

अर्थव्यवस्था की स्थिति 2022-23 : पूर्ण सुधार

सामान्य तौर पर, पूर्व के वैश्विक आर्थिक झटके काफी गंभीर थे लेकिन समय के साथ इन पर काबु पा लिया गया। इस सहस्राब्दी के तीसरे दशक में स्थिति में परिवर्तन आया। वर्ष 2020 के बाद से कम से कम तीन झटकों ने वैश्विक अर्थव्यवस्था को प्रभावित किया है। यह सब वैश्विक उत्पादन के महामारी-कारित संकुचन से शुरू हुआ, इसके बाद रूसी-यूक्रेन संघर्ष ने पूरी दुनिया को मुद्रास्फीति में वृद्धि की ओर अग्रसर किया। फिर, फेडरल रिजर्व के पीछे-पीछे अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों ने मुद्रास्फीति पर अंकुश लगाने हेतु समकालिक नीतिगत दरों में वृद्धि की। यूएस फेड द्वारा दरों में की गयी वृद्धि ने अमेरिकी बाजारों में पूंजी आकर्षित किया, जिससे अधिकांश मुद्राओं के मुकाबले अमेरिकी डॉलर का मूल्य बढ़ गया। परिणामस्वरूप चालू लेखा घाटा (सीएडी) बढ़ गया और निवल आयातक अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति दबाव में वृद्धि हुई। दर में वृद्धि और सतत मुद्रास्फीति ने आईएमएफ द्वारा विश्व आर्थिक आउटलुक के अक्टूबर 2022 के अपडेट में 2022 और 2023 के लिए वैश्विक विकास पूर्वानुमानों को कम कर दिया। चीनी अर्थव्यवस्था की क्षीणता ने आगे विकास के पूर्वानुमानों को और कमजोर किया। मौद्रिक तंगी के अलावा धीमी वैश्विक वृद्धि भी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं से उत्पन्न वित्तीय संक्रमण का कारण बन सकती है जहां गैर-वित्तीय क्षेत्र का ऋण वैश्विक वित्तीय संकट के बाद से सबसे अधिक बढ़ गया है। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति के बने रहने और केंद्रीय बैंकों द्वारा और दरों में अधिक वृद्धि के संकेत से, वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण के लिए नकारात्मक जोखिम बढ़ा हुआ दिखाई देता है।

तथापि, भारतीय अर्थव्यवस्था, महामारी से सामना करने के बाद आगे बढ़ी हुई प्रतीत होती है, वित्तीय वर्ष 22 में कई देशों से आगे पूर्ण पुनर्प्राप्ति कर ली है और वित्त वर्ष 23 में महामारी-पूर्व विकास पथ पर खुद को चढ़ाने की स्थिति में आ गयी है। फिर भी चालू वर्ष में, भारत को मुद्रास्फीति पर लगाम लगाने की चुनौती का भी सामना करना पड़ा है जिसे यूरोपीय संघ ने बढ़ा दिया है। वैश्विक जिंस कीमतों में कमी के साथ-साथ सरकार और आरबीआई द्वारा किए गए उपायों ने अंततः नवंबर 2022 में खुदरा मुद्रास्फीति को आरबीआई के ऊपरी स्वीकार्य सीमा लक्ष्य से नीचे लाने में कामयाबी हासिल की है। तथापि, रुपये में मूल्यहास की चुनौती, हालांकि अधिकांश अन्य मुद्राओं की तुलना में हमारी मुद्रा बेहतर निष्पादन कर रही है, यूएस फेड द्वारा नीतिगत दरों में और वृद्धि किए जाने की संभावना के कारण बनी हुई है। सीएडी का बढ़ना भी जारी रह सकता है क्योंकि वैश्विक जिंस कीमतें उच्चतर बनी हुई हैं और भारतीय अर्थव्यवस्था की विकास गति मजबूत बनी हुई है। निर्यात प्रोत्साहन का नुकसान आगे भी संभव है क्योंकि धीमी पड़ती वैश्विक संवृद्धि और व्यापार चालू वर्ष की दूसरी छमाही में वैश्विक बाजार के आकार को कम करती है।

इसके बावजूद, दुनिया भर की एजेंसियां वित्त वर्ष 23 में भारत को सबसे तेजी से बढ़ती प्रमुख अर्थव्यवस्था के रूप में 6.5-7.0 प्रतिशत की संवृद्धि का अनुमान लगाना जारी रखा हैं। ये आशावादी विकास पूर्वानुमान आंशिक रूप से भारतीय अर्थव्यवस्था के लचीलेपन से जनित होते हैं, जो विकास के प्रमुख चालक के रूप में निर्यात प्रोत्साहनों की जगह निजी खपत की उछाल में देख जाता है। निजी खपत में वृद्धि ने भी

उत्पादन गतिविधि को बढ़ावा दिया है जिसके परिणामस्वरूप सभी क्षेत्रों में क्षमता उपयोग में वृद्धि हुई है। खपत का फिर से बढ़ना, सरकार के पर्यवेक्षण में लगभग-सर्वजनीन टीकाकरण कवरेज द्वारा प्रबंधित रहा, जो लोगों को रेस्तरां, होटल, शॉपिंग मॉल और सिनेमार्गों जैसी संपर्क-आधारित सेवाओं पर खर्च करने के लिए सड़कों पर वापस लाया। दुनिया का दूसरा सबसे बड़ा टीकाकरण अभियान जिसमें 2 बिलियन से अधिक खुराक शामिल हैं, ने भी उपभोक्ता मनोभावों को ऊपर उठाया जो खपत में फिर से वृद्धि को आगे भी जारी रख सकता है। टीकाकरण से शहरों में निर्माण स्थलों पर काम करने वाले प्रवासी श्रमिकों की वापसी हुई, क्योंकि खपत में फिर से वृद्धि आवासीय बाजार में भी खपत में वृद्धि की है। यह आवासीय बाजार में इन्वेंट्री ओवरहैंग में गिरावट से परिलक्षित होता है, जो पिछले वर्ष के 42 माह की तुलना में वित्तीय वर्ष 23 की तीसरी तिमाही में घटकर 33 माह रह गयी है।

केंद्र सरकार का पूंजीगत व्यय (कैपेक्स), जो वित्त वर्ष 23 के पहले आठ महीनों में 63.4 प्रतिशत बढ़ा है, चालू वर्ष में भारतीय अर्थव्यवस्था का एक और विकास चालक था, जिससे वर्ष 2022 की जनवरी-मार्च तिमाही से निजी पूंजीगत व्यय में वृद्धि हुई। वर्तमान प्रवृत्ति को देखते हुए, यह प्रतीत होता है कि पूरे वर्ष के पूंजीगत व्यय की पूर्ति हो जाएगी। कॉरपोरेटों के तुलन पत्रों के सुदृढीकरण से और परिणामी ऋण वित्तपोषण वृद्धि, जो यह जनित करने में सक्षम रहा है, निजी पूंजी व्यय में भी सतत वृद्धि भी अपेक्षित है। अच्छी तरह से पूंजीकृत सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों की बेहतर वित्तीय स्थिति ने उन्हें ऋण आपूर्ति बढ़ाने के लिए बेहतर स्थिति में ला खड़ा कर दिया है। परिणामस्वरूप केंद्र सरकार की विस्तारित आपातकालीन क्रेडिट लिंकड गारंटी योजना (ईसीएलजीएस) द्वारा समर्थित, जनवरी-नवंबर 2022 के दौरान एमएसएमई क्षेत्र में ऋण वृद्धि औसतन 30.6 प्रतिशत से अधिक रही है। समग्र बैंक ऋण में वृद्धि उधारकर्ताओं के निधियन विकल्पों में परिवर्तन से भी प्रभावित हुई है, जिन्होंने अस्थिर बाँड बाजारों, जहाँ प्रतिकूल में वृद्धि हुई है, और बाह्य वाणिज्यिक उधारों, जहाँ ब्याज और प्रतिरक्षण लागत में वृद्धि हुई है, की तुलना में बैंक की ओर रुख किया है। यदि वित्त वर्ष 24 में मुद्रास्फीति कम होती है और यदि ऋण की वास्तविक लागत नहीं बढ़ती है, वित्त वर्ष 24 में ऋण संवृद्धि में तेजी आने की संभावना है।

वित्त वर्ष 23 में भारत की आर्थिक संवृद्धि मुख्यतया निजी खपत और पूंजी संरचना के कारण हुई है। इसने रोजगार के सृजन में मदद की है जो टटती शहरी बेरोजगारी और कर्मचारी भविष्य निधि में पंजीकरण निवल पंजीकरण में देखी जा सकती है। फिर भी, जल्द ही निजी पूंजी व्यय को रोजगार सृजन में तेजी लाने की जिम्मेदारी निभाने की जरूरत पड़ेगी। एमएसएमई की पुनर्प्राप्ति कदम से कदम मिलाकर हो रही है, जैसा कि उनके द्वारा भुगतान किए जा रहे वसतु एवं सेवा कर (जीएसटी) में दिखायी दे रहा है, जबकि आपातकालीन क्रेडिट लिंकड गारंटी योजना (ईसीजीएलएस) उनकी ऋण सेवा संबंधी समस्याओं को कम कर रही है। महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना (मनरेगा) प्रत्यक्ष रूप से ग्रामीण क्षेत्रों में रोजगार प्रदान कर रही है और अप्रत्यक्ष रूप से ग्रामीण परिवारों के लिए उनके आय सृजन के स्रोतों में विविधता लाने के अवसर पैदा कर रही है। पीएम-किसान और पीएम गरीब कल्याण योजना जैसी योजनाओं ने देश में खाद्य सुरक्षा सुनिश्चित करने में मदद की है, और उसके प्रभाव को संयुक्त राष्ट्र विकास कार्यक्रम (यूएनडीपी)¹ रिपोर्ट में भी अभिपुष्टि की गयी है। राष्ट्रीय परिवार स्वास्थ्य सर्वेक्षण (एनएफएस) के परिणाम भी वित्त वर्ष 2016 से वित्त वर्ष 20 तक ग्रामीण कल्याण संकेतकों में सुधार दिखाते हैं, जिसमें लिंग, प्रजनन दर, घरेलू सुविधाएं और महिला सशक्तिकरण जैसे पहलू शामिल हैं। वर्ष 2023 में वैश्विक संवृद्धि में गिरावट का अनुमान लगाया गया है और इसके बाद के वर्षों में भी आम तौर पर कमजोर रहने की संभावना है। धीमी मांग की वजह से वैश्विक कमोडिटी की कीमतों में

¹ <https://www.undp.org/publications/addressing-cost-living-crisis-developing-countries-poverty-and-vulnerability-projections-and-policy-responses>

कमी आएगी और वित्त वर्ष 24 में भारत के सीएडी में सुधार होगा। हालांकि, चालू खाता शेष के लिए नकारात्मक जोखिम मुख्य रूप से घरेलू मांग और कुछ हद तक निर्यात द्वारा संचालित तेज रिकवरी से उत्पन्न होता है। सीएडी पर बारीकी से नजर रखने की आवश्यकता है क्योंकि चालू वर्ष की विकास गति अगले वर्ष की विकास गति बनाए रखेगी। वित्त वर्ष 24 में एक जोरदार क्रेडिट संचितरण के रूप में विकास तेज होने की संभावना है तथा भारत में कॉर्पोरेट और बैंकिंग क्षेत्रों की बैलेंस शीट को मजबूत करने के साथ पूंजी निवेश चक्र शुरू होने की उम्मीद है। आर्थिक विकास को अतिरिक्त समर्थन सार्वजनिक डिजिटल प्लेटफॉर्म के विस्तार और पीएम गतिशक्ति, राष्ट्रीय रसद नीति और विनिर्माण उत्पादन को बढ़ावा देने के लिए उत्पादन से जुड़ी प्रोत्साहन योजनाओं जैसे उपायों से और मिलेगा।

वैश्विक अर्थव्यवस्था विशिष्ट चुनौतियों का सामना कर रही है

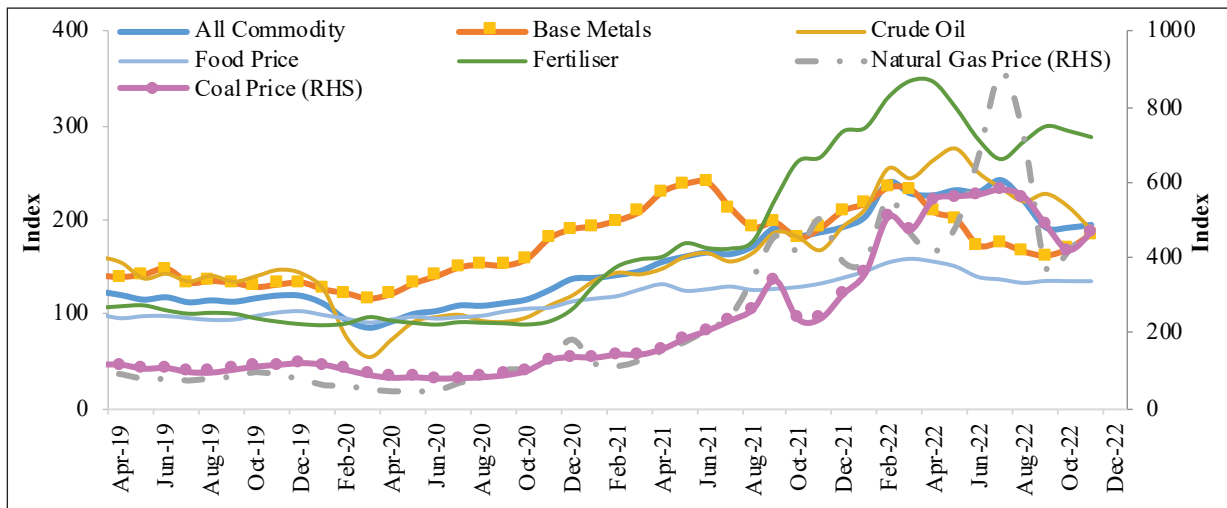
1.1 पिछली सदी में ऐसी कई घटनाओं को याद किया जा सकता है जिनका वैश्विक अर्थव्यवस्था पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा है। स्पैनिश फ्लू और महामंदी के साथ-साथ दो विश्व युद्ध अभी भी सार्वजनिक स्मृति में ज्वलंत हैं। कई क्षेत्रीय संघर्ष रहे हैं, साथ ही रुक-रुक कर तेल के झटके भी आए हैं। पिछली सहस्राब्दी पूर्वी एशियाई संकट के साथ समाप्त हो गई, और अपने पहले दशक में नई सहस्राब्दी प्रौद्योगिकी की हलचल के साथ खुली, जिसके कई वर्षों बाद वैश्विक वित्तीय संकट आया। दूसरे दशक में, टेपर टैट्रम के मामूली एपिसोड और महाशक्तियों के बीच बढ़ते व्यापार तनाव के अलावा, विश्व स्तर पर अपेक्षाकृत घटना-मुक्त हो गया था, हालांकि दशक के दौरान यूरोप में तनाव के क्षण आए थे। नई सहस्राब्दी के तीसरे दशक के शुरू होने से पहले वैश्विक आर्थिक उथल-पुथल की घटनाओं को आम तौर पर अलग रखा गया था, जिससे अर्थव्यवस्थाओं को अगली चुनौती के लिए तैयार होने से पहले ठीक होने का समय मिल गया।

