

भारत की संवृद्धि का परिप्रेक्ष्य: पिछले चार दशक से वर्तमान तक¹ *

डॉ. पूनम गुप्ता

सेंटर फॉर डेवलपमेंट स्टडीज (सीडीएस) का 14वां स्थापना दिवस व्याख्यान प्रस्तुत करना मेरे लिए हर्ष और गौरव का विषय है। प्रोफेसर के. एन. राज द्वारा अक्टूबर 1970 में स्थापित सीडीएस, भारत में सामाजिक विज्ञान और विकास अनुसंधान के लिए एक अग्रणी शैक्षणिक संस्थान रहा है। आर्थिक अनुसंधान में सीडीएस के पदचिह्न मानव विकास, श्रम, उद्योग, अंतर्राष्ट्रीय व्यापार, प्रवास, विकेंद्रीकरण और स्थानीय शासन, जैसे क्षेत्रों में इसके अग्रणी कार्यों के माध्यम से स्पष्ट रहे हैं।

मेरे द्वारा आज अपने भाषण के लिए चुना गया विषय भारत की आर्थिक संवृद्धि की हालिया वर्षों में कुछ प्रमुख गतिविधियों और यह कि उन्हें पिछले चार दशकों के संदर्भ में कैसे देखा जा सकता है, इस पर है।

मैं भारत की संवृद्धि पथ की तीन परिभाषित विशेषताओं पर केंद्रित हूँ: पहली, इसकी निरंतर गतिशीलता और क्रमिक तेजी;

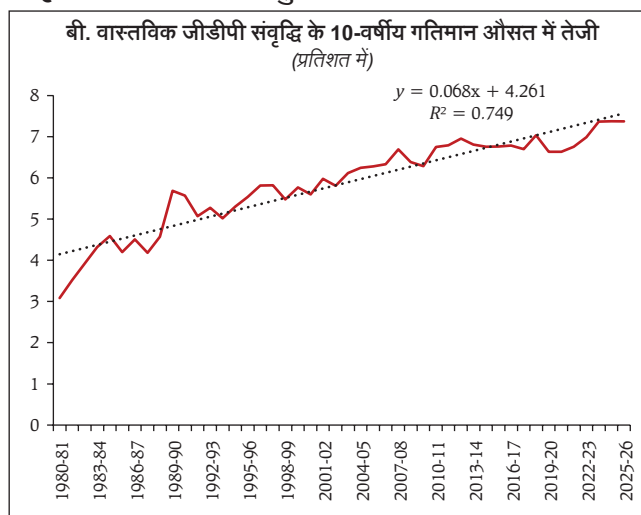
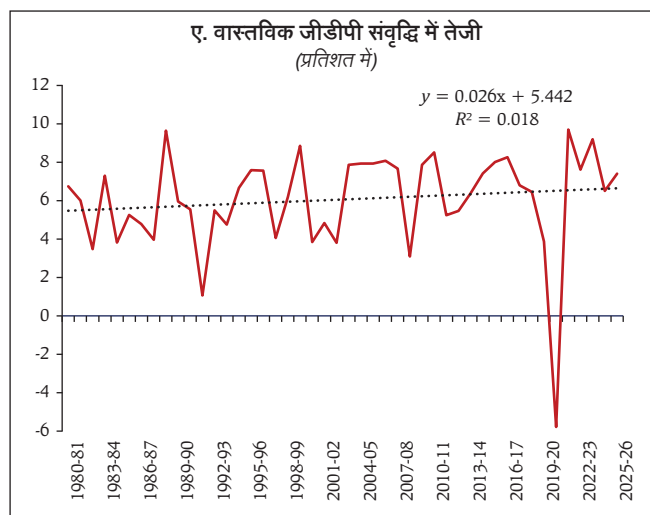
दूसरी, समष्टि आर्थिक स्थिरता के साथ तेज विस्तार का सह-अस्तित्व; और तीसरी, बढ़ती हुई स्थिर और पूर्वानुमेय आर्थिक परिणामों में परिलक्षित एक प्रदर्शित आघातसहनीयता। जहाँ उचित हो, इन पैटर्नों को देशों की तुलनात्मक परिप्रेक्ष्य में रखा गया है।

1. आर्थिक संवृद्धि में धीमी लेकिन निश्चित गति से तेजी आई है।

1980 के दशक से भारत में आर्थिक संवृद्धि की गति पर नजर डालने से यह सहज रूप से देखा जा सकता है कि भारतीय अर्थव्यवस्था में पिछले साढ़े चार दशकों के दौरान औसतन वार्षिक 0.03 प्रतिशत बिंदु की दर से धीमी लेकिन निश्चित गति से त्वरण आया है (चित्र 1, पैनल ए)। जबकि 1980 के दशक के दौरान संवृद्धि दर औसतन 5.7 प्रतिशत थी, यह अगले दशक में सुधरकर 5.8 प्रतिशत हो गई; 2000 और 2010 के दशकों के दौरान यह क्रमशः 6.3 और 6.6 प्रतिशत रही; और पिछले चार वर्षों के दौरान यह और बढ़कर 7.7 प्रतिशत हो गई (सारणी 1)।

सकल घरेलू उत्पाद की वार्षिक संवृद्धि दर के दस-वर्षीय गतिमान औसत प्रवृत्ति में तेजी की पुष्टि करते हैं, साथ ही इस

चार्ट 1: दीर्घावधि में भारत की संवृद्धि दर लगातार तेज हुई है



टिप्पणी: पैनल 'ख' में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद संवृद्धि को 10-वर्षीय गतिमान औसत के रूप में परिलक्षित किया गया है, साथ ही इसका रैखिक समय प्रवृत्ति भी दर्शाया गया है। संवृद्धि दरों के 10-वर्षीय गतिमान औसत चालू वर्ष और पूर्ववर्ती नौ वर्षों के लिए हैं, जिनमें कोविड काल के वर्षों को शामिल नहीं किया गया है।

स्रोत: एनएसओ और स्टाफ गणनाएँ।

* श्रीमती पूनम गुप्ता, उप गवर्नर, भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा सेंटर फॉर डेवलपमेंट स्टडीज (सीडीएस), तिरुवनंतपुरम में शुक्रवार, 20 फरवरी, 2026 को आयोजित सेंटर फॉर डेवलपमेंट स्टडीज के 14वें स्थापना दिवस व्याख्यान में दिया गया भाषण।

¹ जी.वी. नथनएल, आशीष थॉमस जॉर्ज, आनंद शंकर, सोमनाथ शर्मा और अनिरबान सान्याल से प्राप्त इनपुट के लिए हार्दिक आभार व्यक्त किया जाता है।

सारणी 1: दशकों के दौरान भारत की जीडीपी वृद्धि

Period	वार्षिक औसत वास्तविक जीडीपी वृद्धि (प्रतिशत)
1980-81 से 1989-90	5.7
1990-91 से 1999-2000	5.8
2000-01 से 2009-10	6.3
2010-11 से 2019-20	6.6
2022-23 to 2025-2026*	7.7

टिप्पणी: * वर्ष 2020-21 और 2021-22 के कोविड काल को छोड़कर।

स्रोत: एनएसओ और स्टाफ गणनाएँ।

तथ्य की भी कि संवृद्धि में दीर्घकालिक जड़ता या दीर्घकालिक गिरावट की कोई अवधि नहीं रही है (आकृति 1, पैनल बी)।

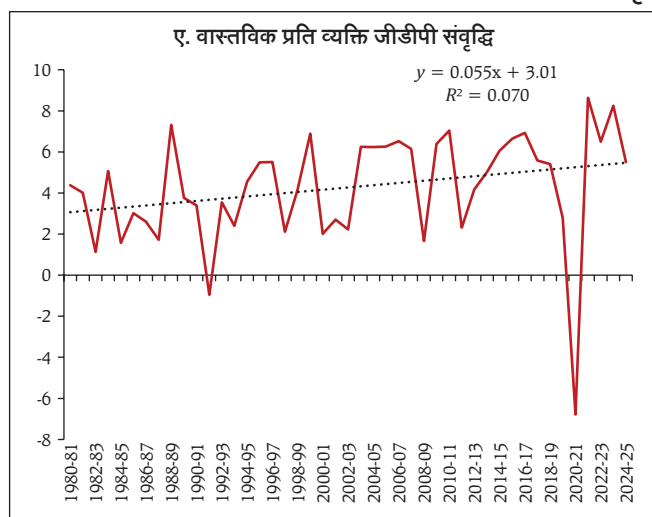
प्रति व्यक्ति आय वृद्धि में तेजी सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) संवृद्धि की तुलना में और भी अधिक तेज़ रही है (चित्र 2)। भारत की प्रति व्यक्ति आय वर्ष 1981 के स्तर 274 अमेरिकी डॉलर और वर्ष 1991 में 306 अमेरिकी डॉलर से बढ़कर 2024 में लगभग 2700 अमेरिकी डॉलर तक बढ़कर लगभग दस गुना हो गई है। वर्ष 1981 से प्रति व्यक्ति आय को दोगुना होने में लगभग 23 वर्ष लगे, जबकि इसके बाद के 22 वर्षों में यह लगभग पांच गुना बढ़ी है। आईएमएफ के विश्व आर्थिक आउटलुक में अक्टूबर 2025 के

पूर्वानुमानों के अनुसार, प्रति व्यक्ति आय के वर्ष 2025 में 2818 अमेरिकी डॉलर, वर्ष 2026 में 3051 अमेरिकी डॉलर और वर्ष 2030 में 4346 अमेरिकी डॉलर तक बढ़ने का अनुमान है।

