	10.8	6.5	11.6
सकल फिक्स्ड पूंजी निर्माण	9.3	10.0	2.9	3.1	3.9	9.3	12.2	11.8	11.7	10.2	10.6	7.7
निर्यात	4.7	13.4	1.0	2.7	4.9	5.8	5.3	2.8	11.2	13.9	14.6	14.0
आयात	17.6	15.7	3.8	3.7	23.9	15.0	15.8	16.2	10.8	21.4	14.7	16.1
बाज़ार मूल्यों पर जीडीपी	**7.2**	**7.0**	**7.2**	**7.0**	**6.0**	**6.8**	**7.7**	**8.1**	**8.0**	**7.0**	**6.6**	**6.5**

एफआरई : पहला संशोधित अनुमान; एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमान; #: अंतर्निहित संवृद्धि।
*: संवृद्धि के लिए घटक-वार योगदान को सारणी में जीडीपी संवृद्धि के साथ नहीं जोड़ा है क्योंकि स्टाक, कीमती वस्तुओं में परिवर्तन और विसंगतियों को शामिल नहीं किया है।
स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (सीएसओ)।

जीडीपी पूर्वानुमान बनाम वास्तविक परिणाम

अक्तूबर 2018 के मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) में, वर्ष 2018-19 की जीडीपी के लिए दूसरी तिमाही में 7.4 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 7.3 प्रतिशत तथा चौथी तिमाही में 7.1 प्रतिशत की संवृद्धि का पूर्वानुमान किया गया जिसमें जोखिमों को बेसलाइन पथ के आस-पास समान रूप से संतुलित किया गया (चार्ट III.2)। सीएसओ द्वारा 28 फरवरी, 2019 को जारी दूसरे उन्नत अनुमान (एसएई) के रूप में वास्तविक परिणाम इन पूर्वानुमानों के दूसरी एवं तीसरी तिमाही में क्रमशः 40 एवं 70 आधार अंक नीचे रहे। दूसरी तिमाही में अकस्मात गिरावट निवल निर्यात में प्रत्याशित अवरोध के विपरीत अधिक मजबूत अवरोध से उत्पन्न हुई जिसका मुख्य कारण कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में उछाल के चलते आयात बिल में तेज बढ़ोतरी थी। तीसरी तिमाही में, मुख्यत: सरकारी उपभोग में अपेक्षा से अधिक गिरावट के कारण पूर्वानुमान संबंधी त्रुटियां सामने आईं क्योंकि केंद्रीय सरकार की राजस्व व्यय वृद्धि में भारी गिरावट आई। ऐसे में, वर्ष 2018-19 के लिए एसएई (28 फरवरी, 2019) में 7.0 प्रतिशत की दर से जीडीपी में समग्र संवृद्धि, अक्तूबर के एमपीआर के 7.4 प्रतिशत के पूर्वानुमान की तुलना में कम साबित हुई।

चार्ट III.2: सकल देशी उत्पाद संवृद्धि: अनुमानित *बनाम* वास्तविक



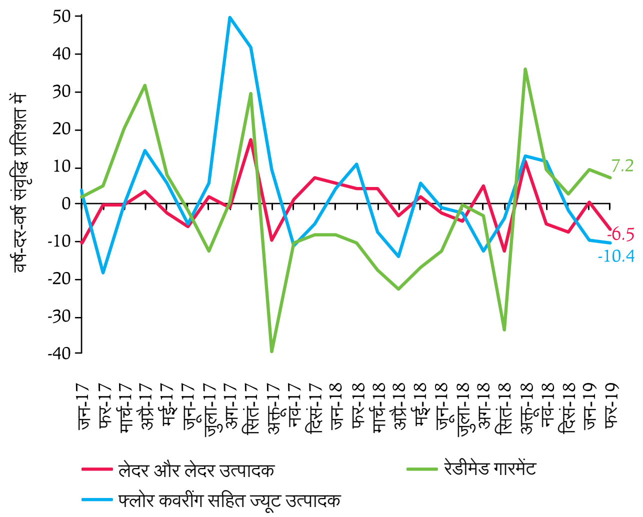
स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

III.1.1 निजी अंतिम उपभोग व्यय

निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई), एक वर्ष पूर्व के 57.0 प्रतिशत की तुलना में वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही के 57.9 प्रतिशत की अपनी बढ़ी हुई हिस्सेदारी के साथ, कुल मांग का प्रमुख आधार बना रहा । कृषिगत तथा श्रमिक-सघन निर्यात में गिरावट, जिसने ग्रामीण उपभोग को पूरी तरह से प्रभावित किया होता, के बावजूद इसकी समुत्थान शक्ति ने कारकों के संयोजन जैसे - प्रयोज्य आय को विस्तार देने वाली निम्न खुदरा मुद्रास्फीति, वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में काफी नरमी और ऊर्जा पर व्यय में किफायत के परिणामस्वरूप, ग्रामीण क्षेत्रों में सार्वजनिक खर्च में बढ़ोतरी, तथा व्यक्तिगत एवं उपभोक्ता ऋण में मजबूत वृद्धि, पर कार्य किया (चार्ट III.3)।

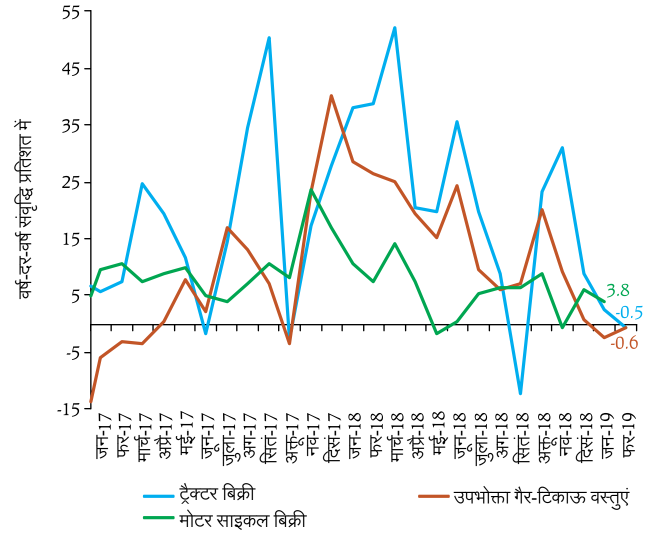
तथापि, शहरी उपभोग के उच्च आवृति संकेतक वर्ष 2018-19 की चौथी तिमाही में काफी नियंत्रण में रहे। घरेलू हवाई यात्री-संवृद्धि में धीमापन बना रहा (चार्ट III.4.ए)। यात्री कारों की बिक्री जुलाई 2018 से ही कम हो रही है जिसका कारण, अन्य के साथ-साथ,

चार्ट III.3: चुनिन्दा संकेतक - श्रमिक व्याप्त क्षेत्रों में निर्यात मांग



स्रोत : वाणिज्य आसूचना; और सांख्यिकी महा निदेशक (डीजीसीआईएस)।

चार्ट III.5: चुनिन्दा संकेतक - ग्रामीण मांग



स्रोत : ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स असोसियेशन; सोसाइटी ऑफ इंडियन आटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स; और सीएसओ।

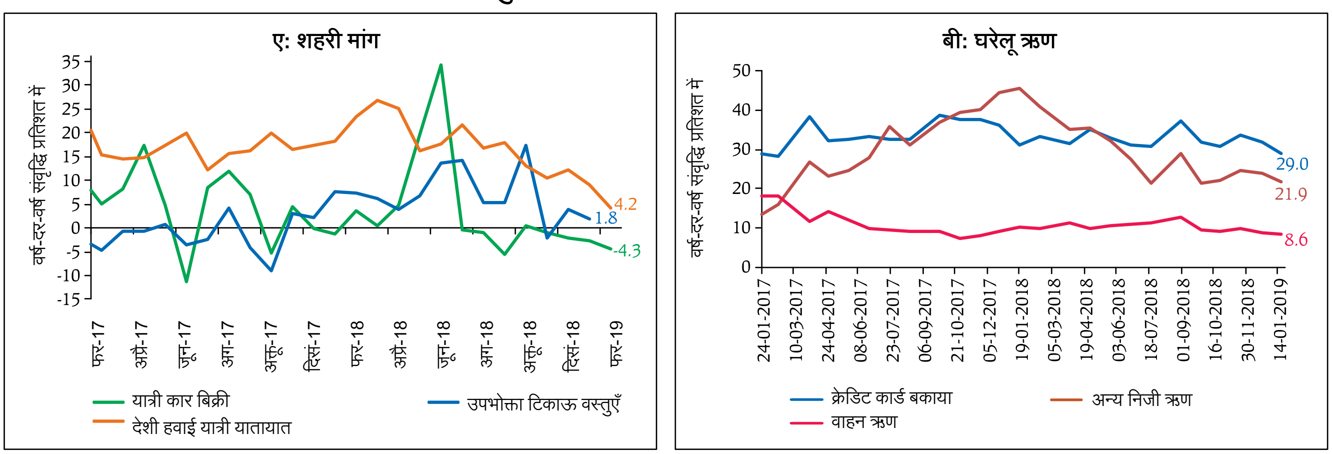
ईंधन की कीमतों में उतार-चढ़ाव तथा अनिवार्य दीर्घकालिक अग्रिम बीमा प्रीमियम भुगतान हैं। आगे, वर्ष 2019-20 में, आम-चुनाव से जुड़े हुए व्यय में बढ़ोतरी, आय कर में छूट के कारण प्रयोज्य आय में वृद्धि तथा व्यक्तिगत बैंक ऋण में धारणीय वृद्धि की संभावना से पहली छमाही में शहरी उपभोग को समर्थन मिल सकता है (चार्ट III.4बी)।

ग्रामीण मांग के संकेतकों के बीच, दोपहिया वाहनों की बिक्री कम बनी रही। हाल के महीनों में, ट्रैक्टर की बिक्री तेजी से गिरी है जिसका कारण रबी की कमजोर बुआई तथा फार्म की कीमतों में गिरावट है। गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुओं का उत्पादन फीका रहा (चार्ट III.5)। वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में विनिर्माण गतिविधियों – रोजगार का एक गहन क्षेत्र - में मजबूत वृद्धि ग्रामीण आय तथा मांग के लिए शुभ हो सकती है। हाल में घोषित नीतिगत उपायों से ग्रामीण मांग को भी कुछ समर्थन मिलेगा, जैसे पीएम किसान सम्मान योजना (पीएमकेएसवाई) का कार्यान्वयन, प्रत्यक्ष आय अंतरण योजनाएं, अनेक राज्यों द्वारा फार्म ऋण माफी, तथा ग्रामीण अवसंरचना पर खर्च के मामले में सरकार द्वारा निरंतर जोर दिया जाना।

III.1.2 सकल स्थिर पूंजी निर्माण

सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में संवृद्धि वर्ष 2017-18 की तीसरी तिमाही से दो अंकों में बनी हुई है, यद्यपि चौथी तिमाही में इसकी गति प्रतिकूल आधार प्रभावों के कारण धीमी पड़ने की

चार्ट III.4: चुनिन्दा उच्च फ्रिक्वेन्सी उपभोग मांग संकेतक

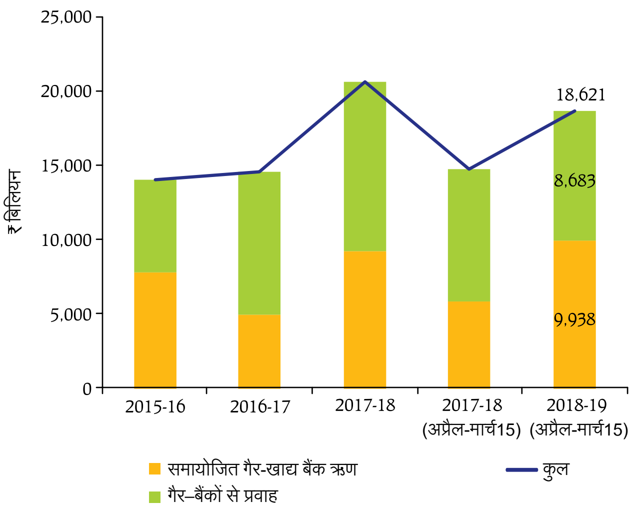


स्रोत : सिविल विमानन महानिदेशक (डीजीसीए); सोसाइटी ऑफ इंडियन आटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स (एसआईएएम); सीएसओ; और आरबीआई।

संभावना है, क्योंकि निवेश की मांग से संबंधित कुछ मुख्य संकेतकों, जैसे पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन तथा आयात, में गिरावट आई है। जीडीपी में जीएफ़सीएफ़ का हिस्सा एक वर्ष पहले के 31.4 प्रतिशत से वर्ष 2018-19 में सुधरकर 32.3 प्रतिशत हो गया जो निवेश की मांग में प्रारंभिक मजबूती को दर्शाता है। स्थिर निवेश में बढ़ोतरी उच्च विनिर्माण गतिविधि से समर्थित थी, जिसमें सड़क क्षेत्र एवं सस्ते घर पर व्यय को बढ़ाने की सरकार की मुहिम की अग्रणी भूमिका थी। सॉफ्टवेयर फर्मों का निष्पादन - बौद्धिक संपदा उत्पादों में निवेश के लिए एक परोक्षी – भी सुदृढ़ रहा है, जैसा कि हाल के वित्तीय परिणामों में दर्शाया गया है। दिवाला और बैंक शोधन अक्षमता कोड (आईबीसी) प्रक्रिया के तहत गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट की दबावग्रस्त आस्तियों के लिए प्रक्रियाधीन समाधान से निवेश क्रियाकलापों के लिए संसाधन उपलब्ध होने की अपेक्षा है। तथापि, पूंजीगत वस्तुओं के आयात में वृद्धि – निवेश की मांग का एक अन्य परोक्षी – में फरवरी 2019 में गिरावट आई (चार्ट III.6ए)। नवंबर 2018 से जनवरी 2019 के दौरान पूंजीगत वस्तुओं का उत्पादन भी या तो कम हुआ या उत्साहरहित रहा। मौसमी आधार पर समायोजित क्षमता उपयोग (सीयू-एसए), तथापि, वर्ष 2018-19 की तीसरी तिमाही में अपने दीर्घकालिक औसत को पार कर गया जिससे ताजा क्षमता वृद्धि एवं कैपेक्स को प्रोत्साहन मिल सकता है (चार्ट III.6बी)। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा वितरित आवास ऋण में सतत वृद्धि आवासन क्षेत्र में निवेश के लिए शुभ है।

निवेश की मांग में बढ़ोतरी का वित्तपोषण गैर-खाद्य पदार्थ बैंक ऋण, गैर-वित्तीय संस्थाओं के निजी स्थानन, तथा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश

चार्ट III.7: वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तीय संसाधनों का प्रवाह

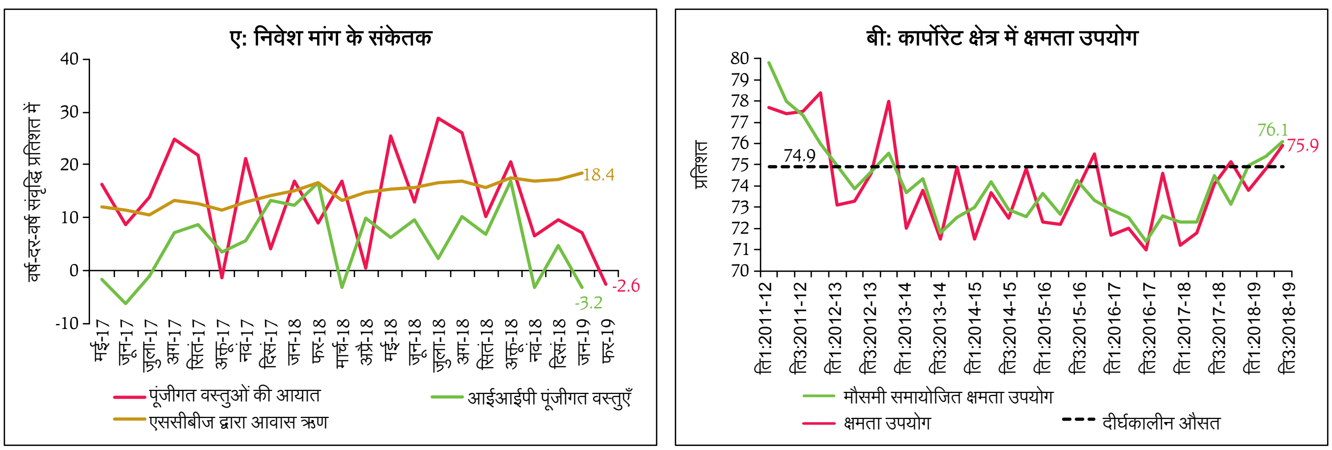


स्रोत : आरबीआई; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(एफडीआई) (विवरण के लिए चार्ट III.7; एवं अध्याय IV देखें) के अंतर्वाह द्वारा किया गया। समग्र रूप से, वित्तीय क्षेत्र से गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट क्षेत्र के लिए संसाधनों के प्रवाह में सुधार हुआ है जिससे निजी कैपेक्स चक्र को समर्थन मिलना चाहिए।

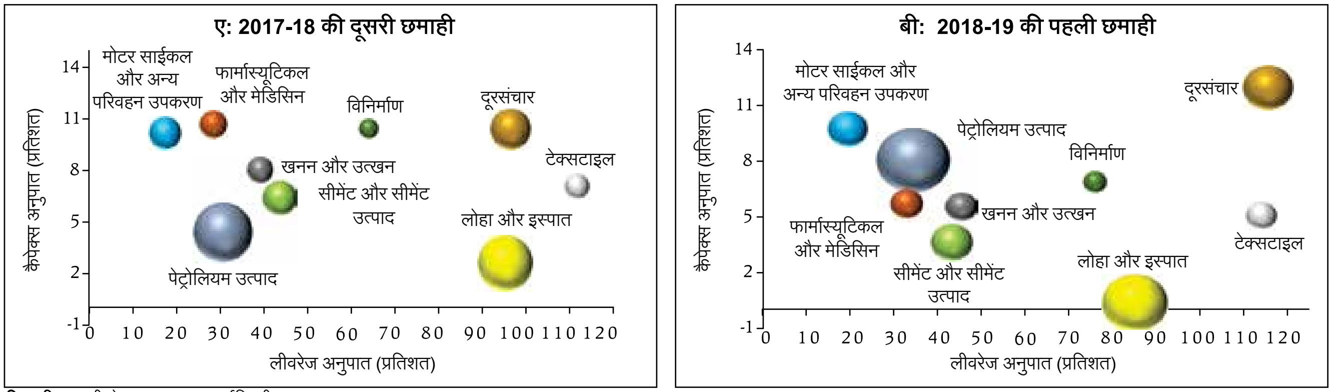
सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय (एनजीएनएफ) कंपनियों के वित्तीय विवरण वर्ष 2017-18 की दूसरी छमाही की तुलना में वर्ष 2018-19 की पहली छमाही के कैपेक्स अनुपात में कमी दर्शाते हैं, जिसका विस्तार विनिर्माण उद्योग, एवं उल्लेखनीय रूप से सीमेंट एवं सीमेंट उत्पादों, लौह एवं स्टील, फार्मा एवं औषधि, तथा वस्त्र, तक है

चार्ट III.6: निवेश मांग के संकेतक



स्रोत : डीजीसीआई एण्ड एस; आरबीआई।

चार्ट III.8: लीवरेज और निवेश गतिविधि



टिप्पणी : 1. लीवरेज अनुपात : ऋण-ईक्विटी अनुपात

2. बबलका आकार चार्ट ए में मार्च 2018 के अंत को उद्योगों द्वारा धारित निवल स्थायी आस्तियो को दर्शाता है। और यही चार्ट बी मे सितंबर 2018 के अंत में भी है।

3. यह विश्लेषण 2018-19 की पहली छमाही और 2017-18 की दूसरी छमाही से संबंधित आधे वर्ष के लिए 2403 सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियों पर आधारित है।

स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

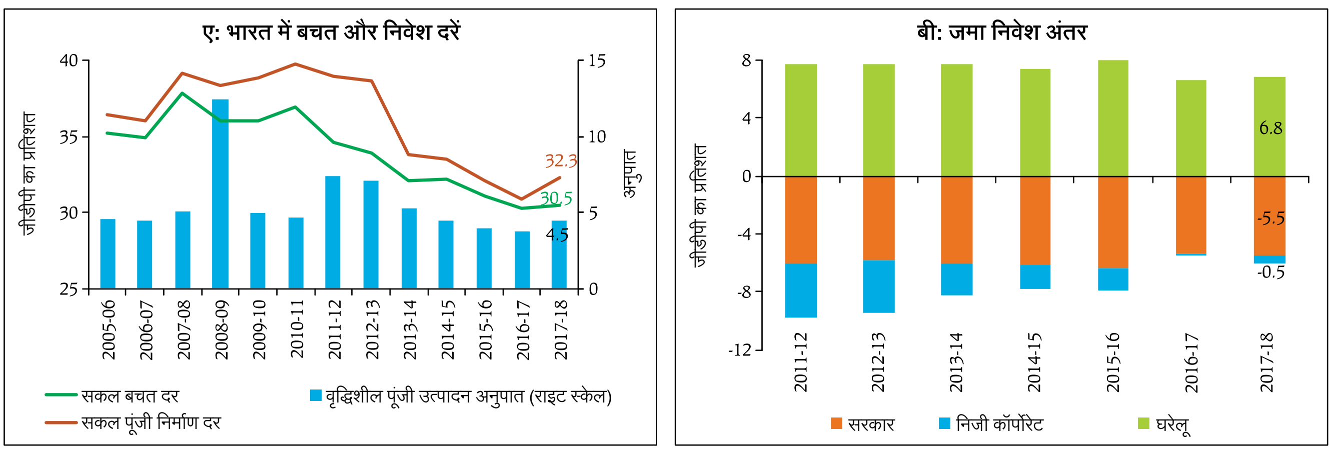
(चार्ट III.8)।[1] लौह और इस्पात कैपेक्स अनुपात में गिरावट इस क्षेत्र में समग्र रूप से चल रही डिलीवरेजिंग के कारण रहा; पर दूसरी ओर, पेट्रोलियम उत्पाद कंपनियों के लिए अनुपात में काफी सुधार हुआ। कुछ क्षेत्रों में कर्ज स्तर में गिरावट के साथ-साथ आईबीसी के तहत दबावग्रस्त आस्तियों के समाधान से कैपेक्स अनुपात में आगे और सुधार हो सकता है।

हाल में हुए सुधारों के बावजूद, 2012-13 से निवेश की दर में काफी कमी आई है जिसमें इन वर्षों में बचत की दर में आई गिरावट झलकती है (चार्ट III.9ए)। अर्थव्यवस्था में निधि के निवल आपूर्तिकर्ता, घरेलू क्षेत्र की बचत दर 2011-12 में जीडीपी के 23.6 प्रतिशत से घटकर 2017-18 में 17.2 प्रतिशत रही। निजी कारपोरेट क्षेत्र ने मुख्य रूप से अपनी बचत से अपने निवेश को वित्तपोषित किया जबकि सार्वजनिक क्षेत्र बहुत हद तक इसके लिए घरेलू संसाधनों पर निर्भर बने हुए हैं (चार्ट III.9 बी)।

III.1.3 सरकारी व्यय

2018-19 की दूसरी छमाही विशेषकर चौथी तिमाही में सरकारी अंतिम उपभोग व्यय (जीएफ़सीई) ने सकल मांग को मजबूती प्रदान की। अंतरिम केंद्रीय बजट में कृषि और अन्य आय समर्थित योजनाओं पर होने वाले भारी खर्च को देखते हुए जीएफ़सीई द्वारा 2019-20 में भी सकल मांग को संवर्धित किए जाने की संभावना है। 2019-20 के लिए बजट किया गया राजस्व

चार्ट III.9: भारत में बचत और निवेश दरें



स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

[1] कैपेक्स अनुपात को इस प्रकार परिभाषित किया जाता है – [निवल स्थिर आस्तियों (वर्तमान छमाही) - निवल स्थायी आस्तियां (पिछली छमाही) + अवमूल्यन (वर्तमान छमाही)]/निवल स्थायी आस्तियां (पिछली छमाही)।

सारणी III.2: मुख्य राजकोषीय संकेतक – केंद्र सरकार वित्त

संकेतक	जीडीपी का प्रतिशत		
	2018-19 (बीई)	2018-19 (आरई)	2019-20 (बीई)
1. राजस्व प्राप्तियाँ	9.1	9.1	9.4
क. कर राजस्व (निवल)	7.8	7.8	8.1
ख. गैर-कर राजस्व	1.3	1.3	1.3
2. गैर-कर्ज पूंजी प्राप्तियाँ	0.5	0.5	0.5
3. राजस्व व्यय	11.2	11.2	11.7
4. पूंजी व्यय	1.6	1.7	1.6
5. कुल व्यय	12.8	12.9	13.3
6. सकल राजकोषीय घाटा	3.3	3.4	3.4
7. राजस्व घाटा	2.2	2.2	2.2
8. प्राथमिक घाटा	0.3	0.2	0.2

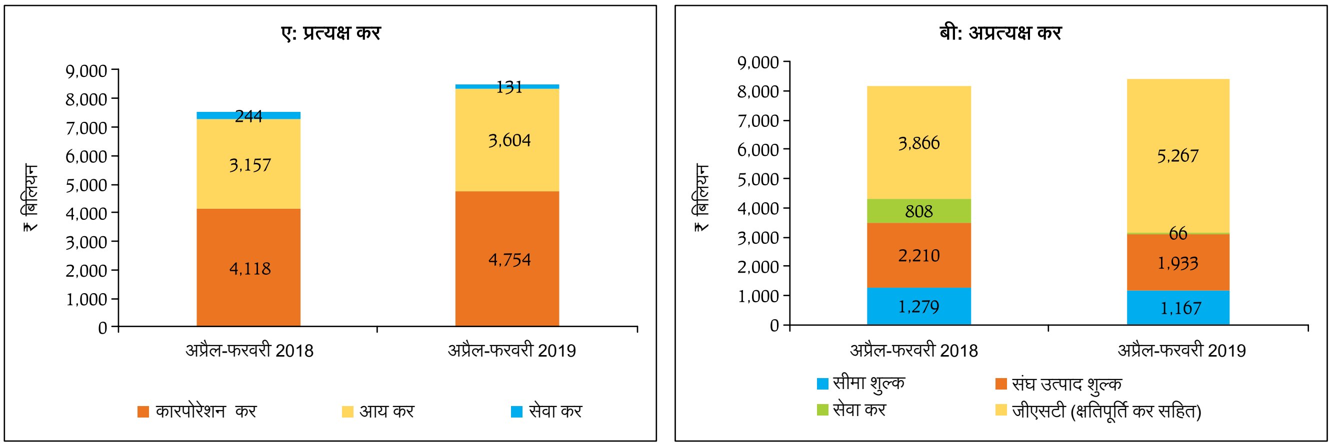
बीई : बजट अनुमान; आरई: संशोधित अनुमान।
स्रोत : संघीय बजट 2019-20।

व्यय भी 2018-19 (संशोधित आंकलन) की तुलना में अधिक है (सारणी III.2)।

2018-19 (अप्रैल-फरवरी) के दौरान, केंद्र सरकार की राजकोषीय स्थिति मुख्य रूप से अप्रत्यक्ष कर राजस्व की शिथिल वृद्धि के कारण बिगड़ी (चार्टIII.10ए और बी) । राजस्व व्यय (कुल व्यय का 87.5 प्रतिशत) बजट अनुसार [फरवरी 2019 में 12.5 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में संशोधित आकलन में 13.9 प्रतिशत (आरई)] खुलकर किया गया हालांकि खाद्य और उर्वरक का सब्सिडी भुगतान गत वर्ष से अधिक था। प्रमुख सब्सिडी पर होने वाले व्यय के लिए 2018-19 में जीडीपी के 1.4 प्रतिशत बजट स्तर की तुलना में संशोधित आकलन (आरई) में इसके अपरिवर्तित रहने का अनुमान किया गया है। 2019-20 में हालांकि पेट्रोलियम सब्सिडी का बढ़ना अपेक्षित है, फिर भी कुल सब्सिडी बिल में खाद्य सब्सिडी ही हावी रहेगी (जीडीपी का 0.9 प्रतिशत)। राजस्व व्यय की तुलना में पूंजीगत व्यय एक बड़ा राजकोषीय गुणक है, हालांकि, हाल के वर्षों में निजी निवेश बढ़ने से कुल व्यय में पूंजीगत व्यय की हिस्सेदारी 12-13 प्रतिशत के आस-पास स्थिर रही है (बॉक्स III.1)।

जीएसटी संग्रह में हुई 1 ट्रिलियन की कमी के कारण 2018-19 में मुख्य रूप से सकल कर संग्रह बजट लक्ष्य (आरई) से कम हुआ हालांकि कारपोरेट कर और सीमा शुल्क संग्रह ने बजट लक्ष्य को पार किया। अप्रैल-फरवरी 2018-19 के दौरान ₹5.3 ट्रिलियन जीएसटी राजस्व, आरई का 81.5 प्रतिशत है (चार्ट III.10बी)। अप्रत्यक्ष कर वृद्धि (अप्रैल-फरवरी 2018-19) बजट किए गए 14.3 प्रतिशत (आरई) से साफतौर पर 3.3 प्रतिशत कम रहा है जबकि प्रत्यक्ष कर 19.8 प्रतिशत (आरई) के मुक़ाबले मामूली वृद्धि के साथ 12.9 प्रतिशत रहा (चार्ट III.10b)। नतीजतन, केंद्र का राजकोषीय घाटा फरवरी 2019 के संशोधित जीएफ़डी लक्ष्य से 34.2 प्रतिशत अधिक रहा। तदनुसार, पूंजीगत व्यय में कटौती की गई तथा जीएफडी को नियंत्रित करने के लिए आरई में कल्पित 20.3 प्रतिशत की वृद्धि के मुक़ाबले इसे अप्रैल-फरवरी 2018-19 में 7.9 प्रतिशत से कम किया गया।

चार्ट III.10 : अप्रैल- फरवरी के दौरान कर वसूली



स्रोत: महालेखा नियंत्रक (सीजीए); वित्त मंत्रालय, भारत सरकार।

बॉक्स III.1: भारत के लिए राजकोषीय आकलनीय गुणक

राजकोषीय नीति आर्थिक स्थिरीकरण के साधन के रूप में कार्य करती है क्योंकि सकल मांग पर इसका प्रभाव रहता है जिसे यह व्यापार तक सुचारु बना सकती है। इस प्रक्रिया में, सरकारी व्यय और कर-निर्धारण में परिवर्तन का अंतर्निहित आर्थिक क्रियाकलाप पर महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ सकता है। वैश्विक आर्थिक संकट (जीएफ़सी) के चरम पर राष्ट्रीय अर्थव्यवस्था को मंदी में जाने से बचाने के लिए राजकोषीय प्रोत्साहन का व्यापक उपयोग किया गया था; हालांकि,संकट के पश्चात, प्रोत्साहन वापस लिया जाना "विकास बनाम मितव्ययता" पर एक गंभीर और तेज बहस का केंद्रबिन्दु रहा। इस संदर्भ में, उपयुक्त समष्टि आर्थिक नीति की व्यवस्था राजकोषीय नीति और विकास के बीच के संबंध का सटीक आकलन करने में महत्व रखती है।

राजकोषीय चर में बहिर्जात बदलाव (यथा सरकारी व्यय/ कर-निर्धारण अथवा दोनों)के सापेक्ष उत्पादन में परिवर्तन के अनुपात के रूप में परिभाषित राजकोषीय गुणक, विवेकाधीन राजकोषीय नीति के अल्पावधि प्रभाव की गणना करता है। राजकोषीय गुणक लगाने वाले नीतिनिर्धारकों द्वारा उनके आकलनों में त्रुटियों के गंभीर नीतिगत परिणाम हो सकते हैं। उदाहरण के लिए, जीएफ़सी में राजकोषीय गुणक को कम आँकने की विकास के पूर्वानुमान में गलती होने के प्रति बड़ी भूमिका दिखाई देती है (ब्लांचर्ड और लिह, 2013) जिसके कारण देश अप्राप्य राजकोषीय लक्ष्य तय करते हैं जिससे विकास पूर्वानुमान को पूरा करने के लिए अपेक्षित समायोजन की मात्रा तय करने में गलती होती है (इयोरौद और वेबर, 2013) जो राजकोषीय योजनाओं की विश्वसनीयता को कमजोर कर देती है (बटिनी और अन्य; 2014)।

परिचालनात्मक कार्यों के लिए राजकोषीय गुणकों का व्यापक उपयोग हमेशा नहीं किया जाता है क्योंकि इनके आंकलन में काफी कठिनाइयाँ आती हैं। खासकर "अंतर्जातता" की समस्या को देखते हुए जीडीपी पर राजकोषीय उपायों के सीधे प्रभाव को अलग रखना चुनौतीपूर्ण है - सरकारी व्यय तथा कराधान "स्वतः स्थिरक" हैं जो निःसन्देह व्यापार चक्र के प्रति प्रतिक्रिया दिखाते हैं और प्रतिचक्रीय उपायों के रूप में भी इनका उपयोग हो सकता है, अर्थात जब उत्पादन ऋणात्मक हो तो सकल मांग को बढ़ाने के लिए कर घटाना और व्यय बढ़ाना। अतः दृष्टिगत राजकोषीय प्रतिफल में से अंतर्जातता वाले कारक को हटाने में समस्या आती है। इसके अतिरिक्त राजकोषीय गुणक मध्यम से दीर्घावधि प्रभाव तथा राजकोषीय संधारणीयता के बारे में बहुत कम मार्गदर्शन करता है। फलस्वरूप, इसकी उपयुक्त कार्यप्रणाली तथा गुणकों के वांछित आकार पर आम सहमति बहुत कम है।

साहित्य में, राजकोषीय गुणकों का आकलन ज़्यादातर डायनामिक्स स्टोकास्टिक जेनेरल इक्वीलिब्रीयम (डीएसजीई) मॉडल, स्ट्रक्चरल वेक्टर ऑटो-रिग्रेशन (एसवीएआर) अथवा स्ट्राक्चरल इकोनोमेट्रिक मैक्रोमॉडल (एसईएम) का उपयोग कर किया जाता है। यद्यपि डीएसजीई मॉडल्स आर्थिक सिद्धांत में सुस्थापित है किंतु उनकी व्यावहारिक उपयोगिता सीमित है क्योंकि उनमें डाटा अच्छी तरह से समाहित नहीं हो पाते हैं | इसके विपरीत, एसवीएआर मॉडल्स केवल आर्थिक चरों के समूह के बीच ऐतिहासिक अन्योन्न क्रिया का पता लगाते हैं और उन्हें सिद्धांत से जुड़ा नहीं माना जाता है| इस संदर्भ में , एसईएम –जो डीएसजी और एसवीएआर दोनों के तत्वों को लेता है – नीतिगत विश्लेषण के लिए अधिक उपयोगी माना जाता है (रेन-लेवीस 2018)) | तदनुसार, भारत के लिए राजकोषीय गुणक का आकलन एसईएम ढांचे में किया जाता है, जो कारण बताने वाले परस्पर –संबन्धों का आरेखीय निरूपण अपनाता है जैसा कि चार्ट III.1.1[2] में प्रदर्शित किया गया है |

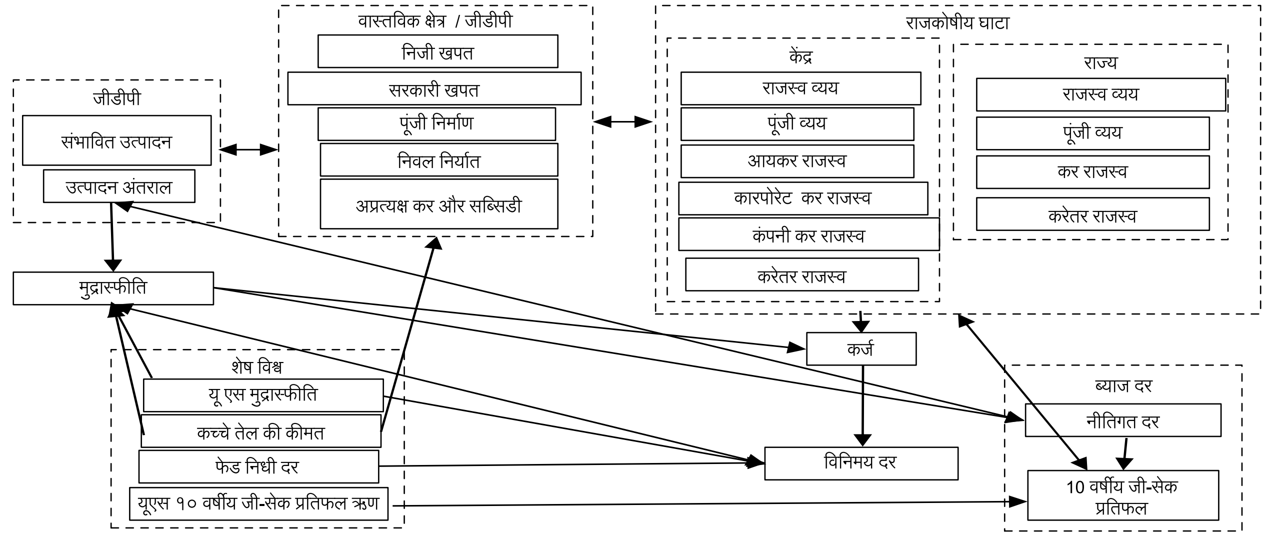
संक्षेप में, केंद्र तथा राज्य सरकारों का राजकोषीय घाटा पूंजीगत तथा राजस्व खातों के अंतर्गत विभिन्न बजट व्यय शीर्षों में अलग-अलग किया गया है जिसपर ट्रांसमिशन चैनल के प्रोपेगेशन प्रणाली द्वारा आघात लाया जा सकता है।[3] राजस्व व्यय आघात निजी खपत बढ़ाता है जिससे सकल मांग (उत्पादन अंतर द्वारा मापित) तथा उत्पादन को बढ़ावा मिलता है। उसी समय, राजकोषीय

(जारी...)

[2] इस मॉडल में 37 समीकरण और 29 तादात्म्य हैं।

[3] संक्षिप्तता को देखते हुए मॉडल में अन्य आघातों के संचरण की व्याख्या नहीं की गई है।

चार्ट III.1.1 राजकोषीय गुणकों के अनुमान हेतु एसईएम



लक्ष्य को पाने के लिए पूंजीगत व्यय में की गई अनुवर्ती कटौती निवेश मांग तथा फलतः उत्पादन को प्रतिकूल रूप से प्रभावित करेगी। राजस्व व्यय आघात राजकोषीय घाटा को भी बढ़ाता है जिससे कर्ज के दीर्घकालिक स्थायी स्तर में विचलन आता है। ये परिवर्तन देशगत जोखिम प्रीमियम के माध्यम से विनियम दर, तथा, फलतः मुद्रास्फीति को प्रभावित करती है। सकल मांग तथा मुद्रास्फीति, मौद्रिक नीति नियम द्वारा अल्पावधि ब्याज दर को प्रभावित करती है जो, क्रमश: दीर्घावधि ब्याज दर को प्रभावित करता है और इसलिए ब्याज भुगतान के कारण राजकोषीय घाटा प्रभावित होता है । मौद्रिक नीति की चाल सकल मांग, उत्पादन, विनिमय दर और मुद्रास्फीति को प्रभावित करती है। घरेलू चरों से पूरी दुनिया विभिन्न माध्यमों से संपर्क रखती है अर्थात वैश्विक मांग की स्थिति का भारत के निर्यात पर प्रभाव, अमरीकी बांड प्रतिफल; अमरीकी मुद्रास्फीति घटनाक्रम तथा वैश्विक कच्चे तेल की कीमत में उतार-चढ़ाव। 1980-81 से 2017-18 की अवधि का वार्षिक आंकड़ा लेकर बायेसियन तकनीक द्वारा युगपत समीकरण मॉडल गुणांकों का आकलन किया गया है; खासकर अप्राप्त मापदंडों को संयुक्त वितरित यादृच्छित चर माना गया है तथा व्यक्ति-निष्ठ और/या सूचना पूर्व गैर-नमूना के साथ संभावना पद्धति (नमूना संभाव्यता वितरण) के साथ मिलकर इसका आकलन मापदंडों के पश्च घनत्व तैयार करने के लिए किया गया है (सारिणी III.1.1)। यह, छोटे नमूना के प्रभाव संबंधी पूर्वाग्रह से बचाता है।

भारतीय संदर्भ में, यह ध्यान देना जरूरी है कि केंद्र तथा राज्य सरकारों के लिए राजस्व व्यय गुणक, इकाई से कम हैं। अगर राजस्व व्यय को एक रुपया बढ़ाया जाता है तो सरकार का अंतिम खपत व्यय भी एक रुपया बढ़ जाता है जिससे उसी मात्रा में उत्पादन बढ़ता है बशर्ते पूंजीगत व्यय अपरिवर्तित रहे। यह खपत मांग पर भी सकारात्मक प्रभाव डालता है। प्रयोगसिद्ध आकलन, यद्यपि, यह बताता है कि बजट के दबाव के कारण राजस्व और पूंजीगत व्यय के बीच ऋणात्मक संबंध होता है। अतः केंद्र और राज्य सरकारों द्वारा राजस्व व्यय बढ़ाए जाने

सारिणी III.1.1: आकलित राजकोषीय गुणक

क्रम संख्या	चर	शीर्ष गुणक
1.	राजस्व व्यय (केंद्र सरकार)	0.45
2.	राजस्व व्यय (राज्य सरकार)	0.82
3.	पूंजीगत व्यय (केंद्र सरकार)	3.25
4.	पूंजीगत व्यय (राज्य सरकार)	2.00

नोट : गुणांकों के लिए 'x' का मान यह दर्शाता है कि सरकार द्वारा व्यय ₹1 से बढ़ने से जीडीपी ₹'x' से बढ़ेगा।

(जारी...)

से पूंजीगत व्यय घट सकता है जो निजी निवेश को नकारात्मक रूप से प्रभावित करता है और खपत चैनल से आने वाले सकारात्मक प्रभाव का समंजन कर देता है और फलतः उत्पादन क्रमशः केवल 45 पैसे और 82 पैसे बढ़ता है। इसके विपरीत, केंद्र और राज्य दोनों सरकारों के लिए पूंजीगत व्यय गुणक इकाई से काफी ऊपर है: केंद्र सरकार के लिए 3.25 और राज्य सरकार के लिए 2.0। यह दर्शाता है कि केंद्र और राज्य सरकारों प्रत्येक के द्वारा पूंजीगत व्यय एक रुपया बढ़ाने से निजी निवेश बढ़ता है, अर्थव्यवस्था में आनुपातिक वृद्धि की तुलना में अधिक निवेश आता है और जिससे उत्पादन क्रमशः 3.25 रुपया और 2.0 रुपया बढ़ता है।

संदर्भ:

बाटिनी, एन., ऐरोड,एल., फोर्नि, एल. तथा वेबर, ए., 2014, फ़िस्कल मल्टीप्लायर्स: साइज, डिटर्मिनेंट्स, एण्ड यूज इन मैक्रोइकोनोमिक प्रॉजेक्शन्स (सं. 14), अंतरराष्ट्रीय मुद्रा निधि।

ब्लांचर्ड,ओ. जे. तथा लेह,डी., 2013, ग्रोथ फोरकास्ट इरर एण्ड फ़िस्कल मल्टीप्लायर्स, *अमेरिकन इकोनोमिक रिव्यू*, 103 (3),पीपी. 117 -20।

ऐरोड,एल. तथा वेबर, ए.,2013, दी चेलेंज ऑफ डेट रिडक्शन ड्यूरिंग फ़िस्कल कंसोलिडेशन (सं. – 13- 67), अंतरराष्ट्रीय मुद्रा निधि।

घाटे, सी., गोपालकृष्णन, पी. तथा तरफदार, एस. , 2016, फ़िस्कल पॉलिसी इन एन इमरजिंग मार्केट बिजनेस सायकल मॉडल. दी जर्नल ऑफ इकोनोमिक असिमेट्रीज, 14, पीपी. 52 – 77

पात्रा, एम. डी. , मित्रा पी., भट्टाचार्य आई. , मिश्रा, एस., बेहेरा, एस. आर., जॉन, जे., सिंह, के. तथा मते, के. , (2019), इस्टिमेबल फ़िस्कल मल्टीप्लायर्स फॉर इंडिया, मिमियो।

रेन – लेविस, एस. , 2018 , इंडिंग दी मैक्रोफोंडेशन्स हेगेमोनी, ऑक्सफोर्ड रिव्यू ऑफ एकोनोमिक पॉलिसी, 34 (1-2) , पीपी. 55-69

अंतरिम बजट (2019-20) में केंद्र के सकल राजकोषीय घाटा (जीएफ़डी) में संशोधन कर पूर्व में किए गए बीई से 3.3 प्रतिशत से बढ़ाकर जीडीपी के 3.4 प्रतिशत पर तय किया गया। वर्ष 2020-21 के लिए इसका लक्ष्य जीडीपी के 3.0 प्रतिशत पर रखा गया है। वर्ष 2018-19 के लिए सकल राजकोषीय घाटे में अंतर का प्रमुख कारण वस्तु और सेवा कर (जीएसटी) के संग्रह में हुई भारी कमी तथा किसानों की प्रत्यक्ष आय बढ़ाने में सहायता प्रदान करना रहा है।

उज्ज्वल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (उदय), कृषि ऋण माफी, वेतन संशोधनों तथा राजस्व संग्रह में कमी जैसे कारकों के कारण वर्ष 2015-16 से 2017-18 तक राज्य वित्त पर अधिक दबाव की पृष्ठभूमि के बावजूद, 29 राज्यों का समेकित राजकोषीय घाटा 2018-19 में जीडीपी के 2.6 प्रतिशत पर रखा गया। आज की तारीख में, 28 राज्यों ने 2019-20 के लिए लेखा अनुदान / पूर्ण बजट प्रस्तुत किया है। 25 राज्यों[1] की समेकित स्थिति के अनुसार, वर्ष 2018-19 के लिए समेकित सकल राजकोषीय घाटा जीडीपी के 2.9 प्रतिशत पर रखा गया है (सारणी III.3)। 15 राज्यों में से जिन राज्यों ने गिरावट दर्ज की है उनमें से कुछ राज्यों ने या तो वैकल्पिक कृषि समर्थन योजना (आंध्र प्रदेश और पश्चिम बंगाल) अथवा कृषि ऋण माफी (छत्तीसगढ़, मध्यप्रदेश तथा राजस्थान) शुरू की है। वर्ष 2019-20 के लिए राज्यों ने 2.5 प्रतिशत के जीएफडी-जीडीपी अनुपात के साथ समेकन के लिए बजट किया।

वित्तपोषण हेतु वर्ष 2018-19 की प्रथम छमाही के लिए केंद्र के उधारी संबंधी कार्यक्रम योजनाबद्ध निर्गमन अनुसूची के अनुसार आयोजित किए गए, सरकार ने वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में कम उधार लेने का निश्र्चय किया जिससे 2018-19 के लिए बाजार उधार कार्यक्रम को संशोधित करके रुपये 6055 बिलियन से रुपये 5710 बिलियन कर दिया गया (पिछले वर्ष से लगभग 3 प्रतिशत कम)।

सारणी III.3: राज्य के बजट 2019-20 – मुख्य राजकोषीय संकेतक*

जीडीपी का प्रतिशत

मद	2017-18	2018-19 (बीई)	2018-19 (आरई)	2019-20 (बीई)
राजस्व घाटा	0.2	-0.1	0.1	0.0
सकल राजकोषीय घाटा	2.5	2.6	2.9	2.5

*: 2017-18 मेन 24 राज्य शामिल हैं, शेष वर्षों में 25 राज्य शामिल हैं।
'-': अधिशेष को दर्शाता है।
स्रोत : राज्य करकारों के बजट दस्तावेज।

सारणी III.4: सरकारी बाज़ार उधार

(₹ बिलियन)

मद	2016-17			2017-18			2018-19 (26 मार्च 2019 तक)		
	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल	केंद्र	राज्य	कुल
निवल उधार	4,082	3,426	7,508	4,484	3,403	7,887	4,227	3,486	7,713
सकल उधार	5,820	3,820	9,640	5,880	4,191	10,071	5,710	4,783	10,493

स्रोत : भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

इस प्रकार, केंद्र सरकार ने संशोधित उधारियों को 22 मार्च 2019 तक पूरा कर लिया (सारणी III.4)। वर्ष 2018-19 के दौरान रुपए 281 बिलियन की सीमा तक स्वीचेज के जरिए ऋण समेकन के लिए एक रणनीति बनाई गई। राज्यों ने 26 मार्च 2019 तक 2017-18 के दौरान रुपए 4,783 बिलियन राशि की अपनी सकल उधारियाँ पूरी कर लीं।

III.1.4 बाह्य मांग

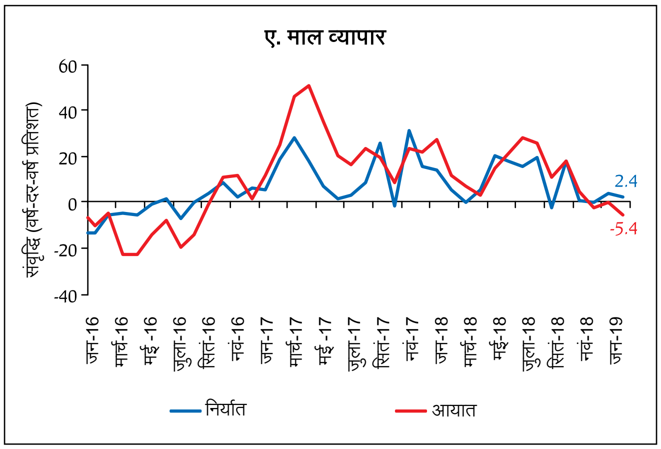
वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में निवल निर्यात का सकल मांग पर दबाव बना रहा क्योंकि आयात में वृद्धि ने निवल निर्यात को पीछे छोड़ दिया (चार्ट III.11ए और 11बी)।

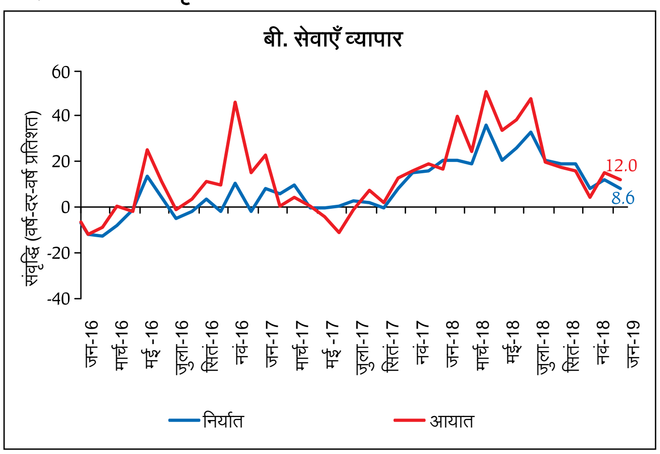
धीमे पड़ रहे वैश्विक व्यापर और वाणिज्यिक अंतर्रोधी तनावों की पृष्ठभूमि के बावजूद 2018-19 की पहली तिमाही के सापेक्ष दूसरी और तीसरी तिमाही के दौरान भारत का पण्य निर्यात (वर्ष-दर-वर्ष) सामान्य रहा (चार्ट III.12ए)। दूसरी तिमाही के दौरान, रेडीमेड वस्त्रों, चावल तथा समुद्री उत्पादों के शिपमेंट में गिरावट के कारण निर्यात में मंदी रही। तीसरी तिमाही में रत्न-आभूषण, इंजीनियरिंग सामान और मांस, डेयरी व पॉल्ट्री जैसी वस्तुओं ने कुल निर्यात की संवृद्धि को नीचे धकेल दिया।

हाल के वर्षों में भारत के निर्यात बास्केट की एक प्रमुख विशेषता प्राथमिक तथा परंपरागत न्यून मूल्यवर्धित निर्यात से उच्च मूल्यवर्धित विनिर्माण तथा प्रौद्योगिकी चलित वस्तुओं की ओर शिफ्ट हो रही है। इस परिवर्तन ने प्रतिकूल अंतरराष्ट्रीय व्यापारिक परिवेश में निर्यात-मांग के लिए संवर्धनीय उपाय प्रदान किया है। वर्ष 2011-12 तथा 2018-19 (अप्रैल-फरवरी) के बीच किए गए प्रमुख वस्तुओं के निर्यात की तुलना यह दर्शाती है कि रसायनों तथा इससे संबंधित उत्पादों और इंजीनियरिंग से संबंधित सामानों के क्षेत्र में महत्वपूर्ण वृद्धि हुई है (चार्ट III.13)। इसके अलावा, सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) निर्यात के लिए समान ब्याज़ दरों में 3 प्रतिशत से 5 प्रतिशत तक की वृद्धि जैसी नीतिगत पहल के साथ-साथ कृषि निर्यात नीति, 2018 में किए गए उपाय निर्यात को प्रोत्साहित करने के लिए हैं।

वर्ष 2018-19 की दूसरी तिमाही में पांच तिमाही की सबसे अधिक वृद्धि दर्ज करने के बाद, पण्य आयात वृद्धि तीसरी तिमाही में तेजी से गिर गई, जो प्रमुख रूप से अस्थिर कीमतों तथा कम मांग के कारण स्वर्ण आयात की घटती मात्रा के चलते थी (चार्ट III.12बी)। जबकि तेल की ऊंची किंमतों से आयात बिल में वृद्धि हुई है।

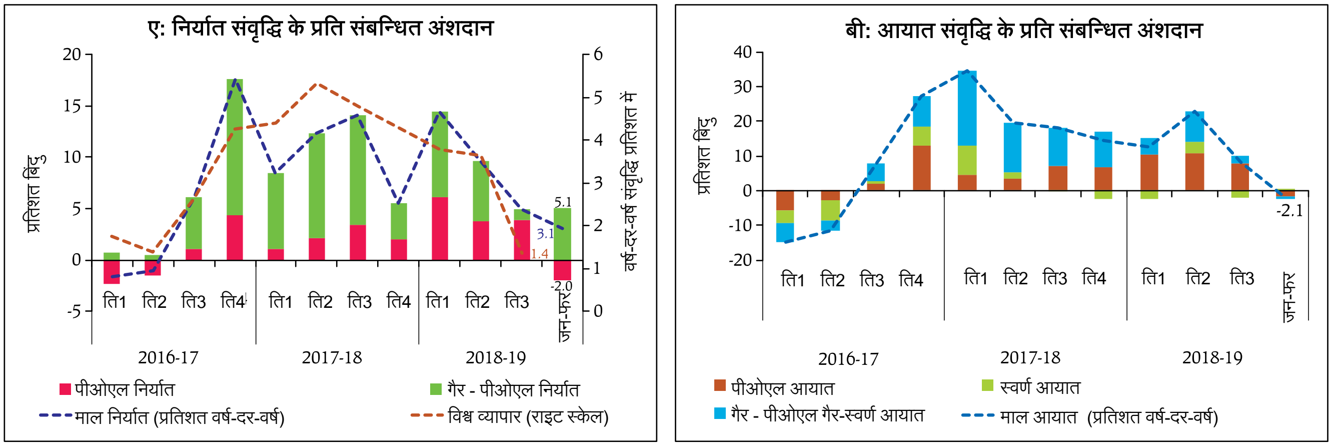
चार्ट III.11: माल और सेवाएँ व्यापार में संवृद्धि





स्रोत : डीजीसीआईएण्डएस; और आरबीआई ।

चार्ट III.12 : आयात व निर्यात संवृद्धि के प्रति संबन्धित अंशदान

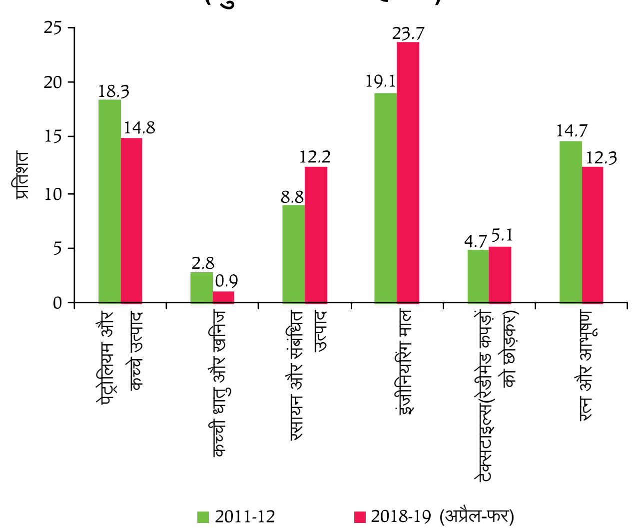


स्रोत : डीजीसीआईएण्डएस; सीपीबी नेदरलैण्डस; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

2018-19 की तीसरी तिमाही के दौरान गैर-पीओएल और स्वर्ण आयात से भी इतर वस्तुएँ जैसे मोती तथा मूल्यवान रत्नों, परिवहन उपकरणों तथा वनस्पति तेल में भी गिरावट आई। साथ ही, जनवरी-फरवरी 2019 में आयात संकुचित हुए। इन गतिविधियों को परिलक्षित करते हुए, यह फरवरी में व्यापार घाटा विगत 17 माह में सबसे निम्न स्तर पर बना रहा है। हाल ही के वर्षों में इलेक्ट्रॉनिक सामान भारत के आयात मांग के एक प्रमुख उपकरण के रूप में उभरा है जो कि कुल आयात का लगभग 11 प्रतिशत है (चार्ट III.14)। हाल की अवधि में इलेक्ट्रॉनिक उत्पादों, विशेषरूप से इलेक्ट्रॉनिक उपकरण, इलेक्ट्रॉनिक यंत्र, उपभोक्ता इलेक्ट्रॉनिक्स की मांग बढ़ी, जिसके फलस्वरूप व्यापार घाटा उत्तरोत्तर बढ़ा। हालांकि, इनमें से कुछ आयातों पर नियंत्रण लगाने के लिए, और चरणबद्ध विनिर्माण कार्यक्रम में यथा परिकल्पित इलेक्ट्रॉनिक्स विनिर्माण में घरेलू मूल्य-वर्धन को तेज करने के लिए, 2018 में सरकार ने मोबाइल फोन तथा इससे संबंधित सहायक सामग्री, टेलीविज़न तथा स्मार्ट घड़ियों सहित विभिन्न इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं पर उत्पाद शुल्क बढ़ा दिया।

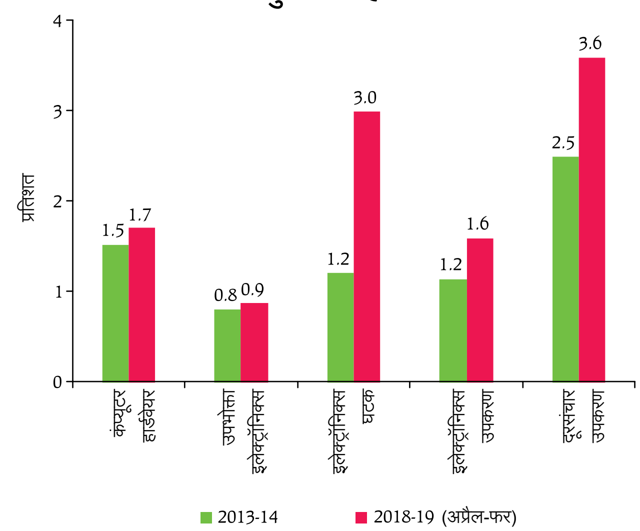
जबकि उच्च व्यापार घाटे के चलते, चालू खाता घाटा (सीएडी) 2018-19 की प्रथम छमाही के दौरान जीडीपी के 2.6 प्रतिशत तक बढ़ गया, अंतरराष्ट्रीय तेल की कम कीमतों तथा सेवा निर्यातों और धन-प्रेषण से अच्छी आमदनी से तीसरी तिमाही के दौरान चालू

चार्ट III.13: भारत के निर्यात बास्केट के प्रमुख घटक (कुल निर्यात में हिस्सा)



स्रोत : डीजीसीआई एण्ड एस; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट III.14: भारत के कुल आयात में इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं का हिस्सा



स्रोत : डीजीसीआई एण्ड एस; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

खाता घाटा जीडीपी का 2.5 प्रतिशत पर आ गया। सेवाओं के तहत, सॉफ्टवेयर निर्यात में हुई वृद्धि के चलते तीसरी तिमाही में प्रमुख आईटी कंपनियों के निर्यात के राजस्व में महत्वपूर्ण सुधार हुआ। अगले दो वर्षों में वैश्विक आईटी में किए जाने वाले खर्च का आशावादी पूर्वानुमान भी सॉफ्टवेयर निर्यातों के लिए अच्छी संभावना को दर्शाता है। आय लेखा के अंतर्गत कमतर बहिर्प्रवाह भी तीसरी तिमाही में सीएडी को कम करने में सहायक रहा।

वित्तीयन-पक्ष में, निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफ़डीआई) प्रवाह वर्ष 2018-19 (अप्रैल-जनवरी) में 28.8 बिलियन यूएस डॉलर रहा, जो एक वर्ष पूर्व के अपने स्तर से उच्च था। यह प्रवाह प्रमुख रूप से विनिर्माण, संचार तथा वित्तीय सेवाओं में रहा है। विदेशी पोर्टफोलियो निवेश का 2018 में वैश्विक वृद्धि के परिवेश की चिंताओं, उच्च तेल की कीमतों तथा व्यापार और भू-राजनीतिक तनावों के कारण, सुरक्षित बने रहने के लिए पलायन हो गया था। लेकिन चौथी तिमाही में, अन्य बातों के साथ-साथ, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के नरम रुख के कारण वह बहाल हो गया। वर्ष के दौरान अनिवासी जमा राशियों तथा बाह्य वाणिज्यिक उधारियों के प्रवाह में सुधार हुआ। जनवरी 2019 में बाह्य वाणिज्यिक उधारियों के लिए एक नया ढांचा लाया गया जिसने एक वर्ष की विभिन्न अवधियों के लिए 750 मिलियन यूएस डॉलर की सीमा की अनुमति प्रदान की तथा पात्र उधारकर्ताओं की सूची में विस्तार किया। जीडीपी अनुपात के रूप में भारत की निवल अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति (एनआईआईपी) में दिसंबर 2018 में घरेलू निवासियों (आस्तियों) की देयताओं में वृद्धि के कारण कुछ कमी आई। भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 31 मार्च 2019 तक 412.9 बिलियन यूएस डॉलर था जो एक संतोषजनक स्तर था। यह आयात के 9.5 माह के बराबर और अल्पकालिक बाह्य ऋण का 182 प्रतिशत (अवशिष्ट परिपक्वता द्वारा) है।

III.2 कुल आपूर्ति

मूलभूत कीमतों पर योजित सकल मूल्य (जीवीए) से आकलित उत्पादन वृद्धि, 2018-19 की पहली छमाही के 7.3 प्रतिशत से घटकर, दूसरी छमाही में 6.3 प्रतिशत पर आ गयी, जो एक वर्ष पूर्व 7.6 प्रतिशत थी (सारणी III.5)। इसके उलट, तिमाही-दर-तिमाही एसएएआर के रूप में परिकलित इसकी गति पहली छमाही के 5.7 प्रतिशत से बढ़कर, दूसरी छमाही में 6.7 प्रतिशत हो गयी (चार्ट III.15ए)।

वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में जीवीए की संवृद्धि (वर्ष दर वर्ष) में सुस्ती की प्रमुख वजह कृषि और औद्योगिक गतिविधियों में तीव्र गिरावट रही। दूसरी छमाही में कृषि में मूल्य योजित तीव्र रूप से कम होकर 1.4 प्रतिशत पर पहुँच गया, जो तीसरी तिमाही में ग्यारह तिमाहियों के सबसे निचले स्तर पर था और चौथे तिमाही में भी संकुचित बना रहा। फसल उत्पादन में दूसरे अग्रिम अनुमानों के अनुसार, चावल, गन्ना और तिलहन को छोड़कर सभी प्रमुख फसलों का उत्पादन 2018-19 में कम दर्ज किया गया, जो लगातार पूर्ववर्ती दो वर्षों में रिकॉर्ड स्तर पर था। संशोधन के पैटर्न को ध्यान में रखते हुए, चूंकि राष्ट्रीय लेखा अग्रिम अनुमानों से संशोधित अनुमानों की

सारणी III.5: जीवीए में क्षेत्र वार संवृद्धि

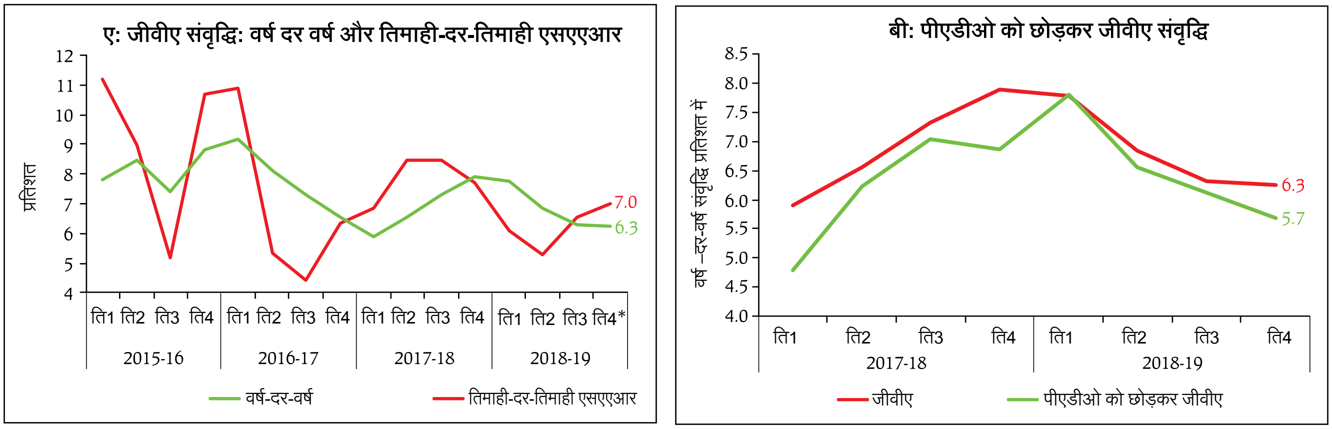
(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)

क्षेत्र	2017-18 (एफआरई)	2018-19 (एसएई)	भारित योगदान 2018-19	2017-18 (एफआरई)				2018-19 (एसएई)			
				ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
कृषि, फोरेस्टरी और फिशिंग	**5.0**	**2.7**	**0.4**	**4.2**	**4.5**	**4.6**	**6.5**	**5.1**	**4.2**	**2.7**	**-0.1**
उद्योग	**6.1**	**7.2**	**1.7**	**-0.1**	**7.7**	**8.0**	**8.6**	**10.1**	**6.1**	**6.1**	**6.6**
खनन तथा उत्खनन	5.1	1.2	0.0	2.9	10.8	4.5	3.8	0.4	-2.1	1.3	4.2
विनिर्माण	5.9	8.1	1.5	-1.7	7.1	8.6	9.5	12.4	6.9	6.7	6.8
विद्युत, गैस, जल आपूर्ति तथा अन्य उपयोज्यता	8.6	8.0	0.2	8.6	9.2	7.5	9.2	6.7	8.7	8.2	8.5
सेवाएँ	**7.8**	**7.6**	**4.7**	**8.6**	**6.5**	**8.0**	**8.0**	**7.5**	**7.6**	**7.6**	**7.8**
निर्माण	5.6	8.9	0.7	3.3	4.8	8.0	6.4	9.6	8.5	9.6	8.1
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	7.8	6.8	1.3	8.3	8.3	8.3	6.4	7.8	6.9	6.9	5.8
वित्त, रियल एस्टेट एवं व्यावसायिक सेवाएँ	6.2	7.3	1.6	7.8	4.8	6.8	5.5	6.6	7.2	7.3	8.2
लोक प्रशासन, रक्षा तथा अन्य सेवाएँ	11.9	8.5	1.1	14.8	8.8	9.2	15.2	7.6	8.7	7.6	10.0
मूल कीमतों पर जीवीए	**6.9**	**6.8**	**6.8**	**5.9**	**6.6**	**7.3**	**7.9**	**7.8**	**6.8**	**6.3**	**6.3**

एफआरई : पहला संशोधित अनुमान; एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमान; # अंतर्निहित संवृद्धि।

स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ)।

चार्ट III.15: जीवीए संवृद्धि



: अंतर्निहित।
स्रोत : केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ); और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

तरफ चलते हैं, अत: पिछले वर्ष के स्तरों के साथ कुछ कैच-अप की संभावना है। पहली छमाही में, औद्योगिक क्षेत्र संवृद्धि को, विनिर्माण आउट-पुट की धीमी मांग और तेल की कीमतों में वृद्धि के कारण उच्च इनपुट लागत के चलते, प्रतिकूल परिस्थितियों का सामना करना पड़ा। 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान सरकारी खर्च में वृद्धि के चलते, निर्माण गतिविधि में मजबूती और वित्तीय, अचल संपत्ति और पेशेवर सेवाओं, सार्वजनिक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं (पीएडीओ) में सुधार के कारण, सेवा क्षेत्र की गतिविधियों में मामूली वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट III.15बी)।

III.2.1 कृषि

कृषि और उससे संबंधित गतिविधियों की मूलभूत कीमतों पर जीवीए में 2018-19 की दूसरी छमाही में तीव्र गिरावट दर्ज की गई। इसमें कई सारे कारक संयोजक के रूप में कार्य किए जैसे दक्षिण-पश्चिम और उत्तर-पूर्व मॉनसून का खराब प्रदर्शन, और परिणामस्वरूप मिट्टी में अपर्याप्त नमी; पूर्वी, मध्य और दक्षिणी क्षेत्रों में कम जलाशय स्तर; लगातार दो बम्पर फ़सल की आपूर्ति की प्रचुरता और बड़ी मात्रा में अतिरिक्त आपूर्ति के प्रबंधन के लिए खाद्य प्रबंधन नीतियों की कमी के कारण कृषि उपज के लिए अलाभकारी मूल्य, जिससे कृषि संकट बढ़ा; और, बेमौसम बारिश और ओलावृष्टि। इन सभी कारकों के कारण, पिछले वर्ष की तुलना में, रबी के बुवाई रकबे में (-)3.8 प्रतिशत की कमी हुई। 2018-19 के लिए फसल उत्पादन के एसएई के प्रकाशन में खरीफ फसलों के उत्पादन में मामूली वृद्धि का संकेत दिया गया था। लेकिन रबी फसल हेतु जो लक्ष्य निर्धारित किया गया, उसकी तुलना में कम उत्पादन हुआ, जिसके कारण इस वर्ष के लिए कृषि जीवीए विकास को 2.7 प्रतिशत पर संशोधित किया गया, जिसे सीएसओ के पहले अग्रिम अनुमान (एफएई) में 3.8 प्रतिशत रखा गया था (सारणी III.6)। 2018-19 के दौरान बागवानी फसल उत्पादन 315 मिलियन टन के रिकॉर्ड पर था, जिसकी प्रमुख वजह मसाले, सुगंधियां और औषधीय फूल और सब्जियां रहीं। हाल की अवधि में, संबद्ध गतिविधियों ने, जिसमें पशुधन, वानिकी और मछली पकडना शामिल है, क्षेत्र की समग्र जीवीए संवृद्धि में तीन-चौथाई के लगभग योगदान किया है (चार्ट III.16)।

अमेरिका के राष्ट्रीय महासागरीय और वायुमंडलीय प्रशासन (एनओएए) के अनुसार, फरवरी 2019 के दौरान *एल नीनो* प्रबल हुआ, क्योंकि भूमध्यरेखीय प्रशांत महासागर में समुद्र की सतह के तापमान में वृद्धि हुई है। नवीनतम रिपोर्ट के अनुसार, मार्च-मई में *एल नीनो* का प्रभाव 80 प्रतिशत रहने की संभावना है, जो जून-अगस्त की अवधि में घटकर 60 प्रतिशत रह जाएगा। इसी प्रकार, ऑस्ट्रेलियाई मौसम विज्ञान ब्यूरो के अनुसार, 2019 में *एल नीनो* के पनपने की संभावना लगभग 70 प्रतिशत हो गई है। यदि मानसून सामान्य से नीचे चला जाता है, तो यह आगे जाकर, कृषि उत्पादन के लिए एक नकारात्मक जोखिम पैदा कर सकता है।

III.2.2 औद्योगिक क्षेत्र

औद्योगिक क्षेत्र की मूलभूत कीमतों पर योजित सकल मूल्य (जीवीए) 2018-19 की पहली छमाही में 8.1 प्रतिशत से घटकर दूसरी छमाही में 6.4 प्रतिशत तक आ गया और यह एक वर्ष पूर्व 8.3 प्रतिशत था। यह गिरावट मांग में कमी की स्थिति बने रहने के कारण बिक्री में

सारणी III.6: 2018-19 में कृषि उत्पादन (दूसरा अग्रिम अनुमान)

(मिलियन टन्स में)

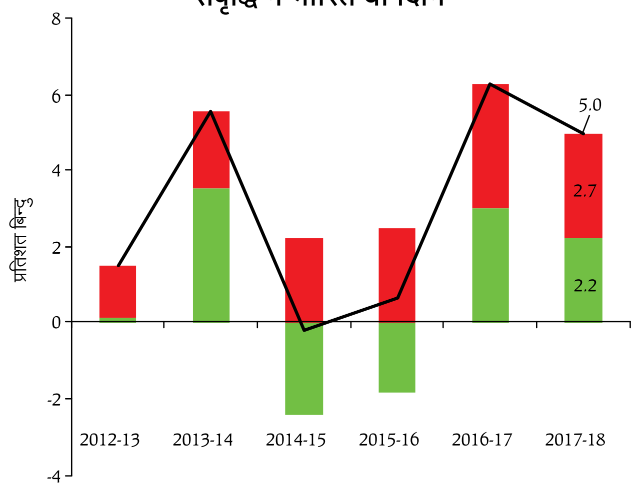
फसल	2017-18		2018-19		2018-19 Variation (Per cent)		
	एसएई	चौथा एई	लक्ष्य	एसएई	एसएई से ऊपर 2017-18	चौथे एई से ऊपर 2017-18	लक्ष्य से ऊपर
खाद्यान्न	277	285	290	281	1.4	-1.2	-3.1
चावल	111	113	114	116	4.1	2.4	1.4
गेहूँ	97	100	102	99	2.1	-0.6	-3.0
दालें	24	25	26	24	0.3	-4.8	-7.4
तिलहन	29.9	31.3	36.0	31.5	5.4	0.6	-12.5
गन्ना	353.2	376.9	385.0	380.8	7.8	1.0	-1.1
कपास #	33.9	34.9	35.5	30.1	-11.3	-13.8	-15.2
जूट और मेस्ता ##	10.5	10.1	11.2	10.1	-4.1	-0.6	-10.1

#: प्रत्येक 170 किलोग्राम की मिलियन गांठ।
##: प्रत्येक 180 किलोग्राम की मिलियन गांठ।
स्रोत : कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय, भारत सरकार।

कमी से हुई, जिससे विनिर्माण गतिविधियों की वृद्धि में गिरावट आई (चार्ट III.17)।

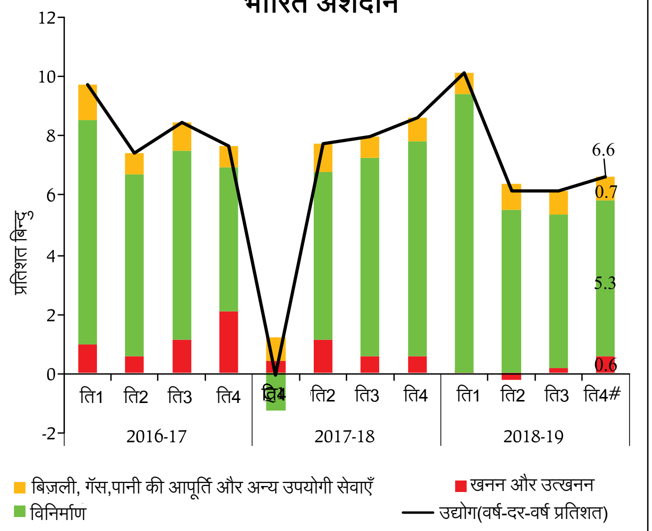
आईआईपी-आधारित उपाय, अर्थात, संक्षिप्त औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) और पाचक एंजाइम और एंटासिड (डीईए) को छोड़कर आईआईपी भी नवंबर-जनवरी 2018-19 के दौरान धीमे रहें (चार्ट III.18ए)। तथापि 2018-19 की तीसरी तिमाही में विनिर्माण आईआईपी में ह्रास हुआ जिसके प्रमुख कारक हैं - मोटर वाहनों, ट्रेलरों और ट्रैक्टरों, रसायनों और रासायनिक उत्पादों, रबर और प्लास्टिक, कोक और परिष्कृत उत्पादों, कपड़ा और पेय पदार्थों के उत्पादन में मंदी। आईआईपी का गठन करने वाले 23 उद्योग समूहों में से 10 में तीसरी तिमाही के दौरान संकुचन हुआ, जबकि दूसरी तिमाही के दौरान चार में हुआ। उपयोग-आधारित वर्गीकरण के संदर्भ में, बुनियादी आधारभूत वस्तुओं और उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं के उत्पादन वृद्धि हुई एवं गैर-टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएं तीसरी तिमाही में घट गई (चार्ट III.18 बी)। दूसरी ओर, तीसरी तिमाही के दौरान पूंजीगत वस्तुओं के उत्पादन में मंदी थी। जनवरी-फरवरी 2019 में औद्योगिक विकास की गति में कमी का असर चौथी तिमाही में भी

चार्ट III.16: कृषि और सम्बद्ध गतिविधियों का जीवीए संवृद्धि में भारित योगदान



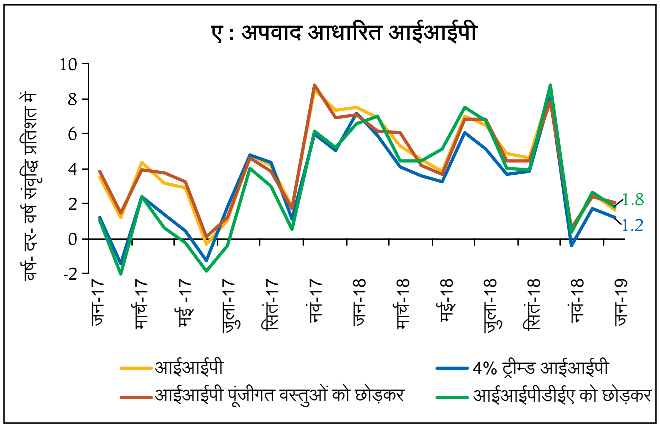
स्रोत : सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

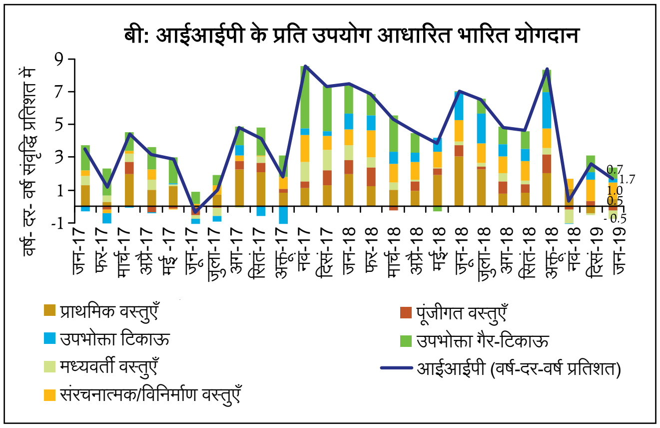
चार्ट III.17 : उद्योग जीवीए की संवृद्धि में भारित अंशदान



: अंतर्निहित अनुमान।
स्रोत: सीएसओ; और आरबीआई स्टाफ।

चार्ट III.18: आईआईपी और उपयोग- आधारित वर्गिकरण





डीईए: डाइजेस्टीव एंझाएम्स एण्ड एंटासिड।
स्रोत : सीएसओ।

जारी रहा है, जिससे विनिर्माण विकास दर 1.3 प्रतिशत तक कम हो गया। उपयोग-आधारित समूहों के संदर्भ में, निर्माण / बुनियादी ढांचे के सामानों की तेजी जनवरी में बनी रही, जो कि इस्पात उत्पादों के मजबूत विकास से प्रेरित थे। हालांकि, मध्यवर्ती और पूंजीगत माल उत्पादन संकुचित हुए, और उपभोक्ता टिकाऊ और गैर-टिकाऊ विकास में गिरावट आई है।

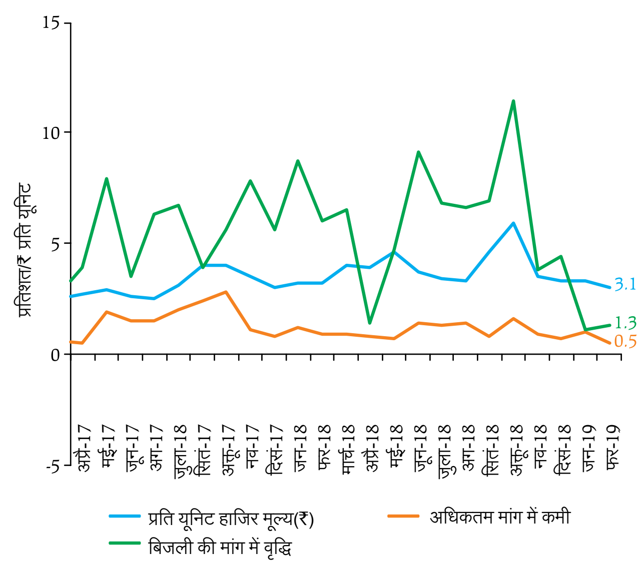
प्रथम छमाही की तुलना में दूसरी छमाही में बिजली क्षेत्र में जीवीए की गति तेज हुई। हालांकि, उच्च आवृत्ति संकेतक बताते हैं कि कोयले का काफी स्टॉक रहने के बावजूद थर्मल पावर जनरेशन में कमी के कारण जनवरी 2019 में बिजली उत्पादन में गतिरोध रहा (चार्ट III.19)। विद्युत उत्पादन में मंदी आंशिक रूप से तीसरी तिमाही के दौरान उद्योग से बिजली के लिए मांग में गिरावट के बाद, जनवरी-फरवरी के दौरान कृषि और घरेलू क्षेत्रों से कमजोर मौसमी मांग के कारण थी। दूसरी छमाही में खनन में जीवीए वृद्धि तेज थी फिर भी 2017-18 के दूसरी छमाही की वृद्धि की तुलना में कम थी।

सन 2018-19 की तीसरी तिमाही के लिए औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण (आईओएस) के रिजर्व बैंक के कारोबारी अनुमान सूचकांक के अनुसार विनिर्माण क्षेत्र में मांग की स्थिति में कमजोरी दिखाई दी, यद्यपि यह चौथी तिमाही में सुधार की तरफ संकेत करता है। मार्च माह में बढ़े हुए उत्पादनों और नए ऑर्डरों के सहारे विनिर्मिता क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) लगातार 20वें महीने भी विस्तार के दायरे में रहा।

III.2.3 सेवाएं

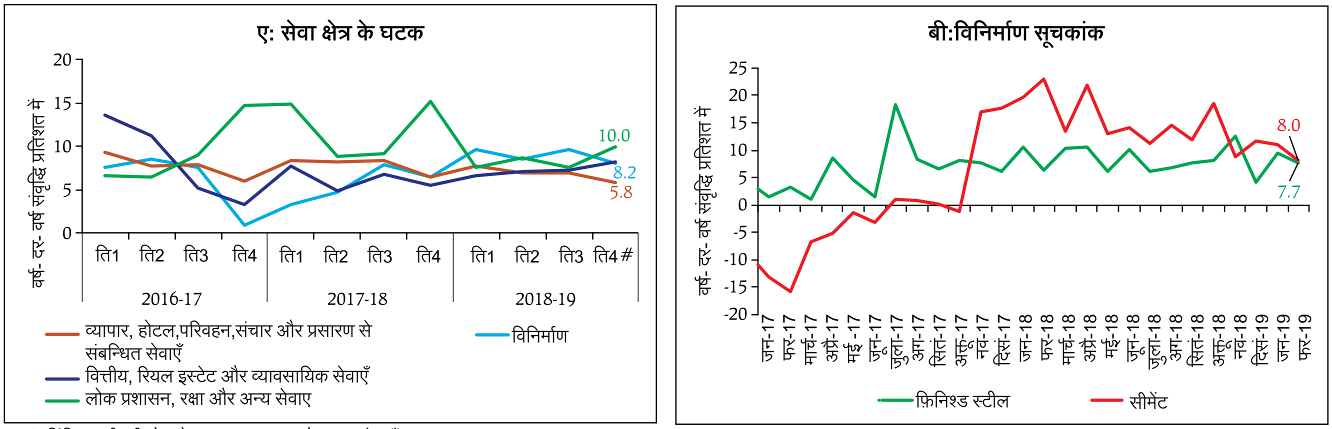
सेवा क्षेत्र के क्रियाकलापों में बढ़ोतरी हुई और भवन निर्माण क्रियाकलापों में आघात सहनीयता तथा वित्तीय, भू संपदा और व्यवसायिक सेवाओं तथा पीएडीओ में तेजी के जरिए 2018-19 की दूसरी छमाही में उछाल के कारण इसका दायरा बढ़ गया (चार्ट III.20ए)। भवन-निर्माण क्षेत्र का प्रबल कार्यनिष्पादन इसके सन्निपाती संकेतों -इस्पात उपभोग और सीमेंट उत्पाद में भी प्रकट होता है। दिसंबर 2017 से आरंभ होकर जनवरी 2019 तक, नवंबर 2018 को छोड़ दिया जाए तो सभी महीनों में सीमेंट उत्पादन दो अंकों में रहा

चार्ट III.19: बिजली की मांग



स्रोत : केंद्रीय बिजली प्राधिकरण।

चार्ट III.20 : सेवा क्षेत्र के घटक और विनिर्माण संकेतक



#: अंतर्निहित। पीएडीओ: लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाएँ।

