भारतीय रिज़र्व बैंक

बुलेटिन

अप्रैल 2022

खंड 76 अंक 4

अध्यक्ष
माइकल देबब्रत पात्र

संपादन समिति
अजित आर. जोशी
देब प्रसाद रथ
राजीव रंजन
सितिकंठ पट्टनायक
पल्लवी चव्हाण
स्नेहल हेरवाडकर
तुषार बरन दास
पुलस्त्य बंद्योपाध्याय

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 2022

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

बुलेटिन के सदस्यता शुल्क के लिए कृपया “भारतीय रिज़र्व बैंक के हाल के महत्त्वपूर्ण प्रकाशन” खंड देखें।

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

विषय-वस्तु

गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य 1

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2022-23

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2022-23 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प अप्रैल 6-8 2022 7

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य 11

मौद्रिक नीति रिपोर्ट 2022-23

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2022 15

भाषण

टेपर 2022: झंझावात में विमान का उतरना
माइकल देबब्रत पात्र 119

वित्तीय संस्थानों में अभिशासन और आश्वासन कार्यों का महत्व
एम. के. जैन 127

आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति 133

भारत पर आपूर्ति श्रृंखला के दबाव को मापना 169

बैंकों की ब्याज दरों में मौद्रिक संचरण: बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली के प्रभाव 185

फॉरवर्ड प्रीमियम को क्या प्रेरित करता है - एक विश्लेषणात्मक परिप्रेक्ष्य 205

उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का सुरक्षित भंडार: चालक, उद्देश्य और निहितार्थ 223

शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटलीकरण: प्रसार और प्रकार 239

वर्तमान सांख्यिकी **249**

हाल के प्रकाशन **302**

गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य

गवर्नर का वक्तव्य*

शक्तिकांत दास

दो वर्ष पहले मार्च 2020 में, हमने साहस और दृढ़ संकल्प के साथ अपनी अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के हमले से लड़ने के लिए एक यात्रा शुरू की। उसके बाद की अवधि के दौरान, रिज़र्व बैंक ने अशांत स्थितियों में अपने मार्ग को सफलतापूर्वक प्रशस्त किया है। जबकि महामारी ने हमारी मानसिकता को डरा दिया है और हमारे लचीलेपन का परीक्षण किया है, हमने महामारी की तीन लहरों के माध्यम से अर्थव्यवस्था को स्थिर करने के लिए साहसिक, अपरंपरागत और दृढ़ उपायों के साथ प्रतिक्रिया दी है। जैसे ही स्थिति सामान्य हुई, हमने यह सुनिश्चित करते हुए कि हमारे कार्य फुर्तीले और सक्रिय लेकिन अच्छी तरह से समय पर हों, चलनिधि की स्थिति को पुनर्संतुलित करने की दिशा में उपाय किए हैं।

अब दो वर्ष बाद, जब हम महामारी की स्थिति से बाहर निकल रहे हैं, वैश्विक अर्थव्यवस्था ने 24 फरवरी से यूरोप में युद्ध की शुरुआत के साथ, प्रतिबंधों और बढ़ते भू-राजनीतिक तनावों के साथ विवर्तनिक बदलाव देखा है। हम नई लेकिन भारी चुनौतियों का सामना कर रहे हैं - प्रमुख वस्तुओं की कमी; अंतरराष्ट्रीय वित्तीय संरचना में फ्रैक्चर; और अवैश्वीकरण का डर। अत्यधिक अस्थिरता पण्य और वित्तीय बाजारों की विशेषता है। जबकि महामारी तेजी से स्वास्थ्य संकट से जीवन और आजीविका में बदल गई, यूरोप के संघर्ष में वैश्विक अर्थव्यवस्था को पटरी से उतारने की क्षमता है। कई विपरीत परिस्थितियों के बीच फंसे होने के बावजूद, हमारे दृष्टिकोण को सतर्क रहने की जरूरत है, लेकिन भारत की वृद्धि, मुद्रास्फीति और वित्तीय स्थितियों पर प्रतिकूल प्रभाव को कम करने के लिए सक्रिय होना चाहिए। हालाँकि, हम पिछले कुछ वर्षों में निर्मित मजबूत बफर्स से आश्वस्त हैं, जिसमें बड़े विदेशी मुद्रा भंडार, बाहरी क्षेत्र के संकेतकों में महत्वपूर्ण सुधार और वित्तीय क्षेत्र की पर्याप्त मजबूती शामिल हैं, और ये सभी हमें इस तूफान का सामना करने में मदद करेंगे। एक बार फिर, हम आरबीआई में अर्थव्यवस्था की रक्षा करने और मौजूदा तूफान से बाहर निकलने के लिए दृढ़ और तत्पर हैं।

मौद्रिक नीति समिति के निर्णय और विचार-विमर्श

इस पृष्ठभूमि में, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की 6, 7 और 8 अप्रैल 2022 को बैठक हुई और समष्टि आर्थिक स्थिति और दृष्टिकोण के आकलन के आधार पर, नीतिगत रेपो दर को 4 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने के लिए सर्वसम्मति से मतदान किया। एमपीसी ने सर्वसम्मति से निभावकारी बने रहने का भी निर्णय लिया ताकि निभावकारी को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित करते हुए विकास का समर्थन करते हुए यह सुनिश्चित किया जा सके कि भविष्य में मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर बनी रहे। सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) दर और बैंक दर 4.25 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रही । इसके अलावा, रिज़र्व बैंक द्वारा यह निर्णय लिया गया है कि चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) कॉरिडोर की चौड़ाई को 50 आधार अंकों तक बहाल किया जाए, जो कि महामारी से पहले की स्थिति थी। कॉरिडोर का आधार अब नई स्थापित स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) द्वारा प्रदान किया जाएगा, जिसे रेपो दर से 25 आधार अंक नीचे, अर्थात् 3.75 प्रतिशत पर रखा जाएगा। मैं इस बारे में बाद में अपने वक्तव्य में बताऊंगा।

मैं सबसे पहले नीतिगत दर और रुख पर एमपीसी के निर्णय के औचित्य पर ध्यान देना चाहूँगा। फरवरी 2022 की शुरुआत में एमपीसी की पिछली बैठक के बाद से, ओमीक्रोन लहर में उतार-चढ़ाव से अपेक्षित सकारात्मक लाभ भू-राजनीतिक तनावों में तेज वृद्धि से ऑफसेट हो गए हैं। इससे बाहरी और घरेलू परिदृश्य महत्वपूर्ण रूप से बदल गया है। तेल और प्राकृतिक गैस; गेहूं और मक्का; पैलेडियम, एल्यूमीनियम और निकल; खाद्य तेल; और उर्वरक जैसी प्रमुख वस्तुओं के वैश्विक उत्पादन और निर्यात में युद्ध में लगी दो अर्थव्यवस्थाओं के महत्वपूर्ण हिस्से को देखते हुए, लंबी आपूर्ति व्यवधानों पर चिंताओं ने वैश्विक कमोडिटी और वित्तीय बाजारों को हिला दिया है। वैश्विक कच्चे तेल की कीमतें कुछ समय के लिए 130 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल को पार कर गई, जो 2008 के बाद से अपने उच्चतम स्तर को छू रही है और कुछ सुधारों के बावजूद ऊंचे स्तर पर अस्थिर बनी हुई है। धातु और अन्य कमोडिटी की कीमतों के साथ वैश्विक खाद्य कीमतों में भी काफी तेजी आई है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई)

* गवर्नर का वक्तव्य : 8 अप्रैल 2022

की परिसंपत्तियों के प्रति जोखिम निवारण में वृद्धि हुई है, जिससे बड़ी पूंजी बहिर्वाह और उनकी मुद्राओं में मूल्यह्रास पूर्वाग्रह हो गया है। इन घटनाओं ने, सबसे पहले, वैश्विक मुद्रास्फीति के अनुमानों को तेज किया है, जो पहले से ही प्रमुख देशों में लक्ष्य से काफी ऊपर चल रहा था; और दूसरा, भौगोलिक क्षेत्रों में उत्पादन पर काफी प्रतिकूल प्रभाव उत्पन्न करेगा।

भू-राजनीतिक तनाव ऐसे समय में बढ़ गया है जब वैश्विक अर्थव्यवस्था, मुद्रास्फीति में तेज वृद्धि और प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण से जूझ रही थी। वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला व्यवधान और इनपुट लागत दबाव अब और भी लंबे समय तक बने रहने की उम्मीद है। मार्च में कुछ प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में कोविड-19 संक्रमणों का फिर से उभरना और संबंधित लॉकडाउन, वैश्विक आपूर्ति बाधाओं और इनपुट लागत दबावों को और बढ़ाने का जोखिम उठा रहे हैं। विश्व व्यापार और उत्पादन और इसलिए बाहरी मांग दो महीने पहले की परिकल्पना की तुलना में कमजोर होने की संभावना है। कुल मिलाकर, पिछले दो महीनों के दौरान बाहरी विकास ने घरेलू विकास के दृष्टिकोण के लिए अधोगामी जोखिम और फरवरी एमपीसी प्रस्ताव में प्रस्तुत मुद्रास्फीति अनुमानों के लिए अपसाईड जोखिम को बढ़ा दिया है। मुद्रास्फीति अब फरवरी में मूल्यांकन की तुलना में अधिक और विकास दर कम रहने का अनुमान है। आर्थिक गतिविधि, हालांकि ठीक हो रही है, अपने पूर्व-महामारी स्तर से मुश्किल से ऊपर है। इस पृष्ठभूमि में, एमपीसी ने रेपो दर को 4 प्रतिशत पर बनाए रखने का निर्णय लिया। एमपीसी ने निभावकारी रुख को वापस लेने पर ध्यान केंद्रित करते हुए निभावकारी बने रहने का भी निर्णय लिया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि विकास का समर्थन करते हुए मुद्रास्फीति आगे लक्ष्य के भीतर बनी रहे।

विकास और मुद्रास्फीति का आकलन

संवृद्धि

28 फरवरी 2022 को राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा जारी दूसरे अग्रिम अनुमानों के अनुसार, 2021-22 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद में 8.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई। निजी खपत और निश्चित निवेश - घरेलू मांग के प्रमुख चालक - हालांकि, इन दो घटकों के साथ, उनके पूर्व-महामारी के स्तर क्रमशः केवल 1.2 प्रतिशत और 2.6 प्रतिशत से कम रहे। आपूर्ति पक्ष पर, संपर्क-गहन सेवाएं अभी भी 2019-20 के स्तर से पीछे हैं। फिर भी, भारतीय अर्थव्यवस्था अपने महामारी प्रेरित संकुचन से लगातार उबर रही है।

2021-22 के दौरान, तीसरी तिमाही में आर्थिक गतिविधियों में कमजोरी फिर से उभरी और जनवरी 2022 में ओमिक्रॉन वेरियंट के उभरने से और तेज हो गई। फरवरी के दौरान एक क्रमिक बदलाव देखा गया है, हालांकि मार्च 2022 में एक मिश्रित तस्वीर देखी गई थी। घटते संक्रमण और प्रतिबंधों को हटाने के बीच कुछ संपर्क-गहन गतिविधियों ने कर्षण प्राप्त कर लिया है। कई उच्च आवृत्ति संकेतक - रेलवे माल ढुलाई; जीएसटी संग्रह; टोल संग्रह; बिजली की मांग; ईंधन की खपत; और पूंजीगत वस्तुओं के आयात ने फरवरी-मार्च के दौरान वर्ष -दर-वर्ष मजबूत विस्तार दर्ज किया। प्रतिबंधों में ढील के साथ, घरेलू हवाई यात्री यातायात मार्च में फिर से शुरू हो गया। हमारे सर्वेक्षणों के अनुसार, उपभोक्ता विश्वास में सुधार हो रहा है और आने वाले वर्ष के लिए परिवारों की आशावाद भावनाओं में तेजी के साथ मजबूती आई है। व्यावसायिक विश्वास आशावादी क्षेत्र में है और आर्थिक गतिविधियों में पुनरुद्धार का समर्थन करता है। दूसरी ओर, यात्री वाहनों की बिक्री और पंजीकरण में गिरावट जारी है, हालांकि मध्यम गति से। विनिर्माण और सेवाएं पीएमआई दोनों ही विस्तार के क्षेत्र में बने हुए हैं;जबकि मार्च में मैन्युफैक्चरिंग पीएमआई में थोड़ी नरमी आई, सेवाओं और कंपोजिट में सुधार दर्शाया गया।

आगे चलकर, मजबूत रबी उत्पादन से ग्रामीण मांग में सुधार का समर्थन करना चाहिए, जबकि संपर्क-गहन सेवाओं में तेजी से शहरी मांग को और मजबूत करने में मदद मिलनी चाहिए। कारोबार विश्वास में सुधार, बैंक ऋण में वृद्धि, सरकारी पूंजीगत व्यय से निरंतर समर्थन और अनुकूल वित्तीय स्थितियों के कारण निवेश गतिविधि में वृद्धि हो सकती है। विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग (सीयू) पिछली तिमाही के 68.3 प्रतिशत से बढ़कर 2021-22 की तीसरी तिमाही में 72.4 प्रतिशत हो गया, जो 2019-20 की चौथी तिमाही में 69.9 प्रतिशत के महामारी के पहले के स्तर को पार कर गया।

गवर्नर का वक्तव्य

जैसे ही होरीज़ोन में सुधार हुआ था, बढ़ते भू-राजनीतिक तनावों ने हमारे आर्थिक संभावनाओं को प्रभावित किया है। यद्यपि, युद्ध के केंद्र में स्थित देशों के साथ भारत का प्रत्यक्ष व्यापार एक्सपोजर सीमित है, युद्ध संभावित रूप से कमोडिटी की कीमतों में वृद्धि और वैश्विक स्पिलओवर चैनलों के माध्यम से आर्थिक सुधार को बाधित कर सकता है। इसके अलावा, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण से प्रेरित वित्तीय बाजार की अस्थिरता, कुछ प्रमुख देशों में नए सिरे से कोविड-19 संक्रमणों के साथ बढ़ी हुई आपूर्ति-पक्ष व्यवधानों और महत्वपूर्ण इनपुट, जैसे कि सेमी-कंडक्टर और चिप्स, की भारी कमी ने संभावनाओं के लिए अधोगामी जोखिम उत्पन्न किया है। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए और 2022-23 में कच्चे तेल की कीमत (भारतीय बास्केट) 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल होने के अनुमान पर, 2022-23 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि अब 7.2 प्रतिशत पर अनुमानित है, जोकि पहली तिमाही में 16.2 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 6.2 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 4.1 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 4.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है।

मुद्रास्फीति

एमपीसी की फरवरी 2022 की बैठक ने 2022-23 के दौरान मुद्रास्फीति के लिए एक मॉडरेटिंग पथ का अनुमान लगाया था। हालांकि, फरवरी के अंत से बढ़े हुए भू-राजनीतिक तनावों ने पहले के आख्यान को बदल दिया है और वर्ष के लिए मुद्रास्फीति संभावनाओं को काफी हद तक धूमिल कर दिया है। खाद्य कीमतों के मोर्चे पर, एक संभावित रिकॉर्ड रबी फसल, अनाज और दालों की घरेलू कीमतों को नियंत्रण में रखने में मदद करेगी। हालांकि, काला सागर क्षेत्र से गेहूं की आपूर्ति में कमी और गेहूं की अभूतपूर्व उच्च अंतरराष्ट्रीय कीमतों जैसे वैश्विक कारक घरेलू गेहूं की कीमतों को प्रभावित किया है। प्रमुख उत्पादकों द्वारा निर्यात प्रतिबंधों के साथ-साथ काला सागर क्षेत्र से आपूर्ति में कमी के कारण खाद्य तेल की कीमतों का दबाव निकटावधि में उच्च बने रहने की संभावना है। वैश्विक आपूर्ति की कमी के कारण फ़ीड लागत दबाव जारी रह सकता है, जिसका पॉल्ट्री, दूध और डेयरी उत्पाद की कीमतों पर भी प्रभाव पड़ सकता है।

खाद्येतर पदार्थों की बात करें तो, फरवरी के अंत से अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोत्तरी ने प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष दोनों प्रभावों के माध्यम से मुद्रास्फीति के लिए पर्याप्त सकारात्मक जोखिम पैदा किया है। घरेलू पंपों की कीमतों में तेज वृद्धि, वैविध्यपूर्ण दूसरे दौर के मूल्य दबावों को ट्रिगर कर सकती है। उच्च अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी कीमतों और बढ़े हुए लॉजिस्टिक व्यवधानों का संयोजन, कृषि, विनिर्माण और सेवा क्षेत्रों में इनपुट लागत को बढ़ा सकता है। इसलिए, खुदरा कीमतों के लिए उनके प्रभाव अंतरण से निरंतर निगरानी और सक्रिय आपूर्ति प्रबंधन आवश्यक है। बढ़ते जोखिम प्रीमियम, व्यापार और पूंजी प्रवाह में अव्यवस्था और सभी केंद्रीय बैंकों में भिन्न मौद्रिक नीति प्रतिक्रियाओं के कारण वित्तीय बाजारों के अस्थिर रहने की संभावना है। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए और 2022 में सामान्य मानसून और कच्चे तेल की औसत कीमत (भारतीय बास्केट) 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल होने के अनुमान पर, मुद्रास्फीति अब 2022-23 में 5.7 प्रतिशत पर अनुमानित है, जिसमें पहली तिमाही में 6.3 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 5.8 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत पर रहने के अनुमान है।

हालांकि, इस बात पर ध्यान दिया जाए कि फरवरी के अंत से वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में अत्यधिक अस्थिरता और उभरती भू-राजनीतिक तनावों पर अत्यधिक अनिश्चितता को देखते हुए, संवृद्धि और मुद्रास्फीति का कोई भी अनुमान जोखिम भरा है, और काफी हद तक भविष्य में तेल और कमोडिटी की कीमतों के विकास पर निर्भर है।

इस संदर्भ में, आपूर्ति पक्ष के उपायों की निरंतरता और गहनता, खाद्य मूल्य दबाव को कम कर सकता है और विनिर्माण और सेवाओं में लागत-प्रेरित दबाव को भी कम कर सकता है। हमारी ओर से, मैं सभी हितधारकों को आश्वस्त करता हूं कि पहले की तरह, रिज़र्व बैंक अपनी सभी नीतिगत लीवर का उपयोग समष्टि आर्थिक स्थिरता को बनाए रखने और हमारी अर्थव्यवस्था की आघात सहनीयता को बढ़ाने के लिए करेगा। स्थिति गतिशील और तेजी से बदल रही है और हमें भी उसी अनुरूप कार्य करने होंगे।

चलनिधि और वित्तीय बाजार की स्थिति

जैसा कि पहले बताया जा चुका है, समष्टि आर्थिक संभावनाएं विवर्तनिक (tectonic) बदलावों के दौर से गुजर रहा है और हमारी नीतिगत प्रतिक्रिया प्रारंभिक होनी चाहिए और उभरती

गवर्नर का वक्तव्य

संभावनाओं के लिए गतिशील रूप से पुन: कैलिब्रेट किया जाना चाहिए। रिज़र्व बैंक प्रणाली में पर्याप्त चलनिधि बनाए रखते हुए चलनिधि प्रबंधन के लिए एक सूक्ष्म और त्वरित दृष्टिकोण अपनाना जारी रखेगा। वर्तमान में, चलनिधि प्रबंधन को दो-तरफ़ा संचालन: चलनिधि को अवशोषित करने के लिए भिन्न परिपक्वता वाले परिवर्तनीय दर प्रतिवर्ती रेपो (वीआरआरआर); और नीलामी क्षणिक चलनिधि की कमी और ऑफसेट बेमेल को पूरा करने के लिए परिवर्तनीय दर रेपो (वीआरआर) के माध्यम से, चित्रित किया जाता है। यह तरीका जारी रहेगा।

इस बात पर ध्यान दिया जाए कि 2021-22 की चौथी तिमाही के दौरान एलएएफ़ के तहत अवशोषित कुल चलनिधि के लगभग 80 प्रतिशत के लिए ब्याज दर वीआरआरआर नीलामियों के माध्यम से चलनिधि के पुनर्संतुलन के कारण नीतिगत रेपो दर के करीब पहुंच गई है। तदनुसार, वित्तीय बाजार सहभागियों को एलएएफ कॉरिडोर के संभावित सामान्यीकरण के लिए तैयार किया गया है।

इसके अलावा, अब फरवरी 2020 में स्थापित चलनिधि प्रबंधन ढांचे को,यद्यपि इसकी प्रभावशीलता को बढ़ाने के लिए कुछ सुधारों के साथ, पूरी तरह से बहाल करने का निर्णय लिया गया है । तदनुसार, निम्नलिखित उपाय स्थापित किए जा रहे हैं:

i. 2018 में आरबीआई अधिनियम की धारा 17 में संशोधन ने रिज़र्व बैंक को स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) शुरू करने का अधिकार प्रदान किया। केंद्रीय बैंक पर बाध्यकारी संपार्श्विक बाधा को हटाकर, एसडीएफ मौद्रिक नीति के परिचालन ढांचे को मजबूत बनाता है। तदनुसार, अब एसडीएफ को एलएएफ कॉरिडोर के फ्लोर के रूप में शुरू करने का निर्णय लिया गया है। यह कॉरिडोर के शीर्ष पर स्थित अंतर्वेशन उपकरण, अर्थात् सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) के समान, एलएएफ कॉरिडोर के निचले भाग में एक स्थायी अवशोषण सुविधा शुरू करके मौद्रिक नीति के परिचालन ढांचे को समरूपता प्रदान करेगा। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडोर के दोनों सिरों पर स्थायी सुविधाएं होंगी - एक चलनिधि को अवशोषित करने के लिए और दूसरी अंतर्वेशित करने के लिए। तदनुसार, एसडीएफ और एमएसएफ तक पहुंच बैंकों के विवेक पर आधारित होगी। यह रेपो/रिवर्स रेपो, ओएमओ और सीआरआर के विपरीत है, जो रिज़र्व बैंक के विवेक पर उपलब्ध हैं। विशेष रूप से, चलनिधि प्रबंधन में अपनी भूमिका के अलावा एसडीएफ एक वित्तीय स्थिरता उपकरण भी है।

ii. एसडीएफ दर, नीतिगत दर से 25 बीपीएस कम होगी, और यह इस स्तर पर एक दिन की जमाराशियों पर लागू होगी। तथापि, यह उचित मूल्य निर्धारण के साथ, आवश्यकता पड़ने पर, लंबी अवधि की चलनिधि को अवशोषित करने के लचीलेपन को बनाए रखेगा। एमएसएफ दर, नीतिगत रेपो दर से 25 बीपीएस ऊपर बनी रहेगी। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडोर के आयाम को पूर्व-महामारी विन्यास में 50 बीपीएस पर पुनःस्थापित किया जाता है, जो संतुलित रूप से नीतिगत रेपो दर के आसपास, कॉरिडोर के केंद्र में होगा।

iii. स्थिर दर प्रतिवर्ती रेपो (एफ़आरआरआर) दर को 3.35 प्रतिशत पर बरकरार रखा गया है। यह आरबीआई के टूलकिट के भाग के रूप में रहेगा और इसका परिचालन समय-समय पर निर्दिष्ट उद्देश्यों के लिए आरबीआई के विवेक पर होगा। एसडीएफ के साथ एफआरआरआर आरबीआई के चलनिधि प्रबंधन ढांचे को लचीलापन प्रदान करेगा।

iv. एमएसएफ और एसडीएफ दोनों पूरी वर्ष सप्ताह के सभी दिनों में उपलब्ध होंगे।

v. यह भी निर्णय लिया गया है कि 18 अप्रैल 2022 से आरबीआई द्वारा विनियमित वित्तीय बाजारों के खुलने का समय, पूर्व-महामारी समय, सुबह 9:00 बजे से पुनः प्रचलन में लाया जाए, जो वर्तमान में प्रचलित उनके समापन समय में किसी भी बदलाव के बिना है।

महामारी के दौरान, आरबीआई ने ₹17.2 लाख करोड़ के ऑर्डर की चलनिधि सुविधाओं को प्रदान किया, जिसमें से ₹11.9 लाख करोड़ का उपयोग किया गया था। अब तक विभिन्न सुविधाओं की नियत तारीखों पर व्यपगत होने पर ₹5.0 लाख करोड़ वापस कर दिए गए हैं या वापस ले लिए गए हैं। आरबीआई के विभिन्न अन्य परिचलनों के माध्यम से अंतर्वेशित की गई

गवर्नर का वक्तव्य

चलनिधि के साथ-साथ महामारी के मद्देनजर किए गए असाधारण चलनिधि उपायों के परिणामस्वरूप, प्रणाली में ₹8.5 लाख करोड़ के ऑर्डर की चलनिधि की अधिकता हो गई है। आरबीआई इस वर्ष की शुरुआत में गैर-विघटनकारी तरीके से एकाधिक -वर्ष की समय- सीमा में इस चलनिधि का क्रमिक और अंशांकित आहरण करेगा। इसका उद्देश्य प्रणाली में चलनिधि अधिशेष की मात्रा को मौद्रिक नीति के मौजूदा रुख के अनुरूप स्तर पर बहाल करना है। ऐसा करते हुए, मैं अर्थव्यवस्था की उत्पादक आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित करने के लिए अपनी प्रतिबद्धता दोहराना चाहूंगा। सरकार के उधार कार्यक्रम को पूरा करने पर भी हमारा ध्यान केंद्रित करते हैं और इस दिशा में आरबीआई विभिन्न उपकरणों को आवश्यकतानुसार नियोजित करेगा।

बाहरी क्षेत्र

बिगड़ते वैश्विक आपूर्ति आघातों के कारण वैश्विक अर्थव्यवस्था में बहाली की गति धीमी होने के बावजूद, भारत के व्यापारिक निर्यात में 2021-22 में मजबूत वृद्धि हुई, जो 400 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लक्ष्य को पार कर गया। घरेलू मांग में बहाली के साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी कीमतों में तेज वृद्धि से भी आयात में एक मजबूत पलटाव हुआ है और व्यापार और चालू खाता घाटे का विस्तार हुआ है। सेवाओं के निर्यात और आवक विप्रेषणों में निरंतर और मजबूत वृद्धि हमारे अदृश्य खाते शेष राशि को बड़े अधिशेष में रखना जारी रखती है, जो वाणिज्यिक व्यापार घाटे को आंशिक रूप से ऑफसेट करने में मदद करती है। कच्चे तेल और अन्य कमोडिटी की कीमतों में तेज उछाल के बावजूद, हम उम्मीद करते हैं कि चालू खाता घाटा धारणीय स्तर पर बना रहेगा जिसे सामान्य पूंजी प्रवाह के साथ वित्तपोषित किया जा सकता है।

कुल मिलाकर, हमारे बाहरी क्षेत्र के संकेतक सकारात्मक बने हुए हैं और हाल के वर्षों में इसमें उल्लेखनीय सुधार हुआ है। 1 अप्रैल 2022 को हमारा विदेशी मुद्रा भंडार 606.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर है, जो आरबीआई की निवल वायदा आस्तियों से और अधिक मजबूत हुआ है। रिज़र्व बैंक घरेलू वित्तीय बाजारों में व्यवस्थित स्थिति बनाए रखने के लिए प्रतिबद्ध है और वैश्विक घटनाक्रम के प्रतिकूल प्रभाव को रोकने के लिए, आवश्यकतानुसार, उचित कदम उठाएगा।

अतिरिक्त उपाय

अब मैं कुछ अतिरिक्त उपायों की घोषणा करना चाहता हूं, जिनका विवरण मौद्रिक नीति वक्तव्य के विकासात्मक और विनियामक नीतियों (भाग-बी) के विवरण में दिया गया है। ये उपाय इस प्रकार हैं:

व्यक्तिगत आवास ऋण - जोखिम भार को युक्तिसंगत बनाना

31 मार्च 2022 तक स्वीकृत सभी नए आवास ऋणों के लिए व्यक्तिगत आवास ऋणों के लिए जोखिम भार को अक्टूबर 2020 में केवल ऋण से मूल्य (एलटीवी) अनुपात के साथ जोड़कर युक्तिसंगत बनाया गया था। आवास क्षेत्र के महत्व और इसके गुणज प्रभावों को स्वीकार करते हुए, इन दिशानिर्देशों की प्रयोज्यता को 31 मार्च 2023 तक बढ़ाने का निर्णय लिया गया है। इससे व्यक्तिगत आवास ऋण के लिए उच्च ऋण प्रवाह की सुविधा होगी।

एचटीएम श्रेणी में एसएलआर होल्डिंग्स

वर्ष 2022-23 के दौरान बैंकों को अपने निवेश पोर्टफोलियो को बेहतर ढंग से प्रबंधित करने में सक्षम बनाने के लिए, परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) श्रेणी के तहत वर्तमान सीमा को 31 मार्च 2023 तक एनडीटीएल के 22 प्रतिशत से बढ़ाकर 23 प्रतिशत करने का निर्णय लिया गया है। यह भी निर्णय लिया गया है कि बैंकों को 1 अप्रैल 2022 और 31 मार्च 2023 के बीच पात्र एसएलआर प्रतिभूतियों को इस बढ़ी हुई सीमा के तहत शामिल करने की अनुमति दी जाए। एचटीएम की सीमा 30 जून 2023 को समाप्त तिमाही से चरणबद्ध तरीके से 23 प्रतिशत से 19.5 प्रतिशत तक बहाल की जाएगी।

जलवायु जोखिम और सतत वित्त पर चर्चा पत्र

जलवायु परिवर्तन से कुछ जोखिम पैदा होते हैं जो वित्तीय संस्थानों की सुरक्षा और सुदृढ़ता और साथ ही वित्तीय स्थिरता के लिए निहितार्थ हो सकते हैं। विनियमित संस्थाओं द्वारा जलवायु संबंधी वित्तीय जोखिमों के संभावित प्रभाव की बेहतर समझ और मूल्यांकन प्रदान करने के लिए, जलवायु जोखिम और धारणीय वित्त पर एक चर्चा पत्र शीघ्र ही फीडबैक हेतु प्रकाशित किया जाएगा।

आरबीआई द्वारा विनियमित संस्थाओं में ग्राहक सेवा मानकों की समीक्षा के लिए समिति

रिज़र्व बैंक ने पिछले वर्षों में उपभोक्ता संरक्षण को बढ़ाने के लिए कई उपाय किए हैं। इन उपायों में ग्राहक सेवा, आंतरिक शिकायत निवारण और लोकपाल तंत्र पर विनियामक ढांचा तैयार करना शामिल है। उत्पादों और सेवाओं में नवोन्मेष, डिजिटल पहुँच में वृद्धि और विभिन्न सेवा प्रदाताओं के उद्भव के कारण वित्तीय परिदृश्य में हो रहे परिवर्तन को देखते हुए, आरबीआई द्वारा विनियमित संस्थाओं में ग्राहक सेवा की वर्तमान स्थिति की जांच और समीक्षा करने के लिए तथा ग्राहक सेवा विनियमों की पर्याप्तता और उनमें सुधार के उपाय सुझाने के लिए एक समिति गठित करने का प्रस्ताव है।

एटीएम पर इंटरऑपरेबल कार्ड-रहित नकद निकासी

वर्तमान में एटीएम से कार्ड रहित नकद निकासी की सुविधा कुछ ही बैंकों तक सीमित है। अब यूपीआई का उपयोग करते हुए सभी बैंकों और एटीएम नेटवर्क पर कार्ड-रहित नकद निकासी की सुविधा उपलब्ध कराने का प्रस्ताव है। लेन-देन में आसानी को बढ़ाने के अलावा, ऐसे लेनदेन के लिए भौतिक कार्ड की आवश्यकता न रहने से कार्ड स्किमिंग, कार्ड क्लोनिंग आदि जैसे धोखाधड़ी को रोकने में मदद मिलेगी।

भारत बिल भुगतान प्रणाली - परिचालन इकाइयों के लिए निवल मालियत की आवश्यकता को युक्तिसंगत बनाना

बिल भुगतान के लिए एक इंटरऑपरेबल प्लेटफॉर्म भारत बिल पेमेंट सिस्टम (बीबीपीएस) में पिछले कुछ वर्षों में बिल भुगतान और बिल बनाने वालों (बिलर्स) की मात्रा में वृद्धि हुई है। बीबीपीएस के माध्यम से बिल भुगतान की पहुंच को और सुगम बनाने के लिए और बीबीपीएस में अधिक संख्या में गैर-बैंक भारत बिल भुगतान परिचालन इकाइयों की भागीदारी को प्रोत्साहित करने के लिए ऐसी संस्थाओं की निवल संपत्ति की आवश्यकता को ₹100 करोड़ से घटाकर ₹25 करोड़ करने का प्रस्ताव है।

भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों (पीएसओ) की साइबर आघात-सहनीयता और भुगतान सुरक्षा नियंत्रण

वित्तीय समावेशन को सुगम बनाने और वित्तीय स्थिरता को बढ़ावा देने में भुगतान प्रणाली एक उत्प्रेरक भूमिका निभाती है। यह सुनिश्चित करने के लिए कि हमारी भुगतान प्रणालियां पारंपरिक और उभरते जोखिमों, विशेष रूप से साइबर सुरक्षा से संबंधित जोखिमों के प्रति आघात-सहनीयता बनी रहें, भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों के लिए साइबर आघात-सहनीयता और भुगतान सुरक्षा नियंत्रण पर दिशानिर्देश जारी करने का प्रस्ताव है।

समापन टिप्पणी

पिछले दो वर्षों में बहुत ज्यादा अशांति और अनिश्चितता देखी गई है। रिज़र्व बैंक में, हमने अपनी अर्थव्यवस्था पर उसके प्रभाव को कम करने के लिए अथक प्रयास किया है। जब मैं पीछे मुड़कर देखता हूं, तो मैं देखता हूं कि हमने स्पष्टवादिता, साहस और इस विश्वास के साथ एक कठिन रास्ता तय किया है और आगे एक उज्जवल भविष्य है।

यूरोप में संघर्ष अब एक नई और बड़ी चुनौती बन गया है, जो पहले से ही अनिश्चित वैश्विक परिद्रश्य को जटिल बना रहा है। जैसा कि भू-राजनीतिक स्थिति की मुश्किलों ने हमें चुनौती दी है, आरबीआई अपने नियंत्रण में सभी उपकरणों के साथ भारतीय अर्थव्यवस्था की रक्षा के लिए तैयार है। जैसा कि हमने पिछले दो वर्षों में प्रदर्शित किया है, हम किसी भी नियम पुस्तिका के बंधक नहीं हैं और जब अर्थव्यवस्था की सुरक्षा की बात आती है तो कोई कार्रवाई ऑफ दि टेबल नहीं है। कीमत स्थिरता, निरंतर विकास और वित्तीय स्थिरता के हमारे लक्ष्य पारस्परिक रूप से मजबूत हैं और हम इस दृष्टिकोण से निर्देशित होते रहेंगे।

वर्तमान समय में आसमान में भले ही अनिश्चितता के बादल छाये हो सकते हैं, लेकिन हम अपनी सारी ऊर्जा, संकल्प और संसाधनों का उपयोग सूर्य के प्रकाश को भारत के भविष्य को रोशन करने के लिए करेंगे। मैं अपनी बात, राष्ट्रपिता महात्मा गांधी ने बहुत पहले जो कहा था, उसे याद करते हुए समाप्त करता हूं: “यह विश्वास ही है जो हमें तूफानी समुद्रों में मार्गदर्शित करता है, विश्वास ही है जो पहाड़ों को हिलाता है और विश्वास ही है जो समुद्र पार कराता है।”[1]

धन्यवाद। सुरक्षित रहें। स्वस्थ रहें। नमस्कार।

[1] यंग इंडिया, 24-9-1925, पृष्ठ 331

मौद्रिक नीति वक्तव्य 2022-23

मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प

अप्रैल 6-8, 2022

*मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2022-23 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प**

वर्तमान और उभरती समष्टि आर्थिक परिस्थिति का आकलन करने के आधार पर मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आज (8 अप्रैल 2022) अपनी बैठक में यह निर्णय लिया है कि:

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

सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) दर और बैंक दर 4.25 प्रतिशत पर अपरिवर्तित बनी हुई है। स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) दर, जो अब एलएएफ कॉरिडोर का आधार होगी, 3.75 प्रतिशत होगी।

- एमपीसी ने निभाव की वापसी पर ध्यान केंद्रित करते हुए निभावकारी बने रहने का भी निर्णय लिया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति आगे चलकर संवृद्धि को सहारा प्रदान करते हुए लक्ष्य के भीतर बनी रहे।

ये निर्णय, संवृद्धि को सहारा प्रदान करते हुए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति को +/- 2 प्रतिशत के दायरे में रखते हुए 4 प्रतिशत का मध्यावधि लक्ष्य हासिल करने के अनुरूप है।

इस निर्णय में अंतर्निहित मुख्य विचार नीचे दिए गए विवरण में व्यक्त की गई हैं।

आकलन

वैश्विक अर्थव्यवस्था

2. फरवरी 2022 में एमपीसी की बैठक के बाद से, भू-राजनीतिक संघर्ष और उसके कारण प्रतिबंधों के बढ़ने से वैश्विक आर्थिक और वित्तीय माहौल खराब हो गया है। निवल कमोडिटी आयातकों पर प्रतिकूल असर के कारण, बढ़ी हुई अस्थिरता के बीच, कमोडिटी की कीमतों में संपूर्ण रूप से काफी वृद्धि हुई है। वित्तीय बाजारों में अस्थिरता बढ़ी है। मार्च की शुरुआत में कच्चे तेल की कीमतें 14 वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गई; कुछ सुधारों के बावजूद, वे उच्च स्तरों पर अस्थिर बने हुए हैं। आपूर्ति श्रृंखला के दबाव, जिसमें कमी आना था, फिर से बढ़ रहे हैं। वैश्विक कमोडिटी कीमतों में वैविध्यपूर्ण उछाल ने सभी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) पर मुद्रास्फीति के दबाव को बढ़ा दिया है, जिससे उनके मुद्रास्फीति अनुमानों में तेज़ संशोधन हुआ है। विनिर्माण और सेवाएं दोनों क्षेत्रों में उत्पादन वृद्धि में कमी के कारण वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मार्च में घटकर 52.7 पर आ गया, जो फरवरी में 53.5 था। विश्व वस्तु व्यापार की गति कमजोर हुई है।

3. कई केंद्रीय बैंक, विशेष रूप से प्रणालीगत बैंक, मौद्रिक नीति के रुख को सामान्य और कठोर बनाने की राह पर हैं। परिणामस्वरूप, प्रमुख एई में सॉवरेन बॉण्ड प्रतिफल सख्त रहा है। बॉण्ड प्रतिफल में बढ़ोत्तरी से हुए कुछ हालिया संशोधन के कारण सुरक्षित प्रवाह पर बुलियन की कीमतें 2020 के उच्च स्तर पर पहुंच गई थीं। वैश्विक इक्विटी बाजार में गिरावट आई है, हालांकि हाल ही में उसमें कुछ सुधार हुआ है। हाल के सप्ताहों में, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं से मजबूत पूंजी बहिर्वाह में नरमी आई है, जिससे उनकी मुद्राओं पर पड़ने वाले अधोगामी दबाव पर अंकुश लगा है, भले ही अमेरिकी डॉलर मजबूत हुआ है। कुल मिलाकर, वैश्विक अर्थव्यवस्था को कई मोर्चों से प्रमुख बाधाओं का सामना करना पड़ रहा है, जिसमें महामारी के प्रक्षेपवक्र के बारे में निरंतर अनिश्चितता भी शामिल है।

घरेलू अर्थव्यवस्था

4. 28 फरवरी 2022 को राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ) द्वारा जारी 2021-22 के लिए दूसरे अग्रिम अनुमान (एसएई) ने भारत के वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की संवृद्धि को 8.9 प्रतिशत पर रखा है, जोकि महामारी के पहले (2019-20) के स्तर से 1.8 प्रतिशत अधिक है। आपूर्ति पक्ष पर, सेवाओं सहित इसके प्रमुख घटकों के कारण वर्धित वास्तविक सकल मूल्य (जीवीए) 2021-22 में 8.3 प्रतिशत बढ़ गया, जोकि महामारी के पहले के स्तर से अधिक थे। 2021-22 की तीसरी

* 8 अप्रैल 2022 को जारी।

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2022-23

तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि घटकर 5.4 प्रतिशत हो गई।

5. 2021-22 की चौथी तिमाही में, उपलब्ध उच्च आवृत्ति संकेतक तीसरी लहर के तेजी से घटने के कारण बहाली के संकेत देते हैं लेकिन तस्वीर मिश्रित है। मार्च में पुनः वापस आए घरेलू हवाई यातायात में शहरी मांग परिलक्षित हुई और यात्री वाहनों की बिक्री में संकुचन की गति फरवरी में कम हो गई। दूसरी ओर, फरवरी में संकुचित हुई दोपहिया और ट्रैक्टर की बिक्री में ग्रामीण मांग दिखाई दी। फरवरी में पूंजीगत वस्तुओं के आयात में काफी वृद्धि हुई, हालांकि घरेलू उत्पादन में संकुचन जारी रहा। मार्च 2022 में लगातार तेरहवें महीने वस्तु निर्यात में उछाल जारी रहा और इसमें दोहरे अंकों में वृद्धि दर्ज की गई और 400 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लक्ष्य को पार करते हुए 2021-22 में 417.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गया। हालांकि, आयात की सभी श्रेणियां और भी तेजी से बढ़ी हैं, जिससे 2021-22 में व्यापार घाटा 192 बिलियन अमेरिकी डॉलर या जीडीपी के 6.1 प्रतिशत के रिकॉर्ड वार्षिक स्तर पर पहुंच गया है।

6. आपूर्ति पक्ष पर, खाद्यान्न उत्पादन ने 2021-22 में एक नया रिकॉर्ड दर्ज किया, जिसमें खरीफ और रबी दोनों का उत्पादन 2020-21 के अंतिम अनुमानों के साथ-साथ 2021-22 के लिए निर्धारित लक्ष्यों को पार कर गया। विनिर्माण पीएमआई मार्च में विस्तार क्षेत्र में रहा, हालांकि यह फरवरी में 54.9 से कुछ हद तक घटकर 54.0 पर आ गया था। सेवा क्षेत्र के संकेतक - रेलवे भाड़ा; ई-वे बिल; जीएसटी संग्रह; टोल संग्रह; ईंधन की खपत; और बिजली की मांग - फरवरी-मार्च में विस्तार में थी। सेवा पीएमआई विस्तार मोड में जारी रहा, जो पिछले महीने के 51.8 की तुलना में मार्च में 53.6 तक पहुंच गया।

7. हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति ऊपरी सहन सीमा को पार करके जनवरी 2022 में 6.0 प्रतिशत और फरवरी में 6.1 प्रतिशत तक पहुंच गई। प्रमुख चालक होने के नाते अनाज, सब्जियों, मसालों और प्रोटीन आधारित खाद्य पदार्थों जैसे अंडे, मांस और मछली की मुद्रास्फीति के कारण खाद्य मुद्रास्फीति में तेजी ने हेडलाइन मुद्रास्फीति में सबसे अधिक योगदान दिया। बिजली में निरंतर अपस्फीति और एलपीजी की स्थिर कीमतों से ईंधन मुद्रास्फीति में कमी आई। कोर मुद्रास्फीति, अर्थात्, खाद्य और ईंधन को छोड़कर, सीपीआई मुद्रास्फीति ऊंची बनी रही, हालांकि मुख्य रूप से परिवहन और संचार; पान, तंबाकू और नशीले पदार्थ; मनोविनोद और मनोरंजन; और स्वास्थ्य में मुद्रास्फीति में कमी के कारण जनवरी में 6.0 प्रतिशत की तुलना में फरवरी में 5.8 प्रतिशत तक कुछ कमी आई थी।

8. मार्च में ₹7.5 लाख करोड़ की दर से एलएएफ के तहत औसत दैनिक अवशोषण (स्थायी और परिवर्तनीय दर प्रतिवर्ती रेपो दोनों के माध्यम से) के कारण समग्र सिस्टम चलनिधि बृहद अधिशेष में बनी रही, जोकि जनवरी-फरवरी 2022 में ₹7.8 लाख करोड़ से कुछ कम है। आरक्षित निधि (नकद आरक्षित अनुपात में परिवर्तन के पहले दौर के प्रभाव के लिए समायोजित) 1 अप्रैल 2022 को 10.9 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) तक विस्तारित हुई। वाणिज्यिक बैंकों द्वारा मुद्रा आपूर्ति (एम3) और बैंक ऋण में 25 मार्च 2022 तक क्रमशः 8.7 प्रतिशत और 9.6 प्रतिशत की वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) हुई। भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 2021-22 में 30.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर बढ़कर 607.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया।

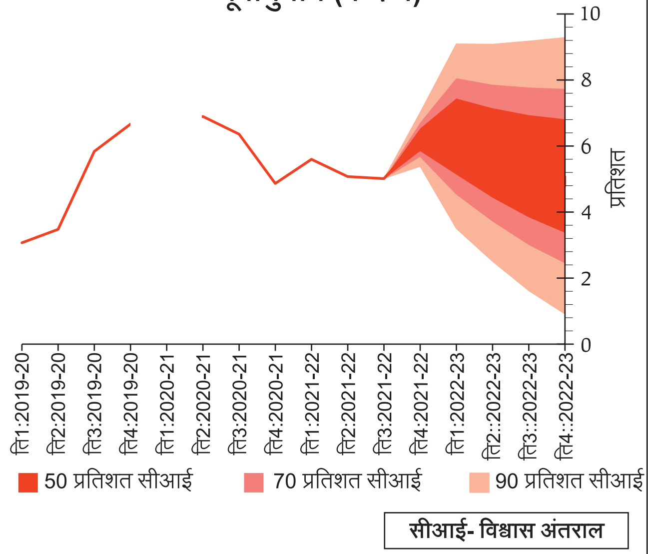
संभावना

9. आगे देखते हुए, मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र, उभरती भू-राजनीतिक स्थिति और वैश्विक कमोडिटी कीमतों और लॉजिस्टिक पर इसके प्रभाव पर महत्वपूर्ण रूप से निर्भर करेगा। खाद्य कीमतों पर, अनाज की घरेलू कीमतों में अंतरराष्ट्रीय कीमतों के साथ-साथ वृद्धि दर्ज की गई है, हालांकि रिकॉर्ड खाद्यान्न उत्पादन और बफर स्टॉक के स्तर को घरेलू कीमतों में हो रही वृद्धि को रोकना चाहिए। वैश्विक आपूर्ति में कमी के कारण खाद्य तेलों, और पशु और पोल्ट्री फीड जैसे प्रमुख खाद्य पदार्थों में बढ़े हुए वैश्विक मूल्य दबाव, निरंतर निगरानी की आवश्यकता वाले खाद्य मूल्य की संभावनाओं के लिए उच्च अनिश्चितता प्रदान करते हैं।

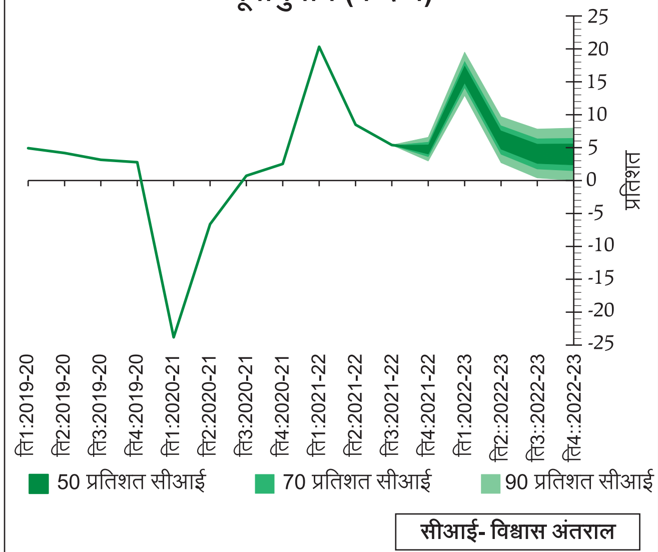
10. इस परिदृश्य में, मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लिए सक्रिय आपूर्ति प्रबंधन महत्वपूर्ण होते हैं। वैश्विक आपूर्ति को लेकर काफी अनिश्चितताओं के कारण अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें अस्थिर और उच्च बनी हुई हैं। प्रमुख औद्योगिक इनपुट की कीमतों में वैविध्यपूर्ण उछाल और वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों के कारण इनपुट लागत-प्रेरित दबाव का पहले की

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2022-23

चार्ट 1 सीपीआई मुद्रास्फीति का तिमाही पूर्वानुमान (व-द-व)



चार्ट 2 मूल जीडीपी संवृद्धि का तिमाही पूर्वानुमान (व-द-व)



अपेक्षा में अधिक समय तक बने रहने की संभावना है। खुदरा कीमतों के लिए उनके प्रभाव अंतरण, हालांकि अब तक अर्थव्यवस्था में जारी सुस्ती को देखते हुए सीमित है, पर सावधानीपूर्वक निगरानी करने की आवश्यकता है। रिज़र्व बैंक के औद्योगिक संभावना सर्वेक्षण में शामिल विनिर्माण क्षेत्र की फर्मों में आगे चलकर उच्च इनपुट और आउटपुट मूल्य दबावों की संभावना है। इन कारकों को ध्यान में रखते हुए और 2022 में सामान्य मानसून और कच्चे तेल की औसत कीमत (भारतीय बास्केट) 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल होने के अनुमान पर, मुद्रास्फीति अब 2022-23 में 5.7 प्रतिशत पर अनुमानित है, जिसमें पहली तिमाही में 6.3 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 5.8 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत पर रहने के अनुमान है (चार्ट 1)।

11. आगे चलकर, रबी उत्पादन की अच्छी संभावनाएं ग्रामीण मांग के लिए शुभ संकेत हैं। तीसरी लहर में कमी और टीकाकरण कवरेज के विस्तार के कारण संपर्क-गहन सेवाओं और शहरी मांग में तेजी बने रहने की उम्मीद है। उत्पादन से जुड़ी प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना जैसी पहलों के साथ-साथ पूंजीगत व्यय पर सरकार के जोर को क्षमता उपयोग में सुधार, कॉर्पोरेट बैलेंस शीट में सुधार, बैंक ऋण में बढ़ोत्तरी और अनुकूल वित्तीय स्थितियों के बीच निजी निवेश गतिविधि को बढ़ावा देना चाहिए। इसी समय, भू-राजनीतिक स्थिति में तेजी और इसके साथ-साथ अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल और अन्य कमोडिटी की कीमतों में वृद्धि, वैश्विक वित्तीय स्थितियों में सख्ती, आपूर्ति-पक्ष की बाधाओं की निरंतरता और काफी कमजोर बाहरी मांग ने संभावनाओं पर अधोगामी जोखिम उत्पन्न किया है। महामारी की भावी स्थिति और प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण की गति के बारे में अनिश्चितताओं का भी संभावनाओं पर प्रभाव पड़ता है। इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुए, 2022-23 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि अब 7.2 प्रतिशत पर अनुमानित है, जोकि जोखिम को व्यापक रूप से संतुलित करते हुए पहली तिमाही में 16.2 प्रतिशत; दूसरी तिमाही में 6.2 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 4.1 प्रतिशत; और चौथी तिमाही में 4.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है (चार्ट 2)।

12. एमपीसी का विचार है कि फरवरी की बैठक के बाद से, भू-राजनीतिक तनावों का बढ़ना, वैश्विक कमोडिटी कीमतों का आम तौर पर सख्त होना, लंबे समय तक आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान की संभावना, व्यापार और पूंजी प्रवाह में अव्यवस्था, भिन्न मौद्रिक नीति प्रतिक्रियाएं और वैश्विक वित्तीय बाजार में अस्थिरता, मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र के लिए बड़े पैमाने पर सकारात्मक जोखिम और घरेलू संवृद्धि के लिए नकारात्मक जोखिम प्रदान कर रहे हैं।

13. उभरते जोखिमों और अनिश्चितताओं को देखते हुए, एमपीसी ने नीति रेपो दर को 4 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने का निर्णय

मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2022-23

लिया है। एमपीसी ने निभाव की वापसी पर ध्यान केंद्रित करते हुए निभावकारी बने रहने का भी निर्णय लिया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति आगे चलकर संवृद्धि को सहारा प्रदान करते हुए लक्ष्य के भीतर बनी रहे।

14. एमपीसी के सभी सदस्य – डॉ. शंशाक भिडे, डॉ. आशिमा गोयल, प्रो. जयंत आर. वर्मा, डॉ. मृदुल के. सागर, डॉ. माइकल देवब्रत पात्र और श्री शक्तिकांत दास ने नीतिगत रेपो दर को 4.0 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने के लिए सर्वसम्मति से मतदान किया।

15. सभी सदस्यों अर्थात् डॉ. शशांक भिड़े, डॉ. आशिमा गोयल, प्रो. जयंत आर. वर्मा, डॉ. मृदुल के. सागर, डॉ. माइकल देवब्रत पात्र और श्री शक्तिकांत दास ने सर्वसम्मति से निभाव की वापसी पर ध्यान केंद्रित करते हुए निभावकारी बने रहने का भी निर्णय लिया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि मुद्रास्फीति आगे चलकर संवृद्धि को सहारा प्रदान करते हुए लक्ष्य के भीतर बनी रहे।

16. एमपीसी की बैठक का कार्यवृत्त 22 अप्रैल 2022 को प्रकाशित किया जाएगा।

17. एमपीसी की अगली बैठक 6-8 जून 2022 के दौरान निर्धारित है।

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

यह वक्तव्य (i) चलनिधि उपाय; (ii) विनियमन और पर्यवेक्षण; तथा (iii) भुगतान और निपटान प्रणाली से संबंधित विभिन्न विकासात्मक और विनियामक नीति उपायों को निर्धारित करता है।

I. चलनिधि उपाय

1. स्थायी जमा सुविधा की शुरूआत

वर्ष 2018 में, आरबीआई अधिनियम की संशोधित धारा 17 ने रिज़र्व बैंक को एक अतिरिक्त उपकरण-स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ), बिना किसी संपार्श्विक के चलनिधि को अवशोषित करने के लिए शुरू करने का अधिकार दिया। आरबीआई पर बाध्यकारी संपार्श्विक बाधा को हटाते हुए, एसडीएफ मौद्रिक नीति के परिचालन ढांचे को मजबूत करता है। चलनिधि प्रबंधन में अपनी भूमिका के अलावा एसडीएफ एक वित्तीय स्थिरता उपकरण भी है।

तद्नुसार, यह निर्णय लिया गया है कि एसडीएफ़ को 3.75 प्रतिशत की ब्याज दर पर तत्काल प्रभाव से स्थापित किया जाए। एसडीएफ, एलएएफ कॉरिडोर के फ्लोर के रूप में स्थिर दर प्रतिवर्ती रेपो (एफआरआरआर) का स्थान लेगा। दोनों स्थायी सुविधाएं अर्थात एमएसएफ और एसडीएफ पूरे वर्ष सप्ताह के सभी दिनों में उपलब्ध रहेंगी।

स्थिर दर प्रतिवर्ती रेपो (एफ़आरआरआर) दर 3.35 प्रतिशत पर बरकरार है। यह आरबीआई के टूलकिट के हिस्से के रूप में रहेगा और इसका परिचालन समय-समय पर निर्दिष्ट उद्देश्यों के लिए आरबीआई के विवेक पर होगा। एसडीएफ के साथ एफआरआरआर, आरबीआई के चलनिधि प्रबंधन ढांचे को लचीलापन प्रदान करेगा।

2. संतुलित एलएएफ कॉरिडोर की बहाली

वर्ष 2020 में महामारी के दौरान, एलएएफ कॉरिडोर के आयाम को नीतिगत रेपो दर की तुलना में रिवर्स रेपो दर में असंतुलित समायोजन द्वारा 90 आधार अंक (बीपीएस) तक बढ़ा दिया गया था। फरवरी 2020 के महामारी पूर्व चलनिधि प्रबंधन ढांचे को पूरी तरह से बहाल करने और वित्तीय बाजारों के धीरे-धीरे सामान्य स्थिति में वापसी को देखते हुए, अब एलएएफ कॉरिडोर के आयाम को उसके महामारी पूर्व स्तर पर बहाल करने का निर्णय लिया गया है। 3.75 प्रतिशत पर एसडीएफ की शुरूआत से, नीतिगत रेपो दर 4.00 प्रतिशत और एमएसएफ दर 4.25 प्रतिशत होने के साथ एलएएफ कॉरिडोर का आयाम महामारी पूर्व विन्यास के 50 आधार अंक पर बहाल हो गया है। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडोर तत्काल प्रभाव से अधिकतम सीमा के रूप में एमएसएफ दर और न्यूनतम सीमा के रूप में एसडीएफ दर के साथ नीतिगत रेपो दर के आसपास संतुलित होगा।

II. विनियमन और पर्यवेक्षण

3. व्यक्तिगत आवास ऋण - जोखिम भार को युक्तिसंगत बनाना

रिज़र्व बैंक ने दिनांक 12 अक्टूबर 2020 के परिपत्र के माध्यम से 31 मार्च 2022 तक स्वीकृत सभी नए आवास ऋणों के लिए व्यक्तिगत आवास ऋणों के जोखिम भार को केवल मूल्य की तुलना में ऋण (एलटीवी) अनुपात के साथ सहलग्न करके युक्तिसंगत बनाया था। आवास क्षेत्र के महत्व, इसके गुणज प्रभावों और समग्र ऋण वृद्धि में इसकी भूमिका को स्वीकार करते हुए, यह निर्णय लिया गया है कि उक्त परिपत्र में निर्धारित जोखिम भार, 31 मार्च 2023 तक स्वीकृत सभी नए आवास ऋणों के लिए जारी रहेगा।

4. एचटीएम श्रेणी में एसएलआर धारित राशि (होल्डिंग्स)

रिज़र्व बैंक ने 1 सितंबर 2020 से 31 मार्च 2022 तक अर्जित सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर) पात्र प्रतिभूतियों के संबंध में परिपक्वता तक धारित (एचटीएम) श्रेणी के तहत निवल मांग और मियादी देयताओं (एनडीटीएल) की सीमा को 19.5 प्रतिशत से बढ़ाकर 22 प्रतिशत कर दिया था। एचटीएम सीमा में वृद्धि की यह छूट 31 मार्च 2023 तक उपलब्ध कराई गई थी। वित्त वर्ष 2022-23 में बैंकों को अपने निवेश पोर्टफोलियो को बेहतर ढंग से प्रबंधित करने में सक्षम बनाने के लिए, अब यह निर्णय लिया गया है कि एचटीएम श्रेणी में एसएलआर पात्र प्रतिभूतियों को एनडीटीएल के 23 प्रतिशत तक शामिल करने की सीमा को बढ़ाया जाए और बैंकों को 23 प्रतिशत की बढ़ी हुई सीमा के अंतर्गत 1 अप्रैल 2022 और 31 मार्च 2023 के बीच

अर्जित प्रतिभूतियों को शामिल करने की अनुमति दी जाए। एचटीएम की सीमा 30 जून 2023 को समाप्त तिमाही से चरणबद्ध तरीके से 23 प्रतिशत से 19.5 प्रतिशत तक बहाल की जाएगी।

5. जलवायु जोखिम और वहनीय वित्तपोषण पर चर्चा पत्र

जलवायु परिवर्तन के परिणामस्वरूप भौतिक और संक्रमण जोखिम हो सकते हैं जो व्यक्तिगत विनियमित संस्थाओं (आरई) की सुरक्षा और सुदृढ़ता के साथ-साथ वित्तीय स्थिरता के लिए निहितार्थ हो सकते हैं। इस प्रकार, आरई को अपनी व्यावसायिक कार्यनीति और परिचालन में जलवायु से संबंधित वित्तीय जोखिमों के संभावित प्रभाव को समझने और मूल्यांकन करने के लिए एक सुदृढ़ प्रक्रिया विकसित करने और लागू करने की आवश्यकता है। इसके लिए अन्य बातों के अलावा, इन जोखिमों को प्रभावी ढंग से प्रबंधित और निपटने के लिए एक उपयुक्त शासन व्यवस्था और एक रणनीतिक ढांचे की आवश्यकता होगी। इसके अलावा, जलवायु जोखिम और सतत वित्तपोषण के क्षेत्र में कुछ विनियामक पहलों से भी आरई को जलवायु जोखिम को बेहतर ढंग से संभालने और संक्रमण अवधि में उनका संचालन करने में मदद मिलेगी। उपरोक्त पहलुओं को शामिल करते हुए जलवायु जोखिम और सतत वित्तपोषण पर एक चर्चा पत्र शीघ्र ही हितधारकों की टिप्पणियों के लिए आरबीआई की वेबसाइट पर रखा जाएगा।

6. आरबीआई विनियमित संस्थाओं में ग्राहक सेवा मानकों की समीक्षा के लिए समिति

आरबीआई ने अपनी विनियमित संस्थाओं (आरई) के ग्राहकों की व्यापक सुरक्षा सुनिश्चित करने के लिए उत्तरोत्तर कई उपाय किए हैं, जिसमें ग्राहक सेवा पर एक विस्तृत विनियामक ढांचा तैयार करना और विनियमित संस्थाओं (आरई) में आंतरिक शिकायत निवारण के साथ-साथ वर्ष 1995 में लोकपाल ढांचे को लागू करना शामिल है। वित्तीय प्रणाली में प्रचलित स्थितियों, आचरण पर्यवेक्षण के निष्कर्षों, प्राप्त शिकायतों के विश्लेषण और इस उद्देश्य के लिए गठित विभिन्न समितियों से प्राप्त सिफारिशों के आधार पर आरई को विनियामक निर्देश जारी किए जाते हैं। पिछले वर्षों के दौरान ग्राहक सेवा पर आरबीआई द्वारा बनाई गई महत्वपूर्ण समितियों में निम्नलिखित शामिल हैं (i) ग्राहक सेवा पर तलवार समिति (1975), (ii) गोइपोरिया समिति (1990), (iii) लोक सेवाओं पर प्रक्रियाओं और कार्य निष्पादन लेखा परीक्षा पर तारापोर समिति (सीपीपीएपीएस), 2004) और (iv) ग्राहक सेवा पर दामोदरन समिति (2010)।

बैंकों के बढ़ते ग्राहक आधार, डिजिटल उत्पादों, प्रौद्योगिकी प्लेटफार्मों और सेवा प्रदाताओं के आगमन के साथ-साथ भुगतान प्रणालियों में नवोन्मेष से उभर रहे डिजिटल लेनदेन की बढ़ती मात्रा के परिणामस्वरूप वित्तीय परिदृश्य एक क्रांतिकारी परिवर्तन के दौर से गुजर रहा है। तदनुसार, आरई में ग्राहक सेवा की स्थिति और ग्राहक सेवा विनियमों की पर्याप्तता की जांच और समीक्षा करने और इसमें सुधार के उपाय सुझाने के लिए एक समिति गठित करने का प्रस्ताव है।

III. भुगतान और निपटान प्रणाली

7. एटीएम में इंटरऑपरेबल कार्ड-रहित नकद निकासी (आईसीसीडब्ल्यू)

एटीएम के माध्यम से कार्ड-रहित नकद निकासी देश के कुछ बैंकों द्वारा ऑन-अस आधार पर (अपने ग्राहकों के लिए अपने स्वयं के एटीएम पर) लेन-देन का एक अनुमत तरीका है। नकद निकासी लेनदेन करने के लिए कार्ड की आवश्यकता न होने पर स्किमिंग, कार्ड क्लोनिंग, डिवाइस से छेड़छाड़ आदि जैसी धोखाधड़ी को रोकने में मदद मिलेगी। सभी बैंकों और सभी एटीएम नेटवर्क/ऑपरेटरों में कार्ड-रहित नकद निकासी सुविधा को प्रोत्साहित करने के लिए, यूनिफ़ाइड पेमेंट इंटरफेस (यूपीआई) के उपयोग के माध्यम से ग्राहक प्राधिकरण को सक्षम करने का प्रस्ताव है, जबकि ऐसे लेनदेन का निपटान एटीएम नेटवर्क के माध्यम से होगा। एनपीसीआई, एटीएम नेटवर्क और बैंकों को अलग निर्देश शीघ्र ही जारी किए जाएंगे।

8. भारत बिल भुगतान प्रणाली - परिचालन इकाइयों के लिए निवल मालियत की आवश्यकता को युक्तिसंगत बनाना

भारत बिल भुगतान प्रणाली (बीबीपीएस), बिल भुगतान के लिए एक इंटरऑपरेबल प्लेटफॉर्म है और बीबीपीएस का दायरा और कवरेज उन सभी श्रेणियों के बिलर्स तक फैला हुआ है जो आवर्ती बिल जमा करते हैं। बीबीपीएस के उपयोगकर्ताओं को मानकीकृत बिल भुगतान अनुभव, केंद्रीकृत ग्राहक शिकायत निवारण तंत्र, निर्धारित ग्राहक सुविधा शुल्क आदि जैसे लाभ

विकासात्मक और विनियामक नीतियों पर वक्तव्य

मिलते हैं। बीबीपीएस में लेनदेन की मात्रा के साथ-साथ ऑनबोर्ड बिलर्स की संख्या में वृद्धि हुई है।

यह देखा गया है कि गैर-बैंक भारत बिल भुगतान परिचालन इकाइयों (बीबीपीओयू) की संख्या में ऐसी वृद्धि नहीं हुई है। प्राधिकरण प्राप्त करने के लिए एक गैर-बैंक बीबीपीओयू के लिए निवल मालियत की वर्तमान आवश्यकता ₹100 करोड़ है और इसे व्यापक भागीदारी के लिए एक बाधा के रूप में देखा जाता है। अतः, गैर-बैंक बीबीपीओयू की निवल मालियत की आवश्यकता को अन्य गैर-बैंक प्रतिभागियों के साथ संरेखित करने का प्रस्ताव है जो ग्राहक निधि (जैसे भुगतान एग्रीगेटर) को संभालते हैं और समान जोखिम प्रोफ़ाइल रखते हैं। तदनुसार, गैर-बैंक बीबीपीओयू के लिए निवल संपत्ति आवश्यकता को घटाकर ₹25 करोड़ किया जा रहा है। जल्द ही नियमों में आवश्यक संशोधन किया जाएगा।

9. भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों (पीएसओ) के साइबर आघात-सहनीयता और भुगतान सुरक्षा नियंत्रण

भुगतान प्रणाली वित्तीय स्थिरता को बढ़ावा देने और वित्तीय समावेशन को सुविधाजनक बनाने में एक उत्प्रेरक भूमिका निभाती है। इन प्रणालियों को सुरक्षित बनाए रखना, आरबीआई का एक प्रमुख उद्देश्य है। डिजिटल भुगतान मोड की बढ़ती पहुँच के साथ, यह सुनिश्चित करना महत्वपूर्ण है कि भुगतान प्रणाली की बुनियादी संरचना न केवल कुशल और प्रभावी हैं, बल्कि पारंपरिक और उभरते जोखिमों, विशेष रूप से साइबर सुरक्षा से संबंधित जोखिमों के लिए भी आघात-सहनीय है। आरबीआई ने बैंकों और क्रेडिट कार्ड जारी करने वाली एनबीएफ़सी द्वारा प्रदान किए जाने वाले डिजिटल भुगतान उत्पादों और सेवाओं के लिए आवश्यक सुरक्षा नियंत्रण निर्धारित किए हैं। भुगतान प्रणाली ऑपरेटरों (पीएसओ) के लिए समान निर्देश जारी करने का प्रस्ताव है, जिसमें सूचना सुरक्षा जोखिमों और कमजोरियों सहित साइबर सुरक्षा जोखिमों की पहचान, मूल्यांकन, निगरानी और प्रबंधन के लिए मजबूत शासन तंत्र और सुरक्षित डिजिटल भुगतान लेनदेन सुनिश्चित करने के लिए आधारभूत सुरक्षा उपायों को निर्दिष्ट करना शामिल है। शीघ्र ही निर्देश जारी किए जाएंगे।

मौद्रिक नीति रिपोर्ट 2022-23

मौद्रिक नीति रिपोर्ट - अप्रैल 2022

I. समष्टि-आर्थिक दृष्टिकोण

बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव की स्थिति के कारण भारत और दुनिया भर में संवृद्धि और मुद्रास्फीति दोनों के लिए दृष्टिकोण अस्पष्ट होने से वैश्विक आर्थिक परिदृश्य में बहुत तेजी से बदलाव आया है जिसकी वजह से पूर्वानुमानों में संशोधन किए जाने की आवश्यकता है। युद्ध और प्रतिबंधों के जारी रहने, तेल और पण्य की कीमतों में वृद्धि, आपूर्ति श्रृंखला में लंबे समय तक व्यवधान, प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं की मौद्रिक नीति में बदलाव से उत्पन्न वैश्विक वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव और कई देशों में कोविड-19 की नई लहरें आने के कारण वृद्धि में गिरावट और मुद्रास्फीति के बढ़ने का जोखिम उत्पन्न हुआ है।

I.1 अक्तूबर 2021 एमपीआर से अब तक के प्रमुख घटनाक्रम

अक्तूबर 2021 में मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) जारी होने के बाद से बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव की स्थिति के कारण भारत और दुनिया भर में वृद्धि और मुद्रास्फीति दोनों के लिए दृष्टिकोण अस्पष्ट होने से वैश्विक आर्थिक माहौल में बहुत तेजी से बदलाव आया है जिसकी वजह से पूर्वानुमानों में संशोधन किए जाने की आवश्यकता है। वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला में लगातार व्यवधानों, ऊर्जा और इनपुट की बढ़ी हुई कीमतों और श्रमिकों की किल्लत के बीच वैश्विक वित्तीय और पण्य बाजार की बढ़ी हुई अस्थिरता की आशंका ने एक साथ मिलकर अत्यंत प्रतिकूल परिस्थिति पैदा कर दी है।

8 मार्च, 2022 को ब्रेंट क्रूड की कीमतें 130 अमेरीकी डॉलर प्रति बैरल को पार कर गईं और मार्च के मध्य से 100-120 अमरीकी डॉलर की सीमा में रही हैं, जो भारत की आर्थिक संभावनाओं के लिए सबसे बड़ा जोखिम है और वैश्विक सुधार को अत्यधिक जोखिम में डाल रहा है। ब्लूमबर्ग पण्य मूल्य सूचकांक 24 फरवरी को युद्ध भड़क जाने के बाद से लगभग 10 प्रतिशत बढ़ गया और वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 52 प्रतिशत तक चढ गया है (5 अप्रैल 2022 की स्थिति के अनुसार), क्योंकि सभी पण्यों में आपूर्ति की चिंता बढ़ गई थी। सुरक्षित निवेश स्थल (सेफ हेवन) की मांग पर कुछ गिरावट से पहले सोने की कीमत 2,000 अमेरिकी डॉलर प्रति औंस को पार कर गई। वैश्विक खाद्य कीमतें फरवरी 2022 में सर्वकालिक उच्च स्तर पर थीं और संभावित आपूर्ति व्यवधानों को देखते हुए इसके और बढ़ने की उम्मीद की जा रही है।

सतत और व्यापक पैमाने पर तथा लक्ष्य से कहीं अधिक स्तर पर मुद्रास्फ़ीति के बने रहने को देखते हुए प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) ने अपनी अतिशय निभावकारी मौद्रिक नीतियों को समाप्त करने की गति को तेज कर दिया था। कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) 2021 के बाद से ही सख्ती की राह पर हैं और कुछ और अर्थव्यवस्थाओं द्वारा ऐसी सख्ती किए जाने की उम्मीद है। प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में तेजी से नीतिगत दरों में सख्ती होने की प्रत्याशा में शासकीय (सॉवरेन) बांड प्रतिफल में भारी वृद्धि हुई, लेकिन भू-राजनीतिक जोखिमों के कारण अस्थिरता बढ़ गई है क्योंकि जोखिम भावना हर गुजरते दिन में अचानक और बड़े बदलाव का अनुभव कराती है। कैलेंडर वर्ष की शुरुआत के बाद से भू-राजनीतिक तनावों के बीच इक्विटी बाजारों में तेज गिरावट देखी गई है और बाजार में उतार-चढ़ाव का सूचकांक एक साल के उच्च स्तर पर पहुंच गया है। इन घटनाक्रमों के परिणामस्वरूप मुद्रा बाजार अत्यधिक अस्थिर हो गए हैं और जोखिम वाले निवेश को छोड़कर सुरक्षित निवेश करने के कारण अमेरिकी डॉलर सूचकांक जून 2020 के बाद से अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया है।

घरेलू अर्थव्यवस्था की बात की जाए तो 2021-22 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में 8.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो इसके महामारी के पहले (2019-20) के स्तर से केवल 1.8 प्रतिशत अधिक है। दूसरी लहर के कमजोर पड़ जाने के साथ वर्ष 2021-22 की दूसरी तिमाही में आर्थिक गतिविधि में जो तेजी आई थी, वह 2021-22 की तीसरी तिमाही (अक्तूबर-दिसंबर) के बाद ओमिक्रॉन वैरिएंट के फैलने के कारण कमजोर पड़ गई। हालांकि, संक्रमण से तेजी से छुटकारा मिलने का लाभकारी प्रभाव फरवरी 2022 से भू-राजनीतिक टकराव के कारण नहीं दिखा। प्रतिकूल बेस प्रभाव के साथ-साथ युद्ध बढ़ जाने के कारण हुए आपूर्ति-आघात के परिणामस्वरूप जनवरी और फरवरी 2022 में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति ऊपरी स्वीकार्य सीमा से ऊपर चली गई। हालांकि, भारत का प्रत्यक्ष व्यापार और वित्तीय एक्सपोज़र बहुत कम है लेकिन धीमी वैश्विक अर्थव्यवस्था का परोक्ष प्रभाव पड़ा और सभी पण्यों की कीमतों में तेज उछाल होने और जोखिम से बचने की भावना में वृद्धि और भू-राजनीतिक घटनाक्रमों के कारण अनिश्चितता से दृष्टिकोण पर काफी प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है।

मौद्रिक नीति समिति: अक्तूबर 2021- मार्च 2022

अक्तूबर 2021-मार्च 2022 के दौरान मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की तीन बार बैठक हुई। अक्तूबर 2021 की बैठक में समिति ने यह पाया कि मई-जून 2021 में ऊपरी सीमा को पार करने के बाद सीपीआई मुद्रास्फीति स्वीकार्य सीमा के दायरे में वापस आ गई थी। समग्र मांग के दृष्टिकोण में उत्तरोत्तर सुधार हो रहा था, लेकिन उत्पादन अभी भी कोविड-पूर्व स्तर से कम था और सुधार की गति असमान थी। प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में धीमी गति से वृद्धि की प्रतिकूल परिस्थिति, प्राकृतिक गैस की कीमतों में तेज उछाल और प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण से उत्पन्न चिंताओं के साथ बाहरी वातावरण अनिश्चित और चुनौतीपूर्ण हो गया था। इस पृष्ठभूमि में एमपीसी ने यह पाया कि घरेलू बहाली को सभी नीतिगत उपायों के माध्यम से दृढ़ता से पोषित करने की आवश्यकता है और यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति भविष्य में लक्ष्य के भीतर बनी रहे एवं अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करने तथा टिकाऊ आधार पर वृद्धि को बनाए रखने के लिए सर्वसम्मति से यह निर्णय लिया गया कि नीतिगत रेपो दर को 4 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखा जाए और 1 के मुकाबले 5 के बहुमत से यह निर्णय लिया गया कि जब तक आवश्यक हो, निभावकारी रुख जारी रखा जाए।

दिसंबर 2021 की बैठक में, एमपीसी ने पाया कि कोर मुद्रास्फीति को निरंतर कम करने के लिए अन्य इनपुट लागत दबावों को दूर करने के उपायों के साथ-साथ, पेट्रोलियम उत्पादों पर उत्पाद शुल्क और मूल्य वर्धित करों (वैट) के सामान्यीकरण को जारी रखना बहुत महत्वपूर्ण है। घरेलू सुधार में तेजी आ रही थी लेकिन यह महामारी से पहले के स्तर तक पहुंच ही रही थी और इसके कमजोर पड़ने की आशंका बड़ी चिंता का कारण बनी हुई थी और विशेष रूप से वैश्विक स्पिलओवर, नए वैरिएंट के साथ फिर से कोविड-19 संक्रमण बढ़ने की संभावना, निरंतर कमी और बाधाओं तथा दुनिया भर में नीतिगत कार्रवाइयों और रुखों में व्यापक अंतर के कारण दृष्टिकोण अत्यधिक अनिश्चित हो गया। इस पृष्ठभूमि में एमपीसी इस नतीजे पर पहुंची कि चल रही घरेलू बहाली को अधिक व्यापक आधार देने के लिए निरंतर नीतिगत समर्थन दिए जाने की आवश्यकता है और सर्वसम्मति से यह निर्णय लिया गया कि नीतिगत रेपो दर पर यथास्थिति बनाए रखी जाए और 1 के मुकाबले 5 के बहुमत से यह निर्णय लिया गया कि अक्तूबर के संकल्प में निर्धारित निभावकारी रुख को जारी रखा जाए।

एमपीसी की फरवरी 2022 की बैठक के समय, प्रतिकूल बेस प्रभावों के परिणामस्वरूप सीपीआई मुद्रास्फीति और भी अधिक बढ़ गई थी, जबकि मांग-जन्य दबाव शांत रहा। एमपीसी ने पाया कि वर्ष 2022-23 की पहली छमाही में मुद्रास्फीति कम होने और उसके बाद लक्ष्य के करीब पहुंचने की संभावना थी जिससे निभावकारी बने रहने की गुंजाइश थी। इनपुट लागत में संभावित वृद्धि को एक आकस्मिक जोखिम के रूप में देखा गया था, खासकर अगर अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें ऊंची बनी रहीं। आर्थिक गतिविधि के मामले में एमपीसी ने पाया कि कोविड-19 के कारण भविष्य के दृष्टिकोण में कुछ अनिश्चितता जारी है, जबकि मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण से प्रेरित वित्तीय बाजार की अस्थिरता से बढ़ती प्रतिकूल स्थिति के साथ वैश्विक समष्टि-आर्थिक वातावरण में वैश्विक मांग में गिरावट देखी गई। यह देखते हुए कि घरेलू बहाली अभी भी अधूरी है और निरंतर नीतिगत समर्थन की आवश्यकता है, एमपीसी ने सर्वसम्मति से यह निर्णय लिया गया कि नीतिगत रेपो दर को अपरिवर्तित रखा जाए और 1 के मुकाबले 5 के बहुमत से यह निर्णय लिया गया कि निभावकारी रुख को जारी रखा जाए।

एमपीसी के वोटिंग पैटर्न से सदस्यों के आकलन, अपेक्षाओं और नीतिगत प्राथमिकताओं में विविधता का पता चलता है, जो कई अन्य केंद्रीय बैंकों में वोटिंग पैटर्न में भी परिलक्षित होता है (सारणी I.1)।

समष्टि-आर्थिक दृष्टिकोण

अध्याय II और III में वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही (अक्तूबर-मार्च) के दौरान समष्टि आर्थिक प्रगति का विश्लेषण किया गया है। इस अध्याय में निर्धारित किए गए अद्यतन अनुमान के लिए, पिछले छह महीनों में प्रमुख समष्टि आर्थिक और वित्तीय चरों के विकास के संबंध में बेसलाइन अनुमान में संशोधन की आवश्यकता है जैसाकि नीचे दिया हुआ है (सारणी I.2)।

पहला, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें पिछले छह महीनों में बढ़ी हैं। कच्चे तेल की कीमतों में शुरुआत में नवंबर 2021 के अंत में ओमिक्रॉन लहर और मांग में अपेक्षित कमी के मद्देनजर गिरावट आई थी। तब से, वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों

सारणी I.1: मौद्रिक नीति समितियां तथा नीति दर मतदान पैटर्न

देश	नीति बैठकें: अक्टूबर 2021 – मार्च 2022			
	कुल बैठकें	पूर्ण सहमति के साथ बैठक	असहमति के साथ बैठक	नीति दर में उतार-चढ़ाव (बीपीएस)
ब्राज़ील	4	4	0	550
चिली	4	4	0	550
कोलंबिया	4	0	4	300
चेक गणराज्य	4	0	4	350
हंगरी	6	6	0	275
भारत	3	3	0	0
इजरायल	4	3	1	0
जापान	4	0	4	0
दक्षिण अफ्रीका	3	0	3	75
स्वीडन	2	2	0	0
थाईलैंड	4	4	0	0
यूके	4	0	4	65
यूएस	4	3	1	25

स्रोत: केंद्रीय बैंक वेबसाइट।

सारणी I.2: पूर्वानुमानों के लिए बेसलाइन अनुमान

संकेतक	एमपीआर अक्टूबर 2021	एमपीआर अप्रैल 2022
कच्चा तेल (भारतीय बास्केट)	2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान प्रति बैरल यूएस $75	2022-23 के दौरान प्रति बैरल यूएस$100
विनिमय दर	2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान ₹74.3/यूएस$	2022-23 के दौरान ₹76/यूएस$
मानसून	दीर्घावधि औसत से 1 प्रतिशत कम	2022-23 के लिए सामान्य
वैश्विक संवृद्धि	2021 में 6.0 प्रतिशत 2022 में 4.9 प्रतिशत	2022 में 3.5 प्रतिशत 2023 में 3.5 प्रतिशत
राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	बीई 2021-22 के भीतर रहेगी केंद्र: 6.8 संयुक्त: 10.2	बीई 2022-23 के भीतर रहेगी केंद्र: 6.4 संयुक्त: 9.0
पूर्वानुमान की अवधि के दौरान घरेलू समष्टि आर्थिक/स्ट्रक्चरल नीतियां	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं	कोई बड़ा परिवर्तन नहीं

टिप्पणियाँ :

1. कच्चे तेल का भारतीय बास्केट ऐसे व्युत्पन्न मूल्य मापन का प्रतिनिधित्व करता है जिसमें सॉअर ग्रेड (ओमान और दुबई औसत) और स्वीट ग्रेड (ब्रेंट) कच्चा तेल शामिल है।
2. यहाँ अनुमानित विनिमय दर पथ आधारभूत अनुमान हासिल करने के उद्देश्य के लिए है तथा यह विनिमय दर के स्तर पर कोई "मत" प्रकट नहीं करता है। रिज़र्व बैंक विदेशी मुद्रा बाजार में अतिरिक्त अस्थिरता 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. बीई: बजट अनुमान।
4. संयुक्त राजकोषीय घाटे में केंद्र और राज्यों को एक साथ लिया है।

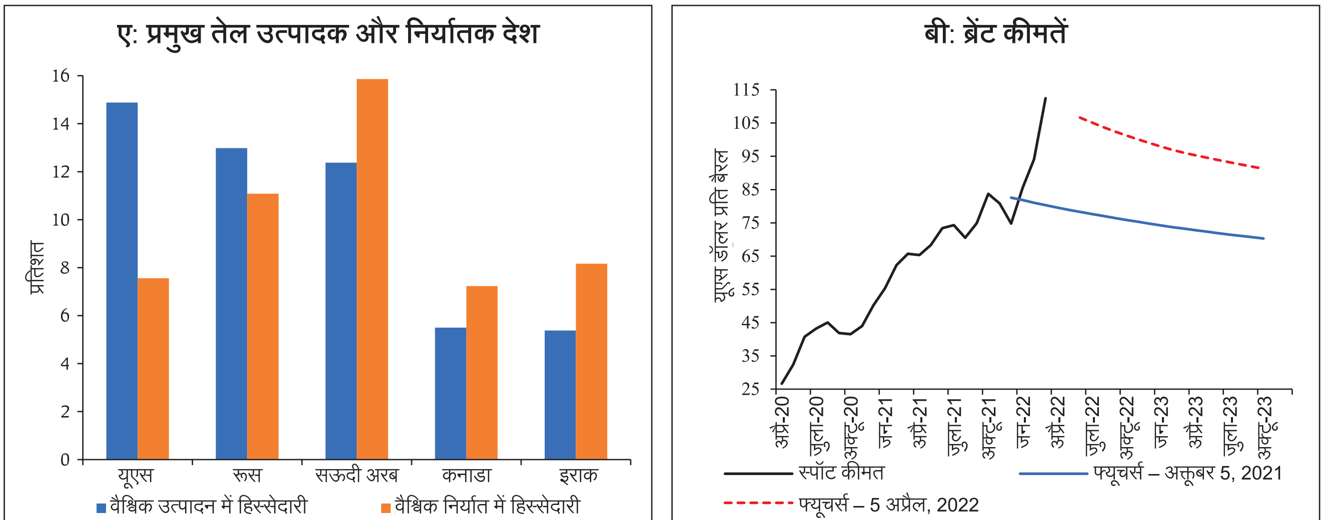
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान; बजट दस्तावेज़; और आईएमएफ।

में वृद्धि हो रही है क्योंकि ओमिक्रॉन संक्रमणों की कमी के साथ मांग में वृद्धि हुई है, जबकि पेट्रोलियम निर्यातक देशों के संगठन (ओपेक) एवं उनके सहयोगियों (प्लस) द्वारा बहुत लंबे समय से लक्ष्य की तुलना में सुस्त कार्यनिष्पादन, शेल चट्टान से तेल निकालने की मंद गति, तेल इंवेंटरी की संख्या में कई वर्षों से बनी हुई कमी तथा अतिरिक्त उत्पादन की कम होती हुई क्षमता तथा रूस-यूक्रेन युद्ध के घटनाक्रमों के कारण आपूर्ति सुस्त रही। बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव और प्रतिबंधों के कारण दृष्टिकोण अत्यधिक अनिश्चित हो गया है (चार्ट I.1)। यहां तक कि अमेरिका ने कच्चे तेल की कीमतों को कम करने के लिए अपने भंडार से लगभग 180 मिलियन बैरल तेल छोड़ने का फैसला किया है। इन घटनाक्रमों को ध्यान में रखते हुए, कच्चे तेल की कीमतें (भारतीय बास्केट) बेसलाइन में 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल होने का अनुमान लगाया गया है, जो अक्तूबर 2021 एमपीआर के बेसलाइन से 33 प्रतिशत अधिक है।

दूसरा, सांकेतिक विनिमय दर (अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपया या आईएनआर) अक्तूबर 2021 से 74-77 प्रति अमेरिकी डॉलर के दायरे में घटता-बढ़ता नजर आया। दिसंबर 2021 के मध्य में ओमिक्रॉन लहर के परिणामस्वरूप आर्थिक गिरावट, कच्चे तेल की ऊंची कीमतों और यूएस फेड द्वारा दरों में तेजी से बढ़ोतरी की संभावना की चिंताओं के कारण भारतीय रुपये में मूल्यह्रास की प्रवृत्ति देखी गई। इसके बाद, जैसे ही ओमिक्रॉन के मामलों में तेजी से गिरावट आई, भारतीय रुपये में मूल्यवृद्धि के संकेत दिखे, भू-राजनीतिक तनाव और कच्चे तेल की कीमतों में उछाल के कारण फरवरी के अंत से भारतीय रुपये में दबाव आ गया। इन घटनाक्रमों पर विचार करते हुए, विनिमय दर को अक्टूबर 2021 एमपीआर में आईएनआर 74.3 के मुकाबले बेसलाइन में आईएनआर 76 प्रति अमेरिकी डॉलर माना गया था।

तीसरा, अक्टूबर एमपीआर के बाद से ओमिक्रॉन लहर से लगातार उत्पन्न विपरीत परिस्थितियों, लंबे समय तक वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान, कंटेनर की लगातार कमी, प्रमुख

चार्ट I.1: कच्चा तेल – उत्पादन और कीमतें

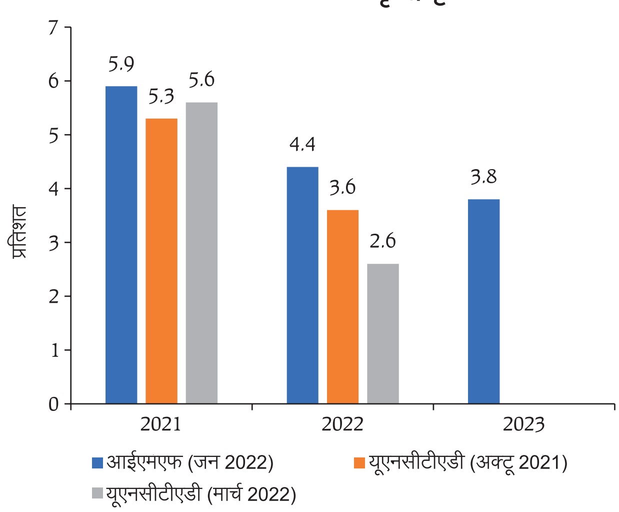


टिप्पणी: डाटा 2020 से संबंधित है।
स्रोत: सीईआईसी।

स्रोत: ब्लूमबर्ग।

उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में कई दशकों के बाद मुद्रास्फीति के उच्च स्तर पर होने के कारण अपने केंद्रीय बैंकों को मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण की गति को तेज करने के लिए मजबूर करने तथा हाल ही में बढ़ते भू-राजनीतिक तनावों के कारण वैश्विक आर्थिक संभावनाएं काफी कमजोर हो गई हैं (चार्ट I.2)। आर्थिक सहयोग और विकास संगठन (ओईसीडी) के अनुसार, अगर फरवरी में भू-राजनीतिक तनाव बढ़ने के बाद से पण्य कीमतों में वृद्धि और वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव कायम रहता है तो पहले वर्ष में वैश्विक जीडीपी विकास दर में एक प्रतिशत अंक से अधिक की कमी आ सकती है और वैश्विक उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति में लगभग 2.5 प्रतिशत अंक की वृद्धि हो सकती है। आगे और प्रतिबंध लगाए जाने, उपभोक्ता और व्यापार बहिष्कार, पोतवहन और हवाई यातायात में व्यवधान, रूस से प्रमुख उत्पादों के न मिलने, खाद्य वस्तुओं पर निर्यात प्रतिबंध जैसे व्यापार प्रतिबंध या उपभोक्ता विश्वास कमजोर होने की स्थिति में उत्पादन हानि अधिक हो सकती है।[1] मार्च में, संयुक्त राष्ट्र व्यापार और विकास सम्मेलन (यूएनसीटीएडी) ने 2022 के लिए वैश्विक विकास अक्तूबर 2021 के अपने आकलन से 100 बीपीएस कम होने का अनुमान लगाया था।[2]

चार्ट I.2: वैश्विक जीडीपी वृद्धि दृष्टिकोण



टिप्पणी: आईएमएफ डेटा क्रय शक्ति समता भार पर एकत्रित किया जाता है और यूएनसीटीएडी डेटा बाजार विनिमय दरों पर होता है; अनुमानों के संबंधित महीने कोष्ठक में दिये हैं।
स्रोत: आईएमएफ; और यूएनसीटीएडी।

[1] ओईसीडी (2022), "इकनॉमिक एंड सोशल इम्पैक्ट्स एंड पॉलिसी इम्प्लिकेशंस ऑफ वार इन यूक्रेन", इकनॉमिक आउटलुक, इंटरिम रिपोर्ट, फरवरी

[2] यूएनसीटीएडी (2022), "टैपरिंग इन ए टाइम ऑफ कॉन्फ्लिक्ट", ट्रेड एंड डेवलपमेंट रिपोर्ट, मार्च

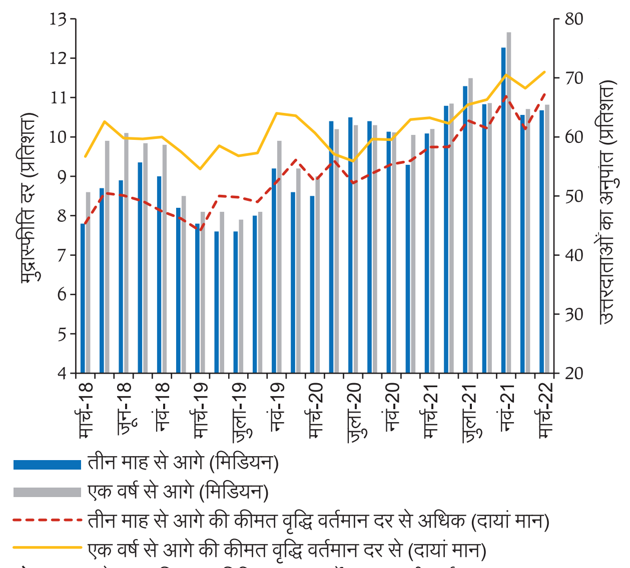
I.2 मुद्रास्फीति दृष्टिकोण

सीपीआई मुद्रास्फीति में सितंबर 2021 में 4.3 प्रतिशत तक कमी आने के बाद, खाद्य मुद्रास्फीति में वृद्धि के कारण आगामी महीनों में इसमें वृद्धि हुई और यह फरवरी 2022 में बढ़कर 6.1 प्रतिशत हो गई।

आगे देखें तो, रिज़र्व बैंक के सर्वेक्षण[3] के मार्च 2022 चरण में शहरी गृहस्थों (हाउसहोल्ड्स) की तीन महीने आगे और एक वर्ष पहले की औसत मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं में 10 आधार अंक (बीपीएस) की मामूली वृद्धि हुई है। पिछले चरण की तुलना में तीन महीने आगे और एक वर्ष आगे दोनों की सीमा के संबंध में सामान्य कीमत स्तर मौजूदा दर से अधिक वृद्धि की प्रत्याशा कर रहे उत्तरदाताओं का अनुपात बढ़ा है (चार्ट I.3)।

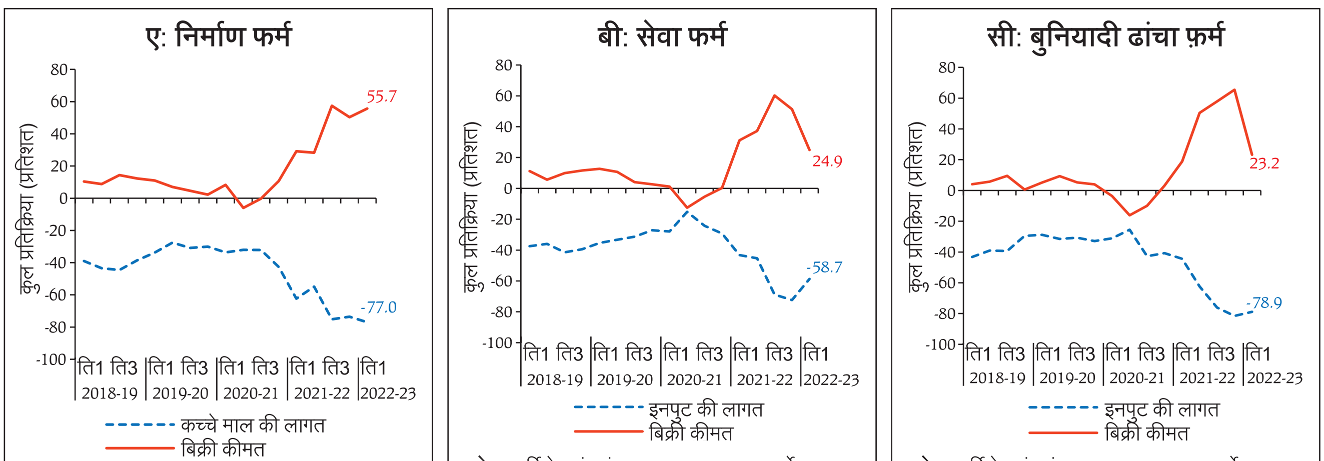
रिज़र्व बैंक के औद्योगिक दृष्टिकोण के जनवरी-मार्च 2022 चरण के मतदान में शामिल विनिर्माण फर्मों को 2022-23 की पहली तिमाही में इनपुट लागत और बिक्री कीमतों में वृद्धि की उम्मीद थी (चार्ट I.4ए)[4]। सेवा और विनिर्माण क्षेत्र की कंपनियों को 2022-23 की पहली तिमाही में इनपुट लागत और बिक्री कीमतों में वृद्धि की उम्मीद थी (चार्ट I.4बी और 1.4सी)[5]। विनिर्माण और

चार्ट I.3: हाउसहोल्ड्स की मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाएं



स्रोत: हाउसहोल्ड्स की मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण; आरबीआई।

चार्ट I.4: कच्चे माल/इनपुट की लागत और बिक्री कीमतों के संबंध में अपेक्षाएँ



स्रोत: औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण, आरबीआई।

स्रोत: सर्विसेज एंड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलुक सर्वे, आरबीआई।

स्रोत: सर्विसेज एंड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलुक सर्वे, आरबीआई।

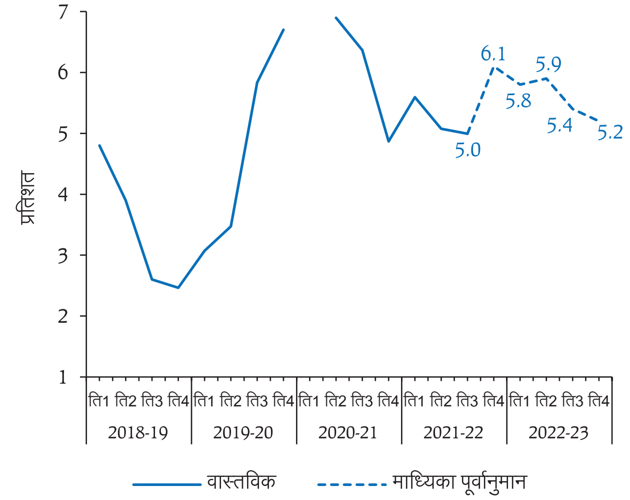
टिप्पणी : आशादायी और निराशाजनक सूचना देनेवाले उत्तरदाताओं के बीच का अंतर निवल प्रतिक्रिया हैं। यह रेंज -100 से 100 तक है | निवल प्रतिक्रिया का एक धनात्मक/ऋणात्मक मूल्य प्रतिवादी फर्मों के दृष्टिकोण से आशावादी/निराशावादी माना जाता है। इसलिए, बिक्री मूल्य के उच्च सकारात्मक मूल्य आउटपुट कीमतों में वृद्धि का संकेत देते हैं जबकि कच्चे माल/इनपुट की लागत के लिए कम मूल्य उच्च इनपुट मूल्य दबाव और इसके विपरीत संकेत करते हैं।

[3] रिज़र्व बैंक का मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण मार्च 2021 से 19 शहरों में किया गया है (पिछले चरण में 18 शहर) और मार्च 2022 चरण के नतीजे 6033 हाउसहोल्ड्स की प्रतिक्रियाओं पर आधारित हैं।

[4] औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2022 चरण के नतीजे 1283 कंपनियों की प्रतिक्रियाओं पर आधारित हैं।

[5] सेवाओं और इंफ्रास्ट्रक्चर दृष्टिकोण सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2022 चरण में शामिल 574 कंपनियों के मतदान के आधार पर।

चार्ट I.5: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की सीपीआई मुद्रास्फीति का अनुमान



स्रोत: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण; आरबीआई; और राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय।

सेवा संबंधी पीएमआई के उत्तरदाताओं के अनुसार, मार्च 2022 में इनपुट और आउटपुट कीमतों में दबाव बना रहा।

मार्च 2022 में रिज़र्व बैंक द्वारा सर्वेक्षण किए गए पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं को सीपीआई मुद्रास्फीति 2021-22 की चौथी तिमाही के 6.1 प्रतिशत से कम होकर 2022-23 की पहली तिमाही में 5.8 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 5.9 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत तथा 2022-23 की चौथी तिमाही में 5.2 प्रतिशत होने की उम्मीद है (चार्ट I.5 तथा सारणी I.3)।[6] पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं मुद्रास्फीति लक्ष्य के आसपास टिकी हुई हैं, जबकि हाउसहोल्ड्स की प्रत्याशाएं खाद्य कीमतों में अस्थिरता के प्रति संवेदनशील प्रतीत होती हैं (बॉक्स I.1)।

सारणी I.3: अनुमान - रिज़र्व बैंक और पेशेवर पूर्वानुमानकर्ता

(प्रतिशत)

	2021-22	2022-23	2023-24
रिज़र्व बैंक का बेसलाइन अनुमान			
मुद्रास्फीति,चौथी तिमाही(वर्ष-दर-वर्ष)	6.2	5.1	5.5
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी)संवृद्धि	8.9@	7.2	6.3
पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के माध्यिका अनुमान			
मुद्रास्फीति, चौथी तिमाही (वर्ष-दर-वर्ष)	6.1	5.2	
वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि	8.8	7.5	
सकल घरेलू बचत (जीएनडीआई का प्रतिशत)	29.0	28.7	
सकल पूंजी निर्माण (जीडीपी का प्रतिशत)	30.1	30.6	
अनुसूचित वाणिज्य बैंकों के ऋण में वृद्धि	8.0	9.4	
संयुक्त सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	10.4	9.7	
केंद्र सरकार सकल राजकोषीय घाटा (जीडीपी का प्रतिशत)	6.9	6.4	
रेपो रेट (समाप्त-अवधि)	4.0	4.5	
91-दिवसीय खजाना बिल पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	3.9	4.5	
10-वर्षीय केंद्र सरकार की प्रतिभूतियों पर प्रतिफल (समाप्त-अवधि)	6.8	7.1	
समग्र भुगतान शेष (यूएस$ बिलियन)	42.5	-18.1	
पण्य निर्यात वृद्धि	39.0	8.9	
पण्य आयात वृद्धि	53.0	12.9	
चालू खाता शेष (जीडीपी का प्रतिशत)	-1.7	-2.6	

@: दूसरा अग्रिम अनुमान, राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय।

टिप्पणी: जीएनडीआई: सकल राष्ट्रीय प्रयोज्य आय।

स्रोत: रिज़र्व बैंक स्टाफ अनुमान; और पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण (मार्च 2022)।

बॉक्स 1.1: मुद्रास्फीति प्रत्याशा नियंत्रण

फर्म और हाउसहोल्ड की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं, वास्तविक मुद्रास्फीति संबंधी समीकरण के मुख्य निर्धारक हैं। मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के नियंत्रण की सीमा के दो पहलुओं - आघात और स्तर नियंत्रण का अनुभवजन्य परीक्षण किया जा सकता है (बॉल और मज़ूमदार, 2011; शेन, 2019)। आघात नियंत्रण से आशय है कि अस्थायी आपूर्ति-पक्ष के आघात और अप्रत्याशित मुद्रास्फीति (प्राप्त मुद्रास्फीति और पूर्व मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बीच का अंतर) आर्थिक एजेंटों की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को प्रभावित नहीं करते हैं (निम्नांकित समीकरण 1 और 2)। स्तर नियंत्रण - यह परिकल्पना का एक मजबूत रूप है जो सीधे यह आकलन करता है कि मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएं मुद्रास्फीति लक्ष्य (नीचे समीकरण 3) को नियंत्रित करती हैं या नहीं। इस संकल्पना आधारित ढांचे को रेखांकित करते हुए, अक्तूबर 2016 से फरवरी 2022 की अवधि के लिए भारतीय संदर्भ में पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं (एसपीएफ) और हाउसहोल्ड्स (आईईएसएच) की मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं से 4-तिमाही आगे के लिए एक अनुभवजन्य विश्लेषण किया गया है। इस प्रकार का विश्लेषण, मार्च 2020 से लेकर आपूर्ति-पक्ष के आघात के बने रहने की मान्यता के साथ महामारी-पूर्व की अवधि के लिए सुदृढ़ता के लिए भी किया गया है।

(जारी)

[6] रिज़र्व बैंक के पेशेवर पूर्वानुमानकर्ता सर्वेक्षण के मार्च 2022 चरण में 33 पैनलिस्टों ने भाग लिया।

सारणी I.1.1: आघात नियंत्रण (शॉक एंकरिंग)

	एसपीएफ				आईईएसएच			
	एफआईटी अवधि		वैश्विक महामारी को छोड़कर एफआईटी अवधि		एफआईटी अवधि		वैश्विक महामारी को छोड़कर एफआईटी अवधि	
कोर मुद्रास्फीति	0.244**	0.240*	0.233**	0.214**	0.687***	0.596**	0.657***	0.743***
खाद्य एवं ईंधन मुद्रास्फीति	-0.013	-	-0.024	-	0.156**	-	0.399***	-
खाद्य मुद्रास्फीति	-	-0.012	-	-0.020	-	0.130**	-	0.288***
ईंधन मुद्रास्फीति	-	0.013	-	0.015	-	0.079	-	0.025
कान्स्टन्ट	3.242***	3.183***	3.397***	3.418***	5.411***	5.602***	4.628***	4.545***
ऑब्ज़र्वेशन्स	33	33	21	21	33	33	21	21
समायोजित आर^2	0.47	0.46	0.74	0.73	0.51	0.48	0.57	0.51
डीडब्ल्यू सांख्यिकी	1.56	1.59	1.47	1.49	1.86	1.82	2.00	1.92

टिप्पणी: ***, **, * क्रमशः 1%, 5% और 10% पर महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है। प्रैस-विंस्टन परिवर्तन का उपयोग करके पहले क्रम के क्रमिक रूप से सहसंबद्ध अवशिष्ट के लिए रिग्रेशन अनुमानों को सुधारा जाता है।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

$$E_t\,\pi_{t+4} = \beta_0 + \beta_1\pi_{t-j}^{core} + \beta_2\pi_{t-j}^{food_fuel} + u_t \qquad \ldots(1)$$

$$\Delta E_t\,\pi_{t+4} = \beta_0 + \beta_1(\pi_{t-j} - E_{t-1}\pi_{t-j}) + u_t \qquad \ldots(2)$$

$$E_t\,\pi_{t+4} = \beta_1\pi^* + \beta_2\pi_{t-j} + u_t \qquad \ldots(3)$$

जहां $E_t\,\pi_{t+4}$ 4-तिमाही आगे अवधि t में मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएं हैं; π_{t-j}^{core} और $\pi_{t-j}^{food_fuel}$ क्रमशः सर्वेक्षण के समय उपलब्ध वर्ष-दर-वर्ष कोर एवं खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति हैं; और π^* मुद्रास्फीति लक्ष्य /नियंत्रण (4 प्रतिशत) है। कोर मुद्रास्फीति, खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति है।[7] निगमनात्मक रूप में समीकरण 1 में β_2 (अस्थाई आपूर्ति आघात के प्रति संवेदनशीलता की मात्रा) और समीकरण 2 में β_1 (अत्यंत असामान्य मुद्रास्फीति के प्रति संवेदनशीलता की मात्रा) आघात-नियंत्रक प्रत्याशाओं में सांख्यिकीय रूप से महत्वहीन माने जा सकते हैं। समीकरण 3 में, β_1 (लक्ष्य के साथ समरूपण का स्तर) धनात्मक होना चाहिए और यह स्तर नियंत्रित प्रत्याशाओं के लिए सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण होता है एवं इकाई के निकट होता है जो यह संकेत देता है कि नियंत्रण का स्तर कितना है। परिणाम दर्शाते हैं कि पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की प्रत्याशाएं आघात-नियंत्रित से प्रभावित होती हैं (संपूर्ण नमूने और महामारी पूर्व अवधि के भी), अर्थात वे खाद्य और ईंधन की कीमतों के आघात से प्रभावित नहीं होती हैं। (सारणी I.1.1 और I.1.2)।

पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की एक साल आगे की प्रत्याशाएं भी स्तर-नियंत्रित होती हैं (अर्थात, वे मुद्रास्फीति लक्ष्य के अत्यंत करीब बनी होती हैं); मुद्रास्फीति लक्ष्य पर एक इकाई गुणांक की शून्य परिकल्पना और मुद्रास्फीति की वास्तविक प्राप्ति पर एक शून्य गुणांक को अस्वीकार नहीं किया गया है (सारणी I.1.3 और चार्ट I.1.1ए)। मध्यम और दीर्घकालिक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का इस प्रकार का नियंत्रण बॉन्ड प्रतिफल को स्थिरता प्रदान कर सकता है और मौद्रिक संचरण में सुधार कर सकता है।

सारणी I.1.2: आघात नियंत्रण (शॉक एंकरिंग)

	एसपीएफ		आईईएसएच	
	एफआईटी अवधि	वैश्विक महामारी को छोड़कर एफआईटी अवधि	एफआईटी अवधि	वैश्विक महामारी को छोड़कर एफआईटी अवधि
समाचार आघात	0.082	0.030	0.219**	0.442**
कान्स्टन्ट	-0.014	-0.052	0.969**	1.896**
ऑब्ज़र्वेशन्स	33	21	33	21
समायोजित आर^2	0.03	-0.04	0.08	0.15
डीडब्ल्यू सांख्यिकी	1.61	1.52	2.27	2.26

टिप्पणी: ***, **, * क्रमशः 1%, 5% और 10% पर महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

दूसरी तरफ, खाद्य कीमतों में बदलाव (भारत में सीपीआई में खाद्य पदार्थों का भार 46 प्रतिशत है) के साथ-साथ खाद्य कीमतों की

सारणी I.1.3: स्तर नियंत्रण (लेवल एंकरिंग)

	एसपीएफ		आईईएसएच	
	एफआईटी अवधि	वैश्विक महामारी को छोड़कर एफआईटी अवधि	एफआईटी अवधि	वैश्विक महामारी को छोड़कर एफआईटी अवधि
लक्ष्य	1.082***	1.118***	2.228***	1.574***
मुद्रास्फीति	0.027	-0.017	0.169	0.711***
ऑब्ज़र्वेशन्स	33	21	33	21
समायोजित आर^2	0.87	0.96	0.96	1.00
डीडब्ल्यू सांख्यिकी	1.54	1.18	1.96	1.84
β1=1 & β2=0 के लिए वाल्ड टेस्ट (पी-वैल्यू)	0.27	0.14	0.00	0.00

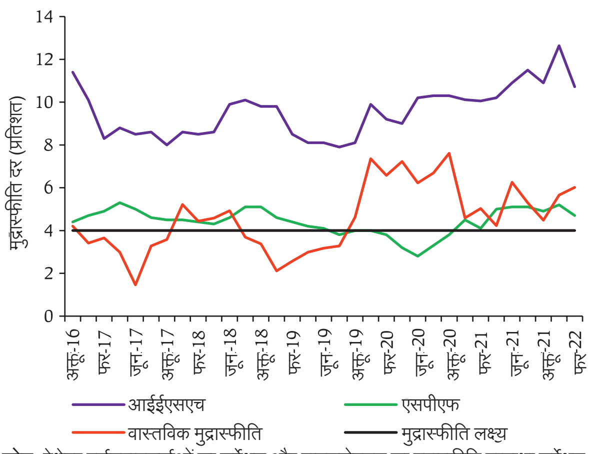
टिप्पणी: ***, **, * क्रमशः 1%, 5% और 10% पर महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है। प्रैस-विंस्टन परिवर्तन का उपयोग करके पहले क्रम के क्रमिक रूप से सहसंबद्ध अवशिष्ट के लिए रिग्रेशन अनुमानों को सुधारा जाता है।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी)

[7] मजबूती के लिए, अनुभवजन्य विश्लेषण में खाद्य, ईंधन, पेट्रोल और डीजल को छोड़कर मुद्रास्फीति के मुख्य आकलन को भी शामिल किया गया था, लेकिन परिणाम समान रहे।

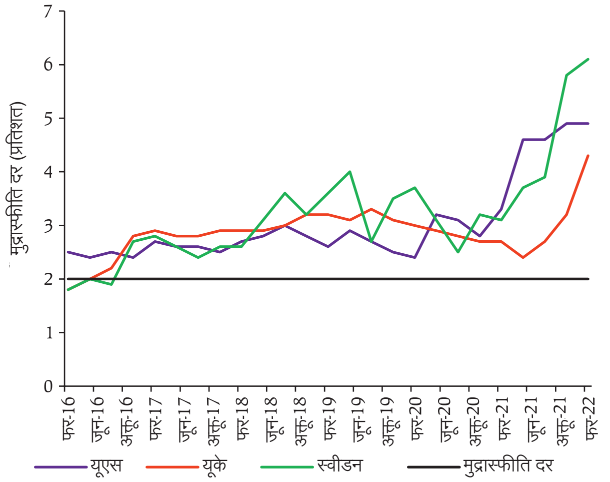
चार्ट I.1.1: एक वर्ष आगे की मुद्रास्फीति प्रत्याशा

ए. हाउसहोल्ड्स एवं पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की प्रत्याशाएं - भारत



स्रोत: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण और हाउसहोल्ड्स का मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण, आरबीआई।

बी. हाउसहोल्ड्स प्रत्याशाएं – चुनिंदा देश



स्रोत: सीईआईसी।

अपेक्षाकृत अधिक अस्थिर प्रकृति के कारण हाउसहोल्ड्स की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं तत्समय के अनुकूल और पूर्वानुभव से प्रेरित प्रतीत होती हैं। (सिंह व अन्य, 2022)। पूर्ण अवधि और महामारी पूर्व अवधि (सारणी I.1.1 और I.1.2) के लिए हाउसहोल्ड्स में वापसी की तुलना खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति के साथ-साथ विस्तारित नमूने में अत्यंत असामान्य मुद्रास्फीति पर गुणांक में कमी को इंगित करती है, जो आघातों के लिए उनकी प्रत्याशाओं की कम संवेदनशीलता की ओर इशारा करती है। हाउसहोल्ड्स की मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं में मूल्यवृद्धि की तरफ झुकाव अन्य देशों में भी देखा गया (चार्ट I.1.1.बी)। हाउसहोल्ड मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं और वास्तविक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के एक साथ उतार-चढ़ाव से ऐसा प्रतीत होता है कि ये दोनों सभी देशों में कीमतों में कमी होने की अपेक्षा कीमतों में वृद्धि होने से अधिक प्रभावित होती हैं। (बेक, 2020)।

संदर्भ:

बॉल लॉरेंस और एस मज़ूमदार (2011), "इन्फ्लेशन डायनामिक्स एंड दी ग्रेट रिसेशन", आर्थिक क्रियाकलाप पर ब्रुकिंग्स का पेपर 42 (स्प्रिंग), पृष्ठ 337-405

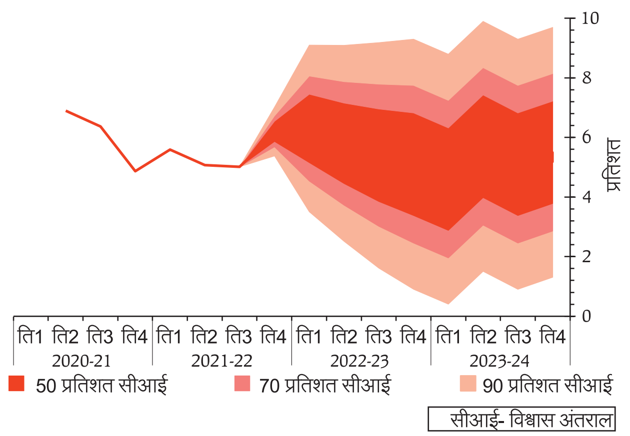
बेक, डेविड रेज़्ज़ा (2020), "एसिमिट्रिक इन्फ़्लेशन एक्सपेक्टेशंस, डाउनवर्ड रीजीडिटी ऑफ वेजेज़, एंड एसिमिट्रिक बिज़नेस साइकिल्स", *मौद्रिक अर्थशास्त्र का जर्नल*, 114, पृष्ठ 174-193

शेन, इकुन ग्लोरिआ (2019), "इन्फ्लेशन, इन्फ़्लेशन एक्सपेक्टेशंस, एंड दि फिलिप कर्व", कांग्रेसनल बजट ऑफिस वर्किंग पेपर, 2019-07.

सिंह, डी.पी., मिश्र, ए, और साव, पी (2022),"'टेकिंग कोग्निजेंस ऑफ हाउसहोल्ड्स' इन्फ़्लेशन एक्सपेक्टेशंस इन इंडिया", आरबीआई वर्किंग पेपर सीरीज़, 02/2022

आगे देखें तो, 2021-22 में जबरदस्त खाद्यान्न उत्पादन, प्रचुर खाद्यान्न बफर स्टॉक, और सरकार द्वारा आपूर्ति पक्ष में हस्तक्षेप से, 2022-23 में सामान्य मॉनसून का अनुमान करते हुए, खाद्य मुद्रास्फीति बेहतर होने की आशा है। आरंभिक स्थितियों, भावी सर्वेक्षणों, संरचनात्मक एवं समय-शृंखला मॉडलों से प्राप्त अनुमानों, और 2022-23 में कच्चा तेल (भारतीय बास्केट) 100 यूएस डॉलर प्रति बैरल को देखते हुए, 2022-23 में सीपीआई मुद्रास्फीति औसतन 5.7 प्रतिशत रहने का अनुमान है- और यह 2022-23 की पहली तिमाही में 6.3 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 5.8 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 5.4 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 5.1 प्रतिशत रह सकती है (चार्ट I.6)। 2022-23 की चौथी तिमाही में हेडलाइन मुद्रास्फीति

चार्ट I.6: सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान (व-द-व)



टिप्पणी: फ़ैन चार्ट बेसलाइन प्रोजेक्शन पथ के आस-पास अनिश्चितता दर्शाता है। बेसलाइन अनुमान सारणी 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।

के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वसनीयता अंतराल क्रमशः 3.4-6.8 प्रतिशत और 2.5-7.7 प्रतिशत हैं। 2023-24 के लिए, आपूर्ति शृंखलाओं के क्रमशः सामान्य होते जाने, सामान्य मॉनसून और आगे किसी बाहरी या नीतिगत आघात के न आने को ध्यान में रखते हुए, संरचनात्मक मॉडल अनुमान संकेत देते हैं कि मुद्रास्फीति 4.6-5.7 प्रतिशत के दायरे में आ जाएगी। 2023-24 की चौथी तिमाही के लिए 50 प्रतिशत और 70 प्रतिशत विश्वसनीयता अंतराल क्रमशः 3.8-7.2 प्रतिशत और 2.9-8.1 प्रतिशत हैं।

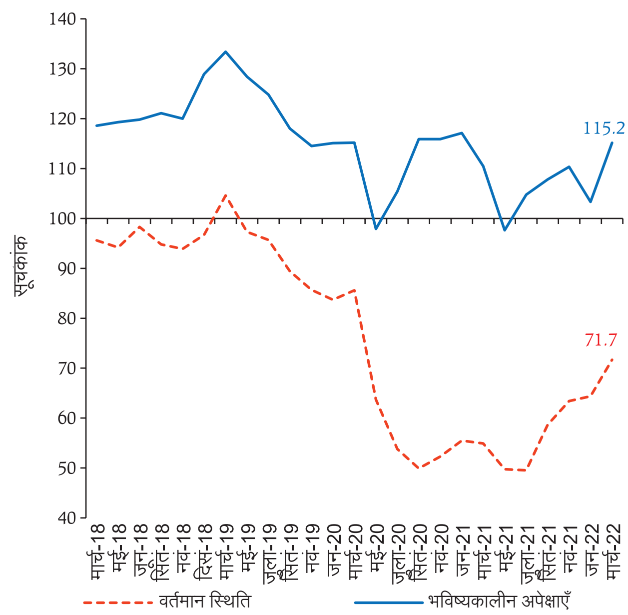
बेसलाइन मुद्रास्फीति पूर्वानुमान को कई ऊर्ध्वगामी और अधोगामी जोखिम हैं। भूराजनैतिक तनावों के कारण कच्चे तेल एवं अन्य पण्यों की वैश्विक कीमतों के और अधिक बढ़ जाने, उम्मीद से ज्यादा आपूर्ति शृंखला व्यवधानों, मजबूत मांग स्थितियों के कारण निविष्टि लागत दबावों का उत्पादन लागतों पर अधिक लंबे समय तक बने रहने, और उन्नत अर्थव्यवस्थाओं द्वारा मौद्रिक नीति को उम्मीद से ज्यादा तेजी से सामान्य कर देने से, वैश्विक वित्तीय बाजार में हो रहे उतार-चढ़ाव के कारण, ये ऊर्ध्वगामी जोखिम पैदा होते हैं। आपूर्ति शृंखला व्यवधानों में शीघ्र सुधार होने, उत्पादन लागत पर दबाव कम होने, वैश्विक मांग के उम्मीद से ज्यादा कमजोर होने से पण्यों की वैश्विक कीमतों में कमी होने और भूराजनैतिक तनावों में नरमी आने के कारण अधोगामी जोखिम पैदा हो सकते हैं।

1.3 संवृद्धि दृष्टिकोण

क्षीण होती तीसरी लहर, तीव्रतर होते सर्वव्यापी टीकाकारण, और सहायक राजकोषीय एवं मौद्रिक नीतियों के बूते, आर्थिक गतिविधियां बहाल हो रही थीं। लेकिन बदतर होती भूराजनैतिक स्थितियों और इसके साथ-साथ पण्यों की वैश्विक कीमतों में तेज वृद्धि और कमजोर होते वैश्विक संवृद्धि दृष्टिकोण के कारण, अब आर्थिक गतिविधियों को उल्लेखनीय प्रतिकूल परिस्थितियों का सामना करना पड़ रहा है।

भावी सर्वेक्षणों से महत्वपूर्ण संदेश ग्रहण करते हुए, उपभोक्ता विश्वसनीयता (वर्तमान स्थिति सूचकांक) मार्च 2022 के सर्वेक्षण चरण में बढ़ गयी, तथापि यह निराशावादी दायरे में ही बनी रही। आगामी वर्ष के लिए, सामान्य आर्थिक स्थिति, रोजगार और हाउसहोल्ड आय के बेहतर मनोभावों के चलते उपभोक्ताओं की उम्मीदें और अधिक मजबूत हुईं (चार्ट I.7)।[8]

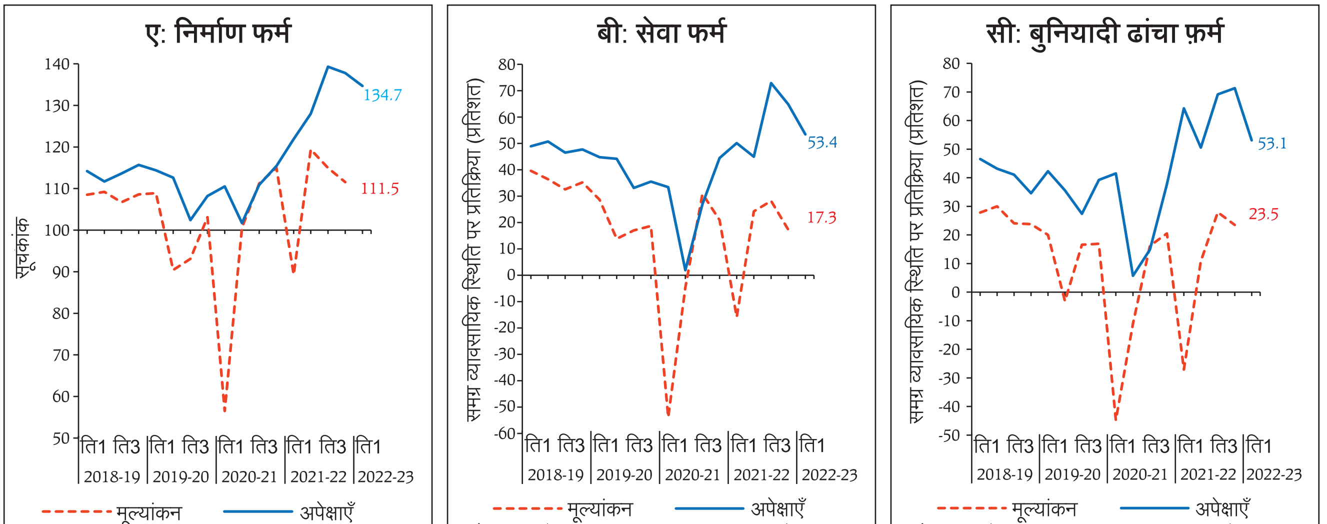
चार्ट 1.7: उपभोक्ता विश्वास



स्रोत: उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण, आरबीआई।

[8] रिज़र्व बैंक उपभोक्ता सर्वेक्षण, मार्च 2021 से 19 शहरों (पिछले चरणों में 13 शहर) में किया जा रहा है और मार्च 2022 चरण के परिणाम 5,984 उत्तरदाताओं के जवाबों पर आधारित हैं।

चार्ट 1.8: कारोबार मूल्यांकन और अपेक्षाएं



स्रोत: औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण, आरबीआई।

स्रोत: सर्विसेज एंड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलुक सर्वे, आरबीआई।

स्रोत: सर्विसेज एंड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलुक सर्वे, आरबीआई।

आगामी तिमाही के लिए विनिर्माण क्षेत्र में आशावाद, रिज़र्व बैंक के औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण के जनवरी-मार्च 2022 चरण में, अंशतः मंद पड़ गया क्योंकि कच्चे मालों और तैयार सामानों की इनवेंटरी से जुड़े मनोभावों में कमी आई (चार्ट I.8ए)। सेवा और अवसंरचना क्षेत्रों ने भी 2022-23 की पहली तिमाही में समग्र कारोबारी स्थिति के प्रति कमतर आशावाद दर्ज किया (चार्ट I.8बी और चार्ट I.8सी)।

अन्य एजेंसियों द्वारा किए गए हालिया सर्वेक्षण कारोबारी प्रत्याशाओं में क्रमिक मंदी का संकेत देते हैं (सारणी I.4)। पीएमआई सर्वेक्षणों के मुताबिक, विनिर्माण क्षेत्र के फर्मों की अगले एक वर्ष की कारोबारी प्रत्याशाएं मंद रहीं जबकि सेवा क्षेत्रों के फर्मों की कारोबारी प्रत्याशाएँ मार्च, 2022 में स्थिर रहीं।

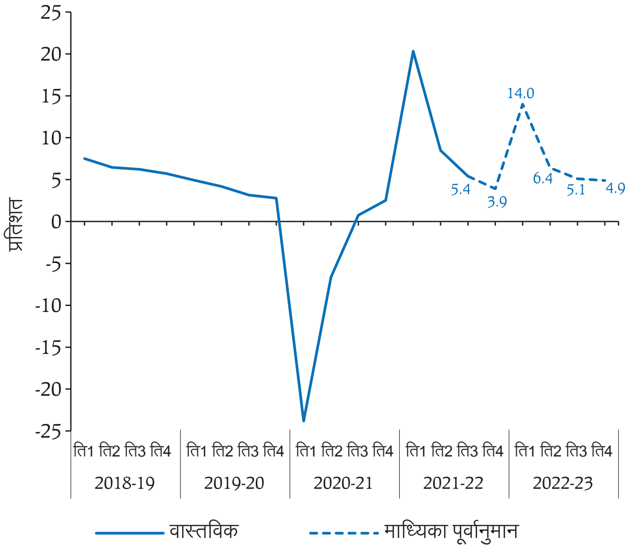
रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण के मार्च 2022 चरण में मत देने वाले पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं ने प्रत्याशा जताई है कि वास्तविक जीडीपी संवृद्धि 2021-22 की चौथी तिमाही में 3.9 प्रतिशत, 2022-23 की पहली तिमाही में 14.0 प्रतिशत (अनुकूल आधार प्रभावों के कारण), दूसरी तिमाही में 6.4 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 5.1 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 4.9 प्रतिशत रहेगी (चार्ट I.9)।

सारणी I.4: कारोबार प्रत्याशा सर्वे

मद	एनसीएईआर कारोबार विश्वास सूचकांक (दिसंबर 2021)	फिक्की समग्र कारोबार विश्वास सूचकांक (जनवरी 2022)	डून और ब्रेडस्ट्रीट संयुक्त कारोबार आशावादी सूचकांक (फरवरी 2022)	सीआईआई कारोबार विश्वास सूचकांक (मार्च 2022)
सूचकांक का वर्तमान स्तर	124.4	63.9	89.9	65.0
पिछले सर्वे के अनुसार सूचकांक	117.4	75.7	94.6	66.8
% परिवर्तन (ति-दर-ति) क्रमिक	6.0	-15.6	-5.0	-2.7
% परिवर्तन (वर्ष -दर -वर्ष)	46.6	-13.9	12.5	-5.4

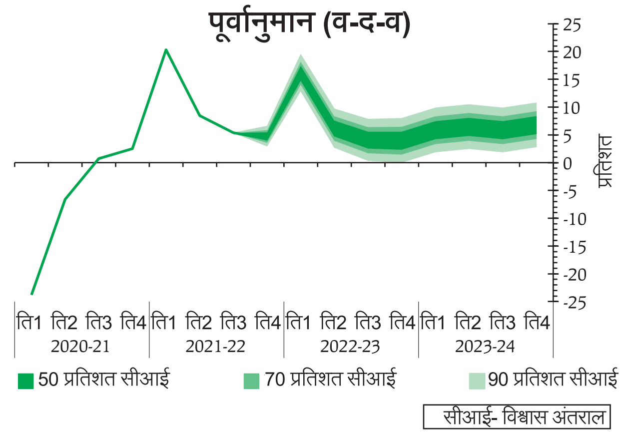
टिप्पणी :
1. एनसीएईआर: राष्ट्रीय अनुप्रयुक्त आर्थिक अनुसंधान परिषद।
2. एफआईसीसीआई: भारतीय वाणिज्य और उद्योग मंडल परिषद।
3. सीआईआई: भारतीय उद्योग परिसंघ।
स्रोत: एनसीएईआर, फिक्की, सीआईआई और डून और ब्रेडस्ट्रीट इन्फॉर्मेशन सर्विसेस इंडिया प्राइवेट लिमिटेड।

चार्ट 1.9: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं द्वारा वास्तविक जीडीपी में वृद्धि का पूर्वानुमान



स्रोत: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण; आरबीआई; और राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय।

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



टिप्पणी : फ़ैन चार्ट बेसलाइन प्रोजेक्शन पथ के आस-पास अनिश्चितता दर्शाता है। बेसलाइन अनुमान सारणी 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 हरा 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।

बेसलाइन अनुमानों और साथ ही, 100 यूएस डॉलर प्रति बैरल पर कच्चे तेल (भारतीय बास्केट), सर्वेक्षण के संकेतों, और मॉडल पूर्वानुमानों को ध्यान में रखते हुए, 2022-23 में वास्तविक जीडीपी वृद्धि 7.2 प्रतिशत रहने की आशा है- यह 2022-23 की पहली तिमाही में 16.2 प्रतिशत, दूसरी तिमाही में 6.2 प्रतिशत; तीसरी तिमाही में 4.1 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 4.0 प्रतिशत रहने का अनुमान है – और इस बेसलाइन पथ के आसपास जोखिम समान रूप से संतुलित रहेगा (चार्ट I.10 और सारणी I.3)। 2023-24 के लिए, सामान्य मॉनसून और किसी बाहरी या नीतिगत आघातों के न होने को मान कर चलते हुए, संरचनात्मक मॉडल अनुमान दर्शाते हैं कि वास्तविक जीडीपी वृद्धि 6.3 प्रतिशत रहेगी और तिमाही संवृद्धि दरें 5.9-6.8 प्रतिशत के दायरे में रहेंगी।

बेसलाइन संवृद्धि पथ के प्रति ऊर्ध्वगामी और अधोगामी- दो प्रकार के जोखिम हैं। बेसलाइन प्रक्षेप वक्र के लिए, ऊर्ध्वगामी जोखिम घरेलू मांग में मजबूत और निरंतर विस्तार से उत्पन्न हो सकता है, जिसमें संपर्क-गहन सेवाओं, पूंजीगत व्यय पर सरकार के जोर के संकेन्द्रण से निजी निवेश गतिविधि को बढ़ावा देना, और स्वस्थ कॉर्पोरेट बैलेंस शीट शामिल हैं (अध्याय III)। इसके विपरीत, बढ़े हुए भूराजनैतिक तनाव - जिसके परिणामस्वरूप अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल और अन्य वस्तुओं की कीमतों में कई वर्षों के उच्च स्तर तक की उल्लेखनीय वृद्धि, वैश्विक वित्तीय बाजार में बढ़ती उथल-पुथल और वैश्विक व्यापार और मांग मंद हो गई है- बेसलाइन संवृद्धि पथ के लिए बड़े पैमाने पर अधोगामी जोखिम पैदा करते हैं। नए सिरे से कोविड-19 संक्रमण, विषाणु के नए और अधिक संक्रामक वैरिएंट, उम्मीद से अधिक समय तक चलने वाली महामारी-जन्य वैश्विक आपूर्ति बाधाओं और उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) द्वारा मौद्रिक नीति सामान्यीकरण से प्रेरित वैश्विक वित्तीय बाजार अस्थिरता से अतिरिक्त अधोगामी जोखिम उत्पन्न होते हैं।

I.4 जोखिमों का संतुलन

पिछले खंडों में प्रस्तुत मुद्रास्फीति और संवृद्धि के आधारभूत अनुमान, सारणी I.2 में निर्धारित प्रमुख घरेलू और अंतरराष्ट्रीय समष्टिआर्थिक चरों की मान्यताओं के शर्ताधीन हैं। इस खंड में, बेसलाइन पूर्वानुमानों के लिए जोखिमों के संतुलन का आकलन करने के लिए संभाव्य वैकल्पिक परिदृश्यों की पड़ताल की गई है।

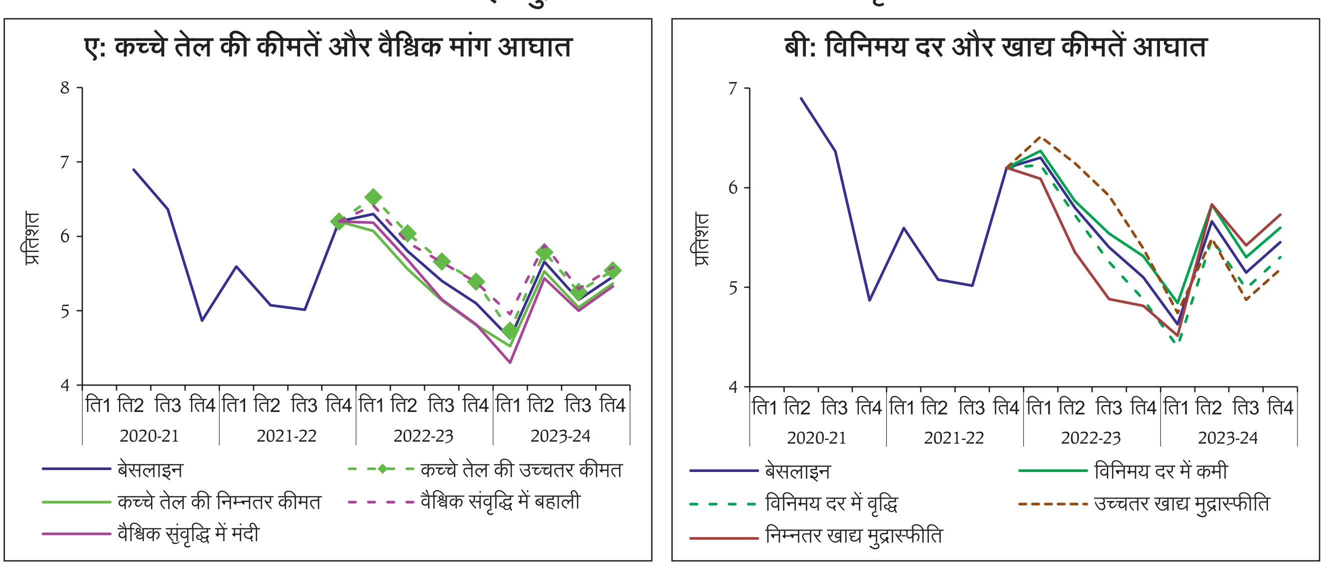
(i) भू-राजनीतिक जोखिम

पहले की गई उम्मीदों की तुलना में, कोविड-19 महामारी से वैश्विक बहाली (रिकवरी) धीमी दिख रही है। इस कमजोर बहाली के लिए भी अधोगामी जोखिम, भूराजनैतिक तनावों में बढ़ोतरी के कारण, उल्लेखनीय रूप से बढ़ गए हैं। इन भूराजनैतिक तनावों से पण्यों की वैश्विक कीमतों में व्यापक आधार पर वृद्धि हुई है और वैश्विक व्यापार एवं संवृद्धि पर एक बड़ा नकारात्मक प्रभाव पड़ने की उम्मीद है। यद्यपि वैश्विक अर्थव्यवस्था में रूस और यूक्रेन का हिस्सा मामूली है; लेकिन वे कच्चे तेल, प्राकृतिक गैस, उर्वरकों, गेहूं, मकई और धातुओं जैसी प्रमुख वस्तुओं के प्रमुख वैश्विक आपूर्तिकर्ताओं में से एक हैं। एक अधिक लंबा खिंचता संघर्ष, विस्तारित प्रतिबंध, पण्यों की वैश्विक कीमतों में निरंतर और अधिक वृद्धि और लंबे समय तक चलने वाली आपूर्ति बाधाएं, वैश्विक संवृद्धि को बेसलाइन से नीचे धकेल सकती हैं। विषाणु के नए-नए म्यूटेंटों के साथ कोविड-19 संक्रमण की बारंबार आती लहरों, विभिन्न देशों में टीकाकरण की असमान प्रगति, और मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को थामे रखने के लिए प्रमुख एई केंद्रीय बैंकों द्वारा मौद्रिक नीति में और अधिक सख्ती के कारण, वैश्विक दृष्टिकोण को और अधिक अधोगामी जोखिम बढ़े हैं। ऐसे परिदृश्य में, यदि वैश्विक संवृद्धि बेसलाइन से 100 आधार अंक (बीपीएस) कम है, तो घरेलू संवृद्धि और मुद्रास्फीति, बेसलाइन प्रक्षेपवक्र से क्रमशः लगभग 40 आधार अंक और 20 आधार अंक नीचे हो सकती है; तथापि, भूराजनैतिक तनाव के कारण कच्चे तेल की कीमतों में उछाल, जैसा कि बाद में चर्चा की गई है, घरेलू मुद्रास्फीति को बढ़ाएगा। इसके विपरीत, भूराजनैतिक तनावों में यथाशीघ्र कमी, देशों में बढ़ते टीकाकरण कवरेज, कम आय वाले देशों में टीकों का अधिक वितरण, आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों में तीव्रतर सुधार और प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) द्वारा मौद्रिक उदारता को अधिक क्रमिक रूप से कम किए जाने से आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा मिल सकता है। इस परिदृश्य में, यह मानते हुए कि वैश्विक संवृद्धि में 100 आधार अंक का ऊर्ध्वगामी उछाल आ सकता है, घरेलू संवृद्धि और मुद्रास्फीति बेसलाइन पर क्रमशः लगभग 40 आधार अंक और 20 आधार अंक तक बढ़ सकती है (चार्ट I.11ए और I.12ए)।

(ii) कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें

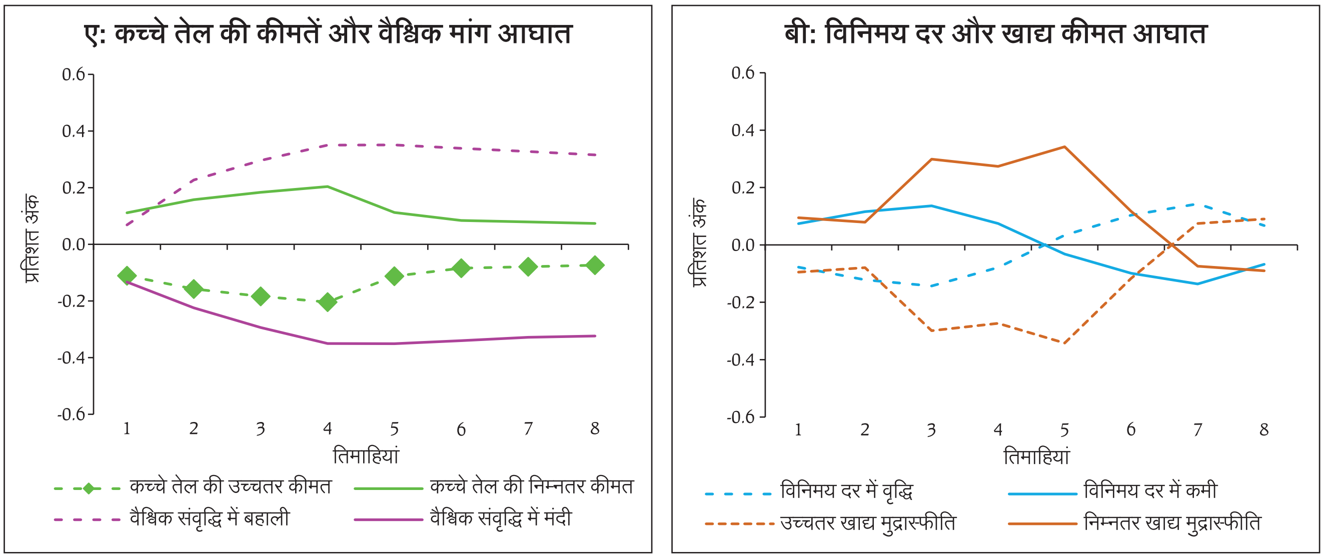
कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतें तेजी से बढ़ गई हैं, जो युद्ध के कारण अचानक और भारी व्यवधानों, मजबूत मांग और ओपेक *प्लस* द्वारा उत्पादन में अनुपात से कम विस्तार से प्रेरित हैं। यद्यपि भविष्य की कीमतें और आपूर्ति के लिए मध्यावधि दृष्टिकोण, आने वाले महीनों में कच्चे तेल की कीमतों में कमी की संभावना बताते हैं, तथापि यह संघर्ष के परिणाम से सहज ही प्रभावित हो सकता है। यह दृष्टिकोण भारत जैसे निवल ऊर्जा

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



स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

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



स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

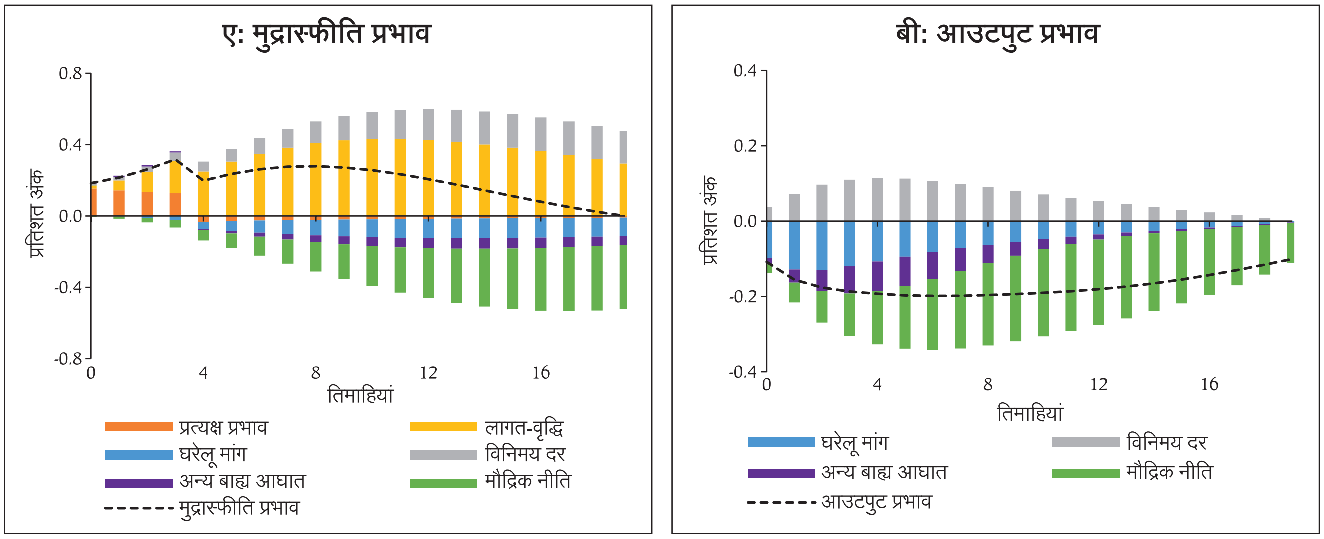
आयातक देश के लिए दोनों तरफ से बड़े जोखिम पैदा करता है। भूराजनैतिक तनाव में बढ़ोतरी और मांग से अब भी कम रहे ओपेक *प्लस* उत्पादन के बीच, वैश्विक इन्वेंट्री में और अधिक गिरावट (ड्रॉडाउन) से, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में और भी तेजी आ सकती है और यह आसानी से 150 यूएस डॉलर प्रति बैरल तक चढ़ सकती है।

यदि यह मानें कि कच्चे तेल की कीमत 100 यूएस डॉलर प्रति बैरल की बेसलाइन से 10 प्रतिशत ऊपर है तो घरेलू मुद्रास्फीति बेसलाइन से लगभग 30 आधार अंक ऊपर और संवृद्धि लगभग 20 आधार अंक तक कमजोर हो सकती है। इसके विपरीत, भूराजनैतिक तनाव में तीव्रतर कमी आने, अमेरिका द्वारा आपातकालीन भंडार खोलने, एक मजबूत तेल उत्पादन कार्रवाई और विषाणु की नई लहरों के कारण, वैश्विक मांग कम होने से कच्चे तेल की कीमतें नरम होकर बेसलाइन से नीचे जा सकती हैं। नतीजतन, यदि कच्चे तेल की कीमतों की भारतीय बास्केट, बेसलाइन से 10 प्रतिशत गिर जाती है, तो मुद्रास्फीति लगभग 30 आधार अंक तक कम हो सकती है और संवृद्धि 20 आधार अंक तक बढ़ सकती है (चार्ट I.11ए और I.12ए)।

कच्चे तेल की कीमतें कई माध्यमों के जरिए संवृद्धि और मुद्रास्फीति को प्रभावित करती हैं। सबसे पहले, सीपीआई बास्केट में पेट्रोल और डीजल के वजन को देखते हुए, जो एक वर्ष में बेअसर हो जाते हैं, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों का मुद्रास्फीति पर सीधा प्रभाव पड़ता है। दूसरा, लागत वृद्धि और उच्च मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं के माध्यम से अप्रत्यक्ष प्रभाव, मध्यावधि में हेडलाइन मुद्रास्फीति को ऊपर धकेल सकते हैं। तीसरा, भुगतान संतुलन में व्यापार और चालू खाते के उच्चतर घाटे, भारतीय रुपया (आईएनआर) विनिमय दर पर अधोगामी प्रभाव डाल सकते हैं, जिससे मुद्रास्फीति दबाव बढ़ सकता है। उत्पादन पक्ष में, पेट्रोलियम की उच्चतर कीमतें अर्थव्यवस्था पर नकारात्मक व्यापारिक आघात के रूप में कार्य करती हैं, गैर-तेल वस्तुओं की घरेलू खपत को कम करती हैं और फर्मों के लाभ मार्जिन, नकदी प्रवाह और निवेश को कम करती हैं। इसके फलस्वरूप, कुल मांग में मामूली गिरावट से मुद्रास्फीति के कुछ दबावों को कम करने में मदद मिलती है। निवल रूप से, मुद्रास्फीति बढ़ जाती है और मौद्रिक नीति कार्रवाई की आवश्यकता पड़ सकती है (चार्ट I.13)।

यह देखते हुए कि खुदरा पेट्रोलियम उत्पाद मूल्यों में उत्पाद शुल्क और परिशोधन लागत जैसे विशिष्ट (गैर-मूल्यानुसार) तत्व शामिल हैं जो कच्चे तेल की कीमतों के साथ-साथ नहीं चलते हैं, घरेलू मुद्रास्फीति और उत्पादन पर कच्चे तेल की कीमतों का प्रभाव भी कच्चे तेल की कीमतों के प्रारंभिक स्तर पर निर्भर करेगा। इसलिए, कच्चे तेल की कीमतों का प्रारंभिक स्तर जितना

चार्ट I.13: कच्चे तेल का आघात, मुद्रास्फीति और उत्पादन: चैनलों का अपघटन

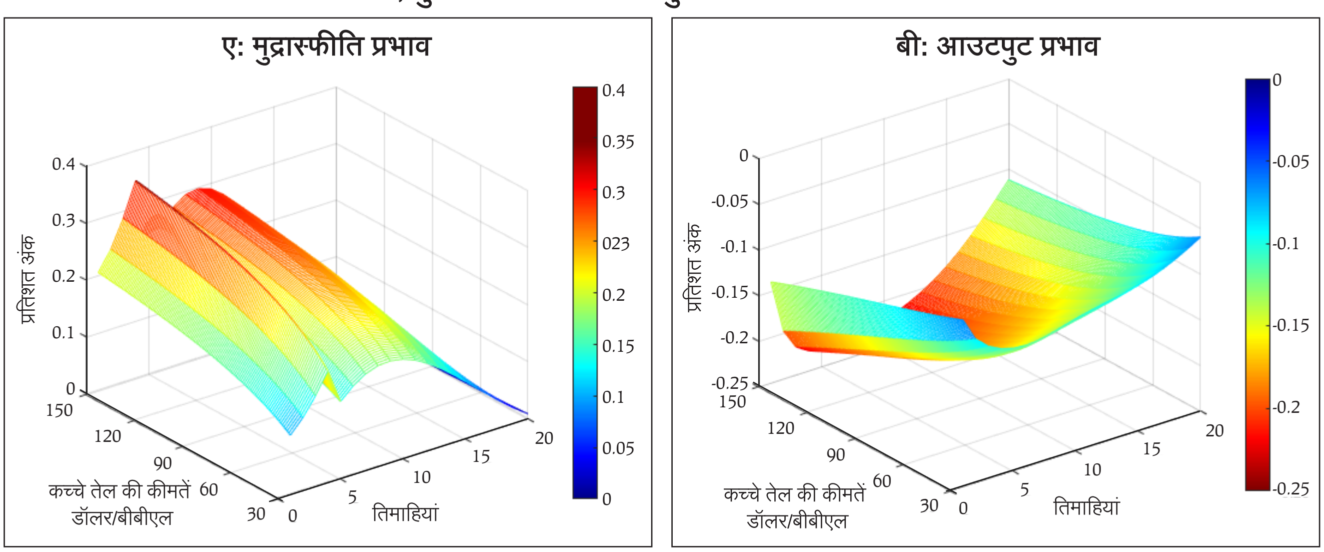


टिप्पणी: चार्ट कच्चे तेल की कीमतों में 10 प्रतिशत की वृद्धि (100 डॉलर/बीबीएल पर) का प्रभाव दिखाते हैं।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

अधिक होगा, घरेलू हेडलाइन मुद्रास्फीति पर गैर-रैखिकता और समय-परिवर्तन के साथ दिए गए आघात का प्रभाव उतना ही अधिक होगा (चार्ट I.14)।

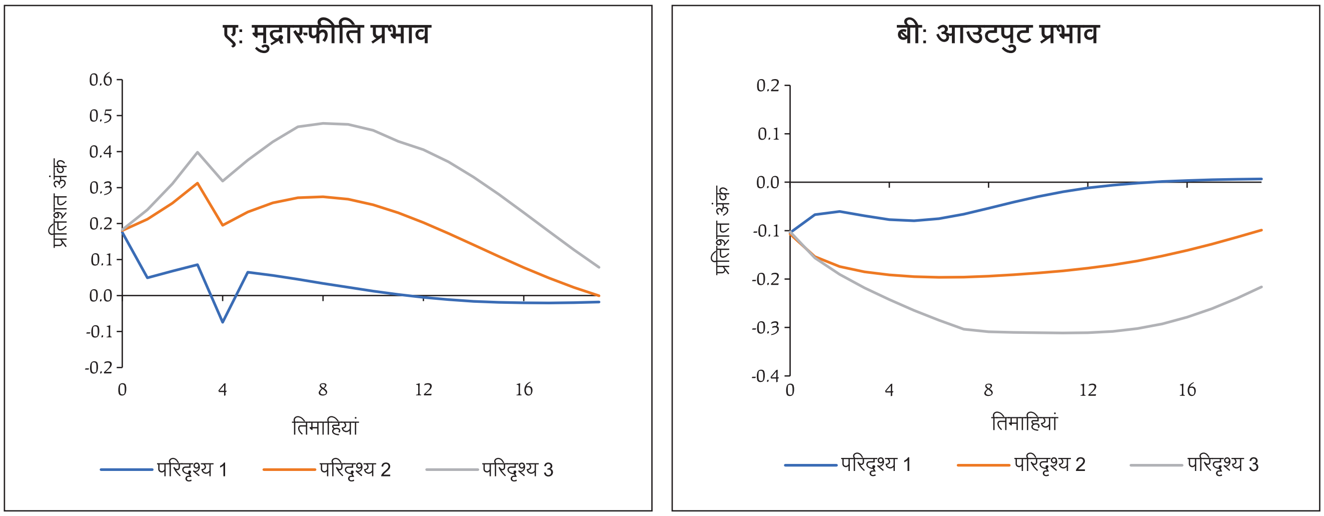
अंत में, घरेलू अर्थव्यवस्था पर कच्चे तेल की कीमतों का प्रभाव भी तेल के आघात की दृढ़ता पर निर्भर करेगा। मुद्रास्फीति और उत्पादन पर कच्चे तेल की कीमतों के एक क्षणिक आघात (परिदृश्य 1) का केवल नगण्य और अस्थायी प्रभाव पड़ता है; जबकि यदि कच्चे तेल की कीमतें लंबे समय तक ऊंचे स्तर पर रहती हैं (परिदृश्य 2 और 3) तो इसका प्रतिकूल प्रभाव काफी अधिक और ज्यादा लंबा हो सकता है (चार्ट I.15)।

चार्ट I.14: कच्चे तेल का आघात, मुद्रास्फीति और आउटपुट: कच्चे तेल की कीमतों के स्तर के प्रति संवेदनशीलता



टिप्पणी: चार्ट कच्चे तेल की कीमतों के विभिन्न स्तरों पर कच्चे तेल की कीमतों में 10 प्रतिशत की वृद्धि का प्रभाव दिखाते हैं।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान|

चार्ट I.15: कच्चे तेल का आघात, मुद्रास्फीति और उत्पादन: आघात की दृढ़ता के प्रति संवेदनशीलता



टिप्पणी: कच्चे तेल की कीमत यूएस $ 100 प्रति बैरल से बढ़कर यूएस $ 110 हो जाती है और (ए) एक तिमाही में यूएस $ 100 पर लौट आती है (परिदृश्य 1), (बी) 5 वर्षों में धीरे-धीरे यूएस $ 100 पर लौट आती है (परिदृश्य 2), और (सी) अगले 5 वर्षों में धीरे-धीरे घटकर 100 अमेरिकी डॉलर होने से पहले 2 साल के लिए 110 अमेरिकी डॉलर पर बनी रहती है।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(iii) विनिमय दर

भारतीय रुपये (आईएनआर) ने पिछले छह महीनों में दो-तरफ़ा गति दिखाई है, जो वैश्विक और घरेलू दोनों कारकों को दर्शाता है।

आगे देखें तो, लंबे समय तक भूराजनैतिक तनाव, वैश्विक वित्तीय बाजारों में बढ़ती अस्थिरता, प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में मौद्रिक नीति में वर्तमान प्रत्याशा से अधिक सख्ती होने से उच्चतर वैश्विक संप्रभु बॉण्ड प्रतिफल, और नए कोविड-19 म्यूटेशन से, ईएमई आस्तियों और निवल पूंजी बहिर्वाह को एक व्यापक जोखिम विमुखता पैदा हो सकती है। इस तरह की गतिविधियां भारतीय रुपये (आईएनआर) पर अधोगामी दबाव डाल सकती हैं। यदि आईएनआर बेसलाइन से 5 प्रतिशत तक कम हो जाता है तो मुद्रास्फीति लगभग 20 आधार अंक तक बढ़ सकती है, जबकि बढ़े हुए निवल निर्यात के जरिये, जीडीपी लगभग 15 आधार अंक अधिक हो सकती है; हालांकि, वित्तीय और पण्य बाजारों में उच्च अस्थिरता के माहौल में, मुद्रास्फीति पर विनिमय दर का पड़ने वाला प्रभाव (पास-थ्रू) गैर-रैखिक और समय-परिवर्तनशील हो सकता है (पात्र *एवं अन्य*, 2018)[9]। दूसरी ओर, यह देखते हुए कि भारत अपेक्षाकृत बेहतर संवृद्धि दृष्टिकोण के साथ सबसे तेजी से बढ़ती बड़ी अर्थव्यवस्थाओं में से एक है, विदेशी प्रत्यक्ष निवेश के जरिये मजबूत पूंजी प्रवाह जारी रह सकता है। इस परिदृश्य में, यदि आईएनआर बेसलाइन के सापेक्ष 5 प्रतिशत मजबूत होता है, तो मुद्रास्फीति और जीडीपी वृद्धि क्रमशः लगभग 20 आधार अंक और 15 आधार अंक तक कम हो सकती है (चार्ट I.11बी और I.12बी)।

[9] पात्र, माइकल देबब्रत, जीवन कुमार खुन्द्रक्पम और जॉयस जॉन (2018), "नॉन-लीनियर, असिमेट्रिक एंड टाइम-वैरिईंग एक्स्चेंज रेट पास-थ्रू: रिसेंट एविडेंस फ्रॉम इंडिया", वर्किंग पेपर 02/2018, रिज़र्व बैंक ऑफ इंडिया।

(iv) खाद्य मुद्रास्फीति

मुख्य रूप से प्रतिकूल आधार प्रभावों के कारण, हाल के महीनों में खाद्य मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई है। अपेक्षित मौसमी सुधार पिछड़ता प्रतीत हो रहा है। हालांकि आगे देखें तो, मजबूत रबी संभावनाओं, अनाज के पर्याप्त बफर स्टॉक, आपूर्ति-श्रृंखला बाधाओं के कम होने और प्रभावी आपूर्ति प्रबंधन उपायों से, खाद्य मुद्रास्फीति में प्रत्याशा से अधिक नरमी आ सकती है और हेडलाइन मुद्रास्फीति बेसलाइन से 50 आधार अंक नीचे खिसक सकती है। इसके विपरीत, भूराजनैतिक तनावों के कारण चढ़ती वैश्विक खाद्य कीमतों और दालों और खाद्य तेलों जैसे प्रमुख खाद्य पदार्थों में घरेलू मांग-आपूर्ति अंतर से, खाद्य कीमतों पर ऊर्ध्वगामी दबाव पड़ सकता है और हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 50 आधार अंक की वृद्धि हो सकती है। बेसलाइन में यह माना गया है कि 2022 में दक्षिण-पश्चिम मानसून सामान्य रहेगा और वास्तविक

परिणाम में इसके किसी भी तरफ विचलन और साथ ही बेमौसम बारिश, खाद्य और हेडलाइन मुद्रास्फीति प्रक्षेप वक्र के लिए एक महत्वपूर्ण कारक होगी (चार्ट I.11बी और I.12बी)।

I.5 निष्कर्ष

ओमिक्रॉन लहर के क्षीण होने से, आर्थिक गतिविधियां बहाल हो ही रही थीं कि तभी यूक्रेन-रूस संघर्ष के नतीजों ने निकट-अवधि दृष्टिकोण को बढ़ती अनिश्चितताओं से आच्छादित कर दिया है। दुनिया भर में और भारत में भी, संवृद्धि और मुद्रास्फीति के लिए उच्च जोखिम पैदा हो गए हैं। इस असाधारण जोखिम को देखते हुए, विशेष रूप से संपर्क-गहन सेवाओं के लिए मुखर होती दमित मांग, बुनियादी ढांचे और पूंजीगत व्यय पर सरकार के जोर, अनुकूल वित्तीय स्थितियों और क्षमता-उपयोग में सुधार से होने वाले अपेक्षित सकारात्मक प्रभाव अल्पकालिक प्रतीत होते हैं। अद्यतन पूर्वानुमान इंगित करते हैं कि रिकॉर्ड उत्पादन और प्रचुर मात्रा में स्टॉक के बूते खाद्य मुद्रास्फीति के नियंत्रित हो जाने से, जो हेडलाइन मुद्रास्फीति वर्तमान ऊंचे स्तरों से नीचे आ सकती थी, वह अब एक बड़े भूराजनैतिक आघात के अधीन है। युद्ध में तेजी, निरंतर आपूर्ति श्रृंखला व्यवधान, प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण से वैश्विक वित्तीय बाजार में पैदा होती अस्थिरता और निरंतर बदलते कोविड-19 प्रक्षेपवक्र के कारण, संवृद्धि के लिए अधोगामी जोखिम, और मुद्रास्फीति दृष्टिकोण के लिए नकारात्मक जोखिम पैदा हो सकते हैं और भूराजनैतिक तनावों की तीव्रता से ये जोखिम और अधिक विकट हो सकते हैं। तेल और जिंसों की वैश्विक कीमतों में कई वर्षों के उच्च स्तर तक की सहवर्ती वृद्धि ने जोखिम विमुखता को बढ़ा दिया है, जो वित्तीय बाजार की अस्थिरता में आए उछाल में परिलक्षित हो रहा है। ये बदलाव, वैश्विक स्तर पर और भारत के लिए आर्थिक संभावनाओं को तेजी से आकार दे सकते हैं।

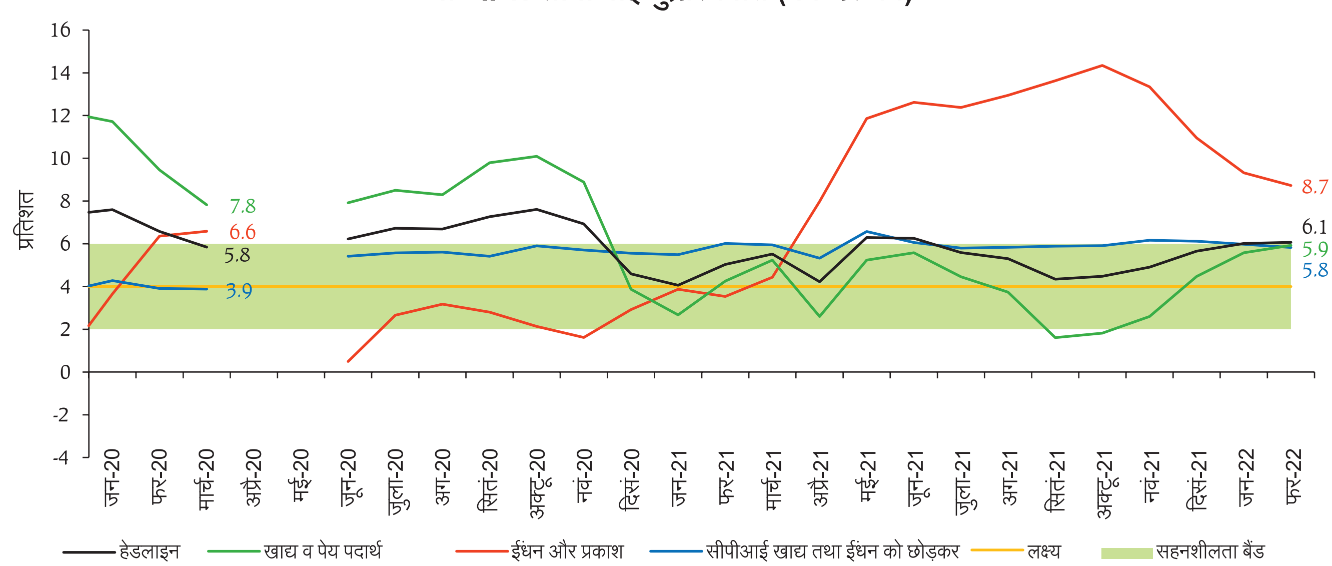
II. मूल्य एवं लागत

सितंबर 2021 से फरवरी 2022 के दौरान उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति अस्थिर बनी रही। सितंबर में लक्ष्य दर के करीब तक कम होकर, जनवरी-फरवरी 2022 के दौरान हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति क्रमिक रूप से ऊपरी स्वीकार्य सीमा तक बढ़ती गई, जो खाद्य मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव को दर्शाता है, ईंधन मुद्रास्फीति भी ऊपर बनी रही और कोर मुद्रास्फीति स्थिर रही। कृषि और गैर-कृषि इनपुट की लागत ऊपर बनी रही। कृषि और गैर-कृषि दोनों श्रमिकों के लिए सांकेतिक ग्रामीण मजदूरी में वृद्धि के साथ-साथ संगठित क्षेत्र में कर्मचारियों पर लागत नियंत्रित रही।

अक्तूबर 2021 के एमपीआर के प्रकाशन के बाद से, हेडलाइन मुद्रास्फीति[1] में दोतरफा उतार-चढ़ाव दर्ज हुआ है – पहला, सितंबर 2021 में कम होकर 4.3 प्रतिशत के साथ यह लक्ष्य के करीब आया; उसके बाद, जनवरी 2022 में यह क्रमिक रूप से ऊपरी स्वीकार्य सीमा 6 प्रतिशत की ओर बढ़ा और फरवरी में 6.1 प्रतिशत के साथ उसे पार कर गया। हेडलाइन मुद्रास्फीति में यह उतार-चढ़ाव खाद्य मुद्रास्फीति में तेज उतार-चढ़ाव को दर्शाता है, जो सितंबर 2021 में 1.6 प्रतिशत के निचले स्तर से फरवरी 2022 में 5.9 प्रतिशत की ऊंचाई के बीच ऊपर-नीचे होता रहा। क्षणिक आपूर्ति अव्यवस्था आघात, ऊंचे आयात मूल्य दबाव और प्रतिकूल आधार प्रभाव ने संयुक्त रूप से खाद्य मुद्रास्फीति में वृद्धि को संचालित किया। अंतरराष्ट्रीय पेट्रोलियम उत्पाद के मूल्य निरंतर ऊपर की ओर रहने से सितंबर और दिसंबर के बीच ईंधन समूह की मुद्रास्फीति दोहरे अंकों में रही और थोड़ी कम होकर जनवरी 2022 में 9.3 प्रतिशत और फरवरी में 8.7 प्रतिशत तक आई। कोर मुद्रास्फीति[2] 6 प्रतिशत की ऊपरी स्वीकार्य सीमा के समीप ऊपर बनी रही क्योंकि लागत प्रेरित दबाव ने विनिर्माण और सेवा दोनों को प्रभावित किया (चार्ट II.1)।

भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम में आरबीआई को यह अधिकार प्रदान किया गया है कि वह अनुमानों, यदि कोई हो, से वास्तविक मुद्रास्फीति परिणामों में विचलन को निर्दिष्ट करे तथा उसके अंतर्निहित कारणों की व्याख्या करे।

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



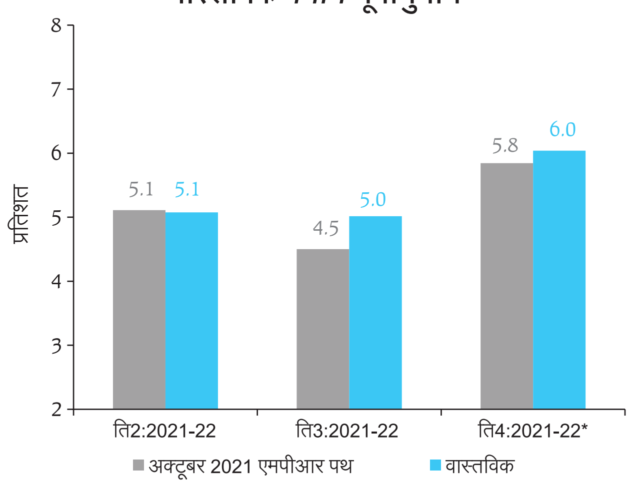
टिप्पणी: अप्रैल और मई 2020 के लिए अध्यारोपित सीपीआई प्रिंट को सीपीआई श्रृंखला में एक अंतराल माना गया है।
स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ); और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

1 हेडलाइन मुद्रास्फीति की गणना राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) द्वारा जारी अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) में होने वाली वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तनों के द्वारा की जाती है।

2 कोर सीपीआई, अर्थात खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई की गणना हेडलाइन सीपीआई से 'खाद्य और पेय पदार्थ' तथा 'ईंधन और प्रकाश' समूहों को हटाकर की जाती है।

अक्तूबर 2021 के एमपीआर में 2021-22 की चौथी तिमाही में मुद्रास्फीति के 5.8 प्रतिशत तक बढ़ने से पहले 2021-22 की तीसरी तिमाही में 4.5 प्रतिशत पर कम रहने का अनुमान किया गया था। तीसरी तिमाही में वास्तविक मुद्रास्फीति परिणाम अनुमान से लगभग 50 आधार अंक ऊपर था, परंतु चौथी तिमाही में यह अंतर घटकर 20 आधार अंक रहा (चार्ट II.2)। तीसरी तिमाही में यह अतिक्रमण प्राथमिक रूप से अक्तूबर-नवम्बर 2021 के माह में भारी गैर-मौसमी वर्षा के फलस्वरूप फसल खराब होने के कारण सब्जियों के मूल्य में अचानक हुई बढ़ोतरी जो असंगत और अनुमान के अनुरूप नहीं थी, के कारण था। इसके अतिरिक्त, वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में कच्चे तेल का मूल्य 75 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल अनुमान किया गया था, जो अक्तूबर में ही औसतन 82 अमरीकी डॉलर प्रति बैरल हो गया और इसने नवम्बर के आरंभ में ही घरेलू स्तर पर पेट्रोल एवं डीज़ल के मूल्यों को ऐतिहासिक ऊंचाई के स्तर[3] पर पहुंचा दिया। उसके बाद नवम्बर की शुरुआत में सीमा शुल्क

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



*: 2021-22 की संपूर्ण चौथी तिमाही के लिए पूर्वानुमानों की तुलना में जनवरी-फरवरी 2022 के दौरान वास्तविक औसत मुद्रास्फीति।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

और राज्य मूल्य वर्धित करों (वीएटी) में की कटौती से पेट्रोल/डीज़ल के मूल्य कम हुए। तत्पश्चात, कर में कटौती को छोड़कर, तीसरी तिमाही की शेष अवधि में पेट्रोल/डीज़ल के मूल्य में बदलाव नहीं हुआ जबकि कच्चे तेल के मूल्य में कमी आई। चौथी तिमाही में (फरवरी 2022 तक), वास्तविक परिणाम अनुमानों के आसपास रहे हैं क्योंकि कुछ सब्जियों के मूल्यों में अनुमान के अनुसार गिरावट आई; परंतु यह सतही हो जाने के फलस्वरूप अनुमान को पार कर गया। इसके अलावा, अनाज के निर्यात यूनिट मूल्य बढ़ने से कुछ इजाफ़ा हुआ – भारत विश्व का सबसे बड़ा चावल निर्यातक है; अप्रैल 2021 से फरवरी 2022 के दौरान इसने 19.1 मिलियन टन चावल का निर्यात किया है।

II.1 उपभोक्ता मूल्य

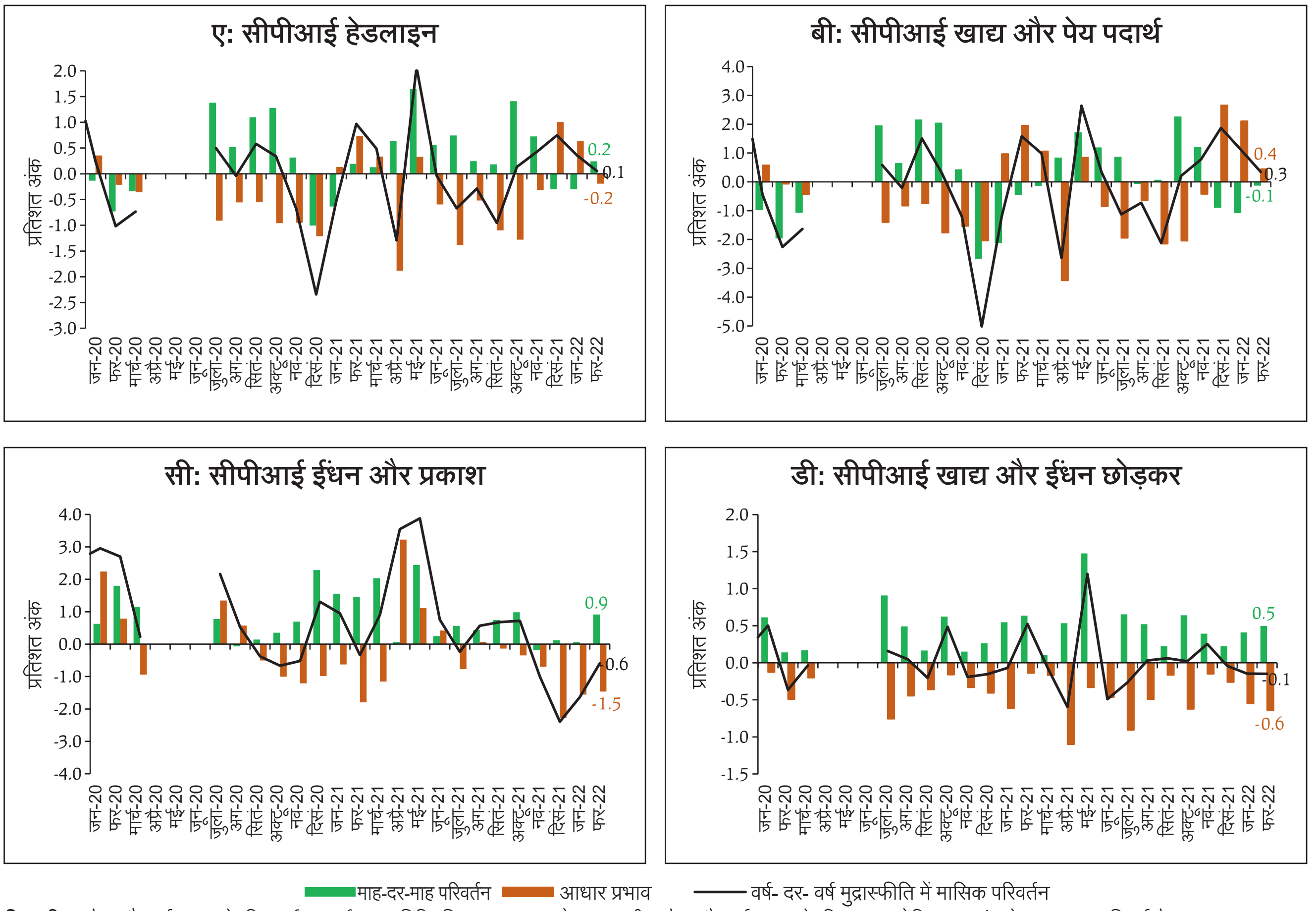
सितंबर 2021 से सीपीआई मुद्रास्फीति में क्रमिक वृद्धि आरंभ में मूल्य की रफ्तार में तेजी और उसके बाद मूल्य की रफ्तार कम[4] हो जाने पर भी प्रतिकूल आधार प्रभाव से संचालित था। अक्तूबर और नवम्बर 2021 में, खाद्य एवं सभी संघटकों के मूल्य की गति में बढ़ोतरी हुई पर खाद्य मूल्य में अनुकूल आधार प्रभाव से वे नियंत्रित रहीं। सर्दी के आरंभ के साथ, खाद्य मूल्य में तेजी से हुई कमी के कारण दिसंबर 2021 में मूल्य की रफ्तार में कमी आई परंतु यह प्रतिकूल आधार प्रभाव को समायोजित कर पाने के लिए कम था, इसके फलस्वरूप हेडलाइन मुद्रास्फीति में 75 आधार अंक की वृद्धि हुई। जनवरी 2022 में, खाद्य मूल्य में और गिरावट आई, परंतु प्रतिकूल आधार प्रभावों ने हेडलाइन मुद्रास्फीति को ऊपर 6.0 प्रतिशत तक पहुंचा दिया। फरवरी में, ईंधन और कोर श्रेणी के मूल्य दबाव से सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति धनात्मक हो गई तब जबकि खाद्य मूल्य की रफ्तार ऋणात्मक ही रही (चार्ट II.3)।

वित्तीय वर्ष के दौरान अस्थिरता में तेज वृद्धि के साथ-साथ अत्यधिक धनात्मक झुकाव की वजह से अब तक सीपीआई मुद्रास्फीति के वितरण से सीपीआई बास्केट में मुद्रास्फीति दरों के

[3] चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) के औसत खुदरा बिक्री मूल्य के आधार पर पेट्रोल का खुदरा बिक्री मूल्य (आरएसपी) 2 नवंबर 2021 को ₹ 110.76 प्रति लीटर था और डीजल का आरएसपी 1 नवंबर 2021 को 102.30 रुपये प्रति लीटर था।

[4] किन्हीं दो महीनों के बीच वर्ष-दर-वर्ष (वाई-ओ-वाई) सीपीआई मुद्रास्फीति में परिवर्तन, मूल्य सूचकांक (रफ्तार) में वर्तमान माह-दर-माह (एम-ओ-एम) परिवर्तन और मूल्य सूचकांक में 12 महीने पूर्व एम-ओ-एम (आधार प्रभाव) परिवर्तन का अंतर होता है। अधिक विवरण हेतु, एमपीआर, सितंबर 2014 का बॉक्स I.1 देखें।

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



टिप्पणी: अप्रैल और मई 2021 के लिए वर्ष-दर-वर्ष मुद्रास्फीति की गणना एनएसओ द्वारा जारी अप्रैल और मई 2020 के लिए अध्यारोपित सूचकांक के आधार पर की गई है।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

उच्च वृद्धि का पता चलता है। धनात्मक झुकाव दोहरे अंकों वाली अभूतपूर्व मुद्रास्फीति को दर्शाता है जो तेल और वसा, ईंधन और परिवहन की कीमतों से तय होती है। अस्थिरता में वृद्धि सब्जियों की कीमतों में उछाल और तेज अपस्फीति को दर्शाती है (चार्ट II.4)। वस्तुओं और सेवाओं में जनवरी-फरवरी 2022 के दौरान प्रसार सूचकांकों में तेजी से वृद्धि हुई, जो मूल्य दबाव के व्यापक होने का संकेत है (चार्ट II.5)[5]।

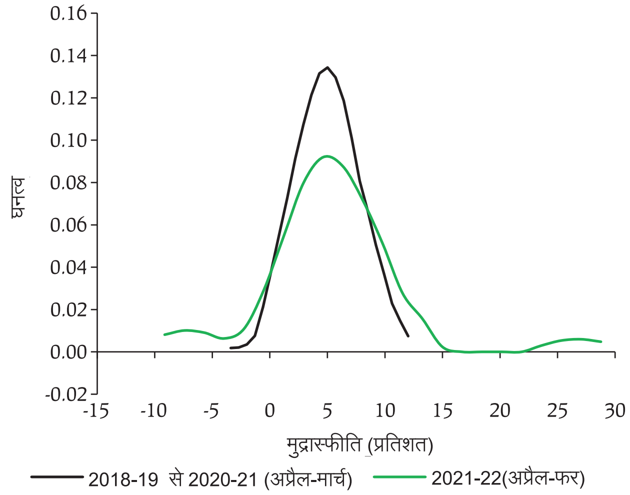
II.2 मुद्रास्फीति के संचालक

मुद्रास्फीति की गतिशीलता को संचालित करने वाले विभिन्न समष्टि-कारकों का पता लगाने के लिए वेक्टर ऑटोरेग्रेशन (वीएआर) अनुमानों[6] का उपयोग करते हुए मुद्रास्फीति का एक ऐतिहासिक अपघटन यह इंगित करता है कि 2021-22 की दूसरी

[5] सीपीआई प्रसार सूचकांक, जो मूल्य परिवर्तनों के विसरण का मापदंड होता है, सीपीआई बास्केट के अंतर्गत मदों को इस आधार पर श्रेणीबद्ध करता है कि क्या पिछले महीने की तुलना में उनके मूल्य बढ़े, अपरिवर्तित रहे या उनमें गिरावट आई। प्रसार सूचकांक का पठनांक 50 से अधिक होना मूल्य वृद्धि के व्यापक विस्तार या सामान्यीकरण का संकेत देता है, और पठनांक के 50 से कम होना व्यापक आधार पर मूल्य में कमी का संकेत देता है।

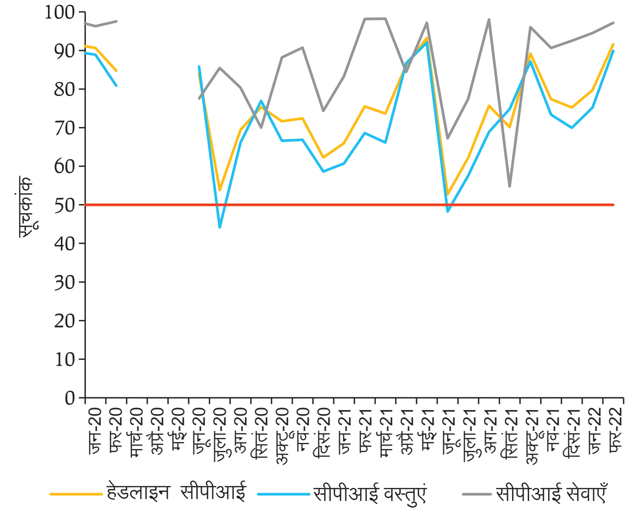
[6] वेक्टर ऑटो रिग्रेशन (वीएआर) पर आधारित ऐतिहासिक विश्लेषणों का प्रयोग किसी प्रतिदर्श अवधि (2010-11 की चौथी तिमाही से 2021-22 की चौथी तिमाही तक) के दौरान मुद्रास्फीति में उचार-चढ़ाव पर प्रत्येक आघात के प्रभाव का अनुमान लगाने के लिए किया जाता है जिसके चर (वेक्टर Y_t के रूप में दर्शाया गया) इस प्रकार हैं - कच्चे तेल की कीमतें; विनिमय दर (रुपया प्रति अमरिकी डॉलर), परिसंपत्ति मूल्य (बीएसई सेंसेक्स), सीपीआई; उत्पादन अंतर; ग्रामीण मजदूरी; नीतिगत रेपो दर; और पैसे की आपूर्ति (एम3)। नीतिगत रेपो दर के अलावा अन्य सभी चर वृद्धि दर हैं। वीएआर को संक्षिप्त रूप में $Y_t = c + A Y_{t-1} + e_t$ के रूप में लिखा जा सकता है, जहां पर e_t आघातों के एक वेक्टर को दर्शाता है। वोल्ड विश्लेषण का प्रयोग करके, Y_t इसकी निर्धारक प्रवृत्ति के फलन और सभी आघातों के योग e_t के रूप में दर्शाए जा सकते हैं। इसका निरूपण मुद्रास्फीति की निर्धारक प्रवृत्ति में विचलन को विभिन्न आघातों के योगदान के योग के रूप में विश्लेषण की सुविधा प्रदान करता है।

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



टिप्पणी: 2020-21 की अवधि जून-मार्च को संदर्भित करती है।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.5 : सीपीआई डिफ्यूज़न सूचियाँ (माह –दर- माह मौसमी रूप से समायोजित)



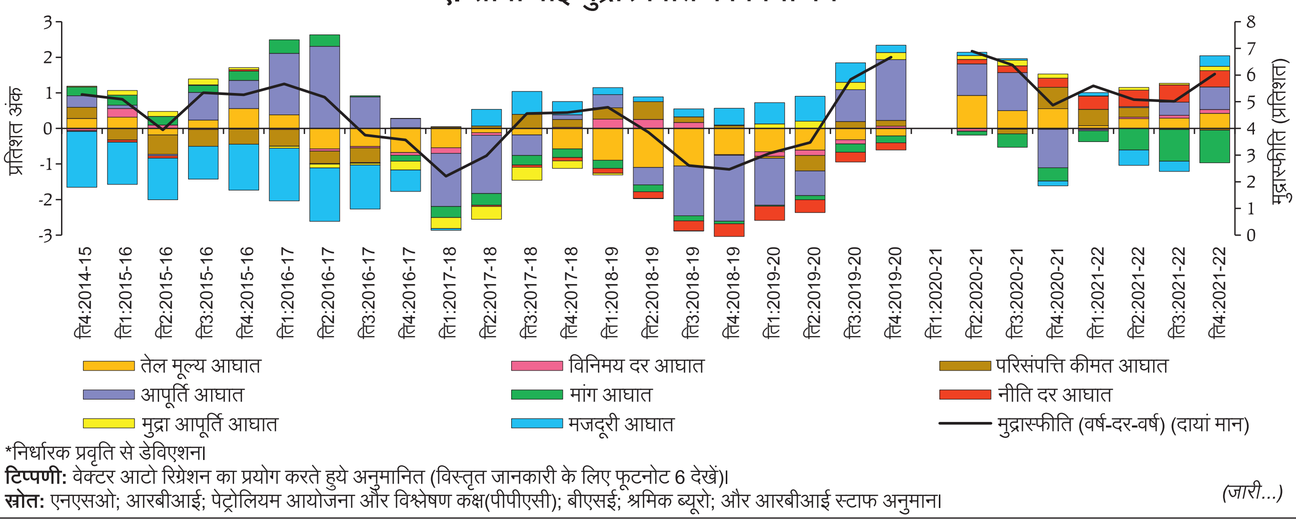
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

छमाही में मुद्रास्फीति के दबाव के लिए मुख्य रूप से आपूर्ति से आने वाले प्रतिकूल लागत-प्रेरित कारक जिम्मेदार रहे हैं जो खाद्य और ईंधन की कीमतों में आपूर्ति पक्ष के आघातों से आए थे यद्यपि कमजोर समग्र मांग की स्थिति मुद्रास्फीति पर अधोमुखी दबाव डालती रही (चार्ट II.6ए)।

सितंबर 2021 के बाद से मुद्रास्फीति में तेजी मुख्य रूप से वस्तुओं की मुद्रास्फीति, विशेष रूप से जल्दी खराब होने वाली सब्जियां (7-दिवसीय रिकॉल[7] के साथ गैर-टिकाऊ सामान) द्वारा संचालित थी। अधिक अवधि तक टिकने वाली वस्तुओं (30-दिन के रिकॉल के साथ गैर-टिकाऊ सामान) का योगदान अक्टूबर

चार्ट II.6 : सीपीआई मुद्रास्फीति के संचालक

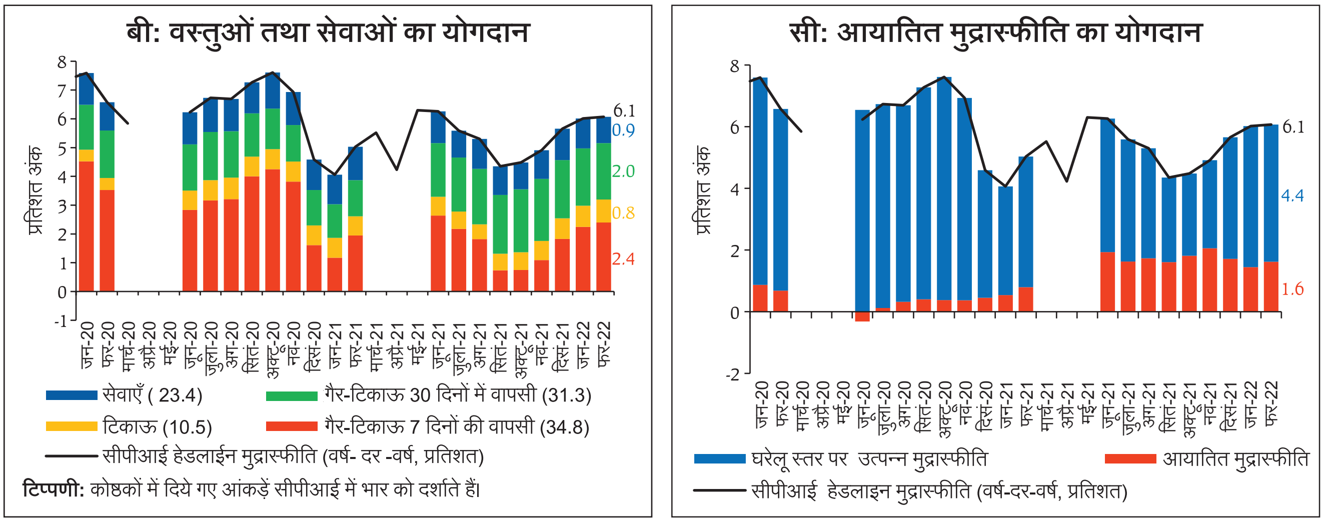
ए. सीपीआई मुद्रास्फीति का वियोजन*



*निर्धारक प्रवृति से डेविएशन।
टिप्पणी: वेक्टर आटो रिग्रेशन का प्रयोग करते हुये अनुमानित (विस्तृत जानकारी के लिए फूटनोट 6 देखें)।
स्रोत: एनएसओ; आरबीआई; पेट्रोलियम आयोजना और विश्लेषण कक्ष(पीपीएसी); बीएसई; श्रमिक ब्यूरो; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी...)

