

चौथा द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य, 2016-17 मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी), भारतीय रिज़र्व बैंक का संकल्प*

वर्तमान और उभरती समष्टि आर्थिक स्थिति के आकलन के आधार पर मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) ने आज अपनी बैठक में निर्णय लिया है कि :

- चलनिधि समायोजन सुविधा के अंतर्गत नीतिगत रेपो दर को तत्काल प्रभाव से 6.5 प्रतिशत से 25 आधार अंक कम करके 6.25 कर दिया जाए।

परिणामस्वरूप, चलनिधि समायोजन सुविधा (एलएएफ) के अंतर्गत प्रतिवर्ती रेपो दर 5.75 और सीमांत स्थायी सुविधा (एमएसएफ) दर तथा बैंक दर 6.75 पर समायोजित हो जाएंगी।

एमपीसी का निर्णय मौद्रिक नीति के उदार रुख के अनुरूप है जिसका उद्देश्य वृद्धि को सहायता प्रदान करते हुए वर्ष 2016-17 की चौथी तिमाही में 5 प्रतिशत के उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) मुद्रास्फीति और +/- 2 के बैंड के अंदर 4 प्रतिशत के मध्यावधि लक्ष्य को हासिल करना है। निर्णय को रेखांकित करने वाले मुख्य विचार नीचे वक्तव्य में दिए गए हैं।

आकलन

2. वैश्विक वृद्धि वर्ष 2016 में अब तक प्रत्याशा की अपेक्षा धीमी रही है जिसमें निवेश और व्यापार कमजोर रहा जो समग्र मांग को उत्साहहीन कर रहा है। इसी बीच, ब्रेग्जिट के रूप में जोखिम, यूरोप में बैंकिंग तनाव, चीन में ऋण समर्थित वृद्धि का पुनःसंतुलन, मौद्रिक नीति में उभरती रक्षा भावना और कम होते विश्वास ने संभावना कम कर दी है। विश्व व्यापार की मात्रा वर्ष 2016 की पहली छमाही में प्रत्याशा की अपेक्षा तेजी से घटी है और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं से उन्नत

अर्थव्यवस्थाओं द्वारा आयात में हाल की कमी से संभावना बदतर हो गई है। मुद्रास्फीति उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में नियंत्रित रही और उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में कम होना शुरू हो गई है।

3. अंतरराष्ट्रीय वित्तीय बाजारों पर दूसरी तिमाही में हुए ब्रेग्जिट का बहुत अधिक प्रभाव पड़ा जिसमें इक्विटी बाजारों का विश्वस्तर पर मूल्यनिर्धारण कम हुआ, मुद्राओं में मूल्यहास हुआ और वे अस्थिर हो गईं तथा निवेशक सुरक्षित आश्रय की ओर भागने लगे। तथापि, बाजारों में तेजी से सुधार आया और तीसरी तिमाही में खोया हुआ आधार पुनः प्राप्त किया गया जिसमें जोखिम उठाने की क्षमता से फिर से उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं में पूंजी प्रवाह हुआ। तथापि, प्रणालीगत केंद्रीय बैंकों की मौद्रिक नीति के रुख के बारे में अनिश्चितता पर बेचैनी भरी शांति बनी हुई है। पण्य-वस्तुओं की कीमतें थोड़ी बढ़ गई हैं, जिससे पण्य-वस्तु निर्यातकों के लिए दबाव कम हो रहा है और आयातकों को होने वाले व्यापार लाभों में कुछ कमी आ रही है। वर्ष 2016 की दूसरी तिमाही में कच्चे तेल की कीमतें शीर्ष पर थी जिसका मुख्य कारण विश्व के विभिन्न भागों में आपूर्ति व्यवधान था और फिर सितंबर के उत्तरार्ध में भी ऐसा हुआ क्योंकि ओपेक ने आपूर्ति को दुबारा से कम करने का अपना इरादा घोषित किया किंतु उच्चतर इन्वेंटरी द्वारा इस वृद्धि को काबू किया जा सका।

