

अर्थव्यवस्था की स्थिति: पुनः तेज़ गति की ओर

वैश्विक अर्थव्यवस्था ने वर्ष 2024 में सभी क्षेत्रों में स्थिर लेकिन असमान वृद्धि का प्रदर्शन किया। एक उल्लेखनीय रूझान वैश्विक विनिर्माण में मंदी, विशेष रूप से यूरोप और एशिया के कुछ हिस्सों में, आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों और कमज़ोर बाह्य मांग के कारण थी। इसके विपरीत, सेवा क्षेत्र ने बेहतर प्रदर्शन किया, कई अर्थव्यवस्थाओं में विकास का समर्थन किया। अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति का दबाव कम हुआ। हालांकि, सेवाओं की मुद्रास्फीति लगातार बढ़ी हुई है। हालांकि वस्तु की कीमतें स्थिर हो गई हैं, लेकिन समकालिक मूल्य वृद्धि का जोखिम बना रहता है। अर्थव्यवस्थाओं में विकास अलग-अलग होने और लास्ट माइल अवस्फीति स्थिर होने के साथ, केंद्रीय बैंक मौद्रिक सहजता के अलग-अलग रास्ते तय कर सकते हैं। इससे भविष्य की नीतिगत दरां और मुद्रास्फीति प्रक्षेपवक्र पर अनिश्चितता पैदा होगी। इसके अलावा, भू-राजनीतिक तनाव, चल रहे संघर्ष और व्यापार नीति जोखिम वैश्विक आर्थिक स्थिरता के लिए महत्वपूर्ण चुनौतियां पेश कर रहे हैं।

इस वैश्विक संदर्भ में, भारत ने स्थिर आर्थिक विकास प्रदर्शित किया। राष्ट्रीय लेखों के पहले अग्रिम अनुमानों के अनुसार, वित्त वर्ष 25 में भारत की वास्तविक जीडीपी 6.4 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान है। वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में विकास को कृषि और सेवाओं द्वारा समर्थित किया गया था, जिसमें रिकॉर्ड खरीफ उत्पादन और अनुकूल कृषि स्थितियों के पीछे ग्रामीण मांग में सुधार हुआ था। विनिर्माण क्षेत्र को कमज़ोर वैश्विक मांग और घरेलू मौसमी स्थितियों के कारण दबाव का सामना करना पड़ा। निजी खपत स्थिर रही, जो स्थिर घरेलू मांग को दर्शाती है। राजकोषीय अनुशासन और मजबूत बाह्य संतुलन के साथ सेवा व्यापार अधिशेष और स्वस्थ प्रेषण वृद्धि ने व्यापक आर्थिक स्थिरता में योगदान दिया। साथ में, इन कारकों ने बाह्य अनिश्चितताओं के बीच निरंतर विकास के लिए एक ठोस आधार प्रदान किया।

आगे देखते हुए, वित्त वर्ष 26 के लिए भारत की आर्थिक संभावनाएं संतुलित हैं। विकास के लिए विपरीत परिस्थितियों में उच्च भू-राजनीतिक और व्यापार अनिश्चितताएं और संभावित वस्तु की कीमतों में उतार-चढ़ाव शामिल हैं। घरेलू स्तर पर, निजी पूंजीगत वस्तु क्षेत्र की ऑर्डर बुक को निरंतर निवेश पिक-अप में बदलना, उपभोक्ता विश्वास में सुधार और कॉर्पोरेट वेतन पिक-अप विकास को बढ़ावा देने के लिए महत्वपूर्ण होंगे। कृषि उत्पादन में उछाल, खाद्य मुद्रास्फीति में प्रत्याशित कमी और स्थिर वृहद आर्थिक माहौल के कारण ग्रामीण मांग निकट भविष्य की वृद्धि को बढ़ावा देती है। कुल मिलाकर, भारत को जमीनी स्तर के संरचनात्मक सुधारों और गैर-विनियमन के माध्यम से अपनी वैश्विक प्रतिस्पर्धा में सुधार करने की आवश्यकता होगी ताकि अपनी मध्यावधि की विकास क्षमता को सुदृढ़ किया जा सके।

परिचय

1.1 वैश्विक आर्थिक परिस्थितियाँ विकास की बदलती गतिशीलता, वस्तु की कीमतों में उतार-चढ़ाव और विकसित होती मौद्रिक नीतियों से आकार लेती हैं, जो घरेलू मुद्रास्फीति, व्यापार संतुलन और पूंजी प्रवाह को प्रभावित करती हैं। वर्तमान में, यह अंतर्संबंध असामान्य स्तर के भू-राजनीतिक तनाव, आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों और जलवायु संबंधी उतार-चढ़ाव के कारण जटिल हो गया है। इस पृष्ठभूमि के विपरीत, इस अध्याय को मोटे तौर पर चार खंडों में व्यवस्थित किया गया है। पहला खंड वैश्विक आर्थिक परिदृश्य को व्यापक रूप से दर्शाता है, जिसमें विकास और मुद्रास्फीति के रुझान, नीतिगत रुख और प्रमुख उभरते जोखिम और अनिश्चितताओं पर प्रकाश डाला गया है। दूसरा खंड घरेलू व्यापक आर्थिक स्थिति पर ध्यान केंद्रित करता है, जिसमें मांग और आपूर्ति पक्षों से विकास की जाँच की जाती है। तीसरा खंड सार्वजनिक वित्त, मुद्रास्फीति, बाह्य क्षेत्र, वित्तीय बाजारों और रोजगार में उभरते रुझानों की गहराई से चर्चा करता है। समापन खंड वैश्विक प्रतिकूलताओं की उपस्थिति में घरेलू विकास चालकों का लाभ उठाते हुए विकास की संभावनाओं और दृष्टिकोण को प्रस्तुत करता है।

वैश्विक आर्थिक परिदृश्य

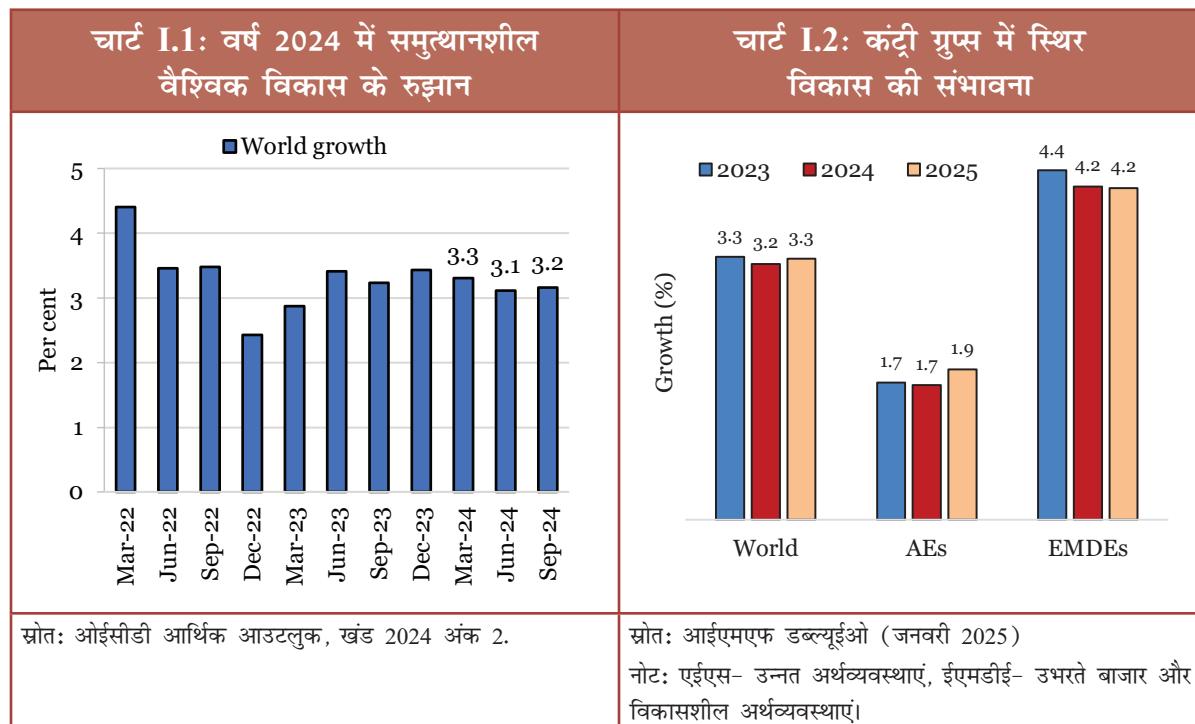
स्थिर वैश्विक विकास और विविध क्षेत्रीय गतिशीलता

1.2 वैश्विक स्तर पर, वर्ष 2024 एक घटनापूर्ण वर्ष रहा है। इस वर्ष राजनीतिक मोर्चे पर अभूतपूर्व चुनावी गतिविधि देखी गई, जिसमें दुनिया की आधी से अधिक आबादी ने विभिन्न देशों में प्रमुख चुनावों में मतदान किया। इस बीच, रूस-यूक्रेन संघर्ष और इजराइल-हमास जैसे संघर्ष ने क्षेत्रीय अस्थिरता को बढ़ा दिया। इन घटनाओं ने ऊर्जा और खाद्य सुरक्षा को प्रभावित किया, जिससे कीमतें बढ़ीं और मुद्रास्फीति बढ़ी। महत्वपूर्ण बुनियादी ढांचे के बढ़ते डिजिटलीकरण के कारण मानवीय और वित्तीय परिणाम की वजह से साइबर हमले भी लगातार बढ़ते गए और गंभीर हो गए।¹ भू-राजनीतिक तनावों, ने वैश्विक व्यापार को नया रूप दिया है। भू-राजनीतिक जोखिम और नीति अनिश्चितता से भी, विशेष रूप से व्यापार नीतियों के संबंध में, वैश्विक वित्तीय बाजारों में अस्थिरता को बढ़ाने में योगदान मिला है।²

1.3 फिर भी, वैश्विक आर्थिक वृद्धि काफी हद तक मध्यम रही है। वर्ष 2023 में वैश्विक अर्थव्यवस्था 3.3 प्रतिशत की दर से बढ़ी। अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) ने वर्ष 2024 और वर्ष 2025 में क्रमशः 3.2 प्रतिशत और 3.3 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान दिया है। अगले पाँच वर्षों में, वैश्विक वृद्धि औसतन 3.2 प्रतिशत के आसपास रहने की उम्मीद है, जो ऐतिहासिक मानकों के हिसाब से सामान्य है। यद्यपि समग्र वैश्विक परिदृश्य स्थिर बना हुआ है, फिर भी विभिन्न क्षेत्रों में विकास दर भिन्न-भिन्न है।

1 एसएंडपी ग्लोबल. (एनडी). भू-राजनीतिक जोखिम. एसएंडपी ग्लोबल- <https://tinyurl.com/2yrnnmfp>

2 भारतीय रिजर्व बैंक। (2024)। प्रेस विज्ञप्ति: मौद्रिक नीति समिति की बैठक के कार्यवृत्त दिनांक 4 से 6 दिसंबर, 2024। https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=59347



1.4 उच्च ब्याज दरों के बावजूद, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में वर्ष 2024 की पहली छमाही में स्थिर वृद्धि देखी गई। ऐसा मुद्रास्फीति में नरमी तथा रोजगार एवं उपभोग में निरन्तर वृद्धि के कारण हुआ।³ हालांकि, संयुक्त राज्य (यूएस) और यूरो क्षेत्र के बीच विकास का दृष्टिकोण अलग-अलग है। यूएस में वर्ष 2024 में विकास दर 2.8 प्रतिशत के साथ मजबूत रहने की उम्मीद है और वर्ष 2025 में इसमें सामान्य गिरावट आ सकती है, जो खपत और निर्यात में नरमी को दर्शाता है।⁴

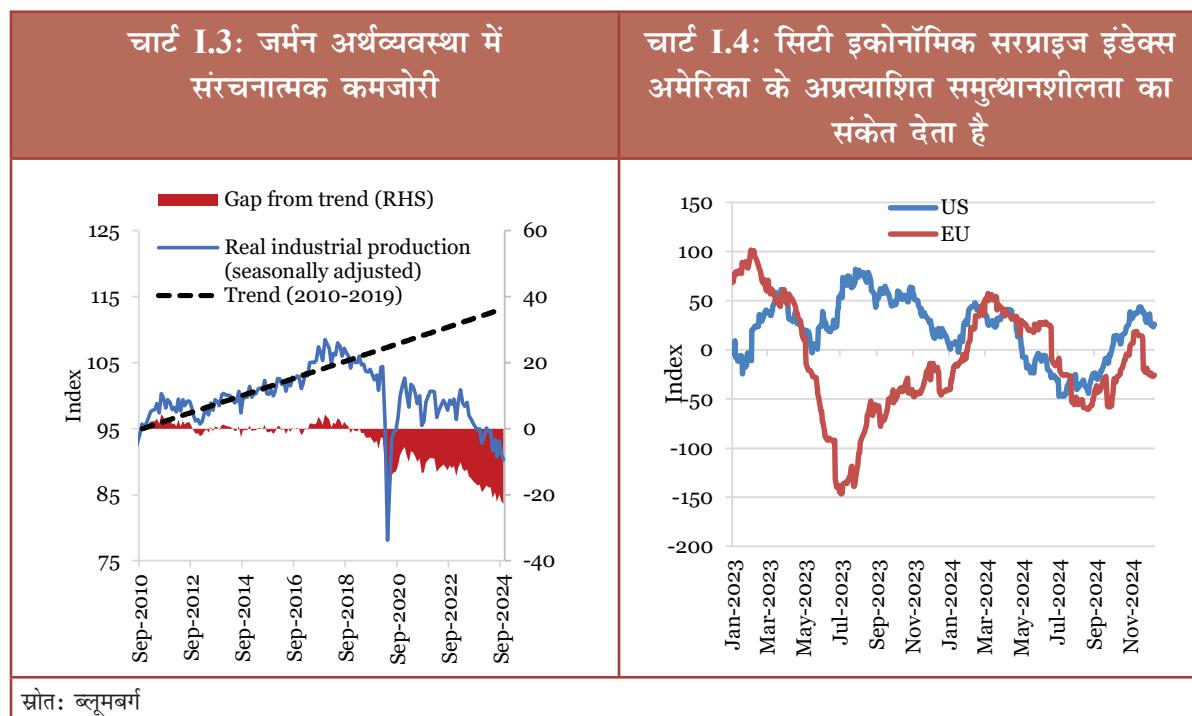
1.5 यूरो क्षेत्र में, सेवा गतिविधि में सुधार के कारण वर्ष 2023 में 0.4 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2024 में 0.8 प्रतिशत और वर्ष 2025 में 1.0 प्रतिशत तक बढ़ने की उम्मीद है। हालांकि, यूरोप में विकास के परिणाम अलग-अलग रहे हैं। स्पेन, फ्रांस, पोलैंड और यूनाइटेड किंगडम जैसे कुछ देशों को अपने सेवा क्षेत्र की मजबूती से लाभ हुआ है। इस बीच, जर्मनी और ऑस्ट्रिया जैसे विनिर्माण-गहन देश कमजोर मांग से प्रभावित हो रहे हैं। जर्मनी की संरचनात्मक कमजोरियाँ, विशेष रूप से विनिर्माण (चार्ट I.3) में, ध्यान देने योग्य हैं, जो यूरोप के विनिर्माण में शिथिलता में योगदान दे रही हैं। फ्रांस और जर्मनी में राजनीतिक घटनाक्रम भी यूरोप की प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में नीतिगत अनिश्चितता को बढ़ा रहे हैं।

1.6 यूरोप और यूएस के विकास मार्गों के विचलन को इन देशों के लिए सिटी इकोनॉमिक सरप्राइज इंडेक्स में भी देखा जा सकता है (चार्ट I.4)। ये इंडेक्स विश्लेषकों की अपेक्षाओं के साथ वास्तविक डेटा रिलीज की तुलना करते हैं। शून्य से ऊपर का मूल्य इंगित करता है कि डेटा विश्लेषकों की अपेक्षाओं के मुकाबले डेटा अधिक मजबूत था, जबकि नकारात्मक मूल्य अपेक्षाओं की तुलना में कमजोर वास्तविक डेटा को

3 यूरोमॉनिटर इंटरनेशनल (2024). ग्लोबल इकोनॉमिक आऊटलूक: तृतीय तिमाही 2024. यूरोमॉनिटर इंटरनेशनल. <https://www.euromonitor.com/article/global-economic-outlook-q3-2024>

4 अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष। (2024)। क्षेत्रीय आर्थिक दृष्टिकोण: पश्चिमी गोलार्ध, अक्टूबर 2024A <https://tinyurl.com/2ep72n66>

5 अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष। (2024)। क्षेत्रीय आर्थिक दृष्टिकोण: यूरोप, अक्टूबर 2024। <https://tinyurl.com/2s377x4z>



इंगित करता है। जनवरी 2023 और नवंबर 2024 के बीच, विश्लेषकों के अनुमानों की तुलना में अमेरिकी अर्थव्यवस्था के लिए डेटा यूरोपीय संघ की तुलना में अधिक 'सकारात्मक' आश्चर्य पेश करते हैं।

1.7 एशिया में, वर्ष के आरंभ में घरेलू आपूर्ति में व्यवधान के कारण जापान की वृद्धि बाधित हुई, जबकि निजी उपभोग और निवेश में सुस्ती तथा रियल एस्टेट क्षेत्र में चुनौतियों के कारण चीन की वृद्धि पहली छमाही के बाद कमजोर हो गई⁶

सेवा क्षेत्र की स्थिर वृद्धि; विनिर्माण क्षेत्र के समक्ष चुनौतियां

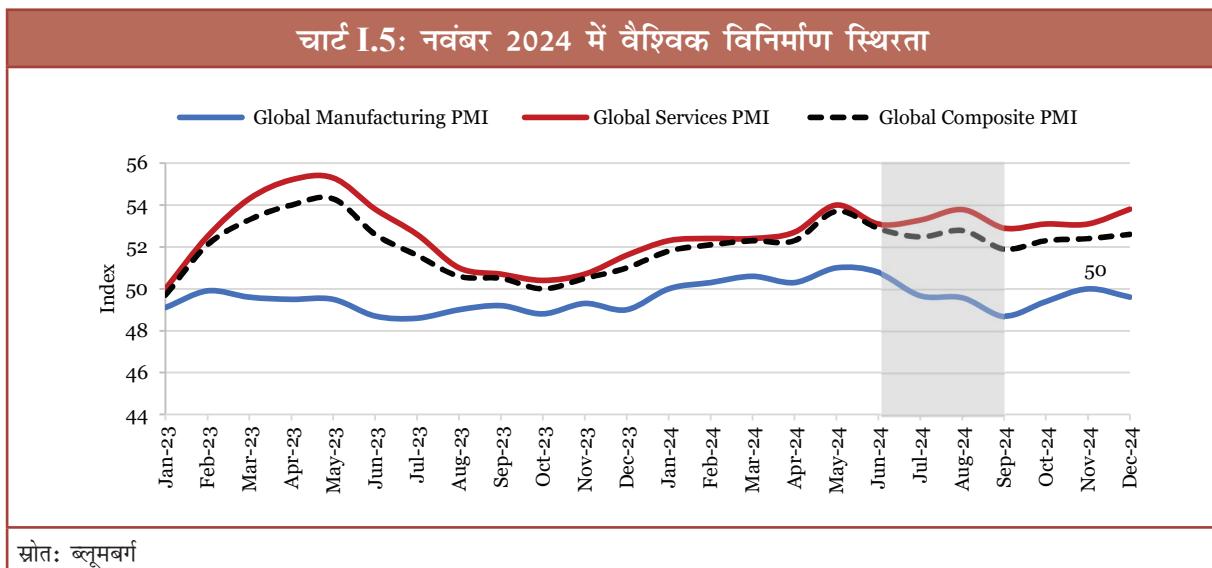
1.8 वैश्विक समग्र क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) लगातार चौदहवें महीने (दिसंबर 2024 तक) विस्तार क्षेत्र में रहा है। सेवा क्षेत्र में मजबूती जारी है जबकि विनिर्माण पीएमआई में संकुचन का संकेत मिला है⁷

1.9 वर्ष 2024 में, वैश्विक विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) मजबूती से शुरू हुआ, जो वर्ष 2023 के मध्य से पहली बार वृद्धि की ओर बढ़ा और वर्ष की पहली छमाही तक ऐसा ही बना रहा। जुलाई 2024 तक, कमजोर स्थितियों ने पीएमआई को फिर से कमी की ओर धक्केल दिया। चार महीनों की क्रमिक गिरावट के बाद, नवंबर में वैश्विक विनिर्माण क्षेत्र 50.0 के सूचकांक मूल्य के साथ स्थिर हो गया, जो परिचालन परिस्थितियों में कोई समग्र परिवर्तन नहीं दर्शाता है⁸ उपभोक्ता और मध्यवर्ती वस्तुओं में उत्पादन वृद्धि ने निवेश वस्तुओं में गिरावट की भरपाई कर दी। उत्पादन में वृद्धि का श्रेय नए ऑर्डर मिलने में स्थिरता और काम के लंबित मामलों के निपटान को दिया गया।