[7] सीपीआई भार आरेख में राष्ट्रीय प्रतिदर्श सर्वेक्षण कार्यालय (एनएसएसओ) द्वारा किए गए 2011-12 उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण के आधार पर आशोधित मिश्रित संदर्भ अवधि (एमएमआरपी) के आंकड़ों का उपयोग किया जाता है। एमएमआरपी के अंतर्गत, अक्सर खरीदी गई वस्तुओं पर किए गए खर्च के आंकड़े एकत्र किए जाते हैं - खाद्य तेल, अंडे, मछली, मांस, सब्जियां, फल, मसाले, पेय पदार्थ, प्रसंस्कृत खाद्य पदार्थ, पान, तंबाकू और मादक पदार्थों - पिछले सात दिनों के दौरान; कपड़ों, बिस्तर, जूते, शिक्षा, चिकित्सा (संस्थागत), टिकाऊ वस्तुओं के लिए, पिछले 365 दिनों के दौरान; और अन्य सभी खाद्य, ईंधन और प्रकाश, विविध वस्तुओं और सेवाओं सहित गैर-संस्थागत चिकित्सा सेवाएं, किराए और करों सहित, के आंकड़े पिछले 30 दिनों से संबंधित हैं।



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

तक बढ़ा, लेकिन उसके बाद गिरावट आई, जो मुख्य रूप से पेट्रोलियम उत्पादों की मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव को दर्शाती है (चार्ट II.6बी)। टिकाऊ वस्तुओं की मुद्रास्फीति ने विनिर्माण क्षेत्र में लागत प्रेरित दबावों को और बढ़ा दिया।

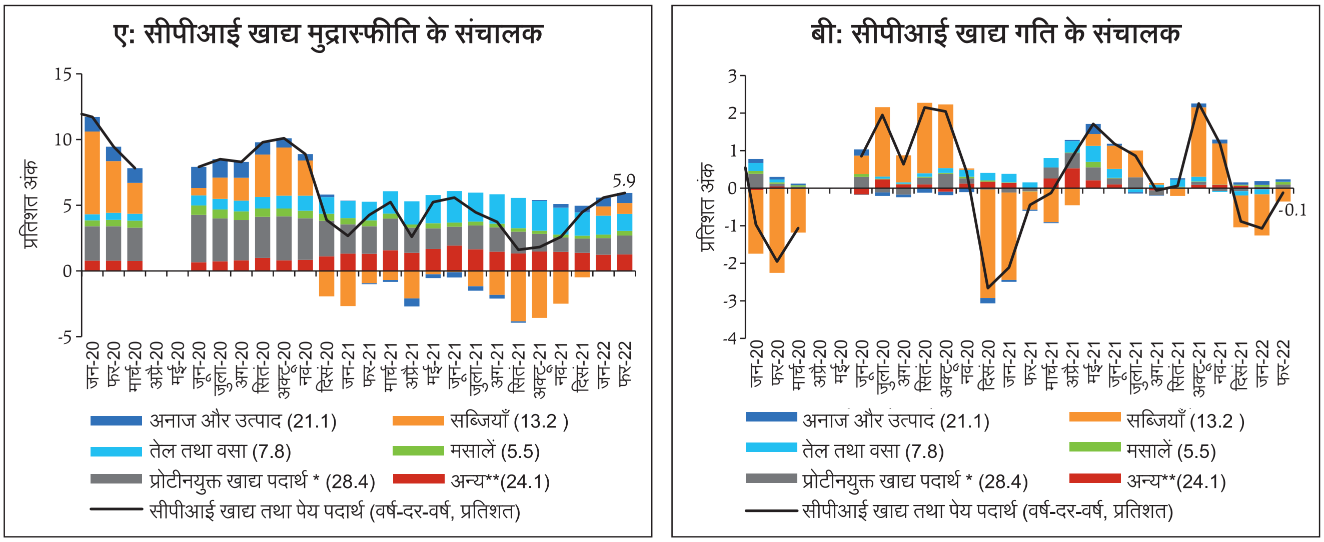
कीमती धातुओं, खाद्य तेल और पेट्रोलियम उत्पादों की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में वृद्धि से हेडलाइन मुद्रास्फीति में आयातित घटकों के योगदान में अक्टूबर में 1.8 प्रतिशत अंक (या 40.4 प्रतिशत) से नवंबर 2021 में 2.1 प्रतिशत अंक (41.9 प्रतिशत) की हिस्सेदारी की वृद्धि हुई । दिसंबर में पण्यों की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में गिरावट ने आयातित मुद्रास्फीति को कम करने में योगदान दिया । नवंबर के दौरान पेट्रोल और डीजल पर केंद्रीय उत्पाद शुल्क में कटौती, और खाद्य तेलों के आयात शुल्क में श्रृंखलाबद्ध कटौती ने घरेलू स्तर पर उत्पन्न मुद्रास्फीति दबाव (चार्ट II.6सी) के योगदान को नियंत्रित करने में मदद की।

खाद्य पदार्थ

खाद्य और पेय पदार्थ (भारांक: सीपीआई बास्केट में 45.9 प्रतिशत) मुद्रास्फीति सितंबर 2021 और फरवरी 2022 के बीच लगातार बढ़ी। वर्ष 2021-22 (फरवरी तक) तक खाद्य कीमतों में वृद्धि ऐतिहासिक पैटर्न से अधिक रही है, जो वनस्पति और खाद्य तेल द्वारा संचालित हैं । प्रोटीन आधारित उत्पादों (दूध, अंडा, मांस और मछली, और दालें), अनाज, फल और तैयार भोजन के रूप में कीमतों में भी कम खाद्य मूल्य वृद्धि हुई (चार्ट II.7ए और II.7बी)। खाद्य तेल की कीमतों के मामले में, हालांकि, नवंबर 2021 से जनवरी 2022 के दौरान कीमतों में गिरावट वर्ष के पहले भाग में देखी गई निरंतर कीमतों में वृद्धि को सार्थक रूप से रोकने के लिए पर्याप्त साबित नहीं हुई है । परिणामस्वरूप मूल्य वृद्धि ऐतिहासिक औसत से काफी ऊपर रही । (चार्ट II.8)।

अनाज की कीमतें (हेड लाइन सीपीआई में 9.7 प्रतिशत और सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 21.1 प्रतिशत का भार) अक्तूबर 2021 में आठ महीने की अपस्फीति से वर्ष-दर-वर्ष उभर कर आई और फरवरी 2022 में 4.0 प्रतिशत पर पहुँच गईं। अनाजों के बीच गेहूं की कीमतें उच्चतर निर्यात (अप्रैल 2021-जनवरी 2022 के दौरान वर्ष-दर वर्ष आधार पर 336.8 प्रतिशत की वृद्धि) तथा बड़े पैमाने पर सरकारी खरीद के कारण सितंबर से अत्यधिक बढ़ी हैं। उत्पादन में वृद्धि (2020-21 के अंतिम अनुमानों (एफ़ई) की तुलना में 2021-22 के दूसरे अग्रिम अनुमान (एई) के अनुसार 1.6 प्रतिशत), पर्याप्त बफर स्टॉक (16 मार्च 2022 की स्थिति के अनुसार बफर मानदंडों के 1.5 गुना) तथा *प्रधान मंत्री गरीब कल्याण योजना* (पीएमजीकेएवाई) के अंतर्गत मुफ्त वितरण ने मुद्रास्फीति को नियंत्रित रखने में सहायता की है। चावल के मामले में कीमतें अपेक्षाकृत स्थिर रहीं क्योंकि निर्यातों में हुई वृद्धि (अप्रैल 2021-जनवरी 2022 के दौरान वर्ष-दर वर्ष आधार पर 28.2 प्रतिशत) का उच्चतर उत्पादन (2020-21 की तुलना में 2021-22 के दूसरे अग्रिम अनुमान के अनुसार 2.9 प्रतिशत) और बफर स्टॉक (मानदंड के 7.5 गुना) ने समर्थन किया।

चार्ट II.7: सीपीआई खाद्य मुद्रास्फीति

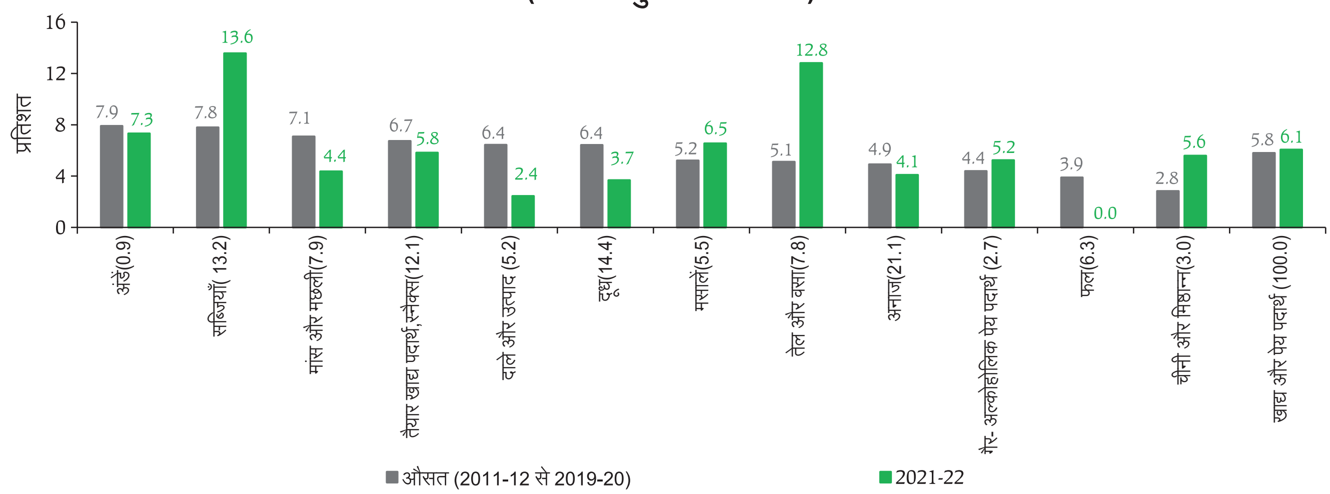


*: मांस और मछली, अंडे, दूध और दालें शामिल हैं|
**: फल, चीनी, गैर-एल्कोहोलिक पेय पदार्थ और तैयार भोजन शामिल हैं |
टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आंकड़ें सीपीआई खाद्य पदार्थ और पेय में भार को दर्शाते हैं |
स्रोत: एनएसओ; तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान|

सब्जियों की कीमतें (हेड लाइन सीपीआई में 6.0 प्रतिशत और सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 13.2 प्रतिशत का भार) अत्यधिक बारिश से फसल को पहुंची क्षति के कारण कीमतों पर पड़े दबाव के बावजूद सितंबर-दिसंबर 2021 के दौरान बड़े पैमाने पर अनुकूल आधारभूत प्रभावों के भार के तहत अपस्फीति में थीं। तथापि सब्जियों की कीमतें दिसंबर से कम होने लगीं लेकिन प्रतिकूल आधारभूत प्रभावों ने इस श्रेणी के अंतर्गत मुद्रास्फीति को फरवरी 2022 में 6.1 प्रतिशत तक बढ़ाया (चार्ट II.9)।

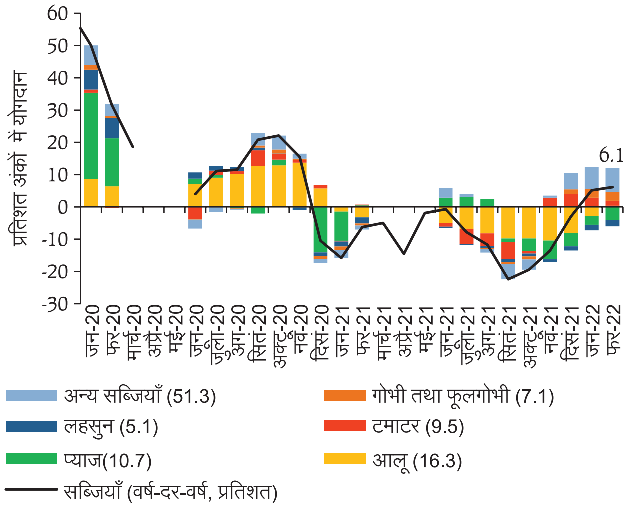
मुद्रास्फीति संवेदी सब्जियों के बीच अक्तूबर-नवंबर 2021 के दौरान मई 2021 में चक्रवात *तौकते* के कारण महाराष्ट्र और गुजरात में भंडारित रबी फसल को हुए नुकसान और उसके बाद

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



टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आंकड़ें सीपीआई – खाद्य और पेय पदार्थ में भार को दर्शाते हैं।

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



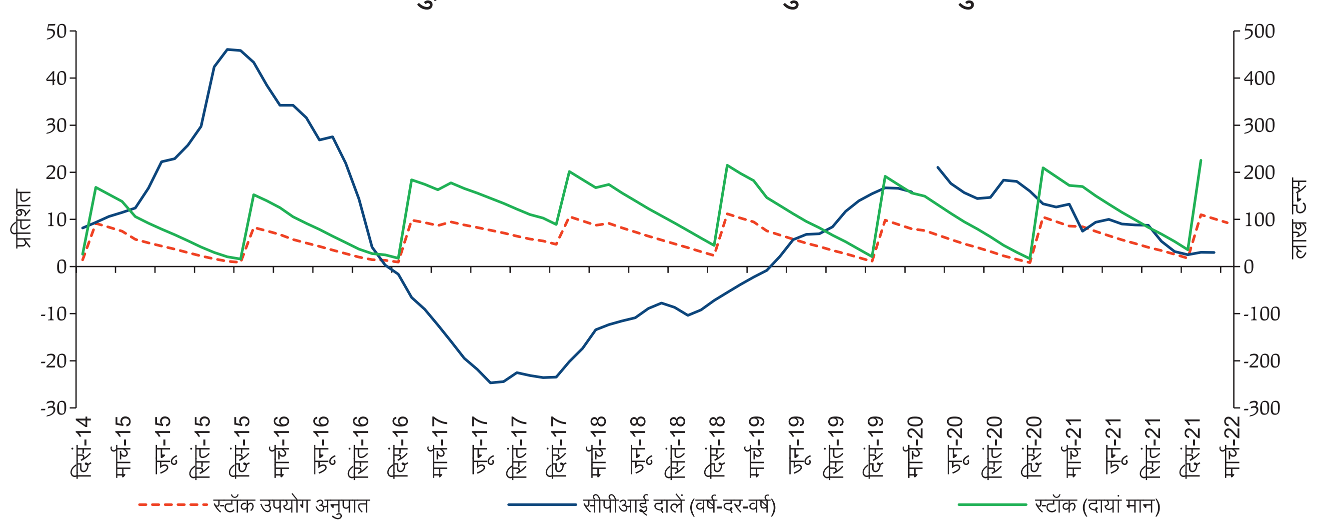
टिप्पणी: मार्च, अप्रैल और मई 2020 महीनों के लिए एनएसओ द्वारा मदवार आंकड़े जारी नहीं किए गए थे।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

प्रमुख उत्पादक राज्यों में भारी वर्षा के कारण फसल को पहुंची क्षति से प्याज की कीमतों में वृद्धि हुई। तत्पश्चात आपूर्ति पक्ष के प्रभावी हस्तक्षेप - कीमत स्थिरीकरण निधि (पीएसएफ़) योजना के तहत 2.1 लाख टन के प्याज को निर्मुक्त किया गया तथा निर्यात को कम (अप्रैल 2021-जनवरी 2022 के दौरान वर्ष-दर वर्ष आधार पर (-) 8.5 प्रतिशत) किया गया – जिसके परिणामस्वरूप कीमतें कम हो गईं। आलू की कीमतें भी बेमौसम बरसात के कारण अक्तूबर-नवंबर 2021 में बढ़ गईं तथापि नई फसल के आगमन और कोल्ड स्टोरेज में पर्याप्त स्टॉक ने बाद के महीनों में कीमत के दबावों को कम रखा है। टमाटर की कीमतें भी उसी अवधि के दौरान पंजाब, उत्तर प्रदेश, हरियाणा तथा हिमाचल प्रदेश में अनियमित बारिश के कारण आगमनों में विलंब तथा प्रमुख उत्पादक राज्यों- तमिलनाडु, आंध्र प्रदेश, तेलंगाना तथा कर्नाटक में भारी वर्षा के कारण आपूर्ति में कमी के कारण तेजी से बढ़ गयीं।

फलों (हेड लाइन सीपीआई में 2.9 प्रतिशत और सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 6.3 प्रतिशत का भार) की कीमतों में मुद्रास्फीति मई 2021 में 11.8 प्रतिशत के तीन वर्षीय उच्चतम से कम होकर फरवरी 2022 में 2.3 प्रतिशत हो गई, जो कि वर्ष 2020-21 (एफ़ई) की तुलना में वर्ष 2021-22 (पहली एई) में 7.1 प्रतिशत उच्चतर सेब उत्पादन की वजह से , केले और सेब की कीमतों में गिरावट के कारण हुई।

वर्ष 2021-22 के दौरान दलहन के 269.6 लाख टन के सर्वाधिक उत्पादन (दूसरा अग्रिम अनुमान) ने उपलब्धता को बढ़ा दिया है। पिछले मार्च की तुलना में मार्च 2022 के अंत में उच्चतर स्टॉक-टु-यूज (एसटीयू) अनुपात आपूर्ति की सुधारित स्थितियों को दर्शाता है (चार्ट II.10)। आपूर्ति – पक्ष के उपाय जैसे-15 मई 2021 से तुर, उड़द और मूंग के आयातों को

चार्ट II.10: दालें मुद्रास्फीति और स्टॉक-उपयोग अनुपात– मासिक तुलन पत्र



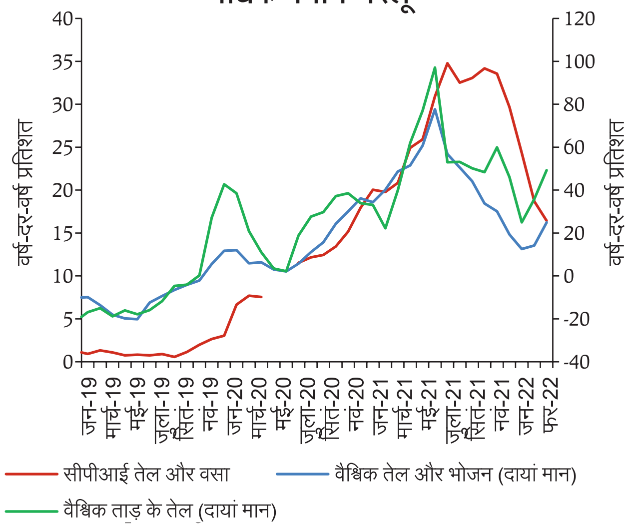
स्रोत: एमओएसपीआई; डीजीसीआईएस; सीएसीपी; कृषि मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

प्रतिबंधित श्रेणी से 'मुक्त श्रेणी' में लाना; मसूर पर आयात शुल्क को रद्द करना तथा कृषि इन्फ्रास्ट्रक्चर औए विकास उपकर(एआईडीसी) को 27 जुलाई 2021 से 10 प्रतिशत तक कम करना; मसूर को बफर स्टॉक से बट्टाकृत मूल्य पर निर्मुक्त करना; दलहनों के उच्चतर आयात (अप्रैल 2021-जनवरी 2022 के दौरान वर्ष-दर वर्ष आधार पर 1.9 प्रतिशत); भारत के राष्ट्रीय कृषि सहकारी विपणन महासंघ (एनएएफ़ईडी) द्वारा खुला बाज़ार हस्तक्षेप ने दलहन की कीमतों में मुद्रास्फीति (सीपीआई में 2.4 प्रतिशत और सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 5.2 प्रतिशत का भार) को सितंबर 2021 से न्यूनकारक मार्ग पर रखने में सहायता दी।

पशुजन्य प्रोटीन वाली मदों के संबंध में मांस और मछली (सीपीआई में 3.6 प्रतिशत और सीपीआई खाद्य और पेय पदार्थ समूह में 7.9 प्रतिशत का भार) के मामले में सितंबर 2021-जनवरी 2022 के दौरान कीमतें कम हुईं, जो कि मुख्यतः 12 लाख टन के आनुवंशिक रूप से आशोधित सोया खाद्य के आयात तथा आपूर्तियों के क्रमिक सामान्यीकरण के कारण खाद्य लागत में हुई कमी को दर्शाता है। फरवरी 2022 में शीतकालीन मांग के कारण कीमतें बढ़ गईं। अंडों के मामले में कीमतों के दबाव नवंबर 2021-जनवरी 2022 के दौरान शुरू हुए और सामान्य मौसमी पैटर्न के अनुसार फरवरी में कम हो गए। दूध तथा उत्पादों में मुद्रास्फीति अमूल तथा मदर डेयरी जैसी मुख्य दूध सहकारी समितियों द्वारा लगभग 2 रुपये प्रति लिटर से कीमतों को बढ़ाने के पश्चात जुलाई 2021 में विभिन्न राज्यों में दूध सहकारी समितियों द्वारा अनुक्रमिक रूप से दूध की कीमतों को बढ़ाए जाने के कारण जनवरी 2022 में क्रमिक रूप से 4.1 प्रतिशत तक बढ़ गई और अनुकूल आधारभूत प्रभावों के कारण फरवरी 2022 में 3.8 प्रतिशत तक कम हो गयी।

तेल और वसा की कीमतों में मुद्रास्फीति (सीपीआई में इनका 3.6 प्रतिशत और खाद्य और पेय समूह के भीतर 7.8 प्रतिशत भार है) सितंबर 2021 से दोहरे अंकों में बनी रही, बावजूद इसके कि आपूर्ति पक्ष के उपायों के कारण रबी फसल के लिए संभावनाओं में हुए सुधार (रबी उत्पादन दूसरे एई 2021-22 के अनुसार 9.1 प्रतिशत अधिक था) और खाद्य तेलों के अंतरराष्ट्रीय मूल्यों में नरमी के कारण इनमें कुछ गिरावट आई थी (चार्ट II.11)। कीमतों

चार्ट II.11: खाद्य तेल मुद्रास्फीति में उतार-चढ़ाव: वैश्विक बनाम घरेलू



स्रोत: विश्व बैंक पिंक शीट; एनएसओ और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

के दबाव को कम करने के लिए कुछ महत्वपूर्ण कदम उठाए गए, जैसे कि - 30 जून 2022 तक छह राज्यों (बिहार, हिमाचल प्रदेश, कर्नाटक, राजस्थान, तेलंगाना और उत्तर प्रदेश, जिन्होंने अपनी भंडारण सीमा स्वयं लागू की थी) को छोड़कर पूरे भारत में खाद्य तेलों और तिलहनों पर भंडारण सीमा लागू करना और पाम तेल, सोयाबीन तेल और सूर्यमुखी तेल पर क्रमिक तरीके से आयात शुल्क में महत्वपूर्ण कमी करना। कुल मिलाकर, अक्टूबर 2021 से फरवरी 2022 की अवधि के दौरान तीन प्रमुख आयातित कच्चे खाद्य तेलों, अर्थात् पाम तेल, सोयाबीन तेल और सूर्यमुखी तेल पर प्रभावी आयात शुल्क को 19.25 प्रतिशत अंक घटाया गया और उसे 5.5 प्रतिशत के भारित औसत पर लाया गया। इसी अवधि के दौरान आरबीडी पामोलीन/आरबीडी पाम तेल और परिष्कृत सोयाबीन/सूर्यमुखी तेल का प्रभावी आयात शुल्क भी क्रमश: 22.0 प्रतिशत अंक और 16.5 प्रतिशत अंक से घटाकर उसे 13.75 और 19.25 प्रतिशत किया गया।

चीनी और कन्फेक्शनरी (जिनका सीपीआई में 1.4 प्रतिशत और खाद्य और पेय समूह में 3.0 प्रतिशत भार है) की कीमतें सितंबर 2021 में अपस्फीति से उबरीं और सितंबर 2021 से फरवरी 2022 के दौरान औसतन 5.2 प्रतिशत रहीं जिसका कारण था उत्पादन में कमी, निर्यात में वृद्धि (डीजीसीआईएस के अनुसार, वर्ष-दर-वर्ष अप्रैल 2021-जनवरी

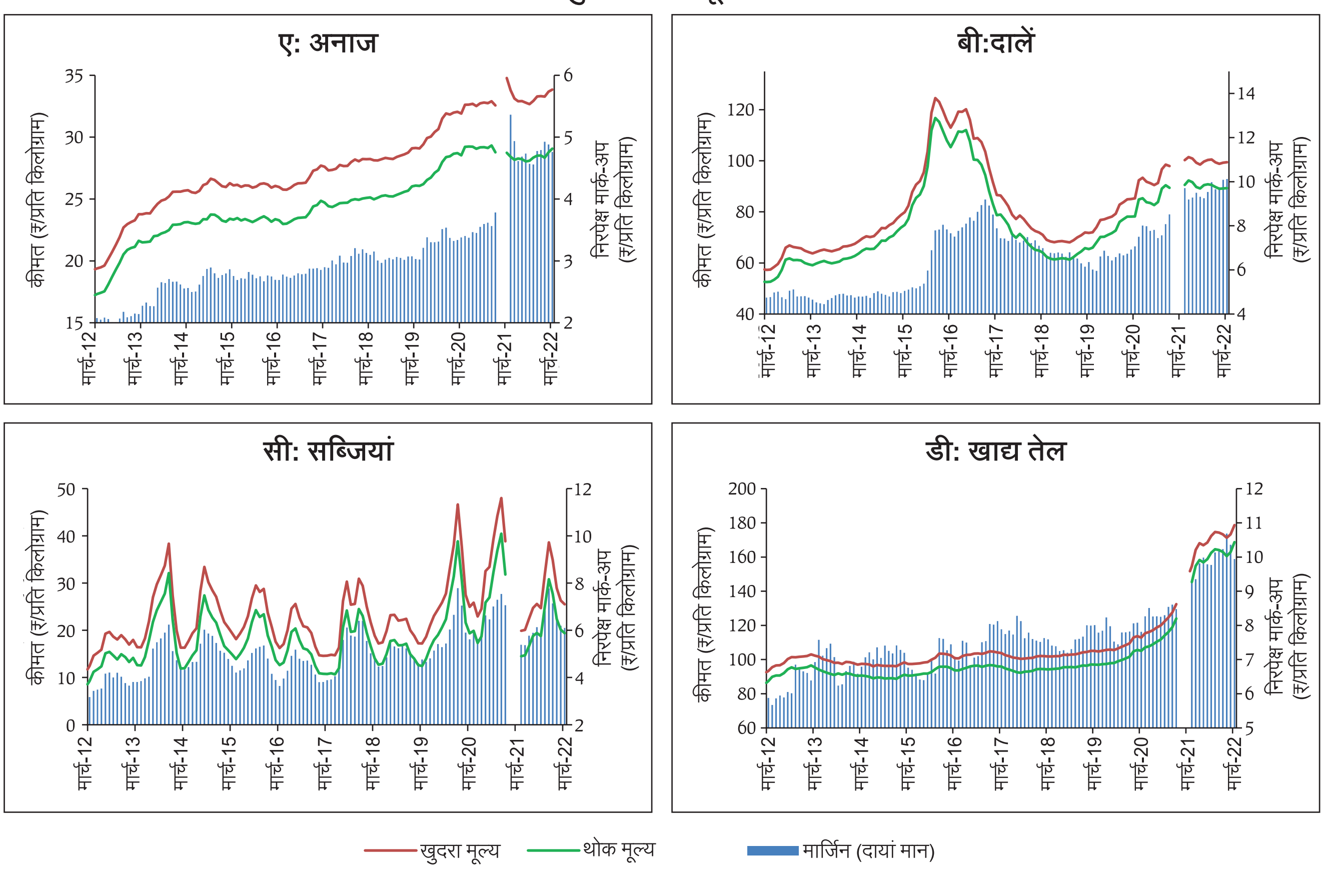
2022 में 54.0 प्रतिशत), सरकार का 10 प्रतिशत इथेनॉल मिश्रण का बढ़ा हुआ लक्ष्य (पहले के 8.5 प्रतिशत की तुलना में) और प्रतिकूल आधारभूत प्रभाव। नवंबर 2021 और जनवरी 2022 में, पिछले महीनों के अविक्रीत चीनी कोटा की विक्री और दिसंबर 2021 से अंतरराष्ट्रीय चीनी कीमतों में नरमी के साथ उत्पादन के घरेलू मौसम के आ जाने के कारण दिसंबर 2021-फरवरी 2022 के दौरान कीमतों में गिरावट आई।

अन्य खाद्य पदार्थों में तैयार भोजन की कीमतों में वृद्धि हुई। इसमें भी निविष्टि लागत में वृद्धि के कारण पके भोजन और स्नैक्स की कीमतें शीर्ष रहीं। गैर-मादक पेय पदार्थों में, कम उत्पादन और उच्च खपत के कारण, चाय की कीमतें बढ़ीं। मसालों के मामले में, उत्पादन में कमी के कारण दिसंबर 2021 से कीमतों पर दबाव उत्पन्न हुआ।

खुदरा मार्जिन

अनाज, दाल और खाद्य तेलों के मामले में खुदरा कीमत मार्जिन[8], अर्थात् खुदरा और थोक कीमतों के बीच अंतर, मार्च 2022 तक अधिक रहा। दूसरी ओर सब्जियों के मामले, विशेष रूप से टमाटर के मामले में, यह अंतर कम रहा जो मौसमी परिपर्वन के अनुसार था। फिर भी अतीत की तुलना में यह अंतर अधिक था (चार्ट II.12)।

चार्ट II.12: खुदरा, थोक मूल्य और मार्जिन



स्रोत: उपभोक्ता मामले विभाग;उपभोक्ता मामले; खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

[8] मद स्तर की खुदरा और थोक कीमतों को मद स्तर के सीपीआई भार का उपयोग करके संबंधित उपसमूह पर एकत्रित किया गया है। डीसीए द्वारा मूल्य संग्रह तंत्र और मद प्रकारों में किए गए बदलाव के कारण जनवरी-मार्च 2021 के आंकड़ों को शामिल नहीं किया गया है।

घरेलू खाद्य कीमतों पर रूस यूक्रेन युद्ध का प्रभाव

रूस-यूक्रेन संघर्ष के कारण प्रमुख खाद्य पदार्थों की कीमतों में वृद्धि होने का जोखिम उत्पन्न हुआ है। यद्यपि प्रत्यक्ष व्यापार के माध्यम से होने वाला प्रतिकूल प्रसार-प्रभाव सीमित है (अध्याय III), फिर भी रूस-यूक्रेन युद्ध का वैश्विक कमोडिटी मार्केट चैनल (अध्याय V) के माध्यम से मुद्रास्फीति पर बड़ा प्रभाव पड़ सकता है।

खाद्य तेलों के मामले में काला सागर क्षेत्र से सूर्यमुखी के तेल की आपूर्ति में कमी के कारण घरेलू कीमतों पर दबाव पड़ने की संभावना है। सूर्यमुखी तेल के वैश्विक उत्पादन में काला सागर क्षेत्र का लगभग 75 प्रतिशत हिस्सा है और यह भारत के लिए एक प्रमुख आपूर्तिकर्ता है। वैश्विक सोयाबीन बाज़ार तंग होने और आयात पर लेवी बढ़ने तथा प्रमुख उत्पादक देशों द्वारा लगाए जाने वाले आयात संबंधी प्रतिबंधों के कारण स्थिति और भी जटिल हो रही है। तथापि, सरसों के घरेलू उत्पादन में उल्लेखनीय वृद्धि होने के कारण इन कीमतों पर पड़ने वाले दबाव से कुछ राहत मिल सकती है।

रूस और यूक्रेन का गेहूं के वैश्विक निर्यात में एक चौथाई हिस्सा है। यूक्रेन युद्ध की शुरुआत के बाद से गेहूं की अंतरराष्ट्रीय कीमतें बढ़ गई हैं। भारत गेहूं का आयातक नहीं है, लेकिन चालू वर्ष में भारत से होने वाली निर्यात में तेजी से वृद्धि हुई है (वर्ष दर वर्ष अप्रैल 2021-जनवरी 2022 के दौरान 336.8 प्रतिशत)। अत:, भले ही घरेलू कीमतें वैश्विक कीमतों के अनुरूप निर्धारित न होती हों, अंतरराष्ट्रीय कीमतें निर्यात चैनल के माध्यम से गेहूं की न्यूनतम घरेलू कीमतें निर्धारित कर सकती हैं। तथापि, पर्याप्त भंडार और काफी भरपूर उत्पादन होने के कारण मूल्य वृद्धि को एक सीमा के भीतर रखने में मदद हो सकती है।

ईंधन

ईंधन मुद्रास्फीति अगस्त 2021 के 12.9 प्रतिशत से बढ़कर सितंबर में 13.6 प्रतिशत और उसके बाद अक्तूबर में 14.3 प्रतिशत हो गई, और इस प्रकार एक के बाद एक इन तीन महीनों में उसने नई-नई उचाइयां छू लीं। (चार्ट II.13ए)। कैरोसीन तेल और लिक्विफाइड पेट्रोलियम गैस (एलपीजी) की अंतरराष्ट्रीय कीमतों पर तेज वृद्धि और घरेलू कीमतों पर इसका प्रभाव इस तेज वृद्धि के प्रमुख कारक रहे (चार्ट II.13बी और सी)। नवंबर से बिजली की कीमतों में अपस्फीति के स्तर तक अचानक गिरावट आ जाने और अक्तूबर 2021 से एलपीजी की कीमतें यथावत अपरिवर्तित रहने के कारण ईंधन मुद्रास्फीति फरवरी 2022 में क्रमिक रूप से घटते हुए 8.7 प्रतिशत रह गई। दिसंबर-जनवरी 2022 के दौरान कैरोसीन तेल की कीमतों में गिरावट आई, जो अंतरराष्ट्रीय कीमतों में गिरावट को दर्शाता है। फरवरी में, जैसेही अंतरराष्ट्रीय कीमतों में तेजी आई और उसका प्रभाव दिखने लगा, वैसे ही घरेलू कीमतों में भी तेज वृद्धि दर्ज की गई। 22 मार्च 2022 को एलपीजी की कीमतों में भी ₹50 प्रति सिलिंडर की वृद्धि की गई थी।

कोर

वर्ष 2021-22 में कोर मुद्रास्फीति, अर्थात खाद्य और ईंधन को छोड़कर, उपभोक्ता मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति तब तक लगभग 6 प्रतिशत के उच्च स्तर के आसपास बनी रही जब तक वस्तुओं और सेवाओं की बिक्री कीमतें निरंतर लागत बढ़ने के दबाव से प्रभावित रहीं। (सारणी II.1)।

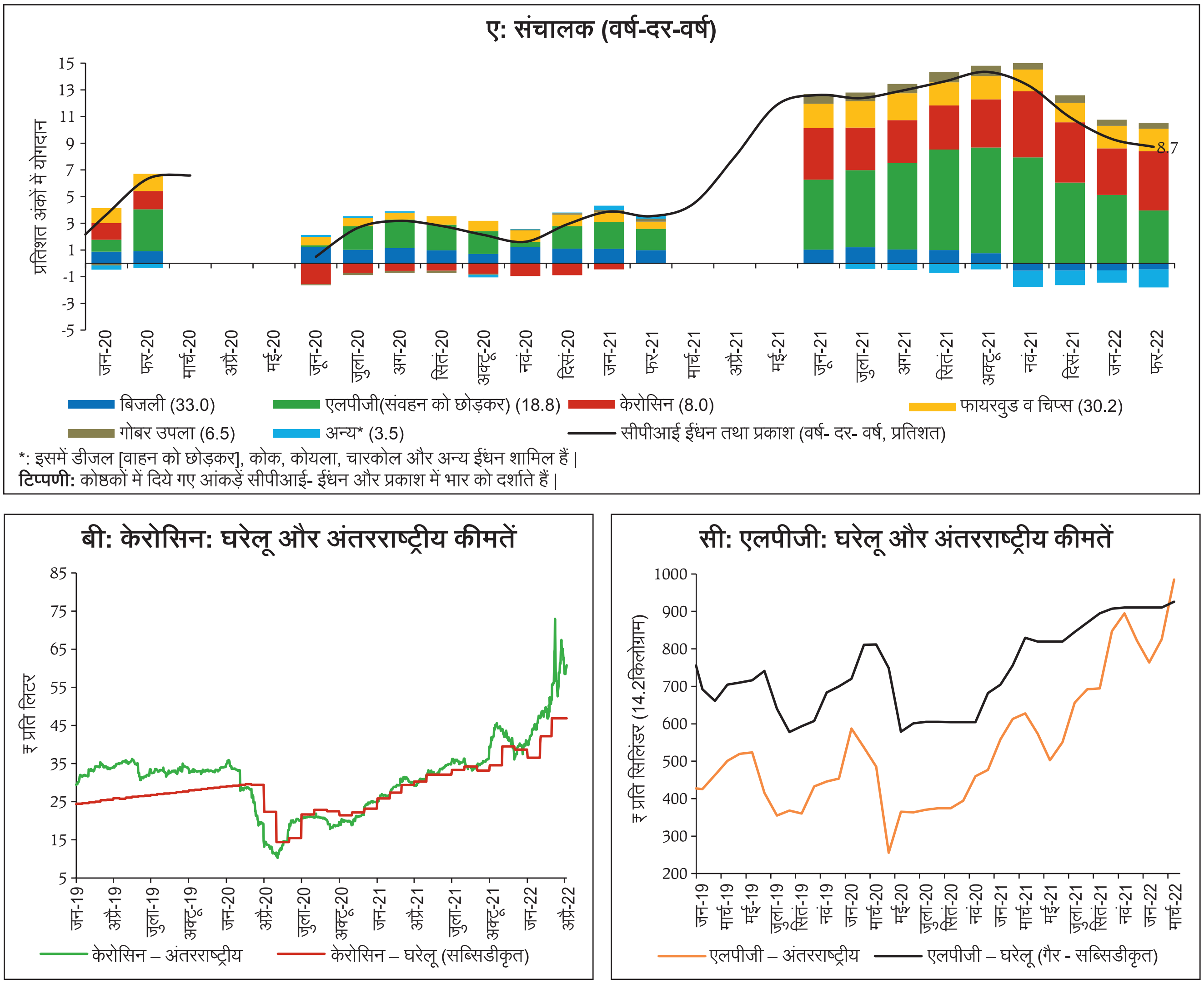
सारणी II.1: मुद्रास्फीति के अपवाद-आधारित उपाय (वर्ष-दर-वर्ष)

अवधि	अपवाद-आधारित उपाय		
	खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई (47.3)	खाद्य,ईंधन, पेट्रोल और डीज़ल को छोड़कर सीपीआई (45.0)	खाद्य,ईंधन, पेट्रोल, डीज़ल स्वर्ण और चांदी को छोड़कर सीपीआई (43.8)
जून-19	4.1	4.6	4.6
सितं-19	4.2	4.9	4.5
दिसं-19	3.8	3.7	3.3
मार्च-20	3.9		
जून-20	5.4	5.3	4.6
सितं-20	5.4	5.2	4.5
दिसं-20	5.6	5.3	4.7
जन-21	5.5	5.2	4.7
फर-21	6.0	5.5	5.1
मार्च-21	5.9		
अप्रैल-21	5.3		
मई-21	6.6		
जून-21	6.1	5.3	5.4
जुलाई-21	5.8	5.1	5.3
अगस्त-21	5.8	5.1	5.6
सितं-21	5.9	5.2	5.6
अक्टू-21	5.9	5.0	5.4
नवं-21	6.2	5.5	5.7
दिसं-21	6.1	5.6	5.9
जन-22	6.0	5.6	5.8
फर-22	5.8	5.6	5.7

टिप्पणी: (1) कोष्ठकों में दिए गए आंकडें सीपीआई में भार को दर्शाते हैं।
(2) हेडलाइन सीपीआई से अवशिष्ट के रूप में व्युत्पन्न।

स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट II.13: सीपीआई ईंधन समूह मुद्रास्फीति



टिप्पणी: (1) 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 आयात मूल्य हैं। अधिक जानकारी www.ppac.org.in पर उपलब्ध है।

(2) केरोसिन के लिए अंतरराष्ट्रीय सांकेतिक मूल्य सिंगापुर जेट केरो स्पॉट मूल्य है।

(3) एलपीजी और केरोसिन की घरेलू कीमतें इंडियन ऑइल कार्पोरेशन लिमिटेड(आईओसीएल) के चार महानगरों की औसत कीमतों का प्रतिनिधित्व करती हैं।

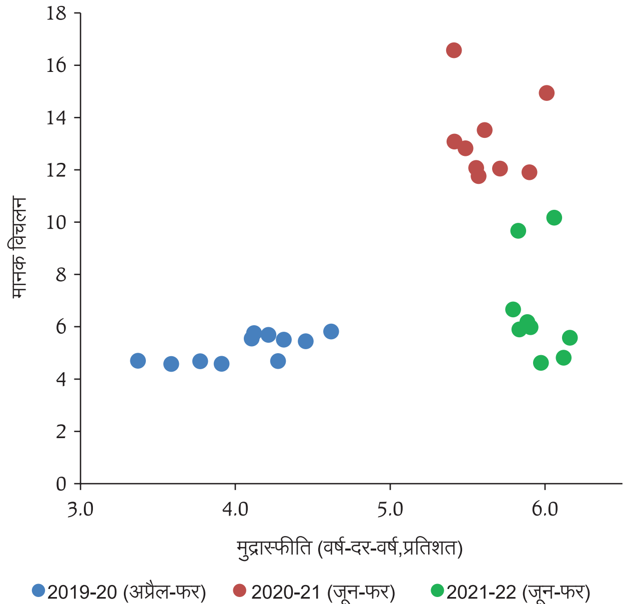
स्रोत: एनएसओ; ब्लूमबर्ग; आईओसीएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

वर्ष 2021-22 के दौरान कोर मुद्रास्फीति कोविड-पूर्व अवधि के मुकाबले सख़्त तथा उससे उच्च स्तर पर रही है जिसके कारण कोर वस्तुओं की कीमतें तो बढ़ी रहीं लेकिन उसके साथ एक वर्ष पहले की स्थिति से काफी कम अस्थिरता बनी रही। (चार्ट II.14)।

कोविड-पूर्व के वर्षों (अर्थात वर्ष 2017-18 से वर्ष 2019-20) और वर्ष 2020-21 (जून 2020 से मार्च 2021[9]) की तुलना में वर्ष 2021-22 में (अप्रैल-फरवरी) में कोर मुद्रास्फीति के कारकों का तुलनात्मक आकलन यह दर्शाता है कि वर्ष 2021-22 में कोर वस्तुओं के साथ-साथ कोर सेवाओं की मुद्रास्फीति भी अधिक रही। इसके अलावा, आवास और शिक्षा को छोड़कर, सभी कोर उप-समूहों में भी मुद्रास्फीति की

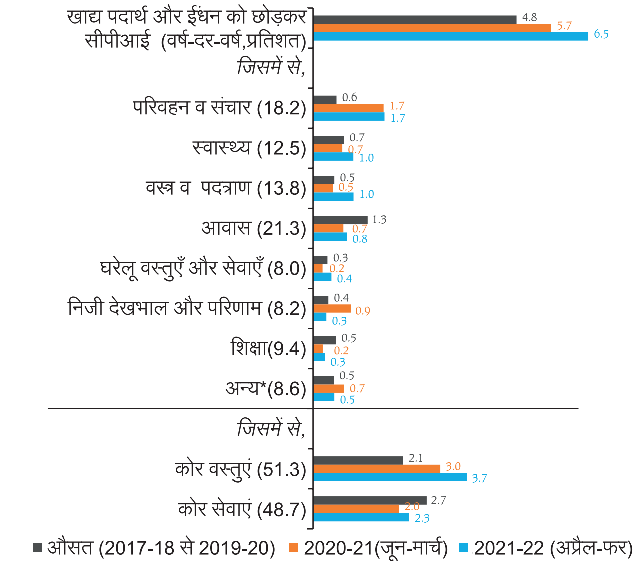
[9] देशव्यापी लॉकडाउन के कारण अप्रैल और मई 2020 के मुद्रास्फीति प्रिंट उपलब्ध नहीं थे।

चार्ट II.14: खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई पूर्व-महामारी और महामारी के बाद



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान|

चार्ट II.15: खाद्य ईंधन (कोर) मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई में योगदान (प्रतिशत अंक में)



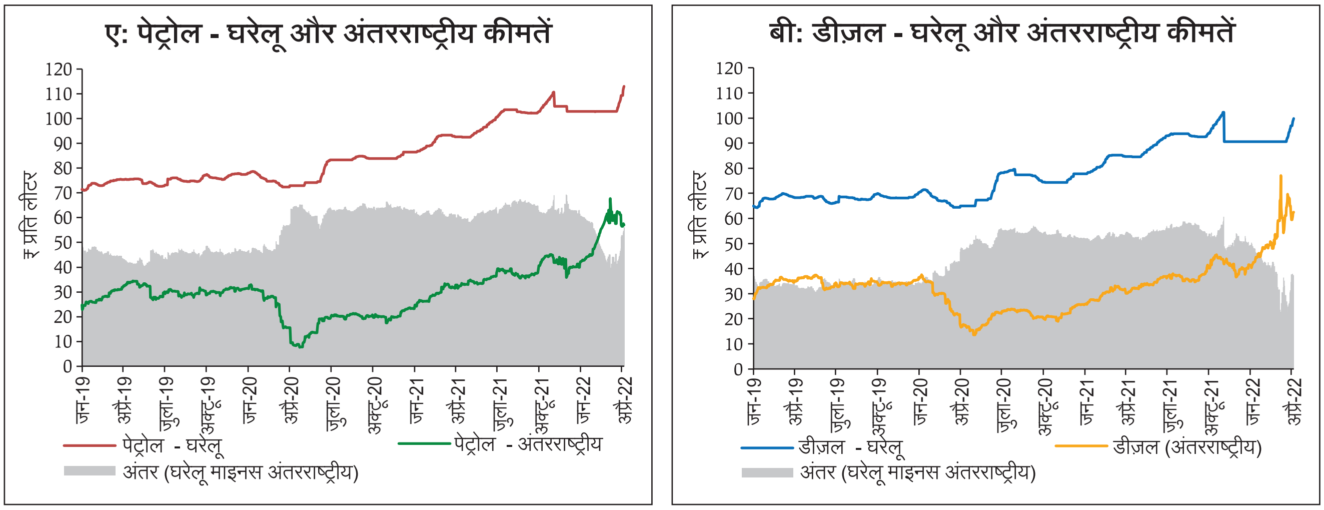
टिप्पणी: (1) कोष्ठक में दिए गए आंकड़े सीपीआई में भार दर्शाते हैं।
(2) हेडलाइन सीपीआई से शेष के रूप में व्युत्पन्न।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान|

दर वर्ष 2020-21 की तुलना में अधिक रही। वर्ष 2020-21 में स्वास्थ्य के अतिरिक्त परिवहन और संचार प्रमुख कारक बने रहे। वर्ष 2021-22 में समग्र कोर मुद्रास्फीति में वस्त्र और जूतों की हिस्सेदारी तेजी से बढ़ी लेकिन वैयक्तिक देखभाल और उससे जुड़ी वस्तुओं का योगदान कम रहा (चार्ट II.15)।

सितंबर 2021 से फरवरी 2022 के दौरान कोर मुद्रास्फीति दबाव का एक मुख्य स्रोत पेट्रोल और डीजल रहा। नवंबर-दिसंबर 2021 के दौरान 28 राज्यों/केंद्र शासित प्रदेशों द्वारा पेट्रोल और/या डीजल में राज्य के मूल्य वर्द्धित कर (वैट) में कमी के साथ-साथ 4 नवंबर 2021 को पेट्रोल पर केंद्रीय उत्पाद शुल्क में ₹5 प्रति लीटर और डीजल पर ₹10 रुपये प्रति लीटर की कटौती के साथ नवंबर से कुछ नरमी आई। इसके परिणामस्वरूप, पेट्रोल/डीजल की कीमतें 1 से 3 नवंबर 2021 के बीच दर्ज की गई अपनी ऐतिहासिक ऊंचाई से नीचे आ गईं। हालांकि, तेल विपणन कंपनियों (ओएमसी) ने, कर-कटौती के समायोजन के बाद, खुदरा बिक्री मूल्य को मार्च के तीसरे सप्ताह तक अपरिवर्तित रखा, जबकि अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में दो-तरफा उतार-चढ़ाव देखा गया - जनवरी 2022 की शुरुआत से कीमतों के चढ़ने से पहले, दिसंबर 2021 के दौरान कीमतों में नरमी आई और रूस-यूक्रेन संघर्ष के कारण फरवरी के अंत से तेजी से बढ़ीं (चार्ट II.16)। 22 मार्च के बाद से, तेल विपणन कंपनियों (ओएमसी) ने कच्चे तेल की उच्च अंतरराष्ट्रीय कीमतों को घरेलू पंप कीमतों में स्थानांतरित (पास-थ्रू) करना शुरू कर दिया है, और पेट्रोल और डीजल की खुदरा बिक्री कीमतों में अब तक हुए 14 बार संशोधनों (6 अप्रैल, 2022 तक) में लगभग ₹10 प्रति लीटर की संचयी वृद्धि दर्ज की गई है।

सितंबर 2021-फरवरी 2022 के दौरान कोर मुद्रास्फीति के विभिन्न मापदंड 5.0-6.2 प्रतिशत के दायरे में उच्च स्तर पर बने हुए हैं (तालिका II.1)। खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर, सीपीआई को वस्तुओं और सेवाओं के घटकों में विभाजित करने पर इसके विरोधाभासी संचलन का संकेत मिलता है। वस्तुओं वाले घटक में मुद्रास्फीति (हेडलाइन सीपीआई में 20.7 प्रतिशत के भार के साथ) अगस्त 2020 से क्रमिक रूप से बढ़ी और नवंबर 2021 में 7.0 प्रतिशत तक पहुंच गई और उसके बाद स्थिर हो गई। यह मुख्य रूप से कपड़ों और जूतों-रेडीमेड वस्त्र और वर्दी; स्वास्थ्य देखभाल के सामान - दवाओं, घरेलू सामान और व्यक्तिगत देखभाल की वस्तुओं और प्रसाधन सामग्री से प्रेरित था (चार्ट II.17ए)। दूसरी ओर, सेवा मुद्रास्फीति

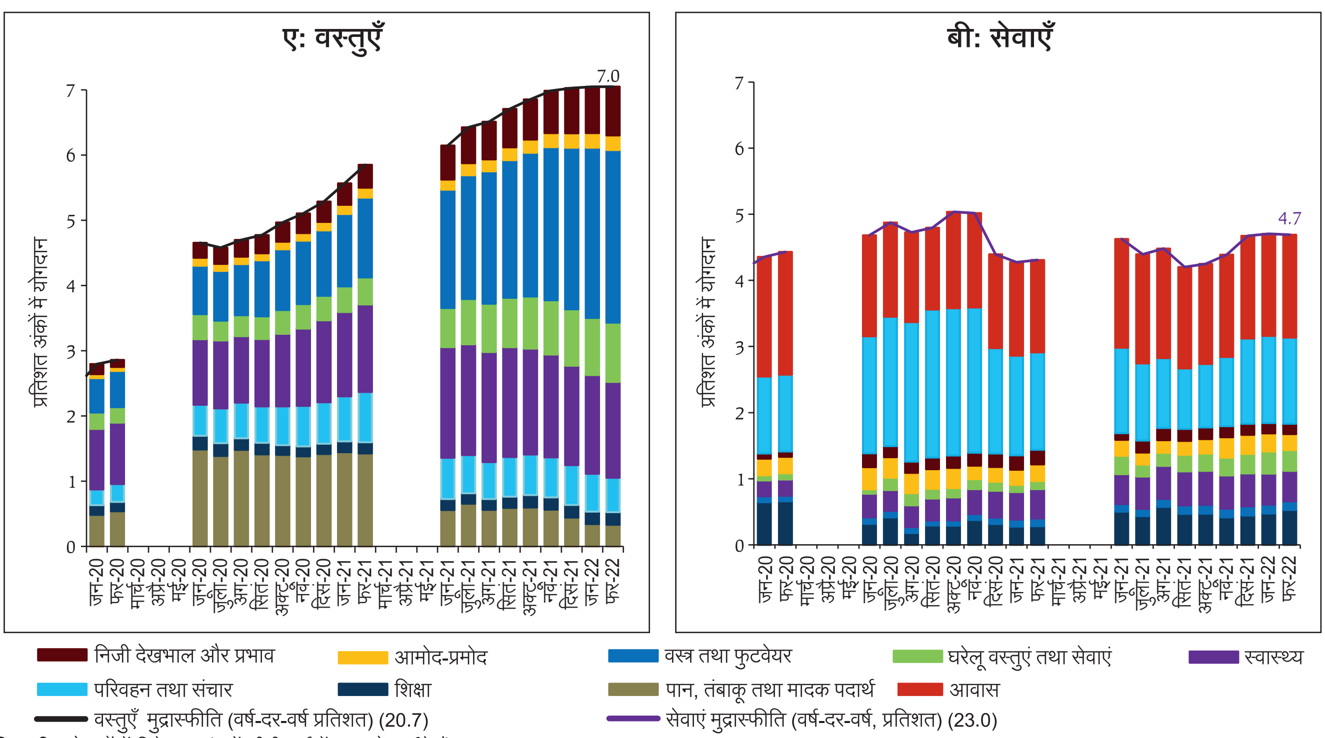
चार्ट II.16 : पेट्रोल और डीज़ल कीमतें



टिप्पणी: अंतरराष्ट्रीय पेट्रोलियम और डीज़ल कीमतें क्रमशः सिंगापुर गॅसोलाइन और गॅसोईल की स्पॉट कीमतें दर्शाती हैं। घरेलू पेट्रोलियम और डीजल कीमतें इंडियन ऑइल कार्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) द्वारा सूचित चार महानगरों की औसत पम्प कीमतें दर्शाती है।
स्रोत: पीपीएसी; एनएसओ; वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(हेडलाइन सीपीआई में 23.0 प्रतिशत के भार के साथ) जो अगस्त में 4.5 प्रतिशत थी, दिसंबर 2021-फरवरी 2022 के दौरान 4.7 प्रतिशत तक चढ़ने से पहले, अक्तूबर में नरम होकर 4.2 प्रतिशत हो गई (चार्ट II.17बी)। सेवाओं की मुद्रास्फीति में वृद्धि परिवहन और संचार उप-समूह के कारण हुई थी, जिसमें दिसंबर 2021-जनवरी 2022 के दौरान मोबाइल टेलीफोन शुल्क

चार्ट II.17: खाद्य पदार्थ, ईंधन,पेट्रोल, डीजल,स्वर्ण और चांदी को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति में योगदान



टिप्पणी: कोष्ठकों में दिये गए आंकड़ें सीपीआई में भार को दर्शाते हैं।
स्रोत: एनएसओ तथा आरबीआई स्टाफ अनुमान।

में वृद्धि हुई थी। इस अवधि के दौरान घरेलू सेवाओं (जिसमें घरेलू नौकर/रसोइया/सफाईकर्मी शुल्क, मासिक रखरखाव शुल्क शामिल हैं) और मनोरंजन एवं आमोद-प्रमोद की सेवाओं (सिनेमा; क्लब; होटल आवास शुल्क) का योगदान भी बढ़ा। कोर मुद्रास्फीति में सेवाओं का योगदान, विशेष रूप से घर किराये में अपेक्षाकृत सुस्त वृद्धि के कारण, महामारी से पहले की अवधि में रहे औसत से कम रहा (चार्ट II.15)।

सीपीआई मुद्रास्फीति से अस्थिरता को पृथक करने के लिए, दो सामान्य दृष्टिकोण हैं (i) सीपीआई बास्केट से उन घटकों के एक निश्चित सेट को हटा देना, जो मूल्यों में ऐसे तेज उतार-चढ़ाव प्रदर्शित करते हैं; और (ii) हर महीने वैसे अलग-अलग घटकों को हटाना जो मुद्रास्फीति वितरण के एकदम निचले भाग में स्थित हैं। ये बहिष्करण-आधारित पैमाने सितंबर 2021-फरवरी 2022 के दौरान उच्च और दृढ़ मुद्रास्फीति दबाव दर्शाते हैं। संकुचित माध्यों

सारणी II.2: मुद्रास्फीति के ट्रिम्ड मीन उपाय (वर्ष-दर-वर्ष)

माह	5% ट्रिम्ड	10% ट्रिम्ड	25% ट्रिम्ड	भारित माध्य
जून-19	3.0	3.1	3.0	2.8
सितं-19	3.3	3.2	3.1	2.8
दिसं-19	4.4	4.0	3.7	4.0
मार्च-20				
जून-20	5.8	5.4	5.1	4.9
सितं-20	6.2	5.6	4.7	5.1
दिसं-20	5.6	5.1	4.3	4.0
जन-21	5.0	4.8	4.0	3.6
फर-21	5.1	4.9	4.1	3.7
मार्च-21				
अप्रैल-21				
मई-21				
जून-21	5.7	5.2	5.0	5.2
जुलाई-21	5.8	5.3	5.0	4.6
अगस्त-21	5.5	5.1	4.9	4.3
सितं-21	5.0	4.9	4.8	4.3
अक्टू-21	5.2	4.9	4.7	4.6
नवं-21	5.5	5.1	5.0	5.0
दिसं-21	5.8	5.4	5.2	4.7
जन-22	5.9	5.6	5.3	5.1
फर-22	6.0	5.7	5.3	5.6

स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(ट्रिम्ड मीन्स) से मापी गई मुद्रास्फीति भी इस अवधि के दौरान बढ़ी (सारणी II.2)।

मुद्रास्फीति के अन्य मानदंड

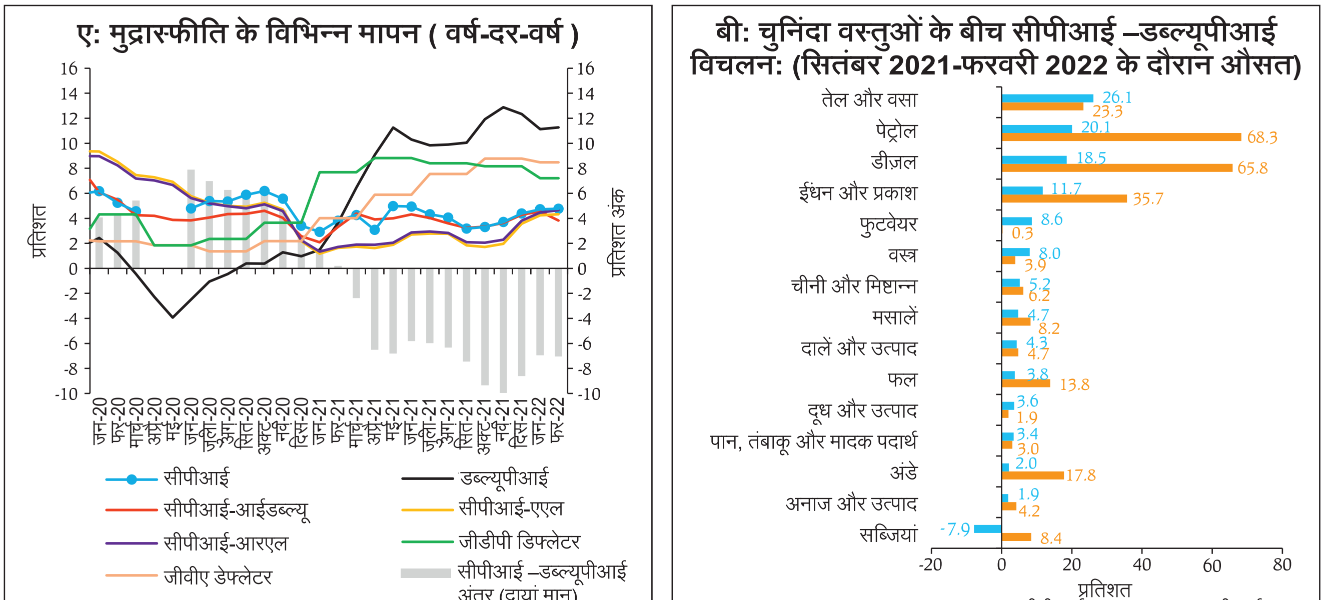
कृषि मजदूरों (सीपीआई-एएल) और ग्रामीण मजदूरों (सीपीआई-आरएल) के लिए क्षेत्रवार सीपीआई द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति पिछले 20 महीनों से सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति से नीचे बनी हुई है। हालांकि, फरवरी 2022 तक, विचलन की सीमा क्रमशः कम हो गई। सीपीआई की तुलना में, सीपीआई-एएल और सीपीआई-आरएल में खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति सामान्यतः कम थी, जिसके परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति के आंकड़े नीचे रहे। सितंबर से जनवरी 2022 के दौरान, औद्योगिक श्रमिकों के लिए सीपीआई (सीपीआई-आईडब्ल्यू) के संदर्भ में मुद्रास्फीति, हेडलाइन सीपीआई का अनुसरण करते हुए, व्यापक रूप से बढ़ी है। हालांकि, फरवरी 2022 में, निम्नतर खाद्य मुद्रास्फीति के कारण, हेडलाइन सीपीआई के मुक़ाबले, सीपीआई-आईडब्ल्यू में अच्छा-खासा विचलन हुआ था।

थोक मूल्य सूचकांक (डबल्यूपीआई) मुद्रास्फीति, जो वर्ष 2021-22 की शुरुआत के बाद से दोहरे अंकों में थी, सितंबर 2021 से और अधिक बढ़ती गई और नवंबर 2021 में 14.9 प्रतिशत (डबल्यूपीआई श्रृंखला, 2011-12=100 के अनुसार) के सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गई। मजबूत एवं अनुकूल आधार प्रभावों के बावजूद, कीमतों की गति में तेज और व्यापक उछाल के कारण डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति में उछाल आया। निरंतर उच्च डबल्यूपीआई कोर मुद्रास्फीति[10], जो मई से दिसंबर 2021 तक दोहरे अंकों में रही, उच्च पण्य और इनपुट मूल्य दबावों के साथ-साथ, आपूर्ति-पक्ष व्यवधानों को दर्शाती है। डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति फरवरी 2022 में मामूली रूप से 13.1 प्रतिशत तक चढ़ने से पहले, दिसंबर 2021 और जनवरी 2022 में क्रमशः 14.3 प्रतिशत और 13.0 प्रतिशत हो गई थी। डबल्यूपीआई मुद्रास्फीति के अनुरूप, योजित सकल मूल्य (जीवीए) और सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के लिए अपस्फीतिकारकों में 2021-22 की पहली तिमाही से 2021-22 की तीसरी तिमाही के बीच तेज वृद्धि हुई।

वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में, डबल्यूपीआई और सीपीआई मुद्रास्फीति स्पष्ट रूप से भिन्न हो गई है (चार्ट

[10] डबल्यूपीआई गैर-खाद्य विनिर्मित उत्पाद।

चार्ट II.18: मुद्रास्फीति के वैकल्पिक मापन



टिप्पणी: ति4:2021-22, के लिए निहित जीडीपी और जीवीए डिफ्लेटर का उपयोग किया गया था।

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

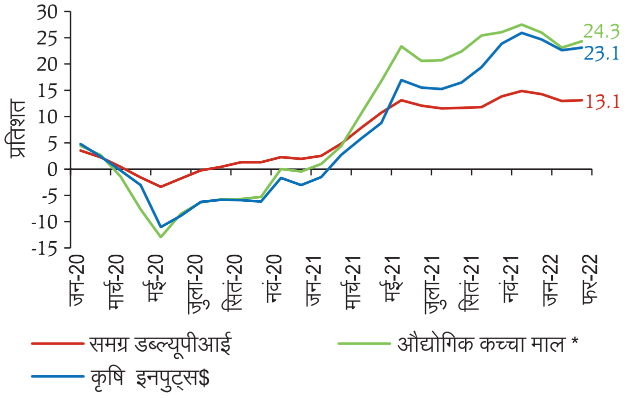
II.18ए)। सितंबर 2021 से फरवरी 2022 के दौरान, डबल्यूपीआई के सभी प्रमुख उपसमूह, अर्थात् खाद्य, ईंधन और खाद्य और ईंधन को छोड़कर (कोर) सीपीआई में संबंधित उपसमूहों से काफी ऊपर रहे। सीपीआई में कर सहित कीमतों को दर्ज किया जाता है, अतः नवंबर-दिसंबर 2021 में उत्पाद शुल्क और राज्य वैट में कमी के बाद, सीपीआई और डब्ल्यूपीआई के बीच पेट्रोल और डीजल की कीमतों में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि में काफी भिन्नता है (चार्ट II.18 बी) । खाद्य उप-समूहों में, फलों और अंडों ने सीपीआई के सापेक्ष में डब्ल्यूपीआई में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर उच्च मूल्य वृद्धि दर्ज की। डब्ल्यूपीआई में, सब्जी संबंधी मुद्रास्फीति ऊंची बनी रही, जबकि सीपीआई में, सब्जियों की कीमतें ऊपर चढ़ने के पहले, सितंबर-दिसंबर 2021-फरवरी 2022 के दौरान तेजी से अपस्फीति में चली गईं।

II.3 लागत

वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान, औद्योगिक कच्चे माल और कृषि निविष्टि में डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति द्वारा मापी गई लागत ऊंची बनी रही। (चार्ट II.19)। रसद-तंत्र की बाधाओं के रूप में वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान, प्रेषण संबंधी लागतों में वृद्धि, और दीर्घ वितरण समय के परिणामस्वरूप, निविष्टि लागत दबाव प्रभावित हुआ।

वैश्विक कच्चे तेल की कीमतों में मजबूती एक मुख्य कारण था जिसनें नेफ्था, विमानन टरबाइन ईंधन, बिटुमेन, पेट्रोलियम कोक, भट्टी तेल आदि औद्योगिक निविष्टियों की कीमतों को प्रभावित किया। उनके कारण उच्च गति वाले डीजल में दोहरे अंकों की मुद्रास्फीति दर्ज की गई, जिससे आगे बदले में कृषि निविष्टि मूल्य संबंधी मुद्रास्फीति बढ़ गई। इसमें जिन अन्य कारकों की हिस्सेदारी रही उनमें उर्वरक की कीमतें शामिल हैं जो अंतरराष्ट्रीय कीमतों के प्रभाव में बढ़ी हैं, और कच्ची कपास और तिलहन जैसी कुछ गैर-खाद्य वस्तुओं की कीमतें दो अंकों में बनी हुई हैं। औद्योगिक और कृषि निविष्टि दोनों में एक प्रमुख इनपुट वाली बिजली की कीमतें, मांग में बहाली के अनुरूप इस अवधि के दौरान तेजी से बढ़ी। हालांकि, दिसंबर 2021-जनवरी 2022 के दौरान पेट्रोलियम उत्पादों की नरम कीमतों के कारण औद्योगिक कच्चे माल और कृषि निविष्टि में मुद्रास्फीति कम हो गई, लेकिन फरवरी 2022 में बढ़ती अंतरराष्ट्रीय कीमतों

चार्ट II.19: कृषि तथा गैर-कृषि कार्य इनपुट लागत (वर्ष-दर-वर्ष)



*: डब्ल्यूपीआई से प्राथमिक गैर-खाद्य वस्तुएँ, 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 औद्योगिक मंत्रालय; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

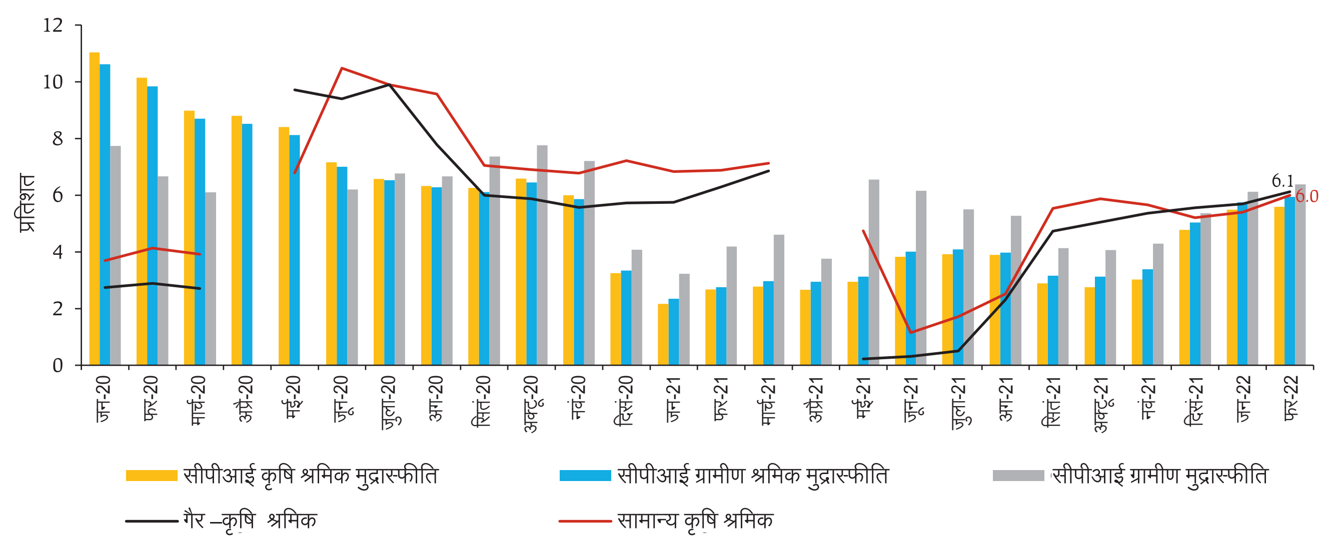
और बढ़ी हुई भू-राजनीतिक अनिश्चितताओं के बीच फिर से बढ़ गई।

काला सागर क्षेत्र में चल रहे संघर्ष और आगामी प्रतिबंधों ने वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं को बाधित किया है और पिछले दशक में एल्यूमीनियम और निकल की कीमतों के सबसे ऊंचे स्तर तक बढ़ने के साथ कीमतों में भी बढ़ोतरी हुई है। रूस एल्यूमीनियम के सबसे बड़े उत्पादकों में से एक है, जिसका व्यापक रूप से परिवहन और विनिर्माण उद्योग में उपयोग किया जाता है, और निकल का उपयोग ज्यादातर उच्च ग्रेड स्टील निर्माण और बैटरी में किया जाता है। इस क्षेत्र में आगे भू-राजनीतिक तनाव से वैश्विक चिप की कमी बढ़ने की संभावना है और इससे वाहनों और इलेक्ट्रॉनिक उत्पादों की कीमतों पर असर पड़ सकता है।

राज्यों द्वारा लगाए गए प्रतिबंधों/लॉकडाउन में ढील और आर्थिक गतिविधियों की बहाली के साथ, वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान कृषि और गैर-कृषि मजदूरों दोनों के लिए सांकेतिक ग्रामीण मजदूरी में तेजी देखी गई। हालांकि, मजदूरी में वृद्धि नरम बनी रही (चार्ट II.20)।

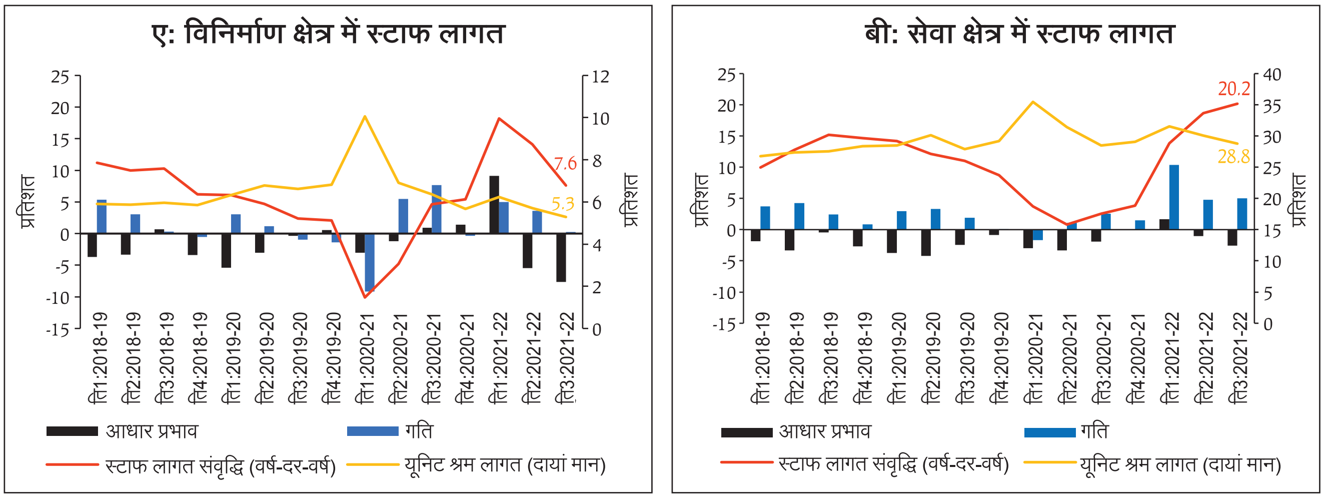
संगठित क्षेत्र में, वर्ष 2021-22 की पहली तिमाही में विनिर्माण और सेवाओं दोनों के लिए स्टाफ-लागत में वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) हुई, लेकिन अगली दो तिमाहियों में विनिर्माण के लिए उसमें गिरावट आई और सेवाओं के लिए स्थिर बनी रही और दूसरी एवं तीसरी तिमाही में हल्की तीव्रता बनी रही। । वर्ष

चार्ट II.20: ग्रामीण क्षेत्रों में मजदूरी में वृद्धि(वर्ष- दर- वर्ष) और मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष)



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

चार्ट II.21: विनिर्माण और सेवाओं में श्रम लागत



टिप्पणी: यूनिट श्रम लागत = स्टाफ लागत/उत्पादन का मूल्य
कर्मचारियों की लागत वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) कंपनियों के सामान्य समूह पर आधारित है।
स्रोत: केपिटलाइन डाटा बेस; आरबीआई स्टाफ अनुमान।

2021-22 की दूसरी और तीसरी तिमाही के दौरान कर्मचारियों की लागत की तुलना में विनिर्माण और सेवाओं दोनों में सूचीबद्ध फर्मों के उत्पादन मूल्य में तीव्र वृद्धि के कारण यूनिट श्रम लागत में भी कमी आई (चार्ट II। 21ए और II.21बी)।

क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) के लिए मतदान करने वाली विनिर्माण फर्मों ने मार्च 2022 में निविष्टि कीमतों में सतत वृद्धि की सूचना दी। मुख्य रूप से उच्चतर ईंधन, कच्ची सामग्री, रसायन, खुदरा, सब्जियों और परिवहन लागत से प्रेरित होकर, पीएमआई सेवा क्षेत्र ने मार्च 2022 तक स्थिर गति के साथ निविष्टि कीमतों में निरंतर वृद्धि दर्ज की। कुल मिलाकर विनिर्माण और सेवा, दोनों क्षेत्रों के लिए उत्पादन कीमतों की गति निविष्टि कीमतों की तुलना में सौम्य रही, जो अर्थव्यवस्था में व्याप्त सुस्ती के कारण फर्मों की सीमित मूल्य निर्धारण शक्ति पर उसके सीमित प्रभाव को दर्शाती है (बॉक्स II.1)।

बॉक्स II.1 : निविष्टि कीमतों की तुलना में उत्पादन कीमतों की संवेदनशीलता का विश्लेषण

वर्ष 2021-22 के दौरान निविष्टि लागत की कीमतें बढ़ रही हैं, हालांकि मांग में निरंतर कमी के मद्देनजर उत्पादन कीमतों के रूप में इसका अंतरण धीमा रहा (पात्रा, 2022)। वर्ष 2021-22 के दौरान निविष्टि और उत्पादन कीमतों के बीच का अंतर व्यापक बना हुआ है (चार्ट II.1.1)। संयुक्त राज्य अमेरिका और यूरो क्षेत्र जैसी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में, फर्मों की मूल्य निर्धारण शक्ति ,बढ़ी हुई निविष्टि कीमतों के तीव्र दबाव और मजबूत मांग के होने से काफी बढ़ गई है (विजल्डर, 2022)।

भारतीय संदर्भ में, पीएमआई मूल्य सूचकांकों में थोक मूल्य मुद्रास्फीति (डब्ल्यूपीआई) संबंधी बदलावों के बारे में भविष्यवाणी करने की महत्वपूर्ण शक्ति होती है (खुन्द्रकपम और जॉर्ज, 2013)।[11]

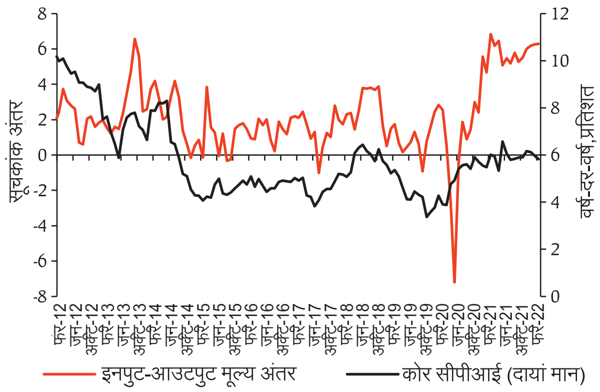
जनवरी 2011 से फरवरी 2022 तक मासिक डेटा का उपयोग करते हुए ग्रेंजर कारकता परीक्षण यह पुष्टि करते हैं कि पीएमआई निविष्टि कीमतें, उत्पादन कीमतों और कोर सीपीआई, जो अस्थिर घटकों यानी खाद्य और ईंधन को छोड़कर मुद्रास्फीति का एक मापदंड है, को प्रभावित करती हैं[12], जिसमें विपरीत कारकता का कोई प्रभाव

(जारी...)

[11] अमेरिका में किए गए अध्ययनों में मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान हेतु अन्य चारों के साथ, पीएमआई मूल्य सूचकांकों का सफलतापूर्वक उपयोग किया गया है (बनर्जी एंड मार्सेलिनो; एंड राइट, 2008)।

[12] उत्पादन कीमतों और मुख्य सीपीआई के समक्ष पीएमआई निविष्टि कीमतों के लिए 5 प्रतिशत के स्तर की महत्ता पर कोई कारकता न होने की निरर्थकता अस्वीकार कर दी गई है। यद्यपि उत्पादन कीमतों के संदर्भ में निविष्टि कीमतें पहले अंतराल से उच्चतर अंतराल के बीच हैं, मुख्य सीपीआई के लिए निविष्टि कीमतों में उच्चतर अंतराल का महत्व कम हो जाता है।

चार्ट II.1.1: इनपुट-आउटपुट मूल्य अंतर और कोर मुद्रास्फीति



स्रोत: आईएचएस मार्किट और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

नहीं दिखाई देता। इस संबंध की आगे और जांच करने के लिए चरों के एकीकरण की डिग्री के आधार पर ओर्डिनरी लीस्ट स्क्वेयर (ओएलएस) और ऑटो-रिग्रेसिव डिस्ट्रीब्यूटेड लैग (एआरडीएल) मॉडलों का उपयोग किया जाता है।[13]

ओएलएस फ्रेमवर्क के अंतर्गत प्रायोगिक विश्लेषण के लिए नियंत्रण के बाद भावी उत्पादन[14] तथा पश्चयित पीएमआई संयुक्त निविष्ट कीमतों का प्रभाव अनुरूप उत्पादन कीमतों पर पड़ने को दर्शाता है (सारणी II.1.1ए)। हालांकि, यह अंतरण अभी पूरा नहीं हुआ है, जो अन्य कारकों के साथ-साथ, मांग की भूमिका को दर्शाता है।

सह-एकीकरण ऑटो रिग्रेसिव मॉडल, जिसमें एकीकरण के विभिन्न डिग्रियों वाले चारों का प्रयोग स्वीकार्य है के अंतर्गत अप्रैल 2012 से जनवरी 2022 तक की अवधि के लिए पीएमआई भावी उत्पादन के साथ पीएमआई संयुक्त कीमतों तथा कोर सीपीआई मुद्रास्फीति का विश्लेषण एक दीर्घकालिक सह-एकीकृत संबंध की पुष्टि करता है

सारणी II.1.1: आनुभविक परिणामः आउटपुट मूल्यों की तुलना में इनपुट मूल्य

ए. ओएलएस: आउटपुट मूल्यों की तुलना में संयुक्त पीएमआई इनपुट मूल्य

(आश्रित चर: आउटपुट मूल्य)	
कान्स्टन्ट	31.213*** (0.00)
इनपुट मूल्य (अंतराल के बाद)	0.233*** (0.00)
भावी आउटपुट (नियंत्रण)	0.130*** (0.00)
डीयूएम_अप्रैल 20	-9.563*** (0.00)
समायोजित आर-स्क्वयर	0.74

बी. एआरडीएल: कोर सीपीआई की तुलना में संयुक्त पीएमआई इनपुट मूल्य

को-इंटीग्रेशन के लिए बाउंड्स टेस्ट@	एफ-सांख्यिकी	3.50*

टिप्पणी: "एच0: कोई को-इंटीग्रेशन नहीं", "एच1: यहां लॉन्ग रन को-इंटीग्रेटड संबंध है";
@: नियंत्रण के रूप में भावी आउटपुट; एफ-सांख्यिकी पर आधारित कन्वेन्शनल सिग्निफिकेन्स, जैसा नारायण (2005) से निकाला गया है।

लॉन्ग रन एस्टीमेशन और एरर करेक्शन
(आश्रित चर: कोर सीपीआई)

पीएमआई इनपुट मूल्य	0.108*** (0.00)

टिप्पणी: ***, ** और * महत्वपूर्ण स्तर के 1, 5 और 10 प्रतिशत के स्तरों पर शून्य परिकल्पना के निराकरण को दर्शाता है। कोष्ठकों में दिए हुए आंकड़ें पी-वैल्यूज़ हैं। एआईसी मानदंड द्वारा स्वचालित चयन के आधार पर एआरडीएल मॉडल को चुना गया है।
यह परिणाम अप्रैल 2012 से फरवरी 2022 तक की अवधि के लिए अनुमानित हैं।
चार लैग्स वाले ओएलएस मॉडल।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(सारणी II.1.1 बी)। पीएमआई निविष्टि कीमतों से लेकर मुख्य सीपीआई 0.13 तक दीर्घावधि अंतरण गुणांक कमजोर और धीमा बना हुआ है।

संदर्भ :

खुन्द्रकपम, जे.के., & जॉर्ज, ए.टी., (2013), " एन इंपेरिकल एनालिसिस ऑफ द रिलेशनशिप विटवीन डबल्यूपीआई एंड पीएमआई-मैन्यूफेक्चरिंग प्राइस इंडाईसेस इन इंडिया", रिज़र्व बैंक ऑफ इंडिया, डबल्यूपीएस (डीईपीआर): 06

पात्रा एम.डी. (2022), "टेपर 2022: टचडाउन इन टर्बुलेंस" स्पीच एट द आईएमसी चैंबर ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री", मार्च

विजल्दर, डबल्यू., (2022), "कंपनीज़' प्राइसिंग पावर एंड द इन्फ़्लेशन आउटलुक", बीएनपी परिबास।

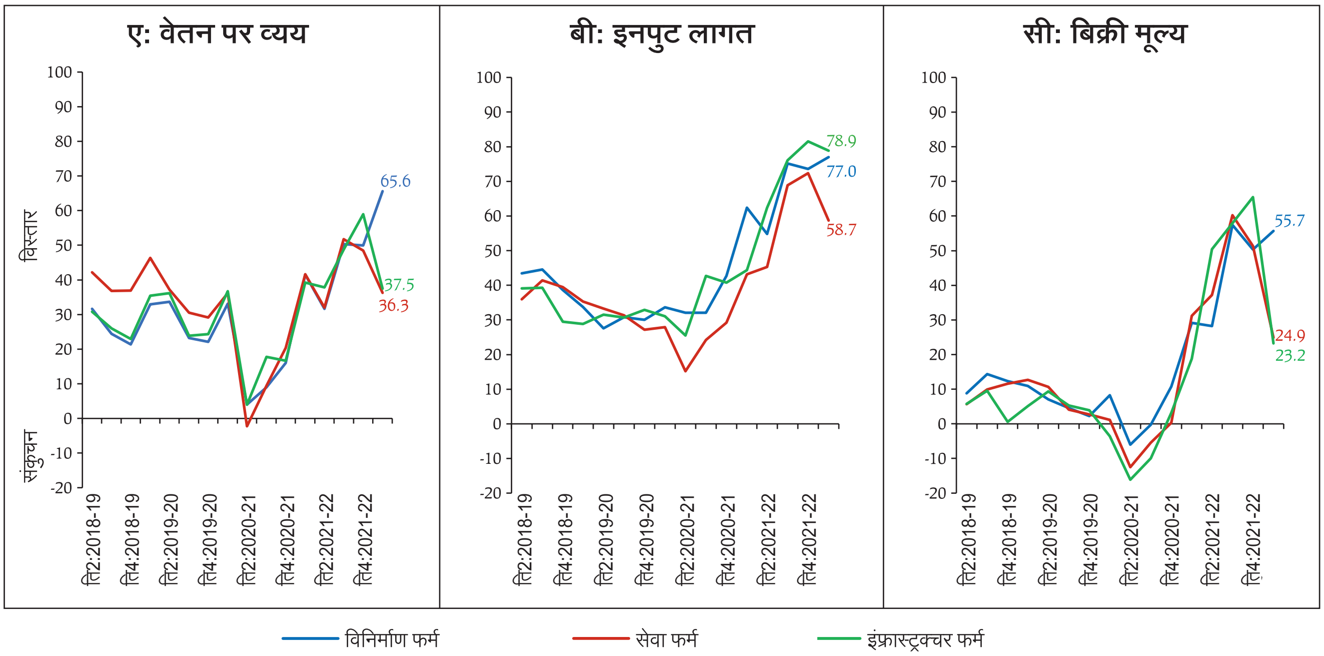
रिज़र्व बैंक के उद्यम सर्वे[15] में किए गए मतदान के अनुसार, विनिर्माण, सेवा एवं अवसंरचना फर्म के लिए वेतन व्यय में वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में वृद्धि देखी गई। विनिर्माण फर्म की उक्त वृद्धि की गति वर्ष 2021-22 की चौथी तिमाही में कम हुई, जिसके वर्ष 2022-23 की पहली तिमाही में पुनः बढ़ने की संभावना है। लेकिन सेवा एवं अवसंरचना फर्म के क्षेत्र में इसकी गति वर्ष 2022-23 की पहली तिमाही में कम होनें की संभावना है। वर्ष 2021-22 की तीसरी और चौथी तिमाही में विनिर्माण, सेवा और अवसंरचना के लिए निविष्टि लागत दबाव अधिक बने रहे। वर्ष 2022-23 की पहली तिमाही के दौरान, विनिर्माण निविष्टि लागत के अधिक रहने की उम्मीद है, जबकि सेवाओं

[13] इकाई मूल परीक्षणों के परिणाम इंगित करते हैं कि यद्यपि इकाई मूल की उपस्थिति की शून्य परिकल्पना, जो उन्हें I(0) चर बनाती है, को पीएमआई समग्र निविष्टि और उत्पादन मूल्य श्रृंखला के लिए खारिज कर दिया गया है, वहीं मुख्य सीपीआई के लिए इसे I(1) चर बनाने हेतु अस्वीकार नहीं किया गया है। तदनुसार, गतिविधि पैरामीटर को नियंत्रित करते हुए, उत्पादन कीमतों के समक्ष पीएमआई निविष्टि देखने के लिए ओएलएस अपनाया जाता है और मुख्य सीपीआई की तुलना में पीएमआई निविष्टि कीमतों के लिए एआरडीएल मॉडल अपनाया जाता है।

[14] सम्मिश्र पीएमआई के भावी उत्पादन सूचकांक का उपयोग प्रत्याशित मांग के संकेतक के रूप में किया जाता है।

[15] औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वे; एवं सेवा और अवसंरचना दृष्टिकोण सर्वे।

चार्ट II.22: लागत स्थितियों की अपेक्षाएं (कुल प्रतिक्रिया)



टिप्पणी: 'शुद्ध प्रतिक्रिया' कीमतों में वृद्धि और घटने की रिपोर्ट करने वाले उत्तरदाताओं के प्रतिशत के बीच का अंतर है।
स्रोत: रिज़र्व बैंक इंडस्ट्रियल आउटलूक सर्वे; रिज़र्व बैंक सर्विसेस एण्ड इंफ्रास्ट्रक्चर आउटलूक सर्वे; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

और अवसंरचना फर्मों के लिए इस लागत में थोड़ी कमीं आ सकती है। वर्ष 2022-23 की पहली तिमाही में, विनिर्माण फर्म, सेवा और अवसंरचना क्षेत्र के अपने समकक्षों की तुलना में अधिक बिक्री मूल्य वसूल कर सकते हैं (चार्ट II.22)। भारतीय प्रबंधन संस्थान, अहमदाबाद द्वारा एक वर्ष पूर्व किए गए व्यापार में मुद्रास्फीति की प्रत्याशा संबंधी सर्वेक्षण[16] में प्रत्याशाएँ क्रमिक रूप से बढ़ीं, जो कि फरवरी 2022 में 6 प्रतिशत को पार कर गईं। सर्वेक्षण में शामिल किए गए व्यवसायों ने लागत दबाव में और वृद्धि की सूचना दी, जिसने कम बिक्री द्वारा परिलक्षित कमजोर मांग की परिस्थितियों द्वारा नमूनों में शामिल फर्मों के सीमांत लाभ को नुकसान पहुंचाया है।

[16] भारतीय प्रबंधन संस्थान, अहमदाबाद के मासिक व्यापार मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वे (बीआईईएस) में प्रमुख रूप से विनिर्माण क्षेत्र के व्यापार नेतृत्वकर्ताओं के एक पैनल में सर्वे कराया गया जिसमें उनकी अल्पकालीन एवं मध्यकालीन मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बारे में पूछा गया। नवीनतम सर्वे जनवरी 2022 से संबंधित है और 1000 कंपनियों के प्रतिसाद पर आधारित है।

निष्कर्ष

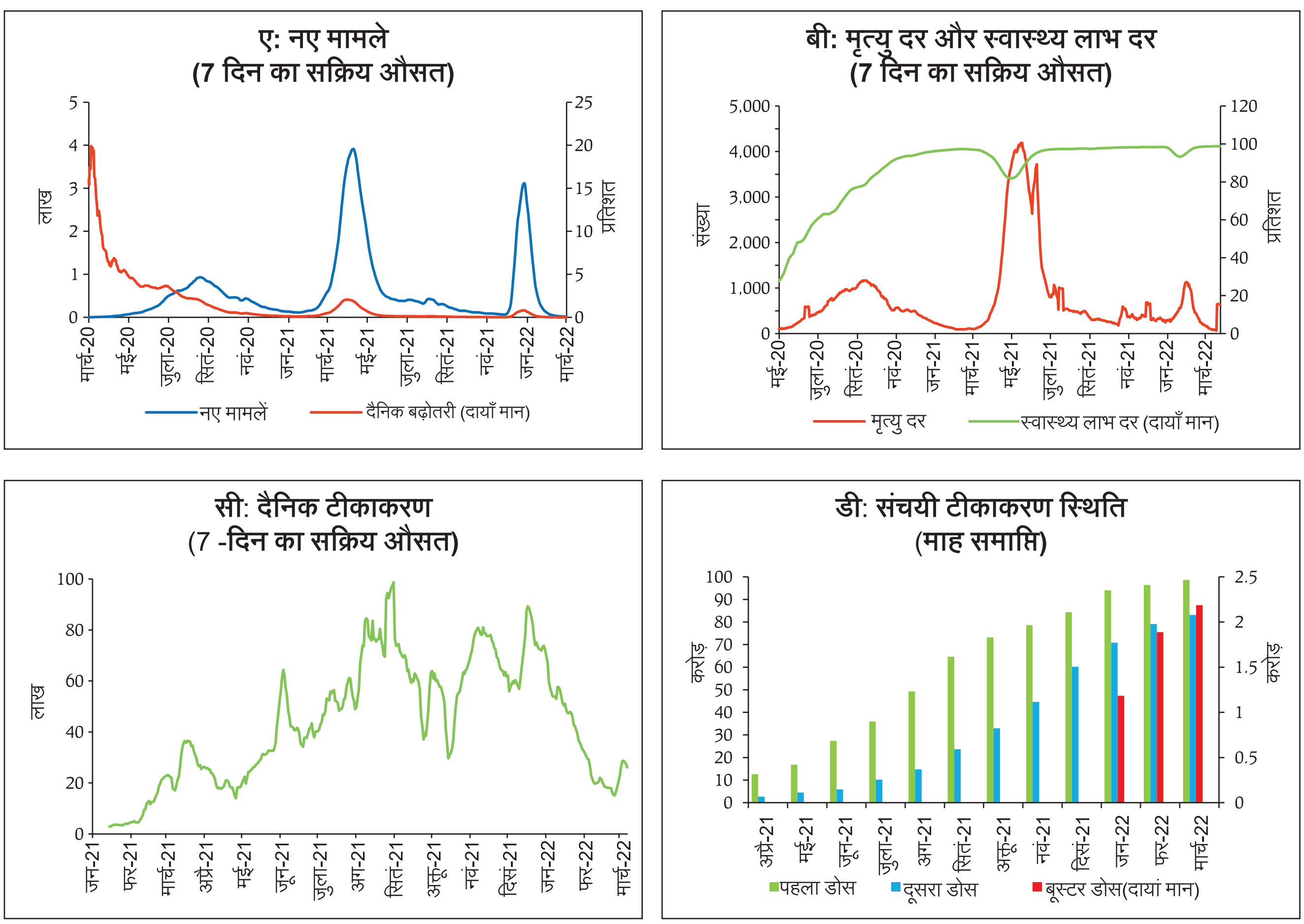
हाल की भू-राजनीतिक घटनाओं ने मुद्रास्फीति के लिए उर्ध्वगामी जोखिम बढ़ा दिया है। वैश्विक आपूर्ति झटके अभी भी सामने आ रहे हैं और सभी वस्तुओं पर उनका असर बढ़ रहा है। ऊर्जा लागत को शामिल करते हुए विभिन्न प्रकार की विनिर्माण वस्तुओं और सेवाओं के लिए निविष्ट लागत के भी बढ़ने की संभावना है। हाल की घटनाओं का प्रभाव आगे के समय में समग्र मांग के दृष्टिकोण पर भी आधारित होगा। वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला तथा लॉजिस्टिक्स में पुन: व्यवधान उत्पन्न होने के साथ-साथ वस्तुओं की कीमतों का दबाव लगातार बने रहने के कारण घरेलू मुद्रास्फीति पर उसका प्रभाव पड़ने का जोखिम पैदा हो गया है। यद्यपि, कमजोर मांग स्थितियों के कारण यह प्रभाव सीमित रहा है लेकिन आगे भी इसकी सावधानीपूर्वक निगरानी की आवश्यकता है। खुदरा वस्तुओं और सेवाओं की कीमतों पर प्रतिकूल लागत की स्थितियों के संचरण के विस्तार को सीमित करने के लिए आपूर्ति पक्ष के उपाय करने की गुंजाइश महत्वपूर्ण रूप से बनी हुई है।

III. मांग और उत्पादन

वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में ओमीक्रॉन वैरीएंट के आने से समग्र मांग की तेजी में कुछ कमी देखी गई। बाह्य मांग उत्साहवर्धक बनी रही। बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव, पिछले कई वर्षों की तुलना में वैश्विक तेल और पण्य वस्तुओं की कीमतों में तीव्र वृद्धि के साथ वित्तीय बाजार की अत्यधिक अस्थिरता के परिणामस्वरुप वैश्विक आर्थिक गतिविधि के प्रति अधोगामी जोखिम और घरेलू विकास की संभावनाओं पर प्रभाव देखा गया है।

महामारी की दूसरी लहर के कमजोर पड़ने से सकल मांग में होनेवाले सुधार की गति में वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में आए नए ओमीक्रॉन वैरीएंट से कुछ कमी देखी गई। तथापि, अधिक संक्रमणकारी होने के वावजूद तीसरी लहर कम घातक रही है और दूसरी लहर की तुलना में कम समय के लिए रही (चार्ट III.1)। इसके परिणामस्वरूप अनुमान है कि इसी छमाही में जीडीपी महामारी-पूर्व के स्तर से बढ़कर 6.8 प्रतिशत हो गया हालांकि दिसंबर 2021-जनवरी 2022 में संपर्क आधारित गतिविधियों की मांग प्रभावित हुई और अनौपचारिक क्षेत्र और सूक्ष्म,लघु और मध्यम उद्यम (एमएसएमई) क्षेत्र अभी भी पीछे हैं। दूसरी तरफ, बाह्य मांग की स्थिति उत्साहवर्धक बनी रही और मार्च 2022 तक लगातार तेरह महीने से वाणिज्य वस्तुओं के निर्यात ने दोहरे अंक की वृद्धि दर्ज की। समग्र आपूर्ति के क्षेत्र में, निरंतर वैश्विक आपूर्ति बाधाओं तथा घरेलू स्तर पर मंद विवेकपरक उपभोग और निवेशगत व्यय से विनिर्माण क्षेत्र में मंदी देखी गयी। इसके विपरीत, कृषि तथा संबद्ध गतिविधियों की स्थिति उत्साहवर्धक बनी रही जिसका आधार पिछले वर्ष की

चार्ट III.1: कोविड संक्रमण और टीकाकरण



स्रोत: स्वास्थ्य और परिवार कल्याण मंत्रालय (एमओएच एंड एफडब्ल्यू)।

सारणी III.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)

मद	2020-21 (एफआरई)	2021-22 (एसएई)	भारित योगदान* 2020-21	भारित योगदान* 2021-22	2020-21 ति1	2020-21 ति2	2020-21 ति3	2020-21 ति4	2021-22 ति1	2021-22 ति2	2021-22 ति3	2021-22 ति4#
निजी अंतिम उपभोग व्यय	-6.0	7.6 (1.2)	-3.4	4.4	-23.7	-8.3	0.6	6.5	14.2 (-13.0)	10.2 (1.1)	7.0 (7.6)	1.5 (8.1)
सरकारी अंतिम उपभोग व्यय जीएफसीई	3.6	4.8 (8.6)	0.4	0.5	13.6	-22.9	-0.3	29.0	-4.4 (8.6)	9.3 (-15.8)	3.4 (3.1)	11.7 (44.0)
कुल निश्चित पूंजी निर्माण जीएफसीएफ	-10.4	14.6 (2.6)	-3.3	4.4	-45.3	-4.5	-0.6	10.1	62.5 (-11.2)	14.6 (9.5)	2.0 (1.4)	1.3 (11.5)
निर्यात	-9.2	21.1 (9.9)	-1.8	4.0	-25.5	-6.4	-8.6	3.7	40.4 (4.6)	20.5 (12.7)	20.9 (10.5)	7.8 (11.8)
आयात	-13.8	29.9 (11.9)	-3.2	6.3	-41.1	-17.9	-5.2	11.7	60.7 (-5.3)	40.7 (15.5)	32.6 (25.8)	1.3 (13.2)
बाज़ार मूल्यों पर जीडीपी	-6.6	8.9 (1.8)	-6.6	8.9	-23.8	-6.6	0.7	2.5	20.3 (-8.3)	8.5 (1.3)	5.4 (6.2)	4.8 (7.4)

टिप्पणी: *: संवृद्धि के लिए घटक-वार योगदान को जीडीपी संवृद्धि के साथ नहीं जोड़ा है क्योंकि स्टाक, कीमती वस्तुओं में परिवर्तन और विसंगतियों को शामिल नहीं किया है|
कोष्ठकों में दिये गए आंकड़े 2019-20 की संवृद्धि दरें हैं।
स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय(एनएसओ)|

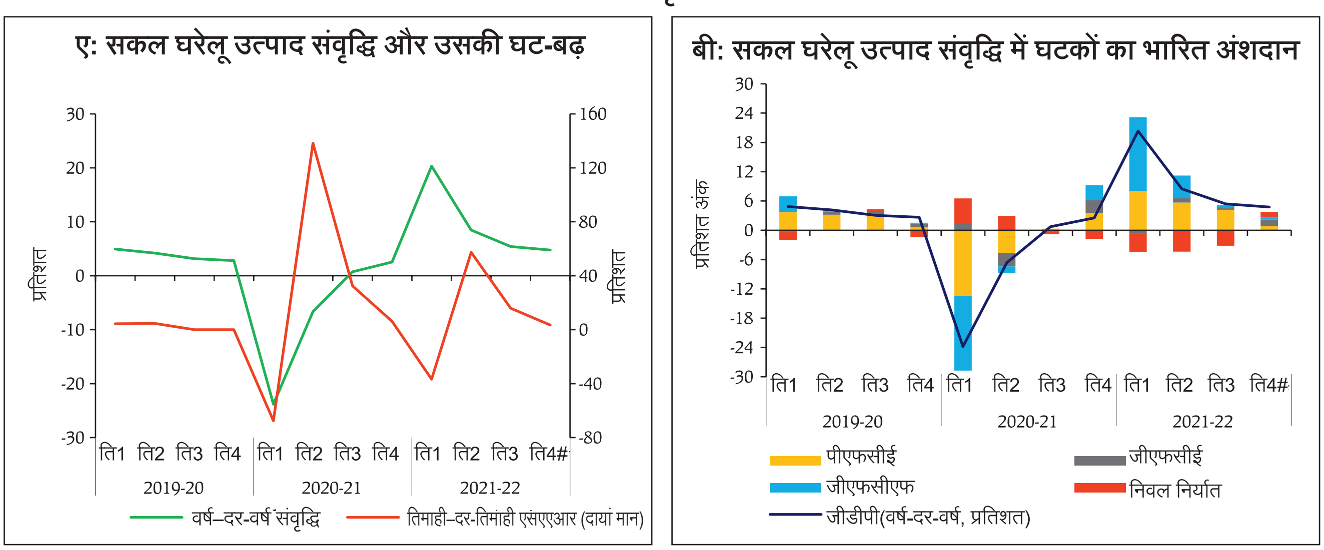
तुलना में रिकार्ड खरीफ उत्पादन तथा रबी के मौसम में बुवाई जोत में विस्तार था।

III.1 समग्र मांग

वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में वर्ष-दर- वर्ष समग्र मांग जिसका मापन वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद से किया जाता है, घटकर 5.4 प्रतिशत हो गई (सारणी III.1 और चार्ट III.2ए)। इसके सभी प्रमुख घटक आर्थिक बहाली के जोर पकड़ने के साथ अपने महामारी-पूर्व स्तरों के आगे बढ़ गए। तीसरी लहर के मंद पड़ने के साथ ही संपर्क आधारित सेवाओं की मांग में भी फरवरी-मार्च 2022 में बहाली देखी गई। वित्तीय वर्ष 2021-22 के लिए वास्तविक जीडीपी के बढ़कर 8.9 प्रतिशत होने का अनुमान है, जो वर्ष 2019-20 में रिकॉर्ड किए गए स्तर से 1.8 प्रतिशत अधिक है।

दूसरी छमाही में समग्र मांग के प्रमुख संचालक निजी उपभोग और सहकारी व्यय रहे (चार्ट III.2 बी)। समग्र मांग में निवल निर्यात का नकारात्मक अंश कम हुआ।

चार्ट III.2: जीडीपी संवृद्धि और उसके घटक

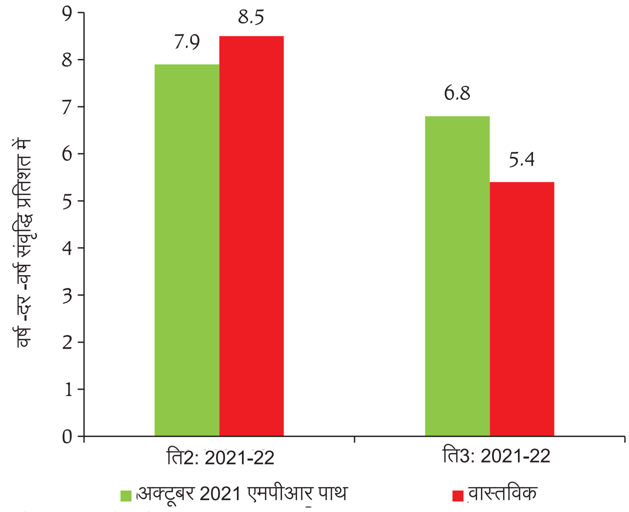


टिप्पणी: 1. अंतर्निहित वृद्धि। 2. एसएएआर - मौसमी समायोजित वार्षिकी दर।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

जीडीपी अनुमान बनाम वास्तविक परिणाम

अक्तूबर 2021 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) में वर्ष 2021-22 की दूसरी तिमाही में 7.9 प्रतिशत, तीसरी तिमाही में 6.8 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 6.1 प्रतिशत की वास्तविक जीडीपी संवृद्धि का अनुमान लगाया गया था। दूसरी तिमाही में वास्तविक संवृद्धि अनुमान से 60 आधार अंक (बीपीएस) अधिक रही जबकि तीसरी तिमाही में अनुमान से 140 बीपीएस कम रही (चार्ट III.3)। वास्तविक जीडीपी में यह चौंकाने वाला उतार-चढ़ाव मुख्य रूप से दूसरी तिमाही में आशा से अधिक तेजी से दबी हुई मांग के खुलने तथा सरकार द्वारा किए गए पूंजीगत व्यय के आधार पर निवेश में तेजी आने से तीसरी तिमाही में तेजी के अभाव की वजह से हुआ। निर्धारित समय के अनुसार एनएसओ द्वारा वर्ष 2021-22 की चौथी तिमाही के आंकड़े 31 मई 2022 को जारी किए जाएंगे।

चार्ट III.3: सकल देशी उत्पाद संवृद्धि: अनुमानित बनाम वास्तविक



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

III.1.1 निजी अंतिम उपभोग व्यय

समग्र मांग के मुख्य आधार के रूप में निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई) में पुन: कुछ तेजी आई परंतु समग्र जीडीपी में इसकी हिस्सेदारी पिछले वर्ष के 57.3 प्रतिशत की तुलना में घटकर वर्ष 2021-22 में 56.6 प्रतिशत हो गई जिसमें श्रमशक्ति प्रतिभागिता दर की अधूरी रिकवरी, तीसरी लहर और कमजोर उपभोक्ता विश्वास के कारण और कमी हुई (बॉक्स III.1)। अनौपचारिक क्षेत्र और एमएसएमई की बहाली में सुस्ती के

बॉक्स III.1 निजी उपभोग के संचालक

निजी उपभोग के संभावित निर्धारक आय,संपत्ति, मुद्रास्फीति, ब्याज दर और उपभोक्ता विश्वास है (सिंह,2012; व्हिरियाला 2017; वांग, 2017; डॉश्च और अन्य 2018)। यूनिट रुट टेस्ट के अनुसार निजी उपभोग और आय (वास्तविक जीडीपी)गैर स्थिर है[1]। महामारी पूर्व अवधि अर्थात 2004-19 के लिए, तिमाही आंकड़े और वास्तविक निजी उपभोग तथा आय[2] के बीच दीर्घकालिक सह-संबद्धता को संबंध दर्शाते हैं। अल्पकालिक त्रुटि सुधार डायनमिक्स चक्रीय घटकों की भूमिका की ओर संकेत करते है- निम्न ब्याज दर और कम मुद्रास्फीति से उपभोग मांग सहायता जो मौद्रिक नीति के नरम रूख को सत्यापित/समर्थन करता है। आगे, दीर्घकालिक संबंध को देखते हुए आय के बढ़ने के साथ उपभोग में सुधार होने की अपेक्षा की जा सकती है।

$$\underset{(0.000)}{ln\ PFCE = -0.707} + \underset{(0.000)}{1.017}\ ln\ GDP \quad ...(1)$$

$$\Delta (ln\ PFCE)_t = -\underset{(0.088)}{0.133}\Delta (ln\ PFCE)_{t-1} - \underset{(0.000)}{0.324}\Delta (ln\ PFCE)_{t-2} + \underset{(0.000)}{0.389}\ \Delta(ln\ GDP)_t - \underset{(0.056)}{0.283}\Delta(ln\ GDP)_{t-1} - \underset{(0.025)}{0.280}\ \Delta(ln\ PFCED)_t - \underset{(0.068)}{0.684}\Delta(WACR)_{t-3}$$

$$-\underset{(0.003)}{0.029}\ Dum2010Q4 - \underset{(0.000)}{0.036}\ Dum2012Q2 + \underset{(0.009)}{0.024}Dum2013Q4 - \underset{(0.010)}{0.024}Dum2014Q4 - \underset{(0.000)}{0.534}\ ECT_{t-1} \quad ...(2)$$

टिप्पणी: कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े पी-वैल्यू; समायोजित R^2 = 0.80; ब्रेउस-गॉडफ्रे एलएम टेस्ट श्रृंखलाबद्ध सह-संबंध के शून्य मान(2 लैग) (पी-वैल्यू) = 0.125; ब्रेश्च-पेगन गॉडफ्रे हेट्रोकेडास्टीसिटी टेस्ट (पी-वैल्यू) = 0.158. Δ संबंधित चरों में तिमाही-दर-तिमाही बदलाव दर्शाता है। पीएफसीईडी : पीएफसीई अपस्फीतिकारक; डब्ल्यूएसीआर : भारित औसत मांग मुद्रा दर, वास्तविक; ईसीटी : त्रुटि सुधार अवधि

स्रोत: भारिबैं स्टाफ आकलन।

(क्रमश:)

[1] वेल्थ इफेक्ट जो शेयर बाजार पूंजीकरण से प्रस्तुत किया जाता है सार्थक नही पाया गया है,संभवत: यह दर्शाता है कि अभी भी परिवारों के मध्य सीमित शेयर स्वामित्व है।

[2] ऑटोरिग्रेसिव डिस्ट्रिब्यूटेड लैग(एआरडीएल) कार्यप्रणाली का नियोजन संबंध अध्ययन के लिए होता है। एआरडीएल(3,2) मॉडल का चयन एकाइके इनफार्मेशन क्राइटेरिया पर आधारित है।

संदर्भ:

डॉश्च, एम., एम फॉरसेल्स, एल रोसी, जी स्टॉवस्की (2018), "प्राइवेट कंजप्शन एंड इट्स ड्राइवर्स इन द करंट इकोनामिक एक्सपेंशन", इकॉनोमिक बुलेटिन, यूरोपियन सेंट्रल बैंक।

सिंह,भूपल (2012), " हाउ इंर्पोटेंट इज द स्टॉक मार्केट वेल्थ इफेक्ट ऑन कंजप्शन इन इंडिया?" इम्पीरिकल इकोनॉमिक्स, वॉल्यूम.42,पीपी. 915-927।

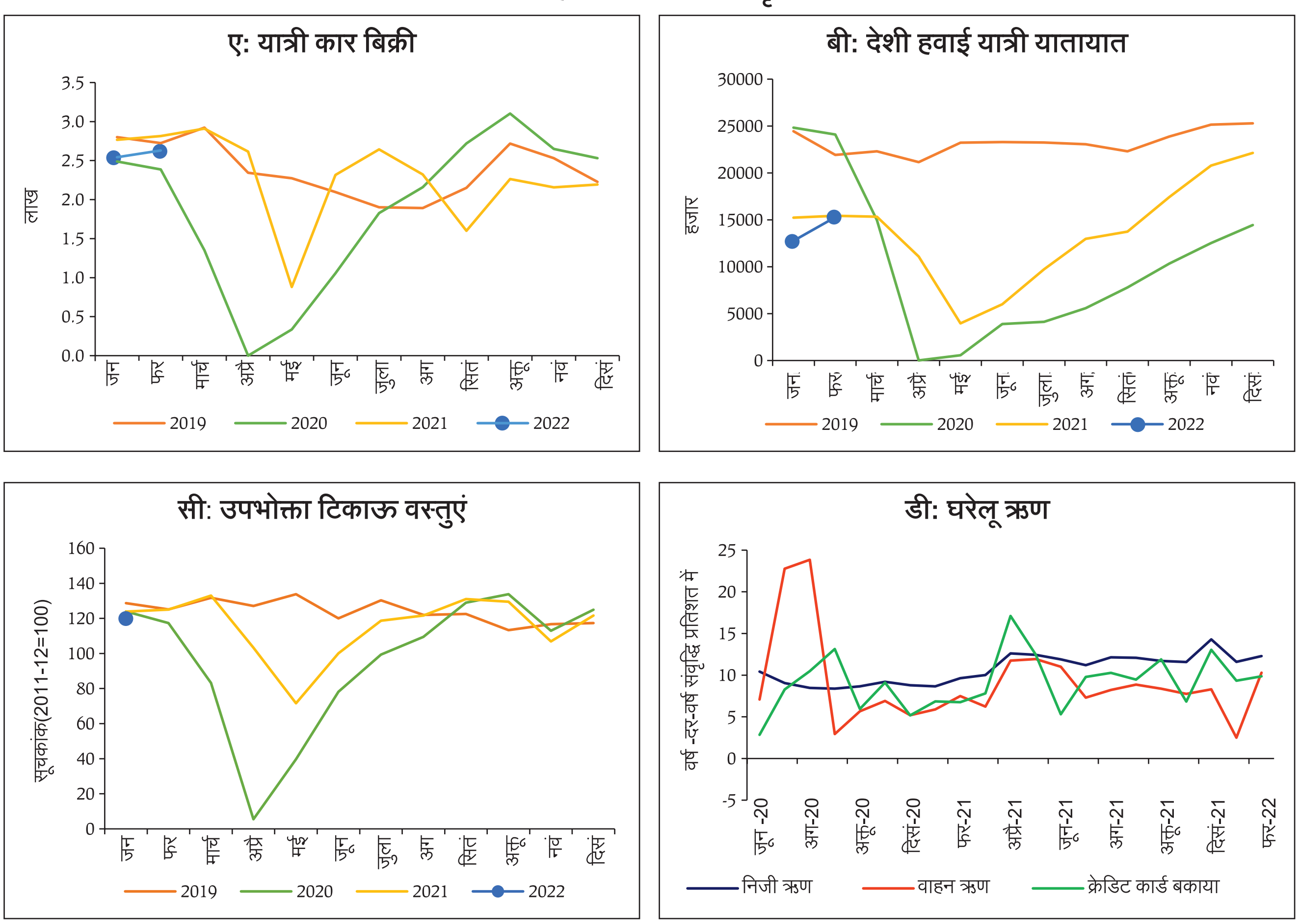
व्हिरियाला, ई. (2017), "हाउसहोल्ड कंजप्शन इन जापान रोल ऑफ इनकम एंड एसेट डेवलपमेंट्स", आईएमएफ वर्किंग पेपर डब्ल्यू पी/17/23।

वॉन्ग, एम. (2017), "रिविजिटिंग द वेल्थ इफेक्ट ऑन कंजप्शन इन न्यूजीलैंड"। रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड, एनालिटिकल नोट, एएन 2017/03।

कारण से निजी उपभोग सीमित रहा। टीकाकरण में तेजी से विस्तार और आवागमन एवं गतिविधि संबंधी प्रतिबंधों में ढील के चलते फरवरी-मार्च 2022 में हवाई यात्रा, होटल और रेस्टोरेंट, मनोरंजन और संस्कृति जैसे-संपर्क आधारित सेवाओं में बहाली देखी गई।

विशेष रूप से फरवरी-मार्च के दौरान घरेलू हवाई यात्रा यातायात में सुधार तथा सेमी कंडक्टर चिपों की कमी का मार झेलने वाले सवारी वाहनों की बिक्री के संकुचन में नरमी के कारण शहरी उपभोग में वृद्धि हुई (चार्ट III.4)। दूसरी तरफ, उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं के उत्पादन में पस्त पड़े विवेकाधीन

चार्ट III.4 : शहरी मांग - उच्च आवृत्ति संकेतक



स्रोत: नागर विमानन महानिदेशालय(डीजीसीए); सोसाइटी ऑफ इंडियन आटोमोबाइल मैन्युफैक्चरर्स(एसआईएएम); एनएसओ और आरबीआई।

खर्च के कारण तीसरी तिमाही तथा जनवरी में कमी दर्ज की गई।

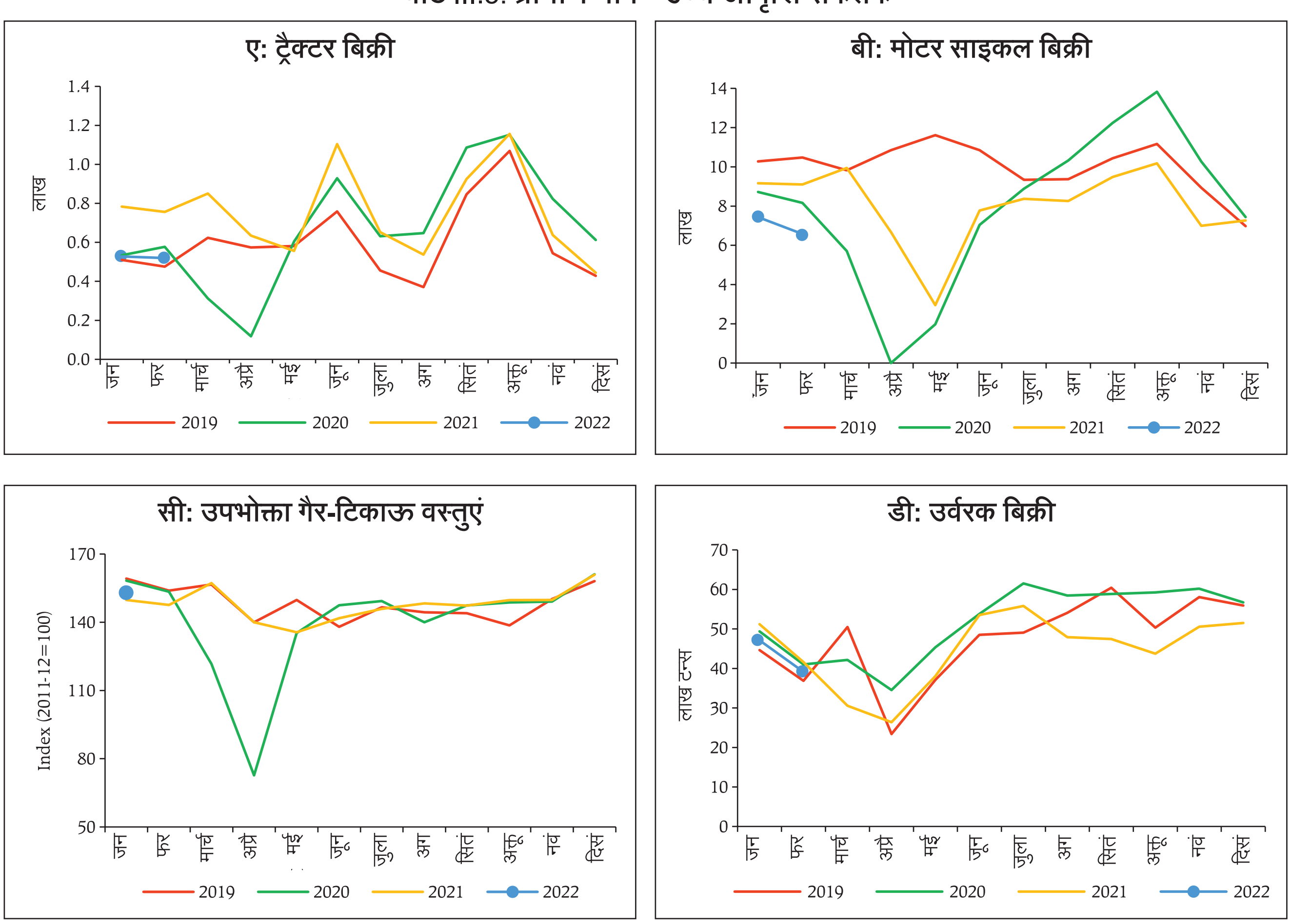
जहाँ तक ग्रामीण मांग का संबंध है, दूसरी छमाही में दुपहिया वाहनों की बिक्री में वर्ष-दर-वर्ष संकुचन रहा जो विवेकाधीन घरेलू खर्च पर दबाव और अनौपचारिक क्षेत्र में मंद रिकवरी को दर्शाता है। नवंबर-फरवरी के दौरान ट्रैक्टर की बिक्री में कमी हुई जिसका आंशिक कारण कुछ क्षेत्रों में दीर्घकालिक और भारी वर्षा रही। जनवरी-फरवरी के दौरान उर्वरक बिक्री भी कम रही जो अंतरराष्ट्रीय कीमतों के बढ़ने से इन्वेंटरी का स्टॉक खाली करने और कम आयात को दर्शाता है। यद्यपि जनवरी 2022 में उपभोक्ता गैर-टिकाऊ उत्पादों में बढ़त देखी गई (चार्ट III.5)।

सीएमआईई का उपभोक्ता पिरामिड घरेलू सर्वेक्षण डेटा दर्शाता है कि श्रमशक्ति प्रतिभागिता दर (एलएफपीआर) दिसंबर में 40.9 प्रतिशत से घटकर मार्च 2022 में 39.5 प्रतिशत हो गई जबकि बेरोजगारी दर इसी अवधि में 7.9 प्रतिशत से घटकर 7.6 प्रतिशत हो गई, जो पहली और दूसरी लहर में रिकार्ड स्तर से कम रही (चार्ट III.6 ए)। तीसरी तिमाही में और जनवरी में संगठित क्षेत्र में रोजगार की स्थिति में सुधार देखा गया (चार्ट III.6 बी)।

III.1.2 सकल स्थिर पूंजी निर्माण

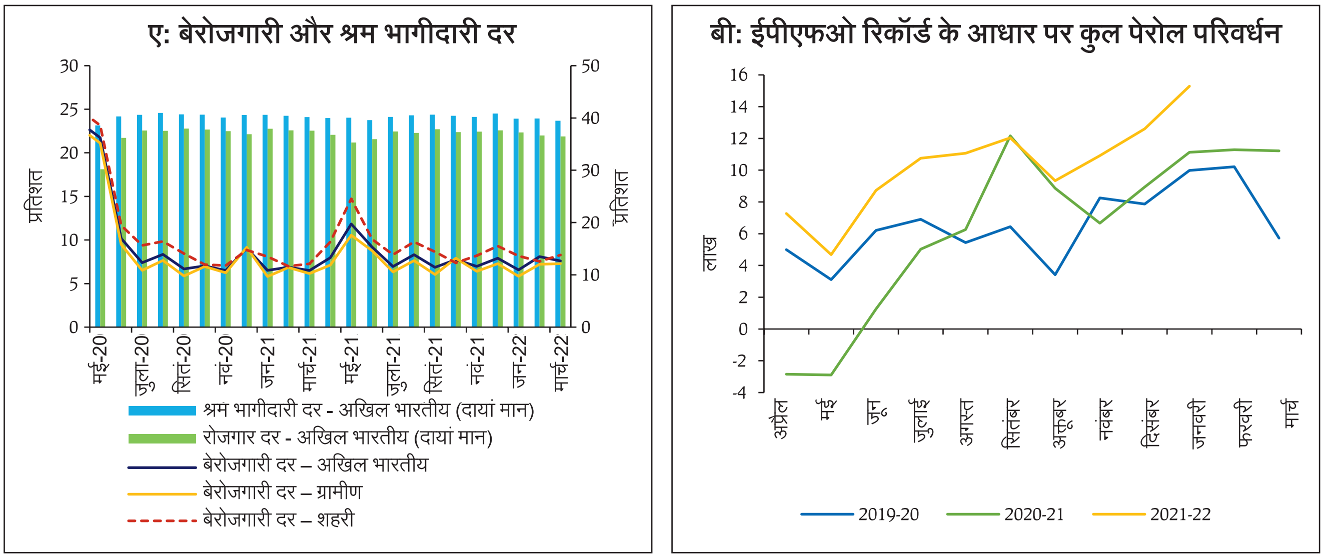
वर्ष 2021-22 में अनुकूल आधार (वर्ष 2020-21 में -10.4 प्रतिशत) के समर्थन से सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) में 14.6 की वृद्धि हुई और जीडीपी में इसका हिस्सा वर्ष 2019-20 के 31.8 प्रतिशत से मामूली बढ़त के साथ 32.0 प्रतिशत हो गया। तथापि, दूसरी तिमाही में बेमौसम वर्षा, बढ़ती इनपुट लागत और श्रमशक्ति की कमी के कारण सुस्त निर्माण

चार्ट III.5: ग्रामीण मांग - उच्च आवृत्ति संकेतक



स्रोत: ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स असोसिएशन; एसआईएएम; एनएसओ और रसायन और उर्वरक मंत्रालय।

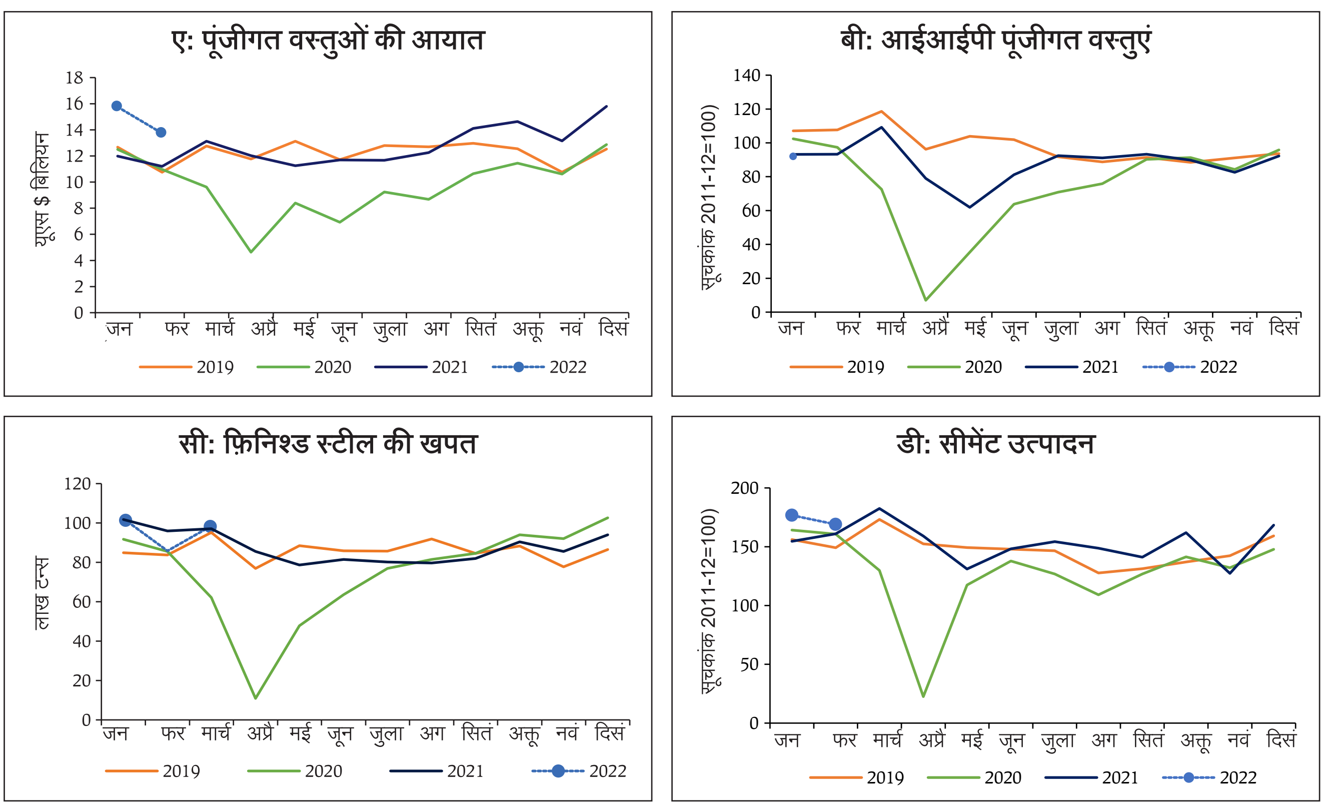
चार्ट III.6: भारत में रोजगार की स्थिति



स्रोत: सीएमआईई; और कर्मचारी भविष्य - निधि संस्था(ईपीएफओ)।

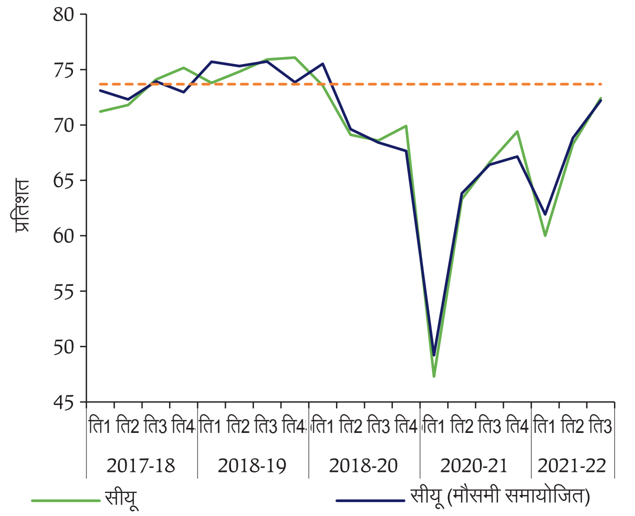
गतिविधि से निवेश गतिविधियां कमजोर पड़ीं (स्टील खपत और सीमेंट उत्पादन से प्रदर्शित) (चार्ट III.7 सी और डी)। वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही और जनवरी 2022 में पूंजीगत वस्तुओं के घरेलू उत्पादन में संकुचन हुआ, इससे समग्र निवेश गतिविधि

चार्ट III.7: निवेश मांग के संकेतक



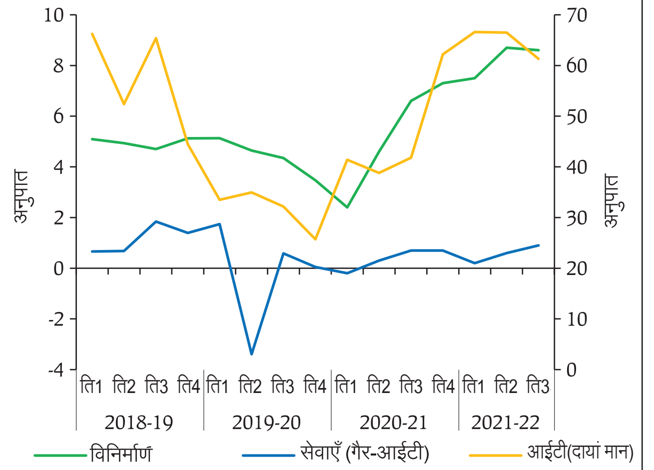
स्रोत: डीजीसीआई एंड एस; एनएसओ; संयुक्त संयंत्र समिति; और आर्थिक सलाहकार का कार्यालय।

चार्ट III.8: विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग



स्रोत: आरबीआई|

चार्ट III.9: विनिर्माण और सेवा फर्मों में ब्याज कवरेज अनुपात



टिप्पणी: 2021-22 की तीसरी तिमाही का परिणाम 1,701 सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियों और 717 सूचीबद्ध गैर-वित्तीय निजी सेवा कंपनियों के डाटा पर आधारित है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

प्रभावित हुई, जबकि तीसरी और चौथी तिमाही के दौरान पूंजीगत वस्तुओं के आयात में बढ़त देखी गई (चार्ट III.7 ए और बी)।

विनिर्माण क्षेत्र में क्षमता उपयोग(सीयू) वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में पिछली तिमाही के 68.3 प्रतिशत से सुधरकर 72.4 प्रतिशत हो गया (मौसमी समायोजन आधार पर 68.6 प्रतिशत से 72.2 प्रतिशत) (चार्ट III.8); यह महामारी पूर्व के स्तर तक पहुंच गया यद्यपि यह दीर्घकालिक औसत से कम है।

वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में विनिर्माण और सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) क्षेत्रों की सूचीबद्ध गैर वित्तीय निजी कंपनियों का ब्याज व्याप्ति अनुपात (आईसीआर)[3] स्थिर बना रहा (चार्ट III.9)। आशा की जा सकती है कि मजबूत कॉरपोरेट तुलन पत्र - सहज आईसीआर और डिलीवरेजिंग - आगे भी क्षमता विस्तार में सहायक होंगे (बाक्स III.2)।

उत्पादन से जुड़े प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना के तहत, सरकार ने भारत को इलेक्ट्रॉनिक्स विनिर्माण के लिए एक वैश्विक

बॉक्स III.2: निजी क्षेत्र के निवेश चक्र के चालक: फर्म-स्तरीय आंकड़ों के साथ एक पड़ताल

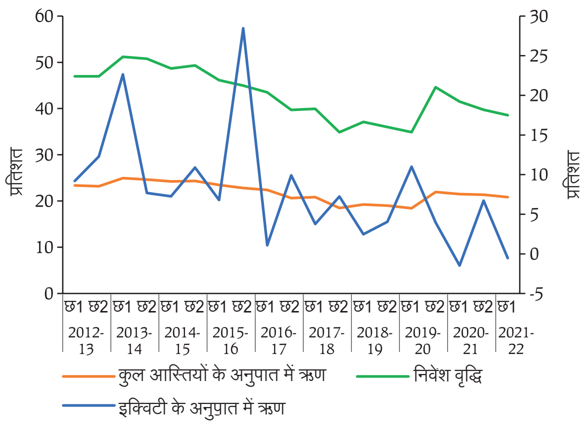
एक टिकाऊ बहाली सुनिश्चित करने के लिए निवेश चक्र में पुनरुद्धार महत्वपूर्ण है। अनुकूल वित्तीय स्थितियों और कॉरपोरेट तुलन-पत्रों के सुदृढ़ीकरण के बावजूद- कर्ज/आस्ति और कर्ज/इक्विटी अनुपात के संदर्भ में सूचीबद्ध फर्मों के लीवरेज में कमी - भारत में निजी निवेश कमजोर बना हुआ है(चार्ट III.2.1)।

पिछले साढ़े बीस वर्ष की अवधि (दूसरी छमाही:2011-12 से पहली छमाही:2021-22) में 1,054 सूचीबद्ध गैर-सरकारी गैर-वित्तीय (एनजीएनएफ) कंपनियों के एक सामान्य समूह के पैनल आंकड़ों का उपयोग करते हुए यह देखा गया है कि फर्म-विशिष्ट कारक - लीवरेज (कुल संपत्ति की तुलना में कर्ज या इक्विटी की तुलना में से कर्ज द्वारा मापा जाता है); मांग की स्थिति (स्वर्ण की बिक्री); आंतरिक संसाधन और वित्त पोषण लागत (स्वयं के नकदी प्रवाह और उधार की प्रभावी लागत); और फर्म के आकार का निवेश पर विविध रूप से प्रभाव पड़ता है। लीवरेज स्थिर निवेश पर नकारात्मक प्रभाव डालता है, जबकि स्वयं की बिक्री और नकदी प्रवाह के संदर्भ में मांग का सकारात्मक प्रभाव पड़ता है (सारणी III.2.1)। उधार की लागत निवेश को कम करती है, और फर्म के आकार का क्षमता विस्तार पर नकारात्मक प्रभाव पड़ता है (यानी, छोटे आकार की फर्में बड़े आकार

(क्रमशः)

[3] ब्याज कवरेज अनुपात ब्याज और करों से पूर्व कमाई की तुलना में ब्याज व्यय का अनुपात है और कंपनी की अपने ऋण पर ब्याज भुगतान करने की क्षमता को मापता है।

चार्ट III.2.1 : लीवरेज और निवेश वृद्धि



टिप्पणी: निवेश वृद्धि की गणना सकल आस्तियों में छमाही आधार पर वार्षिकीकृत वृद्धि के रूप में की जाती है; कुल आस्तियों पर ऋण और इक्विटी पर ऋण की गणना क्रमशः कुल आस्तियों और इक्विटी के बही मूल्य द्वारा तय किए गए कुल उधार पर की जाती है।

स्रोत : भा.रि.बैं. स्टाफ अनुमान जो कैपिटलाइन डेटाबेस से सूचीबद्ध 1054 गैर-सरकारी गैर-वित्तीय कंपनियों द्वारा प्रकाशित आंकड़ो पर आधारित हैं।

की फर्मों की तुलना में अपने मौजूदा पूंजी स्टॉक में अधिक योगदान करती हैं)। अर्थव्यवस्था में समग्र मांग की स्थिति, विशेष रूप से अपेक्षित विकास संभावनाओं का सकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ता है।

सारणी III.2.1: पैनल रिग्रेशन परिणाम

(अवधि: एच1:2012-13 – एच1:2021-22)

आश्रित चर: निवेश वृद्धि	सभी सूचीबद्ध एनजीएनएफ कंपनियां		विनिर्माण	
कॉन्स्टन्ट	13.458***	16.724***	16.388***	21.900***
	(3.506)	(4.088)	(4.370)	(4.947)
कुल आस्तियों की तुलना में कर्ज $_{t-1}$	-0.119***		-0.101***	
	(0.019)		(0.023)	
इक्विटी की तुलना में कर्ज $_{t-1}$		-0.024***		-0.021***
		(0.005)		(0.006)
मांग $_{t-1}$	0.006***	0.006***	0.008***	0.008***
	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
नकदी प्रवाह $_{t-1}$	0.016***	0.016***	0.039***	0.044***
	(0.005)	(0.005)	(0.008)	(0.009)
उधार की लागत $_{t-1}$	-0.048***	-0.041***	-0.037*	-0.038*
	(0.016)	(0.016)	(0.020)	(0.021)
आकार $_{t-1}$	-2.849***	-3.665***	-3.239***	-4.390***
	(0.611)	(0.724)	(0.720)	(0.829)
वास्तविक जीडीपी वृद्धि $_{t-1}$	0.150***	0.138***	0.127***	0.104***
	(0.027)	(0.029)	(0.032)	(0.034)
प्रत्याशित वृद्धि $_{t+1}$	0.504***	0.588***	0.485***	0.609***
	(0.108)	(0.115)	(0.114)	(0.120)
डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति $_{t-1}$	0.127**	0.137***	0.075	0.093
	(0.049)	(0.051)	(0.056)	(0.058)
ऑब्ज़र्वेशन्स	18,972	17,878	12,744	12,002
फर्मों की संख्या	1,054	1,038	708	697

टिप्पणी: ***, **, * क्रमशः 1%, 5% और 10% पर महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है। कोष्ठक में मजबूत मानक त्रुटियों के साथ निश्चित प्रभाव अनुमान दिए गए हैं। चरों को इस प्रकार परिभाषित किया गया है: मांग वार्षिक बिक्री है जिसे सकल अचल आस्तियों की अवधि की शुरुआत तक बढ़ाया गया है: वार्षिक शुद्ध लाभ के रूप में नकदी प्रवाह और सकल अचल आस्तियों की अवधि की शुरुआत तक मूल्यह्रास बढ़ाया गया: आकार कुल आस्तियों का लॉग है: अपेक्षित वृद्धि को पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण से एक वर्ष आगे के विकास अनुमान के रूप में लिया जाता है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान: एवं कैपिटलाइन डेटाबेस।

संदर्भ:

दास, एस, एंड वी. तुलिन (2017), "फाइनेंशियल फ्रीकशनस, अंडरइनवेस्टमेंट एंड इनवेस्टमेंट कंपोझिशन : एविडेंस फ्रोम कॉर्पोरेट्स ", आईएमएफ वर्किंग पेपर, डब्ल्यूपी/17/134

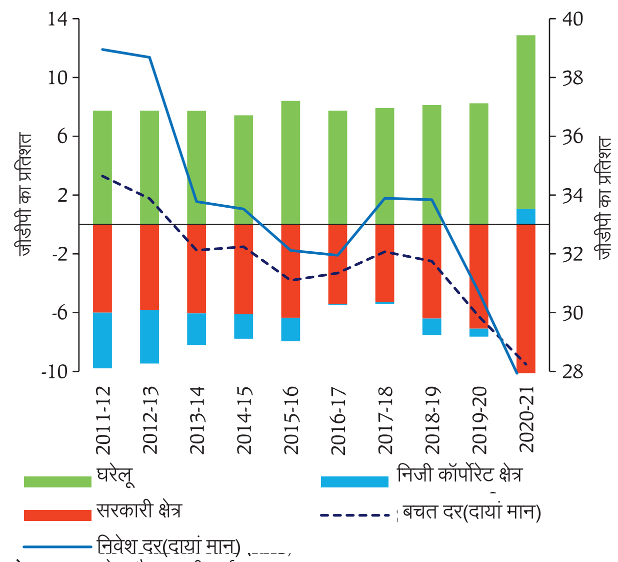
शुक्ला, ए. के. और टी. एस. शॉ (2020), "इंपेक्ट ऑफ लीवरेज ऑन फर्म"स इनवेस्टमेंट : डिकोडिंग दी इंडियन एक्सपीरियन्स", आरबीआई वर्किंग पेपर, डब्ल्यूपीएस 07/2020

वांग, जे, एम गोचोको और एन सोटोसिनल (2013), " कॉर्पोरेट इनवेस्टमेंट इन एशियन इमर्जिंग मार्केट्स: फाइनेंशियल डेवलपमेंट, एंड फाइनेंशियल कॉन्स्ट्रेंट्स ", एडीबी इकोनोमिक वर्किंग पेपर सीरीज, 346

केंद्र के रूप में स्थापित करने के लिए 2.3 लाख करोड़ रुपये के कार्यक्रम को मंजूरी दी। *गति शक्ति* - बहु-मॉडल संबद्धता के लिए राष्ट्रीय मास्टर प्लान - में अवसंरचना संपर्क परियोजनाओं की एकीकृत योजना और समन्वित कार्यान्वयन के लिए विभिन्न मंत्रालयों और राज्य सरकारों जैसे *भारतमाला, सागरमाला,* अंतर्देशीय जलमार्गों, शुष्क/भूमि बंदरगाहों और उड़ान(यूडीएएन) की अवसंरचना योजनाओं को शामिल किया गया है। बहु-मॉडल योजना भारत के लॉजिस्टिक्स नेटवर्क और प्रतिस्पर्धा में सुधार करने में मदद करेगी, जिससे लोगों, वस्तुओं और सेवाओं को परिवहन के एक साधन से दूसरे में संचलन के लिए एकीकृत और निर्बाध संबद्धता प्रदान की जा सके।

सकल घरेलू बचत दर वर्ष 2019-20 में सकल घरेलू उत्पाद के 29.9 प्रतिशत से घटकर वर्ष 2020-21 में 28.2 प्रतिशत हो गई, जो महामारी से उत्पन्न कठिन परिस्थितियों में सुधार लाने पर हुए खर्च में वृद्धि के साथ-साथ सरकार द्वारा किए गए अधिक व्यय के कारण कम हो गई (चार्ट III.10)। निवल घरेलू वित्तीय बचत वर्ष 2019-20 में 8.0 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2020-21 में सकल घरेलू उत्पाद का 11.6 प्रतिशत हो गई जिसके पीछे महामारी के कारण मजबूरन एवं एहतियातन बचत की भूमिका थी। निवेश दर जीडीपी के 30.7 प्रतिशत से घटकर 27.3 प्रतिशत हो गई, बचत-निवेश अंतर वर्ष 2020-21 में सकारात्मक हो गया (वर्ष 2004-05 के बाद पहली बार),

चार्ट III.10: बचत- निवेश अंतराल



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

भुगतान संतुलन में दर्ज चालू खाते के अधिशेष में प्रतिबिंबित हुआ। निवल घरेलू वित्तीय बचत दर वर्ष 2021-22 की पहली छमाही में वर्ष 2020-21 की उसी अवधि में 14.1 प्रतिशत से घटकर 10.7 प्रतिशत हो गई।

III.1.3 सरकारी खपत

प्रतिकूल आधार प्रभाव के कारण वर्ष-दर-वर्ष आधार पर तीसरी तिमाही में सरकारी अंतिम खपत व्यय (जीएफसीई) की गति कम रही। दूसरी ओर, तीसरी तिमाही में सरकारी पूंजीगत खर्च में तीव्र वृद्धि, आधारभूत संरचना पर दिए गए जोर को प्रदर्शित करती है (चार्ट III.11)।

वर्ष 2021-22 के दौरान केंद्र सरकार की राजकोषीय स्थिति मजबूत हुई (सारणी III.2 और चार्ट III.12) । अप्रैल – फरवरी 2021-22 के दौरान केंद्र का निवल कर राजस्व 21.8 प्रतिशत बढ़ा है। कॉर्पोरेट क्षेत्र के जोरदार प्रदर्शन के समर्थन से कॉर्पोरेट कर संग्रहण में 61.3 प्रतिशत का बड़ा इज़ाफ़ा हुआ है, वहीं आयात में वृद्धि होने से सीमा-शुल्क संग्रहण 46.6 प्रतिशत बढ़ा है। हालांकि, नवंबर में पेट्रोल और डीजल पर उत्पाद शुल्क में कटौती के कारण उत्पाद शुल्क संग्रहण में अपेक्षाकृत मामूली रूप से 5.4 प्रतिशत की वृद्धि हुई। आर्थिक गतिविधियों में सुधार और बेहतर कर अनुपालन से प्रेरित होकर जीएसटी संग्रहण लगातार दूसरी छमाही में ₹ 1 लाख करोड़ के आंकड़े को पार

सारणी III.2: केंद्र सरकार वित्त

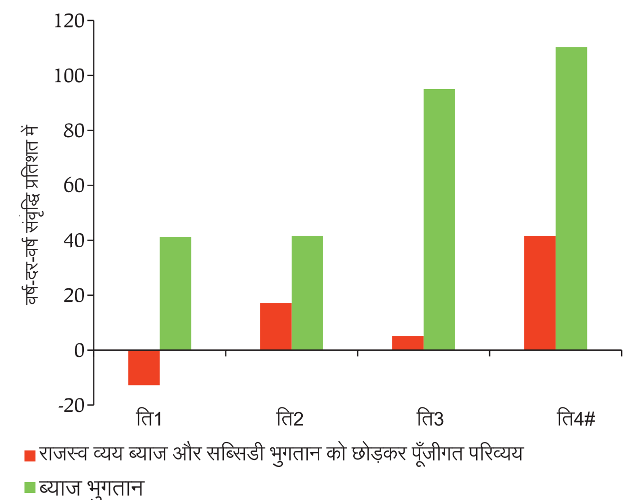
संकेतक	जीडीपी का प्रतिशत			
	2019-20	2020-21	2021-22 (RE)	2022-23 (BE)
1. राजस्व प्राप्तियाँ	8.4	8.3	8.8	8.5
ए. कर राजस्व (निवल)	6.8	7.2	7.5	7.5
बी. गैर-कर राजस्व	1.6	1.0	1.3	1.0
2. गैर-कर्ज पूंजी प्राप्तियाँ	0.3	0.3	0.4	0.3
3. राजस्व व्यय	11.7	15.6	13.4	12.4
ए. ब्याज भुगतान	3.0	3.4	3.4	3.6
बी. प्रमुख सब्सिडीज़	1.1	3.6	1.8	1.2
4. ब्याज भुगतान और सब्सिडीज़ को छोड़कर राजस्व व्यय	7.5	8.6	8.1	7.5
5. पूंजी व्यय	1.7	2.2	2.5	2.9
6. पूँजी परिव्यय	1.6	1.6	2.3	2.4
7. कुल व्यय	13.4	17.7	15.9	15.3
8. सकल राजकोषीय घाटा	4.7	9.2	6.7	6.4
9. राजस्व घाटा	3.3	7.3	4.6	3.8
10. प्राथमिक घाटा	1.6	5.7	3.3	2.8

स्रोत: यूनियन बजट 2022-23 और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

कर गया (चार्ट III.12सी) अप्रैल-फरवरी 2021-22 के दौरान केंद्र के राजस्व तथा पूंजीगत व्यय वर्ष-दर-वर्ष आधार पर बढ़कर क्रमशः 10.2 तथा 19.7 प्रतिशत हो गया।

कुल मिलाकर, केंद्र का सकल कर राजस्व वर्ष 2020-21 में जीडीपी के 10.2 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2021-22 में 10.6

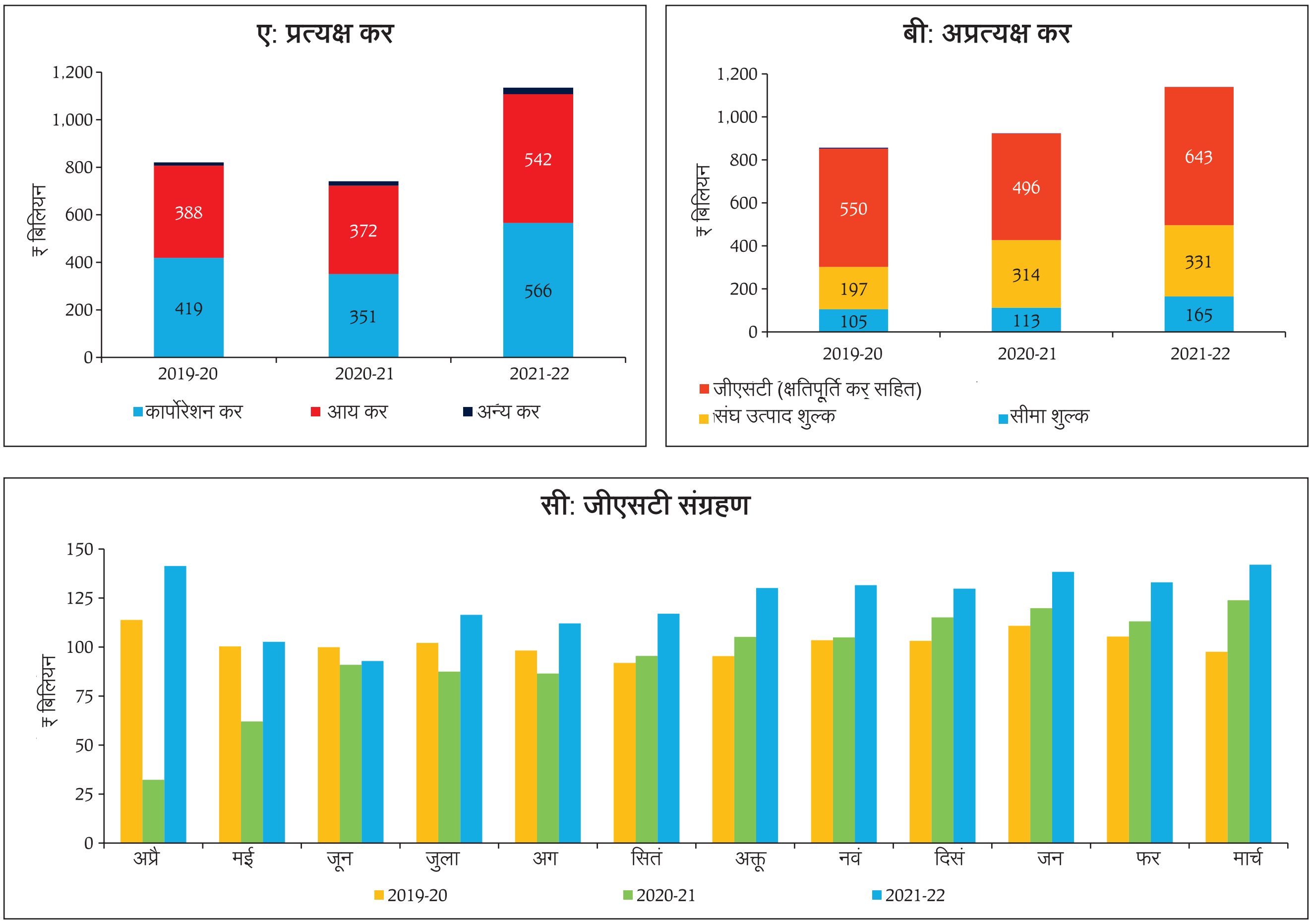
चार्ट III.11: 2021-22 के दौरान केंद्र के राजस्व व्यय और पूँजीगत व्यय में संवृद्धि



#: अंतर्निहित

स्रोत: महालेखा नियंत्रक और केंद्रीय बजट 2022-23

चार्ट III.12: अप्रैल- फरवरी के दौरान केंद्र सरकार की कर वसूली



स्रोत: महालेखा नियंत्रक; वित्त मंत्रालय।

प्रतिशत हो गया है (सारणी III.3)। राजस्व व्यय को नियंत्रित करने के साथ उच्च राजस्व आय ने राजकोषीय समेकन में योगदान किया।

सारणी III.3: केंद्र सरकार का कर राजस्व

संकेतक	जीडीपी का प्रतिशत			
	2019-20	2020-21	2021-22 (RE)	2022-23 (BE)
1. प्रत्यक्ष कर	**5.2**	**4.8**	**5.3**	**5.5**
(i) निगम कर	2.8	2.3	2.7	2.8
(ii) आय कर	2.5	2.5	2.6	2.7
2. अप्रत्यक्ष कर	**4.8**	**5.4**	**5.3**	**5.1**
(i) कुल जीएसटी	3.0	2.8	2.9	3.0
(ii) सीमा शुल्क	0.5	0.7	0.8	0.8
(iii) केंद्रीय उत्पाद शुल्क	1.2	2.0	1.7	1.3
3. सकल कर राजस्व (1+2)	**10.0**	**10.2**	**10.6**	**10.7**
4. निवल कर राजस्व	**6.8**	**7.2**	**7.5**	**7.5**

टिप्पणी: बीई: बजट अनुमान। आरई: संशोधित अनुमान।
स्रोत: यूनियन बजट 2022-23 और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

ब्याज और सब्सिडी भुगतान को छोड़कर, केंद्र सरकार के राजस्व व्यय को अनुमानित बजट वर्ष 2021-22 में सकल घरेलू उत्पाद के 8.1 प्रतिशत से घटाकर वर्ष 2022-23 में 7.5 प्रतिशत कर दिया गया है, जो महामारी पूर्व की स्थिति के बराबर है (तालिका III.2)। पूंजीगत व्यय वर्ष 2020-21 में, जीडीपी के 2.2 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2021-22 में 2.5 प्रतिशत हो गया और सार्वजनिक आधारभूत संरचना जैसे यातायात मार्ग, रेलवे आदि पर सरकार के जोर को देखते हुए वर्ष 2022-23 में और बढ़कर 2.9 प्रतिशत रहने का अनुमान है।

वर्ष 2021-22 के लिए केंद्र का बाजार उधार कार्यक्रम लगातार दूसरे वर्ष उच्च स्तर पर रहा (सारणी III.4)। द्वितीयक बाजार सरकारी प्रतिभूति अधिग्रहण कार्यक्रम (जीएसएपी) सहित पर्याप्त अधिशेष चलनिधि, खुले बाजार के परिचालन (ओएमओ), से वर्ष 2021-22 में 6.28 प्रतिशत (वर्ष 2020-21

सारणी III.4: केंद्र के उधार

(₹ लाख करोड़)

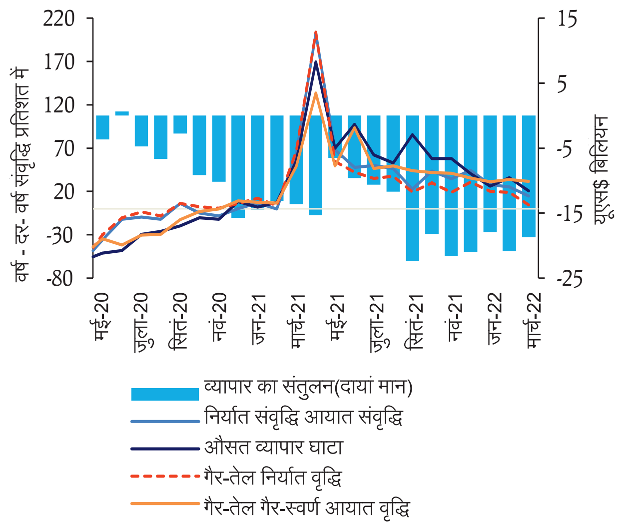
मद		2019-20	2020-21	2021-22 (आरई)	2022-23 (बीई)
I	निवल उधार(जी-सेक)	4.7	10.4	7.8	11.1
	पुनर्भुगतान	2.4	2.3	2.7	3.8
	सकल उधार(जी-सेक)	7.1	12.6	10.5	14.9
II	टी-बिल/नकद प्रबंधन बिल (निवल)	1.5	2.0	1.0	0.5
III	निवल बाजार उधार (I+II)	6.2	12.4	8.8	11.6
IV	छोटी बचत के खिलाफ प्रतिभूतियां	2.4	4.8	5.9	4.3
V	राज्य भविष्य निधि	0.1	0.2	0.2	0.2
VI	अन्य रसीदें	0.4	0.1	-0.9	0.4
VII	विदेशी कर्ज	0.1	0.7	0.2	0.2
VIII	**कुल ऋण (III से VII)**	**9.3**	**18.3**	**14.2**	**16.6**
IX	नकद शेष पर ड्राडाउन	0.1	-0.1	1.7	0.0
X	कुल निधीयन (VIII+IX)	9.4	18.2	15.9	16.6

स्रोत: भारत सरकार; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

में 5.79 प्रतिशत) की भारित औसत लागत पर उधार कैलेंडर को निर्बाध तरीके से पूरा करने में सुविधा प्राप्त हुई। केंद्र सरकार के निर्गमों की भारित औसत परिपक्वता अवधि को वर्ष 2020-21 के दौरान 14.49 वर्ष से रिकॉर्ड स्तर पर बढ़ाकर वर्ष 2021-22 में रिकॉर्ड 16.99 वर्ष कर दिया गया। राज्यों की ₹7.02 लाख करोड़ की सकल उधारी वर्ष 2021-22 के दौरान 6.97 प्रतिशत की भारित औसत लागत (वर्ष 2020-21 में 6.52 प्रतिशत) पर पूरी हुई।

केंद्रीय बजट 2022-23 ने सकल बाज़ार उधार को ₹ 14.95 लाख करोड़ रखा है (पिछले वर्ष से 44.2 प्रतिशत अधिक)। 28 जनवरी 2022 को किए गए स्विच परिचालनों को गणना में लेते हुए, वर्ष 2022-23 के लिए दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से सकल बाजार उधार ₹14.31 लाख करोड़ होने का अनुमान है। वर्ष 2022-23 की पहली छमाही में, दिनांकित प्रतिभूतियों के माध्यम से केंद्र सरकार के लिए ₹ 8.45 लाख करोड़ की सकल बाजार उधारी करने की योजना बनाई गई है, जो वर्ष के लिए अनुमानित सकल उधार का 59.0 प्रतिशत है। केंद्र सरकार को प्राप्तियों और भुगतानों के बीच अल्पकालिक अंतर को पाटने के लिए वर्ष 2022-23 की पहली छमाही के लिए ₹1.50 लाख करोड़ की अर्थोपाय अग्रिम सीमा (डब्ल्यूएमए) प्रदान की गई है। राज्य सरकारों की डब्ल्यूएमए सीमा 01 अप्रैल 2022 से वापस घटाकर ₹47,010 करोड़ कर दी गई है।

चार्ट III.13: माल व्यापार



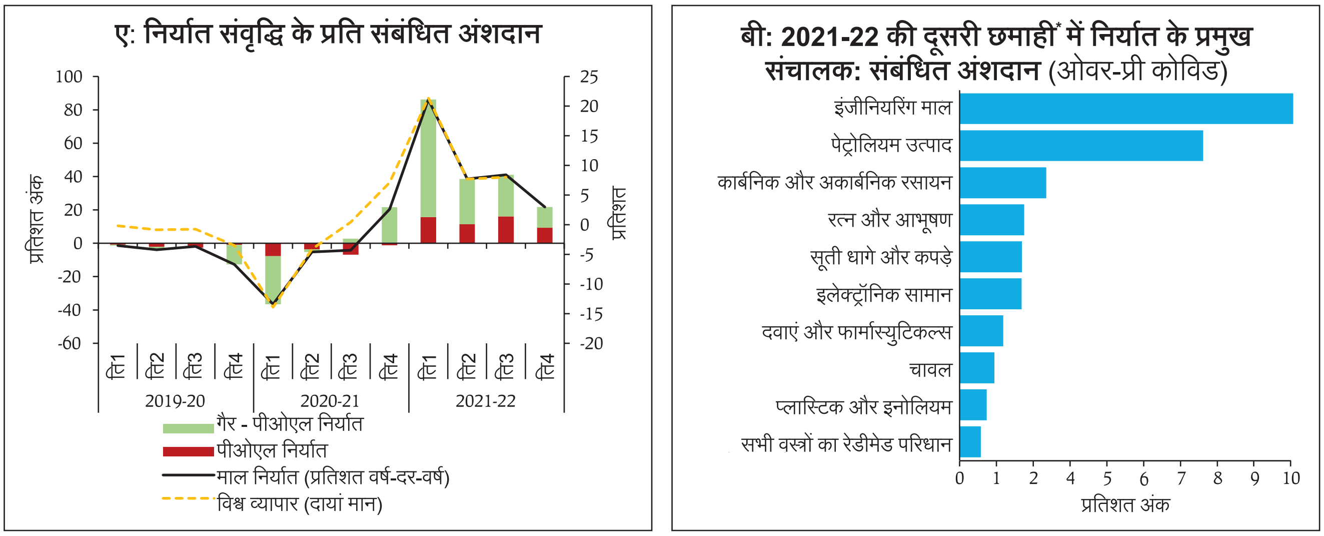
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

III.1.4 बाह्य मांग

वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में पण्य वस्तु निर्यात और आयात के क्षेत्र में उत्साहवर्धक स्थिति बनी रही। निर्यात की तुलना में आयात में विस्तार होने से दूसरी छमाही में व्यापार घाटा बढ़ गया। निर्यात ने मार्च 2022 में 40.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर के एक नए रिकॉर्ड को छू लिया और मार्च 2022 में लगातार तेरहवें महीने में 30 बिलियन अमेरिकी डॉलर से ऊपर रहा (चार्ट III.13)। वर्ष 2021-22 के दौरान, पण्य वस्तु निर्यात 417.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर की वृद्धि के साथ 400 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लक्ष्य को पार कर गया।

पण्य वस्तुओं के निर्यात में वृद्धि इंजीनियरिंग वस्तुओं पेट्रोलियम उत्पादों, रसायनों, रत्न और आभूषण, सूती वस्त्रों और इलेक्ट्रॉनिक वस्तुओं के जोर से आगे बढ़ी (चार्ट III.14ए और बी)। अप्रैल-सितंबर 2021 के दौरान हुई हानियों का क्रम उलटते हुए रेडीमेड-कपड़े जैसे श्रम प्रधान क्षेत्र ने सकारात्मक योगदान किया। विशेष आर्थिक क्षेत्र (एसईज़ेड) से निर्यात ने भारत के कुल निर्यात में 30 प्रतिशत का योगदान दिया। केंद्रीय बजट 2022-23 में विशेष आर्थिक क्षेत्र अधिनियम के स्थान पर नया विधेयक लाने का प्रस्ताव है जिससे विद्यमान आधारभूत संरचना का अधिक प्रभावी तरीके से लाभ उठाने, अनुपालन बोझ में कमी तथा एसईज़ेड और सीमा शुल्क प्रशासन के एकीकरण आदि के कारण कार्यक्षमता बढ़ने से एसईज़ेड निर्यात

चार्ट III.14: माल निर्यात

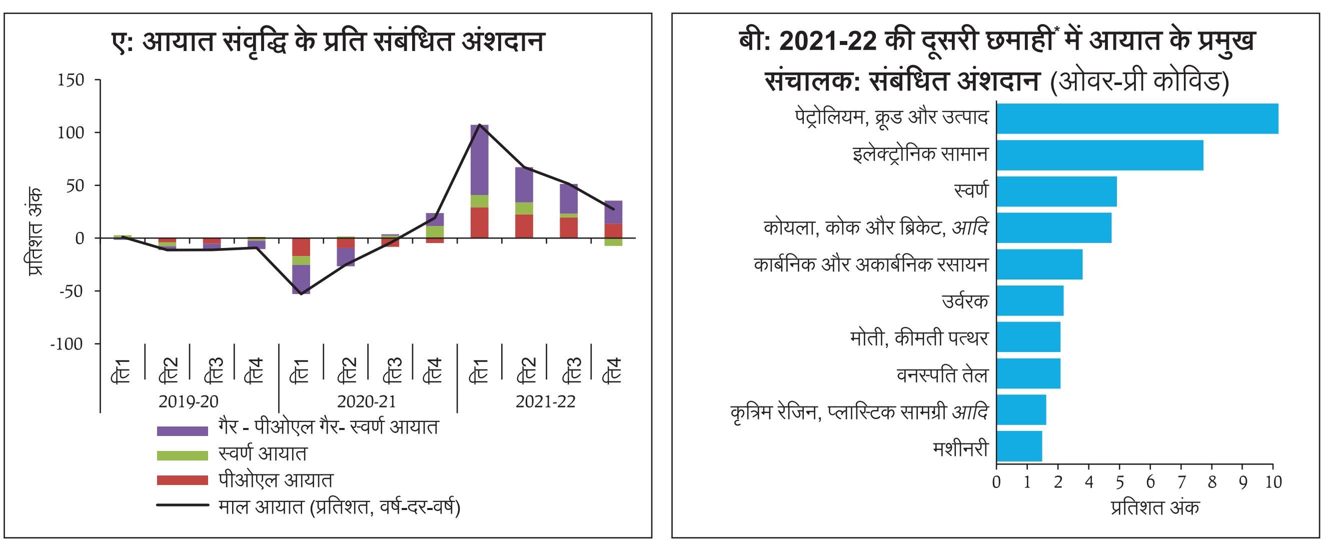


स्रोत: डीजीसीआई एण्ड एस; और सीपीबी, नेदरलैंड्स।

में और वृद्धि की आशा है। भारत के लिए दूसरा सबसे बड़ा निर्यात क्षेत्र, संयुक्त अरब अमीरात (यूएई) के साथ मुक्त व्यापार समझौता (एफटीए), भारत के श्रम-प्रधान निर्यात जैसे रत्न और आभूषण, वस्त्र, चमड़ा और जूता, इंजीनियरिंग सामान तथा फार्मास्यूटिकल्स को बढ़ावा देगा और मध्य-पूर्व और अफ्रीकी क्षेत्रों में भारत की बाजार पहुंच को बढ़ाएगा। ऑस्ट्रेलिया के साथ हाल ही में किए गए आर्थिक सहयोग और व्यापार करार (ईसीटीए) के तहत ऑस्ट्रेलियन टैरिफ लाइनों पर भारत को शत-प्रतिशत प्राथमिकता प्रदान की गई है और इससे द्विपक्षीय व्यापार, पांच वर्षों में दोगुना होकर लगभग 50 बिलियन अमेरिकी डॉलर होने की अपेक्षा है।

पण्य वस्तुओं का आयात दिसंबर 2021 में 60.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर के सबसे उच्च स्तर पर पहुंच गया और मार्च 2022 में लगातार सातवें महीने के लिए 50 बिलियन अमेरिकी

चार्ट III.15: माल आयात



स्रोत: डीजीसीआई एण्ड एस।

डॉलर से ऊपर बना रहा। वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान के दौरान, महामारी-पूर्व स्तर की तुलना में तेल आयात (अमेरिकी डालर के संदर्भ में) 38.5 प्रतिशत अधिक रहा था ; हालांकि मात्रा के हिसाब से तेल आयात अभी भी महामारी-पूर्व स्तर से नीचे बना रहा। लगातार तीन तिमाहियों की मजबूत वृद्धि दर्ज़ करने के बाद वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में सोने के आयात ने धीमी वृद्धि दर्ज़ की लेकिन त्यौहार संबंधी मांग के कम होने पर चौथी तिमाही के दौरान इसमें संकुचन आया (चार्ट III.15ए)। इलेक्ट्रॉनिक सामान, कोयला, कोक और ब्रिकेट और रसायन आदि के कारण दूसरी छमाही में गैर-तेल ; गैर- सोना के आयात में तेजी आई (चार्ट III.15 बी)। पिछले वर्ष के 76.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर की तुलना में वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में व्यापार घाटा 118.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर रहा।

हाल ही की भू-राजनैतिक गतिविधियों के संदर्भ में, भारत द्वारा रूस और यूक्रेन को पण्य वस्तुओं का निर्यात कुल निर्यात का केवल 0.8 प्रतिशत और 0.1 प्रतिशत है जबकि तदनुरूप आयात का हिस्सा क्रमशः 1.5 प्रतिशत और 0.5 प्रतिशत है (सारणी III.5)। भारत के समग्र पण्य वस्तु व्यापार और उत्पादन पर रूस-यूक्रेन की गतिविधियों से प्रत्यक्ष प्रभावों के सीमित होने की उम्मीद है, हालांकि अप्रत्यक्ष चैनल जैसे - वैश्विक मंदी, कमोडिटी की कीमतों में वृद्धि, जोखिम से विमुखता और वित्तीय बाजार में अस्थिरता आदि का अधिक बड़ा प्रभाव हो सकता है।

वर्ष 2021-22 के दौरान सेवा क्षेत्र के व्यापार में सुधार हुआ है, यह महामारी-पूर्व के स्तर से आगे बढ़ गया है (चार्ट III.16)।

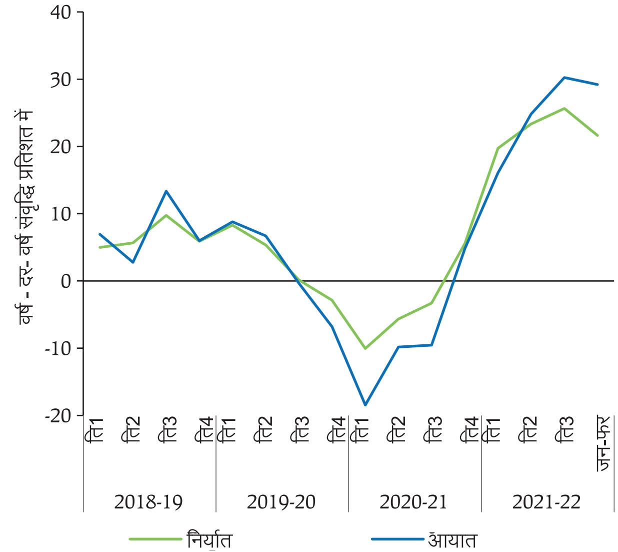
सारणी III.5: रूस और यूक्रेन के साथ भारत का पण्य व्यापार

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

पण्य	निर्यात			पण्य	आयात		
	2019	2020	2021		2019	2020	2021
ए. रूस के साथ व्यापार							
ड्रग फॉर्म्युलेशन, बायोलॉजिकल्स	461	269	503	पेट्रोलियम क्रूड	1,470	781	2,306
दूरसंचार उपकरण	455	174	384	कोयला, कोक और ब्रिकेट	970	532	1,121
लोहा और इस्पात	106	93	193	पेट्रोलियम उत्पाद	440	363	969
समुद्री उत्पाद	100	56	130	मोती और पत्थर	504	316	861
थोक दवाएं और इंटरमीडिएट्स	97	70	118	निर्मित उर्वरक	458	458	483
अवशिष्ट रसायन और संबद्ध	66	57	106	परियोजना के सामान	440	318	399
ऑटो घटक	77	40	106	सोना	0	98	325
चाय	105	64	85	वनस्पति तेल	156	338	304
अन्य निर्माण मशीनरी	57	32	75	अन्य रबर उत्पाद	91	56	151
डेयरी के लिए मशीनरी	165	38	66	चांदी	138	145	137
शीर्ष 10 का कुल	1,689	894	1,765	शीर्ष 10 का कुल	4,668	3,405	7,055
रूस को कुल निर्यात	**2,977**	**1,835**	**3,331**	**रूस से कुल आयात**	**6,238**	**4,608**	**8,436**
भारत के कुल निर्यात में हिस्सेदारी (%)	**0.92**	**0.91**	**0.84**	**भारत के कुल आयात में हिस्सेदारी (%)**	**1.28**	**1.77**	**1.47**
बी. यूक्रेन के साथ व्यापार							
ड्रग फॉर्म्युलेशन, बायोलॉजिकल्स	107	93	150	वनस्पति तेल	1,553	1,081	1,852
दूरसंचार उपकरण	35	27	25	निर्मित उर्वरक	115	158	341
लोहा और इस्पात	19	9	24	अकार्बनिक रसायन	70	63	200
एग्रो केमिकल्स	8	9	19	परियोजना के सामान	9	18	37
ऑटो टायर्स और ट्यूब्स	7	6	16	प्लाईवुड और संबद्ध उत्पाद	23	15	34
कॉफ़ी	14	8	15	डेयरी के लिए मशीनरी	20	19	20
सिरामिक्स एवं संबद्ध उत्पाद	8	9	15	प्लास्टिक के कच्चे माल	71	39	18
समुद्री उत्पाद	4	5	12	लोहा और इस्पात	69	16	15
प्लास्टिक शीट, फिल्म आदि	8	8	11	प्रसंस्कृत खनिज	16	7	15
डेयरी के लिए मशीनरी	8	4	11	रेलवे परिवहन उपकरण	0	0	12
शीर्ष 10 का कुल	219	178	297	शीर्ष 10 का कुल	1,946	1,416	2,545
यूक्रेन को कुल निर्यात	**456**	**306**	**510**	**यूक्रेन से कुल आयात**	**2,093**	**1,483**	**2,599**
भारत के कुल निर्यात में हिस्सेदारी (%)	**0.14**	**0.15**	**0.13**	**भारत के कुल आयात में हिस्सेदारी (%)**	**0.43**	**0.57**	**0.45**

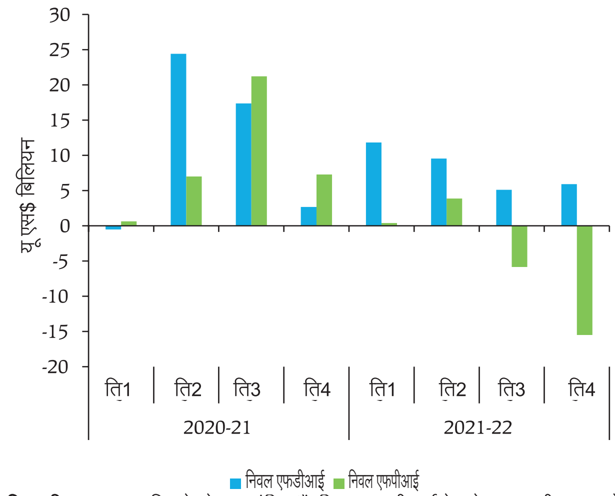
स्रोत: डीजीसीआई एंड एस।

चार्ट III.16: सेवाएँ व्यापार



स्रोत: आरबीआई।

चार्ट III.17: निवल प्रत्यक्ष विदेशी और पोर्टफोलियो निवेश



टिप्पणी: 2021-22:ति4 के डेटा अनंतिम हैं। निवल एफडीआई हेतु डेटा जनवरी 2022 से संबंधित हैं|

स्रोत: राष्ट्रीय प्रतिभूति निक्षेपागार लिमिटेड (एनएसडीएल) और आरबीआई |

भारत के कुल सेवा निर्यात का 40 प्रतिशत से अधिक हिस्सा सॉफ्टवेयर सेवाओं का है, इस क्षेत्र ने वर्ष 2021-22 में मजबूत वृद्धि दर्ज की है जिसमें बैंकिंग, वित्तीय और बीमा सेवाएं; खुदरा और उपभोक्ता कारोबार ; संचार, मीडिया और प्रौद्योगिकी; और स्वास्थ्य सेवा क्षेत्र आदि अग्रणी रहे हैं। विशेष रूप से महामारी केंद्रित मांग को पूरा करने के लिए क्लाउड सेवाओं की ओर रुख करने और आधारभूत संरचना को मजबूत करने से इस क्षेत्र को महत्वपूर्ण सहयोग प्राप्त हुआ । वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही के दौरान सेवाओं के निर्यात में समग्र रूप से 25.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई (वर्ष 2011-12 की दूसरी तिमाही से सर्वाधिक) और चौथी तिमाही में मजबूत बनी रही । वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में आवक-विप्रेषण उत्साहवर्धक रहे । सेवाओं के निर्यात और विप्रेषण में मजबूती के बावजूद, तीसरी तिमाही में चालू खाता घाटा सकल घरेलू उत्पाद के 2.7 प्रतिशत तक बढ़ गया, जो दूसरी तिमाही में 1.3 प्रतिशत था, जो पण्य वस्तुओं के व्यापार घाटे के बढ़ने को प्रदर्शित करता है।

वित्तीय खाते की बात करें तो वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान पूंजी प्रवाह में कमी आई (चार्ट III.17)। वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही (अक्टूबर-जनवरी) में निवल एफडीआई प्रवाह एक साल पहले के 18.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर से गिरकर 11.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो एफडीआई कंपनियों द्वारा उच्च जावक एफडीआई प्रवाह और प्रत्यावर्तन के कारण हुआ। विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक, जो वर्ष 2021-22 की दूसरी तिमाही में निवल क्रेता थे, कोविड-19 संक्रमण के पुनः बढ़ने, यूएस फेड की मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण की गति संबंधी चिंताओं, इक्विटी बाजार में गिरावट और भू-राजनीतिक तनाव आदि के कारण तीसरी तिमाही में वे निवल विक्रेता बन गए। बाह्य वाणिज्यिक उधारों के तहत निवल अंतर्वाह, वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही (अक्टूबर-फरवरी) के दौरान 2.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर बना रहा, जो एक साल पहले के स्तर के आसपास था, उक्त निधि का उपयोग आगे की उधार, उप-उधार , रुपया-ऋणों के पुनर्वित्त, पहले के उधारों को चुकाने हेतु, कार्यशील पूंजी और नई परियोजनाएं के लिए किया गया। अनिवासी जमा खातों के तहत अभिवृद्धि, पिछले वर्ष के 3.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर से कम होकर दूसरी छमाही (अक्टूबर-जनवरी) के दौरान कम होकर 1.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गई। 31 मार्च 2022 तक, भारत का विदेशी मुद्रा भंडार 607.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो वर्ष 2021-22 के लिए अनुमानित 12 महीने के पण्य वस्तुओं के आयात के समकक्ष अथवा दिसंबर 2021 के अंत तक के बकाया विदेशी ऋण का 98.8 प्रतिशत था।

III.2 समग्र आपूर्ति

योजित सकल मूल्य (जीवीए) में वृद्धि दर, पहली छमाही के 13.0 प्रतिशत की तुलना में वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में कम होकर 4.4 प्रतिशत हो गई। कुल मिलाकर, वर्ष 2021-22 में जीवीए 8.3 प्रतिशत बढ़ा और 2019-20 के स्तर से 3.1 प्रतिशत अधिक हो गया (सारणी III.6)।

सारणी III.6: वास्तविक जीवीए संवृद्धि

(वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)

क्षेत्र	2020-21 (एफआरई)	2021-22 (एसएई)	भारित योगदान		2020-21				2021-22			
			2020-21	2021-22	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	ति4#
कृषि,फोरेस्टरी और फिशिंग	**3.3**	**3.3 (6.7)**	**0.5**	**0.5**	**3.0**	**3.2**	**4.1**	**2.8**	**3.5 (6.6)**	**3.7 (7.0)**	**2.6 (6.8)**	**3.5 (6.5)**
उद्योग	**-1.8**	**10.4 (8.4)**	**-0.4**	**2.3**	**-28.1**	**3.0**	**6.2**	**11.6**	**40.4 (0.9)**	**6.6 (9.8)**	**1.4 (7.6)**	**3.0 (15.0)**
खनन तथा उत्खनन	-8.6	12.6 (2.9)	-0.2	0.3	-17.8	-7.9	-5.3	-3.9	17.6 (-3.3)	14.2 (5.2)	8.8 (3.1)	10.7 (6.4)
विनिर्माण	-0.6	10.5 (9.8)	-0.1	1.9	-31.5	5.2	8.4	15.2	49.0 (2.1)	5.6 (11.0)	0.2 (8.6)	1.7 (17.2)
विद्युत,गैस, जल आपूर्ति तथा अन्य उपयोज्यता	-3.6	7.8 (3.9)	-0.1	0.2	-14.8	-3.2	1.5	3.2	13.8 (-3.0)	8.5 (5.0)	3.7 (5.2)	5.4 (8.8)
सेवाएँ	**-7.8**	**8.8 (0.4)**	**-4.9**	**5.4**	**-24.3**	**-10.4**	**0.0**	**4.3**	**15.5 (-12.5)**	**10.0 (-1.4)**	**6.7 (6.7)**	**4.7 (9.2)**
निर्माण	-7.3	10.0 (1.9)	-0.6	0.8	-49.4	-6.6	6.6	18.3	71.4 (-13.2)	8.2 (1.0)	-2.8 (3.6)	-2.6 (15.2)
व्यापार, होटल, परिवहन, संचार	-20.2	11.6 (-10.9)	-4.1	2.0	-49.9	-18.8	-10.1	-3.4	34.3 (-32.8)	9.5 (-11.1)	6.1 (-4.6)	7.2 (3.6)
वित्त, रियल एस्टेट एवं व्यावसायिक सेवाएँ	2.2	4.3 (6.6)	0.5	1.0	-1.1	-5.2	10.3	8.8	2.3 (1.2)	6.2 (0.6)	4.6 (15.3)	4.2 (13.3)
लोक प्रशासन , रक्षा तथा अन्य सेवाएँ	-5.5	12.5 (6.4)	-0.7	1.6	-11.4	-10.2	-2.9	1.7	6.3 (-5.8)	19.5 (7.4)	16.8 (13.4)	7.1 (8.9)
मूल कीमतों पर जीवीए	**-4.8**	**8.3 (3.1)**	**-4.8**	**8.3**	**-21.4**	**-5.9**	**2.1**	**5.7**	**18.4 (-7.0)**	**8.4 (2.0)**	**4.7 (6.9)**	**4.1 (10.1)**

एफआरई : पहला संशोधित अनुमान; एसएई : दूसरा अग्रिम अनुमान।
कोष्ठकों में दिये गए आंकड़ें 2019-20 की संवृद्धि दरें हैं | #: अंतर्निहित।
स्रोत: एनएसओ।

III.2.1 कृषि

अधिकांश क्षेत्रों में दक्षिण-पश्चिमी और उत्तर-पूर्व मानसून की पर्याप्त रूप से बारिश, जलाशयों के अच्छे स्तर और मिट्टी की नमी में सुधार के कारण दूसरी छमाही में कृषि और संबद्ध गतिविधियों के जीवीए में 3.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिससे पिछले वर्ष की तुलना में रबी की जोत में 1.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई। खरीफ और रबी दोनों का उत्पादन वर्ष 2020-21 के अंतिम अनुमानों के साथ-साथ लक्ष्य से अधिक रहा जिससे वर्ष 2021-22 में खाद्यान्न उत्पादन ने नया रिकॉर्ड छुआ (सारणी III.7) । वर्ष 2021-22 में दलहन का उत्पादन 5.9 प्रतिशत बढ़ा, जबकि तिलहन और गन्ना उत्पादन ने रिकॉर्ड स्तर हासिल किया।

टमाटर, अन्य सब्जियों, मसालों, फूलों, सुगंधित और औषधीय पौधों के कम उत्पादन के कारण वर्ष 2021-22 के दौरान बागवानी उत्पादन 0.4 प्रतिशत गिरकर 3332.5 लाख टन हो गया ; दूसरी ओर, कुल फलों और प्याज के उत्पादन में वृद्धि हुई।

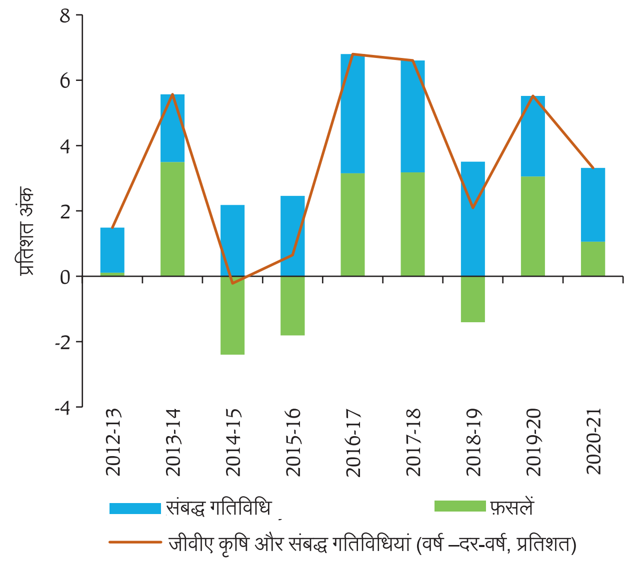
सारणी III.7: 2021-22 में कृषि उत्पादन (दूसरा अग्रिम अनुमान)

(लाख टन)

फसल	2020-21		2021-22		2021--22 में परिवर्तन(प्रतिशत)		
	एसएई	अंतिम	लक्ष्य	एसएई	एसएई से अधिक 2020-21	अंतिम से अधिक 2020-21	लक्ष्य से अधिक
खाद्यान्न	3033.4	3107.4	3107.4	3160.6	4.2	1.7	1.7
खरीफ़	1479.5	1505.8	1505.8	1535.4	3.8	2.0	2.0
रबी	1554.0	1601.7	1601.7	1625.3	4.6	1.5	1.5
चावल	1203.2	1243.7	1211.0	1279.3	6.3	2.9	5.6
गेहूं	1092.4	1095.1	1100.0	1113.2	1.9	1.7	1.2
दलहन	244.2	254.6	254.6	269.6	10.4	5.9	5.9
तिलहन	373.1	359.5	384.0	371.5	-0.4	3.3	-3.3
गन्ना	3976.6	4054.0	3970.0	4140.4	4.1	2.1	4.3
कपास#	365.4	352.5	370.0	340.6	-6.8	-3.4	-7.9
जूट @ मेस्ता ##	97.8	93.5	106.0	95.7	-2.1	2.3	-9.7

#: प्रत्येक 170 किलोग्राम की लाख गांठें।
#: प्रत्येक 180 किलो की लाख गांठें।
एसएई: दूसरा अग्रिम अनुमान।
स्रोत: कृषि और किसान कल्याण मंत्रालय, भारत सरकार।

चार्ट III.18: फसलों और सम्बद्ध गतिविधियों का योगदान



स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

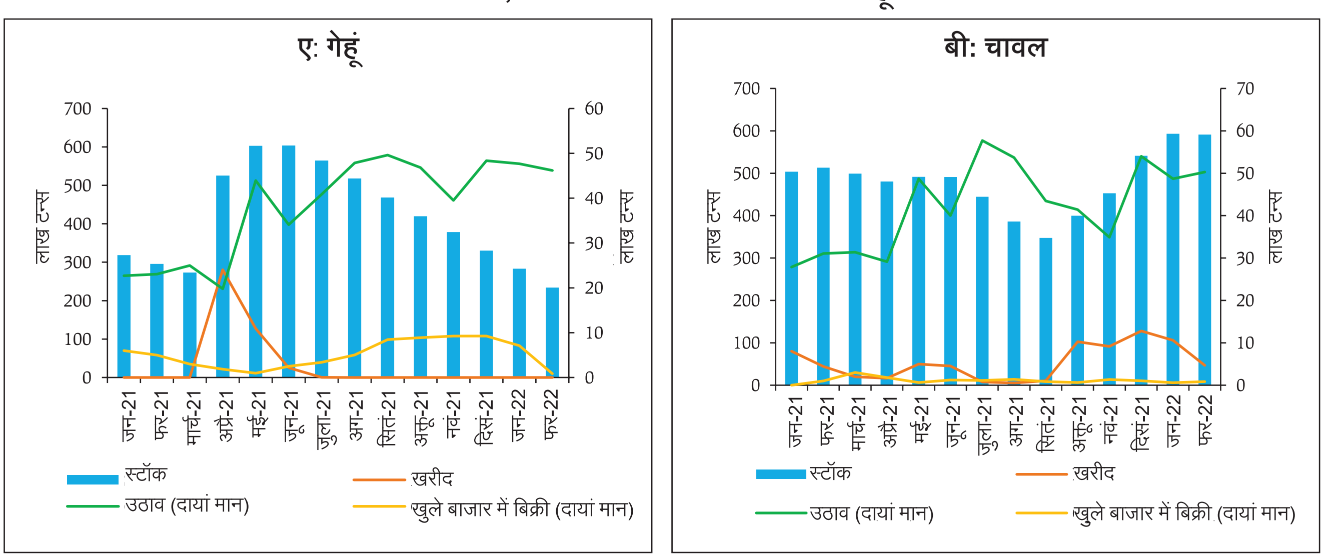
कृषि से संबंधित गतिविधियां, पशुधन, वानिकी और मछली पकड़ना आदि कृषि क्षेत्र को पर्याप्त मजबूती प्रदान करती हैं। हालांकि, क्षेत्र के समग्र जीवीए में संबद्ध गतिविधियों की लगभग 45 प्रतिशत की हिस्सेदारी है, लेकिन वर्ष 2020-21 के लिए कुल कृषि जीवीए की वृद्धि में उनका योगदान 68 प्रतिशत से अधिक था (चार्ट III.18)।

31 मार्च 2022 की स्थिति के अनुसार, चावल की समग्र खरीद 503.42 लाख टन थी जो एक वर्ष पूर्व से 8.2 प्रतिशत अधिक है। कोविड-19 राहत (मुख्यतः प्रधानमंत्री गरीब कल्याण अन्न योजना, पीएम-जीकेएवाई) के लिए 365.7 लाख टन अनाज वितरित (अप्रैल – फरवरी 2021) करने के बावजूद, मार्च 2022 के मध्य तक बफर स्टॉक मानदंड के ऊपर रहा यानी चावल के लिए 571.6 लाख टन (मानदंड का 7.5 गुना) और गेहूं के लिए 212.7 लाख टन (मानदंड का 1.5 गुना) (चार्ट III.19)।

दूसरी छमाही के दौरान, ग्रामीण अर्थव्यवस्था के उच्च-मूल्य संकेतकों के आधार पर एक मिली-जुली तस्वीर उभरती है (सारणी III.8)। कृषि और संबद्ध निर्यात और कृषि ऋण ने दूसरी छमाही में मजबूत वृद्धि दर्ज की। महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) के तहत रोजगार की मांग रबी की अधिक बुवाई के कारण एक साल पहले की तुलना में कम थी, हालांकि यह अभी भी महामारी-पूर्व के स्तर से ऊपर थी। ट्रैक्टर, उर्वरक और दोपहिया वाहनों की बिक्री पिछले वर्ष की तुलना में कम रही।

वर्ष 2022-23 के केंद्रीय बजट में घोषित किए गए उपायों से कृषि क्षेत्र को लाभ होगा, जिनमें कृषि, अनुसंधान और शिक्षा में सार्वजनिक और निजी निवेश को मजबूत करना, तिलहन के घरेलू

चार्ट III.19: स्टॉक, खरीद और उठाव की स्थिति - गेहूं और चावल



स्रोत: भारतीय खाद्य निगम, भारत सरकार।

सारणी III 8: ग्रामीण अर्थव्यवस्था के लिए उच्च आवृत्ति संकेतक

मद	यूनिट	एच1(अप्रैल-सितं)			एच2(अक्टू-फर)		
		2019-20	2020-21	2021-22	2019-20	2020-21	2021-22
ट्रैक्टर की बिक्री	संख्या (लाख में)	3.6	4.0	4.4	3.2	4.1	3.3
टू व्हीलर की बिक्री	संख्या (लाख में)	97.0	59.9	65.2	68.5	76.4	57.6
उर्वरक की बिक्री	लाख टन	256.8	294.2	257.9	254.6	268.9	232.0
रोजगार की मांग (मनरेगा)	करोड़ परिवार	11.9	17.6	16.7	8.6	12.9	11.2
कृषि और संबद्ध क्षेत्र का निर्यात	अमरीकी डालर बिलियन	17.1	17.9	22.7	15.1	18.5	22.2
कृषि ऋण संवृद्धि	वर्ष-दर-वर्ष	7.4	6.2	9.9	10.6	8.6	10.4
बफर मानक के लिए चावल का स्टॉक	अनुपात	2.0	1.8	2.6	6.6	6.7	7.8
बफर मानक के लिए गेहूँ का स्टॉक	अनुपात	1.4	1.6	1.7	2	2.1	1.7

स्रोत: ट्रैक्टर मैन्युफैक्चरर्स एसोसिएशन; एसआईएएम; रसायन और उर्वरक मंत्रालय; ग्रामीण विकास मंत्रालय; सीएमआईई; आरबीआई; और भारतीय खाद्य निगम।

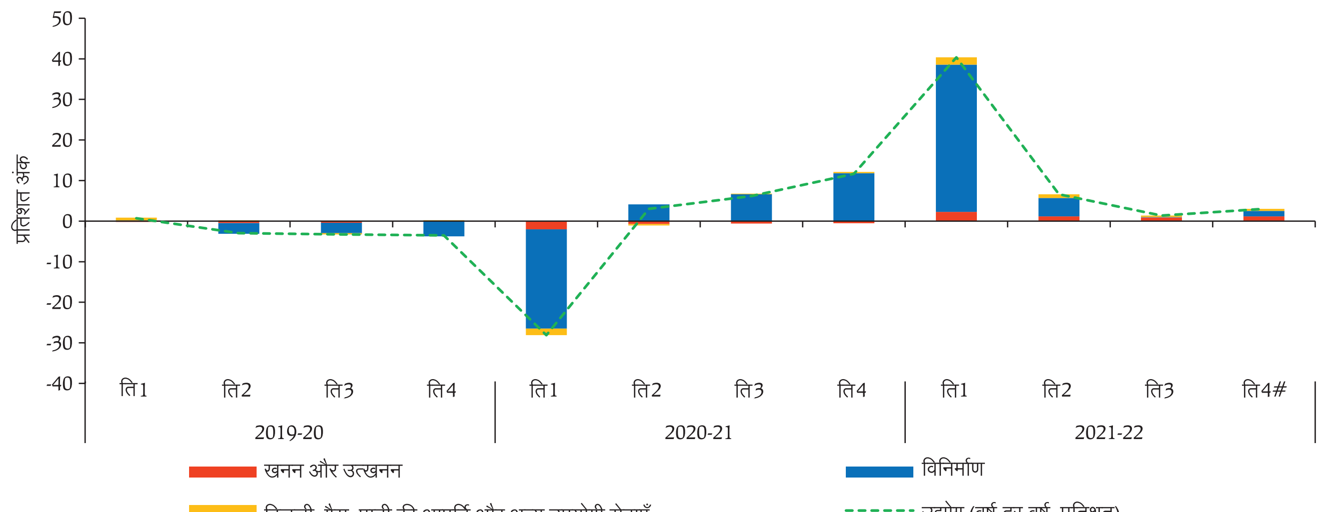
उत्पादन को बढ़ावा देना, किसान ड्रोन का उपयोग, डिजिटल और उच्च तकनीक वाली कृषि सेवाओं की सुपुर्दगी शामिल है। *केन-बेतवा* नदी को जोड़ने की परियोजना का परिव्यय ₹44,605 करोड़ रखा गया है जिसका लक्ष्य 9.1 लाख हेक्टेयर क्षेत्र को सिंचाई के तहत लाना है। प्रधानमंत्री *गति शक्ति* योजना के तहत कृषि आपूर्ति श्रृंखला दक्षता में नए रूप में सुधार लाने के लिए परिवहन और बुनियादी सुविधाओं का विस्तार / उन्नयन किया जाएगा।

III.2.2 उद्योग

दूसरी छमाही में आपूर्ति में होने वाली कमियों और इनपुट लागत दबावों से विनिर्माण के प्रभावित होने के कारण, औद्योगिक गतिविधियों की तेजी रुक गयी (चार्ट III.20)। खनन गतिविधि पर कच्चे तेल के उत्पादन में संकुचन के प्रभाव की कोयले और प्राकृतिक गैस द्वारा भरपाई की गई।

