

**ভারতীয় রিজার্ভ ব্যাংকের মুদ্রা নীতি সমিতি (এম পি সি)-এর পঞ্চম দ্বি-মাসিক মুদ্রা নীতি বিবরণী, 2016-17**

বিদ্যমান এবং উদ্ভূত সার্বিক অর্থ নৈতিক পরিস্থিতির মূল্যায়নের ভিত্তিতে আজকের বৈঠকে মুদ্রা নীতি সমিতি (এম পি সি) সিদ্ধান্ত নিচ্ছে যে :

- নগদ –সদৃশতা বিনিয়োগ সুবিধার (এল এ এফ) অধীনে নীতি রেপো হার 6.25 শতাংশে অপরিবর্তিত রাখা হবে

ফলস্বরূপ, নগদ –সদৃশতা বিনিয়োগ সুবিধার (এল এ এফ) অধীনে রিভার্স রেপো হার 5.75 শতাংশে অপরিবর্তিত থাকবে ও প্রান্তিক স্থায়ী সুবিধা (এম এস এফ)-এর হার এবং ব্যাংক হার 6.75 শতাংশে অপরিবর্তিত থাকবে।

এম পি সি-এর এই সিদ্ধান্ত বৃদ্ধির স্বপক্ষে হওয়ার সাথে সাথে 2016-17 সালের শেষ ত্রৈমাসিক সময়ের মধ্যে উপভোক্তা মূল্য সূচকের (সি পি আই) মুদ্রাস্ফীতির হার 5 শতাংশ এবং মধ্য-মেয়াদে +/- 2 শতাংশ সীমার মধ্যে 4 শতাংশে পৌঁছানো মুদ্রা নীতির একটি সমন্বয় সাধনের মনোভাবের সঙ্গে সঙ্গতি পূর্ণ। এই সিদ্ধান্ত নেওয়ার স্বপক্ষের যুক্তি গুলির বিবরণ নীচে দেওয়া হল:

**মূল্যায়ন**

2. আন্তর্জাতিক অর্থ নৈতিক বৃদ্ধির হার 2016 সালের প্রথম অর্ধে ধীর হওয়ার পর দ্বিতীয় অর্ধে মধ্যমানের গতি অর্জন করেছে। যুক্তরাষ্ট্র (আমেরিকা) থেকে প্রতিক্ষেপণ দ্বারা পুষ্টি হয়ে অগ্রবর্তী অর্থনীতি (এ ই)- গুলিতে কর্মকাণ্ডের একটি দ্বিধাগ্রস্ত উন্নতি সাধিত হয়েছে। উদ্ভূত বাজার অর্থনীতিতে (ই এম ই) বৃদ্ধির হার মধ্যমাত্রায় পৌঁছেছে কিন্তু চীনের ক্ষেত্রে নীতি পুষ্টি এবং অধিক সংখ্যার ভোগ্য দ্রব্যের রপ্তানীর জন্য কঠোরতা হ্রাসের ফলে বৃদ্ধির হার উচ্চ গতি লাভ করেছে। বিশ্ব বাণিজ্য যা জুলাই-আগস্ট সময়ে তলানিটা এসে ঠেকেছিল তা এই গহুর থেকে বেরিয়ে আসতে শুরু করেছে এবং স্থিতি অর্জনের ইঙ্গিত দিচ্ছে। কিছু অগ্রবর্তী অর্থনীতিগুলিতে মুদ্রাস্ফীতি উর্দ্ধ গতি লাভ করেছে, যদিও তা অভীষ্ট লক্ষ্যের বেশ নীচে আছে এবং অনেক উদ্ভূত বাজার অর্থনীতি (ই এম ই) সহজতা লাভ করেছে। আমেরিকা, জাপান এবং চীনের উৎপাদন বৃদ্ধি সংক্রান্ত আর্থিক নীতির প্রত্যাশা এবং আর্থিক মন্দার সময়ে উদ্ভূত বাজার অর্থনীতি (ই এম ই)গুলিতে নিম্নমুখী চাপের হ্রাস একই সুরে বাঁধা পড়েছে ইউরো আর্থিক অঞ্চল এবং ব্রিটেনের, তখনো বিদ্যমান, রাজনৈতিক ঝুঁকির সঙ্গে যা থেকে উদ্ভূত হচ্ছে বিশ্ব-রাজনৈতিক ক্ষেত্রের ঝুঁকি এবং অর্থনৈতিক বাজারের অস্থিতিশীলতার চিত্র।

