

मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का महत्त्व * दीपक मोहंती

‘प्रत्येक व्यक्ति में दो विरोधी और मूर्ख सलाहकार अंतर्निहित होते हैं जिन्हें हम आनंद और पीड़ा का नाम देते हैं..... इन दोनों के अलावा प्रत्येक आदमी के दिमाग में भविष्य के बारे में विचार होते हैं जिसे सामान्यतः ‘प्रत्याशाओं’ का नाम दिया जाता है; इनमें पूर्व पीड़ा की आशंका होती है उसे ‘डर’ का विशेष नाम दिया जाता है और जिसमें आनंद निहित हो उसे ‘विश्वास’ का विशिष्ट नाम दिया जाता है।’

प्लेटो, 360 बीसी

इन युवा श्रोताओं को संबोधित करने के लिए आमंत्रित करने हेतु मैं डॉ. सैषा अय्यर और डॉ. पटनाइक को धन्यवाद देता हूँ। मौद्रिक विश्लेषण और नीति के संबंध में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की केंद्रीय भूमिका होती है। हाल में कई विकसित अर्थव्यवस्थाओं के केंद्रीय बैंकों ने अपने तुलनपत्रों का काफी विस्तार किया है, जो स्पष्ट रूप से स्फीतिकारी है। इन देशों के केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति की चिंताओं को यह कहते हुए हल्का मानते हैं कि काफी मौद्रिक सुगमता के बाद भी मध्यावधि मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं स्थिर बनी हुई हैं। इसलिए एक अनुमान यह है कि मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के नहीं बढ़ने पर महंगाई के बढ़ने की प्रत्याशा कम है। भारत में हमारी समस्या इसके विपरीत है : बढ़ी हुई वर्तमान तथा प्रत्याशित महंगाई रिजर्व बैंक पर मौद्रिक नीति को आसान बनाने का दबाव डाल रही है। इसका मतलब यह है कि केंद्रीय बैंक मौद्रिक नीति आकलन में मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को काफी महत्त्व देते हैं।

‘प्रत्याशाएं’ तो स्वभावजन्य और मनोवैज्ञानिक धारणा हैं, फिर इसे कोई कैसे परिभाषित करता है और आर्थिक तथा व्यावहारिक नीति-निर्माण में इसे कैसे प्रयोग में लाता है ? मेरी आज की चर्चा का विषय यही है। मेरे प्रस्तुतीकरण का क्रम इस प्रकार होगा : प्रथम, मैं मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को परिभाषित करने के सिद्धांत और प्रथा की संक्षिप्त समीक्षा करूंगा; द्वितीय, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की माप की चर्चा करूंगा; तृतीय, भारत में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के उपायों का विश्लेषण करूंगा और अंत में महंगाई की प्रक्रिया और

प्रत्याशाओं के बारे में हमारी समझ बढ़ाने के कुछ विचारों के साथ समाप्त करूंगा।

सिद्धांत और प्रथा

प्लेटो ने 2000 वर्षों से पहले ‘प्रत्याशाओं’ को ‘भविष्य के विचार’ के रूप में परिभाषित किया था, जो आज भी वैध है।¹ भविष्य के बारे में ऐसी धारणाओं से आर्थिक घटकों का वर्तमान व्यवहार आवश्यक रूप से प्रभावित होता है। इसलिए, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को सामान्य रूप से आर्थिक घटकों के संबंध में भविष्य में महंगाई की मान्यता अथवा विचार अथवा धारणा के रूप में परिभाषित किया जा सकता है। मनुष्य होने के कारण दिमाग से भविष्य संबंधी विचार का त्याग करना संभव नहीं है। बाजार अर्थव्यवस्था में लगभग प्रत्येक आर्थिक संस्था पर एक अथवा भिन्न प्रकार से महंगाई का असर पड़ता ही है। अतः यह अनुमान लगाना सही है कि लोग मुद्रास्फीति के बारे में प्रत्याशाओं का निर्माण करते हैं।

संबंधित साहित्य में मुद्रास्फीति की संभानाओं को निर्धारित करने के संबंध में दो तरीके बताए गए हैं। पहला, समायोजी व्यवहार में भिन्नता है जिसके अंतर्गत अतीत और वर्तमान के अनुभवों को भविष्य के लिए बहिर्विस्तार करके प्रत्याशाएं तय की जाती हैं। अतीत के अनुभवों के अलावा लोग सामान्य रूप से उपलब्ध नई सूचनाओं से भी प्रभावित होते हैं। उदाहरण के लिए मानसून से बारिश कम होने पर हम खाद्यान्न स्फीति अधिक होने और परिणामतः समग्र मुद्रास्फीति के अधिक होने का अनुमान लगा सकते हैं। साथ ही साथ आर्थिक घटक अपनी अतीत की गलतियों से भी मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं के बारे में सीख लेते हैं। लोग चाहे अपनी प्रत्याशाओं को लगातार परिवर्तित न करें किंतु उनमें आवधिक परिवर्तन ला सकते हैं। मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं में इन भिन्नताओं का मुख्य बिंदु अतीत पर विचार करना है।

तार्किक प्रत्याशाओं को मानना मुद्रास्फीति के संबंध में प्रत्याशाएं निर्धारित करने का दूसरा सकारात्मक तरीका है। यदि आर्थिक घटक सभी उपलब्ध सूचनाओं पर विचार करने के साथ ही

* 9 नवंबर 2012 को एस.पी. जैन प्रबंध एवं अनुसंधान संस्थान, मुंबई में श्री दीपक मोहंती, कार्यपालक निदेशक, भारतीय रिजर्व बैंक का भाषण। इस लेख को तैयार करने में डॉ. प्रजा दास के सहयोग के लिए आभारी हैं।

¹ पीटर सिन्क्लेयर (ईडीएस), रोटलेज में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के संबंध में कुर्टिन आर. (2010), ‘मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं तथा अनुभूतिक कसौटियां’।

मौद्रिक प्राधिकारी की प्रतिक्रियात्मक कार्यविधि को ध्यान में रख कर प्रत्याशाएं निर्धारित करते हैं तो उसे तार्किक माना जा सकता है। व्यवहार में, अर्थशास्त्री प्रत्याशाओं को जटिल तार्किक प्रत्याशाओं के मॉडलों के आधार पर निर्धारित करते हैं।

अनुभवजन्य तथ्यों से ज्ञात होता है कि प्रत्याशाओं में, उनके अनुकूलनीय और तार्किक प्रत्याशा -दोनों रूपों में काफी बड़ी गलती हो सकती है। जटिल और अनिश्चित संसार में किसी के भी पास अचूक दूरदर्शिता नहीं होती है। हमारी अर्थव्यवस्था में भी, जिसमें हमें बहुत प्रत्याशाएं दिखाई देती हैं, बहुत सी अपूर्णताएं होती हैं। ऐसे किसी आर्थिक मॉडल के बारे में बता पाना संभव नहीं है जिसमें सभी संबद्ध चरों का ध्यान रखा गया हो और साथ ही साथ भविष्य के बारे में परिशुद्ध भविष्यवाणी की गई हो। इस प्रकार से यह मान लेना उचित होगा कि प्रत्याशाओं को निर्धारित करना अनुकूलनीय शिक्षा और परिबद्ध तार्किकता -दोनों की एक प्रक्रिया है।