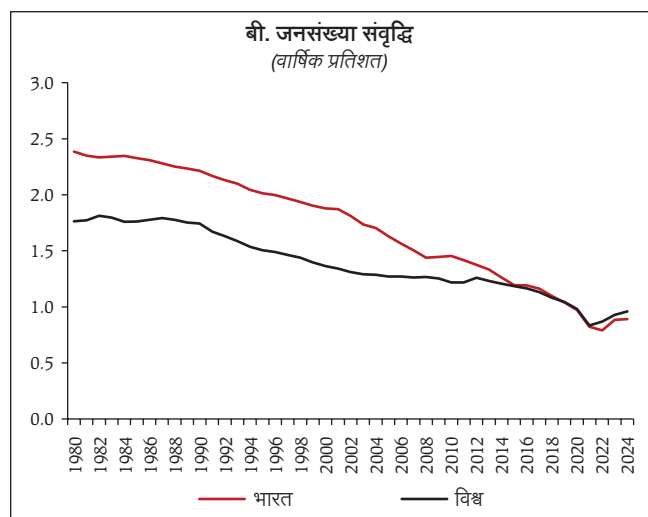
जनसंख्या वृद्धि में गिरावट प्रति व्यक्ति आय में तेजी लाने वाला एक महत्वपूर्ण कारक रहा है। परंपरागत रूप से भारत की जनसंख्या वृद्धि दर विश्व की तुलना में काफी अधिक रही है। हालाँकि, इसके बाद के वर्षों के दौरान यह वैश्विक दर की तुलना में तेज़ी से घटी है और लगभग 2014 से यह विश्व जनसंख्या वृद्धि दर के समकक्ष हो गई है (चित्र 2, पैनल बी)।

भारत में 1980 के दशक से प्रजनन दर में तेज़ गिरावट देखी गई है। यद्यपि मृत्यु दर में भी गिरावट आई है और यह वैश्विक औसत से नीचे आ गई है (देखें अनुलग्नक 1, चित्र A1, पैनल ए), किंतु प्रजनन दर में गिरावट की गति, मृत्यु दर में गिरावट की तुलना में अधिक तेज़ रही है, जिसके परिणामस्वरूप जनसंख्या वृद्धि दर मंद पड़ गई है। ये प्रवृत्तियाँ जनसांख्यिकी पर बढ़ती समृद्धि और शिक्षा के स्तर के प्रभाव को दर्शाती हैं। अंतरराष्ट्रीय अनुभवों के आधार पर, संभावना है कि आने वाले वर्षों में ये प्रवृत्तियाँ जारी रहेंगी, जिससे प्रति व्यक्ति आय में तेज़ी से वृद्धि होने में सहायता मिलेगी।

चार्ट 2: भारत की प्रति व्यक्ति आय संवृद्धि दर में तेजी से त्वरण आया है, जिसका आधार जीडीपी वृद्धि में त्वरण और जनसंख्या वृद्धि दर में कमी है



स्रोत: वर्ल्ड बैंक और स्टाफ गणनाएँ।



² सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) की तुलना में प्रति व्यक्ति आय में तेजी की उच्च दर, जीडीपी की तुलना में एक उच्च प्रवृत्ति गुणांक में परिलक्षित होती है।

³ यद्यपि जनसंख्या वृद्धि में गिरावट जारी रहने की अपेक्षा है, कुल जनसंख्या में कार्यशील आयु वर्ग की जनसंख्या में वृद्धि जारी रहेगी (अनुबंध 1, चित्र A2)।

1990 के दशंबर की शुरुआत से, भारतीय अर्थव्यवस्था विश्व की शेष अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में कहीं अधिक तेज़ गति से वृद्धि कर रही है। इसके परिणामस्वरूप, वैश्विक अर्थव्यवस्था में भारतीय अर्थव्यवस्था का हिस्सा लगभग तीन गुना बढ़ गया है, जो 1991 में लगभग 1.1 प्रतिशत से बढ़कर 2024 में 3.5 प्रतिशत हो गया है (चित्र 3, पैनल ए)। पिछले दशक या उससे अधिक समय में वृद्धि दरों के अंतर में और भी वृद्धि हुई है। इसी अवधि में, विश्व की प्रति व्यक्ति सकल घरेलू उत्पाद के प्रतिशत के रूप में भारत की प्रति व्यक्ति जीडीपी भी तीन गुना बढ़ी है, जो 1991 में लगभग 7 प्रतिशत से बढ़कर 2024 में 20 प्रतिशत के निकट पहुँच गई है (चित्र 3, पैनल बी)। ये आँकड़े वर्तमान अमेरिकी डॉलर के मूल्य में हैं; क्रय शक्ति समता के संदर्भ में, विश्व की प्रति व्यक्ति जीडीपी की तुलना में भारत की प्रति व्यक्ति जीडीपी कहीं अधिक बढ़ी है।

हम यह जाँच करते हैं कि क्या देखी गई वृद्धि में तेजी विशिष्ट रूप से भारत तक सीमित है या यह अन्य उभरते बाजारों में एक व्यापक प्रतिरूप को दर्शाता है। इसका आकलन करने के लिए, हम भारत की रैखिक संवृद्धि प्रवृत्ति की तुलना सात प्रमुख उभरती अर्थव्यवस्थाओं; ब्राजील, रूसी संघ, दक्षिण अफ्रीका, मलेशिया, मेक्सिको, तुर्की और इंडोनेशिया (जिन्हें सामूहिक रूप से ईएम

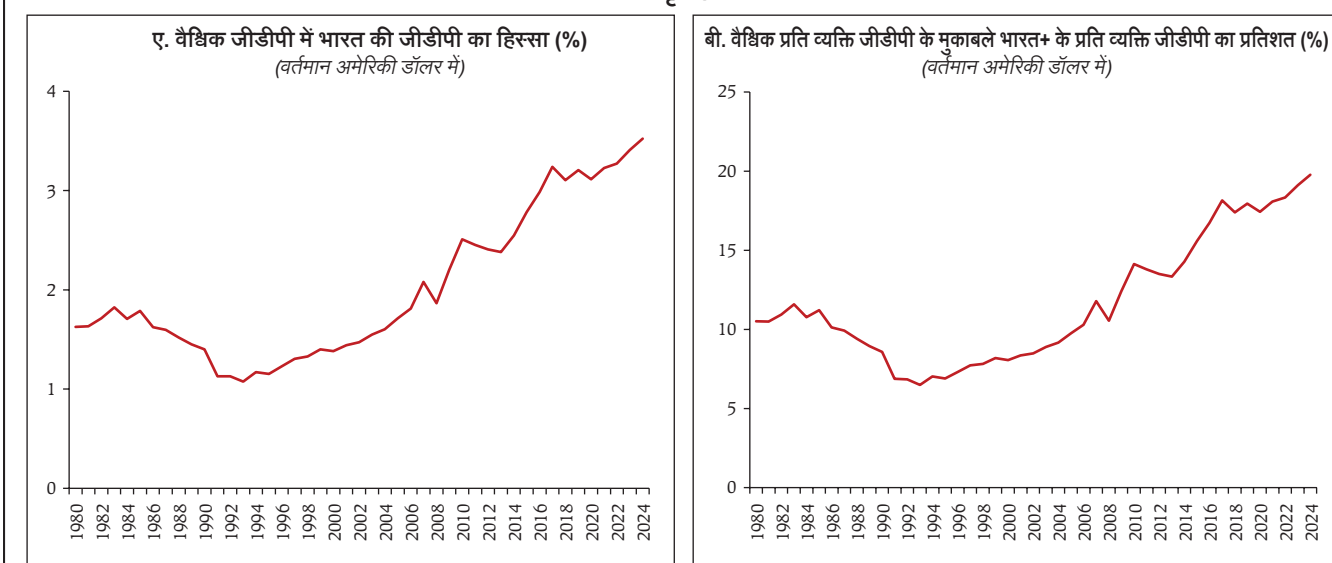
7 कहा गया है) से करते हैं। परिशिष्ट 2 में प्रस्तुत परिणाम संकेत करते हैं कि देशों के इस समूह ने समग्र स्तर पर वृद्धि में त्वरण नहीं देखा। हालाँकि, भारत की 10-वर्षीय गतिमान औसत संवृद्धि दर की प्रवृत्ति सार्थक रूप से धनात्मक है। 'प्रवृत्ति × भारत' पर धनात्मक गुणांक यह सुझाव देता है कि ईएम7 अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में भारत की संवृद्धि अधिक तेज है।

2. भारतीय अर्थव्यवस्था ने त्वरित संवृद्धि और समष्टि आर्थिक स्थिरता के एक सकारात्मक चक्र का अनुभव किया है।

किसी अर्थव्यवस्था को आम तौर पर समष्टि आर्थिक रूप से स्थिर तब माना जाता है जब विशिष्ट परिणाम (सामान्यतः मुद्रास्फीति, चालू खाता घाटा, राजकोषीय घाटा, सार्वजनिक ऋण और घाटे की गुणवत्ता, और वित्तीय क्षेत्र से संबंधित मामले) टिकाऊ, संवृद्धि को समर्थन देने वाले और अंतर्निहित अत्यधिक जोखिमों या ओवर हीटिंग⁴ के संकेतक न हों। भारत के संदर्भ में, पिछले चार दशकों से इनमें से अधिकांश संकेतक एक स्वस्थ सीमा में बने हुए हैं, जिनमें हाल के वर्षों में उल्लेखनीय सुधार देखा गया है।

मुद्रास्फीति समय के साथ मध्यम हुई है और अधिक स्थिर हो गई है, विशेष रूप से लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (एफआईटी)

