

VI. मूल्य स्थिति

औसत आधार पर, हेडलाइन डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति पिछले दो वर्षों में महत्वपूर्ण रूप से कम हुई है, हालाँकि मई 2013 से इसमें बढ़ोतरी हुई है। खाद्य वस्तु मुद्रास्फीति तीन वर्ष के उच्च स्तर पर पहुँच गयी, जिसका बड़ा कारण रहा है सब्जियों की कीमत में तेज वृद्धि होना। विनिमय दर मूल्यहास और कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोतरी ने ईंधन मुद्रास्फीति को बढ़ा कर उसे दो अंकों के स्तर पर ला दिया है। इसके परिणामस्वरूप हेडलाइन मुद्रास्फीति बढ़ी, भले ही विनिर्मित खाद्येतर मुद्रास्फीति में कमी बनी रही हो। आगे बढ़ते हुए, अच्छे मानसून का हितकर प्रभाव खाद्यान्न मुद्रास्फीति पर होगा, लेकिन पहले से ही उच्च खाद्य एवं ईंधन मुद्रास्फीति का दूसरे दौर का प्रभाव अन्य पण्यों एवं सेवाओं की कीमतों पर उध्वमुखी दबाव डाल सकता है। मुद्रास्फीति के बारे में चिंता

केवल उच्च और सतत सीपीआइ मुद्रास्फीति से ही उत्पन्न नहीं होती है, बल्कि वह बढ़ती डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति से भी उत्पन्न होती है।

मुद्रास्फीति और विनिमय बाजार दबावों ने अनेक ईएमडीई को अपनी मौद्रिक नीतियाँ कठोर बनाने के लिए प्रेरित किया, जबकि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति सौम्य बनी रही

VI.1 दुर्बल माँग स्थितियों और सौम्य मुद्रास्फीति के चलते उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ (एई) अपनी अपवादात्मक समंजनकारी गैर परंपरागत मौद्रिक नीतियों पर टिकी रहीं (सारणी VI.1)। ओइसीडी क्षेत्र में उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति अगस्त 2013 में 1.7 प्रतिशत, वर्ष-दर-वर्ष, थी, जो जुलाई में दर्ज की गयी 2.0 प्रतिशत से कम थी। चूँकि वर्तमान पण्य-कीमत चक्र और

सारणी VI.1: ईएमडीई मुद्रास्फीति और विनिमय दर दबावों के चलते नीति दरे बढ़ाती हैं

वैश्विक मुद्रास्फीति और नीति दरें

देश/क्षेत्र	प्रमुख नीति दर	नीति दर (25 अक्तू. 2013 को)	नीति दरों में परिवर्तन (आधार अंक)		सीपीआइ मुद्रास्फीति (वाइ-ओ-वाइ प्रतिशत)	
			सितं. 2009 से दिसं. 2011	जन 2012 से सितं. 2013	सितं. 12	सितं. 13
1	2	3	4	5	6	7
उन्नत अर्थव्यवस्थाएँ						
आस्ट्रेलिया	नकदी दर	2.50 (अगस्त 7, 2013)	125	(-) 175	2.0#	2.2#
कनाडा	ओवरनाइट दर	1.00 (सितंबर 8, 2010)	75	0	1.2	1.1
यूरो क्षेत्र	मुख्य पुनर्वत परिचालनों पर ब्याज दर	0.50 (मई 08, 2013)	0	(-) 50	2.6	1.1
इजरायल	प्रमुख दर	1.00 (अक्तूबर 1, 2013)	225	(-) 175	2.1	1.3
जापान	असंपार्श्वीकृत ओवर नाइट माँग दर	0.0 से 0.10 [@] (अक्तूबर 5, 2010)	(-) 10	0	(-) 0.3	1.1
कोरिया	आधार दर	2.50 (मई 9, 2013)	125	(-) 75	2.0	0.8
यूके	आधिकारिक बैंक दर	0.50 (मार्च 5, 2009)	0	0	2.2	2.7
युएस	फेडरल फंड्स दर	0.0 से 0.25 [@] (दिसं. 16, 2008)	0	0	1.7*	1.5*

उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाएँ

ब्राजील	सेलिक दर	9.50 (अक्तूबर 10, 2013)	225	(-) 150	5.3	5.9
चीन	बैंचमार्क 1-वर्षीय जमा दर	3.00 (जुलाई 6, 2012)	125	(-) 50	1.9	3.1
	बैंचमार्क 1-वर्षीय उधार दर	6.00 (जुलाई 6, 2012)	125 (600)	(-) 56 (-150)		
भारत	रेपो दर	7.50 (सितंबर 20, 2013)	375 (100)	(-) 100 (-200)	9.7	9.8
इंडोनेशिया	बीआइ दर	7.25 (सितंबर 12, 2013)	(-) 50	125	4.3	8.4
फिलीपीन्स	रिवर्स पुनर्खरीद दर	3.50 (अक्तूबर 25, 2012)	50	(-) 100	3.7	2.7
	पुनर्खरीद दर	5.50 (अक्तूबर 25, 2012)	50	(-) 100		
रूस	पुनर्वित दर	8.25 (सितंबर 14, 2012)	(-) 275	25	6.6	6.1
दक्षिण अफ्रिका	रेपो दर	5.00 (जुलाई 20, 2012)	(-) 150	(-) 50	5.5	6.0
थाइलैंड	1-दिवसीय पुनर्खरीद दर	2.50 (मई 29, 2013)	200	(-) 75	3.4	1.4