व्यावहारिक दृष्टि से, स्थिर और निम्न मुद्रास्फीति के साथ में स्फीतिक प्रत्याशाओं के नियंत्रित होने से मौद्रिक प्राधिकारी को मौद्रिक नीति के आर्थिक वृद्धि और वित्तीय स्थिरता जैसे अन्य लक्ष्यों को प्राप्त करने में सहायता मिलती है। मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का वास्तविक मुद्रास्फीति पर बहुत अधिक असर पड़ता है और इस प्रकार केंद्रीय बैंक की मूल्य स्थिरता करने वाली क्षमता में वृद्धि होती है। मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के विषय पर एक लेख में अमरीकी फेडरल रिजर्व के वर्तमान अध्यक्ष बेन एस. बेरनाके ने 'एंकर्ड' की व्याख्या की जिसका अर्थ प्राप्त होने वाले आंकड़ों से अप्रभावित होना बताया।² इसका मतलब यह हुआ कि यदि लोग उनकी दीर्घावधि प्रत्याशाओं से अधिक मुद्रास्फीति के दौर से गुजर रहे हों और उसके परिणामस्वरूप उनकी मुद्रास्फीति की दीर्घावधि प्रत्याशाओं में थोड़ा ही अंतर आए तो मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं को नियंत्रित माना जा सकता है। दूसरी ओर, यदि लोगों की प्रतिक्रिया अल्पावधि मुद्रास्फीति के प्रत्याशित से अधिक स्तर पर होने पर इससे संबंधित दीर्घावधि प्रत्याशाओं में काफी ज्यादा अंतर के रूप में दिखाई दे तो इसे कम नियंत्रित प्रत्याशा कहेंगे।

मुद्रास्फीति से लोगों की वास्तविक क्रय क्षमता घट जाती है। इस प्रकार से, यदि मुद्रास्फीति के लगातार उच्च स्तर पर बने रहने की प्रत्याशा हो तो अपनी वास्तविक आय को संरक्षित करने के लिए कामगार अधिक मजदूरी की मांग करते हैं। इसके कारण

² बेर्नाक बी.एस. (2007) : 'मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं तथा मुद्रास्फीति का पूर्वानुमान'। 10 जुलाई 2007 को आर्थिक अनुसंधान ग्रीष्म-कालीन संस्था, केंब्रिज, मेसाचुसेट्स की मौद्रिक अर्थव्यवस्था पर कार्यशाला में दिया गया भाषण।

फर्मों पर दबाव बढ़ता है और प्रतिक्रिया स्वरूप उन्हें अपने लाभ को बरकरार रखने के लिए मूल्य बढ़ाना पड़ता है। मुद्रास्फीति के बारे में निर्माताओं की अपनी प्रत्याशाओं के कारण भी उनके मूल्य निर्धारण के ढंग से मुद्रास्फीति पर प्रत्यक्ष प्रभाव पड़ता है। यदि कंपनियों को भविष्य में सामान्य मुद्रास्फीति के अधिक होने की आशा हो तो वे अपने उत्पादन की मांग की परवाह किए बिना उनका मूल्य बढ़ाने की पर भरोसा कर सकते हैं।³

तार्किक प्रत्याशाओं वाले आर्थिक मॉडलों में, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के समतुल्य परिणाम होते हैं, इसलिए स्वयं मुद्रास्फीति भी समतुल्य होती है। इन पर केंद्रीय बैंकों द्वारा अपनाए गए नीतिगत नियमों का जनता की मान्यताओं का बहुत प्रभाव पड़ता है। तार्किक प्रत्याशाओं के सिद्धांत के इस निरीक्षण के अनुसरण, में केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के संभावित मार्ग के बारे में नीतिगत कदमों की उत्तरोत्तर जानकारी प्रदान करते हैं। केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति का लक्ष्य निर्धारित करके भी लोगों की मुद्रास्फीति संबंधी दीर्घावधि प्रत्याशाओं को स्थिर करने का प्रयास करते हैं। भविष्य में मुद्रास्फीति की अनिश्चितता से लोगों के खरीद के निर्णय पर प्रभाव पड़ता है इसलिए मूल्य स्थिरता को एक ऐसे वातावरण के रूप में निरूपित किया जाता है जिसमें आर्थिक घटकों को उनके निर्णय-लेने⁴ के लिए भविष्य की मुद्रास्फीति पर ध्यान देने की आवश्यकता नहीं होती है।

उन्नत देशों के अनुभवों से यह पता चलता है कि 'मूल्य स्थिरता को सफलतापूर्वक बनाए रखने के लिए दीर्घावधिक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को अपेक्षित स्तर पर बनाए रखने की आवश्यकता होती है क्योंकि आर्थिक आघात तथा नीतिगत त्रुटियां सामान्य घटनाएं हैं।⁵ 30 अक्टूबर 2012 को जारी की गई भारतीय रिजर्व बैंक की मौद्रिक नीति 2012-13 की द्वितीय तिमाही समीक्षा में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के महत्व को रेखांकित करते हुए नोट किया गया है कि - 'मौद्रिक नीति का आधार वाक्य मुद्रास्फीति का निम्न स्तर पर और स्थायी होना है। मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के नियंत्रित होने से निवेश के लिए उपयुक्त वातावरण तैयार करने और उपभोक्ताओं के विश्वास को बढ़ाने में मदद मिलती है जो कि मध्यावधि में टिकाऊ वृद्धि के उच्च स्तर पर बने रहने के लिए मुख्य बिंदु है।'

³ झाइवर आर. (2007), 'मुद्रास्फीति और ब्याज दरों के संबंध में लोगों का नजरिया। बैंक ऑफ इंग्लैंड (पृष्ठ सं 208-223) का दूसरी तिमाही का तिमाही बुलेटिन।

⁴ मूल्य स्थिरता लाने के संबंध में फेडरल रिजर्व बैंक ऑफ कान्सास सिटी, कान्सास के ग्रीनस्पान ए. (1996) का 'स्वागत भाषण', पेज 1-15.

⁵ 22 फरवरी को ऑक्सफोर्ड में पोसेन एडम (2011) का प्रतिष्ठित ओक्सानिया व्याख्यान, 'द सॉफ्ट टायरनी ऑफ इन्फ्लेशन एक्सपेक्टेडनेस'।

प्रत्याशाओं का मापन

मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को समझना चुनौतीपूर्ण है और इसका मापन तो और भी कठिन है क्योंकि वास्तविक समय में इसका पर्यवेक्षण नहीं किया जा सकता। मुद्रास्फीति को निम्न स्तर पर स्थिर रखने के अपने अधिदेश की प्राप्ति के क्रम में, केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के वर्तमान स्तर को मापने के लिए बहुत से तरीके अपनाते हैं। इस हेतु वे वित्तीय बाजार आधारित उपायों के अलावा महंगाई के बारे में लोगों की प्रत्याशाओं की जानकारी एकत्र करने का प्रयास करते हैं। इस प्रकार से केंद्रीय बैंकों के उपायों को सामान्य रूप से बाजार-आधारित और सर्वेक्षण-आधारित कदमों में वर्गीकृत किया जा सकता है। अब मैं मापन के संबंध में चर्चा करूंगा।

पहला, मुद्रास्फीति संबद्ध बांड मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के मापन का बाजार आधारित तरीका है। यह मुद्रास्फीति के उतार-चढ़ाव से सुरक्षा प्रदान करता है। परंपरागत बांड में निश्चित मूलधन पर कूपन (ब्याज) दिया जाता है किंतु मुद्रास्फीति संबद्ध बांडों में मुद्रास्फीति-समायोजित मूलधन पर कूपन (ब्याज) दिया जाता है। हाल के वर्षों में मुद्रास्फीति संबद्ध बांड बहुत से देशों में उपलब्ध हो गए हैं और सेवानिवृत्ति बचत के लिए नई सुविधा उपलब्ध करा रहे हैं। एक समान परिपक्वता वाले साधारण और मुद्रास्फीति संबद्ध बांडों के अलग-अलग प्रतिफल मिलने से मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बारे में सूचना प्राप्त होती है।

