

कीमतें और मौद्रिक प्रबन्धन

थोक मूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) मुद्रास्फीति में, पूरे वर्ष भर 9 प्रतिशत से अधिक की तेजी बने रहने के बाद दिसम्बर 2011 से तीव्र गिरावट आई है। इसका कारण खाद्य मूल्यों में कमी, वैश्विक आर्थिक मंदी तथा लगभग दो वर्ष तक घरेलू मौद्रिक नीति की सख्ती और सरकार द्वारा किए गए अन्य उपाय रहे हैं। मौद्रिक नीति मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने और मुद्रास्फीतिकारी संभावनाओं को स्थिर करने पर केंद्रित रही जिसके लिए मार्च 2010 के बाद से नीतिगत दरों में 13 समायोजन किए गए जिससे विकास दर धीमी हुई है। मूल्यों में अनुकूल आधार प्रभाव तथा निरन्तर वैश्विक मंदी के साथ-साथ इन प्रभावों से मुद्रास्फीति मार्च 2012 तक लगभग 6.5 से 7.0 प्रतिशत तक साधारण स्तर तक बने रहने की आशा है; 2012-13 के दौरान मुद्रास्फीति में और कमी आने की संभावना है। विश्व अर्थव्यवस्था में 2011-12 के दौरान संकट के नए दौर देखने को मिले, यूरोप में सॉवरन ऋण संकट के गहराने से घरेलू कारोबार और उपभोक्ता का विश्वास डिगा। वैश्विक वस्तु मूल्यों, विशेषकर खाद्य और धातुओं के मूल्यों में, उच्च स्तरों पर पहुंचने के बाद नरमी आई, यद्यपि कच्चे तेल के मूल्य ऊंचे बने रहे और यह अनिश्चितता और जोखिम का एक प्रमुख स्रोत बना रहा। सभी उभरती हुई और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईडीई) में उच्च मुद्रास्फीतिकारी दबाव देखने को मिले। इन अर्थव्यवस्थाओं में उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति 2011 में 7.2 प्रतिशत तक जा पहुंची, जबकि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं (एई) में यह 2.7 प्रतिशत थी। भविष्य की बात करें तो भारत में निम्न मुद्रास्फीति/निरन्तर उच्च वृद्धि के मार्ग पर लौटने के लिए सतर्कता की जरूरत है। इसके लिए घरेलू ऊर्जा मूल्यों में अधिक तेजी से नियमित समायोजन सहित आपूर्ति पक्ष के उपायों और सुदृढ़ राजकोषीय समेकन पर नए सिरे से ध्यान केंद्रित करना होगा। खाद्य स्टॉकों के उच्च स्तरों और प्रोटीनयुक्त पदार्थों और अन्य खाद्य पदार्थों के उच्च मूल्यों के प्रति उत्पादकों के रुख से कुल मिलाकर भविष्य में मूल्यों की स्थिरता बनाए रखने में मदद मिलेगी।

कीमतें

4.2 विगत दो वर्षों के दौरान, समग्र (हेडलाईन) वर्षानुवर्ष थोकमूल्य सूचकांक (डब्ल्यूपीआई) मुद्रास्फीति निरन्तर रूप से उच्च स्तर पर बने रहने के बाद इसमें हाल ही में कमी के संकेत दिखाई देने शुरू हुए हैं। वित्तीय वर्ष 2011-12, 9.7 प्रतिशत के मुद्रास्फीति से आरंभ हुआ, सितम्बर 2011 में थोड़े समय के लिए यह दो अंकों पर पहुंच गई और जनवरी 2012 में कम हो कर 6.6 प्रतिशत हो गई। प्रमुख सूचकांकों में उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति दिसम्बर 2011 में 7 प्रतिशत से नीचे तक गिर गई और जनवरी 2012 में इसमें और गिरावट आई (सारणी 4.1)।

4.3 समग्र डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति कलेंडर वर्ष 2011 के दौरान लगभग 9 प्रतिशत के आसपास बनी रही। तथापि इस स्थिति की

वजह बने कारकों और उनके सापेक्षिक महत्व में इस समयावधि में परिवर्तन होता रहा। इस अवधि के दौरान इस स्थिति की वजह बने कुछ कारक इस प्रकार हैं (क) उपभोक्ताओं के आहार संबंधी पैटर्न में बदलाव के कारण सब्जियों, अंडे, मांस और मछली के मूल्यों में वृद्धि के कारण प्राथमिक उत्पादों की उच्चतर कीमतें; (ख) वैश्विक पदार्थ मूल्यों, विशेषकर धातु और रसायनों के मूल्यों में वृद्धि जिनसे अन्ततः घरेलू विनिर्मित उत्पादों के मूल्यों में वृद्धि हुई और ग) अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतें पिछले दो वर्षों में निरन्तर उच्च स्तर पर बनी रहीं और औसतन 2010 में (जनवरी-दिसम्बर) 80 अमरीकी डालर प्रति बैरल की तुलना में 2011 (जनवरी-दिसम्बर) में यह 111 अमरीकी डालर प्रति बैरल पर रहीं।

4.4 प्राथमिक वस्तुओं में मुद्रास्फीति में अत्यधिक कमी आई है और लगभग दो वर्षों तक दो अंकों में रहने के बाद यह जनवरी

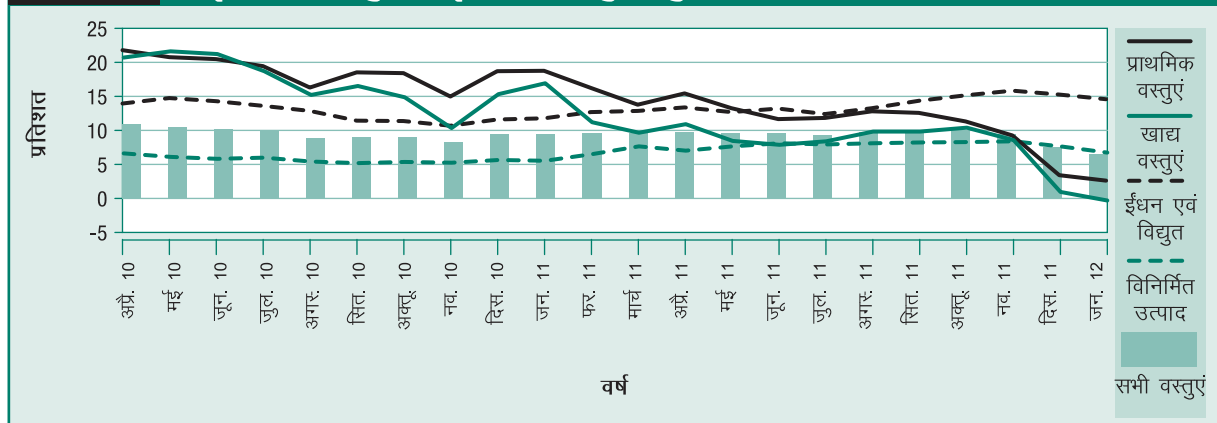
सारणी 4.1 : भिन्न मूल्य सूचकांकों के अनुसार वार्षिक मुद्रास्फीति

माह	(प्रतिशत)							
	डब्ल्यूपीआई		सीपीआई-आईडब्ल्यू		सीपीआई-एएल		सीपीआई-एलआर	
	2010-11	2011-12	2010-11	2011-12	2010-11	2011-12	2010-11	2011-12
अप्रैल	10.88	9.74	13.33	9.41	14.96	9.11	14.96	9.11
मई	10.48	9.56	13.91	8.72	13.68	9.63	13.68	9.63
जून	10.25	9.51	13.73	8.62	13.02	9.32	13.02	9.14
जुलाई	9.98	9.36	11.25	8.43	11.02	9.03	11.24	9.03
अगस्त	8.87	9.78	9.88	8.99	9.65	9.52	9.66	9.71
सितम्बर	8.98	10.00	9.82	10.06	9.13	9.43	9.34	9.25
अक्तूबर	9.08	9.87	9.70	9.39	8.43	9.36	8.45	9.73
नवम्बर	8.20	9.46	8.33	9.34	7.14	8.95	6.95	9.14
दिसम्बर	9.45	7.47 P	9.47	6.49	7.99	6.37	8.01	6.72
जनवरी	9.47	6.55 P	9.30	5.32	8.67	4.92	8.69	5.27
फरवरी	9.54		8.82		8.55		8.55	
मार्च	9.68		8.82		9.14		8.96	
औसत	9.56		10.45		10.00		10.01	

स्रोत: आर्थिक सलाहकार का कार्यालय, औद्योगिक नीति और संवर्धन विभाग

टिप्पणी : अ : अनन्तिम; सीपीआई: उपभोक्ता मूल्य सूचकांक; आईडब्ल्यू: औद्योगिक कामगार; एएल: कृषि श्रमिक; आरएल: ग्रामीण श्रमिक।

चित्र 4.1 डब्ल्यूपीआई में प्रमुख समूहों की वर्षानुवर्ष मुद्रास्फीति



2012 तक गिरकर 2.25 प्रतिशत तक नीचे आ गई थी (चित्र: 4.1)। तथापि ईंधन में मुद्रास्फीति पिछले दो वर्षों के दौरान उच्च बनी हुई है। विनिर्मित उत्पादों में मुद्रास्फीति, धातु और रसायनों के मूल्यों में तीव्र बढ़ोतरी के कारण जनवरी 2011 से बढ़नी शुरू हुई और 2011 में 7 और 8 प्रतिशत के बीच की रेंज में बनी रही। परन्तु हाल ही में इसमें भी कमी आनी आरंभ हुई है।

4.5 पिछले दशक के शुरुआती हिस्से में अपेक्षाकृत हल्की और स्थिर मुद्रास्फीतिकारी अवधि की तुलना में, थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति 2008-09 में बढ़नी शुरू हुई और इसमें तेजी निरन्तर बनी रही। दबाव मुख्यतया प्राथमिक और ईंधन उत्पादों से था और

इन पदार्थों में औसत मुद्रास्फीति 2008-09 के बाद की अवधि में निरन्तर दो अंकों में बनी रही। इसकी तुलना में, विनिर्मित उत्पादों की मुद्रास्फीति अपेक्षाकृत स्थिर बनी रही, वैश्विक आर्थिक संकट और इसके भारत में प्रभावों के कारण 2009-10 में इसमें तीव्र गिरावट आई और 2011-12 के आरंभ में इसमें तेजी आनी आरंभ हुई और यह लगभग 5 प्रतिशत के दीर्घावधिक औसत से पार जा पहुंची। अलग-अलग उत्पाद समूहों में से, खाद्य उत्पादों, पेय पदार्थ, वस्त्र, रसायन और मूल धातुओं में मुद्रास्फीति मुख्यतया विश्व भर में पदार्थों के उच्च मूल्यों और लागत बढ़ने के दबावों के कारण उच्च बनी रही (सारणी 4.2)।

सारणी 4.2: डब्ल्यूपीआई में प्रमुख शीर्षों में वार्षिक औसत मुद्रास्फीति

(प्रतिशत)

वस्तुएं	भारांश	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11 (अप्रैल- जन.)	2011-12 (अप्रैल- जन.)अ.
सभी वस्तुएं	100.00	4.47	6.59	4.74	8.05	3.80	9.55	9.11
प्राथमिक वस्तुएं	20.12	4.30	9.62	8.33	11.05	12.66	18.41	9.91
खाद्य वस्तुएं	14.34	5.38	9.62	6.97	9.09	15.27	16.75	7.15
खाद्य-भिन्न वस्तुएं	4.26	-3.32	5.80	11.86	12.87	5.47	20.49	12.27
खनिज	1.52	15.15	18.64	11.84	22.08	8.79	26.74	24.15
ईंधन और विद्युत	14.91	13.58	6.46	0.03	11.57	-2.11	12.24	13.67
कोयला	2.09	17.60	0.09	3.38	24.30	3.43	5.07	13.26
खनिज तेल	9.36	16.73	9.14	-0.90	12.35	-4.29	16.03	17.12
विद्युत	3.45	2.57	2.66	0.84	0.19	0.96	5.74	1.17
विनिर्मित								
उत्पाद	64.97	2.42	5.66	4.78	6.16	2.22	5.46	7.58
खाद्य उत्पाद	9.97	1.19	5.29	3.54	8.69	13.49	4.26	7.35
पेय, तम्बाकू और								
उत्पाद	1.76	4.66	5.10	6.52	9.52	6.11	7.08	11.81
वस्त्र,	7.33	-1.06	1.88	0.73	1.62	3.43	11.05	9.51
काष्ठ व काष्ठ								
उत्पाद	0.59	5.74	5.84	6.69	9.49	9.60	4.03	8.00
कागज व कागज								
उत्पाद	2.03	3.63	4.60	2.96	4.20	2.20	4.84	5.94
चर्म व चर्म								
उत्पाद	0.84	4.25	7.95	3.06	5.47	4.93	-0.92	1.76
रबड़ व प्लास्टिक								
उत्पाद	2.99	1.91	5.61	4.28	4.53	0.74	5.98	6.82
रसायन व संबद्ध								
उत्पाद	12.02	3.79	4.96	3.57	4.64	-0.26	5.00	8.74
गैर-धात्विक खनिज								
उत्पाद	2.56	3.41	11.58	11.19	2.63	6.97	2.59	5.52
मूल धातु, मिश्र धातु और								
उत्पाद	10.75	2.23	9.28	10.29	11.96	-6.12	8.10	11.12
मशीनरी, मशीन								
औजार	8.93	3.58	6.31	3.65	2.89	0.46	2.73	3.11
परिवहन								
उपस्कर पुर्जे	5.21	2.69	2.22	2.47	5.36	3.08	2.96	3.54

स्रोत: आर्थिक सलाहकार का कार्यालय औद्योगिक नीति और संवर्धन विभाग (डीआईपीपी), अ: अनन्तिम।

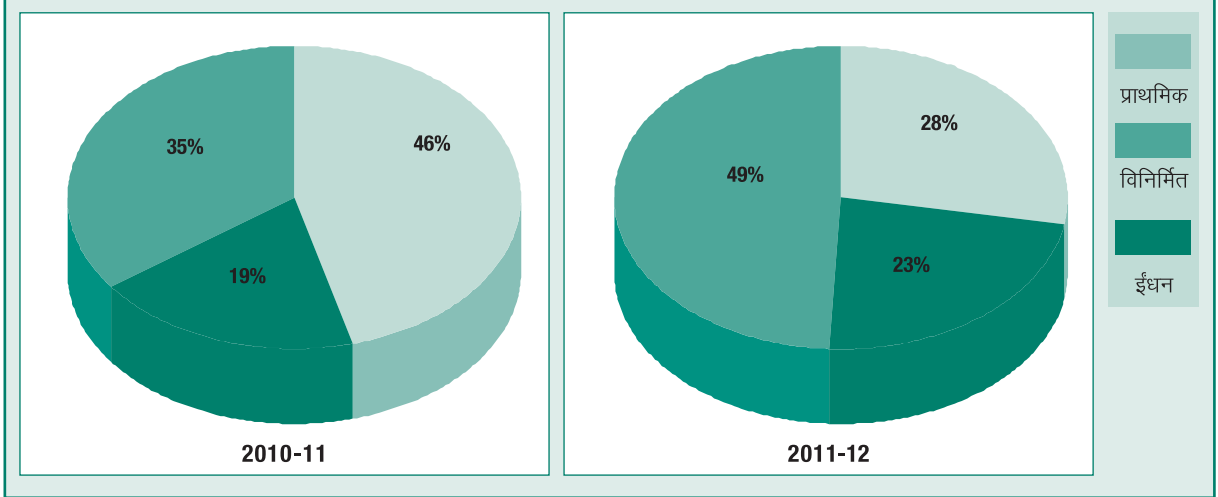
मुद्रास्फीति की रिपोर्टिंग में परिवर्तन

4.6 वर्तमान में, विनिर्मित उत्पादों सहित सभी वस्तुओं का थोक मूल्य सूचकांक केवल मासिक आधार पर जारी किया जाता है। तथापि हाल ही तक, प्राथमिक वस्तुओं और ईंधन समूह के लिए यह सूचकांक साप्ताहिक आधार पर भी जारी किया जा रहा था। इस परिपाटी का उद्देश्य नीति निर्माण हेतु प्रवृत्तियों के विश्लेषण में सहायता करना था क्योंकि ये पदार्थ आवश्यक प्रकृति के हैं। लेकिन पिछली कुछ अवधि में यह देखा गया कि एक बार सूचित सूचकांकों में बाद में अंतिम आंकड़ों के जारी होने पर उर्ध्वमुखी संशोधन करने की प्रवृत्ति बनी हुई थी। अतः साप्ताहिक रिपोर्टिंग की उच्चतर बारंबारता से आंकड़ों की अधिक 'भरमार' होने की संभावना बनी रहती थी और कभी कभार इससे भ्रामक तस्वीर बन

जाती थी। अतः अधिक बारंबारता से दिए जाने वाले और कम विश्वसनीय आंकड़ों तथा कम बार दिए जाने वाले परन्तु अधिक विश्वसनीय आंकड़ों में से एक विकल्प को चुनना था। सीपीआई मुद्रास्फीति की रिपोर्टिंग के लिए अंतर्राष्ट्रीय पद्धति भी मासिक आधार पर ही है।

4.7 इसे ध्यान में रखते हुए, आर्थिक मामलों संबंधी मंत्रिमंडल समिति ने 24 जनवरी, 2012 को हुई अपनी बैठक में, तत्काल प्रभाव से 'प्राथमिक वस्तुओं' और 'ईंधन तथा विद्युत' समूहों के अन्तर्गत पदार्थों/मदों के थोक मूल्य सूचकांक की साप्ताहिक रिलीज को बंद करने पर सहमति प्रकट की। अंतिम साप्ताहिक डब्ल्यूपीआई 14 जनवरी 2012 को समाप्त सप्ताह के लिए 27 जनवरी 2012 को रिलीज की गई। अब आगे से थोक मूल्य सूचकांक केवल मासिक आधार पर रिलीज किए जाएंगे।

चित्र 4.2 डब्लूपीआई मुद्रास्फीति में प्रमुख समूहों का अंशदान



समग्र थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति के मुख्य संचालक

4.8 थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति में प्रमुख उत्पाद समूहों के भारित अंशदान को देखने पर, यह देखा जा सकता है कि प्राथमिक वस्तुओं के अंशदान में 2010-11 (अप्रैल-जनवरी) में 46 प्रतिशत से 2011-12 (अप्रैल-जनवरी) में 28 प्रतिशत की महत्वपूर्ण गिरावट आई है। (चित्र 4.2)। दूसरी तरफ, विनिर्मित उत्पादों का अंशदान 2010-11 में 35 प्रतिशत से बढ़कर 2011-12 में लगभग 49 प्रतिशत हो गया है। ईंधन का अंशदान 2010-11 में लगभग 19 प्रतिशत से 2011-12 में 23 प्रतिशत पर अपेक्षाकृत स्थिर रहा है।

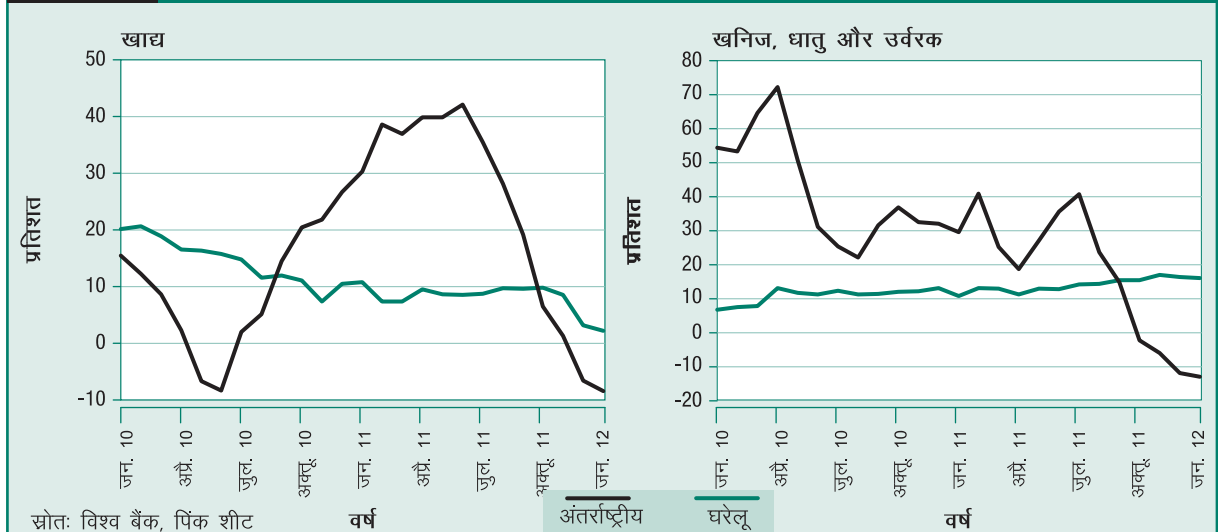
वैश्विक पदार्थ मूल्यों का प्रभाव

4.9 अभी हाल में मुद्रास्फीति का प्रमुख स्रोत खाद्य-भिन्न कच्ची सामग्रियों पर निर्भर विनिर्मित उत्पादों में मूल्य वृद्धि रही है। इसका

कारण मुख्यतया आयातित वैश्विक पदार्थ मुद्रास्फीति रही है। विश्व भर में अनेक पदार्थों में उच्च मुद्रास्फीति देश में भी इन पदार्थों के मूल्य स्तर में वृद्धि का कारण बनी है। उदाहरणार्थ, पिछले एक वर्ष (जनवरी-दिसम्बर 2011) में चांदी के अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों में 75 प्रतिशत, नारियल और गरी में 54 प्रतिशत, कपास में 45 प्रतिशत, उर्वरक में 43 प्रतिशत मूंगफली के तेल में 41 प्रतिशत, काफी में 38 प्रतिशत, सोने में 28 प्रतिशत और लोहे में 15 प्रतिशत की वृद्धि हुई है। इसके परिणामस्वरूप, घरेलू विनिर्माण मुद्रास्फीति में भी वृद्धि आनी शुरू हुई है और यह 2010-11 (अप्रैल से जनवरी) में 5.5 प्रतिशत से बढ़कर 2011-12 (अप्रैल से जनवरी) में 7.6 प्रतिशत हो गई है। (सारणी 4.2 और बाक्स 4.1) खनिज और धातु मुद्रास्फीति उच्च स्तरों पर रही।

4.10 अंतर्राष्ट्रीय खाद्य मुद्रास्फीति भी घरेलू खाद्य स्फीति से बहुत अधिक थी और इसने जून 2010 में लगभग शून्य प्रतिशत से बढ़ना

चित्र 4.3 वर्षानुवर्ष मुद्रास्फीति: घरेलू बनाम अंतर्राष्ट्रीय



बॉक्स 4.1: विनिर्माण मुद्रास्फीति के संचालकों की जटिलता को समझना: सूती वस्त्र

विनिर्माण का थोक मूल्य सूचकांक में, राष्ट्रीय उत्पादन (सेवाओं को छोड़कर) में इसके हिस्से की तुलना में, असामान्य रूप से बड़ा भारांश (65 प्रतिशत) है और इस प्रकार इसका भारत में मुद्रास्फीति माप में काफी अधिक प्रभाव है। विशेष नीतिगत फोकस खाद्य-भिनन विनिर्माण में 'कोर मुद्रास्फीति' पर है (भारतीय रिजर्व बैंक: आरबीआई)। 'कोर विनिर्माण मुद्रास्फीति' का महत्वपूर्ण स्थान है, इसका कारण यह है कि क्योंकि इसे आपूर्ति की कमी के झटकों के प्रति कम संवेदनशील समझा गया है और यह मांग पक्ष के दबावों की अधिक सटीक कसौटी है। मांग-पक्ष मुद्रास्फीति का एक मानक स्पष्टीकरण: यदि उत्पादन वृद्धि कुछ वहनीय सम्भाव्य उत्पादन (आपूर्ति क्षमता) से अधिक है तो इसके परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति होती है। उत्पादन (रोजगार) और मूल्यों (मजदूरी) के बीच अल्पावधि व्युत्क्रम सम्बन्ध के इस 'फिलिप्स-कर्व' स्पष्टीकरण का नीतिनिर्माताओं द्वारा मुद्रास्फीति को मापने तथा मुद्रास्फीति पर काबू पाने के लिए सख्त मौद्रिक और राजकोषीय नीति जैसे मांग-पक्ष के नीतिगत उपाय करने के लिए व्यापक रूप से प्रयोग किया जाता है। कभी-कभी इसका प्रयोग अधिक व्यापक रूप से यह स्पष्ट करने के लिए किया जाता है कि भारत, चीन और ब्राजील जैसी उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में कोर मुद्रास्फीति उनकी तीव्रतर वृद्धि के कारण (सम्भावित 'ओवर हीटिंग' के लक्षण) विकसित देशों में निम्न मुद्रा स्फीति (2-3 प्रतिशत) की तुलना में हाल में काफी अधिक (6-9 प्रतिशत) रही है।

मांग-पक्ष पर यह फोकस जहां सिद्धान्त रूप में उपयुक्त हो सकता है, भारत जैसे उभरते हुए बाजारों में एक जटिलताकारी कारक हाल के वर्षों में विनिर्माण मुद्रास्फीति के 'लागत-वृद्धि' कारण के रूप में अंतर्राष्ट्रीय वस्तुओं के मूल्य में असाधारण वृद्धि का प्रभाव भी है। इसके उलट, वैश्विक वस्तु कीमतों में हाल की वृद्धि को कम से कम आंशिक रूप से विकसित देशों में बहुत ढीली मौद्रिक नीतियों के परिणाम के रूप में देखा जाना चाहिए, जरा वस्त्रोद्योग पर विचार करे, जो भारत में एक प्रमुख विनिर्माण क्षेत्र है। लागत-वृद्धि दबाव कपास के मूल्यों से आरंभ होते हैं जो धागे की लागतों तक जा पहुंचते हैं, फिर बुने हुए कपड़े पर, और अन्ततः तैयारशुदा उत्पादों, वस्त्र, परिधान व अन्य तक पहुंचते हैं। अतः इस सेक्टर पर एक नजदीकी निगाह डालना फायदेमंद होगा।