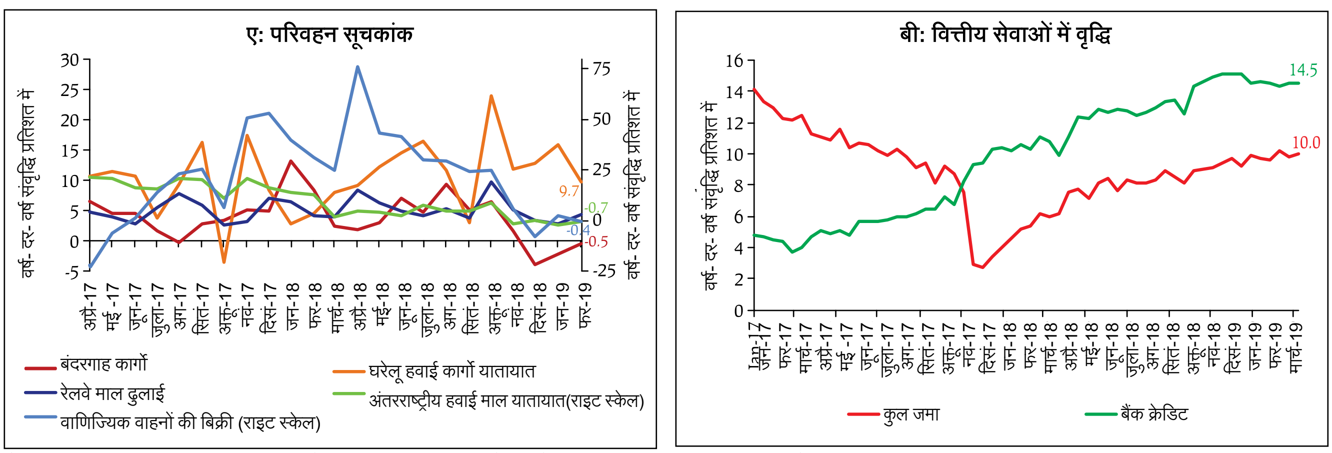
स्रोत: सीएसओ; आर्थिक सलाहकार कार्यालय; संयुक्त आयोजना समिति; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(चार्ट III.20बी)। सड़क क्षेत्र और सस्ते आवासन पर सरकार के फोकस से भी इसमें आंशिक गति रही।

व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण संबंधी सेवाओं में बढ़ोतरी भी 2018 -19 की दूसरी छमाही में शांत रही। तेल की कीमतों में बढ़ोतरी और धुरों से संबंधित मापदंडों[4] में रियायत के कारण सड़क परिवहन के प्रमुख संकेतक वाणिज्यिक वाहनों की बिक्री में अचानक गिरावट आई। परिवहन उप खंड के अन्य संकेतकों यथा रेलवे भाड़ा और प्रमुख बंदरगाहों पर संभाले गए कारगो में भी दूसरी छमाही में गिरावट रही (चार्ट III.21ए) वित्तीय सेवाओं के प्रबल कार्य निष्पादन को चौथी तिमाही में भी बढ़ाने के साथ वित्तीय, भू-संपदा और व्यवसायिक सेवाओं में बढ़ोतरी बनी रही- इसे सेवा क्षेत्र के लिए व्यक्तिगत ऋणों और क्रेडिट में बढ़ोतरी का सहारा मिला और साथ ही सकल जमाराशियों के लिए अनुकूल आधार प्रभाव भी मिला (चार्ट III.21 बी)।

अन्य प्रमुख घटकों के बीच जो सेवाओं को वृद्धि प्रदान करती है, पीएडीओ 2018-19 की दूसरी छमाही में वृद्धि हुई। इसका कारण था राज्यों द्वारा राजस्व व्यय (ब्याज भुगतान को छोड़कर) के रूप में उच्च मूल्यवर्धन किया जाना। मांग की कमी के कारण रियल ईस्टेट सेवाएं में डगमगाहट जारी रही, जो स्थिर बिक्री और कीमतों, मुख्य शहरों में लॉन्च में गिरावट, जो अभी भी उच्च स्तर पर है, लेकिन अनसोल्ड इन्वेंटरी के स्तर को कम करना जैसी चीजों से परिलक्षित होता है

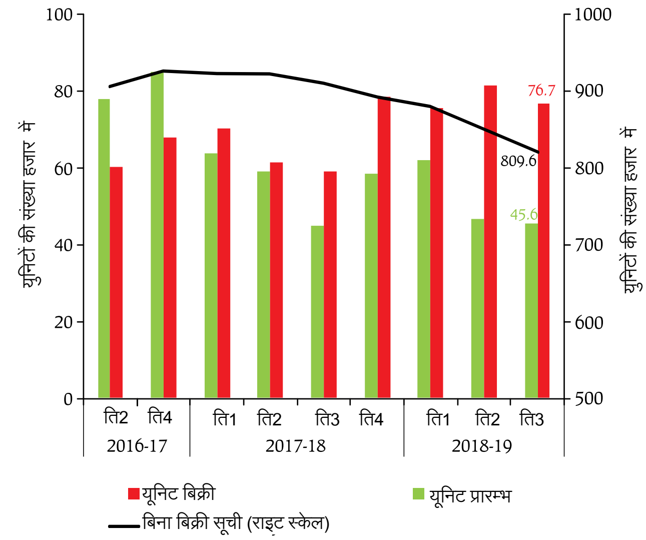
चार्ट III 21: सेवा क्षेत्र के संकेतक – परिवहन और वित्तीय सेवाएँ



स्रोत : आरबीआई;एसआईएएम; ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स एसोसिएशन; रेल मंत्रालय; इंडियन पोर्ट्स एसोसिएशन; भारतीय हवाई अड्डा प्राधिकरण; और भारतीय रिजर्व बैंक स्टाफ अनुमान।

[4] सड़क परिवहन एवं राजमार्ग मंत्रालय ने भारी माल वाहनों की मालवाहक क्षमता को लगभग 20-25 प्रतिशत बढ़ाने और लॉजिस्टिक लागत को लगभग 2 प्रतिशत कम करने हेतु उनके ट्रक एक्सल लोड में बढ़ोतरी की अधिसूचना 18 जुलाई 2018 को जारी की।

चार्ट III.22: भारत में आवास संबंधी गतिविधि



स्रोत: प्रोप टाइगर।

(चार्ट III.22)। केंद्रीय बजट 2019-20 में बढ़ाए गए आवास हेतु कर प्रोत्साहन से मांग में सुधार की संभावना है, विशेष रूप से सस्ते आवासन खंड में।

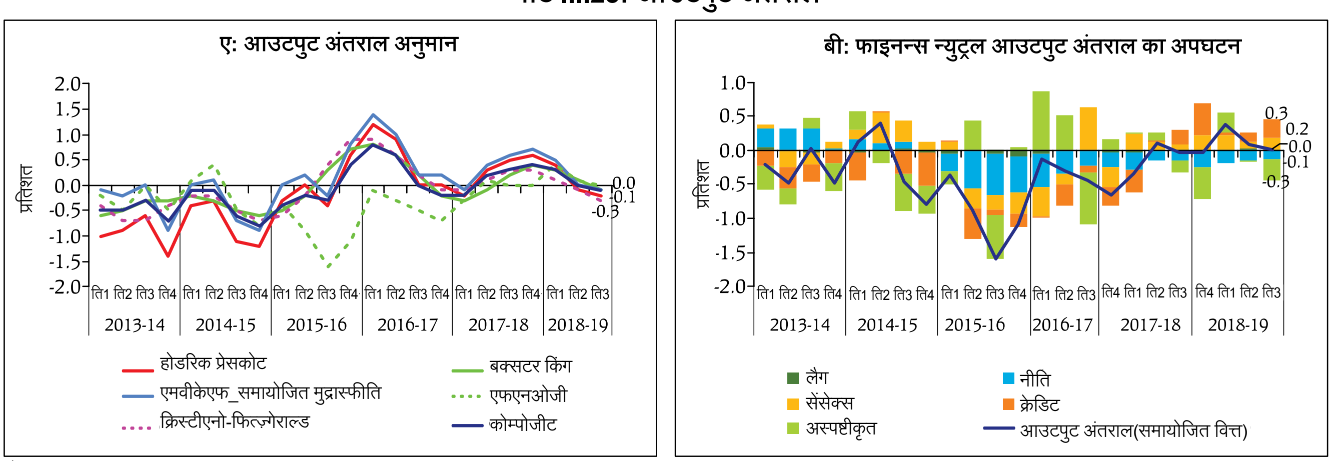
III.3 उत्पादन अंतराल

उत्पादन अंतराल(अर्थात वास्तविक उत्पादन का उसके संभावित स्तर से विचलन जिसे संभावित उत्पादन के अनुपात के रूप में अभिव्यक्त किया जाता है) अर्थव्यवस्था में मांग-आपूर्ति स्थितियों का सार संकेत दर्शाते हैं। चूंकि उत्पादन अंतराल एक अप्रत्यक्ष समष्टि आर्थिक चर है, इसके वास्तविक मूल्य के बारे में काफी अनिश्चितता मौजूद है, जो नीति निर्माण के लिए एक चुनौती बन गया है। यह अनिश्चितता बड़े डाटा संशोधनों और वास्तविक समय में चक्र और प्रवृत्ति के बीच अंतर करने में कठिनाई से उपजी है। इन मुद्दों को स्वीकार करते हुए, आउटपुट अंतराल के अनुमानों के आकलन के लिए व्यावहारिक दृष्टिकोण को नियोजित किया गया है जो अलग-अलग अविभाज्य फिल्टर सहित उदार तरीकों को जोड़ती है – होड्रिक–प्रेस्कॉट (एचपी); बैक्सटर-किंग (बीके); क्रिस्टियानो- फिट्ज़ेराल्ड(सीएफ); - मल्टीवेरेट फ़िल्टर – कलमन फ़िल्टर (एमवीकेएफ़); और, वित्त तटस्थ उत्पादन अंतर उपाय (एफएनओजी) । यह एक प्रमुख घटक ढांचे में एक समीपवर्ती दृश्य प्राप्त करने के लिए किया जाता है। इस समग्र अनुमान से यह पता चलता है कि तीसरी तिमाही में एक मामूली ऋणात्मक उत्पादन अंतराल हुआ है(चार्ट III.23 ए)। यह वास्तविक जीडीपी विकास दर के साथ, जो 2017-18 की चौथी तिमाही के 8.1 प्रतिशत से 2018-19 की तीसरी तिमाही में 6.6 हो गई, घरेलू मांग की गति में कमी दर्शाता है। हांलाकि वित्त निरपेक्ष उत्पादन अंतराल, जो बैंक क्रेडिट, इक्विटी कीमतों और नीतिगत रेपो दर जैसे प्रमुख वित्तीय चरों के व्यवहार के कारक हैं, 2018-19 की तीसरी तिमाही(चार्ट III 23बी) में वस्तुतः बंद रहे।

III.4 निष्कर्ष

आर्थिक गतिविधि में मंदी, जो दूसरी तिमाही के दौरान चल रही थी, तीसरी तिमाही में भी बनी रही। आगे कई जोखिम आए जो महत्वपूर्ण रहे। पहला, ग्रामीण क्षेत्रों में सार्वजनिक खर्च पर जोर देने और आयकर छूट के कारण परिवारों की प्रयोज्य आय में वृद्धि जैसे

चार्ट III.23: आउटपुट अंतराल



स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान।

उपायों से निजी उपभोग को प्रोत्साहन मिलना। दूसरा, दबावग्रस्थ संपत्ति का समाधान और बैंकिंग तुलन पत्र पर अनर्जक आस्तियों अग्रिम(एनपीए) के स्तर को गिरने न देने से ऋण का प्रवाह में सुधार आना अपेक्षित है जिससे आर्थिक गतिविधि बेहतर होने का संकेत है। तीसरा, क्षमता उपयोगिता में सुधार, निम्नतर तेल कीमतों का अनुकूल बने रहना और फरवरी में नीतिगत दर के कम होने से आर्थिक गतिविधि को मदद मिलने की संभावना है। इसके बावजूद घरेलू और वैश्विक मोर्चों पर कुछ नकारात्मक जोखिम बने हुए हैं। वैश्विक अर्थव्यवस्था की गति में आ रही कमी भारत की निर्यात संभावनाओं पर असर कर सकती है। यदि व्यापार तनाव को सुलझाया नहीं गया तो यह जोखिम बढ़ सकता है। सरकार की ओर से होने वाले संरचनात्मक व्यय से निवेश को बड़ी मदद मिली है। मुख्य बात यह है कि अधिक से अधिक क्षेत्रों में निजी निवेशों को मजबूत बनाना है जिससे अल्पावधि समय के लिए मांग को समर्थन मिलेगा जबकि मध्यावधि के लिए भारत की संभाव्य वृद्धि में तेजी आयेगी।

IV. वित्तीय बाज़ार और चलनिधि स्थितियां

2018-19 की दूसरी छमाही में वित्तीय बाज़ार की स्थिति यह रही कि प्रणालीगत चलनिधि आवश्यकताओं की पूर्ति फरवरी-मार्च में नीतिगत दर के करीब चल रही भारित औसत कॉल मनी दर (डब्लूएसीआर) सहित विभिन्न चलनिधि आपूर्ति लिखतों के माध्यम से हुई; शेयर बाज़ार समस्तरीय रहने के बाद मार्च में तेजी की स्थिति में; बान्ड प्रतिफलों पर घरेलू गतिविधियों और वैश्विक घटनाओं का असर रहा; और कच्चे तेल की वैश्विक कीमतों में कमी आने और विदेशी निवेश निधियों की आवक पूर्ववत होने के कारण भारतीय रुपए की कीमत बढ़ी। फरवरी 2019 से नए ऋणों की ब्याज दरों में कुछ कमी किए जाने के कारण ऋण-उठाव में बढ़त जारी रही।

2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान व्यापारिक तनाव बढ़ने, ब्रेक्ज़िट के संबंध में 'नो डील' की चिंता और वैश्विक अर्थव्यवस्था के धीमा हो जाने के आसार से वैश्विक वित्तीय बाज़ार में सतर्कता का माहौल था। जोखिम विमुखता बढ़ने और निम्न ब्याज दर वाली मौद्रिक नीति के रुझान के कारण यूएस, जर्मनी और यूके में सरकारी प्रतिफलों में गिरावट आई। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में कारपोरेट बान्ड के संबंध में क्रेडिट स्प्रेड बढ़ जाने के कारण संवृद्धि की आशाएं कम हो गईं, वहीं दूसरी ओर आय की संभावनाएं कम नज़र आने पर इक्विटी के मूल्य भी घट गए। 2019 की पहली तिमाही में, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के इक्विटी बाज़ारों में व्यापारिक तनाव में कमी और देश विशिष्ट कारकों के कारण सामान्य रूप से लाभ की स्थिति रही। अधिकांश ईएमई में सरकारी विदेशी-मुद्रा क्रेडिट स्प्रेड बढ़ा और कुछ अग्रणी बाज़ारों में वह उल्लेखनीय रूप से मजबूत हुआ। जनवरी 2019 से यूएस फेड के नरम मौद्रिक नीति रुझान के बावजूद यूएस डॉलर ने अन्य प्रमुख एई मुद्राओं की तुलना में मजबूती का रुख कायम रखा।

IV.1 घरेलू वित्तीय बाज़ार

घरेलू वित्तीय बाज़ार के विभिन्न क्षेत्रों की गतिविधियां भिन्न-भिन्न पाई गईं क्योंकि 2018-19 की दूसरी छमाही में उभरते वैश्विक और स्थानीय बदलावों के प्रति इनकी अलग-अलग प्रतिक्रिया रही। रिज़र्व बैंक द्वारा विभिन्न लिखतों के माध्यम से चलनिधि उपलब्ध कराए जाने के कारण फरवरी और मार्च 2019 में एक दिवसीय मुद्रा बाज़ार में ब्याज दर नीतिगत रिपो दर के आसपास ही रही जबकि इसके पहले यह रिपो दर से कम थी। वैश्विक घटनाओं के असर और घरेलू गतिविधियों के कारण ट्रेजरी बिलों (टी-बिल)का प्रतिफल लंबी अवधि की सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफलों के अनुरूप रहा। अन्य कारण भी रहे, जैसे कि-(i)खुला बाज़ार खरीद परिचालन के माध्यम से बड़ी मात्रा में चलनिधि उपलब्ध कराना; और (ii) 2019-20 के अंतरिम बजट में बड़ी मात्रा में उधार कार्यक्रम की सरकार की घोषणा। कारपोरेट बान्डों के प्रतिफल सरकारी बान्डों के प्रतिफल के अनुरूप रहे। शेयर बाज़ार समस्तरीय रहे किंतु मार्च 2019 में उन्होंने तेजी से जोर पकड़ा। तेल की अंतर-राष्ट्रीय कीमतों में कमी आने, यूएस फेड नीति का कम मुद्रास्फीति की ओर झुकाव होने, व्यापार तनाव में कमी आने तथा पूंजीगत प्रवाहों के लौट आने से उभरती बाज़ार आस्तियां सुदृढ़ बनने के कारण भारतीय रुपए की कीमत बढ़ी। बैंकों से ऋणों के प्रवाह में वृद्धि जारी रही और उनका विस्तार क्षेत्र बढ़ा। 7 फरवरी 2019 को नीतिगत रिपो दर में 25 बीपीएस की कटौती के बाद कुछ बैंकों ने अपनी जमा दरों में कटौती की। कुछ बैंकों ने निधि आधारित उधार दर की मार्जिनल लागत(एमसीएलआर) के अंतर्गत उधार राशि की ब्याज दर बढ़ा दी।

IV.1.1 मुद्रा बाज़ार

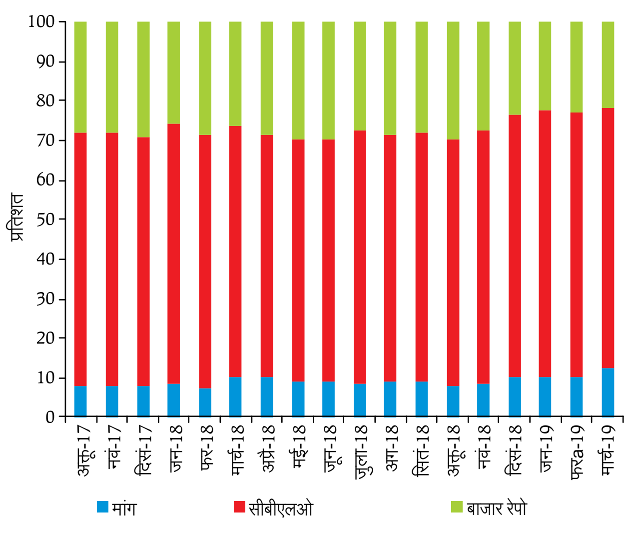
एक दिवसीय मुद्रा बाज़ार में, भारित औसत मांग दर (डब्लूएसीआर) हालांकि, 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान सामान्य रूप से नीतिगत रेपो दर से नीचे बनी रही किन्तु फरवरी और मार्च में यह नीतिगत रेपो दर के अनुरूप बनी रही। नीतिगत दर के ऊपर डब्लूएसीआर का स्प्रेड उभरती चलनिधि स्थितियों के अनुरूप रहा क्योंकि चलनिधि स्थितियों में कमी आई और 2018-19 की पहली छमाही की तुलना में दूसरी छमाही में स्प्रेड का अंतर कम हुआ(ब्योरे के लिए खंड IV.3 देखें)। डब्लूएसीआर की अस्थिरता (मानक विचलन) घट कर 2018-19 की दूसरी छमाही में 0.01 हो गई जो पहली छमाही में 0.2 थी। एक दिवसीय मुद्रा बाज़ार की अन्य दरें डब्लूएसीआर के अनुरूप परिवर्तित होती रहीं। 5 नवंबर 2018 से सीबीएलओ के स्थान पर त्रिपक्षीय रिपो के आ जाने से मुद्रा बाज़ार में समानता का वातावरण तैयार हुआ क्योंकि मार्केट रेपो की तरह त्रिपक्षीय रेपो के लिए भी आरक्षित नकदी निधि अनुपात (सीआआर) बनाए रखने की जरूरत नहीं है। इसका परिणाम यह

हुआ कि रिपोर्टिंग शुक्रवार को सीबीएलओ दरों में जो तीव्र गिरावट पहले देखी जाती थी वह एक दिवसीय बाज़ार के प्रचलन से समाप्त हो गई। 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान त्रिपक्षीय रेपो और मार्केट रेपो दर डब्लूएसीआर से क्रमश: 7 बीपीएस और 1 बीपीएस कम रही।

2018-19 की दूसरी छमाही में लेनदेनों की मात्रा कुछ सीमा तक मार्केट रेपो से हट कर कॉल मनी और त्रिपक्षीय रेपो की ओर चली गई। मार्च 2019 में कॉल और त्रिपक्षीय रेपो की भागीदारी बढ़कर क्रमश: 12.3 प्रतिशत और 65.7 प्रतिशत हो गई जो अक्तूबर 2018 में क्रमश: 8.2 प्रतिशत और 62.0 प्रतिशत थी (त्रिपक्षीय रेपो के आने से पहले)। इसी अवधि के दौरान मार्केट रेपो की भागीदारी 29.8 प्रतिशत से घटकर 22.0 प्रतिशत हो गई (चार्ट IV.1)।

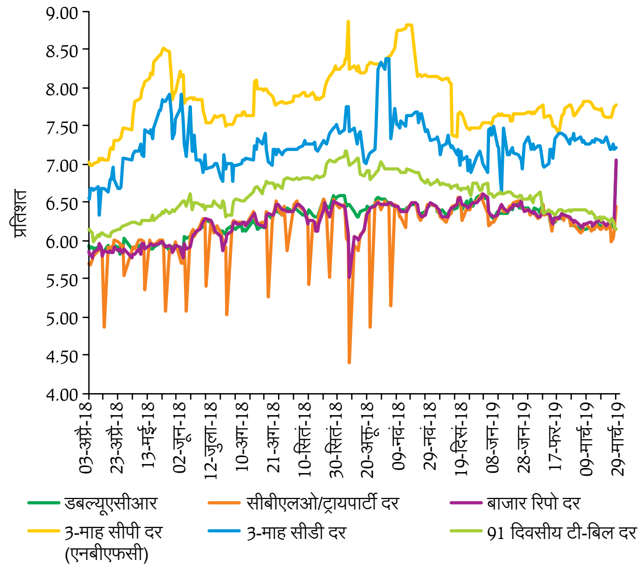
दीर्घ अवधि परिपक्वता वाले मुद्रा बाज़ार लिखत, जैसे कि जमा प्रमाणपत्र (सीडी), वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और 91 दिवसीय खजाना बिलों के ब्याज दरों में 2018-19 की दूसरी छमाही में आम तौर पर समरूपता बनी रही (चार्ट IV.2)। तीन माह खजाना बिलों के दरें, जो सितंबर में तंग चलनिधि स्थिति के कारण बढ़ी हुई थी, अक्तूबर में कुछ नरम पड़ गई जिसका मुख्य कारण ओएमओ के माध्यम से स्थिर चलनिधि को उपलब्ध कराना था। टी-बिलों की तरह ही तीन महीने परिपक्वता वाले सीपी और तीन महीने परिपक्वता वाले सीडी की दरें भी नवंबर में नरम पड़ गई। 2018-19 की तीसरी तिमाही में सीपी, सीडी और टी-बिलों की दरों में क्रमश: 70 बीपीएस, 53

चार्ट IV.1: मुद्रा बाज़ार मात्रा में प्रमुख सेगमेंटों का शेयर



स्रोत : आरबीआई; और सीसीआईएल।

चार्ट IV.2: मुद्रा बाज़ार दरें

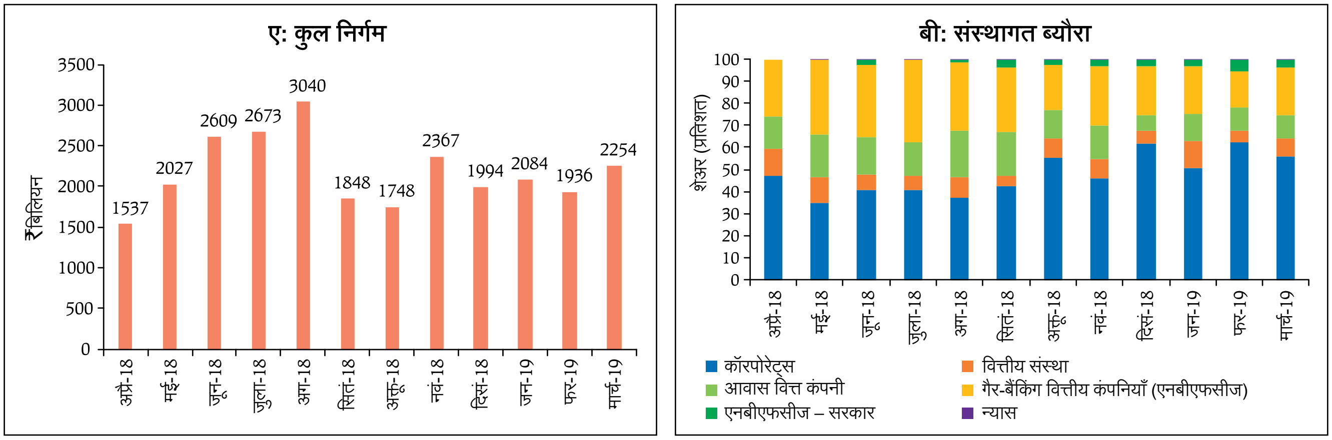


स्रोत : आरबीआई; सीसीआईएल; और ब्लुमबर्ग।

बीपीएस और 24 बीपीएस की गिरावट आई। चौथी तिमाही में रेपो दर में कटौती के बाद 08 फरवरी 2019 को ये दरें क्रमश: 15 बीपीएस, 21 बीपीएस और 21 बीपीएस से घटीं। यद्यपि, चौथी तिमाही में टी-बिलों की दरों में गिरावट जारी रही, तीन महीने वाले सीडी और तीन महीने वाली सीपी दरें क्रमश: 31 बीपीएस और 23 बीपीएस से इस प्रत्याशा में बढ़ीं कि वित्तीय वर्ष के अंत के प्रभाव के कारण सामान्य रूप से मार्च 2019 में चलनिधि स्थिति में तंगी होती है। सीडी का नया निर्गम 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान (15 मार्च 2019 तक) 3,030 बिलियन रुपए तक बढ़ गया जो 2017-18 की उसी अवधि में 2,482 बिलियन रुपए था।

इन्फ्रास्ट्रक्चर लीजिंग एंड फिनान्शियल सर्विसेज़ लिमिटेड (आइएलएंडएफएस) के कर्ज में डूबने की घटना के बाद जोखिम विमुखता अत्यधिक बढ़ने के मुख्य कारण से सीपी का निर्गम 2018-19 की दूसरी छमाही में थोड़ा सा घट कर 12,383 बिलियन रुपए हुआ जो 2017-18 की दूसरी छमाही में 12,447 बिलियन रुपए था। आइएलएंडएफएस और उसकी सहायक कंपनियों की रेटिंग लगातार घटने से सितंबर 2018 में सीपी के प्राथमिक निर्गमों में गिरावट आई जिसमें नवंबर से फिर से सुधार होने लगा (चार्ट IV.3ए) और जिसमें गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियां (एनबीएफसी) और गैर बैंकिंग निजी कारपोरेट अग्रणी रहे (चार्ट IV.3बी)। प्राथमिक सीपी बाज़ार में ब्याज दरें, जो अगस्त से नवंबर के मध्य तक उच्च स्तर पर थी, उनमें मार्च 2019 के अंत तक लगभग 35 बीपीएस से गिरावट आई।

चार्ट IV.3: वाणिज्यिक पत्र निर्गम



स्रोत : क्लियरकॉर्प एफ-ट्रैक, सीसीआईएल।

IV.1.2 सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाज़ार

विनिमय बाज़ार दबाव संबंधी चिंताओं के चलते 2018-19 की दूसरी छमाही के शुरू में बेंचमार्क प्रतिफलों में 12 बीपीएस की वृद्धि हुई। चूंकि रिज़र्व बैंक ने अपने नीतिगत दर में कोई परिवर्तन नहीं किया इसलिए अक्तूबर की शुरूआत में प्रतिफलों में 13 बीपीएस की गिरावट आई जो बाज़ार के लिए एक आश्चर्य था। इस अधोगामी परिवर्तन को अंतर-राष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में आई कमी ने पुष्ट कर दिया। लेकिन विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) द्वारा बड़ी बिक्री के चलते भारतीय रुपए की गिरावट के डर से 9 अक्तूबर 2018 को प्रतिफलों की गिरावट रुकी और उनमें 10 बीपीएस की वृद्धि हुई। यह चिंता तब कम हुई जब भारत का सितंबर का व्यापारिक घाटा पाँच महीनों के निम्नतर पर पहुंचा और रुपए की कीमत में सुधार हुआ। इसके अलावा रिज़र्व बैंक ने खुला बाज़ार खरीद की घोषणा भी की।

निम्नतर मुद्रास्फीति स्थिति और अंतर-राष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में आई तीव्र कमी से नवंबर के पहले पखवाड़े में प्रतिफलों में 10 बीपीएस की गिरावट आई। 16 नवंबर को प्रतिफलों में पलटकर 6 बीपीएस की वृद्धि हुई जब तेल कीमतों में तीव्र वृद्धि हुई। 22 नवंबर और 28 नवंबर को प्रतिफलों में क्रमश: 8 बीपीएस और 9 बीपीएस की गिरावट आई जिसके कारण थे – (i) कच्चे तेल की कीमतों में लगातार गिरावट; और (ii) रिज़र्व बैंक द्वारा दिसंबर के आखिर तक कई खुला बाज़ार खरीदों की घोषणा के पश्चात बाज़ार में तेजी का माहौल। दिसंबर 2018 के दौरान बेंचमार्क पेपर के प्रतिफलों में 24 बीपीएस की गिरावट आई और वह 7.37 प्रतिशत हो गया, इसमें बीच बीच में कमी आई क्योंकि कृषि राहत पैकेज से राजकोष में कमी आने और 2019-20 में बाज़ार उधारी में संभाव्य वृद्धि का भय था। समग्रत: 2018-19 की तीसरी तिमाही में बेंचमार्क प्रतिफल में 65 बीपीएस की गिरावट आई।

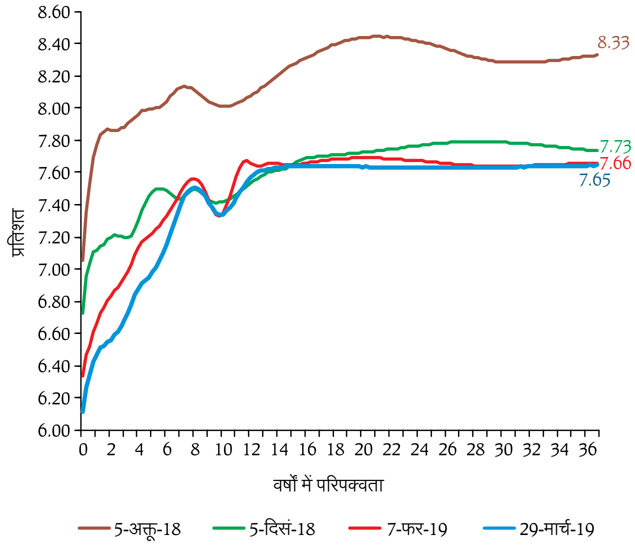
जनवरी 2019 को बेंचमार्क प्रतिफल में 11 बीपीएस की वृद्धि हुई जबकि उस समय बाज़ार में उत्साह का वातावरण नहीं था, क्योंकि (i) केंद्र सरकार की राजकोषीय स्थिति चिंता करने जैसी थी; (ii) पेट्रोल निर्यातकर्ता देशों के संगठन (ओईपीसी) के शुरू हो जाने से कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि तथा कच्चे तेल के उत्पादन में कटौती। जनवरी 2019 के अंत में एफपीआई द्वारा खरीद पुन: शुरू होने तथा कृषि ऋण माफी को आगे न बढ़ाने के सरकार के निर्णय से इसमें कुछ गिरावट आई। 2019-20 के अंतरिम बजट में 2018-19 के संशोधित आकलन के अतिरिक्त 2019-20 के लिए 1,390 बिलियन रुपए की अतिरिक्त राशि उधार लेने की घोषणा से नए बेंचमार्क पेपर के प्रतिफल (7.26 प्रतिशत जीएस 2029) में 9 बीपीएस की वृद्धि होकर वह 7.3 प्रतिशत पर पहुंचा और पुराने बेंचमार्क पेपर के प्रतिफल (7.17 प्रतिशत जीएस 2028) में 13 बीपीएस की वृद्धि होकर वह 7.61 प्रतिशत पर पहुंचा। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक द्वारा रेपो दर में कटौती करने से, जिसकी बाज़ार ने अपेक्षा नहीं की थी, और अप्रैल से सितंबर 2019 के लिए अनुमानित मुद्रास्फीति प्रक्षेप पथ की अधोगामी समीक्षा के चलते नए बेंचमार्क में 4 बीपीएस की अतिरिक्त गिरावट आई और वह 7.32 प्रतिशत हुआ तथा पुराने बेंचमार्क में 7 बीपीएस की अतिरिक्त गिरावट आई और वह 7.50 प्रतिशत हुआ। इसके अलावा जनवरी 2019 में सीपीआई अपने उन्नीस महीने के 2.1 प्रतिशत (अनंतिम)

के निम्नतर स्तर उतर आने के कारण अप्रैल में ब्याज दर में और भी कटौती की अपेक्षाएं की जाने लगीं जिससे बेंचमार्क प्रतिफल[1] में और भी गिरावट आई। तथापि, नए और पुराने बेंचमार्क प्रतिफलों में जनवरी के तीसरे सप्ताह में क्रमश: 12 बीपीएस और 13 बीपीएस की मजबूती देखी गई जो सरकारी प्रतिभूतियों की आपूर्ति में तीव्र वृद्धि की चिंता के कारण हुई (चार्ट IV.4)। मार्च के दौरान प्रतिफल स्थिर रहे जो मौद्रिक नीति ईजिंग की प्रत्याशाओं के प्रति नरमी की ओर झुकाव, चलनिधि स्थितियों में सुधार, एफ़पीआई के लिए वोलेंटरी रिटेंशन रूट (वीआरआर), अनुकूल मुद्रास्फीति डेटा और यूएसडी/आईएनआर खरीद/ बिक्री स्वैप नीलामी के माध्यम से चलनिधि उपलब्ध करने के कारण थे।

वैश्विक घाटनाओं के प्रभावों और घरेलू कारक जैसे कच्चे तेल की कम कीमतें, घरेलू मुद्रास्फीति के प्रदेशों में नरमी, मौद्रिक नीति उपाय और नीतिगत रुझान में बदलाव जैसे कारणों से 2018-19 की दूसरी छमाही में प्रतिफल वक्र के स्तर में परिवर्तन हुआ (चार्ट IV.5)। फरवरी में रेपो दर में हुई कटौती के कारण प्रतिफल वक्र में स्पष्ट रुप से अधोगामी परिवर्तन, लघु और मध्यम अवधि (7वर्षों तक), दोनों ही क्षेत्रों तथा दीर्घावधि (20 वर्ष से अधिक) के लिए नज़र आया।

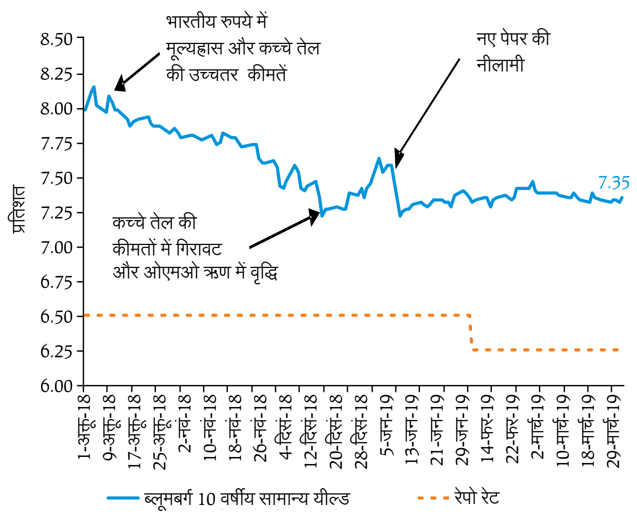
अक्तूबर 2018 और जनवरी 2019 के दौरान एफपीआई सरकारी प्रतिभूति बाज़ार में निवल विक्रेता बने रहे लेकिन कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट आने के बाद और जोखिम का भय कम हो जाने के बाद नवंबर-दिसंबर में वे निवल खरीददार हुए। अक्तूबर 2018 से मार्च 2019 तक एफपीआई ने सरकारी प्रतिभूति बाज़ार में 50.5 बिलियन रुपए की निवल खरीद की जिसमें राज्य विकास ऋण (एसडीएल) का अंश 0.2 बिलियन रुपए था। मार्च के दौरान एफपीआई ने इक्विटी क्षेत्र में 339.8 बिलियन रुपए और ऋण क्षेत्र में 120 बिलियन रुपए की निवल खरीद की (चार्ट IV.6)।

चार्ट IV.5: जी-सेक यील्ड कर्व



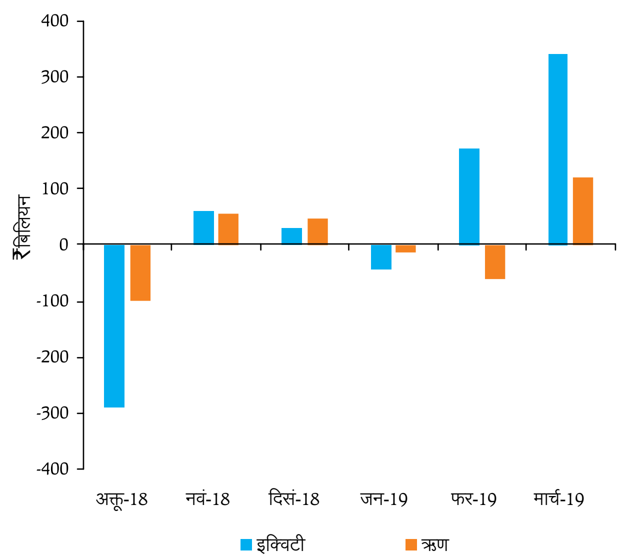
स्रोत : एफबीआईएल।

चार्ट IV.4: मुद्रा बाज़ार मात्रा में प्रमुख सेगमेंटों का शेयर



स्रोत : आरबीआर; और ब्लूमबर्ग।

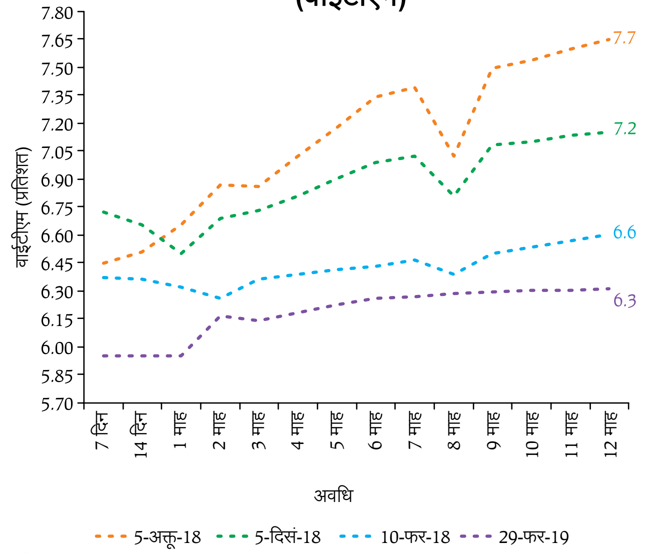
चार्ट IV.6 : इक्विटी तथा ऋण में एफ़पीआई निवेश



स्रोत : एनएसडीएल।

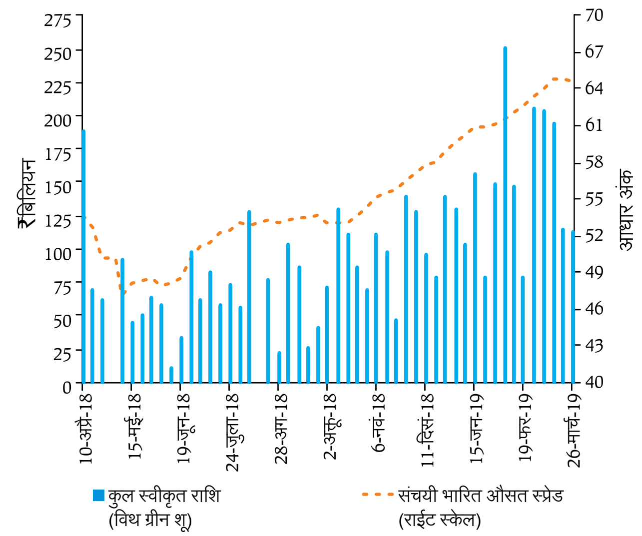
[1] नया बेंचमार्क प्रतिफल 7 आधार अंक गिरकर 7.29 प्रतिशत और पुराना बेंचमार्क 7 आधार अंक गिरकर 7.47 प्रतिशत हुआ।

चार्ट IV.7: एफबीआईएल: ट्रेज़री बिल बेंचमार्क (वाईटीएम)



स्रोत : एफबीआईएल।

चार्ट IV.8: एसडीएल - उगाही गई राशि और स्प्रेड



स्रोत : आरबीआई।

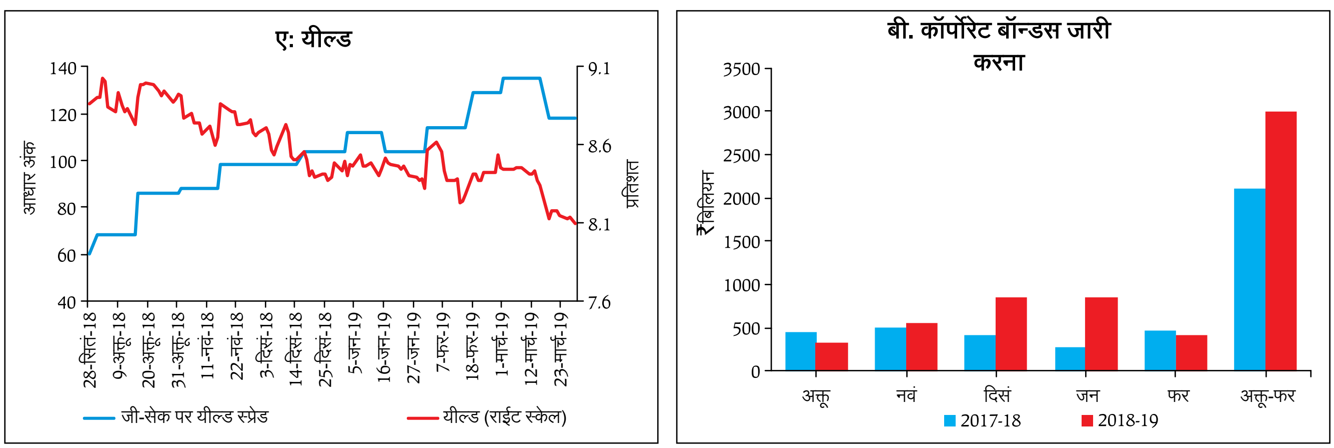
प्राथमिक बाजार खंड (सेग्मेंट) में अल्पकालिक रूप से खजाना बिल से संबंधित प्रतिफल ने बेंचमार्क प्रतिफल का अनुसरण किया था और 2018-19 की दूसरी छमाही की शुरूआत में सख्त बन गया लेकिन कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट और नीतिगत रेपो रेट में कमी के कारण फरवरी में पुन: ठीक हुआ जैसा प्रतीत होता है (चार्ट: IV.7)। मार्च के दौरान, आगे दर में कटौती की प्रत्याशा,खुले बाजार की क्रियाओं और यूएसडी/आईएनआर खरीद/बिक्री स्वैप नीलामी के कारण खजाना बिलों के प्रतिफल में कमी आई।

दीर्घकालिक रूप से, 2018-19 की दूसरी छमाही में एसडीएल के निर्गम में वृद्धि हुई। 2018-19 की पहली छमाही में सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल की तुलना में एसडीएल का भारित औसत स्प्रैड कट-ऑफ 54 आधार अंक था, जो 2018-19 की दूसरी छमाही में बढ़कर 65 आधार अंक हो गया (चार्ट IV.8)। 10 वर्ष की अवधि वाली प्रतिभूतियों से संबंधित औसत अंतर-राज्य स्प्रैड को 2018-19 की पहली छमाही के आधार अंक की तुलना में 2018-19 की दूसरी छमाही में 7.5 आधार अंक रखा गया था।

IV.1.3 कार्पोरेट बॉण्ड बाजार

वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में कार्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल ने काफी हद तक सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल का अनुसरण किया। एएए 5-वर्षीय कार्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल सितंबर 2018 की समाप्ति

चार्ट IV.9: कॉर्पोरेट बॉन्ड



स्रोत : ब्लूमबर्ग; एफ़आईएमएमडीए; और सेबी।

पर 8.86 प्रतिशत से 76 आधार अंक नरम होते हुए मार्च 2019 के अंत तक 8.10 प्रतिशत हो गया(चार्ट IV.9ए)। तथापि, इसमें नरमी होने के बावजूद 5 वर्षीय सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल की तुलना में इस अवधि में 5 वर्षीय एएए कार्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल के स्प्रैड में 58 बीपीएस की वृद्धि हुई जो आइएल एण्ड एफएस प्रकरण के बाद बढ़े हुए क्रेडिट जोखिम प्रीमिया कतिपय गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा चलनिधि संकट का सामना किए जाने को दर्शाता है। तथापि, रिज़र्व बैंक के द्वारा दीर्घावधि विदेशी मुद्रा की खरीद/बिक्री स्वाप नीलामी के जरिए रुपया चलनिधि डाले जाने की घोषणा के परिणामस्वरूप प्रतिफल और स्प्रैड दोनों में तीव्र गिरावट हुई। इस अवधि के दौरान भारतीय स्टेट बैंक और आइसीआइसीआइ बैंक पेपर संबंधी क्रेडिट डिफाल्ट स्वाप (सीडीएस) स्प्रैड में गिरावट हुई है।

कार्पोरेट बॉण्ड बाजार में दैनिक औसत टर्न ओवर में एक वर्ष पहले के ₹76 बिलियन से 2018-19 की दूसरी छमाही में ₹80 बिलियन हो गई। कार्पोरेट बॉण्ड प्रतिफल में नरमी ने कार्पोरेट्स को दिसंबर 2018 और जनवरी 2019 में बॉण्ड निर्गमों की संख्या बढ़ाने के लिए प्रेरित किया। समग्ररूप से, प्राथमिक बाजार में कार्पोरेट बॉण्ड के निर्गमों के माध्यम से एक वर्ष पहले ₹2.11 ट्रिलियन के संसाधन जुटाए गए थे जिसमें अक्तूबर 2018–फरवरी 2019 के दौरान ₹2.99 ट्रिलियन तक 42.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट IV.9 बी)।

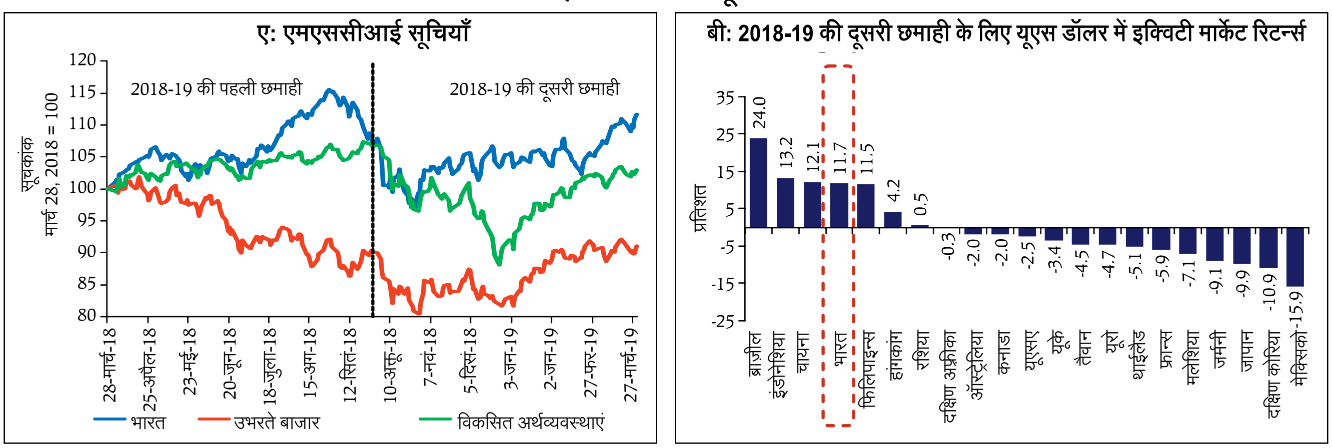
कार्पोरेट बॉण्ड बाजार (98.6 प्रतिशत) में लगभग सभी संसाधन जुटाना निरंतर प्राइवेट प्लेसमेंट रूट के जरिए होता रहा है। एफपीआई द्वारा कार्पोरेट बॉण्ड में किए गए निवेश सितंबर 2018 की समाप्ति पर ₹2.0 ट्रिलियन से बढ़कर मार्च 2019 की समाप्ति पर ₹2.2 ट्रिलियन हो गया और यह निवेश मार्च 2019 के महीने में काफी बड़ा था। परिणामस्वरूप, कार्पोरेट बॉण्ड में निवेश के लिए एफपीआई द्वारा अनुमोदित सीमा का उपयोग करते हुए सितंबर 2018 की समाप्ति पर 75.5 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2019 की समाप्ति पर 75.9 प्रतिशत हो गया।

IV.1.4 इक्विटी बाजार

भारतीय इक्विटी बाजार, जिसमें अगस्त 2018 तक तेजी बनी हुई थी, सितंबर के दौरान उसमें भारी गिरावट देखी गई, और यह आइएल एण्ड एफएस प्रकरण के खुलासे के कारण हुआ। यह गिरावट अक्तूबर में और खराब हो गया क्योंकि बाजार सेंटिमेंट एनबीएफ़सी क्षेत्र में वैश्विक बाजार के तनाव के साथ चलनिधि की तंगी से और खराब हो गया। बाजार नवंबर 2018 में अल्प काल के लिए ठीक हुआ और इसका मुख्य कारण एनबीएफसी क्षेत्र में चलनिधि चिंताओं का आसान होना था। उसके बाद से बाजार में दोतरफा गतिविधियां दिखाई दीं (चार्ट IV.10.ए), लेकिन मार्च 2019 के महीने में तेजी से संभल गई और इससे भारत का प्रदर्शन बड़ी उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं और कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं से बेहतर रहा (चार्ट IV.10 बी)। समग्र रूप से 2018-19 की दूसरी छमाही में बीएसई सूचकांक के रुपये में 6.8 प्रतिशत और डालर में 11.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

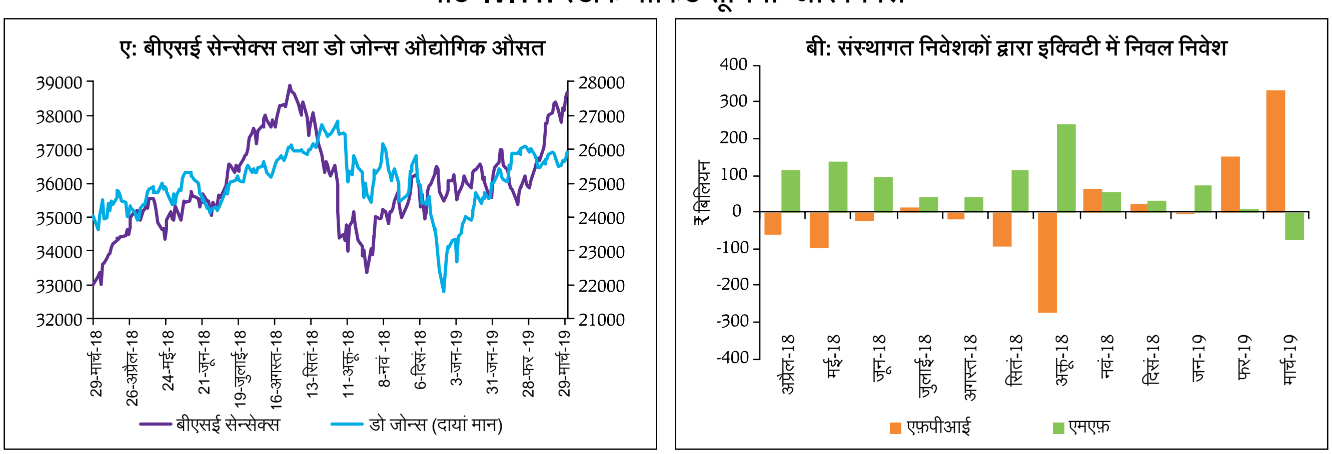
घरेलू और वैश्विक कारक, अमेरिका और चीन के व्यापार तनाव से संबंधित चिंताएं, उच्चतर तेल की कीमतों के सापेक्ष अमरीकी डॉलर

चार्ट IV.10: इक्विटी मार्केट सूचियाँ और रिटर्न्स



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

चार्ट IV.11: स्टॉक मार्किट सूचियाँ और निवेश



स्रोत : ब्लूमबर्ग; एनएसडीएल; और सेबी।

की तुलना में भारतीय रूपये में तीव्र गिरावट, वर्ष 2018-19 की पहली छमाही में भारत के चालू खाता घाटे में बढ़ोतरी ने अक्तूबर 2018 में इक्विटी बाजार को दबाव में रखा था (चार्ट IV.11ए)। नवंबर 2018 में चलनिधि के संबंध में कसाव की चिंताओं में आसानी, मुद्रास्फीति दबावों का कम होना, जी-20 शिखर सम्मेलन, यूएस फेड द्वारा दिए गए सौम्य वक्तव्य, कारोबार आसान करने के सूचकांक में विश्व बैंक की रैंकिंग में भारत का सुधार, और अमरीकी डॉलर की तुलना में रुपया में बढ़त की ओर रुख पैदा हुआ है।

उच्च स्तर की अस्थिरता के बीच, कारकों के संयोग और 2018-19 की दूसरी छमाही में जीडीपी वृद्धि में अपेक्षा से कम वृद्धि, राज्य के विधानसभा चुनाव के परिणाम की अनिश्चितता और यूएस फेड द्वारा एक वर्ष में चौथी बार ब्याज दर में बढ़ोतरी से दिसंबर 2018 में इक्विटी बाजार में थोड़ी बहुत गिरावट हुई। जनवरी 2019 के अधिकांश भागों में गिरावट होने के बाद चाइनीज़ संवृद्धि में धीमेपन के मिल रहे नकारात्मक वैश्विक संकेत और कमजोर वैश्विक संवृद्धि का परिदृश्य, 31 जनवरी 2019 को बीएसई सूचकांक में 1.9 प्रतिशत की वृद्धि जिसका मुख्य कारण यूएस फेड के द्वारा दरों को रोके रखने का निर्णय के साथ यह दर्शाता है कि भविष्य में दरों को बढ़ाने के लिए धैर्यपूर्वक तरीका अपनाया जाएगा। 2019-20 के अंतरिम बजट से प्राप्त सकारात्मक अपेक्षाएं साथ ही मौद्रिक नीति रुझान से मिली सकारात्मक अपेक्षाओं ने भी योगदान दिया है। तथापि, फरवरी 2019 में अमरीका सरकार के आंशिक शटडाउन, अमरीका-चीन की व्यापार वार्ता की चिंता और भारत-पाकिस्तान में तनावों के चलते बाजार की भावना विपरीत दिशा में चली गई। मार्च 2019 के महीने में बाजार में तीव्र उछाल दिखाई दिया क्योंकि सकारात्मक वैश्विक संकेत, भारत-पाकिस्तान तनाव में कमी, सामान्य चुनाव नतीजों के प्रति बढ़ती आशावादिता और एफपीआई द्वारा बड़े पैमाने में निवेश से इसमें 7.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

इक्विटी बाजार में घरेलू संस्थागत निवेशक, विशेषतौर पर म्युचुअल फंड (एमएफ), और एफपीआई दोनों निवल क्रेता थे। दूसरी छमाही के दौरान एमएफ और एफपीआई द्वारा क्रमशः ₹326 बिलियन और ₹288 बिलियन की निवल इक्विटी क्रय की गई (चार्ट IV.11 बी)।

इक्विटी बाजार के प्राथमिक खंड में, सितंबर 2018-फरवरी 2019 के दौरान इक्विटी के सार्वजनिक निर्गम(प्रारम्भिक पब्लिक ऑफर और राइट निर्गम) के माध्यम से संग्रहीत संसाधन 93 प्रतिशत की गिरावट के साथ ₹58.5 बिलियन हो गये जो कि विगत वर्ष इसी अवधि के दौरान ₹781.5 बिलियन थे।

IV.1.5 विदेशी मुद्रा बाजार

अक्तूबर 2018 के बाद से,रुपए का मूल्य 11 अक्तूबर 2018 को अपने ऐतिहासिक निचले स्तर ₹74.4 प्रति अमेरिकी डालर(संदर्भ दर) से बढ़कर यह 29 मार्च 2019 (सारणी IV.1) को ₹69.2 प्रति

सारणी IV.1: नाममात्र तथा वास्तविक प्रभावी विनिमय दरें – व्यापार-आधारित (आधार : 2004-05=100)

मद	सूचकांक : मार्च 22, 2019 (पी)	वृद्धि (+) / कमी (-) (प्रतिशत)
		सितंबर 2018 के अंत की तुलना में मार्च 2019 अंत को
36-करेंसी आरईईआर	116.6	5.3
36-करेंसी एनईईआर	74.1	4.9
6- करेंसी आरईईआर	123.5	4.3
6- करेंसी एनईईआर	64.3	5.0
₹/यूएस $ (29 मार्च 2019 तक)	69.2	4.9

पी: अनंतिम।
टिप्पणी : आरईईआर आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है।
स्रोत : आरबीआई।

अमेरिकी डालर हो गया। वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में कच्चे तेल की वैश्विक बाज़ार में नरमी, यूएस फेड की रक्षात्मक नीति और घटते व्यापार तनाव से कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) की मुद्रा में यूएस डालर की तुलना में वृद्धि हुई है।

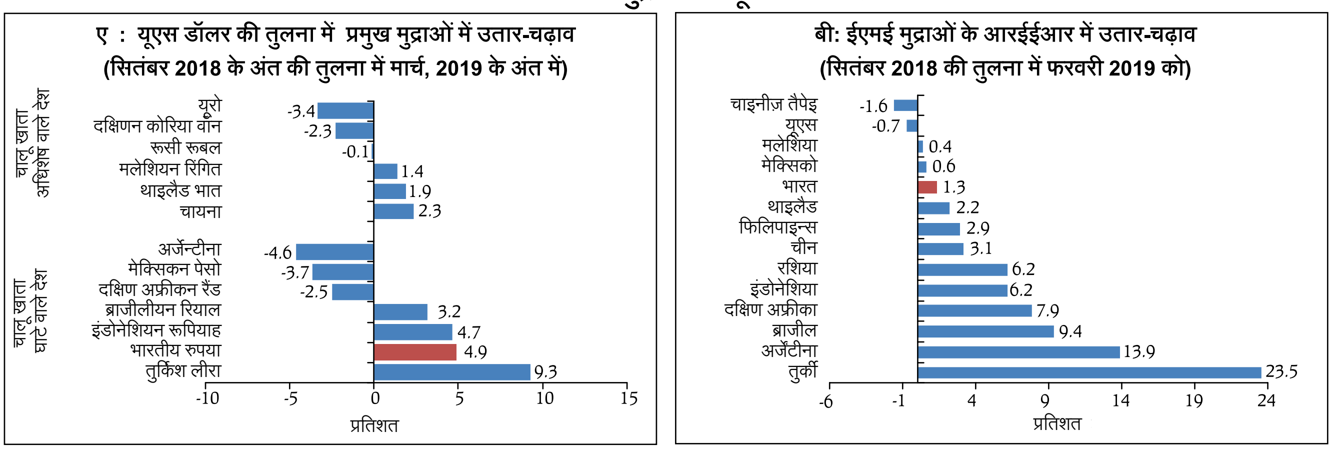
व्यापार घाटे में कमी,अनुकूल मुद्रास्फीति संभावना और एफपीआई निवेश प्रवाह में सुधार ने घरेलू विदेशी मुद्रा बाजार के दबाव को कम किया है। तुर्की लीरा के साथ-साथ भारतीय रुपया और इंडोनेशिया रूपिया में सबसे अधिक वृद्धि 2018-19 की पहली छमाही की तुलना में 2018-19 की दूसरी छमाही में देखी गई(चार्ट IV.12ए)। भारतीय ₹ में अस्थिरता जैसाकि विभिन्नता गुणांक से मापी जाती है 2018-19 की पहली छमाही की 3.0 की तुलना में 2018-19 दूसरी छमाही में यह 2.0 कम रही। जबकि सितंबर 2018 की समाप्ति के बाद से भारतीय रूपए में अमेरिकी डालर की तुलना में 4.9 प्रतिशत, यूरो की तुलना में 8.7 प्रतिशत और पाउंड स्टर्लिंग की तुलना में 4.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) के तहत सितंबर 2018 की समाप्ति के बाद से भारतीय रुपये में क्रमश: 4.9 और 5.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट IV.12बी)।

V.1.6 क्रेडिट बाजार

पिछले पांच वर्षों की तुलना में नवंबर 2018 में खाद्येतर क्रेडिट वृद्धि (साल-दर-साल)अपने उच्चतर स्तर पर 15.2 प्रतिशत पर पहुंच गई(सारणी IV.13ए)। तथापि, खाद्येतर क्रेडिट में तिमाही वृद्धि 2018-19 की दूसरी तिमाही की तुलना में 2018-19 तीसरी तिमाही में कम रही और चौथी तिमाही से (साल-दर-साल) बेहतर होनी शुरू हुई और पिछले वर्ष11.0 प्रतिशत की तुलना में 14.4 प्रतिशत (15 मार्च 2019 तक)अधिक रही (सारणी IV.13बी)।

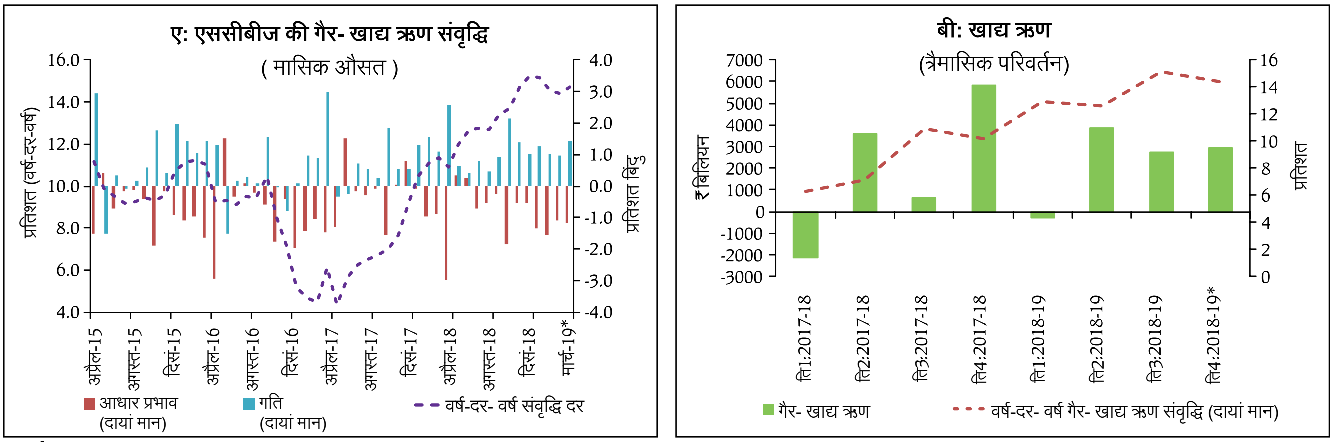
वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही(सारणी IV.14) के दौरान सरकारी क्षेत्र और विदेशी बैंकों में क्रमश: क्रेडिट विस्तार की वसूली में बढ़ोत्तरी हुई। 15 मार्च 2019 को अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक द्वारा दी गई क्रेडिट में वृद्धि हुई जिसमें से 47.4 प्रतिशत सरकारी क्षेत्र के

चार्ट IV.12: विभिन्न मुद्राओं के मूल्य में उतार-चढाव



स्रोत : आरबीआई; बीआईएस; आईएमएफ; थॉमसन रूटर्स; और ब्लूमबर्ग।

चार्ट IV.13: एससीबीज की गैर- खाद्य ऋण संवृद्धि



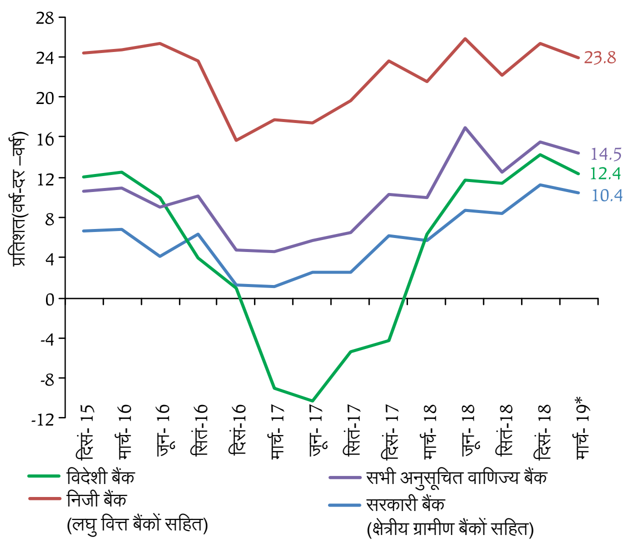
* मार्च 15, 2019 तक।
स्रोत : आरबीआई।

बैंकों, 48.9 प्रतिशत निजी क्षेत्र के बैंकों और 3.7 प्रतिशत विदेशी बैंकों द्वारा दिया गया।

वृद्धिमान ऋण प्रवाह भी तेजी से व्यापक आधार वाला हो रहा है जिसमें एक वर्ष पहले की तुलना में सेवाओं का सर्वाधिक अंश है (फरवरी 2019 में) (चार्ट IV. 15)। उद्योग के प्रति ऋण की वृद्धि, जो नवंबर 2017 में धनात्मक हो गई थी, में एक वर्ष से अधिक के संकुचन के बाद सुधार हुआ विशेष रूप से आधारभूत ढांचे, रासायनिक और रासायनिक उत्पाद, अभियांत्रिकी, पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और नाभिकीय ईंधन में। लेकिन कृषि ऋण के हिस्से में कमी आई।

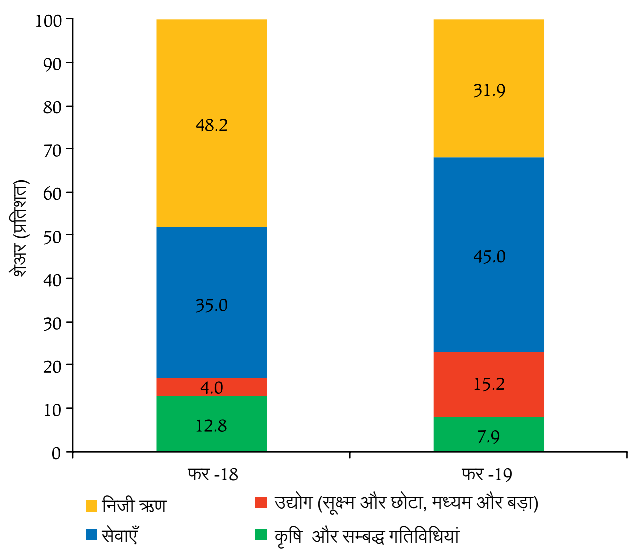
जबकि मार्च 2018 के अंत की तुलना में दिसंबर में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के अनर्जक आस्ति अनुपात में कमी आई लेकिन वैयक्तिक ऋण और कृषि के मामले में इसमें काफी गिरावट दिखी, इस क्षेत्र को हाल के वर्षों में बड़े ऋण दिए गए (चार्ट IV.16ए)। इसके विपरीत, दिसंबर में उद्योग और सेवाओं के अनर्जक आस्ति अनुपात में मार्च 2018 की तुलना में गिरावट आई (चार्ट IV.16बी)।

चार्ट IV.14: बैंक समूह-वार ऋण वृद्धि



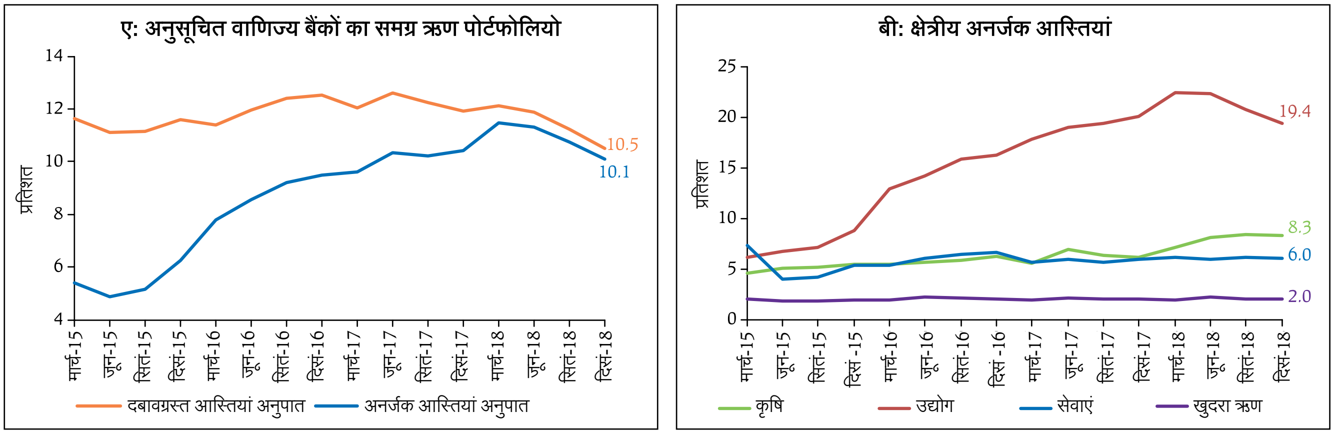
* मार्च 15, 2019 तक।
स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.15: क्रेडिट प्रवाह में क्षेत्रीय योगदान



स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.16 : दबावग्रस्त आस्तियां और अनर्जक आस्तियां *



*सकल अग्रिमों के प्रतिशत के रूप में।
स्रोत : आरबीआई।

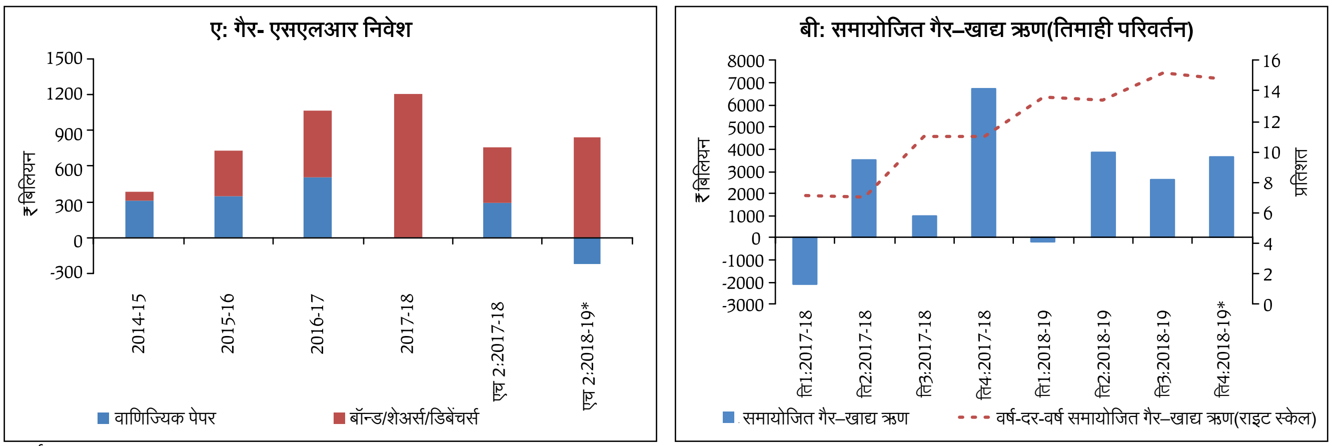
2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान (मार्च 15 तक) एक वर्ष पहले की सीपी, बॉन्ड, डिबेंचर और जनता तथा निजी कॉर्पोरेट के शेयरों में बैंकों का निवेश काफी अधिक रहा जो मुख्य रूप से बॉन्ड/शेयरों और डिबेंचरों में अधिक निवेश के कारण था (चार्ट IV.17ए)। परिणाम के रूप में, समायोजित गैर खाद्य ऋण[2] वृद्धि (मात्रा) 2018-19 की तुलना में चौथी तिमाही में अधिक रही (चार्ट IV.17बी)।

ऋण प्रवाह में वृद्धि और गैर एसएलआर निवेश में बढ़ोतरी के कारण 2018-19 की पहली छमाही की तुलना में दूसरी तिमाही में बैंकों के पास रखे गए अतिरिक्त एसएलआर में कमी आई (चार्ट IV.18)।

बैंकों से बढ़े हुए ऋण उठाव के अलावा, वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तीय प्रवाह में भी वृद्धि हुई, इस क्षेत्र को मुख्य रूप से बाह्य वाणिज्यिक उधारों, विदेशी प्रत्यक्ष निवेश और वाणिज्यिक पत्रों के निर्गम में लगभग चार गुना वृद्धि ने योगदान किया (चार्ट IV.2)।

2018-19 में (15 मार्च 2019 तक) बैंक और गैर- बैंक स्रोत से वाणिज्यिक क्षेत्र में वित्तीय संसाधनों के कुल प्रवाह में पिछले वर्ष की अनुरूपी अवधि की तुलना में काफी अधिक वृद्धि हुई (चार्ट IV.19)।

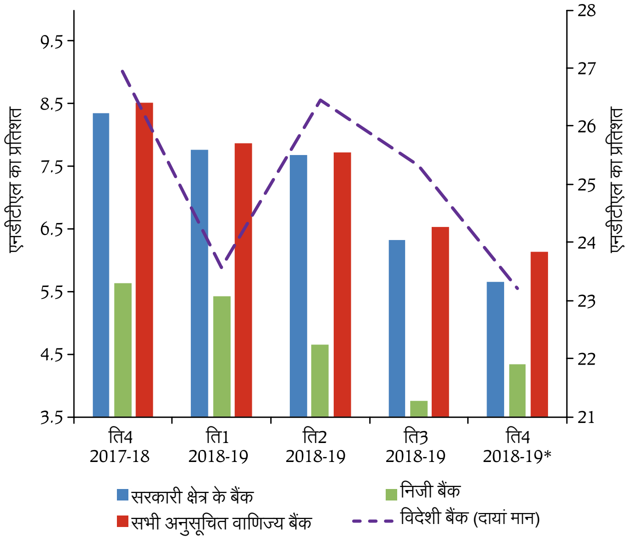
चार्ट IV.17: गैर- एसएलआर निवेश और समायोजित गैर–खाद्य ऋण



* मार्च 15, 2019 तक।
स्रोत : आरबीआई।

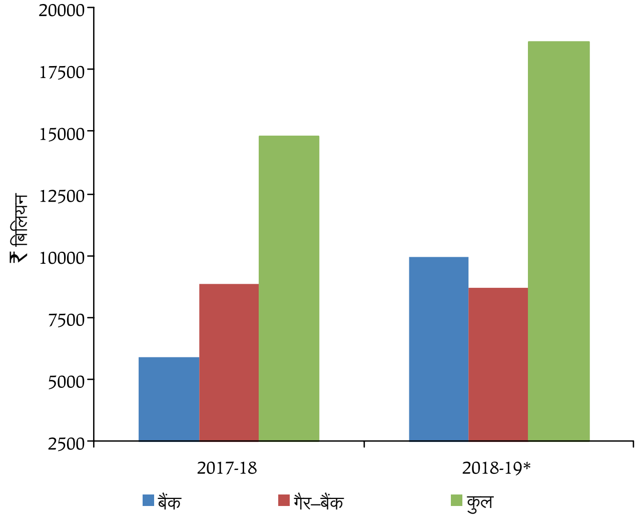
[2] सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों और निजी कंपनी क्षेत्र के वाणिज्यिक पत्र एवं बॉन्ड/शेयर/डिबेंचर में बैंक निवेश के लिए समायोजित।

चार्ट IV.18: अतिरिक्त सांविधिक चलनिधि अनुपात



* मार्च 15, 2019 तक।
स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.19: वाणिज्यिक क्षेत्र के लिए वित्तीय संसाधनों का प्रवाह



*मार्च 15, 2019 तक।
स्रोत : आरबीआई।

IV.2 मौद्रिक नीति संचरण

वाणिज्यिक बैंकों की जमा और उधार दरों में मौद्रिक संचरण आंशिक और विलंबित रहा है। नीतिगत रेपो दर में 50 आधार अंक (जून एवं अगस्त 2018 में 25-25 आधार अंक) की वृद्धि से नए रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार दर (डबल्यूएएलआर) 53 आधार अंक (जून 2018 से) बढ़ गई, लेकिन बकाया रुपया ऋणों पर उधार दरों में वृद्धि जिस हद तक मंद थी (13 आधार अंक), वह सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के उधार व्यवहार के कारण थी। 7 फरवरी, 2019 को नीतिगत रेपो दर में 25 आधार अंक की कमी के बाद, वाणिज्यिक बैंकों की जमा दरों और 1-वर्षीय माध्यक एमसीएलआर के प्रति मंद प्रतिक्रिया

सारणी IV.2: गैर-बैंकिंग स्रोतों से वाणिज्यिक क्षेत्र को निधीयन

(₹ बिलियन)

मद	अप्रैल से मार्च #			
	2017-18		2018-19	
	राशि	कुल से प्रतिशत	राशि	कुल से प्रतिशत
ए. गैर-बैंकों से प्रवाह (ए1+ए2)	**8,869**	**100.0**	**8,683**	**100.0**
ए1. घरेलू स्रोत	**6,515**	**73.5**	**5,532**	**63.7**
1. गैर- वित्तीय कंपनियों द्वारा पब्लिक इश्यू	360	4.1	102	1.2
2. गैर-वित्तीय कंपनियों द्वारा सकल निजी प्लेसमेंट $	1,305	14.7	1,209	13.9
3. गैर- बैंकों द्वारा सबस्क्राइब किए वाणिज्य पत्रों का निवल निर्गम	453	5.1	1,767	20.3
4. आवास वित्त कंपनियों द्वारा निवल ऋण	1,452	16.4	1,186	13.7
5. आरबीआई द्वारा विनियमित 4 एआईएफ़आई द्वारा कुल अकोमोडेशन $	706	8.0	960	11.1
6. एनबीएफ़सीज –एनडी-एसआई (बैंक ऋण का निवल)	1,959	22.1	128	1.5
7. कॉर्पोरेट कर्ज, इन्फ्रास्ट्रक्चर तथा सामाजिक क्षेत्र में एलआईसी का निवल निवेश $	280	3.2	181	2.1
ए2. विदेशी स्रोत	**2,353**	**26.5**	**3,151**	**36.3**
1. बाह्य वाणिज्यिक उधार / एफ़सीसीबी *	-72	-0.8	418	4.8
2. विदेश से अल्पावधि ऋण^	294	3.3	102	1.2
3. भारत में विदेशी प्रत्यक्ष निवेश *	2,131	24.0	2,631	30.3

*: जनवरी 2019 तक $: फरवरी 2019 तक; ^: सितंबर 2018 तक; #: मार्च 15, 2019 तक।
स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई); भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी); राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी); भारतीय जीवन बीमा निगम (एलआईसी); मुंबई शेयर बाजार (बीएसई); नैशनल स्टॉक एक्सचेंज (एनएसई); और व्यापारी बैंक।

सारणी IV.3: जमा तथा उधार दरों की ओर संचरण

(आधार बिंदु)

अवधि	रेपो दर	मियादी जमा दरें		उधार दरें		
		माध्यिका मियादी जमा दर	डब्ल्यूएडीटीडीआर	1- वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर	डब्ल्यूएएलआर - बकाया रुपए ऋण	डब्ल्यूएएलआर - नए रुपए ऋण
जनवरी 2018 से जनवरी 2019	50	29	38	50	2	52
टाइटनिंग साइकल :						
जून 2018 से जनवरी 2019	50	18	20	32	13	53
ईजिंग साइकिल						
फरवरी – मार्च 2019	-25	-3	-1	-5	-2	-12

डब्लूएडीटीआर : भारित औसत घरेलू मियादी जमा दर। डब्लूएएलआर : भारित औसत उधार दर।
एमसीएलआर : निधि आधारित उधार दर की सीमांत लागत। डब्लूएडीटीआर तथा डब्लूएएलआर पर अद्यतन डाटा फरवरी 2019 से संबन्धित है।
स्रोत : आरबीआई।

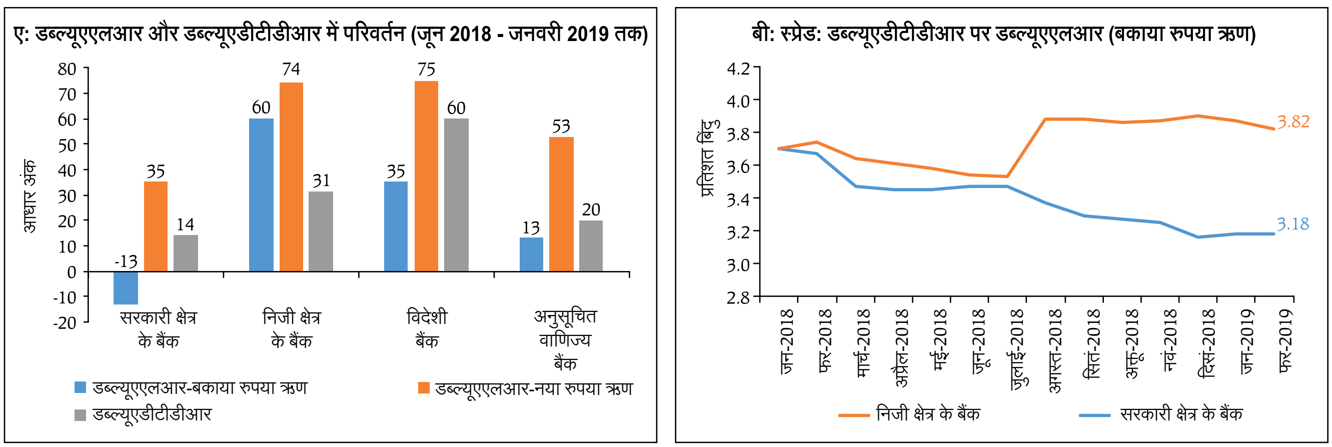
के बावजूद, नए रुपया ऋणों पर डबल्यूएएलआर फरवरी 2019 के दौरान 12 बीपीएस घट गया (तालिका IV.3)।

सरकारी क्षेत्र के बैंकों ने, मौद्रिक नीति के संकुचन वाले चरण (जून 2018-जनवरी 2019) के दौरान, बकाया रुपया ऋणों पर डबल्यूएएलआर घटा दी क्योंकि वे संभवतः अपने ऋण पोर्टफोलियो में ऋण जोखिम के बेमेल कीमत निर्धारण (मिस-प्राइसिंग)के चलते, निधि की लागत में बढ़ोतरी को उधार दरों तक संचरित(पास ऑन) करने में अक्षम थे (चार्ट IV.20ए)। परिणामतः, सरकारी क्षेत्र के बैंकों की डबल्यूएएलआर और भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दरों (डबल्यूएडीटीडीआर)के बीच के स्प्रेड में गिरावट आई (चार्ट IV.20बी)। इसके विपरीत, निजी क्षेत्र के बैंक सरकारी बैंकों की तुलना में उच्चतर स्प्रेड (डबल्यूएटीडीआर पर डबल्यूएएलआर) बनाए रखने में सक्षम थे, जो उनकी बेहतर कीमत निर्धारण क्षमता दर्शाता था, यद्यपि सरकारी बैंकों की तुलना में निजी बैंकों द्वारा दी जा रही मीयादी जमा दरों में वृद्धि अधिक थी।

सरकारी बैंकों की तुलना में निजी बैंकों द्वारा चार्ज किए जा रहे स्प्रेड (1-वर्षीय माध्यक एमसीएलआर पर डबल्यूएएलआर) काफी अधिक थे। तथापि सरकारी बैंकों की तुलना में निजी बैंकों द्वारा दिये जा रहे ऋण में अपेक्षाकृत अधिक तेजी से वृद्धि जारी रही (चार्ट IV.14 और IV.21 ए और बी)।

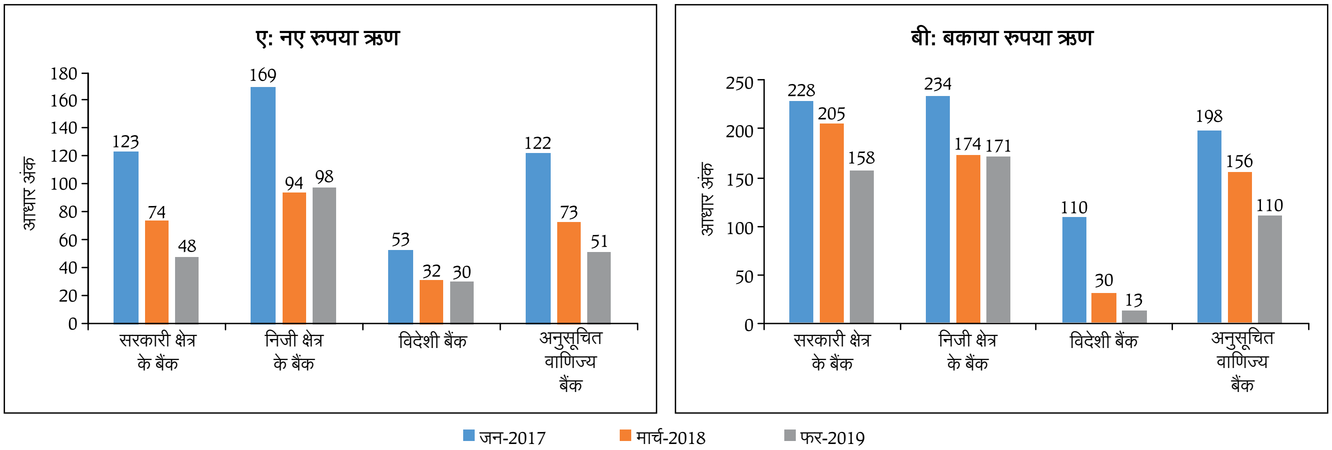
ऋण की कीमत निर्धारण के सामान्य पैटर्न का अनुसरण करते हुए, आवासन क्षेत्र, जिसमें अपेक्षाकृत कम चूक-जोखिम है, के ऋणों के लिए चार्ज किया गया स्प्रेड सबसे कम था। दूसरी तरफ,

चार्ट IV.20: जमा और उधार ब्याज़ दरें



स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.21: माध्य स्प्रेड -1 वर्षीय एमसीएलआर पर - डब्ल्यूएएलआर



