

भाग दो : भारतीय रिज़र्व बैंक के
कार्य और परिचालन

III

मौद्रिक नीति परिचालन

हेडलाइन मुद्रास्फीति में ऐतिहासिक स्तर तक आई तेज गिरावट के समर्थन से, मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने फरवरी 2025 में शुरू किए गए नरमी के चक्र को जारी रखा और 2025-26 के दौरान नीतिगत रेपो दर कुल 100 आधार अंक (बीपीएस) घटाकर 5.25 प्रतिशत कर दिया। वर्ष के दौरान, अप्रैल 2025 में नीतिगत रुख तटस्थ से बदलकर उदारवादी किया गया, लेकिन जून 2025 में पुनः तटस्थ कर दिया गया। वर्ष के दौरान मौद्रिक नीति, नीतिगत दरों में कटौती और नकद आरक्षित अनुपात (सीआरआर) में कमी के साथ-साथ स्थायी चलनिधि लाने के कई उपायों द्वारा अनुकूल वित्तीय स्थितियाँ बनाए रखने पर केन्द्रित रही। इन उपायों से ऋण उपभोग में सुदृढ़ता आई और बैंकिंग क्षेत्र में बेहतर नीतिगत संचरण हुआ।

III.1 उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) के संदर्भ में हेडलाइन मुद्रास्फीति का रुख 2025-26 के दौरान मुख्यतः खाद्य मूल्य अपस्फीति के कारण नीचे की ओर रहा और अक्टूबर 2025 में यह इस श्रृंखला (2012=100, आधार वर्ष) के सर्वाधिक निचले स्तर पर पहुँच गया (अध्याय II का खंड 3 देखें)। मुद्रास्फीति-संवृद्धि परस्पर संबंधों को ध्यान में रखते हुए, एमपीसी ने 2025-26 में नीतिगत दर में कुल मिलाकर 100 आधार अंकों की कटौती कर नरमी के चक्र को जारी रखा – अप्रैल 2025 में 25 आधार अंकों की कटौती, उसके बाद जून 2025 में 50 आधार अंकों की थोड़ी बड़ी कटौती, और दिसंबर 2025 में 25 आधार अंकों की और कटौती – जिससे रेपो दर घटकर 5.25 प्रतिशत हो गई। नीतिगत रुख अप्रैल 2025 में तटस्थ से बदलकर उदारवादी किया गया, जिसे जून 2025 में पुनः तटस्थ कर दिया गया।

III.2 वर्ष के दौरान, प्रणालीगत चलनिधि की स्थिति में सुधार हुआ और यह ज्यादातर अधिशेष में रही। संभावित चलनिधि दबाव कम करने के लिए, सितंबर-नवंबर 2025 के दौरान सीआरआर को चरणबद्ध रूप से 100 आधार अंक घटाकर निवल मांग और मीयादी देयता (एनडीटीएल) का 3.0 प्रतिशत कर दिया गया। नीतिगत रेपो दर में कमी के अनुरूप, अल्पकालिक मुद्रा बाजार दरों में नरमी आई। वर्ष के दौरान

नीतिगत दरों में परिवर्तन का बैंकों की जमा और उधार दरों में संचरण निरंतर बना रहा, जिसमें अक्टूबर 2019 में शुरू की गई ऋण कीमत निर्धारण के लिए बाह्य बेंचमार्क व्यवस्था से सहयोग मिला।

III.3 उपर्युक्त पृष्ठभूमि में, खंड 2 में वर्ष के दौरान हुई प्रमुख गतिविधियों के साथ-साथ 2025-26 के लिए निर्धारित कार्यसूची की कार्यान्वयन स्थिति प्रस्तुत की गई है, जबकि खंड 3 में 2026-27 के लिए कार्यसूची निर्धारित की गई है। अंतिम खंड में समापन टिप्पणियाँ दी गई हैं।

2. 2025-26 के लिए कार्यसूची

III.4 विभाग ने 2025-26 के लिए निम्नलिखित लक्ष्य निर्धारित किए थे:

- मौद्रिक नीति ढांचे की समीक्षा (पैरा III.5);
- प्रभावी मौद्रिक नीति संचरण के लिए प्रणालीगत चलनिधि के इष्टतम स्तर का पुनरावलोकन करना (पैरा III.6);
- नेशनल सैंपल सर्वे ऑर्गनाइजेशन के घरेलू उपभोग व्यय डेटा का स्थान आधारित और क्षेत्र आधारित विश्लेषण (पैरा III.6); और

- गैर-बैंकिंग वित्तीय कंपनियों (एनबीएफ़सी) के क्षेत्रवार ऋण अभिनियोजन का कवरेज बढ़ाना- आवास वित्त कंपनियों (एचएफ़सी) का समावेशन [पैरा III.6].

कार्यान्वयन की स्थिति

III.5 मौद्रिक नीति ढांचे की समीक्षा पर एक चर्चा पत्र 21 अगस्त, 2025 को रिज़र्व बैंक की वेबसाइट पर डाला गया था। प्राप्त प्रतिसाद, विभिन्न देशों के अनुभवों और अन्य व्यावहारिक विचारों के आधार पर, भारत सरकार (जीओआई) को संस्तुति प्रस्तुत की गई। 25 मार्च, 2026 को, भारत सरकार ने राजपत्र अधिसूचना में, 1 अप्रैल, 2026 से 31 मार्च, 2031 की अवधि के लिए सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति लक्ष्य को 4 प्रतिशत पर ही बनाए रखा तथा उच्चतम सहनशीलता स्तर 6 प्रतिशत और निचला सहनशीलता स्तर 2 प्रतिशत पर बना रहा।

III.6 भारत में प्रणालीगत चलनिधि के इष्टतम स्तर का अनुमान लगाने पर एक अध्ययन पूरा किया गया। नेशनल सैंपल सर्वे ऑर्गनाइजेशन के घरेलू उपभोग व्यय डेटा का स्थान आधारित और क्षेत्र आधारित विश्लेषण भी किया गया। गैर-बैंकिंग क्षेत्र के क्षेत्रवार ऋण डायनेमिक्स पर व्यापक दृष्टि प्राप्त करने के लिए आवास वित्त कंपनियों (एचएफ़सी) से ऋण अभिनियोजन डेटा का संग्रह शुरू कर दिया गया है।

प्रमुख गतिविधियां

मौद्रिक नीति

III.7 2025 के दौरान वैश्विक स्तर पर चुनौतियों के बावजूद, भारत में मौद्रिक नीति ने फरवरी 2025 में आरंभ नरमी के चक्र को निर्णायक रूप से जारी रखा तथा इसके तहत फरवरी 2025 और दिसंबर 2025 के बीच नीतिगत रेपो दर में 125 आधार अंक की समेकित कटौती की गई।

III.8 अप्रैल 2025 में हुई 2025-26 की पहली एमपीसी बैठक में यह पाया गया कि वैश्विक आर्थिक चुनौतियों और व्यापार संबंधी अनिश्चितताओं के बावजूद, घरेलू अर्थव्यवस्था में निरंतर सुधार देखने को मिला, जिसमें विनिर्माण क्षेत्र में पुनरुत्थान,

ग्रामीण क्षेत्र से मज़बूत मांग और शहरी उपभोग में क्रमिक सुधार से बल मिला। 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि का पूर्वानुमान 6.5 प्रतिशत रखा गया। जनवरी-फरवरी 2025 में खाद्य पदार्थों की कीमतों में आई तेज गिरावट के कारण हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति में नरमी आई। मानसून सामान्य मानते हुए, 2025-26 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान 4.0 प्रतिशत रखा गया; इसमें पहली तिमाही 3.6 प्रतिशत, दूसरी तिमाही 3.9 प्रतिशत, तीसरी तिमाही 3.8 प्रतिशत और चौथी तिमाही 4.4 प्रतिशत थी। वैश्विक अनिश्चितताओं के बीच भी आर्थिक वृद्धि में जारी सुधार और मुद्रास्फीति के 4 प्रतिशत के लक्ष्य के साथ स्थायी संरेखण पर विश्वास को देखते हुए, एमपीसी ने नीतिगत दर में 25 आधार दर घटाने और नीतिगत रुख को तटस्थ से बदलकर उदारवादी करने के पक्ष में सर्वसम्मति से मत देते हुए आर्थिक वृद्धि के समर्थन का निर्णय लिया।

