సమాచార విభాగం, కేంద్రీయ కార్యాలయము
ఎస్. బి. ఎస్ మార్గ్, ముంబాయి-400001
ఫోన్: 91 22 2266 0502/ ఫ్యాక్స్: 91 22 2266 0358

భారతీయ రిజర్వు బ్యాంకు
RESERVE BANK OF INDIA
www.rbi.org.in

తేదీ : 23.10.2020

# ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశం – అక్టోబర్ 7-9, 2020 [రిజర్వ్ బ్యాంక్ ఆఫ్ ఇండియా చట్టం 1934, సెక్షన్ 45 ZL క్రింద]

రిజర్వ్ బ్యాంక్ ఆఫ్ ఇండియా చట్టం 1934, సెక్షన్ 45 ZB క్రింద నెలకొల్పబడిన ద్రవ్య విధాన సమితి (మానిటరీ పాలిసీ కమిటీ, ఎమ్ పి సి) ఇరవై ఐదవ సమావేశం అక్టోబర్ 7 నుండి 9 వరకు జరిగింది.

2. గవర్నర్ శ్రీ శక్తికాంత దాస్ అధ్యక్షతలో, జరిగిన ఈ సమావేశంలో సభ్యులందరూ – డా. శశాంక భిడే ఉన్నత సలహదారు, నేషనల్ కౌన్సిల్ ఆఫ్ అప్లైడ్ ఎకనామిక్ రీసెర్చ్, ఢిల్లీ; డా. అషిమా గోయల్, ప్రొఫెసర్, ఇందిరా గాంధీ ఇన్స్టిట్యూట్ ఆఫ్ డెవెలప్మెంట్ రీసెర్చ్, ముంబై; ప్రొఫెసర్ జయంత్ ఆర్ వర్మ, ప్రొఫెసర్, ఇండియన్ ఇన్స్టిట్యూట్ ఆఫ్ మానేజ్మెంట్, అహమ్మదాబాద్; డా. మృదుల్ కె సగ్గర్, ఎక్జెక్యూటివ్ డైరెక్టర్ (రిజర్వ్ బ్యాంక్ ఆఫ్ ఇండియా చట్టం, 1934, సెక్షన్ 45 ZB (2) (c) క్రింద, సెంట్రల్ బోర్డ్ చే నియమించబడ్డ రిజర్వ్ బ్యాంక్ అధికారి) ; డా. మైకేల్ దేబబ్రత పాత్రా, ద్రవ్య విధాన ముఖ్య అధికారి అయిన డిప్యూటీ గవర్నర్, పాల్గొన్నారు. డా. శశాంక భిడే, డా. అషిమా గోయల్ మరియు ప్రొఫెసర్ జయంత్ ఆర్ వర్మ వీడియో కాన్ఫరెన్స్ ద్వారా సమావేశంలో పాల్గొన్నారు.

3. రిజర్వ్ బ్యాంక్ ఆఫ్ ఇండియా చట్టం 1934, సెక్షన్ 45 ZL అనుసారం, ద్రవ్య విధాన కమిటీ సమావేశం జరిగిన 14 వ రోజున, ఈ

క్రింది అంశాలతో కూడిన 'వ్యవహార సంగ్రహం (మినిట్స్)', ప్రచురించాలి.

a. సమావేశంలో, ద్రవ్య విధాన సమితి ఆమోదించిన తీర్మానాలు;

b. ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశంలో ఆమోదించిన తీర్మానంపై, ప్రతి సభ్యునియొక్క వోట్; మరియు

c. సెక్షన్ 45 ZL సబ్-సెక్షన్ (11) క్రింద, ద్రవ్య విధాన సమితి సమావేశంలో ఆమోదించిన తీర్మానంపై, ప్రతి సభ్యునియొక్క వివరణము.

4. వినియోగదారుల విశ్వాసాన్ని అంచనావేయుటకు రిజర్వ్ బ్యాంక్ జరిపిన సర్వే; ద్రవ్యోల్బణం మీద కుటుంబాల అంచనాలు; కార్పొరేట్ రంగ పనితీరు; పరపతి లభ్యత; పారిశ్రామిక / సేవా / మౌలిక రంగాల పై దృక్పథం; భావి పరిస్థితులపై, ఈ రంగంలోని నిష్ణాతుల అభిప్రాయాలు, అన్నిటినీ ఎమ్ పి సి సమీక్షించింది. ఇంతేగాక, ఉద్యోగులు చేసిన స్థూల ఆర్థిక అంచనాలు, వాటిని ప్రభావితంచేసే వివిధ పరిస్థితులు, కూలంకషంగా చర్చించి, ఈ క్రింది తీర్మానాన్ని, ఎమ్ పి సి ఆమోదించింది.

## తీర్మానము

5. ప్రస్తుతం నెలకొన్న పరిస్థితులు, రాబోయే పరిణామాలపై చేసిన అంచనాల ఆధారంగా, ఈ రోజు జరిగిన (అక్టోబర్ 9, 2020) సమావేశంలో ఎమ్ పి సి ఈ విధంగా నిర్ణయించింది:

- ద్రవ్యత సవరింపు సౌకర్యం క్రింద (లిక్విడిటీ అడ్జస్ట్‌మెంట్ ఫెసిలిటీ, ఎల్ ఏ ఎఫ్) పాలిసీ 'రెపో రేట్', ఎట్టి మార్పు లేకుండా 4.0 శాతంగానే ఉంచవలెను.

ఇందువల్ల, ఎల్ ఏ ఎఫ్ క్రింద 'రివర్స్ రెపో రేట్' మార్పులేకుండా 3.35 శాతంగా; మార్జినల్ స్టాండింగ్ ఫెసిలిటీ రేట్ మరియు బ్యాంక్ రేట్ మార్పులేకుండా 4.25 శాతంగా కొనసాగుతాయి.

- ద్రవ్యోల్బణం లక్ష్యాన్ని మించకుండా జాగ్రత్త వహిస్తూ, ఆర్థిక వ్యవస్థపై కోవిడ్-19 ప్రభావాన్ని ఉపశమింపచేస్తూ, దీర్ఘకాల అభివృద్ధిని పునరుద్ధరించుటకొరకు, ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరంలో, అవసరమయితే వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరంవరకు, సానుకూల ధోరణితో వ్యవహరించాలని ఎమ్ పి సి నిర్ణయించింది.

