

VI. मूल्य स्थिति

2011-12 कड़े मुद्रास्फीति दबावों का वर्ष रहा और ये दिसंबर से ढीला पड़ने शुरू हुए। मुद्रास्फीति में हाल की गिरावट मुख्य रूप से अस्थायी कारकों, यथा सब्जियों के दामों में मौसमी कमी और अनुकूल आधार प्रभाव, से संबल प्राप्त थी। किंतु, मांग में कमी, जो उत्पादकों के मूल्य निर्धारण शक्ति के शिथिल पड़ने में प्रदर्शित हुई, ने भी एक भूमिका अदा की। इस बीच, आपूर्ति पक्ष के अधिक स्थायी प्रतिसादों, उदाहरणार्थ डेरी क्षेत्र में, ने अभी-अभी आकार लेना शुरू किया है। आगे बढ़ते हुए, 2012-13 में मुद्रास्फीति के वर्तमान स्तरों के आसपास बने रहने की संभावना है। सबसे महत्वपूर्ण, निकट-अवधि में मुद्रास्फीति प्रक्षेप-पथ व्यापक ऊर्ध्वमुखी जोखिमों के अधीन रहेगा, विशेष रूप से ऊँचे तेल मूल्य और अस्थायी दमित मुद्रास्फीति स्तर, रुपये के मूल्यहास से गुजरने का विलंबित प्रभाव, उच्चतर किराया दरें और कर, स्थायी वेतन दबाव और प्रोटीन-खाद्य मुद्रास्फीति का ढांचागत स्वरूप।

वैश्विक मुद्रास्फीति के बावजूद वैश्विक वृद्धि के प्रति भारी जोखिम के चलते केन्द्रीय बैंकों ने और नरमी का रुख अपनाया

VI.1 कमजोर वैश्विक वृद्धि संवेग ने 2011 के दौरान वैश्विक मुद्रास्फीति जोखिम को काबू में रखा। किंतु, वैश्विक धातु मूल्य, वर्ष के अधिकांश भाग में कम होने के बाद 2011-12 की ति4 में बढ़ गये। वैश्विक कच्चे तेल के मूल्य जो 2011-12 के अधिकांश भाग में आश्चर्यजनक रूप से ऊँचे रहे, न केवल ऊँचे बने रहे लेकिन 2011-12 की ति-4 के दौरान व्यापक रूप से बढ़ भी गये। परिणामस्वरूप, ऊर्ध्वमुखी जोखिम बने रहे। उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं और उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के बीच मुद्रास्फीति में अंतर भी बना रहा। चूँकि उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं की उपभोग की वस्तुओं में पण्यों का हिस्सा अधिक है; पण्यों की ऊँची कीमतों से उन्नत अर्थव्यवस्थाओं की अपेक्षा उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में मुद्रास्फीति पर व्यापक दबाव पड़ने की संभावना है।

VI.2 वैश्विक वृद्धि दृष्टिकोण में अनिश्चितता और पण्य मूल्यों में अस्थिरता निकट-अवधि के वैश्विक मुद्रास्फीति दृष्टिकोण को काफी अनिश्चितता प्रदान करते हैं। निजी क्षेत्र की अधूरी डिलीवरेजिंग और उन्नत अर्थव्यवस्थाओं के कई भागों में लटकते ऋण भार को कम करने के लिये राजकोषीय समेकन की तत्परता मुद्रास्फीति के मांग-पक्षीय जोखिमों को और कमजोर कर सकती है। दूसरी ओर, स्थायी सुगम मौद्रिक स्थितियां और पण्य बाजारों में आपूर्ति बाधाएं महत्वपूर्ण ऊर्ध्वमुखी जोखिम प्रस्तुत करती हैं।

VI.3 विभिन्न देशों में मौद्रिक नीति के केंद्र बिंदु ने, उन्नत अर्थव्यवस्थाओं और उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं दोनों में, 2011 के मध्य से महत्वपूर्ण ढंग से पथ बदल लिया है क्योंकि उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में आर्थिक वृद्धि की पुनर्प्राप्ति को बनाए रखने और उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में वृद्धि संवेग के जोर को बनाए रखने संबंधी चिंताएं केन्द्रीय बैंकों द्वारा अपनाए जा रहे मौद्रिक नीति रुख में अधिकाधिक महत्व प्राप्त कर रही हैं। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में केन्द्रीय बैंकों ने सामान्यतः अपनी नीतिगत दरें घटा दी हैं अथवा उन्हें शून्य-स्तर पर कर रखा है जबकि ईसीबी ने भी दीर्घावधि पुनर्खरीद परिचालनों (एलटीआरओ) का सहारा लिया है। उभरती और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं के केन्द्रीय बैंकों ने, जो पूर्व में मुद्रास्फीति नियंत्रण हेतु नीतिगत दरें बढ़ा रहे थे, मार्ग बदलकर नीतिगत दरें घटा दीं और वृद्धि संबंधी चिंताओं के समाधान के लिये चलनिधि स्थितियों को सुगम बना दिया (सारणी VI.1)।

वैश्विक पण्य मूल्यों के ऊर्ध्वमुखी जोखिम 2012-13 में महत्वपूर्ण हैं

VI.4 वैश्विक पण्य मूल्य दबाव, कच्चे तेल को छोड़कर, 2011-12 के अधिकांश भाग में सामान्यतया दमित रहे और ति-4 में गति पकड़ ली (चार्ट VI.1)। 2011-12 की ति-4 में वैश्विक कच्चे तेल के मूल्यों में भी महत्वपूर्ण वृद्धि हुई क्योंकि भौगोलिक-राजनीतिक तनावों और आपूर्ति बाधाओं से संबंधित चिंताओं ने मूल्यों पर दबाव बढ़ा दिया। 2012-13 में वैश्विक पण्य मूल्यों का पथ अनिश्चित है। वर्तमान निर्धारण के अनुसार, वर्ष के दौरान, भारतीय बास्केट के कच्चे तेल के मूल्य औसतन यूएस \$120/बैरल के वर्तमान स्तरों के आसपास रह सकते हैं लेकिन इस अनुमान के ऊर्ध्वमुखी और अधोमुखी दोनों ही जोखिम व्यापक बने रहेंगे। उन्नत अर्थव्यवस्थाओं में धीमी वृद्धि और चीन में गतिहास इस तथ्य के साथ कि पिछले दो वर्षों में पण्य मूल्य व्यापक रूप से मजबूत हुए हैं, कुछ आशा प्रदान करते हैं कि वर्ष के दौरान उच्च पण्य मूल्यों में कुछ सुधार आयेगा। किंतु, वैश्विक चलनिधि आधिक्य और वैश्विक पण्य बाजारों का वित्तीयकरण महत्वपूर्ण ऊर्ध्वमुखी जोखिम निर्मित करता है (V.23-V.24 देखें)।