@ : परिवर्तन की गणना लक्ष्य-सीमा के न्यूनतम विन्दु से की गयी है। #: ति3 (जुलाई-सितंबर). * अगस्त

टिप्पणी : स्तंभ (3) में कोष्ठक में दिये गये आँकड़े वह प्रभावी तिथि बताते हैं, जब नीति दरें पिछली बार संशोधित की गयी थीं। स्तंभ (4) और (5) में कोष्ठक में दिये गये आँकड़े अवधि के दौरान आरक्षित नकदी निधि अनुपात में घट-बढ़ इंगित करते हैं। भारत के लिए मुद्रास्फीति के आँकड़े नये सीपीआइ के संबंध में हैं (संयुक्त : ग्रामीण+शहरी)

स्रोत : संबन्धित केंद्रीय बैंकों की वेबसाइटें/सांख्यिकीय एजेंसियाँ

श्रितल श्रम बाजार स्थितियों को देखते हुए निकट भविष्य में ई में मुद्रास्फीति नरम बनी रह सकती है, इसलिए ई में मौद्रिक नीति के सामान्यीकरण में लंबा समय लग सकता है।

VI.2 इसके विपरीत, वर्ष 2013 की तीसरी तिमाही में मौद्रिक नीति को अनेक उभरते बाजार एवं विकासशील अर्थव्यवस्थाओं (ईएमडीई), यथा, ब्राजील, भारत और इंडोनेशिया में, कठोर बनाया गया, क्योंकि 22 मई 2013 को फेड द्वारा संकेत किये जाने के बाद बड़े और अस्थिर पूँजी बहिर्वाह के बीच, जिसने वैश्विक ब्याज दर चक्र के प्रत्यावर्तन के बारे में प्रत्याशा बढ़ाई, उन्होंने मुद्रास्फीति और विनिमय दर दबावों का सामना किया। कुछ ईएमडीई के लिए मुद्रास्फीति जोखिम विनिमय दर अंतरण से बनी रह सकती है, जो इस तथ्य को देखते हुए होगी कि ई में मौद्रिक निभाव के प्रत्याहरण की गति और समय पूँजी-प्रवाह को अस्थिर बनाये रख सकता है।

वैश्विक पण्य मूल्य मुद्रास्फीति के निकट भविष्य में कम बने रहने की संभावना है

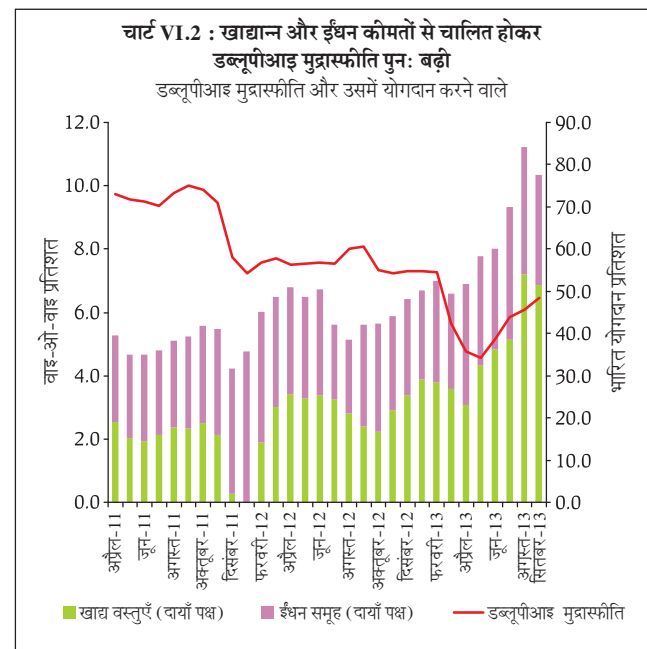
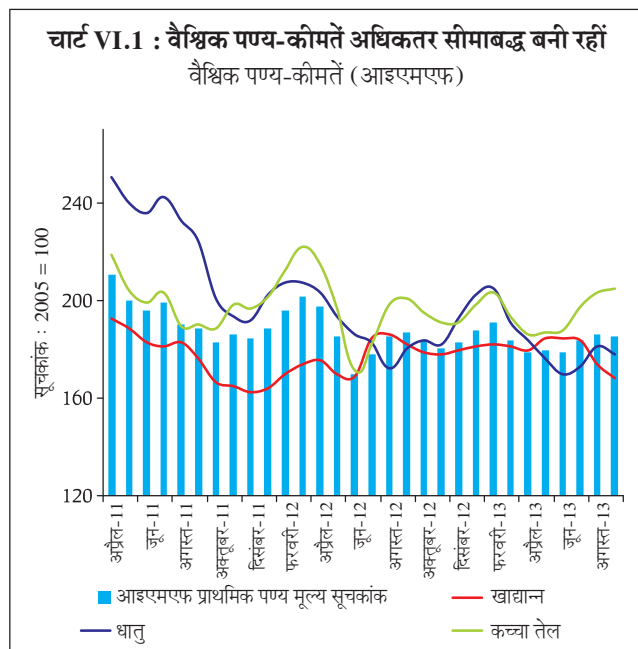
VI.3 वैश्विक पण्य-कीमत वृद्धि कुछ समय से संयत बनी हुई है, हालाँकि माँग-आपूर्ति संतुलन के संबंध में उसका स्तर ऊँचा बना रहा है। वर्ष 2013 की तीसरी तिमाही के लिए आइएमएफ का पण्य-कीमत सूचकांक दूसरी तिमाही के स्तर से 3.2 प्रतिशत ऊँचा था (चार्ट VI.1)। कीमतें, विशेष रूप से कच्चे तेल की, सुधरी हुई आपूर्ति संभावनाओं के समनुस्व कम नहीं हुई हैं, जिसका कारण है प्रचुर वैश्विक चलनिधि और मध्य-पूर्व के क्षेत्र में भू-