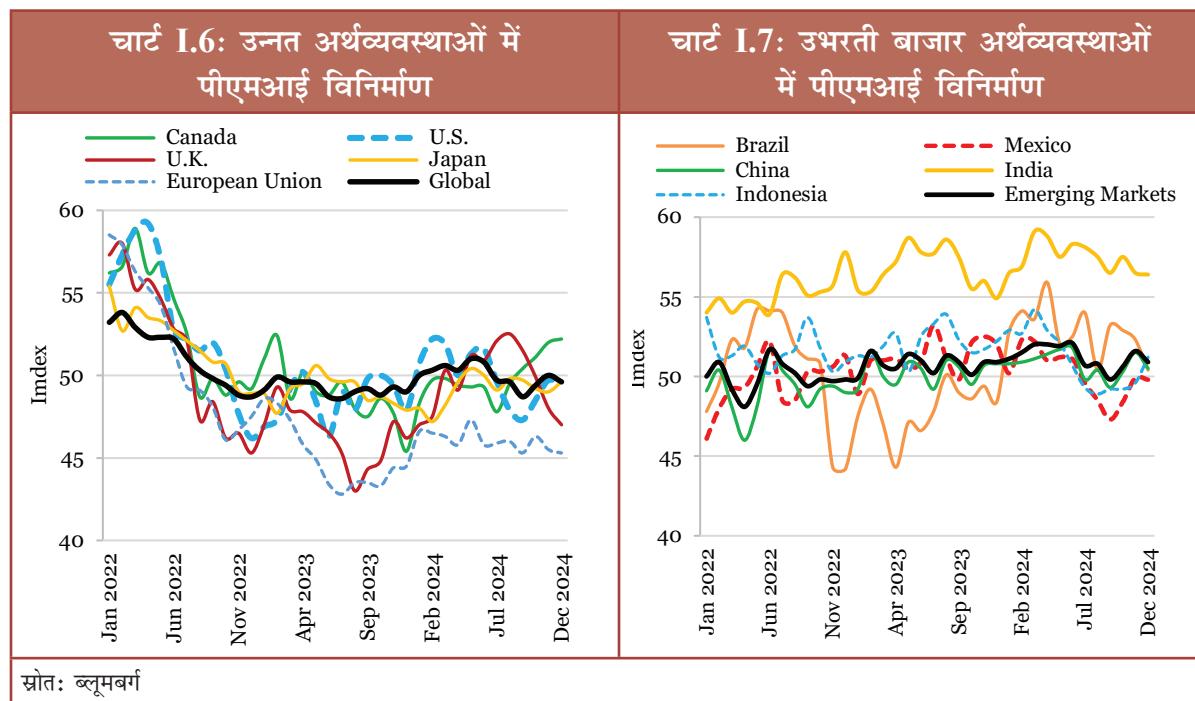
6 अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोषा (31 अक्टूबर, 2024)। एशिया और पैसिफिक के लिए रिजनल इकोनॉमिक आउटलुक, अक्टूबर 2024। <https://tinyurl.com/2s377x4z>

7 एस एंड पी ग्लोबल। (2025, 6 जनवरी)। वैश्विक विकास में तेजी आई क्योंकि मजबूत सेवा क्षेत्र का विस्तार विनिर्माण कमजोरी की भरपाई करता है। <https://tinyurl.com/mr3pkjmh>

8 एस एंड पी ग्लोबल। वैश्विक विनिर्माण पीएमआई की विशेषताएं। <https://tinyurl.com/bddkyr27>



1.10 दिसंबर में विभिन्न क्षेत्रों में उत्पादन के रुझान में व्यापक अंतर रहा (चार्ट I.6 और I.7)। 30 देशों में से 13 में उत्पादन बढ़ गया, जिसके लिए दिसंबर पीएमआई डेटा उपलब्ध थे। यूरोजोन में सबसे तेज संकुचन देखा गया, जिसमें फ्रांस, जर्मनी और ऑस्ट्रिया का नेतृत्व था। उत्तरी अमेरिका में मिश्रित परिणाम दिखे, जिसमें कनाडा की वृद्धि अमेरिका और मैक्सिको में गिरावट से संतुलित रही। भारत ने उत्पादन का सबसे मजबूत विस्तार दर्ज किया। वैश्विक विनिर्माण के लिए दृष्टिकोण भी दिसंबर में नरम रहा, व्यापारिक भावना तीन महीने के निचले स्तर पर आ गई।⁹

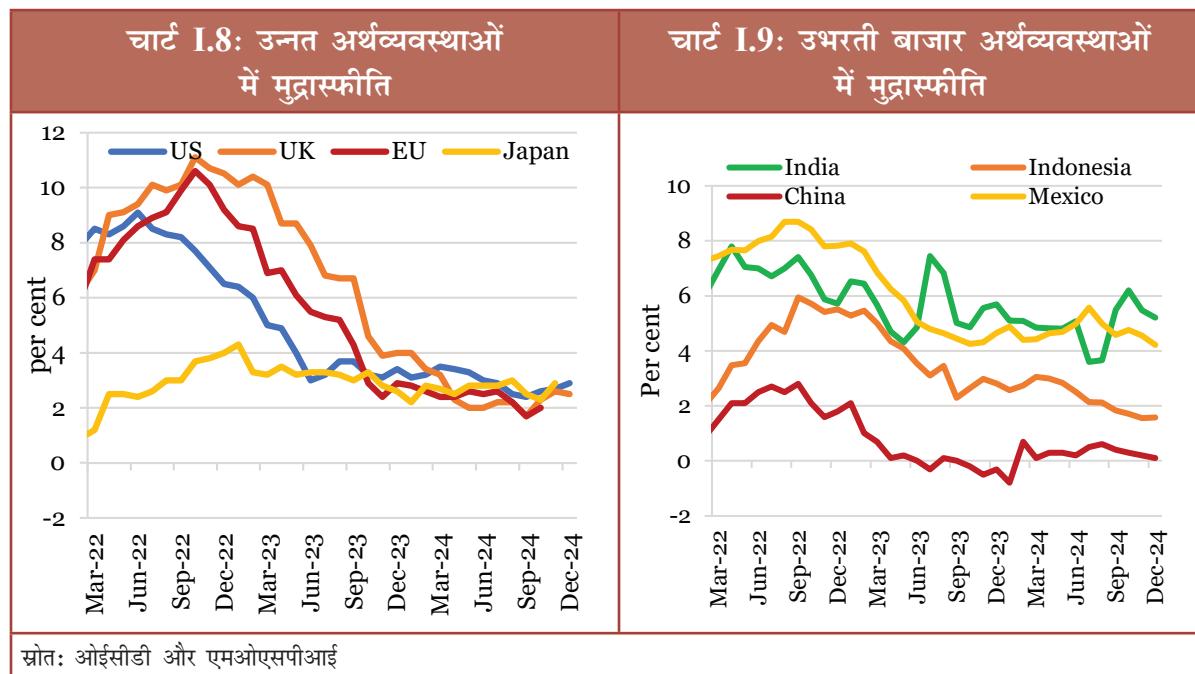


9 एस एंड पी ग्लोबल। (2 जनवरी, 2025)। जेपी मॉर्गन ग्लोबल मैन्युफैक्चरिंग पीएमआई: 2024 के अंत में वैश्विक विनिर्माण अनुबंध। <https://tinyurl.com/yn3a2fnm>

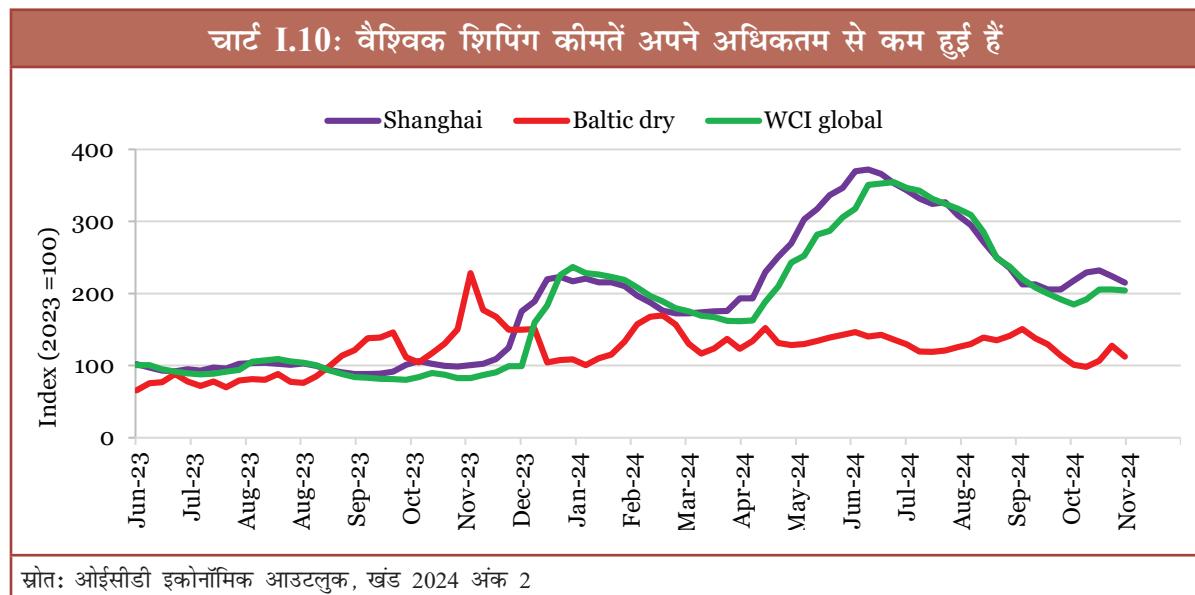
1.11 वैश्विक सेवाओं में, ग्लोबल सर्विसेज पीएमआई बिजनेस एक्टिविटी इंडेक्स दिसंबर में चार महीने के उच्च स्तर 53.8 पर पहुंच गया। यह लगातार तीसवें महीने विस्तार का संकेत देता है। व्यापार, उपभोक्ता और वित्तीय सेवाओं में विस्तार दर्ज किया गया। वित्तीय सेवाओं में विस्तार की सबसे तेज गति देखी गई।

मुद्रास्फीति संबंधी दबाव कम हो रहे हैं, लेकिन समकालिक मूल्य दबाव का जोखिम बना हुआ है

1.12 अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति की दर लगातार नीचे की ओर बढ़ रही है, जो केंद्रीय बैंक के लक्ष्य स्तरों के करीब पहुंच रही है। यह दुनिया भर में सख्त मौद्रिक नीति व्यवस्थाओं और आर्थिक अनिश्चितता के उच्च स्तरों के अनुकूल आपूर्ति श्रृंखलाओं का परिणाम है। परिणामस्वरूप, ईधन की कीमतों में कमी के कारण वर्ष 2023 में मूल्य दबाव कम हो गया। वर्ष 2024 में, इसका श्रेय वस्तुओं की मुद्रास्फीति में व्यापक आधार पर कमी को दिया गया।



1.13 हालांकि, सेवाओं की मुद्रास्फीति के बने रहने के कारण अवस्फीति धीमी होती दिख रही है, जबकि मुख्य वस्तुओं की मुद्रास्फीति नगण्य स्तर तक गिर गया है। आईएमएफ डब्ल्यूईओ अक्टूबर 2024 का तर्क है कि यह महामारी से पहले के रुझानों की तुलना में उच्च नामिक वेतन वृद्धि के कारण है। रिपोर्ट में कहा गया है कि शुरुआती संकेत हैं कि ये दबाव कम हो रहे हैं, जिससे अवस्फीति प्रक्रिया में मदद मिल रही है।



1.14 हालाँकि, वैश्विक शिपिंग में हाल के व्यवधान ने माल की कीमतों को बढ़ा दिया है। इन घटनाओं ने वैश्विक आपूर्ति श्रृंखलाओं पर भी दबाव डाला है। यह सितंबर 2024 को समाप्त होने वाली तिमाही में वैश्विक आपूर्ति श्रृंखला दबाव सूचकांक (जीएससीपीआई) के उच्च स्तरों में परिलक्षित होता है। चार्ट I.10 से पता चलता है कि कंटेनर माल छुलाई दरें वर्ष 2023 में सामान्य हो गई, लेकिन वर्ष 2024 में उनमें उल्लेखनीय वृद्धि हुई। यह मजबूत मांग, लाल सागर में शिपिंग मार्ग व्यवधान और पनामा नहर में देरी के कारण हुआ, जिनमें से सभी ने आंशिक रूप से मुद्रास्फीति के दबाव को बनाए रखा है।¹⁰

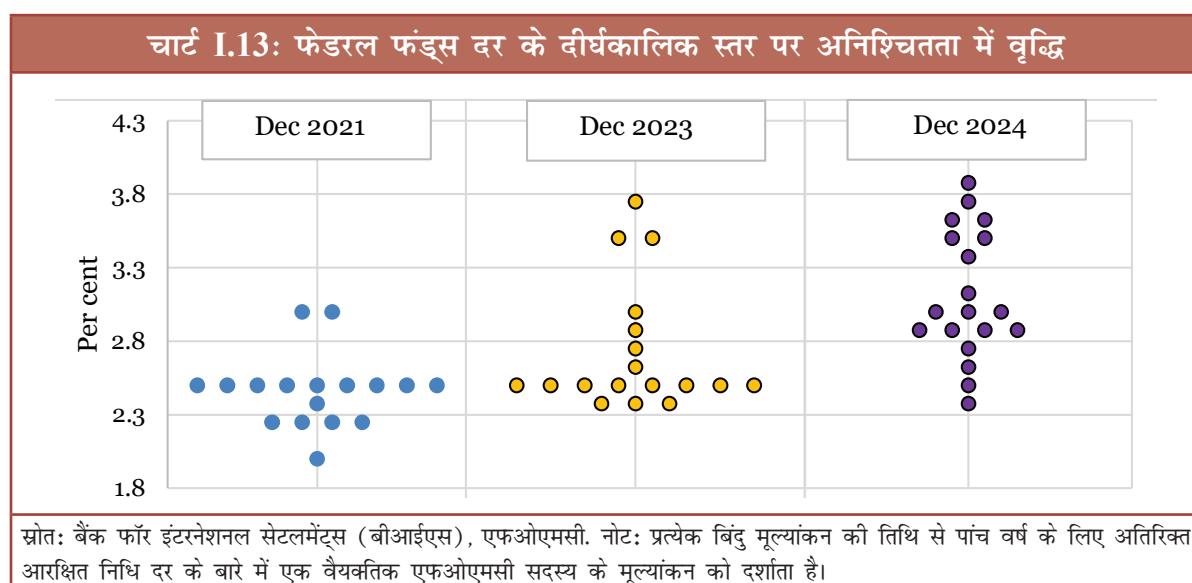
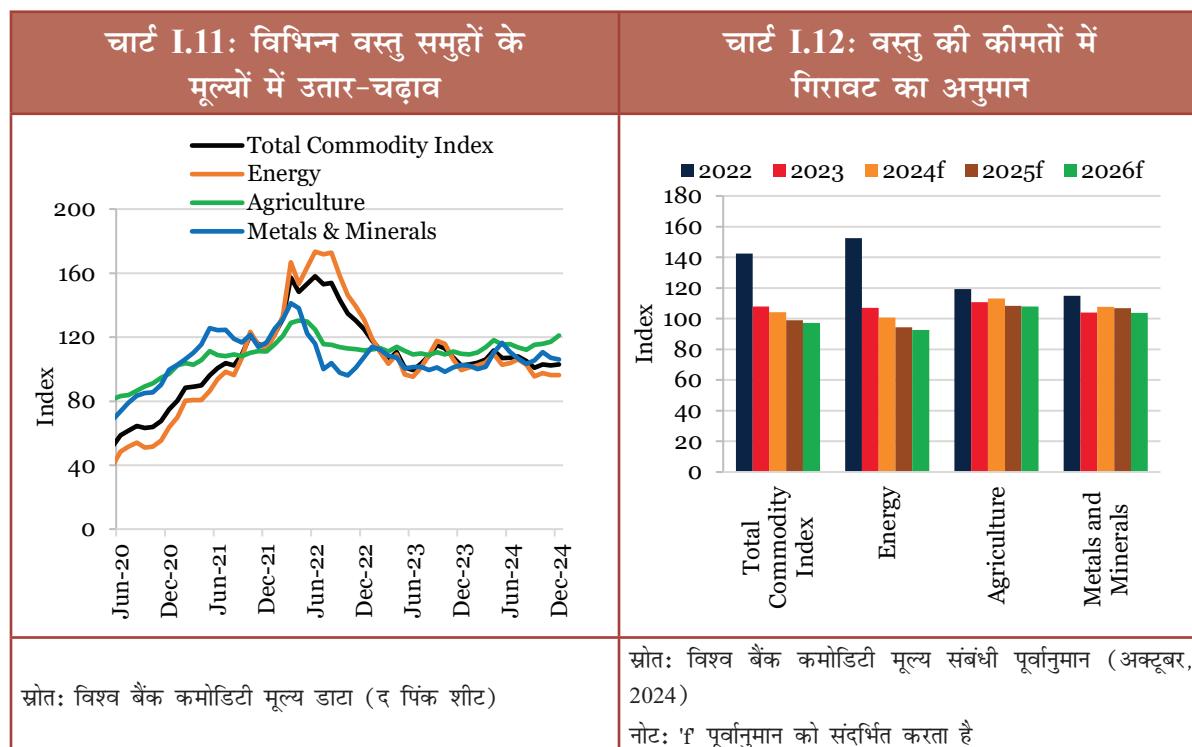
1.15 वर्ष 2025–2026 में वस्तु की कीमतों में वृद्धि से होने वाली मुद्रास्फीति का जोखिम सीमित दिखता है। वर्ष 2024 में नरमी के बाद, वस्तु की कीमतों में मामूली गिरावट आने की उम्मीद है (चार्ट I.12)। जबकि यह नरमी एक सकारात्मक संकेत है, विशेष रूप से वैश्विक आर्थिक तनाव की अवधि के दौरान समकालिक मूल्य वृद्धि का जोखिम बना हुआ है। हालाँकि भू-राजनीतिक संघर्षों और खराब मौसम जैसे हाल के झटकों के कारण कीमतों में उत्तर-चढ़ाव आए, लेकिन उनका प्रभाव काफी हद तक कम हो गया है, जिससे वस्तु की कीमतों में अधिक विविधता आई है। हालाँकि, बढ़ते तनाव के कारण कीमतों में एक साथ वृद्धि का खतरा बना हुआ है, जिससे मुद्रास्फीति उपशमन की प्रभावशीलता कम हो रही है।¹¹

भिन्न-भिन्न अपेक्षाओं के बीच मौद्रिक नीति को आसान बनाना

1.16 मुद्रास्फीति में गिरावट का लाभ उठाते हुए, प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने नीतिगत दरों को कम करने के लिए नीतिगत बदलाव लागू किया है। विभिन्न देशों में आर्थिक गतिविधियों की प्रवृत्ति में अंतर को देखते हुए, नीतिगत दरों में कमी की गति अलग-अलग होना तय है। मौजूदा मौद्रिक अनुकूलन चक्र के अंत में अर्थव्यवस्थाओं में आने वाले वर्ष और टर्मिनल नीति दरों के स्तरों के बारे में भी अनिश्चितता है।

¹⁰ यूनाइटेड नेशन्स कॉफ्रेन्स ऑन ट्रेड एंड डेवलपमेंट (यूएनसीटीएडी)। (2024)। ट्रेड एण्ड डेवलपमेंट रिपोर्ट 2024। (पृष्ठ 51) <https://tinyurl.com/2c7tjrxu>

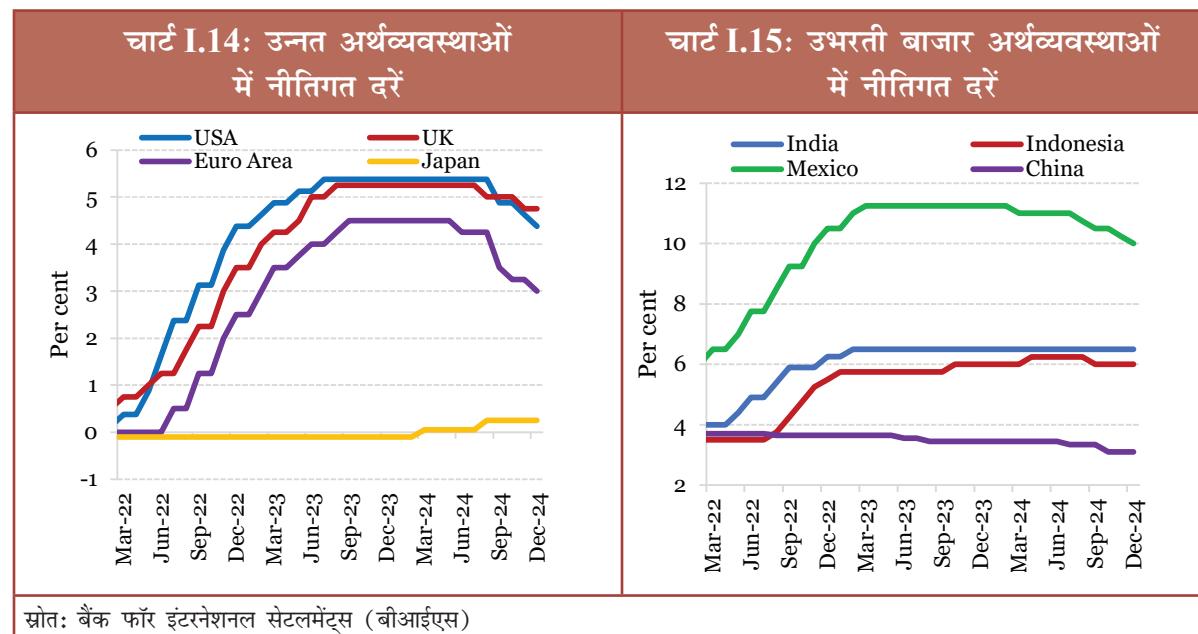
¹¹ विश्व बैंक। (2024)। 'कमोडिटी प्राइस सिंक्रोनाइजेशन: ए न्यू ऐरा?' <https://tinyurl.com/nk59hcpx>