भारत में हेड लाइन मुद्रास्फीति कम हुई जो अनुमानित प्रक्षेप-पथ के अनुरूप थी

VI.5 लगभग दो वर्षों की लगातार उच्च मुद्रास्फीति के बाद, नवम्बर 2011 से मुद्रास्फीति में गिरावट आनी शुरू हुई। हेड

सारणी VI.1: वैश्विक मुद्रास्फीति संकेतक

देश/क्षेत्र	प्रमुख नीतिगत दर	नीतिगत दर (अप्रैल 13, 2012 को)	नीतिगत दरों में परिवर्तन (आधार अंक)			सीपीआई मुद्रास्फीति (वर्ष-दर-वर्ष प्रतिशत)	
			सितं 15, 2008 से अग. 23, 2009	अग. 23, 2009 से अक्तू. 25, 2011	अक्तू. 25, 2011 से	मार्च 11	मार्च 12
1	2	3	4	5	6	7	8
उन्नत अर्थव्यवस्थाएं							
ऑस्ट्रेलिया	नकद दर	4.25 (दिसं. 7, 2011)	(-) 400	175	(-) 50	2.7#	3.1#
कनाडा	एक दिवसीय दर	1.00 (सितं. 8, 2010)	(-) 275	75	0	2.2\$	2.6\$
यूरो क्षेत्र	मुख्य पुनर्वित्त परिचालनों पर ब्याज दर	1.00 (दिसं. 14, 2011)	(-) 325	50	(-) 50	2.7	2.6
जापान	असंपाशर्वीकृत एक दिवसीय मांग दर	0.0 to 0.10 (अक्तू. 5, 2010) *	(-) 40	(-) 10	0	-0.5\$	0.3\$
यू के	अधिकारिक बैंक दर	0.50 (मार्च 5, 2009)	(-) 450	0	0	4.4\$	3.4\$
यू एस	फेडरल फंडस् दर	0.0 to 0.25 (दिसं. 16, 2008)*	(-) 200	0	0	2.7	2.7
विकासशील अर्थव्यवस्थाएं							
ब्राजील	सेलिक दर	9.75 (मार्च 8, 2012)	(-) 500	275	(-)175	6.3	5.2
भारत	रेपो दर	8.50 (अक्तू. 25, 2011)	(-) 425	375	0	8.8\$	7.6\$
			(-400)	(100)	(-125)		
चीन	न्यूनतम 1-वर्ष जमा दर	3.50 (जुलाई 7, 2011)	(-) 214	100	0	5.4	3.6
	न्यूनतम 1-वर्ष उधार दर	6.56 (जुलाई 7, 2011)	(-) 241	100	0		
			(-200)	(600)	(-100)		
इंडोनेशिया	बीआई दर	5.75 (फर. 9, 2012)	(-) 275	0	(-) 75	6.7	4.0
इजराइल	मूल दर	2.50 (जन. 23, 2012)	(-) 375	275	(-) 75	4.2\$	1.7\$
कोरिया	आधार दर	3.25 (जून 10, 2011)	(-) 325	125	0	4.1	2.6
फिलिपींस	रिवर्स रेपो दर	4.00 (मार्च 1, 2012)	(-) 200	25	(-) 50	4.8	2.6
	रेपो दर	6.00 (मार्च 1, 2012)	(-) 200	25	(-) 50		
रूस	पुनर्वित्तपोषण दर	8.00 (दिसं., 26 2011)	(-) 25	(-) 250	(-) 25	9.5\$	3.7\$
दक्षिण अफ्रीका	रेपो दर	5.50 (नव. 19, 2010)	(-) 500	(-) 150	0	3.7\$	6.1\$
थाईलैंड	1-दिवसीय पुनर्खरीद दर	3.00 (जन. 25, 2012)	(-) 250	225	(-) 50	3.1	3.5

*लक्ष्य दायरे के न्यूनतम अंक से परिवर्तन की गणना की गई है। # : ति4, 2011 \$: फरवरी

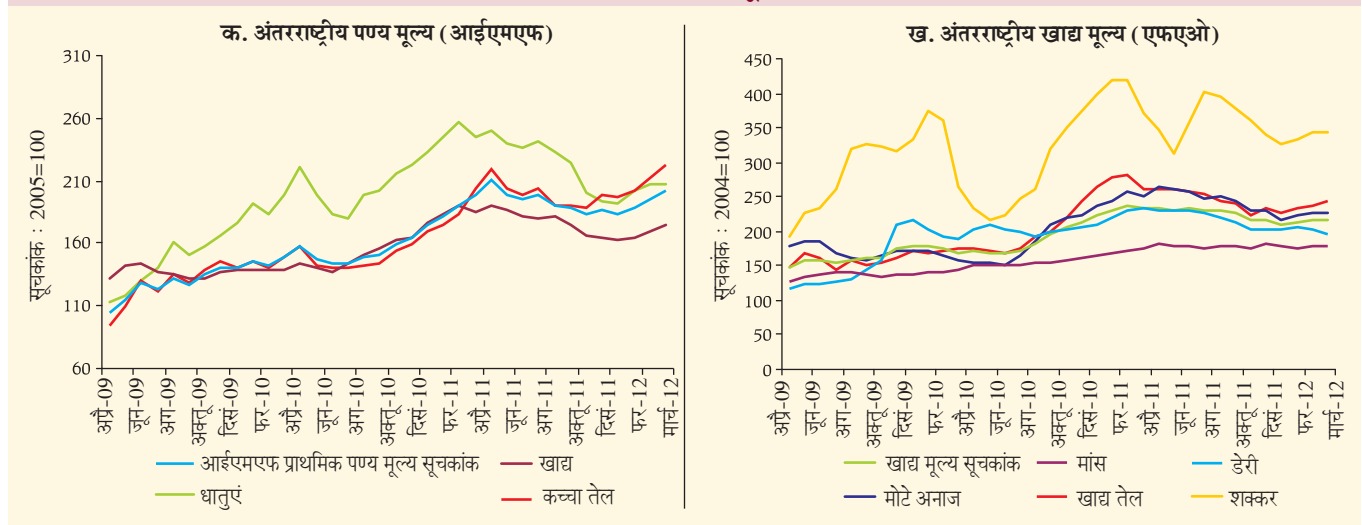
नोट : स्तम्भ (3) में कोष्ठकों में दिये गये आंकड़े अंतिम संशोधित नीतिगत दरों के प्रभावी होने के दिनांक दर्शाते हैं। स्तम्भ (4, 5 एवं 6) में कोष्ठकों में दिये गये आंकड़े अवधि के दौरान नकद आरक्षित अनुपात में भिन्नता दर्शाते हैं। भारत के लिये, मुद्रास्फीति के आंकड़े औद्योगिक मजदूरों के लिये सीपीआई से संबंधित हैं।