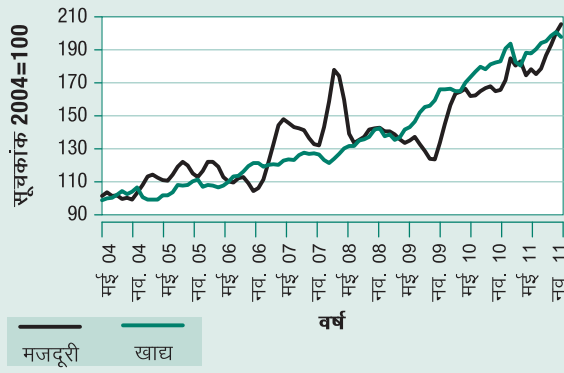
निम्नलिखित चार्ट सूती वस्त्र के मूल्यों के विभिन्न घटकों में क्या घटित होता रहा है, (जनवरी 2008-जनवरी 2012), इसकी एक सरसरी तस्वीर प्रस्तुत करता है। जैसा कि स्पष्ट है, कपास के मूल्य, जो वैश्विक बाजारों में अगस्त 2010 में बढ़ने आरंभ हुए थे, मार्च-अप्रैल 2011 में सर्वोच्च स्तर पर पहुंच गए थे, उसके बाद से इन में कमी आनी शुरु हुई है, यद्यपि अभी भी वे परम्परागत स्तरों से काफी अधिक हैं। इन मूल्यों का बाद की विनिर्माण अवस्थाओं के मूल्यों पर बहुत अधिक प्रभाव रहा है। कताई मिलों के उत्पादन के मूल्यों पर क्या प्रभाव होता है, सूती धागा, सूत के मूल्यों से बहुत अधिक प्रभावित होता है। बदले में, ये सभी बाद की अवस्थाओं जैसे सूती वस्त्र और परिधान को बहुत अधिक प्रभावित करते हैं। औपचारिक अर्थमिति परीक्षण इसकी पुष्टि करते हैं। मुद्दा यह है : भारत में (और अन्य उभरते हुए देशों में) पारम्परिक 'कोर' विनिर्माण मुद्रास्फीति अहम विनिर्माण सेक्टरों में विश्व बाजारों से बड़े 'आपूर्ति पक्ष' के झटकों के बिना नहीं है; तदनुसार, हमें बिना हिचक के पारम्परिक विकसित देशों के सिद्धान्तों और मांग-पक्ष दबावों के उपायों को कोर-मुद्रास्फीति के कारणों के रूप में प्रयोग करने के बारे उपर्युक्त रूप से सतर्क होने की आवश्यकता है।

सूती वस्त्र की कीमतें: वैश्विक निविष्टि झटके बनाम घरेलू मांग दबाव और मजदूरी

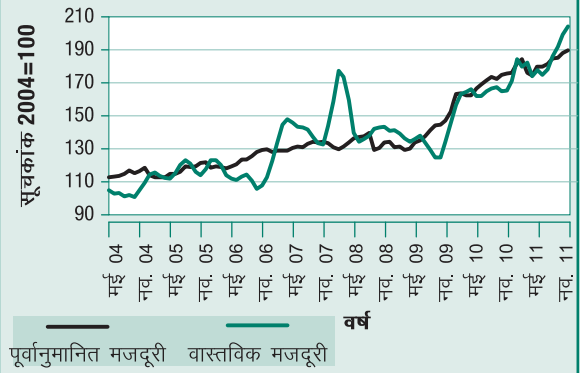


एक अन्य विश्लेषणात्मक प्रश्न : क्या हम कच्ची सामग्री की लागत बढ़ोतरी से मूल्यों के दबाव को जैसे कि श्रम लागत से अलग कर सकते हैं? सूती वस्त्र विनिर्माण की बाद की अवस्थाएं विशेषकर रुचिकर है; क्योंकि कच्ची सामग्री की लागतों के बाद, श्रम की लागतें ही प्रमुख हैं। वास्तव में, दृष्टव्य रूप से यह देखा जा सकता है कि कपास की लागत का प्रभाव श्रृंखला में नीचे जाते हुए कम होता जाता है जैसे कि रंगे हुए या प्रिंटेड सूती वस्त्र या दस्तकारी युक्त सूती दरियों पर। निम्नलिखित चार्ट एक कवायद के परिणाम दर्शाता है : आकलित श्रम (और अन्य) वस्त्रोद्योग में लागत घट-बढ़, कच्ची सामग्री लागतों (कपास, धागा या कपड़ा, जैसा भी मामला हो, प्रत्येक अवस्था में) को निकालने के बाद अपशिष्टों का प्रयोग करना (अर्थमिति)। इन परिणामों की खाद्यमूल्य घट-बढ़ से भी तुलना की जाती है। तो उनसे दो निष्कर्ष निकलते हैं: (1) 2008 में वैश्विक संकट से पूर्व सांकेतिक श्रम-लागत दबाव बढ़ रहे थे, परन्तु संकट के बाद इनमें तीव्र गिरावट आई (2009 के आखिर तक) और उसके बाद पुनः बढ़ना शुरु किया है; और (2) तथापि वास्तविक मजदूरी घट-बढ़ कहीं अधिक साधारण है, जैसा कि श्रम की लागतों ने खाद्य कीमतों पर निरन्तर प्रभाव डाला प्रतीत होता है (अंतराल के साथ)। इस विश्लेषण का अन्य श्रम-प्रधान उद्योगों (चमड़ा ऊन) में क्रास-चेक किया गया। एक अन्य अहम विश्लेषणात्मक तथ्य: पारम्परिक दस्तकारी उद्योग (कालीन निर्माण, बुनकरी) जिनमें भारी संख्या में व्यक्ति काम पर लगाए जाते हैं, तेजी से बढ़ रही कच्ची सामग्री निविष्टि लागतों और बाहर बढ़ती हुई बाजार लागतों सहित आकलित आय में सबसे खराब निष्पादन कर रहे हैं।

आकलित वस्त्र मजदूरी/श्रम-लागत दबाव और खाद्य कीमतें



आकलित वस्त्र श्रम-लागतों का पूर्वानुमान (खाद्य कीमतों और संकट प्रभाव से)



तीन व्यापक निष्कर्ष : (क) भारत में हाल के बहुत उच्च मुद्रास्फीति प्रकरण पर वैश्विक वस्तु मूल्य झटकों का यहां तक कि वस्त्रोद्योग जैसे 'कोर' विनिर्माण में भी अत्यधिक प्रभाव पड़ा; (ख) श्रम प्रधान उद्योगों से आकलित संकेतिक मजदूरी मुद्रास्फीति में सुधार हो रहा है और बढ़ रही है परन्तु यह बढ़ती हुई खाद्य मूल्य मुद्रास्फीति द्वारा प्रभावित है; और (ग) क्या महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी अधिनियम (एमजी नरेगा) और अन्य दबावों ने स्वतन्त्र रूप से इसमें योगदान किया है अथवा सरलीकृत खाद्य मूल्यों की जटिलता को आसानी दूर नहीं किया जा सकता है। दूसरा स्पष्टीकरण वरीय है। भारत में हाल के 'कोर' मुद्रास्फीति का घरेलू मांग पक्ष स्पष्टीकरण में सावधानी बरतने की और आगे विश्लेषणात्मक कार्य की आवश्यकता है।

शुरु किया और जून 2011 में लगभग 42 प्रतिशत तक जा पहुंची; इसके बाद यह स्थिर हो गई और दिसम्बर 2011 में घटकर ऋणात्मक हो गई (चित्र 4.3)। तथापि घरेलू खाद्य मुद्रास्फीति हाल में गिरने से पूर्व, पिछले एक वर्ष में अपेक्षाकृत एक समान रही। खाद्य एवं कृषि संगठन (एफएओ) का खाद्य मूल्य सूचकांक, (आधार 2002-04=100) जो फरवरी 2011 में 238 की ऐतिहासिक ऊंचाई पर जा पहुंचा था, में गिरावट आकर जनवरी 2012 में यह 214 तक आ गया है। यह कृषि पदार्थों की वैश्विक आपूर्ति में सुधार के अतिरिक्त मांग में मंदी की वजह से हो सका है। तो भी मूल्य स्तर और अस्थिरता चिन्ता का विषय बने हुए हैं और उन पर आय के बढ़ने, आहार संबंधी पैटर्न में विविधीकरण, ऊर्जा के वैकल्पिक स्रोत के रूप में जैव-ईंधन का आकर्षण और मौसम की गड़बड़ियों का निरन्तर प्रभाव पड़ते रहने की आशा है।

4.11 इन घटनाक्रमों के परिणामस्वरूप, वर्ष 2011-12 के दौरान, विशेषकर उभरती हुई और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीतिकारी दबाव देखे गए, भले ही वैश्विक वृद्धि की संभाव्यता कमजोर बनी रही। तथापि वैश्विक अर्थव्यवस्था में नए सिरे से मंदी की वजह से वस्तुओं, विशेषकर धातुओं की कीमतों में कुछ कमी हुई है। कुल मिलाकर, भविष्य की बात करें तो, विश्व बैंक के अनुमानों के अनुसार, मांग में मंदी और आपूर्ति की संभावनाओं में सुधार आने से 2012 में वैश्विक वस्तुओं की कीमतों में गिरावट की आशा है।

ईंधन

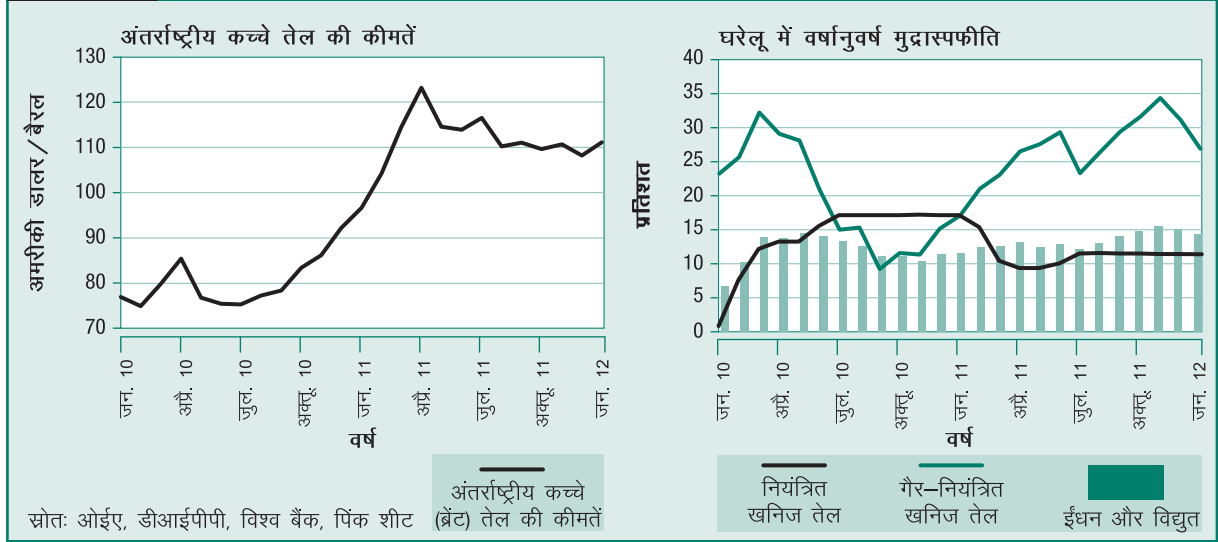
4.12 ईंधन, विगत दो वर्षों में उच्च समग्र मुद्रास्फीति के पीछे एक अन्य अंशदायी कारक था। अंतर्राष्ट्रीय बाजारों में तेल और

पेट्रोलियम उत्पादों में तीव्र वृद्धि और मूल्यों की अस्थिरता वैश्विक चिन्ता का विषय बन गई है। प्रमुख तेल-निर्यातक देशों में राजनीतिक उठा पटक के साथ-साथ वैश्विक आर्थिक माहौल में बढ़ती हुई अनिश्चितता के कारण वित्तीय वर्ष 2011-12 के दौरान कच्चे तेल की कीमतें अस्थिर बनी रहीं। दिसम्बर 2008 के बाद कच्चे तेल की कीमतें निरन्तर बढ़ रही हैं। अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल (ब्रेंट) की कीमतें 75 अमरीकी डालर प्रति बैरल से बढ़कर जून 2011 में 114 अमरीकी डालर प्रति बैरल हो गई, जो वर्षानुवर्ष आधार पर 52 प्रतिशत की वृद्धि है।

4.13 इसके साथ-साथ, कच्चे तेल के इंडियन बास्केट की औसत कीमत जो 2009-10 में 69.76 अमरीकी डालर प्रति बैरल थी, 2010-11 में बढ़कर 85.09 अमरीकी डालर प्रति बैरल और 2011-12 (दिसम्बर 2011 तक) में 109.97 अमरीकी डालर प्रति बैरल हो गई। उच्चतर अंतर्राष्ट्रीय कच्चे तेल की कीमतों का घरेलू मोर्चे पर असर एकदम स्पष्ट था, जैसा कि गैर-नियंत्रित खनिज तेल, जिसमें एविएशन टर्बाइन ईंधन, बिटुमेन, फर्नेस ऑयल और नापथा शामिल है, में मुद्रास्फीति में सितम्बर 2010 और जनवरी 2011 के बीच 41 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज हुई (चित्र 4.4)। इसकी तुलना में, नियंत्रित खनिज तेल मूल्यों (द्रवित पेट्रोलियम गैस (एलपीजी), मिट्टी का तेल और डीजल) में मुद्रास्फीति में इसी अवधि में केवल 11 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज हुई।

4.14 कच्चे तेल और पेट्रोलियम उत्पादों के वैश्विक मूल्य पेट्रोलियम उत्पादों के घरेलू मूल्य निर्धारण में निर्णायक भूमिका निभाते हैं, क्योंकि देश की कच्चे तेल की आवश्यकता का 75 प्रतिशत से अधिक आयात से पूरा किया जाता है। अतः

चित्र 4.4 ऊर्जा में अंतर्राष्ट्रीय बनाम घरेलू कीमतों में घट-बढ़



अंतर्राष्ट्रीय तेल बाजारों में कच्चे तेल और पेट्रोलियम उत्पादों के मूल्य का पेट्रोलियम उत्पादों के घरेलू मूल्यों पर बहुत अधिक प्रभाव है। पेट्रोल की कीमतों पर नियंत्रण हटाने से (26 जून 2010 से) पेट्रोल की कीमत 2011-12 के दौरान 58.37 रुपए प्रति लीटर (अप्रैल 2011) से 65.64 रुपए प्रति लीटर (दिसम्बर 2011) तक 12.46 प्रतिशत बढ़ी है।

4.15 अंतर्राष्ट्रीय तेल की कीमतों में बढ़ोत्तरी के बावजूद, भारतीय उपभोक्ताओं को मूल्य वृद्धि के प्रतिकूल प्रभाव से आंशिक रूप से बचाया गया है, क्योंकि तीन महत्वपूर्ण पेट्रोलियम उत्पादों अर्थात् सार्वजनिक वितरण प्रणाली (पीडीएस) के तहत मिट्टी का तेल, एलपीजी और डीजल पर सरकार का नियंत्रण बना हुआ है और मूल्य वृद्धि का असर केवल आंशिक रूप से उपभोक्ताओं पर पड़ने दिया गया है। अप्रैल-दिसम्बर 2011-12 के दौरान बढ़ते हुए सब्सिडी बोझ और तेल विपणन कंपनियों की बढ़ती हुई अल्प वसूलियों के चलते, पीडीएस के तहत मिट्टी के तेल की कीमतों में 12.73 रुपए प्रति लीटर से 14.83 रुपए प्रति लीटर अर्थात् 16.50 प्रतिशत की मामूली वृद्धि और डीजल की कीमतों में 37.71 रुपए प्रति लीटर (अप्रैल 2011) से 40.91 रुपए प्रति लीटर अर्थात् 8.49 प्रतिशत वृद्धि की गई। घरेलू एलपीजी सिलिंडरों की कीमतें भी 15.53 प्रतिशत बढ़ाकर 345.35 रुपए प्रति सिलिंडर से 399 रुपए प्रति सिलिंडर की गई हैं। इसके परिणामस्वरूप, घरेलू ईंधन मुद्रास्फूर्ति जनवरी 2012 में 14.21 प्रतिशत थी।

4.16 परन्तु इन वृद्धियों के बाद भी उत्पादों पर भारी सब्सिडी बनी हुई है और कीमतें श्रीलंका और बांग्लादेश जैसे क्षेत्रीय पड़ोसी देशों सहित अधिकांश देशों की अपेक्षा कम बनी हुई

हैं। तेल विपणन कंपनियों डीजल, घरेलू एलपीजी और पीडीएस केरोसिन के बिक्री मूल्यों में प्रचलित अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों की तर्ज पर संशोधन न करने के कारण भारी अल्प वसूलियां झेल रही हैं। मौजूदा वित्तीय वर्ष के दौरान (अप्रैल-सितम्बर) तेल विपणन कंपनियों की अल्प वसूलियां 2009-10 में 46,051 करोड़ रुपए और 2010-11 के दौरान 78,190 करोड़ रुपए की कुल अल्पवसूलियों की तुलना में 64,900 करोड़ रुपए हुई हैं।

4.17 उपभोक्ता पर बढ़ते हुए कच्चे तेल की कीमतों के प्रतिकूल प्रभाव को कम करने के लिए, सरकार ने कच्चे तेल पर 5 प्रतिशत सीमा शुल्क भी हटाया है। पेट्रोल और डीजल पर आयात शुल्क 7.5 प्रतिशत से घटाकर 2.5 प्रतिशत किया है और डीजल पर उत्पादशुल्क 2.60 रुपए प्रति लीटर कम किया है (25 जून 2011 से)। इसके अतिरिक्त घरेलू ईंधनों अर्थात् पीडीएस मिट्टी का तेल और घरेलू एलपीजी के महत्व को ध्यान में रखते हुए सरकार ने यह निर्णय किया कि इन उत्पादों पर सब्सिडियां जारी रहेंगी। पीडीएस मिट्टी का तेल और घरेलू एलपीजी सब्सिडी स्कीम 2002 तथा भाड़ा सब्सिडी (दूरदराज इलाकों के लिए) भी 31 मार्च 2014 तक बढ़ा दी गई है।

खाद्य मुद्रास्फूर्ति

4.18 खाद्य मूल्य सूचकांक में दो उप-घटक शामिल हैं अर्थात् प्राथमिक खाद्य वस्तुएं और विनिर्मित खाद्य उत्पाद। डब्ल्यूपीआई में संयुक्त खाद्य सूचकांक का समग्र भारांश 24.31 प्रतिशत है (प्राथमिक खाद्य वस्तुएं 14.34 प्रतिशत और विनिर्मित खाद्य उत्पाद 9.97 प्रतिशत)। प्राथमिक खाद्य वस्तु मुद्रास्फूर्ति 2009-11 के दौरान सरकार के लिए गंभीर चिन्ता का विषय रही है। यह

सारणी 4.3 : प्रमुख उप समूहों में डब्ल्यूपीआई आधारित वर्षानुवर्ष मुद्रास्फीति

(प्रतिशत)

	खाद्यान्न	फल और सब्जियां	दूध	अंडे मांस और मछली	चीनी	खाद्य तेल
भारंश	4.09	3.84	3.24	2.41	1.74	3.04
अप्रैल 2010	11.05	14.32	27.91	38.61	24.55	0.09
अप्रैल 2011	2.15	26.48	2.87	11.14	3.45	13.47
मई 2011	2.61	15.23	6.11	6.59	5.53	15.47
जून 2011	2.08	7.49	11.52	9.88	7.53	15.80
जुलाई 2011	2.53	11.62	10.77	9.56	3.96	14.76
अगस्त 2011	3.33	18.29	9.41	10.42	6.28	14.72
सित. 2011	3.91	15.06	10.28	11.88	7.38	13.87
अक्टू. 2011	5.48	13.48	11.12	12.43	7.31	12.93
नव. 2011	4.59	8.96	10.91	11.40	6.18	11.82
दिसं.-2011अ	4.11	-14.89	11.02	11.88	4.34	11.52
जन. 2012अ	4.08	-21.83	12.16	18.63	2.25	9.59

स्रोत : ओईए, डीआईपीपी

अ : अनन्तिम

2010-11 में 16.75 प्रतिशत और 2009-10 में (अप्रैल-जनवरी) 15.27 प्रतिशत के औसत स्तर पर रही। इसका मुख्य कारण (क) फलों और सब्जियों की कीमतों और (ख) प्रोटीनयुक्त मत्तों जैसे कि दूध, अण्डे, मछली और मांस की कीमतों में उछाल रहा। तथापि, मौजूदा वित्त वर्ष में (अप्रैल-जनवरी 2011-12) में, खाद्य वस्तुओं में औसत मुद्रास्फीति में उल्लेखनीय गिरावट आकर 7.15 प्रतिशत हो गई है (सारणी 4.2)। यह मुख्यतया फलों और सब्जियों की कीमतों में काफी गिरावट के कारण था, जिसके परिणामस्वरूप इन वस्तुओं में मुद्रास्फीति अब दिसम्बर 2011 और जनवरी 2012 में ऋणात्मक हो गई है (सारणी 4.3)।

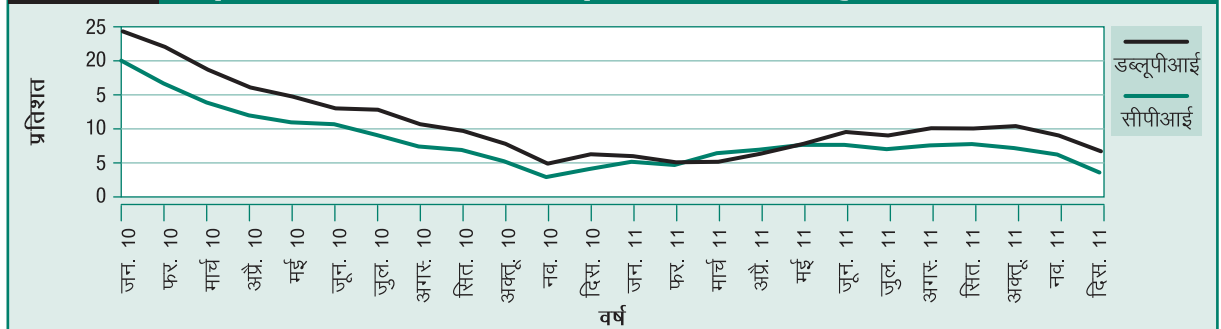
4.19 डब्ल्यूपीआई और सीपीआई दोनों में 31 आवश्यक वस्तुओं (जिनमें दाल, आनाज, दूध, मछली, मांस, खाद्य तेल, मिट्टी का तेल शामिल हैं) की मुद्रास्फीति निकटता से एक दूसरे के आस-पास बनी रही। इस विशेष श्रेणी में वर्षानुवर्ष मुद्रास्फीति जनवरी 2010 में लगभग 24 प्रतिशत से गिरकर नवम्बर और दिसम्बर 2011 में लगभग 5 से 6 प्रतिशत हो गई। (चित्र 4.5)

खाद्य मुद्रास्फीति के मुख्य संचालक

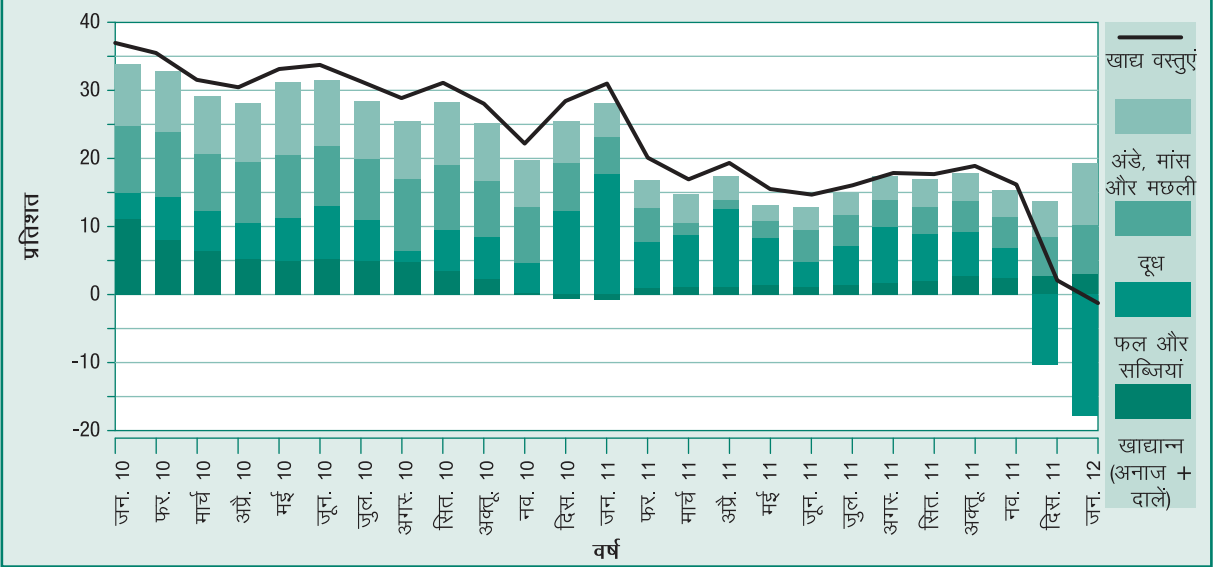
4.20 वर्तमान वित्तीय वर्ष के दौरान खाद्य मुद्रास्फीति के प्रमुख संचालक दूध, अंडे, मांस, मछली और खाद्य तेल थे। पिछले वर्ष की तुलना में जब आनाज, सब्जियां और चीनी खाद्य मुद्रास्फीति की मुख्य वजह थीं, 2011-12 में विनिर्मित खाद्य उत्पादों विशेषकर सोयाबीन के तेल, पाम ऑयल आदि की उच्चतर वैश्विक कीमतों के कारण खाद्य तेलों का इसमें अधिक योगदान रहा। भारत की खाद्य तेल आवश्यकता 16-17 मिलियन टन होने का अनुमान है, जिसका लगभग 50 प्रतिशत कच्चा पॉम ऑयल, सूरजमुखी का तेल, सोयाबीन का तेल और रिफाइंड, ब्लिचड और डिआडराइज्ड (आरबीडी) पामोलिन के आयात के जरिए पूरा किया जाता है। इसके परिणामस्वरूप, वैश्विक मूल्यों में उछाल की वजह से इन पदार्थों के घरेलू मूल्यों में भी वृद्धि हुई है।

4.21 खाद्य पदार्थों के भीतर, चिन्ता के प्रमुख विषय खाद्यान्नों से हटकर अन्य वस्तुएं हो गई हैं। चित्र 4.6 से यह देखा जा सकता है कि खाद्यान्नों से मुद्रास्फीतिकारी दबाव में, आनाजों की भरपूर

चित्र 4.5 डब्ल्यूपीआई और सीपीआई-आईडब्लू में 31 आवश्यक वस्तुओं की घट-बढ़



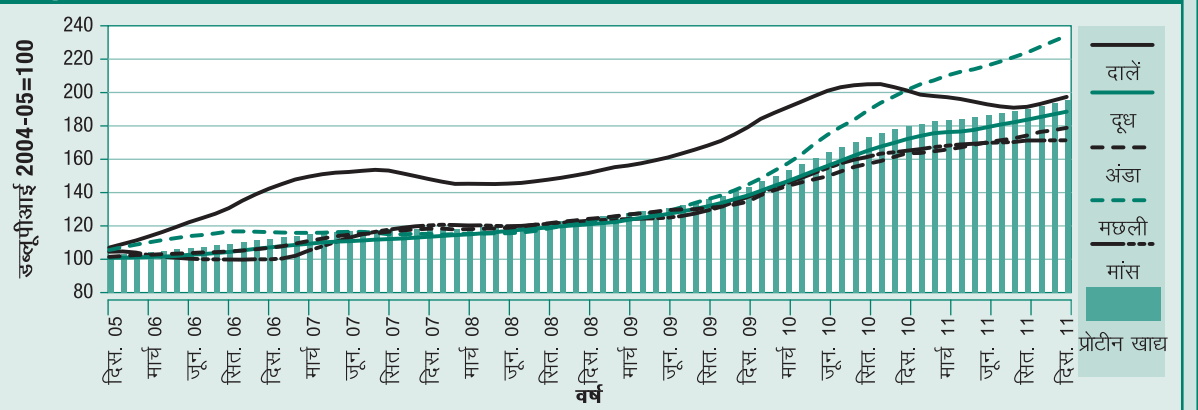
चित्र 4.6 समग्र मुद्रास्फीति में खाद्य वस्तुओं और इसके घटकों का भारत अंशदान



बॉक्स 4.2 : भारत में प्रोटीनयुक्त खाद्य पदार्थों के मूल्यों में वृद्धि के क्या कारण हैं?