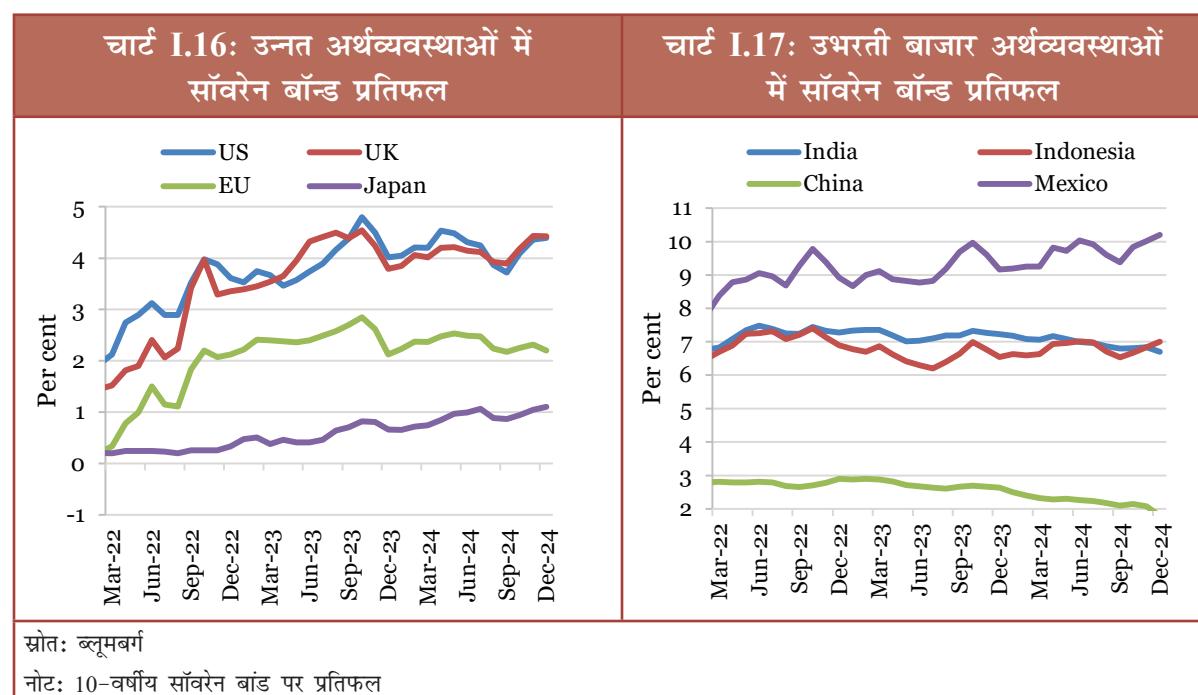
1.17 अल्पावधि में, फेडरल फंड्स रेट (एफएफआर) के बारे में यूएस बाजार की अपेक्षाएँ वर्ष 2023 और वर्ष 2024 दोनों के लिए वास्तविक एफएफआर स्तर से बहुत कम थीं। वर्ष 2025 के दौरान भी इसी तरह की अनिश्चितता बनी रह सकती है।¹² ‘दीर्घकालिक’ नीति दर के बारे में नीति निर्माताओं की अपेक्षाओं के माध्यम से दीर्घावधि में एफएफआर के संबंध में अनिश्चितता की कल्पना की जा सकती है। फेडरल ओपन मार्केट कमेटी (एफओएमसी) अलग-अलग समय क्षितिजों पर नीति दर की दिशा के बारे में अपने सदस्यों के आकलन का एक डॉट-प्लॉट प्रस्तुत करती है। चार्ट I.13 एक डॉट-प्लॉट प्रस्तुत करता है, जो दिसंबर 2021, दिसंबर 2023 और दिसंबर 2024 में एफओएमसी सदस्यों के आकलन का प्रतिनिधित्व करता है।

¹² एशवर्थ, एम., और गिल्बर्ट, एम. (2025, 2 जनवरी)। पॉलिटिक्स, इकोनॉमिक्स एण्ड मार्केट्स क्रिएट ए 2025 थ्री बॉडी प्रोबलम, ब्लूम्बर्ग। <https://tinyurl.com/mppdkbdr>

डॉट-प्लॉट दिखाते हैं कि जबकि दीर्घावधि नीति दर अधिक होने की संभावना है, सदस्यों की अपेक्षाओं में भिन्नता भी बड़ी है, जो टर्मिनल नीति दर पर अनिश्चितता में वृद्धि को दर्शाता है।



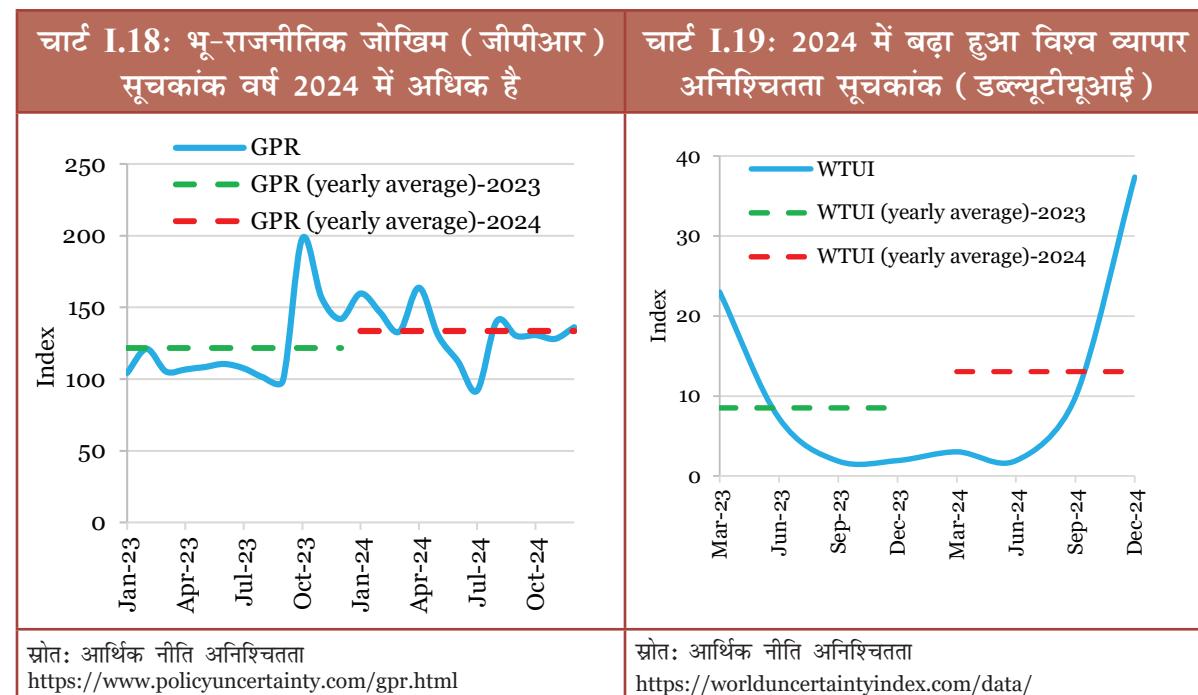
1.18 मुद्रास्फीति नियंत्रण में सफलता, परिणामस्वरूप मौद्रिक नीतियों में ढील, और कम उधार लागत की उम्मीदें अप्रैल और सितंबर 2024 के बीच उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के सॉवरेन बॉन्ड प्रतिफल के नीचे की ओर जाते रुझान में प्रतिबिंबित होने लगा है। हालांकि, मुद्रास्फीति के दबाव और मौद्रिक नीतियों की दिशा पर नए सिरे से वैश्विक अनिश्चितता ने अक्टूबर-दिसंबर 2024 में बॉन्ड प्रतिफल को बढ़ा दिया है। कम विकास की संभावनाओं और अवस्फीति के दबावों ने चीनी सॉवरेन बॉन्ड प्रतिफल को कम कर दिया है, जिससे दुनिया की दो सबसे बड़ी अर्थव्यवस्थाओं के बीच सॉवरेन प्रतिफल में फैलाव बढ़ गया है।



भू-राजनीतिक अनिश्चितता एवं वैश्वक आर्थिक दृष्टिकोण के लिए जोखिम पैदा करती रहेंगी

1.19 चल रहे संघर्षों के कारण, भू-राजनीतिक जोखिम अभी भी उच्च बने हुए हैं (चार्ट I.18) जो वैश्वक आर्थिक दृष्टिकोण के लिए महत्वपूर्ण जोखिम पैदा करते हैं। ये जोखिम, विकास, मुद्रास्फीति, वित्तीय बाजारों और आपूर्ति श्रृंखलाओं को प्रभावित कर सकते हैं। मध्य पूर्व में उभारे संघर्षों या रूस-यूक्रेन संघर्ष के तीव्र होने से प्रभावित क्षेत्रों में सॉवरेन जोखिम के परिणामस्वरूप बाजार का पुनर्मूल्यांकन किया जा सकता है और इससे वैश्वक ऊर्जा बाजारों में व्यवधान आ सकता है। तेल बाजार में अब अच्छी आपूर्ति हो रही है। तथापि, ऊर्जा संबंधी अवसंरचना को कोई भी नुकसान आपूर्ति को कम कर सकता है, जिससे वैश्वक आर्थिक दृष्टिकोण में अनिश्चितता बढ़ सकती है।¹³

1.20 मध्य पूर्व में तनावों से महत्वपूर्ण शिपिंग मार्गों में से एक- स्वेज नहर के मार्ग से होने वाला व्यापार बाधित हो गया है। वैश्वक समुद्री व्यापार का लगभग 15 प्रतिशत सामान्य रूप से स्वेज नहर से होकर गुजरता है। इसके प्रत्युत्तर में, कई शिपिंग कंपनियों ने अपने जहाजों को केप ऑफ गुड होप के आसपास मोड़ दिया है, जिससे वितरण का समय औसतन 10 दिन या उससे अधिक बढ़ गया है। इन व्यवधानों के कारण प्रमुख शिपिंग मार्गों पर माल ढुलाई की दरें बढ़ गई हैं, जिसका वैश्वक व्यापार संबंधी कार्यकलापों पर असर पड़ा है।



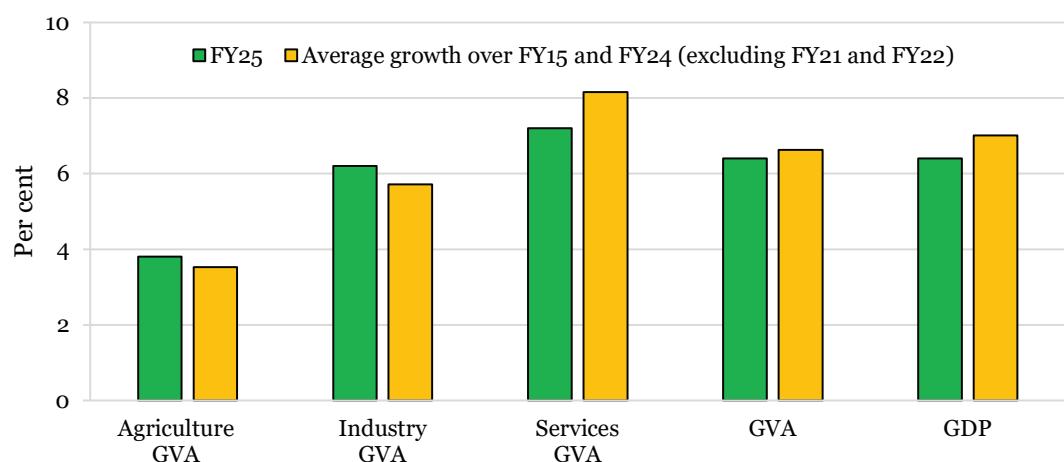
1.21 अन्य सूचकांकों से भी जोखिम बढ़ने की सूचना मिलती है, जैसे कि भू-राजनीतिक आर्थिक नीति अनिश्चितता सूचकांक, जो आर्थिक नीतियों के बारे में वैश्वक धारणाओं के कारण अधिक बना हुआ है। इसी तरह प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में व्यापारिक तनाव और नीतिगत बदलावों के कारण विश्व व्यापार अनिश्चितता सूचकांक में भी वृद्धि हुई है। हाल के महीनों में व्यापार नीति अनिश्चितता में तीव्र वृद्धि हुई है, हालांकि यह अभी तक वर्ष 2018-19 के स्तर तक नहीं पहुंची है। जी20 अर्थव्यवस्थाओं के भीतर आयात-प्रतिबंधात्मक उपायों का स्टॉक बढ़ना जारी रहा है, जो अब जी20 आयातों के 12.7 प्रतिशत जो की वर्ष 2015 में ऐसे उपायों से तीन गुना से भी अधिक को प्रभावित कर रहा है। यदि अनिश्चितता बनी

रहती है और व्यापार-प्रतिबंधात्मक उपाय बढ़ते रहते हैं, तो वे लागत और कीमतें बढ़ा सकते हैं, निवेश में बाधा डाल सकते हैं, नवाचार में बाधा डाल सकते हैं और अंततः वैश्विक आर्थिक विकास को कम कर सकते हैं। इन घटनाक्रमों के मद्देनजर, मध्यम अवधि के दृष्टिकोण पर समीक्षा के अध्याय 5 में वैश्विक कारकों और घरेलू विकास के लीवर को सुदृढ़ करने के महत्व पर विस्तार से बताया गया है।

वैश्विक अनिश्चितताओं के बीच घरेलू अर्थव्यवस्था स्थिर बनी हुई है

1.22 राष्ट्रीय सांख्यिकी कार्यालय, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय द्वारा जारी पहले अग्रिम अनुमानों के अनुसार वित्त वर्ष 25 के लिए वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि 6.4 प्रतिशत रहने का अनुमान है। अर्थव्यवस्था में कुल मांग के दृष्टिकोण से, स्थिर मूल्यों पर निजी अंतिम उपभोग व्यय 7.3 प्रतिशत तक बढ़ने का अनुमान है, जो ग्रामीण मांग में पलटाव से प्रेरित है। जीडीपी के भाग के रूप में पीएफसीई (मौजूदा मूल्यों पर) वित्त वर्ष 24 में 60.3 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 25 में 61.8 प्रतिशत होने का अनुमान है। यह भागीदारी 2002-03 के बाद सबसे अधिक है। सकल स्थिर पूंजी निर्माण (जीएफसीएफ) (स्थिर मूल्य पर) में 6.4 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान है।

चार्ट I.20: वैश्विक अनिश्चितता के बावजूद, भारत की वृद्धि दशकीय औसत (स्थिर मूल्यों पर) के करीब बनी हुई है



स्रोत: विवरण 13 (स्थिर मूल्यों पर सकल घरेलू उत्पाद का वार्षिक और त्रैमासिक अनुमान, सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय) पर आधारित गणना।

नोट: वित्त वर्ष 25 के आकड़े प्रथम अग्रिम अनुमान हैं।

1.23 आपूर्ति पक्ष पर, वास्तविक सकल मूल्य वर्धन (जीवीए) भी 6.4 प्रतिशत बढ़ने का अनुमान है। कृषि क्षेत्र में वित्त वर्ष 25 में 3.8 प्रतिशत की वृद्धि होने की संभावना है। औद्योगिक क्षेत्र में वित्त वर्ष 25 में 6.2 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान है। निर्माण गतिविधियों और बिजली, गैस, पानी की आपूर्ति और अन्य उपयोगिता सेवाओं में सुदृढ़ वृद्धि दर से औद्योगिक विस्तार का समर्थन करने की संभावना है। वित्तीय, रियल एस्टेट, पेशेवर सेवाओं, लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं में स्वस्थ गतिविधियों से प्रेरित सेवा क्षेत्र में वृद्धि 7.2 प्रतिशत पर सुदृढ़ रहने की संभावना है। इस अध्याय में विकास प्रवृत्तियों का विश्लेषण, जो अधिकांशतः यहां वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही (एच1) में प्रवृत्तियों पर आधारित है, जिस पर आधारित सूचना ज्यादा विस्तृत है।

सुदृढ़ पुनरुत्थान

1.24 कोविड-19 वैश्विक महामारी ने दुनिया भर की अर्थव्यवस्थाओं में व्यापक व्यवधान उत्पन्न किया है। आर्थिक समीक्षा 2023-24 ने¹⁴ महामारी के बाद के रुझानों की तुलना वित्त वर्ष 24 की चौथी तिमाही तक महामारी से पहले के रुझानों से की और निष्कर्ष यह निकाला कि अर्थव्यवस्था इतनी तेजी से बढ़ी कि उत्पादन में किसी भी स्थायी नुकसान को टाला जा सका। यह भाग अर्थव्यवस्था के क्षेत्रीय दृष्टिकोण के साथ वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही (सितंबर 2024 को समाप्त) तक के विश्लेषण को आगे बढ़ाता है।

1.25 कुल मिलाकर तस्वीर उत्साहजनक है। कुल जीवीए ने वित्त वर्ष 25 की पहली तिमाही में महामारी-पूर्व के रुझान को पार कर लिया और अब यह वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में रुझान से ऊपर है।¹⁵ कृषि क्षेत्र मजबूत बना हुआ है, जो लगातार रुझान के स्तरों से ऊपर चल रहा है। औद्योगिक क्षेत्र महामारी-पूर्व प्रक्षेपपथ से ऊपर है। हाल के वर्षों में विकास की मजबूत दर ने सेवा क्षेत्र को उसके रुझान स्तर के करीब पहुँचा दिया है। (चार्ट I.21 से चार्ट I.24)।

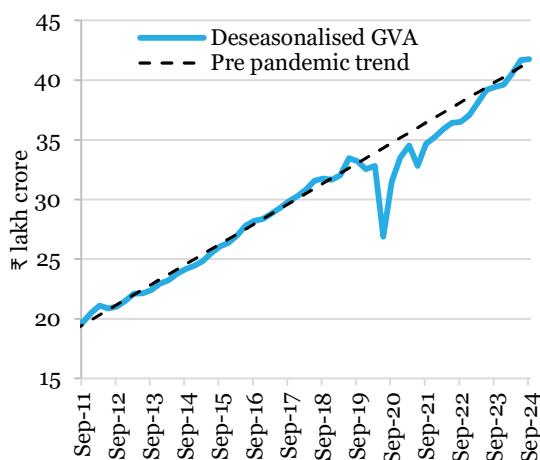
1.26 औद्योगिक उप-क्षेत्रों पर करीब से नजर डालने पर निष्पादनों के स्पेक्ट्रम का पता चलता है (चार्ट I.25)। निर्माण क्षेत्र सबसे अलग रहा है, जिसने वित्त वर्ष 21 के मध्य से गति पकड़ी है और महामारी-पूर्व के रुझान से लगभग 15 प्रतिशत ऊपर चढ़ा है – यह प्रभावशाली उपलब्धि है जो मजबूत अवसरंचना के विकास और आवास की मांग से प्रेरित है। बिजली, गैस, जलापूर्ति और अन्य सेवाओं सहित उपयोगिता क्षेत्र वित्त वर्ष 23 के अंत तक महामारी-पूर्व के रुझान पर पहुँच गया और लगातार इन स्तरों से ऊपर बना हुआ है। विनिर्माण, लगातार ठीक होते हुए भी, महामारी-पूर्व के अपने प्रक्षेपपथ से थोड़ा नीचे बना हुआ है। इस बीच, खनन अपने महामारी-पूर्व के रुझान से नीचे चल रहा है।

1.27 सेवा क्षेत्र में सुधार एक जैसा नहीं रहा है (चार्ट I.26)। वित्तीय, रियल एस्टेट और पेशेवर सेवाओं ने बढ़त हासिल की है, जो वित्त वर्ष 23 के अंत तक महामारी-पूर्व रुझान के स्तर को पार कर गई है। लोक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं में भी यही हुआ है, महामारी की शुरूआत के बाद से वित्त वर्ष 25 की पहली तिमाही में पहली बार रुझान को पार किया। तथापि, व्यापार, होटल, परिवहन और संचार सेवाएं धीरे-धीरे महामारी-पूर्व प्रवृत्ति के बराबर आ रही हैं। इन संपर्क-गहन क्षेत्रों को लॉकडाउन में, यात्रा की सीमित मांग और आतिथ्य, मनोरंजन और वैयक्तिक सेवाओं की कम मांग के कारण चुनौतियों का सामना करना पड़ा।