3. আন্তর্জাতিক অর্থনীতির বাজারের উপর গভীর প্রভাব ফেলেছিল আমেরিকার রাষ্ট্রপতি নির্বাচনের ফলাফল এবং সেইসব আগত তথ্য যা ফেডারেল রিজার্ভের একটি কঠোর আর্থিক নীতির সম্ভাবনার নির্দেশ দিচ্ছিল। যখন অস্থিতিশীলতার ঝুঁকি আমেরিকান লগ্নীপত্রে একটি ঝুঁকি-বিহীন ওঠা-পড়া সৃষ্টি করছিল তখন একটি ঝুঁকি-যুক্ত দিশেহারা মনোভাব ই এম ই গুলি থেকে পুঁজি টেনে বার করে আনছিল যা তাদের মুদ্রাবাজার এবং লগ্নীপত্রের বাজারকে এইসময়ে নিম্নমুখী করে তুলেছিল এমনকি আমেরিকান উৎপাদনের সঙ্গে তাল রেখে বন্ড- জাত উৎপাদনও কঠিন হয়ে উঠেছিল। নির্বাচনের ফলাফলের পর অক্টোবর মাসের শেষদিকে আমেরিকান ডলারের এই ওঠা-পড়া বৃদ্ধি প্রাপ্ত হয় এবং সারা বিশ্বের বিভিন্ন মুদ্রায় বড় মাপের মূল্যহ্রাসের সূত্রপাত করে। আমেরিকান নির্বাচনের পর চাহিদা ক্ষেত্রে উন্নতির পরিপ্রেক্ষিতে নভেম্বর মাসের মাঝামাঝি সময় থেকে ভোগ্য পণ্যের দাম সার্বিকভাবে বৃদ্ধি পায়, ব্যতিক্রম সোনার মূল্য যা আমেরিকান ডলারের বর্ধিত গুরুত্বের কাছে তার নিশ্চিত আশ্রয়ের (মূল্যভিত্তিক) উজ্জলতা হারিয়েছিল।

4. অন্তর্দেশীয় ক্ষেত্রে, 2016-17 সালের দ্বিতীয় ত্রৈমাসিকে (Q 2)-এ প্রকৃত সার্বিক মূল্যে যোগদান (GVA) বৃদ্ধি পরিকল্পনা মাত্রার থেকে

নীচে নেমে এসেছিল শিল্পক্ষেত্রে মন্দার হার আশঙ্কার থেকেও গভীর হওয়ার কারণে। চাহিদা হ্রাসের সাথে সাথে উৎপাদন নিম্নমুখী হয় আনুকূল্যকভাবে ও বার্ষিক হিসাবে এবং যোগানের বর্ধিত খরচ নিগমিত সংস্থাগুলির লাভ(মুনাফা)কে নামিয়ে আনো সার্বিক স্থায়ী মূলধন গঠন সঙ্কুচিত হয় পর পর তিনটি ত্রৈমাসিকে। যদিও পণ্য ক্রয়ে সার্বিক সরকারি ব্যয় আনুকূল্যকভাবে নিম্নমুখী হয়, কিন্তু সর্বমোট চাহিদার মুখ্য নির্ধারক ব্যক্তিগত পণ্য ক্রয় উৎসাহিত হয়। সর্বমোট চাহিদা ক্ষেত্রে মূল রপ্তানীর অংশ ইতিবাচক থাকে, কিন্তু তা সম্ভব হয়েছে রপ্তানীর তুলনায় আমদানির হার অধিক মাত্রায় নেমে যাওয়ার ফলে।