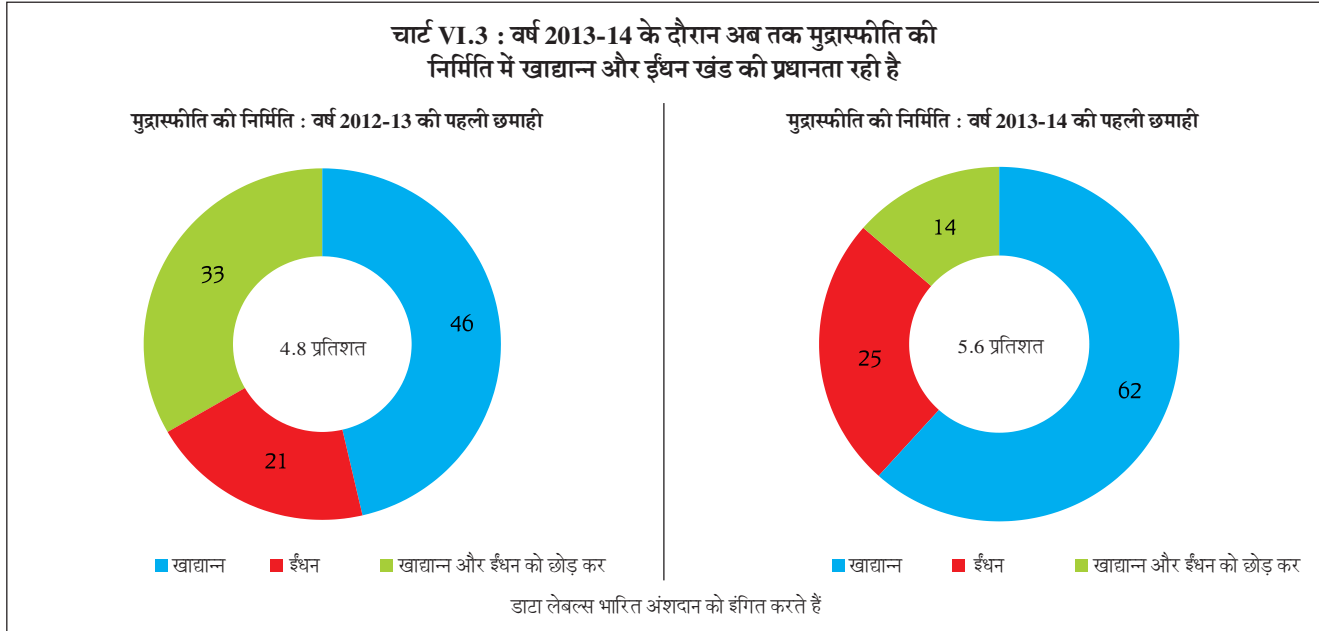
राजनीतिक अनिश्चितताएँ। इसके साथ-साथ, ईएमडीई में वृद्धि में गिरावट ने वैश्विक धातु-कीमतों में कुछ संशोधन किये जाने की अगुआई की है। निकट भविष्य में वैश्विक वृद्धि की पुनःप्राप्ति की संभावना क्षीण बने रहने से, अभी वैश्विक पण्य मूल्य मुद्रास्फीति मंद बनी रह सकती है। तथापि, वैश्विक पण्य मूल्य जोखिम अस्थिर विनिमय दर उतार-चढ़ाव और आपूर्ति जन्य गडबड़ियों के कारण बनी रह सकती है।

खाद्यान्न एवं ईंधन खंडों से चालित होकर घरेलू डब्लूपीआइ हेडलाइन मुद्रास्फीति पुनः बढ़ी

VI.4 भारत में हेडलाइन मुद्रास्फीति, जिसका मापन थोक मूल्य मुद्रास्फीति (डब्लूपीआइ) में वर्ष-दर-वर्ष (वाइ-ओ-वाइ) परिवर्तनों द्वारा किया जाता है, जो मई 2013 में कम होकर 4.2 महीनों के न्यून स्तर 4.6 प्रतिशत पर पहुँच गयी थी, वह सितंबर 2013 में बढ़ कर 6.5 प्रतिशत (अनंतिम) हो गयी, जिसके चालक थे खाद्यान्न और ईंधन की कीमतों में पुनः वृद्धि होना (चार्ट VI.2)। तथापि, वर्ष 2013-14 की पहली छमाही के दौरान औसत मुद्रास्फीति 5.5 प्रतिशत पर पिछले वर्ष की तदनुकूल अवधि के दौरान 7.7 प्रतिशत की तुलना में काफी कम थी।

