

## VI. मूल्य स्थिति

हैडलाइन मुद्रास्फीति सितंबर 2012 के 8 प्रतिशत से कम होकर दिसंबर 2012 में 7.2 प्रतिशत रह गई। वृद्धि में गिरावट की प्रवृत्ति के चलते खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद मुद्रास्फीति में कमी आई। किंतु नए प्रेरक उभरने से खाद्य मुद्रास्फीति ऊंचे स्तर पर बनी रही जो कि दो-अंकीय उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति में भी दिखी। मुद्रास्फीति में क्रमिक गिरावट आने की संभावना है जिसे वैश्विक पण्य मूल्यों में कमी और देशी मांग में कमी से सहायता मिलेगी हालांकि डीजल के मूल्यों में हो रही वृद्धि से कुछ दबाव पड़ सकता है। साथ ही, खाद्य, उच्च मुद्रास्फीति की आशंका और वेतन-मूल्य चक्र से निरंतर मूल्य दबाव से निरंतर जोखिम बना हुआ है जिससे सामान्य मुद्रास्फीति पर

दबाव बढ़ रहा है। वैश्विक मुद्रास्फीति में कमी रही हालांकि ईएमडीई में कुछ दबाव बना रहा

### ईएमडीई थोड़े दबाव के बाद भी वैश्विक मुद्रास्फीति की स्थिति सौम्य बनी रही

VI.1 दुर्बल वैश्विक वृद्धि से मांग कम रहने और पण्य मूल्य दायराबद्ध रहने के कारण 2012-13 की ति3 के दौरान उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में मंद वैश्विक मुद्रास्फीति का वातावरण जारी रहा। ओईसीडी देशों में औसत मुद्रास्फीति नवंबर 2012 में 1.9 प्रतिशत थी जबकि कोर मुद्रास्फीति (खाद्य और ईंधन को छोड़कर) 1.6 प्रतिशत पर कम थी। प्रमुख ईएमडीई के बीच दिसंबर 2012 में चीन की मुद्रास्फीति 2.5 प्रतिशत थी जबकि रूस, ब्राजील और दक्षिण अफ्रीका में यह 5 प्रतिशत से अधिक थी।

#### सारणी VI.1: वैश्विक मुद्रास्फीति संकेतक

देश/क्षेत्र	मुख्य नीतिगत दर	नीतिगत दर (24 जनवरी 2013 की स्थिति के अनुसार)	नीतिगत दरों में परिवर्तन (आधार बिंदु)		उपभोक्ता मूल्य सूचकांक आधारित मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत)	
			सित. 2009 से दिसंबर 2011	जनवरी 2012 से जनवरी 2013 (24 जनवरी की स्थिति के अनुसार)	दिसंबर-11	दिसंबर-12
1	2	3	4	5	6	7
<b>विकसित अर्थव्यवस्थाएं</b>						
आस्ट्रेलिया	नकद दर	3.00 (दिसं. 5, 2012)	125	(-) 125	3.0#	2.2#
कनाडा	एक दिवसीय ब्याज दर	1.00 (सितं. 8, 2010)	75	0	2.9\$	0.8\$
यूरो क्षेत्र	मुख्य पुनर्विनीयन परिचालनों पर ब्याज दर	0.75 (जुलाई 11, 2012)	0	(-) 25	2.7	2.2
इजराइल	मुख्य दर	1.75 (जन. 1, 2013)	225	(-) 100	2.2	1.6
जापान	गैर-संपाश्वर्कृत एकदिवसीय काल दर	0.0 to 0.10* (अक्तू. 5, 2010)	(-) 10	0	-0.5\$	-0.2\$
कोरिया	आधार दर	2.75 (अक्तू. 11, 2012)	125	(-) 50	4.2	1.4
यूके	आधिकारिक बैंक दर	0.50 (मार्च 5, 2009)	0	0	4.2	2.7
यूएस	फैडरल निधि दर	0.0 to 0.25* (दिसं. 16, 2008)	0	0	3.0	1.7
<b>उदीयमान तथा विकासशील अर्थव्यवस्थाएं</b>						
ब्राजील	सेलिक दर	7.25 (अक्तू. 11, 2012)	225	(-) 375	6.5	5.8
चीन	बैंचमार्क 1 - वर्षीय जमा दर	3.00 (जुलाई 6, 2012)	125	(-) 50	4.1\$	2.5
	बैंचमार्क 1 - वर्षीय उधार दर	6.00 (जुलाई 6, 2012)	125	(-) 56		
भारत	रेपो दर	8.00 (अप्रै. 17, 2012)	(600)	(-) 150		
			375	(-) 50	9.3\$	9.5\$
इंडोनेशिया	बीआई दर	5.75 (फर 9, 2012)	(100)	(-) 175		
			(-) 50	(-) 25	3.8	4.3
फिलीपींस	प्रतीपवर्ती पुनर्खरीद दर	3.50 (अक्तू. 25, 2012)	50	(-) 100	4.2	2.9
			5.50 (अक्तू. 25, 2012)	50	(-) 100	
रूस	पुनर्विनीयन दर	8.25 (सितं. 14, 2012)	(-) 275	25	6.8\$	6.5\$
दक्षिण अफ्रीका	रिपो दर	5.00 (जुलाई 20, 2012)	(-) 150	(-) 50	6.1	5.7
थाइलैंड	1-दिवसीय पुनर्खरीद दर	2.75 (अक्तू. 17, 2012)	200	(-) 50	3.5	3.6

\*: परिवर्तनों की गणना लक्षित दायरे के न्यूनतम बिंदु से की गई है # : ति.4 (अक्तूबर-दिसंबर) # : नवंबर

**टिप्पणी :** कालम (3) में कोष्ठक में दिए गए आंकड़े उस प्रभावी तारीख को दर्शाते हैं जब नीतिगत दरों को इसके पहले संशोधित किया गया था। कालम (4) एवं (5) में कोष्ठकों में दर्शाए गए आंकड़े अवधि के दौरान नकद आरक्षी अनुपात में हुए परिवर्तनों को दर्शाते हैं। भारत के संबंध में मुद्रास्फीति के आंकड़े औद्योगिक कामगारों के लिए उपभोक्ता मूल्य सूचकांक से संबंधित हैं।

