

ఏప్రిల్ 19, 2018

ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశం యొక్క కార్యకలాపాల నివేదిక - ఏప్రిల్ 4-5, 2018

[రిజర్వు బ్యాంకు ఆఫ్ ఇండియా చట్టం, 1934, సెక్షన్ 45ZL క్రింద]

రిజర్వు బ్యాంకు ఆఫ్ ఇండియా చట్టం, 1934, సెక్షన్ 45ZB క్రింద నెలకొల్పబడిన ద్రవ్య విధాన సమితి (ఎంపీసీ) పదవ సమావేశం, ఏప్రిల్ 4 మరియు 5, 2018 న భారతీయ రిజర్వు బ్యాంకు, ముంబయి లో జరిగింది.

2. సమావేశానికి సభ్యులందరూ హాజరయ్యారు - డాక్టర్ చేతన్ ఘటే, ప్రొఫెసర్, ఇండియన్ స్టాటిస్టికల్ ఇన్స్టిట్యూట్; డాక్టర్ పామి దువా, డైరెక్టర్, ఢిల్లీ స్కూల్ ఆఫ్ ఎకనామిక్స్; డాక్టర్ రవీంద్ర హెచ్. ధోలకియా, ప్రొఫెసర్, ఇండియన్ ఇన్స్టిట్యూట్ ఆఫ్ మేనేజ్మెంట్, అహ్మదాబాద్; డాక్టర్ మైఖేల్ దేబబ్రత పాత్రా, ఎగ్జిక్యూటివ్ డైరెక్టర్ (రిజర్వు బ్యాంకు ఆఫ్ ఇండియా చట్టం, 1934, సెక్షన్ 45ZB (2) (c) క్రింద, కేంద్ర బోర్డు ద్వారా నియమించబడిన రిజర్వు బ్యాంకు అధికారి) డాక్టర్. విరల్ వి. ఆచార్య, ద్రవ్య విధాన బాధ్యతలు నిర్వహిస్తున్న డిప్యూటీ గవర్నర్ - మరియు డాక్టర్ ఉద్ధిత ఆర్. పటేల్, గవర్నర్, అధ్యక్షత వహించారు.

3. సవరించిన రిజర్వు బ్యాంకు ఆఫ్ ఇండియా చట్టం, 1934, లోని సెక్షన్ 45ZL ప్రకారం, ప్రతి ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశం జరిగిన తరువాతి 14వ రోజున, సమావేశానికి సంబంధించిన కార్యకలాపాలు రిజర్వు బ్యాంకు ప్రచురిస్తుంది. సమావేశ కార్యకలాపాలు ఈ క్రింది వాటిని కలిగి ఉంటాయి, అవి:-

ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశంలో స్వీకరించిన తీర్మానం;

ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశంలో తీసుకున్న తీర్మానంపై ద్రవ్య విధాన సమితి యొక్క ప్రతి సభ్యుడికి ఇచ్చిన సభ్యుని ఓటు; మరియు

సెక్షన్ 45ZI, ఉప విభాగం (11) క్రింద, సమావేశంలో స్వీకరించిన తీర్మానం పై ద్రవ్య విధాన సమితి యొక్క ప్రతి సభ్యుని ప్రకటన.

4. వినియోగదారుల విశ్వాసం, గృహ సముదాయాల ద్రవ్యోల్పణం అంచనాలు, కార్పొరేట్ రంగం పనితీరు, క్రెడిట్ పరిస్థితులు, పారిశ్రామిక, సేవల, మౌలిక సదుపాయ రంగాల

దృక్పథం, భవిష్య సూచకుల అంచనాలపై రిజర్వ్ బ్యాంకు నిర్వహించిన సర్వేలను ఎంపీసీ సమీక్షించింది. ఎంపీసీ కూడా సిబ్బంది యొక్క స్థూల ఆర్థిక అంచనాలు మరియు వివిధ దృక్పథాల రిస్క్ లపై ప్రత్యామ్నాయ కోణాలను సమీక్షించారు. పైన ఉటంకించిన వాటివల్ల మరియు ద్రవ్య విధానం యొక్క వైఖరిపై విస్తృతమైన చర్చల తరువాత, ఎంపీసీ (MPC) క్రింద ఇవ్వబడిన తీర్మానాన్ని స్వీకరించింది.

### **తీర్మానము**

5. ప్రస్తుత మరియు పరిణమిస్తున్న స్థూల ఆర్థిక పరిస్థితి యొక్క అంచనా ఆధారంగా, ప్రస్తుత సమావేశంలో ద్రవ్య విధాన కమిటీ (ఎంపీసీ) క్రింద విధంగా నిర్ణయించింది:

- ద్రవ్య సర్దుబాటు సదుపాయం (LAF) క్రింద పాలసీ రెపో రేటును ఎలాంటి మార్పు లేకుండా 6.00 శాతం గా ఉంచడం;
- ఫలితంగా, LAF క్రింద రివర్స్ రెపో రేటు ను 5.75 శాతం వద్ద, మరియు మార్జినల్ స్టాండింగ్ సదుపాయం (MSF) రేటును మరియు బ్యాంకు రేటును 6.25 శాతం వద్ద ఉంచడం.

ఎంపీసీ యొక్క నిర్ణయం, ఒకవైపున అభివృద్ధిని ప్రోత్సహిస్తూ, ద్రవ్య విధానంలో తటస్థ దారిని అనుకరిస్తూ, వినియోగదారుల ధరల సూచీ (CPI) విషయంలో, +/- 2 శాతం బ్యాండ్ లో 4 శాతం ద్రవ్యోల్బణం మధ్యకాలిక ధ్యేయాన్ని సాధించాలనే లక్ష్యానికి అనుగుణంగా వుంది. ఈ నిర్ణయం తీసుకోవడంలోని ముఖ్య కారణాలను ఈ క్రింది ప్రకటనలో పొందుపరచడం జరిగింది:

### **అంచనాలు**

6. ఫిబ్రవరి 2018 లో ఎంపీసీ యొక్క చివరి సమావేశం నుండి, ప్రపంచ ఆర్థిక కార్యకలాపాలు అధునాతన మరియు అభివృద్ధి చెందుతున్న మార్కెట్ ఆర్థికవ్యవస్థలలో, ఆర్థిక మార్కెట్ అస్థిరత మరియు సంభావ్య వర్తక స్పర్ధలు దాని దృక్పథానికి ముప్పు తెచ్చినప్పటికీ, మరింత పురోభివృద్ధి చెందాయి. అభివృద్ధి చెందిన ఆర్థిక వ్యవస్థలలో (AEs), యూఎస్ ఆర్థికవ్యవస్థ, 2017 లో కొంచెం బలహీనమైనా, 2018 మొదటి త్రైమాసికంలో లో తిరిగి పుంజుకున్నట్లుగా కనిపిస్తోంది; నిరుద్యోగ రేటు, జీతాలు బహుళ

నెలలు గరిష్ఠంతో, తక్కువ గానే నిల్చింది. యూరో ప్రాంతంలో, ఆర్థిక కార్యకలాపాలు చలన శీలంగానే ఉన్నాయి, యూరో బలపడ్డమూలంగా వినియోగదారుల వ్యయం మరియు కర్మాగారాల కార్యకలాపాలు మందగించినప్పటికీ, నిలకడగా తగ్గుతున్న నిరుద్యోగ రేటు మరియు పెరుగుతున్న వినియోగదారుల విశ్వాసం బలమైన ఆర్థికవ్యవస్థకు ఆధారమైనది. జపనీయుల ఆర్థిక వ్యవస్థ ఎనిమిది త్రై మాసికాల్లో నాలుగోవ త్రైమాసికం 2017 వరకు వృద్ధి నమోదు చేసింది; 2018 సంవత్సరానికి అందుబాటులో ఉన్న సమాచారం ప్రకారం యంత్రాల ఆర్డర్లు తగ్గుదల మరియు ఫిబ్రవరి-మార్చిలో సరళమైన కొనుగోలుదారు మేనేజర్ ఇండెక్స్ (పిఎమ్ఐ) మూలంగా నెమ్మదిగా ఆరంభమైనది.

7. ఆర్థిక కార్యకలాపాలు 2018 మొదటి త్రైమాసికంలో లోఅభివృద్ధి చెందుతున్న మార్కెట్ ఆర్థికవ్యవస్థలలో (EMEs) బలంగా ఉన్నాయి. చైనీయుల ఆర్థిక సంవత్సరం వృద్ధితోనే ఆరంభమైంది; చిల్లర విక్రయాలు పుంజుకుని ఆరోగ్యవంతమైన వినియోగాన్ని సూచిస్తోంటే, పారిశ్రామిక ఉత్పత్తి కూడా మెరుగైన మైనింగ్ మరియు తయారీ కార్యకలాపాల వలన 2018 మొదటి త్రైమాసికంలో గణనీయమైన పెరుగుదలను నమోదు చేసింది. బ్రెజిల్లో, ఆర్థిక కార్యకలాపాలు అధిక ధరల మూలకంగా ఊపందుకుంటున్నవి, రష్యా ఆర్థిక వ్యవస్థ మొదటి త్రైమాసికంలో కోలుకోవడాన్ని కొనసాగిస్తోంది; రెండు నెలల సంకోచం తరువాత, జనవరి-ఫిబ్రవరిలో పారిశ్రామిక ఉత్పాదకత విస్తరించింది. ఎగుమతులు బలమైన వృద్ధి నమోదుచేశాయి. దక్షిణాఫ్రికాలో, ప్రముఖ సూచికలు అంటే, తయారీ పి యం ఐ (PMI) మరియు వ్యాపార విశ్వాసం, మొదటి త్రైమాసికంలో మెరుగుపడ్డాయి.

8. కంటైనర్ వర్తకం, వాయు రవాణా సరుకు మరియు ఎగుమతి ఉత్తర్వుల సమాచార ఆధారంగా ప్రపంచ వాణిజ్య పరిమాణంలోని పెరుగుదల మొదటి త్రైమాసికంలో బలంగా ఉంటుందని భావిస్తున్నారు. ఇటీవలి కాలంలో ముడి చమురు ధరలు అస్థిరంగా మారాయి. యుఎస్ లో పెరిగిన ఉత్పాదకత మీద బహుళ సంవత్సర గరిష్ఠ స్థాయినుంచి ఫిబ్రవరి లో తగ్గుముఖం పట్టినప్పటికీ, మార్చి రెండవ భాగంలో ముడి చమురు ధరలు ఓపియిసి (OPEC) మరియు రష్యా చేపట్టిన పునర్నిర్మాణ సరఫరా విధానము మరియు మదుపరుల జాబితా లోని క్షీణత మూలముగా తిరిగి బలపడ్డాయి. లోహపు ధరలు,

మార్చిలో రాగి మూడు నెలల కనిష్ట స్థాయికి తాకినప్పటికీ, ప్రపంచ వాణిజ్య భద్రత మరియు అమెరికా ద్రవ్య విధానాల నుండి ఉత్పన్నమయ్యే అనిశ్చితి కారణంగా, అమ్మకపు ఒత్తిడికి గురయ్యాయి. మార్చిలో రెండు నెలల కనిష్ట స్థాయిని తాకిన బంగారం ధరలు ఇటీవల వాణిజ్యం తీవ్రతరం అవుతుందన్న భయంతో కొంత మేరకు పెరిగాయి. అనేక కీలక ఎఈస్ (AEs) మరియు ఈఎంఈస్ (EMEs) లలో ద్రవ్యోల్బణం నిర్దేశించిన లక్ష్య స్థాయి కన్నా దిగువనే ఉండిపోయింది.