1.2 जनवरी 2020 में विश्व स्वास्थ्य संगठन द्वारा अधिसूचित कोविड-19 महामारी (इसमें इसके पश्चात् 'महामारी') तीसरे दशक की पहली चुनौती थी जिसने वैश्विक विकास को प्रभावित किया। दो साल बाद, जब वैश्विक अर्थव्यवस्था महामारी-कारित उत्पादन संकुचन से उबर रही थी, फरवरी 2022 में रूस-यूक्रेन संघर्ष छिड़ गया, जिससे कमोडिटी की कीमतों में उछाल आया और इस प्रकार, मौजूदा मुद्रास्फीति के दबावों में तेजी आई। इसने दूसरी चुनौती पेश की। इसके तुरंत बाद, तीसरी चुनौती सामने आई जब राष्ट्रों ने मुद्रास्फीति पर लगाम लगाने के लिए मौद्रिक सख्ती की जिससे विकास की गति धीमी पड़ी। मौद्रिक सख्ती ने अमेरिकी बाजारों में पूंजी प्रवाह को भी सुरक्षित ठिकाने पर पहुंचा दिया, सॉवरेन बॉन्ड प्रतिफल में वृद्धि और अमेरिकी डॉलर की तुलना में अधिकांश मुद्राओं के के मूल्य में मूल्यहास कारित किया। उधार लागत में परिणामी वृद्धि ने सार्वजनिक और निजी ऋण के उच्च स्तर पर भी दबाव डाला, जिससे वित्तीय प्रणाली को खतरा पैदा हो गया। वैश्विक गतिरोध की संभावनाओं का सामना करते हुए, राष्ट्रों ने अपने संबंधित आर्थिक स्थिति की रक्षा करने के लिए मजबूरी महसूस की, सीमा पार व्यापार धीमा कर दिया, जिसने विकास के लिए चौथी चुनौती पेश की। शुरुआत से पांचवीं चुनौती बढ़ रही थी क्योंकि चीन ने अपनी नीतियों से प्रेरित काफी मंदी का अनुभव किया। विकास के लिए छठी मध्यम अवधि की चुनौती को शिक्षा और आय-अर्जन के अवसरों के नुकसान से उत्पन्न महामारी से डरा हुआ देखा गया। विकास के लिए कई चुनौतियों का एक साथ होना शायद अभूतपूर्व है। दुनिया के बाकी हिस्सों की तरह, भारत ने भी इस असाधारण चुनौतियों का सामना किया, लेकिन अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में इसने उन्हें बेहतर तरीके से सामना किया।

1.3 फरवरी 2022 में रूस-यूक्रेन संघर्ष शुरू होने से पहले तक वैश्विक आर्थिक सुधार अच्छी तरह से पटरी पर आ गया था। लॉकडाउन और सीमित व्यापार सौदे से पहले बाधित आपूर्ति श्रृंखलाओं की बहाली को बाधित

करते हुए सांघ अब लगभग एक वर्ष से जारी है। पिछले ग्यारह महीनों में, विश्व अर्थव्यवस्था ने लगभग उतने ही व्यवधानों का सामना किया है जितना दो वर्षों में महामारी के कारण हुआ है। सांघ के कारण कच्चे तेल, प्राकृतिक गैस, उर्वरक और गेहूं जैसी महत्वपूर्ण वस्तुओं की कीमतों में वृद्धि हुई। इसने मुद्रास्फीति के दबावों को बढ़ाया, जिससे वैश्विक आर्थिक सुधार शुरू हो गया था, जो 2020 में उत्पादन संकुचन को सीमित करने के लिए बड़े पैमाने पर राजकोषीय प्रोत्साहन और अति-समायोजनकारी मौद्रिक नीतियों से समर्थित था। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (ईई) में मुद्रास्फीति, जो अधिकांश वैश्विक राजकोषीय विस्तार और मौद्रिक सहजता के लिए जिम्मेदार है, ने ऐतिहासिक ऊंचाई को पार कर लिया है। बढ़ती कमोडिटी की कीमतों ने उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) में भी उच्च मुद्रास्फीति को जन्म दिया, जो अन्यथा 2020 में आउटपुट संकुचन को संबोधित करने के लिए अपनी सरकारों द्वारा अंशाकित राजकोषीय प्रोत्साहन के आधार पर निम्न मुद्रास्फीति क्षेत्र में थे।

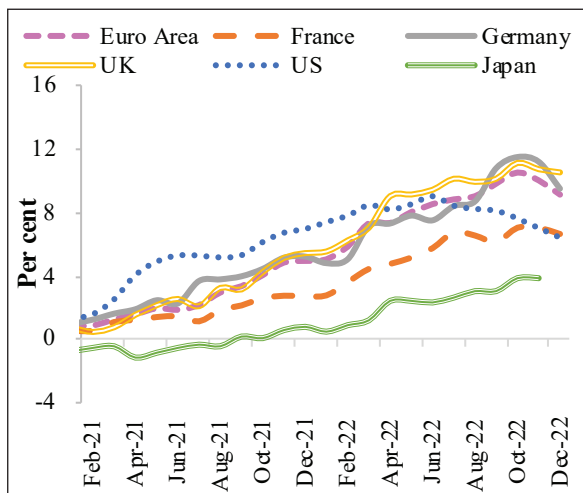
चित्र 1.1: रूस-यूक्रेन सांघ के कारण जिसों की कीमतों में तीव्र वृद्धि; कीमतें अभी भी सांघ - पूर्व स्तर तक नहीं पहुंची हैं



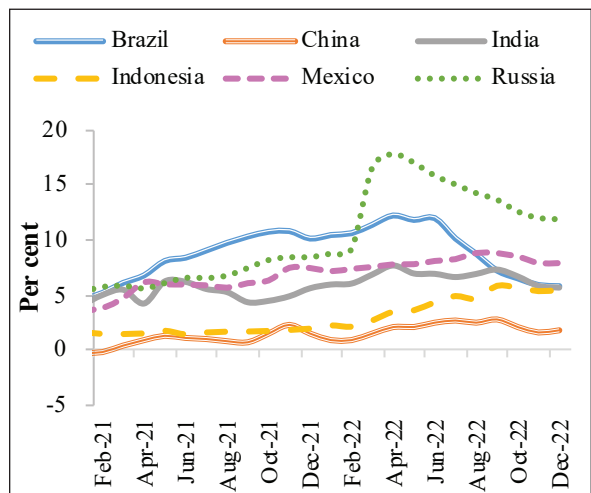
स्रोत: आईएमएफ

मुद्रास्फीति उच्च बनी हुई है, जो खाद्य और ऊर्जा की उच्च कीमतों से साकारित है

चित्र 1.2 क: विकसित अर्थव्यवस्थायें



चित्र 1.2 ख: उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं

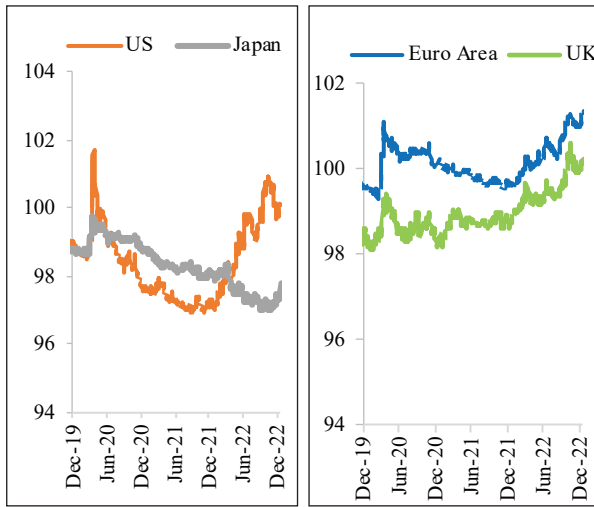


स्रोत: ब्लूमबर्ग

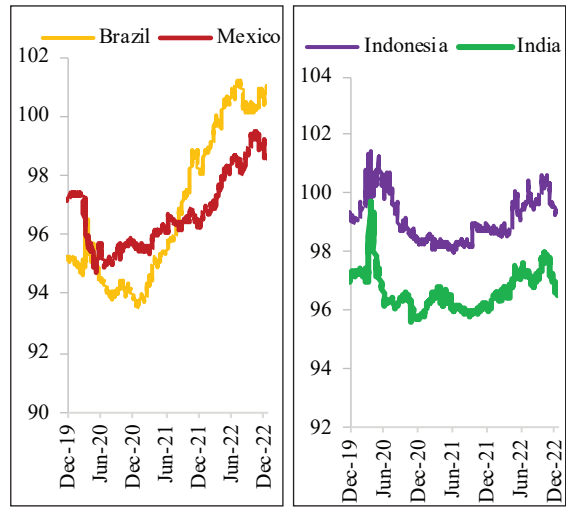
1.4. केंद्रीय बैंक, जो महामारी से नवोदित रिकवरी के दौरान मूल्य दबावों पर प्रतिक्रिया करने में धीमे थे, एक मजबूत मौद्रिक नीति प्रतिक्रिया की आवश्यकता और अनिवार्यता को देर से महसूस करने के लिए उन्हें क्षणिक माना। अमेरिकी फेडरल रिजर्व के नेतृत्व में, केंद्रीय बैंक नीतिगत दरों में बढ़ोतरी कर रहे हैं और समकालिक रूप से मुद्रास्फीति पर लगाम लगाने के लिए नकदी को कम कर रहे हैं। इस कठोरता (टाइटनिंग) चक्र की गति तेज रही है - फेडरल रिजर्व की दरों में बढ़ोतरी की गति 1970 के दशक की मुद्रास्फीति की घटना के बाद से सबसे तेज है, केंद्रीय बैंक ने मार्च 2022 से ब्याज दरों में 425 आधार अंकों की बढ़ोतरी की है। जैसा कि मौद्रिक नीति कार्रवाईयों का प्रभाव एक अंतराल के बाद महसूस किया जाता है, दर वृद्धि चक्र के शुरुआती चरण के दौरान मुद्रास्फीति की दरें अत्यधिक उच्च बनी रहीं, परंतु बाद में इसमें गिरावट आना शुरू हुआ। वहीं, केंद्रीय बैंकों द्वारा समकालिक दर वृद्धियां वित्तीय स्थितियों को पर्याप्त रूप से इतना नहीं कसा कि केंद्रीय बैंकों को अपनी सख्ती मुहिम रोकना पड़ सके।

आर्थिक स्थितियाँ सीमित

चित्र 1.3क: विकसित अर्थव्यवस्थाएँ



चित्र 1.3ख: उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएँ



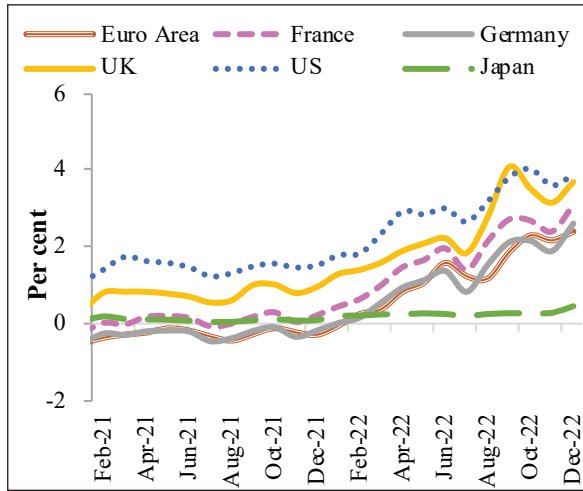
स्रोत: गोल्डमैन सैक्स, ब्लूमबर्ग

नोट: सभी वाई सूचकांक हैं; डाटा गोल्डमैन सैक्स वित्तीय स्थिति सूचकांक से प्राप्त किया गया है

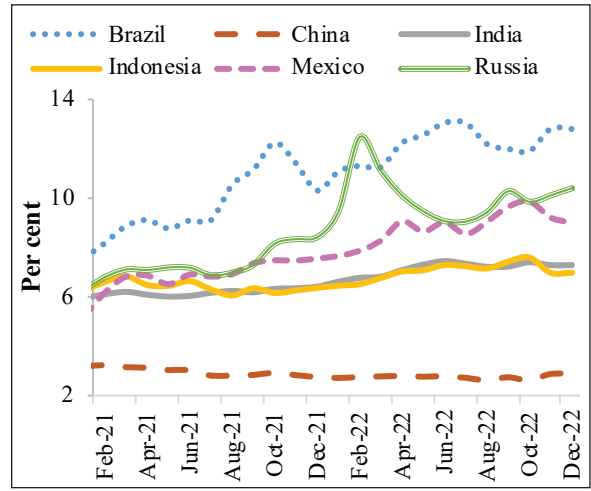
1.5 मुद्रास्फीति और मौद्रिक तंगी ने सभी अर्थव्यवस्थाओं में बॉन्ड प्रतिफल को सख्त कर दिया और इसके परिणामस्वरूप दुनिया भर की अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं से इक्विटी पूंजी का बहिर्वाह अमेरिका के पारंपरिक रूप से सुरक्षित आश्रय बाजार में हो गया। पूर्व के विपरीत जब ईएमई की अपेक्षाकृत अधिक कमजोरियों, या उसकी धारणा को देखते हुए पूंजी उड़ान अधिक बाहर थी, तब इस बार पूंजी भी उन्नत अर्थव्यवस्थाओं से बाहर निकल गई है। पूंजी उड़ान ने बाद में अन्य मुद्राओं के प्रति अमेरिकी डॉलर को मजबूत किया - जनवरी और सितंबर 2022 के बीच अमेरिकी डॉलर सूचकांक 16.1 प्रतिशत मजबूत हुआ। अन्य मुद्राओं का परिणामी मूल्यहास सीएडी को बढ़ा रहा है और शुद्ध आयातक अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति के दबावों को बढ़ा रहा है।

अर्थव्यवस्थाओं में बॉन्ड प्रतिफल का स्थिर होना

चित्र 1.4क : आई में 10 वर्षीय बॉन्ड

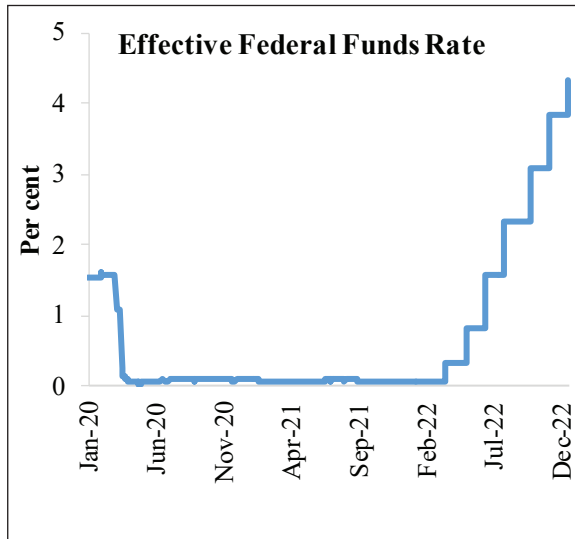


चित्र 1.4ख : ईएमई में 10 वर्षीय बॉन्ड यील्ड

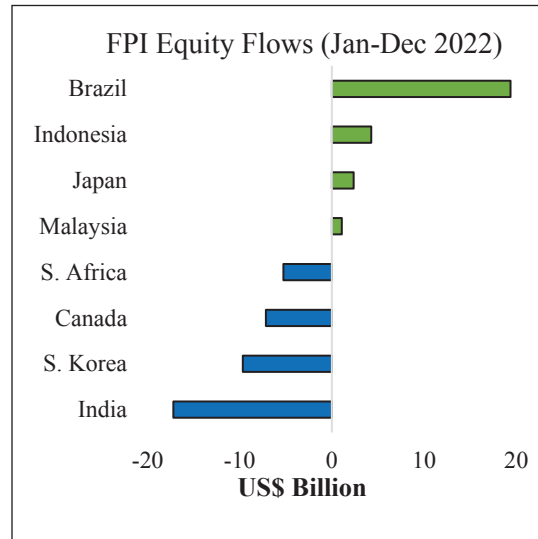


स्रोत: ब्लूमबर्ग

चित्र 1.5 फेडरल फंड्स रेट जनवरी 2022 से संचयी 425 आधार अंकों से बढ़ाया गया है, जिससे ईएमई और आई से पूंजी निकल गयी है।