అభివృద్ధికి ఊతమిస్తూ , వినియోగదారుల ధరల సూచిలో (కన్స్యూమర్ ప్రైస్ ఇండెక్స్, సి పి ఐ) మధ్యకాలీన ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యం 4 శాతం (+/- 2 శాతం పరిమితిలో) సాధించాలి అన్న ఉద్దేశానికి అనుగుణ్యంగా ఈ నిర్ణయాలు తీసికోవడం జరిగింది.

ఈ నిర్ణయాలకు ఆధారమైన ముఖ్య కారణాలు ఈ క్రింది నివేదికలో వివరించబడ్డాయి.

**అంచనా**

ప్రపంచ ఆర్థిక వ్యవస్థ

6. ప్రపంచ ఆర్థిక వ్యవస్థ, 2020 మూడవ త్రైమాసికంలో కోలుకొంటున్నట్లు, గణాంకాలు (డేటా) సూచిస్తున్నాయి. అయితే, అనేకదేశాల్లో తిరగపెడుతున్న వ్యాధి కారణంగా కొన్ని ప్రమాదాలు తలెత్తుతున్నాయి. ప్రపంచ వాణిజ్యం మందకొడిగానే కొనసాగుతోంది. ‘రీబౌండ్’, ప్రగతి మార్గంలో ఉన్న ఆర్థిక వ్యవస్థలలోకన్న (ఎమార్జింగ్ మార్కెట్ ఎకానమీస్, ఇ ఎమ్ ఇ), అభివృద్ధిచెందిన ఆర్థిక వ్యవస్థలలో (అడ్వాన్స్డ్ ఎకానమీస్, ఏ ఇ) బలంగా ఉండవచ్చు. ప్రపంచవ్యాప్తంగా ఆర్థిక విపణులకు, సానుకూలమైన ఆర్థిక మరియు ద్రవ్యత పరిస్థితుల సహకారం లభిస్తోంది. ఏ ఇ లలో ద్రవ్యోల్బణం, మెత్తబడ్డ చమురు ధరలు, నీరసపడ్డ గిరాకీ కారణంగా, లక్ష్యానికి దిగువగా ఉంది. అయితే, కొన్ని ఇ ఎమ్ ఇ లలో, సరఫరాలో కలిగిన అంతరాయాలవల్ల, ధరలు కొంత పెరిగాయి.

దేశీయ ఆర్థిక స్థితి

7. క్రిందటి సంవత్సరపు మొదటి త్రైమాసికంతో (ఏప్రిల్-జూన్) పోలిస్తే, ఈ సంవత్సరం మొదటి త్రైమాసికంలో 23.9 శాతం తగ్గిన వాస్తవ స్థూల దేశీయోత్పత్తి, (జి డి పి) 2020-21, రెండవ త్రైమాసికంలో స్థిరపడుతోందని 'హై ఫ్రీక్వెన్సీ ఇండికేటర్లు' సూచిస్తున్నాయి. ప్రభుత్వ వ్యయం మరియు గ్రామీణ గిరాకీ ఆసరాతో, తయారీ రంగం, ప్రత్యేకించి తాత్కాలిక వినియోగ వస్తువుల తయారీ; ప్రయాణీకుల వాహనాలు, రైల్వే సరకు రవాణా వంటి కొన్ని రకాల సేవలు, రెండవ త్రైమాసికంలో పుంజుకొన్నాయి. వ్యవసాయ రంగం బలంగా కనిపిస్తోంది. సరకు ఎగుమతులు కోవిడ్ ముందు స్థాయిలకి చేరడం, దిగుమతులు తగ్గించడంలో మితి కారణంగా, వరుసగా రెండవ త్రైమాసికంలో వాణిజ్యలోటు స్వల్పంగా పెరిగింది.

8. సరఫరాలో అంతరయాలు; ఆహార, ఇంధన వస్తువులపై అధిక లాభాల వసూలు / పన్నుల కారణంగా ఒత్తిడి తీవ్రమై, హెడ్ లైన్ సి పి ఐ ద్రవ్యోల్బణం, జులై-ఆగస్ట్ 2020 లో 6.7 శాతానికి పెరిగింది. వచ్చే సంవత్సరం ద్రవ్యోల్బణంపై కుటుంబాల అంచనాల ప్రకారం, మూడునెలల తరువాత ద్రవ్యోల్బణం కొంచెం తగ్గవచ్చు. గిరాకీ తగ్గడంవలన, 'ఫర్మ్' అమ్మకం ధరలు స్తబ్దుగా ఉన్నాయి.

9. వ్యవస్థలో ద్రవ్యత అధికమయిన కారణంగా, దేశీయ ఆర్థిక పరిస్థితులు బాగా మెరుగుపడ్డాయి. కరెన్సీ గిరాకీ ఊపందుకోవడం వల్ల (21.5 శాతం) రిజర్వ్ మనీ, క్రిందటి సంవత్సరంతో పోలిస్తే (అక్టోబర్ 2, 2020 తేదీన) 13. 5 శాతం పెరిగింది. ద్రవ్య సరఫరా (మనీ సప్లై, ఎమ్ 3) సెప్టెంబర్ 25, 2020 తేదీనాటికి, 12. 2 శాతం వద్ద నిలువరించబడింది. బ్యాంకుల ఆహారేతర రుణాల పెరుగుదల, మందకొడిగా ఉంది. అక్టోబర్ 2, 2020 తేదీన భారతదేశ విదేశీ మారక ద్రవ్య నిలువలు US$ 545.6 బిలియన్లు.