**स्रोत :** संबंधित केंद्रीय बैंकों/सांख्यिकीय एजेंसियों की वेबसाइटें।

## मात्रात्मक सुगमता के नए दौर से वैश्विक चलनिधि में वृद्धि हुई

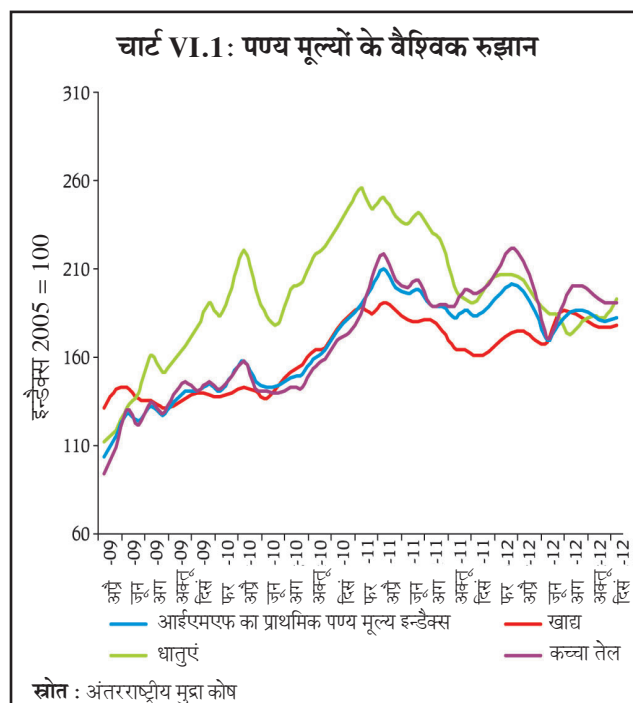
VI.2 वैश्विक अर्थव्यवस्था में निरंतर दुर्बलता की स्थिति ने अधिकतर उन्नत देशों के केंद्रीय बैंकों को लगभग शून्य सांकेतिक ब्याज दरों और मात्रात्मक सुगमता की अति सुगम मौद्रिक नीति जारी रखने के लिए बाध्य किया (सारणी VI.1)।

VI.3 अमरीकी फेडरल रिज़र्व (यूएस फेड) ने परिचालन ट्विस्ट की समाप्ति पर 2013 से अपनी मात्रात्मक सुगमता में वृद्धि की। बैंक ऑफ जापान ने अपनी मात्रात्मक सुगमता का आकार और अधिक बढ़ाया तथा जनवरी 2013 में 2 प्रतिशत का संशोधित मुद्रास्फीति लक्ष्य अपनाया। यूएस फेड ने फेडरल फंड की दर को 0 से 0.25 प्रतिशत के असाधारण निम्न स्तर पर कम-से-कम 2015 के मध्य तक लक्षित दायरे में बनाए रखने के सितंबर 2012 के फारवर्ड दिशानिर्देशों को लागू किया जिसमें इसका संकेत निम्न बातों से था: (i) बेरोजगारी दर 6.5 प्रतिशत से अधिक बनी रही, (ii) 1-2 वर्ष आगे की मुद्रास्फीति इसके 2 प्रतिशत दीर्घकालिक लक्ष्य से 0.5 प्रतिशत अंक से अनधिक का अनुमान किया गया, और (iii) दीर्घकालिक मुद्रास्फीति आशंकाएं निरंतर संतुलित बनी रही। किंतु जनवरी 2013 में इसने वित्तीय स्थिरता और इसके तुलनपत्रों के विस्तार से जुड़ी जोखिम को देखते हुए आस्तियों की ऐसी व्यापक खरीद की दीर्घकालिकता संबंधी चिंता के चलते वर्ष के अंत से पहले मात्रात्मक सुगमता की संभावना प्रकट की।

VI.4 उच्च बेरोजगारी, अतिरिक्त क्षमता और वेतन के कम दबाव से वैश्विक अर्थव्यवस्था में सुधार की संभावना कम रहने (अध्याय 1 देखें) के कारण उन्नत अर्थव्यवस्थाओं का मौद्रिक नीतिगत रुझान निभावी बने रहने की संभावना है। हाल की अवधि में वृद्धि में हुई भारी गिरावट के चलते ईएमडीई के अधिकाधिक केंद्रीय बैंकों ने वृद्धि संबंधी चिंताओं से निपटने के लिए अपनी नीतिगत दरें कम कर दीं।

## मंद वैश्विक वृद्धि करीबी संदर्भ में दायराबद्ध वैश्विक पण्य मूल्यों को दर्शाती है

VI.5 अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्य 2012-13 की ति2 में बढ़ने के बाद ति3 में क्रमशः कम हुए (चार्ट VI.1)। आपूर्ति की संभावना बढ़ने और मध्य पूर्व में भू-राजनैतिक तनाव



कम हो जाने से कच्चे तेल के मूल्यों में कमी आई। इसके अलावा, दुर्बल वैश्विक अर्थव्यवस्था की संभावना ने भी तेल के मूल्यों को दायराबद्ध रखने में भूमिका निभायी। धातु के मूल्यों में निरंतर कमी के चिह्न दिखते रहे क्योंकि मांग में, विशेष रूप से चीन से, काफी गिरावट हुई थी।

VI.6 वैश्विक कच्चे तेल के मूल्य आगे की कुछ अवधि में कम रहने की संभावना है क्योंकि वे कारक अभी भी बने हुए हैं जिनसे 2012 में कच्चे तेल के मूल्यों में कमी की प्रवृत्ति थी। जहां उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और ईएमडीई की मंद वृद्धि की निरंतरता से मांग में नरमी रहने की संभावना है, वहीं अनेक तेल उत्पादक अर्थव्यवस्थाओं के तेल उत्पादन में सुधार होने की संभावना और शेल ऑइल और गैस के उत्पादन में वृद्धि की संभावना से समग्र मांग-आपूर्ति स्थिति कम मूल्य स्तर के लिए अनुकूल रह सकती है। किंतु कड़े मांग-आपूर्ति संतुलन, मात्रात्मक सुगमता से संतुलनकारी दबाव और भू-राजनैतिक तनाव के जोखिम से तेल के मूल्यों में अधिक गिरावट की संभावना नहीं है।