स्रोत: फेडरल रिजर्व



स्रोत: ब्लूमबर्ग

1.6 बढ़ती मुद्रास्फीति और मौद्रिक तंगी के कारण 2022 की दूसरी छमाही में वैश्विक उत्पादन में मंदी आई। वैश्विक पीएमआई समग्र सूचकांक अगस्त 2022 से संकुचन क्षेत्र में रहा है, जबकि वैश्विक व्यापार, खुदरा बिक्री और वार्षिक विकास दर में वृद्धि हुई है। 2022 की दूसरी छमाही में औद्योगिक उत्पादन में काफी गिरावट आई है। इसके परिणामस्वरूप वैश्विक आर्थिक दृष्टिकोण के परिणामी हास, उधार लेने की लागत में अतिरिक्त वृद्धि की संभावनाओं से भी मिश्रित, आईएमएफ द्वारा विश्व आर्थिक आउटलुक (डब्ल्यूईओ) के अपने अक्टूबर 2022 के अपडेट में वृद्धि के पूर्वानुमानों को कम करने में परिलक्षित हुआ था।

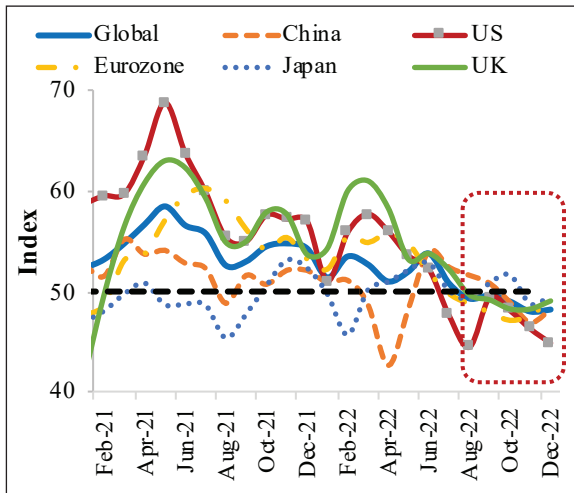
सारणी 1.1 : वैश्विक आर्थिक चुनौतियों के कारण सभी देशों में विकास के पूर्वानुमान में गिरावट आई है

	संवृद्धि अनुमान (प्रतिशत)		डब्ल्यू ई ओ अपडेट से बदलाव (जुलाई 2022) (प्रतिशत)	
	2022	2023	2022	2023
दुनिया	3.2	2.7	0	-0.2
विकसित अर्थव्यवस्थाएँ	2.4	1.1	-0.1	-0.3
संयुक्त राज्य अमेरिका	1.6	1	-0.7	0
यूरो क्षेत्र	3.1	0.5	0.5	-0.7
यूके	3.6	0.3	0.4	-0.2
जापान	1.7	1.6	0	-0.1
उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं	3.7	3.7	0.1	-0.2
चीन	3.2	4.4	-0.1	-0.2
भारत*	6.8	6.1	-0.6	0

स्रोत: आईएमएफ

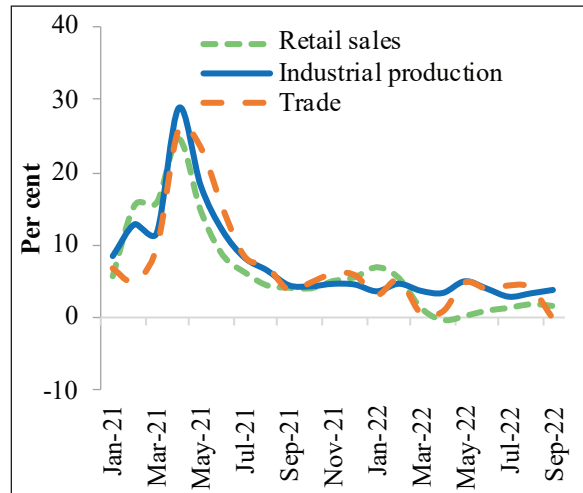
नोट: *भारत के लिए किया गया अनुमान उसके वित्तीय वर्ष (अप्रैल-मार्च) के लिए है जबकि अन्य अर्थव्यवस्थाओं के लिए, यह जनवरी-दिसंबर से है।

चित्र 1.6 : अगस्त 2022 से वैश्विक समग्र पीएमआई संकुचन क्षेत्र में



स्रोत: आईएचएस मार्किट

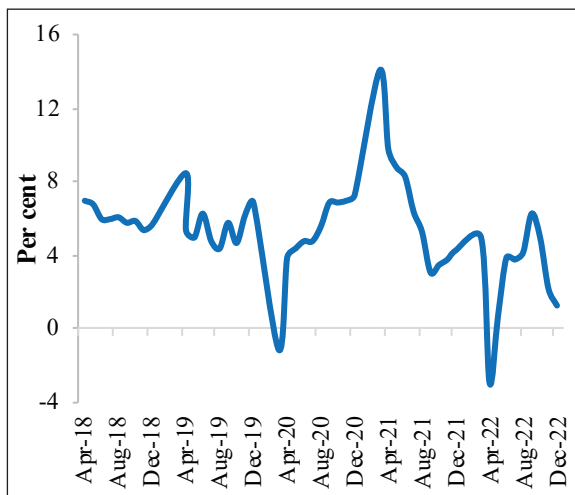
चित्र 1.7 : खुदरा बिक्री, औद्योगिक उत्पादन और व्यापार में वर्ष-दर-वर्ष वृद्धि गिर रही है



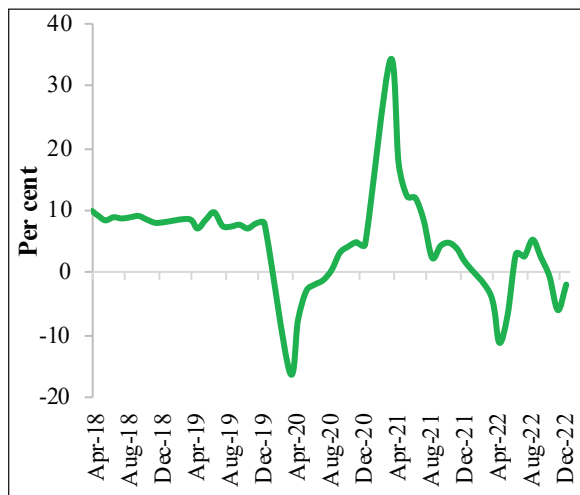
स्रोत: ओईसीडी, नवंबर 2022

1.7 सरकार की शून्य कोविड नीति, एक सिकुड़ते रियल एस्टेट क्षेत्र, और एक सुस्त राजकोषीय विस्तार से उभरती चीनी अर्थव्यवस्था में निराशाजनक विकास परिदृश्य क्षीण वैश्विक संवृद्धि को और जटिल बना रहा है। तथापि, चीन ने कोविड से संबंधित अपनी ज्यादातर प्रतिबंधित नीतियों को रोक दिया है या शिथिल कर दिया है। संभवतः चीन की आर्थिक गतिविधियां प्रत्याशा से पूर्व गति पकड़ सकती है। परंतु अभी यह कहना मुश्किल है।

चित्र 1.8क: चीन के औद्योगिक उत्पादन की वृद्धि (वर्ष दर वर्ष) घट रही है



चित्र 8.8ख: चीन की खुदरा बिक्री वृद्धि (वर्ष-दर-वर्ष) कम हो रही है



स्रोत: ब्लूमबर्ग, चीन के राष्ट्रीय सांख्यिकी ब्यूरो

1.8 मौद्रिक नीति को और कड़ा करने से वर्षों से वित्तीय प्रणाली में निर्मित दोष बढ़ सकते हैं, जैसे कि निजी और सरकारी ऋण संरचनाएँ, जिसके प्रभाव के कारण वित्तीय संक्रमण शुरू हो सकता है। अधिकांश अर्थव्यवस्थाओं के गैर-वित्तीय क्षेत्र ऋण वर्ष 2008 के प्रथम तिमाही, जब वैश्विक वित्तीय संकट शुरू हुआ था, से जीडीपी के प्रतिशत के रूप में काफी बढ़ गए हैं। हालाँकि, भारत उन चुनिंदा देशों में से एक है, जिनके ऋण का बोझ इस अवधि में कम हुआ है, इसका मुख्य कारण पिछले दशक के दौरान देश के बैंकिंग क्षेत्र की बैलेंस शीट का परिशोधन और कॉर्पोरेट क्षेत्र द्वारा ऋण कम करने की कवायद है। अभी भी, भारत में सामान्य सरकारी ऋण के बोझ में वृद्धि ने बहुत ध्यान आकर्षित किया है, भले ही वित्तीय संकट के प्रणालीगत जोखिम दुनिया के अन्य हिस्सों में केंद्रित हैं।

सारणी 1.2: भारत को छोड़कर अधिकांश प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं का मूल ऋण 2008 की तुलना में अधिक है

गैर-वित्तीय क्षेत्र का मूल ऋण (2022 की दूसरी तिमाही, जीडीपी का %)					2008 की दूसरी तिमाही के बाद से बदलाव			
ऋण/जीडीपी (औसत %)	हाउसहोल्ड	प्रा. नॉन फाईनेंशियल	सरकार	कुल	हाउसहोल्ड	प्रा. नॉन फाईनेंशियल	सरकार	कुल
वैश्विक औसत	62	160	88	248	-4	15	27	38
ऑस्ट्रेलिया	117	181	52	232	7	-9	42	33
ब्राजिल	35	88	91	179	17	-36	28	66
मेनलैंड चाइना	62	220	74	295	43	107	47	155
फ्रांस	67	231	114	345	19	71	47	118
जर्मनी	56	128	67	195	-4	0.4	2	3
भारत	36	88	82	170	-7	-17	16	-7
इटली	43	113	151	264	4	-4	47	43
जापान	69	187	238	426	9	29	94	122
दक्षिण कोरिया	106	222	45	268	35	61	23	84
मेक्सिको	16	40	41	81	3	12	20	33
दक्षिण अफ्रीका	35	67	71	138	-9	-13	45	32

स्पेन	57	155	118	273	-26	-56	82	26
यूके	84	150	107	257	-11	-28	62	34
यू.एस.	76	155	108	264	-22	-15	48	33

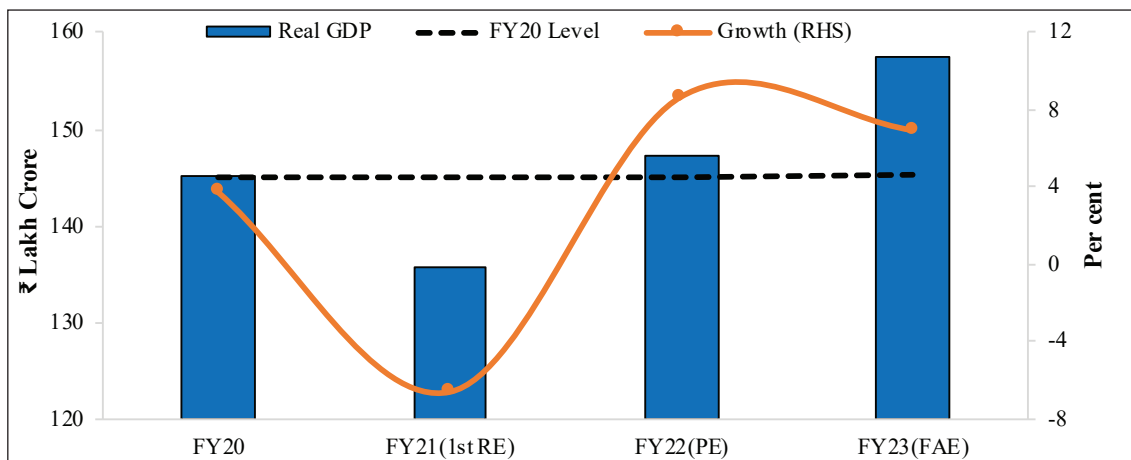
स्रोत: बीआईएस ('गैर-वित्तीय क्षेत्र को ऋण' के उनके 5 दिसंबर 2022 के अपडेट की जानकारी के आधार पर)

1.9 विकसित दुनिया में, मुद्रास्फितिक दबाव कम हो रहे हैं परंतु वे ऐतिहासिक रूप से और कई देशों के अंगीकृत मुद्रास्फितिक लक्ष्यों की तुलना में उच्चतर स्तर पर हैं। अब तक के प्रभाव का आकलन करने के लिए प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने मौद्रिक नीति समीक्षा के अपने नवीनतम दौर में ब्याज दरों में वृद्धि की गति को कम कर दिया है। फिर भी, उन्होंने दोहराया है कि टर्मिनल पॉलिसी दरें बाजार की अपेक्षाओं से काफी अधिक होंगी। सुदृढ़ रोजगार आंकड़े और तीव्रतर निम्न दिसंबर मुद्रास्फितिक मुख्य समाचार ने अमेरिकी अर्थव्यवस्था द्वारा कम दर पर उधार देने की आशा बढ़ायी है। इसी प्रकार, यूरोप में, अधिक गर्म शीत ऋतु ने निकट काल के ऊर्जा संकट के जोखिम को निष्क्रिय कर दिया है। गतकाल में, तथापि, बैंकों ने निम्नतर अर्जन संवृद्धि की सूचना दी है, और प्रौद्योगिकीय कंपनियों ने अमेरिका में छटनी करना शुरू कर दिया है। इसलिए, संतुलित शब्दों में वैश्विक अर्थव्यवस्था के लिए नाकारत्मक जोखिम हावी हैं।

भारतीय अर्थव्यवस्था में मैक्रोइकॉनॉमिक और विकास संबंधी चुनौतियाँ

1.10 भारत पर महामारी के प्रभाव के कारण वित्त वर्ष 21 में एक महत्वपूर्ण जीडीपी संकुचन देखा गया था। अगले वर्ष, वित्तीय वर्ष 22, में भारतीय अर्थव्यवस्था जनवरी 2022 की ओमिक्रॉन लहर के बावजूद पटरी पर आने लगी थी। इस तीसरी लहर ने भारत में आर्थिक गतिविधियों को उतना प्रभावित नहीं किया, जितना महामारी की पिछली लहरों ने जनवरी 2020 में इसका प्रकोश शुरू होने पर प्रभावित किया था। स्थानीयकृत लॉकडाउन, तेजी से टीकाकरण कवरेज, हल्के लक्षण और वायरस से जल्दी ठीक होने के कारण 2022 की जनवरी-मार्च तिमाही में आर्थिक उत्पादन के नुकसान को कम करने में मदद मिली। परिणामस्वरूप, वित्तीय वर्ष 2022 का आउटपुट, कई देशों से पहले भारतीय अर्थव्यवस्था के पूरी तरह से पटरी पर आ जाने के कारण, वित्तीय वर्ष 20 के महामारी-पूर्व स्तर पर जा पहुँचा। ओमिक्रॉन वैरिएंट के साथ अनुभव ने एक सतर्क आशावाद को जन्म दिया कि महामारी के बावजूद शारीरिक रूप से गतिशील रहना और आर्थिक गतिविधियों में संलग्न रहना संभव था। इस प्रकार, वित्त वर्ष 23 एक दृढ़ विश्वास के साथ शुरू हुआ कि महामारी तेजी से कम हो रही थी और भारत तेज गति से बढ़ने के लिए तैयार था और जल्दी ही महामारी पूर्व विकास पथ अग्रसर होने वाला था।

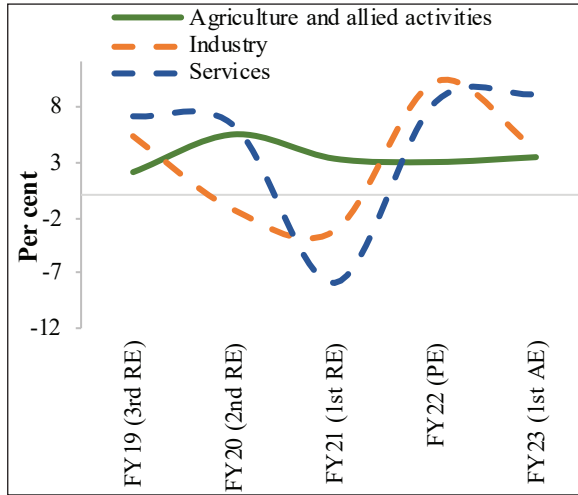
चित्र 1.9 : आर्थिक विकास लचीला बना हुआ है