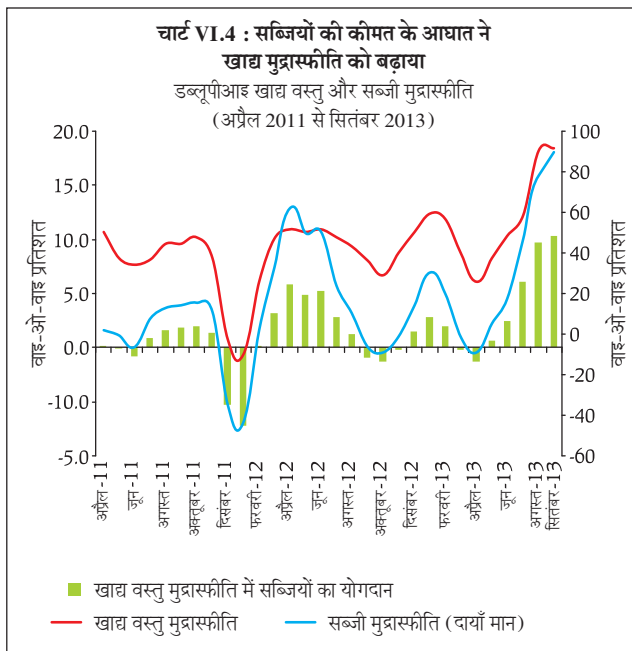
VI.5 अब तक, वर्ष 2013-14 के दौरान मुद्रास्फीति की निर्मिति में खाद्यान्न और ईंधन समूह की प्रधानता रही है, जिन्होंने एक साथ मिल कर अप्रैल-सितंबर 2013 के दौरान सूचकांक की बढ़ोतरी में लगभग 87 प्रतिशत का योगदान किया है (चार्ट VI.3)।



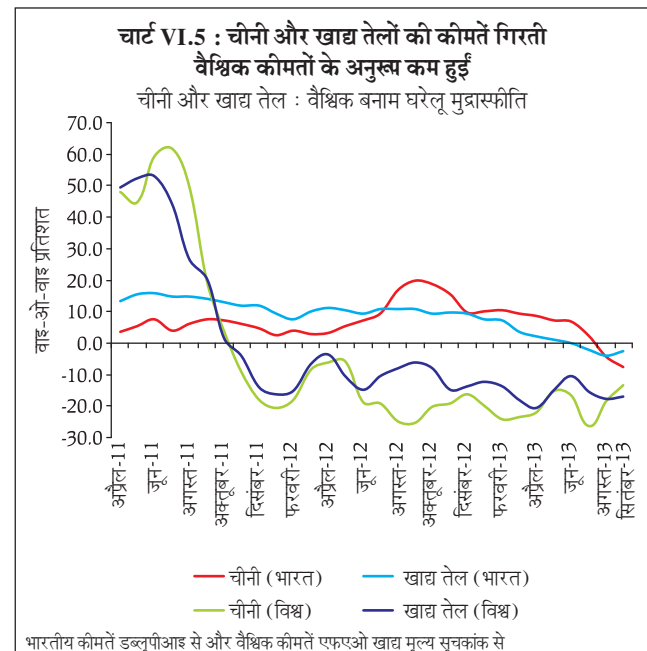


सब्जियों की कीमत का आघात खाद्य-मुद्रास्फीति को तीन वर्ष के उच्च स्तर पर ले गया

VI.6 खाद्य वस्तु मुद्रास्फीति बहुत हद तक सब्जियों की कीमत में महत्वपूर्ण बढ़ोतरी से चालित थी (चार्ट VI.4)। सब्जियों को छोड़ कर डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति सितंबर में 4.7 प्रतिशत थी। उच्च निविष्टि लागत, बढ़ती मजदूरी और लोचहीन आपूर्ति अनुक्रिया सहित अनेक कारकों के चलते उच्च खाद्य मुद्रास्फीति का समग्र मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर प्रभाव उसे अस्थिर कर देने लिए हो सकता है।



VI.7 प्राथमिक खाद्य वस्तुओं की कीमतों में महत्वपूर्ण बढ़ोतरी के बावजूद, विनिर्मित खाद्य उत्पादों में मुद्रास्फीति कम होकर सितंबर 2013 में 1.6 प्रतिशत हो गयी। इसका कारण चीनी और खाद्य तेलों में ऋणात्मक मुद्रास्फीति को माना जा सकता है, जो एक साथ मिल कर विनिर्मित खाद्य उत्पाद समूह के भारांक के लगभग आधे भाग के लिए जिम्मेवार होते हैं। अभी एक वर्ष से ऊपर समय से इन दोनों उत्पादों की वैश्विक कीमतों में महत्वपूर्ण कमी हुई है (चार्ट VI.5)। यह कमी महत्वपूर्ण रूप से काफी हुई है, जिसने रुपये के मूल्यहास के बावजूद घरेलू कीमतों पर अधोमुखी दबाव बनाया है।