5. তৃতীয় ত্রৈমাসিকের দিকে তাকিয়ে, সমিতি মনে করছে যে বিশেষভাবে উল্লেখিত ব্যাংকনোটের (SBNs) প্রত্যাহারের প্রভাব সম্পূর্ণরূপে না প্রকাশিত হওয়ার ফলে এই মূল্যায়ন অস্পষ্ট। প্রধান শস্যগুলির রবিচাষের একরঙিতিক অঞ্চল গত এক বছরের তুলনায় সমান তালে বেড়ে যাওয়া দ্বিতীয় ত্রৈমাসিকে কৃষি উৎপাদনে উল্লেখযোগ্য উন্নতির নির্দেশ দিচ্ছে। বিপরীতপক্ষে শিল্প উৎপাদন দুর্বল রয়েছে। প্রধান শিল্পগুলির মধ্যে, শিল্প উৎপাদন সূচক (IIP)-এ কয়লা শিল্পের উৎপাদন চাহিদা হ্রাসের কারণে কমে এসেছিল, যেখানে অশোধিত তেল এবং প্রাকৃতিক গ্যাসের উৎপাদন পরিকাঠামো জনিত বাধার কারণে হ্রাস পেয়েছিল। সিমেন্ট, কৃষিসার, এবং বিদ্যুৎ উৎপাদন ধীরতর ভাব বজায় রাখে যা মূলত: অর্থনৈতিক কর্মকাণ্ডের মন্থরতা প্রতিফলিত করে। বিপরীতপক্ষে, ইম্পাত শিল্পে উৎপাদন, ভারসাম্য রক্ষাকারী শুল্ক ব্যবস্থা প্রবর্তনের পরে নির্ভরযোগ্য বৃদ্ধি পরিলক্ষিত হয়েছে। রপ্তানী এবং সক্ষমতা বৃদ্ধি-জনিত উদ্যোগের ফলে পরিশোধন ক্ষেত্রে উৎপাদনের গতি বৃদ্ধি পাচ্ছে। বিশেষভাবে উল্লেখিত ব্যাংকনোটের (SBNs) প্রত্যাহার নভেম্বর- ডিসেম্বর সময়কালে, মজুরী প্রদান এবং কাঁচা-মাল কেনায় দেরী হওয়ার কারণে কিছু কিছু শিল্প সংক্রান্ত কাজকর্মে দ্রুত ক্ষণস্থায়ী বাধার সৃষ্টি করতে পারে, যদিও সম্পূর্ণ মূল্যায়ন এখনও করা যায় নি। পরিষেবা ক্ষেত্রে, আভাস ছিল মিশ্র নির্মাণ, বাণিজ্য, পরিবহন, হোটেল এবং যোগাযোগ ব্যবস্থা যা সাময়িকভাবে SBN দ্বারা প্রভাবিত হয়েছিল, যেখানে জন প্রশাসন, সুরক্ষা এবং অন্য পরিষেবা ক্ষেত্র সপ্তম বেতন কমিশন (CPC)-এর সিদ্ধান্ত এবং এক পদ এক পেনশন (OROP) -এর প্রভাব দ্বারা ভাসমান অবস্থা বজায় রেখেছিল। স্বল্প মূল্য-ব্যয়ে আমানত ক্ষেত্র বিপুলভাবে উৎসাহিত হওয়ার জন্য আর্থিক পরিষেবার দ্বারা প্রকৃত সার্বিক মূল্যে যোগদান (GVA) সাময়িকভাবে বৃদ্ধি পাবার সম্ভাবনা আছে।

6. শাক-সজীর মূল্যহ্রাস পূর্বাভাস অপেক্ষা নিম্নগামী হওয়ায় শীর্ষস্থানীয় উপভোক্তা মূল্য সূচক (CPI) দ্বারা পরিমাপ করা খুচরা মূল্য বৃদ্ধি অক্টোবর পর্যন্ত পর পর তিন মাসে সহজ ও স্বাভাবিক হয়ে আসে। কিন্তু এই আপত সহজ মূল্যায়নকে উপেক্ষা করে একটি বিপরীত প্রক্রিয়া এবং মাসে মাসে সার্বিক মূল্যবৃদ্ধি ঘটতে থাকে। তাহাপি চিনি, প্রোটিন-সমৃদ্ধ দ্রব্যাদি তৎসহ খাদ্য শস্য, ডাল এবং প্রক্রিয়াকৃত খাদ্য দ্রব্যের বেড়ে যাওয়া দাম সার্বিক খাদ্য সামগ্রীর মূল্য বৃদ্ধিকে উচ্চ মাত্রায় নিয়ে যায় যা মূল্য বৃদ্ধির ক্ষেত্রে সুবিধাজনক বুনয়াদি প্রভাবের স্থিতিকে আংশিকভাবে নিষ্ক্রিয় করে দেয়। জ্বালানি ক্ষেত্রে, LPG-এর দাম কমে যাওয়ার এবং এক মাস আগে বিদ্যুৎএর দাম পড়ে যাওয়ার ফলে মূল্যবৃদ্ধি প্রশমিত হয়ে আসে। মূল্য বৃদ্ধিতে খাদ্য দ্রব্য এবং জ্বালানি দ্রব্যাদি ব্যতীত অন্যান্য ক্ষেত্রে স্থির স্থিতবস্থা পরিলক্ষিত হয়। যদিও গৃহ নির্মাণ, ব্যক্তিগত পরিচর্চা ক্ষেত্রে মূল্য বৃদ্ধি ঈষদ নিম্নমুখী হয়, শিক্ষা, ওষুধ ও স্বাস্থ্য পরিষেবা এবং পরিবহন ও যোগাযোগ ক্ষেত্রে মূল্য বৃদ্ধি এই ক্ষেত্রগুলিতে সামগ্রিক মূল্য বৃদ্ধির অবস্থাতে আটকে রাখে।