4. घरेलू मोर्चे पर कृषि कार्यकलापों की संभावना काफी उज्ज्वल है। दक्षिण पश्चिम मानसून दीर्घावधि औसत से मात्र 3 प्रतिशत संचित घाटे के साथ समाप्त हो गया। देश को भौगोलिक क्षेत्र में 85 प्रतिशत बारिश हुई जिसमें सामान्य से लेकर अधिक बारिश देखी गई। कपास, गन्ने और पटसन तथा मेस्ता को छोड़कर खरीफ की बुआई पिछले वर्ष के रकबे से अधिक हुई। तदनुसार, वर्ष 2016-16 के लिए कृषि मंत्रालय द्वारा दिए गए खरीफ खाद्यान्न उत्पादन के पहले अग्रिम अनुमान रिकार्ड स्तर पर हैं और वर्ष के लिए निर्धारित लक्ष्यों से अधिक हैं। इसके विपरीत, औद्योगिक क्षेत्र में पहली तिमाही में सकल मूल्यवर्धित आय में परिणामी गिरावट के बाद वित्तवर्ष की दूसरी तिमाही में विनिर्माण प्रेरित मंदी देखी गई।

* 04 अक्टूबर 2016 को प्रकाशित।

इंस्पुलेटिड रबड़ केबलों के डेलेदार और आदेश-प्रेरित कमी के सांख्यिकीय प्रभावों को कम करने के बाद भी औद्योगिक उत्पादन सूचकांक (आईआईपी) द्वारा मापित औद्योगिक उत्पादन पिछले वर्ष की तुलना में धीमा रहा। अगस्त में, इस्पात उत्पादन 37 महीनों के उच्चतर स्तर पर पहुंच गया और सीमेंट उत्पादन ने गति पकड़े रखी जो निर्माण गतिविधि की पूर्व सूचना देता है, हालांकि कोयला, कच्चे तेल और प्राकृतिक गैस और रिफाइनरी उत्पादों तथा विद्युत उत्पादन में कमी के कारण मुख्य उद्योगों का आउटपुट कम रहा। फिर भी, रिज़र्व बैंक और अन्य एजेंसियों द्वारा किए गए औद्योगिक संभावना सर्वेक्षण में देखी गई कारोबारी प्रत्याशाएं दूसरी और तीसरी तिमाही में विस्तारवादी रहीं। सड़कों, रेलवे और आंतरिक जलमार्गों में मजबूत सार्वजनिक निवेश, मध्यस्थता वाली बड़ी परियोजनाओं में नकदी प्रवाह मुक्त करने के हाल के प्रयासों और 7वें वेतन आयोग से व्यय बढ़ने से औद्योगिक दृष्टिकोण में सुधार होना चाहिए। सेवा क्षेत्र में पहली तिमाही में कार्यकलापों की गति में वृद्धि संधारणीय प्रतीत हुई। उच्च बारंबारता सूचकों की बढ़ती संख्या सकारात्मक क्षेत्र में जा रही है, नीतिगत प्रयासों से निर्माण में प्रोत्साहन मिल रहा है और सार्वजनिक प्रशासन, रक्षा और अन्य सेवाओं को वेतन आयोग अवार्ड से सहायता मिलेगी।

5. हेडलाइन सीपीआई द्वारा मापी गई खुदरा मुद्रास्फीति अप्रैल-जुलाई के दौरान खाद्य मुद्रास्फीति की गति में भारी अनुकूल आधार के कारण तेजी से उंचाई की ओर बढ़ गई थी। तथापि, अगस्त में खाद्य मुद्रास्फीति की गति नकारात्मक हो गई और उम्मीदों को हैरान कर दिया; फलस्वरूप उस महीने में आधार प्रभाव पूरा हुआ और हेडलाइन मुद्रास्फीति को एक इंटर-साल में नीचे की ओर ले आया था। अब तक ईंधन मुद्रास्फीति इस साल में बराबर रूप से नरम बनी रही। खाद्य और ईंधन (पेट्रोल और डीजल की दुलाई में एम्बेडेड सहित) को छोड़कर मुद्रास्फीति लगभग 5 फीसदी पर टिकी रही, मुख्य रूप से शिक्षा, चिकित्सा और व्यक्तिगत देखभाल सेवाओं के संबंध में। अपनाई गई खाद्य मुद्रास्फीति की हाल की सख्ती से ने प्रतिक्रिया व्यक्त की और रिज़र्व बैंक के परिवारों का मुद्रास्फीति