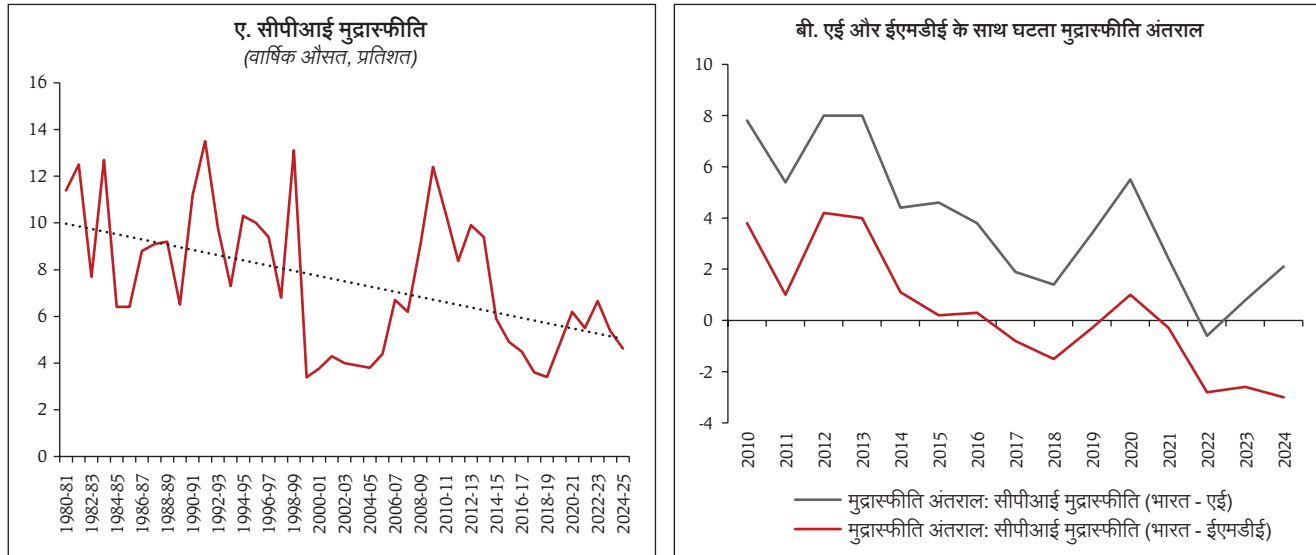
चार्ट 3: सापेक्ष समृद्धि: भारत और विश्व



स्रोत: विश्व बैंक और स्टाफ गणनाएँ।

⁴ हालाँकि, बड़े उभरते देशों के तुलनात्मक समूह की प्रति व्यक्ति आय अधिक रही है।

⁵ फिशर (1992) ने भी इसी प्रकार एक स्थिर समष्टि आर्थिक ढाँचे का प्रस्ताव रखा था, जिसमें मुद्रास्फीति कम और पूर्वानुमेय हो, वास्तविक ब्याज दरें उचित हों, राजकोषीय नीति स्थिर और संधारणीय हो, वास्तविक विनिमय दर प्रतिस्पर्धी और पूर्वानुमेय हो, और भुगतान संतुलन की स्थिति व्यवहार्य हो।

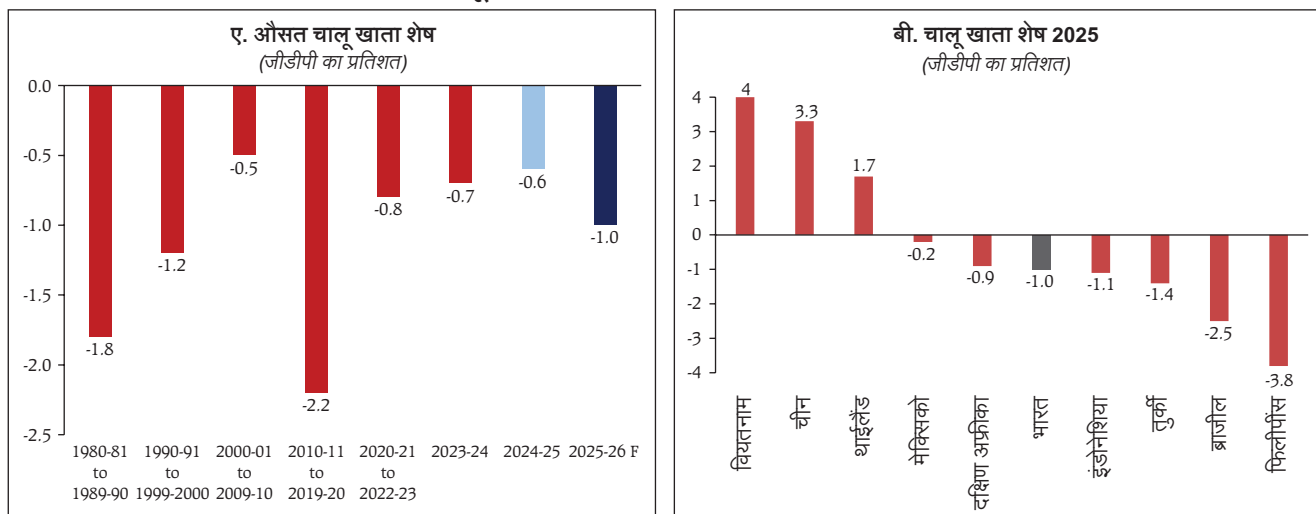
चार्ट 4: भारत में मुद्रास्फीति में गिरावट आई है और अन्य अर्थव्यवस्थाओं के साथ इसके मुद्रास्फीति अंतराल में कमी आई है

स्रोत: आईएमएफ, डब्ल्यूओ डेटाबेस।

व्यवस्था के तहत। भारत में वार्षिक औसत उपभोक्ता मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति 1990 के दशक में लगभग 10 प्रतिशत से घटकर अगले दो दशकों में 6 प्रतिशत वार्षिक रह गई; पिछले चार वर्षों में यह 5 प्रतिशत से नीचे रही है और आने वाले महीनों में भी यह सुगम बनी रहने की संभावना है (चित्र 4, पैनल ए)। मुद्रास्फीति अन्य देशों की तुलना में भी कम हुई है। भारत का मुद्रास्फीति अंतर विकसित अर्थव्यवस्थाओं (ई) और अन्य उभरते बाजार

एवं विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडी) के सापेक्ष संकुचित हुआ है (चित्र 4, पैनल बी)।

1990 से भारत का दशकीय औसत चालू खाता घाटा (सीएडी) सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के 0.5 से 2.2 प्रतिशत की मध्यम सीमा के अंदर परिवर्तनीय रहा है और हाल के वर्षों में यह न्यून बना हुआ है (चित्र 5, पैनल ए)। 1980-81 और 2019-20 के बीच 1.4 प्रतिशत के औसत चालू खाता घाटे की तुलना

चार्ट 5: चालू खाते की गतिशीलता: भारत और समकक्ष देश

टिप्पणियाँ : 1. धनात्मक संख्या अधिशेष को दर्शाती है, जबकि ऋणात्मक संख्या घाटे को दर्शाती है।

2. 'एफ' का तात्पर्य आरबीआई के पेशेवर पूर्वानुमानकों के 97वें दौर के सर्वेक्षण पर आधारित अनुमानों से है। जनवरी 2026।

स्रोत: आरबीआई, आईएमएफ, डब्ल्यूओ (अक्टूबर 2025)।

में, पिछले छह वर्षों में यह घटकर औसतन जीडीपी का लगभग 0.75 प्रतिशत रह गया है। अधिकांश समय के लिए, भारत का चालू खाता घाटा अपने कई उभरते बाजार समकक्षों की तुलना में काफी तुलनीय है (चित्र 5, पैनल बी)।

भारत के चालू खाते के घाटे की आघातसहनीयता का श्रेय इसकी आय के विविध स्रोतों को माना जा सकता है, जो समय के साथ और भी मजबूत हुए हैं। विशेष रूप से, सेवा निर्यात और विप्रेषणों ने मजबूत आवक में महत्वपूर्ण योगदान दिया है। यह अपेक्षा की जाती है कि हाल ही में घोषित भारत-अमेरिका व्यापार समझौता, भारत-यूरोपीय संघ मुक्त व्यापार समझौता (एफटीए) और नए हस्ताक्षरित या संभावित नए व्यापार समझौते चालू खाते को और भी सुदृढ़ करेंगे।

वित्तीय अनुशासन को संस्थागत बनाने की औपचारिक प्रक्रिया की ओर बढ़ना, जो राजकोषीय उत्तरदायित्व और बजट प्रबंधन (एफआरबीएम) अधिनियम, 2003 से शुरू हुआ, का समष्टि आर्थिक प्रबंधन पर सकारात्मक प्रभाव पड़ा है और इसने आघातसहनशीलता निर्माण में सहायता की है।

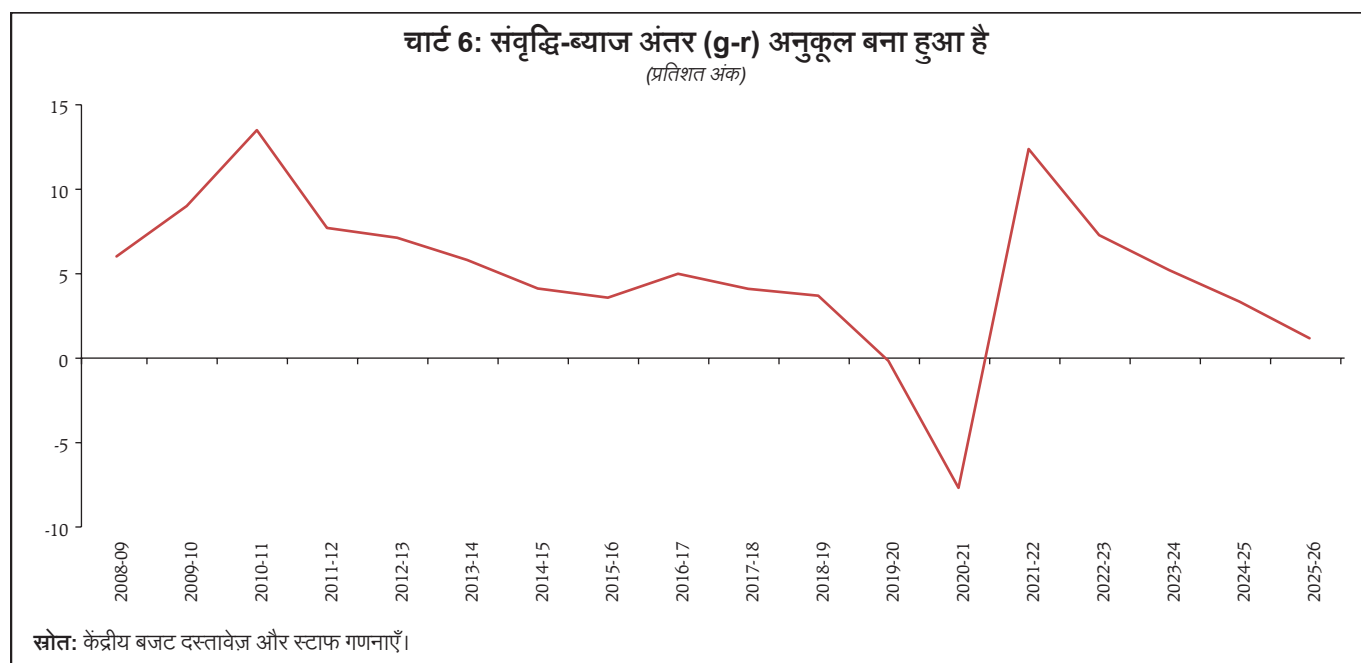
यद्यपि भारत का सार्वजनिक ऋण परंपरागत रूप से कई अन्य देशों की तुलना में अधिक रहा है, फिर भी आइकेएन, गुप्ता और अहमद (2024) ने यह उल्लेख किया है कि मानक मानदंडों के अनुसार यह ऋण धारणीय है। इस तथ्य ने कि इस ऋण का एक बड़ा हिस्सा घरेलू स्तर पर, संस्थागत निवेशकों द्वारा, दीर्घावधि के लिए धारित किया जाता है और यह मुख्य रूप से स्थानीय मुद्रा