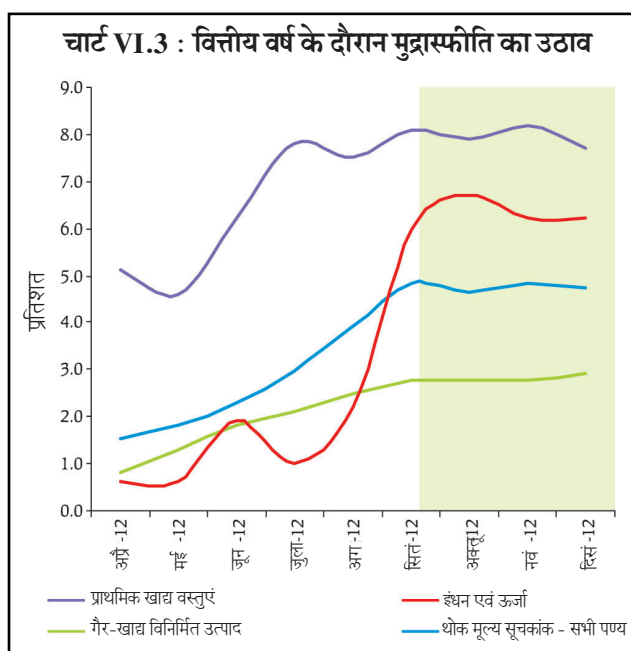
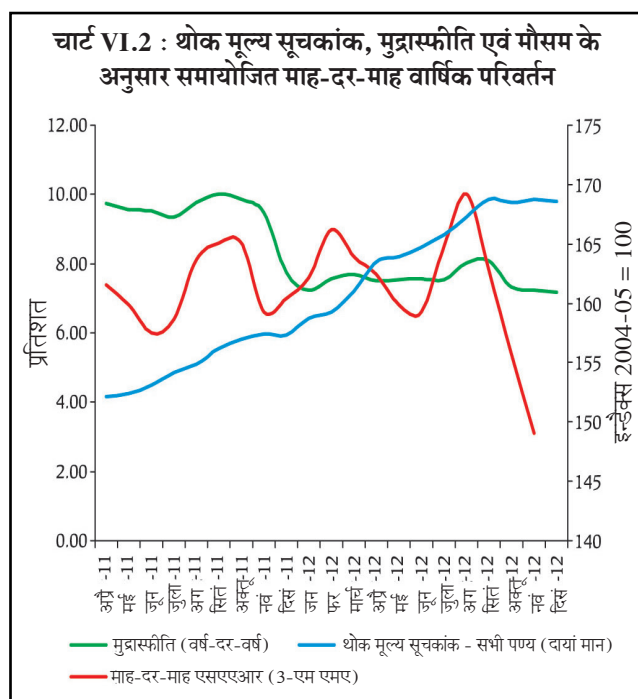
VI.7 2012-13 की ति2 में अंतरराष्ट्रीय खाद्यान्न मूल्यों में अचानक आई तेजी के बाद हाल के महीनों में उनमें गिरावट आई जिसका कारण अमरीका, यूरोप के बड़े हिस्से, मध्य एशिया और आस्ट्रेलिया में अकाल आना था। खाद्य और कृषि संगठन के अनुसार अनाज के वैश्विक उत्पादन और विशेष रूप से गेहूं

और मोटे अनाज की कमी को भंडार से अनाज निकालकर पूरा किया जा सकता है। खाद्यान्न के मूल्य कुछ गिरावट के बाद भी ऐतिहासिक स्तरों से काफी अधिक बने रहे और खाद्यान्न मूल्य हाल की अवधि में बढ़ी मौसम संबंधी परेशानियों से उत्पन्न आघातों के प्रति संवेदनशील बने रहे।

**हैडलाइन मुद्रास्फीति में कमी आई किंतु उपभोक्ता मूल्य आधारित मुद्रास्फीति अधिक बनी रही**

VI.8 भारत में हैडलाइन थोक मूल्य सूचकांक मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष) सितंबर 2012 के 8.1 प्रतिशत से कम होकर दिसंबर 2012 में 7.2 प्रतिशत (अनंतिम) रह गई। 2012-13 की ति3 के दौरान मुद्रास्फीति में गिरावट दूसरी तिमाही की समीक्षा की संभावना की तुलना में अधिक तेज थी। उत्तरार्ध में दक्षिण-पश्चिम मानसून में सुधार होने से सब्जी और फलों के मूल्यों में गिरावट आई। इस गिरावट का अन्य कारण मुक्त रूप से मूल्यित ईंधन उत्पाद और धातुएं के वैश्विक मूल्यों में आई गिरावट था। दायराबद्ध विनिमय दरों से इस प्रवृत्ति को और सहायता मिली। इसके अलावा, सितंबर 2012 में डीजल मूल्यों में हुई वृद्धि का परोक्ष प्रभाव नियंत्रित रहा जो कि इस बात को दर्शाता है कि दुर्बल मांग की स्थिति के कारण फर्मों ने बढ़ती निविष्टि लागत को उत्पादन मूल्यों पर अंतरित नहीं किया था।

VI.9 मूल्य का दबाव हाल के महीनों में कम हुआ प्रतीत होता है क्योंकि हैडलाइन थोक मूल्य सूचकांक लगभग सपाट

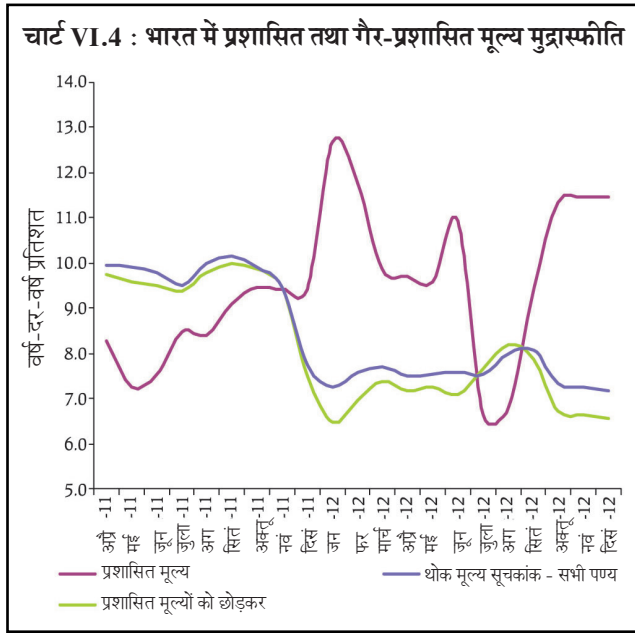


बना रहा (चार्ट VI.2)। 3 महीनों के घूमते औसत मौसमी रूप से समायोजित माह-दर-माह परिवर्तनों से दिखे अनुसार मूल्य परिवर्तन की गतिविधि में भी काफी कमी आई। 2012-13 के दौरान (दिसंबर 2012 तक) मुद्रास्फीति का वित्तीय वर्षीय निर्माण दर्शाता है कि प्रारंभिक महीनों में निर्मित मूल्य दबाव सितंबर 2012 से काफी कम हो गए क्योंकि थोक मूल्य सूचकांक के तीनों प्रमुख समूहों में मूल्य दायराबद्ध बने रहे (चार्ट VI.3)।

VI.10 हैडलाइन मुद्रास्फीति कुछ कम होने के बावजूद हाल की अवधि में प्रशासित मूल्यों के अंतर्गत की मदों में हुई मूल्य वृद्धि मुक्त रूप से मूल्यित उत्पादों की तुलना में काफी अधिक थी (चार्ट VI.4)। विशेष रूप से डीजल और बिजली जैसे ईंधन उत्पादों में प्रशासित मूल्य संशोधन के साथ दबी हुई मुद्रास्फीति सामने आने से मंद वृद्धि के अनुरूप मुद्रास्फीति में कमी प्रभावित हो रही है। ऐसे संशोधनों से निकट-कालीन मूल्य दबाव बढ़ने के बावजूद मध्यावधि मूल्य स्थिरता की दृष्टि से वे वांछनीय हैं क्योंकि दबी हुई मुद्रास्फीति के कारण सब्सिडी में वृद्धि होकर राजकोषीय लागत प्रभावित हो सकती जिसका स्फीतिकारी प्रभाव हो सकता है।