प्रत्याशा सर्वेक्षण के सितंबर 2016 दौर में परिवारों के मुद्रास्फीति प्रत्याशा को उठाया। विनिर्माण क्षेत्र में इनपुट लागत, कर्मचारियों की लागत सहित, में विभिन्न सर्वेक्षणों में दिखाएं अनुसार थोड़ी मजबूती आई है, लेकिन काफी सुस्ती की उपस्थिति ने कॉर्पोरेट मूल्य निर्धारण शक्ति में उनके प्रसारण को रोक दिया है।

6. तीसरी तिमाही में चलनिधि की स्थिति संतोषजनक बनी रही, जो अलग-अलग अवधि के परिवर्तनीय दर प्रतिवर्ती रेपो नीलामी के माध्यम से निवल आधार पर रिज़र्व बैंक की अवशोषित चलनिधि के कारण बनी रही। सिस्टम की जरूरतों के मुताबिक 200 बिलियन की चलनिधि खुले बाजार खरीद के माध्यम से इंजेक्ट की गई थी। फलस्वरूप, भारत औसत कॉल मनी दर (डब्ल्यूएसीआर) नीति रेपो दर के साथ कसकर बंधा रहा, और वास्तव में, एक नरम रुख के साथ कारोबार किया। वाणिज्यिक पत्र (सीपी) और जमा प्रमाण पत्र (सीडी) पर ब्याज दरों में भी ढील बनी रही।

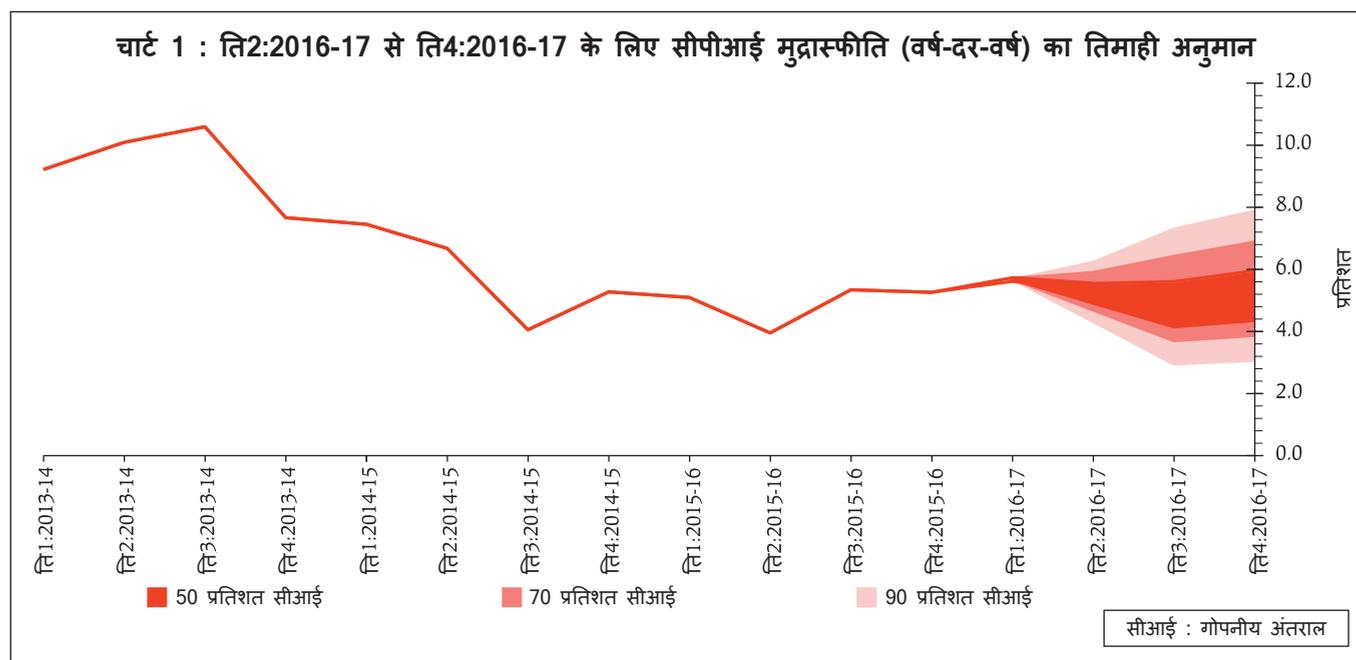
7. बाहरी क्षेत्र में दूसरी तिमाही में पहले दो महीनों में माल का निर्यात संकुचित रहा। घरेलू मांग नरम थी, हालांकि आयात में तेजी से संकुचन में परिलक्षित हुई। इसके अलावा, अभी भी कच्चे तेल की नरम कीमतों से तेल आयात बिल 1/5 तक कम हुआ और सोने के आयात की मात्रा कम होकर पिछले वर्ष की मात्रा 1/5 पर पहुंच गई। फलस्वरूप, साल-दर-साल आधार पर अप्रैल-अगस्त में माल व्यापार घाटा 10 बिलियन अमेरिका यूएस तक संकुचित हुआ। इन घटनाओं में पहली तिमाही में अपने स्तर पर दूसरी तिमाही में चालू खाता घाटा निहित होने की संभावना है, हालांकि प्रेषण में गिरावट और सॉफ्टवेयर आय के सपाट होने पर निगरानी की आवश्यकता है। जबकि विदेश प्रत्यक्ष निवेश की गति एक साल पहले की तुलना में धीमी है, ब्रेजिकट मतदान के बाद पोर्टफोलियो प्रवाह मजबूत थे, नकारात्मक पैदावार के एक विस्तारित ब्रह्मांड में वापसी की एक खोज द्वारा उत्तेजित था। विदेशी मुद्रा भंडार का स्तर 30 सितंबर 2016 तक 372 बिलियन अमेरिकी डॉलर तक बढ़ा जो कि सर्वोच्च स्तर पर था।