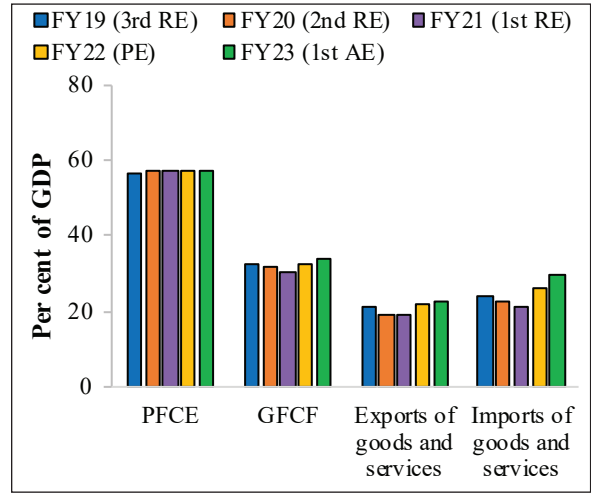
स्रोत: एनएसओ, एमओएसपीआई

मांग और निवेश द्वारा कारित व्यापक संवृद्धि

चित्र 1.10क : वास्तविक जीवीए में वर्ष दर वर्ष संवृद्धि



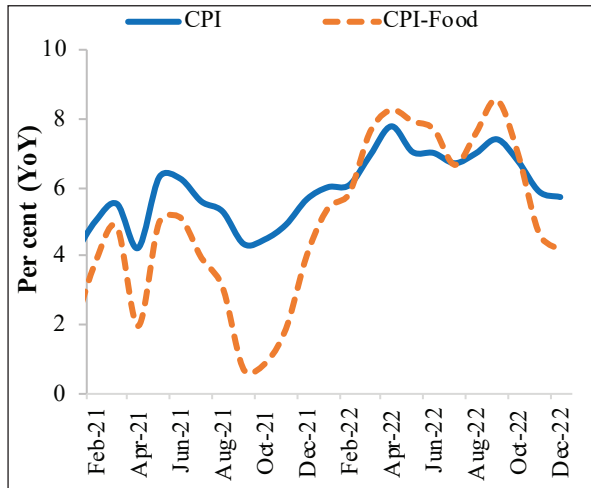
चित्र 1.10ख: वास्तविक जीडीपी घटकों के हिस्से



स्रोत: एनएसओ, एमओएसपीआई

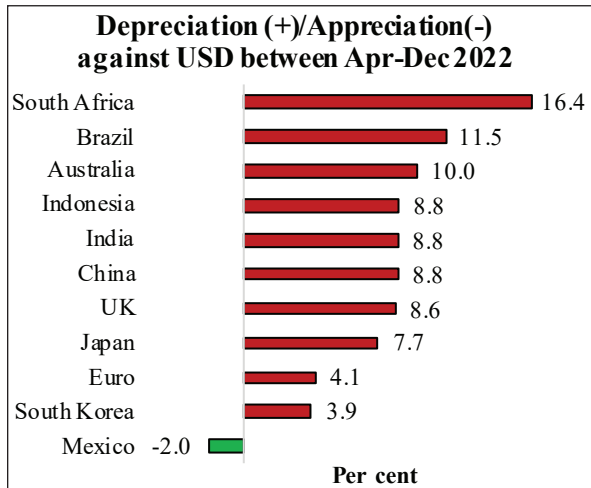
नोट: एई का तात्पर्य है अग्रिम अनुमान, पीई का अर्थ है अनंतिम अनुमान, आरई का अर्थ है संशोधित अनुमान

चित्र 1.11 : सीपीआई मुद्रास्फीति आरबीआई की लक्ष्य सीमा में वापस आ गई



स्रोत: एमओएसपीआई

चित्र 1.12 : भारतीय रुपये ने अन्य ईएमई की तुलना में अच्छा प्रदर्शन किया



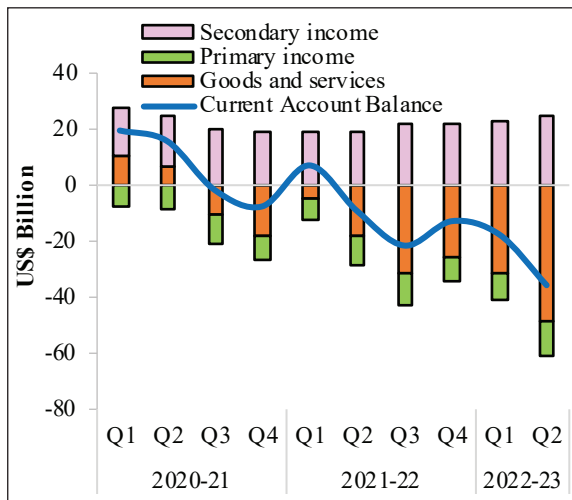
स्रोत: ब्लूमबर्ग, आरबीआई (16 दिसंबर 2022 को दिसंबर के लिए विनिमय दरें)

1.11 तथापि, यूरोपीय संघ ने वित्त वर्ष 23 में आर्थिक संवृद्धि और मुद्रास्फीति की प्रत्याशा में एक संशोधन आवश्यक कर दिया। जनवरी 2022 में देश की खुदरा मुद्रास्फीति आरबीआई की स्वीकार्य सीमा से ऊपर चली गई थी। यह नवंबर 2022 से 6 प्रतिशत के लक्ष्य सीमा के ऊपरी छोर से नीचे लौटने से पहले दस महीनों के लिए लक्ष्य सीमा से ऊपर रही। उन दस महीनों के दौरान, अत्यधिक गर्मी और बेमौसम बारिश जैसे स्थानीय मौसम के चरम पर होने के बावजूद भी बढ़ती अंतरराष्ट्रीय वस्तुओं की कीमतों ने भारत की खुदरा मुद्रास्फीति में योगदान

दिया, जिससे खाद्य कीमतों में वृद्धि हुई। सरकार ने उत्पाद और सीमा शुल्क में कटौती की और मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लिए निर्यात को प्रतिबंधित किया, जबकि अन्य केंद्रीय बैंकों की तरह आरबीआई ने खेपो दरों में वृद्धि की और अतिरिक्त नकदी को वापस ले लिया।

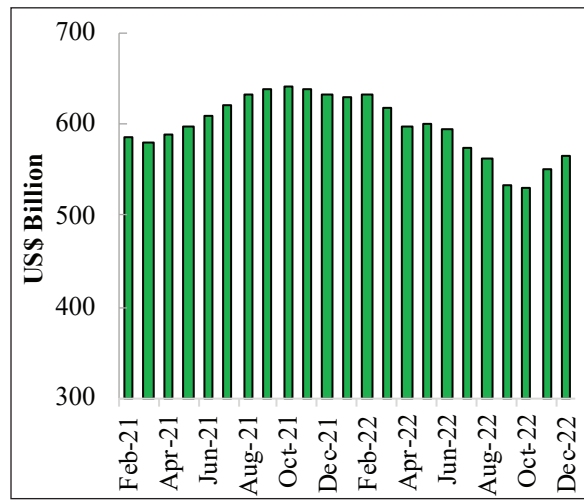
1.12 मौद्रिक सख्ती के साथ, भारतीय रुपये सहित कई मुद्राओं के मुकाबले अमेरिकी डॉलर के मूल्य में वृद्धि हुई है। तथापि, भारतीय रुपया दुनिया भर में सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाली मुद्राओं में से एक रहा है, लेकिन इसमें होने वाले मामूली मूल्यहास ने सीएडी को बढ़ाने के अलावा हो सकता है घरेलू मुद्रास्फीति के दबावों में इजाजत किया हो। वैश्विक जींस कीमतों में भले ही कमी आई हो लेकिन पूर्व के टकराव स्तरों की तुलना में यह अब भी अधिक है। उन्होंने सीएडी को और बढ़ाया है, जोकि पहले से ही भारत के विकास की गति से अधिक बढ़ा हुआ है। वित्त वर्ष 23 के लिए, भारत के पास सीएडी को वित्तपोषित करने और भारतीय रुपये में अस्थिरता का प्रबंधन करने के लिए विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करने के लिए पर्याप्त विदेशी मुद्रा भंडार उपलब्ध है।

चित्र 1.13 : बढ़ा हुआ सी.ए.ड लेख घाटा



स्रोत: आरबीआई

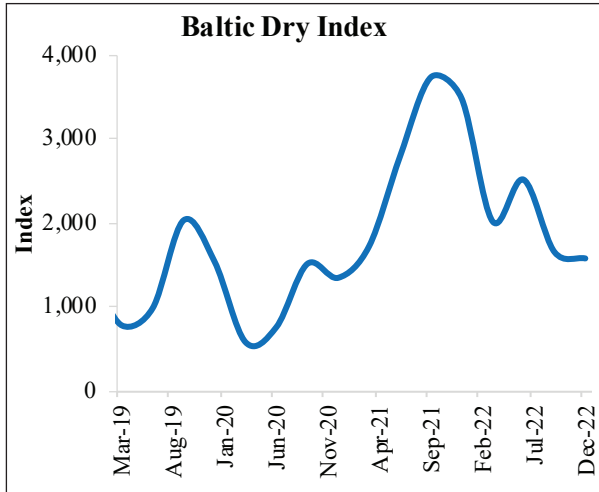
चित्र 1.14 : सी.ए.डी के वित्तपोषण के लिए पर्याप्त विदेशी मुद्रा भंडार



स्रोत: आरबीआई

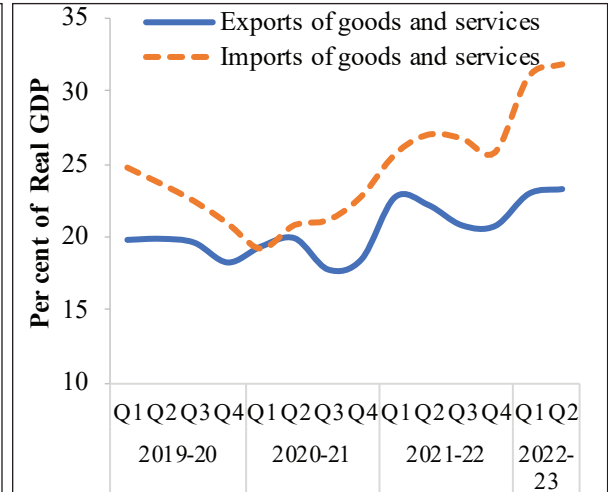
1.13 भारत सहित पूरी दुनिया के कई देशों के लिए, वर्ष 2021 महामारी के प्रभाव से स्वास्थ्य और अर्थव्यवस्थाओं के लिए रिकवर करने की अवधि थी। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के लिए, उनकी सरकारों द्वारा विशेष रूप से, पहले दिए गए भारी राजकोषीय प्रोत्साहन ने एक मजबूत मांग पुनरुद्धार का समर्थन किया। बाद में विश्व व्यापार में वृद्धि हुई, जिसका भारत को भी लाभ हुआ। वित्त वर्ष 22 में भारत के निर्यात में वृद्धि हुई, और यह गति वित्त वर्ष 23 की प्रथम छमाही तक जारी रही। व्यापारिक निर्यात संबंधी विश्व बाजार में भारत की हिस्सेदारी बढ़ाने के लिए निर्यात वृद्धि काफी मजबूत थी। तथापि, आक्रामक और समकालिक मौद्रिक सख्ती से वैश्विक आर्थिक संवृद्धि में गिरावट आना शुरू हो गया और विश्व व्यापार भी कम हो गया। संयुक्त राष्ट्र व्यापार और विकास कॉन्फ्रेंस (यूएनसीटीएडी) के नवीनतम वैश्विक व्यापार अद्यतन के अनुसार, वैश्विक व्यापार संवृद्धि वर्ष 2022 की दूसरी छमाही के दौरान ऋणात्मक हो गयी, और भू-राजनीतिक सांघर्ष, सतत मुद्रास्फीतिक दबाव और कम मांग से वैश्विक व्यापार वर्ष 2023 में और कम होने की प्रत्याशा है। इससे भारत सहित कई देशों के प्रभावित होने की संभावना है, और वित्तीय वर्ष 2024 में भी निर्यात, वर्तमान वर्ष की शुरुआत में दिख रही संभावना की तुलना में धीमा ही रह सकता है।

चित्र 1.15 : व्यापार धीमा होने के कारण शिपिंग माल ढुलाई लागत में कमी



स्रोत: द ग्रेट ईस्टर्न शिपिंग कंपनी लिमिटेड

चित्र 1.16 : वैश्विक मंदी के बावजूद सकल घरेलू उत्पाद में निर्यात का हिस्सा बढ़ता है

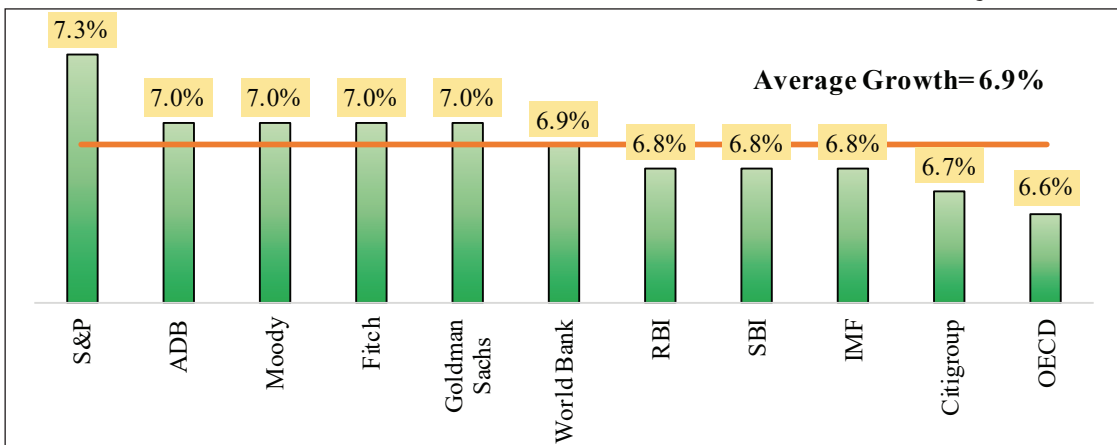


स्रोत: एनएसओ, एमओएसपीआई

भारत का आर्थिक लचीलापन और विकास संचालक

1.14 भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा मौद्रिक सख्ती, सीएडी का बढ़ना, और निर्यात की स्थिर वृद्धि अनिवार्य रूप से यूरोप में भू-राजनीतिक विवाद का परिणाम है। जैसा कि इन गतिविधियों ने वित्त वर्ष 23 में भारतीय अर्थव्यवस्था के विकास के लिए नकारात्मक जोखिम पैदा किया है, दुनिया भर में कई एजेंसियां रुक-रुक कर भारतीय अर्थव्यवस्था के अपने विकास पूर्वानुमान को नीचे की ओर संशोधित कर रही हैं। एनएसओ द्वारा जारी किए गए अग्रिम अनुमानों सहित ये पूर्वानुमान अब मोटे तौर पर 6.5-7.0 प्रतिशत की सीमा में हैं। नीचे की ओर संशोधन के बावजूद, वित्त वर्ष 23 के लिए विकास का अनुमान लगभग सभी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में अधिक बना हुआ है और यहां तक कि महामारी से पहले के दशक में भारतीय अर्थव्यवस्था की औसत वृद्धि से थोड़ा ऊपर है। आईएमएफ का अनुमान है कि भारत 2022 में तेजी से बढ़ती शीर्ष दो महत्वपूर्ण अर्थव्यवस्थाओं में से एक होगा। मजबूत वैश्विक विपरीत परिस्थितियों और कड़ी घरेलू मौद्रिक नीति के बावजूद, यदि भारत अभी भी 6.5 और 7.0 प्रतिशत के बीच बढ़ने की उम्मीद करता है, और वह भी आधार प्रभाव के लाभ के बिना, तो यह भारत की अंतर्निहित आर्थिक लचीलापन का प्रतिबिंब है; और अर्थव्यवस्था के विकास चालकों को पुनः प्राप्त करने, नवीनीकृत करने और फिर से सक्रिय करने की इसकी क्षमता है।