दूसरा, अलग-अलग परिपक्वता वाले साधारण बांडों के प्रतिफल वक्र से भी मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का पता लगाया जा सकता है। प्रत्याशाओं के सिद्धांत में यह बात कही गई है कि प्रतिफल वक्र का रूप अल्पावधिक ब्याज दर की संभावित संरचना पर निर्भर करता है। यदि अल्पावधिक दरों के बढ़ने की प्रत्याशा हो तो दीर्घावधिक ब्याज दरें अल्पावधिक दरों से अधिक हो जाती हैं। इस स्थिति में प्रतिफल वक्र ऊपर की ओर मुड़ने लगता है। इसके विपरीत, यदि अल्पावधिक ब्याज दरों के घटने की आशंका हो तो दीर्घावधिक ब्याज दरें वर्तमान अल्पावधिक दरों से कम हो जाती हैं। इस स्थिति में प्रतिफल वक्र नीचे की ओर झुक जाता है। इस प्रकार प्रतिफल वक्र का उपयोग मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के मापन के लिए किया जा सकता है।

तीसरा, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को मापने के लिए एक अन्य उपाय सर्वेक्षण-आधारित उपागम है। सर्वेक्षण में लोगों से उनकी प्रत्याशा के बारे में प्रश्न करके उनकी प्रत्याशा का पता लगाया जा सकता है। मुद्रास्फीति को मापने के लिए सर्वेक्षण-आधारित तरीके

नीति निर्माताओं और अनुसंधानकर्ताओं के लिए महत्वपूर्ण हैं क्योंकि इनसे उन विषयों के बारे में आंकड़े प्राप्त होते हैं जिन पर अन्यथा ध्यान नहीं दिया जाता। सर्वेक्षणों में विभिन्न लक्ष्य समूहों को शामिल किया जाता है। ये समूह सामान्यतः परिवार या पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं से संबंधित होते हैं। इस प्रकार के अधिकांश सर्वेक्षण महंगाई पर अल्पावधि और दीर्घावधि -दोनों तरह के पूर्वानुमानों को दर्शाते हैं।

चौथा, नाशवान तथा टिकाऊ सामानों की खरीद जैसे परिवारों के बहुत से बचत और व्यय के निर्णयों पर भविष्य की मुद्रास्फीति की प्रत्याशाओं और अनिश्चितताओं का असर पड़ता है। इसलिए बहुत से देशों में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं सहित उपभोक्ता विश्वास के मापन हेतु उपभोक्ता सर्वेक्षण किए जाते हैं। इस तरह के सर्वेक्षणों में शुद्ध पैनल और दोहराव वाले पैनल जैसी भिन्न-भिन्न नमूना तकनीकों का प्रयोग किया जाता है।

पांचवां, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को मापने के लिए एक अन्य मापक विश्लेषकों द्वारा तैयार किए गए पूर्व सूचना देने वाले पेशेवर लोगों का सर्वेक्षण है। इस सर्वेक्षण का उपयोग सामान्यतः मुद्रास्फीति के अलावा, विभिन्न समष्टि आर्थिक चरों यथा, सकल घरेलू उत्पाद, ब्याज दरों तथा बेरोजगारी दर के पूर्वानुमान के लिए भी किया जाता है। पूर्व सूचना देने वाले पेशेवर बड़े पैमाने पर सूचना को व्यवस्थित करते हैं और अर्थमिक्तिक मॉडलों पर निर्भर होते हैं। इसलिए मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं से संबंधित उनकी पूर्व सूचना को पूरी तरह से परिवारों की तुलना में अधिक तर्कसंगत माना जा सकता है।

भारत में प्रत्याशाओं की माप

अब मैं भारत में मुद्रास्फीति की माप से संबंधित विषयों की चर्चा करूंगा। हाल के वर्षों में भारतीय रिजर्व बैंक, भारतीय अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की स्थिति का आकलन विभिन्न तरीकों से करता रहा है। भारतीय रिजर्व बैंक विभिन्न आर्थिक घटकों को लक्ष्य करके सर्वेक्षणों की श्रृंखला आयोजित करता है, साथ ही मुद्रास्फीति का मॉडल आधारित पूर्वानुमान भी किया जाता है (सारणी 1)।

पहला, भारतीय रिजर्व बैंक महंगाई के बारे में जनता की राय जानने के लिए परिवारों की मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बारे में सर्वेक्षणों का आयोजन सितंबर 2005 से कर रहा है। शुरुआती दौर के सर्वेक्षण सिर्फ गुणात्मक थे। सर्वेक्षण के तीसरे दौर से, आगामी तीन महीनों और एक वर्ष में मुद्रास्फीति की संभावित दर से संबंधित प्रश्न शामिल किए गए। सितंबर 2009 में किए गए सर्वेक्षण के 9वें दौर से वर्तमान मुद्रास्फीति दर के बारे में उत्तरदाताओं की धारणा से

सारणी 1 : सर्वेक्षण आधारित मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं

सर्वेक्षण	प्रारंभ होने का वर्ष	बारंबारता	व्याप्ति	प्रत्याशा अवधि
औद्योगिक प्रत्याशा सर्वेक्षण	1998	तिमाही	1200-1600 विनिर्माण करने वाली कंपनियां	आगामी 3 माह
परिवारों का मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण	सितंबर 05	तिमाही	12 शहरों के 4000 शहरी परिवार	आगामी 3 माह और आगामी 1 वर्ष
पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं का सर्वेक्षण	सितंबर 07	तिमाही	लगभग 30 पेशेवर पूर्वानुमानकर्ता	अगली 4 तिमाहियों के लिए तिमाही आधार पर, आगामी 5 वर्ष और आगामी 10 वर्ष
उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण	जून 10	तिमाही	6 मेट्रो शहरों के 5400 परिवार	आगामी 1 वर्ष

संबंधित प्रश्न भी शामिल किए गए। मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने में भारतीय रिज़र्व बैंक की भूमिका के बारे में एक प्रश्न सितंबर 2010 में किए गए सर्वेक्षण के 21वें दौर में जोड़ा गया।

दूसरा, सर्वेक्षण से मुद्रास्फीति की वर्तमान धारणाओं के साथ ही निकट भविष्य में परिवारों की प्रत्याशाओं के बारे में जानकारी मिलती है। मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बारे में परिवार सर्वेक्षण बारह शहरों में आयोजित किया जाता है जिनमें से तीन-तीन उत्तर, दक्षिण, पूर्व और पश्चिम अंचलों से लिए जाते हैं। इनमें प्रत्येक अंचल के प्रमुख मेट्रो शहर तथा आठ अन्य शहर शामिल होते हैं। किसी शहर से 4,000 उत्तरदाताओं का चयन इस प्रकार से किया जाता है कि भौगोलिक और पेशेवर दृष्टि से बढ़िया कवरेज प्राप्त किया जा सके। सर्वेक्षण में सामान्य कीमतों के संबंध में मूल्य-प्रत्याशाओं की जानकारी निम्नलिखित पांच समूहों में मांगी जाती है : खाद्य उत्पाद, खाद्येतर उत्पाद, टिकाऊ उपभोक्ता वस्तु, आवास तथा सेवाएं।

