

"प्रक्रिया, आचरण, गोपनीयता की संहिता और मौद्रिक नीति समिति के कामकाज के लिए कोई अन्य प्रासंगिक मामला ऐसा होगा जिसे केंद्रीय बोर्ड द्वारा बनाए गए नियमों द्वारा विनिर्दिष्ट किया जा सकता है।"

[भारतीय रिज़र्व बैंक (आरबीआई) अधिनियम, 1934 की धारा 45जेडआई (12)  
(वित्त अधिनियम, 2016 द्वारा संशोधित)]

## 1. भूमिका

III.1 भारत में मौद्रिक नीति निर्णय लेने की प्रक्रिया में 2016 में लचीले मुद्रास्फीति लक्ष्य निर्धारण (एफआईटी) को अपनाने के साथ एक परिवर्तन आया है। गवर्नर-केंद्रित निर्णय लेने से लेकर एक साझा मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) के साथ इस जिम्मेदारी को निहित करने तक, भारत ऐसे परिवर्तन में शामिल हुआ है जो 1990 के दशक के उत्तरार्ध से बहुत-से देशों को प्रभावित कर रहा है।<sup>1</sup> भारत के एमपीसी में तीन आंतरिक सदस्य होते हैं - अध्यक्ष के रूप में गवर्नर महोदय, पदेन; सदस्य, पदेन के रूप में मौद्रिक नीति के प्रभारी उप गवर्नर; और केंद्रीय बोर्ड द्वारा बैंक के एक अधिकारी को पदेन सदस्य के रूप में नामित किया जाएगा - और केंद्र सरकार द्वारा नियुक्त तीन बाहरी विशेषज्ञ।<sup>2</sup>

III.2 इस प्रक्रिया के विधित विनिर्देश 2016 में संशोधित आरबीआई अधिनियम और एमपीसी और मौद्रिक नीति प्रक्रिया विनियम, 2016 (अनुबंध III.1) में निर्धारित किए गए थे। इसकी प्रमुख विशेषताएं इस प्रकार हैं:

- एमपीसी को मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए आवश्यक नीतिगत रेपो दर पर निर्णय लेने का जिम्मा सौंपा गया है।
- वर्तमान में, एमपीसी की बैठक एक वित्तीय वर्ष में छह बार होती है, अर्थात् हर दो महीने में; पूरे वित्तीय वर्ष के लिए बैठकों का कार्यक्रम पहले से ही घोषित किया जाता है।<sup>3</sup>
- एमपीसी के निर्णय उपस्थित और मतदान करने वाले सदस्यों द्वारा बहुमत से तय किए जाते हैं, और वोटों की समानता की स्थिति में, गवर्नर के पास दूसरा या निर्णायक वोट होता है।
- प्रत्येक एमपीसी बैठक के समापन के बाद, आरबीआई समिति द्वारा अपनाए गए संकल्प को प्रकाशित करता है, जिसमें एक समष्टि-आर्थिक मूल्यांकन और दृष्टिकोण एवं नीतिगत रेपो दर पर निर्णय शामिल होता है।
- प्रत्येक एमपीसी बैठक का कार्यवृत्त एमपीसी बैठक के 14वें दिन प्रकाशित किया जाता है, जिसमें (ए) एमपीसी द्वारा

इस अध्याय को प्रजा दास, आशीष थॉमस जॉर्ज, आस्था, दीपक कुमार, दीर्घायु के. राउत और प्रियंका बजाज ने तैयार किया है। लेखकगण डॉ. राजीव रंजन को उनके प्रोत्साहन के लिए और श्री मुनीश कपूर को उनके बहुमूल्य सुझावों और पहले के मसौदों पर टिप्पणियों के लिए कृतज्ञतापूर्वक आभार प्रकट करते हैं। लेखक सांविधिक पहलुओं पर टिप्पणियों के लिए श्री सी.वी. जोशी और तकनीकी जानकारी के लिए डॉ. जुगनू अंसारी और श्री कश्यप गुप्ता का आभार व्यक्त करते हैं।

- 1 अध्याय। उन देशों को सूचीबद्ध करता है जिन्हें औपचारिक रूप से अपने मौद्रिक नीति ढांचे के तहत मुद्रास्फीति लक्ष्य निर्धारण अभ्यास के रूप में मान्यता प्राप्त है।
- 2 केंद्र सरकार एक खोज-सह-चयन समिति द्वारा की गई अनुशंसाओं के आधार पर ऐसे बाहरी सदस्यों (भारतीय रिज़र्व बैंक अधिनियम की धारा 45जेडबी (2) की उपधारा (डी) के तहत) की नियुक्ति करती है, जिनमें "योग्यता, ईमानदारी और प्रतिष्ठा हो और जिन्हें अर्थशास्त्र या बैंकिंग या वित्त या मौद्रिक नीति के क्षेत्र में ज्ञान और अनुभव हो"। नियुक्ति के समय इन सदस्यों की आयु 70 वर्ष से कम होनी चाहिए। बाहरी सदस्य चार साल की अवधि के लिए पद धारण करते हैं और पुनर्नियुक्ति के लिए पात्र नहीं होते हैं।
- 3 संशोधित आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडआई के अनुसार, आरबीआई द्वारा एक वर्ष में गवर्नर की अध्यक्षता में मौद्रिक नीति समिति की कम-से-कम चार बैठकें आयोजित की जाएंगी, और उनकी अनुपस्थिति में उप गवर्नर द्वारा, जो मौद्रिक नीति समिति के सदस्य हैं। आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडआई की उपधारा 3(बी) और आरबीआई एमपीसी के विनियमन 5(i)(बी) और मौद्रिक नीति प्रक्रिया विनियम, 2016 में 24 घंटे के नोटिस पर एक बैठक को फिर से निर्धारित करने या एक आपातकालीन बैठक की व्यवस्था करने का प्रावधान है। प्रौद्योगिकी समर्थित व्यवस्था के साथ, बैठकें और भी कम सूचना अवधि पर आयोजित की जा सकती हैं।

अपनाया गया संकल्प; (बी) प्रत्येक सदस्य का मत; और (सी) प्रत्येक सदस्य का वक्तव्य शामिल होता है।

- आरबीआई को हर छह महीने में एक बार, एक मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) प्रकाशित करने की आवश्यकता होती है जिसमें (ए) पिछले छह महीनों में मुद्रास्फीति की गतिकी और निकट अवधि में मुद्रास्फीति दृष्टिकोण का स्पष्टीकरण शामिल है; (बी) मुद्रास्फीति और वृद्धि के पूर्वानुमान (दस्तावेज के प्रकाशन की तारीख से छह से अठारह महीने के बीच की अवधि के लिए) और जोखिम संतुलन; (सी) वास्तविक अर्थव्यवस्था, वित्तीय बाजारों और स्थिरता, राजकोषीय स्थिति और बाहरी क्षेत्र को कवर करते हुए अर्थव्यवस्था की स्थिति का आंकलन, जो मौद्रिक नीति निर्णयों को प्रभावित कर सकता है; (डी) मौद्रिक नीति की परिचालनगत प्रक्रिया

की एक अद्यतन समीक्षा; और (ई) पूर्वानुमान कार्य-निष्पादन का आंकलन।

- एमपीसी सदस्यों द्वारा मतदान/ निर्णय के दिन से सात दिन पहले शुरू होने और दिन की नीति की घोषणा के सात दिन बाद समाप्त होने के बाद एक मौन या ब्लैकआउट अवधि का पालन किया जाता है, जिसके दौरान एमपीसी सदस्य एमपीसी संकल्प और गवर्नर का प्रेस वक्तव्य के अलावा मौद्रिक नीति से संबंधित मुद्दों पर प्रत्येक बैठक के समापन के बाद सार्वजनिक टिप्पणी से बचते हैं।

III.3 एमपीसी की द्वैमासिक बैठकों की तैयारी एमपीसी की बैठक से एक महीने से अधिक समय पहले शुरू हो जाती है, जिसमें आरबीआई ने मौद्रिक नीति सर्वेक्षणों की शुरुआत की गति निर्धारित की है, इसके बाद मुद्रास्फीति और वृद्धि पूर्वानुमान

### बॉक्स III.1

#### मौद्रिक नीति समिति की मौद्रिक नीति प्रक्रिया

मौद्रिक नीति घोषणा (डे टी) तक एमपीसी की बैठक की तैयारी में निम्नलिखित व्यापक समय-सीमा को अपनाया गया है (चार्ट 1):

- नीति की घोषणा से टी-45 से टी-30 दिन पहले: प्रमुख मौद्रिक नीति सर्वेक्षणों का शुभारंभ जिसमें औद्योगिक दृष्टिकोण सर्वेक्षण, सेवाएं और इंफ्रास्ट्रक्चर दृष्टिकोण सर्वेक्षण, ऑर्डर बुक और क्षमता उपयोग सर्वेक्षण, बैंक उधार सर्वेक्षण, परिवारों की मुद्रास्फीति अपेक्षाओं का सर्वेक्षण और उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण शामिल हैं।<sup>4</sup>
- नीति घोषणा से टी-25 से टी-15 दिन पहले: राष्ट्रीय सांख्यिकीय कार्यालय (एनएसओ) द्वारा औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) और उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) के मासिक

प्रकाशन के बाद, मुद्रास्फीति और वृद्धि पर एक अंतर-विभागीय समूह (आईडीजी) हालिया घटनाक्रमों का विस्तृत विश्लेषण तैयार करना शुरू करता है। पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण (एसपीएफ) भी शुरू किया गया है।

- नीति घोषणा से टी-14 से टी-10 दिन पहले: एमपीसी सचिवालय मुद्रास्फीति और वृद्धि के पूर्वानुमानों के लिए एक सामान्य धारणा पर पहुंचता है। इन आधारभूत मान्यताओं के आधार पर आईडीजी द्वारा मुद्रास्फीति और वृद्धि पूर्वानुमानों के पहले दौर का निर्धारण होता है। आधारभूत पूर्वानुमानों के जोखिमों के आधार पर परिदृश्य विश्लेषण भी तैयार किया जाता है। गवर्नर महोदय की अध्यक्षता में नीति-पूर्व

चार्ट 1: एमपीसी की मौद्रिक नीति प्रक्रिया



(जारी)

4 त्रैमासिक उद्यम सर्वेक्षण कई बार नीति तुल्यकालन को ध्यान में रखते हुए पहले भी शुरू किए जाते हैं।

परामर्श, जिसमें अर्थशास्त्रियों, व्यापार निकायों और वित्तीय बाजार सहभागियों के साथ बैठकें शामिल हैं, आयोजित की जाती हैं।

- नीति घोषणा से टी-9 से टी-3 दिन पहले: मौद्रिक नीति कार्यनीति (एमपीएस) शीर्ष प्रबंधन के लिए पूर्वाभ्यास प्रस्तुतियों को दूरदर्शी सर्वेक्षणों और मुद्रास्फीति और वृद्धि पर गहन विश्लेषण के परिणामों पर बनाया जाता है।
- टी-2 से टी: एमपीसी की बैठकें शुरू होती हैं, जो मौद्रिक नीति सर्वेक्षण, मुद्रास्फीति और वृद्धि पर गहन विश्लेषण पर प्रस्तुतियों के

साथ शुरू होती हैं, जिसमें मुद्रास्फीति और वृद्धि मूल्यांकन, दृष्टिकोण और परिदृश्य विश्लेषण शामिल हैं। प्रस्तुतियों के बाद, एमपीसी सदस्यों द्वारा मौद्रिक नीति निर्णय लेने और एमपीसी संकल्प को अंतिम रूप देने के लिए गोपनीय तरीके से विचार-विमर्श होते हैं।

- नीति घोषणा का दिन (टी): गवर्नर प्रेस को वक्तव्य देते हैं; एक प्रेस कॉन्फ्रेंस के बाद एमपीसी संकल्प जारी किया जाता है।
- टी+14: एमपीसी बैठक के कार्यवृत्त जारी करना।

प्रक्रिया की शुरुआत और प्रमुख हितधारकों के साथ परामर्श, और एमपीसी संकल्प का मसौदा तैयार किया जाता है (बॉक्स III.1)।

III.4 भारतीय रिज़र्व बैंक के स्टाफ द्वारा पूर्वानुमान तैयार करने की प्रक्रिया को तात्कालिक, अल्पकालिक और मध्यम अवधि के पूर्वानुमान में संरचित किया गया है (बॉक्स III.2)।

### बॉक्स III.2

#### मुद्रास्फीति और वृद्धि पूर्वानुमान की प्रक्रिया

प्रत्येक द्वि-मासिक एमपीसी नीति बैठक के साथ एफआईटी के तहत पूर्वानुमान प्रक्रिया में पूर्वानुमान हॉरीजॉन और नियोजित विधियों के आधार पर तीन व्यापक घटक होते हैं (राज और अन्य, 2019)। पहला घटक, आईडीजी<sup>6</sup> द्वारा प्रमुख समष्टि-आर्थिक चरों की तात्कालिक<sup>7</sup> उच्च आवृत्ति संकेतकों का उपयोग करता है जो वर्तमान तिमाही/ माह के लिए मुद्रास्फीति और वृद्धि पर आधिकारिक डेटा रिलीज से पहले उपलब्ध हो जाते हैं और विषय विशेषज्ञ, दूरदेशी सर्वेक्षण और बाजार आसूचना के साथ व्यापक चर्चा के आधार पर सुविज्ञ निर्णय लेते हैं।

दूसरे घटक में प्रमुख मान्यताओं के एक सामान्य समूह के आधार पर आईडीजी द्वारा आगे तीन तिमाहियों तक के लिए अल्पकालिक पूर्वानुमान शामिल हैं। लघु अवधि के पूर्वानुमान पूर्ण सूचना आधारित पूर्वानुमान प्रणाली का उपयोग करते हुए हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति और जीडीपी वृद्धि अनुमानों पर पहुंचने के लिए ऊर्ध्वगामी दृष्टिकोण का अनुसरण करते हैं जो प्रतिस्पर्धी मॉडल (संरचनात्मक समय-श्रृंखला विश्लेषण; बहुभिन्नरूपी प्रतिगमन विश्लेषण; दूरदेशी सर्वेक्षण और प्रमुख संकेतक) को नियोजित करते हैं (चार्ट 1)।

पिछले वैयक्तिक पूर्वानुमानों की सापेक्ष सटीकता के साथ मानक पद्धतियों का उपयोग करके वैयक्तिक पूर्वानुमानों को सम्मिलित किया जाता है। आम तौर पर संयोजन पूर्वानुमान का प्रदर्शन वैयक्तिक पूर्वानुमानों से बेहतर होता है (जॉन, सिंह और कपूर, 2020)।

तीसरे घटक में अध्याय I में इंगित किये गए त्रैमासिक पूर्वानुमान मॉडल (क्यूपीएम) का उपयोग करके मध्यम अवधि के पूर्वानुमान और जोखिम परिदृश्य तैयार करना शामिल है, जो कि एक पूर्वानुमान और नीति

चार्ट 1: सीपीआई पूर्वानुमान: प्रमुख घटक

I. तात्कालिक

II. अल्पकालिक पूर्वानुमान

III. मध्यम अवधि पूर्वानुमान

स्रोत: राज और अन्य (2019) से रूपांतरित

विश्लेषण प्रणाली (एफपीएस) के भीतर एक सुविचारित न्यू-कीनेसियन गैप मॉडल है (बेन्स और अन्य, 2016)।

#### संदर्भ:

Benes *et al.* (2016), "Quarterly Projection Model for India: Key Elements and Properties", Reserve Bank of India, WPS (DEPR): 08/2016.

John J., Singh S. and Kapur M. (2020), "Inflation Forecast Combinations - The Indian Experience. Reserve Bank of India", WPS (DEPR): 11/2020.

Raj, *et al.* (2019), "Inflation Forecasts: Recent Experience in India and a Cross-Country Assessment", Reserve Bank of India, Mint Street Memo No. 19.

5 चूंकि डेटा रिलीज अक्सर एक अंतराल के साथ होता है, वर्तमान तिमाही और कभी-कभी पिछली तिमाही के वास्तविक आंकड़े भी नीति निर्माताओं को निर्णय लेने के समय उपलब्ध नहीं होते हैं। इसलिए, उन्हें 'नाउकास्ट' पर निर्भर रहना पड़ता है – जो कि अनुकूल संकेतकों के एक समूह के आधार पर वर्तमान तिमाही के अनुमान होते हैं।

6 अंतर-विभागीय समूह (आईडीजी) में आरबीआई के तीन केंद्रीय कार्यालय विभाग शामिल हैं, अर्थात् आर्थिक और नीति अनुसंधान विभाग (डीईपीआर), सांख्यिकी और सूचना प्रबंध विभाग (डीएसआईएम) और मौद्रिक नीति विभाग (एमपीडी)।

III.5 शेष अध्याय में, अपने मौद्रिक नीति निर्णयों पर पहुंचने के लिए धारा 2 एमपीसी मतदान के स्वरूप, वैयक्तिक वक्तव्य, एमपीसी विचार-विमर्श में विविधता और एमपीसी सदस्यों द्वारा मुद्रास्फीति और वृद्धि के मौद्रिक नीति उद्देश्यों के लिए सौंपे गए कार्य पर एक विश्लेषणात्मक दस्तावेज निर्धारित करती है। धारा 3 संचार और पारदर्शिता पर एफआईटी के तहत एमपीसी के प्रभाव मूल्यांकन के साथ-साथ वृद्धि और मुद्रास्फीति पूर्वानुमान प्रक्रियाओं का मूल्यांकन प्रस्तुत करती है। धारा 4 और 5 एमपीसी की संरचना और प्रक्रियाओं का मूल्यांकन प्रस्तुत करते हैं, जो अब तक के अनुभवों पर और एक बहुराष्ट्रीय परिप्रेक्ष्य से, उन कुशल पहलुओं पर केंद्रित हैं और उन पर जिनकी एमपीसी प्रक्रियाओं के और परिशोधन के लिए समीक्षा की जा सकती है। धारा 6 अध्याय का समापन करती है।

## 2. एमपीसी के साथ अनुभव: मतदान का स्वरूप (2016-2020)

III.6 एमपीसी की अक्टूबर 2016 में पहली बैठक के बाद से और मार्च 2020 तक की अवधि के दौरान 22 बैठकों में से, मार्च 2020 की बैठक को छोड़कर सभी बैठकें पूर्व-घोषित द्वैमासिक कार्यक्रम के अनुसार आयोजित की गईं और सभी बैठकें पूर्ण उपस्थिति के साथ आयोजित की गईं<sup>7</sup>

III.7 एमपीसी में इस अवधि में 11 अलग-अलग सदस्य जुड़े थे। जबकि तीन बाहरी सदस्य स्थायी बने रहे, आंतरिक सदस्य, जो एमपीसी के पदेन सदस्य थे, पद धारण करने वाले व्यक्तियों में परिवर्तन के कारण बदल गए। समिति में कुल आठ आंतरिक सदस्य थे<sup>8</sup> सरकार ने 29 सितंबर, 2016 को डॉ. चेतन घाटे, प्रोफेसर, भारतीय सांख्यिकीय संस्थान,

### सारणी III.1: नीतिगत दर पर एमपीसी सदस्यों के मतदान रिकॉर्ड

नीतिगत रेपो दर पर मतदान													
घोषणा/ मतदान का स्वरूप				मार्च 2020 की स्थिति में सदस्य						पुराने सदस्य			
घोषणा की तिथि	रेपो दर (प्रतिशत)	मतदान निर्णय (आधार अंक)	मतदान का स्वरूप	श्री शक्तिकांत दास	डॉ. माइकल देबब्रत पात्र	डॉ. जनक राज	प्रो. चेतन घाटे	प्रो. पामी दुआ	प्रो. रवींद्र एच. डोलकिया	श्री बिभु प्रसाद कानूनगो	डॉ. विरल वी. आचार्य	डॉ. उर्जित आर. पटेल	श्री आर. गांधी
	6.50												
4-अक्टू-16	6.25	(-)25	6:0		(-)25		(-)25	(-)25	(-)25			(-)25	(-)25
7-दिस-16	6.25	कोई परिवर्तन नहीं	6:0		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं			कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
8-फर-17	6.25	कोई परिवर्तन नहीं	6:0		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
6-अप्रै-17	6.25	कोई परिवर्तन नहीं	6:0		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
7-जून-17	6.25	कोई परिवर्तन नहीं	5:1		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
2-अग-17	6.00	(-)25	4:2		कोई परिवर्तन नहीं		(-)25	(-)25	(-)50		(-)25	(-)25	
4-अक्टू-17	6.00	कोई परिवर्तन नहीं	5:1		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
6-दिस-17	6.00	कोई परिवर्तन नहीं	5:1		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
7-फर-18	6.00	कोई परिवर्तन नहीं	5:1		(+)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
5-अप्रै-18	6.00	कोई परिवर्तन नहीं	5:1		(+)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
6-जून-18	6.25	(+)25	6:0		(+)25		(+)25	(+)25	(+)25		(+)25	(+)25	
1-अग-18	6.50	(+)25	5:1		(+)25		(+)25	(+)25	कोई परिवर्तन नहीं		(+)25	(+)25	
5-अक्टू-18	6.50	कोई परिवर्तन नहीं	5:1		कोई परिवर्तन नहीं		(+)25	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
5-दिस-18	6.50	कोई परिवर्तन नहीं	6:0		कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
7-फर-19	6.25	(-)25	4:2	(-)25	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	(-)25	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
4-अप्रै-19	6.00	(-)25	4:2	(-)25	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	(-)25	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
6-जून-19	5.75	(-)25	6:0	(-)25	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	(-)25	(-)25		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं
7-अग-19	5.40	(-)35	6:0*	(-)35	(-)35		(-)25	(-)25	(-)35	(-)35	(-)25		
4-अक्टू-19	5.15	(-)25	6:0*	(-)25	(-)25		(-)25	(-)25	(-)40	(-)25			
5-दिस-19	5.15	कोई परिवर्तन नहीं	6:0	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं		कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं			
6-फर-20	5.15	कोई परिवर्तन नहीं	6:0	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं	कोई परिवर्तन नहीं			
27-मार्च-20	4.40	(-)75	6:0*	(-)75	(-)75	(-)75	(-)50	(-)50	(-)75				

\* दर परिवर्तन की दिशा सर्व सम्मत है लेकिन दर परिवर्तन के परिमाण में अंतर है।

स्रोत: मौद्रिक नीति वक्तव्य, आरबीआई और लेखकों के संकलन।

7 जैसा कि अध्याय I में बताया गया है, यूनिवर्स पहले एमपीसी की बाईस बैठकों तक सीमित है।