7. এখনও পর্যন্ত তৃতীয় ত্রৈমাসিকে নগদ সদৃশতার অবস্থান পরিবর্তিত হয়েছে। অক্টোবর এবং নভেম্বর মাসের প্রথম দিকের অতিরিক্ত নগদের অবস্থান সম্পূর্ণরূপে পরিবর্তিত হয়ে যায় নভেম্বর 9 তারিখ থেকে SBN প্রত্যাহারের প্রভাবোবাজারে জারি থাকা টাকার পরিমাণ (মূল্যে) ডিসেম্বর 02 তারিখ পর্যন্ত ₹7400 কোটি (7.4 trillion) টাকা হ্রাস পায়; ফলে ব্যাংকিং ব্যবস্থায় জমার পরিমাণ দ্রুত বৃদ্ধি পায়, পুরনো নোটের যথাযোগ্য প্রতিস্থাপনের কারণে যা সংরক্ষিত জমার পরিমাণ বিপুলভাবে বাড়িয়ে দেয়।

রিজার্ভ ব্যাংক বিবিধ বিস্তৃত প্রকল্পে একদিন থেকে 91 দিন পর্যন্ত সময়ের জন্য পরিবর্তনশীল হারে রিভার্স রেপো নিলাম -এর মাধ্যমে নগদ সদৃশতা সংক্রান্ত লেনদেন বাড়িয়ে দেয় এবং ₹5200 কোটি (5.2 trillion) টাকার নগদ অর্থ বাজার থেকে উঠিয়ে নেয়। রিজার্ভ ব্যাংক ভারত সরকার দ্বারা জারি করা তেল লগ্নীপত্র কে নগদ -সদৃশতা বিন্যাস সুবিধার (এল এ এফ) অধীনে বৈধ সিকুরিটিজ হিসাবে অনুমোদন

দেয়। নভেম্বর 16 তারিখ থেকে শুরু হওয়া পক্ষকালে ব্যাংকিং ব্যবস্থা থেকে অতিরিক্ত নগদ অর্থ সরিয়ে নেওয়ার জন্য সেপ্টেম্বর 16, 2016 থেকে নভেম্বর 11, 2016 তারিখ পর্যন্ত সময়ে সার্বিকভাবে মোট দাবীর ভিত্তিতে ফেরত যোগ্য এবং মেয়াদী জমার (NDTL) বর্ধিত অংশের উপর প্রযোজ্য একটি 100 শতাংশ বর্ধনযোগ্য সি আর আর লাগু করা হয়। নভেম্বর 28 তারিখ থেকে বাজার থেকে নগদ অর্থ শোষণের পদ্ধতি বন্ধ করা হয় এবং রিজার্ভ ব্যাংক নভেম্বর 28 তারিখে ₹3200 কোটি (3.2 trillion) টাকার পরিবর্তনশীল হারে রিভার্স রেপো নিলাম ব্যবস্থা গ্রহণ করে। প্রত্যাশিত ভাবে এরপর টাকার বাজার স্থিতিশীল হয় এবং নভেম্বর 30 তারিখে WACR পড়ে গিয়ে নীতিগত রেপো হারের সমতুল হওয়ার আগে নগদ –সদৃশতা বিন্যাস সুবিধা (এল এ এফ) –এর উচ্চতর সীমার দিকে অবস্থান করছিল। অর্থনৈতিক ব্যবস্থার অন্যান্য হারগুলিও অনুপাতিক হারে বৃদ্ধি পায় এবং মেয়াদী অধিহার ধীরে ধীরে পুনঃসংস্থাপিত হতে থাকে। এই পর্যায়ের মাধ্যমে গৃহীত প্রত্যক্ষ নগদ –সদৃশতা ব্যবস্থাপনা WACR-কে নির্দিষ্ট (স্থিরীকৃত) পরিবর্ত রেপো রেটের নগদ –সদৃশতা বিন্যাস সুবিধা (এল এ এফ) –এর নিম্নতর সীমার কাছে পতন থেকে রক্ষা করে। বাজার স্থিতিশীলতা প্রকল্পে (MSS) সিকিউরিটিজের সীমা নভেম্বর 29 তারিখে ₹300 কোটি (0.3 ট্রিলিয়ন) থেকে বাড়িয়ে ₹6000 কোটিতে নিয়ে গিয়ে নগদ –সদৃশতা ব্যবস্থাপনাকে উদ্বুদ্ধ করা হয়। ডিসেম্বর 6, 2016 তারিখের মধ্যে বাজার স্থিতিশীলতা প্রকল্প (MSS)-এর অধীনে তিনটি ₹1400 কোটি মূল্যের নগদ ব্যবস্থাপনা বিল জারি করা হয়।