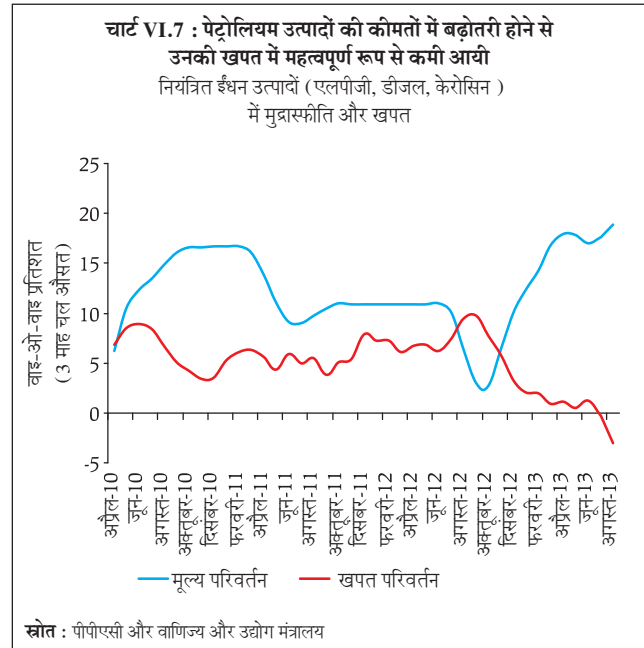
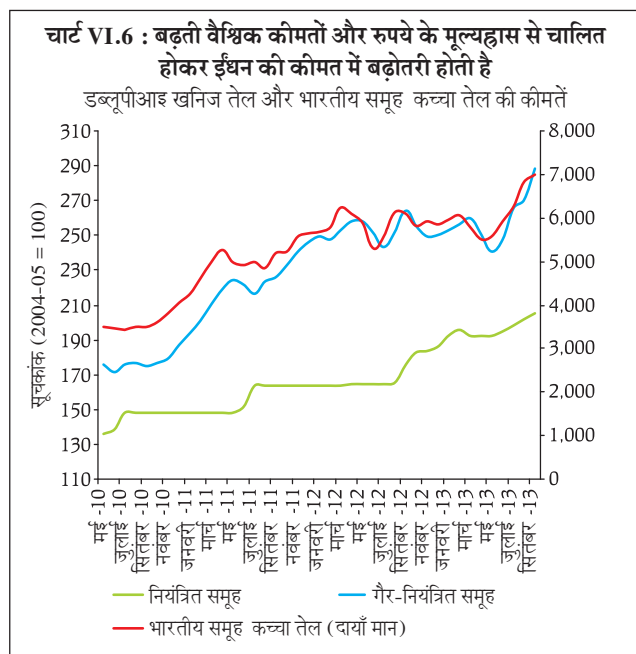


समये के मूल्यहास के अंतरण और उच्चतर वैश्विक कच्चा तेल कीमतों ने ईंधन मूल्य मुद्रास्फीति को बढ़ाया

VI.8 रुपये के मूल्यहास और कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोतरी ने ईंधन मुद्रास्फीति को बढ़ा कर दो अंकों के स्तर पर लाने की अगुआई की। मुक्त रूप से कीमत-निर्धारित उत्पादों के मूल्य में बढ़ोतरी के अतिरिक्त नियंत्रित मूल्य संशोधनों ने भी ईंधन की कीमतों में बढ़ोतरी में योगदान किया। तथापि, नियंत्रित मूल्य में बढ़ोतरी कच्चे तेल की कीमतों (रुपये में) में बढ़ोतरी के साथ कदम मिला कर नहीं चली, जिसके चलते बड़ी दमित मुद्रास्फीति सामने आयी (चार्ट VI.6)। रुपये में भारतीय समूह के कच्चे तेल की कीमतें सितंबर 2013 के पहले पखवाड़े में 7,263 रुपये प्रति बैरल के रिकार्ड उच्च स्तर पर पहुँच गयी, जो अप्रैल 2013 के दूसरे पखवाड़े में दर्ज किये गये न्यून स्तर से लगभग 35 प्रतिशत ऊँची थी। वैश्विक कच्चा तेल के मूल्यों में हाल के सप्ताहों में आयी कुछ गिरावट ने और रुपये में उतार-चढ़ाव की प्रवृत्ति के पलटने से कुछ अंश तक दबाव को कम करने में मदद मिली। फलतः, कच्चा तेल की कीमतों में गिरावट आयी और वह 24 अक्टूबर 2013 को 6,544 रुपये प्रति बैरल के स्तर पर पहुँच गया।

ईंधन की कीमतों में और बढ़ोतरी आवश्यक है; इससे माँग में कमी करने में मदद मिल सकती है

VI.9 ईंधन के खंड में दमित मुद्रास्फीति की सीमा कम करने के लिए एकजुट प्रयास किये जा रहे हैं। ईंधन की कीमतों में