9. ఆర్థిక మార్కెట్లు ఫిబ్రవరి, మార్చి నెలలలో యుఎస్ ద్రవ్య విధాన సాధారణీకరణ గమనములోని అనిశ్చిత సూచనల వలన, మరియు అంతర్జాతీయ వాణిజ్యంపై ఉన్న ఆందోళనల కారణంగా అస్థిరంగా మారాయి. ఈక్వీటీ మార్కెట్లు ఆశావహక అమెరికా ఉద్యోగ నివేదికలు మరియు చైనా వస్తువల పై యుఎస్ విధించిన కొత్త సుంకాల ఫలితంగా అంతకుముందు త్రైమాసికంలో ఆర్జించిన లాభాలను ఫిబ్రవరి-మార్చిలో భారీ అమ్మకాల ద్వారా కోల్పోయాయి. యుఎస్ లో ప్రతిఫలాలు, అంచనా వేసిన దానికన్న బలహీనమైన ద్రవ్యోల్బణ ఒత్తిళ్లు మరియు ఫెడ్ అంచనా వేసిన రేటు పెంపు మూలకంగా పక్కదాటు గా వర్తకం చెయ్యబడ్డాయి. ఇతర ప్రధాన ఎఈస్ లలో (AEs) రాబడి పడిపోగా, ఈఎంఈస్ (EMEs) దేశ-నిర్దిష్ట కారకాల పై విభిన్నంగా ఉండిపోయాయి. కరెన్సీ మార్కెట్లలో, మార్చి నెల ప్రారంభంలో ఆర్థిక వ్యవస్థ యొక్క సానుకూల దృక్పథంతో కొంతవరకూ కోలుకోబడిన యుఎస్ డాలర్, తీవ్రత తగ్గిన ఫెడ్ దృక్పథం వలన మరియు వర్తక స్పర్ధ సంభవిస్తుందోమోనన్న ఆందోళన కారణముగా దాని లాభాలలో అధిక భాగాన్ని నెల తరువాయి భాగములో కోల్పోయింది. ఇతర ప్రధాన కరెన్సీలలో ఈ ప్రాంతం యొక్క వృద్ధి చెందుతున్న పెరుగుదల మూలంగా యూరో బలపడ్డం కొనసాగింది. పెట్టుబడిదారులు దేశ-నిర్దిష్ట అంశాలపై వివక్షత కొనసాగించినప్పటికీ, అధిక ఈఎంఈ (EME) కరెన్సీలు ఇటీవల మార్కెట్ అస్థిరత మరియు అభివృద్ధి చెందుతున్న యుఎస్ ఆర్థిక దృక్పథం నేపథ్యంలో వెనుకబడిపోయాయి,

10. దేశీయ ఆర్థిక వ్యవస్థకు సంబంధించి, కేంద్ర గణాంక కార్యాలయం (సిఎస్ఓ) ఫిబ్రవరి 28 వ తేదీన 2017-18 నాటి సవరించిన రెండో ముందస్తు అంచనాలను విడుదల చేసింది.

భారత స్థూల దేశీయోత్పత్తి (జీడిపీ) వృద్ధిరేటు జనవరి 5 న విడుదల చేసిన ముందస్తు అంచనాల 6.5 శాతం కంటే పెరిగి, 6.6 శాతానికి చేరింది. 2016-17లో 7.1 శాతంగా వున్న జీడిపీ వృద్ధిరేటు, 2017-18 నాటికి 6.6 శాతానికి క్షీణించింది. ఈ క్రమబద్ధమైన తగ్గుదల విస్తృత ఆధారితమైనప్పటికీ, ప్రతీ భాగం అంతర-సంవత్సరపు కీలకమైన మలుపులను చూపించింది. ఫైవేటు వినియోగం పెరుగుదల- 2017-18 లో జీడిపీ వృద్ధిలో 68 శాతం వాటా ఉన్నది- రెండో అర్ధ-భాగంలో మోడరేట్ చేయబడింది. వస్తు సేవా పన్ను (GST) అమలు అస్థిరమైనప్పటికీ, కార్మిక-ఆధారిత అసంఘటిత రంగంలో ఉత్పత్తి మరియు ఉపాధి నష్టం ద్వారా పట్టణ వినియోగంపై ప్రతికూల ప్రభావాన్ని చూపించింది. ప్రభుత్వ వ్యయం, రెండో అర్ధ భాగంలో పుంజుకున్న గమనంతో సమిష్టి గిరాకీకి నిరంతర మద్దతునిచ్చింది. స్థూల స్థిర మూలధన సంచయనం రెండవ త్రైమాసికంలో వెనకముందైనా, మూడవ త్రైమాసికం రెండవ భాగంలో ఉత్పాదక వస్తువుల ఉత్పత్తిలో నిరంతర విస్తరణ యొక్క మొట్టమొదటి సంకేతాలను మరియు నిర్మాణ కార్యకలాపాల యొక్క మితమైన పునరుద్ధరణను ప్రతిబింబపడేస్తూ శీఘ్ర గతిని పొందింది. స్థూల స్థిరమైన మూలధన నిర్మాణం రెండవ త్రైమాసికంలో చుట్టు తిరిగి, రెండవ భాగంలో వేగవంతం అయ్యింది -గణనీయంగా మూడవ త్రైమాసికం లో-క్యాపిటల్ గూడ్స్ ఉత్పత్తిలో నిరంతర విస్తరణ యొక్క మొట్టమొదటి సంకేతాలను మరియు నిర్మాణ కార్యకలాపాల యొక్క నిరాడంబరమైన పునరుద్ధరణను ప్రతిబింబిస్తూ. మూడవ త్రైమాసికం 2017-18లో నికర ఎగుమతుల క్షీణత, సగటు గిరాకీని తగ్గించాయి. ఇది దిగుమతులు పెరగడంతో, ఎగుమతుల క్షీణతతో (GST) - ఆధారిత మూలధన అంతరాయాల ద్వారా ప్రభావితమైనందువల్ల.

11. అధిక ఆవృత్తుల (హై ఫ్రీక్వెన్సీ) సూచికలు నాలుగో త్రైమాసికం కోసం, మరింత బలపడుతున్న గిరాకీ పరిస్థితులను సూచిస్తున్నాయి. ప్రబల వృద్ధి చెందుతున్న దేశీయ విమాన రవాణా మరియు పెరుగుతున్న విదేశీ పర్యాటకుల రాకపోకలు, పెరుగుతున్న ప్రయాణీకుల వాహనాల అమ్మకాలు, మరియు వినియోగ వస్తువుల ఉత్పాదనలలో బలమైన వృద్ధి వంటివి ఫైవేటు వినియోగాన్ని మెరుగుపరిచాయి. ద్వితీయ వాహనాలు మరియు ట్రాక్టర్ల అమ్మకాల పెరుగుదల చలనశీల గ్రామీణ వినియోగాన్ని ప్రతిబింబిస్తుంది.

కాపిటల్ గూడ్స్ ఉత్పాదన 2018 జనవరిలో 19 నెలల గరిష్ఠ వృద్ధిని నమోదు చేయడము, పెట్టుబడుల గిరాకీలో ప్రతికూలతను సూచిస్తోంది. బ్యాంకుల ద్వారా గృహ రుణాలు గణనీయంగా పెరగడం ప్రైవేట్ నివాస పెట్టుబడికి అనుకూలమైంది. బాహ్య గిరాకీ బలహీనంగానే ఉండిపోయింది. వర్తక దిగుమతుల వృద్ధి, బంగారం దిగుమతుల కారణంగా మందగించింది; అదేసమయములో ఎగుమతుల వృద్ధి కూడా బలహీనపడింది.

12. ఖరీఫ్ ఆహార ధాన్యాల ఉత్పత్తి 2017-18 మధ్య, సెప్టెంబర్ 2017 లో విడుదల చేసిన మొదటి ముందస్తు అంచనాలతో పోల్చి చూస్తే, ఫిబ్రవరి 2018 లో విడుదలైన రెండో ముందస్తు అంచనాల ప్రకారం 2.8 శాతానికి పెంచటం జరిగింది. మొత్తం ఆహార ధాన్యాల ఉత్పత్తి 2017-17 నాటికి 277.5 మిలియన్ టన్నుల వద్ద అంచనా వేయబడింది. ఇది 2016-17 లో ఉత్పత్తి ఐనదానికన్నా 0.9 శాతం ఎక్కువ, బియ్యం, పప్పు ధాన్యాలు మరియు తృణధాన్యాలు ఉత్పత్తి రికార్డు స్థాయికి చేరుకుంటాయన్న అంచనా మూలంగా. సాగు భూమి లో తరుగుదల మరియు మట్టి లో తేమ తగ్గినందున గత ఏడాది కన్నా, గోధుమ ఉత్పత్తి తక్కువగా ఉంటుందని అంచనా. 1.6 మిలియన్ టన్నుల దిగుమతులు, సౌకర్యవంతమైన బఫర్ నిల్వలను, సంభావ్య ప్రతికూల ప్రభావాల నుంచి రక్షణ కవచంగా ఉంచుకోవాలి. ఉద్యానవన ఉత్పత్తి గత ఏడాది నుంచి 1.6 శాతం పెరిగి, 2017-18 నాటికి 305.4 మిలియన్ టన్నులకు చేరుకుంటుంది.

13. 2017-18 సంవత్సరం మొత్తానికి, కేంద్ర గణాంక సంస్థ అంచనాల ప్రకారం, పారిశ్రామిక విలువ గత సంవత్సరముతో పోలిస్తే త్రైమాసిక పనితీరుపరంగా క్షీణించినది; ఐనప్పటికిని, రెండవ త్రైమాసికములోని విస్తరణ మూడవ మరియు నాలుగో నాల్గోవ త్రైమాసికాల ఆధారముగా నిర్ధారించబడినది. ఇది ప్రధానంగా తయారీ రంగం లోని వృద్ధి మూలముగా ప్రభావితమైనది. నాలుగో త్రైమాసికంలో కొంత తగ్గుదల ఉన్నప్పటికీ తయారీ రంగ పిఎంఐ అవిచ్ఛిన్నముగా, మార్చి వరకు ఎనిమిది నెలల విస్తరణ రీతిలో కొనసాగింది. రిజర్వు బ్యాంకు యొక్క పారిశ్రామిక దృక్పథ సర్వే చూపినట్లుగా, తయారీ రంగ సమగ్ర వ్యాపార వైఖరి ఉత్పాదకతలోని వృద్ధి మరియు నూతన ఉత్తర్వులచే ప్రభావితమైన దానిని అంచనా వేయడం కూడా నాలుగవ త్రైమాసికంలో మెరుగుపడింది. సేవల రంగాల్లో వృద్ధి రేటు

పెరుగుదల వాణిజ్య, హోటళ్ళు, రవాణా మరియు ప్రసార సమాచార సాధనాల ద్వారా మరియు నిర్మాణకార్యకలాపాల్లో అర్థవంతమైన ప్రోత్సహన మూలముగా వేగవంతమైంది. దేశీయ విమాన ప్రయాణీకుల రద్దీ, అంతర్జాతీయ సరుకు రవాణా, పోర్ట్ ట్రాఫిక్ మరియు వాణిజ్య వాహనాల విక్రయాలు వంటి సేవల రంగ కార్యకలాపాలు కూడా మంచి వేగంతో విస్తరించాయి. సేవల పియంఐ (PMI), కొత్త వ్యాపారంలో పునరుద్ధరణ పెరుగుదల మరియు బలపరిచే అంచనాలతో, సంకోచం నుండి మార్చిలో స్థిరీకరించింది.