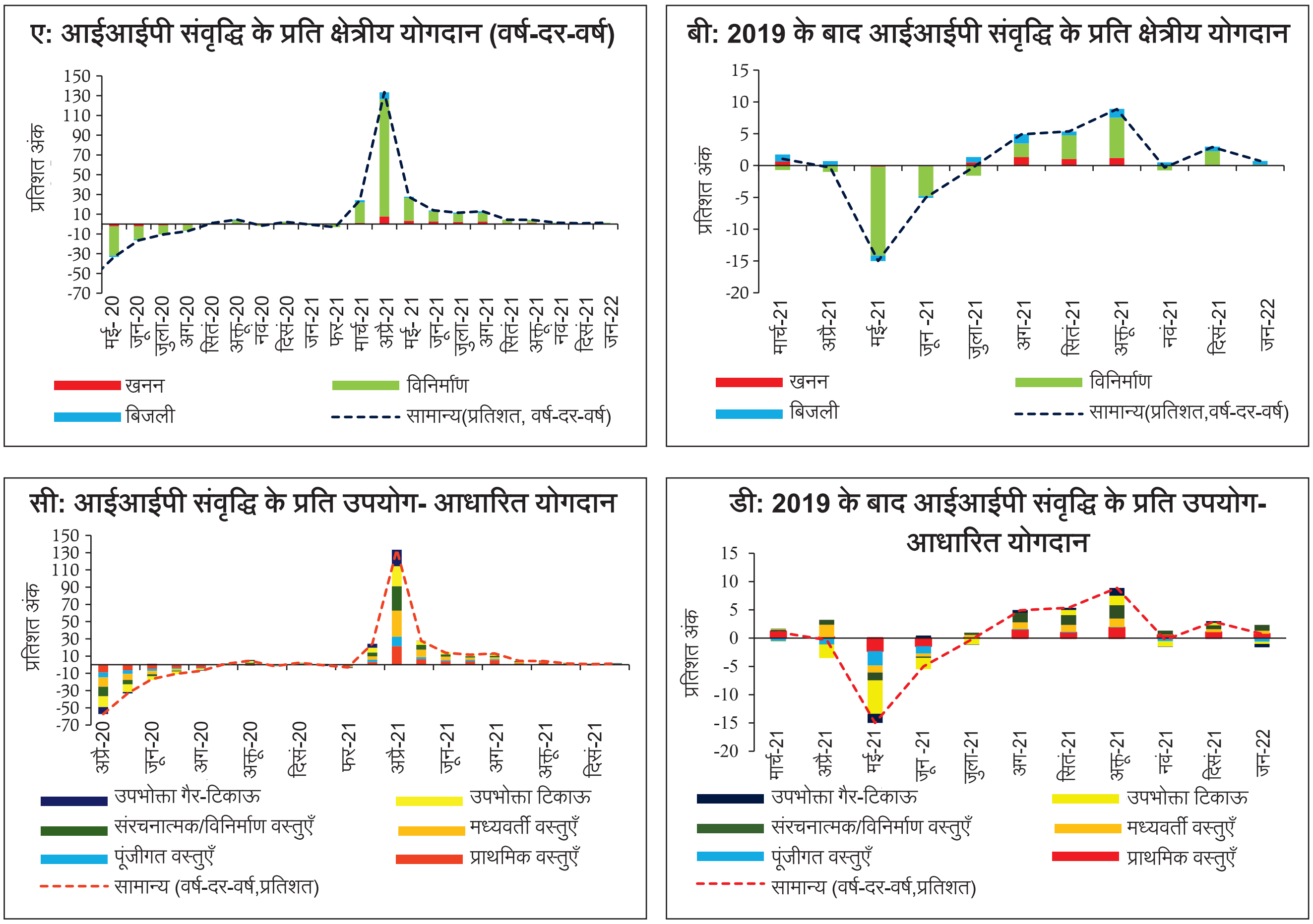
चूंकि तीसरी तिमाही में विद्युत और मशीनरी उपकरण, रासायनिक उत्पादों और परिवहन उपकरणों के उत्पादन में

चार्ट III.20: उद्योग जीवीए की संवृद्धि में भारित अंशदान



#: निहित।
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट III.21: औद्योगिक उत्पादन का सूचकांक(आईआईपी)



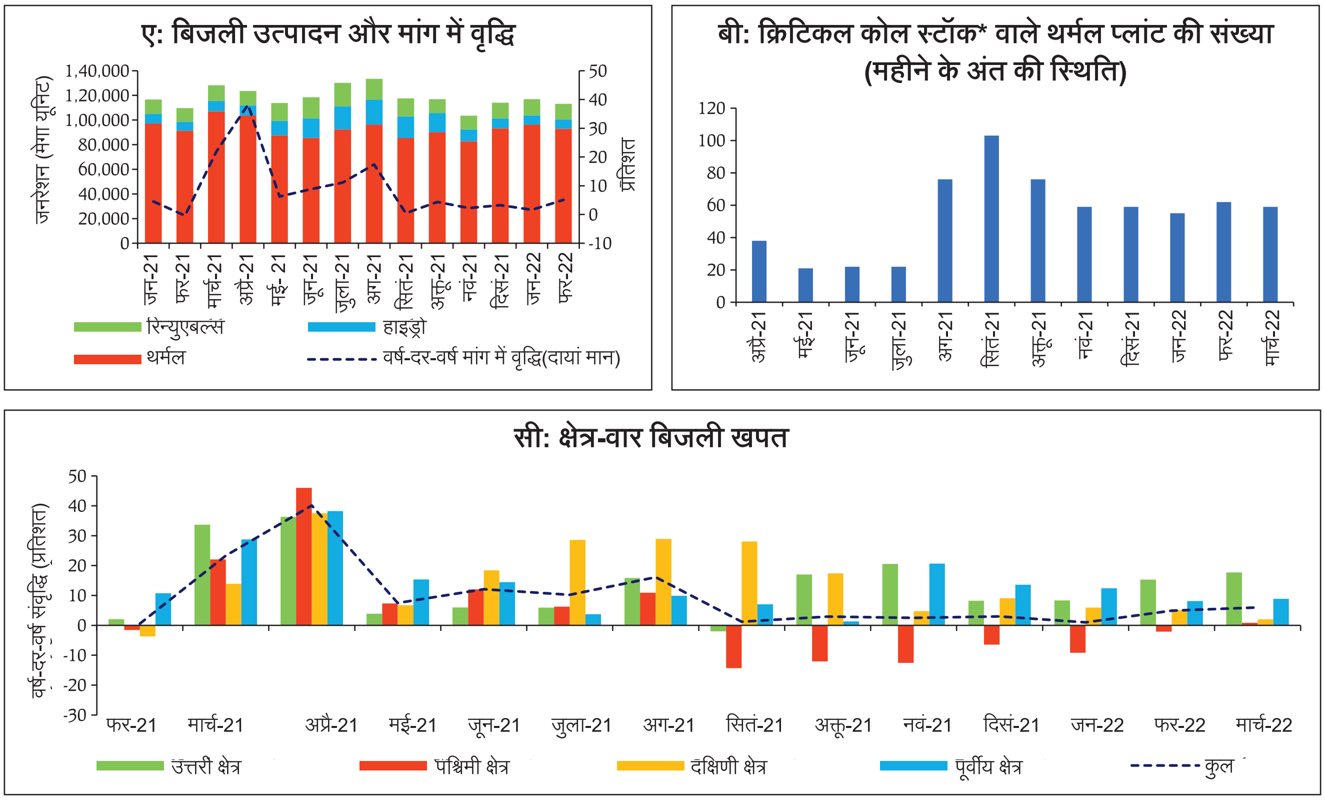
स्रोत: एनएसओ; और आरबीआई स्टाफ अनुमान|

गिरावट आई जिससे औद्योगिक उत्पादन (आईआईपी) दूसरी तिमाही में 9.5 प्रतिशत से गिरकर तीसरी तिमाही में 2.1 प्रतिशत तक पहुँच गया। दूसरी तरफ, पेट्रोलियम उत्पादों, इलेक्ट्रानिक उत्पादों, धातुओं तथा वस्त्रों के उत्पाद में बढ़ोतरी हुई। उपयोग-आधारित वर्गीकरण के संदर्भ में देखा जाए तो, तीसरी तिमाही में पूंजीगत वस्तुओं और उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुओं में संकुचन हुआ, जबकि प्राथमिक वस्तुओं, बुनियादी ढांचे की वस्तुओं और मध्यवर्ती वस्तुओं में तेजी आई, हालांकि इसकी गति धीमी रही। चौथी तिमाही में, जनवरी 2022 औद्योगिक उत्पाद में 1.3 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई, जबकि पूंजीगत सामान और टिकाऊ उपभोक्ता वस्तुएं संकुचन क्षेत्र में ही बनी रहीं (चार्ट III.21)।

पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में तीसरी तिमाही में बिजली उत्पादन में 2.4 प्रतिशत और वर्ष 2019-20 के स्तर की तुलना में 7.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई। तीसरी तिमाही में थर्मल और नवीकरणीय स्रोतों से बिजली उत्पादन में क्रमशः 1.0 प्रतिशत और 6.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट III.22ए)। एक तरफ बेमौसम बारिश के कारण घरेलू कोयला उत्पादन और प्रेषण पर असर पड़ने से कोयले की आपूर्ति बाधित हुई जिससे थर्मल उत्पादन थोड़े समय के लिए बाधित हुआ और दूसरी तरफ कोयले की उच्च आयात कीमतों से उसके आयात में भी कमी आई (चार्ट III.22बी)। चौथी तिमाही में, बिजली उत्पादन सुधरकर 4.0 प्रतिशत तक पहुँच गया (चार्ट III.22सी)।

भारी कॉर्पोरेट मुनाफे से तीसरी तिमाही में विनिर्माण क्षेत्र के जीवीए को समर्थन प्राप्त हुआ (चार्ट III.23)। रिज़र्व बैंक के औद्योगिक आउटलुक सर्वेक्षण के अनुसार, कारोबार प्रत्याशा सूचकांक, वर्ष 2022-23 की पहली तिमाही में विस्तार को दर्शाता है, हालांकि पिछले सर्वेक्षण चक्र की तुलना में उनकी गति कुछ धीमी रही।

चार्ट III.22: बिजली उत्पादन और खपत

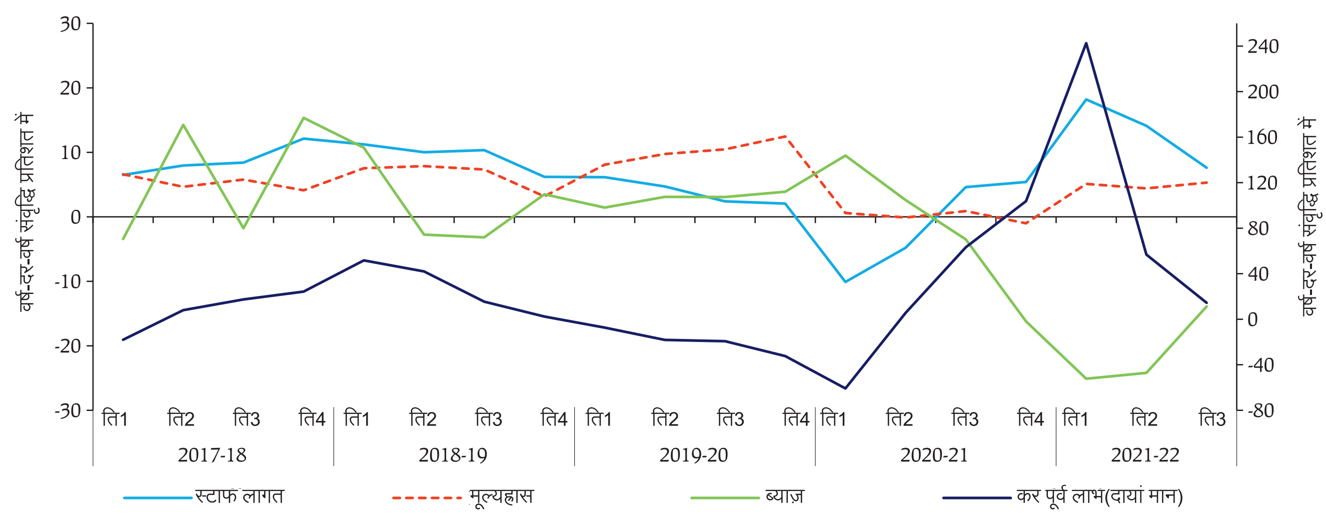


टिप्पणी: क्रिटिकल कोल स्टॉक को नवंबर 2021 तक 6 दिनों के स्टॉक के संदर्भ में और बाद में, मानक स्टॉक के 25 प्रतिशत से कम के संदर्भ में परिभाषित किया गया है।

स्रोत: केंद्रीय बिजली प्राधिकरण और भारत की बिजली व्यवस्था संचालन निगम(पीओएसओसीओ)|

मैन्युफैक्चरिंग परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई), में विस्तार हुआ, लेकिन आउटपुट और नए निर्यात आदेश में निम्न विस्तार के कारण फरवरी के 54.9 से घटकर मार्च में 54.0 हो गया (चार्ट III.24ए)।

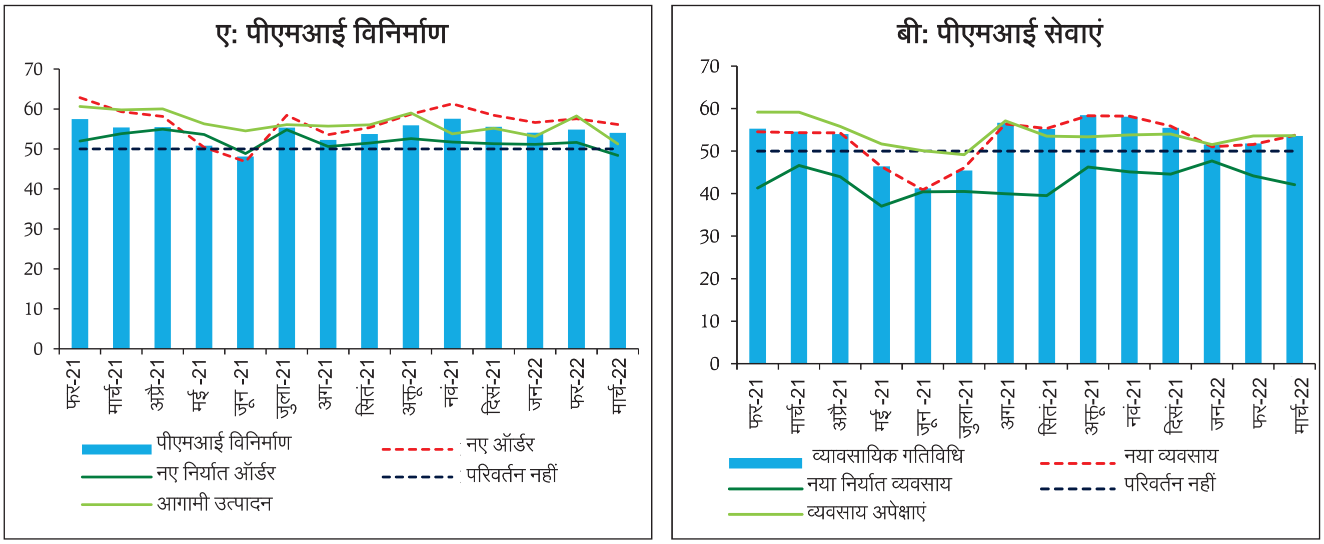
चार्ट III.23: विनिर्माण क्षेत्र की लाभप्रदता



टिप्पणी: 2021-22 की तीसरी तिमाही के लिए डाटा 1,701 सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियों के परिणाम पर आधारित है|

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान सूचीबद्ध कंपनियों द्वारा प्रकाशित डाटा पर आधारित |

चार्ट III.24: पीएमआई विनिर्माण और सेवाएं



टिप्पणी: > 50: विस्तार, < 50: संकुचन।
स्रोत: एस एण्ड पी ग्लोबल।

यद्यपि दूसरी छमाही में समग्र विनिर्माण गतिविधि वर्ष 2019-20 के स्तर से ऊपर रही, लेकिन दोपहिया और यात्री वाहनों का उत्पादन, आपूर्ति की कमी के साथ-साथ कमजोर मांग के बने रहने से महामारी पूर्व के स्तर से भी पीछे बना रहा (सारणी III.9)।

सारणी III.9: औद्योगिकी क्षेत्र: सामान्यीकरण की दिशा में प्रगति
(2019-2020 के संबंधित माह/तिमाही के लिए अनुपात)

संकेतक	2020-21				2021-22					
	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	जन	फर	मार्च
I औद्योगिक उत्पादन										
पीएमआई: विनिर्माण (>50 पिछले महीने की तुलना में वृद्धि दर्शाता है)	35.1	51.6	57.2	56.9	51.5	53.8	56.3	54.0	54.9	54.0
II औद्योगिक उत्पादन का सूचकांक	64	94	102	106	93	103	104	101		
आईआईपी: विनिर्माण	60	94	102	107	91	102	103	100		
आईआईपी: पूंजीगत वस्तुएं	35	87	99	109	74	102	97	90		
आईआईपी: इन्फ्रास्ट्रक्चर और निर्माण वस्तुएं	53	98	105	110	98	110	109	108		
आईआईपी: उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	32	90	107	118	72	99	103	97		
आईआईपी: उपभोक्ता गैर-टिकाऊ वस्तुएं	83	100	103	105	98	101	103	97		
III आठ कोर इंडस्ट्रीज इंडेक्स	76	95	100	103	96	104	105	105	102	
ईसीआई: स्टील	51	100	103	113	97	108	105	112	108	
ईसीआई: सीमेंट	62	89	96	110	97	110	104	108	105	
बिजली की मांग	84	99	106	108	98	108	110	106	104	
IV ऑटोमोबाइल का उत्पादन										
यात्री वाहन	16	93	116	117	83	94	98	93	103	
टू व्हीलर्स	21	95	118	129	60	89	91	91	90	
थ्री व्हीलर्स	23	45	66	84	61	60	67	65	77	
ट्रैक्टर का उत्पादन	60	123	162	167	133	142	118	106	89	

स्रोत: सीएमआईई; सीआईईसी; एनएसओ; एसआईएएम; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

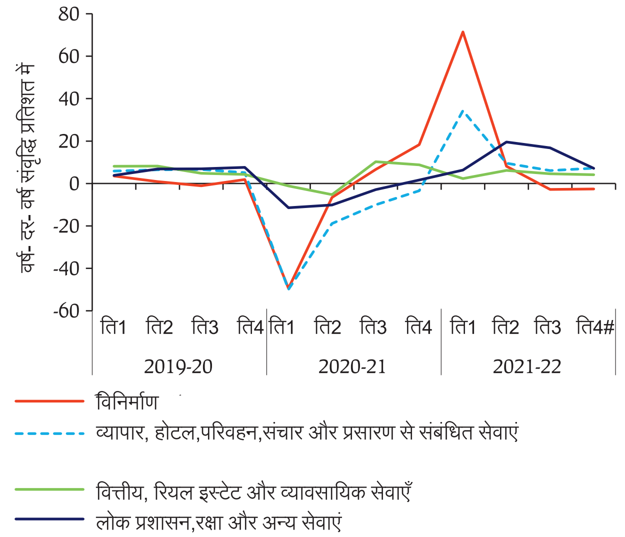
← पूर्व-कोविड स्तर से नीचे गतिविधि का सामान्यीकरण/पुनर्प्राप्ति →

III.2.3 सेवाएं

दूसरी छमाही में सेवा क्षेत्र की गतिविधि में 5.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई और वह महामारी से पूर्व के अपने स्तर को पार कर गई (वर्ष 2019-20 से 8.0 प्रतिशत ऊपर)। संपर्क-आधारित सेवाएं, जैसे व्यापार, होटल, परिवहन और संचार, सामान्यीकरण की ओर बढ़े, हालांकि उनकी पुनर्बहाली को ओमिक्रॉन वेरिएंट द्वारा पुन: रोक दिया गया। तीसरी तिमाही में बेमौसम बारिश के कारण दूसरी छमाही में निर्माण गतिविधि संकुचित हो गई (चार्ट III.25)। इसके निकटवर्ती संकेतकों में, तैयार स्टील की खपत आम तौर पर तीसरी और चौथी तिमाही के दौरान संकुचित बनी रही, जबकि नवंबर में एक अस्थायी रुकावट के बाद दिसंबर-फरवरी में सीमेंट उत्पादन में वृद्धि हुई (चार्ट III.7 सी और डी)।

चौथी तिमाही में वस्तु और सेवा कर (जीएसटी) के तहत संग्रहण और ई-वे बिल के निर्गम से घरेलू व्यापार गतिविधि सामान्य होने का संकेत मिलता है (सारणी III.10)। तीसरी तिमाही में फिर से गति पकड़ने के बाद, ओमिक्रॉन वेरिएंट के प्रसार के कारण जनवरी में घरेलू हवाई यातायात में कमी आई; हालांकि, संक्रमण कम होने के कारण फरवरी से इसमें फिर से तेजी आई। तीसरी तिमाही में वाणिज्यिक वाहनों की बिक्री में तेजी

चार्ट III.25: सेवा क्षेत्र के घटक



टिप्पणी: #: अंतर्निहित।
स्रोत: एनएसओ।

सारणी III.10: सेवा क्षेत्र: सामान्यीकरण की दिशा में प्रगति
(2019-2020 के संबंधित माह/तिमाही के लिए अनुपात)

संकेतक	2020-21				2021-22					
	ति1	ति2	ति3	ति4	ति1	ति2	ति3	जन	फर	मार्च
पीएमआई: सेवाएं (>50 पिछले महीने की तुलना में वृद्धि दर्शाता है)	17.2	41.9	53.4	54.2	47.2	52.4	57.3	51.5	51.8	53.6
I निर्माण										
स्टील की खपत	49	93	114	122	98	92	107	110	108	159
सीमेंट उत्पादन	62	89	96	110	97	110	104	108	105	
II व्यापार, होटल, परिवहन, संचार और प्रसारण से संबंधित सेवाएं										
वाणिज्यिक वाहन की बिक्री (तिमाही औसत)	15	80	99	143	51	99	100			
घरेलू हवाई यात्री यातायात	7	25	50	72	31	53	81	52	63	
घरेलू एयर कार्गो	26	68	90	105	78	86	93	93	81	
अंतर्राष्ट्रीय एयर कार्गो	43	77	87	101	94	96	100	88	90	
माल ढुलाई	79	105	111	113	110	118	119	117	112	
पोर्ट कार्गो	80	91	102	106	102	97	104	103	102	113
टोल संग्रहण: मात्रा	184	349	295	174	548	699	513	248	221	
पेट्रोलियम की खपत	74	88	101	100	86	94	97	95	97	
जीएसटी ई-वे बिल	54	100	115	128	107	127	128	121	121	
जीएसटी राजस्व	59	92	108	114	107	118	130	127	126	146
III वित्तीय, रियल एस्टेट और व्यावसायिक सेवाएँ										
क्रेडिट बकाया वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि (प्रतिशत)	5.6	5.1	6.2	5.6	5.9	6.7	9.3	8.2	8.9	9.6
बैंक जमाराशि वर्ष-दर-वर्ष संवृद्धि (प्रतिशत)	9.6	10.5	10.8	11.4	10.3	9.4	10.3	8.3	8.6	8.9
जीवन बीमा: प्रथम वर्ष का प्रीमियम	81	116	97	135	87	122	107	106	148	
गैर-जीवन बीमा प्रीमियम	95	106	105	114	108	118	113	123	120	

स्रोत: सीएमआईई; सीआईईसी;एनएसओ;एमओएसपीआई;आईआरडीएआई; और आरबीआई स्टाफ अनुमान|
टिप्पणी : इस एमपीआर में, 03 दिसंबर 2021 से सभी पखवाड़ों के लिए बैंक ऋण वृद्धि और संबंधित परिवर्तनों / अनुपातों को चयनित अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा पिछली रिपोर्टिंग त्रुटियों के लिए समायोजित किया गया है।

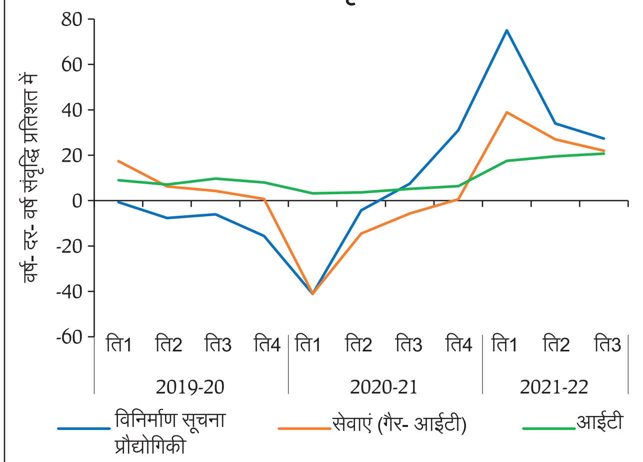
← पूर्व-कोविड स्तर से नीचे गतिविधि का सामान्यीकरण/पुनर्प्राप्ति →

रही और महामारी से पहले के स्तर को पार कर गई, जबकि तीसरी और चौथी तिमाही में परिवहन सेवाओं के अन्य संकेतकों जैसे - टोल संग्रह और रेल माल ढुलाई – में तेजी से वृद्धि हुई। महामारी से प्रेरित डिजिटलीकरण द्वारा संचालित संचार सेवाओं ने भी तीसरी तिमाही में अच्छा प्रदर्शन किया। मांग की स्थितियों में सुधार होने के कारण सेवा पीएमआई पिछले महीने के 51.8 से मामूली रूप से बढ़कर मार्च में 53.6 हो गया (चार्ट III.24बी)। पीएमआई कंपोजिट आउटपुट इंडेक्स भी मार्च में सुधरकर 54.3 हो गया, जो फरवरी में 53.5 था।

जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है कि निरंतर घरेलू और अंतरराष्ट्रीय मांग द्वारा समर्थित होने के कारण तीसरी तिमाही में आईटी क्षेत्र में स्थिर गति से वृद्धि देखी गयी। संपर्क-गहन सेवाओं में क्रमिक वृद्धि के साथ ही गैर-आईटी सेवाओं ने भी बिक्री में मजबूत वृद्धि दर्ज की (चार्ट III.26)।

बंधक दरों में कमी होने तथा खरीद के सामर्थ्य में सुधार से स्थावर संपदा में काफी नई परियोजनाओं की शुरुआत हुई और बिक्री बढ़ी जिसके कारण तीसरी तिमाही में स्थावर संपदा (रियल एस्टेट) गतिविधि में सुधार हुआ इन्वेंटरी ओवरहेंग में भी कमी आई; यद्यपि यह कमी मामूली थी (चार्ट III.27ए)। वर्ष 2021-22 की तीसरी तिमाही में आवास की कीमतें बढ़ीं जिसमें कोच्चि, अहमदाबाद, जयपुर और मुंबई सबसे आगे रहे (चार्ट III.27बी)।

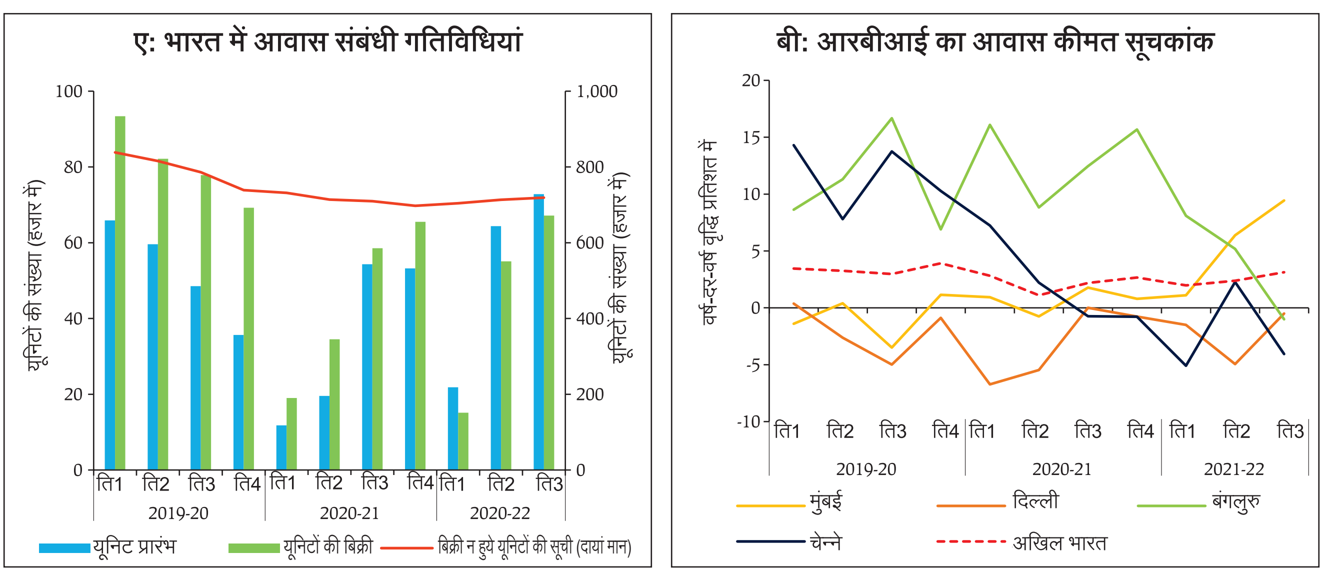
चार्ट III.26: औद्योगिक और सेवा क्षेत्रों में नाममात्र बिक्री वृद्धि



टिप्पणी: 2021-22 की तीसरी तिमाही का डाटा 1701 सूचीबद्ध निजी विनिर्माण कंपनियों और 717 सूचीबद्ध निजी गैर-वित्तीय सेवा कंपनियों पर आधारित है|
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान|

द्वितीय छमाही में लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं (पीएडीओ) में मजबूत विस्तार जारी रहा। केंद्र सरकार के राजस्व व्यय में धीमी वृद्धि के बीच, तीसरी तिमाही में निजी सेवाएं पीएडीओ की मुख्य चालक प्रतीत होती हैं। ब्याज भुगतान और आर्थिक सहायता को छोड़कर केंद्र सरकार के राजस्व व्यय में जनवरी-फरवरी के दौरान 44.2 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई।

चार्ट III.27: आवास क्षेत्र – प्रारंभ,बिक्री और कीमतें



स्रोत: प्रोप टाईगर; और आरबीआई |

III.3 निष्कर्ष

पीएलआई योजना के माध्यम से पूंजीगत व्यय और बुनियादी ढांचे के विकास तथा विनिर्माण गतिविधियों पर सरकार के जोर से निजी निवेश गतिविधि को प्रोत्साहन मिलना चाहिए, जिसे क्षमता उपयोग में सुधार, मजबूत कॉर्पोरेट तुलन-पत्रों और अनुकूल वित्तीय स्थितियों से भी लाभ प्राप्त होगा। रूस-यूक्रेन संघर्ष के बाद भू-राजनीतिक तनावों का बढ़ना और इसी के साथ उच्च वित्तीय बाजार अस्थिरता के बीच तेल और पण्य की वैश्विक कीमतों में उछाल पिछले कई वर्षों के उच्च स्तर पर पहुँचने के कारण वैश्विक आर्थिक गतिविधि के लिए महत्वपूर्ण अधोगामी जोखिम पैदा करता है और उसका घरेलू वृद्धि की संभावनाओं पर प्रभाव पड़ सकता है। प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण की गति और महामारी के भावी रुख से जुड़ी अनिश्चितता का भी घरेलू उद्योग पर असर पड़ेगा।

IV. वित्तीय बाज़ार एवं चलनिधि स्थितियां

ओमिक्रॉन के प्रकोप, उन्नत देशों में सामान्यीकरण की तेज गति, घरेलू मुद्रास्फीति, सरकार के बड़े उधार कार्यक्रम, भू-राजनीतिक संघर्ष और कच्चे तेल की कीमतों में सहानुभूतिपूर्ण उछाल के कारण रुक-रुक कर आने वाली अस्थिरता की चुनौतियों सहित, अधिशेष चलनिधि स्थितियों के बीच वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में घरेलू वित्तीय बाजार अपेक्षाकृत रूप से स्थिर बने रहे। आगे देखें तो, बाह्य-प्रभावों से घरेलू वित्तीय बाज़ारों को सुरक्षित रखने हेतु, आरबीआई के बाजार परिचालन वैश्विक बाज़ारों में हो रहे घटनाक्रम को भी परिस्थिति के अनुसार शामिल करेंगे।

प्रस्तावना

अक्टूबर 2021 एमपीआर के बाद से, वैश्विक वित्तीय बाजारों ने नाटकीय उतार-चढ़ावों का अनुभव किया। ये उतार-चढ़ाव, तीसरी तिमाही (अक्टूबर-दिसंबर 2021) के पहले भाग में आए उछाल से लेकर ओमिक्रॉन वैरिएंट पर बढ़ी अनिश्चितताओं के कारण आस्ति खरीद में हुई सन्निकट कमी और अमेरिकी फेडरल रिजर्व (फेड) और अन्य प्रमुख केंद्रीय बैंकों द्वारा दरों में बढ़ोतरी के कारण बने अस्थिरता के भँवर के कारण आए। चौथी तिमाही के दौरान, फरवरी के अंत में भू-राजनीतिक तनाव में तेज वृद्धि हुई और यूक्रेन में हुए सैन्य हस्तक्षेप ने आस्ति की सभी श्रेणियों के वैश्विक बाजारों को स्तब्ध कर दिया। तेल और पण्य की वैश्विक कीमतें एकाधिक वर्ष के उच्च स्तर पर पहुंच गईं, कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) के इक्विटी बाजारों में तेज गिरावट आई, सुरक्षित निवेश के प्रति बढ़ते हुए रुझान के कारण प्रमुख एई में सॉवरेन बॉन्ड प्रतिफल नीचे आया, जिससे मुद्रास्फीति और मौद्रिक नीति सख्ती संबंधी चिंताओं पर पूर्व में हुई वृद्धि आंशिक रूप से रुक गई, और अमेरिकी डॉलर सुरक्षित आश्रय की मांग पर स्थिर हुए, जबकि ईएमई मुद्राएं कमजोर हुईं। मई से आरंभ होने वाले मात्रात्मक नियंत्रण हेतु मार्गदर्शन के साथ-साथ, फेड द्वारा मार्च में दरें बढ़ाने पर, अमेरिकी डॉलर लाभप्रदता के मामले में नरम हुआ, बॉन्ड प्रतिफल में मजबूती आई, इक्विटी में उच्च कारोबार हुआ और पण्य, विशेष रूप से तेल की कीमतों में गिरावट देखी गई। कुल मिलाकर, वैश्विक वित्तीय बाजार चौथी तिमाही में अस्थिर और हलचल से भरे हुए बने रहे।

IV.1 घरेलू वित्तीय बाजार

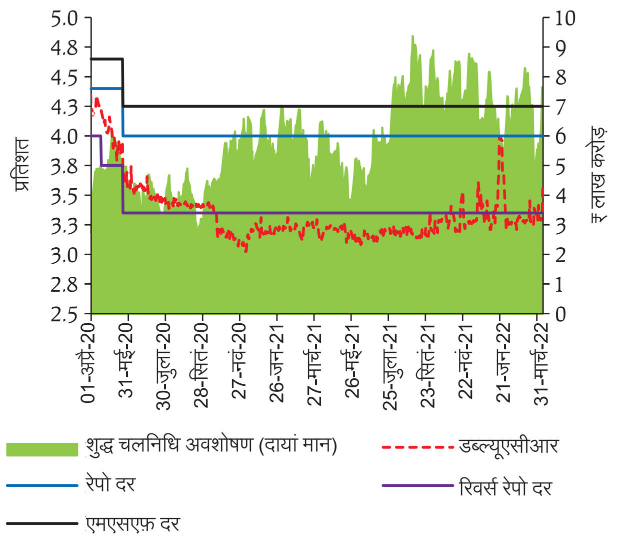
ओमिक्रॉन के प्रकोप के कारण रुक-रुक कर आने वाली अस्थिरता की चुनौतियों, उन्नत देशों में सामान्यीकरण की प्रत्याशित से तेज गति, घरेलू मुद्रास्फीति की चिंताओं, सरकार के बड़े उधार कार्यक्रम के बारे में मंदी और हाल ही में, भू-राजनीतिक संघर्ष और कच्चे तेल की कीमतों में सहानुभूतिपूर्ण उछाल के साथ, अधिशेष चलनिधि स्थितियों के बीच वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में घरेलू वित्तीय बाजार अपेक्षाकृत रूप से स्थिर बने रहे। 2021-22 की चौथी तिमाही में संविभाग के बहिर्वाह के बीच, सरकारी खर्च में तेजी ने अल्पकालिक चलनिधि की स्थिति को सहज बनाए रखा है।

IV.1.1 मुद्रा बाजार

वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान, मुद्रा बाजार दरें रिवर्स रेपो दर– नीति दर कॉरिडोर की निचली सीमा- के साथ घनिष्ठ संरेखण में स्थिर हुई जो कि ओवरनाइट नियत दर रिवर्स रेपो विंडो से भिन्न परिपक्वताओं की परिवर्तनीय दर पर, रिवर्स रेपो (वीआरआरआर) नीलामियों की ओर अधिशेष चलनिधि के पुनर्संतुलन को दर्शाती है (चार्ट IV.1)। परिणामस्वरूप, भारित औसत मांग दर (डब्ल्यूएसीआर) - मौद्रिक नीति का परिचालनगत लक्ष्य – पहली छमाही में रिवर्स रेपो दर से 17 आधार अंक नीचे रहने की तुलना में, दूसरी छमाही में औसत से 2 आधार अंक (बीपीएस) नीचे रही। नवंबर 2021 के तीसरे सप्ताह में, आरक्षित निधि रखरखाव चक्र के अंत में घटित हुए सार्वजनिक अवकाश, दिसंबर 2021 के दूसरे पखवाड़े और मार्च 2022 में अग्रिम कर भुगतान और वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) के अंतर्गत अनुमान से अधिक कर संग्रह जैसे क्षणिक कारकों के कारण डबल्यूएसीआर छिटपुट रूप से रिवर्स रेपो दर से ऊपर स्थिर हो गया।

ओवरनाइट कॉल मनी खंड में, व्यापारित सौदों की भारित औसत दर (डबल्यूएआर) रिवर्स रेपो दर से 16 आधार अंक

चार्ट IV.1: चलनिधि, पॉलिसी कॉरीडोर तथा डब्ल्युएसीआर

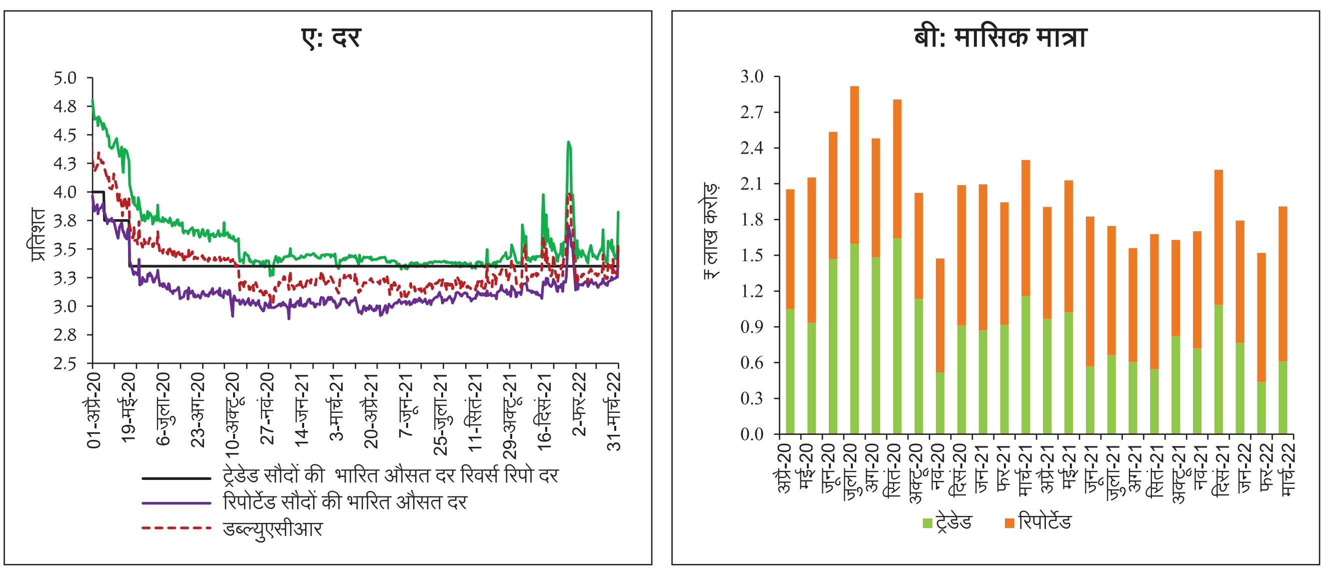


स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक(आरबीआई)।

अधिक थी, जबकि रिपोर्ट किए गए सौदों[1] पर यह 16 आधार अंक नीचे थी, जो कि बाजार विभाजन को दर्शाता है क्योंकि छोटे सहकारी बैंक- रिपोर्ट किए गए सौदों में प्रमुख ऋणदाता –बाजार समय की समाप्ति पर कम दरों पर उधार देते हैं (चार्ट IV.2ए)। दूसरी छमाही में रिपोर्ट किए गए सौदों की औसत मासिक मात्रा ₹1.06 लाख करोड़ रही, जो ₹0.74 लाख करोड़ (चार्ट IV.2बी) के कारोबार वाले खंड की तुलना में अधिक थी, जिसने रिपोर्ट किए गए सौदों में कम दरों के साथ डबल्यूएसीआर को रिवर्स रेपो से नीचे ला दिया। मांग मुद्रा बाजार की कुल मात्रा में रिपोर्ट किए गए सौदों का अधिक हिस्सा, सहकारी बैंकों द्वारा उधार की बढ़ी हुई हिस्सेदारी (सितंबर 2021 में 80 प्रतिशत के मुकाबले मार्च 2022 में 85 प्रतिशत) को दर्शाता है।

दूसरी छमाही में कुल ओवरनाइट मुद्रा बाजार वॉल्यूम में गैर-संपार्श्विक मांग मुद्रा बाजार का हिस्सा 2.0 प्रतिशत था, जो पहली छमाही के समान था। संपार्श्विक खंड में, त्रिपक्षीय रेपो का हिस्सा दूसरी छमाही में बढ़कर 76 प्रतिशत हो गया, जो पहली छमाही में 73 प्रतिशत था। यह बढ़त बाजार रेपो शेयर में 25 प्रतिशत से 22 प्रतिशत की तदनुरूपी गिरावट के साथ हुई (चार्ट IV.3)। म्यूचुअल फंड- दोनों संपार्श्विक खंडों में प्रमुख ऋणदाता – नें त्रिपक्षीय रेपो खंड में अपनी भागीदारी को पहली छमाही में रहे 68 प्रतिशत से बढ़ाकर दूसरी छमाही में 72 प्रतिशत कर दिया; हालांकि, बाजार रेपो में उनका हिस्सा पहली छमाही के 70 प्रतिशत से घटकर दूसरी छमाही में 56 प्रतिशत हो गया। उधार की बात करें तो, त्रिपक्षीय रेपो खंड में पीएसबी की हिस्सेदारी पहली छमाही में रहे 52 प्रतिशत से बढ़कर दूसरी छमाही में 64 प्रतिशत और बाजार रेपो में 8 प्रतिशत से बढ़कर 16 प्रतिशत हो गई, जो म्यूचुअल फंड से कम लागत वाली निधियों द्वारा संचालित थी।

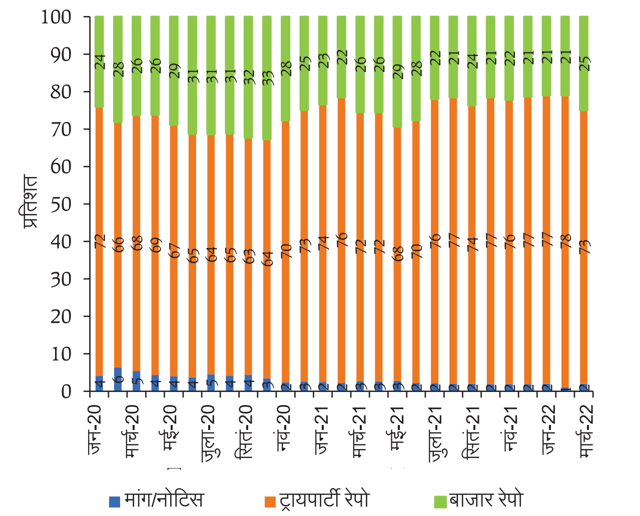
चार्ट IV.2: मांग मुद्रा बाजार में ट्रेडेड और रिपोर्टेड सौदें – मात्रा और दर



स्रोत: क्लीयरिंग कार्पोरेशन ऑफ इंडिया लिमिटेड(सीसीआईएल);और आरबीआई।

[1] 'ट्रेडेड डील्स' सीधे एनडीएस-कॉल प्लेटफार्म पर परक्रामित किए जाते हैं जबकि 'रिपोर्ट किए गए सौदे', काउंटर पर किए जाने वाले (ओटीसी) ऐसे सौदे हैं जो एनडीएस-कॉल प्लेटफार्म पर तब रिपोर्ट किए जाते जब परक्रामण पूर्ण हो जाता है।

चार्ट IV.3: ओवरनाइट मुद्रा बाज़ार मात्रा में शेयर



स्रोत: सीसीआईएल; और आरबीआई।

उच्चतर निर्दिष्ट सीमा पर वीआरआरआर नीलामियों (विवरण के लिए खंड IV.3 देखें) के तहत अधिक राशि अवशोषित किए जाने के साथ, प्रभावी रिवर्स रेपो दर (ईआरआरआर)[2] सितंबर 2021 में रहे 3.39 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2022 में 3.78 प्रतिशत हो गई और रेपो दर के करीब पहुंचती दिखी

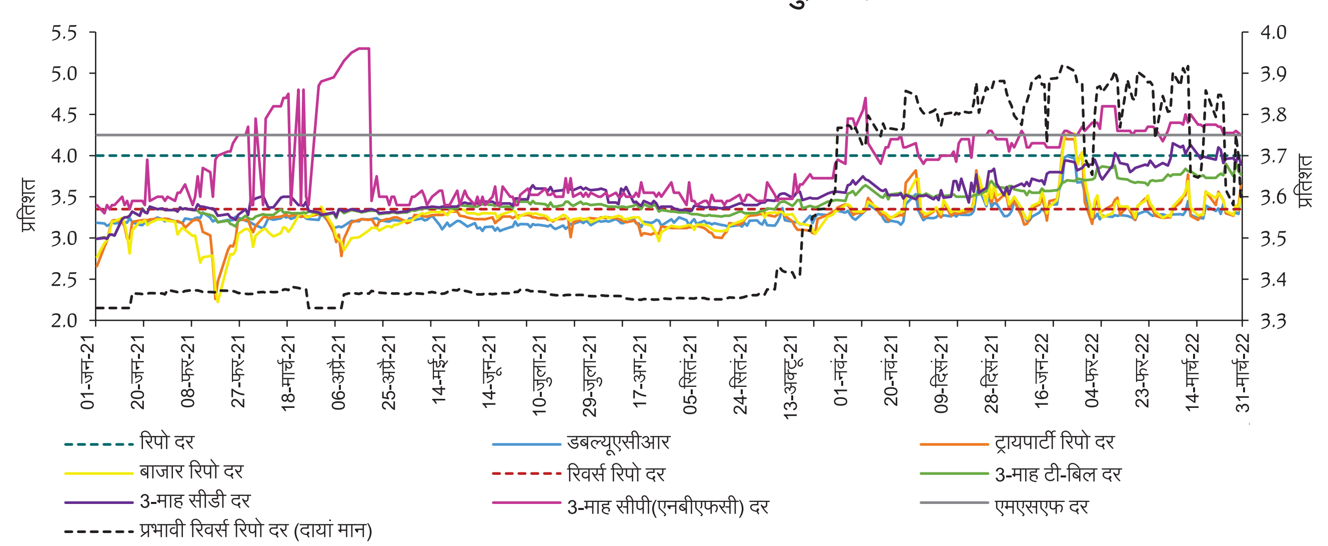
सारणी IV.1: मुद्रा बाजार दरों का ईआरआरआर के साथ संबंध

	रात्र कालीन दरें			अल्पकालिक दरें (3-महीने)		
	डब्ल्यूएसीआर	ट्राई-पार्टी रेपो	मार्केट रेपो	टी -बिल	सीडी	सीपी (एनबीएफसी)
सहसंबंध गुणांक	0.51	0.61	0.61	0.77	0.67	0.86
पी-वैल्यू	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

टिप्पणी: 13 अगस्त 2021 से 31 मार्च 2022 तक के दैनिक आंकड़ों पर आधारित।
स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(सारणी IV.1)। ओवरनाइट खंड दरें – भारित औसत मांग दर (डबल्यूएसीआर), त्रि-पक्षीय रेपो दर और बाजार रेपो – जो वर्ष 2021-22 की पहली छमाही के दौरान रिवर्स रेपो दर से नीचे हुआ करती थीं – धीरे-धीरे ऊपर की ओर बढ़ीं। इसी तरह, गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (सीपी-एनबीएफसी) द्वारा 3 महीने के टी-बिल, जमाराशि प्रमाणपत्र (सीडी) और वाणिज्यिक पत्र जारी करने की दरें, दूसरी छमाही की रिवर्स रेपो दरों के समक्ष क्रमशः 26 आधार अंकों, 38 आधार अंकों और 80 आधार अंकों के स्प्रेड के साथ ऊपर की ओर बढ़ीं, जो पहली छमाही के दौरान 1 आधार अंक, 8 आधार अंक और 28 आधार अंक के स्प्रेड के साथ ऊपर बढ़ीं थीं (चार्ट: IV.4)।

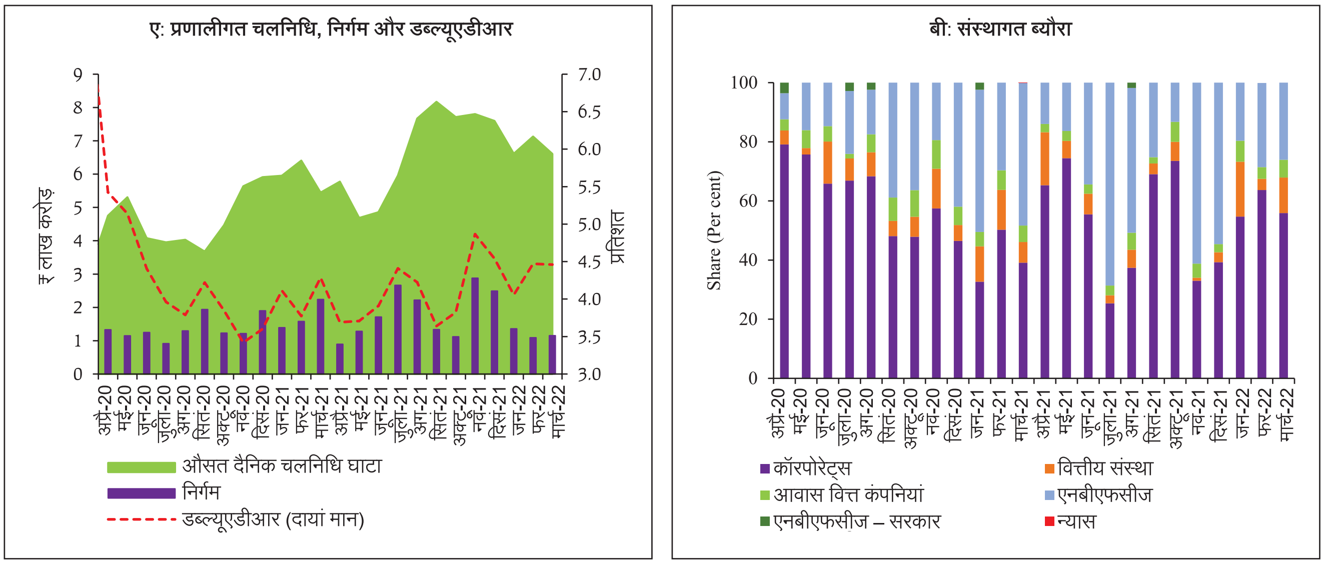
चार्ट IV.4: प्रभावी रिवर्स रिपो और मुद्रा बाज़ार दरें



स्रोत: आरबीआई; ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

[2] प्रभावी रिवर्स रेपो दर निश्चित दर रिवर्स रेपो दर और अलग-अलग परिपक्वताओं की वीआरआरआर नीलामियों का भारित औसत है और भार संबंधित विंडो के तहत अवशोषित राशि है।

चार्ट IV.5: वाणिज्यिक पत्र का प्राथमिक निर्गम



स्रोत: आरबीआई; सीसीआईएल-एफ-ट्रैक; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

सीडी के निर्गम पहली छमाही के ₹0.60 लाख करोड़ से बढ़कर दूसरी छमाही में ₹1.73 लाख करोड़ हो गए, जो बैंक ऋण में वृद्धि के साथ-साथ बैंकों द्वारा अतिरिक्त निधि जुटाने को दर्शाता है। पर्याप्त अधिशेष चलनिधि स्थितियों और अनुकूल वित्तपोषण स्थितियों द्वारा समर्थित होने के कारण, पहली छमाही के समान ही, दूसरी छमाही के दौरान वाणिज्यिक पत्र (सीपी) निर्गम ₹10.1 लाख करोड़ के हुए (चार्ट IV.5.ए)। प्रारंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव (आईपीओ) के तीव्र प्रवाह और गैर-बैंकिंग वित्त कंपनियों (एनबीएफसी) द्वारा किए गए उनके वित्तपोषण से अल्पकालिक सीपी निर्गमों को बढ़ावा मिला (चार्ट IV.5.बी)। आईपीओ निर्गमों की तरह ही, नवंबर 2021 के मध्य में मासिक सीपी निर्गम और भारित औसत बट्टा दर (डब्ल्यूएडीआर) उपर चढ़ गई।

सितंबर 2021 के ₹3.71 लाख करोड़ की तुलना में, मार्च 2022 में बकाया सीपी कम होकर ₹3.52 लाख करोड़ हो गए, जो अल्पकालिक अवधि के उच्चतर निर्गमों को दर्शाता है (सारणी IV.2)।

सारणी IV.2: सीपी निर्गम की परिपक्वता प्रोफ़ाइल

(₹ लाख करोड़)

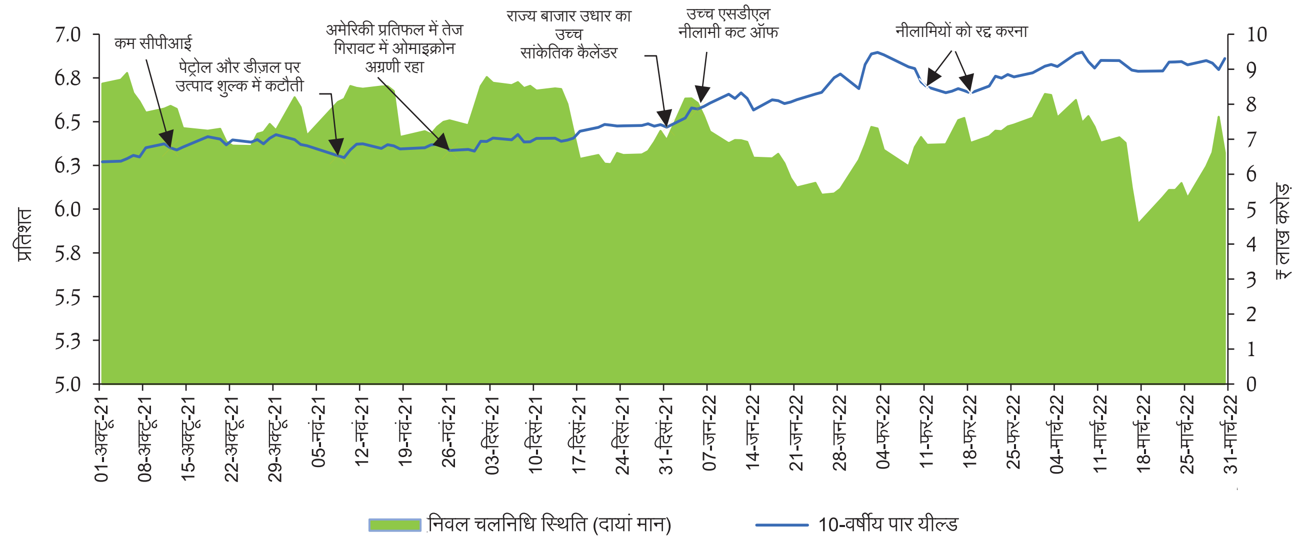
अवधि	मार्च-21	सितं-21	दिसं-21	मार्च-22
7- 30 दिन	1.08	0.32	1.53	0.15
31-90 दिन	0.66	0.54	0.56	0.42
91-180 दिन	0.31	0.36	0.24	0.39
181-365 दिन	0.18	0.12	0.15	0.19
कुल@	**2.24**	**1.34**	**2.48**	**1.16**
बकाया	**3.64**	**3.71**	**3.50**	**3.52**

टिप्पणी: महीने के दौरान कुल निर्गम।
स्रोत: सीसीआईएल; एफ-ट्रैक; और आरबीआई।

IV.1.2 सरकारी प्रतिभूति (जी-सेक) बाज़ार

वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान, 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल में 63 आधार अंकों की वृद्धि हुई, जो कि वैश्विक और घरेलू कारकों को दर्शाता है (चार्ट IV.6)। तीसरी तिमाही के दौरान इसमें 24 बीपीएस की वृद्धि हुई, जो कच्चे तेल की ऊंची अंतरराष्ट्रीय कीमतों, घरेलू मुद्रास्फीति और अमेरिका सहित, प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में सरकारी बॉन्ड प्रतिफल से प्रेरित है और जिसने ज़्यादातर भारत के लिए सितंबर में उम्मीद से कम सीपीआई प्रिंट, पेट्रोल और डीजल पर कर में कटौती और कोविड-19 के ओमिक्रॉन वैरिएंट के प्रकोप के बाद अमेरिकी प्रतिफल में आई तेज गिरावट के कारण रुक-रुक कर होने वाली नरमी को समायोजित किया। चौथी तिमाही में, बेंचमार्क प्रतिफल में 39 आधार अंकों की और वृद्धि हुई। यह वृद्धि राज्य सरकारों / केंद्र शासित प्रदेशों द्वारा सांकेतिक कैलेंडर की अपेक्षा अधिक बाजार उधारी, केंद्र द्वारा संघीय बजट 2022-23 में उल्लिखित योजनाबद्ध बाजार उधार और बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव के कारण अमेरिकी प्रतिफल, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल और अन्य पण्यों की कीमतो में हुई बढ़त के कारण हुई। हालांकि, केंद्र सरकार की दो क्रमागत बांड नीलामियों के निरसन से घरेलू प्रतिफल में वृद्धि कम हो गई।

चार्ट IV.6: 10-वर्षीय प्रतिफल और चलनिधि स्थितियाँ



स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान; और फाइनेंशियल बेंचमार्क ऑफ इंडिया प्राइवेट लिमिटेड (एफबीआईएल)।

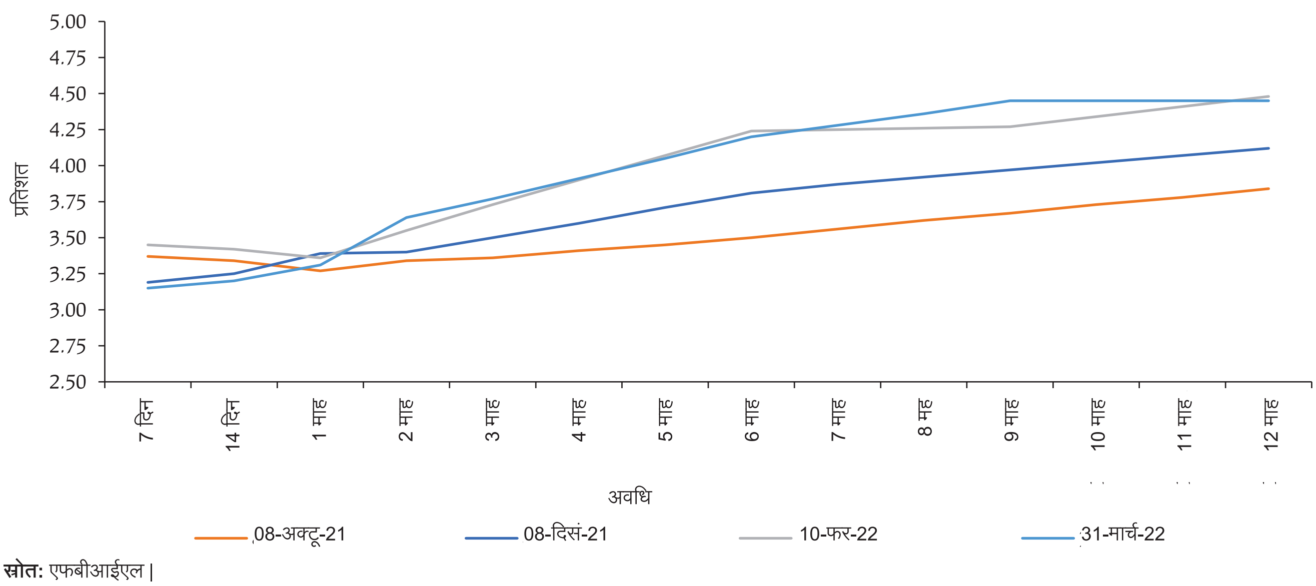
प्राथमिक बाजार खंड के छोटे सिरे पर, टी-बिलों के प्रतिफल स्थिर हुए और प्रभावी रिवर्स रेपो दर में वृद्धि के साथ तालमेल में रहे। (चार्ट IV.7)

बढ़ते प्रतिफल और बढ़ी हुई अनिश्चितता के बीच, वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में जी-सेक और टी-बिल दोनों में औसत ट्रेडिंग की मात्र में गिरावट आई (चार्ट IV.8)।

दूसरी छमाही के दौरान प्रतिफल के औसत स्तर में 38 आधार अंक की वृद्धि हुई। चलनिधि पुनर्संतुलन के कारण अल्पकालिक दरों में तेज वृद्धि को देखते हुए ढलान 41 आधार अंक तक समतल हो गया(चार्ट IV.9)[3]।

ऋण समेकन की सुविधा के लिए, रिज़र्व बैंक ने केंद्र सरकार की ओर से वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही के दौरान ₹1.7 लाख

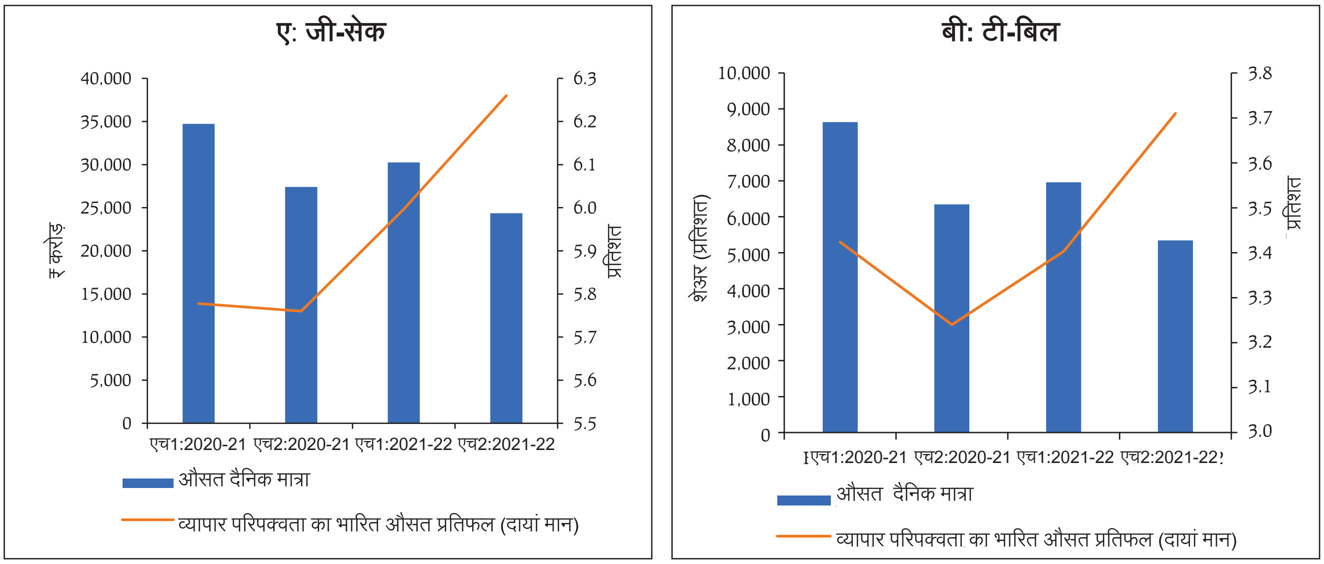
चार्ट IV.7: एफबीआईएल: ट्रेज़री बिल बेंचमार्क (परिपक्वता पर प्रतिफल)



स्रोत: एफबीआईएल |

[3] जहां स्तर का अर्थ एफ़आईबीआईएल द्वारा प्रकाशित 30-वर्षों तक की सभी अवधियों के सममूल्य प्रतिफलों का औसत है और ढलान (टर्म स्प्रेड), 3-महीने और 30-वर्ष की परिपक्वताओं के सममूल्य प्रतिफलों के बीच का अंतर है।

चार्ट IV.8: व्यापार मात्रा और प्रतिफल

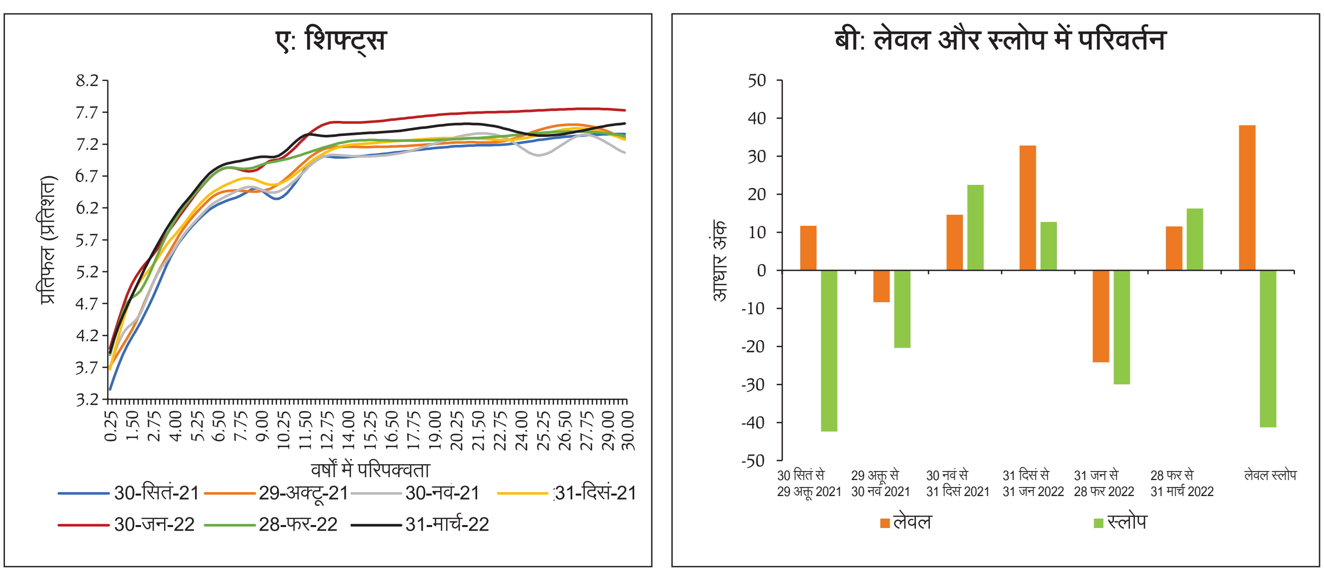


स्रोत: सीसीआईएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

करोड़ की राशि के पांच स्विच ऑपरेशन किए। सरकारी प्रतिभूतियों के बकाया स्टॉक की भारित औसत परिपक्वता (डब्ल्यूएएम) 31 मार्च, 2022 की स्थिति के अनुसार बढ़कर 11.71 वर्ष हो गई, जो सितंबर 2021 के अंत में 11.57 वर्ष थी। भारित औसत कूपन (डब्ल्यूएसी) 7.11 प्रतिशत था, जो कि इसी अवधि के 7.15 प्रतिशत से कम था।

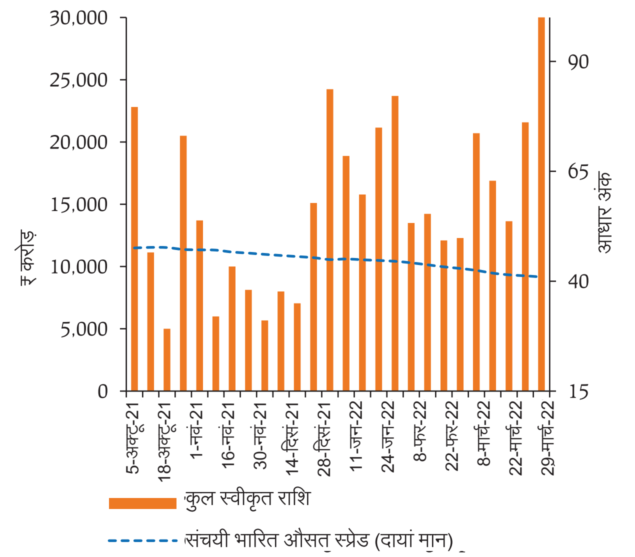
तुलनीय परिपक्वताओं के जी-सेक प्रतिफल की तुलना में राज्य विकास ऋणों (एसडीएल) पर कट-ऑफ प्रतिफल का भारित औसत स्प्रेड, पहली छमाही के 48 आधार अंकों से कम होकर दूसरी छमाही (11 मार्च तक) में 36 आधार अंक रह गया (चार्ट IV.10)। 10-वर्ष की अवधि (नए निर्गम) की प्रतिभूतियों पर औसत अंतर-राज्यीय स्प्रेड दूसरी छमाही में 4 आधार अंक था, जो कि पहली छमाही के समान था।

चार्ट IV.9: जी-सेक प्रतिफल वक्र



स्रोत: एफबीआईएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

चार्ट IV.10: एसडीएल – बढ़ी हुई राशि और स्प्रेड



स्रोत: आरबीआई और स्टाफ अनुमान।

IV.1.3 कॉर्पोरेट बॉन्ड बाज़ार

नए निर्गमों में आई कमी के साथ ,जी-सेक प्रतिफल का अनुसरण करते हुए कॉरपोरेट बॉन्ड प्रतिफल में वृद्धि हुई और जोखिम प्रीमियम की बढ़ोत्तरी में संकुचन हुआ। एनबीएफसी द्वारा जारी किए गए एएए-रेटेड 3-वर्षीय बांड पर प्रतिफल दूसरी छमाही में 66 आधार अंक बढ़कर 5.98 प्रतिशत हो गया और कॉरपोरेट्स तथा सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों (पीएसयू), वित्तीय संस्थानों

सारणी IV.3: वित्तीय बाज़ार - दरें और स्प्रेड

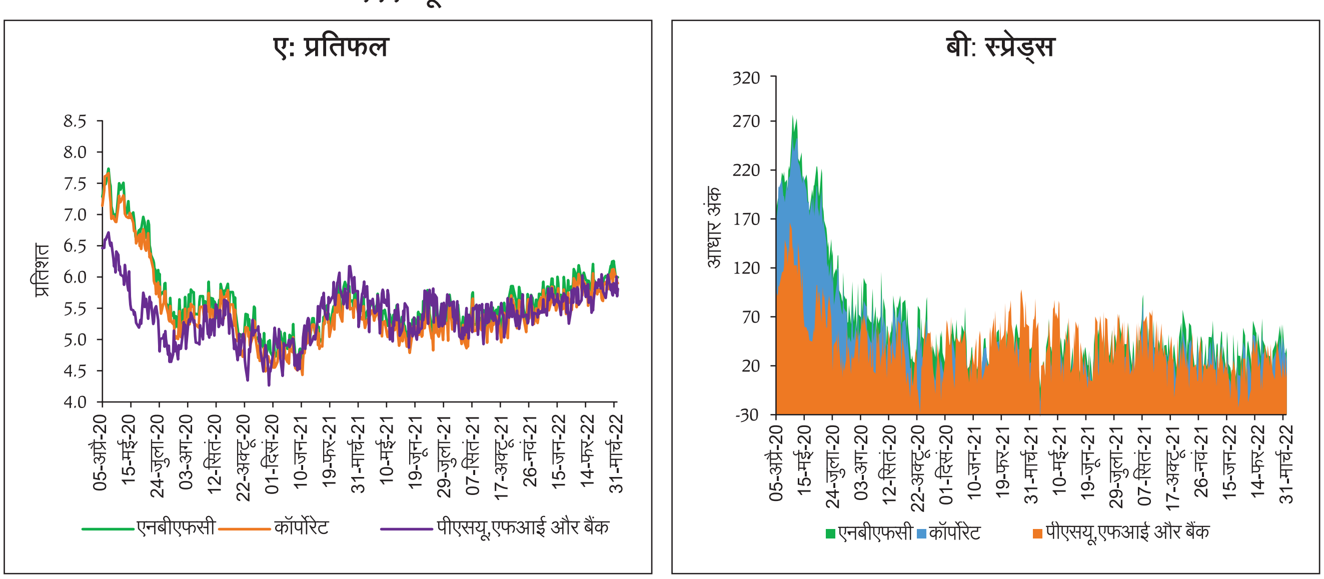
लिखत	ब्याज दरें (प्रतिशत)			बीपीएस में स्प्रेड (संबंधित जोखिम-रहित दर से अधिक)		
	सितं 2021	मार्च 2022	परिवर्तन (बीपीएस में)	सितं 2021	मार्च 2022	परिवर्तन (बीपीएस में)
1	2	3	(4 = 3-2)	5	6	(7 = 6-5)
कॉर्पोरेट बॉण्डस						
(i) एएए (1-वर्षीय)	4.17	5.04	87	35	29	-6
(ii) एएए (3-वर्षीय)	5.24	5.88	64	40	26	-14
(iii) एएए (5-वर्षीय)	5.88	6.43	55	4	0	-4
(iv) एए (3-वर्षीय)	6.07	6.59	52	124	97	-27
(v) बीबीबी- माइनस (3-वर्षीय)	9.99	10.25	26	516	464	-52
10-वर्षीय जी-सेक	6.18	6.82	64			

टिप्पणी: यील्ड और स्प्रेड की गणना मासिक औसत के रूप में की जाती है।
स्रोत: फिम्डा; और ब्लूमबर्ग।

(एफआई) और बैंकों पर प्रतिफल 64 आधार अंक और 51 आधार अंक के अनुसार बढ़कर क्रमशः 5.88 प्रतिशत और 5.84 प्रतिशत हो गया (चार्ट IV.11ए)। दूसरी छमाही में, 3 वर्षीय जी-सेक प्रतिफल पर जोखिम प्रीमियम अथवा स्प्रेड एनबीएफ़सी के लिए 49 आधार अंक से 37 आधार अंक तक, पीएसयू, एफ़आई एवं बैंकों के लिए 50 आधार अंक से 23 आधार अंक तक और कॉर्पोरेट के लिए 40 आधार अंक से 26 आधार अंक तक घट गए (चार्ट IV.11बी)।

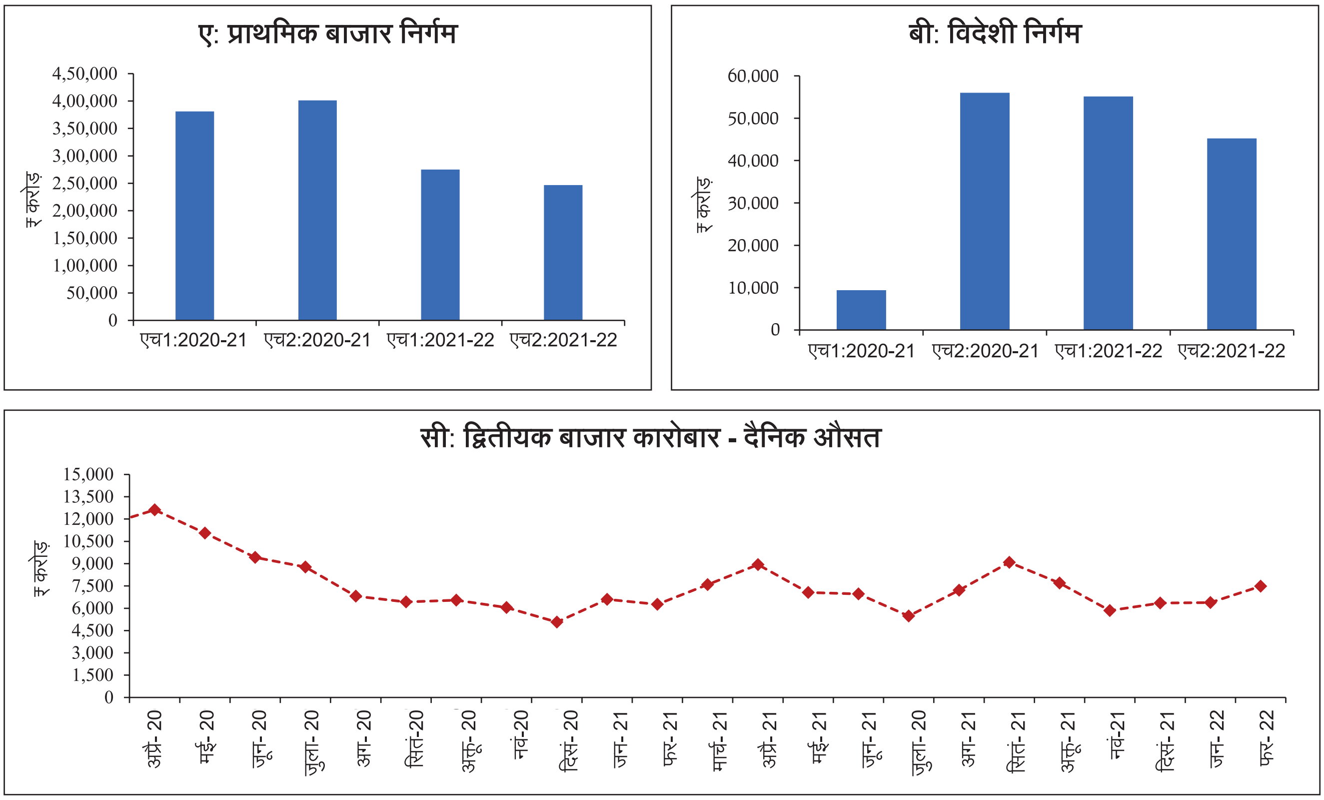
दूसरी छमाही में जोखिम प्रीमियम (स्प्रेड) में संतुलन सभी अवधियों और सभी रेटिंग स्पेक्ट्रम में देखा गया (सारणी IV.3)।

चार्ट IV.11: एएए- मूल्यांकित 3-वर्षीय कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल और स्प्रेड: क्षेत्र-वार



स्रोत: फिक्स इन्कम मनी मार्केट एण्ड डेरीविटीवज असोसिएशन ऑफ इंडिया (फिम्डा)।

चार्ट IV.12: कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार गतिविधि



स्रोत: भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी), एवं प्राइम डेटाबेस।

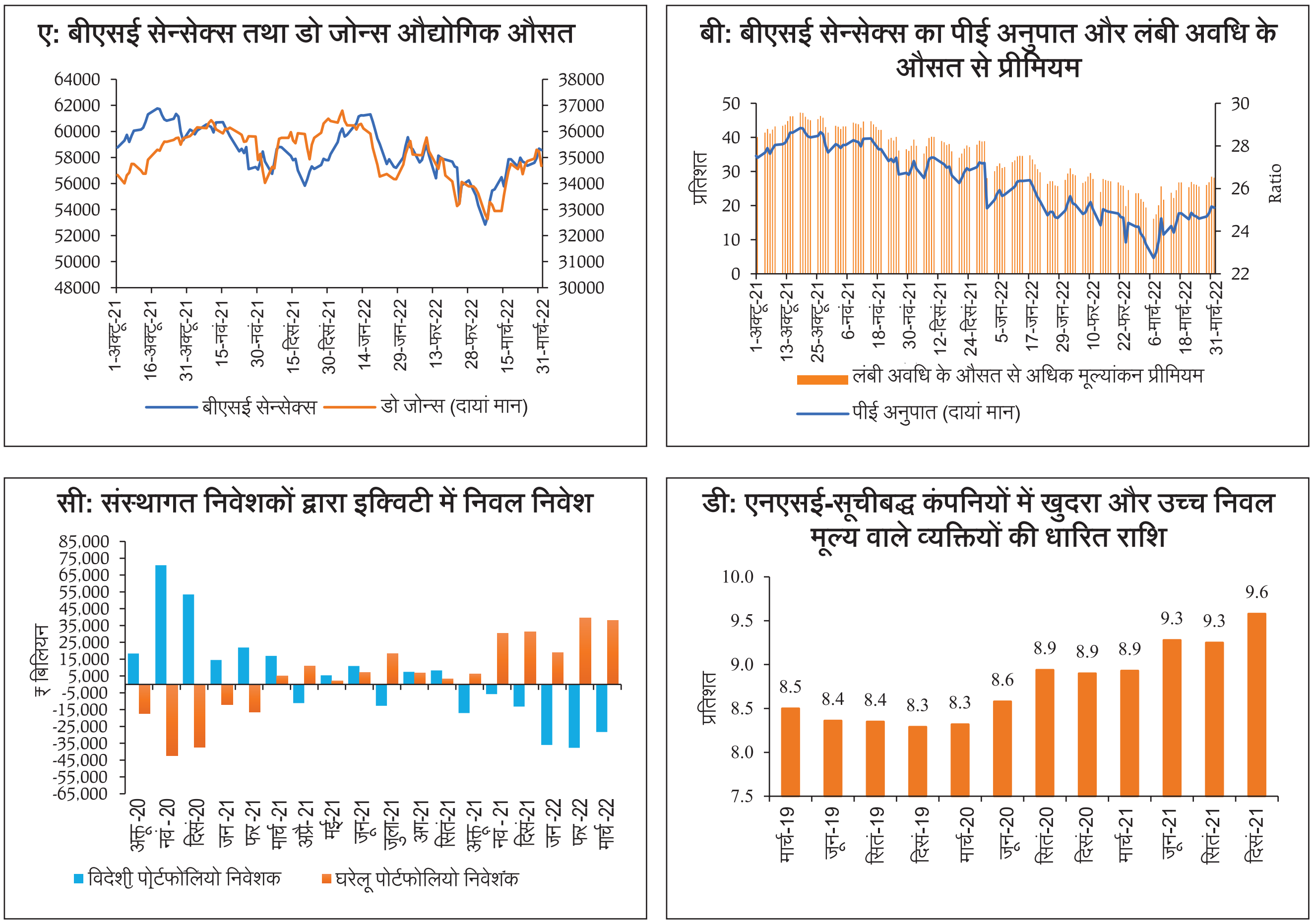
भारतीय स्टेट बैंक और आईसीआईसीआई बैंक के विदेश व्यापार के 3-वर्षीय क्रेडिट डिफॉल्ट स्वैप (सीडीएस) सितंबर 2021 अंत से मार्च 2022 के अंत तक क्रमशः 2 आधार अंक और 10 आधार अंक बढ़े।

प्राथमिक बाजार में कॉर्पोरेट बॉन्ड निर्गम 2020-21 की इसी अवधि के दौरान ₹3.06 लाख करोड़ से पिछले वर्ष (2021-22) की दूसरी छमाही (फरवरी 2022 तक) के दौरान घटकर ₹2.47 लाख करोड़ रह गया क्योंकि कॉर्पोरेट की संसाधन की आवश्यकताओं में उतार चढ़ाव आए और कैपेक्स चक्र अभी भी आरंभिक अवस्था में था (चार्ट IV.12 ए)। कॉर्पोरेट्स ने विदेशों में निधियों की कम लागत का लाभ उठाते हुए 2021-22 में विदेशी निर्गमों में बढ़ोत्तरी की (चार्ट IV.12 बी)। बैंकों द्वारा प्रदान की गई प्रतिस्पर्धात्मक उधार दरों ने भी घरेलू बॉन्डों के निर्गमों की कमी में योगदान दिया। कॉर्पोरेट बॉन्ड बाजार में लगभग संपूर्ण संसाधन (98.2 प्रतिशत) निजी नियोजन मार्ग द्वारा जुटाए गए। कॉर्पोरेट बॉन्ड में विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों (एफपीआई) द्वारा बकाया निवेश सितंबर 2021 के अंत में ₹1.28 लाख करोड़ से घटकर मार्च 2022 के अंत में ₹1.21 लाख करोड़ हो गया, नतीजतन अनुमोदित सीमा का उनका उपयोग 22.3 प्रतिशत से घटकर 19.9 प्रतिशत हो गया। पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में दूसरी छमाही (फरवरी 2022 तक) के दौरान द्वितीयक बाजार में दैनिक औसत व्यापार की मात्रा 10.6 प्रतिशत बढ़कर ₹6,730 करोड़ हो गई (चार्ट IV.12 सी)।

IV.1.4 इक्विटी बाजार

भारतीय इक्विटी बाजार में वर्ष 2021-22 की दूसरी छमाही में कोविड-19 के ओमिक्रॉन वैरिएंट के प्रकोप से उत्पन्न उच्च अस्थिरता, वैश्विक केंद्रीय बैंकों के कठोर मौद्रिक नीति रुख, कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि और बढ़ते भू-राजनीतिक तनाव के बीच सीमांत रूप से गिरावट आई। फरवरी के शेष पखवाड़े और शुरुआती मार्च 2022 में यूक्रेन-रूस तनावों के दौरान घरेलू इक्विटी ने कम दरों पर तेज बिक्री देखी। समग्र रूप से, बीएसई सेंसेक्स दूसरी छमाही में 0.9 प्रतिशत घटकर

चार्ट IV.13: शेयर बाजार का कार्यनिष्पादन और संस्थागत निवेश



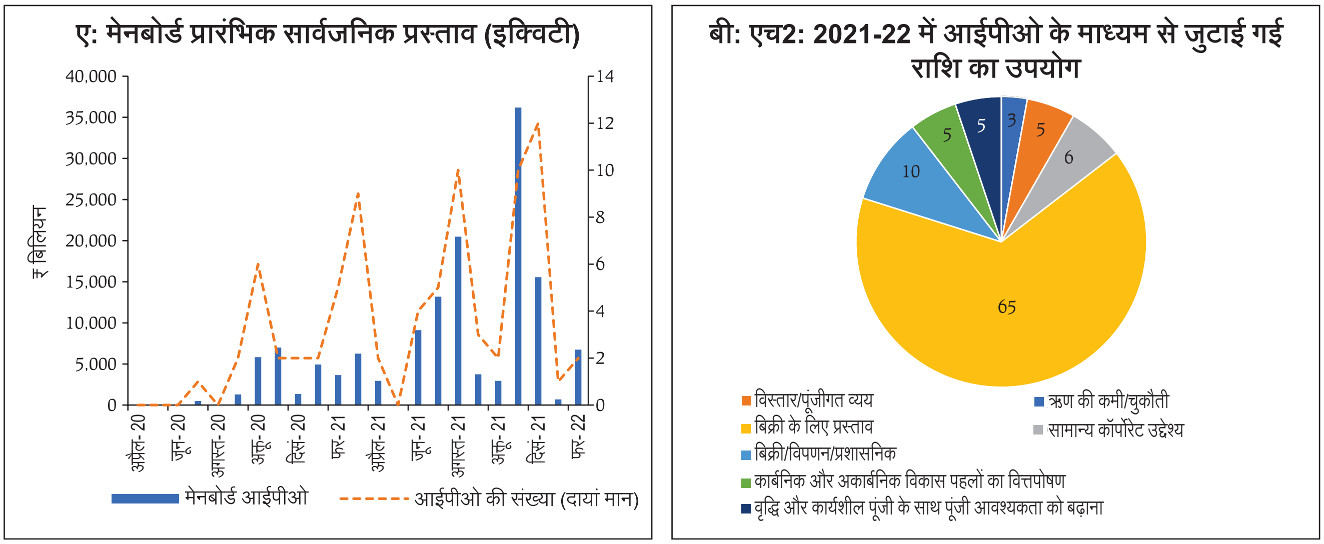
स्रोत: ब्लूमबर्ग;एनएसडीएल; प्राइम डेटाबेस; सेबी; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

58,569 पर बंद हुआ (चार्ट IV.13 ए)। स्टॉक की कीमतों में गिरावट व उच्च कॉर्पोरेट आय के साथ के कारण कीमत अर्जन अनुपात (बीएसई सेंसेक्स का) सितंबर 2021 के अंत में 27.6 से घटकर मार्च 2022 के अंत में 25.1 हो गया, इसने इसके दीर्घकालिक औसत मूल्यांकन प्रीमियम को कम किए रखा। (चार्ट IV.13बी)।

यूएस फेड द्वारा प्रत्याशित गति से अधिक तीव्र गति से सामान्यीकरण की आशंकाओं, यूएस राजकोषीय प्रतिफल में वृद्धि और रूस-यूक्रेन के आसपास बढ़ते तनावों के बीच सुरक्षित पनाह की ओर भगदड़ से एफपीआई द्वारा घरेलू बाजार से दूसरी छमाही में ₹1.38 लाख करोड़ की बिक्री की होड़ मच गई। हालांकि, घरेलू संस्थागत निवेशकों (डीआईआई) द्वारा ₹1.64 लाख करोड़ (चार्ट IV.13सी) की खरीद से इन बिक्रियों का ज्यादातर समायोजन हो गया। पहली छमाही में क्रय में अंकित की गई रुचि को विस्तारित करते हुए, दूसरी छमाही के दौरान घरेलू खरीददारों के बीच, इक्विटी में खुदरा प्रतिभाग (उच्च निवल मालियत वाले व्यक्तियों समेत) और बढ़ गया। (चार्ट IV.13डी)।

आईपीओ संवर्ग में उत्साह दूसरी छमाही (मार्च 2022 तक) के दौरान जारी रहा, जिसमें 27 निर्गमों ने ₹0.62 लाख करोड़ (पिछले वर्ष की इसी अवधि में ₹0.23 लाख करोड़) जुटाए (चार्ट IV.14ए)। अधिकार निर्गमों के माध्यम से जुटाई गई राशि भी दूसरी छमाही (मार्च तक) में बढ़कर 0.25 लाख करोड़ रुपये हो गई, जो पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान 0.04 लाख करोड़ रुपये थी। आईपीओ में जुटाई गई राशि का एक बड़ा हिस्सा (लगभग दो-तिहाई) बिक्री के लिए प्रस्ताव (ओएफएस) मार्ग के माध्यम से था, जबकि लगभग पांच प्रतिशत और तीन प्रतिशत

चार्ट IV.14: आईपीओ निर्गम और इसका सुनियोजित उपयोग



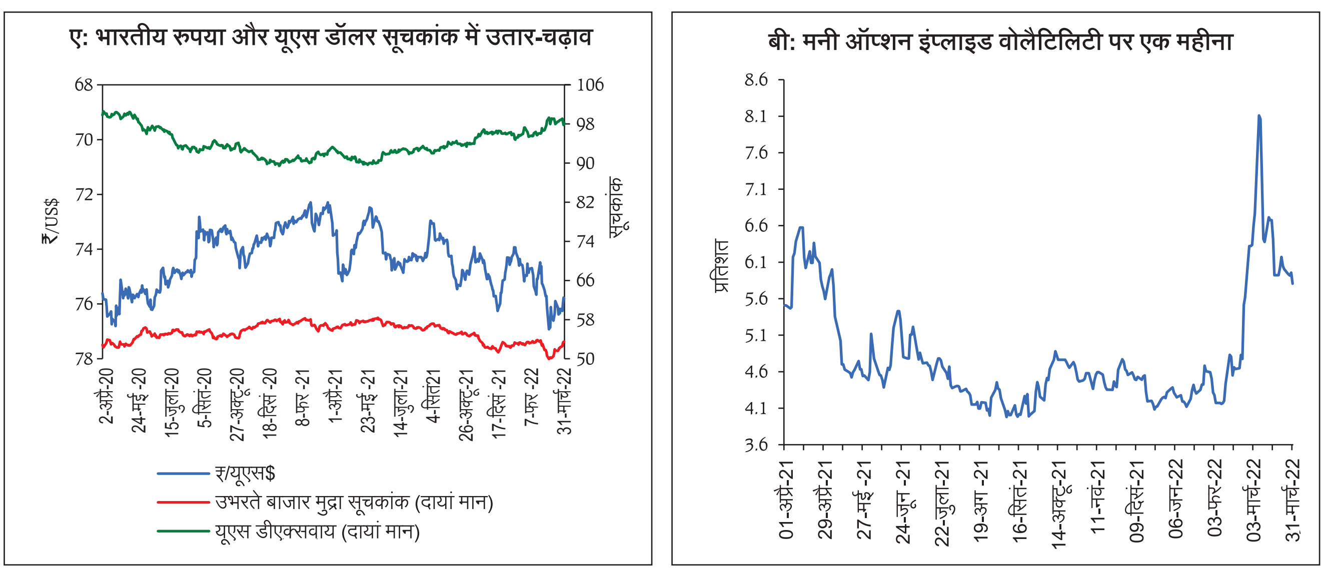
टिप्पणी: मेनबोर्ड आईपीओ में एसएमई प्लेटफॉर्म पर उठाए गए आईपीओ शामिल नहीं हैं।
स्रोत: सेबी, ब्लूमबर्ग, प्रस्ताव दस्तावेज और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

क्रमशः पूंजीगत व्यय और ऋण चुकौती के लिए परिकल्पित किए गए थे (चार्ट IV.14 बी)।

IV.1.5. विदेशी मुद्रा बाजार

भारतीय रुपये (आईएनआर) ने 2021-22 की दूसरी छमाही में उतार-चढ़ाव का प्रदर्शन किया, और औसत आधार पर मूल्यह्रास हुआ (चार्ट IV.15ए)। आईएनआर ने मध्य अक्टूबर और नवंबर 2021 के मध्य के बीच एक अधिमूल्यित झुकाव के साथ खरीद-बिक्री की। अगले महीनों में, एफपीआई बहिर्वाह, अमेरिकी डॉलर को मजबूत होने, यूएस फेड और अन्य प्रमुख एई द्वारा प्रत्याशित गति की तुलना में अधिक तेजी से मौद्रिक नीति सामान्यीकरण से बाजार की अपेक्षाओं में हुई वृद्धि, कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि और भू-राजनीतिक तनाव में वृद्धि के कारण 7 मार्च 2022 को प्रति अमेरिकी डॉलर

चार्ट IV.15: भारतीय रुपया और यूएस डॉलर में उतार-चढ़ाव



स्रोत: एफबीटीएल; ब्लूमबर्ग और थॉमसन रूटर्स।

76.92[4] रुपये के निचले स्तर को छूते हुए इसका मूल्यह्रास हुआ। बाद के दिनों में कच्चे तेल की कीमतों में हुई गिरावट के कारण भारतीय रुपए ने इनमें से कुछ नुकसानों को उलट दिया और 31 मार्च 2022 को ₹ 75.81 तक की बढ़ोतरी तक पहुंचा। मुद्रा (एटीएम) विकल्प द्वारा 1 महीने पर मापी गई निहित अस्थिरता ने भारतीय रुपए की अस्थिरता[5] को बढ़ा दिया, यह महामारी की दूसरी लहर के दौरान देखे गए स्तरों को पार कर गया; हालांकि, मार्च की दूसरी छमाही में यह कम हो गई (चार्ट IV.15बी)।

40-मुद्रा सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) के संदर्भ में, 31 सितंबर 2022 और मार्च 2021 के बीच भारतीय रुपए में क्रमशः 1.1 प्रतिशत और 2.1 प्रतिशत का मूल्यह्रास हुआ है (सारणी IV.4)

अमेरिकी डॉलर के मुकाबले भारतीय रुपये की विनिमय दर में नाममात्र और वास्तविक उतार-चढ़ाव कई अन्य उभरते बाजार

सारणी IV.4: सांकेतिक तथा वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचियां – (व्यापार भारित)
(आधार: 2015-16=100)

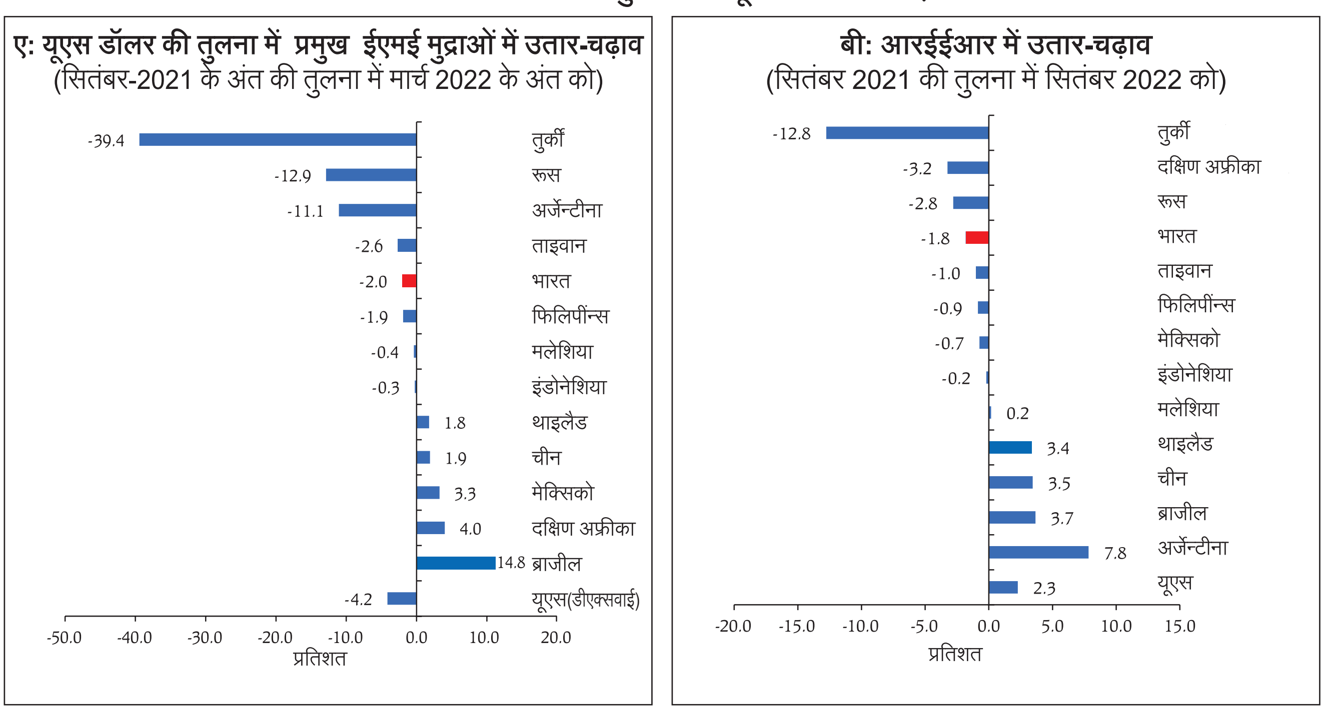
मद	सूचकांक: मार्च 31, 2022 (पी)	वृद्धि (+) / कमी (-) (प्रतिशत)
		सितंबर (औसत) 2021 की तुलना में मार्च 31, 2022
40-करेंसी आरईईआर	103.3	-2.1
40-करेंसी एनईईआर	93.5	-1.1
6- करेंसी आरईईआर	102.2	-1.5
6- करेंसी एनईईआर	86.8	-1.2
₹/यूएस $	75.8	-3.0

पी: अनंतिम।
स्रोत: आरबीआई; और एफबीआईएल।

मुद्राओं की तुलना में कम थे। यह भारतीय रुपए की अंतर्निहित स्थिरता को दर्शाता है, जब कि कुछ अन्य उभरते बाजार समकक्षों ने तीव्र मूल्यह्रास का सामना किया (चार्ट IV.16)।

दूसरी छमाही के दौरान वायदा प्रीमियम, विशेष रूप से दीर्घावधि परिपक्वताओं के लिए सामान्यतः मजबूत हुआ (चार्ट IV.17)।

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

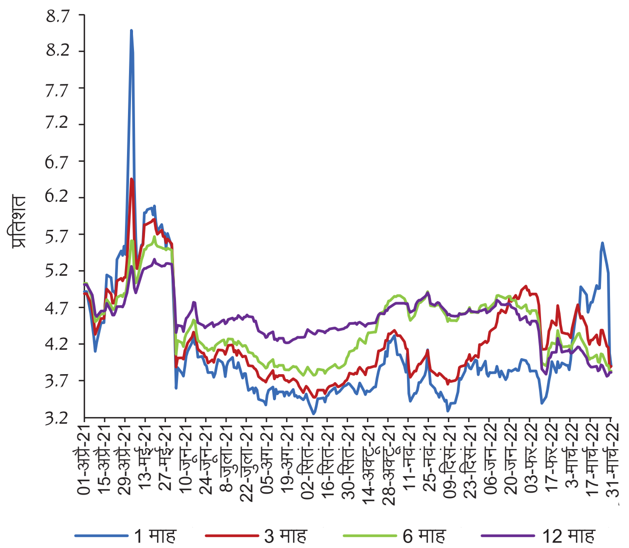


स्रोत: आरबीआई; एफबीआईएल; आईएमएफ; ब्लूमबर्ग; और बैंक ऑफ इंटरनैशनल सेटलमेंट्स (बीआईएस)।

[4] एफ़बीआईएल द्वारा प्रकाशित संदर्भ दर।

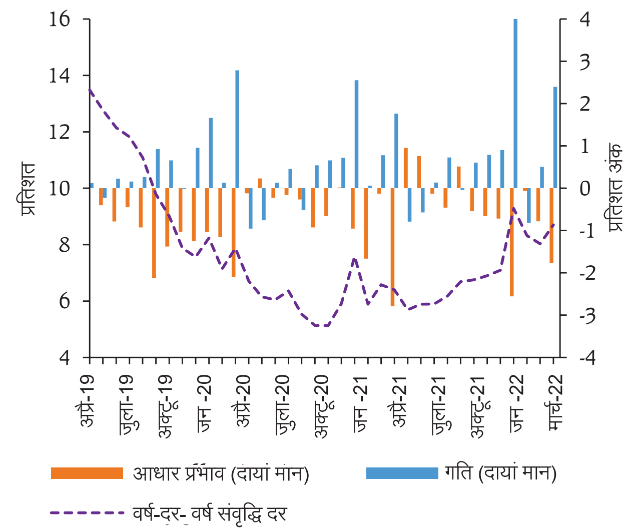
[5] निहित अस्थिरता एक ऑप्शन की कीमत से व्युत्पन्न की जाती है और मुद्रा की भविष्य की अस्थिरता के बारे में बाजार की अपेक्षाओं को दर्शाती है।

चार्ट IV.17: फॉरवर्ड प्रीमियम



स्रोत: ब्लूमबर्ग।

चार्ट IV.18: एससीबीज की गैर- खाद्य ऋण संवृद्धि



स्रोत: आरबीआई।

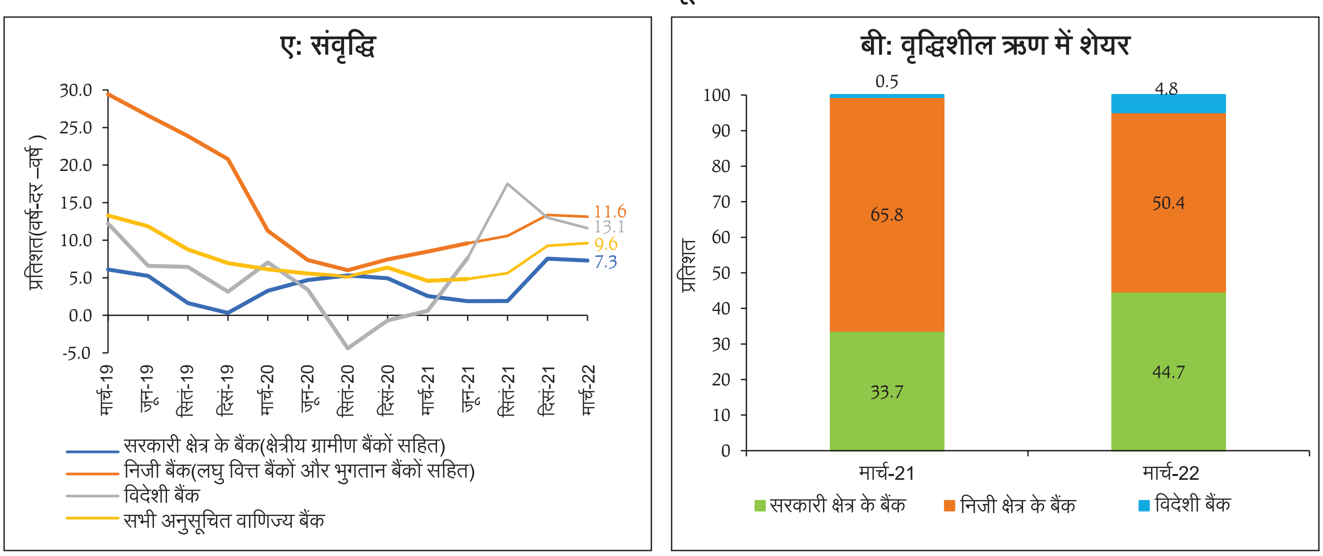
IV.1.6 ऋण बाजार

महामारी के बाद सामान्य स्थिति में धीरे-धीरे वापसी के साथ, 2021-22 के दौरान ऋण की मात्रा में वृद्धि हुई। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा दिए गए गैर खाद्य ऋण में 25 मार्च की स्थिति के अनुसार 9.7 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई (एक वर्ष पूर्व 4.5 प्रतिशत) (चार्ट IV.18)।

बैंक ऋण में बहाली लाने में निजी क्षेत्र के बैंक अग्रणी थे, जिन्होंने वृद्धिशील वर्ष-दर-वर्ष ऋण (25 मार्च, 2022 तक) का सबसे अधिक हिस्सा (50.4 प्रतिशत) प्रदान किया था, इसके बाद पीएसबी (44.7 प्रतिशत) का स्थान था (चार्ट IV.19बी)।

ऋण वृद्धि सभी प्रमुख आर्थिक क्षेत्रों[6] द्वारा संचालित की गई थी। कृषि के लिए ऋण फरवरी 2022 में बढ़कर 10.4 प्रतिशत

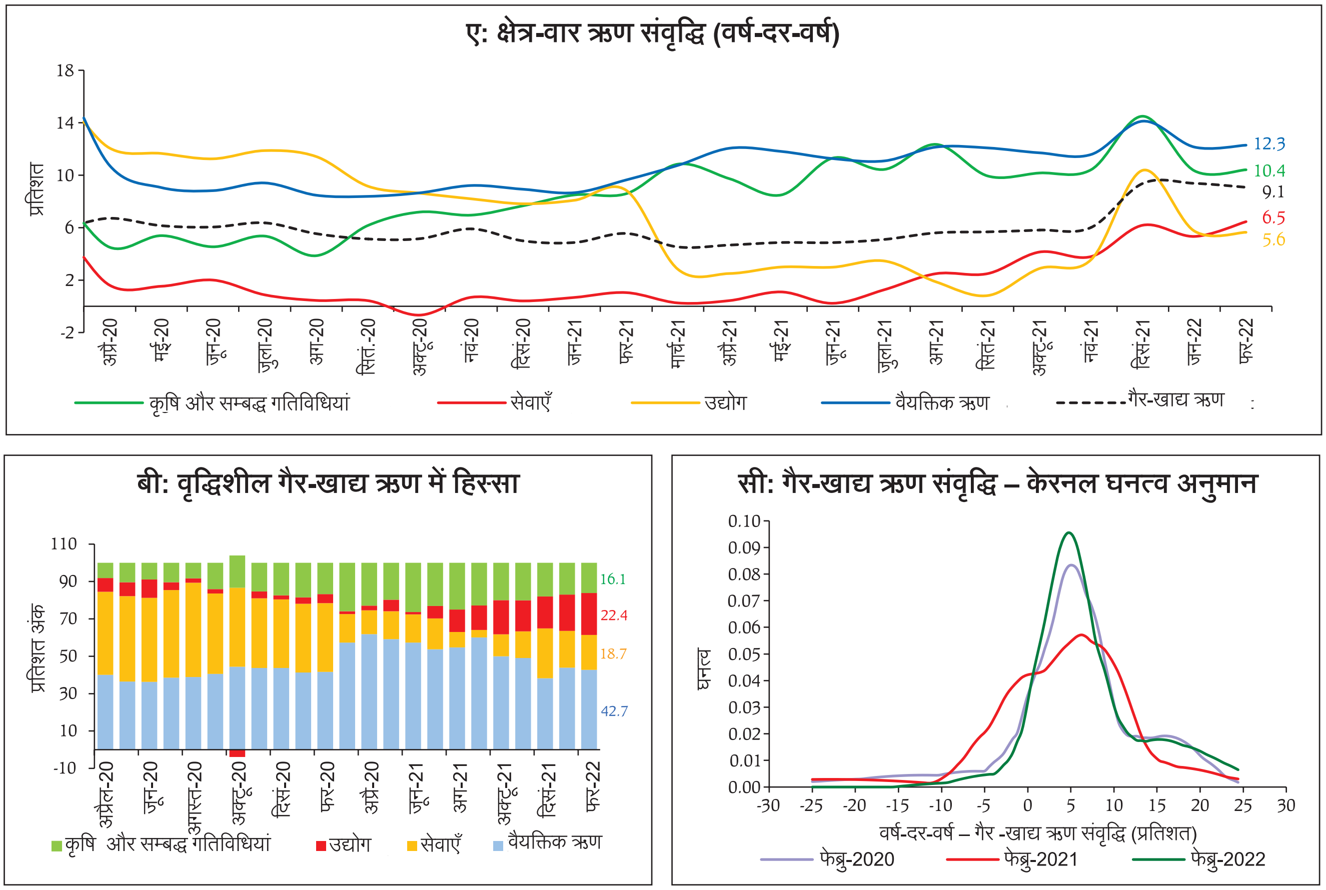
चार्ट IV.19: बैंक समूहों में ऋण प्रवाह



स्रोत: आरबीआई।

[6] गैर-खाद्य ऋण पर डेटा पाक्षिक धारा 42 रिटर्न पर आधारित हैं, जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) को शामिल किया गया है, जबकि क्षेत्रीय गैर-खाद्य ऋण डेटा क्षेत्र-वार और उद्योग-वार बैंक क्रेडिट (एसआईबीसी) रिटर्न पर आधारित हैं, जिसमें उन चुनिंदा बैंकों को शामिल किया गया है जो सभी एससीबी द्वारा दिए गए कुल गैर-खाद्य ऋण का लगभग 94 प्रतिशत गैर खाद्य ऋण प्रदान करते हैं।

चार्ट IV.20: बैंक ऋण का क्षेत्रगत परिनियोजन



स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(वर्ष-दर-वर्ष) हो गया, जो फरवरी 2021 में 8.6 प्रतिशत था, जो उच्चतर लक्ष्य[7], ब्याज अनुदान योजना और प्राथमिकता-प्राप्त क्षेत्र के ऋण के कारण था। उद्योग को ऋण में वृद्धि एक साल पहले के 1.0 प्रतिशत के निचले स्तर से फरवरी 2022 में 6.5 प्रतिशत तक पहुंच गई, जो एमएसएमई के लिए उच्च ऋण प्रवाह और बड़े उद्योग में बदलाव कारण है। व्यक्तिगत ऋण फरवरी 2022 में वृद्धिशील मात्रा (वर्ष-दर-वर्ष) में 42.7 प्रतिशत की हिस्सेदारी के साथ समग्र बैंक क्रेडिट का प्रमुख चालक बना रहा (चार्ट IV.20 ए-बी)। ऋण संवृद्ध में वृद्धि सभी बैंकों में देखी गई (चार्ट IV.20सी)[8]।

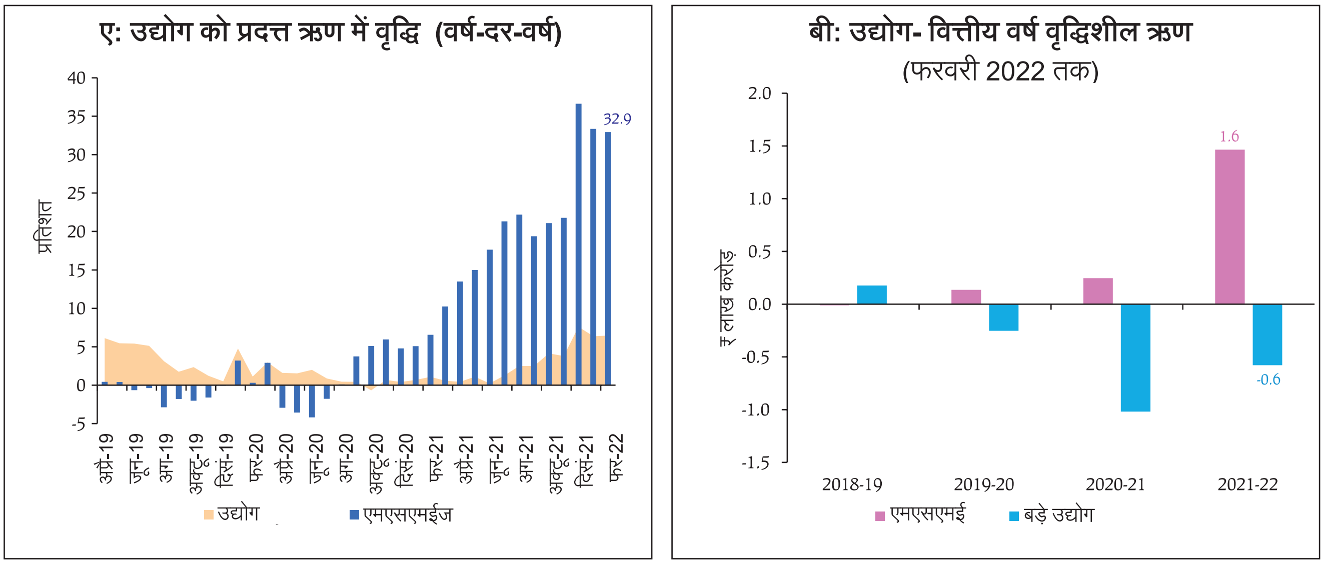
उद्योग में, मई 2020 में आपातकालीन क्रेडिट गारंटी योजना (ईसीएलजीएस) के प्रवर्तन और इसके दायरे में हुए उत्तरवर्ती विस्तार से एमएसएमई को दिए जाने वाला ऋण लाभान्वित हुआ, जिसने फरवरी 2022 में सूक्ष्म और लघु उद्योगों के लिए ऋण वृद्धि को 19.9 प्रतिशत (एक साल पहले 3.1 प्रतिशत) और मध्यम उद्योगों को 71.4 प्रतिशत (एक साल पहले 30.6 प्रतिशत) तक बढ़ाने में मदद की (चार्ट IV.21ए और बी)। संघीय बजट 2022-23 ने गारंटी कवर में ₹ 50,000 की वृद्धि करके कुल कवर ₹5 लाख करोड़ करते हुए ईसीएलजीएस को मार्च 2023 तक बढ़ा दिया। बड़े उद्योग को ऋण दिसंबर 2021 में संकुचन/धीमी वृद्धि की एक विस्तारित अवधि से निकला और कुछ प्रमुख उद्योगों जैसे इंजीनियरिंग; रसायन और रासायनिक उत्पाद; खाद्य प्रसंस्करण; चमड़े और चमड़े के उत्पाद; और रबर, प्लास्टिक और उनके उत्पाद द्वारा समर्थित होकर फरवरी 2022 में 0.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। फरवरी 2022 में बुनियादी संरचना ऋण ने - कुल औद्योगिक ऋण का 38 प्रतिशत - 11.9 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि दर्ज की, जो

---

[7] सरकार ने कृषि ऋण प्रवाह के लिए लक्ष्य को 2020-21 के लिए 15 लाख करोड़ रुपये से बढ़ाकर 2021-22 के लिए 16.5 लाख करोड़ रुपये कर दिया है।

[8] 31 एससीबी के डेटा के आधार पर

चार्ट IV.21: उद्योग और एमएसएमई क्षेत्रों में बैंक ऋण संवृद्धि

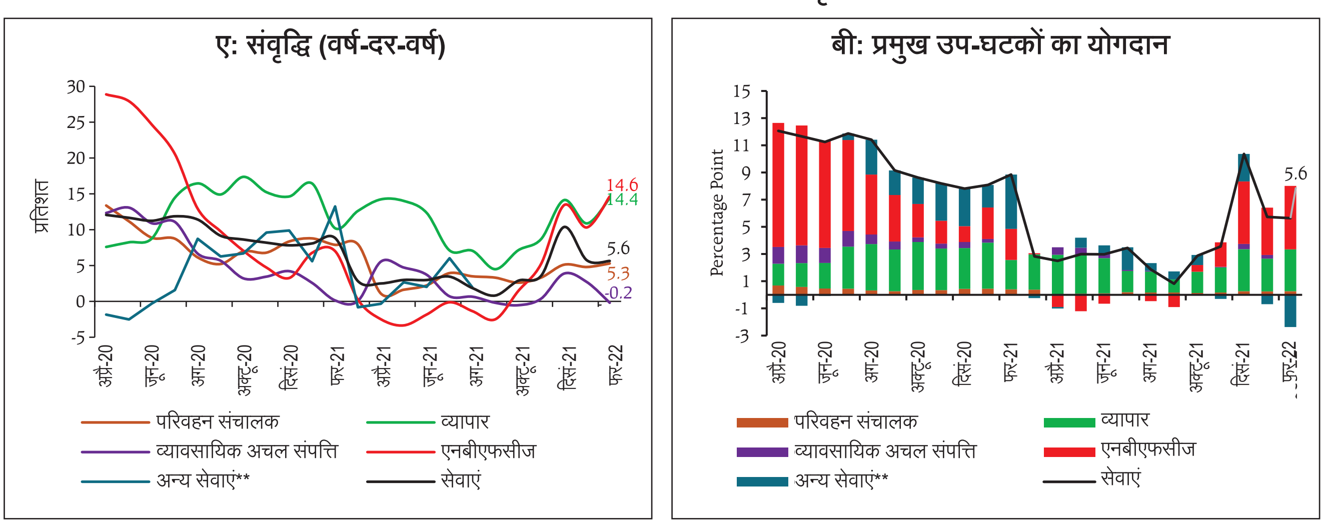


स्रोत: आरबीआई।

सड़क और बिजली क्षेत्रों और सरकार द्वारा कैपेक्स को बढ़ावा देने से प्रेरित है।

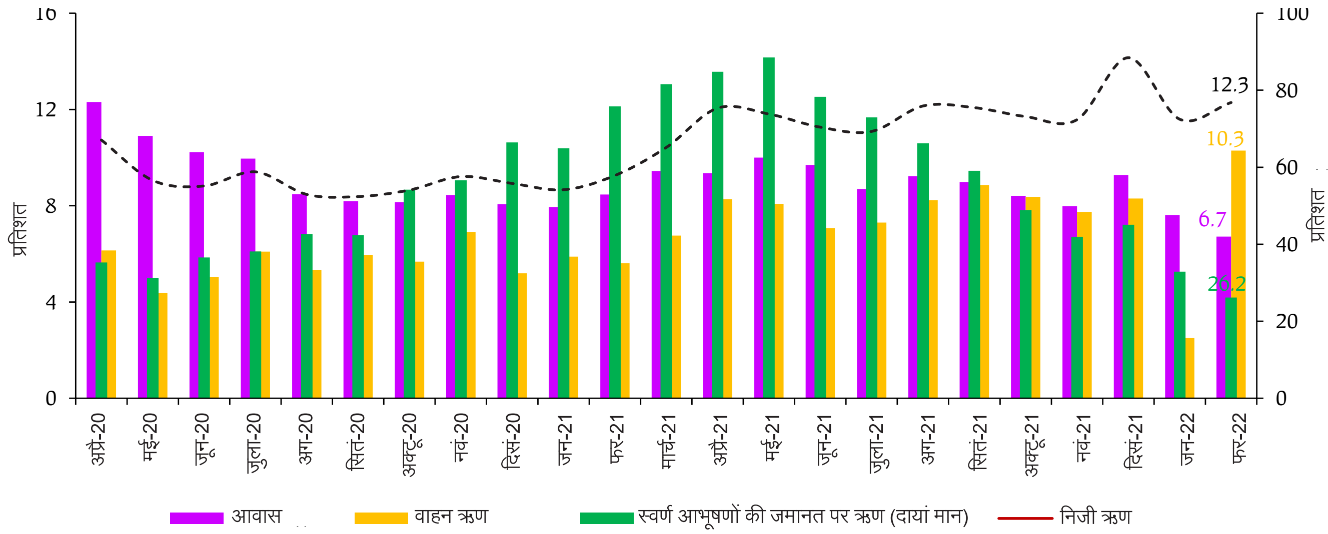
सेवा क्षेत्र में ऋण विस्तार में एनबीएफसी और व्यापार अग्रणी रहे, जो मिलकर कुल सेवा क्षेत्र के ऋण का लगभग 58 प्रतिशत है। एनबीएफसी के लिए ऋण वृद्धि अक्टूबर 2021 में नकारात्मक क्षेत्र से बाहर आ गई और फरवरी 2022 में तेजी से बढ़कर 14.6 प्रतिशत हो गई, जो एक साल पहले 7.0 प्रतिशत थी। व्यापार क्षेत्र के लिए ऋण मजबूत बना रहा, जबकि परिवहन परिचालकों को एक वर्ष से अधिक समय तक मंदी में रहने के बाद ठीक हो गया। फरवरी 2022 में सेवा क्षेत्र के लिए समग्र ऋण वृद्धि में एनबीएफसी और व्यापार क्षेत्र प्रमुख योगदानकर्ता थे (चार्ट IV.22ए और बी)।

चार्ट IV.22: सेवा क्षेत्र में ऋण संवृद्धि



**अन्य सेवाओं में व्यवसायिक सेवाएं, कंप्यूटर सॉफ्टवेयर, पर्यटन, होटल और रेस्तरां, शिपिंग, विमानन, म्यूचुअल फंड (एमएफ), एनबीएफसी और एमएफ के अलावा बैंकिंग और वित्त जैसी सेवाएं शामिल हैं।
स्रोत: आरबीआई।

चार्ट IV.23: निजी उधारों में ऋण संवृद्धि



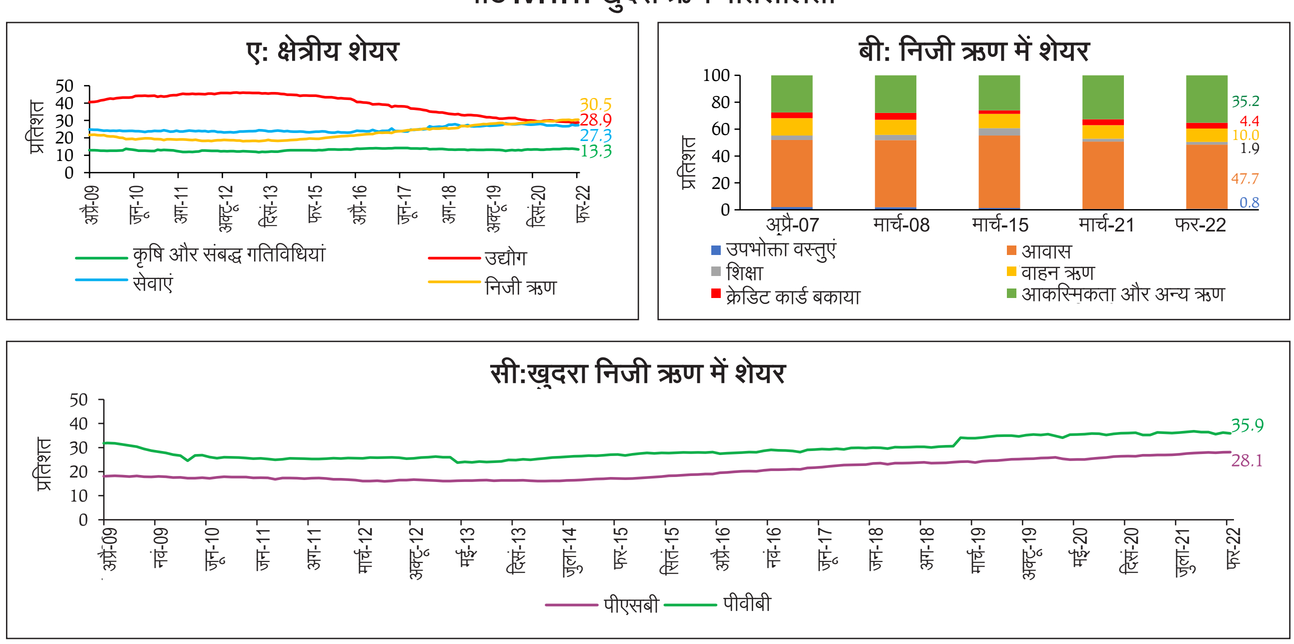
स्रोत: आरबीआई।

फरवरी 2022 में व्यक्तिगत ऋण में 12.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई (एक साल पहले 9.6 प्रतिशत) जो मुख्य रूप से आवासीय ऋण से प्रेरित थी, इसके पश्चात वाहन ऋण और सोने के आभूषणों पर ऋण था (चार्ट IV.23 और बॉक्स IV.1)।

बॉक्स IV.1: बैंकों की खुदरा ऋण वितरण स्थिति

खुदरा ऋण हाल के वर्षों में बैंक ऋण के मुख्य चालक के रूप में उभरा है तथा औद्योगिक ऋण को विस्थापित करते हुए, अब एससीबी के बकाया ऋण में सबसे बड़ा हिस्सा है(चार्ट IV1.1ए)। खुदरा क्षेत्र में, सबसे बड़ा हिस्सा आवास ऋण का है (चार्ट IV1.1बी)। निजी क्षेत्र के

चार्ट IV.1.1: खुदरा ऋण गतिशीलता



स्रोत: आरबीआई।

(जारी)

बैंकों (पीवीबी) और सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) दोनों के लिए खुदरा ऋण का महत्व बढ़ गया है(चार्ट IV1.1सी)।

बैंकों का पारंपरिक 'वित्तीय मध्यस्थों' से 'उपभोग प्रयोजनों के लिए उधार प्रदाता' के रूप में परिवर्तन जो कि, नई पीढ़ी के निजी क्षेत्र के बैंकों, ऋण सूचना ब्यूरो, तकनीकी और उत्पाद नवाचारों और वैकल्पिक वितरण चैनलों (जप्पेली और पैगानो 1993) द्वारा संचालित है, ने खुदरा ऋणों का समर्थन किया। कॉरपोरेट्स द्वारा कम लाभप्रदता और डिलीवरेजिंग को देखते हुए, जोखिम से बचने वाले बैंकों ने अपना ध्यान बड़े बुनियादी ढांचे और औद्योगिक ऋणों से हटाकर खुदरा ऋणों की ओर स्थानांतरित कर लिया (दास, 2020)।

समग्र ऋण और औद्योगिक ऋण के सापेक्ष खुदरा ऋण को प्रभावित करने वाले कारकों का विश्लेषण करने के लिए, प्रमुख बैंकिंग स्वास्थ्य चर (परिसंपत्ति गुणवत्ता और लाभप्रदता) और समष्टि आर्थिक चर (समग्र आर्थिक गतिविधि) को 2007-2020 की अवधि के लिए एक गतिशील पैनल सेटिंग में वार्षिक डेटा का उपयोग करते हुए विचार में लिया जाता है, जिसमें सार्वजनिक क्षेत्र और निजी क्षेत्र के बैंकों के नमूने शामिल होते है(सारणी IV.1.1)। अनुभवजनित विश्लेषण बताते है कि खुदरा क्षेत्र के लिए ऋण वृद्धि औद्योगिक ऋण की तुलना में परिसंपत्ति की गुणवत्ता के प्रति कम संवेदनशील है। उद्योग में एनपीए की बढ़ती घटनाओं को देखते हुए, जोखिम विमुखता ने खुदरा क्षेत्र की ऋण वृद्धि में योगदान दिया है, तथा यह औद्योगिक ऋण में हुई वृद्धि से आगे निकल गया है। इसके अलावा, औद्योगिक ऋण की मांग खुदरा ऋण की तुलना में अधिक चक्रीय होती है। कुल मिलाकर,

सारणी IV.1.1 – बैंकों के क्षेत्रवार ऋण के निर्धारक तत्व

	(1)	(2)	(3)
	आश्रित चर		
व्याख्यात्मक चर	समग्र बैंक ऋण वृद्धि	औद्योगिक ऋण वृद्धि	खुदरा ऋण वृद्धि
लैग आश्रित चर	0.526**	0.219***	0.160*
लैग एनपीए अनुपात	-0.695**	-1.625**	-1.109**
लैग आरओए	2.825*	8.316**	3.434**
ब्याज दर	-3.264***	-4.893***	-3.803***
लैग नॉमिनल जीडीपी वृद्धि दर	0.404**	0.924**	0.814**
कॉन्स्टन्ट	0.416***	0.564***	0.356**
एन	288	288	288
एआर(1) टेस्ट	0.001	0.005	0.004
एआर(2) टेस्ट	0.100	0.112	0.782
सरगन टेस्ट	0.076	0.084	0.650

* पी<0.1, ** पी<0.05, *** पी<0.01

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

जैसे-जैसे आर्थिक गतिविधियों में तेजी आती है और बैंकिंग प्रणाली अच्छी तरह से पूंजीकृत होती है, ऋण उठाव के अधिक वैविध्यपूर्ण होने की उम्मीद की जा सकती है।

संदर्भ

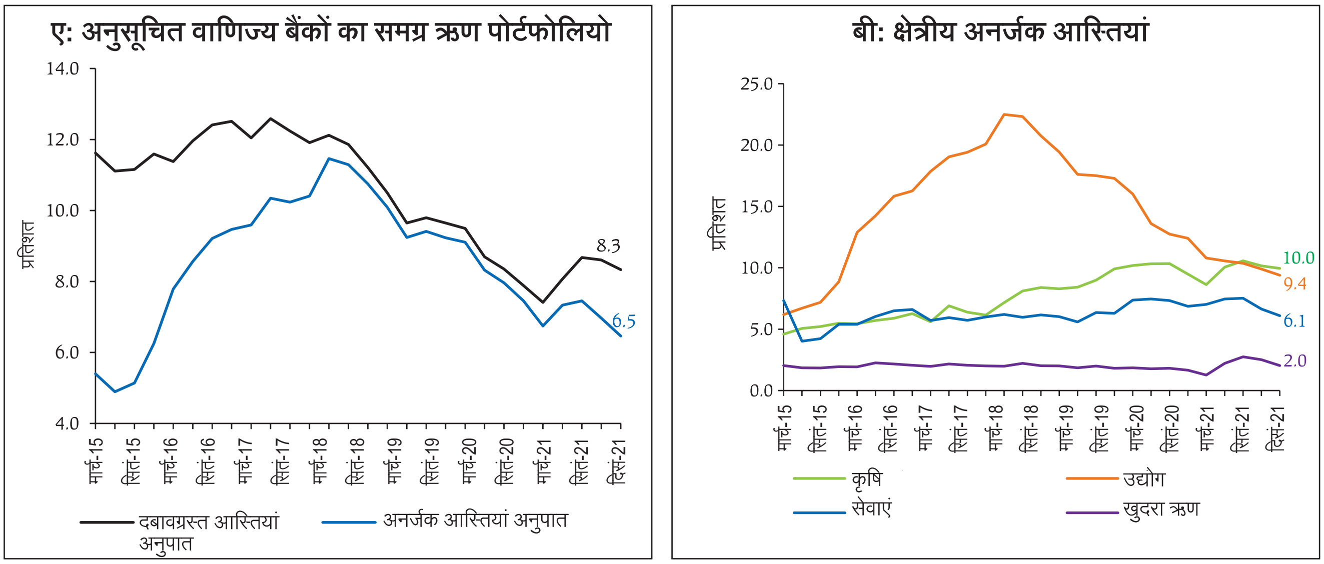
डीएएस, एस.(2020) "बैंकिंग लैंडस्केप इन द 21st सेंचुरी", आरबीआई बुलेटिन, मार्च

जाप्पेली, टी., और एम. पगानों(1993), "इन्फॉर्मेशन शेयरिंग इन क्रेडिट मार्केट्स" जर्नल ऑफ फ़ाइनेंस, 48(5)।

एससीबी की आस्ति गुणवत्ता में 2021-22 के दौरान और सुधार हुआ, साथ ही समग्र अनर्जक आस्ति(एनपीए) अनुपात दिसंबर 2021 में घटकर 6.5 प्रतिशत हो गया, जो एक साल पहले 6.8 प्रतिशत था, इसका प्रमुख कारण उद्योगो को दिये गए ऋण में एनपीए की कमी है (चार्ट IV.24)।

दूसरी छमाही के दौरान, सार्वजनिक और निजी कंपनियों के बॉन्ड, डिबेंचर और शेयरों में बैंकों के गैर-एसएलआर निवेश में विस्तार उनके वाणिज्यिक पेपर धारिताओं में कमी से अधिक था (चार्ट IV.25ए)। समायोजित गैर-खाद्य ऋण (यानी, बैंकों के गैर-खाद्य ऋण और गैर-एसएलआर निवेश का जोड़) संवृद्धि 25 मार्च को बढ़कर 9.1 प्रतिशत हो गई, जो एक साल पहले 4.2 प्रतिशत थी, और जो गैर-खाद्य ऋण गतिशीलता को प्रतिबिंबित करती है (चार्ट IV.25बी)।

चार्ट IV.24: अनुसूचित वाणिज्य बैंकों की दबावग्रस्त आस्तियां और अनर्जक आस्तियां



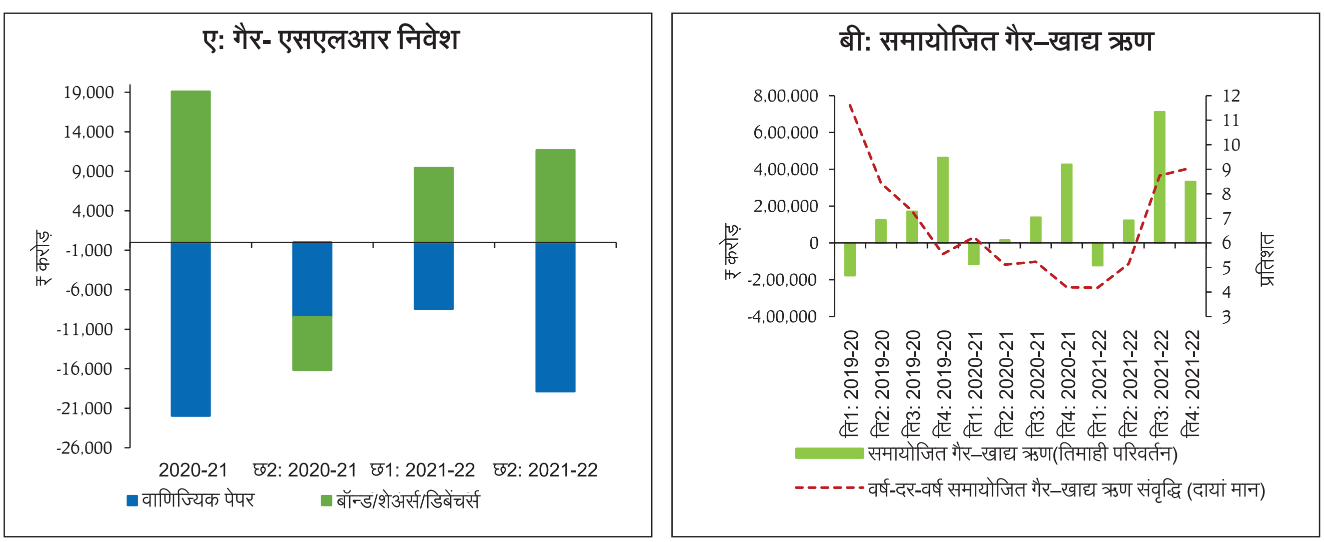
स्रोत: आरबीआई।

ऋण की मात्रा में सुधार के बीच, बैंकों की सरकारी प्रतिभूतियों की धारिताओं की वृद्धि दर में गिरावट आई, जिससे उनके अतिरिक्त एसएलआर निवेश 25 फरवरी, 2022 को निवल मांग और मीयादी देयताओं (एनडीटीएल) के 10.6 प्रतिशत तक गिर गए, जो मार्च 2021 के अंत में 11.0 प्रतिशत था (चार्ट IV.26)।

IV.2 मौद्रिक नीति संचरण

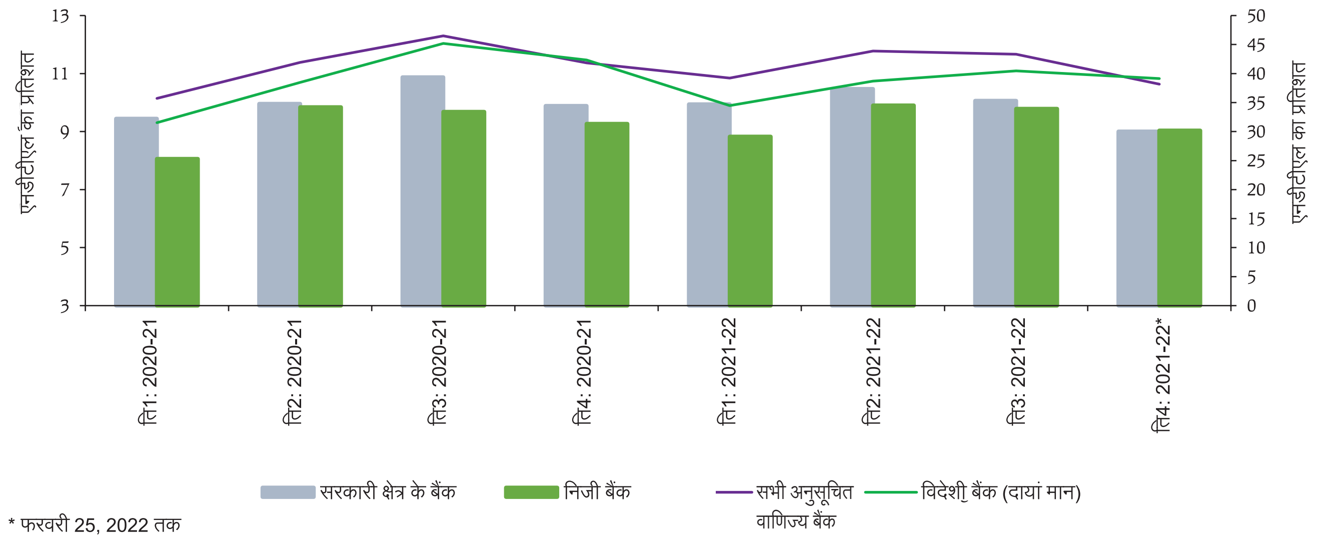
मौद्रिक नीति के अनुकूल रुख, पर्याप्त अधिशेष चलनिधि, और निधि की सीमांत लागत आधारित उधार दर (एमसीएलआर) की सीमांत लागत से जुड़े अस्थिर दर ऋणों के कम स्तर पर पुनःनिर्धारित होने से 2021-22 की दूसरी छमाही में वाणिज्यिक

चार्ट IV.25: गैर- एसएलआर निवेश और समायोजित गैर–खाद्य ऋण



स्रोत: आरबीआई।

चार्ट IV.26: बैंकों का अतिरिक्त सांविधिक चलनिधि अनुपात (एसएलआर)



* फरवरी 25, 2022 तक
स्रोत: आरबीआई।

बैंको की उधार दरों को कुछ और कम करने में योगदान दिया। फरवरी 2019(जब वर्तमान दरों को कम करने का चरण शुरू हुआ) के बाद से नीतिगत रेपो दर में 250 आधार अंकों (बीपीएस) की कमी के जवाब में, नये और बकाया रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार दरों (डब्ल्यूएएलआर) में क्रमशः 213 बीपीएस और 143 बीपीएस की गिरावट आई है (सारणी IV.5)।

बाह्य बेंचमार्क से जुड़े अस्थिर दर ऋणों का अनुपात दिसंबर 2021 में बढ़कर 39.2 प्रतिशत हो गया, जो मार्च 2021 में 28.6 प्रतिशत और मार्च 2020 में 9.3 प्रतिशत था, जो आगे चलकर संचरण को और मजबूत करेगा। इसके परिणामस्वरूप, एमसीएलआर से जुड़े ऋणों की हिस्सेदारी में कमी आई है, हालांकि अभी भी ये सबसे बड़ा हिस्सा है (दिसंबर 2021 में 53.1 प्रतिशत) (सारणी IV.6)। एमसीएलआर में निरंतर गिरावट और ऐसे ऋणों के कम दरों पर आवधिक पुनर्निर्धारण से मौजूदा उधारकर्ताओं को लाभ हुआ और बकाया ऋणों पर डब्ल्यूएएलआर में नरमी आई।

सारणी IV.5: रेपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण

(आधार अंकों में परिवर्तन)

अवधि	रेपो दर	मियादी जमा दरें		उधार दरें		
		माध्यिका टीडीआर (नयी जमाराशियां)	डब्ल्यूएडीटीडीआर (बकाया जमा)	1-वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर	डब्ल्यूएएलआर (बकाया रुपए ऋण)	डब्ल्यूएएलआर (नए रुपए ऋण)
फरवरी –2019 - सितंबर 19 (प्री-एक्स्टर्नल बेंचमार्क अवधि)	-110	-9	-8	-30	0	-43
अक्तूबर 2019 – मार्च 2022* (एक्सटर्नल बेंचमार्क अवधि)	-140	-180	-181	-128	-143	-170
मार्च 2020- मार्च 2022*(कोविड अवधि)	-115	-150	-143	-95	-124	-140
फरवरी 2019 – मार्च 2022*(वर्तमान उदार चक्र)	-250	-208	-189	-155	-143	-213
अप्रैल 2021- सितंबर 2021	0	0	-21	-5	-18	-2
अक्टूबर 2021- मार्च 2022*	0	0	-5	0	-11	-8

टिप्पणी: * डब्लूएएलआर और डब्लूएडीटीआर पर अद्यतन डाटा फरवरी 2022 से संबंधित है।
डब्लूएएलआर: भारित औसत उधार दर; डब्लूएडीटीआर : भारित औसत घरेलू मियादी जमा दर;
एमसीएलआर: निधि आधारित उधार दर की सीमांत लागत; टीडीआर: सावधि जमा दर।
स्रोत: आरबीआई।

सारणी IV.6: ब्याज दर बेंचमार्क पर अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के बकाया फ्लोटिंग दर रुपया ऋण

(कुल का प्रतिशत)

	मार्च 2020	मार्च 2021	जून 2021	दिसं 2021
आधार दर व्यवस्था	10.2	6.4	6.5	5.3
एमसीएलआर व्यवस्था	77.7	62.8	60.3	53.1
बाहरी बेंचमार्क व्यवस्था	9.3	28.6	32.2	39.2
अन्य	1.7	1.5	0.5	1.9

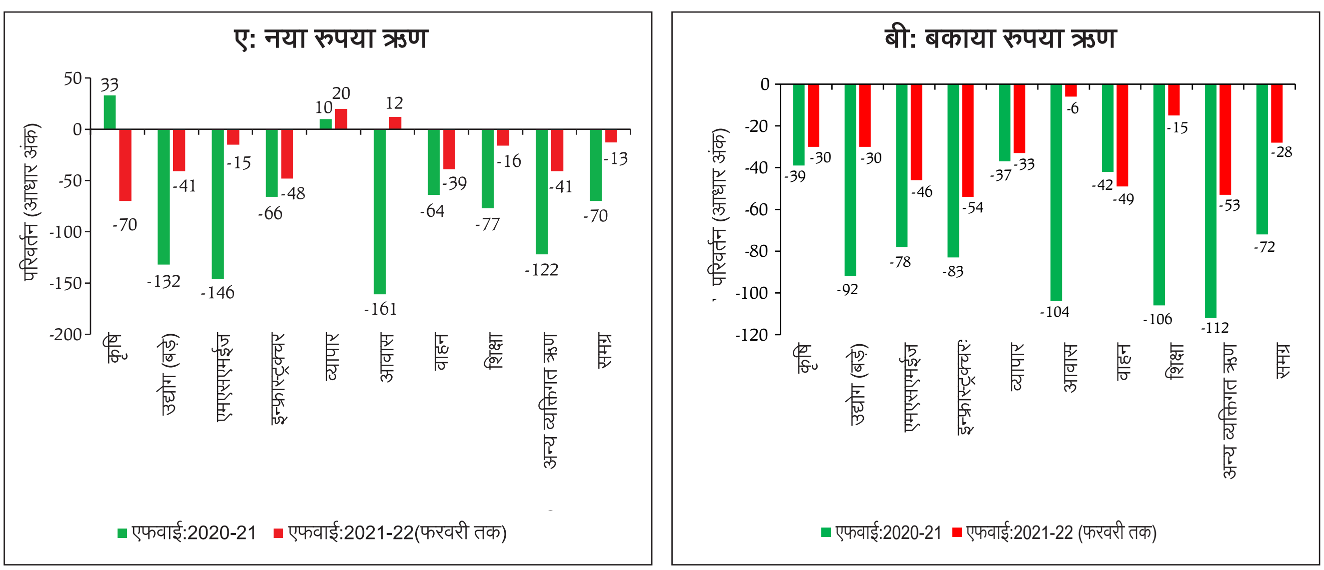
टिप्पणी: डेटा 74 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों से संबंधित हैं।
स्रोत: आरबीआई।

वर्ष 2021-22 में अधिकांश क्षेत्रों में उधार दरों में कमी देखी गई, जिसने 2020-21 में रिकार्ड की गई कमी को और बढ़ाया। यह गिरावट नए रुपया ऋण के मामले में कृषि ऋण, बुनियादी ढांचे, बड़े उद्योग और निजी ऋणों में सबसे तेज थी तथा बकाया रुपया ऋण के मामले में बुनियादी ढांचे, अन्य व्यक्तिगत ऋणों, वाहन और सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों (एमएसएमई) के ऋण के मामले में सबसे तेज थी(चार्ट IV.27)।

फरवरी 2022 में, आवास ऋणों की उधार दरें (बकाया ऋण) सबसे कम थीं, जो ऋण की चुकौती में चूक होने के कम जोखिम और संपार्श्विक की उपलब्धता को दर्शाती हैं। अन्य व्यक्तिगत ऋण, यानी, आवास, वाहन और शैक्षिक ऋण के अलावा अन्य ऋण ज्यादातर अरक्षित होते हैं और इसलिए उनका ऋण जोखिम और स्प्रेड अधिक होता है (चार्ट IV.28)। नए ऋणों के मामले में, बड़े उद्योग और बुनियादी ढांचे तथा आवास ऋणों[9] को सबसे कम दरों पर ऋण मिला।

खुदरा और एमएसएमई क्षेत्र, जहां नए अस्थिर दर आधारित ऋण अनिवार्य रूप से बाहरी बेंचमार्क[10] से जुड़े हुए हैं, में नए रुपया ऋणों पर डब्लूएएलआर में मौद्रिक संचरण ने पर्याप्त सुधार दर्ज किया(चार्ट IV.29)।

चार्ट IV.27: घरेलू बैंकों के डब्ल्यूएएलआर को क्षेत्र-वार संचरण

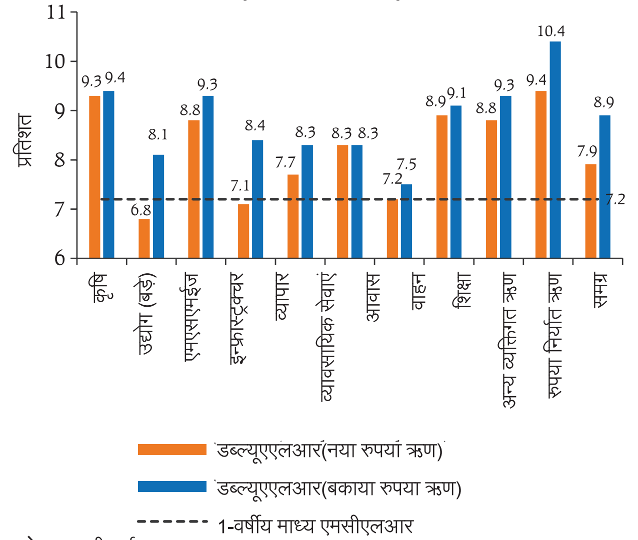


*: 'अन्य व्यक्तिगत ऋण' में आवास, वाहन और शिक्षा और क्रेडिट कार्ड ऋण के अलावा अन्य व्यक्तिगत ऋण शामिल हैं।
स्रोत: आरबीआई।

[9] बाह्य बेंचमार्क से जुड़े बकाया ऋणों की हिस्सेदारी मार्च 2020 में बड़े उद्योगो के लिए 4.7 प्रतिशत से बढ़कर दिसंबर 2021 में 20.4 प्रतिशत तथा बुनियादी संरचना संवर्ग के लिए 8.9 प्रतिशत से बढ़कर 20.8 प्रतिशत हो गई।

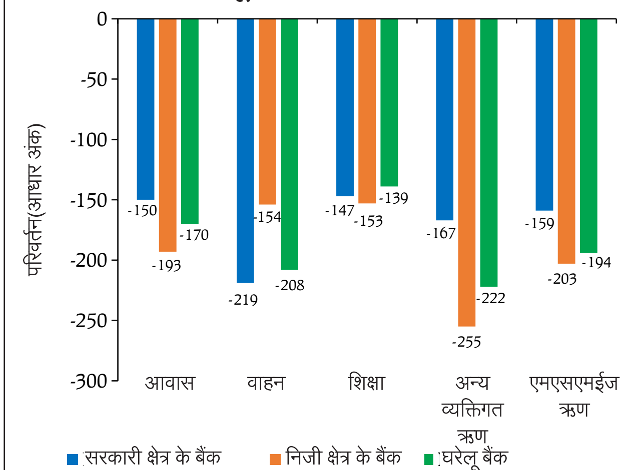
[10] रिज़र्व बैंक ने अनिवार्य किया है कि 1 अक्टूबर, 2019 से सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) सभी नए अस्थिर दर वाले व्यक्तिगत व खुदरा ऋण तथा सभी अस्थिर दर वाले सूक्ष्म और लघु उद्यमों (एमएसएमई) के ऋणों को एक बाह्य बेंचमार्क, जैसे नीतिगत रेपो दर या 3 महीने के टी-बिल दर या 6 महीने के टी-बिल दर या कोई अन्य बेंचमार्क बाजार ब्याज दर जो फाइनेंशियल बेंचमार्क इंडिया प्राइवेट लिमिटेड (एफबीआईएल) द्वारा प्रकाशित किया हो से जोड़ना होगा। यह निर्देश मध्यम उद्यमों के लिए 1 अप्रैल, 2020 से प्रभावी किया गया।

चार्ट IV.28: घरेलू बैंकों का क्षेत्र-वार डब्ल्यूएएलआर (फरवरी 2022)



स्रोत: आरबीआई

चार्ट IV.29: निजी ऋणों पर डब्ल्यूएएलआर(नया रुपया ऋण) और एमएसएमईज को ऋण को संचरण (अक्तूबर 2019 – फरवरी 2022)



स्रोत: आरबीआई।

दूसरी छमाही के दौरान घरेलू बैंकों द्वारा नीतिगत रेपो दर (उन ऋणों के मामले में जहां रेपो दर बाह्य बेंचमार्क है) पर लगाए गए स्प्रेड कम किए गए, और फरवरी 2022 में अन्य व्यक्तिगत ऋणों और आवास ऋणों के लिए ये न्यूनतम थे (सारणी IV.7)।

ऋणों के बाह्य बेंचमार्क-आधारित मूल्य निर्धारण (जिसने निवल ब्याज मार्जिन को बनाए रखने के लिए बैंकों द्वारा अपनी निधियों की लागत में समायोजन तेज कर दिया है), कमजोर ऋण मांग और पर्याप्त अधिशेष चलनिधि ने मीयादी जमा दरों के संचरण में सुधार किया (चार्ट IV.30ए)। माध्यिका मीयादी जमा दर (एमटीडीआर) – नयी जमा पर प्रचलित कार्ड दर - मार्च 2020 के बाद से 150 बीपीएस से कम हो गई है, इनमें एक वर्ष तक की परिपक्वता की छोटी अवधि जमा भी शामिल है (चार्ट IV.30बी)। साथ ही, बकाया जमाराशियों पर भारित औसत घरेलू मीयादी जमा दर (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में 143 बीपीएस की गिरावट आई है। उच्च डब्ल्यूएडीटीडीआर वाले बैंकों ने दरों को कम करने वाले वर्तमान चक्र में दरों में कटौती अधिक की है (चार्ट IV.30सी)।

सारणी IV.7: बाहरी बेंचमार्क से जुड़े ऋण – रेपो दर पर डब्लूएएलआर(नए रुपए ऋण) का स्प्रेड

(प्रतिशत)

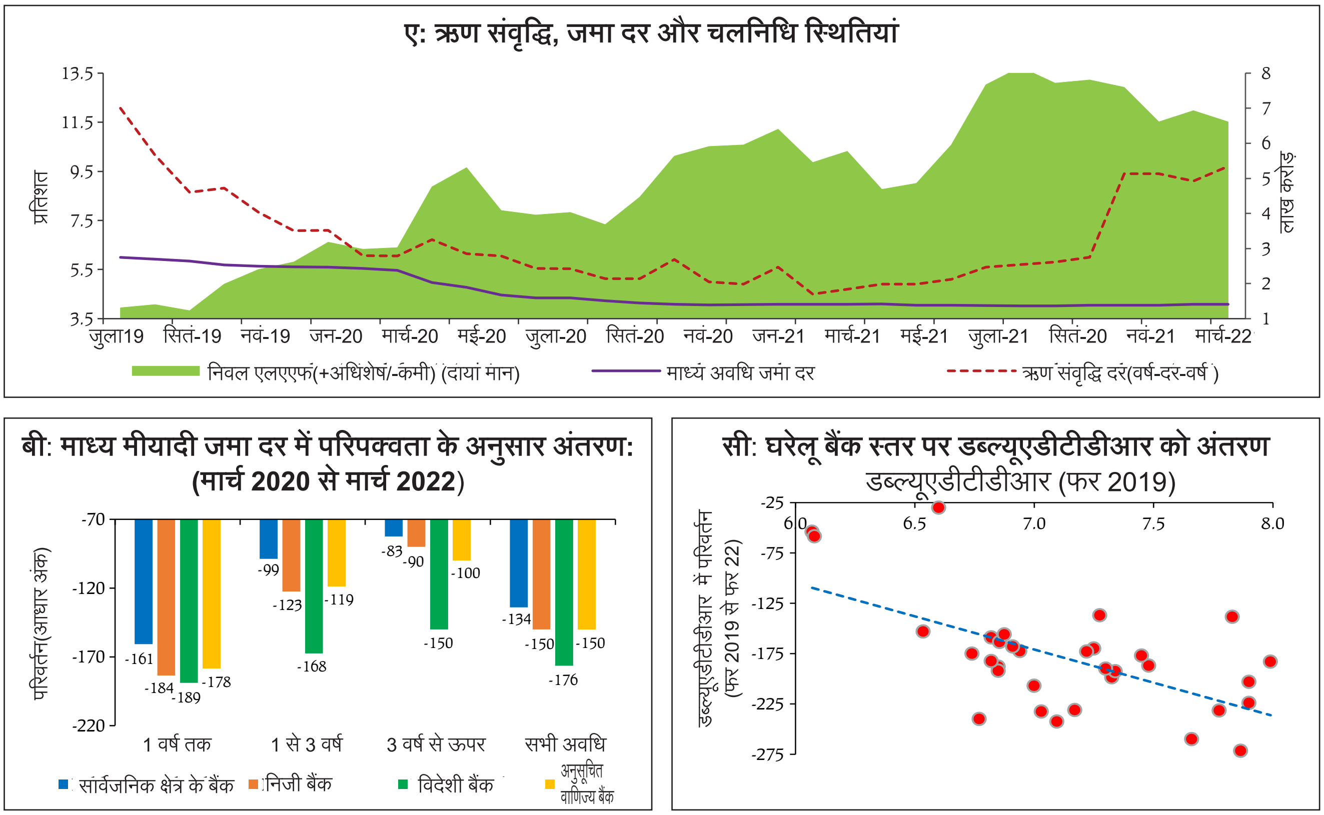
क्षेत्र	सितंबर 2021			फरवरी 2022		
	सरकारी क्षेत्र के बैंक	निजी बैंक	घरेलू बैंक	सरकारी क्षेत्र के बैंक	निजी बैंक	घरेलू बैंक
एमएसएमई ऋण	5.13	3.98	4.72	4.24	3.92	4.07
वैयक्तिक ऋण						
आवास	3.14	3.17	3.16	2.92	3.50	3.28
वाहन	3.49	4.09	3.55	3.24	3.82	3.30
शिक्षा	4.43	6.03	4.76	4.44	5.09	4.59
अन्य वैयक्तिक ऋण	5.17	3.54	4.97	3.11	4.79	3.19

स्रोत: आरबीआई; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

निजी क्षेत्र के बैंको के एमटीडीआर में गिरावट सार्वजनिक क्षेत्र के बैंको से अधिक हुई है, जिससे दोनो बैंक समूहों में जमा दरों के स्तर में अधिक संरेखण हुआ। हालांकि, ऋण मांग में सुधार के साथ, बैंकों ने स्थिर निधियां जुटाने के लिए उच्च दरों पर अपनी जमा राशि में मूल्य निर्धारण शुरू कर दिया है। फलस्वरूप, अक्टूबर 2021 से नए जमा पर डब्ल्यूएडीटीडीआर में 24 बीपीएस की वृद्धि हुई है। घरेलू बैंकों के लिए औसत बचत जमा दर जून 2020 से 2.9 से 3 प्रतिशत की सीमा में बनी हुई है।

जमा ब्याज दरों (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में उतार-चढ़ाव के विपरीतत:, निजी बैंकों की तुलना में उधार दरों (नए और बकाया रुपया ऋण दोनों) में गिरावट पीएसबी में अधिक थी (चार्ट

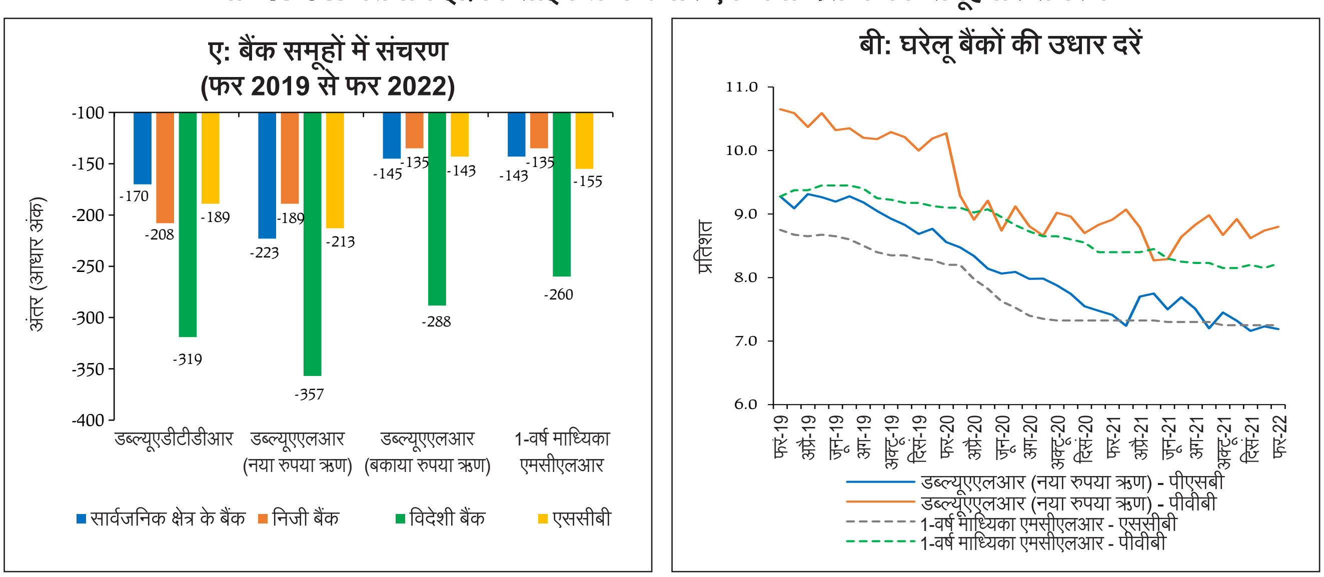
चार्ट IV.30: अधिशेष चलनिधि, ऋण की स्थिति और जमा दरों में संचरण



स्रोत: आरबीआई; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

IV.31ए)। पीएसबी की उधार दरें (डब्ल्यूएएलआर और एमसीएलआर) पीवीबी से कम रहना जारी है (चार्ट IV.31बी)। विदेशी बैंकों में उधार और जमा दरों का संचरण अधिकतम था क्योंकि उनकी कुल देनदारियों में कम लागत और कम अवधि की

चार्ट IV.31: वर्तमान ईज़िंग साइकल में उधार एवं जमा दरों में बैंक समूहवार संचरण



स्रोत: आरबीआई; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

सारणी IV.8: अल्प बचत लिखतों पर ब्याज दरें - पहली तिमाही: 2022-23

अल्प बचत योजना	परिपक्वता (वर्ष)	स्प्रेड (प्रतिशत अंक) $	संगत परिपक्वता का औसत जी-सेक यील्ड (%) (दिसंबर 2021 -फरवरी 2022)	फार्मूला- आधारित ब्याज दर(%) (तिमाही 1: 2022-23 के लिए लागू)	तिमाही 1: 2022-23 में सरकार द्वारा घोषित ब्याज दर (%)	अंतर (आधार अंक)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6)	(7) = (6) - (5)
जमा बचत	-	-	-	-	4.00	-
सार्वजनिक भविष्य निधि	15	0.25	6.76	7.01	7.10	9
मियादी जमा						
1 वर्ष	1	0	4.32	4.32	5.50	118
2 वर्ष	2	0	4.76	4.76	5.50	74
3 वर्ष	3	0	5.21	5.21	5.50	29
5 वर्ष	5	0.25	6.10	6.35	6.70	35
आवर्ती जमा खाता	5	0	5.21	5.21	5.80	59
मासिक आय योजना	5	0.25	6.07	6.32	6.60	28
किसान विकास पत्र	124 माह#	0	6.76	6.76	6.90	14
एनएससी VIII इश्यु	5	0.25	6.24	6.49	6.80	31
वरिष्ठ नागरिक बचत योजना	5	1.00	6.10	7.10	7.40	30
सुकन्या समृद्धि खाता योजना	21	0.75	6.76	7.51	7.60	9

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

#: वर्तमान परिपक्वता 124 महीने है।

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

स्रोत: भारत सरकार; एफबीआईएल; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

थोक जमाराशियों के उच्चतम हिस्से ने ब्याज दरों में तेज़ी से समायोजन की सुविधा प्रदान की।

सरकार ने विभिन्न छोटे बचत लिखतों (एसएसआई) पर ब्याज दरों- जिन्हें तुलनीय परिपक्वता की सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफलों से 0-100 बीपीएस अधिक स्प्रेड के साथ तिमाही आधार पर निर्धारित किया जाता है- को 2020-21 की दूसरी तिमाही से, अर्थात लगातार आठ तिमाहियों से अपरिवर्तित रखा है। हाल के महीनों में जी-सेक प्रतिफल में हुई वृद्धि को ध्यान में रखते हुए संबंधित सूत्र-आधारित दरों से अधिक दरों पर एसएसआई पर घोषित ब्याज दरों की अधिकता 2022-23 की पहली तिमाही में, 2021-22 की चौथी तिमाही में 42-168 बीपीएस से 9-118 बीपीएस तक कम हुई (सारणी IV.8)।

IV.3 चलनिधि संबंधी स्थितियां और परिचालन प्रक्रिया

भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम, 1934 के अनुसार रिज़र्व बैंक से यह अपेक्षित है कि वह मौद्रिक नीति के कार्यान्वयन से संबंधित परिचालन प्रक्रिया और समय-समय पर उसमें होने वाले परिवर्तनों, यदि कोई हो, को पब्लिक डोमेन में रखे। 8 अप्रैल 2022 की मौद्रिक नीति और अन्य घोषणाओं के भाग के रूप में, इसके लचीलेपन, चलनिधि प्रबंधन में दक्षता और परिचालन सुविधा में सुधार करके इसे और परिष्कृत करने के लिए परिचालन प्रक्रिया में कुछ बदलाव किए गए हैं, जो नीचे दिए गए हैं (बॉक्स IV.2)।

मौद्रिक नीति के निभावकारी रुख के अनुरूप, रिज़र्व बैंक ने दूसरी छमाही के दौरान प्रणाली में पर्याप्त अधिशेष चलनिधि बनाए रखी जिसका उद्देश्य अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों को ऋण का पर्याप्त प्रवाह सुनिश्चित करके नवजात विकास आवेगों को पोषित करना और उनका समर्थन करना था। इसके साथ ही, संशोधित चलनिधि प्रबंधन ढांचे को– जो कि मार्च 2020 में कोविड-19 के प्रकोप के बाद रोक कर रखा गया था– पुन: स्थापित करने के उद्देश्य से आरबीआई ने वीआरआरआर नीलामी के माध्यम से एक क्रमिक, नपे-तुले और गैर-विघटनकारी तरीके से निष्क्रिय निश्चित दर ओवरनाइट रिवर्स रेपो विंडो से लंबी अवधियों की ओर चलनिधि के पुनर्संतुलन को जारी रखा।

बॉक्स IV.2: भारत में मौद्रिक नीति के संचालन ढांचे में परिशोधन

भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम की धारा 17 में 2018 में किया गया का संशोधन, रिज़र्व बैंक को स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) शुरू करने के लिए अधिकृत करता है। एसडीएफ केंद्रीय बैंक पर बाध्यकारी संपार्श्विक बाधा को हटाकर, मौद्रिक नीति के संचालन ढांचे को मजबूत करता है। एसडीएफ एलएएफ कॉरिडोर के आधार के रूप में एलएएफ कॉरिडोर के निचले सिरे में एक स्थायी अवशोषण सुविधा शुरू करके मौद्रिक नीति के परिचालन ढांचे को समरूपता प्रदान करेगा, जो कॉरिडोर के ऊपरी सिरे पर पूंजी उपलब्ध कराने वाले उपाय के समान है, जिसे सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) कहा जाता है। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडोर के दोनों सिरों पर स्थायी सुविधाएं होंगी - एक अवशोषित करने के लिए और दूसरी चलनिधि अंतर्वेशण के लिए। तदनुसार, एसडीएफ और एमएसएफ सुविधाएं बैंकों के विवेक पर होंगी जबकि रेपो/रिवर्स रेपो, ओएमओ और सीआरआर रिज़र्व बैंक के विवेकाधिकार में हैं । चलनिधि प्रबंधन में अपनी भूमिका के अलावा एसडीएफ एक वित्तीय स्थिरता का उपाय भी है।

एसडीएफ दर नीतिगत दर से 25 बीपीएस नीचे होगी और यह इस स्तर पर ओवरनाइट जमा पर लागू होगी। हालांकि, उचित मूल्य निर्धारण के साथ, आवश्यकता पड़ने पर दीर्घावधि चलनिधि को अवशोषित करने के लिए भी इसका उपयोग किया जा सकेगा। एमएसएफ दर नीतिगत रेपो दर से 25 बीपीएस अधिक बनी रहेगी। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडॉर के बीच के अंतर को महामारी पूर्व स्थिति में पुन: लाया गया है जो 50 बीपीएस है। इस प्रकार नीतिगत रेपो दर, जो कि केंद्र में होगा, के दोनों भागों में समानता रहेगी।

नियत दर रिवर्स रेपो (एफआरआरआर) की दर 3.35 फीसदी पर बरकरार रखी गई है। यह रिज़र्व बैंक के टूलकिट के हिस्से के रूप में रहेगा और इसका संचालन समय-समय पर निर्दिष्ट उद्देश्यों के लिए रिज़र्व बैंक के विवेक पर होगा। एसडीएफ के साथ एफआरआरआर रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन ढांचे को लचीलापन प्रदान करेगा।

एमएसएफ और एसडीएफ, दोनों, पूरे वर्ष में सप्ताह के सभी दिन उपलब्ध होंगे।

चलनिधि के संचालक और प्रबंधन

चलनिधि रिसाव का प्रमुख स्रोत मुद्रा की मांग थी, जबकि सरकारी नकदी शेष में आहरण द्वारा कमी दूसरी छमाही के दौरान चलनिधि अभिवृद्धि के मुख्य चालक के रूप में उभरी। त्योहारी मौसम की मांग और रबी फसल की कटाई के चलते, दूसरी छमाही (25 मार्च, 2022 तक) के दौरान संचालन में मुद्रा (सीआईसी) में ₹ 2.1 लाख करोड़ की वृद्धि हुई। आरबीआई के विदेशी मुद्रा परिचालनों ने भी एफपीआई बहिर्वाह के कारण पहली छमाही[11] के दौरान ₹3.0 लाख करोड़ की पर्याप्त निविष्टियों के विपरीत: दूसरी छमाही में ₹1.0 लाख करोड़ की चलनिधि को सोख लिया। इन कारकों के कारण चलनिधि की निकासी का एक हद तक ₹ 1.5 लाख करोड़ के उच्च सरकारी खर्च के कारण हुई वृद्धि से समंजन हुआ (सारणी IV.9)। पहली छमाही में द्वितीयक बाजार जी-सेक अधिग्रहण कार्यक्रम (जी-एसएपी)

सारणी IV.9: चलनिधि – प्रमुख संचालक एवं प्रबंधन

(₹ करोड़)

	2020-21	2021-2022						
		ति1	ति2	छ1	ति3	ति4*	छ2*	2021-22*
संचालक								
(i) सीआईसी	-4,06,452	-1,26,266	54,921	-71,344	-61,794	-1,48,617	-2,10,411	-2,81,755
(ii) निवल विदेशी मुद्रा खरीद	5,10,516	1,60,843	1,42,395	3,03,238	-17,242	-79,136	-96,378	2,06,860
(iii) भारत सरकार के पास नकदी शेष	-1,81,999	-2,23,740	-5,600	-2,29,340	1,34,537	19,430	1,53,967	-75,373
प्रबंधन								
(i) निवल ओएमओ खरीद	3,13,295	1,38,965	97,960	2,36,925	-15,060	-7,880	-22,940	2,13,985
(ii) सीआरआर शेष	-1,46,617	29,392	-16,470	12,922	-77,606	32,996	-44,611	-31,689
(iii) निवल एलएएफ परिचालन	-1,52,302	-60,759	-2,86,162	-3,46,921	60,823	1,65,269	2,26,092	-1,20,829

*: डेटा 25 मार्च 2022 तक के हैं।
टिप्पणी: डेटा संबंधित अवधि के अंतिम शुक्रवार से संबंधित है।
स्रोत: आरबीआई।

[11] **8** मार्च, **2022** को आयोजित **5** बिलियन अमेरिकी डॉलर की दो साल की यूएसडी-आईएनआर बिक्री / खरीद स्वैप ने अपनी फॉरवर्ड बुक की परिपक्वता प्रोफ़ाइल को बढ़ाने के उद्देश्य से **0.39** लाख करोड़ रुपये की चलनिधि (दीर्घावधि अंतराल के बाद वायदा सुपुर्दगी के माध्यम से चलनिधि के प्रवाह को स्थगित करना) को सोख लिया।

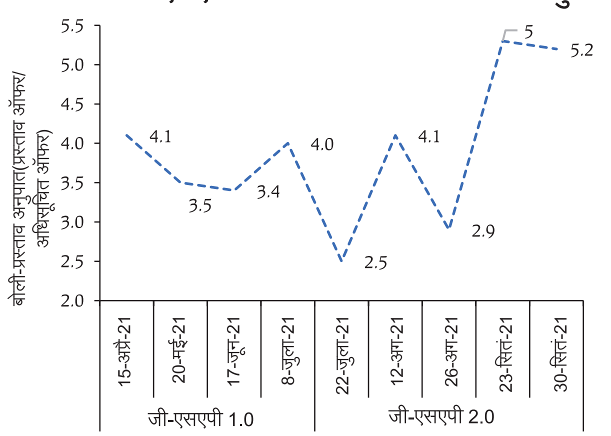
से ठोस निविष्टियों के विपरीत दूसरी छमाही में खुले बाज़ार संचालन (ओएमओ) से चलनिधि का अपवाह हुआ (बॉक्स IV.2)। पर्याप्त चलनिधि अधिशेष, माल और सेवा कर (जीएसटी) मुआवजे के लिए अतिरिक्त उधार के न होने और उच्च सरकारी खर्च के कारण चलनिधि के अपेक्षित विस्तार को देखते हुए दूसरी छमाही में जी-एसएपी को बंद कर दिया गया था।

बॉक्स IV.3: सरकारी प्रतिभूति अधिग्रहण कार्यक्रम का प्रभाव

कोविड-19 के प्रकोप के बाद आर्थिक बहाली (आईएमएफ, 2020) के समर्थन हेतु मौद्रिक और वित्तीय स्थितियों को सुकर करने के लिए कई केंद्रीय बैंकों (ईएमई सहित) द्वारा आस्ति खरीद कार्यक्रम (एपीपी) शुरू किए गए हैं। एपीपी दो मुख्य प्रणालियों के माध्यम से प्रतिफल को कम करता है, अर्थात, (i) आपूर्ति चैनल जिसके द्वारा एक एपीपी घोषणा, बाजार में सरकारी बांडों की कम निवल आपूर्ति की प्रत्याशा में जोखिम प्रीमियम को तुरंत कम कर सकती है; और (ii) सिग्नलिंग चैनल क्योंकि बाजार सहभागी एपीपी पर अवलंबन को एक संकेत के रूप में देख सकते हैं कि आर्थिक दृष्टिकोण कमजोर है और लंबी अवधि के लिए कम नीति दरों की आवश्यकता है (अरोड़ा व अन्य, 2021)।

भारतीय संदर्भ में, रिजर्व बैंक ने सरकार के बड़े उधार कार्यक्रम के संबंध में प्रतिफल अपेक्षाओं को नियंत्रित रखने के लिए 2021-22 की पहली छमाही में जी-एसएपी के तहत ₹2.2 लाख करोड़ की सरकारी प्रतिभूतियां खरीदीं। जी-एसएपी के तहत आस्ति खरीद नियमित खुले बाजार (ओएमओ) खरीद से अलग थी क्योंकि (i) ये नियमित ओएमओ, जो विवेकाधीन हैं, के विपरीतत: राशियों पर एक अग्रिम प्रतिबद्धता प्रदान करते हैं; (ii) जी-एसएपी नीलामियों का आकार पारंपरिक ओएमओ से बड़ा था; और (iii) खरीद में नकदी और अनकदी दोनों तरह की प्रतिभूतियाँ (आरबीआई, 2021) शामिल हैं। नौ जी-एसएपी नीलामियों के लिए बाजार की प्रतिक्रिया अनुकूल थी (चार्ट IV.3.1)। पिछली दो नीलामियां चलनिधि तटस्थ थीं और समान राशि (विशेष ओएमओ) की एक साथ बिक्री द्वारा खरीद का समंजन किया गया।

चार्ट IV.3.1: जीएसएपी नीलामियों का बोली-प्रस्ताव अनुपात



स्रोत: आरबीआई।

एक घटना अध्ययन (ईएस) ढांचे में प्रतिफल पर जी-एसएपी के घोषणा प्रभाव का आकलन करने हेतु अप्रैल-सितंबर 2021 (जी-एसएपी के संचालन की अवधि) के लिए बेंचमार्क 10-वर्षीय जी-सेक यील्ड (जीएसईसी) में दैनिक परिवर्तन ($close_t$ - $close_{t-1}$) प्रतिफल के निकटवर्ती व्यापक आर्थिक और वित्तीय बाजार चालकों पर प्रतिगामी हैं: (i) हिस्टैरिसीस प्रभाव (दृढ़ता) के कारण पिछले दिन के प्रतिफल में परिवर्तन; (ii) घरेलू प्रतिफल पर वैश्विक कारकों के प्रभाव को पकड़ने के लिए यूएस 10-वर्षीय बांड प्रतिफल (यूएस10वाई) और कच्चे तेल की कीमतों (कच्चे तेल) में परिवर्तन; और (iii) अप्रत्याशित घरेलू मुद्रास्फीति (Δ मुद्रास्फीति) जिसे वास्तविक सीपीआई मुद्रास्फीति और आम सहमति पूर्वानुमान के बीच अंतर के रूप में परिभाषित किया गया है। प्रतिफल पर जी-एसएपी के प्रभाव को नीति दिवस (4 अप्रैल), जब जी-एसएपी की घोषणा की गई थी और प्रत्येक संबंधित जी-एसएपी घोषणा (जीएसएपी_आईए)[12] तिथियों के लिए एक डमी को शामिल करके प्रग्रहित किया जाता है (जीएसएपी_जीएस)।

$$\Delta Gsec_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i * \Delta Gsec_{t-i} + \sum_{i=1}^{n} \lambda_i * \Delta US10Y^i{}_{t-1} + \sum_{i=1}^{n} \psi_i * \Delta Crude^i + \sum_{i=1}^{6} \eta_i * \Delta Inflation^i + \mu_i * GSAP_GS^i + \sum_{i=1}^{9} \delta_i * GSAP_IA^i + \omega_i * D_Switch^i + \gamma_i * D_NB^i + \varepsilon_t$$

अनुमानित गुणांक घरेलू और वैश्विक कारकों (घरेलू मुद्रास्फीति, अमेरिकी बॉन्ड प्रतिफल और कच्चे तेल की कीमत) का प्रतिफल पर सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण प्रभाव दर्शाते हैं (सारणी IV.3.1)। सकल बाजार उधार लगातार दूसरे वर्ष के लिए उच्च बने रहने और

(जारी)

[12] इस अवधि के दौरान प्रतिफल को प्रभावित करने वाली विशिष्ट घटनाएं / कारक - **15** अप्रैल (डी_स्विच) को किए गए रूपांतरण / स्विच ऑपरेशन और **5** जुलाई (डी_एनबी) को घोषित एक नए **10** साल के बेंचमार्क की शुरुआत - प्रतिगमन में भी नियंत्रित किए जाते हैं।

सारणी IV.3.1: 10-वर्ष के जी-सेक प्रतिफलों पर जी-एसएपी प्रभाव

चरें	गुणक
कॉन्स्टन्ट	-0.000
लैग (-1)	-0.084
Δ US10Y (-1)	0.107**
Δ कच्चा_तेल	0.003***
Δ मुद्रास्फीति	0.026***
जी-एसएपी_जीएस	-0.037***
Σ जीएसएपी	**-0.092*****
डी-स्विच	0.100***
डी-नया बेंचमार्क	0.097***
डयगनोस्टिक डेस्ट्स (पी-वैल्यू)	
अवशिष्ट के स्वत: सहसंबंध के लिए बीजी एलएम टेस्ट	0.397
ब्रुश-पैगन-गॉडफ्रे – हेटिरोसेडास्टिसिटी टेस्ट	0.987

टिप्पणी: *, **, *** क्रमश: 10 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 1 प्रतिशत पर महत्वपूर्ण स्तर को दर्शाता है। विश्लेषण के लिए नमूना अवधि 1 अप्रैल - 30 सितंबर 2021 है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

मुद्रास्फीति को ऊंचा रखने वाले आवर्ती आपूर्ति झटकों के बावजूद जी-एसएपी घोषणाओं ने बेंचमार्क बॉन्ड प्रतिफल को संचयी रूप से 9 आधार अंकों तक कम कर दिया। इस प्रकार, जी-एसएपी संचालन ने अनुकूल और व्यवस्थित वित्तपोषण की स्थिति की सुविधा प्रदान की जो घरेलू बहाली के लिए एक अनुकूल वातावरण प्रदान करते थे।

संदर्भ:

अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (2020): वैश्विक वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, अक्टूबर।

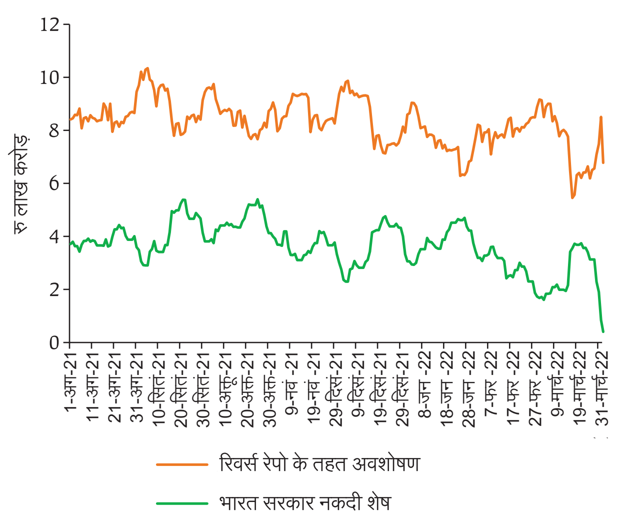
अरोड़ा. आर., एस. गुनगोर, जे. नेसरल्लाह, जी. ओ. लेब्लांक और जे. विटमर (2021): द इम्पैक्ट ऑफ द बैंक ऑफ कनाडा के सरकारी बॉन्ड खरीद कार्यक्रम, बैंक ऑफ कनाडा, स्टाफ एनालिटिकल नोट 2021-23 का प्रभाव।

प्रतिरोधात्मक चलनिधि के संचालन में रिवर्स रेपो की अस्थायी भूमिका को देखते हुए उसके माध्यम से चलनिधि के अवशोषण ने सरकारी नकदी संतुलन में उतार चढ़ावों को प्रतिबिंबित किया। (चार्ट IV.32)

चलनिधि पुनर्संतुलन

रिज़र्व बैंक ने विभिन्न आकारों और परिपक्वता (3-28 दिनों) के परिचालनों को व्यवस्थित करते हुए 14-दिवसीय वीआरआरआर नीलामियों के आकार में क्रमिक रूप से वृद्धि की

चार्ट IV.32: रिवर्स रिपो और भारत सरकार नकदी शेष के तहत चलनिधि अवशोषण

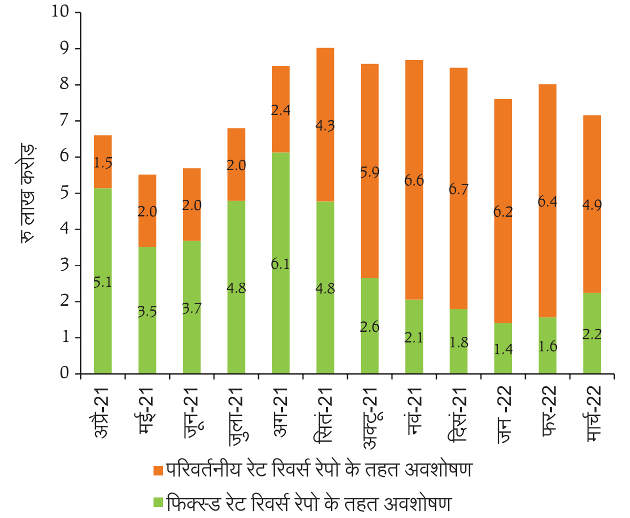


स्रोत: आरबीआई।

ताकि उन्हें मुख्य चलनिधि प्रबंधन परिचालन के रूप में फिर से स्थापित किया जा सके। 14-दिवसीय वीआरआरआर नीलामी की राशि को नपे-तुले और पूर्व-घोषित मार्ग के अनुसार बढ़ाते हुए 8 अक्टूबर को ₹ 4.0 लाख करोड़ से 31 दिसंबर, 2021 तक ₹ 7.5 लाख करोड़ कर दिया गया था। निश्चित दर रिवर्स रेपो के सापेक्ष उनके उच्च प्रतिफल के कारण वीआरआरआर नीलामी ने अनुकूल बाजार प्रतिक्रियाओं को आकर्षित किया। इन घटनाओं को दर्शाते हुए, निश्चित दर रिवर्स रेपो के तहत अवशोषित राशि पहली छमाही में ₹ 4.7 लाख करोड़ से दूसरी छमाही में ₹ 2.0 लाख करोड़ के दैनिक औसत तक गिर गई, जिसमें इसी अवधि में परिवर्तनीय दरों (मुख्य और सही ताल मेल वाले परिचालन दोनों) के माध्यम से अवशोषण में सहवर्ती वृद्धि होते हुए ₹ 2.3 लाख करोड़ से ₹ 6.2 लाख करोड़ हो गई (चार्ट IV.33)। रिज़र्व बैंक की परिस्थिति से अनुकूल होकर परिचालनों को व्यवस्थित करने हेतु प्रतिबद्धतता को एक से तीन दिवसीय परिपक्वता वाली तीन परिवर्तनीय दर रेपो (वीआरआर) नीलामियों द्वारा, जीएसटी के अंतर्गत अनुमान से अधिक वसूली के कारण आई अस्थायी चलनिधि तंगी को संबोधित करते हुए 20-24 जनवरी 2022 के दौरान संचयी तरीके से 2 लाख करोड़ रुपए के अंतर्वेशण की क्रिया द्वारा सुदृढ़ किया गया।

चलनिधि अधिशेष को पुनर्संतुलित करने की दिशा में एक कदम उठाने के रूप में मार्च-अप्रैल 2020 के दौरान आयोजित लक्षित दीर्घकालिक रेपो संचालन (टीएलटीआरओ 1.0 और

चार्ट IV.33: अधिशेष चलनिधि - एलएएफ के तहत औसत अवशोषण



स्रोत: आरबीआई।

2.0) के तहत प्राप्त धन की बकाया राशि का पूर्व भुगतान करने के लिए बैंकों को एक और विकल्प प्रदान करने का निर्णय लिया गया था। तदनुसार, बैंकों ने संचयी रूप से दो किश्तों में 39,882 करोड़ रुपये लौटाए - नवंबर 2020 में पूर्व में भुगतान की गई 37,348 करोड़ रुपये की राशि के अतिरिक्त दिसंबर 2021 में 2,434 करोड़ रुपये का भुगतान किया। इसके अलावा, महामारी के बाद की अवधि में अधिशेष चलनिधि की स्थिति के कारण बैंकों द्वारा सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) के लिए सीमित सहारे को देखते हुए, बैंकों को अपने एनडीटीएल के 2 प्रतिशत (3 प्रतिशत के बजाय) तक आहरण करने की अनुमति देने की सामान्य व्यवस्था को 1 जनवरी, 2022 से प्रभावी पुन: शुरू किया गया था। साथ ही, भारतीय रिज़र्व बैंक ने दबावग्रस्त क्षेत्रों की जरूरतों को देखते हुए प्रमुख लक्षित चलनिधि सुविधाओं की समय सीमा बढ़ाई: लघु वित्त बैंकों (एसएफबी) के लिए विशेष दीर्घकालिक रेपो संचालन (एसएलटीआरओ) सुविधा 31 दिसंबर, 2021 तक उपलब्ध कराई गई थी व इसे सतत उपलब्ध कराया गया था; आपातकालीन स्वास्थ्य सेवाओं तक पहुँच को आसान बनाने के लिए 50,000 करोड़ रुपये और संपर्क-गहन क्षेत्रों के लिए 15,000 करोड़ रुपये की चलनिधि सुविधाओं को 31 मार्च, 2022 से 30 जून, 2022 तक बढ़ा दिया गया था।

सामान्य स्थिति की क्रमिक वापसी के साथ और संशोधित चलनिधि प्रबंधन ढांचे को पुन: स्थापित करने के लिए, आरबीआई ने 10 फरवरी, 2022 को घोषणा की कि: (i) सीआरआर अनुरक्षण चक्र उभरने वाले चलनिधि और वित्तीय स्थितियों के अनुसार आवश्यक होने पर अलग-अलग अवधियों के परिवर्तनीय दर रेपो (वीआरआर) प्रचालनों का संचालन किया जाएगा; (ii) 14-दिवसीय अवधि के वीआरआर और वीआरआरआर चलनिधि स्थितियों के आधार पर मुख्य चलनिधि प्रबंधन साधन के रूप में कार्य करेंगे जिन्हें सीआरआर अनुरक्षण चक्र के अनुरूप आयोजित किया जाएगा; (iii) आरक्षित अनुरक्षण अवधि के दौरान किसी भी अप्रत्याशित चलनिधि परिवर्तनों से निपटने के लिए मुख्य प्रचालनों को फाइन-ट्यूनिंग प्रचालनों द्वारा समर्थित किया जाएगा, जबकि यदि आवश्यक हो तो लंबी परिपक्वता की नीलामी भी आयोजित की जाएगी; और (iv) 1 मार्च, 2022 से, नियत रेट रिवर्स रेपो और एमएसएफ प्रचालनों के लिए विंडो सभी दिन 17.30-23.59 बजे के दौरान उपलब्ध होंगी (जब कि कोविड-19 के मद्देनजर बाजार प्रतिभागियों को उनके चलनिधि प्रबंधन में अधिक लचीलापन प्रदान करने के लिए अंतरिम उपाय के रूप में 30 मार्च, 2020 से 09.00-23.59 बजे तक उपलब्ध था)। बाजार प्रतिभागियों को सलाह दी गई थी कि वे अपनी शेष राशियों को निश्चित दर रिवर्स रेपो से बाहर लाकर वीआरआरआर नीलामियों में अंतरित करें और परिचालन सुविधा के लिए ई-कुबेर पोर्टल में स्वचालित स्वीप-इन और स्वीप-आउट (एएसआईएसओ) सुविधा का लाभ उठाएं।[13]

IV.4 निष्कर्ष

घरेलू वित्तीय बाजार व्यापक रूप से निभावकारी मौद्रिक नीति रुख के साथ तालमेल बिठाते हुए आगे बढ़े हैं। नियत दर विंडो से परिवर्ती दर रिवर्स रेपो नीलामी तक चलनिधि का पुनर्संतुलन मुद्रा बाजार दरों को स्थिर कर रहा है। कच्चे तेल की ऊंची कीमतों और उन्नत अर्थव्यवस्था वाले केंद्रीय बैंकों द्वारा अपेक्षित मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण के कारण बॉन्ड प्रतिफल ऐतिहासिक निम्न स्तर से बढ़ा है। फिर भी, वित्तीय स्थितियां विकास के लिए अनुकूल बनी हुई हैं और ऋण उठाव बढ़ रहा है।

[13] एएसआईएसओ अगस्त 2020 में शुरू की गई एक वैकल्पिक सुविधा है जो बैंकों को अपने दिन की समाप्ती के समय सीआरआर शेष के प्रबंधन में अधिक लचीलापन प्रदान करने के लिए शुरू की गई थी, जिसके तहत बैंक एक विशिष्ट (या सीमा) राशि को पूर्व-निर्धारित करते हैं जिसे वे दिन के अंत में बनाए रखना चाहते हैं। एएसआईएसओ सुविधा के तहत निर्धारित राशि में किसी भी कमी या अतिरिक्त शेष स्वचालित रूप से एमएसएफ़ या रिवर्स रेपो इनमें से जो भी हों बोलियों को ट्रिगर करेंगी।

आरबीआई का बाजार परिचालन बहाली के लिए सहायक बना हुआ है। आगे बढ़ते हुए, वे प्रासंगिक रूप से वैश्विक वित्तीय और पण्य बाजारों में विकास में कारक होंगे जो बिगड़ती भू-राजनीतिक स्थितियों और प्रमुख एईएसएसओ में मौद्रिक नीति सामान्यीकरण के कारण अस्थिरता देख रहे हैं ताकि घरेलू वित्तीय बाजारों को स्पिलओवर से बचाया जा सके।

V. बाह्य परिवेश

वैश्विक अर्थव्यवस्था अक्तूबर 2021 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) के बाद से भयंकर आघातों से घिरी हुई है। जनवरी 2022 के बाद से भू-राजनीतिक तनाव में हो रही तेज वृद्धि ने फरवरी में एक पूर्ण युद्ध का रूप ले लिया है, जो विश्व अर्थव्यवस्था और इसकी वित्तीय प्रणाली संरचना के लिए एक बड़ा खतरा बनकर उभर रही है। इसी बीच, प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति कई दशकों की ऊंचाई पर है और सतत रूप से बढ़ती जा रही है।

वैश्विक अर्थव्यवस्था अक्तूबर 2021 की मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) के बाद से भयंकर आघातों से घिरी हुई है। नवंबर में, अत्यधिक संक्रमणीय ओमिक्रॉन वेरिएंट उभरा, लेकिन जीवन और आजीविका पर इसका प्रभाव पहले की लहरों की तुलना में अत्यंत सौम्य और वैश्विक अर्थव्यवस्था पर अल्पकालिक रहा। इसके अतिरिक्त, आपूर्ति श्रृंखला व्यवधान तेज हो गए, जिससे वैश्विक बहाली के लिए खतरा पैदा हो गया। हाल ही में, जनवरी 2022 के बाद से भू-राजनीतिक तनावों में हुई तेज वृद्धि ने फरवरी में एक पूर्ण युद्ध का रूप ले लिया है, जो विश्व अर्थव्यवस्था और इसकी वित्तीय प्रणाली संरचना के लिए एक बड़ा खतरा बनकर उभर रही है। इसी बीच, प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) और कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में मुद्रास्फीति कई दशकों की ऊंचाई पर है और वह सतत रूप से बढ़ती जा रही है। युद्ध के कारण खाद्य और ऊर्जा समेत पण्य कीमतों में हुई असाधारण वृद्धि समष्टि आर्थिक स्थिति को विकट बना रही है (बॉक्स V.1)।

बॉक्स V.1: वैश्विक समष्टि अर्थव्यवस्था पर रूस-यूक्रेन युद्ध का प्रभाव

यूक्रेन में भू-राजनीतिक विद्वेष वैश्विक समष्टि अर्थव्यवस्था के लिए अत्यधिक नकारात्मक स्थिति पैदा कर रहे हैं। वित्तीय प्रतिबंधों और प्रतिकारों के कारण पण्य और वित्तीय बाजारों पर तत्काल पड़ने वाला सीधा प्रभाव तीव्र हो गया है। प्रतिबंधों/आशंकाओं/स्वैच्छिक निजी निर्णयों के कारण जहाज मार्गों और हवाई क्षेत्र के बंद होने, लॉजिस्टिक और शिपिंग सेवाओं के निलंबन और पाइपलाइनों के बंद होने से आपूर्ति व्यवधानों की एक नई लहर पैदा हो रही है। इससे मालभाड़ा कीमतों के और अधिक बढ़ने की संभावना है, जिससे मुद्रास्फीति बढ़ सकती है और व्यापार तथा उत्पादन प्रभावित हो सकते हैं। भू-राजनीतिक जोखिम में वृद्धि का संबंध महत्वपूर्ण आर्थिक संकुचन से है, विशेष रूप से उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के मामलों में (शेंग और श्यू, 2018)।

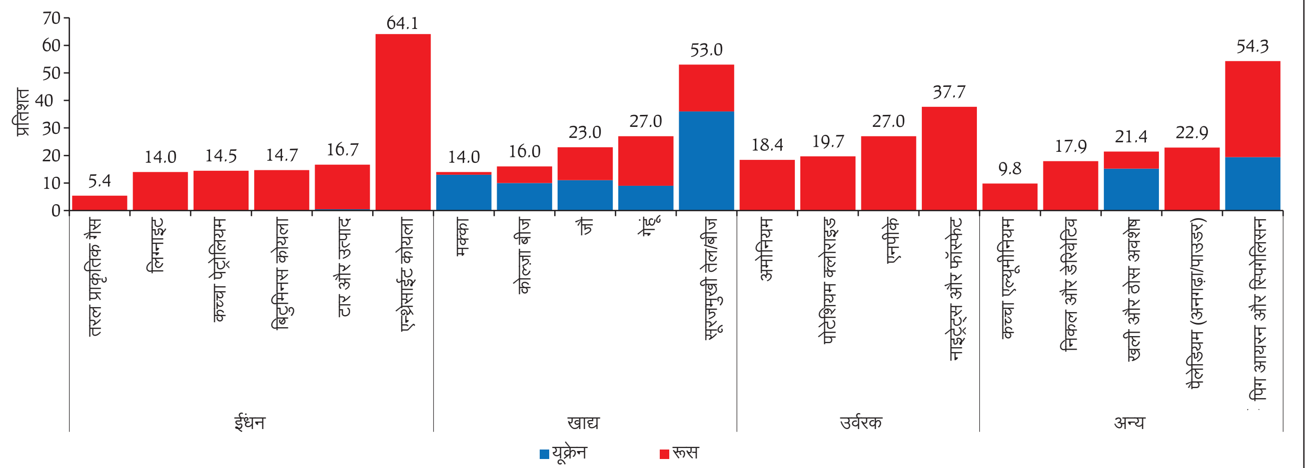
2020 में रूस और यूक्रेन विश्व की क्रमश: 11वीं और 55वीं सबसे बड़ी अर्थव्यवस्थाएं थीं, जो दुनिया के सांकेतिक सकल घरेलू उत्पाद में क्रमशः लगभग 1.7 प्रतिशत और 0.2 प्रतिशत का योगदान देती थीं। विश्व निर्यात में उनकी हिस्सेदारी क्रमशः 2.3 प्रतिशत और 0.3 प्रतिशत हैं, इसके बावजूद, वे प्रमुख पण्यों की आपूर्ति पर प्रबल प्रभाव डालते हैं, जिसके परिणामस्वरूप वैश्विक स्तर पर मुद्रास्फीति, व्यापार और उत्पादन पर एक बड़ा प्रभाव पड़ रहा है (चार्ट V.1.1)। विश्व इन दो देशों द्वारा उत्पादित ईंधन, गैस, धातुओं, कुछ कृषि, काष्ठ उत्पादों, खाद्य तेल, गेहूं, खनिजों और धातुओं के लिए अधिक मात्रा में निर्भर है। (चार्ट V.1.2)

इस युद्ध के कारण वैश्विक खाद्य मुद्रास्फीति और खाद्य सुरक्षा पर प्रतिकूल असर पड़ा है। ऊर्जा पर निर्भर रहने वाले देश तथा अर्वरक आयातक भी प्रभावित हैं जिनमें भारत भी शामिल है। इस क्रम में दूसरे स्तर के प्रभाव-प्रसार भी हैं - यह अनुमान लगाया गया है कि वैश्विक स्तर पर हल्के वाहनों का उत्पादन वर्ष 2022 और 2023 में 2.6 मिलियन यूनिटों तक कम हो जाएगा क्योंकि इस युद्ध ने इलेक्ट्रिक पावर संचार पुर्जो, पैलेडियम, एल्यूमीनियम, निकिल और अर्धचालक-ग्रेड नियॉन सहित वाहन घटकों की आपूर्ति को बाधित कर दिया है।

यदि पण्य और वित्तीय बाजार के आघात कम से कम एक वर्ष तक बने रहते हैं, तो यह अनुमान लगाया जा रहा है कि 2022 में, वैश्विक जीडीपी वृद्धि 1 प्रतिशत अंक से अधिक घट सकती है और वैश्विक उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति लगभग 2.5 प्रतिशत अंक तक बढ़ सकती है (ओईसीडी, 2022)। ऊर्जा आयात पर उच्च निर्भरता के परिप्रेक्ष्य में यूरोप के सबसे अधिक प्रभावित होने की संभावना है। इसके अलावा, वह एक बड़े पैमाने पर शरणार्थी प्रवाह का सामना कर रहा है। ओईसीडी का अनुमान है कि 3 मिलियन शरणार्थियों – जो कि 2022 में युद्ध के प्रथम तीन सप्ताहों में कुल प्रवाह है - को समायोजित करने की लागत यूरोपीय संघ के सकल घरेलू उत्पाद का लगभग 0.25 प्रतिशत होगा।

(जारी.)