**नए प्रेरक उभरने से खाद्य मुद्रास्फीति निरंतर बनी रही**

VI.11 खाद्य मुद्रास्फीति के नए प्रेरक उभरने से खाद्य मुद्रास्फीति निरंतर अधिक बनी रही (चार्ट VI.5)। मानसून में विलंब होने से विशेष रूप से सब्जी और फलों के मूल्य प्रभावित



हुए। किंतु अनाज और दालों का मूल्य दबाव निरंतर बना रहा जिसमें अनाज की मुद्रास्फीति का वित्तीय वर्ष का निर्माण 16 प्रतिशत और दालों का 19 प्रतिशत था (दिसंबर 2012 तक)। यह उल्लेखनीय है कि विलंबित और कम दक्षिण-पश्चिम मानसून ने अनाज और दालों के उत्पादन को काफी प्रभावित किया। प्रोटीनयुक्त खाद्य मदों की मुद्रास्फीति अधिक बनी रही हालांकि हाल के महीनों में उसमें कुछ कमी आई थी।

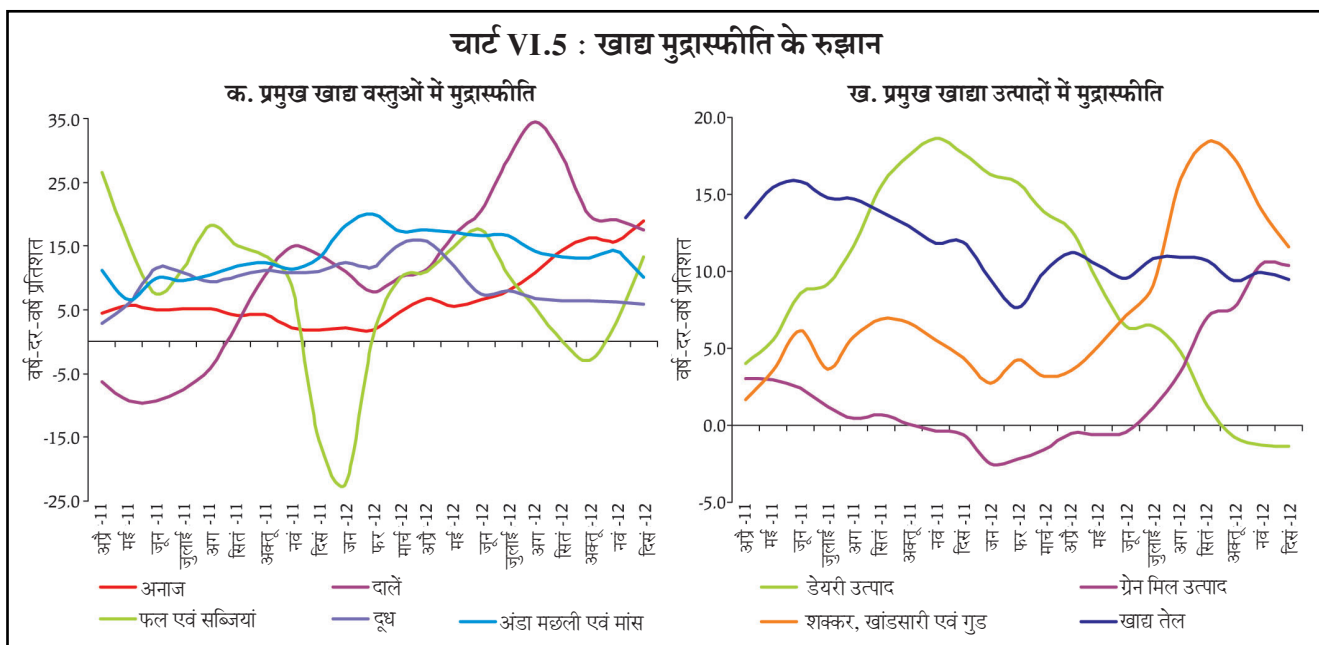
VI.12 चीनी, अनाज मिल उत्पाद, खाद्य तेल और खली के मूल्यों में काफी वृद्धि के चलते विनिर्मित खाद्य उत्पाद मुद्रास्फीति

लगभग दो अंकीय बनी रही। खाद्य तेल और खली के मूल्यों में वृद्धि का कारण हाल की अवधि में तिलहन के मूल्यों में काफी वृद्धि होना था। दिसंबर 2012 में कुछ गिरावट के बावजूद तिलहन में वर्ष-दर-वर्ष मूल्य वृद्धि 29 प्रतिशत पर अधिक बनी रही। चारे के रूप में उपयोग में लाई जा रही खली के मूल्य में वृद्धि का प्रभाव दूध के मूल्य पर हो सकता है।

VI.13 उच्च खाद्य मुद्रास्फीति की निरंतरता मुद्रास्फीति प्रबंधन की दृष्टि से एक प्रमुख चुनौती के रूप में उभरी। कृषि उत्पादन की लागत में काफी वृद्धि हुई है जो कि मुख्यतः मजदूरी लागत में वृद्धि के कारण हुई जिससे न्यूनतम समर्थक मूल्यों में भी वृद्धि हुई। साथ ही, प्रोटीनयुक्त मदों की ओर उपभोग प्रवृत्ति में बदलाव के अनुरूप आपूर्ति लोच नहीं थी जिससे इन उत्पादों का मूल्य दबाव बढ़ गया। स्थिर खाद्यान्न मूल्यों के लक्ष्य को प्राप्त करने के लिए आपूर्ति क्षमता बढ़ाना और कमियों को दूर करके आपूर्ति श्रृंखला में समन्वय करना आवश्यक है।

**रुपया मूल्यवृद्धि की सहायता से ईंधन मुद्रास्फीति में कुछ गिरावट आई किंतु दबी हुई मुद्रास्फीति बनी रही**

VI.14 डीजल के मूल्यों में सितंबर 2012 में ₹5 प्रति लीटर के संशोधन से ईंधन मुद्रास्फीति दो अंकीय हो गई। किंतु अक्टूबर और नवंबर 2012 में मुक्त रूप से मूल्यित ईंधन उत्पादों के मूल्य कम हो गए जिन्हें मजबूत रुपए और अंतरराष्ट्रीय कच्चे तेल के मूल्यों में कुछ गिरावट से सहायता मिली थी। दिसंबर 2012 में डामर के उच्च मूल्यों के कारण कुछ वृद्धि हुई।



VI.15 नियंत्रित ईंधन मूल्यों में संशोधन और मुक्त रूप से मूल्यित ईंधन उत्पादों के मूल्यों में कुछ गिरावट के कारण उक्त दो मूल्य स्तरों के बीच का अंतर कुछ कम हुआ (चार्ट VI.6)। इसके बावजूद, यह व्यापकता काफी अधिक बनी रही जिससे तेल विपणन कंपनियों की वसूली अप्रैल-दिसंबर में कम होकर ₹1.25 ट्रिलियन रह गई जिसमें से 59 प्रतिशत डीजल के कारण था।