स्रोत : संबंधित केन्द्रीय बैंकों/सांख्यिकी अधिकरणों की वेब साइटें।

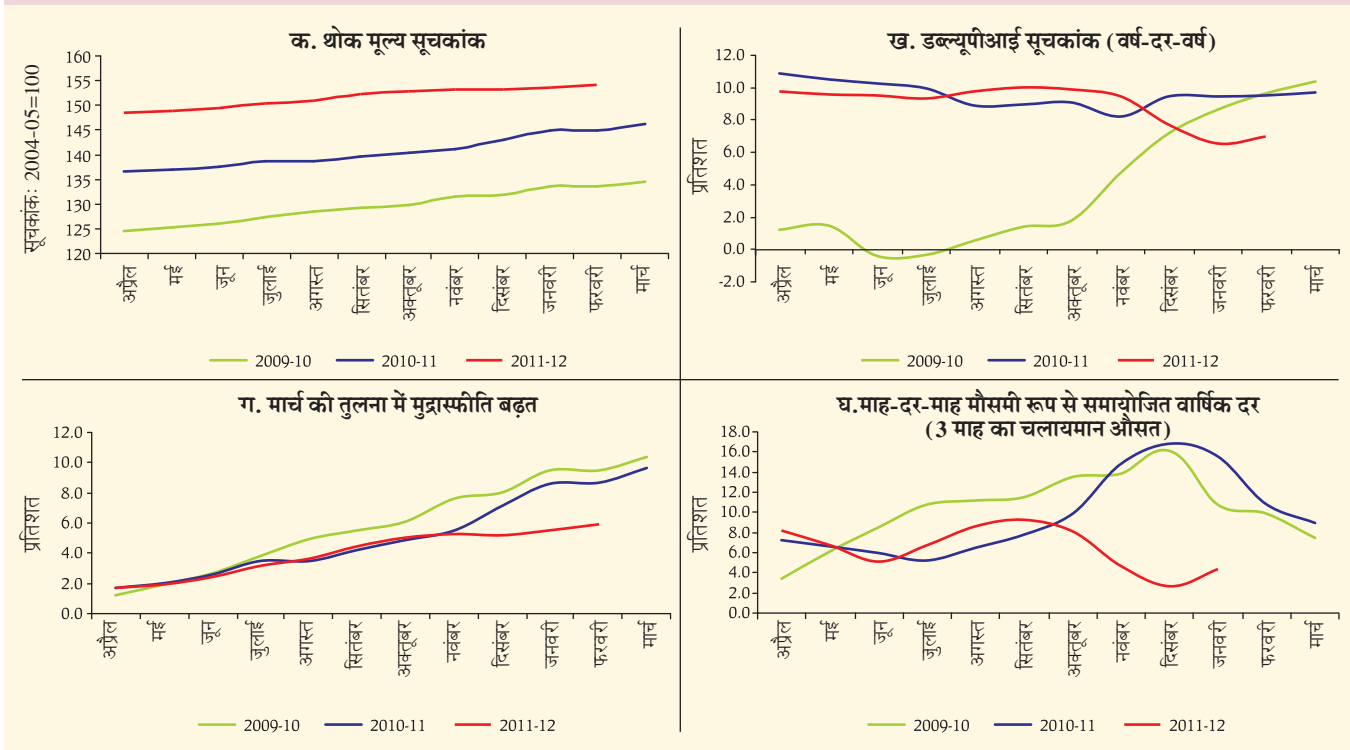
लाइन मुद्रास्फीति, जो सितंबर 2011 में 10 प्रतिशत थी, जनवरी 2012 तक घटकर 6.6 प्रतिशत हो गई। यद्यपि फरवरी 2012 में

मुद्रास्फीति कुछ बढ़ी, संवेग संकेतक, जो 3 महीनों के चलायमान औसत माह-दर-माह परिवर्तनों के लिये मौसमी रूप से समायोजन

चार्ट VI.1 : वैश्विक पण्य मूल्यों में प्रवृत्तियां



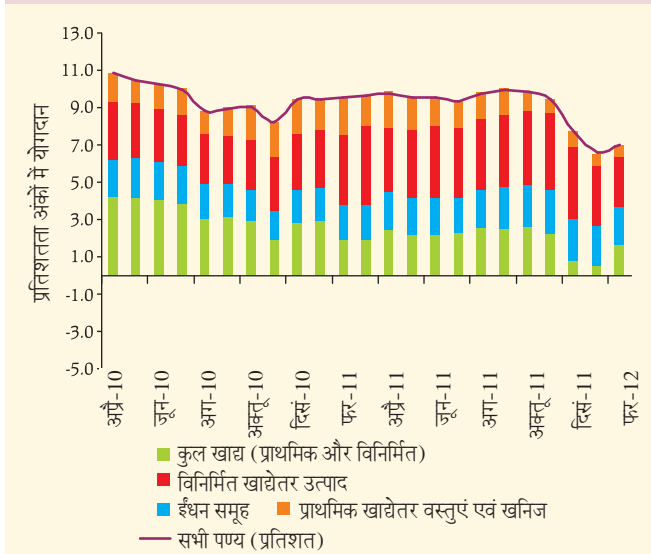
चार्ट VI.2 : शोक मूल्य मुद्रास्फीति में प्रवृत्तियां