III.9 जून 2025 की बैठक में, खाद्य मुद्रास्फीति में नरमी के कारण हेडलाइन मुद्रास्फीति में लगातार गिरावट को देखते हुए 2025-26 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति पूर्वानुमान को 30 आधार अंक घटाकर 3.7 प्रतिशत कर दिया गया; जिसमें पहली तिमाही 2.9 प्रतिशत, दूसरी तिमाही 3.4 प्रतिशत, तीसरी तिमाही 3.9 प्रतिशत और चौथी तिमाही 4.4 प्रतिशत पर थी। 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान 6.5 प्रतिशत पर बनाए रखा गया, व्यापार नीति को लेकर अनिश्चितता के बावजूद; तथापि यूनाइटेड किंगडम (यूके) के साथ मुक्त व्यापार करार और अन्य देशों के साथ व्यापार समझौतों में प्रगति से भविष्य में वृद्धि को समर्थन मिलने की आशा है। सीपीआई मुद्रास्फीति में लगातार नरमी से संवृद्धि को समर्थन देने के लिए नीतिगत नरमी की गुंजाइश बनी, जिसके कारण एमपीसी ने 5-1 के बहुमत से नीतिगत रेपो दर 50 आधार अंक घटाकर 5.50 प्रतिशत करने का निर्णय लिया। फरवरी 2025 से 100 आधार अंक की समेकित दर कटौती के बाद, एमपीसी ने माना कि आगे और दर कटौती के लिए सीमित नीतिगत गुंजाइश रह गई है। तदनुसार, एमपीसी ने अपने रुख को उदारवादी से बदलकर तटस्थ कर दिया।

III.10 अगस्त 2025 की बैठक में यह देखा गया कि वैश्विक संवृद्धि कमजोर थी और अवस्फीति की गति धीमी पड़ रही थी, जबकि कुछ उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में मुद्रास्फीति में थोड़ी तेजी दर्ज की गई। भारत के संदर्भ में, 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि का अनुमान 6.5 प्रतिशत पर ही बनाए रखा गया। खाद्य कीमतों में नरमी के कारण, हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति लगातार आठवें महीने कम हुई; हालाँकि, जून 2025 में कोर मुद्रास्फीति बढ़कर 4.4 प्रतिशत तक आ गई, जो अंशतः स्वर्ण कीमतों में तेजी को प्रतिबिम्बित कर रहा था। अनुकूल दक्षिण-पश्चिम मानसून, खरीफ की मजबूत बुवाई और खाद्यान्नों के पर्याप्त भंडार को देखते हुए, 2025-26 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति पूर्वानुमान पुनः 60 आधार अंक घटाकर 3.1 प्रतिशत कर दिया गया; जिसमें दूसरी तिमाही 2.1 प्रतिशत, तीसरी तिमाही 3.1 प्रतिशत और

चौथी तिमाही 4.4 प्रतिशत पर रखे गए और जोखिम समरूप से संतुलित थे। एमपीसी ने पाया कि हेडलाइन मुद्रास्फीति में बड़ी गिरावट मुख्य रूप से अस्थिर खाद्य कीमतों के कारण थी, जबकि कोर मुद्रास्फीति लगभग 4 प्रतिशत पर स्थिर बनी रही। टैरिफ से जुड़ी लगातार अनिश्चितताओं और जारी नीतिगत संचरण को ध्यान में रखते हुए, एमपीसी ने आवक आंकड़ों और संवृद्धि-मुद्रास्फीति परस्पर संबंध पर बारीकी से नज़र रखते हुए, सर्वसम्मति से रेपो दर को 5.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया और तटस्थ रुख को जारी रखा।

III.11 मार्च 2026 में मौद्रिक नीति ढांचे की आगामी समीक्षा को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने 21 अगस्त, 2025 को एक चर्चा पत्र जारी किया, जिसमें मौजूदा ढांचे के प्रमुख पहलुओं पर जनता से टिप्पणियाँ आमंत्रित की गईं (बॉक्स III.1)।

बॉक्स III.1

लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्य ढांचे की दूसरी समीक्षा

भारत के लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्य (एफआईटी) ढांचे को औपचारिक रूप से मई 2016 में अपनाया गया था।¹ भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम, 1934 की धारा 45ZA के अनुसार, केंद्र सरकार द्वारा रिज़र्व बैंक के परामर्श से, हर पाँच वर्ष में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) के आधार पर मुद्रास्फीति का लक्ष्य निर्धारित करना अधिदेशित है। तदनुसार, 5 अगस्त 2016 को, 31 मार्च 2021 तक की अवधि के लिए, हेडलाइन सीपीआई पर आधारित 4 प्रतिशत का मुद्रास्फीति लक्ष्य अधिसूचित किया गया था, जिसमें 2-6 प्रतिशत की सहनशीलता सीमा रखी गई थी। इस लक्ष्य की पुनः मार्च 2021 में समीक्षा की गई और इसे 31 मार्च 2026 तक की अगली पाँच-वर्षीय अवधि के लिए बरकरार रखा गया, जिसे फिर से 31 मार्च, 2031 तक बढ़ा दिया गया।

पहली समीक्षा के समय, रिज़र्व बैंक ने 'मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क की समीक्षा' थीम पर मुद्रा और वित्त पर रिपोर्ट 2020-21 प्रकाशित की थी। इस रिपोर्ट में भारत में एफआईटी व्यवस्था के परिचालन के पहले पाँच वर्षों, यानी 2016-2021 के दौरान इसके विभिन्न पहलुओं पर चर्चा की गई

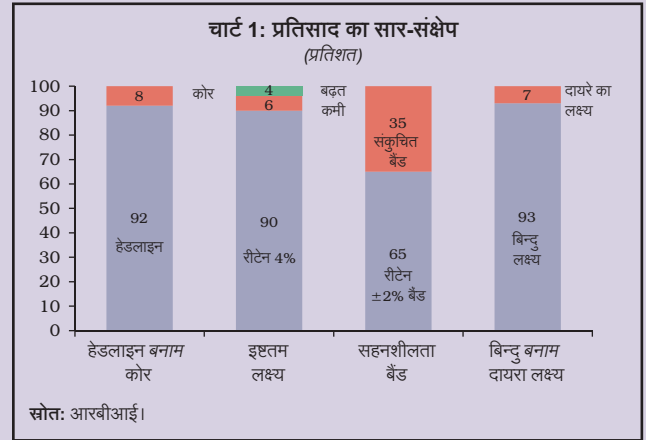
थी। मौद्रिक नीति ढांचे की समीक्षाओं से संबंधित उभरती अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप, रिज़र्व बैंक ने अगस्त 2025 में एक चर्चा पत्र जारी करके दूसरी समीक्षा के लिए एक सार्वजनिक परामर्श प्रक्रिया शुरू की। इस परामर्श के माध्यम से एफआईटी ढांचे के चार मुख्य पहलुओं पर हितधारकों की राय मांगी गई: (क) आंकिक एंकर के रूप में हेडलाइन बनाम कोर मुद्रास्फीति का चयन; (ख) 4 प्रतिशत के लक्ष्य की उपयुक्तता; (ग) ± 2 प्रतिशत की सहनशीलता सीमा की पर्याप्तता; और (घ) बिंदु बनाम दायरा लक्ष्यीकरण के सापेक्ष गुण।

प्राप्त प्रतिक्रियाओं से मौजूदा एफआईटी ढांचे के प्रति व्यापक समर्थन का संकेत मिला, जिसने इसकी समग्र प्रभावशीलता को उजागर किया। औपचारिक लक्ष्य के रूप में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति को बनाए रखने के पक्ष में व्यापक सहमति थी, कुछ प्रतिक्रियाओं में संपूरक मार्गदर्शन के लिए कोर मुद्रास्फीति की भूमिका को भी समर्थन मिला। उत्तरदाताओं ने लक्ष्य को 4 प्रतिशत पर बनाए रखने के लिए मजबूत (जारी)

¹ इसे आरबीआई अधिनियम, 1934 में संशोधन द्वारा कार्यान्वित किया गया – अध्याय III-एफ: मौद्रिक नीति और धारा 45जेड को जोड़कर।

समर्थन दिया, तथापि लगभग एक तिहाई उत्तरदाताओं ने मौजूदा नीतिगत भरोसे को लीवरेज देने और इसे बेहतर करने के लिए इसका दायरा छोटा करने का पक्ष लिया। कुल मिलाकर, प्राप्त प्रतिक्रियाओं ने मौजूदा फ्रेमवर्क को जारी रखने का समर्थन किया, जिसमें नीति विश्लेषण और संप्रेषण को बेहतर बनाने के लिए कुछ कैलीबरेटेड बारीकियों को शामिल करने का सुझाव दिया गया (चार्ट 1)।

एक व्यापक मूल्यांकन के आधार पर - जिसमें अनुभवजन्य विश्लेषण, विभिन्न देशों के अनुभव, चर्चा पत्र पर हितधारकों की प्रतिक्रिया, और अन्य व्यावहारिक विचार शामिल हैं - रिजर्व बैंक ने अगले पाँच वर्षों के लिए मुद्रास्फीति लक्ष्य निर्धारित करने हेतु भारत सरकार को अपनी सिफारिशें प्रस्तुत कीं। 25 मार्च 2026 को, केंद्र सरकार ने अपनी राजपत्र अधिसूचना में, 1 अप्रैल 2026 से 31 मार्च 2031 की अवधि के लिए सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति लक्ष्य को 4 प्रतिशत पर ही **स्रोत: आरबीआई।**