8 डॉ. माइकल देबब्रत पात्र ने अक्टूबर 2016 से दिसंबर 2019 तक आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडबी(2)(c) के तहत एमपीसी (i) 'केंद्रीय बोर्ड द्वारा नामित एक अधिकारी' के रूप में और (ii) उसके बाद धारा 45जेडबी(2)(b) के तहत 'मौद्रिक नीति के प्रभारी उप गवर्नर' के रूप में दो पदों पर कार्य किया।

मौद्रिक नीति के निर्णय लेने की प्रक्रिया

सारणी III.2: मौद्रिक नीति रुख पर एमपीसी सदस्यों के मतदान रिकॉर्ड

घोषणा/ मतदान का स्वरूप		नीतिगत रुख पर मतदान मार्च 2020 तक सदस्यों की स्थिति							पुराने सदस्य			
घोषणा की तिथि	मतदान निर्णय	मतदान का स्वरूप	श्री शक्तिकांत दास	डॉ. माइकल देबब्रत पात्र	डॉ. जनक राज	प्रो. चेतन घाटे	प्रो. पामी दुआ	प्रो. रवींद्र एच. ढोलकिया	श्री बिभु प्रसाद कानूनगो	डॉ. विरल वी. आचार्य	डॉ. उर्जित आर. पटेल	श्री आर. गांधी
4-अक्टू-16	उदार	6:0		ए		ए	ए	ए			ए	ए
7-दिस-16	उदार	6:0		ए		ए	ए	ए			ए	ए
8-फर-17	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
6-अप्रै-17	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
7-जून-17	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
2-अग-17	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
4-अक्टू-17	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
6-दिस-17	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
7-फर-18	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
5-अप्रै-18	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
6-जून-18	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
1-अग-18	तटस्थ	6:0		एन		एन	एन	एन		एन	एन	
5-अक्टू-18	सुविचारित नियंत्रण	5:1		सीटी		सीटी	सीटी	एन		सीटी	सीटी	
5-दिस-18	सुविचारित नियंत्रण	5:1		सीटी		सीटी	सीटी	एन		सीटी	सीटी	
7-फर-19	तटस्थ	6:0	एन	एन		एन	एन	एन		एन	एन	
4-अप्रै-19	तटस्थ	5:1	एन	एन		एन	एन	ए		एन	एन	
6-जून-19	उदार	6:0	ए	ए		ए	ए	ए		ए	ए	
7-अग-19	उदार	6:0	ए	ए		ए	ए	ए	ए		ए	
4-अक्टू-19	उदार	6:0	ए	ए		ए	ए	ए	ए		ए	
5-दिस-19	उदार	6:0	ए	ए		ए	ए	ए	ए		ए	
6-फर-20	उदार	6:0	ए	ए	ए	ए	ए	ए			ए	
27-मार्च-20	उदार	6:0	ए	ए	ए	ए	ए	ए			ए	

संक्षिप्ताक्षर: ए: उदार; एन: तटस्थ; सीटी: सुविचारित नियंत्रण

स्रोत: मौद्रिक नीति वक्तव्य, आरबीआई और लेखकों के संकलन

प्रोफेसर पामी दुआ, निदेशक, दिल्ली स्कूल ऑफ इकोनॉमिक्स, और डॉ. रवींद्र एच. ढोलकिया, प्रोफेसर, भारतीय प्रबंध संस्थान, अहमदाबाद को तीन बाहरी सदस्यों के रूप में नामित किया।

III.8 नीतिगत दर पर अलग-अलग सदस्यों के मतदान रिकॉर्ड ने विविधता दर्शायी। हालांकि, यह आम तौर पर अति-महत्वपूर्ण नीतिगत रुख का विरोध करने के बजाय नीतिगत दर में बदलाव से संबंधित था (पात्र, 2017)। आंतरिक और बाहरी दोनों सदस्यों के लिए मतदान में विचलन देखा गया, जिसमें आंतरिक सदस्य दर और रुख, दोनों निर्णयों पर अपने बाहरी समकक्षों की तुलना में अपने मतदान के स्वरूप में अपेक्षाकृत अधिक एकजुट थे (सारणी III.1 और III.2)।

III.9 रेपो दर पर एमपीसी के 22 निर्णयों में से बारह नीतिगत दर परिवर्तन की दिशा के संबंध में एकमत थे। हालांकि, इन 12 निर्णयों में से तीन निर्णय ऐसे थे, जहां एमपीसी में ब्याज दर में

कटौती की मात्रा पर एकमत नहीं था (सारणी III.3 और अनुबंध III.2)।

सारणी III.3: एमपीसी मतदान सारांश (अक्टूबर 2016 से मार्च 2020)

कुल बैठकें	निम्न निर्णयों के संबंध में बैठकें:			परिवर्तन की दिशा/ यथास्थिति के संबंध में सर्व सम्मति से बैठकें
	दर बढ़ाएं	दर में कमी	दर बनाए रखें	
22	जून-18	अक्टू-16	दिस-16	अक्टू-16
	अग-18	अग-17	फर-17	दिस-16
		फर-19	अप्रै-17	फर-17
		अप्रै-19	जून-17	अप्रै-17
		जून-19	अक्टू-17	जून-18
		अग-19*	दिस-17	दिस-18
		अक्टू-19*	फर-18	जून-19
		मार्च-20*	अप्रै-18	अग-19*
			अक्टू-18	अक्टू-19*
			दिस-18	दिस-19
			दिस-19	फर-20
			फर-20	मार्च-20*
2	8	12	12	

\* दर परिवर्तन के परिमाण पर सर्व सम्मति के बिना हुई बैठकें।

स्रोत: डीयूए (2020) और वार्षिक रिपोर्ट (2019-20), आरबीआई

III.10 एमपीसी ने कभी भी मौद्रिक नीति निर्णयों में ड्रा नहीं देखा है और इसलिए एमपीसी के अध्यक्ष के रूप में गवर्नर द्वारा एक निर्णायक वोट का कोई आश्रय नहीं था।

#### **एमपीसी वक्तव्य: वर्ड काउंट और टेक्स्ट माइनिंग विश्लेषण**

III.11 एक एफआईटी ढांचे में, यह प्रत्येक एमपीसी सदस्य द्वारा समय के विभिन्न बिंदुओं पर वृद्धि और मुद्रास्फीति पर दिया गया सापेक्ष महत्व है जो अंततः समग्र मौद्रिक नीति रुख और प्रमुख नीतिगत दर की दिशा पर निर्णय निर्धारण करता है। जैसा कि अध्याय I में उल्लेख किया गया है, एमपीसी को अक्टूबर 2016 में अपनी स्थापना के बाद से कई विकट चुनौतियों से जूझना पड़ा - विमुद्रीकरण; अस्थिर खाद्य और कच्चे तेल की कीमतों से मुद्रास्फीति को आघात; बाधित वृद्धि; आवर्ती बाहरी झटके; और कोविड-19 महामारी। एमपीसी के सदस्यों के वक्तव्यों में मुद्रास्फीति और वृद्धि की एक शब्द गणना के आधार पर एमपीसी कार्यवृत्तों का विश्लेषण, जिसे टेक्स्ट माइनिंग द्वारा समर्थित किया गया था - इसके परिणामों को एक वर्ड क्लाउड के रूप में प्रस्तुत किया गया है - जो एमपीसी के वक्तव्यों पर हावी रहे प्रमुख शब्दों और वाक्यांशों के सापेक्ष महत्व को दर्शाता है।

#### **शब्द गणना विश्लेषण**

III.12 अक्टूबर से दिसंबर 2016 तक प्रारंभिक उदार रुख की अवधि के दौरान, मुद्रास्फीति का वृद्धि-मुद्रास्फीति चर्चाओं में 60 प्रतिशत से अधिक हिस्सा बना रहा रहा। हालांकि, कुल वृद्धि-मुद्रास्फीति विचार-विमर्श का 80 प्रतिशत हिस्से की चर्चा मुद्रास्फीति पर होने से और मौद्रिक नीति के रुख के समायोजनकारी से तटस्थ होने के संयोगात्मक मेल के साथ फरवरी 2017 तक मुद्रास्फीति ने एमपीसी कार्यवृत्तों में आधिपत्य जमा लिया। इसके बाद, जून और अक्टूबर 2017 के दौरान, एमपीसी वक्तव्यों में वृद्धि पर सापेक्ष महत्व बढ़ गया और अक्टूबर 2017 तक चर्चा में 50 प्रतिशत से अधिक स्थान के लिए जिम्मेदार था। दिसंबर 2017 से, एमपीसी वक्तव्यों में

मुद्रास्फीति चर्चाओं को अधिक महत्व मिलना शुरू हो गया। अगस्त से अक्टूबर 2018 के दौरान, एमपीसी सदस्यों की चर्चा के 75 प्रतिशत से अधिक स्थान पर मुद्रास्फीति की चिंताएं काबिज थीं और रुख में सुविचारित नियंत्रण के रूप में बदलाव आया।

III.13 फरवरी 2019 से मुद्रास्फीति में तेज गिरावट दर्ज करने और वृद्धि आवेगों के कमजोर होने के साथ, एमपीसी सदस्यों के बयानों में मुद्रास्फीति पर महत्व कम हो गया और वृद्धि का महत्व बढ़ गया। मौद्रिक नीति के रुख के बाद में तटस्थ से उदार होने और नीतिगत दरों में कटौती की निरंतरता के साथ, फरवरी 2020 तक 50 प्रतिशत से अधिक चर्चा स्थान पर कब्जा करने वाले सदस्यों के मौद्रिक नीति वक्तव्यों में वृद्धि चर्चा को मुख्य रूप से चित्रित किया गया। कोविड-19 महामारी के कारण एमपीसी को नीतिगत दर में तीव्र कमी लानी पड़ी - मार्च 2020 में 75 आधार अंक - और वृद्धि संबंधी चिंताएं केंद्र-बिंदु थीं, जो लगभग 75 प्रतिशत चर्चाओं का हिस्सा रही थीं (चार्ट III.1)।

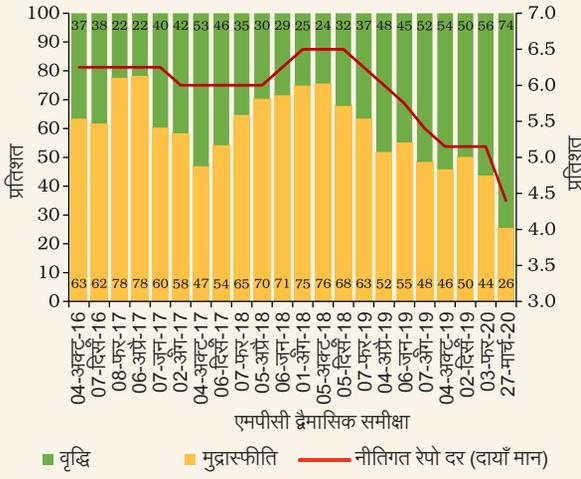
#### **टेक्स्ट माइनिंग और वर्ड क्लाउड**

III.14 टेक्स्ट माइनिंग तकनीकों में निहित केंद्र-बिन्दु चर को उजागर करने के लिए टेक्स्ट को मापने के लिए अभिकलनात्मक साधन और सांख्यिकीय तकनीक शामिल हैं। जबकि टेक्स्ट माइनिंग की तकनीक राजनीति विज्ञान और विपणन जैसे क्षेत्रों में व्यापक रूप से लागू होती है, अर्थशास्त्र में इसका उपयोग विशेष रूप से केंद्रीय बैंक अनुसंधान में, अपेक्षाकृत शैशवास्था में है (डेविड भोलाट, 2015; पॉल ह्यूबर्ट और अन्य, 2018; बैलियू और अन्य, 2021)।

III.15 टेक्स्ट माइनिंग विश्लेषण के प्रयोजन के लिए, एमपीसी सदस्यों द्वारा दिए गए वक्तव्यों को तीन अलग-अलग रुखों में पर इकट्ठा कर संसाधित<sup>9</sup> किया गया था - तटस्थ; सुविचारित नियंत्रण; और समायोजनकारी। एमपीसी सदस्यों के वक्तव्यों के

9 इसमें एमपीसी वक्तव्यों के संयोजित दस्तावेज़ से रिक्त स्थान, विराम चिह्न और अन्य विशिष्ट चिह्न, संख्याएं, और जानकारी रहित शब्दों को हटाना शामिल है।

चार्ट III.1: एमपीसी सदस्यों के वक्तव्यों में मुद्रास्फीति और वृद्धि की चर्चाओं का अंश



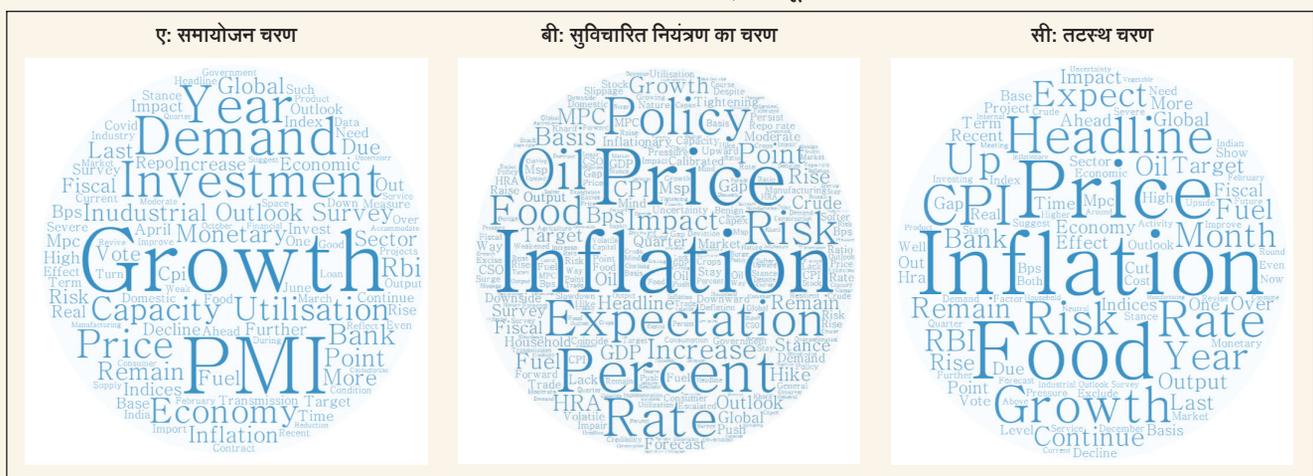
टिप्पणी: उपरोक्त वितरण एमपीसी सदस्यों के वक्तव्यों में वृद्धि और मुद्रास्फीति से संबंधित कुल शब्द गणना का हिस्सा है।  
 स्रोत: मौद्रिक नीति वक्तव्य, आरबीआई और लेखकों के अनुमान।

इस तरह के एक समूह से पता चलता है कि समायोजन और सुविचारित नियंत्रण के चरणों के दौरान, 'मुद्रास्फीति' और 'वृद्धि' शब्दों द्वारा लिया गया चर्चा स्थान स्पष्ट रूप से एमपीसी के रुख को सही ठहराता है। समायोजनकारी चरणों के दौरान, वृद्धि से संबंधित शब्दों की आवृत्ति अधिक थी, जबकि सुविचारित नियंत्रण रुख की अवधि में एक स्पष्ट बदलाव देखा गया, जिसमें

मुद्रास्फीति पर चर्चा ने वृद्धि पर चर्चा को निस्तेज कर दिया। तटस्थ रुख के चरण में, चर्चाओं ने मुद्रास्फीति संबंधी चिंताओं को प्रधानता दी, हालांकि वृद्धि भी सुविचारित नियंत्रण की अवधि से अधिक केंद्र में थी (चार्ट III.2)।

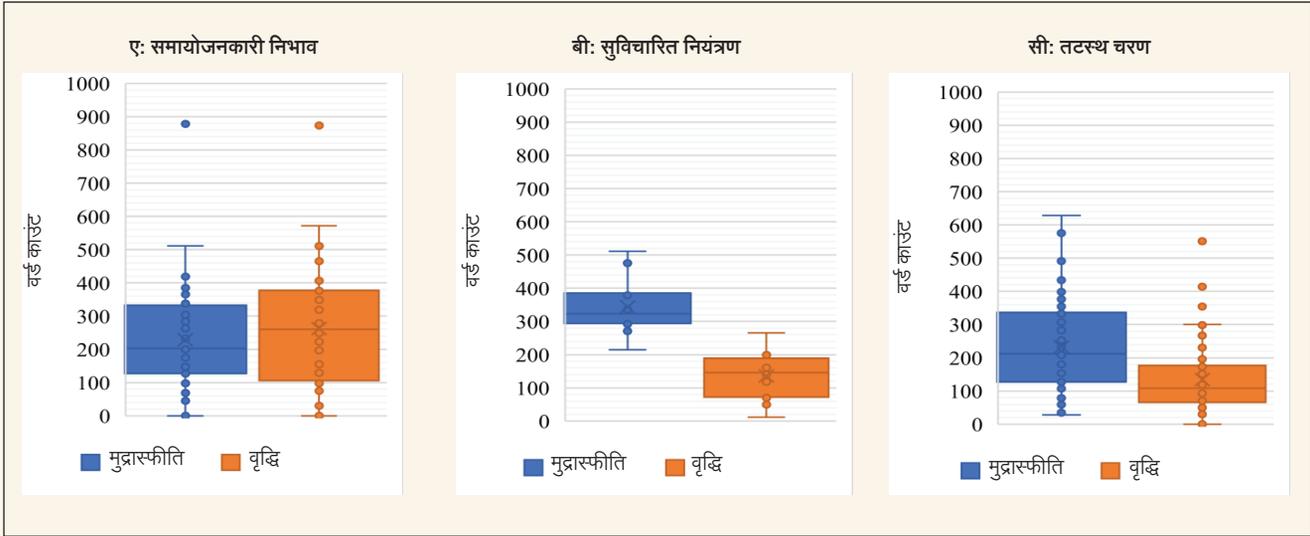
III.16 शब्द गणना के बॉक्स प्लॉट एमपीसी सदस्यों के बीच सामंजस्य और विविधता की सीमा को सामने लाने में मदद करते हैं। बॉक्स प्लॉट में प्रत्येक डेटा बिंदु नीतिगत रुख के अनुसार समूहीकृत 22 द्वैमासिक वक्तव्यों में प्रत्येक एमपीसी सदस्य द्वारा विकास और मुद्रास्फीति (इन चर्चाओं पर प्रयोग में लाये गए शब्दों की संख्या) को दिए गए सापेक्ष महत्व को दर्शाता है। सुविचारित नियंत्रण के रुख के दौरान, मुद्रास्फीति पर शब्द गणना का औसत निम्नतम अंतश्चतुर्थक सीमा के साथ उच्चतम था। इसी तरह, समायोजनकारी चरण के दौरान, वृद्धि पर शब्द गणना ने मुद्रास्फीति की तुलना में एक उच्च औसत मूल्य दर्ज किया। हालांकि, इस चरण के दौरान वृद्धि के आसपास अपेक्षाकृत व्यापक अंतश्चतुर्थक सीमा भी एमपीसी सदस्यों के बीच वृद्धि को दिये जा रहे महत्व पर काफी भिन्नता की ओर इशारा करती है। तटस्थ रुख चरण में, एमपीसी सदस्यों द्वारा वृद्धि और मुद्रास्फीति को दिए गए सापेक्ष महत्व में व्यापक रूप से भिन्नता है, जो कि वृद्धि और मुद्रास्फीति शब्द गणना के बॉक्स प्लॉट में

चार्ट III.2: मौद्रिक नीति के रुख पर वर्ड क्लाउड्स, अक्तूबर 2016 - मार्च 2020



स्रोत: मौद्रिक नीति वक्तव्य, आरबीआई और लेखकों के अनुमान।

चार्ट III.3: एमपीसी नीति के रुख पर वर्ड क्लाउड्स, अक्टूबर 2016 - मार्च 2020



स्रोत: मौद्रिक नीति वक्तव्य, आरबीआई और लेखकों के अनुमाना

उच्च धनात्मक ढलाव दर्शाता है। यह अंततः उनकी मतदान वरीयता में दिखाई दिया (चार्ट III.3)।

### विविधता और असहमति

III.17 वैश्विक स्तर पर एमपीसी संरचनाओं में विविधता ने वरीयताओं, सदस्यों के विचारों और कौशल और पृष्ठभूमि में अंतर को दर्शाया है, इन सभी ने मतदान में विविधता प्रदान की है। यह समिति को एक असंकीर्ण दृष्टिकोण अपनाने के लिए प्रेरित करता है जो जोखिम को सीमित करने के लिए कार्य करता है कि एक एकल दृष्टिकोण या विश्लेषणात्मक ढांचा अनुचित रूप से प्रभावी हो सकता है (बर्नाक, 2007)। ये मतदान रिकॉर्ड समझौते और असहमति के बारे में बहुमूल्य जानकारी भी प्रदान करते हैं (होर्वाथ, स्मिडकोवा और ज़ापल, 2010)।

III.18 फरवरी 2017 से अगस्त 2018 की तटस्थ रुख अवधि में तेजी से बदलते वृद्धि मुद्रास्फीति की गतिकी के कारण सबसे अधिक संख्या में असहमति मत देखे गए। जून 2017 में पहला असंतोष मत एक बाहरी एमपीसी सदस्य द्वारा नीतिगत दरों में ढील के लिए दिया गया था, जब एमपीसी बहुमत का यथास्थिति का निर्णय था। अगस्त 2017 में,

आंतरिक और बाहरी दोनों सदस्यों की असहमति हुई। बाहरी सदस्य ने नीतिगत दर में अधिक कमी के लिए मतदान किया, जबकि एमपीसी बहुमत ने नीतिगत दर को कम करने पर एक आंतरिक सदस्य ने यथास्थिति बनाए रखने के पक्ष में असहमति जताई। एमपीसी के 22-बैठकों के मतदान इतिहास में यह एकमात्र समय था जब एमपीसी बहुमत के फैसले की तुलना में दो अलग-अलग नीतिगत विकल्पों के लिए असंतोष मत दर्ज किए गए थे। इसके अलावा, अक्टूबर और दिसंबर 2017 की नीतियों में, एक बाहरी सदस्य एमपीसी के यथास्थिति निर्णय के खिलाफ नीतिगत दर में कमी के पक्ष में था। इसके विपरीत, फरवरी और अप्रैल 2018 में अगली दो नीतियों में जब एमपीसी ने दरों को यथास्थिति बनाए रखा, एक आंतरिक सदस्य ने असहमति जताई और नीतिगत दरों में वृद्धि के लिए मतदान किया। इसके बाद अगस्त 2018 में, जब एमपीसी ने दूसरी बार दरें बढ़ाईं, तो एक बाहरी सदस्य ने यथास्थिति के लिए मतदान किया।