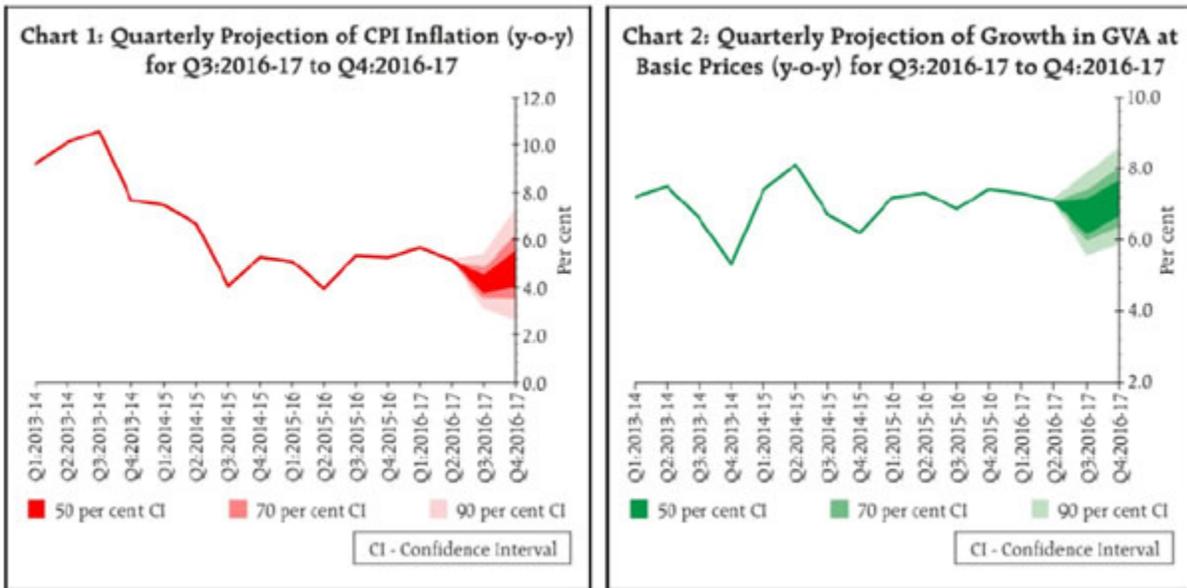
8. বৈদেশিক ক্ষেত্রে সেপ্টেম্বর এবং অক্টোবর মাসে ভারতের পণ্য রপ্তানী বাধাপ্রাপ্ত হয়ে ফিরে আসে। পেট্রোল, অয়েল এবং লুব্রিক্যান্ট এবং অন্য রপ্তানী ক্ষেত্রে বৃদ্ধির ফলে এই ধাক্কা প্রশমিত হয়। লম্বা 22 মাসব্যাপী পতনের পর সোনা আমদানির পরিমাণ বেড়ে যাওয়া এবং পেট্রোল, ওয়েল এবং লুব্রিক্যান্ট রপ্তানী থেকে উচ্চ মূল্য লাভ করার পর সামগ্রিক আমদানি বৃদ্ধি পায় অক্টোবর মাসে। সাত মাস সময় পরে তেল ও সোনা বহির্ভূত আমদানি সঠিক মাত্রা লাভ করে। এপ্রিল থেকে অক্টোবর এই সময় কালে পণ্য দ্রব্যের বাণিজ্য ঘাটতি গত বছরের সমসাময়ের তুলনায় US \$ 25 বিলিয়ন কমে আসে। সেই অনুসারে, সফট ওয়ার রপ্তানির পরিমাণ সম্বন্ধে অনিশ্চয়তা এবং সরবরাহকালীন কিছু ক্ষতিকর উপেক্ষা করেও কারেন্ট অ্যাকাউন্ট ঘাটতির উপর কোন প্রভাব পড়ে না। সরাসরি বিদেশী বিনিয়োগের মোট পরিমাণ যুক্তিসংগতভাবেই স্বাস্থ্যকর থাকে যার অর্ধেকের বেশি নিয়োজিত আছে নির্মাণ শিল্প, যোগাযোগ এবং আর্থিক পরিষেবা ক্ষেত্রে। বিপরীতপক্ষে, ঋণ এবং ইকুয়িটি অনুযায়ী (সংঘবদ্ধ), বিনিয়োগ থেকে বিশ্বব্যাপী উদ্ভূত বাজার অর্থনীতিগুলির দ্বারা অক্টোবর- নভেম্বর মাসে 730 কোটি আমেরিকার ডলারের নিগমন ঘটে – যা আমেরিকার রাষ্ট্রপতি নির্বাচনের ফলে প্রায় নিশ্চিত আমেরিকার কঠোর আর্থিকনীতি নির্দেশিত হওয়ার সম্ভাবনায় অর্থনীতির আভ্যন্তরীণ ক্ষেত্রে প্রত্যাবর্তনের ইশারা করে। ডিসেম্বর 02, 2016 তারিখে বিদেশী মুদ্রার ভাণ্ডার ছিল 3640 কোটি (364 বিলিয়ন) আমেরিকান ডলার।