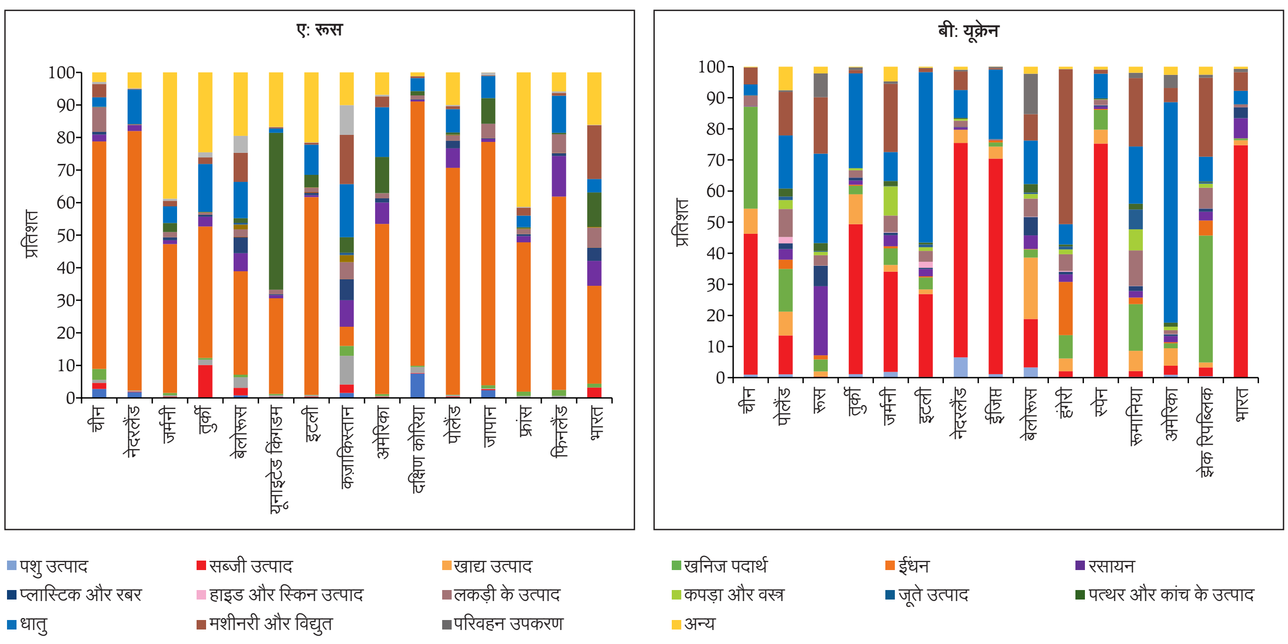
चार्ट V.1.1: रूस और यूक्रेन पर विश्व की निर्भरता



स्रोत: अंकटाड; ट्रेड मैप, अंतरराष्ट्रीय व्यापार केंद्र; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

युद्ध/प्रतिबंधों का दीर्घकालिक आर्थिक दुष्परिणाम डीकार्बनाइज़ेशन में रुकावट, उच्च रक्षा व्यय, आत्मनिर्भरता की दिशा में आगे बढ़ना, भुगतान प्रणालियों का विखंडन और विदेशी मुद्रा भंडार के अपारदर्शी विविधीकरण के रूप में हो सकता है।

चार्ट V.1.2: निर्यात प्रोफ़ाइल - प्रमुख देश



स्रोत: विश्व एकीकृत व्यापार समाधान, विश्व बैंक।

संदर्भ:

ओईसीडी (2022), "इकनॉमिक एंड सोशल इम्पैक्ट्स एंड पॉलिसी इंप्लीकेशन्स ऑफ द वार इन यूक्रेन", इकनॉमिक आऊटलुक, अंतरिम रिपोर्ट, मार्च

शेंग, सी.एच. जे. और श्यू, सी.-डब्ल्यू(जे.) (2018): "हाऊ इंपोर्टेंट आर ग्लोबल जिओपॉलिटिकल रिस्क्स टू इमरजिंग कंट्रीज़ ?" इन्टरनेशनलइकोनोमिक्स,doi:10.1016/j.inteco.2018.05.002

V.1 वैश्विक आर्थिक परिस्थितियां

यद्यपि 2021 की चौथी तिमाही में वैश्विक विकास की गति में एक तेजी थी, हाल ही के उच्च आवृत्ति संकेतक 2022 की पहली तिमाही में गति के कुछ कम होने की ओर इशारा करते हैं। अमेरिकी अर्थव्यवस्था ने 2021 की चौथी तिमाही में मुख्य रूप से मजबूत उपभोक्ता / व्यावसायिक व्यय और गैर-आवासीय नियत निवेश के कारण प्रभावशाली लाभ दर्ज किया (सारणी V.1)। इसके अलावा, निजी इन्वेंट्री में निवेश और निर्यात ने भी सकारात्मक योगदान दिया। परिणामस्वरूप, 2020 में 3.4 प्रतिशत के संकुचन की तुलना में अमेरिकी सकल घरेलू उत्पाद में 2021 में 5.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई जो कि 1984 के बाद से सबसे अधिक थी । जैसे ही 2022 प्रारंभ हुआ, ओमिक्रॉन वेरिएंट का तेजी से प्रसार अर्थव्यवस्था के कुछ क्षेत्रों में मंदी का कारण बनता दिखाई दिया, लेकिन वायरस का प्रसार जनवरी के मध्य से कम होना शुरू हो गया। एस एंड पी ग्लोबल कंपोज़िट परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई) जनवरी में 51.1 के 18 महीने के निचले स्तर को छूने के बाद फरवरी 2022 में 55.9 पर वापस आ गया क्योंकि वायरस रोकथाम के उपायों को वापस लिया गया था। मार्च में गतिविधि में व्यापक तेजी आने के कारण यह पुनः 8 महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया। अमेरिकी श्रम बाजार में सख्ती जारी रही। 2021 में मजदूरी में 4.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई जो कि 1983 के बाद से सबसे तेज गति की रही – जबकि श्रम शक्ति भागीदारी दर महामारी पूर्व के स्तर से नीचे बनी रही थी। मजबूत घरेलू बैलेंस शीट, बढ़ते रोजगार और व्यवसायों द्वारा महामारी के प्रति अनुकूलन दृष्टिकोण ऐसे कारक हैं जो भावी संभावनाओं का समर्थन करते हैं जबकि युद्ध और महामारी प्रमुख अवरोधक हैं।

2021 की चौथी तिमाही में यूरो क्षेत्र के सकल घरेलू उत्पाद में 1.0 प्रतिशत (तिमाही-दर-तिमाही, एसएएआर) की वृद्धि हुई, जो पिछली तीन तिमाहियों में इसकी सबसे धीमी वृद्धि दर है, क्योंकि ओमिक्रॉन वेरिएंट के प्रसार के चलते प्रतिबंध लगाने पड़े, जिससे श्रम की कमी पैदा हुई और उपभोक्ता विश्वास में कमी आई। यूरो ज़ोन के लिए सम्मिश्र पीएमआई ने फरवरी 2022 में पांच महीनों में अपनी उच्चतम मासिक छलांग दर्ज की क्योंकि रोकथाम उपायों को कम किया गया, लेकिन मार्च में व्यावसायिक गतिविधि विशेष कर विनिर्माण क्षेत्र में धीमी वृद्धि होने के कारण और फिसल गई। 2022 के लिए विकास का दृष्टिकोण युद्ध और लगातार उच्च और बढ़ती ऊर्जा लागत से प्रभावित हुआ।

सारणी V.1: वास्तविक जीडीपी संवृद्धि

(प्रतिशत)

देश	ति1: 2021	ति2: 2021	ति3: 2021	ति4: 2021	2020	2021 (ई)	2022 (पी)	2023 (पी)
तिमाही-दर-तिमाही (क्यू-ओ-क्यू) मौसमी समायोजित वार्षिकीकृत दर (ति-द-ति, एसएएआर)								
कनाडा	4.8	-3.6	5.5	6.7	-	-	-	-
यूरो क्षेत्र	-0.5	9.1	9.3	1.0	-	-	-	-
जापान	-2.2	2.4	-2.8	4.6	-	-	-	-
दक्षिण कोरिया	7.1	3.1	1.3	5.0	-	-	-	-
यूके	-4.6	24.6	4.0	5.2	-	-	-	-
यूएस	6.3	6.7	2.3	6.9	-	-	-	-
वर्ष-दर-वर्ष								
उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ								
कनाडा	0.2	11.7	3.8	3.3	-5.2	4.8	4.1	2.8
यूरो क्षेत्र	-0.9	14.6	4.0	4.6	-6.4	5.3	3.9	2.5
जापान	-1.8	7.3	1.2	0.4	-4.5	1.8	3.3	1.8
दक्षिण कोरिया	1.9	6.0	4.0	4.2	-0.9	4.0	3.0	2.9
यूके	-5.0	24.6	7.0	6.6	-9.3	7.4	4.7	2.3
यूएस	0.5	12.2	4.9	5.5	-3.4	5.7	4.0	2.6
उभरते बाजारोंवाली अर्थव्यवस्थाएँ								
ब्राज़ील	1.3	12.3	4.0	1.6	-3.9	4.6	0.3	1.6
चीन	18.3	7.9	4.9	4.0	2.2	8.1	4.8	5.2
भारत	2.5	20.3	8.5	5.4	-6.6	8.9	9.0	7.1
इंडोनेशिया	-0.7	7.1	3.5	5.0	-2.0	3.7	5.6	6.0
फिलिपाईन्स	-3.9	12.0	6.9	7.7	-9.6	5.6	6.3	6.9
रूस	-1.8	-0.7	10.5		-3.0	4.7	2.8	2.1
दक्षिण अफ्रीका	-2.4	19.6	2.9	1.7	-6.4	4.9	1.9	1.4
थाईलैंड	-2.4	7.7	-0.2	1.9	-6.2	1.6	4.1	4.7

मेमो:

विश्व	2020	2021 (ई)	2022 (पी)	2023 (पी)
वर्ष पर वर्ष				
उत्पादन	-3.1	5.9	4.4	3.8
व्यापार मात्रा	-8.2	9.3	6.0	4.9

ई: अनुमान पी: पूर्वानुमान

टिप्पणी: भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) के अनुरूप है। उदा. अप्रैल 2020 - मार्च 2021 वर्ष 2020 से संबंधित है।

स्रोत: आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसी; ब्लूमबर्ग; और अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष डब्ल्यूईओ अपडेट, जनवरी 2022, और आरबीआई; स्टाफ अनुमान।

यूके में, 2021 की चौथी तिमाही में जीडीपी में 5.2 प्रतिशत (तिमाही दर तिमाही, एसएएआर) की वृद्धि हुई लेकिन वह महामारी पूर्व अर्थात 2019 की चौथी तिमाही से 0.1 प्रतिशत कम ही रही। ओमीक्रोन वेरिएंट का आर्थिक प्रभाव कम हो गया और जनवरी 2022 में जीडीपी अपने महामारी-पूर्व स्तर से 0.8 प्रतिशत तक बढ़ गई जिसका कारण था उपभोक्ता-संबंधी सेवाओं, उत्पादन और विनिर्माण सहित सभी क्षेत्रों में वृद्धि होना। सितंबर 2021 के अंत में

फर्लो योजना के बंद होने के बावजूद बेरोजगारी दर में लगातार गिरावट जारी रही। समग्र पीएमआई फरवरी 2022 में 59.9 के 8 महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गया तथा मार्च में और बढ़ गया। यह वृद्धि यात्रा, अवकाश और मनोरंजन पर उपभोक्ता खर्च में मजबूत सुधार से प्रेरित थी। तथापि, विकास की संभावनाएं स्पष्ट नहीं है क्योंकि युद्ध के कारण ऊर्जा की कीमतों में वृद्धि पहले से ही चल रही उच्च मुद्रास्फीति पर प्रतिकूल प्रभाव डाल रही हैं।

2021 की चौथी तिमाही में जापान के सकल घरेलू उत्पाद में 4.6 प्रतिशत (तिमाही दर तिमाही, एसएएआर) की वृद्धि हुई, जबकि तीसरी तिमाही में 2.8 प्रतिशत संकुचन दर्ज किया गया था। यह तेजी एक वर्ष में तिमाही वृद्धि की सबसे मजबूत गति चिह्नित की गयी, क्योंकि कोविड-19 मामलों में गिरावट, प्रतिबंधों में ढील और आगे बेहतर टीकाकरण अभियान से घरेलू खपत और व्यावसायिक निवेश, दोनों में, वृद्धि दर्ज की गयी। कुल मिलाकर, 2021 में जापानी अर्थव्यवस्था में 1.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई, लेकिन यह अपने महामारी पूर्व के उत्पादन स्तर से नीचे बनी रही। 2022 की शुरुआत में, कोविड -19 के मामलों में पुन: तेजी आई। जापान के एयू जिबुन बैंक का कंपोजिट पीएमआई फरवरी में 45.8 था जो बढ़कर मार्च 2022 में 50.3 हो गया। यह उत्पादन में पहली वृद्धि थी। इसके पहले यह लगातार तीन महीने संकुचन में रहा जिसके दौरान सेवाओं में गिरावट रही। जापान की अर्थव्यवस्था के बेहतर होने की संभावना है क्योंकि रोकथाम के उपाय शिथिल कर दिए हैं लेकिन युद्ध एक नकारात्मक पहलू हो सकता है।

उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में, चीनी अर्थव्यवस्था में 2021 में 8.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जो सरकार के 6 प्रतिशत के लक्ष्य को पार कर गयी। हालाँकि, 2021 की चौथी तिमाही में 4.0 प्रतिशत (तिमाही दर तिमाही, एसएएआर) की वृद्धि 2020 की दूसरी तिमाही के बाद से विस्तार की सबसे धीमी गति थी (तालिका V.2)। कोविड-19 के प्रति सरकार के शून्य सहिष्णुता दृष्टिकोण से महामारी से संबंधित व्यवधानों में वृद्धि हुई है और उपभोक्ता खर्च बहुत कम हो गया है, जबकि संपत्ति क्षेत्र में रियल एस्टेट क्षेत्र में भारी गिरावट आई। मार्च में, चीन में संक्रमण के उच्चतम दैनिक मामले दर्ज किये गए। शंघाई सहित कई क्षेत्रों में

सारणी V.2: ब्रिक्स अर्थव्यवस्थाओं के लिए चुनिंदा समष्टिआर्थिक संकेतक

	देश	2020	2021(ई)	2022(पी)		देश	2020	2021(ई)	2022(पी)
वास्तविक जीडीपी संवृद्धि दर (प्रतिशत)	ब्राज़ील	-3.9	4.7	0.3	**सामान्य सरकारी सकल ऋण (सकल घरेलू उत्पाद का प्रतिशत)**	ब्राज़ील#	98.9	90.6	90.2
	रूस	-2.7	4.5	2.8		रूस	19.3	17.9	17.9
	भारत	-6.6	8.9	9.0		भारत	89.6	90.6	88.8
	चीन	2.3	8.1	4.8		चीन	66.3	68.9	72.1
	दक्षिण अफ्रीका	-6.4	4.6	1.9		दक्षिण अफ्रीका	69.4	68.8	72.3
सीपीआई मुद्रास्फीति दर (प्रतिशत)	**देश**	**2020**	**2021(ई)**	**2022(पी)**	**चालू खाता शेष (सकल घरेलू उत्पाद का प्रतिशत)**	**देश**	**2020**	**2021(ई)**	**2022(पी)**
	ब्राज़ील	3.2	7.7	5.3		ब्राज़ील	-1.8	-0.52	-1.72
	रूस	3.4	5.9	4.8		रूस	2.4	5.7	4.4
	भारत	6.1	5.4	4.9		भारत	0.9	-1.0	-1.4
	चीन	2.4	1.1	1.8		चीन	1.8	1.6	1.5
	दक्षिण अफ्रीका	3.3	4.4	4.5		दक्षिण अफ्रीका	2.0	2.9	-0.9
सामान्य सरकारी निवल उधार/ कर्ज (सकल घरेलू उत्पाद का प्रतिशत)	**देश**	**2020**	**2021(ई)**	**2022(पी)**	**विदेशी मुद्रा भंडार* (अमेरिकी डॉलर में)**	**देश**	**2020**	**2021**	**2022**
	ब्राज़ील	-13.4	-6.2	-7.4		ब्राज़ील	355.6	362.2	357.7
	रूस	-4.0	-0.6	0.0		रूस	596.1	630.6	630.2
	भारत	-12.8	-11.3	-9.7		भारत	588.4	635.3	633.8
	चीन	-11.2	-7.5	-6.8		चीन	3536	3578.2	3576.6
	दक्षिण अफ्रीका	-10.8	-8.4	-7.0		दक्षिण अफ्रीका	54.2	57.821	57.8

ई: अनुमान पी: पूर्वानुमान।
*: 2022 के लिए विदेशी मुद्रा भंडार रूस (जनवरी 2022) को छोड़कर फरवरी 2022 से संबंधित है।
#: सकल ऋण का तात्पर्य गैर-वित्तीय सार्वजनिक क्षेत्र से है जिसमें एलेट्रोब्रास और पेट्रोब्रास को छोड़कर केंद्रीय बैंक द्वारा रखे गए स्वायत्त ऋण शामिल है।
टिप्पणी: 1. भारत का डेटा वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) से संबंधित है।
2. भारत के लिए अप्रैल और मई 2020 के लिए लगाए गए सीपीआई प्रिंट को सीपीआई श्रृंखला में एक ब्रेक के रूप में माना गया है।
स्रोत: आधिकारिक सांख्यिकीय एजेंसियां; डब्ल्यूईओ अक्टूबर 2021 डाटाबेस और जनवरी 2022 अपडेट; आईएमएफ; राजकोषीय मॉनिटर अपडेट, अक्टूबर 2021 आईएमएफ; और आईआरएफसीएल, आईएमएफ।

लॉकडाउन लागू किया गया। कोविड -19 की नई लहर के बीच मार्च में कैझीन चाइना जनरल विनिर्माण पीएमआई 48.1 था, जो फरवरी 2020 के बाद न्यूनतम था। आगे देखने पर, अर्थव्यवस्था में कई कमजोरियां छिपी नजर आती हैं, जिसमें उत्पादन और कच्चे माल की बढ़ती लागत से लेकर संदिग्ध मांग वृद्धि और युद्ध तक शामिल हैं। सरकार ने 2022 के लिए 5.5 प्रतिशत वृद्धि का लक्ष्य निर्धारित किया है, जो 1991 के बाद सबसे कम है।

ब्राजील की सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि लगातार दूसरी तिमाही में घटते हुए वर्ष 2021 की चौथी तिमाही में 1.6 प्रतिशत हो गई, जिसमें उद्योग और कृषि में गिरावट दर्ज की गई। श्रम बाजार संकेतकों ने लगातार नौकरी की स्थिति में सुधार दिखाया। पण्यों की मजबूत वैश्विक मांग से निर्यात को लाभ हुआ है। हालांकि, आपूर्ति बाधाओं, उच्च ब्याज दरों और नीतिगत अनिश्चितता ने सुधार की गति को धीमा कर दिया है। विनिर्माण पीएमआई मार्च में अपने 6 महीने के उच्चतम स्तर पर था किन्तु 2022 की पहली तिमाही में उसमें समग्रतः संकुचन बना रहा । साथ ही, बढ़ी हुई ब्याज दरें, नाजुक राजकोषीय स्थिति सभी तुलनात्मक रूप से आर्थिक गतिविधियों पर असर बनाए हुए हैं। साथ ही युद्ध से संबंधित अनिश्चितता आर्थिक दृष्टिकोण के लिए एक प्रमुख जोखिम बनी हुई है।

दक्षिण अफ्रीका की सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि दर 2021 की चौथी तिमाही में घटकर 1.7 प्रतिशत हो गई, जबकि विनिर्माण व्यवसाय की स्थिति और उपभोक्ता भावनाओं में सुधार के कारण अर्थव्यवस्था तीसरी तिमाही में संकुचन से उभरी थी। जनवरी 2022 में, दक्षिण अफ्रीका में अभी तक की सर्वाधिक वर्षा हुई, जिससे फसलों की भारी क्षति हुई और सरकार द्वारा इसे राष्ट्रीय आपदा घोषित किया। हालांकि, मार्च के समग्र पीएमआई ने लगातार तीसरे महीने विस्तार का संकेत दिया, क्योंकि गतिविधि मुद्रास्फीति से प्रभावित होने के बावजूद रोजगार में वृद्धि हुई। आगे की ओर देखें तो, विकास की संभावनाएं जोखिमों से भरी हुई हैं, जिसमें नए कोविड-19 वेरिएंट का उदय, टीकाकरण का ख़राब स्तर, नौकरियों की खराब स्थिति और बिजली आपूर्ति में निरंतर व्यवधान शामिल हैं।

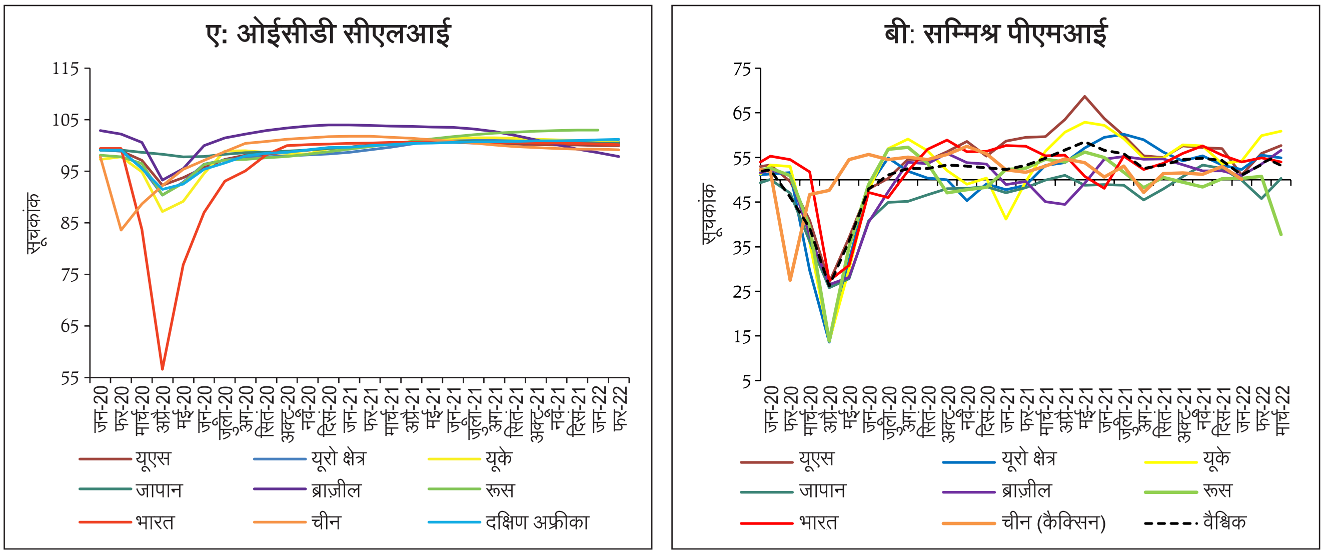
रूसी अर्थव्यवस्था के लिए वर्ष 2021 मजबूत औद्योगिक उत्पादन वृद्धि दर के मजबूत आधार के साथ समाप्त हुआ, जो खुदरा बिक्री में गिरावट के बीच सेवा क्षेत्र में मंदी की भरपाई करने से कहीं अधिक है। 2008 के बाद से सबसे मजबूत वृद्धि दर्ज करते हुए, 2021 में सकल घरेलू उत्पाद में 4.7 प्रतिशत का विस्तार हुआ। फरवरी 2022 में, समग्र पीएमआई 50.8 था, जो सात महीने के उच्चतम स्तर पर था किन्तु मार्च 2022 में घटकर वह मई 2020 के बाद के न्यूनतम स्तर पर था जिसमें कारोबार गतिविधि में सर्वाधिक संकुचन था । अंतरराष्ट्रीय प्रतिबंधों से अर्थव्यवस्था में तेज गिरावट आने की संभावना है।

दक्षिण-पूर्व एशियाई अर्थव्यवस्थाओं में महामारी के कारण लगाए गए प्रतिबंधों में ढील दिए जाने और टीकाकरण दर में सुधार के कारण 2021 की चौथी तिमाही में सुधार हुआ। आसियान अर्थव्यवस्थाओं में मार्च 2022 में निम्न मांग स्थितियों के कारण विनिर्माण पीएमआई छह महीने के निचले स्तर पर आ गया। युद्ध और युद्ध के कारण पण्यों, विशेषकर गेहूं और पोटाश उर्वरक, की कीमतों पर पड़ने वाले प्रभाव, से यह क्षेत्र प्रतिकूल परिस्थितियों का सामना कर रहा है।

फरवरी 2022 तक उपलब्ध ओईसीडी समग्र अग्रणी संकेतक (सीएलआई) अधिकांश प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के लिए मध्यम मंदी तथा प्रमुख उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं के लिए अलग-अलग वृद्धि दरों का संकेत देते हैं (चार्ट V.1 ए)। वैश्विक समग्र पीएमआई 2022 की पहली तिमाही के अंत में गति में कमी दर्शाता है । इस दौरान मार्च की स्थिति कम होकर 52.7 रही क्योंकि सेवा और विनिर्माण दोनों क्षेत्रों में उत्पादन वृद्धि मंद रही (चार्ट V.1बी)।

विश्व व्यापार की गति 2021 की दूसरी छमाही के बाद से मध्यम हो गई क्योंकि बढ़ी हुई मांग कम होकर सामान्य पर आ गयी (चार्ट V.2ए)। इसकी पुष्टि दिसंबर 2021 में विश्व व्यापार संगठन (डब्ल्यूटीओ) के वस्तु व्यापार बैरोमीटर पर दर्ज 98.7 आंकड़े द्वारा की गई, जो बैरोमीटर की आधाररेखा संख्या 100 से नीचे है। डब्ल्यूटीओ की अक्तूबर 2021 की घोषणा में भी यह उम्मीद है कि 2022 में वाणिज्यिक व्यापार वृद्धि कम होकर 4.7 प्रतिशत (2021 में 10.8 प्रतिशत से) हो जाएगी। बाल्टिक ड्राई इंडेक्स – जो विविध प्रकार के थोक पण्यों जैसे कोयला, लौह अयस्क और अनाज के लिए शिपिंग लागत का एक मापक है, अक्टूबर 2021 में चरम पर पहुंचने के बाद वह मध्यम हो गया। हालांकि, युद्ध के कारण बढ़ती अनिश्चितता और व्यवधानों ने शिपिंग लागत पर दबाव डाला है (चार्ट V.2बी)।

चार्ट V.1: सर्वेक्षण संकेतक



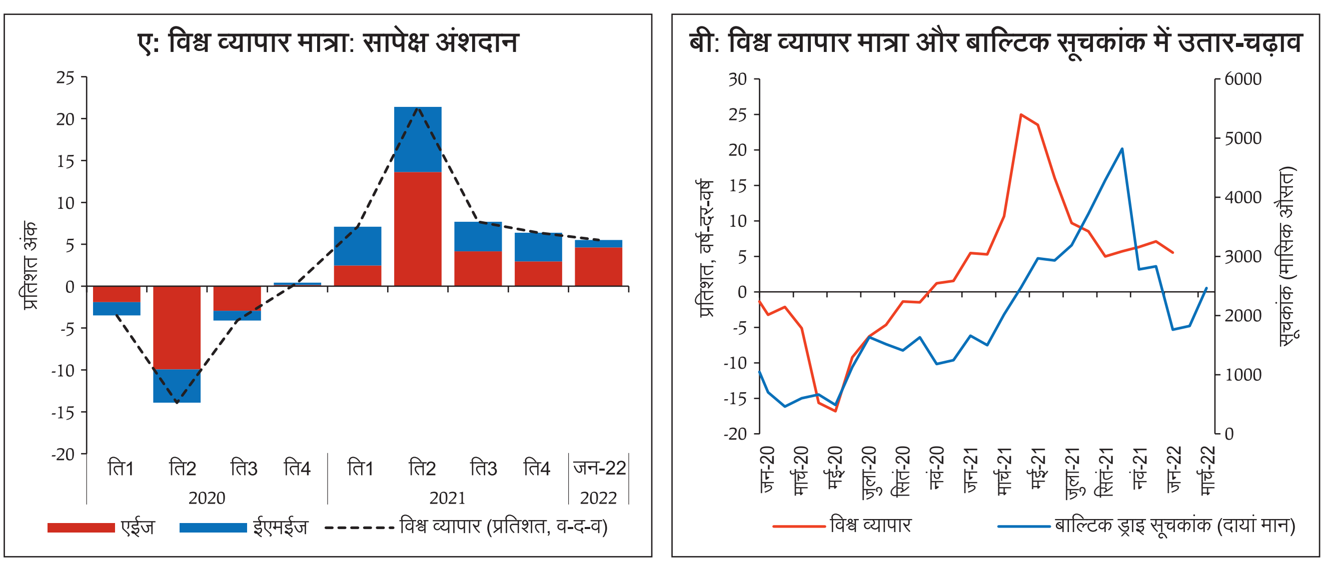
स्रोत: ओईसीडी; और ब्लूमबर्ग।

V.2 पण्यों की कीमतें और मुद्रास्फीति

नवंबर 2021 में ओमिक्रॉन की शुरुआत के कारण एक हल्की गिरावट के बाद, दिसम्बर में पण्यों की वैश्विक कीमतों में फिर से उछाल आया। साथ ही, फरवरी के अंत से युद्ध की शुरुआत से बाजारों में हलचल की नयी तरंगें उत्पन्न हो रही हैं। नतीजतन, अधिकांश पण्यों की कीमतें बढ़ गई तथा ब्लूमबर्ग कमोडिटी प्राइस इंडेक्स मार्च की शुरुआत में 8 साल के उच्चतम स्तर तक चला गया, अर्थात सितंबर 2021 से मार्च 2022 के बीच इसमें 23.5 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गयी।

खाद्य एवं कृषि संगठन (एफएओ) के खाद्य मूल्य सूचकांक में सितंबर 2021 और फरवरी 2022 के बीच 8.9 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट वी.3ए)। फरवरी में कीमतें 20.7 प्रतिशत पर

चार्ट V.2: विश्व व्यापार मात्रा



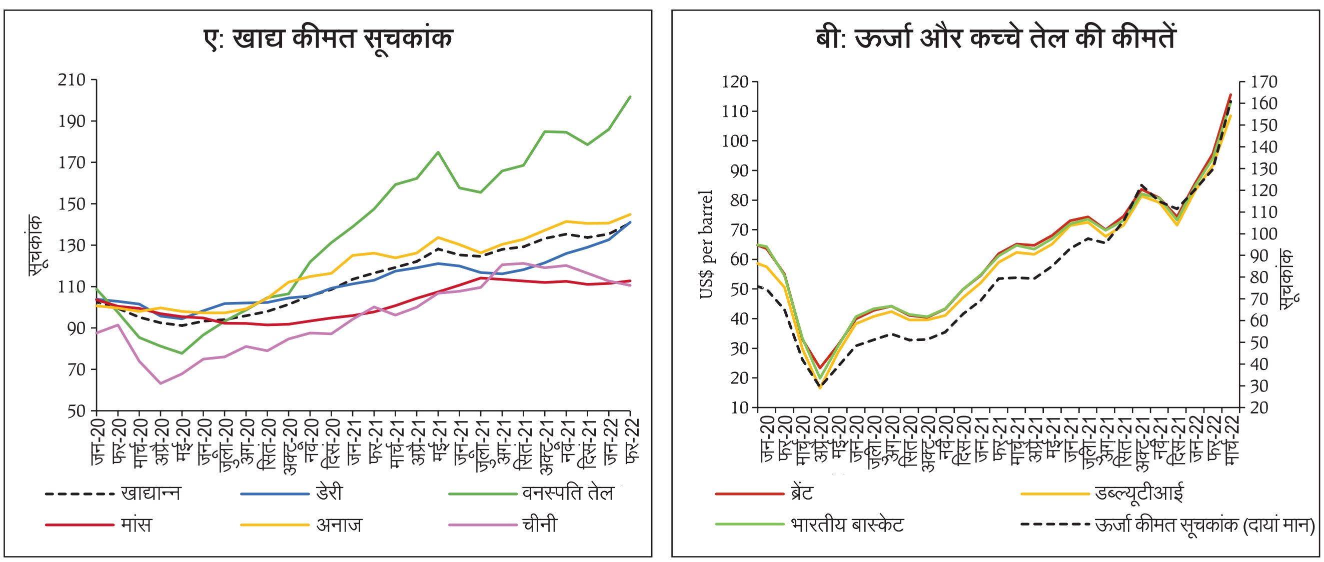
स्रोत: सीपीबी नीदरलैंड; और सीएआईसी।

एक सर्वकालिक उच्च स्तर पर पहुंच गई जो वनस्पति तेल और डेयरी की मजबूत कीमतों से प्रेरित थीं जिसमें वनस्पति तेल वैश्विक आपूर्ति प्रवाह पर चिंताओं के कारण एक नई ऊंचाई तक पहुंच गया। हालांकि, चीनी के मामले में प्रमुख निर्यातक देशों की अनुकूल उत्पादन संभावनाओं ने दिसंबर के बाद से कीमतों पर दबाव को बनने नहीं दिया। पोटाश और नाइट्रोजन फसल पोषक तत्वों की वैश्विक आपूर्ति में लंबे समय तक व्यवधान की आशंका के कारण मार्च में उर्वरक की कीमतें बढ़ीं हैं जिसके कारण आने वाले महीनों में खाद्य कीमतों में और वृद्धि होने की संभावना है।

अक्तूबर और नवंबर की शुरुआत में कीमतों में उछाल के कारण कच्चे तेल की कीमतें वर्ष 2021 की समाप्ति पर वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 51.4 प्रतिशत उच्चतर रहीं। वे 2022 की शुरुआत में पुनः बढ़ीं और सात वर्षों में पहली बार जनवरी के अंत में प्रति बैरल कीमत यूएस $90 के ऊपर गई क्योंकि आपूर्ति में क्षमता की कमी और बढ़े हुए भू-राजनीतिक तनाव का सामना करते हुए मांग मजबूत रही (चार्ट V.3बी)। रूस-यूक्रेन युद्ध से निर्मित आपूर्ति घाटा जोखिम और ओपेक प्लस द्वारा किसी भी प्रकार की राहत न प्रदान किए जाने के कारण कच्चे तेल की कीमतें, मार्च के पहले सप्ताह में 133 प्रति बैरल यूएस डॉलर, 14 वर्षों की सबसे ऊंची कीमत पर पहुँच गई। इसके बाद कीमतें यूएस डॉलर 110 के इर्द-गिर्द अस्थिर बनीं रहीं।

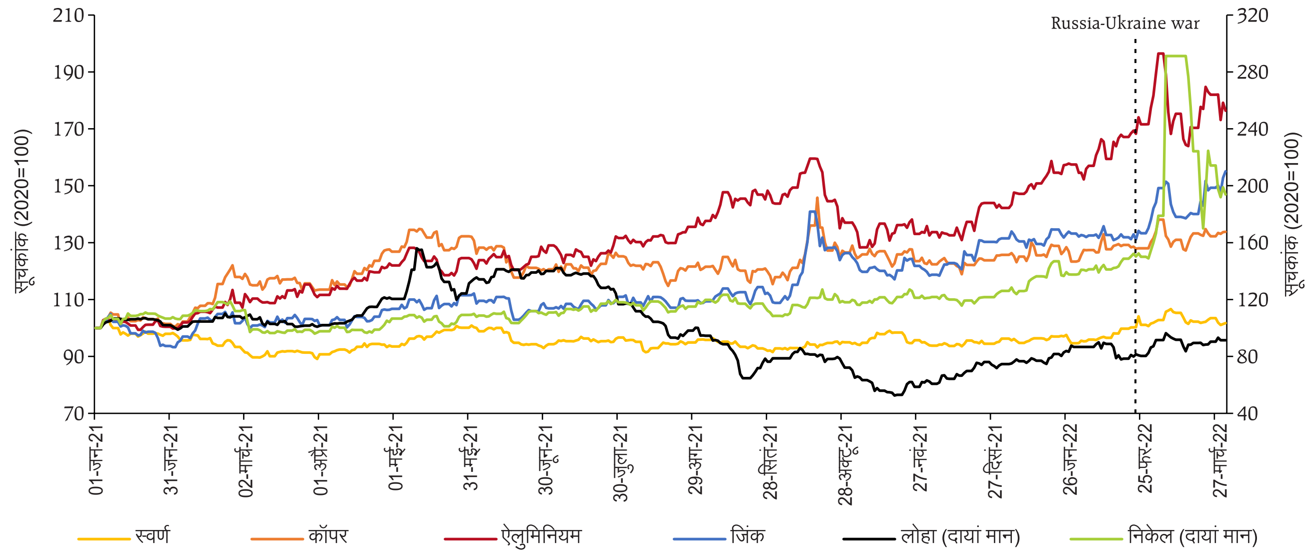
ब्लूमबर्ग के बेस मेटल स्पॉट इंडेक्स द्वारा मापी गई बेस मेटल की कीमतों में सितंबर 2021 और मार्च 2022 के बीच 25.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई (चार्ट V.4)। दिसंबर के अंत से मांग की बेहतर संभावनाओं के साथ-साथ कुछ प्रमुख धातु निर्यातक देशों में व्यवधानों की वजह से तनावपूर्ण आपूर्ति के कारण धातु की कीमतों में व्यापक आधार पर तेज़ी आई है। युद्ध ने बाज़ारों की दिशा बदल दी है और अधिकांश धातुओं ने कई साल के उच्च स्तर को छुआ है जिसमें एल्यूमीनियम और निकल प्रमुख रहे हैं। कीमतों में अभूतपूर्व उछाल के बाद, लंदन मेटल एक्सचेंज ने मार्च के दूसरे सप्ताह में निकल कारोबार को एक सप्ताह से अधिक समय के लिए रोक दिया। सोने की कीमतों में वृद्धि हुई और 2021 की चौथी तिमाही और जनवरी 2022 में यूएस$1,800 प्रति ट्रॉय औंस के मनोवैज्ञानिक स्तर के आसपास रहीं। मार्च के दूसरे पखवाड़े में लाभ में गिरावट आने से पूर्व बुलियन की कीमतों में सुरक्षा को देखते हुए फरवरी माह से वृद्धि शुरू हुई।

चार्ट V.3: पण्य कीमतें



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

चार्ट V.4: धातु कीमत सूचकांक



स्रोत: ब्लूमबर्ग।

आपूर्ति श्रृंखला में लगातार आ रही बाधाओं, उच्च पण्य कीमतों और बढ़ते वेतन दबावों से उत्पन्न लागत दबाव के कारण सभी अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति बढ़ी। जापान को छोड़कर अधिकांश में उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में हेडलाइन मुद्रास्फीति कई दशकों की ऊंचाई तक पहुंच गई है। चीन और इंडोनेशिया को छोड़कर उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में भी हेडलाइन मुद्रास्फीति ऊंचे स्तर पर बनी रही (सारणी V.3)। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति के प्रमुख कारक ऊर्जा और खाद्य लागतों का अधिक होना है। इसके अलावा टिकाऊ वस्तुओं, विशेष रूप से पुरानी कारों और ट्रकों और किराए जैसी सेवाओं की कीमतों पर दबाव है। तथापि, आर्थिक गतिविधि में सुस्ती को देखते हुए अधिकांश उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में मुद्रास्फीति केवल आपूर्ति आघातों से प्रेरित है जबकि मांग आधारित दबाव अपेक्षाकृत कमज़ोर है।

अमेरिका में सीपीआई और व्यक्तिगत उपभोग व्यय (पीसीई) मूल्य सूचकांक, जिसे फेडरल रिज़र्व (फेड) मुद्रास्फीति मापने के लिए मुख्य रूप से अपनाता है, दोनों के संदर्भ में हेडलाइन मुद्रास्फीति 40 वर्षों में फरवरी 2022 में अपने उच्चतम स्तर क्रमश: 7.9 प्रतिशत और 6.4 प्रतिशत पर पहुंची (चार्ट V.5ए)। मुद्रास्फीति की मासिक गति अक्तूबर 2021 से मुख्यत: बढ़ती ऊर्जा, खाद्य और टिकाऊ वस्तुओं की कीमतों के बाद तेज हो गई। इसके अलावा, बहु-दशकीय उच्च वार्षिक मजदूरी वृद्धि के रूप में प्रतिबिंबित किराए और मजदूरी के बढ़ते दबाव व्यापक-

सारणी V.3: मुद्रास्फीति

(प्रतिशत)

देश	मुद्रास्फीति का लक्ष्य	ति1:2021	ति2:2021	ति3:2021	ति4:2021	ति1:2022
उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ						
कनाडा	2.0	1.4	3.4	4.1	4.7	5.4
यूरो क्षेत्र	2.0	1.0	1.8	2.9	4.7	6.2
जापान	2.0	-0.5	-0.8	-0.2	0.5	0.7
दक्षिण कोरिया	2.0	1.4	2.5	2.5	3.6	3.8
यूके	2.0	0.6	2.0	2.8	4.9	5.9
यूएस	2.0	1.8	3.9	4.3	5.5	6.2
उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाएँ						
ब्राज़ील	3.50 ± 1.5	5.3	7.7	9.6	10.5	10.5
रूस	4.0	5.6	6.0	6.9	8.3	8.9
भारत	4.0 ± 2.0	4.9	5.6	5.1	5.0	6.0
चीन	–	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9
दक्षिण अफ्रीका	3.0 - 6.0	3.1	4.8	4.8	5.5	5.7
मेक्सिको	3.0 ± 1.0	4.0	6.0	5.8	7.0	7.2
इंडोनेशिया	3.0 ± 1.0	1.4	1.5	1.6	1.8	2.3
फिलिपींन्स	3.0 ± 1.0	4.0	4.0	4.1	3.6	3.3
थाईलैंड	1.0 - 3.0	-0.5	2.4	0.7	2.4	4.7
तुर्की	5.0	15.6	17.1	19.3	25.8	54.8

टिप्पणी: (1) तिमाही मुद्रास्फीति तिमाही के प्रत्येक महीने में मुद्रास्फीति का साधारण औसत है। ति1:2022 के लिए, यह यूरो क्षेत्र, दक्षिण कोरिया, इंडोनेशिया, थाईलैंड, फिलिपींन्स और तुर्की को छोड़कर सभी देशों के लिए जन-फर औसत है, जो पूर्ण तिमाही औसत है।
(2) यूएस के लिए मुद्रास्फीति व्यक्तिगत उपभोग व्यय मूल्य सूचकांक में वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तन के संदर्भ में है।
(3) बैंक ऑफ कनाडा का लक्ष्य मुद्रास्फीति को 1:3 प्रतिशत की मुद्रास्फीति नियंत्रण लक्ष्य सीमा के 2 प्रतिशत मध्य-बिंदु पर रखना है।
(4) 2021 के लिए ब्राज़ील का मुद्रास्फीति लक्ष्य 3.75 ± 1.5 प्रतिशत था।

स्रोत: सेंट्रल बैंक वेबसाइट; और ब्लूमबर्ग।

आधार पर कीमतों के दबावों को बढ़ा रहे हैं। कोर सीपीआई मुद्रास्फीति भी बढ़ी जिसमें अधिकांश महीनों में शेल्टर, पुरानी कारों और ट्रकों की मुख्य हिस्सेदारी रही। फरवरी में पिछले 40 सालों के नए उच्च स्तर के तक पहुंची जिसमें मनोरंजन, घरेलू सामान और संचालन, व्यक्तिगत देखभाल और एयरलाइन किराए जैसे घटकों में वृद्धि दर्ज की गई जिससे कोर सीपीआई मुद्रास्फीति भी साल के उच्च स्तर पर पहुंची।

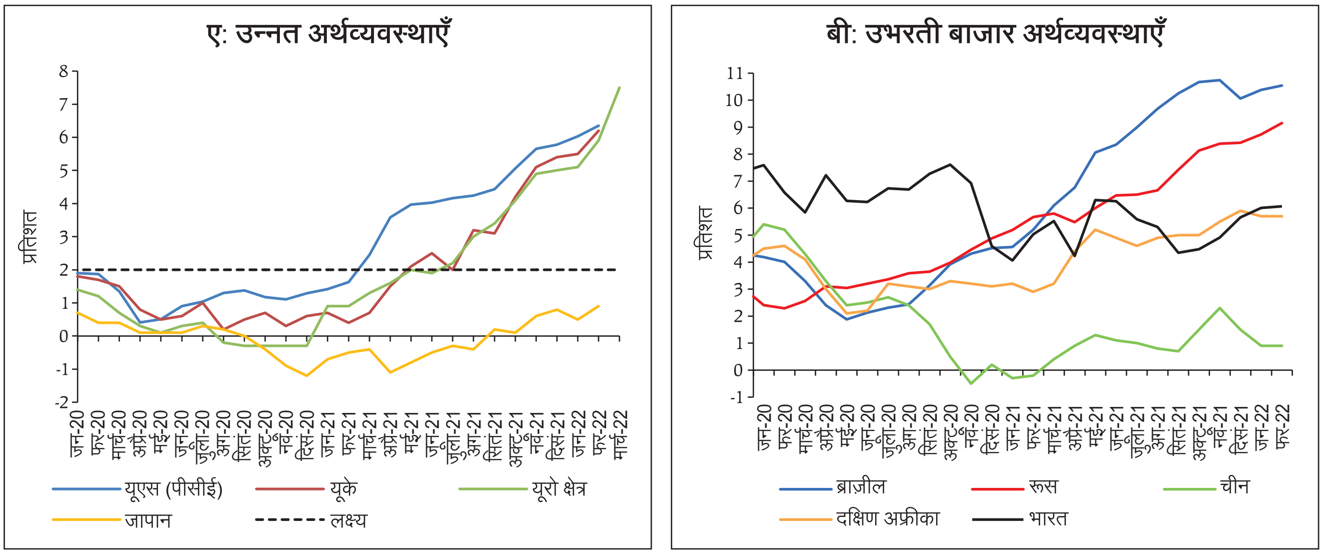
यूरो क्षेत्र में, सीपीआई मुद्रास्फीति जुलाई 2021 से यूरोपीय सेंट्रल बैंक (ईसीबी) के 2 प्रतिशत के लक्ष्य से ऊपर चल रही है जबकि हेडलाइन आंकड़ा मार्च 2022 में 7.5 प्रतिशत तक पहुंचा जो एक ऐतिहासिक उच्च स्तर है। ऊर्जा की कीमतों में भारी वृद्धि, विशेष रूप से प्राकृतिक गैस की, अन्य क्षेत्रों के लिए लहर प्रभाव के साथ प्रमुख वाहक बनी रही। गैर-ऊर्जा औद्योगिक वस्तुओं की उच्च लागत के साथ-साथ खाद्य कीमतों में वृद्धि और उच्च परिवहन और उर्वरक लागत मूल्य दबाव को बढ़ावा दे रही है। हालांकि, बाज़ार आधारित दीर्घकालिक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का माप मोटे तौर पर 2 प्रतिशत से थोड़ा नीचे स्थिर रहा जो इस प्रकार आपूर्ति बाधाओं के कम होने के बाद वर्ष के दौरान कीमतों में कमी की ईसीबी की प्रत्याशाओं का समर्थन करता है।

यूके में 2021 की चौथी तिमाही और 2022 की पहली तिमाही में सीपीआई मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई जो फरवरी 2022 में 6.2 प्रतिशत तक पहुंची। राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय की श्रृंखला, जो जनवरी 1997[1] में शुरू हुई थी, में यह उच्चतम दर्ज हुई। बढ़ती ऊर्जा कीमतों के कारण परिवहन लागत ने इस वृद्धि में 1.6 प्रतिशत से अधिक अंक का योगदान दिया। खाद्य और टिकाऊ वस्तुओं के लिए भी मुद्रास्फीति का दबाव अधिक है, जबकि आंशिक रूप से आतिथ्य सेवाओं के लिए मूल्य वर्धित कर (वैट) दरों में बदलाव के कारण सेवा क्षेत्र में विस्तार हो रहा है।

जापान में मुद्रास्फीति अपेक्षाकृत सौम्य बनी रही, जबकि अपस्फीति सितंबर 2021 में समाप्त हो गई थी। फरवरी में मुद्रास्फीति 3 वर्ष के उच्च स्तर पर पहुँच कर 0.9 प्रतिशत हुई क्योंकि ऊर्जा की कीमतें आवास लागत और दूरसंचार प्रभारों से अधिक रहीं। इस वृद्धि के बावजूद मुद्रास्फीति बैंक ऑफ जापान के 2 प्रतिशत के लक्ष्य से काफी नीचे बनी हुई है।

प्रमुख उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं में ब्राजील और रूस में मार्च 2021 से सख्त मौद्रिक नीति के बावजूद 2021 की चौथी तिमाही से मुद्रास्फीति का स्तर अपने अपने संबंधित लक्ष्यों से दोगुना से अधिक के स्तर तक बढ़ा (चार्ट V.5 बी)। ब्राजील में हाल के महीनों में कीमतों में वृद्धि अधिक व्यापक हो

चार्ट V.5: सीपीआई मुद्रास्फीति - चुनिन्दा अर्थव्यवस्थाएँ



स्रोत: आधिकारिक सांख्यिकी एजेंसियां; और ब्लूमबर्ग।

---

[1] ऐतिहासिक मॉडल श्रृंखला के अनुसार, जनवरी 2022 का प्रिंट लगभग 30 साल का उच्च स्तर है जो मार्च 1992 में 7.1 प्रतिशत था।

गई है। औद्योगिक वस्तुओं के लिए ऊंची लागत के अलावा सेवा मुद्रास्फीति में तेज़ी ने भी इस वृद्धि में योगदान दिया है। रूस में सीपीआई मुद्रास्फीति फरवरी 2022 में बढ़कर 9.2 प्रतिशत हो गई जिसमें वस्तुओं की कीमतों, श्रमिक कमी और क्षमता की कमी के कारण लागत में वृद्धि आधारित (कॉस्ट् पुश) दबाव स्थिर मांग वसूली के बीच बढ़ रहा है। दक्षिण अफ्रीका में सीपीआई मुद्रास्फीति बढ़ गई है लेकिन केंद्रीय बैंक के लक्ष्य सीमा के भीतर बनी हुई है। हालांकि, जनवरी में ईंधन और स्वास्थ्य सेवाओं की लागत में कुछ नरमी के बाद मुद्रास्फीति घटकर 5.7 प्रतिशत हो गई और फरवरी में स्थिर रही। अन्य ब्रिक्स अर्थव्यवस्थाओं के विपरीत, चीन में, खाद्य, विशेष रूप से शूकर-मांस और गैर-खाद्य कीमतों, दोनों में व्यापक रूप से नरमी के कारण सीपीआई मुद्रास्फीति नियंत्रित रही। कोविड-19 के छिटपुट उद्भव और उससे संबंधित कड़े प्रतिबंधों के चलते सेवाओं की मांग में कमी के कारण कोर मुद्रास्फीति भी स्थिर बनी रही। अक्तूबर में 26 साल के उच्च स्तर पर पहुंचने के बाद उत्पादक मूल्य मुद्रास्फीति नवंबर के बाद से कम हो रही है, क्योंकि मूल्य स्थिरीकरण उपायों ने कच्चे माल की कीमतों में होने वाली वृद्धि को रोका है।

हाल के शोध[2] से पता चलता है कि 2021 में शिपिंग लागत में वृद्धि के कारण 2022 में वैश्विक मुद्रास्फीति में 1.5 प्रतिशत अंक की वृद्धि हो सकती है। ऐसा इसलिए है क्योंकि शिपिंग लागत में वृद्धि का प्रभाव बारह महीनों में चरम पर पहुंच जाता है और 18 महीने तक रहता है। युद्ध और चीन के लॉकडाउन के कारण आपूर्ति व्यवधान में वृद्धि मुद्रास्फीति को और बढ़ा सकता है।

V.3 मौद्रिक नीति रूझान

कोविड-19 दौर ने सरकारों और केंद्रीय बैंकों द्वारा प्रारंभ की गई एक अभूतपूर्व नीतिगत प्रतिक्रिया देखी। आईएमएफ का अनुमान है कि सितंबर 2021 तक उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) द्वारा यूएस$ 14.5 ट्रिलियन और उभरती बाज़ार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) द्वारा यूएस$ 2.4 ट्रिलियन सहित, यूएस$ 16.9 ट्रिलियन या वैश्विक जीडीपी का 16.4 प्रतिशत महामारी की प्रतिक्रिया में राजकोषीय सहायता के रूप में उपयोग किया गया, जिसमें अल्प विकासशील देश शामिल थे (तालिका V.4)। महामारी की प्रतिक्रिया में प्रदान की गई कुल मौद्रिक सहायता का अनुमान यूएस $ 19.0 ट्रिलियन या वैश्विक जीडीपी का 18.4 प्रतिशत है, जिसमें से एई केंद्रीय बैंकों द्वारा यूएस$ 16.1 ट्रिलियन और ईएमई केंद्रीय बैंकों द्वारा यूएस$ 2.9 ट्रिलियन सहायता उपलब्ध कराई गई।

सारणी V.4: कोविड-19 की प्रतिक्रिया में राजकोषीय सहारा
(सितंबर 2021 तक)

(राशि यूएस $: जीडीपी के भाग का प्रतिशत)

देश	राशि	प्रतिशत
उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ		***23.1***
जिसमें से,		
कनाडा	327	19.9
यूरोपियन युनियन	1,361	10.5
जापान	2,273	45.1
यूके	975	36.0
यूएस	5,838	27.9
उभरते बाज़ारोंवाली अर्थव्यवस्थाएँ		***9.9***
जिसमें से,		
ब्राज़ील	222	15.4
रूस	96	6.5
भारत	275	10.3
चीन	903	6.1
दक्षिण अफ्रीका	30	9.4
विश्व	***16,910***	***16.4***

स्रोत: आईएमएफ।

अमेरिका में, फेड ने नवंबर 2021 के मध्य में यूएस$ 120 बिलियन की मासिक आस्ति खरीद को कम करना शुरू कर दिया और चार महीनों में खरीददारी को खत्म कर दिया। जनवरी की अपनी बैठक के दौरान, फेड ने अपनी बैलेंस शीट के आकार को कम करने के लिए सिद्धांत सूची जारी की: (i) फेडरल निधि दर के लिए लक्ष्य सीमाएं मौद्रिक नीति रूझान को समायोजित करने का प्राथमिक साधन होगा; (ii) बैलेंस शीट के आकार में कमी ब्याज दरों में वृद्धि के बाद शुरू होगी; (iii) परिपक्व प्रतिभूतियों के पुन: निवेश की राशि को समायोजित करके होल्डिंग्स का आकार कम हो जाएगा; (iv) अंततः एक पर्याप्त रिज़र्व स्थिति बनाए रखते हुए मौद्रिक नीति को दक्षतापूर्वक और प्रभावी ढंग से लागू करने के लिए जैसा आवश्यक हो प्रतिभूतियों की मात्रा को धारण करना; और (v) अंततः प्राथमिक राजकोषीय प्रतिभूतियों को धारण करना। मार्च 2022 की बैठक में, फेड ने फेडरल निधि दर के लिए लक्ष्य सीमा को 25 बीपीएस से

[2] कैरिर-स्वैलो. वाई., देब पी., फुर्सेरी डी., जीमेनेज डी., एंड ओस्ट्री जे. डी. (2022). "शिपिंग कॉस्ट्स एंड इन्फ़्लेशन". आईएमएफ डब्ल्यूपी/22/61 मार्च

बढ़ाकर 0.25-0.5 प्रतिशत कर दिया, जो दिसंबर 2018 के बाद से पहली दर वृद्धि है। दर वृद्धि को लागू करने के लिए फेड ने आरक्षित शेष राशि और ओवरनाइट रिवर्स पुनर्खरीद करार पर प्रत्येक में ब्याज दरों को 25 बीपीएस द्वारा संशोधित करके क्रमशः 0.4 प्रतिशत और 0.3 प्रतिशत कर दिया। मार्च 2022 में जारी आर्थिक अनुमानों के सारांश के अनुसार, अधिकांश एफओएमसी प्रतिभागियों को अपेक्षा है कि 2022 के अंत तक ब्याज दर 1.75-2.0 प्रतिशत होगी, अर्थात, इस वर्ष 150 बीपीएस की और वृद्धि।

अपनी अक्टूबर की बैठक में ईसीबी ने पिछली दो तिमाहियों की तुलना में 2021 की चौथी तिमाही में महामारी आपातकालीन खरीद कार्यक्रम (पीईपीपी) के तहत आस्ति खरीद की धीमी गति की घोषणा की। दिसंबर में उसने 2022 की पहली तिमाही के लिए खरीद की गति को और कम कर दिया और मार्च 2022 के अंत में पीईपीपी को बंद करने की घोषणा की, लेकिन पुनर्निवेश कार्यक्रम को एक वर्ष तक, अर्थात कम से कम 2024 के अंत तक बढ़ा दिया। पीईपीपी खरीद की समाप्ति के बाद परिवर्तन काल को सुगम बनाने के लिए ईसीबी ने आस्ति खरीद कार्यक्रम (एपीपी) के तहत मासिक खरीद को अक्टूबर 2022 तक धीरे-धीरे €20 बिलियन (लगभग यूएस$22.7 बिलियन) तक वापस ले जाने के लिए 2022 की दूसरी तिमाही में दोगुना अर्थात €40 बिलियन (लगभग यूएस$45.3 बिलियन)[3] करने की घोषणा की। अपनी मार्च की बैठक में ईसीबी ने एपीपी के तहत मासिक खरीद को तिमाही के प्रत्येक महीने में €40 बिलियन (लगभग यूएस$43.9 बिलियन) से अप्रैल में €40 बिलियन तक, मई में €30 बिलियन (लगभग यूएस$33 बिलियन) और जून में €20 बिलियन (लगभग यूएस$22 बिलियन) तक क्रमिक रूप से करना निर्धारित किया और 2022 की तीसरी तिमाही में एपीपी खरीद को समाप्त करने की घोषणा की।

बैंक ऑफ इंग्लैंड (बीओई) ने अपनी नवंबर की बैठक में नीतिगत दर में कोई परिवर्तन नहीं किया। दिसंबर 2021 में, उसने बैंक दर को 15 बीपीएस और फरवरी में और 25 बीपीएस बढ़ा दिया। इसके अलावा, अपने अगस्त 2021 की एमपीआर[4] के मार्गदर्शन को ध्यान में रखते हुए बीओई ने घोषणा की कि वह सरकारी बांड के अपने परिपक्व होने वाले स्टॉक के लिए पुनर्निवेश करना बंद कर देगा। बैंक दर 1 प्रतिशत तक पहुंचने के बाद ही वह सरकारी बांड के अपने पोर्टफोलियो से बिक्री शुरू करेगा, जो उस समय की आर्थिक परिस्थितियों पर निर्भर होगा। बीओई ने यह भी घोषणा की कि वह परिपक्व कॉर्पोरेट बांडों के लिए पुनर्निवेश करना बंद कर देगा और वह कॉर्पोरेट बॉन्ड बिक्री का एक कार्यक्रम शुरू करेगा जिसे 2023 के अंत से पहले पूरा नहीं किया जाएगा। मार्च 2022 में बीओई ने बैंक दर को 25 बीपीएस से बढ़ाकर 0.75 प्रतिशत करते हुए यह संकेत दिया कि आगामी महीनों में सख्ती में मामूली वृद्धि उचित होगी।

बैंक ऑफ जापान (बीओजे) ने अपनी दिसंबर की बैठक में नोवेल कोरोना वायरस प्रतिक्रिया में वित्तपोषण समर्थन हेतु विशेष कार्यक्रम को छह महीने अर्थात सितंबर 2022 के अंत तक बढ़ा दिया। उसने मार्च 2022 के अंत तक वाणिज्यिक पेपर और कॉर्पोरेट बॉन्ड की अतिरिक्त खरीद के पूर्ण होने और अप्रैल 2022 से महामारी-पूर्व खरीद की मात्रा तक परावर्तन का भी संकेत दिया। अपनी मार्च की बैठक में बीओजे ने समग्रत: नरमी का रुझान बनाए रखते हुए कहा कि मुद्रास्फीति कुछ समय के लिए सकारात्मक स्थिति में बनी रहने की संभावना है।

अन्य उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों में रिज़र्व बैंक ऑफ ऑस्ट्रेलिया ने नवंबर 2021 में अपनी प्रतिफल वक्र नियंत्रण नीति को बंद कर दिया और फरवरी 2022 की शुरुआत में साप्ताहिक बॉन्ड खरीद को रोक दिया। बैंक ऑफ कनाडा ने अक्टूबर 2021 में अपने साप्ताहिक बॉन्ड-खरीद कार्यक्रम को समाप्त कर दिया और मार्च 2022 में दरों को 25 बीपीएस बढ़ाकर 0.5 प्रतिशत कर दिया। बैंक ऑफ कोरिया ने नवंबर 2021 और जनवरी 2022 में दरों को दोनों बार 25 बीपीएस बढ़ाकर 1.25 प्रतिशत कर दिया, जबकि रिजर्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड ने अक्टूबर 2021 के बाद से संचयी रूप से अपनी नीतिगत दर में 75 बीपीएस की वृद्धि की और उसे फरवरी 2022 तक 1.0 प्रतिशत तक बढ़ाया (चार्ट V .6ए)।

[3] इस अध्याय में किसी अन्य मुद्रा में उल्लिखित सभी राशियों के लिए यूएस $ सन्निकटन उपाय की घोषणा की तारीख पर विनिमय दर (ब्लूमबर्ग) पर आधारित है।

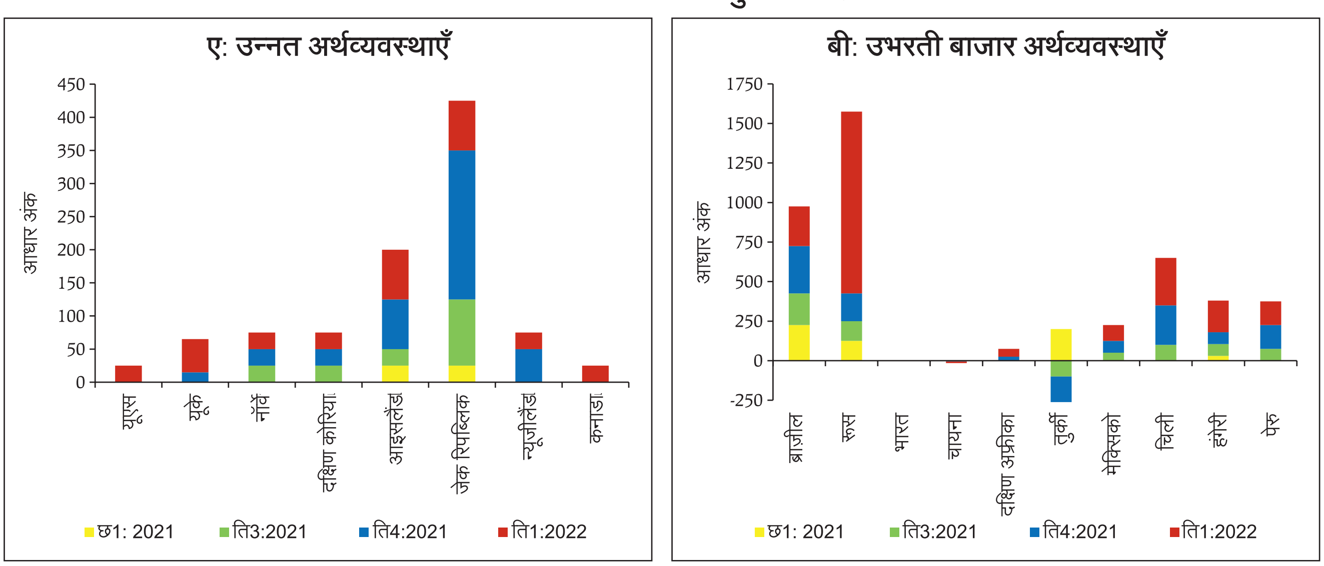
[4] आस्ति खरीद तभी शुरु होगी जब बैंक दर 0.5 प्रतिशत पहुँच जाएगी।

दूसरी ओर, पीपल्स बैंक ऑफ चाइना (पीबीओसी) ने 15 दिसंबर 2021 से आरक्षित निधि आवश्यकता अनुपात (आरआरआर) में 50 बीपीएस की कटौती की, जिसने अर्थव्यवस्था में 1.2 ट्रिलियन युआन (लगभग $ 188.3 बिलियन) चलनिधि का अंतर्वेषण किया।। पीबीओसी ने दिसंबर में 1-वर्षीय ऋण प्रधान दर (एलपीआर) को 5 बीपीएस से कम करके एक मौद्रिक नीति सहजता चक्र भी शुरू किया, जिसके बाद जनवरी 2022 में 10 बीपीएस की कटौती की गई जिसे 5-वर्षीय एलपीआर में 5 बीपीएस की कमी और 1- वर्षीय मध्यम अवधि के उधार सुविधा ऋण और 7-दिवसीय रिवर्स पुनर्खरीद करारों पर ब्याज दर में 10 बीपीएस की कटौती ने समर्थित किया। तब से पीबीओसी ने कोई परिवर्तन नहीं किया है।

इसके विपरीत, अधिकांश अन्य ईएमई केंद्रीय बैंकों ने 2021 की चौथी तिमाही में और 2022 की पहली तिमाही में नीतिगत सख्ती को जारी रखा। बैंको सेंट्रल डू ब्राजील (बीसीबी) ने अक्टूबर 2021, दिसंबर 2021 और फरवरी 2022 में लगातार तीन 150 बीपीएस की बढ़ोतरी की और मार्च में 100 बीपीएस की बढ़ोतरी की, जिससे सेलिक दर में 11.75 प्रतिशत की वृद्धि हो गई। दक्षिण अफ्रीकी रिज़र्व बैंक ने नवंबर 2021 में अपनी नीतिगत दर को 25 बीपीएस से बढ़ा दिया – यह तीन वर्षों में पहली बढ़ोतरी थी – इसके बाद जनवरी और मार्च 2022 में दो बार 25 बीपीएस बढ़ोतरी की गई, जिससे नीतिगत दर 4.25 प्रतिशत हो गई (चार्ट V.6 बी)।

बैंक ऑफ रशिया (बीओआर) ने मुद्रास्फीति की बढ़ती चिंताओं पर अक्टूबर 2021 से फरवरी 2022 की शुरुआत तक अपनी प्रमुख दर को तीन चरणों में 275 बीपीएस तक बढ़ा दिया था। 28 फरवरी 2022 को, एक आपातकालीन कदम के रूप में, बीओआर ने भू-राजनीतिक उथल-पुथल के बीच तेजी से हुए रूबल मूल्यह्रास और मुद्रास्फीति जोखिमों की भरपाई के लिए अपनी प्रमुख दर को 10.5 प्रतिशत अंक बढ़ाकर 20 प्रतिशत कर दिया। उसने चलनिधि और वित्तीय बाजारों को सहायता करने के अन्य उपायों के अलावा, बैंकिंग प्रणाली की सभी चलनिधि जरूरतों को पूरा करने के लिए अबाधित फाइन-ट्यूनिंग संचालन भी किया। बैंकिंग प्रणाली में संरचनात्मक चलनिधि घाटा बनने पर बीओआर ने बैंकों के लिए आरक्षित निधि आवश्यकता को 2 प्रतिशत तक कम कर दिया, जिससे 2.7 ट्रिलियन रूबल (लगभग यूएस$26 बिलियन) चलनिधि उपलब्ध हुई। प्रतिबंधों ने डॉलर और यूरो में अपने मुद्रा भंडार तक बीओआर की पहुंच को रोक दिया है। इसके अलावा, सोसाइटी फॉर वर्ल्डवाइड इंटरबैंक फाइनेंशियल टेलीकम्युनिकेशंस (स्विफ्ट) से प्रमुख रशियन बैंकों के बाहर हो जाने से बाकी दुनिया के साथ वित्तीय लेनदेन प्रभावित होगा। बीओआर ने अपनी मार्च की बैठक में नीतिगत दर में कोई परिवर्तन नहीं किया, लेकिन वित्तीय स्थिरता जोखिमों को सीमित करने के लिए सरकारी बांड की खरीद की घोषणा की।

चार्ट V.6: नीति दर परिवर्तन - चुनिंदा केन्द्रीय बैंक



स्रोत: केन्द्रीय बैंक की वैबसाइट

बैंको डी मेक्सिको ने 2021 की चौथी तिमाही में कुल 75 बीपीएस के लिए दो चरणों में अपनी नीतिगत दर में बढ़ोतरी की और 2022 की पहली तिमाही में फरवरी और मार्च में प्रत्येक में 50 बीपीएस बढ़ोतरी के माध्यम से बेंचमार्क दर को 100 बीपीएस द्वारा 6.5 प्रतिशत तक बढ़ाया। चिली, पेरू और हंगरी के केंद्रीय बैंकों ने अपनी मौद्रिक सख्ती जारी रखी। दूसरी ओर, सेंट्रल बैंक ऑफ तुर्की ने सितंबर में प्रमुख दर में 100 बीपीएस की कमी के बाद अक्टूबर में 200 बीपीएस और नवंबर और दिसंबर में प्रत्येक में 100 बीपीएस की कटौती की। इसकी बेंचमार्क ब्याज दर 14 प्रतिशत है और इसने 2022 में अब तक कोई परिवर्तन नहीं किया है। बैंक इंडोनेशिया ने अतिरिक्त चलनिधि की स्थिति को सामान्य करने के लिए, मार्च से सितंबर 2022 तक तीन चरणों में वाणिज्यिक बैंकों के लिए घरेलू मुद्रा आरक्षित निधि आवश्यकता में 300 बीपीएस की बढ़ोतरी शुरू की।

V.4 वैश्विक वित्तीय बाजार

वैश्विक वित्तीय बाजार काफी हद तक उछाल पर रहे, जबकि ओमीक्रान वेरिएंट और नीति के सामान्यीकरण की ओर झुकाव के कारण 2021 की चौथी तिमाही में तीव्र बदलाव हुए थे। 2022 की पहली तिमाही में भू-राजनीतिक तनावों ने केंद्र स्थान ले लिया और उनकी स्थिति नियंत्रण के बाहर हो गई।

अधिकांश एई और कुछ ईएमई में इक्विटी बाजारों ने चौथी तिमाही की अपनी आघात-सहनीयता खो दी और पहली तिमाही की अधिकांश अवधि में वे नीचे रहे। मार्च के मध्य से उनमें कुछ सुधार होना शुरू हुआ। बॉन्ड प्रतिफल, जो सभी प्रकार की परिपक्वता अवधि के मामले में बढ़े हुए थे, फरवरी के अंत से कम हो गए क्योंकि निवेशकों ने सुरक्षित विकल्प अपनाए। फेड के ब्याज दर बढ़ाने वाले वक्तव्यों और सुरक्षित आश्रय की मांग के कारण अमेरिकी डॉलर मजबूत हुआ, जबकि ईएमई मुद्राएं मार्च के मध्य तक व्यापक रूप से कमजोर हुईं।

उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की बात करें तो अक्तूबर और नवंबर की शुरुआत में अमेरिकी इक्विटी में तेजी आई जो कि 2021 की तीसरी तिमाही के कॉर्पोरेट आय के वृद्धिशील आंकड़ों द्वारा संचालित थी किंतु ओमीक्रान और बढ़ती हेडलाइन मुद्रास्फीति की वजह से नवंबर के अंत में अधिकांश लाभ घट गए और निवेशक हतोत्साहित हुए (चार्ट V.7ए)। लेकिन यह कमी अल्पकालिक साबित हुई क्योंकि नए वेरिएंट की गंभीरता और आर्थिक प्रभाव का डर समाप्त हो गया और दिसंबर में यूएस एस एंड पी सूचकांक में हानियों में कमी दर्ज की गई। इसने चौथी तिमाही में निवल लाभ दर्ज किया, जबकि 2021 की समाप्ति पर यह लगभग 27 प्रतिशत अधिक था– जो कि दोहरे अंकों के लाभ का लगातार तीसरा वर्ष था। फेड के आक्रामक रुख के साथ-साथ रूस-यूक्रेन तनाव बढ़ने से जनवरी में भारी बिकवाली शुरू हो गई, जो फरवरी के अंत में तीव्र हो गई और मध्य मार्च से तिमाही के अंत तक उन में फिर से उछाल आ गया।

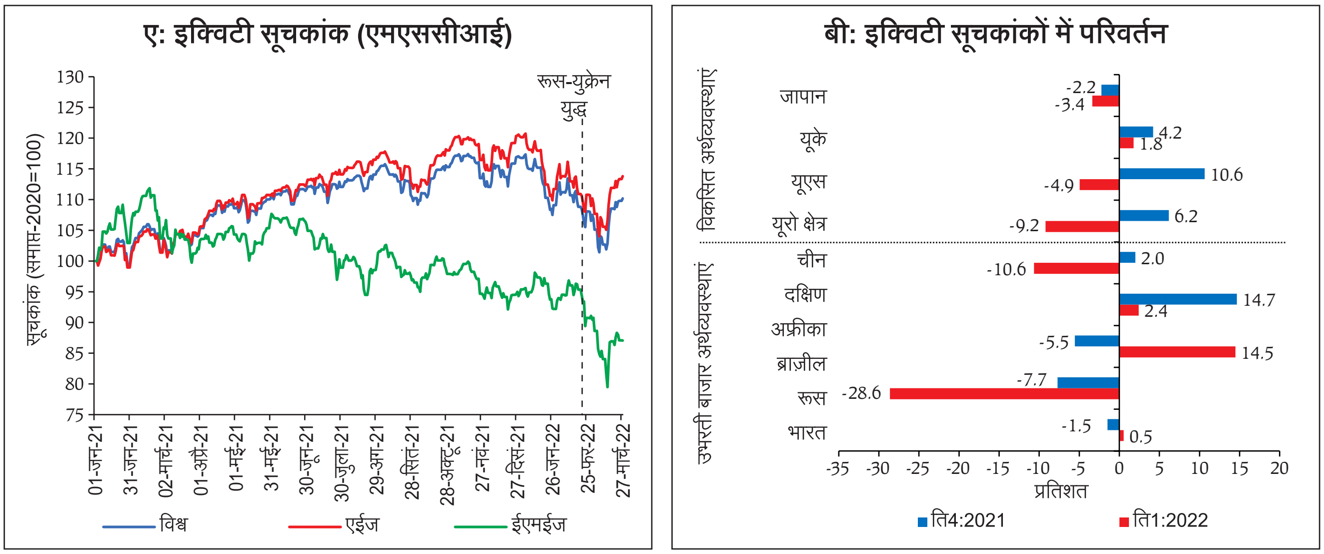
मजबूत तिमाही आय और ईसीबी के अत्यधिक उदार रुख के कारण यूरोपीय शेयर बाजारों को 2021 की चौथी तिमाही में व्यापक रूप से समर्थन मिला। किंतु 2022 की पहली तिमाही में बाजार अत्यधिक अस्थिर हो गये और ऊर्जा की बढ़ती कीमतों और बढ़े हुए भू-राजनीतिक तनावों से मुद्रास्फीति संबंधी जोखिमों के कारण सभी शुरुआती लाभ हानि में परिवर्तित हो गए। मार्च के दूसरे सप्ताह से यूरोपीय सूचकांक संघर्ष के समाधान संबंधी आशावाद पर पुन: बहाल हुए हैं।

जापानी अर्थव्यवस्था में अपेक्षाकृत धीमी बहाली के कारण निक्की अन्य प्रमुख एई स्टॉक सूचकांकों से पीछे रहा। चौथी तिमाही के अंत में यह नकारात्मक हो गया और जनवरी के अंत में 15 महीने के निचले स्तर पर गिर गया क्योंकि यूएस फेड द्वारा तेजी से दरों में वृद्धि की गई थी। युद्ध शुरू होने के बाद मार्च की शुरुआत में निक्की के 16 महीने के निचले स्तर पर जाने के साथ गिरावट और भी तेज हो गयी, लेकिन सकारात्मक विकास ने इसके बाद भावनाओं को उभार दिया।

दूसरी ओर, यूके के स्टॉक सूचकांक चौथी तिमाही के बाद से रुक-रुक कर गिरावट के साथ मजबूत हुए हैं। हालांकि फरवरी के मध्य से बाजारों ने वैश्विक संकेतों पर नज़र रखते हुए कम लाभ दर्ज किया जो महीने के अंत में नकारात्मक हो गया। इसके बाद अशांत भू-राजनीतिक परिस्थितियों के बीच मार्च के पहले सप्ताह में इसमें तेज गिरावट आई। अन्य एई के अनुरूप, यूके में स्टॉक बाजारों में मार्च के दूसरे सप्ताह से तेजी आई।

ईएमई स्टॉक बाजारों ने विकसित बाजारों की अपेक्षा कमजोर प्रदर्शन किया। एमएससीआई ईएमई स्टॉक सूचकांक ने 2021 की चौथी तिमाही में और पूरे वर्ष के लिए भी ऋणात्मक प्रतिलाभ दर्ज किया। ओमीक्रान से उबरने के खतरों के साथ-साथ देश-विशिष्ट कारकों ने बाजार की भावनाओं पर भारी असर डाला। नीतिगत सख्ती के कुछ पहले शुरू हो जाने, मुद्रास्फीति जोखिमों के बढ़ने

चार्ट V.7: इक्विटी बाजार



स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

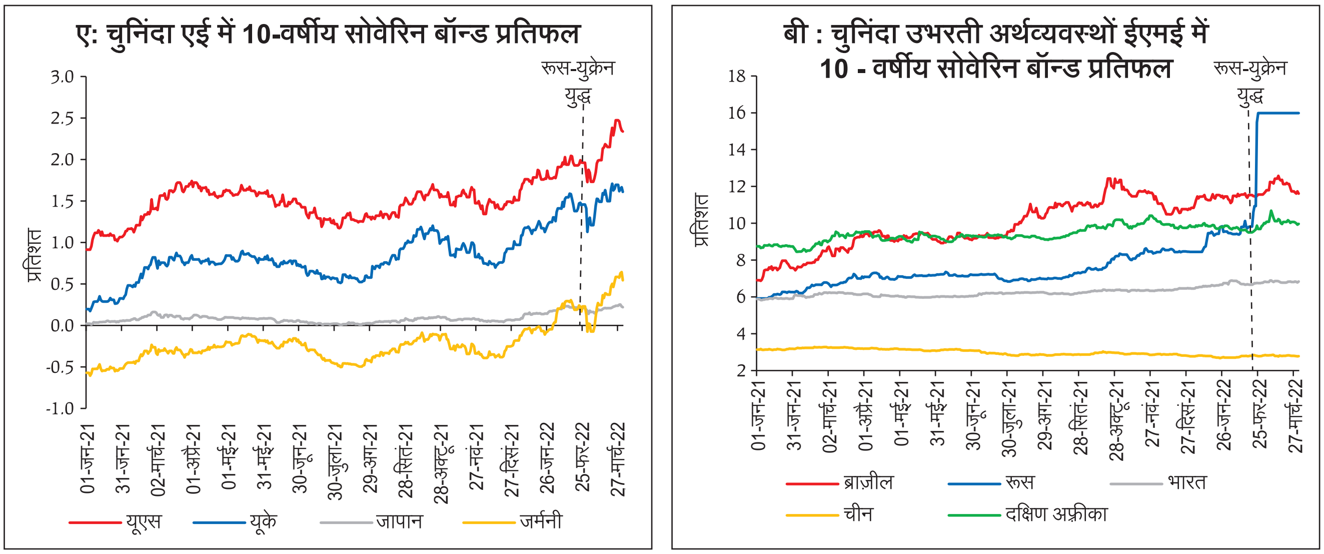
और बिगड़ती भू-राजनीतिक स्थितियों के चलते, कुछ पण्य निर्यातकों को छोड़कर, अधिकांश ईएमई इक्विटी सूचकांकों का कारोबार नकारात्मक हो गया जिसके कारण 2022 की पहली तिमाही में दुर्बलता बढ़ गई (चार्ट V.7बी)। युद्ध के प्रकोप के बाद रूसी स्टॉक में 30 प्रतिशत से अधिक की गिरावट आई जिसके बाद लगभग एक महीने के लिए व्यापार रोक दिया गया था, जो 24 मार्च से धीरे-धीरे फिर से शुरू हुआ। अधिकांश अन्य ईएमई बाजारों में, बीच-बीच में होने वाली शांति वार्ता आशावाद ने मार्च के मध्य से विश्वास को पुनर्जीवित किया, जिसके परिणामस्वरूप मामूली वृद्धि हुई।

राजकोष बाजारों में प्रमुख एई में बॉन्ड प्रतिफल में चौथी तिमाही में व्यापक रूप से वृद्धि हुई क्योंकि निवेशक प्रमुख केंद्रीय बैंकों द्वारा मौद्रिक उदारता को हटाए जाने और मुद्रास्फीति के लंबे जोखिमों से जूझ रहे थे (चार्ट V.8ए)। यह वृद्धि वक्र के सामने के छोर पर विशेष रूप से तीव्र थी। परिणामस्वरूप, प्रतिफल वक्र (दो वर्ष की तुलना में 10 वर्षीय), जो सितंबर तक तीव्र था, चौथी तिमाही के बाद से सपाट हो गया। तथापि, सुरक्षित निवेश को प्राथमिकता दिए जाने के कारण दिसंबर के मध्य से बॉन्ड प्रतिफल में महत्वपूर्ण वृद्धि हुई जो कि फरवरी के अंत और मार्च की शुरुआत में थोड़े समय के लिए कम हो गई। इसके बाद यूएस फेड के तीव्र संकेतों के जवाब में बॉन्ड प्रतिफल में वृद्धि हुई।

यूएस 10-वर्षीय बॉन्ड प्रतिफल फरवरी की शुरुआत में सुरक्षित आश्रय की मांग पर कम हो जाने से पहले 2.0 प्रतिशत से ऊपर चला गया। सख्ती का दौर शुरू होने के साथ 10-वर्षीय बॉन्ड प्रतिफल मार्च के मध्य से बढ़ गया, जो महीने के अंतिम सप्ताह में 3 साल के उच्च स्तर 2.5 प्रतिशत पर पहुंच गया। वैश्विक संकेतों से दिशा लेते हुए जापानी बॉन्ड प्रतिफल फरवरी में छः वर्षों के अपने उच्चतम स्तर पर पहुंच गया, जबकि जर्मन 10-वर्षीय बॉन्ड प्रतिफल मई 2019 के बाद पहली बार निर्णायक रूप से सकारात्मक हुआ और मार्च की शुरुआत में बढ़ते तनाव के बीच पुन: ऋणात्मक हुआ। तथापि, ईसीबी के सामान्यीकरण की ओर बढ़ने तथा यूके ने अपनी लगातार तीसरी बढ़ोतरी को लागू करने से मार्च के दूसरे सप्ताह से सभी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में बॉन्ड प्रतिफल फिर से बढ़ने लगे।

प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में बॉन्ड प्रतिफल अत्यधिक अस्थिर रहे और वित्तीय स्थिति के सख्त होने के कारण वृद्धिशील झुकाव के साथ कारोबार किया गया (चार्ट V.8बी)। प्रमुख ईएमई में 10-वर्षीय बांड प्रतिफल 10-वर्षीय यूएस राजकोष प्रतिफल के साथ अत्यधिक सह- गति को दर्शाता है, जबकि सह-गति की मात्रा विभिन्न देशों में भिन्न है (बॉक्स V.2)। हालांकि, बढ़ते हुए मौद्रिक निभाव के चलते चीनी

चार्ट V.8: बांड प्रतिफल



स्रोत: ब्लूमबर्ग।

बांड प्रतिफल सामान्य तौर पर कम हुए हैं। रूस में उल्लेखनीय वृद्धि के साथ-साथ फरवरी के मध्य से अधिकांश ईएमई के बॉन्ड प्रतिफल बढ़े किंतु मार्च की दूसरी छमाही में कुछ गिरावट आई।

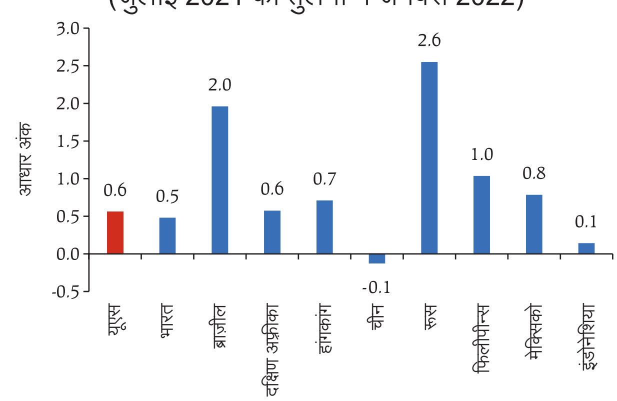
बॉक्स V.2: अमेरिका से उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की ओर ब्याज दर प्रभाव-विस्तार

यूएस दीर्घावधि प्रतिफल विभिन्न चैनलों के माध्यम से अन्य देशों को प्रभावित करता है, जिसके परिणामस्वरूप संविभाग पुनर्संतुलन और पूंजी बहिर्वाह उभरते बाजार विनिमय दरों और बांड कीमतों पर दबाव डालते हैं (चार्ट V.2.1)।

यूएस और आठ ईएमई[5] अर्थात ब्राजील, रूस, भारत, चीन, दक्षिण अफ्रीका, इंडोनेशिया, मैक्सिको और फिलीपींस और एक एई[6], यानी हांगकांग के 10-वर्षीय सरकारी बॉन्ड प्रतिफलों में उतार-चढ़ाव का सहसंबंध सकारात्मक और महत्वपूर्ण है (तालिका V .2.1)। वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (वीएआर)[7] पर आधारित पूर्वानुमान त्रुटि विचरण अपघटन (एफईवीडी) यूएस बॉन्ड प्रतिफल में बदलाव के प्रति ईएमई में दीर्घकालिक बॉन्ड प्रतिफल की संवेदनशीलता की जांच करता है (बेल्के एट. अल. 2017)।

अमेरिका से अन्य देशों में और इसके विपरीत प्रभाव-विस्तार तीव्रता के मापदंडों का अनुमान प्रभाव-विस्तार सूचकांक (डाइबॉल्ड और

चार्ट V.2.1: बॉन्ड प्रतिफल में परिवर्तन
(जुलाई 2021 की तुलना में जनवरी 2022)



स्रोत: थॉमसन रूटर्स।

(जारी)

5 ब्रिक्स और 2013 के "फ्रेजाइल फाइव" के सभी घटक शामिल हैं। तुर्की को शामिल नहीं किया गया है क्योंकि पूरे नमूने के लिए उनके आंकड़े उपलब्ध नहीं थे।

6 हांगकांग की करेंसी डॉलर के साथ संबद्ध होने के कारण, वह एक क्षेत्रीय वित्तीय केंद्र होने के कारण हांगकांग आसियान क्षेत्र में ईएमई के व्यापक समूह के लिए अमेरिकी प्रतिफल के संचारण का एक माध्यम है।

7 वीएआर ढांचे का उपयोग किया गया है क्योंकि इसमें ईएमई के साथ-साथ अमेरिका में मुख्य रूप से व्यापार, वित्तीय और पण्य कीमत चैनलों के माध्यम से स्पिलबैक प्रभावों की संभावना पर विचार करते हुए सभी चरों को अंतर्जात माना जाता है। इसके अलावा, बाजार की अस्थिरता से संभावित प्रभाव-विस्तार को नियंत्रित करने और बॉन्ड प्रतिफल और विनिमय दर के बीच संबंधों को नियंत्रित करने के लिए, VIX, ब्रेंट क्रूड की कीमतों और एमएससीआई ईएमई मुद्रा सूचकांक को मॉडल में बहिर्जात चर के रूप में उपयोग किया गया था।

सारणी V.2.1: 10-वर्ष के बॉन्ड प्रतिफलों के बीच सहसंबंध

	यूएस	भारत	ब्राजील	दक्षिण अफ्रीका	चीन	रूस	हांगकांग	फिलीपीन्स	मेक्सिको	इंडोनेशिया
यूएस	1.0									
भारत	0.2*	1.0								
ब्राजील	0.2*	0.1*	1.0							
दक्षिण अफ्रीका	0.2*	0.1	0.4*	1.0						
चीन	0.1	0.3*	0.0	0.1	1.0					
रूस	0.0	0.0	0.1	0.2*	0.0	1.0				
हांगकांग	0.8*	0.3*	0.2*	0.3*	0.2*	0.1	1.0			
फिलीपीन्स	0.2*	0.2*	0.2*	0.3*	0.1	0.1	0.2*	1.0		
मेक्सिको	0.4*	0.2*	0.3*	0.5*	0.1*	0.2*	0.4*	0.4*	1.0	
इंडोनेशिया	0.2*	0.1	0.4*	0.4*	-0.1	0.1	0.1	0.4*	0.4*	1.0

*: 1 प्रतिशत स्तर सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण।

टिप्पणी: मई 2003 से फरवरी 2022 अवधि के डेटा पर आधारित।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

यिलमाज़, 2009) का उपयोग करके लगाया जाता है। हमारे अनुमान में कुल प्रभाव-विस्तार सूचकांक (टीएसआई)[8] अन्य देशों के प्रतिफलों[9] को हुए आघात के कारण समकक्ष समूह के प्रतिफलों में समग्र परिवर्तन के अनुपात को मापता है।

वीएआर[10] के लिए अनुमानित सामान्यकृत संवेग प्रतिक्रियाएँ यह सूचित करती हैं कि यूएस बॉन्ड प्रतिफल पर एक मानक व्यतिक्रम धनात्मक आघात से अगले दो महीनों तक अधिकांश विचारधीन ईएमई के बॉन्ड प्रतिफल में उल्लेखनीय धनात्मक प्रतिक्रियाएँ होती हैं।

सारणी V.2.2: मई 2003 से फरवरी 2022 के दौरान स्पिलओवर

	यूएस	भारत	ब्राजील	दक्षिण अफ्रीका	चीन	रूस	हांगकांग	फिलीपीन्स	मेक्सिको	इंडोनेशिया	अन्य से
यूएस	45.8	3.0	2.9	2.4	1.7	1.0	27.9	2.2	10.2	2.9	54.2
भारत	6.0	67.4	2.3	3.5	6.7	0.2	7.5	2.1	1.6	2.7	32.6
ब्राजील	6.0	0.8	58.5	10.0	2.4	2.4	3.6	1.0	8.7	6.7	41.5
दक्षिण अफ्रीका	2.9	0.1	8.7	52.4	0.4	1.9	3.4	6.4	10.7	13.0	47.6
चीन	5.1	5.9	1.0	1.3	73.0	1.5	5.2	1.4	1.8	3.7	27.0
रूस	0.6	1.0	2.1	4.8	0.0	75.3	3.0	3.7	4.3	5.3	24.7
हांगकांग	30.6	3.2	2.1	2.8	1.9	1.9	45.6	1.7	7.3	2.7	54.4
फिलीपीन्स	5.2	2.1	0.8	6.9	0.9	2.8	3.5	57.5	9.3	10.9	42.5
मेक्सिको	14.1	0.5	6.2	9.1	1.0	2.9	7.8	8.1	44.1	6.1	55.9
इंडोनेशिया	5.6	0.6	3.9	12.6	3.8	1.3	3.5	7.7	7.3	53.8	46.2
अन्य को योगदान	76.2	17.2	30.1	53.4	18.9	15.9	65.3	34.3	61.2	54.0	426.5
स्वयं के योगदान समेत	122.0	84.7	88.6	105.8	91.9	91.2	110.9	91.8	105.3	107.9	
दिशात्मक स्पिलओवर सूचकांक	***62.5%***	***20.3%***	***34.0%***	***50.5%***	***20.6%***	***17.4%***	***58.9%***	***37.4%***	***58.1%***	***50.0%***	
कुल स्पिलओवर सूचकांक											***42.6%***

टिप्पणी: सारणी V.2.2 में ijth प्रविष्टि, नवाचारों से देश j में आने वाले देश i के पूर्वानुमान त्रुटि भिन्नता में अनुमानित योगदान है। इसलिए ऑफ-डायगनल कॉलम योग (अन्य को योगदान के रूप में चिन्हित) या पंक्ति योग (अन्य से योगदान के रूप में चिन्हित), जब भिन्न-भिन्न देशों में जोड़ा जाता है, कुल स्पिलओवर इंडेक्स का न्यूमरेटर देते हैं। इसी तरह, कॉलम योग या पंक्ति योग (डायगनल समेत), जब भिन्न-भिन्न देशों में जोड़ा जाता है, कुल स्पिलओवर इंडेक्स का डिनामनेटर देते हैं। देश i से अन्य को दिशात्मक स्पिलओवर, अपने योगदान समेत ith देश के कुल योगदान की तुलना में ith देश के योगदान के अनुपात से दिया जाता है।

स्रोत: आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(जारी)

[8] N देशों के लिए TSI है:

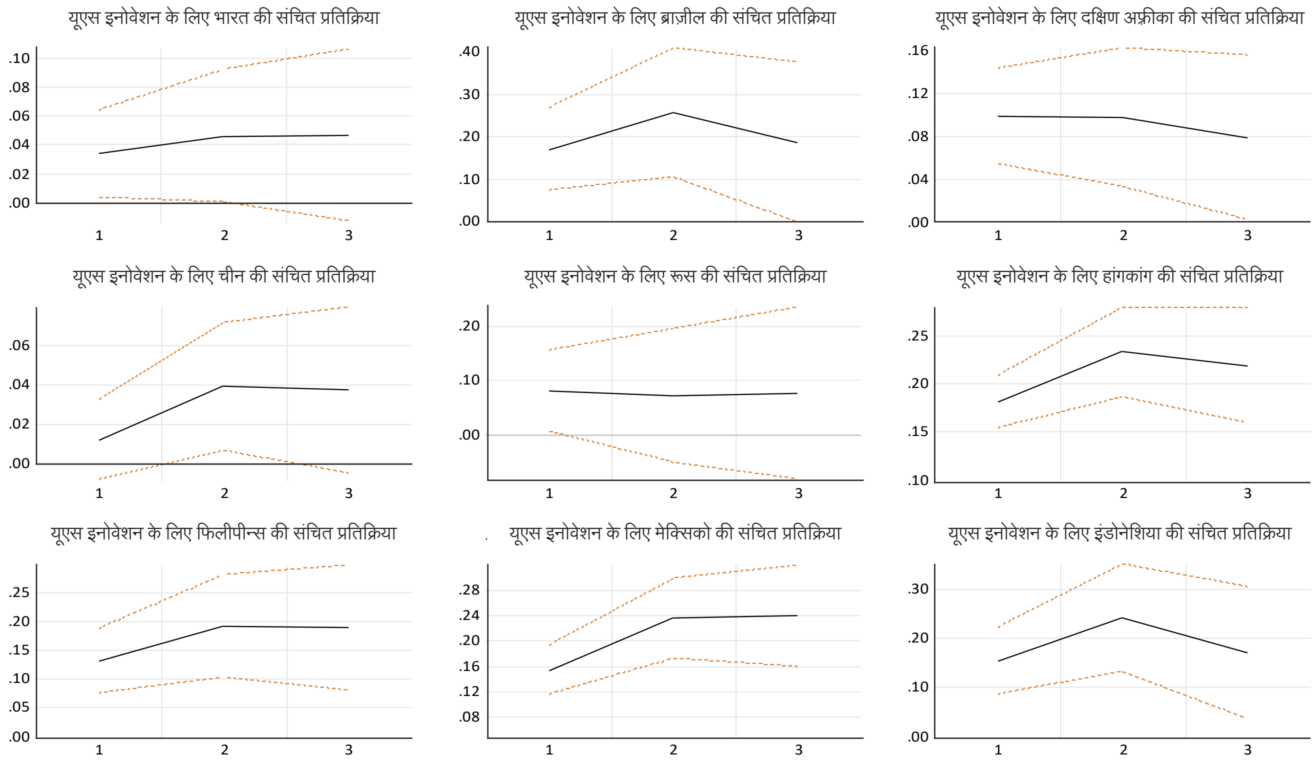
TSI (H) = $\text{TSI}(H) = \frac{\sum_{i,j=1, i\neq j}^{N} \tilde{\theta}^{g}_{IJ}(H)}{\sum_{i,j=1}^{N} \tilde{\theta}^{g}_{IJ}(H)} * 100$,

जहाँ $\tilde{\theta}^{g}_{ij}(H)$ एच-स्टेप FEVD ($\theta^{g}_{ij}(H)$) (के आगे का सामान्यीकृत मान है, $\tilde{\theta}^{g}_{ij}(H) = \frac{\theta^{g}_{ij}(H)}{\sum_{j=1}^{N} \theta^{g}_{ij}(H)}$.

[9] देश से अन्य सभी देशों में आने वाले TSI के हिस्से को मापने के लिए, एक दिशात्मक प्रभाव-विस्तार सूचकांक (DSI) की गणना इस प्रकार की जाती है: $DSI_i(H) = \frac{\sum_{j=1, i\neq j}^{N} \tilde{\theta}^{g}_{JI}(H)}{\sum_{j=1}^{N} \tilde{\theta}^{g}_{JI}(H)} *100$

[10] परिणाम क्रम 6 के VAR मॉडल पर आधारित हैं (लंबाई मानदंड और निदान-तकनीक जांच के आधार पर चयनित लंबाई अंतराल) विचाराधीन सभी चरों के पहले अंतर पर अनुमानित है। प्रतिगमन निदान - कोई स्वत: सहसंबंध और त्रुटियों में निरंतर भिन्नता - संतोषजनक नहीं पाई जाती है।

चार्ट V.2.2: यूएस से उभरते आघात के लिए संचित प्रतिक्रिया (सामान्यीकृत वन एसडी इनोवेशन्स ± 2 एस.ई.)



अमेरिका द्वारा उत्पन्न भारी प्रभाव-प्रसार तथा देशों के बीच बांड प्रतिफलों के दीर्घावधिसह-संचरण का अधिकांश उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के वित्तीय और वास्तविक चरों पर प्रभाव है। तथापि, प्रतिफल संचरणों में स्वयं के आघातों की हिस्सेदारी सर्वाधिक है, जिसमें उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं भी शामिल हैं।

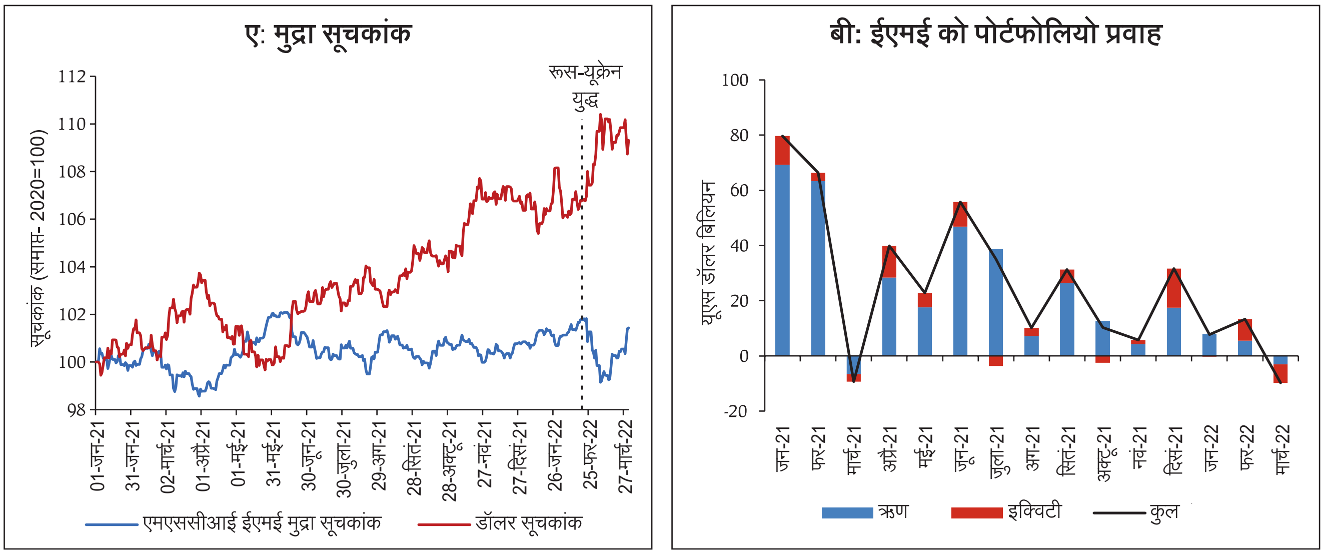
सन्दर्भ:

बेल्के, ए., डबोवा, आई., और वोल्ज़, यू. (2017) "लॉन्ग टर्म इंटरेस्ट रेट स्पिलओवर्स फ्रॉम मेजर डेव्लप्ड एकोनोमीज़ टू इमर्जिंग एशिया", एडीबीआई वर्किंग पेपर नंबर 705, मार्च

डाइबॉल्ड, एफ.एक्स., & यिलमाज़, के. (2009). मेजरिंग फ़िनाशियल एसेट रिटर्न एंड वोलेटिलिटी स्पिलओवर्स, विथ एप्लिकेशन टू ग्लोबल इक्विटी मार्केट्स", द इकोनॉमिक जर्नल, 119 (534), 158-171.

वर्ष 2021 की चौथी तिमाही में फेड नीति रुझान के आधार पर मुद्रा बाजारों में अमेरिकी डॉलर पुन: मजबूत हुआ (चार्ट V.9ए)। जनवरी की शुरुआत में थोड़े समय की गिरावट के बाद, प्रथम तिमाही में, अमेरिकी डॉलर में मजबूती से सुधार हुआ लेकिन उसे अस्थिरता का सामना करना पड़ा। तथापि, फरवरी के उत्तरार्ध से मार्च में यूएस नीति दर में तीव्र वृद्धि की प्रत्याशा के साथ-साथ वर्तमान में चल रही भू-राजनीतिक उथल-पुथल के चलते सुरक्षित आश्रय की मांग पर यह लगातार बढ़ रहा था। लेकिन, बाजार भावनाओं में उतार-चढ़ाव के चलते अस्थिर और वर्धित रहा। कुछ कमोडिटी निर्यातकों को छोड़कर, ईएमई मुद्राएं एक साथ विपरीत दिशा में चली गई और मोटे तौर पर उनका मूल्यह्रास हुआ। तथापि, मध्य मार्ग से सूचकांक ऊपर चला गया। एमएससीआई इमर्जिंग मार्केट करेंसी इंडेक्स में वर्ष 2021 की चौथी तिमाही में 0.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई थी और वर्ष 2022 की प्रथम तिमाही में मामूली सा परिवर्तन हुआ (चार्ट V.9बी)।

चार्ट V.9: मुद्रा उतार-चढ़ाव और पूंजी प्रवाह



स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आईआईएफ।

V.5 निष्कर्ष

सदी में एक बार आए कोविड-19 संकट के चलते प्रदान किए गए असामान्य निभाव को मौद्रिक प्राधिकारियों ने समाप्त करना शुरू कर दिया है। रूस-यूक्रेन युद्ध के कारण वैश्विक विकास, मुद्रास्फीति और वित्तीय स्थितियों पर पड़ने वाले इसके प्रभावों ने वैश्विक दृष्टिकोण को प्रभावित किया है। वित्तीय स्थिरता के लिए बढ़ते जोखिम और बड़े पैमाने पर मंदी की संभावना के बीच नीति प्राधिकारियों को आगे बढ़ते हुए अत्यंत सावधानी बरतनी होगी ताकि अवांछित परिस्थितियों को टाला जा सके।

भाषण

टेपर 2022: झंझावात में विमान का उतरना
माइकल देबब्रत पात्र
वित्तीय संस्थानों में अभिशासन और आश्वासन कार्यों का महत्व
एम. के. जैन

टेपर 2022: झंझावात में विमान का उतरना*

माइकल देबब्रत पात्र

श्री जुजर खोराकीवाला, अध्यक्ष, श्री अनंत सिंघानिया, उपाध्यक्ष, श्री अजीत मंगरूलकर, महानिदेशक, श्री संजय मेहता और सुश्री शीतल कालरो, उप महानिदेशक, आईएमसी चैंबर ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री के सम्मानित सदस्य, और मित्रों, मैं थॉट लीडरशिप सीरीज़ में मुख्य भाषण देने हेतु मुझे आमंत्रित करने के लिए आपको धन्यवाद देता हूं। 1907 में अपनी स्थापना के समय से, आईएमसी चैंबर ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री हमेशा एक विचारशील प्रणेता रहा है, जिसका 5000 से अधिक सदस्यता आधार है और 150 से अधिक व्यापार संघ इससे संबद्ध हैं। महत्वपूर्ण इनपुट और सिफारिशें प्रदान करके, चैंबर सार्वजनिक नीति निर्माण की रूपरेखा को आकार देने और सतत आर्थिक विकास में बाधा डालने वाले कई व्यापक मुद्दों पर विचार-विमर्श करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। इसलिए, आप सभी के बीच होना और अपने विचार साझा करना मेरे लिए सौभाग्य की बात है। हाल ही में चुनौतीपूर्ण वैश्विक विकास और निकट भविष्य परिदृश्य पर घटाटोप के संदर्भ में, मैंने सोचा कि मैं आज अपने संबोधन के विषय के रूप में 'टेपर 2022: झंझावात में विमान का उतरना को चुनूंगा।

वर्ष 2022 की शुरुआत में प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण नीतिगत केंद्र बिंदु में हॉकिश टोन ने वित्तीय बाजारों के सबसे भयानक डर की पुष्टि की - चलनिधि प्रचुरता का समय करीब आ रहा है। वित्तीय आस्तियों का फिर से मूल्य निर्धारण किया जा रहा है, जो विस्तारित मूल्यांकन में चलनिधि से उत्साहित थीं। मौद्रिक नीति के शब्दकोष में सर्वव्यापी संक्षिप्त रूप क्यूई या मात्रात्मक सहजता एक दूसरे - क्यूटी या मात्रात्मक सख्ती प्रदान कर रही है। केंद्रीय बैंक के तौर, बॉन्ड के दुनिया के सबसे बड़े खरीदार, विक्रेता बनने की तैयारी कर रहे हैं, उनके प्रक्षेपवक्र की तुलना भयंकर क्रॉसविंड के बीच एक छोटे रनवे पर उतरने से की गई है।

अब, जैसे-जैसे संघर्ष की आहट बढ़ती ही जा रही हैं और आर्थिक युद्ध छिड़ रहा है, वैसे-वैसे अस्थिरता बढ़ती जा रही है। जोखिम की भावना में अचानक बदलाव और सुरक्षित आस्तियों के लिए पलायन वित्तीय बाजारों को हिलाकर रख दिया है और हड़कंप मच गया है क्योंकि निवेशक आने वाले कठिन डगर का पुनर्मूल्यांकन करने में जुटे हैं। आपूर्ति की बाधाओं, लगातार उच्च मुद्रास्फीति और सख्त वित्तीय स्थितियों से पहले से ही फंसी वैश्विक अर्थव्यवस्था दलदल की ओर बढ़ती जा रही है। तत्काल प्रभाव कम विकास, उच्च मुद्रास्फीति और वित्तीय बाजारों में व्यवधान होने की उम्मीद है। यदि पाइपलाइनों और बंदरगाहों जैसे भौतिक बुनियादी ढांचे को नष्ट कर दिया जाता है, तो दीर्घकालिक प्रभाव वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं में व्यवधान हैं। यदि प्रतिबंधों ने मांग, व्यापार और निवेश को बाधित कर दिया, तो अवैश्वीकरण भी हो सकता है। वैश्विक आर्थिक संभावनाओं पर चर्चा में गतिरोध की बात सामने आ गई है।

जो सवाल सबसे ऊपर है वह यह है: क्या मौद्रिक नीति को अभी भी सख्त किया जाएगा ताकि मुद्रास्फीति को कायम रखा जा सके? या यह अत्यधिक हो जाएगा और वैश्विक सुधार को रोक देगा? पहले से ही उच्च आवृत्ति संकेतक बताते हैं कि 2022 की पहली तिमाही में ओमिक्रोन के मामलों में तेजी और उतार के साथ वैश्विक वृद्धि की गति कम हो रही है। बहुपक्षीय संस्थाओं को उम्मीद है कि आधारभूत परिदृश्य में, वैश्विक जीडीपी की वृद्धि की गति इस वर्ष और अगले वर्ष में 2 प्रतिशत अंक तक गिर सकती है। निजी क्षेत्र के अनुमानों से संकेत मिलता है कि यदि कच्चे तेल की कीमत 150 डॉलर प्रति बैरल तक बढ़ जाती है, तो यह वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद का 1.6 प्रतिशत और वैश्विक मुद्रास्फीति को 2 प्रतिशत तक बढ़ा देगा।

कम से कम एक मुद्दे पर, कुछ निश्चितता प्रतीत होती है। हालांकि मौद्रिक नीति में मुख्य रूप से घरेलू अभिविन्यास है, गियर में आसन्न बदलाव के प्रभाव घरेलू स्तर पर सीमित नहीं होंगे। यह उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में फैल जाएगा, और यह प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण अर्थव्यवस्थाओं में वापस

* 11 मार्च, 2022 को आईएमसी चैंबर ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री, मुंबई द्वारा आयोजित माइकल देबब्रत पात्र, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा दिया गया मुख्य भाषण। सितिकंठ पट्टनायक, राजीव जैन, बिनोद बी भोई, अभिलाषा की बहुमूल्य टिप्पणियां और विनीत कुमार श्रीवास्तव द्वारा दी गयी संपादकीय सहायता को कृतज्ञतापूर्वक अभिस्वीकृत किया जाता है।

फैल जाएगा। बाहर आने की तुलना में निभाव में जाना हमेशा आसान होता है। यह 2013 और कुख्यात 'टेपर टैंट्रम' की यादें ताजा कर देता है। यह भारत पर भी ध्यान केंद्रित करता है। 2013 में, भारत उन 'नाजुक पांच' अर्थव्यवस्थाओं में से एक था, जो वित्तीय बाजार के उथल-पुथल का सामना कर रहा था और इसलिए, जब वास्तव में टेपरिंग शुरू होगी, तो इसे सबसे अधिक जोखिम के रूप में माना जाता है। भारतीय रुपया या आईएनआर उस समय सबसे बुरी तरह प्रभावित मुद्राओं में से एक था, क्योंकि विदेशी निवेशकों ने उन्नत अर्थव्यवस्था बाजारों में बढ़ती प्रतिफल की प्रत्याशा में एक आस्ति वर्ग के रूप में ईएमई से धन निकाला लिया। क्या यह समय अलग होगा?

अपने बाकी के संबोधन में, मैं वैश्विक समष्टि-आर्थिक और वित्तीय स्थितियों का आकलन करके, भारतीय अर्थव्यवस्था की स्थिति को इसके अंतर्निहित बुनियादी सिद्धांतों के संदर्भ में, और भारत के बाह्य क्षेत्र के स्वास्थ्य का आकलन करके इस चिंताजनक विषय से निपटने का प्रस्ताव रखूंगा जिसे वैश्विक स्पिलओवर का खामियाजा भुगतना पड़ेगा। मैं आगे चलकर कुछ टिप्पणियों के साथ अपनी बात समाप्त करूंगा।

वैश्विक हालात

वर्ष 2013 में वैश्विक आर्थिक स्थितियाँ 2022 में सामने आने वाली परिस्थितियों से मिलती-जुलती थी। वैश्विक अर्थव्यवस्था तब कमजोर थी, वर्ष 2008-09 के वैश्विक वित्तीय संकट से उबरना अभी भी अधूरा था, और रास्ते अलग-अलग थे। राजकोषीय समेकन के बावजूद उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में सुधार हो रहा था और गति प्राप्त रही थी, लेकिन उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं (ईएमई) बाह्य वित्तीय स्थितियों के सख्त होने के कारण धीमी हो रही थी।

बड़ा अंतर था महंगाई का। आपूर्ति की स्थिति में सुधार के बीच कमोडिटी की कीमतों में गिरावट आई थी और इसके अलावा, कमोडिटी के लिए प्रमुख ईएमई की मांग में कमी आई थी। नतीजतन, ईंधन और गैर-ईंधन दोनों वस्तुओं की कीमतों में छोटी गिरावट दर्ज की गई। एई में वृद्धि में वृद्धि इन अर्थव्यवस्थाओं में कमी को दूर करने के लिए पर्याप्त नहीं थी और उत्पादन अंतराल[1] बड़ा और ऋणात्मक बना रहा। नतीजतन, मुद्रास्फीति वास्तव में एई में कम हुई। दूसरी ओर, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में, तस्वीर कुछ हद तक आज की स्थितियों के समान थी, जिसमें मुद्रास्फीति लगातार और सीमाबद्ध थी, और मुद्रा मूल्यह्रास से इसे बल मिल गया था।

हालांकि मौद्रिक नीति निभावकारी स्थिति में थी, तथापि, मौद्रिक नीति की भावी कार्रवाई के बारे में काफी अनिश्चितता के बीच वित्तीय बाजार अस्थिर थे। विशेष रूप से, बाजार फेड द्वारा अनुमानित अमेरिकी मौद्रिक नीति के अधिक सख्त होने की आशंका कर रहे थे और यही वह कारक था जो अपेक्षित स्पिलओवर से बड़ा था। ईएमई में, इन स्पिलओवर ने अंतर्निहित कमजोरियों ने परस्पर प्रभाव डाला, पूंजी बहिर्वाह को ट्रिगर किया और उनमें से कुछ में विशेष रूप से 'नाजुक पांच' के बीच वित्तीय स्थितियों का उल्लेखनीय रूप से सख्त होना है। हालांकि, बाजार वास्तविक अर्थव्यवस्था से आगे बढ़ते हुए पाए गए, फिर भी जैसे-जैसे घटनाएं सामने आईं, फेड ने सितंबर में टेपरिंग शुरू नहीं करने का फैसला किया, जिसके परिणामस्वरूप बॉन्ड प्रतिफल में मामूली कमी आई।

वर्ष 2022 तक, वैश्विक सुधार एक बार फिर कमजोर दरीचे पर है जो तीक्षण है और नुकसान पहुँचने का खतरा है। जैसा कि मैंने पहले कहा था, ओमिक्रोन लहर ने अपना असर डाला है और 2022 की पहली तिमाही में गति के क्षय होने के बढ़ते प्रमाण हैं। 2013 में, एई और ईएमई के लिए रास्ते अलग हो रहे हैं, एई के साथ महामारी से पहले की प्रवृत्तियों को पार करने की उम्मीद है जबकि ईएमई पीछे है। इसके अलावा, वित्तीय बाजार अब अत्यधिक अस्थिर हैं, क्योंकि वे 2013 की घातक स्थिति में थे। युद्ध ने दृष्टिकोण में एक नया आयाम जोड़ा है, और वास्तव में, एक भारी गिरावट आई है।

हालांकि, अन्य व्यापक आर्थिक और वित्तीय स्थितियों के संबंध में, 2022 और 2013 इसके विपरीत अध्ययन हैं। एई इस साल बहु-दशक/रिकॉर्ड ऊंचाई पर मुद्रास्फीति से जूझ रहे हैं। कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में भी, मुद्रास्फीति लक्ष्य से काफी ऊपर है, जिससे उन्हें नीतिगत दरों को बढ़ाने में पहला पहल

[1] आउटपुट अंतराल वास्तविक आउटपुट और इसके संभावित स्तर या प्रवृत्ति के बीच अंतर का एक माप है। जब वास्तविक उत्पादन क्षमता से अधिक होता है तो मांग बढ़ रही है, और उत्पादन अंतराल धनात्मक होता है। जब वास्तविक उत्पादन अपनी क्षमता से कम होता है, तो मांग कमजोर होती है, और उत्पादन अंतराल ऋणात्मक होता है।

करने वाला बनने के लिए प्रेरित किया जा रहा है, जिसे एई इस समय के आसपास भी पालन कर रहे हैं। वित्तीय स्थितियों के संदर्भ में, यह ध्यान में रखना महत्वपूर्ण है कि यूएस टेपर में 2014 में दस महीनों की अवधि में यूएस 85 बिलियन अमेरिकी डॉलर की मासिक खरीद कार्यक्रम को बंद करना शामिल था। इसके विपरीत, मार्च 2022 तक चार महीने में यूएस 120 बिलियन अमेरिकी डॉलर की मासिक खरीद कार्यक्रम प्रभावित हो रहा है। 2014 के टेपर के शुरू होने से पहले, फेड ने 64 महीनों की अवधि में अपने तुलन-पत्र को लगभग 3.1 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर तक बढ़ा दिया था। महामारी के प्रत्युत्तर में, फेड की बैलेंस शीट में मार्च से नवंबर 2020 तक नौ महीनों में 3.1 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर का विस्तार हुआ है। इसने आगामी ग्यारह महीनों में अक्टूबर 2021 तक एक और 1.3 ट्रिलियन अमेरिकी डॉलर का विस्तार किया और मार्च की शुरुआत तक बढ़ना जारी रखा।

फिर, 2022 में यह सर्वविदित है, जो सबसे बड़ा अंतर-लौकिक अंतर बना रहा है। वित्तीय बाजारों ने 25 फरवरी को दुनिया भर में रक्तपात के साथ पहले मिसाइलों और हवाई हमलों पर प्रतिक्रिया व्यक्त की। इक्विटी और मुद्रा बाजारों में गिरावट आई, और सुरक्षा के लिए भगदड़ ने अमेरिकी कोषागारों, सोने और अमेरिकी डॉलर के साथ-साथ येन जैसी कुछ सुरक्षित घरेलू मुद्राओं की कीमतों को भी बढ़ा दिया। हालाँकि, ये बाह्यताएँ या स्पिलओवर हैं जिन्हें पहले देखा जा चुका है। वास्तव में, इक्विटी बाजार उसी दिन और अगले दिन तक कारोबार के करीब पहुंच गए, हालांकि 27 फरवरी को स्विफ्ट अपवर्जन सहित नए प्रतिबंधों की घोषणा होने पर वे फिर से डूब गए।

कुछ स्पिलओवर हैं जो हमने पहले नहीं देखे हैं। कमोडिटी की कीमतों में एक समान तरीके से वृद्धि हो रही है। विशेष रूप से, ऊर्जा की कीमतें टूटती जा रही हैं, जिसे व्यापक रूप से कांच की छत के रूप में माना जाता है। अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतें 2014 के बाद पहली बार 100 अमेरिकी डॉलर को पार कर गईं। प्रतिबंधों के नए दौर के साथ, 125-150 अमेरिकी डॉलर के स्तर का परीक्षण किया जा सकता है। यूरोप में प्राकृतिक गैस वायदा 50-70 फीसदी चढ़ा। निकल, तांबा, एल्युमीनियम और पैलेडियम की बेंचमार्क कीमतें एक दशक में अपने उच्चतम स्तर पर हैं। गेहूं और मक्का वायदा कई साल के उच्चतम स्तर पर है। दुनिया उर्वरक की ऊंची कीमतों और ऊर्जा आपूर्ति पर प्रतिबंधों के लिए भी तैयार है। यद्यपि आज की स्थिति 1970 के दशक के तेल के आघातों से काफी अलग है, ऊर्जा बाजार वैश्विक हैं और कीमतों में उतार-चढ़ाव दुनिया भर में अपना रास्ता तलाश लेती हैं। घरेलू खर्च में कटौती हो सकती है और मंदी का खतरा तेज हो सकता है।

घरेलू स्थूल मूल बातें

उच्च अनिश्चितता और जोखिम की उच्च धारणाओं से भरे एक गतिशील अंतरराष्ट्रीय वातावरण में, यह अंततः समष्टि-आर्थिक बुनियादी बातों की ताकत और लचीलापन है जो बाहरी झटकों को प्रबंधित करने की हमारी क्षमता को निर्धारित करेगा। इस संदर्भ में 2013 के अनुभव से सबक लेना फायदेमंद है।

वर्ष 2009 में, भारत राजकोषीय और मौद्रिक प्रोत्साहन के बूते वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफ़सी) से उबरने वाले पहले देशों में से एक था। भारत की अंतर्निहित क्षमता के बारे में आकांक्षाएं पहुंच के भीतर लग रही थीं। हालाँकि, इतिहास अन्यथा निर्धारित करेगा। प्रोत्साहन के धीरे-धीरे समाप्त होने से अर्थव्यवस्था ने गति खो दी। इसके साथ निजी कॉरपोरेट क्षेत्र के नेतृत्व में निवेश दर में लगातार गिरावट, बैंक ऋण की धीमी गति और बाहरी असंतुलन का विस्तार था, जिस पर मैं जल्द ही वापस लौटूंगा। हालांकि, 2011-14 की अवधि में निजी खपत मजबूत रही और भारत में विकास का मुख्य आधार बना रहा।

वर्तमान पर आते हैं। महामारी से पहले, एक चक्रीय मंदी ने 2019-20 में अर्थव्यवस्था की वृद्धि को जीएफसी के बाद से सबसे कम दर पर ले लिया था, लेकिन यहां तक कि यह निम्नतर स्तर भी महामारी से उबरने के मूल्यांकन के लिए एक संदर्भ बिंदु बन गया है। संक्रमण की पहली लहर के शीर्ष पर होने से भारत दुनिया की सबसे गहरी मंदी में से एक की चपेट में आ गया, जिसमें जीडीपी में 2020-21 की पहली तिमाही में 23.8 प्रतिशत की गिरावट आई है। वर्ष की दूसरी छमाही के दौरान एक क्रमिक सुधार ने जोर पकड़ा, किंतु वो भी दूसरी लहर से बाधित हो गयी। वर्ष के दौरान, भारतीय अर्थव्यवस्था में 6.6 प्रतिशत की गिरावट आई। दूसरी लहर का खामियाजा 2021-22 की पहली तिमाही में महसूस किया गया। सांख्यिकीय आधार प्रभावों के छद्मावरण में,

जीडीपी का स्तर महामारी से पहले (या इसी 2019-20) के स्तर से 8.3 प्रतिशत नीचे गिर गया। जहां दिसंबर 2021 के अंत में शुरू हुई तीसरी लहर का अपेक्षाकृत हल्का प्रभाव पड़ा है, जो कि उच्च आवृत्ति संकेतकों में परिलक्षित होता है, वहीं वर्ष 2021-22 में जीडीपी के महामारी से पहले के स्तर से केवल 1.8 प्रतिशत ऊपर उठने की उम्मीद है। निजी खपत अपने महामारी-पूर्व स्तर से सिर्फ एक थोड़ी मात्र है, जिसमें विवेकाधीन खपत खर्च में कर्षण की कमी है। निजी निवेश ने अभी तक सुधार में भाग नहीं लिया है।

संक्षेप में, भारत की विकास गाथा उतनी ही कमजोर बनी हुई है जितनी 2013 के टेपर टैंट्रम के समय थी। हाल ही में युद्ध की गूंज ने, वास्तव में, जोखिमों के संतुलन को नीचे की ओर झुका दिया है। हालांकि, 2022-23 में पूंजीगत व्यय पर सरकार का जोर, उत्पादक क्षमता में वृद्धि, निजी निवेश का अंतरगमन और आरबीआई द्वारा उत्पन्न अनुकूल वित्तीय स्थितियों के बीच कुल मांग को मजबूत करने और व्यापार और उपभोक्ता विश्वास में सुधार करके इस बार गेमचेंजर हो सकता है। एक और उम्मीद की किरण निर्यात प्रदर्शन है, जिसे मैं वर्तमान में बदलूंगा, लेकिन घरेलू निवेश के विपरीत, निर्यात कुछ अर्थों में वैश्विक घटनाक्रम से बंधा हुआ हैं। फरवरी 2022 में इन सभी कारकों को ध्यान में रखते हुएआरबीआई ने 2022-23 में भारतीय अर्थव्यवस्था की वृद्धि दर 7.8 प्रतिशत रहने का अनुमान लगाया था। यूक्रेन में युद्धस्थिति उत्पन्न होने और उसके नतीजों की समीक्षा की आवश्यकता हो सकती है। मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के लिए द्विमासिक बैठक चक्र का चुनाव यह सुनिश्चित करता है कि अप्रैल में होने वाली बैठक में सभी उपलब्ध डेटा आमद और विश्लेषणात्मक अपडेट के साथ ऐसा किया जाएगा।

मुद्रास्फीति के स्वरूप में ही 2013 और आज के बीच का महत्वपूर्ण अंतर कई सबकों के साथ सामने आता है। उस समय भारत के मूल सिद्धांतों में मुख्य दोष लाइन मुद्रास्फीति थी। सबसे पहले, थोक मूल्य सूचकांक (डबल्यूपीआई) द्वारा मापी गई मुद्रास्फीति ने दिसंबर 2009 तक ऊंचाई और दृढ़ता हासिल कर ली थी। उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई)[2] के संदर्भ में, मुद्रास्फीति के दबावों का संकेत पहले भी दिया गया था। दूसरा, खाद्य कीमतें अक्टूबर 2008 की शुरुआत से (यहां तक कि सीपीआई में भी) दोहरे अंकों में हावी रही थीं और 2009 के असफल मानसून ने ही इन दबावों को बढ़ाया। खाद्य मुद्रास्फीति का मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर एक प्रमुख प्रभाव है और यह गैर-खाद्य गैर-ईंधन घटकों तक फैल जाता है, जिससे सामान्यीकृत मुद्रास्फीति होती है जैसा कि 2011-13 के दौरान हुआ था। इस प्रकार, सीपीआई की ओर से पूर्व चेतावनी के संकेत मिल रहे थे, लेकिन उनको अनदेखा किया गया। तीसरा, मुद्रास्फीति के लिए समायोजित ग्रामीण मजदूरी 2009-13 के दौरान 7.4 प्रतिशत की वार्षिक दर से बढ़ी, मजदूरी कीमतों में उतरोत्तर वृद्धि से मुख्य खुदरा मुद्रास्फीति और बढ़ गयी। चौथा, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल से ऊपर चल रही थी, लेकिन घरेलू पंप की कीमतों को कम कर घटक द्वारा कुशन किया गया था और इसके अलावा, अंतरण को प्रशासनिक रूप से वापस रखा गया था। पांचवां, मौद्रिक नीति ने बिना किसी स्पष्ट सांकेतिक एंकर के बहु संकेतक दृष्टिकोण का पालन किया।

वर्तमान मुद्रास्फीति की गतिशीलता उन संकटग्रस्त समय से स्पष्ट रूप से अलग है, लेकिन यह अनुभव बहुमिल्य नीति मार्गदर्शन प्रदान करता है। आज, भारत में मौद्रिक नीति एक अच्छी तरह से परिभाषित संस्थागत ढांचे के तहत संचालित होती है, जिसमें मूल्य स्थिरता को प्राथमिक उद्देश्य के रूप में 4 प्रतिशत सीपीआई मुद्रास्फीति के रूप में परिभाषित किया गया है। लक्ष्य से विचलन +/- 2 प्रतिशत के सहिष्णुता बैंड के भीतर की अनुमति है और मुद्रास्फीति की लगातार तीन तिमाहियों में सहिष्णुता बैंड को तोड़ना एक विफलता के रूप में माना जाता है, जिसमें निर्धारित सुधारात्मक कार्रवाई की आवश्यकता होती है। महामारी की शुरुआत के बाद से, भारत बढ़ती मुद्रास्फीति की घटनाओं का सामना कर रहा है, लेकिन हेडलाइन मुद्रास्फीति एकल अंकों में बनी हुई है और लक्ष्य पर वापस लौटने की प्रवृत्ति रही है क्योंकि प्रत्येक आपूर्ति-पक्ष के आघातों में कमी आई है। अधिकांश भाग के लिए, मुद्रास्फीति को खाद्य कीमतों में वृद्धि से प्रेरित किया गया है, लेकिन इस बार मुद्रास्फीति-संवेदनशील वस्तुओं (खाद्य तेल, दालें, आलू और प्याज) की आपूर्ति बढ़ाने के लिए दृढ़ और रणनीतिक कार्रवाई ने इन कीमतों में बढ़ोतरी की कमर तोड़ दी और हेडलाइन मुद्रास्फीति को नियंत्रित किया। भारत ने अपनी खाद्य अर्थव्यवस्था को प्रमुख खाद्य पदार्थों की कमी से अधिशेष

[2] औद्योगिक श्रमिकों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

और निर्यात में बदल दिया है। वैश्विक स्पिलओवर मुख्य मुद्रास्फीति को निरंतर आधार पर प्रभावित कर रहे हैं और इसे शीर्ष पर बनाए हुए हैं, लेकिन मजदूरी और किराए पर दूसरे दौर के प्रभाव के अभाव, और कॉरपोरेट्स के बीच कम कीमत निर्धारण ऊर्जा और पेट्रोलियम उत्पादों पर उत्पाद शुल्क में कटौती ने इन ऊपरी दबावों को कम कर दिया है। इसके अलावा, महामारी के दौरान वृद्धि के मद्देनजर पंप की कीमतों का कर घटक अभी भी पर्याप्त है, जिससे इन करों को कम करने और खुदरा मुद्रास्फीति के लिए अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों के संचरण को कुशन करने के लिए गुंजाइश उपलब्ध है। अंत में, जनवरी 2022 तक सीपीआई मुद्रास्फीति के विकास से पता चलता है कि सांख्यिकीय आधार प्रभाव इसे शीर्ष पर बनाए हुए हैं; दिसंबर 2021 और जनवरी 2022 के दौरान कीमतों में महीने दर महीने बदलाव में वास्तव में गिरावट आई है।

इन घटनाक्रमों के परिणामस्वरूप, मुद्रास्फीति 2013 की तुलना में कम स्थिर और कम सामान्यीकृत है। आरबीआई के जनवरी 2022 के नवीनतम सर्वेक्षण से पता चलता है कि परिवारों की मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएँ क्रमशः तीन महीने आगे और एक साल आगे 170-190 आधार अंक कम हो गई हैं। तदनुसार, फरवरी 2022 में, आरबीआई ने 2022-23 की तीसरी तिमाही तक मुद्रास्फीति को लगभग 4 प्रतिशत तक कम करने का अनुमान लगाया। स्पष्ट रूप से, हाल के भू-राजनीतिक घटनाक्रम इन अनुमानों के लिए एक उल्टा जोखिम पैदा करते हैं और अप्रैल में एमपीसी की आगामी बैठक पूरी तरह से पुनर्मूल्यांकन प्रदान करेगी, लेकिन स्पष्ट जवाबदेही के साथ कीमत स्थिरता पर मौद्रिक नीति का ध्यान और कीमतों को काबू में बनाए रखने के लिए सरकार की सक्रिय कार्रवाई विश्वास दिलाता है कि भारत इस तूफान से बच जाएगा।

स्पिलओवर और बाह्य सुदृढ़ता

यह किसी देश के बाह्य क्षेत्र का स्वास्थ्य ही है जो इसे वैश्वीकृत दुनिया में अंतरराष्ट्रीय स्पिलओवर से बचाता है। बाह्य क्षेत्र की स्थिति अंतर्निहित समष्टि-आर्थिक मूल सिद्धांतों को दर्शाती है, जिसकी मैंने अभी चर्चा की है। उदाहरण के लिए, निजी और सार्वजनिक क्षेत्रों का घरेलू बचत-निवेश अंतर वस्तुओं और सेवाओं के निर्यात और आयात के बीच के अंतर का अक्स है या जिसे व्यापक रूप से चालू खाता शेष के रूप में जाना जाता है, जिसे बदले में पूंजी प्रवाह द्वारा वित्तपोषित किया जाता है। यदि निवल पूंजी प्रवाह चालू खाता शेष से अधिक या कम हो जाता है, तो विदेशी मुद्रा भंडार में वृद्धि या गिरावट होती है। इसी तरह, आयात की कीमतों से प्रभावित होने पर, निर्यात की कीमतों को प्रभावित करके मुद्रास्फीति बाह्य क्षेत्र में फैल जाती है। किसी देश और बाकी के विश्व के बीच मुद्रास्फीति अंतर विनिमय दर के अंतर्निहित स्तर को निर्धारित करता है। आमतौर पर, कीमत स्थिरता के साथ मजबूत वृद्धि संभावनाओं वाले देश विदेशों से पूंजी प्रवाह के लिए एक पसंदीदा स्थान बन जाता है, जबकि खराब वृद्धि दृष्टिकोण और/या उच्च मुद्रास्फीति वाले देश को पूंजी बहिर्वाह का सामना करना पड़ सकता है। जहां स्पिलओवर वैश्विक और अपरिहार्य हैं, वहीं मैक्रो-फंडामेंटल राष्ट्रीय हैं और राष्ट्रीय सीमाओं से परे होने वाले आघातों से एक सुरक्षा प्रदान करते हैं।

वर्ष 2022 में, भारत को कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में वृद्धि और सोने के आयात की मात्रा से 2013 के समान जोखिमों का सामना करना पड़ता है। फिर भी, बाह्य क्षेत्र 2013 की तुलना में कहीं अधिक व्यवहार्य है। यहां तक कि एक उबरती अर्थव्यवस्था आयात मांग मजबूत होने और वर्तमान में औसत अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल से ऊपर रहने की वजह से चालू खाता घाटा जीडीपी के 2.5 प्रतिशत के भीतर रहने की उम्मीद है, जो 2014-21 के दौरान जीडीपी का औसतन 1.1 फीसदी रहा। इसके विपरीत, टेपर 2013 से पहले चालू खाता घाटा 2009-13 के दौरान औसतन 3.7 प्रतिशत था, जो 2012-13 की तीसरी तिमाही में 6.8 प्रतिशत के शीर्ष पर था। हाल की अवधि में चालू खाते में सुधार और आगे चलकर 2022-23 के लिए क्रमशः 450 बिलियन अमेरिकी डॉलर और 300 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लक्ष्य के साथ, वस्तु और सेवाओं दोनों के मजबूत निर्यात प्रदर्शन से ताकत मिलती है। हालांकि, 2012-13 में, वस्तुओं और सेवाओं का निर्यात सपाट था और अगले वर्ष में कमजोर रहा। आगे चलकर 2022-23 में निर्यात क्षमता में वृद्धि द्विपक्षीय व्यापार समझौतों और उत्पादन से जुड़े प्रोत्साहन (पीएलआई) योजना, समर्पित औद्योगिक पार्कों और महत्वपूर्ण कच्चे माल और मध्यवर्ती की उपलब्धता का विस्तार करके निर्यात को प्रतिस्पर्धात्मकता प्रदान करने के लिए उठाए जा

रहे कदमों पर ध्यान केंद्रित करना है। भारत और व्यापारिक साझेदारों के बीच मुद्रास्फीति अंतर कम होने के साथ, विदेशी बाजारों में भारतीय उत्पादों की कीमत प्रतिस्पर्धात्मकता में सुधार हो रहा है।

बाह्य वित्त पोषण अब एक बाध्यकारी बाधा नहीं है। स्थिर प्रवाह जैसे कि प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफ़डीआई) भारत में निवल पूंजी प्रवाह पर हावी है। वास्तव में, एफडीआई अकेले ही आज चालू खाता अंतर को पूरी तरह से वित्तपोषित करता है। तुलनात्मक रूप से, एफडीआई ने 2009-13 के दौरान निवल पूंजी प्रवाह के एक तिहाई से भी कम था, जिससे एक ऐसी स्थिति पैदा हो गई जब कुल पूंजी प्रवाह वित्त पोषण की आवश्यकता से कम हो गया, जिससे 2011-12 में आरक्षित निधि को कम करना आवश्यक हो गया। 2022-23 में एफडीआई की एक मजबूत पाइपलाइन का फायदा उठाने के लिए तैयार है।

भारत के बाह्य कर्ज प्रोफाइल में संरचनागत बदलाव आया है जो सुदृढ़ता बढ़ाता है। 2013 के टेपर से पहले, भारत ने इस हद तक अल्पकालिक कर्ज जमा किया था कि कुल विदेशी कर्ज में उसका हिस्सा मार्च 2006 के अंत में लगभग 18.3 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2013 तक 42.1 प्रतिशत हो गया था। तब से, अल्पावधिक कर्ज की हिस्सेदारी मोटे तौर पर अपरिवर्तित रही है। वास्तव में, जीडीपी में अल्पावधिक ऋण की हिस्सेदारी मार्च 2013 के अंत में 9.4 प्रतिशत से घटकर सितंबर 2021 के अंत में 8.6 प्रतिशत हो गई है। यह भी उल्लेखनीय है कि ईएमई में भारत के जीडीपी में विदेशी कर्ज का अनुपात सबसे कम है।

शायद भारत के बाह्य क्षेत्र की सबसे बड़ी ताकत विदेशी मुद्रा भंडार की होल्डिंग्स द्वारा प्रदान किया गया बफर है। मार्च 2013 के अंत में भंडार का स्तर जीडीपी के 16.0 प्रतिशत से बढ़कर 20.5 प्रतिशत के वर्तमान स्तर पर पहुंच गया है। भंडार द्वारा संभावित आधार पर प्रदान किया गया आयात कवर दोगुना हो गया है जबकि अवशिष्ट परिपक्वता आधार पर अल्पकालिक विदेशी कर्ज इसी अवधि में भंडार के 59.0 प्रतिशत से घटकर 40.3 प्रतिशत हो गया है। यह जानकर सुकून मिलता है कि भारत के पास वर्तमान में दुनिया में अंतरराष्ट्रीय भंडार का पांचवां सबसे बड़ा भंडार है। वास्तव में, भारत की अंतरराष्ट्रीय आस्ति कर्ज, इक्विटी और संविदात्मक दायित्वों के अन्य सभी रूपों सहित भारत की बाह्य देयताओं के तीन-चौथाई हिस्से को कवर करता है। इसके अलावा, वायदा आस्ति और स्वैप लाइनों के रूप में रक्षा की दूसरी पंक्तियाँ भी हैं।

बढ़ी हुई अनिश्चितता की दुनिया में, जिसमें स्पिलओवर सुनामी उन्नत और उभरती अर्थव्यवस्थाओं दोनों को प्रभावित कर सकती है, और भारत इससे अछूता नहीं रह सकता है। फिर भी एक मजबूत और सुदृढ़ बाह्य क्षेत्र इन आघातों को कम कर सकता है, उनके प्रभाव को कम कर सकता है और विदेशों से आने वाले इन ज्वार की लहरों से विचलित हुए बिना राष्ट्रीय उद्देश्यों को आगे बढ़ाने के लिए मौद्रिक नीति के लिए गुंजाइश प्रदान कर सकता है।

निष्कर्ष

भू-राजनीतिक संघर्ष ने वैश्विक वातावरण और उस संदर्भ को बदल दिया है जिसमें मौद्रिक नीति संचालित होती है। जैसा कि निवेशक जोखिमों का पुनर्मूल्यांकन करते हैं और बड़े पैमाने पर पुनर्वितरण निकट प्रतीत हो रहे हैं, इसलिए किसी विशिष्ट देश के लिए पूंजी प्रवाह की दिशा और परिमाण पर कोई स्पष्टता नहीं है। इस बीच, वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला में लगातार व्यवधान, पण्य की कीमतों में तेजी और वित्तीय बाजारों में उतार-चढ़ाव घरेलू चिंताओं से नीतिगत ध्यान भटका रहे हैं।

भारत के लिए, चल रहे संघर्ष के संदर्भ में प्रत्यक्ष व्यापार और वित्त जोखिम सीमित हैं। हालांकि, एक आस्ति वर्ग के रूप में ईएमई पर व्यापक गिरावट के माध्यम से संक्रमण भारत को प्रभावित कर सकता है। मुख्य संचरण चैनल वैश्विक चलनिधि की स्थिति होने की संभावना है, जो सख्त हो रहे हैं। अगर चिंता ने घबराहट का रूप ले लिया तो चलनिधि, विशेष रूप से अमेरिकी डॉलर का वित्तपोषण समाप्त हो सकता है और बाजार की चाल बिगड़ सकती है। कच्चे तेल की कीमत अभी भी 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल से अधिक होने से नए समष्टि-आर्थिक विपरीत परिस्थितियाँ संक्रमण का दूसरा चैनल हो सकती हैं। तीसरा चैनल बाजारों और निवेशकों द्वारा भू-राजनीतिक जोखिम का पुनर्मूल्यांकन हो सकता है, जो देश-जोखिम प्रीमियम को बढ़ा सकता है, ईएमई के लिए वित्त पोषण की लागत बढ़ा सकता है और निवेश की मात्रा को कम कर सकता है।

ये कारक पूर्वानुमानों के पुन: अंशांकन को बल प्रदान कर सकते हैं। हाल के घटनाक्रमों के बारे में अत्यधिक प्रारंभिक धारणाओं के साथ सामान्य समय के लिए दबाव परीक्षण आधारभूत पूर्वानुमानों से पता चलता है कि महामारी से भारत का उबरना समष्टि-आर्थिक स्थूल बातों की सहज ताकत पर सुदृढ़ता और कर्षण हासिल करना जारी रह सकता है, लेकिन अभी तक व्यापक-आधारित नहीं है। जहां कृषि और संबद्ध गतिविधियाँ, निर्यात और सार्वजनिक पूंजीगत व्यय की योजनाएँ उज्ज्वल बिंदु हैं जो गुणक प्रभावों के साथ दृष्टिकोण को रोशन करते हैं, वहीं निजी खपत और निवेश में सुधार अभी भी प्रगति पर है। संपर्क-गहन सेवाएं महामारी से पहले के के स्तर से नीचे हैं।

नतीजतन, नीतिगत रुख को सावधानीपूर्वक जांच करने की आवश्यकता है। मौद्रिक नीति निभावकारी की स्थिति में है और संवृद्धि के लिए सहायक वित्तीय स्थितियाँ उत्पन्न करना जारी राखी हुई है। भले ही राजकोषीय समेकन चल रहा हो, फिर भी अर्थव्यवस्था में कुछ प्रोत्साहन है जो 2022-23 तक चलेगा, जैसा कि राजकोषीय आवेग[3] के अनुमानों से पता चलता है।

जहां तक मुद्रास्फीति का संबंध है, अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें एक भारी जोखिम पेश करती हैं, हालांकि उत्पाद शुल्क को समायोजित करने की गुंजाइश पंप कीमतों तक पहुँचने में देरी कर सकता है। दूसरी ओर, रिकॉर्ड उत्पादन और बफर स्टॉक से खाद्य मुद्रास्फीति में कमी की संभावनाएं प्रबल बनी हुई हैं। मजबूत आपूर्ति पक्ष हस्तक्षेप और घरेलू उत्पादन में वृद्धि मुद्रास्फीति के प्रति संवेदनशील दालों और खाद्य तेल की कीमतों को काबू कर सकती है, हालांकि भू-राजनीतिक स्थिति से स्पिलओवर से इंकार नहीं किया जा सकता है। जहां मुख्य मुद्रास्फीति पर लागतजन्य दबाव ऊंचा बना हुआ है, वहीं अर्थव्यवस्था में बड़ी मात्रा में सुस्ती को देखते हुए, इनपुट लागत दबावों के कम पहुँचने के कारण कारोबारों की बिक्री कीमतों में कमी बनी हुई है। जहां भू-राजनीतिक स्थिति के नतीजों का आकलन किया जा रहा है और इसे हमारे अनुमानों में शामिल किया जाएगा, वहीं मौद्रिक नीति का निर्धारण करने में इस स्तर पर इसे आपूर्ति आघातों के रूप में माना जाना उचित है।

[3] राजकोषीय आवेग को चक्रीय रूप से समायोजित प्राथमिक घाटे में परिवर्तन के रूप में परिभाषित किया गया है।

*वित्तीय संस्थानों में अभिशासन और आश्वासन कार्यों का महत्व**

एम. के. जैन

परिचय

विभिन्न वित्तीय संस्थानों के प्रतिनिधि, अतिथि वक्ता और काफराल के सहकर्मी, सभी को सुप्रभात ! सबसे पहले, मैं इस शिक्षण कार्यक्रम की मेजबानी करने के लिए काफराल को धन्यवाद देता हूं। लंबी कोविड -19 महामारी और यूरोप में नवीनतम भू-राजनीतिक घटनाओं के कारण संभावित आर्थिक व्यवधानों ने इस वास्तविकता को फिर से सामने ला दिया है कि आज की वित्तीय प्रणाली जिन जोखिमों का सामना कर रही है उनकी प्रकृति और आवृत्ति काफी अलग और अप्रत्याशित है। साथ ही, आज का बैंकिंग क्षेत्र एक दशक पहले की तुलना में बहुत अलग है, और लगातार विकसित हो रहा है।

जहाँ, रिज़र्व बैंक वित्तीय प्रणाली की स्थिरता को बनाए रखने के लिए अपने कार्यों में विभिन्न उपायों का इस्तेमाल कर रहा है वहीं, व्यक्तिगत वित्तीय संस्थानों, विशेष रूप से बैंकों को, जोखिम की घटनाओं के आर्थिक प्रभाव से सावधान रहने और अपनी सुदृढ़ता कायम रखने के लिए, पर्याप्त उपाय करने की आवश्यकता है। इस संबंध में, अभिशासन की गुणवत्ता और वित्तीय संस्थानों की सुदृढ़ता के बीच अंतर्संबंधों को पहचानना महत्वपूर्ण है। यह ठीक है कि उच्च गुणवत्ता वाला अभिशासन सुदृढ़ता बढ़ाता है, लेकिन खराब कॉर्पोरेट अभिशासन वित्तीय संस्थानों के साथ-साथ वित्तीय प्रणाली के लिए भी जोखिम का कारण बन जाता है।

कॉर्पोरेट अभिशासन

जहाँ सभी संस्थानों के लिए अच्छा कॉर्पोरेट अभिशासन आवश्यक है, बैंकों की शासकीय संरचना और प्रक्रियाओं से और मजबूती की अपेक्षा है। बैंक और वित्तीय संस्थान कई मायनों में अन्य कारोबारी संस्थानों से अलग हैं। उनका कारोबार मॉडल अन्य कारोबारी संस्थानों से बहुत अलग है - वे उच्च लीवरेज का लाभ लेते हैं क्योंकि वे पर्याप्त मात्रा में गैर-संपार्श्विक जमाराशियाँ जुटा सकते हैं, और वे चलनिधि और परिपक्वता परिवर्तन का कार्य करते हैं। इसलिए, बैंकों को अपने अभिशासन संरचनाओं और प्रथाओं में जमाकर्ताओं के हितों की सुरक्षा को प्राथमिकता देनी चाहिए।

निगरानी और आश्वासन कार्य

वित्तीय संस्थानों के आकार और जटिलता में वृद्धि के साथ, जोखिम की पहचान, समाधान और प्रबंधन के लिए अभिशासन ढांचे की पर्याप्तता पर अधिक ध्यान दिया जा रहा है। इस दिशा में, **‹तीन रक्षा पंक्तियों›** की जिम्मेदारियां महत्वपूर्ण हैं: (i) ‹कारोबारी कार्य› (रक्षा की पहली पंक्ति), जो जोखिम लेने वाले और जोखिम धारक हैं, उनके पास दिन-प्रतिदिन की कारोबारी गतिविधियों से उत्पन्न जोखिम के प्रबंधन की जिम्मेदारी है। (ii) ‹जोखिम प्रबंधन कार्य› और ‹अनुपालन कार्य› (रक्षा की दूसरी पंक्ति) की यह जिम्मेदारी है कि वह कारोबारी कार्यों पर निगरानी रखे - यह सुनिश्चित करने के लिए कि उनकी गतिविधियां बैंक की जोखिम और अनुपालन नीतियों के भीतर हैं; और (iii) ‹आंतरिक लेखा परीक्षा कार्य› (रक्षा की तीसरी पंक्ति) पर, निर्धारित आवश्यकताओं के आधार पर कमियों की पहचान करने और बोर्ड/ लेखा परीक्षा समिति को रिपोर्ट करने की जिम्मेदारी है। सामूहिक रूप से, इन तीन कार्यों को बोर्ड/ वरिष्ठ प्रबंधन को अभिशासन ढांचे की पर्याप्तता और प्रभावशीलता के बारे में आश्वासन प्रदान करना है - यह कि बोर्ड द्वारा अनुमोदित नीतियों और कारोबारी रणनीतियों का वित्तीय इकाई द्वारा अपने कारोबार के संचालन में पालन किया जाता है।

आरबीआई के पहल और उपाय

रिज़र्व बैंक, बैंकों और वित्तीय संस्थानों में अभिशासन और आंतरिक नियंत्रण कार्यों के सुदृढ़ीकरण को बहुत महत्व देता है। आरबीआई द्वारा हाल ही में जारी दिशानिर्देशों का उद्देश्य पर्यवेक्षी अपेक्षाओं पर अधिक स्पष्टता प्रदान करना, हितों के टकराव से

* 10 मार्च 2022 को सीएएफआरएएल (काफराल) में श्री एम. के. जैन, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा दिया गया मुख्य भाषण। श्री रोहित जैन कार्यकारी निदेशक, श्री रजनीश कुमार महाप्रबंधक, सुश्री मोनिका डी सोनी उप महाप्रबंधक और श्री बी. नेताजी उप महाप्रबंधक, पर्यवेक्षण विभाग से प्राप्त इनपुट के लिए, उनके प्रति आभार व्यक्त किया जाता है।

बचना, इन कार्यों के लिए पर्याप्त अधिकार, संसाधन और स्वतंत्रता प्रदान करना, और अन्य हैं:

<u>अनुपालन:</u> बैंकों द्वारा अनुसरण किए जा रहे दृष्टिकोण में एकरूपता लाने के लिए आरबीआई ने सितंबर 2020 में, बैंकों में अनुपालन कार्य और मुख्य अनुपालन अधिकारियों (सीसीओ) की भूमिका पर संशोधित दिशानिर्देश जारी किए, ताकि वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं के साथ सीसीओ से पर्यवेक्षी अपेक्षाओं को संरेखित किया जा सके।

<u>आंतरिक लेखा परीक्षा</u>: इससे पहले जनवरी 2020 में, आरबीआई ने बैंकों में जोखिम आधारित आंतरिक लेखा परीक्षा (आरबीआईए) के संबंध में अभिशासन को मजबूत करने के लिए दिशानिर्देश जारी किए, जिसमें अन्य बातों के साथ-साथ, आंतरिक लेखा परीक्षा कार्य के अधिकार, कद और स्वतंत्रता को बढ़ाना शामिल था। फरवरी 2021 में चुनिंदा गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफसी) और शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) के लिए इसी तरह के दिशानिर्देश जारी किए गए थे, जिन्हें बाद में चुनिंदा हाउसिंग फाइनेंस कंपनियों (एचएफसी) के लिए भी बढ़ा दिया गया था।

<u>जोखिम प्रबंधन</u>: हालांकि आरबीआई ने 1999 में बैंकों के लिए जोखिम प्रबंधन प्रणाली पर दिशानिर्देश जारी किए, ताकि बैंकों के दृष्टिकोण में एकरूपता लाने के साथ-साथ वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं के साथ जोखिम प्रबंधन प्रणाली को संरेखित किया जा सके। बैंकों में मुख्य जोखिम अधिकारी (सीआरओ) की भूमिका पर दिशानिर्देश अप्रैल 2017 में जारी किए गए थे। एनबीएफसी और यूसीबी के लिए इसी तरह के दिशानिर्देश क्रमशः मई 2019 और जून 2021 में जारी किए गए थे। आरबीआई ने निरीक्षण और आश्वासन कार्यों पर अपनी अपेक्षाओं को संप्रेषित करने के लिए पिछले एक साल में सीसीओ, सीआरओ और एचआईए के साथ सुग्राहीकरण सत्र भी आयोजित किए हैं।

<u>वाणिज्यिक बैंकों में अभिशासन</u>: जून 2020 में प्रकाशित एक चर्चा पत्र के माध्यम से, रिज़र्व बैंक ने बैंकों के अभिशासन ढांचे में पर्याप्त सुधार का प्रस्ताव रखा था। चर्चा पत्र के प्रमुख बिंदु थे:

i. निदेशक मंडल को सशक्त बनाना

   1. संगठन की संस्कृति और मूल्यों को निर्धारित करना;
   2. हितों के टकराव को पहचानना और उनका प्रबंधन करना;
   3. जोखिम वहन क्षमता निर्धारित करें और वहन क्षमता के भीतर जोखिमों का प्रबंधन करें;
   4. वरिष्ठ प्रबंधन द्वारा की जाने वाली पर्यवेक्षी निगरानी में सुधार करना;

ii. विभिन्न हस्तक्षेपों के माध्यम से निरीक्षण और आश्वासन कार्यों को मजबूत बनाना;

iii. बोर्ड और प्रबंधन के बीच जिम्मेदारियों का स्पष्ट विभाजन प्राप्त करना; तथा

iv. प्रबंधन से स्वामित्व को अलग करने को प्रोत्साहित करना।

चर्चा पत्र पर प्राप्त सुझावों और फीडबैक के आधार पर, रिज़र्व बैंक ने अप्रैल 2021 में, बोर्ड के अध्यक्ष और बैठकों; बोर्ड की कुछ समितियों की संरचना; निदेशकों की आयु, कार्यकाल और पारिश्रमिक; और पूर्णकालिक निदेशकों (डब्ल्यूटीडी) की नियुक्ति के संबंध में निर्देश जारी किए थे। चर्चा पत्र में निहित अन्य प्रस्तावों के संबंध में, आरबीआई द्वारा अभिशासन पर एक मास्टर निर्देश जारी किया जाएगा।

निगरानी और आश्वासन ढांचे पर उन्नत पर्यवेक्षी फोकस - आरबीआई का आकलन और निष्कर्ष

हाल के वर्षों के दौरान, निरीक्षण और आश्वासन कार्यों के मूल्यांकन पर, समस्याओं के मूल कारण को दूर करने में उनके महत्व को देखते हुए, अधिक ध्यान दिया गया है। इन कार्यों में पायी गई कुछ सामान्य कमजोरियाँ हैं:

क) अनुपालन कार्य - अननुपालनों का पता लगाने और रिपोर्ट करने में विफलता / देरी, निम्नतर अनुपालन जारी रखना, अपर्याप्त कवरेज और सीमित लेनदेन की जाँच के संबंध में अनुपालन जाँच में कमियां, मूल कारणों को दूर न करने के कारण लगातार अनियमितताएं और अनुपालन का सातत्य सुनिश्चित नहीं करना, पाए गए। इसके अलावा, कई मामलों में

अनुपालन व्यवस्था में कर्मचारियों की पर्याप्त संख्या और गुणवत्ता नहीं थी।

ख) **जोखिम प्रबंधन** - बोर्ड द्वारा अनुमोदित जोखिम वहन-क्षमता ढांचे और वास्तविक कारोबार रणनीति एवं निर्णय लेने - के बीच विसंगति देखी गई जिसके कारण जोखिम संस्कृति कमजोर हुई है और यह - वरिष्ठ प्रबंधन से मार्गदर्शन का अभाव, अनुचित जोखिम मूल्यांकन, जोखिम नीतियों का बार-बार उल्लंघन, विशेष रूप से संबंधित पार्टी लेनदेन में हितों का टकराव और दोषपूर्ण उद्यम जोखिम प्रबंधन या उसका अभाव - के कारण और बढ़ गया। लोगों के जोखिम (उच्च कार्यमुक्ति दर, उत्तराधिकार योजना की कमी, धोखाधड़ी में कर्मचारियों की भागीदारी, आदि), बढ़ा हुआ प्रौद्योगिकी जोखिम (प्रौद्योगिकी में पर्याप्त निवेश की कमी, तकनीकी रूप से योग्य कर्मियों की कमी, व्यापार व्यवधान और कमजोर व्यापार निरंतरता योजना (बीसीपी)) / आपदा के बाद पुनर्निर्माण (डीआर) व्यवस्था, आदि में कमी), और उच्च आउटसोर्सिंग जोखिम (विक्रेताओं पर अधिक निर्भरता, निगरानी की कमी, संविदात्मक व्यवस्था में कमी, आदि) - के कारण परिचालन जोखिम अधिक देखा गया।

ग) **आंतरिक लेखा परीक्षा** - अनियमितताओं को पहचानने में असमर्थता, लेखा परीक्षा के दायरे में कुछ क्षेत्रों का न होना, अनुपालन और लेखा परीक्षा के बीच असहयोग, स्वामित्व और जवाबदेही की कमी, ऐसी प्रथाओं की अपर्याप्त समीक्षा जिसमें सभी हितधारकों के हितों को संरक्षित करने के लिए संरेखण की आवश्यकता होती है, और लेखापरीक्षा टिप्पणियों के अनुपालन में अननुपालन/ विलंब जैसी कुछ प्रमुख चिंताओं की पहचान की गई।

अभिशासन और आश्वासन कार्यों पर पर्यवेक्षी अपेक्षाएं

इस संबंध में पर्यवेक्षित संस्थाओं से हमारी कुछ अपेक्षाएं हैं:

(i) शीर्ष प्रबंध से प्रभावी जुड़ाव और समर्थन

एक वित्तीय संस्थान के लिए मूल्य निर्माण, जनता के विश्वास को मजबूत करने, अपनी प्रतिष्ठा को बनाए रखने और बढ़ाने और अपने व्यवसाय और प्रबंधन की अखंडता को बनाए रखने में निरीक्षण और आश्वासन कार्यों की महत्वपूर्ण भूमिका होती है। बोर्डों को निरीक्षण और आश्वासन कार्यों में संलग्न होना चाहिए और उसे सीधा एवं अबाध पहुँच दिया जाना चाहिए। "शीर्ष प्रबंधन का नेतृत्व" जो ईमानदारी और अखंडता को महत्व देता है - एक स्वस्थ संगठनिक संस्कृति के लिए गति निर्धारित करता है।

(ii) निरीक्षण और आश्वासन कार्यों की स्वतंत्रता

निरीक्षण और आश्वासन कार्यों के प्रमुखों की नियुक्ति और हटाने में कड़े अवरोध होने चाहिए और वे कार्यकारी प्रबंधन से स्वतंत्र होने चाहिए। आश्वासन कर्मियों को कोई भी कार्य नहीं करना चाहिए, जिस पर उन्हें जोखिम लेने वालों से स्वतंत्र रूप से विचार करने की आवश्यकता होती है।

(iii) करीबी जुड़ाव और सहयोग

स्वतंत्रता बनाए रखना प्रबंधन और व्यावसायिक कार्यों के साथ रचनात्मक जुड़ाव को रोकता नहीं है। वास्तव में, प्रभावी होने के लिए, निरीक्षण और आश्वासन कार्यों के प्रमुखों को अन्य पदाधिकारियों के साथ मिलकर काम करना चाहिए और आपस में सहयोग करना चाहिए।

(iv) सतत अनुपालन

बैंक प्रबंधन द्वारा किए गए सुधार के उपायों के बावजूद कई कमजोरियां और अनियमितताएं आ रही हैं। बैंकों को अपने अनुपालन कार्यों में समग्र सुधार और स्थिरता की दिशा में गंभीर प्रयास करने चाहिए।

(v) जोखिम अभिशासन

जोखिम उठाने की क्षमता और जोखिम सहने के स्तर को स्पष्ट रूप से परिभाषित किया जाना चाहिए, संभावित आंतरिक और बाहरी जोखिम वातावरण के अतीत और भविष्योन्मुखी मूल्यांकन को ध्यान में रखते हुए और वास्तविक कारोबारी निर्णय लेने को इन सीमाओं के साथ-साथ संस्था के पास उपलब्ध क्षमताओं के साथ संरेखित करना चाहिए। वरिष्ठ प्रबंधन को, उचित समझ और अनुपालन के लिए, व्यावसायिक इकाइयों को, जोखिम प्रबंधन नीतियों, जोखिम सहन-क्षमता विवरण और जोखिम प्रबंधन अपेक्षाएँ संप्रेषित करने चाहिए।

(vi) बोर्ड की चर्चाओं की गुणवत्ता और महत्वपूर्ण मामलों के लिए दिया गया समय

बोर्ड के सदस्यों को रणनीतिक और महत्वपूर्ण मामलों पर ध्यान देना चाहिए। विचार-विमर्श की गुणवत्ता, कार्यकारी प्रबंधन को प्रदान की गई चुनौती का स्तर और महत्वपूर्ण एजेंडा मदों के लिए आबंटित समय, अक्सर अपर्याप्त पाया जाता है। कई बार बड़ी संख्या में एजेंडा आइटम शामिल होते हैं, जो प्रस्तावों के उचित मूल्यांकन की अनुमति नहीं देते हैं। बोर्डों को भी एकजुट तरीके से काम करने की जरूरत है।

(vii) साइबर सुरक्षा और प्रौद्योगिकी में बोर्ड और वरिष्ठ प्रबंधन की भूमिका

आरबीआई ने बैंकों को, उनके निदेशक मंडल और वरिष्ठ नेतृत्व टीम को आईटी और प्रासंगिक साइबर सुरक्षा अवधारणाओं से परिचित कराने के लिए जागरूकता कार्यक्रम आयोजित करना अधिदेशित किया हुआ है। बोर्डों को, साइबर जोखिम को - इसके व्यापक प्रभाव के कारण - एक उद्यम जोखिम प्रबंधन मुद्दे के रूप में देखना शुरू करना चाहिए, न कि सिर्फ आईटी सुरक्षा मुद्दे के रूप में। प्रौद्योगिकी में निवेश का पर्याप्त स्तर सुनिश्चित किया जाना चाहिए। अपनी निगरानी भूमिका में, बोर्डों को समग्र साइबर सुरक्षा प्रबंधन की निगरानी करने की आवश्यकता है, जिसमें उपयुक्त जोखिम शमन रणनीतियाँ, प्रणालियाँ, प्रक्रियाएँ और नियंत्रण शामिल हैं। क्या, संस्थान के पास साइबर जोखिम को कम करने और होने वाले किसी भी नुकसान को कम करने के लिए उपयुक्त कौशल, संसाधन और दृष्टिकोण हैं? - यह भी देखने की जरूरत है।

(viii) व्यक्तियों का प्रभुत्व

यह सुनिश्चित करना महत्वपूर्ण है कि वित्तीय संस्थान बोर्ड द्वारा संचालित हैं और अंतत: व्यक्तियों का वर्चस्व नहीं होता है। अनुभव से पता चला है कि इसके अवांछनीय परिणाम होते हैं।

(ix) संबंधित पार्टी लेनदेन (आरपीटी) और कनेक्टेड लेंडिंग पर निगरानी

जहाँ, उनके प्रकटीकरण आदि सहित अनुचित आरपीटी की जांच करने के लिए विभिन्न विनियम मौजूद हैं, यह महत्वपूर्ण है कि बोर्ड और लेखा परीक्षा समितियां ऐसे मामलों पर कड़ी निगरानी रखें और संतोषजनक आश्वासन प्राप्त करें।

बोर्ड की रिपोर्ट में जोखिम संकेतकों का पता लगाना

एक बैंक के बोर्ड को अपनी प्रत्ययी जिम्मेदारियों को निभाने के लिए संक्षिप्त, सटीक और यथासमय रिपोर्ट की आवश्यकता होती है। मैं कुछ उदाहरणात्मक क्षेत्रों को सूचीबद्ध करना चाहता हूं जिनकी ओर निदेशकों का ध्यान जाना चाहिए:

- क्या बैंक की रणनीतिक योजना बैंक की परिस्थितियों के लिए यथार्थवादी है?
- क्या बैंक का कारोबार जोखिम उठाने की उसकी स्वीकृत जोखिम क्षमता के अनुरूप है?
- क्या प्रबंधन नियोजन प्रक्रिया में स्थापित लक्ष्यों को पूरा कर रहा है? यदि नहीं, तो क्यों?
- क्या आय, नियोजित बैंक रणनीतियों के कार्यान्वयन से, या अल्पकालिक आय उत्पन्न करने वाले लेन-देन - जो दीर्घकालिक जोखिम उत्पन्न करती है - से होती है ?
- क्या ऐसी नीतियां और प्रक्रियाएं मौजूद हैं जो हितों के टकराव, अंदरूनी धोखाधड़ी और दुर्व्यवहार से बचाती हैं?

- क्या बैंक के पास अपने जोखिम प्रोफाइल और कारोबारी रणनीतियों का समर्थन करने के लिए पर्याप्त पूंजी है?
- क्या वित्तीय रिपोर्ट और विवरण सही हैं, या बैंक की सही वित्तीय स्थिति को दर्शाते हैं?
- क्या बैंक की रणनीतियां उसकी भविष्य की जरूरतों और अपेक्षाओं के अनुरूप हैं?
- क्या बैंक मजबूत बुनियादी ढांचे को बनाए रखने और बढ़ती जरूरतों और चुनौतियों के अनुसार इसे स्केलेबल बनाने के लिए आईटी सिस्टम पर पर्याप्त खर्च कर रहा है?

निष्कर्ष

अब मैं निष्कर्ष पर आता हूँ। एक कुशल और जीवंत वित्तीय प्रणाली देश के आर्थिक विकास और सामाजिक कल्याण के लिए महत्वपूर्ण है। वित्तीय प्रणाली में अलग-अलग इकाइयों (प्लेयर्स) के इर्द-गिर्द अभिशासन ढांचा न केवल विभिन्न हितधारकों के लिए मूल्य निर्माण के संदर्भ में बल्कि व्यक्तिगत संस्थानों की जोखिम वहन-क्षमता और जोखिम संस्कृति पर बोर्ड की निगरानी सुनिश्चित करने में भी केंद्रीय भूमिका निभाता है।

प्रभावी आंतरिक सुरक्षा ऐसे संगठनों के निर्माण में मदद करेगी जो मजबूत, लचीला और अनुशासित हों; और सतत वृद्धि और ग्राहकों के विश्वास का लाभ उठा सकें। यह पर्यवेक्षी कार्रवाइयों और आसन्न प्रतिष्ठा जोखिम - जो उल्लंघनों का पता चलने पर उत्पन्न होते हैं - को भी रोकेगा।

मुझे पूरी उम्मीद है कि इस संगोष्ठी की कार्यवाही आप सभी के लिए मूल्यवान साबित होगी और मुझे यह भी विश्वास है कि आप सभी उन संस्थानों में जिनसे आप जुड़े हुए हैं एक मजबूत अभिशासन संस्कृति का समर्थन करेंगे। मैं एक बार फिर काफराल को इस महत्वपूर्ण संगोष्ठी की मेजबानी करने और मुझे आपको संबोधित करने का अवसर देने के लिए धन्यवाद देता हूं।

सुरक्षित रहें! धन्यवाद!