14. ఆహార, ఇంధన ద్రవ్యోల్బణం తగ్గుముఖం పట్టడంతో, సిపిఐ యొక్క సంవత్సరం-సంవత్సరం-y-o-y మార్పు కొలమానంతో, చిల్లర ద్రవ్యోల్బణం ఫిబ్రవరి నెలలో 5.1 శాతం నుంచి జనవరిలో 4.4 శాతానికి పడిపోయింది. 7వ కేంద్ర పే కమిషన్ (సిపిసి) క్రింద, కేంద్ర ప్రభుత్వ ఉద్యోగుల కోసం గృహ అద్దె భత్యం (హెచ్ఆర్ఎ) పెరుగుదల అంచనాల ఫలితంగా, ఫిబ్రవరిలో ద్రవ్యోల్బణం 4.1 శాతం ఉంది. ఫిబ్రవరి నెలలో ఆహార ద్రవ్యోల్బణం 120 బేసిస్ తగ్గింది. కూరగాయల ధరలు తగ్గాయి. ప్రత్యేకించి ఉల్లిపాయలు, టమోటాలు తగ్గాయి మరియు పప్పు ధాన్యాల నిరంతర ప్రతిద్రవ్యోల్బణంతో పాటు. గుడ్లు, పంచదార, మాంసం, చేపలు, నూనెలు, సుగంధ ద్రవ్యాలు, తృణధాన్యాలు, పాలు వంటి ఇతర ఆహార పదార్థాల ధరలు కూడా తగ్గాయి.

15. ఇంధన మరియు కాంతి ప్రసార సాధనాల్లో, ద్రవీకృత పెట్రోలియం వాయువుకు సంబంధించి ద్రవ్యోల్బణం అంతర్జాతీయ ధరల కదలికలకు అనుగుణంగా తగ్గింది. అంతేకాకుండా, వంటచెరకు మరియు చిప్స్, మరియు డంగ్ కేక్ ధరల పెరుగుదల రేటు ఒక హద్దుకు లోబడి చేయబడింది.

16. ఆహార, ఇంధన ద్రవ్యోల్బణం మినహా మిగిలిన ద్రవ్యోల్బణం జూన్ 2017 లో పతనమై వరుసగా మూడు నెలలపాటు ఫిబ్రవరి నెలలో 5.2 శాతంగా ఉంది. కేంద్ర ఉద్యోగుల కోసం హెచ్ఆర్ఎ (HRA) పెరుగుదలను ప్రతిబింబిస్తూ, హౌసింగ్ గ్రూపు ద్రవ్యోల్బణం గణనీయంగా పెరిగింది. హెచ్ఆర్ఎ ప్రభావాన్ని మినహాయించి, ఈ సమూహంలో ద్రవ్యోల్బణం 4.4 శాతంగా అంచనా వేయబడింది. పెట్రోలియం ఉత్పత్తి ధరలు మరియు రవాణా ఛార్జీల పెరుగుదల కారణంగా, రవాణా మరియు కమ్యూనికేషన్ గ్రూపులో

ద్రవ్యోల్బణం ఫిబ్రవరిలో పెరిగింది. గృహ వస్తువులు మరియు సేవలు, వినోదం, విద్య మరియు వ్యక్తిగత సంరక్షణ మరియు ప్రభావాల వంటి ఇతర ప్రధాన ఉప-గ్రూపుల్లో ద్రవ్యోల్బణం ఫిబ్రవరిలో తక్కువ స్థాయికి తగ్గించబడింది లేదా కొనసాగింది.

17. మార్చి 2018 రిజర్వ్ బ్యాంకు సర్వే ద్వారా అంచనా వేయబడిన గృహ సముదాయాల ద్రవ్యోల్బణం అంచనాలు మూడు నెలల మరియు ఒక సంవత్సరం అవధుల్లో పెరుగుదల చూపించాయి. రిజర్వ్ బ్యాంకు యొక్క పారిశ్రామిక ధృక్పథము సర్వే (IOS) కి ప్రతిస్పందించిన సంస్థలు ఇన్ ఫుట్ ధర ఒత్తిళ్లను నివేదించడం మరియు ధరల అమ్మకాల పెరుగుదలను 2017-18 నాలుగోవ త్రైమాసికం 2018-19 లో మొదటి త్రైమాసికం కొనసాగిస్తున్నాయి. పిఎమ్ఐ చేత పోలైన తయారీ మరియు సేవల సంస్థలు కూడా నాలుగోవ త్రైమాసికం లో ఇన్పుట్ మరియు అవుట్పుట్ ధరల వృద్ధి కనబరచాయి.

18. ఫిబ్రవరి-మార్చి 2018 సమయంలో, వ్యవస్థలో లిక్విడిటీ మిగులు మరియు లోటు మధ్య తరలించబడింది. ఫిబ్రవరి 1-11, 2018 సమయంలో వున్న ₹ 272 బిలియన్ రోజువారీ నికర సగటు ద్రవ్య లోటు, ఫిబ్రవరి 12-మార్చి 1 సమయంలో, ప్రభుత్వ వ్యయం మరియు పెద్ద పన్ను వసూళ్లు కారణంగా మందగించింది. మార్చి 2-15 మధ్య మిగులుగా మారిన తర్వాత, మార్చి 16-22 సమయంలో వ్యవస్థ మళ్లీ లోటుగా మారింది. మార్చి చివరిలో కాలానుగుణ ద్రవ్య బిగింపు ఊహించి, సాధారణ రెపో కార్యకలాపాలుతో సహా నాలుగు అదనపు దీర్ఘ కాలిక (24-31 రోజులు) ₹ 1 ట్రిలియన్ చెంచల రేటు రెపో నిర్వహించింది. మార్చి మధ్య కాలంలో మార్కెట్ స్టెబిలైజేషన్ పథకం (ఎఎస్ఎస్) క్రింద జారీ చేసిన ట్రిజరీ బిల్లుల ద్వారా అదనపు ₹ 1 ట్రిలియన్ ను ఏప్రిల్, మే నెలలో వ్యవస్థ లోకి రిజర్వు బ్యాంకు విడుదల చేసింది. మొత్తం మీద, రిజర్వ్ బ్యాంకు ₹ 60 బిలియన్ మరియు ₹ 213 బిలియన్, ఫిబ్రవరి మరియు మార్చి నెలలో రోజువారీ సగటున విడుదల చేసింది. జనవరిలో విధాన రేటుకు 12 బేసిస్ పాయింట్స్ దగ్గరగా వున్న వెయిటెడ్ సగటు కాల రేట్ (WACR), ఫిబ్రవరి నెలలో 7 బేసిస్ పాయింట్స్ తో దగ్గరగా ఉండి, మార్చి నెలలో 5 బేసిస్ పాయింట్స్ దగ్గరికి చేరింది.

19. రత్నాలు, ఆభరణాలు, రెడీమేడ్ గార్మెంట్స్, ఇంజనీరింగ్ వస్తువుల ఎగుమతుల్లో మందగమనం కారణంగా, జనవరి, ఫిబ్రవరి నెలల్లో వాణిజ్య ఎగుమతుల వృద్ధి తగ్గింది.



బంగారం దిగుమతుల తగ్గుదల, చమురు-కాని, బంగారం-కాని దిగుమతులు, మరియు రవాణా పరికరాలు, కూరగాయల నూనెలు మరియు పప్పు ధాన్యాల దిగుమతులపై సంకోచం కారణంగా ఫిబ్రవరిలో ఎగుమతుల వృద్ధి మందగించింది. జనవరి-ఫిబ్రవరిలో దిగుమతుల వృద్ధి ఎగుమతుల వృద్ధిని మించి కొనసాగుతూ, వాణిజ్య లోటు విస్తరించింది. అధిక వాణిజ్య లోటు ప్రధాన కారణంగా, వాడుక ఖాతా లోటు Q3: 2017-18 లో పెరిగింది. నికర విదేశీ ప్రత్యక్ష పెట్టుబడులు ఏప్రిల్-జనవరి 2017-18 లో ఒక సంవత్సరం ముందుకన్నా మోడరేట్ అయ్యాయి. ఫిబ్రవరిలో ప్రపంచ విక్రయాల నేపథ్యంలో, విదేశీ పోర్టుపోలియోల పెట్టుబడిదారులు 2017-18లో నికర కొనుగోళ్లు చేశారు. భారతదేశ విదేశీ మారక నిల్వలు మార్చి 30, 2018 నాటికి US 424.4 బిలియన్ డాలర్లుగా ఉన్నాయి.

### ధృక్పథము

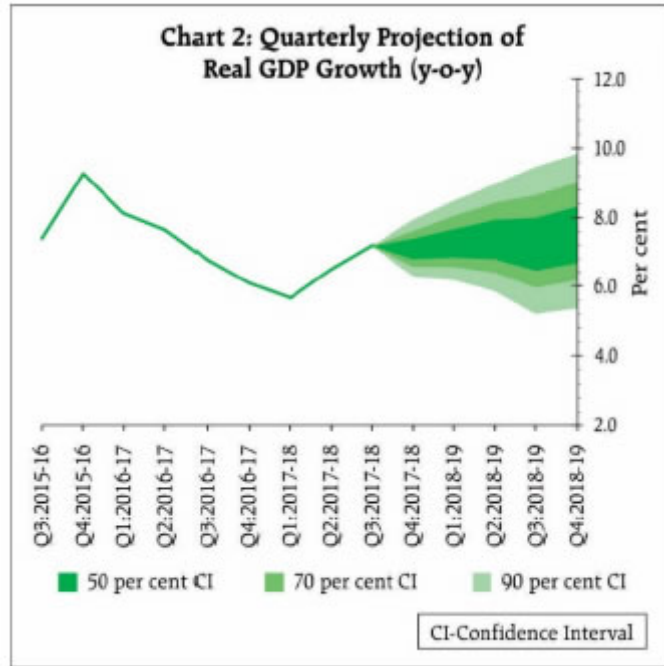
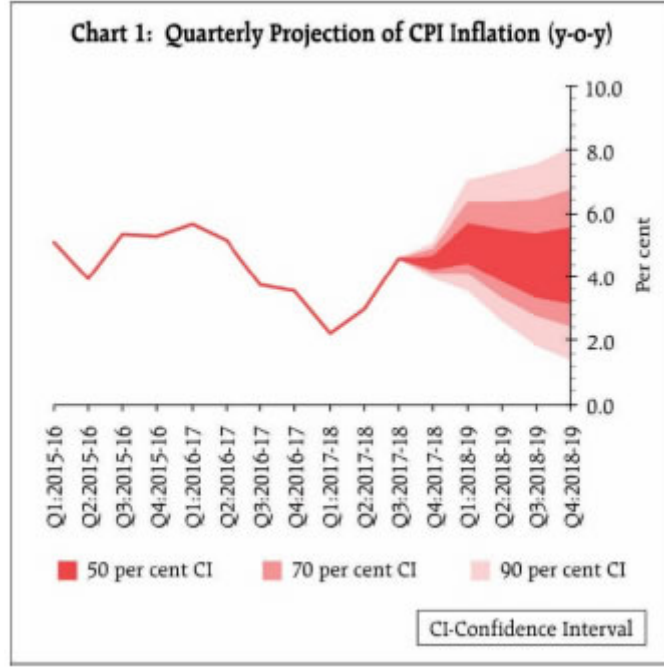
20. ఫిబ్రవరి 2017-18 నాటి 6వ ద్వై మాసిక తీర్మానం లో, CPI ద్రవ్యోల్బణం Q4: 2017-18లో 5.1 శాతంగా అంచనా వేసింది; మరియు H1: 2018-19 లో 5.5-5.6 శాతం మరియు 4.5-4.6 శాతం H2 లో, గృహ అద్దె భత్యం (HRA) ప్రభావం తో సహా. వాస్తవిక ద్రవ్యోల్బణం జనవరి-ఫిబ్రవరిలో సగటున 4.8 శాతం ఉంది, ఇది ఎక్కువగా కూరగాయల ధరలు తగ్గిపోయి, ఇంధన సమూహ ద్రవ్యోల్బణంలో గణనీయమైన నియంత్రణను ప్రతిబింబిస్తుంది. మార్చిలో కూడా కూరగాయల ధరలు మితంగా ఉన్నాయి. దీని ప్రకారం, Q4: 2017-18 లో ద్రవ్యోల్బణం ఇప్పుడు 4.5 శాతం వద్ద అంచనా వేయబడింది.