में नामित है, इसके रोल-ओवर जोखिम को सीमित कर दिया है। वे यह भी उल्लेख करते हैं कि उचित मान्यताओं के तहत, ऋण-से-सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) अनुपात में धीरे-धीरे गिरावट आने (या स्थिर बने रहने) की संभावना है।

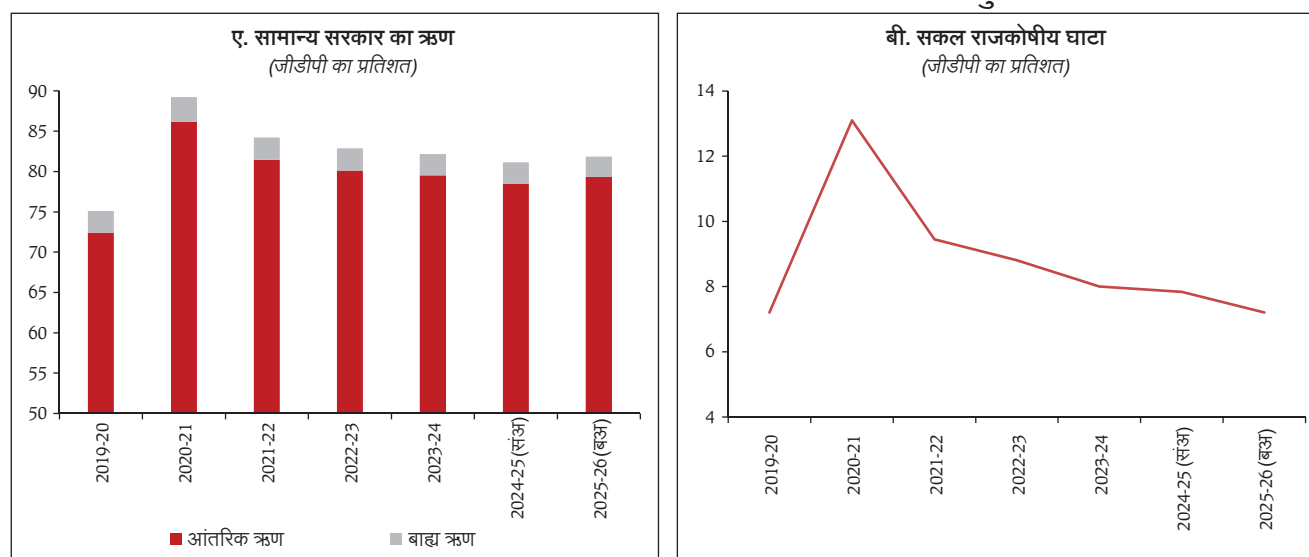
यह मोटे तौर पर एक लगातार अनुकूल वास्तविक संवृद्धि दर और वास्तविक ब्याज दर के अंतर (चित्र 6) में परिलक्षित होता है।

राजकोषीय समेकन के प्रति प्रतिबद्धता ने कोविड-19 महामारी के दौरान संवृद्धि को समर्थन प्रदान करने और सामाजिक सुरक्षा उपायों को अपनाने हेतु राजकोषीय अवसर प्रदान किए। अधिकांश अन्य देशों की भांति, भारत ने भी कोविड काल के दौरान अपने सार्वजनिक व्यय का विस्तार किया, जिसके परिणामस्वरूप राजकोषीय घाटे और ऋण में वृद्धि हुई (चित्र 7)। किंतु वर्ष 2022 तक, अर्थव्यवस्था के क्रमिक रूप से उबरने और मजबूत होने के साथ-साथ, राजकोषीय नीति भी समेकन के मार्ग पर अग्रसर हुई, जिसका ध्यान निम्न राजकोषीय घाटों और सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के सापेक्ष ऋण के मध्यमकालीन समेकन लक्ष्यों पर केंद्रित रहा।

यह उन विकसित और उभरते बाजार वाले अर्थतंत्रों में देखी गई प्रवृत्तियों के विपरीत है, जहाँ कोविड काल के दौरान ऊँचे स्तरों से एक संक्षिप्त गिरावट के बाद, सामान्य तौर पर वर्ष 2022 से राजकोषीय घाटों और ऋण के स्तर में वृद्धि दर्ज की गई है (सारणी 2)।



चार्ट 7: कोविड के बाद सामान्य सरकार का ऋण और घाटा कम हुआ है



स्रोत: भारत सरकार और राज्य सरकारों के बजट दस्तावेज तथा स्टाफ गणनाएं।

हाल के कालखंड में सरकारी वित्त की दो अतिरिक्त उल्लेखनीय विशेषताएं स्पष्ट रूप से उभरती हैं। प्रथम, राजकोषीय

सारणी 2: राजकोषीय घाटा और सकल सार्वजनिक ऋण (जीडीपी के प्रतिशत के रूप में)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
राजकोषीय घाटा (जीडीपी के प्रतिशत में)						
ईई	10.3	7.3	2.9	4.9	5.0	4.6
ईयू	6.7	4.6	3.1	3.5	3.1	3.3
जापान	9.1	6.1	4.2	2.3	1.5	1.3
यूके	13.2	7.7	4.6	6.1	5.7	4.3
यूएस	14.1	11.4	3.7	7.8	8.0	7.4
ईएमडीई	8.4	4.9	4.8	5.1	5.5	6.1
ब्राजील	11.6	2.6	4.0	7.7	6.2	8.4
चीन	9.6	5.9	7.3	6.7	7.3	8.6
दक्षिण अफ्रीका	9.6	5.5	4.3	5.5	5.8	6.0
भारत	12.9	9.4	9.0	7.4	7.9	7.1
सकल ऋण (जीडीपी के प्रतिशत में)						
ईई	122.2	115.6	109.3	108.5	109.1	110.2
ईयू	91.3	88.4	83.9	81.9	82.4	83.2
जापान	258.4	253.7	248.2	240.5	236.1	229.6
यूके	105.8	105.1	99.6	100.4	101.2	103.4
यूएस	132.5	125.0	119.1	119.8	122.3	125.1
ईएमडीई	63.6	62.7	62.9	66.9	69.0	72.7
ब्राजील	96.0	88.9	83.9	84.0	87.3	91.4
चीन	69.0	70.1	75.5	82.0	88.3	96.3
दक्षिण अफ्रीका	68.9	68.8	70.7	73.2	76.0	77.3
भारत	88.4	83.5	82.2	80.7	81.6	81.4

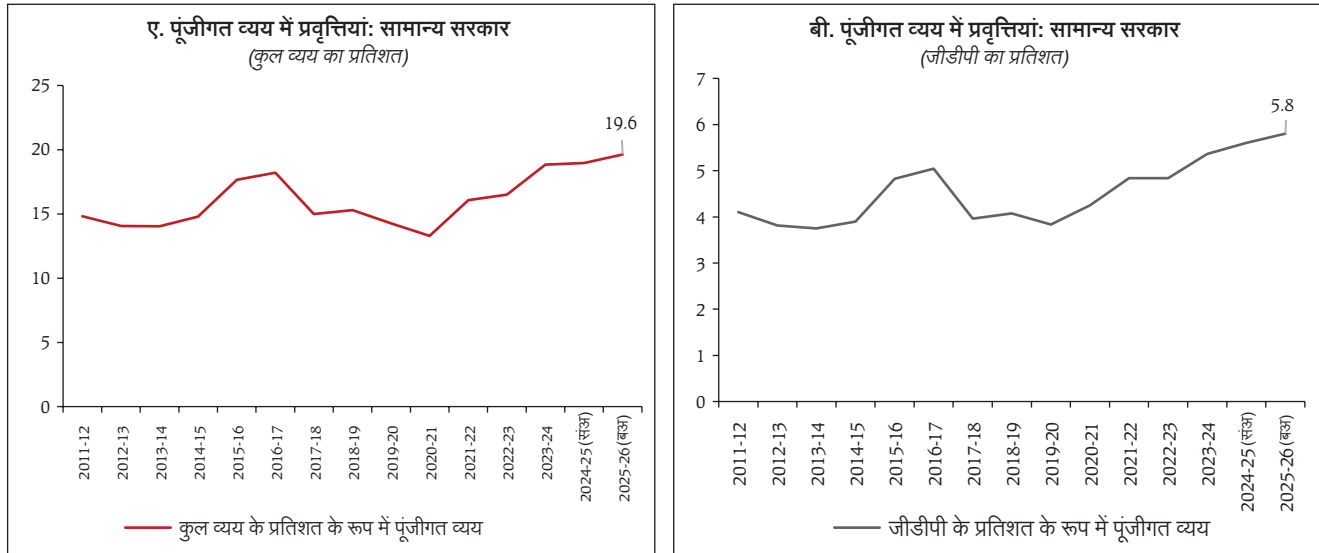
टिप्पणी: ईई-उन्नत अर्थव्यवस्थाएं; ईयू- यूरोपीय संघ; यूके- यूनाइटेड किंगडम; यूएस- संयुक्त राज्य अमेरिका; और ईएमडीई- उभरते बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाएं।