स्रोत: आरबीआई।

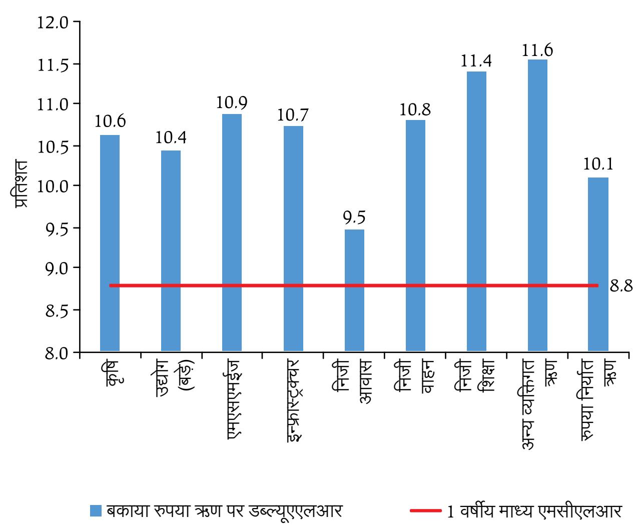
निजी ऋणों (आवासन, वाहन एवं शिक्षा के इतर), जिनमें उच्च जोखिम घटक है, के लिए चार्ज किया गया स्प्रेड अधिकतम था (चार्ट IV.22)।

आवासन क्षेत्र में, बैंकों को आवास वित्त कंपनियों (एचएफ़सी) से कड़ी प्रतिस्पर्धा का सामना करना पड़ता है (चार्ट IV.23)। इसलिए, बैंक ऐसे ऋणों पर निम्नतर स्प्रेड चार्ज करते हैं।

नए रुपया ऋणों/बकाया रुपया ऋणों और बॉन्ड प्रतिफलों के बीच डबल्यूएएलआर सितंबर 2018 से बढ़ गया है, जो ऋण मांग में मजबूती के कारण कीमत निर्धारण क्षमता में वृद्धि को दर्शाता है (चार्ट IV.24)।

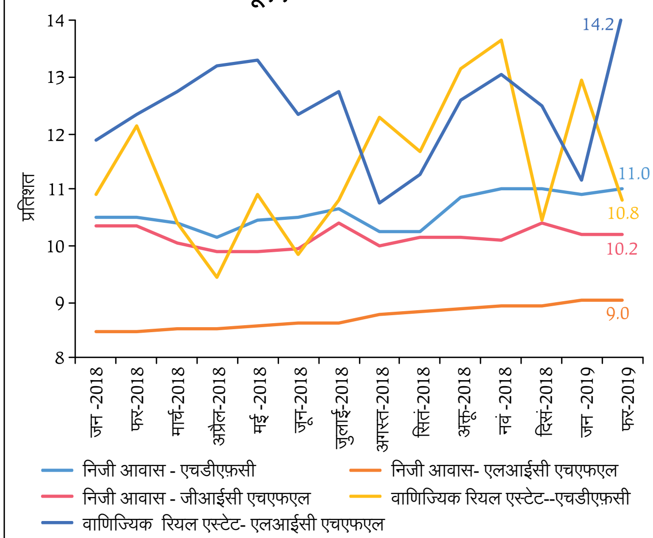
फरवरी, 2019 में नीतिगत दर में 25 बीपीएस की कमी के बाद, 38 बैंकों ने अपने 1-वर्षीय एमसीएलआर में अबतक (मार्च 2019 के अंत तक) 1-106 आधार अंक के दायरे में कमी की है। तथापि, 24 बैंकों- अधिकतर विदेशी बैंकों ने इसी अवधि में अपने एमसीएलआर में 5-113 आधार अंक के दायरे में बढ़ोतरी की है। जहाँ बैंकों की माध्यक मीयादी जमा दर (सभी परिपक्वताएँ) में 3 आधार अंक की कमी आई, वहीं शिथिलता चरण के दौरान 1-वर्षीय माध्यक एमसीएलआर में अबतक 5 आधार अंक की कमी आई है।

चार्ट IV.22: क्षेत्रवार डब्ल्यूएएलआर और 1 वर्षीय माध्य एमसीएलआर – फरवरी 2019



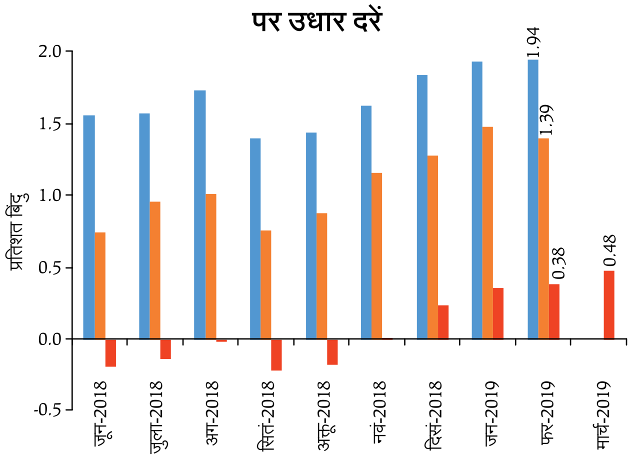
स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.23: नए ऋणों पर एनबीएफ़सी का डब्ल्यूएएलआर - क्षेत्र-वार



स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.24: स्प्रेड्स - कॉर्पोरेट बॉन्ड यील्ड्स पर उधार दरें



■ 5 वर्षीय कॉर्पोरेट बॉन्ड एएए पर बकाया रुपया ऋणों पर डब्ल्यूएएलआर
■ 5 वर्षीय कॉर्पोरेट बॉन्ड एएए पर नए रुपया ऋणों पर डब्ल्यूएएलआर
■ 5 वर्षीय कॉर्पोरेट बॉन्ड एएए पर 1 वर्षीय एमसीएलआर

स्रोत : ब्लूमबर्ग; और आरबीआई।

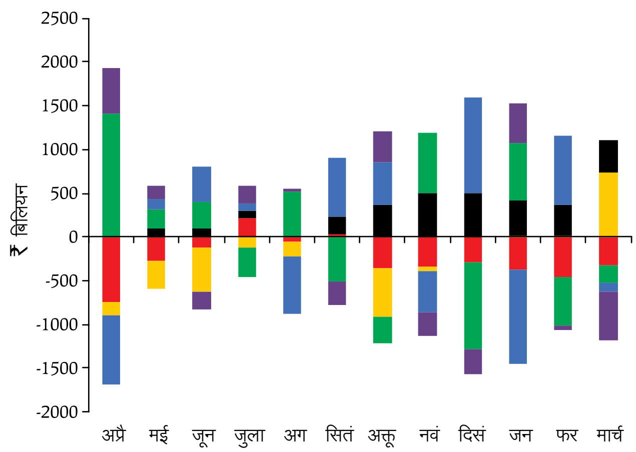
IV.3 चलनिधि स्थितियाँ और मौद्रिक नीति की परिचालन पद्धति

भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 में 2016 में किए गए संशोधन के बाद आरबीआई के लिए यह आवश्यक है कि वह मौद्रिक नीति के कार्यान्वयन संबंधी परिचालन पद्धति और उसमें समय-समय पर हुए परिवर्तनों, यदि हुए हों, को सार्वजनिक डोमेन में उपलब्ध कराए। 2018-19 के दौरान, आरबीआई द्वारा चलनिधि प्रबंधन परिचलनों को अप्रैल 2018 और अक्तूबर 2018 की मौद्रिक नीति रिपोर्टों में चर्चा की गई व्यापक रूपरेखा के अनुरूप बनाया गया। 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान, आरबीआई ने अपने नियमित परिचालनों के साथ-साथ, रेपो और रिवर्स रेपो- दोनों की परिवर्ती दर नीलामियों के माध्यम से चलनिधि को और सुसंगत बनाना जारी रखा। एक ओर जहाँ नियमित 14-दिवसीय रेपो के अलावा, ओवरनाइट से लेकर 56 दिवसीय परिपक्वताओं वाले परिवर्ती दर रेपो के माध्यम से ₹4,103 बिलियन की चलनिधि डाली गई, वहीं ओवरनाइट से लेकर 7-दिवसीय परिपक्वता वाले रिवर्स रेपो के माध्यम से ₹27,376 बिलियन की चलनिधि अवशोषित की गई। अधिक लीकेज की वजह से मुद्रा विस्तार और विदेशी मुद्रा परिचालनों के जरिये टिकाऊ चलनिधि डालने की जरूरत को देखते हुए, आरबीआई ने 2018-19 की दूसरी छमाही में कुल ₹2,485 बिलियन राशि की बाईस खुले बाजार की क्रियाओं की (ओएमओ) क्रय नीलामियाँ संचालित कीं, जिससे 2018-19 के दौरान ओएमओ के माध्यम से डाली गई कुल राशि ₹2,985 बिलियन तक पहुँच गई। वित्तीय बाजार परिस्थितियों का आकलन करते हुए, आरबीआई ने चलनिधि कवरेज अनुपात हेतु चलनिधि लेने की सुविधा (एफ़एएलएलसीआर) 1 अक्तूबर, 2018 से बढ़ा दी, जिससे किसी भी बैंक की, उच्च गुणवत्ता वाले संपार्श्विक के बदले, रेपो बाजार से चलनिधि लेने की क्षमता बढ़ गई। इसके साथ ही यह निर्णय लिया गया कि सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) हरेक कलेंडर तिमाही में 25 आधार अंक तब तक कम करते रहा जाए जबतक यह एनडीटीएल का 18 प्रतिशत न हो जाए ताकि यह एसएलआर चलनिधि कवरेज अनुपात (एलसीआर) अपेक्षा के अनुरूप हो जाए। एसएलआर में 25 आधार अंक की कमी जनवरी 2019 तिमाही से प्रभावी हो गई, जिससे एसएलआर घटकर एनडीटीएल का 19.25 प्रतिशत हो गया।

चलनिधि के चालक और प्रबंधन

संचलन में मुद्रा (सीआईसी) में वृद्धि के रास्ते बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि का लीकेज 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान चलनिधि का मुख्य चालक रहा। यह पहली छमाही के उलट रहा, जिसमें आरबीआई फोरेक्स परिचालन चलनिधि का मुख्य चालक रहा था तथा जो पूंजीगत बहिर्प्रवाह के कारण आवश्यक हो गया (चार्ट IV.25)।

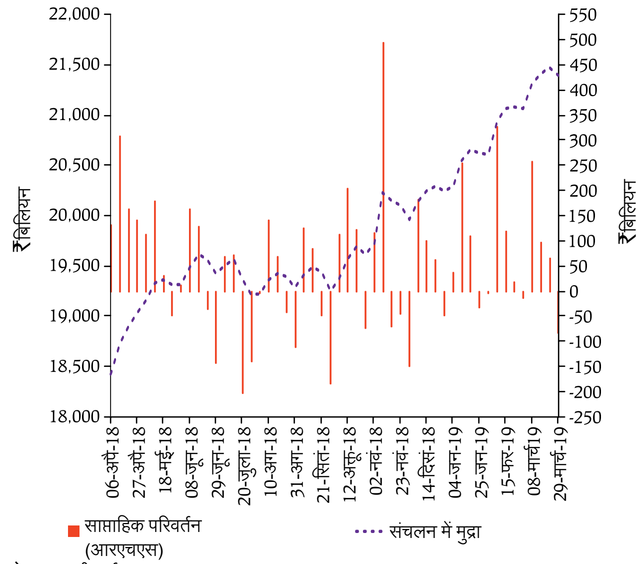
चार्ट IV.25: 2018-19 के दौरान चलनिधि के कारक और प्रबंधन



■ मुद्रा
■ निवल ओएमओ खरीद (+)/बिक्री(-)
■ निवल एलएफ अंत:क्षेपण (+)/अवशोषण(-)
■ निवल विदेशी मुद्रा खरीद (+)/बिक्री(-)
■ भारत सरकार का बकाया (+)/डब्ल्यूएमए(-)
■ अधिशेष सीआरआर

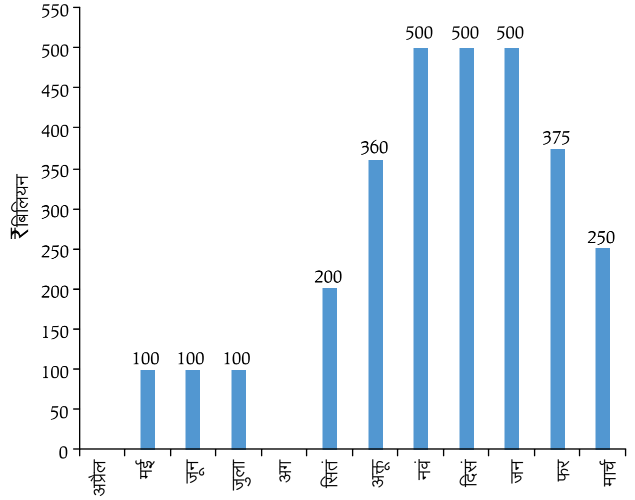
स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.26: 2018-19 के दौरान संचलन में मुद्रा



स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.27: ओएमओ खरीद नीलामी - 2018-19



स्रोत : आरबीआई।

वर्ष दर वर्ष आधार पर, 2018-19 की तीसरी तिमाही के दौरान, 20.4 प्रतिशत की औसत सीआईसी संवृद्धि, तीसरी तिमाही के 11.0 प्रतिशत की सांकेतिक (नॉमिनल) जीडीपी संवृद्धि की तुलना में उल्लेखनीय रूप से अधिक थी। दीवाली (7 नवंबर 2018) के आस-पास सीआईसी में रुपये 494 बिलियन का साप्ताहिक विस्तार अप्रत्याशित था (चार्ट IV.26)। चौथी तिमाही के दौरान सीआईसी में रुपये 1,147 बिलियन की वृद्धि हुई जिससे दूसरी छमाही में सीआईसी में रुपये 2,144 बिलियन का कुल विस्तार हो गया।

सीआईसी में विस्तार काफी हद तक समष्टि आर्थिक घटकों जैसे मध्यावधि में जीडीपी तथा ब्याज दरों में अल्प वृद्धि के कारण हुआ। अल्पावधि में, यद्यपि यह मौसमी घटकों जैसे त्यौहार तथा विशिष्ट घटकों जैसे विमुद्रीकरण तथा चुनाव से प्रभावित होते हैं। (बॉक्स IV.1)

अक्तूबर के दूसरे सप्ताह में, मुद्रा की मांग में भारी वृद्धि और भारतीय रिज़र्व बैंक की फोरेक्स बिक्री से प्रणालीगत चलनिधि में कमी हुई यह कमी पूरे माह बनी रही। अधिक व्यय के वित्तपोषण के लिए सरकार द्वारा अर्थोपाय अग्रिमों का सहारा लेने के कारण नवंबर माह के प्रारम्भ में घाटा कम हो गया था परंतु त्यौहार के समय अधिक करेंसी विस्तार के कारण इसमें बढ़ोत्तरी हुई। चलनिधि में कमी दिसंबर के दूसरे सप्ताह में बढ़ी जिसका मुख्य कारण अग्रिम कर बहिर्वाह था। चलनिधि आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए, भारतीय रिज़र्व बैंक ने नियमित 14 दिवसीय रेपो के अलावा लंबी अवधि (28-56 दिन) की कई भिन्न दर वाली रेपो नीलामी आयोजित की। इसके अतिरिक्त, अक्तूबर 2018 में ओएमओ के माध्यम से ₹360 बिलियन की रकम टिकाऊ चलनिधि के रूप में डाली गई जो कि नवंबर तथा दिसंबर के प्रत्येक माह में बढ़ाकर ₹500 बिलियन कर दी गई और इस प्रकार तिमाही के दौरान डाली गई टिकाऊ चलनिधि की कुल रकम ₹1,360 बिलियन (बारह नीलामियों के माध्यम से) हो गई (चार्ट IV.27)।

2018-19 की चौथी तिमाही में, जनवरी एवं फरवरी दोनों महीनों के कुछ शुरुआती दिनों को छोड़कर, जब चलनिधि स्थिति सरप्लस थी क्योंकि सरकार ने ओवरड्राफ्ट (ओडी)/अर्थोपाय अग्रिम (डबल्यूएमए) का सहारा लिया था, मुद्रा स्थिति में निरंतर विस्तार तथा सरकारी नकद शेष में तेजी के आलोक में चलनिधि कमी की स्थिति बरकरार रही। स्थायी चलनिधि जरूरतों को पूरा करने के लिए, भारतीय रिज़र्व बैंक ने जनवरी में ₹500 बिलियन, फरवरी में ₹375 बिलियन, तथा मार्च में ₹250 बिलियन की ओएमओ खरीद की। इसी समय अस्थायी चलनिधि जरूरतों को नियमित 14-दिवसीय मीयादी रेपो के अलावा विभिन्न परिपक्वता अवधि वाली परिवर्ती दर रेपो के जरिए पूरा किया गया। अधिक चलनिधि की छुट-पुट घटनाओं का विभिन्न परिपक्वता अवधि वाली परिवर्ती दर रिवर्स रेपो के जरिए प्रबंधन किया गया (चार्ट IV.28)।

बाक्स IV.1-मुद्रा मांग की मॉडलिंग

वैश्विक स्तर पर केंद्रीय बैंक उनके चलनिधि प्रबंधन परिचालनों की योजनाओं के लिए मुद्रा संचलन का अनुमान और पूर्वानुमान लगाते हैं (खतात, 2018)। समग्र स्तर पर मुद्रा की मांग का अनुमान तिमाही और मासिक आवृत्ति दोनों पर ही लगाया जाता है ताकि दीर्घकालिक और अल्पकालिक निर्धारणों3 के बीच अंतर ज्ञात किया जा सके। दीर्घकालिक अवधि में मुद्रा की मांग प्रमुख समष्टि आर्थिक चरों (उदा. सामान्य जीडीपी, ब्याज दर आदि) पर निर्भर होती है जोकि अवधि के दौरान मुद्रा की मांग में बदलाव की पहचान करने में सक्षम बनाती है। संक्षेप में अल्पकालिक अवधि में मुद्रा की मांग मुख्यत: मौसमी कारकों (त्यौहारी मांग सहित) और कुछ विशेष प्रकृति के कारकों (उदाहरण के लिए चुनाव) द्वारा संचालित होती है जिसके पैटर्न की पहचान ऐतिहासिक आंकड़ों से की जा सकती है (नाचने और अन्य, 2013; भट्टाचार्या और सिंह 2018)

संचलन में मुद्रा की मांग और इसके मुख्य समष्टि आर्थिक निर्धारकों जैसे कि आउटपुट और ब्याज दर के बीच दीर्घावधिक संबंध को समझने के लिए 1998 दूसरी तिमाही से लेकर 2018 की तीसरी तिमाही के आंकड़ों का उपयोग करते हुए अनुभवजन्य विश्लेषण किया गया। मुद्रा और सकल घरेलू उत्पाद दोनों को ही लघुगुणक रूप में परिवर्तित किया गया। त्यौहारों और विमुद्रीकरण के प्रभावों को दर्ज करने के लिए प्रतिरूपों (डमी) का उपयोग किया गया है। आंकड़ों की श्रृंखलाओं (पेसरन और अन्य, 2001) के एकत्रीकरण के विभिन्न क्रमों को ध्यान में रखते हुए ऑटोरिग्रेशिव डिस्ट्रिब्यूटेड लैग (एआरडीएल) माडल का उपयोग निम्नलिखित विनिर्देशनों के साथ किया गया (राज और अन्य, 2019):

$$\begin{aligned}\Delta(\mathrm{LCiC})_t = \; & a^* (\mathrm{LCiC} - b * \mathrm{LNGDP} - c * \mathrm{ADR} \\ & - \sum d * \mathrm{D_DEMO} - \sum e_j * \mathrm{D_FEST})_{t-i} \\ & + \sum f_i * \Delta(\mathrm{LCiC}_{t-i}) + \sum g_i * \Delta(\mathrm{LNGDP}_{t-i}) \\ & + \sum h_i * \Delta(\mathrm{ADR}_{t-i}) + \sum i_i * \Delta(D_\mathrm{DEMO}_{t-i}) \\ & + \sum j_i * \Delta(\mathrm{D_FEST}_{t-i}) + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(1)\end{aligned}$$

जहां CiC संचलन में मुद्रा है

NGDP सामान्य सकल घरेलू उत्पाद है

ADR औसत जमा दर है

D_DEMO विमुद्रीकरण के लिए प्रतिरूप है

D_FEST त्यौहारों के लिए प्रतिरूप है

मुद्रा की मांग और इसके निर्धारक तत्व के बीच की लंबी अवधि का संबंध यह दर्शाता है कि मुद्रा मांग का आय लचीलापन विचारार्थ अवधि के दौरान समानता से थोड़ा ऊपर है(सारणी IV.1.1)। जैसा कि अपेक्षित है कि मुद्रा मांग नकारात्मक रूप से एडीआर से संबंधित है लेकिन इसके प्रभाव परिलक्षित नहीं है (यद्यपि सांख्यिकी रूप से महत्वपूर्ण)। इन आधारभूत चरों को छोड़कर मुद्रा की मांग कुछ संघर्षी अवयवों से प्रभावित होती है जैसे त्योहारों, चुनावों और विमुद्रीकरण जैसी एकबारगी घटना। बहरहाल,त्रुटि सुधार टर्म द्वारा कैप्चर किए गए अल्पकालिक गतिशीलता इंगित करते हैं कि किसी भी आघात में समायोजन की गति महत्वपूर्ण है। यह लगभग 28 प्रतिशत विचलन निम्न तिमाही में समायोजित हो जाता है।

उच्च आवृत्ति पर इस घटना की अनुभवजन्य नियमितता की जांच करने के लिए, अप्रैल 2004 से दिसंबर 2018 की अवधि के लिए, मासिक डेटा का उपयोग करने वाले एक मॉडल को मुद्रा की मांग में दृढ़ता के लिए नियंत्रित करने के लिए एक ऑटोरिएरेटिव प्रक्रिया के माध्यम से अनुमान लगाया गया था। डमी त्योहारों /चुनावों का प्रतिनिधित्व करती है और विमुद्रीकरण निम्न विशेषताओं के प्रयोग को दर्शाती है :

$$\begin{aligned}\Delta(\mathrm{LCiC})_t = \; & a + b * \Delta(\mathrm{LCiC})_{t-1} + \mathrm{b_i} * \textstyle\sum_{-2}^{0} E_i + b_j * \sum_{1}^{2} E_j \\ & + c_k * \textstyle\sum_{1}^{5} D_k + \mathrm{D_FEST} + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots(2)\end{aligned}$$

जहां CiC (m-o-m, प्रतिशत) के लॉग में वृद्धि आश्रित वेरिएबल को

सारणी IV.1.1: दीर्घ अवधि निर्धारक

दीर्घ अवधि समीकरण निर्भर चर(सीआईसी)	एआरडीएल (4, 4, 4)
एलएनजीडीपी	1.04 (0.00)
एडीआर	- 0.03 (0.03)
डी- डेमो	- 0.17 (0.00)
डी- फेस्ट	0.14 (0.04)
मेमो मदें:	
डायग्नोस्टीक्स	
एरर करेक्सन (-1)	- 0.28 (0.00)
एड्ज.आर2	0.98
एफ-सांख्यिकीय	6.26
कम और ऊपरी बाध्य महत्वपूर्ण मूल्य	1% [4.13 5.00]
क्यु सांख्यिकीय	1.77 (0.18)

टिप्पणी: कोष्ठको में दिए गए आंकडे पी-वैल्यू दर्शाते है। अकाईके सूचना मानदंड (एआईसी) का प्रयोग करते हुए लैग लेन्थ चुना है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी...)

[3] मुद्रा की मांग और उसके मानको के बीच दीर्घकालिक संबंध का आकलन चरों के स्तर पर किया जाता है जबकि स्तरों में पाए जाने वाले अंतर को अल्प कालिक गत्यात्मकता के आकलन के लिए विचार में लिया जाता है।

तालिका IV.1.2: छोटी अवधि के डिटरमेंट

आश्रित चर: ΔLCiC

चर	गुणांक	t-सांख्यिकी	संभाव्यता
ΔLCiC(-1)	0.31	5.64	0.00
DEMO_D_1	-0.42	-32.36	0.00
DEMO_ D_2	-0.12	-4.61	0.00
DEMO_ D_3	0.15	7.80	0.00
DEMO_ D_4	0.10	7.76	0.00
DEMO_ D_5	0.09	6.10	0.00
D_FEST	0.02	4.99	0.00
D_GEL-E_1	0.09	1.03	0.31
D_GEL-E_2	0.33	0.44	0.66
D_GEL	0.02	3.16	0.00
D_GEL+ E_1	-0.02	-2.08	0.04
D_GEL+ E_2	-0.02	-2.66	0.01
C	0.01	5.38	0.00
आर-स्कवेयर्ड	0.94	समायोजित आर स्कवेयर्ड	0.90
एफ-सांख्यिकी	142.82	डर्बिन-वाटसन स्टैट	2.06

प्रदर्शित करता है , E_i आम चुनाव के पहले के i महीने के लिए डमी प्रदर्शित करता है , E_0 आम चुनाव के होने को प्रदर्शित करता है, और E_j आम चुनाव हो जाने के बाद के *j* महीने के डमी को प्रदर्शित करता है। मुद्रा मांग में वृद्धि आटो रिग्रीशन को प्रदर्शित करता है (तालिका IV.1.2)। मासिक डमी के लिए रेग्रेसन गुणांक आम चुनाव से पहले सकारात्मक था(लेकिन सांख्यिकीय रूप से नगण्य) लेकिन आम चुनाव के समय ये सकारात्मक और सांख्यिकी रूप से महत्वपूर्ण था जो इन माहों के दौरान मुद्रा की मांग में वृद्धि को दर्शाता है। चुनाव के बाद के महीने का डमी यद्यपि नकारात्मक था (और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण) जो बैंकिंग प्रणाली में CiC का संकेत था। D_k डमी *k* अवधि के विमुद्रीकरण के प्रभाव को दर्शाता है जो महत्वपूर्ण पाए गए उदाहरणस्वरूप विमुद्रीकरण के प्रथम दो महीने में प्रणाली में पैसे की वापसी होने के कारण है। पुनः विमुद्रीकरण तीसरे महीने से शुरू हुआ और यह पांचवे महीने तक चला। आशानुरूप CiC ने त्योहारों के महीने अक्तूबर/नवंबर (दशहरा और दीवाली) में मजबूती पकड़ी।

दोनों मॉडलों की मजबूती तिमाही और मासिक मॉडेल से ली गयी है जो वास्तविक और अनुमानित वेल्यू के प्लॉट से जाहीर होती है और रूट मीन स्क्वायर ईरर (आरएमएसई) मान्य स्तर तक स्वीकार है।

संदर्भ :

भट्टाचार्य, के., और एस. के. सिंह (2018), "द स्टोरी ऑफ करेंसी इन सर्कुलशन : आर वी बैक टू स्क्वायर वन आफ्टर डिमोनेटाईजेशन?", आर्थिक और राजनीतिक साप्ताहिक वॉल्यूम। L III नंबर 13, मार्च।

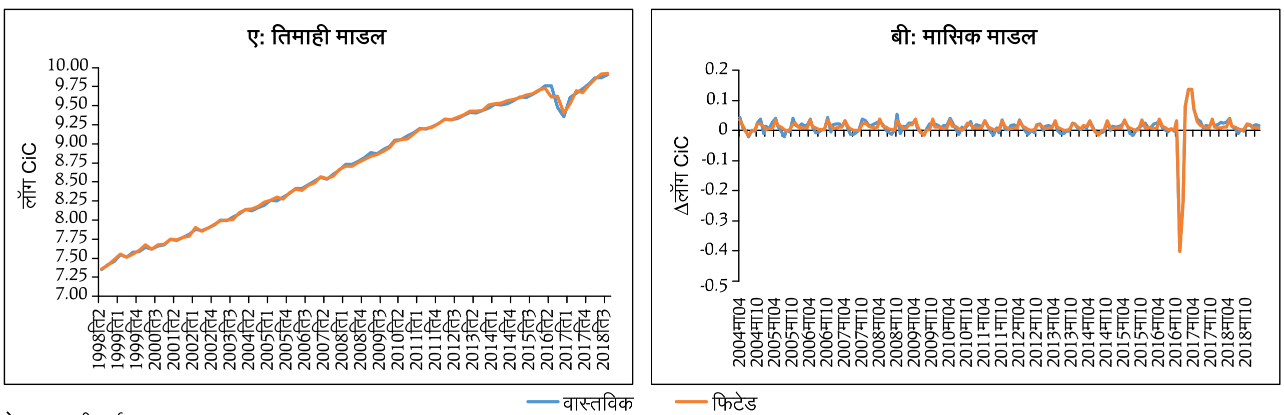
खटाट एम. ई. एच. (2018) "मोनेटरी पॉलिसी और मॉडेल्स ऑफ करेंसी डिमांड" आईएमएफ वर्किंग पेपर 18/28, फरवरी।

नचाने डी. एम. , ए. बी. चक्रवर्ती, ए. के. मित्रा और एस. बारदोलोई (2013), मोडेलिंग करेंसी डिमांड इन इंडिया: ऐन इंपीरिकल स्टडी", आरबीआई डीआरजी स्टडी नं 39 फरवरी।

पेसारान एम शीन, वाई एंड स्मिथ आर (2001), "बाउंड टेस्टिंग अप्रोच टु द अनालिसिस ऑफ लेवल रिलेशनशिप" जर्नल ऑफ एप्लाइड इकोनोमेट्रिक्स 16, 289-326।

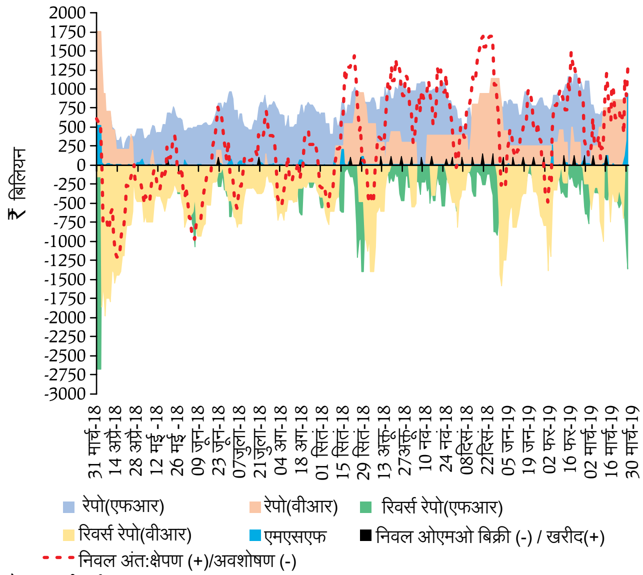
राज जे., आई. भट्टाचार्य, एस. आर. बेहरा और बी. ए. तलवार (2019) ''मोडेलिंग करेंसी डिमांड इन इंडिया" आरबीआई मिमो

चार्ट IV.1.1: संचलन में वास्तविक और अनुमानित मुद्रा



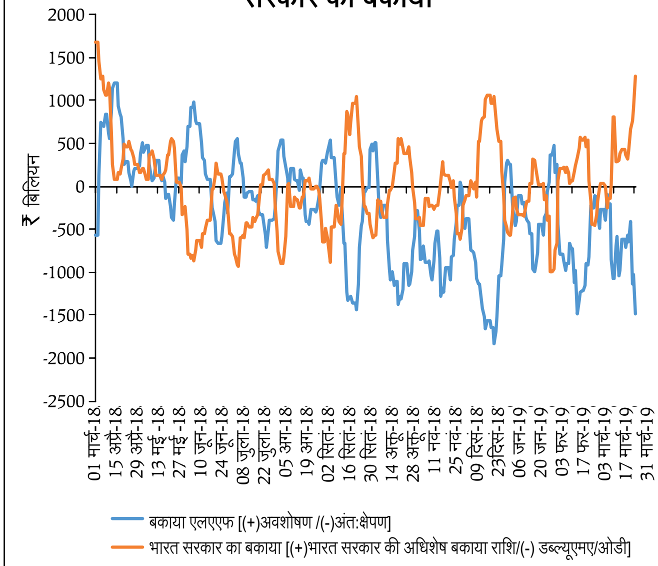
स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV. 28: चलनिधि प्रबंधन



स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV. 29: 2018-19 में निवल एलएएफ और भारत सरकार का बकाया



स्रोत : आरबीआई।

संक्षेप में, 2018-19 में आरबीआई का विदेशी मुद्रा परिचालन एवं मुद्रा विस्तार बैंकिंग प्रणाली में स्थायी चलनिधि के प्रमुख चालक थे, जबकि सरकारी खर्चे प्रतिरोधक चलनिधि में उतार-चढ़ाव के प्रमुख चालक रहे। चूंकि रिज़र्व बैंक ने नियमित रूप से ओमएमओ के जरिए स्थायी चलनिधि प्रवाहित की, इसलिए सरकारी नकद शेष के उतार-चढ़ाव में निवल एलएएफ स्थिति व्यापक रूप से परिलक्षित हुई (चार्ट IV.29)।

सारणी IV.4: 2018-19 के दौरान प्रमुख चलनिधि संकेतक

(दिनों की संख्या*)

माह	निवल एल ए एफ		भारत सरकार का नकद शेष	
	घाटा (रेपो)	अधिशेष (रिवर्स रेपो)	बिल्ड अप	गिरावट
अप्रैल	1	18	19	0
मई	5	17	18	4
जून	10	11	4	17
जुलाई	16	6	6	16
अगस्त	10	10	6	14
सितंबर	12	6	9	9
अक्तूबर	17	4	9	12
नवंबर	18	0	4	14
दिसंबर	19	1	13	7
जनवरी	20	3	6	17
फरवरी	15	4	15	4
मार्च	19	0	12	7

*: शनिवार को छोड़कर कार्य दिवस।

स्रोत : आरबीआई।

अधिकांश अवसरों पर सरकारी नकदी अधिशेषों में संचरण एलएएफ़ स्थिति में प्रत्यक्ष रूप से दृष्टिगत होते हैं। जहां सरकार द्वारा डब्ल्यूएमए/ओडी से चलनिधि में बढ़ोत्तरी हुई जिसे एलएएफ़ के तहत रिवर्स रेपो के माध्यम से अवशोषित कर लिया गया, सरकारी नकद अधिशेषों से चलनिधि में कमी आई जिसका प्रबंधन रेपो परिचालन के माध्यम से किया गया (सारणी IV.4)। 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान सरकार द्वारा प्राप्तियों और भुगतानों में अस्थाई बेमेलपन को दूर करने के लिए चार अवसरों पर 12-59 दिनों की परिपक्वता वाले नकदी प्रबंधन बिलों के माध्यम से 1,050 बिलियन रुपए की सकल राशि जुटाई गई।

2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान परिवर्ती दर नीलामी के माध्यम से चलनिधि प्रबंधन के परिचालन को दुरुस्त करना एक दूसरी विशेषता है। ओवरनाइट से 56 दिनों तक की परिपक्वता अवधि तक की रेपो नीलामी के माध्यम से बड़ी चलनिधि को डाला गया जबकि ओवरनाइट से 7 दिनों तक की परिपक्वता अवधि तक की रिवर्स रेपो के माध्यम से चलनिधि को अवशोषित किया गया (सारणी IV.5)।

आरबीआई द्वारा चलनिधि स्थितियों के क्रमिक विकास और उसके प्रबंधन ने बैंक रिज़र्व की गति को संपुटित कर दिया जिसने केंद्रीय बैंक और निक्षेपी संस्थानों के बीच की गतिशलता को काफी बढ़ा दिया है। यदि चलनिधि के स्वतंत्र कारकों के चलनिधि तनाव

सारणी IV.5: 2018-2019 की दूसरी छमाही में परिवर्तनीय दर की नीलामियों के माध्यम से फ़ाइन ट्यूनिंग ऑपरेशन

	रेपो (दिनों में परिपक्वता)						रिवर्स रेपो (दिनों में परिपक्वता)				
	1-3	7	14	21	28	55-56	1	2	3	4	7
फ्रिक्वेंसि (दिनों की संख्या)	4	4	2	2	2	4	41	5	13	2	31
औसत मात्रा (₹ बिलियन)	215.1	234.6	126.9	325.0	225.0	237.5	392.1	403.4	405.3	246.3	113.6

स्रोत : आरबीआई।

को चलनिधि प्रबंधन उपायों के द्वारा पूरी तरह (उससे अधिक) समायोजित नहीं किया गया तो वे बैंक रिज़र्व में कमी (संग्रहण) के रूप में परिलक्षित होंगे। 2018-19 के दौरान चलनिधि कारकों और उनके प्रबंधन के तार्किक विश्लेषण कुछ रोचक तथ्य उजागर करते हैं। 2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान स्वतंत्र कारकों के माध्यम से चलनिधि आहरण लगभग चलनिधि प्रबंधन परिचालन के माध्यम से समायोजित कर लिया गया। परिणामस्वरूप पहली छमाही के विपरीत बैंक रिज़र्व में बढत हुई। (चार्ट IV. 6)। इसलिए बैंक रिज़र्व की पूरे वर्ष के लिए एक समग्र तस्वीर आंतर-वर्ष के लिए चलनिधि गतिशीलता का प्रतिनिधित्व नहीं करती।

परिचालन लक्ष्य और नीतिगत दर

चलनिधि प्रबंधन उद्देश्य डब्ल्यूएसीआर को - जो ऑपरेटिंग लक्ष्य है – को नीतिगत रेपो दर के समान है। वर्ष 2018-19 की दूसरी छमाही में, डब्ल्यूएसीआर आमतौर पर अक्तूबर- दिसंबर के दौरान रेपो दर से नीचे की दर पर कारोबार करती रही लेकिन इसके पश्चात बीच-बीच में मजबूत होती रही और वर्ष के अंत में इसमें बढ़त हुई (चार्ट IV.30)।

2018-19 की दूसरी छमाही के दौरान डब्ल्यूएसीआर का नकारात्मक स्प्रेड रेपो रेट से अक्तूबर के 5 आधार अंक से जनवरी में 12 आधार अंक बढ़ गया (चार्ट IV.31)। 7 फरवरी 2019 की रेपो रेट में 25 आधार अंक की कटौती के बाद यद्यपि डब्ल्यूएसीआर फरवरी और मार्च में रेपो रेट के अनुरूप रहा। कुल मिलाकर डब्ल्यूएसीआर 2018-19 की पहली छमाही के 10 आधार अंक के मुक़ाबले दूसरी छमाही में नीतिगत रेपो रेट से औसतन 6 आधार अंक नीचे रहा।

रेपो रेट के नीचे डब्ल्यूएसीआर की ट्रेडिंग तब भी हुई जब प्रणालीगत चलनिधि 2018-19 की दूसरी तिमाही की शुरूआत में कम हो गयी

सारणी IV.6: 2018-2019 (अप्रैल –मार्च) के दौरान चलनिधि प्रबंधन^

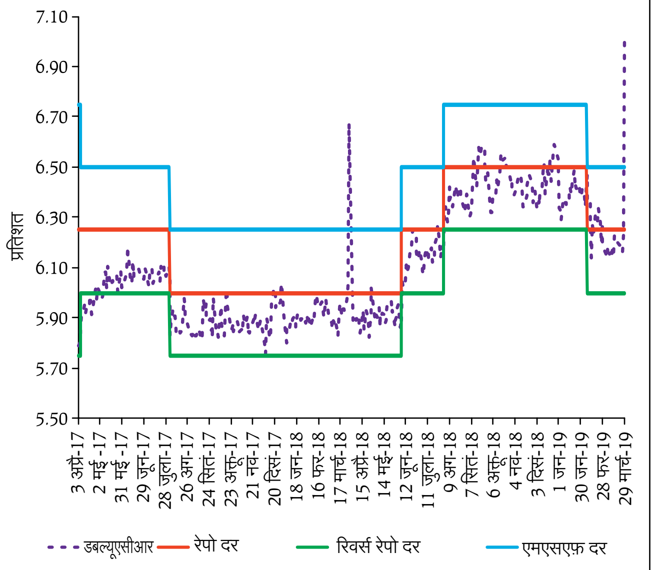
{बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि का (+) अन्तःक्षेपण /(-) अवशोषण}

(₹ बिलियन)

मद	H1	Q3	Q4	H2	Total
ए. चलनिधि के स्वायत्त कारक(1+2+3+4+5)	**-380**	**-2114**	**-215**	**-2328**	**-2708**
1. अधिकृत विक्रेताओं से निवल खरीद (एडीज़) #	-1289	-591	761	170	-1120
2. संचलन में मुद्रा	-959	-997	-1147	-2144	-3103
3. भारत सरकार का नकदी शेष	1611	-603	-91	-695	916
4. बैंकों का अतिरिक्त सीआरआर बकाया	430	-199	-178	-376	54
5. अन्य*	-172	276	440	716	544
बी. चलनिधि का प्रबंधन (6+7+8+9))	**119**	**2394**	**595**	**2989**	**3107**
6. निवल चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ)@	-169	1113	-386	727	557
7. खुला बाजार खरीद#	507	1360	1125	2485	2992
8. प्राथमिक विक्रेताओं(पीडीज़) के लिए स्थायी चलनिधि सुविधाएं	-6	2	4	6	0
9. सीआरआर बकाया $	-212	-82	-148	-230	-442
सी. बैंक आरक्षित निधियाँ (ए+बी)	**-261**	**280**	**381**	**660**	**399**

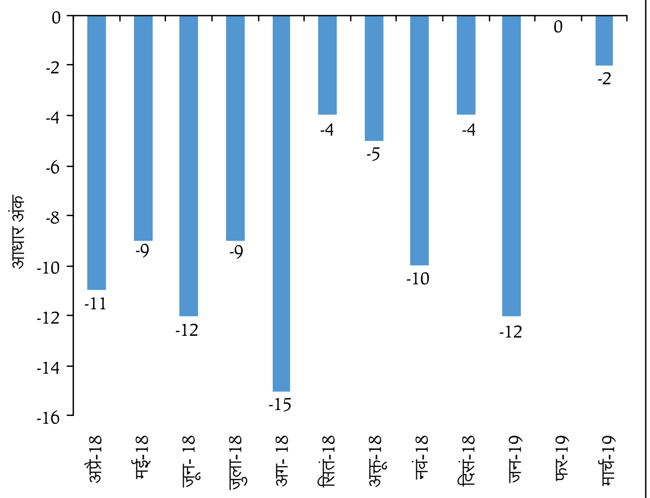
^ : यह गणना माह के अंतिम शुक्रवार से संबंधित डाटा पर आधारित है; 31 मार्च 2018 की तुलना में पहली छमाही के परिवर्तन की गणना की है।
* : अन्य में मूल्यांकन परिवर्तन, परिचालन पर हेयर कट आदि शामिल हैं।
@ : निवल एलएएफ स्थायी दर और अस्थायी दर रेपो की चलनिधि स्थिति और रिवर्स रेपो परिचालन के एमएसएफ निवल का प्रतिनिधित्व करता है।
# : निल खुला बाजार परिचालन (ओएमओ) खरीद में एनडीएस-ओएम परिचालन भी संपूर्ण शामिल है।
$: एनडीटीएल में वृद्धि के कारण।
स्रोत : आरबीआई; और कर्मचारियों का अनुमान।

चार्ट IV.30 : पॉलिसी कॉरीडोर तथा डब्ल्यूएसीआर



स्रोत : आरबीआई।

चार्ट IV.31: रेपो दर पर डब्ल्यूएसीआर का औसत स्प्रेड



स्रोत : आरबीआई।

जिससे रेपो के माध्यम से निवल चलनिधि उपलब्ध कराने डालने की जरूरत पड़ी (तालिका IV.7)। इस अनियमितता के तीन कारण हो सकते हैं। पहला, अधिकांश सहकारी बैंक एनडीएस-कॉल ट्रेडिंग प्लेटफॉर्म में भाग नहीं लेने हैं। गैर-अनुसूचित सहकारी बैंक, जिला केंद्रीय सहकारी बैंक और राज्य सहकारी बैंक, संपार्श्विक बाजार खंडों के बंद होने के बाद व्यापारिक घंटों के अंत में अंतर-बैंक कॉल बाजार में प्रवेश करने के लिए प्रवृत्त होते हैं। वे आम- तौर पर ऋणदाता होते हैं और रेपो दर से नीचे ओवरनाइट दर को संचालित करते हैं।

सारणी IV.7: डब्ल्यूएसीआर,रेपो और निवल एलएएफ

माह	डब्ल्यूएसीआर < रेपो दर	डब्ल्यूएसीआर > रेपो दर	औसत निवल एएलएफ कमी(-)/अधिशेष(+)
	दिनों की संख्या *		(₹ बिलियन)
अप्रैल	18	1	496
मई	22	0	142
जून	20	1	140
जुलाई	22	0	-107
अगस्त	20	0	30
सितंबर	11	7	-406
अक्तूबर	15	6	-560
नवंबर	18	0	-806
दिसंबर	12	8	-996
जनवरी	23	0	-329
फरवरी	8	11	-687
मार्च	18	1	-570

*: शनिवार को छोड़कर कार्य दिवस।
स्रोत : आरबीआई।

दूसरा, अंतर-बैंक कॉल बाजार में ट्रेडिंग का पहला घंटा आमतौर पर पूरे दिन की राशि का 75-80 प्रतिशत होता है क्योंकि बाजार के अधिकांश प्रतिभागी दिन के लिए उनके ट्रेजरी में चलनिधि का पूर्वानुमान ढाँचा अपनी आमद/बहिर्वाह का आकलन करने में असमर्थ होते हैं। परिणामस्वरूप, देर से मांग-आपूर्ति बेमेल अक्सर कम कॉल दरों में प्रतिबिंबित होते हैं। तीसरा, बाजार का समय मुद्रा बाजार के सभी खंडों (संपार्श्विक खंडों सहित) में भिन्न होते हैं और वे तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) समय के साथ भी नहीं होते हैं जो अक्सर बाजार के बंद होने के समय में डब्ल्यूएसीआर पर एक कुछ प्रभाव डालते हैं।

प्रत्येक वर्ष मार्च में वर्ष समाप्ति के विभिन्न कारणों से चलनिधि मांग बढ़ने से रिज़र्व बैंक ने नियमित 14-दिवसीय परिवर्तनीय दर मीयादी रेपो नीलामियों के अलावा महीने के दौरान चार लंबी अवधि की परिवर्तनीय दर रेपो नीलामी(14-दिन और 56-दिन के बीच वाले) का संचालन करने का निर्णय लिया। इसके अलावा, रिज़र्व बैंक ने अपनी चलनिधि प्रबंधन टूलकिट को बढ़ाने और लंबी अवधि के लिए विदेशी मुद्रा खरीदने/बेचने के माध्यम से रुपये की चलनिधि को डालने का निर्णय लिया। तदनुसार, बैंक ने प्रणाली में रुपए 345.6 बिलियन की टिकाऊ चलनिधि को डालने के लिए 26 मार्च, 2019 को 3 वर्षों के कार्यकाल के लिए 5 बिलियन अमरीकी डॉलर/रुपये की स्वैप/यूएस डॉलर की खरीद/बिक्री की। इसके बाद, रिज़र्व बैंक ने 23 अप्रैल

2019 को 3 वर्ष की अवधि के लिए 5 बिलियन अमरीकी डॉलर की दूसरी खरीद/बिक्री स्वैप नीलामी की घोषणा की।

IV.4 निष्कर्ष

घरेलू वित्तीय बाजार, वैश्विक गतिविधियों विशेषकर अस्थिर पूंजी प्रवाह से प्रभावित के लिए होते रहे हैं। पूँजी प्रवाह की दिशा अनिश्चित बनी रही है जिसके कारण समष्टि-आर्थिक और चलनिधि प्रबंधन के लिए चुनौतियां पैदा हुई है। अक्तूबर, जनवरी और फरवरी में कुछ मंदी को छोड़कर 2018-19 की पहली छमाही में इक्विटी बाजार में आई तेजी सामान्यता 2018-19 की दूसरी छमाही में बनी रही। हालिया महीनों में कुछ धीमी पड़ने के बावजूद ऋण संवृद्धि अच्छी रही। इसके आगे के लिए यह अनुमान है कि, नीतिगत रेपो दर के साथ अर्थव्यवस्था की टिकाऊ चलनिधि मांगों को पूरा करने हेतु डब्ल्यूएसीआर को अनुरूप करने के नीतिगत उद्देश्य के साथ चलनिधि परिचालन को जारी रखा जाएगा। पर्याप्त और सुगम मौद्रिक प्रसारण रिज़र्व बैंक के लिए नीतिगत चुनौती बनी रहेगी।

V. बाह्य परिदृश्य

विश्व की प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और उभरती बाज़ार-अर्थव्यवस्थाओं में मंदी के कारण वैश्विक संवृद्धि दर ने अपनी गति खो दी है। लगातार जारी व्यापारिक तनावों ने वैश्विक व्यापार परिदृश्य धूमिल कर दिया है। समस्त भौगोलिक क्षेत्रों में मुद्रास्फीति के दबाव शांत बने रहे हैं। वित्तीय बाज़ारों में, जो वर्ष 2018 में अस्थिरता के साथ बंद हुए थे, 2019 की पहली तिमाही में निभावकारी नीति रुझान एवं तेल की कीमतों में नरमी के कारण, जोखिम लेने का रुझान पुन: पैदा हो गया है।

अक्तूबर, 2018 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट के बाद से अमरीका, चीन एवं यूरो क्षेत्र में संवृद्धि दर में उम्मीद से कहीं ज्यादा मंदी की बढ़ती आशंकाएं समष्टि-आर्थिक एवं वित्तीय आंकड़ों के कारण बढ़ गई है। चीन द्वारा नीतिगत प्रोत्साहन दिए जाने की घोषणा किए जाने तथा प्रमुख केंद्रीय बैंकों द्वारा निभावकारी मौद्रिक नीति अपनाने से कुछ राहत हुई है, साथ ही यह भी उम्मीद बंध गई है कि अमरीका-चीन के बीच व्यापार समझौते के कुछ सकारात्मक परिणाम निकलेंगे। विश्व के वित्तीय बाज़ारों में जोखिम परिसंपत्तियों को अत्यधिक सस्ते दामों पर बेचे जाने के बाद ये बाज़ार वर्ष 2018 में अस्थिर हालत में बने रहे। निभावकारी नीतिगत रुझान अपनाए जाने तथा तेल की कीमतें कम रहने से वर्ष 2019 की पहली तिमाही में जोखिम उठाने की भावना पुन: जीवित हो उठी है, भले ही ब्रेक्ज़िट की डील मुश्किल से/नहीं हो पाने तथा भू-राजनैतिक चुनौतियों को देखते हुए परिसंपत्तियों को सुरक्षित स्थान पर बनाए रखने की मांग तीव्र बनी रही हो।

V.1 वैश्विक आर्थिक स्थितियां

सभी प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, अमरीकी अर्थव्यवस्था, घटती खुदरा बिक्री में परिलक्षित निजी उपभोग द्वारा नीचे धकेल दिए जाने के कारण, वर्ष 2018 की चौथी तिमाही में मंद पड़ गई थी (सारणी V.I)। यह मंदी वर्ष 2019 की पहली तिमाही तक जारी रहती प्रतीत होती है। अमरीका का विनिर्माता क्रय प्रबंधक सूचकांक(पीएमआई) मार्च 2019 में और गिर गया, जो कमजोर मांग, सभी विनिर्माण आपूर्ति श्रृंखलाओं में बढ़ती अनिश्चितता और अनिश्चित वैश्विक व्यापार परिदृश्य के बीच जून 2017 से फैक्ट्री गतिविधि में सबसे धीमी संवृद्धि की ओर संकेत करता है (सारणी V.1)। हालांकि, अनुकूल वास्तविक आय प्रत्याशाओं और अमरीकी फेड के वक्तव्य कि वह भविष्य में नीति दर में समायोजन में धैर्य बरतेगा, के कारण पहली तिमाही में उपभोक्ता रुझान बेहतर हुआ हैं।

यूरो क्षेत्र की अर्थव्यवस्था में वर्ष 2018, शिथिल औद्योगिक गतिविधियों और नरम घरेलू मांग के कारण, नरमी के साथ समाप्त हुआ। इसकी प्रमुख घटक अर्थव्यवस्थाओं में से, जहां जर्मनी ने सपाट संवृद्धि दर दर्ज की है, वहीं वर्ष 2018 की चौथी तिमाही में इटली में तकनीकी मंदी (लगातार दो तिमाहियों में जीडीपी संवृद्धि में संकुचन) आ गई थी। यूरो क्षेत्र की मंदी वर्ष 2019 की पहली तिमाही तक चलती रही। निर्यात आदेश घट जाने की वजह से विनिर्माण पीएमआई पहली तिमाही में और ज्यादा कम हो गया। संपूर्ण परिदृश्य, आटोमोबाइल क्षेत्र में टैरिफ एवं ब्रेक्ज़िट के प्रति अनिश्चितता को लेकर धुंधला बना हुआ है।

जापानी अर्थव्यवस्था में संवृद्धि-दर, वर्ष 2018 की तीसरी तिमाही में घटने के बाद, चौथी तिमाही में घरेलू खपत एवं कारोबारी निवेश में तेजी आने के फलस्वरूप बहाल हो गई है। तथापि, विनिर्माण गतिविधि और खुदरा बिक्री के ताजे आंकड़े बताते हैं कि संवृद्धि

सारणी V.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि (तिमाही- दर- तिमाही, वार्षिकी)

(प्रतिशत)

देश	ति4-2017	ति1-2018	ति2-2018	ति3-2018	ति4-2018	2019 (पी)	2020 (पी)
उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ							
कनाडा	1.7	1.3	2.6	2.0	0.4	1.9	1.9
यूरो क्षेत्र	2.8	1.6	1.6	0.4	0.8	1.6	1.7
जापान	1.6	-0.4	1.9	-2.4	1.9	1.1	0.5
दक्षिण कोरिया	-0.8	4.0	2.4	2.4	4.0	2.6	2.8
यूके	1.6	0.4	1.6	2.8	0.8	1.5	1.6
यूएस	2.3	2.2	4.2	3.4	2.2	2.5	1.8
उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाएँ							
ब्राज़ील	1.2	1.6	0.0	2.0	0.4	2.5	2.2
चीन	6.4	6.0	6.8	6.4	6.0	6.2	6.2
मलेशिया	4.0	5.6	1.2	6.4	5.6	4.6	4.8
मेक्सिको	4.2	4.1	-0.6	2.4	1.0	2.1	2.2
रूस*	0.9	1.9	2.2	2.2	2.7	1.6	1.7
दक्षिण अफ्रीका	3.4	-2.7	-0.5	2.6	1.4	1.4	1.7
थाईलैंड	1.2	8.3	4.4	-1.3	3.3	3.9	3.7
मेमो:	**2018 (ई)**			**2019 (पी)**			**2020 (पी)**
विश्व उत्पादन	3.7			3.5			3.6
विश्व व्यापार मात्रा	4			4			4

ई: अनुमान पी: पूर्वानुमान *: वर्ष दर वर्ष संवृद्धि
स्रोत: ब्लूमबर्ग और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष

ने पहली तिमाही में अपनी गति खो दी है। उम्मीद है कि 2019 में आर्थिक गतिविधि अपना धीमा विस्तार जारी रखेगी, जिसे निभावकारी मौद्रिक नीति रुझान और तयशुदा बिक्रीकर बढ़ोत्तरी से पहले उपभोक्ताओं द्वारा व्यय में भारी तेजी को समर्थन मिलेगा।

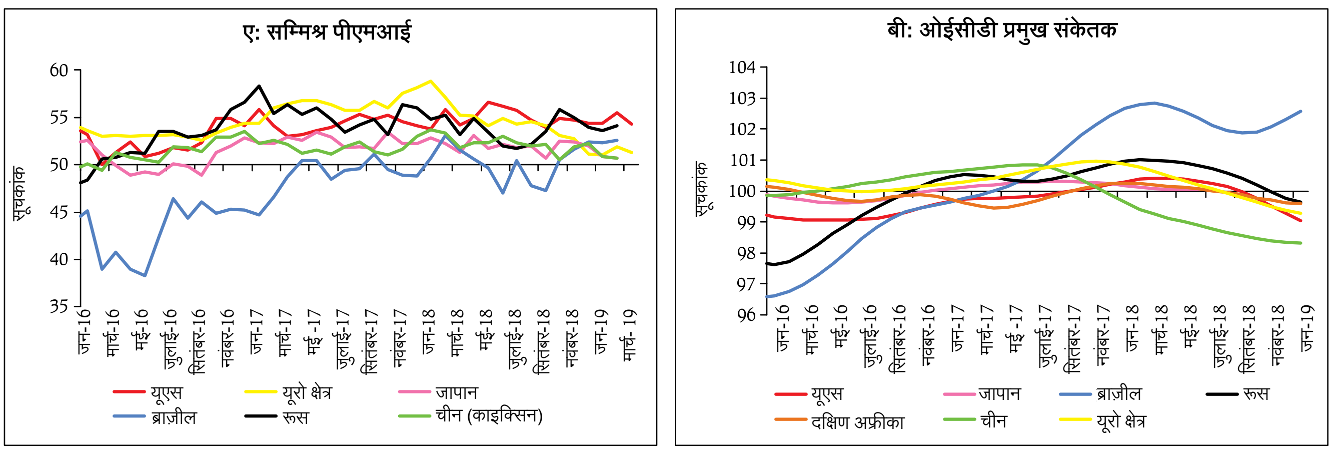
कुछ प्रमुख उभरती अर्थव्यस्थाओं में वर्ष 2018 की चौथी तिमाही में आर्थिक गतिविधियां विश्व में मांग कम होने के कारण औद्योगिक गतिविधि के धीमे हो जाने से मंद पड़ गई हैं। चीन की अर्थव्यस्था में चौथी तिमाही में गिरावट आ गई क्योंकि घरेलू एवं वैश्विक मांग धीमी रही जो औद्योगिक गतिविधियों को प्रभावित कर रही है। वित्तीय डिलीवरेजिंग तथा वैश्विक संवृद्धि के धीमेपन के कारण खुदरा बिक्री ने अपनी ऊर्जा खो दी है। प्राप्त होने वाले आंकड़े बताते हैं कि आर्थिक गतिविधियों में आई यह कमज़ोरी अधिकांशत: वर्ष 2019 की पहली तिमाही तक बढ़ गई है क्योंकि विनिर्माण गतिविधियां मंद पड़ गई थीं और जनवरी-फरवरी में फैक्ट्री उत्पादन की वृद्धि 5.3 प्रतिशत हो गई थी, जो डाटा श्रृंखला की 1995 की शुरुआत से लेकर अब तक की सबसे कमज़ोर रीडिंग थी। हालांकि आगे चलकर राजकोषीय प्रोत्साहन तथा चलनिधि की स्थिति की सहजता घरेलू मांग को मज़बूत बना सकती है।

रूस में, प्राप्त होने वाले आकंड़ों से पता चलता है कि अर्थव्यवस्था ने पहली तिमाही में सुधार के कुछ संकेत दिए हैं जैसाकि खुदरा बिक्री एवं औद्योगिक उत्पादन में बढ़ोतरी से परिलक्षित होता है। दक्षिण अफ्रीका आई मंदी से वर्ष 2018 की तीसरी तिमाही में उबर सका, हालांकि औद्योगिक उत्पादन वर्ष 2018 में धीमा बना रहा और खुदरा बिक्री में दिसंबर 2018 में गिरावट आ गई। ब्राज़ील में आर्थिक सुधार सकारात्मक राजनैतिक प्रगति तथा पेंशन सुधार के बीच पूर्व में किए गए परिकलन की तुलना में धीमी गति से आगे बढ़ रहा है। वर्ष 2019 की पहली तिमाही में प्राप्त होने वाले आंकड़े बताते हैं कि आर्थिक गतिविधि, विपरीत घरेलू और बाह्य परिस्थितियों के कारण मंद बनी रही।

एशिया में अन्यत्र स्थानों पर आर्थिक गतिविधियां कुछ हद तक मिश्रित हालत में बनी रही हैं। थाईलैंड में, संवृद्धि पिछली तिमाही में कम हो जाने के बाद 2018 की चौथी तिमाही में सुधार आ गया है, हालांकि मंद खुदरा बिक्री एवं कमज़ोर औद्योगिक गतिविधियां अभी भी नाज़ुक बिंदु बने हुए हैं। मलेशिया में चौथी तिमाही में संवृद्धि संभल गई है क्योंकि कम होती महंगाई ने उपभोग में तेज़ी ला दिया है। इंडोनेशिया की अर्थव्यवस्था ने चौथी तिमाही में अपनी गति खो दिया क्योंकि खुदरा बिक्री गिरती जा रही है और निर्यात में मंदी आती जारही है। तुर्की अर्थव्यवस्था ने एक उथल-पुथल भरे वर्ष - एक चुनौतीपूर्ण राजनैतिक स्थिति के बीच करेंसी के संकट का वर्ष, के बाद वर्ष 2018 की चौथी तिमाही में मंदी की स्थिति में प्रवेश किया है। अर्थव्यवस्था के लिए परिदृश्य अनिश्चित बना हुआ है क्योंकि मुद्रास्फीति हालांकि कम हो रही है, किंतु अभी भी लक्ष्य के ऊपर बनी हुई है।

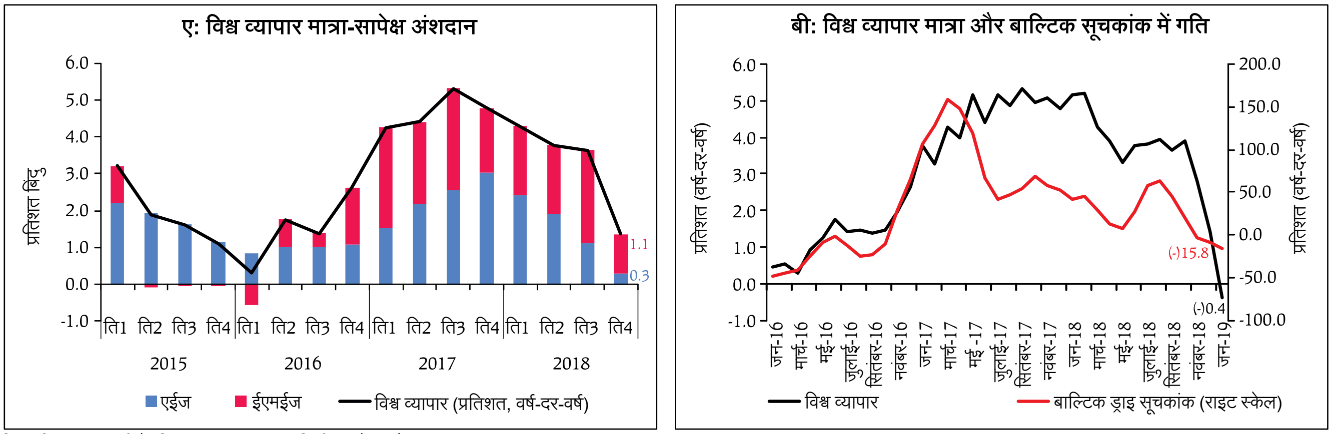
वैश्विक कंपोजिट पीएमआई में जनवरी में 28 महीने के निचले स्तर तक गिर जाने के बाद, सेवाओं में अच्छी वृद्धि होने के फलस्वरूप, फरवरी में थोड़ी सी बढ़त दर्ज हुई है (चार्ट. V.1ए)। प्रमुख ओईसीडी अर्थव्यवस्थाओं में कंपोजिट लीडिंग संकेतक (सीएलआई) बताते हैं कि वर्ष 2018 की चौथी तिमाही में, ब्राजील को छोड़कर, प्रमुख एई और ईएमई की संवृद्धि-गति धीमी रही (चार्ट V.1बी)।

चार्ट V.1: सर्वेक्षण संकेतक



स्रोत : ब्लूमबर्ग; और आर्थिक सहकार्य एवं विकास संस्थान।

चार्ट V.2: विश्व व्यापार मात्रा



टिप्पणी : चार्ट V.2बी के लिए डाटा 3 माह का गतिशील औसत है।
स्रोत : सीपीबी; नेदरलैंड और ब्लूमबर्ग।

विश्व में व्यापार में वृद्धि वर्ष 2018 की चौथी तिमाही में मंद पड़ गई थी, हालांकि वस्तुओं की कीमतों में हुई वृद्धि को उनकी मात्रा में आई कमी से आंशिक रूप से समायोजित कर लिया गया था। उन्नत अर्थव्यवस्थाएं और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं दोनों पर व्यापार में मंदी का प्रभाव पड़ा है, लेकिन संवृद्धि की गति खो जाने का प्रभाव उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं पर ज्यादा पड़ा है(चार्ट V.2ए)। हाल की प्रवृत्तियों के मद्देनज़र, भावी स्थितियों के संकेतकों से यह ज्ञात होता है कि विश्व में व्यापार की स्थिति वर्ष 2019 में और अधिक धीमी होने की संभावना है। विश्व व्यापार परिदृश्य संकेतक(डब्लूटीओआई)[1] पिछली चार तिमाहियों में धीमे रहने के बाद, प्रवृत्ति स्तर से नीचे खिसक गए हैं। सभी प्रमुख घटकों जैसे- निर्यात आदेश, अंतरराष्ट्रीय हवाई भाड़ा तथा आटोमोबाइल उत्पादन- की गति पर सबसे अधिक प्रभाव पड़ा है। अन्य संकेतकों में हुए उतार-चढ़ाव, जैसे बालटिक ड्राई इंडेक्स भी बताते हैं कि विश्व का व्यापार मंद बना रहेगा (चार्ट 2.बी) और लगातार व्यापार संबंधी तनाव रहेगा जो पूरे परिदृश्य को धूमिल बनाए रखेगा।

V.2 पण्य कीमतें और मुद्रास्फीति

विश्व में वस्तुओं की कीमतों का निर्धारण काफी हद तक मांग-आपूर्ति कारकों, भू-राजनैतिक सरोकारों और व्यापारगत तनावों के आधार पर होता है। ब्लूमबर्ग कमोडिटी इंडेक्स में अक्तूबर 2018 से मार्च 2019 के बीच 6.1 प्रतिशत तक की गिरावट आ गई है।

खाद्य और कृषि संगठन(एफएओ) का खाद्य मूल्य सूचकांक अक्तूबर 2018 से फरवरी 2019 के बीच 2.8 प्रतिशत बढ़ गया। विश्व में खाद्य की कीमतें नवबंर 2018 में दो से अधिक वर्षों के न्यूनतम स्तर तक गिर गई थीं। लेकिन पहली तिमाही में कीमतें स्थिर हो गई हैं, क्योंकि कई खाद्य मदों खासतौर से दुग्ध उत्पाद की कीमतों में तेजी पैदा हुई है, निर्यात के अंतर्गत की जाने वाली सप्लाई को कठोर बनाने से क्योंकि उत्पादन में मौसमी रूप से गिरावट हुई थी तथा आयात की मांग बहुत तेज़ थी। उत्पादन के बारे में चिंताओं को लेकर अंतरराष्ट्रीय स्तर पर चीनी के मूल्यों में वृद्धि होने तथा साथ ही ब्राजील के रीयाल के मूल्य बढ़ जाने की स्थिति ने भी खाद्य मूल्य सूचकांक को बढ़ा दिया है (चार्ट V.3ए)।

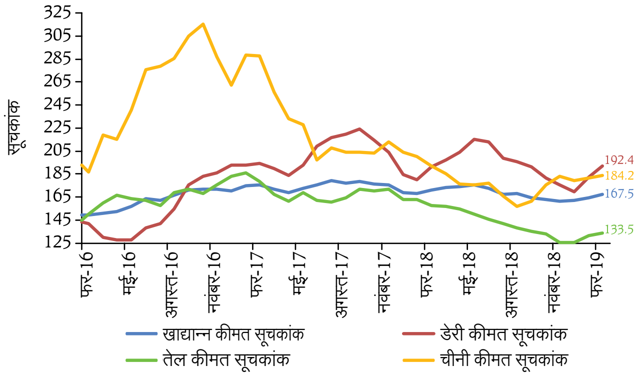
ब्रेंट कच्चे तेल की कीमत में, अमरीका में तेल की बढ़ती इन्वेंट्री तथा विश्व में तेल की घटती मांग के कारण, अक्तूबर 2018 से मार्च 2019 के बीच 20.7 प्रतिशत की तेज गिरावट आई। कच्चे तेल की कीमतों में, दिसंबर में आई कमी के बाद से वर्ष 2019 की पहली तिमाही में कुछ सुधार हुआ (चार्ट V.3बी)। हालांकि कच्चे तेल की कीमतों का परिदृश्य अनिश्चित बना हुआ है (बॉक्स V.1)।

ब्लूमबर्ग आधार धातु हाजिर सूचकांक द्वारा मापी गई आधार धातु कीमतों में अक्तूबर 2018 से मार्च 2019 के बीच 3.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। 2018 की चौथी तिमाही में वैश्विक व्यापार अनिश्चितता के चलते आधार धातुओं की कीमतों में बिकवाली का दबाव देखने में आया। लेकिन आपूर्ति अवरोधों और व्यापार समझौतों के सकारात्मक नतीजों की प्रत्याशाओं के कारण, 2019 की पहली तिमाही में इसके अधिकांश घाटे की भरपाई हो गई। तांबे की कीमतें, तंग आपूर्ति और बढ़ती मांग के कारण मजबूत होती प्रतीत होती हैं जो चीनी अर्थव्यवस्था की मंदी और व्यापार तनावों के कारण 2018 की चौथी तिमाही में मंद बनी हुई थी। सोने की सकारात्मक मांग के

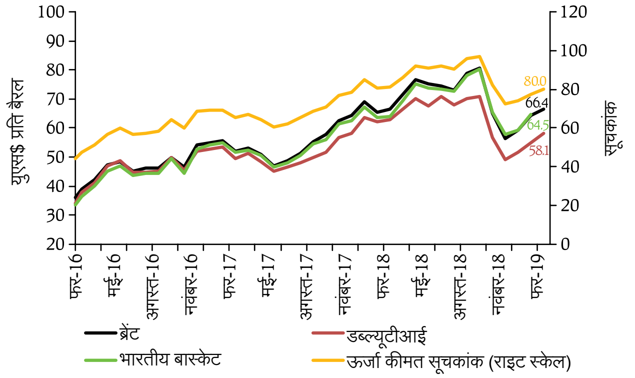
[1] विश्व व्यापार आउटलुक सूचकांक में व्यापार से संबन्धित कई प्रकार के सूचकांक हैं जो विश्व व्यापार की वर्तमान दिशा और निकट भविष्य में वे कहाँ जाएंगे के बारे में पूर्व संकेत देते हैं।

चार्ट V.3: पण्य कीमतें

ए: एफएओ खाद्य कीमत सूचकांक



बी: ऊर्जा और कच्चे तेल की कीमतें

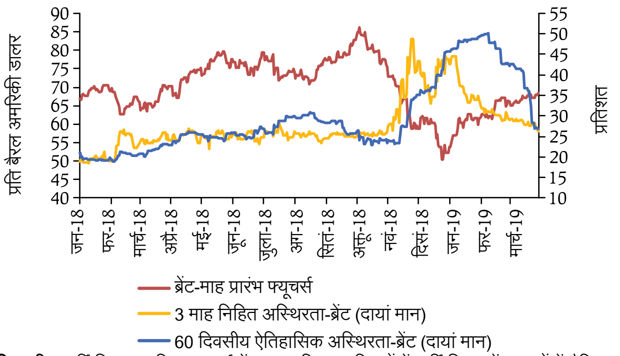


स्रोत : खाद्यान्न व कृषि संस्थान (एफएओ); और विश्व बैंक।

बाक्स V.1: कच्चे तेल की कीमतें: निकटतम अवधि का परिदृश्य

वर्ष 2018 एवं 2019 में अब तक वैश्विक स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों में उतार-चढ़ाव बना हुआ है। ब्रेंट कच्चे तेल की कीमतें जो जनवरी 2018 में प्रति बैरल 69 अमेरिकी डालर के आस-पास थीं वह अक्तूबर 2018 में प्रति बैरल 80 अमेरिकी डालर तक पहुंच गईं तथा दिसंबर 2018 में धराशायी होकर प्रति बैरल 56 अमेरिकी डालर पर आ पहुंची। मार्च 2019 के अंत तक इसमें सुधार हुआ और प्रति बैरल लगभग 68 अमेरिकी डालर पहुंच गई (चार्ट V.1.1)।

चार्ट V.1.1: ब्रेंट हाजिर मूल्य और अस्थिरता



टिप्पणी : वार्षिकीकृत आस्थिरता, वर्ष में व्यापार किए गए दिवसों में वार्षिकीकृत ब्रेंट मूल्यों में दैनिक प्रतिशतता परिवर्तन के मानक विचलन को प्रस्तुत करती है।

स्रोत : ब्लूमबर्ग; और भारिबैं स्टाफ अनुमान।

मजबूत वैश्विक मांग एवं ओपेक प्लस[2] देशों के उत्पादन में कटौती के चलते 2018 के आरंभ से ही कच्चे तेल का स्टॉक अपने दीर्घावधि औसत से नीचे खिसक आया, जिसका परिणाम यह हुआ कि कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में जबरदस्त उछाल हुआ और वह अक्तूबर 2018 में प्रति बैरल 80 अमेरिकी डालर तक पहुंच गई। इस अवधि के दौरान कच्चे तेल की सट्टा प्रवृत्ति में भी उल्लेखनीय बढ़ोतरी देखने में आई। इसके बाद मध्य अक्तूबर से आरंभ होकर दो माह के भीतर ही अक्तूबर 2017 से लेकर मध्य-अक्तूबर 2018 के बीच कीमतों में हुआ समस्त लाभ उल्टा पड़ गया। इसके लिए जिम्मेदार दो कारण थे, यूएस शेल तेल के अभूतपूर्व उत्पादन के साथ ही 2018 के आखिरी दौर में ओपेक का अत्यधिक उत्पादन एवं वैश्विक मांग में उल्लेखनीय कमी जिससे वैश्विक स्तर पर तेल का संतुलन बिगड़कर अतिरिक्त आपूर्ति की स्थिति में आ गया। इन घटनाक्रमों की झलक हमें देखने को मिली 2018 के आरंभ में कच्चे तेल के वायदा बाजार में तीव्र मंदी-बदला[3] के रूप में, हालांकि अंततः नवंबर-दिसंबर 2018 में बाजार तेजी- बदला[4] की स्थिति में पहुंच गया। इसके साथ ही कच्चे तेल की कीमतों में अत्यधिक अंतर्निहित एवं ऐतिहासिक अस्थिरता भी रही (चार्ट V.1.1)। दिसंबर 2018[5] के विएना समझौते के अनुरूप ओपेक कच्चे तेल की आपूर्ति

(जारी...)

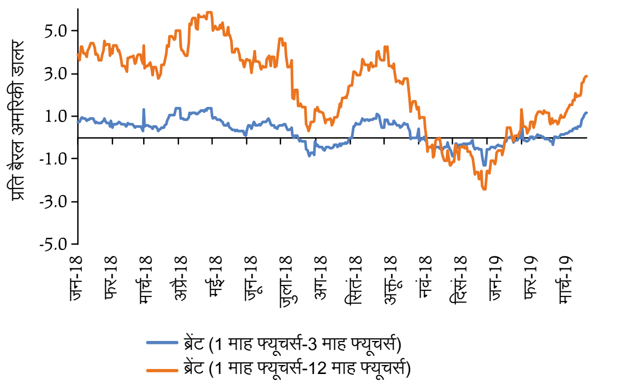
[2] ओपेक सह से तात्पर्य है ओपेक देशों के साथ ही गैर-ओपेक देश जैसे कि रूस जिसने पूर्व-निर्धारित स्तर तक ही कच्चे तेल के उत्पादन पर सहमति व्यक्त की है।

[3] पण्य वायदा बाजार में मंदी –बदला का आशय ऐसी स्थिति से है जहां निकट अवधि की संविदा का मूल्य वायदा –डिलीवरीज के पण्य मूल्य से अधिक हो। मंदी –बदला की स्थिति तब पैदा होती है जब आपूर्ति की कमी होने से हाजिर अथवा निकट-अवधि के मूल्य बढ़ जाते हैं किन्तु वायदा वक्र के अगले सिरे पर मूल्य स्थिर बने रहते हैं क्योंकि आगे चलकर आपूर्ति अधिक होने की प्रत्याशा रहती है। स्रोत: http://lexicon.ft.com/Term?term=backwardation

[4] पण्य वायदा बाजार में तेजी- बदला का आशय ऐसी स्थिति से है जहां हाजिर अथवा निकट-अवधि की संविदा का मूल्य वक्र के दीर्घ सिरे पर वायदा संविदा के मूल्य से कम है। स्रोत: http://lexicon.ft.com/Term?term=contango

[5] इस समझौते के तहत 2019 के पहले छह महीनों के दौरान बाजार से प्रतिदिन कच्चा तेल कम होकर 1.3 मिलियन बैरल से 1.2 मिलियन बैरल होगा और जिसमें ओपेक देशों के उत्पादन में 0.8 मिलियन बैरल प्रतिदिन की कटौती और गैर-ओपेक सहभागी देशों की 0.4 मिलियन बैरल प्रतिदिन की कटौती शामिल है।

चार्ट V.1.2: ब्रेंट स्प्रेड



स्रोत : ब्लूमबर्ग और आरबीआइ स्टाफ अनुमान।

में गिरावट के साथ ही तेल बाजार में मजबूती की प्रत्याशा के चलते 2019 में कीमतों में प्रत्यावर्तन देखने में आया और इसके परिणामस्वरूप तेल के वायदा बाजार में मंदी का रुख लौट आया (चार्ट V.1.2)। चूंकि कच्चे तेल की कीमतें बढ़ने लगी थी, इसलिए कच्चे तेल के बाजारों में जनवरी 2019 के मध्य से अंतर्निहित अस्थिरता में काफी नरमी दिखाई देने लगी।

ऐतिहासिक दृष्टि से, कच्चे तेल की कीमतें मुख्य रूप से तीन कारकों से प्रभावित होती रही हैं, जैसे कि (i) मांग-आपूर्ति संतुलन; (ii) कच्चे तेल के स्टॉक का स्तर; और (iii) कच्चे तेल में सट्टेबाजी की प्रवृत्ति (जुवेनल एवं पीट्रेला, 2015)। इसे ब्रेंट कीमतों के निर्धारक कारकों के विश्लेषण द्वारा प्रतिपादित किया गया है जो जनवरी 2011 से फरवरी 2019 के मासिक आंकड़ों पर आधारित है।

ब्रेंट कच्चे तेल के मूल्य के निर्धारकों को चिन्हित करने के लिए निम्नलिखित समीकरणों का आकलन किया गया है:

माध्य समीकरण

$$\Delta P = a_0 + a_1\,\varepsilon_{t-1} + a_2\,\Delta I_{t-1} + a_3\,\Delta I_{t-2} + a_4 NS_t + a_5\,Spec_t + a_6\,pmi_{t-1} + \varepsilon_t$$

अंतर समीकरण

$$\sigma_t^2 = b_0 + b_1\,\varepsilon_{t-1}^2 + b_2\,\varepsilon_{t-2}^2 + b_3\,SpecExit_t + b_4\,SpecEntry_t$$

जहाँ ΔP ब्रेंट कच्चे तेल के मूल्य में वार्षिकीकृत प्रतिशत अंतर है; ΔI वैश्विक इनवेंटरी में वार्षिकीकृत प्रतिशत अंतर है; NS निवल आपूर्ति (वैश्विक कच्चे तेल की आपूर्ति - वैश्विक कच्चे तेल की मांग) है; $Spec$ ब्रेंट बाजार में निवल दीर्घ आनुमानिक स्थितियों में वार्षिकीकृत प्रतिशत अंतर है; pmi यूएस मैनुफैक्चरिंग पर्चेसिंग मैनेजर्स इंडेक्स जो वैश्विक कुल मांग का प्रतिनिधित्व करता है; $SpecExit = -1*Spec*D$; $SpecEntry = Spec*(1-D)$; जहां $D=1$, $Spec$ यदि <0 और 0 अन्यथा.

a_0 = (-)17.83 (0.03); a_1 = (+)0.28 (0.01); a_2 = (-) 0.52 (0.14); a_3 = (-) 0.93 (0.01); a_4 = (-) 14.16 (0.05); a_5 = (+)0.14 (0.00); a_6 = (+) 3.43 (0.02)

b_0 = (+)5.09 (0.00); b_1 = (+) 0.83 (0.00); b_2 = (+) 0.10 (0.35); b_3 = (+) 0.004 (0.06); b_4 = (+) 0.007 (0.03)

(p-मूल्य कोष्ठक में)

प्रायोगिक अनुमान बताते हैं कि वैश्विक इनवेंटरी में कोई भी वृद्धि कच्चे तेल की कीमतों को उल्लेखनीय रूप से घटाने की कोशिश करती है। यथा अपेक्षित, निवल आपूर्ति शेष भी कीमतों को नकारात्मक रूप से प्रभावित करती है। दूसरी तरफ, सकल मांग में वृद्धि कच्चे तेल की कीमतों को उल्लेखनीय रूप से बढ़ा देती है। साथ ही, बाजार में सट्टेबाजी गतिविधि भी कीमतों को बढ़ाने की कोशिश करती है। ब्रेंट कीमतों में उतार-चढ़ाव को बाजारों में सट्टेबाजी गतिविधि की मात्रा के द्वारा निर्धारित किया जाता है। यद्यपि, बड़ी एक्जिट और एन्ट्री- दोनों कीमतों की परिवर्तनीयता को बढ़ाती हैं, वहीं उतार-चढ़ाव पर स्पेकुलेटिव एन्ट्री का वृहत्तर प्रभाव पड़ता है।

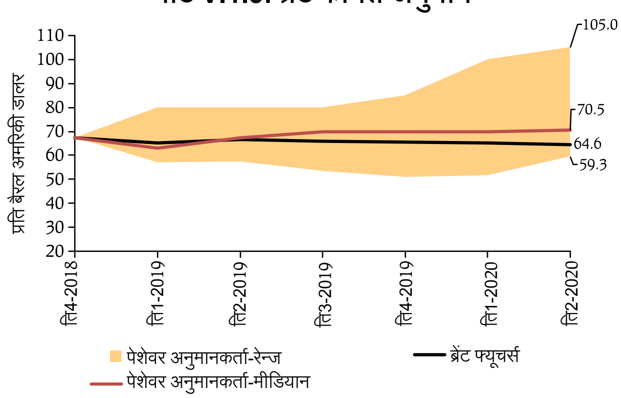
2019 में देखा जाए तो मांग-आपूर्ति संतुलन की दृष्टि से उत्पादन कटौती पर ओपेक समझौते का पालन करना मुख्य कारक होगा। हाल में ओपेक उत्पादन में कटौती का 94 प्रतिशत[6] तक पालन देखा गया है और रिपोर्ट[7] यह भी है कि ओपेक अप्रैल 2019 में होनेवाली अपनी बैठक में उत्पादन कटौती को 2019 में आगे बढ़ा सकता है। योजनाबद्ध उत्पादन कटौती के अलावा वेनेजुएला से संबंधित बिगड़ते वैश्विक-राजनीतिक तनावों और ईरान के निर्यात पर लगाए गए प्रतिबंधों ने अम्लयुक्त कच्चे तेल की बिगड़ती वैश्विक आपूर्ति को प्रभावित किया है। इसके अतिरिक्त, शिपिंग ईंधन के बारे में अंतरराष्ट्रीय मैरीटाइम संगठन (आईएमओ) 2020 वैश्विक सल्फर उच्च सीमा के लागू किए जाने से अम्लयुक्त ग्रेड के कच्चे तेल पर अतिरिक्त दबाव पड़ेगा। इन कारकों ने मिलकर विश्व के कच्चे तेल के बाजारों पर दबाव बना दिया है, और इसके फल स्वरुप ब्रेंट एवं दुबई/ओमान के कच्चे तेल की कीमतों का अंतर कम हुआ है। निकट भविष्य में कच्चे तेल की आपूर्ति के प्रति रुख भी अमेरिकन शेल तेल

(जारी...)