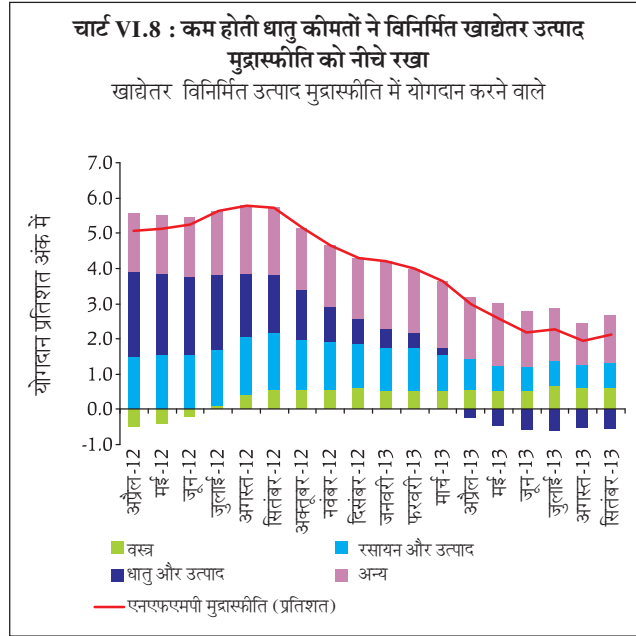


बढ़ोतरी होने से हाल की अवधि में इसकी खपत में महत्वपूर्ण कमी दिखाई पड़ी (चार्ट VI.7)। अभी भी बड़ी अल्प-वसूलियों को देखते हुए यह आवश्यक है कि ईंधन की कीमतों में उर्ध्वमुखी समायोजन किया जाये, जो माँग को भी कम करेगा और दोहरे घाटे- राजकोषीय एवं बाह्य, को नियंत्रित रखेगा। ऐसा माँग-समायोजन ऊर्जा संरक्षण और दुर्लभ एवं महँगे संसाधनों के उपयोग में कुशलता के लिए भी वाँछनीय है।

खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों में मुद्रास्फीति माँग में कमी के बीच नरम बनी रही

VI.10 खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद मुद्रास्फीति सितंबर 2013 में 2.1 प्रतिशत (वाइ-ओ-वाइ) पर मंद बनी रही (चार्ट VI.8)। तीन उत्पाद समूह, उदाहरणार्थ, रसायन, धातु एवं मशीन टूल्स के समूह, जो खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद समूह के 58 प्रतिशत के लिए जिम्मेवार होते हैं, में शेष उत्पादों की तुलना में महत्वपूर्ण रूप से न्यून मुद्रास्फीति देखी गयी। वर्तमान वित्त वर्ष में अब तक धातुओं में ऋणात्मक मुद्रास्फीति, जो गिरते वैश्विक धातु मूल्यों के अनुस्वरूप है, एक प्रमुख कारक था, जिसने इस खंड में समग्र मुद्रास्फीति को नीचे रखा।

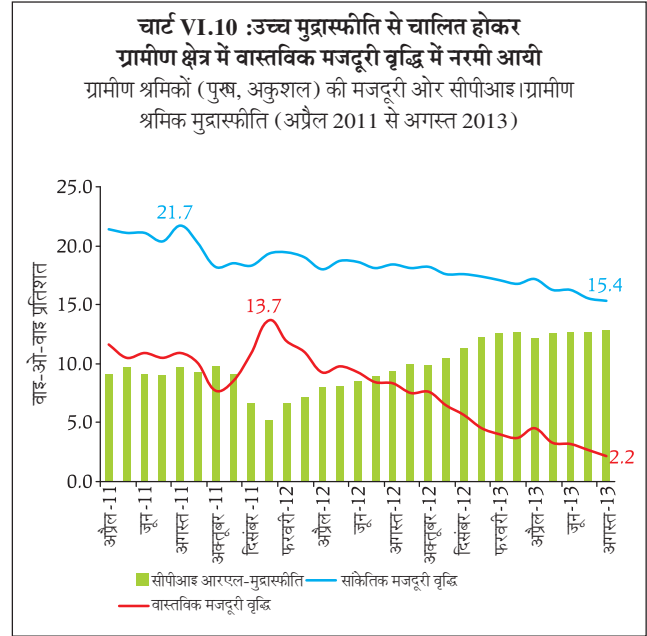
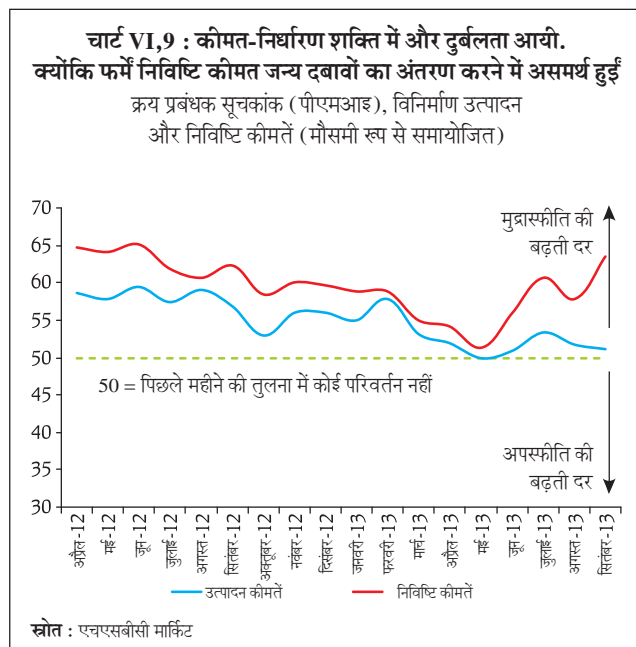
VI.11 वृद्धि में गिरावट ने कीमत-निर्धारण शक्ति में महत्वपूर्ण कमी करने की अगुआई की है, जो क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआइ) की उपलब्ध प्रवृत्ति से स्पष्ट होता है (चार्ट VI.9)। यद्यपि हाल के महीनों में पीएमआइ में निविष्ट और उत्पादन सूचकांकों, दोनों में तेजी दिखाई पड़ी, फिर भी, दोनों के बीच