## Outlook/ উদ্দেশ্য

9. সমিতি লক্ষ্য করেছে অনেকগুলি পণ্যের মূল্য বৃদ্ধি ঘটেছে যা প্রশমিত হয়েছিল অক্টোবর মাসের সময়কালে বুনিয়ে মূদ্রাসংকট সহজ হওয়ার ফলে। সরবরাহ ক্ষেত্রে কিছু বিঘ্ন ঘটা স্বতন্ত্র নভেম্বর মাসে SBN প্রত্যাহারের ফলে চাহিদা ক্ষেত্রে আকস্মিক মন্দগতি পচনশীল বস্তুসমূহের মূল্য কমিয়ে আনতে পারে যা ডিসেম্বর মাসে প্রাপ্তব্য তথ্য থেকে জানা যাবে। বিপরীতপক্ষে, গম, ছোলা এবং চিনির দাম উর্ধ্বগতি লাভ করে চলেছে। আবার খাদ্য ও জ্বালানী তেল ব্যতীত অন্য দ্রব্য মূল্য সূচকের দ্রব্য/ পরিষেবা গুলির ক্ষেত্রে সংরক্ষণ মূলক ব্যয় – যা দ্রব্য মূল্য সূচক গুচ্ছের 16 শতাংশ – সেগুলি নগদ অর্থের যোগানের অভাবে প্রভাবিত হতে পারে, এই দ্রব্যগুলির মূল্য এই আপেক্ষিকালীন প্রভাব থেকে মুক্তি পেতে পারে যেহেতু এই মূল্যগুলি স্বাভাবিকভাবে পুনর্নির্ধারিত হয় পূর্ববর্তী চক্রের মূল্যানুসারে (pre-set cycles)। গৃহনির্মাণ, জ্বালানী ও বাতি, স্বাস্থ্য পরিষেবা, যান চলাচল ও যোগাযোগ, পান, তামাক ও নেশাদ্রব্য এবং শিক্ষা – যা দ্রব্য মূল্য সূচক গুচ্ছের 38 শতাংশ – এগুলি বিশদভাবে অপরিবর্তিত থাকতে পারবে মোটের উপর, মূল প্রভাব বিপরীতমুখী হতে পারে এবং ডিসেম্বর এবং ফ্রেব্রুয়ারী মাসে শংকাজনক হয়ে উঠতে পারে। যদি শীতকালীন খাদ্যদ্রব্যের সরবরাহ (ration) এই সংকটের কারণে স্বাভাবিক না রাখা যায় তবে খাদ্যদ্রব্যের মূদ্রাসংকটের চাপ আবার দেখা দিতে পারে। উপরন্তু, খাদ্যদ্রব্যী ও জ্বালানী তেল ব্যতীত উপভোক্তা মূল্য সূচক (CPI)-র

নিম্নমুখী হওয়ার লক্ষণ দেখা যাচ্ছে না যা সামগ্রিক মুদ্রাস্ফীতির ক্ষেত্রে একটি মাত্রা নির্দেশ করতে পারে। OPEC অন্তর্ভুক্ত দেশগুলির উৎপাদন হ্রাস করার চুক্তির ফলে আগামী মাসগুলিতে অপরিশুদ্ধ তেলের দাম বৃদ্ধি পেতে পারে। বিশ্বব্যাপী পরিবর্তন, বিশেষত অর্থনৈতিক বাজারগুলিতে আমেরিকার মুদ্রানীতি এবং রাজস্বনীতিতে আমেরিকার ভবিষ্যতের অবস্থানের প্রভাব মুদ্রা বিনিময় নীতিতে ক্ষণস্থায়ীতা প্রদান করতে পারে যা মূল্যবৃদ্ধিকে উৎসাহিত করতে পারে। SBN প্রত্যাহারের ফলে তৃতীয় ত্রৈমাসিকে মুদ্রাস্ফীতির হার 10 থেকে 15 বেসিস পয়েন্ট মাত্রায় কমে যেতে। এইসমস্ত বিষয়গুলি মাথায় রেখে মনে করা হচ্ছে যে 2016-17 –এর চতুর্থ ত্রৈমাসিকে সামগ্রিক মুদ্রাস্ফীতির হার 5 শতাংশ হবে যদি ঝুঁকি অপেক্ষাকৃত উচ্চমাত্রার হতে পারে কিন্তু এই হার অক্টোবর মাসের পর্যালোচনা নীতির থেকে নীচে থাকবে। সপ্তম কেন্দ্রীয় বেতন কমিশনের নির্দেশে গৃহভাতা বৃদ্ধির প্রভাব, কার্যকরী হওয়ার আগে, সম্পূর্ণভাবে গ্রহণ করা যায় নি এবং মূল মুদ্রাস্ফীতি পথ নির্ণয়ে (Chart 1) তাকে মান্যতা দেওয়া যায় নি।