21. ద్రవ్యోల్బణ ధృక్పథాన్ని ప్రభావితం చేయడానికి అనేక కారణాలున్నాయి. మొదట, ఫిబ్రవరి-మార్చిలో ఆహార ధరలు పెరగడంతో H1: 2018-19లో ద్రవ్యోల్బణం పథకం ఫిబ్రవరి నెలలో, H1 లో ఆహార ధరలు తగ్గినప్పటికీ, అంచనాలకన్నా తక్కువగా ఉంటుందని అంచనా వేయబడింది. మొత్తంమీద ఆహార ద్రవ్యోల్బణం సాధారణ రుతుపవనాలపై, ప్రభుత్వంచే సమర్థవంతమైన సరఫరా నిర్వహణపై ఆధారపడి వుండాలి. రెండవది, అంతర్జాతీయంగా ముడి చమురు ధరలు ఇటీవలి కాలంలో మందకొడిగా మారాయి, మార్చి రెండవ అర్థభాగంలో గట్టిపడే అవకాశంతో, షెల్ ఉత్పత్తిలో పెరుగుదల ఊహించిన దాని కంటే ఎక్కువ. ఇది ముడి చమురు ధరల కోసం క్లుప్తంగ ప్రభావాన్ని చూపుతుంది. మూడవది, ప్రస్తుత అంచనాలో, దేశీయ డిమాండ్ సంవత్సరానికి బలోపేతం

కావచ్చని భావిస్తున్నారు. నాల్గవ, 7వ CPC క్రింద కేంద్ర ప్రభుత్వ ఉద్యోగుల కోసం HRA పెరుగుదల గణాంక ప్రభావం 2018 మధ్యకాలం వరకు కొనసాగుతుంది, తరువాత క్రమంగా వెదజల్లుతుంది.

22. ఈ కారకాలు పరిగణనలోకి తీసుకొని, పెరిగే రిస్క్ లతో కేంద్ర ప్రభుత్వ ఉద్యోగుల HRA ప్రభావంతో సహా, 2018-19 లో CPI ద్రవ్యోల్బణం H1లో 4.7-5.1 శాతం మరియు H2లో 4.4 శాతంగా సవరించబడింది. (చార్ట్ 1).<sup>1</sup> HRA పునర్విమర్శల ప్రభావం మినహాయించి, 2018-19 లో CPI ద్రవ్యోల్బణం H1లో 4.4-4.7 శాతం మరియు H2లో 4.4 శాతంగా అంచనా వేయబడింది.

23. పెరుగుదల దృక్పథం వైపుగా, 2017-18 నాటికి ఆర్థిక కార్యకలాపాలు వేగవంతం కావడానికి అనేక కారణాలున్నాయి. మొదటిది, పెట్టుబడి కార్యకలాపంలో పునరుజ్జీవనం యొక్క స్పష్టమైన సంకేతాలు, కాపిటల్ గూడ్స్ ఉత్పత్తిలో నిరంతర విస్తరణలో ఏదేమైనా జనవరిలో కంటే నెమ్మదిగా ఉన్నప్పటికీ, దిగుమతుల పెరుగుదలలో ప్రతిబింబిస్తుంది. రెండవది, ప్రపంచ డిమాండ్ మెరుగుపడింది, ఇది ఎగుమతులను ప్రోత్సహిస్తుంది మరియు తాజా పెట్టుబడులను పెంపొందిస్తుంది. మొత్తంమీద, 2017-18 లో 6.6 శాతం నుండి, 2017-18 లో 7.4 శాతం GDP పెరుగుదల అంచనా వేయబడింది - H1 లో 7.3-7.4 శాతం మరియు H2 లో 7.3-7.6 శాతం పరిధిలో - సమతుల్య నష్టాలతో (చార్ట్ 2).<sup>2</sup>



24. ద్రవ్యోల్బణ దృక్పథం అనేక అనిశ్చితాలతో నిండి ఉందని యంపిసి (MPC) సూచించింది. మొదట, కేంద్ర బడ్జెట్ 2018-19, ఖరీఫ్ పంటలకు కనీస మద్దతు ధరలకు (MSPs) చేరుకోవడానికి సవరించిన మార్గదర్శకాలను ప్రతిపాదించింది, అయితే ఈ దశలో ద్రవ్యోల్బణంపై ఖచ్చితమైన పరిమాణాన్ని పూర్తిగా అంచనా వేయలేము. రెండవది, వివిధ

రాష్ట్ర ప్రభుత్వాల క్రమానుకూల HRA పెరుగుదల ప్రభావం, 2018-19 నాటికి ప్రధానమైన ద్రవ్యోల్బణానికి దారితీస్తుంది మరియు శక్తివంతంగా రెండవ రౌండ్ ప్రభావాలను ప్రేరేపిస్తుంది. మూడవది, 2018-19 సంవత్సరానికి లేదా మధ్య-కాల మార్గానికి కేంద్ర బడ్జెట్ అంచనాల నుండి ఏవైనా ఆర్థిక స్లిప్పేజ్ ఉంటే, అది ద్రవ్యోల్బణంపై దృక్పథాన్ని ప్రతికూలంగా ప్రభావితం చేస్తుంది. రాష్ట్రాల స్థాయిలో ద్రవ్యోల్బణాలకు, రాబడి వ్యయం నుండి ఆర్థిక స్లిప్పేజెస్ కూడా ఉన్నాయి. నాలుగవది, రుతుపవనాలు తాత్కాలికంగా మరియు / లేదా ప్రాదేశికంగా మారినట్లయితే, అది ఆహార ద్రవ్యోల్బణంపై గణనీయమైన ప్రభావాన్ని చూపుతుంది. ఐదవది, రిజర్వ్ బ్యాంకు పరిశ్రమల దృక్పథం సర్వేలో పోలైన సంస్థల ఇన్పుట్, అవుట్పుట్ ధరలు పెరుగుతున్నాయి. ఆరవది, ముడి చమురు ధరలలో ఇటీవలి అస్థిరత, సమీప-తుది దృక్పథానికి గణనీయమైన అనిశ్చితతను తెచ్చిపెట్టింది.

25. పై నేపథ్యంలో, విధాన రిపో రేటును నిలిపి ఉంచుతూ, తటస్థ వైఖరి కొనసాగించాలని యంపిసి (MPC) నిర్ణయించుకుంది. నిలకడ ప్రాతిపదికన 4 శాతం ద్రవ్యోల్బణం కోసం మీడియం-టర్మ్ లక్ష్యాన్ని సాధించేందుకు యంపిసి (MPC) తన నిబద్ధతను పునరుద్ఘాటిస్తుంది.

26. పెరుగుదల తిరిగి పుంజుకుంటుందని మరియు ఉత్పాదక అంతరం దగ్గరవుతుందని యంపిసి (MPC) సూచించింది. ఇది ఇటీవలి మాసాలలో క్రెడిట్ ఆఫ్ టేక్ పుంజుకోవడంలో కూడా కూడా ప్రతిబింబిస్తుంది. మూలధన మార్కెట్ నుండి వనరులను సమీకరణ చేయడం, పెట్టుబడి కార్యకలాపాలకు మరింత సహాయపడాలి. దేశీయ చక్రీయ రికవరీ జరుగుతుండగా, ఇటీవలి కాలంలో ప్రవేశపెట్టిన అనేక నిర్మాణ సంస్కరణలు దీర్ఘకాలిక వృద్ధి సంభావ్యతను మరింత బలపరుస్తాయి. ప్రభుత్వ పైనాన్సులో క్షీణత అనేది ప్రైవేట్ పైనాన్సింగ్ మరియు పెట్టుబడులను కలుగజేస్తుంది, కొంచెం ఇబ్బందికరమైనా. అంతేకాకుండా, ప్రపంచ వృద్ధి మరియు వాణిజ్యం బలపడుతుండటంతో, వాణిజ్య భద్రత మరియు ఆర్థిక మార్కెట్ అస్థిరత పెరుగుదల, కొనసాగుతున్న ప్రపంచ పునరుద్ధరణను దిగజారుస్తుంది. ఈ అసంతృప్త ప్రపంచ పర్యావరణంలో, దేశీయ స్థూల ఆర్థిక మూలాంశాలు బలోపేతం కావడం, క్షీణించిన కార్పొరేట్ల వెసులుబాటు తనం, బ్యాంకు బ్యాలెన్స్ షీట్లను

పునర్నిర్మాణం చేయడం మరియు రిస్క్-పేరింగ్ మార్కెట్లు మరింత బలపడటం ముఖ్యమైనది.

27. డాక్టర్. చేతన్ ఘట్, డా. పామి దువా, డాక్టర్ రవీంద్ర హెచ్. ధోలకియా, డాక్టర్. విరల్ వి. ఆచార్య మరియు డాక్టర్ ఉర్జిత ఆర్. పటేల్ ద్రవ్య విధాన నిర్ణయానికి అనుకూలంగా ఓటు వేశారు. డాక్టర్ మైఖేల్ దేబబ్రత పాత్రా విధాన రేట్లో 25 బేసిస్ పాయింట్ల పెరుగుదల కోసం ఓటు వేశారు. ఏప్రిల్ 19, 2018 నాటికి యంపిసి (MPC) సమావేశం యొక్క సంగతుల నివేదిక ప్రచురించబడుతుంది.

28. యంపిసి (MPC) యొక్క తరువాతి సమావేశం జూన్ 5 మరియు 6, 2018 న జరపటానికి నిర్ణయించబడింది.