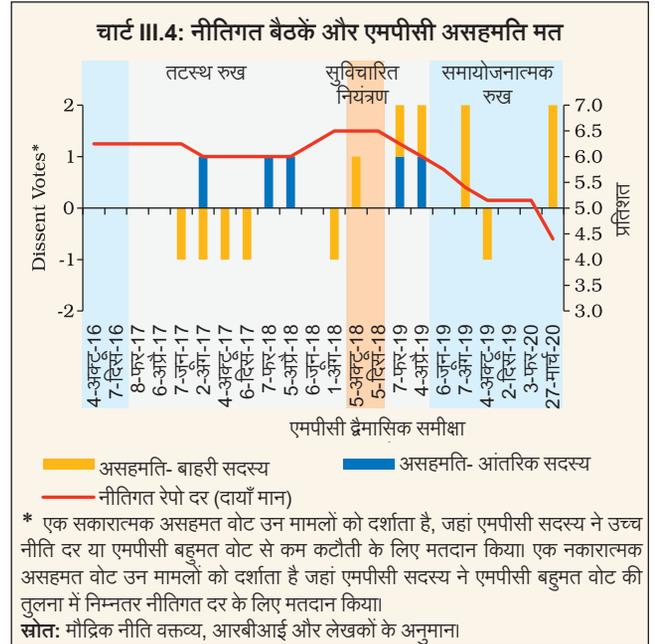
III.19 सुविचारित नियंत्रण के चरण (अक्टूबर से दिसंबर 2018) के दौरान, एमपीसी द्वारा दरों को बनाए रखने के फैसले के खिलाफ दरों में वृद्धि के कारण अक्टूबर नीति में एक बाहरी

सदस्य द्वारा एक असंतोष मत था। सुविचारित नियंत्रण के चरण में मौद्रिक नीति के रुख पर असंतोष भी देखा गया - इन दोनों बैठकों में एक बाहरी सदस्य ने तटस्थ रुख के लिए मतदान किया।

III.20 दूसरा तटस्थ रुख चरण जो केवल दो एमपीसी बैठकों - फरवरी और अप्रैल 2019 तक चला - नीतिगत दर कार्रवाई और नीतिगत रुख दोनों पर काफी असंतोष देखा गया। एमपीसी ने *यथास्थिति* बनाए रखने का समर्थन करने वाले आंतरिक और बाहरी दोनों सदस्यों के असंतोष के बीच दरों में कमी लायी। अप्रैल 2019 की नीति में, एक बाहरी एमपीसी सदस्य का तटस्थ रुख जारी रखने पर एक भिन्न दृष्टिकोण था और इसे उदार रुख में बदलने के लिए मतदान किया।

III.21 समायोजनकारी चरण (जून 2019 से मार्च 2020) में असहमति के सभी तीन उदाहरण बाहरी सदस्यों द्वारा देखने को मिले। अगस्त 2019 में, जब नीतिगत दर में 35 आधार अंकों की कमी की गई, तो दो बाहरी सदस्यों ने दर परिवर्तन की दिशा से सहमत होते हुए, 25 आधार अंकों की कम कटौती का समर्थन किया। अक्टूबर 2019 में, एक बाहरी सदस्य ने 25 आधार अंकों की एमपीसी सर्वसम्मति के खिलाफ नीतिगत दर में 40 आधार अंकों की भारी कमी के लिए मतदान किया। मार्च 2020 के सामान्य चक्र से इतर नीति में, एमपीसी ने 75 आधार अंकों की भारी कटौती की, जिसमें दो बाहरी सदस्य 50 बीपीएस की कमी के पक्ष में थे।

III.22 एमपीसी की 22 बैठकों में सभी बाहरी सदस्यों ने किसी न किसी बैठक में असहमति व्यक्त की- प्रत्येक सदस्य ने दो से छह मौकों की सीमा में असहमति व्यक्त की। दो आंतरिक सदस्यों ने भी एक-एक करके दो मौकों पर बहुमत से भिन्न मत दिया। तीन बैठकों में नीतिगत रुख के मामले में असहमति मत केवल बाहरी सदस्यों द्वारा थे (चार्ट III.4, सारणी III.2 और अनुबंध III.2)।



III.23 कुल मिलाकर, अध्याय I में विविधता सूचकांक और ऊपर प्रस्तुत आंतरिक-बाहरी सदस्य मतभेदों ने काफी स्वतंत्रता दिखाई और आरबीआई के एमपीसी में समूह के विचार की अनुपस्थिति की पुष्टि की।

### 3. पूर्वानुमान कार्य-निष्पादन, संचार और पारदर्शिता का मूल्यांकन

III.24 एक एफआईटी ढांचे में पूर्वानुमानों की विश्वसनीयता, संचार की प्रभावशीलता और प्रक्रियाओं की पारदर्शिता इसके सफल कार्यान्वयन में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है। निम्नलिखित चर्चाएं इन पहलुओं पर एमपीसी के कार्य-निष्पादन का परिमाण निर्धारित करती हैं।

#### पूर्वानुमान कार्य-निष्पादन का मूल्यांकन

III.25 भारतीय रिज़र्व बैंक में मुद्रास्फीति और वृद्धि पूर्वानुमान कार्य-निष्पादन की नियमित आधार पर समीक्षा की जाती है और इसके परिणाम प्रकाशनों के माध्यम से सार्वजनिक कार्यक्षेत्र में रखे जाते हैं। द्वि-वार्षिक मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर), जैसा

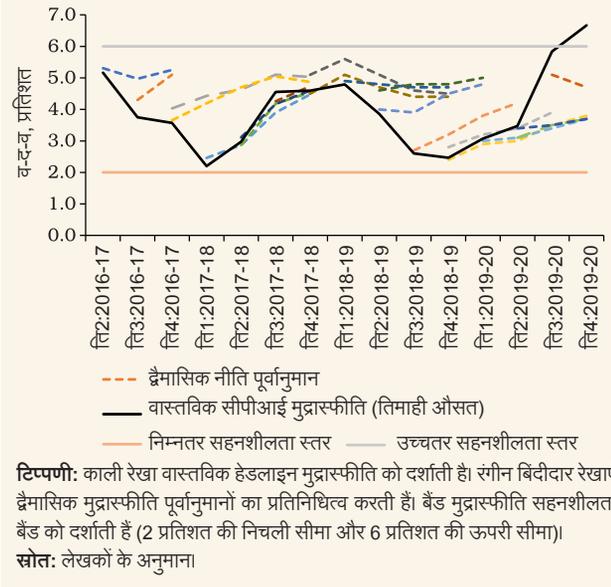
कि कानून द्वारा अनिवार्य है, पूर्वानुमान त्रुटियों के आकार और ऐसी त्रुटियों में योगदान करने वाले कारकों को प्रस्तुत करता है। एमपीसी की प्रत्येक द्विमासिक बैठक में पूर्वानुमान त्रुटियों का विस्तृत विश्लेषण प्रस्तुत किया जाता है।

III.26 पूर्वानुमान कार्य-निष्पादन का मूल्यांकन सटीकता, निष्पक्षता, दक्षता और स्वतः सहसंबंधन (राज और अन्य, 2019) के आधार पर किया जा सकता है। सटीकता को वास्तविक मूल्यों से पूर्वानुमानों के विचलन के रूप में मापा जाता है, जिसे माध्य त्रुटि, माध्य निरपेक्ष त्रुटि और रूट मीन स्क्वायर्ड एरर (आरएमएसई) के रूप में मापा जाता है।<sup>10</sup> सटीकता को औपचारिक रूप से निष्पक्षता के परीक्षणों द्वारा सत्यापित किया जाता है, जो एक स्थिर अवधि पर पूर्वानुमान त्रुटियों के प्रतिगमन द्वारा किसी भी व्यवस्थित कम या अधिक अनुमान के लिए जाँच करता है (होल्डन एंड पील, 1990)। पूर्वानुमान दक्षता इस बात का मूल्यांकन है कि पूर्वानुमान के समय उपलब्ध सभी सूचनाओं का उपयोग किया गया है या नहीं। पूर्वानुमानित चर के सबसे हाल ही में देखे गए मूल्य पर पूर्वानुमान त्रुटियों को पुनः प्राप्त करके इसका परीक्षण किया जाता है।<sup>11</sup> पूर्वानुमान त्रुटियों में स्वतः सहसंबंधन के महत्वपूर्ण स्तर वर्तमान पूर्वानुमान में पिछली पूर्वानुमान त्रुटियों पर जानकारी के अक्षम उपयोग का संकेत देंगे। यह विश्लेषण मुद्रास्फीति और वृद्धि के लिए अलग-अलग समय हॉरीजॉन के पूर्वानुमानों के लिए अलग-अलग किया जाता है, यानी, एक तिमाही, दो तिमाहियों और तीन तिमाहियों के लिए तात्कालिक अनुमान और पूर्वानुमान।

### मुद्रास्फीति

III.27 एफआईटी दौर के दौरान, मुद्रास्फीति को अधिक आंकने और कम आंकने, दोनों की घटनाएँ हुई हैं। 2016-17 की दूसरी तिमाही से 2019-20 की दूसरी तिमाही (आगे की तीन तिमाहियों की मुद्रास्फीति के लिए) के दौरान मुद्रास्फीति को कभी-कभी अधिक आंका गया था और बाद की तिमाहियों में ही

चार्ट III.5: एफआईटी के दौरान वास्तविक बनाम पूर्वानुमानित मुद्रास्फीति



कुछ कम करके आंका गया था। बड़ी पूर्वानुमान त्रुटियों के बावजूद, मुद्रास्फीति का पूर्वानुमानित पथ 2 से 6 प्रतिशत के सहिष्णुता बैंड तक रहा (चार्ट III.5)।

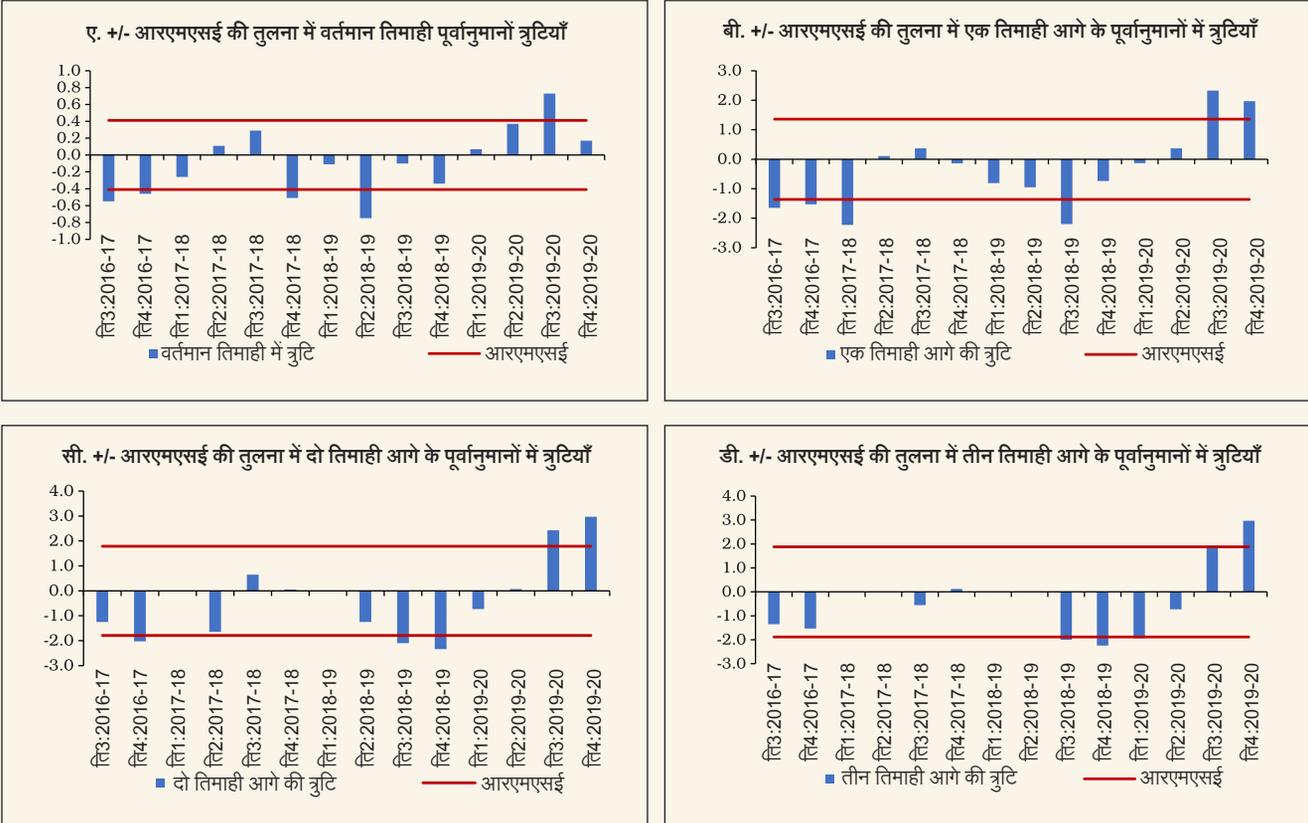
III.28 हॉरीजॉन की तीन तिमाहियों तक बढ़ने के साथ नाउकास्ट के लिए शुरू में संकीर्ण आरएमएसई बैंड का विस्तार हो गया (चार्ट III.6)।

III.29 औपचारिक सांख्यिकीय परीक्षण सभी पूर्वानुमान हॉरीजॉन में मुद्रास्फीति पूर्वानुमानों में कोई व्यवस्थित पूर्वाग्रह नहीं दर्शाते हैं। पूर्वानुमानों की दक्षता के लिए परीक्षण से पता चलता है कि तात्कालिक और एक-चौथाई आगे के पूर्वानुमान फलोत्पादक हैं, यानी पूर्वानुमान के समय सभी उपलब्ध जानकारी का उपयोग किया जाता है। हालांकि, दूसरी और तीसरी तिमाही के पूर्वानुमान सांख्यिकीय रूप से अक्षम पाए गए हैं। जबकि तात्कालिक त्रुटियाँ स्वतः सहसंबद्ध नहीं होती हैं, लंबे पूर्वानुमान हॉरीजॉन के लिए स्वतः सहसंबद्ध त्रुटियाँ पायी जाती हैं।

10 इन उपायों का व्यापक रूप से साहित्य में सटीकता का अनुमान लगाने के लिए उपयोग किया जाता है (ऑलर और बरोट, 2000; पॉन्स, 2000; रीड, 2016)।

11 एक ही तकनीक की विविधताओं के लिए, होल्डन और पील (1990), बैरिओन्यूवो (1993), और फिल्डेस एंड स्टेकलर (2002) देखें।

चार्ट III.6: प्रॉजेक्शन होरीजोन में एफआईटी के दौरान मुद्रास्फीति पूर्वानुमान त्रुटियाँ



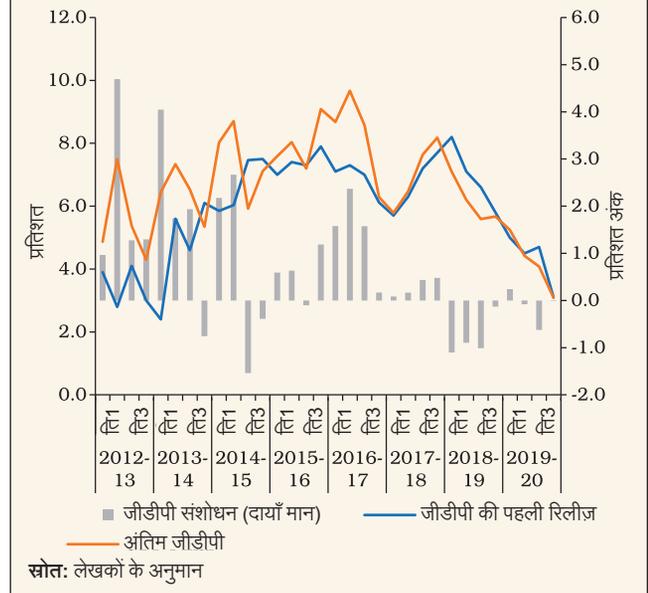
**टिप्पणी:** आरएमएसई संबंधित तिमाहियों के लिए उपलब्ध नवीनतम पूर्वानुमानों पर आधारित हैं।  
**स्रोत:** लेखकों के अनुमान।

### जीडीपी वृद्धि

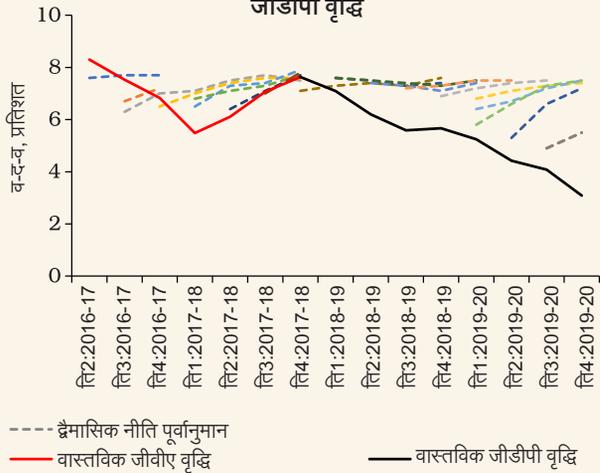
III.30 भारत के अनुभव से पता चलता है कि जीडीपी डेटा को अक्सर संशोधित किया जाता है और समय के साथ संशोधन की दिशा और परिमाण में परिवर्तन होता है (चार्ट III.7)। यह भी पाया गया है कि ऐसे समय में जब अर्थव्यवस्था में वृद्धि दर्ज की जा रही है, संशोधन की प्रवृत्ति अधिक है। जबकि अर्थव्यवस्था में सुधार के दौर में संशोधन अधिक नकारात्मक हैं (प्रकाश और अन्य, 2018)।

III.31 एफआईटी अवधि के दौरान आरबीआई के सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि पूर्वानुमान कार्य-निष्पादन, विचाराधीन सभी पूर्वानुमान हॉरीजोन के लिए 2017-18 की चौथी तिमाही के बाद से सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि के लगातार अधिक अनुमान को दर्शाता है (चार्ट III.8)।

चार्ट III.7 जीडीपी वृद्धि में संशोधन



चार्ट III.8: एफआईटी के दौरान वास्तविक बनाम पूर्वानुमानित जीडीपी वृद्धि



--- द्वैमासिक नीति पूर्वानुमान  
— वास्तविक जीडीपी वृद्धि

**टिप्पणी:** वृद्धि पूर्वानुमान ति4: 2017-18 तक जीवीए और उसके बाद जीडीपी से संबंधित हैं। रंगीन बिंदीदार रेखाएँ द्वैमासिक वृद्धि पूर्वानुमानों को दर्शाती हैं।

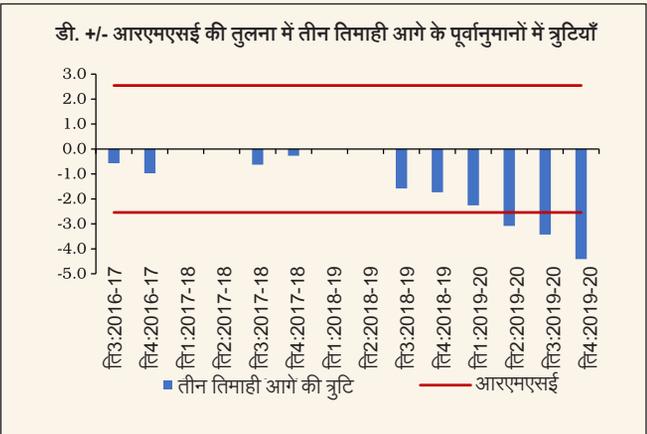
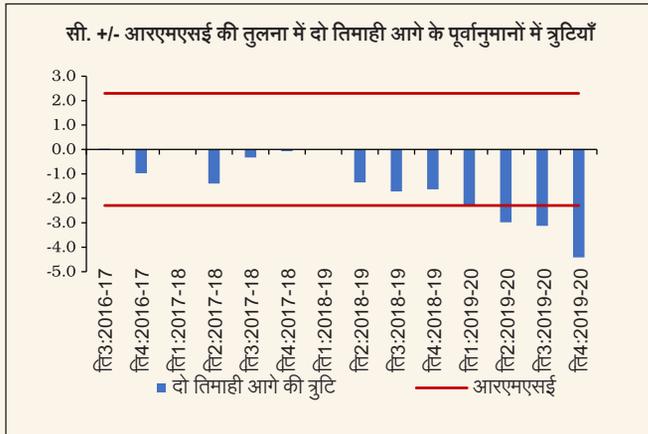
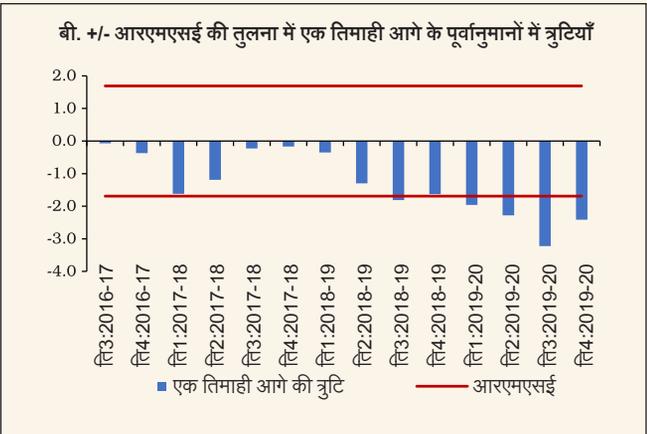
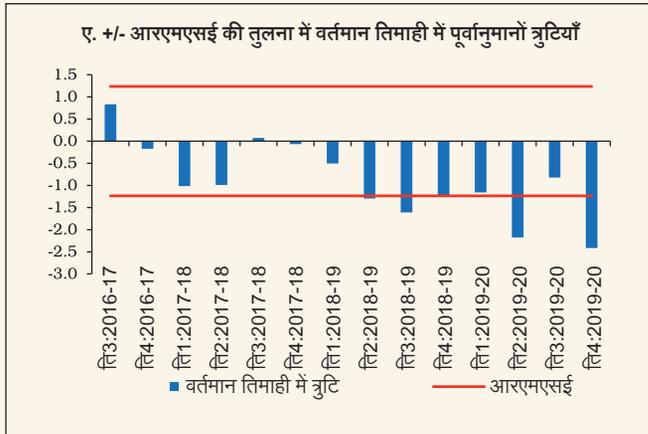
**स्रोत:** लेखकों के अनुमान

III.32 हालिया अवधि में आरएमएसई बैंड के संदर्भ में अधिक आकलन की स्थिति उच्च रही है (चार्ट III.9)।