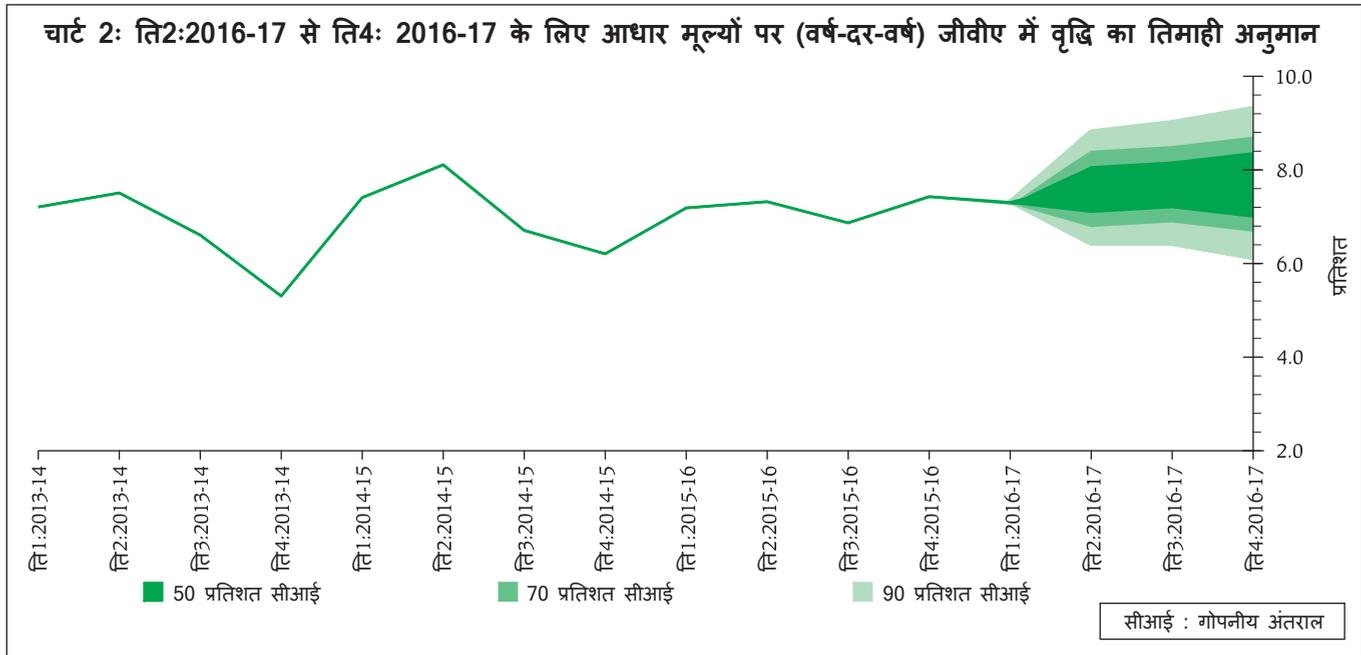
दृष्टिकोण

8. समिति को उम्मीद है कि आपूर्ति प्रबंध उपायों के साथ बुआई में अच्छे सुधार से खाद्य मुद्रास्फीति दृष्टिकोण में सुधार होगा। यह नोट किया गया है कि मुद्रास्फीति में तेज गिरावट से खाद्य मुद्रास्फीति की गति नीचे की ओर परिवर्तन दर्शाती है जो अनुकूल आधार प्रभाव के केवल सांख्यिकीय प्रभावों की तुलना में भविष्य की मुद्रास्फीति आउटकम के लिए महत्वपूर्ण है। सरकार ने विशेषकर दलहन के संबंध में खाद्य मुद्रास्फीति दबावों को कम करने के लिए अनेक उपाय किए हैं। इन उपायों से आने वाले महीनों में खाद्य मुद्रास्फीति की गति में नरमी लाने में सहायता मिलेगी। इसने नीतिगत कार्रवाई की गुंजाइश बना दी है जैसाकि तीसरे द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्य में संकेत किया गया था। रिज़र्व बैंक के परिचालनों से उत्पन्न सहज चलनिधि स्थिति से विभिन्न बाजार खंडों के माध्यम से नीतिगत कार्रवाई का सहज अंतरण भी होना चाहिए। इसके अलावा, बैंक लघु बचत दरों में हाल में की गई कमी से बेहतर अंतरण के लिए वृद्धित प्रेरणा ढूंढनी चाहिए। समिति ने उत्पन्न हो सकने वाले संभाव्य लागत प्रेरक दबावों का ध्यान रखा जिनमें मकान किराया भत्ते पर वेतन आयोग अवार्ड और न्यूनतम समर्थन मूल्य के माध्यम से

संभावित स्पिलओवरों के साथ न्यूनतम मजदूरी में वृद्धि शामिल हैं। इन कारकों के पूरे प्रभाव में सतर्कता बरतने की जरूरत होगी जिससे कि सामान्यीकृत लागत चक्कर (स्पाइरल) को जड़ फैलाने से रोका जा सके। संतुलन आधार पर, समिति