स्रोत: विश्व आर्थिक आउटलुक, अंतर्राष्ट्रीय मुद्रा कोष, अक्टूबर 2025

समेकन के साथ व्यय की गुणवत्ता में सुधार हुआ है, जिसमें हाल के वर्षों में कुल व्यय में पूंजीगत व्यय के हिस्से में नाटकीय वृद्धि देखी गई है (चित्र 8)।

द्वितीय, यद्यपि भारत की राजस्व प्राप्ति अभी भी कई अन्य देशों की तुलना में कुछ कम हैं, हालांकि हाल ही में प्रत्यक्ष कर राजस्व संग्रह में सुधार के संकेत मिले हैं, जहां कर आधार को विस्तृत करने के साथ-साथ कर संरचना का क्रमिक युक्तिकरण करने पर ध्यान केंद्रित किया गया है (चित्र 9)। एक साथ मिलकर, ये गतिविधियां - त्वरित संवृद्धि, मुद्रास्फीति में कमी और इसकी अस्थिरता में कमी, मध्यम और स्थिर चालू खाता घाटा, और सार्वजनिक वित्त का समेकन - भारत के समष्टि आर्थिक स्थिरीकरण की व्यापक प्रकृति को रेखांकित करते हैं।

पिछले एक दशक की तुलना में बैंकिंग क्षेत्र की स्थिति में नाटकीय सुधार हुआ है (चित्र 10, पैनेल क). तुलन पत्र के सुधार में लगभग एक दशक बिताने और कोविड-19 महामारी के आघात को सफलतापूर्वक सहने के बाद, वर्तमान में भारतीय बैंक अतीत की तुलना में संरचनात्मक रूप से अधिक मजबूत स्थिति में हैं। वे कई अन्य देशों के अपने समकक्षों की तुलना में भी बेहतर स्थिति

चार्ट 8: पूंजीगत व्यय पर ध्यान केंद्रित करते हुए सरकारी व्यय की गुणवत्ता में सुधार


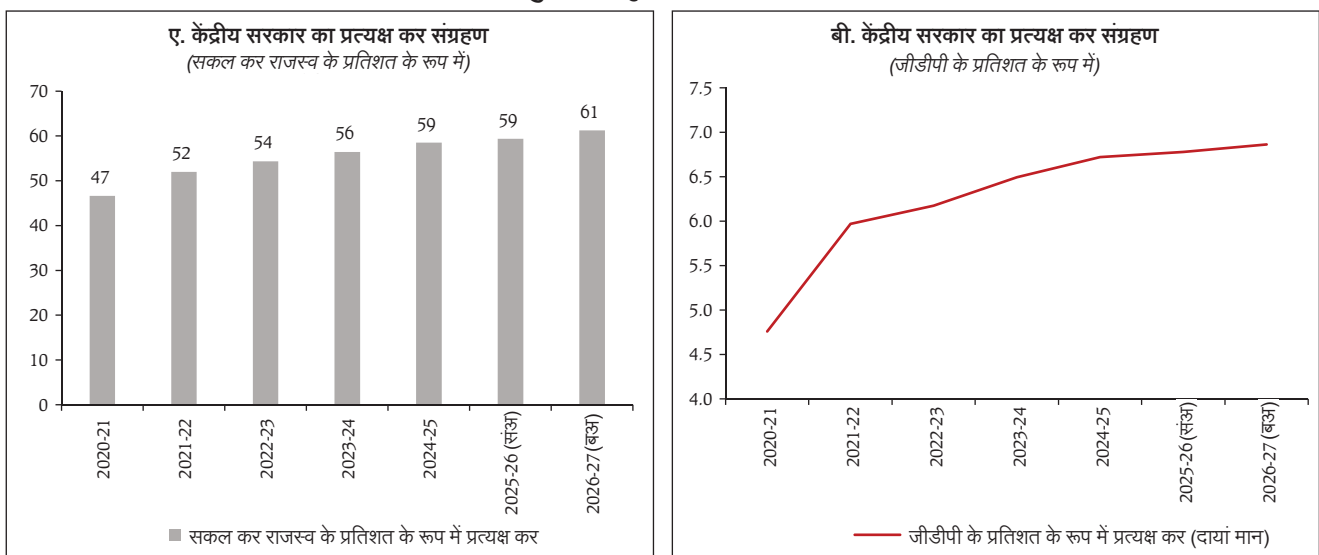
स्रोत: केंद्रीय बजट दस्तावेज़ तथा स्टाफ गणनाएं।

में हैं (चित्र 10, पैनल ख). यह सुधार सभी प्रमुख वित्तीय अनुपातों में दिखाई दे रहा है।

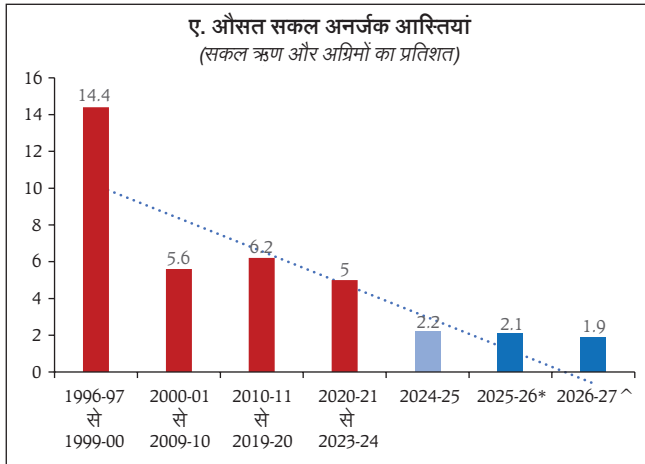
पूंजी की स्थिति मजबूत बनी हुई है। सितंबर 2025 में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों का जोखिम-भारित आस्तियों से पूंजी अनुपात 17.2 प्रतिशत था, जो विनियामकीय न्यूनतम आवश्यकता से काफी अधिक है। आस्तियों की गुणवत्ता में भी उल्लेखनीय सुधार हुआ है और यह कई वर्षों के उच्चतम स्तर पर

बनी हुई है। सकल अनर्जक आस्तियों का अनुपात, जो एक वर्ष पहले सितंबर 2024 में 2.5 प्रतिशत था, घटकर सितंबर 2025 में 2.1 प्रतिशत रह गया है और यह पिछले दो दशकों में देखे गए 5 प्रतिशत के स्तर से काफी कम है।

बैंकिंग प्रणाली के भीतर चलनिधि की स्थितियां भी सुगम हैं। सितंबर 2025 के अंत तक चलनिधि कवरेज अनुपात 131.7

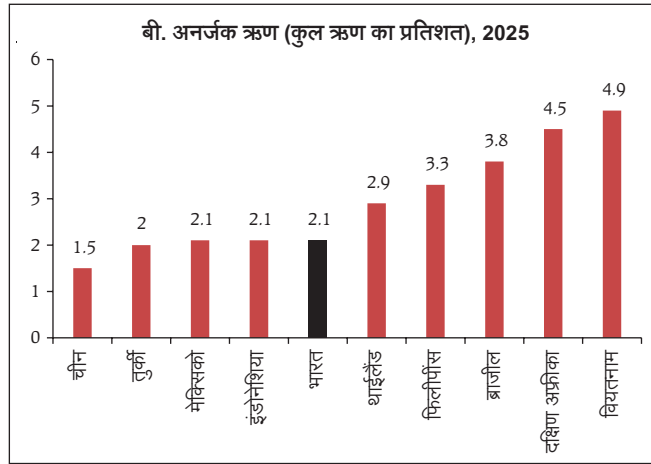
चार्ट 9: राजस्व जुटान में वृद्धि और कर आधार का विस्तार


स्रोत: केंद्रीय बजट दस्तावेज़ तथा स्टाफ गणनाएं।

चार्ट 10: हाल के वर्षों में बैंकिंग क्षेत्र की सेहत में निरंतर सुधार हुआ है

टिप्पणियां: 1. *: आंकड़े सितंबर 2025 तक के हैं। 2. ^: वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, आरबीआई, दिसंबर 2025 के अनुसार आधारभूत परिदृश्य के तहत 2 वर्ष आगे का अनुमान। 3. आस्ति गुणवत्ता समीक्षा (एक्यूआर) और त्वरित सुधारात्मक कार्रवाई (पीसीए) की अवधि (2015-16 से 2019-20) के दौरान सकल अनर्जक आस्तियां (जीएनपीए) उच्च थीं।

स्रोत: भारतीय अर्थव्यवस्था पर सांख्यिकी पुस्तिका, भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति और प्रगति पर रिपोर्ट, 2024-25 और वित्तीय स्थिरता रिपोर्ट, दिसंबर 2025, आरबीआई।



टिप्पणी: थाईलैंड और वियतनाम का आंकड़ा मार्च 2025 तक का है। चीन, तुर्की, मेक्सिको, फिलीपींस और दक्षिण अफ्रीका का आंकड़ा जून 2025 तक का है। इंडोनेशिया, भारत और ब्राजील का आंकड़ा सितंबर 2025 तक का है।

स्रोत: वित्तीय सार्थकता संकेतक, आईएमएफ और भारत में बैंकिंग की प्रवृत्ति और प्रगति पर रिपोर्ट, 2024-25।

प्रतिशत था, जो विनियामक न्यूनतम सीमा से काफी अधिक है। लाभप्रदता संकेतक क्षेत्र की बेहतर स्वस्थ स्थिति को और भी रेखांकित करते हैं। सितंबर 2025 तक, आस्तियों पर वार्षिक प्रतिफल 1.3 प्रतिशत और इक्विटी पर प्रतिफल 13.1 प्रतिशत था। निवल ब्याज मार्जिन 3.3 प्रतिशत पर बेहतर बने रहे।

समग्र रूप से, वर्तमान परिप्रेक्ष्य में, एक मजबूत और आघातसहनीय बैंकिंग क्षेत्र तथा गैर-बैंकिंग क्षेत्र का तेजी से विस्तार, घरेलू वित्तीय प्रणाली के लिए 'विकसित भारत 2047' के उद्देश्यों का पर्याप्त समर्थन करने हेतु अनुकूल पूर्व-शर्तें प्रदान कर रहे हैं।