**पारदर्शिता प्रक्रिया को मापना**

III.33 मौद्रिक नीति निर्माण में अधिक पारदर्शिता अतीत से आज की केंद्रीय बैंकिंग को अलग करने वाली सबसे उल्लेखनीय विशेषताओं में से एक है (इजफिंगर और गेराट्स, 2006; डिन्सर और आइचेनग्रीन, 2007; 2014; और गेराट्स, 2006)। केंद्रीय बैंक की स्वतंत्रता के युग में पारदर्शिता को जवाबदेही के एक प्रमुख तत्व के रूप में देखा जाता है। केंद्रीय बैंक की पारदर्शिता को बाजारों को नीतिगत निर्णयों पर अधिक सुचारू रूप से प्रतिक्रिया करने में सक्षम बनाने के तरीके के रूप में भी देखा

चार्ट III.9: प्रॉजेक्शन होरीजोन में जीडीपी वृद्धि पूर्वानुमान त्रुटियाँ

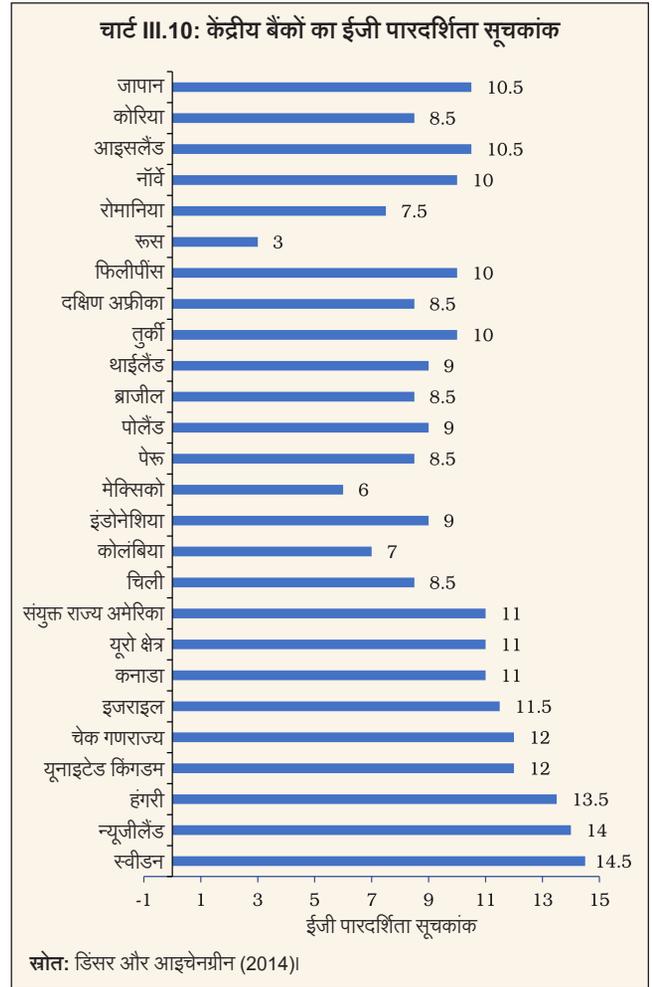


**टिप्पणी:** आरएमएसई संबंधित तिमाहियों के लिए उपलब्ध नवीनतम पूर्वानुमानों पर आधारित हैं।  
**स्रोत:** लेखकों के अनुमान।

जाता है। ईजफिंगर और गेराट्स सूचकांक या ईजी सूचकांक मौद्रिक नीति पारदर्शिता के पांच पहलुओं के अंतर बताता है (ईजफिंगर और गेराट्स, 2006):

- **राजनीतिक पारदर्शिता:** यह मौद्रिक नीति के उद्देश्यों के बारे में खुलेपन को दर्शाता है, जिसमें उद्देश्यों का एक औपचारिक विवरण शामिल है, जिसमें अनेक लक्ष्यों के मामले में एक स्पष्ट प्राथमिकता, प्राथमिक उद्देश्य(यों) का परिमाणीकरण और स्पष्ट संस्थागत व्यवस्था सम्मिलित है।
- **आर्थिक पारदर्शिता:** मौद्रिक नीति के लिए उपयोग की जाने वाली आर्थिक जानकारी के संबंध में पारदर्शिता, यानी, आर्थिक डेटा की सार्वजनिक उपलब्धता, नीति विश्लेषण में उपयोग किए जाने वाले मॉडल, और आंतरिक पूर्वानुमान (मॉडल आधारित या निर्णयात्मक) जिन पर केंद्रीय बैंक निर्भर करता है।
- **प्रक्रियात्मक पारदर्शिता:** मौद्रिक नीति निर्णय लेने के तरीके के बारे में पारदर्शिता - एक स्पष्ट मौद्रिक नीति नियम का अस्तित्व, नीतिगत विचार-विमर्श का लेखा-जोखा, और नीतिगत निर्णय कैसे लिए जाते हैं।
- **नीति पारदर्शिता:** नीति की घोषणा के संबंध में पारदर्शिता; निर्णयों की व्याख्या; और भविष्य की नीतिगत कार्रवाइयों पर संकेत।
- **परिचालन पारदर्शिता:** परिचालनगत लक्ष्यों को प्राप्त करने में पारदर्शिता; मौद्रिक नीति के संचारण में बाधाएं; और मौद्रिक नीति के उद्देश्यों पर विचार करते हुए इसके समष्टि-आर्थिक परिणामों का मूल्यांकन (अनुबंध III.3)।

III.34 डिनसर और आइचेनग्रीन (2014) के अनुसार पारदर्शी मौद्रिक नीति के लिए रिक्सबैंक, स्वीडन, दि रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड, दि सेंट्रल बैंक ऑफ हंगरी, दि बैंक ऑफ इंग्लैंड और दि चेक नेशनल बैंक उच्चतम अंक वाले पांच केंद्रीय बैंक थे (चार्ट III.10)।



III.35 भारत के लिए एक ईजी पारदर्शिता सूचकांक दर्शाता है कि एफआईटी के साथ मौद्रिक नीति प्रक्रिया की पारदर्शिता में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है। ईजी सूचकांक 6 से बढ़कर 12 हो गया, जो कि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के स्तर के करीब है (सारणी III.4)।

III.36 भारत में मौद्रिक नीति पारदर्शिता के लिए अलग-अलग अनुमान भी एफआईटी (सामंत और कुमारी, 2020) को अपनाने के बाद उल्लेखनीय सुधार दिखाते हैं। इन अनुमानों में, ईजी पारदर्शिता सूचकांक अक्टूबर-दिसंबर 2013 के दौरान 6 से 8.5 के निचले स्तर से अक्टूबर-दिसंबर 2019 में 12 से 13 तक पहुंच गया।

सारणी III.4: आरबीआई एफआईटी-पूर्व और एफआईटी के लिए ईजी सूचकांक

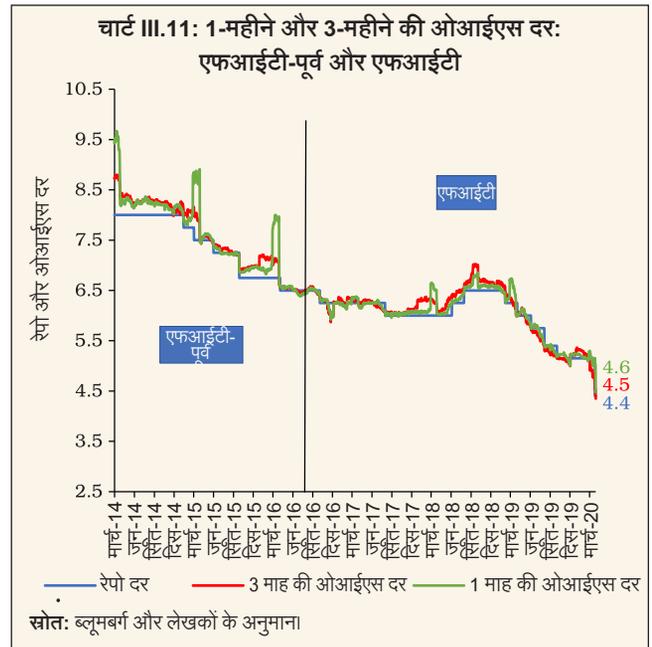
पारदर्शिता का उपाय	एफआईटी-पूर्व	एफआईटी
राजनीतिक	0.5	2.5
आर्थिक	1	2
प्रक्रियात्मक	1	2
नीतिगत	2	3
परिचालनात्मक	1.5	2.5
<b>कुल प्राप्तांक</b>	<b>6</b>	<b>12</b>

स्रोत: लेखकों के अनुमाना

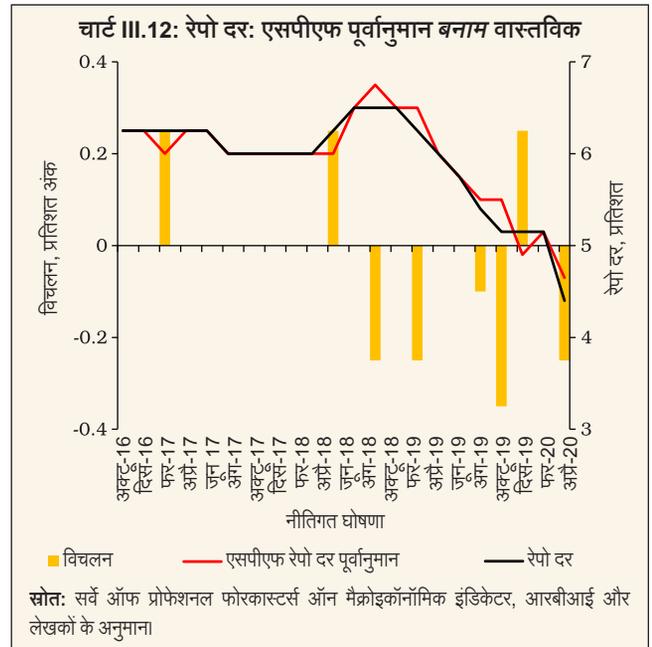
**आरबीआई एमपीसी द्वारा संचार: क्या यह प्रभावी रहा है?**

III.37 केंद्रीय बैंक की मौद्रिक नीति के आवश्यक साधनों में संचार एक महत्वपूर्ण तत्व है। संचार में पारदर्शिता का औचित्य आर्थिक एजेंटों को एमपीसी के वर्तमान और भविष्य के आर्थिक दृष्टिकोण का आकलन करने में मदद करना है ताकि वे अपनी प्रत्याशाएं बना सकें। वित्तीय बाजार लिखतों पर ब्याज दरें आरबीआई के रेपो दर के वर्तमान स्तर और भविष्य की अपेक्षाओं से निकटता से संबंधित हैं। मौद्रिक नीति की अपेक्षाओं का एक तरीका एकदिवसीय सूचकांकित स्वैप (ओआईएस) दर है। एक से 24 महीने की यूएस, यूरो-क्षेत्र और जापानी ओआईएस दरें और एक से 18 महीने की यूके ओआईएस दरें भविष्य की अल्पकालिक ब्याज दरों की अपेक्षाओं को सटीक रूप से मापती हैं (लॉयड, 2018)। भारत के मामले में, 1 महीने और 3 महीने की ओआईएस दरें दर्शाती हैं कि एफआईटी के दौरान ब्याज दर की अपेक्षाएं एफआईटी-पूर्व अवधि की तुलना में बेहतर हैं (चार्ट III.11)।<sup>12</sup>

III.38 समष्टि-आर्थिक संकेतकों पर आरबीआई के सर्वे ऑफ प्रोफेशनल फोरकास्टर्स (एसपीएफ) में नीतिगत दर में बदलाव की अपेक्षाओं को भी शामिल किया गया है। कुल मिलाकर, इसने नीति की दिशा को सही ढंग से पेश किया, हालांकि 22 नीति



बैठकों के दौरान ऊर्ध्वगामी आश्चर्यों की तुलना में अधिक अधोमुखी आश्चर्य थे (चार्ट III.12)।



12 मुद्रास्फीति लक्ष्य को औपचारिक रूप से अपनाने के बाद रेपो दर से 1 महीने और 3 महीने के ओआईएस का वर्ग माध्य मूल विचलन क्रमशः 0.46 और 0.34 प्रतिशत अंक से घटकर क्रमशः 0.13 और 0.16 प्रतिशत अंक हो गया।

III.39 नीतिगत घोषणा से एक दिन पहले मीडिया की अपेक्षाओं को भांपने के लिए गिद्धी और कुमारी (2020) द्वारा आरबीआई की नीतिगत रेपो दर पर मीडिया से ऐतिहासिक न्यूज़फ़ीड के विश्लेषण से पता चलता है कि अधिकांश अवधि के लिए, मीडिया की भावनाएँ प्रत्यक्ष रूप से वास्तविक नीतिगत दर निर्णयों के अनुरूप थीं (चार्ट III.13)।

#### 4. भारत में एमपीसी के लिए क्या कारगर है

III.40 एमपीसी के साथ काम करने का व्यावहारिक अनुभव कई विशेषताओं को प्रकट करता है जो समय की कसौटी पर खरे उतरे हैं और जिन्हें बनाए रखने की आवश्यकता है।

#### संस्थागत संरचना

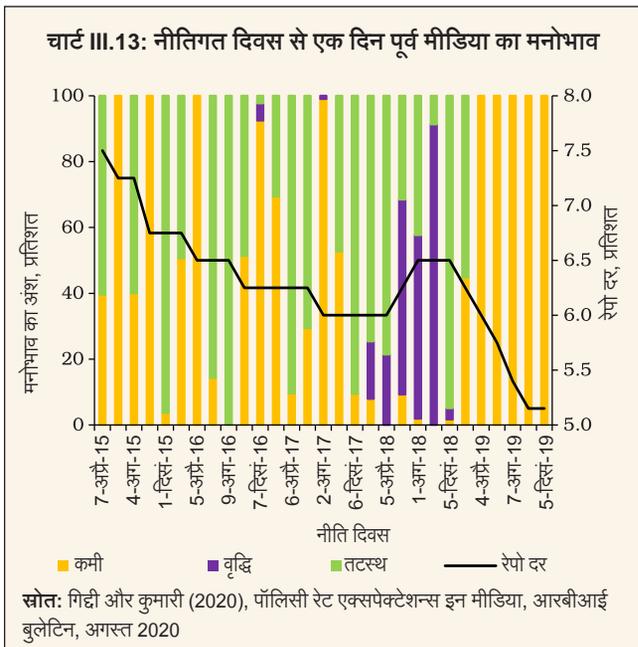
III.41 भारत में मौद्रिक नीति निर्णय लेने के लिए एक मौद्रिक नीति समिति की स्थापना वैश्विक सम्मति के अनुरूप है। 1990 के दशक के उत्तरार्ध से, एक समिति संरचना के लिए एक निर्णायक प्राथमिकता रही है, एमपीसी इस अवधि के दौरान एफआईटी को अपनाने वाले सभी देशों के लिए आदर्श है। अतीत में कई समितियों ने भारत में मौद्रिक

नीति निर्णय लेने के लिए एमपीसी की अनुशंसा की है (आरबीआई, 2014)।

III.42 1960 से 2006 तक 30 से अधिक देशों में एमपीसी पर डेटा एमपीसी आकार (कानूनी तौर पर और वस्तुतः दोनों) और मुद्रास्फीति के मध्य एक यू-आकार के संबंध को प्रकट करता है, जिसमें बहुत छोटे या बहुत बड़े समूह मुद्रास्फीति और मुद्रास्फीति परिवर्तनशीलता की आवश्यक दरों से अधिक होते हैं। लगभग पांच से नौ सदस्यों वाली मध्यम आकार की एमपीसी को सर्वोत्कृष्ट माना गया था (बर्जर और निट्सच, 2011 और मायर, 2007)। सबसे बड़ी एमपीसी नेशनल बैंक ऑफ पोलैंड की है, जिसमें 10 सदस्य हैं। चिली, आइसलैंड और नॉर्वे में सबसे छोटी एमपीसी पांच सदस्यीय है। अध्ययन के तहत सभी देशों के लिए, मॉडल समिति का आकार सात सदस्यों का है। आंतरिक और बाहरी सदस्यों के बीच संरचना मिश्रण के संदर्भ में, औसतन 48 प्रतिशत सदस्य बाहरी थे और बाहरी सदस्यों की संख्या शून्य से नौ तक थी (सारणी III.5)। उपरोक्त बहुराष्ट्रीय परिप्रेक्ष्य से, भारत में एमपीसी का समिति आकार और संरचना वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप प्रतीत होती है।

#### निर्णय लेने की प्रक्रिया

III.43 वैश्विक स्तर पर, एमपीसी के बीच महत्वपूर्ण अंतर उनकी निर्णय लेने की प्रक्रिया के संदर्भ में है अर्थात् या तो मतदान द्वारा या सर्वसम्मति से। एक समिति संरचना में निर्णय लेने की प्रक्रियाओं की रूपरेखा एक 'व्यक्तिपरक एमपीसी' मॉडल से होता है - जहां प्रत्येक सदस्य स्वतंत्र रूप से अपनी राय व्यक्त करता है और बहुमत मतदान के आधार पर निर्णय लिए जाते हैं - और पूरी तरह से 'सहमति-आधारित एमपीसी' के लिए, जहां समूह के निर्णय समग्र रूप से उत्तरदायी होते हैं और प्रत्येक एमपीसी सदस्य द्वारा स्वीकृत होते हैं, भले ही सदस्य अपने-अपने दृष्टिकोण के लिए बंद दरवाजों के पीछे बहस कर सकते हैं। सर्व सहमति आधारित एमपीसी का एक अन्य रूप स्वेच्छाचारी ढंग से कॉलेजियल एमपीसी हो सकता है, जहां अध्यक्ष कमोबेश समूह की 'सहमति' का निर्धारण करते हैं और समूह का निर्णय वास्तव में अध्यक्ष का निर्णय होता है,



सारणी III.5: मौद्रिक नीति निर्णायक समितियों की संरचना

देश	एमपीसी / केंद्रीय बैंक बोर्ड	जिस वर्ष बोर्ड/ एमपीसी को अपनाया गया	सदस्यों की संख्या	बाहरी सदस्य
ऑस्ट्रेलिया	बोर्ड	1959	9	6
कनाडा	बोर्ड	1934	6	0
चिली	बोर्ड	1925	5	0
कोलंबिया	बोर्ड	1922	7	1
चेक गणराज्य	बोर्ड	1992	7	0
ईसीबी	बोर्ड	1998	25	0
हंगरी	बोर्ड	1924	5-9	4-6
इंडोनेशिया	बोर्ड	1999	6-9	0
मेक्सिको	बोर्ड	2001	5	0
पेरू	बोर्ड	1992	7	0
फिलीपींस	बोर्ड	1993	7	6
रूसी संघ	बोर्ड	1991	15	0
रोमानिया	बोर्ड	2007	9	5
स्वीडन	बोर्ड	1897	6	0
दक्षिण कोरिया	बोर्ड	1950	7	5
जापान	बोर्ड	1942	9	6
संयुक्त राज्य अमेरिका	एफओएमसी	1933	12	0
ब्राजील	सीओपीओएम	1996	9	0
यूनाइटेड किंगडम	एमपीसी	1997	9	4
आइसलैंड	एमपीसी	2009	5	2
इजराइल	एमपीसी	2010	6	3
<b>भारत</b>	<b>एमपीसी</b>	<b>2016</b>	<b>6</b>	<b>3</b>
न्यूजीलैंड	एमपीसी	2019	7	3
नॉर्वे	एमपीसी	1999	8	5
पोलैंड	एमपीसी	2011	10	9
दक्षिण अफ्रीका	एमपीसी	1999	7	0
थाईलैंड	एमपीसी	2008	7	4
तुर्की	एमपीसी	2006	7	1

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।

**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019)।

जो अन्य समिति के सदस्यों के विचारों से प्रभावित होता है (ब्लिंडर और वायप्लोस, 2004)। 28 केंद्रीय बैंकों के विश्लेषण से पता चलता है कि मतदान को अत्यधिक प्राथमिकता दी जाती है, जिसमें 24 केंद्रीय बैंक मतदान आधारित मौद्रिक नीति निर्णय लेने की प्रक्रिया का पालन करते हैं। भारत में एमपीसी भी मतदान द्वारा निर्णय लेने की श्रेणी में आती है (सारणी III.6)।

सारणी III.6: एमपीसी की निर्णय लेने की प्रक्रिया

देश	एमपीसी/ केंद्रीय बैंक बोर्ड	निर्णय लेने की प्रक्रिया
ऑस्ट्रेलिया	बोर्ड	मत
कनाडा	बोर्ड	सर्व सम्मति
चिली	बोर्ड	मत
कोलंबिया	बोर्ड	मत
चेक गणराज्य	बोर्ड	मत
ईसीबी	बोर्ड	सर्व सम्मति
हंगरी	बोर्ड	मत
इंडोनेशिया	बोर्ड	सर्व सम्मति
मेक्सिको	बोर्ड	मत
पेरू	बोर्ड	मत
फिलीपींस	बोर्ड	मत
रूसी संघ	बोर्ड	मत
रोमानिया	बोर्ड	मत
स्वीडन	बोर्ड	मत
दक्षिण कोरिया	बोर्ड	मत
जापान	बोर्ड	मत
संयुक्त राज्य अमेरिका	एफओएमसी	मत
ब्राजील	सीओपीओएम	मत
यूनाइटेड किंगडम	एमपीसी	मत
आइसलैंड	एमपीसी	मत
इजराइल	एमपीसी	मत
<b>भारत</b>	<b>एमपीसी</b>	<b>मत</b>
न्यूजीलैंड	एमपीसी	सर्व सम्मति
नॉर्वे	एमपीसी	मत
पोलैंड	एमपीसी	मत
दक्षिण अफ्रीका	एमपीसी	मत
थाईलैंड	एमपीसी	मत
तुर्की	एमपीसी	मत

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।

**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019)।

### संचार

III.44 भारत में मौद्रिक नीति संचार प्रथाएं वैश्विक अनुभवों को दर्शाती हैं। इनमें अधिकांश केंद्रीय बैंक आर्थिक स्थितियों के अपने विश्लेषण को प्रकाशित करते हैं, जिसमें केंद्रीय बैंक प्रेस कॉन्फ्रेंस के माध्यम से अपने नीतिगत निर्णय के कारणों की व्याख्या करते हुए वृद्धि और मुद्रास्फीति के दृष्टिकोण शामिल करते हैं। आरबीआई द्वारा नीति के दो सप्ताह बाद एमपीसी कार्यवृत्त जारी करना भी अंतरराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के अनुरूप है (सारणी III.7)। हालांकि, भारत की विशिष्ट