चित्र 1.17 वित्त वर्ष 23 के लिए विभिन्न एजेंसियों द्वारा भारत के विकास अनुमान

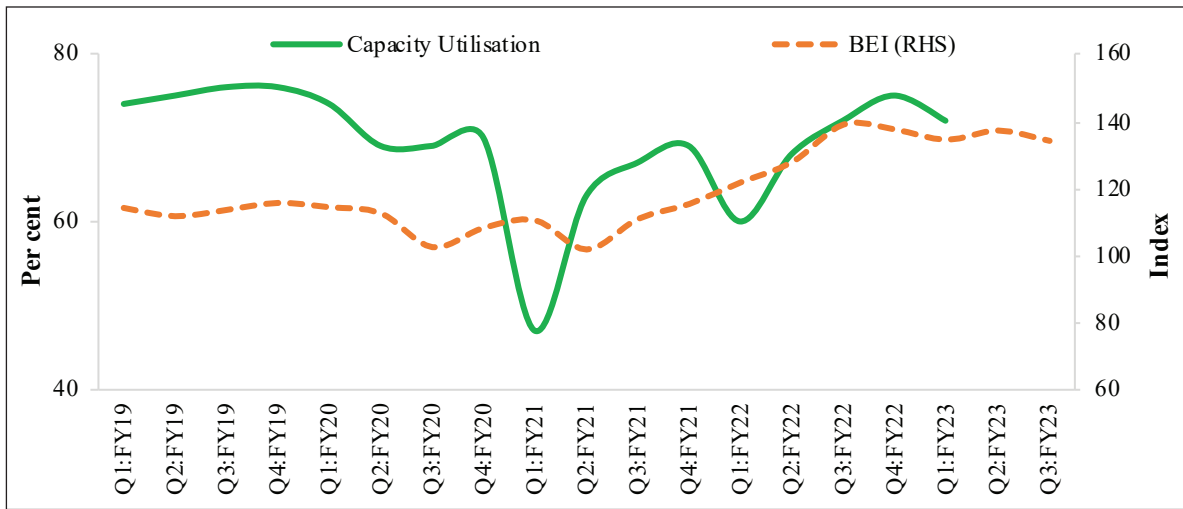


स्रोत: विभिन्न एजेंसियां, नोट: एडीबी का अर्थ एशियाई विकास बैंक है, आईएमएफ अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष है।

1.15 भारत के आर्थिक लचीलेपन को विकास के लिए घरेलू प्रोत्साहन में देखा जा सकता है जो बाहरी प्रोत्साहनों की जगह ले सकता है। निर्यात की वृद्धि वित्त वर्ष 23 की दूसरी छमाही में कम हो सकती है। हालाँकि, वित्त वर्ष 22 में उनके उछाल और वित्त वर्ष 23 की पहली छमाही ने उत्पादन प्रक्रियाओं के गियर में हल्की तेजी से क्रूज मोड में बदलाव के लिए प्रेरित किया। विनिर्माण और निवेश गतिविधियों ने इसके परिणामस्वरूप ट्रैक्शन प्राप्त किया। जब तक निर्यात की वृद्धि में कमी आई, तब तक घरेलू खपत में उछाल भारत की अर्थव्यवस्था के विकास को आगे ले जाने के लिए पर्याप्त रूप से परिपक्व हो चुका था। सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में वित्त वर्ष 2023 की दूसरी तिमाही में निजी खपत 58.4 प्रतिशत रही, जो 2013-14 के बाद से सभी वर्षों की दूसरी तिमाहियों में सबसे अधिक है, व्यापार, होटल और परिवहन जैसी संपर्क-गहन सेवाएं जोकि एक प्रतिक्षेप द्वारा समर्थित है, इनमें पिछली तिमाही की तुलना में वित्त वर्ष 23 की दूसरी तिमाही में वास्तविक रूप से 16 प्रतिशत की क्रमिक वृद्धि दर्ज की गई।

1.16 यद्यपि कई देशों में घरेलू खपत में फिर से वृद्धि होना शुरू हो गयी है, भारती की वृद्धि बहाली इसके पैमाने की दृष्टि से शानदार थी। इसने घरेलू क्षमता उपयोग में वृद्धि में योगदान दिया है। घरेलू निजी खपत नवंबर, 2022 में तेज बनी रही, जैसा कि मोतीलाल ओसवाल के आर्थिक गतिविधि सूचकांक में देखा जा सकता है। यह सूचकांक अनुमान कि निजी खपत वर्ष दर वर्ष आधार पर 5.6 प्रतिशत की पांच माह की उच्च गति से बढ़ा है, वह ओटो बिक्री और सेवाओं में व्यापक विस्तार के कारण हुआ है।²

चित्र 1.18 : बढ़ी हुई क्षमता उपयोग और व्यावसायिक भाव



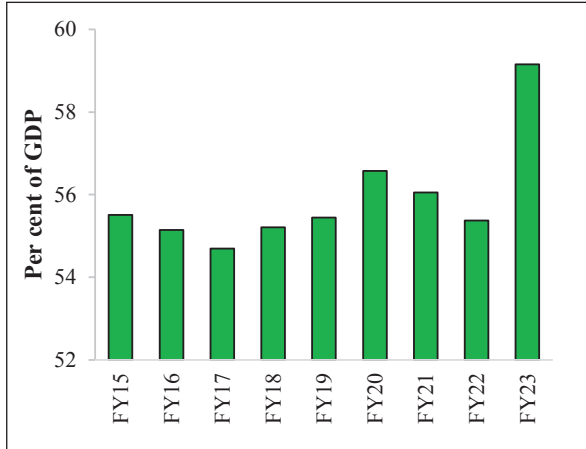
स्रोत: आरबीआई

नोट: बीईआई - व्यापार अपेक्षा सूचकांक

1.17 भारत में सरकार द्वारा कराए जाने वाले टीकाकरण का लगभग-सार्वजनीन कवरेज एकमात्र सबसे महत्वपूर्ण कारण था जिसने लोगों को “बाजार” का फिर से अनुभव कराने के लिए सड़कों पर ला दिया, क्योंकि मार्केटप्लेस तेजी से सेवा प्रदाताओं के व्यवसाय को फिर से शुरू करने के लिए लोगों से भर गया। रेस्टोरेंट, होटल, शॉपिंग मॉल, सिनेमा और पर्यटन स्थलों जैसे संपर्क-आधारित सेवा प्रदाताओं ने शीघ्र ही एक संपन्न व्यवसाय शुरू कर दिया और उपभोक्ता भावनाओं को बनाए रखने में महत्वपूर्ण योगदान दिया, जैसा कि बार-बार सर्वेक्षणों में दिखया गया है। एक ओर जहां, सर्वजनीन टीकाकरण कवरेज ने जीवन बचाया, वहीं दूसरी ओर, इसने उपभोक्ता भावनाओं को बढ़ाने के लिए एक स्वास्थ्य प्रेरक के रूप में कार्य किया और इस प्रकार अर्थव्यवस्था की रिकवरी और विकास हुआ।

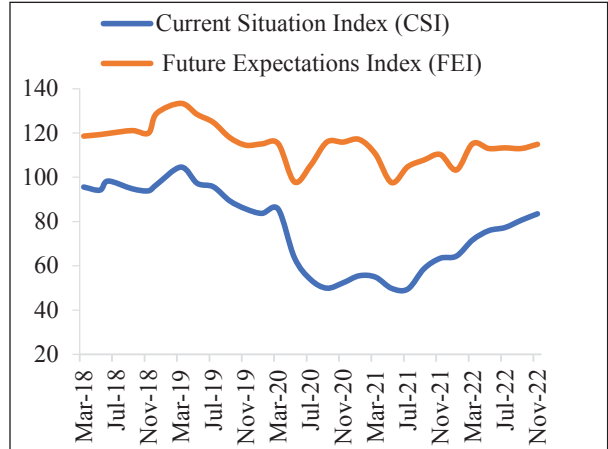
² <https://www.motilaloswal.com/site/reports/HTML/638084191269979180/index.htm>

चित्र 1.19क: वित्त वर्ष 15 के बाद वित्त वर्ष 23 की पहली छमाही में निजी खपत सबसे अधिक पर



स्रोत: एनएसओ, एमओएसपीआई

चित्र 1.19ख: उपभोक्ता विश्वास में सुधार

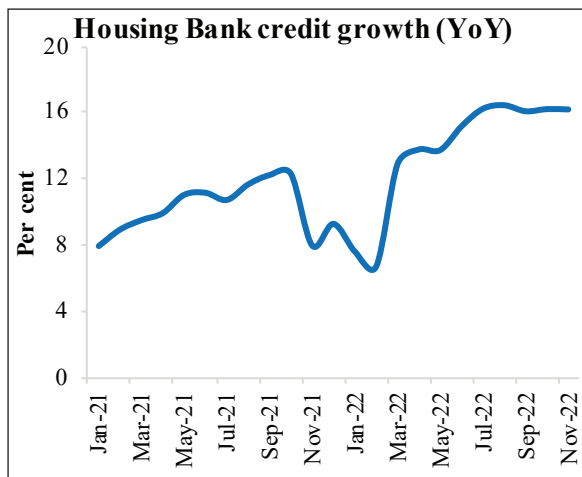


स्रोत: आरबीआई

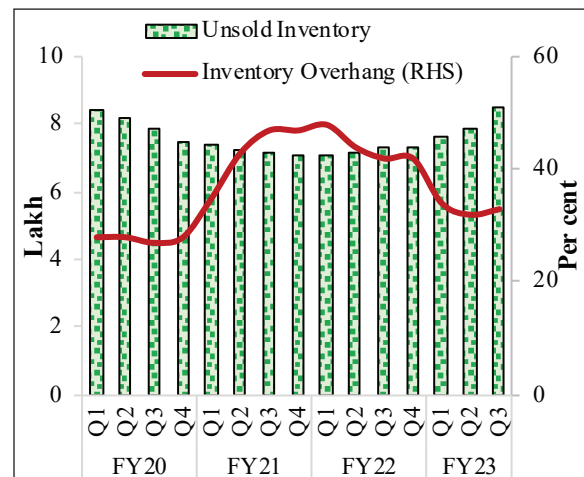
1.18 खपत में फिर से वृद्धि को “पेंट-अप” मांग के बाहर निकलने से भी समर्थन मिला है, एक ऐसी घटना जो फिर से भारत के लिए अद्वितीय नहीं है, लेकिन फिर भी डिस्पोजेबल आय में खपत के हिस्से में वृद्धि से प्रभावित एक स्थानीय घटना का प्रदर्शन करती है। चूंकि भारत में प्रयोज्य (डिस्पोजेबल) आय में खपत का हिस्सा अधिक है, इसलिए महामारी के कारण खपत को कम करने से बहुत अधिक परावर्तन की शक्ति का निर्माण हुआ। इसलिए, खपत पुनर्वृद्धि स्थायी शक्ति हो सकती है। भारत में व्यक्तिगत ऋणों में उच्च वृद्धि खपत के लिए “पेंट-अप” मांग की स्थायी निर्मोचन को प्रमाणित करती है। दिसंबर, 2022 में जारी ग्राहक विश्वास के आरबीआई के हालिया सर्वेक्षण³ ने वर्तमान और भावी नियोजन और आय स्थिति के संबंध में भावनाओं में सुधार की ओर इंगित करता है।

1.19 “रिलीज ऑफ पेंट-अप डिमांड” के स्पिलओवर ने हाउसिंग बाजार में भी अपना रास्ता खोज लिया, जो हाउसिंग ऋणों की उच्च वृद्धि में परिलक्षित हुआ। फलस्वरूप, हाउसिंग इन्वेंटरी कम हो गई है, कीमतें बढ़ रही हैं, और नए आवासों का निर्माण गति पकड़ रहा है। इससे अनगिनत संख्या में बैकवर्ड और फॉरवर्ड लिंकेज को बढ़ावा मिला है, जिसके लिए निर्माण क्षेत्र जाना जाता है। आवास बाजार को उठाने में टीकाकरण कवरेज के सार्वभौमिकरण की भी महत्वपूर्ण भूमिका है, क्योंकि इसके अभाव में, प्रवासी कार्यबल नए आवासों का निर्माण करने के लिए वापस नहीं आ सकते थे।

चित्र 1.20 : आवास के लिए बैंक ऋण में वृद्धि गिरते हाउसहोल्ड को संपुरित कर रहा है



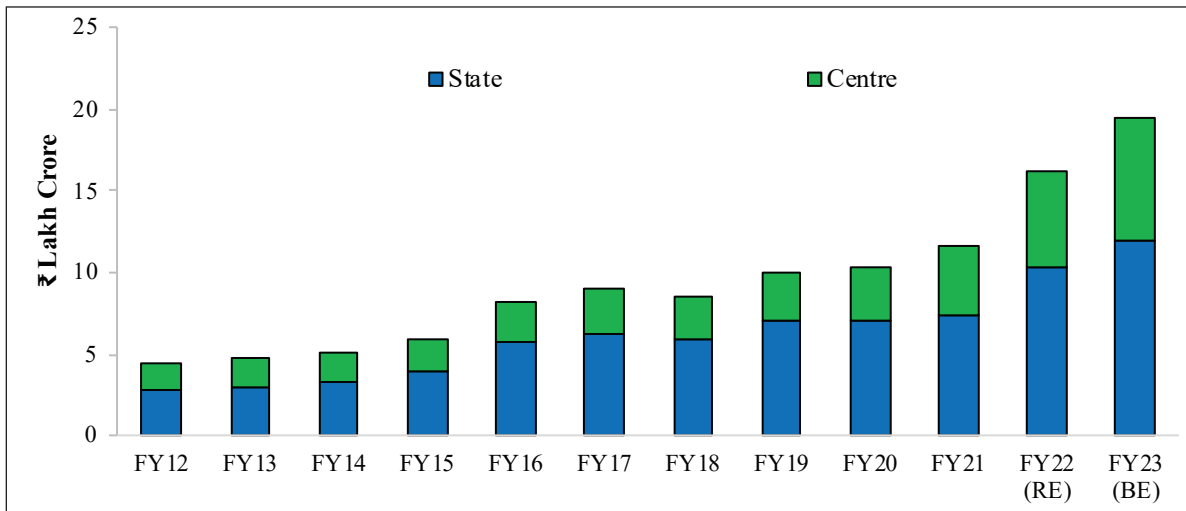
स्रोत: आरबीआई, प्रॉपटाइगर



3 See <https://rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=21569>

1.20 आवासन के अलावा, निर्माण गतिविधि, वित्त वर्ष 23 में सामान्यतः उल्लेखनीय रूप से बढ़ी है क्योंकि केंद्र सरकार और उसके सार्वजनिक क्षेत्र के उद्यमों का बहुत अधिक पूंजी बजट (कैपेक्स) तेजी से इसमें इस्तेमाल हो रहा है। देश के लिए अनुमानित कैपेक्स गुणक के अनुसार, देश का आर्थिक उत्पादन कैपेक्स^{4,5}, की मात्रा से कम से कम चार गुना बढ़ना तय है। पीएम गतिशक्ति, पूंजीगत परियोजनाओं के निष्पादन की निगरानी के लिए केंद्र सरकार द्वारा स्थापित एक प्रमुख समन्वय/निगरानी तंत्र है, जिसने कैपेक्स का तेजी से उपयोग सुनिश्चित किया है। राज्य, कुल मिलाकर, अच्छी तरह से प्रगति कर रहे हैं, उनके कैपेक्स में वित्त वर्ष 23 में 7.9 प्रतिशत की वृद्धि (बजट अनुमान के अनुसार) और वित्त वर्ष 21 की तुलना में 38.2 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई है। केंद्र सरकार की तरह, राज्यों के पास पूंजीगत कार्यों के लिए केंद्र की अनुदान सहायता और 50 वर्षों में चुकाने योग्य ब्याज मुक्त ऋण द्वारा समर्थित एक बहुत बड़ा पूंजीगत बजट है।