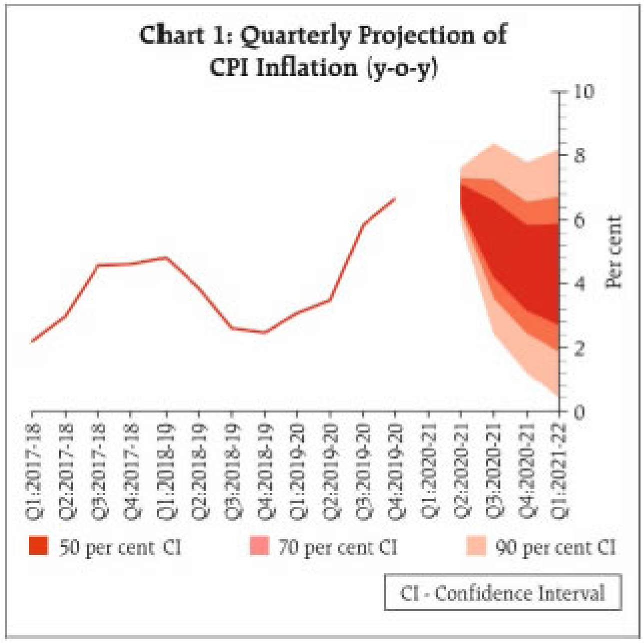
## దృక్పథం

10. ద్రవ్యోల్బణం విషయానికివస్తే, ఆహార ధరలు తగ్గవచ్చని, ఖరీఫ్ నాట్లు ఆశ కలిగిస్తున్నాయి. టొమాటోలు, ఉల్లిపాయలు, బంగాళాదుంపల ధరలుకూడా, ఖరీఫ్ పంటల దిగుబడితో మూడవ త్రైమాసికంలో తగ్గాలి. మరోపక్క, కాయధాన్యాలు, చమురు గింజల

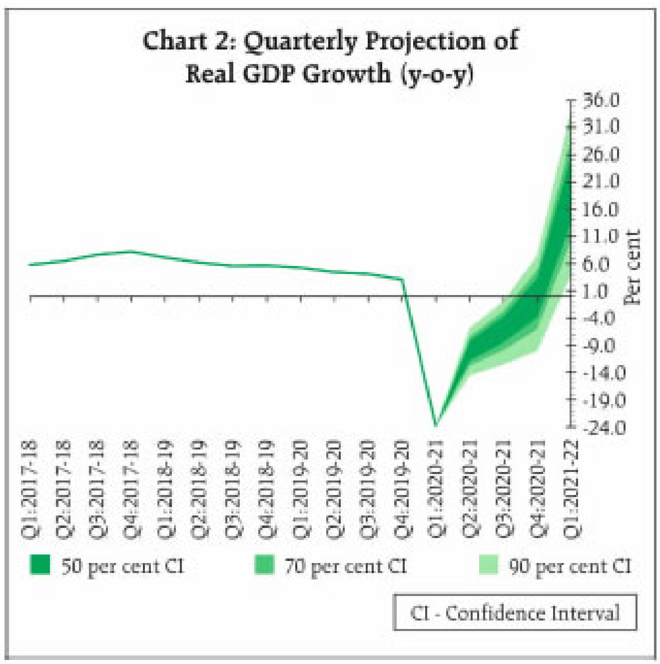
ధరలు, దిగుమతి సుంకాల పెంపువల్ల ప్రియంగానే ఉండవచ్చు. అంతర్జాతీయంగా చమురు ధరలు గిరాకీ తగ్గవచ్చు అన్న భావనతో, సెప్టెంబరులో చవక అయ్యాయి. అయితే, పన్నులు ఏమాత్రం తగ్గించనందువల్ల దేశీయంగా, చమురు ధరలు ప్రియంగానే ఉంటాయి. 'ఫర్మ్' అమ్మకం ధరలు, గిరాకీలేనందువల్ల నీరసపడ్డాయి. కోవిడ్-19 సృష్టించిన సరఫరా ఇక్కట్లు, కార్మికుల కొరత, పెరిగిన రవాణా చార్జీల కారణంగా ధరలపై ఒత్తిడి కలుగవచ్చు. అయితే, క్రమేపీ 'లాక్ డౌన్' మరియు అంతర రాష్ట్రీయ కదలికలపై ఆంక్షలు, సడలించడంతో ఈసమస్యలనుండి ఉపశమనం లభించవచ్చు. ఈ అంశాలన్నీ పరిగణనలోకి తీసికొని, ప్రతిబంధకాలని స్థూలంగా సంతులితంచేసి, సి పి ఐ ద్రవ్యోల్బణం 2020-2021 రెండవ త్రైమాసికంలో 6.8 శాతం; 2020-21 రెండవ అర్ధ సంవత్సరంలో 5.4-4.5 శాతం; 2021-22 మొదటి త్రైమాసికంలో 4.3 శాతం ఉండవచ్చని అంచనావేయడం జరిగింది. (చార్ట్ 1)

11. ఇక అభివృద్ధి విషయానికి వస్తే, గ్రామీణ ఆర్థిక వ్యవస్థ మరింత బలపడుతుంది. కానీ, పట్టణాలలో గిరాకీమాత్రం, కోవిడ్-19 వ్యాధి పెరగడం, సామాజిక దూరం పాటించాలన్న నియమం కారణంగా వెనుకబడి ఉంటుంది. భౌతికంగా అందించవలసిన సేవలు, కోవిడ్ -19 పూర్వపు స్థాయికి చేరుకోవడానికి మరికొంత సమయం పడుతుంది. అలాగే, తయారీ సంస్థలు 2020-21 మూడవ త్రైమాసికానికి పూర్తి వినియోగంలోకి రావాలని, నాలుగవ త్రైమాసికంనుండి మరింత పుంజుకోవాలని ఆశిస్తున్నాయి. విదేశీ గిరాకీ డీలాపడిన కారణంగా, ప్రైవేట్ పెట్టుబడులు, ఎగుమతులు మందగించాయి. పై అంశాలు మరియు కోవిడ్ -19 ప్రభావంపై అనిశ్చితి దృష్టిలో ఉంచుకొని, 2020-21 లో, జి డి పి (-) 9.5 శాతం ఉంటుందని అంచనా. ఆ తరువాత, 2020-21 రెండవ త్రైమాసికంలో (-) 9.8 శాతం; మూడవ త్రైమాసికంలో (-)5.6 శాతం; నాలుగవ త్రైమాసికంలో 0.5 శాతం ఉండవచ్చు. వాస్తవ స్థూల దేశీయోత్పత్తి 2021-22 మొదటి త్రైమాసికంలో 20.6 శాతంగా ఉంటుంది. (చార్ట్ 2)