आलेख

अर्थव्यवस्था की स्थिति

भारत पर आपूर्ति श्रृंखला के दबाव को मापना

बैंकों की ब्याज दरों में मौद्रिक संचरण: बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली के प्रभाव

फॉरवर्ड प्रीमियम को क्या प्रेरित करता है - एक विश्लेषणात्मक परिप्रेक्ष्य

उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का सुरक्षित भंडार: चालक, उद्देश्य और निहितार्थ

शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटलीकरण: प्रसार और प्रकार

*अर्थव्यवस्था की स्थिति**

भारत संवत 2079 में प्रवेश कर रहा है, जो कई क्षेत्रों में आर्थिक गतिविधियों की गति के साथ-साथ महामारी की तीसरी लहर का भी गवाह रहा है। हालाँकि, ये लाभ भू-राजनीतिक शत्रुता से उत्पन्न विघटनकारी प्रसार-प्रभाव के कारण जोखिम में हैं - जैसा कि मुद्रास्फीति प्रिंटों, सख्त वित्तीय स्थितियों और पोर्टफोलियो बहिर्वाह के साथ-साथ व्यापारिक आघात की स्थिति से स्पष्ट होता है। भारत इन चुनौतियों का सामना बुनियादी ढांचे में सुधार और मजबूत बफर के साथ कर रहा है। भविष्य में सतत संवृद्धि बनाए रखने के लिए निजी निवेश में प्रोत्साहन एक महत्वपूर्ण पक्ष बना हुआ है जिसपर जोर देने की आवश्यकता है।

परिचय

वैश्विक अर्थव्यवस्था एक भू-राजनीतिक उथल-पुथल के दौर से गुजर रही है, जिसमें बढ़ी हुई अनिश्चितता के कारण दृष्टिकोण अस्पष्ट है। अवरुद्ध आपूर्ति और कमोडिटी - विशेष रूप से खाद्य और ऊर्जा – की बढ़ती कीमतों के कारण मुद्रास्फीति का दबाव बढ़ा गया है और इसके कारण केंद्रीय बैंकों के लिए नीतिगत संतुलन बनाना कठिन हो गया है। उभरती अर्थव्यवस्थाओं में पूंजी के बहिर्वाह और मुद्रा मूल्यह्रास के अलावा, विघटनकारी प्रसार-प्रभाव के कारण वित्तीय बाजार की स्थिति कठिन बनी हुई है। इन अस्थिर स्थितियों के मद्देनज़र, निवेशक युद्ध समाप्ति से जुड़ी सकारात्मक खबरों से जुड़े जोखिम के स्वरूप के विकल्पों को देखते हुए छिटपुट रूप से सुरक्षित-संपत्तियों के आश्रय की तलाश कर रहे हैं। नतीजतन, वित्तीय बाजार क्षुब्ध हैं।

भारत भी इन घटनाक्रमों से झटके महसूस कर रहा है। युद्ध और प्रतिशोधी प्रतिबंधों का नतीजा, मुद्रास्फीति प्रिंट और भुगतान संतुलन से जुड़ी गतिविधियों में पहले ही स्पष्ट है। बहरहाल, कुछ घरेलू कारक कुछ हद तक राहत प्रदान करते हैं। जैसे ही भारत *संवत* 2079[1] में प्रवेश करता है, तीसरी लहर खासा पीछे छूट गई लगती है और टीकाकरण कवरेज के विस्तार के साथ-साथ सभी प्रतिबंधों के हटने के कारण, आर्थिक गतिविधि गति पकड़ रही है। अर्थव्यवस्था के अधिकांश क्षेत्र महामारी-पूर्व के स्तर तक पहुंच रहे हैं या पार कर चुके हैं। विशेष रूप से, बैंक ऋण ने गति पकड़ ली है और रोजगार बाजार में तेजी आ रही है। यात्रा और आतिथ्य क्षेत्रों में तेजी आई है। निर्माण और रियल एस्टेट सेक्टर में भी तेजी दर्ज की गई है।

8 अप्रैल 2022 की मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का संकल्प भारत में मौद्रिक नीति के संचालन में एक महत्वपूर्ण मोड़ है। जैसा कि गवर्नर, श्री शक्तिकांत दास के वक्तव्य में उसी दिन कहा गया है, भू-राजनीतिक तनाव में तेज वृद्धि ने बाहरी और घरेलू परिदृश्य को काफी बदल दिया है। वैश्विक मुद्रास्फीति प्रमुख देशों में लक्ष्य से काफी ऊपर चल रही है और सभी भौगोलिक क्षेत्रों में उत्पादन पर काफी प्रतिकूल प्रभाव पड़ने की उम्मीद है। हाल के घटनाक्रमों और उभरते दृष्टिकोण को देखते हुए, एमपीसी ने नीतिगत दर को अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया। हालाँकि, कई उल्लेखनीय विशेषताएं इस यथास्थिति को अलग करती हैं। सबसे पहले, पूर्वानुमान - जो मौद्रिक नीति के मध्यवर्ती लक्ष्यों के रूप में कार्य करते हैं - में महत्वपूर्ण बदलाव आए हैं। फरवरी 2022 की स्थिति के सापेक्ष 2022-23 के लिए अनुमानित औसत मुद्रास्फीति में 120 आधार अंकों (5.7 प्रतिशत तक) की वृद्धि हुई और संवृद्धि में 60 आधार अंकों (7.2 प्रतिशत तक) की कमी आई है जो भू-राजनीतिक संघर्ष के प्रभाव को दर्शाता है। दूसरा, इस दृष्टिकोण के अनुरूप, एमपीसी ने अपने उद्देश्यों के बीच मूल्य स्थिरता को पुन: प्राथमिकता दी "यह सुनिश्चित करने के लिए कि मुद्रास्फीति आगे चलकर संवृद्धि में सहायक होकर लक्ष्य के भीतर बनी रहे"। तीसरा, एमपीसी ने नरम रुख बनाए रखने लेकिन अनुमानों के साथ तालमेल बिठाने और नीतिगत उद्देश्यों के पुनर्क्रम में "नरम रुख को वापस लेने पर" ध्यान केंद्रित करने का

इस आलेख को शाहबाज खान, शशिधर एम. लोकरे, कुणाल प्रियदर्शी, राजीव जैन, विनीत कुमार श्रीवास्तव, बरखा गुप्ता, प्रियंका सचदेव, प्रशांत कुमार, ऋषभ कुमार, सक्षम सूद, सत्यम कुमार, दीपिका रावत, जिबिन जोस, सत्यार्थ सिंह, सुधांशु गोयल, युवराज कश्यप, आशीष संतोष खोब्रागड़े, शैलजा भाटिया, देब प्रसाद रथ और समीर रंजन बेहरा ने तैयार किया है। इस आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और जरूरी नहीं कि वे भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों को व्यक्त करते हों।

[1] हिन्दू नववर्ष।

फैसला किया। चौथा, आरबीआई ने खंड IV में निर्धारित एमपीसी के निर्णय को लागू करने के लिए मौद्रिक नीति की संचालन प्रक्रिया में नवीन परिशोधन की घोषणा की।

इससे पहले कि हम वैश्विक और घरेलू घटनाक्रमों की ओर मुड़ें, चिंता का एक क्षेत्र है- वर्तमान में प्रचंड गर्मी की लहर। देश के कई हिस्सों में तापमान अब तक का रिकॉर्ड तोड़ रहा है। पूरे देश ने पिछले 122 वर्षों में सबसे गर्म मार्च (औसत अधिकतम तापमान) देखा। भारत मौसम विज्ञान विभाग (आईएमडी) के अनुसार, माना जाता है कि यह बेमौसम घटना पश्चिमी भारत में प्रति-चक्रवातीय प्रवाह की अग्रिम शुरुआत और मध्य राज्यों में कम बारिश के कारण हुई है। आईएमडी ने भविष्यवाणी की है कि गर्मी की इन लहरों का अप्रैल के मध्य से आगे भी जारी रहने की संभावना है। इन बेमौसम उतार-चढ़ावों की बढ़ती आवृत्ति जलवायु परिवर्तन के प्रभाव को प्रकट करती है और कार्बन फुटप्रिंट्स में कमी और विकास रणनीतियों में प्रासंगिक जलवायु चर को एकीकृत करने की तात्कालिकता की ओर धाय दिलाती है।

इस पृष्ठभूमि में, शेष लेख को चार खंडों में संरचित किया गया है। खंड II वैश्विक अर्थव्यवस्था में तेजी से विकसित हो रहे घटनाक्रमों को शामिल करता है। घरेलू समष्टि आर्थिक स्थितियों का आकलन खंड III में किया गया है। खंड IV में भारत में वित्तीय स्थितियों को शामिल किया गया है, जबकि अंतिम खंड में समापन टिप्पणियाँ दी गई हैं।

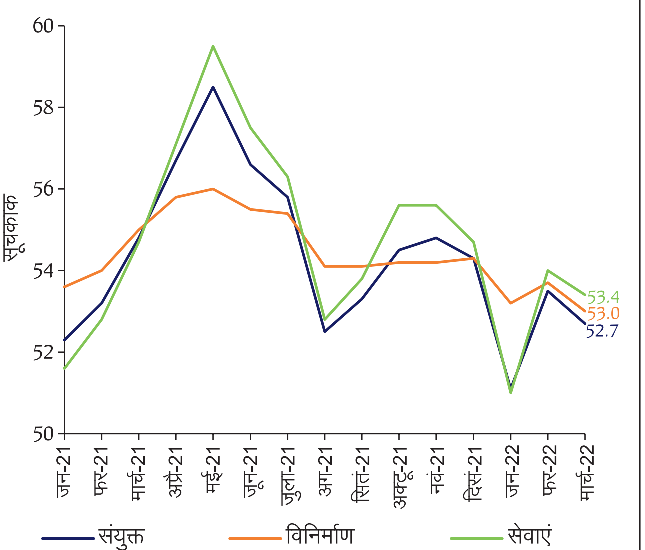
II. वैश्विक परिदृश्य

भू-राजनीतिक शत्रुता और उनके प्रभाव वैश्विक आर्थिक गतिविधियों पर भारी पड़ रहे हैं। अंतरराष्ट्रीय कमोडिटी की कीमतें, जो पहले से ही मांग-आपूर्ति असंतुलन के बीच ऊपर की ओर बढ़ रही थीं, मार्च 2022 की शुरुआत में अधिक हो गई और उसके बाद ऊंचे स्तरों पर अस्थिर बनी रहीं। उच्च पण्य कीमतों का संचरण दर्शाते हुए, कई उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में हेडलाइन मुद्रास्फीति नए रिकॉर्ड स्तरों तक और बढ़ गई, जिससे केंद्रीय बैंकों को संवृद्धि के प्रति बढ़ते जोखिमों के बावजूद उदार मौद्रिक नीति रुख अपनाने को मजबूर होना पड़ा।

17 मार्च 2022 को जारी अपने अंतरिम आर्थिक आउटलुक में ओईसीडी ने वैश्विक संवृद्धि में अपने दिसंबर के 4.5 प्रतिशत के पूर्वानुमान से 2022 में 1 प्रतिशत अंक की कमी का अनुमान लगाया है। यह अधोमुखी संशोधन मानता है कि संघर्ष के पहले दो हफ्तों में देखे गए कमोडिटी और वित्तीय बाजार के झटके कम से कम एक साल तक बने रहेंगे। इसी तरह की चिंताओं को दर्शाते हुए, व्यापार और विकास पर संयुक्त राष्ट्र सम्मेलन (अंकटाड) की व्यापार और विकास रिपोर्ट 24 मार्च 2022 को जारी की गई थी, जिसमें कहा गया था कि वैश्विक संवृद्धि 3.6 प्रतिशत[2] के अक्तूबर के पूर्वानुमान से 1 प्रतिशत अंक घटकर 2.6 प्रतिशत हो जाएगा जो लगभग यूएस $1 ट्रिलियन पूर्वनिश्चित आय की राशि के बराबर है। यह इस आकलन पर आधारित है कि प्रतिबंध और आपूर्ति शृंखला व्यवधान 2022 तक चलेगा भले ही युद्ध समाप्त हो जाए।

उच्च आवृत्ति संकेतकों के बीच, वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मार्च में एक महीने पहले 53.5 से घटकर 52.7 पर आ गया, जो भू-राजनीतिक तनाव और कोविड एवं आपूर्ति शृंखलाओं के कारण व्यवधानों में कमी का संकेत देता है (चार्ट 1)। सेवाओं और विनिर्माण दोनों पीएमआई कम हुए, बाद वाला 18 महीने के निचले स्तर पर आ गया, क्योंकि आउटपुट में

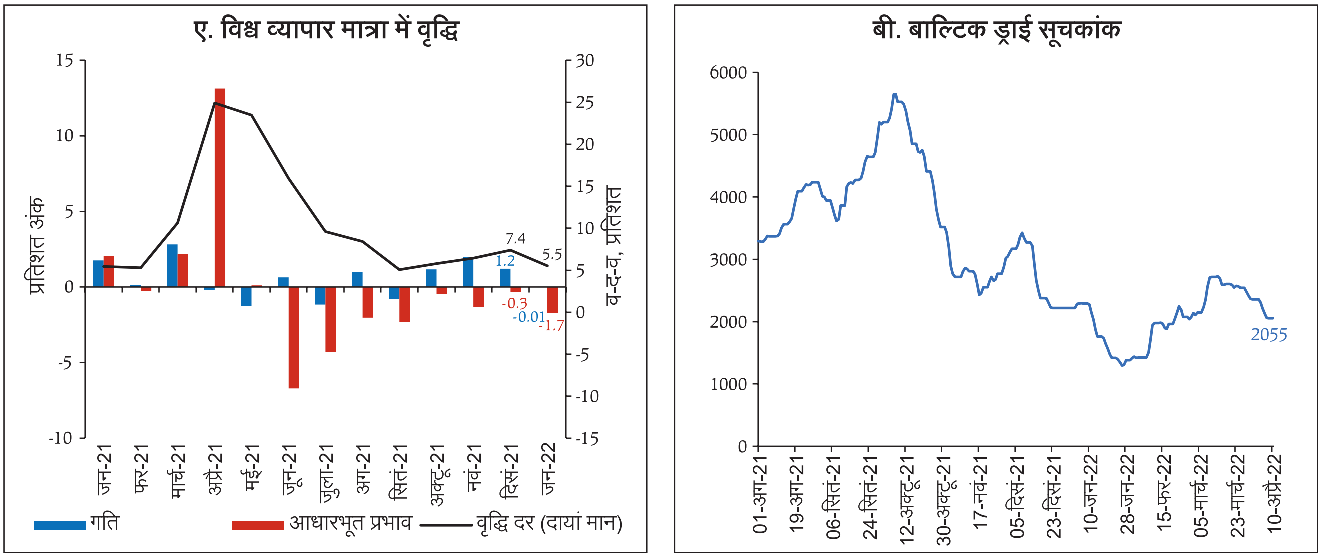
चार्ट 1: वैश्विक पीएमआई



स्रोत: आईएचएस मार्किट।

[2] अंकटाड का वैश्विक संवृद्धि अनुमान बाजार विनिमय दर पर स्थिर अमेरिकी डॉलर पर मापा जाता है, जबकि ओईसीडी का संवृद्धि अनुमान क्रय शक्ति समता भारित कुल पर है।

चार्ट 2: विश्व व्यापार और नौपरिवहन लागत



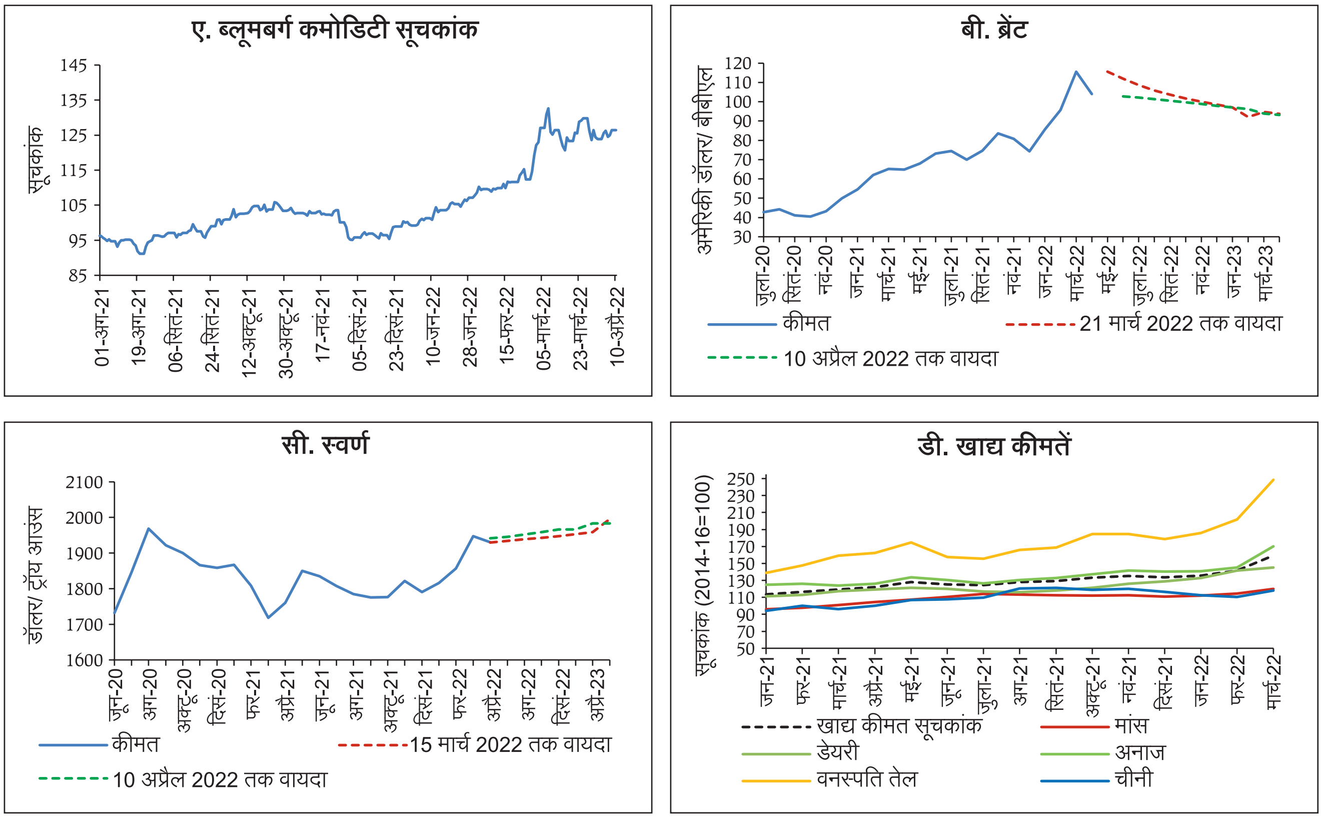
स्रोत: सीपीबी नीदरलैंड; और ब्लूमबर्ग।

वृद्धि और नए ऑर्डर धीमे हो गए जबकि नए निर्यात कारोबार में कमी आई। उत्तरी अमेरिका और यूरोप में स्थिति अच्छी रही जबकि चीन और रूस ने अपने समग्र पीएमआई में संकुचन दर्ज किया, बाद में मई 2020 के बाद से सबसे बड़ी गिरावट दर्ज की गई।

सीपीबी वर्ल्ड ट्रेड मॉनिटर का मासिक डेटा लगातार तीन महीनों की गति (चार्ट 2ए) के बाद जनवरी 2022 में विश्व व्यापार की मात्रा में 5.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की गिरावट की ओर इशारा करता है। कुल मिलाकर, चीन सहित उभरती अर्थव्यवस्थाओं ने आयात और निर्यात (-2.7 प्रतिशत और -1.5 प्रतिशत) दोनों में ऋणात्मक वृद्धि दर्ज की, लेकिन यूरो क्षेत्र में व्यापार में तेजी आई। अंकटाड ने एशिया- यूरोप समुद्री माल-ढुलाई मांग में 5-8 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान लगाया है, जो कीमतों के दबाव को और बढ़ा सकता है। ब्लैक सी-मेड अफ्रामैक्स और स्वेजमैक्स टैंकर माल भाड़ा दरों में 400 प्रतिशत की वृद्धि के शुरुआती संकेत पहले से ही दिखाई दे रहे हैं। बाल्टिक ड्राई इंडेक्स, जो मार्च 2022 में नए सिरे से आपूर्ति व्यवधानों के बीच उच्च बना रहा, अप्रैल में अब तक (10 अप्रैल तक) (चार्ट 2बी) कुछ हद तक कम हो गया है।

युद्ध-प्रेरित आपूर्ति झटके (चार्ट 3ए) के कारण चारों ओर कीमतों में बढ़ोतरी की वजह से ब्लूमबर्ग कमोडिटी इंडेक्स मार्च की शुरुआत में 8 साल के उच्च स्तर पर पहुंच गया। मार्च के मध्य से, हालांकि, यह दो-तरफा परिवर्तन दिख रहा है। मार्च के पहले सप्ताह में कच्चे तेल की कीमतें 14 साल के उच्चम स्तर 133 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल पर पहुंच गईं (चार्ट 3बी)। यद्यपि वे बाद में कम हो गईं लेकिन उच्च अस्थिरता बनी रही। अमेरिका द्वारा अपने रणनीतिक तेल भंडार से 180 मिलियन बैरल जारी करने की घोषणा ने मार्च के अंत तक लाभ सीमित कर दिया। ब्रेंट क्रूड की कीमतें 100 अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल से ऊपर कारोबार कर रही हैं, जो 2022 में अब तक (10 अप्रैल तक) 31.6 प्रतिशत की बढ़त दर्ज कर रही है। सुरक्षित आश्रय और मुद्रास्फीति से बचाव की अपील को देखते हुए, सोने की कीमतों में भी फरवरी के बाद से तेजी आई है। हालांकि मार्च के उत्तरार्ध में बॉन्ड यील्ड कम होने पर कीमतों में मजबूती आई, पीली धातु ने शुद्ध लाभ (चार्ट 3सी) के साथ महीने का अंत किया। बेस मेटल की कीमतों ने भी इसी तरह की प्रवृत्ति प्रदर्शित की, जिसमें निकल, एल्यूमीनियम और पैलेडियम - रूस-यूक्रेन के प्रमुख निर्यात - सबसे अधिक बढ़ रहे हैं। मार्च में एफएओ खाद्य मूल्य सूचकांक 159.3 पर रिकॉर्ड पर उच्चतम मासिक उछाल के

चार्ट 3: जिंस (कमोडिटी) और खाद्य की कीमतें



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

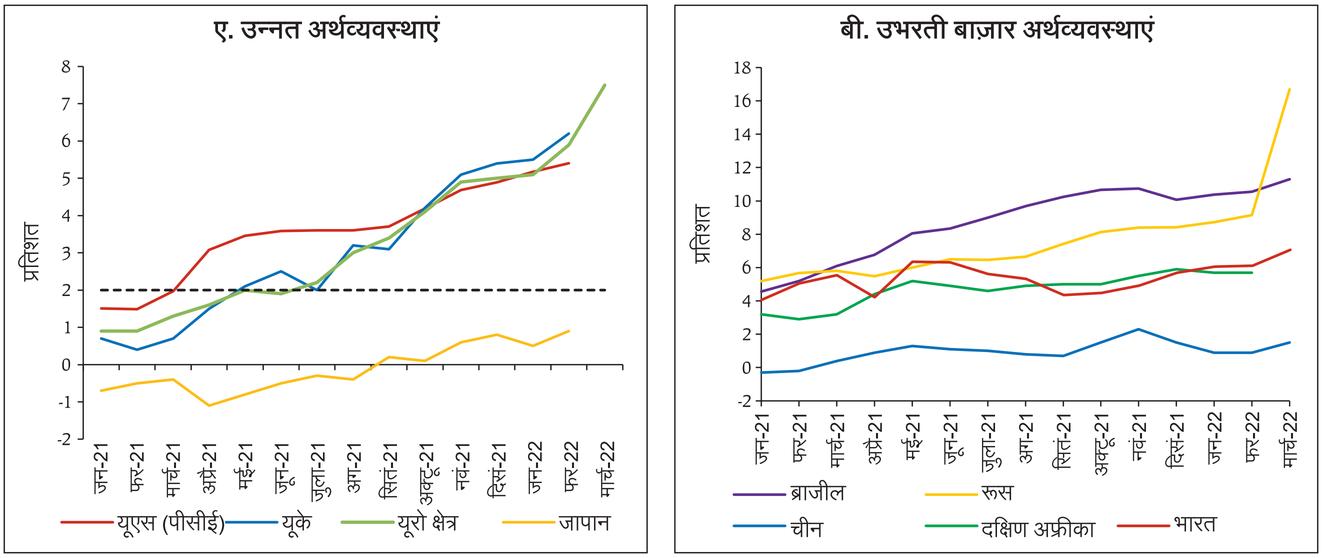
साथ अब तक के उच्चतम स्तर पर पहुंच गया। वृद्धि चारों ओर देखी गई, वनस्पति तेल और अनाज उप-सूचकांक अधिकतम गति (चार्ट 3डी) प्रदर्शित करते हैं।

मुद्रास्फीति लगातार बढ़ती जा रही है और अर्थव्यवस्थाओं में अधिक मजबूत और व्यापक हो रही है। चल रहे भू-राजनीतिक संकट और लंबे समय तक आपूर्ति में व्यवधान के डर ने मुद्रास्फीति के जोखिम को बढ़ा दिया है। तदनुसार, ओईसीडी ने वैश्विक मुद्रास्फीति के अनुमान को 2022 के लिए अपने दिसंबर के 4.2 प्रतिशत के अनुमान से लगभग 2.5 प्रतिशत अंक संशोधित किया है। यूरो क्षेत्र की मुद्रास्फीति मार्च में 7.5 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) के ऐतिहासिक उच्च स्तर पर पहुंच गई, जो फरवरी में 5.9 प्रतिशत थी, क्योंकि ऊर्जा और खाद्य कीमतों में युद्ध के कारण व्यवधानों (चार्ट 4ए) से तेजी आई थी। अमेरिकी व्यक्तिगत खपत व्यय (पीसीई) मुद्रास्फीति फरवरी में 6.4 प्रतिशत के नए रिकॉर्ड तक पहुंच गई, जो ऊर्जा और खाद्य कीमतों में वृद्धि को दर्शाती है। मूल पीसीई मुद्रास्फीति भी 39 साल के उच्च स्तर पर बनी रही। यूके में, मुद्रास्फीति ने फरवरी में 6.2 प्रतिशत का एक नया रिकॉर्ड बनाया, क्योंकि ऊर्जा, खाद्य और टिकाऊ वस्तुओं की बढ़ती कीमतों के कारण कीमतों का दबाव अधिक व्यापक हो गया। ब्रिक्स अर्थव्यवस्थाओं- ब्राजील में मार्च में मुद्रास्फीति 11.3 प्रतिशत पर लगातार सातवें महीने दोहरे अंकों में रही, जबकि चीन में यह तीन महीने के उच्च स्तर 1.5 प्रतिशत (चार्ट 4बी) पर पहुंच गई। रूस में, प्रतिबंधों और रूबल में तेज मूल्यह्रास के बाद, मुद्रास्फीति- 2015 के बाद पहली बार - फरवरी में 9.2 प्रतिशत से मार्च में 16.7 प्रतिशत के दोहरे अंकों के आंकड़े पर पहुंच गई।

विश्व स्तर पर, ऊर्जा की तीव्रता ने गिरावट का रुख दिखाया है, जिसका अर्थ है कि पिछले कुछ वर्षों में इसके उपयोग की दक्षता में वृद्धि हुई है (चार्ट 5ए) [3]। भारत की ऊर्जा गहनता में भी

[3] ऊर्जा की तीव्रता मापती है कि जीडीपी के प्रत्येक डॉलर का उत्पादन करने के लिए अर्थव्यवस्था कितनी कुशलता से ऊर्जा का उपयोग करती है।

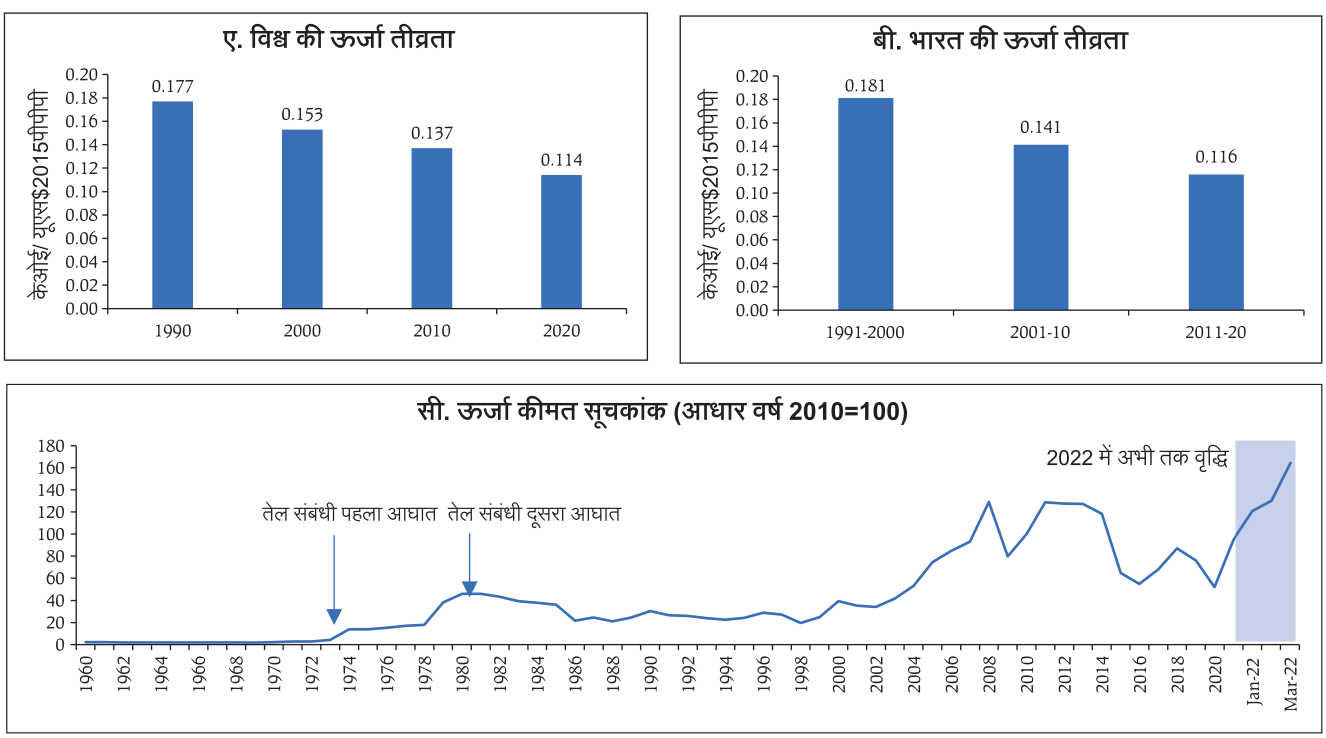
चार्ट 4: मुद्रास्फीति



स्रोत: ब्लूमबर्ग।

एक निरंतर गिरावट दर्ज की गई है, जिसका अर्थ है कि अन्य बातों के अतिरिक्त अर्थव्यवस्था के उत्पादन ढांचे में संरचनात्मक परिवर्तन चल रहे हैं (चार्ट 5बी)।

चार्ट 5: ऊर्जा तीव्रता में अंतर-स्थायी रुझान



टिप्पणी: केओई से तात्पर्य है: किलोग्राम तेल के समतुल्य।

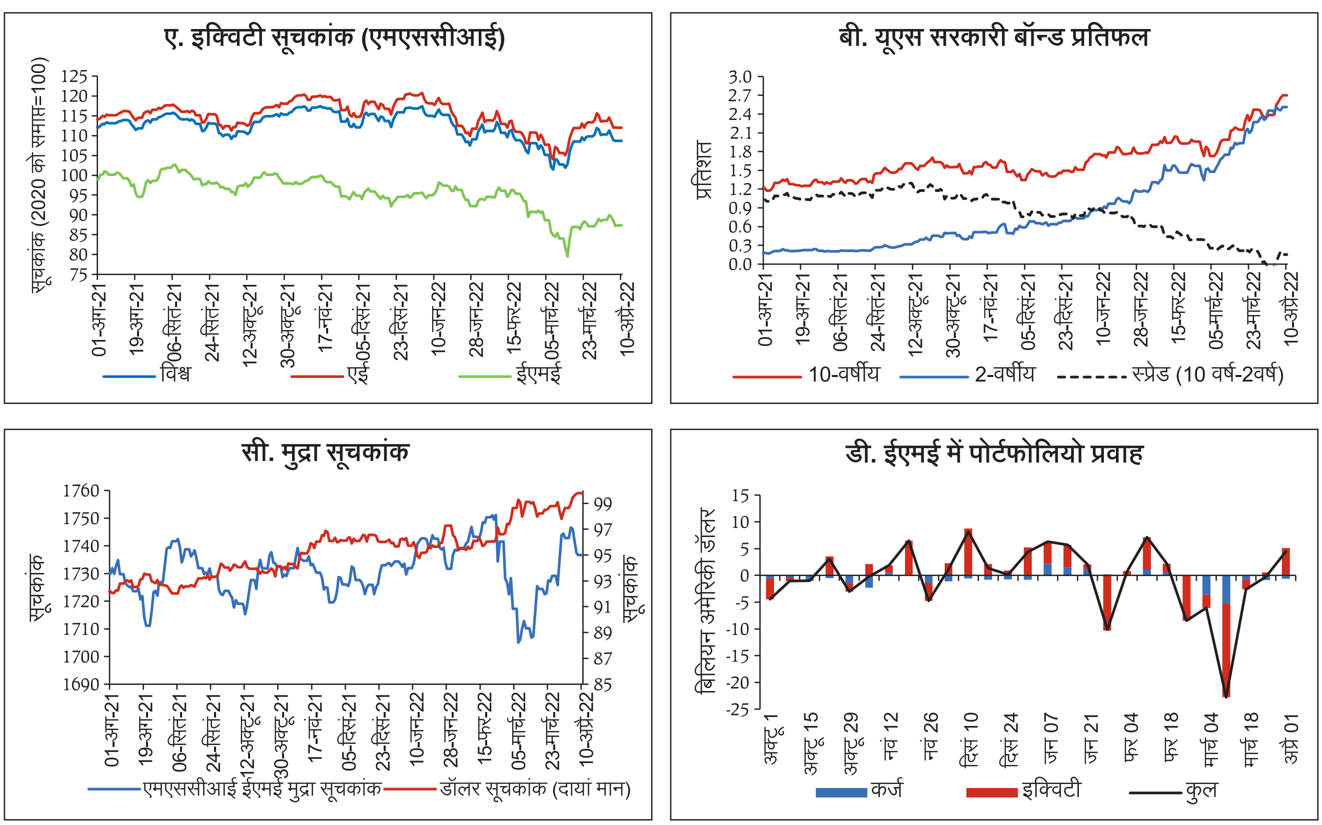
स्रोत: विश्व बैंक; और इनरडेटा।

वैश्विक वित्तीय बाजारों में उथल-पुथल की मार पड़ी क्योंकि युद्ध-प्रेरित अनिश्चितताओं और नीति के सामान्यीकरण ने निवेशकों को अनिश्चय में रखा। मार्च के मध्य तक वैश्विक इक्विटी बाजारों में गिरावट आई, लेकिन उन्होंने घाटे की भरपाई की और मार्च में 2 प्रतिशत का मासिक लाभ अर्जित किया (चार्ट 6ए)।, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) दोनों में अधिकांश स्टॉक इंडेक्स 2022 में अब तक (10 अप्रैल तक) ऋणात्मक प्रतिफल दे रहे हैं जिसके कारण एमएससीआई वर्ल्ड इक्विटी इंडेक्स साल-दर-साल आधार पर लाल रंग में है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के बीच, यूएस एसएंडपी स्टॉक इंडेक्स ने मार्च में शुद्ध लाभ के साथ समाप्ति दर्ज की क्योंकि उत्साहित आर्थिक डेटा और युद्धविराम आशावाद ने जोखिम लेने की भावनाओं को मजबूत किया और मार्च की शुरुआत में बिकवाली की भरपाई की। ईएमई शेयरों ने अपने एई समकक्षों से कम प्रदर्शन किया, चीनी स्टॉक सूचकांकों ने मार्च में सबसे खराब प्रदर्शन किया, क्योंकि विभिन्न शहरों और विनिर्माण सुविधाओं के बंद होने के बीच बढ़ते संक्रमणों ने वृद्धि की संभावनाओं को प्रभावित किया।

बांड बाजारों में, 10-वर्षीय अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल, जिसमें क्षणिक बढ़ोतरी हुई थी मार्च के मध्य से कम हो गया। तेजी से दर वृद्धि में बाजार मूल्य निर्धारण के कारण अल्पकालिक प्रतिफल में उछाल आया, जिससे 10-वर्ष से 2-वर्ष खंड (चार्ट 6बी) के प्रतिफल स्प्रेड में एक अल्पकालिक उलटफेर हुआ।

मुद्रा बाजारों में, अमेरिकी डॉलर ने मार्च के मध्य से दोतरफा परिवर्तन प्रदर्शित किया। बाजार की भावनाओं में उतार-चढ़ाव उच्च अस्थिरता (चार्ट 6सी) प्रदान कर सकता है। साथ ही, एमएससीआई इमर्जिंग मार्केट्स करेंसी इंडेक्स मार्च की पहली आधी अवधि में भारी गिरावट के बाद उपर चढ़ा जिसके कारण मुख्य रूप से कुछ प्रमुख कमोडिटी निर्यातकों की मुद्राओं में मजबूती आई और महीने के बाद के हिस्से में ईएमई (चार्ट 6डी) में पूंजी बहिर्वाह घटा।

चार्ट 6: वित्तीय बाज़ार

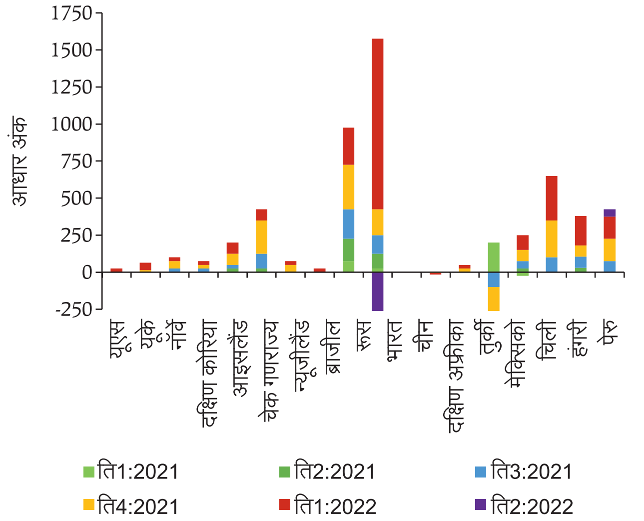


स्रोत: ब्लूमबर्ग; और आईआईएफ।

विश्व स्तर पर, अलग-अलग गति से मौद्रिक नीति कार्रवाइयों और नीतियों को प्रोत्साहन और सामान्यीकरण को समाप्त करने की ओर लक्षित किया गया है। मार्च 2018 की अपनी बैठक में यूएस फेड ने दिसंबर 2018 के बाद से अपनी पहली दर वृद्धि को प्रभावित किया, फेडरल फंड्स दर के लिए लक्ष्य सीमा को 25 आधार अंक (बीपीएस) बढ़ाकर 0.25-0.5 प्रतिशत कर दिया, जबकि बैलेंस शीट में कमी भी की। बैंक ऑफ इंग्लैंड ने मौद्रिक नीति को सख्त करना जारी रखा, मार्च में अपनी नीति दर में 25 बीपीएस की वृद्धि की – जो बेंचमार्क ब्याज दर को 0.75 प्रतिशत तक ले जाने वाली लगातार तीसरी वृद्धि थी। अन्य एई में, नोर्गेस बैंक ने 2021 में दो दर वृद्धि के बाद दरों में फिर से 25 बीपीएस की बढ़ोतरी की। ईएमई के बीच, ब्राजील ने अपनी नीतिगत दर को और 100 बीपीएस बढ़ा दिया, जिससे इसके सख्ती वाले चक्र के एक वर्ष में कुल संचयी वृद्धि 975 बीपीएस हो गई। दक्षिण अफ्रीका ने अपनी दर को लगातार तीसरी बार 25 बीपीएस तक बढ़ाया, नवंबर 2021 से कुल वृद्धि को बढ़ाकर 75 बीपीएस कर दिया। अन्य ईएमई में, चिली, हंगरी और मैक्सिको ने मार्च में अपनी बेंचमार्क दरों में क्रमशः 150 बीपीएस, 100 बीपीएस और 50 बीपीएस की वृद्धि की। दूसरी ओर, चीन और तुर्की ने मार्च में क्रमशः अपनी दूसरी और तीसरी लगातार बैठकों में यथास्थिति बनाए रखी। फरवरी के अंत में 10.5 प्रतिशत अंक की आपातकालीन दर में वृद्धि के बाद बैंक ऑफ रूस ने अपनी वित्तीय प्रणाली (चार्ट 7) में स्थिरीकरण के संकेतों के बाद 08 अप्रैल 2022 को एक अनिर्धारित बैठक में अपनी नीतिगत दर को 300 बीपीएस से घटाकर 17 प्रतिशत कर दिया।

वैश्विक परिदृश्य भू-राजनीतिक ताकतों के प्रसार-प्रभाव में बना हुआ है। आगे चलकर, उच्च अस्थिरता के कारण जोखिम से बचने की भावना ने वित्त बाजार में अस्थिरता पैदा की जिसका असर आर्थिक गतिविधि पर पड़ा। इसके अलावा, दबावग्रस्त आपूर्ति और वस्तुओं की कीमतों में सहवर्ती वृद्धि के कारण, मुद्रास्फीति के आंकड़े नई ऊंचाइयों पर पहुंच रहे हैं, इस प्रकार, नीति निर्माताओं के लिए उच्च ब्याज दरों के साथ संवृद्धि की गति को सुस्त किए बिना बढ़ रही मुद्रास्फीति के दबावों को कम करना मुश्किल कार्य बना हुआ है।

चार्ट 7: चुनिंदा देशों के केंद्रीय बैंकों की दर कार्रवाइयां



स्रोत: केंद्रीय बैंक वेबसाइट।

III. घरेलू घटनाक्रम

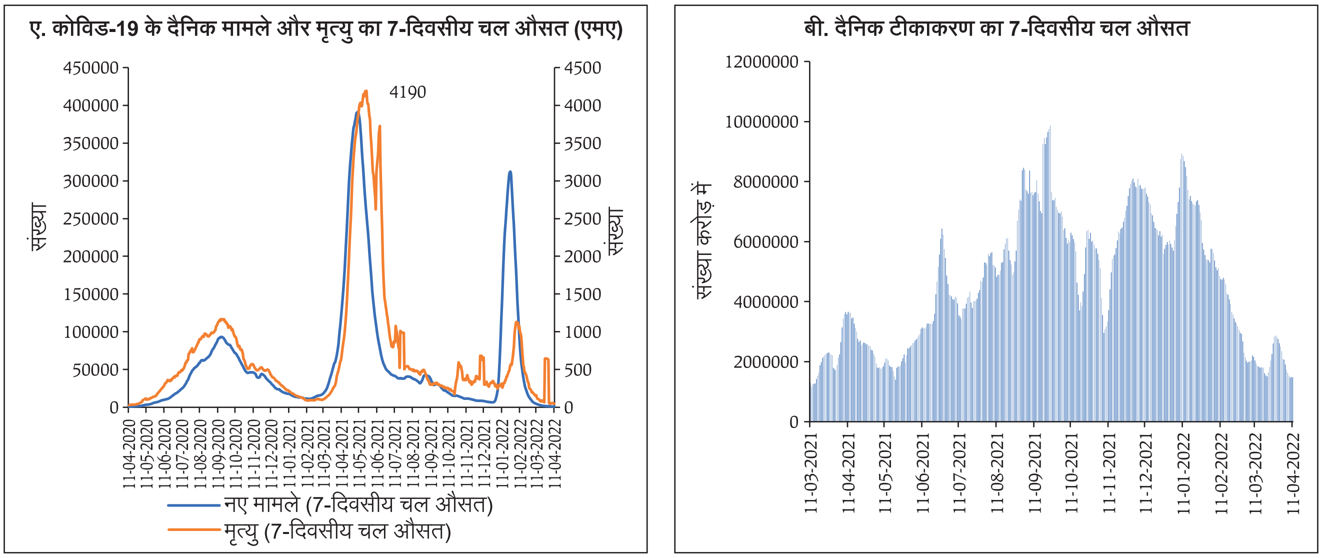
कोविड-19 संक्रमणों में तीव्र कमी और कामकाज के सामान्य तरीकों में आर्थिक गतिविधियाँ फिर से शुरू होने के कारण घरेलू समष्टि आर्थिक स्थितियों में सुधार होना शुरू हो गया है। 20 जनवरी 2022 (चार्ट 8ए) को 3.47 लाख के शिखर-स्तर से 11 अप्रैल 2022 को दैनिक संक्रमण गिरकर 861 हो गया । इसी अवधि के दौरान दैनिक पॉज़िटिविटी दर 17.94 प्रतिशत से घटकर 0.32 प्रतिशत हो गई।

84 प्रतिशत से अधिक वयस्क आबादी (80 करोड़) और 15-18 वर्ष आयु वर्ग के 3.9 करोड़ से अधिक बच्चों को पूरी तरह से टीका लगाया गया है, जबकि 12-14 वर्ष आयु वर्ग के 2.2 करोड़ बच्चों को पहली खुराक दी गई है। 11 अप्रैल 2022 (चार्ट 8बी) तक टीकाकरण की कुल खुराक 185 करोड़ को पार कर गई है । केंद्र सरकार ने 31 मार्च 2022 से फेस मास्क और हाथ की स्वच्छता [4] को छोड़कर, सभी कोविड-19 संबंधित प्रतिबंधों को हटा दिया है ।

मॉबिलिटी पूर्व-कोविड स्तरों से काफी ऊपर बनी हुई है। एक महीने पहले की तुलना में अप्रैल (11 अप्रैल 2022 तक) में सभी श्रेणियों में गुगल की मॉबिलिटी में सुधार हुआ, जो किराना, फार्मेसी

[4] *https://www.mha.gov.in/sites/default/files/ChiefSecretaries_23032022.pdf*

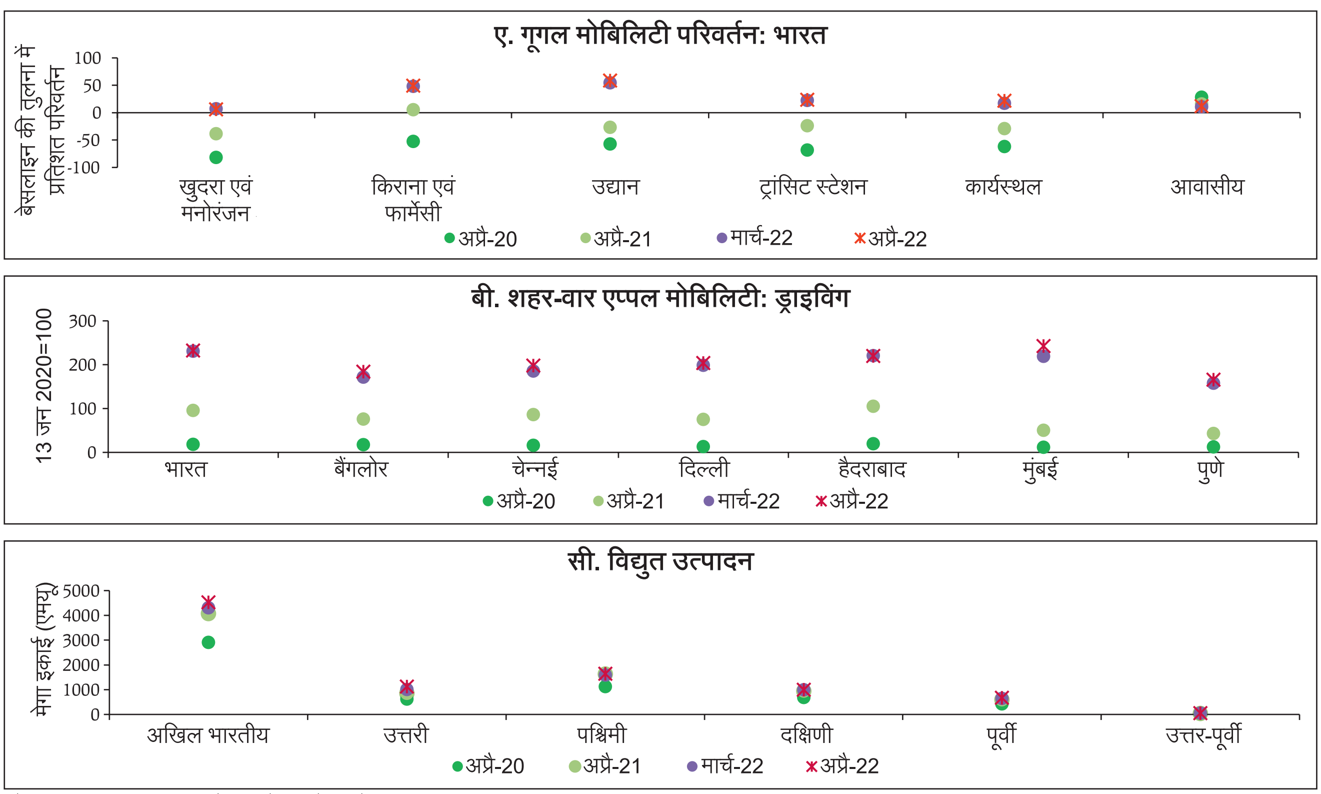
चार्ट 8: कोविड-19 के दैनिक मामले और टीकाकरण



स्रोत: स्वास्थ्य एवं परिवार कल्याण मंत्रालय (एमओएचएंडएफडब्ल्यू)।

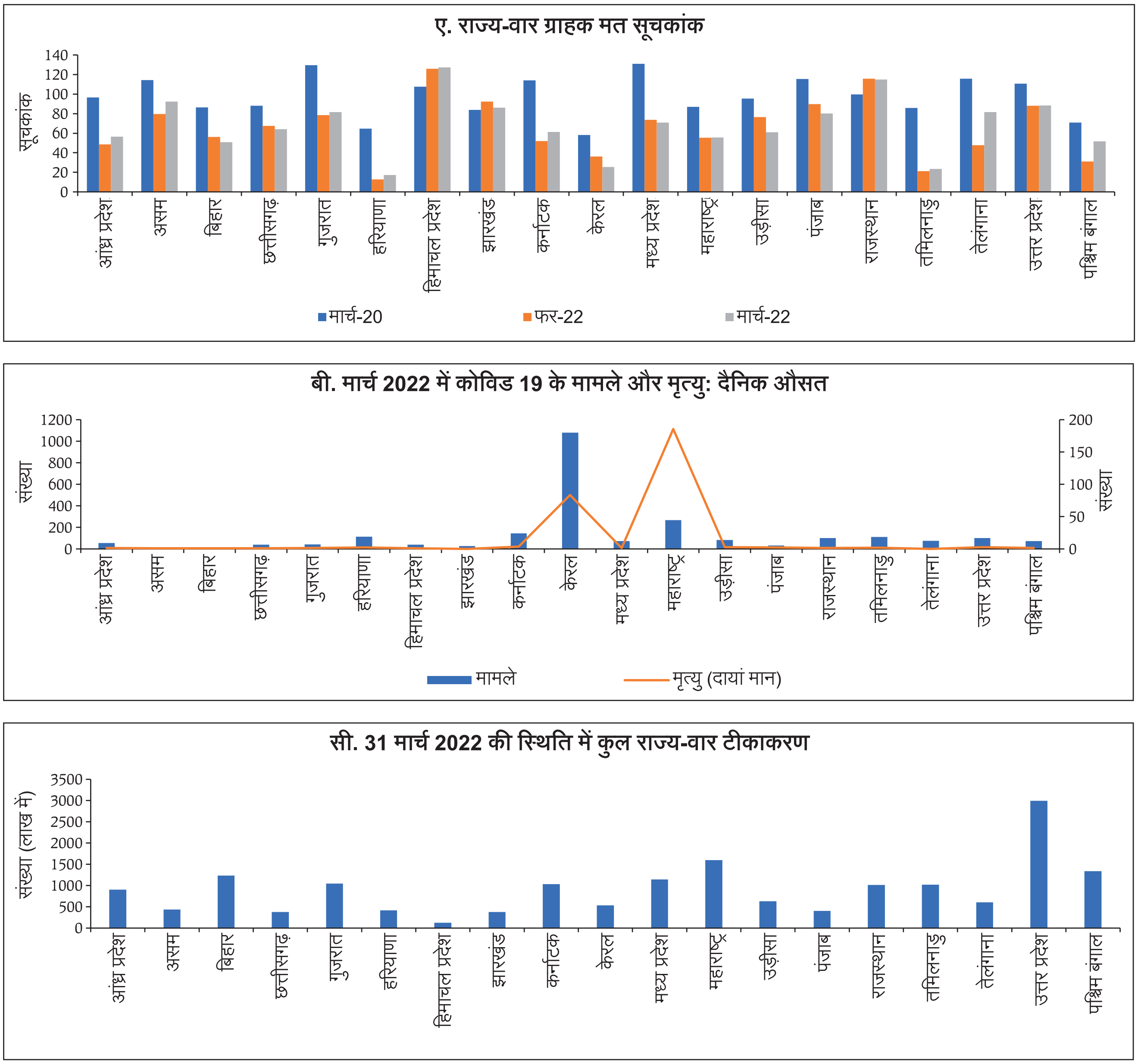
और पार्कों (चार्ट 9ए) के आधार पर 50 प्रतिशत से अधिक बढ़ गया। एपल मॉबिलिटी इंडेक्स ने भी अप्रैल (चार्ट 9बी) में मजबूत सुधार दर्ज किया। सेवा क्षेत्र के आउटलेट के खुलने के साथ, अप्रैल में सभी क्षेत्रों में बिजली उत्पादन में तेजी आई, जो पूर्व-महामारी स्तर और एक महीने पहले दर्ज किए गए स्तरों को पार कर गया (चार्ट 9सी)।

चार्ट 9: आर्थिक गतिविधि पर कोविड-19 की तीसरी लहर का प्रभाव



स्रोत: गूगल; सीईआईसी; और पीओएसओसीओ।

चार्ट 10: राज्य-वार ग्राहक मत और टीकाकरण



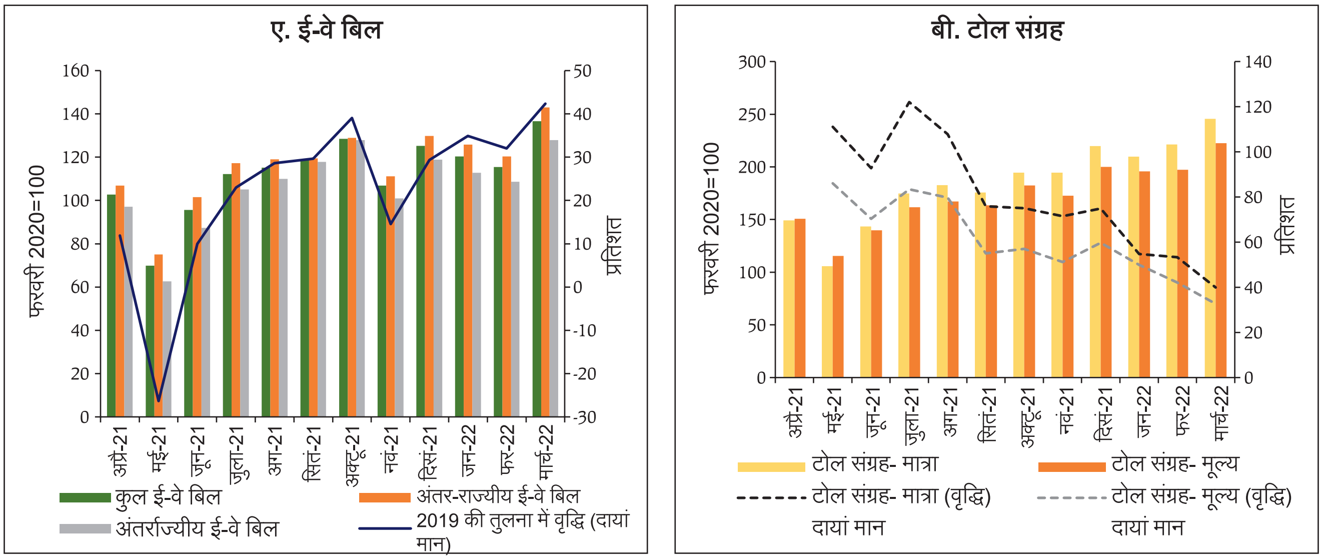
स्रोत: सीएमआईई।

इन घटनाक्रमों के परिणामस्वरूप, मार्च में अधिकांश राज्यों में उपभोक्ता के रुख में क्रमिक रूप से सुधार हुआ (चार्ट 10)।

कुल मांग

मार्च 2022 में ई-वे बिल 48 महीने के उच्च और महामारी पूर्व स्तर से 37 प्रतिशत से अधिक रिकॉर्ड करने के साथ, कुल मांग के संकेतक उपर आ गए। वृद्धि में इंट्रा-स्टेट ई-वे बिल (चार्ट 11 ए) सबसे आगे रहा। मार्च में टोल संग्रह लगातार चौथे महीने (चार्ट 11 बी) के लिए पूर्व-महामारी स्तर से दोगुना हो गया।

चार्ट 11: ई-वे बिल और टोल संग्रह



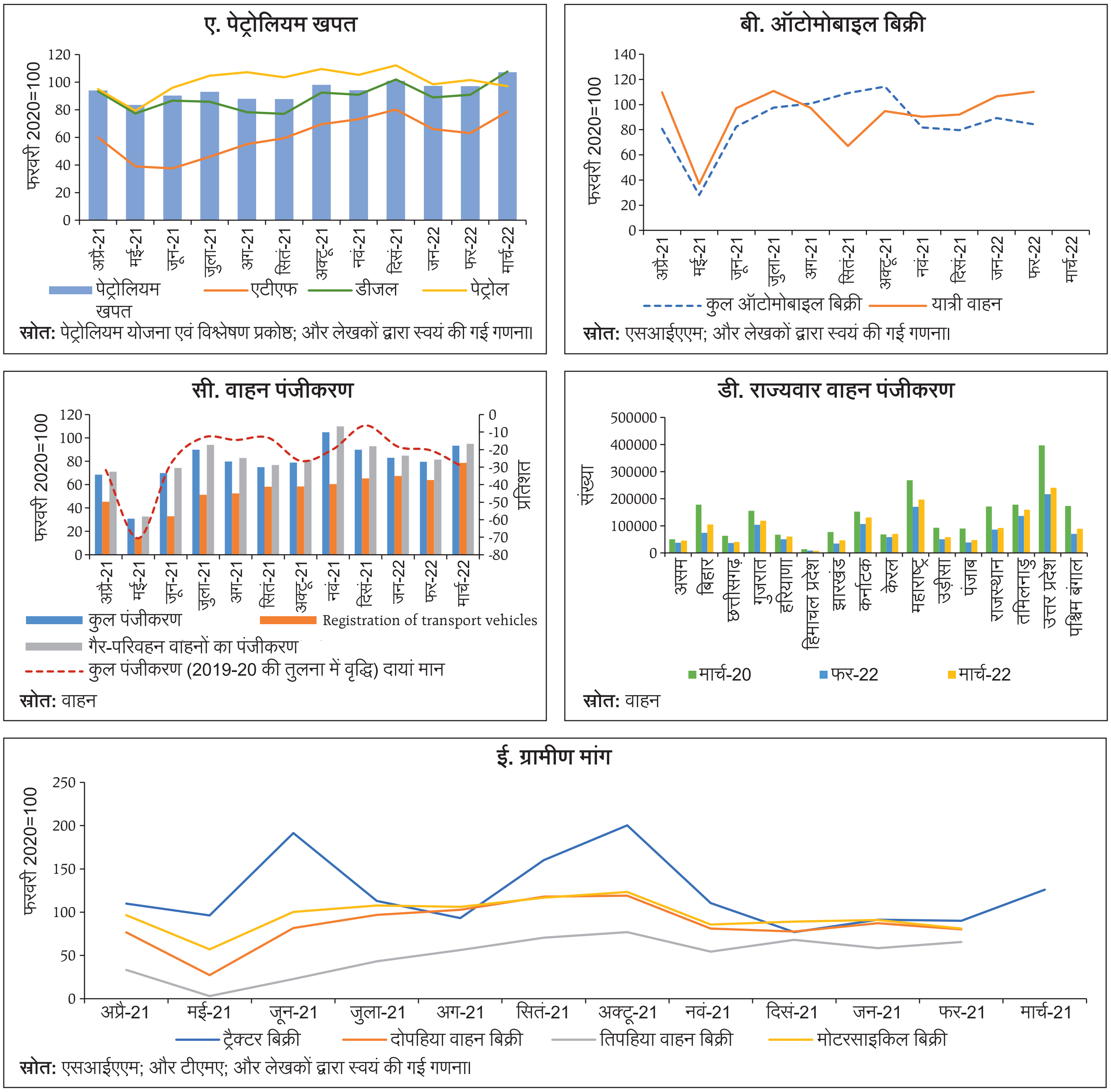
स्रोत: जीएसटीएन; भारतीय रिज़र्व बैंक; और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

कीमतों में बढ़ोतरी के बीच ईंधन की खपत में सुधार हुआ क्योंकि मांग में सुधार हुआ। विमानन टर्बाइन ईंधन (एटीएफ) और डीजल की खपत में क्रमिक रूप से सुधार हुआ। लेकिन उच्च ईंधन मुद्रास्फीति के कारण पेट्रोल की खपत में कमी आई (चार्ट 12ए)।

दोपहिया वाहनों की बिक्री में गिरावट के कारण मार्च में ऑटोमोबाइल की बिक्री कम रही, यहां तक कि मूल उपकरण निर्माताओं (ओईएम) से यात्री वाहनों के थोक प्रेषण में निरंतर मांग गति (चार्ट 12 बी) के साथ वृद्धि दर्ज की गई। उद्योग के विशेषज्ञों के अनुसार, वाणिज्यिक वाहनों की बिक्री सपाट रहने की उम्मीद है क्योंकि डीजल की कीमतों में बढ़ोतरी से मांग में कमी आ सकती है। परिवहन वाहनों के पंजीकरण में वृद्धि के कारण ऑटोमोबाइल की खुदरा बिक्री बढ़ी (चार्ट 12सी)। मार्च में वाहन पंजीकरण के मामले में महाराष्ट्र और उत्तर प्रदेश दो राज्य शीर्ष पर थे (चार्ट 12डी)। इलेक्ट्रिक वाहन हिस्सा अन्य क्षेत्रों से बेहतर प्रदर्शन कर रहा है, लेकिन नीकेल जैसे प्रमुख कच्चे माल की कमी से इलेक्ट्रिक वाहन (ईवी) बैटरी के लिए इनपुट लागत बढ़ने की उम्मीद है। इसी तरह, सेमीकंडक्टर चिप्स के उत्पादन में प्रयुक्त दुर्लभ-पृथ्वी धातुओं और नियॉन गैस की आपूर्ति व्यवधानों की चपेट में है। ग्रामीण मांग के भीतर, ट्रैक्टर की बिक्री मार्च 2022 में मजबूत क्रमिक वृद्धि दर्शाती है (चार्ट 12ई)।

सेंटर फॉर मॉनिटरिंग इंडियन इकोनॉमी (सीएमआईई) के घरेलू सर्वेक्षण के अनुसार, श्रम भागीदारी दर फरवरी में 39.9 प्रतिशत से गिरकर मार्च 2022 में 39.5 प्रतिशत हो गई। रोजगार दर (श्रमिक जनसंख्या अनुपात) में 20 आधार अंकों की गिरावट आई, लेकिन मार्च में बेरोजगारी दर गिरकर 7.6 प्रतिशत हो गई, जो एक महीने पहले 8.1 प्रतिशत थी। जबकि ग्रामीण क्षेत्रों में बेरोजगारी दर एक प्रतिशत से अधिक गिर गई, यह शहरी क्षेत्रों में बढ़ी (चार्ट 13 ए)। हालांकि अधिकांश राज्यों में फरवरी की तुलना में मार्च में रोजगार दरों में कमी देखी गई, गुजरात, महाराष्ट्र, हरियाणा और ओडिशा जैसे राज्यों ने उल्लेखनीय सुधार दिखाया

चार्ट 12: परिवहन क्षेत्र संकेतक

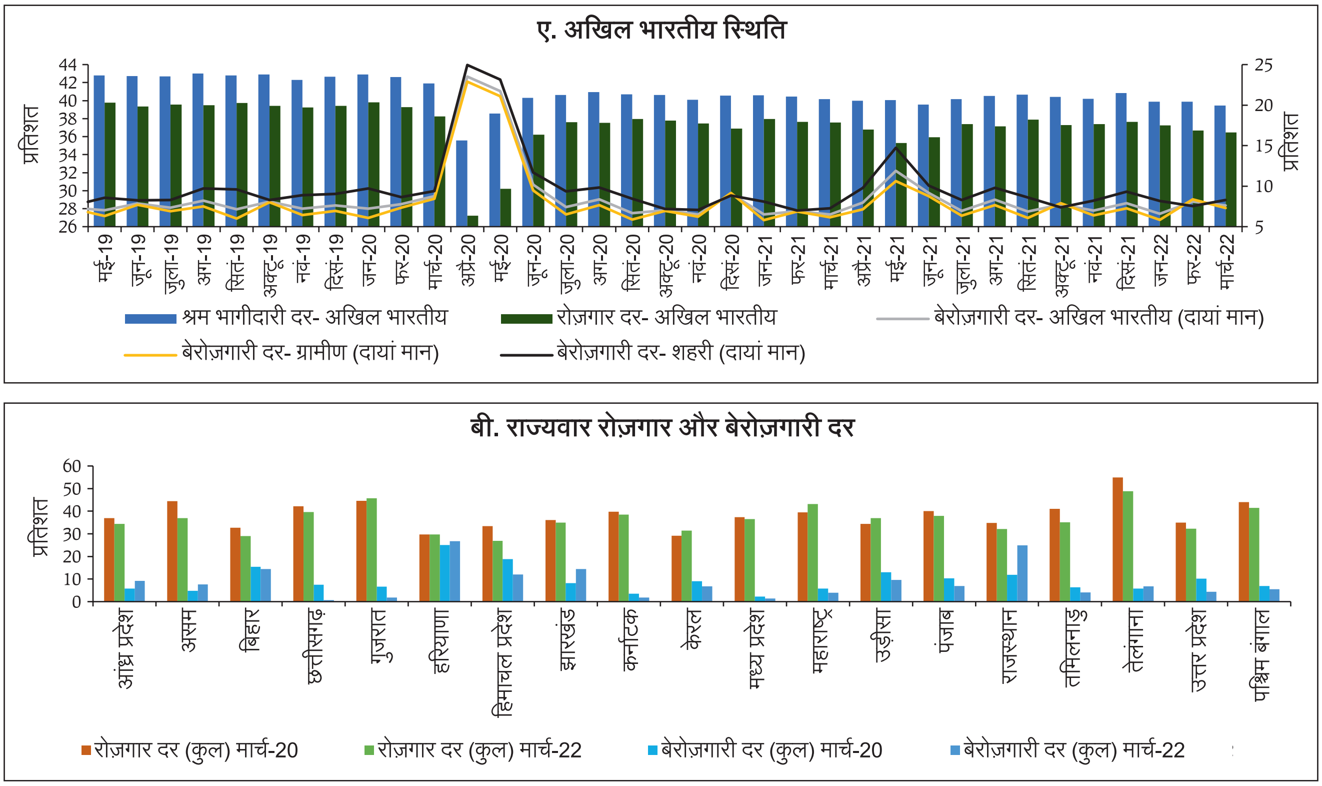


है और अपनी पूर्व-महामारी रोजगार दरों (चार्ट 13 बी) को पार कर लिया है।

सीएमआईई के रोजगार आंकड़े बताते हैं कि नियोजित श्रमिकों की कुल संख्या लगातार तीसरे महीने (चार्ट 14ए) में गिर गई। व्यवसाय की श्रेणी के अनुसार फरवरी से मार्च के बीच व्यवसायियों और वेतन भोगी श्रमिकों की संख्या में गिरावट आई, जबकि किसानों और छोटे व्यापारियों की संख्या में वृद्धि हुई। श्रम बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) कई राज्यों में महामारी से पहले के स्तर के करीब पहुंच गई है और कुछ में तो यह इससे भी आगे बढ़ गई है (चार्ट 14बी)।

पीएमआई बताते हैं कि मार्च में विनिर्माण क्षेत्र में रोजगार की स्थिति में सुधार हुआ, क्योंकि तीन महीने के संकुचन के बाद

चार्ट 13: रोज़गार, बेरोज़गारी, और श्रम भागीदारी दरें

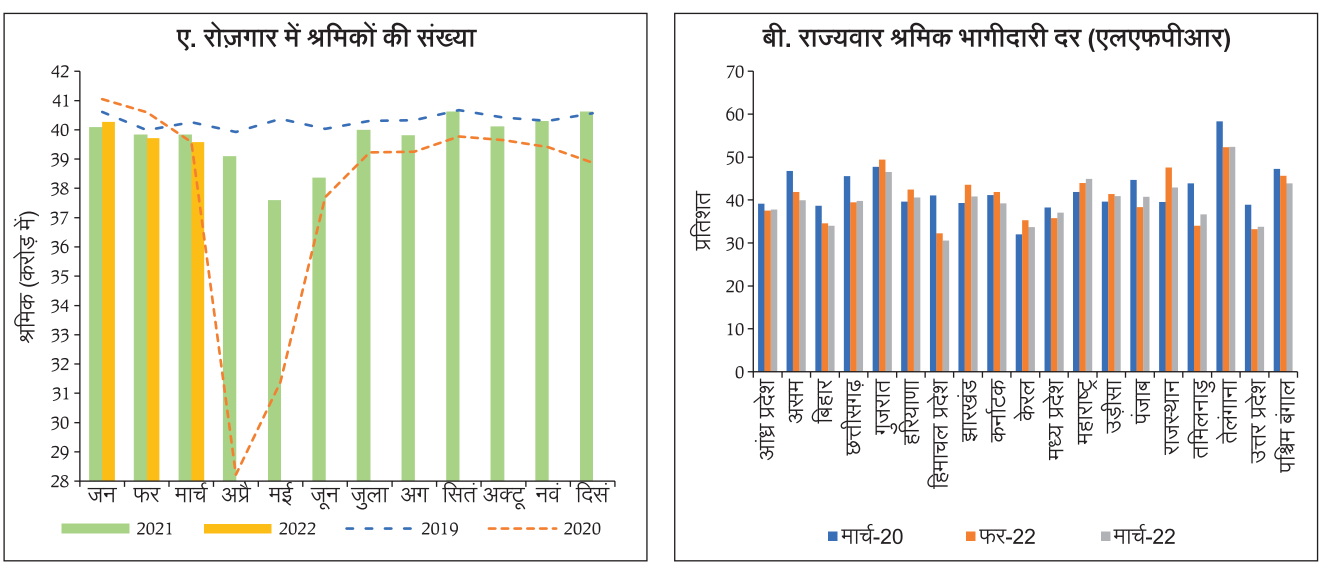


स्रोत: सीएमआईई।

सूचकांक ने विस्तार में प्रवेश किया। सेवा क्षेत्र के रोजगार के लिए पीएमआई में लगातार चार महीनों की गिरावट के बाद भी सुधार हुआ (चार्ट 15)।

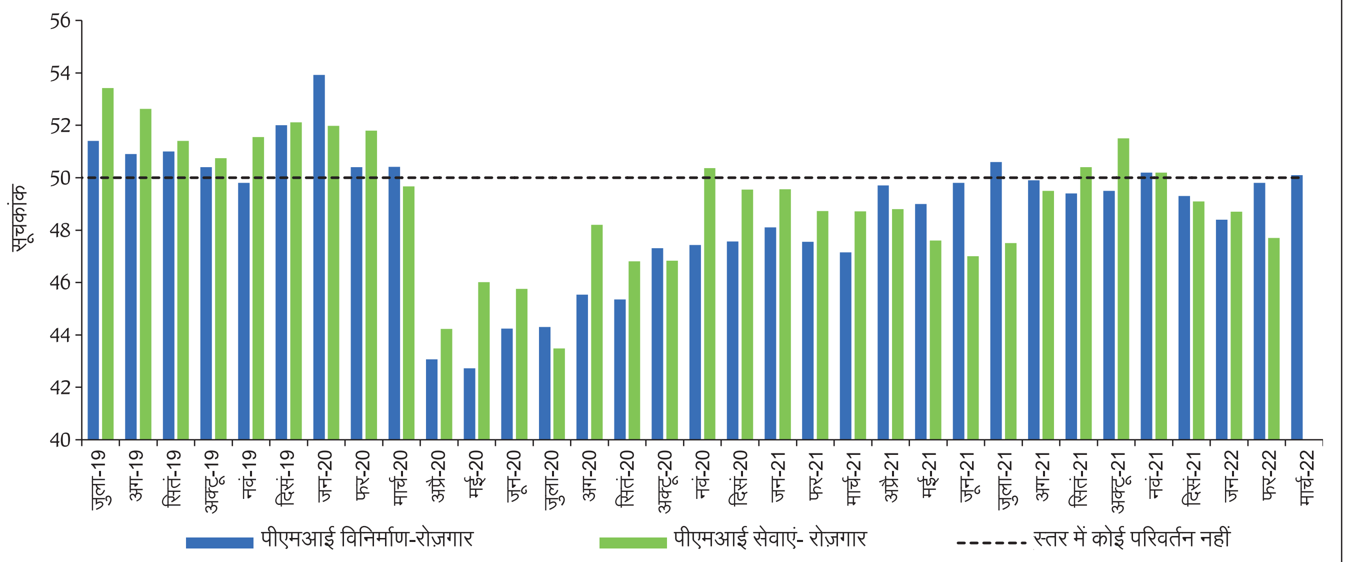
अप्रैल-सितंबर 2021 में सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय द्वारा आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) के नवीनतम उपलब्ध परिणाम श्रम बाजार पर महामारी की दो लहरों

चार्ट 14: रोज़गार में श्रमिकों की संख्या और एलएफपीआर



स्रोत: सीएमआईई।

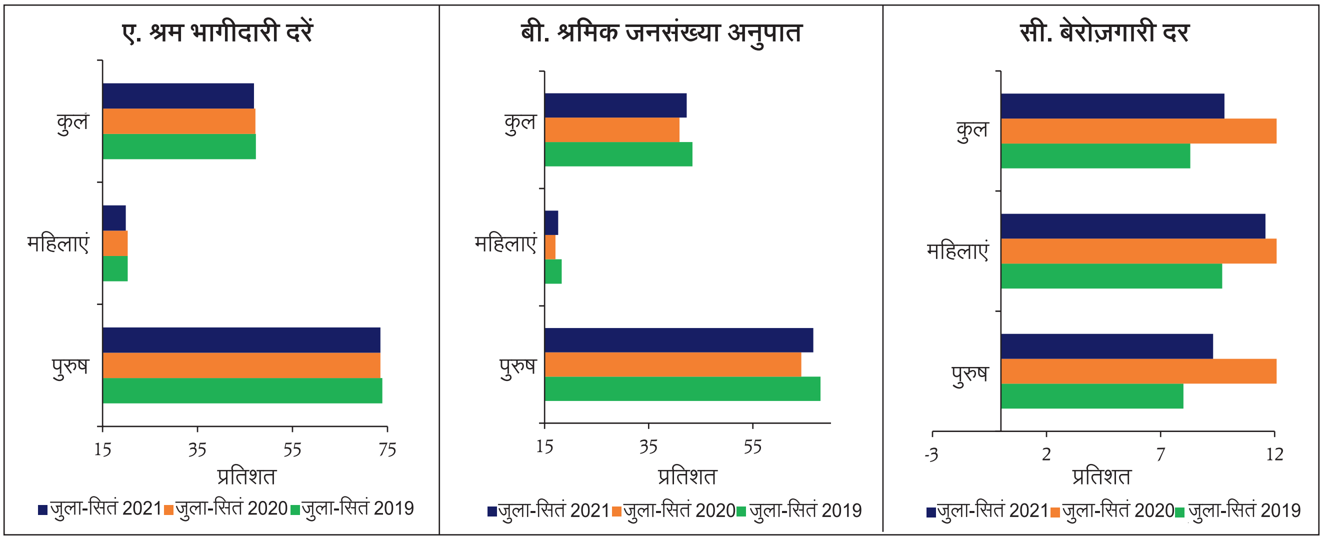
चार्ट 15: पीएमआई रोज़गार सूचकांक



स्रोत: आईएचएस मार्किट।

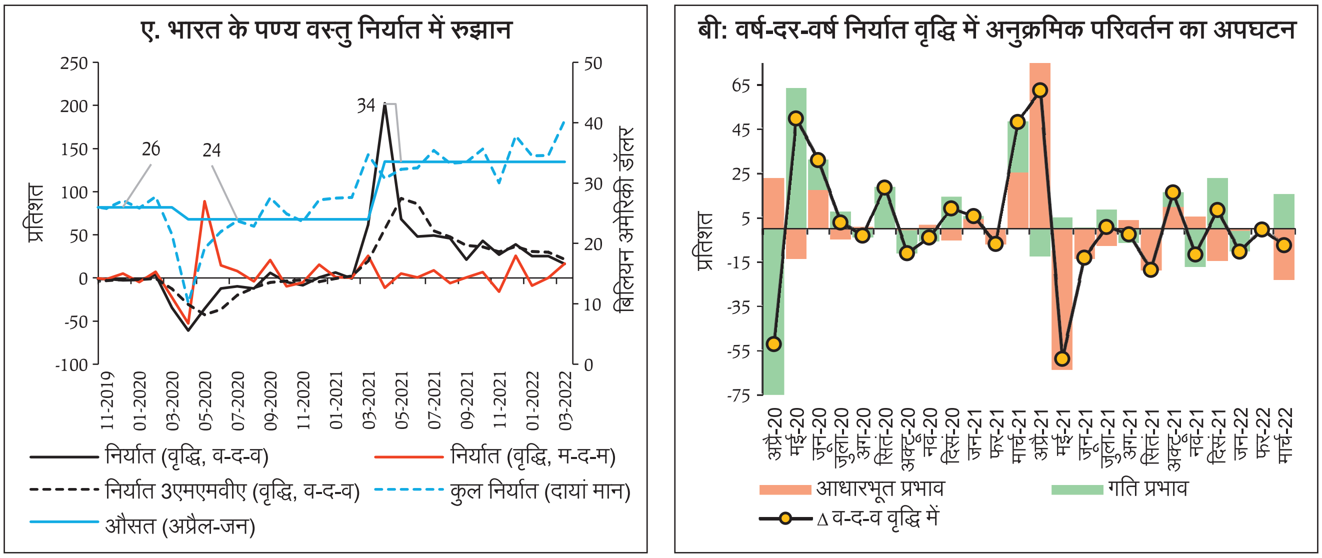
के प्रभाव कि पुष्टि करते हैं। 2019 और 2021 की जुलाई-सितंबर अवधि में श्रम भागीदारी दर (एलपीआर), श्रमिक जनसंख्या अनुपात (ड्ब्ल्यूआरआर) और बेरोजगारी दर (15 वर्ष और उससे अधिक की श्रेणी के लिए) जैसे प्रमुख श्रम बाजार संकेतकों की तुलना से पता चलता है कि श्रम बाजार में अच्छा सुधार हुआ है लेकिन सुधार कि गति धीमी है क्योंकि बेरोजगारी दर ऊंची बनी हुई है। श्रम भागीदारी और श्रमिक जनसंख्या अनुपात उनके पूर्व-कोविड सितंबर 2019 के स्तर से मामूली पीछे है। यद्यपि सभी संकेतक महिला श्रम बल के लिए बदतर हैं, महामारी का प्रभाव लिंगों पर समान रूप से खराब रहा है (चार्ट 16)। महामारी ने दुनिया भर में श्रम बाजार और उद्योग की गतिशीलता को महत्वपूर्ण रूप से बदल दिया है। जैसा कि उद्योग 4.0 [5] गति प्राप्त कर रहा है, जीडीपी

चार्ट 16: श्रम बाजार के संकेतक (तिमाही पीएलएफएस)



स्रोत: सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय द्वारा आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस)। यह शहरी क्षेत्रों में हर तिमाही किया जाता है।

चार्ट 17: भारत का पण्य वस्तु निर्यात - मार्च 2022

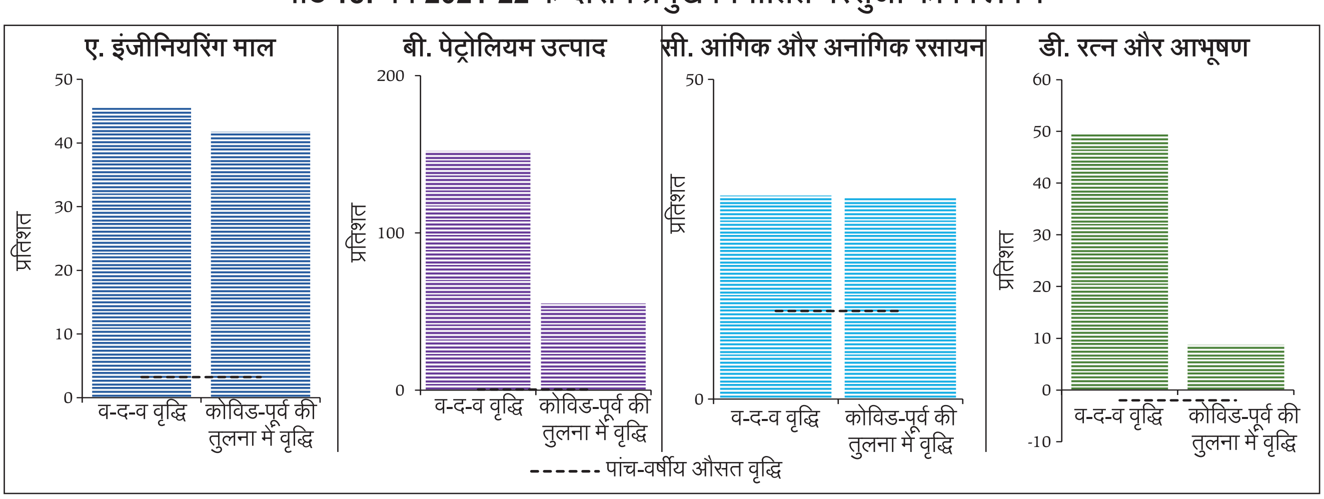


स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस; और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

(अनुबंध) में उत्पादकता और श्रम हिस्सेदारी पर रोबोटिक्स के प्रभाव की फिर से जांच की जानी चाहिए।

भारत का व्यापारिक निर्यात मार्च 2022 में 40.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर के मासिक ऐतिहासिक उच्च स्तर पर पहुंच गया, जो 2021-22 के लिए निर्धारित 400 बिलियन अमेरिकी डॉलर के लक्ष्य के मुकाबले पूरे वर्ष के लिए 417.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गया (चार्ट 17)। हाई-टेक सामान, भौगोलिक संकेतक (जीआई) उत्पादों के निर्यात के लिए उत्पाद विविधीकरण सहित कई पहल, निर्यात प्रोत्साहन योजनाओं जैसे निर्यात उत्पादों पर शुल्क और करों की छूट (आरओडीटीईपी) और राज्य और केंद्रीय करों और लेवी (आरओएससीटीएल) की छूट ने मजबूत निर्यात प्रदर्शन में योगदान दिया है। प्रमुख वस्तुओं, जैसे, इंजीनियरिंग सामान, पेट्रोलियम उत्पाद, रसायन और रत्न और आभूषण के निर्यात में, जो निर्यात के आधे से अधिक के लिए जिम्मेदार है, 2021-22 (चार्ट 18) के दौरान मजबूत विस्तार देखा गया।

चार्ट 18: वर्ष 2021-22 के दौरान प्रमुख निर्यातित वस्तुओं का विश्लेषण



स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस; और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

[5] उद्योग 4.0 विनिर्माण के स्मार्ट तरीके को संदर्भित करता है जो उत्पादकता बढ़ाने के लिए इंटरनेट ऑफ थिंग्स, क्लाउड कंप्यूटिंग, आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस और मशीन लर्निंग आदि की शक्ति का उपयोग करता है।

चार्ट 19: भारत का पण्य वस्तु निर्यात – निर्यात वृद्धि के लिए सापेक्षिक योगदान

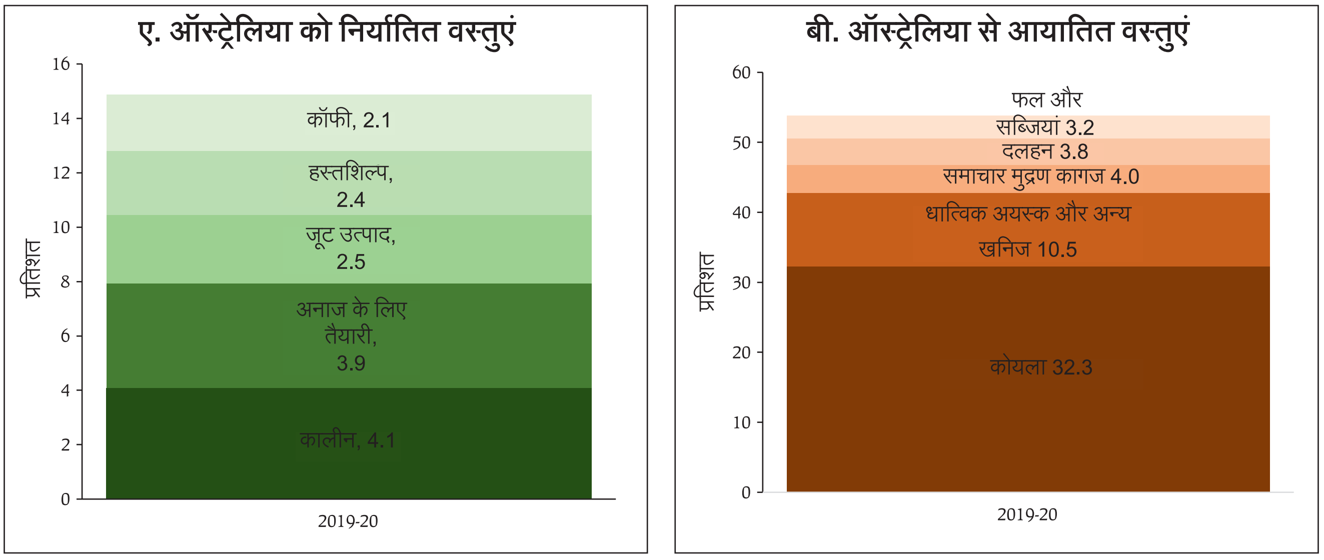
(मार्च 2021 की तुलना में मार्च 2022)

स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

10 प्रमुख कमोडिटी समूहों में से 8, जिनका निर्यात 70 प्रतिशत से अधिक है, ने एक साल पहले की तुलना में विस्तार दर्ज किया। पेट्रोलियम उत्पादों, इंजीनियरिंग वस्तुओं और रसायनों की बाहरी मांग ने निर्यात वृद्धि को बढ़ावा दिया (चार्ट 19)। 10.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर के इंजीनियरिंग सामान का निर्यात पहली बार 10 बिलियन अमेरिकी डॉलर को पार कर गया, जो ऑटोमोबाइल निर्यात के मजबूत शिपमेंट से सहायता प्राप्त है।

भारत ने 2 अप्रैल, 2022 को ऑस्ट्रेलिया के साथ आर्थिक सहयोग और व्यापार समझौते (ईसीटीए) पर हस्ताक्षर किए हैं, ताकि अगले पांच वर्षों में 2021 में यूएस $ 27.5 बिलियन से वस्तुओं और सेवाओं में द्विपक्षीय व्यापार को 45-50 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक बढ़ाया जा सके। ईसीटीए कपड़ा और परिधान, चमड़ा, और रत्न और आभूषण (चार्ट 20) में भारत की व्यापारिक निर्यात क्षमता को और मजबूत करने की उम्मीद है।

चार्ट 20: ऑस्ट्रेलिया के साथ भारत का पण्य निर्यात

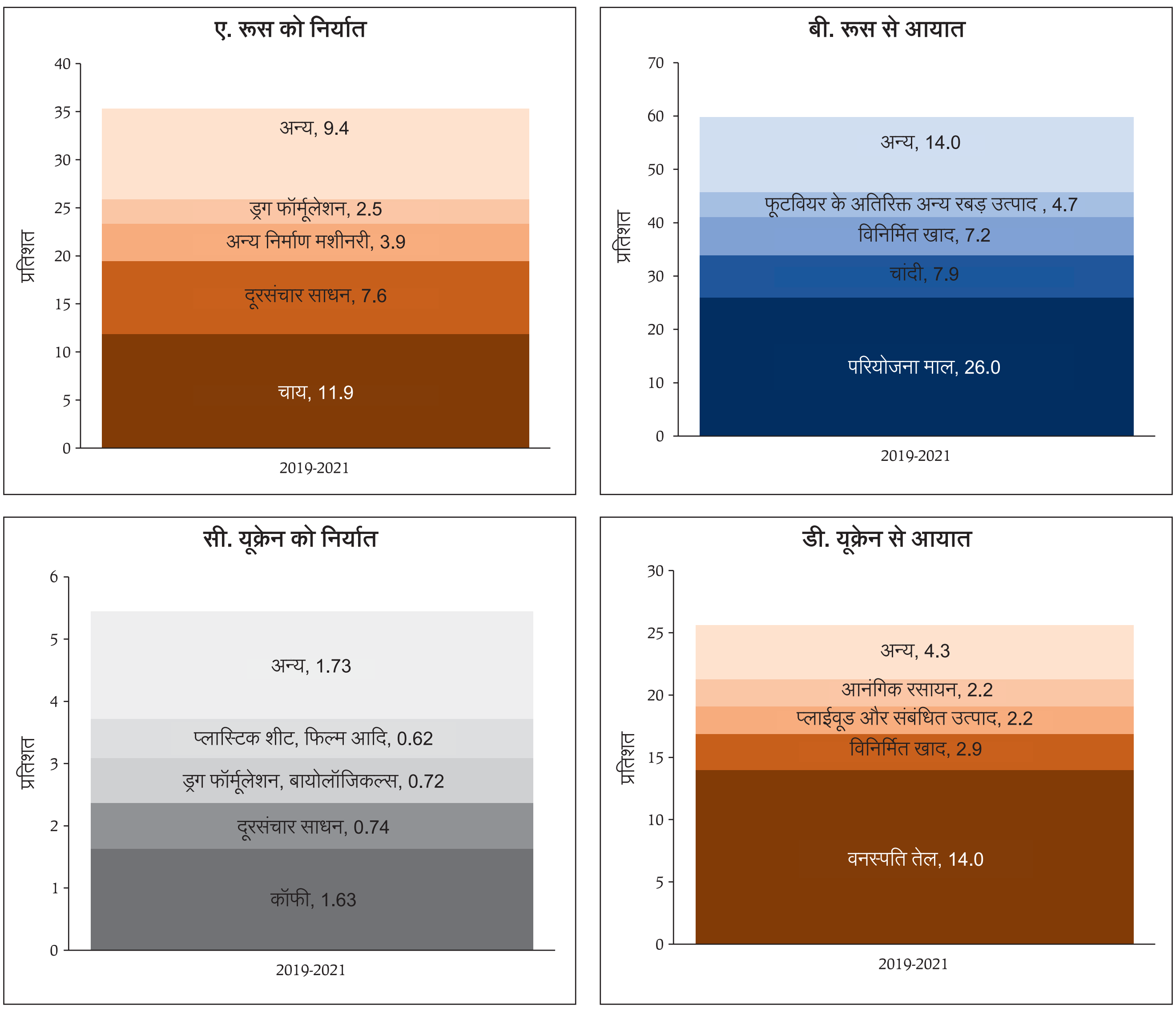


स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

रूस और यूक्रेन के लिए भारत का प्रत्यक्ष व्यापार जोखिम सीमित है - रूस का भारत के व्यापारिक निर्यात और आयात में क्रमशः 0.9 प्रतिशत और 1.5 प्रतिशत का योगदान है, जबकि भारत के निर्यात और आयात में यूक्रेन का हिस्सा क्रमशः 0.1 प्रतिशत और 0.5 प्रतिशत के बराबर है। रूस और यूक्रेन के बाजारों में भारत का व्यापार जोखिम कुछ वस्तुओं (चार्ट 21) तक सीमित है।

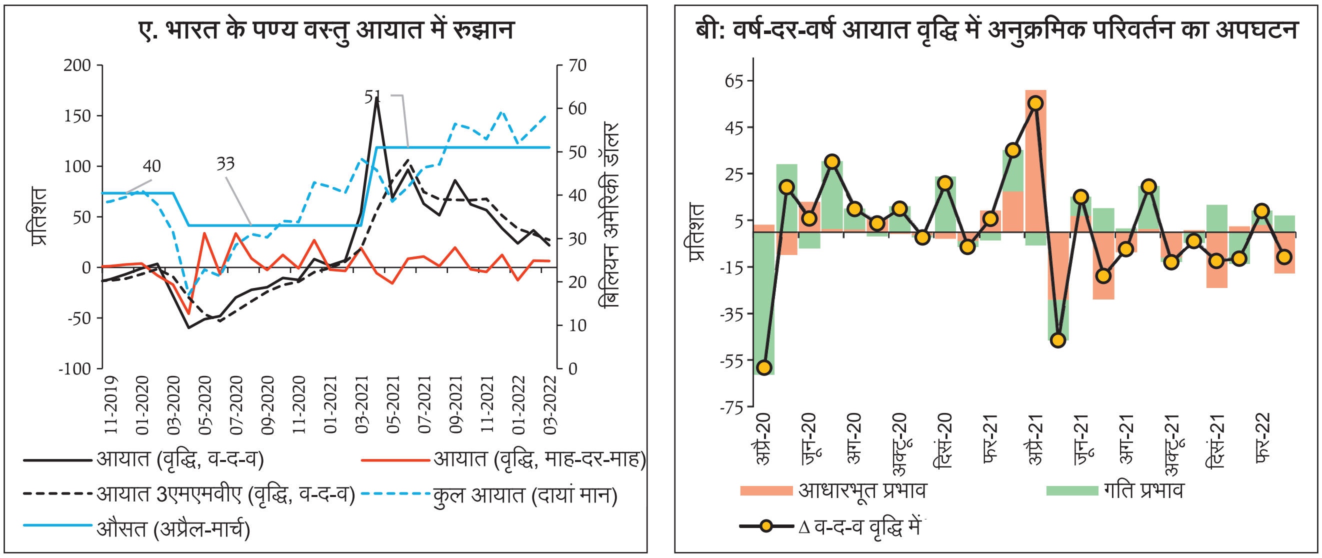
मार्च 2022 में 59.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर के व्यापारिक वस्तुओं का आयात लगातार सातवें महीने 50 बिलियन अमेरिकी डॉलर से ऊपर रहा और साल-दर-साल आधार पर 20 प्रतिशत से अधिक की वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट 22)।

चार्ट 21: रूस और यूक्रेन के साथ भारत का पण्य वस्तु व्यापार



स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

चार्ट 22: भारत का पण्य वस्तु आयात - मार्च 2022



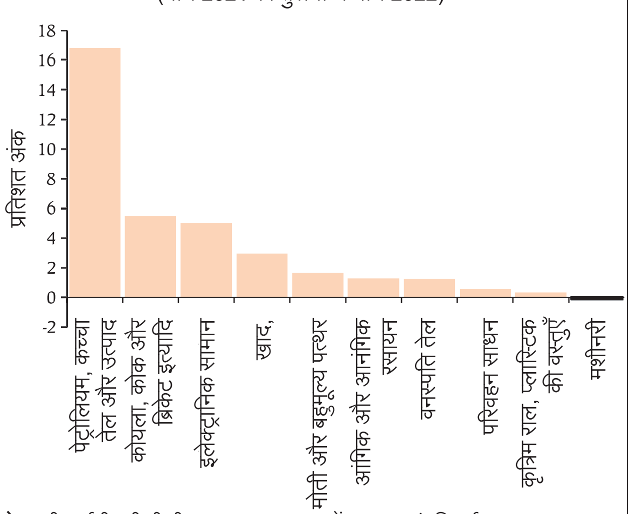
स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

कोयले और इलेक्ट्रॉनिक सामानों की उच्च मांग से प्रेरित थी (चार्ट 23)। एक साल पहले की तुलना में मार्च में तेल का आयात लगभग दोगुना हो गया, जो कच्चे तेल की कीमतों में सालाना 74.4 प्रतिशत की वृद्धि को दर्शाता है। सोने की कीमतों में क्रमिक वृद्धि के कारण मार्च 2022 में सोने के आयात में 8 महीने का न्यूनतम मूल्य 1 बिलियन अमेरिकी डॉलर दर्ज किया गया।

भारत का व्यापार घाटा मार्च 2022 में बढ़कर 18.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया, जो मार्च 2021 में 13.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर था; हालांकि, इसमें क्रमिक आधार पर नरमी आई। वार्षिक आधार पर, वाणिज्यिक व्यापार घाटा 2021-22 के दौरान एक साल पहले के 102.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर (चार्ट 24) के मुकाबले अब तक के उच्चतम स्तर 192.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर दर्ज किया गया।

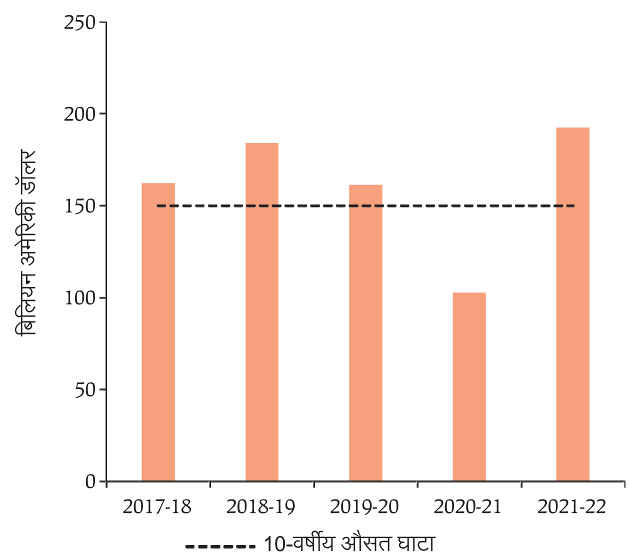
चार्ट 23: भारत का पण्य वस्तु आयात - आयात वस्तुओं के लिए सापेक्षिक योगदान

(मार्च 2021 *की तुलना* में मार्च 2022)



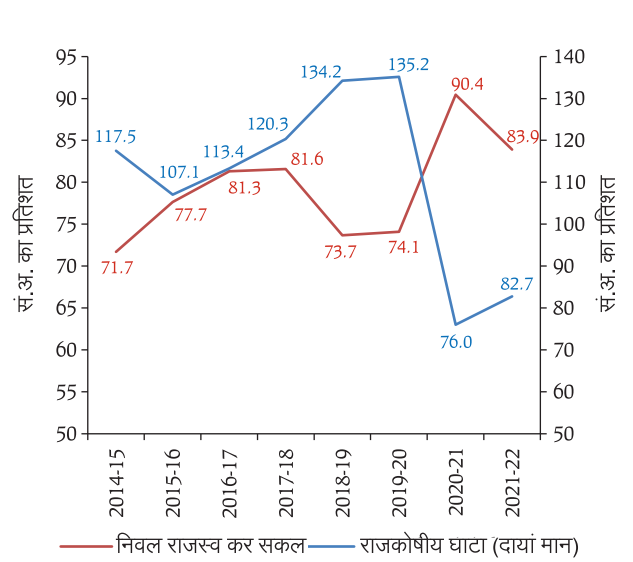
स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआइएस आर लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

चार्ट 24: भारत का पण्य वस्तु व्यापार



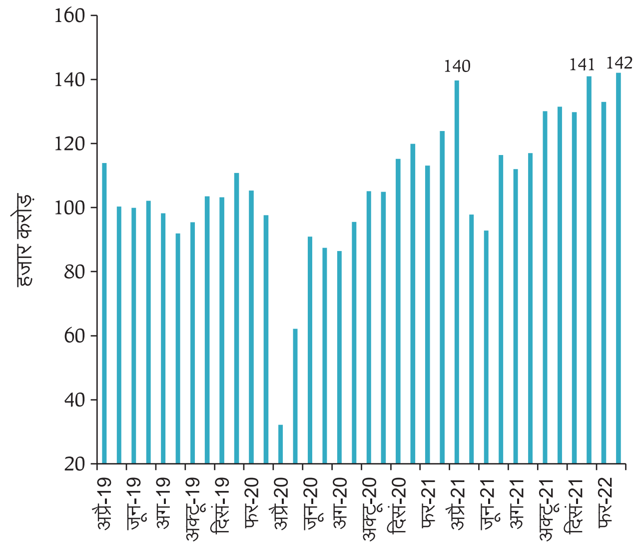
स्रोत: पीआईबी; डीजीसीआईएस और लेखकों द्वारा स्वयं की गई गणना।

चार्ट 25: राज्य सरकार की आय और व्यय में वृद्धि



स्रोत: भारत के महालेखा नियंत्रक, वित्त मंत्रालय।

चार्ट 26: मासिक जीएसटी राजस्व



स्रोत: पत्र सूचना कार्यालय (पीआईबी)।

अप्रैल-फरवरी 2021-22 के दौरान, केंद्र सरकार की वित्तीय स्थिति में पिछले वर्षों की प्रवृत्ति (चार्ट 25) की तुलना में सुधार हुआ है। नवीनतम उपलब्ध जानकारी के अनुसार, केंद्र सरकार का सकल कर राजस्व 2021-22 में बजट अनुमान से 4.9 लाख करोड़ रुपये से अधिक हो गया। अप्रैल-फरवरी 2021-22 के दौरान कुल व्यय में 2020-21 की तुलना में 11.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई, पूंजीगत व्यय और राजस्व व्यय में क्रमशः 19.7 प्रतिशत और 10.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। अप्रैल-फरवरी के दौरान, पूंजीगत परिव्यय (ऋण और अग्रिमों को छोड़कर पूंजीगत व्यय) में सालाना 61.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। आरई को पूरा करने के लिए, हालांकि, मार्च 2022 में पूंजीगत व्यय को सालाना 458.4 प्रतिशत बढ़ने की आवश्यकता होगी।

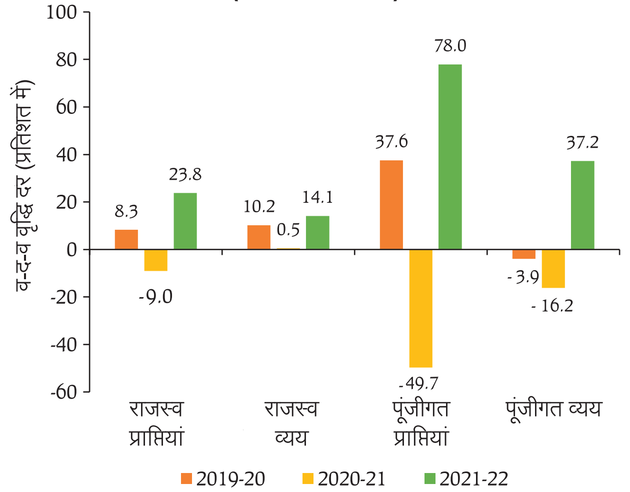
मार्च 2022 में, जीएसटी संग्रह ने ₹1.42 लाख करोड़ का सर्वकालिक उच्चता दर्ज की, जो जनवरी 2022 में प्राप्त ₹1.41 लाख करोड़ के पिछले उच्च स्तर को पार कर गया। इसके साथ, 2021-22 में औसत मासिक संग्रह ₹1.24 लाख करोड़ है और ति4:2021-22 में औसत मासिक संग्रह ₹1.39 लाख करोड़ (चार्ट 26) है।

राज्यों की राजस्व प्राप्तियों ने अप्रैल-जनवरी 2021-22 के दौरान 23.8 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि दर्ज की, जबकि एक साल पहले इसमें 9 प्रतिशत की गिरावट आई थी, और जनवरी 2020 के अपने पूर्व-महामारी के स्तर से आगे निकल गए हैं। कर (जीएसटी, बिक्री कर, और संघ के सकल करों में राज्यों की हिस्सेदारी सहित) और राज्यों के स्वयं के गैर-कर राजस्व दोनों में मजबूत वृद्धि से यह परिलक्षित हुआ था।[6] अप्रैल-जनवरी 2021-22 में केंद्र से राज्यों को सहायता अनुदान और योगदान में 8.8 प्रतिशत की गिरावट आई है। इसी तरह, राज्यों की पूंजीगत प्राप्तियों ने इसी अवधि के दौरान तेज वृद्धि दर्ज की, लेकिन उनके पूर्व-महामारी के स्तर से नीचे रही।

अप्रैल-जनवरी 2021-22 के दौरान राज्यों का राजस्व व्यय एक साल पहले की समान अवधि की तुलना में 14.1 प्रतिशत की दर से बढ़ा। अचानक गिरावट (एक साल पहले) के बाद अप्रैल-जनवरी 2021-22 के दौरान राज्यों के पूंजीगत व्यय में निरंतर वृद्धि, पूंजीगत निवेश के लिए केंद्र सरकार के प्रोत्साहन के संयोजन के साथ राजकोषीय गुणक के व्यापक प्रभावों के माध्यम से दीर्घकालिक विकास के लिए शुभ संकेत है (चार्ट 27)।

[6] **स्वयं के गैर-कर राजस्व** में ब्याज प्राप्तियां, लाभांश और लाभ, सामान्य सेवाएं, सामाजिक सेवाएं, वित्तीय सेवाएं और आर्थिक सेवाएं शामिल हैं।
गैर-कर राजस्व राज्य के अपने गैर-कर राजस्व और केंद्र से अनुदान और सहायता-योगदान का योग है।

चार्ट 27: राज्यों के राजस्व और व्यय में रुझान (अप्रैल-जनवरी)



टिप्पणी: आंकड़े 23 राज्यों से संबंधित हैं।
स्रोत: भारत के महालेखा नियंत्रक।

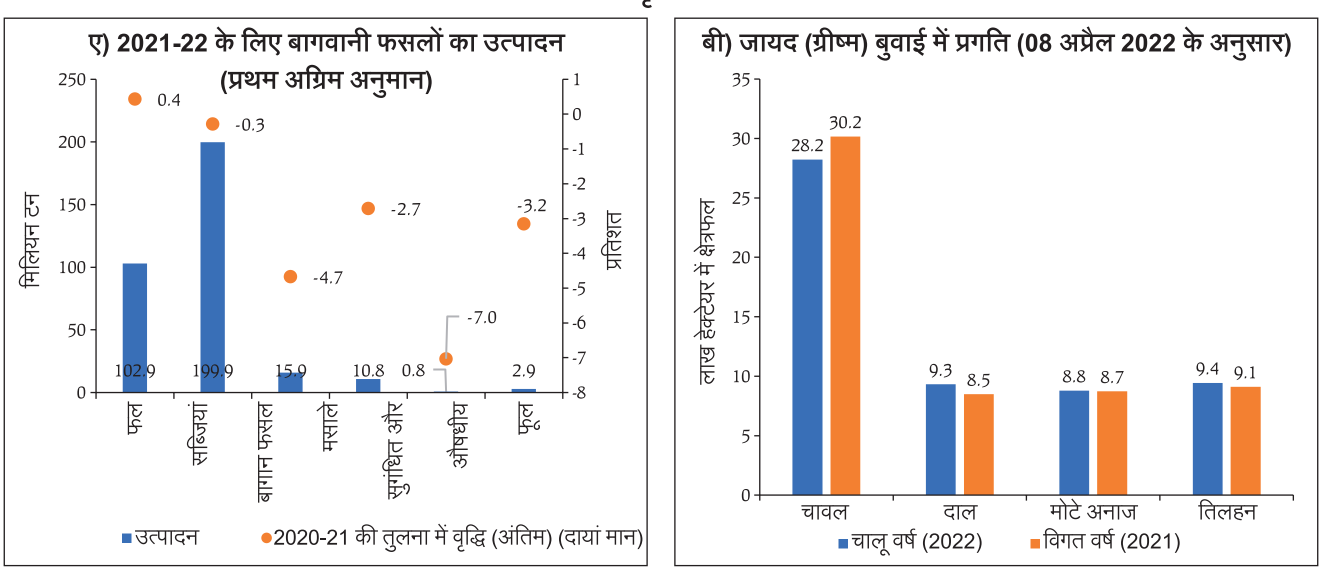
राजस्व और पूंजीगत प्राप्तियों में तेज वृद्धि, राजस्व व्यय में मामूली वृद्धि के साथ, अप्रैल-जनवरी 2021-22 के दौरान वर्ष-दर-वर्ष आधार पर सकल राजकोषीय घाटे और राजस्व घाटे दोनों में क्रमशः 7.2 प्रतिशत और 45.4 प्रतिशत की गिरावट आई। यह उल्लेखनीय है कि राज्य इस वर्ष अब तक अपने बजटीय सकल राजकोषीय घाटे से 33.3 प्रतिशत कम हैं, जिससे वित्तीय वर्ष के शेष भाग के दौरान व्यय में और वृद्धि गुंजाइश है।

कुल आपूर्ति

28 मार्च, 2022 को जारी पहले अग्रिम अनुमानों (एई) के अनुसार बागवानी उत्पादन 333.3 मिलियन टन से अधिक आंका गया था, जो पहले एई की तुलना में 2.0 प्रतिशत अधिक है और 2020-21 के अंतिम अनुमानों से मामूली कम है (चार्ट 28 ए) सब्जियों का उत्पादन - आलू (-4.6 प्रतिशत); और टमाटर (-4.2 प्रतिशत) - में गिरावट आई, जबकि रकबे में वृद्धि (17.9 प्रतिशत) के कारण प्याज उत्पादन में 16.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई। फलों का उत्पादन भी 2020-21 में मामूली रूप से बढ़ा।

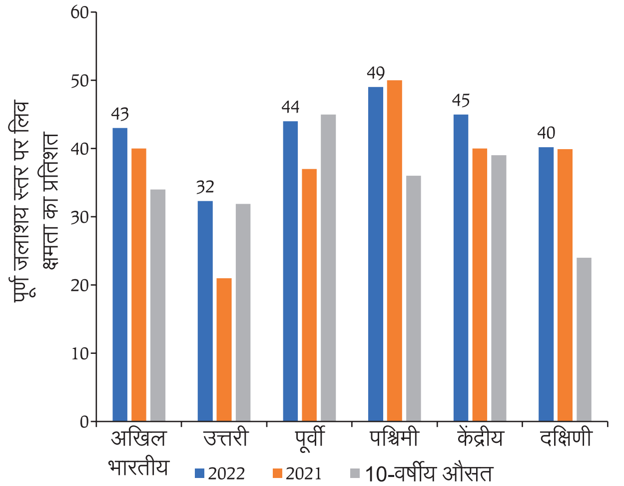
मार्च से मई तक रबी और खरीफ के बीच गर्मी या जायद का मौसम एक छोटी मध्य अवधि है। 08 अप्रैल 2022 की स्थिति के अनुसार, कुल गर्मियों में बोई गई फसल का रकबा 55.8 लाख हेक्टेयर तक पहुंच गया, जो एक साल पहले की तुलना में 1.3 प्रतिशत कम है, जिसका मुख्य कारण चावल का रकबा कम होना है (चार्ट 28बी)। 07 अप्रैल 2022 तक 140 प्रमुख जलाशयों में कुल संग्रहण, पिछले वर्ष के दौरान एफआरएल के 40 प्रतिशत की तुलना में पूर्ण जलाशय स्तर (एफआरएल) के 43 प्रतिशत से

चार्ट 28: कृषि उत्पादन



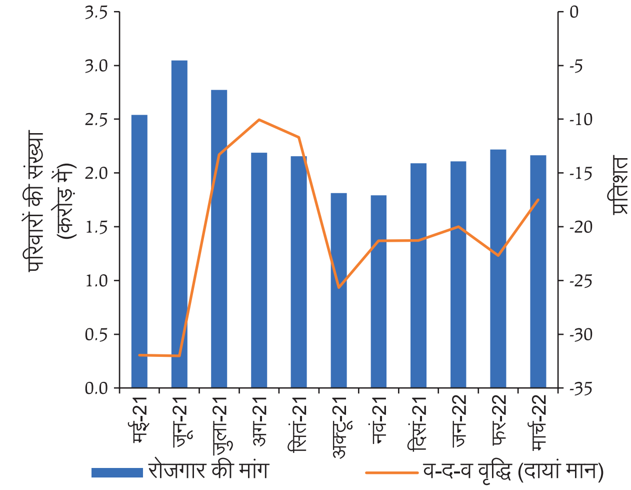
स्रोत: कृषि एवं किसान कल्याण मंत्रालय।

चार्ट 29ए. जलाशय स्तर
(7 अप्रैल 2022 की स्थिति में)



स्रोत: जल शक्ति मंत्रालय।

चार्ट 29बी. मनरेगा के अंतर्गत रोजगार की मांग



स्रोत: ग्रामीण विकास मंत्रालय।

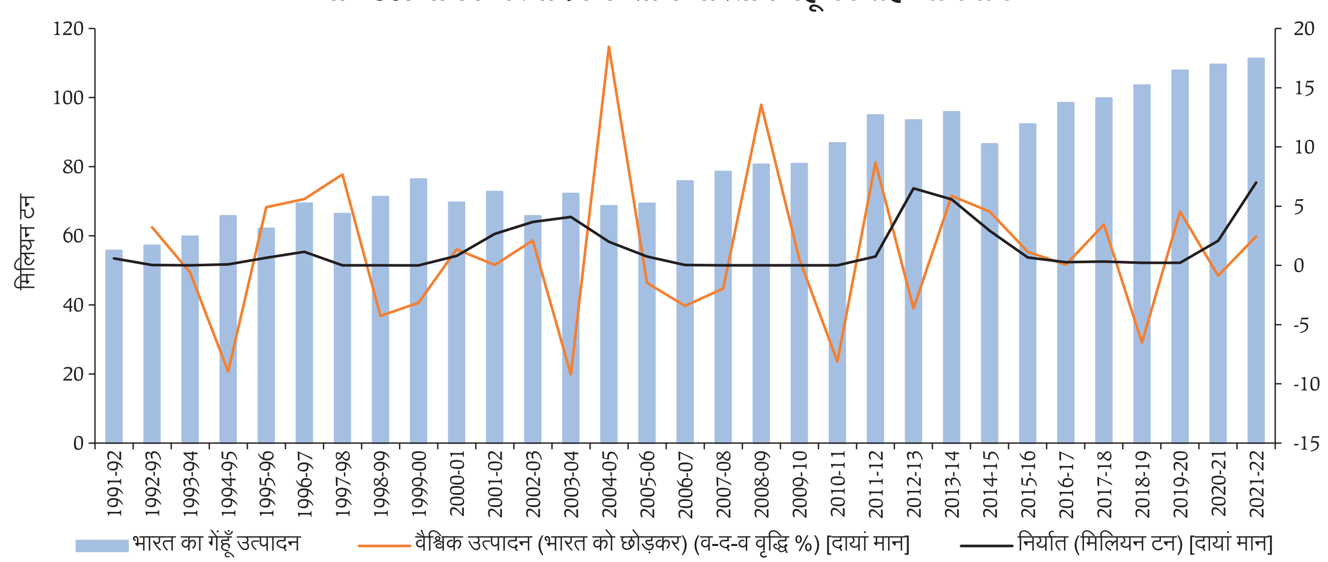
अधिक था। जल का वर्तमान स्तर एफआरएल (चार्ट 29ए) के पिछले 10 वर्षों के औसत 34 प्रतिशत से अधिक है।

महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना के तहत रोजगार की मांग एक साल पहले के स्तर की तुलना में कम बनी हुई है, जो कि कम कृषि मौसम के बावजूद गैर-कृषि क्षेत्रों में रोजगार के उच्च अवसरों का संकेत देती है।

12 अप्रैल 2022 तक, चालू खरीफ विपणन सत्र के दौरान चावल की कुल खरीद संचयी रूप से 50.6 मिलियन टन तक पहुंच गई, जबकि एक साल पहले यह 47.1 मिलियन टन थी। इस पूरे सीजन में चावल खरीद का लक्ष्य 52.8 मिलियन टन रखा गया है। गेहूं की रिकॉर्ड कटाई के साथ, कुछ राज्यों में रबी विपणन सत्र के तहत गेहूं की खरीद भी शुरू हो गई है, जिसमें इस सीजन के लिए 44 मिलियन टन का लक्ष्य रखा गया है। प्रधान मंत्री गरीब कल्याण अन्न योजना (पीएमजीकेएवाई) के तहत खाद्यान्न का मुफ्त वितरण (5 किग्रा / माह) ₹ 80,000 करोड़ के अतिरिक्त परिव्यय के साथ छह महीने (अप्रैल से सितंबर) के लिए बढ़ा दिया गया है। इस पहल के लिए सुविधाजनक स्टॉक स्तर (क्रमशः चावल और गेहूं के लिए बफर मानदंडों का 7.2 और 1.4 गुना) अच्छा संकेत देगा। मौजूदा भू-राजनीतिक संकट को देखते हुए वैश्विक गेहूं की आपूर्ति कम हो गई है। रूस और यूक्रेन से अनुमानित निर्यात, जो 2020-21 में वैश्विक गेहूं निर्यात का 28 प्रतिशत था, को काफी कम कर दिया गया है। यह, बदले में, दुनिया के बाकी हिस्सों में व्यापार पुनर्वितरण और मांग नियंत्रण को गति प्रदान कर सकता है। भारत, ऑस्ट्रेलिया के साथ, पर्याप्त और प्रतिस्पर्धी मूल्य वाले व्यापार योग्य अधिशेष के साथ वैश्विक मांग अंतर के एक महत्वपूर्ण हिस्से को पूरा करने की उम्मीद है। रूस और यूक्रेन की तुलना में भारत में उत्पादित गेहूं की समान किस्म और मार्च और अप्रैल तक रिकॉर्ड फसल पूरी होने के साथ, भारत से इस साल रिकॉर्ड 10 मिलियन टन गेहूं निर्यात करने की उम्मीद है (चार्ट 30)।

औद्योगिक क्षेत्र में, पीएमआई का हेडलाइन मैन्युफैक्चरिंग पीएमआई विस्तार पहली बार मार्च 2022 में फरवरी में 54.9 से घटकर 54.0 हो गया, क्योंकि कंपनियों ने नए ऑर्डर और उत्पादन में नरम विस्तार की सूचना दी थी। भू-राजनीतिक जोखिमों (चार्ट 31ए) के कारण आर्थिक अनिश्चितताओं के बीच फ्यूचर आउटपुट इंडेक्स अपने लंबे समय के औसत से दो साल के निचले स्तर तक गिर गया।

चार्ट 30: वैश्विक उत्पादन के साथ भारतीय गेहूँ का सह-अभियान

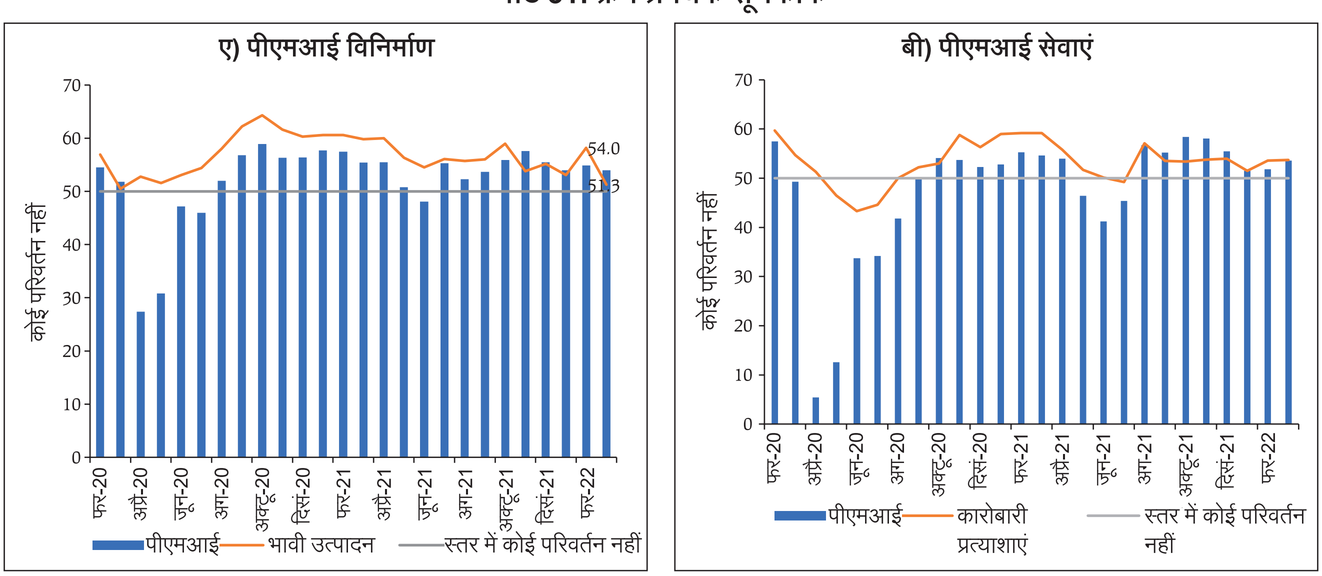


स्रोत: कृषि एवं किसान कल्याण विभाग; वाणिज्या मंत्रालय; और खाद्य और कृषि संगठन।

पीएमआई सेवाएं मार्च में एक महीने पहले के 51.8 से बढ़कर 53.6 हो गई, जो दिसंबर 2021 के बाद से विस्तार की सबसे मजबूत दर दर्ज कर रही है और लगातार आठवें महीने तक विस्तार की दौड़ को बढ़ा रही है। व्यापार प्रत्याशा सूचकांक (भविष्य गतिविधि सूचकांक) में भी फरवरी 2022 की तुलना में मामूली सुधार हुआ (चार्ट 31 बी)। सेवा क्षेत्र में, परिवहन संकेतकों ने विस्तार दर्ज किया, पिछले साल दर्ज किए गए उच्च आधार के बावजूद, मार्च में रेलवे माल ढुलाई में 6.7 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई (चार्ट 32 ए)।

एक साल पहले उच्च आधार पर लौह-अयस्क और सीमेंट में गिरावट के बावजूद कोयले में माल ढुलाई में वृद्धि दर्ज की गई थी। मार्च में प्रमुख बंदरगाहों पर कार्गो में बढ़ोतरी दर्ज की गई,

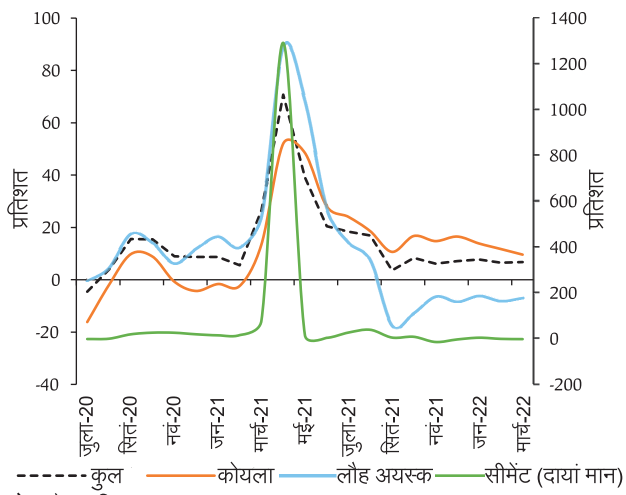
चार्ट 31: क्रय प्रबंधक सूचकांक



स्रोत: आईएचएस बाजार

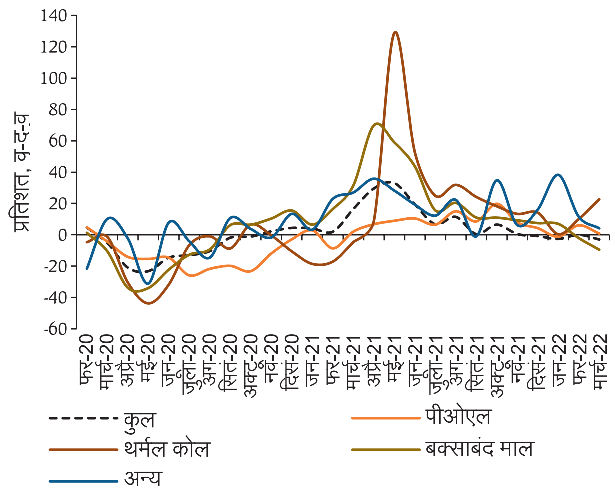
चार्ट 32: रेलवे और कार्गो ट्रैफिक

ए) रेलवे माल भाड़ा (व-द-व वृद्धि)



स्रोत: रेल दृष्टि

बी) पत्तन माल (कार्गो)



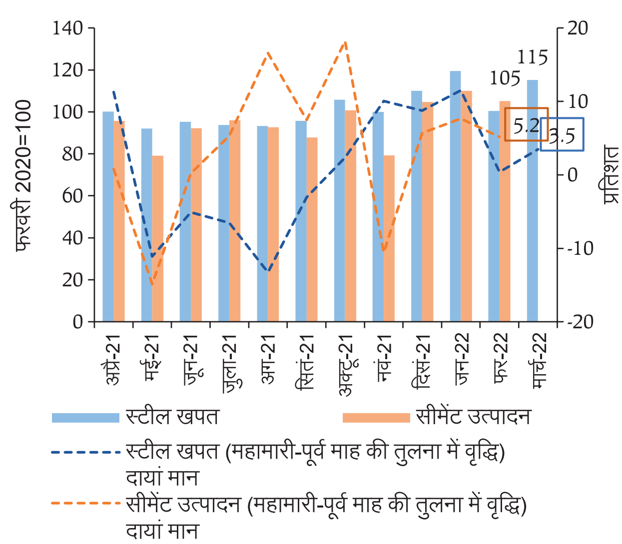
स्रोत: भारतीय पोर्ट संघ।

जिसमें सभी प्रमुख वस्तुओं के लिए कार्गो पूर्व-महामारी के आंकड़ों से उपर या तुलनीय था। व-द-व आधार पर इसने उच्च आधार पर संकुचन दर्ज किया। 2021-22 में, कार्गो में एक साल पहले की इसी अवधि की तुलना में 7.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई। 2019-20 के दौरान, कार्गो ने 1.1 प्रतिशत की संयोजित वार्षिक वृद्धि दर दर्ज की (चार्ट 32बी)।

फरवरी-मार्च 2022 के दौरान निर्माण क्षेत्र में गतिविधि में तेजी आई, जिसमें सीमेंट उत्पादन और इस्पात की खपत में पूर्व-महामारी के स्तर में विस्तार दर्ज किया गया (चार्ट 33)। अर्थव्यवस्था में इंफ्रास्ट्रक्चर की गतिविधि से प्रेरित मांग द्वारा समर्थित कीमतों में बढ़ोतरी के बावजूद निरंतर सुधार आता है।

मार्च 2022 में भारतीय विमानन क्षेत्र में सुधार जारी रहा। दैनिक घरेलू हवाईअड्डे का औसत प्रति दिन औसतन 6.8 लाख रहा जिसमें पिछले महीने की तुलना में 25.5 प्रतिशत का विस्तार देखा गया। अंतरराष्ट्रीय हवाई अड्डों की संख्या में भी क्रमिक रूप से 25.1 प्रतिशत का सुधार हुआ, जबकि कार्गो खंड में, घरेलू और अंतरराष्ट्रीय कार्गो में क्रमशः 5.4 प्रतिशत और 4.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई। अप्रैल के पहले दस दिनों में घरेलू हवाईअड्डों पर आने वालों की संख्या मार्च की इसी अवधि की तुलना में स्थिर रही। भारत सरकार ने 27 मार्च से अनुसूचित वाणिज्यिक अंतरराष्ट्रीय यात्री सेवाओं को फिर से शुरू करने का निर्णय लिया, जो आगामी महीनों में विमानन क्षेत्र को बढ़ावा दे सकता है (सारणी 1)।

चार्ट 33: निर्माण क्षेत्र संकेतक



स्रोत: संयुक्त प्लांट समिति और आर्थिक परामर्शदाता, वाणिज्य एवं उद्योग मंत्रालय का कार्यालय।

सारणी 1: उच्च आवृत्ति संकेतक – सेवाएं

		उच्च आवृत्ति संकेतक – सेवाओं की वृद्धि (वर्षानुवर्ष प्रतिशत)							2019 की तुलना में वृद्धि				
क्षेत्र	**संकेतक**	**सितं-21**	**अक्टू-21**	**नवं-21**	**दिसं-21**	**जन-22**	**फर-22**	**मार्च-22**	**नवं 21/ नवं 19**	**दिसं 21/ दिसं 19**	**जन 22/ जन 20**	**फर 22/ फर 20**	**मार्च 22/ मार्च 19**
शहरी मांग	यात्री वाहन बिक्री	-41.2	-27.1	-18.6	-13.3	-8.1	-6.5		-14.8	-1.5	2.2	10.2	
ग्रामीण मांग	दुपहिया वाहन बिक्री	-17.4	-24.9	-34.4	-10.8	-21.1	-27.3		-25.5	-4.2	-15.9	-19.8	
	तीन पहिया वाहन बिक्री	53.8	19.1	-6.6	27.0	-8.5	-1.1		-59.7	-47.7	-60.4	-34.5	
	ट्रैक्टर बिक्री	-14.8	0.4	-22.5	-27.5	-32.6	-31.3	-14.3	17.2	3.8	-1.2	-10.0	17
व्यापार, होटल, यातायात, संचार	वाणिज्यिक वाहन बिक्री	24.5		0.9						-0.3			
	रेलवे माल ढुलाई यातायात	3.6	8.4	6.1	7.2	7.7	6.6	6.7	15.6	16.5	17.1	12.4	16.3
	पोर्ट कार्गो यातायात	0.5	6.3	-0.2	-0.4	-2.9	-2.7		3.9	4.0	1.0	2.0	
	घरेलू हवाई कार्गो यातायात	10.1	6.7	-1.7	2.0	-6.1	-6.3		-11.4	-1.1	-14.8	-12.5	
	अंतरराष्ट्रीय हवाई कार्गो यातायात	18.1	23.8	11.7	10.5	5.2	-0.4		-5.0	-3.6	-7.6	-10.2	
	घरेलू हवाई यात्री यातायात	76.5	68.7	65.5	53.3	-16.2	-1.0		-17.6	-12.5	-48.6	-36.6	
	अंतरराष्ट्रीय हवाई यात्री यातायात	155.9	162.9	140.2	121.7	67.5	66.6		-58.6	-54.5	-61.3	-56.0	
	जीएसटी ई-वे बिल्स (कुल)	18.3	14.5	5.9	11.6	9.5	8.3	9.7	14.5	29.3	20.9	20.9	42.4
	जीएसटी ई-वे बिल्स (आंतर राज्य)	15.6	14.1	7.3	13.4	11.4	10.3	11.8	17.6	33.0	25.9	26.3	49
	जीएसटी ई-वे बिल्स (अंतर राज्य)	22.3	15.1	3.9	8.9	6.6	5.3	6.6	10.1	24.0	13.8	13.3	33
	यात्री आगमन	278.8	337.0	255.0	235.5	140.4			-76.9	-75.2	-82.0		
विनिर्माण	इस्पात उपभोग	-3.2	-3.8	-7.1	-8.3	0.5	-10.6	1.4	10.1	8.7	11.5	0.4	3.5
	सीमेंट उत्पादन	11.3	14.5	-3.6	13.9	14.3	5.0		-10.6	5.7	7.6	5.2	
पीएमआई संकेतक	विनिर्माण	53.7	55.9	57.6	55.5	54.0	54.9	54.0					
	सेवाएँ	55.2	58.4	58.1	55.5	51.5	51.8	53.6					

स्रोत: सीएमआईई, सीईआईसी आंकड़े : आईएचएस बाजार ; एसआईएएम ; भारतीय विमानपत्तन प्राधिकरण और संयुक्त प्लांट समिति।

मुद्रास्फ़ीति

एनएसओ द्वारा 12 अप्रैल, 2022 को जारी किए गए मार्च 2022 के अनंतिम सीपीआई डेटा से पता चलता है कि मार्च में लगभग 100 बीपीएस की सकारात्मक मूल्य गति (महीने-दर-महीने कीमतों में बदलाव) 10 बीपीएस के अनुकूल आधार प्रभावों से समायोजन (एक वर्ष पहले के माह-दर-माह कीमतों में बदलाव) के परिणामस्वरूप फरवरी और मार्च के बीच हेडलाइन मुद्रास्फीति में करीब 90 बीपीएस यानी 6.1 प्रतिशत से 7.0 प्रतिशत की तेज वृद्धि हुई। (चार्ट 34 ए)।

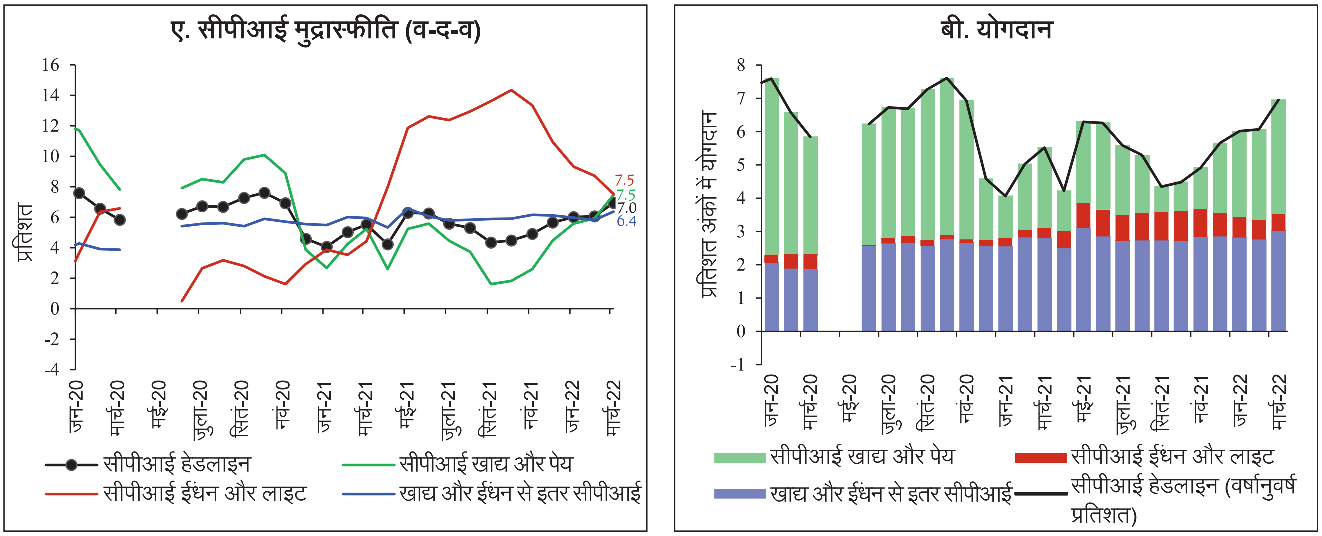
खाद्य और पेय पदार्थ मुद्रास्फीति मुख्य चालक थी, जो फरवरी में 5.9 प्रतिशत थी मार्च में बढ़कर 7.5 प्रतिशत हो गई। उप-समूहों के संदर्भ में, अनाज, मांस और मछली, दूध, खाद्य तेल, फल, सब्जियां, चीनी, मसाले और तैयार भोजन में मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई। दूसरी ओर, अंडे, दाल और गैर-मादक पेय पदार्थों में मुद्रास्फीति में नरमी आई।

सीपीआई ईंधन मुद्रास्फीति लगातार पांचवें महीने मुख्य रूप से एलपीजी मुद्रास्फीति में कमी के कारण नरम हुई – जो फरवरी के 8.7 प्रतिशत से मार्च में 7.5 प्रतिशत हो गई। दूसरी ओर, केरोसिन (पीडीएस) मुद्रास्फीति में तेजी से वृद्धि जारी रही। मार्च में बिजली की कीमतें अवस्फीति में रहीं। सीपीआई ईंधन (सीपीआई बास्केट में 6.84 प्रतिशत का भार) ने फरवरी में हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगभग 7.3 प्रतिशत का योगदान दिया (चार्ट 34बी)

खाद्य और ईंधन[7] या कोर मुद्रास्फीति को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति मार्च में 50 बीपीएस बढ़कर 6.4 प्रतिशत हो गई, जो एक महीने पहले 5.8 प्रतिशत थी (चार्ट 34ए)। यह वृद्धि मुख्य रूप से व्यक्तिगत देखभाल और प्रभावों, पान, तंबाकू और नशीले पदार्थों, कपड़े और जूते, घरेलू सामान और सेवाओं, स्वास्थ्य खेलकूद और मनोरंजन से उत्पन्न दबावों के कारण हुई थी।

7 सीपीआई शीर्षक से 'खाद्य और पेय पदार्थ' और 'ईंधन और प्रकाश' समूहों को हटाकर खाद्य और ईंधन को छोड़कर सीपीआई पर काम किया जाता है।

चार्ट 34: सीपीआई मुद्रास्फीति

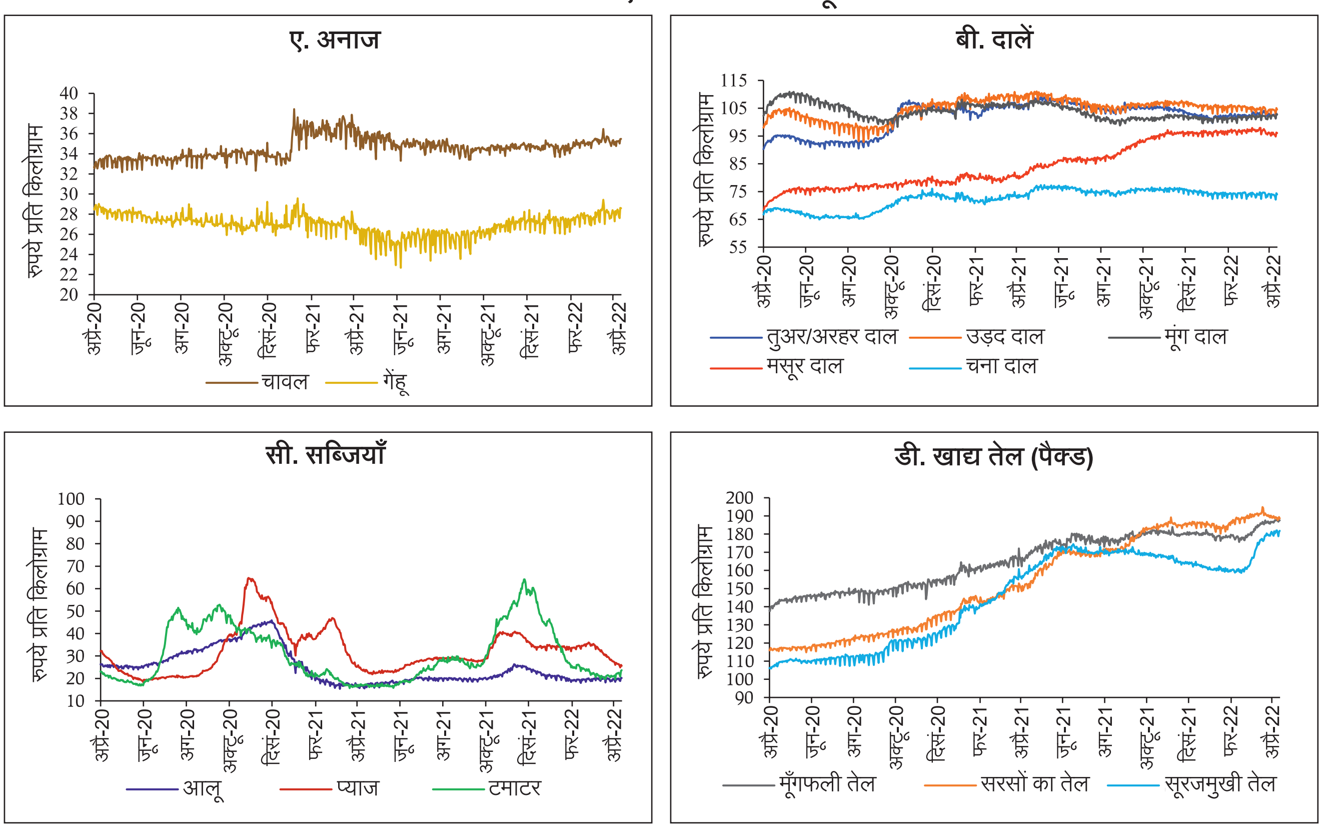


टिप्पणी: अप्रैल- मई 2021 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति की गणना अप्रैल- मई 2020 के लिए इम्प्यूटेड सीपीआई सूचकांकों के आधार पर की गई थी।
स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय (एनएसओ); और आरबीआई स्टाफ अनुमान

आवास, परिवहन एवं संचार और शिक्षा उप-समूहों में मुद्रास्फीति में नरमी आई।

उपभोक्ता मामलों, खाद्य और सार्वजनिक वितरण मंत्रालय (उपभोक्ता मामलों के विभाग) के अब तक के अप्रैल (1-12 अप्रैल,

चार्ट 35: डीसीए आवश्यक पण्य मूल्य



स्रोत: उपभोक्ता मामलों का विभाग, भारत सरकार; और भारतीय रिज़र्व बैंक स्टाफ अनुमान

2022) के उच्च आवृत्ति वाले खाद्य मूल्य डेटा चावल की कीमतों में कुछ कमी का संकेत देते हैं, भले ही गेहूं की कीमतें बढ़ रही हों। मूंग को छोड़कर दालों की कीमतों में गिरावट दर्ज की गई है। खाद्य तेलों के मामले में, सोया, सूरजमुखी और मूंगफली तेल जैसे रिफाइंड तेलों में कीमतों का दबाव बना रहा, जबकि सरसों के तेल की कीमतों में गिरावट आई। सब्जियों में आलू और प्याज की कीमतों में गिरावट देखी गई, जबकि टमाटर की कीमतों में अप्रैल से अब तक में वृद्धि हुई है (चार्ट 35)।

22 मार्च 2022 से पेट्रोल और डीजल की पंप कीमतों में वृद्धि दर्ज की गई। 12 अप्रैल 2022 तक पेट्रोल और डीजल की खुदरा बिक्री कीमतों में लगभग ₹10 प्रति लीटर की संचयी वृद्धि दर्ज की गई और यह क्रमश: ₹112.97 प्रति लीटर (चार प्रमुख महानगरों में पंप की कीमतों का औसत) और ₹100.55 प्रति लीटर रही। 6 अक्टूबर, 2021 के बाद पहली बार 22 मार्च 2022 को रसोई गैस की कीमतों में ₹50 प्रति सिलेंडर की वृद्धि हुई। मार्च में बढ़ने के बाद अप्रैल की शुरुआत में मिट्टी के तेल की कीमतें स्थिर रहीं (सारणी 2)।

पीएमआई में परिलक्षित विनिर्माण और सेवाओं में मार्च में निविष्टि लागत में और वृद्धि हुई। जबकि बिक्री की कीमतें पूरे विनिर्माण क्षेत्र में पांच महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गईं, वे सेवाओं में केवल मामूली रूप से बढ़ीं।

सारणी 2: पेट्रोलियम उत्पाद की कीमतें

वस्तु	इकाई	घरेलू कीमतें			महीने दर महीने (प्रतिशत)	
		अप्रै-21	मार्च-22	अप्रै-22 ^	मार्च-22	अप्रै-22
पेट्रोल	₹/लीटर	92.64	103.98	112.06	1.1	7.8
डीज़ल	₹/लीटर	84.54	91.62	99.65	1.2	8.8
मिट्टी का तेल (सब्सिडी)	₹/लीटर	30.32	46.87	46.87	11.3	0.0
एलपीजी (गैर-सब्सिडी)	₹/सिलेंडर	819.63	926.25	960.13	1.8	3.7

^: 1-12 अप्रैल 2022 की अवधि के लिए।
टिप्पणी: मिट्टी के तेल के अलावा, कीमतें चार प्रमुख महानगरों (दिल्ली, कोलकाता, मुंबई और चेन्नई) में इंडियन ऑयल कॉर्पोरेशन लिमिटेड (आईओसीएल) की औसत कीमतों को दर्शाती हैं। मिट्टी के तेल के लिए, कीमतें कोलकाता, मुंबई और चेन्नई में रियायती कीमतों के औसत को दर्शाती हैं।
स्रोत: आईओसीएल; पेट्रोलियम योजना और विश्लेषण प्रकोष्ठ (पीपीएसी); और आरबीआई स्टाफ अनुमान

IV. वित्तीय स्थितियां

एमपीसी के 8 अप्रैल, 2022 के प्रस्ताव में मौद्रिक नीति के रुख के पुनर्मूल्यांकन के अनुरूप, रिज़र्व बैंक ने अपनी परिचालन प्रक्रिया में भी बदलाव किए, जो उसी दिन के गवर्नर श्री शक्तिकांत दास के बयान से लिए गए हैं ताकि प्रमुख निहितार्थ निकाला जा सके:

- "2018 में आरबीआई अधिनियम की धारा 17 में संशोधन ने रिज़र्व बैंक को स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ) शुरू करने का अधिकार दिया। केंद्रीय बैंक पर बाध्यकारी संपार्श्विक बाधा को हटाकर, एसडीएफ मौद्रिक नीति के परिचालन फ्रेमवर्क को मजबूत करता है। तदनुसार, अब एसडीएफ को एलएएफ कॉरिडोर के आधार के रूप में पेश करने का निर्णय लिया गया है। यह कॉरिडोर के ऊपरी छोर पर स्थायी अंतर्वेशन साधन अर्थात् सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) के समान, एलएएफ कॉरिडोर के निचले भाग में एक स्थायी अवशोषण सुविधा शुरू करके मौद्रिक नीति के परिचालन फ्रेमवर्क को समरूपता प्रदान करेगा। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडोर के दोनों सिरों पर स्थायी सुविधाएं होंगी - एक अवशोषित करने के लिए और दूसरी चलनिधि अंतर्वेशन के लिए। तदनुसार, एसडीएफ और एमएसएफ तक पहुंच बैंकों के विवेक पर होगी, रिपो/रिवर्स रिपो, ओएमओ और सीआरआर के विपरीत, जो रिज़र्व बैंक के विवेक पर उपलब्ध हैं। विशेष रूप से, चलनिधि प्रबंधन में अपनी भूमिका के अलावा एसडीएफ एक वित्तीय स्थिरता साधन भी है।
- एसडीएफ दर नीतिगत दर से 25 बीपीएस कम होगी और यह इस स्तर पर एक दिन की जमाराशियों पर लागू होगी। हालांकि, यह उचित मूल्य निर्धारण के साथ, जब भी आवश्यकता होती है, लंबी अवधि की चलनिधि को अवशोषित करने के लिए लचीलापन बनाए रखेगा। एमएसएफ दर नीतिगत रिपो दर से 25 बीपीएस ऊपर बनी रहेगी। इस प्रकार, एलएएफ कॉरिडोर का विस्तार 50 बीपीएस के पूर्व-महामारी विन्यास में वापस आ गया, सममित रूप से नीतिगत

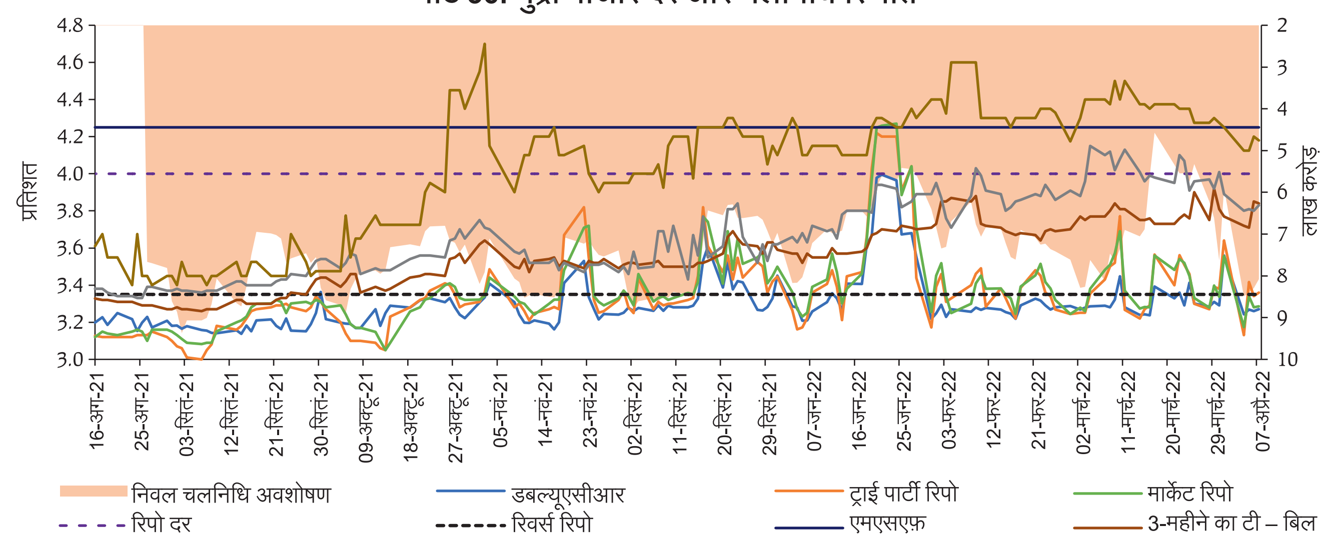
रिपो दर के आसपास, जो कॉरिडोर के केंद्र में होगा।

- निर्धारित दर रिवर्स रिपो (एफआरआरआर) दर को 3.35 प्रतिशत पर बरकरार रखा गया है। यह रिज़र्व बैंक के साधनकिट के रूप में रहेगा और इसका परिचालन समय-समय पर निर्दिष्ट उद्देश्यों के लिए रिज़र्व बैंक के विवेक पर होगा। एसडीएफ के साथ एफआरआरआर रिज़र्व बैंक के चलनिधि प्रबंधन को लचीलापन प्रदान करेगा।
- एमएसएफ और एसडीएफ दोनों साल भर सप्ताह के सभी दिनों में उपलब्ध रहेंगे।
- यह भी निर्णय लिया गया है कि रिज़र्व बैंक द्वारा विनियमित वित्तीय बाजारों के लिए खुलने का समय 18 अप्रैल, 2022 से पूर्व-महामारी समय 9:00 बजे को बहाल कर दिया जाए, जो वर्तमान में इसके चल रहे समापन समय में कोई बदलाव किए बिना है।

रिज़र्व बैंक ने यह भी संकेत दिया कि वह इस वर्ष की शुरुआत में गैर-विघटनकारी तरीके से एक बहु-वर्ष की समय सीमा में चलनिधि की क्रमिक और अंशांकित निकासी में संलग्न होगा। इसका उद्देश्य प्रणाली में चलनिधि अधिशेष के आकार को मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप स्तर पर बहाल करना है। रिज़र्व बैंक ने अर्थव्यवस्था की लाभदायक आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए पर्याप्त चलनिधि की उपलब्धता सुनिश्चित करने की अपनी प्रतिबद्धता भी दोहराई। रिज़र्व बैंक सरकार के उधार कार्यक्रम को पूरा करने पर ध्यान केंद्रित करने के लिए प्रतिबद्ध है और इस दिशा में आवश्यकतानुसार विभिन्न लिखतों को तैनात करता है।

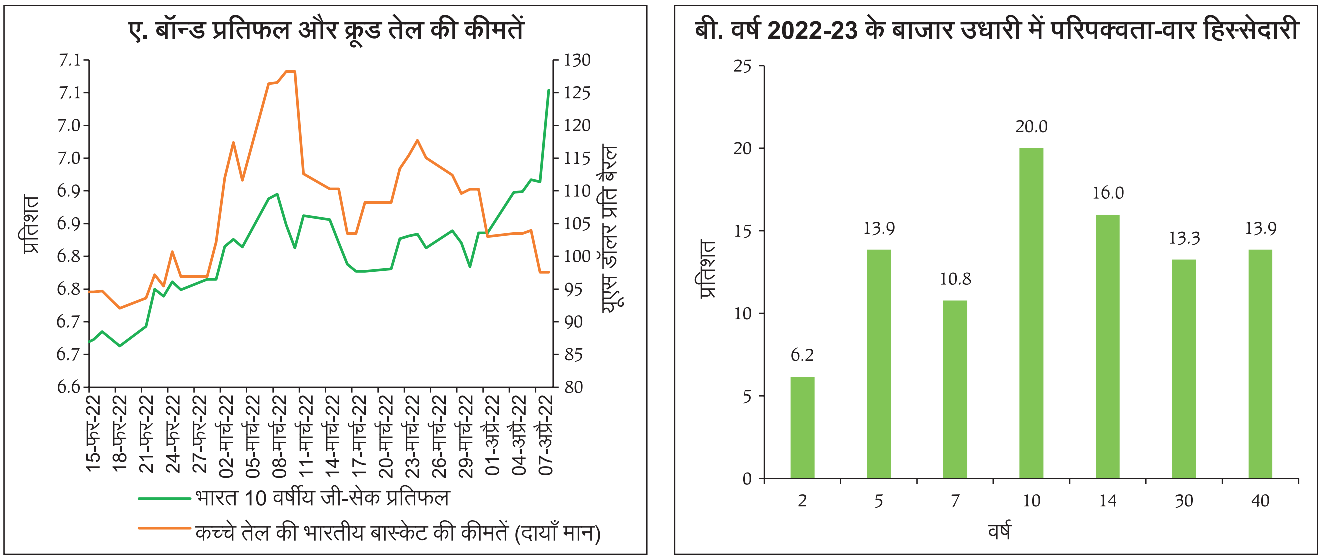
मार्च 2022 के दूसरे पखवाड़े से 8 अप्रैल तक के दौरान, चलनिधि अवशोषण फरवरी के दूसरे पखवाड़े के दौरान से मार्च 2022 के मध्य तक अग्रिम कर बहिर्वाह के कारण ₹8.4 लाख करोड़ से घटकर ₹7.3 लाख करोड़ हो गया। एफआरआरआर विंडो के तहत औसत दैनिक अवशोषण ₹2.9 लाख करोड़ था, जबकि औसतन कुल अवशोषण का 61 प्रतिशत मार्च के मध्य से 7 अप्रैल के दौरान परिवर्तनीय दर रिवर्स रिपो (वीआरआरआर) नीलामी (मुख्य और फाइन-ट्यूनिंग दोनों) के माध्यम से था। रातोंरात मुद्रा बाजार दरों में एक सीमाबद्ध तरीके से कारोबार होता है, जिसमें भारित औसत कॉल दर (डब्ल्यूएसीआर) कॉरीडोर की निचली सीमा के साथ निकटता से जुड़ा हुआ है। 3 महीने के टी-बिल और जमा प्रमाणपत्र (सीडी) जैसे लंबी अवधि के मुद्रा बाजार के लिखतों पर ब्याज दरें, हालांकि, ज़्यादा रहीं, और नीतिगत रिपो दर की ओर झुकी रहीं (चार्ट 36)।

चार्ट 36: मुद्रा बाजार दर और चलनिधि स्थिति



स्रोत: आरबीआई और ब्लूमबर्ग

चार्ट 37: बॉन्ड प्रतिफल और बाजार उधारी



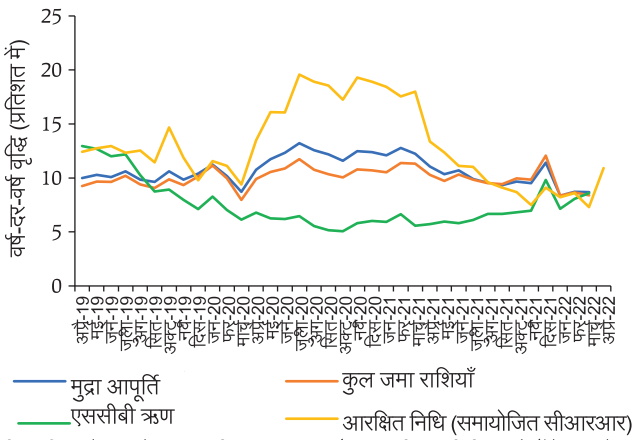
स्रोत: ब्लूमबर्ग, और पत्र सूचना ब्यूरो (पीआईबी), भारत सरकार

कच्चे तेल की कीमतों में कमी आने के साथ 16 मार्च से नरमी के बाद, 4 अप्रैल, 2022 को केंद्र सरकार के उधार कैलेंडर के जारी होने के बाद 10-वर्षीय मानदंड सुरक्षा पर प्रतिफल में वृद्धि हुई (चार्ट 37 ए)। इसके बाद, 10-वर्षीय मानदंड प्रतिफल (6.54% जीएस 2032)के साथ, 8 अप्रैल, 2022 को 7.12 प्रतिशत पर बंद होने के साथ, परिपक्वता स्पेक्ट्रम में बॉन्ड प्रतिफल सख्त हो गया। अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल में वृद्धि ने बाजार में गिरावट की धारणा कम कर दिया। बाजार उधार कैलेंडर सकल बाजार उधार के 59 प्रतिशत या 2022-23 पहली छमाही के लिए निर्धारित 8.5 लाख करोड़ के साथ सामने था। उधार को ₹32,000-33,000 करोड़ के 26 साप्ताहिक किश्तों में पूरा किया जाना है, जिसमें से अधिकांश उधार 10-वर्षीय खंड में केंद्रित है (चार्ट 37बी)। 2022-23 के दौरान बैंकों को अपने निवेश पोर्टफोलियो को बेहतर ढंग से प्रबंधित करने में सक्षम बनाने के लिए, रिज़र्व बैंक ने 8 अप्रैल, 2022 को हेल्ड टू मैच्योरिटी (एचटीएम) श्रेणी के तहत वर्तमान सीमा को 31 मार्च, 2023 तक एनडीटीएल के 22 प्रतिशत से 23 प्रतिशत तक बढ़ाने का निर्णय लिया। यह भी निर्णय लिया गया कि बैंकों को इस बढ़ी हुई सीमा के तहत 1 अप्रैल, 2022 और 31 मार्च, 2023 के बीच अर्जित योग्य एसएलआर प्रतिभूतियों को शामिल करने की अनुमति दी जाए। एचटीएम की सीमा 30 जून, 2023 को समाप्त तिमाही से चरणबद्ध तरीके से 23 प्रतिशत से 19.5 प्रतिशत तक फिर से लायी जाएगी।

मौद्रिक और ऋण की स्थिति मौद्रिक नीति के रुख के अनुरूप विकसित हुई। आरक्षित मुद्रा (आरएम) में, नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) बहाली के पहले दौर के प्रभाव को छोड़कर, 1 अप्रैल, 2022 (एक साल पहले 14.5 प्रतिशत) की स्थिति के अनुसार 10.9 प्रतिशत की व-द-व वृद्धि हुई, प्रचलन में मुद्रा जो इसका प्रमुख घटक है उसमें 9.8 प्रतिशत (एक साल पहले 16.2 प्रतिशत) पर विस्तार हुआ। साथ ही, 25 मार्च, 2022 की स्थिति के अनुसार मुद्रा आपूर्ति (एम3) 8.7 प्रतिशत (एक साल पहले 12.3 प्रतिशत) की दर से बढ़ी, जो मुख्य रूप से बैंकों के साथ कुल जमा में 8.4 प्रतिशत (एक साल पहले 11.3 प्रतिशत) की वृद्धि से प्रेरित थी। वाणिज्यिक क्षेत्र में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) के ऋण में वृद्धि, 25 मार्च, 2022 तक 8.6 प्रतिशत (एक साल पहले 5.6 प्रतिशत) तक बढ़ गई [चार्ट 38]।

बाह्य मानदंड प्रणाली की शुरूआत ने अतिरिक्त चलनिधि स्थितियों द्वारा प्राप्त सहायता के साथ उधार और जमा दरों के लिए मौद्रिक संचरण की सुविधा प्रदान की है। मार्च 2020 के बाद से नए और बकाया रुपये के ऋणों पर भारित औसत उधार दरों

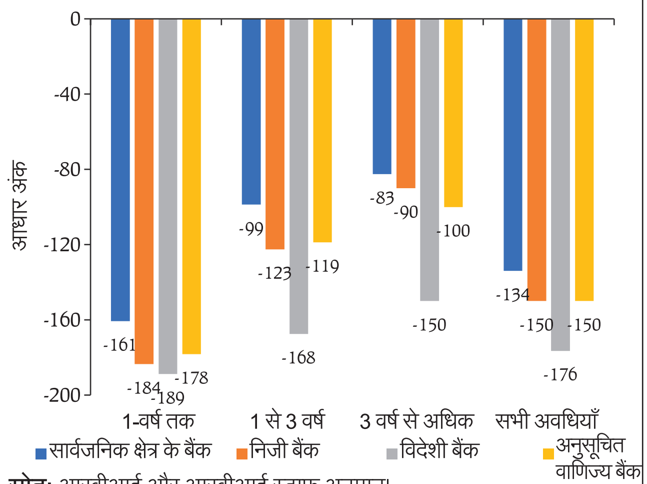
चार्ट 38 : मौद्रिक और ऋण कुल राशियाँ



टिप्पणी: 1. ये आंकड़े धन आपूर्ति, सकल जमा और अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के ऋण के लिए प्रत्येक महीने के अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार से संबन्धित हैं; और आरक्षित निधि के लिए प्रत्येक महीने के अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार से संबन्धित हैं।
2. तथापि, मार्च के लिए आरक्षित निधि से संबन्धित आंकड़े 1 अप्रैल 2022 की स्थिति के अनुसार हैं।

स्रोत: आरबीआई

चार्ट 40 : मध्यवर्ती अवधि की जमा दरों में परिपक्वता के आधार पर प्रसार (मार्च 2020 से मार्च 2022 तक)

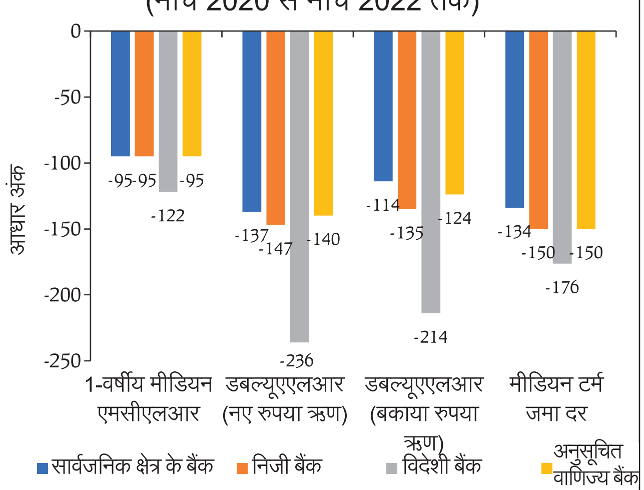


स्रोत: आरबीआई और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

(डबल्यूएएलआर) में क्रमशः 140 बीपीएस और 124 बीपीएस की गिरावट आई है। एससीबी की एक साल की औसत सीमांत लागत-आधारित दर (एमसीएलआर) में 95 बीपीएस की कमी आई है (चार्ट 39)।

इसी अवधि में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की औसत सावधि जमा दर (एमटीडीआर) में 150 आधार अंकों की गिरावट आई है (चार्ट 40)। प्रभाव-अंतरण एक वर्ष तक की छोटी अवधि की जमाराशियों में अधिकतम है। बैंक समूहों के बीच, विदेशी बैंकों ने अपने समकक्षों की तुलना में सभी अवधियों में जमा दरों में बेहतर संचरण का प्रदर्शन किया है। ऋण मांग की बढ़ती प्रोफाइल के साथ, प्रमुख घरेलू बैंकों ने अपनी सावधि जमा दरों में वृद्धि की है।

चार्ट 39 : उधार और जमा दरों में संचरण
(मार्च 2020 से मार्च 2022 तक)



टिप्पणी: डबल्यूएलएआर से संबन्धित नवीनतम आंकड़े जनवरी 2022 से संबन्धित हैं
स्रोत: आरबीआई और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

भारत सरकार ने 2022-23 की पहली तिमाही के लिए विभिन्न लघु बचत लिखतों (एसएसआई) पर ब्याज दरों को अपरिवर्तित छोड़ दिया। इस प्रकार, एसएसआई पर मौजूदा ब्याज दरें फॉर्मूला-आधारित दरों की तुलना में 9 से 118 बीपीएस अधिक हैं।

मार्च की दूसरी छमाही में वैश्विक इक्विटी बाजारों के साथ घरेलू इक्विटी में तेजी आई, 2018 के बाद से यूएस फेड द्वारा पहली बार ब्याज दरों में बढ़ोतरी को कम किया।। रूस-यूक्रेन युद्ध पर चिंताओं के बावजूद, अप्रैल की शुरुआत में इक्विटी बाजारों में मार्च 2022 में जीएसटी संग्रह में प्रोत्साहन, एचडीएफसी और एचडीएफसी बैंक के विलय और अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों में कमी की घोषणा के कारण तेजी आई। इसके बाद, 15-16 मार्च, 2022 की नवीनतम फेडरल ओपन मार्केट कमेटी (एफओएमसी) की बैठक के मिनटों से नकारात्मक वैश्विक संकेतों के बीच बाजारों ने सुधार का प्रदर्शन किया, जिसने फेड के तुलन-

सारणी 3: इक्विटी प्रवाह

(US$ million)

माह	चीन	भारत	इंडोनेशिया	कोरिया	मलेशिया	फ़िलीपींस	थाईलैंड	वियतनाम	ब्राज़ील	तुर्की	दक्षिण अफ्रीका
अप्रैल 21	11377	-1489	-244	68	-276	-285	-107	-33	1509	-274	526
मई 21	12038	749	247	-7964	-40	-253	-1061	-497	2372	198	55
जून 21	5485	1498	342	-792	-283	-87	-314	-191	2054	-66	-841
जुला 21	5253	-1706	67	-4222	-318	-183	-522	209	-1154	-98	-1156
अग 21	7837	1012	312	-5089	251	33	175	-277	-540	515	-1355
सितं 21	2910	1139	305	884	179	-47	338	-348	-1593	171	150
अक्टू 21	2332	-2271	926	-3228	378	8	474	-253	423	-155	-530
नवं 21	4357	-756	-214	3043	41	-3	-324	-397	217	1073	-363
दिसं 21	15821	-1741	101	2639	-270	1696	695	-129	-1430	-1136	-843
जन 22	1484	-4817	425	-3275	80	-56	432	-128	2160	-370	527
फर 22	654	-5018	1220	418	679	141	1931	-23	5804	-156	1501
मार्च 22	-6278	-3693	584	-3640	783	-204	1006	-156	5743	-779	1748
ति1: 2021-22	44901	1204	1029	-17115	-486	-823	-1491	-1136	2649	446	-2621
ति2: 2021-22	18370	-18297	3042	-4043	1690	1581	4214	-1085	12918	-1523	2041
2021-22	63271	-17093	4070	-21158	1203	759	2723	-2222	15566	-1077	-580

टिप्पणी: डेटा अनंतिम हैं।
स्रोत: अंतरराष्ट्रीय वित्त संस्थान; और एनएसडीएल

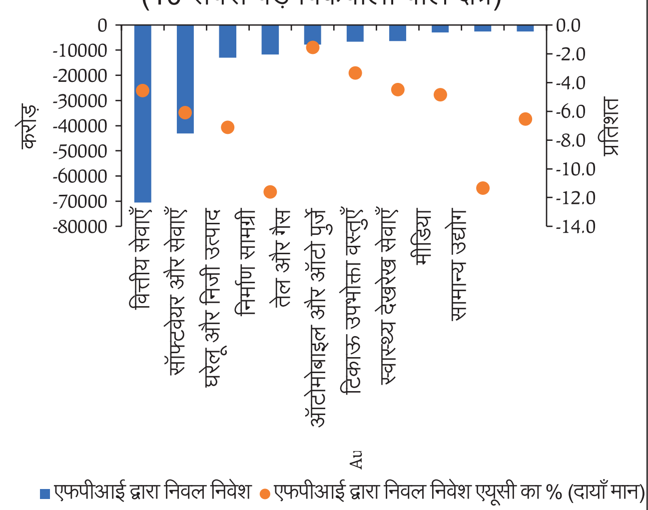
पत्र के आकार में कमी में वृद्धि का संकेत दिया। रिज़र्व बैंक द्वारा नीतिगत रिपो दर में यथास्थिति की घोषणा और समायोजन में मौद्रिक नीति के रुख के रहने से बाजार में तेजी आई। हालांकि, वैश्विक बॉन्ड प्रतिफल बढ़ने और चीन में कोविड -19 उछाल के बीच वैश्विक बाजारों से कमजोर संकेतों के बाद बाजारों ने लाभ कम किया। कुल मिलाकर, बीएसई सेंसेक्स 12 अप्रैल, 2022 को फरवरी के अंत से 4.1 प्रतिशत बढ़कर 58,576 पर बंद हुआ है।

वित्तीय सेवाओं और सॉफ्टवेयर सेवा क्षेत्र से बड़े बहिर्वाह के साथ, रूस-यूक्रेन युद्ध पर चिंताओं के बीच, विदेशी पोर्टफोलियो निवेशक (एफपीआई) मार्च 2022 में लगातार छठे महीने घरेलू इक्विटी में निवल विक्रेता बन गए (सारणी 3 और चार्ट 41)।

स्टॉक की कीमतों पर कच्चे तेल की कीमतों में वृद्धि के प्रभाव में उल्लेखनीय अंतर तेल-आयातक और निर्यातक देशों के बीच देखा गया है (चार्ट 42)। भारत जो कच्चे तेल का एक प्रमुख आयातक है कच्चे तेल की कीमतों में अस्थिरता और तेल आपूर्ति में उतार-चढ़ाव के प्रति संवेदनशील बना हुआ है।

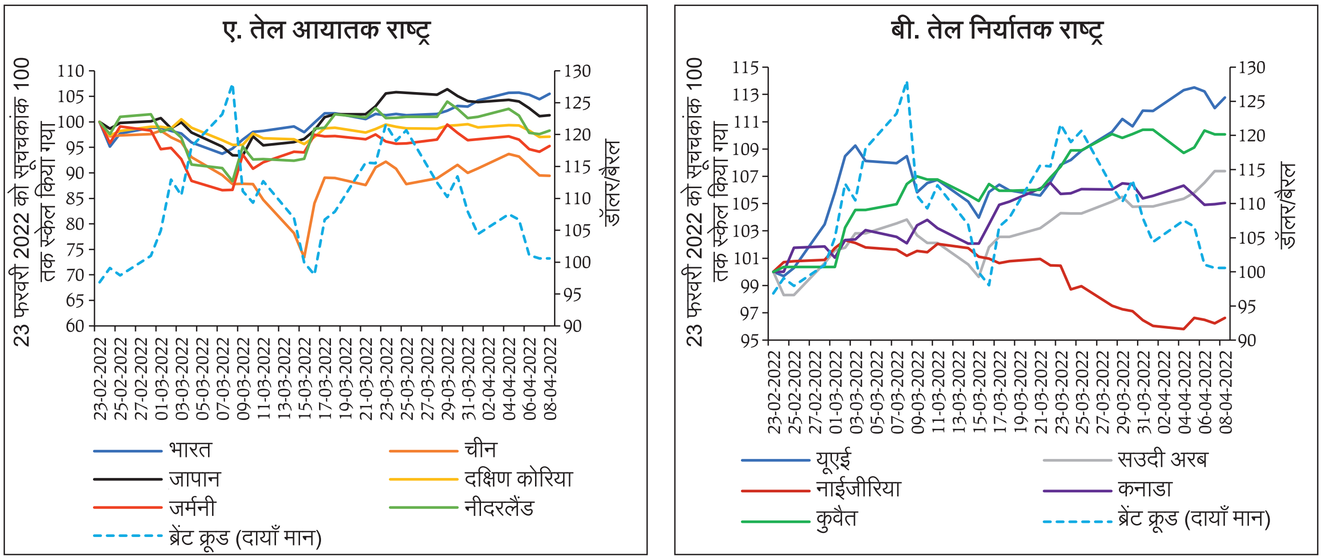
अप्रैल-फरवरी 2021-22 के दौरान, सकल आवक प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफ़डीआई) 76.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर पर एक साल पहले के अपने स्तर के बराबर रहा। विनिर्माण, कंप्यूटर सेवाएं, संचार सेवाएं, वित्तीय सेवाएं, और खुदरा और थोक

चार्ट – 41 छ2 : 2021-22 में एफपीआई द्वारा निवल निवेश
(10 सबसे बड़े बिकवाली वाले क्षेत्र)



स्रोत: एनएसडीएल।

चार्ट 42 एमएससीआई सूचकांकों में उतार-चढ़ाव



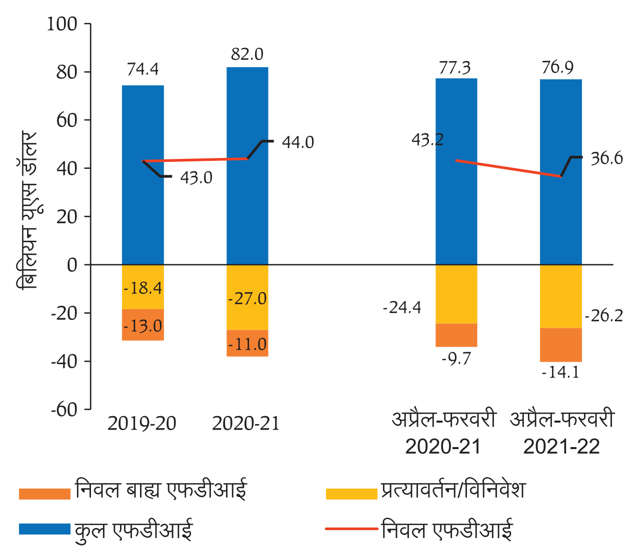
स्रोत: ब्लूमबर्ग और आरबीआई स्टाफ की गणना।

व्यापार क्षेत्र अधिकांश निवेश को आकर्षित करने में कामयाब रहे। हालांकि, भारत से निवल विदेशी प्रत्यक्ष विदेशी निवेश में वृद्धि के कारण, निवल एफडीआई एक साल पहले के 43.2 बिलियन अमेरिकी डॉलर से घटकर 36.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया (चार्ट 43)।

एफपीआई ने घरेलू बाजार से बाहर निकलना जारी रखा, वित्तीय वर्ष 2021-22 में 15.3 बिलियन अमेरिकी डॉलर का निवल बहिर्वाह हुआ। मार्च 2022 में, एफपीआई इक्विटी और कर्ज़ बाज़ार दोनों में शुद्ध विक्रेता थे (चार्ट 44)।

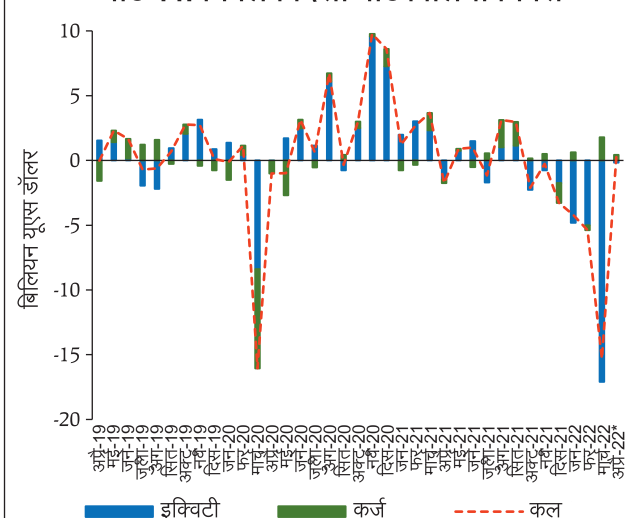
अंतर-कंपनी उधार सहित भारत को बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) का निवल संवितरण अप्रैल-फरवरी 2021-22 के दौरान 11.1 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जबकि एक साल पहले यह 1.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जबकि निवल संवितरण चुकौती और अंतर-कंपनी उधार दोनों को छोड़कर एक साल

चार्ट 43 : प्रत्यक्ष विदेशी निवेश



स्रोत: आरबीआई

चार्ट 44: निवल विदेशी पोर्टफोलियो निवेश



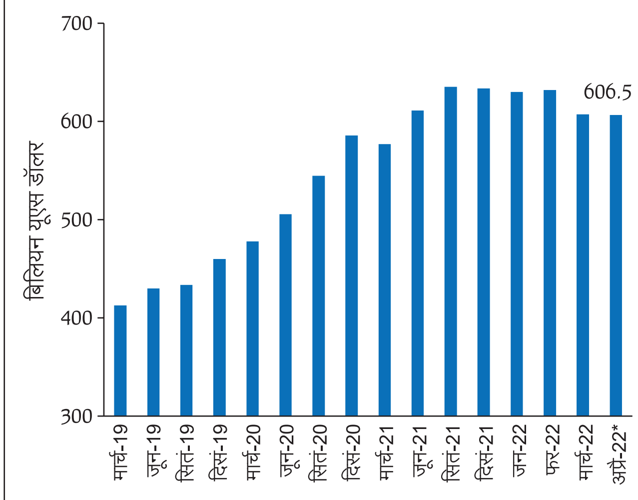
11 अप्रैल 2022 तक

स्रोत: एनएसडीएल

पहले के 1.8 बिलियन अमेरिकी डॉलर के निवल पुनर्भुगतान की तुलना में 7.0 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। फरवरी में, रुपये के ऋणों के पुनर्वित्त, ऑन-लेंडिंग / सब-लेंडिंग और कार्यशील पूंजी के लिए काफी मात्रा में उधार लिया गया था।

1 अप्रैल, 2022 को विदेशी मुद्रा भंडार 606.5 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, जो 2021-22 के दौरान लगभग 12 महीनों के आयात के बराबर था (चार्ट 45)।

चार्ट 45 विदेशी मुद्रा आरक्षित निधि



1 अप्रैल 2022 तक
स्रोत: आरबीआई

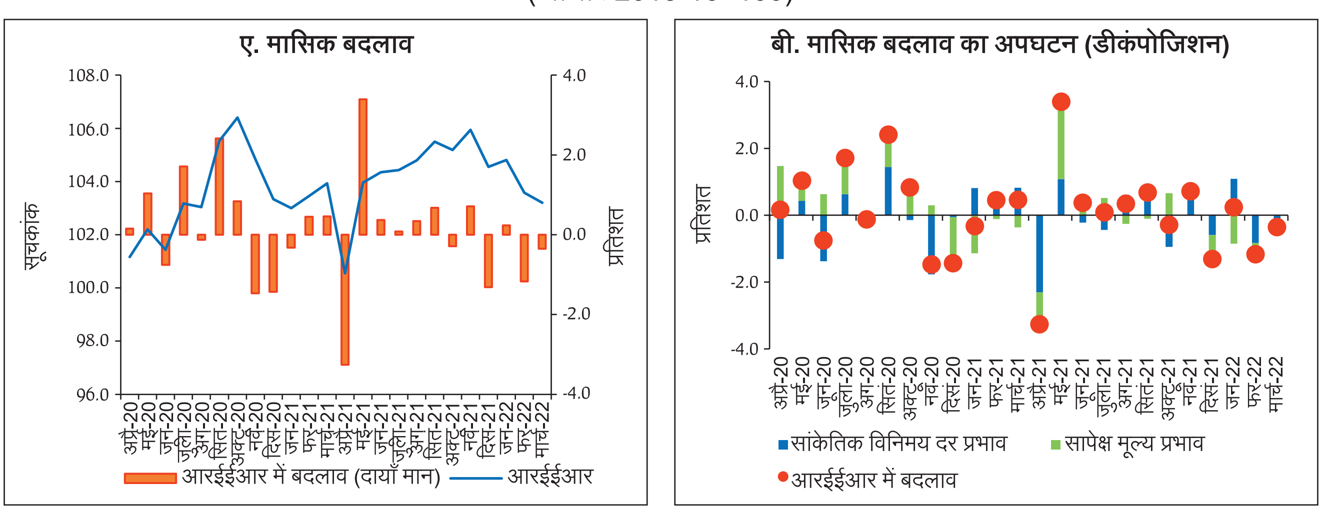
तेल आयात लागत बढ़ने और पोर्टफोलियो बहिर्वाह ने भारतीय रुपये (आईएनआर) पर दबाव बढ़ाना जारी रखा, जो मार्च 2022 में अमेरिकी डॉलर के मुकाबले 1.6 प्रतिशत (म-द-म) तक गिर गया। नाममात्र और वास्तविक प्रभावी शर्तों (40-मुद्रा टोकरी) दोनों में, आईएनआर में एक महीने पहले के अपने स्तर से मार्च 2022 में 0.5 प्रतिशत तक मूल्यह्रास हुआ (चार्ट 46)।

भुगतान प्रणाली

महामारी की तीन लहरों के माध्यम से, डिजिटल लेनदेन का प्रसार हुआ है। ऑफलाइन डिजिटल भुगतान पहल, फीचर फोन के लिए यूनिफाइड पेमेंट्स इंटरफेस (यूपीआई) (यूपीआई123पे), गैर-बैंकों को केंद्रीकृत भुगतान प्रणालियों में शामिल करके भुगतान प्रणाली का व्यापक आधार, और प्रीपेड कार्ड की बकाया सीमा को ₹2 लाख तक बढ़ाना इस वृद्धि को और उत्प्रेरित करेगा (सारणी 4)।

बड़े मूल्य भुगतान खंड में, तत्काल सकल निपटान (आरटीजीएस) के माध्यम से लेनदेन ने वर्ष के सभी महीनों में मजबूत वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) दर्ज की। मार्च में खातों के वार्षिक समापन के साथ, आरटीजीएस लेनदेन ₹145 ट्रिलियन के 2.3

चार्ट 46: 40-मुद्रा वास्तविक विनिमय दर (आरईईआर) में मासिक उतार-चढ़ाव
(आधार 2015-16=100)



टिप्पणी: मार्च 2022 के लिए डेटा अनंतिम हैं।
स्रोत: आरबीआई।

सारणी 4: चुनिंदा भुगतान प्रणाली में संवृद्धि दर

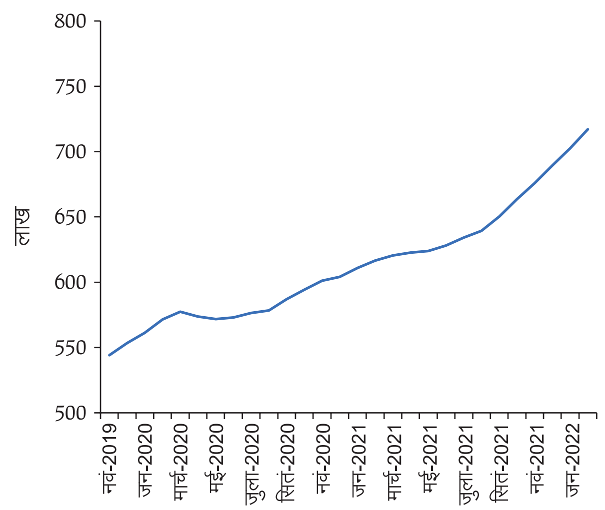
भुगतान प्रणाली	लेनदेन मात्रा वृद्धि प्रतिशत (व. द. व.)				लेनदेन मूल्य वृद्धि प्रतिशत (व. द. व.)			
	ति1:2021-22	ति2:2021-22	ति3:2021-22	ति4:2021-22	ति1:2021-22	ति2:2021-22	ति3:2021-22	ति4:2021-22
आरटीजीएस	62.5	36.9	24.9	14.5	23.6	27.3	25.6	12.9
एनईएफटी	40.1	35.1	25.2	26.1	27.0	12.8	7.2	14.2
यूपीआई	123.4	112.7	99.1	98.6	142.4	107.0	98.3	92.4
आईएमपीएस	85.8	49.4	26.8	31.5	70.9	34.7	34.2	38.5
एनएसीएच	-12.0	-3.0	13.4	20.2	3.6	13.5	11.0	13.3
एनइटीसी	197.7	100.0	73.9	48.6	157.7	71.8	56.1	40.8
बीबीपीएस	155.2	162.7	146.7	116.6	197.7	180.0	168.7	134.0

स्रोत: आरबीआई।

करोड़ लेनदेन पर पहुंच गया। खुदरा क्षेत्र में, डिजिटल भुगतान ने 64 प्रतिशत की वार्षिक मात्रा वृद्धि (मूल्य के संदर्भ में 28 प्रतिशत की वृद्धि) दर्ज की। डिजिटल लेनदेन की मात्रा में यूपीआई का बोलबाला था। खुदरा क्षेत्र में अन्य उल्लेखनीय प्रदर्शनकर्ता राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक फंड ट्रांसफर (एनईएफटी), तत्काल भुगतान सेवा (आईएमपीएस), भारत बिल भुगतान प्रणाली (बीबीपीएस) थे। विभिन्न कल्याणकारी योजनाओं के तहत प्रत्यक्ष लाभ हस्तांतरण के कारण आधार सक्षम भुगतान सेवा (एईपीएस) में भी काफी वृद्धि हुई है। राष्ट्रीय इलेक्ट्रॉनिक टोल संग्रह (एनईटीसी) प्रणाली के तहत जारी किए गए फास्टैग्स की संख्या में 2021-22 में 89 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जिससे बकाया टैगों की कुल संख्या लगभग 4.8 करोड़ हो गई। 2021-22 में डिजिटल इकोसिस्टम की एक उल्लेखनीय विशेषता क्रेडिट कार्ड का पुनरुत्थान था, मार्च 2021 के बाद से औसत लेनदेन का आकार दोहरे अंकों की दर से बढ़ रहा है (चार्ट 47)।

समावेशी डिजिटल भुगतान के लिए लक्षित हस्तक्षेप कार्यनीतियों को विकसित करने के लिए भुगतान इंफ्रास्ट्रक्चर के भौगोलिक प्रसार का पता लगाना आवश्यक है। तदनुसार, रिज़र्व बैंक ने 25 मार्च 2022 को भुगतान प्रणाली टच पॉइंट्स की जियो-टैगिंग के लिए फ्रेमवर्क जारी किया।[8] इस फ्रेमवर्क के लिए बैंकों और गैर-बैंक भुगतान प्रणाली परिचालकों को बिक्री केंद्र (पीओएस) टर्मिनलों और कागज़-आधारित / सॉफ्ट क्यूआर कोड से संबंधित जियो-टैगिंग जानकारी रिज़र्व बैंक को प्रस्तुत करने की आवश्यकता

चार्ट 47 : क्रेडिट कार्ड बकाया की संख्या



स्रोत: आरबीआई।

है। यूपीआई के उपयोग के माध्यम से ग्राहक को अधिकृत करने का कार्य जारी है, जो सभी बैंकों और सभी एटीएम नेटवर्क/ ऑपरेटरों में कार्ड-रहित नकद निकासी सुविधा को प्रोत्साहित करेगा।

V. निष्कर्ष

निकट-अवधि का वैश्विक दृष्टिकोण गंभीर प्रतीत होता है, भू-राजनीतिक जोखिमों के भंवर में फंस गया है, जो तेजी से भौतिकता की ओर जा रहा है, आपूर्ति श्रृंखलाओं में तनाव और मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण की गति तेज हो रही है। उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं जोखिम भावनाओं में तेजी से बदलाव और वैश्विक वित्तीय स्थितियों को मजबूत करने के लिए संघर्ष कर रही हैं जो

8 *https://www.rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=12260&Mode=0*

वास्तविक अर्थव्यवस्था के परिणाम उत्पन्न कर सकती हैं जो प्रारंभिक रिकवरी को विफल कर सकती हैं या यहां तक कि तेज़ी से बढ़ती मुद्रास्फीति और आर्थिक मंदी को दूर कर सकती हैं।

भारतीय अर्थव्यवस्था इन नकारात्मक बाह्यताओं से अछूती नहीं है। कमोडिटी की कीमतों में उछाल खासकर बढ़ते आयात के माध्यम से पहले से ही मुद्रास्फीति जोखिम पैदा कर रहा है। पोर्टफोलियो पूंजी बहिर्वाह के साथ सह-अस्तित्व में तेजी से बढ़ते व्यापार और चालू खाता घाटे का बाहरी धारणीयता पर भार होता है, हालांकि अंतर्निहित सिद्धांत और अंतरराष्ट्रीय भंडार का स्टॉक बफर प्रदान करता है।

भारत इन चुनौतियों का सामना व्यापक वैक्सीन कवरेज, वित्तीय क्षेत्र की आघात सहनीयता, मजबूत निर्यात और विप्रेषण और राजकोषीय पुनर्मूल्यांकन से फ्रेमवर्क पर पूंजीगत व्यय को बढ़ाने से प्राप्त मजबूत स्थिति से करता है। आगे बढ़ते हुए, टिकाऊ आधार पर संवृद्धि को बनाए रखने के लिए निजी निवेश को बढ़ावा देना एक महत्वपूर्ण क्षेत्र बना हुआ है।

अनुबंध

उत्पादकता पर रोबोटिक्स का प्रभाव और जीडीपी में श्रम की हिस्सेदारी

महामारी ने बड़े पैमाने पर श्रमिकों की अनुपलब्धता और प्रतिबंधित भौतिक निकटता के साथ दुनिया भर में रोबोट अपनाने[9] की दर को बढ़ा दिया है (सेदिक एवं अन्य, 2021)। हालांकि, जॉर्जीफ एवं अन्य, ओईसीडी देशों में स्वचालन के कारण 14 प्रतिशत निम्न-स्तरीय नौकरियों के जोखिम की भविष्यवाणी करता है। दूसरी ओर, मैकिन्से ग्लोबल इंस्टीट्यूट ने 2015-2065 की अवधि के लिए स्वचालन से उत्पादकता में 0.8-1.4 प्रतिशत की वृद्धि की भविष्यवाणी की है। इसने उत्पादकता और रोजगार पर स्वचालन के प्रभाव पर बहस फिर से शुरू कर दी है। रोबोटिक्स उद्योग का कुल बाजार आकार 2020 में 55.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर से 2028 तक बढ़कर 165.4 बिलियन अमेरिकी डॉलर होने का अनुमान है (स्टेटिस्टा)। अपनी 52 प्रतिशत स्वचालन क्षमता (मैकिन्से ग्लोबल इंस्टीट्यूट) के साथ, भारत पर रोबोटिक्स का प्रभाव उत्पादकता में वृद्धि और निचले स्तर के श्रमिकों के विस्थापन के संदर्भ में महत्वपूर्ण हो सकता है। इंटरनेशनल फेडरेशन ऑफ रोबोटिक्स के अनुसार, भारत ने 2008-2020 की अवधि के लिए दुनिया भर में दर्ज किए गए 15 प्रतिशत के मुकाबले रोबोट की नई स्थापनाओं की औसत वार्षिक वृद्धि दर 20 प्रतिशत देखी है।

उत्पादकता और रोजगार पर रोबोटिक्स के प्रभाव पर साहित्यिक विचार को दो भागों में विभाजित किया गया है, जैसा कि अधियन एवं अन्य द्वारा चित्रित किया गया है, पहला दृश्य, यानी, विस्थापन प्रभाव रोजगार और श्रम हिस्सेदारी पर स्वचालन के नकारात्मक प्रभाव पर केंद्रित है, जबकि दूसरा दृष्टिकोण (उत्पादकता प्रभाव) फर्म स्तर पर रोजगार पर स्वचालन के सकारात्मक प्रभाव के अस्तित्व को मानता है। हालाँकि, विस्थापन और उत्पादकता प्रभाव दोनों के अस्तित्व पर सर्वसम्मति उभरती हुई प्रतीत होती है।

उत्पादकता और विस्थापन प्रभावों के प्रभुत्व के संबंध में परिकल्पना की जांच करने के लिए, 2008 से 2018 की अवधि के लिए निश्चित प्रभाव पैनल अनुमान का उपयोग करके 14 देशों के नमूने का विश्लेषण किया गया है। मॉडल नई स्थापनाओं के साथ फू एवं अन्य (2021) पर आधारित है, प्रौद्योगिकी में तेजी से बदलाव के प्रभाव को ध्यान में रखते हुए रोबोटों को स्वतंत्र चर के रूप में लिया गया। सकल घरेलू उत्पाद में निर्यात और आयात हिस्सेदारी के नियंत्रण चर को व्यापार के खुलेपन के लिए शामिल किया गया है जबकि जनसंख्या और पूंजीगत स्टॉक को वृद्धि के पारंपरिक मापदंडों के रूप में शामिल किया गया है। माध्यमिक विद्यालय नामांकन दर और भरे गए पेटेंट की संख्या को शैक्षिक और तकनीकी प्रगति के लिए प्रॉक्सी के रूप में लिया जाता है। परिणाम बताता है कि स्थापित नए रोबोटों में 1 प्रतिशत की वृद्धि से श्रम उत्पादकता में 0.031 प्रतिशत की वृद्धि होती है। जबकि श्रम मुआवजे के हिस्से पर स्वचालन का प्रभाव सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण नहीं है।

परिणाम सकल घरेलू उत्पाद में श्रम मुआवजे के हिस्से पर मानव पूंजी के नकारात्मक प्रभाव को भी उजागर करते हैं जब रोबोटिक्स के प्रभाव का अध्ययन करने के लिए नियंत्रण चर के रूप में लिया जाता है। यह रोबोटिक्स की शुरुआत से लाए गए पूर्ण उत्पादकता लाभ का इष्टतम उपयोग करने के लिए, कार्यबल को शिक्षित करने और फिर से प्रशिक्षित करने की आवश्यकता पर प्रकाश डालता है। यह मानव पूंजी के प्रभाव में परिवर्तन, पेटेंट और स्थापित नए रोबोटों की संख्या, सकल घरेलू उत्पाद में श्रम मुआवजे के हिस्से पर, जब मानव पूंजी में तीन अवधि के अंतराल को एक स्वतंत्र चर के रूप में लिया जाता है, से प्रमाणित होता है। ये परिणाम बर्ग एवं अन्य (2016) के अनुरूप प्रतीत होते हैं, जो श्रम उत्पादकता में वृद्धि और कुल आय में पूंजी के एक उच्च हिस्से का सुझाव देता है। कुल मिलाकर, परिणाम बताते हैं कि 2008-2018 के दौरान विश्लेषण किए गए देशों के नमूने के लिए उत्पादकता प्रभाव विस्थापन प्रभाव पर हावी है, जिससे फू एवं अन्य

श्रम उत्पादकता और सकल घरेलू उत्पाद में श्रम की हिस्सेदारी पर रोबोटिक्स के अनुमानित प्रभाव

	(1)	(2ए)	(2बी)
	निर्भर चर		
	उत्पादन प्रति श्रमिक	सकल घरेलू उत्पाद में श्रम मुआवजे का हिस्सा	सकल घरेलू उत्पाद में श्रम मुआवजे का हिस्सा
नए लगाए गए रोबोट का अभिलेख	0.0316**	-0.00583	0.0000287
जीडीपी के प्रतिशत के रूप में निर्यात का हिस्सा	-0.00169	-0.0120***	-0.0177**
सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में आयात का हिस्सा		0.00951**	0.0154**
मानव पूंजी	0.00351**	-0.00126*	
मानव व्यक्तिक (पिछड़ा)			0.00300
कुल जनसंख्या का अभिलेख	0.00475*		
स्टॉक पूंजी		0.0755***	0.0792**
निवासियों द्वारा भरे गए पेटेंटों की संख्या का अभिलेख		-0.0253	0.0233
स्थिर	10.26***	1.091**	0.0876
पर्यवेक्षण	127	126	90
आर-वर्गित	0.748	0.209	0.194

टिप्पणी: ***, **, * महत्व के स्तर को क्रमशः 1%, 5% और 10% पर दर्शाते हैं।

(जारी)

[9] प्रति 1000 कर्मचारियों पर नए रोबोट इंस्टॉलेशन द्वारा मापा जाता है।

(2021) द्वारा प्राप्त प्रमुख निष्कर्षों की पुष्टि होती है। इसके अलावा, निम्न-मध्यम कौशल श्रमिकों के मौजूदा कौशल को पुन: व्यवस्थित करके विस्थापन के नकारात्मक प्रभावों को कम किया जा सकता है।

संदर्भ:

Aghion P, Antonin C, Bunel S, Jaravel X. The Direct and Indirect Effects of Automation on Employment: A Survey of the Recent Literature (forthcoming).

Fu, X., Bao, Q., Xie, H., Fu, X. (2021). Diffusion of Industrial Robotics and Inclusive Growth: Labour Market Evidence from Cross Country Data. Journal of Business Science.

Georgieff, A., Milanez, A. (2021). What happens to jobs at high risk of automation? OECD Social, Employment and Migration Working Papers.

Sedik, T.S., Yoo, J. (2021). Pandemics and Automation: Will the Lost Jobs Come Back? IMF Working Paper.