VI.16 कम वसूली के इस दुर्बल स्तर को देखते हुए सरकार ने 17 जनवरी 2013 को तेल विपणन कंपनियों को अनुमति दी कि वे डीजल के मूल्य क्रमिक आधार पर बढ़ा सकती हैं और सीधे उनके प्रतिष्ठापनों से बढ़ी आपूर्ति लेने वाले डीजल के ग्राहकों को सब्सिडी न देते हुए प्रभार लगा सकते हैं। तदनुसार, 18 नवरी 2013 से डीजल के खुदरा मूल्य में ₹.0.45 प्रति लीटर (वैट छोड़कर) और व्यापक ग्राहकों के लिए ₹.9.25 प्रति लीटर की वृद्धि की गई (वैट छोड़कर)। सरकार ने एक वित्तीय वर्ष में सब्सिडीयुक्त एलपीजी सिलेंडरों की संख्या 6 से बढ़ाकर 9 करने का निर्णय भी किया। जहां डीजल के मूल्यों में वृद्धि से अल्पकालिक संदर्भ में मूल्य-स्तर बढ़ सकता है, वहीं मूल्यों में समायोजन होने पर राजकोषीय दबाव में कमी आने से मध्यावधि मुद्रास्फीति प्रबंधन में सहायता मिलेगी।

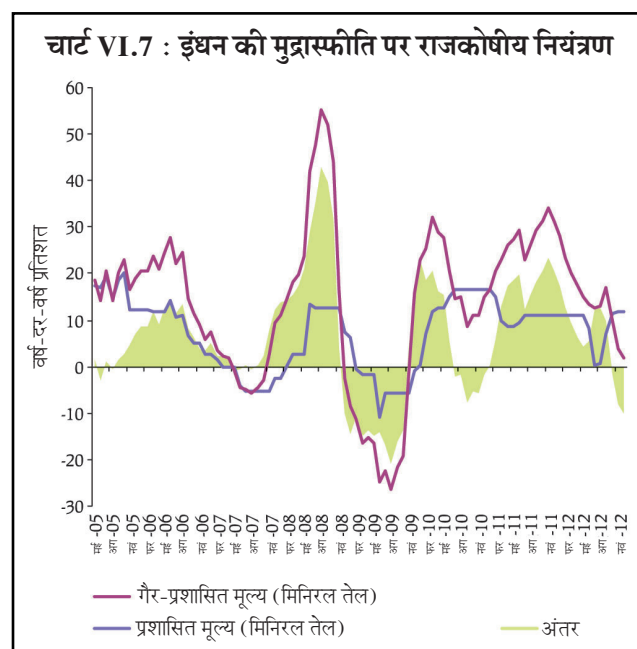
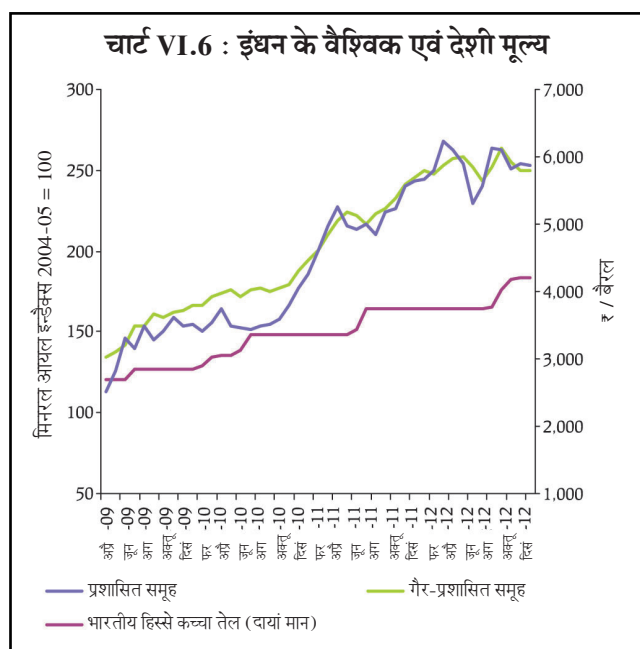
VI.17 वैश्विक ईंधन मूल्य दायराबद्ध रहने के बावजूद देशी ईंधन की उच्च मुद्रास्फीति से पता चलता है कि नियंत्रित मूल्य मुद्रास्फीति की दिशा को प्रभावित करते हैं। ईंधन समूह के तहत मुक्त रूप से मूल्यित उत्पादों की तुलना में नियंत्रित ईंधन

उत्पादों की मुद्रास्फीति काफी कम रही। अब नियंत्रित मूल्यों में संशोधन से ईंधन मुद्रास्फीति प्रभावित हो रही है जबकि मुक्त रूप से मूल्यित उत्पादों की मुद्रास्फीति काफी कम है, जिससे ईंधन मुद्रास्फीति में निरंतरता बनी रहेगी (VI.7)।

VI.18 कच्चे तेल के वैश्विक मूल्यों (भारतीय समूह) में डॉलर के संदर्भ में अप्रैल-दिसंबर 2012 के दौरान पिछले वर्ष की इसी अवधि की तुलना में लगभग 2 प्रतिशत गिरावट आने के बावजूद रुपया संदर्भ में इसमें लगभग 13 प्रतिशत की वृद्धि हुई जिसका कारण रुपए का मूल्यहास होना था। नियंत्रित मूल्य में हुआ सुधार वैश्विक मूल्यों में हुई वृद्धि की तुलना में काफी कम था जिससे सब्सिडी का भार और बढ़ गया। इसने मांग समायोजन को मूल्य और विनिमय दर के संकेतों के प्रति सीमित कर दिया जिससे चालू खाते के घाटे में वृद्धि हुई (ब्यौरों के लिए अध्याय III देखें)। डीजल के मूल्यों में हाल में हुए सुधार से ये असंतुलन कुछ कम होने की संभावना है।

**कोर मुद्रास्फीति दबाव में कमी आई और मंदी की स्थिति में इसमें नरमी बनी रहने की संभावना है**

VI.19 खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद मुद्रास्फीति, जो कि सामान्यीकृत स्फीतिकारी दबावों का संकेतक होती है, अगस्त 2012 के 5.8 प्रतिशत से कम होकर दिसंबर 2012 में 4.2 प्रतिशत (अनंतिम) रह गई। माह-दर-माह मौसमी रूप से समायोजित वार्षिकीकृत परिवर्तन (3 माह का गतिशील



औसत) ने भी हाल के महीनों में मूल्य दबावों में काफी कमी दर्शाई।

VI.20 इस घटक की मुद्रास्फीति में गिरावट दोनों अर्थात् मंद वृद्धि, जिसने मूल्यन शक्ति को प्रभावित किया, और पण्य के कम मूल्य के पास-थ्रू, विशेष रूप से धातु के संबंध में, के प्रभाव को दर्शाती है क्योंकि विनिमय दर की अस्थिरता में कमी आई थी। यह मुद्रास्फीति संबंधी कड़ी नीति के कम होते प्रभाव को भी दर्शाती है जिसका दिखना अब बढ़ता जा रहा है, हालांकि कुछ विलंब से दिख रहा है।