तीसरा, भारतीय रिज़र्व बैंक के उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण के माध्यम से कीमतों के बारे में उपभोक्ताओं की धारणा का आकलन किया जाता है क्योंकि यह समग्र रूप से उपभोक्ता विश्वास को प्रभावित करने वाला महत्वपूर्ण चर है। समग्र रूप से उपभोक्ता विश्वास का आकलन सामान्य आर्थिक परिस्थितियों के बारे में उत्तरदाताओं की धारणाओं और उनकी अपनी वित्तीय स्थिति के आधार पर किया जाता है। उपभोक्ता विश्वास सर्वेक्षण से उपभोक्ताओं की कीमत प्रत्याशाओं की गुणात्मक माप का पता चलता है।

चौथा, भारतीय रिज़र्व बैंक पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण का आयोजन 2007 से कर रहा है। इस सर्वेक्षण में उन पूर्वानुमानकर्ताओं को शामिल किया गया है जिनके पास आर्थिक गतिविधियों को आवधिक रूप से अद्यतन करने के लिए अनुसंधान की स्थापित व्यवस्था हो। ऐसे संगठनों में निवेश बैंक, वाणिज्य बैंक, स्टॉक एक्सचेंज, अंतरराष्ट्रीय दलाली संस्थाएं, चुनिंदा शैक्षणिक तथा अनुसंधान संस्थाएं, क्रेडिट रेटिंग एजेंसियां,

प्रतिभूति फर्म तथा आस्ति प्रबंध कंपनियां शामिल हैं। अनुसूची में वास्तविक घरेलू उत्पाद, बचत तथा पूंजी निर्माण, चुनिंदा वित्तीय बाजार चरों, राजकोषीय घाटा, नीतिगत दरों, बाहरी क्षेत्र के चरों के साथ में मुद्रास्फीति के दो प्रमुख मापक - थोक मूल्य सूचकांक और औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक जैसे प्रमुख समष्टि आर्थिक चरों के वार्षिक और तिमाही पूर्वानुमानों का शामिल किया जाता है। महत्वपूर्ण बात यह है कि पूर्वानुमानकर्ताओं को सकल घरेलू उत्पाद, थोक मूल्य सूचकांक और उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार के संबंध में मध्यावधि (5-वर्ष) और दीर्घावधि (10-वर्ष) के लिए अपने पूर्वानुमान व्यक्त करने को भी कहा गया है।

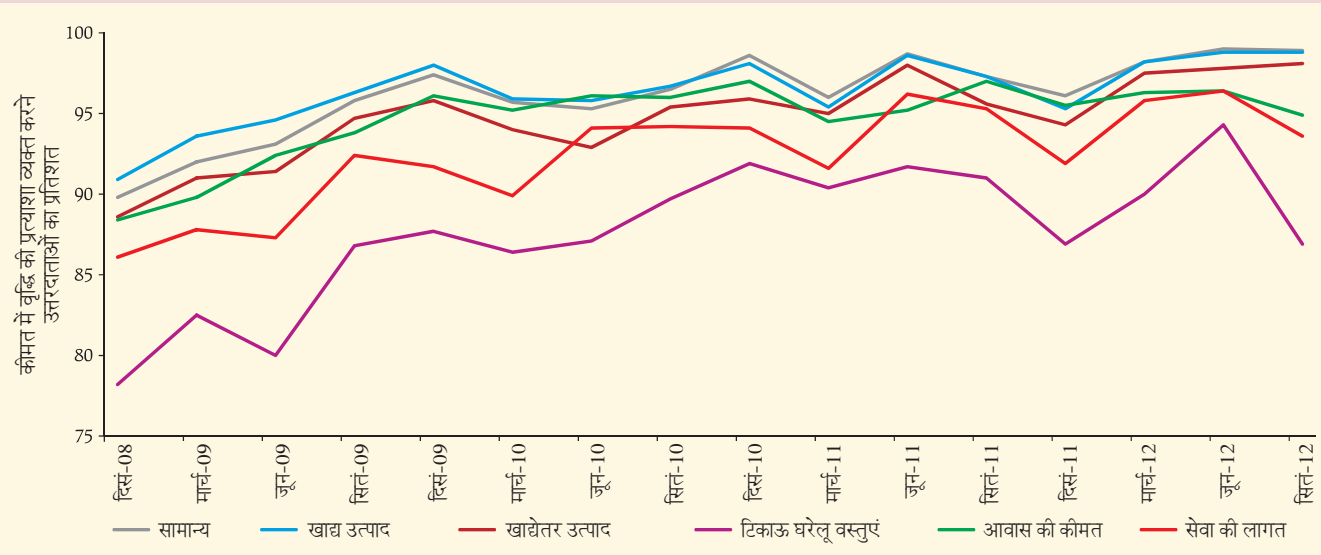
पांचवां, परिवारों और पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की मुद्रास्फीति संबंधी प्रत्याशाओं के अलावा रिज़र्व बैंक मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं की माप के लिए एक अन्य माप - उत्पादक की प्रत्याशा पर भी ध्यान देता है। इन विचारों को कारोबारी आउटलुक सर्वेक्षण से लिया जाता है जो कि 1998 से तिमाही आधार पर किया जा रहा है। यह सर्वेक्षण आर्थिक और औद्योगिक वातावरण पर उन्नत आकलन को प्रस्तुत करता है जो कि चुनिंदा विनिर्माण कंपनियों के गुणात्मक आंकड़ों पर आधारित होता है जिसमें निवेश और उत्पादन मूल्य की घटबढ़ के संबंध में उनके आकलन और प्रत्याशाओं को शामिल किया जाता है।

अंत में उक्त सर्वेक्षणों के परिणामों को मौद्रिक नीति निर्माण के लिए जानकारी के रूप में प्रयोग किया जाता है और सार्वजनिक प्रसार हेतु इन्हें भारतीय रिज़र्व बैंक के वेबसाइट में डाला जाता है। सर्वेक्षण के मुख्य बिंदुओं को हमारे तिमाही नीतिगत वक्तव्य के अनुषंगी दस्तावेज के रूप में जारी किए जाने वाले समष्टि आर्थिक और मौद्रिक गतिविधियों में भी शामिल किया जाता है।

प्रत्याशाओं की प्रवृत्ति

अब मैं विभिन्न सर्वेक्षणों के द्वारा व्यक्त मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के साक्ष्य की बात करूंगा।