చార్ట్ - 1




<u>చార్ట్ 2</u>




12. కనీ వినీ ఎరుగని కోవిడ్ -19 మహమ్మారి ప్రభావంనుండి ఆర్థిక వ్యవస్థను పునరుద్ధరించడమే, ద్రవ్య విధానంయొక్క ప్రథమ లక్ష్యం కావాలని ఎమ్ పి సి భావిస్తోంది. ద్రవ్యోల్బణం ఎన్నో నెలలనుండి ఆశించిన స్థాయికి మించి ఉన్నా, అందుకు కారణమైన సరఫరా సమస్యలు, ఆర్థిక వ్యవస్థ బాగుపడి, సరఫరా వ్యవస్థలు పునరుద్ధరించబడి, కార్యకలాపాలు సామాన్య స్థితికి చేరుకోగానే, తీరిపోతాయని ఎమ్ పి సి భావిస్తోంది. అందువల్ల, ద్రవ్య విధానం నిర్ణయించే సమయంలో ప్రస్తుతానికి ఈ అంశం విస్మరించవచ్చు.

పై విషయాలన్నీ పరిగణించి, ఈ సమావేశంలో, పాలసీ రేట్ ముందువలేనే ఉంచి, ద్రవ్యోల్బణ ఒత్తిడులు తగ్గేదాకా వేచి ఉండి, మరింత అభివృద్ధికి ఊతమివ్వాలని, ఎమ్ పి సి నిర్ణయించింది.

13. ఎమ్ పి సి లోని అందరు సభ్యులు – డా. శశాంక భిడే, డా. అషిమా గోయల్, ప్రొఫెసర్ జయంత్ ఆర్ వర్మ, డా. మృదుల్ కె సగ్గర్, డా. మైకేల్ దేబబ్రత పాత్రా, మరియు శ్రీ శక్తికాంత దాస్, ద్రవ్యోల్బణాన్ని కట్టడిచేస్తూ, కోవిడ్-19 ప్రభావం క్షీణించి ఆర్థిక వ్యవస్థ తిరిగి పుంజుకొనేవారకు, పాలసీ రెపోరేట్ మార్పులేకుండా కొనసాగించాలని ఏకగ్రీవంగా వోట్ చేశారు. డా. శశాంక భిడే, డా. ఆషిమా గోయల్, ప్రొఫెసర్ జయంత్ ఆర్ వర్మ, డా. మృదుల్ కె సగ్గర్, డా. మైకేల్ దేబబ్రత పాత్రా, మరియు శ్రీ శక్తికాంత దాస్ ఇదే సానుకూలధోరణి కనీసం ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరంనుండి తదుపరి ఆర్థిక సంవత్సరం వరకు పాటించాలని ఓట్ చేశారు. అయితే, ప్రొ. జయంత్ ఆర్ వర్మ ఈ సూత్రీకరణకు వ్యతిరేకంగా వోట్ చేశారు.

14. ఎమ్ పి సి సమావేశం యొక్క వ్యవహార సంగ్రహం (మినిట్స్) అక్టోబర్ 23, 2020 తేదీన ప్రచురించబడు తుంది.

పాలసీ రెపో రేట్ మార్పు లేకుండా 4.0 శాతంగా ఉంచాలని వోట్ చేసినవారు.

| సభ్యుడు | వోట్ |
|---|---|
| డా. శశాంక్ భిడే | అవును |
| డా. అషిమా గోయల్ | అవును |
| ప్రొ. జయంత్ ఆర్ వర్మ | అవును |
| డా. మృదుల్ కె సగ్గర్ | అవును |
| డా. మైకేల్ దేబబ్రత పాత్ర | అవును |
| శ్రీ శక్తికాంత దాస్. | అవును |

**డా. శశాంక్ భిడే వివరణము**

15. ఉత్పత్తిలో వృద్ధి బాగా పడిపోయి, ద్రవ్యోల్బణ ఒత్తిడి స్థిరంగా ఉన్న ప్రస్తుత తరుణంలో, ద్రవ్య విధాన కోణంనుండి

రెండు కీలక లక్ష్యాలు - ఆర్థిక వ్యవస్థ తేరుకోవడానికి దోహదపడడం, మరియు ద్రవ్యోల్బణం మితిలో ఉంచడం.

16. ప్రస్తుతం స్థూల దేశీయోత్పత్తి (జి డి పి) కొంచెం పెరిగిన కారణంగా, జనవరి మరియు మే 2020 మధ్యలో మొత్తం 115 బేసిస్ పాయింట్లు తగ్గిన పాలిసీ రేట్, ఆగస్ట్ 4-6, 2020 తేదీలలో జరిగిన ఎమ్ పి సి సమావేశంలో, ఏ మార్పు చేయకుండా ఉంచబడింది. ఆగస్ట్ 2020 లో జారీ చేసిన ఎమ్ పి సి నివేదికలో, ఆర్థిక వ్యవస్థపై కోవిడ్-19 దుష్పరిణామాల గురించి ఆందోళన వ్యక్తంచేయబడింది.

17. క్రిందటి ఏడాదితో పోలిస్తే, 2020-21 మొదటి త్రైమాసికంలో స్థూల దేశీయోత్పత్తి 23.9 శాతం క్షీణించడం ఆర్థిక వ్యవస్థను దిగ్భ్రాంతికి గురిచేసింది. దీనివల్ల ఉద్యోగావకాశాలు, రాబడులు దెబ్బతిన్నాయి. ఆర్థిక ఉత్పత్తిలో క్షీణత, చాలా ఉత్పత్తి రంగాలలో, ఖర్చు ఖాతాలలో కనిపించింది. అన్ని వ్యవసాయేతర రంగాలలో, 'గ్రోస్ వేల్యూ ఏడెడ్' పడిపోయింది. గిరాకీ విషయంలో, 'ప్రైవేట్ ఫైనల్ కన్సంప్షన్ ఎక్స్పెండీచర్' మరియు 'గ్రోస్ ఫిక్స్డ్ కేపిటల్ ఫార్మేషన్' తీవ్రంగా క్షీణించాయి. కేవలం 'ప్రభుత్వ ఫైనల్ కన్సంప్షన్ ఎక్స్పెండీచర్' లో మాత్రం పెరుగుదల కనిపించింది. వస్తువుల / సేవల ఎగుమతులు, దిగుమతులు రెండూ తగ్గిపోయాయి. అయితే, ఎగుమతులకన్న, దిగుమతులు మరింతగా పడిపోయాయి. కోవిడ్-19 కారణంగా మార్చి-మే నెలలో వస్తువుల / సేవల (అత్యవసర వస్తువులు మినహా) కదలికలపై విధించిన ఆంక్షలు, జూన్ నుండి క్రమేపీ సడలించబడ్డాయి. అయితే, ఆర్థిక వ్యవస్థ పూర్తిగా కోలుకోవడానికి, ఉత్పత్తి మరియు సరఫరా విధానాలు, వ్యాధి వ్యాప్తిచెందని విధంగా మార్పుచేయాలి. ఇంతేగాక, సరఫరా వ్యవస్థ కోలుకోవడం, ఆప్రాంతంలోని వ్యాధి తీవ్రతపై ఆధారపడి ఉంటుంది.