*भारत पर आपूर्ति श्रृंखला के दबाव को मापना**

आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों ने महामारी के मद्देनजर नीति निर्माताओं के राडार में अपना रास्ता बना लिया है। मार्च 2005 से मार्च 2022 की अवधि के लिए 19 घरेलू और वैश्विक चरों में अव्यक्त सामान्य कारकों को निकालकर भारत के लिए आपूर्ति श्रृंखला दबाव (आईएसपीआई) का एक सूचकांक, भारतीय अर्थव्यवस्था पर आपूर्ति दबावों को कुशलतापूर्वक ट्रैक करने के लिए पाया जाता है। यह समसामयिक रूप से औद्योगिक उत्पादन, सकल घरेलू उत्पाद और इनपुट लागत की भविष्यवाणी करता है और निर्यात मात्रा और मुद्रास्फीति के संबंध में प्रमुख संकेतक गुण प्रदर्शित करता है। आईएसपीआई में सबसे हालिया उन्नयन भारतीय अर्थव्यवस्था के लिए एक व्यापक आर्थिक प्रारंभिक चेतावनी प्रणाली में आईएसपीआई के महत्व को उजागर करते हुए आपूर्ति श्रृंखला दबावों की सावधानीपूर्वक निगरानी की गारंटी देता है।

कोविड -19 महामारी ने वैश्विक मूल्य श्रृंखलाओं (जीवीसी) को सबसे बड़ा और व्यापक झटका दिया है, जिससे मध्यवर्ती वस्तुओं में जोखिम व्यापार होता है जो वैश्विक निर्यात का दो-तिहाई हिस्सा है। कंटेनरों के साथ भरे हुए जहाज दुनिया भर के बंदरगाहों पर अनलोड होने की प्रतीक्षा करते हैं, कभी-कभी महीनों तक लंगर पर रहते हैं। शिपिंग लागत लगभग छह गुना बढ़ गई है। प्रमुख बंदरगाहों पर पहली छमाही की तुलना में 2021 की दूसरी छमाही के दौरान डिलीवरी का समय दो दिनों से अधिक लंबा हो गया है। श्रम की कमी के कारण पूर्व-महामारी के स्तर पर ट्रक और हवाई माल की कीमतों में भी दोहरे अंकों में वृद्धि हुई है। उच्च आवृत्ति संकेतक बताते हैं कि वैश्विक विकास और व्यापार ने 2022 की पहली तिमाही में गति खो दी है, उत्पादन रुकने, ऑर्डर बैकलॉग और एहतियाती इन्वेंट्री के निर्माण के वास्तविक प्रमाण के साथ, सभी वैश्विक मांग को कम कर रहे हैं। कीमतों में वृद्धि इस तरह हुई है कि केंद्रीय बैंक, उनके अधिदेश और विश्वसनीयता को चुनौती दी गई है, कमजोर सुधार के बावजूद, उभरते बाजारों और उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के अनुसरण के साथ, मौद्रिक नीति को कड़ा करने और महामारी-प्रतिक्रिया चलनिधि को सामान्य करने के लिए मजबूर किया गया है। यह अनुमान लगाया गया है कि इन झंझटों को सुलझाने और सामान्य कामकाज पर लौटने में एक साल या उससे अधिक समय लग सकता है (सी-इंटेलिजेंस, 2021) [1]।

इस विषय पर अब बढ़ते हुए साहित्य में, आपूर्ति श्रृंखलाओं के लिए विशिष्ट झटके पर ध्यान केंद्रित किया गया है, उदाहरण के लिए, एकल प्रकार के ग्राहकों और आपूर्तिकर्ताओं पर निर्भरता (वैग्नर और बोडे, 2006), अपस्ट्रीम आपूर्तिकर्ताओं (एंट्रास और चो, को एकीकृत करने का मुद्दा) 2013; अल्फारो, एट अल, 2019), और देश-स्तरीय और उद्योग-स्तरीय उत्पादन बाधाएं (एंट्रास, 2020; मेलिट्ज, 2003)। महामारी की शुरुआत के साथ, यह पारंपरिक दृष्टिकोण इस दृष्टिकोण को रास्ता दे रहा है कि समग्र व्यापक आर्थिक झटके मायने रखते हैं और उनके प्रभाव में, कमी और मुद्रास्फीति के दबाव दृढ़ता (जियांग, रोगोबोन और रिगोबोन, 2021) [2] प्राप्त करते हैं।

जैसा कि सेवाओं से वस्तुओं की ओर बदला खर्च महामारी से प्रेरित आपूर्ति व्यवधानों और बाधाओं से टकराता है, तदनुसार ध्यान जीवीसी, उनके लाभों और लागतों और विशेष रूप से झटके के लिए जोखिम और कमजोरियों को बढ़ाने की उनकी क्षमता पर केंद्रित है। जबकि जीवीसी अपने भौगोलिक पदचिह्न के आधार पर विभिन्न प्रकार के झटकों के संपर्क में हैं, कुछ देशों में उच्चतम उत्पादन / निर्यात एकाग्रता वाले लोग दूसरों की तुलना में अधिक उजागर होते हैं, अर्धचालक मूल्य श्रृंखला बिंदु,3 में एक मामला है, हालांकि परिधान जैसे श्रम-गहन मूल्य श्रृंखलाओं को भी महामारी से संबंधित व्यवधानों के लिए अत्यधिक प्रवण पाया गया है (मैकिन्से, 2020). बस-इन-टाइम उत्पादन, एक ही आपूर्तिकर्ता से सोर्सिंग और कुछ

---

* यह लेख माइकल देवव्रत पात्रा, हरेंद्र बेहरा और धीरेंद्र गजभिये, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा तैयार किया गया है। इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

1 *https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-11-16/container-shipping-rates-may-take-two-years-to-fall-to-normal?sref=QF6yuiF0*

2 यह शोध पत्र उक्त विषय पर साहित्य की व्यापक समीक्षा भी प्रदान करता है।

3 सबसे बड़े सेमीकंडक्टर विक्रेता अमेरिका, कोरिया, यूरोप और जापान में स्थित हैं, लेकिन कई देश पूंजी-केन्द्रित विनिर्माण, असेंबली और परीक्षण ताइवान, चीन और सिंगापुर में स्थानीयकृत फर्मों को आउटसोर्स करते हैं (OECD, 2019)।

विकल्पों के साथ अनुकूलित उत्पादों पर भरोसा करने जैसी प्रथाएं व्यवधानों को बढ़ाती हैं।

वास्तव में, जीवीसी को गहरा और विस्तारित करने से लाभ के बारे में सवाल उठाए जा रहे हैं और क्या जीवीसी खुद को अधिक स्थानीय उत्पादन नेटवर्क बनने के लिए अनुकूलित कर सकते हैं, जो आज दुनिया के सामने आने वाले व्यवधानों के खिलाफ अधिक सुरक्षा प्रदान करते हैं। इनमें से कुछ बदलाव पहले से ही चल रहे हैं - कंपनियां पूरे जहाजों को विशेष रूप से अपने माल के लिए किराए पर ले रही हैं; छोटे कंटेनर जहाजों के लिए नए ऑर्डर निकल रहे हैं; यात्री विमानों को माल ढुलाई के लिए परिष्कृत किया जा रहा है; कार निर्माता और स्मार्टफोन उत्पादकों को कंप्यूटर सर्वर के आगे चिप्स की आपूर्ति की जा रही है; भारी कम मूल्य के सामानों के लिए शिपिंग निषेधात्मक रूप से महंगा होता जा रहा है, उन्हें दूर करना; निवेश योजनाओं को तदनुसार तैयार किया जा रहा है; सरकारें उत्पादन के 'रिशोरिंग' को प्रोत्साहित कर रही हैं; और वैश्विक व्यापार अधिक क्षेत्रीय होने के कगार पर है। साहित्य में भी, जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, आपूर्ति श्रृंखला लचीलेपन और लचीलापन या समग्र झटके (झाओ एंड यू, 2019; एंट्रास और डी गोर्टारी, 2020) के अनुकूल होने की क्षमता में रुचि में बदलाव है ।

वर्तमान में, प्राप्त ज्ञान यह है कि स्थानीय उत्पादन जीवीसी की तुलना में गतिविधि के निचले स्तर, व्यापार विविधीकरण के कम अवसरों और घरेलू रूप से उत्पन्न होने वाले व्यवधानों के प्रवर्धन (ओईसीडी, 2020; बीआईएस, 2020) से जुड़ा हो सकता है। बहरहाल, यह अनुमान लगाया गया है कि महामारी के अनुभव के आलोक में वैश्विक व्यापार का 16-26 प्रतिशत संभावित रूप से नए स्थानों पर जा सकता है। वैकल्पिक रूप से, जीवीसी में जोखिम प्रबंधन क्षमता को मजबूत करना - आपूर्ति और परिवहन अतिरेक का निर्माण; अधिक माल रखना; उत्पाद जटिलता को कम करना; श्रृंखला में लचीला उत्पादन बनाना; वित्तीय लचीलापन; और यहां तक कि आपूर्ति श्रृंखला प्रबंधन के लिए वैश्विक सहमति द्वारा निर्धारित केंद्रीकृत नियम भी अधिक स्थानीय उत्पादन (मैकिन्से, 2020) में बदलाव के आर्थिक परिणामों को सीमित कर सकते हैं। दूसरे शब्दों में, महामारी जीवीसी को एक उचित समय की रणनीति से 'जस्ट-इन-केस' (जियांग, एट अल, आईबीआईडी) में स्थानांतरित कर देगी।

व्यापार और वाणिज्य के भविष्य को राष्ट्रीय स्तर पर संभावित स्पिलओवर के साथ आकार देने में उनकी भूमिका का आकलन करना महत्वपूर्ण है। अर्थव्यवस्थाएं। आपूर्ति में व्यवधान से दबावों का आकलन करने के लिए कई उपायों का उपयोग किया जाता है। आम तरीका यह है कि समय के साथ अंतर्निहित लॉजिस्टिक्स, शिपिंग लागत और डिलीवरी के समय के संकेतकों के एक सेट के विकास का निरीक्षण किया जाए। हालांकि, वे आपूर्ति श्रृंखला के विशिष्ट पहलुओं के बारे में जानकारी प्रदान करते हैं। हाल ही में एक दृष्टिकोण वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला दबाव सूचकांक का निर्माण है जो सीमा पार परिवहन लागत, देश-स्तरीय क्रय प्रबंधकों के अर्थव्यवस्थाओं के संकेतकों के एक सेट में छिपे हुए सामान्य कारकों को निकालकर जीवीसी और उप-घटकों के माध्यम से महत्वपूर्ण रूप से जुड़े हुए हैं। पीएमआई, सभी मांग प्रभावों से शुद्ध (बेनिग्नो एट अल, 2022)। इसका उद्देश्य आपूर्ति व्यवधानों का एक उदार लेकिन व्यापक उपाय तैयार करना है जो विश्व स्तर पर और अमेरिका दोनों में जीवीसी पर प्रभाव डालने वाले सभी कारकों को पकड़ लेता है। एक और हालिया दृष्टिकोण निर्यात में जोड़े गए विदेशी मूल्य के अनुपात को लेकर प्रत्येक उद्योग के लिए विदेशी जोखिम की गणना करना है और फिर आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों जैसे बैकलॉग या डिलीवरी के समय के साथ बाधाओं की आपूर्ति के लिए एक्सपोजर प्राप्त करने के लिए इसे गुणा करना है (सांताक्रू और लाबेले, 2022) काम के इन हालिया पहलुओं से आकर्षित होकर, हम भारत (आईएसपीआई) के लिए विशिष्ट आपूर्ति श्रृंखला दबावों का एक सूचकांक विकसित करने का प्रयास करते हैं। हमारा आईएसपीआई भारतीय अर्थव्यवस्था पर आपूर्ति दबाव को काफी अच्छी तरह से ट्रैक करता है, जैसा कि मुद्रास्फीति, औद्योगिक उत्पादन की वृद्धि, निर्यात मात्रा और जीडीपी जैसे संकेतकों के साथ घनिष्ठ सह-आंदोलन में स्पष्ट है, विशेष रूप से महामारी की अवधि के दौरान। हम सहसंबंधों, समय-भिन्न ग्रेंजर करणीयता और मोड़ बिंदुओं पर कब्जा करने में परिलक्षित मजबूत संयोग संकेतक गुणों का भी पता लगाते हैं।

बाकी पेपर को चार सेक्शन में बांटा गया है। अगला खंड विशिष्ट संकेतकों से संबंधित है जो आईएसपीआई में जाते हैं और उनकी पसंद के लिए तर्क देते हैं। खंड III ऊपर सूचीबद्ध चेतावनियों को देखते हुए सूचकांक के लिए पद्धति बताता है। धारा IV में सकल घरेलू उत्पाद, मुद्रास्फीति, औद्योगिक उत्पादन और वाणिज्यिक निर्यात जैसे महत्वपूर्ण व्यापक आर्थिक चर के साथ अपने सह-आंदोलन के संदर्भ में आईएसपीआई का मूल्यांकन किया गया है। अंतिम खंड कुछ दृष्टिकोणों के साथ पेपर का समापन करता है।

II. चर का चुनाव

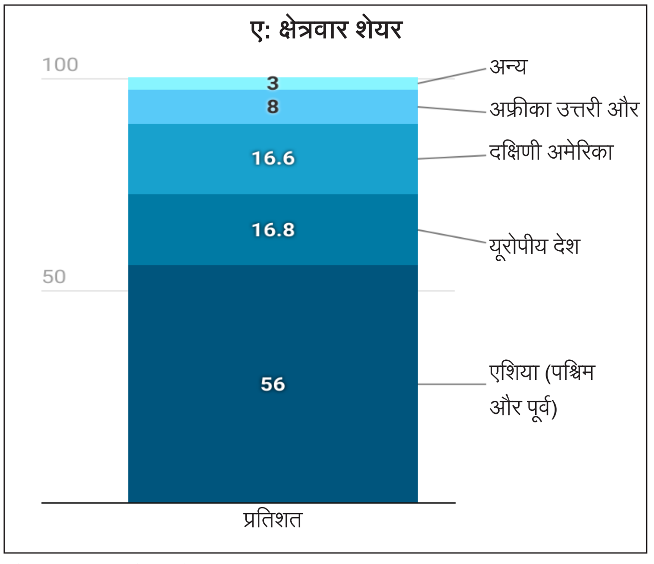
इस पेपर में प्रस्तावित भारत के लिए आपूर्ति श्रृंखला दबाव (आईएसपीआई) का सूचकांक चुनिंदा घरेलू और वैश्विक चर को ध्यान में रखता है जो भारत के लिए विशिष्ट आपूर्ति और रसद दबावों को प्रभावित करते हैं। इन संकेतकों को दो व्यापक श्रेणियों के तहत वर्गीकृत किया गया है: (i) परिवहन और रसद; (ii) विनिर्माण में आवश्यक मध्यवर्ती।

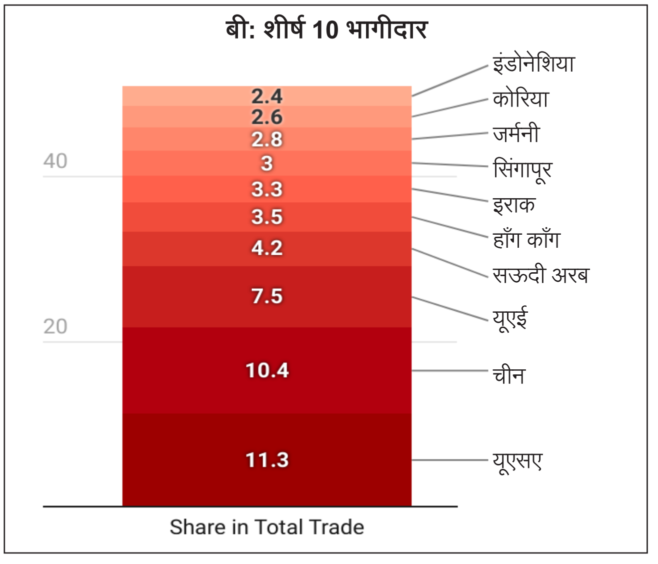
मात्रा के संदर्भ में भारत का लगभग 95 प्रतिशत और मूल्य के संदर्भ में 70 प्रतिशत व्यापार समुद्री परिवहन (आईबीईएफ, 2021) के माध्यम से होता है। सीमा पार व्यापार का 60 प्रतिशत पूर्वी और पश्चिम एशियाई देशों के साथ, 17 प्रतिशत संयुक्त राज्य अमेरिका और यूरोपीय संघ के देशों के साथ और 8 प्रतिशत अफ्रीकी देशों के साथ है। इन क्षेत्रों के शीर्ष 10 देशों में भारत के कुल वस्तु व्यापार का 50 प्रतिशत से अधिक हिस्सा है (चार्ट 1)।

पिछले दो दशकों में, भारत के निर्यात और आयात में कच्चे माल और मध्यवर्ती वस्तुओं का क्रमशः लगभग 40 प्रतिशत और 65 प्रतिशत शामिल है, जो आपूर्ति श्रृंखला (चार्ट 2) से उत्पन्न होने वाले झटके के लिए अतिसंवेदनशील हैं।

परिवहन और रसद संकेतकों के तहत, फ्रेटोस सूचकांक, जो 12 वैश्विक व्यापार लेन पर 40 फुट कंटेनरों के लिए वैश्विक कंटेनर माल ढुलाई दरों को मापता है, व्यापक रूप से वास्तविक समय पर डेटा इनपुट के साथ माल ढुलाई दर आंदोलनों का एक व्यापक संकेतक माना जाता है। डेटा उपलब्धता से संबंधित सीमाओं को ध्यान में रखते हुए, हालांकि, हमारे आईएसपीआई में शिपिंग दरें बाल्टिक ड्राई इंडेक्स, शुष्क वाहक के तीन अलग-अलग आकारों - कैपेसिज, पैनामैक्स और सुपरमैक्स 4 - और हार्पेक्स इंडेक्स द्वारा समीपस्थ हैं, जो केवल ऑल-कंटेनर जहाजों के आठ वर्गों में

चार्ट 1: भारत का विदेश व्यापार: क्षेत्रवार हिस्सा और शीर्ष 10 भागीदार

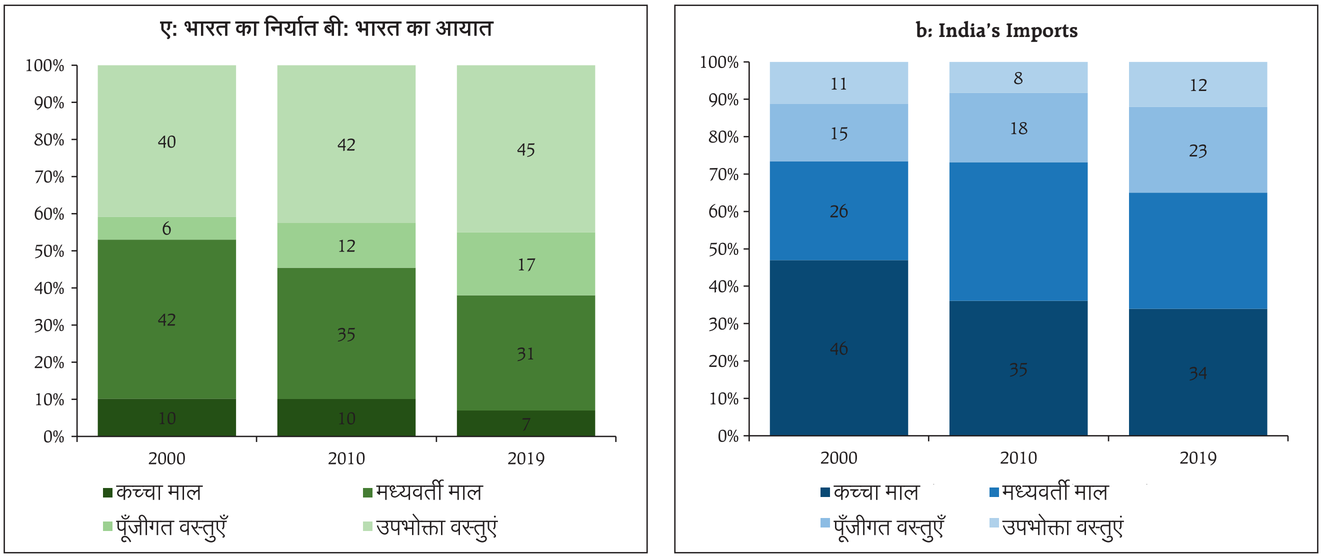




स्रोत: वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय, भारत सरकार।

4 कैपेसाइज़ - 180,000mt dwt और अधिकतम आयु 10 वर्ष की वहन क्षमता वाले 10 मार्गों पर परिचालन; Panamax- 82,500mt dwt और अधिकतम आयु 12 वर्ष की क्षमता वाले 11 मार्गों पर परिचालन; सुप्रामैक्स - 58,328mt dwt की वहन क्षमता और अधिकतम आयु 15 वर्ष के साथ 10 मार्गों पर परिचालन (स्रोत: रॉयटर्स)।

चार्ट 2: भारत में प्रसंस्करण के विभिन्न चरणों की बदलती गतिशीलता

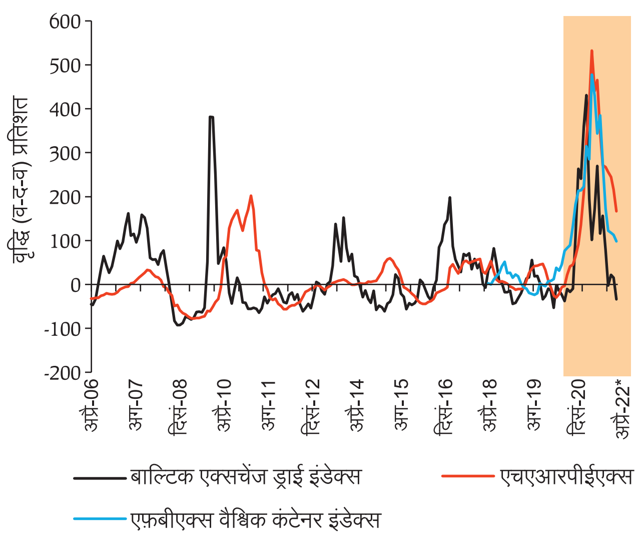


स्रोत: विश्व एकीकृत व्यापार समाधान (डबल्यूआईटीएस), विश्व बैंक।

साप्ताहिक आधार पर कंटेनर शिपिंग दरों को ट्रैक करता है। 2021 के दौरान, कंटेनर शिपिंग लागत उनके पूर्व-महामारी के स्तर से छह गुना बढ़ गई और वर्ष के मध्य के आसपास चरम पर पहुंच गई। के पहले चार महीनों में, दरें ऊंची बनी हुई हैं, विशेष रूप से यूएस-चीन व्यापार मार्गों के लिए, (i) चीन में सख्त रोकथाम उपायों के कारण; और (ii) लॉकडाउन उपायों के कारण एशियाई बंदरगाहों पर कंटेनर की कमी, जिसने गलत स्थानों पर कंटेनरों को ढेर कर दिया - एशिया में कंपनियों को कंटेनरों को वापस पाने के लिए प्रीमियम दरों का भुगतान करने की सूचना मिली है (एटिनासी एट अल। अमेरिका और यूरोप में बंदरगाहों की भीड़ ने बंदरगाहों पर ऊंचे प्रतीक्षा समय में भी योगदान दिया, जिससे वैश्विक कंटेनर सेवाओं के कार्यक्रमों की विश्वसनीयता प्रभावित हुई, जो रिकॉर्ड पर सबसे निचले स्तर तक गिर गई (सागर-इंटेलिजेंस, 2022)5. बढ़ती शिपिंग लागत सीमित हवाई माल ढुलाई क्षमता से जटिल थी। हाल ही में, हालांकि, शिपिंग और रसद दबाव कम होना शुरू हो गया है (चार्ट 3)।

अंतर्राष्ट्रीय हवाई माल भाड़ा दरों को भी आईएसपीआई में शामिल किया गया है, जो यूएस-एशिया और एशिया-यूएस दरों के अनुसार यूएस ब्यूरो ऑफ लेबर स्टैटिस्टिक्स से प्राप्त हुआ है। विशेष रूप से, एशिया-अमेरिका दरें यूएस-एशिया समकक्षों से आगे बढ़ीं, लेकिन दोनों 2021 की दूसरी छमाही और 2022 के शुरुआती महीनों में कम हो रही हैं (चार्ट 4)।

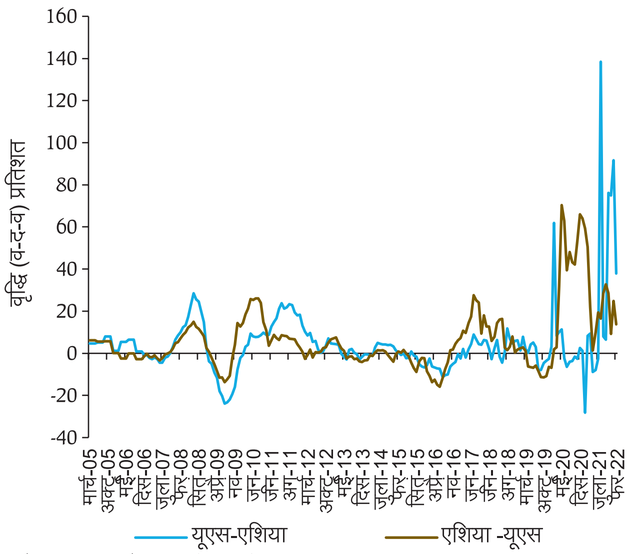
चार्ट 3: कंटेनर शिपिंग दरें कम हो रही हैं



*: 11 अप्रैल, 2022 तक
स्रोत : रेफीनीटिव।

5 https://www.gtreview.com/news/global/no-end-in-sight-for-shipping-chaos-as-schedule-reliability-hits-record-low/

चार्ट 4: अंतर्राष्ट्रीय हवाई माल भाड़ा लागत

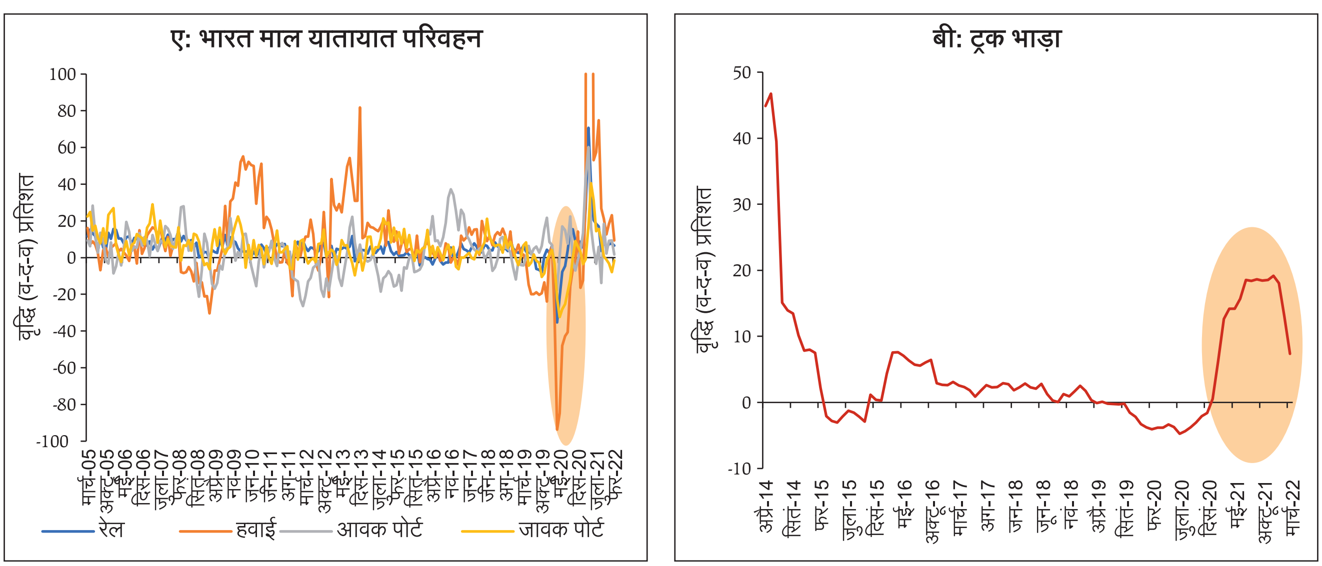


स्रोत: यूएस ब्यूरो ऑफ लेबर स्टैटिस्टिक्स (बीएलएस)।

घरेलू परिवहन लागत को अंतर्देशीय ट्रक माल ढुलाई दरों के साथ-साथ घरेलू रेलवे और हवाई माल ढुलाई 6 पर विचार करके आईएसपीआई में शामिल किया गया है। इनबाउंड और आउटबाउंड शिपमेंट में सन्निहित पोर्ट गतिविधि और टर्नअराउंड समय को बंदरगाह की भीड़ को प्रतिबिंबित करने के लिए भी शामिल किया गया है। घरेलू माल ढुलाई ने महामारी की पहली लहर के दौरान ट्रक माल ढुलाई (चार्ट 5) सहित सबसे गंभीर व्यवधान दर्ज किए। इन सभी संकेतकों ने 2021 की दूसरी छमाही से मजबूत रिकवरी का प्रदर्शन किया है।

विनिर्माण में मध्यवर्ती की आपूर्ति के संकेतकों की ओर मुड़ते हुए, कई संकेतकों का उपयोग किया गया है। वैश्विक संकेतकों में (1) वैश्विक विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) में डिलीवरी टाइम उप-सूचकांक 7 और वैश्विक इलेक्ट्रॉनिक्स उपकरण पीएमआई में शामिल हैं, जिस हद तक आपूर्ति श्रृंखला में देरी उत्पादन को प्रभावित करती है; (2) पीएचएल एक्स सेमीकंडक्टर सेक्टर इंडेक्स 8 में सूचीबद्ध सेमीकंडक्टर निर्माताओं (डी-ट्रेंडेड) के शेयर मूल्य; और (3) अमेरिका और चीन विनिर्माण पीएमआई के डिलीवरी समय और बैकलॉग उप-घटक क्रमशः काम शुरू होने और आपूर्ति श्रृंखला में देरी के लंबित आदेशों की मात्रा के संदर्भ में अग्रणी व्यापार भागीदार देश की स्थितियों का प्रतिनिधित्व करने के लिए।

चार्ट 5: भारत का रसद और परिवहन क्षेत्र



स्रोत: लेखकों की गणना; सीएमआईई।

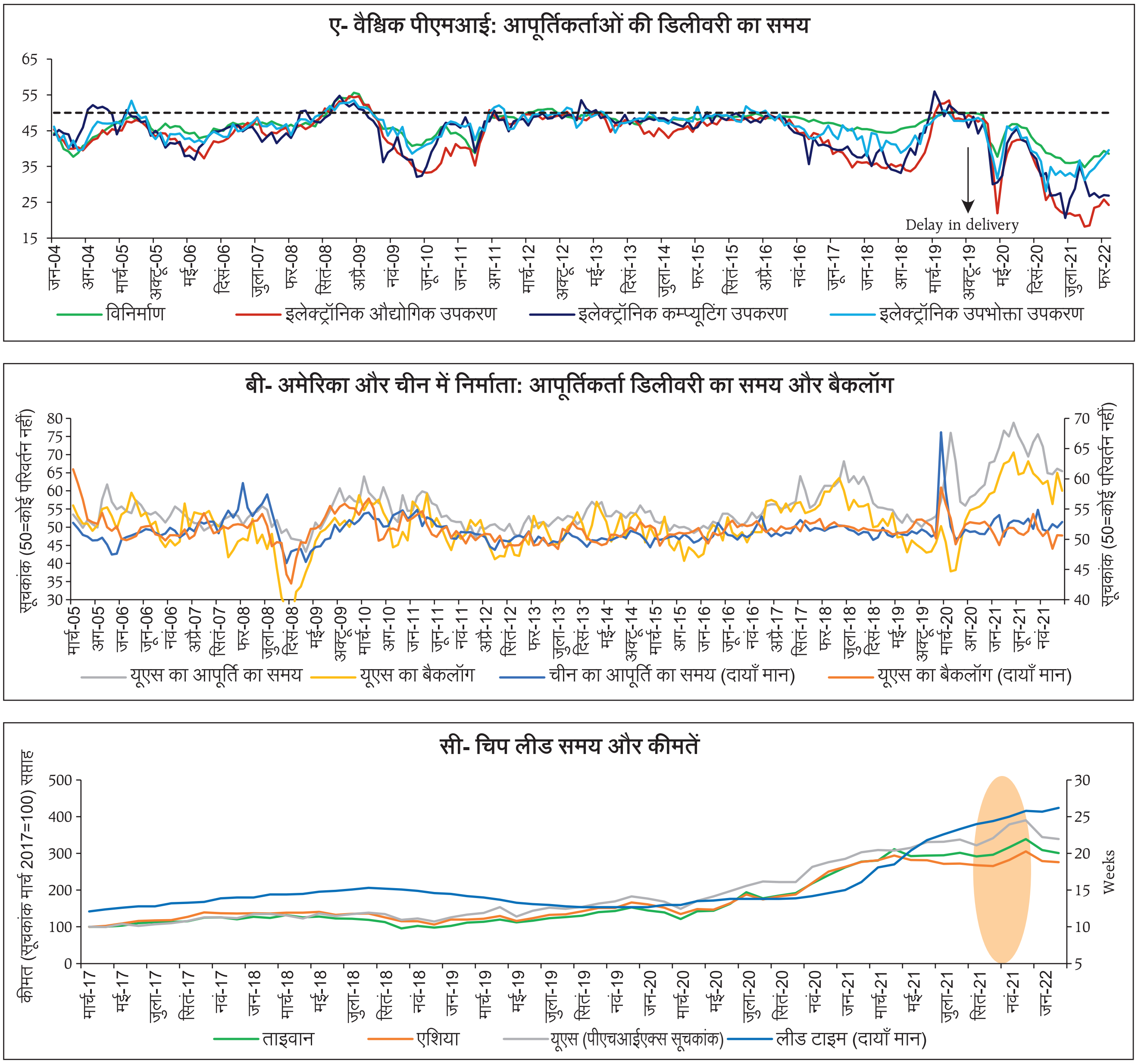
6 स्रोत: भारतीय अर्थव्यवस्था निगरानी केंद्र (सीएमआईई)

7 आईएचएस मार्किट से प्राप्त।

8 पीएचएलएक्स इंडेक्स नैस्डैक द्वारा तैयार किया गया है और दुनिया की प्रमुख कंपनियों को ट्रैक करता है जो दुनिया भर में सेमीकंडक्टर के उत्पादन और बिक्री में शामिल हैं। यह सूचकांक चिप लीड समय -जब एक चिप का आदेश दिया जाता है और जब यह पहुंचाया जाता है के बीच का समय- के साथ निकटता से परिवर्तित होता है।

विभिन्न विनिर्माण उप-क्षेत्रों के लिए वैश्विक पीएमआई में आंदोलनों से पता चलता है कि 2020 की दूसरी तिमाही में एक गर्त से उत्पादन के इनपुट के लिए नए ऑर्डर में तेज रिबाउंड को आपूर्तिकर्ता डिलीवरी समय में मजबूत वृद्धि और इनपुट मूल्य दबाव में वृद्धि से कैसे बढ़ावा मिला है - दिसंबर 2021 में लीड टाइम और शेयर की कीमतें दोनों चरम पर थीं (चार्ट 6 ए)। आपूर्ति श्रृंखलाओं में सबसे गंभीर व्यवधानों का सामना करने वाले क्षेत्र बुनियादी सामग्री, मशीनरी और उपकरण और कारें हैं। 2021 की पहली तिमाही में अमेरिकी विनिर्माण उत्पादन वृद्धि में तेजी आई, जो इनपुट की कमी के बावजूद मांग में वृद्धि को दर्शाता है, जिससे काम में बैकलॉग बढ़ रहा है। ये बैकलॉग 2021 की दूसरी छमाही से मध्यम होने लगे क्योंकि डिलीवरी के समय में सुधार शुरू हो गया। कोविड-19 संक्रमण के प्रसार को रोकने के लिए लगाए गए कड़े लॉकडाउन उपायों के बाद फरवरी 2020 में चीन का बैकलॉग

चार्ट 6: ग्लोबल पीएमआई: सप्लायर्स डिलीवरी टाइम, चिप लीड टाइम और बैकलॉग



स्रोत: आईएचएस मार्किट।

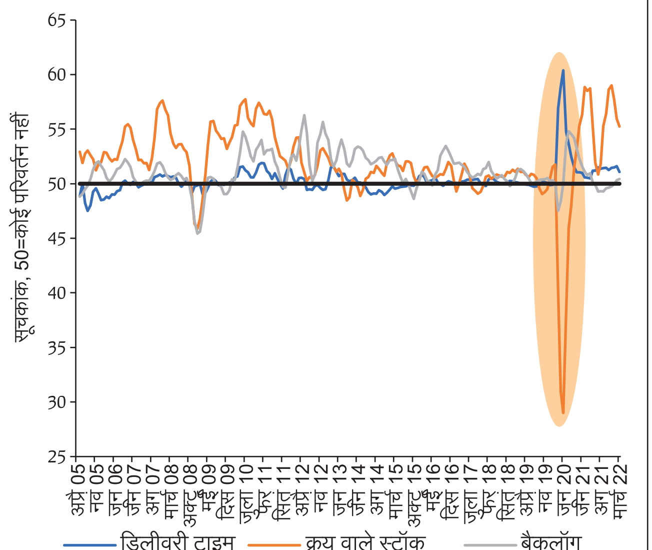
चरम पर पहुंच गया। रोकथाम उपायों में ढील के साथ बाद की तिमाहियों में बैकलॉग सामान्य होने लगे (चार्ट 6 बी)।

जैसे ही 2020 की शुरुआत में लॉकडाउन के उपायों ने दुनिया को जकड़ लिया, मोटर वाहन उद्योग को सेमीकंडक्टर्स की बिक्री में गिरावट आई। रिमोट वर्किंग और डिस्टेंस लर्निंग (एटिनासी एट अल, 2021 ए) में बदलाव के कारण कंप्यूटर और इलेक्ट्रॉनिक उपकरण उत्पादकों की मजबूत मांग से यह बढ़ गया था। वैश्विक चिप्स की बिक्री पिछले 24 महीनों में दृढ़ता से बढ़ी है, जिसके परिणामस्वरूप वैश्विक इलेक्ट्रॉनिक्स पीएमआई में आपूर्तिकर्ताओं के डिलीवरी समय के लिए नए ऑर्डर के अनुपात में अभूतपूर्व वृद्धि हुई है, खासकर ऑटो और ऑटो पार्ट्स और प्रौद्योगिकी उपकरण जैसे उद्योगों में। चीन, ताइवान और हांगकांग अर्धचालकों के वैश्विक निर्यात और आयात पर हावी हैं (चार्ट 6 सी)। भारत की घरेलू ऑटो बिक्री अभी चिप की कमी से उबर नहीं पाई है, हालांकि ऑटो निर्यात जल्दी गर्त से बाहर आ गया और सकारात्मक क्षेत्र में बना रहा क्योंकि निर्माताओं ने निर्यात बाजार हिस्सेदारी बनाए रखना पसंद किया।

विनिर्माण में आपूर्ति व्यवधानों के घरेलू संकेतकों में भारत के लिए विनिर्माण पीएमआई के उप-घटक शामिल हैं: (1) आपूर्तिकर्ताओं की डिलीवरी का समय - एक मूल्यवान संकेतक जो आपूर्ति श्रृंखला में देरी, क्षमता बाधाओं और मूल्य दबावों को कैप्चर करता है; (2) काम का बैकलॉग - एक उपाय जो किसी कंपनी को प्राप्त आदेशों की मात्रा को मापता है लेकिन अभी तक या तो काम शुरू करना या पूरा करना बाकी है; और (3) स्टॉक खरीद, - जो आपूर्ति श्रृंखला दबावों की प्रत्याशा में कंपनियों द्वारा आयोजित इन्वेंट्री के स्तर में अंतर्दृष्टि प्रदान करती है।

कोविड-19 प्रेरित मांग-आपूर्ति व्यवधानों ने 2020 की दूसरी तिमाही में भारत के विनिर्माण पीएमआई को रिकॉर्ड निचले स्तर पर धकेल दिया, डिलीवरी का समय चरम पर पहुंच गया और मार्च 2005 में पीएमआई डेटा संग्रह शुरू होने के बाद से इन्वेंट्री अपने सबसे निचले स्तर पर पहुंच गई। इससे फर्मों की ऑर्डर बुक पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा, जिसके परिणामस्वरूप बैकलॉग में वृद्धि हुई। उत्पादन में तेजी के कारण 2020 की दूसरी छमाही में विनिर्माण गतिविधियों ने गति पकड़नी शुरू कर दी। नतीजतन, कंपनियों ने

चार्ट 7: भारत के पीएमआई उप-घटक

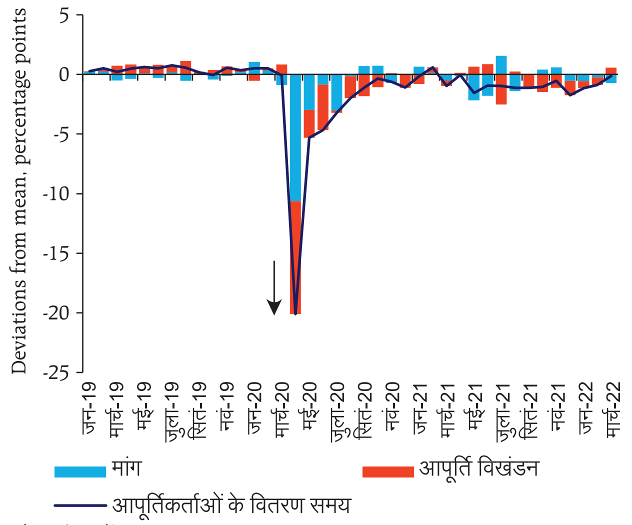


स्रोत: आईएचएस मार्किट।

इनपुट खरीद को बढ़ाया, जिससे पिछले 17 वर्षों में खरीद के स्टॉक में दूसरा सबसे तेज संचय हुआ। डिलीवरी के समय का दबाव खत्म होने लगा, और फर्मों और कंपनियों का इन्वेंट्री प्रबंधन रोकथाम के प्रति अधिक कैलिब्रेटेड दृष्टिकोण के जवाब में अधिक कुशल हो गया, जिसके परिणामस्वरूप बैकलॉग में मॉडरेशन हुआ।

पीएमआई में आपूर्तिकर्ताओं का डिलीवरी टाइम सब-इंडेक्स फर्मों को इनपुट की डिलीवरी के लिए आवश्यक समय में विकास को मापता है। इस सूचक का एक प्रमुख लाभ यह है कि यह विभिन्न प्रकार की क्षमता बाधाओं को पकड़ने में सक्षम है (उदाहरण के लिए, मध्यवर्ती वस्तुओं की कमी; परिवहन देरी; श्रम आपूर्ति की कमी), जिससे यह उत्पादन नेटवर्क में उपभेदों का एक सर्वव्यापी बैरोमीटर बन जाता है। चूंकि आपूर्तिकर्ताओं के प्रसव का समय मौजूदा क्षमता से परे मांग में वृद्धि से भी प्रभावित हो सकता है, इसलिए चक्रीय उतार-चढ़ाव से जुड़े आंदोलनों को अलग करना आवश्यक है। विनिर्माण पीएमआई के नए ऑर्डर घटक के एक संरचनात्मक वेक्टर ऑटोरिग्रेशन (एसवीएआर) - मांग की स्थिति को प्रॉक्सी करना - और विनिर्माण पीएमआई आपूर्ति वितरण समय से पता चलता है कि आपूर्तिकर्ताओं के डिलीवरी समय के आधे से अधिक समय महामारी की पहली लहर के दौरान मांग के कारण था। हाल ही में, हालांकि, देरी

चार्ट 8: आपूर्तिकर्ताओं के वितरण समय का संरचनात्मक वीएआर अपघटन माध्य प्रतिशत पॉइंट से विचलन



स्रोत: लेखकों की गणना

ज्यादातर आपूर्ति बाधाओं के कारण होती है जो भू-राजनीतिक शत्रुता (चार्ट 8) के मद्देनजर उभरी हैं।

इस खंड में प्रस्तुत शैलीगत विश्लेषण से, यह स्पष्ट है कि भारत के सामने आपूर्ति श्रृंखला का दबाव मुख्य रूप से विनिर्माण के विभिन्न क्षेत्रों में आपूर्ति वितरण में देरी में परिलक्षित वैश्विक स्पिलओवर और इलेक्ट्रॉनिक्स उपकरणों के संबंध में तीव्र होने से उपजा है। माल भाड़े की दरों में वैश्विक वृद्धि ने भारत के व्यापार के लिए आपूर्ति बाधाओं को भी लागू किया है, जिसका मुद्रास्फीति और आर्थिक गतिविधि पर प्रभाव पड़ा है। हालांकि, यह उल्लेखनीय है कि भारत के लिए प्रासंगिक आपूर्ति श्रृंखला अव्यवस्थाओं के लिए हवाई माल ढुलाई में वृद्धि का बहुत कम महत्व है, संभवतः समुद्री यातायात के सापेक्ष हवाई माल ढुलाई द्वारा किए गए व्यापार की कम मात्रा को दर्शाता है। घरेलू कारक मुख्य रूप से वैश्विक कारकों के साथ संयोजन के रूप में काम करते हैं। फिर भी, बैकलॉग, रेलवे फ्रेट कार्गो और घरेलू हवाई माल ढुलाई भारत के भीतर आपूर्ति समय को काफी प्रभावित करती है। कुल मिलाकर, घरेलू आपूर्ति श्रृंखलाएं वैश्विक श्रृंखलाओं की तुलना में तेजी से सामान्य हुई हैं, लेकिन ट्रक माल ढुलाई दरें ऊंची बनी हुई हैं, घरेलू आपूर्ति श्रृंखलाओं पर संबंधित प्रभाव के साथ। ये चर हमारी अनुभवजन्य जांच का आधार बनाते हैं, जिसकी चर्चा निम्नलिखित अनुभाग में की गई है।

III. क्रियाविधि

पिछले खंड में पहचाने गए प्रत्येक चर अर्थव्यवस्था के एक विशिष्ट क्षेत्र में आपूर्ति व्यवधानों को दर्शाते हैं। इसलिए, इन संकेतकों में अंतर्निहित सभी सूचनाओं को शामिल करते हुए एक ऐसे समग्र मापदंड की आवश्यकता है, जो अर्थव्यवस्था को सभी आपूर्ति श्रृंखला दबावों के व्यापक आयामों और उनकी दृढ़ता या परिवर्तनशीलता को माप सके।

आयाम में कमी का एक लोकप्रिय तरीका प्रमुख घटक विश्लेषण (पीसीए) है, जो अंतर्निहित चर से सामान्य घटकों को निकाल सकता है। पीसीए की एक सीमा यह है कि इसे केवल संतुलित पैनल पर ही लागू किया जा सकता है। इसके अलावा, पीसीए के माध्यम से पहचाने जाने वाले सामान्य कारक स्थिर प्रकृति वाले हैं और इन चरों की समय-भिन्न विशेषताओं को पकड़ने में विफल होते हैं, जैसा कि पिछले खंड में दिखाया गया है कि ये समय के साथ गतिशील रूप से विकसित होते हैं। तदनुसार, क्रियाविधि के संबंध में हमारी पसंद एक गतिशील कारक मॉडल (डीएफएम) है, जो बड़ी संख्या में विभिन्न चरों में विद्यमान सामान्य अप्रकाशित अंतर्निहित कारकों की पहचान कर सकता है। इसे कलमन फ़िल्टर का प्रयोग करके प्राप्त किया जा सकता है जो गलत विनिर्देश त्रुटियों, गैर-रैखिकता और गैर-स्थिरता की पहचान करने के लिए मजबूत है, जिससे समय-भिन्न मापदंडों को उत्पन्न किया जा सकता हैं। इसके अतिरिक्त, एक डीएफएम विशेष प्रकार की त्रुटियों में कमजोर सहसंबंधों की अनुमति देता है और एक वेक्टर ऑटोरेग्रेशन (वीएआर) मॉडल की तुलना में पसंद किया जाता है क्योंकि इसमें अर्थव्यवस्था की संरचना पर प्रतिबंधात्मक मान्यताओं की सीमाओं के साथ-साथ अधिकतम संख्या में चर और इस प्रकार झटके की संख्या शामिल किए जा सकते हैं।

निम्नलिखित सामान्य कारकों को निकालने के लिए डीएफएम विनिर्देश का प्रयोग किया जाता है[9]:

$$x_{it} = \lambda_i F_t + \varepsilon_{it}$$

$$F_t = BF_{t-1} + u_t$$

[9] डीएफएम का अनुमान लगाने से पहले, अप्रैल 2005 से मार्च 2013 की अवधि के दौरान ट्रक भाड़ा दरों से संबंधित डेटा अंतराल को भरने के लिए घरेलू माल ढुलाई चर से एक प्रमुख घटक निकाला जाता है (स्टॉक एंड वाटसन, 2002)।

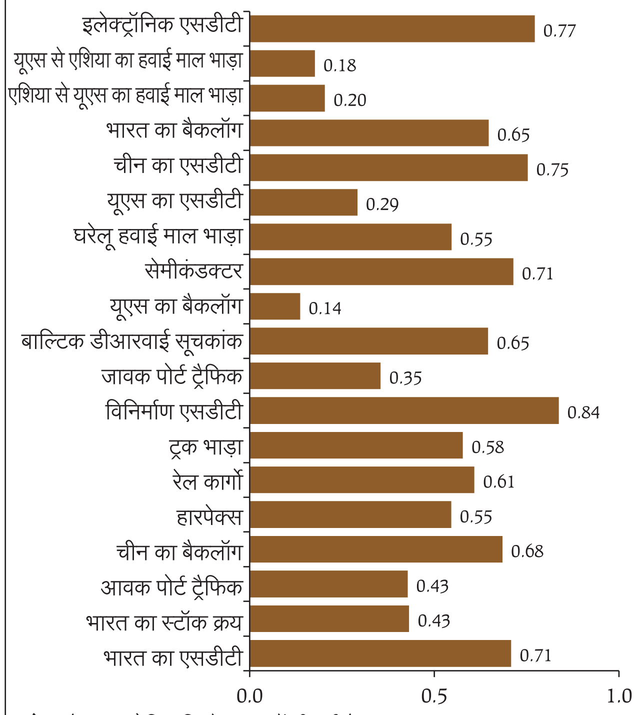
जहां F_t वीएआर (पी) प्रक्रिया का पालन करने वाले उभयनिष्ठ कारकों का एक वेक्टर है; λ_{i_i} F_t का कारक लोडिंग है, जो ISPI में प्रत्येक चर ε_{it} की प्रासंगिकता को दर्शाता है तथा x_{it} 't' समय पर iवें चर के लिए विशिष्ट झटके का प्रतिनिधित्व करता है। गतिशील और अनुप्रस्थ-काट गुणों के संबंध में गलत विशिष्टता से बचने के लिए, उभयनिष्ठ कारकों का अनुमान दो चरणों में लगाया जाता है। पहला, प्रारंभिक मान निर्धारित करने के लिए प्रारंभिक मापदंड अनुमान पीसीए से प्राप्त किए जाते हैं। दूसरा, एक कलमैन स्मूथ के माध्यम से माध्य वर्गित त्रुटि-इष्टतम रैखिक प्रक्षेपण द्वारा कारकों का पुन: अनुमान लगाया जाता है, जबकि विशेष प्रकार के अनुप्रस्थ काट वाले विषम-विसारिता और उभयनिष्ठ कारक गतिकी के साथ-साथ एक असंतुलित पैनल (डोज़ एवं अन्य, 2011) की अनुमति दिया जाता है।

IV. आनुभविक परिणाम

मार्च 2005 से मार्च 2022 तक की अवधि के लिए खंड II में संदर्भित 19 प्रासंगिक चरों पर मासिक आंकड़ों का उपयोग करके डीएफ़एम का अनुमान लगाया गया है (अनुलग्नक सारणी ए1)[10]। चूंकि चर मांग और आपूर्ति दोनों प्रभावों को शामिल करते हैं, इसलिए इसमें से समसामयिक मूल्य के साथ-साथ अन्य 18 चरों में से प्रत्येक पर प्रत्येक देश / क्षेत्र के पीएमआई उप-घटक "नए क्रम" के दो अंतराल तक मांग प्रभाव को हटा दिया जाता है। इन प्रतिगमनों के अवशेषों को इसके बाद मानकीकृत किया जाता है और आईएसपीआई (बेनिग्नो एवं अन्य। 2022) में इनपुट के रूप में प्रयोग किया जाता है।

अनुमानित कारक लोडिंग हमारे शैलीगत मूल्यांकन की पुष्टि करती है कि विनिर्माण की विभिन्न श्रेणियों में आपूर्ति वितरण में देरी जैसे वैश्विक कारक, विशेष रूप से सेमीकंडक्टर में, घरेलू आपूर्ति शृंखला दबावों पर एक प्रमुख प्रभाव रखता है (चार्ट 9)। चूंकि भारत चीन से बड़ी मात्रा में मध्यवर्ती सामग्री और कच्चे माल का आयात करता है, इसलिए उस देश में आपूर्ति में व्यवधान आईएसपीआई को अमेरिका जैसी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में आपूर्ति बाधाओं से अधिक प्रभावित करता है।

चार्ट 9: आईएसपीआई में चरों का भार



नोट: फैक्टर लोडिंग निरपेक्ष रूप में दी गई है।
स्रोत: लेखक का अनुमान।

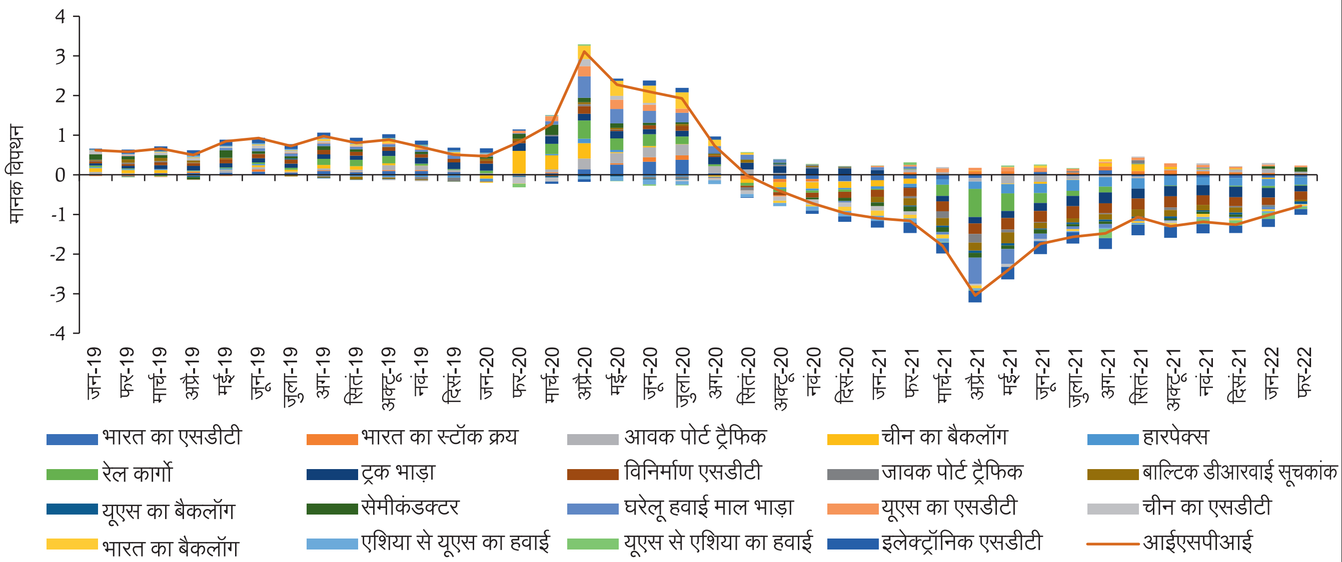
आईएसपीआई में प्रत्येक चर के परिकलित योगदान से पता चलता है कि घरेलू आपूर्ति की स्थिति में हाल के सुधार मुख्य रूप से रेलवे और हवाई कार्गो यातायात आवागमन (चार्ट 10) के कारण हैं। दूसरी ओर, सेमीकंडक्टर उत्पादन, आवक पोर्ट ट्रैफिक आवागमन और यूएस में डिलीवरी में देरी के रूप में उन्नत देशों में समस्याएं अभी भी आईएसपीआई पर ऊर्ध्वमुखी दबाव डाल रही हैं।

अपने प्रदर्शन के संदर्भ में, आईएसपीआई वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के दौरान और महामारी की पहली लहर (चार्ट 11) के दौरान के दो प्रमुख आपूर्ति व्यवधानों पर बारीकी से नज़र रखता है। इसके बाद, अप्रैल 2021 में आईएसपीआई बहुत नीचे आ गया क्योंकि महामारी से संबंधित रोकथाम उपायों में उत्तरोत्तर ढील दी गई थी। जैसे-जैसे गतिशीलता में सुधार हुआ, विनिर्मित वस्तुओं की आवागमन के सामान्यीकरण और आपूर्ति-मांग बेमेल के पुनर्संतुलन में रुकी हुई मांग परिलक्षित हुई।

[10] नमूना अवधि मार्च 2005 से शुरू होती है क्योंकि भारत के लिए पीएमआई डेटा उस महीने से उपलब्ध है। इस लेख का उद्देश्य आपूर्ति शृंखला दबाव सूचकांक का अनुमान लगाना है जो भारत के लिए प्रासंगिक है।

[11] केवल सेमीकंडक्टर क्षेत्र के मामले में, आपूर्ति व्यवधान को डिट्रेंडेड पीएचएलएक्स सेमीकंडक्टर क्षेत्र सूचकांक के माध्यम से प्राप्त किया जाता है।

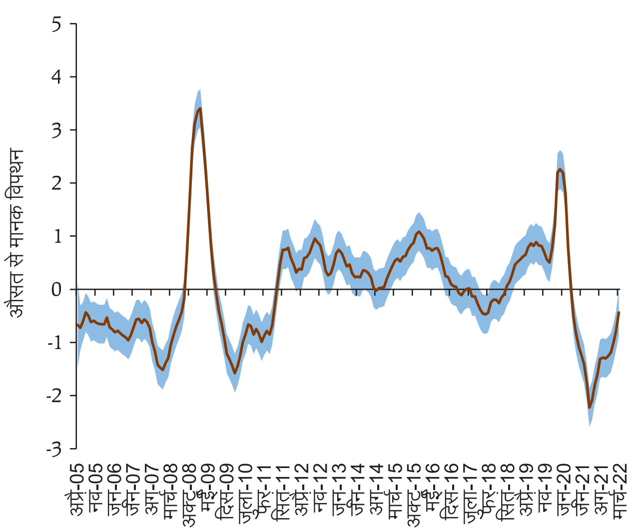
चार्ट 10: घरेलू आपूर्ति श्रृंखला दबाव का अपघटन



स्रोत: लेखकों का अनुमान

हालांकि, दूसरी लहर की शुरुआत के साथ, मई 2021 से आईएसपीआई में ऊपर की ओर वृद्धि शुरू हुई, तथापि सूचकांक मार्च 2022 तक ऋणात्मक क्षेत्र में ही रहा। भू-राजनीतिक दबाव के कारण आपूर्ति शृंखला के नवीनीकरण को ध्यान में रखते हुए आईएसपीआई में सबसे ताजा वृद्धि के संबंध में सावधानीपूर्वक निगरानी की आवश्यकता है। यह व्यापक आर्थिक प्रारंभिक चेतावनी प्रणाली में आईएसपीआई के महत्व पर प्रकाश डालता है।

चार्ट 11: आईएसपीआई का विकास



नोट: छायांकित क्षेत्र अनुमानों की +/- 2 मानक त्रुटि को दर्शाता है।
स्रोत: लेखक का अनुमान।

इसकी पुष्टि भारत में प्रमुख समष्टि आर्थिक चरों के संबंध में आईएसआई की अगुआई या संयोग या पिछड़े संकेतक के रूप में ट्रैकिंग पावर से होती है। गतिशील सहसंबंध अर्थात्, 12 लीड/लैग तक मानते हुए, आईएसपीआई और चीन को छोड़कर उभरते एशिया के निर्यात मात्रा वृद्धि के बीच, सांख्यिकीय रूप से मजबूत समकालीन सहसंबंध दिखाई देता है, जो भारतीय निर्यात मात्रा[12] के लिए एक करीबी प्रॉक्सी है। आईएसपीआई और निर्यात वृद्धि से आगे की एक अवधि के बीच सबसे अधिक गतिशील सहसंबंध है, जो अगुआई सूचकांक गुण को दर्शाता है। इसी प्रकार, आईएसपीआई 3 महीने की बढ़त के साथ थोक मूल्य गैर-खाद्य निर्मित उत्पादों (कोर) के लिए मुद्रास्फीति को ट्रैक करता है। आईएसपीआई समकालीन रूप से आईआईपी वृद्धि और पीएमआई इनपुट तथा आउटपुट कीमतों (सारणी 1 और चार्ट 12) के साथ सहसंबद्ध है। तिमाही जीडीपी वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) और आईएसपीआई के बीच गतिशील सहसंबंध समकालीन अवधि के लिए (-) 0.58 पर सबसे अधिक है; हालाँकि, आईएसपीआई के लिए सहसंबंध अंतराल संकेतक की तुलना में अगुआई संकेतक के रूप में अधिक है।

औपचारिक रूप से यह आकलन करने के लिए कि आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान कैसे व्यापक आर्थिक परिणामों का कारण

[12] डीजीसीआईएंडएस की निर्यात मात्रा में वृद्धि और उभरते हुए एशिया (चीन को छोड़कर) के लिए सीपीबी निर्यात मात्रा वृद्धि 0.73 का धनात्मक सहसंबंध दर्शाता है।

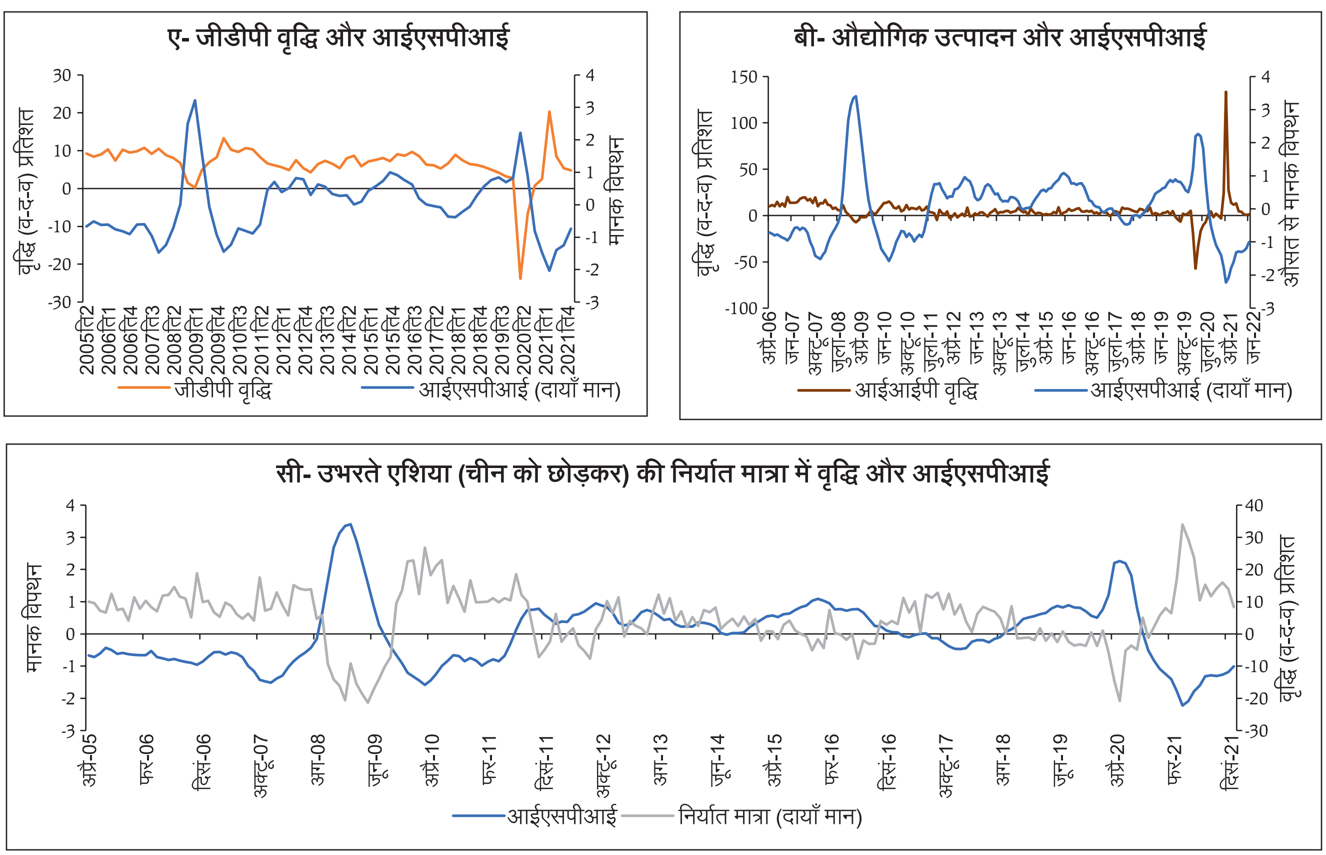
सारणी 1: आईएसपीआई और चुनिंदा समष्टि-आर्थिक संकेतकों के बीच गतिशील सहसंबंध

लैग/लीड	आईएसपीआई, निर्यात वृद्धि (टी- आई)	आईएसपीआई, निर्यात वृद्धि (टी+आई)	आईएसपीआई, आईआईपी वृद्धि (टी- आई)	आईएसपीआई, आईआईपी वृद्धि (टी+आई)	आईएसपीआई, डब्ल्यूपीआई कोर मुद्रास्फीति (टी- आई)	आईएसपीआई, डब्ल्यूपीआई कोर मुद्रास्फीति (टी+आई)	आईएसपीआई, इनपुट मूल्य (टी- आई)	आईएसपीआई, इनपुट मूल्य (टी+आई)	आईएसपीआई, आउटपुट मूल्य (टी- आई)	आईएसपीआई, आउटपुट मूल्य (टी+आई)
0	-0.80	-0.80	-0.54	-0.54	0.50	0.50	0.51	0.51	0.45	0.45
1	-0.75	-0.81	-0.51	-0.50	0.42	0.56	0.49	0.47	0.40	0.42
2	-0.65	-0.78	-0.45	-0.44	0.33	0.61	0.43	0.42	0.31	0.37
3	-0.54	-0.74	-0.37	-0.40	0.24	0.64	0.33	0.35	0.18	0.31
6	-0.19	-0.51	-0.17	-0.26	0.04	0.63	0.02	0.20	-0.13	0.20
9	0.04	-0.09	-0.01	-0.01	-0.06	0.44	0.11	0.08	-0.22	0.12
12	0.17	0.26	0.17	0.13	-0.11	0.17	0.17	-0.01	-0.25	0.08

Source: Authors' calculation.

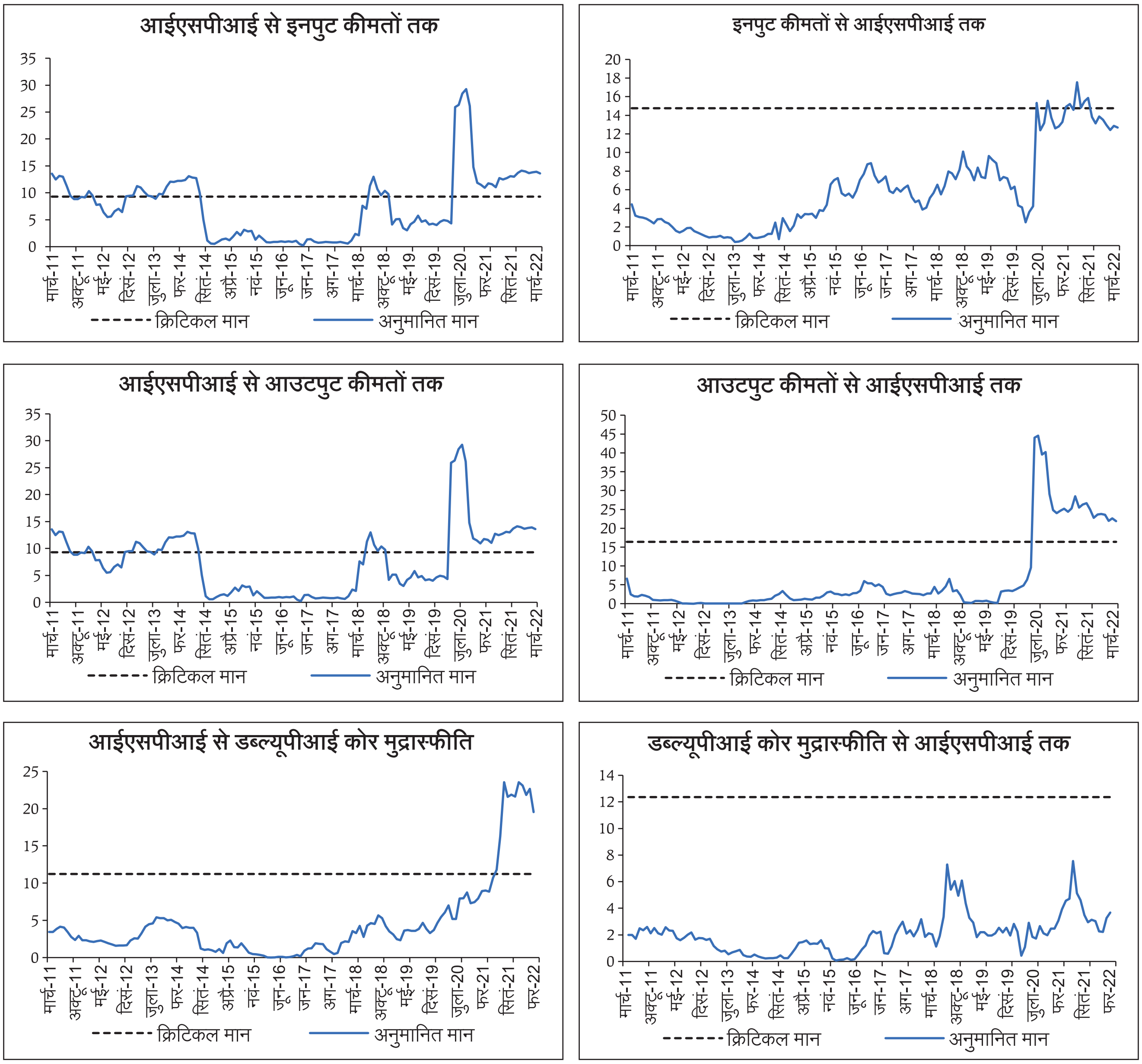
बनता है, समय-भिन्न कार्य-कारण का अनुमान 72 महीने के विंडो आकार के साथ एक रोलिंग विंडो एल्गोरिथ्म के माध्यम से लगाया जाता है, जो अंतराल-संवर्धित वीएआर ढांचे के भीतर ग्रेंजर कार्य-कारण के उप-नमूना परीक्षणों का उपयोग करता है (शि एवं अन्य, 2020)। परिणाम, महामारी की शुरुआत के बाद से, आईएसपीआई से इनपुट कीमतों, आउटपुट कीमतों और डब्ल्यूपीआई कोर मुद्रास्फीति की ओर अग्रसर प्रतिगामी कार्य-कारण के किसी प्रमाण के बिना अथवा कमजोर प्रमाण वाले ग्रेंजर कार्य-कारण का प्रमाण प्रदान करते हैं। कार्य-कारण को आईएसपीआई से निर्यात मात्रा में परिवर्तन और औद्योगिक उत्पादन में परिवर्तन (चार्ट 13 और चार्ट 14) की ओर गम्य पाया गया है।

चार्ट 12: आईएसपीआई और आर्थिक गतिविधि के बीच संबंध



स्रोत : लेखकों की गणना।

चार्ट 13: समय-भिन्न ग्रेंजर केजुअल्टी परीक्षण



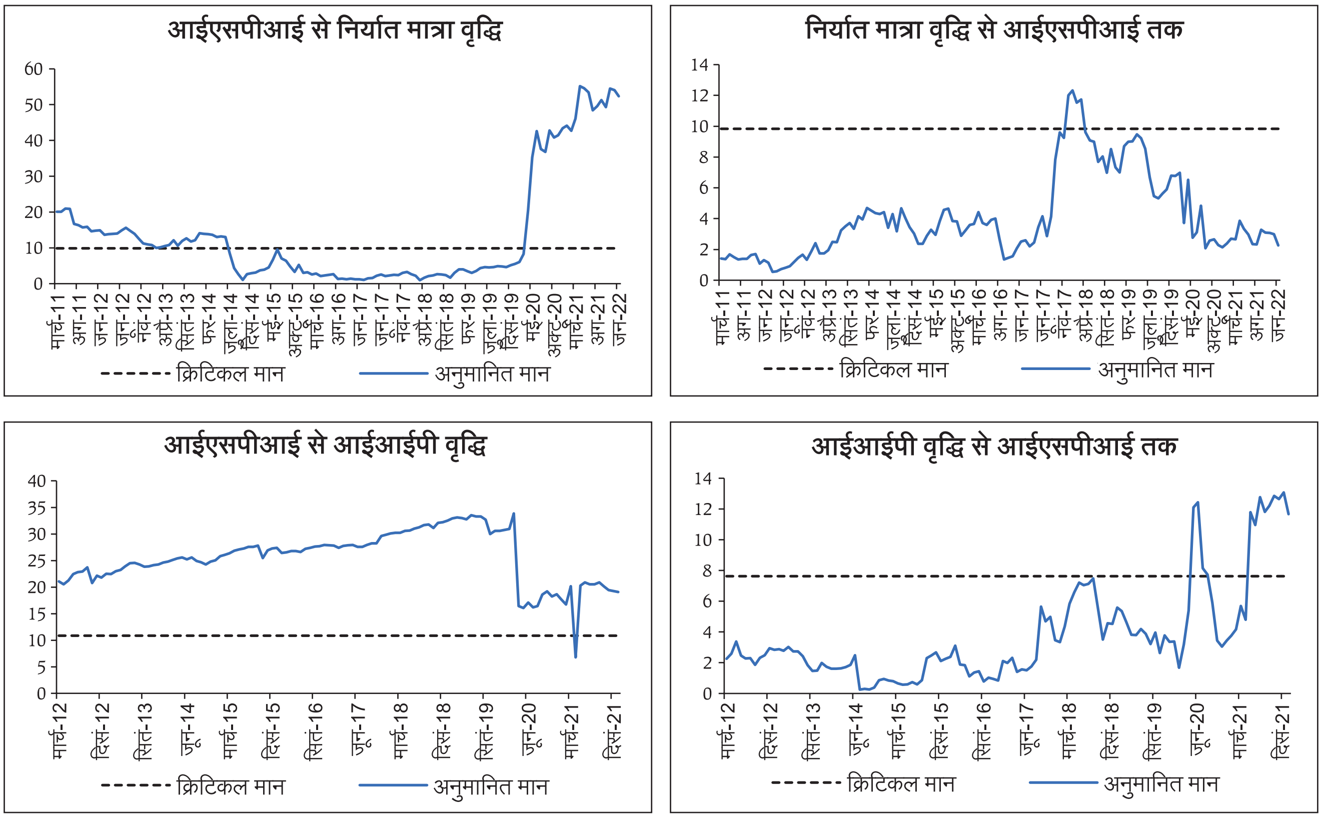
नोट: यदि अनुमानित मान, क्रिटिकल मान से अधिक होता है, जहां 499 पुनरावृत्तियों से 5 प्रतिशत बूटस्ट्रैप क्रिटिकल मान प्राप्त होते हैं, तो किसी ग्रेंजर केजुअल्टी की शून्य परिकल्पना को अस्वीकार कर दिया जाता है। परीक्षण के लिए रोलिंग विंडो का आकार 72 के रूप में चुना गया है।

स्रोत: लेखक का अनुमान।

V. निष्कर्ष

महामारी के कारण उत्पन्न आपूर्ति शृंखला व्यवधानों ने नीति निर्माताओं के राडार में अपना रास्ता बना लिया है। यह अनुमान लगाया गया है कि इन व्यवधानों ने विश्व व्यापार की वृद्धि को 2.7 प्रतिशत और विश्व औद्योगिक उत्पादन में 1.4 प्रतिशत (अतिनासी एवं अन्य, 2021 बी) को कम कर दिया है, जबकि वैश्विक मुद्रास्फीति (ओईसीडी 2021) में 1.5 प्रतिशत का योगदान दिया है। फरवरी 2022 के अंत से भू-राजनीतिक शत्रुता में वृद्धि ने आपूर्ति श्रृंखला के दबाव को बढ़ा दिया है। यह अनुमान लगाया गया है कि इसके परिणामस्वरूप, वैश्विक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि 2022 में 1 प्रतिशत से अधिक कम हो सकती है और वैश्विक उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति को लगभग 2.5 प्रतिशत अंक (ओईसीडी, 2022) तक बढ़ा सकती है। महामारी ने स्पष्ट रूप से

चार्ट 14: आईएसपीआई और आर्थिक गतिविधि संकेतकों के बीच समय-भिन्न ग्रेंजर केजुअल्टी परीक्षण



नोट: यदि अनुमानित मान, क्रिटिकल मान से अधिक होता है, जहां 499 पुनरावृत्तियों से 5 प्रतिशत बूटस्ट्रैप क्रिटिकल मान प्राप्त होते हैं, तो किसी ग्रेंजर केजुअल्टी की शून्य परिकल्पना को अस्वीकार कर दिया जाता है। परीक्षण के लिए रोलिंग विंडो का आकार 72 के रूप में चुना गया है।

स्रोत: लेखक का अनुमान।

दर्शाया है कि जीवीसी को दक्षता, लागत-बचत और बाजारों से निकटता के लिए डिज़ाइन किया गया था, लेकिन वे जोखिम एक्सपोज़र के लिए अंशांकित नहीं थे, विशेष रूप से भारी प्रकार के जो आज [13] अनुभव किए जा रहे हैं। इस संदर्भ में, इस आलेख में भारत के लिए जो आपूर्ति शृंखला दबाव सूचकांक (आईएसपीआई) बनाया गया है और संकेत गुणों के लिए जिसका परीक्षण किया गया है, वह समय पर महत्व रखता है। हम पाते हैं कि वैश्विक आपूर्ति शृंखला व्यवधानों के का प्रभाव तेजी से घरेलू आपूर्ति शृंखलाओं पर पड़ता है, विशेष रूप से उन देशों से जहां से भारत कच्चे माल और अर्ध निर्मित सामग्रियों की अपनी आवश्यकताओं का बड़ा हिस्सा प्राप्त करता है। हमारा आईएसपीआई एक ओर समसामयिक रूप से औद्योगिक उत्पादन, जीडीपी और इनपुट लागत का पता लगाता है और साथ ही यह निर्यात मात्रा और मुद्रास्फीति के संबंध में प्रमुख संकेतक गुण प्रदर्शित करता है। इससे पता चलता है कि मुद्रास्फीति के लिए प्रचलित ऊर्ध्वगामी जोखिम और निर्यात प्रदर्शन के लिए अधोगामी जोखिम बना रह सकता है। भविष्य में, सर्वसम्मति-आधारित आपूर्ति श्रृंखला प्रोटोकॉल, भौतिक और डिजिटल बुनियादी ढांचे में अंतराल, श्रम की कमी और क्षमता निर्माण में निवेश में कमी को तेजी से बढ़ाने के लिए समन्वित कार्यों की आवश्यकता है।

[13] इलेक्ट्रॉनिक्स, संचार उपकरण, कंप्यूटर, ऑटोमोबाइल, परिधान ऐसे उद्योग हैं, जिनमें कंपनियों को एक साल की कमाई खत्म होने की उम्मीद है।

References

Alfaro, L., Antràs, P., Chor, D. and Conconi, P. (2019). Internalizing Global Value Chains: A Firm-Level Analysis. *Journal of Political Economy*, 127 (2): 509-559.

Antràs, P. (2020). Conceptual Aspects of Global Value Chains. *The World Bank Economic Review*, 34(3), 551-574.

Antràs, P., and Chor, D. (2013). Organizing the Global Value Chain. *Econometrica*, 81(6), 2127-2204.

Attinasi, M. G., De Stefani, R., Frohm, E., Gunnella, V., Koester, G., Tóth, M., and Melemenidis, A. (2021a). The Semiconductor Shortage and Its Implication for Euro Area Trade, Production and Prices. *ECB Economic Bulletin*, Issue 4, 78-82.

Attinasi, M. G., Balatti, M., Mancini, M., & Metelli, L. (2021b). Supply Chain Disruptions and the Effects on the Global Economy. *ECB Economic Bulletin*, Issue 8, 51-57.

Attinasi, M. G., Bobasu, A., and Gerinovics, R. (2021c). What is Driving the Recent Surge in Shipping Costs? *ECB Economic Bulletin*, Issue 3, 26-32.

Antràs, P. and Gortari, A. D. (2020). On the Geography of Global Value Chains. *Econometrica*, 88 (4), 1553-1598.

Bank for International Settlements (2020). *Annual Economic Report 2020.* June.

Benigno, G., Groen, J. J., Noble, A. I., & di Giovanni, J. (2022). *A New Barometer of Global Supply Chain Pressures* (No. 20220104). Federal Reserve Bank of New York *Liberty Street Economics*, January 4.

Doz, C., Giannone, D., and Reichlin, L. (2011). A Two-step Estimator for Large Approximate Dynamic Factor Models based on Kalman Filtering. *Journal of Econometrics*, 164(1), 180–205.

IBEF (2021). *Ports.* November, available at: https://www.ibef.org/download/Ports-November-2021.pdf

Jiang, B., Rigobon, D. E., and Rigobon, R. (2021). From Just in Time, to Just in Case, to Just in Worst-Case: Simple models of a Global Supply Chain under Uncertain Aggregate Shocks, *NBER Working Paper*, No. w29345, National Bureau of Economic Research.

Melitz, M. J. (2003). The Impact of Trade on Intra-industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity. *Econometrica*, 71(6), 1695-1725.

McKinsey (2020). Risk, Resilience, and Rebalancing in Global Value Chains, McKinsey Global Institute, August 6.

OECD (2019). Measuring Distortions in International Markets: The Semiconductor Value Chain. *OECD Trade Policy Papers*, No. 234.

OECD (2020). The Trade Policy Implications of Global Value Chains. *Trade Policy Brief*, February.

OECD(2021). *Economic Outlook.* December.

OECD(2022). *Economic Outlook.* Interim Report, March.

LaBelle, J. and Santacreu, A. M. (2022). Global Supply Chain Disruptions and Inflation During the COVID-19 Pandemic. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review.* Forthcoming.

Shi, S., Hurn, S., and Phillips, P. C. (2020). Causal change detection in possibly integrated systems: Revisiting the money–income relationship. *Journal of Financial Econometrics*, 18(1), 158-180.

Stock, J. H. and Watson, M. W. (2002). Forecasting using principal Components from a Large Number of Predictors. *Journal of the American Statistical Association*, 97(460), 1167-1179.

Wagner, S.M. and Bode, C. (2006). An Empirical Investigation into Supply Chain Vulnerability, *Journal of Purchasing & Supply Management*, 12(6), 301-312.

Zhao, S. and You, F. (2019). Resilient Supply Chain Design and Operations with Decision-Dependent Uncertainty using a Data-driven Robust Optimization Approach. *AIChE Journal*, 65 (3), 1006-1021.

अनुलग्नक सारणी ए1: आईएसपीआई में प्रयुक्त चर (अवधि: मार्च 2005 मार्च 2022)		
चर की सूची	**मद/उप-मद**	**स्रोत**
आवक पोर्ट ट्रैफिक	प्रमुख बंदरगाहों पर माल उतराई, कार्गो ट्रैफिक	भारतीय अर्थव्यवस्था की निगरानी के लिए केंद्र (सीएमआईई)
जावक पोर्ट ट्रैफिक	प्रमुख बंदरगाहों पर माल लदाई, कार्गो ट्रैफिक	भारतीय अर्थव्यवस्था की निगरानी के लिए केंद्र (सीएमआईई)
रेल कार्गो	रेलवे माल यातायात	भारतीय अर्थव्यवस्था की निगरानी के लिए केंद्र (सीएमआईई)
ट्रक भाड़ा	दिल्ली से भारत के विभिन्न शहरों के लिए ट्रक भाड़ा दरें	भारतीय अर्थव्यवस्था की निगरानी के लिए केंद्र (सीएमआईई)
घरेलू हवाई जहाज़ कार्गो	भारत के घरेलू हवाई अड्डे पर परिचालित कार्गो	भारतीय अर्थव्यवस्था की निगरानी के लिए केंद्र (सीएमआईई)
भारत एसडीटी	आपूर्तिकर्ताओं का वितरण समय, भारत विनिर्माण पीएमआई	आईएचएस मार्किट
भारत स्टॉक खरीद	खरीद का स्टॉक, भारत विनिर्माण पीएमआई	आईएचएस मार्किट
भारत बैकलॉग	कार्य के बैकलॉग, भारत विनिर्माण पीएमआई	आईएचएस मार्किट
चीन एसडीटी	आपूर्तिकर्ताओं का वितरण समय, चीन विनिर्माण पीएमआई	आईएचएस मार्किट
चीन बैकलॉग	कार्य का बैकलॉग, चीन विनिर्माण पीएमआई	आईएचएस मार्किट
विनिर्माण एसडीटी	आपूर्तिकर्ताओं का वितरण समय, वैश्विक विनिर्माण पीएमआई	आईएचएस मार्किट
इलेक्ट्रॉनिक्स एसडीटी	आपूर्तिकर्ताओं का वितरण समय, वैश्विक इलेक्ट्रॉनिक्स पीएमआई	आईएचएस मार्किट
यूएस बैकलॉग	ऑर्डर के बैकलॉग, यूएस विनिर्माण पीएमआई	आपूर्ति प्रबंधन संस्थान (आईएसएम)
यूएस एसडीटी	आपूर्तिकर्ताओं का वितरण, यूएस विनिर्माण पीएमआई	आपूर्ति प्रबंधन संस्थान (आईएसएम)
हार्पेक्स	हार्पेक्स सूचकांक	रिफाइनिटिव
बाल्टिक ड्राई सूचकांक	बाल्टिक ड्राई सूचकांक	रिफाइनिटिव
सेमीकंडक्टर	पीएचएलएक्स सेमीकंडक्टर सेक्टर सूचकांक	रिफाइनिटिव
एशिया से यूएस एयर फ्रेट	आवक मूल्य सूचकांक (अंतर्राष्ट्रीय सेवाएं): एशिया के लिए हवाई माल भाड़ा	यूएस ब्यूरो ऑफ लेबर स्टैटिस्टिक्स
यूएस टू एशिया एयर फ्रेट	जावक मूल्य सूचकांक (अंतर्राष्ट्रीय सेवाएं): एशिया के लिए एयर फ्रेट	यूएस ब्यूरो ऑफ लेबर स्टैटिस्टिक्स

नोट: लेख में प्रयुक्त ट्रक भाड़ा दर शहर स्तर के माल ढुलाई का दूरी-आधारित भारित मान का औसत है।
प्रतिगमन में उपयोग किए गए नए ऑर्डर वाले डेटा संबंधित देश/क्षेत्र पीएमआई से लिए गए हैं।

*बैंकों की ब्याज दरों में मौद्रिक संचरण: बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली के प्रभाव**

बाह्य न्यूनतम मानदंड आधारित उधार दर (ईबीएलआर) प्रणाली की शुरुआत, उदार मौद्रिक नीति रुख, अधिक चलनिधि अधिशेष और कम क्रेडिट मांग से सुगमता के कारण अक्टूबर 2019 के बाद से बैंकों की उधार और जमा दरों में संचरण में उल्लेखनीय सुधार हुआ है। नए और साथ ही बकाया रुपया ऋणों पर भारित औसत उधार दरों (डब्ल्यूएएलआर) में सभी क्षेत्रों में गिरावट आई है। ईबीएलआर अवधि के दौरान रिपो दर में कटौती से अधिक डबल्यूएएलआर को कम करके बैंकों ने मौजूदा उधारकर्ताओं को लाभ दिया है। स्वत: प्रतिगामी वितरित अंतराल फ्रेमवर्क पर आधारित अनुभवजन्य अनुमान ईबीएलआर प्रणाली में उधार और जमा दरों के लिए मौद्रिक संचरण की गति और सीमा में सुधार स्थापित करता है। आगे चलकर संचरण की गति में सुधार होने की उम्मीद है क्योंकि बाह्य न्यूनतम मानदंडों पर आधारित ऋणों का अनुपात और बढ़ जाता है।

भूमिका

2016 में आरबीआई अधिनियम में संशोधन के बाद लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी) फ्रेमवर्क को अपनाने ने वृद्धि के उद्देश्य को ध्यान में रखते हुए कीमत स्थिरता को मौद्रिक नीति का प्राथमिक उद्देश्य बना दिया है। एफआईटी की शुरुआत ने मौद्रिक संचरण के ब्याज दर चैनल के महत्व को बढ़ा दिया है - वह प्रक्रिया जिसके माध्यम से केंद्रीय बैंक की नीति दर में परिवर्तन वास्तविक अर्थव्यवस्था में प्रसारित होता है। इस प्रक्रिया में दो घटक हैं (रंगराजन, 2020)। केंद्रीय बैंक से बैंकिंग प्रणाली में मौद्रिक नीति के आवेग के प्रसार को आंतरिक चरण कहा जाता है। यह प्रक्रिया केंद्रीय बैंक द्वारा अपने सक्रिय चलनिधि प्रबंधन परिचालनों के माध्यम से ओवरनाइट अंतर-बैंक मुद्रा बाजार दरों को निर्धारित नीति दर पर या उसके आसपास लाने के साथ शुरू होती है। अल्पकालिक दरों के आवेगों को तब सरकारी प्रतिभूतियों के प्रतिफल, कॉर्पोरेट बांड प्रतिफल और ऋण बाज़ार दरों सहित वक्र के लंबे छोर तक प्रेषित किया जाता है। लंबी अवधि के ब्याज दरों के लिए मौद्रिक नीति आवेगों का एक सहज संचरण कुल मांग की स्थिति को प्रभावित करने के लिए आवश्यक है जो उत्पादन और कीमत के स्तर के वांछित संयोजन को निर्धारित करता है जिस पर एक अर्थव्यवस्था अपनी आपूर्ति बाधाओं के भीतर संचालित होती है। इस प्रक्रिया को संचरण तंत्र के बाहरी चरण के रूप में वर्गीकृत किया गया है।

मौद्रिक नीति संचरण लंबे और परिवर्तनशील अंतरालों की विशेषता है। इसलिए, मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता उस गति पर निर्भर करती है जिस गति से मौद्रिक नीति के अंतिम उद्देश्यों, जैसे कीमत स्थिरता और वृद्धि में वास्तविक अर्थव्यवस्था में नीतिगत दर परिवर्तन प्रसारित होते हैं। आंतरिक चरण में संचरण की गति आमतौर पर उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में तेज होती है (रंगराजन, 2020)। इसके विपरीत, कम विकसित वित्तीय बाजारों के कारण विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में संचरण आमतौर पर सुस्त होता है (मिश्रा एवं अन्य, 2012)। भारत के मामले में, ब्याज दरों के परिपक्वता स्पेक्ट्रम के छोटे छोर पर संचरण सुचारू रहा है, जबकि बैंक ऋण और जमा दरों के लिए प्रभाव-अंतरण अब तक अपेक्षाकृत सुस्त था। रिपो दर में बदलाव से जमा दर में बदलाव का लगभग 50 प्रतिशत 12 महीनों में होता है और उधार दरों में संचरण के मामले में 17 महीने का लंबा समय होता है (दास, 2015)। अंतर के अंतराल के अलावा, नीतिगत रिपो दर में बदलाव से लेकर बैंकों की उधार और जमा दरों में प्रभाव-अंतरण में विषमता का प्रमाण है (सिंह, 2011)।

अक्टूबर 2019 तक, बैंकों ने न्यूनतम मानदंड का उपयोग किया, जो आंतरिक थे और इसलिए, बैंकों में भिन्न थे; इसने बैंकों द्वारा उधार दरों को निर्धारित करने की पूरी प्रक्रिया को अपारदर्शी बना दिया और मौद्रिक संचरण को बाधित कर दिया (आरबीआई, 2017)। ऋणों के आंतरिक न्यूनतम मानदंड-आधारित कीमत

* यह आलेख मौद्रिक नीति विभाग के अवनीश कुमार, आनंद प्रकाश और शुभांगी लाते द्वारा तैयार किया है। लेखक मुनीश कपूर, सलाहकार के मार्गदर्शन और प्रोत्साहन के लिए उनके आभारी हैं। रुशिकेश एस. डिंगारे द्वारा प्रदान किए गए डेटा समर्थन की सराहना की जाती है। आलेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

निर्धारण के मामले में, नीतिगत दर से बैंक उधार दरों में संचरण अप्रत्यक्ष है क्योंकि उधार दरों को अतिरिक्त- लागत आधार पर निर्धारित किया जाता है। यदि नीतिगत दर भिन्नताओं के प्रति बैंकों की निधियों की लागत की प्रतिक्रिया पिछड़ी और अधूरी है, तो इससे बैंक ऋण की कीमत निर्धारण में बाधा उत्पन्न होती है और इस प्रकार, संचरण में देरी होती है। इस विषमता को स्वीकार करते हुए, रिज़र्व बैंक ने अक्टूबर 2019 में चुनिंदा क्षेत्रों के लिए उधार दरों की एक बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली की शुरुआत अनिवार्य कर दी।[1] इस प्रणाली के तहत, न्यूनतम मानदंड दर में किसी भी बदलाव को नए और मौजूदा उधारकर्ताओं के लिए एक-से-एक आधार पर उधार दरों में पारित करना अनिवार्य है और बैंकों को मौजूदा उधारकर्ताओं के लिए तीन साल की अवधि के लिए किसी महत्वपूर्ण क्रेडिट लेनदेन के अभाव में अपने स्प्रेड को समायोजित करने से प्रतिबंधित किया गया है।

इस पृष्ठभूमि में, यह आलेख बाह्य न्यूनतम मानदंड आधारित उधार दर (ईबीएलआर) व्यवस्था पर ध्यान केंद्रित करते हुए, विभिन्न उधार दर प्रणालियों के तहत वित्तीय बाजार के जमा और साथ ही ऋण खंड में मौद्रिक नीति संचरण की समीक्षा करता है। आलेख निम्नलिखित तरीके से संरचित है। खंड II ईबीएलआर प्रणाली में मौद्रिक संचरण के साथ मौजूदा सहजता चक्र में समग्र और साथ ही अलग-अलग स्तर पर बैंकों की ब्याज दरों में नीतिगत दर परिवर्तनों के संचरण का आकलन करता है। खंड III उधार और जमा दरों में समायोजन की सीमा और गति का एक अनुभवजन्य अनुमान प्रस्तुत करता है। अंत में, खंड IV में समापन मुख्य बातों के साथ होता है।

[1] रिज़र्व बैंक ने अनिवार्य किया है कि सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर) सभी नए अस्थायी दर व्यक्तिक या खुदरा ऋण और सूक्ष्म और लघु उद्यमों (एमएसई) को अस्थायी दर ऋण को, एक बाह्य न्यूनतम मानदंड अर्थात नीतिगत रिपो दर से या 3 महीने की टी-बिल दर या 6 महीने की टी-बिल दर या वित्तीय बेंचमार्क इंडिया प्राइवेट लिमिटेड (एफबीआईएल) द्वारा प्रकाशित कोई अन्य बेंचमार्क बाजार ब्याज दर जो 1 अक्टूबर, 2019 से प्रभावी है से जोड़ना चाहिए। निर्देश को मध्यम उद्यमों के लिए 1 अप्रैल 2020 से प्रभावी बनाया गया है।

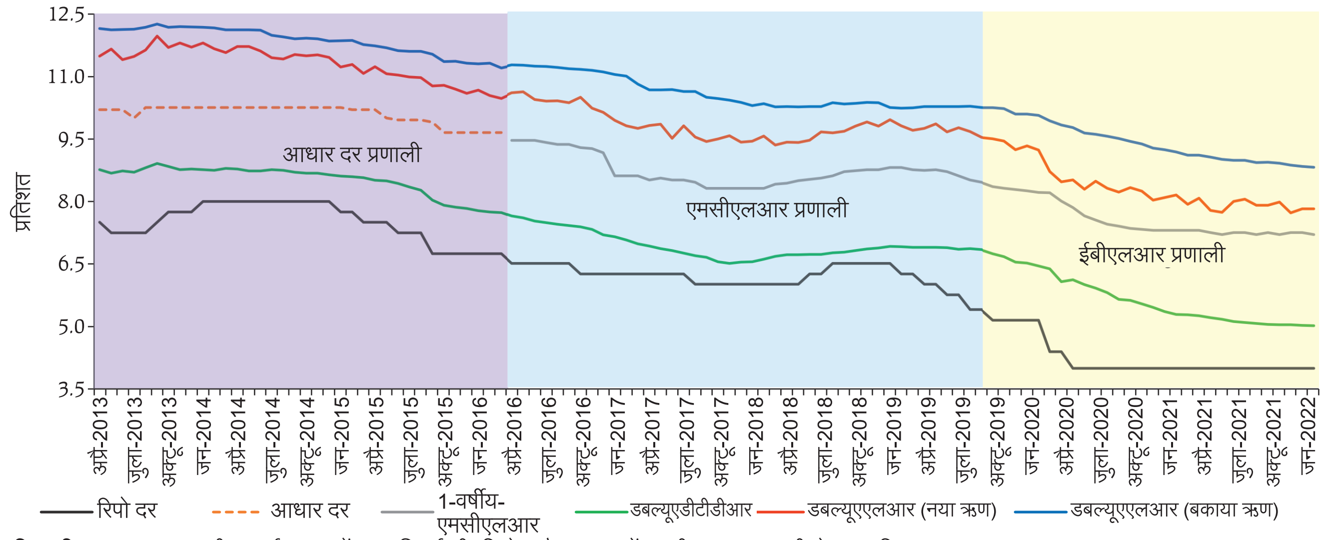
II. बैंकों की उधार और जमा दरों में संचरण

भारत जैसी बैंक प्रधान व्यवस्था में, मौद्रिक नीति संकेतों का बैंकों की जमाराशियों और उधार दरों में संचरण मौद्रिक नीति के सफल कार्यान्वयन की कुंजी है। बैंकों की वास्तविक उधार दरों में मौद्रिक संचरण के परिमाण और गति में सुधार लाने और उधार दर निर्धारण प्रक्रिया में पारदर्शिता प्रदान करने के उद्देश्य से, रिज़र्व बैंक ने 1994 में मूल उधार दर (पीएलआर) प्रणाली, 2003 में न्यूनतम मानदंड मूल आधार दर (बीपीएलआर) प्रणाली, 2010 में आधार दर प्रणाली और 2016 में निधियों की सीमांत लागत-आधारित उधार दर (एमसीएलआर) प्रणालियों के माध्यम से समय समय पर बैंकों द्वारा ब्याज दरें निर्धारित करने की प्रक्रिया को परिष्कृत किया।[2] जबकि इन उपायों के कारण संचरण में आंशिक रूप से सुधार हुआ, यह धीमा रहा, क्योंकि ये सभी प्रणालियाँ बैंकों की अपनी लागत, यानी आंतरिक न्यूनतम मानदंड पर निर्भर थीं, और नीतिगत दर के साथ की इसकी गति में कमी रही (चार्ट 1)। इसके अतिरिक्त, आंतरिक न्यूनतम मानदंड-आधारित प्रणालियों में विशेष रूप से मौजूदा उधारकर्ताओं के लिए ब्याज दर निर्धारण प्रथाओं के संबंध में अस्पष्टता का सामना करना पड़ा।

हालांकि, अक्टूबर 2019 में ऋणों के बाह्य न्यूनतम मानदंड-आधारित मूल्य निर्धारण की शुरुआत के साथ बैंकों की ब्याज दरों में संचरण में सुधार हुआ है। मार्च 2020 के बाद से बड़े पैमाने पर नीतिगत दरों में कटौती और कोविड-19 महामारी के बाद रिज़र्व बैंक द्वारा शुरू किए गए विभिन्न प्रणाली स्तर के साथ-साथ लक्षित उपाय के परिणामस्वरूप अधिशेष चलनिधि की स्थिति की वजह से संचरण में और सुधार हुआ है (कुमार और सचदेवा, 2021)।

[2] आरबीआई (2017) भारत में उधार दर प्रणाली के विकास पर एक विस्तृत चर्चा देता है और विभिन्न उधार दर व्यवस्थाओं के तहत बैंकों की ब्याज दरों में मौद्रिक संचरण में देखी गई कमजोरियों और कठोरता पर चर्चा करता है।

चार्ट 1: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की उधार और जमा दरें



टिप्पणी: आधार दर प्रणाली जुलाई 2010 में शुरू की गई थी, जिसे अप्रैल 2016 में एमसीएलआर प्रणाली से बदल दिया गया था।
स्रोत: भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई)।

कुल बैंक स्तर पर संचरण

वित्तीय बाजारों के ऋण वाले भाग में, ईबीएलआर प्रणाली की शुरूआत के बाद मौजूदा सहजता चक्र में उधार और जमा दरों में संचरण में सुधार हुआ है (सारणी 1)।

कुल बकाया अस्थायी दर ऋणों में बाह्य न्यूनतम मानदंड से जुड़े ऋणों की हिस्सेदारी में वृद्धि ने बकाया रुपये के ऋणों पर भारित औसत उधार दर (डब्ल्यूएएलआर) में संचरण की सुविधा प्रदान की है (सारणी 2)। इसके अलावा, एमसीएलआर में निरंतर गिरावट और इस तरह के ऋणों को कम दरों पर समय-समय पर पुनर्निर्धारित करने से मौजूदा उधारकर्ताओं को भी मदद मिली है, क्योंकि बैंकों ने ईबीएलआर अवधि के दौरान नीतिगत रिपो दर में कटौती की तुलना में बकाया रुपये के ऋण पर डब्ल्यूएएलआर को और कम करके उन्हें लाभ दिया है। प्रणाली में अधिशेष चलनिधि के साथ युग्मित मौद्रिक नीति के समायोजनात्मक रुख पर आगे के

सारणी 1: रिपो दर से बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण

(आधार अंक में बदलाव)

अवधि	रिपो दर	सावधि जमा दरें		उधार दरें		
		माध्यिका टीडीआर (नया जमा)	डब्ल्यूएडीटीडीआर (बकाया जमा)	1 - वर्षीय माध्यिका एमसीएलआर	डब्ल्यूएएलआर (बकाया रुपया ऋण)	डब्ल्यूएएलआर (नया रुपया ऋण)
फरवरी 2019 - मार्च 2022* (वर्तमान सहजता चक्र)	**-250**	**-208**	**-189**	**-155**	**-143**	**-213**
ज्ञापन						
फरवरी 2019 - सितंबर 2019 (पूर्व-बाह्य मानदंड)	-110	-9	-8	-30	0	-43
अक्टूबर 2019 - मार्च 2022* (बाह्य मानदंड अवधि)	**-140**	**-180**	**-181**	**-128**	**-143**	**-170**
मार्च 2020 - मार्च 2022* (कोविड अवधि)	-115	-150	-143	-95	-124	-140
अप्रैल 2021 - मार्च 2022* (वित्तीय वर्ष: 2021-22)	0	0	-26	-5	-29	-10

टिप्पणी: डब्ल्यूएएलआर और डब्ल्यूएडीटीडीआर पर नवीनतम डेटा फरवरी 2022 से संबंधित है।
डब्ल्यूएएलआर: भारित औसत उधार दर; डब्ल्यूएडीटीडीआर: भारित औसत घरेलू सावधि जमा दर;
एमसीएलआर: फंड आधारित उधार दर की सीमांत लागत; टीडीआर: सावधि जमा दर।
स्रोत: आरबीआई; और लेखकों की गणना।

सारणी 2: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के अस्थायी दर वाले बकाया रुपया ऋण का शेयर: ब्याज दर मानदंड

(कुल का प्रतिशत)

बैंक समूह	आधार दर				एमसीएलआर				बाह्य मानदंड			
	सितं-19	मार्च-20	मार्च-21	दिसं-21	सितं-19	मार्च-20	मार्च-21	दिसं-21	सितं-19	मार्च-20	मार्च-21	दिसं-21
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक (11)	14.6	11.9	7.8	6.6	83.1	79.5	68.7	61.4	0.4	4.8	20.3	28.3
निजी क्षेत्र के बैंक (21)	8.3	6.8	3.9	3.0	86.7	75.5	53.0	39.9	4.6	17.5	43.0	57.0
विदेशी बैंक (42)	6.8	5.2	2.7	1.7	67.3	56.7	30.7	24.8	25.7	37.9	66.6	73.3
अनुसूचित सहकारी बैंक (74)	12.5	10.2	6.4	5.3	83.8	77.7	62.8	53.1	2.4	9.3	28.6	39.2

टिप्पणी: (i) कोष्ठकों में दिए गए आंकड़े बैंकों की संख्या को दर्शाते हैं।

(ii) सारणी में आंकड़े सौ तक नहीं जुड़ते क्योंकि शेष ऋण बीपीएलआर से जुड़े होते हैं।

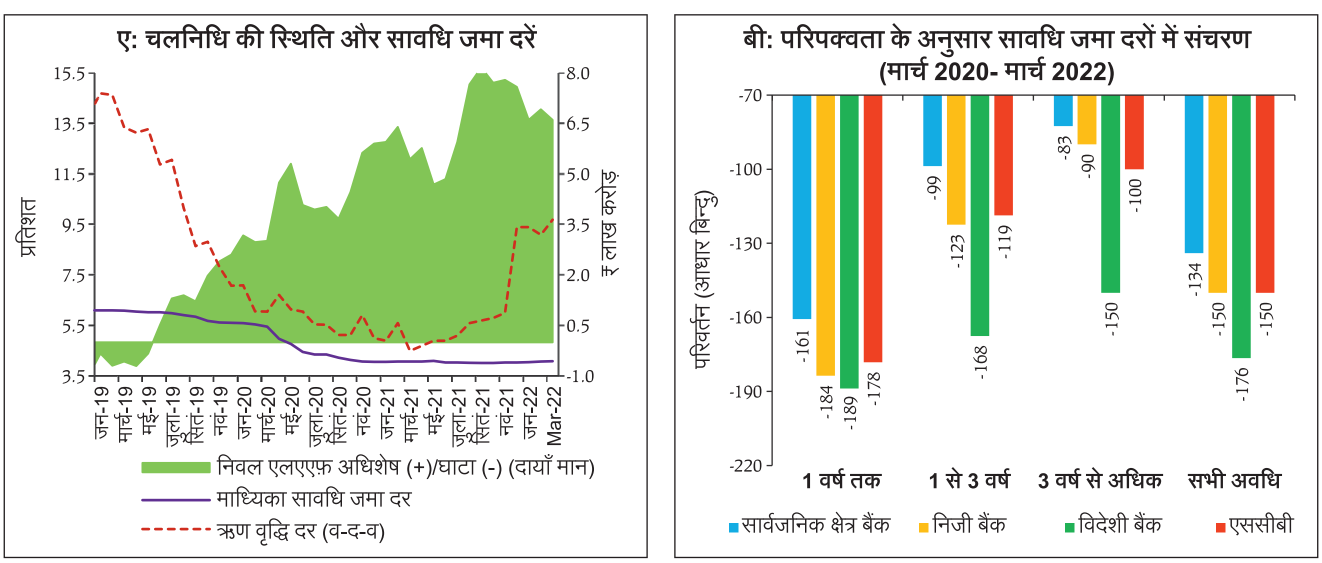
स्रोत: बैंकों से एकत्र की गई जानकारी; और लेखकों की गणना।

मार्गदर्शन ने वित्त वर्ष 2021-22 में उधार दरों में संचरण की सुविधा प्रदान की है।

ऋणों के बाह्य न्यूनतम मानदंड-आधारित कीमत-निर्धारण को अपनाने के अलावा, मौन ऋण मांग के बीच अधिशेष चलनिधि स्थितियों ने जमा दरों में नीचे की ओर समायोजन की सुविधा प्रदान की है (चार्ट 2ए)। औसत सावधि जमा दर (एमटीडीआर) – नए सावधि जमा पर औसत कार्ड दरें - अक्टूबर 2019 और मार्च 2022 की अवधि के दौरान काफी कम हो गई, जिसमें अधिकतम प्रभाव-अंतरण एक वर्ष की परिपक्वता तक की छोटी अवधि जमा के मामले में देखा गया। घरेलू बैंकों में, निजी बैंक अपने राज्य के स्वामित्व वाले समकक्षों की तुलना में सावधि जमा दरों के लिए उच्च प्रभाव-अंतरण प्रदर्शित करते हैं (चार्ट 2 बी)। हालांकि, हाल के महीनों में ऋण मांग में वृद्धि और जमा वृद्धि में कमी के साथ, बैंकों ने स्थिर निधि जुटाने के लिए अपनी जमाराशियों में उच्च दरों पर मूल्य निर्धारण शुरू कर दिया है। नतीजतन, अक्टूबर 2021 के बाद से नए जमा पर भारित औसत घरेलू सावधि जमा दर (डब्ल्यूएडीटीडीआर) में 24 आधार अंकों (बीपीएस) की वृद्धि हुई है।[3]

मीयादी जमाराशियों पर ब्याज दरों में नीतिगत दरों में परिवर्तन का प्रभाव-अंतरण उधार दरों की तुलना में अधिक

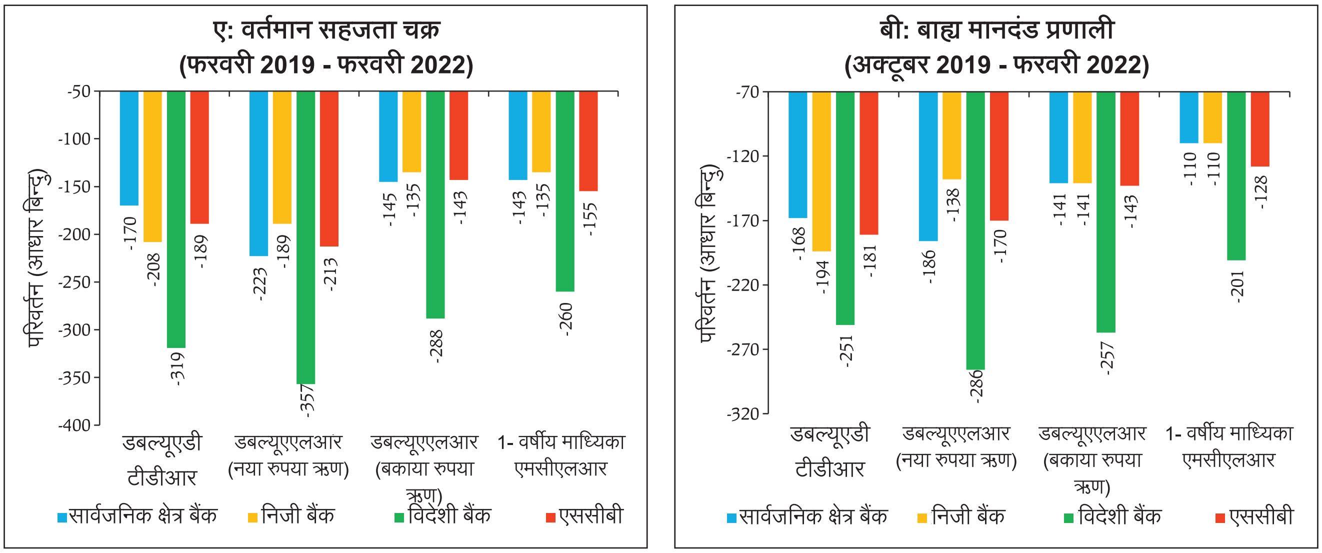
चार्ट 2: चलनिधि की स्थिति और मीयादी जमा दरों में संचरण



स्रोत : आरबीआई; लेखकों की गणना।

[3] ऋण वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) अगस्त 2021 में 5.6 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2022 में 9.7 प्रतिशत हो गई। इसी अवधि के दौरान जमा वृद्धि 9.5 प्रतिशत से घटकर 8.9 प्रतिशत हो गई।

चार्ट 3: बैंक समूहों में उधार और जमा दरों में संचरण



स्रोत: आरबीआई; और लेखकों की गणना।

प्रतीत होता है। हालांकि, यह पूरी तस्वीर पेश नहीं करता है, और चालू खाता और बचत खाता (सीएएसए) जमा के रूप में बैंकों की जमा देनदारियों को भी ध्यान में रखा जाना चाहिए। मार्च 2022 में सावधि जमा बैंकों की कुल जमा राशि का केवल 56.2 प्रतिशत था, जबकि चालू खाता और बचत खाता जमा क्रमशः 9.8 प्रतिशत और 33.8 प्रतिशत था। चालू खाते की शेष राशि पर कोई ब्याज नहीं मिलता है और इसलिए, नीतिगत दर में बदलाव के लिए काफी हद तक अभेद्य हैं। मीयादी जमाराशियों के सापेक्ष बचत खाता दर में संचरण आमतौर पर अधिक मंद और मामूली होता है। घरेलू बैंकों की औसत बचत जमा दर जनवरी 2019 में 3.5 प्रतिशत से 60 बीपीएस घटकर मार्च 2022 में 2.9 प्रतिशत हो गई।

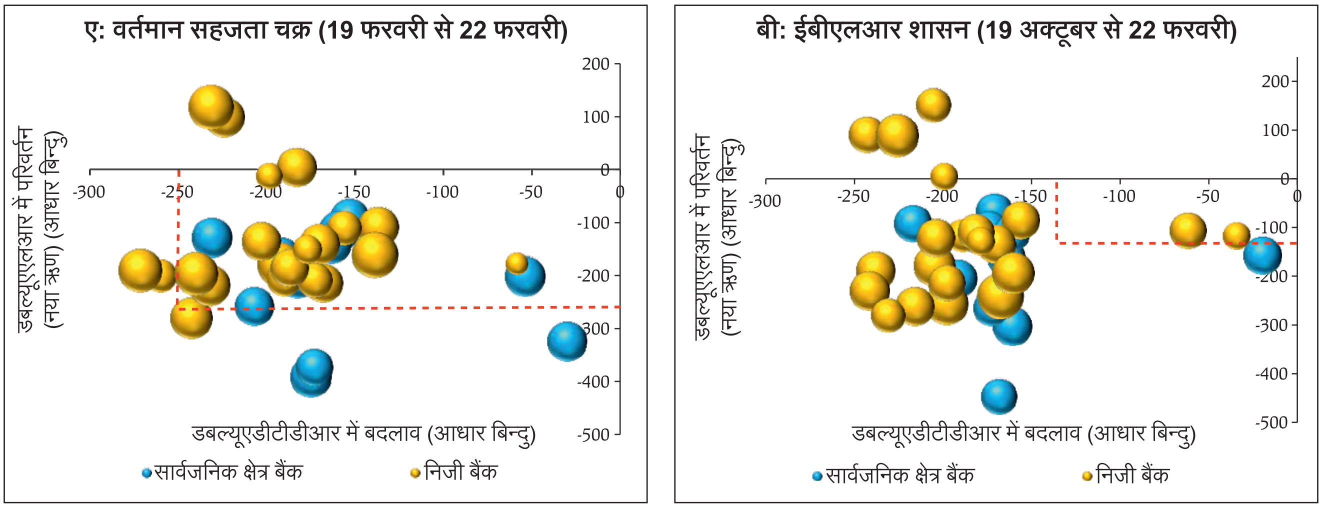
बैंक समूहों में संचरण

बैंक समूह के स्तर पर, उधार और जमा दरों में प्रभाव-अंतरण असमान रहा है जो विशिष्ट कारकों को दर्शाता है। विदेशी बैंकों ने मौजूदा सहजता चक्र में उधार और जमा दरों में अधिकतम संचरण का प्रदर्शन किया (चार्ट 3ए)। घरेलू बैंकों में, डबल्यूएएलआर (नए और बकाया रुपया ऋण) में गिरावट निजी बैंकों (पीवीबी) के सापेक्ष सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों (पीएसबी) के मामले में अधिक थी, जो उनकी जमा दरों में देखे गए रुझानों के विपरीत थी। ऐतिहासिक रूप से, निजी बैंकों के डबल्यूएएलआर और डबल्यूएडीटीडीआर सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की तुलना में अधिक रहे हैं। मौजूदा सहजता चक्र में, निजी बैंकों ने सावधि जमा दरों के लिए एक उच्च प्रभाव-अंतरण का प्रदर्शन किया, जिसके परिणामस्वरूप घरेलू बैंकों में जमा दरों के स्तर में अधिक संरेखण हुआ। अक्टूबर 2019 में ईबीएलआर प्रणाली की शुरुआत के बाद बैंक समूहों में प्रभाव-अंतरण की डिग्री में सुधार हुआ (चार्ट 3बी)।

बैंकों में संचरण

अलग-अलग स्तर पर, अधिकांश घरेलू बैंकों (पीएसबी और पीवीबी) ने मौजूदा सहजता चक्र के दौरान नए रुपये के ऋण पर डब्ल्यूएएलआर और बकाया जमा पर डब्ल्यूएडीटीडीआर में गिरावट देखी (चार्ट 4ए)। अक्टूबर 2019 के बाद से बैंक स्तर पर संचरण में ईबीएलआर प्रणाली की शुरूआत, उदार मौद्रिक नीति रुख, अधिक अधिशेष चलनिधि की स्थिति, और कम क्रेडिट मांग ने उल्लेखनीय रूप से सुधार को सुगम बनाया (चार्ट 4 बी)।

चार्ट 4: बैंक स्तर पर उधार और जमा दरों में संचरण



टिप्पणियाँ:
ए. बुलबुले का आकार 1-वर्षीय एमसीएलआर में कमी दर्शाता है।
बी. चार्ट में बिन्दुदार लाल रेखाएं वर्तमान सहजता चक्र में 250 बीपीएस की रिपो दर में कमी का प्रतिनिधित्व करती हैं।
सी. चार्ट बी में बिन्दुदार लाल रेखाएं ईबीएलआर प्रणाली में 140 बीपीएस की रिपो दर में कमी का प्रतिनिधित्व करती हैं।
स्रोत: आरबीआई; और लेखकों की गणना।

सभी क्षेत्रों में संचरण

अक्टूबर 2019 में चुनिंदा क्षेत्रों के लिए बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली की शुरुआत के मद्देनजर, व्यक्तिगत ऋण और एमएसएमई ऋण खंडों में बाह्य न्यूनतम मानदंड से जुड़े बकाया ऋणों की हिस्सेदारी में उल्लेखनीय वृद्धि देखी गई है। बैंक स्वेच्छा से अन्य क्षेत्रों में भी बाह्य न्यूनतम मानदंड से जुड़े अपने ऋणों का मूल्य निर्धारण कर रहे हैं (सारणी 3)।

अक्टूबर 2019-फरवरी 2022 की अवधि के दौरान एमएसएमई को दिये जाने वाले ऋण और व्यक्तिक ऋण पर डब्ल्यूएएलआर में काफी गिरावट आई है। व्यक्तिक ऋण (222 बीपीएस) के मामले में गिरावट सबसे तेज थी, इसके बाद वाहन ऋण (208 बीपीएस) और एमएसएमई को ऋण 194 बीपीएस पर (चार्ट 5) थे।

मार्च 2020 के बाद से, अधिकांश क्षेत्रों में नए रुपये के ऋण पर डबल्यूएएलआर में गिरावट देखी गई है। वाणिज्यिक अचल संपत्ति के मामले में गिरावट अन्य व्यक्तिगत ऋणों और बड़े उद्योग को ऋण के मामले से ज़्यादा महत्वपूर्ण है। इसी अवधि के दौरान सभी क्षेत्रों में बकाया रुपया ऋणों पर डब्लूएएलआर में गिरावट आई है (अनुबंध सारणी ए 1)।

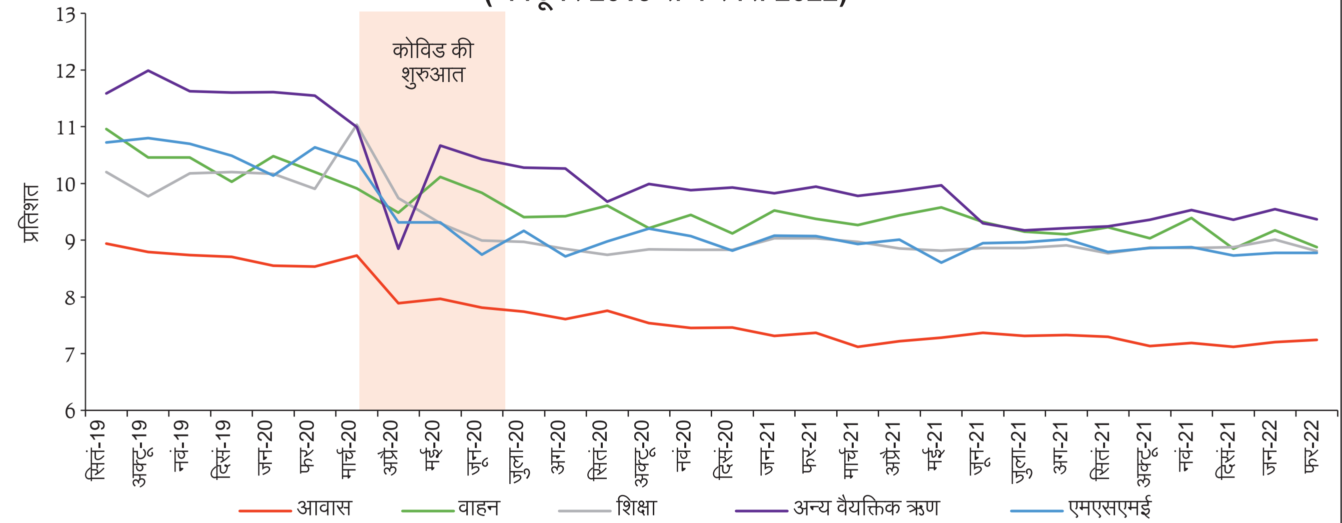
सारणी 3: ब्याज दर मानदंड में बकाया अस्थायी दर ऋणों का क्षेत्रवार हिस्सा

(कुल का प्रतिशत)

क्षेत्र	सितं-19			मार्च-21			दिसं-21		
	आधार दर	एमसीएलआर	बाह्य मानदंड	आधार दर	एमसीएलआर	बाह्य मानदंड	आधार दर	एमसीएलआर	बाह्य मानदंड
उद्योग (बड़ा)	10.6	85.3	3.2	7.1	79.2	12.7	5.9	70.9	20.4
व्यापार	5.3	92.4	2.1	3.1	55.6	40.7	2.9	46.2	49.4
एमएसएमई	11.5	85.5	1.8	5.5	34.8	58.6	4.0	24.2	69.2
वैयक्तिक ऋण	15.4	82.0	1.6	6.1	57.2	35.2	4.3	45.1	46.2
आवास	17.4	79.5	2.1	7.2	42.0	49.1	5.5	33.1	58.2
वाहन	8.7	90.3	0.6	2.6	73.6	23.5	1.3	60.0	31.1
शिक्षा	43.4	51.8	0.3	25.1	53.2	18.8	23.4	49.2	23.0
अन्य वैयक्तिक ऋण	6.9	92.5	0.3	1.9	78.4	19.0	1.2	60.7	31.5

टिप्पणी: (i) आंकड़े 74 अनुसूचित सहकारी बैंकों से एकत्र किए गए हैं।
(ii) सारणी में आंकड़े सौ तक नहीं जुड़ते क्योंकि शेष ऋण बीपीएलआर से जुड़े होते हैं।
स्रोत: बैंकों से एकत्र की गई जानकारी; और लेखकों की गणना।

चार्ट 5: वैयक्तिक और एमएसएमई ऋणों पर डब्ल्यूएएलआर (ताजा ऋण) में संचरण (अक्टूबर 2019 से फरवरी 2022)



स्रोत: आरबीआई।

नीतिगत रिपो दर से जुड़े नए रुपये के ऋणों के संबंध में, घरेलू बैंकों द्वारा सभी क्षेत्रों में लगाए गए स्प्रेड (डब्ल्यूएएलआर - रिपो दर पर नया रुपया ऋण) क्रेडिट जोखिम प्रोफाइल और व्यावसायिक कार्यनीतियों को दर्शाता है। व्यक्तिक ऋण खंड में, घरेलू बैंकों द्वारा लगाया जाने वाला औसत स्प्रेड आवास ऋण के संबंध में सबसे कम है, जो कम चूक और संपार्श्विक की उपलब्धता को दर्शाता है। 'अन्य व्यक्तिक ऋण' यानी, आवास, वाहन और शैक्षिक ऋण के अलावा अन्य ऋण - अधिकतर असुरक्षित होते हैं और इसमें उच्च ऋण जोखिम शामिल होता है; इसलिए, इस श्रेणी के लिए के लिए लगाया गया स्प्रेड सबसे अधिक है। खुदरा क्षेत्रों (शिक्षा को छोड़कर) और एमएसएमई में विस्तारित नए ऋणों पर लगाया गया स्प्रेड अक्टूबर 2019 से फरवरी 2022 के दौरान सीमाबद्ध रहा (चार्ट 6 ए)। बैंक समूहों में, पीएसबी द्वारा व्यक्तिक ऋण और एमएसएमई खंड को ऋण के लिए लगाए गए औसत स्प्रेड फरवरी 2022 के अंत में पीवीबी की तुलना में कम थे। घरेलू बैंकों में, पीएसबी की तुलना में निजी बैंकों द्वारा लगाए गए स्प्रेड में अधिक विविधता है, संभवत: निजी बैंकों द्वारा विभिन्न क्षेत्रों में अधिक विविध ऋण संचालन को दर्शाता है (चार्ट 6बी)।

III. अनुभवजन्य विश्लेषण

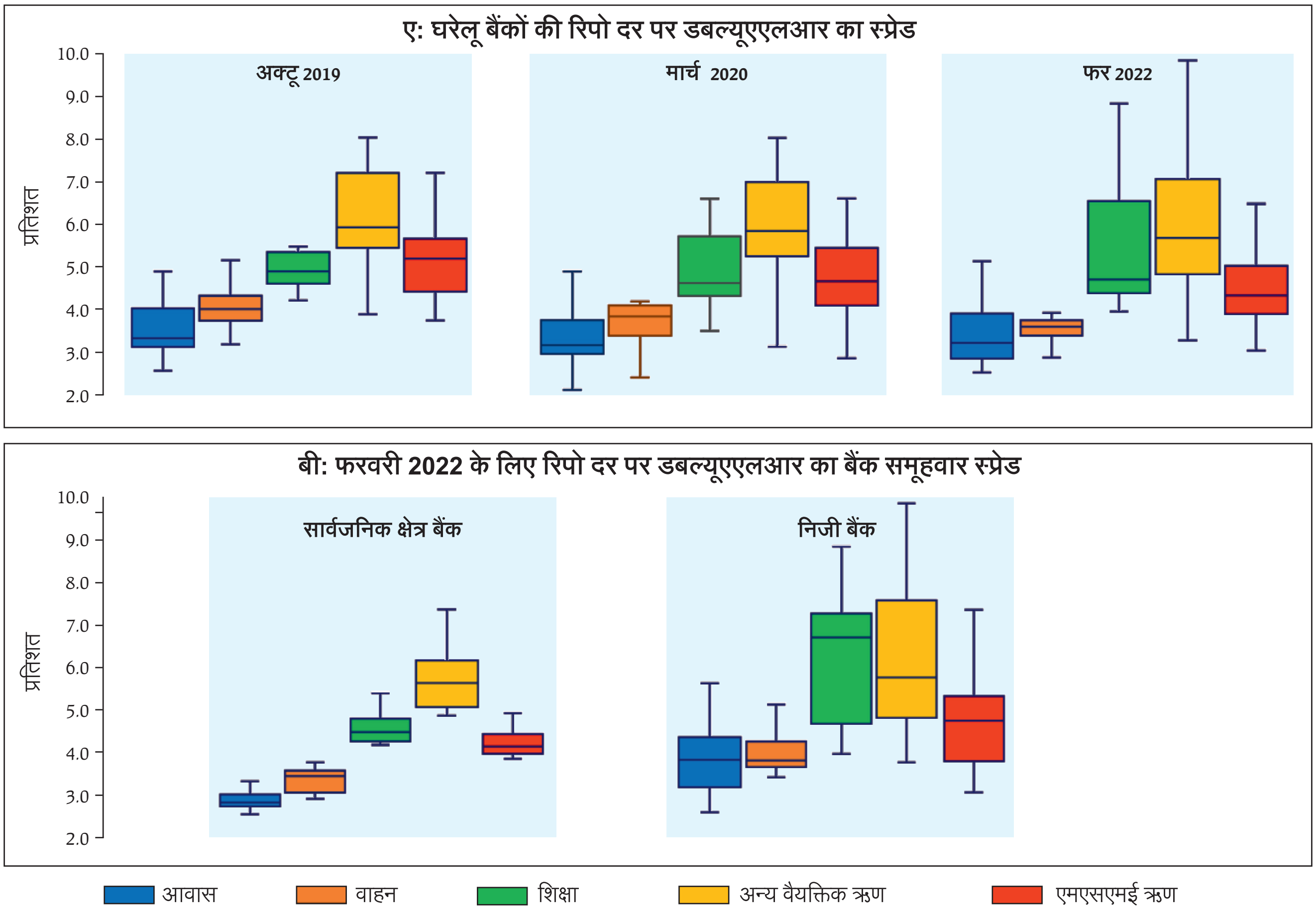
इस खंड में, स्वत: प्रतिगामी वितरित अंतराल (एआरडीएल) प्रतिमानी दृष्टिकोण का उपयोग करते हुए एक संयोग/त्रुटि सुधार फ्रेमवर्क में एससीबी की उधार और जमा दरों में नीतिगत दर में बदलाव की डिग्री और प्रभाव-अंतरण की गति का आनुभविक रूप से अनुमान लगाने का प्रयास किया गया है।

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + u_t \qquad \text{...ए}$$

$$\Delta Y_t = \alpha_o + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \delta_i \Delta X_{t-i} + \varphi\, ECT_{t-1} + \omega_t \qquad \text{...बी}$$

वाई$_{\text{टी}}$ आश्रित चर को दर्शाता है और एक्स$_{\text{टी}}$ व्याख्यात्मक चर के सेट हैं। ईसीटी त्रुटि सुधार शब्द है और आश्रित और व्याख्यात्मक चर के बीच दीर्घकालिक संबंध में विचलन की स्थिति में आश्रित चर के समायोजन की गति को मापता है। यू$_{\text{टी}}$ और डबल्यू$_{\text{टी}}$ अवशिष्ट पद हैं। समीकरण ए आश्रित और व्याख्यात्मक चर के बीच लंबे समय तक चलने वाले संबंधों को देखता है और समीकरण बी अल्पावधि की गतिकी को दर्शाता है और समीकरण ए से निकाले गए ईसीटी को शामिल करके अनुमान लगाया जाता है।

चार्ट 6: बाह्य मानदंड से जुड़ा नया रुपया ऋण – रिपो दर पर डबल्यूएएलआर का स्प्रेड



स्रोत: आरबीआई; और लेखकों की गणना।

डेटा और कार्यप्रणाली

पेसरन एवं अन्य से (2001) के संदर्भ से, जनवरी 2013 से अक्टूबर 2021 की अवधि के लिए मासिक डेटा के आधार पर अनुभवजन्य अनुमान के लिए एक एआरडीएल मॉडल नियोजित किया गया है।[4] इस मॉडल को चुनना दो विचारों पर आधारित है: पहला, इसमें वैकल्पिक अर्थमितीय तकनीकों की तुलना में अच्छे छोटे नमूना गुण हैं। (नारायण, 2005)। दूसरा, एआरडीएल फ्रेमवर्क में, प्रतिगामी के प्राथमिक विभिन्न प्रकार और स्तरों पर अस्थिर होने के बावजूद; लंबे समय तक चलने वाले गुणांकों के अनुमान निष्पक्ष और सुसंगत हैं[5] (हैरिस और सोलिस, 2003)।

अनुभवजन्य विश्लेषण उधार और जमा दरों दोनों के लिए किया जाता है और बदले में, ताजा और साथ ही बकाया ऋण और जमा पर ब्याज दरों के लिए - इस प्रकार, चार अलग-अलग समीकरणों का अनुमान लगाया जाता है। इसके अलावा, बैंकों में संरचनात्मक अंतर को देखते हुए, सभी एससीबी के लिए अनुभवजन्य विश्लेषण पीएसबी और पीवीबी के लिए अलग-अलग विश्लेषण द्वारा पूरक है। पहले दो समीकरण, अर्थात्, सारणी 4 में समीकरण (1) और (2) क्रमश: नए रुपये के ऋण (डबल्यूएएलआरएल_एफ़) पर डबल्यूएएलआर और बकाया रुपया ऋण (डबल्यूएएलआर_ओ) पर डबल्यूएएलआर का विश्लेषण करते हैं; रिपो दर (आरईपीओ) और जमा अनुपात में क्रेडिट (सीडी अनुपात) दोनों समीकरणों में गतिशील व्याख्यात्मक चर के रूप में शामिल हैं। सीडी अनुपात बैंकिंग प्रणाली की उधार देने की क्षमता का एक माप है जो इसकी जमा राशि को देखते हुए

4 औसत सावधि जमा दर का विश्लेषण जनवरी 2014 से नवंबर 2021 की अवधि के लिए है।

5 अनुभवजन्य अनुमान में उपयोग किए जाने वाले सभी चर (अर्थात आश्रित और व्याख्यात्मक चर) क्रम 1 से एकीकृत हैं।

दिया गया है। एक उच्च सीडी अनुपात, बाकी सब एक समान होने पर, बैंकों को अपनी उधार दरों को बढ़ाने के लिए मूल्य निर्धारण शक्ति की अनुमति दे सकता है, जबकि उनके सीडी अनुपात में कमी, कमजोर क्रेडिट मांग की स्थिति को दर्शाता है, जिससे उनकी उधार दरों पर नीचे की ओर दबाव पड़ने की उम्मीद की जा सकती है। बैंकों के डबल्यूएएलआर_एफ़ और डबल्यूएएलआर_ओ के रिपो और सीडी अनुपात के साथ सकारात्मक रूप से जुड़े होने की उम्मीद है। बकाया जमाराशियों पर भारित औसत घरेलू सावधि जमा दरें (डबल्यूएडीटीडीआर _ओ) और ताजा जमाराशियों पर औसत सावधि जमा दर (एमटीडीआर_एफ़) समीकरणों के दो सेटों में आश्रित चर के रूप में उपयोग की जाती हैं; एनडीटीएल (एलक्यूडीवाई) के लिए समायोजित एलएएफ द्वारा ली गई रिपो दर (आरईपीओ) और चलनिधि को गतिकी व्याख्यात्मक चर के रूप में उपयोग किया जाता है। बैंकिंग प्रणाली में प्रणालीगत चलनिधि में वृद्धि से जमा दरों में कमी आने की उम्मीद है। बैंकों के पैनल पर आधारित स्कैटर प्लॉट सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्र के बैंक समूहों के लिए आश्रित और व्याख्यात्मक चर के बीच अपेक्षित रेखाओं पर एक सहसंबंध का सुझाव देते हैं (अनुबंध चार्ट ए1 और ए2)।

उस छोटी अवधि को देखते हुए जिसके लिए बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली मौजूद है, संचरण पर इसके प्रभाव की जांच अल्पावधि त्रुटि सुधार समीकरणों में इंटरेक्शन टर्म (Δआरईपीओ$_{\text{टी}}$ * डीयूएमईबीएलआर) को शामिल करके की जाती है, जहां डीयूएमईबीएलआर बाह्य न्यूनतम मानदंड अवधि के लिए समय डमी है, अर्थात, अक्टूबर 2019 से अक्टूबर 2021 तक। विमुद्रीकरण (डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$) और टेंपर टैंट्रम (डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$) के लिए क्रमशः नवंबर 2016 से मार्च 2017 और जुलाई 2013 से सितंबर 2013 की अवधि के लिए समय डमी को भी अल्पावधि अनुमान में शामिल किया गया है।

अनुमान

सारणी 4 समग्र स्तर पर बैंकों के पूर्ण नमूने अर्थात एससीबी के लिए के लिए उधार और जमा दरों के निर्भर चर के रूप में अध्ययन के साथ अर्थमितीय विश्लेषण के परिणामों के समग्र सारांश के बारे में दर्शाती है। सार्वजनिक और निजी क्षेत्र के बैंक समूहों के अनुमान भी बताए गए हैं।[6]

[6] सारणी 4 में सारांश परिणाम अनुबंध सारणी ए2 से ए7 पर आधारित हैं।

सारणी 4: उधार और जमा दरों की रिपो दर में परिवर्तन का प्रभाव-संचरण – एआरडीएल फ्रेमवर्क में दीर्घकालिक अनुमान और अल्पावधि समायोजन

	निर्भर चर	विवरणात्मक चर	पीएसबी	पीवीबी	एससीबी
समीकरण 1	डबल्यूएएलआर_एफ़	रिपो	0.78***	0.87***	0.90***
		सीडी अनुपात	0.13**	-0.01	0.12*
		ईसीटी(-1)	-0.14***	-0.16***	-0.14***
		$(\Delta \text{रिपो}_t)$ * $(\text{डीयूएम}_{\text{ईबीएलआर}})$	0.20***	0.37	0.43**
		समायोजित आर^2	0.28	0.25	0.44
समीकरण 2	डबल्यूएएलआर_ओ	रिपो	0.51	0.78***	0.72***
		सीडी अनुपात	0.34	0.03	0.24*
		ईसीटी(-1)	-0.01***	-0.06***	-0.05***
		$(\Delta \text{रिपो}_t)$ * $(\text{डीयूएम}_{\text{ईबीएलआर}})$	0.07**#	-0.17	0.08*#
		समायोजित आर^2	0.47	0.14	0.43
समीकरण 3	एमटीडीआर_एफ़	रिपो	0.69***	0.64***	0.79***
		सीडी अनुपात	-0.16**	-0.13***	-0.12**
		ईसीटी(-1)	-0.10***	-0.15***	-0.16***
		$(\Delta \text{रिपो}_t)$ * $(\text{डीयूएम}_{\text{ईबीएलआर}})$	0.15*	0.13*	0.27***
		समायोजित आर^2	0.48	0.45	0.32
समीकरण 4	डबल्यूएडीटीडीआर_ओ	रिपो	0.69***	0.62***	0.69***
		सीडी अनुपात	-0.24**	-0.26**	-0.24**
		ईसीटी(-1)	-0.05***	-0.07***	-0.06***
		$(\Delta \text{रिपो}_t)$ * $(\text{डीयूएम}_{\text{ईबीएलआर}})$	0.09**@	0.07**$	0.08***@
		समायोजित आर^2	0.35	0.33	0.40

टिप्पणी: 1. त्रुटि सुधार फ्रेमवर्क में ईसीटी और पारस्परिक क्रिया डमी का अनुमान लगाया जाता है।
2. '***', '**' और '*' क्रमशः 1%, 5% और 10% पर महत्व को दर्शाते हैं।
3. '#', '$' और '@' ईबीएलआर अवधि में क्रमशः 2, 3 और 4 महीने के अंतराल के साथ निर्भर चरों पर रिपो दर के प्रभाव को दर्शाते हैं।

स्रोत: लेखकों की गणना।

अनुभवजन्य विश्लेषण इंगित करता है कि रिपो दर के संबंध में एससीबी के डबल्यूएएलआर_एफ़ की दीर्घकालिक लोच 0.90 है, जिसका अर्थ है कि, समय के साथ, रिपो दर में 90 प्रतिशत परिवर्तन नई उधार दरों पर पारित हो जाता है। एससीबी के डबल्यूएएलआर_ओ के मामले में, रिपो दर में लगभग 72 प्रतिशत परिवर्तन समय के साथ बकाया उधार दरों में स्थानांतरित हो जाता है। सीडी अनुपात, जैसा कि अपेक्षित था, नए और साथ ही बकाया ऋणों पर उधार दरों पर सकारात्मक और महत्वपूर्ण प्रभाव डालता है। सभी बैंक समूहों में, निजी बैंकों के लिए डबल्यूएएलआर_एफ़ 87 प्रतिशत पर दीर्घावधि संचरण नमूना अवधि में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के 78 प्रतिशत की तुलना में कुछ अधिक था। बकाया ऋणों के मामले में, रिपो दर में परिवर्तन का 78 प्रतिशत निजी

बैंकों के लिए समय के साथ उधार दर में स्थानांतरित हो जाता है; पीएसबी के लिए, गुणांक सकारात्मक है लेकिन महत्वहीन है।[7]

अल्पावधि गतिकी में, एससीबी के लिए इंटरैक्शन टर्म (Δआरईपीओ$_{टी}$ * डीयूएम$_{ईबीएलआर}$) का गुणांक सकारात्मक और महत्वपूर्ण है, जो बाह्य न्यूनतम अवधि के दौरान उधार दरों में बेहतर संचरण का सुझाव देता है। जबकि नए रुपये के ऋण के मामले में प्रभाव तात्कालिक है, बकाया रुपये के ऋण के संबंध में प्रभाव दो महीने के अंतराल के साथ देखा जाता है, क्योंकि अधिकांश बकाया अस्थायी दर ऋण अभी तक बाह्य न्यूनतम मानदंड से जुड़े नहीं हैं। जैसा कि सारणी 2 से देखा जा सकता है, दिसंबर 2021 में पीएसबी और एससीबी के लिए एमसीएलआर से जुड़े ऋणों का हिस्सा ईबीएलआर से जुड़े ऋणों से अधिक था। रिपो दर में कटौती का आधार दर और एमसीएलआर से जुड़े ऋणों का संचरण मौन और पिछड़ा हुआ है।

त्रुटि सुधार शब्द समीकरण (1) और समीकरण (2) के लिए नकारात्मक और महत्वपूर्ण है, जैसा कि सारणी 4 में बताया गया है। (-)0.14 का गुणांक इंगित करता है कि एससीबी का डबल्यूएएलआर_एफ़ लंबे समय तक संतुलन की ओर 14 प्रतिशत प्रति माह समायोजित होता है। इस दर पर, सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के साथ-साथ सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के लिए रिपो दर में परिवर्तन से डबल्यूएएलआर_एफ़ को 50 प्रतिशत प्रभाव-अंतरण प्राप्त करने में 5 महीने लगेंगे; 3 महीने में पीवीबी के लिए समायोजन अपेक्षाकृत तेज होता है। जैसा कि अपेक्षित है वार्षिक पुनर्निर्धारण अवधि के साथ एमसीएलआर से जुड़े ऋणों के निरंतर प्रभुत्व जैसे कारकों को देखते हुए डब्ल्यूएएलआर_ओ के मामले में समायोजन की गति धीमी है।

जमाराशियों की बात करें तो, अनुमान बताते हैं कि रिपो दर में बदलाव का 79 प्रतिशत समय के साथ एससीबी की नई जमाराशियों पर जमा दर में स्थानांतरित हो जाता है, जबकि बकाया जमा के मामले में, संचरण 69 प्रतिशत पर कम होता है। निजी बैंकों की तुलना में सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के लिए ताजा और बकाया दोनों जमाओं के लिए लंबी अवधि का प्रभाव-अंतरण अधिक है। चलनिधि का बकाया जमा दरों के साथ अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की नयी जमाराशियों के साथ-साथ दोनों बैंक समूहों की जमा दरों पर अच्छा प्रभाव पड़ता है।

इंटरेक्शन टर्म (Δआरईपीओ$_{टी}$ * डीयूएम$_{ईबीएलआर}$) का गुणांक सभी बैंक समूहों के लिए सकारात्मक और महत्वपूर्ण है, जिसका अर्थ है कि बाह्य न्यूनतम मानदंड अवधि के दौरान जमा दरों के संचरण में सुधार हुआ है। इसके अलावा, जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, निरंतर जमा वृद्धि के बीच कोविड -19 महामारी की अवधि के दौरान कमजोर ऋण मांग ने बैंकों को अपनी जमा दरों को कम करने के लिए प्रेरित किया। सभी बैंक समूहों के लिए नए जमा के मामले में जमा दरों पर रिपो दर में बदलाव का प्रभाव तात्कालिक है, जबकि बकाया जमा पर दरों के मामले में लगभग 3-4 महीने लगते हैं।

समायोजक गुणांक टर्म सभी बैंक समूहों की जमा दरों के लिए ऋणात्मक और महत्वपूर्ण है, जैसा कि सारणी 4 के समीकरण (3) और समीकरण (4) में प्रस्तुत किया गया। एससीबी और पीवीबी के लिए, नयी जमाराशियों के लिए 50 प्रतिशत प्रभाव-अंतरण हासिल करने में लगभग 4 महीने लगेंगे; वहीं पीएसबी के लिए समान प्रभाव-अंतरण 10 महीनों में हासिल किया जाता है। जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, ईबीएलआर प्रणाली की शुरूआत ने जमा दरों में त्वरित समायोजन को सक्षम किया है। बैंक अपनी सावधि जमा दरों को तेजी से समायोजित करते हैं, क्योंकि उनकी लाभप्रदता और निवल ब्याज मार्जिन (एनआईएम) की रक्षा के लिए उधार दरों को न्यूनतम मानदंड दरों के अनुरूप लगातार समायोजन से गुजरना पड़ता है। मुख्य रूप से निश्चित दरों पर अनुबंधित सावधि जमा की अपेक्षाकृत लंबी परिपक्वता प्रोफ़ाइल के कारण डबल्यूएडीटीडीआर_ओ में समायोजन की गति - 50 प्रतिशत प्रभाव-अंतरण प्राप्त करने के लिए लगभग एक वर्ष - अपेक्षित रूप से धीमी है।

[7] नमूना अवधि (यानी, 2013 से 2021) के अधिकांश अवधि के दौरान, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों में बहुत एनपीए थे। साथ ही, सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की ऋण वृद्धि कम थी; इसलिए, कुल बकाया पोर्टफोलियो में पुराने ऋणों की विरासत बड़ी थी। साथ ही, बैंकों ने मौजूदा उधारकर्ताओं (आरबीआई, 2017) की कीमत पर नए उधारकर्ताओं की रिपो दर में कटौती की है। ऐसा लगता है कि इन सभी कारकों ने महत्वहीन गुणांक में योगदान दिया है।

IV. निष्कर्ष

बैंकों की उधार दरों में मौद्रिक संचरण में सुधार के लिए रिज़र्व बैंक के प्रयास ने अक्टूबर 2019 में ईबीएलआर प्रणाली के आगमन के साथ कर्षण प्राप्त किया है। पहले की आंतरिक बाह्य न्यूनतम मानदंड-आधारित उधार दर व्यवस्था में कई मुद्दों का सामना करना पड़ा, जैसे कि आधार दर/एमसीएलआर और स्प्रेड की गणना में मनमानी; लंबे पुनर्निर्धारण खंड, जो कुशल मौद्रिक संचरण को बाधित करते हैं। बाह्य न्यूनतम मानदंड प्रणाली के तहत ऋणों के मूल्य निर्धारण के फ्रेमवर्क ने नीति रिपो दर में परिवर्तन के जवाब में उधार और जमा दरों में समायोजन की सीमा और गति में सुधार किया। ईबीएलआर प्रणाली ने एमसीएलआर से जुड़े ऋणों के लिए प्रभाव-अंतरण को भी तेज कर दिया है, क्योंकि न्यूनतम मानदंड की दरों में बदलाव के कारण बैंक अपने एनआईएम की सुरक्षा के लिए अपनी जमा दरों को सक्रिय रूप से समायोजित करते हैं, जिससे समग्र उधार और जमा दरों में संचरण में सुधार होता है। इस प्रकार, मौद्रिक संचरण पर ऋणों के बाह्य न्यूनतम मानदंड-आधारित मूल्य निर्धारण के प्रभाव को विभिन्न क्षेत्रों में महसूस किया गया है, यहां तक कि उन क्षेत्रों को भी शामिल किया गया है जो सीधे बाह्य न्यूनतम मानदंड-आधारित ऋण मूल्य निर्धारण से जुड़े नहीं हैं और इस पेपर में इसकी अनुभवजन्य विश्लेषण द्वारा पुष्टि की गई है।

ईबीएलआर प्रणाली में उधार और जमा दरों के लिए मौद्रिक संचरण की गति और सीमा में सुधार हुआ है, जो कि उदार मौद्रिक नीति रुख, अधिक अधिशेष चलनिधि की स्थिति और कोविड -19 महामारी के कारण कम क्रेडिट बढ़ोतरी की वजह से है। आगे देखते हुए, आंतरिक न्यूनतम मानदंड आधारित ऋणों में कमी के साथ बाह्य न्यूनतम मानदंड से जुड़े ऋणों के अनुपात में और बढ़ोतरी की उम्मीद है। कम पुनर्निर्धारण अवधि के साथ, इस प्रकार, जमा और ऋण दोनों के मामले में मौद्रिक संचरण के और मजबूत होने की उम्मीद की जा सकती है।

संदर्भ

Das, S. (2015), "Monetary Policy in India: Transmission to Bank Interest Rates", *Working Paper No. WP/15/129*, International Monetary Fund.

Harris, R., and Solis, R. (2003), *Applied Time Series Modelling and Forecasting.* Wiley. West Sussex.

Kumar, A. and P. Sachdeva (2021), "Monetary Policy Transmission in India: Recent Developments", *RBI Bulletin, July 2021, Volume LXXV Number 7.*

Mishra, P., P. Montiel, and A. Spilimbergo (2012), "Monetary Transmission in Low-Income Countries: Effectiveness and Policy Implications," *IMF Economic Review, Vol. 60*, pp. 270-302.

Narayan, P.K. (2005), "The Saving and Investment Nexus for China: Evidence from Cointegration Tests", *Applied Economics* 37, pp. 1979–1990.

Pesaran, H.M., Shin, Y., Smith, J.R. (2001), "Bounds Testing Approaches to the Analysis of Relationships", *Journal of Applied Econometrics* 16, 289-326.

Rangarajan, C. (2020), "The New Monetary Policy Framework – What it Means", *NIPFP Working Paper Series No. 297.*

Reserve Bank of India (2017), "Report of the Internal Study Group to Review the Working of the Marginal Cost of Funds-based Lending Rate System".

Singh, B. (2011), "How Asymmetric is Monetary Policy Transmission to Financial Markets in India", *RBI Occasional Paper Volume 32, No. 2.*

अनुबंध

सारणी ए1: घरेलू बैंकों की उधार दरों में क्षेत्रवार संचरण

	दरें (प्रतिशत)			संचरण (आधार अंक)
	दिस-21	जन-22	फर-22	मार्च 2020 to फर 2022*
नीतिगत रिपो दर	4.00	4.00	4.00	-115
डबल्यूएएलआर (नया रुपया ऋण)				
कृषि	8.79	8.75	9.29	-64
बड़े उद्योग	6.87	7.00	6.83	-187
एमएसएमई उधार	8.73	8.78	8.78	-186
इंफ्रास्ट्रक्चर	7.50	6.91	7.05	-174
व्यापार	7.88	7.69	7.69	-5
पेशेवर सेवाएँ	7.93	8.75	8.27	-62
आवास	7.12	7.20	7.24	-129
वाहन	8.85	9.17	8.88	-132
शिक्षा	8.88	9.01	8.81	-110
अन्य वैयक्तिक ऋण	9.36	9.55	9.37	-218
व्यावसायिक अचल संपत्ति	7.13	7.37	7.14	-283
डबल्यूएएलआर (बकाया रुपया ऋण)				
कृषि	9.44	9.42	9.40	-69
बड़े उद्योग	8.14	8.12	8.08	-122
एमएसएमई उधार	9.37	9.35	9.31	-124
इंफ्रास्ट्रक्चर	8.54	8.40	8.36	-137
व्यापार	8.31	8.24	8.27	-70
पेशेवर सेवाएँ	8.39	8.14	8.27	-176
आवास	7.53	7.49	7.49	-110
वाहन	9.24	9.17	9.10	-91
शिक्षा	9.31	9.30	9.32	-121
अन्य वैयक्तिक ऋण	10.52	10.51	10.39	-165

*: बकाया रुपया ऋणों पर डबल्यूएएलआर में संचरण अप्रैल 2020 से फरवरी 2022 की अवधि के लिए है।

स्रोत: आरबीआई।

सारणी ए2: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों का डबल्यूएएलआर में संचरण

लंबे समय तक चलने वाले समीकरण			
(एआरडीएल 2,1,3)		**(एआरडीएल 1,2,4)**	
	डबल्यूएएलआर_एफ़		**ईएएलआर_ओ**
रिपो	0.90 (0.00)	रिपो	0.72 (0.00)
सीडी अनुपात	0.12 (0.09)	सीडी अनुपात	0.24 (0.06)
अल्पावधि समायोजन			
	Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी}}$		**Δडबल्यूएएलआर$_{\text{0 टी}}$**
ईसीटी $_{\text{टी–1}}$	**-0.14 (0.00)**	**ईसीटी $_{\text{टी–1}}$**	**-0.05 (0.00)**
Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी–1}}$	-0.51 (0.00)	Δडबल्यूएएलआर$_{\text{टी–1}}$	-0.16 (0.00)
Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी–2}}$	-0.34 (0.00)	Δरिपो$_{\text{टी}}$	0.07 (0.03)
Δरिपो$_{\text{टी}}$	0.31 (0.00)	Δरिपो$_{\text{टी-1}}$	0.05 (0.20)
Δसीडी अनुपात$_{\text{टी}}$	-0.02 (0.15)	Δसीडी अनुपात$_{\text{टी}}$	0.01 (0.41)
Δसीडी अनुपात $_{\text{टी–1}}$	-0.01 (0.61)	Δसीडी अनुपात $_{\text{टी–1}}$	-0.02 (0.00)
Δसीडी अनुपात $_{\text{टी–2}}$	0.004 (0.77)	Δसीडी अनुपात $_{\text{टी–2}}$	-0.01 (0.02)
(Δरिपो$_{\text{टी}}$) * (डीयूएम$_{\text{ईबीएलआर}}$)	**0.43** (0.02)	Δसीडी अनुपात $_{\text{टी–3}}$	-0.02 (0.00)
डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.13 (0.06)	**(Δरिपो$_{\text{टी-2}}$) * (डीयूएम$_{\text{ईबीएलआर}}$)**	**0.08** (0.07)
डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.20 (0.00)	डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.02 (0.26)
		डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.04 (0.16)
समायोजित आर^2 = 0.44; एफ-सांख्यिकी = 4.63 (3.1, 3.87)		**समायोजित आर^2 = 0.43; एफ-सांख्यिकी = 11.45 (3.1, 3.87)**	

कोष्ठक में दिए गए अंक पी-मान हैं। एफ-बाउंड टेस्ट महत्व के 5 प्रतिशत स्तर पर संयोग की पुष्टि करता है। ब्रेश - गॉडफ्रे एलएम परीक्षण 6 अंतराल पर कोई क्रमिक सहसंबंध नहीं होने की पुष्टि करता है।

Δ संबंधित चरों में माह-दर-माह परिवर्तन का प्रतिनिधित्व करता है।

सारणी ए3: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की जमा दरों में संचरण

लंबे समय तक चलने वाले समीकरण			
(एआरडीएल 4,4,2)		(एआरडीएल 3,2,0)	
	एमटीडीआर_एफ़		डबल्यूएडीटीडीआर_ओ
रिपो	0.79 (0.00)	रिपो	0.69 (0.00)
एलक्यूडीवाई	-0.12 (0.05)	एलक्यूडीवाई	-0.24 (0.02)
अल्पावधि समायोजन			
	Δएमटीडीआर$_{\text{एफ़ टी}}$		**Δडबल्यूएडीटीआर$_{\text{0 टी}}$**
ईसीटी $_{\text{टी–1}}$	**-0.16 (0.00)**	**ईसीटी $_{\text{टी–1}}$**	**-0.06 (0.00)**
Δएमटीडीआर_एफ़$_{\text{टी–1}}$	-0.09 (0.27)	Δडबल्यूएडीटीडीआर_0$_{\text{टी–1}}$	0.04 (0.79)
Δएमटीडीआर_एफ़$_{\text{टी–2}}$	0.11 (0.19)	Δडबल्यूएडीटीडीआर_0$_{\text{टी–2}}$	0.06 (0.43)
Δरिपो$_{\text{टी}}$	**0.17 (0.01)**	**Δरिपो$_{\text{टी}}$**	**0.15 (0.01)**
Δरिपो$_{\text{टी–1}}$	0.11 (0.03)	Δरिपो$_{\text{टी–1}}$	-0.09 (0.13)
Δएलक्यूडीवाई$_{\text{टी}}$	-0.01 (0.43)	**(Δरिपो$_{\text{टी–4}}$) * (डीयूएम$_{\text{ईबीएलआर}}$)**	**0.08 (0.00)**
Δएलक्यूडीवाई$_{\text{टी-1}}$	0.04 (0.01)	डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.04 (0.00)
(Δरिपो$_{\text{टी}}$) * (डीयूएम$_{\text{ईबीएलआर}}$)	**0.27 (0.01)**	डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.05 (0.21)
डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.04 (0.19)		
डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.14 (0.00)		
समायोजित आर^2 = 0.32; एफ-सांख्यिकी = 4.43 (3.1, 3.87)		**समायोजित आर^2 = 0.40; एफ-सांख्यिकी = 6.92 (3.1, 3.87)**	

कोष्ठक में दिए गए अंक पी-मान हैं। एफ-बाउंड टेस्ट महत्व के 5 प्रतिशत स्तर पर संयोग की पुष्टि करता है। ब्रेश - गॉडफ्रे एलएम परीक्षण 6 अंतराल पर कोई क्रमिक सहसंबंध नहीं होने की पुष्टि करता है।

Δ संबंधित चरों में माह-दर-माह परिवर्तन का प्रतिनिधित्व करता है।

सारणी ए4: नए ऋणों पर डबल्यूएएलआर में संचरण: बैंक समूहवार

लंबे समय तक चलने वाले समीकरण			
पीएसबी (एआईसी 3,1,1)		**पीवीबी (एआईसी 3,1,0)**	
	डबल्यूएएलआर_एफ़		डबल्यूएएलआर_एफ़
रिपो	0.78 (0.00)	रिपो	0.87 (0.00)
सीडी अनुपात	0.13 (0.03)	सीडी अनुपात	-0.01 (0.80)
अल्पावधि समायोजन			
	Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी}}$		**Δडबल्यूएएलआर**$_{\text{एफ़ टी}}$
ईसीटी $_{\text{टी-1}}$	**-0.14** (0.00)	**ईसीटी** $_{\text{टी-1}}$	**-0.16** (0.00)
Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी-1}}$	-0.39 (0.00)	Δडबल्यूएएलआर$_{\text{0 टी-1}}$	-0.40 (0.00)
Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी-2}}$	-0.25 (0.00)	Δडबल्यूएएलआर$_{\text{एफ़ टी-2}}$	-0.31 (0.00)
Δरिपो$_{\text{टी}}$	0.21 (0.07)	Δरिपो$_{\text{टी}}$	0.38 (0.01)
Δसीडी अनुपात$_{\text{टी}}$	-0.03 (0.17)	(**Δ**रिपो$_{\text{टी}}$) * (डीयूएम$_{\text{ईबीएलआर}}$)	**0.37** (0.20)
(Δरिपो$_{\text{टी}}$) * (डीयूएम$_{\text{ईबीएलआर}}$)	**0.20** (0.07)	डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.22 (0.00)
डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.10 (0.02)	डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.17 (0.01)
डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.14 (0.01)		
समायोजित आर^2 = 0.28; एफ-सांख्यिकी = 7.3 (3.1, 3.87)		**समायोजित आर^2 = 0.25; एफ-सांख्यिकी = 2.38 (3.1, 3.87)**	

कोष्ठक में दिए गए अंक पी-मान हैं। एफ-बाउंड टेस्ट 5/10 प्रतिशत महत्व के स्तर पर संयोग की पुष्टि करता है। ब्रेश - गॉडफ्रे एलएम परीक्षण 6 अंतराल पर कोई क्रमिक सहसंबंध नहीं होने की पुष्टि करता है।

Δ संबंधित चरों में माह-दर-माह परिवर्तन का प्रतिनिधित्व करता है।

सारणी ए5: नई जमाराशियों पर जमा दरों में संचरण: बैंक समूहवार

लंबे समय तक चलने वाले समीकरण			
पीएसबी (एआईसी 1,3,2)		**पीवीबी (एआईसी 3,1,0)**	
	एमटीडीआर_एफ़		**एमटीडीआर_एफ़**
रिपो	0.69 (0.01)	रिपो	0.64 (0.00)
एलक्यूडीवाई	-0.16 (0.03)	एलक्यूडीवाई	-0.13 (0.00)
अल्पावधि समायोजन			
	Δएमटीडीआर_एफ़ टी		**Δएमटीडीआर_एफ़ टी**
ईसीटी टी–1	**-0.10 (0.00)**	**ईसीटी $_{टी–1}$**	**-0.15 (0.00)**
Δरिपो$_{टी}$	**0.11 (0.01)**	**Δरिपो$_{टी}$**	**0.14 (0.04)**
Δरिपो$_{टी–1}$	0.16 (0.01)	Δरिपो$_{टी–1}$	0.07 (0.32)
Δरिपो$_{टी–2}$	0.07 (0.19)	Δएलक्यूडीवाई$_{टी}$	-0.01 (0.32)
Δएलक्यूडीवाई$_{टी}$	0.01 (0.69)	Δएलक्यूडीवाई$_{टी-1}$	0.04 (0.02)
Δएलक्यूडीवाई$_{टी-2}$	0.03 (0.01)	**(Δरिपो$_{टी}$) * (डीयूएम$_{ईबीएलआर}$)**	**0.13 (0.10)**
(Δ	**0.15 (0.09)**	डीयूएम$_{डीईएमओ}$	-0.09 (0.02)
डीयूएम$_{डीईएमओ}$	-0.04 (0.28)		
समायोजित आर^2 = 0.48; एफ-सांख्यिकी = 7.62 (3.1, 3.87)		**समायोजित आर^2 = 0.45; एफ-सांख्यिकी = 8.02 (3.1, 3.87)**	

कोष्ठक में दिए गए अंक पी-मान हैं। एफ-बाउंड टेस्ट महत्व के 5 प्रतिशत स्तर पर संयोग की पुष्टि करता है। ब्रेश - गॉडफ्रे एलएम परीक्षण 6 अंतराल पर कोई क्रमिक सहसंबंध नहीं होने की पुष्टि करता है।

Δ संबंधित चरों में माह-दर-माह परिवर्तन का प्रतिनिधित्व करता है।

सारणी ए6: बकाया ऋणों पर डबल्यूएएलआर में संचरण: बैंक समूहवार

लंबे समय तक चलने वाले समीकरण				
पीएसबी (एआईसी 1,2,2)			**पीवीबी (एआईसी 2,1,0)**	
	डबल्यूएएलआर_ओ			**डबल्यूएएलआर_ओ**
रिपो	0.51 (0.39)		रिपो	0.78 (0.00)
सीडी अनुपात	0.34 (0.35)		सीडी अनुपात	0.03 (0.25)
अल्पावधि समायोजन				
	Δडबल्यूएएलआर$_{0\ टी}$			**Δडबल्यूएएलआर$_{0\ टी}$**
ईसीटी $_{टी-1}$	**-0.01** (0.00)		**ईसीटी $_{टी-1}$**	**-0.06** (0.00)
Δरिपो$_{टी}$	0.02 (0.51)		Δडबल्यूएएलआर$_{0\ टी-1}$	-0.27 (0.00)
Δरिपो$_{टी-1}$	0.05 (0.19)		Δडबल्यूएएलआर$_{एफ़\ टी-2}$	-0.31 (0.00)
Δसीडी अनुपात$_{टी}$	-0.01 (0.07)		Δरिपो$_{टी}$	0.19 (0.02)
Δसीडी अनुपात$_{टी-1}$	-0.01 (0.01)		(Δरिपो$_{टी}$) * (डीयूएम$_{ईबीएलआर}$)	-0.17 (0.20)
(Δरिपो$_{टी}$) * (डीयूएम$_{ईबीएलआर}$)	**0.07** (0.02)		डीयूएम$_{डीईएमओ}$	-0.03 (0.51)
डीयूएम$_{डीईएमओ}$	-0.01 (0.90)		डीयूएम$_{टीएपीआर}$	0.06 (0.19)
डीयूएम$_{टीएपीआर}$	0.03 (0.11)			
समायोजित आर^2= 0.47; एफ-सांख्यिकी = 15.7 (3.1, 3.87)			**समायोजित आर^2 = 0.14; एफ-सांख्यिकी = 3.63 (3.1, 3.87)**	

कोष्ठक में दिए गए अंक पी-मान हैं। एफ-बाउंड टेस्ट महत्व के 5 प्रतिशत स्तर पर संयोग की पुष्टि करता है। ब्रेश - गॉडफ्रे एलएम परीक्षण 6 अंतराल पर कोई क्रमिक सहसंबंध नहीं होने की पुष्टि करता है।

Δ संबंधित चरों में माह-दर-माह परिवर्तन का प्रतिनिधित्व करता है।

सारणी ए7: बकाया जमाराशियों पर जमा दर में संचरण: बैंक समूहवार

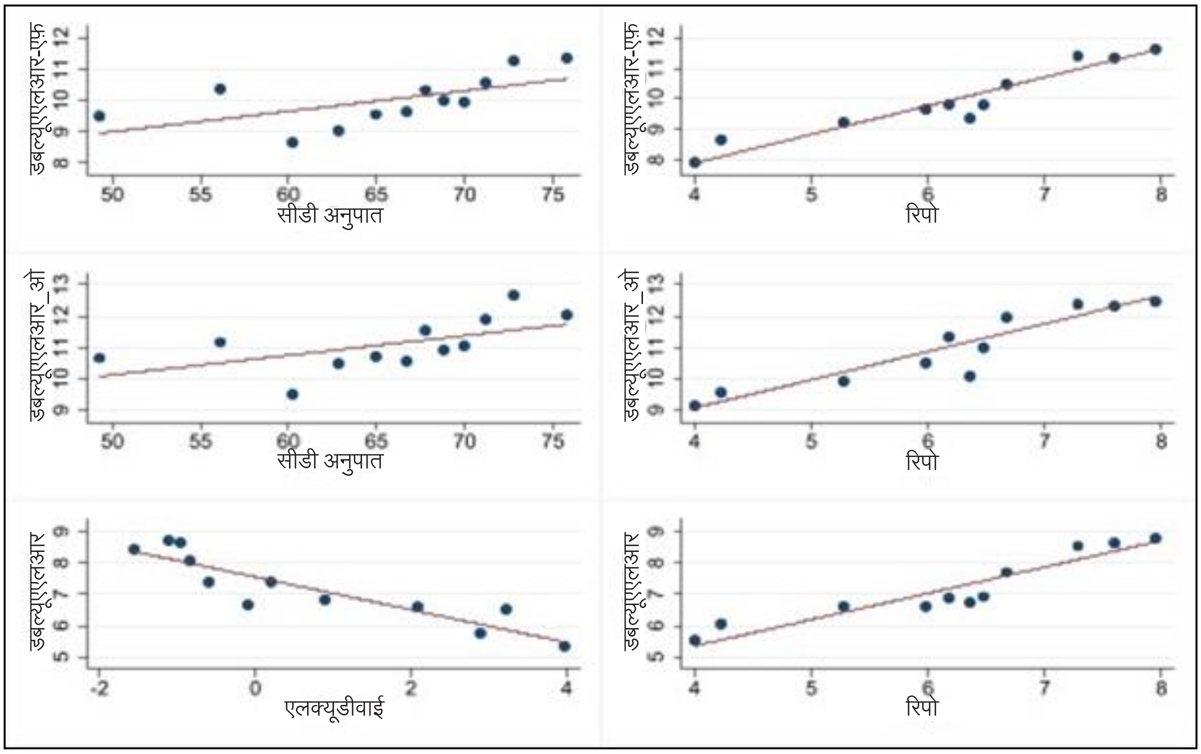
लंबे समय तक चलने वाले समीकरण			
पीएसबी (एआईसी 1,3,2)		**पीवीबी (एआईसी 3,1,0)**	
	डबल्यूएडीटीडीआर		**डबल्यूएडीटीडीआर**
रिपो	0.69 (0.00)	रिपो	0.62 (0.00)
एलक्यूडीवाई	-0.24 (0.03)	एलक्यूडीवाई	-0.26 (0.01)
अल्पावधि समायोजन			
	Δडबल्यूएडीटीडीआर $_{\text{टी}}$		***Δडबल्यूएडीटीडीआर*** $_{\text{टी}}$
ईसीटी $_{\text{टी–1}}$	**-0.05 (0.00)**	**ईसीटी** $_{\text{टी–1}}$	**-0.07 (0.00)**
Δडबल्यूएडीटीडीआर$_{\text{टी–1}}$	-0.07 (0.63)	Δडबल्यूएडीटीडीआर $_{\text{टी–1}}$	-0.01 (0.92)
Δडबल्यूएडीटीडीआर$_{\text{टी–2}}$	0.12 (0.03)	Δडबल्यूएडीटीडीआर $_{\text{टी–2}}$	0.08 (0.40)
Δरिपो $_{\text{टी}}$	**0.17 (0.02)**	**Δरिपो** $_{\text{टी}}$	**0.11 (0.02)**
Δरिपो $_{\text{टी-1}}$	-0.10 (0.14)	**(Δरिपो** $_{\text{टी–3}}$**) * (डीयूएम**$_{\text{ईबीएलआर}}$**)**	**0.07 (0.02)**
Δरिपो $_{\text{टी-2}}$	0.08 (0.14)	डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.06 (0.00)
(Δरिपो $_{\text{टी–4}}$**) * (डीयूएम**$_{\text{ईबीएलआर}}$**)**	**0.09 (0.03)**	डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.04 (0.37)
डीयूएम$_{\text{डीईएमओ}}$	-0.04 (0.00)		
डीयूएम$_{\text{टीएपीआर}}$	0.05 (0.13)		
समायोजित आर^2 = 0.35; एफ-सांख्यिकी = 6.5 (3.1, 3.87)		**समायोजित आर^2 = 0.33; एफ-सांख्यिकी = 5.63 (3.1, 3.87)**	

कोष्ठक में दिए गए अंक पी-मान हैं। एफ-बाउंड टेस्ट महत्व के 5 प्रतिशत स्तर पर संयोग की पुष्टि करता है। ब्रेश - गॉडफ्रे एलएम परीक्षण 6 अंतराल पर कोई क्रमिक सहसंबंध नहीं होने की पुष्टि करता है।

Δ संबंधित चरों में माह-दर-माह परिवर्तन का प्रतिनिधित्व करता है।

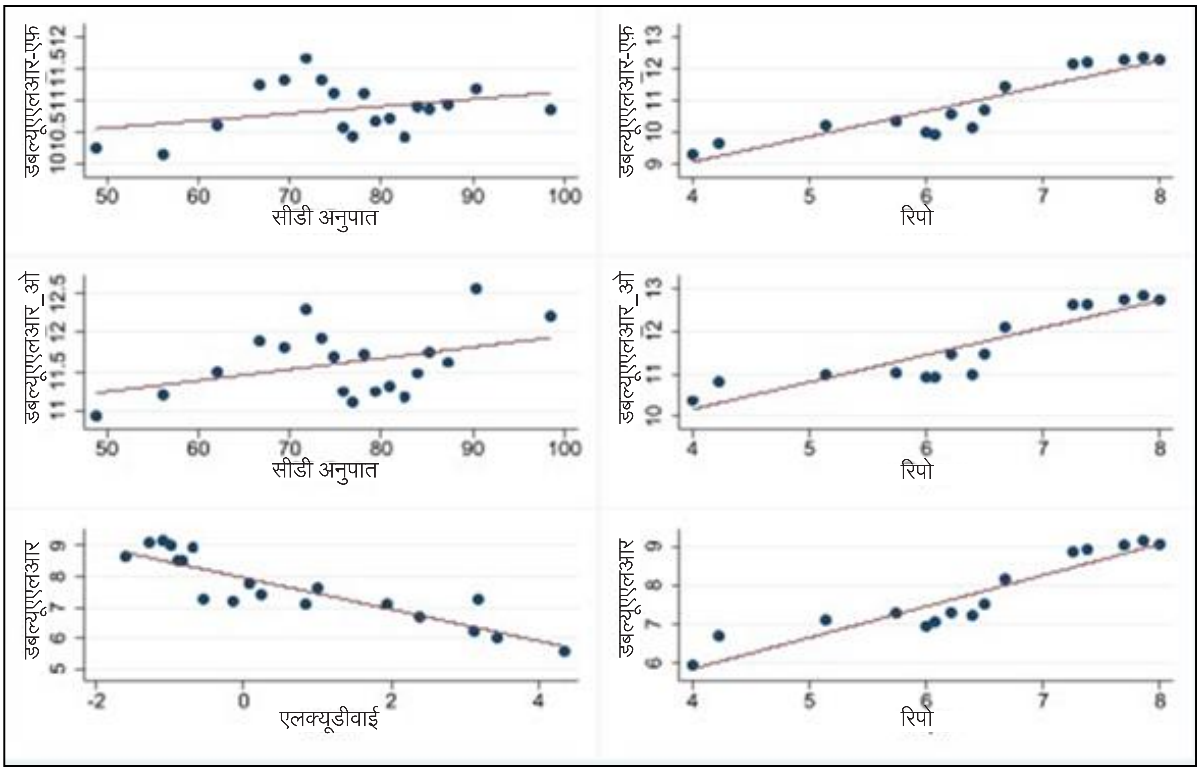
चार्ट ए: बिन स्कैटर प्लॉट[8]

चार्ट ए1: उधार और जमा दरें और उनके निर्धारक (सार्वजनिक क्षेत्र बैंक)



[8] बिन्ड स्कैटरप्लॉट दो चर के बीच संबंधों को देखने का एक गैर-मानदंडीय तरीका प्रदान करते हैं। बिन स्कैटर एक्स-अक्ष चर को समान आकार के बिन में समूहित करता है, प्रत्येक बिन के भीतर एक्स-अक्ष और वाई-अक्ष चर के माध्य की गणना करता है, फिर इन डेटा बिंदुओं का स्कैटरप्लॉट बनाता है। परिणाम सशर्त अपेक्षा प्रक्रिया का एक गैर-मानदंडीय चित्रण है।

चार्ट ए2: उधार और जमा दरें और उनके निर्धारक
(निजी बैंक)



*फॉरवर्ड प्रीमियम को क्या प्रेरित करता है - एक विश्लेषणात्मक परिप्रेक्ष्य**

फॉरवर्ड प्रीमियम आर्थिक और वित्तीय बाजार के विकास के बारे में प्रमुख जानकारी को समाहित करता है और व्यापक आर्थिक बुनियादी बातों के अलावा, बाजार माइक्रोस्ट्रक्चर और प्रवाह कारकों के साथ संस्थागत और नियामक सुविधाओं के परस्पर क्रिया द्वारा निर्धारित किया जाता है। मशीन लर्निंग तकनीक का उपयोग करते हुए और 2010 से मासिक डेटा के आधार पर, ब्याज दर अंतर, वैश्विक नीति अनिश्चितता, घरेलू बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि और आगे के बाजारों में आरबीआई के इंटर्वेंशन दोनों पूर्व में टर्म संरचना में फॉरवर्ड प्रीमियम के प्रमुख निर्धारक पाए गए। लचीला मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (प्री-एफआईटी) अवधि और एफआईटी शासन के दौरान। रिग्रेशन विश्लेषण से पता चलता है कि अधिशेष चलनिधि का गंभीर प्रभाव पड़ता है जबकि अधिक अनिश्चितता फॉरवर्ड प्रीमियम को सख्त करती है, खासकर अल्पावधि में।

परिचय

ब्रेटन वुड्स सिस्टम के पतन और 1980 के दशक के बाद से एक लचीली विनिमय दर व्यवस्था की ओर धीरे-धीरे संक्रमण ने वैश्विक स्तर पर सीमाओं के पार अधिक से अधिक पूंजी गतिशीलता देखी है। सूचना प्रौद्योगिकी क्रांति के प्रसार और दुनिया भर में भुगतान और निपटान प्रणालियों में परिणामी प्रगति ने पूंजी प्रवाह में और तेज कर दिया है, जिससे केंद्रीय बैंकों और राष्ट्रीय अधिकारियों के लिए गंभीर चुनौतियां पैदा हो गई हैं। उपरोक्त के अलावा, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) को उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में अपनाई गई नीतियों के परिणामस्वरूप वैश्विक स्पिलओवर के नतीजों से जूझना पड़ा। ये स्पिलओवर - बड़े पैमाने पर अस्थिर पूंजी प्रवाह के रूप में - विनिमय दर में उतार-चढ़ाव के परिणामस्वरूप हुआ, जिसके लिए अक्सर केंद्रीय बैंक द्वारा विदेशी मुद्रा बाजार में इंटर्वेंशन की आवश्यकता होती है, बाद में, चलनिधि प्रबंधन के लिए निहितार्थ होता है।

सैद्धांतिक रूप से, मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (आईटी) ढांचे में विदेशी मुद्रा इंटर्वेंशन की भूमिका विवादास्पद है क्योंकि विनिमय दर लचीलापन आईटी की एक आंतरिक विशेषता है। व्यवहार में, हालांकि, ईएमई में आईटी केंद्रीय बैंक विनिमय दर की बारीकी से निगरानी करते हैं क्योंकि तेज विनिमय दर आंदोलनों से मुद्रास्फीति के लिए इसके परिचर प्रभावों के अलावा वित्तीय स्थिरता जोखिम पैदा हो सकता है। इस प्रकार, विदेशी मुद्रा इंटर्वेंशन ईएमई केंद्रीय बैंकों [1] (आईटी के बाद) के नीतिगत टूलकिट में व्यापक रूप से उपयोग किया जाने वाला साधन है, हालांकि उन्हें कुछ चुनौतियों का सामना करना पड़ता है, जैसे, (i) हस्तक्षेपों और मौद्रिक नीति कार्यों के बीच तनाव; (ii) क्या नीतिगत प्रतिक्रियाएं मूल्यवृद्धि/मूल्यह्रास दबावों के सममित हैं, (iii) इंटर्वेंशन की लागत; और (iv) मुद्रा बेमेल के तहत इंटर्वेंशन (शैमन एट अल, 2019)। इसलिए, उद्देश्यों की पारदर्शिता और इसकी स्पष्ट अभिव्यक्ति और संचार मौद्रिक नीति की विश्वसनीयता को बनाए रखते हुए हस्तक्षेपों की प्रभावशीलता को मजबूत करने में महत्वपूर्ण हैं।

कई अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं की तरह, भारत ने 1990 के दशक की शुरुआत में बाहरी क्षेत्र के सुधारों की शुरुआत के बाद से पूंजी खाते के प्रगतिशील नियंत्रण के साथ पूंजी प्रवाह में अचानक उछाल और अचानक रुकने/उलटने का अनुभव किया है। जबकि एक प्रत्याशित अर्थ में एक स्थायी चालू खाता घाटे को वित्तपोषित करने के लिए पूंजी प्रवाह की आवश्यकता होती है, वे अक्सर अनुकूल ब्याज दर अंतर और / या अधिक आशाजनक घरेलू विकास दृष्टिकोण के कारण वित्तपोषण की आवश्यकता से अधिक हो गए हैं। भारतीय रुपया (आईएनआर) के विनिमय दर में अतिरिक्त अस्थिरता से बचने और बाहरी प्रतिस्पर्धात्मकता के किसी भी संभावित नुकसान से

* यह लेख सांख्यिकी एवं सूचना प्रबंध विभाग की अर्चना दिलीप, सचिव विभाग से प्रदीप कुमार और मौद्रिक नीति विभाग से प्रियंका सचदेवा, कृष्ण मोहन कुशवाहा, इंद्रनील भट्टाचार्य द्वारा तैयार किया गया है। लेखक संपादकीय समिति एवं श्री मुनीष कपूर के सुझावों और टिप्पणियों के लिएआभारी हैं । इस लेख में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिजर्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

[1] उन्नत देशों में भी, मजबूत इंटर्वेंशन के उदाहरण हैं: 2007 के "येन कैरी-ट्रेड" प्रकरण के दौरान न्यूजीलैंड और 2012 के यूरो संकट के दौरान स्विट्ज़रलैंड।

बचने के उद्देश्य को देखते हुए, [2] विदेशी मुद्रा खरीद के माध्यम से भारतीय रिजर्व बैंक (आरबीआई) के इंटर्वेंशन से विदेशी मुद्रा भंडार में वृद्धि होती है। रुपये की चलनिधि का परिणामी अंतः क्षेपण , जब तक कि निष्प्रभावी न हो, चलनिधि प्रबंधन और घरेलू मौद्रिक नीति के संचालन के लिए चुनौतियां पैदा करता है (राज एट अल., 2018)।

बार-बार इंटर्वेंशन से सिस्टम चलनिधि में असतत परिवर्तन हो सकते हैं जिससे अल्पकालिक ब्याज दरें अस्थिर हो जाती हैं। बड़े या बार-बार बिना स्टरलाइज़ किए गए इंटर्वेंशन से चलनिधि की अधिकता हो सकती है जो मुद्रास्फीति को बढ़ा सकती है; परिणामस्वरूप, ऐसे दबावों को कम करने के लिए नीतिगत दरों में वृद्धि की आवश्यकता हो सकती है। हालांकि, नीतिगत दरों में वृद्धि से ब्याज दर के अंतर में वृद्धि होती है, जो आगे अंतर्वाह को गति प्रदान कर सकती है। इस प्रकार, नियमित आधार पर इंटर्वेंशन अक्सर अपने उद्देश्य को पूर्ववत कर देते हैं; इसलिए, केंद्रीय बैंक आमतौर पर अपने विदेशी मुद्रा बाजार के संचालन के मौद्रिक प्रभाव को बेअसर करने के लिए स्टरलाइजेशन परिचालन करते हैं। प्रतिभूतियों की निरंतर खुले बाजार बिक्री के माध्यम से निष्फल इंटर्वेंशन , हालांकि, ब्याज दरों को ऊंचा रखता है; इसके अलावा, इंटर्वेंशन की सीमाएं हैं क्योंकि पर्याप्त संपार्श्विक की उपलब्धता चलनिधि प्रबंधन कार्यों के लिए केंद्रीय बैंकों पर बाध्यकारी बाधा के रूप में कार्य कर सकती है। नतीजतन, विदेशी मुद्रा स्वैप सहित कई अन्य उपकरणों का उपयोग प्रभावशीलता की अलग-अलग डिग्री (बीआईएस, 2013) के साथ किया गया है।

कोविड -19 महामारी के प्रकोप के बाद, रिज़र्व बैंक ने कई पारंपरिक और अपरंपरागत [3] उपकरण तैनात किए हैं जो कि चलनिधि और बाजार में व्यवधान की आशंकाओं को दूर करने के लिए हैं। इस संबंध में, विस्तारित उधार संचालन और परिसंपत्ति खरीद कार्यक्रमों के माध्यम से बड़े चलनिधि इंजेक्शन बाजारों को स्थिर करने, व्यापारिक गतिविधि को पुनर्जीवित करने और वित्तीय बाजार की भावना को बहाल करने के लिए किए गए थे। इस प्रकार, बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि मौद्रिक नीति के समायोजनात्मक रुख के अनुरूप एक बड़े अधिशेष में बदल गई। इस माहौल में, अक्टूबर 2020 से पूंजी प्रवाह में और तेजी आई, जिसके लिए विदेशी मुद्रा बाजार में इंटर्वेंशन की आवश्यकता थी। [4] वायदा बाजार में इंटर्वेंशन से फावर्ड प्रीमियम प्रभावित हो सकता है - वह अनुपात जिसके द्वारा किसी मुद्रा की वायदा विनिमय दर उसकी स्पॉट दर (कोपलैंड, 2014) से अधिक हो जाती है, जो बाजार सूक्ष्म संरचना और प्रवाह कारकों के साथ संस्थागत और नियामक सुविधाओं के परस्पर क्रिया द्वारा निर्धारित होती है, मैक्रोइकॉनॉमिक फंडामेंटल्स (आरबीआई, 2021ए) के अलावा।

इस पृष्ठभूमि में, यह लेख भारतीय संदर्भ में फॉरवर्ड प्रीमियम की एक विश्लेषणात्मक समीक्षा प्रस्तुत करता है और निम्नलिखित तरीके से आयोजित किया जाता है। खंड II सैद्धांतिक आधार और अनुभवजन्य साहित्य का एक संक्षिप्त अवलोकन प्रस्तुत करता है, जिसके बाद धारा III में आगे के प्रीमियम बाजार में शैलीगत तथ्यों और हाल के घटनाक्रमों की चर्चा होती है । रैंडम फ़ॉरेस्ट की मशीन लर्निंग तकनीक का उपयोग करते हुए टर्म स्ट्रक्चर में फॉरवर्ड प्रीमियम के निर्धारकों का एक अनुभवजन्य मूल्यांकन खंड IV में किया गया है। समापन टिप्पणियों को खंड V में प्रस्तुत किया गया है।

II. प्राप्त साहित्य

जबकि केंद्रीय बैंक एक निश्चित विनिमय दर व्यवस्था में दो मुद्राओं के बीच एक विशिष्ट विनिमय दर बनाए रखने के लिए अक्सर विदेशी मुद्रा बाजार के इंटर्वेंशन का सहारा लेते हैं, लचीली विनिमय दरों के तहत इंटर्वेंशन का मामला कम स्पष्ट होता है। मानक मैक्रोइकॉनॉमिक मॉडल सुझाव देते हैं कि इंटर्वेंशन से विनिमय दर प्रभावित नहीं होनी चाहिए, यानी इंटर्वेंशन का कोई कर्षण नहीं होगा। ओपन इकोनॉमी मॉडल (फ्लेमिंग, 1962; मुंडेल, 1963; डोर्नबुश, 1976) आमतौर पर सही पूंजी गतिशीलता मानते हैं, जिसके लिए खुला ब्याज समता सिद्धांत आधारशिला बन गया है, जैसा कि नीचे चर्चा की गई है।

[2] "डच रोग" द्वारा पहचाना जाने वाला - अंतरराष्ट्रीय वित्त में आमतौर पर संदर्भित विरोधाभास। विशेष रूप से, 1950 के दशक के उत्तरार्ध में उत्तरी सागर में नीदरलैंड द्वारा प्राकृतिक गैस के भंडार की खोज से गैस निर्यात (गैर- पारंपरिक) से भारी विदेशी मुद्रा आय हुई और इसके परिणामस्वरूप डच गिल्डर की सराहना हुई। हालांकि, इस तरह की सराहना से डच डेयरी उत्पादों (ट्रेडेबल) के निर्यात में प्रतिस्पर्धात्मकता का नुकसान हुआ।

[3] अपरंपरागत उपायों पर चर्चा के लिए, तलवार एट अल, (2021) देखें।

[4] जैसे ही एई ने महामारी का मुकाबला करने के लिए भारी मौद्रिक प्रोत्साहन शुरू किया, परिणामी चलनिधि ईएमई में वापसी की तलाश में चली गई - वैश्विक स्पिलओवर का सामान्य गंतव्य।

सही पूंजी गतिशीलता के साथ एक खुली अर्थव्यवस्था में, ब्याज दर समानता की स्थिति यह सुनिश्चित करती है कि घरेलू और विदेशी परिसंपत्तियों को विभिन्न मुद्राओं में नामित किया गया है, लेकिन समान जोखिम प्रोफ़ाइल एक ही मुद्रा में मापा जाने पर एक ही रिटर्न प्राप्त करती है, इस प्रकार निवेशक को दो वैकल्पिक निवेश प्रस्तावों के बीच उदासीन बना दिया जाता है - नो-आर्बिट्राज की स्थिति। इस प्रकार, ब्याज दर समता की स्थिति विदेशी और घरेलू ब्याज दरों के बीच अंतर को स्पॉट और भविष्य की विनिमय दरों में अंतर के बराबर करती है। इस संबंध को आमतौर पर खुली ब्याज दर समता (यूआईआरपी) शर्त के रूप में जाना जाता है और इसे इस प्रकार परिभाषित किया जाता है:

$$\frac{1+r}{1+r^*} = \frac{S^*}{S} \ldots\ldots\ldots. (1)$$

जहां आर और आर* क्रमशः घरेलू और विदेशी ब्याज दरों के लिए है, एस प्रचलित विनिमय दर का प्रतिनिधित्व करता है जबकि एस * वह विनिमय दर है जो अवधि के अंत में प्रबल होने की उम्मीद है। समीकरण (1) से, यह ध्यान दिया जाता है कि घरेलू ब्याज दर घरेलू मुद्रा के अपेक्षित मूल्यह्रास (मूल्यह्रास) के बराबर राशि से विदेशी ब्याज दर से अधिक (कम) होनी चाहिए। यदि निवेशक जोखिम-तटस्थ हैं और तर्कसंगत अपेक्षाएं रखते हैं, तो किसी भी ब्याज दर के अंतर को विनिमय दर में संबंधित समायोजन द्वारा बराबर किया जाता है। इस प्रकार, यूआईआरपी का तात्पर्य है कि विनिमय दर केवल निम्नलिखित के संबंध में प्रतिसाद देगी (i) ब्याज दर अंतर में परिवर्तन; या (ii) विनिमय दर में अपेक्षित परिवर्तन। मात्रात्मक रूप से, यूआईआरपी की परिकल्पना का अर्थ है कि ब्याज दर के अंतर पर विनिमय दर में परिवर्तन के प्रक्षेपण से एक का प्रतिगमन गुणांक प्रकट होना चाहिए (बंसल और शालिआस्तोविक , 2006); हालांकि, अनुभवजन्य साक्ष्य नकारात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण ढलान गुणांक (फामा , 1984; बंसल, 1997; बंसल और डहलक्विस्ट , 2000; बैकस एट अल., 2001; लस्टिग और वर्डेलहन , 2007) के प्रमाण प्रस्तुत करने वाले विभिन्न अध्ययनों के साथ यूआईआरपी को खारिज करते हैं। उच्च ब्याज-असर वाली मुद्राओं के साथ इस तरह की अनुभवजन्य अनियमितता, कम ब्याज-असर वाले लोगों की तुलना में बढ़ने (ह्रास के बजाय) की प्रवृत्ति दिखाती है, इसने निवेशकों को कैरी ट्रेड में संलग्न होने और आर्बिट्रेज रिटर्न अर्जित करने के अवसर प्रदान किए हैं। अल्पावधि में यूआईआरपी से इस विचलन को लोकप्रिय रूप से फॉरवर्ड प्रीमियम पहेली के रूप में जाना जाता है और यूआईआरपी में अंतर्निहित जोखिम तटस्थता और तर्कसंगत अपेक्षाओं की धारणाओं से विचलन को दर्शाता है।

चूंकि जोखिम तटस्थता धारण नहीं करती है, विदेशी मुद्रा निवेश में जोखिम का एक तत्व शामिल है, जोखिम का एक हिस्सा वायदा बाजारों में हेजिंग के माध्यम से समाप्त हो जाता है जो कवर की गई आर्बिट्रेज स्थिति को स्थापित करता है - कवर ब्याज दर समता (सीआईआरपी) शर्त। सीआईआरपी के अनुसार, दो अलग-अलग मुद्राओं में दो समान संपत्तियों पर ब्याज दरें एक बार विदेशी मुद्रा जोखिम हेज होने के बाद बराबर होनी चाहिए। सीआईआरपी स्थिति के लिए, समीकरण (1) में एस * को एफ़ द्वारा प्रतिस्थापित किया जाता है जो भविष्य में एक मुद्रा को दूसरे के लिए विनिमय करने के लिए अनुबंध में प्रदर्शित होने वाली आगे की दर का प्रतिनिधित्व करता है:

$$\frac{1+r}{1+r^*} = \frac{F}{S} \ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

सीआईआरपी कुछ मान्यताओं पर निर्भर करता है जो एजेंटों के व्यवहार से उनकी अपेक्षा निर्माण और उपयोगिता अधिकतमकरण के संदर्भ में असंबंधित हैं। सीआईआरपी को धारण करने के लिए, तीन शर्तों की आवश्यकता होती है, अर्थात, (i) सट्टा के लिए पर्याप्त धन उपलब्ध है; (ii) व्यापारियों के लिए सार्वजनिक रूप से उपलब्ध विनिमय दरों की जानकारी के साथ संगठित वायदा विनिमय बाजारों की उपस्थिति; और (iii) कम या नगण्य लेनदेन लागत (शैमन एट अल, ओप सिट)। कई अध्ययनों से पता चला है कि सीआईआरपी के तहत आर्बिट्राज के अवसर आम तौर पर उत्पन्न होते हैं और इसका श्रेय (i) लेनदेन लागत (फ्रेंकेल और लेविच, 1975) को दिया जाता है; (ii) क्रेडिट जोखिम (एलीबर, 1973); (iii) कर (लेवी, 1977); (iv) डेटा अपूर्णताएं (एगमोन और ब्रोंफेल्ड , 1975); (v) पूंजी नियंत्रण (मैककॉर्मिक, 1979); (vi) मार्केट माइक्रोस्ट्रक्चर (स्टोल, 1978); (vii) पूंजी बाजार की खामियां (ब्लेनमैन, 1991); और (viii) अंतरराष्ट्रीय पूंजी गतिशीलता (फ्रेंकेल, 1992) को जाता है।

निष्फल इंटर्वेंशन पर, साहित्य दो मुख्य चैनलों पर जोर देता है जिसके माध्यम से विदेशी मुद्रा की खरीद / बिक्री विनिमय दर को प्रभावित कर सकती है: पोर्टफोलियो बैलेंस और सिग्नलिंग चैनल। पोर्टफोलियो बैलेंस चैनल घरेलू और विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियों (कोरी , 1977) की सापेक्ष आपूर्ति में बदलाव के माध्यम से काम करता है । यदि दोनों प्रकार की संपत्तियाँ सही विकल्प थीं (अर्थात, यदि यूआईआरपी धारण करती हैं), तो सापेक्ष आपूर्ति में परिवर्तन कोई मायने नहीं रखता। इस हद तक कि संपत्ति अपूर्ण विकल्प हैं, हालांकि, निवेशक अधिक संपत्ति रखने के लिए प्रीमियम की मांग करेंगे, जिसकी आपूर्ति में वृद्धि हुई है, इस प्रकार उस संपत्ति की मुद्रा का मूल्यह्रास हो रहा है। इस पोर्टफोलियो बैलेंस चैनल ने वास्तव में एई में एक छोटी मात्रात्मक भूमिका निभाई हो सकती है, जहां उनके बड़े बांड बाजारों की तुलना में इंटर्वेंशन की मात्रा बहुत कम थी। हालांकि, कई ईएमई में, विदेशी मुद्रा भंडार का आकार केंद्रीय बैंकों की घरेलू मुद्रा परिसंपत्तियों के स्टॉक के समान होता है। शामिल परिमाण बताते हैं कि इस पोर्टफोलियो चैनल के माध्यम से परिसंपत्ति की कीमतों पर संचयी मात्रात्मक प्रभाव महत्वपूर्ण हो सकता है, भले ही चैनल में सीमित कर्षण हो। यदि उभरते बाजार वैश्विक वित्तीय प्रणाली में अपने उन्नत समकक्षों (स्थानीय और विदेशी मुद्रा संपत्ति सही विकल्प नहीं हैं) के रूप में अच्छी तरह से एकीकृत नहीं हैं तो प्रभाव भी अधिक हो सकता है।

जबकि यूआईआरपी परोक्ष रूप से यह मानता है कि पूंजी प्रवाह तुरंत किसी भी प्रत्याशित रिटर्न अंतर को दूर करने के लिए आर्बिट्रेज की ओर बढ़ जाएगा, विदेशी मुद्रा इंटर्वेंशन विनिमय दर को प्रभावित कर सकता है यदि पूंजी प्रवाह धीमी गति से रिटर्न अंतर का जवाब देता है। अपूर्ण पूंजी गतिशीलता के बावजूद, विदेशी मुद्रा बाजार हमेशा स्पष्ट हो सकता है, बशर्ते कि परिसंपत्ति की कीमतों में पर्याप्त रूप से बड़ी समायोजन मांग और आपूर्ति को संतुलित करता है। हालांकि, इस समायोजन के लिए परिसंपत्ति की कीमतों में बहुत बड़े उतार-चढ़ाव की आवश्यकता हो सकती है - विनिमय दर सहित - जो कई कारणों से अवांछनीय हो सकता है। केंद्रीय बैंक विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियों की खरीद या बिक्री इस समायोजन के परिमाण को अतिरिक्त आपूर्ति या मांग की मात्रा को कम करके नियंत्रित कर सकता है जिसे निजी बाजार द्वारा समायोजित करने की आवश्यकता होती है।

सिग्नलिंग या एक्सपेक्टेशन चैनल बुनियादी बातों के बारे में बाजार की अपेक्षाओं में बदलाव के माध्यम से विनिमय दर को प्रभावित करता है (मुसा , 1981)। यदि केंद्रीय बैंक के पास बाजार की तुलना में मैक्रोइकॉनॉमिक फंडामेंटल (अपने भविष्य की मौद्रिक नीति के रुख सहित) के बारे में अधिक जानकारी है, तो वह उस जानकारी को संकेत देने के लिए इंटर्वेंशन का उपयोग कर सकता है। इस हद तक कि यह भविष्य की मौद्रिक नीति के रुख के बारे में संकेत प्रदान करता है, इस तरह के इंटर्वेंशन की घोषणा होने पर विनिमय दर पर कर्षण होगा, भले ही यूआईआरपी धारण करता हो (क्योंकि भविष्य की ब्याज दरें आज की विनिमय दर को अपेक्षित भविष्य की विनिमय दर पर उनके प्रभाव के माध्यम से प्रभावित करेंगी))

मुद्रा बाजार अविश्वसनीय रूप से जटिल हैं, और विनिमय दरों को निर्धारित करने वाले सभी कारकों की पूरी तरह से गणना करना असंभव है। फिर भी, विनिमय दर और फॉरवर्ड प्रीमियम मोटे तौर पर पांच महत्वपूर्ण कारकों पर निर्भर है, जैसे, (i) सकल-फंडामेंटल जैसे जीडीपी, मुद्रास्फीति आदि; (ii) वित्तीय बाजार मूल्य और व्यापार की मात्रा; (iii) अंतर्राष्ट्रीय व्यापार संकेतक - व्यापार घाटा / अधिशेष, वैश्विक तेल की कीमतें; (iv) राजनीतिक स्थिरता; और (v) प्रमुख केंद्रीय बैंकों की कार्रवाइयां (शैमन एट अल., ओपी सीआईटी)। इस संबंध में, ईएमई बाजारों में कम ट्रेडिंग वॉल्यूम को देखते हुए, कई अतिरिक्त कारक हैं जो ईएमई मुद्राओं के उनके उन्नत समकक्षों की तुलना में आगे के प्रीमियम को निर्धारित करते हैं।

भारतीय संदर्भ में, मांग और आपूर्ति कारक जैसे, विदेशी संस्थागत निवेशक (एफआईआई) प्रवाह और चालू खाता शेष सामान्य ब्याज दर अंतर (शर्मा और मित्रा, 2006) के बजाय यूएसडी / आईएनआर पर फॉरवर्ड प्रीमियम निर्धारित करने में एक प्रमुख भूमिका निभाते हैं। हालांकि, बाद के एक अध्ययन ने सुझाव दिया कि फॉरवर्ड प्रीमियम का व्यवहार टर्म स्ट्रक्चर में भिन्न होता है - जबकि एक महीने के प्रीमियम का व्यवहार फॉरवर्ड प्रीमियम पहेली की पुष्टि करने में अंतरराष्ट्रीय रुझानों के अनुरूप था, लंबी

परिपक्वता वाले इसके विपरीत पाए गए थे। (लिंगारेड्डी , 2008)। इसके अलावा, भारत और अमेरिका के बीच ब्याज दर अंतर, आरबीआई के इंटर्वेंशन और विदेशी निवेश प्रवाह को फॉरवर्ड प्रीमियम निर्धारित करने में महत्वपूर्ण पाया गया। इसके अलावा, एक प्रश्नावली-आधारित सर्वेक्षण के साक्ष्य ने सुझाव दिया कि गुणात्मक विशेषताएं जैसे कि बाजार की भावना, अपेक्षाएं, राजनीतिक स्थिरता और वित्तीय समाचार मात्रात्मक कारकों जैसे ब्याज दर अंतर, कच्चे तेल की कीमत, शुद्ध के अलावा फॉरवर्ड प्रीमियम के निर्धारण में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। आरबीआई का इंटर्वेंशन, फॉरवर्ड प्रीमियम और विदेशी मुद्रा बाजार कारोबार (श्रीकांत और चित्तेदी, 2014) का पिछड़ा हुआ मूल्य। हालांकि, हाल के एक अध्ययन में बताया गया है कि जहां विनिमय दर में उतार-चढ़ाव फॉरवर्ड प्रीमियम में मासिक परिवर्तनों को सकारात्मक रूप से प्रभावित करता है, वहीं आरबीआई के फॉरवर्ड मार्केट इंटर्वेंशन का 2001 से 2016 की अवधि के लिए कोई महत्वपूर्ण प्रभाव नहीं है (बिस्वास एट अल।, 2018)।

III. शैलीगत तथ्य

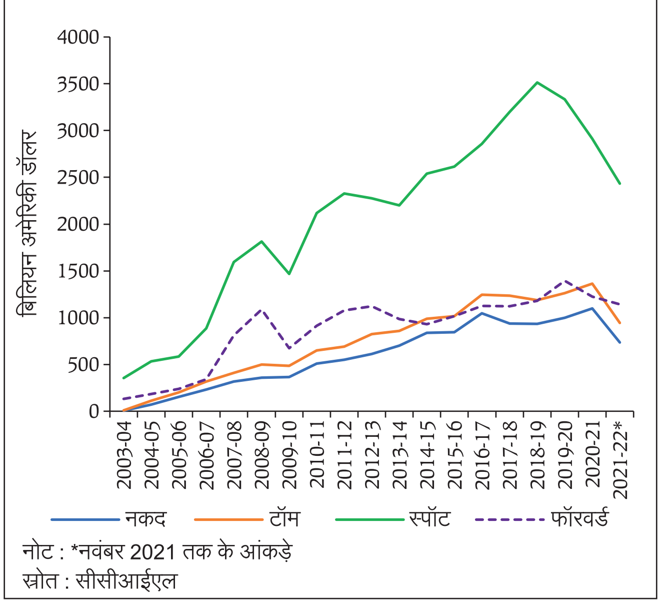
III.1 *विदेशी मुद्रा बाजार – अवलोकन*

भारत में, विदेशी मुद्रा बाजार विभिन्न उत्पादों के उपलब्ध होने के साथ अच्छी तरह से विकसित है - दोनों काउंटर (ओटीसी) और एक्सचेंज ट्रेडेड - स्पॉट और डेरिवेटिव सेगमेंट में। स्पॉट मार्केट लेनदेन मुद्राओं की तत्काल डिलीवरी को पूरा करता है जिसमें निपटान टी + 2 आधार पर होता है (टी व्यापार की तारीख है)। नकद (आज का निपटान) और टॉम ट्रेड्स (निपटान तिथि व्यापार तिथि के बाद एक व्यावसायिक दिन होने के कारण) भी स्पॉट बाजार का हिस्सा हैं। डेरिवेटिव सेगमेंट में, फॉरवर्ड और स्वैप ओटीसी उत्पाद हैं जबकि वायदा और विकल्प एक्सचेंज ट्रेडेड हैं। फॉरवर्ड मार्केट में, एक ओटीसी (या एक्सचेंज) बाजार में दो प्रतिपक्षकारों के बीच सीधे भविष्य की डिलीवरी के लिए मुद्राओं को खरीदने या बेचने के लिए अनुबंध किए जाते हैं। दूसरी ओर, विकल्प अनुबंध, खरीदार को एक निर्दिष्ट तिथि पर पूर्व-सहमत विनिमय दर पर मुद्रा खरीदने या बेचने का दायित्व नहीं बल्कि अधिकार देता है। एक विदेशी मुद्रा स्वैप में एक मुद्रा का दूसरे के लिए आदान-प्रदान होता है और इसे दो भागों में व्यवस्थित किया जाता है - पहला भाग निकट-पैर होता है जहां मुद्राओं को प्रचलित विनिमय दर (आमतौर पर स्पॉट रेट) पर स्विच किया जाता है; दूसरा भाग फार-लेग है जब उन्हें पूर्व-अनुबंधित पारस्परिक रूप से सहमत विनिमय दर पर फिर से स्वैप किया जाता है।

अर्थव्यवस्था के बढ़ते खुलेपन के साथ, भारतीय विदेशी मुद्रा बाजार में व्यापार की मात्रा में पिछले कुछ वर्षों में लगातार वृद्धि हुई है, लेकिन बाजार गतिविधि पर महामारी के प्रभाव को दर्शाते हुए 2020-21 और 2021-22 में कम हो गया था। स्पॉट बाजार सबसे सक्रिय खंड है, जिसकी मात्रा अन्य खंडों की तुलना में तेजी से बढ़ रही है (चार्ट 1)।

विदेशी मुद्रा बाजार में प्रमुख प्रतिभागियों में आमतौर पर व्यापारी/फर्म, वाणिज्यिक बैंक, मध्यस्थ और केंद्रीय बैंक शामिल होते हैं। सामान्य व्यापार संचालन के दौरान, व्यापारी, ग्राहक विदेशी मुद्रा की खरीद/बिक्री करते हैं ताकि भविष्य की विनिमय दर के उतार-चढ़ाव से अपने एक्सपोजर को हेज कर सकें। दूसरी ओर बैंक, बाजार निर्माता हैं क्योंकि वे इंटरबैंक बाजार में व्यापारी प्रवाह को चैनलाइज करते हैं; वे अपने स्वयं के प्रीमियम गतिविधियों के आकलन के आधार पर पोजीशन लेकर आपस में व्यापार भी कर सकते हैं। सार्वजनिक क्षेत्र और निजी बैंकों के बाद विदेशी बैंक प्रमुख खिलाड़ी हैं, जिनके शेयर विदेशी मुद्रा के सभी चार खंडों (अर्थात नकद, टॉम, स्पॉट और फॉरवर्ड) में क्रमशः

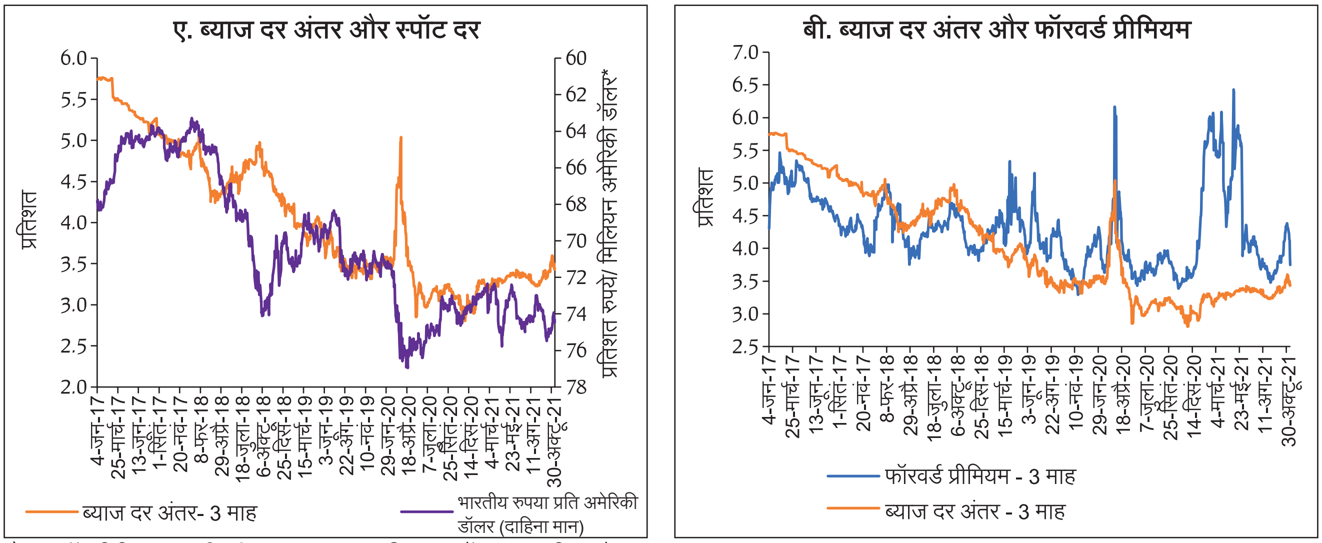
चार्ट 1 : भारतीय विदेशी मुद्रा बाजार में व्यापार की मात्रा