3. आर्थिक परिणाम कम अस्थिर और अधिक अनुमान योग्य हो गए हैं

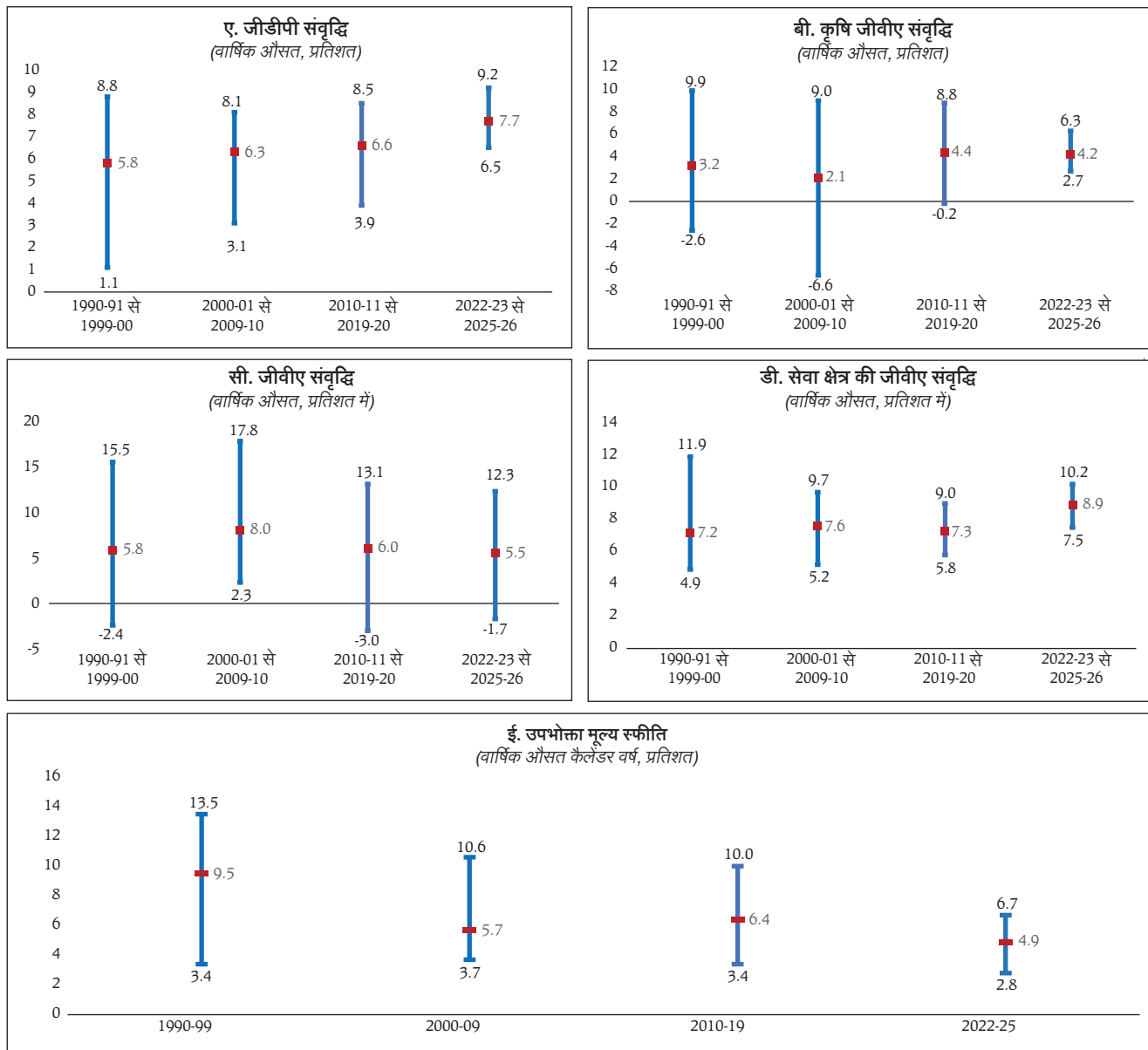
भारतीय अर्थव्यक्ति न केवल त्वरित गति से बढ़ रही है, बल्कि यह बढ़ी हुई समष्टि आर्थिक स्थिरता भी प्रदर्शित कर रही है, जो आर्थिक परिणामों की एक पूरी श्रृंखला के अधिक स्थिर होने में परिलक्षित होती है। अब आर्थिक परिणाम एक संकीर्ण सीमा के भीतर प्राप्त हो रहे हैं, जिनमें सबसे उल्लेखनीय समग्र आर्थिक संवृद्धि - समग्र रूप से तथा क्षेत्रों में संवृद्धि - और मुद्रास्फीति हैं (चित्र 11)।

विशेष रूप से कृषि क्षेत्र में, वर्ष 2010 के बाद से इसकी संवृद्धि में सुधार हुआ है और संवृद्धि में उतार-चढ़ाव (अस्थिरता) में उल्लेखनीय कमी आई है। विनिर्माण क्षेत्र की संवृद्धि मोटे तौर पर एक निश्चित सीमा में बनी हुई है, हालांकि इसमें भी उतार-चढ़ाव कम हुआ है। आपूर्ति पक्ष से संवृद्धि के मुख्य चालक सेवा क्षेत्र में समय के साथ स्पष्ट रूप से कम उतार-चढ़ाव अनुभव किया गया है। मुद्रास्फीति में स्पष्ट और सतत शमन के संकेत दिखाई दिए हैं तथा इसमें उतार-चढ़ाव काफी कम हुआ है। लगभग इन सभी चरों में, परिणामों की सीमा भी दशकों से सिकुड़ती गई है।

इस कम हुई अस्थिरता को किस कारण से जोड़ा जा सकता है? एक संभावित कारक यह हो सकता है कि अर्थव्यवस्था कुछ ज्ञात आघातों, चाहे वे घरेलू हों या बाह्य, के प्रति अधिक आघातसहनीय हो गई है। उदाहरण के लिए: दीर्घकालीन औसत से वर्षा में विचलन, 'अन्य प्राकृतिक घटनाएं', 'तेल मूल्य में आघात', 'बाह्य मांग में गिरावट', या 'वैश्विक नीतिगत अनिश्चितता'। इसके अतिरिक्त, अपनी विशाल और सुविविध अर्थव्यवस्था की मजबूती अधिक स्पष्ट हो गई है; और नीतिगत निर्णय अधिक समायोजित और चुस्त बनते जा रहे हैं।

कृषि क्षेत्र पर वर्षा में होने वाली सामान्य कमी या अनियमित पैटर्न का प्रभाव कम पड़ता है। वर्षा की दीर्घावधि औसत (एलपीए)

चार्ट 11: जीडीपी वृद्धि (समग्र और क्षेत्रीय) और सीपीआई स्फीति: सारांश सांख्यिकी (कोविड वर्षों, 2020-21 और 2021-22 को छोड़कर)

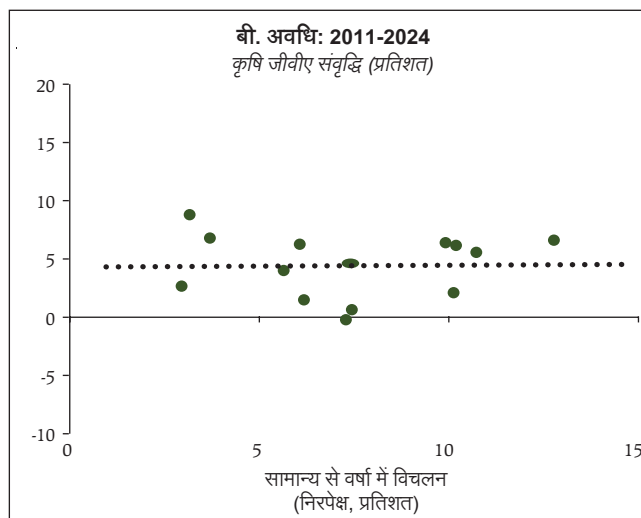
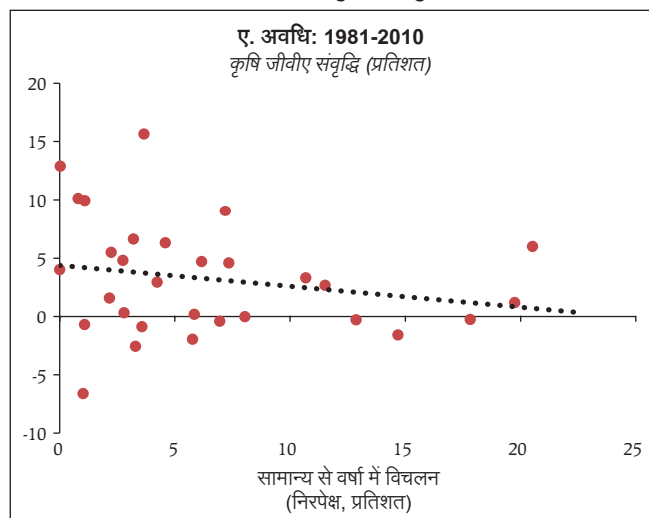


टिप्पणी: लाल बिंदु अवधि के औसत को दर्शाते हैं। दंड सीमा को इंगित करते हैं।

स्रोत: डीबीआईआई, आरबीआई और आईएमएफ डबल्यूईओ डेटाबेस।

से उसके निरपेक्ष विचलन और कृषि संवृद्धि के बीच का ऋणात्मक सहसंबंध 1980-2010 की तुलना में 2011-24 के दौरान काफी कमजोर हो गया है (चित्र 12)। इसका श्रेय फसल विविधीकरण, सिंचाई नेटवर्क के विस्तार और अधिक उन्नत तथा सटीक मौसम जानकारी की उपलब्धता को दिया जा सकता है, जो ऐसे आघातों के समय समय पर नीतिगत प्रतिक्रियाएं देने में सहायक

होती है। इसका यह तात्पर्य नहीं है कि हम जलवायु परिवर्तन या मौसम से संबंधित घटनाओं से उत्पन्न सभी चुनौतियों पर काबू पा चुके हैं, बल्कि इसका अर्थ केवल यह है कि जब पहले जैसे ही आघातों का सामना करना पड़ता है, तो कृषि संवृद्धि, उत्पादकता और उनकी आघातसहनीयता अब पहले की तुलना में अधिक है।