द्वारा मापे जाते हैं, मूल्य दवाबों के कम होने की ओर इशारा करते हैं (चार्ट VI.2)।

VI.6 समग्र मुद्रास्फीति में योगदान को देखते हुए, खाद्य में गिरावट प्रमुख रही (चार्ट VI.3)। खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों के योगदान में हाल के महीनों में क्रमिक गिरावट आई जो वृद्धि संवेग में धीमी गति के साथ थी। समग्र मुद्रास्फीति में ईंधन समूह का योगदान ऊंचा बना

चार्ट VI.3: मुद्रास्फीति में योगदान : प्रमुख समूह



रहा बावजूद इसके कि देशी पेट्रोलियम मूल्यों के वर्तमान स्तर वैश्विक बाजार मूल्यों को पूरी तरह नहीं दर्शाते।

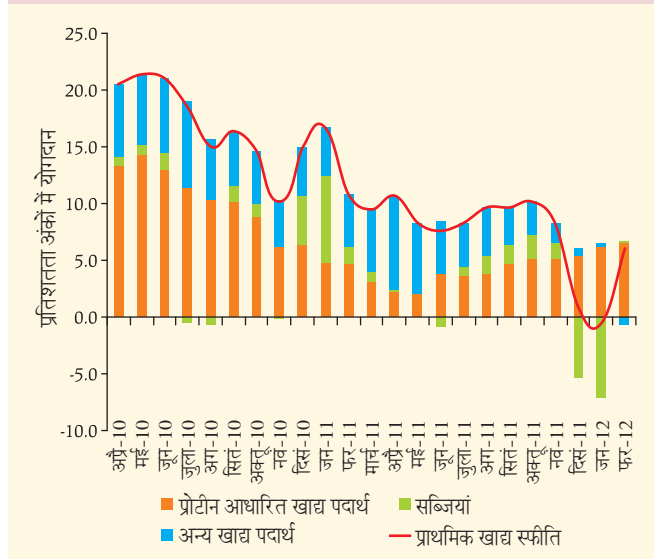
तीव्र गिरावट के बाद प्राथमिक खाद्य मुद्रास्फीति पलट गई क्योंकि अस्थायी प्रभाव लुप्त हो गये

VI.7 2011-12 की ति3 में प्राथमिक खाद्य मुद्रास्फीति में जो तीव्र गिरावट देखी गई वह अनुकूल आधार प्रभाव और सब्जियों के दामों में आशा से अधिक मौसमी गिरावट का परिणाम थी। जैसा कि इस दस्तावेज के पिछले संस्करण में निर्धारित किया गया था, खाद्य मुद्रास्फीति घटकर ऋणात्मक स्तर तक आना एक अस्थायी घटना थी और प्राथमिक खाद्य स्फीति तीव्रता से बढ़कर जनवरी 2012 में -0.5 प्रतिशत से बढ़कर फरवरी 2012 में 6.1 प्रतिशत हो गई (चार्ट VI.4)। लुप्त होते आधार प्रभाव और मौसमी गिरावट से सब्जियों के दामों में वृद्धि, दोनों ने खाद्य स्फीति के लौटने में योगदान किया।

यद्यपि प्रोटीन स्फीति 2011-12 में कम हुई, ढांचागत मांग-आपूर्ति असंतुलन ऊंचे बने रहे

VI.8 वार्षिक औसत आधार पर, 2011-12 (अप्रैल-फरवरी) में पिछले दो वर्षों में 20 प्रतिशत के करीब रहने के बाद, प्रोटीन

चार्ट VI.4: प्राथमिक खाद्य स्फीति के योगदानकर्ता



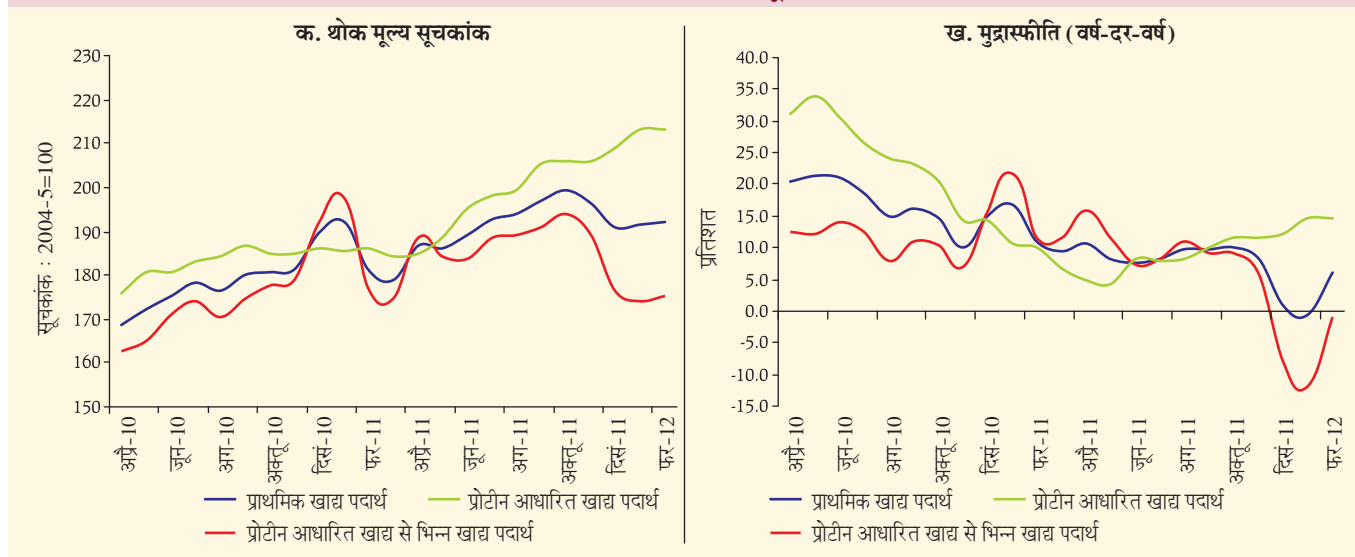
स्फीति लगभग 10 प्रतिशत तक कम हो गई। किंतु, यह अभी भी ऊँची बनी हुई है और अगस्त 2011 से क्रमिक रूप से बढ़ रही है (चार्ट VI.5)। प्रोटीन की प्रचुरता वाले खाद्य पदार्थों में ऊँची स्फीति के साथ न्यूनतम समर्थन मूल्यों (एमएसपी) में महत्वपूर्ण ऊँचे संशोधनों और ग्रामीण वेतनों में स्फीति से अधिक वृद्धियों ने खाद्य स्फीति को ऊपर धकेल दिया है। इसके अलावा पिछले आपूर्ति प्रतिसाद, निविष्टि लागत दबावों से प्रोटीन-प्रचुर खाद्य पदार्थों में दो-अंकीय स्थायी स्फीति प्रेरित हुई है। आपूर्ति बढ़ाने के उपायों के महत्व को समझते हुए खाद्य स्फीति से संबंधित चिंताओं को हल