नोट : *नवंबर 2021 तक के आंकड़े
स्रोत : सीसीआईएल

[5] जनवरी-2015 से अक्टूबर-2021 की अवधि के लिए सीसीआईएल के आंकड़ों पर आधारित।

चार्ट 2 : ब्याज दर अंतर, विनिमय दर और फॉरवर्ड प्रीमियम



नोट : स्पॉट विनिमय दर परिवर्तन ब्याज दर अंतर की तुलना में ज्यादा अस्थिर थे
स्रोत : ब्लूमबर्ग और लेखक की गणना

लगभग 45 प्रतिशत, 28 प्रतिशत और 26 प्रतिशत हैं। आर्बिट्राजर्स बाजार सहभागी होते हैं जो किसी भी समय पर वायदा बाजार में स्वैप प्रीमियम और अन्य बाजार क्षेत्रों में प्रचलित अन्य ब्याज दरों के बीच मूल्य अंतर का फायदा उठाते हैं। जैसा कि पहले चर्चा की गई है, केंद्रीय बैंक भी विदेशी मुद्रा बाजार में सक्रिय रूप से भाग लेते हैं, एक स्टार्लाइज़ेशन उपकरण के रूप में विदेशी मुद्रा स्वैप का उपयोग करते हैं।

III.2 *स्पॉट और फॉरवर्ड विनिमय दर*

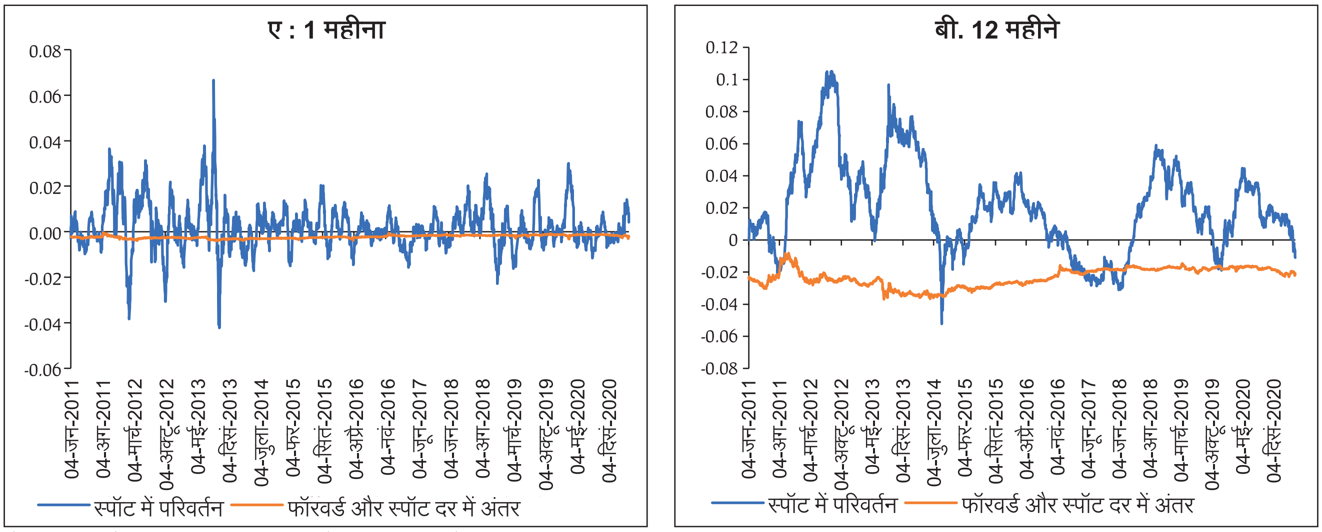
भारतीय संदर्भ में, ब्याज दर अंतर (भारत और अमेरिका में तीन महीने के ट्रेजरी बिल दरों के आधार पर) और आईएनआर प्रति अमेरिकी डॉलर (चार्ट 2ए) के बीच सह-आंदोलन यूआईआरपी के लिए अनुभवजन्य समर्थन प्रदान नहीं करता है। सीआईआरपी अधिक प्रत्यक्ष सत्यापन योग्य है जैसा कि फॉरवर्ड प्रीमियम (चार्ट 2बी) (आरबीआई 2021बी) के व्यवहार से स्पष्ट है।

फॉरवर्ड प्रीमिया पहेली की एक प्रसिद्ध विशेषता एक महीने के क्षितिज (चार्ट 3 ए) के लिए विख्यात है - स्पॉट रेट में परिवर्तन अत्यंत अस्थिर है जबकि फॉरवर्ड प्रीमियम लगभग सपाट रहता है (स्नैथ एट अल., 2013)। 12 महीने की अवधि के लिए, तथापि, संबंध अलग है (चार्ट 3 बी)। इसके विपरीत से पता चलता है कि पहेली या निष्पक्षता के लिए समर्थन की कमी एक छोटी क्षितिज घटना है।

आगे की दर निष्पक्षता परिकल्पना (एफ़आरयूएच) के अनुसार, फॉरवर्ड दर जोखिम तटस्थता और तर्कसंगत अपेक्षाओं (स्नईथ एट अल., ओपसीआईटी) की शर्तों के तहत संबंधित अपेक्षित भविष्य की स्पॉट दर का एक निष्पक्ष भविष्यवक्ता है। इसके अलावा, परिकल्पना यह मानती है कि यदि ढलान गुणांक - फॉरवर्ड प्रीमियम पर स्पॉट कीमतों में परिवर्तन को पुनः प्राप्त करके अनुमानित - एक के बराबर है। इस प्रकार चुनिंदा एशियाई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं के लिए अनुमानित [6] ढलान गुणांक बताते हैं कि यह चीन और इंडोनेशिया के लिए नकारात्मक है (सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण), यह भारत और फिलीपींस के लिए सकारात्मक है (लेकिन महत्वपूर्ण नहीं) हालांकि सभी एक से कम हैं (सारणी 1)। एक नकारात्मक ढलान गुणांक का तात्पर्य है कि जोखिम प्रीमियम अपेक्षित स्थान मूल्यह्रास से अधिक अस्थिर है; हालाँकि, भारतीय संदर्भ में इसके विपरीत पाया जाता है। इसी तरह के नकारात्मक और महत्वहीन गुणांक साहित्य में अल्पकालिक क्षितिज (चेन और मेरेडिथ, 2004) पर चुनिंदा

[6] जनवरी 2010 से अक्टूबर 2021 की अवधि के लिए 1 महीने के फॉरवर्ड प्रीमियम की मासिक टिप्पणियों के आधार पर।

चार्ट 3 : स्पॉट और फॉरवर्ड दर



नोट : स्पॉट और फॉरवर्ड विनिमय दर के लोगरिदम का उपयोग किया गया है
स्रोत : ब्लूमबर्ग और लेखक की गणना

अर्थव्यवस्थाओं के लिए रिपोर्ट किए गए हैं। 30-महीने की विंडो पर रोलिंग रिग्रेशन के आधार पर अधिक अलग-अलग (अवधि-वार) विश्लेषण [7] के माध्यम से इसकी और जांच की जाती है , जो यह बताता है कि हालांकि ढलान गुणांक भारत के लिए ज्यादातर नकारात्मक रहे हैं, यह महामारी (फरवरी 2020) के दौरान सकारात्मक हो गया। अन्य बातों के साथ-साथ वैश्विक अनिश्चितता की गतिविधियों पर नज़र रखना। दूसरी ओर, फिलीपींस के लिए ढलान गुणांक नकारात्मक से सकारात्मक हो गया, हाल की अवधि में नकारात्मक हो गया।

सारणी 1: चुनिंदा एशियाई ईएमई की फॉरवर्ड प्रेमिया पहेली

क्र.	देश	गुणांक	आर -स्क्वायर्ड
1	भारत	0.35 (0.63)	0.003
2	चीन	-0.18 (0.46)	0.001
3	इंडोनेशिया	-0.87*** (-30.15)	0.866
4	फिलीपींस	0.002 (0.004)	0.000

नोट: ***, **, और * महत्व के क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत स्तरों को दर्शाते हैं। कोष्ठक में आंकड़े टी-सांख्यिकी हैं।
स्रोत: ब्लूमबर्ग; सीईआईसी; और लेखकों का अनुमान।

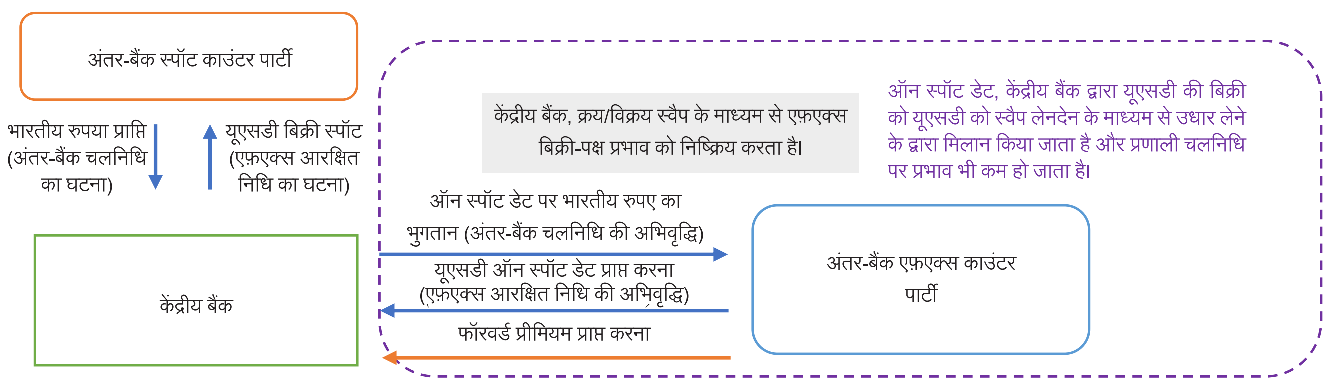
[7] परिणाम यहां रिपोर्ट नहीं किए गए हैं लेकिन अनुरोध किए जाने पर लेखकों द्वारा उपलब्ध कराये जाएंगे।

III.3 *विदेशी मुद्रा बाजार में आरबीआई का इंटर्वेंशन*

केंद्रीय बैंक की नीति और उसकी प्राथमिकताओं के आधार पर समय के साथ स्टर्लाइजेशन रणनीति भिन्न हो सकती है। इन पर निर्भर करते हुए, एक केंद्रीय बैंक कभी-कभी निष्फल इंटर्वेंशन के माध्यम से घरेलू चलनिधि की स्थिति पर अपने विदेशी मुद्रा संचालन के प्रभाव को बेअसर करने का निर्णय ले सकता है, जिसमें इसके परिचर लाभ और लागत होती है। जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, केंद्रीय बैंक विदेशी मुद्रा स्वैप लेनदेन (स्पष्टीकरण 1) की खरीद / बिक्री कर सकता है। उदाहरण के लिए, यदि रिजर्व बैंक ने स्पॉट बाजार में आईएनआर के मुकाबले यूएसडी बेचा है, तो वह प्रतिपक्ष को डॉलर का भुगतान करेगा और निपटान के दिन आईएनआर प्राप्त करेगा, जिससे बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि कम होगी। चलनिधि प्रभाव को ऑफसेट करने के लिए, यह उसी या किसी अन्य प्रतिपक्ष के साथ समान निपटान तिथि के साथ खरीद/बिक्री स्वैप में प्रवेश कर सकता है। निपटान की तिथि पर, यह आईएनआर में भुगतान करते समय प्रतिपक्ष से यूएसडी प्राप्त करेगा, प्रभावी रूप से पहले के स्थान (बिक्री) लेनदेन को उलट देगा। इंटर्वेंशन की चलनिधि और विदेशी मुद्रा आरक्षित प्रभाव को अब दूर-दराज के स्वैप निपटान तिथि में स्थानांतरित कर दिया जाएगा।

इसी तरह, रिज़र्व बैंक बड़े पूंजी प्रवाहों द्वारा आवश्यक विदेशी मुद्रा खरीद के चलनिधि प्रभाव को स्पॉट खरीद (स्पष्टीकरण

स्पष्टीकरण 1: केंद्रीय बैंक द्वारा स्टरलाइज्ड इंटरवेनशन (बिक्री-पक्ष)

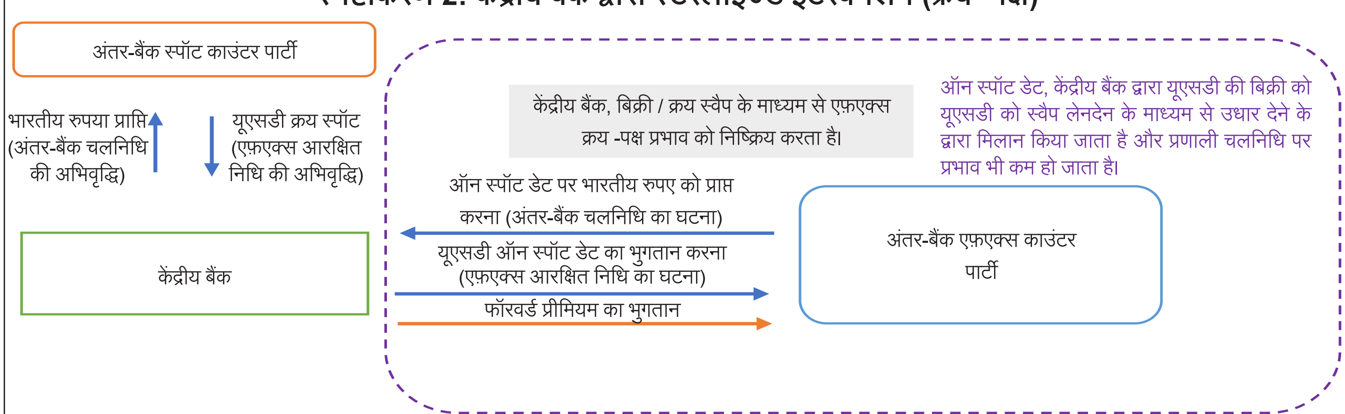


स्रोत: मौजूदा साहित्य और कैंग (2019) से लेखक द्वारा ली गई सामग्री

2) के साथ बिक्री-खरीद स्वैप के संयोजन से स्थगित कर सकता है।

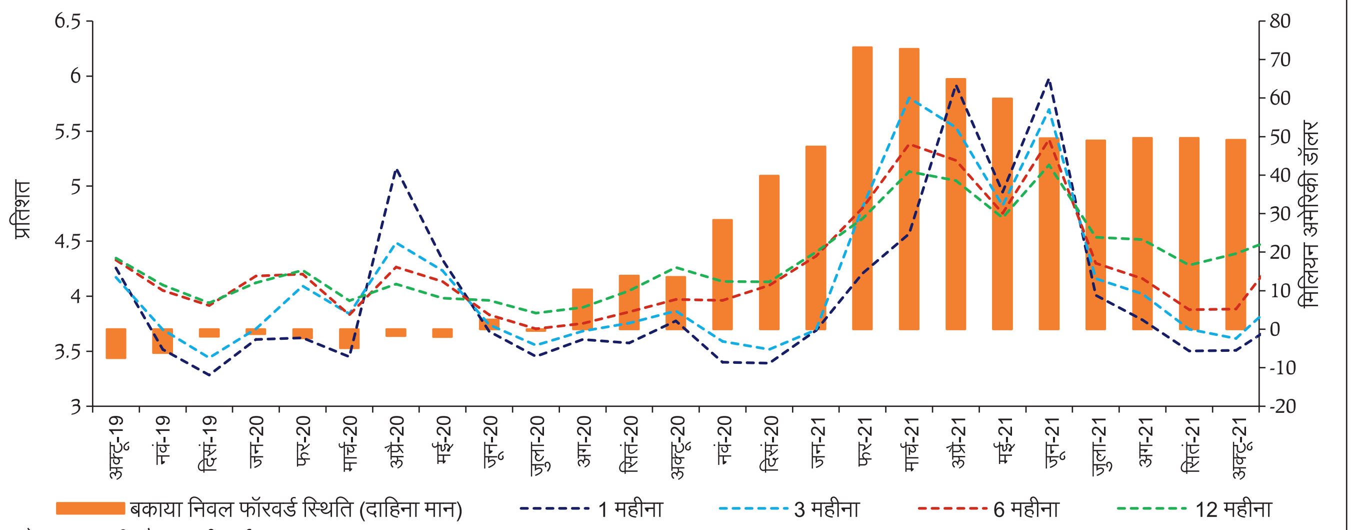
जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, फॉरवर्ड प्रीमियम काफी हद तक स्थिर बना हुआ है और ब्याज दर के अंतर के साथ निकटता से जुड़ा हुआ है, लेकिन 2021 की शुरुआत के बाद से एक अपट्रेंड का अनुभव किया - ब्याज दर अंतर के साथ सिंक से बाहर, विशेष रूप से निकट महीने के फॉरवर्ड के लिए। वर्ष 2021 के दौरान, 1 महीने का फॉरवर्ड प्रीमियम 3 मई, 2021 को बढ़कर 8.44 प्रतिशत हो गया, जो 23 मार्च, 2021 को 7.50 प्रतिशत के अपने पहले के शिखर को पार कर गया; हालांकि, तब से प्रीमियम काफी कम हो गया है। 2021 की पहली छमाही के दौरान, विदेशी मुद्रा बाजारों ने बड़े पूंजी प्रवाह का अनुभव किया, विशेष रूप से इक्विटी सेगमेंट में, जिसमें प्रारंभिक सार्वजनिक पेशकश (आईपीओ) से संबंधित प्रवाह शामिल हैं। इसके लिए स्पॉट बाजार में इंटर्वेंशन की आवश्यकता थी जिसके बाद चलनिधि प्रभाव को बेअसर करने के लिए वायदा बाजार में प्रतिसंतुलन संचालन के माध्यम से बिक्री/खरीद स्वैप के माध्यम से किया गया था (चित्र 2)। 2021 के दौरान, मार्च 2021 के अंत में आरबीआई की शुद्ध फॉरवर्ड स्थिति को 72.8 बिलियन अमरीकी डालर पर रखा गया था - पिछले छह महीनों में लगभग 58.9 बिलियन अमरीकी डालर की वृद्धि – क्योंकि केंद्रीय बैंक स्पॉट इंटर्वेंशन के चलनिधि प्रभाव का प्रबंधन करने के लिए आगे के बाजार में स्थानांतरित हो गया था। चार्ट 4)। साथ ही, बड़े एक्सपोजर फ्रेमवर्क (एलईएफ) मानदंडों का अनुपालन करने के बैंकों के प्रयासों में तत्काल

स्पष्टीकरण 2: केंद्रीय बैंक द्वारा स्टरलाइज्ड इंटरवेनशन (क्रय -पक्ष)



स्रोत: मौजूदा साहित्य और कैंग (2019) से लेखक द्वारा ली गई सामग्री

चार्ट 4: फॉरवर्ड इंटर्वेंशन और फॉरवर्ड प्रीमिया

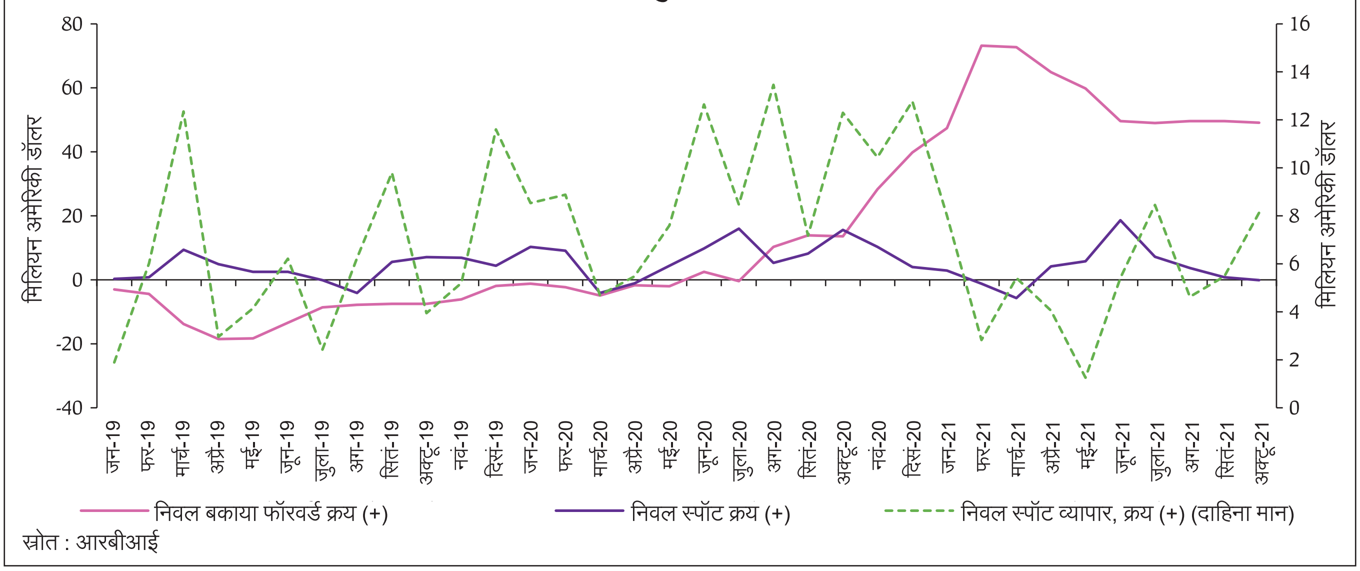


स्रोत : ब्लूमबर्ग और आरबीआई

डिलीवरी के लिए डॉलर की बिक्री और उन्हें भविष्य की तारीख के लिए खरीदना शामिल था, जिससे प्रीमियम पर दबाव बना रहा।[8] इन सभी कारकों के संयोजन ने वायदा बाजार में मांग-आपूर्ति संतुलन को बदल दिया, जिससे सभी अवधियों में प्रीमियम में उछाल आया। तब से, हालांकि, बाजार अपने दीर्घकालिक स्तरों के करीब फॉरवर्ड प्रीमियम के नरम होने के साथ स्थिर हो गया है।

अतिरिक्त अस्थिरता को कम करने और विदेशी मुद्रा बाजार में एकमुश्त मांग और आपूर्ति के साथ-साथ व्यापारी लेनदेन में लीड और लैग से उत्पन्न होने वाली सट्टा गतिविधियों को हतोत्साहित करने के लिए, रिज़र्व बैंक विदेशी मुद्रा बाजार में बिक्री और खरीद संचालन करता है (चार्ट 5) । जबकि इंटर्वेंशन मुख्य रूप से स्पॉट सेगमेंट में रहा है, कोविड -19 महामारी के कारण

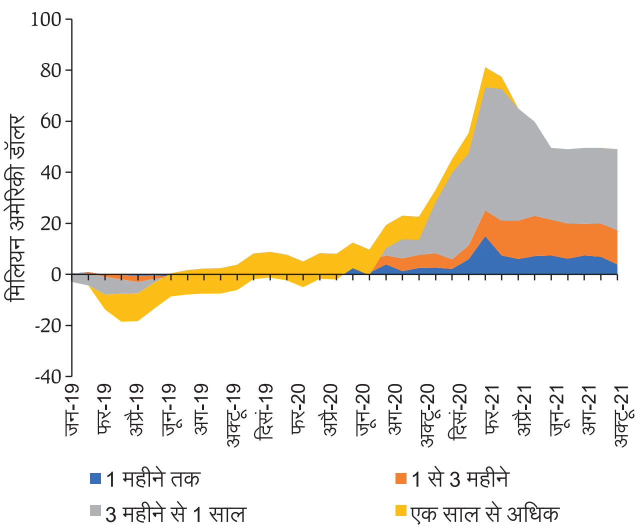
चार्ट 5 : विदेशी मुद्रा बाजार इंटरवेंशन



स्रोत : आरबीआई

8 इन मानदंडों में बाद में 24 फरवरी, 2021 को ढील दी गई।

चार्ट 6 : बकाया फॉरवर्ड्स का परिपक्वता ब्रेकडाउन



स्रोत : आरबीआई

अभूतपूर्व परिस्थितियों ने दोनों मार्केट सेगमेंट में इंटवेंशन के संयोजन को वारंट किया। इस संबंध में, आरबीआई गवर्नर के 4 जून, 2021 के बयान में कहा गया है "......... इसने वित्तीय बाजार और चलनिधि की स्थिति को स्थिर करने के लिए रिजर्व बैंक द्वारा स्पॉट , वायदा और वायदा बाजारों में दो तरफा इंटर्वेंशन को आवश्यक बना दिया है ताकि मौद्रिक नीति अपने घरेलू स्तर को बरकरार रखे और राष्ट्रीय उद्देश्यों को आगे बढ़ाने के लिए अपने घरेलू अभिविन्यास और स्वतंत्रता को बरकरार रखे। इस प्रकार, रिजर्व बैंक सक्रिय रूप से विदेशी मुद्रा बाजार और इसके विभिन्न खंडों में खरीद और बिक्री दोनों में संलग्न है", जो कि पूंजी प्रवाह के प्रबंधन से मौद्रिक नीति के संचालन में निहित अंतर्निहित चुनौतियों का उदाहरण है।

सितंबर 2021 तक, रिज़र्व बैंक की बकाया निवल खरीद की परिपक्वता प्रोफ़ाइल 3 महीने से 1 वर्ष के क्षितिज (चार्ट 6) में फॉरवर्ड की अधिक एकाग्रता का सुझाव देती है।

IV. आनुभविक विश्लेषण

IV.1 *फॉरवर्ड प्रीमियम के निर्धारक*

प्राप्त साहित्य से पता चलता है कि फॉरवर्ड प्रीमियम मैक्रोइकॉनॉमिक और वित्तीय चर, केंद्रीय बैंक संचालन, वित्तीय और भू-राजनीतिक समाचार, अनिश्चितता, नीतिगत अपेक्षाओं और बाजार की भावनाओं से प्रभावित होता है। यह खंड शॉर्ट, मीडियम और लोंग टर्म सेगमेंट में फॉरवर्ड प्रीमियम के प्रमुख निर्धारकों को खोजने का प्रयास करता है जो लिक्विड (1-महीने, 3-महीने और 12-महीने) हैं। फ्लेक्सिबल इन्फ्लेशन टारगेटिंग (एफआईटी) ढांचे को अपनाने के साथ , फॉरवर्ड प्रीमियम को प्रभावित करने में प्रमुख मैक्रोइकॉनॉमिक और वित्तीय चर (अनुलग्नक में विस्तृत) के सापेक्ष महत्व का भी एफआईटी से पहले और उसके दौरान की अवधि के लिए अलग से विश्लेषण किया जाता है।

चरों को उनके सापेक्ष महत्व के आधार पर क्रमबद्ध करने के लिए, रैंडम फॉरेस्ट (आरएफ) मॉडलिंग दृष्टिकोण अपनाया जाता है। रैंडम फ़ॉरेस्ट एक गैर-पैरामीट्रिक पर्यवेक्षित मशीन लर्निंग एल्गोरिथम है जिसका उपयोग वर्गीकरण और रिग्रेशन ट्री (ब्रीमैन , 2001) के एक सेट से निर्मित वर्गीकरण और प्रतिगमन के लिए किया जाता है। कार्यप्रणाली, जो डीसीजन ट्री एल्गोरिदम पर आधारित है, भविष्यवाणी (तकनीकी परिशिष्ट) पर प्रत्येक चर के सापेक्ष महत्व को मापने में मदद करती है। [9] एल्गोरिथ्म में उपयोग की जाने वाली ट्री-आधारित रणनीति चरों को इस आधार पर रैंक करती है कि वे नोड की शुद्धता में कितनी अच्छी तरह सुधार करते हैं। प्रारंभिक नमूने से छोड़े गए आउट-ऑफ-बैग (ओओबी) डेटा पर भविष्यवाणी सटीकता का परीक्षण किया जाता है । आरएफ एल्गोरिथ्म ने लापता डेटा को संभालने में अपने लाभ और गैर-रेखीय सेटिंग्स के लिए इसकी उपयुक्तता के कारण लोकप्रियता हासिल की है। जैसा कि हम कई उच्च आवृत्ति वित्तीय बाजार चर के बीच गैर-रैखिक प्रभाव और बातचीत की उम्मीद करते हैं, आरएफ तकनीक से दो-चरण रैंडमाईजेशन प्रक्रिया का उपयोग करके मजबूत परिणाम उत्पन्न करने की उम्मीद है। एल्गोरिथम प्रत्येक चर के लिए 'नोड शुद्धता में वृद्धि' नामक एक माप देता है, जो सभी ट्री पर औसत चर पर विभाजन से नोड अशुद्धियों (वर्गों का अवशिष्ट योग) में कुल कमी पर आधारित है। यह सटीकता-आधारित महत्व का संकेत है और मॉडल चयन/चरों की रैंकिंग पर अंतर्दृष्टि प्रदान करता है।

[9] इस अध्ययन में एल्गोरिदम को विभाजित नियम के रूप में भारित माध्य वर्ग त्रुटि का उपयोग करके आर प्रोग्रामिंग भाषा के रैंडम फॉरेस्ट पैकेज का उपयोग करके कार्यान्वित किया गया है।

एफआईटी (जनवरी 2010-दिसंबर 2014) और एफआईटी (जनवरी 2015-अक्टूबर 2021) [10] से पहले की अवधि के लिए निष्कर्ष बताते हैं कि एफआईटी से पहले और उसके दौरान 1 महीने के फॉरवर्ड प्रीमियम का निर्धारण करने में ब्याज दर अंतर सबसे महत्वपूर्ण चर के रूप में उभरता है (चार्ट 7ए)। यह अपेक्षित तर्ज पर है; हालांकि, हाल की अवधि में वैश्विक अनिश्चितता (वैश्विक आर्थिक नीति अनिश्चितता सूचकांक के आधार पर) [11] के बढ़ते प्रभाव का अवलोकन करना दिलचस्प है, यह दर्शाता है कि फॉरवर्ड प्रीमियम आंशिक रूप से बाजार सहभागियों की जोखिम धारणाओं को दर्शाता है। एफ़आईटी के दौरान बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि का महत्व - एक ऐसी अवधि जिसमें चलनिधि ज्यादातर अधिशेष में थी - पूर्ववर्ती अवधि की तुलना में अधिक पाई गई। हालांकि, फॉरवर्ड प्रीमियम पर आरबीआई के आगे के इंटर्वेंशन का प्रभाव, प्री-एफआईटी अवधि में अधिक स्पष्ट था। अन्य मैक्रोइकॉनॉमिक फंडामेंटल जैसे व्यापार घाटा और पूंजी प्रवाह वैश्विक और घरेलू अनिश्चितता की तुलना में बहुत कम रैंक करते हैं, विशेष रूप से एफआईटी अवधि में, यह सुझाव देते हैं कि भावनाएं अक्सर विश्व स्तर पर एकीकृत बाजार में अल्पकालिक निवेश को प्रेरित करती हैं।

3-महीने की अवधि के लिए प्रमुख निर्धारक एफआईटी और प्री-फिट दोनों अवधियों में 1-महीने की अवधि से स्पष्ट रूप से भिन्न नहीं हैं; हालांकि, 1 महीने की अवधि की तुलना में आगे के इंटर्वेंशन का सापेक्ष महत्व मामूली रूप से कम था, यह दर्शाता है कि आरबीआई के बाजार हस्तक्षेपों का अधिक निकट-अवधि का प्रभाव है (चार्ट 7बी)। 12 महीने की अवधि के लिए, एफ़आईटी अवधि में आरबीआई के इंटर्वेंशन कार्यों के सापेक्ष 'मुद्रास्फीति की अस्थिरता' के उच्च महत्व का निरीक्षण करना दिलचस्प है। दूसरी ओर, वैश्विक अनिश्चितता को प्री-एफआईटी अवधि में लंबी अवधि के फॉरवर्ड प्रीमियम पर अधिक प्रभाव पड़ता देखा गया, यह सुझाव देता है कि बाजार लंबी अवधि में वैश्विक जोखिमों में शामिल हैं। जैसा कि 3-महीने के मामले में, आरबीआई के इंटर्वेंशन कार्यों को प्री-फ़िट अवधि (चार्ट 7सी) में 12-महीने की अवधि पर मुद्रास्फीति की अस्थिरता की तुलना में एक बड़ा प्रभाव देखा गया था।

IV.2 *भारतीय रिजर्व बैंक के परिचालन का प्रभाव*

फॉरवर्ड प्रीमियम पर आरबीआई के फॉरवर्ड इंटरवेंशन और सिस्टम लिक्विडिटी के महत्व को देखते हुए, हम जनवरी-2015 से अक्टूबर-2021 तक एफआईटी अवधि के लिए फॉरवर्ड प्रीमियम पर फॉरेक्स मार्केट ऑपरेशंस के प्रभाव की अनुभवजन्य जांच करते हैं। चरों की संभावित अंतर्जातता को संबोधित करने के लिए, हम दो-स्तरीय कम से कम वर्गों (टीएसएलएस) प्रतिगमन विश्लेषण के माध्यम से वाद्य चर (IV) दृष्टिकोण का उपयोग करते हैं । 12 पहले चरण में, हम 1 महीने की अवधि (एफ़पी 1) के वेरिएबल्स (i) फॉरवर्ड प्रीमियम का उपयोग करते हुए फॉरवर्ड इंटरवेंशन [विदेशी मुद्रा भंडार (एफ़_आईएनटी) के प्रतिशत के रूप में शुद्ध फॉरवर्ड खरीद] का अनुमान लगाते हैं; (ii) प्रति अमरीकी डालर दर (आईएमपी 1)[13] भारतीय रुपया की 1 महीने की निहित अस्थिरता ; (iii) बैंकिंग प्रणाली चलनिधि (एलएएफ) [अवशोषण (+); इंजेक्शन (-)] शुद्ध मांग और सावधि देनदारियों (एनडीटीएल) के प्रतिशत के रूप में; (iv) भारतीय VIX (VIX) घरेलू अनिश्चितता के लिए एक प्रॉक्सी के रूप में; (v) जीडीपी के प्रतिशत के रूप में पूंजी प्रवाह (सी_फ्लो); और (vi) इंटर्वेंशन को आगे बढ़ाने में पिछड़ गया। [14]

दूसरे प्रतिगमन में, वास्तविक हस्तक्षेपों को पहले प्रतिगमन से अनुमानित फिटेड फॉरवर्ड हस्तक्षेपों द्वारा प्रतिस्थापित किया

[10] हालांकि एफआईटी ढांचे को औपचारिक रूप से जून 2016 में अपनाया गया था, एफआईटी को अप्रत्यक्ष रूप से अप्रैल 2014 में घोषित अवस्फीति के लिए एक ग्लाइड पथ के माध्यम से नीति घोषणाओं में बनाया गया था।

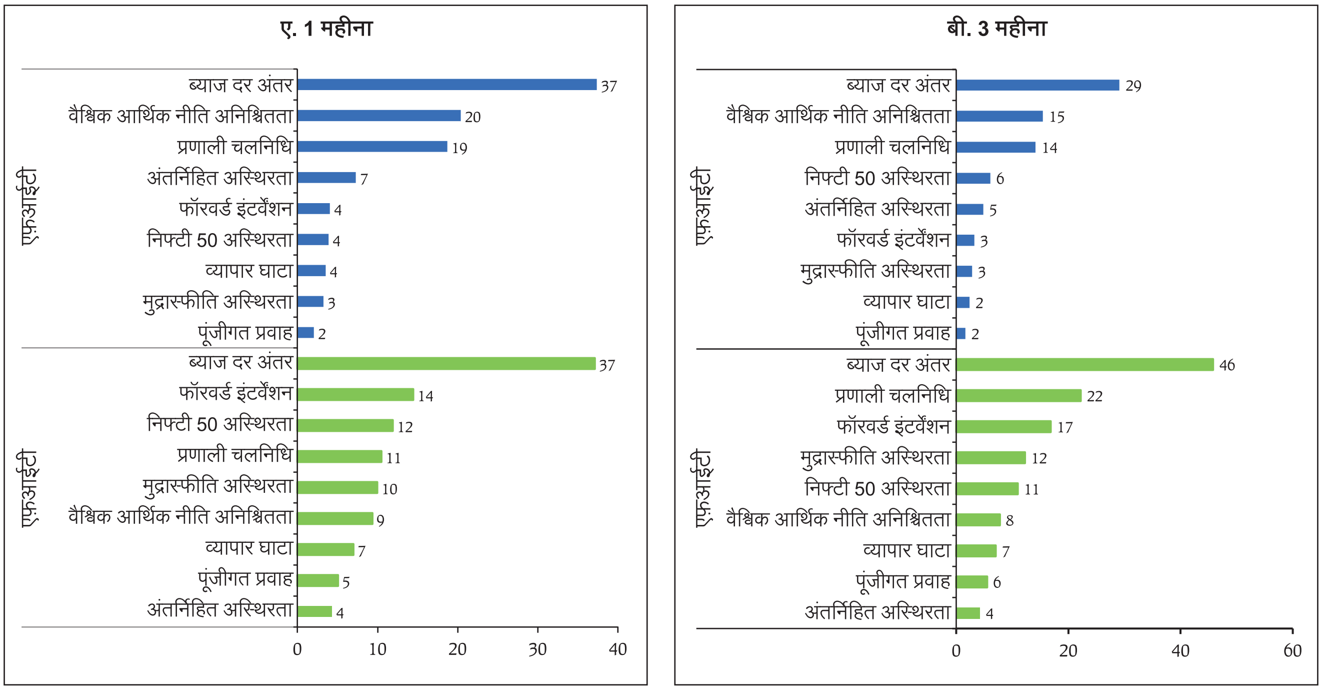
[11] जब वैश्विक अनिश्चितता के लिए सीबीओई अस्थिरता सूचकांक (यूएस-वीआईएक्स) को प्रॉक्सी के रूप में इस्तेमाल किया गया तो परिणाम नहीं बदले।

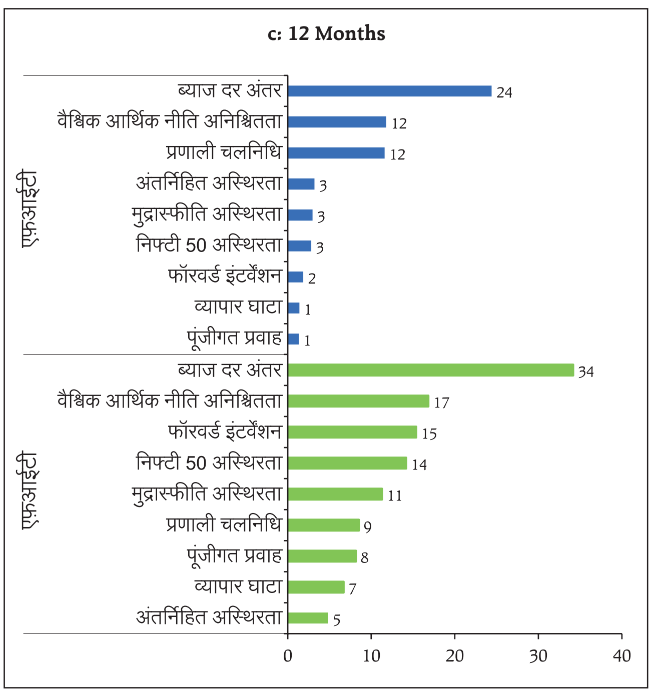
[12] मॉडल विनिर्देश और अनुमान पद्धति को डोमांस्की एट अल, (2016) से अनुकूलित किया गया है और समय श्रृंखला गुणों के लिए उचित परिश्रम करने के बाद अनुमान लगाया जाता है। ये यहां रिपोर्ट नहीं किए गए हैं लेकिन अनुरोध किए जाने पर लेखकों द्वारा उपलब्ध कराये जाएंगे।

[13] विदेशी मुद्रा बाजार में आरबीआई के इंटर्वेंशन की प्रभावकारिता की जांच आईएनआर/यूएसडी विनिमय दर (रथो एट अल।, 2020) की 1 महीने की निहित अस्थिरता का उपयोग करके की गई है।

[14] विमुद्रीकरण और कोविड -19 महामारी की घोषणा के लिए उपयुक्त डमी चर को शामिल करने के बाद मॉडल का अनुमान लगाया गया है। प्रतिगमन अनुमान 0.61 के समायोजित-आर 2 के साथ मजबूत थे।

चार्ट 7: फॉरवर्ड प्रीमियम - वेरिएबल्स का सापेक्ष महत्व





1 महीना	
एफ़आईटी: ट्रीज़ की संख्या : 500 प्रत्येक स्पिलट में किए गए वेरियबल के प्रयास: 3 वर्णित %वीएआर : 76.49	प्री एफ़आईटी ट्रीज़ की संख्या : 500 प्रत्येक स्पिलट में किए गए वेरियबल के प्रयास: 3 वर्णित %वीएआर : 71.23
3 Months	
एफ़आईटी: ट्रीज़ की संख्या : 500 प्रत्येक स्पिलट में किए गए वेरियबल के प्रयास: 3 वर्णित %वीएआर : 78.07	प्री एफ़आईटी ट्रीज़ की संख्या : 500 प्रत्येक स्पिलट में किए गए वेरियबल के प्रयास: 3 वर्णित %वीएआर : 74.22
12 Months	
एफ़आईटी: ट्रीज़ की संख्या : 500 प्रत्येक स्पिलट में किए गए वेरियबल के प्रयास: 3 वर्णित %वीएआर : 87.04	प्री एफ़आईटी ट्रीज़ की संख्या : 500 प्रत्येक स्पिलट में किए गए वेरियबल के प्रयास: 3 वर्णित %वीएआर : 88.23

नोट: बार्स 'नोड शुद्धता में वृद्धि' माप के आधार पर प्रीडिक्टर चर के सापेक्ष महत्व का प्रतिनिधित्व करते हैं।
स्रोत: लेखकों का अनुमान।

जाता है। फॉरवर्ड प्रीमियम फिटेड इंटरवेंशन (एफ़ _आईएनटी _एफ़आईटी) और सिस्टम लिक्विडिटी (एलएएफ़) पर निफ्टी 50 (निफ्टी _50_वॉल) में अस्थिरता के साथ निम्नलिखित समीकरण के आधार पर बाजार की भावनाओं के लिए एक नियंत्रण चर के रूप में वापस आ जाता है:

$$\Delta FP_{(1,3,12)} = \alpha + \beta_1 \Delta \text{F_Int_Fit} + \beta_2 \Delta LAF + \beta_3 \text{Nifty_50_Vol} \quad \ldots (3)$$

सारणी 2: द्वि चरणीय रैखिक प्रतिगमन के परिणाम

व्याख्यात्मक/आश्रित चर	फॉरवर्ड प्रीमियम में बदलाव		
	1 महीना	3 महीना	12 महीना
Δएफ़_आईएनटी _एफ़आईटी	0.21** (2.27)	0.17**(2.81)	0.13***(4.18)
Δएलएएफ	-0.51***(-3.70)	-0.20**(-2.09)	-0.08(-1.56)
निफ्टी_50_वॉल्यूम	0.02**(2.21)	0.01(1.48)	0.002(0.98)
नियत	-0.22*(-1.87)	-0.13(-1.61)	-0.08*(-1.83)
एडीजे _आर -वर्ग	0.23	0.15	0.23
निदान			
स्वत: सहसंबंध पी-मान के लिए ब्रूस-गॉडफ्रे एलएम परीक्षण	0.81	0.24	0.51
ऑटोरेग्रेसिव कंडीशनल हेटेरोसेडैस्टिसिटी पी-वैल्यू के लिए एलएम टेस्ट	0.32	0.18	0.25

नोट: ***, **, और * महत्व के क्रमशः 1 प्रतिशत, 5 प्रतिशत और 10 प्रतिशत स्तरों को दर्शाते हैं।
कोष्ठक में दिए गए आंकड़े टी-सांख्यिकी हैं जो विषमलैंगिकता और ऑटोसहसंबंध संगत (एचएसी) सुधारित मानक त्रुटियों पर आधारित हैं।
Δ अंतर संचालिका है।
स्रोत: लेखकों का अनुमान।

नमूने के आधार पर, परिणाम बताते हैं कि आरबीआई के आगे के इंटर्वेंशन का शब्द संरचना (सारणी 2) में फॉरवर्ड प्रीमिया (अलग-अलग सांख्यिकीय महत्व के साथ) में वृद्धिशील परिवर्तन पर सकारात्मक प्रभाव पड़ता है। [15] परिमाण के संदर्भ में, सबसे अधिक प्रभाव निकट अवधि (1-महीने की अवधि) पर है, जैसा कि पहले सुझाया गया था, जबकि सबसे महत्वपूर्ण प्रभाव (सांख्यिकीय रूप से) 12 महीने की अवधि पर है। [16] दूसरी ओर, बैंकिंग प्रणाली की चलनिधि ने सभी अवधियों में फॉरवर्ड प्रीमियम को कम करने में मदद की है; अधिकतम प्रभाव निकट अवधि पर हो रहा है। जैसा कि हाल की अवधि में देखा गया है, अधिशेष चलनिधि में वृद्धि के परिणामस्वरूप ब्याज दरों में नरमी आई है, जिसने बदले में, ब्याज दर के अंतर को कम कर दिया है, जिससे फॉरवर्ड प्रीमियम कम हो गया है। महामारी के प्रकोप के बाद आरबीआई के पारंपरिक और अपरंपरागत उपायों ने भी बाजार की भावनाओं को बढ़ावा देने और निवेशकों के दृष्टिकोण को मजबूत करके इस प्रभाव को मजबूत किया है। अंत में, अधिक अनिश्चितता ने निकट अवधि में महत्वपूर्ण रूप से फॉरवर्ड प्रीमियम को मजबूत कर दिया था।

[15] वायदा बाजार में यूएस डॉलर की बिक्री का तात्पर्य है कि $ धारण करने वाले निवेशक कम ब्याज वाली संपत्ति ($) को रखने में अपने नुकसान की भरपाई के लिए उच्च ब्याज-असर वाली संपत्ति (आईएनआर) की तुलना में अधिक प्रीमियम की मांग करेंगे।)

[16] यह ध्यान दिया जा सकता है कि आरबीआई द्वारा आगे के इंटर्वेंशन ढलान को समतल करते हैं और प्रीमियम के स्तर को बढ़ाते हुए वक्रता को कम करते हैं (आरबीआई , 2021ए)।

V. निष्कर्ष

विदेशी मुद्रा बाजार की भविष्य की गतिशीलता पर बाजार की धारणाओं के एक संकेतक के रूप में, फॉरवर्ड प्रीमियम बाजार सहभागियों और केंद्रीय बैंक दोनों को संकेत देने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाता है। इसलिए, टर्म स्ट्रक्चर में फॉरवर्ड प्रीमियम के मुख्य निर्धारकों को पहचानना उचित है। मशीन लर्निंग तकनीक और एक दशक से अधिक अवधि के मासिक डेटा के आधार पर, ब्याज दर अंतर प्री-एफआईटी अवधि और एफआईटी शासन के दौरान दोनों परिपक्वताओं में फॉरवर्ड प्रीमियम का प्रमुख निर्धारक साबित होता है। जबकि दूसरा सबसे महत्वपूर्ण कारक आरबीआई के आगे के इंटर्वेंशन (1-महीने की अवधि), सिस्टम लिक्विडिटी (3-महीने की अवधि) और वैश्विक आर्थिक नीति अनिश्चितता (12-महीने की अवधि) के बीच पूर्व-एफ़आईटी अवधि में भिन्न था, बाद वाला स्पष्ट रूप से इस दौरान था उपयुक्त। एफ़आईटी के दौरान सिस्टम लिक्विडिटी को भी महत्व मिला है। रिग्रेशन विश्लेषण से पता चलता है कि फॉरवर्ड इंटरवेंशन का सकारात्मक प्रभाव पड़ता है, विशेष रूप से निकट अवधि के फॉरवर्ड प्रीमियम पर, जबकि अधिशेष चलनिधि का एफआईटी अवधि के दौरान पूरे कार्यकाल में एक गंभीर प्रभाव पड़ता है। अंत में, अधिक अनिश्चितता आगे के प्रीमियम को सख्त कर देती है, खासकर अल्पावधि में। आगे बढ़ते हुए, फॉरवर्ड प्रीमियम पर मैक्रोइकॉनॉमिक और वित्तीय चर के प्रभावों का लगातार मूल्यांकन करने की आवश्यकता है क्योंकि निष्कर्ष नमूना अवधि और शासन परिवर्तन के प्रति संवेदनशील हैं।

References

Agmon, T., & Bronfeld, S. (1975). The International Mobility of Short-term Covered Arbitrage Capital. *Journal of Business Finance & Accounting, 2*(2), 269-278.

Aliber, R. Z. (1973). The interest rate parity theorem: A reinterpretation. *Journal of political economy, 81*(6), 1451-1459.

Backus, D. K., Foresi, S., & Telmer, C. I. (2001). Affine term structure models and the forward premium anomaly. *The Journal of Finance*, *56*(1), 279-304.

Bansal, R. (1997). An exploration of the forward premium puzzle in currency markets. *The Review of Financial Studies*, *10*(2), 369-403.

Bansal, R., & Dahlquist, M. (2000). The forward premium puzzle: different tales from developed and emerging economies. *Journal of international Economics*, *51*(1), 115-144.

Bansal, R., & Shaliastovich, I. (2006). Long-run risks explanation of forward premium puzzle. *Manuscript, Duke University.*

Blenman, L. P. (1991). A model of covered interest arbitrage under market segmentation. *Journal of Money, Credit and Banking*, *23*(4), 706-717.

BIS. (2013). *Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results.* September 2013.

Biswas, D., Kumar, S., & Prakash, A. (2018). Do Spot Rate Volatility and Forward Market Intervention by the Central Bank Impact the Forward Premia in India?. *Asian Journal of Economics, Finance and Management*, 1-12.

Breiman, L. (2001). Random forests. *Machine learning*, *45*(1), 5-32.

Chamon, M. M., Hofman, M. D. J., Magud, M. N. E., & Werner, A. M. (2019). *Foreign exchange intervention in inflation targeters in Latin America.* International Monetary Fund.

Chinn, M. D., & Meredith, G. (2004). Monetary policy and long-horizon uncovered interest parity. *IMF staff papers*, *51*(3), 409-430.

Copeland, L.S., (2014). *Exchange Rates and International Finance*, Pearson. 6th edition.

Domanski, D., Kohlscheen, E., & Moreno, R. (2016). Foreign exchange market intervention in EMEs: what has changed?. *BIS Quarterly Review.* September.

Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. *Journal of political Economy*, *84*(6), 1161-1176.

Fama, E. F. (1984). Forward and spot exchange rates. *Journal of monetary economics*, *14*(3), 319-338.

Fleming, J. M. (1962). Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates. *IMF Staff Papers*, *9*(3), 369-380.

Frankel, J. A. (1992). Measuring international capital mobility: a review. *American Economic Review*, *82*(2), 197-202.

Frenkel, J. A., & Levich, R. M. (1975). Covered interest arbitrage: Unexploited profits?. *Journal of Political Economy*, *83*(2), 325-338.

Kang, M. W. (2019). Currency Market Efficiency Revisited: Evidence from Korea. *International Journal of Financial Studies*, *7*(3), 52.

Kouri, P. J. (1977). The exchange rate and the balance of payments in the short run and in the long run: A monetary approach. In *Flexible Exchange Rates and Stabilization Policy* (pp. 148-172). Palgrave Macmillan, London.

Levi, M. D. (1977). Taxation and" abnormal" international capital flows. *Journal of Political Economy*, *85*(3), 635-646.

Lingareddy, T. (2008). Factors influencing forward premia in Indian markets. *Rakshitra, November.*

Lustig, H., & Verdelhan, A. (2007). The cross section of foreign currency risk premia and consumption growth risk. *American Economic Review*, *97*(1), 89-117.

McCormick, F. (1979). Covered interest arbitrage: Unexploited profits? Comment. *Journal of Political Economy*, *87*(2), 411-417.

Mundell, R. A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, *29*(4), 475-485.

Mussa, M. (1981). *The role of official intervention.* New York: Group of Thirty.

RBI. (2021a). *Monetary Policy Report.* October.

RBI. (2021b). *Report on Currency and Finance 2020-21.* February.

Raj, J., Pattanaik, S., Bhattacharyya, I. and Abhilasha (2018). Forex Market Operations and Liquidity Management. *RBI Bulletin*, August.

Ratho, R.S., Rajput, V., Sarangi, S., (2020). Managing Exchange Rate Volatility in the time of COVID-19. *RBI Bulletin*, December.

Sharma, A. K., & Mitra, A. (2006). What drives forward premia in Indian forex market. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, *27*(1-2), 119-139.

Snaith, S., Coakley, J., & Kellard, N. (2013). Does the forward premium puzzle disappear over the horizon?. *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3681-3693.

Srikanth, M., & Chittedi, K. R. (2014). Perspectives on Forward Premia in India Forex Market: A Study of USD/INR. *Journal of Stock & Forex Trading*, 3(4).

Stoll, H. R. (1978). The pricing of security dealer services: An empirical study of NASDAQ stocks. *The Journal of Finance*, *33*(4), 1153-1172.

Talwar, B. A., Kushawaha, K.M., Bhattacharyya, I. (2021). Unconventional Monetary Policy in Times of COVID-19. *RBI Bulletin*, March.

अनुबंध

चर का विवरण			
क्रमांक	**चर का नाम**	**विवरण**	**स्रोत**
1	ब्याज दर अंतर	भारत और अमेरिका में 3 महीने के ट्रेजरी बिल दरों के बीच अंतर	ब्लूमबर्ग; लेखकों की गणना
2	वैश्विक आर्थिक नीति अनिश्चितता	21 देशों के लिए राष्ट्रीय ईपीयू सूचकांकों का सकल घरेलू उत्पाद-भारित औसत:	https://www.policyuncertainty.com/global_monthly.html
3	सिस्टम चलनिधि	शुद्ध मांग और सावधि देनदारियों (एनडीटीएल) के अनुपात के रूप में बैंकिंग प्रणाली चलनिधि (एलएएफ) (अवशोषण + इंजेक्शन -)	भारतीय रिजर्व बैंक; लेखकों की गणना
4	अंतर्निहित अस्थिरता	भारतीय रुपया प्रति अमेरिकी डॉल दर की 1-माह निहित अस्थिरता	ब्लूमबर्ग
5	आगे का इंटर्वेंशन	विदेशी मुद्रा भंडार के प्रतिशत के रूप में शुद्ध वायदा खरीद	भारतीय रिजर्व बैंक; लेखकों की गणना
6	निफ्टी 50 अस्थिरता	निफ्टी 50 की वास्तविक अस्थिरता	सीईआईसी
7	व्यापार घाटा	व्यापार घाटा जीडीपी के प्रतिशत के रूप में	सीईआईसी; लेखकों की गणना
8	मुद्रास्फीति अस्थिरता	भाकपा सूचकांक का 12 महीने का रोलिंग मानक विचलन	एमओएसपीआई; लेखकों की गणना
9	पूंजी प्रवाह	सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में शुद्ध पूंजी प्रवाह (FDI+FPI)	सीईआईसी; लेखकों की गणना

तकनीकी परिशिष्ट: रैंडम फॉरेस्ट एल्गोरिदम

एल्गोरिदम में निम्नलिखित चरण शामिल हैं:

चरण 1: बी बूटस्ट्रैप नमूने मूल नमूने से लिए गए हैं। औसतन, बूटस्ट्रैप नमूने आउट-ऑफ-बैग (ओओबी) डेटा के रूप में ज्ञात डेटा के 37 प्रतिशत को बाहर कर देते हैं।

चरण 2: बूटस्ट्रैप नमूनों में से प्रत्येक के डेटा के आधार पर एक ट्री उगाया जाता है, अर्थात बी = 1,… ,बी। प्रत्येक नोड पर, सभी बाइनरी विभाजनों के बीच सबसे अच्छा विभाजन खोजने के लिए प्रीडिक्टर्स के एक सबसेट को बंटवारा मानदंड के अनुसार रैंडम रूप से चुना जाता है। एक स्थगन मानदंड पूरा होने तक प्रक्रिया को दोहराया जाता है।

चरण 3: सभी प्रीडिक्शन प्राप्त करने के लिए, बी ट्रीज़ के नोड्स से प्राप्त जानकारी को बिना किसी विभाजन (टर्मिनल नोड्स) के एकत्र किया जाता है। सभी ट्रीज़ के प्रीडिक्शन को जोड़कर नए डेटा का प्रीडिक्शन किया जाता है।

*उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का सुरक्षित भंडार: चालक, उद्देश्य और निहितार्थ**

यह आलेख प्रमुख कारकों और नीतिगत उद्देश्यों पर ध्यान देने के साथ उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में आरक्षित निधियों के संचय की प्रवृत्ति का विश्लेषण करता है। 16 ईएमई के लिए डेटा का उपयोग करते हुए पैनल ऑटो रिग्रेसिव डिस्ट्रिब्यूटेड लैग (एआरडीएल) मॉडल के साक्ष्य से पता चलता है कि आरक्षित निधियों का संचय काफी सीमा तक एहतियाती अभिप्राय से संचालित होता है। एक प्रोबिट मॉडल इस बात का साक्ष्य देता है कि आरक्षित निधियां, मुद्रा संकट की संभावना को कम करने में सहायता करती हैं। भारत के लिए, विदेशी उधारियों की लागत और हेजिंग लागत को कम करने के लिए आरक्षित निधियों का अधिक कवर रखा जाता है।

भूमिका

उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में वित्तीय वैश्वीकरण ने उन्हें प्रणालीगत रूप से महत्वपूर्ण उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में मौद्रिक नीति के विकास के प्रतिउत्तर में वैश्विक चलनिधि स्थितियों में बदलाव के स्पिलओवर प्रभावों के प्रति एक्सपोज किया है। वैश्विक वित्तीय संकट (जीएफसी) के दौरान उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं का अनुभव, 2013 का टेपर टैंट्रम और हालिया कोविड-19 महामारी ने घरेलू मुद्राओं के मूल्य में अस्थिरता को कम करने और घरेलू अर्थव्यवस्था की सुरक्षा के लिए पर्याप्त विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के बफर की आवश्यकता को रेखांकित करता है। इस प्रकार, एहतियाती उपाय के रूप में ईएमई ने द्विपक्षीय, क्षेत्रीय या बहुपक्षीय समर्थन लाइनों से अतिरिक्त सहायता के साथ या उसके बिना आरक्षित निधियां जमा करके अपने रक्षा कवच को सुदृढ़ करने को प्राथमिकता दी है। इसके अलावा, 2021 में आईएमएफ द्वारा अपने सदस्य देशों को 650 बिलियन अमेरिकी डॉलर के बराबर एसडीआर आबंटन से आरक्षित निधि बफर को बढ़ाने में मदद मिली है। विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां केंद्रीय बैंकों को वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने के लिए अत्यधिक अटकलों पर अंकुश लगाने और पूंजी प्रवाह और क्रेडिट स्पिलओवर के प्रतिप्रभावों का प्रबंधन करने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करने में सहायता करती हैं (पटेल और कैवेलिनो, 2019)।

विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां बनाए रखने की एहतियाती मंशा के लिए आवश्यकता तब स्पष्ट हुई, जब 2020 की शुरुआत में अचानक गतिरोध होने की घटना के दौरान भारत सहित कई ईएमई ने घरेलू मुद्रा बाजारों में अस्थिरता को कम करने के लिए आरक्षित निधियों का उपयोग किया था। हालांकि, 2020 के उत्तरार्ध में पूंजी प्रवाह में सुधार के परिणामस्वरूप ईएमई में आरक्षित निधियों की आंशिक रूप से भरपाई की गई थी (आईएमएफ, 2021)। द्विपक्षीय स्वैप व्यवस्थाओं, क्षेत्रीय वित्तीय व्यवस्थाओं और अपनी स्वयं की वित्तीय बैकस्टॉप सुविधाओं के अलावा, आईएमएफ, बाह्य आघातों के विरुद्ध स्व-बीमा साधन के पहले बचाव के रूप में आरक्षित निधियों का उपयोग करता है। फिर भी, आईएमएफ अपने देश के आकलन में अक्सर अतिशय आरक्षित निधियां नहीं रखने का निर्देश देता है। उदाहरण के लिए, भारत पर अपनी अनुच्छेद IV रिपोर्ट (अक्टूबर 2021) में, आईएमएफ ने कहा कि "आरक्षित निधियां का और संचय आवश्यक नहीं है, और विदेशी मुद्रा हस्तक्षेप अव्यवस्थित बाजार स्थितियों को संबोधित करने तक सीमित होना चाहिए"। साथ ही, आईएमएफ की बाह्य क्षेत्र रिपोर्ट (2021) ने आकलन किया है कि भारत 2012-20 के दौरान प्रत्येक वर्ष अपने मूल सिद्धांतों के अनुरूप बाह्य संतुलन बनाए रखता है।

हाल के वर्षों में भारत के आरक्षित निधि बफर में वृद्धि निवल पूंजी प्रवाह के आकार के सापेक्ष चालू खाता घाटे (सीएडी) के मामूली स्तरों का परिणाम रही है। यह मोटे तौर पर कोविड के बाद की अवधि में चुनिंदा ईएमई में देखी गई प्रवृत्ति के अनुरूप है, जो आंशिक रूप से प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में अत्यधिक समायोजित मौद्रिक नीतियों के प्रभाव को दर्शाता है ताकि पूंजी को उच्च प्रतिफल की प्राप्ति की दिशा में प्रवाहित किया जा सके। भारत के सीएडी ने 2019-20 में तीव्र गिरावट और 2020-21 में अधिशेष दर्ज किया। दूसरी ओर, पूंजी खाते[1] ने इन दोनों वर्षों में

* यह आलेख भारतीय रिज़र्व बैंक के आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग में डॉ. दीर्घायु केशव रावत और दीपिका रावत द्वारा तैयार किया गया है। डॉ. देब प्रसाद रथ और डॉ. राजीव जैन की बहुमूल्य टिप्पणियों और मार्गदर्शन के लिए लेखक उनके बहुत आभारी हैं। इस आलेख में व्यक्त विचार आलेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

[1] पूंजी खाते में एफडीआई, एफपीआई, ऋण, बैंकिंग पूंजी, रुपया कर्ज सेवा और अन्य पूंजी शामिल हैं।

प्रत्यक्ष विदेशी निवेश (एफडीआई) के नेतृत्व में अधिशेष दर्ज किया। परिणामस्वरूप, 2019-20 और 2020-21 के दौरान विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां में 147 बिलियन अमेरिकी डॉलर (भुगतान संतुलन के आधार पर) की वृद्धि हुई। 2021-22 में, आरक्षित अभिवृद्धि (मूल्यांकन प्रभाव सहित) 30 बिलियन अमेरिकी डॉलर के आसपास रही है।

लेखांकन के दृष्टिकोण से, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में परिवर्तन करने वाले कारक भुगतान संतुलन के आंकड़ों से आसानी से पहचाने जा सकते हैं। हालांकि, आरक्षित निधि पर्याप्तता के स्तर पर वस्तुनिष्ठ मानदंडों की कमी और रिज़र्व बफर से जुड़े लाभों की अमूर्त प्रकृति के कारण किसी देश में आरक्षित निधि निर्माण एहतियाती या व्यापारिक अभिप्राय का पता लगाना मुश्किल है। जबकि आरक्षित निधियों के लिए एहतियाती मांग बाह्य स्पिलओवर के प्रभाव को कम करने के उद्देश्य से है, व्यापारिक दृष्टिकोण आरक्षित संचय को व्यापार लाभ प्राप्त करने और विनिमय दर प्रबंधन के माध्यम से घरेलू उद्योग को बढ़ावा देने के साधन के रूप में देखता है। आरक्षित निधि बफर रखने के अलावा, केंद्रीय बैंक बीमा के पूरक रूप के रूप में मुद्रा स्वैप व्यवस्था में भी प्रवेश करते हैं। संयोग से, जीएफसी और कोविड-19 अवधि के दौरान, यूएस फेडरल रिज़र्व ने चुनिंदा विदेशी केंद्रीय बैंकों को स्वैप लाइनों की पेशकश की ताकि बाजार के दबाव के समय में अपने-अपने अधिकार क्षेत्र में संस्थाओं को अमेरिकी डॉलर का निधियां प्रदान करने की क्षमता बढ़ाई जा सके। इसी तरह, जापान के साथ भारत की द्विपक्षीय स्वैप व्यवस्था अमेरिकी डॉलर के मुकाबले 75 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक की स्थानीय मुद्राओं की अदला-बदली करने में सक्षम बनाती है। अनुभवजन्य तौर पर, दीर्घावधि में ईएमई में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां- चालू खाता शेष, ब्याज दर में अंतर, औसत आयात प्रवृत्ति और वास्तविक प्रभावी विनिमय दर द्वारा निर्धारित की जाती हैं (सूरियां, 2017)।

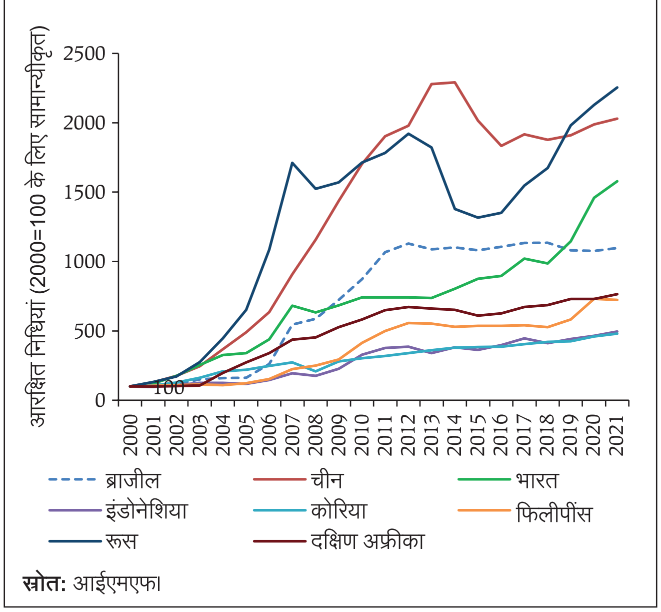
इस पृष्ठभूमि में, यह आलेख इस प्रश्न का उत्तर देने का प्रयास करता है कि ईएमई आरक्षित निधियों का संचयन क्यों करते हैं और आरक्षित निधियां रखने के क्या निहितार्थ हैं। शेष आलेख को पांच खंडों में विभाजित किया गया है। खंड II ईएमई में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों पर शोधपरक तथ्य प्रदान करता है, जिसके बाद खंड III में भारत के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां के स्रोतों और संरचना पर चर्चा की जाती है। खंड IV में ईएमई में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के निर्धारकों के अनुमान दिए गए हैं। बाह्य क्षेत्र की स्थिरता और विदेशी मुद्रा उधार की लागत जैसे आरक्षित निधियां के निहितार्थ खंड V में निर्धारित किए गए हैं। खंड VI आलेख का समापन करता है।

II. शोधपरक तथ्य

II.1 ईएमई में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां

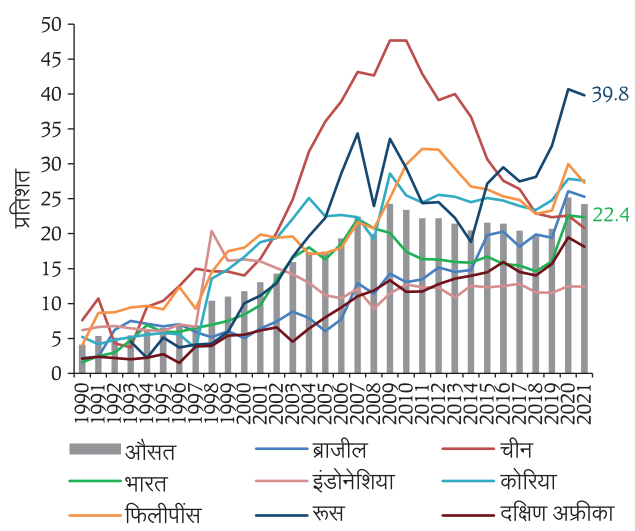
ईएमई के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां में वर्ष 2000 के बाद से कई गुना वृद्धि हुई है लेकिन 2000 के दशक के मध्य से गति तेज हो गई है (चार्ट 1)। सकल घरेलू उत्पाद के अनुपात में आरक्षित निधियां, जो 1990 के दशक के दौरान अधिकांश ईएमई के लिए लगभग 10 प्रतिशत रही थीं, तेजी से बढ़ीं और पूर्व-जीएफसी वर्ष, *यानी* 2007 में 20 प्रतिशत से अधिक हो गई और जीएफसी वर्ष (2008) में एक ब्लिप के बाद और बढ़ गई। वैश्विक चलनिधि में वृद्धि और प्रमुख एई में आसान मौद्रिक नीतियां ईएमई में पूंजी प्रवाह के प्रमुख कारक थे। सुधार समर्थक नीतियों और घरेलू अर्थव्यवस्थाओं के धीरे-धीरे गति पकड़ने को भी ईएमई में पूंजी प्रवाह को चलाने वाले कारकों के रूप में उद्धृत किया गया था (मोहन, 2008)। हालांकि, आरक्षित निधि संचय की गति में 2010 के बाद कमी प्रतीत होती है, जो *अन्य बातों के साथ-साथ* बढ़ते व्यापार संरक्षणवाद, वृद्धि में गिरावट और तेल/ वस्तु निर्यातक

चार्ट 1: ईएमई में आरक्षित संचय (2000=100)



स्रोत: आईएमएफ।

चार्ट 2: ईएमई में आरक्षित निधियां/ जीडीपी अनुपात



स्रोत: आईएमएफ।

देशों के व्यापार संतुलन पर कच्चे तेल की निम्न कीमतों के प्रभाव के बीच घटते व्यापार और वित्तीय खुलेपन से स्पष्ट रूप से अवैश्वीकरण की सामान्य प्रवृत्ति को दर्शाती है। 2020 की शुरुआत में कोविड-19 के बाद, कई ईएमई में अचानक रुकावट देखी गई और आरक्षित निधियों में कमी आयी। हालांकि, प्रमुख एई द्वारा अभूतपूर्व मौद्रिक सुलभता और बड़े राजकोषीय प्रोत्साहन के साथ, ईएमई में पूंजी प्रवाह फिर से शुरू हो गया और आईएमएफ द्वारा एसडीआर आबंटन के साथ, ईएमई द्वारा धारित आरक्षित निधियां रिकॉर्ड स्तर पर पहुंच गई और उनमें से कुछ ने अपने पहले के उच्च स्तरों को पार कर लिया (चार्ट 2)।

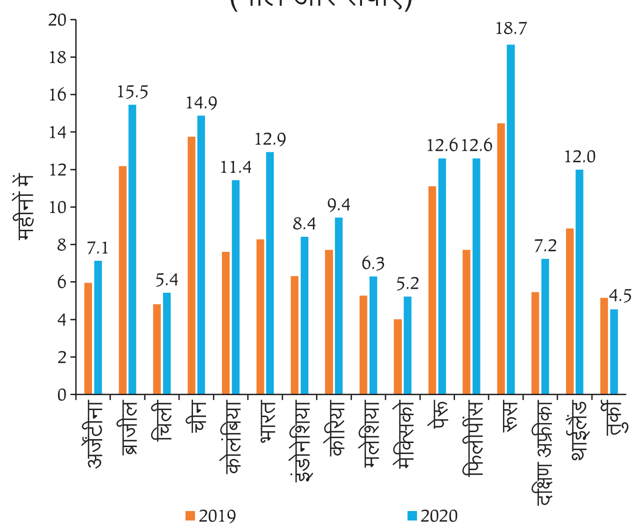
II.2 आरक्षित निधियों की पर्याप्तता

तेल की कीमतों में उतार-चढ़ाव और ब्याज दरों की अनिश्चितता, जो क्रमशः व्यापार संतुलन और पूंजी प्रवाह को प्रभावित करती है, से ईएमई में आरक्षित निधि स्तरों में अस्थिरता आती है। चूंकि आरक्षित निधियों की पर्याप्तता की कोई सार्वभौमिक रूप से स्वीकृत परिभाषा नहीं है, नीति निर्माताओं द्वारा आरक्षित पर्याप्तता को मापने के लिए कई बेंचमार्क का उपयोग किया गया है। एहतियाती अभिप्राय के दृष्टिकोण से, लचीले विनिमय दर वाले देशों के सापेक्ष निश्चित विनिमय दर वाले देशों के लिए आरक्षित पर्याप्तता स्तर अधिक होने का सुझाव दिया गया है। विभिन्न बेंचमार्क में, आयात का आरक्षित कवर, अल्पकालिक ऋण (मूल और अवशिष्ट परिपक्वता) का आरक्षित कवर और व्यापक मुद्रा अनुपात के लिए आरक्षित निधियां पारंपरिक और सबसे व्यापक रूप से लागू बेंचमार्क रहे हैं। उदाहरण के लिए, लोकप्रिय गुइडोटी-ग्रीनस्पैन नियम एक वर्ष तक की परिपक्वता वाले अल्पकालिक विदेशी कर्ज के बराबर होने के लिए एक आदर्श स्तर की आरक्षित निधियां का सुझाव देता है। विज्नहोल्ड्स और कैप्टन (2001) ने सुझाव दिया कि आरक्षित निधियां अल्पकालिक विदेशी कर्ज और एक समायोजित व्यापक मुद्रा को कवर करने के लिए पर्याप्त होनी चाहिए, जहां समायोजन विनिमय दर व्यवस्था और देश के जोखिम पर निर्भर करता है। कुछ अध्ययनों ने अचानक गतिरोध के दौरान आरक्षित निधियां रखने की अवसर लागत और घरेलू अवशोषण को सुचारू करने के लाभों को ध्यान में रखते हुए मॉडल-आधारित आरक्षित निधि पर्याप्तता स्तर का भी सुझाव दिया है (जीन और रैनसीयर, 2011)। आईएमएफ का विश्लेषणात्मक ढांचा एक आकलन आरक्षित निधि पर्याप्तता (एआरए) मीट्रिक[2] का उपयोग करता है जिसमें उपरोक्त कुछ संकेतक शामिल हैं। इन संकेतकों में बाजार के दबाव के कई माध्यम और ईएमई द्वारा संभावित रूप से सामना किए जाने वाले जोखिम का एक व्यापक सेट शामिल है। एआरए मीट्रिक एक समग्र मान है जो अल्पकालिक विदेशी कर्ज, व्यापक मुद्रा, निर्यात आय कवरेज और अन्य देयताओं को ध्यान में रखता है। आईएमएफ के अनुसार, 1-1.5 के बीच एआरए मीट्रिक मान के लिए आरक्षित निधियां के अनुपात को पर्याप्त स्तर के आरक्षित निधियों के रूप में माना जाता है। चार्ट 3 आयात का आरक्षित कवर दिखाता है, जो कि आरक्षित निधि पर्याप्तता का सबसे व्यापक रूप से उपयोग किया जाने वाला उपाय है, जिसने तुर्की को छोड़कर सभी ईएमई के लिए 2019 की तुलना में 2020 में सुधार दिखाया है। आईएमएफ के एआरए मीट्रिक के आधार पर आरक्षित निधियों में प्रवृत्ति से यह भी पता चला कि अधिकांश ईएमई ने अपनी आरक्षित निधि पर्याप्तता में सुधार देखा। हालांकि, चिली, चीन, कोरिया और तुर्की ने 2019 की तुलना में 2020 में एआरए मीट्रिक मान के अनुपात में अपनी आरक्षित निधियों में गिरावट दर्ज की (चार्ट 4)। एआरए मीट्रिक के अनुपात के रूप में भारत की आरक्षित निधियां 2 के मान पर यह दर्शाती हैं कि आरक्षित निधि स्तर निर्धारित मूल्य से अधिक है।

2 आईएमएफ के एआरए मीट्रिक के प्रतिशत के रूप में आरक्षित निधियां, आईएमएफ की बाह्य क्षेत्र रिपोर्ट और संबंधित अर्थव्यवस्था के अनुच्छेद IV रिपोर्ट में प्रदान की गई हैं।

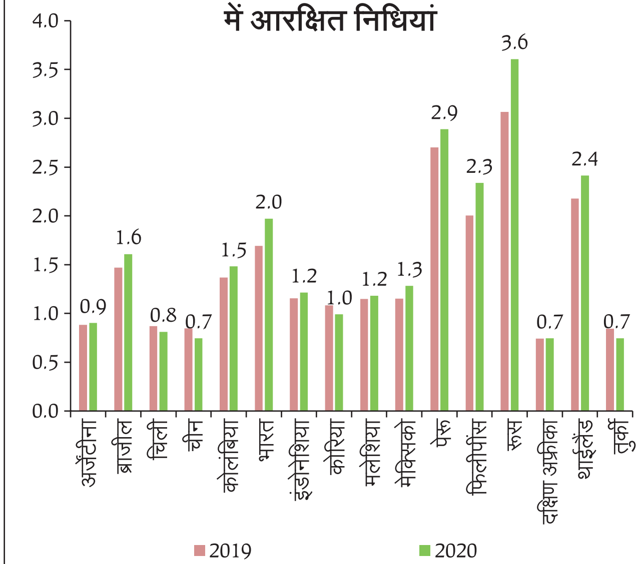
चार्ट 3: आयात का आरक्षित कवर

(माल और सेवाएं)



स्रोत: आईएमएफ और विश्व बैंक।

चार्ट 4: आईएमएफ के एआरए मीट्रिक के अनुपात के रूप में आरक्षित निधियां



स्रोत: आईएमएफ और विश्व बैंक।

आईएमएफ के एआरए मीट्रिक के अनुपात के संदर्भ में भारत की आरक्षित निधियों से पता चलता है कि यह 2000 में 1.1 से बढ़कर 2007 में 2.6 के उच्च स्तर पर पहुंच गया, जो टेंपर टैंट्रम अवधि के दौरान घटकर 1.4 हो गया और 2020 में फिर से 2.0 पर आ गया। ईएमई के मध्य एआरए मीट्रिक के अनुपात में आरक्षित निधियों में वृद्धि दर्ज करने वाला भारत एकमात्र देश नहीं है (सारणी 1)। हालांकि, अनुभव से पता चलता है कि वैश्विक वित्तीय विकास के संदर्भ में ईएमई की संवेदनशीलता को देखते हुए वर्तमान डेटा के आधार पर मूल्यांकन किए गए ईएमई में पर्याप्तता के उपयुक्त नहीं होने की संभावना हो सकती है जैसे प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति कार्रवाई और पण्य वस्तुओं जैसे सोने और कच्चे तेल (रेड्डी, 2006) की कीमतों की गतिशीलता। उदाहरण के लिए, तेल की निम्न कीमतों और प्रमुख एई की समायोजित मौद्रिक नीतियों के चरण के दौरान, भारत जैसे ईएमई

सारणी 1: आरक्षित निधियां/ एआरए मीट्रिक (अनुपात)

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2012	2013	2019	2020
अर्जेंटीना	0.6	1.0	0.9	1.1	NA	1.4	1.0	0.7	0.9	0.9
ब्राजील	ला.न.	0.6	0.8	1.2	1.6	1.3	1.6	1.6	1.5	1.6
चिली	1.5	1.1	1.1	0.8	1.0	1.0	1.1	1.1	0.9	0.8
चीन	ला.न.	1.5	1.6	1.8	2.0	2.0	1.6	1.5	0.8	0.7
कोलंबिया	1.0	1.3	1.3	1.5	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5
भारत	1.1	2.0	2.2	2.6	2.1	2.0	1.4	1.4	1.7	2.0
इंडोनेशिया	ला.न.	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	0.9	1.2	1.2	1.2
कोरिया	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0
मलेशिया	ला.न.	2.1	2.1	2.1	2.0	1.2	1.1	1.0	1.1	1.2
मेक्सिको	ला.न.	1.0	0.8	0.8	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
पेरू	1.3	1.8	1.8	2.3	2.7	2.5	3.0	3.2	2.7	2.9
फिलीपींस	ला.न.	1.1	1.2	1.5	1.8	2.1	2.6	2.4	2.0	2.3
रूस	ला.न.	1.9	2.3	1.8	1.9	1.9	1.6	1.5	3.1	3.6
दक्षिण अफ्रीका	0.5	0.6	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
थाईलैंड	1.2	1.5	1.6	1.8	2.5	2.9	2.3	2.1	2.2	2.4
तुर्की	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	0.8	0.7

स्रोत: आईएमएफ।

में 2020-21 के दौरान आरक्षित संचय की स्थिति देखने को मिली। हालांकि, प्रमुख एई में तेल की कीमतों और ब्याज दरों में बढ़ती प्रवृत्ति के साथ संचय की प्रक्रिया घटने लगी है।

III. भारत के विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के स्रोत और संरचना

विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में विदेशी मुद्रा आस्तियां (जिसमें विदेशी सरकार के ट्रेजरी बिलों में निवेश, अन्य केंद्रीय बैंकों के पास जमा), सोना, विशेष आहरण अधिकार (एसडीआर) और आरक्षित निधि शृंखला स्थिति (आरटीपी) शामिल हैं। आरक्षित निधियों का निर्धारण उन कारकों को ध्यान में रखकर किया जाता है जिनमें *अन्य बातों के साथ-साथ* सुरक्षा, चलनिधि और प्रतिफल शामिल हैं। हालाँकि, कुछ देश भू-राजनीतिक सरोकार के कारण अपनी आरक्षित निधि संरचना को भी बदलते हैं। परिचालन के दृष्टिकोण से, केंद्रीय बैंक के हस्तक्षेप, आरक्षित आस्तियों पर आय और आईएमएफ द्वारा एसडीआर का आबंटन आधिकारिक विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के संचय के प्रमुख स्रोत हो सकते हैं। आर्थिक दृष्टिकोण से, आरक्षित निधियों में अभिवृद्धि को भुगतान संतुलन और मूल्यांकन प्रभाव के योगदान में अपघटित किया जा सकता है। चूंकि आरक्षित निधियां मुख्य रूप से विदेशी मुद्रा आस्तियों और सोने के रूप में धारित किए जाते हैं, उनका मूल्य विनिमय दर (मुद्राओं *की तुलना में* जिसमें आरक्षित निधियां मूल्यवर्गित हैं) और सोने की कीमत में उतार-चढ़ाव से प्रभावित होता है। सोने की कीमत में वृद्धि और प्रमुख मुद्राओं के मुकाबले अमेरिकी डॉलर की विनिमय दर में मूल्यह्रास से मूल्यांकन लाभ होता है जिसके परिणामस्वरूप आरक्षित निधियों के स्टॉक में वृद्धि होती है। मूल्यांकन लाभ/ हानि आमतौर पर एक लघु हिस्से का गठन करते हैं जबकि एक बड़े हिस्से के लिए भुगतान संतुलन का अधिशेष; एक चालू खाता अधिशेष - माल और सेवाओं के व्यापार, हस्तांतरण और निवेश आय से भुगतान की तुलना में अधिक प्राप्तियों की एक घटना या एक पूंजी खाता अधिशेष विदेशी निवेश और ऋण, या दोनों के संयोजन के रूप में विदेशी देयताओं में वृद्धि को दर्शाता है। निवल मूल्यांकन प्रभाव आमतौर पर लघु अवधि का और अस्थायी होता है क्योंकि एक वर्ष/ माह में लाभ के बाद अगली अवधि में हानि हो सकती है और विपरीततया। इस प्रकार, आरक्षित निधि संचय मोटे तौर पर चालू खाते और/ या पूंजी खाते में भुगतान संतुलन में दीर्घकालिक अधिशेष का प्रतिबिंब है। उदाहरण के लिए, भारत, इंडोनेशिया और तुर्की के विपरीत चीन, रूस और थाईलैंड में आरक्षित निधि संचय मुख्य रूप से चालू खाता अधिशेष के कारण होता है जहां यह आमतौर पर पूंजी खाता अधिशेष द्वारा संचालित होता है। चालू खाता घाटे वाले देशों में आरक्षित निधि संचय सीएडी पर पूंजी प्रवाह की अधिकता या पूंजी प्रवाह को अवशोषित करने में असमर्थता को इंगित करता है। इसके विपरीत, चालू खाता अधिशेष देशों में आरक्षित निधि संचय, निवेश की तुलना में घरेलू बचत का आधिक्य और ब्याज दर के अंतर के कारण परिणामी पूंजी बहिर्वाह को दर्शाता है।

भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में प्रवृत्ति से पता चलता है कि अर्थव्यवस्था के उदारीकरण और 1990 के दशक की शुरुआत से चालू खाता परिवर्तनीयता को अपनाने के बावजूद, 1990 के दशक के दौरान आरक्षित निधि स्तर निम्न रहा। हालांकि, विभिन्न कारकों के कारण वर्ष 2000 के बाद से आरक्षित निधियों में बढ़ोतरी शुरू हो गई। सबसे पहले, भारत ने पूंजी खाता परिवर्तनीयता की दिशा में उपाय शुरू किए जिससे पूंजी प्रवाह बढ़ा। दूसरा, 2000 के दशक की शुरुआत में तेल की निम्नतर कीमतों में व्यापार घाटा था। तीसरा, सॉफ्टवेयर सेवाओं के निर्यात और विदेशों में कार्यरत भारतीयों से विप्रेषण ने 2001-04 के दौरान भुगतान संतुलन के चालू खाते में अधिशेष में सुधार किया और उसके बाद 2007-08 तक एक सामान्य घाटा हुआ। चौथा, 2000 के दशक के मध्य से विदेशी पूंजी प्रवाह में वृद्धि हुई। फलस्वरूप, भारत ने विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में बड़ी वृद्धि देखी, जो मार्च 2000 के अंत में 38 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 2003-04 में 113 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गई और 2007-08 में 300 बिलियन अमेरिकी डॉलर का आंकड़ा पार कर लिया। हालांकि, जीएफसी अवधि के दौरान आरक्षित निधियों में कमी के बाद तेल की कीमतों में वृद्धि, चालू खाते के घाटे का बढ़ना और टेंपर टेंट्रम अवधि के दौरान अचानक गतिरोध आना, जिसने 2008- 09 से 2013-14 की पहली छमाही के दौरान आरक्षित निधि संचय की गति को मंद कर दिया। तेल की निम्न कीमतों और सीएडी में परिणामी मॉडरेशन के कारण 2017-18 में आरक्षित निधियों में 425 बिलियन अमेरिकी डॉलर की वृद्धि हुई, हालांकि सीएडी में वृद्धि और पोर्टफोलियो प्रवाह में कमी के कारण 2018-19 में पांच साल के अंतराल के बाद विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में कमी आयी।

अनुगामी वर्षों में, निम्न बाह्य वित्त पोषण आवश्यकताओं के बीच आरक्षित निधि निर्माण की गति और तीव्र हो गई। अप्रैल 2012 के बाद से कुल 607 बिलियन अमेरिकी डॉलर (31 मार्च, 2022 तक) के आधे से अधिक आरक्षित निधियां संचित हो गई हैं। लोगों की आवाजाही पर कोविड-19 संबंधित प्रतिबंधों और घरेलू अर्थव्यवस्था में मंदी के कारण निम्न आयात मांग के साथ तेल की निम्नतर कीमतें 2020-21 के दौरान व्यापार घाटे में गिरावट के लिए उत्तरदायी रहीं। दूसरी ओर, कंप्यूटर सेवाओं के लिए लॉकडाउन जन्य बाह्य मांग को दर्शाते हुए सेवाओं के आयात-निर्यात व्यापक रूप से स्थिर रहे। फलस्वरूप, भारत ने 16 साल के अंतराल के बाद वर्ष 2020-21 में चालू खाता अधिशेष दर्ज किया। ति1 में स्पष्ट अस्थायी प्रभाव के बावजूद, निवल पूंजी प्रवाह 2020-21 में व्यापक रूप से मजबूत रहा। उदाहरण के लिए, एफडीआई ने वैश्विक स्तर पर प्रवृत्ति को कम किया और अपनी गति को बनाए रखना जारी रखा जैसा कि 2019-20 और 2020-21 के दौरान निवल एफडीआई में वृद्धि से स्पष्ट है। प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में असाधारण मौद्रिक नीति समर्थन द्वारा संचालित पोर्टफोलियो अंतर्वाह से भारत के पूंजी बाजार को भी लाभ हुआ। हालाँकि, घरेलू अर्थव्यवस्था के पुनरुद्धार और 2021-22 की तीसरी तिमाही के बाद से तेल की कीमतों में वृद्धि के साथ, 2021-22 की तीसरी तिमाही के दौरान भारत का व्यापार घाटा तेजी से बढ़ा। दूसरी ओर, प्रमुख एई और रूस-यूक्रेन संघर्ष में मौद्रिक नीति के रुख में बदलाव के कारण अक्टूबर 2021 से पोर्टफोलियो का बहिर्वाह हुआ। यह पिछले कुछ महीनों के दौरान विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में कमी को दर्शाता है।

III.1 आरक्षित निधि संचय/ निःशेषण के प्रकरण

1991 के बाद से पांच वर्षों को छोड़कर सभी वर्षों में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में संचय हुआ है, *अर्थात* 1995-96, 2008-09, 2011-12 और 2012-13, और 2018-19 (सारणी 2)। आमतौर पर असामान्य वैश्विक आर्थिक और वित्तीय विकास के साथ, निःशेषण या बड़े संचय के प्रकरण का ताना-बाना बाना रहता है। उदाहरण के लिए 2008-09 में जीएफसी के दौरान जब भारत ने एफपीआई बहिर्वाह दर्ज किया था, तब निःशेषण ने बाह्य वित्तपोषण की स्थिति को आसान बनाने के लिए विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के उपयोग को दर्शाया था; और 2011-12 और 2012-13 में तेल की कीमतों में वृद्धि और सोने के आयात के कारण उच्चतर सीएडी के कारण कमी आई थी। इसी तरह, 2007-08 और 2020-21 में आरक्षित निधियों में बड़ी वृद्धि वैश्विक चलनिधि की प्रचुर आपूर्ति का परिणाम थी।

चालू खाता अधिशेष से निर्मित आरक्षित निधि, विदेशों से अर्जित देश की आय को इंगित करती है जबकि पूंजी खाता अधिशेष द्वारा योगदान की गई आरक्षित निधियां, देयताओं की निवल आय को इंगित करती हैं। चार्ट 5 आरक्षित निधियों में

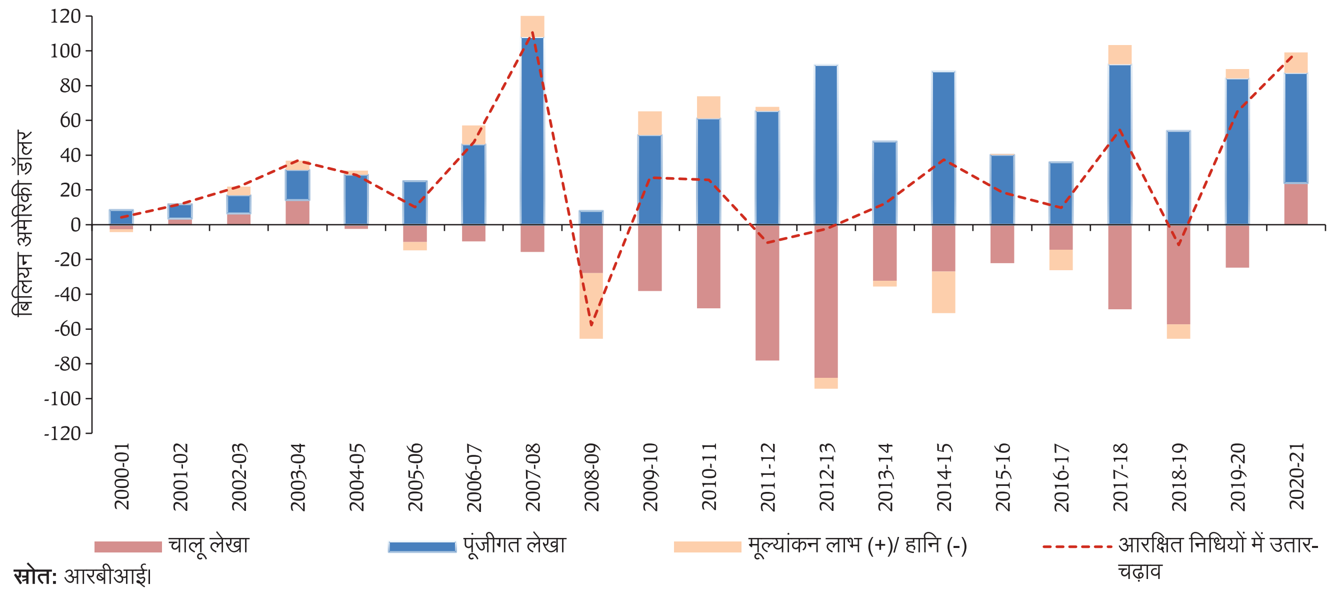
सारणी 2: आरक्षित निधियों में उतार-चढ़ाव और भुगतान संतुलन

(बिलियन अमेरिकी डॉलर में)

	सांकेतिक	बीओपी आधार	सीएडी	एफडीआई	एफपीआई	बैंकिंग पूंजी	एसटीसी	बाह्य सहायता	ईसीबी	अन्य मदें
निःशेषण										
1995-96	-3.5	-1.2	-5.9	2.1	2.7	0.8	0.0	0.9	1.3	-2.9
2008-09	-57.7	-20.1	-27.9	22.4	-14.0	-3.2	-2.0	2.4	7.9	-5.6
2011-12	-10.4	-12.8	-78.2	22.1	17.2	16.2	6.7	2.3	10.3	-9.4
2012-13	-2.4	3.8	-88.2	19.8	26.9	16.6	21.7	1.0	8.5	-2.4
2018-19	-11.7	-3.3	-57.2	30.7	-0.6	7.4	2.0	3.4	10.4	0.5
संचय (>30 बिलियन अमेरिकी डॉलर)										
2003-04	36.9	31.4	14.1	2.4	11.356	6.0	1.4	-2.9	-2.9	1.9
2006-07	47.6	36.6	-9.6	7.7	7.1	1.9	6.6	1.8	16.1	5.0
2007-08	110.5	92.2	-15.7	15.9	27.4	11.8	15.9	2.1	22.6	12.2
2014-15	37.4	61.4	-27.9	32.6	40.9	11.6	-0.9	1.6	2.7	0.7
2017-18	54.6	43.6	-48.7	30.3	22.1	16.2	13.9	2.9	-0.2	7.0
2019-20	64.9	59.5	-24.7	43	1.4	-5.3	-1.0	3.8	23.0	19.4
2020-21	99.2	87.3	23.9	44	36.1	-21.1	-4.1	11.2	-0.1	-2.6

स्रोत: आरबीआई।

चार्ट 5: विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में भिन्नता के स्रोत



स्रोत: आरबीआई।

वार्षिक घट-बढ़ में चालू और पूंजी खाते के योगदान को दर्शाता है। जैसा कि समय-समय पर भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा दोहराया गया है, भारत के आरक्षित निधि संचय में मुख्य रूप से पूंजी खाता अधिशेष का योगदान है। पिछले 20 वर्षों के दौरान, भारत के पास केवल चार वर्षों *यानी* 2001-02 से 2003-04 और 2020-21 में चालू खाता अधिशेष था।

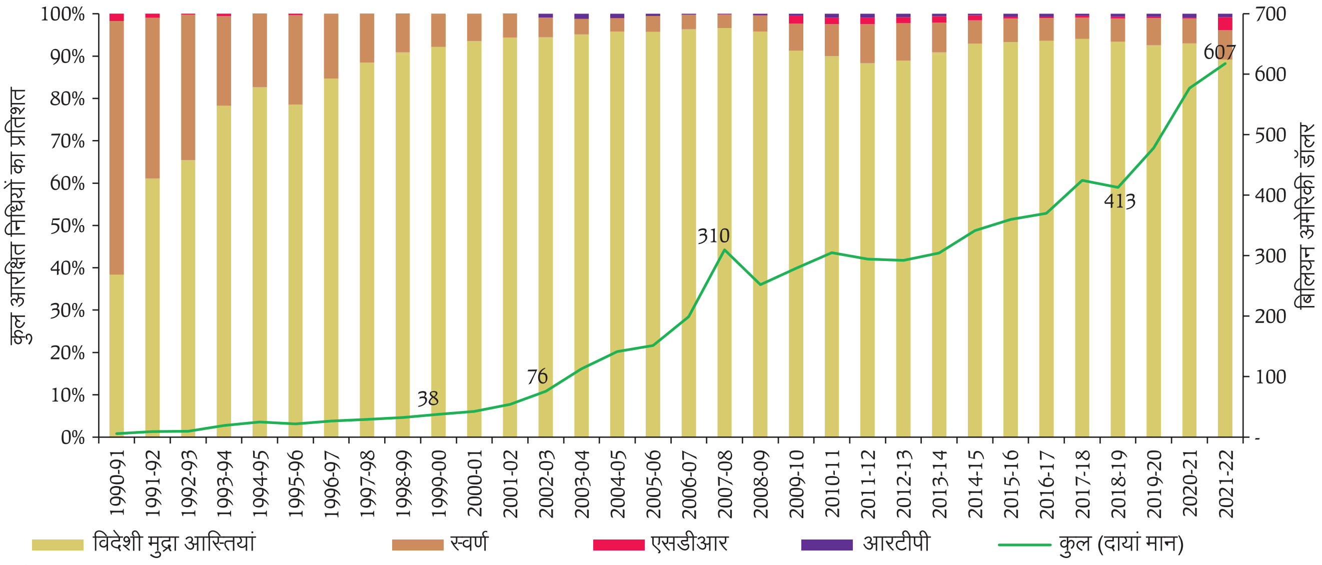
III.2 विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों की संरचना

कुल आरक्षित निधियों में विदेशी मुद्रा आस्तियों की 1992-93 में मात्र दो-तिहाई हिस्सेदारी थी जो बढ़कर 90 प्रतिशत से अधिक हो गई है। चूंकि आरक्षित निधियों को जोखिम बफर के रूप में बनाए रखा जाता है, भारत की आरक्षित निधियां प्रमुख परिवर्तनीय मुद्राओं में रखी जाती हैं और सुरक्षा, चलनिधि और रिटर्न के सिद्धांत द्वारा आरक्षित प्रबंधन निर्देशित होता है। हालांकि, समय-समय पर आरक्षित निधियों के विविधीकरण पर उचित जोर दिया गया। उदाहरण के लिए, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के रूप में धारित सोने का मूल्य, जो 2008-09 के जीएफसी वर्ष के दौरान 10 बिलियन अमेरिकी डॉलर था, 2009-10 के दौरान बढ़ गया जब आरबीआई ने नवंबर 2009 में आईएमएफ से 200 मीट्रिक टन सोना खरीदा (आरबीआई, 2010) और इस प्रकार 2009-10 में सोने का मूल्य लगभग दोगुना होकर 18 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक पहुंच गया (चार्ट 6)। आरबीआई ने अनुगामी वर्षों में सोने के भंडार को बनाए रखना जारी रखा, हालांकि मार्च 2010 के अंत में 558 टन से सितंबर 2021 के अंत में 744 टन की वृद्धि गति क्रमिक रही और इस प्रकार सोने के भंडार का मूल्य 18 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 37 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। इसी तरह, 2009 और 2021 में आईएमएफ द्वारा एसडीआर के आबंटन ने भी आरक्षित निधियों के एसडीआर घटक को बढ़ाया, जिसका मूल्य मार्च 2022 के अंत में 19 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। निम्न/ ऋणात्मक अंतरराष्ट्रीय ब्याज दरों के वातावरण में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों में सोने को सम्मिलित करने के प्रकरण के लाभकारी सिद्ध होने का तर्क दिया जाता है और वित्तीय बाजार में उतार-चढ़ाव और संकट (आईआईएम-ए, 2021) के दौरान एक देश की राष्ट्रिक साख बचाने के मामले में लाभान्वित कर सकता है।

IV. विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के निर्धारक: व्यापारी बनाम एहतियाती अभिप्राय

साहित्य आरक्षित निधियों के संचय के पीछे मुख्य रूप से दो उद्देश्यों पर जोर देता है, *यथा* व्यापारी और एहतियाती। व्यापारिक दृष्टिकोण के अनुसार, निर्यात आधारित आर्थिक वृद्धि को बढ़ावा देने के लिए आरक्षित निधियां संचित की जाती हैं (रॉड्रिक, 2008,

चार्ट 6: भारत की विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों की संरचना



स्रोत: आरबीआई।

चोई और टेलर, 2017)। इस दृष्टिकोण के अनुसार, अर्थव्यवस्थाएं निर्यात का समर्थन करने के लिए आरक्षित निधियों का उपयोग करके अपनी मुद्राओं का अधोमूल्यन करती हैं (डूले *और अन्य*, 2004, और कोरिनेक और सेर्वन, 2016)। साहित्य का एक और पक्ष आरक्षित निधियां रखने के एहतियाती अभिप्राय को इंगित करता है जिसमें देश पूंजी प्रवाह के 'अचानक रुकने' के दौरान उत्पादन और खपत की हानि से बचने के लिए आरक्षित निधि बफर बनाए रखते हैं (जीन और रैनसीयर, 2011)। एज़ेनमैन और ली (2005) ने विकासशील देशों में आरक्षित संचय को एहतियाती अभिप्राय से लैस पाया। रेड्डी (2002) ने यह भी बताया कि आरक्षित निधियों के लिए केंद्रीय बैंकों की मांग एहतियाती अभिप्राय से प्रेरित है जैसे कि अप्रत्याशित प्रवाह से प्रेरित विनिमय दर की अस्थिरता को रोकने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करना। हालांकि, समय के साथ इन उद्देश्यों में बदलाव को प्रलेखित भी किया गया है (घोष *और अन्य*, 2016)। इस पृष्ठभूमि के खिलाफ, आरक्षित निधियों के लंबे समय तक चलने वाले निर्धारकों की पहचान करने के लिए एक पैनल ऑटो रिग्रेसिव डिस्ट्रिब्यूटेड लैग (एआरडीएल) मॉडल का अनुमान लगाने वाला एक अनुभवजन्य अभ्यास किया गया था। एज़ेनमैन और ली (2005) के बाद, हम 16 देशों के एक पैनल के लिए विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां की मांग का अनुमान लगाते हैं - जिसमें मुख्य रूप से एक अस्थायी विनिमय दर व्यवस्था वाले देश शामिल हैं।

आरक्षित निधियों पर 1980 से 2020 तक के वार्षिक आंकड़े विश्व बैंक के डेटाबेस से लिए गए हैं; सूचकांक के रूप में निर्यात (एलईएक्सपीवी) और आयात (एलआईएमपीवी) की मात्रा यूएनसीटीएडी डेटाबेस से प्राप्त की जाती है; आईएमएफ से व्यापार डेटा (एलटीओटी) और अस्थिरता (ईआरवीओएल) की गणना के लिए बीआईएस से वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) की शर्तें ली जाती हैं। जबकि एलईएक्सपीवी और एलआईएमपीवी देश के सीमा पार व्यापार लेनदेन के आकार के महत्व को रेखांकित करते हैं, ईआरवीओएल प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मौद्रिक नीति परिवर्तनों द्वारा संचालित अल्पकालिक पूंजी प्रवाह के कारण विदेशी मुद्रा बाजार में अस्थिरता को भांपने के लिए एक प्रॉक्सी है। *ए प्रायऑराइ*, उच्च ईआरवीओएल से उच्च आरक्षित निधियों की आवश्यकता इंगित होती है। इसी तरह, एलटीओटी को शामिल करने का उद्देश्य उस लाभ/ हानि का पता करना है जो देश के निर्यात और आयात के लिए प्रासंगिक वैश्विक कीमतों के आघातों के आधार पर आरक्षित निधियां को बढ़ाने की गारंटी दे सकता है। एज़ेनमैन और ली (2005) के बाद, वास्तविक निर्यात सूचकांक (डीएलएवीजीईएक्सपीओ) के तीन साल के गतिमान औसत की वृद्धि के दूसरे अंतराल का एक नियंत्रण चर के रूप में प्रयोग किया गया था, जबकि आरक्षित निधियां धारित करने की व्यापारीवादी मंशा को भांपने के लिए पीपीपी विनिमय दर (ईआरडीईवी) के लिए बाजार विनिमय दर के अनुपात का भी उपयोग किया जाता है।

एहतियाती अभिप्राय के लिए, अचानक गतिरोध/ मुद्रा संकट के बाद एक वर्ष के लिए 1 मान लेने वाले एक डमी चर और 0 (डीयूएमसीआरआईएसआईएस) की गणना की गई थी।

चुने गए चर *अर्थात* स्थिर और गैर-स्थिर (अनुबंध 1) के समय श्रृंखला गुणों के संबंध में मिश्रित साक्ष्य को देखते हुए, एक पैनल एआरडीएल मॉडल का उपयोग किया जाता है। सारणी 3 में स्तंभ 2 और 3 के परिणाम बताते हैं कि दीर्घावधि में व्यापार की अनुकूल शर्तें और निर्यात की बढ़ी हुई मात्रा आरक्षित निधियों की मांग को कम करती है। निर्यात गुणांक के ऋणात्मक संकेत इंगित करते हैं कि ईएमई में आरक्षित संचय व्यापारिक दृष्टिकोण से संबद्ध नहीं है। दूसरे शब्दों में, ईएमई निर्यात प्रतिस्पर्धात्मकता के लिए अपने संभावित प्रभावों के बावजूद उच्च निर्यात निष्पादन के दौरान आरक्षित धारिताओं को कम करने की प्रवृत्ति रखते हैं। दूसरी ओर आयात सूचकांक का एक धनात्मक संकेत और आरईईआर के विचलन के सह-गुणांक (सीवी) आयात की मात्रा में वृद्धि और आरईईआर की अस्थिरता से जन्य आरक्षित निधियों के लिए एहतियाती मांग के तथ्य की ओर इंगित कर सकते हैं। सारणी 3 (स्तंभ 4 और 5) में प्रदान किए गए परिणाम दर्शाते हैं कि पीपीपी विनिमय दरों (*यानी*, ईआरडीईवी) से विनिमय दर के विचलन का प्रतिनिधित्व करने वाले चरों के गुणांक और वास्तविक निर्यात सूचकांक (डीएलएवीजीएक्सपीओ) के तीन साल के गतिमान औसत की वृद्धि के दूसरे अंतराल) ऋणात्मक हैं।[3]

सारणी 3: ईएमई में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के निर्धारक (आश्रित चर: विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का लॉग)

	गुणांक	टी-स्टैटिस्टिक	गुणांक	टी-स्टैटिस्टिक
1	2	3	4	5
एलटीओटी	-9.490***	-5.44	-4.329***	-7.90
एलईएक्सपीवी	-0.981***	-3.26		
एलआईएमपीवी	2.280***	7.49	1.202***	28.75
ईआरवीओएल	4.647**	2.17		
डीएलएवीजीईएक्सपीओ (-2)			-0.394	-0.86
एआरडीईवी			-0.204***	-6.34
डीयूएमसीआरआईएसआईएस			0.203**	2.18
त्रुटि सुधार टर्म	-0.089**	-1.97	-0.33***	-3.30

टिप्पणी: *** और ** सांख्यिकीय महत्व के स्तर को क्रमशः 1 प्रतिशत और 5 प्रतिशत पर दर्शाते हैं।

विनिमय दर विचलन के गुणांक का नकारात्मक संकेत इंगित करता है कि पीपीपी विनिमय दर के सापेक्ष विनिमय दर के मूल्यह्रास से आरक्षित निधियां में वृद्धि नहीं होती है, जिसका अर्थ है कि व्यापारिक उद्देश्य की अनुपस्थिति। दूसरी ओर, अचानक बंद/ मुद्रा संकट के एक साल बाद का प्रतिनिधित्व करने वाली डमी, जो एहतियाती अभिप्राय को पकड़ लेती है, एक सकारात्मक संकेत है जो ईएमई के स्व-बीमा के रूप में आरक्षित निधियां जमा करने के पीछे एहतियाती मकसद की पुष्टि करता है।

V. विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के निहितार्थ

आईएमएफ की भुगतान संतुलन नियमावली के अनुसार, विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियां विदेशी उधारियों और अर्थव्यवस्था में विश्वास के अदृश्य प्रभावों के अलावा विनिमय दर को सीधे प्रभावित करने में उपयोगी होती हैं। आईएमएफ (2009)[4] को उद्धृत करने के लिए *"आरक्षित आस्तियां वे बाह्य आस्तियां हैं जो मौद्रिक प्राधिकरणों द्वारा भुगतान संतुलन की वित्तीय आवश्यकताओं को पूरा करने के लिए, मुद्रा विनिमय दर को प्रभावित करने के लिए विनिमय बाजारों में हस्तक्षेप के लिए और अन्य संबंधित उद्देश्यों के लिए आसानी से उपलब्ध और नियंत्रित होती हैं (जैसे मुद्रा और अर्थव्यवस्था में विश्वास बनाए रखना और विदेशी उधारी के आधार के रूप में कार्य करना)*। इस संदर्भ में, आरक्षित निधियों के कुछ निहितार्थों के संबंध में साक्ष्य नीचे दिए गए हैं।

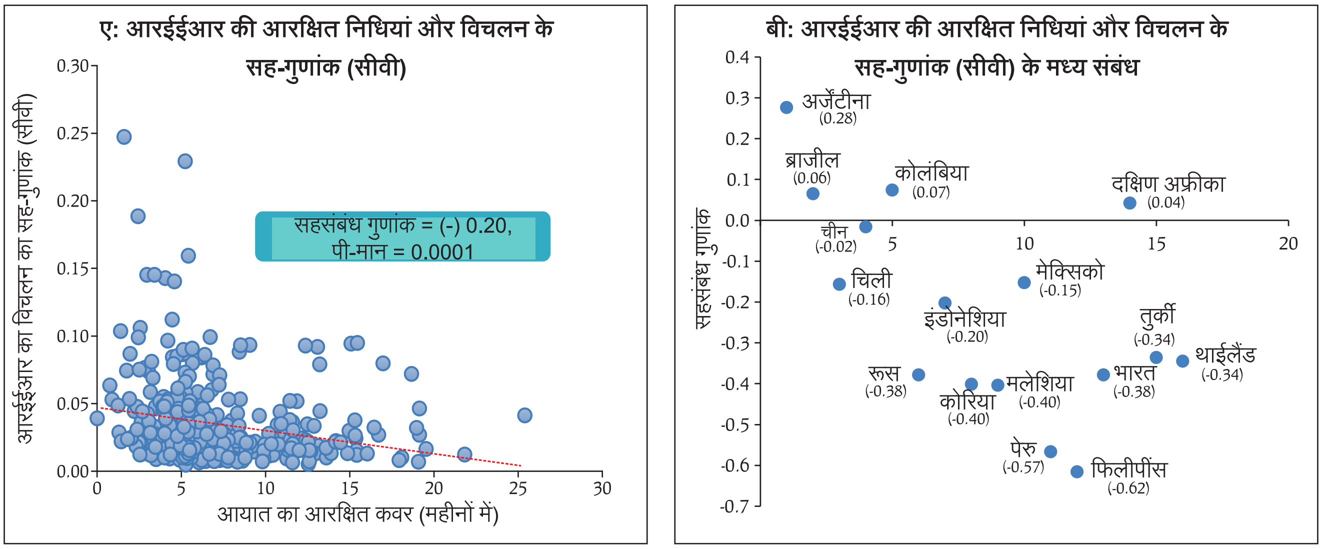
V.1 विनिमय दर की अस्थिरता

वैश्विक समष्टि-वित्तीय आघातों के कारण विदेशी मुद्रा बाजार में अस्थिरता, अस्थिर विनिमय दरें; बैंकों के तुलन-पत्र की स्थिति; और अस्थिर वायदा दरों के कारण प्रमुख कंपनियों की हेजिंग लागत के माध्यम से व्यापार प्रवाह को प्रभावित कर सकती है। इसलिए, केंद्रीय बैंकों के हस्तक्षेप का उद्देश्य विनिमय दर में अत्यधिक अस्थिरता को कम करना है। चूंकि केंद्रीय बैंकों की हस्तक्षेप क्षमता आरक्षित निधियों के स्तर पर निर्भर करती है, इसलिए विनिमय दर की अस्थिरता को कम करने के लिए हस्तक्षेपों के आकार, आवृत्ति और प्रभावकारिता के लिए आरक्षित निधियों की पर्याप्तता महत्वपूर्ण है। इस पृष्ठभूमि में, वास्तविक

[3] निर्यात सूचकांक के गुणांक का ऋणात्मक संकेत तब सुसंगत पाया जाता है जब इसका उपयोग लेवेल के रूप में या वृद्धि दर के दूसरे अंतराल में किया जाता है, जैसा कि इसका उपयोग एज़ेनमैन और ली (2005) द्वारा किया गया था।

[4] भुगतान संतुलन और अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति नियमावली, छठा संस्करण (बीपीएम6), आईएमएफ (2009)।

चार्ट 7: ईएमईएस में आरक्षित और विनिमय दर अस्थिरता



स्रोत: आईएमएफ; बीआईएस: और लेखकों की गणना।

प्रभावी विनिमय दर[6] (विनिमय दर अस्थिरता के लिए प्रॉक्सी) और आरक्षित निधियों (आयात के आरक्षित कवर द्वारा प्रतिनिधित्व) के विचलन के सह-गुणांक (सीवी)[5] के बीच सहसंबंध की गणना 1994-2020 के डेटा का उपयोग करके चुनिंदा ईएमई के लिए की जाती है (चार्ट 7ए और 7बी)। आरक्षित निधियों और आरईईआर के सीवी के मध्य ऋणात्मक और सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण सहसंबंध गुणांक मोटे तौर पर अस्थिरता को कम करने में केंद्रीय बैंक के हस्तक्षेप की प्रभावकारिता पर अध्ययन के साक्ष्य के अनुरूप था (बर्गंजा और ब्रोटो 2012; फ्रेट्ज़शर *और अन्य*, 2018)।

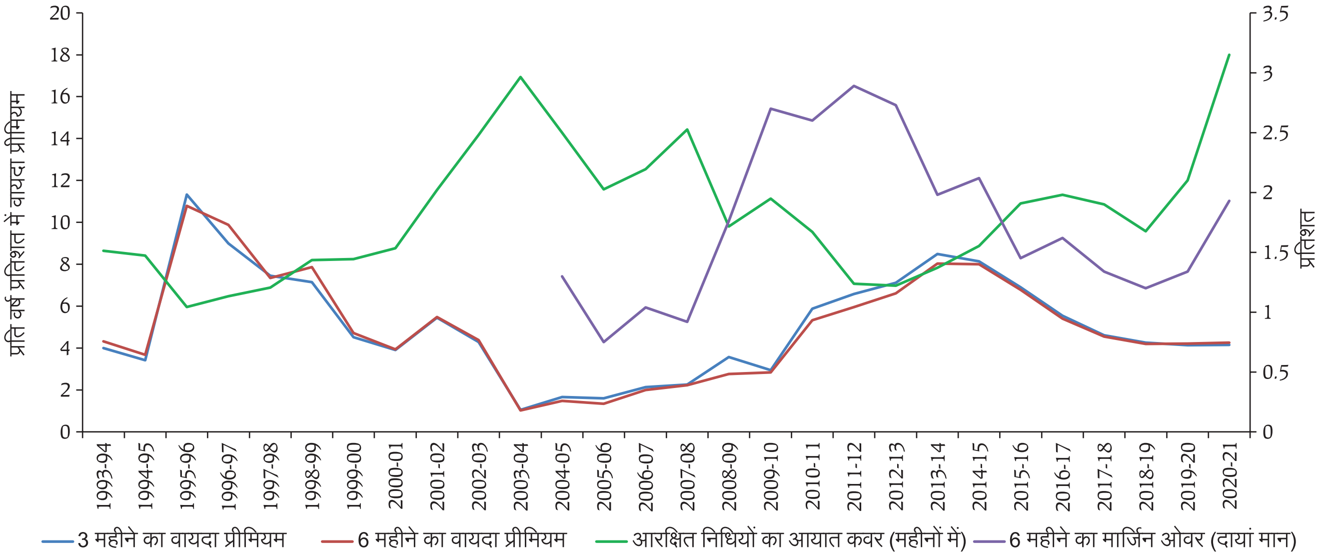
V.2 वायदा प्रीमियम

वायदा (फॉरवर्ड) प्रीमियम, जो किसी मुद्रा का भविष्य मूल्य है, विदेशी मुद्रा एक्सपोजर (जैसे, आयात और/या विदेशी उधार) वाले प्रमुख कंपनियों के लिए हेजिंग लागत के लिए एक बेंचमार्क के रूप में कार्य करता है। अनुभवजन्य साक्ष्यों से पता चलता है कि विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों का आकार सट्टा हमले के विरुद्ध एक निवारक के रूप में कार्य करता है और इसलिए, प्रतिकूल आर्थिक परिस्थितियों में राष्ट्रिक जोखिम प्रीमियम को कम करता है (कोहल्सचेन 2020)। येयाती (2008) का तर्क है कि विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों के राष्ट्रिक क्रेडिट रेटिंग पर प्रभावों के कारण जोखिम प्रीमियम में कमी आती है, जिससे पता चलता है कि आरक्षित निधियां धारित करने की प्रभावी लागत कम होती है। हालांकि, वायदा खरीद के रूप में विदेशी मुद्रा हस्तक्षेप, वायदा प्रीमियम में वृद्धि के साथ जुड़ा हुआ पाया गया है (आरबीआई, 2021)। कवर की गई ब्याज दर समता की स्थिति बताती है कि वायदा दर में दो देशों के बीच ब्याज दर का अंतर परिलक्षित होता है। भारतीय संदर्भ में, वायदा प्रीमियम और आयात के आरक्षित कवर के बीच एक ऋणात्मक संबंध है (चार्ट 8)। 1993-94 से 2020-21 की अवधि के लिए 3 महीने और 6 महीने के वायदा प्रीमियम के साथ आरक्षित निधियों के आयात कवर का सहसंबंध गुणांक ऋणात्मक -0.67 (पी-मान, 0.00) और -0.65 (पी-मान, 0.00) पाया गया है। इसके अलावा, 2004-05 से 2020-21 के दौरान आयात के आरक्षित कवर के साथ लाइबोर (6-महीने लाइबोर या अस्थिर दर पर ऋण के लिए संदर्भ दर से अधिक मार्जिन) पर भारित औसत मार्जिन द्वारा अनुमानित बाह्य वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) पर ब्याज दर -0.48 पर (पी-मान, 0.05) का ऋणात्मक सहसंबंध था। इसका तात्पर्य यह है कि आरक्षित निधियों के पर्याप्त स्तर और विदेशी मुद्रा उधार की निम्न लागत में अंतर्संबंध होता है।

[5] वर्ष के लिए विचलन के सह-गुणांक की गणना बीआईएस के मासिक आरईईआर डेटा का उपयोग करके की जाती है।

[6] घरेलू मुद्रास्फीति के प्रभाव को बाहर करने के लिए वास्तविक विनिमय दर पर विचार किया जाता है।

चार्ट 8: वायदा प्रीमियम और भारत में आयात का आरक्षित निधि कवर



स्रोत: आरबीआई।

V.3 बाह्य क्षेत्र की स्थिरता में आरक्षित निधियों की भूमिका

आरक्षित निधि संचय के पक्ष में दिए गए प्रमुख तर्कों में से एक अचानक गतिरोध होने की स्थिति में मुद्रा पर सट्टा हमले के विरुद्ध एक निवारक के रूप में इसकी भूमिका है। एक सट्टा हमला तीव्र मूल्यह्रास, एक मुद्रा संकट का कारण बन सकता है, जो केंद्रीय बैंकों के विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करने या घरेलू ब्याज दरों में वृद्धि करने को आवश्यक बनाता है (ग्लिक और हचिसन, 2011) और मुद्रा संकट, बैंकिंग संकट की संभावना को बढ़ाता है (ग्लिक और हचिसन, 2001)। इस पृष्ठभूमि में, मुद्रा संकट में विदेशी मुद्रा आरक्षित निधियों की भूमिका की जांच की जाती है। एक दोहरी प्रतिक्रिया मॉडल, जिसमें संकट वर्ष में 1 मान और अन्य वर्षों में 0 के मान का उपयोग किया जाता है और प्रोबिट मॉडल का प्रयोग करके अनुमान लगाया जाता है। नमूने में 15 उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं[7] शामिल की जाती हैं, जो चालू खाता घाटे और अधिशेष, दोनों सूचियों वाले देशों का मिश्रण है। इन 15 देशों पर 1980 से 2020 तक के वार्षिक डेटा का उपयोग किया जाता है और नमूने में मुद्रा संकट के 70 डेटा बिंदु शामिल हैं। ग्लिक और हचिसन[8] (2001) में दिए गए विवरण के अनुसार 1980 से 2000 की अवधि के लिए देश-वार मुद्रा संकट डेटा का उपयोग किया जाता है। 2001-20 के लिए, पटनायक *और अन्य* (2017)[9] के एक्सचेंज मार्केट प्रेशर डेटाबेस का उपयोग करके देश-वार मुद्रा संकट वर्ष निर्दिष्ट किए गए और एस्क्विवेल और लैरेन [10] (1998) के बाद वास्तविक प्रभावी विनिमय दर निश्चित की गई।

आईएमएफ (2020) और गोयल (2012) के बाद, इस अध्ययन के लिए विचार किए गए मुद्रा संकट के निर्धारकों में ये शामिल हैं (i) जीडीपी के प्रतिशत के रूप में निवल विदेशी आस्तियां (*एनएफए*) [जीडीपी के प्रतिशत के रूप में ऋण देयताओं में विघटित वैकल्पिक रूप से बाह्य देयताएं *(विदेशी कर्ज)* और सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में इक्विटी देयताएं (इक्विटी देयताएं)]; (ii) महीनों में माल और सेवाओं *(आरक्षित*

[7] अर्जेंटीना, ब्राजील, चिली, कोलंबिया, भारत, इंडोनेशिया, कोरिया, मलेशिया, मैक्सिको, पेरू, फिलीपींस, रूस, दक्षिण अफ्रीका, थाईलैंड और तुर्की।

[8] मुद्रा संकट को मुद्रा दबाव सूचकांक में परिवर्तन के रूप में परिभाषित किया गया है (मासिक वास्तविक विनिमय दर परिवर्तन और मासिक आरक्षित हानियों का भारित औसत) माध्य के साथ दोगुने अधिक देश-विशिष्ट मानक विचलन को जोड़कर।

[9] माध्य के साथ विनिमय बाजार दबाव सूचकांक में हुए दोगुने अधिक देश-विशिष्ट मानक विचलन परिवर्तन को जोड़ने पर इसे मुद्रा संकट के रूप में माना जाता है।

[10] वास्तविक विनिमय दर में तीन महीने का संचयी परिवर्तन 15 प्रतिशत या उससे अधिक का परिवर्तन, या एक महीने का परिवर्तन देश-विशिष्ट मानक विचलन के 2.54 गुना से अधिक, बशर्ते कि यह भी 4 प्रतिशत से अधिक हो।

कवर) के आयात का आरक्षित कवर; (iii) वर्ष की शुरुआत में अल्पकालिक विदेशी ऋण के स्टॉक और चालू खाता घाटे द्वारा मापी गई *बाह्य वित्तपोषण* आवश्यकता; और (iv) अमेरिकी डॉलर ($) में वास्तविक प्रति व्यक्ति आय (पीसीआई)। देश-वार निवल विदेशी आस्ति डेटा, 1970-2015[11] के लिए लेन और मिलेसी-फेरेटी (2017) के 'राष्ट्रों के बाह्य धन' डेटाबेस से लिए गए हैं। इसी तरह कर्ज और इक्विटी के संदर्भ में बाह्य देयताओं की संरचना पर डेटा, लेन और मिलेसी-फेरेटी (2017) और विदेशी कर्ज पर विश्व बैंक के आंकड़ों से प्राप्त किया जाता है। चालू खाता घाटा और अल्पकालिक ऋण के आंकड़े क्रमशः आईएमएफ डेटाबेस और विश्व बैंक से लिए गए हैं। अमेरिकी डॉलर में सांकेतिक जीडीपी विश्व बैंक डेटाबेस से प्राप्त की जाती है और एनएफए के जीडीपी अनुपात, विदेशी कर्ज और इक्विटी देयताओं की गणना के लिए उपयोग की जाती है।

सारणी 4 में प्रस्तुत प्रोबिट मॉडल के परिणाम एनएफए में सुधार दिखाते हैं *(यानी* बाह्य देयताओं के अतिरिक्त बाह्य आस्तियां) और पहले के अध्ययनों के अनुसार मुद्रा संकट की संभावना को कम करते हैं (आईएमएफ, 2020 और गोयल, 2012) में देखा गया है, जो एक धारणीय चालू खाता घाटे के महत्व की ओर इशारा करता है[12]। हालांकि, जब एनएफए को कर्ज और इक्विटी में विघटित किया जाता है तो यह पता चलता है कि कर्ज में वृद्धि और संकट की उच्च संभावना का सीधा संबंध है। दूसरी ओर, इक्विटी देयताओं में वृद्धि से मुद्रा संकट की संभावना को कम करने की संभावना दिखती है, जो ईएमई द्वारा पूंजी खाता प्रबंधन में कर्ज पर इक्विटी प्रवाह के लिए वरीयता की पुष्टि करती है। ये निष्कर्ष, *अर्थात*, किसी संकट के विदेशी ऋण से धनात्मक रूप से प्रभावित होने और इक्विटी देयताओं द्वारा ऋणात्मक रूप से प्रभावित होने की संभावना, आईएमएफ की बाहरी क्षेत्र रिपोर्ट, 2020 के अनुरूप है। जब ऋण देयताओं को बाह्य वित्तपोषण आवश्यकता द्वारा प्रतिस्थापित किया गया था (अल्पकालिक विदेशी ऋण और चालू खाता शेष के पहले अंतराल को लेते हुए) संकट की संभावना पर उनके प्रभाव को गुणांक के आकार के संदर्भ में अधिक स्पष्ट पाया गया। अंत में, घरेलू आर्थिक स्थितियों का प्रतिनिधित्व करने वाली प्रति व्यक्ति आय को एक व्याख्यात्मक चर के रूप में जोड़ा गया, जो संकट की संभावना को कम करने में सहायक पाया गया, जिसने प्रतिकूल बाहरी आघात को अवशोषित करने में मजबूत घरेलू समष्टि-आर्थिक आधारभूत बातों के लिए एक महत्वपूर्ण भूमिका का सुझाव दिया।

सारणी 4: प्रोबिट मॉडल परिणाम

(आश्रित चर: मुद्रा संकट की संभावना)

	1	2	3	4
स्थिर	-1.392*** (-11.93)	-0.830*** (-3.96)	-2.711*** (-3.97)	-2.520*** (-3.57)
एनएफए	-0.007** (-2.15)			
आरक्षित निधि कवर		***-0.078*** (-2.74)***	***-0.103*** (-3.20)***	***-0.100*** (-3.04)***
विदेशी कर्ज		*0.007** (2.03)*		
इक्विटी देयताएं		-0.011*** (-2.77)	-0.017*** (-3.51)	-0.016*** (-3.39)
बाह्य वित्तपोषण			*0.259*** (3.37)*	*0.243*** (3.05)*
पीसीआई वृद्धि				-7.758*** (-4.68)
मैकफ़ेडन आर-स्क्वायर्ड	**0.01**	**0.08**	**0.10**	**0.15**
एलआर स्टैटिस्टिक	**4.70**	**32.48**	**37.47**	**59.38**

टिप्पणियां: 1. '***' और '**' क्रमशः 1 प्रतिशत और 5 प्रतिशत के संभाव्यता स्तर पर सांख्यिकीय महत्व को दर्शाता है।
2. कोष्ठक में दिए गए आंकड़े जेड-स्टैटिस्टिक हैं।
3. स्तंभ 3 और 4 के अनुमान में चिली और कोरिया को शामिल नहीं किया गया है, जिसके लिए अल्पकालिक कर्ज डेटा उपलब्ध नहीं था।

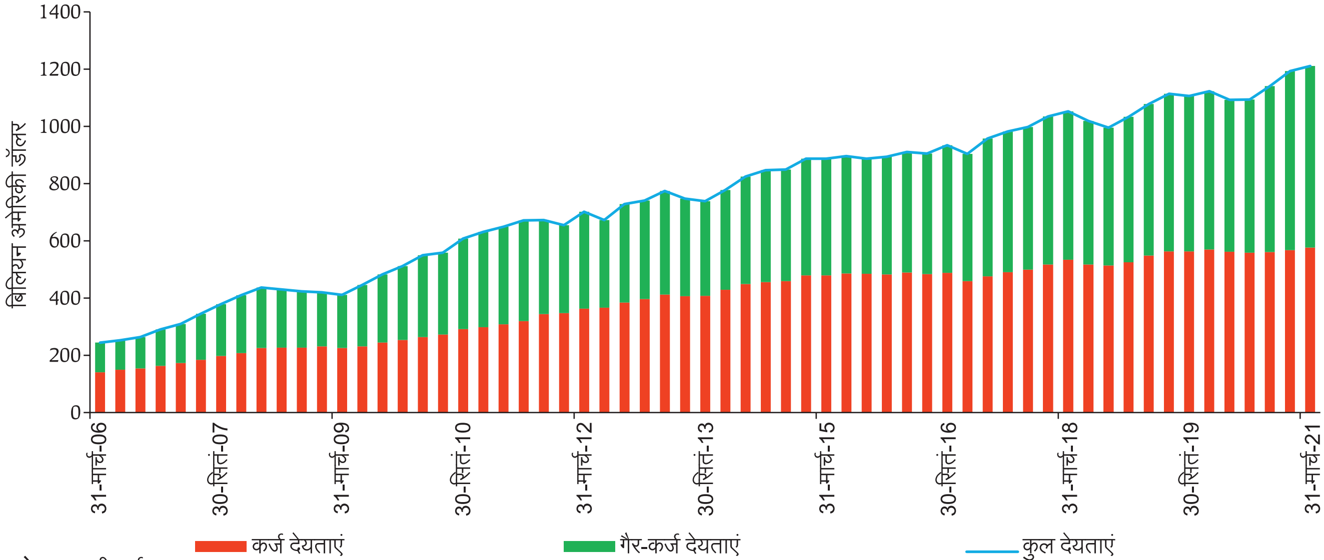
V.4 बाह्य देयताओं की संरचना

जबकि आरक्षित निधि संचय केंद्रीय बैंक की संपत्ति का एक हिस्सा है, देयताओं में सहवर्ती वृद्धि देश की अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति (आईआईपी) के आंकड़ों में देखी जा सकती है। संकट की संभावना पर इसके अलग-अलग प्रभाव को देखते हुए, बाह्य देयताओं का विश्लेषण उन्हें कर्ज और इक्विटी में विघटित करके किया जा सकता है। पिछले दो वर्षों में भारत की बाह्य देयताओं का संचय बड़े पैमाने पर गैर-ऋण उत्पन्न करने वाले इक्विटी प्रवाह से प्रेरित है। उदाहरण के लिए, 2020-21 में भारत में एफडीआई का बड़ा निवल अंतर्वाह और ईसीबी का बहिर्वाह देखा गया। 2020-21 में एफपीआई का प्रवाह मुख्य रूप से इक्विटी के रूप में था। इसके अतिरिक्त, एफपीआई अंतर्वाह श्रेणी- I *(यानी*, केंद्रीय

[11] शेष वर्षों के लिए, *अर्थात* 2016-20 के लिए एनएफए की गणना में निवल चालू खाते की स्थिति को जोड़ा जाता है क्योंकि एनएफए में परिवर्तन, चालू खाते की शेष राशि और मूल्यांकन परिवर्तनों के बराबर होता है।

[12] $NFA_t - NFA_{t-1} = CA_t + K_t + EO_t$ जहां सीए (CA) = चालू खाता शेष राशि, के (K) = मूल्यांकन परिवर्तन और ईओ (EO) = त्रुटि और लोप है।

चार्ट 9: भारत की बाह्य देयताओं की संरचना



स्रोत: आरबीआई।

बैंक, सॉवरेन वेल्थ फंड और बहुपक्षीय एजेंसियों) *यानी* अपेक्षाकृत स्थिर एफपीआई से थे। इससे बाह्य देयताओं में कर्ज देयताओं की निम्न हिस्सेदारी परिलक्षित होती है, जो मार्च-2020 के अंत में 51.5 प्रतिशत से धीरे-धीरे घटकर मार्च 2021 के अंत में 47.6 प्रतिशत हो गया (चार्ट 9)। परिणामस्वरूप, हाल के वर्षों में कर्ज देयताओं का आरक्षित कवर मार्च 2021 के अंत में बढ़कर 100.1 प्रतिशत हो गया, जो 2013-14 के दौरान 70 प्रतिशत से कम था, हालांकि यह जून 2008 के अंत में दर्ज किए गए 138 प्रतिशत के उच्चतम स्तर से बहुत कम है।

VI. निष्कर्ष

यह आलेख प्रमुख चालकों और अभिप्राय या उद्देश्यों पर ध्यान केंद्रित करते हुए प्रमुख उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में आरक्षित निधि संचय की प्रवृत्ति का विश्लेषण करता है। यह देखा गया है कि प्रमुख उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में अपनाई गई अत्यधिक समायोजित मौद्रिक नीतियों द्वारा संचालित प्रचुर वैश्विक चलनिधि से लाभान्वित होने के दौरान ईएमई ने कोविड-19 अवधि के दौरान संचित आरक्षित निधियां संचित की। कई उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में जीडीपी अनुपात के लिए आरक्षित निधियों में और आरक्षित पर्याप्तता स्तर में वृद्धि देखी गई। हाल की अवधि में भारत का आरक्षित संचय मोटे तौर पर ईएमई में देखी गई प्रवृत्ति और पूंजी प्रवाह और चालू खाता घाटे के मामूली स्तर, दोनों के परिणाम के अनुरूप रहा है।

अनुभवजन्य विश्लेषण से पता चलता है कि लंबे समय तक ईएमई का संचय किसी व्यापारिक मंशा के बजाय एहतियाती अभिप्राय से निर्धारित होता है। लाभों के संदर्भ में, आरक्षित निधियां ईएमई को विनिमय दरों की अस्थिरता को रोकने में सहायता करती हुई पायी जाती हैं, जैसा कि विनिमय दर अस्थिरता और आयात के आरक्षित कवर के बीच ऋणात्मक संबंध से स्पष्ट है। प्रोबिट मॉडल के अनुमान से पता चला है कि आरक्षित निधियां में वृद्धि से मुद्रा संकट की संभावना कम हो जाती है, जिससे आरक्षित निधियां रखने की सकारात्मक बाह्यता का संकेत मिलता है। भारत के मामले में, आयात के उच्च आरक्षित कवर का विदेशी मुद्रा उधार की कम लागत से संबंध है, *यथा*, वायदा प्रीमियम और ईसीबी पर ब्याज दर। इसके अलावा, भारत की बाह्य देयताओं के अपघटन से कुल देयताओं में गैर-ऋण देयताओं की बढ़ती हिस्सेदारी और कर्ज देनदारियों के बढ़े हुए आरक्षित कवर के कारण निम्न असुरक्षितता का भास होता है।

संदर्भ:

Aizenman J. and Lee J. (2005) 'International Reserves: Precautionary vs. Mercantilist Views, Theory and Evidence' *IMF Working Paper No 198.*

Arslan, Y. and Cantú, C. (2019), 'The size of foreign exchange reserves' *BIS Papers*, No. 104

Berganza, J. and Carmen Broto C. (2012), 'Flexible inflation targets, forex interventions and exchange rate volatility in emerging countries', *Journal of International Money and Finance*, Vol. 31 Issue 2, pp. 428–444.

Catao L. A.V. and Milesi-Ferretti G. M. (2014) 'External Liabilities and Crises' J*ournal of International Economics Volume 94, Issue 1, pp.* 18-32

Choi W. J. and Taylor A.M. (2017) 'Precaution Versus Mercantilism: Reserve Accumulation, Capital Controls and the Real Exchange Rates' *NBER Working Paper Series.*

Dooley, M. P., Folkerts-Landau D. and Garber P. (2004), 'The Revived Bretton Woods System' *International Journal of Finance and Economics 9(4): 307–313.*

Esquivel G. and Larrain (1998) 'Explaining Currency Crises', John F. Kennedy Faculty Research Working Paper No-07.

Fratzscher, M. Gloede, O., Menkhoff, L., Sarno, L. and Stöhr T. (2019) 'When is Foreign Exchange Intervention Effective? Evidence from 33 Countries' *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol 11 No 1, pp.132-56.

Ghosh, A. R., Ostry J. D., and Tsangarides C. G.(2016), 'Shifting Motives: Explaining the Buildup in Official Reserves in Emerging Markets Since the 1980s' *IMF Economic Review 64: 1–57.*

Glick, G. and Hutchison, M. (2001) 'Banking and Currency Crises: How Common Are Twins?' *UCSC Dept. of Economics Working Paper* No. 488.

Glick, G. and Hutchison. M. (2011) 'Currency Crises' FEDERAL RESERVE BANK OF SAN FRANCISCO *Working Paper.*

Goyal R. (2012) 'Sustainable Level of India's Current Account Deficit' *RBI Working Paper*, No. 16.

IIMA (2021): 'Can Central Bank Gold Reserves Reduce Sovereign Credit Risk?' Available at www.iima.ac.in

IMF (2020), '2020 External Sector Report: Global Imbalances and the COVID-19 Crisis'.

IMF (2021), '2021 External Sector Report: Divergent Recoveries and Global Imbalances'.

Jeanne, O. and Rancière, R. (2011), 'The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: A New Formula and Some Applications' The Economic Journal, Volume 121, Issue 555.

Kohlscheen E. (2020), Limiting risk premia in EMEs: The role of FX reserves, Economics Letters, Volume 196.

Korinek, A. and Serven L. (2016), 'Undervaluation through Foreign Reserve Accumulation:

Static Losses, Dynamic Gains' *Journal of International Money and Finance* 64: 104–136.

Lane P. R. & Milesi-Ferretti G. M. (2017). International financial integration in the aftermath of the global financial crisis. *IMF Working Paper* No.115

Mohan, R. (2008) 'Capital Flows to India' Paper presented at the annual meeting of Deputy Governors held at the Bank for International Settlements, Basel.

Patnaik, I., Felman J., and Shah A (2017), 'An exchange market pressure measure for cross country analysis' Journal of International Money and Finance, 73: 62-77.

Patel, N. and Cavallino, P. (2019), 'FX intervention: goals, strategies and tactics' *BIS papers*, No. 104b.

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

RBI (2021), Monetary Policy Report-October 2021, Reserve Bank of India.

Reddy, Y. V. (2002), 'India's foreign exchange reserves - policy, status and issues', Special Lecture, at the National Council of Applied Economic Research, New Delhi.

Reddy, Y.V. (2006), Foreign Exchange Reserves: New Realities and Options, Address at the 2006 Program of Seminars in Singapore.

Rodrik, Di. (2008), 'The Real Exchange Rate and Economic Growth'. Brookings Papers on Economic Activity 39(2): 769–797.

Sooriyan, S. (2017), 'The Determinants of Foreign Exchange Reserves in India During 1983-2014' *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, Volume 113, No. 6, pp.251-260.

Wijnholds, O. B. and Kapteyn, A. (2001), 'Reserve Adequacy in Emerging Market Economies' IMF Working Paper No. 143.

Yeyati, E. L. (2008), 'The cost of reserves' Economics letters, Volume 100.

अनुलग्नक 1: पैनल यूनिट रूट टेस्ट परिणाम

	एलएलसी टेस्ट (शून्य: यूनिट रूट)	आईपीएस टेस्ट (शून्य: यूनिट रूट)
एलआरईएसईआरवीईएस	2.36 (0.01)	2.03 (0.98)
एलटीओटी	-1.63 (-0.05)	-1.15 (-0.12)
एलईएक्सपीवी	-6.95 (0.00)	-1.69 (0.05)
एलआईएमपीवी	-3.55 (0.00)	0.81 (0.79)
ईआरवीओएल	-8.91 (0.00)	-8.68 (0.00)
एलएवीजीईएक्सपीओ	-7.00 (0.00)	-2.67 (0.00)
ईएक्सआरएटीई	-1.19 (0.12)	-1.17 (0.12)

टिप्पणी: 1. कोष्ठक में दिए गए आंकड़ों का पी-मान हैं।

2. एलएलसी परीक्षण सामान्य इकाई रूट प्रक्रिया मानता है जबकि आईपीएस परीक्षण व्यक्तिगत इकाई रूट प्रक्रिया अपनाता है।

*शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटलीकरण: प्रसार और प्रकार**

शहरी सहकारी बैंकों (यूसीबी) में डिजिटलीकरण के पीछे कुशल ग्राहक सेवाएं और वित्तीय समावेशन प्रमुख उद्देश्य रहे हैं। सर्वेक्षण-आधारित डेटा का उपयोग करते हुए, यह लेख हाल के वर्षों में यूसीबी द्वारा डिजिटलीकरण में की गई लगातार प्रगति को सामने लाता है। यूसीबी द्वारा दिखाई गई प्रगति खुदरा भुगतान चैनलों को अपनाने में सबसे महत्वपूर्ण रही है और इसके बाद मोबाइल बैंकिंग जैसे एप्लिकेशन-आधारित चैनल रहे हैं। हालांकि, 2021 में भी, यूसीबी का डिजिटल सूचकांक स्कोर अधिकतम 100 के मुकाबले केवल 41 था, जो इन बैंकों द्वारा तय की जाने वाली दूरी को दर्शाता है। इसके अलावा, शहरी सहकारी बैंक (ए) प्रकार (अनुसूचित बनाम गैर-अनुसूचित), (बी) जमा आधार और (सी) क्षेत्र के आधार पर डिजिटलीकरण में स्पष्ट अंतर प्रदर्शित करते हैं।

परिचय

शहरी सहकारी बैंक (यूसीबी) भारत में बैंकिंग पारिस्थितिकी तंत्र का एक महत्वपूर्ण हिस्सा हैं। 31 मार्च, 2021 तक, 1,534 शहरी सहकारी बैंक (53 अनुसूचित और 1,481 गैर-अनुसूचित) थे, जिनकी कुल आस्ति ₹6,57,851 करोड़ थी। शहरी सहकारी बैंकों का आस्ति आकार अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के आस्ति आकार का 3.4 प्रतिशत रहा है। भले ही वे आस्ति के आकार के मामले में छोटे हों, उनके स्थानीय अनुभव और परिचितता के साथ-साथ अपेक्षाकृत छोटे आकार के उधारकर्ताओं पर केंद्रित सुदूरवर्ती क्रेडिट डिलीवरी के साथ, यूसीबी वित्तीय समावेशन की प्रक्रिया में एक प्रमुख हिस्सेदार के रूप में उभरे हैं।

पिछले तीन दशकों में, तकनीकी और डिजिटल प्रगति ने भारत में बैंकिंग को पुनर्परिभाषित किया है। डिजिटल रूप से जागरूक ग्राहक, विशेष रूप से, सहस्राब्दी वाले, डिजिटल मोड के माध्यम से अधिक सुविधा और बेहतर ग्राहक सेवाओं की मांग कर रहे हैं। कोविड-19 महामारी ने केवल डिजिटलीकरण की गति को तेज किया है, जिसे वैज्ञानिकों ने " एंथ्रोपॉज़ " कहा है, जो आधुनिक मानव गतिशीलता में एक प्रमुख विराम है (रुट्ज़ एवं अन्य।, 2020)। कम-वित्तीय सेवा प्राप्त वर्गों को वित्तीय सेवाओं की सुदूरवर्ती क्षेत्रों तक, त्वरित और लागत प्रभावी डिलीवरी सुनिश्चित करने की दिशा में तकनीकी और डिजिटल प्लेटफॉर्म भी विशेष रूप से वित्तीय समावेशन का एक महत्वपूर्ण घटक बन गए हैं।

भले ही डिजिटलीकरण ने वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों सहित बैंकिंग प्रणाली के हर खंड को छुआ है, लेकिन इनमें से प्रत्येक खंड में तकनीकी परिवर्तनों को अपनाने के तरीके में कुछ गुणात्मक अंतर हैं। वाणिज्यिक बैंकों के विपरीत, शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटीकरण का नेतृत्व बड़े पैमाने पर नियामक यानी भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) द्वारा किया गया है। डिजिटल बैंकिंग को अपनाने के लिए शहरी सहकारी बैंकों को नियामकीय दबाव के पीछे कुशल ग्राहक सेवाएं सुनिश्चित करना और वित्तीय समावेशन को आगे बढ़ाना प्रमुख उद्देश्य रहा है।

डिजिटलीकरण की दिशा में हाल ही में की गई विभिन्न पहलों के परिप्रेक्ष्य में, यूसीबी के बीच डिजिटलीकरण में समग्र प्रगति का आकलन करना उपयोगी हो सकता है, जैसा कि इस लेख में प्रयास किया गया है। यह लेख निम्नलिखित शोध प्रश्नों को शामिल करता है:

(ए) यूसीबी क्षेत्र के डिजिटल प्रसार की वर्तमान स्थिति क्या है, और डिजिटलीकरण के दृष्टिकोण से यह क्षेत्र कितना अलग है?

(बी) शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटलीकरण की प्रकृति क्या है? उनके संचालन में किस प्रकार के डिजिटल बैंकिंग चैनल शामिल हैं?

(सी) क्या डिजिटलीकरण और ग्राहक व्यवहार के बीच कोई संबंध है, जो यूसीबी ग्राहकों के प्रतिधारण में, या वैकल्पिक रूप से, छोड़ने में प्रकट हो सकता है?

यह लेख एक अनुकूलित प्रश्नावली के माध्यम से सीधे शहरी सहकारी बैंकों से एकत्र किए गए डेटा का उपयोग करते हुए इन सवालों पर चर्चा करता है। लेख को पांच खंडों में विभाजित किया गया है। खंड 2 में यूसीबी में डिजिटलीकरण की दिशा में आरबीआई के कदमों पर चर्चा की गई है। खंड 3 आलेख में उपयोग किए गए डेटा स्रोतों पर चर्चा किया गया है। खंड 4 लेख के लिए प्रयोग की जाने वाली अनुभवजन्य पद्धति के साथ-साथ इसके प्रमुख निष्कर्षों पर चर्चा करता है। खंड 5 में निष्कर्ष स्वरूप में टिप्पणियाँ प्रस्तुत की गई हैं।

* यह लेख पर्यवेक्षण विभाग (डीओएस) से अभिषेक सिंह और पल्लवी चव्हाण द्वारा तैयार किया गया। टी.के. राजन, मुमप्र, डीओएस से प्राप्त मार्गदर्शन को कृतज्ञतापूर्वक स्वीकार किया जाता है। इसमें व्यक्त किए गए विचार लेखकों के हैं, न कि उस संगठन के, जिससे वे संबंधित हैं।

2. शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटल परिवर्तन के लिए आरबीआई का दृष्टिकोण

यूसीबी क्षेत्र के लिए आरबीआई द्वारा शुरू किए गए नियामक और पर्यवेक्षी सुधारों में आईटी समर्थन एक अभिन्न विशेषता रही है। 2005 में विज़न दस्तावेज़ के बाद, आरबीआई ने यूसीबी के पर्यवेक्षण और विनियमन के लिए एक परामर्शी दृष्टिकोण स्थापित करने के लिए केंद्र और संबंधित राज्य सरकारों के साथ एक समझौता ज्ञापन (एमओयू) पर हस्ताक्षर किया है। समझौता ज्ञापन के हिस्से के रूप में, आरबीआई यूसीबी को आईटी समर्थन प्रदान करने के लिए सहमत हुआ है। बाद के वर्षों में, आरबीआई द्वारा स्थापित कई कार्य समूहों/समितियों ने यूसीबी से संबंधित विभिन्न नियामक, पर्यवेक्षी और परिचालन पहलुओं पर विचार-विमर्श किया और आईटी समर्थन का मामला इनमें से कई कार्य समूहों/समितियों के लिए एक महत्वपूर्ण बिंदु था। उदाहरण के लिए, 2007 में, एक कार्यकारी समूह (अध्यक्ष: आर. गांधी) ने विभिन्न क्षेत्रों की जांच की जहां आरबीआई द्वारा आईटी समर्थन प्रदान की जा सकती है। 2016 में, आरबीआई ने यूसीबी में कोर बैंकिंग सॉल्यूशंस (सीबीएस) के लिए मानक और बेंचमार्क निर्धारित किए और सीबीएस के कार्यान्वयन के लिए यूसीबी को वित्तीय सहायता प्रदान करने के लिए एक योजना शुरू की।

जहां आरबीआई ने यूसीबी को आईटी समर्थन दिया, वहीं इसने यूसीबी और उनके ग्राहकों को साइबर खतरों से बचाने का भी प्रयास किया। 2018 में, इसने शहरी सहकारी बैंकों के लिए आधारभूत साइबर सुरक्षा नियंत्रणों का एक सेट निर्धारित किया। 2019 में, इसने यूसीबी के लिए एक व्यापक साइबर सुरक्षा ढांचा पेश किया। शहरी सहकारी बैंकों के डिजिटल पहुँच के आधार पर आधारभूत साइबर सुरक्षा नियंत्रण और लचीलापन आवश्यकताओं को वर्गीकृत तरीके से निर्धारित किया गया था। इसके अलावा, 2020 में, आरबीआई ने यूसीबी की साइबर सुरक्षा मुद्रा को बढ़ाने के उद्देश्य से "शहरी सहकारी बैंकों के लिए साइबर सुरक्षा के लिए प्रौद्योगिकी दृष्टि - 2020-2023" जारी की।

3. डेटा स्रोत

इस लेख के लिए डेटा एक अनुकूलित प्रश्नावली का उपयोग करके शहरी सहकारी बैंकों के एक सर्वेक्षण के माध्यम से एकत्र किया गया था।[1] सर्वेक्षण के लिए कुल 188 शहरी सहकारी बैंकों का चयन किया गया, जिनमें 23 अनुसूचित और 165 गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक शामिल हैं।[2] आस्ति आकार के दृष्टिकोण से, चयनित शहरी सहकारी बैंकों ने शहरी सहकारी क्षेत्र की कुल आस्ति का लगभग 32 प्रतिशत कवर किया। नमूना चुनने में, केवल बड़े आकार के व्यवस्थित रूप से महत्वपूर्ण शहरी सहकारी बैंकों (सारणी-1) पर ध्यान केंद्रित करने के बजाय सभी आस्ति आकार श्रेणियों से एक प्रतिनिधि नमूना लेने का एक सचेत प्रयास किया गया।

सारणी 1: नमूना में शामिल शहरी सहकारी बैंकों का आस्ति-वार वितरण

क्र.सं.	आस्ति श्रेणी (₹ करोड़)	शहरी सहकारी बैंकों की संख्या
1	आस्ति ≤ 50	29
2	50 < आस्ति ≤100	32
3	100 < आस्ति ≤ 250	46
4	250 < आस्ति ≤ 500	33
5	500 < आस्ति ≤ 1000	19
6	1000 < आस्ति ≤ 3000	16
7	आस्ति > 3000	13
	कुल	**188**

स्रोत: सर्वेक्षण डेटा और डीबीआईई डेटाबेस।

यद्यपि सभी भौगोलिक क्षेत्रों से यूसीबी का चयन करने का प्रयास किया गया था, पश्चिमी क्षेत्र के यूसीबी, अधिकांश यूसीबी इस क्षेत्र से होने के कारण, संख्या में हावी थे। कुल मिलाकर, 84 शहरी सहकारी बैंक पश्चिमी क्षेत्र से, 40 उत्तरी क्षेत्र से, 56 दक्षिणी क्षेत्र से और आठ पूर्वी क्षेत्र से थे।[3]

मांगी गई जानकारी में सीबीएस, इंटरनेट बैंकिंग, मोबाइल बैंकिंग, डेबिट कार्ड, क्रेडिट कार्ड, एटीएम स्विच, स्विफ्ट, पेमेंट गेटवे आदि पर विवरण शामिल थे। बैंकों से 2016 से 2021 तक जोन-वार जानकारी एकत्र की गई थी। विमुद्रीकरण अभ्यास को ध्यान में रखते हुए, जिससे डिजिटल भुगतान को बढ़ावा मिलने की उम्मीद को ध्यान में रखते हुए सर्वेक्षण के लिए वर्ष 2016 को

[1] आरबीआई द्वारा विनियमित संस्था होने के नाते, यूसीबी, न कि यूसीबी के ग्राहक, इस सर्वेक्षण के लिए उत्तरदाताओं के रूप में एक स्वाभाविक पसंद थे। ऐसा इसलिए है क्योंकि इस सर्वेक्षण में डेटा बिंदु तकनीकी प्रकृति के थे जिसमें विभिन्न प्रकार के डिजिटल बैंकिंग चैनलों को अपनाने की जानकारी शामिल थी, जिन्हें सीधे यूसीबी से ही एकत्र किया जा सकता था।

[2] नमूने में अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों की कुल संख्या का लगभग 43 प्रतिशत और कुल गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों का लगभग 11 प्रतिशत शामिल था।

[3] नमूना यूसीबी की कुल संख्या में प्रत्येक क्षेत्र का हिस्सा अखिल भारतीय स्तर पर यूसीबी की कुल संख्या में अपने हिस्से के साथ निकटता से मेल खाता है।

[4] हाल के वर्षों में डिजिटल भुगतान की ओर एक बदलाव आया है। देखें आरबीआई (2020), "नकद से इलेक्ट्रॉनिक तक डिजिटलीकरण की प्रगति का आकलन", फरवरी, *https://m.rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=19417*

जानबूझकर आधार वर्ष चुना गया था।[4] सर्वेक्षण-आधारित डेटा को आरबीआई पर्यवेक्षी रिटर्न से तुलन पत्र और अन्य वित्तीय मानकों पर डेटा द्वारा समृद्ध किया गया था।

4. शोध प्रश्न और निष्कर्ष

4.1 डिजिटलीकरण और शहरी सहकारी बैंकों के वर्तमान डिजिटल प्रसार पर समग्र प्रगति क्या है?

इस प्रश्न का समाधान करने के लिए, सर्वेक्षण डेटा का उपयोग करके एक डिजिटल सूचकांक (डीआई) तैयार किया गया है। डीआई को 0 से 100 तक के निरंतर स्कोर को प्रदर्शित करने के लिए डिज़ाइन किया गया है। यह स्कोर संबंधित बैंक के डिजिटल परिदृश्य का प्रतिनिधित्व करता है। इसमें बैंक द्वारा अपने संचालन में उपयोग किए जाने वाले डिजिटल बैंकिंग चैनल, अपने ग्राहकों को दी जाने वाली डिजिटल उत्पादों और सेवाओं तथा डिजिटल बुनियादी ढांचे की जटिलता को शामिल किया गया है। 100 का स्कोर शहरी सहकारी बैंकों के लिए उपलब्ध और सर्वेक्षण में प्रचारित डिजिटल बैंकिंग के सभी बुनियादी तरीकों के माध्यम से संभव डिजिटल विकास की सीमा का प्रतिनिधित्व करता है। 0 का स्कोर बैंक के शून्य डिजिटल प्रसार का प्रतिनिधित्व करता है।

4.1.1 डीआई के संघटक मापदंड

डीआई 12 मापदंडों का उपयोग करता है, जिसमें सीबीएस, इंटरनेट बैंकिंग, मोबाइल बैंकिंग, केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली, चेक ट्रंकेशन सिस्टम, विभिन्न खुदरा भुगतान चैनल, डेबिट कार्ड और एटीएम की विशेषताएं शामिल हैं। डीआई के निर्माण के लिए प्रयुक्त मापदंडों की सूची अनुबंध 1 में दी गई है।

इन मानकों को शहरी सहकारी बैंकों के लिए वित्तीय समावेशन के मूल अधिदेश को ध्यान में रखते हुए चुना गया है। इसके अलावा, इन बैंकों से ग्राहकों की सुविधा और डिजिटल बैंकिंग चैनलों तक पहुंच में सहजता की अपेक्षाओं पर भी विचार किया गया है।

प्रत्येक मापदंड में कई उप-मापदंड होते हैं जो उस मापदंड के प्रसार या जटिलता का प्रतिनिधित्व करते हैं। उदाहरण के लिए, इंटरनेट बैंकिंग के मापदंड में दो उप-मापदंड हैं: (i) "केवल देखें" प्रकार की इंटरनेट बैंकिंग सेवाएं (ii) "लेन-देन सुविधा" प्रकार की इंटरनेट बैंकिंग सेवाएं।

4.1.2 डीआई . का निर्माण

डीआई के निर्माण के लिए, प्रत्येक मापदंड को एक अधिकतम "मापदंड स्कोर" निर्धारित किया गया है। ये अधिकतम स्कोर किसी बैंक के आधारभूत आईटी बुनियादी ढांचे को मजबूत करने में संबंधित मापदंड से जुड़े सापेक्ष महत्व के बारे में पर्यवेक्षी निर्णय के आधार पर बाहरी रूप से प्रदान किए जाते हैं, जिसका उपयोग अपने ग्राहकों को बेहतर गुणवत्ता और अधिक उन्नत डिजिटल सेवाएं प्रदान करने के लिए किया जा सकता है। यूसीबी के ग्राहक आधार में आम तौर पर छोटे आकार के, अपेक्षाकृत कम सेवा पाने वाले और तकनीकी रूप से कम जानकार ग्राहक शामिल होते हैं। इसमें आश्चर्य नहीं कि एक बैंक में आईटी बुनियादी ढांचे के सबसे मौलिक पहलू सीबीएस की विशेषताओं को अधिकतम 20 अंक दिए गए हैं। आईटी बुनियादी ढांचे का दूसरा सबसे महत्वपूर्ण हिस्सा होने के कारण एटीएम को खुदरा भुगतान चैनल, जिनका अधिकतम स्कोर भी 10 है, के साथ अधिकतम 10 अंक प्रदान किया गया है। इंटरनेट बैंकिंग को इसके पश्चात की पंक्ति में माना जाता है और इसे आठ स्कोर दिया गया है।

प्रत्येक मापदंड के भीतर उप-मापदंडों को भी एक अंक दिया जाता है। ये उप-मापदंड स्कोर इस तरह से डिज़ाइन किए गए हैं कि वे किसी दी गई डिजिटल सेवा के बढ़ते पहुँच के साथ बढ़ते हैं। उदाहरण के लिए, इंटरनेट बैंकिंग के दो उप-पैरामीटर निम्नलिखित तरीके से बनाए गए हैं: "केवल देखें" इंटरनेट बैंकिंग को पांच का मूल स्कोर दिया जाता है, जबकि "लेन-देन सुविधा" के साथ इंटरनेट बैंकिंग को आठ का स्कोर दिया जाता है, जो कि है इंटरनेट बैंकिंग मापदंड के अंतर्गत अधिकतम स्कोर है।

नमूने में बैंक 'l' के लिए डीआई स्कोर की गणना निम्नानुसार की जाती है:

$$DI_l = \sum_{k=1}^{12} P_{kl}$$

P_{kl} किसी $l^{वें}$ बैंक के लिए $k^{वें}$ मापदंड के स्कोर का प्रतिनिधित्व करता है, जिसमें 'k' के मान 1 से 12 तक होते हैं, जो मापदंडों की कुल संख्या का प्रतिनिधित्व करते हैं।

P_{kl} की गणना इस प्रकार की जाती है:

$$P_{kl} = max\left(SP_{kjl}\right) for\ j = 1\ to\ m$$

जहां, $SP_{kjl} P_k$, मापदंड के अंतर्गत j[वें] उप-मापदंड के लिए स्कोर का प्रतिनिधित्व करता है , और m, P_k, मापदंड के भीतर उप-मापदंड की कुल संख्या है।

4.1.3 परिणाम

ऊपर बताई गई कार्यप्रणाली का उपयोग करते हुए वार्षिक डीआई स्कोर की गणना प्रत्येक बैंक के लिए 2016 से 2021 तक की गई है। डीआई स्कोर में वृद्धि से किसी दिए गए बैंक द्वारा आईटी और डिजिटल बुनियादी ढांचे में हुई प्रगति को दर्शाती है। इस अभ्यास से प्रमुख निष्कर्ष निम्नलिखित हैं:

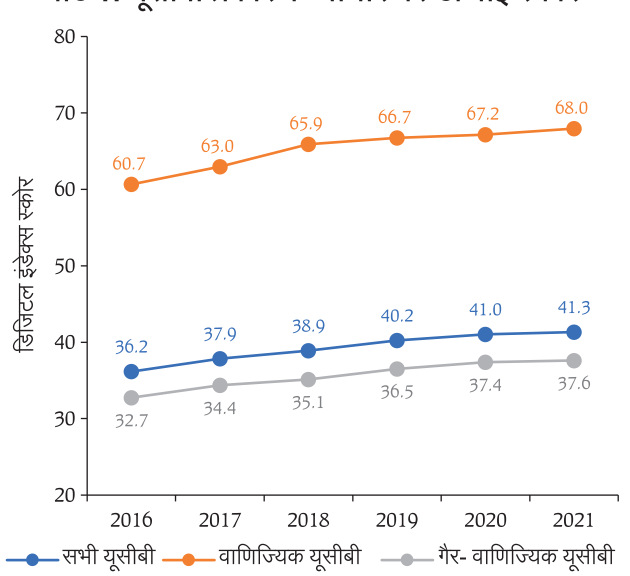
एक स्थिर प्रगति लेकिन वर्तमान स्कोर कम है

डीआई स्कोर में रुझान ने आधार वर्ष 2016 से डिजिटलीकरण की दिशा में यूसीबी द्वारा लगातार प्रगति का संकेत दिया। हालांकि, 2021 में, सभी यूसीबी के लिए औसत डीआई स्कोर केवल 100 के अधिकतम स्कोर के मुकाबले लगभग 41 था, जो अभी भी इन बैंकों द्वारा तय किये जाने वाले सफर से काफी पीछे दर्शाता है। (चार्ट 1)।

अनुसूचित और गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों के बीच व्यापक अंतर

डिजिटलीकरण के संबंध में अनुसूचित और गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों की प्रगति के बीच एक बड़ा अंतर बना रहा

चार्ट 1: यूसीबी प्रकार के आधार पर डीआई स्कोर



स्रोत: सर्वे डेटा के आधार पर लेखकों की गणना

सारणी 2: यूसीबी प्रकार द्वारा डीआई स्कोर से संबंधित मूल वर्णनात्मक सांख्यिकीय आंकड़े

सांख्यिकीय पैरामीटर	अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक		गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक	
	2016	2021	2016	2021
माध्य	60.7	68.0	32.7	37.6
माध्यम	59.0	68.0	31.0	37.0
प्रथम चतुर्थक	48.0	59.0	25.0	27.0
तृतीय चतुर्थक	75.0	78.0	40.0	47.0

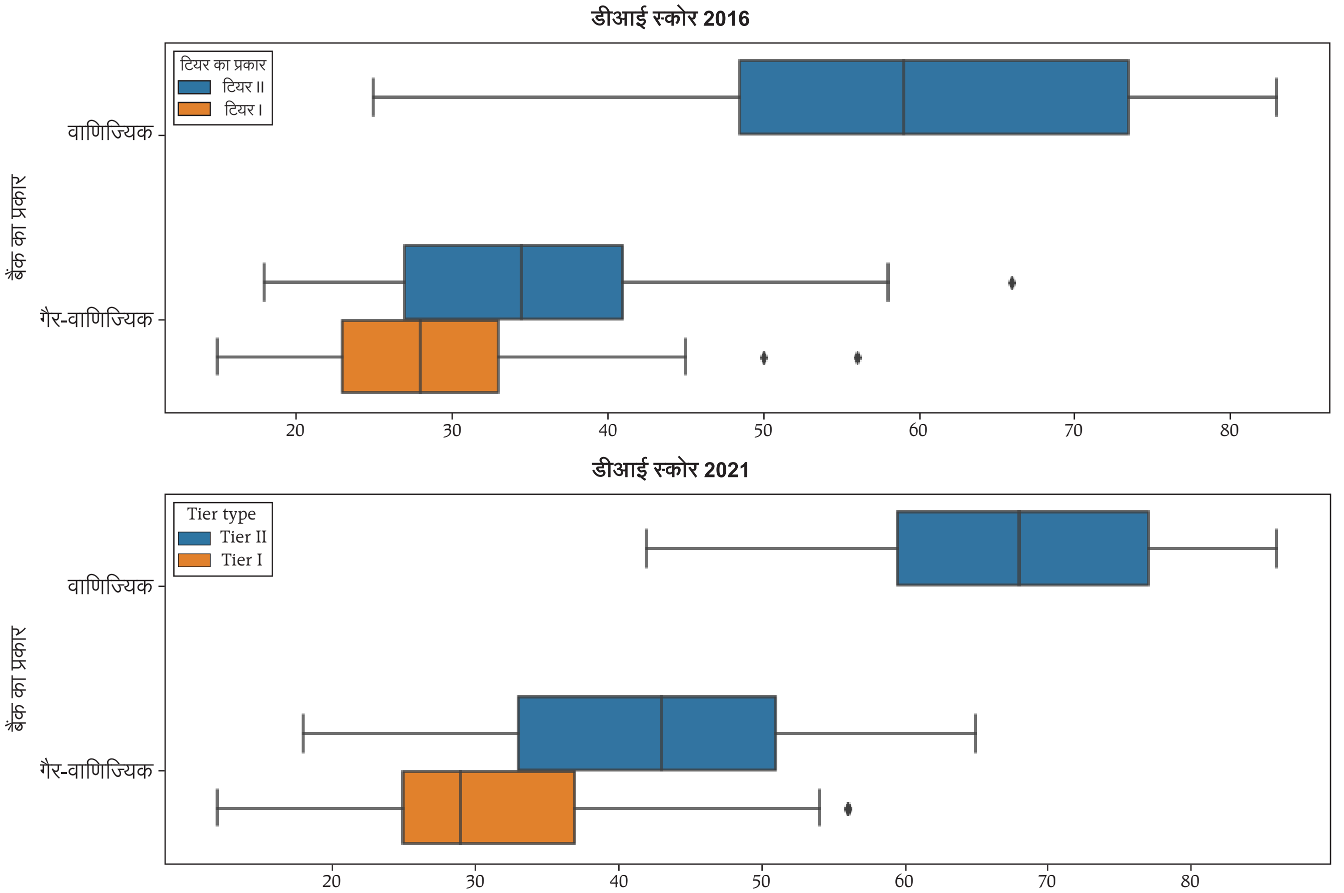
स्रोत: सर्वेक्षण के आंकड़ों के आधार पर लेखकों की गणना।

जिससे गैर-अनुसूचित यूसीबी द्वारा समग्र डीआई स्कोर को कम हो गया था। अनुसूचित और गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों के लिए 2016 के डीआई स्कोर से संबंधित बुनियादी वर्णनात्मक आंकड़ों की तुलना से संकेत मिलता है कि गैर-अनुसूचित बैंकों में डिजिटलीकरण अनुसूचित बैंकों की तुलना में बहुत कमजोर स्तर पर था (सारणी 2)। इसके अलावा, सर्वेक्षण अवधि के दौरान गैर-अनुसूचित बैंकों का लाभ अनुसूचित बैंकों की तुलना में कम था। 2021 में भी गैर-अनुसूचित बैंकों के लिए पहला चतुर्थक स्कोर केवल 27 था जो दर्शाता है कि इन बैंकों के लिए डिजिटलीकरण की वर्तमान स्थिति काफी खराब बनी हुई है, और ये बैंक संभवतः जड़ता से पीड़ित हैं।

टियर II यूसीबी का प्रदर्शन टियर I यूसीबी से बेहतर है

टियर II यूसीबी (व्यापक भौगोलिक उपस्थिति वाले और ₹100 करोड़ और उससे अधिक की जमा राशि वाले बड़े यूसीबी) ने टियर I यूसीबी (₹100 करोड़ से कम जमा राशि वाले) की तुलना में बेहतर प्रदर्शन किया। संयोग से, नमूने में शामिल सभी अनुसूचित बैंक टियर II बैंक थे। अनुसूचित और गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों के लिए डिजिटल स्कोर के टियर-वार बॉक्स-प्लॉट ने निम्नलिखित संकेत दिया (ए) अध्ययन अवधि के दौरान अनुसूचित / टियर II बैंकों के लिए डीआई स्कोर में ऊपर की ओर स्पष्ट परिवर्तन यह दर्शाता है कि डिजिटलीकरण में प्रगति की दिशा में इस श्रेणी के अधिकांश बैंकों ने महत्वपूर्ण प्रदर्शन किया है। (बी) डीआई स्कोर में गैर-अनुसूचित टीयर II बैंकों के लिए भी वृद्धि; और (सी) गैर-अनुसूचित टीयर I शहरी सहकारी बैंकों के लिए सीमित प्रगति और इस श्रेणी के कुछ बैंकों के डीआई स्कोर निम्न स्तरों पर अटके हुए हैं (चार्ट 2)। वास्तव में, पहले चतुर्थांश में गैर-अनुसूचित टीयर I यूसीबी ने अपने डीआई स्कोर

चार्ट: 2 टियर और प्रकार के आधार पर यूसीबी का डीआई स्कोर



स्रोत: सर्वेक्षण के आंकड़ों के आधार पर लेखकों की गणना।

(सारणी 3) में 2016 और 2021 के बीच 23 से 25 तक एक अत्यंत मंद परिवर्तन दिखाया।

पश्चिमी क्षेत्र के शहरी सहकारी बैंक डिजिटलीकरण में अग्रणी रहें हैं

पश्चिमी क्षेत्र के यूसीबी डीआई स्कोर के मामले में अग्रणी रहे हैं। संयोग से, नमूने में सभी अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक पश्चिमी क्षेत्र से थे। इसे शायद ही चयन पूर्वाग्रह के रूप में समझा जा सकता

सारणी 3: टियर के आधार गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों के डीआई स्कोर के मूल वर्णनात्मक आंकड़े

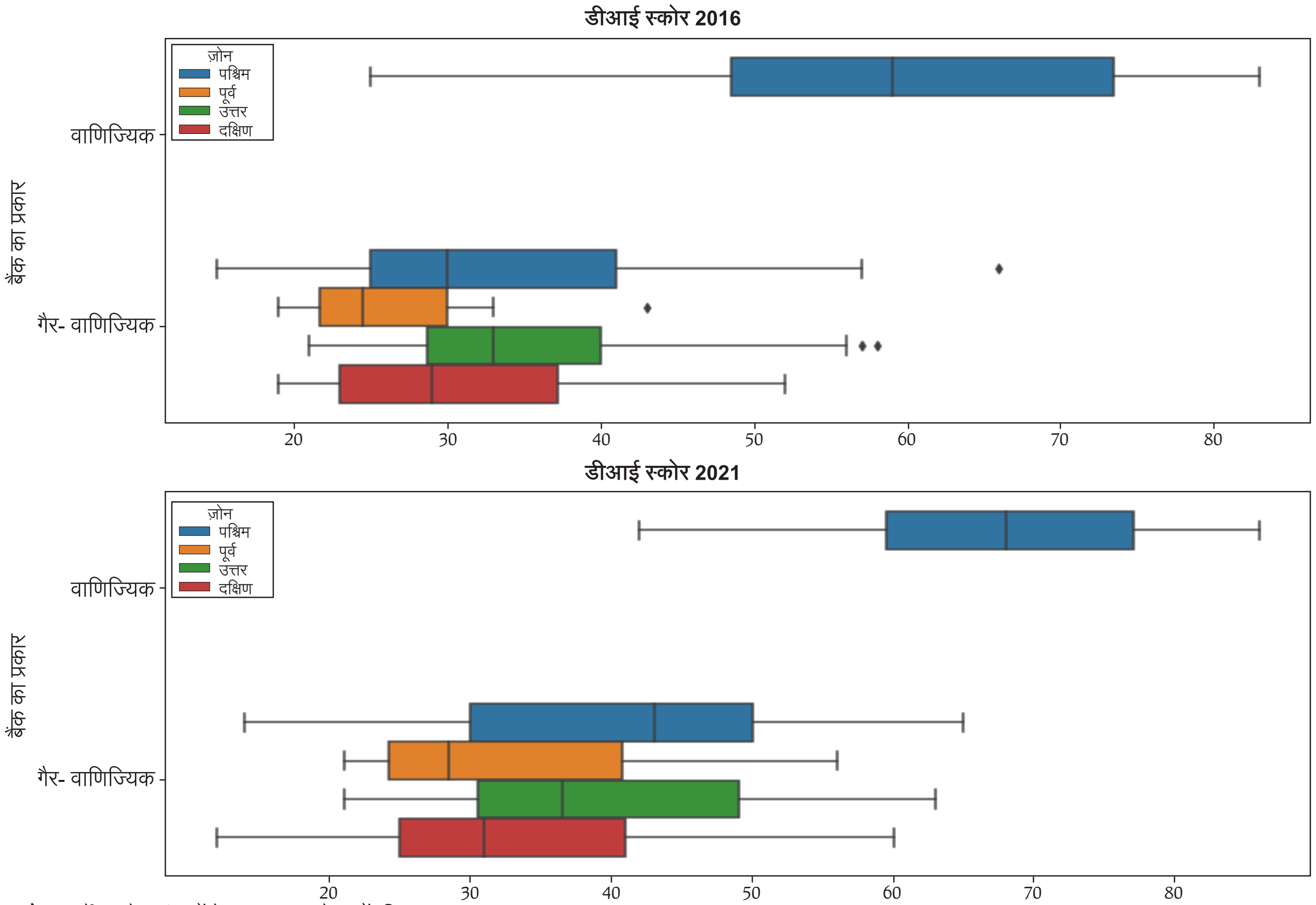
सांख्यिकीय पैरामीटर	2016		2021	
	टियर I	Tier II	Tier I	Tier II
माध्य	29.4	34.9	31.1	41.9
माध्यम	28.0	34.5	29.0	43.0
प्रथम चतुर्थक	23.0	27.0	25.0	33.0
तृतीय चतुर्थक	33.0	41.0	37.0	51.0

स्रोत: सर्वेक्षण के आंकड़ों के आधार पर लेखकों की गणना।

है, क्योंकि पश्चिमी क्षेत्र के अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक भारत में सभी अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों की कुल आस्ति का लगभग 98 प्रतिशत हिस्सा हैं। स्पष्ट रूप से, अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों की समग्र डिजिटल प्रगति पश्चिमी क्षेत्र के लिए अन्य क्षेत्रों से ऊपर स्कोरिंग के लिए जिम्मेदार है।

गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंक सभी चार क्षेत्रों अर्थात उत्तर, दक्षिण, पूर्व और पश्चिम में फैले हुए हैं। विशेष रूप से, यहां तक कि पश्चिमी क्षेत्र के गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों ने भी अन्य तीन क्षेत्रों (चार्ट 3) से गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों की तुलना में 2016 और 2021 के बीच डिजिटलीकरण में काफी प्रगति दर्ज की है। यद्यपि अन्य तीन क्षेत्रों में भी डीआई स्कोर में सुधार के स्पष्ट संकेत थे, तथापि सुधार की मात्रा में अंतर था। उदाहरण के लिए, पहली चतुर्थक से संबंधित पूर्वी क्षेत्र के शहरी सहकारी बैंकों के डीआई स्कोर में 2016 में 21.3 से 2021 में 22.8 तक की मामूली वृद्धि हुई (सारणी 4)।

चार्ट 3: प्रकार और ज़ोन के आधार पर यूसीबी का डीआई स्कोर



स्रोत: सर्वेक्षण के आंकड़ों के आधार पर लेखकों की गणना।

सारणी 4: जोन के आधार पर *गैर-अनुसूचित* शहरी सहकारी बैंकों के डीआई स्कोर के वर्णनात्मक आंकड़े

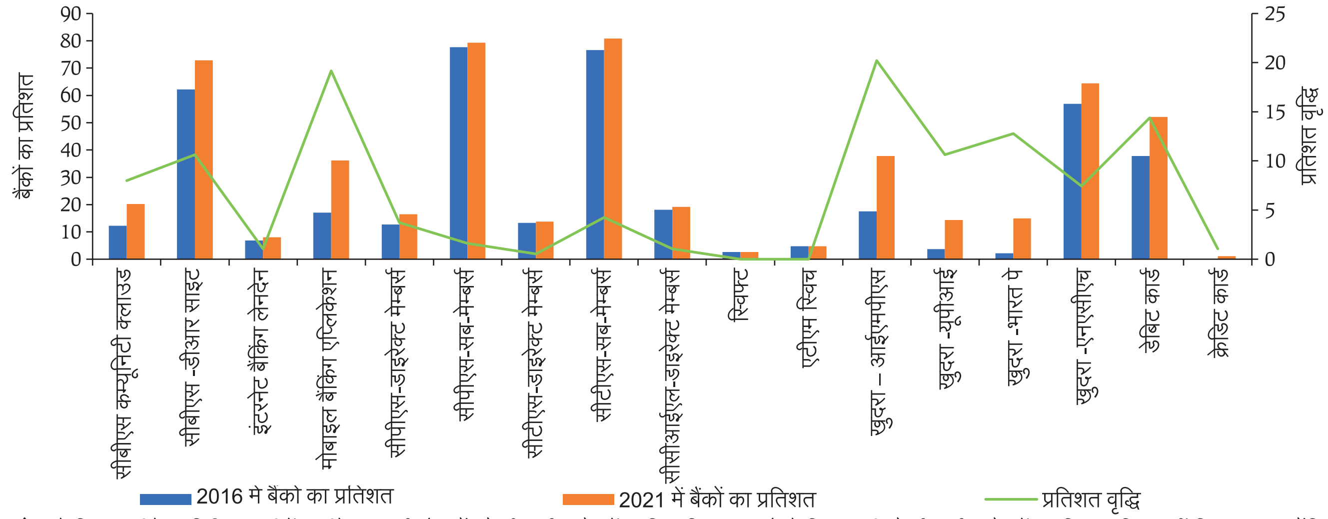
पैरामीटर	2016			
	पूर्व	पश्चिम	उत्तर	दक्षिण
माध्य	27.0	33.7	35.4	30.7
माध्यम	24.5	30.0	33.0	29.0
प्रथम चतुर्थक	21.3	25.0	28.3	23.0
तृतीय चतुर्थक	32.0	41.5	40.0	37.8
पैरामीटर	**2021**			
	पूर्व	पश्चिम	उत्तर	दक्षिण
माध्य	33.0	41.2	39.1	33.3
माध्यम	28.5	43.0	36.5	31.0
प्रथम चतुर्थक	22.8	29.5	29.5	25.0
तृतीय चतुर्थक	42.3	51.0	49.0	41.0

स्रोत: सर्वेक्षण के आंकड़ों के आधार पर लेखकों की गणना।

4.2 शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटलीकरण की प्रकृति कैसी है? उनके संचालन में किस प्रकार के डिजिटल बैंकिंग चैनल शामिल हैं?

सर्वेक्षण अवधि के दौरान, शहरी सहकारी बैंकों ने डिजिटल बैंकिंग के तीन चैनलों में अधिकतम प्रगति दिखाई उदाहरण स्वरूप - खुदरा भुगतान चैनल के रूप में आईएमपीएस (सर्वेक्षण किए गए शहरी सहकारी बैंकों में से 18 प्रतिशत ने 2016 में इस चैनल को अपनाया था, जो 2021 में बढ़कर 38 प्रतिशत हो गया), मोबाइल बैंकिंग (बैंकों का 17 प्रतिशत से 36 प्रतिशत), और डेबिट कार्ड (38 प्रतिशत से 52 प्रतिशत) (चार्ट 4)। एटीएम स्विच और स्विफ्ट को छोड़कर 2016 और 2021 के बीच प्रत्येक डिजिटल चैनल में धनात्मक बदलाव आया।

चार्ट 4: डिजिटल माध्यमों/सहायक बुनियादी संरचनाओं में प्रगति



नोट: क्रेडिट कार्ड के अतिरिक्त चार्ट में दर्शाये गए सभी चैनलों को डीआई स्कोर में शामिल किया गया है। क्रेडिट कार्ड को डीआई स्कोर में इसलिए शामिल नहीं किया गया क्योंकि बहुत कम बैंक ऐसी सुविधा प्रदान कर रहे थे। तथापि, उन्हें चार्ट में अधिक स्पष्टता को ध्यान में रखते हुए दर्शाया गया है।

स्रोत: सर्वेक्षण के आंकड़ों के आधार पर लेखकों की गणना।

शहरी सहकारी बैंकों के लिए रुझान बैंकिंग क्षेत्र में डिजिटल परिवर्तन में हाल के रुझानों का व्यापक रूप से समर्थन करते हैं। बैंकिंग क्षेत्र में डिजिटल परिवर्तन वास्तव में खुदरा भुगतान चैनलों और स्मार्ट फोन की बढ़ती लोकप्रियता और मोबाइल डेटा की आसान उपलब्धता के कारण मोबाइल बैंकिंग जैसे एप्लिकेशन-आधारित चैनलों द्वारा किया गया है।

4.3 क्या डिजिटलीकरण और ग्राहक व्यवहार के बीच कोई संबंध है, जो यूसीबी ग्राहकों के प्रतिधारण, या वैकल्पिक रूप से, छोड़ने में प्रकट हो सकता है?

चूंकि शहरी सहकारी बैंकों के मौजूदा ग्राहक तकनीकी रूप से अधिक जागरूक होते जाते हैं, उनसे अपेक्षा की जाती है कि वे अपने बैंकों से बेहतर डिजिटल सेवाओं की मांग करें। डिजिटल बैंकिंग भी शहरी सहकारी बैंकों के भीतर और शहरी सहकारी बैंकों और वाणिज्यिक बैंकों के बीच एक तीव्र प्रतिस्पर्धा का कारण बन सकती है, जिससे बैंकों में ग्राहकों के छोड़ने या नए जुड़ने की स्थिति उत्पन्न हो सकती है। इस शोध प्रश्न को हल करने के लिए, यूसीबी ग्राहकों के जमा व्यवहार और इन बैंकों की डिजिटल पहुँच के बीच संबंध को सर्वेक्षण किए गए यूसीबी के फिक्स्ड इफेक्ट पैनल रिग्रेशन का उपयोग करके तैयार किया गया है।

पर्यवेक्षी अनुभव से, यह देखा गया है कि ग्राहक आमतौर पर बैंक के साथ अपने खाते बंद नहीं कर सकते हैं, लेकिन अपने उपयोग को कम कर सकते हैं या इन खातों में शेष राशि निकाल सकते हैं। हालांकि, एक संभावना यह भी है कि ग्राहक वास्तव में इन खातों को बंद करना चुन सकते हैं। इसलिए, डिजिटल पहुँच और ग्राहक व्यवहार के बीच संबंध को मॉडल करने के लिए, हम जमा खातों की राशि और संख्या दोनों का उपयोग करते हैं। प्रतिगमन समीकरण निम्नानुसार निर्दिष्ट किया जा सकता है:

$$Log(Deposit\ variable)_{lt} = \alpha_1 DI\ scrore_{lt} + \alpha_2 Size_{lt} + \alpha_3 Operating\ Efficiency_{lt} + \alpha_4 Bank\ type_l + \alpha_5 Y_t + \varepsilon_{lt}$$

जहां, “जमा चर” का अर्थ है ए) चालू और बचत जमाराशियों की कुल राशि, और ख) चालू और बचत जमा खातों की कुल संख्या।

यहाँ रुचि का मुख्य चर डीआई स्कोर है। किसी बैंक के समग्र प्रणालीगत प्रभुत्व और उसकी परिचालन दक्षता को नियंत्रित करने के लिए, हम क्रमशः आस्ति आकार का लॉग और परिचालन व्यय तथा परिचालन आय के अनुपात को शामिल करते हैं। ऐसा इसलिए है क्योंकि आम तौर पर बड़े बाजार शेयरों और मजबूत ब्रांड नाम वाले बैंक, और बेहतर परिचालन क्षमता वाले बैंक अधिक जमा/जमाकर्ताओं को आकर्षित कर सकते हैं। हम अनुसूचित और गैर-अनुसूचित शहरी सहकारी बैंकों में अंतर को

सारणी 5: शहरी सहकारी बैंकों में जमाकर्ता व्यवहार और डिजिटलीकरण के बीच संबंध

स्वतंत्र चर	मॉडल 1: कासा में आश्रित चर के रूप में राशि का उपयोग करना	मॉडल 2: कासा की संख्या को आश्रित चर के रूप में उपयोग करना
डीआई स्कोर	0.0095*** (0.001)	0.0105*** (0.002)
आकार	0.9076*** (0.015)	0.6213*** (0.020)
परिचालन दक्षता	0.0365 (0.031)	0.1103** (0.044)
बैंक का प्रकार एफ़ई	यू	यू
वर्ष एफई	यू	यू
आर^{2}2	0.92	0.77
अवलोकनों की संख्या	1008	1008

नोट: नमूना अवधि 2016 से 2021 तक है। बैंक से संबंधित समूहित मानक त्रुटियों को कोष्ठक में दर्शाया गया है। **पी ≤ 0.05, *पी ≤ 0.10, ***पी ≤ 0.01।
आकार को लॉग (कुल आस्ति) के आधार पर दर्शाया गया है और परिचालन दक्षता का तात्पर्य है कुल परिचालन व्यय/कुल परिचालन आय।
स्रोत: सर्वेक्षण डेटा और पर्यवेक्षी रिटर्न के आधार पर लेखकों की गणना

ध्यान में रखते हुए बैंक प्रकार के निश्चित प्रभावों को भी शामिल कर सकते हैं, और सभी शहरी सहकारी बैंकों को समान रूप से प्रभावित करने वाले समय-भिन्न कारकों के समय निश्चित प्रभाव भी शामिल करते हैं।

प्रतिगमन के परिणाम ग्राहक जमा व्यवहार (सारणी 5) के साथ डीआई स्कोर के सांख्यिकीय रूप से महत्वपूर्ण और सकारात्मक संबंध का संकेत देते हैं। यद्यपि गुणांक का संकेत और महत्व संतोषजनक है, इसकी शक्ति कमजोर है जो यह बताती है कि यूसीबी में डिजिटल पहुँच जमाकर्ता के व्यवहार को मामूली रूप से प्रभावित करती है।

5. निष्कर्ष

2016 से 2021 की अवधि के लिए अनुसूचित और गैर-अनुसूचित यूसीबी पर सर्वेक्षण-आधारित डेटा का उपयोग करते हुए, इस लेख में निम्नलिखित का विश्लेषण करने का प्रयास किया गया - (ए) यूसीबी क्षेत्र में समग्र डिजिटल विकास, और क्षेत्र के भीतर डिजिटल पहुँच में अंतर; (बी) शहरी सहकारी बैंकों द्वारा अपने ग्राहकों के लिए डिजिटल बैंकिंग के विभिन्न चैनलों का विकल्प; और (सी) डिजिटलीकरण और जमाकर्ता व्यवहार के बीच संबंध।

प्रमुख निष्कर्ष बताते हैं कि पैमाने की सीमा के बावजूद, शहरी सहकारी बैंकों ने 2016 से डिजिटलीकरण की दिशा में काफी प्रगति की है। हालांकि, 0 से 100 के पैमाने पर चिह्नित किए जाने पर डिजिटल विकास (डीआई स्कोर) का वर्तमान स्कोर अभी भी 41 के निम्न स्तर पर बना हुआ है। अनुसूचित बैंकों से काफी पीछे अपेक्षाकृत बड़े आकार के यूसीबी बड़े ग्राहक आधार और पैमाने की संबद्ध अर्थव्यवस्थाओं के कारण संभवतः अधिक डिजिटल पहुँच को दर्शाते हैं।

विभिन्न डिजिटल चैनलों में, शहरी सहकारी बैंकों ने आईएमपीएस जैसे खुदरा भुगतान चैनलों में अधिकतम प्रगति दिखाई है। इसके अलावा, मोबाइल बैंकिंग जैसे एप्लिकेशन-आधारित डिजिटल चैनलों को अपनाना भी अध्ययन अवधि के दौरान उल्लेखनीय वृद्धि दर्शाता है।

डिजिटलीकरण एक सकारात्मक, हालांकि कमजोर, राशि और शहरी सहकारी बैंकों की वर्तमान और बचत जमा की संख्या के साथ सहसंबंध को प्रदर्शित करता है। सीधे शब्दों में कहें तो, यूसीबी के बीच जमा प्रतिधारण को प्रभावित करने के लिए डिजिटलीकरण एक आवश्यक लेकिन अपर्याप्त शर्त हो सकती है।

सर्वेक्षण के दौरान शहरी सहकारी बैंकों में डिजिटलीकरण के निम्न स्तर के कारणों को समझने का भी प्रयास किया गया। अधिकांश शहरी सहकारी बैंकों द्वारा डिजिटलीकरण के निम्न स्तर के लिए प्रमुख कारण के रूप में आईटी अवसंरचना को विकसित करने में शामिल लागत का हवाला दिया गया था। डिजिटल चैनलों के संचालन और रखरखाव के लिए आवश्यक कुशल तकनीकी कार्यबल की कमी भी एक अन्य कारण के रूप में सामने आई। यह भी नोट किया गया था कि बैंक अक्सर न्यूनतम/कोई सेवा शुल्क नहीं होने के कारण डिजिटल बुनियादी ढांचे के विकास पर होने वाली लागत की भरपाई करने में विवश थे। इसके अलावा, अपेक्षाकृत छोटे ग्राहक आधार ने बैंकों को डिजिटल बुनियादी ढांचे के विकास से बड़े पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं का लाभ उठाने से रोका। इन बाधाओं के बावजूद, शहरी सहकारी बैंक अपने बैंकों में डिजिटल बुनियादी ढांचे के विकास के बारे में आशावादी थे, और वास्तव में, सर्वेक्षण के समय अपने ग्राहकों के लिए और अधिक डिजिटल चैनल शुरू करने की प्रक्रिया में थे।

सन्दर्भ:

Rutz, C., M.C. Loretto and A. E. Bates and others (2020), "COVID-19 lockdown allows researchers to quantify the effects of human activity on wildlife", *Nature*, June 22.