बनाए रखा, जिसमें ऊपरी सहनशीलता स्तर 6 प्रतिशत और निचला सहनशीलता स्तर 2 प्रतिशत निर्धारित किया गया।²

III.12 अक्टूबर 2025 की बैठक के दौरान, यह देखा गया कि वैश्विक संवृद्धि में कमज़ोरी के बावजूद, भारत में आर्थिक गतिविधियाँ मजबूत थीं और 2025-26 की पहली तिमाही में वास्तविक जीडीपी में 7.8 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई। हालाँकि भू-राजनीतिक तनाव और वैश्विक वित्तीय बाज़ार में अस्थिरता से अधोमुखी जोखिम सामने आए, लेकिन वस्तु और सेवा कर (जीएसटी) को तर्कसंगत बनाने सहित जारी संरचनात्मक सुधारों के कारण जोखिमों का प्रभाव कम होने की आशा थी। इन घटनाक्रमों को देखते हुए, 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान 30 आधार अंकों (बीपीएस) से बढ़ाकर 6.8 प्रतिशत कर दिया गया। हेडलाइन मुद्रास्फीति कम बनी रही और पिछले अनुमानों से नीचे रही जिसमें जीएसटी को तार्किक बनाने और खाद्य कीमतों के निम्न रहने का योगदान था। तदनुसार, 2025-26 के लिए सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति पूर्वानुमान और कम करके 2.6 प्रतिशत कर दिया गया, जिसमें दूसरी तिमाही 1.8 प्रतिशत; तीसरी तिमाही 1.8 प्रतिशत; और चौथी तिमाही 4.0 प्रतिशत थी। 2026-27 की पहली तिमाही के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति पूर्वानुमान 4.5 प्रतिशत रखा गया। पिछले मौद्रिक और राजकोषीय उपायों के प्रभावों को देखते हुए

एमपीसी ने सर्वसम्मति से रेपो दर 5.50 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रखने का निर्णय लिया। एमपीसी ने तटस्थ नीतिगत रुख को बनाए रखने का निर्णय लिया, हालाँकि दो सदस्य इसे उदारवादी रुख में बदलने के पक्ष में थे।

III.13 जब दिसंबर 2025 में एमपीसी की बैठक हुई, तो अर्थव्यवस्था एक दुर्लभ गोल्डीलॉक्स दौर में थी; 2025-26 की दूसरी तिमाही में वास्तविक जीडीपी वृद्धि छह तिमाहियों के उच्चतम स्तर 8.2 प्रतिशत पर थी और औसत हेडलाइन मुद्रास्फीति घटकर 1.7 प्रतिशत रह गई थी, जो 2 प्रतिशत की निचली सहनशीलता सीमा से भी नीचे थी। वैश्विक अर्थव्यवस्था ने भी आशा से बेहतर प्रदर्शन किया, जिसमें यूएस सरकार के शटडाउन खत्म होने और व्यापार समझौतों पर हुई प्रगति से मदद मिली। 2025-26 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि संशोधित करके 7.3 प्रतिशत कर दी गई, जबकि 2026-27 की पहली और दूसरी तिमाही के लिए पूर्वानुमान क्रमशः 6.7 और 6.8 प्रतिशत पर रखा गया। इसके साथ ही, 2025-26 के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति को संशोधित करके 2.0 प्रतिशत कर दिया गया, जिसमें तीसरी तिमाही के लिए 0.6 प्रतिशत और चौथी

² गज़ट अधिसूचना एस.ओ. 1580 (ई), दिनांक 25 मार्च 2026।

तिमाही के लिए 2.9 प्रतिशत का अनुमान था। 2026-27 की पहली और दूसरी तिमाही के लिए अनुमान क्रमशः 3.9 प्रतिशत और 4.0 प्रतिशत रखा गया। 2026-27 में कोर और हेडलाइन, दोनों मुद्रास्फीति के लगभग 4 प्रतिशत पर रहने की आशा करते हुए, एमपीसी ने पाया कि वृद्धि-मुद्रास्फीति संतुलन से वृद्धि की गति के समर्थन के लिए आवश्यक नीतिगत गुंजाइश मिल रही है। तदनुसार, एमपीसी ने सर्वसम्मति से नीतिगत रेपो दर को 25 आधार अंक (बीपीएस) घटाकर 5.25 प्रतिशत करने के पक्ष में मत दिया और तटस्थ नीतिगत रुख बनाए रखा, तथापि एक सदस्य रुख को उदारवादी करने के पक्ष में थे।

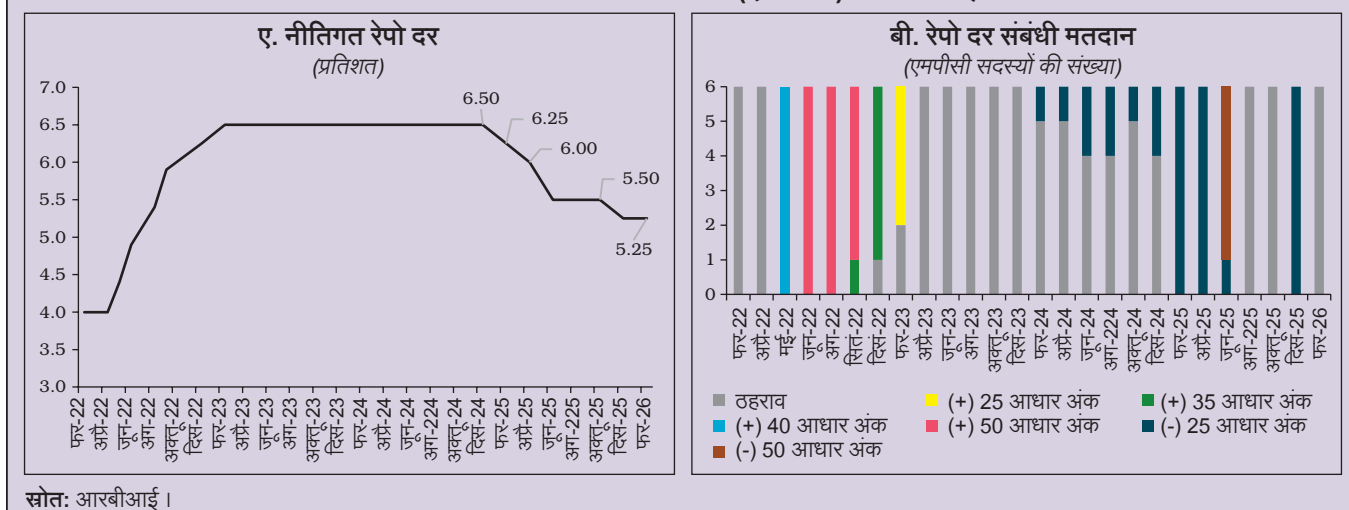
III.14 फरवरी 2026 की बैठक में, एमपीसी ने पाया कि निकट-अवधि में घरेलू मुद्रास्फीति और संवृद्धि का दृष्टिकोण सकारात्मक बना हुआ है, हालाँकि दिसंबर 2025 की बैठक के बाद से बाह्य हेडविंड बढ़ गए हैं। इसके बावजूद, कई महत्वपूर्ण व्यापार समझौतों के सफलतापूर्वक पूर्ण होने आर्थिक दृष्टिकोण को बल मिलेगा। नवंबर-दिसंबर 2025 के दौरान हेडलाइन मुद्रास्फीति, मुद्रास्फीति लक्ष्य की सहनशीलता सीमा से नीचे रही, और 2026-27 की पहली और दूसरी तिमाही में सीपीआई मुद्रास्फीति का दृष्टिकोण अनुकूल बना रहा। संवृद्धि के संदर्भ में, आर्थिक गतिविधियों के आघातसह्य बने रहने का आकलन किया गया और पहले अग्रिम अनुमान संवृद्धि की गति बने रहने और

और अनुकूल संवृद्धि दर्शाते हैं। घरेलू समष्टि आर्थिक स्थितियों और दृष्टिकोण के आधार पर, एमपीसी ने पाया कि वर्तमान नीति दर उचित है तथा मौजूदा नीतिगत दर को जारी रखने के पक्ष में सर्वसम्मति से मत दिया। एमपीसी तटस्थ रुख बनाए रखने पर भी सहमत हुई, तथापि एक सदस्य इसे बदलकर उदारवादी करने के पक्ष में थे।