**విధాన రెపో రేటులో ఎటువంటి మార్పు లేకుండా, 6.0 శాతంగా ఉంచాలనే తీర్మానం పై ఓటింగ్:**

సభ్యుని పేరు	ఓట్
డాక్టర్. చేతన్ ఘట్	అవును
డాక్టర్ పామి దువా	అవును
డాక్టర్ రవీంద్ర హెచ్. ధోలకియా	అవును
డాక్టర్ మైఖేల్ దేబబ్రత పాత్రా	కాదు
డాక్టర్. విరల్ వి. ఆచార్య	అవును
డాక్టర్ ఉర్జిత ఆర్. పటేల్	అవును

**డాక్టర్ చేతన్ ఘట్ యొక్క ప్రకటన**

29. పెరుగుదల లో కొనసాగుతున్న చక్రీయ వసూలు మీడియం టర్మ్ లో 4% ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యంగా పెరుగుతున్న నష్టాల అసౌకర్యం ఉన్నప్పటికీ కొనసాగుతుందా అని గత కొన్ని సమీక్షలలో నా ప్రధాన ఆందోళన.

30. విస్తృత ఆధారిత వృద్ధి బలం పెరుగుతూ, చుట్టు తిరిగి అనుకూలమైన పునాది నుండి ప్రయోజనం పొందుతూ వుంది. డిమాండ్ పరిస్థితులు Q3 (2017-2018) లో

మెరుగుపడ్డాయి. పెట్టుబడి ధోరణులను గుర్తించే సామర్థ్య వినియోగం, మెరుగుపరచడం ప్రారంభించింది మరియు Q2 2014-2015 తర్వాత ఇప్పుడు (74.3% వద్ద) అత్యధిక స్థాయిలో ఉంది. మూడు నెలల సగటు IIP వృద్ధి (నవంబర్ 2017-జనవరి 2018) లో 7.8% y-o-y; ప్రోత్సాహకరమైన విషయం ఏమిటంటే, అధిక IIP వృద్ధి సీక్వెన్షియల్ లాభాలు మరియు బేస్ ఎపెక్టుల కారణంగా కాదు. ఐటీ సేవల్లో లాభదాయకత చుట్టు తిరిగింది. ఉత్పాదక రంగానికి సంబంధించిన వరుస లాభాలు గత 8 నెలలుగా విస్తరణల PMI- తయారీతో బలంగా ఉన్నాయి. గత రెండేళ్ళలో నామమాత్రపు GDP పెరుగుదల వెనుకబడి ఉన్న తరువాత, రుణ వృద్ధి కొనసాగుతుంది. ఒక ప్రభుత్వ రంగ బ్యాంకులో ఇటీవల జరిగిన మోసం, బ్యాంకులు రుణ వితరణకు విముఖత మరియు రిస్క్ తీసుకునే సామర్థ్యం కోల్పోయే ప్రమాదం వుంది

31. మొత్తంమీద, పెరుగుదల సంకేతాలు బలంగా ఉన్నాయి. అవుట్పుట్ గ్యాప్ యొక్క అత్యధిక సూచికలు అది దగ్గిరవుతుందని సూచిస్తున్నాయి. వినియోగం కొనసాగుతున్నప్పటికీ, పెట్టుబడి వేగవంతమవుతుంది.

32. ఆహార ద్రవ్యోల్బణం, ప్రాథమిక ద్రవ్యోల్బణాన్ని అధిగమించడానికి మరియు ద్రవ్యోల్బణ పురోగతికి దారితీస్తుంది. ఫిబ్రవరి నెలలో 3.4 శాతానికి తగ్గిన ఆహార ద్రవ్యోల్బణం జనవరిలో 4.6 శాతంగా నమోదైంది. ఫిబ్రవరి నెలలో ద్రవ్యోల్బణం తక్కువగా ఉన్నది (4.4 శాతం). 2016-2017 లో ప్రతికూల పునాది కారణంగా కూరగాయల్లో ద్రవ్యోల్బణం ఇప్పటికీ పెరుగుతుంది. ఇంధన ద్రవ్యోల్బణం (6.8%) అన్ని ఇతర భాగాలకంటే చాలా ఎక్కువ. సర్వే యొక్క చివరి రౌండ్ తో పోలిస్తే, ఒక సంవత్సరం ముందుకు వుండే ద్రవ్యోల్బణం, అంచనాలను అధిగమించాయి. ఆహారం, ఇంధనం మరియు HRA సర్దుబాట్లు మినహాయించి పెరిగిన మరియు నిరంతర ద్రవ్యోల్బణం కొంతవరకు చింతా కారకంగా వుంది. అయితే పప్పు ధాన్యాల ద్రవ్యోల్బణంలో నిరంతర నియంత్రణ ఉంది, ఇది అసాధారణమైనది. పప్పు ధాన్యాల లభ్యత కూడా డిమాండ్ అంచనాల కంటే బాగానే కనిపిస్తుంది.

33. చాలా అంశాలకు సంబంధించి ఆహార ద్రవ్యోల్బణం యొక్క చక్రీయ డ్రైవర్ల కంటే, మధ్య టర్మ్ లో, 4% ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యం యొక్క మన్నికపై ద్రవ్యోల్బణానికి తలెత్తే సమస్యలు నన్ను ఎక్కువ చింతకారం చేస్తున్నాయి. గత కొన్ని సమీక్షలలో, నేను నాలుగు అటువంటి నష్టాలను సూచించాను: (i) కనీస మద్దతు ధరల (MSP), (ii) రాష్ట్రాల జీతాల కమిషన్ అవార్డును సక్రియాత్మకం గా అమలు పరచటం, (iii) ఎన్నికల సంవత్సరం లో ద్రవ్య లోటులో క్షీణత, (iv) అధిక స్థాయిలో చమురు ధర యొక్క నిలకడ.

34. వీటిలో, ప్రస్తుత పరిస్థితిలో నా ప్రధాన ఆందోళన వాణిజ్య అవరోధాల యొక్క ప్రతికూల జంట నిబంధనల యొక్క ఏకకాలిక సంభవం: అంతర్గత (కనీస మద్దతు ధరల గణనీయమైన పురోగతి ద్వారా వ్యవసాయ ఉత్పత్తుల ధరలను పెంచుతుంది) మరియు బాహ్య (చమురు ధర అధిక స్థాయిలో ఉంటుంది). అట్టి జంట నిబంధనల ట్రేడ్ ఆఫ్ ద్రవ్యోల్బణ నిర్వహణని కష్టతరం చేసి, వృద్ధి-ద్రవ్యోల్బణ వాణిజ్యంని మరింత క్లిష్టతరం చేస్తుంది.

35. MSP విధానం ఎలా రూపాంతరం చెందుతుందో లాంటి వివరాలు ఇంకా వేచి చూడాలి. సహ రచయితలతో నా స్వంత పరిశోధన లో, ఒక ప్రామాణిక విచలనం నికర సేకరణ షాక్ అన్ని రంగాల్లో ద్రవ్యోల్బణాన్ని పెంచుతుంది, కానీ ద్రవ్యోల్బణ ప్రభావం రెండు త్రైమాసికాల్లో పెరుగుతుంది, ఆ తర్వాత ఆరు నుండి ఏడు త్రైమాసికాల్లో ఇది సానుకూలంగా ఉంటుంది అని తెలుస్తుంది. బాహ్య పరంగా వాణిజ్య షాక్, ఆర్థిక వ్యవస్థ యొక్క ఫిలిప్స్ వక్రరేఖ పైకి రావడం, GDP పెరుగుదల రాజీపడటం మరియు మధ్య-కాలంలో ద్రవ్యోల్బణాన్ని పెంచడం, అంతర్గత వాణిజ్య షాక్ ద్వారా MSP లో పెరుగుదల కూడా అదే చేస్తుంది. MSP లో మార్పులకు ప్రతిస్పందనగా, మధ్య-కాల 4% ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యం యొక్క మన్నికను కాపాడుకోవడానికి క్రమ పద్ధతిలో అనుసరించాల్సి ఉంటుంది.

36. ఈ పరిస్థితిలో, మరింత సమాచారం అందుబాటులోకి వస్తున్నందువల్ల, నేను వేచి చూడాలనుకుంటున్నాను.

37. ద్రవ్య విధాన కమిటీ నేటి సమావేశంలో విధాన రెపో రేటులో 'తాత్కాలిక విరామం' కోసం నేను ఓటు చేస్తున్నాను.

### డాక్టర్ పామి దువా యొక్క ప్రకటన

38. డిసెంబరు నెలలో 17 నెలల గరిష్టంగా 5.2 శాతానికి పెరిగిన తరువాత, ఫిబ్రవరి నెలలో ప్రాథమిక ద్రవ్యోల్బణం 4.4 శాతానికి పడిపోయింది. ఈ పతనం కూరగాయల ధరలు గణనీయంగా పడిపోవడం, ఇతర ఆహార పదార్థాలతో సహా. ప్రభుత్వ ఉద్యోగుల కోసం 7వ కేంద్ర పే కమిషన్ ప్రకటించిన గృహ అద్దె భీమా యొక్క ప్రత్యక్ష ప్రభావం వల్ల, డిసెంబరు నుంచి CPI ద్రవ్యోల్బణం, ఆహారం, ఇంధనం మినహా మిగిలిన ద్రవ్యోల్బణంలో మార్పు లేకుండా ఫిబ్రవరిలో 5.2 శాతం దగ్గర వుంది.

39. ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం ఇటీవల పడిపోయినప్పటికీ, అనేక నష్టాలు ఉన్నాయి. ఖరీఫ్ పంటలకు కనీస మద్దతు ధరల మధ్య ప్రతిపాదిత లింక్, ఉత్పత్తి వ్యయంతో 1.5 సార్లు ద్రవ్యోల్బణాన్ని పెంచుతుంది. ద్రవ్య లోటు క్షీణత మరియు ఆశించిన ఆర్థిక స్థిరీకరణ కంటే నెమ్మదిగా, అలాగే రాష్ట్ర ప్రభుత్వాలు గృహ అద్దె భత్యం యొక్క అస్థిరమైన ప్రభావం, ద్రవ్యోల్బణంపై ఒత్తిడిని పెంచుతుంది. అంతేకాక, ముడి చమురు ధరల అనిశ్చిత వైఖరి, ద్రవ్యోల్బణాన్ని పెంచుతుంది. ఇంకా, ఇటీవల పెంచిన కస్టమ్స్ డ్యూటీ కూడా ద్రవ్యోల్బణాన్ని పెంచుతుంది. ద్రవ్యోల్బణ దృక్పథం పై మార్చి 2018 లో ఆర్బిఐ చేపట్టిన గృహాల సర్వే, మూడు నెలల ముందుగా ద్రవ్యోల్బణం మరియు సంవత్సరం ముందుగా ద్రవ్యోల్బణం అధికంగా ఉంటుందని అంచనా వేసింది. ఇంకా, ఆర్బిఐ యొక్క పారిశ్రామిక దృక్పథం సర్వే (IOS) ఇన్సుల్ ధరల గట్టితను సూచిస్తుంది, ఇది వినియోగదారులకు భారంగా మారి, అధిక CPI ద్రవ్యోల్బణానికి దారితీస్తుంది.

40. ఉత్పాదకత విషయంలో, 2017-18 సంవత్సరానికి అంచనా వేసిన GDP పెరుగుదల 6.6 శాతం, 2016-17 నాటి 7.1 శాతం కంటే తక్కువ. ఏది ఏమయినప్పటికీ, ఆర్థిక పెరుగుదల యొక్క సానుకూల సంకేతాలు కనిపించాయి, ముఖ్యంగా పెట్టుబడుల పునరుద్ధరణలో. GST ని అమలుచేయడం మరియు ప్రభుత్వ రంగ బ్యాంకుల



రీక్యాపిటలైజేషన్, అదే విధంగా దివాలా తీసిన కోడ్ తో NPA స్పష్టికరణకు సంబంధించిన చర్యలు ఆర్థిక వృద్ధికి దోహదం చేస్తాయి. మరొక వైపు, బ్యాంకింగ్ రంగం ప్రమాదాలు స్థిరమైన వృద్ధికి అవరోధంగా ఉంటాయి. ప్రత్యేకంగా, పెరిగిపోతున్న వర్తక స్పర్షల అవకాశం ప్రమాదకర కారకం.