चार्ट 12: कृषि संवृद्धि दर वर्षा के आघातों के प्रति अधिक आघातसहनीय हो गई है

टिप्पणी: वर्षा का आंकड़ा कैलेंडर वर्ष के आधार पर है। वर्षा में विचलन की गणना दीर्घकालिक औसत (एलपीए) से निरपेक्ष प्रतिशत विचलन के रूप में की गई है। वर्षा के एलपीए की गणना 1951 से उपलब्ध आंकड़ों का उपयोग करके की गई है।

स्रोत: भारतीय अर्थव्यवस्था डेटाबेस (डीबीआई) और ईपीडबल्यूशोध फाउंडेशन (ईपीडबल्यूआरएफ)।

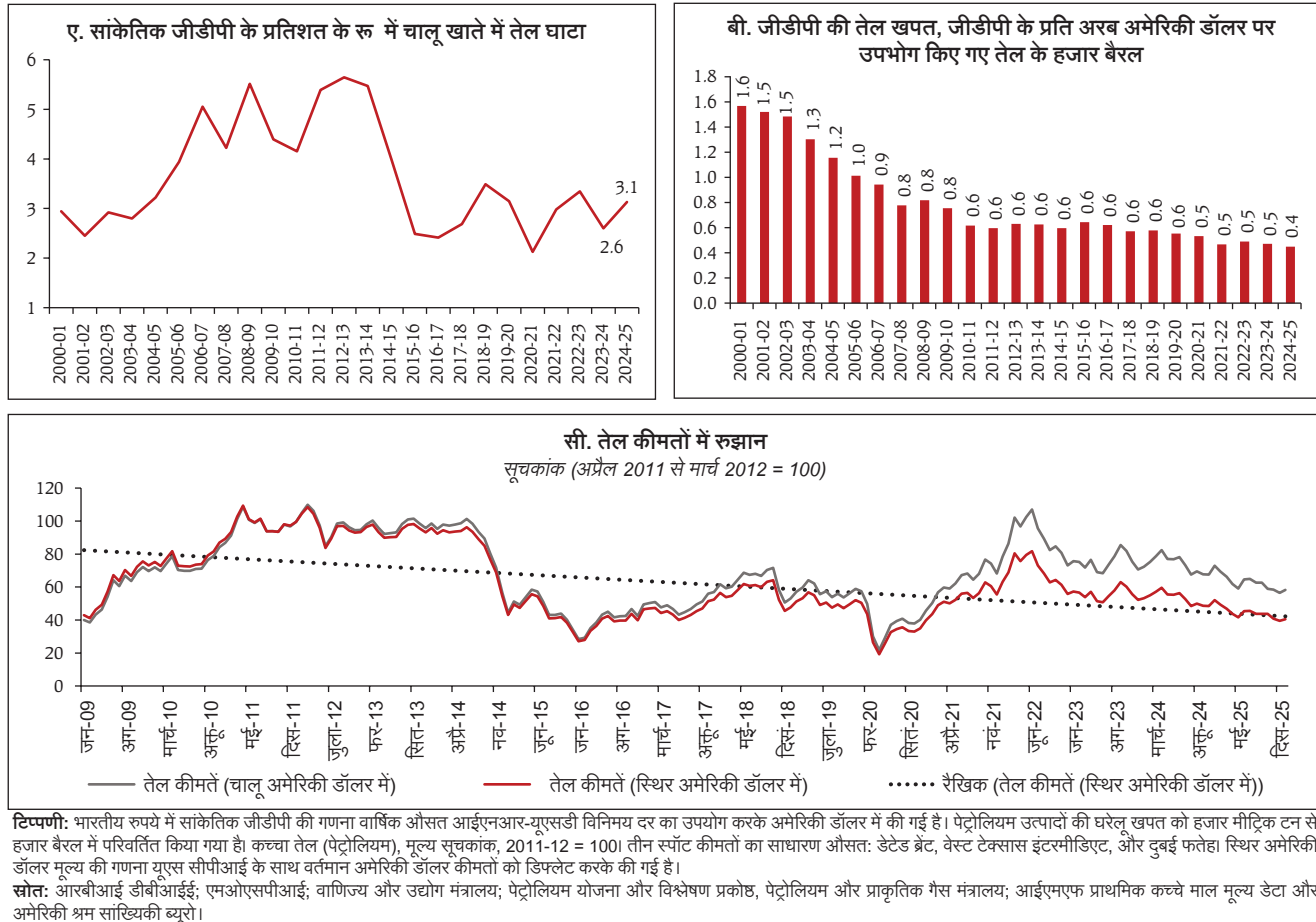
द्वितीय, भारतीय अर्थव्यवस्था ने वैश्विक स्तर पर पेट्रोलियम मूल्यों में हुई तीव्र वृद्धि से स्वयं को अधिक आघातसहनीय बना लिया है। सकल घरेलू उत्पाद की तेल खपत (प्रति इकाई सकल घरेलू उत्पाद पर तेल की खपत) में लगातार गिरावट आई है (भारत के साथ-साथ अधिकांश अन्य देशों में भी) (चित्र 13)। भविष्य में, इस प्रवृत्ति के बने रहने की संभावना है, क्योंकि भारतीय अर्थव्यवस्था नवीकरणीय ऊर्जा पर अधिक ध्यान केंद्रित करने और समग्र ऊर्जा दक्षता में सुधार की ओर अग्रसर है तथा उत्पादन का स्वरूप सेवाओं जैसे कम ऊर्जा-गहन क्षेत्रों की तरफ अधिक स्थानांतरित हो रहा है।

यही आघातसहनीयता आंशिक रूप से इस बात का कारण रही है कि चालू खाते के घाटे को निम्न स्तर पर बनाए रखना संभव हो पाया है और यही वजह है कि यह घाटा वैश्विक पेट्रोलियम मूल्यों से स्पष्टतः असंबद्ध प्रतीत होता है। दिलचस्प यह है कि विश्व स्तर पर ऊर्जा के स्रोत के रूप में पेट्रोलियम के महत्व में कमी के साथ, हाल के वर्षों में पेट्रोलियम मूल्यों में हुई तीव्र वृद्धि कम बार देखी गई है। इसके अतिरिक्त, पेट्रोलियम बाजार में बदली हुई मांग-आपूर्ति संतुलन के कारण, वर्ष 2022 में आई वृद्धि के बाद से वैश्विक पेट्रोलियम मूल्यों में गिरावट का रुझान देखा गया है (चित्र 13, पैनल सी)। वास्तविक रूप (स्थिर अमेरिकी डॉलर) में यह गिरावट अधिक तीव्र रही है।

भारत की नीतिगत रूपरेखाएं निरंतर विकसित हुई हैं और आज वे सर्वोत्तम वैश्विक प्रथाओं को प्रतिबिंबित करती हैं, जबकि

इन्हें सावधानीपूर्वक घरेलू वास्तविकताओं के अनुरूप ढाला गया है। राजकोषीय नीति में, राजकोषीय उत्तरदायित्व और बजट प्रबंधन (एफआरबीएम) रूपरेखा ने समेकन के लिए एक नियम-आधारित मार्ग प्रदान किया है, भले ही महामारी जैसे असाधारण आघातों के दौरान लचीलेपन का प्रयोग किया गया। कर नीति में, वस्तु और सेवा कर (जीएसटी) जैसे सुधारों ने अप्रत्यक्ष कर प्रणाली को एकीकृत किया है और अनुपालन में सुधार किया है। मौद्रिक नीति में, 2016 में पेश की गई लचीली मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण रूपरेखा ने मुद्रास्फीति के स्तर और अस्थिरता दोनों को कम करने और नीतिगत विश्वसनीयता को मजबूत करने में सहायता की है (गुप्ता 2025)। व्यापक वित्तीय क्षेत्र में, मजबूत बैंकिंग पर्यवेक्षण, सुधारे पूंजी मानदंडों और बाजारों में विनियामकीय सुधारों ने आघातसहनीयता को बढ़ाया है।

अंततः, विवेकपूर्ण नीतिगत रूपरेखाओं को लागू करने के बावजूद, उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाएं बाह्य पूंजी प्रवाह में होने वाले बदलावों के प्रति संवेदनशील बनी रहती हैं। ये बदलाव या तो उनके नियंत्रण से परे कारणों से होते हैं या वैश्विक नीतिगत अनिश्चितता के कारण, जैसा कि हम पिछले एक वर्ष से देख रहे हैं। भूतकाल के अनुभवों का लाभ उठाते हुए और शांत अवधियों के दौरान बनाए गए बफर का उपयोग करते हुए, अब सरकार और भारतीय रिजर्व बैंक ऐसे आघातों का त्वरित कार्रवाई करते हैं। इससे वास्तविक अर्थव्यवस्था को ऐसे बदलावों के विघटनकारी प्रभाव से और अधिक सुरक्षित किया गया है।

चार्ट 13: चालू खाते और जीडीपी पर अब तेल कीमतों का प्रभाव कम है


4. निष्कर्ष

उच्च, स्थिर और त्वरित संवृद्धि तथा अधिक पूर्वानुमेय आर्थिक परिणाम भारतीय अर्थव्यवस्था की विशिष्ट पहचान बन गए हैं। अपनी समष्टि आर्थिक स्थिरता, नीतिगत निरंतरता, घरेलू खपत और निर्यात दोनों से युक्त एक विशाल और विविध मांग आधार, तथा एक विविधित उत्पादन आधार के साथ, भारतीय अर्थव्यवस्था को निरंतर सुधरते आर्थिक वृद्धि पथ पर अग्रसर रहने का विश्वास है। यह अन्य अधिकांश उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं की अपेक्षाकृत सीमित आर्थिक संभावनाओं के विपरीत है, क्योंकि उनमें इन सक्षम कारकों में से एक या अधिक का अभाव है।

संदर्भ

Barry Eichengreen, Poonam Gupta & Ayesha Ahmed, (2024). "India's Debt Dilemma," India Policy Forum, National Council of Applied Economic Research, vol. 20(1), pages 1-62.

Fischer, S. (1992). Macroeconomic Stability and Growth. Cuadernos de Economía 29 (87): 171-186.