अनुलग्नक 1: डिजिटल इंडेक्स स्कोर निर्धारित करने के लिए उपयोग किए जाने वाले पैरामीटर

<table>
<tr><th>क्र.</th><th>पैरामीटर</th><th>अधिकतम पैरामीटर स्कोर</th><th>उप-पैरामीटर स्कोर</th></tr>
<tr><td rowspan="3">1</td><td>सीबीएस की विशेषताएं</td><td rowspan="3">20</td><td></td></tr>
<tr><td>यदि बैंक के पास सीबीएस है</td><td>10</td></tr>
<tr><td>अतिरिक्त विशेषताएं:
1) बैंक के पास बैंक के डेटा सेंटर से जुड़ा इन-हाउस सीबीएस है
2) बैंक सामुदायिक क्लाउड के सीबीएस का उपयोग करता है
3) सीबीएस के लिए मेकर चेकर की व्यवस्था
4) सीबीएस एप्लिकेशन के लिए डीआर साइट
5) सीबीएस बैंक की सभी आवश्यकताओं को पूरा करता है</td><td><table><tr><th>अतिरिक्त सुविधाओं की संख्या</th><th>स्कोर</th></tr><tr><td>1</td><td>12</td></tr><tr><td>2</td><td>14</td></tr><tr><td>3</td><td>16</td></tr><tr><td>4</td><td>18</td></tr><tr><td>5</td><td>20</td></tr></table></td></tr>
<tr><td>2</td><td>एटीएम की संख्या</td><td>10</td><td><table><tr><th>एटीएम की संख्या (X)</th><th>स्कोर</th></tr><tr><td>X < 5</td><td>2</td></tr><tr><td>5 ≤ X < 10</td><td>4</td></tr><tr><td>10 ≤ X < 20</td><td>5</td></tr><tr><td>20 ≤ X < 30</td><td>6</td></tr><tr><td>30 ≤ X < 50</td><td>8</td></tr><tr><td>X ≥ 50</td><td>10</td></tr></table></td></tr>
<tr><td>3</td><td>खुदरा भुगतान चैनल (आरपीसी) - आईएमपीएस, यूपीआई, भारत बिल पे, भारत क्यूआर, एईपीएस, एनएसीएच</td><td>10</td><td><table><tr><th>आरपीसी की संख्या</th><th>स्कोर</th></tr><tr><td>1</td><td>4</td></tr><tr><td>2</td><td>6</td></tr><tr><td>3</td><td>7</td></tr><tr><td>4</td><td>8</td></tr><tr><td>5</td><td>9</td></tr><tr><td>6</td><td>10</td></tr></table></td></tr>
<tr><td>4</td><td>इंटरनेट बैंकिंग
क) केवल देखें
ख) लेनदेन की सुविधा</td><td>8</td><td>
5
8</td></tr>
<tr><td>5</td><td>मोबाइल बैंकिंग
क) एसएमएस के माध्यम से
ख) एप्लिकेशन के माध्यम से</td><td>8</td><td>
5
8</td></tr>
<tr><td>6</td><td>केंद्रीकृत भुगतान प्रणाली (सीपीएस)
क) बैंक केवल एक उप-सदस्य है।
ख) बैंक सीपीएससी का प्रत्यक्ष सदस्य है
ग) बैंक सीपीएस के लिए अन्य बैंकों को उप-सदस्यता प्रदान करता है।</td><td>8</td><td>
4
6
8</td></tr>
<tr><td>7</td><td>चेक ट्रंकेशन सिस्टम
क) बैंक सीटीएस का उप-सदस्य है
ख) बैंक सीटीएस का प्रत्यक्ष सदस्य है</td><td>8</td><td>
5
8</td></tr>
<tr><td>8</td><td>डेबिट कार्ड्स</td><td>8</td><td>–</td></tr>
<tr><td>9</td><td>भारतीय समाशोधन निगम लिमिटेड
क) बैंक सीसीआईएल का प्रत्यक्ष सदस्य है
ख) बैंक सीसीआईएल के लिए अन्य बैंकों को उप-सदस्यता प्रदान करता है</td><td>5</td><td>
3
5</td></tr>
<tr><td>10</td><td>भुगतान गेटवे
क) बैंक तृतीय-पक्ष भुगतान गेटवे का उपयोग कर रहा है
ख) बैंक का अपना भुगतान गेटवे है</td><td>5</td><td>
3
5</td></tr>
<tr><td>11</td><td>स्विफ्ट</td><td>5</td><td>–</td></tr>
<tr><td>12</td><td>एटीएम स्विच</td><td>5</td><td>–</td></tr>
<tr><td colspan="2">कुल</td><td>100</td><td>–</td></tr>
</table>

वर्तमान सांख्यिकी

चुनिंदा आर्थिक संकेतक

भारतीय रिज़र्व बैंक

मुद्रा और बैंकिंग

मूल्य और उत्पादन

सरकारी लेखा और खज़ाना बिल

वित्तीय बाजार

बाह्य क्षेत्र

भुगतान और निपटान प्रणालियाँ

अवसरिक शृंखला

विषय-वस्तु

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
1	चुनिंदा आर्थिक संकेतक	251
	भारतीय रिज़र्व बैंक	
2	भारतीय रिज़र्व बैंक - देयताएं और आस्तियां	252
3	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन	253
4	भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा अमेरिकी डॉलर का क्रय/विक्रय	254
4ए	भारतीय रिज़र्व बैंक में बकाया वायदे का (अवशिष्ट परिपक्वता के अनुसार) परिपक्वता विश्लेषण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	255
5	भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं	255
	मुद्रा और बैंकिंग	
6	मुद्रा स्टॉक मात्रा	256
7	मुद्रा स्टॉक (एम$_3$) के स्रोत	257
8	मौद्रिक सर्वेक्षण	258
9	कुल चलनिधि राशियां	258
10	भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण	259
11	आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत	259
12	वाणिज्यिकिक बैंक सर्वेक्षण	260
13	अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश	260
14	भारत में कारोबार - सभी अनुसूचित बैंक और सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	261
15	प्रमुख क्षेत्रों द्वारा सकल बैंक ऋण का अभिनियोजन	262
16	सकल बैंक ऋण का उद्योग-वार विनियोजन	263
17	भारतीय रिज़र्व बैंक में खाते रखने वाले राज्य सहकारी बैंक	264
	कीमत और उत्पादन	
18	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (आधारः 2012=100)	265
19	अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	265
20	मुंबई में सोने और चांदी का मासिक औसत मूल्य	265
21	थोक मूल्य सूचकांक	266
22	औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधारः 2011-12=100)	270
	सरकारी खाते और खज़ाना बिल	
23	केन्द्र सरकार के खाते - एक नज़र में	270
24	खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप	271
25	खज़ाना बिलों की नीलामी	271
	वित्तीय बाजार	
26	दैनिक मांग मुद्रा दरें	272
27	जमाराशि प्रमाण-पत्र	273
28	वाणिज्यिकिक पत्र	273
29	चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक टर्नओवर	273
30	गैर-सरकारी पब्लिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम	274

संख्या	शीर्षक	पृष्ठ
	बाह्य क्षेत्र	
31	विदेशी व्यापार	275
32	विदेशी मुद्रा भंडार	275
33	अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां	275
34	विदेशी निवेश अंतर्वाह	276
35	निवासी भारतीयों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना के अंतर्गत जावक विप्रेषण	276
36	भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर (आरईईआर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर (एनईईआर) सूचकांक	277
37	बाह्य वाणिज्यिकिक उधार (ईसीबी)- पंजीकरण	278
38	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	279
39	भारत का समग्र भुगतान संतुलन (करोड़ ₹)	280
40	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	281
41	बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण (करोड़ ₹)	282
42	अंतरराष्ट्रीय निवेश स्थिति	283
	भुगतान और निपटान प्रणालियाँ	
43	भुगतान प्रणाली संकेतक	284
	अवसरिक श्रृंखला	
44	लघु बचत	286
45	केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप	287
46	केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण	288
47	विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता	289
48	राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश	290
49	राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां	291
50 (ए)	हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार	292
50 (बी)	हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक	295

टिप्पणियां : .. = उपलब्ध नहीं।
– = शून्य/नगण्य
प्रा/अ= प्रारंभिक/अनंतिम आंसं = आंशिक रूप से संशोधित

सं. 1 : चुनिंदा आर्थिक संकेतक

मद	2020-21	2020-21		2021-22	
		ति2	ति3	ति2	ति3
	1	2	3	4	5
1 वास्तविक क्षेत्र (% परिवर्तन)					
1.1 आधार मूल्यों पर जीवीए	-4.8	-5.9	2.1	8.4	4.7
1.1.1 कृषि	3.3	3.2	4.1	3.7	2.6
1.1.2 उद्योग	-1.8	3.0	6.2	6.6	1.4
1.1.3 सेवाएं	-7.8	-10.4	0.04	10.0	6.7
1.1ए अंतिम खपत व्यय	-4.5	-10.8	0.4	10.1	6.5
1.1बी सकल नियत पूंजी निर्माण	-10.4	-4.5	-0.6	14.6	2.0
	2020-21	2021		2022	
		जन.	फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
1.2 औद्योगिक उत्पादन सूचकांक	-8.4	-0.6	-3.2	1.5	1.7
2 मुद्रा और बैंकिंग (% परिवर्तन)					
2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक					
2.1.1 जमाराशियां	11.4	11.1	12.1	8.3	8.6
2.1.2 ऋण	5.6	5.9	6.6	8.2	9.1
2.1.2.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	5.5	5.9	6.6	8.3	9.2
2.1.3 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	19.3	18.8	18.3	3.3	4.7
2.2 मुद्रा स्टॉक मात्रा					
2.2.1 आरक्षित मुद्रा (एम0)	18.8	14.5	13.6	13.5	13.9
2.2.2 स्थूल मुद्रा (एम3)	12.2	12.1	12.8	8.4	8.7
3 अनुपात (%)					
3.1 आरक्षित नकदी निधि अनुपात	3.50	3.00	3.00	4.00	4.00
3.2 सांविधिक चलनिधि अनुपात	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
3.3 नकदी-जमा अनुपात	4.2	3.8	3.7	4.8	4.6
3.4 ऋण-जमा अनुपात	72.4	72.3	72.2	71.5	71.8
3.5 वृद्धिशील ऋण-जमा अनुपात	37.4	26.9	29.6	67.6	72.1
3.6 निवेश-जमा अनुपात	29.5	29.9	29.9	28.6	28.8
3.7 वृद्धिशील निवेश-जमा अनुपात	46.8	56.2	52.8	12.8	18.8
4 ब्याज दरें (%)					
4.1 नीति रिपो दर	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
4.2 रिवर्स रिपो दर	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35
4.3 सीमांत स्थायी सुविधा दर	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
4.4 बैंक दर	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
4.5 आधार दर	7.40/8.80	7.30/8.80	7.30/8.80	7.25/8.80	7.25/8.80
4.6 एमसीएलआर (एक दिन के लिए)	6.55/7.05	6.55/7.05	6.55/7.05	6.45/7.00	6.45/7.00
4.7 एक वर्ष से अधिक की मीयादी जमा दर	4.90/5.50	4.90/5.50	4.90/5.50	5.00/5.60	5.00/5.60
4.8 बचत जमा दर	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00	2.70/3.00
4.9 मांग मुद्रा दर (भारित औसत)	3.25	3.23	3.25	3.72	3.30
4.10 91-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) आय	3.32	3.35	3.17	3.71	3.70
4.11 182-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) आय	3.47	3.56	3.48	4.18	4.19
4.12 364-दिवसीय खज़ाना बिल (प्राथमिक) आय	3.83	3.68	3.70	4.51	4.52
4.13 10-वर्षीय सरकारी प्रतिभूतियों पर आय (एफबीआईएल)	6.34	5.96	6.34	6.69	6.78
5 आरबीआई संदर्भ दर और फारवर्ड प्रीमिआ					
5.1 भा.रु.-अमेरिकी डॉलर हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	72.40	72.95	73.04	74.95	75.28
5.2 भा.रु.-यूरो हाजिर दर (₹ प्रति विदेशी मुद्रा)	85.31	88.30	88.80	83.60	84.38
5.3 अमेरिकी डॉलर का वायदा प्रीमिआ 1-माह (%)	6.80	4.19	5.59	3.84	4.30
3-माह (%)	5.64	5.48	5.59	4.88	4.41
6-माह (%)	5.47	5.13	5.19	4.66	4.20
6 मुद्रास्फीति (%)					
6.1 अखिल भारतीय उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	6.18	4.1	5.0	6.0	6.1
6.2 औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	5.03	3.2	4.5	5.8	5.0
6.3 थोक मूल्य सूचकांक	1.29	2.5	4.8	13.0	13.1
6.3.1 प्राथमिक वस्तुएं	1.71	-1.6	3.0	13.9	13.4
6.3.2 ईंधन और पावर	-7.99	-3.8	2.0	32.3	31.5
6.3.3 विनिर्मित उत्पाद	2.75	5.5	6.1	9.4	9.8
7 विदेशी व्यापार (% परिवर्तन)					
7.1 आयात	-16.91	2.1	7.5	26.2	36.1
7.2 निर्यात	-6.88	6.5	-0.4	27.6	25.1

टिप्पणी : फाइनेंसियल बेंचमार्क इंडिया प्रा. लि. (एफबीआईएल) भारतीय रिज़र्व 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।

2. #: 3 दिसंबर, 2021 से सभी पखवाड़ों के लिए बैंक ऋण वृद्धि और संबंधित अनुपात को चुनिंदा अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा पिछली रिपोर्टिंग त्रुटियों के लिए समायोजित किया जाता है।

भारतीय रिज़र्व बैंक

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

(करोड़ ₹)

मद	अंतिम शुक्रवार/शुक्रवार की स्थिति						
	2021-22	2021	2022				
		मार्च	फर. 25	मार्च 4	मार्च 11	मार्च 18	मार्च 25
	1	2	3	4	5	6	7
1 निर्गम विभाग							
1.1 देयताएं							
1.1.1 संचलन में नोट	3107637	2831727	3052620	3064946	3087949	3097443	3107637
1.1.2 बैंकिंग विभाग में रखे गए नोट	15	11	14	18	18	14	15
1.1/1.2 कुल देयताएं (जारी किए गए कुल नोट) या आस्तियां	**3107652**	**2831738**	**3052634**	**3064963**	**3087966**	**3097457**	**3107652**
1.2 आस्तियां							
1.2.1 सोने के सिक्के और बुलियन	128208	106555	123775	124737	130184	123539	128208
1.2.2 विदेशी प्रतिभूतियां	2978927	2724437	2928450	2939835	2957421	2973573	2978927
1.2.3 रुपया सिक्का	518	746	409	391	362	345	518
1.2.4 भारत सरकार की रुपया प्रतिभूतियां	–	–	–	–	–	–	–
2 बैंकिंग विभाग							
2.1 देयताएं							
2.1.1 जमाराशियां	1794574	1504697	1911791	1903898	1823960	1822366	1794574
2.1.1.1 केंद्र सरकार	101	100	100	101	101	101	101
2.1.1.2 बाजार स्थिरीकरण योजना							
2.1.1.3 राज्य सरकारें	42	42	43	42	42	43	42
2.1.1.4 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	683437	542693	664473	710853	669083	712361	683437
2.1.1.5 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	7123	6529	6900	7270	6802	7199	7123
2.1.1.6 गैर-अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	4121	3204	3916	4002	3905	4053	4121
2.1.1.7 अन्य बैंक	37589	31820	36947	37400	37542	37688	37589
2.1.1.8 अन्य	988819	895440	1119484	1070362	1032856	986624	988819
2.1.1.9 भारत के बाहर वित्तीय संस्थान	73343	24868	79928	73868	73629	74298	73343
2.1.2 अन्य देयताएं	1359254	1343670	1333412	1385172	1397879	1334904	1359254
2.1/2.2 कुल देयताएं या आस्तियां	**3153828**	**2848367**	**3245202**	**3289070**	**3221839**	**3157270**	**3153828**
2.2 आस्तियां							
2.2.1 नोट और सिक्के	15	11	14	18	18	14	15
2.2.2 विदेश में रखे शेष	1243853	1204135	1350827	1392438	1313744	1252424	1243853
2.2.3 ऋण और अग्रिम							
2.2.3.1 केन्द्र सरकार	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.2 राज्य सरकारें	670	1674	186	3209	6209	3343	670
2.2.3.3 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	94299	90275	96123	95531	95185	97167	94299
2.2.3.4 अनुसूचित राज्य सहकारी बैंक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.5 भारतीय औद्योगिक विकास बैंक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.6 नाबार्ड	24927	26422	24853	24927	24927	24927	24927
2.2.3.7 एक्जिम बैंक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.3.8 अन्य	8077	6678	77	77	77	2877	8077
2.2.3.9 भारत के बाहर की वित्तीय संस्थाएं	72741	24858	64052	69503	72971	73915	72741
2.2.4 खरीदे और भुनाए गए बिल							
2.2.4.1 आंतरिक	–	–	–	–	–	–	–
2.2.4.2 सरकारी खज़ाना बिल	–	–	–	–	–	–	–
2.2.5 निवेश	1491042	1331671	1499600	1492044	1488829	1492881	1491042
2.2.6 अन्य आस्तियां	218203	162643	209471	211322	219878	209722	218203
2.2.6.1 स्वर्ण	201354	146572	196025	197547	205538	195047	201354

*: डेटा अनंतिम है।

सं. 3 : भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा चलनिधि परिचालन

(करोड़ ₹)

दिनांक	चलनिधि समायोजन सुविधा				एमएसएफ	स्थायी चलनिधि सुविधाएं	बाज़ार स्थिरीकरण योजना	ओएमओ (एकमुश्त)		दीर्घावधि रिपो परिचालन एवं	लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन#	लघु वित्त बैंकों के लिए विशेष दीर्घावधि रिपो परिचालन	विशेष पुनः क्रय रिपो £	निवल अंतर्वेशन (+)/ अवशोषण (-) (1+3+5+6+9+10+11+12-2-4-7-8-13)
	रिपो	रिवर्स रिपो	परिवर्तन-शील रिपो दर	परिवर्तन-शील रिवर्स रिपो दर				विक्रय	क्रय					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
फर. 1, 2022	-	198460	-	198467	93	-504	-	-	-	-	-	-	-	-397338
फर. 2, 2022	-	127546	-	121212	92	–	-	-	-	-	-	-	-	-248666
फर. 3, 2022	-	123421	-	-	3	–	-	-	-	-	-	-	-	-123418
फर. 4, 2022	-	130516	-	252033	528	–	-	-	-	-	-	-	-	-382021
फर. 5, 2022	-	35377	-	-	1013	–	-	-	-	-	-	-	-	-34364
फर. 6, 2022	-	1083	-	-	151	–	-	-	-	-	-	-	-	-932
फर. 7, 2022	-	10860	-	-	8505	–	-	-	-	-	-	-	-	-2355
फर. 8, 2022	-	83428	-	-	310	–	-	-	-	-	-	-	-	-83118
फर. 9, 2022	-	70179	-	67499	305	–	-	-	-	-	-	-	-	-137373
फर. 10, 2022	-	99518	-	-	441	–	-	-	-	-	-	-	-	-99077
फर. 11, 2022	-	233827	-	491278	894	–	-	-	-	-	-	-	-	-724211
फर. 12, 2022	-	9483	-	-	200	–	-	-	-	-	-	-	-	-9283
फर. 13, 2022	-	3908	-	-	58	–	-	-	-	-	-	-	-	-3850
फर. 14, 2022	-	95013	-	140395	1063	–	-	-	-	-	-	-	-	-234345
फर. 15, 2022	-	130020	-	-	1341	–	-	-	-	-	-	-	-	-128679
फर. 16, 2022	-	163961	-	-	980	–	-	-	-	-	-	-	-	-162981
फर. 17, 2022	-	169962	-	-	855	–	-	-	-	-	-	-	-	-169107
फर. 18, 2022	-	71409	-	167479	750	–	-	-	-	-	-	-	-	-238138
फर. 19, 2022	-	29075	-	-	696	–	-	-	-	-	-	-	-	-28379
फर. 20, 2022	-	3027	-	-	2	–	-	-	-	-	-	-	-	-3025
फर. 21, 2022	-	90533	-	-	766	–	-	-	-	-	-	-	-	-89767
फर. 22, 2022	-	108463	-	45060	1532	–	-	-	-	-	-	-	-	-151991
फर. 23, 2022	-	106808	-	-	1137	–	-	-	-	-	-	-	-	-105671
फर. 24, 2022	-	120278	-	-	1007	–	-	-	-	-	-	-	-	-119271
फर. 25, 2022	-	287236	-	497700	1858	–	-	-	-	-	-	-	-	-783078
फर. 26, 2022	-	16298	-	-	161	–	-	-	-	-	-	-	-	-16137
फर. 27, 2022	-	3170	-	-	88	–	-	-	-	-	-	-	-	-3082
फर. 28, 2022	-	157919	-	148465	1176	–	-	-	-	-	-	-	-	-305208

टिप्पणी: # लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन (टीएलटीआरओ), लक्षित दीर्घावधि रिपोपरिचालन 2.0 (टीएलटीआरओ 2.0) और मांग के अनुसार लक्षित दीर्घावधि रिपो परिचालन। ऋणात्मक(-) चिन्ह बैंकों द्वारा लिए गए पुर्नभुगतान को दर्शाता है।

& ऋणात्मक (-) चिन्ह बैंकों द्वारा किए गए पुनर्भुगतान को दर्शाता है।

£ 07 मई 2021 की प्रेस विज्ञप्ति संख्या 2021-2022/177 के अनुसार। 18 जून 2021 से, 4 जून 2021 के प्रेस विज्ञप्ति संख्या 2021-2022/323 के अनुसार डेटा में राशि शामिल है।

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

i) ओटीसी सेगमेन्ट में ऑनशॉर / ऑफशॉर में परिचालन

मद	2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डॉलर) (1.1-1.2)	68315	-1219	-771	771
1.1 क्रय (+)	162479	23352	6548	5946
1.2 विक्रय (-)	94164	24571	7319	5175
2 संविदा दर पर ₹ के बराबर (करोड़ ₹)	510516	-8475	-4816	6459
3 संचयी (मार्च के के अंत से) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	68315	74014	36642	37413
(करोड़ ₹)	510516	551639	281180	287639
4 माह के अंत में बकाया निवल वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	72751	73201	49877	49106

ii) मुद्रा वायदा भाग में परिचालन

मद	2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 विदेशी मुद्रा का निवल क्रय/विक्रय (मिलियन अमेरिकी डॉलर) (1.1-1.2)	0	0	0	0
1.1 क्रय (+)	12118	4841	0	0
1.2 विक्रय (-)	12118	4841	0	0
2 माह के अंत में बकाया निवल मुद्रा वायदा विक्रय (-)/क्रय (+) (मिलियन अमेरिकी डॉलर)	690	0	0	0

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

मद	28 फरवरी 2022 की स्थिति		
	दीर्घ (+)	अल्प (-)	निवल (1-2)
	1	2	3
1. 1 माह तक	3065	8490	-5425
2. 1 माह से अधिक और 3 माह तक	18233	5000	13233
3. 3 माह से अधिक और 1 वर्ष तक	41298	0	41298
4. 1 वर्ष से अधिक	0	0	0
कुल (1+2+3+4)	**62596**	**13490**	**49106**

सं. 5: भारतीय रिज़र्व बैंक की स्थायी सुविधाएं

(करोड़ ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	2021-22	2021				2022		
		मार्च 26	अक्टू. 22	नवं. 19	दिसं. 31	जन. 28	फर. 25	मार्च 25
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 सीमांत स्थायी सुविधा	11	182	461	7201	8176	38	1858	11
2 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के लिए निर्यात ऋण पुर्नवित्त								
2.1 सीमा	-	0	-	-	-	-	-	-
2.2 बकाया	-	0	-	-	-	-	-	-
3 प्राथमिक व्यापारियों के लिए चलनिधि सुविधा								
3.1 सीमा	4900	4900	4900	4900	4900	4900	4900	4900
3.2 बकाया	–	0	0	0	0	734	0	0
4. अन्य								
4.1 सीमा	76000	75000	76000	76000	76000	76000	76000	76000
4.2 बकाया	32401	32387	21696	24196	24401	24401	24401	32401
5 कुल बकाया (1+2.2+3.2+4.2)	32412	32569	22157	31397	32577	25173	26259	32412

टिप्पणीः 1. अन्य को विशेष पुर्नवित्त सुविधा अर्थात एक्ज़िम बैंक को 22 मई 2020 से पुनः शुरू कर दिया।

2. अन्य के लिए पुनर्वित सुविधा, अर्थात भारिबैंक अधिनियम 1934 के नाबार्ड/ सिड़बी/एनएचबी यू /एस 17 (4 एच), 17 अप्रैल 2020 से।

मुद्रा और बैंकिंग

सं. 6: मुद्रा भंडार की मात्रा

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के नियत अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की बकाया स्थिति				
	2020-21	**2021**	**2022**		
		फर. 26	**जन. 28**	**फर. 11**	**फर. 25**
	1	2	3	4	5
1 जनता के पास मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 - 1.4)	2751828	2735085	2930965	2975708	2980565
1.1 संचलन में नोट	2826851	2809858	3004604	3046152	3052620
1.2 रुपये सिक्के का संचलन	26170	26076	27021	27021	27139
1.3 छोटे सिक्कों का संचलन	743	743	743	743	743
1.4 बैंकों के पास नकदी	101935	101592	101403	98208	99937
2 जनता की जमाराशियां	2042471	1869210	2103135	2085034	2157809
2.1 बैंकों के पास मांग जमाराशियां	1995120	1824436	2050497	2032450	2103056
2.2 रिज़र्व बैंक के पास 'अन्य' जमाराशियां	47351	44774	52638	52585	54752
3 एम$_1$ (1 + 2)	**4794299**	**4604295**	**5034100**	**5060742**	**5138374**
4 डाकघर बचत बैंक जमाराशियां	170853	165897	170853	170853	170853
5 एम$_2$ (3 + 4)	**4965152**	**4770192**	**5204953**	**5231595**	**5309227**
6 बैंकों के पास मीयादी जमाराशियां	14050278	13959469	14912628	15025262	15045154
7 एम$_3$ (3 + 6)	**18844578**	**18563764**	**19946728**	**20086004**	**20183528**
8 कुल डाकघर जमाराशियां	510435	500174	510435	510435	510435
9 एम$_4$ (7 + 8)	**19355013**	**19063938**	**20457163**	**20596439**	**20693963**

सं. 7: मुद्रा भंडार (एम$_3$) का स्रोत

(करोड़ ₹)

स्रोत	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2020-21	2021	2022		
		फर. 26	जन. 28	फर. 11	फर. 25
	1	2	3	4	5
1 सरकार को निवल बैंक ऋण	**5850374**	**5770646**	**5934151**	**6157986**	**6232004**
1.1 आरबीआई का सरकार को निवल ऋण (1.1.1-1.1.2)	1099686	1064827	1058706	1192118	1267912
1.1.1 सरकार पर दावे	1337300	1324907	1496295	1510479	1498132
1.1.1.1 केन्द्र सरकार	1333917	1320970	1495578	1501606	1497945
1.1.1.2 राज्य सरकारें	3383	3938	716	8872	186
1.1.2 आरबीआई के पास सरकार की जमाराशियां	237615	260080	437589	318361	230220
1.1.2.1 केन्द्र सरकार	237572	260038	437546	318318	230177
1.1.2.2 राज्य सरकारें	42	42	42	42	43
1.2 सरकार को अन्य बैंक ऋण	4750689	4705818	4875445	4965868	4964092
2 वाणिज्यिकिक क्षेत्र को बैंक ऋण	**11668466**	**11433720**	**12174904**	**12253244**	**12350302**
2.1 आरबीआई का वाणिज्यिकिक क्षेत्र को ऋण	8709	8625	2874	1957	1853
2.2 वाणिज्यिकिक क्षेत्र को अन्य बैंकों द्वारा दिया गया ऋण	11659757	11425094	12172030	12251287	12348448
2.2.1 वाणिज्यिक बैंकों द्वारा बैंक ऋण	10949509	10774742	11468977	11544960	11643717
2.2.2 सहकारी बैंकों द्वारा बैंक ऋण	694758	640793	685155	688486	686893
2.2.3 वाणिज्यिक और सहकारी बैंकों द्वारा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश	15490	9559	17898	17841	17838
3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1 + 3.2)	**4578846**	**4616641**	**4841390**	**4874119**	**4881815**
3.1 आरबीआई की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (3.1.1-3.1.2)	4199400	4286707	4542534	4575263	4582959
3.1.1 सकल विदेशी आस्तियां	4199637	4286948	4542779	4575503	4583200
3.1.2 विदेशी देयताएं	237	241	245	241	241
3.2 अन्य बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	379446	329934	298856	298856	298856
4 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	**26913**	**26819**	**27764**	**27764**	**27882**
5 बैंकिंग क्षेत्र की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	**3280021**	**3284061**	**3031481**	**3227108**	**3308475**
5.1 आरबीआई की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं	1356660	1410269	1291916	1325045	1324383
5.2 अन्य बैंकों की निवल गैर-मौद्रिक देयताएं (अवशिष्ट)	1923362	1873792	1739565	1902064	1984092
एम$_3$ (1+2+3+4-5)	**18844578**	**18563764**	**19946728**	**20086004**	**20183528**

सं. 8: मौद्रिक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2020-21	2021	2022		
		फर. 26	जन. 28	फर. 11	फर. 25
	1	2	3	4	5
मौद्रिक समुच्चय					
एन एम1 (1.1 + 1.2.1+1.3)	4794299	4604295	5034100	5060742	5138374
एन एम2 (एन एम1 + 1.2.2.1)	11048276	10811822	11681954	11760686	11848308
एन एम3 (एन एम2 + 1.2.2.2 + 1.4 = 2.1 + 2.2 + 2.3 - 2.4- 2.5)	18936051	18643535	20078698	20216587	20326078
1 घटक					
1.1 जनता के पास मुद्रा	2751828	2735085	2930965	2975708	2980565
1.2. निवासियों की कुल जमाराशियां	15892847	15618939	16823507	16921212	17014022
1.2.1 मांग जमाराशियां	1995120	1824436	2050497	2032450	2103056
1.2.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	13897727	13794503	14773010	14888763	14910965
1.2.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	6253977	6207526	6647855	6699943	6709934
1.2.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	78702	55560	100092	113357	128295
1.2.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	7643750	7586977	8125156	8188820	8201031
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	47351	44774	52638	52585	54752
1.4 वित्तीय संस्थाओं से मांग /सावधि निधीयन	244025	244737	271587	267082	276739
2 स्रोत					
2.1 देशी ऋण	18518949	18166567	19107911	19398808	19568630
2.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	5850374	5770646	5934151	6157986	6232004
2.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं. ऋण	1099686	1064827	1058706	1192118	1267912
2.1.1.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा सरकार को ऋण	4750689	4705818	4875445	4965868	4964092
2.1.2 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक ऋण	12668575	12395922	13173759	13240822	13336626
2.1.2.1 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैंक ऋण	34134	35473	27644	26810	26706
2.1.2.2 बैंकिंग प्रणाली द्वारा वाणिज्यिक क्षेत्र को ऋण	12634441	12360449	13146115	13214012	13309920
2.1.2.2.1 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियां)	951313	920260	964488	953739	952639
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26913	26819	27764	27764	27882
2.3 बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	4438202	4506195	4771073	4756062	4763868
2.3.1 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	4199400	4286707	4542534	4575263	4582959
2.3.2 बैंकिंग प्रणाली की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	238802	219488	228539	180799	180908
2.4 पूंजी खाता	2775245	2868954	3005732	3053165	3053964
2.5 अन्य मदें (निवल)	1272767	1187092	822319	912882	980337

सं. 9: चलनिधि समुच्चय

(करोड़ ₹)

समुच्चय	2020-21	2021		2022	
		फर.	दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
1 एन एम₃	**18936051**	**18643536**	**20245247**	**20078698**	**20326078**
2 डाकघर जमाराशियां	510435	500174	510435	510435	510435
3 एल₁ (1 + 2)	**19446486**	**19143710**	**20755682**	**20589133**	**20836513**
4 वित्तीय संस्थाओं की देयताएं	33179	34795	24644	27058	44627
4.1 सावधि मुद्रा उधार	2645	2645	1984	2138	2082
4.2 जमा प्रमाण-पत्र	25550	28865	15360	17560	34185
4.3 सावधि जमाराशियां	4984	3285	7299	7360	8360
5 एल₂ (3 + 4)	**19479665**	**19178505**	**20780326**	**20616191**	**20881140**
6 गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों के पास जनता की जमाराशियां	62262	..	66542	..	..
7 एल₃ (5 + 6)	**19541927**	..	**20846868**	..	..

टिप्पणी : संभव है कि पूर्णांकन के कारण कॉलम के आंकड़ों का जोड़ कुल के बराबर न हो।

सं. 10: भारतीय रिज़र्व बैंक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	मार्च 31 /माह के लिए नियत अंतिम शुक्रवार/ नियत शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2020-21	2021	2022		
		फर. 26	जन. 28	फर. 11	फर. 25
	1	2	3	4	5
1 घटक					
1.1 संचलन में मुद्रा	2853763	2836677	3032368	3073916	3080502
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकरों की जमाराशियां	698867	497226	729343	694366	712237
1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक	651748	462156	681336	645967	664473
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	47351	44774	52638	52585	54752
आरक्षित मुद्रा (1.1+1.2+1.3=2.1+2.2+2.3-2.4-2.5)	3599981	3378677	3814348	3820867	3847491
2 स्रोत					
2.1 भा.रि.बैं.के देशी ऋण	730328	475420	535966	542885	561032
2.1.1 सरकार को निवल भा.रि.बैं.ऋण	1099686	1064827	1058706	1192118	1267912
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)	1096345	1060932	1058032	1183288	1267768
2.1.1.1.1 केन्द्र सरकार को ऋण और अग्रिम	–	–	–	..	–
2.1.1.1.2 खज़ाना बिलों में निवेश	–	–	–	..	–
2.1.1.1.3 दिनांकित सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	1333174	1320154	1495081	1501153	1497537
2.1.1.1.3.1 केन्द्र सरकार की प्रतिभूतियां	1333174	1320154	1495081	1501153	1497537
2.1.1.1.4 रुपया सिक्के	743	816	498	453	409
2.1.1.1.5 केन्द्र सरकार की जमाराशियां	237572	260038	437546	318318	230177
2.1.1.2 राज्य सरकारों को निवल भा.रि.बैं. ऋण	3340	3895	674	8830	144
2.1.2 बैंकों पर भा.रि.बैं. के दावे	-403492	-624880	-550384	-676043	-733586
2.1.2.1 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को ऋण और अग्रिम	-378066	-598033	-525614	-651190	-708733
2.1.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को भा.रि.बैं. के ऋण	34134	35473	27644	26810	26706
2.1.3.1 प्राथमिक व्यापारियों को ऋण और अग्रिम	–	–	734	–	–
2.1.3.2 नाबार्ड को ऋण और अग्रिम	25426	26848	24770	24853	24853
2.2 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26913	26819	27764	27764	27882
2.3 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	4199400	4286707	4542534	4575263	4582959
2.3.1 सोना	247723	260239	296461	303427	319800
2.3.2 विदेशी मुद्रा आस्तियां	3951694	4026486	4246090	4271853	4263177
2.4 पूंजी खाता	1173033	1273838	1244373	1291695	1290045
2.5 अन्य मदें (निवल)	183626	136431	47542	33350	34338

सं. 11: आरक्षित मुद्रा - घटक और स्रोत

(करोड़ ₹)

मद	2020-21	मार्च 31 /माह के अंतिम शुक्रवारों/शुक्रवारों की स्थिति के अनुसार बकाया					
		2021	2022				
		जन. 26	जन. 28	फर. 4	फर. 11	फर. 18	फर. 25
	1	2	3	4	5	6	7
आरक्षित मुद्रा (1.1 + 1.2 + 1.3 = 2.1 + 2.2 + 2.3 + 2.4 + 2.5 - 2.6)	3599981	3378677	3814348	3843856	3820867	3883786	3847491
1 घटक							
1.1 संचलन में मुद्रा	2853763	2836677	3032368	3053482	3073916	3077138	3080502
1.2 भा.रि.बैं. के पास बैंकरों की जमाराशियां	698867	497226	729343	737438	694366	751821	712237
1.3 भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमाराशियां	47351	44774	52638	52936	52585	54827	54752
2 स्रोत							
2.1 सरकार को निवल रिज़र्व बैंक ऋण	1099686	1064827	1058706	1186131	1192118	1259583	1267912
2.2 बैंकों को रिज़र्व बैंक ऋण	-378066	-598033	-525614	-637085	-651190	-656578	-708733
2.3 वाणिज्यिक क्षेत्र को रिज़र्व बैंक ऋण	8709	8625	2874	2140	1957	2140	1853
2.4 भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां	4199400	4286707	4542534	4544463	4575263	4550867	4582959
2.5 जनता के प्रति सरकार की मुद्रा देयताएं	26913	26819	27764	27764	27764	27764	27882
2.6 भा.रि.बैं. की निवल गैर मौद्रिक देयताएं	1356660	1410269	1291916	1279557	1325045	1299990	1324383

सं. 12: वाणिज्यिक बैंक सर्वेक्षण

(करोड़ ₹)

मद	माह के अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवारों/ माह के रिपोर्टिंग शुक्रवारों की स्थिति के अनुसार बकाया				
	2020-21	2021	2022		
		फर. 26	जन. 28	फर. 11	फर. 25
	1	2	3	4	5
1 घटक					
1.1 निवासियों की कुल जमाराशियां	14960961	14768615	15892908	15991634	16083340
1.1.1 मांग जमाराशियां	1861193	1703095	1912237	1894175	1963976
1.1.2 निवासियों की सावधि जमाराशियां	13099768	13065520	13980671	14097459	14119364
1.1.2.1 अल्पावधि सावधि जमाराशियां	5894896	5879484	6291302	6343857	6353714
1.1.2.1.1 जमा प्रमाण-पत्र	78702	55560	100092	113357	128295
1.1.2.2 दीर्घावधि सावधि जमाराशियां	7204873	7186036	7689369	7753602	7765650
1.2 वित्तीय संस्थाओं से मांग/सावधि निधीयन	244025	244737	271587	267082	276739
2 स्रोत					
2.1 देशी ऋण	16378019	16162721	17015040	17169898	17266721
2.1.1 सरकार को ऋण	4461632	4460126	4579446	4669687	4669023
2.1.2 वाणिज्यिकिक क्षेत्र को ऋण	11916387	11702595	12435594	12500211	12597698
2.1.2.1 बैंक ऋण	10949509	10774742	11468977	11544960	11643717
2.1.2.1.1 गैर-खाद्यान्न ऋण	10888255	10699536	11386587	11466980	11575493
2.1.2.2 प्राथमिक व्यापारियों को निवल ऋण	23633	15357	9861	9250	9095
2.1.2.3 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियों में निवेश	894	1197	1231	1224	1209
2.1.2.4 अन्य निवेश (गैर-एसएलआर प्रतिभूतियों में)	942351	911298	955525	944777	943677
2.2 वाणिज्यिक बैंकों की निवल विदेशी मुद्रा आस्तियां (2.2.1-2.2.2-2.2.3)	238802	219488	228539	180799	180908
2.2.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	454866	437539	443146	385658	384970
2.2.2 अनिवासी विदेशी मुद्रा प्रत्यावर्तनीय मीयादी जमाराशियां	152552	164966	139618	136499	134189
2.2.3 समुद्रपार विदेशी मुद्रा उधार	63512	53085	74988	68360	69873
2.3 निवल बैंक रिज़र्व (2.3.1+2.3.2-2.3.3)	1010202	1151725	1296725	1383996	1461464
2.3.1 भा.रि.बैं. के पास शेष	542693	462156	681336	645967	664473
2.3.2 उपलब्ध नकदी	90748	91537	89774	86839	88258
2.3.3 भा.रि.बैं. से ऋण और अग्रिम	-376761	-598033	-525614	-651190	-708733
2.4 पूंजी खाता	1578041	1570946	1737188	1737300	1739748
2.5 अन्य मदें (निवल) (2.1+2.2+2.3-2.4-1.1-1.2)	843995	949637	638621	738676	809267
2.5.1 अन्य मांग और मीयादी देयताएं (2.2.3 का निवल)	593095	571216	530821	553348	568393
2.5.2 निवल अंतर-बैंक देयताएं (प्राथमिक व्यापारियों से इतर)	80681	73916	35577	30014	28229

सं. 13: अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों के निवेश

(करोड़ ₹)

मद	26 मार्च 2021 की स्थिति	2021	2022		
		फर. 26	जन. 28	फर. 11	फर. 25
	1	2	3	4	5
1 एसएलआर प्रतिभूतियां	4462526	4461323	4580677	4670911	4670231
2 वाणिज्यिकिक पत्र	82584	81193	51659	50895	49120
3 निम्नलिखित द्वारा जारी शेयर					
3.1 सरकारी उद्यम	9840	11366	8411	8417	8384
3.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	64035	65650	73112	73420	73319
3.3 अन्य	5210	5254	5020	5017	5014
4 निम्नलिखित द्वारा जारी बांड / डिबेंचर					
4.1 सरकारी उद्यम	121008	121080	113382	113145	117941
4.2 निजी कारपोरेट क्षेत्र	308904	299693	338728	337548	336956
4.3 अन्य	149325	143843	147862	143583	142778
5 निम्नलिखित द्वारा जारी लिखत					
5.1 म्यूचुअल फंड	31142	30584	49961	47432	43286
5.2 वित्तीय संस्थाएं	167130	152649	167402	165319	166879

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

(करोड़ ₹)

मद	अंतिम रिपोर्टिंग शुक्रवार (मार्च के संबंध में) /अंतिम शुक्रवार की स्थिति							
	सभी अनुसूचित बैंक				सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक			
	2020-21	2021	2022		2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
सूचना देने वाले बेंकों की संख्या	209	209	211	212	133	133	136	136
1 बैंकिंग प्रणाली के प्रति देयताएं	**259530**	**254778**	**270636**	**255874**	**254589**	**249780**	**266584**	**251956**
1.1 बैंकों से मांग और मीयादी जमाराशियां	200585	197528	189586	185500	195866	192925	186194	182114
1.2 बैंकों से उधार राशि	40886	39370	56311	44491	40880	39194	56015	44343
1.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	18059	17881	24738	25883	17843	17661	24375	25499
2 अन्य के प्रति देयताएं	**16457782**	**16236929**	**17345575**	**17569185**	**16014145**	**15802618**	**16909923**	**17132533**
2.1 कुल जमाराशियां	15540152	15351268	16452976	16637912	15113512	14933580	16032526	16217528
2.1.1 मांग	1899343	1739178	1954716	2006852	1861193	1703095	1912237	1963976
2.1.2 मीयादी	13640809	13612089	14498260	14631060	13252320	13230486	14120289	14253553
2.2 उधार	248271	249469	275943	281772	244025	244737	271588	276739
2.3 अन्य मांग और मीयादी देयताएं	669359	636193	616656	649501	656607	624301	605809	638266
3 रिज़र्व बैंक से उधार	**90275**	**84686**	**94286**	**96123**	**90275**	**84651**	**94286**	**96123**
3.1 मीयादी बिल / वचन पत्रों की जमानत पर	–	–	–	–	–	–	–	–
3.2 अन्य	90275	84686	94286	96123	90275	84651	94286	96123
4 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष	650745	568446	789710	771412	633440	553693	770154	752731
4.1 उपलब्ध नकदी	92793	93583	91151	90640	90748	91537	88818	88258
4.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	557951	474863	698559	680772	542693	462156	681336	664473
5 बैंकिंग प्रणाली के पास आस्तियां	**265729**	**255137**	**304523**	**296152**	**197541**	**191221**	**240868**	**232823**
5.1 अन्य बैंकों के पास शेष	179430	176131	205822	196513	143294	141680	169574	161886
5.1.1 चालू खाते में	16796	17429	33438	23585	14226	15043	30638	21250
5.1.2 अन्य खातों में	162634	158702	172384	172928	129068	126637	138936	140636
5.2 मांग और अल्पसूचना पर मुद्रा	36716	30989	30424	27730	10654	7758	8759	6053
5.3 बैंकों को अग्रिम	19908	20937	33965	36348	16764	17828	31166	32138
5.4 अन्य आस्तियां	29675	27080	34312	35561	26829	23955	31369	32746
6 निवेश	**4598924**	**4595331**	**4722004**	**4810533**	**4462526**	**4461323**	**4580677**	**4670231**
6.1 सरकारी प्रतिभूतियां	4591896	4587708	4714808	4803396	4461632	4460126	4579446	4669023
6.2 अन्य अनुमोदित प्रतिभूतियां	7029	7624	7196	7136	894	1197	1231	1209
7 बैंक ऋण	**11297014**	**11123028**	**11822445**	**12002460**	**10949509**	**10774742**	**11468977**	**11643717**
7क खाद्यान्न ऋण	91653	105605	118207	104041	61254	75206	82390	68224
7.1 ऋण नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	11081668	10933135	11600090	11773686	10736491	10586842	11248917	11417404
7.2 देशी बिल - खरीदे गए	30896	26578	34140	34151	30531	26275	34127	34138
7.3 देशी बिल- भुनाए गए	128831	113084	137848	146599	127883	112204	136504	145123
7.4 विदेशी बिल - खरीदे गए	20762	18907	19331	19676	20394	18675	18954	19269
7.5 विदेशी बिल - भुनाए गए	34857	31324	31036	28348	34210	30746	30476	27783

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

(करोड़ ₹)

क्षेत्र	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	मार्च 26, 2021	2021	2022		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		फर. 26	जन. 28	फर. 25	2021-22	2022
	1	2	3	4	%	%
I. सकल बैंक ऋण (II+III)	**10949509**	**10774742**	**11582442**	**11627008**	**6.2**	**7.9**
II. खाद्यान्न ऋण	**61254**	**75206**	**82390**	**68224**	**11.4**	**-9.3**
III. गैर-खाद्यान्न ऋण	**10888255**	**10699536**	**11500052**	**11558783**	**6.2**	**8.0**
1. कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां	**1343216**	**1312285**	**1432743**	**1448928**	**7.9**	**10.4**
2. उद्योग	**3032782**	**2945152**	**3046833**	**3135271**	**3.4**	**6.5**
2.1 सूक्ष्म और लघु[1]	412655	404155	464420	484465	17.4	19.9
2.2 मझौले	143193	137116	223376	235050	64.1	71.4
2.3 बड़े	2476933	2403881	2359037	2415757	-2.5	0.5
3. सेवाएं	**2818709**	**2808122**	**2904619**	**2966593**	**5.2**	**5.6**
3.1 परिवहन परिचालक	143305	141683	155422	149178	4.1	5.3
3.2 कम्प्यूटर सॉफ्टवेयर	19773	17698	20344	20134	1.8	13.8
3.3 पर्यटन, होटल और रेस्तरां	59739	57440	54461	64607	8.1	12.5
3.4 शिपिंग	7753	8418	6871	7480	-3.5	-11.1
3.5 नौवहन	26119	26652	23407	23221	-11.1	-12.9
3.6 पेशेवर सेवाएं	107722	106349	111576	113204	5.1	6.4
3.7 व्यापार	632495	600840	672389	687305	8.7	14.4
3.7.1 थोक व्यापार	320677	297113	333226	336982	5.1	13.4
3.7.2 खुदरा व्यापार	311818	303727	339163	350322	12.3	15.3
3.8 वाणिज्यिकिक स्थावर संपदा	289439	288760	275661	288221	-0.4	-0.2
3.9 गैर -बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ (एनबीएफसी)[2] जिसमें से	958812	895996	1014179	1027183	7.1	14.6
3.9.1 आवास वित्त कंपनियां (एचएफसी)	218924	191432	232739	235080	7.4	22.8
3.9.2 सरकारी वित्तीय संस्थाएं (पीएफआई)	78987	80092	122375	118244	49.7	47.6
3.10 अन्य सेवाएं [3]	573552	664286	570309	586058	2.2	-11.8
4 व्यक्तिगत ऋण	**2994721**	**2944789**	**3180477**	**3306650**	**10.4**	**12.3**
4.1 उपभोक्ता टिकाऊ वस्तुएं	17327	17055	25744	26587	53.4	55.9
4.2 आवास	1501141	1478790	1552989	1578125	5.1	6.7
4.3 मीयादी जमाराशि की जमानत पर अग्रिम	68955	60741	70009	76579	11.1	26.1
4.4 शेयरों और बांडों की जमानत पर व्यक्तियों को अग्रिम	5236	4957	5017	5968	14.0	20.4
4.5 क्रेडिट कार्ड बकाया	131193	131068	141254	144004	9.8	9.9
4.6 शिक्षा	64063	64554	63057	63130	-1.5	-2.2
4.7 वाहन ऋण	301876	298874	281518	329636	9.2	10.3
4.8 सोने के आभूषण पर ऋण	60835	56596	69521	71408	17.4	26.2
4.9 अन्य व्यक्तिगत ऋण	844095	832154	971366	1011213	19.8	21.5
5. प्राथमिकता प्राप्त क्षेत्र *(मेमो)*						
5.1 कृषि और उससे जुड़ी गतिविधियां[4]	1280970	1263614	1354691	1375748	7.4	8.9
5.2 सूक्ष्म और लघु उद्यम[5]	1190612	1211174	1244132	1312435	10.2	8.4
5.3 मध्यम उद्यम [6]	222912	207995	275363	298107	33.7	43.3
5.4 आवास	491507	496751	480738	487611	-0.8	-1.8
5.5 शिक्षा ऋण	48262	48610	46303	45643	-5.4	-6.1
5.6 नवीकरणीय ऊर्जा	1244	1495	1965	2573	106.9	72.1
5.7 सोशल इंफ्रास्ट्रक्चर	2666	2439	2447	2480	-7.0	1.7
5.8 निर्यात ऋण [7]	31910	27983	24418	29721	-6.9	6.2
5.9 अन्य	15684	17366	39788	40603	158.9	133.8
5.10 नेट पीएसएलसी- एसएफ /एमएफ सहित कमजोर वर्ग	870366	837992	875210	933147	7.2	11.4

टिप्पणी : 1. डाटा अनंतिम हैं। सकल बैंक ऋण और गैर -खाद्य ऋण का डाटा धारा -42 रिटर्न पर आधारित है, जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को (एससीबी) शामिल किया गया है, जब कि क्षेत्रवार गैर-खाद्य ऋण डाटा क्षेत्र-वार पर और उद्योग-वार बैंक ऋण(एसआईबीसी) रिटर्न, जिसमें सभी अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा कुल गैर खादय ऋण के लगभग 90 प्रतिशत के चुनिंदा बैंकों को समाविष्ट किया गया है। टिप्पणी 2: जनवरी 2021 से, क्षेत्रीय ऋण डेटा संशोधित प्रारूप पर आधारित हैं, जिसके कारण पहले प्रकाशित कुछ मौजूदा घटकों के मान और विकास दर में कुछ बदलाव हुए हैं।

1. सूक्ष्म और लघु में विनिर्माण क्षेत्र के अंतर्गत सूक्ष्म और लघु उद्योगों को ऋण शामिल है।
2. एनबीएफसी के अंतर्गत एचएफसी, पीएफआई, माइक्रोफाइनेंस संस्थाएं (एमएफआई), स्वर्ण ऋण से जुड़ी एनबीएफसी और अन्य शामिल हैं।
3. अन्य सेवाओं के अंतर्गत म्यूचुअल फंड, एनबीएफसी और एमएफ के अलावा बैंकिंग व वित्त तथा अन्य सेवाएं जो सेवाओं के अंतर्गत अन्यत्र नहीं दर्शाए गए हैं।
4. कृषि और उससे सम्बद्ध कार्यकलापों के अंतर्गत प्राथमिकता- प्राप्त क्षेत्र उधार प्रमाणपत्र (पीएसएलसी) भी शामिल है।
5. सूक्ष्म और लघु उद्यमों में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र के अंतर्गत सूक्ष्म और लघु उद्यमों को ऋणऔर पीएसएलसी भी शामिल हैं।
6. मध्यम उद्यमों में विनिर्माण और सेवा क्षेत्र के अंतर्गत मध्यम उद्यमों को ऋण शामिल हैं।

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

(करोड़ ₹)

उद्योग	बकाया स्थिति				वृद्धि (%)	
	26 मार्च, 2021	2021	2022		वित्तीय वर्ष में अब तक	वर्ष-दर-वर्ष
		फर. 26	जन. 28	फर. 25	2021-22	2022
	1	2	3	4	%	%
2 उद्योग (2.1 से 2.19)	3032782	2945152	3046833	3135271	3.4	6.5
2.1 खनन और उत्खनन (कोयला सहित)	47410	45222	47827	49824	5.1	10.2
2.2 खाद्य प्रसंस्करण	159724	156162	165796	169669	6.2	8.6
2.2.1 चीनी	26569	26465	21895	23848	–10.2	–9.9
2.2.2 खाद्य तेल और वनस्पति	19276	18891	18320	18678	–3.1	–1.1
2.2.3 चाय	5252	5406	5108	5709	8.7	5.6
2.2.4 अन्य	108628	105399	120473	121434	11.8	15.2
2.3 पेय पदार्थ और तंबाकू	17685	17978	16646	17948	1.5	–0.2
2.4 वस्त्र	209111	210358	218010	225098	7.6	7.0
2.4.1 सूती वस्त्र	91970	93111	93860	96904	5.4	4.1
2.4.2 जूट से बने वस्त्र	2839	2765	3026	3558	25.3	28.7
2.4.3 मानव-निर्मित वस्त्र	38894	37816	42145	42153	8.4	11.5
2.4.4 अन्य वस्त्र	75409	76665	78979	82482	9.4	7.6
2.5 चमड़ा और चमड़े से बने उत्पाद	10846	10889	11159	11449	5.6	5.1
2.6 लकड़ी और लकड़ी से बने उत्पाद	14127	14112	14737	15102	6.9	7.0
2.7 काग़ज़ और काग़ज़ से बने उत्पाद	36796	36664	38468	39242	6.6	7.0
2.8 पेट्रोलियम, कोयला उत्पाद और आण्विक इंधन	69032	58439	75420	83255	20.6	42.5
2.9 रसायन और रासायनिक उत्पाद	199047	189423	195326	200420	0.7	5.8
2.9.1 उवर्रक	32547	32887	27348	28907	–11.2	–12.1
2.9.2 औषधि और दवाइयां	55098	53870	56452	59181	7.4	9.9
2.9.3 पेट्रो केमिकल्स	45797	40919	37394	36667	–19.9	–10.4
2.9.4 अन्य	65606	61747	74132	75665	15.3	22.5
2.10 रबड़, प्लास्टिक और उनके उत्पाद	56655	55506	68172	70840	25.0	27.6
2.11 कांच और कांच के सामान	6744	7160	5957	5967	–11.5	–16.7
2.12 सीमेन्ट और सीमेन्ट से बने उत्पाद	56470	61457	47090	48886	–13.4	–20.5
2.13 मूल धातु और धातु उत्पाद	338959	340874	288814	295886	–12.7	–13.2
2.13.1 लोहा और स्टील	239709	247940	187808	195855	–18.3	–21.0
2.13.2 अन्य धातु और धातु से बने उत्पाद	99249	92934	101007	100031	0.8	7.6
2.14 सभी अभियांत्रिकी	155989	153030	160233	161443	3.5	5.5
2.14.1 इलेक्ट्रानिक्स	36473	36146	38310	38789	6.3	7.3
2.14.2 अन्य	119516	116884	121924	122654	2.6	4.9
2.15 वाहन, वाहन के पुर्जे और परिवहन उपस्कर	89039	87941	88936	90744	1.9	3.2
2.16 रत्न और आभूषण	74899	73676	74261	77923	4.0	5.8
2.17 निर्माण	104002	106758	97176	104617	0.6	–2.0
2.18 इन्फ्रास्ट्रक्चर	1121908	1067443	1168376	1194553	6.5	11.9
2.18.1 पावर	578841	567062	595469	605572	4.6	6.8
2.18.2 दूरसंचार	117654	102053	127432	134285	14.1	31.6
2.18.3 सड़क	237744	219977	262531	264088	11.1	20.1
2.18.4 हवाई अड्डा	8630	6944	6459	6638	–23.1	–4.4
2.18.5 बंदरगाह	10187	10048	7112	8828	–13.3	–12.1
2.18.6 रेलवे	12471	11954	10151	13954	11.9	16.7
2.18.7 अन्य इन्फ्रास्ट्रक्चर	156382	149405	159223	161188	3.1	7.9
2.19 अन्य उद्योग	264337	252062	264428	272405	3.1	8.1

टिप्पणी : जनवरी 2021 से, क्षेत्रीय ऋण डेटा संशोधित प्रारूप पर आधारित हैं, जिसके कारण पहले प्रकाशित कुछ मौजूदा घटकों के मान और विकास दर में कुछ बदलाव हुए हैं।

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

(करोड़ ₹)

मद	नियत अंतिम शुक्रवार (मार्च के संबंध में)/अंतिम शुक्रवार/नियत शुक्रवार की स्थिति								
		2021						2022	
		जन. 29	नवं. 19	नवं. 26	दिसं. 03	दिसं. 17	दिसं. 31	जन. 14	जन. 28
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
सूचना देने वाले बैंकों की संख्या		32	33	33	33	33	33	33	33
1 कुल जमाराशियां (2.1.1.2+2.2.1.2)	-	**126732.3**	**126843.4**	**126631.3**	**126775.8**	**126250.1**	**125717.1**	**127755.5**	**127431.3**
2 मांग और मीयादी देयताएं									
2.1 मांग देयताएं	-	**21955.8**	**24421.0**	**23568.9**	**24362.4**	**24175.7**	**25194.1**	**24360.8**	**24041.4**
2.1.1 जमाराशियां									
2.1.1.1 अंतर-बैंक	-	3939.0	5879.7	5294.8	5644.8	5476.8	4992.8	5599.7	5534.4
2.1.1.2 अन्य		13869.6	13527.1	13473.5	13711.9	13239.2	13529.3	13388.7	13490.3
2.1.2 बैंकों से उधार	-	342.5	174.9	150.0	0.0	0.0	30.0	0.0	0.0
2.1.3 अन्य मांग देयताएं	-	3804.7	4839.4	4650.6	5005.7	5459.6	6642.1	5372.5	5016.7
2.2 मीयादी देयताएं	-	**175205.9**	**174852.8**	**175629.1**	**174844.3**	**176049.4**	**175645.6**	**177700.6**	**178141.3**
2.2.1 जमाराशियां									
2.2.1.1 अंतर-बैंक	-	59535.3	58455.0	59386.8	58648.8	59937.1	60369.4	60244.0	61099.8
2.2.1.2 अन्य	-	112862.8	113316.3	113157.7	113063.8	113010.9	112187.8	114366.9	113941.1
2.2.2 बैंकों से उधार	-	629.9	910.1	910.1	910.1	900.5	879.7	877.6	876.9
2.2.3 अन्य मीयादी देयताएं	–	2177.8	2171.4	2174.4	2221.5	2200.8	2208.6	2212.1	2223.6
3 रिज़र्व बैंक से उधार	–	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4 अधिसूचित बैंक/राज्य सरकार से उधार	–	57881.3	60487.7	62398.8	62643.7	62867.4	65323.6	64801.9	64328.2
4.1 मांग	–	13137.7	12210.4	12380.4	12696.3	13148.7	12617.5	12576.2	12684.0
4.2 मीयादी	–	44743.5	48277.2	50018.4	49947.4	49718.6	52706.1	52225.7	51644.2
5 उपलब्ध नकदी और रिज़र्व बैंक के पास शेष	–	**8310.8**	**9268.7**	**9075.7**	**9590.4**	**9918.8**	**9710.1**	**9513.9**	**9868.9**
5.1 उपलब्ध नकदी	–	591.6	722.6	691.6	636.1	673.2	706.3	681.3	705.8
5.2 रिज़र्व बैंक के पास शेष	–	7719.2	8546.1	8384.1	8954.3	9245.6	9003.8	8832.7	9163.0
6 चालू खाते में अन्य बैंकों के पास शेष	–	**871.6**	**1280.3**	**1215.4**	**1245.1**	**1141.8**	**1419.1**	**1186.3**	**1275.4**
7 सरकारी प्रतिभूतियों में निवेश	–	**60775.8**	**71886.2**	**73814.2**	**73860.5**	**72595.8**	**71870.3**	**72279.7**	**71991.8**
8 मांग और अल्प सूचना पर मुद्रा	–	**25277.1**	**22786.2**	**21853.7**	**21465.8**	**23039.9**	**24601.8**	**24189.3**	**25584.6**
9 बैंक ऋण (10.1+11)	–	**112134.6**	**107529.9**	**107879.4**	**108518.7**	**109958.7**	**109318.7**	**110344.5**	**110029.1**
10 अग्रिम									
10.1 ऋण, नकदी-ऋण और ओवरड्राफ्ट	–	**112115.1**	**107509.4**	**107858.5**	**108497.9**	**109938.2**	**109298.1**	**110323.9**	**110008.5**
10.2 बैंकों से प्राप्य राशि	–	88670.2	97554.3	99264.9	99615.8	100260.1	103321.6	102808.2	103697.0
11 खरीदे और भुनाए गए बिल	–	19.5	20.5	20.8	20.9	20.5	20.6	20.6	20.6

कीमत और उत्पादन

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

समूह/उप समूह	2020-21			ग्रामीण			शहरी			मिश्रित		
	ग्रामीण	शहरी	मिश्रित	फर. '21	जन.'21	फर.'22(अ)	फर.'21	जन.'21	फर.'22(अ)	फर.'21	जन.'21	फर.'22(अ)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 खाद्य और पेय पदार्थ	**156.7**	**161.1**	**158.3**	**154.7**	**164.1**	**163.9**	**160.8**	**170.3**	**170.1**	**156.9**	**166.4**	**166.2**
1.1 अनाज और उत्पाद	145.4	149.9	146.8	142.8	148.3	148.8	147.6	152.2	152.5	144.3	149.5	150.0
1.2 मांस और मछली	185.2	192.4	187.7	184.2	196.9	198.1	191.3	202.1	205.1	186.7	198.7	200.6
1.3 अंडा	160.3	164.8	162.0	168.0	178.0	175.5	170.1	180.1	176.4	168.8	178.8	175.8
1.4 दूध और उत्पाद	154.1	154.4	154.2	154.5	160.5	160.7	155.1	160.4	160.5	154.7	160.5	160.6
1.5 तेल और चर्बी	148.2	139.9	145.2	163.1	192.6	192.6	151.5	171.0	171.5	158.8	184.7	184.9
1.6 फल	146.9	153.4	149.9	147.2	151.2	151.4	153.9	156.5	156.4	150.3	153.7	153.7
1.7 सब्जी	174.2	196.2	181.7	149.7	159.2	155.3	180.0	203.6	198.0	160.0	174.3	169.8
1.8 दाल और उत्पाद	154.4	156.0	154.9	158.4	164.0	163.9	159.8	163.8	163.2	158.9	163.9	163.7
1.9 चीनी और उत्पाद	114.4	117.0	115.3	111.8	119.3	118.1	114.8	121.3	120.6	112.8	120.0	118.9
1.10 मसाले	161.9	160.4	161.4	165.0	173.3	175.3	162.6	169.8	172.1	164.2	172.1	174.2
1.11 गैर नशीले पेय पदार्थ	149.8	141.3	146.3	160.1	169.8	170.5	149.3	156.6	156.7	155.6	164.3	164.7
1.12 तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई	163.2	165.5	164.3	165.8	175.8	176.3	169.4	179.0	180.0	167.5	177.3	178.0
2 पान, तंबाकू और मादक पदार्थ	**181.8**	**188.7**	**183.6**	**186.5**	**190.7**	**191.5**	**193.3**	**196.4**	**196.5**	**188.3**	**192.2**	**192.8**
3 कपड़ा और जूते	**155.6**	**149.7**	**153.3**	**158.4**	**172.7**	**173.7**	**151.8**	**162.2**	**163.4**	**155.8**	**168.5**	**169.6**
3.1 कपड़ा	156.4	152.0	154.7	159.2	173.2	174.2	154.3	164.7	165.7	157.3	169.9	170.9
3.2 जूते	151.1	137.2	145.3	154.0	169.3	171.0	138.3	148.5	150.4	147.5	160.7	162.4
4 आवास	-	**157.2**	**157.2**	-	-	-	**159.8**	**164.5**	**165.5**	**159.8**	**164.5**	**165.5**
5 ईंधन और लाइट	**149.1**	**140.9**	**146.0**	**154.4**	**165.8**	**167.3**	**149.2**	**161.6**	**163.0**	**152.4**	**164.2**	**165.7**
6 विविध	**153.9**	**146.1**	**150.2**	**157.2**	**166.6**	**167.2**	**149.3**	**158.6**	**159.4**	**153.4**	**162.7**	**163.4**
6.1 घरेलू सामान और सेवा	152.9	145.2	149.3	154.8	164.9	165.7	146.5	156.8	157.4	150.9	161.1	161.8
6.2 स्वास्थ्य	160.3	151.3	156.9	164.3	174.7	175.3	156.2	166.1	167.2	161.2	171.4	172.2
6.3 परिवहन और संचार	144.9	135.0	139.7	150.2	160.8	161.1	140.5	152.7	153.1	145.1	156.5	156.9
6.4 मनोरंजन	154.0	144.3	148.5	157.2	164.9	165.5	147.3	158.4	159.4	151.6	161.2	162.1
6.5 शिक्षा	162.5	156.2	158.9	163.7	169.9	170.3	156.7	161.0	162.0	159.6	164.7	165.4
6.6 व्यक्तिगत देखभाल और प्रभाव	153.7	155.8	154.5	155.2	163.2	164.5	156.8	162.8	164.1	155.9	163.0	164.3
सामान्य सूचकांक (सभी समूह)	**156.1**	**154.4**	**155.3**	**156.7**	**166.4**	**166.7**	**156.5**	**165.0**	**165.5**	**156.6**	**165.7**	**166.1**

स्रोत: राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय, भारत सरकार।
अ: अनंतिम

सं. 19: अन्य उपभोक्ता मूल्य सूचकांक

मद	आधार वर्ष	योजक कारक	2020-21	2021	2022	
				फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6
1 औद्योगिक कामगार उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	2016	2.88	-	119	125.1	125
2 कृषि श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	5.89	1034	1037	1095	1095
3 ग्रामीण श्रमिक उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	1986-87	–	1040	1044	1105	1106

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

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

मद	2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 मानक स्वर्ण (₹ प्रति 10 ग्राम)	48723	47107	47960	49254
2 चांदी (₹ प्रति किलोग्राम)	59283	69065	62038	63175

स्रोत: मुंबई में सोने और चांदी के मूल्य के लिए भारत बुलियन एंड ज्वैलर्स एसोसिएशन लि., मुंबई। ।

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भारांक	2020-21	2020	2021		
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
	1	2	3	4	5	6
1 सभी पण्य वस्तुएँ	**100.000**	**123.4**	**128.1**	**143.3**	**142.9**	**144.9**
1.1 प्राथमिक वस्तुएं	**22.618**	**145.7**	**147.1**	**168.4**	**165.0**	**166.8**
1.1.1 खाद्य वस्तुएं	**15.256**	**160.7**	**157.5**	**176.7**	**171.9**	**170.4**
1.1.1.1 खाद्यान्न (अनाज+ दाल)	3.462	159.3	157.4	165.1	165.5	165.9
1.1.1.2 फल और सब्जियाँ	3.475	179.2	160.5	226.9	202.0	192.1
1.1.1.3 दूध	4.440	153.4	154.9	157.3	157.4	157.8
1.1.1.4 अंडा, मांस और मछली	2.402	151.2	154.7	161.5	165.1	167.3
1.1.1.5 मसाले	0.529	149.5	151.5	165.9	168.6	170.2
1.1.1.6 अन्य खाद्य वस्तुएं	0.948	162.0	169.3	170.3	171.9	173.5
1.1.2 खाद्येतर वस्तुएं	**4.119**	**130.5**	**137.0**	**164.6**	**164.8**	**170.2**
1.1.2.1 फाइबर	0.839	119.8	130.6	164.6	172.2	190.3
1.1.2.2 तिलहन	1.115	161.7	175.3	210.1	210.8	215.4
1.1.2.3 अन्य खाद्येतर वस्तुएं	1.960	109.0	113.9	123.8	122.2	123.3
1.1.2.4 फूल	0.204	210.0	176.7	309.8	292.2	290.2
1.1.3 खनिज	**0.833**	**164.9**	**184.3**	**204.7**	**198.5**	**204.8**
1.1.3.1 धात्विक खनिज	0.648	159.8	183.7	200.9	194.7	200.9
1.1.3.2 अन्य खनिज	0.185	183.1	186.2	218.2	211.9	218.6
1.1.4 कच्चा तेल और नैसर्गिक गैस	**2.410**	**70.4**	**85.6**	**109.3**	**109.5**	**125.1**
1.2 ईंधन और बिजली	**13.152**	**94.0**	**105.7**	**133.8**	**133.2**	**139.0**
1.2.1 कोल	**2.138**	**126.6**	**126.9**	**130.9**	**130.9**	**130.9**
1.2.1.1 कुकिंग कोल	0.647	141.8	141.9	143.4	143.4	143.4
1.2.1.2 नॉन-कुकिंग कोल	1.401	119.3	119.8	119.8	119.8	119.8
1.2.1.3 लिग्नाइट	0.090	130.9	129.9	212.6	212.6	212.6
1.2.2 खनिज तेल	**7.950**	**79.2**	**95.3**	**134.0**	**133.0**	**142.6**
1.2.3 बिजली	**3.064**	**109.6**	**117.6**	**135.3**	**135.3**	**135.3**
1.3 विनिर्मित उत्पाद	**64.231**	**121.5**	**126.0**	**136.5**	**137.1**	**138.4**
1.3.1 खाद्य उत्पादों का विनिर्माण	**9.122**	**141.4**	**146.6**	**156.6**	**157.0**	**159.8**
1.3.1.1 मांस का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.134	137.2	137.8	143.7	142.7	140.9
1.3.1.2 मछली, क्रस्टेशियस,मोलस्क और उनके उत्पादों का प्रसंस्करण एवं परिरक्षण	0.204	139.0	144.5	149.1	148.3	149.1
1.3.1.3 फल और सब्जियों का परिरक्षण और प्रसंस्करण	0.138	120.2	121.7	120.9	122.4	123.1
1.3.1.4 सब्जियां और पशु तेल एवं चर्बी	2.643	143.5	164.4	180.1	180.9	188.9
1.3.1.5 डेयरी उत्पाद	1.165	146.9	146.4	148.3	148.7	151.2
1.3.1.6 अनाज मिल के उत्पाद	2.010	143.5	141.8	146.5	147.0	147.1
1.3.1.7 स्टार्च और स्टार्च के उत्पाद	0.110	115.9	118.0	138.3	141.7	146.2
1.3.1.8 बेकरी उत्पाद	0.215	138.1	139.3	150.0	150.6	150.8
1.3.1.9 चीनी,गुड़ और शहद	1.163	118.4	116.7	125.1	124.7	124.8
1.3.1.10 कोक, चॉकलेट और चीनी कन्फेक्शनरी	0.175	128.0	127.6	132.0	132.8	132.9
1.3.1.11 मैक्रोनी, नूडल्स, कूसकूस और उसके जैसे मैदे से बने उत्पाद	0.026	132.3	132.2	131.4	142.3	139.7
1.3.1.12 चाय और कॉफी उत्पाद	0.371	166.5	152.1	175.4	171.3	165.5
1.3.1.13 प्रसंस्कृत मसाले और नमक	0.163	147.0	150.5	157.4	162.4	163.7
1.3.1.14 प्रसंस्कृत तैयार खाद्य पदार्थ	0.024	132.2	134.8	136.3	137.0	137.4
1.3.1.15 स्वास्थ्य पूरक	0.225	142.9	139.3	153.1	153.0	161.6
1.3.1.16 पशु के लिए तैयार खाद्य	0.356	170.5	175.4	199.5	199.8	203.8
1.3.2 पेय पदार्थों का विनिर्माण	**0.909**	**124.5**	**124.6**	**127.2**	**127.2**	**128.4**
1.3.2.1 शराब और स्पिरीट	0.408	120.2	120.1	124.1	123.9	124.9
1.3.2.2 माल्ट लिकर और माल्ट	0.225	126.5	125.8	131.1	131.5	132.9
1.3.2.3 शीतल पेय,मिनरल वॉटर और बोतलबन्द पानी के अन्य उत्पाद	0.275	129.4	130.4	128.5	128.4	130.1
1.3.3 विनिर्मित तंबाकू उत्पाद	**0.514**	**157.2**	**159.0**	**161.9**	**161.0**	**160.7**
1.3.3.1 तंबाकू के उत्पाद	0.514	157.2	159.0	161.9	161.0	160.7

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक *(जारी)*

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भारांक	2020-21	2020	2021			
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)	
1.3.4 वस्त्र विनिर्माण	**4.881**	**117.6**	**124.9**	**139.2**	**140.0**	**142.4**	
1.3.4.1 धागों की कताई और वस्त्र तैयार करना	2.582	106.6	117.0	133.4	134.8	138.1	
1.3.4.2 बुनाई और तैयार वस्त्र	1.509	131.7	136.2	149.7	149.5	151.6	
1.3.4.3 बुने हुए और क्रॉचिडेट फेब्रिक्स	0.193	115.2	116.4	127.5	128.6	130.1	
1.3.4.4 कपड़ों को छोड़कर निर्मित वस्त्र सामग्री	0.299	132.3	132.9	141.1	142.2	142.0	
1.3.4.5 डोरियाँ, रस्सी, सुतली और नेटिंग	0.098	155.6	165.1	167.1	167.8	166.1	
1.3.4.6 अन्य वस्त्र	0.201	116.3	117.6	129.3	128.8	130.3	
1.3.5 विनिर्मित तैयार वस्त्र	**0.814**	**138.6**	**139.6**	**144.7**	**144.6**	**145.2**	
1.3.5.1 फर से बने वस्त्रों को छोड़कर वुलन के तैयार वस्त्र	0.593	138.1	138.5	143.2	143.2	144.0	
1.3.5.2 बुने हुए क्रॉस्चिटेड वस्त्र	0.221	139.8	142.8	148.7	148.2	148.4	
1.3.6 चमड़ा और उससे बने हुए उत्पाद का विनिर्माण	**0.535**	**117.9**	**116.7**	**119.8**	**121.1**	**121.3**	
1.3.6.1 चमड़े की टैनिंग और ड्रेसिंग; ड्रेसिंग और फर की रंगायी	0.142	101.1	94.6	104.3	102.4	107.4	
1.3.6.2 सामान, हैंडबैग, काठी और दोहन	0.075	138.6	139.3	142.6	143.7	144.4	
1.3.6.3 जूते-चप्पल	0.318	120.6	121.2	121.4	124.2	122.1	
1.3.7 लकड़ी के विनिर्माण और लकड़ी और कॉर्क के उत्पाद	**0.772**	**134.6**	**136.2**	**142.5**	**142.3**	**142.4**	
1.3.7.1 आरा मिलिंग और लकड़ी के उत्पाद	0.124	120.7	121.3	131.2	131.4	131.1	
1.3.7.2 विनियर शीट,प्लायवुड का विनिर्माण,लॅमिन बोर्ड,पार्टिकल बोर्डऔर अन्य पॅनल और बोर्ड	0.493	136.6	138.1	143.1	142.9	143.1	
1.3.7.3 बिल्डरों की बढ़ईगीरी	0.036	185.8	190.4	194.5	194.6	195.2	
1.3.7.4 लकड़ी के डिब्बे	0.119	125.7	127.8	135.9	135.2	135.8	
1.3.8 कागज़ और कागज़ के उत्पाद का विनिर्माण	**1.113**	**121.7**	**125.7**	**141.2**	**141.6**	**142.4**	
1.3.8.1 लुगदी, कागज़ और कागज़ बोर्ड	0.493	124.1	128.8	145.3	144.5	146.1	
1.3.8.2 लहरदार कागज़ और पेपर बोर्ड और कागज़ के पात्र और पेपर बोर्ड	0.314	122.2	128.9	139.3	140.6	141.2	
1.3.8.3 कागज़ की अन्य सामग्री और पेपर बोर्ड	0.306	117.4	117.5	136.5	137.8	137.5	
1.3.9 मुद्रण और रिकार्डेड मीडिया का पुनरुत्पादन	**0.676**	**153.8**	**155.1**	**162.6**	**163.4**	**162.4**	
1.3.9.1 मुद्रण	0.676	153.8	155.1	162.6	163.4	162.4	
1.3.10 रसायन और रासायनिक उत्पाद का विनिर्माण	**6.465**	**118.2**	**123.1**	**136.8**	**137.4**	**139.3**	
1.3.10.1 मूल रसायन	1.433	118.6	127.2	149.3	149.6	152.6	
1.3.10.2 उर्वरक और नाइट्रोजन यौगिक	1.485	123.6	124.0	131.1	133.2	134.4	
1.3.10.3 प्लास्टिक और सिथेंटिक रबड़ प्राथमिक रूप में	1.001	116.7	128.7	142.6	141.1	143.2	
1.3.10.4 कीटनाशक और अन्य एग्रोकेमिकल उत्पाद	0.454	124.4	125.2	133.2	135.8	138.5	
1.3.10.5 पेन्ट, वार्निश और समान कोटिंग, मुद्रण स्याही और मैस्टिक्स	0.491	114.9	118.0	137.0	137.0	137.6	
1.3.10.6 साबुन और डिटर्जेंट,सफाई और चमकाने की सामग्री, इत्र और शौचालय सफाई की सामग्री	0.612	120.6	122.4	130.9	131.1	132.1	
1.3.10.7 अन्य रासायनिक उत्पाद	0.692	115.1	118.1	134.1	135.3	137.0	
1.3.10.8 मानव निर्मित फाइबर	0.296	93.7	99.1	109.2	108.8	109.9	
1.3.11 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद का विनिर्माण	**1.993**	**130.9**	**132.8**	**136.6**	**137.2**	**138.2**	
1.3.11.1 फार्मास्यूटिकल्स, औषधीय रसायन और वनस्पति उत्पाद	1.993	130.9	132.8	136.6	137.2	138.2	
1.3.12 रबड़ और प्लास्टिक उत्पाद का विनिर्माण	**2.299**	**111.3**	**116.3**	**127.1**	**127.1**	**127.1**	
1.3.12.1 रबड़ टायर और ट्यूब,रबड़ टायर की रीट्रीडिंग और पुनर्निर्माण	0.609	98.3	98.9	106.5	105.9	106.3	
1.3.12.2 रबड़ के अन्य उत्पाद	0.272	93.3	95.4	104.6	104.1	105.0	
1.3.12.3 प्लास्टिक उत्पाद	1.418	120.3	127.8	140.3	140.6	140.3	
1.3.13 अन्य अधात्विक खनिज उत्पादों का विनिर्माण	**3.202**	**117.6**	**117.9**	**125.1**	**125.7**	**126.3**	
1.3.13.1 कांच और कांच उत्पाद	0.295	127.2	129.6	143.9	145.2	142.6	
1.3.13.2 आग रोधक उत्पाद	0.223	109.5	111.1	119.0	119.0	120.0	
1.3.13.3 मिट्टी से बनी भवन निर्माण सामग्री	0.121	109.3	111.2	120.9	131.3	134.1	
1.3.13.4 चीनी मिट्टी के बर्तन और चीनी मिट्टी	0.222	109.5	111.3	114.3	116.2	116.1	
1.3.13.5 सीमेन्ट,चूना और प्लास्टर	1.645	120.9	119.8	127.1	126.6	127.9	

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक *(जारी)*

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भारांक	2020-21	2020	2021		
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
1.3.13.6 कंक्रीट,सीमेन्ट और प्लास्टर से बनी वस्तुएं	0.292	125.3	126.7	129.8	129.6	130.8
1.3.13.7 पत्थरों को काटना,आकार देना और संवारना	0.234	121.1	123.2	120.2	121.4	121.5
1.3.13.8 अन्य अधात्विक खनिज उत्पाद	0.169	78.9	79.9	96.6	99.0	97.9
1.3.14 मूल धातुओं का विनिर्माण	**9.646**	**111.4**	**121.1**	**141.9**	**142.8**	**145.1**
1.3.14.1 स्टील तैयार करने में प्रयुक्त सामग्री	1.411	109.2	121.2	153.6	155.8	157.0
1.3.14.2 मेटेलिक आयरन	0.653	113.3	124.6	145.2	149.2	150.6
1.3.14.3 नरम इस्पात-अर्ध निर्मित इस्पात	1.274	99.8	105.6	118.2	119.9	121.4
1.3.14.4 नरम इस्पात- लंबे उत्पाद	1.081	112.0	124.7	139.0	139.3	143.6
1.3.14.5 नरम इस्पात- चपटे उत्पाद	1.144	117.2	134.4	160.6	156.1	158.2
1.3.14.6 स्टेनलेस स्टील के अतिरिक्त एलॉय स्टील-आकार	0.067	108.3	119.1	130.7	136.2	142.5
1.3.14.7 स्टेनलेस स्टील अर्ध निर्मित	0.924	108.7	118.0	142.8	144.8	147.5
1.3.14.8 पाइप और ट्यूब	0.205	127.9	137.5	161.8	163.9	165.9
1.3.14.9 कीमती धातु सहित अलौह धातु	1.693	112.3	120.8	143.8	145.3	148.5
1.3.14.10 कास्टिंग	0.925	109.1	111.8	120.7	120.7	121.7
1.3.14.11 स्टील से गढ़ी वस्तुएं	0.271	145.7	146.1	160.6	165.1	165.8
1.3.15 मशीनरी और उपकरणों को छोड़कर गढ़े हुए धातु उत्पादों का विनिर्माण	**3.155**	**115.9**	**120.7**	**133.1**	**133.7**	**133.0**
1.3.15.1 इमारती धातु उत्पाद	1.031	114.1	118.6	124.8	124.6	124.3
1.3.15.2 धातु से बने टैंक,जलाशय और डिब्बे	0.660	127.8	138.8	162.1	160.9	159.8
1.3.15.3 बाष्प चालित जनरेटर, सेंट्रल हीटिंग हॉट वाटर बॉयलरर्स को छोड़कर	0.145	98.9	97.2	94.8	98.0	93.8
1.3.15.4 धातु की फोर्जिंग, दबाना, स्टैपिंग और रोल फॉर्मिंग, पाउडर धातुकर्म	0.383	96.7	97.5	122.6	125.0	125.1
1.3.15.5 कटलरी, हस्त चालित उपकरण और सामान्य हार्डवेयर	0.208	102.9	104.2	109.6	109.9	109.4
1.3.15.6 अन्य गढ़े हुए धातु उत्पाद	0.728	125.0	128.8	138.3	140.6	139.8
1.3.16 कंप्यूटर, इलेक्ट्रॉनिक और ऑप्टिकल उत्पादों का विनिर्माण	**2.009**	**109.8**	**111.1**	**113.5**	**114.3**	**114.7**
1.3.16.1 इलेक्ट्रॉनिक पुरजे	0.402	99.1	100.5	107.5	108.3	109.0
1.3.16.2 कंप्यूटर और संबंधित उपकरण	0.336	134.8	134.4	134.9	134.8	134.7
1.3.16.3 संचार उपकरण	0.310	114.9	115.0	120.5	121.3	121.3
1.3.16.4 उपभोक्ता इलेक्ट्रानिक्स	0.641	98.5	102.4	100.8	102.3	103.2
1.3.16.5 मापने, जांचने, नेविगेशन और नियंत्रण उपकरण	0.181	107.7	106.1	108.5	109.2	109.5
1.3.16.6 हाथ घडी और दीवार घडी	0.076	141.8	141.6	145.6	145.7	147.2
1.3.16.7 विभासन, विद्युत चिकित्सकीय एवं विद्युत उपचारात्मक उपकरण	0.055	102.8	102.7	109.2	107.1	106.3
1.3.16.8 ऑप्टिकल उपकरण और फोटोग्राफिक उपकरण	0.008	102.7	94.9	98.4	99.5	99.6
1.3.17 इलेक्ट्रिकल उपकरण का विनिर्माण	**2.930**	**113.6**	**116.9**	**123.6**	**124.4**	**124.8**
1.3.17.1 विद्युतमोटर्स,जनरेटर,ट्रांसफार्मरऔरबिजलीवितरणऔरनियंत्रणसंबंधीउपकरण	1.298	113.2	116.6	120.8	120.8	121.5
1.3.17.2 बैटरी और एक्युम्युलेटर	0.236	117.1	117.3	123.8	125.6	125.0
1.3.17.3 डेटा संचरण या छवियों के सजीव प्रसारण के लिए फाइबर ऑप्टिक केबल	0.133	98.1	99.9	100.4	104.1	106.1
1.3.17.4 अन्य इलेक्ट्रानिक और बिज़ली के वायर और केबल	0.428	115.9	124.4	143.1	144.6	145.6
1.3.17.5 वायरिंग संबंधी चीजें और बिजली के प्रकाश और सजावट के उपकरण	0.263	111.1	111.8	115.6	115.7	115.3
1.3.17.6 घरेलू उपकरण	0.366	119.7	122.9	130.8	131.3	131.2
1.3.17.7 अन्य इलेक्ट्रिकल उपकरण	0.206	109.5	109.5	113.9	115.8	115.3
1.3.18 मशीनरी और उपकरणों का विनिर्माण	**4.789**	**114.0**	**115.4**	**121.1**	**121.6**	**122.0**
1.3.18.1 इंजन और टर्बाइन,एयरक्राफ्ट, वाहन और दुपहिया वाहनों के इंजन को छोड़कर	0.638	106.3	110.2	121.4	121.0	121.7
1.3.18.2 तरल बिजली उपकरण	0.162	119.4	119.5	123.1	123.2	123.1
1.3.18.3 अन्य पंप, कंप्रेसर, नल और वाल्व	0.552	111.6	112.2	116.4	116.6	115.1
1.3.18.4 बेयरिंग, गियर्स, गेयरिंग और ड्राइविंग उपकरण	0.340	111.8	112.9	119.5	119.1	120.9
1.3.18.5 ओवन, फर्नेस और फर्नेस बर्नर	0.008	80.2	71.4	73.0	72.7	76.0
1.3.18.6 माल उठाने एवं चढ़ाने –उतारने वाले उपकरण	0.285	113.4	115.2	122.7	124.4	122.7

सं. 21: थोक मूल्य सूचकांक *(समाप्त)*

(आधारः 2011-12=100)

पण्य वस्तुएँ	भारांक	2020-21	2020	2021		
			फर.	दिसं.	जन. (अ)	फर. (अ)
1.3.18.7 कार्यालय मशीनरी और उपकरण	0.006	130.2	130.2	130.2	130.2	130.2
1.3.18.8 सामान्य प्रयोजन के अन्य उपकरण	0.437	128.7	128.1	130.6	133.7	135.1
1.3.18.9 कृषि और वानिकी मशीनरी	0.833	121.6	122.4	130.5	131.0	132.0
1.3.18.10 धातु निर्माण करनेवाली मशीनरी और मशीन टूल्स	0.224	108.4	107.3	114.6	115.8	115.4
1.3.18.11 खनन, उत्खनन और निर्माण के लिए मशीनरी	0.371	75.7	76.6	78.5	78.7	79.2
1.3.18.12 खाद्य, पेय और तंबाकू प्रसंस्करण के लिए मशीनरी	0.228	128.0	128.2	131.0	130.7	131.1
1.3.18.13 कपड़ा,परिधान और चमड़े के उत्पादन से जुड़ी मशीनरी	0.192	121.9	125.9	125.8	128.0	128.1
1.3.18.14 अन्य विशेष प्रयोजनों के लिए मशीनरी	0.468	128.7	131.5	136.2	136.0	136.2
1.3.18.15 अक्षय ऊर्जा उत्पादन मशीनरी	0.046	65.2	66.2	66.8	66.9	67.2
1.3.19 मोटर वाहन, ट्रेलरों और अर्ध-ट्रेलरों का विनिर्माण	**4.969**	**117.8**	**119.6**	**124.1**	**124.7**	**125.8**
1.3.19.1 मोटर वाहन	2.600	119.4	121.5	123.5	124.3	125.9
1.3.19.2 मोटर वाहन पुरजे और सहायक उपकरण	2.368	116.1	117.4	124.7	125.2	125.6
1.3.20 अन्य परिवहन उपकरणों का विनिर्माण	**1.648**	**126.2**	**128.8**	**133.1**	**133.6**	**133.9**
1.3.20.1 जहाजों और तैरने वाली –वस्तुओं का निर्माण	0.117	158.8	158.9	158.9	158.9	158.9
1.3.20.2 रेलवे इंजन और रोलिंग स्टाक	0.110	105.0	104.6	103.8	105.6	103.3
1.3.20.3 मोटर साइकल	1.302	124.7	127.7	132.8	133.2	133.8
1.3.20.4 साइकल और अवैध गाडी	0.117	130.3	134.5	138.0	138.2	138.2
1.3.20.5 अन्य परिवहन उपकरण	0.002	128.5	131.2	137.4	138.6	139.3
1.3.21 फर्नीचर का विनिर्माण	**0.727**	**133.2**	**138.1**	**154.3**	**154.6**	**154.9**
1.3.21.1 फर्नीचर	0.727	133.2	138.1	154.3	154.6	154.9
1.3.22 अन्य विनिर्माण	**1.064**	**132.4**	**137.4**	**136.7**	**138.3**	**139.2**
1.3.22.1 आभूषण और संबंधित सामग्री	0.996	130.5	135.8	134.8	136.5	137.6
1.3.22.2 संगीत उपकरण	0.001	173.7	189.7	195.7	195.0	185.1
1.3.22.3 खेल के सामान	0.012	132.0	134.2	142.5	144.0	144.3
1.3.22.4 खेल और खिलौने	0.005	142.4	144.1	151.1	149.4	148.7
1.3.22.5 चिकित्सा और दंत चिकित्सा उपकरण और सामग्री	0.049	167.4	168.8	171.1	170.8	169.6
2 खाद्य सूचकांक	**24.378**	**153.4**	**153.4**	**169.2**	**166.3**	**166.4**

स्रोत: आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय, भारत सरकार।

सं. 22: औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आधारः 2011-12=100)

उद्योग	भारांक	2019-20	2020-21	अप्रैल- जनवरी		जनवरी	
				2020-21	2021-22	2021	2022
	1	2	3	4	5	6	7
सामान्य सूचकांक	100.00	129.0	118.1	114.2	129.8	136.6	138.4
1 क्षेत्रवार वर्गीकरण							
1.1 खनन	14.37	109.6	101.0	95.5	109.1	121.3	124.7
1.2 विनिर्माण	77.63	129.6	117.2	113.3	129.5	136.6	138.1
1.3 बिजली	7.99	158.4	157.6	155.7	169.0	164.2	165.6
2 उपयोग आधारित वर्गीकरण							
2.1 मूल वस्तुएं	34.05	127.0	118.1	114.8	127.0	134.4	136.5
2.2 पूंजीगत माल	8.22	93.3	75.9	70.8	85.5	93.2	91.9
2.3 मध्यवर्ती माल	17.22	137.7	124.7	120.4	142.4	149.7	151.1
2.4 बुनियादी/निर्माण वस्तुएं	12.34	136.6	124.7	119.8	145.7	150.1	158.2
2.5 उपभोक्ता टिकाऊ माल	12.84	119.0	101.2	95.7	112.4	123.9	119.8
2.6 उपभोक्ता गैर-टिकाऊ माल	15.33	145.3	142.1	140.1	147.2	149.8	152.9

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

सरकारी लेखा और खज़ाना बिल

सं. 23: केन्द्र सरकार का लेखा - एक नज़र में

(करोड़ ₹)

मद	वित्तीय वर्ष	अप्रैल - फरवरी			
	2021-22 (बजट आकलन)	2021-22 (वास्तविक)	2020-21 (वास्तविक)	बजट आकलनों का प्रतिशत	
				2021-22	2020-21
	1	2	3	4	5
1 राजस्व प्राप्तियां	**2078936**	**1791017**	**1370272**	**86.2**	**88.1**
1.1 कर राजस्व (निवल)	1765145	1480886	1216086	83.9	90.4
1.2 करेतर राजस्व	313791	310131	154186	98.8	73.2
2 गैरेतर ऋण पूंजीगत प्राप्तियां	**99975**	**36263**	**42824**	**36.3**	**92.1**
2.1 ऋण की वसूली	21975	22749	17156	103.5	118.3
2.2 अन्य प्राप्तियां	78000	13514	25668	17.3	80.2
3 कुल प्राप्तियां (उधारियों को छोड़कर) (1+2)	**2178911**	**1827280**	**1413096**	**83.9**	**88.2**
4 राजस्व व्यय	3167289	2658694	2413375	83.9	80.1
4.1 ब्याज भुगतान	813791	670501	559483	82.4	80.7
5 पूंजी व्यय	602711	485181	405268	80.5	92.3
6 कुल व्यय (4+5)	**3770000**	**3143875**	**2818643**	**83.4**	**81.7**
7 राजस्व घाटा (4-1)	**1088352**	**867677**	**1043103**	**79.7**	**71.6**
8 राजकोषीय घाटा (6-3)	**1591089**	**1316595**	**1405547**	**82.7**	**76.0**
9 सकल प्राथमिक घाटा (8-4.1)	**777298**	**646094**	**846064**	**83.1**	**73.2**

स्रोत : महालेखानियंत्रक, वित्त मंत्रालय, भारत सरकार और केंद्रीय बजट 2022-23।

सं. 24: खज़ाना बिल - स्वामित्व का स्वरूप

(करोड़ ₹)

मद	2021-22	2021	2022					
		फर. 26	जन. 21	जन. 28	फर. 4	फर. 11	फर. 18	फर. 25
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 91-दिवसीय								
1.1 बैंक	5310	2438	6179	4606	4383	5189	5396	4923
1.2 प्राथमिक व्यापारी	16705	20266	20650	23278	20417	20705	15444	15781
1.3 राज्य सरकारें	31320	49738	92809	89751	84441	72538	76538	58638
1.4 अन्य	72109	73109	97846	92332	91521	84935	85652	80823
2 182-दिवसीय								
2.1 बैंक	70130	47294	53310	53165	56830	55072	58097	58219
2.2 प्राथमिक व्यापारी	63669	31476	43400	46518	45832	49862	46019	49488
2.3 राज्य सरकारें	15763	786	5524	4026	4026	3026	4826	8826
2.4 अन्य	69259	66900	30924	32920	36852	41074	46142	49752
3 364-दिवसीय								
3.1 बैंक	112386	120536	118211	112628	119674	117434	115928	116951
3.2 प्राथमिक व्यापारी	160461	146544	119860	127319	124744	126510	121756	125294
3.3 राज्य सरकारें	22836	18360	21981	23136	23136	23056	23056	20551
3.4 अन्य	118392	175183	105238	106626	105200	108720	118826	117697
4 14-दिवसीय मध्यवर्ती								
4.1 बैंक								
4.2 प्राथमिक व्यापारी								
4.3 राज्य सरकारें	287975	188361	210638	224416	170948	137654	210094	367557
4.4 अन्य	960	91	1263	724	1660	778	813	976
कुल खज़ाना बिल (14 दिवसीय मध्यवर्ती खज़ाना बिल को छोड़कर)#	758339	752630	715931	716307	717056	708122	717682	706943

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 करोड़ ₹ में)

नीलामी की तारीख	अधिसूचित राशि	प्राप्त बोलियाँ			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										
2021-22										
जन. 25	5000	82	20841	6313	28	4997	6313	11310	99.08	3.7080
फर. 2	5000	61	16627	3901	26	4999	3901	8900	99.04	3.8838
फर. 9	5000	102	28646	801	29	4999	801	5800	99.04	3.8887
फर. 16	5000	86	25026	8281	17	4969	8281	13250	99.09	3.6770
फर. 23	5000	96	19097	3075	33	4995	3075	8070	99.09	3.6954
182-दिवसीय खज़ाना बिल										
2021-22										
जन. 25	10000	99	21073	700	68	10000	700	10700	97.96	4.1789
फर. 2	10000	63	18808	1	37	9999	1	10000	97.86	4.3961
फर. 9	10000	125	30642	0	37	10000	0	10000	97.85	4.4030
फर. 16	10000	165	41637	1800	24	10000	1800	11800	97.97	4.1599
फर. 23	10000	140	31349	4005	59	9995	4005	14000	97.95	4.1900
364-दिवसीय खज़ाना बिल										
2021-22										
जन. 25	11000	126	27590	1136	55	10964	1136	12100	95.70	4.5053
फर. 2	11000	100	24300	27	42	10973	27	11000	95.56	4.6600
फर. 9	11000	149	33623	30	28	10970	30	11000	95.55	4.6711
फर. 16	11000	162	30709	1	66	10999	1	11000	95.71	4.4900
फर. 23	11000	168	37108	0	53	11000	0	11000	95.69	4.5200

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, 2022	2.20-3.60	3.25
फरवरी	2, 2022	2.20-3.80	3.30
फरवरी	3, 2022	2.20-3.50	3.22
फरवरी	4, 2022	2.20-3.60	3.27
फरवरी	5, 2022	2.70-3.25	2.92
फरवरी	8, 2022	2.20-3.50	3.26
फरवरी	9, 2022	2.20-3.60	3.28
फरवरी	10, 2022	2.00-3.60	3.27
फरवरी	11, 2022	2.20-3.55	3.28
फरवरी	14, 2022	2.20-3.60	3.27
फरवरी	15, 2022	2.00-3.45	3.26
फरवरी	16, 2022	2.20-3.45	3.25
फरवरी	17, 2022	2.20-3.45	3.21
फरवरी	18, 2022	2.00-3.55	3.29
फरवरी	21, 2022	2.00-3.80	3.32
फरवरी	22, 2022	2.20-3.65	3.31
फरवरी	23, 2022	2.20-3.55	3.29
फरवरी	24, 2022	2.00-3.50	3.27
फरवरी	25, 2022	2.20-3.50	3.28
फरवरी	28, 2022	2.20-3.60	3.29
मार्च	2, 2022	2.20-3.45	3.27
मार्च	3, 2022	2.20-3.55	3.28
मार्च	4, 2022	2.00-3.50	3.28
मार्च	5, 2022	2.40-3.50	3.22
मार्च	7, 2022	2.00-3.65	3.29
मार्च	8, 2022	2.00-3.65	3.28
मार्च	9, 2022	2.00-3.65	3.32
मार्च	10, 2022	2.00-4.00	3.45
मार्च	11, 2022	2.00-3.50	3.29
मार्च	14, 2022	2.20-3.45	3.24
मार्च	15, 2022	2.20-3.45	3.25

टिप्पणी: नोटिस मुद्रा सहित

सं. 27: जमा प्रमाण-पत्र

मद	2021	2022			
	फर. 26	जन. 14	जन. 28	फर. 11	फर. 25
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (करोड़ ₹)	54917.99	101151.87	99706.14	112564.73	127618.40
1.1 पखवाड़े के दौरान जारी (करोड़ ₹)	4415.32	17328.85	2343.76	17451.50	19096.55
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	3.34-5.12	3.57-4.98	3.78-5.09	4.01-5.44	3.86-5.62

सं. 28: वाणिज्यिक पत्र

मद	2021	2022			
	फर. 28	जन. 15	जन. 31	फर. 15	फर. 28
	1	2	3	4	5
1 बकाया राशि (करोड़ ₹)	390852.95	386159.90	395881.00	389950.70	364645.30
1.1 पखवाड़े के दौरान रिपोर्ट किए गए (करोड़ ₹)	69500.35	64665.30	71201.95	64232.70	44435.25
2 ब्याज दर (प्रतिशत)	3.10-12.60	3.39-13.45	3.47-12.32	3.67-12.29	3.64-11.51

सं. 29: चुनिंदा वित्तीय बाजारों में औसत दैनिक कारोबार

(करोड़ ₹)

मद	2020-21	2021	2022					
		फर. 26	जन. 21	जन. 28	फर. 4	फर. 11	फर. 18	फर. 25
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 मांग मुद्रा	17461	16616	15138	13113	10754	11940	15742	16146
2 नोटिस मुद्रा	2604	424	368	4614	2829	430	643	383
3 मीयादी मुद्रा	757	568	334	376	427	269	535	334
4 त्रिपक्षीय रिपो	421118	560631	612806	800727	697835	698852	845803	823707
5 बाजार रिपो	337341	341540	380765	420810	321290	344725	450982	492832
6 कार्पोरेट बांड में रिपो	2990	740	371	389	209	53	112	358
7 फोरेक्स (यूएस मिलियन डॉलर)	67793	100046	63714	87352	75197	70481	75825	87562
8 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां	62490	38987	43016	34980	66829	70639	53123	39524
9 राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां	5080	7647	5883	6719	6670	5187	6462	3982
10 खज़ाना बिल								
10.1 91-दिवसीय	4970	3166	2689	1941	3658	5569	4253	2800
10.2 182-दिवसीय	4870	2190	2833	1733	1843	5094	2504	3479
10.3 364-दिवसीय	4010	8736	2656	3642	1667	2496	6098	1353
10.4 नकदी प्रबंधन बिल	1490							
11 कुल सरकारी प्रतिभूतियां (8+9+10)	82910	60726	57077	49015	80667	88985	72441	51137
11.1 भारतीय रिज़र्व बैंक	–	4322	201	155	1132	115	1038	615

सं. 30: गैर-सरकारी सार्वजनिक लिमिटेड कंपनियों के नए पूंजी निर्गम

(राशि करोड़ ₹ में)

प्रतिभूति और निर्गम का प्रकार	2020-21		2020-21 (अप्रै-फर.)		2021-22 (अप्रै-फर.)*		फर. 2021		फर. 2022*	
	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	**74**	**102062**	**55**	**95609**	**148**	**137842**	**6**	**5837**	**13**	**6944**
1ए प्रीमियम	73	97648	55	91432	139	135911	6	5351	12	6894
1.1 पब्लिक	53	38004	37	31622	111	112416	5	2839	9	6831
1.1.1 प्रीमियम	53	34848	37	28685	109	111195	5	2813	8	6800
1.2 राइट्स	21	64059	18	63987	37	25424	1	2999	4	113
1.2.1 प्रीमियम	20	62800	18	62747	30	24716	1	2537	4	94
2 अधिमान शेयर	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
2.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3 बांड और डिबेंचर	**16**	**5806**	**14**	**4906**	**27**	**11411**	**1**	**216**	**1**	**104**
3.1 परिवर्तनीय	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.1.1 पब्लिक	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.1.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3.2 अपरिवर्तनीय	16	5806	14	4906	27	11411	1	216	1	104
3.1.1 पब्लिक	16	5806	14	4906	27	11411	1	216	1	104
3.1.2 राइट्स	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4 कुल (1+2+3)	**90**	**107868**	**69**	**100515**	**175**	**149253**	**7**	**6054**	**14**	**7048**
4.1 पब्लिक	69	43809	51	36528	138	123829	6	3055	10	6936
4.2 राइट्स	21	64059	18	63987	37	25424	1	2999	4	113

टिप्पणी: 1. अप्रैल 2020 से इक्विटी निर्गमों का मासिक डेटा उनकी लिस्टिंग की तारीख के आधार पर संकलित किया गया है।

2. संख्याओं के पूर्णांकन के कारण कालम के आंकडे कुल में नहीं जुड़ सकते।

स्रोत : भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी)।

* : आंकड़े अनंतिम है।

बाह्य क्षेत्र

सं. 31: विदेशी व्यापार

मद	इकाई	2020-21	2021				2022	
			फर.	अक्टू.	नवं.	दिसं.	जन.	फर.
		1	2	3	4	5	6	7
1 निर्यात	करोड ₹	2159043	201050	267628	236917	296263	261659	259270
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	291808	27633	35724	31802	39307	35150	34568
1.1 तेल	करोड ₹	190896	17979	40177	41141	51225	34045	34871
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	25804	2471	5363	5523	6796	4573	4649
1.2 तेल से इतर	करोड ₹	1968147	183071	227451	195776	245038	227615	224399
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	266004	25162	30361	26280	32510	30576	29919
2 आयात	करोड ₹	2915958	296473	403677	397795	454553	394934	415859
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	394436	40749	53884	53398	60308	53053	55446
2.1 तेल	करोड ₹	611353	65710	93949	109325	124323	97831	114610
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	82684	9031	12541	14675	16494	13142	15281
2.2 तेल से इतर	करोड ₹	2304605	230763	309729	288470	330230	297103	301249
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	311752	31717	41344	38723	43813	39911	40165
3 व्यापार शेष	करोड ₹	-756914	-95423	-136050	-160878	-158289	-133275	-156589
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	-102627	-13115	-18160	-21595	-21001	-17903	-20878
3.1 तेल	करोड ₹	-420457	-47730	-53772	-68184	-73098	-63786	-79738
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	-56880	-6560	-7178	-9153	-9698	-8569	-10631
3.2 तेल से इतर	करोड ₹	-336458	-47693	-82278	-92694	-85192	-69489	-76851
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	-45748	-6555	-10983	-12443	-11303	-9335	-10246

स्रोत: वाणिज्यिकिक आसूचना और सांख्यिकी महानिदेशालय तथा वाणिज्यिक और उद्योग मंत्रालय।

सं. 32: विदेशी मुद्रा भंडार

मद	इकाई	2021	2022					
		मार्च 26	फर. 18	फर. 25	मार्च 4	मार्च 11	मार्च 18	मार्च 25
		1	2	3	4	5	6	7
1 कुल भंडार	**करोड ₹**	**4200668**	**4725881**	**4755726**	**4812292**	**4765009**	**4699321**	**4707396**
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	**579285**	**632952**	**631527**	**631920**	**622275**	**619678**	**617648**
1.1 विदेशी मुद्रा आस्तियां	करोड ₹	3901003	4233784	4253494	4306235	4245013	4198615	4195294
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	537953	567060	564832	565466	554359	553656	550454
1.2 स्वर्ण	करोड ₹	253128	309914	319800	322284	335721	318586	329562
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	34907	41509	42467	42320	43842	42011	43241
	मात्रा (मैट्रिक टन)	694.38	757.62	757.96	757.96	758.86	758.86	760.42
1.3 एसडीआर	एसडीआरएस मिलियन	1049	13657	13657	13657	13657	13657	13657
	करोड ₹	10808	143069	143381	144544	144938	143063	143446
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	1490	19162	19040	18981	18928	18865	18821
1.4 आईएमएफ में आरक्षित भाग की स्थिति	करोड ₹	35729	39114	39051	39229	39336	39057	39094
	मिलियन अमेरिकी डॉलर	4935	5221	5187	5153	5146	5146	5132

* अंतर यदि कोई हो, तो पूर्णांकन के वजह से हैं।

सं. 33: अनिवासी भारतीयों की जमाराशियां

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

योजना	बकाया				प्रवाह	
	2020-21	2021	2022		2020-21	2021-22
		फर.	जन.	फर.	अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर.
	1	2	3	4	5	6
1 एनआरआई जमाराशियां	**141895**	**142354**	**140485**	**139585**	**8881**	**2363**
1.1 एफसीएनआर (बी)	20473	22093	18089	17293	-2151	-3180
1.2 एनआर (ई) आरए	102579	101797	101543	101116	8957	2462
1.3 एनआरओ	18842	18464	20852	21176	2075	3081

सं. 34: विदेशी निवेश अंतर्वाह

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	2020-21	2020-21	2021-22	2021	2022	
		अप्रै.-फर.	अप्रै.-फर.	फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6
1.1 निवल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1-1.1.2)	**43955**	**43200**	**36599**	**442**	**5816**	**4275**
1.1.1 भारत में प्रत्यक्ष निवेश (1.1.1.1-1. 1.1.2)	**54927**	**52861**	**50673**	**1782**	**6831**	**4884**
1.1.1.1 सकल अंतर्वाह/सकल निवेश	**81973**	**77264**	**76897**	**4425**	**8913**	**6448**
1.1.1.1.1 इक्विटी	61088	58087	55103	2716	6517	4747
1.1.1.1.1.1 सरकारी (एसआईए/एफआईपीबी)	948	942	1638	36	45	18
1.1.1.1.1.2 भारतीय रिज़र्व बैंक	51597	49345	38706	1917	4694	3366
1.1.1.1.1.3 शेयरों की अधिप्राप्ति	7091	6477	13836	633	1649	1234
1.1.1.1.1.4 अनिगमित निकायों की ईक्विटी पूंजी	1452	1323	923	129	129	129
1.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	16935	15429	17140	1506	1506	1506
1.1.1.1.3 अन्य पूंजी	3950	3748	4654	202	890	195
1.1.1.2 प्रत्यावर्तन /विनिवेश	**27046**	**24403**	**26224**	**2643**	**2082**	**1564**
1.1.1.2.1 इक्विटी	26983	24352	25079	2631	1586	1480
1.1.1.2.2 अन्य पूंजी	63	51	1145	11	496	84
1.1.2 भारत द्वारा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (1.1.2.1+1.1.2.2+ 1.1.2.3-1.1.2.4)	**10972**	**9661**	**14073**	**1340**	**1015**	**609**
1.1.2.1 इक्विटी पूंजी	5583	5013	7795	359	763	216
1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	3013	2762	2492	251	251	251
1.1.2.3 अन्य पूंजी	6688	5627	6361	1302	151	283
1.1.2.4 प्रत्यावर्तन /विनिवेश	4313	3741	2575	571	150	141
1.2 निवल संविभागीय निवेश (1.2.1+1.2.2+1.2.3-1.2.4)	**36137**	**36928**	**-11973**	**1853**	**-4919**	**-5492**
1.2.1 जीडीआर/एडीआर	–	–	–	–	–	–
1.2.2 एफआईआई	38725	39214	-9340	2156	-4186	-5372
1.2.3 अपतटीय निधियां और अन्य	–	–	–	–	–	–
1.2.4 भारत द्वारा संविभागीय निवेश	2589	2285	2633	303	733	121
1 विदेशी निवेश अंतर्वाह	**80092**	**80128**	**24626**	**2295**	**897**	**-1218**

सं. 35: वैयक्तिक निवासियों के लिए उदारीकृत विप्रेषण योजना (एलआरएस) के अंतर्गत जावक विप्रेषण

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	2020-21	2021		2022	
		फर.	दिसं.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5
1 एलआरएस के अंतर्गत जावक विप्रेषण	**12684.40**	**1155.61**	**1773.56**	**2018.31**	**1823.35**
1.1 जमाराशियां	680.37	39.73	56.64	66.27	54.20
1.2 अचल संपत्ति की खरीद	62.75	4.56	10.77	8.58	8.07
1.3 इक्विटी / डेट में निवेश	471.80	41.19	54.30	73.53	60.39
1.4 उपहार	1586.24	143.25	214.59	200.23	201.36
1.5 दान	12.59	2.06	2.69	1.53	3.28
1.6 यात्रा	3239.67	316.81	884.10	989.05	980.45
1.7 निकट संबंधियों का रखरखाव	2680.10	215.18	281.46	315.61	282.61
1.8 चिकित्सा उपचार	29.75	2.40	3.33	3.77	3.69
1.9 विदेश में शिक्षा	3836.12	383.27	253.69	345.76	216.07
1.10 अन्य	85.03	7.18	11.99	13.98	13.23

सं. 36: भारतीय रुपये का वास्तविक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (रीर) और सांकेतिक प्रभावी विनिमय दर सूचकांक (नीर)

मद	2020-21	2021-22	2021	2022	
			मार्च	फरवरी	मार्च
	1	2	3	4	5
40- मुद्रा बास्केट (आधार: 2015-16=100)					
1 व्यापार आधारित भारांक					
1.1 नीर	93.92	93.71	95.01	93.74	93.31
1.2 रीर	103.46	104.23	103.94	103.57	103.08
2 निर्यात आधारित भारांक					
2.1 नीर	93.59	93.53	94.52	93.90	93.74
2.2 रीर	102.96	103.59	103.37	103.06	102.66
6- मुद्रा बास्केट (व्यापार-भारित)					
1 आधार : 2015-16=100					
1.1 नीर	88.46	87.03	88.56	86.91	86.44
1.2 रीर	101.86	102.34	101.71	101.66	101.42
2 आधार : 2018-19 =100					
2.1 नीर	93.24	91.73	93.34	91.61	91.11
2.2 रीर	98.36	98.82	98.21	98.16	97.93

सं. 37: बाह्य वाणिज्यिक उधार - पंजीकरण

(राशि अमेरिकी मिलियन डॉलर में)

मद	2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
1 स्वचालित मार्ग				
1.1 संख्या	1063	78	81	71
1.2 राशि	26799	2077	3879	805
2 अनुमोदन मार्ग				
2.1 संख्या	13	1	4	2
2.2 राशि	8456	500	4100	1523
3 कुल (1+2)				
3.1 संख्या	1076	79	85	73
3.2 राशि	35255	2577	7979	2328
4 भारित औसत परिपक्वता (वर्षों में)	6.03	8.74	15.18	6.30
5 ब्याज दर (प्रतिशत)				
5.1 6 महीने के लिबॉर पर भारित औसत मार्जिन या अस्थिर दर के ऋणों के लिए संदर्भ दर	1.93	2.61	1.81	1.40
5.2 सावधि दर के ऋणों के लिए ब्याज दर की सीमा	0.00-13.00	0.00-10.25	0.00-11.20	0.00-12.00
उधारकर्ता श्रेणियाँ				
I. कॉर्पोरेट विनिर्माण	12827	592	5783	491
II. कॉर्पोरेट -बुनियादी संरचना	9985	332	843	1324
ए) परिवहन	636	0	0	1308
बी) ऊर्जा	2713	31	708	7
सी) पानी और सफ़ाई व्यवस्था	151	0	5	0
डी) संचार	757	0	0	0
ई) सामाजिक और वाणिज्यिक बुनियादी संरचना	1761	0	0	0
एफ)अन्वेषण खनन और रिफाइनरी	1346	300	130	0
जी) अन्य उप -क्षेत्र	2622	1	0	9
III. कॉर्पोरेट सेवा क्षेत्र	1894	192	34	129
IV. अन्य संस्थाएं	1026	0	0	0
ए) एसई जेड़ में इकाई	26	0	0	0
बी) सिडबी	0			
सी) एक्जिम बैंक	1000	0	0	0
V. बैंक	0	0	0	0
VI. वित्तीय संस्थान (एनबी एफ सी के अलावा)	2110	0	0	0
VII. एनबीएफसी	6934	1461	1315	372
ए) एनबीएफसी -आई एफ सी/ए एफ सी	6024	1250	1225	273
बी) एनबी एफ सी -एमएफआई	84	1	0	0
सी) एनबीफसी - अन्य	827	210	90	99
VIII. गैर -सरकारी संगठन	0	0	0	0
IX. सूक्ष्म वित्त संस्था	8	0	0	0
X. अन्य	470	1	4	12

सं. 38: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	अक्टू.-सितं. 2020			अक्टू.-सितं. 2021 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	**328716**	**296233**	**32483**	**427028**	**426562**	**465**
1 चालू खाता (1.1+1.2)	**156966**	**159200**	**-2235**	**205430**	**228454**	**-23024**
1.1 पण्य	**77218**	**111820**	**-34602**	**108970**	**169395**	**-60425**
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	**79748**	**47380**	**32367**	**96461**	**59059**	**37402**
1.2.1 सेवाएं	53339	30103	23237	67018	39207	27811
1.2.1.1 यात्रा	2170	2836	-667	2745	4335	-1590
1.2.1.2 परिवहन	5602	5147	455	8950	10037	-1088
1.2.1.3 बीमा	575	577	-2	845	644	201
1.2.1.4 जीएनआईई	179	260	-82	223	264	-41
1.2.1.5 विविध	44815	21282	23532	54256	23927	30329
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	25782	2312	23470	31740	3384	28356
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	12930	12807	123	15312	13722	1590
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	1068	1192	-124	1354	1535	-181
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	738	381	357	801	276	524
1.2.2 अंतरण	20757	1498	19258	23528	2216	21312
1.2.2.1 आधिकारिक	62	298	-236	132	267	-135
1.2.2.2 निजी	20695	1200	19494	23396	1949	21447
1.2.3 आय	5652	15779	-10128	5914	17636	-11721
1.2.3.1 निवेश आय	4118	15063	-10945	4267	16841	-12574
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1534	717	818	1647	794	853
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	**171174**	**137033**	**34141**	**221313**	**198108**	**23205**
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	**120012**	**81415**	**38597**	**147673**	**148394**	**-721**
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	28407	11027	17380	19591	14471	5120
2.1.1.1 भारत में	26926	6932	19994	19015	10192	8823
2.1.1.1.1 इक्विटी	21843	6919	14924	12259	9936	2324
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	4392		4392	5073		5073
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	691	13	678	1683	257	1426
2.1.1.2 विदेश में	1480	4094	-2614	576	4278	-3702
2.1.1.2.1 इक्विटी	1480	1949	-469	576	2215	-1639
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	753	-753	0	663	-663
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	1392	-1392	0	1400	-1400
2.1.2 संविभाग निवेश	91605	70388	21217	128082	133924	-5842
2.1.2.1 भारत में	91216	69514	21703	127509	132213	-4704
2.1.2.1.1 एफआईआई	91216	69514	21703	127509	132213	-4704
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	80566	60741	19825	115423	119516	-4093
2.1.2.1.1.2 ऋण	10650	8772	1877	12086	12697	-611
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	389	875	-485	573	1711	-1138
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	**19712**	**19393**	**319**	**29363**	**19137**	**10226**
2.2.1 बाह्य सहायता	2567	1383	1184	2692	1399	1293
2.2.1.1 भारत द्वारा	10	21	-11	13	16	-3
2.2.1.2 भारत को	2557	1362	1195	2680	1383	1297
2.2.2 वाणिज्यिकिक उधार	6692	7786	-1094	6041	6092	-51
2.2.2.1 भारत द्वारा	970	484	486	352	241	111
2.2.2.2 भारत को	5722	7302	-1580	5689	5851	-162
2.2.3 भारत को अल्पावधि	10453	10224	229	20629	11645	8984
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	9538	10224	-686	12003	11645	357
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	915	0	915	8626	0	8626
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	**21093**	**28707**	**-7614**	**25913**	**17707**	**8206**
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	20700	28707	-8007	25913	17501	8412
2.3.1.1 आस्तियां	5384	15872	-10489	11213	6154	5058
2.3.1.2 देयताएं	15316	12834	2481	14700	11346	3353
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	14151	11183	2969	12141	10809	1332
2.3.2 अन्य	393	0	393	0	206	-206
2.4 रुपया ऋण चुकौती		0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	10358	7519	2839	18365	12871	5494
3 भूल-चूक	**576**		**576**	**284**		**284**
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	**32483**	**-32483**	0	**465**	**-465**
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)		32483	-32483	0	465	-465

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

सं. 39: भारत का समग्र भुगतान संतुलन

(करोड़ ₹)

मद	अक्टू.-सितं. 2020			अक्टू.-सितं. 2021 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
समग्र भुगतान शेष (1+2+3)	**2424516**	**2184933**	**239583**	**3199638**	**3196151**	**3487**
1 चालू खाता (1.1+1.2)	**1157735**	**1174217**	**-16482**	**1539250**	**1711763**	**-172513**
1.1 पण्य	**569540**	**824754**	**-255214**	**816489**	**1269245**	**-452756**
1.2 अदृश्य मदें (1.2.1+1.2.2+1.2.3)	**588196**	**349463**	**238733**	**722761**	**442518**	**280243**
1.2.1 सेवाएं	393415	222028	171388	502154	293770	208384
1.2.1.1 यात्रा	16002	20921	-4919	20568	32478	-11910
1.2.1.2 परिवहन	41319	37963	3355	67059	75208	-8149
1.2.1.3 बीमा	4238	4254	-17	6329	4826	1503
1.2.1.4 जीएनआईई	1317	1918	-601	1668	1976	-309
1.2.1.5 विविध	330540	156971	173569	406530	179282	227248
1.2.1.5.1 सॉफ्टवेयर सेवाएं	190159	17051	173108	237819	25352	212467
1.2.1.5.2 कारोबार सेवाएं	95368	94463	905	114730	102817	11913
1.2.1.5.3 वित्तीय सेवाएं	7879	8793	-914	10149	11503	-1354
1.2.1.5.4 संचार सेवाएं	5440	2809	2632	6000	2071	3929
1.2.2 अंतरण	153095	11051	142044	176292	16607	159685
1.2.2.1 आधिकारिक	457	2199	-1742	991	2002	-1011
1.2.2.2 निजी	152638	8852	143786	175301	14605	160696
1.2.3 आय	41685	116384	-74699	44315	132141	-87826
1.2.3.1 निवेश आय	30370	111099	-80729	31975	126190	-94216
1.2.3.2 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	11315	5285	6030	12340	5951	6389
2 पूंजी खाता (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5)	**1262531**	**1010716**	**251816**	**1658258**	**1484387**	**173871**
2.1 विदेशी निवेश (2.1.1+2.1.2)	**885174**	**600491**	**284682**	**1106486**	**1111889**	**-5404**
2.1.1 विदेशी प्रत्यक्ष निवेश	209519	81329	128190	146792	108426	38366
2.1.1.1 भारत में	198601	51132	147469	142477	76370	66107
2.1.1.1.1 इक्विटी	161110	51035	110074	91857	74446	17411
2.1.1.1.2 पुनर्निवेशित आय	32393	0	32393	38013	0	38013
2.1.1.1.3 अन्य पूंजी	5098	96	5002	12608	1925	10683
2.1.1.2 विदेश में	10918	30197	-19279	4315	32056	-27741
2.1.1.2.1 इक्विटी	10918	14377	-3459	4315	16597	-12282
2.1.1.2.2 पुनर्निवेशित आय	0	5556	-5556	0	4971	-4971
2.1.1.2.3 अन्य पूंजी	0	10264	-10264	0	10487	-10487
2.1.2 संविभाग निवेश	675655	519162	156492	959694	1003463	-43770
2.1.2.1 भारत में	672784	512712	160072	955401	990645	-35244
2.1.2.1.1 एफआईआई	672784	512712	160072	955401	990645	-35244
2.1.2.1.1.1 इक्विटी	594234	448009	146225	864845	895510	-30665
2.1.2.1.1.2 ऋण	78550	64703	13847	90555	95135	-4580
2.1.2.1.2 एडीआर /जीडीआर	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2 विदेश में	2871	6450	-3580	4293	12818	-8525
2.2 ऋण (2.2.1+2.2.2+2.2.3)	**145387**	**143035**	**2352**	**220011**	**143386**	**76625**
2.2.1 बाह्य सहायता	18933	10202	8731	20174	10483	9690
2.2.1.1 भारत द्वारा	71	153	-82	95	120	-26
2.2.1.2 भारत को	18862	10049	8813	20079	10363	9716
2.2.2 वाणिज्यिकिक उधार	49355	57424	-8070	45268	45646	-378
2.2.2.1 भारत द्वारा	7153	3567	3586	2638	1806	833
2.2.2.2 भारत को	42202	53857	-11655	42629	43840	-1211
2.2.3 भारत को अल्पावधि	77100	75409	1690	154570	87257	67313
2.2.3.1 आपूर्तिकर्ता का ऋण >180 दिन तथा खरीदार का ऋण	70350	75409	-5059	89934	87257	2677
2.2.3.2 आपूर्तिकर्ता का 180 दिन तक का ऋण	6749	0	6749	64636	0	64636
2.3 बैंकिंग पूंजी (2.3.1+2.3.2)	**155574**	**211734**	**-56160**	**194158**	**132675**	**61483**
2.3.1 वाणिज्यिक बैंक	152674	211734	-59060	194158	131130	63028
2.3.1.1 आस्तियां	39708	117071	-77362	84016	46113	37902
2.3.1.2 देयताएं	112966	94663	18303	110142	85016	25126
2.3.1.2.1 अनिवासी जमाराशियां	104375	82480	21896	90969	80991	9978
2.3.2 अन्य	2900	0	2900	0	1546	-1546
2.4 रुपया ऋण चुकौती	0	0	0	0	0	0
2.5 अन्य पूंजी	76397	55456	20941	137603	96436	41167
3 भूल-चूक	**4249**	0	**4249**	**2129**	0	**2129**
4 मौद्रिक गतिविधियां (4.1+4.2)	0	**239583**	**-239583**	0	**3487**	**-3487**
4.1 आईएमएफ	0	0	0	0	0	0
4.2 विदेशी मुद्रा भंडार (वृद्धि -/ कमी +)	0	239583	-239583	0	3487	-3487

टिप्पणी: पीः प्रारंभिक

सं. 40: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	अक्टू.-सितं. 2020			अक्टू.-सितं. 2021 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)	**156961**	**159174**	**-2212**	**205419**	**228432**	**-23013**
1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)	**130557**	**141923**	**-11365**	**175988**	**208602**	**-32614**
1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)	**77218**	**111820**	**-34602**	**108970**	**169395**	**-60425**
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिकिक वस्तुएं	76304	101812	-25508	108854	155340	-46486
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	914	0	914	116	0	116
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण		10008	-10008		14055	-14055
1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)	**53339**	**30103**	**23237**	**67018**	**39207**	**27811**
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	49	5	45	129	17	112
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	38	291	-253	68	394	-326
1.अ.ख.3 परिवहन	5602	5147	455	8950	10037	-1088
1.अ.ख.4 यात्रा	2170	2836	-667	2745	4335	-1590
1.अ.ख.5 निर्माण	619	705	-86	750	592	158
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	575	577	-2	845	644	201
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	1068	1192	-124	1354	1535	-181
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	359	2297	-1937	238	2363	-2125
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	26593	2810	23783	32638	3813	28825
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	12930	12807	123	15312	13722	1590
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	579	768	-190	834	1205	-371
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	179	260	-82	223	264	-41
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं है	2579	408	2171	2933	286	2647
1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)	**5652**	**15779**	**-10128**	**5914**	**17636**	**-11721**
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	1534	717	818	1647	794	853
1.आ.2 निवेश आय	3126	14713	-11587	2886	16554	-13668
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	1631	9693	-8062	1568	11635	-10067
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	67	1974	-1906	88	1941	-1853
1.आ.2.3 अन्य निवेश	130	3045	-2916	82	2976	-2893
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	1298	1	1297	1147	2	1144
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	992	349	642	1382	287	1094
1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)	**20752**	**1472**	**19281**	**23516**	**2194**	**21322**
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	20695	1200	19494	23396	1949	21447
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	19969	847	19122	22443	1359	21084
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	725	353	373	953	590	363
1.इ.2 सामान्य सरकार	58	272	-214	121	245	-125
2. पूंजी खाता (2.1+2.2)	**98**	**265**	**-167**	**227**	**430**	**-202**
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	4	109	-105	94	166	-71
2.2 पूंजी अंतरण	94	156	-62	133	264	-131
3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)	**171080**	**169277**	**1803**	**221098**	**198166**	**22932**
3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)	**28407**	**11027**	**17380**	**19591**	**14471**	**5120**
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	26926	6932	19994	19015	10192	8823
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	26235	6919	19316	17333	9936	7397
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	21843	6919	14924	12259	9936	2324
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	4392		4392	5073		5073
3.1.अ.2 ऋण लिखत	691	13	678	1683	257	1426
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	691	13	678	1683	257	1426
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	1480	4094	-2614	576	4278	-3702
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	1480	2702	-1222	576	2879	-2303
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	1480	1949	-469	576	2215	-1639
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश		753	-753		663	-663
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	1392	-1392	0	1400	-1400
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक		1392	-1392		1400	-1400
3.2 संविभाग निवेश	**91605**	**70388**	**21217**	**128082**	**133924**	**-5842**
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	91216	69514	21703	127509	132213	-4704
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	80566	60741	19825	115423	119516	-4093
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	10650	8772	1877	12086	12697	-611
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	389	875	-485	573	1711	-1138
3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन	**2748**	**3818**	**-1071**	**4851**	**6752**	**-1902**
3.4 अन्य निवेश	**48321**	**51562**	**-3241**	**68574**	**42554**	**26020**
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	14544	11183	3362	12141	11015	1125
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	393	0	393	0	206	-206
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	14151	11183	2969	12141	10809	1332
3.4.2.3 सामान्य सरकार			0			0
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र			0			0
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूंजी)	15807	26693	-10886	22506	14183	8323
3.4.3अ भारत को ऋण	14827	26189	-11361	22141	13926	8215
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	979	504	475	365	257	108
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	55	44	11	70	89	-19
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	10453	10224	229	20629	11645	8984
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	7462	3418	4044	13229	5621	7607
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार			0			
3.5 आरक्षित आस्तियां	0	**32483**	**-32483**	0	**465**	**-465**
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण			0			0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए			0			0
3.5.3 आईएमएफ में रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए			0			0
3.5.4 अन्य रिज़र्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	32483	-32483	0	465	-465
4. कुल आस्तियां / देयताएं	**171080**	**169277**	**1803**	**221098**	**198166**	**22932**
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	111473	75100	36373	138825	140882	-2057
4.2 ऋण लिखत	52145	58277	-6131	69044	51197	17847
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	7462	35901	-28439	13229	6087	7142
5. निवल भूल-चूक	**576**		**576**	**284**		**284**

टिप्पणी: पी: प्रारंभिक

सं. 41: बीपीएम 6 के अनुसार भारत में भुगतान संतुलन का मानक प्रस्तुतीकरण

(करोड़ ₹)

मद	अक्टू.-सितं. 2020			अक्टू.-सितं. 2021 (प्रा.)		
	जमा	नामे	निवल	जमा	नामे	निवल
	1	2	3	4	5	6
1 चालू खाता (1.अ+1आ+1.इ)	**1157704**	**1174021**	**-16317**	**1539162**	**1711598**	**-172436**
1.अ माल और सेवाएं (1.अ.क.+ 1अ.ख.)	**962955**	**1046782**	**-83827**	**1318643**	**1563015**	**-244372**
1.अ.क. माल (1.अ.क.1 से 1अ.क.3)	**569540**	**824754**	**-255214**	**816489**	**1269245**	**-452756**
1.अ.क.1 बीओपी आधार पर सामान्य वाणिज्यिकिक वस्तुएं	562796	750936	-188140	815620	1163930	-348311
1.अ.क.2 वाणिज्यिक के अंतर्गत माल का निवल निर्यात	6744	0	6744	869	0	869
1.अ.क.3 गैर-मौद्रिक स्वर्ण		73819	-73819	0	105315	-105315
1.अ.ख सेवाएं (1.अ.ख.1 से 1.अ.ख.13)	**393415**	**222028**	**171388**	**502154**	**293770**	**208384**
1.अ.ख.1 अन्य के स्वामित्व वाले भौतिक इनपुट पर विनिर्माण सेवाएं	364	34	330	967	127	839
1.अ.ख.2 अन्यत्र शामिल न की गई रखरखाव व मरम्मत सेवाएं	281	2143	-1863	506	2950	-2444
1.अ.ख.3 परिवहन	41319	37963	3355	67059	75208	-8149
1.अ.ख.4 यात्रा	16002	20921	-4919	20568	32478	-11910
1.अ.ख.5 निर्माण	4565	5197	-633	5621	4437	1183
1.अ.ख.6 बीमा और पेंशन सेवाएं	4238	4254	-17	6329	4826	1503
1.अ.ख.7 वित्तीय सेवाएं	7879	8793	-914	10149	11503	-1354
1.अ.ख.8 अन्यत्र शामिल न किए गए बौद्धिक संपत्ति के उपयोग के लिए प्रभार	2651	16941	-14290	1784	17709	-15926
1.अ.ख.9 दूरसंचार, कंप्यूटर और सूचना सेवाएं	196143	20727	175416	244549	28566	215983
1.अ.ख.10 अन्य कारोबारी सेवाएं	95368	94463	905	114730	102817	11913
1.अ.ख.11 वैयक्तिक, सांस्कृतिक और मनोरंजन संबंधी सेवाएं	4269	5668	-1398	6250	9030	-2780
1.अ.ख.12 अन्यत्र शामिल न की गई सरकारी माल और सेवाएं	1317	1918	-601	1668	1976	-309
1.अ.ख.13 अन्य जो अन्यत्र शामिल नहीं है	19020	3006	16015	21975	2142	19833
1.आ प्राथमिक आय (1.आ.1 से 1.आ.3)	**41685**	**116384**	**-74699**	**44315**	**132141**	**-87826**
1.आ.1 कर्मचारियों को क्षतिपूर्ति	11315	5285	6030	12340	5951	6389
1.आ.2 निवेश आय	23057	108522	-85465	21622	124037	-102415
1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश	12030	71495	-59464	11752	87181	-75429
1.आ.2.2 संविभाग निवेश	497	14556	-14059	661	14541	-13881
1.आ.2.3 अन्य निवेश	957	22462	-21506	617	22297	-21679
1.आ.2.4 रिज़र्व आस्तियां	9573	9	9564	8592	18	8574
1.आ.3 अन्य प्राथमिक आय	7313	2577	4736	10353	2153	8199
1.इ द्वितीयक आय (1.इ.1+1.इ.2)	**153064**	**10855**	**142209**	**176205**	**16442**	**159763**
1.इ.1 वित्तीय निगम, वित्तेतर निगम, परिवार और एनपीआईएसएच	152638	8852	143786	175301	14605	160696
1.इ.1.1 वैयक्तिक अंतरण (निवासी और / अनिवासी परिवारों के बीच चालू अंतरण)	147287	6249	141038	168163	10186	157977
1.इ.1.2 अन्य चालू अंतरण	5351	2603	2748	7138	4419	2719
1.इ.2 सामान्य सरकार	426	2003	-1577	903	1837	-933
2. पूँजी खाता (2.1+2.2)	**724**	**1955**	**-1232**	**1704**	**3220**	**-1516**
2.1 अनुत्पादित वित्तेतर आस्तियों का सकल अधिग्रहण (नामे) / निस्तारण (जमा)	32	803	-772	707	1241	-535
2.2 पूँजी अंतरण	692	1152	-460	998	1979	-981
3. वित्तीय खाता (3.1 से 3.5)	**1261839**	**1248540**	**13299**	**1656642**	**1484820**	**171822**
3.1 प्रत्यक्ष निवेश (3.1अ+3.1आ)	**209519**	**81329**	**128190**	**146792**	**108426**	**38366**
3.1अ भारत में प्रत्यक्ष निवेश	198601	51132	147469	142477	76370	66107
3.1.अ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	193502	51035	142467	129870	74446	55424
3.1.अ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश से इतर इक्विटी	161110	51035	110074	91857	74446	17411
3.1.अ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	32393	0	32393	38013	0	38013
3.1.अ.2 ऋण लिखत	5098	96	5002	12608	1925	10683
3.1.अ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	5098	96	5002	12608	1925	10683
3.1.आ. भारत द्वारा प्रत्यक्ष निवेश	10918	30197	-19279	4315	32056	-27741
3.1.आ.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	10918	19933	-9015	4315	21568	-17253
3.1.आ.1.1 अर्जनों के पुनर्निवेश को छोड़कर इक्विटी	10918	14377	-3459	4315	16597	-12282
3.1.आ.1.2 अर्जनों का पुनर्निवेश	0	5556	-5556	0	4971	-4971
3.1.आ.2 ऋण लिखत	0	10264	-10264	0	10487	-10487
3.1.आ.2.1 प्रत्यक्ष निवेश उद्यमों में प्रत्यक्ष निवेशक	0	10264	-10264	0	10487	-10487
3.2 संविभाग निवेश	**675655**	**519162**	**156492**	**959694**	**1003463**	**-43770**
3.2अ भारत में संविभाग निवेश	672784	512712	160072	955401	990645	-35244
3.2.1 इक्विटी और निवेश निधि शेयर	594234	448009	146225	864845	895510	-30665
3.2.2 ऋण प्रतिभूतियां	78550	64703	13847	90555	95135	-4580
3.2आ. भारत द्वारा संविभाग निवेश	2871	6450	-3580	4293	12818	-8525
3.3 वित्तीय डेरिवेटिव (रिज़र्व निधियों को छोड़कर) और कर्मचारी स्टॉक ऑप्शन	**20265**	**28161**	**-7896**	**36345**	**50593**	**-14248**
3.4 अन्य निवेश	**356400**	**380304**	**-23904**	**513811**	**318850**	**194961**
3.4.1 अन्य इक्विटी (एडीआर/जीडीआर)	0	0	0	0	0	0
3.4.2 मुद्रा और जमाराशियां	107275	82480	24796	90969	82537	8432
3.4.2.1 केंद्रीय बैंक (रूपी डेट मूवमेंट; एनआरजी)	2900	0	2900	0	1546	-1546
3.4.2.2 केंद्रीय बैंक को छोड़कर जमाराशियां लेने वाले निगम (अनिवासी भारतीय जमाराशियां)	104375	82480	21896	90969	80991	9978
3.4.2.3 सामान्य सरकार			0			
3.4.2.4 अन्य क्षेत्र			0			
3.4.3 ऋण (बाह्य सहायता, ईसीबी और बैंकिंग पूँजी)	116586	196880	-80294	168631	106268	62362
3.4.3अ भारत को ऋण	109363	193160	-83798	165898	104342	61555
3.4.3आ भारत द्वारा ऋण	7224	3720	3504	2733	1926	807
3.4.4 बीमा, पेंशन, और मानकीकृत गारंटी योजनाएं	404	326	78	522	668	-146
3.4.5 व्यापार ऋण और अग्रिम	77100	75409	1690	154570	87257	67313
3.4.6 अन्य खाते प्राप्य/देय-अन्य	55035	25209	29825	99120	42120	56999
3.4.7 विशेष आहरण अधिकार	0	0	0	0	0	0
3.5 आरक्षित आस्तियां	**0**	**239583**	**-239583**	**0**	**3487**	**-3487**
3.5.1 मौद्रिक स्वर्ण			0	0	0	0
3.5.2 विशेष आहरण अधिकार एन.ए			0	0	0	0
3.5.3 आईएमएफ में रिज़र्व निधियों की स्थिति एन.ए			0	0	0	0
3.5.4 अन्य रिजर्व आस्तियां (विदेशी मुद्रा आस्तियां)	0	239583	-239583	0	3487	-3487
4. कुल आस्तियां / देयताएं	**1261839**	**1248540**	**13299**	**1656642**	**1484820**	**171822**
4.1 इक्विटी तथा निवेश निधि शेयर	822194	553914	268280	1040190	1055603	-15414
4.2 ऋण लिखत	384610	429833	-45223	517332	383609	133724
4.3 अन्य वित्तीय आस्तियां और देयताएं	55035	264793	-209758	99120	45607	53512
5. निवल भूल-चूक	**4249**		**4249**	**2129**	**0**	**2129**

टिप्पणी: पीः प्रारंभिक

सं. 42: अंतरराष्ट्रीय निवेश की स्थिति

(मिलियन अमेरिकी डॉलर)

मद	वित्तीय वर्ष/समाप्त तिमाही की स्थिति							
	2020-21		2020		2021			
			अक्टू.		जून		अक्टू.	
	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं	आस्तियां	देयताएं
	1	2	3	4	5	6	7	8
1 विदेश/भारत में प्रत्यक्ष निवेश	193929	482234	190857	480255	202675	506835	206378	514292
1.1 इक्विटी पूंजी और पुनर्निवेशित अर्जन	122726	456947	122489	454603	126945	480753	129248	487905
1.2 अन्य पूंजी	71203	25286	68368	25651	75730	26082	77130	26386
2 संविभाग निवेश	7936	278524	6277	270276	8578	282598	9716	277231
2.1 इक्विटी	2340	177278	2482	170630	4590	177034	6444	172794
2.2 ऋण	5596	101245	3795	99647	3988	105564	3272	104437
3 अन्य निवेश	80606	453950	69382	446978	84517	478419	76504	492569
3.1 व्यापार ऋण	5644	100343	3196	102598	11819	104450	12891	113463
3.2 ऋण	13335	197464	10610	192181	10831	201073	8871	203970
3.3 मुद्रा और जमाराशियां	42436	143760	37343	142491	42302	142904	34796	143502
3.4 अन्य आस्तियां/देयताएं	19191	12384	18234	9708	19565	29991	19946	31633
4 रिज़र्व्स	576984		585771		635363		633614	
5 कुल आस्तियां/देयताएं	859454	1214707	852286	1197509	931134	1267851	926212	1284091
6 आईआईपी (आस्तियां - देयताएं)		**–355253**		**–345223**		**–336718**		**–357880**

नोट: * इक्विटी पूंजी में निवेश निधि का हिस्सा और पुनर्निवेशित आय शामिल है।

भुगतान और निपटान प्रणाली

सं. 43: भुगतान प्रणाली संकेतक

भाग I - भुगतान प्रणाली संकेतक – भुगतान तथा निपटान प्रणाली सांख्यिकी

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	वि. व 2020-21	2021	2022		विव 2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
ए. निपटान प्रणाली								
वित्तीय बाजार अवसंरचना (एफएमआई)								
1 सीसीआईएल प्रचलित प्रणाली (1.1 से 1.3)	27.97	2.44	2.54	2.92	161943141	15872384	17839802	17994586
1.1 सरकारी प्रतिभूति समाशोधन (1.1.1 से 1.1.3)	11.55	0.95	0.93	1.10	110634315	10901991	12892869	12914111
1.1.1 आउटराईट	6.28	0.47	0.40	0.58	10032187	681845	569722	721038
1.1.2 रेपो	2.84	0.24	0.26	0.25	43751173	3678988	4348558	4221392
1.1.3 त्रि-पक्षीय रिपो	2.43	0.24	0.28	0.27	56850956	6541158	7974589	7971681
1.2 विदेशी मुद्रा समाशोधन	16.04	1.44	1.52	1.73	48903961	4629628	4470518	4540145
1.3 रुपये के डेरिवेटिव @	0.38	0.05	0.09	0.10	2404865	340765	476415	540330
बी. भुगतान प्रणाली								
I वित्तीय बाजार आधार-संरचना (एफएमआई)	–	–	–	–	–	–	–	–
1 ऋण अंतरण - आरटीजीएस (1.1 से 1.2)	1591.92	157.70	181.29	180.29	105599849	9050425	10449109	10324618
1.1 ग्राहक लेनदेन	1573.47	156.20	180.08	179.15	91008367	7645510	9285159	9277356
1.2 इंटरबैंक लेनदेन	18.45	1.50	1.21	1.13	14591482	1404916	1163950	1047262
II खुदरा								
2 ऋण अंतरण - खुदरा (2.1 से 2.6)	317867.74	30607.09	57362.63	55283.72	33504226	2919321	3803991	3806375
2.1 एईपीएस (निधि अंतरण) @	11.31	0.92	0.55	0.51	623	54	29	28
2.2 एपीबीएस $	14372.99	835.54	1106.32	629.87	111001	4766	18048	13043
2.3 आईएमपीएस	32783.47	3189.73	4401.73	4209.31	2941500	275230	387007	384404
2.4 एनएसीएच जमा $	16465.44	830.89	2053.44	1536.56	1216535	61364	124228	104998
2.5 एनईएफटी	30927.89	2821.07	3629.03	3632.58	25130910	2152844	2442686	2477059
2.6 यूपीआई @	223306.64	22928.94	46171.56	45274.89	4103658	425063	831993	826843
2.6.1 जिसमें से यूएसएसडी@	10.45	0.82	0.81	0.68	172	13	11	10
3 डेबिट ट्रांसफर और डायरेक्ट डेबिट (3.1 से 3.3)	10456.54	861.94	1059.01	1089.30	865520	68323	91554	90746
3.1 भीम आधार पे @	160.84	9.33	24.47	15.23	2580	223	728	506
3.2 एनएसीएच नामे $	9645.75	781.43	934.07	948.20	862027	68011	90703	90056
3.3 एनईटीसी (बैंक खाते से जुड़ा) @	649.96	71.18	100.47	125.87	913	88	123	184
4 कार्ड भुगतान (4.1 से 4.2)	57786.60	5059.24	5151.05	4840.43	1291799	119331	147794	143106
4.1 क्रेडिट कार्ड (4.1.1 से 4.1.2)	17641.06	1613.77	1958.05	1884.24	630414	60105	87769	86041
4.1.1 पीओएस आधारित $	8688.81	863.91	960.63	963.40	280769	27754	32735	32500
4.1.2 अन्य $	8952.25	749.87	997.43	920.84	349645	32350	55034	53541
4.2 डेबिट कार्ड (4.2.1 से 4.2.1)	40145.54	3445.46	3193.00	2956.19	661385	59227	60025	57065
4.2.1 पीओएस आधारित $	20773.50	2008.87	1924.51	1845.45	377630	37414	37274	36376
4.2.2 अन्य $	19372.04	1436.60	1268.48	1110.75	283755	21813	22752	20689
5 प्रीपेड भुगतान लिखत (5.1 से 5.2)	49742.55	4560.42	5865.60	5626.89	197696	18274	26105	24649
5.1 वालेट	39987.01	3652.79	4613.76	4386.09	152065	12742	19789	17259
5.2 कार्ड (5.2.1 से 5.2.2)	9755.54	907.63	1251.85	1240.79	45631	5532	6316	7390
5.2.1 पीओएस आधारित $	607.15	58.80	114.11	126.61	10591	1117	2307	3360
5.2.2 अन्य $	9148.39	848.83	1137.73	1114.18	35040	4415	4009	4030
6 पेपर-आधारित लिखत (6.1 से 6.2)	6703.70	636.07	596.99	581.98	5627190	547109	557721	615321
6.1 सीटीएस (एनपीसीआई प्रबंधित)	6702.54	636.07	596.99	581.98	5625941	547109	557721	615321
6.2 अन्य	1.17	–	–	–	1249	–	–	–
कुल - खुदरा भुगतान (2 + 3 + 4 + 5 + 6)	442557.14	41724.77	70035.28	67422.32	41486430	3672358	4627165	4680197
कुल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	444149.06	41882.46	70216.58	67602.60	147086278	12722783	15076275	15004815
कुल डिजिटल भुगतान (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	437445.36	41246.39	69619.59	67020.62	141459089	12175674	14518553	14389494

भाग II - भुगतान के प्रकार तथा चैनल

प्रणाली	मात्रा (लाख)				मूल्य (₹ करोड़)			
	वि. व. 2020-21	2021	2022		वि. व. 2020-21	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4	5	6	7	8
ए. अन्य भुगतान चैनल								
1 मोबाइल भुगतान (मोबाइल ऐप आधारित) (1.1 से 1.2)	258033.70	24372.08	50122.61	48507.66	9201212	933736	1422872	1395093
1.1 इंट्रा-बैंक $	25220.71	2345.81	3879.91	3626.98	1871390	186602	250455	246931
1.2 इंटर-बैंक $	232812.99	22026.27	46242.71	44880.68	7329822	747134	1172417	1148163
2 इंटरनेट भुगतान (नेटबैंकिंग / इंटरनेट ब्राउज़र आधारित) @ (2.1 से 2.2)	32493.63	2900.22	3091.31	2697.65	41581497	3999196	4008361	3824220
2.1 इंट्रा-बैंक @	6886.15	580.98	598.61	552.69	20601554	2076458	1723484	1635618
2.2 इंटर-बैंक @	25607.48	2319.24	2492.69	2144.96	20979943	1922739	2284877	2188602
बी. एटीएम								
3 एटीएम से नकद निकासी (3.1 से 3.3)	60905.81	5534.33	5558.75	5300.30	2889826	259249	262384	256463
3.1 क्रेडिट कार्ड का उपयोग करना $	51.41	4.98	5.49	5.29	2560	253	269	264
3.2 डेबिट कार्ड का उपयोग करना $	60602.23	5506.07	5523.91	5266.81	2878025	258100	261124	255218
3.3 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना $	252.17	23.28	29.36	28.20	9240	895	990	981
4 पीओएस पर नकद निकासी $ (4.1 से 4.2)	394.77	21.79	2.36	2.46	1533	117	35	39
4.1 डेबिट कार्ड का उपयोग करना $	353.50	19.81	2.08	2.15	1484	114	20	20
4.2 प्री-पेड कार्ड का उपयोग करना $	41.27	1.98	0.28	0.32	49	3	16	19
5 माइक्रो एटीएम में नकद निकासी @	9460.43	656.57	1125.54	928.46	225420	18381	28582	24975
5.1 एईपीएस @	9460.43	656.57	1125.54	928.46	225420	18381	28582	24975

भाग III - भुगतान अवसंरचना (लाख)

प्रणाली	मार्च 2021 तक	2021	2022	
		फर.	जन.	फर.
	1	2	3	4
भुगतान प्रणाली अवसंरचना				
1 कार्ड की संख्या (1.1 से 1.2)	9602.51	9556.49	10111.81	10067.74
1.1 क्रेडिट कार्ड	620.49	616.47	702.52	717.08
1.2 डेबिट कार्ड	8982.02	8940.02	9409.29	9350.66
2 पीपीआई की संख्या @ (2.1 से 2.2)	21952.60	21556.23	26898.31	27320.10
2.1 वालेट @	20052.10	19733.68	24231.94	24605.03
2.2 कार्ड @	1900.51	1822.56	2666.37	2715.07
3 एटीएम की संख्या (3.1 से 3.2)	2.39	2.35	2.51	2.54
3.1 बैंक के स्वामित्व वाले एटीएम $	2.14	2.10	2.21	2.23
3.2 व्हाइट लेबल एटीएम $	0.25	0.25	0.30	0.31
4 माइक्रो एटीएम की संख्या @	4.04	3.73	6.43	7.16
5 पीओएस टर्मिनलों की संख्या	47.20	47.15	56.20	58.34
6 भारत क्यूआर @	35.70	34.92	46.97	48.27
7 यूपीआई क्यूआर *	925.22	875.86	1521.05	1600.19

@: नवंबर 2019 से नया समावेश

$: नवंबर 2019 से अलग से शुरू किया गया समावेश - अभी तक अन्य मदों का हिस्सा रहा होगा।

* सितंबर 2020 से नया समावेश; केवल स्थिर यूपीआई क्यूआर कोड़ शामिल है।

नोट: 1. डेटा अनंतिम है।

2. 31 जनवरी 2020 से ईसीस (डेबिट और क्रेडिट) एनएसीएच के साथ मिल दिया गया है।
3. कार्ड पेमेंट्स (डेबिट / क्रेडिट कार्ड्स) और प्रीपेड पेमेंट इंस्ट्रूमेंट (पीपीआई) के लिए नवंबर 2019 के डेटा की पहले के महीनों / अवधि के साथ तुलना नहीं हो सकती है, क्योंकि डेटा के परिभाषाओं में संशोधन के साथ अधिक ग्रेन्युलर डेटा प्रकाशित किया जा रहा है।
4. केवल घरेलू वित्तीय लेनदेन पर विचार किया गया है। नए प्रारूप में ई-कॉमर्स लेनदेन लिया जाता है; फास्ट टैग लेनदेन; डिजिटल बिल भुगतान और एटीएम आदि के माध्यम से कार्ड-टू-कार्ड ट्रांसफर आदि। इसके अलावा, असफल लेनदेन, चार्जबैक, रिवर्सल, एक्सपायर्ड कार्ड / वॉलेट को शामिल नहीं किया गया है।

अवसरिक श्रृंखला

सं. 44: लघु बचत

(करोड़ ₹)

योजना		2020-21	2020	2021		
			मार्च	दिसं	फर.	मार्च
		1	2	3	4	5
1. लघु बचत	**प्राप्तियां**	**181237**	**32210**	**14261**	**14405**	**34767**
	बकाया	**1259585**	**1078535**	**1210379**	**1224772**	**1259585**
1.1 कुल जमाराशियां	**प्राप्तियां**	**132687**	**18444**	**9820**	**10143**	**20375**
	बकाया	**867494**	**734807**	**836976**	**847119**	**867494**
1.1.1 डाक घर बचत बैंक जमाराशियां	प्राप्तियां	39748	9882	2049	2252	11150
	बकाया	205888	166140	192486	194738	205888
1.1.2 एमजीएनआरईजी	प्राप्तियां					
	बकाया					
1.1.3 राष्ट्रीय बचत योजना, 1987	प्राप्तियां	276	204	-26	-23	382
	बकाया	3419	3143	3060	3037	3419
1.1.4 राष्ट्रीय बचत योजना, 1992	प्राप्तियां	166	32	0	57	135
	बकाया	175	9	-17	40	175
1.1.5 मासिक आय योजना	प्राप्तियां	12211	2109	1162	1135	1102
	बकाया	221379	209168	219142	220277	221379
1.1.6 वरिष्ठ नागरिक योजना, 2004	प्राप्तियां	21009	2314	1886	1950	2301
	बकाया	97051	76042	92800	94750	97051
1.1.7 डाक घर मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	41470	4972	3952	3798	3960
	बकाया	207557	166087	199799	203597	207557
1.1.7.1 1 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	108205	92618	105928	107099	108205
1.1.7.2 2 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	7473	7097	7375	7418	7473
1.1.7.3 3 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	7227	7536	7285	7267	7227
1.1.7.4 5 वर्ष की मीयादी जमाराशियां	बकाया	84652	58836	79211	81813	84652
1.1.8 डाक घर आवर्ती जमाराशियां	प्राप्तियां	17807	-1069	797	974	1346
	बकाया	132029	114222	129709	130683	132029
1.1.9 डाक घर सावधि मीयादी जमाराशियां	प्राप्तियां	0	0	0	0	-1
	बकाया	-25	-25	-24	-24	-25
1.1.10 अन्य जमाराशियां	प्राप्तियां	0	0	0	0	0
	बकाया	21	21	21	21	21
1.2 बचत प्रमाणपत्र	**प्राप्तियां**	**34860**	**4609**	**3909**	**3647**	**4334**
	बकाया	**286863**	**252190**	**278848**	**282483**	**286863**
1.2.1 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VIII निर्गम	प्राप्तियां	17361	2860	1903	1843	2332
	बकाया	135348	117987	131173	133016	135348
1.2.2 इंदिरा विकास पत्र	प्राप्तियां	-3	450	-1	0	2
	बकाया	159	162	157	157	159
1.2.3 किसान विकास पत्र	प्राप्तियां	-7911	-2814	-603	-470	-582
	बकाया	-6776	1135	-5724	-6194	-6776
1.2.4 किसान विकास पत्र-2014	प्राप्तियां	25340	4095	2610	2274	2520
	बकाया	147942	122602	143148	145422	147942
1.2.5 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VI निर्गम	प्राप्तियां	41	25	0	0	33
	बकाया	-114	-155	-147	-147	-114
1.2.6 राष्ट्रीय बचत प्रमाणपत्र VII निर्गम	प्राप्तियां	32	-7	0	0	29
	बकाया	-74	-106	-103	-103	-74
1.2.7 अन्य प्रमाणपत्र	बकाया	10378	10565	10344	10332	10378
1.3 लोक भविष्य निधि	**प्राप्तियां**	**13690**	**9157**	**532**	**615**	**10058**
	बकाया	**105228**	**91538**	**94555**	**95170**	**105228**

स्रोत : महालेखाकार, पोस्ट और टेलीग्राफ।

टिप्पणी : अप्रैल 2017 से प्राप्तियों का डाटा निवल प्राप्तियाँ हैं। अर्थात सकल प्राप्तियाँ माइनस सकल भुगतान

सं. 45: केंद्र और राज्य सरकारों की प्रतिभूतियों के स्वामित्व का स्वरूप

(प्रतिशत)

केंद्र सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2020	2021			
	दिसं.	मार्च	जून	सितं	दिसं.
	1	2	3	4	5
(क) कुल (₹ करोड़ में)	**7357111**	**7635902**	**7882533**	**8235318**	**8439811**
1. वाणिज्यिक बैंक	37.81	37.77	35.99	37.82	35.40
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.25	0.27	0.34	0.35	0.27
3. बीमाकृत कंपनियां	25.64	25.30	25.83	24.18	25.74
4. म्यूच्युअल फंड	2.62	2.94	2.82	2.91	3.08
5. सहकारी बैंक	1.83	1.82	1.82	1.50	1.82
6. वित्तीय संस्थाएं	1.00	1.00	1.43	1.17	1.69
7. कॉरपोरेट	1.05	1.06	1.39	0.72	1.37
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	2.10	1.87	1.79	1.81	1.66
9. भविष्य निधियां	4.61	4.44	4.04	3.77	4.33
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	15.71	16.20	17.11	16.98	16.92
11. अन्य	7.37	7.33	7.43	8.79	7.73
11.1 राज्य सरकार	1.76	1.69	1.67	1.67	1.69

राज्य सरकारों की प्रतिभूतियां					
श्रेणी	2020	2021			
	दिसं.	मार्च	जून	अक्टू.	दिसं.
	1	2	3	4	5
(ख) कुल (₹ करोड़ में)	**3721573**	**3879982**	**4028849**	**4153508**	**4257578**
1. वाणिज्यिक बैंक	34.19	33.69	33.75	35.94	34.41
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	0.36	0.48	0.39	0.44	0.40
3. बीमाकृत कंपनियां	30.25	30.04	29.67	27.50	28.85
4. म्यूच्युअल फंड	1.92	1.82	1.74	1.97	1.91
5. सहकारी बैंक	4.11	4.05	4.12	3.60	4.07
6. वित्तीय संस्थाएं	1.88	1.86	1.79	1.72	1.73
7. कॉरपोरेट	0.45	0.49	1.45	1.32	1.70
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02
9. भविष्य निधियां	21.20	22.00	21.09	18.27	20.66
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.81	0.77	0.88	0.85	0.83
11. अन्य	4.82	4.77	5.10	8.38	5.40
11.1 राज्य सरकार	0.18	0.18	0.18	0.18	0.19

खज़ाना बिल					
श्रेणी	2020	2021			
	दिसं.	मार्च	जून	सितं	दिसं.
	1	2	3	4	5
(ग) कुल (₹ करोड़ में)	**839729**	**690646**	**901327**	**763582**	**692869**
1. वाणिज्यिक बैंक	54.75	55.54	52.25	50.22	47.01
2. गैर-बैंक प्राथमिक डीलर्स	1.65	2.82	1.82	1.33	1.53
3. बीमाकृत कंपनियां	4.50	5.61	4.75	4.12	6.29
4. म्यूच्युअल फंड	18.98	17.80	19.93	17.72	13.72
5. सहकारी बैंक	1.61	2.43	1.60	1.32	1.49
6. वित्तीय संस्थाएं	1.11	1.24	2.56	2.12	2.36
7. कॉरपोरेट	2.01	3.16	3.00	2.40	3.13
8. विदेशी संस्थागत निवेशक	0.00	0.00	0.00	0.15	0.72
9. भविष्य निधियां	0.09	0.22	0.10	0.37	0.85
10. भारतीय रिज़र्व बैंक	0.68	0.49	2.58	2.63	0.00
11. अन्य	14.63	10.70	11.42	17.62	22.89
11.1 राज्य सरकार	13.27	5.98	7.97	12.64	18.92

सं. 46: केन्द्र और राज्य सरकारों की संयुक्त प्राप्तियां और संवितरण

(करोड़ ₹)

मद	2016-17	2017-18	2018-19	2019-20	2020-21 (सं.अ.)	2021-22 (ब.अ.)
	1	2	3	4	5	6
1. कुल वितरण	**4265969**	**4515946**	**5040747**	**5410887**	**6523916**	**7160694**
1.1 गतिविधियां	2537905	2635110	2882758	3074492	3906147	4254004
1.1.1 राजस्व	1878417	2029044	2224367	2446605	3259401	3242247
1.1.2 पूंजी	501213	519356	596774	588233	636062	922982
1.1.3 ऋण	158275	86710	61617	39654	10684	88775
1.2 गैर गतिविधियां	1672646	1812455	2078276	2253027	2526514	2810847
1.2.1 राजस्व	1555239	1741432	1965907	2109629	2334608	2602289
1.2.1.1 ब्याज भुगतान	724448	814757	894520	955801	1082302	1244457
1.2.2 पूंजी	115775	69370	111029	141457	189487	177328
1.2.3 ऋण	1632	1654	1340	1941	2419	31230
1.3 अन्य	55417	68381	79713	83368	91255	95843
2. कुल प्राप्तियां	**4288432**	**4528422**	**5023352**	**5734166**	**6489736**	**7039032**
2.1 राजस्व प्राप्तियां	3132201	3376416	3797731	3851563	3834126	4682025
2.1.1 कर प्राप्तियां	2622145	2978134	3278947	3231582	3175594	3829889
2.1.1.1 पण्य और सेवाओं पर कर	1652377	1853859	2030050	2012578	2100982	2514708
2.1.1.2 आय और संपत्ति पर कर	965622	1121189	1246083	1216203	1071552	1311449
2.1.1.3 संघशासित क्षेत्र (बिना विधान मंडल के) के कर	4146	3086	2814	2800	3060	3732
2.1.2 गैर-कर प्राप्तियां	510056	398282	518783	619981	658532	852135
2.1.2.1 ब्याज प्राप्तियां	33220	34224	36273	31137	39830	33198
2.2 गैर-ऋण पूंजी प्राप्तियां	69063	142433	140287	110094	54861	201138
2.2.1 ऋण और अग्रिम की वसूली	20942	42213	44667	59515	21151	19581
2.2.2 विनिवेश से प्राप्त राशि	48122	100219	95621	50578	33710	181557
3. सकल वित्तीय घाटा [1-(2.1+2.2)]	**1064704**	**997097**	**1102729**	**1449230**	**2634928**	**2277532**
3 क वित्तपोषण के स्रोत : संस्था-वार						
3क.1 घरेलू वित्तपोषण	1046708	989167	1097210	1440548	2580406	2276017
3क.1.1 सरकार को निवल बैंक ऋण	617123	144792	387091	571872	890012	-----
3क.1.1.1 सरकार को निवल भा.रि. बैंक का ऋण	195816	-144847	325987	190241	107494	-----
3क.1.2 सरकार को गैर-बैंक ऋण	429585	844375	710119	868676	1690394	-----
3क.2 बाह्य वित्तपोषण	17997	7931	5519	8682	54522	1514
3ख. वित्तपोषण के स्रोत : लिखत-वार						
3ख.1 घरेलू वित्तपोषण	1046708	989167	1097210	1440548	2580406	2276017
3ख.1.1 बाज़ार उधार (निवल)	689821	794856	795845	971378	1778062	1620936
3ख.1.2 लघु बचत (निवल)	35038	71222	88961	209232	455724	367863
3ख.1.3 राज्य भविष्य निधियां (निवल)	45688	42351	51004	38280	47300	45504
3ख.1.4 आरक्षित निधियां	-6436	18423	-18298	10411	-3450	5051
3ख.1.5 जमाराशियां और अग्रिम	17792	25138	66289	-14227	29050	28868
3ख.1.6 नकद शेष	-22463	-12476	17395	-323279	34179	121663
3ख.1.7 अन्य	287268	49653	96014	548753	239540	86132
3ख.2 बाह्य वित्तपोषण	17997	7931	5519	8682	54522	1514
4. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल वितरण	*27.7*	*26.4*	*26.7*	*26.6*	*33.0*	*32.1*
5. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कुल प्राप्तियां	*27.9*	*26.5*	*26.6*	*28.2*	*32.9*	*31.6*
6. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर राजस्व प्राप्तियां	*20.3*	*19.8*	*20.1*	*18.9*	*19.4*	*21.0*
7. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर कर प्राप्तियां	*17.0*	*17.4*	*17.4*	*15.9*	*16.1*	*17.2*
8. सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत पर सकल वित्तीय घाटा	*6.9*	*5.8*	*5.8*	*7.1*	*13.3*	*10.2*

…: उपलब्ध नहीं। सं.अ.: संशोधित अनुमान, ब.अ.: बजट अनुमान

स्रोत : केन्द्रीय और राज्य सरकारों का बजट दस्तावेज

सं.47: विभिन्न सुविधाओं के अंतर्गत राज्य सरकारों द्वारा ली गई वित्तीय सहायता

(करोड़ ₹)

क्र.सं.	राज्य/संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2022 के दौरान					
		विशेष आहरण सुविधा (एसडीएफ)		अर्थोपाय अग्रिम (डब्ल्यूएमए)		ओवरड्राफ्ट (ओडी)	
		प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या	प्राप्त औसत राशि	सुविधा प्राप्त करने के दिनों की संख्या
	1	2	3	4	5	6	7
1	आंध्र प्रदेश	374	15	2000	15	1189	9
2	अरुणाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
3	असम	-	-	-	-	-	-
4	बिहार	-	-	-	-	-	-
5	छत्तीसगढ़	-	-	-	-	-	-
6	गोवा	66	3	-	-	-	-
7	गुजरात	-	-	-	-	-	-
8	हरियाणा	-	-	-	-	-	-
9	हिमाचल प्रदेश	-	-	-	-	-	-
10	जम्मू और कश्मीर	-	-	1206	25	989	20
11	झारखंड	-	-	-	-	-	-
12	कर्नाटक	-	-	-	-	-	-
13	केरल	79	7	499	7	-	-
14	मध्य प्रदेश	-	-	-	-	-	-
15	महाराष्ट्र	-	-	-	-	-	-
16	मणिपुर	-	-	281	24	142	18
17	मेघालय	-	-	-	-	-	-
18	मिज़ोरम	-	-	-	-	-	-
19	नगालैंड	53	8	40	6	-	-
20	उड़ीसा	-	-	-	-	-	-
21	पुदुचेरी	-	-	-	-	-	-
22	पंजाब	-	-	-	-	-	-
23	राजस्थान	773	9	-	-	-	-
24	तमिलनाडु	-	-	-	-	-	-
25	तेलंगाना	476	24	1113	23	587	10
26	त्रिपुरा	-	-	-	-	-	-
27	उत्तराखंड	-	-	-	-	-	-
28	उत्तरप्रदेश	-	-	-	-	-	-
29	पश्चिम बंगाल	-	-	-	-	-	-

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

सं.48: राज्य सरकारों द्वारा किए गए निवेश

(करोड़ ₹)

क्र.सं.	राज्य /संघ शासित प्रदेश	फरवरी 2022 के अंत तक			
		समेकित ऋण शोधन निधि (सीएसएफ)	गारंटी उन्मोचन निधि (जीआरएफ)	सरकारी प्रतिभूतियाँ	निलामी खज़ाना बिल (एटीबी)
	1	2	3	4	5
1	आंध्र प्रदेश	9253	913	--	-
2	अरुणाचल प्रदेश	2001	3	--	-
3	असम	2783	61	--	-
4	बिहार	6237	--	--	-
5	छत्तीसगढ़	5514	--	1	4300
6	गोवा	682	346	--	-
7	गुजरात	6979	534	--	2000
8	हरियाणा	866	1350	--	-
9	हिमाचल प्रदेश	--	--	--	-
10	जम्मू और कश्मीर	--	--	--	-
11	झारखंड	503	--	--	-
12	कर्नाटक	7448	--	--	8000
13	केरल	2392	--	--	-
14	मध्य प्रदेश	--	1024	--	-
15	महाराष्ट्र	52036	918	--	23000
16	मणिपुर	171	112	--	-
17	मेघालय	810	46	9	-
18	मिज़ोरम	410	53	--	-
19	नगालैंड	1838	37	--	-
20	उड़ीसा	14524	1629	94	23773
21	पुदुचेरी	342	--	--	1378
22	पंजाब	3006	--	8	-
23	राजस्थान	--	--	129	7100
24	तमिलनाडु	7414	--	40	17165
25	तेलंगाना	6328	1385	--	-
26	त्रिपुरा	578	15	--	1300
27	उत्तराखंड	1770	--	180	-
28	उत्तरप्रदेश	3835	152	--	-
29	पश्चिम बंगाल	10030	698	214	-
	कुल	**147751**	**9274**	**674**	**88015**

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं

सं. 49: राज्य सरकारों की बाज़ार उधारियां

(करोड़ ₹)

क्र. सं.	राज्य	2019-20		2020-21		दिसंबर December		जनवरी January		फरवरी February		2021 -22 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	42415	33444	50896	41915	3250	3250	2500	1920	4000	3420	42500	33329
2	अरुणाचल प्रदेश	1366	1287	767	767	-	-	163	163	-	-	563	563
3	असम	12906	10996	15030	14230	2800	1800	653	153	2200	2200	12153	10153
4	बिहार	25601	22601	27285	24685	3000	2281	2000	719	2000	2000	27000	24000
5	छत्तीसगढ़	11680	10980	13000	10500	-	-	-	-	-	-	4000	2500
6	गोवा	2600	2000	3354	3054	400	300	100	100	-	-	1800	1300
7	गुजरात	38900	28600	44780	33280	-	-1500	4500	4500	4000	2500	26054	13054
8	हरियाणा	24677	20677	30000	25550	-	-	1500	750	2500	2055	20500	15005
9	हिमाचल प्रदेश	6580	4460	6000	3755	1000	800	-	-250	-	-660	4000	2585
10	जम्मू और कश्मीर	7869	6760	9328	6020	1800	1100	-	-	600	600	7000	5425
11	झारखंड	7500	5656	9400	8900	-	-	-	-	-	-	1500	500
12	कर्नाटक	48500	42500	69000	61900	12000	9500	20000	17500	17000	15000	59000	50500
13	केरल	18073	12617	28566	23066	1000	-1000	-	-1380	-	-1400	20000	12220
14	मध्य प्रदेश	22371	16550	45573	38773	-	-	4000	1500	-	-	18000	12500
15	महाराष्ट्र	48498	32998	69000	50022	3000	1000	5500	-500	4500	-2960	64750	39290
16	मणिपुर	1757	1254	1302	1044	90	90	59	59	60	60	1296	1146
17	मेघालय	1344	1070	1777	1587	328	328	200	100	-	-	1528	1218
18	मिज़ोरम	900	745	944	677	-	-	150	150	73	73	657	407
19	नगालैंड	1000	423	1721	1366	298	148	-	-	-	-	1287	1037
20	उड़ीसा	7500	6500	3000	500	-	-473	-	-	-	-1000	-	-4973
21	पुदुचेरी	970	470	1390	790	250	250	390	390	185	-215	1074	674
22	पंजाब	27355	18470	32995	23467	1500	1150	4532	3932	1000	317	19314	7931
23	राजस्थान	39092	24686	57359	44273	3669	2669	4500	3883	3500	3326	43769	35513
24	सिक्किम	809	481	1292	1292	177	137	201	201	-	-	1129	1089
25	तमिलनाडु	62425	49826	87977	76796	5000	5000	2900	-300	7500	4500	62400	49200
26	तेलंगाना	37109	30697	43784	37365	5500	5500	6187	5767	3000	2580	42687	36058
27	त्रिपुरा	2928	2578	1916	1631	-	-	-	-50	-	-	300	100
28	उत्तराखंड	69703	52744	75500	59185	5000	2922	12500	11500	-	-1000	57500	40213
29	उत्तरप्रदेश	5100	4500	6200	5208	500	350	500	400	-	-	2200	1100
30	पश्चिम बंगाल	56992	40882	59680	50180	9500	6950	6500	4700	-	-1000	54000	32477
	कुल	634521	487454	798816	651777	60062	42552	79535	55907	52118	30396	597961	426115

- : शून्य

टिप्पणी : 31 अक्टूबर 2019 से जम्मू और कश्मीर राज्य संवैधानिक रूप से मौजूद नहीं है और उस राज्य की देनदारियाँ जम्मू और कश्मीर के नए केंद्र शासित प्रदेश की देनदारियों के रूप में बनी हुई हैं।

स्रोत : भारतीय रिज़र्व बैंक।

सं. 50 (ए) हाउसहोल्ड की वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार

(राशि करोड़ में)

मद	2018-19				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	**274259.3**	**321740.3**	**253754.5**	**642691.2**	**1492445.3**
जीडीपी का प्रतिशत	*6.0*	*6.9*	*5.2*	*13.4*	*7.9*
I. वित्तीय आस्तियां	**358515.3**	**576730.6**	**391939.2**	**936505.3**	**2263690.4**
जीडीपी का प्रतिशत	*7.9*	*12.4*	*8.1*	*19.5*	*12.0*
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	-53701.5	302123.2	22607.1	539383.9	810412.8
(ए) बैंक जमाराशि	-63806.9	292541.5	13060.8	535297.3	777092.6
i. वाणिज्यिक बैंक	-62127.0	289468.1	10634.6	490680.6	728656.4
ii. सहकारी बैंक	-1679.9	3073.4	2426.2	44616.6	48436.3
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	10105.5	9581.7	9546.4	4086.6	33320.2
2. जीवन बीमा निधियाँ	91771.1	98477.3	89395.1	112489.6	392133.2
3. भविष्य और पेंशन फंड (पीपीएफ़ सहित)	98655.9	98158.9	99709.9	103561.9	400086.7
4. मुद्रा	111196.6	-32134.4	102656.5	96153.4	277872.1
5. निवेश	58281.3	57793.7	25258.8	32604.6	173938.4
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	49798.2	49798.2	23816.6	28146.8	151559.9
(बी) इक्विटि	2001.2	3054.4	471.0	855.8	6382.4
6. छोटी बचत (पीपीएफ़ छोड़ कर)	51259.6	51259.6	51259.6	51259.6	205038.3
II. वित्तीय देयताएँ	**84255.9**	**254990.3**	**138184.7**	**293814.1**	**771245.0**
जीडीपी का प्रतिशत	*1.8*	*5.5*	*2.8*	*6.1*	*4.1*
ऋण (उधार)					
1. वित्तीय कार्पोरेशन (ए+बी)	84085.7	254820.0	138014.4	293643.8	770563.9
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	42852.5	171884.2	141026.9	248612.6	604376.2
जिसमें :					
वाणिज्यिक बैंक	39005.8	170252.0	141845.9	227069.5	578173.3
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	41233.1	82935.8	-3012.4	45031.2	166187.7
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	15057.0	52605.2	-3755.8	28952.6	92859.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	23560.2	28328.8	-786.8	14118.7	65220.9
iii. बीमा कंपनियाँ	2615.9	2001.9	1530.1	1959.9	8107.8
2. गैर-वित्तीय कार्पोरेशन (निजी कॉर्पोरेट व्यापार)	33.8	33.8	33.8	33.8	135.1
3. सामान्य सरकार	136.5	136.5	136.5	136.5	546.0

सं. 50 (ए) हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार (जारी..)

(राशि करोड़ में)

मद	2019-20				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	**252658.0**	**513118.4**	**400437.3**	**446254.3**	**1612468.0**
जीडीपी का प्रतिशत	*5.1*	*10.6*	*7.8*	*8.7*	*8.0*
I. वित्तीय आस्तियां	**413192.2**	**604322.7**	**538186.1**	**843385.9**	**2399086.9**
जीडीपी का प्रतिशत	*8.4*	*12.4*	*10.5*	*16.4*	*12.0*
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	13020.4	299089.8	138131.8	473183.4	923425.5
(ए) बैंक जमाराशि	-9769.4	280588.7	130328.0	465529.7	866677.0
i. वाणिज्यिक बैंक	-13293.8	269475.4	66666.7	446006.7	768855.0
ii. सहकारी बैंक	3524.4	11113.2	63661.3	19523.0	97822.0
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	22789.9	18501.2	7803.7	7653.7	56748.5
2. जीवन बीमा निधियाँ	117394.9	107731.0	109895.6	37236.1	372257.5
3. भविष्य और पेंशन फंड (पीपीएफ़ सहित)	110601.0	113593.0	113676.0	117235.0	455104.9
4. मुद्रा	61244.1	-26104.8	86832.6	160690.2	282662.1
5. निवेश	43936.8	43018.8	22655.1	-11953.8	97656.9
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	23303.5	38382.2	19191.1	-19191.1	61685.7
(बी) इक्विटि	18648.2	2172.4	936.2	4981.0	26737.8
6. छोटी बचत (पीपीएफ़ छोड़ कर)	65930.8	65930.8	65930.8	65930.8	263723.4
II. वित्तीय देयताएँ	**160534.2**	**91204.3**	**137748.8**	**397131.6**	**786618.9**
जीडीपी का प्रतिशत	*3.2*	*1.9*	*2.7*	*7.7*	*3.9*
ऋण (उधार)					
1. वित्तीय कार्पोरेशन (ए+बी)	160500.7	91170.8	137715.2	397098.1	786484.7
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	141332.5	58250.2	121754.0	200413.2	521749.9
जिसमें :					
वाणिज्यिक बैंक	135754.1	57135.0	87377.4	202214.2	482480.6
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	19168.2	32920.5	15961.2	196684.8	264734.8
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	-519.7	22976.7	29930.7	198264.3	250652.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	17033.0	8093.1	-15710.4	-3093.1	6322.6
iii. बीमा कंपनियाँ	2655.0	1850.8	1740.9	1513.6	7760.2
2. गैर-वित्तीय कार्पोरेशन (निजी कॉर्पोरेट व्यापार)	33.8	33.8	33.8	33.8	135.1
3. सामान्य सरकार	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-1.0

50 (ए) हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का प्रवाह- लिखत-वार (समाप्त)

(राशि करोड़ में)

मद	2020-21				
	ति1	ति2	ति3	ति4	वार्षिक
निवल वित्तीय आस्तियां(I-II)	**623053.8**	**592327.3**	**506558.3**	**581769.1**	**2303708.6**
जीडीपी का प्रतिशत	*16.1*	*12.5*	*9.3*	*10.1*	*11.6*
I. वित्तीय आस्तियां	**828447.4**	**630907.1**	**676131.6**	**973510.9**	**3108997.0**
जीडीपी का प्रतिशत	*21.4*	*13.4*	*12.4*	*16.9*	*15.7*
जिसमें:					
1. कुल जमाराशियां (ए+बी)	297376.2	278589.7	158113.5	533651.5	1267730.9
(ए) बैंक जमाराशि	281155.1	264523.3	147037.2	535157.5	1227873.0
i. वाणिज्यिक बैंक	279010.5	262033.7	143558.6	471730.9	1156333.7
ii. सहकारी बैंक	2144.6	2489.6	3478.6	63426.6	71539.3
(बी) गैर-बैंक जमाराशियां	16221.1	14066.4	11076.3	-1506.0	39857.9
2. जीवन बीमा निधियाँ	122369.1	141443.4	155516.3	100812.3	520141.0
3. भविष्य और पेंशन फंड (पीपीएफ़ सहित)	121582.5	124106.5	124949.5	130185.5	500824.0
4. मुद्रा	202432.7	21286.9	91456.0	66800.5	381976.1
5. निवेश	6249.8	-12956.4	67659.3	63624.0	124576.7
जिसमें:					
(ए) म्यूचुअल फंड	-16021.0	-28837.7	57675.4	51267.0	64083.8
(बी) इक्विटि	18599.4	8291.5	5307.1	6333.3	38531.2
6. छोटी बचत (पीपीएफ़ छोड़ कर)	77381.6	77381.6	77381.6	77381.6	309526.3
II. वित्तीय देयताएँ	**205393.5**	**38579.8**	**169573.3**	**391741.8**	**805288.5**
जीडीपी का प्रतिशत	*5.3*	*0.8*	*3.1*	*6.8*	*4.1*
ऋण (उधार)					
1. वित्तीय कार्पोरेशन (ए+बी)	205436.7	38623.0	169616.5	391785.8	805462.1
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	211005.3	13211.7	139387.5	304100.8	667705.3
जिसमें :					
वाणिज्यिक बैंक	211259.3	13213.8	140514.3	242476.0	607463.5
(बी) अन्य वित्तीय संस्थान	-5568.6	25411.3	30229.0	87685.1	137756.8
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	-15450.4	21627.1	15921.2	61326.1	83424.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	10516.6	2875.1	13048.5	25336.1	51776.2
iii. बीमा कंपनियाँ	-634.8	909.2	1259.3	1022.9	2556.6
2. गैर-वित्तीय कार्पोरेशन (निजी कॉर्पोरेट व्यापार)	33.8	33.8	33.8	33.0	134.4
3. सामान्य सरकार	-77.0	-77.0	-77.0	-77.0	-308.0

टिप्पणी: 1. जीडीपी अनुपात के रूप में डेटा की गणना 28 फरवरी 2022 को जारी राष्ट्रीय आय 2021-22 के दूसरे अग्रिम अनुमान पर आधारित है।
2. हो सकता है कि कॉलम में दिए गए अंकों को पूर्णांकन के कारण कुल योग में न जोड़ा जाए

सं. 50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक

(राशि करोड़ में)

मद	जून-2018	सितं-2018	दिसं-2018	मार्च-2019
वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी)	**14490526.2**	**14891219.6**	**15112941.4**	**15957967.7**
जीडीपी का प्रतिशत	*82.1*	*82.1*	*80.9*	*84.5*
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	8000655.6	8293197.1	8306257.8	8841555.1
i. वाणिज्यिक बैंक	7354053.7	7643521.8	7654156.4	8144837.0
ii. सहकारी बैंक	646601.9	649675.3	652101.4	696718.1
(बी) जीवन बीमा निधि	3483557.7	3585786.7	3646756.6	3785298.5
(सी) मुद्रा	1782923.3	1750788.9	1853445.4	1949598.8
(डी) म्यूचुअल फंड	1223389.6	1261446.9	1306481.6	1381515.3
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	**5643303.3**	**5898123.3**	**6036137.8**	**6329781.5**
जीडीपी का प्रतिशत	*32.0*	*32.5*	*32.3*	*33.5*
ऋण (उधार)				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	4565448.5	4737332.7	4878359.6	5126972.2
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	3993574.8	4163826.9	4305672.8	4532742.3
ii. सहकारी बैंक	474552.2	475903.1	475218.4	487445.3
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	1077854.8	1160790.6	1157778.2	1202809.3
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	374640.0	427245.2	423489.4	452442.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	614618.4	642947.2	642160.4	656279.2

50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक (जारी.)

(राशि करोड़ में)

मद	जून-2019	सितं-2019	दिसं-2019	मार्च-2020
वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी)	**16130869.8**	**16439609.3**	**16829228.1**	**17002698.8**
जीडीपी का प्रतिशत	*83.7*	*84.4*	*85.3*	*84.7*
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	8831785.7	9111489.5	9239027.3	9688573.4
i. वाणिज्यिक बैंक	8131543.2	8401018.6	8467685.3	8913692.0
ii. सहकारी बैंक	700242.5	710470.8	771341.9	774881.4
(बी) जीवन बीमा निधि	3883609.7	3930727.6	4049902.5	3884771.5
(सी) मुद्रा	2010842.9	1984738.1	2071570.7	2232261.0
(डी) म्यूचुअल फंड	1404631.5	1412654.1	1468727.6	1197092.9
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	**6490282.2**	**6581453.0**	**6719168.2**	**7116266.3**
जीडीपी का प्रतिशत	*33.7*	*33.8*	*34.0*	*35.4*
ऋण (उधार)				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	5268304.7	5326554.9	5448308.9	5648722.1
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	4668496.4	4725631.3	4813008.7	5015222.9
ii. सहकारी बैंक	513013.7	513764.2	542994.4	529720.6
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	1221977.5	1254898.1	1270859.3	1467544.1
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	451922.3	474899.0	504829.7	703094.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	673312.1	681405.2	665694.8	662601.7

. 50(बी): हाउसहोल्ड के वित्तीय आस्तियों और देयताओं का स्टॉक- चुनिंदा संकेतक (समाप्त)

(राशि करोड़ में)

मद	जून-2020	सितं-2020	दिसं-2020	मार्च-2021
वित्तीय आस्तियां (ए+बी+सी+डी)	**17850174.9**	**18408441.6**	**19129606.6**	**19979862.7**
जीडीपी का प्रतिशत	*93.9*	*97.6*	*99.7*	*100.9*
(ए) बैंक जमाराशियाँ (i+ii)	9969728.5	10234251.8	10381289.0	10916446.4
i. वाणिज्यिक बैंक	9192702.5	9454736.2	9598294.8	10070025.7
ii. सहकारी बैंक	777026.0	779515.6	782994.2	846420.7
(बी) जीवन बीमा निधि	4102000.7	4274424.9	4551882.0	4718718.2
(सी) मुद्रा	2434693.7	2455980.6	2547436.6	2614237.0
(डी) म्यूचुअल फंड	1343752.0	1443784.4	1648999.0	1730461.0
वित्तीय देयताएँ (ए+बी)	**7321703.0**	**7360326.0**	**7529942.6**	**7921728.4**
जीडीपी का प्रतिशत	*38.5*	*39.0*	*39.3*	*40.0*
ऋण (उधार)				
(ए) बैंकिंग क्षेत्र	5859727.5	5872939.2	6012326.7	6316427.4
जिसमें:				
i. वाणिज्यिक बैंक	5226482.2	5239696.0	5380210.4	5622686.4
ii. सहकारी बैंक	558551.1	558545.6	557545.8	608703.4
(बी) अन्य वित्तीय संस्थाएँ	1461975.5	1487386.9	1517615.9	1605301.0
जिसमें:				
i. गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियाँ	687643.6	709270.7	725191.9	786518.0
ii. आवास वित्त कंपनियाँ	673118.3	675993.4	689041.8	714377.9

टिप्पणी: 1. डेटा को केवल चुनिंदा वित्तीय लिखतों के लिए संकलित किया गया है(बैंकिंग क्षेत्र, एनबीएफ़सी और एचएफ़सी से ऋण) जिसके लिए डेटा उपलब्ध है।

2. जीडीपी अनुपात के रूप में डेटा की गणना 28 फरवरी 2022 को जारी राष्ट्रीय आय 2021-22 के दूसरे अग्रिम अनुमान पर आधारित है।

3. हो सकता है कि कॉलम में दिए गए अंकों को पूर्णांकन के कारण कुल योग में न जोड़ा जाए।

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 सस्थांओं 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. (1) (2) और (3) में दर्शाये गए आंकडें अंतिम (आरआरबीसहित) और कालम सं. (4) और (5) में दर्शाए गए आंकडें अनंतिम (आरआरबी को छोड़कर) हैं।

सारणी सं. 14

कालम सं. (4) और (8) में दर्शाए गए आंकडें अनंतिम हैं।

सारणी सं. 17

2.1.1: राज्य सहकारी बैंकों में सहकारी सोसाइटियों द्वारा अनुरक्षित आरक्षित निधि शामिल नहीं है।

2.1.2 : आरबीआई, एसबीआई, आईडीबीआई, नाबार्ड, अधिसूचित बैंकों और राज्य सरकारों से लिए गए ऋण शामिल नहीं है।

4. : आईडीबीआई और नाबार्ड से लिए गए ऋण शामिल हैं।

सारणी सं. 24

प्राथमिक व्यापारियों में, प्राथमिक व्यापारी का कारोबार करने वाले बैंक शामिल हैं।

सारणी सं. 30

प्राइवेट प्लेसमेंट और बिक्री के प्रस्ताव शामिल नहीं हैं।

1: बोनस शेयर शामिल नहीं हैं।

2: संचयी परिवर्तनीय अधिमान शेयर और इक्वी - अधिमान शेयर शामिल हैं।

सारणी सं. 32

आईआईएफसी (यूके) द्वारा जारी विदेशी मुद्रा में निर्दिष्ट 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 सस्थांओं/शाखाओं के बीच के ऋण सबंधी लेनदेन से संबंधित है।

हो सकता है कि सूचना देने में हुए समय-अंतराल के कारण ये आँकड़े भुगतान-संतुलन के 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 सकेंतक। 6-मुद्राओंवाले सूचकांक के लिए, आधार वर्ष 2018-19 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, अप्रैल 2014 और जनवरी 2021 के अंक में दिया गया है।

सारणी सं. 37

ईसीबी/विदेशी मुद्रा परिवर्तनीय बांडों के लिए आवेदनों पर आधारित जिन्हें उस अवधि के दौरान ऋण पंजीकरण संख्या दी गई है।

सारणी सं. 38, 39, 40 और 41

इन सारणियों के संबंध में व्याख्यात्मक टिप्पणियां आरबीआई बुलेटिन 2012 के दिसंबर अंक में उपलब्ध हैं।

सारणी सं. 43

भाग I- ए. भुगतान प्रणाली

1.1.3: प्रतिभूति खंड के अंतर्गत त्रिपक्षीय रेपो का परिचालन 05 नवंबर, 2018 से किया गया है।

भाग I-बी भुगतान प्रणाली

4.1.2: अन्य 'में ई-कॉमर्स लेनदेन और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

4.2.2: अन्य 'में ई-कॉमर्स लेनदेन, कार्ड से कार्ड अंतरण और एटीएम के माध्यम से डिजिटल बिल भुगतान आदि शामिल हैं।

5: दिसंबर 2010 से उपलब्ध है।

5.1: माल और सेवाओं की खरीद और वॉलेट के माध्यम से निधि अंतरण शामिल है।

5.2.2: ऑनलाइन लेनदेन और अन्य लेनदेन के लिए पीपीआई कार्ड का उपयोग शामिल है।

6.1: तीन ग्रिडों से संबंधित - मुंबई, नई दिल्ली और चेन्नई।

6.2: अन्य 'में गैर-एमआईसीआर लेनदेन शामिल है जो 21 बैंकों द्वारा प्रबंधित समाशोधन केंद्र से संबंधित है।

भाग II- ए अन्य भुगतान चैनल

1: मोबाइल भुगतान -
- बैंकों और यूपीआई ऐप के मोबाइल ऐप के माध्यम से किए गए लेनदेन शामिल है।
- जुलाई 2017 के डेटा में केवल व्यक्तिगत भुगतान और मोबाइल के माध्यम से पहल किए गए, संसाधित और अधिकृत किए गए कॉर्पोरेट भुगतान शामिल हैं। अन्य कॉर्पोरेट भुगतान जो मोबाइल के माध्यम से शुरू नहीं किए गए है, संसाधित और अधिकृत नहीं हैं, को शामिल नहीं किया गया है।

2: इंटरनेट भुगतान --नेटबैंकिंग 'के माध्यम से केवल ई-कॉमर्स लेनदेन और बैंक की इंटरनेट बैंकिंग वेबसाइट से किया गया वित्तीय लेनदेन शामिल है।

भाग II-बी एटीएम

3.3 और 4.2: केवल बैंक द्वारा जारी पीपीआई से किए गए लेनदेन से संबंधित है।

भाग III. भुगतान प्रणाली अवसंरचना

3: अनुसूचित वाणिज्यिकिक बैंकों (एससीबी) और व्हाइट लेबल एटीएम ऑपरेटर्स (डब्ल्यूएलएओ) के एटीएम शामिल हैं। डब्ल्यूएलएओ को अप्रैल 2014 से शामिल किया गया हैं।

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 डिस्कॉ म एश्योरेंस योजना (यूडीएवाई) के अंतर्गत जारी विशेष बान्ड शामिल हैं।

वाणिज्यिकिक बैंकों के अंतर्गत बैंक के प्राथमिक डीलरों को शामिल किया गया है। तथापि, कुल बकाया प्रतिभूतियों में इसका हिस्सा बहुत
कम है।

"अन्य" श्रेणी में राज्य सरकारों, पेंशन निधियां न्यास, संस्थाएं, हिंदू अविभक्त परिवार / वैयक्तिक आदि. शामिल है।

सारणी सं. 46

वर्ष 2011-12 के आधार पर जीडीपी डेटा है। वर्ष 2019-20 का जीडीपी डेटा केंद्रीय सांख्यिकीय कार्यालय द्वारा 29 मई 2020 को जारी राष्ट्रीय आय के अनंतिम अनुमान से संबंधित है। वर्ष 2020-21 का जीडीपी डेटा केंद्रीय बज़ट 2020-21 से लिया गया 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 के माध्यम से उधारियां शामिल हैं।

3बी.1.2: राष्ट्रीय लघु बचत निधि (एनएसएसएफ) द्वारा केंद्र और राज्य सरकारों द्वारा विशेष प्रतिभूतियों में किये गये निवल निवेश को दर्शाते है।

यह डेटा नए डेटा की उपलब्धता के साथ घटकों में समायोजन के कारण पिछले प्रकाशनों से भिन्न हो सकता है।

3बी.1.6: केंद्र द्वारा राज्य सरकारों को दिये गये अर्थोपाय अग्रिमों सहित।

3बी.1.7: वित्तीय संस्थानों, बीमा और पेंशन निधि, प्रेषण, नकदी शेष निवेश लेखा से लिये गये ऋण, खज़ाना बिलों 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 2022	₹350 एक प्रति (कांउटर पर) ₹400 एक प्रति (डाक प्रभार सहित) ₹4,800 (डाक प्रभार सहित एक वर्ष का सदस्यता शुल्क) ₹3,600 (एक वर्ष रियायती दर*) ₹3,840 (एक वर्ष का सदस्यता शुल्क - डाक प्रभार सहित@) ₹2,880 (एक वर्ष 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 हैंडबुक 2020-21	₹550 (सामान्य) ₹600 (डाक प्रभार सहित)	24 अमरीकी डॉलर, एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
3. भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकीय हैंडबुक 2020-21	₹600 (सामान्य) ₹650 (डाक प्रभार सहित) ₹450 (रियायती) ₹500 (रियायती डाक प्रभार सहित)	50 अमरीकी डॉलर एक प्रति (हवाई डाक कुरियर प्रभार सहित)
4. राज्य वित्त: 2021-22 के बजटों का अध्ययन	₹600 एक प्रति (कांउटर 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 (कांउटर 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 कार्यान्वयन: दशा और दिशा (हिंदी)	₹150 एक प्रति (कांउटर पर) ₹200 एक प्रति (डाक प्रभार सहित)	
9. भारतीय रिज़र्व बैंक सामयिक पेपर खंड 41, सं. 1, 2020	₹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 41, सं. 2, 2020	₹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 41, सं. 2, 2020	₹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)

टिप्पणियां:

1. उपर्युक्त प्रकाशनों में से कई प्रकाशन आरबीआई की वेबसाइट (www.rbi.org.in) पर उपलब्ध हैं।
2. टाइम सीरीज़ डेटा भारतीय अर्थव्यवस्था के डेटाबेस में उपलब्ध हैं (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, अकादमि क और शैक्षिक सस्थांओं, 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 अकं उपलब्ध नहीं है।
4. प्रकाशनों की बिक्री तथा वितरण (सोमवार से शुक्रवार) तक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, आरबीआई, अमर बिल्डिंग, तल मंज़िल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मंबुई - 400 001 में किया जाएगा। बिक्री अनुभाग का सपर्क नं. 022-2260 3000, विस्तार 4002, ई-मेलः spsdepr@rbi.org.in है।
5. सदस्यता शुल्क मुख्यतः एनईएफटी द्वारा किया जाना चाहिए और अग्रेषणपत्र, जिसके साथ एनईएफटी विवरण संलग्न हो, निदेशक, रिपोर्ट और ज्ञान प्रसार प्रभाग, आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, आरबीआई, अमर बिल्डिंग, तल मंज़िल, सर पी.एम. रोड, फोर्ट, पोस्ट बॉक्स संख्या 1036, मंबुई - 400 001।

   एनईएफटी फार्म में निम्नलिखित जानकारी भरना अपेक्षित है :

लाभार्थी का नाम	आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग, भारिबैंक
बैंक का नाम	भारतीय रिज़र्व बैंक
शाखा तथा पता	फोर्ट, मुंबई
बैंक शाखा का आईएफएससी	RBIS0MBPA04
खाते का प्रकार	चालू खाता
खाता संख्या	41-8024129-19
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 spsdepr@rbi.org.in पर मेल करें ताकि हम आपसे संपर्क कर सकें।**