हाल के कुछ लेखों में यह बताया गया है कि भारत में उच्च खाद्य मूल्य मुद्रास्फीति का प्रमुख कारण प्रोटीनयुक्त भोजन के प्रति लोगों की भोजन संबंधी आदतों में बदलाव है (सुब्बाराव 2011, गोकरन 2011); इनमें यह भी कहा गया है कि यह (क) महात्मा गांधी राष्ट्रीय ग्रामीण रोजगार गारंटी योजना के विस्तार के परिणामस्वरूप न्यूनतम ग्रामीण मजदूरी में बढ़ोतरी; (ख) मांग की अपेक्षा अपर्याप्त उत्पादक आपूर्ति; और (ग) शेष विश्व के साथ भारत के एकीकरण के चलते वैश्विक खाद्य मुद्रास्फीति के झटकों का परिणाम है। प्रत्येक कारक पर एक अधिक सूक्ष्म दृष्टिकोण संभव है।

डब्ल्यूआई में प्रोटीन खाद्य मद में बारह महीनों का गतिमान औसत

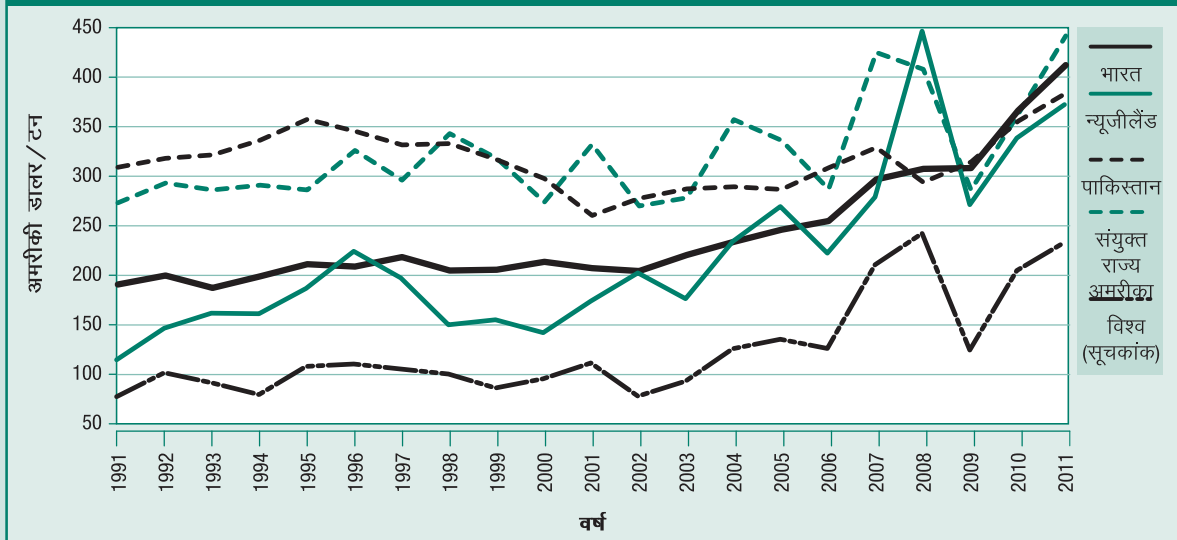


प्रोटीन मुद्रास्फीति – दालों, मछली, मांस, अंडों और दूध की बढ़ती कीमतों से स्पष्ट है (उपरोक्त चित्र)। लेकिन इसके कारण निम्न आय ग्रामीण परिवारों में बढ़ते खर्च की अपेक्षा कहीं अधिक जटिल हैं। पहला, एमजी नरेगा से लाभान्वित आय समूहों से ग्रामीण क्षेत्रों में बढ़ती हुई आय से अधिक मंहगे प्रोटीनों को अपनाने की संभावना ना के बराबर है। उदाहरणार्थ, सबसे नीचे दो दशमकों में औसत ग्रामीण परिवारों (एमजी नरेगा लक्षित लाभार्थी) को इन परिवारों द्वारा प्रोटीन युक्त मदों पर प्रति व्यक्ति खर्च में 100 रुपए मासिक की मामूली वृद्धि के लिए ग्रामीण क्षेत्रों में छठे दशमक, धनी किसान की श्रेणी में आना होगा। इसके विपरीत औसत (5वां दशमक) शहरी परिवार प्रोटीनयुक्त खाद्यों पर सबसे नीचे के ग्रामीण दशमक की तुलना में सात गुणा खर्च करता है और यही वृद्धि आय में कहीं अधिक मामूली वृद्धि से हासिल कर सकता है। तेजी से बढ़ रहे शहरी उपभोक्ता लाभ की स्थिति में हैं, उदाहरण के लिए 2008-09 में सरकार द्वारा छठे वेतन आयोग के तहत वेतन वृद्धि और 2004-08 के दौरान अप्रत्याशित शहरी वृद्धि में तेजी के बाद निजी क्षेत्र के वेतन में भी वृहत वृद्धि से, बढ़ती हुई मांग का स्रोत बनने की संभावना है। दूध की खपत पर विचार करें। शहरी क्षेत्रों में मासिक प्रति व्यक्ति तरल दूध की खपत (राष्ट्रीय नमूना सर्वेक्षण के आंकड़ों से) ग्रामीण क्षेत्रों (4 लीटर) से कहीं अधिक (5.4 लीटर) है; दुग्ध उत्पाद (पाउडर, टोस, पनीर, चीज अन्य) की खपत प्रचुर रूप से शहरी है और सबसे तेजी से बढ़ रही है (12 प्रतिशत प्रतिवर्ष से अधिक) यह पैटर्न विश्वभर में देखा गया है—जबकि ग्रामीण खपत का अधिकांश हिस्सा स्वयं के प्रयोग में है, गैर-बाजार रूपों में यह बाजार मूल्यों को बहुत कम प्रभावित करता है।

दूसरा, हम अपना ध्यान आपूर्ति-मांग असंतुलनों की ओर लगाते हैं। दूध का भारत के प्रोटीनयुक्त मदों पर उपभोग व्यय में सबसे अधिक भारांश (52 प्रतिशत) है और इस पर नजदीकी निगाह उपयोगी है। यह विदित ही है कि दूध का उत्पादन आवश्यक रूप से समस्या नहीं है। भारत विश्व का सबसे बड़ा दुग्ध उत्पादक देश है, दूध का उत्पादन 4 प्रतिशत वार्षिक से अधिक की दर से बढ़ रहा है जो सामान्य कृषि और विश्व उत्पादन से दुगुनी तेज गति है और बढ़ती हुई मांग जितनी ही तीव्र है। इससे प्रति व्यक्ति दूध की खपत 2000-10 के दौरान सफलतापूर्वक 217 ग्रा० से 263 ग्रा० प्रति दिन तक बढ़ गई है। दुग्ध उत्पादों का निर्यात भी बढ़ रहा है। देश में श्वेत क्रान्ति की बदौलत यह सेक्टर अपेक्षाकृत बेहतर ढंग से संगठित है तथा विश्वभर में कामयाबी की एक दास्तान है जिसमें लघु दुग्ध उत्पादकों को सहकारी समितियों में एकजुट किया गया है और संग्रहण, भण्डारण और वितरण की समक्ष प्रणाली विकसित की गई है। अंडा, कुक्कटपालन और मत्स्यपालन में भी कुछ कम विकसित, परन्तु इसी प्रकार की प्रणालियां कार्यरत हैं और इनके उत्पादन में भी बहुत अधिक वृद्धि हुई है। कमजोर और अधिक आस्थिर उत्पादन के वावजूद गरीब लोगों के प्रोटीन, दालों में कम मूल्य वृद्धि देखी गई है।

तीसरा, निम्नलिखित चार्ट यह दर्शाता है कि वैश्विक प्रवृत्तियों की तुलना में भारतीय दूध की कीमतों का क्या रुझान रहा है। दो बातें स्पष्ट दिखाई देती हैं: (1) वैश्विक दूध के मूल्यों में उछाल आया है, जिससे भारतीय दूध के मूल्य भी अधिक तेजी से बढ़े हैं; यूरोपीय संघ के दुग्ध उत्पादन में कमी, उभरते हुए बाजारों में अधिक घनी शहरी तबकों में बढ़ती हुई मांग की तरह ही एक अहम कारक रहा है; (2) तथापि भारतीय दूध की कीमतें अधिक तेजी से बढ़ी हैं जो 2002 में 200 अमरीकी डालर प्रति टन से 400 यूएस डालर से अधिक हो गई है और विश्व के सबसे बड़े उत्पादक, संयुक्त राज्य अमरीका के करीब जा पहुंची है और न्यूजीलैंड के बराबर है। भारत में अधिक सुचारू मूल्यवृद्धि पर भी गौर करें, जो अधिक 'संगठित' बाजार प्रक्रियाओं की विशेषता है। इन उच्चतर मूल्यों से उत्पादन में भी तेजी आने की आशा है, यद्यपि छोटे दुग्ध उत्पादकों के लिए चारे की बढ़ती हुई लागत भूमि की कमी से ग्रस्त देश के लिए एक प्रमुख विचारणीय विषय है।

दूध का उत्पादक मूल्य: भारत विश्व की बराबरी पर (1991-2011)



स्रोत : (1) एफओ फूड स्टेट्स एंड कंट्री डाटा; (2) दुव्वुपी सुब्बाराव, 2011 खाद्य मुद्रस्फीति की चुनौती, अध्यक्षीय संबोधन, इंडियन सोसाइटी ऑफ एग्रीकल्चरल मार्केटिंग, हैदराबाद का वार्षिक सम्मेलन, 22 नवम्बर; (3) सुबीर गोकर्न 2011, काले स्मृति व्याख्यान, गोखले इंस्टीट्यूट ऑफ पोलिटिक्स एंड इकोनॉमिक्स, पुणे, 9 दिसम्बर; (4) दीपक दासगुप्ता 2011, डोमस्टिक व्हीट प्राइस फोरमेशन एंड फूड प्राइस इंप्लेशन इन इंडिया, वित्त मंत्रालय वर्किंग पेपर (5) नेन्सी मोरगन, 2009, डेयरी प्राइसेज, पोलिसीज एंड पोर्टेशियल ऑपरचुनिटिज फॉर स्माल होल्डर्स इन एशिया, एशिया पेशिफिक डेयरी स्ट्रेटजी प्रोजेक्ट; (6) वेयन अर्नलड 2007, ए थर्स्ट फॉर मिल्क ब्रेड बाइ न्यू वेल्थ सेन्ड्स प्राइसेज सोरिंग, न्यूयार्क टाइम्स, सितम्बर 4; (7) जेस्पर स्टेज, जार्न स्टेज और गार्डन मैकग्राहनन, 2009, इज अरबनाइजेशन कंट्रीब्यूटिंग टू हायर फूड प्राइसेज? यूएनएफपीए; (8) मिल्क प्राइसेज अप 35 %, सीसीआई टारगेट्स, कार्टेल, द फाइनेशियल एक्सप्रेस, 2011; (9) शालिनी गुप्ता, 2012 फूड एक्सपेंडिचर एंड इनटेक इन एनएसएस 66 राउंड, इकोनॉमिक एंड पोलिटिकल वीकली, 14 जनवरी, वाल्यूम XLVII सं० 2

पैदावार के कारण, 2011-12 के दौरान तेजी से कमी आई है, क्योंकि समग्र डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति में खाद्यान्नों का भारित अंशदान जनवरी 2010 में 11.06 प्रतिशत से गिर कर जनवरी 2012 में 3.04 प्रतिशत हो गया है। इससे खाद्य पदार्थों का भारित अंशदान जनवरी 2010 में 36.7 प्रतिशत से दिसम्बर 2011 में मात्र 1.8 प्रतिशत तक नीचे लाने और जनवरी 2012 में ऋणात्मक 1.48 प्रतिशत तक और नीचे लाने में मदद मिली है। तथापि अंडे, मांस, मछली और दूध जैसी वस्तुओं में दो अंक की मुद्रास्फीति बनी हुई

है, जिसका कारण अत्यधिक उच्च उत्पाद मूल्यों सहित जटिल संरचनात्मक कारक हैं (बॉक्स 4.2)।

4.22 जैसा कि राष्ट्रीय नमूना सर्वेक्षण संगठन के सर्वेक्षण में बताया गया है और विश्वव्यापी अनुभव के अनुरूप, जैसे-जैसे उपभोक्ताओं की सम्पन्नता बढ़ती है, उनके उपभोग के पैटर्न में भी संरचनात्मक बदलाव आया है (एंगल का नियम) और प्रोटीन युक्त पदार्थों जैसे मछली, मांस, अंडे और दूध के उपभोग में वृद्धि एक निरन्तर चल रही दीर्घावधिक प्रक्रिया है। इसके एक दीर्घावधिक

समाधान की आवश्यकता होगी, जिसकी प्रक्रिया पहले से चल रही है, जिसमें खेती उत्पादन और इन वस्तुओं की उत्पादकता बढ़ाना शामिल है। एक अन्य प्रमुख संबंधित मुद्दा आपूर्ति श्रृंखला का सुदृढीकरण है जिससे कि खराब होने वाले उत्पादों की बर्बादी से बचा जा सके। इस संबंध में एक उपाय विभिन्न राज्यों में कृषि उत्पाद विपणन समिति (एपीएमसी) अधिनियमों में सुधारों को तेजी से पूरा करने का सुझाया जा सकता है ताकि किसानों को उपज बेचने में पर्याप्त लचीलापन दिया जा सके। इसके अतिरिक्त, पर्याप्त घरेलू और/अथवा विदेशी निवेश के माध्यम से एक सुदृढ कृषि विपणन प्रणाली विकसित करना महत्वपूर्ण है ताकि बैंक एंड अवसरंचना को सुदृढ किया जा सके और बर्बादी को कम किया जा सके। कुल मिलाकर, कृषि विपणन के सुदृढीकरण की किसी भी कार्यनीति के त्रिआयामी उद्देश्य होने चाहिए: पहला, किसानों को लाभकारी मूल्य दिलाना, दूसरा आपूर्ति श्रृंखला की क्षमताओं का सुदृढीकरण और तीसरा, यह सुनिश्चित करना कि अंतिम प्रयोक्ता से उचित और वाजिब दाम लिए जाएं (बॉक्स 4.3)।

4.23 आम आदमी पर खाद्य मुद्रास्फीति के प्रतिकूल प्रभाव न पड़ने देने हेतु, सरकार की नीति सार्वजनिक वितरण प्रणाली, आयात-निर्यात नीति, अनिवार्य वस्तुओं का बाजार मूल्यों से कम पर राज्यों के सार्वजनिक क्षेत्र की इकाइयों के जरिए वितरण, जमाखोरी रोकने की कार्रवाई और आपूर्ति श्रृंखला की क्षमता बढ़ाने पर जोर देने की बनी हुई है। इससे भी अधिक महत्वपूर्ण यह है कि बेहतर कीमतों के प्रति किसानों का अनुकूल रुख और दो लगातार वर्षों के अच्छे मानसून के परिणामस्वरूप उत्पादन बढ़ा है। सरकार और भारतीय रिजर्व बैंक के निरन्तर प्रयासों और अच्छी कृषि पैदावार के परिणामस्वरूप वर्षानुवर्ष संयुक्त मुद्रास्फीति (प्राथमिक खाद्य वस्तुएं+विनिर्मित खाद्य उत्पाद) में फरवरी 2010

में 20.22 प्रतिशत के सर्वोच्च स्तर से क्रमिक रूप से कमी आकर अप्रैल 2011 में यह 8.95 प्रतिशत हो गई और तत्पश्चात् तेजी से गिरकर जनवरी 2012 में 1.58 प्रतिशत पर आ पहुंची है।

खाद्य उत्पादन और मूल्य

4.24 खाद्य उत्पादन प्रवृत्तियों की समीक्षा अध्याय 8 में की गई है; यहां उद्देश्य मूल्यों और उत्पादन (और इस प्रकार स्टॉक) में परिवर्तनों के बीच संबंध को उजागर करना है। 2011-12 में अनाज उत्पादन 233.14 मिलियन टन (दूसरे अग्रिम अनुमानों के अनुसार) के सबसे उच्च स्तर तक पहुंचने का अनुमान है, जो मुख्यतया लगातार दूसरे वर्ष गेहूं और चावल के रिकार्ड उत्पादन के चलते संभव हो पाया है। इसके परिणामस्वरूप अनाजों में डब्ल्यूपीआई वार्षिक मुद्रास्फीति में एक सहज स्तर तक कमी आई है। तथापि, खाद्य तिलहनों और कपास का कम उत्पादन अगले वर्ष चिन्ता का विषय हो सकता है, यद्यपि अंतर्राष्ट्रीय मूल्यों का इन वस्तुओं और चीनी पर बड़ा प्रभाव होता है। कुछ महत्वपूर्ण कृषि जिनसों के उत्पादन और मुद्रास्फीति की दीर्घावधिक घट-बढ़ चित्र 4.7 में दी गई है।

सीपीआई बनाम डब्ल्यू पी आई पर आधारित मुद्रास्फीति

4.25 सभी प्रमुख सूचकांकों में मुद्रास्फीति एक दूसरे के साथ चलती रही। डब्ल्यूपीआई और सीपीआई के बीच अंतर 2009-10 में बढ़ गया था जिसका कारण उच्चतर खाद्य मुद्रास्फीति रहा क्योंकि डब्ल्यूपीआई की तुलना में सीपीआई में खाद्य मदों का कहीं अधिक भारांश है। खाद्य मदों का भारांश सीपीआई-आईडब्ल्यू में भारांश 46.20 प्रतिशत और सीपीआई-एएल में 69.15 प्रतिशत है

बॉक्स 4.3: मुद्रास्फीति संबंधी अंतर्मंत्रालयी समूह (आईएमजी)

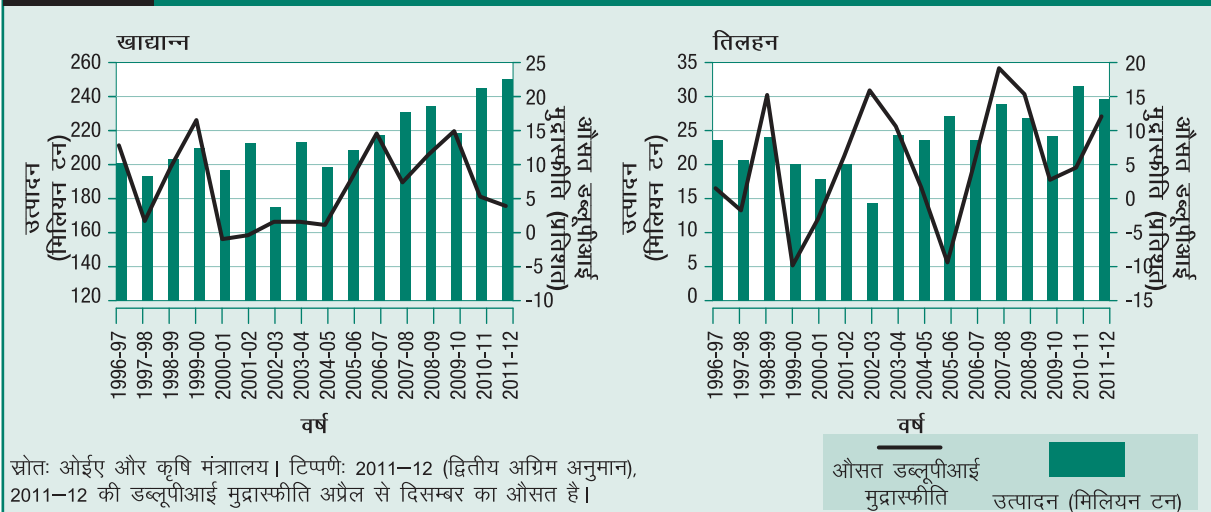
प्रधान मंत्री की संस्तुति पर, वित्त मंत्रालय में मुख्य आर्थिक सलाहकार, की अध्यक्षता में एक अंतर्मंत्रालयी समूह (आईएमजी) का गठन 2 फरवरी, 2011 को किया गया जो विशेषकर प्राथमिक खाद्य वस्तुओं के संदर्भ में समग्र मुद्रास्फीति की समीक्षा करेगा और सुधारात्मक उपाय सुझाएगा। आज तक इस समूह की पांच बैठकें हुई हैं, जिनमें मूल्य मानीटरिंग के सभी पहलुओं पर सूचना प्रणाली, खाद्य मुद्रास्फीति और विपणन में खामियां, वृहत आर्थिक मांग प्रबन्धन, एपीएमसी अधिनियम और बहु-उत्पाद फुटकर सुधार पर चर्चा की गई।

आईएमजी ने अपनी बैठकों में हुए विचार विमर्श के आधार पर दो महत्वपूर्ण नीतिगत परिवर्तनों की सिफारिश की है जिनके मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने में बहुआयामी प्रभाव और बड़े लाभ हो सकते हैं: एपीएमसी अधिनियमों में सुधार और मल्टी ब्रांड रिटेल में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश। भारत में कृषि मीडिया एपीएमसी अधिनियमों के जरिए विनियमित होती है। राज्यों के एपीएमसी अधिनियमों के उपबंधों के अनुसार, प्रत्येक एपीएमसी अधिसूचित कृषि उपज की बिक्री पर निर्धारित ढंग से क्रेताओं/व्यापारियों से बाजार शुल्क वसूलने के लिए प्राधिकृत है। कृषि/बागवानी उपज पर कमीशन की अपेक्षाकृत ऊंची दर की वजह से उनकी विपणन लागत अधिक हो जाती है, जो एक अवांछनीय परिणाम है।

यह दर्शाता है कि उपज की निर्बाध आवाजाही को सुसाध्य बनाने, बाजार स्थिरीकरण लाने और उत्पादक और उपभोक्ता बाजार खंडों के बीच मूल्य अंतर को कम करने हेतु एक एकल-बिन्दु बाजार शुल्क प्रणाली आवश्यक है। चूंकि एपीएमसी की स्थापना किसानों के हितों की रक्षा के लिए की गई थी, अंतः यह सर्वथा उचित होगा कि किसानों को एपीएमसी में जाने अथवा न जाने की छूट दी जाए। इसके परिप्रेक्ष्य में, आईएमजी ने यह सिफारिश की कि एपीएमसी अधिनियम पर पुनर्विचार किया जाए। दूसरा आईएमजी ने यह सिफारिश की कि मल्टी-ब्रांड रिटेल में प्रत्यक्ष विदेशी निवेश बढ़ाना खाद्य मुद्रास्फीति की उच्च दरों, भारतीय किसानों को मिल रही न्यून कीमतें, 'फार्म-टू-फोर्क' रिटेल सप्लाई सिस्टम विकसित करने से संबंधित मुद्दों पर ध्यान देने और कृषि उपज के लिए फसल पश्च अवसरंचना से संबंधित निवेश अंतरालों पर ध्यान देने के लिए उपलब्ध एक साधन हो सकता है।

एपीएमसी अधिनियम में सुधार कृषि और सहकारिता विभाग के विचाराधीन है, वही मल्टी-ब्रांड रिटेल में प्रत्यक्ष विदेश के संबंध में, डीआईपीपी विभिन्न हितधारकों के बीच आम सहमति बनाने की प्रक्रिया में है।