मौद्रिक नीति के निर्णय लेने की प्रक्रिया

सारणी III.7: केंद्रीय बैंकों में मौद्रिक नीति पारदर्शिता और संचार

देश	पूर्वानुमानों और मौद्रिक नीति निर्णयों के आसपास संवाददाता सम्मेलन	पूर्वानुमान			कार्यवृत्त		
		जीडीपी फैन चार्ट	मुद्रास्फीति फैन चार्ट	कितनी बार (आमतौर पर त्रैमासिक)	प्रकाशित करना	प्रकाशन अंतराल	वोटों की पहचान
ऑस्ट्रेलिया	नहीं	हां#	हां#	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	नहीं
कनाडा	हां	हां	हां	4x वर्ष	नहीं	-	नहीं
चिली	हां	हां#	हां#	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	हां
चेक गणराज्य	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	आठ दिन	हां
ईसीबी	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	आठ दिन	नहीं
हंगरी	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	हां
इंडोनेशिया	नहीं	हां	हां	4x वर्ष	नहीं	-	नहीं
पेरू	हां	हां	हां	4x वर्ष	नहीं	-	नहीं
फिलीपींस	हां	नहीं	हां	4x वर्ष	हां	चार सप्ताह	नहीं
स्वीडन	हां	हां	हां	6x वर्ष	हां	दो सप्ताह	हां
दक्षिण कोरिया	हां	हां#	हां#	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	हां
संयुक्त राज्य अमेरिका	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	तीन सप्ताह	हां
ब्राजील	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	छह दिन	हां
यूनाइटेड किंगडम	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	एक दिन	हां
आइसलैंड	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	हां
<b>भारत</b>	<b>हां</b>	<b>हां</b>	<b>हां</b>	<b>6x वर्ष</b>	<b>हां</b>	<b>दो सप्ताह</b>	<b>हां</b>
इजराइल	हां	हां#	हां#	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	नहीं
न्यूजीलैंड	हां	हां	हां	4x वर्ष	नहीं	-	नहीं
नॉर्वे	हां	हां*	हां	4x वर्ष	नहीं	-	नहीं
दक्षिण अफ्रीका	हां	हां	हां	2x वर्ष	नहीं	-	नहीं
थाईलैंड	हां	हां	हां	4x वर्ष	हां	दो सप्ताह	नहीं
तुर्की	हां	हां*	हां	4x वर्ष	हां	एक हफ्ता	नहीं

\* उत्पादन अंतर, # अंक पूर्वानुमान

टिप्पणी: लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।

स्रोत: केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019), एवं बीआईएस (2019)।

परिस्थितियों में, एमपीसी बैठक होने के बाद नए डेटा रिलीज की सार्वजनिक धारणा के कारण इसके कार्यवृत्तों के प्रभावित होने का जोखिम है। तदनुसार, अधिनियम की "... नीतिगत दिवस की तारीख से 14वें दिन शाम 5 बजे ..." को जारी करने की आवश्यकता को "... नीतिगत दिवस की तारीख से सात दिनों के भीतर शाम 5 बजे ..." के रूप में सुधार किया जा सकता है। इसके लिए आरबीआई अधिनियम में संशोधन की आवश्यकता होगी।

### एमपीसी का उत्तरदायित्व

III.45 आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडएन केंद्र सरकार को मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में विफलता की

परिभाषा के साथ-साथ विफलता के मामले में जवाबदेही उपायों को निर्धारित करने में सक्षम बनाती है। आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडएन की उप-धाराओं (ए), (बी) और (सी) के अनुसार, जब बैंक मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में विफल रहता है, तो केंद्र सरकार को एक रिपोर्ट में यह निर्धारित करना आवश्यक है - (ए) मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने में विफलता के कारण; (बी) बैंक द्वारा उठाए जाने के लिए प्रस्तावित सुधारात्मक कार्रवाई; और (सी) उस समय अवधि का एक अनुमान, जिसके भीतर प्रस्तावित सुधारात्मक कार्रवाइयों के समय पर कार्यान्वयन होने के अनुसार मुद्रास्फीति लक्ष्य प्राप्त किया जाएगा। मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में आरबीआई की विफलता की स्थिति में, आरबीआई एमपीसी और मौद्रिक नीति

प्रक्रिया विनियमन, 2016 के विनियमन 7 के अनुसार, केंद्र सरकार को भेजी जाने वाली रिपोर्ट पर चर्चा और मसौदा तैयार करने के लिए सामान्य नीति प्रक्रिया के भाग के रूप में समिति के सचिव द्वारा एक अलग बैठक निर्धारित करने की आवश्यकता है। जिस तारीख को बैंक मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में विफल रहा, उस तारीख से एक महीने के भीतर केंद्र सरकार को रिपोर्ट भेजना आवश्यक है।

III.46 वैश्विक स्तर पर, भारत के मामले की भांति, मौद्रिक नीति के लिए जवाबदेही तंत्र आमतौर पर केंद्रीय बैंक अधिनियमों में निहित होते हैं। वे मौद्रिक नीति पर संसद को संरचित रिपोर्टिंग में (ए) 'संसदीय सुनवाई'; या (बी) सरकार को गवर्नर/ बैंक/ एमपीसी द्वारा संबोधित 'खुले पत्र' का रूप लेते हैं। खुला पत्र, जिसमें मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने में मौद्रिक नीति के विफल होने के कारणों, प्रस्तावित सुधारात्मक कार्रवाई और लक्ष्य तक पुनः प्राप्त करने की समय-सीमा की व्याख्या होती है, को संचार और जवाबदेही प्रक्रिया के हिस्से के रूप में देखा जाता है, न कि केंद्रीय बैंक के 'आक्षेप' के रूप में (हैमंड, 2012)। आरबीआई अधिनियम के अनुसार, लक्ष्य को प्राप्त करने में विफलता की स्थिति में, आरबीआई द्वारा केंद्र सरकार को एक रिपोर्ट लिखना अनिवार्य है। सर्वेक्षण किए गए देशों में, एमपीसी संरचनाओं वाले केंद्रीय बैंकों में खुले पत्र अधिक प्रचलित हैं। खुले पत्रों के अलावा, कुछ केंद्रीय बैंकों में संसदीय सुनवाई भी होती है (सारणी III.8)। भारत में, आरबीआई केंद्र सरकार को रिपोर्ट करता है, इसलिए केंद्र सरकार को एक रिपोर्ट के माध्यम से विफलता के लिए जवाबदेही उचित प्रक्रिया है।

### एमपीसी सदस्यों की आचार संहिता

III.47 आरबीआई एमपीसी और मौद्रिक नीति प्रक्रिया विनियम के विनियमन 5(ii) एमपीसी के सदस्यों को उनके नैतिक आचरण पर व्यापक मार्गदर्शन प्रदान करते हैं ताकि आरबीआई और इसकी नीतियों में जनता का भरोसा और आत्मविश्वास को बढ़ाने में मदद मिल सके। सदस्यों से, अन्य बातों के साथ-साथ, अधिनियम में निर्धारित मौद्रिक नीति के उद्देश्यों और केंद्र सरकार द्वारा निर्धारित मुद्रास्फीति लक्ष्य द्वारा

### सारणी III.8: जवाबदेही तंत्र

देश	जवाबदेही उपाय
ऑस्ट्रेलिया	संसद की सुनवाई
कनाडा	संसद की सुनवाई
चिली	संसद की सुनवाई
चेक गणराज्य	संसद की सुनवाई
हंगरी	संसद की सुनवाई
इंडोनेशिया	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
पेरू	संसद की सुनवाई
फिलीपींस	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
स्वीडन	संसद की सुनवाई
दक्षिण कोरिया	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
ब्राजील	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
यूनाइटेड किंगडम	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
आइसलैंड	सरकार के लिए खुला पत्र और सार्वजनिक रिपोर्ट और संसद की सुनवाई
भारत	केंद्र सरकार को रिपोर्ट
इजराइल	संसद की सुनवाई
न्यूजीलैंड	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
नॉर्वे	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
दक्षिण अफ्रीका	संसद की सुनवाई
थाईलैंड	खुला पत्र और संसद की सुनवाई
तुर्की	खुला पत्र और संसद की सुनवाई

**टिप्पणी:** लाल फॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।  
**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019)।

निर्देशित होने की अपेक्षा की जाती है; और मतदान से पहले एमपीसी की बैठकों में स्वतंत्र रूप से और खुलकर अपने विचार व्यक्त करते हैं। सदस्यों से यह भी अपेक्षा की जाती है कि वे एमपीसी के नीतिगत निर्णय को सार्वजनिक किए जाने से पहले उसकी अत्यधिक गोपनीयता सुनिश्चित करने के लिए पर्याप्त सावधानी बरतें, निर्णय लेने की प्रक्रिया के बारे में गोपनीयता बनाए रखें और सार्वजनिक कार्यालय के अनुरूप सत्यनिष्ठा के उच्चतम मानकों को बनाए रखें। लाभ कमाने वाले संगठनों के साथ बातचीत करते समय या व्यक्तिगत वित्तीय निर्णय लेते समय, वे वैयक्तिक हित और सार्वजनिक हित के बीच द्वंद्व की किसी भी गुंजाइश को सावधानीपूर्वक मापेंगे।

III.48 अंतरराष्ट्रीय केंद्रीय बैंक नीतियां दर्शाती हैं कि हितों के टकराव से बचने और स्वतंत्रता बनाए रखने के लिए, मौद्रिक नीति समिति में बाहरी सदस्यों को केंद्रीय बैंक के बाहर कुछ गतिविधियों या संबंध से प्रतिबंधित किया जाता है। आम तौर पर, उनमें वित्तीय संस्थानों, राजनीतिक गतिविधियों और सरकारी सेवा में शामिल होने पर प्रतिबंध शामिल है (पात्र और सामंतराय, 2007)।

III.49 आरबीआई अधिनियम के अनुसार, एमपीसी पर बाहरी सदस्य लोक सेवक, या संसद सदस्य या कोई राज्य विधानमंडल नहीं हो सकता है। केंद्र सरकार कुछ शर्तों पर एमपीसी सदस्य को पद से हटा सकती है, उदाहरण के लिए यदि सदस्य को दिवालिया घोषित किया जाता है; शारीरिक और मानसिक रूप से अक्षम है; नियुक्ति के समय हितों के किसी भी महत्वपूर्ण टकराव का पर्याप्त रूप से खुलासा करने में विफल रहता है; एमपीसी की लगातार तीन बैठकों में भाग लेने में सक्षम नहीं है; एक ऐसे अपराध के लिए दोषी ठहराया जाता है, जिसमें केंद्र सरकार की राय में नैतिक अधमता शामिल है; या ऐसे वित्तीय या अन्य हित हैं जिनसे सदस्य के रूप में उनके कार्यों पर प्रतिकूल प्रभाव पड़ने की संभावना है। एमपीसी सदस्यों के लिए आचार संहिता पर ये दिशानिर्देश एमपीसी के लिए अन्य देशों द्वारा निर्धारित नैतिक मानकों के अनुरूप हैं।

## 5. क्या बदलने की आवश्यकता है

III.50 भारत में अब तक के अनुभव और बहुराष्ट्रीय सर्वोत्तम प्रथाओं के आधार पर, पारदर्शिता, जवाबदेही और परिचालनगत निपुणता में सुधार के लिए एमपीसी की निर्णय लेने की प्रक्रिया में कुछ सुधार की गुंजाइश है।

### कामबंदी अवधि

III.51 भारतीय रिज़र्व बैंक की एमपीसी के सदस्य के लिए मतदान/ निर्णय के दिन से सात दिन पहले शुरू होने और दिन की नीति की घोषणा के सात दिन बाद समाप्त होने वाली मौन या

ब्लैकआउट अवधि होती है। इस अवधि के दौरान, एमपीसी के सदस्य एमपीसी के संचार ढांचे के अलावा बाजार की अस्थिरता और नीतिगत संकेतों के संचरण को कमजोर होने से बचाने के लिए मौद्रिक नीति से संबंधित मुद्दों पर सार्वजनिक टिप्पणियों से बचते हैं।

III.52 सर्वेक्षण में शामिल केंद्रीय बैंकों में, बोर्ड/ एमपीसी के सभी सदस्यों के लिए मौद्रिक नीति निर्णय की तारीख से लगभग एक सप्ताह से 10 दिन पहले की कामबंदी अवधि है। बैंक ऑफ जापान के मामले में, बैठक से पहले केवल दो दिनों के लिए कामबंदी अवधि है। ज्यादातर मामलों में कामबंदी अवधि मौद्रिक नीति निर्णय की घोषणा के बाद समाप्त होती है (सारणी III.9)।

III.53 एमपीसी संकल्प जारी होने के बाद 7 दिनों की कामबंदी अवधि की भारत में वर्तमान प्रथा वैश्विक सर्वोत्तम अभ्यास के अनुरूप नहीं है। इसलिए, एक अधिक लोचदार दृष्टिकोण, नीति घोषणा से सात दिन पहले एमपीसी के लिए कामबंदी अवधि के साथ और नीति की घोषणा के तीन दिन बाद समाप्त होने पर विचार किया जा सकता है। नीति की घोषणा के बाद तीन दिनों के लिए एक कामबंदी अवधि जारी रखने से गवर्नर द्वारा मौद्रिक नीति निर्णयों का स्पष्ट और प्रभावी संचार सुसाध्य होगा।

### सदस्यों की सांतरित ऑनबोर्डिंग

III.54 वर्तमान संवैधानिक रूपरेखा के अनुसार, आरबीआई के 6 सदस्यीय एमपीसी में हर चार वर्षों में एक बड़ा बदलाव होता है क्योंकि चार साल की निश्चित अवधि के लिए नियुक्त होने वाले तीन बाहरी सदस्य अपना कार्यकाल पूरा करने के बाद पुनर्नियुक्ति के लिए पात्र नहीं होते हैं।

III.55 बहुराष्ट्रीय अनुभव दर्शाता है कि कार्यालय की सांतरित शर्तों के साथ एक समिति संरचना नियंत्रण और संतुलन बनाती है, जो मौद्रिक नीति पर राजनीतिक प्रभाव डालती है (ब्लिंडर 2006)। समिति के सदस्यों के कार्यकाल के सांतरण से भी अधिक विश्वसनीयता प्राप्त करने में मदद मिलती है (वेंडेनबुश, 2006)।

**सारणी III.9: कामबंदी अवधि कार्यप्रणाली: प्रमुख केंद्रीय बैंक**

देश	बैठक से पहले कामबंदी अवधि (दिनों में)	बैठक के बाद कामबंदी अवधि (दिनों में)	इन पर लागू
ईसीबी	7	-	शासी परिषद के सभी सदस्य
स्वीडन	1 सप्ताह	नीतिगत घोषणा के बाद समाप्त होता है	गवर्नर सहित कार्यकारी बोर्ड के सभी सदस्य
जापान	नीतिगत बैठक के प्रथम दिन से 2 दिन पहले	नीति के बाद या आउटलुक रिपोर्ट (यदि देय हो) जारी होने के बाद दिन की समाप्ति पर	नीतिगत बोर्ड के सभी सदस्य
संयुक्त राज्य अमेरिका	10	1	एफओएमसी के सभी सदस्य; हालांकि, एफईडी अध्यक्ष एफओएमसी की बैठक के बाद प्रेस वार्ता करते हैं
ब्राजील	6	6	सीओपीओएम के सभी सदस्य
यूनाइटेड किंगडम	8 से 9	केवल निर्णय के प्रकाशित होने तक	एमपीसी के सभी सदस्य
भारत	7	7	एमपीसी के सभी सदस्य

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।

**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें।

III.56 सर्वेक्षण में शामिल 28 देशों में से अधिकांश केंद्रीय बैंक या तो एमपीसी या बोर्ड संरचना के साथ सदस्यों की सांतरित ऑनबोर्डिंग का पालन करते हैं (सारणी III.10)। यह आमतौर पर सांतरित ऑनबोर्डिंग प्रक्रिया की शुरुआत में विभिन्न कार्यकालों को स्थापित करके प्राप्त किया जाता है। ईसीबी ने 1998 में पहले बोर्ड के लिए अपनी नियुक्ति में अलग-अलग कार्यकाल वाले सदस्यों को शामिल किया। दक्षिण कोरिया एक ऐसा केंद्रीय बैंक है जिसने हाल ही में बाहरी सदस्यों की सांतरित नियुक्ति की है। हालांकि मौद्रिक नीति बोर्ड में बाहरी सदस्यों का कार्यकाल चार साल का होता है, लेकिन सांतरण होने से अप्रैल 2020 में नियुक्त चार सदस्यों में से दो को तीन साल के लिए और अन्य दो को चार साल के कार्यकाल के लिए नियुक्त किया गया

था। न्यूजीलैंड के मामले में, 2019 में गठित पहले एमपीसी में, तीन बाहरी सदस्यों को अलग-अलग कार्यकाल के लिए ऑनबोर्ड किया गया था। दो सदस्यों को तीन साल के कार्यकाल के लिए और एक सदस्य को चार साल के कार्यकाल के लिए नियुक्त किया गया था।

**सारणी III.10: मौद्रिक नीति निर्णय लेने के लिए समितियों का कार्यकाल**

देश	एमपीसी / केंद्रीय बैंक बोर्ड	बोर्ड के सदस्यों/ बाहरी सदस्यों का कार्यकाल (वर्षों में)	सांतरित नियुक्ति
ऑस्ट्रेलिया	बोर्ड	5 तक	हां
कनाडा	बोर्ड	7	हां
चिली	बोर्ड	10	हां
कोलंबिया	बोर्ड	4	हां
चेक गणराज्य	बोर्ड	6	हां
ईसीबी	बोर्ड	8	हां
हंगरी	बोर्ड	6	हां
इंडोनेशिया	बोर्ड	5	हां
मेक्सिको	बोर्ड	6-8	हां
पेरू	बोर्ड	5	हां
फिलीपींस	बोर्ड	6	हां
रूसी संघ	बोर्ड	5	हां
रोमानिया	बोर्ड	5	नहीं
स्वीडन	बोर्ड	5-6	हां
दक्षिण कोरिया	बोर्ड	3-4	हां
जापान	बोर्ड	5	हां
संयुक्त राज्य अमेरिका	एफओएमसी	आवर्तन के आधार पर	हां
ब्राजील	सीओपीओएम	8	नियुक्ति की कोई निश्चित अवधि नहीं
यूनाइटेड किंगडम	सीओपीओएम	3	हां
आइसलैंड	एमपीसी	5	नहीं
इजराइल	एमपीसी	5	हां
भारत	एमपीसी	4	नहीं
न्यूजीलैंड	एमपीसी	3-4	हां
नॉर्वे	एमपीसी	2-4	हां
पोलैंड	एमपीसी	6	हां
दक्षिण अफ्रीका	एमपीसी	5	हां
थाईलैंड	एमपीसी	3	हां
तुर्की	एमपीसी	5	हां

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।

**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019)।

III.57 जबकि 2020 में आरबीआई की एमपीसी में नए बाहरी सदस्यों की नियुक्ति ने निर्णय लेने की प्रक्रिया में कोई बाधा उत्पन्न नहीं की है, वैश्विक परिपाटी एकतरफा रूप से एमपीसी सदस्यों के लिए अलग-अलग कार्यकाल के लिए नियुक्त बाहरी सदस्यों के लिए सांतरित ऑनबोर्डिंग प्रक्रिया की शुरुआत से ही सांतरण का सुझाव देती है। इसके लिए आरबीआई अधिनियम में संशोधन की आवश्यकता होगी।

### एमपीसी बैठकों की प्रतिलिपि

III.58 आरबीआई अधिनियम के अनुसार, एमपीसी बैठक की कार्यवाही गोपनीय होगी। एमपीसी की बैठकों के दौरान, मौजूदा प्रथा के अनुसार बैठक की कोई प्रतिलिपि दर्ज नहीं की जाती है।

III.59 वैश्विक अभ्यास से पता चलता है कि कई केंद्रीय बैंक मौद्रिक नीति बैठकों में विचार-विमर्श की प्रतिलिपि रिकॉर्ड करते हैं। हालाँकि, इन प्रतिलिपियों को जारी करने पर अलग-अलग प्रथाएँ हैं। बैंक ऑफ इंग्लैंड बैठकों के अगले दिन कार्यवृत्त जारी करता है लेकिन 7-8 वर्षों के लिए प्रतिलिपियों को रोक लेता है। यूएस फेडरल रिज़र्व, फेडरल ओपन मार्केट कमेटी (एफओएमसी) की बैठकों के कार्यवृत्त और प्रतिलिपियों को क्रमशः 3 सप्ताह और 5 साल के अंतराल के बाद जारी करता है। जवाबदेही और विश्वसनीयता बढ़ाने की दृष्टि से और ऐतिहासिक विश्लेषण के लिए, एमपीसी बैठकों के प्रतिलिपियों भविष्य की तारीख में दर्ज किए जा सकते हैं क्योंकि एमपीसी की प्रक्रिया और संरचना समय के साथ परिपक्व होती है। ये प्रतिलिपि सार्वजनिक डोमेन में 5-7 वर्षों के अंतराल के साथ जारी किए जा सकते हैं।

### एमपीसी संचार नीति दस्तावेज़

III.60 मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण को निर्णय लेने और संप्रेषित करने के लिए एक रूपरेखा के रूप में देखा गया है (किंग, 2005)। केंद्रीय बैंक द्वारा लिए गए किसी भी निर्णय को संचार द्वारा समर्थित होना चाहिए (दास, 2019)। आरबीआई के मौद्रिक नीति संचार का केंद्र-बिन्दु मौद्रिक नीति निर्णयों को

प्रभावित करने वाले कारकों पर अधिक स्पष्टता देने और यथासंभव पारदर्शी होने पर रहा है। मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण ढांचे के तहत, मौद्रिक नीति संचार का प्राथमिक साधन एमपीसी बैठक के समापन के तुरंत बाद जारी किया जाने वाला मौद्रिक नीति संकल्प और बैठक के 14वें दिन जारी किया जाने वाले एमपीसी के कार्यवृत्त है।

III.61 लिखित संचार के उपरोक्त रूपों के अलावा, गवर्नर के प्रेस वक्तव्य; मीडिया, शोधकर्ताओं और विश्लेषकों के साथ बातचीत; और भाषण भी औपचारिक संचार के रूप हैं।

III.62 जबकि एमपीसी द्वारा संचार के संरचित रूप हैं, ऐसे कोई औपचारिक संचार नीति दस्तावेज नहीं हैं जो एमपीसी के लिए संचार नीति निर्धारित करते हों। विश्व स्तर पर, अधिकांश प्रमुख केंद्रीय बैंक एमपीसी संचार नीति दस्तावेज प्रकाशित करते हैं (सारणी III.11)।

III.63 वैश्विक सर्वोत्तम प्रथाओं से प्रेरित होकर, एमपीसी के लिए एक मॉडल संचार नीति दस्तावेज तैयार किया गया है, जो एमपीसी के लिए संचार नीति के क्या करें और क्या न करें का विवरण देता है और इसमें अन्य बातों के साथ-साथ एमपीसी