41. అంతేకాకుండా, మార్చి 2018 లో ఆర్బిఐ నిర్వహించిన వినియోగదారుల విశ్వాస సర్వే, సాధారణ ఆర్థిక స్థితి మరియు ఉద్యోగ పరిస్థితులు కోసం ఒక నిరాశావాద దృక్పథం అందజేసింది. భవిష్యత్ ఆర్థిక కార్యకలాపాలకు దూతగా వున్న ఎకనామిక్ సైకిల్ రీసెర్చ్ ఇన్స్టిట్యూట్ (ECRI) యొక్క ఇండియన్ లీడింగ్ ఇండెక్స్, ఆర్థిక వృద్ధి కోసం నిరాశాజనకమైన అవకాశాలను సూచిస్తున్నది, అంతేకాకుండా, ప్రపంచ వృద్ధి నెమ్మదించడానికి అవకాశం ఉందని సూచిస్తూ, ECRI యొక్క 20-దేశ మిశ్రమ లాంగ్ లీడింగ్ ఇండెక్స్ లో వృద్ధి తగ్గింది. ఇది ఎగుమతుల వృద్ధికి సూచనగా అంచనా వేసిన ECRI యొక్క ఇండియన్ లీడింగ్ ఎక్స్పోర్ట్ ఇండెక్స్ లో ప్రభావం చూపుతుంది. ఇది భారతీయ ఎగుమతుల వృద్ధి క్లుప్తంగా నిరోధానికి గురవుతుందని సూచిస్తుంది. 2017 చివరినాటికి, యూరో ప్రాంతం, UK, చైనా మరియు జపాన్లతో సహా పలు ఆర్థిక సేవల కోసం సేవలు మరియు తయారీకి సంబంధించిన మిశ్రమ కొనుగోలు మేనేజర్ల ఇండెక్స్ లను ప్రపంచ స్థాయి వద్ద వృద్ధి అవకాశాలు తగ్గించాయి, ముఖ్యంగా ఇటీవలి కాలంలో US లో.

42. అందువలన, ద్రవ్యోల్బణం మరియు పేలవమైన వృద్ధి అవకాశాల పెరుగుదలతో, పాలసీ వడ్డీ రేటు వున్నది వున్నట్లుగా ఉంచి, తటస్థ వైఖరి మరియు వేచి చూసే వ్యూహం, సిఫార్సు చేయబడింది.

#### **డాక్టర్ రవీంద్ర హెచ్. ధోలకియా యొక్క ప్రకటన**

43. జనవరి, ఫిబ్రవరి నెలలలో ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం గత ఎంపీసీ సమావేశంలో అంచనా వేసిన దానికన్నా పదునైన క్షీణతను చూపించింది. ఇది 2018 మార్చిలో కూడా తక్కువ గా వుంది. 2018 ఏప్రిల్ నుండి, తదుపరి 3-4 నెలలకు అననుకూలమైన ప్రభావాన్ని పరిగణనలోకి తీసుకుంటుందని అంచనా వేయబడి, ఇది మళ్లీ మార్చి నెల నాటికి 2019 నాటికి 4 శాతం మళ్లీ స్థాయికి చేరుకుంటుందని అంచనా. ఈ విధంగా, ప్రాథమిక

దృష్టాంతంలో, 12 నెలల ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యపు రేటును మనం ఉండవచ్చు. ఈ దీర్ఘదృష్టి సూచనల చుట్టూ అనేక అనిశ్చితులు మరియు ఆందోళనలు ఉన్నాయి. ఇవి:

i. ఆర్బిఐ భావిస్తున్న స్థాయికి ఆర్థిక వృద్ధి పునరుద్ధరణ లేదు. సామర్థ్యం వినియోగం సుమారు 74 శాతానికి పెరిగినప్పటికీ, గణనీయమైన తాజా పెట్టుబడులను ప్రేరేపించడానికి అవసరమైన దిగువ స్థాయికి ఇది ఇప్పటికీ చాలా తక్కువగా ఉందని నేను భావిస్తున్నాను. వేతన పెరుగుదలపై ఒత్తిడిని పెంచే ఒక స్థాయికి, ఉపాధి వృద్ధికి ఎటువంటి ఆధారాలు లేవు. అందువలన, నెగటివ్ అవుట్పుట్ గ్యాప్ యొక్క నిరంతర ఉనికి పరిగణనలోకి తీసుకోవాలి.

ii. అంతర్జాతీయంగా పాల్గొనేవారి వర్తక స్పర్ధల యొక్క భయాలు మన ఎగుమతులు మరియు ఉత్పత్తి వ్యయంపై ప్రతికూల ప్రభావం చూపుతుంటాయి. ఇది రాబోయే సంవత్సరంలో మన పెరుగుదల రికవరీని తీవ్రంగా ప్రభావితం చేయవచ్చు.

iii. చమురు ధరలు నిలకడగా మారాయి మరియు రాబోయే సంవత్సరంలో ద్రవ్యోల్బణం మీద ఏ విధమైన ప్రభావము చూపుతుందో అంచనా వేయడానికి వాటి దిశ మరియు పరిమాణం రెండూ చాలా కష్టంగా ఉంటాయి.

iv. రుతుపవన వర్షాల యొక్క సంపూర్ణత గురించి మరియు వేర్వేరు పంటల యొక్క కనీస మద్దతు ధరలలో పునర్విమర్శను అమలు చేయడం గురించి ఆందోళనలు, ద్రవ్యోల్బణం అనిశ్చితులకి మరో కోణాన్ని కలిగి ఉన్నాయి.

v. 7 వ CPC కి అనుగుణంగా వేర్వేరు రాష్ట్రాల మరియు సంబంధిత సంస్థల (విశ్వవిద్యాలయాలు, పరిశోధనా సంస్థలు, మునిసిపల్ సంస్థలు, మొదలైనవి) ఉద్యోగుల కోసం HRA లో పునర్విమర్శలను అమలు చేయడం వలన కాలక్రమేణా ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం పెరగవచ్చు. ఇది కేవలం గణాంకమే అయినా, ఒక సంవత్సరంపాటు CPI మరియు CPI లను, ఆహారం మరియు ఇంధనంను మినహాయించి, ముఖ్యముగా ఇంధనంను మినహాయించి, చూడవలసి ఉంటుంది. రాష్ట్రాల మధ్య అమలులో ఆలస్యం సంభవించినట్లయితే, అది ఎక్కువ సమయం పడుతుంది. ఈ సందర్భంలో, ఇటువంటి

పెరుగుదల యొక్క రెండవ రౌండ్ ప్రభావాలను పరిగణించవలసి ఉంటుంది. ద్రవ్యోల్బణ విధానాలు ప్రస్తుత దశాబ్దంలో రెండవ రౌండ్ ప్రభావాలను తక్కువ సంబంధితంగా చేశాయని నా పరిశోధనలో తేలింది.

vi. ద్రవ్య సంఘటిత మార్గం నుండి కేంద్రం ద్వారా స్లిప్పీజెస్ ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణంపై ప్రభావం మరియు రుణాల ఖర్చు, తరచుగా ఆందోళన కలిగిస్తున్నాయి. ఈ సందర్భంలో, గత ఎంపిసి కార్యకలాపాల నివేదికలో నేను సూచించినట్లు, మిశ్రమ (కేంద్రం మరియు అన్ని రాష్ట్రాలు కలిపి) ద్రవ్య లోటు, ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణానికి ప్రధాన కారకం. ప్రస్తుతం 26 రాష్ట్రాలు తమ బడ్జెట్లను సమర్పించగా, వారి మొత్తం బడ్జెట్లో ద్రవ్యలోటు జిడిపిలో 2.6 శాతంగా అంచనా వేయబడింది. అందువల్ల, పెద్ద సంఖ్యలో కేంద్రం యొక్క ద్రవ్య స్లిప్పీజెస్, రాష్ట్రాలచే చూపించబడిన ఆర్థిక క్రమశిక్షణ ద్వారా భర్తీ చేయబడుతుంది. ఈ లెక్కింపులో ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణంపై నికర ప్రభావం చాలా తక్కువగా ఉంటుంది. అంతేకాకుండా, 2017-18 సంవత్సరానికి సవరించిన అంచనాలకు మించిన పన్ను ఆదాయం గురించి అంచనాలు ఉన్నాయి, ఇది కేంద్ర ఆర్థిక సంక్షోభం అంచనాను తగ్గించింది. అదే కొనసాగుతున్నట్లయితే, అది వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరంలో ద్రవ్యోల్బణాన్ని గణనీయంగా తగ్గిస్తుంది. మరోవైపు, రాబోయే ఎన్నికల్లో రాష్ట్రాలు మరియు కేంద్రాల్లో సహా అనేక కారణాల వల్ల ఈ స్లిప్పీజెస్ ఏర్పడుతుంది.

vii. ఫిబ్రవరి 2018 నాటికి ఇండియన్ ఇన్స్టిట్యూట్ ఆఫ్ మేనేజ్మెంట్, అహ్మదాబాద్ నిర్వహించిన బిజినెస్ ఇన్స్టిట్యూట్ ఎక్స్పెక్టేషన్ సర్వే (BIES బి ఐ ఈ ఎస్) ప్రకారం, 12 నెలల కాలానికి ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం (CPI) 4.1 శాతం, అయితే ఇది ఆలస్యంగా పెరుగుతోంది. అదేవిధంగా, గృహ ద్రవ్యోల్బణం అంచనాల ఆర్బిఐ సర్వే కూడా పెరుగుతున్న ధోరణిని చూపిస్తుంది.

44. రెండు దిశలలో ద్రవ్యోల్బణంపై అటువంటి ప్రభావాల యొక్క అన్ని అస్థిరతలను పరిగణనలోకి తీసుకుంటే, విధానపరమైన దృక్పథంలో మరియు / లేదా రేటులో ఏదైనా నిర్ణయాత్మక మార్పును పరిగణనలోకి తీసుకునే ముందు వేచి చూడటం వివేకం.

అందువల్ల, నేను విధాన రేటు మరియు తటస్థ వైఖరిపై యధా స్థితిని కొనసాగించడానికి ఓటు చేస్తున్నాను.

#### డాక్టర్ మైఖేల్ దేబబ్రత పాత్రా ప్రకటన

45. విధాన రేటులో 25 బేసిస్ పాయింట్ల పెరుగుదలకు నా ఓటుకు నేను కట్టుబడి వున్నాను. అంతర్లీన స్థూల ఆర్థిక అభివృద్ధులు, వసతి ఉపసంహరణను ప్రారంభించడానికి కొన్ని ఆవశ్యకతలను కల్పిస్తున్నాయి.