10. দ্বিতীয় ত্রৈমাসিকে সমষ্টিকৃত মোট মূল্যের যোগদান (GVA) অপ্রত্যাশিতভাবে 50 বেসিস পয়েন্ট মাত্রায় হ্রাস পাওয়ার ফলে এবং SBN প্রত্যাহারের প্রভাব, যা এখনও প্রভাব বিস্তার করেছে, 2016-17 সালে সমষ্টিকৃত মোট মূল্যের যোগদান সম্পর্কিত ভাবনা অনিশ্চিত হয়ে পড়েছে। কাছাকাছি সময়ে এই নিম্নমুখী হওয়ার ঝুঁকি দুটি বড় অংশে বিচরণ করতে পারে : (a) রেলের মাধ্যমে বাণিজ্য, হোটেল ও রেস্টোরাঁ এবং এমএএএল পরিবহন এবং অসংগঠিত ক্ষেত্রে খুচরো নগদ নির্ভর অর্থনৈতিক লেনদেন ; (b) সম্পদের বিক্রয় প্রভাব মিশ্রিত সার্বিক চাহিদা হ্রাস। যদিও প্রথমটির প্রতিক্রিয়া, নতুন ব্যাংকনোটের বর্ধিত বন্টন সহ অর্থনৈতিক লেনদেনে মন্দগতি এবং অর্থনীতিতে নগদ-বহির্ভূত মূল্যপ্রদানের মাধ্যমগুলির বর্ধিত ব্যবহার, অপর পক্ষে দ্বিতীয়টির প্রভাব সীমাবদ্ধ হতে পারে। 2016 সালের অক্টোবর মাসে সমষ্টিকৃত মোট মূল্যের যোগদান (GVA)- এর বৃদ্ধি H2 মাত্রার পরিকল্পিত 7.7 শতাংশ এবং সমস্ত বছরের সাপেক্ষে 7.6 শতাংশ। তৃতীয় ত্রৈমাসিকে বৃদ্ধির আশংকিত হ্রাস এবং চতুর্থ ত্রৈমাসিকে ক্ষয়ের প্রভাব তৎসহ কৃষি উৎপাদন বৃদ্ধির ফলে ভোগ্য দ্রব্যের বর্ধিত ব্যবহার এবং সপ্তম বেতন কমিশনের প্রস্তাবনা কার্যকর করা ইত্যাদি বিবেচনার পর 2016-17 বর্ষের মোট মূল্যের যোগদান (GVA)- এর বৃদ্ধি পুনর্বিবেচনা করে 7.6 শতাংশ থেকে কমিয়ে সম্ভাব্য ভারসাম্যমূলক ঝুঁকি সহ 7.1 শতাংশ করা হয়েছে (Chart 2)।



11. নগদ পরিচালন কাঠামো এপ্রিল মাসে পরিমার্জিত হয়েছিল, নির্ধারিত নৈমিত্তিক ক্ষেত্রগুলিতে স্বল্প মেয়াদী নগদ প্রয়োজনীয়তার নিরিখে এবং সংঘর্ষ মূলক এবং নির্দিষ্ট সময়ের (স্বাত্ত্ব ব্যাপী) তুল্যমূল্যতার অভাব দূর করতে, সর্বমোট বিদেশী সম্পদ এবং দেশী সম্পদের সামঞ্জস্য বিধানের মাধ্যমে সুক্ষ কার্যসম্পাদন দ্বারা আরও স্থায়ী নগদী প্রয়োজনের করার উদ্দেশ্যে রিজার্ভ ব্যাংক নগদ পরিচালন ব্যবস্থা এই

পরিকাঠামোর সঙ্গে সামঞ্জস্যপূর্ণ ভাবে বজায় রেখেছে, যত্নশীলভাবে, যাতে নগদ সমস্যা শুরু হওয়ার আগেই এই সমস্যার সম্ভাবনা প্রায় বিলীন করা যায়। তৃতীয় ত্রৈমাসিকে (Q3), নভেম্বর মাসের শুরুতে, নগদ মাত্রা প্রয়োজনের নিরিখে সামান্য বেশী ছিল। রিজার্ভ ব্যাংক খোলা বাজারে লেনদেনের (OMO) মাধ্যমে অক্টোবর মাসে একটি 1000 কোটি টাকার খোলা বাজার নগদ মূল্য ক্রয় সহ এখনও পর্যন্ত এই বাজেট বর্ষে 11000 কোটি (1.1 trillion) টাকার নগদ অর্থ বাজারে প্রবেশ করা যায় যদিও SBN প্রত্যাহার বিপুল মাত্রায় নগদ অর্থের প্রবেশ ঘটাবে, যার জন্য ব্যতিক্রমি কার্যপদ্ধতি অবলম্বন করা জরুরী, কিন্তু সেই পদ্ধতির প্রয়োগ শুধুমাত্র স্বল্প সময়ের জন্য সীমাবদ্ধ থাকবে। যখনই, বাড়তি নগদ অর্থের চাপ হ্রাস পাবে, রিজার্ভ ব্যাংক, এপ্রিল মাসে জারি করা পরিবর্তিত পরিকাঠামোর সঙ্গে সামঞ্জস্যপূর্ণ ভাবে পদ্ধতিগত নগদ মাত্রাকে এমনভাবে পরিচালনা করার জন্য দায়বদ্ধ যা প্রয়োজন এবং সরবরাহের মধ্যে পার্থক্যকে প্রায় নিশ্চিহ্ন করে।