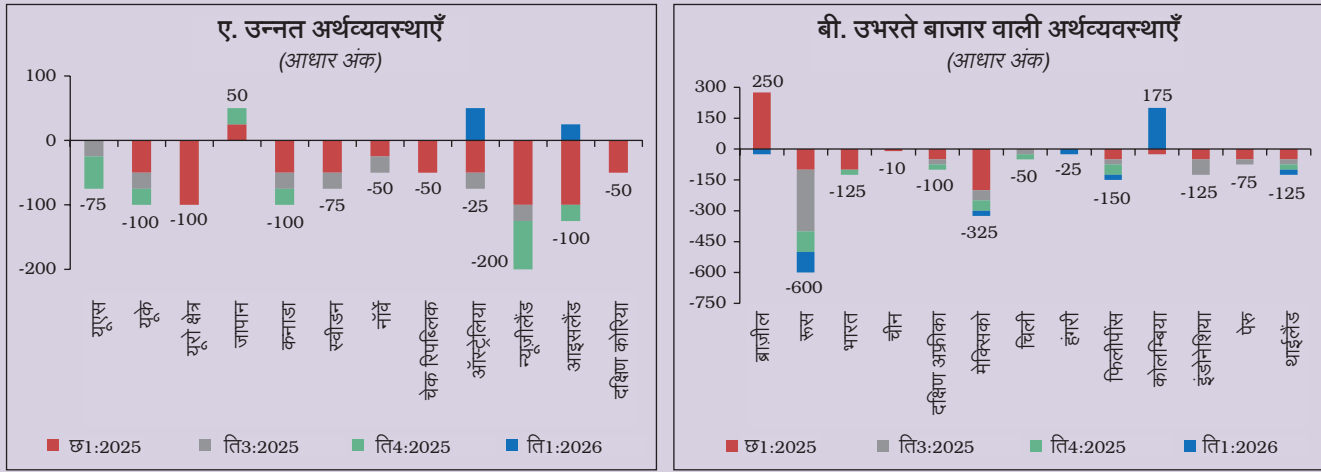
III.15 2025-26 के दौरान दर संबंधी निर्णय सर्वसम्मत् रहे, सिवाय जून 2025 की नीति के, जब एक सदस्य ने 50 आधार अंकों की कटौती के बहुमत निर्णय के विपरीत 25 आधार अंक की कम दर कटौती को प्राथमिकता दी (चार्ट III.1)। एमपीसी अपने निर्णयों में डेटा-आधारित बनी रही।

III.16 वैश्विक स्तर पर, 2025 के दौरान केंद्रीय बैंकों ने मौद्रिक नीति में नरमी जारी रखी, तथापि इसकी गति और सीमा में काफी भिन्नता देखने को मिली, जो विभिन्न देशों की संवृद्धि-मुद्रास्फीति की विशिष्ट स्थितियों को दर्शाती है (चार्ट III.2)। जहाँ एक ओर नीतिगत रुख धीरे-धीरे कम प्रतिबंधात्मक होते गए, वहीं दूसरी ओर केंद्रीय बैंक सतर्क और आँकड़ों पर आधारित बने रहे, तथा भविष्य की नीतिगत दिशा तय करने में उन्होंने एक सावधानीपूर्ण दृष्टिकोण अपनाया। भारत के विपरीत, अधिकांश केंद्रीय बैंकों को विकास और मुद्रास्फीति के बीच प्रतिकूल संतुलन का सामना करना पड़ा, जिसकी

चार्ट III.1: मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) दर कार्रवाई



चार्ट III.2: नीतिगत दर में नरमी



स्रोत: केंद्रीय बैंकों की वेबसाइट।

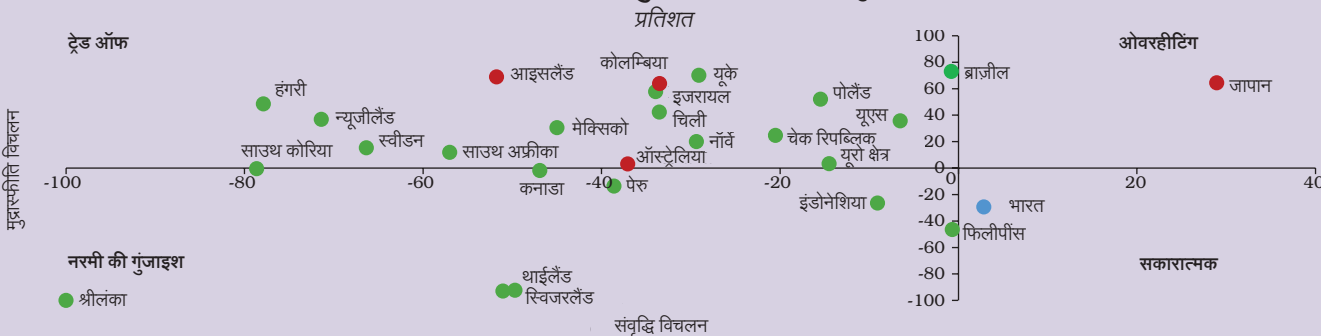
विशेषता थी कि विकास दर ऐतिहासिक औसत से नीचे रही, जबकि मुद्रास्फीति का स्तर निर्धारित लक्ष्यों से ऊपर बना रहा (चार्ट III.3)। इसके बावजूद, अधिकांश क्षेत्रों में मौद्रिक नरमी का चक्र जारी रहा।

परिचालन ढाँचा: चलनिधि प्रबंधन

III.17 वर्ष के दौरान मुख्य रूप से अस्थिर पूंजी प्रवाह और प्रचलन में मुद्रा (सीआईसी) में वृद्धि से उत्पन्न चलनिधि दबावों को देखते हुए, रिजर्व बैंक ने चलनिधि में वृद्धि के कई उपाय किए, जिनमें सावधि रेपो, खुले बाजार परिचालन (ओएमओ),

दीर्घकालिक विदेशी मुद्रा स्वैप और सीआरआर घटाना शामिल हैं। रिजर्व बैंक ने वित्तीय प्रणाली में हुए संरचनागत बदलावों की पृष्ठभूमि में चलनिधि प्रबंध ढांचे की समीक्षा की, जिसमें 24x365 भुगतान प्रणाली और केंद्र प्रायोजित योजनाओं के लिए 'जस्ट-इन-टाइम' निधि निर्गम शामिल हैं। इस समीक्षा में भारत औसत कॉल दर (डबल्यूएसीआर) को मौद्रिक नीति के परिचालन लक्ष्य के रूप में और नीतिगत रेपो दर के आसपास 50 आधार अंक के सममित नीतिगत कॉरिडोर को बनाए रखा गया। प्रमुख चलनिधि प्रबंध परिचालन के तौर पर, 14-दिन की परिवर्तनशील दर रेपो और रिवर्स रेपो नीलामी को बंद कर दिया

चार्ट III.3: विभिन्न देशों में मुद्रास्फीति बनाम संवृद्धि विचलन



टिप्पणियाँ: 1. संवृद्धि विचलन (प्रतिशत में) की गणना 2025 के लिए वार्षिक जीडीपी वृद्धि और 2000-2019 के बीच ऐतिहासिक औसत के अंतर को ऐतिहासिक औसत से भाग देकर की जाती है। मुद्रास्फीति विचलन (प्रतिशत में) की गणना 2025 के लिए वार्षिक सीपीआई मुद्रास्फीति और संबंधित मुद्रास्फीति लक्ष्य के मध्यबिंदु के अंतर को मुद्रास्फीति लक्ष्य के मध्यबिंदु से भाग देकर की जाती है।
2. वर्तमान में संकुचन चरण में चल रहे देशों जैसे- ऑस्ट्रेलिया, कोलम्बिया, आइसलैंड और जापान को लाल रंग में दिखाया गया है। बाकी सभी देश/ क्षेत्र नरमी चक्र में हैं जिसमें शामिल हैं- ब्राजील, कनाडा, चिली, चेक रिपब्लिक, यूरो क्षेत्र, हंगरी, भारत, इंडोनेशिया, इजरायल, मेक्सिको, न्यूजीलैंड, नॉर्वे, पेरु, फिलीपींस, पोलैंड, रूमानिया, रूस, साउथ अफ्रीका, साउथ कोरिया, श्रीलंका, स्वीडन, स्विजरलैंड, थाईलैंड, तुर्की, यूके और यूएस।

स्रोत: वर्ल्ड इकोनॉमिक आउटलुक डेटाबेस, अक्टूबर 2025; और आरबीआई स्टाफ अनुमान।

गया। अस्थायी चलनिधि को मुख्य रूप से 7-दिन और अन्य अवधियों (ओवरनाइट से लेकर 14-दिन तक) के परिवर्ती दर रेपो और रिवर्स रेपो नीलामी द्वारा प्रबंधित करने की कोशिश की गई।

चलनिधि के चालक और प्रबंधन

III.18 भारत सरकार (जीओआई) के नकदी शेष में बदलाव, सीआईसी में विस्तार और अस्थिर पूंजी प्रवाह 2025-26 के दौरान चलनिधि के प्रमुख चालक बनकर उभरे (सारणी III.1)। मुद्रा मांग में वृद्धि और रिजर्व बैंक के विदेशी मुद्रा बाजार परिचालन के कारण बैंकिंग प्रणाली से चलनिधि की निकासी की पूरी भरपाई रिजर्व बैंक के स्थायी चलनिधि बढ़त के उपायों द्वारा प्राथमिक चलनिधि अंतर्वेशन से कर दी गई।