Gupta, Poonam (2025). "Policy Frameworks for Economic Resilience: The case of Emerging Markets and India" (Address at the Business Standard BFSI Insight Summit, Mumbai).

Gupta, Poonam, Ahmad, Junaid Kamal, Blum, Florian Michael & Jain, Dhruv, (2018). "India's Growth Story," India Policy Forum, Vol 15(1).

IMF (International Monetary Fund), World Economic Outlook, October 2025.

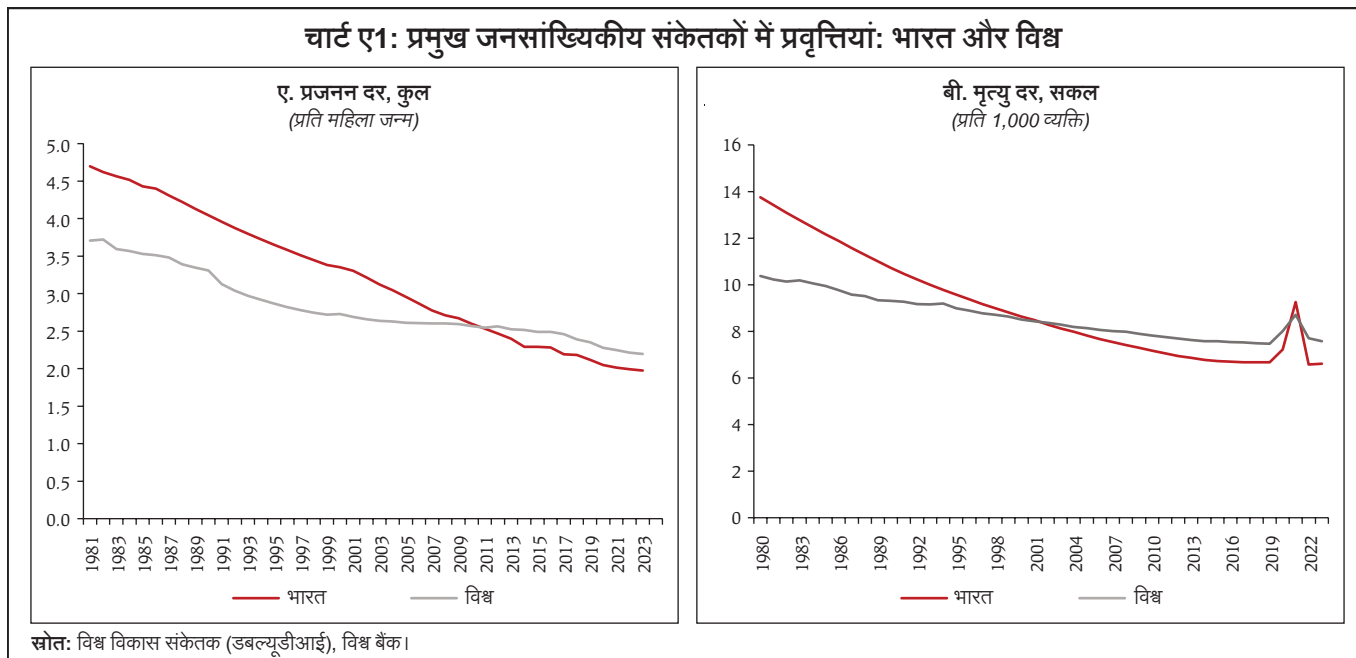
RBI (Reserve Bank of India), Database on Indian Economy.

RBI (Reserve Bank of India), Financial Stability Report (FSR), December 2025.

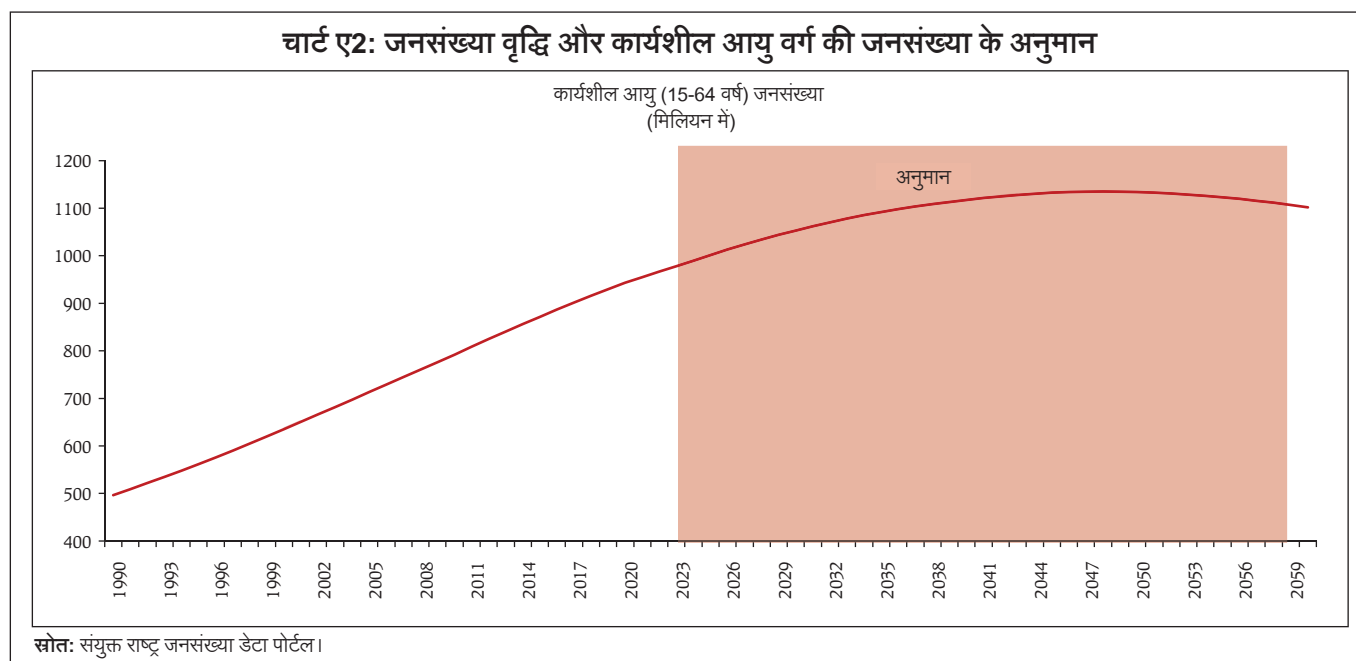
World Bank, World Bank Group Database.

अनुबंध 1:

भारत ने विश्व औसत की तुलना में प्रजनन दर में तेजी से गिरावट और मृत्यु दर में भी तेजी से गिरावट हासिल की है (चित्र ए1)



जनसांख्यिकी में ये प्रवृत्तियां आने वाले वर्षों में जारी रहने की संभावना है। इसके अतिरिक्त, यद्यपि जनसंख्या वृद्धि में गिरावट जारी रहने की उम्मीद है, कुल जनसंख्या में कार्यशील आयु वर्ग की जनसंख्या कई दशकों तक बढ़ने की संभावना है (चित्र ए2)।



अनुबंध 2: अन्य बड़े उभरते बाजारों की तुलना में भारत में संवृद्धि दर की प्रवृत्ति

हम 1980-2024 की अवधि के दौरान भारत में सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) संवृद्धि दर की रैखिक प्रवृत्ति की तुलना सात सबसे बड़ी उभरती अर्थव्यवस्थाओं: ब्राजील, रूसी संघ, दक्षिण अफ्रीका, मलेशिया, मेक्सिको, तुर्की और इंडोनेशिया (इन्हें हम ईएम7 कहते हैं) के साथ करते हैं। इसके लिए, हम निम्नलिखित रूप का रिग्रेशन आकलित करते हैं:

$$GDPGrowth_{it} = \beta_0 + \beta_1 Trend_t + \beta_2 India_x Trend_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

परिणाम चर वर्ष t में देश i में जीडीपी संवृद्धि का 10-वर्षीय गतिमान औसत है। β_1 समय के साथ त्वरण की दर को मापता है; जबकि चर $India_x Trend_t$ भारत डमी को समय

प्रवृत्ति चर के साथ अंतःक्रिया करता है और β_2 यह मापता है कि भारत में जीडीपी संवृद्धि की प्रवृत्ति दर ईएम7 की तुलना में कितनी भिन्न है।

हम पाते हैं कि ईएम7 देशों के लिए वृद्धि दर में रैखिक प्रवृत्ति का गुणांक ऋणात्मक है लेकिन महत्वहीन है, जो यह इंगित करता है कि इन देशों में वृद्धि में त्वरण के कोई प्रमाण नहीं हैं। ब्याज का गुणांक, β_2 , धनात्मक 0.069 (सारणी A1, स्तंभ 2) और सार्थक है, जो यह इंगित करता है कि भारत अन्य उभरते बाजार अर्थव्यवस्थाओं के अनुभव के विपरीत वृद्धि में तेजी प्राप्त करने में सक्षम रहा है।

सारणी A1: भारत और ईएम7 देशों की दीर्घावधि संवृद्धि की गति में प्रवृत्ति

	(1)	(2)	(3)
	संवृद्धि	संवृद्धि	संवृद्धि
प्रवृत्ति	-0.00357 (0.0400)	0.0680*** (0.00606)	-0.00357 (0.0395)
ट्रेंडएक्सभारत			0.0716* (0.0395)
स्थिरांक	4.363*** (0.872)	4.261*** (0.149)	4.348*** (0.734)
ऑब्जर्वेशन	248	43	291
समायोजित R-वर्ग	0.617	0.749	0.626

टिप्पणी: कोष्ठक में मानक त्रुटियां दी गई हैं। स्तंभ वास्तविक जीडीपी संवृद्धि के एक रैखिक समय प्रवृत्ति पर प्रतिगमन के आकलन को प्रस्तुत करते हैं, जिसे 10-वर्षीय गतिमान औसत के रूप में परिकलित किया गया है। संवृद्धि दरों का 10-वर्षीय गतिमान औसत चालू वर्ष और पूर्ववर्ती नौ वर्षों के लिए है। प्रतीक चिन्ह: * $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

स्रोत: डबल्यूडीआई और स्टाफ गणनाएं।