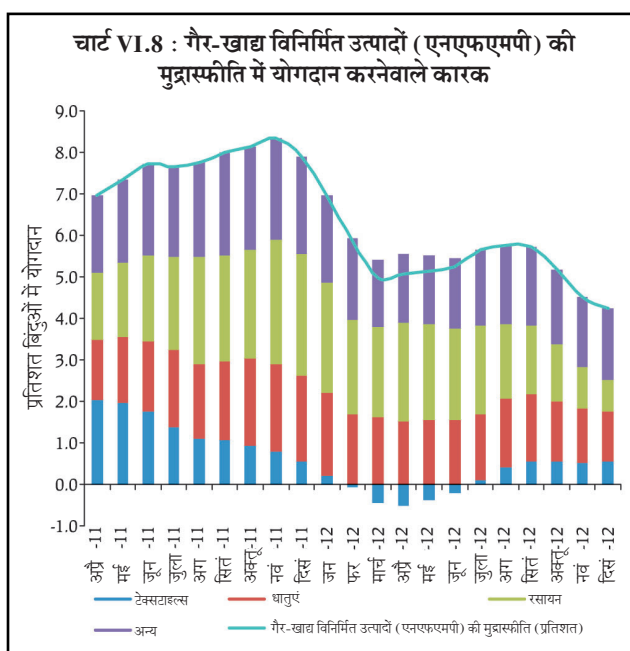
VI.21 खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों के अंतर्गत “मूल धातु और धातु उत्पाद” मुद्रास्फीति में हाल में हुई गिरावट के प्रमुख कारक रहे हैं। यह भी देखा गया कि खाद्येतर विनिर्माण में मुद्रास्फीति में धातुओं और रसायनों का योगदान काफी अधिक रहा है (चार्ट VI.8)। अधिकतर पण्य समूहों में माह-दर-माह मूल्य परिवर्तन कम हुए जो कि हाल की अवधि में सामान्यीकृत मुद्रास्फीति पर दबाव कम होना दर्शाते हैं।

**रुपए के मूल्यहास से वैश्विक पण्यों के मूल्यों में नरमी का देशी मुद्रास्फीति पर प्रभाव संतुलित हो गया**

VI.22 पिछले वर्ष की तुलना में 2012 के दौरान वैश्विक पण्य के मूल्यों में नरमी के प्रभाव से सामान्यीकृत मुद्रास्फीति पर दबाव कम होने की संभावना है, विशेष रूप से धातु और रसायन जैसी मदों पर, जिन्हें डब्ल्यूपीआई के खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद घटक में काफी भारांक प्राप्त हैं। किंतु रुपए के अवमूल्यन ने इस अनुकूल प्रभाव को अधिकतर अवधि में कम कर दिया जिससे मुद्रास्फीति की निरंतरता बनी रही (चार्ट VI.9)।

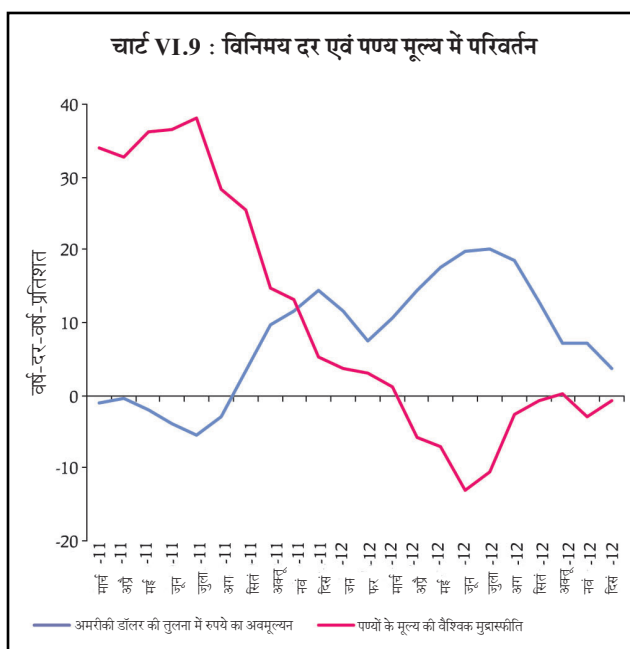
**उच्च राजकोषीय घाटा नियंत्रण में न आने पर मुद्रास्फीति का जोखिम बना रहेगा**

VI.23 राजकोषीय घाटे का उच्च स्तर और सरकार द्वारा उच्च राजस्व व्यय से स्फीतिकारी प्रक्रिया बढ़ सकती है। ऊर्जा मूल्यों के अधूरे पास-थ्रू से सब्सिडी में वृद्धि हो सकती है जो कि स्फीतिकारी होती है। प्रवृत्ति से कम वृद्धि की वर्तमान समष्टिआर्थिक स्थिति में, राजकोषीय घाटे से उत्पन्न मुद्रास्फीति जोखिम संभवतः अल्पावधि संदर्भ में प्रकट न हो, किंतु मध्यावधि स्फीतिकारी प्रभाव स्पष्ट रहेगा। प्रायोगिक अनुमान दर्शाते हैं कि राजकोषीय घाटा दीर्घावधि में मुद्रास्फीति में काफी योगदान करता है। अतः राजकोषीय सुदृढ़ीकरण की ओर बढ़ने की आवश्यकता है।



**वेतन मुद्रास्फीति के निरंतर दबाव से मुद्रास्फीति में कमी आना रुक सकता है**

VI.24 ग्रामीण वेतन की हाल की प्रवृत्ति दर्शाती है कि ग्रामीण वेतन में वृद्धि की गति अगस्त 2011 के 22 प्रतिशत (वर्ष-दर-वर्ष) से कम होकर नवंबर 2012 में 18 प्रतिशत रह गई। इससे और हाल के महीनों में ग्रामीण क्षेत्रों में मुद्रास्फीति में वृद्धि से वास्तविक वेतन वृद्धि कम होकर नवंबर 2012 में लगभग 6.5 प्रतिशत रह गई। हालांकि वेतन (सांकेतिक और वास्तविक - दोनों) में तेज