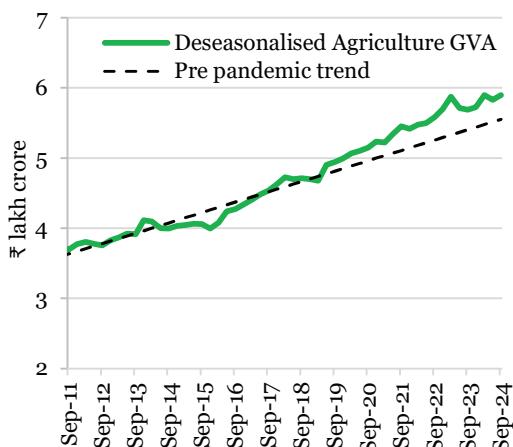
14 आर्थिक समीक्षा 2023-24, अध्याय 1 – अर्थव्यवस्था की स्थिति, बॉक्स I.1: जीडीपी, जीवीए और उनके घटकों में वृद्धि यह सुनिश्चित करती है कि मांग और उत्पादन में कोई स्थायी नुकसान न हो। <https://tinyurl.com/r8ykzwj6>

15 प्रथम छमाही का तात्पर्य संबंधित वित्त वर्ष की पहली छमाही से है जो अप्रैल से सितंबर तक होती है।

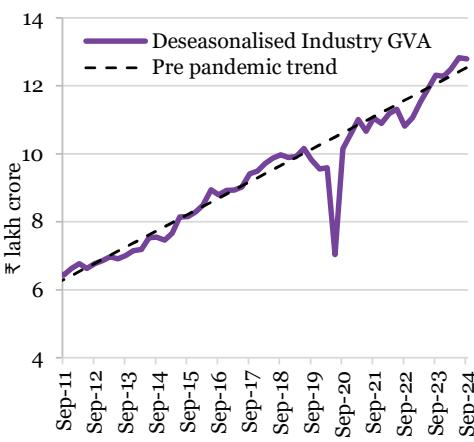
चार्ट I.21: समग्र जीवीए में पुनःप्राप्ति जारी है



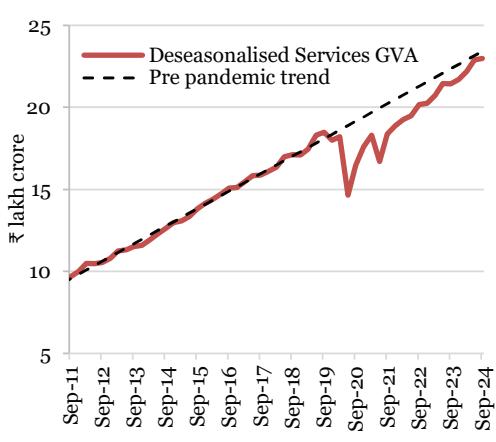
चार्ट I.22: कृषि जीवीए उच्च स्तरों पर कायम है



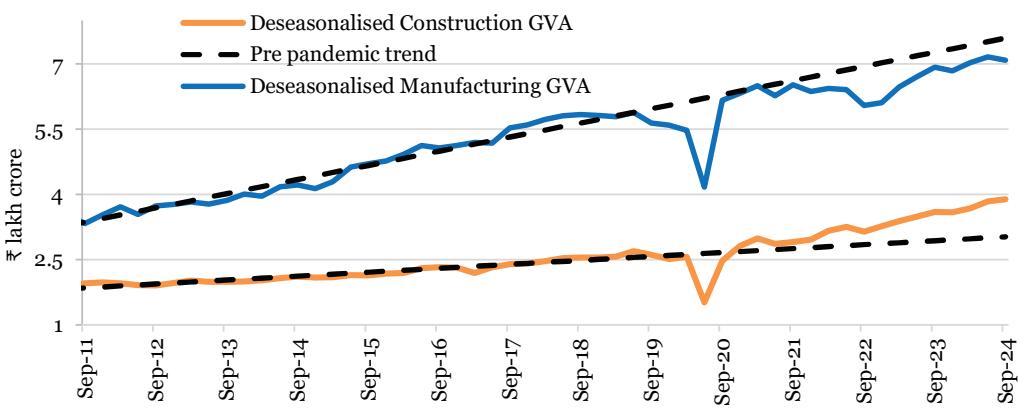
चार्ट I.23: औद्योगिक जीवीए रुझान स्तर से ऊपर परिचालित हो रहा है



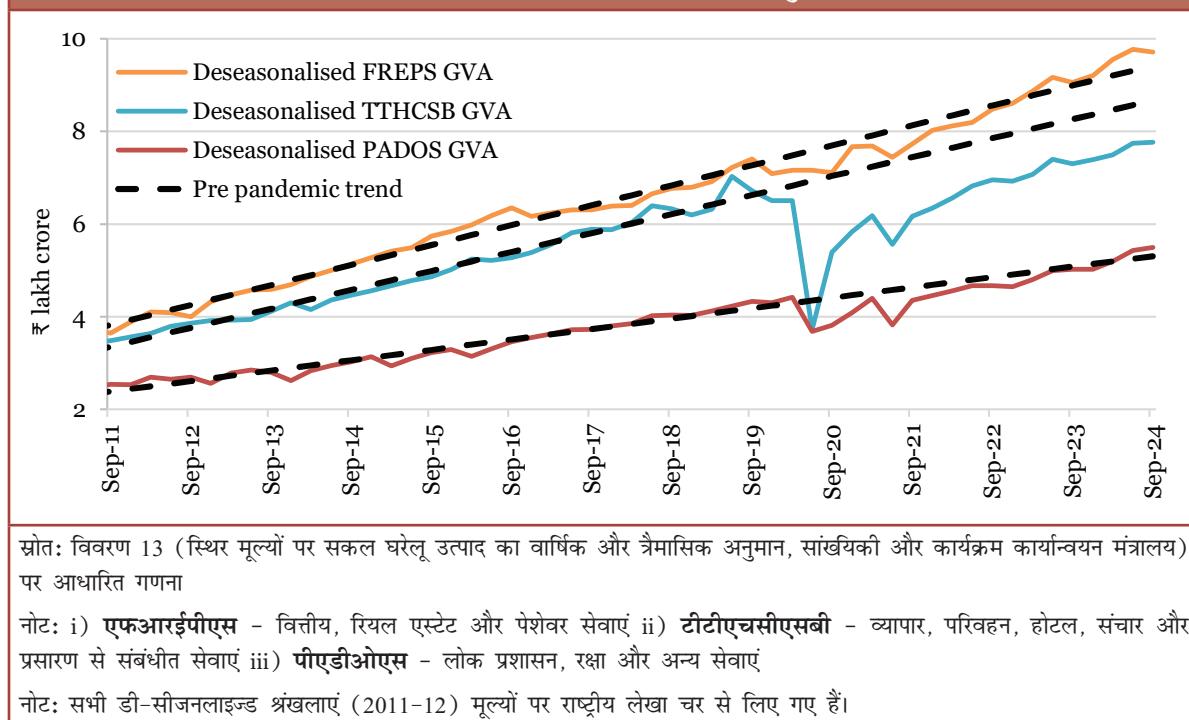
चार्ट I.24: सेवा जीवीए रुझान स्तर के करीब है



चार्ट I.25: निर्माण जीवीए रुझान स्तर से काफी ऊपर चल रहा है, और विनिर्माण जीवीए में धीरे-धीरे सुधार हो रहा है



चार्ट I.26: सेवा क्षेत्र में असमान सुधार



वित्त वर्ष 2025 की पहली छमाही में कृषि और सेवा क्षेत्र द्वारा प्रेरित वृद्धि

1.28 वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में वास्तविक सकल मूल्य वर्धन (जीवीए) में 6.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई। वित्त वर्ष 25 की पहली तिमाही में सुदृढ़ वृद्धि की गति के बाद वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में निष्पादन धीमा रहा। इस अवधि के दौरान कृषि और सेवा क्षेत्र प्रमुख विकास कारक के रूप में उभरे। हालांकि, औद्योगिक वृद्धि, विशेष रूप से विनिर्माण में नरमी के कारण समग्र विकास धीमा रहा, जिसे वैश्विक मांग में कमी और आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों से चुनौतियों का सामना करना पड़ा।

वित्त वर्ष 2025 में कृषि की बेहतर संभावनाएं

1.29 वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में कृषि विकास स्थिर रहा, दूसरी तिमाही में 3.5 प्रतिशत की वृद्धि दर दर्ज की गई, जो पिछली चार तिमाहियों की तुलना में सुधार दर्शाता है। स्वस्थ खरीफ उत्पादन, सामान्य से बेहतर मानसून और पर्याप्त जलाशय स्तर द्वारा कृषि विकास में सहायता मिली। वर्ष 2024-25 के लिए कृषि उत्पादन के पहले अग्रिम अनुमानों के अनुसार, कुल खरीफ खाद्यान्त उत्पादन रिकॉर्ड 1647.05 लाख मीट्रिक टन (एलएमटी) होने का अनुमान है, जो वर्ष 2023-24 की तुलना में 5.7 प्रतिशत अधिक है और पिछले पाँच वर्षों में औसत खाद्यान्त उत्पादन से 8.2 प्रतिशत अधिक है। अनुमानित वृद्धि मुख्य रूप से चावल, मक्का, मोटे अनाज और तिलहन उत्पादन में वृद्धि के कारण है। वर्ष 2024 में सामान्य दक्षिण-पश्चिम मानसून ने जलाशयों में जल स्तर में सुधार किया है, जिससे रबी फसल उत्पादन

के दौरान सिंचाई के लिए पर्याप्त जल सुनिश्चित हुआ है। 10 जनवरी, 2025 तक, गेहूं और चने की रबी बुआई पिछले वर्ष की तुलना में क्रमशः 1.4 प्रतिशत और 0.8 प्रतिशत अधिक थी। कृषि की बेहतर संभावनाएं भी वर्ष के दौरान खाद्य मुद्रास्फीति के दबाव को कम करने के लिए अच्छा संकेत हैं।

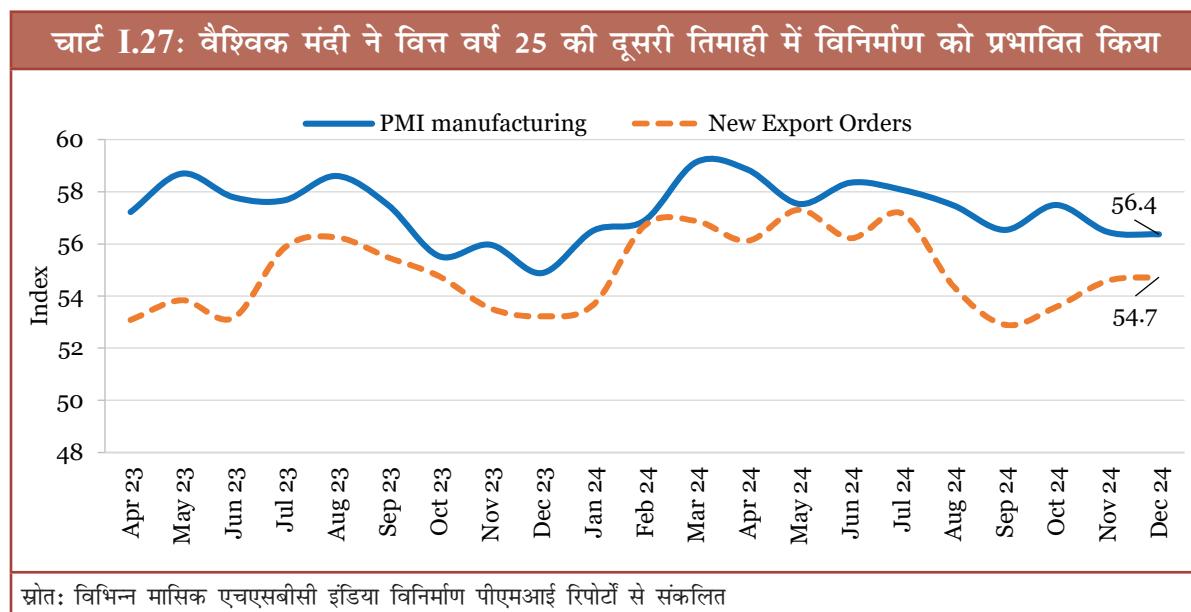
विनिर्माण क्षेत्र की वृद्धि में नरमी हुई, लेकिन सकारात्मक उम्मीदें दिखाएं

1.30 वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में औद्योगिक क्षेत्र में 6 प्रतिशत की वृद्धि हुई। पहली तिमाही में 8.3 प्रतिशत की मजबूत वृद्धि देखी गई, लेकिन तीन प्रमुख कारकों के कारण दूसरी तिमाही में वृद्धि में नरमी हुई। सबसे पहले, गंतव्य देशों से कमजोर मांग और प्रमुख व्यापारिक देशों में आक्रामक व्यापार और औद्योगिक नीतियों के कारण विनिर्माण निर्यात में काफी कमी आई। दूसरा, औसत से अधिक मानसून के मिश्रित प्रभाव रहे - जबकि इसने जलाशयों को फिर से भर दिया और कृषि को बढ़ावा दिया, इसने खनन, निर्माण और कुछ हद तक विनिर्माण जैसे क्षेत्रों को भी बाधित किया। तीसरा, पिछले और वर्तमान वर्षों में सितंबर और अक्टूबर के बीच त्योहारों के समय में बदलाव के कारण वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में वृद्धि में मामूली मंदी आई।

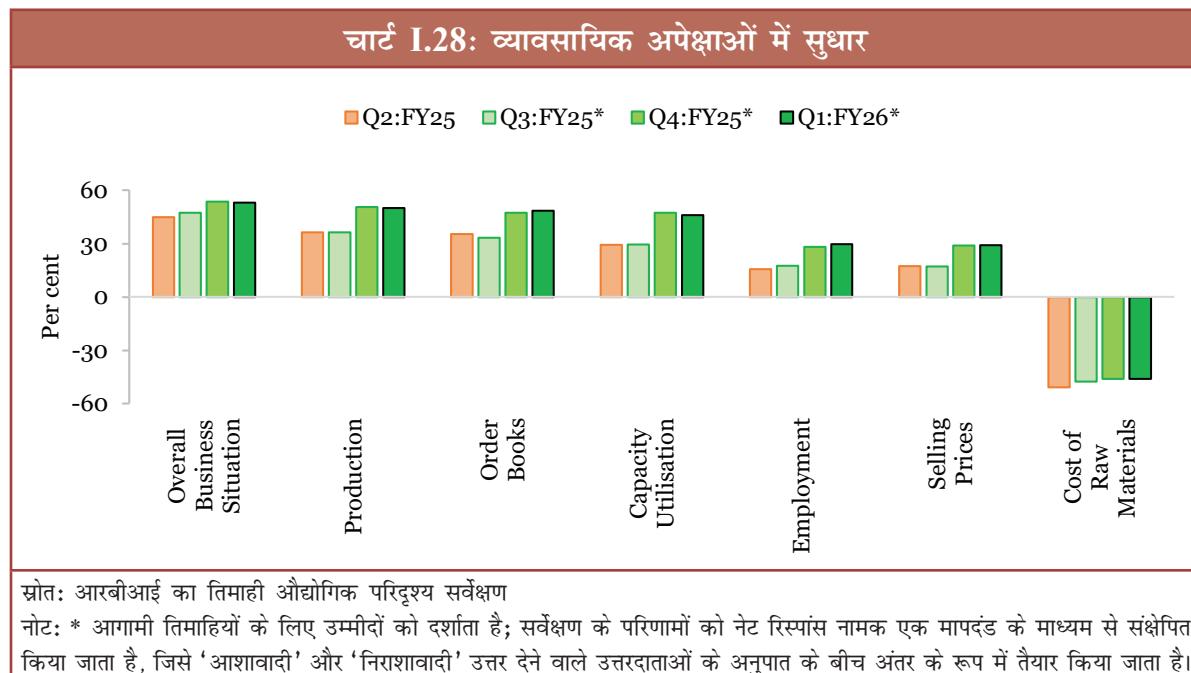
1.31 अलग-अलग आंकड़ों से पता चलता है कि कई विनिर्माण उप-क्षेत्रों में वृद्धि देखी गई, जबकि अन्य को चुनौतियों का सामना करना पड़ा, जो संभवतः वैश्विक और मौसमी कारकों के कारण हुआ। तेल कंपनियों को इन्वेंट्री घाटे और कम रिफाइनिंग मार्जिन के कारण नुकसान उठाना पड़ा, जबकि इस्पात कंपनियों को मूल्य दबाव और कम वैश्विक कीमतों का सामना करना पड़ा। भारी बारिश और कम बिक्री कीमतों के कारण सीमेंट सेक्टर को दूसरी तिमाही में कमजोर मांग का सामना करना पड़ा। हालांकि, मानसून के मौसम के समाप्त और सरकारी पूंजीगत व्यय में अपेक्षित वृद्धि के साथ, सीमेंट, लोहा और इस्पात जैसे क्षेत्रों में सुधार होने की उम्मीद है। इसके अलावा, मानसून से संबंधित व्यवधानों के बाद खनन और बिजली के सामान्य होने की उम्मीद है।¹⁶

1.32 विभिन्न चुनौतियों के बावजूद, भारत ने विनिर्माण पीएमआई में सबसे तेज वृद्धि दर्ज करना जारी रखा, जो पिछले खंड के चार्ट I.7 में भी परिलक्षित होता है। दिसम्बर 2024 के लिए नवीनतम विनिर्माण पीएमआई विस्तारी क्षेत्र के भीतर अच्छी तरह से बना रहा। दिसम्बर 2024 के लिए विस्तार दर अपने दीर्घकालिक औसत से अधिक रही, जो नए व्यापार लाभ, मजबूत मांग और विज्ञापन प्रयासों से प्रेरित थी। इस बीच, कंपनियों द्वारा दी गई सूचना के अनुसार, तीसरी राजकोषीय तिमाही के मध्य में अंतरराष्ट्रीय ऑर्डर चार महीने के उच्च स्तर पर पहुंच गए, जो बाह्य मांग में सुधार का संकेत है।

¹⁶आरबीआई गवर्नर का वक्तव्य: 6 दिसंबर, 2024 <https://tinyurl.com/4j6xwp2r>



1.33 आरबीआई के औद्योगिक परिदृश्य सर्वेक्षण के अनुसार, विनिर्माण फर्मों ने वित्त वर्ष 25 की तीसरी तिमाही में मांग की स्थिति में सुधार की सूचना दी है तथा वित्त वर्ष 25 की चौथी तिमाही और वित्त वर्ष 26 की पहली तिमाही में और सुधार की उम्मीद है। समीक्षा में वित्त वर्ष 25 की चौथी तिमाही और वित्त वर्ष 26 की पहली तिमाही के दौरान उत्पादन, ऑर्डर बुक, रोजगार, क्षमता उपयोग और समग्र कारोबारी माहौल के लिए बेहतर उम्मीदों को भी दर्शाया गया है।



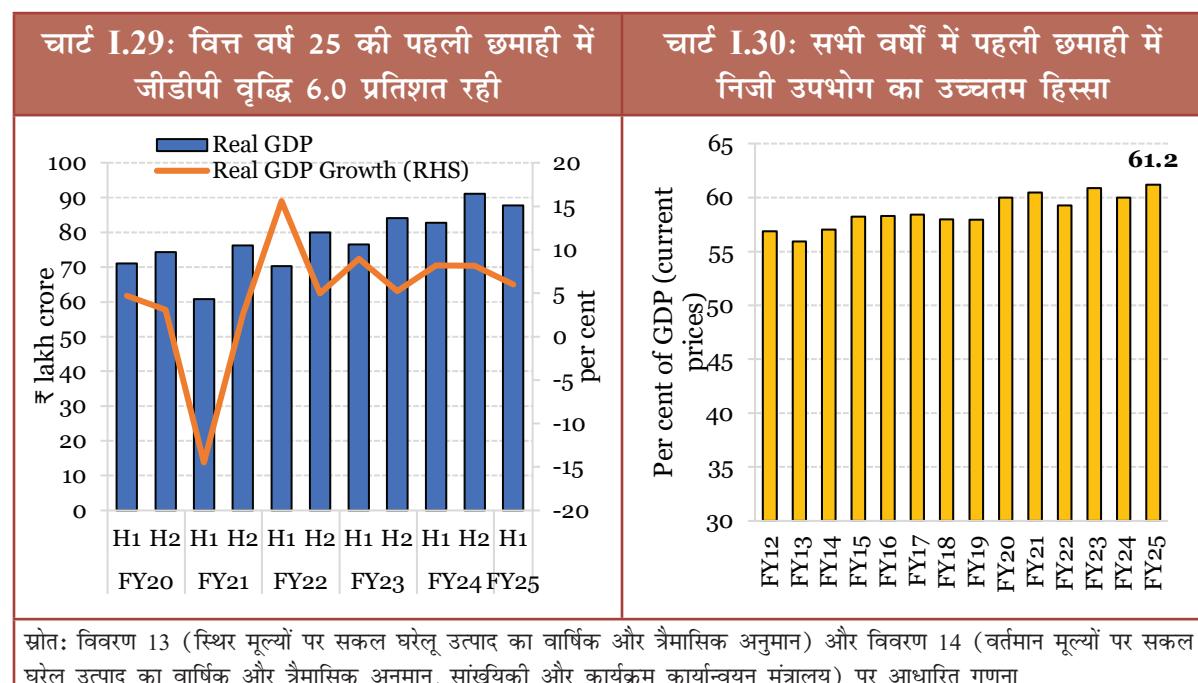
सेवा क्षेत्र में मजबूत वृद्धि

1.34 वित्त वर्ष 25 में सेवा क्षेत्र का प्रदर्शन अच्छा रहा। पहली और दूसरी तिमाही में उल्लेखनीय वृद्धि के परिणामस्वरूप वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में 7.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई। उप-श्रेणियों में, सभी