18. ప్రస్తుతం, రోజువారీ క్రొత్త కోవిడ్ -19 కేసులు మరియు మరణాల సంఖ్య సెప్టెంబర్ చివరినుండి తగ్గుతున్నాయి. అయినా సంఖ్య ఇంకా ఎక్కువగానే ఉంది. ఈ సంఖ్య పెరిగే అవకాశం ఉందని మరువకూడదు. ఆంక్షల సడలింపు, ఉత్పత్తి పెంచడానికి సహాయపడుతుంది. అయితే, ఇది క్రమేపీ మెరుగుపడుతుంది. పైగా, ఉత్పత్తిదారులు, సేవలు అందించేవారు, మరియు వినియోగదారులు వైరస్ వ్యాప్తి నిరోధానికై చేపట్టిన చర్యలపై ఆధారపడి ఉంటుంది.

19. ఆర్థిక వ్యవస్థ కోలుకోవడానికి, సరఫరా విధానం, పనివారికి / వినియోగదారులకు సురక్షితంగా ఉండాలి. రవాణా విధానాలలో, మరియు పనిచేసే ప్రదేశాలలో కోవిడ్-19 ప్రబలకుండా అవసరమైన మార్పులుచేయాలి.

20. వైరస్ మొదట్లో పట్టణాలకే పరిమితం కావడం, వ్యాధి వ్యాప్తిని అరికట్టడానికి వెంటనే తీసుకొన్న చర్యలవల్ల, వ్యవసాయ రంగం సరఫరా ఇబ్బందులకు అంతగా లోనుకాలేదు. ఆహార వస్తువుల రవాణాపై, ఆంక్షలు విధించకపోవడం, వీటి సరఫరాలో అంతరాయలు లేకపోవడానికి మరొక కారణం.

21. రాబడి కోల్పోయిన సంస్థల సమస్యలు పరిష్కరించడానికి కొన్ని అడ్డంకులు ఉన్నాయి. ఉత్పత్తి పెంచి, మార్కెట్లు విస్తరింపచేయడానికి, ఋణ సౌకర్యాలు కల్పించడం ఒక ముఖ్య అవసరం. గృహ నిర్మాణ రంగంతో సహా, అన్ని ఉత్పాదక రంగాలకు బ్యాంక్ వడ్డీరేట్లు తగ్గిపోయాయి. గిరాకీ బాగా పెరిగితేగాని ఈ రంగం బలం పుంజుకోదు. మునుపటి సంవత్సరంతో పోలిస్తే, 2020-21 సెప్టెంబర్ వరకు ఆహారేతర ఋణాలలోకూడా, గిరాకీ బలహీన పడ్డ సూచనలు కనిపిస్తున్నాయి. గిరాకీ పెరగాలంటే, సామాన్య ఆర్థిక లావాదేవీలు జరపడం, క్షేమకరమేనని నమ్మకం కలిగించాలి. ఇంకా, తగిన ఆరోగ్య వ్యవస్థ అందుబాటులో ఉంచాలి. మౌలిక సదుపాయాల పెంపుకు ప్రభుత్వం పెట్టుబడులు చేయడం, వినియోగదారుల నమ్మకాన్ని పెంచడానికి సహాయ పడుతుంది.

22. దేశీయ, ప్రపంచ మార్కెట్లలో 'లో డిమాండ్ ఈక్వలిబ్రియమ్' కారణంగా, కరంట్ అకౌంట్ బ్యాలెన్స్, విదేశీ మారక వచ్చుబడులు, విదేశీ మారక నిల్వలు స్థిరత్వాన్ని సూచిస్తున్నాయి. చల్లబడిన మూలధన గిరాకీ ఆహారేతర రంగంలో బ్యాంకు ఋణాలలో బలహీనమైన పెరుగుదల, పెట్టుబడులు మందగించాయని సూచిస్తున్నాయి.

23. పన్ను వసూళ్లు తగ్గిపోవడంతో, కేంద్ర / రాష్ట్ర ప్రభుత్వాల ఆర్థిక స్థితి క్షీణించింది. ప్రజల జీవనోపాధులు, జీవితాలు కాపాడుటకు, అసాధారణమైన అవసరాలను తీర్చడానికి, ప్రభుత్వాలు వారి వ్యయాన్ని నియంత్రించుకోవాలి.

24. గిరాకీ ఇలాగే నీరసంగా కొనసాగితే, ప్రభుత్వ ఖజానామీద, ఆర్థిక వ్యవస్థమీద అధిక ఒత్తిడి కలుగుతుంది.

25. మొదటి త్రైమాసికంలో తీవ్రంగా పతనమైన ఆర్థిక వ్యవస్థ, ఇటీవలి నెలలలో కోలుకొంటున్నట్లు ఆర్థిక కార్యకలాపాలపై స్థూల సూచీలు, తెలుపుతున్నాయి. కదలికలపై ఆంక్షల సడలింపు, ఔషధ పరిశ్రమల వంటి రంగాలలో కలిగిన అవకాశాలు, ఎరువుల వంటి అత్యవసర అవసరాలు, ఈ అభివృద్ధికి కారణాలు. పరిశ్రమల వినియోగ స్థాయిలో అభివృద్ధి కలుగుతుందన్న నమ్మకం మరియు ఇటీవల రిజర్వ్ బ్యాంక్ నిర్వహించిన సర్వేలలో కనిపించిన గిరాకీ పెరుగుతుందన్న ఆశ, కార్యకలాపాల పెరుగుదలకు కారణం.