सारणी III.11: संचार नीति दस्तावेज की सामग्री

दस्तावेज में निम्न नीतियाँ शामिल हैं	बैंक ऑफ इंग्लैंड	रिज़र्व बैंक ऑफ न्यूजीलैंड	रिक्सबैंक
1. गवर्नर के वक्तव्य	हां	हां	---
2. एमपीसी सदस्यों द्वारा भाषण और अन्य मीडिया संचार	हां	---	हां
3. एमपीसी सदस्यों के लिए कामबंदी अवधि	हां	---	हां
4. एमपीसी सदस्यों द्वारा मुद्रास्फीति लक्ष्य और राजकोषीय नीति पर टिप्पणियाँ	हां	---	---
5. बैंक के गोपनीय डेटा की गुप्तता	हां	---	हां
6. सार्वजनिक व्याख्यान और आर्थिक पत्रिकाओं के माध्यम से संचार	हां	हां	हां

स्रोत: केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें।

द्वारा संचार के अन्य रूप पर लिखित रूप और व्यापक मार्गदर्शन शामिल हैं (अनुबंध III.4)। इसी तर्ज पर, आरबीआई की एमपीसी के लिए एक संचार नीति दस्तावेज पर विचार किया जा सकता है।

### एमपीसी संकल्प जारी करने का समय

III.64 अधिकांश एफआईटी युक्त देशों द्वारा मौद्रिक नीति की घोषणाएं पूर्व-घोषित कैलेंडर पर की जाती हैं जिसमें नीति की घोषणा और प्रेस कॉन्फ्रेंस की तिथि और समय शामिल होता है (सारणी III.12)। भारत के मामले में, एफआईटी दौर के तहत, वित्तीय वर्ष की पहली बैठक से पहले वार्षिक कैलेंडर की घोषणा की जाती है, जबकि नीतिगत संकल्प और प्रेस कॉन्फ्रेंस जारी करने का समय पूर्वाह्न 10 बजे से अपराह्न 2:30 बजे तक बदलता रहा है। बाजारों को निश्चितता प्रदान करने के लिए, नीति की घोषणा एक निश्चित समय (असाधारण परिस्थितियों को छोड़कर) और पूर्व-घोषित समय पर हो सकती है।

### ब्याज दर कार्यप्रणाली का प्रकाशन

III.65 मौद्रिक नीति संचार कार्यनीति और पारदर्शिता उपायों के हिस्से के रूप में, मुद्रास्फीति और वृद्धि पूर्वानुमान, आमतौर पर फैन चार्ट के रूप में, सभी प्रमुख एफआईटी केंद्रीय बैंकों द्वारा

प्रकाशित किए जाते हैं। इसके अलावा, एफआईटी केंद्रीय बैंक के बड़ी संख्या में ब्याज दर कार्यप्रणाली के भविष्य के लिए मार्गदर्शन और पूर्वानुमानों को प्रकाशित कर रहे हैं। नियमबद्ध ब्याज दर कार्यप्रणाली को प्रकाशित करने हेतु मौद्रिक नीति संचारण को मजबूत करने में ब्याज दर प्रत्याशाओं द्वारा निभाई गई केंद्रीय भूमिका प्रमुख विचारों में से एक है। यह बड़े आपूर्ति झटकों के प्रकरण की स्थिति में मौद्रिक नीति की विश्वसनीयता को बनाए रखने के लिए फायदेमंद होगा, यह दिखाने के लिए कि मध्यम अवधि में मुद्रास्फीति लक्ष्य को बनाए रखने के लिए ब्याज दरों में अचानक बदलाव की आवश्यकता नहीं है। ब्याज दर मार्गदर्शन की प्रकृति वर्णनात्मक हो सकती है या ब्याज दर कार्यप्रणाली के फैन चार्ट के रूप में हो सकता है। इस तरह के ब्याज दर मार्गदर्शन, नियमबद्ध ब्याज दर कार्यप्रणाली हैं यानी, नीतिगत समीक्षा के समय उपलब्ध जानकारी पर नियमबद्ध होना और नई जानकारी उपलब्ध होने पर बदल जाएगी। सर्वेक्षण किए गए प्रमुख केंद्रीय बैंकों में, चार केंद्रीय बैंक फैन चार्ट के रूप में स्पष्ट ब्याज दर कार्यप्रणाली प्रदान करते हैं और छह केंद्रीय बैंक वर्णनात्मक ब्याज दर कार्यप्रणाली दृष्टिकोण प्रदान करते हैं (सारणी III.13)। अधिकांश केंद्रीय बैंकों में, एफआईटी के अच्छी तरह से स्थापित होने के बाद ब्याज दर कार्यप्रणाली का प्रकाशन हुआ है।

### सारणी III.12: नीति घोषणा का समय

देश	संकल्प जारी करने का समय
ऑस्ट्रेलिया	मीडिया के साथ 11:30 बजे नीतिगत निर्णय की तत्काल घोषणा और 14:30 बजे प्रेस विज्ञप्ति जारी करना
कनाडा	प्रेस विज्ञप्ति के साथ 10:00 बजे नीतिगत निर्णय की तत्काल घोषणा
चेक गणराज्य	प्रेस कॉन्फ्रेंस (15:45 बजे) और प्रेस विज्ञप्ति के साथ 14:30 बजे नीतिगत निर्णय की तत्काल घोषणा
हंगरी	प्रेस कॉन्फ्रेंस और प्रेस विज्ञप्ति के साथ नीतिगत निर्णय की तत्काल घोषणा (14:00 बजे)
स्वीडन	प्रेस विज्ञप्ति प्रत्येक मौद्रिक नीति बैठक के अगले दिन 9:30 बजे प्रकाशित की जाती है
संयुक्त राज्य अमेरिका	सुबह 11:30 बजे प्रेस विज्ञप्ति और दोपहर 2:00 बजे प्रेस वार्ता
ब्राजील	मुद्रास्फीति रिपोर्ट के प्रकाशन के बाद 18:00 बजे निर्णय और प्रेस विज्ञप्ति की तत्काल घोषणा
यूनाइटेड किंगडम	बैठक के अगले दिन, 12:00 बजे नीतिगत निर्णय और बैठक के कार्यवृत्त की घोषणा
भारत	नीति घोषणा के दिन ही नीतिगत संकल्प जारी किया जाता है
न्यूजीलैंड	मुद्रास्फीति रिपोर्ट (वर्ष में चार बार) के लिए 14:00 बजे प्रेस नोटिस और प्रेस कॉन्फ्रेंस के साथ नीतिगत निर्णय की तत्काल घोषणा

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।

**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019), एवं बीआईएस (2019)।

## मौद्रिक नीति के निर्णय लेने की प्रक्रिया

**सारणी III.13: नीतिगत दर पथ पर मार्गदर्शन प्रदान करने वाले केंद्रीय बैंक**

देश	एमपीसी/ केंद्रीय बैंक बोर्ड	फैन चार्ट	ब्याज दर पर वर्णनात्मक मार्गदर्शन
ऑस्ट्रेलिया	बोर्ड	नहीं	हां
कनाडा	बोर्ड	नहीं	हां
कोलंबिया	बोर्ड	नहीं	हां
चेक गणतंत्र	बोर्ड	हां	नहीं
ईसीबी	बोर्ड	नहीं	हां
स्वीडन	बोर्ड	हां	नहीं
यूनाइटेड किंगडम	एमपीसी	नहीं	हां
इजराइल	एमपीसी	हां	नहीं
<b>भारत</b>	<b>एमपीसी</b>	<b>नहीं</b>	<b>नहीं*</b>
नॉर्वे	एमपीसी	हां	नहीं
दक्षिण अफ्रीका	एमपीसी	नहीं	हां

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं। जो देश नीतिगत दर पथ पर फैन चार्ट प्रकाशित नहीं करते हैं, वे नीतिगत दर पर वर्णनात्मक मार्गदर्शन प्रदान करते हैं।

\* अक्टूबर 2020 से, एमपीसी ने मौद्रिक नीति के रुख पर समय आकस्मिक आगे का मार्गदर्शन प्रदान करना शुरू कर दिया है।

**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें।

III.66 आरबीआई की एमपीसी भविष्य में ब्याज दर कार्यप्रणाली पर भविष्य के लिए अधिक स्पष्ट मार्गदर्शन प्रदान करने पर विचार कर सकती है, क्योंकि पूर्वानुमान प्रक्रिया समय के साथ और मजबूत हुई है।

### एमपीसी की विफलता की परिभाषा

III.67 जवाबदेही उपायों के हिस्से के रूप में अपने उद्देश्य को पूरा करने में एमपीसी की विफलता को आम तौर पर तब परिभाषित किया जाता है जब मुद्रास्फीति एक विनिर्दिष्ट अवधि के लिए लक्ष्य दर या सहनशीलता बैंड से विचलित हो जाती है। बहुराष्ट्रीय अनुभव दर्शाता है कि विफलता को आमतौर पर लक्ष्य दर या सहनशीलता सीमा से मुद्रास्फीति दर के विचलन के संदर्भ में परिभाषित किया जाता है। हालांकि, कई केंद्रीय बैंकों में, विशेष रूप से ईएमई में, जो अक्सर खाद्य और ईंधन की कीमतों में बढ़ोतरी का सामना करते हैं और सीपीआई समूह में खाद्य और ईंधन का एक उच्च हिस्सा होता है, विफलता भी एक विनिर्दिष्ट अवधि के दौरान तुरंत होने की तुलना में सहनशीलता सीमा से अधिक मुद्रास्फीति पर नियमबद्ध होती है (सारणी III.14)।

**सारणी III.14: विफलता की परिभाषा**

देश	मुद्रास्फीति लक्ष्य / सीमा	विफलता की परिभाषा
ऑस्ट्रेलिया	2-3%	औसत मुद्रास्फीति समय के साथ लक्ष्य सीमा के भीतर होनी चाहिए
कनाडा	2%: 1-3% की मध्यबिंदु लक्ष्य सीमा	लक्ष्य सीमा से मुद्रास्फीति का विचलन
चिली	3 +/- 1%	सहिष्णुता बैंड से मुद्रास्फीति का विचलन
चेक गणराज्य	2 ± 1%	लक्ष्य सीमा से मुद्रास्फीति का विचलन
हंगरी	3 +/- 1%	लक्ष्य सीमा से मुद्रास्फीति का विचलन
इंडोनेशिया	3.5 +/- 1%	किसी भी वर्ष में मुद्रास्फीति लक्ष्य बैंड से मुद्रास्फीति का विचलन
पेरू	2 +/- 1%	मुद्रास्फीति सहिष्णुता बैंड से मुद्रास्फीति का विचलन
फिलीपींस	3 +/- 1%	मुद्रास्फीति लक्ष्य से मुद्रास्फीति का विचलन
स्वीडन	2%	लक्ष्य से महंगाई का विचलन
दक्षिण कोरिया	2%	लगातार छह महीनों तक किसी भी दिशा में लक्ष्य से 0.5 प्रतिशत से अधिक का विचलन
ब्राजील	4 +/- 1.5%	ऊपरी और निचले सहिष्णुता स्तर से मुद्रास्फीति का विचलन
यूनाइटेड किंगडम	2%	मुद्रास्फीति लक्ष्य किसी भी दिशा में 1 प्रतिशत अंक से विचलन
आइसलैंड	2.5%	किसी भी दिशा में लक्ष्य से 1.5 प्रतिशत का विचलन
इजराइल	1-3%	यदि मुद्रास्फीति लक्ष्य छह महीने से अधिक समय तक चूक जाए
<b>भारत</b>	<b>4 +/- 2%</b>	<b>औसत मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों के लिए ऊपरी (निचले) सहनशीलता स्तर से अधिक (कम) है</b>
न्यूजीलैंड	1-3%	लक्ष्य सीमा से मुद्रास्फीति का विचलन
नॉर्वे	2%	लक्ष्य से महंगाई का विचलन
दक्षिण अफ्रीका	3-6%	लक्ष्य दर से मुद्रास्फीति का विचलन
थाईलैंड	1-3%	पिछले 12 महीनों में औसत हेडलाइन मुद्रास्फीति या अगले 12 महीनों में औसत मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान लक्ष्य सीमा से अधिक है
तुर्की	5 +/- 2%	लक्ष्य सीमा से मुद्रास्फीति का विचलन

**टिप्पणी:** लाल फ्रॉन्ट में जो देश हैं, वे समिति संरचना वाले केंद्रीय बैंकों को दर्शाते हैं।  
**स्रोत:** केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें, हैमंड (2012) और सिस्कोविकज़-पेकाला और अन्य (2019)।

III.68 भारत में आरबीआई अधिनियम के अनुसार, केंद्र सरकार ने विफलता की परिभाषा को लगातार तीन तिमाहियों के लिए औसत हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति ऊपरी सहिष्णुता स्तर से अधिक या निम्न सहनशीलता स्तर से कम के रूप में अधिसूचित किया है। एफआईटी को अपनाने के बाद से, अक्टूबर 2016 और मार्च 2020 के बीच इस परिभाषा के अनुसार एमपीसी द्वारा कोई विफलता नहीं देखी गई है। हालांकि, एफआईटी अवधि के दौरान खाद्य मुद्रास्फीति में तीव्र अस्थिरता उत्पन्न करने वाले आपूर्ति पक्ष के झटके की लगातार घटनाएं अब तक की अवधि में एक आवर्ती रुकावट रही हैं और इसे हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति पूर्वानुमान त्रुटियों के एक प्रमुख कारण माना गया है (राज और अन्य, 2019)। कई खाद्य पदार्थों के संबंध में, मुद्रास्फीति लगातार तीन तिमाहियों से अधिक के लिए ऊपरी सहिष्णुता बैंड (6 प्रतिशत) से विचलित हुई है (सारणी III.15)। अक्सर क्रमिक तरीके से अस्थायी खाद्य कीमतों के झटकों की एक श्रृंखला की घटना के कारण खाद्य कीमतों में उछाल को सामान्य होने में समय लगता है। उदाहरण के लिए, सब्जियों की कीमतों के मामले में मुद्रास्फीति को सहनशीलता बैंड पर वापस आने में ठीक नौ महीने (अक्टूबर 2017 से जून 2018) लगे।

III.69 दूसरी ओर, एफआईटी अवधि में कई खाद्य पदार्थों खासकर अनाज, दाल और चीनी की कीमतों में लगातार गिरावट आई है, जिसमें लक्ष्य के दायरे में वापस आने में कई महीने लग गए। दलहन और चीनी मुद्रास्फीति क्रमशः 30 महीने और 21 महीने तक लगातार 2 फीसदी से नीचे रही। सब्जियों और फलों जैसे अन्य उपसमूहों के अधोगामी होने के साथ-साथ जुलाई 2018 और अप्रैल 2019 के बीच लगातार 10

सारणी III.15: उच्च खाद्य कीमत मुद्रास्फीति के प्रकरण

पण्य	उच्च मुद्रास्फीति प्रकरण (>6%)	चरम मुद्रास्फीति दर (%)	क्रमानुगत महीनों की संख्या जब मुद्रास्फीति 6% से अधिक रही
सभी खाद्य समूह	अक्टू 2019-मार्च 2020	12.2	6
मांस और मछली	मार्च 2019-मार्च 2020	10.6	13
अंडा	अक्टू 2016-दिसं 2016	9.5	3
	नवं 2017-अप्रै 2018	9.3	6
	जुला 2018-अग 2018	7.4	2
	अक्टू 2019-फर 2020	10.5	5
दूध और दुग्ध उत्पाद	फर 2020-मार्च 2020	6.5	2
तेल और वसा	जन 2020-मार्च 2020	7.7	3
फल	फर 2017-मार्च 2017	9.6	2
	नवं 2017-जन 2018	6.6	3
	अप्रै 2018-जुला 2018	12.1	4
सब्जियां	अक्टू 2017-जून 2018	29.1	9
	अग 2019-मार्च 2020	60.5	8
दाल	जुला 2019-मार्च 2020	16.7	9
चीनी और कन्फेक्शनरी	अक्टू 2016-दिसं 2017	23.6	15
मसाले	अक्टू 2016-दिसं 2016	7.4	3
	जन 2020-मार्च 2020	9.8	3
तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई आदि	अक्टूबर 2016	6.1	1

स्रोत: एनएसओ; और लेखकों के अनुमान।

महीनों के लिए खाद्य मुद्रास्फीति 2 प्रतिशत से कम बनी रही (सारणी III.16)।

सारणी III.16: कम खाद्य मूल्य मुद्रास्फीति की घटनाएँ

पण्य	निम्न मुद्रास्फीति प्रकरण (<2%)	न्यूनतम मुद्रास्फीति दर (%)	क्रमानुगत महीनों की संख्या जब मुद्रास्फीति 2% से कम रही
सभी खाद्य समूह	दिसं 2016-जन 2017	1.4	2
	अप्रै 2017-सितं 2017	-1.2	6
	जुला 2018-अप्रै 2019	-1.7	10
अनाज और उत्पाद	नवं 2018-सितं 2019	0.8	11
मांस और मछली	अप्रै 2017-मई 2017	1.8	2
अंडा	फर 2017	0.5	1
	मई 2017-अक्टू 2017	-2.0	6
	नवं 2018-अग 2019	-4.4	10
दूध और दुग्ध उत्पाद	अक्टू 2018-सितं 2019	0.3	12
तेल और वसा	जुला 2017-मार्च 2018	1.0	9
	नवं 2018-अक्टू 2019	0.6	12
फल	मई 2017-जून 2017	1.4	2
	सितं 2018-सितं 2019	-5.9	13
सब्जियां	अक्टू 2016-जुला 2017	-16.5	10
	जुला 2018-मार्च 2019	-16.4	9
दाल	नवं 2016-अप्रै 2019	-24.7	30
चीनी और कन्फेक्शनरी	फर 2018-अक्टू 2019	-9.2	21
मसाले	अप्रै 2017-मई 2018	-2.3	14
	जन 2019-जून 2019	0.8	6
गैर-अल्कोहल पेय पदार्थ	दिसं 2017-मई 2018	1.3	6
	जुला 2018-सितं 2018	1.4	3
	नवं 2019-दिसं 2019	1.3	2
तैयार भोजन, नाश्ता, मिठाई आदि	नवं 2019	1.9	1

स्रोत: एनएसओ; और लेखकों के अनुमान

III.70 अस्थायी कारकों के कारण खाद्य मुद्रास्फीति में देखी गई अस्थिरता का असर मुख्य मुद्रास्फीति तक सीमित था (बॉक्स III.3)। हालांकि लगातार और स्थायी खाद्य और ईंधन की कीमतों में झटकों के कारण दूसरे दौर के प्रभावों और मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं से जोखिम को कम करने के लिए समय पर मौद्रिक नीति प्रतिक्रिया की आवश्यकता होती है। इन सभी के लिए मौद्रिक नीति में अधिक लचीलेपन की आवश्यकता है और एमपीसी को खाद्य कीमतों में तीव्र उतार-चढ़ाव के माध्यम से अस्थायी कारकों के कारण, साथ ही, सापेक्ष मूल्य झटकों से अवगत होना चाहिए जो मूल मुद्रास्फीति के पथ पर असर डालते हैं। विफलता की एक परिभाषा जो इन दो उद्देश्यों को संतुलित करती है, खाद्य कीमतों में लगातार वृद्धि के लिए नीतिगत प्रतिक्रियाओं द्वारा लाई गई उत्पादन वृद्धि में अस्थिरता को रोकने में मदद करेगी। यह इस तथ्य को ध्यान में रखते हुए भी महत्वपूर्ण है कि भले ही मौद्रिक नीति मुद्रास्फीति को सहनशीलता बैंड में वापस लाने के लिए गैर-क्षणिक आपूर्ति झटकों पर तुरंत प्रतिक्रिया करती है, मुद्रास्फीति के परिणामों के लिए नीतिगत आवेगों के पूर्ण संचरण के लिए 10 तिमाहियों तक का समय लगता है (अधिक विवरण के लिए अध्याय IV देखें)।

III.71 इन भारत-विशिष्ट अनुभवों और चिंताओं को देखते हुए, वर्तमान तीन-तिमाही हॉरीजॉन से विफलता की परिभाषा को संशोधित करना उचित हो सकता है। विफलता को लगातार चार तिमाहियों के लिए लक्ष्य के आस-पास ऊपरी और निचले सहिष्णुता बैंड की अतिलंघन/ प्रत्याशा से कम मुद्रास्फीति के रूप में परिभाषित किया जा सकता है।

बॉक्स III.3

खाद्य और ईंधन के झटकों का मूल मुद्रास्फीति में संचरण

जबकि खाद्य और ऊर्जा की कीमतों को अक्सर अस्थायी आपूर्ति झटकों के स्रोत के रूप में देखा जाता है, यह महत्वपूर्ण है कि खाद्य और ईंधन की कीमतों के झटकों के मूल मुद्रास्फीति में संचरण और मुद्रास्फीति के परिणामी सामान्यीकरण के जोखिम का आंकलन किया जाए।

हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के बीच गतिशील अंतःक्रिया की जांच एक 'मुद्रास्फीति-अंतर' मॉडल के माध्यम से की जाती है ताकि निम्नलिखित प्रतिगमन विनिर्देशों का उपयोग करके हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति पर खाद्य और ईंधन के झटकों के दूसरे दौर के प्रभावों के जोखिम का आंकलन किया जा सके:

$$\pi_t - \pi_{t-h} = a_1 + b_1(\pi_{t-h} - \pi_{t-h}^{core}) + \epsilon_{1t} \dots (1)$$

$$\pi_t^{core} - \pi_{t-h}^{core} = a_2 + b_2(\pi_{t-h} - \pi_{t-h}^{core}) + \epsilon_{2t} \dots (2)$$

पहला समीकरण दर्शाता है कि किसी भी अवधि में हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के बीच का अंतर हेडलाइन मुद्रास्फीति एच-अवधि में बदलाव को कैसे प्रभावित करता है। एक ऋणात्मक गुणांक (बी<sub>1</sub>) इंगित करता है कि जब हेडलाइन मुद्रास्फीति मूल से अधिक होती है, तो हेडलाइन मुद्रास्फीति नीचे आती है, यानी हेडलाइन मूल मुद्रास्फीति की ओर अभिसरित हो जाती है और मूल से हेडलाइन का कोई भी विचलन अस्थायी होता है। दूसरा समीकरण मूल मुद्रास्फीति में बदलाव को हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के बीच के अंतर से संबंधित है। एक धनात्मक गुणांक (बी<sub>2</sub>) से तात्पर्य है कि जब भी हेडलाइन मुद्रास्फीति मूल से अधिक होती है, तो मूल मुद्रास्फीति बाद में बढ़ जाती है, यानी