उप-क्षेत्रों ने अच्छा प्रदर्शन किया है। सेवा क्षेत्र का मजबूत प्रदर्शन उच्च आवृत्ति संकेतकों (एचएफआई) में भी परिलक्षित होता है। नए ऑर्डर में वृद्धि, उत्पादन में वृद्धि, बिक्री में सुधार और रोजगार सृजन में वृद्धि के कारण वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही के दौरान पीएमआई सेवाएं विस्तार क्षेत्र में रहीं। आतिथ्य क्षेत्र ने अच्छा प्रदर्शन किया, वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में होटलों में रहने वालों की दर पिछले वर्ष के समान रही। अधिक कॉरपोरेट और अवकाश यात्रा के कारण औसत दैनिक दरें और प्रति कमरा राजस्व में वृद्धि हुई। एयर कार्गो गतिविधि में दोहरे अंकों में वृद्धि हुई, जबकि बंदरगाह यातायात स्थिर रहा। सूचना प्रौद्योगिकी (आईटी) कंपनियों ने भी पिछली तिमाही की तुलना में बेहतर प्रदर्शन किया।¹⁷

व्यय श्रेणियों द्वारा जीडीपी का विश्लेषण

1.35 स्थिर (2011–12) मूल्यों पर भारत की जीडीपी वित्त वर्ष 25 की पहली और दूसरी तिमाही में 6.7 प्रतिशत और 5.4 प्रतिशत बढ़ी। इसका मतलब है कि चालू राजकोषीय वर्ष की पहली छमाही में वास्तविक जीडीपी वृद्धि 6.0 प्रतिशत होगी।



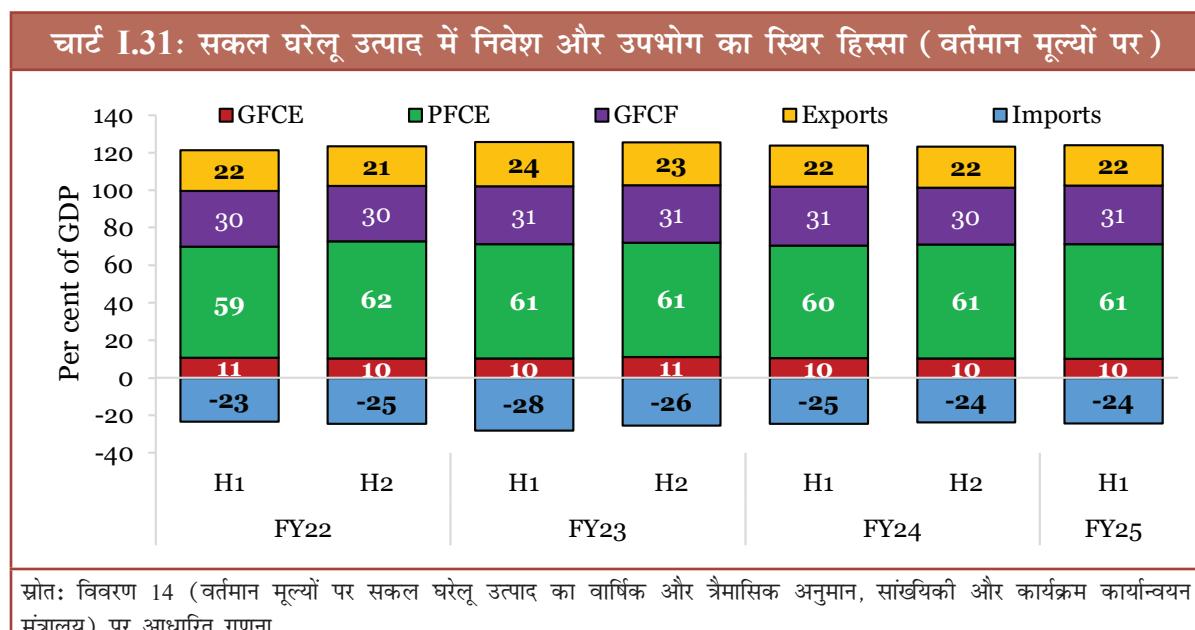
1.36 मांग के परिप्रेक्ष्य में, निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीई) में वित्त वर्ष 2025 की पहली छमाही में मजबूती आई और वर्ष-दर-वर्ष 6.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई। हालांकि राष्ट्रीय लेखा डेटा को भूगोल के आधार पर अलग-अलग नहीं किया गया है, दोपहिया और तिपहिया वाहनों की बिक्री और ट्रैक्टर की बिक्री जैसे संकेतकों से यह पता चलता है कि ग्रामीण मांग ने निजी खपत वृद्धि में योगदान दिया। यह नाबार्ड के रूरल इकनॉमिक कंडीशन एंड सेटिमेन्ट्स सर्वे के जनवरी 2025 दौर में भी परिलक्षित होता है, जहां 78.5 प्रतिशत ग्रामीण परिवारों ने पिछले वर्ष के दौरान अपने उपभोग व्यय में वृद्धि की सूचना दी थी।¹⁸ बंपर खरीफ फसल से आय और संभावित रूप से अच्छी रबी फसल से उच्च एमएसपी के साथ ग्रामीण मांग से मिलने वाला प्रोत्साहन राजकोषीय वर्ष की दूसरी छमाही में जारी रहने की उम्मीद है।

17 भारतीय रिजर्व बैंक। (24 दिसंबर, 2024)। आरबीआई बुलेटिन दिसंबर 2024। <https://tinyurl.com/rur6xe8u>

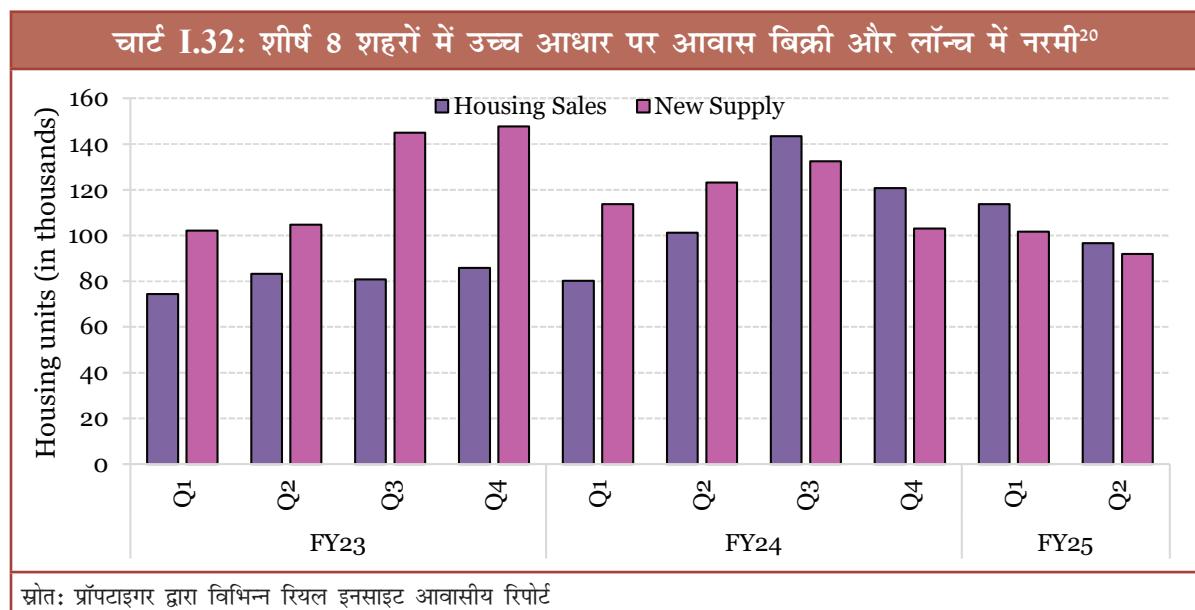
18 राष्ट्रीय कृषि और ग्रामीण विकास बैंक। ग्रामीण आर्थिक स्थिति और भावना सर्वेक्षण। (जनवरी 2025)

1.37 दूसरी ओर, शहरी मांग के संकेतकों ने मिश्रित रुझान प्रस्तुत किए। फेडरेशन ऑफ ऑटोमोबाइल डीलर्स एसोसिएशन (एफएडीए)¹⁹ के आंकड़ों के अनुसार, अप्रैल-नवंबर 2024 में यात्री वाहनों की बिक्री की वृद्धि पिछले वर्ष की तदनुरूपी अवधि में 9.2 प्रतिशत की तुलना में वर्ष-दर-वर्ष धीमी होकर 4.2 प्रतिशत हो गई है। नीलसन आईक्यू के अनुसार, शहरी क्षेत्रों में एफएमसीजी की बिक्री ने वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में मध्यम वृद्धि दर्ज की है। हालांकि, अप्रैल-नवंबर 2024 में हवाई यात्री यातायात में वर्ष-दर-वर्ष 7.7 प्रतिशत की स्थिर वृद्धि हुई है। वित्त वर्ष 25 के स्थिर मूल्यों पर पी एफ सी ई के लिए प्रथम अग्रिम अनुमान द्वारा वर्ष-दर-वर्ष 7.3 प्रतिशत वृद्धि दर्शाता है जो निकटतम महीनों में वृद्धि का संकेत देता है।

1.38 वास्तविक जीडीपी में सामान्य वृद्धि को सकल चल पूँजी निर्माण (जीएफसीएफ) में वृद्धि की नरमी से जोड़ा जा सकता है, जो वित्त वर्ष 24 की पहली छमाही में 10.1 प्रतिशत से घटकर वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में 6.4 प्रतिशत हो गई। वित्त वर्ष 25 की पहली तिमाही में आम चुनावों के कारण सरकार के विभिन्न स्तरों पर पूँजीगत व्यय में मंदी देखी गई। घरेलू राजनीतिक समय सारिणी, वैश्विक अनिश्चितताओं और अत्यधिक क्षमताओं के कारण वित्त वर्ष 25 में अब तक निजी क्षेत्र के निवेश में वृद्धि धीमी रही है।



1.39 वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में पूँजी निर्माण वृद्धि में मंदी का एक अतिरिक्त कारण इस तिमाही में घरों द्वारा आवासीय निवेश में कमी हो सकती है, जो पिछली कुछ तिमाहियों में हुई तेज वृद्धि के बाद है। हालांकि, उद्योग रिपोर्ट बताती हैं कि इस क्षेत्र में मांग-आपूर्ति मेट्रिक्स में सुधार मजबूत निष्पादन की अवधि के बाद बाजार के सामान्य होने का संकेत है। 23 महीनों का इन्वेंट्री ओवरहैंग इस सेगमेंट में स्वस्थ मांग की गति का संकेत देता है।



1.40 निवेश गतिविधि में मंदी अस्थायी हो सकती है। पूँजी निर्माण में सुधार के संकेत दिख रहे हैं। जुलाई-नवंबर 2024 में केंद्र सरकार का पूंजीगत व्यय 8.2 प्रतिशत बढ़ा है और इसमें और तेजी आने की उम्मीद है। आरबीआई के ऑर्डर बुक, इन्वेंट्री और क्षमता उपयोग सर्वेक्षण (ओबीआईसीयूएस) के शुरुआती नतीजों से पता चलता है कि विनिर्माण फर्मों में मौसम के अनुरूप समायोजित क्षमता उपयोग (सीयू) वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में 74.7 प्रतिशत था, जो दीर्घावधि औसत 73.8 प्रतिशत से अधिक है²¹ पूंजीगत वस्तु कंपनियों के एक नमूने की निजी क्षेत्र की रिपोर्ट²² के विश्लेषण से संकेत मिलता है कि इन कंपनियों की ऑर्डर बुक ने पिछले चार वर्षों में 4.5 प्रतिशत की सीएजीआर के मुकाबले वित्त वर्ष 24 में 23.6 प्रतिशत की तीव्र वृद्धि दर्ज की है। इसके अलावा, वित्त वर्ष 24 के अंत की तुलना में वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में 10.3 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। निजी निवेश पर आरबीआई की रिपोर्ट से पता चला है कि वित्त वर्ष 24 के लिए 1.6 लाख करोड़ रुपये की तुलना में यह वित्त वर्ष 25 के लिए निवेश का लक्ष्य बढ़कर 2.45 लाख करोड़ रुपये हो गया है। नए निवेश के साथ-साथ, मौजूदा लक्ष्यों में से कुछ को आगे बढ़ाया जाएगा और वित्त वर्ष 26 में लागू किया जाएगा।

1.41 बाह्य मोर्चे पर, स्थिर कीमतों पर वस्तुओं और गैर कारक सेवाओं के निर्यात में वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही में 5.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि आयात में 0.7 प्रतिशत की वृद्धि हुई। वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में स्थिर कीमतों पर वस्तुओं और सेवाओं के आयात में 2.9 प्रतिशत की कमी आई, जो मुख्य रूप से कमोडिटी की कीमतों में गिरावट के कारण हुई। नतीजतन, इस अवधि में निवल निर्यात ने वास्तविक जीडीपी वृद्धि में सकारात्मक योगदान दिया है।

1.42 जैसे-जैसे भारत की अर्थव्यवस्था का विस्तार हो रहा है, विकास प्रक्रिया को मुद्रास्फीति, राजकोषीय स्वास्थ्य और भुगतान संतुलन जैसे मोर्चों पर स्थिरता द्वारा सक्षम रूप से समर्थन मिला है। निम्नलिखित

20 शीर्ष 8 शहर अहमदाबाद, बैंगलोर, चेन्नई, दिल्ली-एनसीआर, हैदराबाद, कोलकाता, मुंबई और पुणे से संदर्भित हैं।

21 फुट नोट संख्या 19, आरबीआई गवर्नर का बत्तव्य: 6 दिसंबर, 2024 <https://tinyurl.com/4j6xwp2r>

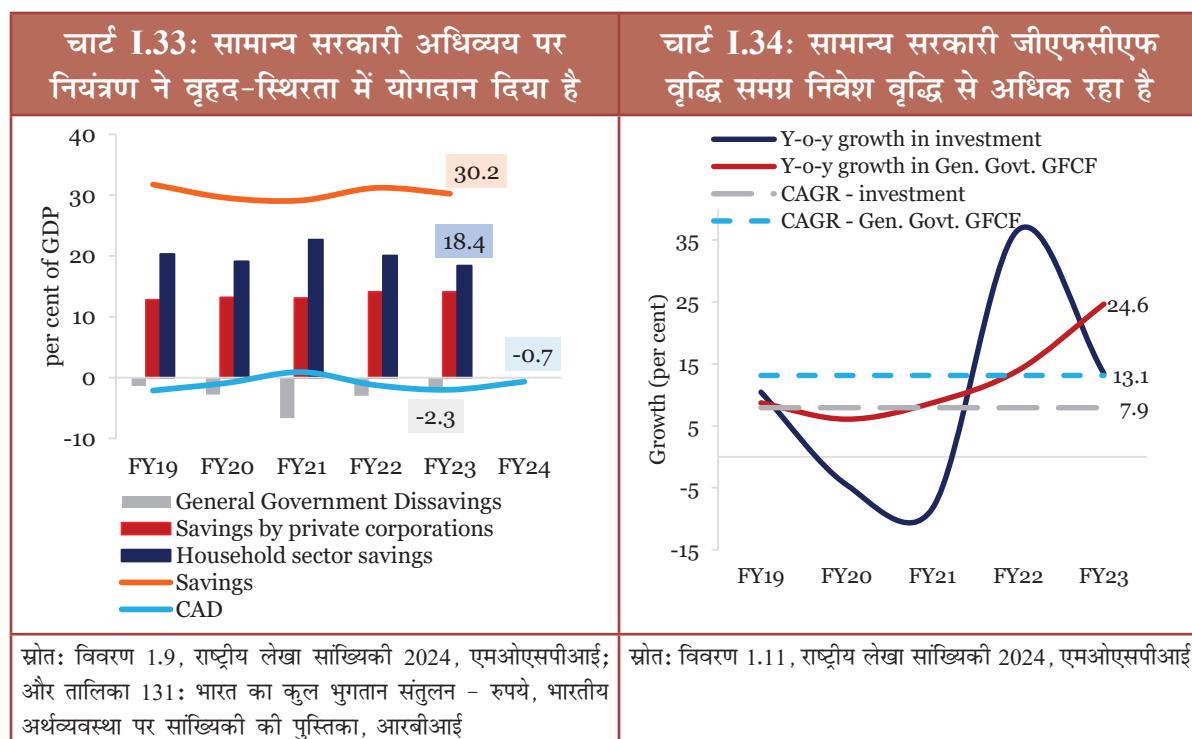
22 केयर रेटिंग्स। (2024, नवंबर)। भारत के पूंजीगत व्यय की कहानी मिश्रित तस्वीर दर्शाती है। <https://tinyurl.com/54ed858f>

अनुभाग इन स्थिरता कारकों की एक करीबी जांच प्रस्तुत करता है और वैश्विक तथा घरेलू चुनौतियों के सामने भारतीय अर्थव्यवस्था की समुत्थानशीलता और स्थिरता के बारे में अंतर्दृष्टि प्रदान करता है।

कई मोर्चों पर अर्थव्यवस्था, स्थिरता और समावेशिता से अभिलक्षित होती है

सार्वजनिक वित्त में सुधार से मैक्रो स्थिरता को समर्थन मिलेगा

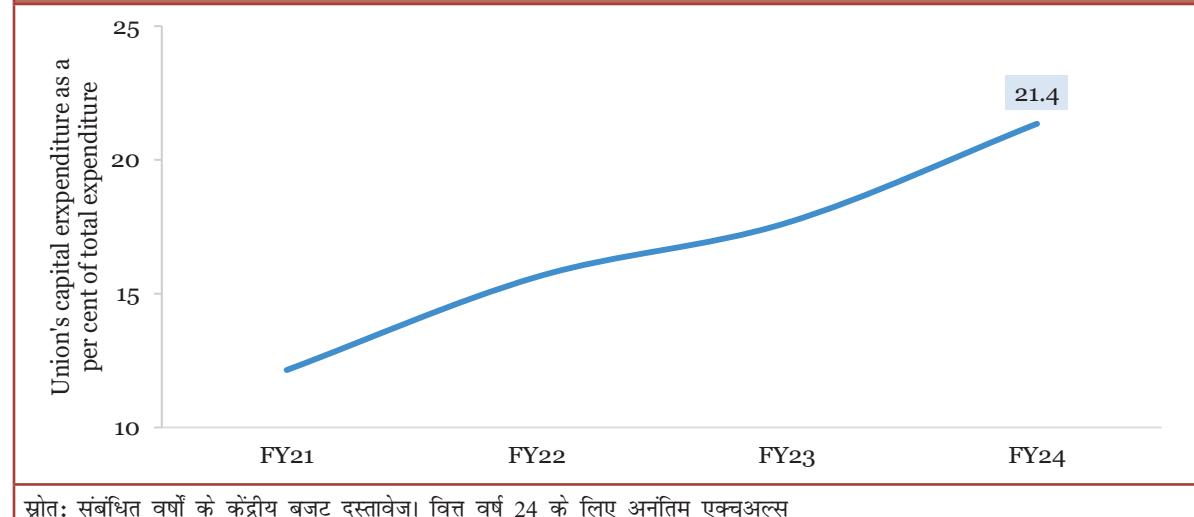
1.43 कोविड-19 महामारी के बाद से, विवेकपूर्ण राजकोषीय प्रबंधन ने सामान्य सरकारी अधिव्यय पर लगाम लगाने में मदद की है (चार्ट I.33)। यह अर्थव्यवस्था में समग्र बचत को बनाए रखने में अधिक महत्व रखता है। जबकि निजी कॉर्पोरेट बचत जीडीपी के लगभग 14 प्रतिशत के आसपास बनी हुई है, लगातार सामान्य सरकारी अधिव्यय के परिणाम स्वरूप विदेशी निधियन पर अधिक निर्भरता हो सकती थी। पिछले चार वर्षों में विवेकपूर्ण राजकोषीय प्रबंधन ने समग्र बचत-निवेश अंतर को बढ़ाने से रोका है और चालू खाता घाटे का सुगम वित्तपोषण सुनिश्चित किया है, भले ही घरेलू बचत दर में कमी आई हो। (नीचे चार्ट I.34)।