अंतराल बढ़ा, जिससे संकेत मिलता है कि फर्में निविष्टि की कीमतों में पूरी बढ़ोतरी का अंतरण उत्पादन कीमतों में करने में असमर्थ हैं।

वास्तविक ग्रामीण मजदूरी में उच्चतर मुद्रास्फीति के चलते नरमी आयी

VI.12 हालाँकि ग्रामीण क्षेत्रों में हाल के महीनों में नजदूरी वृद्धि में कमी दिखाई पड़ी है, फिर भी यह सामान्य अर्थ में ऊँची बनी रही और दो अंकों में थी (चार्ट VI.10)। तथापि, उच्च मुद्रास्फीति के परिणामस्वरूप वास्तविक मजदूरी वृद्धि में महत्वपूर्ण नरमी

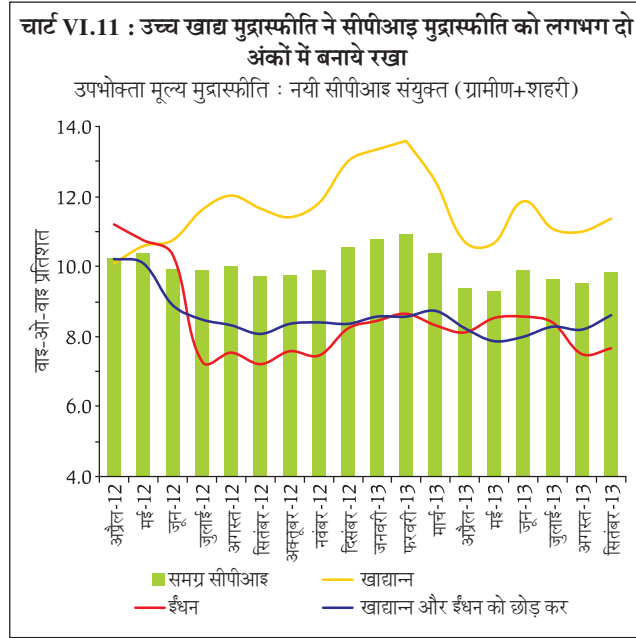


आयी। वास्तविक मजदूरी का स्तर कैलेंडर वर्ष 2013 के पहले आठ महीनों के दौरान गतिहीन बना रहा।

बढ़ती खाद्यान्न कीमतों के कारण सतत उच्च सीपीआइ मुद्रास्फीति बनी रही

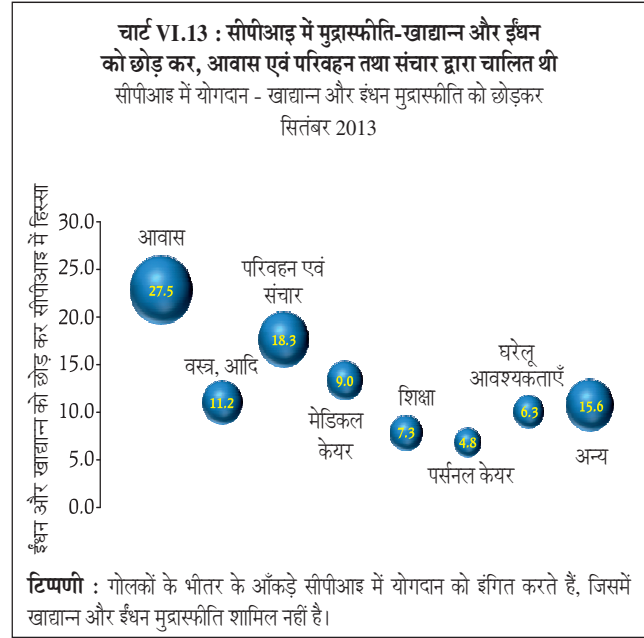
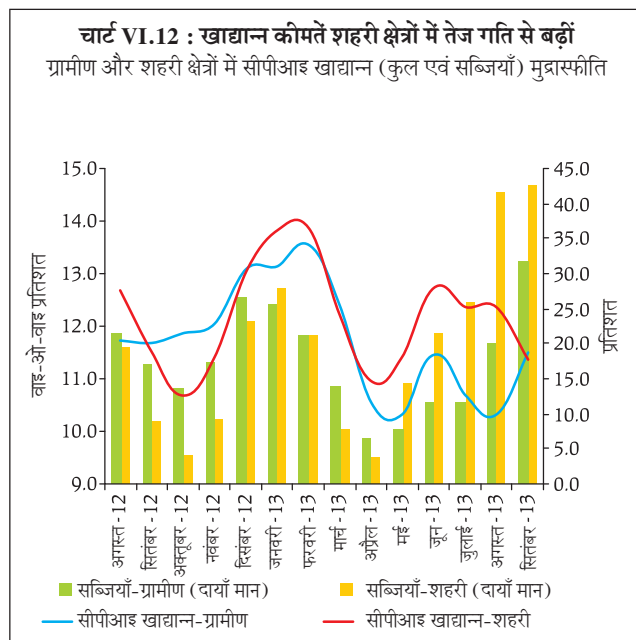
VI.13 यद्यपि डब्ल्यूपीआइ मुद्रास्फीति वर्ष 2013-14 में अब तक नरम रही है, नयी सीपीआइ के अनुसार सीपीआइ मुद्रास्फीति लगभग दो अंकों के स्तर पर बनी रही, जिसकी चालक थी उच्च खाद्य मुद्रास्फीति (चार्ट VI.11)। डब्ल्यूपीआइ की तुलना में सीपीआइ में खाद्यान्न के उच्च भारांक को देखते हुए खाद्यान्न समूह ने समग्र सीपीआइ मुद्रास्फीति में और डब्ल्यूपीआइ एवं सीपीआइ मुद्रास्फीति में अपसरण में महत्वपूर्ण योगदान किया। खाद्यान्न समूह, जिसका नयी सीपीआइ (संयुक्त) में 47.6 प्रतिशत का भारांक है, ने मिल कर सितंबर 2013 में मुद्रास्फीति के लगभग 56 प्रतिशत का योगदान किया।