26. క్రిందటి సంవత్సరం క్రమేపీ తగ్గుతూ వచ్చిన స్థూల దేశీయోత్పత్తి (జి డి పి), ఈ సంవత్సరం రెండవ త్రైమాసికం నుండి స్థిరంగా పెరుగుతుంది. ఎమ్ పి సి తీర్మానంలో తెలిపినట్లు, 2020-21 నాలుగవ త్రైమాసికంలో జి డి పి అనుకూలంగా మారుతుందని అంచనా. అయితే, సంవత్సరం మొత్తం మీద, జి డి పి, క్రితం సంవత్సరంతో పోలిస్తే , -9.5 శాతంగా ఉంటుంది. రిజర్వ్ బ్యాంక్ సెప్టెంబర్ 2020 లో జరిపిన భవిష్యత్తు అంచనా నిపుణుల (ప్రొఫెషనల్ ఫోర్కాస్టర్స్) సర్వే ప్రకారం, 2020-21 సం. నికి మధ్యస్థ అంచనా (మీడియన్ ఫోర్కాస్ట్) -9.1 శాతం; ఎన్ సి ఏ ఈ ఆర్, త్రైమాసిక ఆర్థిక సమీక్ష అంచనాల ప్రకారం 2020-21 లో జి డి పి వృద్ధి -12.6 శాతం. మొదటి త్రైమాసికంలో, ఎంతో పతనమయిన ఆర్థిక కార్యకలాపాలు రెండు నుండి నాలుగవ త్రైమాసికాలలో మెరుగుపడతాయని, ఈ అంచనాలు సూచిస్తున్నాయి.

27. క్రిందటి సంవత్సరంతో పోల్చినపుడు, ఈ సంవత్సరం సి పి ఐ ద్రవ్యోల్బణం, జులై-ఆగస్ట్ నెలలో 6.5 శాతం పైనే ఉంది. ద్రవ్య విధానంలో నిశ్చయించిన ద్రవ్యోల్బణ పరిమితికంటే ఇది ఎక్కువ. ఇదే కాలానికి ఆహార ద్రవ్యోల్బణం సగటున 8.4 శాతం; ఆహారం, ఇంధనం తప్పించి మిగిలిన వస్తువుల సి పి ఐ ఆధారిత ద్రవ్యోల్బణం 5.6 శాతంగా ఉన్నాయి. ఆహార ద్రవ్యోల్బణం ఆందోళన కలిగించే విషయం. ఎందువల్లనంటే, ఇది సాధారణంగా కూరగాయలవంటి చెడిపోయే వస్తువులవల్ల కలుగుతుంది. వినియోగదారునికి అడ్డంకులు లేకుండా శీఘ్రంగా సరుకు అందించడం

లేదా క్రొత్తగా అదనపు సరఫరా చేయడం ద్వారా తప్ప, స్వల్ప కాలంలో దీనిని నియంత్రించడం సాధ్యపడదు. ఎమ్ పి సి తీర్మానంలో పేర్కొన్నట్లు, మూడు-నాలుగవ త్రైమాసికాలలో, ద్రవ్యోల్బణం కొంతమేరకు తగ్గవచ్చు. ప్రస్తుతం సరఫరా సమస్యలమూలాన్న ద్రవ్యోల్బణం పెరిగే వస్తువులు – ఆహారం మరియు ఇంధనం. ఆహారం విషయానికి వస్తే, వర్షపాతం తగినంత పడిన కారణంగా, పంటలు సమృద్ధిగా పండి, ఆహార ద్రవ్యోల్బణం తగ్గవచ్చు. ప్రపంచవ్యాప్తంగా ముడి చమురు ధరలు, ఇప్పటినుండి, 2020-21 చివరివరకూ స్థిరంగా ఉంటాయని అనిపిస్తోంది.

28. వృద్ధి, ద్రవ్యోల్బణం అంచనాలపై అనేక సందిగ్ధాలు ఉన్నాయి. మనం ఎంత శీఘ్రంగా కోవిడ్–19 అదుపులోకి తేగలం అన్న విషయంపై నిశ్చితి లేదు. ఈ అంశం, రాబోయే 2-3 త్రైమాసికాలలో అభివృద్ధి, ద్రవ్యోల్బణం ప్రవర్తించే తీరుని, ప్రభావితం చేస్తుంది. దేశంలో, రవాణా మరియు వ్యాపారాలపై విధించిన నిబంధనలు సడలించిన తరువాత, రెండవ త్రైమాసిక చివరకు ఆర్థిక వ్యవస్థ తేరుకోవచ్చు. సరఫరా వ్యవస్థ క్రొత్త విధానాలకు అలవాటుపడిన తరువాత, పరిస్థితి మరింతగా మెరుగవుతుంది. ఇది సాధించాలంటే ప్రస్తుతం అనుకూలమైన ద్రవ్య విధానం అవసరం. ధరలను పెంచే ఒత్తిళ్లు నెమ్మదించాలన్నా, ఆహార ద్రవ్యోల్బణం తగ్గాలన్నా, తగిన ఉత్పత్తిద్వారా సరఫరా పెంచే చర్యలు అవసరం.

29. వచ్చే మూడు నాలుగు త్రైమాసికాలలో అభివృద్ధి మరియు ద్రవ్యోల్బణ అంచనాలు, ఉత్పత్తి పెంచే దిశగా విధానాలు రూపొందించాలని సూచిస్తున్నాయి. ద్రవ్యోల్బణం కొంత ఆదుర్దా కలిగిస్తున్నా, మిగిలిన సంవత్సరంలో ద్రవ్యోల్బణం కొంతమేరకు మెత్తబడుతుందని ప్రస్తుత అంచనాలు, సూచిస్తున్నాయి.