करने के उद्देश्य से, 2012-13 के संघीय बजट में सरकार ने आपूर्ति बढ़ाने और भंडारण तथा गोदाम सुविधाओं में सुधार हेतु अनेक उपायों की घोषणा की है। इन योजनाओं में डेरी क्षेत्र में उत्पादकता सुधारने के लिये ₹22 बिलियन की एक परियोजना और 'खाद्य प्रसंस्करण' के लिये राष्ट्रीय मिशन का समावेश है, जो अनाजों की भंडारण क्षमता बढ़ाने के लिये किये गये प्रावधानों के अतिरिक्त है। आपूर्ति पक्ष के ये उपाय खाद्य स्फीति को रोकने में सहायक होंगे लेकिन सारे लाभ समय के अंतराल के बाद ही प्राप्त होंगे।

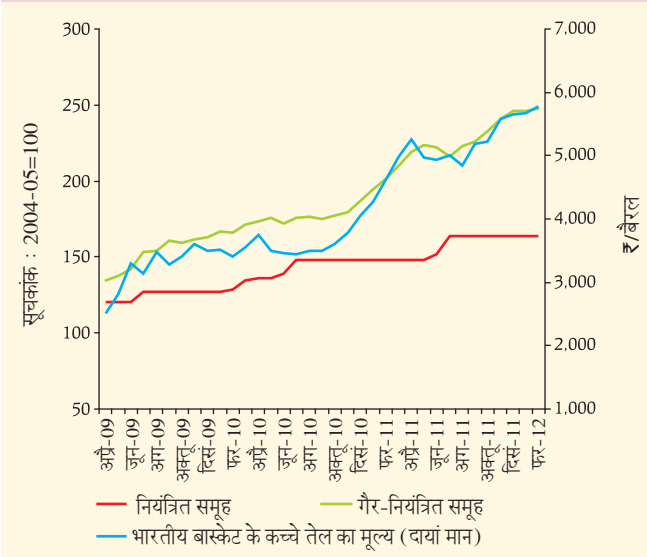
ऊर्जा मूल्यों के मुद्रास्फीति का महत्वपूर्ण स्रोत बने रहने की संभावना

VI.9 मुद्रास्फीति के मोर्चे पर एक प्रमुख चिंता बनी हुई है ईंधन की ऊँची कीमतें जो अंतरराष्ट्रीय तेल कीमतों की वृद्धि से होती हैं। घरेलू ईंधन समूह स्फीति जो ऊर्जा मूल्यों में परिवर्तनों को पकड़ती है लगातार पिछले 25 महीनों से (फरवरी 2012 तक) दहाई के अंको में बनी हुई है। ईंधन समूह स्फीति में वृद्धि मुख्यतः खनिज तेलों के मूल्यों के अलावा कोयले और बिजली के मूल्यों में हल्की सी वृद्धि द्वारा चालित है। सबसे महत्वपूर्ण, नियंत्रित मूल्यों में दबी हुई स्फीति काफी ऊँची बनी हुई है और 2011-12 की ति-4 में कच्चे तेल की कीमतों में महत्वपूर्ण वृद्धियों तथा 2011-12 की छ 2 में विनिमय दर में हास ने दबी हुई स्फीति का आकार बढ़ा दिया है (चार्ट VI.6)। वर्तमान में, घरेलू तेल विपणन कंपनियों द्वारा डीजल और पीडीएस मिट्टी के तेल के लिये अनुमानित कम वसूली क्रमशः ₹14.36 और ₹31.04

चार्ट VI.5: प्राथमिक खाद्य पदार्थ : सूचकांक और स्फीति



चार्ट VI.6: वैश्विक और घरेलू ईंधन मूल्य



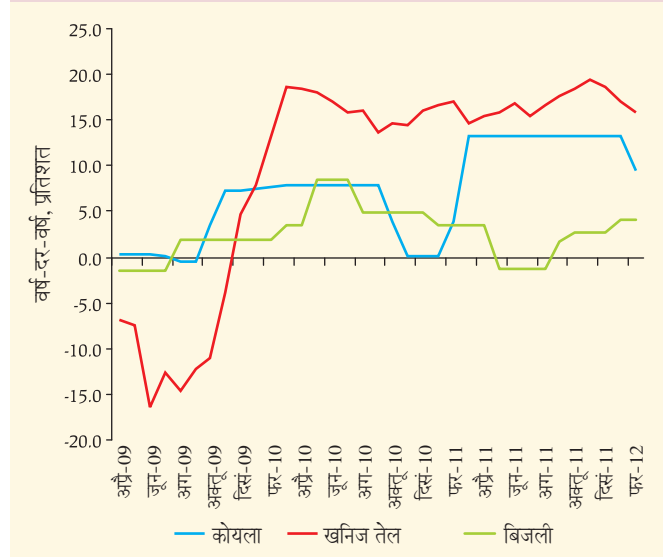
प्रति लीटर और घरेलू एलपीजी के लिये ₹570.50 प्रति सिलिंडर है। 2012-13 के संघीय बजट में ईंधन सब्सिडी के लिये कम राशि का प्रावधान किया गया है; यदि सब्सिडियों को बजटीय सीमाओं में बनाये रखना है, तो इसके लिये नियंत्रित ईंधन मूल्यों में महत्वपूर्ण संशोधन आवश्यक होंगे, जिससे मूल्य स्तरों में तीव्र वृद्धि होगी। इससे निकट अवधि में मूल्य स्तरों में वृद्धि होगी लेकिन बाद में स्फीति में कमी आयेगी और दबी हुई मुद्रास्फीति के दबाव भी लुप्त हो जायेंगे। अतः जहाँ निकट अवधि में ईंधन स्फीति के जोखिम वैश्विक कच्चे तेल के मूल्यों में कुछ कमी आने के बावजूद महत्वपूर्ण बने रहेंगे, ईंधन मूल्यों को विनियमनों से मुक्त करना वांछित नीतिगत विकल्प है।