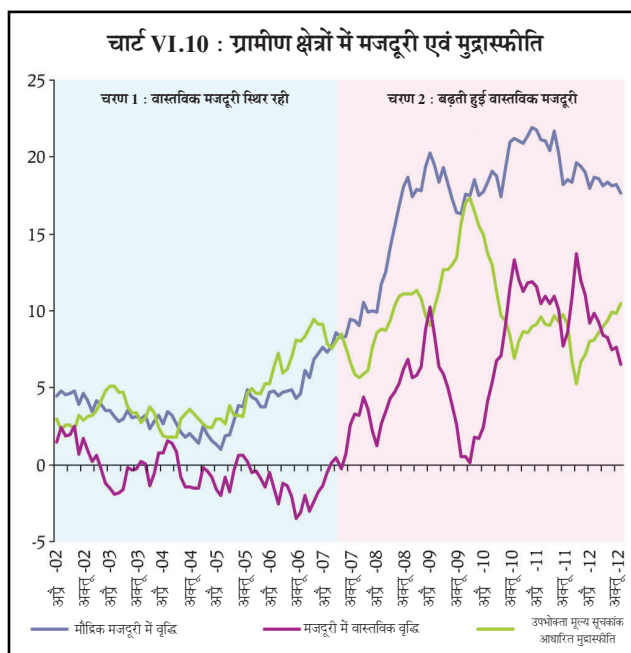


वृद्धि उच्च मुद्रास्फीति के वर्तमान दौर में सामान्य घटना है, पिछली अवधि (2002-07) से तुलना करने पर पता चलता है कि वास्तविक वेतन में काफी वृद्धि हाल की अवधि में ही हुई है (चार्ट VI.10)। ग्रामीण क्षेत्रों में वेतन और मुद्रास्फीति के बीच के कारण-कार्य संबंध का प्रायोगिक अनुमान दर्शाता है कि हाल की अवधि में कारण-कार्य संबंध वेतन से मूल्यों की ओर बढ़ा है जो यह दर्शाता है कि वास्तविक वेतन में वृद्धि से उत्पादन लागत और मांग में वृद्धि हो रही है जिससे मूल्य वृद्धि हो रही है। राज्य-विशेष के कारक भी वेतन-मूल्य गतिशीलता में महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं जैसा कि बड़े राज्यों के ग्रामीण क्षेत्रों में मुद्रास्फीति और वेतन वृद्धि में व्यापक अंतर से देखा जा सकता है (चार्ट VI.11)।

VI.25 यह बात भी स्पष्ट हुई है कि बढ़ती वेतन लागत संगठित क्षेत्र में भी चिंता का विषय है। निजी क्षेत्र के सर्वेक्षण से पता चला है कि भारत में वेतन वृद्धि अन्य उभरते बाजारों और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं की तुलना में काफी अधिक है। निजी कार्पोरेट क्षेत्र में स्टाफ लागत में वृद्धि दो अंकीय बनी रही जो कि वेतन लागत से निरंतर दबाव बना रहना दर्शाती है (अध्याय III देखें)।

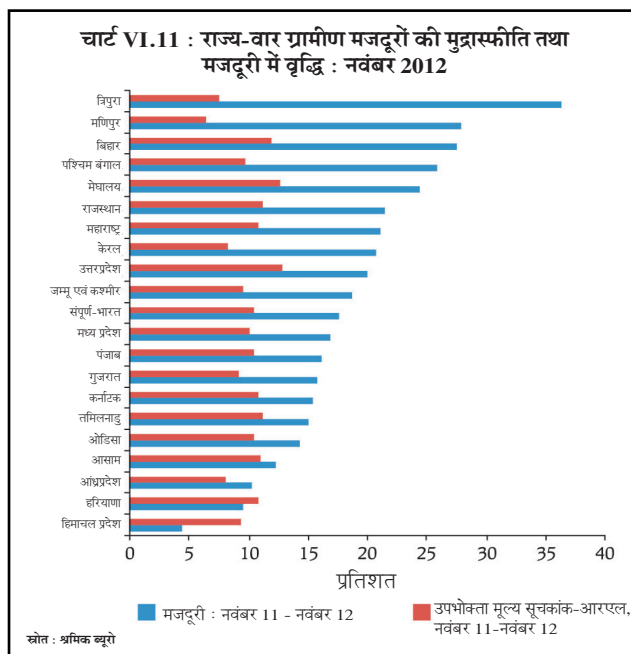
**सीपीआई और डब्ल्यूपीआई के बीच अंतर बना रहा**

VI.26 डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति कम होने के बावजूद, अखिल भारतीय नया उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई-संयुक्त: ग्रामीण+शहरी) मुद्रास्फीति अधिक बनी रही जिसमें दिसंबर 2012 में यह 10.6 प्रतिशत थी। नए सीपीआई में दो अंकीय खाद्य मुद्रास्फीति, जिसका खाद्य का भारांक डब्ल्यूपीआई की तुलना में अधिक होता है, ने सीपीआई मुद्रास्फीति को डब्ल्यूपीआई से निरंतर अधिक बनाए रखा। साथ ही, नए सीपीआई में, खाद्य और ईंधन घटकों को छोड़कर, मुद्रास्फीति को डब्ल्यूपीआई की तुलना में काफी अधिक बनी रही (सारणी VI.2)। इसका आंशिक कारण यह हो सकता है कि डब्ल्यूपीआई में सेवा और किराया कवर नहीं होता जबकि सीपीआई में ये दोनों कवर होते हैं। मुद्रास्फीति में योगदान के संदर्भ में, हाल की अवधि की पद्धति जारी रही जिसमें खाद्य और पेय समूह का योगदान प्रमुख था। हैडलाइन मुद्रास्फीति में नरमी की तुलना में सीपीआई मुद्रास्फीति में निरंतर अधिकता चिंता का मामला है।



**ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों में उत्पाद समूहों के बीच मुद्रास्फीति में भिन्नता बनी रही**

VI.27 ग्रामीण और शहरी क्षेत्रों में समग्र मुद्रास्फीति करीब रही (क्रमशः 10.7 और 10.4 प्रतिशत) किंतु विभिन्न पण्य समूहों की मुद्रास्फीति में व्यापक अंतर है (चार्ट VI.12)। सब्जी, मसाले और दूध के मामले में मुद्रास्फीति शहरी क्षेत्रों की तुलना में ग्रामीण क्षेत्रों में अधिक थी जबकि इन वस्तुओं का उत्पादन ग्रामीण क्षेत्रों में होता है। शहरी क्षेत्रों में अनाज, दाल,



सारणी VI.2 : शोक मूल्य सूचकांक एवं नया उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सम्मिलित) मुद्रास्फीति

	खाद्य		इंधन		विशेष खाद्य एवं इंधन		समग्र	
	शोक मूल्य सूचकांक	नया उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	शोक मूल्य सूचकांक	नया उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	शोक मूल्य सूचकांक	नया उपभोक्ता मूल्य सूचकांक	शोक मूल्य सूचकांक	नया उपभोक्ता मूल्य सूचकांक
1	2	3	4	5	6	7	8	9
भार	24.3	47.6	14.9	9.5	60.8	42.9	100.0	100.0
अप्रै-12	9.3	10.1	12.1	11.2	5.4	10.2	7.5	10.3
मई-12	8.9	10.5	11.5	10.7	5.8	10.1	7.5	10.4
जून-12	9.1	10.8	12.1	10.3	5.6	8.9	7.6	9.9
जुला-12	9.0	11.6	8.4	7.3	6.5	8.5	7.5	9.9
अग-12	9.3	12.1	8.7	7.5	7.1	8.3	8.0	10.0
सितं-12	8.8	11.7	12.0	7.2	6.6	8.1	8.1	9.7
अक्तू-12	7.8	11.5	11.6	7.6	5.8	8.4	7.3	9.8
नवं-12	9.0	11.8	10.0	7.4	5.6	8.4	7.2	9.9
दिसं-12	10.4	13.1	9.4	8.2	5.0	8.4	7.2	10.6