(जारी)

सारणी 1: खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति से इतर मूल मुद्रास्फीति

	बी <sub>1</sub>	बी <sub>2</sub>
एच = 3	-0.31***	0.02
एच = 6	-0.54***	0.00
एच = 9	-0.76***	-0.06
एच = 12	-1.21***	-0.19**

टिप्पणी: \* पी <0.10, \*\* पी <0.05, \*\*\* पी <0.01

मूल मुद्रास्फीति हेडलाइन में अभिसरित हो जाती है, जिसका अर्थ है कि हेडलाइन मुद्रास्फीति के गैर-मूल घटक में मुद्रास्फीति दबाव मूल मुद्रास्फीति तक फैल जाता है, जिससे मूल मुद्रास्फीति का हेडलाइन मुद्रास्फीति में अभिसरण होता है।

अभिसरण विश्लेषण एच = 3, 6, 9 और 12 के लिए जनवरी 2012 से मार्च 2020 तक के डेटा का उपयोग करता है। जब मूल मुद्रास्फीति को खाद्य और ईंधन को छोड़कर हेडलाइन के रूप में परिभाषित किया जाता है, तो हेडलाइन मुद्रास्फीति के मूल मुद्रास्फीति में अभिसरित होने का प्रमाण है और मूल मुद्रास्फीति से हेडलाइन की ओर अभिसरण के लिए कोई सबूत नहीं है (सारणी 1.1)। यह दर्शाता है कि खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति के झटके मूल मुद्रास्फीति से हेडलाइन मुद्रास्फीति के अस्थायी विचलन की ओर ले जाते हैं, जिसे सामान्यीकरण जोखिम का प्रमाण नहीं होने के रूप में देखा जा सकता है।

सारणी 2: खाद्य, ईंधन, पेट्रोल, डीजल मुद्रास्फीति से इतर मूल मुद्रास्फीति

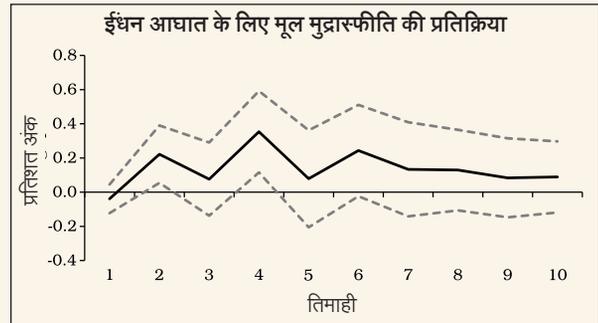
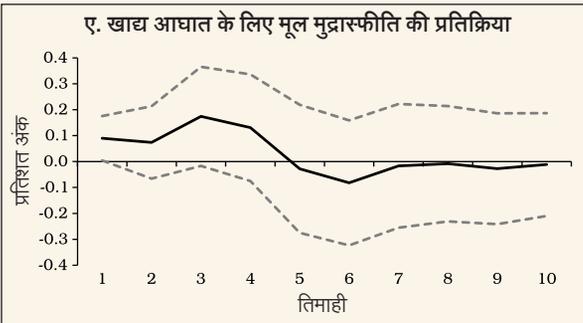
	बी <sub>1</sub>	बी <sub>2</sub>
एच = 3	-0.22	0.09*
एच = 6	-0.72***	0.14*
एच = 9	-1.07***	0.14
एच = 12	-1.68***	0.10

टिप्पणी: \* पी <0.10, \*\* पी <0.05, \*\*\* पी <0.01

हालाँकि, जब मूल मुद्रास्फीति को खाद्य, ईंधन, पेट्रोल और डीजल से इतर मापा जाता है, तो अभिसरण विश्लेषण कुछ प्रमाण प्रदान करता है कि मूल मुद्रास्फीति भी हेडलाइन की ओर आ सकता है, जिसे सामान्यीकरण के प्रमाण के रूप में देखा जा सकता है (सारणी 1.2)।

ति3:2009 से ति1:2020 तक के डेटा को कवर करने वाले संरचनात्मक वीएआर ढांचे का उपयोग करके हेडलाइन और मूल मुद्रास्फीति के बीच संबंधों की आगे और जांच की जाती है। खाद्य और ईंधन से इतर मुद्रास्फीति, मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं और उत्पादन अंतराल को अंतर्जात चर के रूप में शामिल किया गया है, जबकि खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति को बहिर्जात झटके के रूप में माना जाता है।<sup>13</sup> अनुभवजन्य निष्कर्ष बताते हैं कि कोविड-पूर्व अवधि में खाद्य और ईंधन मुद्रास्फीति प्रक्षेप वक्रों के लिए अप्रत्याशित चढ़ाव प्रकृति में ज्यादातर अस्थायी रहे हैं (चार्ट 1)।

चार्ट 1: आवेग प्रतिक्रिया कार्य (एक मानक विचलन आघात)



स्रोत: लेखकों के अनुमान

**संदर्भ:**

Anand, R., Ding, D., Tulin, V. (2014), "Food Inflation in India: The Role for Monetary Policy", *IMF Working Paper, WP/14/178, International Monetary Fund, Washington D.C., USA*.

Cecchetti, S. G., Moessner, R. (2008), "Commodity Prices and Inflation Dynamics", *BIS Quarterly Review, December, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland*

Dholakia, R and V.S. Kadiyala (2018), "Changing Dynamics of Inflation in India", *Economic & Political Weekly, Vol 53(9), pp 65-73*.

RBI (2014), Report of the Expert Committee to Revise and Strengthen the Monetary Policy Framework (Chairman: Dr. Urjit Patel).

RBI (2019), Monetary Policy Report, October.

13 सभी चरों में तिमाही-दर-तिमाही परिवर्तनों पर सुविचार किया गया है।

## 6. निष्कर्ष

III.72 1990 के दशक से एक एफआईटी ढांचे में मौद्रिक नीति निर्माण का अभ्यास करने वाले देशों के समूह में देर से प्रवेश करने के कारण, भारत ने निर्णय लेने की प्रक्रिया के लिए सर्वोत्तम प्रथाओं और प्रक्रियाओं को अपनाया।

III.73 भारतीय रिज़र्व बैंक की व्यक्तिवादी एमपीसी (जहां निर्णय बहुमत के मतदान पर आधारित होते हैं) का प्रयास अक्टूबर 2016 के बाद से अपनी पहली 22 बैठकों में बौद्धिक गहराई और व्यक्तिगत विशेषज्ञता को शामिल कर विविध और कभी-कभी विपरीत विचारों पर तर्क और विचार-विमर्श करके नीति निर्माण को समृद्ध करने के लिए किया गया है। अक्टूबर 2016 से एमपीसी ने यह सब देखा है - विभिन्न रुखों के माध्यम से संक्रमण - तटस्थ से उदार से सुविचारित नियंत्रण तक; दरों में वृद्धि से कटौती और ठहराव की ओर परिवर्तन; सर्वसम्मति निर्णयों से विभाजित विचारों की ओर बढ़ना; और बाहरी और आंतरिक, दोनों सदस्यों द्वारा सर्वसम्मति के दृष्टिकोण से असहमति। हालाँकि, गवर्नर द्वारा निर्णायक मत देने के प्रयोग की कभी आवश्यकता नहीं पड़ी। सभी मेट्रिक्स के अनुसार, सामूहिक विचार का अभाव रहा है और कोई निःशुल्क लाभभागी (फ्री राइडर्स) नहीं थे। आरबीआई अधिनियम में संशोधन के बाद मौद्रिक नीति के संचालन के लिए संस्थागत ढांचे में बदलाव के साथ, मौद्रिक नीति प्रक्रिया की पारदर्शिता में उल्लेखनीय वृद्धि हुई है।

III.74 एफआईटी के पहले चार वर्षों के ज्ञान और वैश्विक प्रथाओं की समीक्षा के आधार पर, इस अध्याय ने इसे और अधिक प्रासंगिक और परिचालन के दृष्टिकोण से कुशल बनाने के लिए ढांचे में परिशोधन की सिफारिश की है। इनमें एमपीसी के लिए कामबंदी अवधि को नीति की घोषणा से सात दिन पहले शुरू होने और नीति की घोषणा के तीन दिन बाद समाप्त होने को सीमित करना शामिल है; एमपीसी में बाहरी सदस्यों की सांठरित ऑनबोर्डिंग; एमपीसी के लिए एक आधिकारिक संचार नीति

दस्तावेज होना; नीति की घोषणा के एक सप्ताह के भीतर कार्यवृत्त जारी करना; पूर्व-निर्धारित और पूर्व-घोषित समय पर नीति को जारी करना; एमपीसी की बैठकों के प्रतिलिपियों को बनाए रखना और भविष्य में 5-7 साल के अंतराल के साथ इसे जारी करना; समय के साथ पूर्वानुमान प्रक्रिया को और मजबूत करने के साथ भविष्य में ब्याज दर कार्यप्रणाली पर अधिक स्पष्ट अग्र मार्गदर्शन प्रदान करना, और विफलता की वर्तमान परिभाषा जो कि लगातार तीन तिमाहियों में सहिष्णुता बैंड से बाहर रहने वाली मुद्रास्फीति है, के मानदंड को लगातार चार तिमाहियों में संशोधित करना।

### संदर्भ:

Aldridge, T., and Wood, A., (2014), "Monetary Policy Decision-making and Accountability Structures: Some Cross-country Comparison", *Reserve Bank of New Zealand: Bulletin*, Vol. 77 (1), 15–30.

Bailliu, J., Han, X., Sadaba, B., and Kruger, M., (2021), "Chinese Monetary Policy and Text Analytics: Connecting Words and Deeds", Bank of Canada, *Staff Working Paper*, No. 3.

Bank for International Settlements (2019), "Monetary Policy Frameworks and Central Bank Market Operations", MC Compendium, October.

Barrionuevo, J., (1993), "How Accurate are the World Economic Outlook Projections?" *Staff Studies for the World Economic Outlook*. Washington D.C.

Berger, H., and Nitsch, V. (2011), "Too Many Cooks? Committees in Monetary Policy", *Southern Economic Journal*, 78(2), 452–475.

Bernanke, B., (2007), "Federal Reserve Communications", Speech at the Cato Institute 25<sup>th</sup> Annual Monetary Conference, Washington DC, November 14.

- Bholat, D., Hansen, S., Santos, P., and Schonhardt-Bailey, C., (2015), "Text Mining for Central Banks: Handbook", *Centre for Central Banking Studies* (33), pp. 1-19. ISSN, Bank of England.
- Blinder, A., (2006), "Monetary Policy by Committee: Why and How?" *DNB Working Paper*, No. 92.
- Blinder, Alan S., and Wyplosz C. (2004), "Central Bank Talk: Committee Structure and Communication Policy", Paper presented at the January 2005 meetings of the American Economic Association (December).
- Das, S., (2019), "\$ 5 Trillion Economy: Aspiration to Action", Keynote address delivered at the India Economic Conclave.
- Dincer, N., and Eichengreen, B., (2007), "Central Bank Transparency: Where, Why and with What Effects?", *National Bureau of Economic Research*, WP No. 13003.
- Dincer, N., and Eichengreen, B., (2014), "Central Bank Transparency and Independency: Updates and New Measures", *International Journal of Central Banking*.
- Dua, P., (2020), "Monetary Policy Framework in India", *Indian Economic Review*, Vol. 55, 117-154.
- Eijffinger, S., and Geraats, P., (2006), "How Transparent are Central Banks?" *European Journal of Political Economy*, Vol. 22, 1-21.
- Fildes, R., and Stekler, H., (2002), "The State of Macroeconomic Forecasting", *Journal of Macroeconomics*, Volume 24, Issue 4, 435-468.
- Geraats, P., (2006), "Transparency of Monetary Policy: Theory and Practice", *CESifo Economic Studies*, Vol. 52(1), March 2006, 111-152.
- Giddi, G., and Kumari, S., (2020), "Policy Rate Expectations in Media", *Reserve Bank of India Bulletin*, August 2020.
- Government of India (1934), *The Reserve Bank of India Act*.
- Guillermo, O., (2009), "Issues in the Governance of Central Banks: A Report from Central Bank Governance Group", *Bank for International Settlement (BIS)*.
- Hammond, G., (2012), "State of Art of Inflation Targeting", Centre of Central Banking Studies, Bank of England.
- Holden, K., and Peel, D. A., (1990), "On Testing for Unbiasedness and Efficiency of Forecasts", *The Manchester School*, Vol. 58, 2.
- Horváth, R., Smidková, K., and Zápál, J., (2010), "Dissent Voting Behaviour of Central bankers: What do We Really Know?" Munich Personal RePEc Archive.
- Hubert, P., and Labondance, F., (2018), "Central Bank Sentiment", <https://ssl.nbp.pl/badania/seminaria/14xi2018.pdf>.
- Khan, A., (2017), "Central Bank Legal Frameworks in the Aftermath of the Global Financial Crisis", *IMF Working Paper*, No. 101.
- King, M., (2005), "Monetary Policy: Practice Ahead of Theory", Lecture delivered on 17 May 2005 at the Cass Business School, City University, London.
- Ciżkowicz-Pękała, M., Grostal, W., Niedźwiedzińska, J., Skrzyszewska-Paczek, E., Stawasz-Grabowska E., Wesołowski, G., Żuk, P., (2019), "Three Decades of Inflation Targeting", *NBP Working Paper*, No. 314.
- Maier, P., (2007), "Monetary Policy Committees in Action: Is There Room for Improvement?", *Bank of Canada Working Paper*, No. 06.
- Maurin, Vincent, Vidal and Jean-Pierre, (2012), "Monetary Policy Deliberations: Committee Size and Voting Rules", *ECB Working Paper*, No. 1434.

- Oller, L., and Barot, B., (2000), “The Accuracy of European Growth and Inflation Forecasts”, *International Journal of Forecasting*, Vol. 16 (3), 293-315.
- Patnaik, I., and Pandey, R., (2020), “Four Years of the Inflation Targeting Framework”, *NIPFP Working Paper Series*, No. 325.
- Patra, M.D., (2017), “One Year in the Life of India’s Monetary Policy Committee”, *Reserve Bank of India Bulletin*, December 2017.
- Patra, M.D., and Samantaraya, A., (2007), “Monetary Policy Committee: What Works and Where”, *Reserve Bank of India Occasional Papers*, Vol. 28(2).
- Pons, J., (2000), “The Accuracy of IMF and OECD Forecasts for G7 Countries”, *Journal of Forecasting*, J. Forecast. Vol.19, 53-63.
- Prakash, A., Shukla, A., Ekka, A., Priyadarshi, K., (2018), “Examining Gross Domestic Product Data Revisions in India”, *Reserve Bank of India Mint Street Memo*, No. 12.
- Price, G., and Wadsworth, A., (2019), “Effective Monetary Policy Committee Deliberation in New Zealand”, *The Reserve Bank of New Zealand: Bulletin*, April 2019.
- Raj, J., Kapur, M., Das, P., George, A., Wahi, G., Kumar, P., (2019), “Inflation Forecasts: Recent Experience in India and a Cross-Country Assessment”, *Reserve Bank of India Mint Street Memo*, No. 19.
- Reid, G., (2016), “Evaluating the Reserve Bank’s Forecasting Performance”, Reserve Bank of New Zealand, *Reserve Bank Bulletin*, Vol. 79(13).
- Reserve Bank of India (2014), *Report of the Expert Committee to Revise and Strengthen the Monetary Policy Framework* (Chairman: Dr. Urjit Patel).
- Reserve Bank of India (October 2016 – March 2020), *Monetary Policy Statements*, various issues.
- Reserve Bank of India (2016), *The Monetary Policy Committee and Monetary Policy Process Regulations*.
- Reserve Bank of India (2020), *Annual Report (2019-20)*.
- Reserve Bank of New Zealand (2013), *Monetary Policy Decision-making Framework Information Release*, [www.treasury.govt.nz/publications/informationreleases/monetarypolicy/framework](http://www.treasury.govt.nz/publications/informationreleases/monetarypolicy/framework)
- Samanta, G. P., and Kumari, S., (2020), “Monetary Policy Transparency and Anchoring of Inflation Expectations in India”, *Reserve Bank of India Working Paper Series*, No. 3.
- Simon, P., (2018), “Overnight Index Swap Market-Based Measures of Monetary Policy Expectations”, *Bank of England Staff Working Paper*, No. 709.
- Vandenbussche, J., (2006), “Elements of Optimal Monetary Policy Committee Design”, *IMF Working Paper*, No. 277.

### अनुबंध III.1: मौद्रिक नीति समिति - प्रक्रियाओं पर संवैधानिक प्रावधान

संशोधित आरबीआई अधिनियम, 1934 और एमपीसी और मौद्रिक नीति प्रक्रिया विनियम, 2016 द्वारा परिकल्पित मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) प्रक्रियाओं की प्रमुख विशेषताएं इस प्रकार हैं:

#### विनियामक ढांचा

##### संस्थागत संरचना

##### एमपीसी की संरचना और आकार

केंद्र सरकार छह सदस्यीय एमपीसी का गठन करती है; जिसमें अध्यक्ष, पदेन के रूप में गवर्नर के साथ सदस्य, पदेन के रूप में मौद्रिक नीति के प्रभारी उप गवर्नर; केंद्रीय बोर्ड द्वारा नामित किया जाने वाला बैंक का एक अधिकारी, पदेन सदस्य; और केंद्र सरकार द्वारा तीन व्यक्तियों को सदस्य के रूप में नियुक्त किया जाता है। केंद्र सरकार एक खोज-सह-चयन समिति द्वारा की गई अनुशंसाओं के आधार पर "अर्थशास्त्र या बैंकिंग या वित्त या मौद्रिक नीति के क्षेत्र में ज्ञान और अनुभव रखने वाले योग्य, ईमानदार और प्रतिष्ठित व्यक्तियों में से" बाहरी सदस्यों की नियुक्ति करती है। नियुक्ति के समय इन सदस्यों की आयु 70 वर्ष से कम होनी चाहिए। बाहरी सदस्य चार साल की अवधि के लिए पद धारण करते हैं और पुनर्नियुक्ति के लिए पात्र नहीं होते हैं।

[धारा 45जेडबी और धारा 45जेडबी (2) की उपधारा (डी)]

##### एमपीसी के सचिव

आरबीआई अधिनियम, 1934, एमपीसी को सचिवालय सहायता प्रदान करने के लिए बैंक को एमपीसी में एक सचिव नियुक्त करने का प्रावधान करता है। मौद्रिक नीति विभाग (एमपीडी) के प्रमुख को समिति के सचिव के रूप में नियुक्त किया जाता है। उसकी अनुपस्थिति में, उसके द्वारा नामित प्रतिनिधि, जो एमपीडी में वरिष्ठ अधिकारी के पद से नीचे का न हो, सचिव के रूप में कार्य करता है। एमपीडी बैठकों के लिए विश्लेषणात्मक और डेटा आवश्यकताओं के रूप में एमपीसी का सहयोग करता है; और एमपीसी सदस्यों द्वारा जारी किए जाने वाले संकल्प और वक्तव्य तैयार करता है।

[धारा 45जेडजी और विनियमन 4(i)]

##### एमपीसी के कार्य

आरबीआई अधिनियम में इस बात का वर्णन किया गया है कि मौद्रिक नीति समिति मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए आवश्यक नीतिगत दर निर्धारित करेगी और मौद्रिक नीति समिति का निर्णय बैंक पर बाध्यकारी होगा।

[धारा 45जेडबी की उपधारा 3 और 4]

##### एमपीसी की निर्णय लेने की प्रक्रिया

##### योजना बैठकें

**अनुसूचित बैठकें:** बैंक एक वर्ष में मौद्रिक नीति समिति की कम-से-कम चार बैठकें आयोजित करेगा। एमपीसी सदस्यों को बैठकों की योजना बनाने और बाजारों की जानकारी के लिए, पूरे वित्तीय वर्ष के लिए मौद्रिक नीति मतदान/ निर्णय बैठकों की समय-सारणी अग्रिम रूप से घोषित की जाती है।

[धारा 45जेडआई और विनियमन 5(i)(a)]

**आपातकालीन बैठकें:** समिति की बैठकों के लिए सदस्यों को सामान्यतः कम-से-कम पंद्रह दिन का नोटिस दिया जाएगा। तथापि, अत्यावश्यकता के मामले में, प्रत्येक सदस्य को उपस्थित होने के लिए 24 घंटे की सूचना पर एक आपातकालीन बैठक की व्यवस्था करने का प्रावधान है। प्रौद्योगिकी-सक्षम व्यवस्थाओं के साथ, बैठकों को और भी कम अवधि की सूचना पर आयोजित किया जा सकता है।

[धारा 45जेडआई की उपधारा 3(बी)  
और विनियमन 5(i)(बी)]

**बैठकों की बारंबारता:** एमपीसी को एक वर्ष में कम-से-कम चार बैठकें अवश्य करनी चाहिए। असल व्यवहार में, एमपीसी द्विमासिक आवृत्ति पर एक वर्ष में छह बैठकें आयोजित करता है।

[धारा 45जेडआई (1)]

### बैठक संरचना

**गणपूर्ति और अध्यक्ष:** एमपीसी की बैठक करने के लिए कोरम चार सदस्यों का होता है, जिनमें से कम-से-कम एक गवर्नर होते हैं और उनकी अनुपस्थिति में, उप गवर्नर जो मौद्रिक नीति समिति के सदस्य होते हैं। मौद्रिक नीति समिति की बैठकों की अध्यक्षता गवर्नर करेंगे, और उनकी अनुपस्थिति में उप गवर्नर जो मौद्रिक नीति समिति के सदस्य हैं।

[धारा 45जेडआई की उपधारा 5 और 6]

**वोटिंग:** एमपीसी की किसी भी बैठक से पहले आने वाले सभी प्रश्नों का निर्णय उपस्थित और मतदान करने वाले सदस्यों द्वारा बहुमत से लिया जाता है, और वोटों की समानता की स्थिति में, गवर्नर के पास दूसरा या निर्णायक वोट होता है।

[धारा 45जेडआई की उपधारा 8]

### एमपीसी संचार

**निर्णय का प्रकाशन:** प्रत्येक एमपीसी बैठक के समापन के बाद, बैंक उक्त समिति द्वारा अपनाए गए संकल्प का प्रकाशन करता है। संकल्प में समष्टि-आर्थिक मूल्यांकन और एमपीसी का दृष्टिकोण और नीतिगत रेपो दर पर इसके निर्णय शामिल होते हैं।

[धारा 45जेडके]