III.19 2025-26 में प्रणालीगत चलनिधि में सुधार हुआ, जहां औसत दैनिक अधिशेष ₹1.86 लाख करोड़ बना रहा (चार्ट III.4)। अधिशेष चलनिधि की स्थितियों के बीच, वर्ष के

दौरान बैंकों द्वारा सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ़) का उपयोग कम हो गया। वर्ष के दौरान, स्थायी जमा सुविधा (एसडीएफ़) द्वारा अवशोषण, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ़) के तहत ₹2.38 लाख करोड़ के औसत कुल अवशोषण का 84.9 प्रतिशत (₹2.02 लाख करोड़) रहा। बैंकों के पास एसडीएफ़ धारिता में वृद्धि, अन्य बातों के साथ-साथ, उनकी एहतियाती चलनिधि की उच्च मांग को दर्शाती है।

III.20 2025-26 की पहली तिमाही में, स्थायी चलनिधि उपायों के कारण चलनिधि की स्थिति सुविधाजनक बनी रही। परिणामस्वरूप, इस तिमाही में एलएएफ़ के तहत औसत दैनिक निवल अवशोषण ₹2.03 लाख करोड़ रहा। चलनिधि की स्थिति में उल्लेखनीय सुधार के साथ, रिजर्व बैंक ने 11 जून, 2025 से प्रभावी, दैनिक परिवर्तनशील दर रेपो (वीआरआर) नीलामियों को बंद कर दिया। पर्याप्त अतिरिक्त चलनिधि के बीच ओवरनाइट दरें एसडीएफ़ दर के करीब रहने के कारण, रिजर्व बैंक ने लगभग आठ महीने के अंतराल के बाद अतिरिक्त

सारणी III.1: चलनिधि - प्रमुख चालक और प्रबंधन

(₹ करोड़)

मद	2024-25	2025-26*	ति1:2025-26	ति2:2025-26	ति3:2025-26	ति4:2025-26*
1	2	3	4	5	6	7
चालक						
(i) सीआईसी [आहरण (-) / प्रतिफल (+)]	-2,12,987	-4,43,215	-96,779	22,727	-1,25,022	-2,44,141
(ii) निवल विदेशी मुद्रा खरीद (+) / बिक्री (-)	-2,91,233	-4,69,454	3,892	-1,45,483	-3,28,665	802
(iii) भारत सरकार नकदी शेष [बिल्ड-अप (-) / ड्रॉडाउन (+)]	93,729	-1,66,865	-2,09,383	-1,34,720	74,298	1,02,940
(iv) अतिरिक्त आरक्षित निधियां [बिल्ड-अप (-) / ड्रॉडाउन (+)]	816	19,015	19,080	-4,704	17,884	-13,245
प्रबंधन						
(i) निवल ओएमओ खरीद (+) / बिक्री (-)	2,59,346	8,77,567	2,39,213	10	1,81,435	4,56,909
(ii) आवश्यक आरक्षित निधियां [एनडीटीएल और सीआरआर/आई-सीआरआर में परिवर्तन सहित]	20,837	1,53,720	-25,190	40,865	1,67,530	-29,484
(iii) सावधि रेपो ऑक्शन	1,82,964	1,62,235	25,731	-	-	1,36,504
मेमो मदें:						
(i) दीर्घावधि फॉरेक्स स्वैप खरीद/बिक्री (+) / बिक्री/खरीद (-)	2,19,245^	2,26,885^	-	-	46,147^	1,80,738^
(ii) अवधि के दौरान औसत दैनिक निवल अवशोषण(-)/अंतर्क्षेपण(+)	-1,30,261	-2,58,380	-3,07,793	-56,274	-28,123	-2,58,380

*: डेटा मार्च 30, 2026 तक के हैं। ^: लगभग मान। - : शून्य।

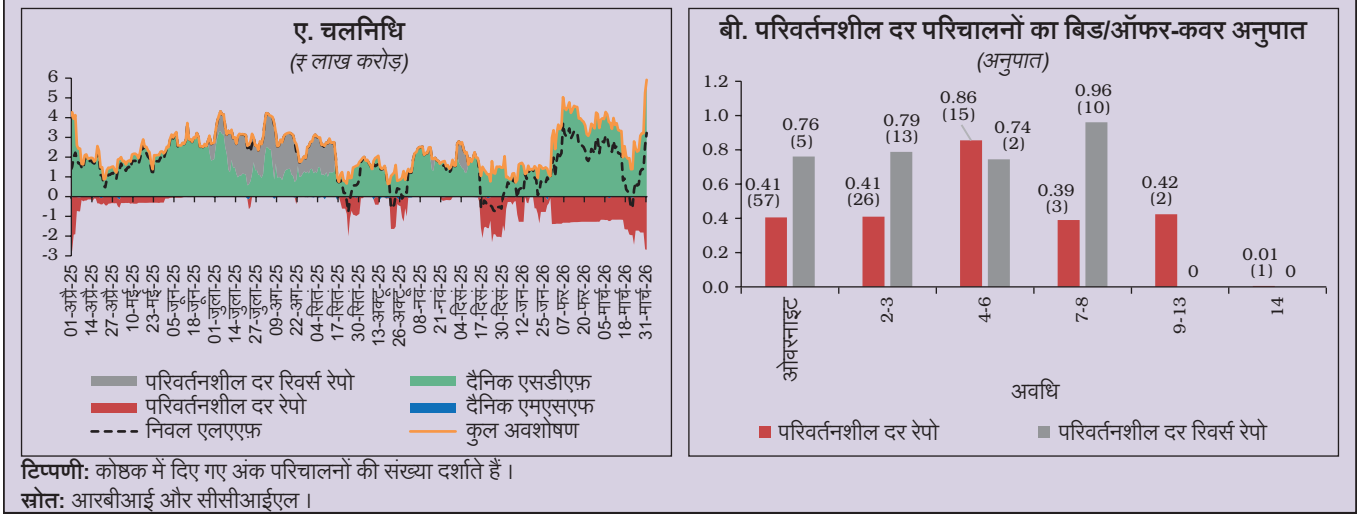
सीआईसी: संचलन में मुद्रा। जीओआई: भारत सरकार। आई-सीआरआर: वृद्धिशील नकद आरक्षित अनुपात।

टिप्पणी: 1. बैंकिंग प्रणाली में अंतर्वाह (+) / से बहिर्वाह (-)।

2. डेटा प्रासंगिक अवधि के अंतिम उपलब्ध अवलोकन से संबंधित है।

स्रोत: आरबीआई।

चार्ट III.4: चलनिधि संबंधी परिचालन



चलनिधि के अवशोषण के लिए 27 जून 2025 को परिवर्तनशील दर रिवर्स रेपो (वीआरआरआर) नीलामियों को फिर से शुरू किया।³

III.21 2025-26 की दूसरी तिमाही में अतिरिक्त चलनिधि की स्थिति बनी रही, जिसमें 22-24 सितंबर 2025 के दौरान चलनिधि में कमी का एक संक्षिप्त दौर भी आया जो भारत सरकार के नकद शेष में वृद्धि और रिजर्व बैंक के विदेशी मुद्रा परिचालन के कारण हुआ। रिजर्व बैंक ने अतिरिक्त चलनिधि के अवशोषण के लिए 22 वीआरआरआर नीलामियाँ कीं, जबकि बीच-बीच में आनेवाले चलनिधि के संकुचन को दूर करने के लिए 14 वीआरआर नीलामियाँ की गईं।

III.22 2025-26 की तीसरी तिमाही में चलनिधि अधिशेष में कमी आई और एलएएफ के तहत औसत निवल अवशोषण घटकर ₹1.21 लाख करोड़ हो गया। एक संक्षिप्त अवधि को छोड़कर, अक्टूबर-नवंबर 2025 के दौरान प्रणालीगत चलनिधि अधिशेष में बनी रही, जिसका कारण सरकार का बढ़ा हुआ व्यय था और जो अक्टूबर 2025 में सीआईसी में उल्लेखनीय वृद्धि और नवंबर 2025 में पूंजी के बहिर्वाह के बावजूद था। रिजर्व

बैंक ने चलनिधि की अस्थायी संकुचन को कम करने के लिए 26 वीआरआर परिचालन आयोजित किए।⁴ दिसंबर 2025 में प्रणालीगत चलनिधि घाटे में आ गई जो अग्रिम कर भुगतान और पूंजी बहिर्वाह के कारण था।