चित्र 4.7 वार्षिक औसत मुद्रास्फीति और उत्पादन



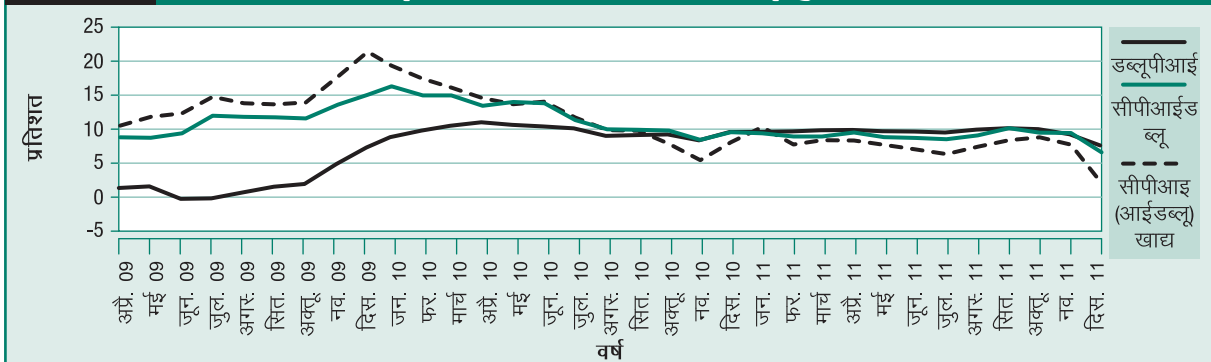
जबकि डब्ल्यूपीआई में यह 24.31 प्रतिशत है। तथापि मौजूदा वित्तीय वर्ष (2011-12) में खाद्य मुद्रास्फीति में तीव्र गिरावट के कारण इस अंतर में बहुत अधिक कमी आई है और सीपीआई-आईडब्ल्यू और डब्ल्यूपीआई करीबी रूप से एक दूसरे के साथ चल रहे हैं (चित्र 4.8)। सीपीआई-आईडब्ल्यू मुद्रास्फीति, अगस्त 2010 से अगस्त 2011 तक एक अंक में रहने के बाद, सितम्बर 2011 में थोड़े समय के लिए 10.06 प्रतिशत पर दो अंकों में पहुंची (सारणी 4.2)। सभी सीपीआई और डब्ल्यूपीआई के लिए खाद्य मुद्रास्फीति दिसम्बर 2011 में लगभग 2 प्रतिशत थी; जनवरी

2012 में यह और गिर गई। डब्ल्यूपीआई खाद्य पदार्थों की मुद्रास्फीति (भारांश 14.34 प्रतिशत) जनवरी 2012 में ऋणात्मक हो गई।

सीपीआई (आर+यू) की नई श्रृंखला की शुरुआत

4.26 केन्द्रीय सांख्यिकी कार्यालय (सीएसओ), सांख्यिकी और कार्यक्रम कार्यान्वयन मंत्रालय ने जनवरी 2011 से ग्रामीण, शहरी और संयुक्त के लिए पृथक-पृथक अखिल-भारत और राज्य/संघ राज्य क्षेत्र के लिए आधार 2010=100 पर एक नई सीपीआई-श्रृंखला

चित्र 4.8 अप्रैल 2009 से डब्ल्यूपीआई और सीपीआई-आईडब्ल्यू मुद्रास्फीति में घट-बढ़



सारणी 4.4 : डब्ल्यूपीआई तथा सीपीआई-आईडब्ल्यू/एएल/आरएल पर आधारित खाद्य मुद्रास्फीति (प्रतिशत)

	भारांश (%) 2011	जनवरी 2011	फरवरी 2011	मार्च 2011	अप्रैल 2011	मई 2011	जून 2011	जुलाई 2011	अगस्त 2011	सित. 2011	अक्टू. 2011	नव. 2011	दिस. 2011	जनवरी 2012
डब्ल्यूपीआई	24.31	10.3	6.8	6.8	9.0	8.1	8.0	8.2	9.2	9.1	9.3	7.9	2.6 ^P	1.6 ^P
सीपीआई-आईडब्ल्यू	46.20	10.2	7.7	8.3	8.2	7.6	6.9	6.3	7.3	8.3	8.7	7.6	2.0	0.5
सीपीआई-एएल	69.15	7.5	7.1	7.2	7.3	7.5	6.8	6.4	7.1	6.5	6.8	5.9	2.4	0.3
सीपीआई-आरएल	66.77	7.5	6.9	7.3	7.1	7.5	6.8	6.4	6.9	6.7	6.8	5.9	2.4	0.5

स्रोत: ओईए, डीआईपीपी, श्रम ब्यूरो पी: अनन्तिम

की शुरुआत की है। सीपीआई (शहरी) में देश के 310 शहरों को जबकि सीपीआई (ग्रामीण) में 1,181 ग्रामों को शामिल किया गया है। नई सीपीआई श्रृंखला के लिए भारांश के रेखाचित्र एनएसएस के 61वें दौर के उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण आंकड़ों (2004-05) से प्राप्त शहरी/ग्रामीण परिवार के औसत मासिक उपभोक्ता व्यय के आधार पर लिए गए हैं। सीपीआई-सीएसओ (शहरी), सीपीआई-सीएसओ (ग्रामीण) और सीपीआई-सीएसओ (संयुक्त) में वर्षानुवर्ष मुद्रास्फीति जनवरी 2012 में क्रमशः 8.25 प्रतिशत, 7.38 प्रतिशत और 7.65 प्रतिशत थी। हालांकि एक सटीक तुलना संभव नहीं है और नई श्रृंखला का समय के साथ परीक्षण अभी किया जाना है, जनवरी 2012 की सीपीआई-सीएसओ (ग्रामीण) की मुद्रास्फीति दर (7.38 प्रतिशत) के सीपीआई-श्रम ब्यूरो (ग्रामीण श्रमिक) (5.27 प्रतिशत) की अपेक्षा उच्चतर होने की सूचना है—यह कवरेज और भारांश (खपत) पैटर्नों में अन्तर के कारण है। सीपीआई-श्रम ब्यूरो (ग्रामीण श्रमिक) के लिए भारांश तय करने का पैटर्न 1983 एनएसएस उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण पर आधारित है जबकि सीपीआई-सीएसओ (ग्रामीण) के लिए 2004-05 उपभोक्ता व्यय सर्वेक्षण का प्रयोग किया जाता है।

4.27 मुद्रास्फीति की गति में, जैसा कि सभी प्रमुख श्रेणियों अर्थात् ग्रामीण, शहरी और संयुक्त (ग्रामीण+शहरी) की माह-दर-माह

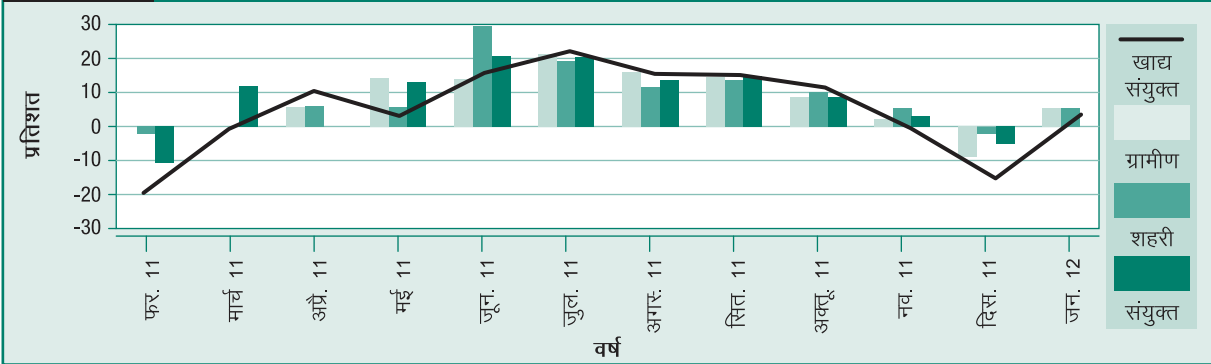
वार्षिकीकृत समग्र मुद्रास्फीति द्वारा जांच की गई है, जुलाई के बाद मौसमी कारणों से उल्लेखनीय कमी दिखाई दी है (चित्र 4.9)। इसी प्रकार की गिरावट अन्य सूचकांकों में भी समान रूप से मुख्यतया खाद्य मुद्रास्फीति में गिरावट के कारण देखी गई है।

निजी अंतिम उपभोग व्यय अपस्फीतिकारक (पीएफसीडी)

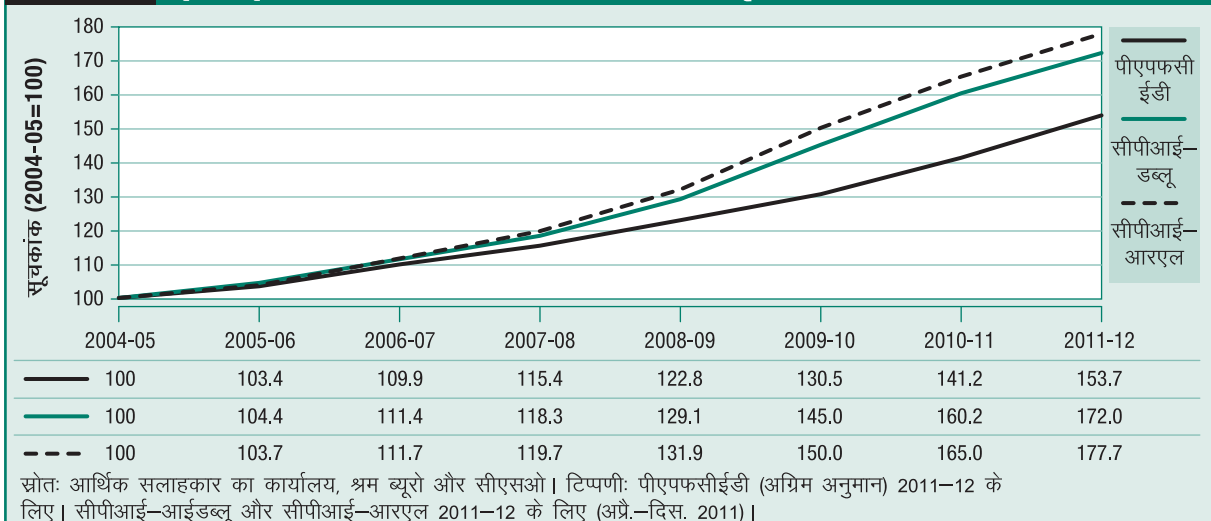
4.28 किसी देश के उपभोग पैटर्न में घट-बढ़ का विश्लेषण स्थिर मूल्यों के आधार 2004-05 की तुलना में वर्तमान कीमतों पर निजी अंतिम उपभोग व्यय (पीएफसीडी) द्वारा सृजित अपस्फीतिकारक के जरिए किया जा सकता है। 2004-05 से आगे सीपीआई-आरएल, सीपीआई-आईडब्ल्यू (शहरी क्षेत्र का सूचक है) और पीएफसीडी के वार्षिक मूल्य सूचकांक आंकड़े जीवन स्तर में बेहतर का रुख दर्शाते हैं (चित्र 4.10)।

4.29 कीमतों में होने वाले परिवर्तन उपभोक्ताओं को एक चीज से दूसरी चीज खरीदने की तरफ मोड़ सकते हैं। जहां नियत वस्तु समूह वाले सीपीआई में कीमतों में होने वाले परिवर्तनों के कारण खरीददारी की आदत में फेरबदल को शामिल नहीं किया गया है,

चित्र 4.9 नई सीपीआई श्रृंखला में माह-दर-माह वार्षिकीकृत मुद्रास्फीति



चित्र 4.10 मूल्य सूचकांकों और पीएफसीडी में वार्षिक प्रवृत्ति



वहीं ऐसी उप-स्थितियों को हिसाब में लेने की पीएफसीईडी की क्षमता इसे मुद्रास्फीति का वरीय पैमाना बनाती है। सीपीआई-आरएल ग्रामीण क्षेत्रों का प्रतिनिधित्व करता है, जहां मूल्य सूचकांक क्रय शक्ति और खपत पैटर्न में सुधार होने के कारण सीपीआई-आईडब्ल्यू की तुलना में ऊंचे स्तर पर हैं।

आवास मूल्य सूचकांक (एनएचबी-रेजिडेक्स)

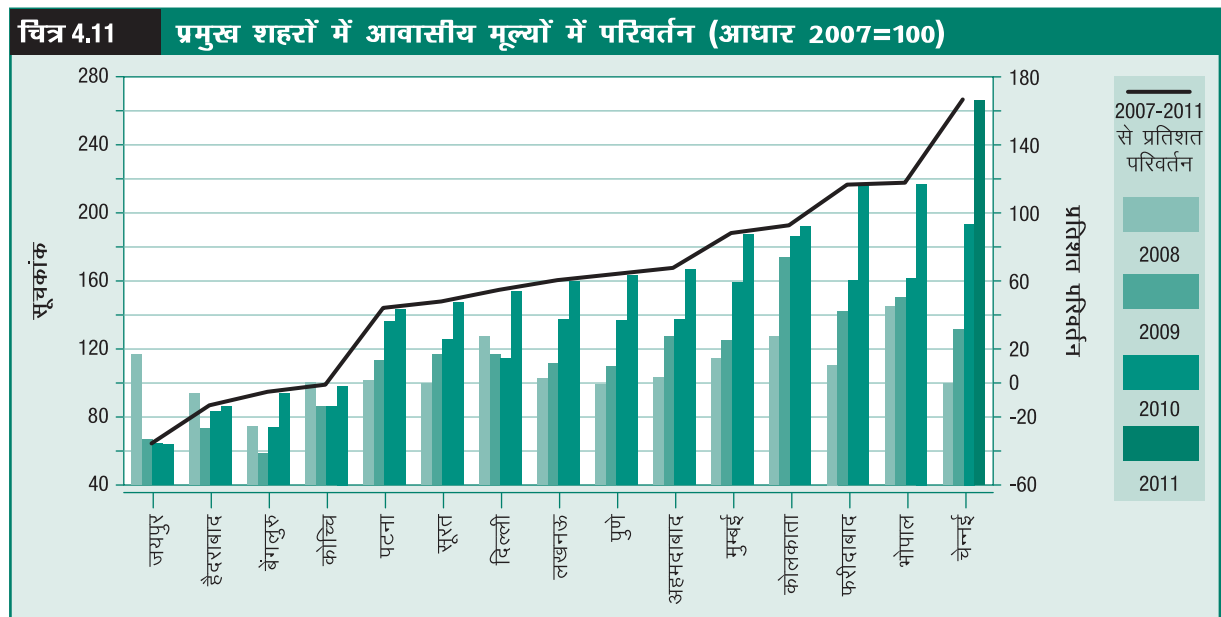
4.30 भारत की शहरी आबादी का स्तर बढ़ रहा है। देश की लगभग 30 प्रतिशत आबादी शहरों और शहरी क्षेत्रों में रहती है और 2040 में इस आंकड़े के 50 प्रतिशत पर पहुंचने का अनुमान है। शहरों को जहां, 'विकास के इंजन' के रूप में माना जाता है, वहीं उनमें ढेरों चुनौतियां बनी हुई हैं। बढ़ते शहरीकरण के परिणामस्वरूप शहरी भूमि, नागरिक अवसंरचना, परिवहन, खुले स्थानों आदि पर अत्यधिक दबाव बढ़ा है जिसके परिणामस्वरूप मलिन बस्तियों और अनधिकृत बस्तियों के प्रसार में वृद्धि हुई है।

4.31 अतः एक प्रमुख नीतिगत चिन्ता आवास और आवास संबंधी वित्त समाधानों की अपर्याप्तता के परिणामस्वरूप आवासीय इकाइयों की मांग और पूर्ति में बढ़ता अन्तराल है। यद्यपि भारत में आवास वित्त सेक्टर में पिछले कई वर्षों में तीव्र वृद्धि देखी गई है, तो भी निचले तबके की आबादी में आवासहीनता निरन्तर बढ़ रही है। सेक्टर में आवासीय-ऋण पोर्टफोलियो में उल्लेखनीय वृद्धि के बावजूद, औपचारिक ऋण तक पहुंच अधिकांशतया औपचारिक सेक्टर के लोगों को ही उपलब्ध थी। अनौपचारिक तबके के बाजार का बहुत बड़ा हिस्सा अभी भी अछूता है। इस तबके की आवासीय ऋण जरूरतों को पूरा करने में ऋणदाता संस्थाओं को उनके क्रियाकलापों का विस्तार करने हेतु प्रोत्साहित

करने के लिए माननीय वित्त मंत्री ने वित्तीय वर्ष 2011-12 के अपने बजट भाषण में राजीव आवास योजना के तहत बंधक जोखिम गारंटी निधि की स्थापना का प्रस्ताव किया है ताकि आर्थिक दृष्टि से कमजोर वर्गों और निम्न आय समूह परिवारों को ऋण का प्रावधान किया जा सके। इस निधि का मुख्य उद्देश्य ऋणदाता संस्थाओं द्वारा ईडब्ल्यूएस/एलआईजी श्रेणियों में नए या मौजूदा उधारकर्ताओं को बिना किसी जमानती सिक्योरिटी और/अथवा तृतीय पक्ष गारंटी के स्वीकृत या संवितरित 5 लाख रुपए तक के आवासीय ऋणों के लिए डिफाल्ट गारंटी प्रदान करना होगा। प्रस्तावित निधि का प्रबंधन और प्रशासन राष्ट्रीय आवास बैंक द्वारा किया जाएगा।

4.32 एनएचबी रेजिडेक्स राष्ट्रीय आवास बैंक (एनएचबी) की भारत में सभी शहरों में और समय पर आवासीय मूल्यों का सूचकांक उपलब्ध कराने की एक पहल है। एनएचबी ने वर्ष 2005-6 में इस कार्यक्रम को आरंभ किया और राष्ट्रीय स्तर पर ऐसा सूचकांक तैयार करने की व्यवहार्यता की जांच करने के लिए एक प्रायोगिक अध्ययन शुरू किया। इसने जुलाई 2007 में भारत में आवासीय सम्पत्तियों के मूल्यों का हिसाब रखने के लिए रेजिडेक्स की शुरुआत की जिसमें 2001 को आधार वर्ष मानकर 2005 तक के आंकड़े शामिल किए गए हैं। एनएचबी रेजिडेक्स में अब 15 शहरों को शामिल किया गया है और इसे 2007 को आधार वर्ष के रूप में मानकर तिमाही आधार पर अद्यतन किया जाता है और जारी किया जाता है। दिसम्बर 2011 को समाप्त तिमाही (अक्टूबर-दिसम्बर 2011) के लिए इसे अद्यतन और जारी किया गया है।

4.33 2007 से 2011 की अवधि के दौरान आवासीय सम्पत्तियों की कीमतों में 11 शहरों में वृद्धि देखी गई जिसमें अधिकतम वृद्धि चेन्नई में (166 प्रतिशत) में रही जिसके बाद भोपाल

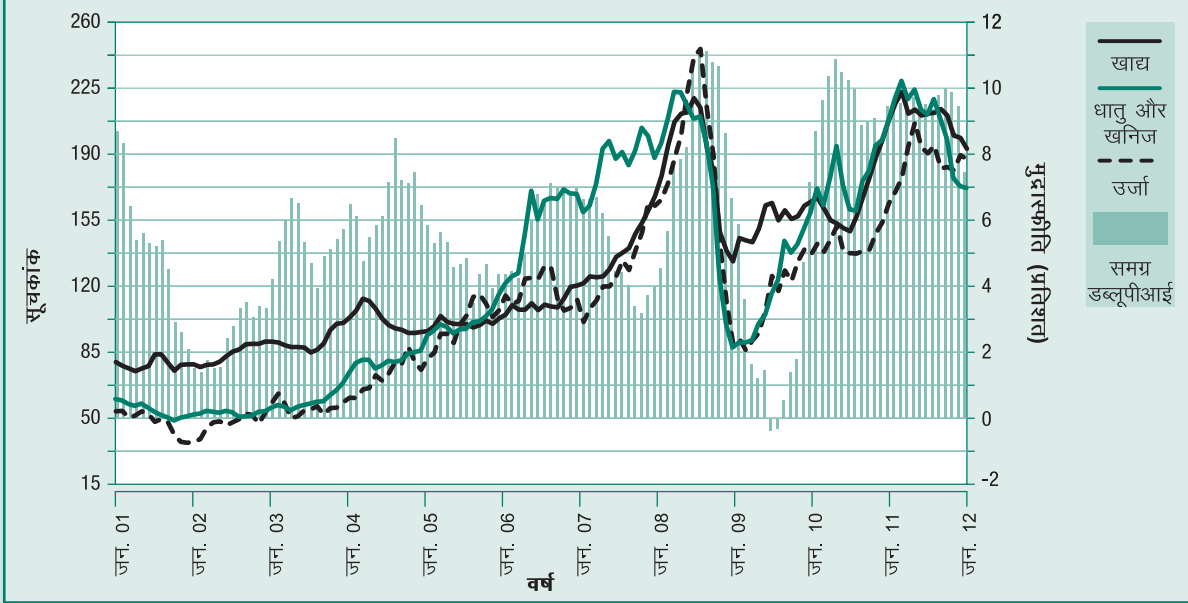


बॉक्स 4.4: मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान

मूल्य स्थिरता वृहत आर्थिक नीति का एक मुख्य उद्देश्य है और उन्नत पूर्वानुमानों से बेहतर समझ और नीतियां बनती हैं, अनेक अध्ययन निम्न और स्थिर मुद्रास्फीति को दीर्घावधिक वृद्धि के लिए अनुकूल मानते हैं। तथापि, अल्पावधि में न्यून मुद्रास्फीति बनाए रखना और विकास को आगे बढ़ाना, प्रायः एक दुधारी तलवार पर चलने की तरह है। एक मुक्त बाजार में किसी वस्तु की कीमत इसकी सापेक्षिक न्यूनता अर्थात् आपूर्ति के सापेक्ष मांग द्वारा निर्धारित की जानी चाहिए। परन्तु एक उच्च मुद्रास्फीति के माहौल में, सापेक्षिक मूल्य बदलाव विभिन्न वस्तुओं और सेवाओं की अन्तर्निहित मांग-पूर्ति स्थितियों को परिलक्षित नहीं करते हैं। इसके परिणामस्वरूप, सापेक्षिक मूल्यों में विक्षेपण से मूल्य संकेतों में विकृति आती है। उच्च मुद्रास्फीति का अनेक चैनलों के माध्यम से विकास पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ता है। पहला उच्च मुद्रास्फीति से अनिश्चितता पैदा होती है जिससे निवेश और विकास प्रभावित होता है। यह भी तथ्य है कि निवेश के निर्णयों को लेकर बहुत से अनिश्चितताएं होती हैं। उच्च और अस्थिर मुद्रास्फीति इन अनिश्चितताओं को बढ़ाती है। दूसरा, उच्च मुद्रास्फीति के परिणामस्वरूप, बचतें वित्तीय आस्तियों के स्थान पर भौतिक और अनुत्पादक गतिविधियों पर लगती हैं। अतः निम्न और स्थिर मुद्रास्फीति कई परिप्रेक्ष्यों में वांछनीय है। उस संदर्भ में, मौद्रिक नीति के प्रभावी होने के लिए, केन्द्रीय बैंकों और वृहत आर्थिक नीति निर्माताओं के लिए यह महत्वपूर्ण है कि मुद्रास्फीति का पर्याप्त दूरगामी अल्पावधिक अनुमान हो जिसके आधार पर निर्णय लिए जाएं।

इसके बावजूद अप्रत्याशित झटकों (और बहुल चैनलों)-मांग और आपूर्ति के झटके, वैश्विक मूल्य, विनिमय दर घट-बढ़ और मौसम से संबंधित अन्य परिवर्तियों के कारण पूर्वानुमान लगाना कठिन रहता है। तो भी जब मुद्रास्फीति उच्च और अस्थिर हो, यह बेहद महत्वपूर्ण है। समस्या का विवरण मूल्य दबावों के झटकों द्वारा देना उपयोगी होगा:

वैश्विक वस्तु मूल्य सूचकांक बनाम डब्ल्यूआई मुद्रास्फीति



(1) प्राथमिक खाद्य वस्तुएं: पहला कदम प्राथमिक खाद्य वस्तुओं की कीमतों का पूर्वानुमान करना है क्योंकि वे केन्द्रीय हैं और संचालक मुख्यतया आपूर्ति पक्ष हैं। जून-सितम्बर के दौरान वर्षा की मात्रा और मासिक वितरण उत्पादन और मूल्यों का सर्वाधिक महत्वपूर्ण निर्धारक है; वैश्विक वस्तु कीमतों का भी कुछ अंतराल के साथ घरेलू कीमतों पर प्रभाव होता है। वित्त मंत्रालय (वर्किंग पेपर सं. 1, 2011) और भारतीय रिजर्व बैंक (वर्किंग पेपर, जनवरी 2012) दोनों के शोध पत्र इसकी पुष्टि करते हैं; रिजर्व बैंक के पेपर में यह पाया गया कि वैश्विक ईंधन-भिन्न वस्तु मूल्यों में 10 प्रतिशत की वृद्धि से समग्र मुद्रास्फीति उसी तिमाही में 70-90 आधार बिन्दू तक बढ़ जाती है।

(2) खाद्य और प्राथमिक वस्तु मूल्यों की भी विनिर्माण उत्पादों पर 'लागत वृद्धि' का प्रभाव होने की प्रवृत्ति होती है। विकासशील देश में मजदूरी और मूल्य प्रत्याशाओं की भी दृढ़तापूर्वक खाद्य मूल्यों के आसपास बने रहने की प्रवृत्ति होती है। अतः खाद्यमूल्यों के पूर्वानुमान न केवल उनके भारांश के संदर्भ में, अपितु 'कोर' मुद्रास्फीति के वैकल्पिक अर्थ के रूप में आवश्यक हैं।