चार्ट 1 : आगामी तीन महीनों के लिए परिवारों की उत्पाद-वार कीमत प्रत्याशाएं



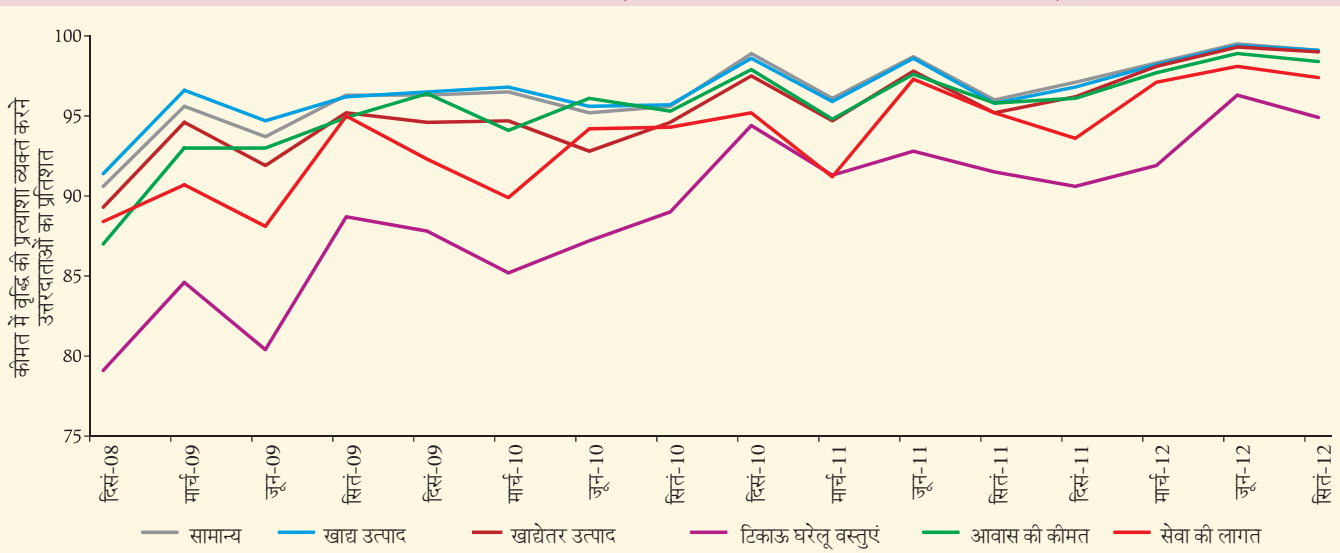
पहला, परिवारों से संबंधित मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के सर्वेक्षण में उत्पाद-वार मूल्य प्रत्याशाओं की जानकारी मांगी जाती है। यह देखा जा सकता है कि मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में खाद्य मूल्य मुद्रास्फीति का वर्चस्व रहा। खाद्य वस्तुओं के मूल्य परिवारों की मुद्रास्फीति संबंधी समग्र धारणाओं को तीन महीने आगे की स्थिति में ले गए। टिकाऊ घरेलू वस्तुओं के संबंध में मुद्रा स्फीति प्रत्याशाएं सबसे कम रहीं (चार्ट 1)।

दूसरा, परिवारों के 1 वर्ष बाद की मूल्य प्रत्याशाओं के बारे में भी ऐसी ही प्रवृत्ति देखी गई (चार्ट 2)। मापे गए संबंधित मूल्य सूचकों में खाद्यों की महत्त्वपूर्ण हिस्सेदारी : थोक मूल्य सूचकांक में 24.3

प्रतिशत, नवीन (आधार : 2010=100) उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-शहरी में 35.8 प्रतिशत और नवीन उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-ग्रामीण में 56.6 प्रतिशत, को देखते हुए ये परिणाम चौंकाने वाले नहीं कहे जा सकते।

तीसरा, परिवार से संबंधित मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के सर्वेक्षण में लैंगिक, पेशेवर श्रेणी तथा आयु समूहों को समुचित प्रतिनिधित्व प्रदान करने के लिए कोटा सैंपलिंग का प्रयोग किया जाता है। आधार स्तर पर विश्वास में कमी के संबंध में समग्र मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के अनुभवजन्य प्रमाणों से पता चलता है कि विश्वास में सिर्फ थोड़ी ही कमी आई है। समय के साथ विश्वास में कमी हुई जिससे यह पता

चार्ट 2 : आगामी 1 वर्ष के लिए परिवारों की उत्पाद-वार कीमत प्रत्याशाएं



चलता है कि वर्तमान और बहुत निकट अवधि (3-माह) के संबंध में उत्तरदाताओं की धारणा निकट भविष्य (1-वर्ष) की प्रत्याशाओं की तुलना में अधिक संगत है।

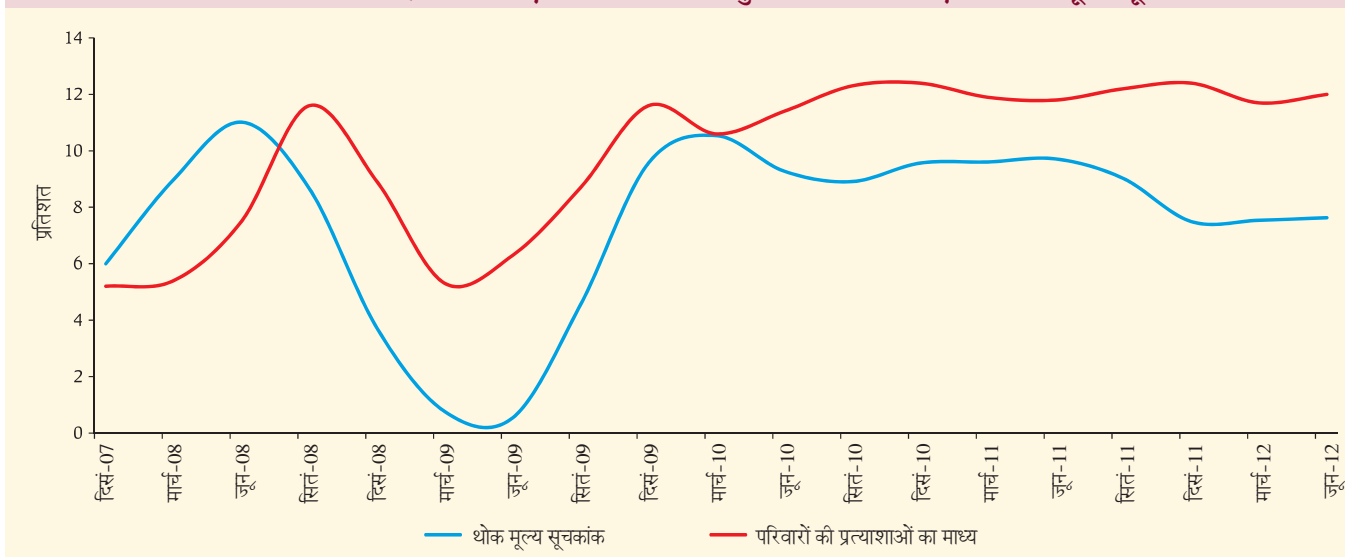
चौथा, परिवारों की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं उनके अपने उपभोग दायरे पर आधारित उनकी अपनी धारणाएं हैं जो मुद्रास्फीति की किसी आधिकारिक माप के अनुरूप होना आवश्यक नहीं है। सर्वेक्षण के अंतर्गत परिवारों के बीच काफी असमानता होने से इस बात के संकेत भी मिलते हैं। फिर भी, मुद्रास्फीति की आधिकारिक मुख्य माप की तुलना में औसत प्रत्याशाओं के व्यवहार का पता लगाने के लिए इन प्रत्याशाओं का आधार थोक मूल्य रखा गया है। मुख्य थोकमूल्य सूचकांक तथा सर्वेक्षण में मुद्रास्फीति के स्तर के बीच काफी अंतर है किंतु यह ध्यान देने योग्य बात है कि परिवारों की तीन महीने बाद के संबंध में मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं थोक मूल्य सूचकांक के लगभग अनुरूप रही हैं (पूर्वव्यापी) (चार्ट 3)। इससे यह पता चलता है कि परिवारों की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं अनुकूलनीय हैं जिनमें काफी जानकारी निहित होती है। व्यावहारिक रूप से, परिवार जमीनी स्तर पर बदलाव दिखाई देने तक परिवार अपनी प्रत्याशाओं में परिवर्तन नहीं करते हैं किंतु वे वास्तविक परिणामों के साथ अपनी प्रत्याशाओं को बदलने के इच्छुक होते हैं।