[6] अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी (2019), "तेल बाजार रिपोर्ट - मार्च" -मार्च 15।

[7] गमाल आर ई. वालडिमिर सोलदातकिन और नइलिया बागिरोवा (2019), सऊदी का संकेत है कि ओपेक को 2019 के अंत तक तेल कटौती करते रहने की आवश्यकता है। रियूटर्स, मार्च 18 स्रोत: https://www.reuters.com/article/us-opec-oil/saudi-signals-opec-may-need-to-extend-oil-cuts-until-end-2019-idUSKCN1QY0V3)

चार्ट V.1.3: ब्रेंट कीमत अनुमान



टिप्पणी : अनुमान और फ्यूचर्स कीमतें 22 मार्च 2019 की हैं।
स्रोत : ब्लूमबर्ग।

उत्पादन की वृद्धि दर पर असर डालेगा। रुख ऐसा है कि शेल तेल की वजह से अमेरिका 2021 तक कच्चे तेल के निवल निर्यातकों में से एक होगा (आईईए, 2019)। तथापि, निकट भविष्य में ऐसे संकेत नजर आ रहे हैं कि निवेशकों के सतर्क होने एवं नकदी प्रवाह पर अधिक जोर देने की वजह से शेल तेल रिग की दरों में मंदी आ सकती है। चूंकि नए निवेशक कीमतों से मिलनेवाले संकेतों का इंतजार कर रहे हैं अतएव आनेवाले दिनों में शेल तेल की तेजी में कुछ ठहराव आ सकता है।

कच्चे तेल की कीमतों के प्रति भावी रुख को प्रभावित करनेवाला एक महत्वपूर्ण कारक है तेल की मांग का वैश्विक परिदृश्य। 2019 में अब तक उच्च बारंबारता संकेतक पण्यों के लिए बढ़ती चाहत को दर्शाते हैं जिससे ऊर्जा सूचकांक 2019 में अब तक का सर्वाधिक प्रतिलाभ दर्ज कर रहे हैं। इस साल अब तक शेयर बाजारों एवं पण्यों के संबंधों में भी मजबूती आई है [8]। ऐतिहासिक रूप से, कच्चे तेल की कीमत के निर्धारकों पर आंकलन परिणाम दर्शाते हैं कि बड़े सट्टेबाजी हितों और ऐसी स्थितियों के विस्तार के समय, कच्चे तेल में बढ़ी हुई वित्तीय हितों ने कीमतों में उतार-चढ़ाव को उल्लेखनीय रूप से तीव्र किया है। मौजूदा व्यापार प्रतिरोधों का समाधान होते ही वैश्विक मांग संभावनाओं में सुधार होगा जिससे कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि होगी। इसका परिणाम यह हो सकता है कि कच्चे तेल की वायदा कीमतों के दीर्घकालीन सट्टेबाजी में इज़ाफा हो और संभवत: उसकी वजह से कच्चे तेल की कीमतों में और भी बढ़ोतरी देखने में आए। दूसरी ओर, 10 वर्षीय प्रतिफल वक्र के उत्क्रमण से अमेरिका[9] में दोबारा मुखरित हुई मांग रुख संबंधी चिंताएं दीर्घावधि सट्टेबाजी प्रवृत्ति में तेजी से गिरावट ला सकती हैं जिसे प्रमुखता से कीमतों में गिरावट के रूप में देखा जा सकता है।

एक आधारभूत मामले में, एक ओर उच्चतर कीमतों के लिए ओपेक का जोरदार दबाव और दूसरी ओर यदि कीमतों में उल्लेखनीय वृद्धि होती है तो शेल तेल उत्पादकों की ओर से होनेवाली जोरदार प्रतिक्रिया की संभावना वर्ष के दौरान कच्चे तेल की कीमतों को एक दायरे में रखेगी जिसे पेशेवर पूर्वानुमान कर्ताओं के माध्यन अनुमानों एवं वायदा वक्र में भी देखा जा सकता है (चार्ट V.1.3)।

संदर्भ:

हेमिल्टन जे.डी.(2008), ''अंडरस्टेंडिंग क्रूड ऑयल प्राइसेस,'' एनबीईआर वर्किंग पेपर सं. 14492, नवंबर।

इंटरनेशनल एनर्जी एजेंसी(2019), "ऑयल 2019: एनालिसिस एंड फॉरकास्ट टू 2024",मार्च।

जुवेनल,एल., एंड आई. पीट्रेला, (2015), "स्पेक्यूलेशन इन दि ऑयल मार्केट्स", *जर्नल ऑफ अप्लायड इकॉनॉमिक्स*. 30, पृष्ठ 621-649

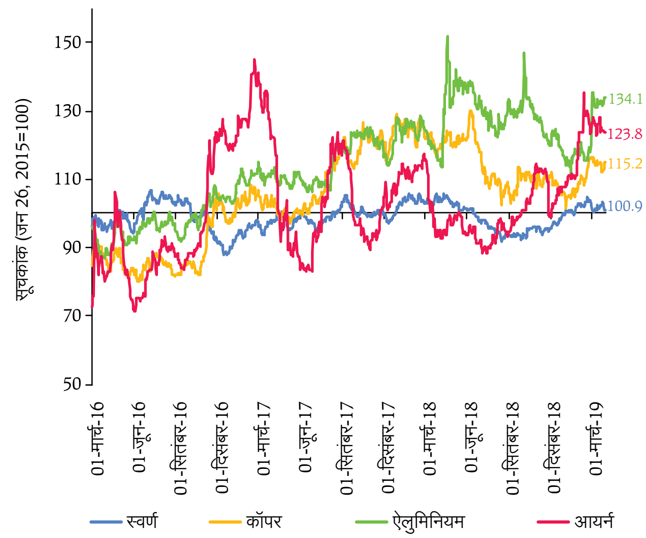
चलते इसकी कीमतों में बढ़ोतरी बनी रही जिसमें बीच में फरवरी में एक बार गिरावट देखने में आई जिसकी वजह रही डालर की मजबूती एवं चीन-अमेरिका के बीच कारोबार में सकारात्मक रुख की खबर। आगे चलकर कमजोर वैश्विक आर्थिक परिदृश्य एवं केंद्रीय बैंकों के समायोजक नीतिगत रुख के चलते इसने अपने कुछ घाटे की भरपाई कर ली (चार्ट V.4)।

प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) एवं कई महत्वपूर्ण उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में मुद्रास्फीति कम रही। एई में से अमेरिका में नवंबर 2018 से सीपीआई मुद्रास्फीति में गिरावट हुई और वह ऊर्जा कीमतों में लगातार गिरावट एवं कमजोर आर्थिक गतिविधियों की वजह से 2.0 प्रतिशत से नीचे बनी रही। मुद्रास्फीति मापने हेतु फेड का पसंदीदा जरिया, मूलभूत निजी उपभोग व्यय (पीसीई) दिसंबर के 2.0 प्रतिशत से घटकर जनवरी 2019 में 1.8 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) हो गया और निकटतम संवृद्धि परिदृश्य को लेकर बढ़ी हुई निराशा के कारण 2019 की पहली तिमाही में इसके कमजोर हो जाने की उम्मीद है। ऊर्जा की गिरती कीमतों एवं कमजोर संवृद्धि की

[8] रामकुमार . ए (2019) ''ऑयल्स फास्ट स्टार्ट इज वन फॉर रिकॉर्ड बुक्स'' वाल स्ट्रीट जोर्नल, ईस्टर्न संस्करण; न्यूयार्क 28 फरवरी।

[9] लेसियास. एम (2019) ''द पेनिक ओवर यील्ड कर्व इन्वर्जन, एक्सप्लेन्ड'' वॉक्स। 25 मार्च स्रोत: https://.vox.com/2019/3/25/18279705/yield-curve-inversion-recession-explained.

चार्ट V.4: धातु कीमत सूचियाँ



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

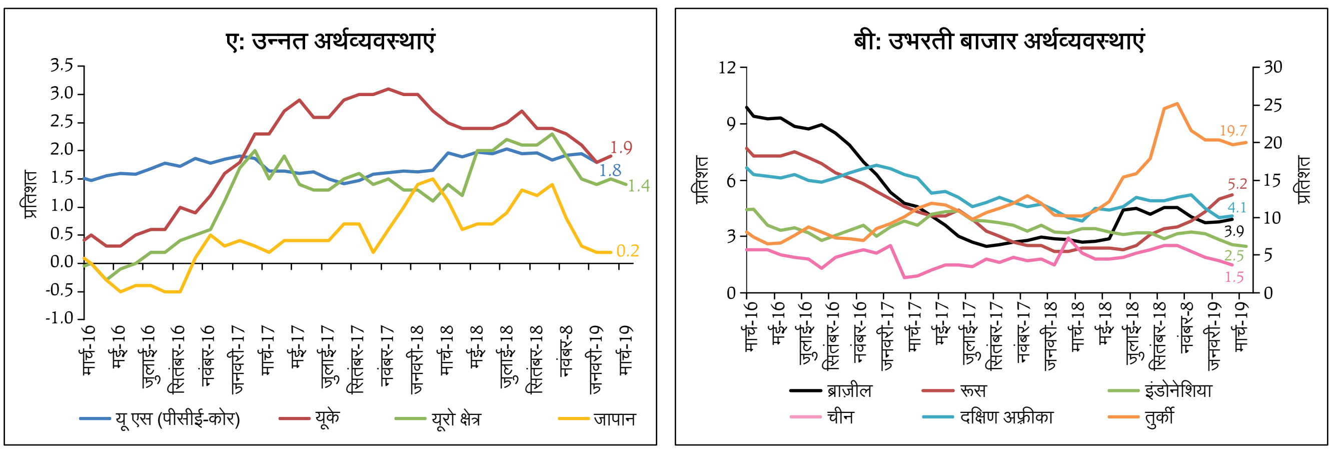
वजह से यूरो क्षेत्र में मुद्रास्फीति में अक्तूबर 2018 से सतत गिरावट आई है। जापान में खाद्य सामग्री, परिवहन एवं आवास की गिरती कीमतों की वजह से मुद्रास्फीति में नरमी आई और यह फरवरी 2019 में 0.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) पर पहुंच गई (चार्ट V.5 ए)।

कई ईएमई में मुद्रास्फीति कारक दबावों में नरमी आ रही है (चार्ट V.5 बी)। अमेरिका-चीन व्यापार वार्ता में अनिश्चितता के चलते नरम घरेलू एवं अंतरराष्ट्रीय मांग से फरवरी 2019 में चीन की उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति गिरकर 1.5 प्रतिशत हो गई। ब्राजील में अक्तूबर 2018 से मुद्रास्फीति में गिरावट आई है जिसकी वजह है तेल की कीमतों में तीव्र गिरावट तथा सरकार द्वारा नियंत्रित कीमतों में कटौती। तथापि, फरवरी में खाद्य पदार्थों एवं शराब से इतर पेय पदार्थों की कीमतों में वृद्धि के चलते मुद्रास्फीति में मामूली बढ़ोतरी हुई। दक्षिणी अफ्रीका में, ऊर्जा की गिरती कीमतों के कारण, पहली तिमाही में मुद्रास्फीति दर शिथिल हुई है। रूस में, बढ़े हुए मूल्य संवर्धित कर और कमजोर रुबल के कारण, मुद्रास्फीति दो वर्षों में उच्चतम स्तर पर पहुंचकर फरवरी में लगभग 5 प्रतिशत हो गई। इंडोनेशिया में मुद्रास्फीति 2018 की चौथी तिमाही के दौरान 3.5 प्रतिशत के लक्ष्य से कम रही और नियंत्रित कीमतों में अपस्फीति के कारण मार्च में और भी निचले स्तर पर पहुंच गई। तुर्की में कठोर मौद्रिक नीति रुख के साथ ही विपरीत घरेलू एवं वैश्विक परिस्थितियों के चलते मुद्रास्फीति में अक्तूबर 2018 से सतत गिरावट देखने में आई।

V.3 मौद्रिक नीति रुझान

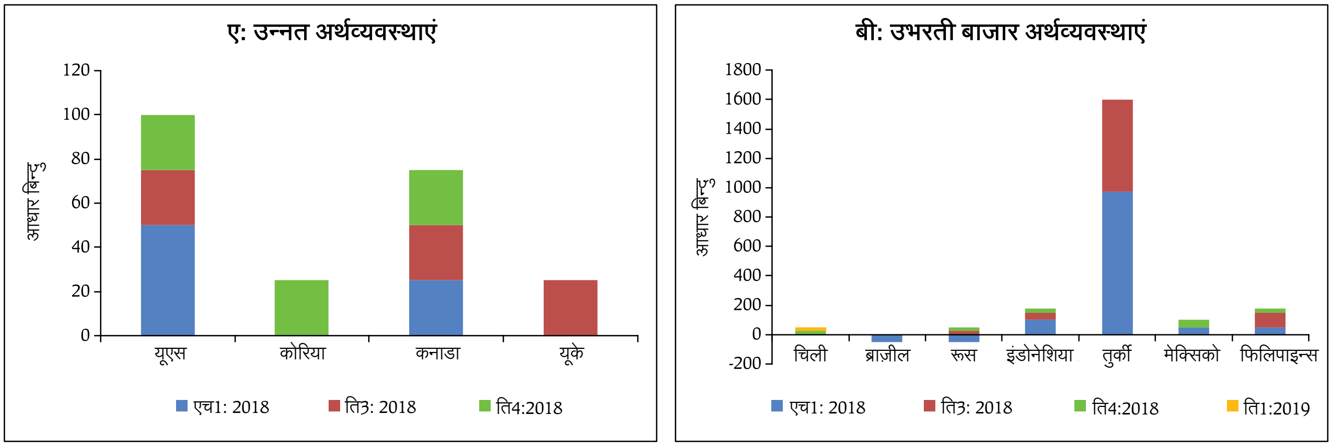
धीमी होती वैश्विक अर्थव्यवस्था और जारी अमरीकी चीनी व्यापार झगड़ों के कारण अधिकांश एई और ईएमई में मौद्रिक नीति और अधिक समायोजनकारी हो रही है। अमरीकी फेड ने नीतिगत दर को 2018 में चार बार बढ़ाने के बाद 2019 में अपनी बैठक में अब तक 2.25 – 2.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा। साथ ही, फेड ने संकेत दिया कि वह भविष्य में नीतिगत समायोजनों में धैर्य रखेगा। यूरोपीय केंद्रीय बैंक (ईसीबी) ने अपनी ब्याज दरों को अपरिवर्तित रखा जबकि आर्थिक परिदृश्य में निम्नगामी जोखिम बढ़ रहे थे (चार्ट V.6ए)। मार्च 2019 में, ईसीबी ने लक्षित दीर्घकालिक पुनर्वित्तीयन परिचालन क्रियाओं (टीएलटीआरओ-III) की घोषणा की जो सितंबर 2019 में शुरु होकर मार्च 2021 में समाप्त होगी। इनमें से प्रत्येक की परिपक्वता दो वर्ष की होगी। यह संवृद्धि परिदृश्य के बारे में चिंता को दर्शाता है और कम से कम 2019 के अंत तक मौद्रिक नीति दरें निम्न

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



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

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



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

स्तर पर बनी रहने का संकेत करती है। बैंक ऑफ जापान (बीओजे) ने अपने उच्च निभावकारी मौद्रिक नीति रुझान को पहली तिमाही में जारी रखा क्योंकि इसने अक्तूबर 2019 में कार्यान्वित किए जाने वाले खपत कर में वृद्धि के कारण आर्थिक गतिविधियों में कमजोरी की प्रत्याशाओं को देखते हुए जनवरी 2019 में अपने मौद्रिक पूर्वानुमानों में कटौती की।

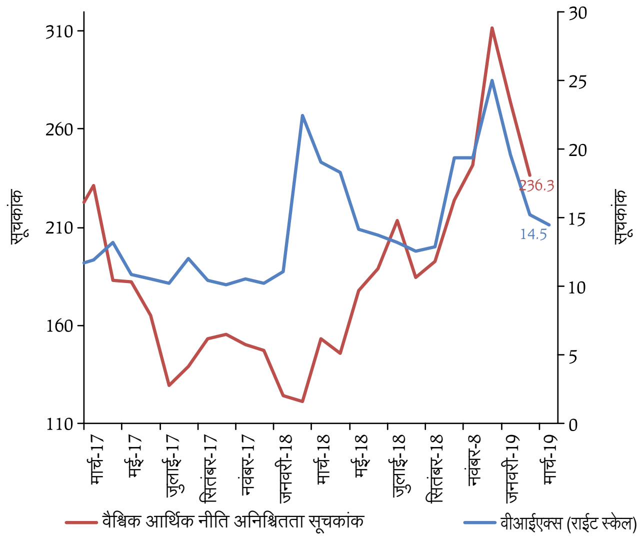
तेल के कम मूल्यों और कमजोर मांग के फलस्वरूप मुद्रास्फीति दबावों में कमी के कारण, कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति रुझान भी और अधिक निभावकारी हो रहे हैं। ब्रिक्स देशों में, पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना ने अपने "विवेकपूर्ण और तटस्थ" नीति रुझान को बनाए रखा तथा और अधिक प्रगामी, लचीली और लक्षित नीति प्रतिक्रियाओं का संकेत दिया। उधार को प्रोत्साहित करने के लिए पीपुल्स बैंक ऑफ चाइना ने आरक्षित निधि अपेक्षा अनुपात को कम किया और जनवरी 2019 में लघु और मध्यम उद्यमों को दिए जाने वाले ऋणों के लिए मूल्यांकन के मानक में समायोजन किया। ब्राज़ील ने फरवरी-मार्च में नीतिगत दरों को अपरिवर्तित रखा। रूस ने दिसंबर में अपनी नीति दरों को बढ़ाने के पश्चात, 2019 की पहली तिमाही में इसे अपरिवर्तित रखा। दक्षिण अफ्रीका ने नवंबर में अपनी नीति दर को बढ़ाने के पश्चात पहली तिमाही में अपरिवर्तित रखा। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में मैक्सिको ने 2018 की चौथी तिमाही में अपनी नीति दरों को दो बार बढ़ाया। ऐसा बढ़ती मुद्रास्फीति के जोखिम और नई सरकार की आर्थिक नीतियों के इर्द गिर्द अनिश्चितताओं के कारण करना पड़ा। तथापि, इसने पहली तिमाही में अपनी नीति दर को अपरिवर्तित रखा। चिली ने आर्थिक नीतियों में आई गतिशीलता के अनुरूप अक्तूबर–जनवरी के दौरान दो बार अपनी नीति दरों को बढ़ाया। इसने मुद्रास्फीति में नरमी के चलते अपनी मार्च बैठक में नीति दर को अपरिवर्तित रखा। इंडोनेशिया पहली तिमाही में अपनी नीति दर को अपरिवर्तित रखा। फिलीपीन्स ने पहली तिमाही में धीमी संवृद्धि और मौद्रिक प्रत्याशाओं के कारण अपनी नीति दर को अपरिवर्तित रखा (चार्ट V. 6 बी)।

V.4 वैश्विक वित्तीय बाजार

वित्तीय बाजार, जो अगस्त 2018 में उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रा बाजार के दबावों के प्रभाव से मुश्किल से उबर पाए थे, प्रतिकूल समष्टि आर्थिक और भू राजनैतिक गतिविधियों के कारण 2018 की चौथी तिमाही में इक्विटी की बिक्री के रूप में नए सिरे से आई अस्थिरता से अस्त व्यस्त हो गए। निवेशकों को 2018 में अमरीकी डालर की सुदृढ़ता, व्यापारगत विवाद और पाबंदियों सहित कई अर्थहीन गतिविधियों का सामना करना पड़ा। आर्थिक नीति अनिश्चितता सूचकांक भी प्रतिकूल आर्थिक और राजनैतिक गतिविधियों के कारण चौथी तिमाहि में ऊर्ध्वगामी रहा (चार्ट V.7)। इनमें से कुछ आघातों में कमी आई और बाजार 2019 में सापेक्षिक रूप से धीमी गति से आगे बढ़ा क्योंकि केंद्रीय बैंकों ने समायोजन का संकेत दिया और चीन- अमरीका के व्यापार संघर्षों के समाधान की प्रत्याशाओं को आधार मिला।

2018 की चौथी तिमाही के दौरान वैश्विक इक्विटी मूल्यों में बिक्री का दबाव दिखा, विकसित और उभरती दोनों अर्थव्यवस्थाओं के इक्विटी बाज़ारों में घटनाओं की श्रृंखला के कारण तीव्रता से गिरावट आई जैसे फेड की कड़ाई के कारण बॉन्ड मूल्यों में वृद्धि, निरंतर जारी व्यापार झगड़े और यूरोप में राजनैतिक अनिश्चतता। अमरीकी शेयर बाजार में अक्तूबर में सुधार हुआ लेकिन इसमें आर्थिक मंदी के प्रति चिंताओं और व्यापार गत तनावों के कारण बेहतर कमाई के बावजूद प्रौद्योगिकी सूचकांक द्वारा नीचे धकेल दिया गया। अन्य

चार्ट V.7: अस्थिरता और नीति अनिश्चितता

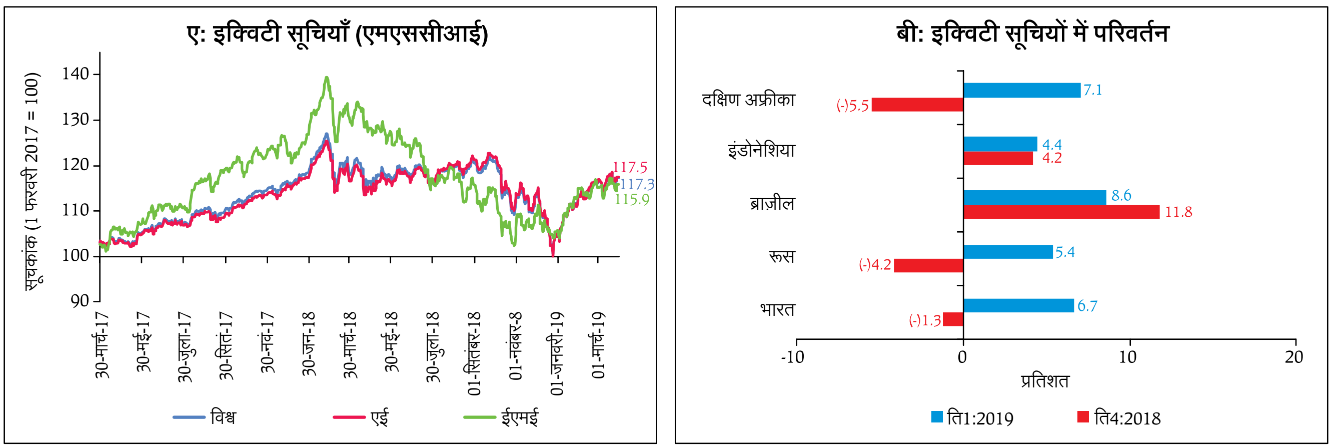


टिप्पणी : वीआईएक्स एस एंड पी 500 इंडेक्स विकल्प की अस्थिरता को निहित किया है।
स्रोत : ब्लूमबर्ग।

विकसित अर्थव्यवस्थाओं के बीच, वृतांत व्यापक रूप से अपरिवर्तित रहा क्योंकि इटली और ब्रेक्ज़िट सहित यूरोप में राजनैतिक तनाव के कारण बाज़ारों में गिरावट आई। कच्चे तेल के मूल्यों में गिरावट और अमरीकी डॉलर के मूल्य में वृद्धि ने भी नवंबर में जोखिम भावों को प्रतिकूल रूप से प्रभावित किया। वैश्विक इक्विटी बाजार में चौथी तिमाही के अंत तक बिकवाली की स्थिति जारी रही जो अमरीकी सरकार के शट डाउन की संभावना के प्रति बाजार प्रतिक्रिया और फेड नीति की दिशा के संबंध में सामान्य असंतोष को दर्शाती है। फिर भी, स्थिति को उलटते हुए 2019 की पहली तिमाही के दौरान वैश्विक वित्तीय बाजारों ने अपने नुकसान की भरपाई कर ली। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के शेयर बाज़ारों में जनवरी में काफी अधिक लाभ दिखा जो अमरीका-चीन की व्यापार वार्ता के प्रति सुधरते परिदृश्य और फेड द्वारा निभावकारी मौद्रिक नीति रुझान के कारण बढ़कर 7.7 प्रतिशत हो गया। अमरीका में इक्विटी बाजार में मजबूती आई जिसने दिसंबर की अधिकांश हानियों को ठीक कर दिया। जैसे जैसे वैश्विक बाज़ारों में अच्छा प्रदर्शन हुआ यूरोपियन इक्विटी में वृद्धि हुई। लेकिन इस उत्साह को सॉफ्ट इकोनोमिक डेटा, ब्रेक्जिट और इटली की आर्थिक व्यथा ने नीरस कर दिया। जापानी इक्विटी में वैश्विक इक्विटी के अनुरूप मजबूती आई लेकिन मिश्रित आर्थिक डेटा और बैंक ऑफ जापान का मुद्रास्फीति के प्रति निम्नगामी दृष्टिकोण निवेशक की भावनाओं पर भारी पड़ा और लाभ सीमित हो गए। कम प्रतिकूल वैश्विक वातावरण की पृष्ठभूमि में देश–विशिष्ट कारकों के चलते पहली तिमाही में उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के स्टॉक बाजार में लाभ हुआ क्योंकि प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने नीति दरों में वृद्धि को विराम दे दिया। ब्राज़ील में, स्टॉक बाजार में बेहतर कारोबारी भावों और पेंशन सुधारों की घोषणा के चलते वृद्धि हुई। चीनी इक्विटी को भी व्यापार वार्ता में सकारात्मक गतिविधियों और घरेलू प्रोत्साहन योजनाओं के चलते लाभ हुआ। रूसी इक्विटी में कच्चे तेल और रूबल में काफी अधिक लाभ के चलते पहली तिमाही में वृद्धि हुई (चार्ट V.8)

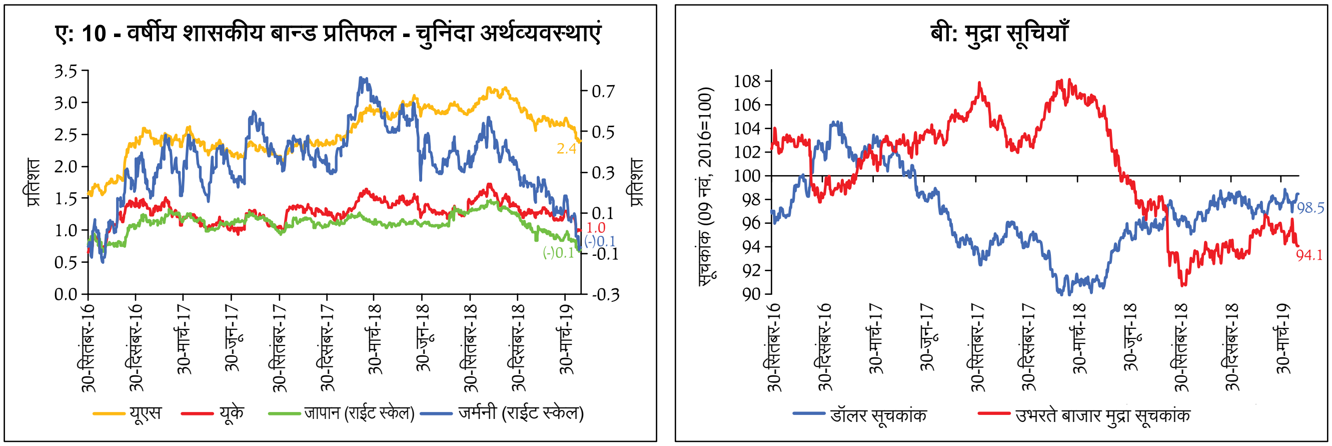
2018 की चौथी तिमाही के दौरान बॉन्ड के प्रतिफल कम हुए जो अधिक जोखिम लेने के प्रति अरुचि और व्यापार तनाव, ब्रेक्जिट तथा इटली में राजनैतिक चिंताओं से जनित अनिश्चितता संबंधी अस्थिरता को दर्शाता है। फेड की डोविश टिप्पणी के कारण अमरीकी 10 वर्षीय खजाना प्रतिफल में गिरावट आई। यूरोप में, बॉन्ड के प्रतिफल में आर्थिक आंकडों में नरमी के कारण गिरावट आई, यद्यपि ईसीबी ने अपनी दिसंबर बैठक में पुष्टि की कि वह बॉन्ड खरीद कार्यक्रम को समाप्त कर देगा। जापानी बॉन्ड प्रतिफल में वृद्धि

चार्ट V.8: इक्विटी बाजार



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

चार्ट V.9: बान्ड प्रतिफल और मुद्रा उतार-चढ़ाव



स्रोत : ब्लूमबर्ग।

की चिंताओं से उपजी जोखिम लेने की कमजोर चाहत के कारण काफी अधिक गिरावट आई और यह दिसंबर 2018 में ऋणात्मक क्षेत्र में पहुँच गई।

अमरीका में, मिश्रित आर्थिक डेटा और केंद्रीय बैंकों द्वारा सचेतक भाषा अपनाने के कारण 2019 की पहली तिमाही में बॉन्ड के प्रतिफल में गिरावट जारी रही जबकि जापान में बॉन्डों के प्रतिफल में जनवरी में संक्षिप्त सुधार के पश्चात ऋणात्मक स्तर तक गिरावट आई। यूरो क्षेत्र में बान्ड प्रतिफल मार्च में ऋणात्मक स्तर तक खिसक गया। जैसे-जैसे चौथी तिमाही आगे बढ़ी मुद्रास्फीति के दबाव में कमी, ऊर्जा के कम मूल्य और नरम मौद्रिक नीति रुझान के कारण उभरते बाजारों के बान्ड प्रतिफलों में गिरावट आई (चार्ट V.9ए)।

फेड के सख्त मौद्रिक नीति रुझान और मजबूत आर्थिक डेटा के कारण 2018 की चौथी तिमाही के अधिकांश भाग के दौरान अमरीकी डॉलर में मजबूती रही, हालांकि, तिमाही के अंत में मामूली कमी आई दिसंबर 2018 में इसमें 2019 में फेड रुझान के नरम रहने की प्रत्याशा में गिरावट आई थी। फेड के नरम मौद्रिक नीति रुझान और कमजोर विनिर्माण डेटा के कारण अमरीकी डॉलर में आई कमजोरी 2019 के अधिकांश भाग में व्याप्त रही, हालांकि पहली तिमाही में यह तेजी की स्थिति में सिमटी क्योंकि अमरिकी अर्थव्यवस्था का अपने समकक्ष अर्थव्यवस्था की तुलना में निष्पादन अपेक्षाकृत बेहतर था। वैश्विक संवृद्धि में मंदी के भय के साथ साथ निरंतर बने रहे व्यापार तनावने जापानी येन को मजबूती प्रदान करने में अपना योगदान किया। यद्यपि इसने कमजोर विनिर्माण डेटा के कारण 2019 की पहली तिमाही में कुछ आधार खोया। कुछ सदस्य देशों में अस्थिरता जारी रहने के कारण चौथी तिमाही में अमरीकी डॉलर की तुलना में यूरो में गिरावट आई। नवंबर के दौरान ब्रेक्जिट और इटली के इर्द गिर्द राजनैतिक तनाव ने स्थिति को और खराब किया लेकिन अमरीकी डॉलर की कमजोरी में दिसंबर में थोड़ा सा सुधार हुआ। वर्ष के अंत में यूरो अपनी तेजी को बनाए रखने में असफल रहा और यूरोप में व्यापक मंदी के भय के कारण 2019 की पहली तिमाही में बिक्री का दबाव दिखा। अधिकांश उभरती बाजार मुद्राएं उस निम्नगामी दबाव से बाहर आ गई जिसे तुर्की संकट के पश्चात उन्होंने अनुभव किया था, इससे 2018 की पहली तिमाही के दौरान उनकी पुरानी हानियाँ कम हुई। फेड ने अन्य सकारात्मक घटनाओं जैसे तेल के नरम मूल्य, चीन द्वारा मौद्रिक ईजिंग तथा कम होते व्यापार तनावों के साथ- साथ फेड द्वारा दर सामान्यीकरण चरण को समाप्त करने का संकेत दिए जाने पर वर्ष 2019 में उन्होंने तेज रुख के साथ शुरुआत की हालांकि देश-विदेश के घटनाक्रम तथा विश्व में संवृद्धि के प्रति कमजोर होते हुए परिदृश्य के कारण फरवरी के मध्य में दबाव महसूस किया। अक्तूबर 2018 और मार्च 2019 के बीच, जे पी मार्गन के उभरते बाजार मुद्रा सूचकांक में 0.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई यद्यपि मुद्राएँ 2018 के ग्रीष्म में दिखे उनके स्तर के नीचे कारोबार कर रही थीं (चार्ट V.9बी)।

V.5 निष्कर्ष

संक्षेप में, वैश्विक आर्थिक गतिविधियों में एक समान गिरावट दिख रही है, यद्यपि कई अर्थव्यवस्थाओं के राजकोषीय और मौद्रिक प्राधिकारियों के सहज नीतिगत रुझान से गिरावट की गति को विराम मिलने की उम्मीद है। वैश्विक व्यापार परिदृश्य अनिश्चित है क्योंकि विश्व की बड़ी अर्थव्यवस्थाएँ एक सौदा प्राप्त करने के लिए संघर्ष कर रही हैं। विभिन्न भौगोलिक क्षेत्रों में मुद्रास्फीति का दबाव वस्तुओं के कम मूल्य और घटती मांग के मद्देनज़र नरम बना हुआ है। वैश्विक वृद्धि और व्यापारगत चिंताएं वर्ष 2019 के दौरान प्रमुख विषय बने रहने की उम्मीद है, ये बाजार को संचालित करेंगी और भावी मौद्रिक तथा राजकोषीय कार्रवाइयों को संतुलित करेंगी।

भाषण

राजकोषीय संघवाद (फेडरलिज़म) पर कुछ विचार
शक्तिकांत दास

फिनटेक के अवसर और चुनौतियां
शक्तिकांत दास

राजकोषीय संघवाद (फेडरलिज़म) पर कुछ विचार*

शक्तिकांत दास

डॉ. वाई.वी. रेड्डी एवं श्री जी.आर. रेड्डी द्वारा लिखित पुस्तक 'भारतीय राजकोषीय संघवाद' (इंडियन फिस्कल फेडरलिज़म) के विमोचन में मुझे आमंत्रित कर सम्मान देने के लिए धन्यवाद। यह एक बड़ी लाभदायी रचना है जो बिलकुल नई है और भारतीय अर्थव्यवस्था एवं लोक नीति को लेकर डॉ. रेड्डी की व्यावहारिक समझ का परिणाम है। 'ये गहरी जानकारियां आपस में गुंथे हुए हैं और डॉ. रेड्डी के पेशेवर जिन्दगी तथा उनके 'अंतरंग' विचारों पर प्रकाश डालती हैं।

डॉ. रेड्डी ने 1996-2002 के दौरान भारतीय रिज़र्व बैंक के उप गवर्नर के रूप में कार्य करने के बाद 2003-2008 में बतौर गवर्नर कई उपलब्धियां हासिल की हैं। सितंबर 2003 में दफ्तर संभालते समय अपने नज़रिए को स्पष्ट करने के लिए उन्होंने जिन अलफ़ाज़ों का इस्तेमाल किया उससे बतौर गवर्नर उनके कार्यकाल का बढ़िया चित्रण किया जा सकता है। उन्होंने कहा था कि निरंतरता और बदलाव का समुचित रूप से मिश्रण किया जाएगा। निश्चय ही, यह मेरी भूल होगी यदि मैं निवर्तमान गवर्नर, डॉ. बिमल जालान के जवाब का जिक्र न करूं, जिन्होंने कहा था कि उन्होंने जो कुछ भी किया है उसमें डॉ. रेड्डी बदलाव लाएंगे और जहां उन्होंने छोड़ा (बतौर उप गवर्नर) वहीं से मैं शुरू करूंगा।

किसी भी केंद्रीय बैंक के लिए मुस्तैदी से कार्य करना अत्यंत महत्वपूर्ण है। जब पूर्व-2008 अवधि में जोखिम पनप रहा था, डॉ. रेड्डी को उसका आभास पहले ही हो गया था। उनके भाषण में उल्लेख शब्द 'ओवरहीटिंग' ने भारत में मौद्रिक नीति के शब्दकोष में जगह बनाया। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में वित्तीय आधिक्य बढ़ने के दौरान भारत जैसे देश पर उसका बुरा असर पड़ने की आशंका को देखते हुए उन्होंने भारत को सुरक्षित रखने के लिए तुरंत तैयारी शुरू कर दी जिसके लिए बैंकिंग प्रणाली में निवेश उतार-चढ़ाव रिज़र्व का निर्माण किया गया; संवेदनशील आस्ति वर्गों के लिए जोखिम भार पर पुनर्विचार किया गया तथा अंतर-बैंक देयताओं के लिए विवेकसम्मत सीमाएं निर्धारित की गईं। संक्षेप में कहें तो जब विश्व प्रचक्रीय (प्रो-साइक्लिकल) ढंग से आचरण कर रहा था, तब डॉ. रेड्डी ने सबको पीछे छोड़ते हुए प्रतिचक्रीय रास्ता चुना। बाद के घटनाक्रमों से मालूम हुआ कि इन ठोस उपायों की बदौलत भारतीय अर्थव्यवस्था को 2008-09 के वैश्विक आर्थिक संकट के दुष्प्रभाव से बचाया जा सका।

मैं डॉ. रेड्डी के कार्य का बहुत बड़ा अनुयायी रहा हूं। राष्ट्रीय और उप-राष्ट्रीय दोनों स्तरों पर, राजकोषीय और आर्थिक मुद्दों पर कई वर्षों तक काम करने के बाद, उनकी पुस्तक के विषय पर मुझे अपने विचारों को साझा करने के लिए दिए गए अवसर से मेरा उत्साह बढ़ा है।

राजकोषीय दृष्टिकोण से, भारत की संघीय प्रणाली के तीन महत्वपूर्ण घटक हैं: (1) संविधान के अनुच्छेद 1 में कहा गया है कि भारत, राज्यों का एक संघ होगा; (2) संविधान की सातवीं अनुसूची विभिन्न सूचियों के तहत एक संघ और राज्यों को अतिव्यापी कार्यों के साथ कार्य आवंटित करती है जो अलग सूची में निहित है; और (3) संविधान के अनुच्छेद 280 में शुद्ध केंद्रीय करों और विभिन्न अन्य अनुदानों के ऊर्ध्वाधर और क्षैतिज पुनर्वितरण की सिफारिश करने के लिए हर पांच साल में वित्त आयोग का गठन अनिवार्य है।

पिछले दशकों में, इन संवैधानिक प्रावधानों के वास्तविक कार्य में काफी बहस हुई है। क्रमिक वित्त आयोगों ने उभरते मुद्दों और चुनौतियों को दूर करने के प्रयास किए हैं, लेकिन भारत जैसे जीवंत लोकतंत्र में बहस चलती रहती है। भू-राजनीतिक जोखिमों की वजह से रक्षा और आंतरिक सुरक्षा पर अधिक खर्च करने की आवश्यकता है। प्राकृतिक आपदाओं और विपत्तियों के कारण राहत और पुनर्वास पर अधिक खर्च करने की आवश्यकता है। समग्र रूप में, लोगों और देश की आकांक्षाओं के लिए जरूरी है कि सरकार विकासात्मक कार्यक्रमों पर अधिक खर्च करे।

वास्तविक अर्थव्यवस्था में तथा हमारे संविधान में निहित कुछ विशेषताओं के कारण इस तरह के विकास से परस्पर

* श्री शक्तिकांत दास, गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 19 मार्च 2019 को मुंबई में 'इंडियन फिस्कल फेडरलिज़म' पुस्तक के विमोचन के अवसर पर दिया गया भाषण।

संबंधित उन मुद्दों का समाधान करने की आवश्यकता है। मैं इनमें से कुछ मुद्दों पर प्रकाश डालना चाहूंगा। ऐसा करते हुए, मैं यह स्पष्ट करना चाहता हूं कि जिन बिंदुओं को मैं सामने ला रहा हूं, वे 15 वें वित्त आयोग के विचार या निर्देश का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं जहां मैंने एक वर्ष से अधिक समय तक सदस्य के रूप में कार्य किया है।

(i) पिछले कई दशकों में, वित्त आयोग ने कर अंतरण के सिद्धान्तों, राज्यों को दिए जाने वाले अनुदान एवं राजकोषीय समेकन के मुद्दों को लेकर भिन्न-भिन्न दृष्टिकोण अपनाया है। जबकि एक स्तर पर, प्रत्येक वित्त आयोग के पास नई एवं नवोन्मेषी सोच हेतु एक फ्रेमवर्क होना चाहिए; और दूसरे स्तर पर, वित्त आयोगों के बीच व्यापक निरंतरता सुनिश्चित करने की जरूरत है ताकि निधि प्रवाहों में, विशेष रूप से राज्यों को, कुछ हद तक निश्चितता हो। यह वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) के बाद के परिदृश्य में और भी कठिन हो गया है। दूसरे शब्दों में, वित्त आयोगों के बीच निरंतरता एवं बदलाव होने चाहिएं। इस प्रकार, धीरे-धीरे यह महसूस किया गया कि वित्त आयोग को स्थायी दर्जा देने की जरूरत है। जब तक अगले वित्त आयोग का गठन पूरी तरह से नहीं हो जाता तब तक यह आयोग बीच की अवधि में सहायक संस्था के रूप में कार्य कर सकता है। यह, बीच की अवधि में, वित्त आयोग की सिफारिशों को लागू करने से उठने वाले मुद्दों का भी समाधान करता है।

(ii) विकेन्द्रीकरण का सिद्धान्त तब बेहतर काम करता है जब शक्तियों और कार्यों का प्रत्यायोजन किया जाता है, जिसके आधार पर अभिशासन का टिअर उस उत्तरदायित्व को पूरा करने के लिए अति उत्तम होता है। संविधान में शहरी एवं ग्रामीण स्थानीय निकायों को कतिपय कार्यों के प्रत्यायोजन की व्यवस्था की गई है; लेकिन जहां तक इन स्थानीय निकायों को निधि अंतरित करने का संबंध है इसमें बहुत कुछ किया जाना है। अतः, संविधान के अनुच्छेद 243-आई में दिए गए अधिदेश के अनुसार यह आवश्यक है कि प्रत्येक 5 वर्षों में राज्य वित्त आयोगों का गठन किया जाए एवं उसके दृढ़ कार्यकरण के लिए व्यवस्था की जाए। यद्यपि अनुच्छेद 243-आई के अंतर्गत किया गया प्रावधान अनुच्छेद 280 के अंतर्गत किए गए प्रावधान के समान है, उसका कार्यान्वयन पूरा नहीं हुआ है। इसके कुछ कारण हो सकते हैं, लेकिन प्राथमिकता के आधार पर उसका समाधान किया जाना है।

(iii) सहकारी फेडरलिज़्म को बढ़ावा देने के लिए हाल में की गई पहल से केन्द्र और राज्यों के बीच सहयोग की नई राह खुली है। जीएसटी परिषद मिली-जुली संप्रभुता के सिद्धान्त पर कार्य कर रही है। जैसा डॉ. वाई.वी. रेड्डी एवं श्री जी.आर. रेड्डी ने अपनी पुस्तक में उल्लेख किया कि परिषद के लिए सरकार के दोनों स्तरों पर राजकोषीय स्वायत्तता के त्याग को 'ट्रेड-ऑफ' के रूप में देखने की जरूरत है ताकि कर सामंजस्य का लाभ उठाया जा सके। बेशक, जीएसटी का भारतीय मॉडल भारतीय फेडरलिज़्म के निचोड़ को बरकरार रखता है। तथापि, भारत राज्यों का संघ है जिसमें संघ एवं राज्य दोनों को राजकोषीय रूप से मजबूत होना चाहिए। वित्त आयोग द्वारा जबकि इस मुद्दे का समाधान किया जाना है, अब जीएसटी परिषद के सामने चुनौती है कि वह जीएसटी की पूर्ण क्षमता को पहचाने ताकि जीडीपी-कर अनुपात में वृद्धि की जा सके और हमारी अर्थव्यवस्था के अन्य क्षेत्रों पर काम करे जिससे उसकी प्रतिस्पर्धात्मकता को बढ़ाया जा सके। उदाहरण के लिए, क्या जीएसटी परिषद अपने दायरे में विस्तार कर सकता है और रिफॉर्म के अन्य क्षेत्रों पर कार्य करने के लिए सहमत हो सकता है जिससे राष्ट्रीय सहमति स्थापित की जा सके ?

(iv) सहकारी संघवाद के साथ ही प्रतिस्पर्धात्मक संघवाद भी होना चाहिए। 'कारोबार सुलभता'

संबंधी मानदंड को लेकर राज्यों का श्रेणी निर्धारण किया गया जिससे उनके बीच बढ़िया प्रतिस्पर्धा का पता चलता है। स्वास्थ्य, जल प्रबंधन, स्थायी विकास लक्ष्य (एसडीजी) के कार्यान्वयन को लेकर नीति आयोग द्वारा विकसित सूचकांकों में उसी भांति बढ़िया प्रतिस्पर्धा पैदा करने की क्षमता है। महत्वांकाक्षी जिला कार्यक्रम प्रतिस्पर्धा और विकास के लिए बनाया गया दूसरा ऐसा मॉडल है।

(v) राजकोषीय समेकन की विस्तृत योजना की महत्ता को लेकर देश में राष्ट्रीय व उप-राष्ट्रीय स्तरों पर अब सामान्य सहमति बनी है । राजकोषीय घाटा संबंधी लक्ष्य एवं जीडीपी में कर्ज के अनुपात के मुताबिक चलते हुए राजकोषीय समेकन के लक्ष्यों को कमजोर किए बिना सामाजिक-आर्थिक चुनौतियों से निबटने के लिए 'बहुधा सहमत व्यय कूट' पर आधारित एक दृढ़ व्यय योजना बनाना भी उतना ही महत्वपूर्ण है।

आज इस कार्यक्रम में भाग लेते हुए मेरे मन में कुछ विचार आ रहे हैं। इस प्रकार के उपाय फिस्कल फेडरलिज़म एवं हमारी अर्थव्यवस्था की संपूर्ण राजकोषीय दृढ़ता को मजबूत करने में लंबे समय तक मददगार रहेंगे। मुझे विस्वास है कि डॉ. वाई. वी. रेड्डी एवं श्री जी.आर. रेड्डी की लिखी पुस्तक से काफी विचार-विमर्श होगा और फिस्कल फेडरलिज़म से जुड़े मुद्दों को समझने में हमें आसानी होगी। मैं डॉ. वाई.वी. रेड्डी एवं श्री जी.आर. रेड्डी को उनकी नई किताब हेतु बधाई देता हूं और उनको धन्यवाद देता हूं एवं साथ ही यह अवसर प्रदान करने के लिए आज के कार्यक्रम के आयोजकों के प्रति अपना आभार प्रकट करता हूं।

*फिनटेक के अवसर और चुनौतियां**

शक्तिकांत दास

मुझे बड़ी खुशी है कि नीति आयोग की फिनटेक संगोष्ठी (कॉनक्लेव) 2019 में शामिल हूँ और उस तकनीकी क्रांति पर अपने विचार साझा कर रहा हूँ जो वित्त के भविष्य को आकार दे रही है। विशेष रूप से मैं आभारी हूँ नीति आयोग के सीईओ श्री अमिताभ कंठ का जिन्होंने मुझे इस गरिमामय सभा में आमंत्रित किया । जहाँ तक मैं समझता हूँ, इस संगोष्ठी का केंद्र भारतीय फिनटेक पारिस्थितिकी तंत्र है और वे कदम भी जो फिनटेक से जुड़ी वृद्धि, रोजगार, व समावेश की संभावनाओं को प्राप्त करने के लिए आवश्यक हैं । फिनटेक के व्यापक कैनवास को देखते हुए, मैं इस क्षेत्र के कुछ मूलभूत विषयों पर अपने विचार रखूँगा।

सामान्यत: फिनटेक का अर्थ वित्तीय तकनीक (फाइनैंशियल टेक्नॉलॉजी) है और यह उन वित्तीय नवोन्मेषों के बारे में बताता है जो तकनीक पर आधारित हैं। 'नये छोटे उद्यमों' ('स्टार्ट-अप्स') से लेकर बड़ी टेक-कंपनियों (बिग-टेक्स) और स्थापित वित्तीय संस्थानों तक सभी प्रमुख खिलाड़ी, वित्तीय सेवाओं के वैल्यू चेन में इस तकनीकी प्रगति के प्रयोग से अंतिम उपयोक्ता को चुस्ती, कुशलता और भिन्नता का अनुभव दे रहे हैं। इस आंदोलन में वित्तीय परिदृश्य में बुनियादी बदलाव लाने की संभावना है जहाँ उपभोक्ता प्रतिस्पर्धी मूल्यों पर विकल्पों के वृहत्तर वर्ग से चुनाव कर सकेंगे और ऑपरेशनल लागत में कमी से वित्तीय संस्थाओं के लिए कार्यक्षमता को बेहतर करने का अवसर है। एक देश के रूप में जो वहनीय लागत पर सभी के लिए वित्तीय समावेश प्राप्त करने के लिए प्रतिबद्ध है, हमारे लिए यह निर्णायक समय है और हमें इस अवसर को दोनों हाथों से पकड़ना चाहिए।

भारत में फिनटेक अनुभव

भारत इस क्रांति की अग्रणी पंक्ति में रहा है। फिनटेक अपनाने पर हाल के एक वैश्विक सर्वे के अनुसार 52 प्रतिशत की दर के साथ भारत का स्थान इसमें दूसरा है। रिपोर्ट है कि भारत में 1218 फिनटेक फ़र्में हैं जिन्होंने बड़ी संख्या में रोजगार का सृजन किया है। वे निवेश की एक स्वस्थ प्रवृत्ति भी तैयार कर रही हैं।

विगत वर्षों में रिज़र्व बैंक ने "कम-नकदी" समाज के लक्ष्य की दिशा में इलेक्ट्रॉनिक पेमेंट के अधिक प्रयोग को बढ़ावा दिया है। ध्येय रहा है एक ऐसी भुगतान प्रणाली (पेमेंट सिस्टम) देना जिसमें पहले से तेज प्रोसेसिंग की तकनीकों का प्रयोग हो और जो एक साथ संरक्षा, सुरक्षा, अधिक सुविधा व पहुँच की खूबियों से लैस हो। वहनीय लागत, अंतर-परिचालनीयता तथा ग्राहक जागरुकता व संरक्षण पर भी ध्यान दिया जा रहा है। बैंक भुगतान सेवाओं के पारंपरिक माध्यम रहे हैं। तथापि, तकनीकी परिवर्तन की तेज गति के साथ, इस क्षेत्र में बैंकों का एकाधिकार नहीं रहा। बैंक से इतर इकाइयां, इसमें हाथ भी बँटा रही हैं और बैंकों से पंजा भी लड़ा रही हैं, या तो बैंको को तकनीकी सेवा देकर या सीधे खुदरा इलेक्ट्रॉनिक पेमेंट सर्विस देकर। भुगतान के मैदान में बैंकेतर इकाइयों की इस अधिक भागीदारी को विनियामक ढाँचे ने भी प्रोत्साहित किया है।

हाल के वर्षों में, चाहे इमीडिएट पेमेंट सर्विस (आइएमपीएस), यूनिफाइड पेमेंट इंटरफेस (यूपीआई), भारत इंटरफेस फॉर मनी (भीम), भारत बिल पे सिस्टम (बीबीपीएस) हो या आधार-आधारित भुगतान सेवा (एईपीएस) हो एक अत्याधुनिक भुगतान आधार संरचना और तकनीक का प्लेटफॉर्म विकसित करने की पुरजोर कोशिश की गई है। इससे देश का खुदरा (रिटेल) भुगतान परिदृश्य बदल गया है। पिछले पाँच वर्षों में रिटेल इलेक्ट्रॉनिक पेमेंट्स की कुल मात्रा नौ-गुना बढ़ गई है।

अब मैं डिजिटल पेमेंट से संबंधित कुछ आँकड़े बताता हूँ। एनईएफटी सिस्टम ने 2017-18 में मात्रा में 4.9 गुणा वृद्धि करते हुए 195 करोड़ की संख्या में लेन-देन किए और मूल्य में 5.9 गुणा वृद्धि करते हुए लगभग 172 लाख़ करोड़ रुपए के। इसी प्रकार 2017-18 में क्रेडिट और डेबिट कार्डों के लेन-देन की

* नीति आयोग की फिनटेक संगोष्ठी में सोमवार 25 मार्च 2019 को भारतीय रिज़र्व बैंक के गवर्नर श्री शक्तिकांत दास द्वारा मुख्य वक्ता के रूप में दिया गया भाषण।

[1] ईवाई फिनटेक एडोप्शन सूचकांक 2017, https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/$FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf पर उपलब्ध है।

संख्या क्रमश: 141 करोड़ और 334 करोड़ रही। प्रीपेड पेमेंट इनस्ट्रूमेंट (पीपीआई) ने लगभग 346 करोड़ लेन-देन का रिकॉर्ड बनाया जिसका मूल्य 1.4 लाख करोड़ रुपए है। इस प्रकार मात्रा की दृष्टि से वर्ष 2017-18 में कुल कार्ड भुगतान कुल ख़ुदरा भुगतान (रिटेल पेमेंट्स) के 52 प्रतिशत पर रहा।

बैंकिंग टेक्नलॉजी और ट्रेड फ़ाइनैंस के क्षेत्रों में हुआ विकास भी प्रशंसनीय रहा है। उधार देने व पूँजी उगाहने के वैकल्पिक स्वरूप सामने आ रहे हैं तथा इनमें पारंपरिक उधारदाताओं के बाजार समीकरण और पारंपरिक मध्यस्थों की भूमिका को बदल डालने की संभावना है। क्राउड फंडिंग, जिसमें निवेशकों के एक बड़े समूह से बाह्य वित्त उगाहा जाता है, भारत में बड़ी शैशवास्था में है। समकक्षी या पीयर-टू-पीयर (पी2पी) लेंडिंग, जिसके लिए आरबीआई ने अक्टूबर 2017 में मास्टर निदेश जारी किए, में लघु और मझोले उद्यमों के लिए वित्त की उपलब्धता को बेहतर करने की सामर्थ्य है। ग्यारह इकाइयों को पी2पी प्लेटफॉर्म ऑपरेट करने का लाइसेंस दिया गया है। सात विशुद्ध डिजिटल लोन कंपनियों (एनबीएफसी) को भी रिज़र्व बैंक ने लाइसेंस दिया है और कार्य प्रारंभ करने की अनुमति दी है। यद्यपि, वे खिलाड़ी विशुद्ध रूप से डिजिटल हैं और मोबाइल एप्लीकेशन्स के माध्यम से ही कार्य कर रहे हैं, हमने यह सुनिश्चित किया है कि कम से कम एक भौतिक उपस्थिति तो उनकी अवश्य रहे ताकि जरूरत पड़ने पर ग्राहक उन तक पहुँच पाए।

इसके अतिरिक्त, सात भुगतान बैंक काम शुरू कर चुके हैं। तकनीक-चालित ये बैंक, ग्राहकों को अपने साथ जोड़ने और अपने काम-काज, दोनों में फिन-टेक का प्रयोग करते हैं।

इनवॉयस ट्रेडिंग भारत में फिनटेक एप्लीकेशन का दूसरा ऐसा क्षेत्र है जो शैशवावस्था में है। यह एमएसएमई की सहायता करता है जिन्हें पेमेंट में देर के कारण प्राय: कार्यकारी पूँजी (वर्किंग कैपिटल) और नकदी के प्रवाह (कैश फ्लो) की समस्या रहती है। रिज़र्व बैंक ने ट्रेड रिसीवेबल्स डिस्काउंटिंग सिस्टम (ट्रेड्स) स्थापित किया है जो फाइनैंसिंग की एक नवोन्मेषी व्यवस्था है जहाँ बिलों व इनवॉयस की डिस्काउंटिंग के लिए तकनीक का प्रयोग किया जाता है। इस कार्य के लिए तीन इकाइयां प्राधिकृत की गई हैं और धीरे-धीरे मात्रा बढ़ रही है।

दूसरा प्रयास अकाउंट एग्रीगेटर्स (एए) के लिए एक विनियामक ढाँचे की स्थापना है। कुल पाँच इकाइयों को एनबीएफसी-एए के रूप में सैद्धांतिक अनुमोदन दिया गया है और 2019-20 में उनके कार्य प्रारंभ कर देने की प्रत्याशा है।

फिनटेक के जरिये डिजिटल पेमेंट की पैठ एवं वित्तीय समावेश के विस्तार को और बढ़ाने के लिए भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) ने श्री नंदन निलेकनी की अध्यक्षता में एक पाँच सदस्यी समिति नियुक्त की है।

फिनटेक की क्रांति जहाँ अवसरों का एक नया विश्व खोलती है, वहीं विनियामकों व पर्यवेक्षकों के लिए जोख़िम और चुनौतियां भी पेश करती है। इस विकास-क्रम की संभावनाओं के पूर्ण दोहन के लिए आवश्यक है कि इन जोखिमों को जल्द चिह्नित किया जाए और उनसे संबंधित वियामक व पर्यवेक्षी चुनौतियों को कम करने के लिए कदम उठाए जाएं। अत: मैं विशेषत: भारतीय संदर्भ में इन अवसरों, जोख़िमों व चुनौतियों पर एक विहंगम दृष्टि डालना चाहूँगा और नीतिगत मार्ग पर भी जिस पर हम विचार कर रहे हैं।

अवसर, जोखिम और भावी मार्ग

सर्वप्रथम मैं डिजिटल ऑनबोर्डिंग और वित्तीय समावेशन के क्षेत्र में अवसरों पर परकश डालूँगा।

डिजिटल ऑनबोर्डिंग और वित्तीय समावेशन

दो ऐसे क्षेत्र जहां भारतीय संदर्भ में ध्यान दिया जाना चाहिए: पहला, फिनटेक प्रयोगकर्ताओं के लिए वित्तीय प्लैटफ़ार्म तक पहुँच से संबंधित है; और दूसरा ऐसे संभावित जोखिमों के विश्लेषण के बारे मेन है जो फिनटेक अपनाने के कर्ण हो सकते हैं। वित्तीय रूप से वंचित जनसंख्या की विशिष्ट आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए समुचित वित्तीय उत्पादों को तैयार करना, डिजिटल ऑनबोर्डिंग और निवेश की मात्र को प्रोत्साहित करना प्रथम उद्देश्य को पाने के लिए महत्वपूर्ण है। आधार इकोसिस्टम का प्रभावी उपयोग डिजिटल प्लेटफॉर्म को अपनाने के लिए लोगों को प्रोत्साहित कर सकता है, जैसा कि प्रत्यक्ष लाभ अंतरण (डीबीटी)

के मामले में हो रहा है। इस संबंध में केंद्रीय केवाईसी रजिस्ट्री एक महत्वपूर्ण कदम है- इस प्लेटफार्म पर अब तक लगभग एक सौ मिलियन केवाईसी रिकॉर्ड को अपलोड किया जा चुका है। हमें प्रभावी तरीके से अंतर-क्षेत्रीय और असमानताओं को दूर करने के लिए और विवादों का ऑनलाइन समाधान प्रस्तुत करने के लिए बहुभाषी वित्तीय साक्षरता और एक मजबूत शिकायत निवारण मशीनरी सुनिश्चित करने की भी आवश्यकता है।

रेगटेक और सुपटेक

जहां तक संभावित जोखिम और उसके उसको कम करने की बात है, **रेगटेक**[2] और **सुपटेक**[3] की महत्वपूर्ण भूमिका है। विनियामकों और पर्यवेक्षकों को ऑफसाइट सतर्कता को बढ़ाना होगा। इसके लिए एक पारदर्शी प्रौद्योगिकी युक्त और डेटा प्रधान दृष्टिकोण अपनाने की आवश्यकता होगी। इस जरूरत को पूरा करने के लिए नए क्षेत्रों जैसे रेगटेक और सुपटेक की शुरुआत हो गई है। दोनों प्रौद्योगिकी का उद्देश्य ऑटोमेशन के प्रयोग के माध्यम से कार्य-दक्षता में सुधार लाना, नई क्षमताओं को शुरू करना और कार्य को आसान बनाना है। रिज़र्व बैंक मेन हम डाटा संग्रहण और विश्लेषण के लिए सुपटेक का प्रयोग कर रहे हैं। के लिए कुछ नाम हैं- इम्पोर्ट डाटा प्रोसेसिंग एंड मानिट्रिंग सिस्टम (आईडीपीएमएस), एक्सपोर्ट डाटा प्रोसेसिंग एंड मानिट्रिंग सिस्टम (ईडीपीएमएस) और सेंट्रल रिपोजिटरी ऑफ इन्फोर्मेशन ऑन लार्ज क्रेडिट्स (सीआरआईएलसी)। बैंकों का जोखिम आधारित पर्यवेक्षण भी व्यापक रूप से डाटा प्रधान है और यह सुपटेक का एक उदाहरण है। रेगटेक और सुपटेक का भविष्य बिग डाटा अनालिटिक्स, आर्टिफिसियल इंटेलिजेंस, मचीनी ज्ञान, क्लाउड कम्प्यूटिंग, भौगोलिक सूचना प्रणाली (जीआईएस) मैपिंग, देता ट्रांसफर प्रोटोकॉल, बायोमेट्रिक्स आदि पर टिका हुआ है।

[2] रेगटेक एक ऐसा एप्लिकेशन या प्लैटफ़ार्म है जो विनियमी अनुपालन को स्वचालित प्रक्रियाओं के माध्यम से और अधिक प्रभावी बना देता है तथा अनुपालन की लागत को कम करता है। रेगटेक ऐसी प्रोद्योगिकी पर फोकस करता है जो विनियमी अपेक्षाओं की प्रदानगी को और अधिक दक्ष और प्रभावी बनती है।

[3] सुपटेक एक ऐसी प्रोद्योगिकी है जो विनियमकों और पर्यवेक्षकों द्वारा पर्यवेक्षण का समर्थन करने के लिए प्रयोग की जाती है। सुपटेक का उद्देश्य अबाध और सीधा डाटा संग्रहण/रिपोर्टिंग, डाटा विश्लेषण और निर्णय लेना, सुप्रवाही लाइसेंसिंग, बाजार निगरानी और सतर्कता, केवाईसी/एएमएल/सीएफ़टी, साइबर सुरक्षा या साक्ष्य आधारित नीति निर्माण है।

एक सुदृढ़ जोखिम संस्कृति, जिसमें जोखिमों का पता लगाना, उसका मूल्यांकन करना और उसमें कमी बैंक के स्टाफ सदस्यों के दैनिक कार्य का अंग है, उभरते जोखिमों के प्रबंधन की सफलता का केंद्र बिन्दु होगी। इसी प्रकार, अव्यवहारिक रिन वृद्धि, पहले की तुलना में अधिक अंतरसमबद्धता, प्रतिचक्रियता, पर्यवेक्षी ढांचे से बाहर नई गतिविधियों के विकास और निम्न लाभ के कारण हुए वित्तीय जोखिमों ने प्रणालीगत जोखिम को बढ़ा दिया है। फिनटेक उत्पादों के लिए जोखिम दूसरे देशों के कानूनी और विनियामी मामलों से भी उत्पन्न हो सकते हैं। डाटा की गोपनीयता और ग्राहक सुरक्षा ऐसे बड़े क्षेत्र हैं, जिस पर भी ध्यान दिए जाने की आवश्यकता है।

रिजर्व बैंक ने बैंकों को प्रोत्साहित किया है कि फिनटेक फर्मों के साथ नए-नए संपर्क स्थापित करने की संभावना तलाशें क्योंकि नवोन्मेष के माध्यम से वित्तीय समावेशन के एजेंडे को आगे बढ़ाने में ऐसा करने से काफी मदद मिलेगी। यह आवश्यक है कि इस क्षेत्र में निवेश का प्रवाह निर्बाध बना रहे ताकि इसका संपूर्ण रूप से दोहन किया जा सके। इसके लिए एक ऐसा इकोसिस्टम बनाना आवश्यक है जो आपसी सहयोग को प्रोत्साहित करे। साथ ही, इस निहितार्थ पर भी सावधानीपूर्वक ध्यान देना होगा जो समष्टि अर्थव्यवस्था पर पड़ेगा।

फिनटेक के सुव्यवस्थित विकास को सुनिश्चित करने के लिए वित्तीय प्रणाली में उनके प्रभाव को सुप्रवाहित करने के लिए तथा ग्राहकों के संरक्षण और सभी हितधारियों के हितों की सुरक्षा के लिए हमें समुचित विनियमी और पर्यवेक्षी ढांचे की जरूरत होगी। ऐसे ढांचे को इस क्षेत्र की संवृद्धि अपेक्षाओं को ध्यान में रखते हुए सम्बद्ध जोखिमों को दूर करना चाहिए। फिनटेक और डिजिटल बैंकिंग पर बने रिजर्व बैंक के कार्यसमूह (फिनटेक और डिजिटल बैंकिंग पर बने रिजर्व बैंक के कार्यसमूह की रिपोर्ट, 2017) ने फिन टेक समाधानों के साथ अनुभव करने के लिए, सुपरिभाषित स्पेस और अवधि के अंतर्गत एक विनियामी सैंडबॉक्स/इनोवेशन हब की शुरुआत करने का सुझाव दिया है, जहां पर असफलता के परिणामों को रोका जा सके और असफलता के कारणों का विश्लेषण किया जा सके। एक रेगुलेटरी सैंडबॉक्स कम दाम पर नवोन्मेषी उत्पाद शुरू करके समय घटाकर फिनटेक कंपनियों की मदद करेगा। भविष्य में

रिज़र्व बैंक एक रेगुलेटरी सैंडबॉक्स स्थापित करेगा। इसके लिए अगले 2 महीनों में दिशा-निर्देश जारी किए जाएंगे।

निष्कर्ष

निष्कर्ष रूप में मैं कहना चाहूँगा कि फिनटेक में संभावना है कि यह भारत में वित्तीय सेवाओं और वित्तीय समावेशन के परिदृश्य को मौलिक रूप से नई शक्ल प्रदान कर सकता है। इससे लागत में कमी आ सकती है और वित्तीय सेवाओं की गुणवत्ता में सुधार आ सकता है। हमें प्रणालीगत प्रभावों को कम करते हुए, फिनटेक का प्रभावशाली तरीके से उपयोग करके एक संतुलन स्थापित करना है। प्रोद्योगिकी को सम्र्थ्यशाली बनाकर और जोखिमों का प्रबंधन करके, हम एक ऐसी वित्तीय प्रणाली तैयार कर सकते हैं जो अधिक समवेशी, लागत-प्रभावी और लचीली हो।

धन्यवाद।

लेख

भारतीय बैंकों की श्रम लागत दक्षता : गैर-प्राचलिक विश्लेषण

भारत का जुड़ाव / करीब आता भारत : भारत के आयात प्रोफाइल का रूपांतरण

उपभोक्ता राजा होता है! कुछ हालिया सर्वेक्षणों पर आधारित साक्ष्य

*भारतीय बैंकों की श्रम लागत दक्षता : गैर-प्राचलिक विश्लेषण **

बढ़ती हुए प्रति कर्मचारी कार्य दक्षता (उत्पादकता) के साथ पक्की शाखाओं वाले परिचालनों के स्थान पर डिजिटल मोड पर जोर दिए जाने से भारतीय बैंकों की श्रम लागत दक्षता (एलसीई) में सुधार होने का पता चलता है। वर्ष 2005-2019 की अवधि के लिए डाटा इन्वेलपमेंट एनालिसिस (डीईए) का प्रयोग करते हुए प्राप्त परिणामों, जिन्हें इस लेख में प्रदर्शित किया गया है, से पता चला है कि एलसीई में सुधार नहीं हुआ है। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) ने निजी क्षेत्र के अपने साथी बैंकों की तुलना में बेहतर दक्षता प्रदर्शित किया है, जो रोजगार वृद्धि में गिरावट के साथ ही नवोन्मेषी तकनीकों के माध्यम से लागत में कमी किए जाने को दर्शाता है। इनके अलावा, छोटे बैंकों की तुलना में बड़े बैंकों को अधिक दक्ष पाया गया क्योंकि वे बड़ी अर्थव्यवस्थाओं का लाभ ले सकते हैं।

प्रस्तावना

भारतीय बैंकिंग प्रणाली दुनिया की सबसे बड़ी बैंकिंग प्रणालियों में से एक है, जिसके अंतर्गत 159 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी)[2] की 144,952 शाखाएं[1] लगभग 1.3 बिलियन लोगों की जरूरतों को पूरा करने में लगी हैं। समय के साथ, इस प्रणाली का प्राथमिक मॉडल पक्की शाखा आधारित बना रहा है, यद्यपि हाल के वर्षों में लेनदेन के डिजिटल मोड का काफी विस्तार हुआ है। वर्ष 2015 से बैंक शाखाओं की संख्या में हुई कमी के बाद यह परिवर्तन स्पष्ट रूप से देखा गया है। सहलग्न परिणामों के रूप में, बैंकिंग क्षेत्र में रोजगार वृद्धि में भी गिरावट आई, जो अंतरराष्ट्रीय प्रवृत्ति के अनुरूप है (क्रैग, 1997)। इसके विपरीत, इस अवधि के दौरान जमाराशियों, ऋणों एवं अग्रिमों, निवेश तथा ब्याज से इतर आय की दृष्टि से बैंकिंग प्रणाली की प्रति कर्मचारी कार्य दक्षता (उत्पादकता) में वृद्धि हुई है। इस वृद्धि से पता चलता है कि बैंकिंग प्रणाली की श्रमिक लागत दक्षता में सुधार हुआ है।

इस लेख का लक्ष्य उक्त दावे का अनुभव के आधार पर मूल्यांकन करना है। चूंकि एलसीई पर एक साथ पूंजी में परिवर्तन, मध्यवर्ती कारकों, तकनीकी और संगठनात्मक परिवर्तनों तथा बड़ी अर्थव्यवस्थाओं जैसे विभिन्न कारकों का प्रभाव पड़ा, इसलिए यह कार्य चुनौतीपूर्ण है। तदनुसार, विभिन्न आगत और निर्गत सूचकों को एकल माप में समाहित करने वाले गैर-प्राचलिक डीईए का प्रयोग किया गया है, जिसके साथ में उनकी श्रम प्रधानता के लिहाज से प्रमुख बैंकिंग समूहों के बर्ताव जनित वर्णन का भी प्रयोग किया गया है।

विश्लेषण के परिणाम पारंपरिक बुद्धिमत्ता से भिन्न हैं – पहला, प्रौद्योगिकी के बढ़ते प्रयोग के बावजूद भारत स्थित बैंकों के एलसीई में सुधार हुआ प्रतीत नहीं होता, जो यह दर्शाता है कि श्रम निवेश के मद्देनजर भारतीय बैंक अत्यधिक जोखिम विमुखता को दर्शाने वाली अवधि में सर्वाधिक उत्पादन नहीं कर पाए। यह स्थित व्यापक रूप से श्रम-लागत के बदलते संबंधों से भिन्न है। दूसरा, परिणाम इस प्रचलित धारणा[3] पर निर्भर हैं कि निजी क्षेत्र के बैंक (पीवीबी) और विदेशी बैंक (एफबी) सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी)[4] की तुलना में अधिक दक्ष हैं। वस्तुत:, हमारे अनुसंधान के परिणाम यह दर्शाते हैं कि सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की एलसीई निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में अधिक है। यह परिणाम मुख्य रूप से यह प्रदर्शित करता है कि स्टाफ वृद्धि में निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में अधिक तेजी से कमी होने के बावजूद सरकारी क्षेत्र के बैंकों का प्रति कर्मचारी कार्य-उत्पादन अधिक है।

शेष लेख को चार खंडों में विभाजित किया गया है। खंड II में बैंकों की दक्षता से संबंधित साहित्य की संक्षिप्त समीक्षा की गई है। खंड III में रीतिबद्ध तथ्य और विवेचनात्मक सांख्यिकी प्रस्तुत की गई है। खंड IV में डाटाबेस, कार्यप्रणाली और परिणामों पर विमर्श प्रस्तुत किया गया है। खंड V में कुछ नीतिगत परिप्रेक्ष्यों के साथ समापन किया गया है।

II. साहित्य समीक्षा

तकनीकी दक्षता से अभिप्रेत किसी फर्म की उपलब्ध संसाधनों से अधिकतम कार्य (उत्पादन) कर पाने की योग्यता से होता है। आबंटन संबंधी दक्षता किसी फर्म द्वारा संसाधनों के उनके यथार्थ मूल्य में अधिकतम अनुपात में उपयोग करने की

* यह लेख आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग की स्नेहल हेरवाडकर, के.एम. नीलिमा, राधेश्याम वर्मा एवं प्रीति अस्थाना (अनुसंधान प्रशिक्षु) ने तैयार किया। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं, ये भारतीय रिज़र्व बैंक के विचार नहीं हैं।

[1] सितंबर 2018 के अंत में।

[2] क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों, लघु वित्त बैंकों एवं भुगतान बैंकों सहित।

[3] उदाहरण के लिए देखें - https://www.karvy.com/who-gives-the-best-deal-psu-or-private-banks; जिसे 8 फरवरी 2019 को डाउनलोड किया गया।

[4] कुमार एवं श्रीरामुलु (2007) ने अनेवेष्णात्मक आंकड़ा विश्लेषण का प्रयोग करते हुए पाया कि श्रम उत्पादकता की दृष्टि से 1997-2008 के दौरान निजी क्षेत्र के बैंकों (पीवीबी) एवं विदेशी बैंकों (एफबी) का कार्यनिष्पादन सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों से बेहतर था।

योग्यता को दर्शाती है। लागत दक्षता दोनों का मिलाजुला रूप होती है। यह न्यूनतम लागत पर उत्पादन (कार्य) को दर्शाती है। लाभ दक्षता तुलनात्मक रूप से व्यापक संकल्पना है और इसमें लागत और राजस्व -दोनों को ध्यान में रखा जाता है। इसे किसी बैंक के वास्तविक लाभ की तुलना में लाभ के अधिकतम स्तर, जो किसी सर्वाधिक दक्ष बैंक द्वारा हासिल किया जा सके, के अनुपात के रूप में परिभाषित किया जाता है (मौडॉस *एवं अन्य*, 2002)।

हाल के दशकों में बैंकिंग और वित्तीय संस्थानों के दक्षता विश्लेषण में विस्तार हुआ है, जिनमें इन सभी पहलुओं पर ध्यान केंद्रित किया गया है और विभिन्न विधियों (मौडॉस *एवं अन्य*, 2002; नुर्बोजा एवं कोसाक, 2017; ली एवं हाउंग, 2017; डेल'इन्नोसेंट *एवं अन्य*, 2017 तथा अखिग्बे *एवं अन्य*, 2017) का प्रयोग किया गया है। उभरते बाजार वाली अर्थव्यवस्थाओं में अवस्थित बैंकों के बारे में अध्ययनों के बीच, राज्य के स्वामित्व वाले वाणिज्यिक बैंकों को संयुक्त-स्टॉक वाले वाणिज्यिक बैंकों की तुलना में अधिक दक्ष पाया गया। जिसके तहत 2003-2011 के दौरान समग्र रूप से चीनी बैंकों की दक्षता में सुधार हुआ (वैंग, *एवं अन्य*, 2014), जबकि 1998-2010 के दौरान ब्राजील के बैंकों की दक्षता में सुधार होने के बावजूद अपेक्षाकृत छोटे बैंकों को कम दक्ष पाया गया (बारॉस एवं वैंके, 2014)।

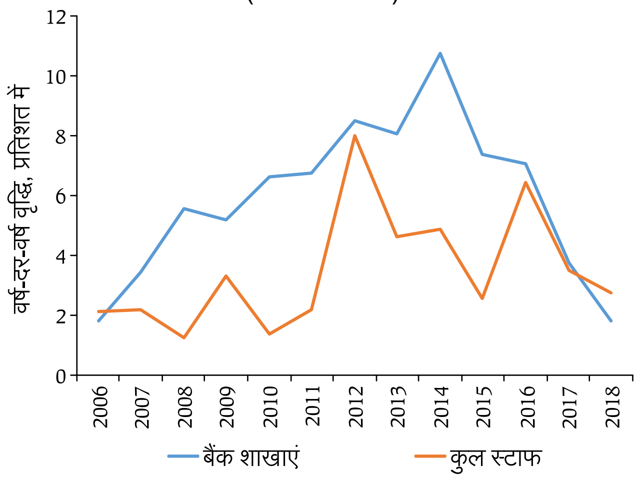
भारत में, साहित्य की एक धारा समय के साथ बैंकों की तकनीकी दक्षता में परिवर्तन लाने पर ध्यान केंद्रित किए हुए है और 1990 के दशक में किए गए सुधारों के बाद आमतौर पर दक्षता में सुधार को स्वीकार करती है (सेनसर्मा, 2006; आरबीआई, 2008; सरकार एवं सेनसर्मा 2010; कुमार एस., 2013; भाटिया एवं महेन्द्रु 2015, बाकुनेंको एवं कुंभारकर 2017)। एक अन्य धारा ने पाया कि अधिक हाल के समय में दक्षता के मामले में सरकारी क्षेत्र के बैंकों में निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में काफी अधिक सुधार हुआ है (दास एवं घोष, 2005; दास एवं कुंभारकर 2010; कुमार *एवं अन्य*, 2016)। इसके अंतर्गत 2009-2013 के दौरान भारतीय स्टेट बैंक और इसके सहयोगियों ने सर्वाधिक दक्षता का प्रदर्शन किया, उनके बाद निजी क्षेत्र के बैंकों और राष्ट्रीयकृत बैंकों का स्थान रहा (कौर एवं गुप्ता, 2015)।

साहित्य की एक अन्य धारा ने भारतीय बैंकों की लाभ दक्षता पर अपना ध्यान केंद्रित किया है। इन्होंने समय के साथ लाभ दक्षता में सुधार होना पाया है, जिसके अंतर्गत सरकारी क्षेत्र के बैंक उनके निजी प्रतिपक्षियों की तुलना में सर्वाधिक दक्ष पाए गए (रे एवं दास, 2010)। इसके अलावा, अपेक्षाकृत छोटे बैंकों की दक्षता सबसे कम पाई गई। वर्ष 1999-2012 के दौरान लाभ अदक्षता प्राथमिक रूप से वितरण अदक्षता पाई गई, न कि तकनीकी अदक्षता, जो आगत-निर्गत मिश्रण के अधिकतम उपयोग की जरूरत को दर्शाता है (जयरामन एवं श्रीनिवासन, 2014)। सापेक्ष दक्षता परिवर्तनों में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की तुलना में निजी क्षेत्र के बैंकों की दक्षता में अधिक अंतर्समूह घट-बढ़ देखी गई (कुंभारकर एवं सरकार, 2003)। इसके विपरीत, 1997 और 2003 के बीच लगत दक्षता में सुधार देखा गया (रे एवं दास, 2010)।

इस लेख में लागत दक्षता, अर्थात श्रम लागत दक्षता की अधिक संकीर्णतापूर्वक परिभाषित संकल्पना पर अधिक जोर दिया गया है। इस पैमाने से, पूर्ववर्ती अनुसंधान से पता चलता है कि 1985-2003 के दौरान सुधारों के कारण श्रम के प्रयोग में कमी आई किंतु अदक्षता मुख्यरूप से बड़े बैंकों, विशेषरूप से भारतीय सरकारी क्षेत्र के बैंकों में विद्यमान है (जैफरी *एवं अन्य)*। भारत के सरकारी क्षेत्र के बड़े बैंकों की सभी शाखाओं की श्रम लागत दक्षता में काफी परिवर्तन पाया गया (दास, रे एवं नाग, 2005, दास एवं मुखर्जी, 2017)।

उत्पादकता/दक्षता का रुख करें तो, कुल प्रभाज उत्पादकता (टीएफपी) एवं प्रसंभाव्य (माल्मक्विस्ट) उत्पादकता सूचकांक जैसे सूचकांक आधारित माप के साथ ही साथ डीईए, प्रसंभाव्य सीमांत उपागम (एसएफए) (कोएलि *एवं अन्य* 2005), बेज के गत्यात्मक सीमांत मॉडल एवं नेर्लो के लाभ सूचक (बैरोंज एवं वांके, 2014; जयरामन एवं श्रीनिवासन, 2014) का भी उपयोग किया गया। प्रसंभाव्य उत्पादकता सूचकांक में समय के साथ उत्पादकता में आने वाले परिवर्तन की माप हेतु दूरी फलन उपागम का उपयोग किया जाता है। यह भी गैर-उपागम विधि है। दूसरी ओर, प्रसंभाव्यता सीमांत उपागम अर्थमितिक उपागम है। इसके अंतर्गत अदक्षता के आकलन हेतु पूर्वनिर्धारित सूत्र रूप का प्रयोग किया जाता है, जिसमें इसे अतिरिक्त प्रसंभाव्य शर्त के रूप में प्रतिरूपित किया जाता है। इसके अलावा, बेज के गत्यात्मक सीमांत मॉडल में प्रसंभाव्यता सीमांत मॉडल के बेज अनुमानों का प्रयोग किया जाता है, जिसके लिए अनिश्चितता के प्राचलों को औपचारिक रूप से शामिल किया जाता है और प्रत्येक निर्णल-लेने वाली इकाई (डीएमयू) से संबंधित दक्षताओं की पश्च सघनता का अभिकलन किया जाता है। नेर्लो के लाभ दक्षता मानदंड में प्रेक्षित लाभ स्तर की तुलना प्रौद्योगिकी एवं उत्पादन तथा निविष्टि मूल्यों के मद्देनजर लाभ के उच्चतम प्राप्य स्तर से की जाती है, किंतु संयुक्त रूप से उत्पादन-निविष्टि को तब लाभ दक्ष माना जाता है जबकि दिए गए मूल्यों पर अधिक लाभ का कोई प्राप्य स्तर नहीं दिखाया जाए।

चार्ट 1 : बैंकिंग आउटलेट एवं कर्मचारियों की संख्या में बढ़ोतरी
(मार्च के अंत में)



स्रोत : भारत में बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणियां और भारतीय रिज़र्व बैंक की वार्षिक रिपोर्ट के विभिन्न अंक।

यदि अन्य बातें पूर्ववत् रहें तो डीईए में लचीलेपन का लाभ होता है, जिसमें उत्पादन प्रक्रिया के किसी फलन स्वरूप को विनिर्दिष्ट करने या अन्य उपागमों, यथा दक्षता विश्लेषण के अर्थमितिक उपागम की पूर्व मान्यताओं की जरूरत नहीं होती। डीईए में अदक्ष इकाइयों के निष्पादन लक्ष्यों की पहचान की जा सकती है और पेरिटो दक्षता हासिल करने के सुधारात्मक सुझाव भी प्राप्त हो सकते हैं। यह उन मामलों में प्रयोज्य होता है जिनमें निविष्टि और उत्पादन के मानदंड स्पष्ट या एक समान नहीं होते, और उतनी ही दक्षता विभिन्न संसाधनों के मिश्रण से हासिल की जा सके। एकाधिक निविष्टियों और उत्पादनों के चयन की स्वतंत्रता से सभी निविष्टियों और सहबद्ध उत्पादन उपायों को एक समान इकाई के रूप परिवर्तित किए जाने से बचा जा सकता है। इससे अधिकतम भार भी हासिल होता है, जो अन्य तकनीकों से भिन्न है, जिनमें प्राचलों के भार का पूर्वनिर्धारण किया जाना होता है। इसके तहत संलग्न संस्थाओं को सबसे बढ़िया निष्पादन करने वाले साथियों से सीखने और दक्षता के पैमाने को हासिल करने की सुविधा भी मिलती है। प्रेक्षणों की संख्या कम होने पर भी डीईए का निष्पादन बेहतर पाया गया है, बशर्ते डीएमयू की संख्या निविष्टियों और उत्पादनों की संख्या से पर्याप्त अधिक हो (वोंग, *एवं अन्य*, 2013)। इसके अलावा, इसके तहत अन्य विधियों की तुलना में अधिक आसानी से एकाधिक निविष्टियों और उत्पादनों का समावेश किया जा सकता है।

III. रीतिबद्ध तथ्य और अनुपात विश्लेषण

वर्ष 2000 के दशक के उत्तरार्द्ध और 2010 के दशक के अधिकांश समय के दौरान बैंक शाखाओं की संख्या में कर्मचारियों की संख्या में वृद्धि की तुलना में बहुत अधिक बढ़ोतरी हुई (चार्ट 1)।

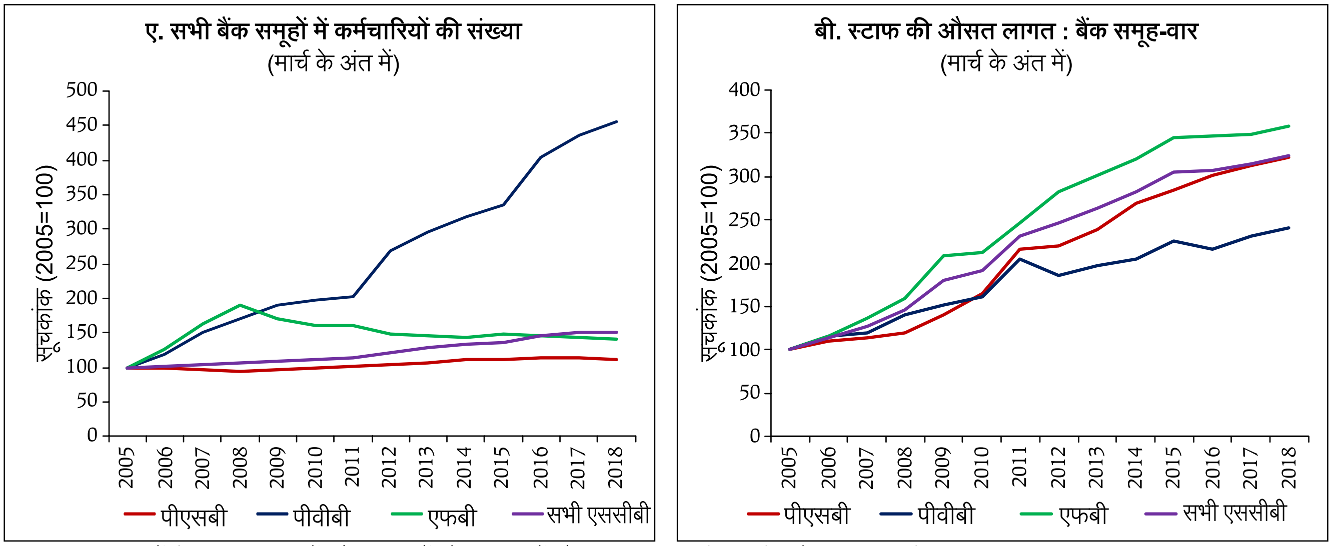
श्रम उत्पादकता की कच्ची माप विभिन्न बैंकिंग समंकों की तुलना करके उसी तरह से की जा सकती है, जैसे कि उत्पादन से कर्मचारियों की प्रत्येक इकाई की माप की जाती है। उत्पादकता की आंशिक माप को दर्शाने के बावजूद वे सरल गणना के साथ शीघ्र माप के लिए उपयोगी हैं।

सरकारी क्षेत्र के बैंकों की प्रति कर्मचारी लागत में मामूली वृद्धि हुई है किंतु उनके कर्मचारियों की संख्या में कई गुना बढ़ोतरी हुई है। इसके विपरीत, निजी क्षेत्र के बैंकों की तुलना में सरकारी क्षेत्र के बैंकों की प्रति कर्मचारी लागत में अधिक बढ़ोतरी हुई है, किंतु उनके कर्मचारियों की संख्या लगभग स्थिर रही है। दूसरी ओर, ऐसा प्रतीत होता है कि विदेशी बैंकों में कम संख्या में किंतु अधिक वेतन पर स्टाफ का प्रयोग किया गया (चार्ट 2)।

प्रति कर्मचारी बैंकिंग समंकों, यथा – निवेश, अग्रिम, जमाराशि एवं कुल आय के विश्लेषण से पता चलता है कि समय के साथ सरकारी क्षेत्र के बैंकों की श्रम दक्षता में सुधार हुआ है और 2018 तक वे निजी क्षेत्र के बैंकों से आगे निकल गए (सारणी 1)। बैंकिंग प्रतिनिधियों (बीसी) द्वारा सरकारी क्षेत्र के बैंकों के एवज में किए जाने वाले परिचालनों में हुई महत्वपूर्ण वृद्धि इसका प्रमुख कारण हो सकती है। बैंकिंग प्रतिनिधियों को दिया जाने मेहनताना बैंक कर्मचारियों की तुलना में बहुत कम होता है, जिससे बैंकों की निविष्टि लागत में कमी आती है। इसके अलावा, बैंकिंग प्रतिनिधियों पर किए जाने वाले व्यय को स्टाफ-लागत शीर्ष में दिखाया ही नहीं जाता है। इसके साथ ही साथ, बैंकिंग प्रतिनिधियों द्वारा जुटाई जाने वाली जमा राशियों और वितरित ऋण से बैंकों के उत्पादन सूचकों में सुधार लाने में मदद मिलती है। बैंकिंग प्रतिनिधियों का उदाहरण विशिष्ट है, किंतु हाल के वर्षों में अन्य कार्य-प्रक्रियाओं को भी सरकारी क्षेत्र के बैंकों ने आउटसोर्स किया है। श्रम उत्पादकता में हुई वृद्धि में इनका भी असर हो सकता है। दूसरी तरफ, ऐसा मालूम पड़ता है कि निजी क्षेत्र के बैंकों की लागत के मामले में बेहतर स्थिति पर कर्मचारियों की संख्या में हुई अपेक्षाकृत तीव्र वृद्धि का असर भी हुआ है, जिसके परिणामस्वरूप सरकारी क्षेत्र के बैंकों के सापेक्ष दक्षता लाभों में कमी हुई हो सकती है।