(3) विनिर्माण मुद्रास्फीति, जिन्हें सामान्यतया भारत में भारतीय रिजर्व बैंक और अन्य द्वारा 'कोर' के रूप में प्रयोग किया जाता है, में सामान्यतया तीन तत्वों का समावेश किया जा सकता है (क) प्रत्याशित खाद्य मूल्य; (ख) वैश्विक कच्ची सामग्री की कीमतें; और (ग) औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) की तरह मांग की स्थितियों का एक सूचकांक (जिसे उच्च बारंबारता के आंकड़ों की भीड़ से बचने के लिए उपयुक्त रूप से औसतीकृत किया गया हो)

(4) यह कहने की आवश्यकता नहीं है कि मौद्रिक और राजकोषीय नीतियां भी मुद्रास्फीति पर प्रभाव डालती हैं, यद्यपि पर्याप्त समय-अंतराल के साथ।

(5) सभी पूर्वानुमान, विशेषकर अल्पावधि के पूर्वानुमान निर्णयों से भी लाभान्वित होते हैं और बहुत कुछ इन पर निर्भर होते हैं। यूएस फेड चैयरमैन को उद्धृत करें तो "मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान..... जो फेडरल ओपन मार्केट कमेटी को उपलब्ध कराए जाते हैं, एक सारग्राही प्रक्रिया के माध्यम से विकसित किए जाते हैं, जिसमें मॉडल आधारित पूर्वानुमान, घटनावृत्त और अन्य "एक्स्ट्रा-मॉडल" सूचना तथा व्यावसायिक निर्णय को मिश्रित किया जाता है। संक्षेप में, मॉडलिंग और सांख्यिकीय विश्लेषण में अब तक किए सभी अग्रिम अनुमानों के लिए, व्यावहारिक पूर्वानुमान लगाने में कला तथा विज्ञान दोनों को सन्निहित किया जाना जारी है-बेन बर्मेन्क (मुद्रास्फीति पूर्वानुमान 10 जुलाई 2007)

तथापि, पूर्वानुमान नीतिनिर्माताओं और बाजार भागीदारों के लिए केवल एक मार्गदर्शक हैं और ये कई अवधारणाओं पर आधारित होते हैं, जो भिन्न-भिन्न हो सकते हैं और वास्तविक परिणामों का विपथन कर सकते हैं। अंतर इसलिए भी पैदा हो सकते हैं क्योंकि अनुमानों को लगाने के लिए प्रयुक्त आंकड़े हाल के महीनों के लिए अनन्तित होते हैं और कई बार इनमें बाद में बड़े संशोधन हो जाते हैं। अन्ततः, जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, पूर्वानुमान लगाने और नीति निर्माण दोनों के लिए देश-विशिष्ट और आर्थिक संरचनाओं को हिसाब में लेना महत्वपूर्ण है।

(117 प्रतिशत), फरीदाबाद (116 प्रतिशत) कोलकाता (92 प्रतिशत) मुंबई (87 प्रतिशत), अहमदाबाद (67 प्रतिशत), पुणे (63 प्रतिशत), लखनऊ (60 प्रतिशत), दिल्ली (54 प्रतिशत), सूरत (47 प्रतिशत), और पटना (43 प्रतिशत) थे, जबकि 4 शहरों में कीमतों में गिरावट देखी गई जिसमें अधिकतम गिरावट जयपुर (36 प्रतिशत) में रही जिसके बाद हैदराबाद (14 प्रतिशत), बेंगलुरु (6 प्रतिशत) और कोच्चि (2 प्रतिशत) का स्थान है। (चित्र 4.11)। कीमतों में वृद्धि के संभावित कारण, विशेषकर भवन सामग्रियों से संबंधित मुद्रास्फीति दर में समग्र वृद्धि; मेट्रो कनेक्टिविटी जैसे अवसंरचनात्मक सुविधाओं में सुधार के परिणामस्वरूप आवास की मांग बढ़ना, अनुकूल राजनीतिक और

आर्थिक माहौल तथा बढ़े हुए कारोबार और रोजगार के अवसर हो सकते हैं।

मुद्रास्फीति को रोकने के उपाय

4.34 सरकार कीमतों की स्थिति की नियमित मानीटरिंग करती है क्योंकि मूल्य स्थिरता बनाए रखना सरकार की उच्च प्राथमिकता है। आवश्यक वस्तुओं के मूल्यों को काबू में रखने के लिए किए गए उपायों में खाद्यान्नों के निर्यात और वायदा कारोबार पर चयनात्मक प्रतिबन्ध, चुनिंदा खाद्य मदों पर शून्य आयात शुल्क, सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों द्वारा दालों और चीनी के आयात की

बॉक्स 4.5 मुद्रास्फीति, विशेष रूप से खाद्य मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने के लिए किए गए उपाय

(क) राजकोषीय उपाय

- चावल गेहूँ, प्याज, दालों, खाद्य तेल (कच्चा) पर आयात शुल्क घटाकर शून्य और परिष्कृत एवं हाइड्रोजनीकृत तेल तथा वनस्पति तेल पर 7.5 प्रतिशत कर दिया गया।
- राष्ट्रीय दूध विकास बोर्ड (एनडीडीबी) को टैरिफ दर कोटा के अंतर्गत 50,000 टन मलाई रहित दूध पाउडर और मलाईयुक्त दूध पाउडर और 15,000 मिट्रिक टन मक्खन, मक्खन निर्मित तेल और हाइड्रोजनीकृत दूध के शून्य शुल्क पर आयात किए जाने की अनुमति दी गई।
- भारतीय राज्य व्यापार निगम (एसटीसी)/खनिज और धातु व्यापार निगम (एमएमटीसी) परियोजना उपस्कर निगम (पीईसी) और भारतीय राष्ट्रीय कृषि सहकारी विपणन संघ (नेफेड) को 1 मिलियन टन की सीमा सहित शुल्क रहित सफेद/परिष्कृत चीनी आयात किए जाने की अनुमति दी गई। बाद में, अन्य केन्द्र/राज्य सरकार अधिकारियों और निजी कारोबारियों को भी मात्रा पर बिना किसी सीमा के बिक्री के शुल्क-रहित आयात करने की अनुमति दी गई।

ख. प्रशासनिक उपाय

- समस्त आयातित कच्ची चीनी और सफेद/परिष्कृत चीनी के संबंध में लेवी संबंधी देनदारी हटाई गई।
- खाद्य तेलों (नारियल तेल और वन्यपदार्थ जन्तु तेल को छोड़कर) और दालों (काबुली चना और अधिकतम 10,000 टन प्रति वर्ष तक के कार्बनिक दालों के निर्यात पर प्रतिबंध लगा दिया गया।
- अल्प अवधि के लिए गैर-बासमती चावल और गेहूँ के निर्यात पर प्रतिबंध लगा दिया गया।
- 10,000 टन तक की सीमा के अधीन 5 कि.ग्रा. तक के ब्रांडेड उपभोक्ता पैकों में खाद्य तेलों के निर्यात की अनुमति दी गई।
- दूध पाउडर (मलाई रहित दूध पाउडर, मलाईयुक्त दूध पाउडर, डेयरी व्हाइटनर और शिशु मिलक फूड सहित) छेना और छेना से बने उत्पादों के निर्यात पर प्रतिबंध लगा दिया गया।
- खाद्य तेलों के टैरिफ दर मूल्यों में कोई परिवर्तन नहीं किया गया है।
- जब कभी आवश्यकता पड़ी, प्याज के निर्यात पर अल्प अवधि के लिए प्रतिबंध लगाया गया। प्याज के न्यूनतम निर्यात मूल्य (एमईपी) के मेकेनिज़म के माध्यम से प्याज के आयात को अंशशोधित किया गया।
- वर्ष 2002 से गरीबी रेखा से नीचे (बीपीएल) परिवारों के लिए चावल हेतु केन्द्रीय निर्गम मूल्य (सीआईपी) 5.65 रुपए प्रति कि.ग्रा. पर और अंत्योदय अन्न योजना (एएवाई) हेतु 3 रुपया प्रति कि.ग्रा. और गेहूँ (बीपीएल हेतु 4.15 रुपया प्रति कि.ग्रा. और एएवाई हेतु 2 रुपया प्रति कि.ग्रा. पर ही बनाए रखा गया है।
- चावल, उड़द और तूर का वायदा कारोबार का स्थगन।
- खुली बाजार खरीद योजना (ओएमएसएस) के तहत 10 लाख टन गेहूँ और 10 लाख टन चावल और थोक बिक्री हेतु 15 लाख टन गेहूँ जिसमें अक्टूबर 2011 से सितम्बर 2012 की अवधि के लिए छोटे कारोबारियों की बिक्री शामिल है, आर्बटित किए गए।
- मौजूदा वर्ष के दौरान मार्च 2012 तक वितरण हेतु बीपीएल परिवारों के लिए बीपीएल निर्गम मूल्य पर सभी राज्यों/संघ राज्य क्षेत्रों को 50 लाख टन खाद्यान्नों का अतिरिक्त तदर्थ आवंटन 16 मई, 2011 को किया गया।
- इसके अतिरिक्त, 30 जून 2011 को गरीबी रेखा से ऊपर जीवन यापन करने वाले परिवारों को 50 लाख टन खाद्यान्नों का तदर्थ आवंटन किया गया जिसमें 20 राज्यों में प्रतिमाह माहवार एपीएल आवंटन 15 कि.ग्रा. प्रति परिवार तक बढ़ गया और 4 पूर्वोत्तर राज्यों सिक्किम और दो पहाड़ी राज्यों हिमाचल प्रदेश और उत्तराखण्ड, जहां यह जून 2011 से मार्च 2012 तक दस माह की अवधि के लिए उस मात्रा से कम था, आवंटन 35 कि.ग्रा. प्रति परिवार तक बढ़ाया गया।
- राज्य सरकारों/संघ राज्य क्षेत्रों के माध्यम से प्रतिमाह 1 लीटर प्रति राशन कार्ड पर राशन कार्ड धारकों को वितरण हेतु 15 रुपया प्रति कि.ग्रा. के सब्सिडी के साथ सब्सिडी प्राप्त आयातित खाद्य तेलों के वितरण की योजना को बढ़ा दिया गया है।

(ग) मौद्रिक उपाय

मौद्रिक नीति की समीक्षा के एक भाग के रूप में 'भारतीय रिजर्व बैंक ने मूल्य वृद्धि को बढ़ावा दिए बिना' विकास की रफ्तार को बनाए रखने के लिए अर्थव्यवस्था की क्षमता को अनुरूप स्तरों तक मांग को कम करने के लिए नीतिगत दरों में 13 लगातार वृद्धियां तथा सम्बन्धित उपायों के साथ उपयुक्त कदम उठाए हैं। भारतीय रिजर्व बैंक की 24 जनवरी, 2011 को सबसे हाल ही में की गई घोषणा के अनुसार, नकदी रिजर्व अनुपात (सीआरआर) में 50 आधार बिन्दु की कटौती करके इसे 6 प्रतिशत से 5.50 प्रतिशत कर दिया गया है और रेपो दर और रिजर्व रेपो क्रमशः 8.5 प्रतिशत और 7.5 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रही।

अनुमति देना, दालों और खाद्य तेलों का सार्वजनिक वितरण प्रणाली के माध्यम से वितरण और नॉन-लेवी चीनी का उच्चतर कोटा रिलीज करना शामिल है। इसके अतिरिक्त राज्य सरकारों को आवश्यक वस्तु अधिनियम 1955 के अधीन लाइसेंसिंग, स्टॉक सीमाओं और खाद्य पदार्थों पर प्रतिबन्ध हटाने को स्थगित रखकर खाद्य पदार्थों के जमाखोरों के विरुद्ध कार्रवाई करने के अधिकार दिए गए हैं। मुद्रास्फीति को रोकने के लिए किए गए कुछ महत्वपूर्ण उपाय बॉक्स 4.5 में दिए गए हैं।

वर्ष 2011-12 के दौरान मौद्रिक घटनाक्रम

4.35 वर्ष 2011-12 के दौरान मौद्रिक नीति का जोर तेजी से बढ़ती मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रखने और स्फीतिकारी संभावनाओं पर अंकुश लगाने पर रहा है। कड़े मुद्रास्फीतिरोधी रुख के एक संकेत के तौर पर भारतीय रिजर्व बैंक ने मार्च 2010 से 13 बार पालिसी दरों में वृद्धि की है। इन उपायों ने मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रखने और स्फीतिकारी संभावनाओं पर रोक लगाने में मदद की है, हालांकि दोनों ही अभी ऊंचे स्तर पर कायम हैं। यह कार्य इसलिए कठिन हो गया था कि आपूर्ति संबंधी कारकों के कारण खाद्य मुद्रास्फीति में वृद्धि हुई, मंदी की प्रवृत्तियों का सामना कर रहे औद्योगिक देशों द्वारा निम्न ब्याज दरें और बार-बार नकदी अन्तःक्षेपण तथा अंतर्राष्ट्रीय वस्तु-मूल्यों में वृद्धि हुई। उच्च मुद्रास्फीति और नकदी पर नियंत्रण रखने के कुछ उपायों का भी अल्पावधि परिप्रेक्ष्य में विकास पर नकारात्मक प्रभाव पड़ा। तथापि, यह प्राथमिकता रही है कि मूल्यवृद्धि को नियंत्रण में रखा जाए ताकि दीर्घकालिक संभावनाओं पर प्रतिकूल प्रभाव न पड़े। मुद्रास्फीति में गिरावट का रुख होने और विकास को लेकर कमी संबंधी जोखिमों के बढ़ने का अनुमान होने के साथ ही भारतीय रिजर्व बैंक ने दिनांक 24 जनवरी 2012 को मौद्रिक नीति 2011-12 की तीसरी त्रैमासिक समीक्षा में प्रारक्षित नकदी अनुपात (सीआरआर) में 50 बीपीएस कमी करके उसे अनुसूचित बैंकों की निवल मांग और मियादी देनदारियों (एनडीटीएल) के 6.0 प्रतिशत से 5.5 प्रतिशत कर दिया है ताकि बैंकिंग व्यवस्था में नकदी की स्थिति सहज हो सके और विकास पुनः शुरू हो सके।

4.36 वर्ष 2011-12 के अधिकांश समय में नकदी की स्थितियां मोटे तौर पर नकदी घाटे के आरामदायक स्तर (बैंकिंग व्यवस्था की एनडीटीएल का एक प्रतिशत) पर रही और त्रैमासिक कर-प्रवाहों अथवा जमा एवं ऋण जुटाने के बीच घटबढ़ होने के कारण कभी-कभार दबाव की स्थिति रही। तथापि, नवम्बर 2011 से नकदी की स्थिति में तेजी से सख्ती आई है। यह विदेशी मुद्रा बहिर्वाह और दिसम्बर में त्रैमासिक अग्रिम कर संग्रहणों द्वारा पैदा किए गए दबाव के कारण हुआ। भारतीय रिजर्व बैंक ने इस संबंध में अनेक उपाय करके कार्रवाई की जिनका उद्देश्य विदेशी मुद्रा बाजार में सख्ती की स्थिति का समाधान करना था जिसमें रूपए की नकदी की समस्या का समाधान करने के लिए खुले बाजार प्रचालनों के संव्यवहार पर भी ध्यान देना शामिल था।

मौद्रिक समुच्चयों में प्रवृत्ति

4.37 वर्ष 2011-12 के दौरान आरक्षित मुद्रा (एम₀) और संकीर्ण मुद्रा (एम₁) की वृद्धि दरें पिछले वर्ष की तुलना में अपेक्षाकृत कम रही हैं जबकि स्थूल मुद्रा (एम₃) की वृद्धि अपेक्षाकृत अधिक रही है (तालिका 4.5)। एम₃ की तुलना में एम₁ की वृद्धि में नरमी, मांग जमा राशियों और मुद्रा की वृद्धि में गिरावट के कारण है, जब कि मियादी जमा राशियों में, बैंकों की जमा दरों के बढ़ने के कारण वृद्धि हुई। बॉक्स 4.6 में मुद्रा आपूर्ति और नकदी समुच्चय के कुछ उपायों का उल्लेख है।

आरक्षित मुद्रा (एम₀)

4.38 वर्ष 2010-11 में एम₀ में 19.1 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की गई जबकि यह वर्ष 2009-10 में 17.0 प्रतिशत थी। मुख्य रूप से केन्द्र को निवल आरबीआई साख के कारण वर्ष 2010-11 के दौरान निवल घरेलू परिसंपत्तियां (एनडीए) एम₀ में वृद्धि का मुख्य कारक रहीं। केन्द्र सरकार को वर्ष 2009-10 के दौरान निवल आरबीआई साख में 1,49,820 करोड़ रुपए की वृद्धि की तुलना में वर्ष 2010-11 में यह वृद्धि 1,82,454 करोड़ रुपए रही। वर्ष 2010-11 में केन्द्र को निवल आरबीआई साख में वृद्धि में नकदी समायोजन सुविधा (एलएएफ) प्रचालनों

सारणी : 4.5: चुनिंदा मौद्रिक मानदंडों में घट-बढ़

(प्रतिशत)

मदें	2 दिस. 2011 की स्थिति के अनुसार वृद्धि दर					
	वार्षिक घट-बढ़		वित्त वर्ष के आधार पर		वर्षानुवर्ष के आधार पर	
	2009-10	2010-11	2010-11	2011-12	2010-11	2011-12
एम ₀	17.0	19.1	6.4	0.7	22.3	12.8
एम ₁	18.2	9.8	4.0	-0.5	17.0	5.0
एम ₃	16.8	16.0	8.5	8.8	15.7	16.3

स्रोत: आरबीआई

बॉक्स 4.6: मुद्रा आपूर्ति और नकदी समुच्चय के उपाय

आरक्षित मुद्रा (एम₀)=प्रचलन में मुद्रा+आरबीआई के पास बैंकों की जमा राशियां + आरबीआई के पास “अन्य” जमा राशियां

संकीर्ण मुद्रा (एम₁)=जनता के पास मुद्रा+बैंकिंग व्यवस्था में मांग जमा राशियां+आर बी आई के पास “अन्य” जमा राशियां

एम₂=एम₁+ डाकघर बचत बैंकों की बचत जमा राशियां

स्थूल मुद्रा (एम₃)=एम₁+ बैंकिंग व्यवस्था के पास मियादी जमा राशियां

एम₄=एम₃+डाकघर बचत बैंकों के पास समस्त जमा राशियां (राष्ट्रीय बचत प्रमाण पत्रों को छोड़कर)

हालांकि एम₀, एम₁ और एम₃ का भारत में व्यापक तौर पर प्रयोग होता है, एम₂ और एम₄ का विरले ही इस्तेमाल किया जाता है। भारतीय रिजर्व बैंक ने “वर्किंग ग्रुप ऑन मनी सप्लाई: एनालिटिक्स एण्ड मैथेडोलॉजी ऑफ कम्पाइलेसन” की सिफारिशों के अनुसार मौद्रिक और नकदी संबंधी समुच्चयों के एक नए सैट के प्रकाशन की शुरुआत की। जून, 1998 में इसकी रिपोर्ट पेश किए जाने के बाद, हालांकि एम₀ और एम₁ की परिभाषाओं में कोई बदलाव नहीं किया गया, नए मौद्रिक समुच्चयों एन एम₂ और एन एम₃ के साथ-साथ नकदी समुच्चयों एल₁, एल₂ और एल₃ की शुरुआत की गईं जिनके घटकों का ब्यौरा नीचे दिया गया है।

एन एम₁=जनता के पास मुद्रा+बैंकिंग व्यवस्था के पास मांग जमा राशियां+आरबीआई के पास “अन्य” जमा राशियां

एन एम₂=एनएम₁+ निवासियों की लघु अवधि मियादी जमा राशियां (एक वर्ष की संविदात्मक परिपक्वता सहित एवं तक की)

एन एम₃=एन एम₂+ निवासियों की दीर्घकालिक मियादी जमा राशियां+वित्तीय संस्थाओं से कॉल/टर्म फंडिंग

एल₁=एनएम₃+डाकघर बचत बैंकों के पास सभी जमा राशियां (राष्ट्रीय बचत प्रमाण पत्रों को छोड़कर)

एल₂=एल₁+मियादी ऋणदाता संस्थाओं और पुनर्वित्तपोषण संस्थाओं के पास मियादी जमा राशियां+वित्तीय संस्थाओं द्वारा सावधि ऋण लेना+वित्तीय संस्थाओं द्वारा जारी जमा राशियों के प्रमाणपत्र

एल₃=एल₂+गैर बैंकिंग वित्तीय कंपनियों की सार्वजनिक जमा राशियां

आरबीआई द्वारा एम₀ के संबंध में डाटा का प्रकाशन साप्ताहिक आधार पर किया जाता है, जबकि एम₁ और एम₃ के संबंध में डाटा पाक्षिक आधार पर उपलब्ध है। नकदी समुच्चयों के संबंध में एल₁ और एल₂ के संबंध में डाटा मासिक आधार पर प्रकाशित किया जाता है जबकि एल₃ के संबंध में तिमाही में एक बार प्रकाशन होता है।

सहित खुले बाजार प्रचालनों (ओएमएस) के माध्यम से किए गए मौद्रिक प्रचालनों के संयुक्त प्रभावों को देखा गया। आरबीआई की निवल विदेशी परिसंपत्तियों (एनएफए) में वर्ष 2009-10 के दौरान 3.7 प्रतिशत की गिरावट की तुलना में वर्ष 2010-11 के दौरान 7.8 प्रतिशत की वृद्धि हुई।

4.39 वर्ष 2011-12 के दौरान, वित्तीय वर्ष आधार पर आरक्षित मुद्रा में पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान 6.4 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में 0.7 प्रतिशत (2 दिसम्बर, 2011 तक) की मामूली वृद्धि हुई (तालिका 4.6)। आरबीआई की एनएफए में इस अवधि के दौरान 16.2 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि पिछले वर्ष

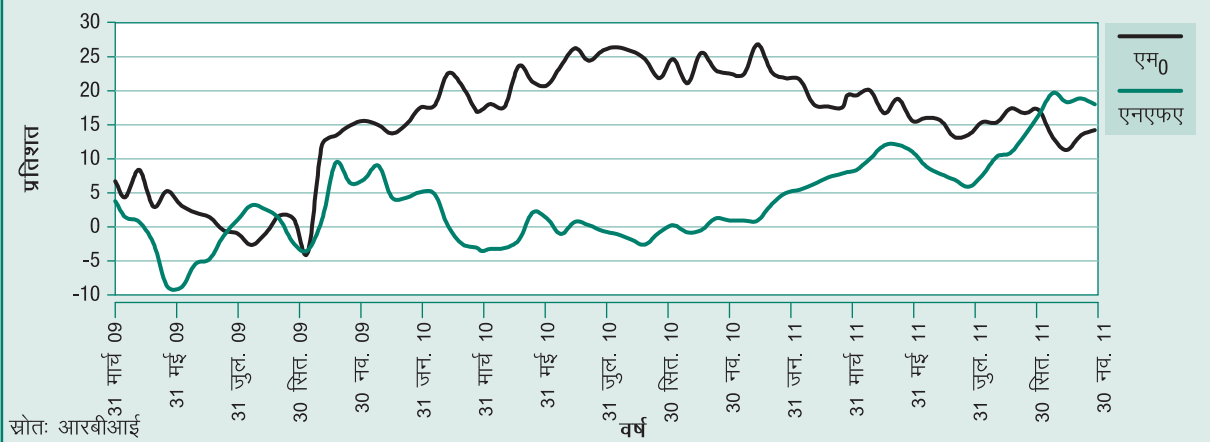
सारणी 4.6 : एम₀ में परिवर्तन के स्रोत

(प्रतिशत)

	वृद्धि दर				
	वित्त वर्ष पर आधारित		वर्षानुवर्ष		
	3 दिसं. 2010 की तुलना में 2010-11	2 दिसं. 2011 की तुलना में 31 मार्च, 2011	3 दिसं. 2010 की तुलना में 4 दिसं. 2009	2 दिसं. 2011 की तुलना में 3 दिसं. 2010	
आरक्षित मुद्रा	19.1	6.4	0.7	22.3	12.8
क. घटक					
(क) संचलन में मुद्रा	18.8	13.0	6.8	19.1	12.3
(ख) भा.रि.बैं. में बैंकों की जमा राशियां	20.2	-8.7	-12.8	32.2	14.8
(ग) भा.रि.बैं. के पास 'अन्य' जमा राशियां	-3.3	11.6	-29.6	16.0	-39.0
ख. आरक्षित मुद्रा के चुनिंदा स्रोत					
1. भा.रि.बैं. की निवल विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियां	7.8	6.2	16.2	0.7	18.0
2. जनता के प्रति सरकार की मुद्रा संबंधी देनदारियां	12.9	8.7	4.6	13.2	8.6
3. भा.रि.बैं. की निवल गैर-मौद्रिक देनदारियां	22.1	16.7	57.9	-7.8	65.1

स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

चित्र 4.12 आरक्षित मुद्रा और आरबीआई निवल विदेशी विनिमय परिसंपत्तियां-वार्षिक वृद्धि दर