III.23 2025-26 की चौथी तिमाही के दौरान चलनिधि स्थितियाँ सरकारी व्यय में बढ़ोतरी तथा रिजर्व बैंक के स्थायी चलनिधि परिचालन के कारण अधिशेष में बदल गईं और विस्तारित हुईं। चलनिधि संकुचन के बीच-बीच में आने वाले दौर को सुविधाजनक बनाने के लिए 18 वीआरआर परिचालन किए गए।⁵ इसके अलावा, रिजर्व बैंक ने 9 मार्च 2026 और 13 मार्च 2026 को ₹50,000 करोड़ की दो किस्तों में, कुल ₹1 लाख करोड़ की भारत सरकार की प्रतिभूतियों की ओएमओ खरीद की। 2025-26 के दौरान, चलनिधि घर्षण के प्रबंधन के लिए दो-तरफा फाइन-ट्यूनिंग परिचालन मुख्य साधन थे। इस अवधि के दौरान, बाज़ार दीर्घकालिक परिचालन की तुलना में अल्पकालिक परिचालन के प्रति अधिक प्रतिक्रियाशील था, जैसा कि अल्पकालिक परिचालन के लिए बहुत अधिक बिड-कवर अनुपात में परिलक्षित होता है (चार्ट III.4)।

³ कुल मिलकर पहली तिमाही में रिजर्व बैंक ने चलनिधि अंतर्वेशन के लिए दो प्रमुख और 45 फाइन-ट्यूनिंग वीआरआर नीलामी कीं और चलनिधि अवशोषित करने के लिए एक 7-दिन का वीआरआरआर परिचालन किया।

⁴ अतिरिक्त चलनिधि अवशोषित करने के लिए सात फाइन-ट्यूनिंग वीआरआरआर नीलामियाँ भी की गईं।

⁵ इसके अलावा, चलनिधि के अंतर्वेशन के लिए दो 90-दिन की सावधि रेपो नीलामियाँ भी की गईं।

III.24 चलनिधि स्थितियों में बीच-बीच में संकुचन और दृष्टिकोण को देखते हुए, रिज़र्व बैंक ने वर्ष के दौरान कई स्थायी चलनिधि वृद्धि के उपाय किए (सारणी III.2)।

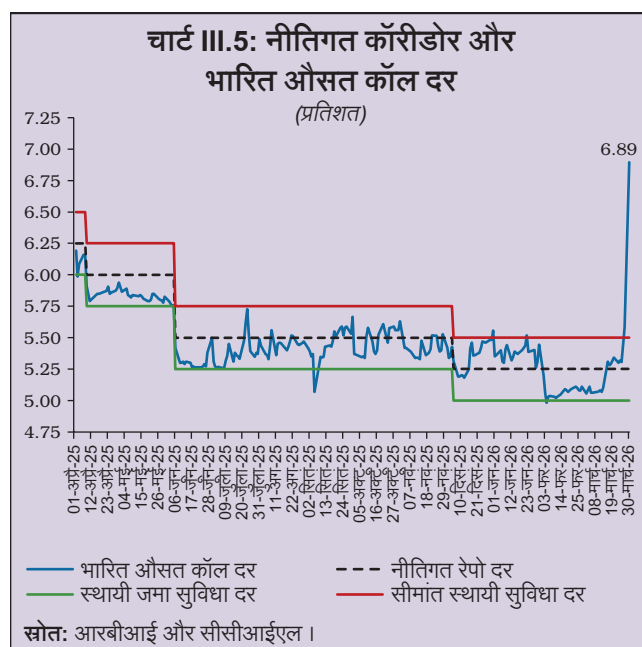
III.25 चलनिधि डायनेमिक्स दर्शाते हुए, डबल्यूएसीआर -मौद्रिक नीति का परिचालन लक्ष्य - 2025-26 के दौरान मुख्यतः एलएएफ़ कॉरिडोर के भीतर रहा।⁶ फरवरी 2025 से नीतिगत रेपो दर में कुल 125 आधार अंक की कटौती के अनुरूप इसमें नरमी आई। कुल मिलाकर, 2025-26 में डबल्यूएसीआर, औसतन, नीतिगत रेपो दर से 7 आधार अंक नीचे रहा, जबकि पिछले वर्ष इसी अवधि के दौरान यह रेपो दर से 6 आधार अंक ऊपर रहा था (चार्ट III.5)।

III.26 सांपार्श्विक खंड में ओवरनाइट दरें आम तौर पर डबल्यूएसीआर के तालमेल में रहीं (सारणी III.3)। 2025-26

सारणी III.2: रिज़र्व बैंक के टिकाऊ चलनिधि अंतर्क्षेप उपाय (2025-26)

अवधि	उपाय	राशि (₹ करोड़ में)
1	2	3
अप्रैल 2025	ओएमओ खरीद (5)	1,20,000
	सावधि वीआरआर ऑक्शन (1)	25,731
मई 2025	ओएमओ खरीद (4)	1,19,203
सितंबर- नवंबर 2025	सीआरआर कटौती (4)	2,50,000*
दिसंबर 2025	ओएमओ खरीद (3)	1,50,000
	फॉरेक्स स्वैप (1)	46,147*
	ओएमओ खरीद (4)	2,00,000
जनवरी 2026	फॉरेक्स स्वैप (1)	90,304*
	सावधि वीआरआर ऑक्शन (2)	1,36,504
फरवरी 2026	ओएमओ खरीद (1)	50,000
	फॉरेक्स स्वैप (1)	90,434*
मार्च 2026	ओएमओ खरीद (2)	1,00,000
	कुल	13,78,323

*: लगभग मान।
टिप्पणी: कोष्ठक में दिए गए अंक परिचालनों की संख्या दर्शाते हैं।
स्रोत: आरबीआई।



के दौरान 3-महीने के टी-बिल्स पर प्रतिफल में नरमी आई, जिसे सुविधाजनक चलनिधि स्थितियों और नीतिगत दरों में कटौती से समर्थन मिला। एनबीएफ़सी द्वारा जारी जमा प्रमाणपत्र (सीडी) और वाणिज्यिक पत्रों (सीपी) पर दरें भी तीसरी तिमाही तक कम रहीं; हालाँकि विभिन्न बाज़ार-विशिष्ट कारकों के कारण इनमें 2025-26 की चौथी तिमाही में काफ़ी तेज़ी आई। बॉन्ड बाज़ार में, अल्पकालिक प्रतिफल में दीर्घकालिक प्रतिफल की तुलना में ज़्यादा गिरावट आई। दूसरी तिमाही से जी-सेक प्रतिफल में तेज़ी आई, जो भारत-अमेरिका व्यापार सौदे में अनिश्चितता, आगे मौद्रिक नरमी की कम होती आशा, माँग-आपूर्ति में असंतुलन और भू-राजनीतिक तनाव के कारण थी। मुद्रा और बॉन्ड बाज़ारों में स्प्रेड पहली तिमाही के अलावा आम तौर पर पूरे वर्ष के दौरान बढ़ा।

जमा और उधार दरों में संचरण

III.27 2025-26 में मौद्रिक नीति का ऋण बाज़ार तक संचरण स्थिर रहा है। नीतिगत रेपो दर में कुल 100 आधार अंक की कटौती के प्रत्युत्तर में, बैंकों ने वर्ष के दौरान निधि

⁶ अस्थायी चलनिधि अधिशेष और संकुचन के कारण वर्ष के दौरान कुछ मौकों पर ओवरनाइट दरें नीतिगत कॉरिडोर की क्रमशः ऊपरी सीमा (एमएसएफ़ दर) और निचली सीमा (एसडीएफ़ दर) को पार कर गईं।

सारणी III.3: ब्याज दरें

(प्रतिशत)

संकेतक	के लिए औसत					
	मार्च-2025	जून-2025	सितं-2025	दिसं-2025	मार्च-2026	
1	2	3	4	5	6	
डब्ल्यूएसीआर	6.32	5.40	5.45	5.36	5.29	
ट्राइ-पार्टी रेपो	6.17	5.31	5.38	5.19	5.09	
बाजार रेपो	6.32	5.24	5.43	5.27	5.13	
3-माह टी-बिल	6.46	5.40	5.47	5.29	5.33	
दरें						
3-माह सीपी	7.80	6.19	6.52	6.48	7.60	
3-माह सीडी	7.54	5.92	5.86	6.05	7.35	
एएए कॉरपोरेट बॉण्ड - 5 वर्ष	7.43	6.81	6.92	7.06	7.53	
जी-सेक प्रतिफल - 5 वर्ष	6.56	6.02	6.22	6.30	6.46	
जी-सेक प्रतिफल - 10 वर्ष	6.66	6.27	6.51	6.57	6.76	
स्प्रेड्स						
(बीपीएस)						
सीपी - टी-बिल	134	84	105	119	227	
एएए 5-वर्ष - जी-सेक 5-वर्ष	87	79	70	76	107	
मेमो मदें:						
चलनिधि	निवल एलएएफ (₹ करोड़)	-1,14,640	2,81,592	1,56,400	82,046	1,66,407
वैश्विक	यूएस 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल (प्रतिशत)	4.27	4.38	4.12	4.14	4.24
संकेतक	कच्चे तेल की कीमत (भारतीय बास्केट)					
	(अमेरिकी डॉलर प्रति बैरल)	73	70	70	62	124
स्रोत: सीसीआईएल, आरबीआई और ब्लूमबर्ग ।						