12. সমিতির মতে এই দ্বি-মাসিক পর্যালোচনা অনিশ্চয়তার পরিপ্রেক্ষিতে নির্ণয় করা হয়েছে আমেরিকার মুদ্রানীতির কঠোর অবস্থান অর্থনৈতিক ক্ষেত্রে বিশ্বব্যাপী উচ্চমাত্রার অস্থিরতার সৃষ্টি করেছে, যার একটি বাড়তি প্রভাব পড়ার সম্ভাবনা আছে উদ্ভূত বাজার অর্থনীতিগুলিতে। ভারতে ব্যাংক নোট পরিবর্তনের ফলে সৃষ্ট নগদ যোগানের অভাব এই বছরে বৃদ্ধির হার কমিয়ে দিতে পারে, কিন্তু এর পূর্ণ প্রভাব এবং তার স্থায়ীত্ব বিচার করার আগে আরও তথ্য এবং অভিজ্ঞতার সাপেক্ষে পর্যালোচনা করা দরকার – স্বল্প সময়ের পরিবর্তন মুদ্রানীতি নির্ণয়ে অসামঞ্জস্যপূর্ণভাবে সাবধানতা গ্রহণের ইঙ্গিত করে। যদি এই প্রভাব সাময়িক হয়, যেমন প্রত্যাশা করা হয়েছে, তবে বৃদ্ধির হার নিশ্চিতভাবে ফিরে আসবে। মূল্যবৃদ্ধির ক্ষেত্রে, সজী ছাড়া অন্যান্য খাদ্য দ্রব্যের দামে বিশ্বাসযোগ্য স্থিরতা দেখা যাচ্ছে এবং তার গতি বৃদ্ধিপ্রাপ্ত হচ্ছে। পরিবর্তিত বর্তমান অবস্থার আর একটি বিশৃঙ্খল লক্ষণ খাদ্য দ্রব্য এবং জ্বালানী তেল ব্যতীত অন্যান্য দ্রব্যের মূল্যবৃদ্ধির ক্ষেত্রে একটি নিম্নমুখী অনড়তা যা ভবিষ্যতের সার্বিক মূল্যের নিম্নমুখী হওয়ার পথে বাধা হয়ে উঠতে পারে। উপরন্তু, অপরিশোধিত তেলের মূল্যের অস্থিরতা এবং অর্থনৈতিক বাজারের অনিশ্চয়তা 2016-17 আর্থিক বছরের চতুর্থ ত্রৈমাসিকে (Q4) মূল্যবৃদ্ধির লক্ষ্যমাত্রাকে ঝুঁকির মুখে ফেলতে পারে। মূল্যবৃদ্ধির এই সমস্ত অন্তরীণ পরিমাপকের বিচারে মুদ্রানীতি প্রণয়নের ক্ষেত্রে SBN প্রত্যাহার থেকে সৃষ্ট সাময়িক কিন্তু অস্বচ্ছ প্রভাবগুলির উপর দৃষ্ট রাখা জরুরী। সমতা স্থাপনের লক্ষ্যে অপেক্ষা করা এবং এই বিষয়গুলি দৃষ্টিভঙ্গীর উপর কেমন প্রভাব ফেলে তার পরিমাপ করা যুক্তিযুক্ত। সেই অনুসারে, এই পর্যালোচনাকালে নীতি রেপো হার, মুদ্রানীতির মানানসই অবস্থান বজায় রেখে অপরিবর্তিত রাখা হয়েছে।

13. এই মুদ্রানীতির স্বপক্ষে 6 জন সদস্য সমর্থন জ্ঞাপক ভোট প্রদান করেন। এই মুদ্রা নীতি সমিতি (এম পি সি) সভার আলোচনা বিবরণী ডিসেম্বর 21, 2016 তারিখে প্রকাশিত হবে। মুদ্রা নীতি সমিতি (এম পি সি)-এর পরবর্তী সভার দিন স্থির হল 2017 সালের ফেব্রুয়ারী মাসের 7 এবং 8 তারিখে এবং এর সিদ্ধান্ত গুলি রিজার্ভ ব্যাংকের ওয়েবসাইটে ফেব্রুয়ারী মাসের 8 তারিখে দেওয়া হবে।

**অল্পনা কিল্লাওয়াল**

মুখ্য উপদেষ্টা

**প্রেস প্রকাশনী : 2016-2017/1442**