चित्र 1.21 : वित्त वर्ष 12 और वित्त वर्ष 23 के दौरान कुल पूंजीगत व्यय औसतन 13.3 की दर से बढ़ा



स्रोत: केंद्रीय बजट, राज्यों के बजट, आरबीआई

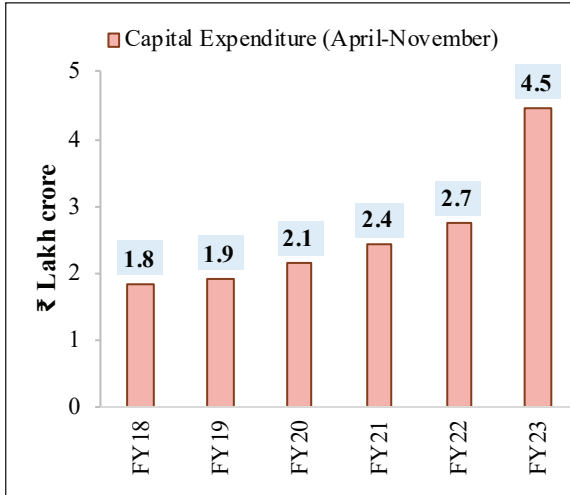
1.21 भारत सरकार के पिछले दो बजटों में कैपेक्स पर जोर केवल देश में बुनियादी ढांचे के अंतर को दूर करने के लिए एक अलग पहल नहीं थी। यह एक रणनीतिक पैकेज का हिस्सा था जिसका उद्देश्य गैर-रणनीतिक पीएसई (विनिवेश) से छुटकारा और सार्वजनिक क्षेत्र की संपत्तियों को निष्क्रिय करके एक विस्तृत आर्थिक परिदृश्य में भीड़-भाड़ करना था। तीन गतिविधियां इसका समर्थन करती हैं⁶ सबसे पहली, वित्त वर्ष 23 में कैपेक्स बजट में उल्लेखनीय वृद्धि, साथ ही इसके खर्च की उच्च दर। दूसरी, प्रत्यक्ष कर राजस्व संग्रह अत्यधिक उछाल वाला रहा है, और साथ ही जीएसटी संग्रह भी है, जिसको बजटीय राजकोषीय घाटे के भीतर कैपेक्स बजट के पूर्ण व्यय को सुनिश्चित करना चाहिए। कैपेक्स में उच्च वृद्धि का मार्ग प्रशस्त करने के लिए राजस्व व्यय में वृद्धि को भी सीमित कर दिया गया है। तीसरी, 2022 की जनवरी-मार्च तिमाही से निजी क्षेत्र के निवेश में तेजी। साक्ष्य निजी प्लेयर्स द्वारा घोषित परियोजनाओं और कैपेक्स खर्च में बढ़ती प्रवृत्ति को दर्शाता है। प्रमुख उद्योग सीईओ के सर्वेक्षण भी कैपेक्स बढ़ाने के लिए उनकी योजनाओं और प्रतिबद्धता को प्रकट करते हैं।

4 <https://rbi.org.in/scripts/PublicationsView.aspxId=15369>

5 https://www.nipfp.org.in/media/medialibrary/2014/02/WP_2013_125.pdf

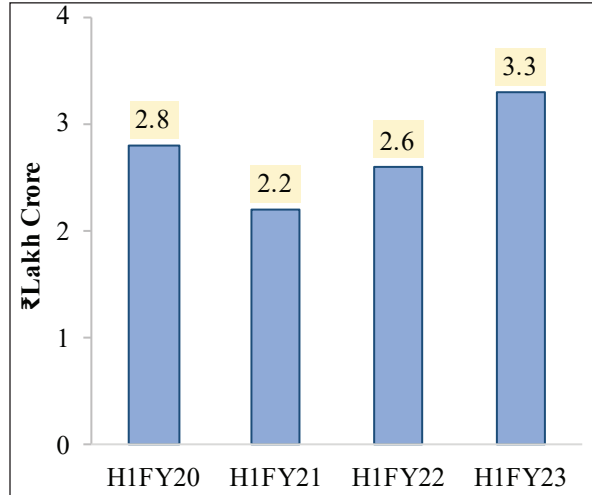
6 <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Crowding-Out-or-Crowding-In-Public-and-Private-Investment-in-India-43470>

चित्र 1.22 : कैपेक्स पिछले पांच वर्षों में दोगुना हो गया



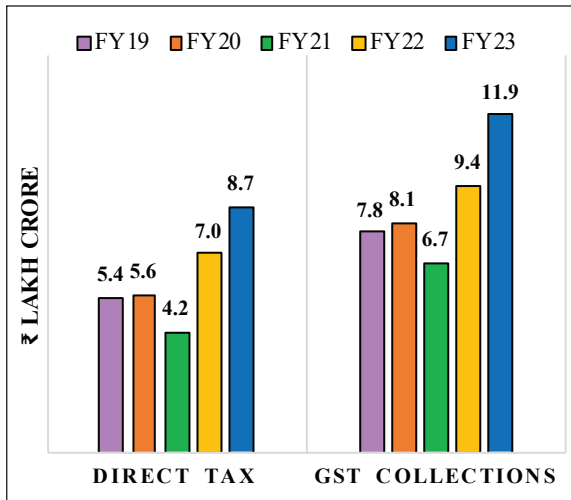
स्रोत: सीजीए

चित्र 1.23 : निजी निवेश आशा के अनुरूप बना हुआ है



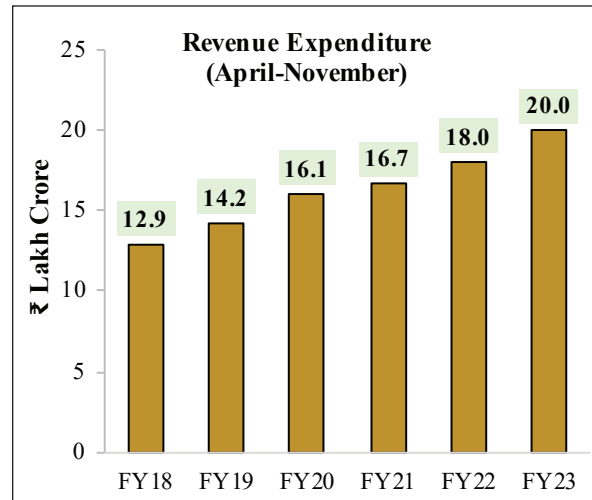
स्रोत: कैपिटल लाइन, एक्सिस बैंक रिसर्च

चित्र 1.24 : कर संग्रह में उछाल (अप्रैल-नवंबर)



स्रोत: सीजीए

चित्र 1.25 : राजस्व व्यय में सीमित वृद्धि



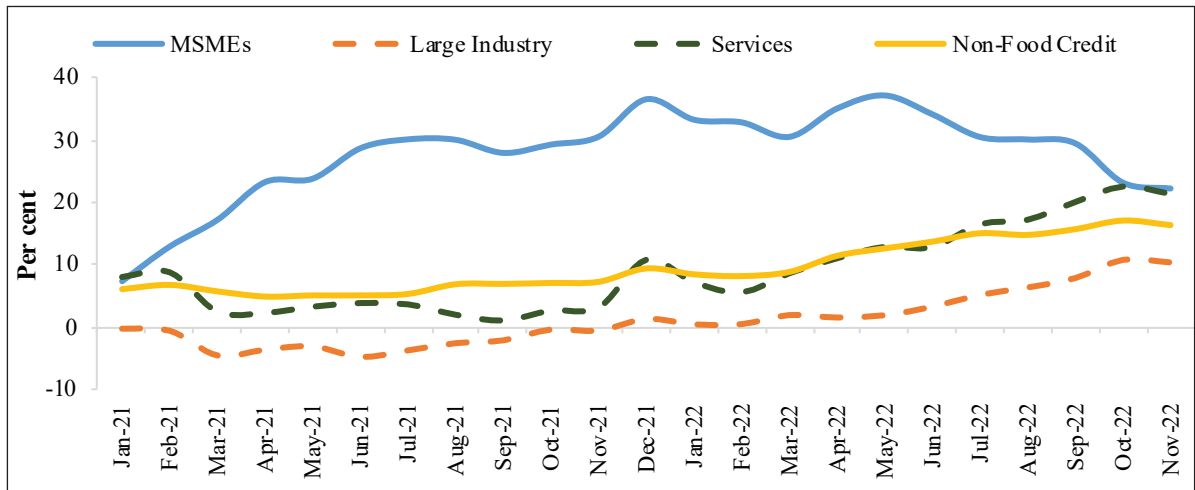
स्रोत: सीजीए

1.22 जबकि, निर्यात संबंधी मांग में वृद्धि, खपत में उछाल और सार्वजनिक कैपेक्स ने कॉर्पोरेट्स की निवेश/विनिर्माण संबंधी गतिविधियों को प्रभावित किया, अतः उनकी मजबूत बैलेंस शीट ने भी उनकी व्ययगत योजनाओं को साकार करने में समान योगदान दिया है। बैंक फॉर इंटरनेशनल सेटलमेंट्स के गैर-वित्तीय ऋण के आंकड़ों के अनुसार, पिछले दशक के दौरान, भारतीय गैर-वित्तीय निजी क्षेत्र ऋण में और गैर-वित्तीय कॉर्पोरेट ऋण में सकल घरेलू उत्पाद के हिस्से के रूप में लगभग तीस प्रतिशत अंकों की गिरावट आई है। इसने ब्याज लागत में वृद्धि को सीमित कर दिया, जिसने लॉकडाउन के दौरान ओवरहेड्स पर संभावित बचत के साथ, उच्च लाभ द्वारा कॉर्पोरेट बैलेंस शीट के हाल के सुदृढ़ीकरण में योगदान दिया। वित्तीय वर्ष 22 में, निर्यात में उछाल ने कॉर्पोरेट जगत में बढ़ते मुनाफे में भी योगदान दिया। वर्ष 2019 में घोषित निम्नतर करों ने करोपरांत लाभ को जबर्दस्त

बढ़त प्रदान किया है। बेहतर लाभप्रदता ने कॉर्पोरेटों को कर्ज का भुगतान करने में मदद की है। परिणामस्वरूप, कॉर्पोरेट्स के पास न केवल अब उधार लेने के अधिक अवसर उपलब्ध हैं, बल्कि उनके बेहतर वित्तीय स्वास्थ्य ने उनके संभावित उधारदाताओं को अपने क्रेडिट पोर्टफोलियो में विस्तार करने के प्रति आश्वस्त किया है। एक्सिस बैंक बिजनेस एंड इकोनॉमिक रिसर्च के अनुसार, बिजली, स्टील, रासायन, ओटो और फार्मास्युटिकल्स क्षेत्रों में भारी निवेश से वित्तीय वर्ष 2022 में निजी कैपेक्स बढ़कर 3.3 लाख करोड़ हो गया।

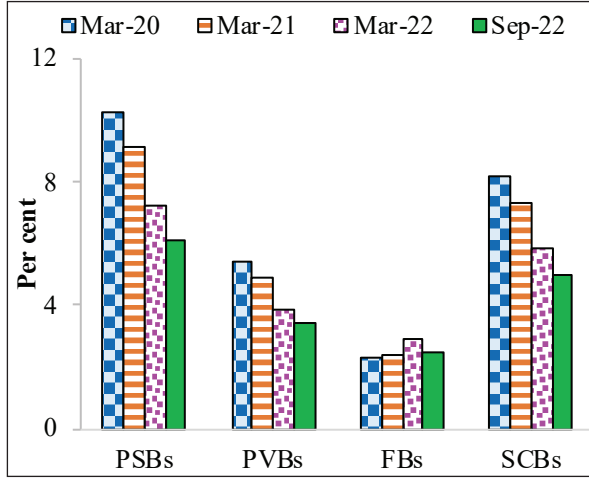
1.23 भारत के बैंकिंग क्षेत्र ने ऋण की मांग के अनुरूप कार्रवाई की है। वर्ष 2022 की जनवरी-मार्च तिमाही से वर्ष-दर-वर्ष ऋण में वृद्धि दोहरे अंकों में पहुंच गई है और यह अधिकांश क्षेत्रों में बढ़ रही है। केंद्र सरकार के विस्तृत ईसीएलजीएस की सहायता से, जनवरी-नवंबर 2022 के दौरान, एमएसएमई क्षेत्र में ऋण वृद्धि उल्लेखनीय रूप से 30.5 प्रतिशत से अधिक रही है। बैंकिंग क्षेत्र के बेहतर वित्तीय स्वास्थ्य ने उनके द्वारा की जाने वाली ऋण की शीघ्र आपूर्ति को कॉर्पोरेट्स की भांति ही प्रेरित किया है। सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों के वित्तपोषण में एक महत्वपूर्ण बदलाव देखा गया है, जिसमें नियमित अंतराल पर मुनाफा दर्ज किया जा रहा है और शीघ्र समाधान/परिशोधन के लिए भारतीय दिवाला और शोधन अक्षमता बोर्ड (आईबीबीआई) द्वारा उनके गैर-निष्पादित आस्तियों (एनपीए) को तेजी से ट्रैक किया जा रहा है। साथ ही, सरकार पीएसबी को भलीभांति पूंजीगत बनाए रखने के लिए यह सुनिश्चित करते हुए पर्याप्त बजटीय सहायता प्रदान कर रही है, कि उनका पूंजी जोखिम-भारित समायोजित अनुपात (सीआरएआर) सुगमतापूर्वक पर्याप्तता के प्रारंभिक स्तर से ऊपर रहता है। बैंकिंग क्षेत्र पर किए गए सफल मैक्रो स्ट्रेस टेस्ट भी इसकी वित्तीय क्षमता को प्रमाणित करते हैं। इससे यह मदद मिलती है कि जब मुद्रा जोखिम अधिक होता है तो बैंकिंग क्षेत्र में सीमा से अधिक दावे कम होते हैं। कदाचित, वित्तीय मजबूती ने बैंकों को वित्तीय वर्ष 2023 में अब तक कॉर्पोरेट बॉन्ड और बाहरी वाणिज्यिक उधार (ईसीबी) के माध्यम से हुए कम ऋण का वित्तपोषण करने में मदद मिली है। कॉर्पोरेट बॉन्ड पर अस्थिर आश्रय और ईसीबी पर उच्च ब्याज/हेजिंग लागत ने इन लिखतों को पिछले वर्ष की तुलना में कम आकर्षक बना दिया है।