तथापि, ये परिणाम स्पष्ट नहीं हैं। उदाहरण के लिए, ब्याज से इतर आय, परिचालनगत लाभ एवं निवल लाभ जैसे बैंकिंग समंकों का एकांतर कर्मचारी-वार उत्पादन के रूप में उपयोग किए जाने पर सरकारी क्षेत्र के बैंकों के दक्षता लाभ अधिक नहीं रह पाते

चार्ट 2 : कर्मचारियों की संख्या और उनको की गई क्षतिपूर्ति



टिप्पणी : कर्मचारियों से संबधित भुगतानों और प्रावधानों को कर्मचारियों को की गई क्षतिपूर्ति के रूप में प्रयोग किया गया है।

स्रोत : भारत में बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणियां, भा.रि.बैं.।

हैं। इसलिए, यह आवश्यक है कि विभिन्न प्रकार के निविष्टि एवं उत्पादन समंकों को एकल सूचकांक में समाहित करने की किसी विधि का प्रयोग किया जाए ताकि दक्षता की वस्तुनिष्ठ माप की जा सके।

IV. डाटाबेस, कार्यप्रणाली एवं परिणाम

जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, इस लेख में 2005 से 2018 के बीच भारतीय बैंकों की श्रम लागत दक्षता (एलसीई) का विश्लेषण करने का प्रयत्न किया गया है; इन वर्षों से संबंधित एलसीई की गणना की गई। हालांकि इसे संक्षिप्त बनाए रखने के लिहाज से सिर्फ तीन महत्वपूर्ण वर्षों, अर्थात 2007, 2012 एवं 2018 के परिणामों को दर्शाया गया है। वर्ष 2007 वैश्विक वित्तीय मंदी की शुरुआत के ठीक पहले की अवधि को दर्शाता है, जबकि वर्तमान बैंकिंग दबाव की शुरुआत भारत में 2012 में हुई और; 2018 वह वर्ष है जिससे संबंधित नवीनतम आंकड़े उपलब्ध हैं।

बैंकों की एलसीई की गणना करने के लिए जमा राशियों, ऋणों एवं अग्रिमों, निवेशों तथा ब्याज से इतर आय को उत्पादन माना गया जबकि कर्मचारियों की संख्या और अचल आस्तियों को निविष्टि माना गया। विश्लेषण हेतु औसत स्टाफ लागत एवं किराये पर होने वाले व्ययों, करों, बिजली की व्यवस्था, बीमा और अचल आस्तियों की प्रत्येक इकाई पर पड़ने वाली अन्य प्रशासनिक

सारणी 1 : प्रति कर्मचारी चुनिंदा बैंकिंग समंक

(मिलियन रुपये)

मदें	मार्च-2007				मार्च-2012				मार्च-2018			
	पीएसबी	पीवीबी	एफबी	एससीबी	पीएसबी	पीवीबी	एफबी	एससीबी	पीएसबी	पीवीबी	एफबी	एससीबी
निवेश	9	15	25	11	19	21	77	21	33	24	128	31
अग्रिम	20	30	44	22	50	39	89	48	67	63	144	65
जमाराशि	27	40	53	30	65	47	107	62	98	71	203	88
ब्याज से इतर आय	0.3	0.9	2.5	0.5	0.7	1.0	4.2	0.8	1.4	1.6	5.4	1.5
कुल आय	2.6	4.5	8.8	3.1	6.9	6.4	18.1	7.1	9.2	8.8	26.1	9.1
परिचालनगत लाभ	0.6	1.0	3.4	0.7	1.5	1.6	7.2	1.7	1.8	2.6	9.9	2.2
निवल लाभ	0.3	0.5	1.6	0.3	0.6	0.9	3.6	0.8	-1.0	1.0	4.4	-0.2
मेमो मदें												
स्टाफ (बैंक कर्मचारियों की कुल संख्या में हिस्सा, प्रतिशत में)	81.3	15.5	3.2	100	73.8	23.7	2.5	100	65.5	32.6	1.9	100

स्रोत : भारत में बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणियां, भा.रि.बैं.।

लागत को निविष्टि मूल्य माना गया। अध्ययन में सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी)[5] को शामिल किया गया ताकि समग्र नमूने प्राप्त किए जा सकें। इस प्रकार से, हमारे अध्ययन में ली गई बैंकों की संख्या 2005 में 75 थी और 2018[6] में यह परिवर्तन के साथ 84 रही। आंकड़े रिज़र्व बैंक द्वारा प्रकाशित भारत में बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणियों के विभिन्न अंकों से लिए गए।

जैसे कि खंड III में पहले चर्चा की गई है, अनुपात विश्लेषण दक्षता की आंशिक माप को दर्शाता है, क्योंकि इससे पूंजी में परिवर्तन, मध्यवर्ती निविष्टियों, तकनीकी और संगठनात्मक परिवर्तनों तथा बड़ी अर्थव्यवस्थाओं जैसे बहुत से कारकों के संयुक्त प्रभाव का पता नहीं चलता है। इस सीमा के चलते, हम लोगों ने डीईए का इस्तेमाल किया है। डीईए गैर-प्राचलिक रैखिक प्रोग्रामिंग (नॉन-पैरामीट्रिक लीनिअर प्रोग्रामिंग) (एलपी) तकनीक है, जिसके अंतर्गत निविष्टियों या उत्पादनों पर निगमनात्मक भार आरोपित किए बगैर डीएमयू की सापेक्ष दक्षता का मूल्यांकन किया जा सकता है। डीएमयू के किसी समूह के लिए एक साथ एलपी की समस्या को सुलझाने में ऐसे भार का चयन किया जाता है जो सबसे बढ़िया कार्यनिष्पादन वाले साथी या साथियों के सापेक्ष प्रत्येक डीएमयू की दक्षता दर्शाने वाली संख्या को अधिकतम करे। प्रत्येक डीएमयू की दक्षता की माप दक्षता सीमा के सापेक्ष मापा जाता है और दक्षता संख्या 0 और 1 के बीच परिवर्तित होती है। यदि कोई डीएमयू दक्षता की सीमाओं के अंदर होती है, तो उसे दक्ष इकाई कहा जाता है, और जो इकाई इस सीमा से परे होती है उसे अदक्ष इकाई कहा जाता है।

पहले मूलभूत डीईए मॉडल का नामकरण इसे विकसित करने वालों – चार्नीज, कूपर एवं रोड्स (डीईए-सीसीआर मॉडल) के नाम पर किया गया। यह मॉडल पैमाने की तुलना में निरंतर प्रतिलाभों की मान्यता पर आधारित है (चार्नीज *एवं अन्य*, 1978)। हालांकि, यह मान्यता तभी उचित होगी, जबकि नमूनों में लिए बैंकों का परिचालन के सर्वाधिक स्तर पैमाने पर हो। यह बहुत कठोर शर्त है। इस शर्त से बचने के लिए डीईए-बीसीसी मॉडल में पैमाने की तुलना में चल प्रतिफलों (वीआरएस) को शामिल करते हुए डीईए-सीसीआर मॉडल का विस्तार किया गया है। डीईए-बीसीसी मॉडल का नाम इसे विकसित करने वालों, अर्थात बैंकर, चार्नीज एवं कूपर (1984) के नाम पर आधारित है (कृपया विवरण के लिए अनुबंध देखें)।

दक्षता विश्लेषण के लिए, अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को स्वामित्व के स्वरूप, नामत: - सार्वजनिक, निजी और विदेशी; के आधार पर विभाजित किया गया है। विशिष्ट रूप से, किसी बैंक की कर्मचारी क्षतिपूर्ति उसके समान स्वावित्व संरचना वाले साथी बैंक के अनुरूप होती है किंतु विभिन्न क्षेत्रों में इसमें बहुत अधिक अंतर हो सकता है। दूसरी बात, हम लोगों ने बैंकों को उनकी आस्तियों के आकार के आधार पर छोटे बैंकों और बड़े बैंकों में विभाजित किया है। यह अनुमान लगाया जा सकता है कि बड़े बैंक बड़े पैमाने पर मिलने वाले प्रतिफलों का लाभ उठा सकते हैं और अधिक दक्ष हो सकते हैं। दूसरी तरफ, यह तर्क भी दिया जा सकता है कि छोटे बैंक अधिक लचीले होते हैं। वे अपने उत्पादों को तेजी से जरूरत के अनुसार तैयार कर सकते हैं, और इस प्रकार से दक्षता बढ़ा सकते हैं। आकार-वार किए गए हमारे विश्लेषण से यह पता लगाने में मदद मिल सकती है कि उक्त दोनों में से कौन सी बात वैध है।

IV.1 *बैंक समूह-वार दक्षता अंक (दक्षता की माप)*

2005-2018 की अवधि के लिए अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की दक्षता का अनुमान लगाने के लिए निविष्टि-आधारित लागत दक्षता का प्रयोग किया गया। दक्षता अंक की गणना प्रत्येक वर्ष के लिए अलग से की गई। वर्ष 2005 के दौरान, भारतीय बैंकों की एलसीई की माप 0.72 थी, जो यह दर्शाती है कि उत्पादन के समान स्तर को बनाए रखते हुए निविष्टि-उत्पादन बंडलों के मद्देनज़र लागत में 28 प्रतिशत की कमी आई है। वर्ष 2018 में, यह माप घटकर 0.61 रह गई। इस अवधि के दौरान माध्य लागत दक्षता में गिरावट आई क्योंकि तकनीकी अदक्षताओं का स्तर उच्च रहा और वितरणात्मक दक्षताओं में कमी आई। इससे यह पता चलता है कि बैंक निविष्टियों के वितरण में सापेक्ष रूप से दक्ष थे, किंतु वे उनसे अधिकतम उत्पादन करा पाने में असमर्थ थे (सारणी 2)।

दक्ष बैंकों (जिनकी माप 1 थी) की संख्या में वर्ष भर परिवर्तन होता रहा। बैंक समूहों में देखा जाए तो दक्षता के लिहाज से विदेशी बैंकों की संख्या सबसे अधिक थी। ऐसा होने का कारण विभिन्न बैंकिंग समूहों के संबंध में उनका आधार निम्न स्तर पर होना हो सकता है। वर्ष 2006-2016 के दौरान, सार्वजनिक क्षेत्र के दक्ष बैंकों की संख्या में उल्लेखनीय गिरावट आई, किंतु उसके बाद सार्वजनिक क्षेत्र के दक्ष बैंकों की संख्या में वृद्धि हुई जबकि निजी क्षेत्र के बैंकों की संख्या में गिरावट आई (चार्ट 3)।

IV.2 *बैंक समूह-वार दक्षता वितरण*

रे एवं दास (2010) से संकेत ग्रहण करते हुए, एलसीई की परिवर्तनशीलता के बारे में गहराई से जानकारी प्राप्त करने के

[5] क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों, लघु वित्त बैंकों एवं भुगतान बैंकों को छोड़कर।

[6] बैंकों की संख्या में फर्क हो सकता है क्योंकि बहुत से नए विदेशी बैंकों ने इस अवधि के दौरान कामकाज शुरू किया, जबकि निजी क्षेत्र के बैंकों की संख्या में परिवर्तन विभिन्न विलय और अधिग्रहण तथा नए बैंकों को लायसेंस दिए जाने के कारण हुआ। इसके अलावा, इस अवधि के दौरान भारतीय स्टेट बैंक (एसबीआई) के विभिन्न सहयोगी बैंकों का भी एसबीआई में विलय हुआ।

सारणी 2 : भारतीय बैंकों के श्रम दक्षता प्राप्तांकों का माध्य : 2005 – 2018

वर्ष	बैंकों की संख्या	तकनीकी दक्षती (टीई)	वितरणात्मक दक्षता (एई)	लागत दक्षता (सीई=टीई *एई)	सीई का मानक विचलन
2005	75	0.78	0.90	0.72	0.26
2006	75	0.75	0.90	0.68	0.28
2007	77	0.75	0.89	0.67	0.25
2008	74	0.70	0.88	0.62	0.26
2009	73	0.74	0.90	0.67	0.26
2010	77	0.72	0.90	0.65	0.29
2011	78	0.68	0.89	0.61	0.30
2012	79	0.68	0.88	0.61	0.29
2013	83	0.65	0.84	0.56	0.28
2014	88	0.67	0.86	0.59	0.28
2015	85	0.66	0.89	0.59	0.29
2016	85	0.63	0.82	0.53	0.29
2017	85	0.67	0.87	0.59	0.29
2018	84	0.71	0.86	0.61	0.28

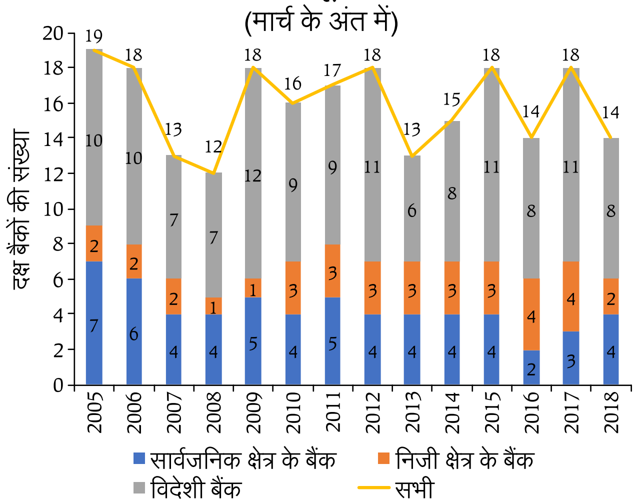
स्रोत : लेखकों के अनुमान।

लिए प्रसंभाव्यता कर्नेल सघनता पर आधारित दक्षता अंकों के प्रायिकता वितरण का विश्लेषण किया गया। पूरे वर्ष के दौरान प्राप्त दक्षता अंकों की बहुत बारीकी से तुलना नहीं की जा सकती क्योंकि उनकी माप एक उभयनिष्ठ पैमाने पर नहीं की गई है। हालांकि, दक्षता के पैमाने पर वक्रता परिवर्तन होने से महत्वपूर्ण जानकारी मिल सकती है।

सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की श्रम लागत दक्षता में मामूली परिवर्तन हुए क्योंकि वक्रता में परिवर्तन हुआ। वर्ष 2007

चार्ट 3 : श्रम लागत दक्ष बैंक : बैंक समूह-वार

(मार्च के अंत में)



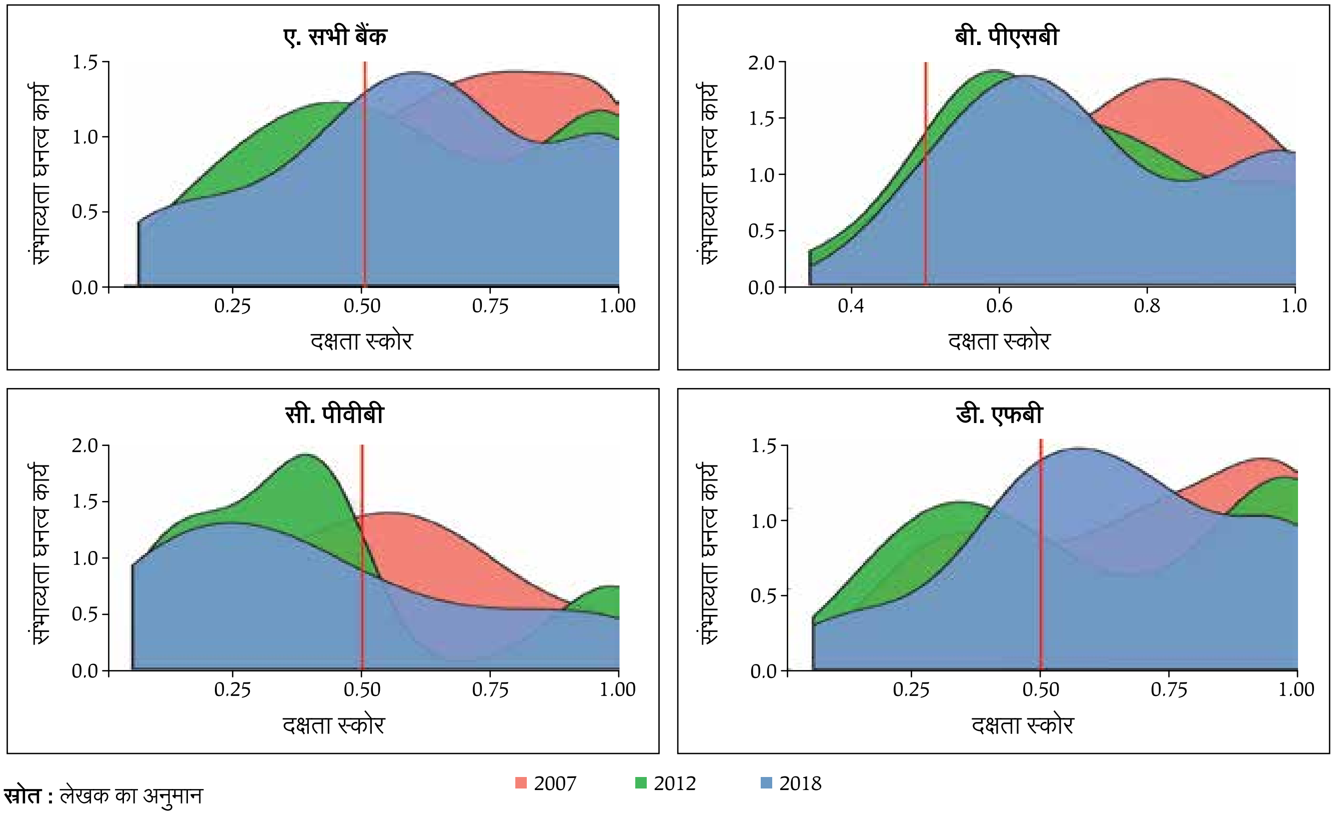
स्रोत : भारत में बैंकों से संबंधित सांख्यिकीय सारणियां और भारतीय रिज़र्व बैंक की वार्षिक रिपोर्ट के विभिन्न अंक।

में यह माप -0.21 थी जो वर्ष 2018 में परिवर्तित होकर -0.23 हो गई। वर्ष 2007 के लिए प्रायिकता सघनता फलन में बाईं ओर वक्रता देखी गई, जो यह दर्शाता है कि अधिकांश बैंक 75-100 प्रतिशत दक्षता के क्षेत्र में आते हैं। इसका श्रेय 2007 में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के बेहतरीन कार्यनिष्पादन को दिया जा सकता है। इस दौरान इन बैंकों की जमाराशियों और ऋणों में आस्ति गुणवत्ता के साथ ही साथ सुधार हुआ, जबकि मजदूरी बिलों में कमी आई। वर्ष 2012 में सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के लागत दक्षता वितरण में दो शीर्ष स्तर देखे गए, जिनमें अधिक बैंकों की प्रायिकता 90 से 100 प्रतिशत के स्थान पर 30 से 50 प्रतिशत रही। ऐसा होना, वर्ष के दौरान बैंकों के तुलन-पत्रों में अपेक्षाकृत कम विस्तार होने, उनकी लाभप्रदता में गिरावट होने और आस्ति गुणवत्ता से जुड़ी चिंताओं की शुरुआत होने के कारण हो सकता है। वर्ष 2018 में 2012 की तुलना में लागत दक्षता में सुधार हुआ, क्योंकि 50 से 75 प्रतिशत की दक्षता सीमा में रहने वाले बहुत से बैंकों की प्रायिकता में वृद्धि हुई। संभवत: ऐसा निजी क्षेत्र के बैंकों और विदेशी बैंकों के ऋण उठाव में सापेक्ष वृद्धि होने के साथ ही साथ बैंक शाखाओं के युक्तियुक्तकरण, जिसके कारण मजदूरी बिलों में कमी हुई, के कारण हुआ (चार्ट 4.ए)।

सरकारी क्षेत्र के बैंक व्यापक रूप से श्रम दक्ष पाए गए, क्योंकि 2007 में वक्रता -0.34 से बदलकर 2018 में 0.30 हो गई (चार्ट 4 बी)। इस अवधि के दौरान, सरकारी क्षेत्र के अधिकांश बैंकों के दक्षता प्राप्तांक 50 प्रतिशत से अधिक थे। वर्ष 2007 में, सरकारी क्षेत्र के बैंकों का वितरण एकल मॉडल (यूनिमॉडल) आधारित था जिसमें दाईं ओर का वक्र अधिक मोटाई लिए है, जो इस सीमा के नजदीक बहुत से बैंकों की उपस्थिति को दर्शाता है। यह बात आश्चर्यजनक नहीं है, क्योंकि तब सरकारी क्षेत्र के बैंकों का कार्यनिष्पादन बढ़िया हुआ करता था, और उनकी दबावपूर्ण आस्तियां कम होती थीं। वर्ष 2012 से संबंधित वितरण में दाईं ओर स्पष्ट परिवर्तन हुआ है। इस परिवर्तन का श्रेय तुलन-पत्रों में मंदी और उसके परिणामस्वरूप कुल बैंकिंग आस्तियों में उनकी हिस्सेदारी में कमी होने के साथ ही साथ आस्ति गुणवत्ता में गिरावट आने, जो उनके मामले में अधिक सुस्पष्ट था, को दिया जा सकता है। वर्ष 2012 में 50-75 प्रतिशत दक्षता के क्षेत्रांतर्गत आने वाले बहुत से बैंक 2018 में भी उसी स्थिति में बने रहे। यद्यपि, वर्ष के दौरान वितरण में दो शीर्ष देखे गए क्योंकि 90-100 प्रतिशत के दायरे में आने वाले बैंकों की संख्या में बढ़ोतरी हुई।

निजी क्षेत्र के बैंकों के दक्षता वितरण में 2007 और 2012 के बीच उल्लेखनीय परिवर्तन होने का पता चलता है (चार्ट 4 सी)।

चार्ट 4: श्रम लागत दक्षता का वितरण: बैंक समूहवार एवं समग्र



स्रोत : लेखक का अनुमान

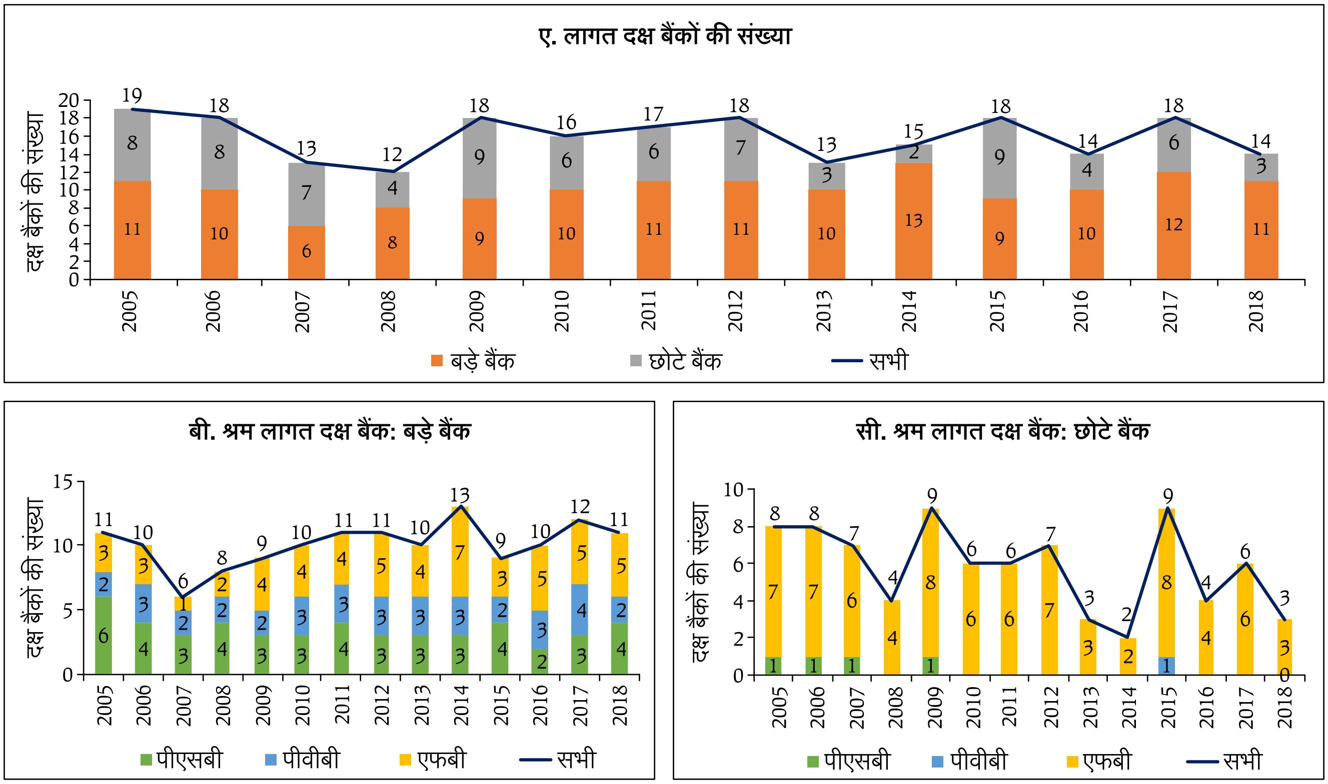
वर्ष 2007 में वितरण 0.18 की वैषम्य के साथ प्लैटीकर्टिक था। पीवीबी की दक्षता को पुराने पीवीबी के प्रदर्शन से निकाला जा सकता है क्योंकि उनमें 2007 में सभी बैंक समूहों के बीच ऋण और अग्रिम, जमा और निवेश के संबंध में सबसे कम वृद्धि देखी गयी थी। दूसरी ओर, नए पीवीबी की बैलेंस शीट दो अंकों में बढ़ी है। 2012 में वितरण दाईं ओर स्किव्यूड हो गया जिसका मान 0.92 था, जो श्रम अक्षमता में वृद्धि को दर्शाता है और 2012 में अपेक्षाकृत मोटा बायाँ टेल 50 प्रतिशत के बेंचमार्क से नीचे के कई अक्षम बैंकों की उपस्थिति को दर्शाता है। 2018 में, हालांकि, पीवीबी के स्क्यूनिस में 0.63 तक का सुधार हुआ क्योंकि 50 प्रतिशत से नीचे के अल्प दक्षता ज़ोन में पड़े कुछ बैंक उच्चतर दक्षता वाले क्षेत्रों में आ गए। बढ़ती गैर-निष्पादित आस्ति (एनपीए) की समस्याओं के कारण पीएसबी द्वारा ऋण क्षितिज में उत्पन्न की गयी शून्यता ने पीवीबी द्वारा ऋण आपूर्ति को बढ़ा दिया। उन्होंने उच्च निवल लाभ भी रिपोर्ट किया क्योंकि उनका प्रावधान पीएसबी की तुलना में अपेक्षाकृत कम था।

एफबी के मामले में, अधिकांश दक्षता स्कोर 2007 में 50 प्रतिशत के दक्षता जोन से ऊपर केंद्रित थें, जो -0.34 के स्क्यूनिस मान में स्पष्ट है। यह इस तथ्य से समझाया जा सकता है कि एफबी ने बैलेंस शीट में महत्वपूर्ण विस्तार देखने को मिला, जिसकी वजह जमा, ऋण और अग्रिम एवं निवेश में तेजी के साथ-साथ वर्ष के दौरान सभी बैंक समूहों में सबसे अधिक निवल लाभ है। वितरण 2012 में -0.09 के स्क्यूनिस मान के साथ बाई-मोडल बन गया। वर्ष 2018 में, उनकी श्रम दक्षता में सुधार हुआ क्योंकि वितरण -0.24 के स्क्यूनिस मान के साथ दाईं ओर स्थानांतरित हो गया (चार्ट 4.डी)।

IV.3 *बैंक के आकार के हिसाब से दक्षता स्कोर*

बैंकों की दक्षता का उनके आस्ति आकार के आधार पर विश्लेषण करने के लिए बैंकों के आस्ति आकार पर आधारित माध्यिका मान की गणना प्रत्येक वर्ष के लिए की जाती है, और माध्यिका मान से ऊपर वाले बैंकों को बड़ा बैंक जबकि उससे नीचे वाले बैंकों को छोटा बैंक माना जाता है।

चार्ट 5: श्रम लागत दक्ष बैंक: आस्ति आकार के अनुसार



स्रोत: लेखक का अनुमान

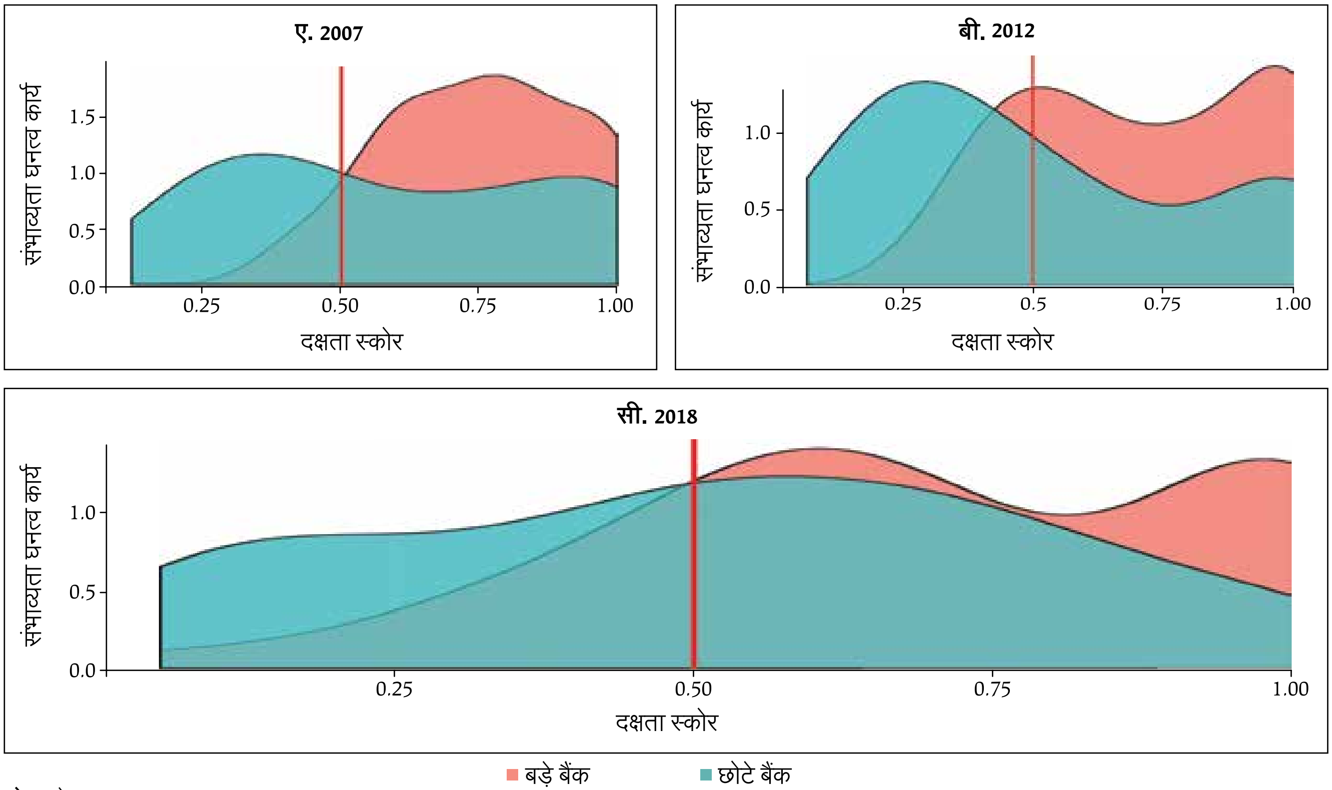
वर्ष 2005 और 2018 में बड़े बैंकों की संख्या क्रमशः 39 और 42 थी, जबकि छोटे बैंकों के लिए संख्या 37 और 42 थी। सभी वर्षों में, छोटे बैंकों की तुलना में बड़े बैंक अधिक दक्ष पाए गए (चार्ट 5. ए)। बड़े बैंकों में, शुरुआत में 1 दक्षता स्कोर वाले अधिकांश बैंक पीएसबी थें। वर्ष 2009 के बाद, दक्षता सीमा पर बैंकों की सबसे बड़ी संख्या में एफबी थे (चार्ट 5. बी)। छोटे बैंकों के मामले में, एफबी लगातार अध्ययन की अवधि के दौरान सबसे दक्ष बैंक समूह बना रहा (चार्ट 5. सी)। यह परिणाम बैंक-समूह वार विश्लेषण के परिणामों के अनुरूप है, जिससे पता चला कि एफबी सभी बैंक समूहों के बीच सबसे दक्ष बैंक बने हुए हैं।

IV.4 *बैंक आकार के हिसाब से दक्षता वितरण*

बड़े बैंक छोटे बैंकों की तुलना में अधिक दक्ष होते हैं क्योंकि वे बड़े पैमाने की किफ़ायतों का लाभों उठा सकते हैं। ऐसा भी मामला हो सकता है कि छोटे बैंकों का कारोबार संचालन सीमित हो। बड़े बैंकों के प्रदर्शन में मामूली सुधार हुआ क्योंकि 2007 में स्क्यूनिस -0.19 से बदलकर 2018 में -0.33 हो गया। जहां 2007 में, अधिकांश बैंक 50 प्रतिशत दक्षता जोन से ऊपर थे, वहीं 2012 में संभाव्यता घनत्व प्लॉट में दुगुना वृद्धि देखी गयी जिसमें बहुत दक्ष बैंकों के समूह (90 और 100 प्रतिशत के बीच दक्षता) और मध्यम दक्ष बैंकों (40 और 60 प्रतिशत के बीच दक्षता) शामिल थे। अधिकांश बैंकों के पास 50 प्रतिशत से अधिक की दक्षता होने से वितरण 2018 में भी द्विबहुलक था (चार्ट 6)।

छोटे बैंकों के मामले में, 2007 में स्क्यूनिस 0.11 था, जो 2012 में और 2018 में क्रमशः 0.45 और -0.02 में बदल गया। वर्ष 2012 में, छोटे बैंकों के स्क्यूनिस में दाईं ओर ध्यान देने योग्य बदलाव था, जो दर्शाता है कि बैंक दक्षता का ध्यान भटक गया था। हालांकि, 2018 में यह फिर से बहाल हो गया था। उनमें से विदेशी बैंक ज्यादातर अग्रणी पाए गए थे। उल्लेखनीय है कि विदेशी बैंकों में छोटे बैंकों के समूह का प्रभुत्व है।

चार्ट 6: श्रम लागत दक्षता का वितरण: आस्ति आकार के अनुसार



स्रोत: लेखक का अनुमान

VI. निष्कर्ष

हमारे निष्कर्ष बताते हैं कि वर्ष 2005-2018 की अवधि के दौरान सभी बैंकों के समूहों में भारतीय बैंकों की श्रम लागत दक्षता सामान्य रही। इस गिरावट को विशेष रूप से 2011-2016 के दौरान चिह्नित किया गया था - यह एक ऐसी अवधि थी जिसे बैंकिंग क्षेत्र में गंभीर दबाव की अवधि के रूप में जाना जाता है - एक बाहरी कारक जो श्रम लागत द्वारा नियंत्रित नहीं है। दूसरा, हमारे विश्लेषण से पता चलता है कि पीएसबी अन्य बैंक समूहों की तुलना में अपेक्षाकृत बेहतर है। इसके महत्वपूर्ण नीतिगत निहितार्थ हैं क्योंकि यह दर्शाता है कि श्रम लागत दक्षता को कार्य प्रक्रियाओं को युक्तिसंगत बनाकर बढ़ाया जा सकता है। यह नई प्रोद्योगिकियों का उपयोग करके कार्य प्रवाह में युक्तिकरण के मार्ग को प्रशस्त करता है। इस संदर्भ में, भुगतान बैंक, जिनसे प्रौद्योगिकी का लाभ उठाने की उम्मीद है, एक प्रयोगशाला प्रयोग की पेशकश कर सकते हैं और एक बार डेटा उपलब्ध हो जाने के बाद उनकी श्रम लागत दक्षता का अध्ययन करना दिलचस्प होगा।

अंत में, हमारे परिणाम बड़े बैंकों को उनके छोटे समकक्षों के सापेक्ष श्रम लागत दक्ष होने की ओर इशारा करते हैं क्योंकि वे बड़े पैमाने की किफायतों का लाभ उठा सकते हैं। यह निष्कर्ष पीएसबी और पीवीबी दोनों के बीच में बैंकों के हाल के विलय के लिए एक अतिरिक्त औचित्य प्रदान करता है, और यह बताता है कि बैंकिंग क्षेत्र में समेकन के आगे के रास्ते का पता लगाया जा सकता है।

संदर्भ

Akhigbe, A., McNulty, J.E., and B.A. Stevenson (2017), "Does the form of ownership affect firm performance? Evidence from US bank profit efficiency before and during the financial crisis", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 64:120-129.

Badunenko, O. and S.C. Kumbhakar (2017), "Economies of scale, technical change and persistent and time-varying cost efficiency in Indian banking: Do ownership, regulation and heterogeneity matter?", *European Journal of Operational Research*, 260(2): 789-803.

Banker, R. D., Charnes, A. and W. W. Cooper (1984), "Some models for estimating technical and scale inefficiencies in Data Envelopment Analysis", *Management Science*, 30(9): 1078-1092.

Barros, C.P. and P. Wanke (2014), "Banking efficiency in Brazil", *Journal of International Financial Markets Institutions and Money*, 28(1): 54-65.

Bhatia, A. and M. Mahendru (2015), "Assessment of Technical Efficiency of Public Sector Banks in India Using Data Envelopment Analysis", *Eurasian Journal of Business and Economics*, 8(15): 115-140.

Charnes, A., Cooper, W.W. and E. Rhodes (1978), "Measuring the efficiency of decision making unit", *European Journal of Operational Research*, 2: 429-444.

Coelli, T. J., Rao, D., O'Donnell, C.J. and G.E. Battese (2005), *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*, New York: Springer.

Craig, Ben R. (1997), "The Long-run Demand for Labor in the Banking Industry", *Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Review*, 33: 23-33.

Das, A. and S.C. Kumbhakar (2010), "Productivity and Efficiency Dynamics in Indian Banking: An input distance function approach incorporating quality of inputs and outputs", *Journal of Applied Econometrics*, 27: 205-234.

Das, A. and S.Ghosh (2005), "Financial Deregulations and Efficiency: An empirical analysis of Indian Banks during the post reform period", *Review of Financial Economics:* 193-221.

Das, A., Ray, S. and A.Nag (2005), "Labor-Use Efficiency in Indian Banking: A Branch Level Analysis*", Economics Working Papers. 200504*, University of Connecticut.

Degl'Innocenti, M., Kourtzidis, S.A., Sevic, S. and N.G. Tzeremes (2017), "Bank productivity growth and convergence in the European Union during the financial crisis", *Journal of Banking & Finance*, 75: 184-199.

Jaffry, S., Ghulama, Y. and J. Cox (2008), "Labour use efficiency in the Indian and Pakistani commercial banks", *Journal of Asian Economics*:259–293.

Jayaraman, A.R. and M.R. Srinivasan (2014), "Analyzing profit efficiency of banks in India with undesirable output - Nerlovian profit indicator approach", *IIMB Management Review*, 26(4): 222-233.

Kaur, S. and P.K. Gupta (2015), "Productive Efficiency Mapping of the Indian Banking System Using Data Envelopment Analysis", *Procedia Economics and Finance*, 25: 227-238.

Kumar, M., Charles, V. and C.S. Mishra (2016), "Evaluating the performance of Indian Banking sector using DEA during post-reform and global financial crisis", *Journal of Business Economics and Management*, 17(1): 156-172.

Kumar, S. and M.Sreeramulu (2007) "Employees' Productivity and Cost – A Comparative Study of Banks in India During 1997-2008", *Reserve Bank of India Occasional Papers*, Winter.

Kumar, Sujeesh (2013), "Total Factor Productivity of Indian Banking Sector - Impact of Information Technology", *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 34 (I & II): 66-85.

Kumbhakar, S.C. and S.Sarkar (2003), "Deregulation, Ownership and Efficiency in Indian Banking", *Arthaniti-Journal of Economic Theory and Practice*, 2(1-2): 1-26.

Lee, C. and T. Huang (2017), "Cost Efficiency and Technological Gap in Western European Banks: A Stochastic Metafrontier Analysis", *International Review of Economics and Finance*, 48: 161-178.

Maudos, J., Pastor, J.M., Francisco, P. and Q. Javier (2002): "Cost and profit efficiency in European Banks", *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*,12: 33–58.

Nurboja, B. and M. Košak (2017), "Banking efficiency in South East Europe: Evidence for financial crises and the gap between new EU members and candidate countries", *Economic Systems*, 41(1): 122-138.

Ray, S. and A. Das (2010), "Distribution of cost and profit efficiency: Evidence from Indian Banking", *European Journal of Operational Research:* 297–307.

Ray, S.C., Das, A. and K. Mukherjee (2017), "Labor-Cost Efficiency with Indivisible Outputs and Inputs: A Study of Indian Bank Branches", *Working papers 2017-04*, University of Connecticut, Department of Economics.

Reserve Bank of India (2008), "Efficiency, Productivity and Soundness of the Banking Sector." *Reports on Currency and Finance* - Special Edition, Chapter IX.

Sarkar, S. and R. Sensarma (2010), "Partial Privatization and Bank Performance: Evidence from India", *Journal of Financial Economic Policy*, 2: 276-206.

Sensarma, Rudra (2006), "Are foreign banks always the best? Comparison of state-owned, private and foreign banks in India", *Economic Modelling*, 23: 717–735.

Wong, P.Y.L., Leung, S.C.H. and Gilleard, J.D. (2013), "Facility Management Benchmarking: An Application Of Data Envelopment Analysis In Hong Kong", *Asia-Pacific Journal Of Operational Research*, 30 (5).

Wang, K., Huang, W., Wu, J. and Y.N. Liu (2014), "Efficiency Measures of the Chinese Commercial Banking System Using an Additive Two-Stage DEA", *Omega*, 44: 5-20.

परिशिष्ट

डीईए के माध्यम से श्रम लागत दक्षता का आकलन

कोएल्ली. टी.जे (1996) के मुताबिक, हम प्रत्येक N DMUs के लिए K इनपुट और M आउटपुट के साथ डीईए-सीआरआर मॉडल पर विचार करें। i-th DMU के लिए वेक्टर xi और yi क्रमशः इनपुट और आउटपुट को निरूपित करते हैं। KxN इनपुट मैट्रिक्स, X, और MxN आउटपुट मैट्रिक्स, Y, सभी N DMUs के आंकड़ों को दर्शाते हैं। जैसा कि पहले बताया गया है, डीईए एक ऐसे नन-पैरामेट्रिक एनवेलपमेंट फ्रंटियर का निर्माण करता है, जैसे कि सभी बिंदु प्रोडक्शन फ्रंटियर पर या उसके नीचे स्थित होते हैं।

प्रत्येक DMU के लिए इनपुट $u'y_{i/}v'x_i$ के मुक़ाबले सभी आउटपुट के अनुपात की गणना की जाती है जहां u आउटपुट भार का Mx1 है और v Kx1 है। इष्टम भार की गणना इस प्रकार की जाती है :

$$\max_{u,v} (u'y_i/v'x_i),$$
$$\text{st } u'y_j/v'x_j \le 1,\ j = 1, 2,\ldots..N$$
$$u,v \ge 0.$$

इससे u और v के लिए मान ज्ञात होता है जैसे कि i-th DMU की दक्षता माप अधिकतम कोन्स्ट्रेंट के अधीन है कि सभी दक्षता उपाय एक से कम या बराबर होना चाहिए। हालाँकि, यह अनंत समाधानों की ओर ले जाता है, जो कोन्स्ट्रेंट $v'x_i = 1$ को लागू करके दूर किया जा सकता है, ताकि, μ और v के लिए u और v परिवर्तन बदलाव को दर्शा सके।

$$\max_{\mu,v} (\mu' yi)$$
$$\text{st } v' x_i = 1,$$
$$\mu'y_j - v'x_j \le 0, j = 1,2,\ldots.n,$$
$$\mu,v \ge 0,$$

लिनियर प्रोग्रामिंग में द्विविधता का उपयोग करते हुए निम्नलिखित एनवेलपमेंट फॉर्म प्राप्त किया जा सकता है:

$$\min_{\theta,\lambda} \theta,$$
$$\text{st } -y_i + Y\lambda \ge 0,$$
$$\theta x_i - X\lambda \ge 0,$$
$$\lambda \ge 0,$$

जहां θ एक अदिश है और λ एक Nx1 स्थिरांक का वेक्टर है। θ का मान i-th DMU का दक्षता स्कोर है जो कि 1 के मान के साथ θ ≤ 1 एक दक्ष DMU फ्रंटियर पर स्थित होने को दर्शाता है। लिनियर प्रोग्रामिंग समस्या को प्रत्येक के लिए θ का मान प्राप्त करने हेतु प्रत्येक DMU के लिए N बार हल किया जाता है।

सीआरएस धारणा केवल तभी उचित होग जब नमूने के तौर पर लिए गए सभी बैंक अपने इष्टतम पैमानों पर काम कर रहे हों, जो एक बहुत ही कठोर स्थिति है और स्केल अक्षमताओं के समाहित होने की वजह से दोषपूर्ण परिणामों का भी कारण बन सकता है। इस स्थिति से बचने के लिए, बैंकर, चर्न्स और कूपर (1984) के नाम पर रखे गए DEA-BCC मॉडल वैरिएबल रिटर्न टू स्केल (VRS) को लाकर DEA-CCR मॉडल को विस्तार देता है।

चूंकि CRS मॉडल केवल तभी मान्य होता है जब नमूने की सभी इकाइयाँ अपने इष्टतम पैमाने पर चल रही हों, इसलिए VRS का पता लगाने के लिए उपरोक्त समीकरण में कन्वेक्सिटी कोन्स्ट्रेंट N1' λ=1 को जोड़ कर CRS लिनियर प्रोग्रामिंग को संशोधित किया गया है :

$$\min_{\theta,\lambda} \theta,$$
$$\text{st } -y_i + Y\lambda \ge 0,$$
$$\theta x_i - X\lambda \ge 0,$$
$$N1'\lambda = 1$$
$$\lambda \ge 0,$$

जहां N1 लोगों का Nx1 वेक्टर है। यह दृष्टिकोण प्रेक्षित इनपुट-आउटपुट बंडलों का कनवेक्स हल बनाता है।

लागत को कम से कम करने के लिए, निम्नलिखित DEA चलाया जाता है :

$$\min_{\lambda,xi^*} w_i' x_i^*$$
$$\text{st } -y_i + Y\lambda \ge 0,$$
$$x_i^* - X\lambda \ge 0,$$
$$N1'\lambda = 1$$
$$\lambda \ge 0,$$

जहां इनपुट कीमत w_i और आउटपुट स्तर y_i को देखते हुए i-th DMU के लिए इनपुट कीमत का वेक्टर w_i है और i-th DMU के लिए इनपुट मात्रा की लागत-कम करने वाला वेक्टर x_i* है। i-th DMU की कुल लागत दक्षता (CE) की गणना इस प्रकार की जाएगी

$$CE = w_i'x_i*/w_i'x_i$$

i-th बैंक की लागत दक्षता (CE) वास्तविक लागत या प्रेक्षित लागत की न्यूनतम लागत का अनुपात है।

हालांकि, यहां सभी इनपुट को चर माना जाता है और इसलिए, फर्म दक्षता प्राप्त करने के लिए इनपुट को अलग-अलग कर सकते हैं। इसलिए, अर्ध-निर्धारित इनपुट को शामिल करने के लिए दक्षता मापदंड को संशोधित करना होगा। दास, एवं अन्य (2005) के अनुसार, हम मानते हैं कि इनपुट वेक्टर x_i को $x_i = \{\alpha_i, Q_i\}$के रूप में विभाजित किया जा सकता है, जहां α_i चर इनपुट का वेक्टर है जबकि Q_i अर्ध-निर्धारित इनपुट का वेक्टर है। चर और फिक्स्ड इनपुट के लिए इनपुट कीमत वेक्टर क्रमशः r_i और p_i हैं। चूँकि अपूर्ण भरण में निर्धारित लागत स्थिर है, इसलिए यह अपूर्ण भरण में लागत को कम करने में कोई भूमिका नहीं निभाता है। इसलिए, हम चर लागत न्यूनीकरण के माध्यम से दक्षता की गणना करते हैं। फर्म की न्यूनतम चर लागत है

$$VC(r_i,y_i,Q_i) = \min r_i\ '\alpha_i: (\alpha_i, Q_i) \in V(y)$$

जहां $(\alpha_i, Q_i) \in V(y)$ अर्ध निर्धारित इनपुट Q को देखते हुए नियोजित आउटपुट y के लिए निर्धारित सशर्त इनपुट अपेक्षा को परिभाषित करता है। सभी N DMU यानी $N x \alpha_i$ मैट्रिक्स के चर लागत को Ω द्वारा दर्शाया गया है और सभी N DMU यानी NxQi मैट्रिक्स के अर्ध निर्धारित लागत को ϕ द्वारा दर्शाया गया है।
चर लागत न्यूनीकरण के लिए DEA मॉडल है :

$$\min r_i\ '\alpha_i$$
$$st\ -y+Y\lambda \geq 0$$
$$-\alpha+\lambda\Omega \leq 0$$
$$-Q+\lambda\phi \leq 0$$
$$N1'\ \lambda = 1$$
$$\lambda \geq 0,$$

i-th फर्म की चर लागत दक्षता को निम्न द्वारा दर्शाया गया है

$$VCE = r_i'\alpha_i*/r_i'\alpha_i$$

जहां i-th DMU के लिए α_i* लागत को कम करने वाले चर इनपुट का वेक्टर है।

*भारत का जुड़ाव / करीब आता भारत : भारत के आयात प्रोफाइल का रूपांतरण**

इलेक्ट्रोनिक वस्तुएं भारत के व्यापारिक माल आयातों के प्रमुख घटक के रूप में उभरी हैं, जो टेलीकॉम उपकरणों के द्वारा चालित है। टेलीकॉम उपकरणों में वर्ष 2015-16 से मोबाइल फोन पार्ट्स का आयात सर्वाधिक रहा है, और संयोग से मोबाइल फोन के आयात की प्रवृत्ति घटी है। घटकवार आयातों तथा टेलीकॉम उपकरणों के घरेलू उत्पादन की निकट से जांच करने पर इसकी पुष्टि की गई, जो हाल के वर्षों में और अधिक बढ़ते हुए घरेलू मूल्य वर्धन की और संकेत करता है। वास्तव में उपभोग-चालित आयातों से उत्पादन-प्रेरित आयातों की ओर इस परिवर्तन को मुख्यत: घरेलू उत्पादन बढ़ाने के लिए नीतिगत प्रोत्साहन/प्रभाव द्वारा बल मिला है, जो कि ऊंची घरेलू मांग को देखते हुए वांछित परिणाम है।

प्रस्तावना

मोबाइल टेलीफोनी के आगमन से भारतीय अर्थव्यवस्था में एक मौन परिवर्तन शुरू हुआ है, जो करोड़ों लोगों की जिंदगी को छूते हुए क्रांति ला रहा है। इन मूक रचनात्मक परिवर्तनों का दिलचस्प ऐतिहासिक / उपाख्यात्मक प्रमाण उपलब्ध कराते हुए मोबाइल फोन का बाजार की कुशलता (मछली बाजार में कीमत निर्धारण) पर प्रभाव का विस्तार से प्रलेखन किया गया है (सान्याल, 2008)। मोबाइल फोन के आगमन से पहले केरल के समुद्र किनारे पर एक ही जिले में कुछ किलोमीटर की दूरी पर मछली की कीमतों में बहुत अंतर हुआ करता था। किंतु मोबाइल फोन आने के बाद मछुआरे समुद्र के अंदर रहते हुए ही तट पर मछली की सर्वोत्तम कीमतों का पता लगा कर बाजार की ओर रुख करते हैं, जिससे उनका लाभ बढ़ा है और उपभोक्ता लागतों[1] में कमी आई है।

आज़ादी के समय 0.1 मिलियन से भी कम या प्रति मिलियन व्यक्तियों के बीच 300 फोन की तुलना में 2018 में प्रति मिलियन व्यक्ति 0.9 मिलियन फोन के साथ फोन की संख्या में दर्शनीय वृद्धि हुई है। विश्व में दूसरे सबसे बड़े सब्सक्राइबर आधार के साथ मोबाइल फोन केवल संपर्क का माध्यम नहीं हैं, बल्कि अर्थव्यवस्था के उभरते हुए क्षेत्रों, जैसे ई-कॉमर्स, शिक्षा, मनोरंजन और हेल्थकेयर के लिए ये बड़े परिवर्तनकारी साबित हो रहे हैं। मोबाइल फोन ने छोटे और मध्यम उद्यम क्षेत्र की उत्पादकता बढ़ा दी है और आय में वृद्धि ला दी है (उप्पल एंड कथूरिया, 2009) तथा भारतीय कृषि की उत्पादकता में भी सुधार आया है। इससे फसल उपज के समय पर विश्वसनीय आंकडे एकत्रित करने में सहायता मिली (मित्तल और अन्य 2010) और किसानों के फसल बीमा दावों का तेजी से निपटान करना भी संभव हुआ है (विश्व बैंक, 2013)। यह पाया गया है कि मोबाइल के प्रसार में 10.0 प्रतिशत की वृद्धि से भारत के राज्यों के वार्षिक आउटपुट में 1.2 प्रतिशत की वृद्धि होती है (कथूरिया और अन्य, 2009)।

इसके परिणामस्वरूप, मोबाइल फोन भारत के आयातों का स्वरूप मूल रूप से बदल रहे हैं। भारत के आयात बास्केट की बनावट में मुख्यत: स्वर्ण और पेट्रोलियम उत्पादों का दबदबा रहा है। लगभग 40.0 प्रतिशत के संयुक्त हिस्से के साथ इन दोनों पण्यों ने भारत के समग्र व्यापारिक आयातों के प्रक्षेप पथ को अक्षरश: परिभाषित किया है। तथापि, हाल के वर्षों में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का आयात 1993-94 में 0.9 बिलियन यूएस$ से कुछ ऊपर से बढ़ कर 2017-18 में 51.5 बिलियन यूएस$ हो गया, जिसकी वार्षिक वृद्धि दर 15.0 प्रतिशत से अधिक है। परिणामस्वरूप, इसी अवधि के दौरान भारत के कुल व्यापारिक आयातों में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का हिस्सा 4.0 प्रतिशत से भी कम की तुलना में 11.0 प्रतिशत से भी अधिक हो गया। वास्तव में, 2013-14 से व्यापारिक आयातों में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का हिस्सा स्वर्ण से भी अधिक हो गया है, और वर्तमान में यह भारत के लिए यह दूसरी सबसे बड़ी आयात मद है !

इस लेख में भारत के इलेक्ट्रोनिक आयात तथा भारत के बाह्य संतुलन की व्यवहार्यता के लिए सबंध के तथ्यों का तीक्ष्ण परीक्षण किया गया है। विशिष्ट रूप से, इस लेख में मोबाइल फोन

*यह आलेख रेखा मिश्रा तथा आनंद शंकर, अंतरराष्ट्रीय व्यापार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा तैयार किया गया है। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं, तथा ये भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते।

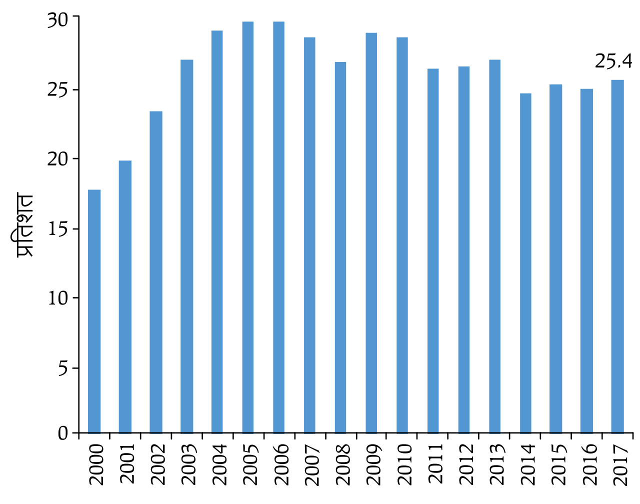
[1] सान्याल (2008) ने इस उदाहरण का संदर्भ जेन्सन (2007) से लिया है।

और उसके कलपुर्जों के आयातों के व्यवहार का अध्ययन किया गया है, जो इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के आयात में उछाल के केंद्र में है। इसमें घरेलू उत्पादन के लिए दीर्घकालिक संबंधों/उलझावों के साथ ही इस तथ्य और इसकी संरचना को प्रेरित करने में नीतिगत पहलों की भूमिका को रेखांकित किया गया है। लेख के शेष भाग को पाँच भागों में बांटा गया है। भाग II में वैश्विक इलेक्ट्रोनिक क्षेत्र में व्यापार का संक्षेप में वर्णन किया गया है। भाग III में भारतीय इलेक्ट्रोनिक वस्तुएं क्षेत्र तथा भारत के इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के आयात का प्रोफाइल दिया गया है। भाग IV में टेलीकॉम उपस्करों के आयात पर चरणबद्ध विनिर्माण कार्यक्रम[2] के प्रभाव की चर्चा की गई है। भाग V में कुछ नीतिगत दृष्टिकोण के साथ ही निष्कर्ष प्रस्तुत किए गए हैं।

II. वैश्विक इलेक्ट्रोनिक वातावरण/परिवेश

इलेक्ट्रोनिक उद्योग वैश्विक रूप से सबसे तेजी से उभरते हुए विनिर्माण उद्योगों में से एक है, 2018 में जिसका अनुमानित उत्पादन $2.9 ट्रिलियन रहा[3]। इसके साथ ही, इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का व्यापार सीमा-पार व्यापार का महत्वपूर्ण चालक बन कर उभरा है। इलेक्ट्रोनिक उद्योग को विभिन्न भागों में बांटा जा सकता है (जैसे, उपभोक्ता इलेक्ट्रोनिक्स, इलेक्ट्रोनिक घटक, औद्योगिक इलेक्ट्रोनिक्स, कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर एवं कार्यनीतिक इलेक्ट्रोनिक्स), जिनमें कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर सबसे बड़े घटकों में से एक हैं[4]। वैश्विक रूप से, 2017 में कुल व्यापारिक निर्यातों में कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर का हिस्सा 10.5 प्रतिशत रहा। वैश्विक व्यापार में चीन के उभरने के साथ ही कार्यालय और दूरसंचार उपस्करों के निर्यात में इसका

चार्ट 1 : चीन के व्यापारिक निर्यातों में कार्यालय और टेलीकॉम उपस्कर निर्यातों का हिस्सा



स्रोत : विश्व व्यापार संगठन (डब्लूटीओ)

हिस्सा 2000 में 5.0 प्रतिशत से भी कम से बढ़ कर 2017 में 30.8 प्रतिशत हो गया। उस वर्ष चीन की निर्यात बास्केट का लगभग एक चौथाई हिस्सा इन वस्तुओं का था, जिसका 2017 की समग्र निर्यात संवृद्धि में योगदान एक तिहाई से कुछ अधिक रहा (चार्ट 1)।

यूएसए, जिसका वैश्विक कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर निर्यातों में हिस्सा 2002 तक चीन से अधिक था, का हिस्सा 2000 में 15.9 प्रतिशत से घट कर 2017 में 7.8 प्रतिशत रह गया। अन्य शीर्ष निर्यातकों, जैसे दक्षिण कोरिया, ताइवान और सिंगापुर का हिस्सा 2000 में एक सीमा में बंधा था। वियतनाम के कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर निर्यातों में तीव्र वृद्धि के परिणामस्वरूप उसका हिस्सा, जो 2000 में 0.1 प्रतिशत से भी कम था, बढ़ कर 2017 में 3.6 प्रतिशत हो गया। शीर्ष 10 निर्यातकों के बीच दक्षिण कोरिया ने 2017 में कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर निर्यातों में सर्वाधिक वृद्धि दर्ज की (चार्ट 2)।

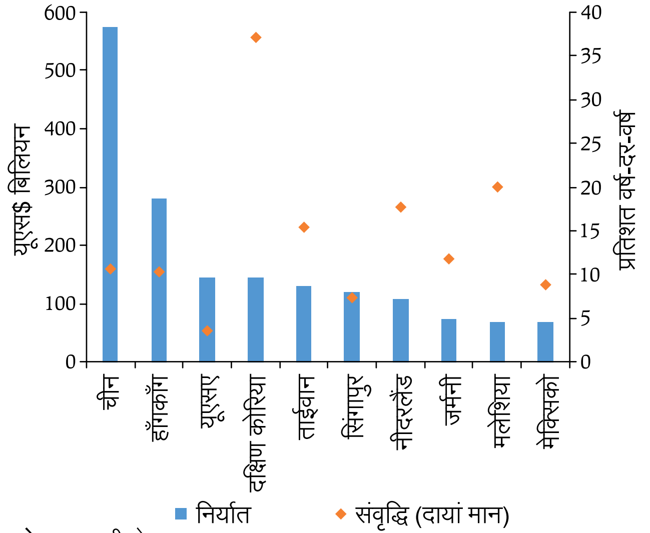
वर्ष 2017 में वैश्विक व्यापारिक आयातों में कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर का हिस्सा 11.6 प्रतिशत था, जिसने 2012-16 के दौरान इसकी संवृद्धि को पीछे छोड़ दिया। वर्ष 2017 में 19.8 प्रतिशत हिस्से के साथ चीन कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर का दुनिया में सबसे बड़ा आयातक था, जिसने 2011 से यूएस

[2] इसमें विभेदक शुल्क संरचनाएं प्रारंभ करना, मोबाइल फोन के पुर्जे/भाग/ सहायक सामग्री पर बुनियादी सीमा शुल्क, प्रतिकारी शुल्क और विशेष अतिरिक्त सीमा शुल्क में छूट शामिल हैं, जिससे मोबाइल फोन के घरेलू विनिर्माण (असेंबली, प्रोग्रामिंग, टेस्टिंग और पैकेजिंग – एपीटीपी) को प्रोत्साहन मिला।

[3] जापान इलेक्ट्रोनिक्स एंड इन्फॉर्मेशन टेक्नोलॉजी इंडस्ट्रीज एसोसिएशन के द्वारा अनुमान उपलब्ध कराए गए।

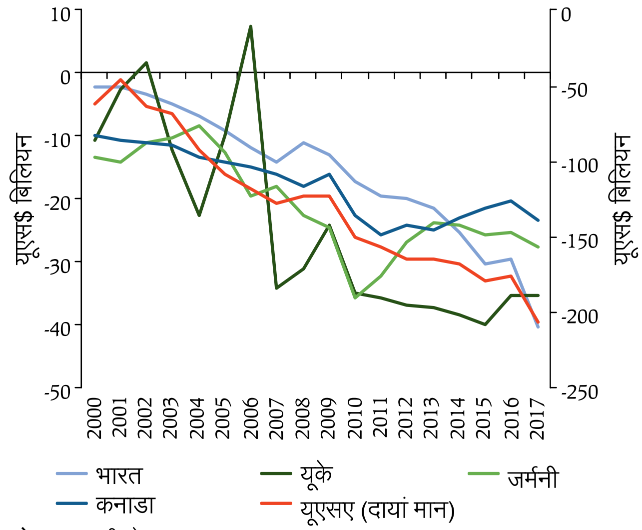
[4] कार्यालय और टेलीकॉम उपस्करों में अन्य के साथ-साथ मोटे तौर पर इलेक्ट्रोनिक कैलकुलेटर, ऑफिस प्रिंटर और कॉपीयर, डेटा प्रोसेसिंग मशीनें, स्टोरेज यूनिट, प्रोजेक्टर, अन्य मोनीटर, रेडियो प्रसारण के लिए रिसेप्शन अपराटस यूनिट, साउंड रिकॉर्डिंग अपराटस, टेलीफोन सेट, माइक्रोफोन, हेडफोन, ईयरफोन, और ट्रांसमिशन अपराटस शामिल होते हैं। हम वैश्विक व्यापार के प्रतिदर्श के रूप में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के एवज में इन वस्तुओं का इस्तेमाल करते हैं।

चार्ट 2 : कार्यालय और टेलीकॉम उपस्कर : 2017 में शीर्ष 10 निर्यातक



स्रोत : डब्लूटीओ।

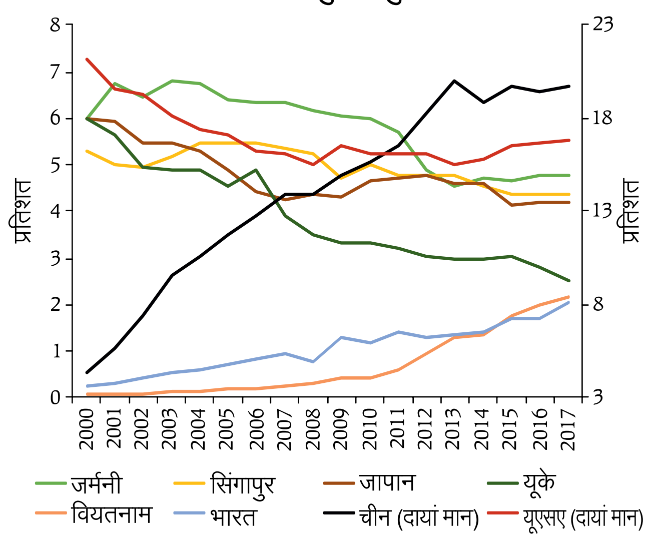
चार्ट 4 : कार्यालय और टेलीकॉम उपस्कर : व्यापार संतुलन



स्रोत : डब्लूटीओ।

का स्थान ले लिया। यूएस का हिस्सा 2000 में 21.2 प्रतिशत से घट कर 2017 में 16.8 प्रतिशत रह गया। अन्य प्रमुख आयातकों, जैसे जर्मनी, सिंगापुर और जापान ने सामान्यत: अपना हिस्सा खोया, जबकि वियतनाम और भारत को काफी लाभ हुआ (चार्ट 3)। निवल आधार पर, यूएस कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर का सबसे बड़ा आयातक बना हुआ है (चार्ट 4)। यूके, जर्मनी और कनाडा के लिए 2000-2017 के दौरान कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर व्यापार का संतुलन बिगड़ा है। 2000 से आयातों में भारी वृद्धि और निर्यात कम बने रहने के कारण भारत का कार्यालय और दूरसंचार उपस्कर व्यापार घाटा दुनिया में यूएस के बाद सबसे ज्यादा है।

चार्ट 3 : कार्यालय और टेलीकॉम उपस्करों के वैश्विक आयात में हिस्सा : कुछ प्रमुख आयातक



स्रोत : डब्लूटीओ।

III. भारत का इलेक्ट्रोनिक वस्तुएं क्षेत्र

भारतीय अर्थव्यवस्था के सभी क्षेत्रों में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का प्रयोग बढ़ रहा है। इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं की मांग 2025 तक यूएस$400 बिलियन तक पहुंचने के अनुमान के साथ ही इलेक्ट्रोनिक्स विनिर्माण को रोजगार और आय निर्माण का एक बड़ा अवसर उपलब्ध करा रहा है। पिछले पाँच वर्षों में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का घरेलू उत्पादन दोगुने से भी ज्यादा बढ़ा है (सारणी 1)।

वर्ष 2013- 18 के बीच इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के सभी घटकों ने मजबूत संवृद्धि दर्ज की, पिछले तीन वर्षों में इस वृद्धि में मोबाइल फोन, औद्योगिक इलेक्ट्रोनिक्स और उपभोक्ता इलेक्ट्रोनिक्स का हिस्सा तीन चौथाई से भी अधिक रहा। इसके बावजूद, घरेलू उत्पादन घरेलू मांग का केवल एक तिहाई हिस्सा ही पूरा कर पाया, और मांग के बड़े हिस्से को आयातों के द्वारा पूरा करना पड़ा। भारत के इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के निर्यात की दर इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के आयात की दर से काफी कम होने के कारण पिछले दो दशकों से इस सेगमेंट में व्यापार संतुलन प्रतिकूल होकर 2017-18 में यूएस$ 45.0 बिलियन से अधिक गिरा है (चार्ट 6)।

सारणी 1: भारत में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं का उत्पादन

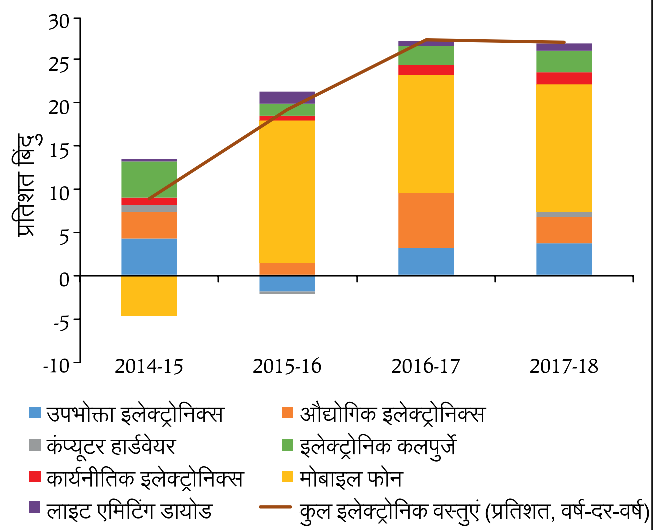
(यूएस$ बिलियन)

क्रम सं.	मद	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
1	उपभोक्ता इलेक्ट्रोनिक्स	7.9	9.1	8.5	9.7	11.4
2	औद्योगिक इलेक्ट्रोनिक्स	5.6	6.4	6.9	9.3	10.7
3	कंप्यूटर हार्डवेयर	2.9	3.1	3.0	3.0	3.3
4	मोबाइल फोन	4.4	3.1	8.2	13.4	20.5
5	कार्यनीतिक इलेक्ट्रोनिक्स	2.3	2.6	2.8	3.1	3.7
6	इलेक्ट्रोनिक कलपुर्जे	5.3	6.5	6.9	7.8	9.1
7	लाइट एमिटिंग डायोड	0.3	0.4	0.8	1.1	1.5
	कुल	**28.7**	**31.2**	**37.1**	**47.4**	**60.2**

टिप्पणी : आंकड़ों को यूएसडी में संपरिवर्तित करने हेतु औसत वार्षिक यूएसडी आईएनआर दर का प्रयोग किया गया है।
स्रोत : वार्षिक रिपोर्ट 2017-18, इलेक्ट्रोनिक्स एवं सूचना प्रौद्योगिकी मंत्रालय (एमईआईटीवाई), भारत सरकार (जीओआई)।

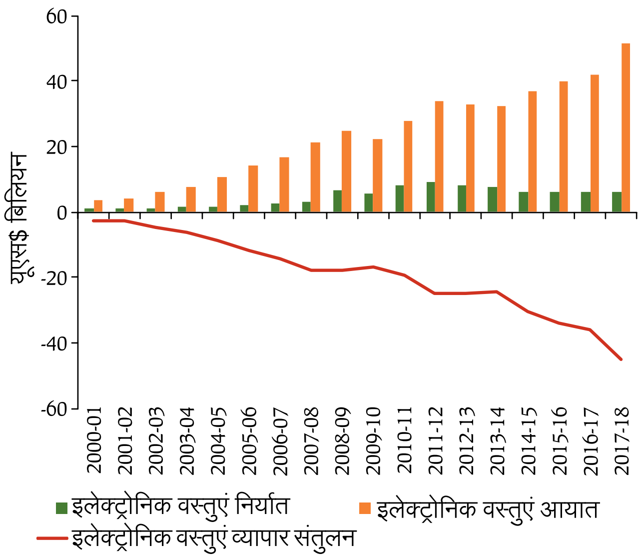
ऐसा लगता है कि इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं, विशेषत: कंप्यूटर हार्डवेयर के घरेलू विनिर्माण को भारत के सॉफ्टवेयर निर्यातों में उछाल से लाभ पहुंचा है। इसके परिणामस्वरूप, भारत के विनिर्माण का आधार उत्पादों के अंतिम चरण की असेंबली पर केंद्रित है, न कि कलपुर्जों के उत्पादन पर। समुचित इन्फ्रास्ट्रक्चर, आपूर्ति श्रृंखला और माल के यातायात की व्यवस्था (लॉजिस्टिक्स) की कमी; गुणात्मक ऊर्जा की अपर्याप्त उपलब्धता; कलपुर्जों के विनिर्माण आधार की अपर्याप्तता; डिज़ाइन क्षमताओं तथा

चार्ट 5 : इलेक्ट्रोनिक्स का घरेलू उत्पादन : सापेक्ष योगदान



स्रोत : आरबीआई स्टाफ अनुमान तथा एमईआईटीवाई।

चार्ट 6: भारत का इलेक्ट्रोनिक वस्तुएं व्यापार



स्रोत : महानिदेशक, वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी (डीजीसीआई एंड एस)।

उद्योग के स्तर पर अनुसंधान और विकास पर फोकस सीमित होना जैसे कुछ अन्य कारकों के कारण घरेलू इलेक्ट्रोनिक उद्योग में मूल्यवर्धन सीमित हुआ है (भारत सरकार, 2019)[5]। इस द्विभाजन को मुख्यत: नीतिगत परिवेश में देखा जा सकता है (फ्रांसिस, 2016)। हालांकि सॉफ्टवेयर कंपनियों के लिए निर्यात की अनिवार्य अपेक्षा ने उन्हें प्रतिस्पर्धात्मक बनाने की ओर धकेला है, कंप्यूटर हार्डवेयर के घरेलू विनिर्माण पर मात्रात्मक प्रतिबंधों, इन वस्तुओं पर ऊंचे आयात शुल्कों और 1980 में कलपुर्जों के आयात तथा कलपुर्जों के विनिर्माण में प्रयुक्त पूंजीगत वस्तुओं के आयात पर शुल्क घटाने के कारण लाभ पहुंचा है। इसप्रकार, घरेलू हार्डवेयर उद्योग को विदेशी प्रतिस्पर्धा से संरक्षण दिया गया, और धीरे- धीरे इसकी प्रतिस्पर्धात्मकता समाप्त होती गई। 100 प्रतिशत निर्यात-उन्मुख इकाइयों के लिए कंप्यूटर हार्डवेयर के शुल्क-मुक्त आयात के रूप में प्रोत्साहनों ने उदीयमान विनिर्माण उद्योग के लिए प्रतिकूल परिस्थितियां उत्पन्न कीं। कंप्यूटर हार्डवेयर के शुल्क-मुक्त आयात के कारण घरेलू फर्मों को पैमाने की किफायतों को महसूस करने से भी महरूम रखा। इसके अतिरिक्त, सूचना प्रौद्योगिकी करार (आईटीए-1) तथा विभिन्न निशुल्क व्यापार करारों (एफटीए) के अंतर्गत वैश्विक व्यापार के बढ़ते हुए उदारीकरण के कारण इलेक्ट्रोनिक आयात बहुत अधिक बढ़ गए हैं। इसलिए, इन गतिविधियों के कारण एक इलेक्ट्रोनिक्स

[5] इलेक्ट्रॉनिक्स 2019 पर राष्ट्रीय नीति।

विनिर्माण के केंद्र के रूप में भारत का आकर्षण कम हो गया है (फ्रान्सिस, 2018)।

III.1 हाल की नीतिगत पहलें

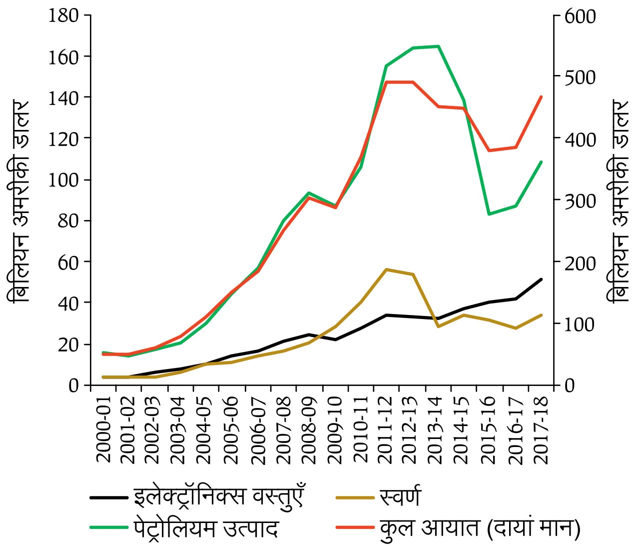
इलेक्ट्रोनिक विनिर्माण में आने वाली चुनौतियों का संज्ञान लेते हुए सरकार ने शुल्क संरचना को औचित्यपूर्ण बनाने, इन्फ्रास्ट्रक्चर को अद्यतन करने, प्रक्रिया का सरलीकरण करने, तथा प्रोत्साहनों का प्रावधान करने के माध्यम से भारतीय इलेक्ट्रोनिक्स विनिर्माताओं की प्रतिस्पर्धात्मकता को सुधारने के लिए कतिपय उपाय किए हैं। इलेक्ट्रोनिक्स पर राष्ट्रीय नीति, 2012 का उद्देश्य भारतीय इलेक्ट्रोनिक्स क्षेत्र के प्रक्षेपपथ को परिभाषित करना था। जुलाई 2012 में भारी लागतों को प्रति-संतुलित करने और इलेक्ट्रोनिक्स सिस्टम डिज़ाइन एंड मैन्युफैक्चरिंग (ईडीएमएस) क्षेत्र में निवेश को आकर्षित करने हेतु संशोधित विशेष प्रोत्साहन पैकेज स्कीम (एम—एसआईपीएस) की घोषणा की गई। इसमें विशेष आर्थिक क्षेत्र (एसईज़ेड) में स्थित इकाइयों के लिए 20 प्रतिशत, तथा गैर एसईज़ेड क्षेत्र में स्थित इकाइयों के लिए 25 प्रतिशत की पूंजीगत आर्थिक सहायता उपलब्ध कराई गई। इसके अतिरिक्त, इन्फ्रास्ट्रक्चर और लॉजिस्टिक्स के विकास/उन्नयन के लिए अक्तूबर 2012 में इलेक्ट्रोनिक्स मैन्युफैक्चरिंग क्लस्टर्स (ईएमसी) स्कीम की शुरुआत की गई।

इलेक्ट्रोनिक विनिर्माण सरकार के "मेक इन इंडिया" और "डिजिटल इंडिया" कार्यक्रमों का एक महत्वपूर्ण घटक है। वास्तव में, "डिजिटल इंडिया" कार्यक्रम के अंतर्गत इलेक्ट्रोनिक विनिर्माण संवृद्धि के स्तंभों में से एक है, जिसमें इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के बढ़ते हुए उत्पादन की परिकल्पना की गई है, ताकि 2020 तक शून्य निवल आयातों का लक्ष्य हासिल किया जा सके (भारत सरकार, 2018)[6]। इसके अलावा, इलेक्ट्रोनिक्स और सूचना प्रौद्योगिकी के क्षेत्र में नई प्रौद्योगिकियां विकसित करने वाली फर्मों को जोखिम पूंजी उपलब्ध कराने के लिए फरवरी 2016 में इलेक्ट्रोनिक विकास निधि का निर्माण किया गया (मैती, 2018)। जून 2017 में सार्वजनिक खरीद आदेश, जिसने सरकार द्वारा वस्तुओं की खरीद में घरेलू विनिर्माताओं को वरियता दी, के माध्यम से इलेक्ट्रोनिक्स विनिर्माण को और अधिक बल मिला। इलेक्ट्रोनिक्स के घरेलू विनिर्माण को बढ़ावा देने वाले कार्यक्रमों को इसप्रकार डिज़ाइन किया गया है जिससे निवेश को बढ़ावा मिले, नवाचार के लिए पोषक हो, बौद्धिक संपदा का संरक्षण हो तथा इलेक्ट्रोनिक क्षेत्र में निवेश आकर्षित करने के लिए अनुकूल वातावरण तैयार करने हेतु सर्वोत्तम श्रेणी का विनिर्माण इन्फ्रास्ट्रक्चर निर्माण हो सके।

III.2 इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं की आयात प्रोफाइल

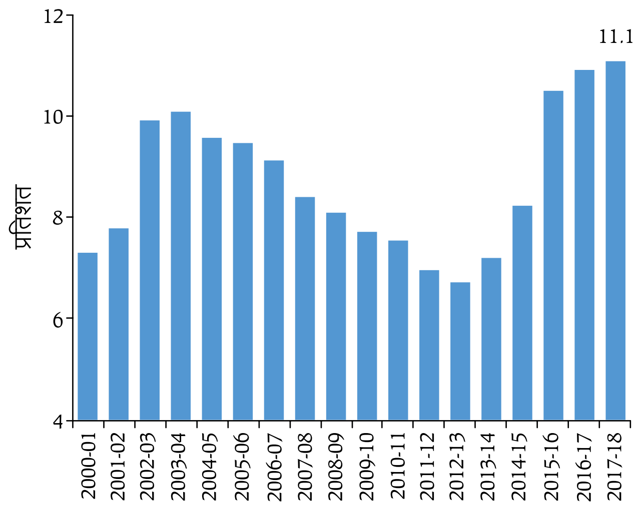
पिछले दो दशकों में इलेक्ट्रोनिक वस्तुओं के आयात में तीव्र वृद्धि हुई है। यह 2017-18 में यूएस$ 51.5 बिलियन तक पहुँच गया है, और वर्तमान में यह भारत की आयात बास्केट की दूसरी सबसे बड़ी आयात- मद है, जिसका हिस्सा 11.0 प्रतिशत से भी अधिक है (चार्ट 7 और 8)।

चार्ट 7: भारत का व्यापारिक आयात



स्रोत : डीजीसीआई एंड एस

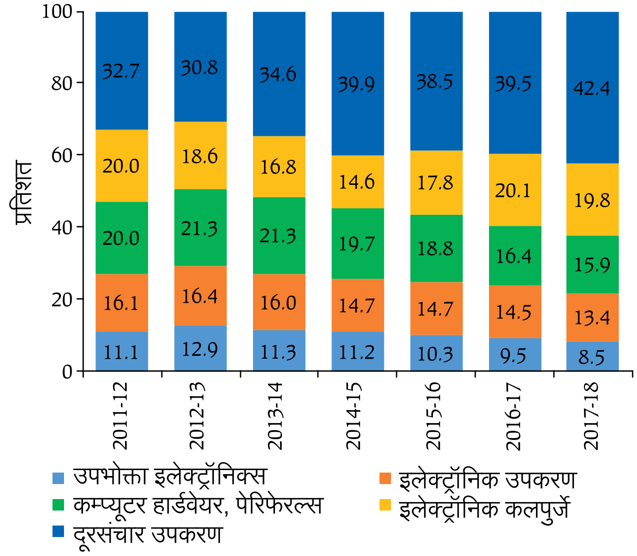
चार्ट 8: व्यापारिक आयात में इलेक्ट्रॉनिक्स वस्तुओं का हिस्सा



स्रोत : डीजीसीआई एंड एस

[6] कृपया - https://digitalindia.gov.in/content/electronics-manufacturing देखें (21 फरवरी 2019 को एक्सेस किया गया)।

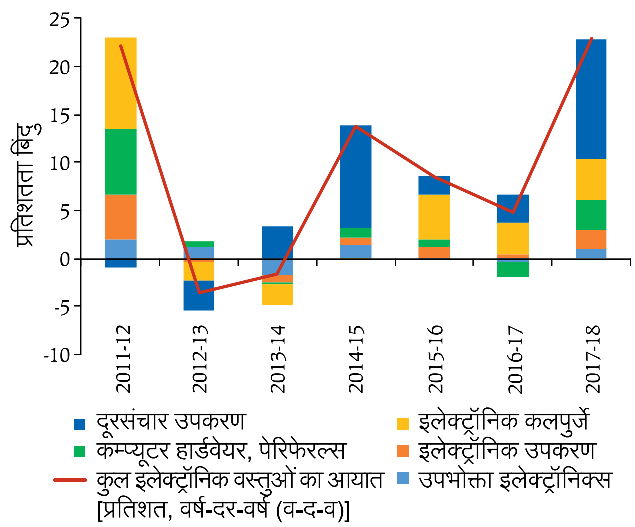
चार्ट 9: इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयातों की संरचना



स्रोत : डीजीसीआई एंड एस।

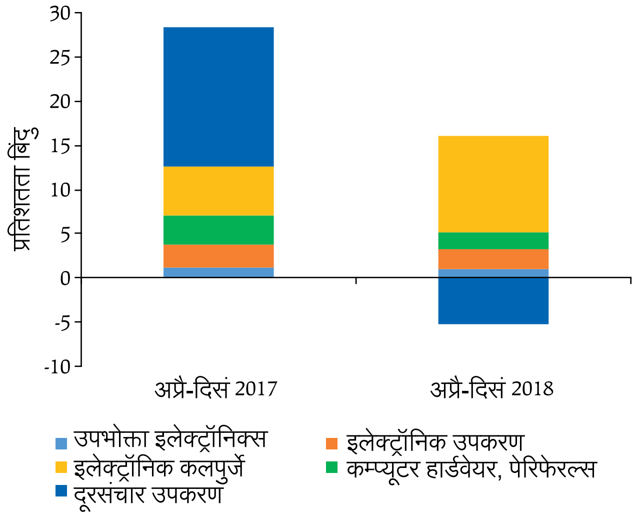
यह वृद्धि दूरसंचार उपकरणों के आयात में अत्यधिक बढ़ोत्तरी की बदौलत हुई, जिसका 2011-18 के बीच इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयातों में 10 प्रतिशतता बिंदु की हिस्सेदारी थी (चार्ट 9)। इसी अवधि में इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयातों के अन्य सभी घटकों का हिस्सा घटा, जिससे दूरसंचार उपकरणों के आयातों में वृद्धि और अधिक हो जाती है। औसतन, पिछले पाँच सालों में दूरसंचार उपकरणों के आयातो में वृद्धि की बदौलत इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयातों में पचास प्रतिशत से भी ज्यादा वृद्धि हुई (चार्ट 10)।

चार्ट 10: इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं का आयात : सापेक्ष योगदान



स्रोत : डीजीसीआई एंड एस।

चार्ट 11: इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं का आयात : सापेक्ष योगदान (अप्रै-दिसं)



स्रोत: लेखकों के अनुमान।

फिर भी, अप्रैल-दिसंबर 2018 के दौरान, इस वृद्धि में पर्याप्त बदलाव देखने को मिला। अप्रैल-दिसंबर 2018 के दौरान इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयात की वृद्धि धीमी पड़ी जिससे दूरसंचार उपकरणों के आयातों में 12.3 प्रतिशत (व-द-व) की कमी आई (चार्ट 11)। अप्रैल-दिसंबर 2016 एवं अप्रैल-दिसंबर 2018 के बीच इलेक्ट्रॉनिक उपकरणों का आयात 5.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर से दुगुना बढ़कर 11.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया।