केंद्र सरकार की राजकोषीय व्यवस्था

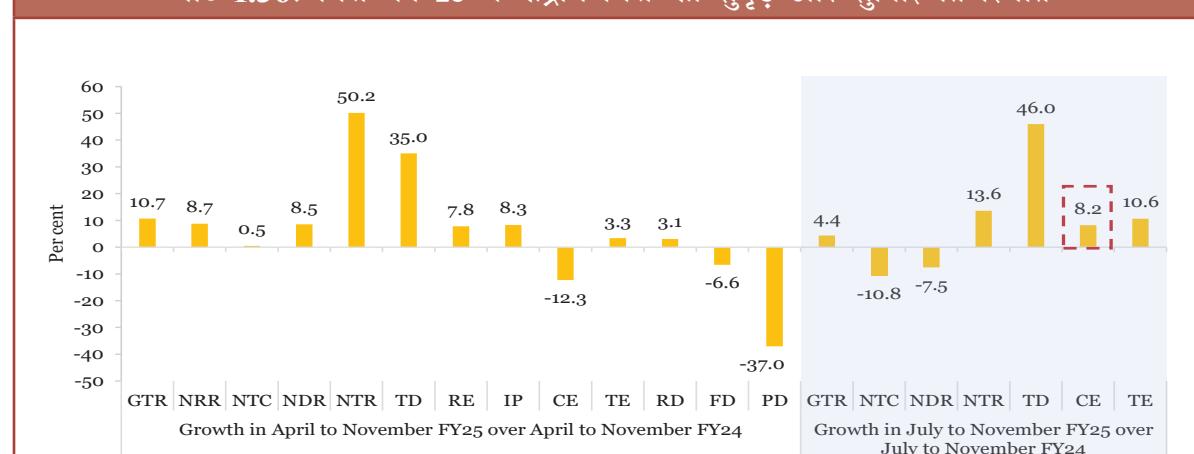
1.44 केंद्र सरकार के राजकोषीय अनुशासन के संकेतकों में उत्तरोत्तर सुधार हुआ है। व्यय की गुणवत्ता, केंद्र के कुल व्यय के प्रतिशत के रूप में पूंजीगत व्यय द्वारा अनुमानित, में वित वर्ष 21 से लगातार सुधार हुआ है।

चार्ट I.35: राजकोषीय अनुशासन पर विशेष ध्यान



1.45 अप्रैल-नवंबर 2024 के दौरान (नीचे चार्ट I.36), केंद्रीय वित्तपोषण में तीन प्रमुख तथ्य सामने आते हैं। सबसे पहले, पिछले चार वर्षों में पूँजीगत व्यय के अभूतपूर्व विस्तार के बाद, यह आम चुनावों के कारण वित्त वर्ष 25 की पहली तिमाही के दौरान मंद रहा। हालांकि, राज्यों को करों के अंतरण में हुई वृद्धि के कारण गैर-ऋण प्राप्तियों में आई कमी के बावजूद, यह जुलाई के बाद फिर से बढ़ा। नवंबर 2024 तक, रक्षा, रेलवे और सड़क परिवहन में पूँजीगत व्यय का लगभग 75 प्रतिशत हिस्सा था, जबकि विद्युत और खाद्य और सार्वजनिक वितरण में महत्वपूर्ण वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि हुई। दूसरा, अप्रैल-नवंबर 2024 के दौरान सकल कर राजस्व में 10.7 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि के बावजूद, राज्यों को अंतरण के बाद केंद्र द्वारा रखे गए कर राजस्व में शायद ही कोई वृद्धि हुई हो। ऐसा कर-अंतरण में वृद्धि के कारण हुआ जिससे राज्यों को अपने व्यय के सहज प्रबंधन में सहायता प्राप्त हुई थी। तीसरा, नवंबर तक केंद्र के घाटे के संकेतक सहज स्थिति में थे, जिससे शेष वर्ष में विकासात्मक और पूँजीगत व्यय के लिए पर्याप्त गुंजाइश है।

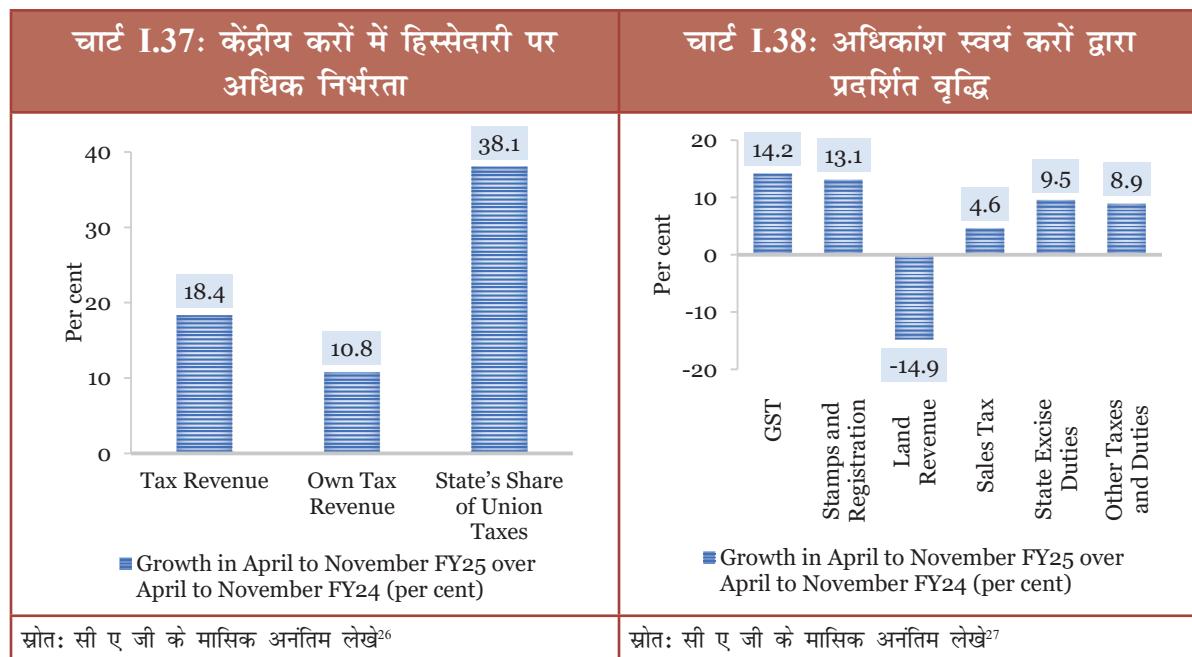
चार्ट I.36: वित्त वर्ष 25 में केंद्रीय वित्त की सुदृढ़ और सुनिश्चित स्थिति



नोट: जीटीआर- सकल कर राजस्व; एनआरआर-राजस्व प्राप्तियां (केन्द्र को निवल); एनटीसी-कर राजस्व (केन्द्र को निवल); एनडीआर-गैर-ऋण प्राप्तियां; टीडी-राज्यों को कर अंतरण; आरई-राजस्व व्यय; आईपी-ब्याज भुगतान; सीई-पूँजीगत व्यय; टीई-कुल व्यय; एफडी-राजकोषीय घाटा; आरडी-राजस्व घाटा; पीडी-प्राथमिक घाटा।

राज्य वित्त के परिवर्तनीय स्वरूप

1.46 27 राज्यों²³ के प्रारंभिक अलेखापरीक्षित अनुमानों की समीक्षा उपरोक्त दूसरे बिंदु (चार्ट I.37) की पुष्टि करती है जोकि अप्रैल-नवंबर 2024²⁴ की अवधि के लिए है। इस अवधि के दौरान केंद्र के सकल कर राजस्व (जीटीआर) और राज्यों के स्वयं के कर (ओटीआर) में समान गति से वृद्धि हुई है। हालांकि, केंद्र द्वारा कर अंतरण में वृद्धि के कारण नवंबर तक की स्थिति के अनुसार राज्य सरकारों की समग्र कर राजस्व स्थिति बेहतर दिखाई देती है। राज्य विनिर्दिष्ट करों में संग्रहित रूप से स्टांप और पंजीकरण, बिक्री कर, राज्य उत्पाद शुल्क और अन्य करों और शुल्कों में सकारात्मक वृद्धि दर्ज की गई, जबकि भूमि राजस्व²⁵ में गिरावट आई। (चार्ट I.38)



1.47 15 राज्यों²⁸ के लिए, ओटीआर उनकी कुल कर प्राप्तियों के आधे से अधिक था (चार्ट I.39), सबसे अधिक तेलंगाना में 88 प्रतिशत, उसके बाद कर्नाटक एवं हरियाणा दोनों में 86 प्रतिशत रहा। इसके अलावा, जिन राज्यों में कुल राजस्व प्राप्तियों में से स्वयं की राजस्व प्राप्तियों (ओआरआर) का अनुपात अधिक है, उनमें कुल राजस्व प्राप्तियों में से राजस्व घाटे का अनुपात भी अपेक्षाकृत कम है (चार्ट I.40)।

23 आंध्र प्रदेश (एपी), अरुणाचल प्रदेश (एआर), असम (एएस), बिहार (बीआर), छत्तीसगढ़ (सीजी), गुजरात (जिजे), हरियाणा (एचआर), हिमाचल प्रदेश (एचपी), झारखण्ड (जेएच), कर्नाटक (केए), केरल (केएल), मध्य प्रदेश (एमपी), महाराष्ट्र (एमएच), मणिपुर (एमएन), मेघालय (एमएल), मिजोरम (एमजेड), नागालैंड (एनएल), ओडिशा (ओडी), पंजाब (पीबी), राजस्थान (आरजे), सिक्किम (एसके), तमिलनाडु (टीएन), तेलंगाना (टीएस), त्रिपुरा (टीआर), उत्तर प्रदेश (यूपी), उत्तराखण्ड (यूके) और पश्चिम बंगाल (ডब्ल्यूबी)।

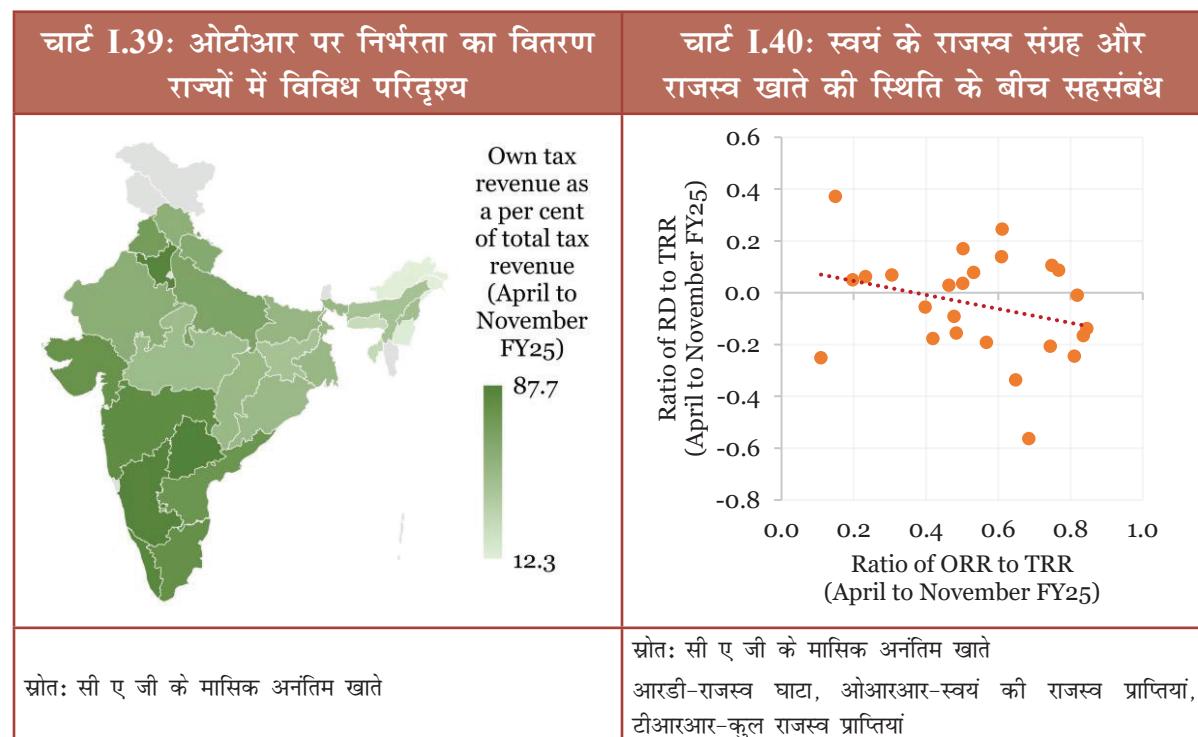
24 झारखण्ड के लिए संदर्भित अवधि अप्रैल से जुलाई तक के लिए है; अरुणाचल प्रदेश और मणिपुर के लिए संदर्भित अवधि अप्रैल से सिताम्बर तक के लिए है।

25 हिमाचल प्रदेश के लिए भू-राजस्व को 'अन्य करों और शुल्कों' में शामिल किया गया।

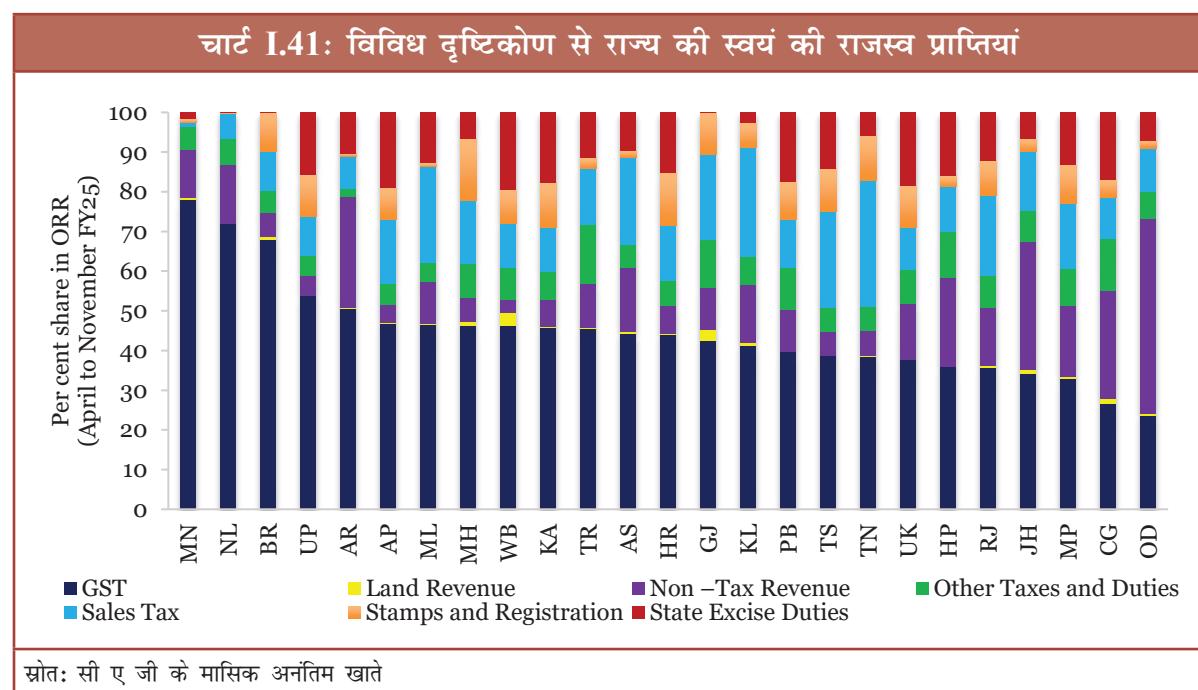
26 मिजोरम और सिक्किम के लिए केंद्रीय करों का हिस्सा 'अन्य करों और शुल्कों' में शामिल किया गया।

27 पूर्वोक्त

28 25 राज्यों में से; मिजोरम और सिक्किम को बाहर रखा गया।

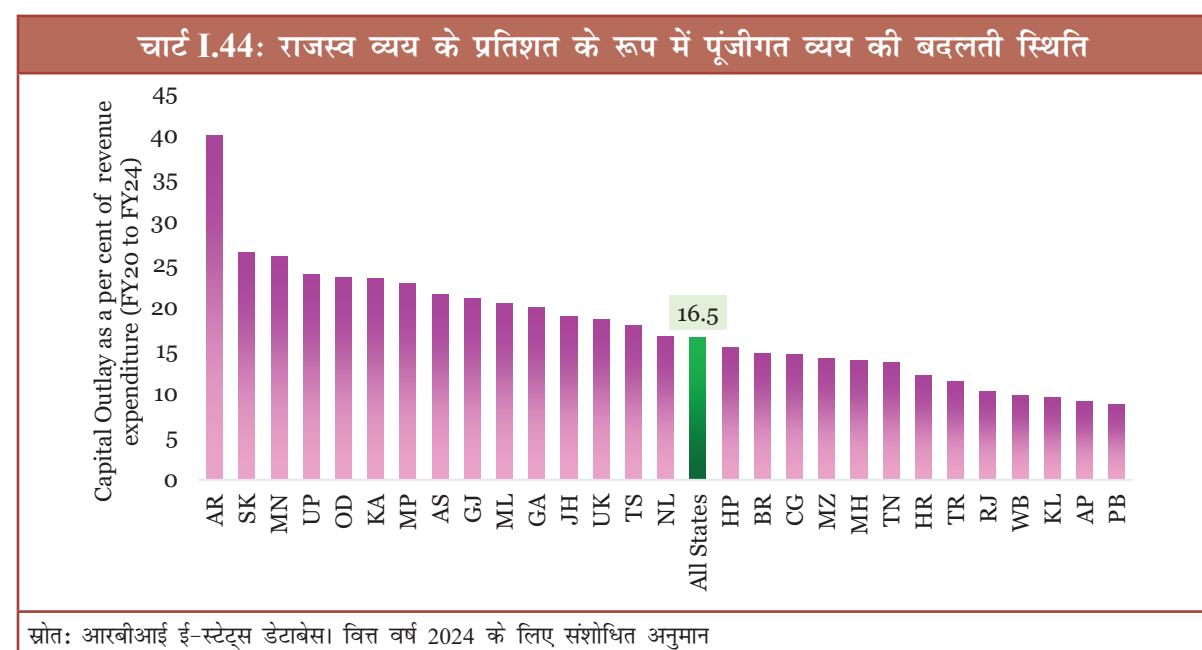
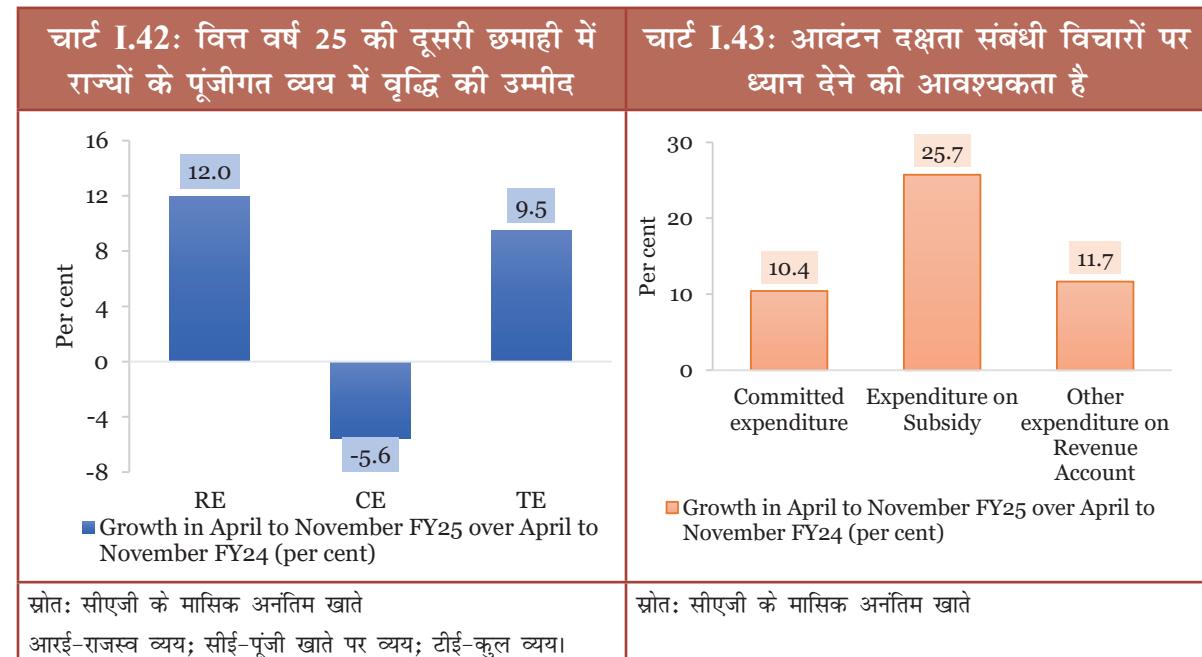


1.48 23 राज्यों के लिए²⁹, जीएसटी ओआरआर में राजस्व का मुख्य स्रोत था, जिस पर मणिपुर और नागालैंड की सबसे अधिक निर्भरता क्रमशः 78 प्रतिशत और 72 प्रतिशत थी (चार्ट I.41)। स्टाम्प और पंजीकरण, बिक्री कर और राज्य उत्पाद शुल्क के संबंध में संबंधित ओआरआर में सबसे अधिक हिस्सेदारी हासिल करने वाले राज्य क्रमशः महाराष्ट्र, तमिलनाडु और पश्चिम बंगाल थे। ओडिशा ने ओआरआर में गैर-कर राजस्व का सबसे अधिक हिस्सा 49 प्रतिशत प्रदर्शित किया।



1.49 अप्रैल से नवंबर 2024 के दौरान राज्यों के राजस्व व्यय में 12 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) की वृद्धि हुई (चार्ट I.42), जबकि सब्सिडी और प्रतिबद्ध देनदारियों³⁰ में क्रमशः 25.7 प्रतिशत और 10.4 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई (चार्ट I.43)। राज्यों के पूंजीगत खाते में व्यय में 5.6 प्रतिशत की गिरावट के साथ, कुल व्यय में 9.5 प्रतिशत की वृद्धि हुई। हालांकि, 11 राज्यों में पूंजीगत व्यय में वृद्धि देखी गई।