पांचवां, पेशेवर भविष्यवाणीकर्ता मुद्रास्फीति के बारे में तात्कालिक अनुमान व्यक्त करते हैं किंतु ये मध्यावधि से लेकर दीर्घावधि मुद्रास्फीति अनुमानों के संबंध में भी महत्वपूर्ण स्रोत होते हैं।

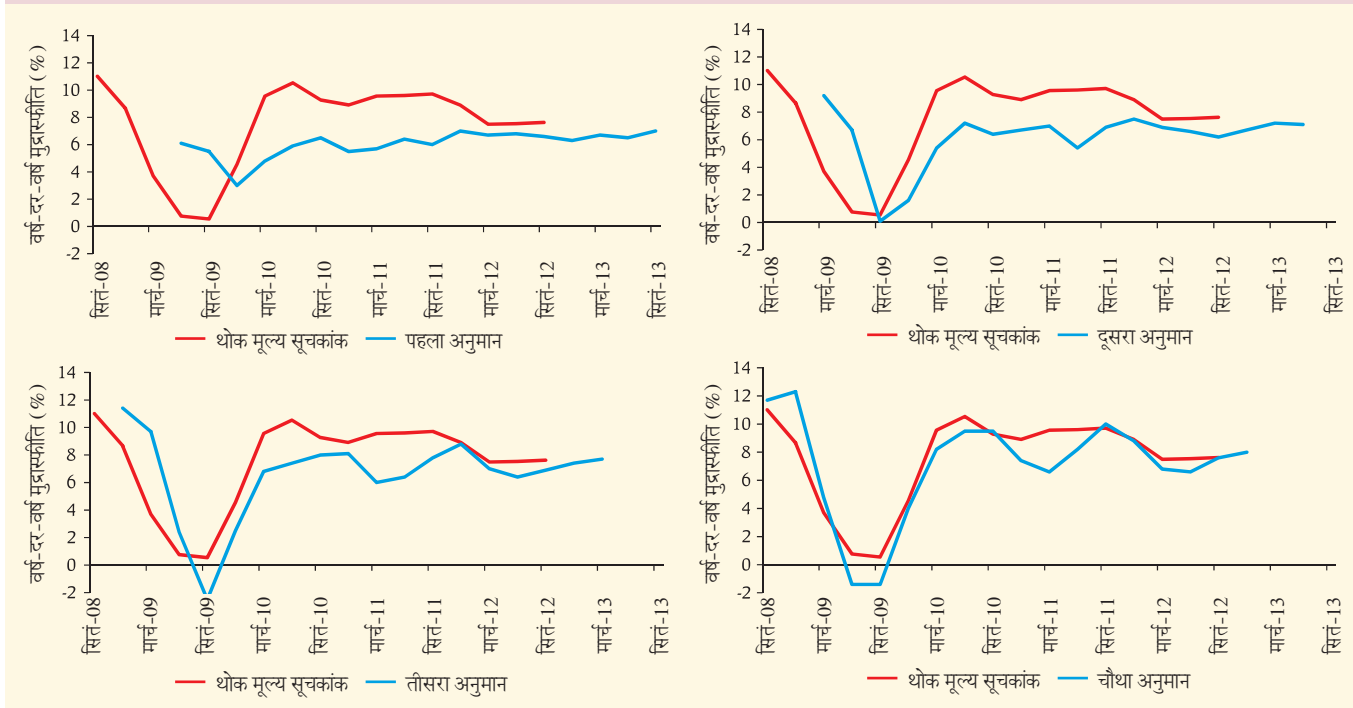
पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के पूर्वानुमानों को तार्किक माना जा सकता है क्योंकि मध्यावधि से लेकर दीर्घावधि से संबंधित पूर्वानुमानों को व्यक्त करते समय वे केंद्रीय बैंक की संभावित क्रियाओं सहित सभी उपलब्ध जानकारी पर स्पष्ट रूप से ध्यान रखते हैं। उनको अल्पावधिक मुद्रास्फीति पूर्वानुमान करने के लिए अधिक जानकारी उपलब्ध होती जाती है इसलिए पूर्वानुमानकर्ता नवीनतम सूचनाओं को उसमें शामिल करने के लिए अपने पूर्वानुमान में संशोधन करते हैं और वास्तविक मुद्रास्फीति के संशोधित तिमाही आंकड़े वास्तविकता के काफी करीब होते हैं (चार्ट 4)।

छठा, पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की दीर्घावधिक मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं वास्तविक मुद्रास्फीति की प्रवृत्ति से प्रभावित होती हैं। 2007-08 की अंतिम तिमाही में 5-वर्ष (10-वर्ष) थोक मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति प्रत्याशा 5 प्रतिशत (4.5 प्रतिशत) थी जो कि रिजर्व बैंक के लिए सहज स्तर के अनुरूप थी। उपभोक्ता मूल्य (उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार) मुद्रास्फीति प्रत्याशा 5.5 प्रतिशत (5.0 प्रतिशत) के थोड़े उच्च स्तर पर थी। 2010 और 2011 में मुद्रास्फीति के लगातार द्विअंकीय होने के करीब बने रहने के कारण मध्यावधि और दीर्घावधि मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएं बढ़ गई हैं। 2012-13 में किए गए नवीनतम सर्वेक्षण के अनुसार 5-वर्ष (10-वर्ष) के लिए थोक मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं 6.5 प्रतिशत (6.0 प्रतिशत) के उच्च स्तर पर रही। उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार के संबंध में

चार्ट 3 : आगामी तीन महीनों के लिए परिवारों की माध्य मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं तथा थोक मूल्य सूचकांक



चार्ट 4 : थोक मूल्य सूचकांक और पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं द्वारा तिमाही आधार पर माध्य थोक मूल्य सूचकांक के अनुमान



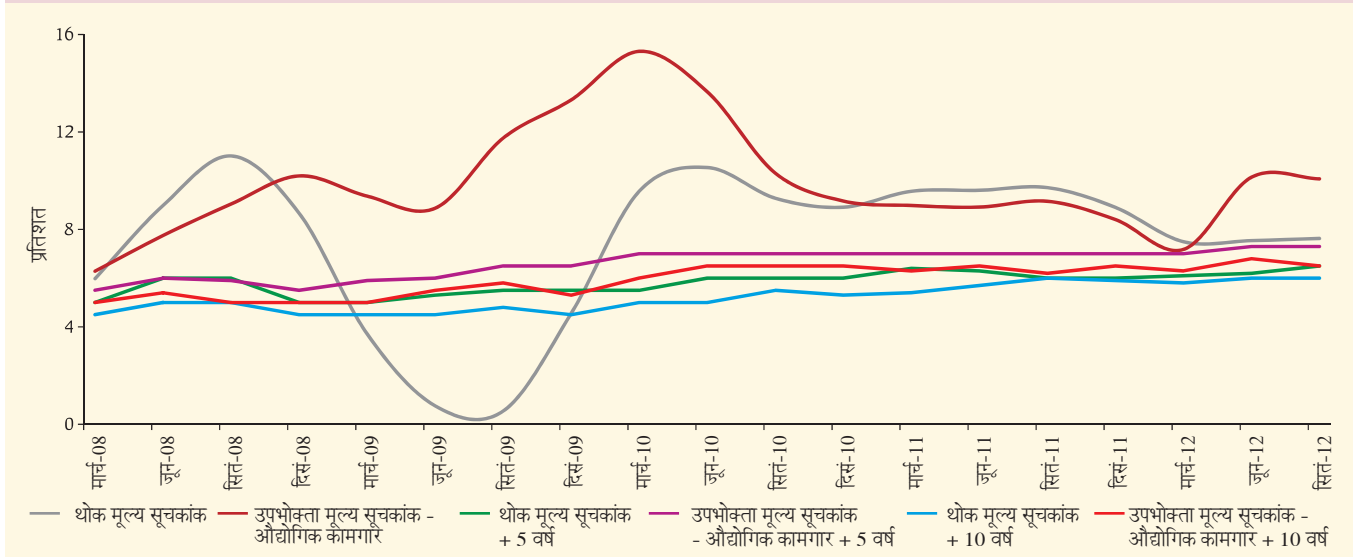
भी इसी प्रकार की वृद्धि देखी गई। साथ ही साथ थोक मूल्य सूचकांक और उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार के बीच अंतर भी बढ़ गया है जिससे प्रत्याशाओं का निर्माण करने में उच्चतर खाद्यान्न मूल्यों की भूमिका रेखांकित होती है (सारणी 2)।