ने एक विकास पथ की परिकल्पना की जिसमें हेडलाइन मुद्रास्फीति को मार्च 2017 तक 5 प्रतिशत की केंद्रीय प्रवृत्ति की ओर ले जाया जा सके, जिसमें जोखिम ऊपर की ओर है हालांकि ये क्रमशः जून और अगस्त के दूसरे और तीसरे द्विमासिक मौद्रिक नीति वक्तव्यों की तुलना में कम हैं (चार्ट 1)।

9. विकास की गति का सामान्य मानसून से कृषि विकास और ग्रामीण मांग के कारण, साथ ही साथ वेतन आयोग की राशि से शहरी खपत खर्च के प्रोत्साहन के साथ बढ़ने की उम्मीद है। मौद्रिक नीति का उदार रुख और सहज चलनिधि स्थिति से उत्पादक क्षेत्रों के ऋण का पुनरुद्धार समर्थन होना चाहिए। विकास की गति का सामान्य मानसून से कृषि विकास और ग्रामीण मांग के कारण, साथ ही साथ वेतन आयोग की राशि से शहरी खपत खर्च के प्रोत्साहन के साथ बढ़ने की उम्मीद है। मौद्रिक नीति के उदार रुख और आरामदायक चलनिधि स्थिति से उत्पादक क्षेत्रों के ऋण के पुनरुद्धार में सहायता मिलनी चाहिए। विश्व व्यापार में जारी सुस्ती और





पिछले समय के व्यापार के छोटे लाभों से हालांकि, बाहरी मांग में ज्यादा मंदी आ रही है। तदनुसार, 2016-17 के लिए वास्तविक सकल मूल्य (जीवीए) के विकास का अनुमान 7.6 प्रतिशत पर बनाए रखा है, जिसके चारों ओर जोखिम समान रूप से संतुलित है (चार्ट 2)।

10. मौद्रिक नीति निर्णय के पक्ष में छह सदस्यों ने मतदान किया। एमपीसी की बैठक का कार्यवृत्त 18 अक्टूबर 2016 को प्रकाशित किया जाएगा। एमपीसी की अगली बैठक 6 और 7 दिसंबर 2016 को आयोजित की जाएगी और उसके प्रस्ताव को 7 दिसंबर 2016 को घोषित किया जाएगा।