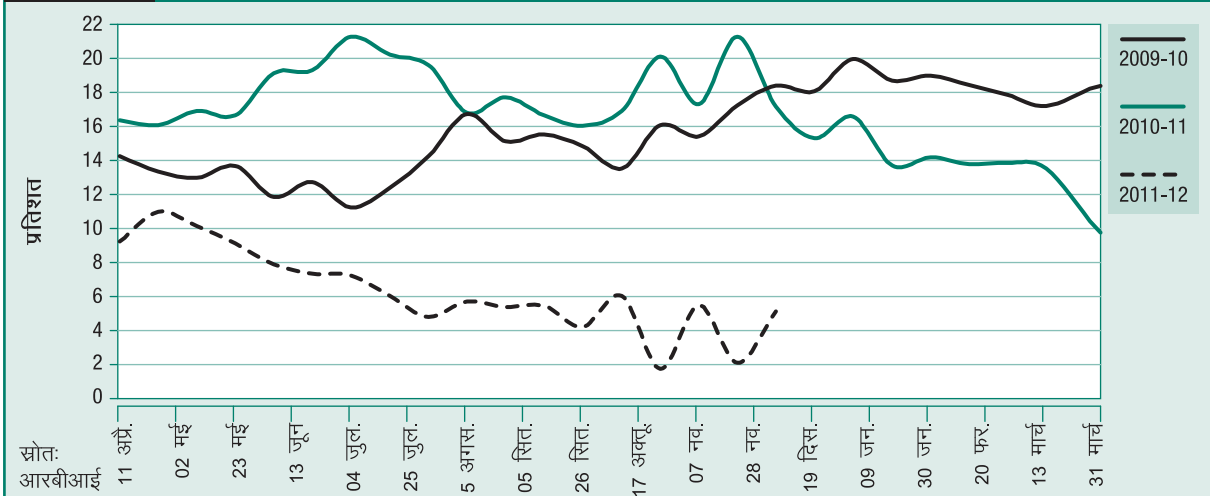
की तदनुसूची अवधि में यह वृद्धि 6.2 प्रतिशत रही। वर्ष 2011-12 में देखी गई बड़ी वृद्धि मुख्यतया मुद्रा मान में वृद्धि के कारण है। वर्षानुवर्ष आधार पर 2 दिसम्बर 2011 के अनुसार आरबीआई की एनएफए में 18.0 प्रतिशत की वृद्धि हुई जबकि एक वर्ष पहले यह 0.7 प्रतिशत थी। वित्त वर्ष (2 दिसम्बर 2011 तक) के दौरान केन्द्र सरकार को निवल आरबीआई साख में 12,019 करोड़ रुपए तक की वृद्धि हुई। यह वृद्धि मुख्यतया खुले बाजार से खरीद और केन्द्र सरकार की ऋणों और अग्रिम में वृद्धि के कारण रही, जो एलएएफ के अंतर्गत रिपो प्रचालनों में कमी से अंशतः प्रतिसंतुलित हुई। वर्षानुवर्ष आधार पर केन्द्र सरकार को निवल आरबीआई साख में वृद्धि (2 दिसम्बर, 2011 तक) 1,49,994 करोड़ रुपए रही, यह वृद्धि एक वर्ष पूर्व 1,83,896 करोड़ रुपए थी।

संकीर्ण मुद्रा (EM₁)

4.40 वर्ष 2011-12 के दौरान EM₁ में वृद्धि वर्ष 2010-11 की तुलना में सामान्यतया कम रही है। वित्त वर्ष आधार पर EM₁ में पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान 4.0 प्रतिशत

की वृद्धि की तुलना में चालू वर्ष के दौरान (2 दिसम्बर 2011 तक) 0.5 प्रतिशत तक कमी हुई। वर्षानुवर्ष आधार पर 2 दिसम्बर 2011 के अनुसार EM₁ में वृद्धि एक वर्ष पहले 17.0 प्रतिशत की तुलना में 5.0 प्रतिशत थी (तालिका 4.7 और चित्र 4.13)। चालू वित्त वर्ष के दौरान (2 दिसम्बर, 2011 तक) 'जनता के पास मुद्रा' में पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान 13.0 प्रतिशत (100,092 करोड़ रुपए) वृद्धि की तुलना में, 6.4 प्रतिशत (58,262 करोड़ रुपए) वृद्धि कम हुई। EM₁ के एक अन्य महत्वपूर्ण घटक अर्थात् बैंकों के पास मांग जमा राशियों में चालू वित्त वर्ष (2 दिसम्बर 2011 तक) के दौरान 9.2 प्रतिशत की कमी दर्ज की गई, जबकि पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान 5.7 प्रतिशत की कमी रही। वर्षानुवर्ष आधार पर 2 दिसम्बर 2011 के अनुसार 'जनता के पास मुद्रा' में वृद्धि 12.1 प्रतिशत पर रहकर अपेक्षाकृत कम थी जबकि यह पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान 18.8 प्रतिशत थी। इसी अवधि में मांग जमाराशियों में एक वर्ष पूर्व 14.9 प्रतिशत की वृद्धि की तुलना में 3.7 प्रतिशत की कमी दर्ज की गई।

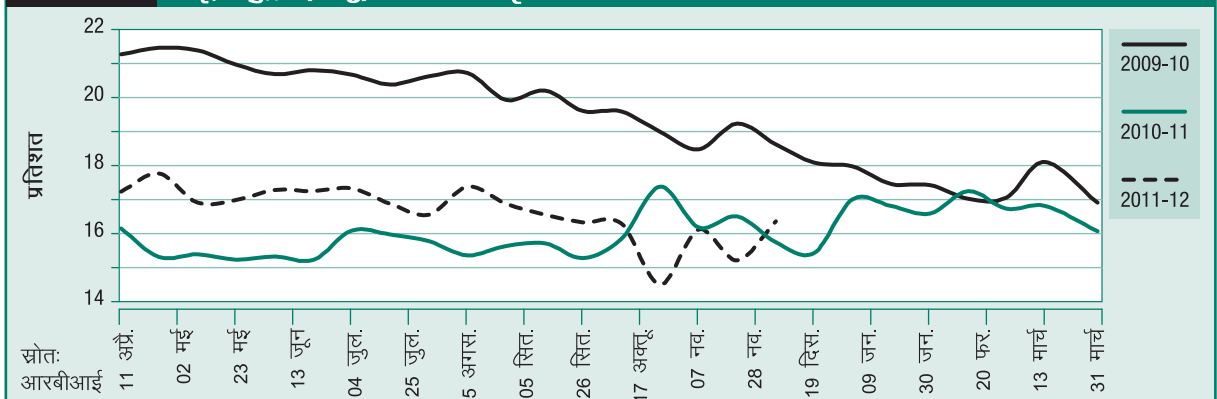
चित्र 4.13 संकीर्ण मुद्रा (EM₁) - वार्षिक वृद्धि दर



सारणी 4.7 : मुद्रा भंडार (एम₃) में परिवर्तन के स्रोत

	वृद्धि दर (प्रतिशत)				
	31 मार्च 2010 से 31 मार्च 2011	31 मार्च 2010 से 3 दिसंबर 2010	31 मार्च 2011 से 2 दिसंबर 2011	4 दिसंबर 2009 से 3 दिसंबर 2010	3 दिसंबर 2010 से 2 दिसंबर 2011
I. एम₁ (1+2+3)	9.8	4.0	-0.5	17.0	5.0
1. जनता के पास उपलब्ध मुद्रा	19.1	13.0	6.4	18.8	12.1
2. बैंकों के पास मांग जमाराशियां	0.0	-5.7	-9.2	14.9	-3.7
3 भा.रि.बैं. के पास "अन्य" जमाराशियां	-3.3	11.6	-29.6	16.0	-39.0
II. एम₃ (एम₁+4)	16.0	8.5	8.8	15.7	16.3
4. बैंकों में सावधि जमाराशियां	18.2	10.2	12.0	15.2	20.2
III. मुद्रा भंडार (एम₃) में परिवर्तन के स्रोत					
1. सरकार को प्राप्त निवल बैंक ऋण जिसमें से : सरकार के अन्य बैंक ऋण	18.8 8.8	9.3 7.6	12.6 15.0	19.7 8.0	22.3 16.3
2. वाणिज्यिक क्षेत्र को प्राप्त बैंक ऋण जिसमें से : वाणिज्यिक क्षेत्र के अन्य बैंक ऋण	21.3 21.3	11.0 11.0	7.0 7.1	22.6 22.8	17.0 17.0
3. बैंकिंग क्षेत्र की निवल विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियां	8.7	7.0	13.7	1.7	15.6
4. जनता के प्रति सरकार की मुद्रा संबंधी देनदारियां	12.9	8.7	4.6	13.2	8.6
5. बैंकिंग क्षेत्र की निवल मुद्रा-भिन्न देनदारियां	32.2	18.1	14.7	27.4	28.5
ज्ञापन मर्दे					
1. मुद्रा गुणक (एम ₃ /एम ₀)	4.72				
2. मुद्रा की गति	1.21				
3. निवल घरेलू परिसंपत्तियां	18.2	9.0	7.5	20.5	16.6
4. निवल घरेलू ऋण	20.5	10.5	8.8	21.7	18.7

स्रोत: भारतीय रिजर्व बैंक

चित्र 4.14 स्थूल मुद्रा (एम₃) - वार्षिक वृद्धि दर

स्थूल मुद्रा (एम₃)

4.41 वर्ष 2010-11 के दौरान एम₃ में 16.0 प्रतिशत तक वृद्धि हुई जो वर्ष 2010-11 के लिए भारतीय रिजर्व बैंक के वार्षिक नीति विवरण में परिकल्पित 17.0 प्रतिशत की संकेतात्मक वृद्धि से अपेक्षाकृत कम थी। वर्ष 2011-12 (2 दिसम्बर 2011 तक) के दौरान एम₃ में वृद्धि पिछले वर्ष की तदनुसारी अवधि के दौरान 8.5 प्रतिशत की तुलना में 8.8 प्रतिशत थी। वर्षानुवर्ष आधार पर एम₃ में वृद्धि 2 दिसम्बर 2011 के अनुसार 16.3 प्रतिशत रही जबकि पिछले वर्ष तदनुसारी तिथि के अनुसार यह वृद्धि 15.7 प्रतिशत थी (तालिका 4.7 और चित्र 4.14)। इस प्रकार एम₃ में वृद्धि मौद्रिक नीति वर्ष 2011-12 की प्रथम तिमाही समीक्षा में निर्धारित 15.5 प्रतिशत के संकेतात्मक अनुमान की तुलना में अधिक थी। एम₃ के स्रोतों में वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक साख वर्ष 2011-12 के अधिकांश भाग में कम होती रही (चित्र 4.15)।

4.42 वर्ष 2011-12 के दौरान बैंकों के पास मियादी जमा राशियों में वृद्धि पिछले वर्ष की तदनुसारी अवधि के दौरान 10.2 प्रतिशत की तुलना में 12.0 प्रतिशत (2 दिसम्बर 2011 तक) की अपेक्षाकृत ऊंची दर से हुई। वर्षानुवर्ष आधार पर 2 दिसम्बर 2011 के अनुसार मियादी जमा राशियों में वृद्धि एक वर्ष पहले के 15.2 प्रतिशत से 20.2 प्रतिशत हो गई (तालिका 4.7)।

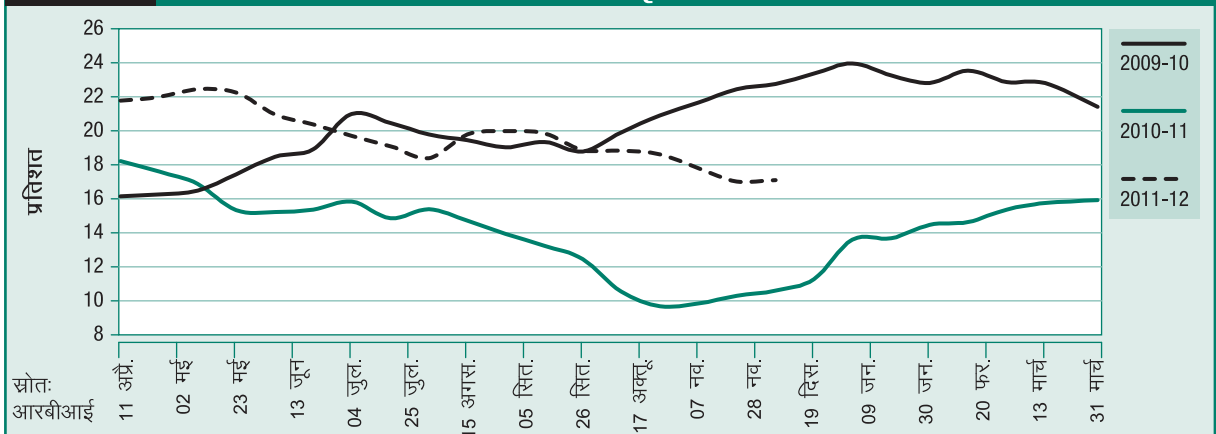
मुद्रा गुणक

4.43 'जनता के पास मुद्रा' में विस्तार और जमा राशियों की तुलना में आरक्षित राशि की अपेक्षाकृत उच्च दर के कारण वर्ष 2010-11 के दौरान मुद्रा गुणक में कमी हुई। मार्च 2011 के अंत तक यह अनुपात 4.7 था जो मार्च 2010 में दर्ज किए गए 4.8 से मामूली कम था। वर्ष 2011-12 के दौरान एम₃ की तुलना में एम₀ द्वारा अपेक्षाकृत कम वृद्धि दर्ज किए जाने के कारण मुद्रा गुणक में सामान्य वृद्धि की प्रवृत्ति देखी गई (चित्र 4.16)।

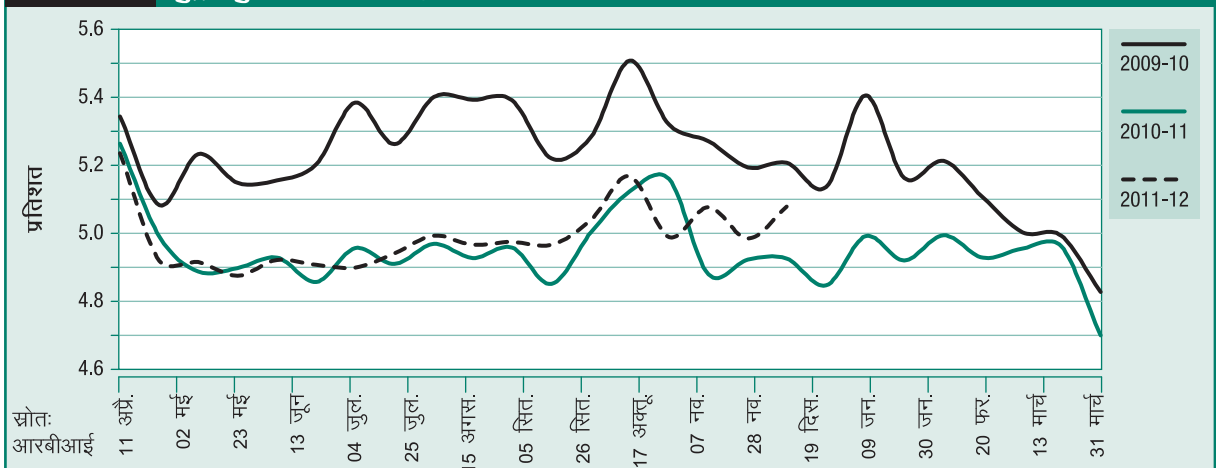
अन्य मौद्रिक सूचकों में घट बढ़

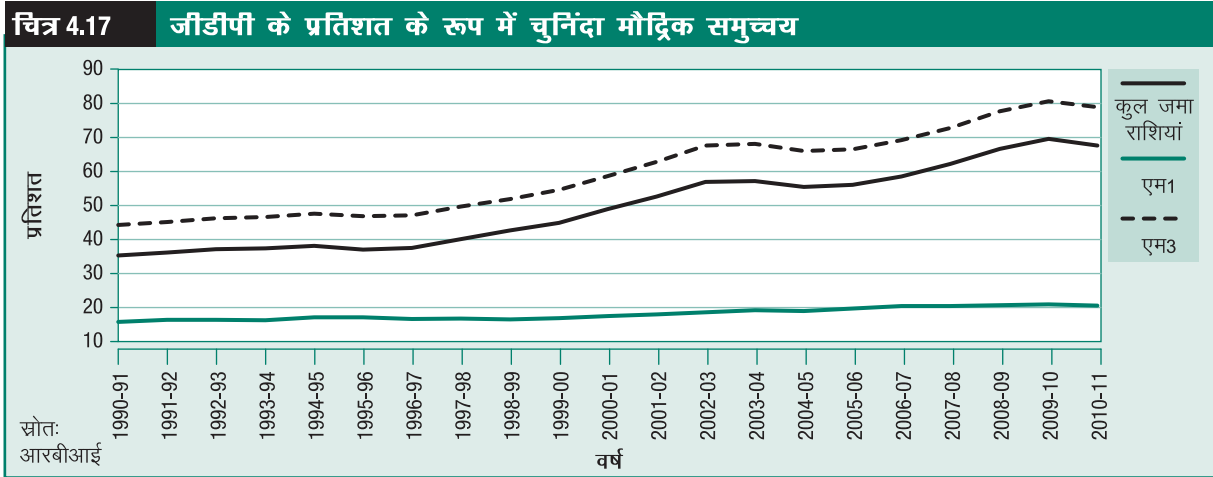
4.44 मौद्रिक गहनता (जैसा कि जीडीपी के प्रति औसत एम₃ के अनुपात द्वारा मापित) वर्ष 1990-91 में 42.6 प्रतिशत से बढ़कर वर्ष 2010-11 में 78.4 प्रतिशत दर्ज की गई। यह वृद्धि देश में बैंकिंग सेवाओं के विस्तार और वित्तीय क्षेत्र के विकास के कारण हो सकती है। अर्थव्यवस्था का मुद्राकरण (जैसा कि जीडीपी के प्रति औसत एम₁ के अनुपात द्वारा मापित) में भी वृद्धि की प्रवृत्ति देखी गई, हालांकि इसी अवधि के दौरान इसकी गति अपेक्षाकृत धीमी थी। वर्ष 1990-91 में यह अनुपात 14.9 प्रतिशत था और यह वर्ष 2010-11 में 20.1 प्रतिशत तक बढ़ा (तालिका 4.8 और चित्र 4.17)।

चित्र 4.15 वाणिज्यिक क्षेत्र को बैंक साख-वार्षिक वृद्धि दर



चित्र 4.16 मुद्रा गुणक में घट-बढ़





सारणी 4.8: चुनिंदा मौद्रिक समुच्चय (संघण्ट के प्रति अनुपात)

वर्ष	जनता के पास मुद्रा	बाज़ार मूल्यों पर संघण्ट के प्रतिशत के रूप में				
		बैंकों में मांग जमाराशियां	बैंकों में मीयादी जमाराशियां	सकल जमाराशियां	एम ₁	एम ₃
1990-91	8.5	6.2	27.7	33.9	14.9	42.6
1991-92	8.5	6.7	28.0	34.7	15.4	43.4
1992-93	8.3	6.7	28.9	35.6	15.5	44.4
1993-94	8.6	6.4	29.5	35.8	15.3	44.8
1994-95	8.8	7.0	29.6	36.6	16.2	45.7
1995-96	9.1	6.5	28.9	35.5	16.2	45.1
1996-97	8.9	6.3	29.7	36.0	15.6	45.3
1997-98	9.0	6.5	32.0	38.5	15.8	47.8
1998-99	8.8	6.5	34.5	41.0	15.5	50.0
1999-00	9.2	6.6	36.5	43.1	15.9	52.5
2000-01	9.3	7.0	40.0	47.0	16.4	56.4
2001-02	9.7	7.1	43.5	50.7	16.9	60.5
2002-03	10.2	7.3	47.5	54.8	17.6	65.1
2003-04	10.4	7.6	47.5	55.1	18.1	65.6
2004-05	10.4	8.0	46.9	54.9	18.5	65.4
2005-06	10.4	8.8	47.0	55.8	19.3	66.3
2006-07	10.5	9.4	48.7	58.1	20.0	68.7
2007-08	10.4	9.5	52.3	61.8	20.0	72.3
2008-09	10.9	9.2	56.9	66.1	20.2	77.2
2009-10	11.0	9.3	59.7	69.1	20.4	80.2
2010-11	11.1	8.9	58.3	67.2	20.1	78.4

स्रोत: आरबीआई

नकदी प्रबंधन

4.45 मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रखने और मुद्रास्फीति की संभावनाओं पर अंकुश लगाने के उद्देश्य से भारतीय रिजर्व बैंक ने नकदी समायोजन सुविधा (एलएएफ) और खुले बाजार प्रचालनों (ओएमएस) के समुचित उपयोग के माध्यम से सक्रियता से नकदी

का प्रबंधन किया ताकि यह सुनिश्चित किया जा सके कि यह सामान्य रूप से कमी में रहे और जो प्रभावी मौद्रिक प्रसार के अनुरूप हो।

4.46 वर्ष 2011-12 के दौरान नकदी की स्थितियों में काफी परिवर्तन हुआ। नकदी समायोजन सुविधा (एलएएफ) विंडो, जो

वर्ष 2011-12 की शुरुआत में थोड़े समय के लिए समावेशन की स्थिति में थी, अप्रैल 2011 के दूसरे सप्ताह में कमी की स्थिति में आ गई। यद्यपि नकदी की कमी अप्रैल 2011 में सामान्यतया जारी रही, केन्द्र सरकार द्वारा भारतीय रिजर्व बैंक से अधिक अर्थोपाय अग्रिम/ओवरड्राफ्ट लिए जाने के कारण औसत दैनिक निवल बकाया नकदी अन्तःक्षेपण काफी कम हुए। इस माह के दौरान लगभग 32000 करोड़ रुपए तक मुद्रा चलन में वृद्धि के होते हुए भी संपूर्ण माह के दौरान एलएएफ के अंतर्गत औसत दैनिक निवल बकाया नकदी अन्तःक्षेपण लगभग 19000 करोड़ रुपए तक कम हुआ (मार्च 2011 में लगभग 81,000 करोड़ रुपए की तुलना में) (तालिका 4.10)।

4.47 'मौद्रिक नीति संबंधी प्रचालन पद्धति की समीक्षा पर कार्यकारी ग्रुप' की सिफारिशों के आधार पर भारतीय रिजर्व बैंक ने (3 मई, 2011 को जारी वर्ष 2011-12 हेतु उसके वार्षिक मौद्रिक नीति विवरण में) निर्णय लिया कि मौद्रिक नीति की प्रचालन पद्धति में परिवर्तन किया जाए, इसके विवरण बॉक्स 4.7 में दिए गए हैं।

4.48 तिमाही अग्रिम कर बहिर्वाह के कारण जून 2011 में नकदी स्थितियों में कुछ दबाव आया। भारतीय रिजर्व बैंक के पास केन्द्र सरकार के शेष के अतिरेक में बदलने के साथ ही इस माह के उत्तरार्द्ध के दौरान नकदी की कमी काफी बढ़ गई। जून 2011 के दौरान नकदी की कमी एलएएफ के अंतर्गत औसत दैनिक निवल नकदी अन्तःक्षेपण का लगभग 74000 करोड़ रुपए रही जो मई 2011 में लगभग 55000 करोड़ रुपए थी (चित्र 4.18)।

4.49 तथापि, जुलाई 2011 के आरंभ में नकदी स्थिति सहज हुई जिससे अन्य के साथ-साथ 2 जुलाई 2011 में लगभग 37000 करोड़ रुपए की राशि की एक सिक्क्यूरिटी के परिशोधन के माध्यम से केन्द्र सरकार के नकद शेष की प्राप्ति प्रतिबिंबित होती है। इस माह के दौरान प्रचलन मुद्रा में भी लगभग 16000 करोड़ रुपए की कमी हुई। संपूर्ण जुलाई 2011 माह को ध्यान में रखते हुए संचयी प्रभाव के अंतर्गत एलएएफ के अंतर्गत औसत दैनिक निवल नकदी अन्तःक्षेपण लगभग 44000 करोड़ रुपए तक कम हुआ।

4.50 अगस्त 2011 के दौरान नकदी की स्थिति कठिन बनी रही और सितम्बर, 2011 के आरंभ में इसमें सुधार हुआ। तथापि दूसरी तिमाही अग्रिम कर बहिर्वाह के कारण भारतीय रिजर्व बैंक के पास केन्द्र सरकार के शेष के अतिरेक में बदलने से नकदी में कमी बाद में काफी बढ़ गई। सितम्बर 2011 के दौरान यह एलएएफ के अंतर्गत औसत दैनिक निवल नकदी अन्तःक्षेपण का लगभग 56000 करोड़ रुपए रही जो अगस्त 2011 में 41000 करोड़ रुपए थी।

4.51 वर्ष 2011-12 के पूर्वार्द्ध में नकदी में कमी सामान्यतया आरामदायक स्थिति में रही। इस अवधि में एमएसएस के अंतर्गत नकदी अन्तःक्षेपण दो बार हुआ (10 जून 2011 को 100 करोड़ रुपए और 15 जुलाई 2011 को 4105 करोड़ रुपए)।

4.52 केन्द्र सरकार द्वारा प्राप्त किए गए अधिक अर्थोपाय अग्रिम/ओवरड्राफ्ट तथा बैंकों द्वारा रखे गए प्रारक्षित नकदी की प्राप्ति के कारण अक्टूबर 2011 के आरंभ में नकदी की स्थिति काफी सहज हो गई। तथापि, अर्थोपाय अग्रिम/ओवरड्राफ्ट के स्तर में कमी और त्योहार मौसम में मांग बढ़ने के कारण प्रचलन में

सारणी 4.9: नकदी प्रबंधन (₹ करोड़)

निम्न माह के अंतिम शुक्रवार की स्थिति के अनुसार बकाया	एलएएफ	एमएसएस #	केन्द्र का अधिशेष #	कुल
2011				
जनवरी	-76730	0	118371	41641
फरवरी	-72005	0	77397	5392
मार्च*	-106005	0	16416	-89589
अप्रैल	-39605	0	-35399	-75004
मई	-75795	0	-9544	-85339
जून	-96205	0	8339	-87866
जुलाई	-48555	0	-25983	-74538
अगस्त	-49215	0	-21192	-70407
सितम्बर	-82645	0	-24387	-107032
अक्टूबर	-58445	0	-36153	-94598
नवम्बर	-98760	0	-21325	-120085
दिसम्बर	-101395	0	-10986	-112381

स्रोत: आरबीआई

टिप्पणी: # एमएसएस का आशय बाजार स्थिरीकरण योजना से है।

1 अधिशेष के मामले में आरबीआई में न्यूनतम नकदी शेष को छोड़कर

* आंकड़े 31 मार्च के हैं।

- एलएएफ के तहत ऋणात्मक चिह्न (-) एलएएफ के माध्यम से नकदी अंतःक्षेपण को दर्शाता है।

- केन्द्र के अधिशेष के तहत ऋणात्मक चिह्न (-) केन्द्र द्वारा प्राप्त किए गए डब्ल्यूएमए/ओडी (अर्थोपाय अग्रिम/ओवर ड्राफ्ट) को दर्शाता है।