आधारित सीमांत लागत उधार दर (एमसीएलआर) और बाह्य बेंचमार्क आधारित उधार दर (ईबीएलआर) में कमी की। परिणामस्वरूप, 2025-26 के दौरान अनुसूचित वाणिज्यिक

बैंकों (एससीबी) के नए और बकाया रुपया ऋणों पर औसत भारित उधार दरों (डब्ल्यूएलआर) में क्रमशः 95 आधार अंक और 78 आधार अंक की गिरावट आई (सारणी III.4)।

सारणी III.4: नीतिगत रेपो दर से एससीबी की जमा और उधार दरों में संचरण

(आधार अंक)

अवधि (अप्रैल-मार्च)	रेपो दर	सावधि जमा दरें		उधार दरें			
		डब्ल्यूएडीटीडी आर - नई जमाराशियां	डब्ल्यूएडीटीडी आर - बकाया जमाराशियां	1-वर्षीय एमसीएलआर (माध्यिका)	ईबीएल आर	डब्ल्यूएलआर - नया रुपया ऋण	डब्ल्यूएलआर - बकाया रुपया ऋण
1	2	3	4	5	6	7	8
2024-25	-25	8	15	20	-25	-2	-6
2025-26	-100	-65	-49	-60	-100	-95	-78
मेमो मदें:							
फरवरी 2019 से मार्च 2022 (उदार चक्र)	-250	-259	-188	-155	-250	-232	-150
मई 2022 से जनवरी 2025 (सख्त चक्र)	250	259	206	175	250	182	115
फरवरी 2025 से मार्च 2026 (उदार चक्र)	-125	-55	-47	-60	-125	-93	-88
डब्ल्यूएडीटीडीआर: भारित औसत घरेलू सावधि जमा दर । एमसीएलआर: निधि की सीमांत लागत आधारित उधार दर । टिप्पणी: ईबीएलआर संबंधी डेटा 32 घरेलू बैंकों के हैं । स्रोत: आरबीआई ।							
डब्ल्यूएलआर: भारित औसत उधार दर । ईबीएलआर: बाहरी बेंचमार्क आधारित उधार दर ।							

III.28 2025-26 के दौरान, नई और बकाया जमाओं (खुदरा और थोक जमाओं सहित) पर भारित औसत घरेलू सावधि जमा दरों में (डबल्यूएडीटीडीआर) क्रमशः 65 आधार अंक और 49 आधार अंक की कमी आई।

III.29 विभिन्न बैंक समूहों में, नए और बकाया दोनों ऋणों पर डबल्यूएलआर में गिरावट विदेशी बैंकों (एफबी) के मामले में सबसे अधिक रही, जो बाह्य बेंचमार्क संबंधित ऋणों की अधिक हिस्सेदारी को दर्शाता है। नरमी के इस दौर के दौरान, सरकारी बैंकों (पीएसबी) की तुलना में निजी बैंकों (पीवीबी) के लिए यह गिरावट अधिक रही (चार्ट III.6)।

बाह्य बेंचमार्क आधारित उधार दरें

III.30 चुनिंदा क्षेत्रों में ऋण की कीमत-निर्धारण के लिए ईबीएलआर व्यवस्था के आरंभ⁷ से संचरण की गति तेज हुई है। बैंक उन क्षेत्रों में भी ईबीएलआर आधारित ऋण दे रहे हैं, जिनके लिए यह अनिवार्य नहीं है। एससीबी के बकाया फ्लोटिंग दर रुपया ऋणों में ईबीएलआर-आधारित ऋणों का भाग समय के साथ बढ़ा है (सारणी III.5)।

सारणी III.5: ब्याज दर बेंचमार्क में एससीबी के बकाया फ्लोटिंग दर रुपया ऋण

(कुल का प्रतिशत)

माह	एमसीएलआर	ईबीएलआर	अन्य*	कुल
1	2	3	4	5
मार्च 2024	39.2	56.6	4.2	100.0
मार्च 2025	34.9	61.7	3.4	100.0
दिसंबर 2025	32.0	65.4	2.6	100.0

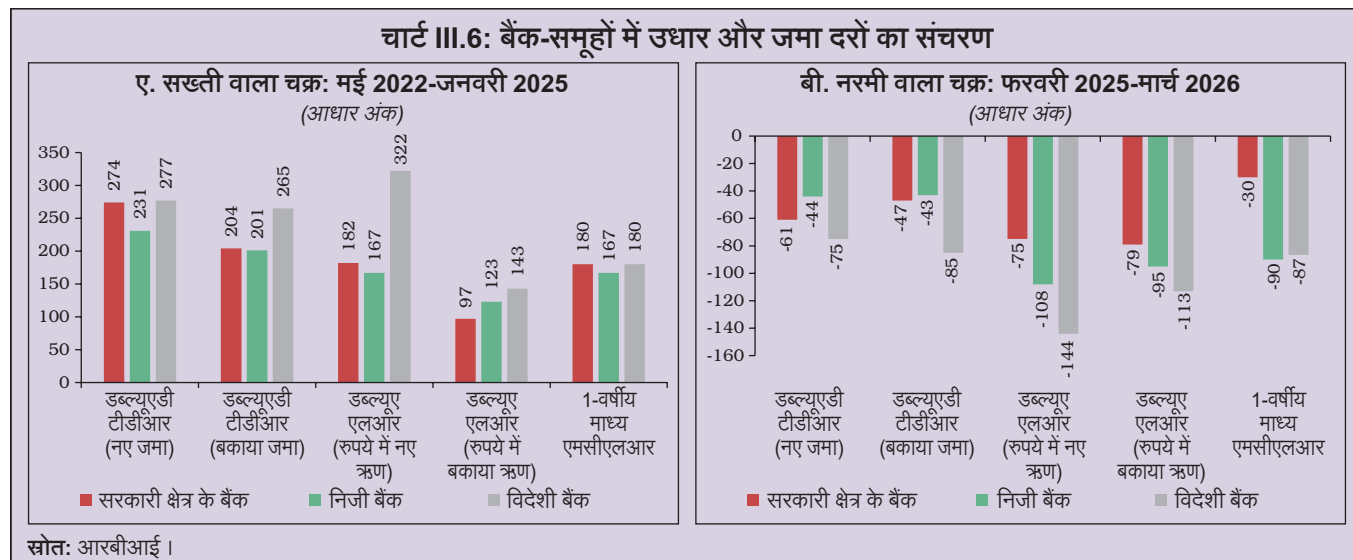
*: इसमें बेंचमार्क प्रमुख उधार दर, आधार दर और अन्य आंतरिक बेंचमार्क शामिल हैं।
टिप्पणी: डेटा 74 अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों से संबंधित है।
स्रोत: आरबीआई।

III.31 दिसंबर 2025 तक पीएसबी के कुल बकाया फ्लोटिंग दर ऋण में ईबीएलआर-आधारित ऋणों का भाग 50.6 प्रतिशत रहा, जबकि पीवीबी के लिए यह भाग 89.2 प्रतिशत था (चार्ट III.7)। पीवीबी के ऋण संविभाग में ऐसे ऋण की अधिकता के कारण, पीएसबी की तुलना में पीवीबी के बकाया रुपया ऋण पर डबल्यूएलआर में संचरण तेज़ी से हुआ है।

क्षेत्रवार उधार दरें

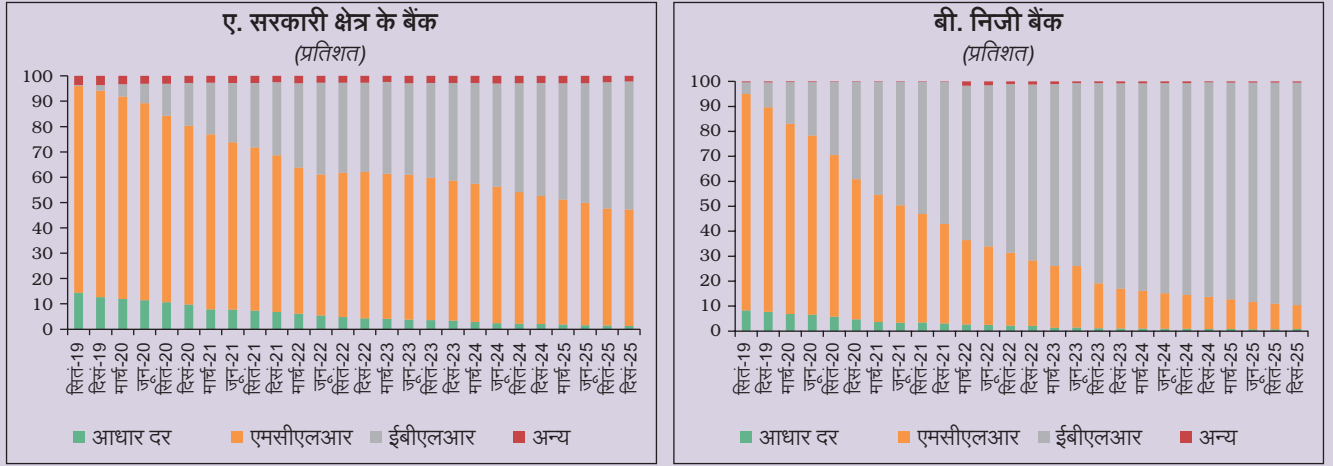
III.32 2025-26 के दौरान, सभी क्षेत्रों में नए रुपया ऋणों पर डबल्यूएलआर में नरमी देखी गई (सारणी III.6)। सबसे