**एमपीसी के कार्यवृत्त:** प्रत्येक एमपीसी बैठक के कार्यवृत्त एमपीसी बैठक होने के 14वें दिन प्रकाशित किए जाते हैं। बैठक की कार्यवाही के कार्यवृत्त में निम्न मर्दें सम्मिलित होनी चाहिए: (ए) एमपीसी द्वारा अपनाया गया संकल्प; (बी) मौद्रिक नीति समिति के प्रत्येक सदस्य का उक्त बैठक में अपनाए गए संकल्पों पर संबंधित वोट; और (सी) उक्त बैठक में अपनाए गए संकल्पों पर मौद्रिक नीति समिति के प्रत्येक सदस्य का वक्तव्य।

[धारा 45जेडएल और धारा 45जेडआई की उपधारा 11]

**मौद्रिक नीति रिपोर्ट:** रिज़र्व बैंक को हर छह महीने में एक बार मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) शीर्षक से एक दस्तावेज प्रकाशित करना होता है जिसमें मुद्रास्फीति के स्रोतों और मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान की तारीख से छह से अठारह महीने के बीच की अवधि के लिए मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान की व्याख्या की जाती है। दस्तावेज का प्रकाशन एमपीआर में (ए) पिछले छह महीनों में मुद्रास्फीति की गतिशीलता और निकट अवधि के मुद्रास्फीति दृष्टिकोण की व्याख्या शामिल होगी; (बी) मुद्रास्फीति और विकास के अनुमान और जोखिम संतुलन; (सी) वास्तविक अर्थव्यवस्था, वित्तीय बाजारों और स्थिरता, राजकोषीय स्थिति और बाहरी क्षेत्र को कवर करने वाली अर्थव्यवस्था की स्थिति का आकलन, जो मौद्रिक नीति निर्णयों पर असर डाल सकता है; (डी) मौद्रिक नीति की संचालन प्रक्रिया की एक अद्यतन समीक्षा; और (ई) पूर्वानुमान कार्य-प्रदर्शन का आंकलन। प्रासंगिक नीति वक्तव्य के जारी होने के 24 घंटों के भीतर बैंक की वेबसाइट पर एमपीआर जारी किया जाता है।

[धारा 45जेडएम और विनियमन 6(ii)]

**मौन अवधि:** एमपीसी के लिए बाहरी संचार नीति, एमपीसी सदस्यों के लिए एक मौन या ब्लैकआउट अवधि का अधिदेश देती है, जो मतदान/ निर्णय के दिन से सात दिन पहले शुरू होती है, और दिवस की नीति की घोषणा के सात दिन बाद समाप्त होती है। इस अवधि के दौरान, एमपीसी के सदस्यों को एमपीसी के संचार ढांचे के अलावा मौद्रिक नीति से संबंधित मुद्दों पर सार्वजनिक टिप्पणी से बचने की आवश्यकता है।

[विनियमन 5(i)]

### एमपीसी की जवाबदेही-

आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडएन केंद्र सरकार को मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में विफलता की परिभाषा के साथ-साथ विफलता के मामले में जवाबदेही उपायों को निर्धारित करने में सक्षम बनाती है। आरबीआई अधिनियम की धारा 45जेडएन की उप-धाराओं (ए), (बी) और (सी) के अनुसार, जब बैंक मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में विफल रहता है, तो केंद्र सरकार को एक रिपोर्ट में यह निर्धारित करना आवश्यक है - (ए)

मुद्रास्फीति लक्ष्य को प्राप्त करने में विफलता के कारण; (बी) बैंक द्वारा उठाए जाने के लिए प्रस्तावित सुधारात्मक कार्रवाई; और (सी) उस समय अवधि का एक अनुमान, जिसके भीतर प्रस्तावित सुधारात्मक कार्रवाइयों के समय पर कार्यान्वयन होने के अनुसार मुद्रास्फीति लक्ष्य प्राप्त किया जाएगा। मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में आरबीआई की विफलता की स्थिति में, अधिनियम के प्रावधानों के अनुसार केंद्र सरकार को भेजी जाने वाली रिपोर्ट पर चर्चा और मसौदा तैयार करने के लिए सामान्य नीति प्रक्रिया के भाग के रूप में समिति के सचिव द्वारा एक अलग बैठक निर्धारित करने की आवश्यकता है। जिस तारीख को बैंक मुद्रास्फीति लक्ष्य को पूरा करने में विफल रहा, उस तारीख से एक महीने के भीतर केंद्र सरकार को रिपोर्ट भेजना आवश्यक है।

[धारा 45जेडएन और विनियमन 7 की उप-धाराएं (ए), (बी) और (सी)]

*एमपीसी सदस्यों की आचार संहिता:* आरबीआई एमपीसी और मौद्रिक नीति प्रक्रिया विनियमनों के विनियमन 5(ii) एमपीसी के

सदस्यों को उनके नैतिक आचरण पर व्यापक मार्गदर्शन प्रदान करते हैं ताकि आरबीआई और इसकी नीतियों में जनता के भरोसे और विश्वास को बढ़ाने में मदद मिल सके। सदस्यों से, *अन्य बातों के साथ-साथ*, अधिनियम में निर्धारित मौद्रिक नीति के उद्देश्यों और केंद्र सरकार द्वारा निर्धारित मुद्रास्फीति लक्ष्य द्वारा निर्देशित होने की अपेक्षा की जाती है; और मतदान से पहले एमपीसी की बैठकों में स्वतंत्र रूप से और खुलकर अपने विचार व्यक्त करते हैं। सदस्यों से यह भी अपेक्षा की जाती है कि वे एमपीसी के नीतिगत निर्णय को सार्वजनिक किए जाने से पहले उसकी अत्यधिक गोपनीयता सुनिश्चित करने के लिए पर्याप्त सावधानी बरतें, निर्णय लेने की प्रक्रिया के बारे में गोपनीयता बनाए रखें और सार्वजनिक कार्यालय के अनुरूप ईमानदारी के उच्चतम मानकों को बनाए रखें। लाभ कमाने वाले संगठनों के साथ बातचीत करते समय या व्यक्तिगत वित्तीय निर्णय लेते समय, वे व्यक्तिगत हित और सार्वजनिक हित के बीच संघर्ष की किसी भी गुंजाइश को सावधानीपूर्वक मापेंगे।

[धारा 45 जेडई और विनियमन 5(ii)]

मौद्रिक नीति के निर्णय लेने की प्रक्रिया

अनुबंध III.2: एमपीसी के मतदान स्वरूप (अक्टूबर 2016-मार्च 2020)

बैठक संख्या	बैठक की तारीख	रेपो दर (प्रतिशत)	रुख	मतदान स्वरूप		नीतिगत दर में परिवर्तन (आधार अंकों में)	
				नीतिगत दर	रुख	नीति	अंतर (आधार अंक/ सं.)
1	अक्टू-16	6.25	समायोजनकारी	6-0	6-0	-25	
2	दिस 16	6.25	समायोजनकारी	6-0	6-0	0	
3	फर-17	6.25	तटस्थ	6-0	6-0	0	
4	अप्रै-17	6.25	तटस्थ	6-0	6-0	0	
5	जून 17	6.25	तटस्थ	5-1	6-0	0	-50:1
6	अग-17	6.00	तटस्थ	4-2	6-0	-25	0:1; -50:1
7	अक्टू-17	6.00	तटस्थ	5-1	6-0	0	-25:1
8	दिस-17	6.00	तटस्थ	5-1	6-0	0	-25:1
9	फर-18	6.00	तटस्थ	5-1	6-0	0	25:1
10	अप्रै-18	6.00	तटस्थ	5-1	6-0	0	25:1
11	जून 18	6.25	तटस्थ	6-0	6-0	25	
12	अग-18	6.50	तटस्थ	5-1	6-0	25	0:1
13	अक्टू-18	6.50	सुविचारित नियंत्रण	5-1	5-1 (तटस्थ: 1)	0	25:1
14	दिस-18	6.50	सुविचारित नियंत्रण	6-0	5-1 (तटस्थ: 1)	0	
15	फर-19	6.25	तटस्थ	4-2	6-0	-25	0:2
16	अप्रै-19	6.00	तटस्थ	4-2	5-1 (समायोजनकारी: 1)	-25	0:2
17	जून 19	5.75	समायोजनकारी	6-0	6-0	-25	
18	अग-19	5.40	समायोजनकारी	4-2	6-0	-35	-25:2
19	अक्टू 19	5.15	समायोजनकारी	5-1	6-0	-25	-40:1
20	दिस-19	5.15	समायोजनकारी	6-0	6-0	0	
21	फर-20	5.15	समायोजनकारी	6-0	6-0	0	
22	मार्च-20	4.40	समायोजनकारी	4-2	6-0	-75	-50:2

स्रोत: मौद्रिक नीति वक्तव्य, आरबीआई और लेखकों द्वारा संकलना

अनुबंध III.3: केंद्रीय बैंक पारदर्शिता सूचकांक

क्रम	विशेषता	मानदंड
<b>1</b>	<b>राजनीतिक पारदर्शिता</b>	
ए	क्या एकाधिक उद्देश्यों के मामले में स्पष्ट प्राथमिकता के साथ मौद्रिक नीति के उद्देश्यों का औपचारिक विवरण है?	कोई औपचारिक उद्देश्य नहीं = 0 प्राथमिकता के बिना एकाधिक उद्देश्य = 1/2 एक प्राथमिक उद्देश्य, या स्पष्ट प्राथमिकता वाले कई उद्देश्य = 1।
बी	क्या प्राथमिक उद्देश्य(यों) के लिए कोई परिमाणीकरण है?	नहीं = 0 हाँ = 1
सी	क्या मौद्रिक प्राधिकारियों और सरकार के बीच स्पष्ट संस्थागत व्यवस्था या संविदाएं हैं?	कोई केंद्रीय बैंक, संविदा या अन्य संस्थागत व्यवस्था नहीं = 0 स्पष्ट लिखत स्वतंत्रता या अनुबंध के बिना केंद्रीय बैंक = 1/2 स्पष्ट लिखत स्वतंत्रता या केंद्रीय बैंक संविदा के साथ केंद्रीय बैंक (हालांकि संभवतः एक स्पष्ट ओवरराइड प्रक्रिया के अधीन) = 1
<b>2</b>	<b>आर्थिक पारदर्शिता</b>	
ए	क्या मौद्रिक नीति के संचालन के लिए प्रासंगिक आधारभूत आर्थिक डेटा सार्वजनिक रूप से उपलब्ध है? निम्नलिखित पांच चरों के लिए डेटा जारी करने पर ध्यान केंद्रित किया गया है: मुद्रा आपूर्ति, मुद्रास्फीति, जीडीपी, बेरोजगारी दर और क्षमता उपयोग।	पांच में से अधिकतम दो चरों के लिए त्रैमासिक समय श्रृंखला=0 पांच चरों में से तीन या चार के लिए त्रैमासिक समय श्रृंखला = 1/2 सभी पांच चरों के लिए त्रैमासिक समय श्रृंखला = 1
बी	क्या केंद्रीय बैंक नीति विश्लेषण के लिए उपयोग किए जाने वाले औपचारिक समष्टि-आर्थिक मॉडल(लों) को प्रकट करता है?	नहीं = 0 हाँ = 1
सी	क्या केंद्रीय बैंक नियमित रूप से अपने स्वयं के समष्टि-आर्थिक पूर्वानुमानों को प्रकाशित करता है?	मुद्रास्फीति और उत्पादन = 0 के लिए केंद्रीय बैंक द्वारा कोई संख्यात्मक पूर्वानुमान नहीं मुद्रास्फीति और/ या उत्पादन के लिए केंद्रीय बैंक द्वारा संख्यात्मक पूर्वानुमान 1/2 की त्रैमासिक आवृत्ति पर प्रकाशित हुए मुद्रास्फीति और मध्यम अवधि (एक से दो साल आगे) के लिए त्रैमासिक संख्यात्मक केंद्रीय बैंक पूर्वानुमान, नीति साधन (सशर्त या बिना शर्त पूर्वानुमान) के बारे में मान्यताओं को निर्दिष्ट करते हुए = 1
<b>3</b>	<b>प्रक्रियात्मक पारदर्शिता</b>	
ए	क्या केंद्रीय बैंक एक स्पष्ट नीतिगत नियम या कार्यनीति प्रदान करता है, जो इसके विकास (कम से कम त्रैमासिक) का वर्णन करता हो? = 1/2	नहीं = 0 हाँ = 1

(जारी)

**मौद्रिक नीति के निर्णय लेने की प्रक्रिया**

क्रम	विशेषता	मानदंड
बी	क्या केंद्रीय बैंक उचित समय-सीमा के अंदर नीतिगत विचार-विमर्श (या एक एकल केंद्रीय बैंकर के मामले में स्पष्टीकरण) का एक विस्तृत खाता प्रदान करता है?	<p>नहीं, या केवल एक पर्याप्त अंतराल (8 सप्ताह से अधिक) के बाद = 0</p> <p>हां, विस्तृत कार्यवृत्त (हालांकि आक्षरिक या उत्तरदायी होना जरूरी नहीं) या स्पष्टीकरण (एक एकल केंद्रीय बैंकर के मामले में), जिसमें पूर्व के और प्रगामी मौद्रिक नीति संबंधी तर्कों की चर्चा शामिल है = 1</p>
सी	क्या केंद्रीय बैंक इस बात को प्रकट करता है कि उसके मुख्य परिचालनगत साधन या लक्ष्य के स्तर पर प्रत्येक निर्णय कैसे प्राप्त किया गया?	<p>कोई मतदान रिकॉर्ड नहीं, या केवल पर्याप्त अंतराल (आठ सप्ताह से अधिक) के बाद = 0</p> <p>गैर-जिम्मेदार मतदान रिकॉर्ड = 1/2</p> <p>व्यक्तिगत मतदान रिकॉर्ड, या एकल केंद्रीय बैंकर द्वारा निर्णय = 1</p>
<b>4</b>	<b>नीतिगत पारदर्शिता</b>	
ए	क्या मुख्य परिचालनगत लिखत या लक्ष्य में समायोजन के बारे में निर्णय तुरंत घोषित किए जाते हैं?	<p>नहीं, या एक महत्वपूर्ण अंतराल के बाद = 0</p> <p>हां, कार्यान्वयन के दिन नवीनतम = 1</p>
बी	क्या केंद्रीय बैंक नीतिगत निर्णयों की घोषणा करते समय स्पष्टीकरण प्रदान करता है?	<p>नहीं = 0</p> <p>हां, जब नीतिगत निर्णय बदलते हैं, या केवल सतही तौर पर = 1/2</p> <p>हां, हमेशा और आगे के आंकलन सहित = 1</p>
सी	क्या केंद्रीय बैंक प्रत्येक नीतिगत बैठक के बाद स्पष्ट नीतिगत झुकाव को प्रकट करता है या भविष्य की संभावित नीतिगत कार्रवाइयों (कम से कम त्रैमासिक) का स्पष्ट संकेत देता है?	<p>नहीं = 0</p> <p>हाँ = 1</p>
<b>5</b>	<b>परिचालनगत पारदर्शिता</b>	
ए	क्या केंद्रीय बैंक नियमित रूप से मूल्यांकन करता है कि उसके मुख्य नीतिगत परिचालन लक्ष्यों (यदि कोई हो) को किस सीमा तक प्राप्त किया गया है?	<p>नहीं, या बहुत बार नहीं (वार्षिक आवृत्ति से कम पर) = 0</p> <p>हां, लेकिन महत्वपूर्ण विचलन के लिए स्पष्टीकरण प्रदान किए बिना = 1/2</p> <p>हां, लक्ष्य से महत्वपूर्ण विचलन (यदि कोई हो) के लिए लेखांकन; या, (लगभग) मुख्य परिचालनगत लिखत/ लक्ष्य पर पूर्ण नियंत्रण = 1</p>
बी	क्या केंद्रीय बैंक नियमित रूप से (अप्रत्याशित) व्यापक आर्थिक गड़बड़ी के बारे में जानकारी प्रदान करता है जो नीति संचरण प्रक्रिया को प्रभावित करता है?	<p>नहीं, या बहुत बार नहीं = 0</p> <p>हाँ, लेकिन केवल अल्पकालिक पूर्वानुमानों या वर्तमान समष्टि-आर्थिक विकासों के विश्लेषण के माध्यम से (कम-से-कम त्रैमासिक) = 1/2</p> <p>हां, पिछली पूर्वानुमान त्रुटियों की चर्चा सहित (कम-से-कम वार्षिक) = 1</p>
सी	क्या केंद्रीय बैंक नियमित रूप से अपने व्यापक आर्थिक उद्देश्यों के आलोक में नीतिगत परिणामों का मूल्यांकन प्रदान करता है?	<p>नहीं, या बहुत बार नहीं (वार्षिक आवृत्ति से कम पर) = 0</p> <p>हाँ, लेकिन सतही तौर पर = 1/2</p> <p>हाँ, उद्देश्यों को पूरा करने में मौद्रिक नीति के योगदान के स्पष्ट विवरण के साथ = 1</p>

स्रोत: ईजफिंगर और गेराट्स (2006)

### अनुबंध III.4: मॉडल एमपीसी संचार दस्तावेज़

आरबीआई अधिनियम, 1934 की धारा 45जेडबी, आधिकारिक राजपत्र में अधिसूचना द्वारा केंद्र सरकार द्वारा गठित की जाने वाली छह सदस्यीय मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) का अधिकार प्रदान करती है। एमपीसी अधिनियम में निर्धारित मौद्रिक नीति के उद्देश्यों और केंद्र सरकार द्वारा निर्धारित मुद्रास्फीति लक्ष्य द्वारा निर्देशित है।

प्रत्येक मौद्रिक नीति निर्णय से पहले कठोर विश्लेषण और गहन विचार-विमर्श के अलावा, मौद्रिक नीति के वांछित परिणाम तक पहुंचने में सफलता संचार की प्रभावशीलता पर भी निर्भर करती है। मौद्रिक नीति के संचालन में संचार एक महत्वपूर्ण उपकरण है। तदनुसार, यह दस्तावेज़ एमपीसी सदस्यों के लिए संचार मार्गदर्शन प्रदान करता है।

#### लिखित संचार पर मार्गदर्शन

एमपीसी संकल्प नीतिगत बैठक के अंतिम दिन प्रकाशित किया जाता है। यह समष्टि-आर्थिक विकास के एमपीसी के सामूहिक मूल्यांकन; जोखिम के संतुलन के साथ आगामी एक वर्ष के लिए एमपीसी के वृद्धि और मुद्रास्फीति के पूर्वानुमान; और ऐसे सदस्यों को दिए गए प्रत्येक सदस्य के मत को दर्शाता है। संकल्प प्रकाशित होने के चौदहवें दिन जारी किए गए एमपीसी के कार्यवृत्त में संकल्प के अलावा, बैठक में स्वीकृत संकल्प पर एमपीसी के प्रत्येक सदस्य का वक्तव्य शामिल है। एमपीसी सदस्य मतदान से पहले बैठकों में स्वतंत्र रूप से और स्पष्ट रूप से अपने विचार व्यक्त करेंगे। एमपीसी के नीतिगत निर्णय को सार्वजनिक किए जाने से पहले उसकी अत्यधिक गोपनीयता सुनिश्चित करने और निर्णय लेने की प्रक्रिया के बारे में गोपनीयता बनाए रखने के लिए सदस्यों को पर्याप्त सावधानी बरतनी चाहिए।

#### भाषणों और अन्य संचार पर मार्गदर्शन

चूंकि मौद्रिक नीति संचार बाजार संवेदनशील है, यह सुनिश्चित करने के लिए कि मौद्रिक नीति कार्यों के पीछे तर्क सही ढंग से

समझा जाए, एमपीसी के अध्यक्ष, गवर्नर, प्रत्येक बैठक के समापन के बाद एक प्रेस वक्तव्य देंगे। वह मीडिया और शोधकर्ताओं और विश्लेषकों को उनके प्रश्नों को संबोधित करने एवं नीतिगत रुख और मंशा को स्पष्ट करने के लिए भी संबोधित करेंगे। ताकि गलतफहमी और भ्रम से बचा जा सके, और प्रत्याशाओं का एक सामान्य समूह सभी द्वारा साझा किया जा सके। यह मौद्रिक नीति की दक्षता और विश्वसनीयता को काफी बढ़ा सकता है।

एमपीसी के अन्य सदस्य यह सुनिश्चित करेंगे कि भाषणों और संचार के अन्य रूपों के माध्यम से व्यक्त किए गए व्यक्तिगत विचार केवल स्वयं के लिए जिम्मेदार हों। वे एमपीसी के सामूहिक निर्णय के प्रति संवेदनशील भी हो सकते हैं और सार्वजनिक मंचों पर मौद्रिक नीति के बारे में चर्चा करते समय अपने कार्यालय और भारतीय रिज़र्व बैंक की अखंडता, गरिमा और प्रतिष्ठा के अनुरूप कार्य कर सकते हैं। एमपीसी के सदस्यों को रिज़र्व बैंक को मौद्रिक नीति से संबंधित मामलों पर अपने सार्वजनिक व्याख्यानों और शोध प्रकाशनों के बारे में सूचित करना चाहिए।

#### आपातकालीन बैठकों के दौरान संचार पर मार्गदर्शन

यदि नियमित/ अनुसूचित नीतिगत बैठकों के अलावा मौद्रिक नीति की बैठकें आयोजित करने की आवश्यकता होती है, तो ऐसी आपातकालीन बैठकों में मौद्रिक नीति के निर्णयों की सूचना एमपीसी के अध्यक्ष के रूप केवल गवर्नर द्वारा प्रदान दी जाएगी।

#### मौन अवधि

सदस्यों को मौद्रिक नीति के मुद्दों से संबंधित एक मौन या ब्लैकआउट अवधि का पालन करना चाहिए, जो मतदान/ निर्णय के दिन से सात दिन पहले शुरू होता है और मौद्रिक नीति की घोषणा के सात दिन बाद समाप्त होता है। इस अवधि के दौरान, सदस्यों को एमपीसी के संचार ढांचे के अलावा, मौद्रिक नीति से

संबंधित मामलों पर सार्वजनिक बयान देने से बचना चाहिए। सदस्यों को अटकलों से बचने के लिए मीडिया या अन्य समूहों के साथ निजी बातचीत से बचना चाहिए।

नीति की घोषणा के बाद की मौन अवधि एमपीसी के अध्यक्ष के रूप में गवर्नर के मामले में लागू नहीं होगी। मौद्रिक नीति की प्रभावकारिता को बढ़ाने में मदद करने के लिए गवर्नर को

मौद्रिक नीति चर्चा में विभिन्न हितधारकों के साथ बातचीत करनी होती है।

नीति की घोषणा के बाद मौन अवधि के दौरान किसी भी सार्वजनिक संचार के लिए, एमपीसी के अध्यक्ष के अलावा एमपीसी के सदस्य, एमपीसी सचिव से परामर्श लेंगे और अग्रिम रूप से सूचित करेंगे।