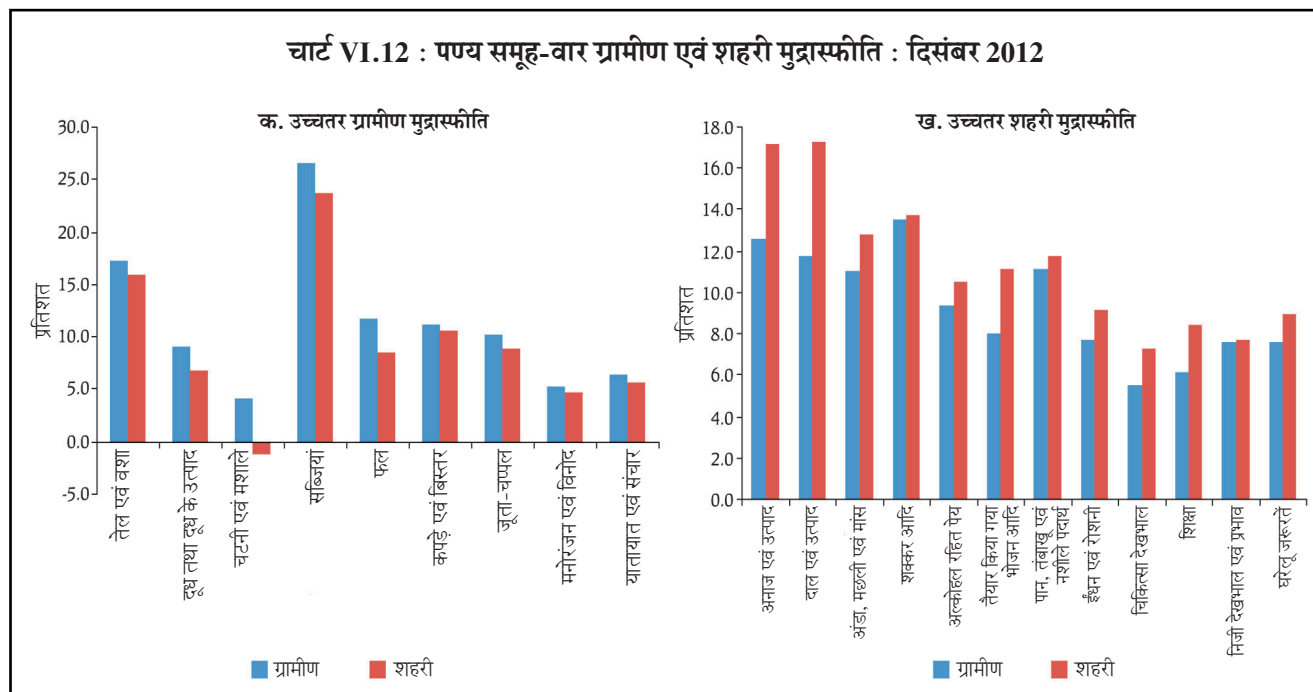
तैयार खाना, चीनी और कुछ विविध मर्दें और सेवाओं में उच्च मुद्रास्फीति रही। यह भी देखा गया कि खाद्यान्न के मूल्य ग्रामीण क्षेत्रों की तुलना में शहरी क्षेत्रों में अधिक अस्थिर हैं। इस संदर्भ में आपूर्ति श्रृंखला की अक्षमता पर ध्यान देने की आवश्यकता है।

### 2013-14 के दौरान मुद्रास्फीति में नरमी पर निरंतर जोखिम का प्रतिकूल प्रभाव पड़ सकता है

VI.28 हैडलाइन और कोर-दोनों मुद्रास्फीति में वर्तमान नरमी मंद वृद्धि और पूर्ववर्ती मौद्रिक नीतिगत उपायों का प्रभाव दर्शाती है। जहां खाद्य के उच्च मूल्यों से आपूर्ति पक्षीय दबाव निरंतर बने रहे, वहीं इंधन समूह की दबी हुई मुद्रास्फीति को अल्पावधि संदर्भ में दिख रही उच्च मुद्रास्फीति की लागत पर भी अंतरित करने की आवश्यकता है।

VI.29 आगे, जहां उच्च उपभोक्ता मूल्य मुद्रास्फीति की निरंतरता चिंता का मामला है, वहीं 2012-13 की ति4 में हैडलाइन डब्ल्यूपीआई मुद्रास्फीति में अपेक्षित नरमी से मुद्रास्फीति के समग्र परिदृश्य में सुधार हो सकता है। वैश्विक पण्यों के मूल्यों में नरमी से बाहरी मुद्रास्फीति के दबाव कम हो सकते हैं, हालांकि वैश्विक पण्य मूल्यों की घट-बढ़ से जोखिम और विनिमय दर परिवर्तन की संभावना को नकारा नहीं जा सकता। खाद्य मुद्रास्फीति में आगे और कमी आपूर्ति दबाव कम होने और आपूर्ति श्रृंखला की क्षमता बढ़ने पर ही आएगी। डीजल के मूल्यों में 17 जनवरी 2013 को घोषित संशोधन और आगामी महीनों में क्रमिक वृद्धि के प्रस्ताव से अल्पावधि संदर्भ में मुद्रास्फीति में वृद्धि होगी। कोयले और बिजली के मूल्यों में संभाव्य समायोजन से भी मूल्य दबाव उत्पन्न हो सकते हैं। फिर भी, ये कदम मध्यावधि मुद्रास्फीति प्रबंधन की

चार्ट VI.12 : पण्य समूह-वार ग्रामीण एवं शहरी मुद्रास्फीति : दिसंबर 2012





दृष्टि से अपेक्षित हैं। किंतु सामान्यीकृत मुद्रास्फीति पर दबाव फर्मों की दुर्बल मूल्यन शक्ति के कारण कम रहने की अपेक्षा है। औद्योगिक कच्चे माल के मूल्यों से दबाव, जो कि हाल की अवधि में खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों की मुद्रास्फीति का महत्वपूर्ण स्रोत रहा है, भी कम हो रहा है। किंतु उच्च खाद्य

मुद्रास्फीति उच्च मुद्रास्फीति आशंकाओं में परिवर्तित होने का और वेतन-मूल्य चक्र का जोखिम बना हुआ है। इन जोखिमों को देखते हुए, मुद्रास्फीति में क्रमिक रूप से कमी आने की संभावना है।