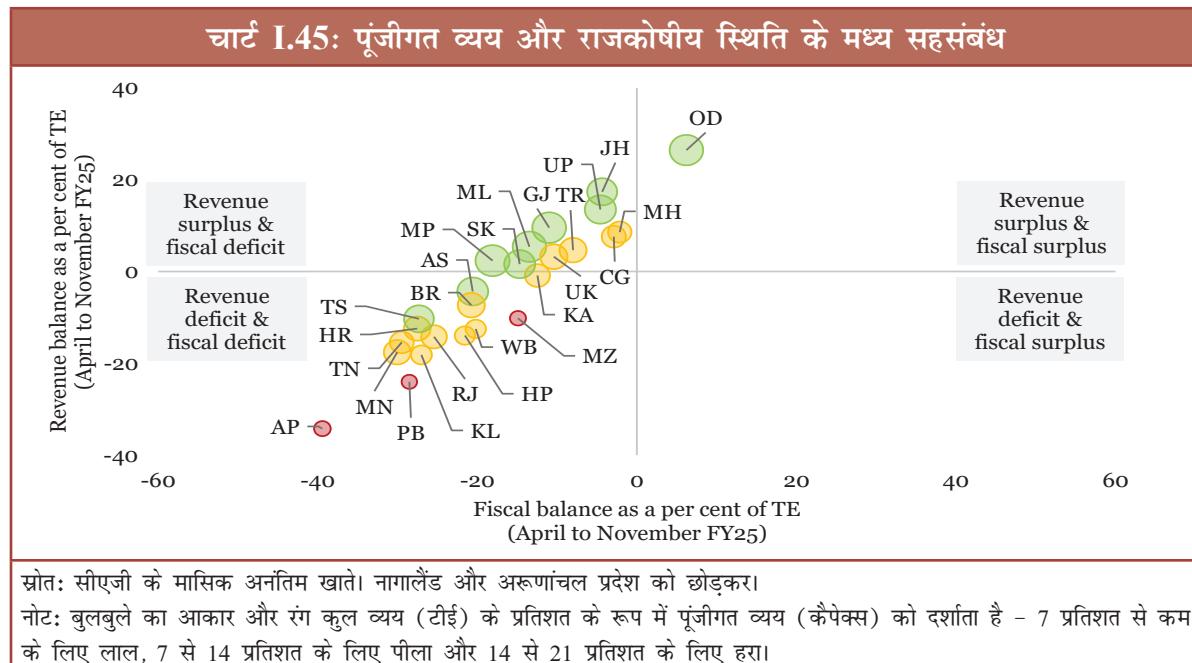
1.50 व्यय की गुणवत्ता में, जिसे वित्त वर्ष 24 को समाप्त होने वाले पांच वर्षों में राजस्व व्यय के प्रतिशत के रूप में पूंजी परिव्यय द्वारा मापा गया है, राज्यों³¹ ने काफी भिन्नता प्रदर्शित की है (चार्ट I.44)।



30 व्याज भुगतान, वेतन और पेंशन। मिजोरम और सिक्किम के लिए पेंशन और सब्सिडी के लिए व्यय; कर्नाटक और तमिलनाडु के लिए वेतन और मजदूरी और सब्सिडी के लिए व्यय; और अरुणाचल प्रदेश के लिए सब्सिडी के लिए व्यय को राजस्व खाते पर अन्य व्यय में शामिल किया गया है।

31 सभी 28 राज्य

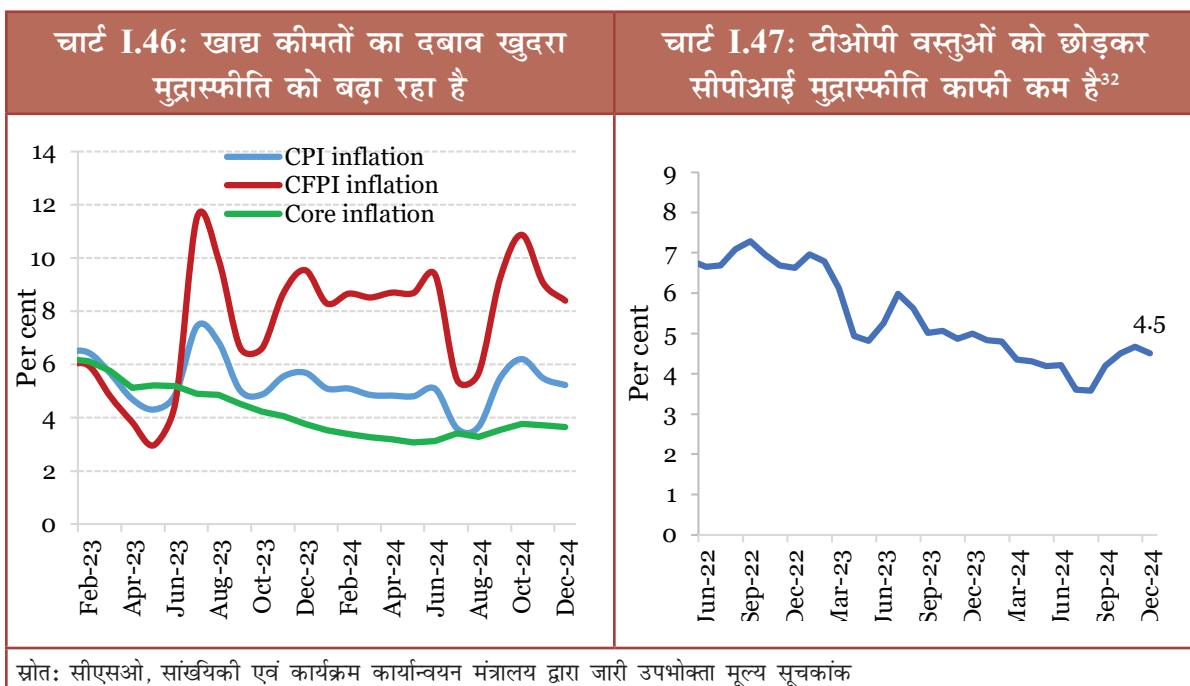
1.51 अप्रैल-नवंबर 2024 में, 11 राज्यों ने राजस्व अधिशेष बनाए रखा (चार्ट I.45)। चार्ट से पता चलता है कि राजस्व अधिशेष (या कम राजस्व घाटा) उच्च पूंजीगत व्यय से संबंधित है।



मुद्रास्फीति - अस्थिर खाद्य कीमतों के साथ कम और स्थिर मुख्य मुद्रास्फीति का संयोजन

1.52 उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) में परिवर्तन के आधार पर मापी गई खुदरा हैडलाइन मुद्रास्फीति वित्त वर्ष 24 में 5.4 प्रतिशत से घटकर अप्रैल-दिसंबर 2024 में 4.9 प्रतिशत हो गई है। यह गिरावट वित्त वर्ष 24 और अप्रैल-दिसंबर 2024 के बीच मुख्य (गैर-खाद्य, गैर-ईधन) मुद्रास्फीति में 0.9 प्रतिशत की कमी के कारण है। हालांकि वित्तीय वर्ष 25 में औसत मुद्रास्फीति में गिरावट आई है, खाद्य कीमतों और कुछ विशेष वस्तुओं में मासिक अस्थिरता ने उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति को 4 (+/-) 2 प्रतिशत की सहन सीमा के ऊपरी स्तर की ओर दर्शाने के लिए जिम्मेदार रही है।

1.53 खाद्य पदार्थों की कीमतों में दबाव आपूर्ति शृंखला में व्यवधान और मौसम दशाओं में अनिश्चितता जैसे कारकों से प्रेरित है। उपभोक्ता खाद्य मूल्य सूचकांक (सीएफपीआई) द्वारा मापी गई खाद्य मुद्रास्फीति वित्त वर्ष 24 में 7.5 प्रतिशत से बढ़कर वित्त वर्ष 25 (अप्रैल- दिसंबर) में 8.4 प्रतिशत हो गई है, जो मुख्य रूप से सब्जियों और दालों जैसे कुछ खाद्य पदार्थों के कारण है। चार्ट I.47 में निम्नलिखित वस्तुओं को छोड़कर मुख्य खुदरा मुद्रास्फीति को दर्शाया गया है - टमाटर, प्याज, आलू, (टी ओ पी)। ये वस्तुएं मिलकर सीपीआई बास्केट का 2.2 प्रतिशत हिस्सा बनाती हैं।



सेवा व्यापार और रिकॉर्ड धन प्रेषण द्वारा बाह्य क्षेत्र की स्थिरता की सुरक्षा

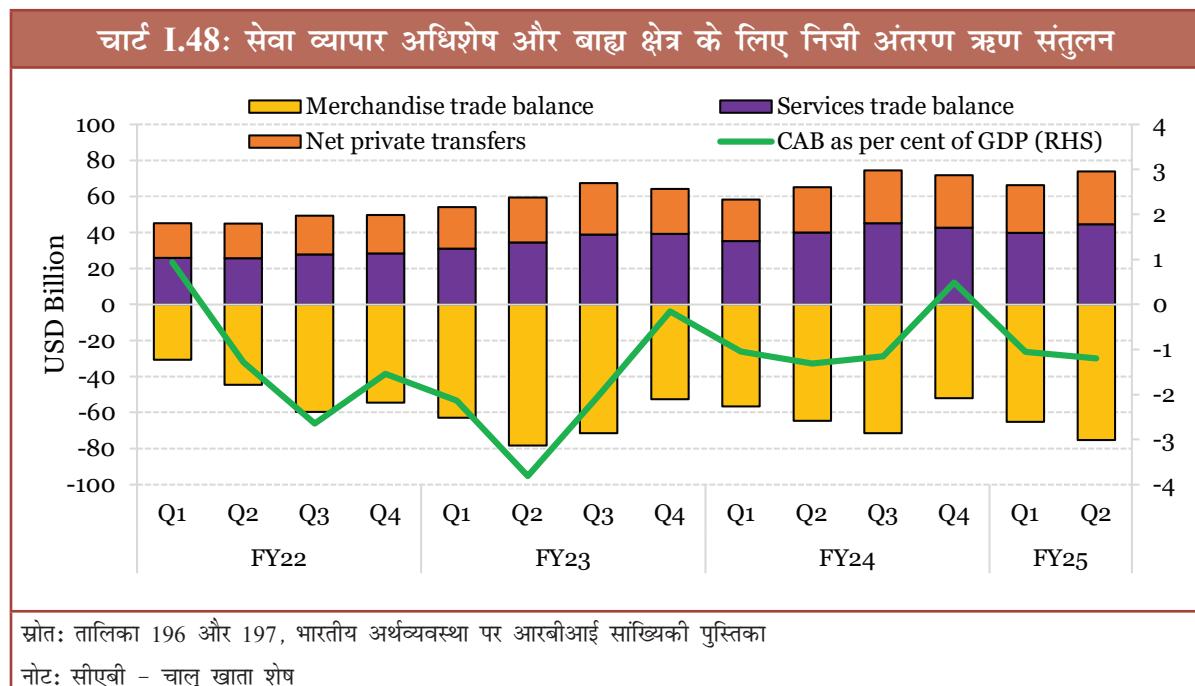
1.54 भारत के बाह्य क्षेत्र ने मिश्रित रुझान दर्शाए, जिसका मुख्य कारण अस्थिर वैश्विक परिस्थितियां थीं। वस्तुओं की कीमतों में गिरावट ने पेट्रोलियम वस्तुओं के चैनल के माध्यम से भारत के व्यापारिक निर्यात को प्रभावित किया। अप्रैल-दिसम्बर 2024 में भारत के व्यापारिक निर्यात में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 1.6 प्रतिशत की वृद्धि हुई³³ हालांकि, गैर-पेट्रोलियम निर्यात (समान तुलनात्मक आधार पर) 7.1 प्रतिशत बढ़ा। गैर-पेट्रोलियम और गैर-रल्फ और आभूषण निर्यात में 9.1 प्रतिशत की वृद्धि हुई। व्यापारिक आयात में 5.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई। यह वृद्धि मुख्य रूप से गैर-तेल, गैर-सोने के आयात में वृद्धि के कारण हुई। उच्च वैश्विक कीमतों, त्योहार के दौरान खर्च से पहले किए जाने वाली खरीदारी और सुरक्षित-संपत्तियों की मांग के कारण सोने के आयात में भी वृद्धि हुई।

1.55 जबकि व्यापारिक निर्यात की तुलना में व्यापारिक आयात की गति ने भारत के वाणिज्यिक व्यापार घाटे को बढ़ा दिया है, भारत के सेवा व्यापार अधिशेष के कारण समग्र व्यापार घाटे में संतुलन बना रहा है। भारत की मजबूत सेवा निर्यात ने देश को वैश्विक सेवा निर्यात में सातवां सबसे बड़ा हिस्सा हासिल करने में मदद की है। सेवा व्यापार अधिशेष के अतिरिक्त, विदेशों से प्राप्त धन के कारण निजी अंतरण

32 इसके अलावा, यदि सोने और चांदी को भी हटा दिया जाए, तो इन पांच वस्तुओं (जो सीपीआई बास्केट का 3.4 प्रतिशत है) को छोड़कर सीपीआई मुद्रास्फीति और भी कम होगी

33 https://www.commerce.gov.in/wp-content/uploads/2025/01/PIB-Release_15012025-final.pdf.

का निवल प्रवाह भी बढ़ा। विश्व बैंक के अनुसार, ओईसीडी अर्थव्यवस्थाओं में रोजगार सृजन में तेजी के कारण भारत दुनिया में विप्रेषण का शीर्ष प्राप्तकर्ता था।³⁴ इन दोनों कारकों ने यह सुनिश्चित किया कि भारत का चालू खाता घाटा (सीएडी) वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में सकल घरेलू उत्पाद के 1.2 प्रतिशत तक अपेक्षाकृत रूप से सीमित रहे।

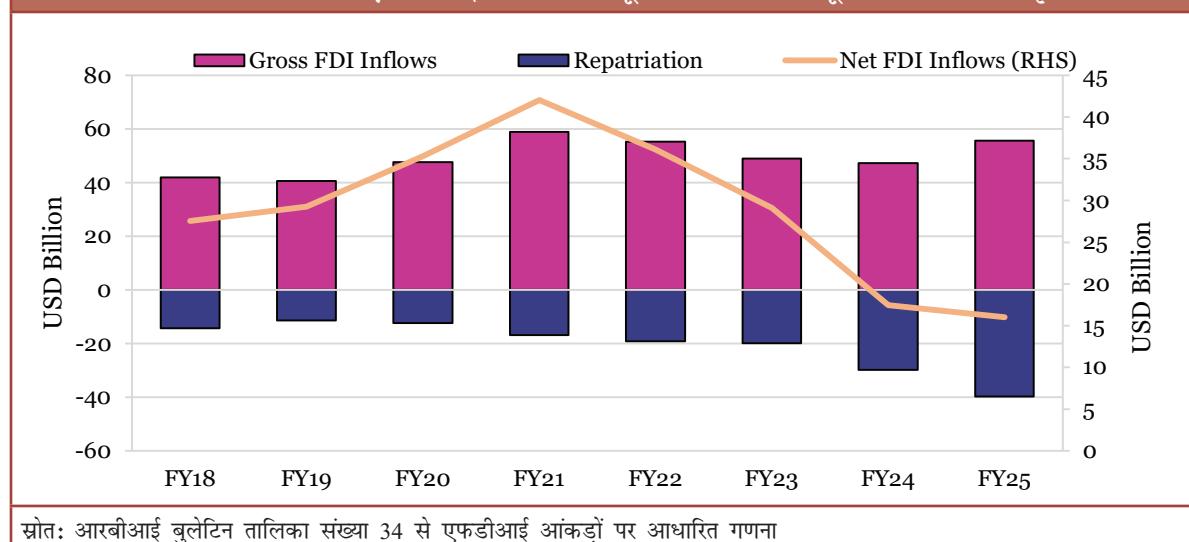


1.56 पूँजी खाते द्वारा चालू खाता घाटे के सहज वित्तपोषण ने बाह्य क्षेत्र की स्थिरता सुनिश्चित की है। पूँजी प्रवाह के अंतर्गत, सकल विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (एफडीआई) प्रवाह अप्रैल- नवंबर 2024 में वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 17.9 प्रतिशत बढ़ा। वित्त वर्ष 25 में अप्रैल-नवंबर के दौरान सकल एफडीआई प्रवाह वित्त वर्ष 21 को छोड़कर किसी भी पिछले वर्ष की इसी अवधि में देखे गए स्तरों से अधिक है। इस अवधि में निवल एफडीआई अंतर्वाह में गिरावट आई, मुख्य रूप से प्रत्यावर्तन में तेजी के कारण, जो वित्त वर्ष 24 में 51.5 प्रतिशत की वृद्धि के बाद वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 33.2 प्रतिशत अधिक है। शेयर बाजार के मजबूत प्रदर्शन के बीच बहुराष्ट्रीय कंपनियों द्वारा द्वितीयक बिक्री और इनिशियल पब्लिक ऑफरिंग्स (आईपीओ) के चैनलों के माध्यम से प्रत्यावर्तन में वृद्धि प्रत्यक्ष निवेशकों के लिए लाभदायक निकास में निवेशकों के विश्वास की ओर इशारा करती है।³⁵

34 विश्व बैंक। (26 जून, 2024)। 2024 में, निम्न और मध्यम आय वाले देशों में निधि प्रेषण प्रवाह \$685 बिलियन तक पहुँचने की उम्मीद है, जो एफडीआई और ओडीए के संयुक्त प्रवाह से भी अधिक है। <https://tinyurl.com/38esxhzr>

35 “पिछले 10 वर्षों में भारत की वृद्धि के पीछे - प्रत्यावर्तन में वृद्धि, स्थिर एफडीआई प्रवाह”। <https://tinyurl.com/2tt3pxsf>

चार्ट I.49: सकल एफडीआई प्रवाह मजबूत रहने के बावजूद प्रत्यावर्तन में वृद्धि



1.57 दूसरी ओर, कैलेंडर वर्ष 2024 की दूसरी छमाही में विदेशी पोर्टफोलियो निवेश (एफपीआई) प्रवाह अस्थिर रहा है, जिसका मुख्य कारण वैश्विक भू-राजनीतिक और मौद्रिक नीति में परिवर्तन है। अप्रैल-दिसंबर 2024 में निवल एफपीआई प्रवाह पिछले वर्ष की इसी अवधि के 31.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर से घटकर 10.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर हो गया। जेपी मॉर्गन इंएम बॉन्ड इंडेक्स में कुछ निश्चित परिपक्वता अवधि की भारत की सॉवरेन सरकारी प्रतिभूतियों (जी-सेक) को शामिल करने से एफपीआई के ऋण सेगमेंट में गतिविधि बढ़ गई। वैश्विक बॉन्ड सूचकांकों में भारतीय जी-सेक को शामिल करने के प्रभाव के बारे में अध्याय 3 में विस्तार से बताया गया है।

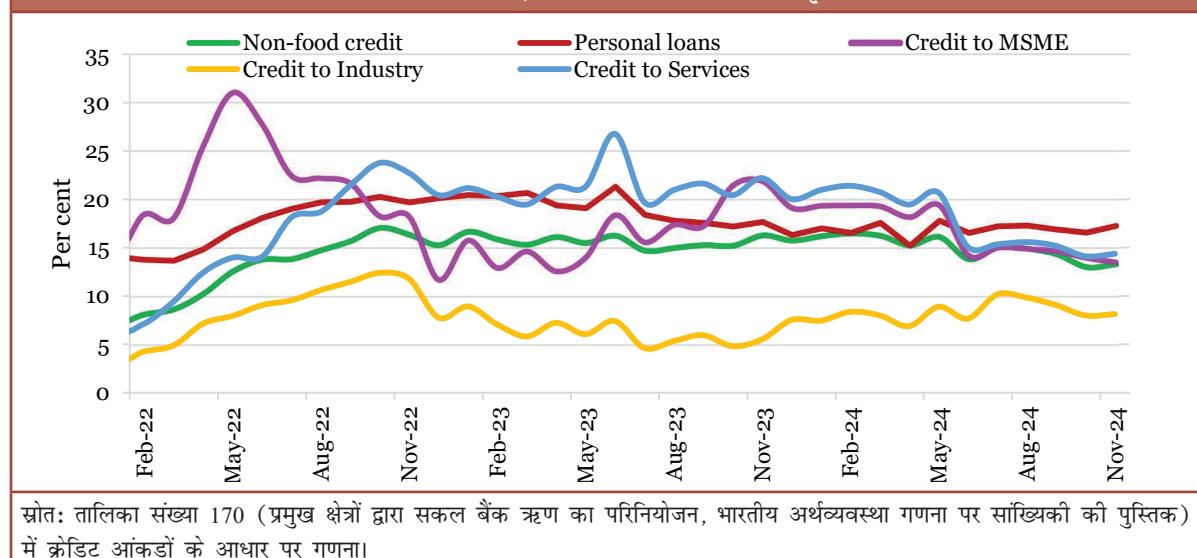
1.58 स्थिर पूंजी प्रवाह के परिणामस्वरूप, भारत के विदेशी मुद्रा भंडार 3 जनवरी 2025 तक की स्थिति के अनुसार 634.6 बिलियन अमेरिकी डॉलर होने से पूर्व जनवरी 2024 के अंत में 616.7 बिलियन अमेरिकी डॉलर से बढ़कर सितंबर 2024 में 704.9 बिलियन अमेरिकी डॉलर था। भारत का विदेशी मुद्रा भंडार लगभग 90 प्रतिशत बाहरी ऋण को कवर करने और दस महीने से अधिक का आयात कवर प्रदान करने के लिए पर्याप्त है, जिससे बाह्य निर्भरता कम होगी।