चित्र 1.26 : एमएसएमई के बैंक ऋण में दोहरे अंकों में वृद्धि

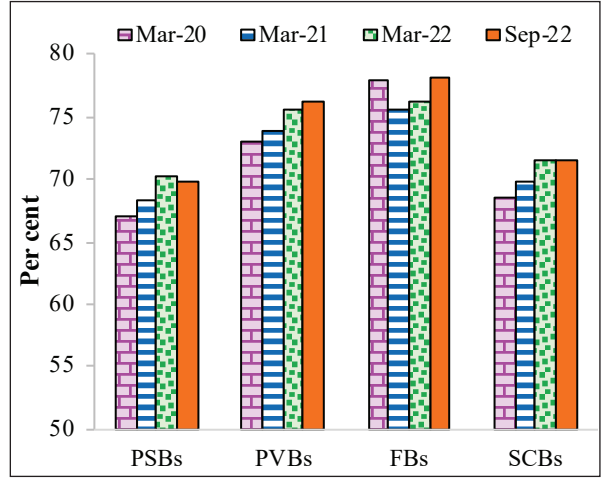


स्रोत: आरबीआई

चित्र 1.27 एससीबी के जीएनपीए अनुपात में गिरावट



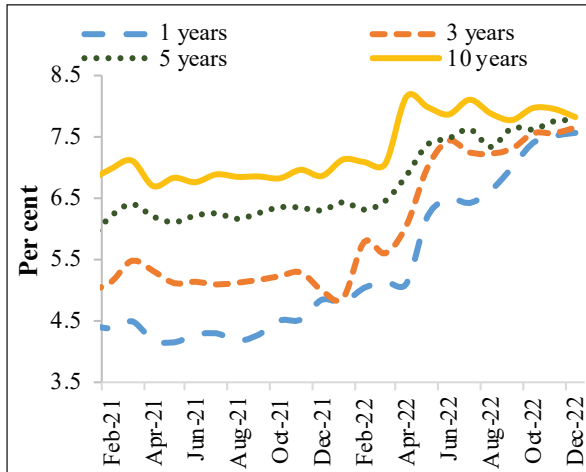
चित्र 1.28 : प्रावधान (प्रोविजनिंग) कवरेज अनुपात



स्रोत: आरबीआई

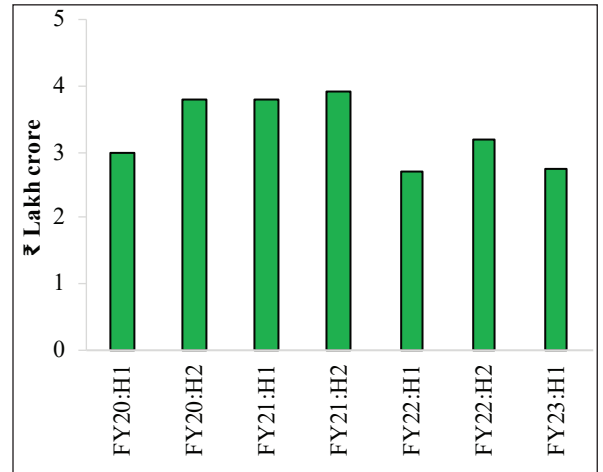
नोट: एससीबी का अर्थ अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक, पीएसबी का अर्थ सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक, पीवीबी का अर्थ निजी क्षेत्र के बैंक तथा एबी का अर्थ विदेशी बैंक है।

चित्र 1.29 : बढ़ता कॉर्पोरेट बॉन्ड प्रतिफल



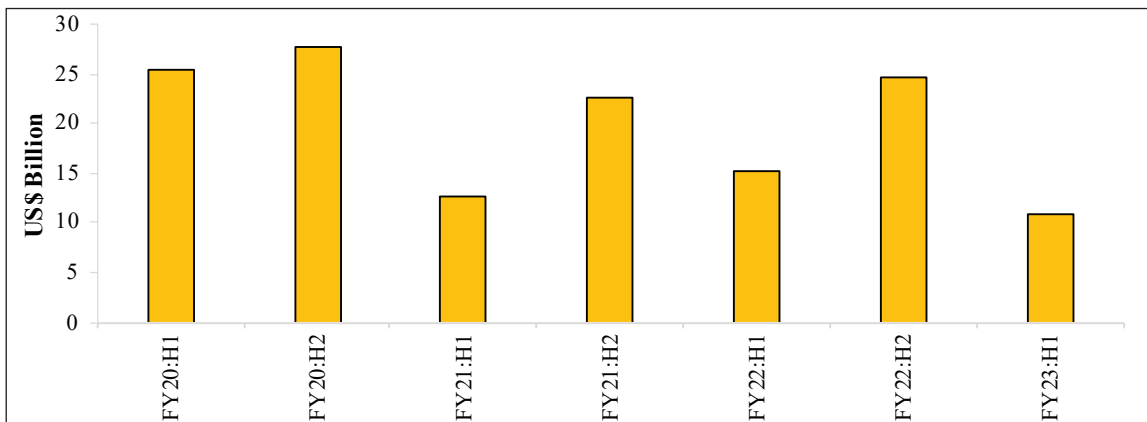
स्रोत: सीएमआईई

चित्र 1.30 : कॉर्पोरेट बॉन्ड के निजी नियोजन में कमी



स्रोत: सेबी

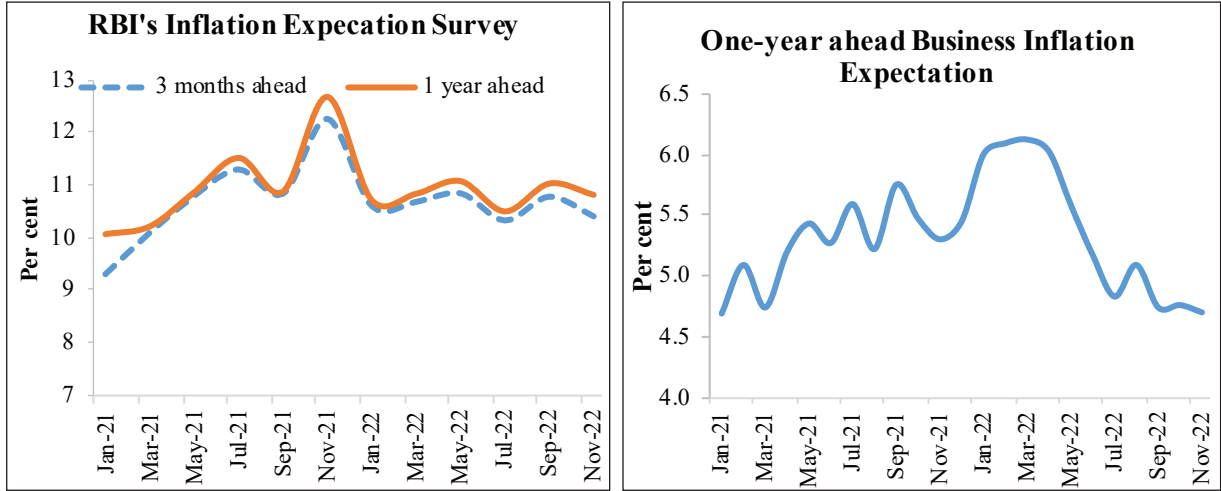
चित्र 1.31 : उच्च ब्याज/हेजिंग लागत में ईसीबी और एससीबी को निधियों का कम आकर्षक स्रोत बना दिया



स्रोत: आरबीआई

1.24 आरबीआई ने वित्तीय वर्ष 2023 में हेडलाइन मुद्रास्फीति के 6.8 प्रतिशत तक रहने का अनुमान लगाया है, जो लक्षित सीमा के बाहर है। वहीं, यह इतना अधिक नहीं है जो निजी खपत को रोके और इतना कम नहीं है कि निवेश करने की प्रेरणा को कमजोर कर सके। भारत में सामान्य रूप से उच्च मुद्रास्फीति ने मांग में कमी करके और कीमतों को बढ़ने से रोकने के लिए विकास के माध्यम से मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं की स्थिरता सुनिश्चित की है। इसके अतिरिक्त, मुद्रास्फीति में गिरावट होने से घरेलू ऋण की ब्याज लागत में भी गिरावट होगी और कॉर्पोरेट्स तथा खुदरा उधारकर्ताओं द्वारा की जाने वाली ऋण की मांग में और वृद्धि होगी।

चित्र 1.32 : मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं की स्थिरता



स्रोत: आरबीआई

स्रोत: आईआईएमए

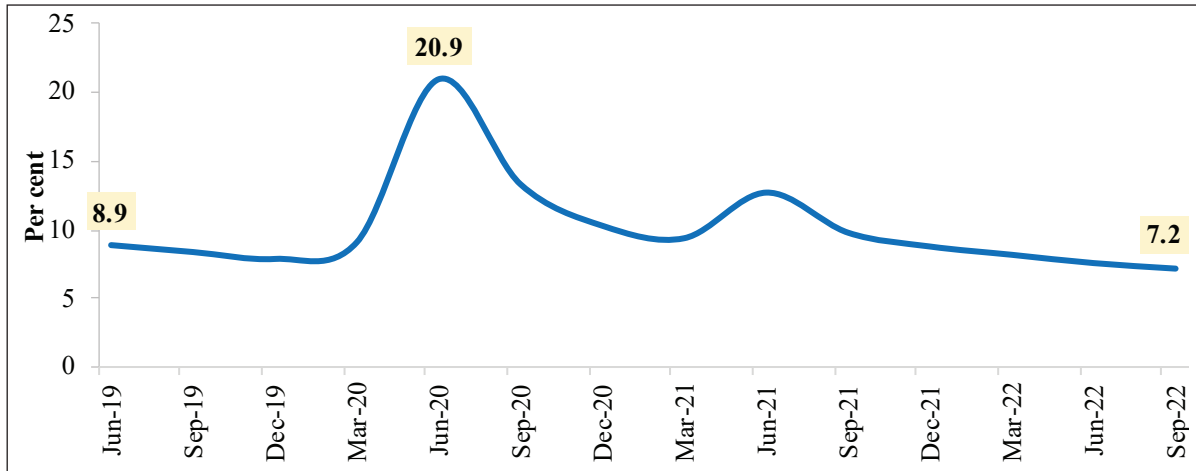
भारत का समावेशी विकास

1.25 विकास तब समावेशी होता है जब यह रोजगार सृजित करता है। आधिकारिक और गैर-आधिकारिक दोनों स्रोत इस बात की पुष्टि करते हैं कि चालू वित्त वर्ष में रोजगार के स्तर में वृद्धि हुई है। आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण (पीएलएफएस) से पता चलता है कि 15 वर्ष और उससे अधिक आयु के लोगों के लिए शहरी बेरोजगारी दर सितंबर 2021 को समाप्त तिमाही में 9.8 प्रतिशत से घटकर एक वर्ष बाद (सितंबर 2022 को समाप्त तिमाही में) 7.2 प्रतिशत हो गई। इसके साथ-साथ श्रम बल भागीदारी दर (एलएफपीआर) में भी सुधार हुआ है, जो वित्त वर्ष 2023 की शुरुआत में अर्थव्यवस्था के महामारी से प्रेरित मंदी से उभरने की पुष्टि करता है। ऐसा प्रतीत होता है कि निर्यात में प्रारंभिक वृद्धि, “पेंट-अप” मांग की एक ठोस निर्मुक्ति और कैपेक्स के तेजी से रोलआउट के कारण नौकरी का सृजन करना कठिन हो गया है। चूंकि निर्यात वृद्धि स्थिर हो रही है और मांग की “पेंट-अप” निर्मुक्ति हो जाएगी, अतः यह आवश्यक है कि अर्थव्यवस्था में रोजगार को सुगम बनाने के लिए कैपेक्स में कम से कम ऐसे समय तक वृद्धि होती रहे जब तक कि वैश्विक अर्थव्यवस्था में वापस वृद्धि शुरू न हो जाए और निर्यात चैनल के माध्यम से, रोजगार सृजन के लिए भारत को एक अतिरिक्त अवसर प्राप्त न हो जाए। भला हो, निजी क्षेत्र ने सभी आवश्यक पूर्व शर्तें तैयार कर ली हैं ताकि रोजगार को बढ़ावा मिले और कैपेक्स में भारी वृद्धि हो। उनका आंतरिक संसाधन सृजन अच्छा है; क्षमता उपयोग उच्च है, और मांग परिदृश्य में सुधार होता रहता है। पूंजीगत बाजार वित्तीय संस्थानों की तरह नए निवेशों को वित्तपोषित करने के इच्छुक हैं।

1.26 वित्तीय वर्ष 21 में, सरकार ने आपातकालीन क्रेडिट लाइन गारंटी योजना की घोषणा की। यह योजना सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यमों को वित्तीय संकट से बचाने में सफल रही है। सिबिल की एक हालिया रिपोर्ट (इसीएलजीएस अंतर्दृष्टि, अगस्त 2022) ने दिखाया कि इस योजना ने एमएसएमई को कोविड झटके का सामना करने में मदद की है, जिसमें 83 प्रतिशत उधारकर्ताओं ने इसीएलजीएस का सूक्ष्म-उद्यमों के रूप में लाभ उठाया

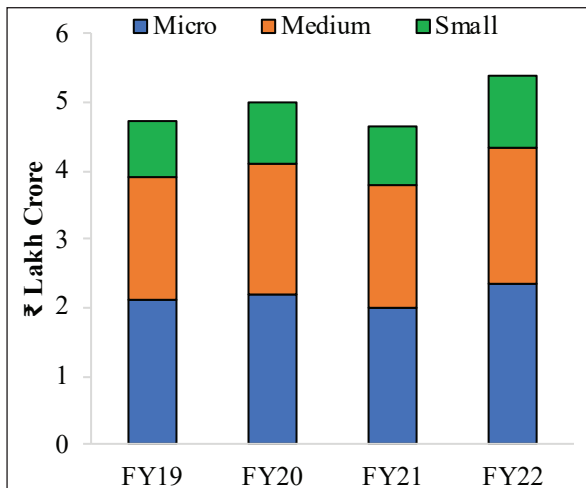
है। इन सूक्ष्म इकाइयों में, आधे से अधिक का समग्र जोखिम ₹ 10 लाख से कम था। इसके अलावा, सिबिल डेटा से यह भी पता चलता है कि ईसीएलजीएस उधारकर्ताओं की अनुपयोज्य संपत्ति दरें उन उद्यमों की तुलना में कम थीं जो ईसीएलजीएस के लिए पात्र थे, लेकिन इसका लाभ नहीं उठाया। इसके अलावा, वित्त वर्ष 21 में गिरावट के बाद एमएसएमई द्वारा भुगतान किया गया जीएसटी तब से बढ़ रहा है और अब वित्तीय वर्ष 20 के पूर्व-महामारी स्तर को पार कर गया है, जो छोटे व्यवसायों की वित्तीय लचीलापन और एमएसएमई के लिए लक्षित सरकार के हस्तक्षेप की प्रभावशीलता को दर्शाता है।

चित्र 1.33 : शहरी बेरोजगारी पांच वर्षों के निम्नतम स्तर पर



Source: NSO, MoSPI

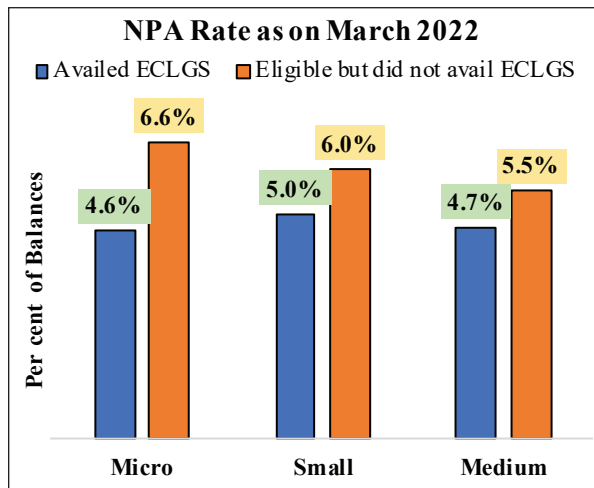
चित्र 1.34 : वित्तीय वर्ष 2022 में एमएसएमपी द्वारा भुगतान किए गए जीएसटी में महामारी-पूर्व के स्तर को पार किया



स्रोत: वित्त मंत्रालय

नोट: इसमें 1000 करोड़ ₹. तक के टर्नओवर वाली फर्म 2022 शामिल है। सूक्ष्म .ढ= 25 करोड़; लु ढ= 25 से 100 करोड़; मध्यम 100 से 1000 करोड़

चित्र 1.35 ईसीएलजीएस में एमएसएमई को अपनी सम्पत्ति की गुणवत्ता को सुधारने में सहायता की