46. జనవరి మరియు ఫిబ్రవరిలో వున్న ద్రవ్యోల్బణం, కూరగాయల ధరలు తగ్గుతూ ఉండటం వల్ల మార్చిలో కూడా అదే ఉంటుంది. ఇది సులభ/తటస్థ ద్రవ్య విధాన దృక్పథం కోసం ఒప్పించే కేసును ప్రదర్శిస్తుందా? నా దృష్టిలో, సమయం అస్థిరంగా ఉండి, 2018-19 నాటి పూర్తికాల లక్ష్యంలో, ద్రవ్యోల్బణాన్ని మరింత దూరంగా ఉంచి, లక్ష్యాన్ని చేరుకోలేకపోతుందని అంచనా.

47. కూరగాయల ధరలలో అస్థిరత అనేది అంతర్లీన ద్రవ్యోల్బణ ఒత్తిడిని స్పష్టంగా అంచనా వేయడం అనేది గుర్తించటం ముఖ్యం. నవంబరులో ఒక అకాల స్పెక్ ఫిబ్రవరి మరియు మార్చిలో ఆలస్యమైన కాలానుగుణ సౌలభ్యతకు దారితీసింది, ఇది ఏప్రిల్-మే వరకు తిరోగమనం చెందవచ్చు. దీని ప్రకారం, ద్రవ్య విధానాన్ని నెలకొల్పినప్పుడు, ఈ అస్థిరమైన సరఫరా ఆకస్మిక కుదుపు, అనుకూలమైనది కావచ్చు, తద్వారా ఆహార ద్రవ్యోల్బణంపై నిజమైన రిస్క్ ల పై దృష్టి కేంద్రీకరించడం (ఎ) కేంద్ర బడ్జెట్లో ప్రకటించిన కనీస మద్దతు ధరల పెరుగుదల; మరియు (బి) గోధుమ ఉత్పత్తిలో కొరత మరియు తృణధాన్యాలు యొక్క ధరల ప్రభావం.

48. గత మూడు నెలలుగా నిలకడగా 5 శాతానికి పైగా, ఆహార మరియు ఇంధనం మినహాయించి, సిపిఐ వర్గంలోని ద్రవ్యోల్బణం లక్ష్య సాధనకు ప్రధాన ప్రమాదాలు ఎదురవుతున్నాయి. 2018-19 నాటికి ఈ వర్గంలో ద్రవ్యోల్బణం జూన్ నెలలో 6 శాతానికి చేరుకుని, మిగిలిన సంవత్సరంలో మితమై 5 శాతం పైన కొంచెం స్థిరపడుతుంది. అయితే ఈ పథాన్ని అంచనా వేయడంలో HRA యొక్క గణాంక ప్రభావానికి సర్దుబాటు చేయడం

అవసరం. సర్దుబాటు తరువాత, ఆహార మరియు ఇంధనం మినహా ద్రవ్యోల్బణం, సంవత్సరం ముగింపు వరకు ఏకరీతి గట్టిపడటం ఒకటి, జూన్ లో ఎక్కువ కాకుండా. ఇంతలో, అంతర్జాతీయ ముడి ధరల రూపంలో, ముడి పదార్థం మరియు ఇతర ఇన్పుట్ ధరలు పెరగడం, కార్పొరేట్ల ధరల శక్తి నెమ్మదిగా తిరిగి రావడం, వర్తక స్పర్థలు మరియు నాటుకున్న ధరల పెరుగుదల వంటి రూపాల్లో నష్టాలు ఉన్నాయి - ఇది ద్రవ్యోల్బణ మరియు వృద్ధి - మరియు గ్లోబల్ స్పిల్ ఓవర్ల మార్కెట్లు రిటైల్ ధరల వంటివి, ప్రభావవంతమైన కేంద్ర బ్యాంకులు ద్రవ్య విధానాన్ని సాధారణీకరణగా పెంచాయి. ఆహార పరిస్థితి ప్రతికూలంగా లేదా ఆహార నిర్వహణ ఊహించనంత లేక పోయినా, ద్రవ్యోల్బణ సహన పరిమితిని ఎదుర్కోవలసి ఉంటుంది. గృహ సముదాయాల ద్రవ్యోల్బణ అంచనాలు ఈ భయాలను ప్రతిబింబిస్తాయి. బాండ్ మరియు రుణ మార్కెట్ వడ్డీ రేట్లు, బాగా కట్టడితో MPC కంటే ముందుగా వున్నాయి.

49. వృద్ధి యొక్క ప్రేరణ బలపడుతున్నది. ముందటి సంవత్సరాల్లో వినియోగం-దారితీసిన పెరుగుదలకి భిన్నంగా, 2017-18లో పెట్టుబడుల వేగం ప్రధానమైన గుణం. ఆహార ధాన్యాల మరియు ఉద్యానవన ఉత్పత్తి కొత్త రికార్డులను గణించేలా ఉంది. ఉత్పత్తి వేగవంతంగా ఉంది మరియు పునరుద్ధరణ విస్తృతమై దాని పరిధిలో అధిక సంఖ్యలో భాగమైన భాగస్వామ్య పరిశ్రమలను కలిగి ఉంది. ధరల పెరుగుదల, పెరుగుతున్న లాభాల పెరుగుదలకు సహాయ పడుతుండటంతో ఇది అమ్మకాల వృద్ధి, కాలానుగుణంగా సర్దుబాటు చేయగలిగిన సామర్థ్యం వినియోగం, పూర్తైన వస్తువుల జాబితా మరియు ద్రవ్యసమీక్ష వ్యాపార విశ్వాసాన్ని పెంచుతుంది. కాపెక్స్ (Capex) వలయం యొక్క సూచనలు క్రమంగా ప్రారంభమవుతాయి. కేంద్ర మరియు రాష్ట్ర స్థాయిలలో ద్రవ్యోల్బణాన్ని అనుమతించడం ద్వారా కాకుండా, కరెంట్ ఖాతా లోటు పెరుగుదల, మరియు బ్యాంకుల మరియు కార్పొరేట్ల యొక్క బ్యాలెన్స్ షీట్లు ఇప్పటికీ సున్నితంగా వున్నాయి మొదలైన వాటితో, ఈ శక్తులను పూర్తి బలంతో, కర్తవ్యంగా పెంచుకోవడం ముఖ్యం .

## డాక్టర్ విరల్ వి. ఆచార్య యొక్క ప్రకటన

50. ద్రవ్య విధాన సమితి (MPC) ఫిబ్రవరి 2018 నాటి సమావేశం యొక్క నా నివేదికలో, నేను 'వసతి ఉపసంహరణ' ఓటింగ్ నుండి 'విరామం' కోసం ప్రక్రియను ప్రారంభించడానికి ప్రేరేపించిన రెండు కారణాలు: మొదటిది, US షేల్ గ్యాస్ స్పందన, చమురు ధరల దృక్పథాన్ని తేలికగా చేయటం, మరియు రెండు, ఆర్థికవ్యవస్థలో పెరుగుదల పునరుద్ధరణ ఇప్పటికీ కొత్తగా ఉంది. ఈ విషయాల్లో అనిశ్చితి ఇప్పుడు తగ్గుముఖం పడుతోంది.

51. షేల్ గ్యాస్ స్పందన పెరుగుతున్న చమురు ధరలతో బలంగా ఉన్నప్పటికీ, నిల్వలు తగ్గుముఖం పట్టాయి. OPEC సరఫరా తగ్గింపులు మరియు ప్రపంచ గిరాకీలు బలపరిచే విధంగా అంతర్జాతీయ చమురు ధరలు సాపేక్షికంగా అధిక స్థాయిలో ఉంటాయి, గత మూడు నుంచి ఆరు నెలల్లో అధిక స్థాయిలో ఉన్న ధరల అస్థిరత తక్కువగా ఉంది. తగ్గుతున్న సరకుల యొక్క నిల్వలు, ఏవైనా క్లిష్టమైన మూలానికి ఒక సరఫరా వైపు అంతరాయంగా ఉంటుంది. ఉదాహరణకి, భౌగోళిక రాజకీయ ప్రమాదం కారణంగా, ధరలపై పదునైన ప్రభావం ఉంటుంది. దేశీయంగా, ఇంధన ధరల్లో సెస్ వెసులుబాటు లేకపోవడం, అంతర్జాతీయ ధరలలో కదలికలను ప్రతిబింబిస్తుందని సూచిస్తుంది. గ్లోబల్ సరుకుల ధరలు సమూహపరంగా తగ్గటానికి నిరాకరించినందున, దేశీయ ద్రవ్యోల్బణం యొక్క దృష్టికోణం దృక్పథం సౌకర్యంగా లేదు.

52. పెరుగుదల దిశగా, గత విధానం నుండి CSO నుండి మరొక కోణం చూడక పోయినా, అత్యంత నిజమైన ఆర్థిక కార్యకలాపాల సూచికలు, MPC సమావేశ వారంలో విడుదల చేసిన 'కొనుగోలు మేనేజర్ ఇండెక్స్' (PMI) డేటాతో సహా, డ్రైవర్స్ అంతర్లీన పెరుగుదల సూచిస్తున్నాయి. నిజానికి ఆర్పిఐ అంచనాలు, అవుట్పుట్ అంతరం దగ్గరవుతుందని సూచిస్తున్నాయి; గత రెండు త్రైమాసికాల్లో స్థిరమైన రుణ పెరుగుదల కారణంగా ఉత్పత్తి గ్యాప్ పూర్తిగా దగ్గరవడం నేను వ్యక్తిగతంగా ఇష్టపడే ఆర్థిక సర్దుబాటు చర్య. గ్రామీణ మరియు పట్టణ వినియోగానికి, పెట్టుబడుల కార్యకలాపాల పునరుద్ధరణకు మరియు మెరుగుపరచడానికి అధిక పొనాపున్యం డేటాతో ఇది మరింత ధృవీకరించబడింది. నా అభిప్రాయం ప్రకారం, ఆర్థిక కార్యకలాపాలకు సంబంధించిన ఈ ఆరోగ్యకరమైన

పరిణామాలు బ్యాంకులు మరియు కార్పొరేట్లను ప్రభావితం చేసే రెండు బ్యాలెన్ షీట్లు సమస్య యొక్క సమయ-పరిమిత తీర్మానంలో స్థిరమైన పురోగతి కారణంగా మన్నికైనవిగా ఉంటాయి.

53. చివరి MPC సమావేశం నుండి పైన పేర్కొన్న పరిణామాల దృష్ట్యా, నేను 'తటస్థ వైఖరి' నుండి 'సదుపాయాల ఉపసంహరణలను' ప్రారంభించేందుకు ప్రక్రియను ప్రారంభించటానికి సన్నిహితంగా మారాను, ఇటీవల ద్రవ్యోల్బణం తేలికైనప్పటికీ. దీన్ని కొన్ని వివరాలతో వివరిస్తాను.

54. ద్రవ్యోల్బణం లక్ష్యంగా ఉన్న కేంద్ర బ్యాంకు, డేటాలో "సంకేతం" ను "శబ్దం" నుండి వేరుచేయాలి:

- ఇటీవల ప్రధానంగా కూరగాయల ధరలు తగ్గాయి (ఆహార ద్రవ్యోల్బణం ఫిబ్రవరి నెలలో నెమ్మదిగా 90 శాతం పైన తగ్గి దోహదపడటం వల్ల). ఇది కూరగాయల్లో మన్నికైన సరఫరా నిర్వహణ కారణమని సూచించలేము. బదులుగా, కూరగాయల ధరలు కాలానుగుణంగా కనిపిస్తాయి, అయితే కొన్ని నెలల్లో కొన్ని రకాల వైవిధ్యంతో కనిపించింది. ఈ అస్థిరత్వం వడ్డీ-రేటు అమర్చు దృక్పథంలో ఎక్కువగా "శబ్దం" గా ఉంటుంది; ఈ అస్థిరత కూడా ద్రవ్య విధాన చర్యలకు అనుకూలంగా ఉండదు, మరియు కొన్ని నెలలు తక్కువ క్షీతిజ సమాంతరంగా ఉండదు, అది సాధారణంగా తిరిగి రావాల్సి ఉంటుంది మరియు సాధారణంగా తిరిగి రాబడుతుంది.