सातवां, वास्तविक दरों की तुलना में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं में काफी कम परिवर्तन होने से यह पता चलता है कि हाल में हुई वृद्धि के बावजूद मध्यावधिक और दीर्घावधिक मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं स्थिर बनी रहीं।

सारणी 2 : आगामी 5 एवं 10 वर्षों के लिए पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के थोक मूल्य सूचकांक और उपभोक्ता मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति माध्य पूर्वानुमान

वर्ष	तिमाही	तिमाही के वास्तविक आंकड़े (थोक मूल्य सूचकांक)	तिमाही के वास्तविक आंकड़े (उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार)	अगले 5 एवं 10 वर्षों में मुद्रास्फीति			
				अगले 5 वर्ष		अगले 10 वर्ष	
				थोक मूल्य सूचकांक	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार	थोक मूल्य सूचकांक	उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-औद्योगिक कामगार
2007-08		6.0	6.3	5.0	5.5	4.5	5.0
2008-09	1	9.0	7.8	6.0	6.0	5.0	5.4
	2	11.0	9.0	6.0	5.9	5.0	5.0
	3	8.7	10.2	5.0	5.5	4.5	5.0
2009-10	4	3.7	9.4	5.0	5.9	4.5	5.0
	1	0.8	8.9	5.3	6.0	4.5	5.5
	2	0.5	11.8	5.5	6.5	4.8	5.8
	3	4.6	13.3	5.5	6.5	4.5	5.3
	4	9.6	15.3	5.5	7.0	5.0	6.0
2010-11	1	10.5	13.7	6.0	7.0	5.0	6.5
	2	9.3	10.3	6.0	7.0	5.5	6.5
	3	8.9	9.2	6.0	7.0	5.3	6.5
	4	9.6	9.0	6.4	7.0	5.4	6.3
2011-12	1	9.6	8.9	6.3	7.0	5.7	6.5
	2	9.7	9.2	6.0	7.0	6.0	6.2
	3	8.9	8.4	6.0	7.0	5.9	6.5
	4	7.0	7.2	6.1	7.0	5.8	6.3
2012-13	1	7.5	10.1	6.2	7.3	6.0	6.8
	2	7.6	10.1	6.5	7.3	6.0	6.5

चार्ट 5: पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की दीर्घवधि माध्य मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं



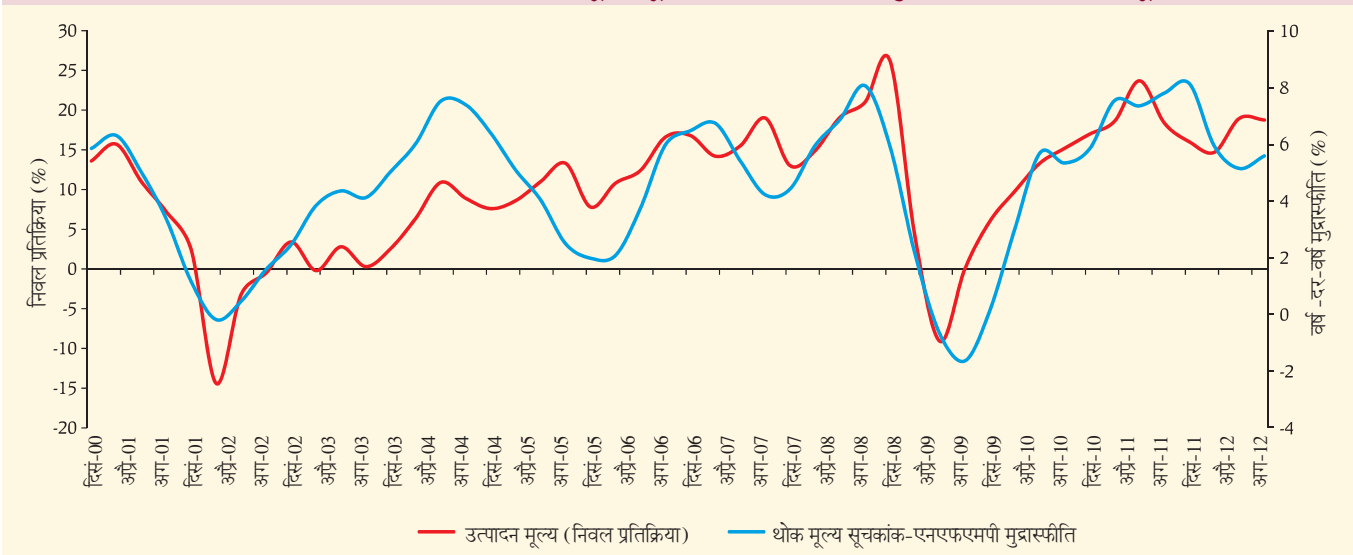
आठवां, विनिर्माण कंपनियों द्वारा औद्योगिक प्रत्याशा सर्वेक्षण से प्राप्त किए गए वर्तमान तिमाही से संबंधित विक्रय मूल्यों और आगामी तिमाही से संबंधित प्रत्याशाओं के अनुमानों में परिवर्तनों और थोक मूल्य सूचकांक⁶ के खाद्यतर विनिर्मित उत्पादों (एनएफएमपी) के हिस्से के मूल्य स्तर में होने वाले वर्ष-दर-वर्ष परिवर्तनों में अच्छा सह-संबंध रहा। इस प्रकार से सर्वेक्षण के सूचकांक विनिर्माण मूल्य आधारित मुद्रास्फीति के उतार-चढ़ाव के बारे में बढ़िया अग्र-सूचना उपलब्ध कराते हैं (चार्ट 6)।

आगे का रास्ता

जैसे कि मैंने पहले चर्चा की है रिजर्व बैंक ने पिछले सात वर्षों में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बहुत से पैमाने तैयार किए हैं जो मौद्रिक नीति निर्माण के संबंध में महत्वपूर्ण जानकारी प्रदान कर रहे हैं। इस प्रक्रिया को और अधिक मजबूत करने के लिए मैं कुछ सुझाव प्रस्तुत कर रहा हूँ।

पहला, भारतीय रिजर्व बैंक का परिवारों से संबंधित मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण, जो अनिवार्यतः शहरों से संबंधित है, मुद्रास्फीति