1.59 भविष्य में, वैश्विक नीतिगत परिवर्तन, भारत के बाह्य व्यापार को प्रभावित कर सकते हैं। कुछ प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं का उभरता व्यापारिक रुख रसायन, मशीनरी, कपड़ा और इलेक्ट्रॉनिक्स जैसे प्रमुख भारतीय निर्यात क्षेत्रों को प्रभावित कर सकता है। अल्पावधि में, निर्यात बाजारों में विविधता लाना आवश्यक है, जबकि मध्यम अवधि के प्रयासों को बाजार में हिस्सेदारी बढ़ाने पर ध्यान केंद्रित करना चाहिए। दीर्घावधि में, भारत को जैव प्रौद्योगिकी और सेमी कंडक्टर जैसे उच्च-मूल्य वाले क्षेत्रों में एक रणनीतिक भागीदार के रूप में खुद को स्थापित करना चाहिए। रणनीतिक प्रौद्योगिकी साझेदारियां अंतरिक्ष, सेमी कंडक्टर, क्वांटम प्रौद्योगिकियों और उन्नत दूरसंचार जैसे प्रमुख क्षेत्रों में सहयोग के अनेक अवसर प्रदान करती हैं।

ऋण वितरण में सामान्य वृद्धि के बीच वित्तीय क्षेत्र की संभावनाएं

1.60 बैंकिंग और वित्तीय क्षेत्र स्थिर और अच्छी तरह से पूँजीकृत बना हुआ है, और अर्थव्यवस्था की वित्तपोषण आवश्यकताओं को पूरा कर रहा है। जबकि अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों (एससीबी) द्वारा ऋण वितरण में दोहरे अंकों में वृद्धि हो रही है, वहीं हाल के महीनों में वृद्धि में नरमी आई है। ऐसा उच्च आधार तथा उन क्षेत्रों में विनियामक सख्ती के कारण हुआ है जहां उच्च वृद्धि देखी गई थी। उपभोक्ता ऋण के कुछ घटकों में उच्च वृद्धि को देखते हुए, आरबीआई ने, 16 नवंबर 2023³⁶ को खुदरा ऋणों पर जोखिम भार 25 आधार अंकों से बढ़ा दिया। हालाँकि, इस क्षेत्र में विस्तार व्यापक आधार पर जारी है, जिसमें आवास ऋण प्रमुख योगदानकर्ता है। वैयक्तिक ऋणों के अलावा, सेवा क्षेत्र को ऋण सकल बैंक ऋण में विस्तार का दूसरा प्रमुख कारण है। औद्योगिक ऋण में वृद्धि हो रही है, लेकिन अन्य प्रमुख क्षेत्रों में व्याप्त वृद्धि दर से नीचे बनी हुई है।

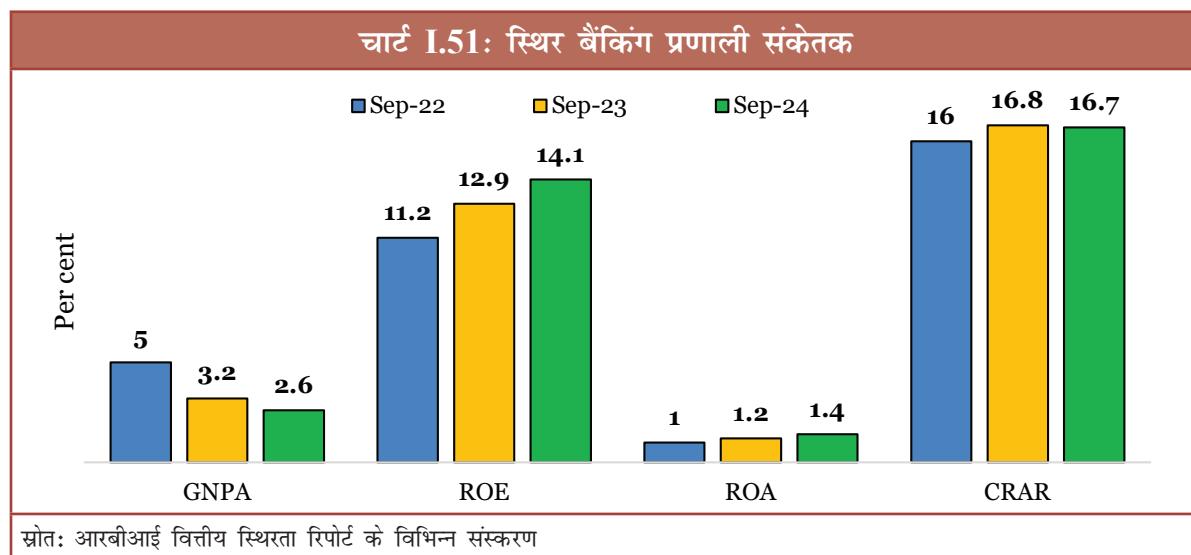
चार्ट I.50: विभिन्न क्षेत्रों को बैंक ऋण की वृद्धि में मंदी



1.61 बैंकिंग क्षेत्र में स्थिरता, घटती आस्ति हानि, मजबूत पूँजी बफर्स और मजबूत प्रचालनात्मक प्रदर्शन से प्रदर्शित होती है। आरबीआई की वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट (एफएसआर), दिसंबर 2024³⁷ के अनुसार, बैंकिंग प्रणाली में सकल एनपीए घट कर सकल ऋण और अग्रिम का 2.6 प्रतिशत हो गया है, जो कि 12 साल के निचले स्तर पर है। एससीबी के लिए पूँजी-जोखिम-भारित आस्ति अनुपात (सीआरएआर) सितंबर 2024 तक 16.7 प्रतिशत है, जो मानक से काफी ऊपर है। वित्त वर्ष 25 की पहली छमाही के दौरान एससीबी की लाभप्रदता में सुधार हुआ, जिससे कर के बाद लाभ (पीएटी) में साल-दर-साल 22.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई, जबकि इक्विटी पर लाभांश (आरओई) और आस्ति पर लाभांश (आरओए) में साल-दर-साल आधार पर सुधार हुआ है। मैक्रो स्ट्रैस टेस्टों से पता चलता है कि प्रतिकूल परिदृश्यों में भी बैंकों का समग्र पूँजी स्तर विनियामक न्यूनतम से ऊपर रहेगा।

36 <https://www.rbi.org.in/scripts/NotificationUser.aspx?Id=12567&Mode=0>

37 भारतीय रिजर्व बैंक। (2024, दिसंबर)। वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट। <https://tinyurl.com/zv662e5d>



1.62 बैंकिंग प्रणाली की दीर्घकालिक स्थिरता सुरक्षित है, लेकिन ऋण और जमा वृद्धि दरों के असंतुलन के कारण उत्पन्न अल्पकालिक परिवर्तन की जांच की गई। आरबीआई एफएसआर (जून 2024)³⁸ के पिछले प्रकरणों, जहां ऋण वृद्धि जमा वृद्धि से अधिक थी, के विश्लेषण से पता चलता है कि ऐसे चक्रों की औसत अवधि 41 महीने है, जहां ऋण वृद्धि जमा वृद्धि से अधिक थी। एक बैंक के गैर-बैंक के साथ विलय ने इस प्रकरण का चक्र लंबा हो गया है। विश्लेषण से पता चलता है कि ऋण वृद्धि जमा वृद्धि से पहले होती है और यह समाभिस्थिता आमतौर पर ऋण वृद्धि में गिरावट के माध्यम से प्राप्त होता है।

1.63 बैंकिंग प्रणाली में असुरक्षित ऋण (जैसे वैयक्तिक ऋण और क्रेडिट कार्ड) पर दबाव, चिंता का एक और विषय है। सितंबर 2024 तक, खुदरा ऋण पोर्टफोलियो में एनपीए के स्टॉक में 51.9 प्रतिशत की नई वृद्धि अनसेक्योर्ड लोन बुक में गिरावट से हुई³⁹ आरबीआई एफएसआर (दिसंबर 2024) में कहा गया है कि क्रेडिट कार्ड और वैयक्तिक ऋण वाले लगभग आधे उधारकर्ताओं के पास और सक्रिय खुदरा ऋण भी होता है, जैसे कि आवास या वाहन ऋण, जो अक्सर काफी बड़ा होता है। जब कोई उधारकर्ता किसी भी ऋण पर चूक करता है, तो वित्तीय संस्थान उस उधारकर्ता के सभी ऋणों को गैर-निष्पादित के रूप में वर्गीकृत करते हैं। इस तरह, छोटे वैयक्तिक ऋणों में चूक के कारण उनके बड़े, सुरक्षित ऋणों को चूक के जोखिम का सामना करना पड़ता है।

1.64 बैंकिंग प्रणाली की सक्रिय निगरानी के अलावा, भारतीय और वैश्विक शेयर बाजारों में होने वाले घटनाक्रमों के बारे में भी सतर्क रहने की आवश्यकता है। यद्यपि भारतीय वित्तीय क्षेत्र में समुत्थानशीलता दिख रही है, फिर भी अंतर्राष्ट्रीय बाजार की स्थितियों का भारत पर कुछ प्रभाव पड़ सकता है। यूएस के शेयर बाजार में किसी भी तरह का सुधार (करेक्शन) वैश्विक बाजारों पर प्रभाव डाल सकता है (भारतीय बाजार से संबंधित विश्लेषण के लिए इस समीक्षा का बॉक्स II.2 देखें)।

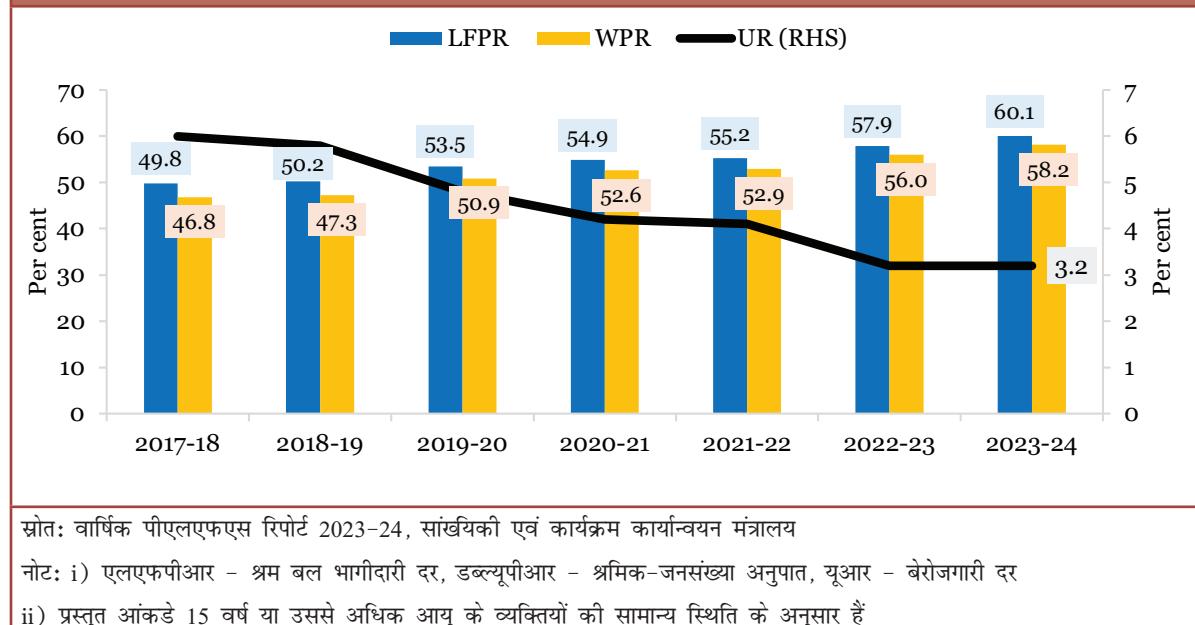
³⁸ भारतीय रिजर्व बैंक। (2024, जून)। वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट। <https://tinyurl.com/3ba9x6vr>

³⁹ भारतीय रिजर्व बैंक। (2024, दिसंबर)। वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट। <https://tinyurl.com/4wtz3c6u>

रोजगार संबंधी रुझान

1.65 हाल के वर्षों में भारत के श्रम बाजार की वृद्धि को महामारी के बाद के सुधार और बढ़ी हुई औपचारिकता से सहायता मिली है। वर्ष 2023-24 के वार्षिक आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) रिपोर्ट के अनुसार, 15 वर्ष और उससे अधिक आयु के व्यक्तियों के लिए बेरोजगारी दर 2017-18 में 6 प्रतिशत से लगातार कम होकर 2023-24 में 3.2 प्रतिशत हो गई है। श्रम बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) और श्रमिक-जनसंख्या अनुपात (डब्ल्यूपीआर) में भी वृद्धि हुई है (चार्ट I.52)। वित्त वर्ष 25 की दूसरी तिमाही में, 15 वर्ष और उससे अधिक आयु के लोगों के लिए शहरी बेरोजगारी दर वित्त वर्ष 24 की दूसरी तिमाही में 6.6 प्रतिशत की तुलना में सुधरकर 6.4 प्रतिशत हो गई। इस अवधि के दौरान एलएफपीआर और डब्ल्यूपीआर दोनों में वृद्धि भी हुई।

चार्ट I.52: रोजगार संकेतकों में सुधार



1.66 भारत में औपचारिक क्षेत्र में उल्लेखनीय वृद्धि देखी गई है, जिसमें कर्मचारी भविष्य निधि संगठन (ईपीएफओ) के निवल अंशदान वित्त वर्ष 19 में 61 लाख से बढ़कर वित्त वर्ष 24 में 131 लाख हो गए हैं। अप्रैल-नवम्बर 2024 में, निवल वृद्धि 95.6 लाख तक पहुंच गई, जो मुख्य रूप से युवाओं के कारण थी। 18-25 वर्ष की आयु के श्रमिकों ने निवल वेतन वृद्धि में 47 प्रतिशत का योगदान दिया। यह औपचारिक रोजगार की ओर बढ़ते रुझान को दर्शाता है, जो सामाजिक सुरक्षा और स्थिरता तक श्रमिकों की पहुंच को बढ़ाता है। रोजगार बाजार के औपचारिकीकरण को बढ़ाने में सरकारी पहल महत्वपूर्ण भूमिका निभा रही हैं।

1.67 हाल के वर्षों में हुए तकनीकी विकास के कारण भारत के श्रम बाजार पर आर्टिफिशियल इंटेलिजेंस (एआई) के प्रभाव के संबंध में बहुत चर्चा हुई है। भारत के श्रम बाजार में एआई का एकीकरण उत्पादकता बढ़ाने, कार्यबल की गुणवत्ता को बढ़ाने और रोजगार सृजन के अवसर सृजित करता है, बशर्ते

कि मजबूत संस्थागत फ्रेमवर्क के माध्यम से प्रणालीगत चुनौतियों का प्रभावी ढंग से समाधान किया जाए। भारत के लिए, एक युवा और अनुकूलनीय कार्यबल के साथ एक सेवा-आधारित अर्थव्यवस्था, एआई को अपनाने से आर्थिक विकास को बढ़ावा देने और श्रम बाजार के परिणामों को बेहतर बनाने में मदद मिलेगी। शिक्षा और कौशल विकास को प्राथमिकता देना श्रमिकों को एआई-संवर्धित परिदृश्य में सफल होने के लिए आवश्यक योग्यताओं से युक्त करने के लिए महत्वपूर्ण होगा। एआई के वैश्विक प्रारम्भिक चरण का लाभ उठाकर, भारत के पास मानव और मशीन बुद्धिमत्ता के बीच सहयोग द्वारा विनिर्दिष्ट भविष्य के लिए अपने श्रम बल को तैयार करने का अवसर है। इन गतिशीलता का स्पष्टीकरण अध्याय 13 में दिया गया है।

दृष्टिकोण और भावी संभावनाएं

1.68 स्थिर वृद्धि प्रक्षेपण वर्ष 2024 के लिए वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण को आकार प्रदान करेगी, हालांकि क्षेत्रीय स्वरूप अलग-अलग हैं। निकट भविष्य की वैश्विक वृद्धि रुझान स्तर से थोड़ी कम रहने की उम्मीद है। सेवा क्षेत्र वैश्विक विस्तार को आगे बढ़ा रहा है, जिसमें भारत में उल्लेखनीय समुद्रानशीलता देखने को मिली है। इस बीच, यूरोप में विनिर्माण क्षेत्र चुनौतियों का सामना कर रहा है, जहां ढांचागत कमजोरियां बनी हुई हैं। अगले वर्ष व्यापार की संभावना में भी अनिश्चितता बनी हुई है।

1.69 वैश्विक स्तर पर मुद्रास्फीति के दबाव कम हो रहे हैं, हालांकि मध्य पूर्व में तनाव और चल रहे रूस-यूक्रेन संघर्ष जैसे संभावित भू-राजनीतिक व्यवधानों के कारण समकालिक मूल्य दबावों का जोखिम बना हुआ है। केंद्रीय बैंकों ने अधिक उदार मौद्रिक नीतियों को अपनाया है। हालांकि, विकास की अनिवार्यताओं और अवस्फीति की गति के आधार पर दरों में कटौती की गति क्षेत्रों में भिन्न होती है, जिससे आर्थिक सुधार में संभावित अंतर पैदा होता है।

1.70 घरेलू मोर्चे पर, ग्रामीण मांग में वृद्धि खपत के लिए शुभ संकेत है। उच्च सार्वजनिक पूँजीगत व्यय और बेहतर होती कारोबारी उम्मीदों से समर्थित निवेश गतिविधि में तेजी आने की उम्मीद है। विनिर्माण में क्षमता उपयोग दीर्घकालिक औसत से ऊपर बना हुआ है, और निजी क्षेत्र के ऑर्डर बुक ने निवेश की मंशा में वृद्धि के साथ-साथ स्थिर वृद्धि दिखाई है। हालांकि, इस्पात जैसे क्षेत्रों में वैश्विक अतिरिक्त क्षमताओं से ये लाभ कम हो सकते हैं, जिससे मांग में वृद्धि के लिए अति-महत्वाकांक्षी व्यापार नीतियां बनाई जा सकती हैं।

1.71 इसके अलावा, सब्जियों की कीमतों में मौसमी कमी और खरीफ फसल की आवक के साथ वित्त वर्ष 25 की चौथी तिमाही में खाद्य मुद्रास्फीति में नरमी आने की संभावना है। रबी की अच्छी पैदावार से वित्त वर्ष 26 की पहली छमाही में खाद्य कीमते नियंत्रित रहने की संभावना है। हालांकि, प्रतिकूल मौसम दशाएं और अंतरराष्ट्रीय कृषि वस्तुओं की कीमतों में वृद्धि खाद्य मुद्रास्फीति के लिए जोखिम सृजित करती है। हाल के दिनों में वैश्विक ऊर्जा और वस्तुओं की कीमतों में कमी आई है, जिससे मुख्य मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान आसान हो गया है। हालांकि, महत्वपूर्ण वैश्विक राजनीतिक और आर्थिक अनिश्चितताओं के कारण जोखिम बने हुए हैं।

1.72 संक्षेप में, वित्त वर्ष 26 में घरेलू निवेश, उत्पादन वृद्धि और अवस्फोति के लिए कई सकारात्मक पहलू हैं। इसी प्रकार कुछ मजबूत, प्रमुख रूप से बाहरी नकारात्मक पहलू भी हैं। फिर भी, घरेलू अर्थव्यवस्था के मूल तत्व मजबूत बने हुए हैं, जिसमें मजबूत बाह्य खाता, संतुलित राजकोषीय समेकन और स्थिर निजी खपत शामिल है। इन सब बातों को ध्यान में रखते हुए, हम उम्मीद करते हैं कि वित्त वर्ष 26 में वृद्धि दर 6.3 से 6.8 प्रतिशत के बीच रहेगी।

1.73 वैश्विक चुनौतियों से निपटने के लिए रणनीतिक और विवेकपूर्ण नीति प्रबंधन और घरेलू आधारभूत घटकों को मजबूत करने की आवश्यकता होगी। बजट 2024-25 ने निरंतर विकास को बढ़ावा देने के लिए एक बहु-क्षेत्रीय नीतिगत एजेंडा तैयार किया है। इस संदर्भ में, अध्याय 5 में अर्थव्यवस्था की समग्र प्रतिस्पर्धात्मकता में सुधार लाने तथा आर्थिक गतिविधि के उच्च स्तर को बनाए रखते हुए प्रवृत्ति वृद्धि दर को बढ़ाने के लिए जमीनी स्तर पर गैर-विनियमन एवं आधारभूत स्तर पर सुधारों की आवश्यकता के बारे में विस्तार से चर्चा की गई है।

यह पृष्ठ खाली छोड़ दिया गया है