30. అందువల్ల, ఇప్పటినుండీ ద్రవ్యోల్బణం, నిర్ణీత లక్ష్యం మించకుండా జాగ్రత్త వహిస్తూ, ప్రస్తుత పాలిసీ రేట్లను ఇదేవిధంగా ఉంచాలనీ, అభివృద్ధి పునరుద్ధరించడానికి, ఆర్థిక వ్యవస్థపై కోవిడ్-19 ప్రభావం శమింపచేయడానికీ, అవసరమయినంత కాలం, సానుకూల ద్రవ్య విధానాన్ని అమలుపరచాలని వోట్

చేస్తున్నాను. అలాగే కనీసం ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరం, వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరం, సానుకూల వైఖరి అవలంబించాలని వోట్ చేస్తున్నాను.

## డా. అషిమా గోయల్ వివరణ

31. ఎమ్ పి సి యొక్క లక్ష్యం, వృద్ధికి చేయూతనిస్తూ, 'మీడియమ్ రన్' ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యాన్ని సాధించడం. ద్రవ్యోల్బణం లక్ష్యానికి మించి ఉండగా, అభివృద్ధి క్షీణిస్తోంది. వృద్ధిని పెంచి, ద్రవ్యోల్బణం ఎలా తగ్గించాలి అనే సమస్యను, స్థూల ఆర్థిక వ్యవస్థ స్థితి ఆధారంగా పరిశీలించాలి.

32. కోవిడ్ -19, గిరాకీనీ, సరఫరా వ్యవస్థను ధ్వంసం చేసింది. 'అన్ లాక్' ప్రక్రియతోబాటు, సరఫరా వ్యవస్థ మెరుగుపడుతోంది. భారీ వర్షాలవల్ల ఆహార ధరలు పెరిగినా, పంటలు సమృద్ధిగా పండుతాయన్న ఆశ ఉంది. దీర్ఘకాలంలో ఆహార నిల్వలు, వ్యవసాయ సంస్కరణలు, చమురు సరఫరా / గిరాకీలలో ప్రపంచవ్యాప్తంగా కలిగే మార్పుల కారణంగా వస్తువుల ధరలు తగ్గవచ్చు. భారతదేశంలో చేసిన సంస్కరణ, మత్పత్తి వ్యయాన్నిపెంచే ఇబ్బందులనుకూడా తొలగిస్తోంది. అందువల్ల, ద్రవ్యోల్బణం తగ్గుతుందని భావించవచ్చు. సరకుల ధరలలో ఆకస్మిక మార్పులు, రిజర్వ్ బ్యాంక్ నిర్దేశాలు, ద్రవ్యోల్బణ అంచనాలను నిర్ధారించే అంశాలని పరిశోధనలు తెలుపుతాయి.

33. భారతదేశ శ్రామిక శక్తిలో అధికసంఖ్యలో యువజనుల చేరిక, మరియు వారు మెరుగైన ఉద్యోగాలకు మారుట, వారి సంఖ్య తగినంత ఉందని సూచిస్తుంది. కానీ, ఈసంఖ్య అకస్మాత్తుగా పెరగవచ్చు[1] . ధరలు పెరగడానికి, సరఫరా వైపు అంశాలేగాక, ద్రవ్యోల్బణ అంచనాలు, విదేశీ మారక ద్రవ్య విలువలుకూడా కారణం. వీటిని నియంత్రించడం, ద్రవ్యోల్బణాన్ని తగ్గించడానికి సమర్థవంతమైన మార్గం.

34. ద్రవ్య-ఆర్థిక పరిస్థితులు మొత్తం గిరాకీపైన, ఉత్పత్తిపెరుగుదలపైన అధిక ప్రభావం చూపిస్తాయి. అలాగే, ప్రభుత్వ వ్యయ విధానాలు మరియు పన్నులు, ధరలపై ప్రభావం చూపిస్తాయి. సరఫరా తగినంత ఉన్నట్లయితే గిరాకీ తగ్గినా,

ద్రవ్యోల్బణంపై ప్రభావం ఉండదు. కానీ, ఉత్పత్తి బాగా నష్టపడుతుంది. ఇంతేగాక, మితిమించిన ప్రోత్సాహం ఆర్థిక స్థిరత్వానికి ఎలా భంగం కలిగిస్తుందో, మితిమీరిన కఠినతకూడా అలాగే భంగం కలిగిస్తుంది. క్రిందటి దశాబ్దంలో చేసిన సంస్కరణలు, పరపతి విధానం, పరిపాలన, ఆర్థిక వ్యవస్థలో వైవిధ్యం మరియు పుష్టిని కలిగించాయి. ఆర్థిక వ్యవస్థ తిరిగి ఊపందుకోవడానికి ఇది సరైన తరుణం. కోవిడ్-19, క్లిష్టమైన ఆర్థిక పరిస్థితులనుండి[2] వెనుకకు మరలడానికి అవకాశం కల్పిస్తోంది.

35. కోవిడ్ -19, అనిశ్చితి, ముందు జాగ్రత్తగా ద్రవ్యత మరియు పొదుపు నిల్వలు దాచి ఉంచుకొనే పరిస్థితి సృష్టిస్తుంది. అందువల్ల ఇప్పుడు సరఫరా కన్నా, గిరాకీయే పెద్ద నిర్బంధం. ఉత్పత్తి అంచనాలకన్నా గిరాకీ పడిపోయిన స్థితిలోకూడా, ద్రవ్యోల్బణం ఎమ్ పి సి నిర్ణయించిన లక్ష్యాన్ని దాటిపోయిందన్న అంశం, 'లాక్ డౌన్‌లో' కల్గిన మార్పులు కారణంగా సరఫరా పెరిగిందని సూచిస్తోంది. 'లాక్ డౌన్' సడలించగానే ఇది వ్యతిరేకమవాలి. వినియోగదారుల ధరల సూచీలో కనిపించిన ద్రవ్యోల్బణం, అవే వస్తువులపై టోకు ధరల సూచీలోకన్నా అధికంగా ఉంటే, చిల్లర విపణికి సరఫరా జరగడంలో సమస్యలు ఉన్నాయని అర్థం. ఆహార వస్తువుల వాటా తగ్గించి లెక్కించిన 'వినియోగ వస్తువుల సముదాయం (కన్సంప్షన్ బాస్కెట్)' ఆధారంగా, మరింత ఖచ్చితంగా సి పి ఐ తిరిగి లెక్కించాలి. ఉత్పత్తిలో చాలా కొరత ఉందిగనుక, గిరాకీ మరింత తగ్గించి, ఈ వ్యత్యాసాన్ని పెంచడం, ద్రవ్యోల్బణం తగ్గించడానికి మార్గం కాదు. అసలే తగినంతగాలేని వినియోగం, ఇంకా తగ్గితే, ఖర్చులు మరింత పెరుగుతాయి అన్న పరిస్థిలో, స్థిర వ్యయాలు (ఫిక్స్‌డ్ కాస్ట్స్) రాబట్టుకొనుటకు, వ్యాపార సంస్థలు 'మార్క్ అప్స్' ను పెంచుతాయి.