VI.10 तेल मूल्यों के अलावा, स्फीति के जोखिम का अन्य स्रोत है कोयले के मूल्यों में वृद्धि की संभावना। ऊँची निविष्टि लागतों के कारण बिजली के मूल्यों के भी दबाव में आ जाने की संभावना है (चार्ट VI.7)।

सामान्यीकृत मूल्य दबावों में कमी आई क्योंकि वृद्धि की गति में धीमापन से मांग घटी

VI.11 लगातार 11 महीनों तक 7 प्रतिशत से ऊपर रहने के बाद, खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद स्फीति जनवरी 2012 से गिरना शुरू हुई और फरवरी 2012 तक 5.8 प्रतिशत पर पहुँच गई क्योंकि वृद्धि की गति में धीमापन आने से मांग दबाव शिथिल पड़ गये। मूल्यों में माह-दर-माह वृद्धियों में हाल के महीनों में कुछ कमी आई है (3 महीने के चलायमान औसत एसएमआर के अनुसार)

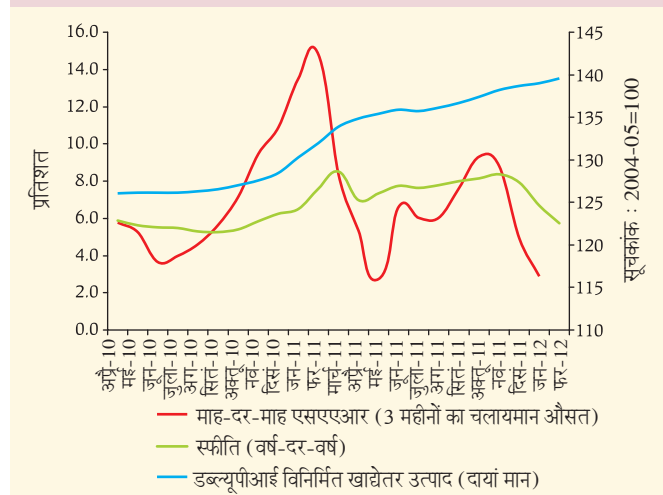
चार्ट VI.7 : ईंधन स्फीति : घटक



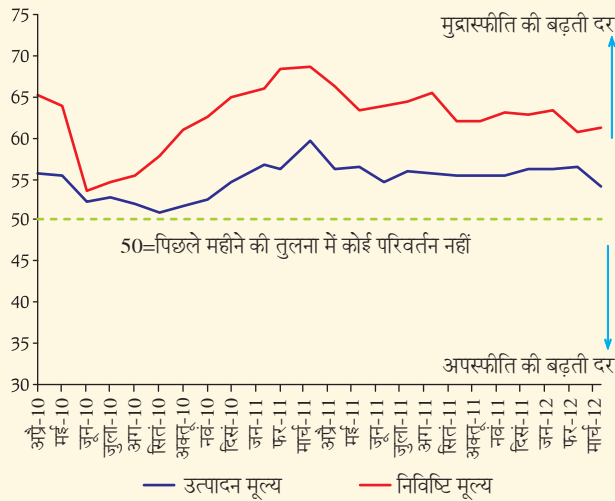
(चार्ट VI.8)। किंतु, रेलवे माल भाड़ों में वृद्धि और पहले की उत्पादन शुल्क की कटौती का वापस लिया जाना (क्रमशः रेल बजट और संघीय बजट के हिस्से के रूप में) लागतों पर दबाव डालेंगे, जिससे खाद्येतर विनिर्मित उत्पादों की कीमतों में वृद्धि हो सकती है जिससे निकट अवधि में स्फीति बढ़ सकती है। समय के साथ इन वित्तीय उपायों के चलते मध्य अवधि स्फीति प्रक्षेप-पथ के लिये कोई ऊर्ध्वमुखी जोखिम नहीं बनता।

VI.12 निविष्टि लागतों के दबाव कम होना अभी शेष हैं और निविष्टि लागतों में वृद्धि लगातार उत्पादन मूल्यों में वृद्धियों से काफी ऊँची बनी

चार्ट VI.8: विनिर्मित खाद्येतर उत्पाद सूचकांक, स्फीति और माह-दर-माह मौसमी समायोजित वार्षिक परिवर्तन



चार्ट VI.9: परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई) उत्पादन और निविष्टि मूल्य (मौसमी समायोजित)



रही हैं जैसा कि निविष्टि और उत्पादन मूल्यों के लिये एमएसबीसी मार्केट परचेजिंग मैनेजर्स इंडेक्स (पीएमआई) द्वारा बताया गया है (चार्ट VI.9)। कमजोर मांग के माहौल में इससे लाभ मार्जिन और भी कम हो सकते हैं।

विनिमय दर के अंतरण का जोखिम महत्वपूर्ण बना हुआ है

VI.13 अगस्त 2011 से रुपये का मूल्यहास स्फीति प्रक्षेप-पथ का प्रमुख ऊर्ध्वमुखी जोखिम बन कर उभरा है (सारणी VI.2)। यद्यपि,

सारणी VI.2: जुलाई 2011 से तेल मूल्य और विनिमय दर में तुलनात्मक घट-बढ़

	जुलाई 2011	दिसंबर 2011	मार्च 16-31, 2012 पखवाड़ा	% में परिवर्तन (जुलाई 2011 - दिसंबर 2011)	% में परिवर्तन (दिसंबर 2011 - मार्च 16-31, 2012)
1	2	3	4	5	6
कच्चे तेल भारतीय बास्केट (यूएस \$)	112.5	107.2	123.2	-4.7	14.9
विनिमय दर (₹/यूएस\$)	44.4	52.7	50.8	18.6	-3.6
कच्चे तेल का भारतीय बास्केट (₹)	4995.8	5646.8	6253.1	13.0	10.7

नोट: कच्चे तेल के भारतीय बास्केट की संरचना ओमान और दुबई के लिये सॉर श्रेणियों का औसत और ब्रेंट (दिनांकित) के लिए स्वीट श्रेणियों का 67.3:32.4 अनुपात दर्शाती है।