इन समग्र आंकड़ों के नीचे बहुत बारीक-बारीक आंकड़े हैं, जैसे, 4-अंक, 6-अंक एवं 8-अंक स्तर के एचएस कूट, जिससे दिलचस्प जानकारी जुटाई जा सकती हैं। इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयातों का हरेक घटक अपने-आप में कई मदों से बनी हुई हैं। अगले भाग में, मोबाइल फोन के संचलन को दर्शाया गया है और घरेलू उत्पादन के साथ उसकी तुलना की गई है।

IV. नीतिगत प्रभाव: एक विश्लेषणात्मक अन्वेषण

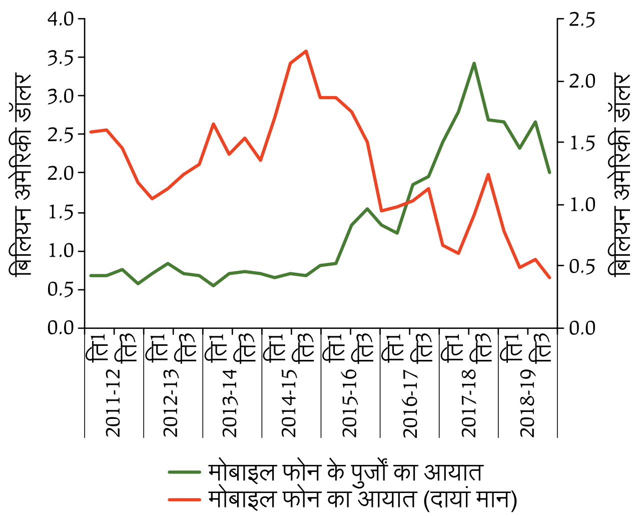
पिछले भाग में दर्शाए गए विशेष तथ्यों की तह में जाकर उसका विश्लेषण करने के साथ ही नीतिगत पहलों की भूमिका पर ध्यान केंद्रित करने का प्रयास इस भाग में किया गया है। यहां जिसका प्रयोग किया गया है, उसका सीमित उद्देश्य है (1) दूरसंचार उपकरणों के आयातों के प्रोफाइल में संरचनागत परिवर्तन की जांच करना, जो विशिष्ट नीतिगत उपायों के समकालीन है, एवं (2)

आयात और घरेलू उत्पादन के बीच के संबंध की खोज करना। अध्ययन की अवधि अप्रैल 2012 से दिसंबर 2018 है। आयात के संबंध में मासिक आंकड़े डीजीसीआई एंड एस से प्राप्त होते हैं और घरेलू उत्पादन के विषय में इलेक्ट्रॉनिक एवं सूचना प्रौद्योगिकी मंत्रालय और केन्द्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (सीएसओ), सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय (एमओएसपीआई) से प्राप्त होते हैं।

दूरसंचार उपकरण 10 उप-वस्तुओं से बने होते हैं, जिनमें से टेलीफोन सेट 2017-18[7] में 96.4 प्रतिशत हिस्से के साथ सबसे बड़े घटक होते हैं। टेलीफोन सेट में 8-अंक स्तर (एचएस कूट) पर 25 वस्तु शामिल हैं लेकिन उसे मोटे तौर पर फिक्सड लाइन एवं अन्य टेलीफोन, मोबाइल फोन और उसके पुर्जे, बेस स्टेशन्स, तथा मल्टिमीडीया डेटा[8] प्राप्त करने की मशीन जैसी श्रेणियों में मिलाया जा सकता है। औसतन, 2011-12 से 2014-15 के बीच टेलीफोन सेट के आयात में मोबाइल फोन का लगभग 52.8 प्रतिशत हिस्सा था, लेकिन यह हिस्सा 2017-18 में घटकर 16.8 प्रतिशत रह गया। इसमें जो कमी आई उसकी जगह मुख्य रूप से मोबाइल फोन के पुर्जों (अन्य के अलावा प्रिंटेड सर्किट बोर्ड्स) ने ले ली (चार्ट 12)। 2014-18 के दौरान मोबाइल फोन के पुर्जों का हिस्सा 19.8 प्रतिशत से बढ़कर 54.9 प्रतिशत हो गया जो दुगुना से अधिक था। इस प्रकार टेलीफोन सेट के आयात में मोबाइल फोन के घटते हिस्से से पता चलता है कि 2015-18 के दौरान टेलीफोन सेट के आयात में आई वृद्धि में उनका योगदान ऋणात्मक रहा है।

आयात में इस गतिशीलता का पता नीतिगत प्रभावों के जरिए लगाया जा सकता है। मेक इन इंडिया मुहिम के अंतर्गत, जिसकी घोषणा सितंबर 2014 में की गई थी, मोबाइल फोन

चार्ट 12: टेलीफोन सेट का आयात: प्रमुख अवयव



स्रोत: डीजीसीआई एंड एस।

हैंडसेट्स तथा उसके अवयवों का विनिर्माण प्रमुख क्षेत्र बनकर उभरा और इस प्रकार कई घरेलू एवं विदेशी मोबाइल फोन ब्रान्डों की अब भारत में उपस्थिति हो गई है।[9] मोबाइल फोन के आयातों में अक्तूबर 2014 - मेक इन इंडिया की घोषणा जिस माह में की गई थी उसके बाद वाला माह, में गिरावट शुरू हुई। साथ ही, भारत सरकार ने यूनियन बजट 2015-16 में मोबाइल हैंडसेट्स तथा संबंधित उप-समुच्चयन (सब-असेम्ब्लीस)/अवयव विनिर्माण के लिए चरणबद्ध विनिर्माण कार्यक्रम (पीएमपी) शुरू किया। इस कार्यक्रम ने मोबाइल फोन के आयात पर प्रतिकारी शुल्क तथा मोबाइल फोन के घरेलू विनिर्माण के लिए भिन्न उत्पाद शुल्क संरचना लागू की और साथ ही मोबाइल फोन के पुर्जों/अवयवों/सहायक सामानों को मूलभूत सीमा शुल्क (बीसीडी) से छूट दी जिससे मोबाइल फोन के घरेलू विनिर्माण (असेम्बली, प्रोग्रामिंग, टेस्टिंग और पैकेजिंग या एपीटीपी) को बढ़ावा मिला। पीएमपी का चरणों में कार्यान्वयन एवं घरेलू मूल्य संवर्धन में उत्तरोतर रूप से वृद्धि करने के उसके उद्देश्य के अनुरूप तथा भारत में एक मजबूत मोबाइल फोन विनिर्माण पर्यावरण व्यवस्था कायम करने की बदौलत मोबाइल फोन का आयात घटने लगा जबकि मोबाइल फोन के पुर्जों का आयात बढ़ा (सारणी 2)।

[7] भारतीय व्यापार वर्गीकरण (सुसंगत प्रणाली) – 2017, अध्याय 85 के अंतर्गत, टेलीफोन सेट का पूरा नामकरण है "टेलीफोन सेट्स, जिसमें सेलुलर नेटवर्क या अन्य ताररहित नेटवर्क के लिए टेलीफोन शामिल हैं; आवाज़, चित्र या अन्य डेटा के ट्रान्समिशन या रिसेप्शन के लिए अन्य उपकरण, जिसमें 8443, 8525, 8527 या 8528 शीर्ष के ट्रान्समिशन या रिसेप्शन उपकरण को छोड़कर तारयुक्त या ताररहित नेटवर्क में संप्रेषण के लिए उपकरण शामिल हैं"।

[8] फिक्सड लाइन एवं अन्य टेलीफोन में एचएस कूट 851711 और 851718 के अंतर्गत आने वाली वस्तुएं शामिल हैं; एचएस कूट 851712 के अंतर्गत आने वाली वस्तुओं को बतौर मोबाइल फोन दर्शाया गया है; बेस स्टेशन का संबंध एचएस कूट 851761 से है; एचएस कूट 851762 एवं 851769 का उपयोग मल्टीमीडिया डेटा इत्यादि प्राप्त करने की मशीन दर्शाने के लिए किया गया है तथा एचएस कूट 851770 का उपयोग मोबाइल फोन के पुर्जों को दर्शाने के लिए किया गया है (अन्य के अलावा प्रिंटेड सर्किट बोर्ड्स)।

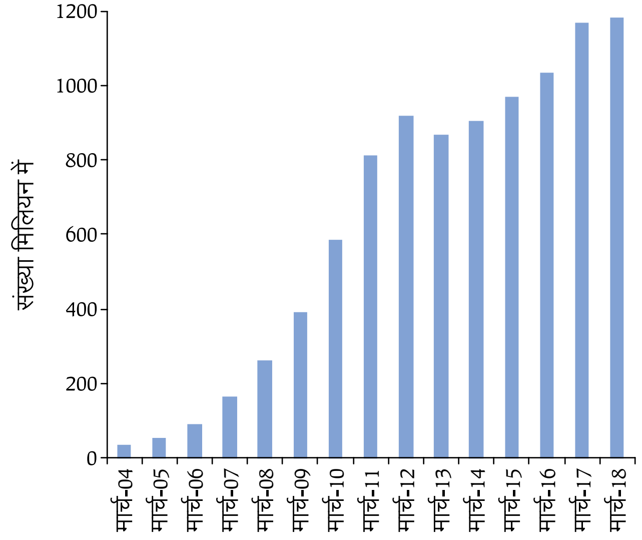
[9] वार्षिक रिपोर्ट 2017-18, इलेक्ट्रॉनिक्स और सूचना प्रौद्योगिकी मंत्रालय, भारत सरकार।

सारणी 2: सेलुलर मोबाइल हैंडसेट्स एवं पुर्जों के मामले में पीएमपी के कार्यान्वयन की स्थिति

वर्ष	उप-समुच्चय	की गई कार्रवाई
2016-17	1. चार्जर/ अडाप्टर 2. बैटरी पैक 3. तारयुक्त हेडसेट	कार्यान्वित - बीसीडी@15 प्रतिशत
2017-18	4. मेकैनिक्स 5. डाय कट पार्ट्स 6. माइक्रोफोन एवं रिसीवर 7. की पैड 8. यूएसबी केबल	कार्यान्वित - बीसीडी@15 प्रतिशत
2018-19	9. प्रिंटड सर्किट बोर्ड असम्बली (पीसीबीए) 10. कैमरा मॉड्यूल 11. कनेक्टर्स	कार्यान्वित - बीसीडी@10 प्रतिशत
2019-20	12. डिस्प्ले असेम्बली 13. टच पैनल/ कवर ग्लास असम्बली 14. वाइब्रेटर मोटर / रिंगर	-

स्रोत: इलेक्ट्रॉनिक और सूचना प्रौद्योगिकी मंत्रालय।

चार्ट 13: भारत में मोबाइल फोन उपभोक्ता



स्रोत: ट्राई वार्षिक रिपोर्ट।

इकनोमेट्रिक साक्ष्य के मुताबिक 2015-16 की दूसरी तिमाही में स्मार्टफोन के आयातों में संरचनात्मक बदलाव देखे गए। दि क्वान्ड-एन्ड्र्यूस अन्नोन ब्रेकपॉइन्ट टेस्ट एवं दि बय-पेर्रन टेस्ट सितंबर 2015 में संरचनात्मक ब्रेक की उपस्थिति का संकेत देते हैं जिसके बाद से स्मार्टफोन का आयात लगातार घटने लगा है (सारणी 3)।

मोबाइल फोन उपभोक्ताओं द्वारा अनुमानित मोबाइल फोन की मांग में उस समय वृद्धि हुई, जब मोबाइल फोन आयात में गिरावट आई (चार्ट 13)। इसके अतिरिक्त, मोबाइल फोन के पुर्जों के आयातो में उछाल आया जिसका मतलब है कि उसके घरेलू उत्पादन में वृद्धि हुई है।

उप-समुच्चयन के चरणबद्ध स्वदेशीकरण के साथ, मोबाइल फोन के विनिर्माण में घरेलू मूल्य संवर्धन 2019-20 तक दुगुना होने की उम्मीद है। 2017-18 में समाप्त तीन वर्षों के दौरान, भारत में 120 विनिर्माण यूनिटों (मोबाइल हैंडसेट्स एवं पुर्जों) की स्थापना की गई और मोबाइल फोन के घरेलू उत्पादन में वृद्धि देखी गई जैसा कि टेलीफोन एवं मोबाइल फोन के संबंध में औद्योगिक उत्पादन के सूचकांक में भी परिलक्षित होता है (सारणी 1 और चार्ट 14)।

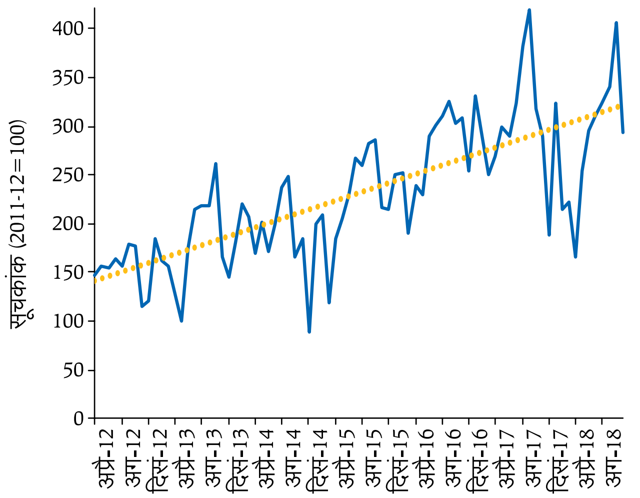
इसके अतिरिक्त, मोबाइल फोन के आयात का मोबाइल फोन के घरेलू उत्पादन एवं मोबाइल फोन के पुर्जों के आयात से नकारात्मक संबंध है, तात्पर्य यह है कि मोबाइल फोन के आयात में गिरावट के साथ मोबाइल फोन के पुर्जों के आयात एवं मोबाइल फोन के घरेलू उत्पादन में वृद्धि हुई है। साथ ही, मोबाइल फोन के आयात एवं घरेलू उत्पादन के कुछ हिस्सों में लीनियर पॉजिटिव

सारणी 3: स्मार्टफोन आयातों में संरचनात्मक रुकावट का परीक्षण

क्वान्ड-एन्ड्र्यूस अननोन ब्रेकपॉइन्ट टेस्ट (एसएमएआरटीवाईओवाई)			आश्रित वेरिअबल: एसएमएआरटीवाईओवाई			
शून्य परिकल्पना: 15 प्रतिशत ट्रिम्ड डेटा के अंतर्गत कोई ब्रेकपाइन्ट नहीं			पद्धति: लीस्ट स्क्वयर विद ब्रेक्स			
समीकरण का नमूना: 2012एम04 2018एम12			नमूना (समायोजित): 2012एम04 2018एम12			
परीक्षण का नमूना: 2013एम05 2017एम12			रुकावट के प्रकार: एल+1 का बय-पेर्रन टेस्ट बनाम एल आनुक्रमिक रूप से निर्धारित रुकावटें			
तुलना की गई रुकावटों की संख्या: 56			रुकावट: 2015एम09			
सांख्यिकी	**मूल्य**	**संभा.**	वेरिअबल	**गुणांक**	**मानक त्रुटि**	**संभा.**
अधिकतम एलआर एफ-सांख्यिकी (2015एम09)	125.2	0.00	2012एम04 - 2015एम08 -- 41 ओबीएस	10.36	2.83	0.00
अपेक्षित एलआर एफ-सांख्यिकी	58.8	0.00	2015एम09 - 2018एम12 -- 40 ओबीएस	-45.16	6.40	0.00
औसत एलआर एफ-सांख्यिकी	53.3	0.00	डर्बिन-वॉटसन सांख्यिकी	1.35		
Note: Probabilities calculated using Hansen's (1997) method.			एफ-सांख्यिकी	125.18		
			प्रोब(एफ-सांख्यिकी)	0.00		
			चयन: ट्रिम्मिंग 0.15, , सिग. लेवल 0.05			

टिप्पणी: एसएमएआरटीवाईओवाई माह-वार स्मार्टफोन आयातों की मात्रा में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन दर्शाता है।

चार्ट 14: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (टेलीफोन एवं मोबाइल उपकरण)



स्रोत: एमओएसपीआई।

संबंध है, जो सांख्यिकीय तौर पर पर्याप्त है, जो दर्शाता है कि घरेलू उत्पादन एवं मोबाइल फोन के पुर्जों के आयातों में वृद्धि समकालीन है (सारणी 4)।

इतना ही नहीं, मोबाइल फोन के पुर्जों के आयात में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन *ग्रेन्जर* प्रतीत होता है, परिणामस्वरूप घरेलू उत्पादन में वर्ष-दर-वर्ष बदलाव आता है, जो यह भी दर्शाता है कि मोबाइल फोन के पुर्जों के आयातों से मोबाइल फोन के घरेलू उत्पादन में विस्तार होने लगता है (सारणी 5)।

मोबाइल फोन के आयात पर लगने वाले बीसीडी को जुलाई 2017 में शून्य से बढ़ाकर 10.0 प्रतिशत कर देने तथा दिसंबर 2017 में 15.0 प्रतिशत करने और फरवरी 2018 में

सारणी 4: सहसंबद्धता

	मोबाइल फोन आयात (मात्रा)	मोबाइल फोन के पुर्जों का आयात (मात्रा)	आईआईपी मोबाइल फोन
मोबाइल फोन आयात (मात्रा)	1.00	-	-
मोबाइल फोन के पुर्जों का आयात (मात्रा)	-0.64	1.00	-
आईआईपी मोबाइल फोन	-0.72	0.65	1.00

नमूने की अवधि: अप्रैल 2012 से दिसंबर 2018।
टिप्पणी : सभी सहसंबद्धता 1 प्रतिशत स्तर पर पर्याप्त हैं।

सारणी 5: पेयरवाइस ग्रेन्जर दुर्घटना परीक्षण परिणाम

शून्य परिकल्पना:	एफ-सांख्यिकी	संभावना
मोबाइल फोन के पुर्जों (व-द-व) की वजह से आईआईपी मोबाइल फोन (व-द-व) ग्रेन्जर नहीं होता	4.57286	0.0164
आईआईपी मोबाइल फोन (व-द-व) की वजह से मोबाइल फोन के पुर्जे (व-द-व) ग्रेन्जर नहीं होते	0.60234	0.5525

टिप्पणी : 44 (अप्रैल 2015 से दिसंबर 2018)।
नम्बर ऑफ लैग्स: 2।

20.0 प्रतिशत कर देने से आयात को और धक्का पहुंचा, वहीं घरेलू उत्पादन को बढ़ावा मिला। इसी बीच, मोबाइल फोन के कुछ पुर्जों पर लगने वाले बीसीडी को कई दौर में बढ़ाया गया ताकि भारत में इन उद्योगों की स्थापना को बढ़ावा मिल सके। जून 2017 से प्रिंटेड सर्किट बोर्ड (पीसीबी) (इलेक्ट्रॉनिक्स के विनिर्माण, मोबाइल फोन सहित, में एक महत्वपूर्ण पुर्जे) का आयात बढ़ने लगा क्योंकि बीसीडी में कोई परिवर्तन नहीं किया गया था, वहीं अन्य अवयवों पर बीसीडी को बढ़ाया गया। फिर भी, अप्रैल 2018 में पीसीबी के आयात में लगने वाले बीसीडी को शून्य से बढ़ाकर 10.0 प्रतिशत किया गया, जिसके परिणामस्वरूप इस वस्तु के आयात में लगातार कमी आई है।

दूसरी तरफ, इलेक्ट्रॉनिक इंटीग्रेटड सर्किट के आयात में वृद्धि से इलेक्ट्रॉनिक पुर्जे के आयात ने जोर पकड़ा, जिस पर वर्तमान में शुल्क लागू नहीं है। पीसीबी के साथ-साथ अन्य इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं को बनाने में इंटीग्रेटड सर्किट एक इनपुट के रूप में काम करता है; इस वस्तु का आयात बढ़ने से इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं/मोबाइल फोन के उत्पादन में घरेलू मूल्य संवर्धन में और वृद्धि होने लगी है।

V. निष्कर्ष और नीतिगत परिदृश्य

दूरसंचार उपकरणों की बदौलत इलेक्ट्रॉनिक वस्तु भारत के पण्य आयातों में एक प्रमुख अवयव के रूप में बनकर उभरा है। दूरसंचार उपकरणों के अंतर्गत, मोबाइल फोन पुर्जों के आयात का वर्ष 2015-16 से प्रमुख योगदान रहा है और संयोग से मोबाइल फोन का आयात घटने लगा है। यह आलेख इस घटना को चित्रित करता है और चरणबद्ध विनिर्माण योजना के कार्यान्वयन को इसका श्रेय देता है।

इसकी पुष्टि करने के लिए पुर्जों वार आयातों तथा दूरसंचार उपकरणों के घरेलू उत्पादन की बारीकी से जांच की गई जो हाल के वर्षों में बढ़ते उच्चतर घरेलू मूल्य संवर्धन की ओर संकेत करते हैं।

अनिवार्यतः उपभोग चालित आयात से उत्पादन प्रेरित आयात को अपनाने के इस प्रयास को मुख्य रूप से नीतिगत प्रभाव से बल मिला ताकि घरेलू उत्पादन को बढ़ाया जा सके जो उच्च घरेलू मांग की पृष्ठभूमि में वांछित परिणाम है। टैरिफ, आयात नीति का एक साधन है जिसका उपयोग इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के उद्योग को बढ़ावा देने के लिए किया जा रहा है ताकि घरेलू मूल्य संवर्धन में वृद्धि की जा सके और इसके लिए नीति की कुशल जांच एवं आयात टैरिफ को युक्तिसंगत बनाने का काम जारी है। भुगतान संतुलन के नजरिए से देखें तो बढ़ते आयात से संभवतः बाह्य संवेदनशीलता बढ़ सकती है। फिर भी, इलेक्ट्रॉनिक्स के आयात को अंतिम उपभोग से मध्यवर्ती वस्तुओं में बदलने की वजह से उच्चतर निवेश, उच्चतर घरेलू मूल्य संवर्धन एवं अधिक घरेलू रोजगार के संदर्भ में कुछ हद तक प्रति-संतुलन आता है। इतना ही नहीं, निर्यात क्षमता में सुधार के साथ स्मार्टफोन्स का आउटवर्ड शिप्मन्ट अप्रैल-दिसंबर 2017 के 104.2 मिलियन अमेरिकी डॉलर से अप्रैल-दिसंबर 2018 में बढ़कर 955.7 मिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया है। यूएई, रूस, दक्षिण अफ्रीका एवं चीन निर्यात की दृष्टि से महत्वपूर्ण गंतव्य स्थान बनकर उभर रहे हैं। ध्यान देने योग्य बात है कि यूएई को स्मार्टफोन का निर्यात गत वर्ष की समान अवधि की तुलना में अप्रैल-दिसंबर 2018-19 के दौरान 8 गुना बढ़ा है। भारतीय पण्य निर्यात योजना (एमईआईएस) के अंतर्गत प्रोत्साहन एवं मोबाइल फोन के विनिर्माण के लिए निर्दिष्ट पूंजीगत वस्तुओं के निःशुल्क आयात से घरेलू उत्पादन को और बढ़ावा मिलेगा। जैसे ही एक मजबूत घरेलू विनिर्माण पर्यावरण व्यवस्था पनपती है और विकसित होती है, इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के आयातों में वृद्धि की गति घट सकती है, जिसकी बदौलत भारत वैश्विक बाज़ार में गैर-मामूली हिस्सेदारी के साथ इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के निवल निर्यातक बनने के मार्ग में अग्रसर है।

संदर्भ

Francis, S. (2016), "Impact of Trade Liberalisation on the Indian Electronics Industry: Some Aspects of the Industrial Policy Dynamics of Global Value Chain Engagement", *Working Paper 192, Institute for Studies in Industrial Development*, July.

Francis, S. (2018), "India's Electronics Manufacturing Sector- Getting the Diagnosis Right", *Economic and Political Weekly*, Vol LIII no 34, August.

Government of India (2019), "National Policy on Electronics 2019", *The Gazette of India*, New Delhi, February.

Jensen, R. (2007), "The Digital Provide: Information (Technology), Market Performance, and Welfare in the South Indian Fisheries Sector", *The Quarterly Journal of Economics*, 122(3), 879-924.

Kathuria, R., M. Uppal and Mamta (2009), "An Econometric Analysis of the Impact of Mobile", *The Policy Paper Series*, Number 9, January.

MeitY (2018), "Electronics and Information Technology", *Annual Report 2017-18*, Government of India.

Mittal, S., S. Gandhi and G. Tripathi (2010), "Socio-Economic Impact of Mobile Phones on Indian Agriculture", *ICRIER Working Paper*, No 246, February.

Sanyal, S. (2008), "The Indian Renaissance: India's Rise After a Thousand Years of Decline", *Penguin Books India.*

Uppal, M. and R. Kathuria (2009), "The Impact of Mobiles in the SME Sector", *The Policy Paper Series*, Number 9, January.

World Bank (2013), "India: Mobile Phone App Helps Farmers Get Timely Crop Insurance Claims" available at *http://www.worldbank.org/en/results/2013/04/12/india-mobile-phone-app-helps-farmers-get-timely-crop-insurance-claims* [accessed on February 17, 2019].

*उपभोक्ता राजा होता है! कुछ हालिया सर्वेक्षणों पर आधारित साक्ष्य**

यह लेख उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के विभिन्न संकेतकों के रुझानों का विश्लेषण करता है। इस समीक्षा से पता चलता है कि एक लंबी उदासीनता के बाद उपभोक्ता की भावनाओं में आखिर के कुछ चरणों में सुधार आता दिखायी पड़ रहा है जिसका प्रधान कारण यह है कि सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार परिदृश्य और कीमतों के स्तर पर अब अपेक्षाकृत अधिक हाउसहोल्ड्स अपनी प्रतिक्रियाएं देने के लिए आगे आने लगे हैं। यह देखा गया है कि सामान्य आर्थिक स्थिति के संबंध में लोगों की आशाओं, उनके विचार तथा रोजगार की स्थिति के बीच अन्य संकेतकों यथा कीमतों के स्तर, हाउसहोल्ड्स की आय एवं उनका खर्च - की तुलना में अपेक्षाकृत अधिक तालमेल देखने को मिला है। इसके अलावा, विभिन्न व्यवसाय समूहों में सामान्य आर्थिक स्थिति के बारे में मोटे तौर पर एकसमान राय है।

भूमिका

उपभोक्ता मनोभाव आर्थिक स्थितियों के बारे में हाउसहोल्ड्स की मौजूदा भावनाओं और भावी प्रत्याशाओं को बारीकी से पढ़ने वाला एक संकेतक है। उपभोक्ताओं की राय का आकलन करने वाले सर्वेक्षण सभी केंद्रीय बैंकों में काफी लोकप्रिय हैं। उनमें से प्रमुख हैं- अमेरिका के लिए, कॉन्फेरेंस बोर्ड और यूनिवर्सिटी ऑफ मिशिगन, तथा यूरोपीय संघ के लिए ज्वाइंट हार्मोनाइज़्ड प्रोग्राम। ऐसा पाया गया है कि उपभोक्ता विश्वास सूचकांक खर्च के प्रमुख संकेतक होते हैं (लेमन एण्ड पोर्टनाइगूनिया, 2006; डीज़ एंड ब्रिंका, 2013)। इसलिए इस बात में कोई आश्चर्य नहीं कि उपभोक्ता विश्वास को किसी भी अर्थव्यवस्था की स्थिति में होने वाले निर्णायक परिवर्तनों का प्रमुख संकेतक माना जाता है (ओईसीडी, 2019) ।

भारतीय रिज़र्व बैंक जून 2010 से उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण कराता रहा है *जिसमें* छह शहरों - बेंगलुरु, चेन्नई, दिल्ली, हैदराबाद, कोलकाता और मुंबई - में अर्थव्यवस्था के बारे में हाउसहोल्ड्स की भावनाओं का आकलन किया जाता है। इस सर्वेक्षण के सितंबर 2017 चरण से इसे विस्तार देते हुए इसमें साथ और शहरों - अहमदाबाद, भोपाल, गुवाहाटी, जयपुर, लखनऊ, पटना और तिरुवनंतपुरम – को शामिल किया गया है। सर्वेक्षण का संक्षिप्त ब्योरा अनुबंध ए पर दिया गया है।

यह लेख पिछले तीन वर्षों में सामान्य आर्थिक स्थिति (जीईएस) पर हाउसहोल्ड्स की धारणाओं और उनके दृष्टिकोण पर विचार करता है, जिसमें 13 चरणों में किए गए सर्वेक्षण को आधार बनाया गया है। जिन क्षेत्रों पर विशेष ध्यान दिया गया है उनमें एक है कि सर्वेक्षण में शामिल विभिन्न व्यावसायिक समूहों वाले प्रतिक्रियादाता जीईएस के वर्तमान और भविष्य पर किस प्रकार अपनी राय बनाते हैं। संबद्धता विश्लेषण बताता है कि धारणा और प्रत्याशा दोनों का नियामक कारक रोजगार की स्थिति ही है। इसके अलावा, यह लेख उपभोक्ता विश्वास में बदलाव को भी दर्शाता है जो 2018 के मध्य में शुरू हुआ और मार्च 2019 में किए गए हालिया सर्वेक्षण, जो कि मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की वर्ष 2019-20 की पहली द्विमासिक मौद्रिक नीति बैठक हेतु सूचना जुटाने के लिए किया गया था, में यह उच्च स्तर पर रिकॉर्ड किया गया।

लेख के बाकी हिस्से को चार खंडों में बांटा गया है। खण्ड 2 में प्रमुख उन्नत और उभरती अर्थव्यवस्थाओं में प्रयुक्त उपभोक्ता विश्वास सूचकांकों पर संक्षेप में चर्चा की गयी है। सर्वेक्षण के विभिन्न चरणों से निकले प्रमुख निष्कर्षों को खण्ड 3 में प्रस्तुत किया गया है। विभिन्न व्यवसाय-समूहों का विश्लेषण और जीईएस के बारे में और उनकी धारणा और प्रत्याशाओं को खण्ड 4 में दर्शाया गया है। खण्ड 5 में कुछ नीतिगत दृष्टिकोणों पर चर्चा करते हुए निष्कर्ष प्रस्तुत किए गए हैं।

2. पारदेशीय अनुभव

उपभोक्ता विश्वास सूचकांक हाउसहोल्ड्स द्वारा प्रत्याशित वित्तीय हालात, सामान्य आर्थिक स्थितियों, बेरोजगारी और बचत क्षमता के बारे में उनके मनोभाव पर आधारित उनके उपभोग पैटर्न में भविष्य में होने वाले परिवर्तनों को दर्शाता है। इसके अनुसार, यदि सूचकांक 100 से ऊपर पहुंच जाता है तो इसका मतलब होता है कि आर्थिक स्थिति के भविष्य को लेकर उपभोक्ताओं का विश्वास बढ़ा है। परिणामस्वरूप आने वाले 12 महीनों में उनमें

---

*यह लेख सांख्यिकीय और सूचना प्रबंध विभाग के हाउसहोल्ड सर्वे प्रभाग में कार्यरत नितिन कुमार, आदित्य मिश्रा और डी.पी. सिंह द्वारा तैयार किया गया है। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के निजी विचार हैं और वे भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों को व्यक्त नहीं करते।

सर्वेक्षण के मार्च 2019 राउंड के आकड़ों को 4 अप्रैल 2019 के सर्वे डाटा की टाइम शृंखला के साथ जारी किया गया है। इस विषय से संबंधित में पिछला वार्षिक आलेख भारतीय रिज़र्व बैंक के अक्टूबर 2017 के बुलेटिन में प्रकाशित किया गया था।

[1] सितंबर 2018 से समग्र 5,400 नमूना आकार को ध्यान में रखते हुए, 2011 की जनगणना के अनुसार प्रत्येक शहर के हाउसहोल्ड की संख्या के अनुपात में,शहर वार नमूना आकार को संशोधित किया गया है।

बचत की प्रवृत्ति अपेक्षाकृत कम हो जाती है और वे खर्च अधिक करते हैं। सूचकांक 100 से नीचे होने का आशय यह होता है कि उपभोक्ता आर्थिक स्थिति के भविष्य को लेकर निराश है जिसके कारण संभवत: उसमें ज्यादा बचत और कम उपभोग (ओईसीडी, 2019) की प्रवृत्ति आ जाती है। उपभोक्ता विश्वास को मापने के मानदण्डों के विहंगावलोकन से यह पता चलता है कि अधिकांश देशों में उपभोक्ता विश्वास सूचकांक के अंतर्गत प्रतिक्रिया देने वालों का दृष्टिकोण और हाउसहोल्ड्स की वित्तीय स्थिति से जुड़ी उनकी प्रत्याशा, सामान्य आर्थिक स्थिति के बारे में उनके विचार के साथ-साथ इस बारे में उनके विचार कि क्या घरेलू सामान जैसे- फर्नीचर, उपभोक्ता वस्तुएं और इसी प्रकार की अन्य चीजें खरीदने के लिए यह समय उपयुक्त है(सारणी 1)।

जब हम उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण में वैश्विक स्तर पर आए परिवर्तनों की बात करते हैं, तो यूनिवर्सिटी ऑफ मिशिगन द्वारा यूएस के लिए कराए गए उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण में वैश्विक वित्तीय संकट के बाद से खरीदारी के प्रति उपभोक्ताओं के उत्साह में धीरे-धीरे वृद्धि देखी गयी है। सर्वेक्षण परिणामों में राजनीतिक प्रभाव लगातार दिखाई पड़ता है, क्योंकि रिपब्लिकन और डेमोक्रेट समर्थकों के लिए सूचकांकों के बीच काफी अंतर है (कर्टिन, 2019)। ब्रेक्सिट पर अनिश्चितता के बादल के नीचे, यूनाइटेड किंगडम के लिए उपभोक्ता विश्वास गिर रहा है जो कि 2015 की शुरुआत के आसपास चरम पर था[3]। यूरो क्षेत्र के लिए भी उपभोक्ता विश्वास 2017 के आखिर में चरम पर पहुंचने के बाद नीचे आ रहा है, हालांकि 2011-13 के दौरान मौजूद स्तर से यह

सारणी 1: विभिन्न प्रमुख अर्थव्यवस्था में उपभोक्ता विश्वास सूचकांक

	मापदंड	उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ		उभरती अर्थव्यवस्थाएँ			
		अमेरिका[1]	यूके[#2]	ब्राज़ील[@3]	इंडोनेशिया[*4]	भारत[5]	द.अफ्रीका[$6]
वर्तमान आकलन (वर्तमान की तुलना 1 वर्ष पूर्व की स्थिति से)	सामान्य आर्थिक स्थिति					✓	
	रोजगार स्थिति				✓	✓	
	कीमत स्तर					✓	
	हाउस होल्ड आय				✓	✓	
	हाउस होल्ड व्यय		✓			✓	
	हाउस होल्ड वित्तीय स्थिति	✓	✓				
	टिकाऊ वस्तुओं के क्रय के लिए व्यय	✓		✓	✓		✓
भावी अपेक्षाएँ (वर्तमान की तुलना 1 वर्ष बाद की स्थिति)	सामान्य आर्थिक स्थिति	✓	✓		✓	✓	✓
	रोजगार स्थिति			✓	✓	✓	
	कीमत स्तर			✓		✓	
	हाउस होल्ड आय			✓	✓	✓	
	हाउस होल्ड व्यय					✓	
	हाउस होल्ड वित्तीय स्थिति	✓	✓				✓
	अगले 5 वर्ष की सामान्य स्थिति	✓					

1. अमेरिका – उपभोक्ता सर्वेक्षण, मिशिगन विश्वविद्यालय।
2. यूके – कारोबार और ग्राहक सर्वेक्षण का संयुक्त एकरूपता इयू कार्यक्रम।
3. ब्राज़ील – बंकों सेंट्रल डो ब्रासिल द्वारा उपयोग में लाई गई फेकोमर्सिओ एसपी का उपभोक्ता अपेक्षाओं का सूचकांक।
4. इन्डोनेशिया – उपभोक्ता सर्वेक्षण, बैंक इन्डोनेशिया (2016)।
5. भारत: उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण, भारिबैंक।
6. दक्षिण आफ्रिका- ब्यूरो ऑफ इकोनोमिक रिसर्च (बीईआर), 2018।

#: यूरोपियन कमीशन (2016) देशों के लिए उपभोक्ता विश्वास सूचकांक में प्रत्येकी 1 वर्ष पूर्व की अनुमानों की तुलना 1 वर्ष बाद की अपेक्षाएँ के साथ करने संबंधी के 2 प्रश्न संयुक्त रूप से मिलाकर एकल सूचकांक तैयार किया गया है।

@: ब्राज़ील का केंद्रीय बैंक का उपभोक्ता विश्वास सूचकांक, उपभोक्ता अपेक्षाओं सूचकांक का भारित औसत है जिसे फेकोमेर्किओ एसपी और कारोबार विश्वास सूचकांक द्वारा तैयार किया गया है। यहाँ केवल उपभोक्ता अपेक्षा सूचकांक के घटक दर्शाए गए हैं।[2]

*: इन्डोनेशिया बैंक के उपभोक्ता सर्वेक्षण सूचकांक, पिछले 6 माह के आकलन और आगामी 6 माह की अपेक्षाओं के आधार पर सूचित किए गए है।

$: बीईआर का उपभोक्ता विश्वास सूचकांक का एकल सूचकांक तैयार करने के लिए 3 प्रश्न संयुक्त किए गए है।

[2] ब्राज़ील का केंद्रीय बैंक, यूआरएल : https://www.bcb.gov.br/pec/indeco/Ingl/IE1-15i.Xlsx (4अप्रैल 2019 को एक्सेस किया गया)

[3] https://www.theguardian.com/business/2018/dec/20/consumer-confidence-hits-five-year-low-brexit-uncertainty-economy (4 अप्रैल 2019 को एक्सेस किया गया)

अभी भी ऊपर है, जब 2011 की गर्मियों में यह यूरो क्षेत्र के संप्रभु ऋण संकट के मद्देनजर तेजी से गिरा था[4]। कुल मिलाकर, सभी प्रमुख विकसित अर्थव्यवस्थाओं में उपभोक्ता विश्वास का स्तर 2008 के वैश्विक वित्तीय संकट के दौरान मौजूद स्तर से अधिक बना हुआ है।

हाल के दिनों की तुलना में, पिछले कुछ महीनों में सभी प्रमुख विकासशील देशों के उपभोक्ता अर्थव्यवस्था को लेकर काफी आशान्वित हैं[5]। ऐसा लगता है कि पिछले एक साल में अमेरिका द्वारा चलाए गए व्यापार-युद्धों चीन के उपभोक्ताओं का उत्साह गिराने में असफल रहे हैं, जहां अर्थव्यवस्था में उपभोक्ताओं विश्वास अब तक के सर्वाधिक स्तर पर पहुंचने की ओर बढ़ रहा है जो कि इससे पहले 1993 में देखा गया था। वर्ष 2015 से 2017 के बीच तीन वर्षों के दौरान अधिकांश समय उपभोक्ताओं के उत्साह में प्राय: सुस्ती रहने के बाद ब्राजील में भी हाल के महीनों में उपभोक्ताओं का उत्साह बढ़ता हुआ दिखा है और वर्ष 2018 के दौरान लगातार छह महीनों में इसमें वृद्धि देखी गयी है। ब्राजील में उपभोक्ता विश्वास 2015 में अब तक के सबसे कम स्तर पर पहुंच चुका था जो कि वह वर्ष था जब ब्राजील की अर्थव्यवस्था में 3.8% की भारी गिरावट आयी थी और भ्रष्टाचार तथा प्रेसीडेंट डिल्मा रूसेफ के खिलाफ देशव्यापी विरोध-प्रदर्शन हो रहे थे[6]। वर्ष 2015 से 2017 के बीच घोर निराशा के वातावरण के बाद, 2018 की शुरुआत में दक्षिण अफ्रीका में उपभोक्ता विश्वास में सुधार आना शुरू हुआ और 2018 में पूरे वर्ष यह आशावादी माहौल बना रहा।

3. सर्वेक्षण परिणाम

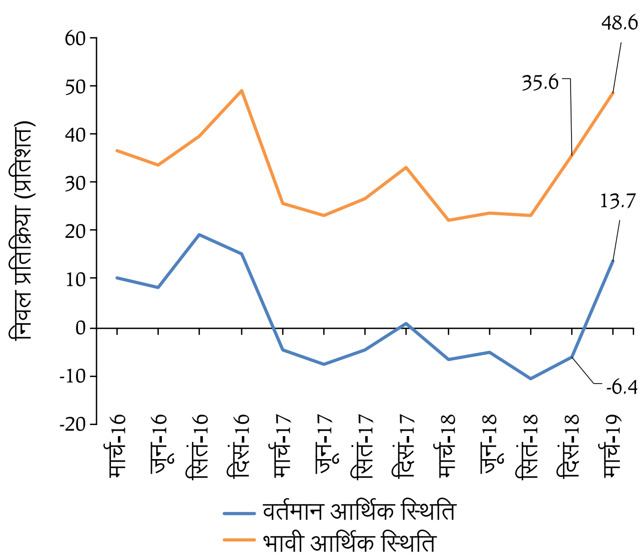
भारतीय रिज़र्व बैंक के उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण में पाँच मानकों को शामिल किया जाता है। ये हैं- सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार परिदृश्य, कीमतों का स्तर, परिवारों की आय और उनका समग्र खर्च। इसके अलावा, इसके तहत वर्तमान धारणाओं के साथ-साथ आगामी एक वर्ष के लिए लोगों की अपेक्षाओं पर उनका मत भी लिया जाता है।

3.1 सामान्य आर्थिक स्थिति

वर्ष 2016-17 के दौरान अधिकांश समय मौजूदा आर्थिक स्थिति के बारे में आशावादी प्रतिक्रियाएं मिलीं। हालांकि, तदनंतर दिसंबर 2016 के बाद से मिली प्रतिक्रियाओं से कुल मिलाकर निराशा झलकनी शुरू हो गयी। यद्यपि, दिसंबर 2017 में जीईएस के प्रति सकारात्मक धारणा बनती दिखी परंतु दिसंबर 2018 तक उपभोक्ताओं का उत्साह ठंडा ही बना रहा। परंतु दिसंबर 2018 से उपभोक्ताओं का उत्साह निरंतर बढ़ता रहा और जून 2010 में प्रारंभ हुए इस सर्वेक्षण के अद्यतन चरण में, जो कि मार्च 2019 में किया गया, उपभोक्ता विश्वास सूचकांक आशावादी परिधि में आ गया।

सामान्य आर्थिक स्थिति पर एक साल आगे का दृष्टिकोण इस तीन साल की पूरी अवधि में सकारात्मक बना रहा, हालांकि यह दिसंबर 2016 के पहले के स्तर की तुलना में यह निम्न स्तर पर रहा। सीधे तौर पर देखें तो, भावी आर्थिक स्थिति पर प्रतिक्रियादाताओं का नज़रिया वैसा ही देखा गया जैसा वर्तमान आर्थिक स्थिति पर था, यदि दिसंबर 2016 में किए गए विमुद्रीकरण के आस-पास का समय छोड़ दें तो। वर्तमान धारणा के ही नक्शेकदम पर जीईएस संबंधी प्रत्याशाओं ने दिसंबर 2018 से आशावादी रुझान दर्शाया है और मार्च 2019 में ये इस प्रकार के सर्वेक्षणों के इतिहास में दूसरे सबसे उच्च स्तर (48.6) पर पहुंच गयीं (चार्ट 1; अनुबंध 'बी', सारणी 1)।

चार्ट 1: सामान्य आर्थिक स्थिति



स्रोत : भारिबैंक सर्वेक्षण।

[4] बीसीबी मासिक बुलेटिन (जनवरी 2013)-"कोन्फिडेंस इंडिकेटर एंड एकोनोमिक डेवेलोप्मेंट्स"- URL:https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201301en.pdf

[5] ओईसीडी डाटा उपभोक्ता विश्वास सूचकांक पर, URL:https://data.oecd.org/leadlind/consumer-cofidence-index-cci.htm and https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=306 (4अप्रैल 2019 को एक्सेस किया गया)

[6] https://www.bbc.com/news/business-35715317

[7] https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-25/south-african-consumer-confidence-jumps-to-record-on-ramaphosa

3.2 रोजगार परिदृश्य

वर्तमान आर्थिक परिदृश्य के बारे में हाउसहोल्ड्स में व्याप्त निराशा मोटे तौर पर वर्तमान रोजगार परिदृश्य को लेकर उनकी चिंता को ही दर्शाती थी जो कि दिसंबर 2016 में नकारात्मक था और यह नकारात्मकता दिसंबर 2018 तक बनी रही। सितंबर 2018 के बाद प्रतिक्रियाओं में बदलाव प्रतीत होने लगा तथा स्थिति क्रमिक रूप से सुधरते हुए सर्वेक्षणों के मार्च 2019 चरण तक धनात्मक क्षेत्र में पहुंच गयी।

भावी रोजगार परिदृश्य के बारे में दृष्टिकोण दिसंबर 2016 में सर्वाधिक सकारात्मक हो गया था, लेकिन इसके बाद इसमें गिरावट आयी क्योंकि हाउसहोल्ड्स एक साल आगे के रोजगार परिदृश्य को लेकर चिंतित थे। फिर भी, रोजगार के संबंध में उनका आशावादी नज़रिया दो साल तक दबे रहने के पश्चात् दिसंबर 2018 में फिर से ऊपर आ गया था और अभी भी बना हुआ था। संयोग से, सर्वेक्षण के 2014 के आम चुनाव से पहले वाले राउंड के परिणामों में भी जीईएस और रोजगार परिदृश्य के बारे में इसी प्रकार का आमूलचूल परिवर्तन देखने को मिला (चार्ट 2; अनुबंध बी सारणी 2)।

3.3 कीमतों की स्थिति

पिछले एक वर्ष के दौरान कीमतों के स्तरों के आकलन के संबंध में प्रतिक्रियादाताओं की राय से हाल के दिनों में मुद्रास्फीति में आयी नरमी प्रतिबिंबित होती है। वर्तमान धारणाओं से संबंधित प्रतिक्रियाओं का निवल; मान जून 2018 में पूरी तरह बदल गया और तब से उनका ग्राफ लगातार ऊपर ही चढ़ता रहा है।

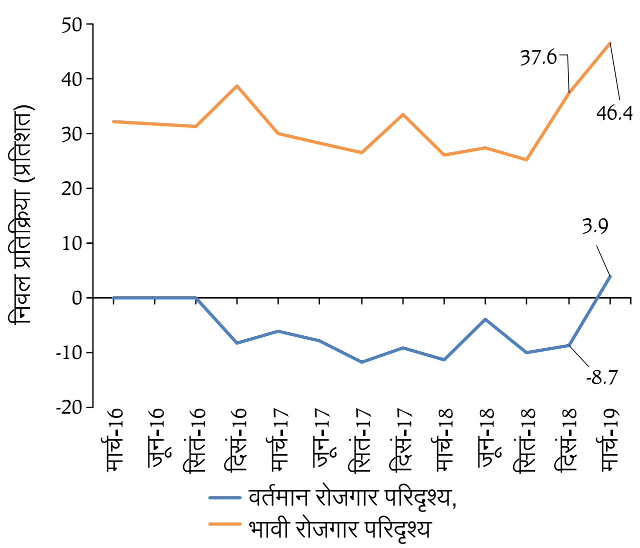
दिलचस्प बात यह है कि कीमतों के स्तर के बारे में सोच दिसंबर 2016 में विमुद्रीकरण के बाद सकारात्मक हो गई थीं, लेकिन यह क्षणिक साबित हुई क्योंकि जुलाई 2017 में वस्तु और सेवा कर (जीएसटी) के लागू होने के बाद कीमतों के बारे में मौजूदा धारणा नाटकीय रूप से नकारात्मक होती गयी और दिसंबर 2017 में अपने निम्नतम स्तर पर पहुंच परंतु इसके विपरीत, भविष्य में कीमतों की स्थिति के बारे में प्रत्याशाओं में समान गति से गिरावट नहीं देखने को मिली जो इस बात का संकेत हो सकता है कि जीएसटी जैसे सुधारों के कारण हाउसहोल्ड्स को भविष्य में स्थितियाँ बेहतर होने की आशा है (चार्ट 3; अनुबंध बी सारणी 3)।

मुद्रास्फीति की बात करें तो वर्तमान और भावी प्रत्याशाओं के संबंध में प्राप्त प्रतिक्रियाएं समग्र रूप से एक जैसी हैं और आश्चर्यजनक रूप से अधिकांश लोग मंहगाई बढ़ने की आशंका व्यक्त कर रहे हैं। इन दोनों कालखण्डों के बारे में प्राप्त प्रतिक्रियाएं निवल रूप से जून 2018 की स्थिति की तुलना में सुधार दर्शाती हैं (अनुलग्नक बी सारणी 4)।

3.4 हाउसहोल्ड आय

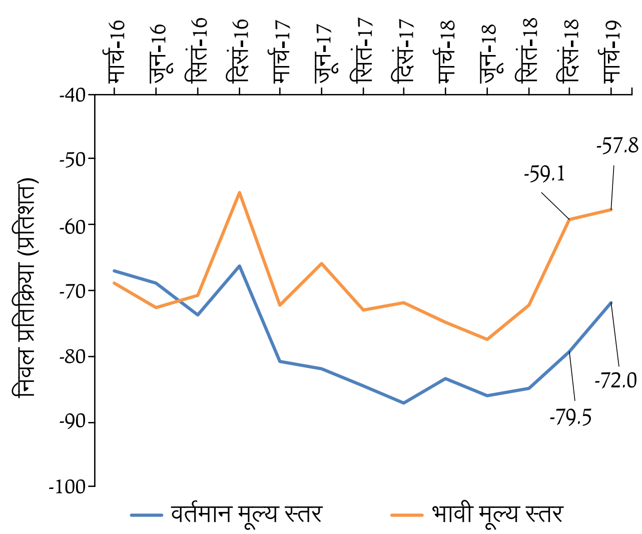
वर्तमान आय को लेकर हाउसहोल्ड्स की प्रतिक्रियाओं में दिसंबर 2016 से ही निराशा बनी हुई थी लेकिन जून 2018 से इसमें धीरे-धीरे आशा की किरण दिखने लगी है। पिछले एक वर्ष के दौरान हाउसहोल्ड आय ही एकमात्र पैमाना है जिस पर

चार्ट 2: रोजगार परिदृश्य



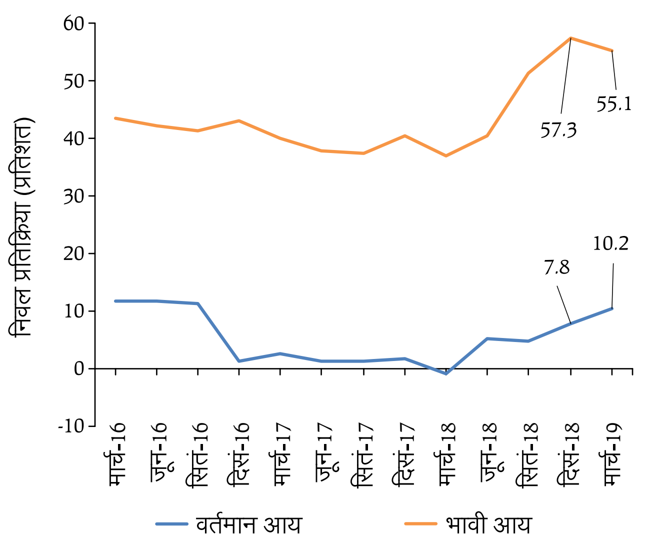
स्रोत : भारिबैंक सर्वेक्षण।

चार्ट 3: मूल्य स्तर



स्रोत : भारिबैंक सर्वेक्षण।

चार्ट 4: हाउसहोल्ड आय



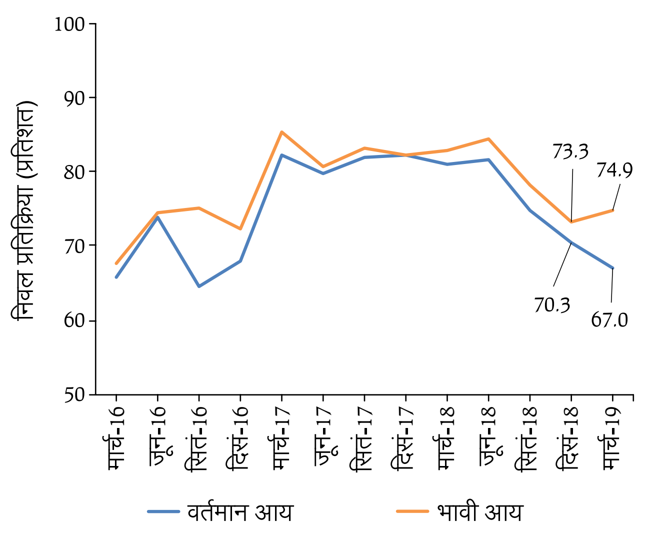
स्रोत : भारिबैंक सर्वेक्षण।

अधिकांश लोगों की प्रतिक्रिया अपरिवर्तित रही है। दूसरी ओर, प्रतिक्रियादाताओं में भविष्य में बेहतर आय की आशा बनी हुई है (चार्ट 4; अनुबंध बी, सारणी 5)।

3.5. व्यय

आय के बारे में प्रतिक्रियादाताओं की राय लंबे समय से निराशाजनक बनी रहने के बावजूद अधिकांश प्रतिक्रियादाताओं ने यह माना कि खर्च बढ़ा है और वस्तुओं और सेवाओं की कीमतों में हुई वृद्धि को इसके लिए जिम्मेदार ठहराया गया (चार्ट 5; अनुबंध 'बी' सारणी 6)। हाल ही में कीमतों में आयी थोड़ी

चार्ट 5: समग्र व्यय



स्रोत : भारिबैंक सर्वेक्षण।

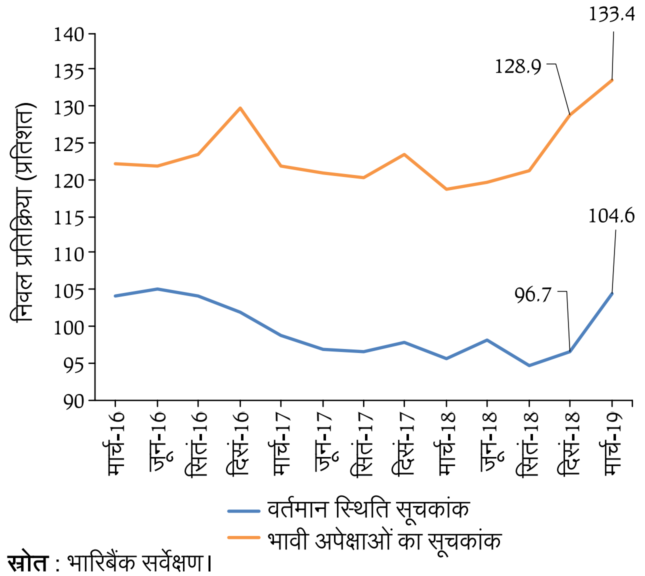
गिरावट के साथ ही, हाउसहोल्ड्स के समग्र खर्च पर प्राप्त निवल प्रतिक्रियाओं में सितंबर 2018 से गिरावट आने लगी है के साथ रही है, जिसे ऊपर उल्लिखित कीमतों में आयी कमी के साथ जोड़कर देखने पर इस बात के संकेत मिलते हैं कि कीमतें और मुद्रास्फीति उनके घरेलू खर्च के प्रमुख वाहक हैं। इसी प्रकार अधिकांश हाउसहोल्ड्स को आशा है कि उनका खर्च अगले एक साल की अवधि में बढ़ने वाला है, हालांकि इस संबंध में निवल प्रतिक्रियाएं मार्च 2017 से जून 2018 की अवधि की तुलना में 10 प्रतिशतता अंक कम हैं।

3.6 उपभोक्ता विश्वास सूचकांकों का उतार-चढ़ाव

वर्तमान स्थिति सूचकांक (सीएसआई) उपभोक्ताओं के जीईएस, रोजगार परिदृश्य, कीमतों की स्तर, हाउसहोल्ड्स की आय और खर्च पर आधारित एक वर्ष पूर्व के दृष्टिकोण की तुलना में वर्तमान दृष्टिकोण को सारांश रूप में प्रकट करता है। मोटे तौर पर, सीएसआई में सितंबर 2016 से गिरावट आनी शुरू हुई और यह मार्च 2017 में ऋणात्मक जोन में पहुंच गया और दिसंबर 2018 तक यह स्थिति बनी रही (चार्ट 6)। इसके विपरीत, प्रतिक्रियादाता भविष्य को लेकर आशावान दिखे जैसा कि उसी अवधि के दौरान भावी प्रत्याशा सूचकांक (एफईआई) से परिलक्षित होता है। विमुद्रीकरण के बाद, सीएसआई और एफईआई दोनों ही अपने पहले के स्तर से नीचे बने हुए थे, लेकिन सितंबर 2018 के बाद से उनमें उल्लेखनीय सुधार हुआ है। मार्च 2019 के चरण में, सीएसआई दो साल के अंतराल के बाद आशावादी ज़ोन में दिखायी दिया, जबकि एफईआई इस दौरान अपने सर्वोच्च स्तर 133.4 पर पहुंच गया।

प्रतिस्थापन (SRSWR) सहित सरल यादृच्छिक नमूने के माध्यम से निकाले गए 10,000 ड्रॉ पर आधारित सीएसआई और एफईआई के 99 प्रतिशत बूटस्ट्रैप विश्वास अंतराल के परिणाम इन दोनों सूचकांकों में आयी मजबूती को दर्शाते हैं (अनुबंध बी, सारणी 9)।

चार्ट 6: उपभोक्ता विश्वास सूचकांक



स्रोत : भारिबैंक सर्वेक्षण।

3.7 सामान्य आर्थिक स्थिति के साथ जुड़े कारक

जीईएस के संबंध में उपभोक्ताओं की प्रतिक्रियाओं में कई अंतर्निहित कारकों को शामिल किया जा सकता है। इस संदर्भ में, यह चिन्हित करने के लिए व्यावहारिक हो सकता है कि दोनों वर्तमान निर्धारण और भविष्य की अपेक्षाओं के लिए कौन से सर्वेक्षण पैरामीटर (एस) सबसे अधिक जीईएस संबंधी उपभोक्ताओं की भावनाओं को प्रभावित करते हैं। इस प्रयोजन हेतु, जीईएस के लिए अन्य सर्वेक्षण मापदंडों के साथ सुसंगतता गुणांक निकाला जाता है (परिशिष्ट बी सारणी 10)। रोजगार परिदृश्य से संबंधित मूल्यांकन सबसे प्रमुख कारक के रूप में उभरता हुआ प्रतीत होता है, जो जीईएस पर वर्तमान भावनाओं को निर्धारित करता है जिसके बाद मूल्य स्थिति और आय पर धारणाएं बनती हैं।

भविष्य की जीईएस के लिए प्रत्याशाओं की सुसंगतता से पता चलता है कि यह रोजगार परिदृश्य से संबंधित दृष्टिकोण है जो मुख्य वाहक है और उसके बाद हाउसहोल्ड्स के आय के संबंध में दृष्टिकोण आता है (परिशिष्ट बी सारणी 11)।

4. क्या व्यवसाय प्रतिक्रियादाताओं के व्यवहार को प्रभावित करता है?

पहले बताए गए प्राथमिक मापदंडों के अलावा सर्वेक्षण में प्रतिक्रियादाताओं के पेशे सहित जनसांख्यिकीय विशेषताएं भी शामिल हैं। यह जांचने के लिए कि क्या जीईएस के बारे में प्रतिक्रियादाताओं के विभिन्न वर्गों की प्रतिक्रियाएं स्वतंत्र हैं, पिछले वर्षों के यूनिट स्तर के सर्वेक्षण डेटा का उपयोग किया गया है और सर्वेक्षण के विभिन्न चरणों के लिए अलग से जीईएस की वर्तमान और भविष्य की प्रतिक्रियाओं के लिए सांख्यिकीय परीक्षण किए गए हैं। यह देखा गया है कि जीईएस के बारे में परिवारों के आकलन और अपेक्षाएं उनके व्यवसाय पर निर्भर हैं (सारणी 2)।

सारणी 2: पियर्सन ची-स्क्वेर सांख्यिकी : विशेषताओं की स्वतंत्रता के लिए परीक्षण

सर्वे राउंड	वर्तमान सामान्य आर्थिक स्थिति	भावी सामान्य आर्थिक स्थिति
मार्च -19	56.1	41.4
दिसंबर-18	61.8	35.7
सितंबर -18	50.9	47.4
जून -18	76.8	64.8
मार्च -18	39.7	22.4
दिसंबर-17	75.2	38.8
सितंबर -17	57.7	39.7
जून -17	118.8	58.1

टिप्पणी : सभी मूल्य 1 प्रतिशत के स्तर पर महत्वपूर्ण है।

क्रमबद्ध तार्किक सांख्यिकीय आकलन[9] का उपयोग प्रतिक्रियादाताओं की विभिन्न व्यवसाय श्रेणियों द्वारा दर्शायी गयी आशा/निराशा के स्तर का पता लगाने के लिए किया गया है। क्रमबद्ध तार्किक सांख्यिकीय आकलन तब उपयोगी होता है जब प्रतिक्रिया वेरिअबल को एक विशिष्ट क्रम में रखा जा सकता है जैसे - परीक्षा के ग्रेड, यथा 'खराब', 'ठीक', 'अच्छा', 'बहुत अच्छा'। इस प्रयोग का उद्देश्य इस बात का अध्ययन करना है कि अन्य कारक कितने बेहतर तरीके से इसका पता लगा सकता है। सांख्यिकीय आकलन के समीकरण का बुनियादी प्रयोजनमूलक रूप नीचे दिया गया है।

$$Y_j = \beta X_j + u_j \qquad (1)$$

यहां, Y_j द्योतक है j^{th} प्रतिक्रिया के होने की संभावना का, जो हमारे मामले में तीन हैं, अर्थात, आशावादी, तटस्थ या निराशावादी। $X_j s$ व्यवसाय के डमी हैं *जैसे*, नियोजित/वेतनभोगी; गृहिणी; सेवानिवृत्त व्यक्ति/पेंशनभोगी; स्व-नियोजित/

[8] सुसंगतता गुणांक को दो चर के लिए समान प्रतिक्रिया के योग के रूप में परिभाषित किया गया है जो सर्वेक्षण के एक विशिष्ट दौर में प्रतिक्रिया की कुल संख्या के प्रतिशत के रूप में है।

[9] एक विस्तृत विवरण अनुबंध सी में प्रदान किया गया है।

सारणी 3: क्रमबद्ध लॉजिस्टिक प्रतिगमन परिणाम: महत्वपूर्ण व्यवसाय

सर्वे राउंड	वर्तमान सामान्य आर्थिक स्थिति		भावी सामान्य आर्थिक स्थिति	
	आशावादी	निराशावादी	आशावादी	निराशावादी
मार्च-19	रोजगार/वेतनभोगी स्व-रोजगार /कारोबार बेरोजगार/छात्र	-	रोजगार/वेतनभोगी/बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त / पेंशनभोगी
दिसं-18	रोजगार /वेतनभोगी/ बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त / पेंशनभोगी	बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी
सितं-18	रोजगार /वेतनभोगी / बेरोजगार/छात्र	-	रोजगार/वेतनभोगी/ बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी
जून-18	स्व-रोजगार /कारोबार बेरोजगार / छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी	रोजगार/वेतनभोगी/ बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी
मार्च-18	बेरोजगार / छात्र	-	-	-
दिसं-17	बेरोजगार / छात्र	गृहिणी सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी स्व-रोजगार/कारोबार	बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी
सितं-17	बेरोजगार / छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी स्व-रोजगार/कारोबार	बेरोजगार/छात्र	सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी स्व-रोजगार/कारोबार
जून-17	बेरोजगार / छात्र	गृहिणी सेवानिवृत्त/पेंशनभोगी	बेरोजगार/छात्र	-

टिप्पणी : व्यवसाय 10 प्रतिशत की स्तर पर महत्वपूर्ण है।
-: व्यवसाय का कोई समूह सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं पाया गया।

कारोबार; एवं बेरोजगार/विद्यार्थी। दैनिक मजदूर वाली व्यवसाय श्रेणी को संदर्भ श्रेणी के रूप में लिया गया है[10]। βs व्यवसाय डमी के गुणांक हैं।

नतीजे दर्शाते हैं कि वर्तमान जीईएस के मामले में सेवानिवृत्त व्यक्तियों/पेंशनभोगियों का आकलन सर्वेक्षण के अधिकांश दौर में पर्याप्त रूप से निराशावादी पाया गया, जिसके बाद क्रमशः गृहिणियों और स्व-नियोजित प्रतिक्रियादाताओं का स्थान है (सारणी 3)। इसके विपरीत, बेरोजगार प्रतिक्रियादाताओं/ विद्यार्थियों ने सांख्यिकीय तौर पर लगातार काफी आशा दर्शायी है।

भावी जीईएस को देखें तो सेवानिवृत्त व्यक्तियों/ पेंशनभोगियों ने लगातार निराशाजनक संभावना दर्शाई है। वर्तमान जीईएस के भावों की भांति बेरोजगार/विद्यार्थी भावी जीईएस को लेकर आशावादी भाव रखते हैं। हाल के सर्वेक्षण दौरों में नियोजित/ वेतनभोगी समुदायों में आशावादी संभावना भी दिखती है। मोटे तौर पर, नतीजों से विभिन्न जन समूहों में भिन्न-भिन्न आचरण स्वरूप का पता चलता है। एक तरफ विद्यार्थी हैं जो लगातार उज्ज्वल संभावनाओं की प्रत्याशा रखते हैं, जबकि दूसरी तरफ सेवानिवृत्त एवं बुजुर्ग लोग हैं जो लगातार ख़राब स्थितियों[11] की आशा रखते हैं।

5. निष्कर्ष

हाल के वर्षों में भारत में उपभोग की मांग आर्थिक विकास का प्रमुख चालक रही है। परिवारों की धारणा और प्रमुख पैरामीटर की एक रेंज जिससे उनके उपभोग के फैसले पर प्रभाव पड़ सकता है के बारे में सर्वेक्षण आधारित जानकारी - आय, रोजगार और मुद्रास्फीति - खपत की मांग, की वर्तमान स्थिति के बारे में केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय से ठोस आंकड़े उपलब्ध हो जाने के पहले प्रारंभिक संकेत मिलते हैं। इसलिए, नियमित सर्वेक्षणों के माध्यम से परिवारों की भावना का निरंतर मूल्यांकन नीति बनाने के लिए उपयोगी जानकारी प्रदान करने में सहायता करता है। सर्वेक्षण के

[10] दैनिक श्रमिक समूह को संदर्भ व्यवसाय के रूप में अपनाया गया है क्योंकि यह विभिन्न दौरों में वर्तमान और भविष्य के जीएस के लिए लगभग तटस्थ राय दिखाता है।

[11] यह बिल और मेलिंडा गेट्स फाउंडेशन द्वारा हाल ही में आयोजित किए गए हाल के सर्वेक्षण में लगभग 15 देशों के समुदायों के लिए व्यक्तिगत जीवन और चुनौतियों के बारे में दृष्टिकोण पर आधारित है। इसमें पाया गया कि उम्रदराज लोगों की तुलना में युवा अधिक आशावादी होते हैं(इस संबंध में 3 अप्रैल 2019 के प्रेस विज्ञप्ति https://www.foundation-poll-finds-young-people-more-Optimistic-about-future-Than-Older-Generations से एक्सेस किया गया)

नवीनतम दौर के निष्कर्षों के अनुसार, निराशावाद के एक लंबे दौर के बाद वर्तमान स्थिति सूचकांक सकारात्मक क्षेत्र में आ गया है। परिवारों की अपेक्षाओं का उन्नत आशावाद के परिणामस्वरूप भावी अपेक्षा सूचकांक सर्वकालिक उच्चार पर पहुँच गया है। महत्वपूर्ण रूप से, आशावाद मोटे तौर पर सामान्य आर्थिक स्थिति (जीईएस), रोजगार परिदृश्य और मूल्य स्तर पर भावनाओं में सुधार दर्शाता है। विश्लेषणात्मक परिणाम बताते हैं कि व्यवसाय श्रेणियों में जीईएस के संबंध में राय वर्तमान और भविष्य की अवधि दोनों के लिए भिन्न है। सामान्य तौर पर, बेरोजगार / छात्र वर्तमान और एक वर्ष आगे की अवधि दोनों के लिए आशावादी भावनाओं को व्यक्त करते हैं। इसके विपरीत, सेवानिवृत्त / पेंशनभोगी मूल्यांकन और अपेक्षाओं, दोनों पर जीईएस पर निराशावाद व्यक्त करने वाला प्रमुख समूह हैं। कुल मिलाकर, पिछले तीन वर्षों में सर्वेक्षण के परिणामों से संकेत मिलता है कि मुद्रास्फीति में भारी गिरावट के कारण आय की वास्तविक क्रय शक्ति में वृद्धि हुई है जिससे उपभोक्ता का विश्वास बढ़ा है। अपेक्षाओं के सर्वेक्षण प्रतिक्रिया के माध्यम से व्यक्त आशावादी भावना से यह पता चला है कि उत्तरदाता चाहता है कि निकट अवधि में कम मुद्रास्फीति जारी रहे। पिछले 2-3 महीनों में ग्रामीण कृषि संकट को ध्यान में रखते हुए की गयी नीति घोषणाओं और मौद्रिक नीति में बरती गयी उदारता से हाल ही में यह सुधार हुए हैं।

संदर्भ :-

Bank Indonesia (2016), Metadata, Consumer Expectation Survey, URL: *https://www.bi.go.id/en/statistik/metadata/survei/Documents/1-Metadata-Consumer-Survey-2016.pdf* (Accessed on 03 April 2019).

Bureau of Economic Research (2018), "Changes to the BER consumer survey", URL: *https://www.ber.ac.za/Knowledge/pkDownloadDocument.aspx?docid=9331* (Accessed on 03 April 2019).

Curtin, Richard (2019), "Persistent Political Influence on Expectations", URL: *https://data.sca.isr.umich.edu/fetchdoc.php?docid=62308* (Accessed on 04 April 2019)

Dees, S. and Brinca, P.S. (2013), "Consumer confidence as a predictor of consumption spending: Evidence for the United States and the Euro area", *International Economics, 134, pp.1-14.*

European Commission (2016), "A User guide to the joint harmonised EU programme of business and consumer surveys".

Lemmon, M. and Portniaguina, E. (2006), "Consumer confidence and asset prices: Some empirical evidence", *The Review of Financial Studies, 19(4), pp.1499-1529.*

OECD (2019), Consumer confidence index (CCI) (indicator). *doi: 10.1787/46434d78-en* (Accessed on 03 April 2019).

अनुबंध ए

1. प्रतिदर्श का कवरेज एवं सर्वेक्षण प्रश्नावली

सर्वेक्षण में एक वर्ष पूर्व की तुलना में वर्तमान परिस्थितियों और एक वर्ष बाद की संभावनाओं के संदर्भ में पाँच मानदंडों, नामत: सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार का परिदृश्य, मूल्य स्तर, हाउसहोल्ड की आय एवं व्यय के बारे में हाउसहोल्डों के उत्तरों का सार प्रस्तुत किया गया है। उत्तरों की मांग तीन तरह के पैमाने (सुधार हुआ/सुधार होगा, खराब हुआ/खराब होगा एवं बरकरार रहा/बरकरार रहेगा) के अंतर्गत की गई।

सितंबर 2017 से यह सर्वेक्षण तेरह शहरों, नामत: - अहमदाबाद, बेंगलुरू, भोपाल, चेन्नै, दिल्ली, गुवाहाटी, हैदराबाद, जयपुर, कोलकाता, लखनऊ, मुंबई, पटना और तिरुवनंतपुरम में किया गया। सर्वेक्षण के प्रत्येक दौर में हाइब्रिड टू स्टेज सैंपलिंग डिजाइन का प्रयोग करते हुए लगभग 5,400 उत्तरदाताओं को चुना गया। पहले चरण में किसी शहर में सभी निर्वाचन केंद्रों को उनके निर्वाचन क्षेत्र के अनुसार व्यवस्थित करने के बाद प्रणालीगत यादृच्छिक प्रतिदर्श चुनने के माध्यम से निर्वाचन केंद्रों का चयन किया जाता है। दूसरे चरण में प्रत्येक चयनित निर्वाचन केंद्र क्षेत्र से 15 उत्तरदाताओं का चयन किया जाता है, जिसमें राइट-हैंड नियम का पालन किया जाता है।

2. वर्तमान स्थिति सूचकांक और भविष्य का संभावना सूचकांक

मानक राय वाले सर्वेक्षण में, उत्तरदाताओं के पास सामान्यत: उत्तर देने के तीन विकल्प होते हैं, यथा – बढ़ा/समान रहा/घटा; या सामान्य से अधिक/सामान्य/सामान्य से कम; या वृद्धि हुई/समान रही/कमी हुई। तीनों प्रतिशतों की व्याख्या करने में कठिनाई के कारण सर्वेक्षण के परिणामों को एकल मात्रात्मक संख्या में बदल दिया जाता है। ऐसा करने के लिए आमतौर पर सर्वाधिक प्रयुक्त तरीका 'निवल-उत्तरों' (जिन्हें 'शेष' अथवा 'निवल शेष' भी कहा जाता है) का प्रयोग करना होता है। इसे वृद्धि की रिपोर्ट करने (धनात्मक) वालों के प्रतिशत से कमी की रिपोर्ट करने (ऋणात्मक) वालों के प्रतिशत को घटाते हुए परिभाषित किया जाता है। निवल उत्तरों का मूल्य -100 से +100 तक हो सकता है। इस सर्वेक्षण में, निवल उत्तरों का प्रयोग उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के परिणामों के विश्लेषण में किया जाता है। विभिन्न कारकों के संबंध में उपभोक्ता विश्वास की धारणाओं को संयुक्त करने के लिए दो सूचकांकों की गणना की जाती है। ये सूचकांक हैं – वर्तमान स्थिति सूचकांक (सीएसआई) जो एक वर्ष पहले की तुलना में वर्तमान स्थिति को दर्शाता है और भविष्य की संभावनाओं का सूचकांक (एफईआई), जो एक वर्ष बाद की संभावनाओं को दर्शाता है। सूचकांक की गणना के लिए निम्नलिखित सूत्र का प्रयोग किया गया है –

समग्र सूचकांक = 100 + औसत (चुनिंदा कारकों के निवल उत्तर)

जहां पर, निवल उत्तर = धनात्मक धारणाएं (%) – ऋणात्मक धारणा (%)

वर्तमान स्थिति सूचकांक की गणना के लिए विभिन्न कारकों, नामत: आर्थिक परिस्थितियों, रोजगार, मूल्य स्थिति, आय और व्यय के संबंध में वर्तमान धारणा पर औसत निवल उत्तरों का प्रयोग किया जाता है।

भविष्य संभावना सूचकांक की गणना के लिए विभिन्न कारकों, नामत: आर्थिक परिस्थितियों, रोजगार, मूल्य स्थिति, आय और व्यय के संबंध में वर्तमान धारणा पर औसत निवल उत्तरों का प्रयोग किया जाता है।

सीएसआई और एफईआई की सीमा 0 से 200 के बीच होती है। सूचकांक का मान 100 से कम होना निराशावाद को दर्शाता है, जबकि 100 से अधिक मान होना आशावाद का संकेत होता है।

अनुबंध बी: आंकड़ें और परिणाम

सारणी 1: सामान्य आर्थिक स्थिति के संबंध में धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	39.9	30.3	29.8	**10.1**	54.6	27.2	18.2	**36.4**
जून-16	40.2	27.9	31.9	**8.2**	54.2	25.5	20.4	**33.8**
सितं-16	44.6	30.1	25.3	**19.4**	57.7	24.3	18.0	**39.6**
दिसं-16	45.7	24.1	30.3	**15.4**	66.3	16.6	17.1	**49.2**
मार्च-17	35.6	24.4	40.0	**-4.5**	52.1	21.4	26.5	**25.6**
जून-17	32.4	27.7	39.9	**-7.5**	48.6	25.9	25.5	**23.1**
सितं-17	35.8	23.8	40.4	**-4.6**	52.6	21.5	25.9	**26.6**
दिसं-17	38.5	24.0	37.5	**1.0**	55.6	21.8	22.6	**33.0**
मार्च-18	34.9	23.4	41.7	**-6.8**	49.7	22.8	27.5	**22.2**
जून-18	36.4	21.9	41.8	**-5.4**	50.4	23.0	26.6	**23.8**
सितं-18	33.7	22.1	44.3	**-10.6**	53.2	16.7	30.2	**23.0**
दिसं-18	36.7	20.2	43.1	**-6.4**	59.9	15.8	24.3	**35.6**
मार्च-19	46.2	21.3	32.5	**13.7**	66.4	15.8	17.8	**48.6**

सारणी 2: रोजगार संबंधी धारणा और संभावना

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	34.3	31.1	34.6	**-0.3**	50.4	31.4	18.1	**32.3**
जून-16	35.6	28.7	35.7	**-0.2**	51.1	29.6	19.3	**31.8**
सितं-16	31.7	36.4	31.9	**-0.2**	50.5	30.5	19.0	**31.5**
दिसं-16	31.0	29.8	39.2	**-8.3**	57.3	24.1	18.6	**38.7**
मार्च-17	32.6	28.4	39.0	**-6.4**	52.8	24.5	22.7	**30.1**
जून-17	30.8	30.3	38.9	**-8.1**	49.6	29.3	21.2	**28.4**
सितं-17	31.1	25.9	43.0	**-12.0**	51.9	22.8	25.3	**26.6**
दिसं-17	31.6	27.4	41.0	**-9.4**	54.4	24.7	20.9	**33.6**
मार्च-18	31.2	26.0	42.8	**-11.6**	50.8	24.3	24.9	**26.0**
जून-18	34.7	26.4	38.9	**-4.1**	50.9	25.8	23.4	**27.5**
सितं-18	35.2	19.3	45.5	**-10.3**	54.1	17.0	29.0	**25.1**
दिसं-18	35.6	20.1	44.3	**-8.7**	60.3	17.1	22.7	**37.6**
मार्च-19	41.1	21.7	37.2	**3.9**	65.3	15.9	18.9	**46.4**

सारणी 3: कीमत-स्तर के संबंध में धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	77.3	12.4	10.4	**-66.9**	78.6	11.7	9.7	**-68.8**
जून-16	78.1	12.5	9.4	**-68.7**	80.5	11.5	8.0	**-72.6**
सितं-16	78.2	17.2	4.6	**-73.6**	77.8	15.3	6.9	**-70.9**
दिसं-16	73.9	18.3	7.7	**-66.2**	69.5	16.0	14.5	**-55.0**
मार्च-17	85.8	9.1	5.1	**-80.7**	81.0	10.4	8.6	**-72.4**
जून-17	85.2	11.4	3.4	**-81.8**	76.1	13.8	10.1	**-66.0**
सितं-17	87.9	8.6	3.5	**-84.4**	80.2	12.4	7.4	**-72.9**
दिसं-17	90.2	6.9	2.9	**-87.3**	79.8	12.4	7.8	**-72.0**
मार्च-18	87.1	9.2	3.7	**-83.5**	81.9	11.0	7.1	**-74.8**
जून-18	89.1	7.9	3.0	**-86.0**	82.8	11.8	5.4	**-77.4**
सितं-18	88.3	8.5	3.2	**-85.1**	80.1	12.0	7.9	**-72.2**
दिसं-18	84.3	10.9	4.8	**-79.5**	71.6	15.9	12.5	**-59.1**
मार्च-19	77.8	16.4	5.8	**-72.0**	68.7	20.5	10.9	**-57.8**

सारणी 4: कीमत स्तर में परिवर्तन की दर (मुद्रास्फीति)* के संबंध में धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	82.7	13.9	3.4	**-79.3**	82.4	13.2	4.4	**-78.0**
जून-16	85.3	12.4	2.3	**-83.0**	83.3	13.0	3.7	**-79.6**
सितं-16	61.8	22.4	15.8	**-45.9**	64.3	22.4	13.3	**-51.0**
दिसं-16	57.8	18.0	24.2	**-33.5**	62.4	17.1	20.6	**-41.8**
मार्च-17	80.5	12.5	7.0	**-73.5**	79.9	13.8	6.3	**-73.6**
जून-17	79.9	11.5	8.5	**-71.4**	78.7	13.5	7.9	**-70.8**
सितं-17	81.2	10.8	8.0	**-73.2**	79.1	14.2	6.7	**-72.5**
दिसं-17	80.9	12.7	6.4	**-74.5**	77.9	16.2	5.9	**-72.0**
मार्च-18	81.0	12.4	6.6	**-74.4**	81.5	12.5	6.1	**-75.4**
जून-18	81.8	10.5	7.7	**-74.2**	79.4	13.7	6.9	**-72.5**
सितं-18	80.8	13.2	6.1	**-74.7**	79.8	14.2	6.1	**-73.7**
दिसं-18	77.9	15.2	6.9	**-71.0**	76.3	17.3	6.4	**-69.9**
मार्च-19	72.5	20.0	7.6	**-64.9**	72.9	20.8	6.3	**-66.6**

* जिन प्रतिक्रियाओं में ऐसा प्रतीत होता है कि मूल्य में बढ़ोत्तरी होनी चाहिए/ मूल्य में बढ़ोत्तरी होगी केवल उन्हीं के लिए लागू है।

सारणी 5: हाउसहोल्ड आय के संबंध में धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	31.3	48.9	19.8	**11.6**	52.1	39.3	8.6	**43.5**
जून-16	29.9	51.8	18.4	**11.5**	51.2	39.9	8.9	**42.3**
सितं-16	31.2	48.6	20.2	**11.1**	52.3	36.4	11.3	**41.1**
दिसं-16	27.1	47.1	25.8	**1.3**	54.8	33.5	11.7	**43.1**
मार्च-17	27.7	47.3	25.0	**2.7**	51.8	36.5	11.7	**40.1**
जून-17	23.8	53.8	22.4	**1.4**	47.1	43.5	9.4	**37.7**
सितं-17	27.4	46.3	26.3	**1.1**	49.7	38.0	12.3	**37.4**
दिसं-17	26.1	49.4	24.5	**1.6**	51.1	38.3	10.6	**40.5**
मार्च-18	24.5	50.1	25.4	**-0.9**	48.6	39.6	11.9	**36.8**
जून-18	27.1	50.8	22.1	**5.0**	51.3	38.0	10.7	**40.5**
सितं-18	28.3	48.3	23.4	**4.9**	59.1	33.1	7.8	**51.3**
दिसं-18	29.8	48.2	22.0	**7.8**	63.5	30.4	6.2	**57.3**
मार्च-19	30.1	50.0	19.9	**10.2**	60.8	33.4	5.7	**55.1**

सारणी 6: हाउसहोल्ड की समग्र उधारियों के संबंध में धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	78.0	9.9	12.1	**65.9**	78.5	10.6	11.0	**67.5**
जून-16	82.7	8.4	8.8	**73.9**	82.2	10.2	7.6	**74.6**
सितं-16	70.3	24.1	5.7	**64.6**	79.1	17.0	3.9	**75.2**
दिसं-16	73.5	20.8	5.6	**67.9**	78.3	15.8	5.9	**72.4**
मार्च-17	84.4	13.4	2.1	**82.3**	88.5	8.3	3.1	**85.4**
जून-17	81.3	17.2	1.5	**79.8**	83.5	13.7	2.8	**80.7**
सितं-17	83.6	14.8	1.7	**81.9**	85.4	12.4	2.2	**83.2**
दिसं-17	84.2	14.0	1.8	**82.4**	85.2	12.0	2.8	**82.4**
मार्च-18	83.1	14.9	2.1	**81.0**	85.2	12.3	2.5	**82.8**
जून-18	83.8	14.1	2.0	**81.8**	86.5	11.3	2.2	**84.4**
सितं-18	78.4	18.2	3.5	**74.9**	81.2	15.7	3.1	**78.1**
दिसं-18	73.8	22.7	3.5	**70.3**	77.3	18.7	4.0	**73.3**
मार्च-19	70.1	26.8	3.1	**67.0**	77.5	19.9	2.6	**74.9**

सारणी 7: आवश्यक मदों के संबंध में व्यय करने की धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	79.6	9.3	11.1	**68.5**	78.6	11.9	9.6	**69.0**
जून-16	83.0	8.2	8.8	**74.3**	81.1	10.6	8.3	**72.8**
सितं-16	79.1	16.9	4.0	**75.1**	82.5	12.7	4.8	**77.6**
दिसं-16	76.9	18.4	4.7	**72.2**	77.5	14.9	7.7	**69.8**
मार्च-17	85.8	11.1	3.1	**82.7**	87.0	9.2	3.8	**83.2**
जून-17	82.2	15.3	2.5	**79.7**	81.9	13.5	4.6	**77.2**
सितं-17	85.4	12.3	2.4	**83.0**	85.8	10.8	3.4	**82.4**
दिसं-17	85.7	12.4	1.9	**83.8**	85.4	10.5	4.0	**81.4**
मार्च-18	83.8	13.7	2.5	**81.3**	85.2	11.6	3.2	**82.0**
जून-18	86.6	11.1	2.3	**84.3**	87.5	10.0	2.5	**85.0**
सितं-18	83.6	13.1	3.4	**80.2**	84.2	13.1	2.7	**81.5**
दिसं-18	82.4	14.5	3.1	**79.3**	83.5	13.0	3.4	**80.1**
मार्च- 19	78.6	18.2	3.2	**75.4**	83.4	14.3	2.3	**81.1**

सारणी 8: गैर -आवश्यक मदों के संबंध में व्यय करने की धारणाएँ और प्रत्याशाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

सर्वे दौर	वर्तमान धारणाएँ				1 वर्ष आगे की प्रत्याशाएँ			
	बढ़ी	समान रही	घटी	निवल प्रतिक्रिया	बढ़ेगी	समान रहेगी	और घटेगी	निवल प्रतिक्रिया
मार्च-16	37.7	31.7	30.6	**7.1**	44.7	33.2	22.1	**22.6**
जून-16	43.9	32.3	23.8	**20.1**	51.2	30.3	18.5	**32.7**
सितं-16	50.2	37.6	12.2	**38.0**	60.6	29.5	9.9	**50.7**
दिसं-16	37.3	44.7	18.1	**19.2**	49.6	35.8	14.7	**34.9**
मार्च-17	48.9	36.4	14.7	**34.2**	57.8	30.3	11.8	**46.0**
जून-17	51.6	35.5	13.0	**38.6**	56.3	32.6	11.1	**45.2**
सितं-17	55.6	33.2	11.2	**44.4**	61.6	29.4	9.0	**52.6**
दिसं-17	53.1	34.6	12.3	**40.8**	59.4	31.4	9.2	**50.1**
मार्च-18	56.0	31.4	12.6	**43.4**	62.8	28.0	9.2	**53.7**
जून-18	55.4	32.9	11.7	**43.8**	62.7	28.0	9.3	**53.4**
सितं-18	44.0	34.3	21.7	**22.3**	49.2	33.3	17.5	**31.7**
दिसं-18	38.4	37.5	24.1	**14.3**	46.1	33.0	20.9	**25.2**
मार्च-19	36.3	43.3	20.4	**15.9**	46.1	37.6	16.3	**29.8**

सारणी 9: 10.000 रिसैम्प्ल्स पर आधारित 99 प्रतिशत बूट्स्ट्रेप गोपनीय अंतराल (बीसीआई)

	सीएसआई			एफईआई		
सर्वे दौर	सीएसआई	99 प्रतिशत बीसीआई	अंतराल चौड़ाई	एफईआई	99 प्रतिशत बीसीआई	अंतराल चौड़ाई
मार्च-16	104.1	(103.1, 105.0)	1.9	122.2	(121.3, 123.1)	1.8
जून-16	105.0	(104.0, 105.9)	1.9	122.0	(121.0, 122.9)	1.9
सितं-16	104.2	(100.6, 103.5)	2.9	123.3	(128.3, 130.1)	1.8
दिसं-16	102.0	(100.6, 103.5)	2.9	129.7	(128.3, 129.9)	1.6
मार्च-17	98.7	(97.3, 100.1)	2.8	121.7	(120.3, 121.7)	1.4
जून-17	96.8	(95.5, 98.1)	2.6	120.8	(119.4, 121.2)	1.8
सितं-17	95.5	(94.2, 96.8)	2.6	118.8	(117.7, 120.4)	2.7
दिसं-17	96.9	(95.6, 98.3)	2.7	122.6	(121.2, 124.1)	2.9
मार्च-18	95.1	(93.8, 96.4)	2.6	117.4	(116.0, 118.8)	2.8
जून-18	96.9	(95.6, 98.3)	2.8	117.8	(116.5, 119.3)	2.8
सितं-18	94.8	(93.4, 96.1)	2.8	121.1	(119.5, 122.5)	3.0
दिसं-18	96.7	(95.3, 98.1)	2.8	128.9	(127.5, 130.4)	2.9
मार्च-19	104.6	(103.1, 106.0)	2.9	133.4	(132.0, 134.8)	2.8

सारणी 10: अन्य सूचकांक बनाम सामान्य आर्थिक स्थिति पर कोहेरेंस का आकलन

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

दौर	रोजगार	मूल्य	व्यय	आय
सितं-2016	47.9	31.1	44.2	44.7
दिसं-2016	48.2	33.7	41.9	44.4
मार्च-2017	53.2	42.5	35.2	43.4
जून-2017	54.6	43.7	34.0	42.8
सितं-2017	56.6	42.0	35.4	43.5
दिसं-2017	40.7	39.2	36.8	44.2
मार्च-2018	55.1	44.7	34.7	43.0
जून-2018	56.5	44.0	35.2	43.0
सितं-2018	59.1	45.4	33.2	41.2

सारणी 11: अन्य सूचकांक बनाम सामान्य आर्थिक स्थिति पर कोहेरेंस की अपेक्षाएँ

(प्रतिशत प्रतिक्रियाएँ)

दौर	रोजगार	मूल्य	व्यय	आय
सितं-2016	55.4	23.0	53.9	54.6
दिसं-2016	59.6	27.6	57.5	57.6
मार्च-2017	62.6	33.6	49.3	49.8
जून-2017	64.8	36.9	47.7	51.5
सितं-2017	67.0	33.4	47.9	52.6
दिसं-2017	66.0	29.8	51.0	53.0
मार्च-2018	64.8	34.3	47.7	50.8
जून-2018	64.6	32.6	48.3	52.4
सितं-2018	68.9	36.3	48.4	49.4

अनुबंध सी – कार्यप्रणाली

1. कारणों की स्वतंत्रता की माप – पीयर्सन का ची-स्क्वायर्ड परीक्षण (χ^2) एक सांख्यिकीय परीक्षण है जिसका प्रयोग इत्तिफाक से उत्पन्न होने वाले समुच्चयों के बीच पाए जाने वाले अंतर की संभावना के मूल्यांकन के लिए श्रेणीबद्ध आंकड़ों के समुच्चयों पर किया जाता है। परीक्षण में आंकड़ों की गणना इस प्रकार की जाती है :

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^{n} \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i}$$

जहां पर, χ^2 पीयर्सन का संचयी परीक्षण अंक है, जो χ^2 वितरण के अनंतस्पर्शी ढंग (असीम्प्टोटिकली) से करीब होता है। O_i, प्रकार i के लिए प्रेक्षणों की संख्या है। E_i, प्रकार i के लिए संभावित संख्या है। n, सारणी में सेल की संख्या है।

2. क्रमित (ऑर्डर्ड) लॉगइट मॉडल – यह मॉडलों की श्रेणी है जिसका प्रयोग किसी क्रमसूचक निर्भर चर और स्वतंत्र चरों के समुच्चय के बीच संबंधों का अनुमान लगाने के लिए किया जाता है। क्रमसूचक चर श्रेणीबद्ध चर होते हैं जो क्रमित होते हैं। ऑर्डर्ड लॉगइट में, अंतर्निहित स्कोर का अनुमान स्वतंत्र चरों के रैखिक फलन और कट प्वाइंटों के समुच्चय के रूप में किया जाता है। परिणाम *i* के प्रेक्षण की प्रायिकता, रैखिक फलन की अनुमानित प्रायिकता, और यादृच्छिक त्रुटि के योग, के अनुरूप होती है जो परिणामों से संबंधित अनुमानित कट प्वाइंटों के दायरे के बीच होती है :

$$Pr(y_j = i) = Pr(k_{i-1} < \beta_1 x_{1j} + \beta_2 x_{2j} + \ldots + \beta_k x_{kj} + u_j \leq k_i)$$

y_j परिणाम को दर्शाता है। $\beta_1, \beta_2, \ldots, \beta_k$ बहिर्जात चरों के अनुरूप अज्ञात गुणांक हैं। u_j यादृच्छिक त्रुटि को दर्शाता है, जिसके बारे में यह माना जाता है कि यह सुप्रचालनिक ढंग (लॉजिस्टिकली) से संवितरित है। k_{i-1}, k_i कट प्वाइंट हैं।

वर्किंग पेपर की प्रेस प्रकाशनियां

हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं : क्या वे भारत में मजदूरी-कीमत गतिकी को प्रभावित करती हैं ?

हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं: क्या वे भारत में मजदूरी-कीमत गतिकी को प्रभावित करती हैं?

श्री सितिकांत पट्टनाइक, सिलु मुदलि तथा सौम्यजित राय द्वारा लिखित इस पर्चे में भारत में मुद्रास्फीति गतिकी का विश्लेषण करते हुए हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर सर्वेक्षण आधारित जानकारी की उपयोगिता की जांच की गई है। चूंकि हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं तार्किकता और निष्पक्षता के सांख्यिकीय गुणों की पूर्ति नहीं करते, इसलिए यह जानने के लिए नए कीन्सियन फिलिप कर्व (एनकेकेपी) के मिश्रित संस्करण का इस्तेमाल किया गया है कि क्या भारत में मुद्रास्फिति का अनुमान लगाने के लिए प्रगतिशील प्रत्याशाओं को स्थानापन्न के रूप में प्रयोग किया जा सकता है। हालांकि मुद्रास्फीति को समझाने और अनुमान लगाने के लिए 3 महीने पूर्व की और 1 वर्ष पूर्व की, दोनों ही हाउसहोल्ड प्रत्याशाएं सांख्यकीय रूप से महत्वपूर्ण होती हैं, किंतु यह देखते हुए कि हाउसहोल्ड प्रत्याशाएं अनुकुलनीय पाई गई हैं, प्रभावी रूप में वे बैकवर्ड लुकिंग प्रत्याशाओं के स्थानापन्न के रूप में काम करती हैं। जब मजदूरी गतिकी के माध्यम से मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के मुद्रास्फीति में संचारण का आकलन किया गया, तब प्रत्याशा-जनित मजदूरी दबाव द्वारा सीपीआई मुद्रास्फीति को प्रभावित किए जाने के कोई पुख्ता प्रमाण नहीं मिले। खाद्य और ईंधन संबंधी अल्पकालिक आघात हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में उतार-चढ़ाव को काफी हद तक स्पष्ट कर देते हैं। हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के मजदूरी और कीमतों पर प्रसरण प्रभाव के प्रमाण सीमित होने के बावजूद मुद्रास्फीति के सातत्य का उच्च स्तर तथा मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के प्रति खाद्य और ईंधन आघातों की संवेदनशीलता पाई गई है, जिसके कारण व्यवस्थित मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर मौद्रिक नीति में निरंतर बल दिया जाना आवश्यक है।

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

अवसरिक श्रृंखलाएं

विषयवस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक	137
	भारतीय रिज़र्व बैंक	
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	138
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	139
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमेरिकी डालर का क्रय/विक्रय	140
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	141
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं	141
	मुद्रा और बैंकिंग	
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	142
7	मुद्रा स्टॉक (एम$_3$) के स्रोत	143
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	144
9	कुल चलनिधि राशियां	144
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	145
11	आरक्षित मुद्रा- घटक और स्रोत	145
12	वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण	146
13	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश	146
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	147
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का विनियोजन	148
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन	149
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक	150
	मूल्य और उत्पादन	
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधारः 2012=100)	151
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	151
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	151
21	थोक मूल्य सूचकांक	152
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधारः 2011-12=100)	155
	सरकारी खाते और खज़ाना बिल	
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	155
24	खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	156
25	खज़ाना बिलों की नीलामी	156
	वित्तीय बाजार	
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	157
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	158
28	वाणिज्यिक पत्र	158
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	158
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	159

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	बाह्य क्षेत्र	
31	विदेशी व्यापार	160
32	विदेशी मुद्रा भंडार	160
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां	160
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	161
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना के अंतर्गत जावक विप्रेषण	161
36	भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) सूचकांक	162
37	बाह्य वाणिज्यिक उधार	162
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	163
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (बिलियन ₹)	164
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमेरिकी डॉलर में)	165
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (बिलियन ₹ में)	166
42	अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	167
	भुगतान और निपटान प्रणालियाँ	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	168
	अवसरिक श्रृंखलाएं	
44	लघु बचत	169
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	170
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	171
47	विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता	172
48	राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश	173
49	राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां	174

टिप्पणियां: .. = उपलब्ध नहीं।

– = शून्य/नगण्य

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

सं. 1: चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2017-18	2017-18		2018-19	
		ति2	ति3	ति2	ति3
	1	2	3	4	5
1 वस्तु क्षेत्र (% परिवर्तन)					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	6.9	6.6	7.3	6.8	6.3
1.1.1 कृषि	5.0	4.5	4.6	4.2	2.7
1.1.2 उद्योग	6.1	7.7	8.0	6.1	6.1
1.1.3 सेवाएं	7.8	6.5	8.0	7.6	7.6
1.1क अंतिम खपत व्यय	8.6	6.3	5.8	10.0	8.1
1.1ख सकल नियत पूंजी निर्माण	9.3	9.3	12.2	10.2	10.6

	2017-18	2018		2019	
		जनवरी	फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	4.4	7.5	6.9	1.7	-
2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)					
2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक					
2.1.1 जमाराशियां	6.2	4.6	5.4	9.6	10.0
2.1.2 ऋण	10.0	10.1	10.8	14.8	14.7
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	10.2	11.0	11.1	14.7	14.6
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	9.5	-4.0	2.7	-0.1	-1.2
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	27.4	50.3	39.3	16.2	16.5
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	9.2	10.4	9.9	10.4	10.8
3 अनुपात (%)					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	19.50	19.50	19.50	19.25	19.25
3.3 नकदी-जमा अनुपात	5.1	4.8	4.8	4.7	4.7
3.4 ऋण-जमा अनुपात	75.5	74.5	74.9	78.0	78.1
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात	117.3	165.7	166.0	127.7	123.5
3.6 निवेश-जमा अनुपात	29.0	30.6	30.8	27.9	27.6
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	43.0	171.2	147.4	4.4	3.6
4 ब्याज दरें (%)					
4.1 नीति रिपो दर	6.00	6.00	6.00	6.50	6.25
4.2 रिवर्स रिपो दर	5.75	5.75	5.75	6.25	6.00
4.3 सीमांत स्थायी सुविधा दर	6.25	6.25	6.25	6.75	6.50
4.4 बैंक दर	6.25	6.25	6.25	6.75	6.50
4.5 आधार दर	8.65/9.45	8.65/9.45	8.65/9.45	8.95/9.45	8.95/9.45
4.6 एमसीएलआर (एक दिन के लिए)	7.80/7.95	7.65/8.05	7.65/7.80	8.15/8.55	8.15/8.55
4.7 एक वर्ष से अधिक की मीयादी जमा दर	6.25/6.75	6.00/6.75	6.00/6.75	6.25/7.50	6.25/7.50
4.8 बचत जमा दर	3.50/4.00	3.50/4.00	3.50/4.00	3.50/4.00	3.50/4.00
4.9 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	6.15	5.90	5.94	6.43	6.29
4.10 91-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) आय	6.11	6.40	6.36	6.56	6.40
4.11 182-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) आय	6.33	6.50	6.50	6.69	6.48
4.12 364-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) आय	6.49	6.58	6.66	6.78	6.55
4.13 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आय (एफबीआईएल)	7.42	7.40	7.70	7.30	7.41
5 आरबीआई संदर्भ दर और फारवर्ड प्रीमिआ					
5.1 भा.रु.-अमेरिकी डालर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	65.04	63.50	64.82	71.11	71.22
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	80.62	79.07	79.76	80.50	80.75
5.3 फारवर्ड प्रीमिआ अमेरिकी डालर 1-माह (%)	4.61	4.16	4.26	4.05	4.13
3-माह (%)	4.37	4.57	4.50	4.22	4.38
6-माह (%)	4.21	4.50	4.13	4.11	4.16
6 मुद्रास्फीति (%)					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	3.6	5.1	4.4	2.0	2.6
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	3.1	5.1	4.7	6.6	7.0
6.3 थोक मूल्य सूचकांक	2.9	3.0	2.7	2.8	2.9
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	1.3	2.5	0.8	3.5	4.8
6.3.2 ईंधन और पावर	8.2	4.7	4.6	1.8	2.2
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	2.7	3.0	3.3	2.6	2.3
7 विदेशी व्यापार (% परिवर्तन)					
7.1 आयात	20.9	26.2	10.6	1.0	-4.3
7.2 निर्यात	10.0	13.7	5.3	3.8	2.5

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

भारतीय रिज़र्व बैंक

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

(बिलियन ₹)

मद	अंतिम शुक्रवार / शुक्रवार की स्थिति						
	2018-19	2018	2019				
		मार्च	फरवरी 22	मार्च 8	मार्च 15	मार्च 22	मार्च 29
	1	2	3	4	5	6	7
1 निर्गम विभाग							
1.1 देयताएं							
1.1.1 संचलन में नोट	21,137.64	18,044.20	20,815.82	21,060.00	21,156.92	21,221.22	21,137.64
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	0.11	0.15	0.11	0.32	0.11	0.09	0.11
1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां	**21,137.75**	**18,044.35**	**20,815.93**	**21,060.32**	**21,157.03**	**21,221.31**	**21,137.75**
1.2 आस्तियां							
1.2.1 सोने के सिक्के और बुलियन	794.81	733.81	776.04	794.81	794.81	794.81	794.81
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	20,335.59	17,303.70	20,032.08	20,257.81	20,354.60	20,419.08	20,335.59
1.2.3 रुपया सिक्का	7.35	6.84	7.81	7.70	7.62	7.42	7.35
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	–	–	–	–	–	–	–
2 बैंकिंग विभाग							
2.1 देयताएं							
2.1.1 जमाराशियां	8,060.12	9,854.76	6,534.52	6,209.55	6,717.88	6,967.66	8,060.12
2.1.1.1 केंद्र सरकार	1.01	68.08	1.01	1.00	1.00	1.01	1.01
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना	–	–	–	–	–	–	–
2.1.1.3 राज्य सरकारें	0.43	6.51	0.42	0.43	0.43	0.42	0.43
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	5,657.07	5,256.86	5,033.36	4,830.28	5,599.86	4,902.90	5,657.07
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	41.97	48.28	35.47	36.49	36.51	37.79	41.97
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	34.94	25.49	24.20	24.79	25.66	25.16	34.94
2.1.1.7 अन्य बैंक	320.36	305.66	288.01	287.40	289.66	289.21	320.36
2.1.1.8 अन्य	1,997.34	4,143.88	1,144.83	1,001.16	757.80	1,704.19	1,997.34
2.1.1.9 भारत के बाहर के वित्तीय संस्थान	7.00	–	7.22	28.00	6.96	6.98	7.00
2.1.2 अन्य देयताएं	10,876.86	9,141.27	11,588.97	11,138.27	10,904.91	10,711.05	10,876.86
2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां	**18,936.98**	**18,996.03**	**18,123.49**	**17,347.82**	**17,622.78**	**17,678.71**	**18,936.98**
2.2 आस्तियां							
2.2.1 नोट और सिक्के	0.11	0.15	0.11	0.32	0.11	0.09	0.11
2.2.2 विदेश में रखे शेष	6,466.40	8,887.95	6,757.11	6,240.18	6,053.69	5,825.01	6,466.40
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.2 राज्य सरकारें	0.10	7.39	5.47	51.76	16.94	5.25	0.10
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	1,806.88	2,739.78	1,473.95	898.41	1,242.95	1,528.35	1,806.88
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	–	0.35	–	–	–	–	–
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.6 नाबार्ड	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.7 एक्जिम बैंक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.8 अन्य	134.63	106.75	45.04	48.21	53.94	76.57	134.63
2.2.3.9 भारत के बाहर की वित्तीय संस्थाएं	7.00	–	7.22	–0.14	6.96	6.98	7.00
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.4.2 सरकारी खज़ाना बिल	–	–	–	–	–	–	–
2.2.5 निवेश	9,230.80	6,369.76	8,867.36	9,112.27	9,244.40	9,230.40	9,230.80
2.2.6 अन्य आस्तियां	1,291.06	883.90	967.23	996.81	1,003.79	1,006.06	1,291.06
2.2.6.1 सोना	871.69	673.37	841.01	868.96	871.69	871.69	871.69

* डाटा अनंतिम है।

सं. 3: भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(बिलियन ₹)

दिनांक	चलनिधि समायोजन सुविधा				एमएसएफ	स्थायी चलनिधि सुविधाएं	बाज़ार स्थिरीकरण योजना	ओएमओ (एकमुश्त)		निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+6+9-2-4-7-8)
	रिपो	रिवर्स रिपो	परिवर्तन-शील रिपो दर	परिवर्तन-शील रिवर्स रिपो दर				विक्रय	क्रय	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
फर. 1, 2019	56.06	294.68	107.00	544.82	6.50	4.10	–	–	100.00	–565.84
फर. 2, 2019	0.25	317.91	–	–	–	–	–	–	–	–317.66
फर. 4, 2019	30.91	94.68	–	1,006.81	0.01	–	–	–	–	–1,070.57
फर. 5, 2019	30.91	194.58	204.00	449.31	4.51	–	–	–	–	–404.47
फर. 6, 2019	54.28	51.88	–	747.42	11.25	0.90	–	–	–	–732.87
फर. 7, 2019	122.11	173.62	–	2.83	269.13	–	–	–	–	214.79
फर. 8, 2019	195.01	118.45	535.02	–	3.01	–	–	–	–	614.59
फर. 11, 2019	222.55	161.81	300.00	–	2.65	–	–	–	–	363.39
फर. 12, 2019	64.96	187.07	395.40	–	7.40	–	–	–	–	280.69
फर. 13, 2019	29.41	377.81	–	–	0.15	–	–	–	–	–348.25
फर. 14, 2019	191.23	335.03	–	209.46	10.05	–	–	0.10	0.10	–343.21
फर. 15, 2019	49.27	377.31	240.02	239.18	10.85	–	–	–	125.00	–191.35
फर. 16, 2019	95.20	46.86	–	–	19.75	–	–	–	–	68.09
फर. 18, 2019	209.26	46.71	240.02	–	2.15	–0.78	–	–	–	403.94
फर. 19, 2019	–	143.99	–	–	14.22	–	–	–	–	–129.77
फर. 20, 2019	187.26	155.83	500.03	–	–	–0.92	–	–	–	530.54
फर. 21, 2019	38.58	163.84	200.04	–	–	1.15	–	0.05	0.15	76.03
फर. 22, 2019	238.20	268.18	240.02	–	7.70	0.56	–	–	125.00	343.30
फर. 23, 2019	–	28.18	–	–	12.06	–	–	–	–	–16.12
फर. 25, 2019	105.86	213.02	–	–	–	–	–	–	–	–107.16
फर. 26, 2019	33.42	385.11	240.00	–	0.40	–	–	–	–	–111.29
फर. 27, 2019	133.47	183.71	–	3.19	6.01	–	–	–	–	–47.42
फर. 28, 2019	30.01	199.93	–	37.11	61.02	–	–	0.05	0.15	–145.91

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

i) ओटीसी सेगमेन्ट में परिचालन

मद	2017-18	2018	2019	
		फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डालर) (1.1-1.2)	33,689.00	1,665.00	293.00	825.00
1.1 क्रय (+)	52,068.00	3,320.00	1,025.00	2,086.00
1.2 विक्रय (-)	18,379.00	1,655.00	732.00	1,261.00
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (बिलियन ₹)	2,228.28	119.62	17.63	54.04
3 संचयी (मार्च के अंत से) (मिलियन अमेरिकी डालर)	33,689.00	32,693.00	–25,610.00	–24,785.00
(बिलियन ₹)	2,228.27	2,157.17	–1,823.14	–1,769.10
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डालर)	20,853.00	22,668.00	–3,032.00	–4,372.00

ii) मुद्रा फ्यूचर्स सेगमेन्ट में परिचालन

मद	2017-18	2018	2019	
		फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डालर) (1.1-1.2)	0.00	0.00	0.00	0.00
1.1 क्रय (+)	3935.00	750.00	75.00	233.00
1.2 विक्रय (-)	3935.00	750.00	75.00	233.00
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डालर)	0.00	–1,005.00	0.00	–300.00

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

(अमेरिकी मिलियन डालर)

मद	28 फरवरी 2019 तक		
	दीर्घ (+)	अल्प (-)	निवल (1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	1,388	436	952
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	3,835	4,321	-486
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	1,618	6,456	-4,838
4. 1 वर्ष से अधिक	0	0	0
कुल (1+2+3+4)	**6,841**	**11,213**	**-4,372**

सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं

(बिलियन ₹)

मद		नियत अंतिम शुक्रवार की स्थिति						
	2018-19	2018				2019		
		मार्च 30	अक्तूबर 26	नवंबर 23	दिसंबर 21	जनवरी 18	फरवरी 15	मार्च 29
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	128.8	–	–	7.5	32.1	5.0	10.9	128.8
2 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के लिए निर्यात ऋण पुनर्वित्त								
2.1 सीमा	–	–	–	–	–	–	–	–
2.2 बकाया	–	–	–	–	–	–	–	–
3 प्राथमिक व्यापारियों के लिए चलनिधि सुविधा								
3.1 सीमा	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
3.2 बकाया	26.8	25.4	20.3	21.2	20.8	17.0	17.9	26.8
4 अन्य								
4.1 सीमा	–	–	–	–	–	–	–	–
4.2 बकाया	–	–	–	–	–	–	–	–
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	155.6	25.4	20.3	28.7	52.9	22.1	28.8	155.6

मुद्रा और बैंकिंग

सं. 6: मुद्रा स्टॉक मात्रा

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31 /माह के नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2017-18	2018	2019		
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)	17,597.1	17,071.9	19,867.4	19,841.5	20,294.6
1.1 संचलन में नोट	18,037.0	17,521.0	20,392.6	20,355.8	20,798.9
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	249.1	249.0	250.6	250.8	250.8
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
1.4 बैंकों के पास नकदी	696.4	705.5	783.2	772.5	762.6
2 जनता की जमाराशियां	15,076.2	12,610.2	13,558.3	13,838.4	14,274.7
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियां	14,837.1	12,409.2	13,299.8	13,573.0	14,012.7
2.2 रिजर्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियां	239.1	200.9	258.5	265.4	262.0
3 एम$_1$ (1+2)	**32,673.3**	**29,682.1**	**33,425.7**	**33,679.9**	**34,569.3**
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियां	1,092.1	1,066.9	1,256.2	1,256.2	1,256.2
5 एम$_2$ (3+4)	**33,765.4**	**30,749.0**	**34,681.9**	**34,936.1**	**35,825.5**
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियां	106,952.6	105,107.8	114,162.2	115,265.8	114,829.0
7 एम$_3$ (3+6)	**139,625.9**	**134,789.9**	**147,587.9**	**148,945.7**	**149,398.3**
8 कुल डाकघर जमाराशियां	3,008.1	2,954.0	3,372.6	3,372.6	3,372.6
9 एम$_4$ (7+8)	**142,633.9**	**137,743.9**	**150,960.5**	**152,318.3**	**152,770.9**

सं. 7: मुद्रा स्टॉक (एम$_3$) का स्रोत

(बिलियन ₹)

स्रोत	मार्च 31 / माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2017-18	2018	2019		
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
1 सरकार को निवल बैंक ऋण	**40,014.0**	**40,257.0**	**44,328.8**	**44,623.8**	**44,334.5**
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	4,759.6	4,167.1	8,640.6	8,988.3	8,730.5
1.1.1 सरकार पर दावे	6,435.6	6,396.4	8,642.0	8,989.7	8,755.5
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	6,418.4	6,386.4	8,585.6	8,943.8	8,714.6
1.1.1.2 राज्य सरकारें	17.2	10.0	56.4	45.9	40.9
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमाराशियां	1,676.0	2,229.3	1.4	1.4	25.0
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	1,675.6	2,228.9	1.0	1.0	24.6
1.1.2.2 राज्य सरकारें	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	35,254.4	36,089.9	35,688.2	35,635.5	35,604.0
2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	**92,137.2**	**87,973.4**	**99,288.6**	**100,282.6**	**100,387.5**
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	140.3	79.4	82.8	82.8	80.7
2.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	91,996.9	87,894.1	99,205.9	100,199.8	100,306.8
2.2.1 वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बैंक ऋण	86,254.2	82,232.1	93,325.6	94,295.3	94,403.6
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	5,666.0	5,612.3	5,792.1	5,806.9	5,817.2
2.2.3 वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	76.7	49.7	88.2	97.6	86.0
3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)	**29,223.0**	**28,281.3**	**29,479.2**	**29,782.4**	**29,672.1**
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	27,607.8	26,942.9	28,157.2	28,460.5	28,350.2
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	27,609.9	26,944.9	28,159.5	28,462.7	28,352.4
3.1.2 विदेशी देयताएं	2.1	2.0	2.2	2.2	2.3
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	1,615.1	1,338.4	1,321.9	1,321.9	1,321.9
4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	**256.5**	**256.4**	**258.0**	**258.2**	**258.2**
5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	**22,004.8**	**21,978.2**	**25,766.7**	**26,001.3**	**25,254.1**
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	9,069.9	8,718.7	11,275.9	11,495.3	11,466.8
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	12,934.9	13,259.5	14,490.8	14,506.1	13,787.3
एम$_3$ (1+2+3+4-5)	**139,625.9**	**134,789.9**	**147,587.9**	**148,945.7**	**149,398.3**

सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31/माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2017-18	2018	2019		
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
मौद्रिक समुच्चय					
एन एम$_1$ (1.1 + 1.2.1+1.3)	32,673.3	29,682.1	33,425.7	33,679.9	34,569.3
एन एम$_2$ (एन एम$_1$ + 1.2.2.1)	80,142.1	76,331.3	84,102.4	84,849.7	85,542.9
एन एम$_3$ (एन एम$_2$ + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4 - 2.5)	141,816.7	136,947.0	149,656.6	150,985.9	151,455.6
1 घटक					
1.1 जनता के पास मुद्रा	17,597.1	17,071.9	19,867.4	19,841.5	20,294.6
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियां	120,323.4	116,074.1	125,914.7	127,283.5	127,287.5
1.2.1 मांग जमाराशियां	14,837.1	12,409.2	13,299.8	13,573.0	14,012.7
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	105,486.3	103,664.9	112,614.8	113,710.5	113,274.8
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	47,468.8	46,649.2	50,676.7	51,169.7	50,973.7
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	1,931.1	1,801.1	2,063.1	1,972.2	2,173.1
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	58,017.4	57,015.7	61,938.2	62,540.8	62,301.2
1.3 भा.रि.बैं. के पास ‘अन्य’ जमाराशियां	239.1	200.9	258.5	265.4	262.0
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधीयन	3,657.1	3,600.0	3,616.1	3,595.5	3,611.5
2 स्रोत					
2.1 देशी ऋण	139,941.3	135,691.7	152,367.1	153,660.4	153,425.0
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	40,014.0	40,257.0	44,328.8	44,623.8	44,334.5
2.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	4,759.6	4,167.1	8,640.6	8,988.3	8,730.5
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	35,254.4	36,089.9	35,688.2	35,635.5	35,604.0
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	99,927.3	95,434.7	108,038.3	109,036.7	109,090.5
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैंक ऋण	140.3	79.4	82.8	82.8	80.7
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	99,787.1	95,355.3	107,955.5	108,953.9	109,009.8
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियां)	7,728.5	7,378.3	8,634.9	8,605.3	8,581.7
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	256.5	256.4	258.0	258.2	258.2
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	26,931.6	26,393.2	26,858.6	27,290.3	27,553.6
2.3.1 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	27,607.8	26,942.9	28,157.2	28,460.5	28,350.2
2.3.2 बैकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	–676.2	–549.6	–1,298.6	–1,170.2	–796.6
2.4 पूंजी खाता	20,705.2	19,801.0	23,659.8	24,390.3	23,877.9
2.5 अन्य मदें (निवल)	4,607.6	5,593.2	6,167.3	5,832.7	5,903.3

सं. 9: कुल चलनिधि राशियां

(बिलियन ₹)

समुच्चय	2017-18	2018		2019	
		फरवरी	दिसंबर	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5
1 एन एम$_3$	**141,816.7**	**136,947.0**	**147,583.7**	**149,656.6**	**151,455.6**
2 डाकघर जमाराशियां	3,008.1	2,954.0	3,372.6	3,372.6	3,372.6
3 एल$_1$ (1 + 2)	**144,824.7**	**139,901.0**	**150,956.3**	**153,029.2**	**154,828.2**
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	29.3	29.3	29.3	29.3	29.3
4.1 सावधि मुद्रा उधार	26.6	26.6	26.6	26.6	26.6
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
4.3 सावधि जमाराशियां	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
5 एल$_2$ (3 + 4)	**144,854.0**	**139,930.3**	**150,985.7**	**153,058.6**	**154,857.6**
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमाराशियां	319.1	..	319.1	..	..
7 एल$_3$ (5 + 6)	**145,173.1**	..	**151,304.7**	..	..

सं. 10: भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31/माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2017-18	2018	2019		
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
1 घटक					
1.1 संचलन में मुद्रा	18,293.5	17,777.4	20,650.6	20,614.0	21,057.2
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकरों की जमाराशियां	5,655.3	4,822.2	5,354.8	5,332.4	5,262.4
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	5,269.1	4,504.3	5,016.5	4,984.3	4,918.4
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	239.1	200.9	258.5	265.4	262.0
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	24,187.8	22,800.5	26,263.9	26,211.7	26,581.6
2 स्रोत					
2.1 भा.रि.बैं.के देशी ऋण	5,393.4	4,319.9	9,124.6	8,988.3	9,439.9
2.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	4,759.6	4,167.1	8,640.6	8,988.3	8,730.5
2.1.1.1 केन्द्र सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण (2.1.1.1.1+2.1.1.1.2+2.1.1.1.3+2.1.1.1.4-2.1.1.1.5)	4,742.9	4,157.5	8,584.6	8,942.8	8,690.0
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	–	–	171.1	344.9	–
2.1.1.1.2 खज़ाना बिलों में निवेश	–	–	–	–	–
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	6,411.5	6,379.5	8,406.5	8,591.0	8,706.7
2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियां	6,411.5	6,379.5	8,406.5	8,591.0	8,706.7
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	6.9	7.0	8.1	8.0	7.9
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियां	1,675.6	2,228.9	1.0	1.0	24.6
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल भा.रि.बैं. ऋण	16.8	9.6	56.0	45.5	40.5
2.1.2 बैंकों पर भा.रि.बैं. के दावे	493.5	73.4	401.2	-82.8	628.8
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को ऋण और अग्रिम	493.5	73.4	401.2	-82.8	628.8
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैं. के ऋण	140.3	79.4	82.8	82.8	80.7
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	25.4	12.0	17.0	17.0	17.9
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	–	–	–	–	–
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	256.5	256.4	258.0	258.2	258.2
2.3 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	27,607.8	26,942.9	28,157.2	28,460.5	28,350.2
2.3.1 सोना	1,397.4	1,370.2	1,524.6	1,611.5	1,617.1
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियां	26,210.6	25,572.8	26,632.8	26,849.2	26,733.3
2.4 पूंजी खाता	8,584.3	8,210.0	10,432.0	10,603.8	10,529.4
2.5 अन्य मदें (निवल)	485.6	508.6	843.9	891.5	937.4

सं. 11: आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत

(बिलियन ₹)

मद	मार्च 31/माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया						
	2017-18	2018	2019				
		फरवरी 23	जनवरी 25	फरवरी 1	फरवरी 8	फरवरी 15	फरवरी 22
	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)	24,187.8	22,938.4	26,147.8	26,211.7	26,415.8	26,581.6	26,718.3
1 घटक							
1.1 संचलन में मुद्रा	18,293.5	17,823.0	20,617.8	20,614.0	20,939.1	21,057.2	21,074.2
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकरों की जमाराशियां	5,655.3	4,905.3	5,271.4	5,332.4	5,213.9	5,262.4	5,381.0
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	239.1	210.2	258.6	265.4	262.8	262.0	263.0
2 स्रोत							
2.1 सरकार को निवल रिज़र्व बैंक ऋण	4,759.6	4,022.2	8,510.6	8,988.3	8,432.5	8,730.5	8,280.3
2.2 बैंकों को रिज़र्व बैंक ऋण	493.5	363.8	407.9	-82.8	752.2	628.8	1,205.8
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिज़र्व बैंक ऋण	140.3	78.5	81.8	82.8	82.7	80.7	78.8
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	27,607.8	27,233.9	28,250.1	28,460.5	28,355.1	28,350.2	28,404.0
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	256.5	256.4	258.2	258.2	258.2	258.2	258.4
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	9,069.9	9,016.3	11,360.8	11,495.3	11,465.0	11,466.8	11,509.1

सं. 12: वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण

(बिलियन ₹)

मद	माह के नियत अंतिम शुक्रवार / माह के नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2017-18	2018	2019		
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
1 घटक					
1.1 निवासियों की कुल जमाराशियां	112,794.2	108,579.8	118,312.4	119,671.7	119,640.5
1.1.1 मांग जमाराशियां	13,702.8	11,277.6	12,168.1	12,439.0	12,877.2
1.1.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	99,091.4	97,302.2	106,144.3	107,232.6	106,763.3
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	44,591.1	43,786.0	47,764.9	48,254.7	48,043.5
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	1,931.1	1,801.1	2,063.1	1,972.2	2,173.1
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	54,500.3	53,516.2	58,379.4	58,978.0	58,719.8
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधीयन	3,657.1	3,600.0	3,616.1	3,595.5	3,611.5
2 स्रोत					
2.1 देशी ऋण	127,142.0	123,634.4	135,622.6	136,543.6	136,568.6
2.1.1 सरकार को ऋण	33,174.1	34,013.9	33,619.9	33,557.8	33,537.0
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	93,967.9	89,620.5	102,002.8	102,985.8	103,031.6
2.1.2.1 बैंक ऋण	86,254.2	82,232.1	93,325.6	94,295.3	94,403.6
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	85,834.4	81,756.6	92,616.1	93,618.0	93,786.2
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	64.3	85.6	117.4	151.4	123.9
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	10.5	14.2	14.5	23.4	12.0
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	7,638.9	7,288.7	8,545.3	8,515.7	8,492.1
2.2 वाणिज्यिक बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	–676.2	–549.6	–1,298.6	–1,170.2	–796.6
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	2,018.0	1,980.7	1,590.3	1,710.5	2,099.2
2.2.2 अनिवासी विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमाराशियां	1,466.3	1,442.9	1,547.4	1,555.3	1,554.2
2.2.3 समुद्रपार विदेशी मुद्रा उधार	1,227.9	1,087.4	1,341.5	1,325.4	1,341.6
2.3 निवल बैंक रिज़र्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	5,321.8	5,039.4	5,301.5	5,743.0	4,955.9
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	5,256.9	4,504.3	5,016.5	4,984.3	4,918.4
2.3.2 उपलब्ध नकदी	600.6	608.5	686.2	675.9	666.3
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	535.7	73.4	401.2	–82.8	628.8
2.4 पूंजी खाता	11,879.3	11,349.3	12,986.1	13,544.8	13,106.9
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	3,457.1	4,595.0	4,710.9	4,304.4	4,369.1
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	4,360.8	3,978.3	3,556.8	3,760.2	3,825.3
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	–268.2	–258.0	–502.8	–438.5	–524.5

सं. 13: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश

(बिलियन ₹)

मद	30 मार्च, 2018 की स्थिति	2018	2019		
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
1 एसएलआर प्रतिभूतियां	33,184.5	34,028.1	33,634.3	33,581.2	33,549.0
2 वाणिज्यिक पत्र	1,159.4	1,260.6	955.2	941.6	964.7
3 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
3.1 सरकारी उद्यम	118.7	114.4	116.8	116.8	115.8
3.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	745.3	720.4	708.4	724.4	720.7
3.3 अन्य	42.1	42.7	64.4	62.1	62.1
4 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
4.1 सरकारी उद्यम	1,399.7	1,156.6	1,379.6	1,202.9	1,195.4
4.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	2,222.3	2,099.7	2,321.1	2,515.5	2,532.2
4.3 अन्य	994.6	694.3	1,434.9	1,431.7	1,394.0
5 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
5.1 म्यूचुअल फंड	177.3	504.6	646.8	583.1	569.6
5.2 वित्तीय संस्थाएं	895.8	848.0	917.6	937.5	937.5

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

(बिलियन ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में) / नियत शुक्रवार की स्थिति							
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक			
	2017-18	2018	2019		2017-18	2018	2019	
		फरवरी	जनवरी	फरवरी		फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5	6	7	8
सूचना देने वाले बेंकों की संख्या	223	223	222	222	149	149	148	148
1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं	**2,344.9**	**2,156.6**	**2,498.8**	**2,550.9**	**2,282.0**	**2,107.7**	**2,454.1**	**2,505.6**
1.1 बैंकों से मांग और मीयादी जमाराशियां	1,667.5	1,468.3	1,630.9	1,609.6	1,615.6	1,423.8	1,587.6	1,565.8
1.2 बैंकों से उधार राशि	611.7	632.1	747.2	851.3	601.2	629.2	746.6	850.6
1.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	65.7	56.1	120.7	90.1	65.2	54.7	119.9	89.2
2 अन्य के प्रति देयताएं	**126,658.9**	**122,606.0**	**131,668.2**	**132,934.0**	**123,506.3**	**119,427.5**	**128,450.2**	**129,637.4**
2.1 कुल जमाराशियां	117,285.4	113,000.5	123,023.3	124,094.0	114,260.5	109,962.2	119,945.1	120,932.9
2.1.1 मांग	13,994.8	11,535.7	12,492.6	12,941.4	13,702.8	11,257.9	12,211.3	12,653.1
2.1.2 मीयादी	103,290.6	101,464.7	110,530.7	111,152.4	100,557.7	98,704.3	107,733.8	108,279.8
2.2 उधार	3,693.9	4,097.4	3,714.7	3,689.7	3,657.1	4,048.6	3,668.0	3,647.2
2.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	5,679.7	5,508.1	4,930.2	5,150.3	5,588.7	5,416.7	4,837.1	5,057.3
3 रिज़र्व बैंक से उधार	**2,740.1**	**781.4**	**999.5**	**1,474.0**	**2,739.8**	**781.4**	**999.5**	**1,474.0**
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	–	–	–	–	–	–	–	–
3.2 अन्य	2,740.1	781.4	999.5	1,474.0	2,739.8	781.4	999.5	1,474.0
4 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष	6,029.2	5,375.6	5,777.6	5,884.2	5,857.5	5,241.4	5,639.5	5,744.2
4.1 उपलब्ध नकदी	616.3	668.4	724.3	727.7	600.65	651.6	708.4	710.8
4.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	5,412.9	4,707.1	5,053.4	5,156.5	5,256.9	4,589.8	4,931.1	5,033.4
5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां	**3,011.8**	**2,827.6**	**3,452.7**	**3,705.3**	**2,614.6**	**2,467.0**	**3,051.5**	**3,180.9**
5.1 अन्य बैंकों के पास शेष	2,041.9	1,986.9	2,345.6	2,375.9	1,860.5	1,828.7	2,139.2	2,170.5
5.1.1 चालू खाते में	156.0	165.7	148.5	137.5	123.1	145.2	125.8	112.4
5.1.2 अन्य खातों में	1,885.9	1,821.2	2,197.1	2,238.4	1,737.4	1,683.5	2,013.4	2,058.0
5.2 मांग और अल्पसूचना पर मुद्रा	360.5	268.9	399.0	549.6	182.4	114.3	248.1	312.1
5.3 बैंकों को अग्रिम	284.1	291.0	322.5	348.6	282.0	283.0	314.7	305.5
5.4 अन्य आस्तियां	325.3	280.7	385.6	431.1	289.6	241.1	349.5	392.9
6 निवेश	**34,124.7**	**34,739.9**	**34,369.1**	**34,365.4**	**33,184.5**	**33,827.4**	**33,436.1**	**33,427.0**
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	34,067.4	34,710.2	34,300.5	34,300.1	33,174.1	33,813.7	33,423.0	33,416.3
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	57.3	29.7	68.6	65.2	10.5	13.7	13.1	10.7
7 बैंक ऋण	**88,785.3**	**84,956.7**	**96,283.9**	**97,304.4**	**86,254.2**	**82,374.5**	**93,512.0**	**94,497.4**
7क खाद्यान्न ऋण	611.4	649.6	918.2	823.4	419.9	458.2	687.9	593.1
7.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	86,451.5	82,792.4	94,013.6	94,957.7	83,984.8	80,272.6	91,288.0	92,200.4
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	230.3	205.7	224.6	240.8	203.9	182.5	211.1	226.2
7.3 देशी बिल- भुनाए गए	1,417.3	1,319.5	1,444.6	1,489.2	1,387.5	1,288.0	1,419.7	1,463.4
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	266.0	248.6	230.2	231.2	263.0	245.7	227.8	228.0
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	420.3	390.5	370.9	385.3	415.0	385.7	365.4	379.5

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

(बिलियन ₹)

मद	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 30, 2018	2018	2019		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 15	2018-19	2019
	1	2	3	4	5	6
1 सकल बैंक ऋण	**77,303**	**73,967**	**82,750**	**83,681**	**8.3**	**13.1**
1.1 खाद्यान्न ऋण	**419**	**577**	**707**	**615**	**47.0**	**6.6**
1.2 गैर-खाद्यान्न ऋण	**76,884**	**73,390**	**82,043**	**83,065**	**8.0**	**13.2**
1.2.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	**10,302**	**10,168**	**10,832**	**10,928**	**6.1**	**7.5**
1.2.2 उद्योग	**26,993**	**26,272**	**27,500**	**27,743**	**2.8**	**5.6**
1.2.2.1 सूक्ष्म और लघु	3,730	3,703	3,710	3,727	–0.1	0.6
1.2.2.2 मझौले	1,037	1,027	1,040	1,034	–0.2	0.7
1.2.2.3 बड़े	22,226	21,542	22,751	22,982	3.4	6.7
1.2.3 सेवाएं	**20,505**	**18,406**	**22,340**	**22,762**	**11.0**	**23.7**
1.2.3.1 परिवहन परिचालक	1,213	1,189	1,332	1,349	11.3	13.5
1.2.3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	186	186	189	192	3.1	3.1
1.2.3.3 पर्यटन, होटल और रेस्तरां	365	371	387	386	5.9	4.2
1.2.3.4 नौवहन	63	66	75	74	17.3	12.9
1.2.3.5 पेशेवर सेवाएं	1,554	1,540	1,693	1,781	14.6	15.6
1.2.3.6 व्यापार	4,669	4,487	4,959	5,047	8.1	12.5
1.2.3.6.1 थोक व्यापार	2,052	1,961	2,186	2,243	9.3	14.4
1.2.3.6.2 खुदरा व्यापार	2,618	2,526	2,774	2,804	7.1	11.0
1.2.3.7 वाणिज्यिक स्थावर संपदा	1,858	1,802	1,981	1,988	7.0	10.3
1.2.3.8 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ (एनबीएफसी)	4,964	3,902	5,576	5,754	15.9	47.5
1.2.3.9 अन्य सेवाएं	5,633	4,864	6,149	6,191	9.9	27.3
1.2.4 व्यक्तिगत ऋण	**19,085**	**18,544**	**21,371**	**21,633**	**13.4**	**16.7**
1.2.4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	197	189	46	45	–77.0	-76.0
1.2.4.2 आवास	9,746	9,556	11,208	11,349	16.5	18.8
1.2.4.3 मीयादी जमाराशि की जमानत पर अग्रिम	725	657	687	706	–2.6	7.5
1.2.4.4 शेयरों और बाडों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	56	53	58	59	5.5	10.1
1.2.4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	686	658	842	834	21.5	26.7
1.2.4.6 शिक्षा	697	705	692	689	–1.2	-2.3
1.2.4.7 वाहन ऋण	1,898	1,859	2,006	2,005	5.6	7.8
1.2.4.8 अन्य व्यक्तिगत ऋण	5,080	4,867	5,831	5,946	17.0	22.2
1.2अ प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र	**25,532**	**24,437**	**26,646**	**26,829**	**5.1**	**9.8**
1.2अ.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	10,216	10,082	10,768	10,863	6.3	7.7
1.2अ.2 सूक्ष्म और लघु उद्यम	9,964	9,176	10,181	10,266	3.0	11.9
1.2अ.2.1 विनिर्माण	3,730	3,703	3,710	3,727	–0.1	0.6
1.2अ.2.2 सेवाएं	6,234	5,472	6,470	6,540	4.9	19.5
1.2अ.3 आवास	3,756	3,747	4,287	4,332	15.3	15.6
1.2अ.4 माइक्रो क्रेडिट	264	240	235	243	–7.8	1.0
1.2अ.5 शिक्षा ऋण	607	589	566	563	–7.3	-4.5
1.2अ.6 अजा/अजजा के लिए राज्य प्रायोजित संस्थाएं	3	3	4	4	31.4	35.1
1.2अ.7 कमजोर वर्ग	5,690	5,577	6,086	6,149	8.1	10.3
1.2अ.8 निर्यात ऋण	283	236	175	165	–41.7	-30.2

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

(बिलियन ₹)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 30, 2018	2018	2019		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		फरवरी 16	जनवरी 18	फरवरी 15	2018-19	2019
	1	2	3	4	5	6
1 उद्योग	**26,993**	**26,272**	**27,500**	**27,743**	**2.8**	**5.6**
1.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	**413**	**388**	**417**	**415**	**0.5**	**6.9**
1.2 खाद्य प्रसंस्करण	**1,554**	**1,480**	**1,506**	**1,547**	**–0.4**	**4.5**
1.2.1 चीनी	290	273	266	284	–2.0	3.7
1.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	211	199	216	214	1.5	7.8
1.2.3 चाय	45	47	51	50	12.1	7.2
1.2.4 अन्य	1,008	961	974	999	–0.9	4.0
1.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	**156**	**161**	**146**	**146**	**–6.4**	**–9.5**
1.4 वस्त्र	**2,099**	**2,054**	**1,983**	**2,013**	**–4.1**	**–2.0**
1.4.1 सूती वस्त्र	1,057	1,033	963	963	–8.9	–6.7
1.4.2 जूट से बने वस्त्र	22	22	21	21	–2.7	–3.8
1.4.3 मानव - निर्मित वस्त्र	243	241	244	266	9.3	10.4
1.4.4 अन्य वस्त्र	776	758	756	762	–1.8	0.5
1.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	**113**	**110**	**110**	**110**	**–3.0**	**–0.2**
1.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	**109**	**106**	**117**	**118**	**8.2**	**11.2**
1.7 काग़ज़ और काग़ज़ से बने उत्पाद	**306**	**298**	**300**	**302**	**–1.4**	**1.4**
1.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आण्विक इंधन	**651**	**497**	**571**	**557**	**–14.5**	**12.1**
1.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	**1,630**	**1,607**	**1,794**	**1,830**	**12.3**	**13.9**
1.9.1 उवर्रक	306	270	275	283	–7.6	4.7
1.9.2 औषधि और दवाइयां	484	483	512	507	4.9	5.1
1.9.3 पेट्रो केमिकल्स	387	409	480	509	31.6	24.6
1.9.4 अन्य	453	445	528	531	17.1	19.2
1.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	**424**	**412**	**453**	**452**	**6.7**	**9.8**
1.11 कांच और कांच के सामान	**85**	**84**	**99**	**100**	**18.0**	**19.0**
1.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	**526**	**510**	**554**	**550**	**4.7**	**7.9**
1.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	**4,160**	**4,106**	**3,694**	**3,707**	**–10.9**	**–9.7**
1.13.1 लोहा और स्टील	3,262	3,210	2,833	2,851	–12.6	–11.2
1.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	898	896	861	856	–4.8	–4.5
1.14 सभी अभियांत्रिकी	**1,553**	**1,511**	**1,611**	**1,632**	**5.1**	**8.0**
1.14.1 इलेक्ट्रानिक्स	344	346	376	375	9.2	8.5
1.14.2 अन्य	1,210	1,165	1,235	1,257	3.9	7.9
1.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	**787**	**733**	**802**	**799**	**1.5**	**9.0**
1.16 रत्न और आभूषण	**727**	**692**	**681**	**711**	**–2.2**	**2.6**
1.17 निर्माण	**901**	**857**	**951**	**959**	**6.5**	**11.9**
1.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	**8,909**	**8,816**	**9,868**	**9,866**	**10.7**	**11.9**
1.18.1 पावर	5,196	5,172	5,542	5,544	6.7	7.2
1.18.2 दूरसंचार	846	821	928	915	8.2	11.4
1.18.3 सड़क	1,665	1,692	1,882	1,892	13.6	11.8
1.18.4 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	1,202	1,131	1,516	1,515	26.0	34.0
1.19 अन्य उद्योग	**1,890**	**1,850**	**1,843**	**1,930**	**2.1**	**4.3**

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

(बिलियन ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबधं में)/अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति								
	2017-18	2018					2019		
		जनवरी 26	नवंबर 30	दिसंबर 07	दिसंबर 21	दिसंबर 28	जनवरी 04	जनवरी 18	जनवरी 25
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या	31	31	31	32	32	31	32	32	31
1 कुल जमाराशियां (2.1.1.2+2.2.1.2)	**540.9**	**545.6**	**540.0**	**558.4**	**572.8**	**553.5**	**576.0**	**572.6**	**552.7**
2 मांग और मीयादी देयताएं									
2.1 मांग देयताएं	**158.0**	**157.4**	**164.0**	**179.4**	**167.2**	**172.7**	**176.2**	**180.4**	**174.1**
2.1.1 जमाराशियां									
2.1.1.1 अंतर-बैंक	41.7	42.4	49.1	53.4	45.8	50.2	51.0	49.9	48.7
2.1.1.2 अन्य	89.9	90.8	84.7	87.5	91.8	90.4	93.8	93.1	90.2
2.1.2 बैंकों से उधार	1.2	0.0	0.0	3.0	2.5	2.5	3.1	8.6	8.7
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	25.2	24.2	30.2	35.4	27.0	29.6	28.2	28.7	26.5
2.2 मीयादी देयताएं	**797.9**	**879.4**	**856.6**	**864.4**	**875.8**	**862.5**	**892.2**	**891.4**	**883.5**
2.2.1 जमाराशियां									
2.2.1.1 अंतर-बैंक	336.5	417.7	393.7	385.9	387.6	392.6	403.0	405.0	408.5
2.2.1.2 अन्य	451.0	454.7	455.3	470.8	481.0	463.1	482.2	479.5	462.4
2.2.2 बैंकों से उधार	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	7.3	6.9	7.6	7.6	7.2	6.8	6.9	6.9	12.6
3 रिज़र्व बैंक से उधार	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4 अधिसूचित बैंक/राज्य सरकार से उधार	404.8	482.0	522.7	523.0	517.6	516.0	512.8	510.4	512.3
4.1 मांग	112.3	154.3	168.3	168.5	169.5	169.1	172.2	167.2	168.8
4.2 मीयादी	292.5	327.6	354.3	354.5	348.1	346.9	340.6	343.2	343.5
5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष	**55.6**	**48.7**	**42.6**	**44.8**	**44.0**	**45.9**	**45.7**	**46.0**	**46.4**
5.1 उपलब्ध नकदी	2.8	2.7	3.2	2.7	3.0	3.0	3.0	3.1	2.9
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	52.8	46.1	39.4	42.1	41.0	42.9	42.7	42.9	43.5
6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेष	**15.0**	**8.5**	**11.3**	**8.8**	**10.1**	**12.8**	**8.8**	**9.2**	**8.5**
7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	**295.6**	**311.6**	**310.0**	**312.9**	**312.1**	**309.1**	**316.6**	**318.5**	**313.0**
8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा	**208.8**	**211.7**	**166.8**	**179.4**	**154.4**	**232.9**	**166.6**	**165.2**	**174.0**
9 बैंक ऋण (10.1+11)	**434.4**	**496.7**	**553.3**	**573.7**	**561.7**	**561.8**	**564.1**	**576.9**	**579.5**
10 अग्रिम									
10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	**434.4**	**496.6**	**553.2**	**573.6**	**561.6**	**561.8**	**564.0**	**576.8**	**579.5**
10.2 बैंकों से प्राप्य राशि	668.5	728.2	812.4	784.3	813.8	817.8	815.6	812.8	812.7
11 खरीदे और भुनाए गए बिल	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

मूल्य और उत्पादन

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

समूह/उप समूह	2017-18			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	फर. 18	जन. 19	फर. 19	फर. 18	जन. 19	फर. 19	फर. 18	जन. 19	फर. 19
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 खाद्य और पेय पदार्थ	**138.6**	**137.4**	**138.1**	**138.7**	**137.4**	**137.2**	**135.6**	**137.3**	**138.0**	**137.6**	**137.4**	**137.5**
1.1 अनाज और उत्पाद	135.2	133.7	134.7	136.4	136.6	136.9	134.8	138.3	139.4	135.9	137.1	137.7
1.2 मांस और मछली	142.7	143.8	143.1	143.7	152.5	153.0	143.0	149.4	150.1	143.5	151.4	152.0
1.3 अंडा	134.4	134.1	134.3	140.6	138.2	139.1	139.9	143.5	145.3	140.3	140.2	141.5
1.4 दूध और उत्पाद	140.3	138.6	139.6	141.5	142.4	142.5	139.9	141.7	141.7	140.9	142.1	142.2
1.5 तेल और चर्बी	121.7	114.8	119.2	122.9	123.9	124.2	116.2	118.1	118.4	120.4	121.8	122.1
1.6 फल	146.2	137.0	141.9	149.4	135.5	135.8	135.5	135.2	136.9	142.9	135.4	136.3
1.7 सब्जी	146.8	154.3	149.3	142.4	131.7	128.8	136.9	130.5	131.6	140.5	131.3	129.7
1.8 दाल और उत्पाद	136.4	123.6	132.1	130.2	121.3	121.6	117.0	118.2	119.9	125.8	120.3	121.0
1.9 चीनी और उत्पाद	119.8	120.2	119.9	117.9	108.4	108.3	115.4	110.4	110.4	117.1	109.1	109.0
1.10 मसाले	135.0	139.2	136.4	135.6	138.9	139.2	140.7	140.4	140.9	137.3	139.4	139.8
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	131.1	125.0	128.5	130.5	137.0	137.4	125.9	128.1	128.3	128.6	133.3	133.6
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	149.4	145.1	147.4	151.7	155.8	156.2	147.1	153.2	153.5	149.6	154.6	154.9
2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ	**150.0**	**153.8**	**151.0**	**153.3**	**162.7**	**162.8**	**159.3**	**164.7**	**164.9**	**154.9**	**163.2**	**163.4**
3 कपड़ा और जूते	**145.3**	**132.4**	**140.2**	**147.8**	**149.9**	**149.9**	**134.7**	**141.1**	**141.4**	**142.6**	**146.4**	**146.5**
3.1 कपड़ा	146.1	133.8	141.3	148.7	150.6	150.6	136.3	143.0	143.3	143.8	147.6	147.7
3.2 जूते	140.0	124.7	133.7	142.4	145.1	146.1	126.1	130.4	130.9	135.6	139.0	139.8
4 आवास	**--**	**136.4**	**136.4**	**--**	**--**	**--**	**141.3**	**147.7**	**148.5**	**141.3**	**147.7**	**148.5**
5 ईंधन और लाइट	**138.6**	**123.0**	**132.7**	**142.4**	**146.2**	**145.3**	**127.3**	**128.6**	**127.1**	**136.7**	**139.5**	**138.4**
6 विविध	**130.4**	**124.4**	**127.5**	**132.5**	**141.7**	**142.2**	**126.5**	**131.8**	**132.4**	**129.6**	**136.9**	**137.4**
6.1 घरेलू सामान और सेवा	137.7	128.2	133.2	139.9	150.1	150.1	129.9	136.3	136.6	135.2	143.6	143.7
6.2 स्वास्थ्य	133.9	126.6	131.1	136.2	149.6	149.9	129.8	137.8	138.5	133.8	145.1	145.6
6.3 परिवहन और संचार	121.2	115.3	118.0	123.3	128.6	129.2	117.4	118.6	119.2	120.2	123.3	123.9
6.4 मनोरंजन	132.1	124.6	127.9	134.3	142.9	143.5	126.5	131.9	132.2	129.9	136.7	137.1
6.5 शिक्षा	139.7	135.9	137.4	141.5	155.2	155.5	137.2	146.6	146.6	139.0	150.2	150.3
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव	126.5	124.1	125.5	128.8	133.5	134.9	126.2	131.7	133.0	127.7	132.8	134.1
सामान्य सूचकांक (सभी समूह)	**137.2**	**132.5**	**135.0**	**138.5**	**141.0**	**141.0**	**134.0**	**138.0**	**138.6**	**136.4**	**139.6**	**139.9**

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

सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2017-18	2018	2019	
				फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5	6
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2001	4.63	284	287	307	307
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	889	889	915	917
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	–	895	896	923	925

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

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

मद	2017-18	2018	2019	
		फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	29,300	30,391	32,230	33,217
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	39,072	38,454	39,100	40,059

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

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक

(आधारः 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2017-18	2018		2019	
			फरवरी	दिसंबर	जनवरी (अ)	फरवरी (अ)
	1	2	3	4	5	6
1 सभी पण्य	**100.000**	**114.9**	**116.1**	**119.7**	**119.2**	**119.5**
1.1 प्राथमिक वस्तुएं	**22.618**	**130.6**	**128.0**	**133.5**	**134.5**	**134.2**
1.1.1 खाद्य वस्तुएं	**15.256**	**143.2**	**137.9**	**143.5**	**144.1**	**143.8**
1.1.1.1 खाद्यान्न (अनाज+दाल)	3.462	142.6	139.9	150.4	151.4	153.9
1.1.1.2 फल और सब्जियाँ	3.475	155.9	134.1	140.4	140.4	136.2
1.1.1.3 दूध	4.440	139.7	140.6	143.7	143.4	142.9
1.1.1.4 अंडा, मांस और मछली	2.402	135.7	134.7	140.1	142.6	143.8
1.1.1.5 मसाले	0.529	125.2	131.7	129.1	129.0	127.7
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.948	144.0	144.0	145.9	146.2	147.7
1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं	**4.119**	**119.6**	**120.7**	**124.4**	**125.5**	**126.8**
1.1.2.1 फाइबर	0.839	119.0	121.4	128.6	126.9	125.3
1.1.2.2 तिलहन	1.115	129.9	138.2	140.9	144.1	146.9
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.960	110.9	107.3	107.8	108.5	109.2
1.1.2.4 फूल	0.204	148.7	151.3	176.4	182.5	193.0
1.1.3 खनिज	**0.833**	**122.5**	**121.6**	**139.3**	**151.4**	**139.3**
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.648	109.1	106.7	126.2	141.4	126.2
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.185	169.3	173.6	185.0	186.2	185.0
1.1.4 कच्चा तेल और नैसर्गिक गैस	**2.410**	**73.0**	**80.1**	**83.3**	**83.3**	**84.8**
1.2 ईंधन और बिजली	**13.152**	**93.3**	**98.8**	**102.8**	**99.3**	**101.0**
1.2.1 कोयला	**2.138**	**118.7**	**122.6**	**123.4**	**123.6**	**123.6**
1.2.1.1 कुकिंग कोयला	0.647	134.1	131.7	133.3	133.9	133.9
1.2.1.2 नॉन-कुकिंग कोयला	1.401	112.5	119.0	119.0	119.0	119.0
1.2.1.3 लिग्नाइट	0.090	104.2	113.5	120.0	120.0	120.0
1.2.2 खनिज तेल	**7.950**	**82.5**	**89.8**	**94.2**	**88.4**	**91.3**
1.2.3 बिजली	**3.064**	**103.7**	**105.4**	**110.7**	**110.7**	**110.7**
1.3 विनिर्मित उत्पाद	**64.231**	**113.8**	**115.5**	**118.3**	**117.9**	**118.1**
1.3.1 खाद्य उत्पादों का विनिर्माण	**9.122**	**127.4**	**126.6**	**127.8**	**128.1**	**128.7**
1.3.1.1 मांस का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.134	134.4	136.4	136.4	135.4	134.3
1.3.1.2 मछली, क्रस्टेशियस, मोलस्क और उनके उत्पादों का प्रसंस्करण एवं परिरक्षण	0.204	128.1	124.6	134.8	135.7	134.0
1.3.1.3 फल और सब्जियों का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.138	119.1	117.2	113.4	112.4	113.1
1.3.1.4 सब्जियां और पशु तेल एवं चर्बी	2.643	109.4	113.5	113.9	114.7	115.4
1.3.1.5 डेयरी उत्पाद	1.165	142.1	139.7	133.3	134.2	134.4
1.3.1.6 अनाज मिल के उत्पाद	2.010	137.4	138.7	144.0	143.7	144.6
1.3.1.7 स्टार्च और स्टार्च के उत्पाद	0.110	112.6	112.8	120.1	125.0	128.4
1.3.1.8 बेकरी उत्पाद	0.215	128.8	128.5	129.7	129.7	130.5
1.3.1.9 चीनी, गुड़ और शहद	1.163	128.0	116.6	110.2	111.4	112.0
1.3.1.10 कोक, चॉकलेट और चीनी कन्फेक्शनरी	0.175	126.1	126.9	126.6	128.0	127.4
1.3.1.11 मैक्रोनी, नूडल्स, और कूसकूस और उसके जैसे मैदे से बने उत्पाद	0.026	131.4	127.2	137.0	136.4	142.6
1.3.1.12 चाय और कॉफी उत्पाद	0.371	129.1	119.0	136.5	131.8	128.1
1.3.1.13 प्रसंस्कृत मसाले और नमक	0.163	118.2	121.6	123.4	124.9	125.3
1.3.1.14 प्रसंस्कृत तैयार खाद्य पदार्थ	0.024	127.2	127.1	127.3	128.7	128.2
1.3.1.15 स्वास्थ्य पूरक	0.225	141.1	136.9	145.9	148.2	154.0
1.3.1.16 पशु के लिए तैयार खाद्य	0.356	153.0	152.5	159.2	158.1	159.2
1.3.2 पेय पदार्थों का विनिर्माण	**0.909**	**118.9**	**119.9**	**121.8**	**121.4**	**121.6**
1.3.2.1 शराब और स्पिरीट	0.408	113.8	113.3	115.3	114.6	114.6
1.3.2.2 माल्ट लिकर और माल्ट	0.225	117.9	119.6	121.4	121.6	121.4
1.3.2.3 शीतल पेय, मिनरल वॉटर और बोतलबन्द पानी के अन्य उत्पाद	0.275	127.4	129.9	131.9	131.3	132.0
1.3.3 विनिर्मित तंबाकू उत्पाद	**0.514**	**148.4**	**152.0**	**149.2**	**148.7**	**148.9**
1.3.3.1 तंबाकू के उत्पाद	0.514	148.4	152.0	149.2	148.7	148.9
1.3.4 वस्त्र विनिर्माण	**4.881**	**113.4**	**113.8**	**118.9**	**118.8**	**119.0**
1.3.4.1 धागों की कताई और वस्त्र तैयार करना	2.582	106.2	106.3	110.9	111.1	110.8
1.3.4.2 बुनाई और तैयार वस्त्र	1.509	122.0	122.5	128.4	128.1	129.5
1.3.4.3 बुने हुए और क्रॉचिडेट फेब्रिक्स	0.193	108.6	109.2	113.8	112.8	112.5
1.3.4.4 कपड़ों को छोड़कर निर्मित वस्त्र सामग्री	0.299	124.6	125.4	134.6	134.5	134.2
1.3.4.5 डोरियाँ, रस्सी, सुतली और नेटिंग	0.098	141.7	138.6	139.4	140.2	139.3
1.3.4.6 अन्य वस्त्र	0.201	117.5	118.9	120.5	119.7	119.0
1.3.5 विनिर्मित तैयार वस्त्र	**0.814**	**136.9**	**138.6**	**138.7**	**140.2**	**139.2**
1.3.5.1 फर से बने वस्त्रों को छोड़कर वुलन के तैयार वस्त्र	0.593	137.8	138.7	139.3	141.3	140.9
1.3.5.2 बुने हुए क्रॉस्चिटेड वस्त्र	0.221	134.5	138.1	137.2	137.1	134.6

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (जारी)

(आधारः 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2017-18	2018		2019	
			फरवरी	दिसंबर	जनवरी (अ)	फरवरी (अ)
	1	2	3	4	5	6
1.3.6 चमड़ा और उससे बने हुए उत्पाद का विनिर्माण	**0.535**	**120.1**	**120.9**	**120.8**	**121.2**	**120.6**
1.3.6.1 चमड़े की टैनिंग और ड्रेसिंग; ड्रेसिंग और फर की रंगायी	0.142	110.9	109.4	108.2	107.7	106.8
1.3.6.2 सामान, हैंडबैग, काठी और दोहन	0.075	131.2	133.1	134.2	135.4	135.5
1.3.6.3 जूते चप्पल	0.318	121.6	123.2	123.2	123.9	123.3
1.3.7 लकड़ी के विनिर्माण और लकड़ी और कॉर्क के उत्पाद	**0.772**	**131.5**	**131.6**	**134.4**	**133.7**	**134.6**
1.3.7.1 आरा मिलिंग और लकड़ी के उत्पाद	0.124	120.5	120.1	127.3	127.8	125.2
1.3.7.2 विनियर शीट, प्लायवुड का विनिर्माण, लॅमिन बोर्ड, पार्टिकल बोर्ड और अन्य पॅनल और बोर्ड	0.493	131.5	133.3	137.4	136.1	138.3
1.3.7.3 बिल्डरों की बढ़ईगीरी	0.036	159.8	157.5	157.0	157.0	157.0
1.3.7.4 लकड़ी के डिब्बे	0.119	134.5	128.8	122.7	122.7	122.1
1.3.8 कागज़ और कागज़ के उत्पाद का विनिर्माण	**1.113**	**118.9**	**120.8**	**125.3**	**125.0**	**124.5**
1.3.8.1 लुगदी, कागज़ और कागज़ बोर्ड	0.493	122.3	125.1	132.3	131.7	131.2
1.3.8.2 लहरदार कागज़ और पेपर बोर्ड और कागज़ के पात्र और पेपर बोर्ड	0.314	116.1	115.9	118.5	118.0	117.8
1.3.8.3 कागज़ की अन्य सामग्री और पेपर बोर्ड	0.306	116.2	119.1	120.8	121.4	120.6
1.3.9 मुद्रण और रिकार्डेड मीडिया का पुनरुत्पादन	**0.676**	**143.7**	**144.5**	**146.6**	**145.4**	**145.6**
1.3.9.1 मुद्रण	0.676	143.7	144.5	146.6	145.4	145.6
1.3.10 रसायन और रासायनिक उत्पाद का विनिर्माण	**6.465**	**112.5**	**115.1**	**120.0**	**119.2**	**119.5**
1.3.10.1 मूल रसायन	1.433	111.2	117.7	126.7	125.8	125.7
1.3.10.2 उर्वरक और नाइट्रोजन यौगिक	1.485	117.1	118.6	123.6	121.1	122.7
1.3.10.3 प्लास्टिक और सिथेंटिक रबड़ प्राथमिक रूप में	1.001	113.0	115.7	116.9	116.0	115.3
1.3.10.4 कीटनाशक और अन्य एग्रोकेमिकल उत्पाद	0.454	115.3	114.8	119.7	121.0	122.0
1.3.10.5 पेन्ट, वार्निश और समान कोटिंग, मुद्रण स्याही और मैस्टिक्स	0.491	108.6	108.4	113.1	113.9	114.4
1.3.10.6 साबुन और डिटर्जेंट, सफाई और चमकाने की सामग्री, इत्र और शौचालय सफाई की सामग्री	0.612	115.2	115.0	117.5	118.6	118.6
1.3.10.7 अन्य रासायनिक उत्पाद	0.692	110.1	113.4	117.4	116.2	116.1
1.3.10.8 मानव निर्मित फाइबर	0.296	97.5	99.9	103.3	102.6	102.8
1.3.11 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद का विनिर्माण	**1.993**	**121.2**	**121.0**	**123.4**	**125.5**	**125.9**
1.3.11.1 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद	1.993	121.2	121.0	123.4	125.5	125.9
1.3.12 रबड़ और प्लास्टिक उत्पाद का विनिर्माण	**2.299**	**107.6**	**107.3**	**110.2**	**110.1**	**109.4**
1.3.12.1 रबड़ टायर और ट्यूब, रबड़ टायर की रीट्रीडिंग और पुनर्निर्माण	0.609	100.3	98.1	99.8	99.9	99.6
1.3.12.2 रबड़ के अन्य उत्पाद	0.272	91.0	89.9	91.8	92.8	92.4
1.3.12.3 प्लास्टिक उत्पाद	1.418	113.9	114.6	118.3	117.8	116.9
1.3.13 अन्य अधात्विक खनिज उत्पादों का विनिर्माण	**3.202**	**112.7**	**114.1**	**115.3**	**116.3**	**117.5**
1.3.13.1 कांच और कांच उत्पाद	0.295	117.2	117.2	122.6	124.2	125.5
1.3.13.2 आग रोधक उत्पाद	0.223	113.2	107.2	110.8	112.2	111.1
1.3.13.3 मिट्टी से बनी भवन निर्माण सामग्री	0.121	94.0	95.7	96.4	98.0	100.9
1.3.13.4 चीनी मिट्टी के बर्तन और चीनी मिट्टी	0.222	112.5	112.3	112.3	112.3	114.4
1.3.13.5 सीमेन्ट, चूना और प्लास्टर	1.645	113.8	115.3	112.9	114.9	116.9
1.3.13.6 कंक्रीट, सीमेन्ट और प्लास्टर से बनी वस्तुएं	0.292	118.9	119.2	120.6	121.9	122.8
1.3.13.7 पत्थरों को काटना, आकार देना और संवारना	0.234	117.2	117.7	118.5	119.1	118.5
1.3.13.8 अन्य अधात्विक खनिज उत्पाद	0.169	89.9	108.2	135.9	126.8	123.3
1.3.14 मूल धातुओं का विनिर्माण	**9.646**	**101.4**	**108.8**	**112.3**	**110.1**	**110.5**
1.3.14.1 स्टील तैयार करने में प्रयुक्त सामग्री	1.411	98.2	109.0	113.3	108.9	108.5
1.3.14.2 मेटेलिक आयरन	0.653	99.4	112.6	117.5	115.5	114.2
1.3.14.3 नरम इस्पात - अर्ध निर्मित इस्पात	1.274	93.2	97.8	98.7	98.1	97.9
1.3.14.4 नरम इस्पात - लंबे उत्पाद	1.081	95.6	105.9	110.3	109.6	109.7
1.3.14.5 नरम इस्पात - चपटे उत्पाद	1.144	104.9	115.2	119.7	115.6	115.2
1.3.14.6 स्टेनलेस स्टील के अतिरिक्त एलॉय स्टील-आकार	0.067	97.3	105.9	110.3	108.9	111.6
1.3.14.7 स्टेनलेस स्टील अर्ध निर्मित	0.924	98.2	107.4	112.8	107.4	112.5
1.3.14.8 पाइप और ट्यूब	0.205	116.1	123.5	127.3	127.8	128.6
1.3.14.9 कीमती धातु सहित अलौह धातु	1.693	107.9	111.6	111.3	109.6	109.8
1.3.14.10 कास्टिंग	0.925	104.8	106.7	109.8	110.6	109.9
1.3.14.11 स्टील से गढ़ी वस्तुएं	0.271	118.4	119.4	136.8	136.6	140.2
1.3.15 मशीनरी और उपकरणों को छोड़कर गढ़े हुए धातु उत्पादों का विनिर्माण	**3.155**	**109.5**	**112.1**	**115.7**	**116.0**	**115.7**
1.3.15.1 इमारती धातु उत्पाद	1.031	105.9	109.6	114.1	114.1	114.2
1.3.15.2 धातु से बने टैंक, जलाशय और डिब्बे	0.660	122.6	126.8	127.3	126.4	123.1
1.3.15.3 बाष्प चालित जनरेटर, सेंट्रल हीटिंग हॉट वाटर बॉयलरर्स को छोड़कर	0.145	109.0	109.2	103.8	104.8	104.8
1.3.15.4 धातु की फोर्जिंग, दबाना, स्टैपिंग और रोल फॉरमिंग, पाउडर धातुकर्म	0.383	90.7	90.7	96.8	99.1	101.5
1.3.15.5 कटलरी, हस्त चालित उपकरण और सामान्य हार्डवेयर	0.208	102.3	98.9	100.2	99.6	99.9
1.3.15.6 अन्य गढ़े हुए धातु उत्पाद	0.728	114.8	118.0	124.3	125.0	125.2
1.3.16 कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पादों का विनिर्माण	**2.009**	**110.1**	**110.7**	**111.6**	**111.9**	**111.8**
1.3.16.1 इलेक्ट्रॉनिक पुरजे	0.402	103.7	102.1	100.9	100.4	98.5
1.3.16.2 कंप्यूटर और संबंधित उपकरण	0.336	127.4	127.4	135.1	135.0	135.0

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक (समाप्त)

(आधारः 2011-12=100)

पण्य	भारांक	2017-18	2018		2019	
			फरवरी	दिसंबर	जनवरी (अ)	फरवरी (अ)
	1	2	3	4	5	6
1.3.16.3 संचार उपकरण	0.310	110.6	114.3	116.8	116.5	116.6
1.3.16.4 उपभोक्ता इलेक्ट्रानिक्स	0.641	103.1	104.1	102.6	104.0	103.9
1.3.16.5 मापने, जांचने, नेविगेशन और नियंत्रण उपकरण	0.181	106.9	107.3	105.4	105.4	108.9
1.3.16.6 हाथ घडी और दीवार घडी	0.076	137.8	136.8	138.6	138.7	138.7
1.3.16.7 विभासन, विद्युत चिकित्सकीय एवं विद्युत उपचारात्मक उपकरण	0.055	102.9	102.9	105.4	105.4	104.2
1.3.16.8 ऑप्टिकल उपकरण और फोटोग्राफिक उपकरण	0.008	108.0	111.8	107.4	107.4	107.3
1.3.17 इलेक्ट्रिकल उपकरण का विनिर्माण	**2.930**	**109.6**	**109.4**	**112.2**	**112.2**	**112.0**
1.3.17.1 विद्युत मोटर्स, जनरेटर, ट्रांसफार्मर और बिजली वितरण और नियंत्रण संबंधी उपकरण	1.298	105.8	104.9	108.8	108.3	108.2
1.3.17.2 बैटरी और एक्युम्युलेटर	0.236	117.4	117.0	117.7	117.8	116.6
1.3.17.3 डेटा संचरण या छवियों के सजीव प्रसारण के लिए फाइबर ऑप्टिक केबल	0.133	116.5	110.3	128.7	128.8	127.7
1.3.17.4 अन्य इलेक्ट्रानिक और बिज़ली के वायर और केबल	0.428	105.7	108.6	111.5	111.7	111.4
1.3.17.5 वायरिंग संबंधी चीजें और बिजली के प्रकाश और सजावट के उपकरण	0.263	109.9	109.5	106.4	108.6	109.4
1.3.17.6 घरेलू उपकरण	0.366	121.3	121.7	120.8	120.7	120.8
1.3.17.7 अन्य इलेक्ट्रिकल उपकरण	0.206	107.2	107.8	109.8	110.0	110.1
1.3.18 मशीनरी और उपकरणों का विनिर्माण	**4.789**	**108.9**	**109.7**	**111.8**	**111.8**	**111.5**
1.3.18.1 इंजन और टर्बाइन, एयरक्राफ्ट, वाहन और दुपहिया वाहनों के इंजन को छोड़कर	0.638	102.3	102.2	102.9	103.8	103.7
1.3.18.2 तरल बिजली उपकरण	0.162	115.3	115.9	118.7	118.6	119.1
1.3.18.3 अन्य पंप, कंप्रेसर, नल और वाल्व	0.552	108.6	109.7	109.2	109.3	109.5
1.3.18.4 बेयरिंग, गियर्स, गेयरिंग और ड्राइविंग उपकरण	0.340	109.0	109.7	110.7	108.6	109.6
1.3.18.5 ओवन, फर्नेस और फर्नेस बर्नर भट्टियां	0.008	78.5	79.1	77.7	77.7	78.0
1.3.18.6 माल उठाने एवं चढ़ाने – उतारने वाले उपकरण	0.285	105.8	107.1	112.2	112.2	111.5
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	127.3	129.0	129.9	129.2	128.6
1.3.18.9 कृषि और वानिकी मशीनरी	0.833	112.8	113.8	118.0	118.6	118.5
1.3.18.10 धातु निर्माण करनेवाली मशीनरी और मशीन टूल्स	0.224	99.6	100.2	103.3	103.6	103.6
1.3.18.11 खनन, उत्खनन और निर्माण के लिए मशीनरी	0.371	75.0	73.8	75.5	76.4	75.5
1.3.18.12 खाद्य, पेय और तंबाकू प्रसंस्करण के लिए मशीनरी	0.228	121.1	122.1	127.5	127.3	123.4
1.3.18.13 कपड़ा, परिधान और चमड़े के उत्पादन से जुड़ी मशीनरी	0.192	117.4	117.9	118.0	119.1	119.2
1.3.18.14 अन्य विशेष प्रयोजनों के लिए मशीनरी	0.468	119.5	121.4	124.3	122.9	123.0
1.3.18.15 अक्षय ऊर्जा उत्पादन मशीनरी	0.046	70.4	68.5	67.0	67.0	67.0
1.3.19 मोटर वाहन, ट्रेलरों और अर्ध-ट्रेलरों का विनिर्माण	**4.969**	**110.7**	**110.9**	**112.9**	**113.0**	**113.3**
1.3.19.1 मोटर वाहन	2.600	112.6	111.5	114.3	113.6	113.6
1.3.19.2 मोटर वाहन पुरजे और सहायक उपकरण	2.368	108.6	110.2	111.4	112.4	113.1
1.3.20 अन्य परिवहन उपकरणों का विनिर्माण	**1.648**	**110.2**	**112.4**	**112.5**	**112.9**	**112.9**
1.3.20.1 जहाजों और तैरने वाली – वस्तुओं का निर्माण	0.117	158.8	158.8	158.8	158.8	158.8
1.3.20.2 रेलवे इंजन और रोलिंग स्टाक	0.110	104.0	105.2	104.3	105.8	105.8
1.3.20.3 मोटर साइकल	1.302	105.3	107.8	107.5	107.8	107.9
1.3.20.4 साइकल और अवैध गाडी	0.117	121.3	123.7	129.2	129.3	129.2
1.3.20.5 अन्य परिवहन उपकरण	0.002	119.9	121.2	124.9	125.0	125.1
1.3.21 फर्नीचर का विनिर्माण	**0.727**	**120.3**	**122.7**	**129.7**	**128.4**	**129.7**
1.3.21.1 फर्नीचर	0.727	120.3	122.7	129.7	128.4	129.7
1.3.22 अन्य विनिर्माण	**1.064**	**109.2**	**108.6**	**114.5**	**106.9**	**106.4**
1.3.22.1 आभूषण और संबंधित सामग्री	0.996	106.7	105.9	111.9	103.7	103.2
1.3.22.2 संगीत उपकरण	0.001	171.0	180.9	172.0	172.1	177.0
1.3.22.3 खेल के सामान	0.012	126.0	125.5	128.9	129.4	128.3
1.3.22.4 खेल और खिलौने	0.005	128.2	130.0	132.4	131.4	135.6
1.3.22.5 चिकित्सा और दंत चिकित्सा उपकरण और सामग्री	0.049	151.9	155.6	160.3	160.3	160.5
2 खाद्य सूचकांक	**24.378**	**137.3**	**133.7**	**137.6**	**138.1**	**138.1**

स्रोत : आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय, भारत सरकार।

सं. 22: औदयोगिक उत्पादन का सूचकांक (आधार: 2011-12=100)

उद्योग	भारांक	2016-17	2017-18	अप्रैल-जनवरी		जनवरी	
				2017-18	2018-19	2018	2019
	1	2	3	4	5	6	7
सामान्य सूचकांक	100.00	120.0	125.3	123.6	129.0	132.3	134.5
1 क्षेत्रवार वर्गीकरण							
1.1 खनन	14.37	102.5	104.9	101.7	105.0	114.7	119.2
1.2 विनिर्माण	77.63	121.0	126.6	124.9	130.4	133.8	135.6
1.3 बिजली	7.99	141.6	149.2	149.7	158.5	149.5	150.7
2 उपयोग आधारित वर्गीकरण							
2.1 मूल वस्तुएं	34.05	117.5	121.8	120.6	125.2	129.2	131.0
2.2 पूंजीगत माल	8.22	101.5	105.6	101.7	107.7	111.1	107.6
2.3 मध्यवर्ती माल	17.22	122.3	125.1	123.9	124.0	130.6	126.7
2.4 बुनियादी/निर्माण वस्तुएं	12.34	125.0	132.0	129.8	140.7	138.3	149.2
2.5 उपभोक्ता टिकाऊ माल	12.84	122.6	123.6	122.3	130.8	125.6	127.8
2.6 उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	15.33	126.5	139.9	137.7	143.4	153.3	159.1

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

सरकारी खाते और खज़ाना बिल

सं. 23: केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में

(राशि बिलियन ₹ में)

मद	वित्तीय वर्ष	अप्रैल - फरवरी			
	2018-19 (संशोधित अनुमान)	2018-19 (वास्तविक)	2017-18 (वास्तविक)	संशोधित अनुमान का प्रतिशत	
				2018-19	2017-18
	1	2	3	4	5
1 राजस्व प्राप्तियां	**17,296.8**	**12,656.8**	**11,776.8**	**73.2**	**78.2**
1.1 कर राजस्व (निवल)	14,844.1	10,939.2	10,355.5	73.7	81.6
1.2 करेतर राजस्व	2,452.8	1,717.6	1,421.3	70.0	60.2
2 पूंजीगत प्राप्तियां	**7,275.5**	**9,231.6**	**8,214.9**	**126.9**	**115.3**
2.1 ऋण की वसूली	131.6	150.4	133.0	114.3	76.1
2.2 अन्य प्राप्तियां	800.0	566.2	924.9	70.8	92.5
2.3 उधारियां और अन्य देयताएं	6,344.0	8,515.0	7,157.0	134.2	120.3
3 कुल प्राप्तियां (1+2)	**24,572.4**	**21,888.4**	**19,991.7**	**89.1**	**90.1**
4 राजस्व व्यय	21,406.1	19,153.0	17,020.9	89.5	87.5
4.1 ब्याज भुगतान	5,875.7	5,011.6	4,507.3	85.3	84.9
5 पूंजी व्यय	3,166.2	2,735.4	2,970.9	86.4	108.6
6 कुल व्यय (4+5)	**24,572.4**	**21,888.4**	**19,991.7**	**89.1**	**90.1**
7 राजस्व घाटा (4-1)	**4,109.3**	**6,496.3**	**5,244.1**	**158.1**	**119.5**
8 राजकोषीय घाटा {6-(1+2.1+2.2)}	**6,344.0**	**8,515.0**	**7,157.0**	**134.2**	**120.3**
9 सकल प्राथमिक घाटा [8-4.1]	**468.3**	**3,503.4**	**2,649.7**	**748.1**	**414.0**

स्रोत : महालेखा नियंत्रक, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार और यूनियन बजट 2018-19।

सं. 24: खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप

(बिलियन ₹)

मद	2017-18	2018	2019					
		फरवरी 23	जनवरी 18	जनवरी 25	फरवरी 1	फरवरी 8	फरवरी 15	फरवरी 22
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 91-दिवसीय								
1.1 बैंक	680.0	388.2	335.2	329.7	305.3	270.5	260.9	262.2
1.2 प्राथमिक व्यापारी	134.3	194.1	155.5	123.4	92.2	87.5	93.9	105.8
1.3 राज्य सरकारें	335.2	638.7	714.2	644.4	574.4	524.9	484.9	480.9
1.4 अन्य	221.3	449.5	456.0	461.2	486.7	496.7	468.8	426.0
2 182-दिवसीय								
2.1 बैंक	313.7	293.8	420.7	457.4	443.1	427.2	404.9	384.8
2.2 प्राथमिक व्यापारी	273.2	287.0	370.3	358.3	373.2	379.9	382.4	389.4
2.3 राज्य सरकारें	158.6	117.9	346.7	347.6	345.4	346.4	346.4	336.3
2.4 अन्य	116.9	93.6	208.8	172.7	162.7	161.1	170.8	173.7
3 364-दिवसीय								
3.1 बैंक	330.8	364.7	509.5	505.2	472.7	474.4	477.6	468.3
3.2 प्राथमिक व्यापारी	700.4	684.1	778.9	739.5	760.2	741.1	741.1	747.1
3.3 राज्य सरकारें	127.3	126.7	180.9	180.9	83.9	189.4	189.4	189.4
3.4 अन्य	407.0	357.4	619.4	645.5	648.3	652.4	651.5	645.5
4 14-दिवसीय मध्यवर्ती								
4.1 बैंक	–	–	–	–	–	–	–	–
4.2 प्राथमिक व्यापारी	–	–	–	–	–	–	–	–
4.3 राज्य सरकारें	2,124.1	1,666.0	1,033.4	1,552.8	1,452.4	1,107.8	1,053.3	1,570.8
4.4 अन्य	1.7	4.0	4.5	7.2	3.3	6.4	3.0	3.2
कुल खज़ाना बिल (14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल को छोड़कर)#	3,798.8	3,995.5	5,096.2	4,966.0	4,748.0	4,751.6	4,672.7	4,609.3