बॉक्स 4.7: प्रमुख मौद्रिक नीति उपाय और प्रचालन पद्धति

क. कॉल मनी मार्केट

कॉल मनी मार्केट, मुद्रा बाजार का एक महत्वपूर्ण खण्ड है जहां पर निधियों को विगत रात्रि आधार पर असमानांतर रूप से उधार लिए जाने और ऋण पर दिए जाने का कार्य किया जाता है। भारत में इस समय कॉल मनी मार्केट में सम्मिलित सहभागियों में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (क्षेत्रीय ग्रामीण बैंकों को छोड़कर), सहकारी बैंक (भूमि विकास बैंकों को छोड़कर), उधारकर्ता और ऋणदाता के रूप में प्राथमिक डीलर शामिल हैं (भारतीय रिजर्व बैंक का मास्टर सर्कुलर दिनांक 1 जुलाई 2011)। कॉल मनी मार्केट में इन प्रत्येक के लिए बकाया उधार और ऋण देने के कार्यों के संबंध में प्रूडेंशियल सीमाओं का निर्धारण भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा किया जाता है।

ख. खुले बाजार प्रचालन (ओएमओ):

इनका संचालन बाजार में रुपए की नकदी की स्थिति को सामान्य बनाने के प्राथमिक उद्देश्य से बाजार को/से सरकारी प्रतिभूतियों की बिक्री/खरीद के माध्यम से भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा किया जाता है। खुले बाजार प्रचालन भारतीय रिजर्व बैंक के पास मौजूद एक प्रभावी परिमाणात्मक नीति उपाय है परंतु यह किसी समय विशेष में उसके पास उपलब्ध सरकारी प्रतिभूतियों के स्टॉक द्वारा सीमित है।

ग. नकदी समायोजन सुविधा (एलएएफ)

भारतीय रिजर्व बैंक के मौद्रिक नीति प्रचालन ढांचे में एलएएफ एक महत्वपूर्ण तत्व है। दैनिक आधार पर भारतीय रिजर्व बैंक, बैंकिंग प्रणाली से निर्धारित ब्याज दरों पर उसकी आवश्यकता के अनुसार ऋण लेने अथवा उसे उधार देने के लिए तैयार रहता है। इस कार्य का प्राथमिक उद्देश्य रेपो और रिवर्स रेपो प्रचालनों के द्वारा बैंकों को उनकी दिन प्रतिदिन की नकदी बेमेलता में समायोजन में सहायता करना है।

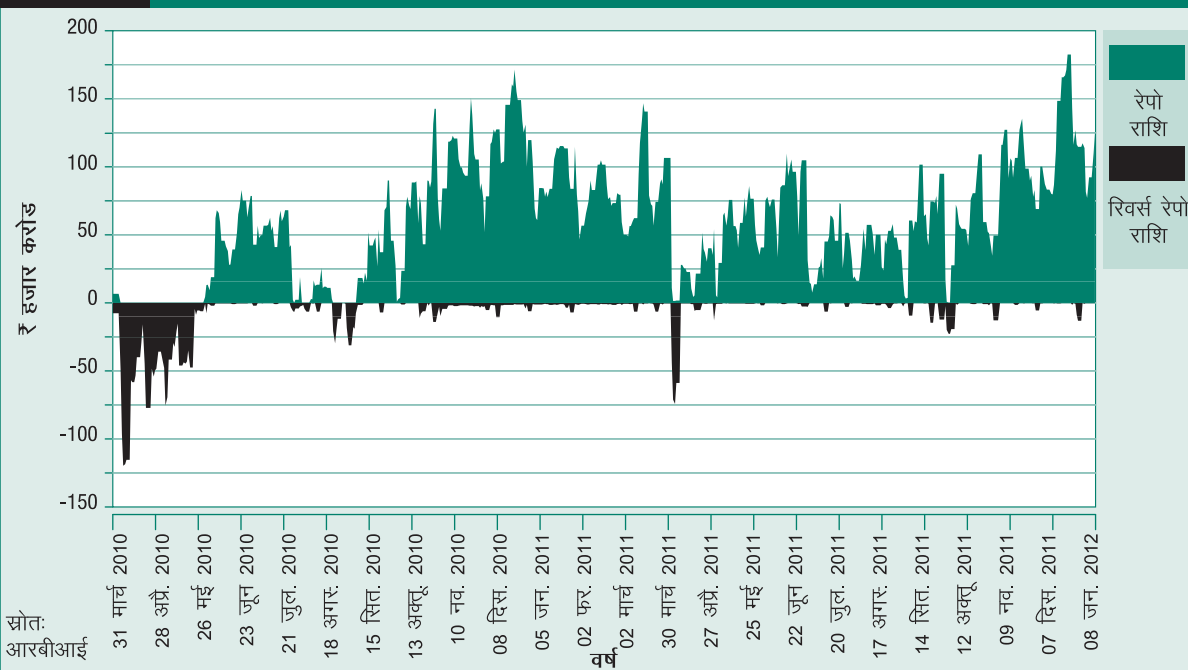
रेपो अथवा रिपरचेज विकल्प के अंतर्गत बैंकों द्वारा प्रतिभूतियों की बिक्री के माध्यम से भारतीय रिजर्व बैंक से धन उधार लिया जाता है जिसमें यह समझौता होता है कि ये प्रतिभूतियां भविष्य में एक निश्चित दर पर वापस खरीदी जायेंगी। नकदी अन्तःक्षेपण की इस प्रक्रिया में सहायता के लिए भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा प्रभाषित दर को रेपो रेट के नाम से जाना जाता है। रिवर्स रेपो प्रचालन के अंतर्गत भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा बैंकों से धन उधार लिया जाता है जिसमें सिस्टम से नकदी वापस आ जाती है। भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जिस दर पर धन उधार लिया जाता है उसे रिवर्स रेपो रेट कहा जाता है। भारतीय रिजर्व द्वारा समय-समय पर एलएएफ पर ब्याज दर का निर्धारण किया जाता है (अगले पैरा में दिए गए विवरण के अनुसार मौद्रिक नीति की प्रचालन पद्धति में अभी हाल ही में किए गए निर्णायक परिवर्तनों सहित)। एलएएफ प्रचालनों से भारतीय रिजर्व बैंक को बाजार में ब्याज दर संकेत प्रभावी रूप से भेजने में मदद मिलती है।

घ. मौद्रिक नीति की प्रचालन पद्धति में परिवर्तन

3 मई 2011 से प्रभावी, मौद्रिक नीति की प्रचालन प्रक्रिया संबंधी कार्यकारी ग्रुप की सिफारिशों के आधार पर मौद्रिक नीति के प्रचालन ढांचे को परिष्कृत किया गया है। रेपो रेट को एकमात्र स्वतंत्र परिवर्ती पालिसी रेट बनाया गया है। एक नई सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) बनाई गई है जिसके अंतर्गत अनुसूची वाणिज्यिक बैंकों को रेपो रेट से ऊपर 100 बीपीएस पर उनकी संबंधित एनडीटीएल का 1 प्रतिशत तक अपने विवेक पर विगत रात्रि में ही उधार लेने की अनुमति है। संशोधित एमएसएफ रिवर्स रेपो कॉरिडोर को 200 बीपीएस के निश्चित विस्तार के साथ परिभाषित किया गया है जिसमें रेपो रेट कॉरिडोर के मध्य में रखी गई है। रिवर्स रेपो रेट, रेपो रेट से 100 बीपीएस नीचे और एमएसएफ रेट, रेपो रेट से 100 बीपीएस ऊपर रखी गई है।

यह उम्मीद है कि एमएसएफ रेट और रिवर्स रेपो रेट द्वारा निर्धारित स्थिर ब्याज दर कॉरिडोर से, एक परिवर्ती कॉरिडोर के साथ जुड़ी हुई संचार संबंधी कठिनाइयों और अनिश्चितताओं को दूर करके, विगत रात्रि औसत कॉल मनी दर को रेपो रेट के करीब रखने में सहायता मिलेगी।

चित्र 4.18 रेपो-रिवर्स रेपो परिमाण



टिप्पणी: सीमांत स्थायी सुविधा के माध्यम से नकदी के अंतःक्षेपण को रेपो राशि में शामिल किया गया है।

तालिका 4.10: मुद्रा बाजार परिमाण (करोड़ रुपए में)

वर्ष माह	एलएएफ	कॉल मनी	मार्केट रेपो	सीबीएलओ#	सीपी# बकाया	सीडी# बकाया
मार्च 2010	37640	8812	19150	60006	75506	341054
दिसंबर 2011	-120495	9436	12989	43784	82542	361408
जनवरी 2011	-92933	7758	11546	44815	101752	377640
फरवरी 2011	-78639	10356	13150	42292	101291	418524
मार्च, 2011	-80963	11278	15134	43201	80305	424740
अप्रैल 2011	-18809	13383	14448	56160	124991	447354
मई 2011	-54643	10973	15897	40925	121221	433287
जून 2011	-74125	11562	16650	41313	104689	423767
जुलाई 2011	-43759	11513	11748	41006	133691	412189
अगस्त 2011	-40712	11290	14793	39131	148812	405685
सितम्बर 2011	-55920	13782	13893	45119	144621	383472
अक्टूबर 2011	-54088	12858	13204	41649	168769	385936
नवम्बर 2011	-91616	11048	13251	32906	173476	378433
दिसम्बर 2011	-116662	14880	9947	26493	-	382589*

स्रोत: आरबीआई

टिप्पणी: *2 दिसम्बर 2011 के अनुसार

पी अनंतिम है।

सीबीएलओ का आशय समानांतर ऋण लेना और ऋण देना कार्यों से है।

सीडी का आशय जमा राशि प्रमाण पत्रों से है।

सीपी का आशय वाणिज्यिक पेपर से है।

एलएएफ के अंतर्गत (-) चिह्न नकदी के अन्तःक्षेपण की ओर संकेत करता है।

मुद्रा में वृद्धि के साथ ही 7 अक्टूबर 2011 से नकदी की स्थिति फिर कठिन हो गई। इस माह के दौरान प्रचलन में मुद्रा लगभग रुपए 36000 करोड़ रुपए तक बढ़ गई।

4.53 नवम्बर 2011 के दौरान नकदी की स्थिति कमी की अवस्था में बनी रही। नकदी दबाव का पूर्वानुमान लगाते हुए, भारतीय रिज़र्व बैंक ने 24 नवम्बर 2011 से तत्काल खुले बाजार प्रचालन (ओएमओ) क्रय के द्वारा नकदी अन्तःक्षेपण आरंभ किया। नवम्बर 2011 के दौरान, केन्द्र सरकार प्राप्त किए गए अर्थोपाय अग्रिम/ओवरड्राफ्ट में कमी और भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा विदेशी मुद्रा बाजार प्रचालनों के साथ ही, अक्टूबर 2011 में लगभग 54000 करोड़ रुपए के मुकाबले एलएएफ के अंतर्गत औसत दैनिक निवल नकदी अन्तःक्षेपण लगभग 92000 करोड़ तक बढ़ गया (तालिका 4.10)।

4.54 तथापि, दिसम्बर 2011 में अंशतः तीसरी तिमाही अग्रिम कर बहिर्वाह के कारण नकदी की कमी बढ़ गई, समग्र नकदी स्थिति को ध्यान में रखते हुए, खुले बाजार प्रचालनों से क्रय जारी रखा गया। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों को उनके नकदी प्रबंधन में लचीलापन देने की दृष्टि से भारतीय रिज़र्व बैंक ने 16 दिसम्बर 2011 को एलएएफ के अंतर्गत अतिरिक्त रेपो प्रचालन किए (मौजूदा एलएएफ और एमएसएफ प्रबंधों के अतिरिक्त)। इसके अतिरिक्त भारतीय रिज़र्व बैंक ने पिछली रात्रि आधार पर बैंकों को

मौजूदा सुविधा, जिसके अंतर्गत उन्हें अपनी संबंधित एनडीटीएल के 1 प्रतिशत तक निधियां (निर्धारित एसएलआर के अंतर्गत पिछली रात्रि आधार पर) प्राप्त करने की पहले से ही अनुमति है, के अतिरिक्त उनके आधिक्य सांविधिक नकदी अनुपात (एसएलआर) धारिता के प्रति एमएसएफ के अंतर्गत निधियां प्राप्त करने के लिए अनुमति देने का निर्णय लिया (21 दिसम्बर 2011 को)।

4.55 दिसम्बर 2011 में, लगभग पांच माह के अंतराल के बाद, छः बार एमएसएफ की कार्रवाई की गई जिसमें औसत दैनिक निवल बकाया नकदी अन्तःक्षेपण लगभग 1,17,000 करोड़ रुपए रहा। 1-10 जनवरी 2012 के दौरान लगभग 1,00,000 करोड़ रुपए औसत दैनिक निवल नकदी अन्तःक्षेपण के साथ नकदी स्थिति में कमी जनवरी 2012 में जारी रही। नकदी की स्थिति के प्रभावी रूप से प्रबंधन के लिए चालू वर्ष के दौरान (9 जनवरी 2012 तक) सरकारी प्रतिभूतियों हेतु ओएमओ क्रय नीलामी के अंतर्गत 49682 करोड़ रुपए का अन्तःक्षेपण किया गया।

मुद्रा बाजार

4.56 वर्ष 2011-12 के दौरान मुद्रा बाजार सामान्यतया सुव्यवस्थित रहा। नकदी स्थिति में सुधार के साथ ही वित्त वर्ष की शुरुआत में कॉल दर में कमी हुई। इसमें बाद में नकदी की कठिनता बढ़ने और पॉलिसी दरों के बढ़ने से वृद्धि हुई और यह सामान्यतया वर्ष 2011-12

के पूर्वार्द्ध में रेपो दर के आसपास रही। कॉल दर सुदृढ़ होकर अक्टूबर और नवम्बर 2011 माह के दौरान क्रमशः औसत 8.26 प्रतिशत और 8.58 प्रतिशत हुई। इसके बाद यह कठिन होती गई और दिसम्बर 2011 के दौरान औसत 9.04 प्रतिशत रही (चित्र 4.19)।

4.57 ये दरें समानांतर खण्डों में (अर्थात् सीबीएलओ और मार्केट रेपो) कॉल दर के साथ आगे-पीछे रही, किंतु वित्त वर्ष 2011-12 के दौरान सामान्यतया इसके नीचे रही। वर्ष 2010-11 में प्रमुख क्षेत्रों में देखी गई सामान्य प्रवृत्तियां चालू वर्ष में जारी रहीं जिसमें समानांतर खण्डों में बैंक और प्राथमिक डीलर प्रमुख ऋणग्राही समूह रहे। चालू वित्त वर्ष में सीबीएलओ और मार्केट रेपो में म्यूचल फंड प्रमुख ऋणदाता समूह रहे (हालांकि हाल के कुछ महीनों में मार्केट रिपो में विदेशी बैंक प्रमुख समूह के रूप में रहे); मुद्रा बाजार का समानांतर खण्ड एक प्रमुख खण्ड के रूप में बना रहा जो कुल मुद्रा बाजार परिमाण का 80 प्रतिशत से अधिक भाग लिए हुए था। कॉल मनी, सीबीएलओ और मार्केट रेपो का कुल मुद्रा बाजार परिमाण में हिस्सा वर्ष 2011-12 के दौरान (दिसम्बर 2011 तक) क्रमशः 19 प्रतिशत, 60 प्रतिशत और 21 प्रतिशत था जबकि पिछले वर्ष की इसी अवधि में यह हिस्सा क्रमशः 14 प्रतिशत, 64 प्रतिशत और 22 प्रतिशत रहा।

जमा राशि प्रमाण पत्र

4.58 वर्ष 2011-12 के दौरान जमाराशि प्रमाणपत्रों का औसत सकल निर्गमन अधिक बना रहा। तथापि, जमाराशि प्रमाण पत्रों की बकाया राशि में कमी देखी गई जिससे निवल निर्गमन में कमी का संकेत मिला। अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों द्वारा जारी जमा राशि प्रमाणपत्रों की बकाया राशि 25 मार्च 2011 को समाप्त पखवाड़े में लगभग 4,25,000 करोड़ रुपए से घटकर 2 दिसम्बर 2011 को समाप्त पखवाड़े में लगभग 3,83,000 करोड़ रुपए रह गई।

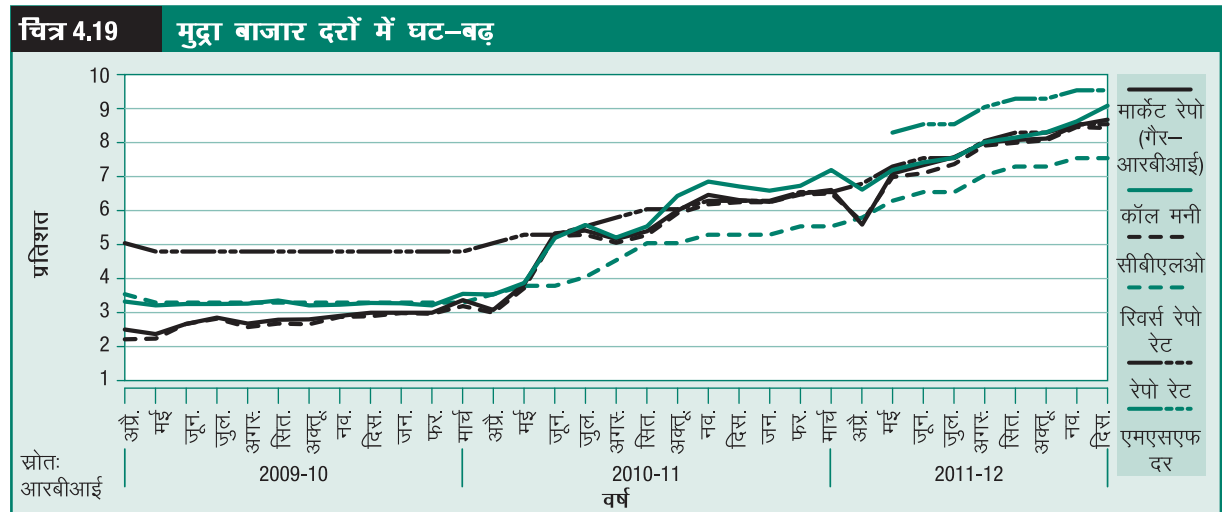
अन्तर-बैंकीय विभिन्नताओं के साथ बकाया राशि, जमाराशि प्रमाण पत्र जारी करने वाले बैंकों की कुल जमा राशि का 7.23 प्रतिशत थी (2 दिसम्बर, 2011 के अनुसार)। चालू वित्त वर्ष (2 दिसम्बर 2011) के दौरान औसत निर्गमन लगभग 33,000 करोड़ रुपए रहा जो पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान लगभग 23,000 करोड़ रुपए था। जमा राशि प्रमाणपत्रों की भारित औसत प्रभावी ब्याज दर 25 मार्च 2011 को समाप्त पखवाड़े में 9.96 प्रतिशत से घटकर 2 दिसम्बर 2011 को समाप्त पखवाड़े में 9.54 प्रतिशत रही (तालिका 4.11)।

वाणिज्यिक पेपर

4.59 वर्ष 2011-12 के दौरान अब तक पाक्षिक निर्गमन पर्याप्त बढ़ने के साथ ही सीपी² मार्केट में वृद्धि शुरू हुई। सीपी की बकाया राशि मार्च 2011 के अंत में ₹ 80,305 करोड़ रुपए से बढ़कर नवम्बर 2011 के अंत में रुपए 1,73,476 करोड़ रुपए हो गई (तालिका 4.10)। सीपी का औसत निर्गमन चालू वित्त वर्ष (नवम्बर 2011 के अंत तक) में लगभग 24000 करोड़ रुपए तक बढ़ गया जो पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान लगभग रुपए 16,000 करोड़ रुपए था। सकल सीपी निर्गमन के संबंध में भारित औसत छूट दर (डब्ल्यूएडीआर) नवम्बर 2011 के अंत में घटकर लगभग 10.03 प्रतिशत रह गई जो मार्च 2011 के अंत में 10.4 प्रतिशत थी (तालिका 4.11)। 'लीजिंग एवं फाइनेंस' तथा 'विनिर्माण कंपनियां' जमा राशि प्रमाण पत्रों के प्रमुख जारीकर्ता थे।

राजकोषीय हुंडियां

4.60 भारत सरकार की नकदी कमी की स्थिति को ध्यान में रखते हुए वर्ष 2011-12 के दौरान राजकोषीय हुंडियों के निर्गमन को अनुकूल बनाया गया। वर्ष 2011-12 के दौरान दिसम्बर 2011



¹जमा राशि प्रमाण पत्र एक परक्राम्य मुद्रा बाजार साधन है और इसे अभौतिक रूप में (अथवा मियादी वचनपत्र के रूप में) किसी बैंक अथवा अन्य पात्र वित्तीय संस्था के पास किसी निर्दिष्ट समय अवधि के लिए जमा निधियों के प्रति जारी किया जाता है।

²वाणिज्यिक पेपर एक प्रतिभूतिरहित मुद्रा बाजार साधन है जिसे एक वचनपत्र नोट के रूप में जारी किया जाता है।

तालिका 4.11: घरेलू वित्तीय बाजारों की दरें

(प्रतिशत)

वर्ष/माह	कॉल मनी (गैर-आरबीआई)	मार्केट रेपो	सीबीएलओ	सीपी डब्ल्यूएडीआर	सीडी डब्ल्यूएईआईआर
मार्च 2010	3.51	3.32	3.15	6.29	6.07
दिसंबर 2010	6.67	6.27	6.20	10.1	9.15
जनवरी 2011	6.54	6.21	6.20	8.81	9.42
फरवरी 2011	6.69	6.45	6.43	9.05	10.04
मार्च, 2011	7.15	6.56	6.46	10.4	9.96
अप्रैल 2011	6.58	5.55	5.63	8.62	8.66
मई 2011	7.15	7.05	6.94	9.49	9.30
जून 2011	7.38	7.30	7.06	9.71	9.61
जुलाई 2011	7.51	7.53	7.33	9.33	9.19
अगस्त 2011	7.97	7.95	7.87	9.56	9.19
सितम्बर 2011	8.11	8.04	7.95	9.90	9.30
अक्टूबर 2011	8.26	8.08	8.03	9.84	9.35
नवम्बर 2011	8.58	8.47	8.42	10.03	9.47
दिसम्बर 2011	9.04	8.63	8.39	-	9.54*

स्रोत: आरबीआई।

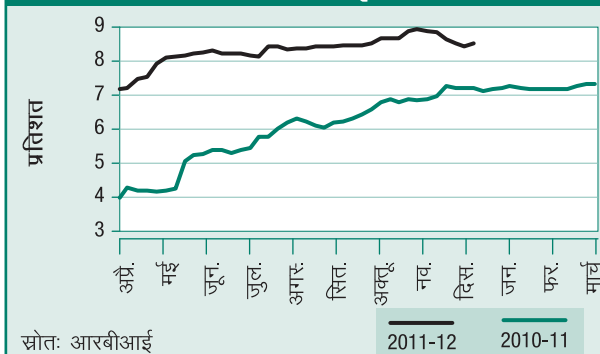
टिप्पणी: *2 दिसम्बर 2011 के अनुसार।

तक 91-दिवसीय, 182- दिवसीय और 364-दिवसीय राजकोषीय हुंडियों के माध्यम से जुटाई गई कुल राशि क्रमशः 3,22,193.2 करोड़ रुपए, 65601.3 करोड़ रुपए और 66371.4 करोड़ रुपए थी। राजकोषीय हुंडियों की अधिसूचित राशि 59,000 करोड़ रुपए तक की दिनांकित प्रतिभूतियों के परिशोधन के पश्चात् चौथी तिमाही के दौरान 65,000 करोड़ रुपए तक बढ़ाई गई। इसके फलस्वरूप, राजकोषीय हुंडियों की निवल वृद्धि, 15,000 करोड़ रुपए के बजट अनुमान की तुलना में, 1,17,000 करोड़ रुपए गणना की गई है। दिसम्बर 2011 में सम्पन्न हुई नीलामी में 91-दिवसीय, 182-दिवसीय और 364-दिवसीय राजकोषीय हुंडियों हेतु प्राथमिक बाजार प्राप्ति धीरे-धीरे बढ़कर 8.48 प्रतिशत, 8.27 प्रतिशत और 8.35 प्रतिशत हो गई (चित्र 4.20, 4.21 और 4.22)।

रोकड़ प्रबंधन

4.61 वर्ष 2011-12 भारत सरकार के लिए 14748 करोड़ रुपए के सकारात्मक नकद शेष के साथ आरंभ हुआ जो 5 अप्रैल, 2011 को अर्थोपाय अग्रिम के स्थिति में बदल गया। दिसम्बर 2011 तक भारत सरकार 235 दिन के लिए अर्थोपाय अग्रिम स्थिति में थी और 11 अवसरों पर ओवरड्राफ्ट प्राप्त किया। वर्ष 2011-12 के दौरान भारत सरकार की नकदी की स्थिति में अस्थायी बेमेलता के वित्त पोषण के लिए 93,000 करोड़ रु० (प्रत्यक्ष मान) की राशि के नकदी प्रबंधन बिल (दिसम्बर 2011 तक) जारी किए गए। नकदी प्रबंधन बिल गैर-मानक, छूट प्राप्त दस्तावेज है जो 91 दिन से कम की परिपक्वता अवधि के लिए जारी किया जाता है। वर्ष 2011-12 के दौरान पूर्वाद्ध के लिए अर्थोपाय अग्रिम के लिए निर्धारित की

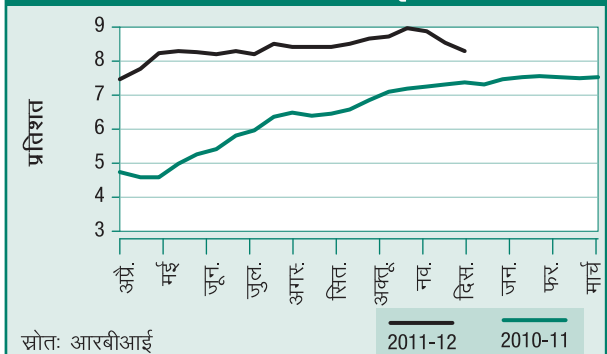
चित्र 4.20 91-दिवसीय राजकोषीय हुंडियों की नीलामियों में न्यूनतम आय सीमा