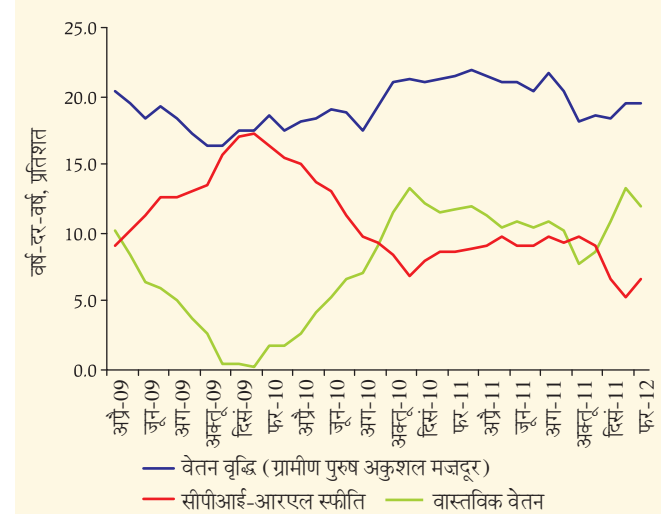
स्रोत: पेट्रोलियम आयोजना और विश्लेषण कक्ष

वैश्विक पण्य मूल्यों में कमी आई, अगस्त और दिसंबर 2011 के बीच रुपये के मूल्य में तीव्र गिरावट ने गिरते पण्य मूल्यों के प्रभाव को बहुत अधिक प्रतिसंतुलित कर दिया। जनवरी 2012 से, रुपया बढ़ा है जबकि अंतरराष्ट्रीय पण्य मूल्य मजबूत हुए हैं। पण्य मूल्य दृष्टिकोण के अलावा, विनिमय दर में हलचल ने स्फीति प्रक्षेप-पथ की अनिश्चितता को बढ़ा दिया है। विनिमय दर मूल्यहास और ऊँचे तेल मूल्यों, दोनों का दौर अबतक ईंधन समूह में दबित स्फीति के कारण आंशिक रहा।

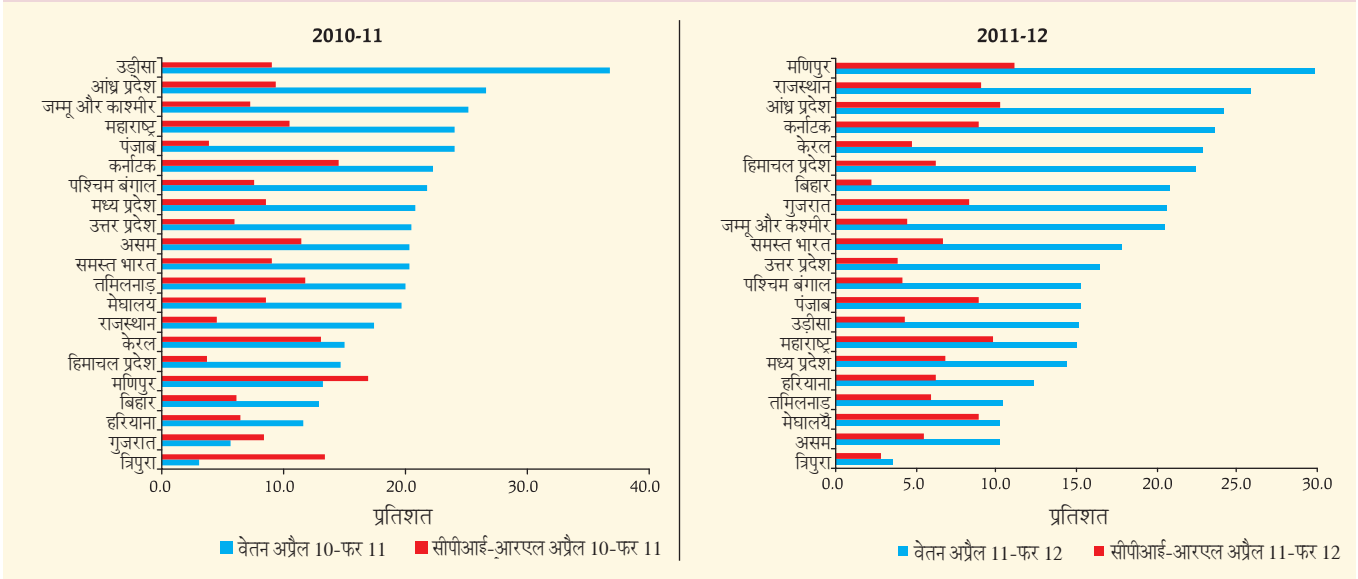
ग्रामीण और शहरी दोनों क्षेत्रों में वेतन दबाव अभी भी कम होना शेष है

VI.14 हाल के उच्च मुद्रास्फीति प्रकरण का एक महत्वपूर्ण लक्षण है - सामान्यीकृत स्फीति पर बना हुआ दबाव जो वेतन लागतों में स्थायी वृद्धि के कारण हुआ है। ग्रामीण क्षेत्रों में अकुशल मजदूरों की वेतन वृद्धियों की दर तुलनात्मक स्फीति वृद्धि दर से तीव्रतर बनी हुई है (अर्थात् सीपीआई - आरएल) (चार्ट VI.10)। किंतु प्रमुख राज्यों में इनमें व्यापक भिन्नताएं हैं (चार्ट IV.11)। इसी प्रकार, औपचारिक क्षेत्र में, कंपनी वित्त आंकड़ों का विश्लेषण दर्शाता है कि स्टाफ लागतों में वृद्धि मजबूत है (चार्ट VI.12)। निजी बाजार सर्वेक्षण भी भारत में संगठित क्षेत्र में अन्य देशों की तुलना में वेतन और सुविधाओं में अपेक्षाकृत अधिक वृद्धि दरें दर्शाते हैं। अनेक कारक वेतनों की वृद्धि को समझाते हैं जिसमें उच्च स्फीति और शिक्षा तथा सरकारी योजनाओं यथा मनरेगा में भागीदारी के कारण

चार्ट VI.10: ग्रामीण वेतनों में स्फीति की तुलना में वृद्धि



चार्ट VI.11: राज्यवार मुद्रास्फीति और वेतन वृद्धि (ग्रामीण मजदूर)