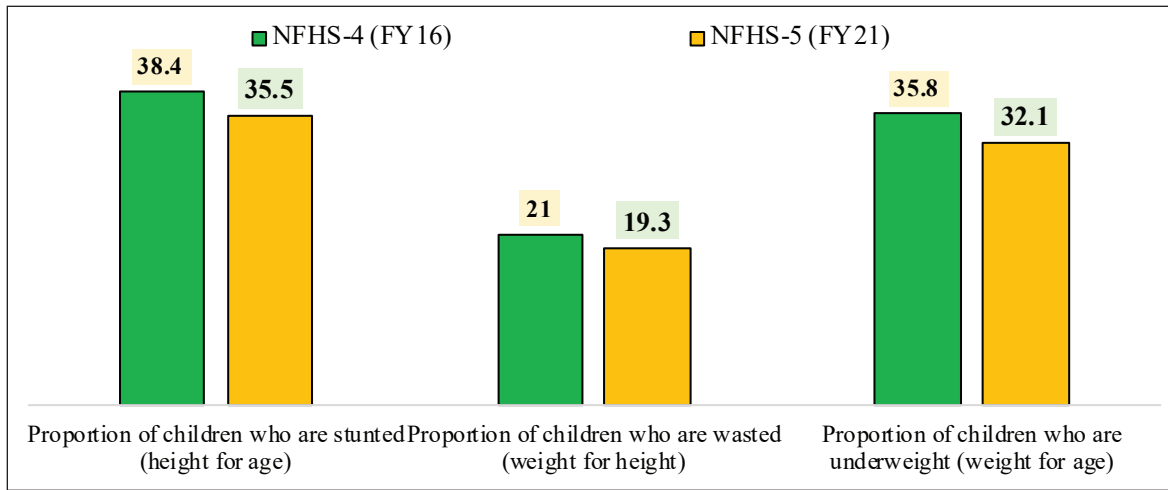


स्रोत: ईसीएलजीएस निरीक्षण रिपोर्ट, ट्रांसयूनियन सीबिल, अगस्त

1.27 महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (मनरेगा) के तहत सरकार द्वारा लागू की गई योजना किसी भी अन्य श्रेणी की तुलना में “व्यक्तिगत भूमि पर काम” के संबंध में तेजी से अधिक संपत्ति का सृजन कर रही है। वित्तीय वर्ष 2022 में इस श्रेणी की हिस्सेदारी बढ़कर लगभग 60 प्रतिशत हो गई, जो

यह दर्शाती है कि मनरेगा, दैनिक मजदूरी रोजगार पैदा करने के अलावा, व्यक्तिगत परिवारों के लिए भी उनकी आय के स्रोतों में विविधता लाने और उनकी पूरक आय बढ़ाने के लिए संपत्ति का सृजन कर रहा है। मनरेगा के तहत संपत्ति सृजन के विवरण पर आगे अध्याय- “संख्या” सामाजिक अवसंरचना और रोजगार” बिग टेंट में चर्चा की गई है। इसके अतिरिक्त, ग्रामीण आबादी के आधे हिस्से को कवर करने वाले परिवारों के लिए लाभकारी पीएम-किसान जैसी योजनाएं और पीएम गरीब कल्याण अन्न योजना ने देश में गरीबी को कम करने में महत्वपूर्ण योगदान दिया है। जुलाई 2022 की यूएनडीपी रिपोर्ट में कहा गया है कि भारत में हाल ही में मुद्रास्फीति के प्रकरण में अच्छे लक्षित समर्थन के कारण गरीबी पर कम प्रभाव पड़ेगा। इसके अलावा, भारत में राष्ट्रीय परिवार स्वास्थ्य सर्वेक्षण (एनएफएचएस) वित्तीय वर्ष 2016 की तुलना में वित्तीय वर्ष 2020 में ग्रामीण कल्याण संकेतकों में सुधार को दर्शाता है, जिसमें लिंग, प्रजनन दर, घरेलू सुविधाओं और महिला सशक्तिकरण जैसे पहलुओं को कवर किया गया है।

चित्र 1.36 : ग्रामीण कल्याण सूचकांको में सुधार



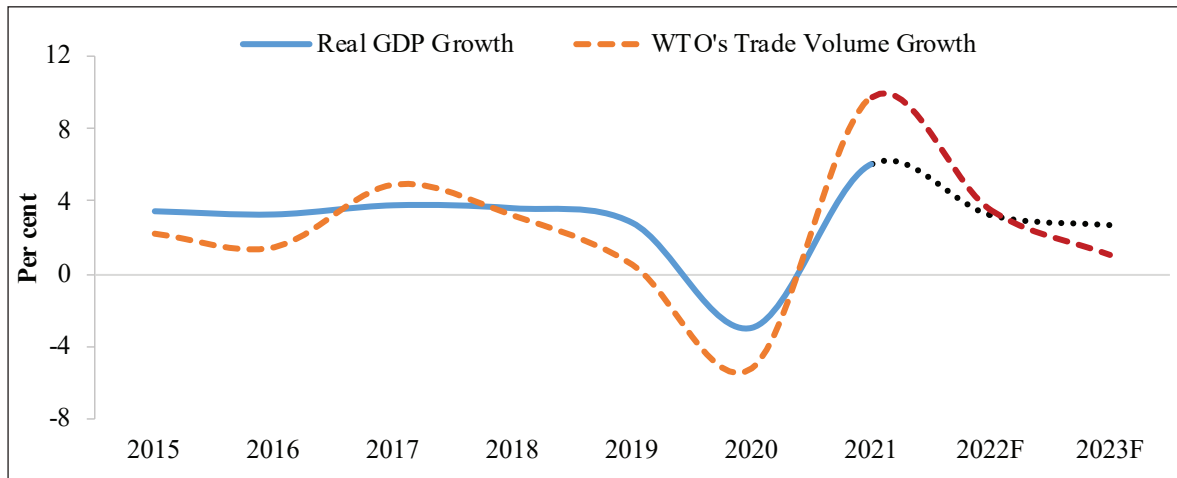
स्रोत: एनएफएचएस-4 और एनएफएचएस-5

1.28 भारत के लिए अब तक वित्तीय वर्ष 2023 ने आर्थिक लचीलापन के प्रति देश के विश्वास को मजबूत किया है। अर्थव्यवस्था ने इस प्रक्रिया में विकास की गति को खोए बिना रूसी-यूक्रेन सांघ के कारण हुए बाहरी असंतुलन को कम करने की चुनौती का सामना किया है। विदेशी पोर्टफोलियो निवेशकों द्वारा की गई निकासी से प्रभावित हुए बगैर चालू वर्ष 2022 में भारत के शेयर बाजारों में सकारात्मक वापसी हुई। कई उन्नत देशों और क्षेत्रों की तुलना में भारत की मुद्रास्फीति दर अपनी लक्षित सीमा से बहुत अधिक नहीं बढ़ी। प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के बीच एक अपेक्षाकृत उच्च विकास पूर्वानुमान, अनुमानित खुदरा मुद्रास्फीति केवल लक्षित सीमा से थोड़ी अधिक होना और सामान्य पूंजी प्रवाह के साथ वित्तपोषित एक अनुमानित चालू खाता घाटा तथा एक वर्ष के आयात के वित्तीय समापन के लिए पर्याप्त विदेशी मुद्रा भंडार एक बहुसंकट वाली वैश्विक विपरीत परिस्थितियों में आर्थिक लचीलापन के स्पष्ट प्रमाण हैं। एक मजबूत खपत पलटाव, ठोस राजस्व संग्रह, सार्वजनिक और निजी दोनों क्षेत्रों में निरंतर कैपेक्स, शहरी और ग्रामीण क्षेत्रों में बढ़ते रोजगार के स्तर में वृद्धि और लक्षित सामाजिक सुरक्षा उपाय आर्थिक एवं सामाजिक स्थिरता तथा निरंतर विकास की संभावनाओं को और अधिक मजबूत करते हैं। क्रय शक्ति समता (पीपीपी) के अनुसार भारत दुनिया की तीसरी सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था है और बाजार विनिमय दरों में पांचवीं सबसे बड़ी अर्थव्यवस्था है। इतने बड़े एक राष्ट्र की अपेक्षा के अनुसार, वित्तीय वर्ष 2023 में भारतीय अर्थव्यवस्था ने लगभग उसे ‘पुनःप्राप्त’ किया है जो खो गया था, उसे “नवीनीकृत” किया है जो रुका हुआ था, और उसे “पुनः सक्रिय” किया है जो वैश्विक महामारी के दौरान और यूरोप में सांघ के बाद से धीमा हो गया था।

आउटलुक 2023-24

1.29 वैश्विक महामारी से भारत की रिकवरी अपेक्षाकृत तेज थी और आगामी वर्ष में ठोस घरेलू मांग और पूंजी निवेश में सुधार से विकास मिलेगा। वर्तमान विकास की गति को पिछले कुछ वर्षों में लागू किए गए अनेक संरचनात्मक परिवर्तनों से बल मिलेगा। निजी क्षेत्र - वित्तीय और गैर-वित्तीय - बैलेंस शीट में सुधार कर रहा था, जिसके कारण पिछले दशक में पूंजी निर्माण में मंदी आई थी। पहले दशक में दखी गई उधारी के उछाल के कारण सहस्राब्दी के दूसरे दशक में निर्मित वित्तीय प्रणाली का तनाव अब हमारे पीछे है, जिसका साक्ष्य है अनुपयोज्य आस्तियों में वृद्धि, निम्न ऋण संवृद्धि और पूंजी संरचना की घटती संवृद्धि दरें, जो प्रथम दशक से अधिक में देखा गया था। स्वस्थ वित्तीय सहायता से, एक नए निजी क्षेत्र के पूंजी निर्माण चक्र के शुरुआती संकेत दिखाई दे रहे हैं। इससे भी महत्वपूर्ण बात यह है कि पूंजीगत व्यय में निजी क्षेत्र की चिंता को ध्यान में रखते हुए, सरकार ने पूंजीगत व्यय में कमी वृद्धि की। वित्तीय वर्ष 2016 से वित्तीय वर्ष 2023 तक पिछले सात वर्षों में बजटीय पूंजीगत व्यय 2.7 गुना बढ़ गया, जिससे कैपेक्स चक्र पुनः सक्रिय हो गया। वस्तु एवं सेवा कर और दिवाला और शोधन अक्षमता संहिता जैसे संरचनात्मक सुधारों ने अर्थव्यवस्था की दक्षता और पारदर्शिता को बढ़ाया तथा वित्तीय अनुशासन एवं बेहतर अनुपालन सुनिश्चित किया।

चित्र 1.37 : वैश्विक आर्थिक वृद्धि और व्यापार में मंदी



स्रोत: आईएमएफ, डब्ल्यूटीओ

1.30 जबकि भारत का दृष्टिकोण स्पष्ट है, अगले वर्ष के लिए वैश्विक आर्थिक परिदृश्य पर विशेष प्रकार की चुनौतियों के संयोजन का बोझ है, जिससे गिरावट होने वाले जोखिम की संभावना है। बहु-दशकीय उच्च मुद्रास्फीति के अंको ने दुनिया भर के केंद्रीय बैंकों को वित्तीय शर्तों को सख्त करने के लिए मजबूर किया है। आर्थिक सख्ती का असर धीमी आर्थिक गतिविधियों, विशेषकर उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में दिखने लगा है। इसके अलावा, आपूर्ति श्रृंखलाओं में लंबे समय तक रहे तनाव से प्रतिकूल स्पिलओवर और भू-राजनीतिक सांघ के कारण बढ़ी अनिश्चितता ने वैश्विक दृष्टिकोण को और अधिक खराब कर दिया है। इसलिए, आईएमएफ के वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक, जनवरी 2023 के अनुसार, वैश्विक विकास का वर्ष 2022 में 3.2 प्रतिशत से धीमा होकर वर्ष 2023 में 2.7 प्रतिशत होने का अनुमान है। आर्थिक उत्पादन में धीमी वृद्धि के साथ बढ़ती अनिश्चितता व्यापार वृद्धि को कम कर देगी। इसे वैश्विक व्यापार में वृद्धि के संबंध में विश्व व्यापार संगठन द्वारा किए गए कम पूर्वानुमान में देखा गया है, जिसकी आईएमएफ वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक, अक्टूबर, 2022 के अनुसार वर्ष 2022 में 3.5 प्रतिशत से घटकर 2023 में 1.0 प्रतिशत होने की संभावना है।

1.31 बाह्य दृष्टि से, चालू लेखा शेष के जोखिम अनेक स्रोतों से उत्पन्न होते हैं। जबकि वस्तुओं की कीमतें रिकॉर्ड ऊंचाई से कम हो गई हैं, वे अभी भी सांघ-पूर्व के स्तर से ऊपर हैं। वस्तुओं की उच्च कीमतों के बीच मजबूत घरेलू मांग से भारत के कुल आयात बिल में वृद्धि होगी और चालू खाता शेष में अलाभकारी विकास को बढ़ावा मिलेगा। वैश्विक मांग में कमी के कारण निर्यात वृद्धि को स्थिर करके इन्हें और बढ़ाया जा सकता है। यदि चालू लेखा घाटे में और वृद्धि होती है तो मुद्रा पर मूल्यहास का दबाव बढ़ेगा।

1.32 जारी आर्थिक सख्ती की प्रक्रिया से उक्त दृष्टिकोण के लिए एक और जोखिम उत्पन्न होता है। जबकि मूल्य वृद्धि की गति धीमी हो गई है, तथापि प्रमुख केंद्रीय बैंकों ने मुद्रास्फीति पर अपने आक्रामक रुख की पुष्टि की है। बढ़ी हुई मुद्रास्फीति सख्ती की प्रक्रिया को लंबा कर सकती है, और इसलिए, उधार लेने की लागत 'लंबे समय तक अधिक' रह सकती है। ऐसे परिदृश्य में, वैश्विक अर्थव्यवस्था में वित्तीय वर्ष-2024 में कम वृद्धि हो सकती है। तथापि धीमे वैश्विक विकास के परिदृश्य से दो उम्मीदें पैदा होती हैं - तेल की कीमतें कम रहेंगी, और भारत का सीएडी वर्तमान के स्तर से बेहतर होगा। कुल मिलाकर बाहरी स्थिति नियंत्रण में रहेगी।

1.33 भारत के विकास के दृष्टिकोण का बेहतर पक्ष (i) चीन में कोविड-19 संक्रमणों में मौजूदा उछाल से शेष दुनिया के लिए सीमित स्वास्थ्य और आर्थिक समस्या और इसलिए, आपूर्ति श्रृंखलाओं का सामान्यीकरण जारी है; (ii) चीन की अर्थव्यवस्था को फिर से खोलने से मुद्रास्फीति संबंधी आवेग न तो महत्वपूर्ण और न ही लगातार बने रहे; (iii) प्रमुख एई में मंदी की प्रवृत्ति ने मौद्रिक तंगी की समाप्ति और 6 प्रतिशत से नीचे स्थिर घरेलू मुद्रास्फीति दर के बीच भारत में पूंजी प्रवाह की वापसी शुरू की; और (iv) इससे उत्साह में सुधार हुआ और निजी क्षेत्र के निवेश को और प्रोत्साहन मिला, से मिलता है।

1.34 इस पृष्ठभूमि में, सर्वेक्षण में वित्तीय वर्ष 2024 में सामान्यतः बेसलाइन जीडीपी में 6.5 प्रतिशत की वृद्धि का अनुमान लगाया गया है। यह अनुमान विस्तृत तौर पर विश्व बैंक, आईएमएफ, एडीबी जैसी बहुपक्षीय और आरबीआई जैसी घरेलू एजेंसियों द्वारा किए गए अनुमानों के बराबर है। वास्तविक जीडीपी संवृद्धि का वास्तविक परिणाम संभवतः 6.0 प्रतिशत से 6.8 प्रतिशत के बीच रहेगा, जो वैश्विक स्तर पर आर्थिक और राजनीतिक विकास की गति पर निर्भर करेगा।