- ఆహారం మరియు ఇంధనం కాని ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం, నాకు ఆందోళన కలిగిస్తున్నది. ఇది నిరంతరంగా ఇచ్చిన "సంకేతం" గా పరిగణించగల ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం, గత జూన్లో 3.8 శాతం నుండి ఫిబ్రవరిలో 4.4 శాతానికి (కేంద్రం యొక్క గృహ అద్దె భత్యం పెరుగుదల, అనగా, హెచ్ఆర్ఎ యొక్క అంచనా ప్రభావం మినహాయించి). ఈ పెరుగుదల విస్తృత-ఆధారితది, ఈ కాలంలో పెరుగుదల యొక్క మన్నికకు అనుగుణంగా ఉంటుంది మరియు రిజర్వ్ బ్యాంకు యొక్క పారిశ్రామిక దృక్పథం సర్వేలో సంస్థల ద్వారా నివేదించబడిన ఇన్పుట్ ధర ఒత్తిళ్లు మరియు విక్రయ ధర పెరుగుదలలచే ధ్రువీకరించబడింది.

• ఫిబ్రవరిలో తేలికగా ఉన్నప్పటికీ, పన్నెండు నెలలో మొత్తం మీద ద్రవ్యోల్బణం పద్దతి అంచలంచెల త్రైమాసికంలో, MPC లక్ష్య రేటు 4 శాతానికి మించకుండా ఉంటుందని అంచనా వేయబడింది. హెచ్ఆర్ఎ ప్రభావాన్ని మినహాయించినా కూడా ఇది గమనించదగ్గ విషయం.

• రిజర్వ్ బ్యాంకు సర్వే చేసిన ప్రొఫెషనల్ భవిష్యకారులు కూడా 2018-19లో ద్రవ్యోల్బణం 4 శాతం కంటే ఎక్కువగా ఉంటుందని భావిస్తున్నారు.

• ఈ ద్రవ్యోల్బణ అంచనాల చుట్టూ అనివార్యమైన అనిశ్చితి ఉన్నప్పటికీ, ఆహార-మరియు-ఇంధన కాని ద్రవ్యోల్బణంలో నిరంతర పెరుగుదల ఉంది. చమురు ధరలు సహా కేంద్ర, రాష్ట్ర స్థాయిలలో ద్రవ్యసూచీలు మరొక ప్రధానమైన ఆందోళన, ఈ క్రింది విధానాల్లో;

• వ్యవసాయ రుణ చెల్లింపులకు అనుగుణంగా రాష్ట్ర వ్యయంలో ఇప్పటికే చూస్తున్నట్లుగా, మూలధన వ్యయం నుండి రాబడి వ్యయాలకి దూరంగా ఉన్న మార్పు; మరియు,

• మరింత ధర స్పష్టత అవసరమయ్యే ఆహార ధరల మద్దతు చర్యలు, ద్రవ్యోల్బణ ప్రమాదానికి దారి తీస్తూ (ఉదా. అంచనాల ప్రకారం 10 బేసిస్ పాయింట్ల నుండి 100 బేసిస్ పాయింట్లకు దగ్గరగా మారుతూ ఉంటుంది).

• చివరగా, భారత ఆర్థికవ్యవస్థ ఆర్థికంగా ప్రపంచ ఆర్థిక వ్యవస్థతో విలీనం చేయబడినందున, ప్రభావవంతమైన కేంద్ర బ్యాంకుల వడ్డీరేట్ల వేగవంతమైన సాధారణీకరణ కూడా బాహ్య రంగానికి ప్రధాన సవాలుగా మారవచ్చు.

55. మరికొంత సమాచారం, ముఖ్యంగా వృద్ధి పై, మరియు ప్రపంచ వ్యాపార మార్గంలో ప్రారంభ వాగ్వివాదాలను అనుమతించటానికి మరికొంత సమయం ఇవ్వడానికి వీలు కల్పించడం చాలా ముఖ్యమని నేను భావిస్తున్నాను. అయితే, నేను జూన్ నెలలో తదుపరి MPC సమావేశంలో "వసతి ఉపసంహరణ" ప్రారంభానికి ఓటు కోసం నిర్ణయాత్మకంగా మారడానికి అవకాశం ఉంది. దేశీయ మరియు బాహ్య రంగాల్లో వివేకవంతమైన స్థూల ఆర్థిక నిర్వహణకు ద్రవ్యోల్బణ విశ్వసనీయత బలపడటం నా దృష్టిలో కీలకమైనది.



## డాక్టర్ ఉద్ధిత ఆర్. పటేల్ యొక్క ప్రకటన

56. కూరగాయల ధరలు బాగా తగ్గటం వల్ల మరియు పప్పు ధాన్యాల్లో ప్రతి ద్రవ్యోల్బణం కొనసాగింపు వలన, జనవరి-ఫిబ్రవరిలో ద్రవ్యోల్బణం మందగించింది. పెట్రోలియం గ్యాస్ ద్రవ్యోల్బణం తగ్గుముఖం పడుతున్నందున, ఫ్యూయెల్ గ్రూప్ ద్రవ్యోల్బణం ప్రధానంగా మధ్యంతరంగా ఉంది. మార్చి నెలలో కూరగాయల ధరలు మందగించడంతో పాటు ఈ పురోగతులు, Q4 లో CPI ద్రవ్యోల్బణాన్ని 2017-18 ఫిబ్రవరిలో చేసిన ప్రొజెక్షన్ కంటే తగ్గిస్తుందని భావిస్తున్నారు. అయితే, గత మూడు నెలల్లో (డిసెంబరు-ఫిబ్రవరి) గృహ అద్దె భత్యం (HRA) పునర్విచారణకు సర్దుబాటు చేసిన నెలసరి CPI ప్రధాన ద్రవ్యోల్బణం (సంవత్సరం-సంవత్సరం-y-o-y), సగటున 4.6 శాతం ఉండటం గమనార్హం.

57. జనవరి-ఫిబ్రవరిలో ఆహార ద్రవ్యోల్బణం గమనించిన నియంత్రణల మిశ్రమ ప్రభావాలు మరియు మార్చి నెలలో మరింత మందగించడం వలన 2018-19 మొదటి అర్థ భాగంలో, ఫిబ్రవరితో పోలిస్తే, ద్రవ్యోల్బణం పథం తగ్గుతుంది. ఇది మొదటి సగంలో ఆహార ధరల కాలానుగుణంగా తగ్గుతున్నప్పటికీ, ద్రవ్యోల్బణం అంచనాలు మూడు నెలల మరియు ఒక సంవత్సరం ముందుకు, కాలానుగుణంగా జరిగాయి. ఇన్సుట్ వ్యయ ఒత్తిళ్లు పెరుగుతున్నాయి మరియు కార్పొరేట్లు క్రమంగా కొన్ని ధరల శక్తిని తిరిగి పొందుతున్నాయి. ద్రవ్యోల్బణం యొక్క దృక్పథం కూడా అనేక అనిశ్చితులు ఎదుర్కొంటున్నది: (i) ఖరీఫ్ పంటలకు కనీస మద్దతు ధరల పెరుగుదల; (ii) భౌగోళిక-రాజకీయ కారకాల కారణంగా ఎక్కువైన మరియు అస్థిరమైన ముడి చమురు ధరలు; (iii) వివిధ రాష్ట్ర ప్రభుత్వాలచే HRA వేర్వేరు సమయాలలో ఇవ్వటం యొక్క ప్రభావం - ద్రవ్యోల్బణం మీద ప్రత్యక్ష ప్రభావం గణాంకపరంగా ఉండి పరిశీలనలో ఉంటుంది; (iv) కేంద్రం మరియు రాష్ట్రాలచే ద్రవ్య స్టిప్పెండెస్; మరియు (v) రుతుపవన పనితీరు.

58. జిడిపి వృద్ధిరేటు గత సంవత్సరం లో 6.6 శాతంగా కన్నా, 2018-19 లో 7.4 శాతానికి (సమతుల్య నష్టాలతో) ఉన్నట్లు అంచనా వేసింది. పెట్టుబడుల కార్యకలాపాల పునరుద్ధరణ యొక్క స్పష్టమైన సంకేతాలు ఉన్నాయి. ఉత్పాదక రంగం బలపడుతోంది, ఇది అధిక సామర్థ్యం వినియోగంలో కూడా ప్రతిబింబిస్తుంది. ముందుకు వెళ్లే దిశగా,

ప్రపంచ డిమాండ్ మరియు వర్తకాన్ని పెంచడం, ఉత్పాదన మరియు పెట్టుబడి కార్యకలాపాలను పెంపొందించుకోవాలి. సేవల రంగం బలపరిచే దిశగా ప్రముఖ సూచికలు సూచించాయి; తయారీ కొనుగోలు మేనేజింగ్ 'ఇండెక్స్ (పిఎమ్ఐ) సేవలకు మేనేజర్ల ఇండెక్స్ (పిఎమ్ఐ) మార్చి నెలలో విస్తరణ మండలానికి తరలింది. బ్యాంకింగ్ రంగానికి చెందిన రుణ పెరుగుదల లో వృద్ధి మెరుగుపడింది మరియు క్రమంగా మరింత విస్తృత-ఆధారితంగా మారుతోంది. బ్యాంకింగేతర రంగాల నుంచి కార్పొరేట్ రంగాలకు నిధుల ప్రవాహం పెరుగుతోంది.

59. ఇటీవలి మాసాలలో ద్రవ్యోల్బణం మందగించినప్పటికీ ద్రవ్యోల్బణానికి ఎన్నో రిస్కులు ఇంకా వున్నాయి. అందువల్ల, మరింత సమాచారం కోసం నేను వేచి ఉండి, ద్రవ్యోల్బణానికి ఎన్ని రిస్కులు ఎదురవుతున్నాయో చూసి ముందుకు సాగాలనుకుంటున్నాను. అందువల్ల విధాన రేటును ప్రస్తుత స్థాయి లోనే ఉంచి, తటస్థ వైఖరి కై నేను ఓటు వేస్తున్నాను.

**జోస్ జె. కట్టూర్**

చీఫ్ జనరల్ మేనేజర్

**పత్రికా ప్రకటన: 2017-2018/2783**

---

1 ఈ తీర్మానం నుండి స్థూల దేశీయోత్పత్తి (జిడిపి) పెరుగుదల, ఆర్థిక కార్యకలాపాల యొక్క ప్రధాన కొలమానంగా ఉపయోగించబడుతుంది.

2 6వ ద్వై మాసిక ద్రవ్య విధాన ప్రకటనలో అంతర్గతంగా GDP పెరుగుదల అంచనాలు, 2018-19 కోసం 7.4 శాతంగా ఉంది - H1 లో 7.4-7.5 శాతం మరియు H2 లో 7.3-7.4 శాతం పరిధిలో ఉంది.

---