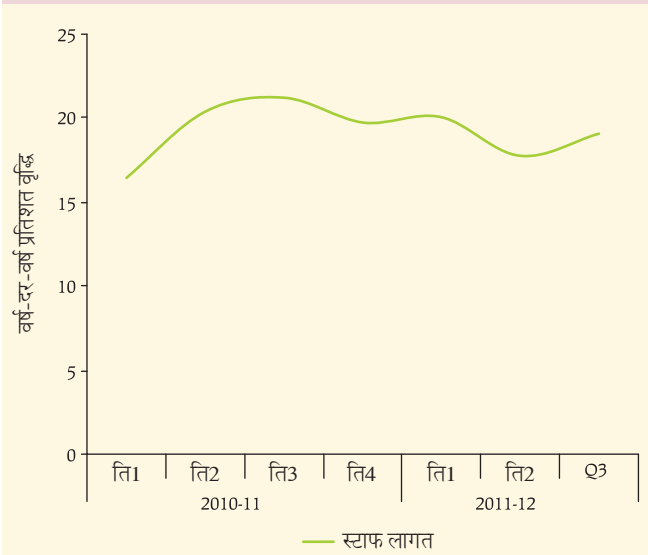
श्रमशक्ति का हट जाना शामिल है। यद्यपि बढ़ते वास्तविक वेतन कल्याण कार्यों को बढ़ा सकते हैं, वेतनों में ऊँची वृद्धि के स्फोटिकारक प्रभावों को प्रबंधित किया जाना चाहिये ताकि ऊँची वृद्धि के लाभों को संजोया जा सके।

नये सीपीआई मूल्य स्तरों में लगातार वृद्धि दर्शाते हैं

VI.15 नये सीपीआई के अनुसार वार्षिक मुद्रास्फीति पहली बार जनवरी 2012 में उपलब्ध हुई। अद्यतन आंकड़े बताते हैं कि स्फीति

शहरी क्षेत्रों में (9.5 प्रतिशत) ग्रामीण क्षेत्रों (8.4 प्रतिशत) की अपेक्षा अधिक थी जिससे फरवरी 2012 में समग्र-भारत स्फीति 8.8 प्रतिशत हो गई (सारणी VI.3)। जहाँ ऊँची सीपीआई स्फीति का एक हिस्सा उपभोग टोकरी में खाद्य का अधिक भार दर्शाता है (समग्र भारत के लिये 49.7 प्रतिशत), सीपीआई टोकरी में शामिल सेवाओं के कठोर मूल्य दबाव सामान्यीकृत स्फीति का लगातार बना रहना दर्शाते हैं। यह समग्र-भारत के सीपीआई 10.1 प्रतिशत की ऊँची स्फीति में भी परिलक्षित होता है जिसमें खाद्य और ईंधन स्फीति शामिल नहीं है और जो फरवरी 2012 के लिये खाद्य और ईंधन को छोड़कर 7.0 प्रतिशत की डब्ल्यूपीआई की तुलना में अधिक है। जब सीपीआई स्फीति पर लंबी समय श्रेणियों की सूचनाएं उपलब्ध हो

चार्ट VI.12: कापेरिट क्षेत्र में स्टाफ लागत



सारणी VI.3: अखिल भारत नई सीपीआई मुद्रास्फीति : फरवरी 2012

श्रेणी	वर्ष-दर-वर्ष, प्रतिशत					
	ग्रामीण		शहरी		संयुक्त	
	भार	मुद्रास्फीति	भार	मुद्रास्फीति	भार	मुद्रास्फीति
1	2	3	4	5	6	7
सामान्य सूचकांक (सभी श्रेणियां)	100.0	8.4	100.0	9.5	100.0	8.8
खाद्य और पेय पदार्थ	59.3	6.3	37.2	7.2	49.7	6.6
ईंधन और बिजली	10.4	13.1	8.4	12.2	9.5	12.8
कपड़े, बिस्तर और चप्पल-जूते	5.4	12.7	3.9	14.0	4.7	13.2
आवास	--	--	22.5	13.6	9.8	13.6
विविध (सेवाएं)	24.9	9.1	28.0	7.2	26.3	8.3

जायेंगी, सेवाओं के मूल्यों की प्रवृत्तियां सामान्यीकृत स्फीति प्रक्रिया निर्धारण में सुधार लायेंगी। औद्योगिक मजदूरों के लिये सीपीआई स्फीति 7-6 प्रतिशत जबकि सीपीआई - ग्रामीण मजदूरों और सीपीआई कृषि मजदूरों के लिए स्फीति फरवरी 2012 में क्रमशः 6.7 और 6.3 प्रतिशत रही जो कि नये सीपीआई द्वारा रिपोर्ट की गई स्फीति से काफी कम हैं।

धीमी पड़ती वृद्धि के प्रतिसाद में मुद्रास्फीति कम हुई लेकिन ऊर्ध्वमुखी जोखिम बने रहे

VI.16 वृद्धि संवेग में धीमापन आने का प्रभाव सामान्यीकृत स्फीति पर दृष्टिगोचर हुआ क्योंकि हाल के महीनों में खाद्येतर विनिर्मित उत्पाद श्रेणी में स्फीति घटी है। किंतु, 2012-13 के लिये स्फीति दृष्टिकोण में महत्वपूर्ण ऊर्ध्वमुखी जोखिमों को समाहित किये जाने की आवश्यकता है। ये अस्थिर पण्य मूल्यों, विनिमय दर मूल्यहास के

पिछड़े दौर, वेतन वृद्धि के लगातार दबावों, दमित स्फीति के अस्थिर स्तरों और संभाव्य सरकारी व्यय में स्थिरता के कारण पैदा होते हैं क्योंकि समेकन मुख्य रूप से राजस्व बढ़ाने वाले राजकोषीय उपायों से होता है। दक्षिण-पश्चिम मानसून का स्थानिक और अस्थायी वितरण अल्पावधि खाद्य स्फीति का प्रमुख निर्धारक रहा है, जबकि ढांचागत कारक खाद्य स्फीति गतिशीलता को दिशा देने में प्रमुख भूमिका निभाते हैं। संघीय बजट में हाल ही में कृषि क्षेत्र में आपूर्ति प्रतिसादों और उच्च प्रोटीनयुक्त खाद्यों को सुधारने हेतु की गई घोषणाओं से सकारात्मक परिणाम आने की आशा है, लेकिन तुरन्त नहीं। इस परिप्रेक्ष्य में, मौद्रिक नीति को स्फीति के लिये महत्वपूर्ण ऊर्ध्वमुखी जोखिम के पर्यावरण में स्फीति अपेक्षाओं को थामे रखने की आवश्यकता को पहचानना होगा जबकि नीति का संतुलन वृद्धि संवेग में धीमेपन को रोकने की ओर मोड़ना होगा।