VI.14 हाल के महीनों में खाद्यान्न की कीमतें ग्रामीण क्षेत्रों की तुलना में शहरी क्षेत्रों में अधिक तेजी से बढ़ी हैं, जिसकी चालक शहरी क्षेत्रों में सब्जियों में उच्च मुद्रास्फीति रही है (चार्ट VI.12)। यह भी देखा गया है कि सब्जियों की कीमतें ग्रामीण क्षेत्रों की तुलना में शहरी क्षेत्रों में अधिक अस्थिर होती हैं। जबकि व्यापार और परिवहन खर्च को ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों के बीच मुद्रास्फीति में अपसरण के लिए जिम्मेदार माना जा सकता है, कीमतों में इतना अधिक विस्तार इस बात की ओर भी इशारा



करता है कि आपूर्ति शृंखला को कुशलतापूर्वक एकीकृत नहीं किया गया है।

VI.15 खाद्यान्न और ईंधन को छोड़ कर नयी सीपीआइ मुद्रास्फीति सितंबर 2013 में 8.6 प्रतिशत पर ऊँची थी, जबकि डब्लूपीआइ में यह 2.3 प्रतिशत थी। खाद्यान्न और ईंधन को छोड़ कर समूह की संरचना में सीपीआइ और डब्लूपीआइ में अंतर है। सीपीआइ में आवास शामिल है, जिसके लिए मुद्रास्फीति दो अंकों में है। इसमें एक विविध समूह भी है, जिसमें अनेक सेवाएँ सम्मिलित हैं। आवास और परिवहन संचार का योगदान सीपीआइ



में खाद्यान्न और ईंधन मुद्रास्फीति को छोड़ कर, महत्वपूर्ण रहा है (चार्ट VI.13)। परिवहन एवं संचार में उच्च मुद्रास्फीति ईंधन की कीमतों में बढ़ोतरी का अंतरण परिवहन-खर्च में किये जाने में प्रतिबिंबित होता है। सेवाओं, यथा, शिक्षा एवं मेडिकल केयर, जो अधिक श्रम-प्रधान होती है, का सतत योगदान भी यह इंगित करता है कि मजदूरी में निरंतर बढ़ोतरी (सांकेतिक और वास्तविक दोनों तरह से) हाल की अवधि में साधारणीकृत मुद्रास्फीति में मिल गयी। यह आंशिक रूप से उपभोक्ता स्तर पर दृढ़ मुद्रास्फीति को स्पष्ट करता है, जो वृद्धि में आयी गिरावट के बावजूद बनी हुई है।

मुद्रास्फीति की जोखिमें बहुत हद तक संतुलित हैं, यद्यपि दूसरे दौर के प्रभाव दिखाई पड़ सकते हैं

VI.16 मुद्रास्फीति की जोखिमें बहुत हद तक संतुलन की स्थिति में हैं, यद्यपि पहले से ही उच्च खाद्यान्न एवं ईंधन मुद्रास्फीति के चलते दूसरे दौर के प्रभाव जारी रह सकते हैं। अच्छी खरीफ फसल होने से खाद्यान्न की कीमतों पर दबाव अंशतः कम हो सकता है, जो थोक एवं खुदरा, दोनों स्तरों पर होगा। फिर भी, कीमतों की उर्ध्वमुखी प्रवृत्ति की जोखिम अल्पावधि घरेलू आपूर्ति पक्ष अस्तव्यस्तता, अदृष्ट वैश्विक तेल कीमत-वृद्धि की संभावना और संभावित प्रतिकूल मुद्रा उतार-चढ़ाव के चलते बनी हुई है।