चार्ट III.6: बैंक-समूहों में उधार और जमा दरों का संचरण



⁷ आवास, वाहन, शिक्षा, अन्य वैयक्तिक ऋण और सूक्ष्म, लघु और मध्यम उद्यम (एमएसएमई) ऋण।

चार्ट III.7: कुल बकाया फ्लोटिंग दर ऋण में विभिन्न बेंचमार्क-आधारित ऋणों का भाग



स्रोत: आरबीआई।

अधिक गिरावट रुपया निर्यात ऋण में देखी गई, जिसके बाद शिक्षा, पेशेवर सेवाएँ, एमएसएमई, व्यापार, बड़े उद्योग और आवास ऋणों का स्थान रहा।

III.33 बकाया ऋणों के मामले में, डबल्यूएलआर में गिरावट व्यापक थी और यह व्यापार क्षेत्र में सबसे अधिक रही, जिसके बाद आवास और शिक्षा ऋणों का स्थान रहा (सारणी III.7)।

III.34 एनबीएफसी की उधार दरें, निधीयन संरचनाओं और उधारकर्ताओं के जोखिम प्रोफाइल में अंतर के कारण, आमतौर पर बैंकों की दरों से अधिक होती हैं। परिणामस्वरूप, एनबीएफसी और एससीबी के बीच मौद्रिक नीति के संचरण की सीमा अलग-अलग होती है (चार्ट III.8)

3. 2026-27 के लिए एजेंडा

III.35 2026-27 के दौरान, विभाग समष्टि-आर्थिक पूर्वानुमान और नीति विश्लेषण को सुदृढ़ करने पर ध्यान केंद्रित

सारणी III.6: एससीबी (आरआरबी रहित) का क्षेत्र-वार डबल्यूएलआर - रुपये में नए ऋण

(प्रतिशत)

माह-अंत	कृषि	उद्योग (बड़े)	एमएसएमई	इंफ्रास्ट्रक्चर	व्यापार	पेशेवर सेवाएं	वैयक्तिक ऋण				रुपया निर्यात ऋण
							आवास	वाहन	शिक्षा	अन्य	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
मार्च-25	10.02	8.33	9.69	8.56	8.45	9.19	8.55	10.37	10.41	10.87	8.07
जून-25	9.61	7.36	9.18	8.59	7.98	8.48	7.87	10.27	9.55	10.62	7.31
सित-25	9.59	7.08	9.03	7.65	7.86	8.19	7.89	9.74	9.61	10.55	8.04
दिस-25	9.54	7.03	8.84	7.47	7.50	8.57	7.63	9.41	9.60	10.28	7.17
मार्च-26	9.81	7.41	8.72	7.76	7.51	8.15	7.63	9.57	9.14	10.07	6.78
विचलन (प्रतिशत अंक)											
2024-25	-0.16	-0.06	-0.30	-0.18	-0.08	-0.39	-0.10	1.16	-0.04	0.27	0.86
2025-26	-0.21	-0.92	-0.97	-0.80	-0.94	-1.04	-0.92	-0.80	-1.27	-0.80	-1.29

टिप्पणी: विचलन वार्षिक आधार पर डबल्यूएलआर के बीच अंतर है।

स्रोत: आरबीआई।

सारणी III.7: एससीबी (आरआरबी रहित) का क्षेत्र-वार डब्ल्यूएलआर - बकाया रुपया ऋण

(प्रतिशत)

माह-अंत	कृषि उद्योग (बड़े)	एमएस एमई	इंफ्रास्ट्रक्चर	व्यापार	पेशेवर सेवाएं	वैयक्तिक ऋण				रुपया निर्यात ऋण	
						आवास	वाहन	शिक्षा	अन्य		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
मार्च-25	10.21	8.45	10.02	9.01	9.13	9.41	8.73	9.96	10.31	11.31	8.52
जून-25	10.06	8.09	9.55	8.83	8.72	9.21	8.16	9.83	9.75	11.08	8.01
सितं-25	9.94	7.80	9.40	8.52	8.58	8.72	7.98	9.78	9.64	10.88	7.86
दिसं-25	9.81	7.63	9.27	8.20	8.26	8.55	7.79	9.63	9.43	10.74	7.73
मार्च-26	9.72	7.57	9.17	8.10	8.13	8.48	7.74	9.64	9.35	10.63	7.60
विचलन (प्रतिशत अंक)											
2024-25	0.05	-0.24	-0.28	-0.09	-0.32	-0.14	-0.21	0.48	-0.15	0.44	0.56
2025-26	-0.49	-0.88	-0.85	-0.91	-1.00	-0.93	-0.99	-0.32	-0.96	-0.68	-0.92

टिप्पणी: विचलन वार्षिक आधार पर डब्ल्यूएलआर के बीच अंतर है।

स्रोत: आरबीआई।

करेगा। तदनुसार, विभाग ने निम्नलिखित लक्ष्य निर्धारित किए हैं:

- जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान की समीक्षा और उसमें सुधार;
- मुद्रास्फीति पूर्वानुमान की समीक्षा और उसमें सुधार;
- गैर-बैंकिंग स्रोतों को शामिल करते हुए ऋण का क्षेत्रवार अभिनियोजन;

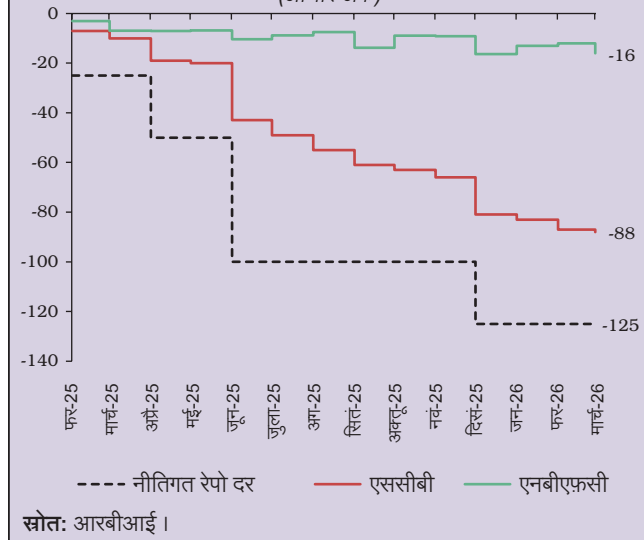
- ब्याज की प्राकृतिक वास्तविक दर का अनुमान लगाना;
- संभावित जीडीपी और उसकी वृद्धि दर का अनुमान लगाना; और
- त्रैमासिक पूर्वानुमान मॉडल की समीक्षा करना।

4. निष्कर्ष

III.36 वर्ष 2025-26 के दौरान, मौद्रिक नीति परिचालन चुनौतीपूर्ण लेकिन उद्विग्न होते समष्टि-आर्थिक वातावरण में किए गए, जहां मुद्रास्फीति में तीव्र कमी आई और वैश्विक अनिश्चितता के बीच संवृद्धि की गति में सुधार हुआ। आंकड़ों पर आधारित रहते हुए, एमपीसी ने समयबद्ध और सुनियोजित रूप से प्रतिक्रिया दी, ब्याज दरों में कटौती और चलनिधि प्रवाह बढ़ाकर मौद्रिक नीति को सुविधाजनक बनाया, जिससे प्रभावी संचरण के लिए अनुकूल चलनिधि स्थिति बनी रही। कुल मिलाकर, वर्ष के दौरान मौद्रिक नीति कार्रवाइयां संवृद्धि के लिए सहायक बनी रहीं, क्योंकि रिजर्व बैंक ने संवृद्धि-मुद्रास्फीति संतुलन को सुदृढ़ किया, संचरण को मजबूत किया और मौद्रिक नीति की प्रभावशीलता को बढ़ाया, साथ ही घरेलू और वैश्विक घटनाक्रमों के प्रति लचीले और तत्पर बने रहे।

चार्ट III.8: एनबीएफसी की बकाया उधार दरों में मौद्रिक नीति संचरण

(आधार अंक)



स्रोत: आरबीआई।