स्रोत: आरबीआई

2011-12 2010-11

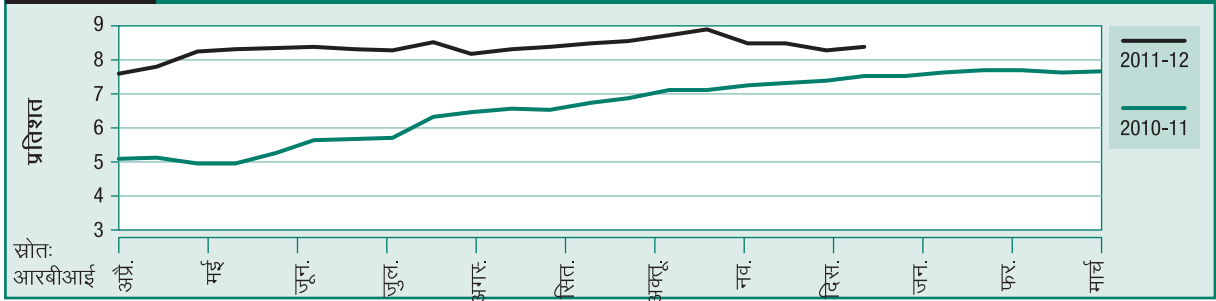
चित्र 4.21 182-दिवसीय राजकोषीय हुंडियों की नीलामियों में न्यूनतम आय सीमा



स्रोत: आरबीआई

2011-12 2010-11

चित्र 4.22 364-दिवसीय राजकोषीय हुण्डियों की नीलामियों में न्यूनतम आय सीमा



गई आरंभिक सीमा में संशोधन करके इसे 21 अप्रैल से 30 जून की अवधि के लिए 45,000 करोड़ रुपए किया गया। इसी प्रकार वर्ष के उत्तरार्द्ध के लिए निश्चित की गई 10,000 करोड़ रुपए की अर्धोपाय अग्रिम सीमा को संशोधित करके 1 अक्टूबर से 31 दिसम्बर की अवधि के लिए रुपए 20,000 करोड़ किया गया।

केन्द्र सरकार का बाजार उधार

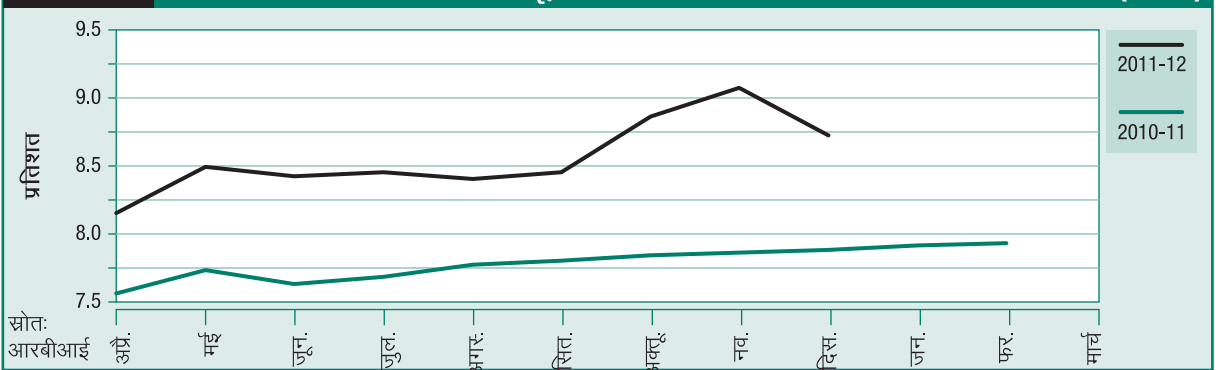
4.62 भारत सरकार द्वारा सकल बाजार उधार वर्ष 2010-11 हेतु 4,37,000 करोड़ रुपए (निवल 3,25,414 करोड़ रुपए) की तुलना में वर्ष 2011-12 (दिनांकित प्रतिभूतियां) के लिए मूलतः 4,17,128 करोड़ रुपए (निवल 3,43,000 करोड़ रुपए) बजट किया गया था जिसे संशोधित करके 5,10,000 करोड़ रुपए (निवल 4,35,872 करोड़ रुपए) किया गया। राजकोषीय घाटे के वित्त पोषण के अन्य स्रोतों की कमी, विशेषकर लघु बचतों और अधिक स्तर पर व्यय को ध्यान में रखते हुए वर्ष 2011-12 के उत्तरार्द्ध के लिए जारी किए गए संकेतात्मक ऋण कैलेंडर के अनुसार बाजार उधार 92872 करोड़ रुपए तक बढ़ता गया। दिनांकित प्रतिभूतियों (दिसम्बर 2011 तक) के माध्यम से सकल बाजार उधार पिछले वर्ष की इसी अवधि के दौरान रु० 3,84,000 करोड़ रुपए (संशोधित अनुमान का 87.87 प्रतिशत) की तुलना में 3,79,000 करोड़ रुपए (बजट उधार कार्यक्रम का 74.31 प्रतिशत) रहा है। दिसम्बर 2011 तक जारी की गई दिनांकित प्रतिभूतियों की भारत औसत आय पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि

के दौरान 7.87 प्रतिशत की तुलना में 8.56 प्रतिशत थी (चित्र 4. 23)। मुद्रास्फीति के संबंध में अनिश्चितता उन कारकों में से है जो बॉड मार्केट में अस्थिरता में सहायक हैं। 10 वर्ष की बैचमार्क वाली भारत सरकार की प्रतिभूतियों पर अनुपूरक बाजार आय 8.61 प्रतिशत के औसत पर रही (वर्ष के दौरान दिसम्बर 2011 तक) और 7.94-9.11 प्रतिशत के बीच थी। हाल की अवधि के दौरान आय वक्र के मन्द पड़ने को ध्यान में रखते हुए, अपेक्षाकृत अधिक अधिसूचित राशियों के लिए लंबी दिनांकित प्रतिभूतियां जारी की गईं और तदनुसार दिसम्बर 2011 तक जारी की गई दिनांकित प्रतिभूतियों की भारत औसत परिपक्वता पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान दर्ज 11.54 वर्ष की तुलना में 12.45 वर्ष गणना की गई है।

10 वर्ष की सरकारी प्रतिभूतियों पर आय

4.63 वर्ष 2011-12 के आरंभ में सरकारी प्रतिभूतियों पर आय कठिन हुई क्योंकि कच्चे तेल सहित वस्तुओं के बढ़ते मूल्य के कारण मुद्रास्फीति की चिंता बढ़ गई। भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा 3 मई 2011 को पॉलिंसी रेट में 50 बीपीएस की बढ़ोत्तरी के फलस्वरूप और पेट्रोल के मूल्यों में वृद्धि के चलते मुद्रास्फीति की चिंता के कारण भी मई 2011 में आय में कठिनता जारी रही। तथापि, जून माह में अंतर्राष्ट्रीय वस्तुओं और तेल मूल्यों के सामान्य होने के संकेतों के साथ आय सहज हुई। यूरो जोन में प्रमुख ऋण संकट के समाधान के बारे में अधिक अनिश्चितता के कारण सुरक्षा

चित्र 4.23 भारत सरकार की दिनांकित प्रतिभूतियों के प्राथमिक निर्गमनों की भारत औसत आय (संचयी)



की ओर बढ़े जिससे आय पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ा। 24 जून, 2011 को पेट्रोलियम के मूल्यों में एक और वृद्धि की घोषणा के बाद सरकारी प्रतिभूतियों पर प्राप्तियां मामूली रूप से कठिन हुईं जिसमें 10 वर्ष की सामान्य आय मार्च 2011 के अंत में 8.01 प्रतिशत की तुलना में 30 जून 2011 को 8.34 प्रतिशत रही (चित्र 4.24)।

4.64 जुलाई 2011 के प्रथम तीन सप्ताहों के दौरान सरकारी प्रतिभूतियों पर आय सामान्यतया सहज हुई किंतु 26 जुलाई 2011 को 50 बीपीएस तक पॉलिसी रेट बढ़ाने संबंधी भारतीय रिजर्व बैंक के निर्णय के फलस्वरूप इसमें सख्ती आ गई। अगस्त 2011 के दौरान संयुक्त राज्य की दीर्घकालिक साख दर के एस एण्ड पी डाउनग्रेड के पश्चात वैश्विक रूप से देखी गई जोखिम वाली परिसंपत्तियों के विक्रय के कारण सुरक्षित परिसंपत्तियां रखने के विचार से सरकारी प्रतिभूतियों पर आय सहज हुई। सितम्बर 2011 के दौरान, बाजार उधार 52,800 करोड़ रुपए तक बढ़ाने संबंधी भारत सरकार के निर्णय के अनुसरण में सरकारी प्रतिभूतियां पर प्राप्तियां बढ़ गईं। 29 सितम्बर 2011 को 10-वर्षीय सामान्य आय 8.44 प्रतिशत थी।

4.65 अक्टूबर माह के दौरान सरकार के उत्तराद्ध उधार कार्यक्रम के शुरू होने पर प्राप्तियां कठिन हो गईं। तथापि नवम्बर 2011 के दौरान, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा खुले बाजार प्रचालन क्रय नीलामी की घोषणा किए जाने और सरकारी प्रतिभूतियों में एफ आई आई निवेश सीमा अमेरिकी डालर 10 बिलियन से बढ़ाकर 15 बिलियन किए जाने और कॉरपोरेट बांडों में अमेरिकी डालर 15 बिलियन से बढ़ाकर 20 बिलियन किए जाने के साथ ही बाजार प्रवृत्तियों में सुधार होने पर सरकारी प्रतिभूतियों पर आय सहज हुई। दिसम्बर 2011 के दौरान यह नरमी जारी रही और 10-वर्षीय की सामान्य आय नवम्बर 2011 के अंत में 8.74 प्रतिशत की तुलना में दिसम्बर 2011 के अंत में 8.54 प्रतिशत रही। जनवरी 2012 के दौरान अब तक मुद्रास्फीति के सामान्य होने, खुले बाजार प्रचालनों के आगे बढ़ने और भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा पालिसी दरें आसान किए जाने की संभावनाओं के साथ आय सरल हुई। 10 जनवरी 2012 को 10 वर्षीय सामान्य आय 8.25 प्रतिशत रहीं।

राज्य सरकारों के बाजार उधार

4.66 दिसम्बर 2011 के अंत तक, सकल आधार पर पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान 22 राज्य सरकारों द्वारा 74,104 करोड़ रुपए की समग्र राशि की तुलना में 24 राज्य सरकारों द्वारा 1,02,155 करोड़ रुपए की राशि जुटाई गई। पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान न्यूनतम आय सीमा 8.05 और 8.58 प्रतिशत की तुलना में 8.36 और 9.33 के बीच रही। दिसम्बर 2011 तक भारत औसत आय 8.76 प्रतिशत परिकल्पित की गई और संपूर्ण वित्त वर्ष के लिए 8.39 प्रतिशत परिकल्पित की गई। दिसम्बर 2011 तक राज्य विकास ऋण (एसडीएल) और 10-वर्षीय बैंचमार्क वाली भारत सरकार की प्रतिभूतियों पर प्राप्त विस्तार पिछले वर्ष की तदनुसूची अवधि के दौरान 32-69 बीपीएस की तुलना में अपेक्षाकृत कम अर्थात् 25-61 बीपीएस रहा।

वर्ष 2011-12 के दौरान मौद्रिक नीति प्रयास

4.67 वर्ष 2011-12 के दौरान मौद्रिक नीति प्रयास मुद्रा स्फीति प्रेरित सख्ती से क्रमिक ठहराव की ओर परिवर्तित हुए जो मामूली रूप से मुद्रास्फीति के कम होने पर प्रगति के प्रति जोखिमों को ध्यान रखकर हुआ। मई-अक्टूबर 2011 के दौरान मौद्रिक नीति पथ इस पूर्व धारणा पर आधारित था कि दीर्घावधि में, अधिक मुद्रास्फीति सतत विकास के प्रतिकूल है क्योंकि इससे अनिश्चितता की स्थिति पैदा होकर निवेश को हानि पहुंचती है। इसलिए मुद्रा स्फीति को नीचे लाने के लिए लघु अवधि में प्रगति कुछ कम होने को प्राथमिकता दी गई। वर्षानुवर्ष प्रमुख डब्ल्यू पी आई मुद्रास्फीति अटल रूप से अधिक रही जो मई-सितम्बर 2011 के दौरान औसतन लगभग 9.6 प्रतिशत थी। मुद्रास्फीति सभी तीन प्रमुख समूहों अर्थात् प्राथमिक वस्तुओं; ईंधन और विद्युत और विनिर्मित उत्पादों से प्रेरित थी। इसलिए मई-अक्टूबर 2011 के दौरान मौद्रिक नीति प्रयासों का बल मुद्रास्फीति को नियंत्रण में रखने और मुद्रास्फीति की संभावनाओं पर अंकुश लगाने पर था, यद्यपि इसके लिए कुछ प्रगति का नुकसान भी उठाना पड़ा।

4.68 दिसम्बर 2011 से जनवरी 2012 की अवधि में पॉलिसी दरों के अपरिवर्तित रहने के कारण इस चक्र में प्रतिलोमता आई। वर्ष

चित्र 4.24 10-वर्षीय आय में घट-बढ़



2011-12 में प्रगति सामान्य होनी शुरू हुई, जो अंशतः विगत मौद्रिक नीति कार्रवाई के संचयी प्रभाव के रूप में पूर्व अनुमानित थी, परंतु अधिक महत्वपूर्ण, ऐसा निवेश की अनिश्चितताओं, बिगड़ते वैश्विक परिदृश्य और विनिर्माण क्षेत्र का वैश्विक मांग के साथ अधिक जुड़ा होने के कारण था। वर्ष 2011-12 की दूसरी तिमाही में जीडीपी वृद्धि लगातार छठी तिमाही में 6.9 प्रतिशत होकर सामान्य हुई। वर्ष 2011-12 के दौरान जीडीपी की वृद्धि दर 6.9 प्रतिशत होने का अनुमान है। तथापि नवम्बर 2011 से मुद्रास्फीति मोटे तौर पर अनुमानित मार्ग पर चली है और दिसम्बर 2011 में प्रमुख डब्ल्यूपी आई मुद्रास्फीति 7.5 प्रतिशत होकर सामान्य होने का संकेत करती है। मुद्रास्फीति में कमी मुख्यतया प्राथमिक खाद्य और अखाद्य वस्तुओं की मुद्रास्फीति में कमी के कारण हुई। डब्ल्यूपीआई के गति सूचक, मौसमी रूप से समायोजित त्रैमासिक गतिशील औसत मुद्रास्फीति दर से यथामापित, ने भी गिरावट दिखाई है। भारतीय रिजर्व बैंक के पूर्व के अनुमानों के अनुरूप मुद्रास्फीति के मार्च 2012 तक आगे कम होकर 7 प्रतिशत होने की उम्मीद थी।

4.69 प्रगति में कमी को देखते हुए, विशेषकर निवेश कार्यकलापों, और दिसम्बर 2011 के आरंभ में मुद्रा स्फीति में संभावित कमी के आलोक में दिसम्बर 2011 की मध्य तिमाही समीक्षा में रेपो रेट वृद्धि में रोक लगाने का निर्णय लिया गया। इस अवधि के दौरान भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा खुले बाजार प्रचालनों के बावजूद नकदी स्थिति अनुकूल नहीं रही जिसके साथ प्रणाली में संरचनात्मक नकदी की कमी काफी बढ़ी, यह ऐसी स्थिति है जो अर्थव्यवस्था के उत्पादक क्षेत्रों को साख के प्रवाह को रोकने के कारक के रूप में देखी गई। इसलिए प्रणाली में स्थायी नकदी के अन्तःक्षेपण के उद्देश्य से भारतीय रिजर्व बैंक ने 24 जनवरी 2012 को मौद्रिक नीति की तीसरी तिमाही समीक्षा में अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की सीआरआर को 50 बीपीएस तक घटाकर उनकी एनडीटीएल का 6.0 प्रतिशत से 5.5 प्रतिशत कर दिया। भारतीय रिजर्व बैंक ने पॉलिसी ब्याज दर में किसी परिवर्तन की घोषणा नहीं की है। तदनुसार, एलएएफ के अंतर्गत रेपो रेट 8.5 प्रतिशत बनाए रखी गई है। परिणामतः, रिवर्स रेपो रेट, रेपो रेट के नीचे 100 बीपीएस के विस्तार के साथ निश्चित, 7.5 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहेगी और एमएसएफ दर, रेपो रेट के ऊपर 100 बीपीएस के विस्तार के साथ निश्चित, 9.5 प्रतिशत पर अपरिवर्तित रहेगी। मौद्रिक नीति के प्रयास का उद्देश्य, जैसा कि तीसरी तिमाही समीक्षा में उल्लेख है, निम्न प्रकार से है:—

- मुद्रास्फीति को रोकने और मुद्रास्फीति की संभावनाओं पर अंकुश लगाने के लिए ब्याज दर वातावरण बनाए रखना।
- यह सुनिश्चित करने के लिए नकदी का प्रबंधन करना कि यह ऐसे सामान्य स्तर की कमी में रहे जो प्रभावी मौद्रिक प्रसार के अनुरूप हो।
- प्रगति के प्रति जोखिमों को कम करने के लिए सक्रिय।

भारतीय रिजर्व बैंक ने तीसरी तिमाही समीक्षा में यह देखा कि सीआरआर को कम करने का उद्देश्य नकदी पर संरचनात्मक दबाव का इस प्रकार समाधान करने का प्रयास था कि जो प्रचलित मौद्रिक प्रयास के अनुरूप हो।

4.70 तालिका 4.12 में वर्ष 2009-10 से पॉलिसी दरों में परिवर्तन का एक अवलोकन दिया गया है। संकट-प्रेरित विस्तारपरक मौद्रिक नीति प्रयासों से बहिर्गमन से लेकर भारतीय रिजर्व बैंक ने मार्च 2010 से जनवरी 2012 के बीच रेपो रेट 13 बार 375 बीपीएस तक बढ़ाई। संचयी रूप से 375 बीपीएस की इस वृद्धि में से मार्च 2010 और मार्च 2011 के बीच पॉलिसी दर आठ बार 200 बीपीएस तक बढ़ाई गई। वर्ष 2011-12 (24 जनवरी 2012 तक) में इसे पांच बार 175 बीपीएस तक आगे बढ़ाया गया।

सारणी 4.12 : पालिसी दरों में संशोधन

(प्रतिशत)

प्रभावी तिथि	रेपो रेट	रिवर्स रेपो रेट	सी आर आर	एस एल आर	एम एस एफरेट*
1	2	3	4	5	6
2009-10					
21 अप्रैल 2009	4.75	3.25	5.00	24.0	
7 नव. 2009	4.75	3.25	5.00	25.0	
13 फर. 2010	4.75	3.25	5.50	25.0	
27 फर. 2010	4.75	3.25	5.75	25.0	
19 मार्च 2010	5.00	3.50	5.75	25.0	
2010-11					
20 अप्रैल 2010	5.25	3.75	5.75	25.0	
24 अप्रैल 2010	5.25	3.75	6.00	25.0	
2 जुलाई 2010	5.50	4.00	6.00	25.0	
27 जुलाई 2010	5.75	4.50	6.00	25.0	
16 सितं. 2010	6.00	5.00	6.00	25.0	
2 नव. 2010	6.25	5.25	6.00	25.0	
18 दिसं. 2010	6.25	5.25	6.00	24.0	
25 जन. 2011	6.50	5.50	6.00	24.0	
17 मार्च 2011	6.75	5.75	6.00	24.0	
2011-12					
3 मई 2011	7.25	6.25	6.00	24.0	
9 मई 2011	7.25	6.25	6.00	24.0	8.25
16 जून 2011	7.50	6.50	6.00	24.0	8.50
26 जुलाई 2011	8.00	7.00	6.00	24.0	9.00
16 सितं. 2011	8.25	7.25	6.00	24.0	9.25
25 अक्टू. 2011	8.50	7.50	6.00	24.0	9.50
24 जन. 2012	8.50	7.50	5.50	24.0	9.50

स्रोत: आरबीआई

टिप्पणी: एमएसएफ दिनांक 9 मई 2011 से आरंभ हुआ।

चुनौतियां और दृष्टिकोण

4.71 वर्ष 2011-12 के दौरान भारत तथा उदीयमान एवं विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईडीई) में अपेक्षाकृत अधिक मौद्रिक दबाव स्पष्ट थे। सौभाग्यवश, अब भारत में ये सामान्य हो रहे हैं और उच्च खाद्य उत्पादन वृद्धि और वैश्विक स्तर पर वस्तुओं के अपेक्षाकृत कम मूल्य और साथ ही मूल्य दबावों को कम करने के कई नीतिगत उपायों से पिछले कुछ महीनों में मुद्रास्फीति को तेजी से कम करने का कार्य हुआ है। पॉलिसी दरों में 13 बार समायोजनों से कड़ी मौद्रिक तंगी के कारण आउटपुट वृद्धि और मांग पक्ष मुद्रास्फीति संभावनाएं धीमी हुईं।

4.72 वैश्विक प्रगति काफी कमजोर रही और वैश्विक अर्थव्यवस्था में मंदी से वैश्विक वस्तु मूल्यों विशेषकर खाद्य पदार्थों और धातुओं के मूल्यों में कुछ कमी हुई। घरेलू खाद्य पदार्थों के भंडार काफी हैं और प्रोटीन खाद्य पदार्थों के अपेक्षाकृत अधिक मूल्यों की प्रतिक्रिया में उत्पादक आपूर्ति से मूल्यों का दबाव कम होगा जब कि संभावित राजकोषीय समेकन प्रयासों से मुद्रास्फीति का प्रभाव आगे और कम होगा जिससे निजी क्षेत्र प्रगति के लिए अधिक अवसर मिलेंगे। इसलिए वर्ष 2012-13 में कार्यकलाप स्तर चक्र्रीय और संरचनात्मक रूप से बढ़ने पर भी मुद्रास्फीति में निरंतर कमी लाने का दृष्टिकोण है।

4.73 मार्च 2012 तक प्रमुख डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति 6.5-7 प्रतिशत तक गिरने की संभावना है और अप्रत्याशित झटकों को छोड़कर आगे आने वाले महीनों में और कमी आएगी। फिर भी सतर्कता बरतने की जरूरत होगी और किसी अप्रत्याशित घटनाक्रम से निपटने के लिए उपाय आवश्यक होंगे। हाल ही की भूराजनीतिक अनिश्चितताएं वैश्विक स्तर पर कच्चे तेल के मूल्यों पर दबाव डाल रही हैं। यह आगे आने वाले समय में एक प्रमुख जोखिम और चुनौती का प्रतिनिधित्व करता है और सर्वोत्तम कार्रवाई यह होगी कि घरेलू ऊर्जा मूल्यों के नियमित रूप से सोपान समायोजन को जारी रखा जाए जिससे आरंभिक संरचनात्मक मुद्रास्फीति

दबावों को कम करने तथा राजकोषीय समेकन प्रयासों में सहायता मिलेगी।

4.74 भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा पॉलिसी दरों में वृद्धि का कारण निरंतर उच्च मुद्रास्फीति का होना था। तथापि उच्च दरों से लघु अवधि में प्रगति पर प्रभाव पड़ा। भारतीय संदर्भ में पॉलिसी दरों और प्रगति के बीच सम्बन्ध और ट्रेड-ऑफ की जांच किए जाने की आवश्यकता है। दरों में परिवर्तन के परिमाण और समय के संबंध में मौद्रिक नीति के अपेक्षाकृत अच्छे अंश शोधन के लिए ऐसी समझबूझ महत्वपूर्ण है। यह विशेषकर महत्वपूर्ण है क्योंकि मौद्रिक नीति मुख्य रूप से मुद्रास्फीति प्रबंधन के लिए प्रासंगिक मांग पक्ष कारकों का समाधान करती है जबकि आपूर्ति-पक्ष कारक मूल्यों की सतत वृद्धि में भी एक प्रमुख भूमिका निभाते हैं। कृषि और आपूर्ति श्रृंखला तथा मोटे तौर पर अवसंरचना पर मध्यावधि आपूर्ति प्रतिक्रियाओं को बढ़ाने में संरचनात्मक उपायों की ओर नए सिरे से ध्यान दिया जाना काफी महत्वपूर्ण हो सकता है।

4.75 स्थावर संपदा (रीयल इस्टेट) और स्टॉक बाजार में संपत्ति मूल्य उछाल तथा अर्थव्यवस्था और वित्तीय प्रणाली की शक्ति के लिए उनके निहितार्थों की ओर अधिक ध्यान दिए जाने की आवश्यकता है। मुख्य रूप से बल ऐसे साख प्रेरित उछाल पर दिया जाना होगा जिससे व्यापार चक्र निहितार्थों के साथ सकारात्मक फीडबैक लूप पैदा होता है। ऐसे संपत्ति उछालों और अन्य जोखिमों से निपटने के लिए मौद्रिक नीति और वृहत् विवेकपूर्ण उपायों को तेज किए जाने की गुंजाइश मौजूद है।

4.76 समग्रतः, विवेकपूर्ण वृहत-आर्थिक नीति किन्हीं भी अप्रत्याशित आपूर्ति-मांग असंतुलनों और पुनः सामने आने वाले मूल्य दबावों से बचने के लिए महत्वपूर्ण बनी रहेगी। ऐसी नीति के भाग के रूप में उन्नत आपूर्ति क्षमताओं, जिससे मांग-पक्ष प्रबंधन के स्थान पर निजी और सार्वजनिक निवेश में तेजी आएगी, को एक बार पुनः अधिक महत्व प्राप्त हो रहा है और ये एक प्रमुख चुनौती का प्रतिनिधित्व करेंगे। निम्न मुद्रास्फीति/सतत उच्च प्रगति वातावरण वापस प्राप्त करना संभव एवं आवश्यक दोनों ही हैं।