14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल बिक्री योग्य नहीं है, ये बिल 91 दिवसीय, 182 दिवसीय और 364 दिवसीय खज़ाना बिलों जैसे नहीं है। यह बिल स्वरूप के अनुसार मध्यवर्ती हैं क्योंकि राज्य सरकारों के दैनिक न्यूनतम नकदी शेष में कमी को पूरा करने के लिए परिसमाप्त किए जाते हैं।

सं. 25: खज़ाना बिलों की नीलामी

(राशि बिलियन ₹ में)

नीलामी की तारीख	अधिसूचित राशि	प्राप्त बोलियां			स्वीकृत बोलियां			कुल निर्गम (6+7)	कट-ऑफ मूल्य	कट-ऑफ मूल्य पर निहित प्रतिफल (प्रतिशत)
		संख्या	कुल अंकित मूल्य		संख्या	कुल अंकित मूल्य				
			प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी		प्रतियोगी	गैर-प्रतियोगी			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
91-दिवसीय खज़ाना बिल										
2018-19										
जनवरी 30	40	53	479.82	16.70	12	39.98	16.70	56.68	98.39	6.5634
फरवरी 6	40	53	288.43	4.00	22	40.00	4.00	44.00	98.39	6.5634
फरवरी 13	40	58	277.17	8.01	37	39.99	8.01	48.00	98.43	6.3977
फरवरी 20	40	54	116.29	16.04	33	39.99	16.04	56.03	98.43	6.3977
फरवरी 27	40	52	143.53	60.01	28	39.99	60.01	100.00	98.43	6.3977
182-दिवसीय खज़ाना बिल										
2018-19										
जनवरी 30	30	53	142.76	22.51	15	29.99	22.51	52.50	96.77	6.6940
फरवरी 6	30	55	190.06	0.00	10	30.00	0.00	30.00	96.78	6.6725
फरवरी 13	30	43	106.30	0.03	20	29.97	0.03	30.00	96.90	6.4159
फरवरी 20	30	37	102.98	0.02	15	29.98	0.02	30.00	96.88	6.4587
फरवरी 27	30	40	93.33	0.07	19	29.93	0.07	30.00	96.87	6.4800
364-दिवसीय खज़ाना बिल										
2018-19										
जनवरी 30	20	57	129.62	0.01	8	19.99	0.01	20.00	93.67	6.7763
फरवरी 6	30	64	177.45	105.00	22	30.00	105.00	135.00	93.67	6.7763
फरवरी 13	30	78	169.82	0.08	14	29.92	0.08	30.00	93.90	6.5141
फरवरी 20	30	52	100.47	0.08	22	29.92	0.08	30.00	93.89	6.5255
फरवरी 27	30	56	102.16	0.00	28	30.00	0.00	30.00	93.87	6.5482

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
फरवरी	1, 2019	5.00-6.55	6.41
फरवरी	2, 2019	4.10-6.50	5.75
फरवरी	4, 2019	5.00-6.70	6.39
फरवरी	5, 2019	5.00-6.50	6.34
फरवरी	6, 2019	5.00-6.60	6.42
फरवरी	7, 2019	5.00-6.60	6.47
फरवरी	8, 2019	4.80-6.50	6.35
फरवरी	11, 2019	4.80-6.50	6.36
फरवरी	12, 2019	4.80-6.45	6.27
फरवरी	13, 2019	4.70-6.35	6.14
फरवरी	14, 2019	4.80-6.50	6.28
फरवरी	15, 2019	4.80-6.50	6.23
फरवरी	16, 2019	4.60-6.25	6.02
फरवरी	18, 2019	4.80-6.60	6.31
फरवरी	20, 2019	4.80-6.63	6.29
फरवरी	21, 2019	4.80-6.45	6.28
फरवरी	22, 2019	4.80-6.50	6.34
फरवरी	25, 2019	4.80-6.60	6.28
फरवरी	26, 2019	4.80-6.40	6.19
फरवरी	27, 2019	4.80-6.40	6.26
फरवरी	28, 2019	4.80-6.35	6.19
मार्च	1, 2019	4.80-6.35	6.18
मार्च	2, 2019	4.80-6.35	6.07
मार्च	5, 2019	4.80-6.50	6.15
मार्च	6, 2019	4.80-6.30	6.18
मार्च	7, 2019	4.80-6.25	6.14
मार्च	8, 2019	4.80-6.30	6.15
मार्च	11, 2019	4.80-6.30	6.16
मार्च	12, 2019	4.80-6.30	6.14
मार्च	13, 2019	4.80-6.27	6.17
मार्च	14, 2019	4.80-6.30	6.15
मार्च	15, 2019	4.80-6.85	6.23

टिप्पणी : नोटिस मुद्रा सहित।

सं. 27: जमा प्रमाणपत्र

मद	2018	2019			
	फरवरी 16	जनवरी 4	जनवरी 18	फरवरी 1	फरवरी 15
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (बिलियन ₹)	1,779.8	1,821.4	1,900.8	1,772.8	2,002.5
1.1 पखवाड़े के दौरान जारी (बिलियन ₹)	216.5	292.6	151.0	193.0	333.8
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	6.23-7.92	6.89-8.65	6.75-9.00	7.04-8.69	6.44-8.90

सं. 28: वाणिज्यिक पत्र

मद	2018	2019			
	फरवरी 28	जनवरी 15	जनवरी 31	फरवरी 15	फरवरी 28
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (बिलियन ₹)	4,550.5	5,540.2	5,287.4	5,242.3	5,208.1
1.1 पखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (बिलियन ₹)	723.8	1,009.9	1,073.9	1,035.5	900.8
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	6.22-10.60	6.66-10.94	6.54-12.62	6.41-13.40	6.36-11.74

सं. 29: चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर

(बिलियन ₹)

मद	2017-18	2018	2019					
		फरवरी 23	जनवरी 18	जनवरी 25	फरवरी 1	फरवरी 8	फरवरी 15	फरवरी 22
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	245.5	230.6	308.6	407.7	395.9	360.3	336.2	499.7
2 नोटिस मुद्रा	36.6	2.8	133.0	7.6	110.8	3.9	109.7	3.6
3 मीयादी मुद्रा	9	5.9	3.7	2.4	3.7	7.0	5.2	6.8
4 सीबीएलओ / त्रिपक्षीय रिपो	2,130.1	2,185.3	2,681.7	2,613.0	2,923.4	2,728.8	3,106.4	2,641.7
5 बाजार रिपो	1,921.8	1,761.7	1,739.7	1,532.6	1,704.6	1,637.1	2,330.2	1,981.2
6 कार्पोरेट बांड में रिपो	3.8	3.9	37.1	35.0	54.5	17.9	20.5	18.6
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	55,345	84,038	57,996	50,189	69,188	59,883	71,347	66,626
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	808.7	423.3	661.6	615.7	514.5	917.8	774.2	456.7
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	45.3	45.4	41.0	40.5	45.7	54.5	68.0	33.1
10 खज़ाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	35.5	40.9	20.3	17.9	4.2	20.8	29.2	9.8
10.2 182-दिवसीय	10.2	3.6	17.3	24.1	11.2	18.3	22.2	7.6
10.3 364-दिवसीय	10.3	15.7	22.3	18.1	10.4	31.8	24.8	19.5
10.4 नकदी प्रबंधन बिल	13	–	–	–	39.5	58.2	24.6	9.3
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	923.0	529.0	762.5	716.3	625.4	1,101.4	943.0	536.0
11.1 भारतीय रिज़र्व बैंक	–	0.2	20.5	27.6	20.3	1.5	27.7	31.4

टिप्पणी : मुद्रा बाज़ार के संपार्श्विक उधार और ऋण दायित्व (सीबीएलओ) खंड को समाप्त किया गया तथा उसके स्थान पर 5 नवंबर 2018 से त्रिपक्षीय रिपो लाया गया।

सं. 30: गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम

(राशि बिलियन ₹ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2017-18		2017-18(अप्रैल-फरवरी)		2018-19(अप्रैल-फरवरी)*		फरवरी. 2018		फरवरी. 2019 *	
	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	**214**	**679.9**	**179**	**576.1**	**120**	**166.0**	**18**	**183.7**	**6**	**0.5**
1ए प्रीमियम	211	657.8	176	558.8	115	159.6	18	180.0	4	0.3
1.1 पब्लिक	193	466.0	160	363.7	111	144.8	13	16.6	5	0.3
1.1.1 प्रीमियम	190	448.7	157	351.2	107	140.2	13	15.5	3	0.2
1.2 राइट्स	21	213.9	19	212.4	9	21.2	5	167.1	1	0.3
1.2.1 प्रीमियम	21	209.1	19	207.6	8	19.4	5	164.6	1	0.2
2 अधिमान शेयर	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
2.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3 डिबेंचर	**7**	**49.5**	**6**	**44.6**	**19**	**313.9**	**1**	**3.4**	**1**	**11.6**
3.1 परिवर्तनीय	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.1.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.1.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.2 अपरिवर्तनीय	7	49.5	6	44.6	19	313.9	1	3.4	1	11.6
3.1.1 पब्लिक	7	49.5	6	44.6	19	313.9	1	3.4	1	11.6
3.1.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4 बांड	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
4.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
5 कुल (1+2+3+4)	**221**	**729.5**	**185**	**620.7**	**139**	**479.9**	**19**	**187.0**	**7**	**12.1**
5.1 पब्लिक	200	515.6	166	408.3	130	458.6	14	19.9	6	11.9
5.2 राइट्स	21	213.9	19	212.4	9	21.2	5	167.1	1	0.3

* : आंकड़े अनंतिम है।

टिप्पणी : अप्रैल 2018 से मासिक डाटा का समेकन निर्गम की समाप्ति की तारीख के आधार पर की जाती है जबकि पूर्व में समेकन का कार्य निर्गम चालू होने की तारीख के आधार पर किया जाता था।

स्रोत : भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी)।

बाह्य क्षेत्र

सं. 31: विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2017-18	2018				2019	
			फरवरी	अक्तूबर	नवंबर	दिसंबर	जनवरी	फरवरी
		1	2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	बिलियन ₹	19,565.1	1,675.7	1,964.8	1,881.4	1,975.8	1,864.5	1,899.3
	अमेरिकी मिलियन डालर	303,526.2	26,030.7	26,684.4	26,183.4	27,934.6	26,360.0	26,667.6
1.1 तेल	बिलियन ₹	2,414.3	213.5	315.8	347.7	295.4	226.4	218.8
	अमेरिकी मिलियन डालर	37,465.1	3,316.5	4,289.3	4,838.5	4,177.0	3,200.8	3,071.4
1.2 तेल से इतर	बिलियन ₹	17,150.8	1,462.2	1,649.0	1,533.7	1,680.4	1,638.1	1,680.6
	अमेरिकी मिलियन डालर	266,061.1	22,714.2	22,395.1	21,344.9	23,757.6	23,159.2	23,596.2
2 आयात	बिलियन ₹	30,010.3	2,437.9	3,291.4	3,140.5	2,992.1	2,906.4	2,582.7
	अमेरिकी मिलियन डालर	465,581.0	37,871.3	44,701.0	43,706.0	42,302.9	41,089.7	36,263.0
2.1 तेल	बिलियन ₹	7,003.2	656.4	1,054.1	975.1	759.5	795.0	667.7
	अमेरिकी मिलियन डालर	108,658.7	10,196.0	14,316.1	13,570.5	10,737.4	11,239.0	9,375.6
2.2 तेल से इतर	बिलियन ₹	23,007.1	1,781.6	2,237.3	2,165.4	2,232.7	2,111.4	1,915.0
	अमेरिकी मिलियन डालर	356,922.3	27,675.3	30,384.9	30,135.4	31,565.6	29,850.7	26,887.5
3 व्यापार शेष	बिलियन ₹	–10,445.2	–762.2	–1,326.6	–1,259.1	–1,016.3	–1,041.9	–683.4
	अमेरिकी मिलियन डालर	–162,054.8	–11,840.6	–18,016.6	–17,522.6	–14,368.3	–14,729.8	–9,595.4
3.1 तेल	बिलियन ₹	–4,588.9	–442.9	–738.3	–627.4	–464.0	–568.6	–449.0
	अमेरिकी मिलियन डालर	–71,193.6	–6,879.4	–10,026.8	–8,732.1	–6,560.4	–8,038.3	–6,304.1
3.2 तेल से इतर	बिलियन ₹	–5,856.3	–319.4	–588.3	–631.6	–552.3	–473.3	–234.4
	अमेरिकी मिलियन डालर	–90,861.2	–4,961.1	–7,989.8	–8,790.5	–7,808.0	–6,691.5	–3,291.3

स्रोत : वाणिज्यिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय तथा वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय।

सं. 32: विदेशी मुद्रा भंडार

मद	इकाई	2018	2019					
		मार्च 16	फरवरी 8	फरवरी 15	फरवरी 22	मार्च 1	मार्च 8	मार्च 15
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल भंडार	**बिलियन ₹**	**27,333**	**28,378**	**28,373**	**28,427**	**28,519**	**28,209**	**28,122**
	अमेरिकी मिलियन डालर	**421,335**	**398,122**	**398,273**	**399,217**	**401,777**	**402,036**	**405,638**
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	बिलियन ₹	25,695	26,449	26,439	26,493	26,547	26,234	26,147
	अमेरिकी मिलियन डालर	396,157	370,982	371,070	371,999	374,061	374,228	377,774
1.2 स्वर्ण	बिलियन ₹	1,404	1,612	1,617	1,617	1,656	1,664	1,667
	अमेरिकी मिलियन डालर	21,562	22,686	22,764	22,764	23,253	23,370	23,408
1.3 एसडीआर	एसडीआरएस मिलियन	1,059	1,052	1,049	1,049	1,049	1,049	1,049
	बिलियन ₹	100	104	104	104	104	102	101
	अमेरिकी मिलियन डालर	1,539	1,463	1,455	1,460	1,463	1,455	1,461
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	बिलियन ₹	135	213	213	213	213	209	207
	अमेरिकी मिलियन डालर	2,077	2,992	2,983	2,994	3,000	2,983	2,995

सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां

(अमेरिकी मिलियन डालर)

योजना	बकाया				प्रवाह	
	2017-18	2018	2019		2017-18	2018-19
		फरवरी	जनवरी	फरवरी	अप्रैल-फरवरी	अप्रैल-फरवरी
	1	2	3	4	5	6
1 एनआरआई जमाराशियां	**126,182**	**124,395**	**125,204**	**125,596**	**7,540**	**8,267**
1.1 एफसीएनआर (बी)	22,026	21,844	21,413	21,623	842	–402
1.2 एनआर (ई) आरए	90,035	88,675	89,054	89,183	5,470	6,795
1.3 एनआरओ	14,121	13,876	14,737	14,790	1,228	1,874

सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

(अमेरिकी मिलियन डालर)

मद	2017-18	2017-18	2018-19	2018	2019	
		अप्रैल-फरवरी	अप्रैल-फरवरी	फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5	6
1.1 निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1-1.1.2)	**30,286**	**28,235**	**30,443**	**2,668**	**3,691**	**1,932**
1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1. 1.1.2)	**39,431**	**36,217**	**40,427**	**3,077**	**4,179**	**2,608**
1.1.1.1 सकल अंतर्वाह/सकल निवेश	**60,974**	**56,264**	**56,845**	**4,575**	**5,874**	**4,303**
1.1.1.1.1 ईक्विटी	45,521	42,144	41,398	3,241	4,468	2,925
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	7,797	7,741	2,152	1,161	97	22
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	29,569	26,516	33,787	1,758	3,477	2,490
1.1.1.1.1.3 शेयरों की अधिप्राप्ति	7,491	7,283	4,826	263	834	353
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की ईक्विटी पूंजी	664	604	633	60	60	60
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	12,542	11,411	12,439	1,131	1,131	1,131
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	2,911	2,708	3,009	203	275	247
1.1.1.2 प्रत्यावर्तन /विनिवेश	**21,544**	**20,047**	**16,418**	**1,497**	**1,695**	**1,695**
1.1.1.2.1 ईक्विटी	21,325	19,839	16,201	1,486	1,693	1,693
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	219	207	217	11	3	3
1.1.2 भारत द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.2.1+1.1.2.2+ 1.1.2.3-1.1.2.4)	**9,144**	**7,982**	**9,984**	**410**	**488**	**676**
1.1.2.1 ईक्विटी पूंजी	5,254	4,664	5,963	214	224	424
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	2,853	2,615	2,734	238	238	238
1.1.2.3 अन्य पूंजी	4,525	3,942	3,400	206	257	245
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन/विनिवेश	3,487	3,239	2,113	248	231	231
1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)	**22,115**	**23,505**	**–9,743**	**287**	**–552**	**863**
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	–	–	1,820	–	–	–
1.2.2 एफआईआई	22,165	23,522	–13,161	320	–441	974
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	–	–	–	–	–	–
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	50	17	–1,598	33	111	111
1 विदेशी निवेश अंतर्वाह	**52,401**	**51,740**	**20,700**	**2,955**	**3,139**	**2,795**

सं. 35: वैयक्तिक निवासियों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण

(मिलियन अमेरिकी डालर)

मद	2017-18	2018		2019	
		फरवरी	दिसंबर	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5
1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण	**11,333.6**	**837.6**	**1,093.1**	**1,336.4**	**1,046.5**
1.1 जमाराशियां	414.9	32.0	31.6	29.6	33.2
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	89.6	5.8	5.4	4.9	4.6
1.3 इक्विटी / डेट में निवेश	441.8	22.5	34.3	26.9	24.5
1.4 उपहार	1,169.7	95.2	110.4	106.1	103.6
1.5 दान	8.5	0.5	1.3	0.6	0.6
1.6 यात्रा	4,022.1	291.9	386.2	506.1	366.4
1.7 निकट संबंधियों का रखरखाव	2,937.4	234.2	223.3	242.8	199.8
1.8 चिकित्सा उपचार	27.5	1.8	1.9	3.0	1.6
1.9 विदेश में शिक्षा	2,021.4	139.7	277.9	400.3	296.7
1.10 अन्य	200.6	14.0	21.0	16.2	15.4

सं. 36: भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (रीर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (नीर)

मद	2016-17	2017-18	2018	2019	
			मार्च	फरवरी	मार्च
	1	2	3	4	5
36-मुद्रा निर्यात और व्यापार आधारित भारांक (आधार: 2004-05=100)					
1 व्यापार आधारित भारांक					
1.1 नीर	74.65	76.94	74.94	71.63	73.52
1.2 रीर	114.52	119.71	116.61	112.33	115.29
2 निर्यात आधारित भारांक					
2.1 नीर	76.38	78.89	77.11	73.18	75.11
2.2 रीर	116.45	121.94	118.89	114.56	117.58
6-मुद्रा व्यापार आधारित भारांक					
1 आधार : 2004-05 (अप्रैल-मार्च) =100					
1.1 नीर	66.86	67.91	65.12	62.29	63.88
1.2 रीर	125.17	129.19	124.44	119.71	123.25
2 आधार : 2016-17 (अप्रैल-मार्च) =100					
2.1 नीर	98.46	100.00	95.89	91.73	94.06
2.2 रीर	96.89	100.00	96.32	92.66	95.40

सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार — पंजीकरण

(राशि अमेरिकी मिलियन डालर में)

मद	2017-18	2018	2019	
		फरवरी	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4
1 स्वचालित मार्ग				
1.1 संख्या	769	61	76	88
1.2 राशि	20,397	2,057	2,267	2,812
2 अनुमोदन मार्ग				
2.1 संख्या	38	4	1	-
2.2 राशि	8,471	1,043	150	-
3 कुल (1+2)				
3.1 संख्या	807	65	77	88
3.2 राशि	28,868	3,100	2,417	2,812
4 भारित औसत परिपक्वता (वर्षों में)	6.10	7.40	4.70	5.80
5 ब्याज दर (प्रतिशत)				
5.1 6 महीने के लिबॉर पर भारित औसत मार्जिन या अस्थिर दर के ऋणों के लिए संदर्भ दर	1.34	1.47	1.19	1.56
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-12.25	0.00-10.00	0.00-11.00	1.20-10.50

सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(मिलियन अमेरिकी डालर)

मद	अक्तूबर-दिसंबर 2017 (आं.सं)			अक्तूबर-दिसंबर 2018 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	**320,203**	**310,768**	**9,434**	**286,966**	**291,262**	**–4,296**
1 चालू खाता (1.1+1.2)	**150,254**	**163,970**	**–13,716**	**164,437**	**181,351**	**–16,914**
1.1 पण्य	**77,541**	**121,564**	**–44,022**	**83,082**	**132,573**	**–49,491**
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	**72,712**	**42,406**	**30,306**	**81,355**	**48,778**	**32,577**
1.2.1 सेवाएं	50,179	29,467	20,712	55,250	33,951	21,299
1.2.1.1 यात्रा	7,441	4,606	2,836	7,372	4,863	2,510
1.2.1.2 परिवहन	4,388	4,419	–31	4,807	5,231	–424
1.2.1.3 बीमा	611	435	176	689	419	271
1.2.1.4 जीएनआईई	203	193	11	144	289	–145
1.2.1.5 विविध	37,536	19,815	17,721	42,237	23,149	19,088
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	19,532	1,333	18,199	21,103	1,254	19,849
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	9,859	9,360	499	9,978	10,131	–152
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	983	1,574	–591	1,324	992	332
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	414	239	175	673	284	390
1.2.2 अंतरण	17,685	1,623	16,062	18,795	1,552	17,243
1.2.2.1 आधिकारिक	96	202	–105	102	237	–134
1.2.2.2 निजी	17,589	1,422	16,167	18,693	1,316	17,377
1.2.3 आय	4,848	11,316	–6,468	7,310	13,274	–5,964
1.2.3.1 निवेश आय	3,693	10,745	–7,052	5,946	12,683	–6,736
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षति पूर्ति	1,155	572	584	1,363	591	772
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	**169,329**	**146,799**	**22,530**	**122,529**	**108,922**	**13,608**
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	**93,973**	**84,329**	**9,645**	**73,262**	**67,850**	**5,412**
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	15,270	10,947	4,323	16,155	8,633	7,523
2.1.1.1 भारत में	14,301	8,315	5,985	15,530	5,139	10,391
2.1.1.1.1 इक्विटी	10,755	8,287	2,468	11,005	5,101	5,904
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	3,182	–	3,182	3,504	–	3,504
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	364	29	335	1,022	38	984
2.1.1.2 विदेश में	969	2,631	–1,662	625	3,494	–2,869
2.1.1.2.1 इक्विटी	969	1,190	–221	625	1,719	–1,094
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	713	–713	–	753	–753
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	728	–728	0	1,021	–1,021
2.1.2 संविभाग निवेश	78,703	73,382	5,322	57,107	59,218	–2,111
2.1.2.1 भारत में	78,576	73,145	5,430	56,733	58,921	–2,188
2.1.2.1.1 एफआईआई	78,576	73,145	5,430	56,733	58,921	–2,188
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	63,467	61,246	2,221	45,530	47,949	–2,419
2.1.2.1.1.2 ऋण	15,109	11,900	3,209	11,203	10,972	231
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	127	236	–109	374	297	77
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	**38,158**	**32,247**	**5,911**	**20,355**	**17,463**	**2,892**
2.2.1 बाह्य सहायता	1,947	1,201	746	2,960	1,278	1,682
2.2.1.1 भारत द्वारा	14	31	–17	11	29	–18
2.2.1.2 भारत को	1,934	1,170	764	2,949	1,249	1,700
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	10,761	10,378	383	10,331	8,375	1,955
2.2.2.1 भारत द्वारा	2,755	2,623	132	3,337	3,346	–9
2.2.2.2 भारत को	8,006	7,755	251	6,993	5,029	1,964
2.2.3 भारत को अल्पावधि	25,449	20,667	4,782	7,064	7,809	–745
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	24,456	20,667	3,789	4,433	7,809	–3,377
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	993	0	993	2,631	0	2,631
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	**25,355**	**20,775**	**4,580**	**21,193**	**16,279**	**4,913**
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	25,107	20,775	4,332	21,193	16,095	5,098
2.3.1.1 आस्तियां	8,245	8,721	–475	5,964	1,763	4,202
2.3.1.2 देयताएं	16,861	12,054	4,807	15,228	14,332	896
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	14,489	11,398	3,091	13,298	13,159	139
2.3.2 अन्य	248	0	248	0	185	–185
2.4 रुपया ऋण चुकौती	–	0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	11,843	9,449	2,394	7,720	7,329	391
3 भूल-चूक	**621**	**–**	**621**	**–**	**989**	**–989**
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	**9,434**	**–9,434**	**4,296**	0	**4,296**
4.1 आईएमएफ	0	0	0	–	–	–
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)	0	9,434	–9,434	4,296	0	4,296

सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(बिलियन ₹)

	अक्तूबर-दिसंबर 2017 (आं.सं)			अक्तूबर-दिसंबर 2018 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
मद	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	**20,726**	**20,116**	**611**	**20,682**	**20,992**	**–310**
1 चालू खाता (1.1+1.2)	**9,726**	**10,614**	**–888**	**11,851**	**13,070**	**–1,219**
1.1 पण्य	**5,019**	**7,869**	**–2,850**	**5,988**	**9,555**	**–3,567**
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	**4,707**	**2,745**	**1,962**	**5,863**	**3,516**	**2,348**
1.2.1 सेवाएं	3,248	1,907	1,341	3,982	2,447	1,535
1.2.1.1 यात्रा	482	298	184	531	350	181
1.2.1.2 परिवहन	284	286	–2	346	377	–31
1.2.1.3 बीमा	40	28	11	50	30	20
1.2.1.4 जीएनआईई	13	12	1	10	21	–10
1.2.1.5 विविध	2,430	1,283	1,147	3,044	1,668	1,376
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	1,264	86	1,178	1,521	90	1,431
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	638	606	32	719	730	–11
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	64	102	–38	95	71	24
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	27	15	11	49	20	28
1.2.2 अंतरण	1,145	105	1,040	1,355	112	1,243
1.2.2.1 आधिकारिक	6	13	–7	7	17	–10
1.2.2.2 निजी	1,138	92	1,046	1,347	95	1,252
1.2.3 आय	314	732	–419	527	957	–430
1.2.3.1 निवेश आय	239	695	–456	429	914	–485
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	75	37	38	98	43	56
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	**10,960**	**9,502**	**1,458**	**8,831**	**7,850**	**981**
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	6,083	5,458	624	5,280	4,890	390
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	988	709	280	1,164	622	542
2.1.1.1 भारत में	926	538	387	1,119	370	749
2.1.1.1.1 इक्विटी	696	536	160	793	368	425
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	206	0	206	253	0	253
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	24	2	22	74	3	71
2.1.1.2 विदेश में	63	170	–108	45	252	–207
2.1.1.2.1 इक्विटी	63	77	–14	45	124	–79
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	46	–46	0	54	–54
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	47	–47	0	74	–74
2.1.2 संविभाग निवेश	5,094	4,750	344	4,116	4,268	–152
2.1.2.1 भारत में	5,086	4,735	351	4,089	4,247	–158
2.1.2.1.1 एफआईआई	5,086	4,735	351	4,089	4,247	–158
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	4,108	3,964	144	3,281	3,456	–174
2.1.2.1.1.2 ऋण	978	770	208	807	791	17
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	8	15	–7	27	21	6
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	**2,470**	**2,087**	**383**	**1,467**	**1,259**	**208**
2.2.1 बाह्य सहायता	126	78	48	213	92	121
2.2.1.1 भारत द्वारा	1	2	–1	1	2	–1
2.2.1.2 भारत को	125	76	49	213	90	122
2.2.2 वाणिज्यिक उधार	697	672	25	745	604	141
2.2.2.1 भारत द्वारा	178	170	9	241	241	–1
2.2.2.2 भारत को	518	502	16	504	362	142
2.2.3 भारत को अल्पावधि	1,647	1,338	310	509	563	–54
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	1,583	1,338	245	319	563	–243
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	64	0	64	190	0	190
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	**1,641**	**1,345**	**296**	**1,527**	**1,173**	**354**
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	1,625	1,345	280	1,527	1,160	367
2.3.1.1 आस्तियां	534	564	–31	430	127	303
2.3.1.2 देयताएं	1,091	780	311	1,098	1,033	65
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	938	738	200	958	948	10
2.3.2 अन्य	16	0	16	0	13	–13
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	767	612	155	556	528	28
3 भूल-चूक	**40**	0	**40**	0	**71**	**–71**
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	**611**	**–611**	**310**	0	**310**
4.1 आईएमएफ	–	–	–	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि - / कमी +)	0	611	–611	310	0	310

सं. 40: बीपीएम6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(मिलियन अमेरिकी डालर)

मद	अक्तूबर-दिसंबर 2017 (आं.सं)			अक्तूबर-दिसंबर 2018 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)	**150,247**	**163,950**	**–13,704**	**164,430**	**181,330**	**–16,900**
1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)	**127,720**	**151,030**	**–23,310**	**138,332**	**166,524**	**–28,193**
1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)	**77,541**	**121,564**	**–44,022**	**83,082**	**132,573**	**–49,491**
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	77,848	111,951	–34,103	82,438	125,486	–43,048
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	–307	0	–307	643	–	643
1..अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	–	9,612	–9,612	–	7,087	–7,087
1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)	**50,179**	**29,467**	**20,712**	**55,250**	**33,951**	**21,299**
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्ववाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	34	13	21	99	13	87
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	43	129	–87	64	376	–313
1.अ.ख.3 परिवहन	4,388	4,419	–31	4,807	5,231	–424
1.अ.ख.4 यात्रा	7,441	4,606	2,836	7,372	4,863	2,510
1.अ.ख.5 निर्माण	529	327	201	865	618	247
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	611	435	176	689	419	271
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	983	1,574	–591	1,324	992	332
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	215	1,929	–1,714	182	2,173	–1,990
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	20,071	1,662	18,409	21,862	1,629	20,233
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	9,859	9,360	499	9,978	10,131	–152
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	366	501	–135	459	583	–124
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	203	193	11	144	289	–145
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं है	5,437	4,320	1,117	7,403	6,635	768
1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)	**4,848**	**11,316**	**–6,468**	**7,310**	**13,274**	**–5,964**
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1,155	572	584	1,363	591	772
1.आ.2 निवेश आय	3,068	10,626	–7,558	5,089	12,516	–7,427
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	1,508	4,743	–3,235	1,663	6,548	–4,885
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	19	2,618	–2,599	35	2,311	–2,277
1.आ.2.3 अन्य निवेश	332	3,257	–2,925	204	3,642	–3,438
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	1,209	8	1,201	3,187	14	3,174
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	625	119	506	857	167	690
1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)	**17,678**	**1,604**	**16,074**	**18,789**	**1,532**	**17,257**
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	17,589	1,422	16,167	18,693	1,316	17,377
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	17,011	1,083	15,928	18,019	987	17,032
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	578	339	239	674	329	345
1.इ.2 सामान्य सरकार	89	182	–93	96	216	–120
2. पूँजी खाता (2.1+2.2)	**131**	**97**	**33**	**71**	**147**	**–76**
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	47	19	28	5	42	–36
2.2 पूँजी अंतरण	84	78	5	66	106	–40
3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)	**169,205**	**156,155**	**13,050**	**126,760**	**108,795**	**17,965**
3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)	**15,270**	**10,947**	**4,323**	**16,155**	**8,633**	**7,523**
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	14,301	8,315	5,985	15,530	5,139	10,391
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	13,937	8,287	5,650	14,509	5,101	9,408
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	10,755	8,287	2,468	11,005	5,101	5,904
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	3,182	–	3,182	3,504	–	3,504
3.1.अ.2 ऋण लिखत	364	29	335	1,022	38	984
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	364	29	335	1,022	38	984
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	969	2,631	–1,662	625	3,494	–2,869
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	969	1,903	–934	625	2,472	–1,847
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	969	1,190	–221	625	1,719	–1,094
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	–	713	–713	–	753	–753
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	728	–728	0	1,021	–1,021
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	–	728	–728	–	1,021	–1,021
3.2 संविभाग निवेश	**78,703**	**73,382**	**5,322**	**57,107**	**59,218**	**–2,111**
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	78,576	73,145	5,430	56,733	58,921	–2,188
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	63,467	61,246	2,221	45,530	47,949	–2,419
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	15,109	11,900	3,209	11,203	10,972	231
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	127	236	–109	374	297	77
3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन	**5,402**	**5,905**	**–503**	**5,859**	**5,362**	**497**
3.4 अन्य निवेश	**69,829**	**56,487**	**13,342**	**43,343**	**35,583**	**7,760**
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	14,738	11,398	3,340	13,298	13,343	–46
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	248	0	248	0	185	–185
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेनेवाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	14,489	11,398	3,091	13,298	13,159	139
3.4.2.3 सामान्य सरकार	–	–	–	–	–	–
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	–	–	–	–	–	–
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	23,326	20,956	2,370	21,186	12,590	8,596
3.4.3अ भारत को ऋण	20,557	18,301	2,255	17,837	9,214	8,623
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	2,769	2,654	114	3,348	3,376	–27
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	21	58	–37	29	207	–179
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	25,449	20,667	4,782	7,064	7,809	–745
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य /देय-अन्य	6,296	3,407	2,889	1,767	1,633	134
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	–	–	–	0	0	0
3.5 आरक्षित आस्तियां	0	**9,434**	**–9,434**	**4,296**	0	**4,296**
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	–	–	–	–	–	–
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए	–	–	–	–	–	–
3.5.3 आईएमएफ में रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए	–	–	–	–	–	–
3.5.4 अन्य रिज़र्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	9,434	–9,434	4,296	0	4,296
4. कुल आस्तियां / देयताएं	**169,205**	**156,155**	**13,050**	**126,760**	**108,795**	**17,965**
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	83,924	77,636	6,288	66,925	61,388	5,537
4.2 ऋण लिखत	78,985	65,678	13,308	53,772	45,774	7,998
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	6,296	12,842	–6,546	6,063	1,633	4,430
5. निवल भूल-चूक	**621**	–	**621**	–	**989**	**–989**

सं. 41: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(बिलियन ₹)

मद	अक्तूबर-दिसंबर 2017 (आं.सं)			अक्तूबर-दिसंबर 2018 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
1. चालू खाता (1.अ+1.आ+1.इ)	**9,725**	**10,612**	**–887**	**11,851**	**13,069**	**–1,218**
1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)	**8,267**	**9,776**	**–1,509**	**9,970**	**12,002**	**–2,032**
1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)	**5,019**	**7,869**	**–2,850**	**5,988**	**9,555**	**–3,567**
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिक वस्तुएं	5,039	7,246	–2,207	5,942	9,044	–3,103
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	–20	0	–20	46	–	46
1..अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण	0	622	–622	0	511	–511
1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)	**3,248**	**1,907**	**1,341**	**3,982**	**2,447**	**1,535**
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्ववाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	2	1	1	7	1	6
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	3	8	–6	5	27	–23
1.अ.ख.3 परिवहन	284	286	–2	346	377	–31
1.अ.ख.4 यात्रा	482	298	184	531	350	181
1.अ.ख.5 निर्माण	34	21	13	62	45	18
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	40	28	11	50	30	20
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	64	102	–38	95	71	24
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	14	125	–111	13	157	–143
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	1,299	108	1,192	1,576	117	1,458
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	638	606	32	719	730	–11
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	24	32	–9	33	42	–9
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	13	12	1	10	21	–10
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं है	352	280	72	534	478	55
1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)	**314**	**732**	**–419**	**527**	**957**	**–430**
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	75	37	38	98	43	56
1.आ.2 निवेश आय	199	688	–489	367	902	–535
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	98	307	–209	120	472	–352
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	1	169	–168	2	167	–164
1.आ.2.3 अन्य निवेश	22	211	–189	15	263	–248
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	78	1	78	230	1	229
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	40	8	33	62	12	50
1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)	**1,144**	**104**	**1,040**	**1,354**	**110**	**1,244**
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	1,138	92	1,046	1,347	95	1,252
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	1,101	70	1,031	1,299	71	1,228
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	37	22	15	49	24	25
1.इ.2 सामान्य सरकार	6	12	–6	7	16	–9
2. पूँजी खाता (2.1+2.2)	**8**	**6**	**2**	**5**	**11**	**–6**
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	3	1	2	0	3	–3
2.2 पूँजी अंतरण	5	5	0	5	8	–3
3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)	**10,952**	**10,108**	**845**	**9,136**	**7,841**	**1,295**
3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)	**988**	**709**	**280**	**1,164**	**622**	**542**
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	926	538	387	1,119	370	749
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	902	536	366	1,046	368	678
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	696	536	160	793	368	425
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	206	0	206	253	0	253
3.1.अ.2 ऋण लिखत	24	2	22	74	3	71
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	24	2	22	74	3	71
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	63	170	–108	45	252	–207
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	63	123	–60	45	178	–133
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	63	77	–14	45	124	–79
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	46	–46	0	54	–54
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	47	–47	0	74	–74
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	47	–47	0	74	–74
3.2 संविभाग निवेश	**5,094**	**4,750**	**344**	**4,116**	**4,268**	**–152**
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	5,086	4,735	351	4,089	4,247	–158
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	4,108	3,964	144	3,281	3,456	–174
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	978	770	208	807	791	17
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	8	15	–7	27	21	6
3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन	**350**	**382**	**–33**	**422**	**386**	**36**
3.4 अन्य निवेश	**4,520**	**3,656**	**864**	**3,124**	**2,565**	**559**
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	954	738	216	958	962	–3
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	16	0	16	0	13	–13
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेनेवाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	938	738	200	958	948	10
3.4.2.3 सामान्य सरकार	–	–	–	–	–	–
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र	–	–	–	–	–	–
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	1,510	1,356	153	1,527	907	620
3.4.3अ भारत को ऋण	1,331	1,185	146	1,286	664	621
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	179	172	7	241	243	–2
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	1	4	–2	2	15	–13
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	1,647	1,338	310	509	563	–54
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	408	221	187	127	118	10
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	–	–	–	0	0	0
3.5 आरक्षित आस्तियां	**0**	**611**	**–611**	**310**	**0**	**310**
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण	–	–	–	–	–	–
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए	–	–	–	–	–	–
3.5.3 आईएमएफ में रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए	–	–	–	–	–	–
3.5.4 अन्य रिज़र्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	611	–611	310	0	310
4. कुल आस्तियां / देयताएं	**10,952**	**10,108**	**845**	**9,136**	**7,841**	**1,295**
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	5,432	5,025	407	4,823	4,424	399
4.2 ऋण लिखत	5,113	4,251	861	3,876	3,299	576
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	408	831	–424	437	118	319
5. निवल भूल-चूक	**40**	**–**	**40**	**–**	**71**	**–71**

सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति

(मिलियन अमेरिकी डालर)

मद	वित्तीय वर्ष / समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2017-18		2017		2018			
			दिसंबर		सितंबर		दिसंबर	
	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 विदेश/भारत में प्रत्यक्ष निवेश	157,373	378,957	155,176	377,478	163,325	362,162	166,193	386,354
1.1 इक्विटी पूंजी और पुनर्निवेशित अर्जन	103,734	363,190	102,500	361,451	107,808	346,320	109,655	369,706
1.2 अन्य पूंजी	53,640	15,767	52,676	16,026	55,517	15,842	56,538	16,648
2 संविभाग निवेश	3,577	272,146	2,939	267,497	2,641	237,865	2,666	245,817
2.1 इक्विटी	2,054	155,106	1,975	155,675	1,804	135,249	1,386	138,091
2.2 ऋण	1,524	117,040	964	111,822	837	102,616	1,280	107,727
3 अन्य निवेश	48,235	401,046	46,281	390,267	41,530	395,402	39,394	403,366
3.1 व्यापार ऋण	1,696	103,155	1,572	98,442	904	104,333	252	103,650
3.2 ऋण	8,225	159,699	5,577	155,927	7,073	157,447	6,542	160,329
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	20,790	126,456	20,769	123,546	16,628	122,137	17,211	125,997
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	17,524	11,736	18,363	12,351	16,925	11,486	15,388	13,390
4 रिज़र्व्स	424,545	–	409,072	–	400,525	–	395,591	–
5 कुल आस्तियां/देयताएं	633,731	1,052,150	613,094	1,035,241	608,022	995,429	603,844	1,035,537
6 आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)		–418,419		–421,428		–387,408		–431,693

भुगतान और निपटान प्रणाली

सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक

प्रणाली	मात्रा (मिलियन)				मूल्य (बिलियन ₹)			
	2017-18	2018	2019		2017-18	2018	2019	
		दिसंबर	जनवरी	फरवरी		दिसंबर	जनवरी	फरवरी
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 आरटीजीएस	**124.46**	**11.32**	**11.78**	**11.09**	**1,467,431.99**	**145,830.04**	**156,570.32**	**146,468.19**
1.1 ग्राहक लेनदेन	120.71	11.05	11.50	10.84	1,036,698.74	101,338.56	106,991.92	94,576.26
1.2 अंतरबैंक लेनदेन	3.72	0.27	0.27	0.25	130,426.03	15,085.17	17,805.11	18,183.59
1.3 अंतरबैंक समाशोधन	0.024	0.002	0.001	0.002	300,307.22	29,406.31	31,773.29	33,708.34
2 सीसीआईएल परिचालित प्रणाली	**3.50**	**0.32**	**0.31**	**0.27**	**1,074,802.02**	**102,273.20**	**100,832.13**	**98,962.53**
2.1 सीबीएलओ	0.20				283,307.58	–	–	–
2.2 सरकारी प्रतिभूतियों का समाशोधन	1.12	0.12	0.11	0.10	370,363.78	63,213.83	62,249.17	59,795.85
2.2.1 एकमुश्त	0.92	0.09	0.08	0.06	113,998.80	11,377.50	8,773.42	7,912.97
2.2.2 रिपो	0.199	0.017	0.018	0.017	256,364.98	21,654.73	21,206.86	21,154.91
2.2.3 त्रिपक्षीय रिपो	–	0.02	0.02	0.02	–	30,181.60	32,268.89	30,727.96
2.3 विदेशी समाशोधन	2.17	0.20	0.20	0.17	421,130.66	39,059.37	38,582.95	39,166.68
3 पेपर समाशोधन	**1,171.31**	**92.52**	**94.43**	**86.99**	**81,934.93**	**6,687.42**	**6,867.63**	**6,414.49**
3.1 चेक ट्रंकेशन प्रणाली	1,138.05	91.71	93.60	86.27	79,451.24	6,626.42	6,804.43	6,369.68
3.2 एमआईसीआर समाशोधन	–				–	–	–	–
3.2.1 आरबीआई के केन्द्र	–				–	–	–	–
3.2.2 अन्य केन्द्र	–				–	–	–	–
3.3 गैर-एमआईसीआर समाशोधन	33.27	0.81	0.83	0.72	2,483.68	61.00	63.20	44.81
4 खुदरा इलेक्ट्रानिक समाशोधन	**5,467.29**	**620.10**	**621.96**	**633.61**	**192,017.98**	**22,268.70**	**22,415.03**	**22,026.20**
4.1 ईसीएस नामे	1.54	0.03	0.03	0.03	9.72	0.16	0.12	0.15
4.2 ईसीएस जमा (एनईसीएस शामिल है)	6.14	0.50	0.40	0.37	118.64	10.80	9.07	14.40
4.3 ईएफटी/एनईएफटी	1,946.36	194.78	205.13	201.10	172,228.52	19,570.40	19,662.62	19,214.30
4.4 तुरंत भुगतान सेवाएं (आईएमपीएस)	1,009.80	176.93	171.51	166.37	8,924.98	1,468.99	1,522.97	1,493.43
4.5 राष्ट्रीय स्वचलित समाशोधन गृह (एनएसीएच)	2,503.46	247.86	244.89	265.73	10,736.12	1,218.35	1,220.26	1,303.92
5 कार्ड	**13,358.62**	**1,461.06**	**1,414.51**	**1,307.21**	**38,214.64**	**4,216.81**	**3,721.47**	**3,538.93**
5.1 क्रेडिट कार्ड	1,412.97	159.22	160.43	142.13	4,626.33	546.38	553.39	488.59
5.1.1 एटीएम का प्रयोग	7.81	0.88	0.86	0.79	36.68	4.03	3.94	3.70
5.1.2 पीओएस का प्रयोग	1,405.16	158.34	159.57	141.34	4,589.65	542.35	549.45	484.89
5.2 डेबिट कार्ड	11,945.65	1,301.84	1,254.08	1,165.08	33,588.31	3,670.43	3,168.08	3,050.34
5.2.1 एटीएम का प्रयोग	8,602.26	914.31	880.48	817.92	28,987.61	3,139.01	2,661.24	2,594.31
5.2.2 पीओएस का प्रयोग	3,343.39	387.54	373.60	347.17	4,600.70	531.42	506.84	456.04
6 प्रीपेड भुगतान लिखत (पीपीआई)	**3,459.05**	**441.77**	**443.58**	**384.85**	**1,416.34**	**189.22**	**187.03**	**164.97**
6.1 एम-वॉलेट	3,025.98	392.99	395.83	345.03	1,086.75	163.68	158.58	142.79
6.2 पीपीआई कार्ड	432.63	48.77	47.75	39.82	310.41	25.54	28.45	22.18
6.3 पेपर वाउचर	0.44	0.00	0.00	0.00	19.19	–	–	–
7 मोबाइल बैंकिंग	**1,872.26**	**661.31**	**710.67**	**728.98**	**14,738.54**	**2,775.90**	**2,958.99**	**2,927.51**
8 कार्ड बकाया	**898.56**	**1,002.36**	**976.43**	**990.61**	–	–	–	–
8.1 क्रेडिट कार्ड	37.48	44.21	45.17	46.06	–	–	–	–
8.2 डेबिट कार्ड	861.08	958.15	931.26	944.55	–	–	–	–
9 एटीएम की संख्या (वास्तव में)	**222247**	**220051**	**221848**	**221786**	–	–	–	–
10 पीओएस की संख्या (वास्तव में)	**3083067**	**3595912**	**3657596**	**3636851**	–	–	–	–
11 कुल जोड़ (1.1+1.2+2+3+4+5+6)	**23,584.20**	**2,627.09**	**2,586.57**	**2,424.02**	**2,555,510.68**	**252,059.08**	**258,820.32**	**243,866.97**

टिप्पणी : पिछले 12 माह अवधि का डाटा अनंतिम है।

मोबाइल बैंकिंग - जुलाई 2017 के आंकड़ों में मोबाइल उपकरण का प्रयोग करते हुए प्रारंभ, संसाधित और अधिकृत किए गए वैयक्तिक और कारपोरेट भुगतानों को ही शामिल किया गया है। अन्य कारपोरेट भुगतान जो मोबाइल का इस्तेमाल करते हुए प्रारंभ, संसाधित और प्राधिकृत नहीं किए गए हैं उन्हें इसमें शामिल नहीं किया गया है।

2.1: 5 नवंबर2018 से सीबीआईएल ने सीबीएलओ को समाप्त कर दिया है।

2.2.3: 5 नवंबर 2018 से सिक्युरिटीज सेगमेन्ट के अंतर्गत त्रिपक्षीय रिपो की शुरूआत की गई है।

अवसरिक शृंखलाएं

सं. 44: लघु बचत

(बिलियन ₹)

योजना		2017-18	2017	2018		
			अगस्त	जून	जुलाई	अगस्त
		1	2	3	4	5
1. लघु बचत	**प्राप्तियां**	**728.98**	**60.31**	**80.18**	**88.92**	**80.33**
	बकाया	**8,039.71**	**7,559.02**	**8,276.45**	**8,366.80**	**8,447.96**
1.1 कुल जमाराशियां	**प्राप्तियां**	**583.32**	**47.19**	**71.19**	**77.75**	**70.63**
	बकाया	**5,273.10**	**4,892.47**	**5,482.77**	**5,560.52**	**5,631.15**
1.1.1 डाक घर बचत बैंक जमाराशियां	प्राप्तियां	171.45	9.96	23.55	24.35	20.21
	बकाया	1,092.10	968.84	1,162.02	1,186.37	1,206.58
1.1.2 एमजीएनआरईजी	प्राप्तियां	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	बकाया	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1.1.3 राष्ट्रीय बचत योजना, 1987	प्राप्तियां	–1.62	–0.21	–0.59	–0.29	–0.36
	बकाया	31.38	31.57	30.08	29.79	29.43
1.1.4 राष्ट्रीय बचत योजना, 1992	प्राप्तियां	0.05	1.07	–0.05	0.60	–0.06
	बकाया	–0.43	0.40	–0.60	0.00	–0.06
	प्राप्तियां	16.25	0.35	7.73	9.92	10.08
1.1.5 मासिक आय योजना	बकाया	1,816.91	1,794.83	1,840.89	1,850.81	1,860.89
	प्राप्तियां	122.64	11.79	10.51	12.08	11.20
1.1.6 वरिष्ठ नागरिक योजना, 2004	बकाया	417.18	348.45	450.86	462.94	474.14
	प्राप्तियां	196.33	15.88	17.39	19.80	19.83
1.1.7 डाक घर मीयादी जमाराशियां	बकाया	992.92	868.84	1,046.58	1,066.38	1,086.21
	बकाया	598.18	547.75	622.45	631.29	640.25
1.1.7.1 1 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	45.97	41.25	48.68	49.91	51.06
1.1.7.2 2 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	61.40	54.70	64.06	64.97	65.91
1.1.7.3 3 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	287.37	225.14	311.39	320.21	328.99
1.1.7.4 5 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	78.68	8.35	12.65	11.29	9.73
1.1.8 डाक घर आवर्ती जमाराशियां	बकाया	923.20	879.24	953.10	964.39	974.12
	प्राप्तियां	–0.45	0.00	0.00	0.00	0.00
1.1.9 डाक घर सावधि मीयादी जमाराशियां	बकाया	–0.37	0.08	–0.37	–0.37	–0.37
1.1.10 अन्य जमाराशियां	प्राप्तियां	–0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
1.2 बचत प्रमाणपत्र	बकाया	0.21	0.22	0.21	0.21	0.21
	प्राप्तियां	**79.43**	**10.60**	**7.78**	**9.03**	**7.89**
1.2.1 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VIII निर्गम	**बकाया**	**2,066.76**	**2,023.36**	**2,092.57**	**2,103.03**	**2,111.75**
	प्राप्तियां	–0.65	–2.83	3.62	4.08	5.42
1.2.2 इंदिरा विकास पत्र	बकाया	871.74	848.71	880.87	884.95	890.37
	प्राप्तियां	–9.56	–0.01	0.95	1.19	0.01
	बकाया	–0.71	8.81	1.41	2.60	2.61
1.2.3 किसान विकास पत्र	प्राप्तियां	–155.92	–11.99	–12.99	–14.41	–15.65
	बकाया	379.81	477.38	342.38	327.97	312.32
1.2.4 किसान विकास पत्र-2014	प्राप्तियां	245.88	25.49	16.11	18.08	18.01
	बकाया	706.12	577.17	758.14	776.22	794.23
1.2.5 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VI निर्गम	प्राप्तियां	–0.29	–0.05	0.09	0.09	0.10
	बकाया	–1.40	–1.26	–1.34	–1.25	–1.15
1.2.6 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VII निर्गम	प्राप्तियां	–0.03	–0.01	0.00	0.00	0.00
	बकाया	–0.64	–0.63	–0.80	–0.80	–0.80
1.2.7 अन्य प्रमाणपत्र	बकाया	111.84	113.18	111.91	113.34	114.17
1.3 लोक भविष्य निधि	**प्राप्तियां**	**66.23**	**2.52**	**1.21**	**2.14**	**1.81**
	बकाया	**699.85**	**643.19**	**701.11**	**703.25**	**705.06**

टिप्पणी : अप्रैल 2017 से प्राप्तियों पर प्राप्त डाटा निवल प्राप्तियां अर्थात् सकल भुगतानों और सकल प्राप्तियों का अंतर हैं।

स्रोत : महालेखाकार, डाक और तार।

सं. 45: केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप

(प्रतिशत)

केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2017	2018			
	दिसंबर	मार्च	जून	सितंबर	दिसंबर
	1	2	3	4	5
(क) कुल (₹ बिलियन में)	**52813.50**	**53967.78**	**54556.81**	**56028.30**	**57581.03**
1. वाणिज्यिक बैंक	41.40	42.68	41.84	41.41	40.51
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.33	0.29	0.33	0.37	0.33
3. बीमाकृत कंपनियां	23.63	23.49	24.24	24.61	24.57
4. म्यूच्युअल फंड	1.33	1.00	1.13	1.41	0.64
5. सहकारी बैंक	2.69	2.57	2.59	2.51	2.38
6. वित्तीय संस्थाएं	0.82	0.90	0.93	0.97	1.01
7. कॉरपोरेट	1.09	0.91	1.09	1.01	1.05
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	4.53	4.35	3.84	3.65	3.60
9. भविष्य निधियां	5.32	5.88	5.79	5.71	5.54
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	11.94	11.62	11.63	11.76	13.81
11. अन्य	6.92	6.30	6.58	6.58	6.55
11.1 राज्य सरकार	1.91	1.91	1.97	1.99	1.97

राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2017	2018			
	दिसंबर	मार्च	जून	सितंबर	दिसंबर
	1	2	3	4	5
(ख) कुल (₹ बिलियन में)	**23329.53**	**24288.29**	**24954.61**	**25668.33**	**26693.93**
1. वाणिज्यिक बैंक	38.13	35.79	35.02	34.66	34.00
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.51	0.51	0.75	0.58	0.60
3. बीमाकृत कंपनियां	33.35	34.13	34.24	33.74	33.90
4. म्यूच्युअल फंड	1.68	1.64	1.20	1.05	1.23
5. सहकारी बैंक	4.78	4.78	4.79	4.75	4.67
6. वित्तीय संस्थाएं	0.22	0.35	0.35	0.43	0.37
7. कॉरपोरेट	0.13	0.15	0.16	0.17	0.22
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.21	0.23	0.15	0.10	0.09
9. भविष्य निधियां	17.05	19.67	20.34	21.04	21.29
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
11. अन्य	3.94	2.76	2.99	3.48	3.64
11.1 राज्य सरकार	0.01	0.05	0.06	0.07	0.07

खज़ाना बिल					
श्रेणी	2017	2018			
	दिसंबर	मार्च	जून	सितंबर	दिसंबर
	1	2	3	4	5
(ग) कुल (₹ बिलियन में)	**5102.82**	**3798.76**	**5280.07**	**5657.50**	**5298.26**
1. वाणिज्यिक बैंक	48.40	60.74	55.30	47.84	53.76
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	1.67	2.17	1.41	1.86	2.06
3. बीमाकृत कंपनियां	5.22	4.17	3.66	4.55	4.74
4. म्यूच्युअल फंड	10.40	2.27	7.03	10.69	5.65
5. सहकारी बैंक	2.05	2.42	1.29	1.20	1.21
6. वित्तीय संस्थाएं	3.97	3.55	2.36	1.67	1.88
7. कॉरपोरेट	2.12	2.45	1.88	6.67	1.86
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09
9. भविष्य निधियां	0.02	0.11	0.21	0.01	0.02
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
11. अन्य	26.17	22.12	26.87	25.50	28.72
11.1 राज्य सरकार	21.81	16.35	23.11	21.36	24.04

सं. 46: केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण

(बिलियन ₹)

मद	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18 (स.अ.)	2018-19 (ब.अ.)
	1	2	3	4	5	6
1. कुल वितरण	**30,002.99**	**32,852.10**	**37,606.11**	**42,659.69**	**48,579.90**	**53,611.81**
1.1 गतिविधियां	17,142.21	18,720.62	22,012.87	25,379.05	29,324.08	32,025.64
1.1.1 राजस्व	13,944.26	14,830.18	16,682.50	18,784.17	22,525.73	24,390.87
1.1.2 पूंजी	2,785.08	3,322.62	4,120.69	5,012.13	5,857.77	6,745.79
1.1.3 ऋण	412.88	567.82	1,209.68	1,582.75	940.58	888.98
1.2 गैर गतिविधियां	12,427.83	13,667.69	15,108.10	16,726.46	18,542.53	20,762.79
1.2.1 राजस्व	11,413.65	12,695.20	13,797.27	15,552.39	17,684.36	19,839.32
1.2.1.1 ब्याज भुगतान	5,342.30	5,845.42	6,480.91	7,244.48	8,166.36	8,851.50
1.2.2 पूंजी	990.37	946.87	1,273.06	1,157.75	844.41	909.08
1.2.3 ऋण	23.81	25.63	37.77	16.32	13.76	14.40
1.3 अन्य	432.95	463.79	485.14	554.17	713.29	823.38
2. कुल प्राप्तियां	**30,013.72**	**31,897.37**	**37,780.49**	**42,884.32**	**47,718.59**	**52,780.35**
2.1 राजस्व प्राप्तियां	22,114.75	23,876.93	27,483.74	31,322.01	35,923.82	41,185.41
2.1.1 कर प्राप्तियां	18,465.45	20,207.28	22,971.01	26,221.45	30,132.23	34,941.02
2.1.1.1 पण्य और सेवाओं पर कर	11,257.81	12,123.48	14,409.52	16,523.77	18,296.56	22,138.76
2.1.1.2 आय और संपत्ति पर कर	7,176.34	8,051.76	8,522.71	9,656.22	11,802.47	12,775.14
2.1.1.3 संघशासित क्षेत्र (बिना विधान मंडल के) के कर	31.30	32.04	38.78	41.46	33.20	27.12
2.1.2 गैर-कर प्राप्तियां	3,649.30	3,669.65	4,512.72	5,100.56	5,791.59	6,244.38
2.1.2.1 ब्याज प्राप्तियां	401.62	396.22	357.79	332.20	316.10	368.35
2.2 गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियां	391.13	609.55	598.27	690.63	1,651.83	1,428.43
2.2.1 ऋण और अग्रिम की वसूली	93.85	220.72	165.61	209.42	648.80	616.50
2.2.2 विनिवेश से प्राप्त राशि	297.28	388.83	432.66	481.22	1,003.03	811.93
3. सकल वित्तीय घाटा [1-(2.1+2.2)]	**7,497.11**	**8,365.63**	**9,524.10**	**10,647.04**	**11,004.25**	**10,997.97**
3क वित्तपोषण के स्रोत : संस्था-वार						
3क.1 घरेलू वित्तपोषण	7,424.19	8,236.30	9,396.62	10,467.08	10,980.08	11,023.86
3क.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	3,358.58	–374.76	2,310.90	6,171.23	1,447.92	..
3क.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि. बैंक का ऋण	1,081.30	–3,341.85	604.72	1,958.16	–1,448.47	..
3क.1.2 सरकार को गैर-बैंक ऋण	4,065.61	8,611.06	7,085.72	4,295.85	9,532.16	..
3क.2 बाह्य वित्तपोषण	72.92	129.33	127.48	179.97	24.18	–25.89
3ख वित्तपोषण के स्रोत : लिखत-वार						
3ख.1 घरेलू वित्तपोषण	7,424.19	8,236.30	9,396.62	10,467.08	10,980.08	11,023.86
3ख.1.1 बाज़ार उधार (निवल)	6,391.99	6,640.58	6,732.98	6,898.21	7,951.99	8,398.36
3ख.1.2 लघु बचत (निवल)	–142.81	–565.80	–785.15	–1,050.38	–1,653.29	–1,434.61
3ख.1.3 राज्य भविष्य निधियां (निवल)	312.90	343.39	352.61	456.88	406.13	474.19
3ख.1.4 आरक्षित निधियां	34.63	51.09	–33.22	–64.36	6.70	31.14
3ख.1.5 जमाराशियां और अग्रिम	255.45	275.45	134.70	177.92	168.45	159.10
3ख.1.6 नकद शेष	–10.72	954.74	–174.38	–224.63	861.31	831.46
3ख.1.7 अन्य	582.75	536.84	3,169.08	4,273.43	3,238.79	2,564.21
3ख.2 बाह्य वित्तपोषण	72.92	129.33	127.48	179.97	24.18	–25.89
4. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल वितरण	*26.7*	*26.3*	*27.3*	*28.0*	*29.0*	*28.6*
5. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल प्राप्तियां	*26.7*	*25.6*	*27.4*	*28.1*	*28.4*	*28.2*
6. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर राजस्व प्राप्तियां	*19.7*	*19.2*	*20.0*	*20.5*	*21.4*	*22.0*
7. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कर प्राप्तियां	*16.4*	*16.2*	*16.7*	*17.2*	*18.0*	*18.7*
8. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर सकल वित्तीय घाटा	*6.7*	*6.7*	*6.9*	*7.0*	*6.6*	*5.9*

…: उपलब्ध नहीं। आरई: संशोधित अनुमान; बीई: बजट अनुमान

स्रोत : केन्द्रीय और राज्य सरकारों का बजट दस्तावेज।

सं.47: विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता

(बिलियन ₹)

क्र.सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2019 के दौरान					
		विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ)		अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए)		ओव्हरड्राफ्ट (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	5.97	20	8.91	19	13.40	7
2	अरुणाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
3	असम	-	-	-	-	-	-
4	बिहार	-	-	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	-	-	-	-	-	-
6	गोवा	0.41	18	1.20	18	0.20	5
7	गुजरात	-	-	-	-	-	-
8	हरियाणा	-	-	-	-	-	-
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	0.42	4	-	-
10	जम्मू और कश्मीर	-	-	6.91	21	-	-
11	झारखंड	-	-	3.62	18	3.75	3
12	कर्नाटक	-	-	-	-	-	-
13	केरल	0.66	13	3.53	11	-	-
14	मध्य प्रदेश	-	-	4.75	5	-	-
15	महाराष्ट्र	-	-	-	-	-	-
16	मणिपुर	0.24	19	1.58	28	0.91	18
17	मेघालय	-	-	-	-	-	-
18	मिज़ोरम	-	-	-	-	-	-
19	नगालैंड	-	-	-	-	-	-
20	उड़ीसा	-	-	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	0.07	20	6.58	20	0.25	6
23	राजस्थान	-	-	-	-	-	-
24	तमिलनाडु	-	-	-	-	-	-
25	तेलंगाना	2.79	17	7.21	17	2.02	7
26	त्रिपुरा	-	-	-	-	-	-
27	उत्तरप्रदेश	-	-	-	-	-	-
28	उत्तराखंड	-	-	2.09	17	2.48	2
29	पश्चिम बंगाल	2.63	2	1.60	1	-	-

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

सं. 48: राज्य सरकारों द्वारा किए गये निवेश

(बिलियन ₹)

क्र.सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2019 के दौरान			
		समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ)	गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ)	सरकारी प्रतिभूतियाँ	निलामी खज़ाना बिल (एटीबी)
	1	2	3	4	5
1	आंध्र प्रदेश	74.01	7.31	0.02	0
2	अरुणाचल प्रदेश	10.02	0.01	--	0
3	असम	46.76	0.42	--	10.00
4	बिहार	63.18	--	--	0
5	छत्तीसगढ़	37.07	--	0.01	0
6	गोवा	5.14	2.58	--	0
7	गुजरात	122.16	4.28	--	0
8	हरियाणा	18.64	10.65	--	0
9	हिमाचल प्रदेश	--	--	--	0
10	जम्मू और कश्मीर	--	--	--	0
11	झारखंड	--	--	--	0
12	कर्नाटक	27.69	--	--	65.00
13	केरल	19.19	--	--	0
14	मध्य प्रदेश	--	8.26	--	0
15	महाराष्ट्र	330.73	--	--	310.00
16	मणिपुर	3.37	0.89	--	0
17	मेघालय	5.48	0.23	0.09	0
18	मिज़ोरम	4.93	0.22	--	0
19	नगालैंड	13.26	0.29	--	0
20	उड़ीसा	119.48	12.94	0.76	170.50
21	पुदुचेरी	2.86	--	--	11.32
22	पंजाब	--	--	0.08	0
23	राजस्थान	--	--	1.29	37.92
24	तमिलनाडु	59.30	--	0.45	273.28
25	तेलंगाना	43.94	7.28	0.01	0
26	त्रिपुरा	2.94	0.04	--	0
27	उत्तरप्रदेश	--	--	1.80	0
28	उत्तराखंड	26.79	0.71	--	0
29	पश्चिम बंगाल	96.76	4.74	2.14	0
	कुल	**1133.67**	**60.84**	**6.63**	**878.02**

सं. 49: राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां

(बिलियन ₹)

क्र.सं.	राज्य	2016-17		2017-18		2018-19							
						दिसंबर		जनवरी		फरवरी		2018-19 में अब तक कुल राशि उठाई गई है	
		सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल राशि उठाई	निवल राशि उठाई	सकल	निवल
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	आंध्र प्रदेश	195.00	177.06	228.00	189.22	15.00	6.25	30.40	15.04	25.00	17.93	302.00	250.42
2	अरुणाचल प्रदेश	4.53	2.87	8.88	7.03	-	-	-	-	-	-	4.00	4.00
3	असम	30.90	19.94	77.60	67.97	10.00	10.00	15.00	15.00	10.00	10.00	84.00	84.00
4	बिहार	177.00	168.15	100.00	89.08	-	-7.50	80.00	72.69	20.00	20.00	100.00	85.19
5	छत्तीसगढ़	42.00	38.98	81.00	81.00	-	-	35.00	35.00	30.00	30.00	90.00	90.00
6	गोवा	13.20	11.71	18.00	14.00	2.50	2.50	1.00	1.00	3.00	1.00	19.00	15.00
7	गुजरात	247.20	209.44	240.00	157.85	38.75	26.25	39.00	7.75	52.00	37.01	287.71	208.97
8	हरियाणा	158.00	153.59	166.40	158.40	-	-	15.00	15.00	45.00	32.05	170.25	152.30
9	हिमाचल प्रदेश	34.00	21.63	46.00	25.51	-	-	5.00	-	8.00	6.00	38.00	23.98
10	जम्मू और कश्मीर	27.90	18.99	62.00	39.74	-	-	8.00	8.00	13.84	13.84	63.84	54.08
11	झारखंड	51.54	47.25	60.00	48.07	10.00	8.05	-	-2.48	25.00	21.00	45.00	36.56
12	कर्नाटक	280.07	240.26	220.98	173.48	60.00	60.00	70.00	55.00	45.00	45.00	326.00	303.00
13	केरल	173.00	146.86	205.00	162.03	18.00	10.00	-	-8.12	27.00	19.00	190.00	150.53
14	मध्य प्रदेश	161.00	145.51	150.00	131.25	16.00	16.00	10.00	-7.85	40.00	40.00	172.96	148.86
15	महाराष्ट्र	400.00	364.72	450.00	364.80	20.00	20.00	50.00	17.05	30.00	-	208.69	125.74
16	मणिपुर	6.30	4.78	5.25	2.78	1.00	-1.00	-	-1.03	2.00	2.00	7.00	3.97
17	मेघालय	10.01	7.18	11.16	9.20	2.50	2.50	-	-	1.00	1.00	7.50	6.30
18	मिज़ोरम	1.70	-0.35	4.24	2.77	-	-	-	-	-	-	-	-0.27
19	नगालैंड	10.70	7.33	11.35	7.66	1.50	1.50	-	-	1.50	0.50	6.50	3.90
20	उड़ीसा	76.20	69.90	84.38	84.38	-	-	-	-	10.00	-	55.00	45.00
21	पुदुचेरी	5.25	5.25	8.25	4.88	1.00	1.00	1.50	1.50	1.50	1.50	6.50	5.50
22	पंजाब	136.00	121.44	174.70	133.49	23.26	16.24	18.08	11.41	15.00	11.46	193.88	151.65
23	राजस्थान	160.54	143.25	249.14	167.77	23.70	12.08	20.00	20.00	22.56	10.82	308.56	242.08
24	सिक्कीम	7.44	5.74	9.95	7.45	-	-2.93	0.92	0.92	-	-	8.17	5.24
25	तमिलनाडु	372.50	349.94	409.65	360.23	42.50	25.00	46.41	26.41	60.00	38.00	405.31	325.81
26	तेलंगाना	218.61	205.79	246.00	218.28	15.00	8.75	20.00	9.03	27.50	22.45	247.18	210.32
27	त्रिपुरा	9.90	7.53	11.37	11.37	2.43	2.43	2.00	2.00	2.00	2.00	15.43	15.43
28	उत्तरप्रदेश	410.50	369.05	416.00	371.78	45.00	35.00	80.00	69.01	90.00	90.00	400.00	329.01
29	उत्तराखंड	54.50	50.81	66.60	58.30	6.00	3.85	4.00	4.00	-	-2.52	57.50	48.33
30	पश्चिम बंगाल	344.31	312.30	369.11	253.04	84.83	75.95	60.00	60.00	70.45	60.45	340.28	237.87
	कुल	**3819.79**	**3426.92**	**4191.00**	**3402.81**	**438.96**	**331.91**	**611.31**	**426.33**	**677.35**	**530.50**	**4160.25**	**3362.77**

- : शून्य

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

वर्तमान सांख्यिकी की व्याख्यात्मक टिप्पणियां

सारणी सं. 1

1.2 और 6: वार्षिक आंकड़े महीनों के औसत हैं।
3.5 और 3.7: वित्त वर्ष में अब तक वृद्धि के अनुपात से संबंधित है।
4.1 से 4.4, 4.8, 4.9 और 5 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार से संबंधित है।
4.5, 4.6 और 4.7 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम शुक्रवार को पांच प्रमुख बैंकों से संबंधित है।
4.10 से 4.12 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम निलामी दिन से संबंधित है।
4.13 : माह/वित्त वर्ष के अंतिम दिन से संबंधित है।
7.1 और 7.2: विदेशी व्यापार यूएस डॉलर से संबंधित है।

सारणी सं. 2

2.1.2 : चुकता पूंजी, आरक्षित निधि और दीर्घावधि परिचालनगत निधि शामिल है।
2.2.2 : नकदी, सावधि जमाराशियों और अल्पावधि प्रतिभूतियों/बांडों सहित *जैसे* - आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी।

सारणी सं. 4

http://nsdp.rbi.org.in के 'रिज़र्व टैम्पलेट' के अंतर्गत परिपक्वतावार बकाया फॉर्वर्ड संविदा की स्थिति दर्शायी गयी है।

सारणी सं. 5

अन्य को विशेष पुर्नवित्त सुविधा, अर्थात् एक्ज़िम बैंक को 31 मार्च 2013 से बंद है।

सारणी सं. 6

अनुसूचित बैंकों के लिए, मार्च की समाप्ति के आंकडे सूचना देने के लिए नियत अंतिम शुक्रवार से संबंधित हैं।
2.2 : आईएमएफ खाता सं.1 की शेष राशि, आरबीआई कर्मचारी भविष्य निधि, पेंशन निधि, उपदान और अधिवर्षिता निधि शामिल नहीं हैं।

सारणी सं. 7 और 11

सारणी 7 में 3.1 और सारणी 11 में 2.4: आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बांड शामिल हैं।

सारणी सं. 8

एनएम$_2$ 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 संस्थाओं 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

कालम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकड़े अनंतिम हैं।

सारणी सं. 14
कालम सं. (4) और (8) में दर्शाए गए आंकडें अनंतिम हैं।

सारणी सं. 15 और 16
डाटा अनंतिम है और चुनिंदा 41 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों से संबंधित है जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (आईएनजी वैश्य को छोड़कर जिसे अप्रैल 2015 को कोटक महिंद्रा के साथ विलय किया गया है) द्वारा कुल दिये गये कुल खाद्येतर ऋण के 90 प्रतिशत शामिल है।

प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र के अंतर्गत निर्यात ऋण केवल विदेशी बैंक से संबंधित है।

मद 2.1 के अंतर्गत माइक्रो और लघु में विनिर्माण क्षेत्र में माइक्रो और लघु उद्योग को ऋण शामिल है।

मद 5.2 के अंतर्गत माइक्रो और लघु उद्यमों में विनिर्माण तथा सेवा क्षेत्र में माइक्रो तथा लघु उद्यमों को ऋण शामिल है।

प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र पुरानी परिभाषा के अनुसार है और दि. 23 अप्रैल 2015 के एफआईडीडी परिपत्र एफआईडीडी.केका.प्लान. बीसी.54/ 04.09.01/2014-15 के अनुरूप नहीं है।

सारणी सं. 17
2.1.1: राज्य सहकारी बैंकों में सहकारी सोसाइटियों द्वारा अनुरक्षित आरक्षित निधि शामिल नहीं है।
2.1.2 : आरबीआई, एसबीआई, आईडीबीआई, नाबार्ड, अधिसूचित बैंकों और राज्य सरकारों से लिए गए ऋण शामिल नहीं है।
4. : आईडीबीआई और नाबार्ड से लिए गए ऋण शामिल हैं।

सारणी सं. 24
प्राथमिक व्यापारियों में, प्राथमिक व्यापारी का कारोबार करने वाले बैंक शामिल हैं।

सारणी सं. 30
प्राइवेट प्लेसमेंट और बिक्री के प्रस्ताव शामिल नहीं हैं।
1: बोनस शेयर शामिल नहीं हैं।
2: संचयी परिवर्तनीय अधिमान शेयर और इक्वी - अधिमान शेयर शामिल हैं।

सारणी सं. 32
आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट बांडों में निवेश तथा सार्क स्वैप व्यवस्था के अंतर्गत प्राप्त विदेशी मुद्रा और भारत सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक को अतंरित एसडीआर 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 को शामिल किया गया है। विदेशी मुद्रा धारिता को रूपी-अमेरिकी डॉलर आरबीआई धारिता दरों में परिवर्तित किया गया है।

सारणी सं. 34
1.1.1.1.2 और 1.1.1.1.1.4 : अनुमान
1.1.1.2 : नवीनतम माह के लिए अनुमान
'अन्य पूंजी' एफडीआई उद्यम की मूल और अनुषंगी संस्थाओं/शाखाओं के बीच के ऋण संबंधी लेनदेन से संबंधित है।
हो सकता है कि सूचना देने में हुए समय-अंतराल के कारण ये आँकड़े भुगतान-संतुलन के आंकड़ो से मेल न खाएं।

सारणी सं. 35
1.10 : जर्नलों के लिए अभिदान, विदेश में किए गए निवेशों का अनुरक्षण, छात्र ऋण चुकौती और क्रेडिट कार्ड भुगतान जैसी मदें शामिल हैं।

सारणी सं. 36

सूचकांकों में वृद्धि रुपये की मूल्यवृद्धि या मूल्यह्रास का संकेतक। 6-मुद्राओं वाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2016-17 अस्थिर है जिसे प्रत्येक वर्ष अद्यतन किया जाता है। रीर के आंकड़े उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (संयुक्त) पर आधारित है। इससे संबंधित कार्यपद्धति का विवरण बुलेटिन के दिसंबर 2005 और अप्रैल 2014 अंक में दिया गया है।

सारणी सं. 37

ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांडों के लिए आवेदनों पर आधारित जिन्हें उस अवधि के दौरान ऋण पंजीकरण संख्या दी गई है।

सारणी सं. 38, 39, 40 और 41

इन सारणियों के संबंध में व्याख्यात्मक टिप्पणियां आरबीआई बुलेटिन 2012 के दिसंबर अंक में उपलब्ध हैं।

सारणी सं. 43

1.3: बहुपक्षीय निवल निपटान समूहों से संबंधित है।

3.1: मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नै - तीन केन्द्रों से संबंधित है।

3.3: 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन गृहों से संबंधित है।

6: दिसंबर 2010 से उपलब्ध।

7: आईएमपीएस लेनदेन शामिल हैं।

9: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा खोले गए एटीएम और व्हाइट लेबल एटीएम शामिल है। अप्रैल 2014 से व्हाइट लेबल एटीएम शामिल किए गए है।

मोबाइल बैंकिंग - जुलाई 2017 के आंकड़ों में मोबाइल उपकरण का प्रयोग करते हुए प्रारंभ, संसाधित और अधिकृत किए गए वैयक्तिक और कारपोरेट भुगतानों को ही शामिल किया गया है। अन्य कारपोरेट भुगतान जो मोबाइल का इस्तेमाल करते हुए प्रारंभ, संसाधित और प्राधिकृत नहीं किए गए हैं उन्हें इसमें शामिल नहीं किया गया है।

सारणी सं. 45

(-): नगण्य को दर्शाता है।

जून 2016 से टेबल फार्मेट संशोधित किया है, जिसमें केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों सहित राज्य सरकारों की स्वामित्ववाली प्रतिभूतियाँ और खज़ाना बिलों सहित शामिल है।

राज्य सरकार की प्रतिभूतियों में उज्वल डिस्कॉम एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बान्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इसका हिस्सा बहुत कम है।

"अन्य" श्रेणी में राज्य सरकारों, पेंशन निधियां न्यास, संस्थाएं, हिंदू अविभक्त परिवार / वैयक्तिक आदि. शामिल है।

सारणी सं. 46

2011-12 से जीडीपी डाटा 2011-12 के आधार पर हैं। वर्ष 2015-16 का डाटा 29 राज्यों से संबंधित हैं।

2015-16 से जीडीपी डाटा 28 फरवरी 2018 को केंद्रीय सांख्यिकी कार्यालय द्वारा जारी राष्ट्रीय आय के दूसरे अग्रिम से संबंधित है।

जीडीपी के लिए 2016-17 (आरई) और 2017-18 के लिए केंद्रीय बजट 2017-18 से लिए गए है।

राष्ट्रीय आपदा आकस्मिकता निधि व्यय को छोड़कर कुल प्राप्तियां और कुल व्यय।

1 और 2: आंकड़े केंद्र सरकार (एनएसएसएफ की पुन:चुकौती सहित) और राज्य सरकार के 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 डाटा केंद्र और राज्य सरकारों को दिये गये उधार प्राप्तियों सहित केंद्र और राज्य सरकारों के नकदी शेष में हुए घटबढ़ से संबंधित निवल को दर्शाते है।

3ए.1.1: आंकड़े भारतीय रिज़र्व बैंक के अभिलेख के अनुसार है।

3बी.1.1: दिनांकित प्रतिभूतियों और 364 दिन के खज़ाना बिलों के माध्यम से प्राप्त उधारियों सहित।

3बी.1.2: राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों द्वारा विशेष प्रतिभूतियों में किये गये निवल निवेश को दर्शाते है।

3बी.1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को दिये गये अर्थोपाय अग्रिमों सहित।

3बी.1.7: वित्तीय संस्थानों, बीमा और पेंशन निधि, प्रेषण, नकदी शेष निवेश लेखा से लिये गये ऋण, खज़ाना बिलों (364-दिन के खज़ना बिलों को छोड़कर) सहित।

सारणी सं. 47

राज्य सरकारों द्वारा समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) और निलामी खज़ाना बिल (एटीबी) के शेषों तथा सरकारी प्रतिभूतियों में किए गए अन्य निवेशों को संपाश्विक के तौर पर रखते हुए विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ) प्राप्त की जाती है।

भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा राज्य सरकारों को उनके अल्प कालिक नकदी असंतुलन से निपटने के लिए अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) दिया जाता है।

राज्य सरकारों को उनकी अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए) सीमा से अधिक की आवश्यकता को पूरा करने के लिए आग्रिम के तौर पर ओवरड्राफ्ट दिया जाता है।

प्राप्त कुल सहायता (एसडीएफ/डब्ल्यूएमए/ओडी) को उन दिनों की संख्या से भाग देने पर, जिनके लिए माह के दौरान सहायता प्राप्त हुई, औसत राशि प्राप्त होती है।

-: नगण्य

सारणी सं. 48

समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ), गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ) वे आरक्षित निधियाँ हैं जो कुछ राज्य सरकारों द्वारा भारतीय रिज़र्व बैंक के पास रखी जाती हैं।

नीलामी खज़ाना बिलों (एटीबी) में राज्य सरकारों द्वारा प्राथमिक बाज़ारो में निवेश किए गए 91 दिवसीय,182 दिवसीय तथा 364 दिनों की खज़ाना बिल शामिल हैं।

--: लागू नहीं (इस योजना का सदस्य नहीं है)।

वर्तमान सांख्यिकी संबंधी अवधारणाएं एवं कार्यप्रणालियां भारतीय रिज़र्व बैंक मासिक बुलेटिन के वर्तमान सांख्यिकी संबंधी व्यापक मार्गदर्शिका (**https://rbi.org.in/scripts/publicationsview.aspx?id=17618**) में उपलब्ध हैं।

'वर्तमान सांख्यिकी' का टाइम सीरिज डाटा (**https://dbie.rbi.org.in** पर उपलब्ध है।

विस्तृत टिप्पणियां भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी संबंधित प्रेस विज्ञप्तियों और बैंक के अन्य प्रकाशनों (जैसे **भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकीय हैंडबुक)** में उपलब्ध हैं।

भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के प्रकाशन

प्रकाशन का नाम	मूल्य	
	भारत में	विदेश में
1. भारतीय रिज़र्व बैंक बुलेटिन 2019	₹300 एक प्रति (कांउटर पर) ₹350 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹4,200 (डाक प्रभार सहित एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) ₹3,150 (एक वर्ष का रियायती दर*) ₹3,360 (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क - डाक प्रभार सहित@) ₹2,520 (एक वर्ष का रियायती दर@)	15 अमरीकी डॉलर एक प्रति (डाक प्रभार सहित) 180 अमरीकी डॉलर (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
2. भारतीय राज्यों से संबंधित सांख्यिकीय हैंड बुक 2017-18	₹650 (सामान्य) ₹700 (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकीय हैंड बुक 2017-18	₹700 (सामान्य) ₹750 (डाक प्रभार सहित) ₹525 (रियायती) ₹575 (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. राज्य वित्त: 2017-18 और 2018-19 के बजटों का अध्ययन	₹600 एक प्रति (काउंटर पर) ₹650 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
5. रिपोर्ट ऑफ दि कमिटी ऑन फुलर कैपिटल अकांउट कन्वर्टिबिलिटी (तारापोर समिति की रिपोर्ट II)	₹140 एक प्रति (काउंटर पर) ₹170 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	25 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
6. बैंकिंग शब्दावली (2012)	₹80 एक प्रति (कांउटर पर) ₹120 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
7. अनुवाद के विविध आयाम (हिंदी)	₹165 एक प्रति (कांउटर पर) ₹205 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
8. बैंक में राजभाषा नीति का कार्यान्वयनः दशा और दिशा (हिंदी)	₹150 एक प्रति (कांउटर पर) ₹200 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
9. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर वॉल्युम 37, 2016	₹200 एक प्रति (कांउटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
10. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 38, 2017	₹200 एक प्रति (कांउटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
11. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 39, 2018	₹200 एक प्रति (कांउटर पर) ₹250 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	18 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
12. पर्सपेक्टिव्स ऑन सेंट्रल बैंकिंग गवर्नर्स स्पीक (1935 – 2010) प्लैटिनम जुबिली	₹1400 एक प्रति (कांउटर पर)	50 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)

टिप्पणियाः

1. उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट (www.rbi.org.in) पर उपलबध हैं।
2. टाइम सीरीज़ डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (http://dbie.rbi.org.in)।
3. भारतीय रिज़र्व बैंक का इतिहास 1935-1997 (4 खंड), वित्तीय संकट के संदर्भ में केन्द्रीय बैंकिंग की चुनौतियां और भारत की क्षेत्रीय अर्थव्यवस्था: वृद्धि और वित्त भारत के प्रमुख पुस्तक भंडारों में उपलब्ध हैं।

* भारत में छात्रों, अध्यापकों / व्याख्याताओं, अकादमिक और शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को 25 प्रतिशत रियायत दी जाएगी बशर्ते उन्हें संबंधित संस्था से पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा।

@ इलेक्ट्रानिक भुगतान को बढ़ावा देने हेतु, घरेलू ग्राहक जो एनईएफटी के माध्यम से भुगतान करना चाहते है, उन्हें 20 प्रतिशत की छूट देने का निर्णय लिया गया है।

सामान्य अनुदेशः

1. बिकी हुई प्रतियां वापस नहीं ली जाएंगी।
2. प्रकाशन कन्साइनमेंट वीपीपी आधार पर नहीं भेजा जाएगा।
3. जहां कहीं रियायती मूल्य का उल्लेख नहीं है, वहां भारत में छात्रों, अध्यापकों/व्याख्याताओं, अकादमिक और शैक्षिक संस्थाओं, सार्वजनिक पुस्तकालयों और पुस्तक विक्रेताओं को 25 प्रतिशत की रियायत दी जाएगी, बशर्ते उन्हें संबंधित संस्था से पात्रता प्रमाण प्रस्तुत करना होगा। सामान्यतः प्रकाशन के पिछले अंक उपलब्ध नहीं है।
4. प्रकाशनों की (सोमवार से शुक्रवार) तक बिक्री तथा वितरण प्रभाग, कॉर्पोरेट सेवा विभाग, भारिबैं, अमर बिल्डिंग, तल मंज़िल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मुंबई - 400 001 पर उपलब्ध हैं। बिक्री अनुभाग का संपर्क नं. 022-2260 3000, विस्तार 4002, ई-मेलः spsdcs@rbi.org.in है।
5. सदस्यता शुल्क मुख्यतः एनईएफटी द्वारा किया जाना चाहिए और अग्रेषणपत्र, जिसके साथ एनईएफटी विवरण संलग्न हो, मुख्य महाप्रबंधक, कॉर्पोरेट सेवा विभाग, भारतीय रिज़र्व बैंक, दूसरी मंज़िल, मुख्य भवन, मुम्बई - 400 001 को संबोधित होना चाहिए।
   एनईएफटी फार्म में निम्नलिखित जानकारी भरना अपेक्षित है :

लाभार्थी का नाम	कॉर्पोरेट सेवा विभाग, भारिबैं
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा तथा पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBIS0MBPA04
खाते का प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8691632-86
प्रेषक से प्राप्तकर्ता की जानकारी	अभिदाता का नाम.......... अभिदाता सं.........

6. प्रकाशनों को शीघ्रातिशीघ्र भेजने का हर संभव प्रयास किया जाएगा। तथापि मांग अधिक होने पर 'पहले आओ, पहले पाओ' आधार पर प्रकाशनों की आपूर्ति की जाएगी। औपचारिकताएं पूरा करने और उसके बाद उपलब्ध प्रकाशनों को भेजने में न्यूनतम एक महीने का समय लगेगा। 'प्रकाशन प्राप्त न होने की शिकायत' 2 महीने के अंदर भेजी जाए।
7. **कृपया अपनी अंशदान संख्या, नाम, पता तथा ई-मेल आईडी spsdcs@rbi.org.in पर मेल करें ताकि हम आपसे संपर्क कर सकें।**