चार्ट 6 : औद्योगिक प्रत्याशा सर्वेक्षण और थोक मूल्य सूचकांक-एनएफएमपी मुद्रास्फीति की उत्पादन मूल्य प्रत्याशाएं



⁶ दिसंबर 2000 से सितंबर 2012 तक की अवधि के संबंध में, वर्तमान और आगामी तिमाहियों के लिए सहसंबंध गुणांक क्रमशः 0.64 एवं 0.75 रहे, जो सांख्यिकीय दृष्टि से 1 प्रतिशत के महत्वपूर्ण स्तर पर थे।

प्रत्याशाओं की धारणाओं के मापन की सुविधा प्रदान करता है। सर्वेक्षण के प्रतिनिधित्व का दायरा बढ़ाने के लिए इसको धीरे-धीरे अर्द्ध-शहरी और ग्रामीण क्षेत्रों तक बढ़ाया जा सकता है। किंतु, तिमाही मौद्रिक नीति प्रक्रिया में इसके परिणामों को शामिल करने के लिए सर्वेक्षण हेतु निश्चित समय की अल्प सीमा को देखते हुए, इसमें सच्चे अर्थों में राष्ट्रीय प्रतिनिधित्व को शामिल करना कठिन कार्य होगा। इसके अलावा, सर्वेक्षण के क्षेत्र एवं विस्तार को बहुत अधिक बढ़ाने से इसकी गुणवत्ता में कमी आ सकती है। वैकल्पिक रूप से ग्रामीण क्षेत्रों में परिवारों के संबंध में मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षण करने पर विचार किया जा सकता है। नमूनार्थ गांव का चयन नवीन उपभोक्ता मूल्य सूचकांक-ग्रामीण के नमूना दायरे (सेपलिंग फ्रेम) से किया जा सकता है।

दूसरा, बहुत से देशों में सरकारों ने मुद्रास्फीति-सूचीबद्ध बांड निर्गमित किया है। ये बांड निवेशकों को मुद्रास्फीति से सुरक्षा प्रदान करने के अलावा, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का अनुमान भी दर्शाते हैं। 1997 में भारत में मुद्रास्फीति संबद्ध बांड के भिन्न रूप को प्रारंभ किया जिसमें पूंजी को मुद्रास्फीति से सूचीबद्ध किया गया। निवेशकों की रुचि नहीं होने के कारण इसके बाद फिर से इस प्रकार के बांड निर्गमित नहीं किए गए। अब, जबकि हम प्रवृत्ति से अधिक मुद्रास्फीति के समय से गुजर रहे हैं, इस प्रकार के बांडों की जरूरत बढ़ गई है। इसके अलावा इस प्रकार बांडों के निर्गमन से मुद्रास्फीति को और परिणामस्वरूप मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को भी नियंत्रित करने के पक्के इरादे को दर्शाएगा। इसलिए भारतीय कर्ज बाजार में इस तरह के उत्पादों को लाया जाना महत्वपूर्ण है ताकि बाजार आधारित मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं का अनुमान लगाया जा सके।

तीसरा, विकसित देशों में मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बारे में पर्याप्त शोध कार्य किया जा रहा है किंतु भारतीय संदर्भ में शायद ही कोई शोध कार्य किया जा रहा है। भारतीय रिजर्व बैंक विभिन्न मुद्रास्फीति प्रत्याशा सर्वेक्षणों के परिणामों को सार्वजनिक करता है। इस क्षेत्र में शोध करने के लिए आंकड़े इसके पास उपलब्ध हैं। इससे न सिर्फ सर्वेक्षण की गुणवत्ता में सुधार लाने में मदद मिलेगी बल्कि भारतीय अर्थव्यवस्था में प्रत्याशाएं तय करने की प्रक्रिया की समझ बढ़ाने में भी मदद मिलेगी। साथ ही, मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के बारे में बाजार से संबंधित सूचनाएं एकत्र करने के लिए उत्पादन और भविष्य के मूल्य जैसे वित्तीय बाजार चरों का विश्लेषण भी किया जा सकेगा।

उपसंहार

अब मैं उपसंहार की ओर बढ़ता हूँ।

पहला, यह स्पष्ट है कि मुद्रास्फीति प्रवृत्तियों को आकार देने के लिए भावी मुद्रास्फीति के बारे में लोगों की धारणा एक महत्वपूर्ण कारक है। किंतु यह स्पष्ट नहीं है कि इन प्रत्याशाओं का किस प्रकार से निर्माण होता है। क्या वे पूर्णतः पूर्व के अनुभवों पर आधारित होती हैं या वे प्रगतिशील ढंग से सभी सूचनाओं पर विचार करने के बाद तय की जाती हैं अथवा दोनों को संयुक्त रूप से प्रयोग किया जाता है? रिजर्व बैंक के परिवार सर्वेक्षण से पता चलता है कि सीखते हुए अनुकूलनात्मक ढंग से प्रत्याशाओं का निर्माण किया जाता है किंतु यहां पर समग्र परिवार मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को रूप देने में खाद्य मुद्रास्फीति का वर्चस्व होता है। मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं के इस प्रकार के बर्ताव से अंतर्निहित स्फीति दबावों के आकलन हेतु रिजर्व बैंक द्वारा भारतीय संदर्भ में, समग्र और विखंडित -दोनों घटकों के संबंध में, मुद्रास्फीति के मापन के तरीकों की निगरानी करने की आवश्यकता को बल मिलता है।

दूसरा, अधिक तार्किक समझे जाने वाले पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं ने भी उनकी मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को बढ़ा दिया है। इससे यह पता चलता है कि खाद्य मुद्रास्फीति ढांचागत स्वरूप ग्रहण करती जा रही है जिसका असर मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं पर पड़ रहा है। उच्च खाद्य मूल्यों को अस्थायी आघात मानने की बजाय परिवार इसे स्थायी संरचनागत घटक मान रहे हैं। उच्च मजदूरी-मूल्य चक्र को देखते हुए इसके स्फीतिकारक प्रभाव होंगे। यदि मजदूरों और निर्माताओं की मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं बढ़ जाती हैं तो मजदूरी बढ़ाने के लिए निर्माताओं द्वारा मजदूरों की मांग माने जाने की प्रत्याशा अधिक है। यदि मजदूरी में इस प्रकार की वृद्धि उत्पादकता वृद्धि से अधिक होगी तो इसका असर स्फीतिकारी होगा जिसके कारण स्फीति प्रक्रिया निरंतर जारी रहेगी और परिणामस्वरूप अपस्फीति की लागत बढ़ जाएगी।

तीसरा, 2007-08 में पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं की मध्यावधि से दीर्घावधि मुद्रास्फीति प्रत्याशा 4.5 से 5.5 प्रतिशत की सीमा में थी जो रिजर्व बैंक के लिए अनुकूल थी और इसे वृद्धि को बढ़ाने वाली मुद्रास्फीति की न्यूनतम सीमा रेखा माना जा सकता है। बाद में, वास्तविक मुद्रास्फीति का निष्पादन कमजोर हुआ है, मध्यावधि से दीर्घावधि से संबंधित मुद्रास्फीति प्रत्याशाएं भी बढ़कर 6.0-7.3 प्रतिशत की सीमा में पहुंच गई हैं। इसके कारण मुद्रास्फीति प्रत्याशाओं को बेहतर ढंग से नियंत्रित करने के लिए मुद्रास्फीति के वर्तमान स्तर में कमी किए जाने की अहमियत बढ़ गई है जो कि टिकाऊ रूप में मूल्य स्थिरता के लिए बहुत आवश्यक है।