36. భారతదేశంలో సామాన్య సమయాలలో, వడ్డీరేట్ల ప్రభావం గిరాకీపై బాగా ఉన్నా, సంక్షోభ సమయాలలో, ద్రవ్యత పెంచడం, వడ్డీ రేట్లు తగ్గించడం ద్వారా వ్యయాన్ని పెంచలేము. 'లాక్ డౌన్' లో పన్ను వసూళ్లు తగ్గడంతోబాటు ద్రవ్యలోటుకూడా పెరిగింది. అయినప్పటికీ, తగినరీతిలో ప్రభుత్వ వ్యయం విస్తరించి, తద్వారా గిరాకీ, ప్రైవేట్ వ్యయం అధికం చేసి వృద్ధి సాధించడానికి ఆస్కారం ఉంది. సరఫరా తరఫు ఎదురయ్యే సమస్యలను

తీర్చే విధంగా వ్యయం చేయాలి. ఆతరువాత, పెరుగుదల / పన్ను వసూళ్లు అధికమయిన కారణంగా, ద్రవ్య లోటు నిష్పత్తి, తగ్గుతుంది.

37. లోటులో, తాత్కాలిక పెరుగుదల భర్తీ చేయాలంటే, ప్రభుత్వం తీసుకొనే రుణాల వ్యయం తగ్గించాలి. ప్రపంచవ్యాప్తంగా కేంద్రీయ బ్యాంకులు ఇవే చర్యలు తీసుకొంటున్నాయి. అవసరమయినంతకాలం సానుకూలమైన ఆర్థిక విధానాన్ని పాటించాలని ఎమ్ పి సి తీసికొన్న నిర్ణయం, ప్రభుత్వ / ప్రైవేట్ రుణాలు మరియు వ్యయాలు పునరుద్ధరించుటకొరకు సహాయపడుతుంది. 'కౌంటర్ సైక్లికల్ మాక్రో-ప్రూడెన్షియల్ రెగ్యులేషన్' తో సహా ఇతర సక్రియాత్మక, సృజనాత్మక చర్యలు, భయాలను పారద్రోలి, నష్ట భయాల్ని తగ్గించడంలో సహాయపడతాయి. తద్వారా, ద్రవ్యత, దాని లభ్యత మెరుగుచేసి, వడ్డీరేట్ల విస్తరణ తగ్గిస్తాయి.

38. కనీ వినీ ఎరుగని స్థాయిలో ప్రపంచాన్ని కుదిపేసిన ఆరోగ్య సంక్షోభాన్ని ఎదురుకోవడం ప్రధానం. అయితే, దీనికి విపరీత స్పందన, లేక సమయానికి ముందే నిర్లక్ష్యం పనికిరాము. ప్రపంచ ఆర్థిక సంక్షోభాల తరువాత తీసుకొన్న తీవ్ర ప్రతిచర్యలు, తరువాతి దశాబ్దంలో అతి కట్టడికి దారితీసాయి. సమతౌల్యం పాటిస్తూ ఫలవంతమైన అవకాశం వచ్చినపుడు విధానాలు వినియోగించుకోవాలి. అందుబాటులో ఉన్న వివరాల ఆధారంగా, తటస్థించబోయే పరిస్థితులకు అనుగుణ్యంగా, ముందు జాగ్రత్త చర్యలు ఉండాలి. 'లాక్ డౌన్' ప్రారంభ దశలో తీసికొన్న చర్యలు, విజయవంతంగా వెనక్కు తీసుకోవడం జరిగింది. ఉదాహరణకు, ఋణగ్రహీతలపైన, ఆర్థిక వ్యవస్థపైనా చెప్పుకోదగ్గ దుష్ప్రభావాలు లేకుండా, మారటోరియం రద్దు చేయబడింది. ఇప్పుడు, బ్యాంకులు నష్టభయం పరిగణించి, రుణాలు జారీచేస్తున్నాయి. ప్రభుత్వం అందిస్తున్న ఋణ హామీ ఆధారంగా, ప్రైవేట్ బ్యాంకులు 'ఎమ్ ఎస్ ఎమ్ ఈ' లకుకూడా రుణాలు ఇస్తున్నాయి. లక్ష్యాలకు అనుగుణంగా, ద్రవ్యత అందుబాటులో ఉంటే, వ్యాపార సంస్థలు నిలిచి ఉంటాయి. దీనితో నష్టాలు నివారించబడి, ఆర్థిక వ్యవస్థ త్వరగా కోలుకొంటుంది.

39. తగ్గుముఖం పడుతుందని అంచనాలు ఉన్నా, ద్రవ్యోల్బణం ప్రస్తుతం, నిర్ణయించిన పరిమితిని మించి ఉంది. మెరుగుపడుతూ ఉన్న

సరఫరా ఫలితాల కొరకు వేచి చూస్తున్నాము. కోవిడ్–19 ఏమేరకు నశిస్తుందన్న విషయం ఇంకా తెలియదు. ఈ పరిస్థితులలో, పాలిసీ రేట్ లో మార్పు చేయడం అభిలషణీయం కాదు. పై కారణాలవల్ల, ఇకమీద ద్రవ్యోల్బణం నిర్ణీత లక్ష్యం మించకుండా జాగ్రత్త వహిస్తూ, ప్రస్తుత పాలిసీ రేపో రేట్ మార్పులేకుండా కొనసాగించాలనీ, అభివృద్ధి పునరుద్ధరించడానికి, ఆర్థిక వ్యవస్థపై కోవిడ్-19 ప్రభావం శమింపచేయడానికీ, ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరం, వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరం, సానుకూల వైఖరి అవలంబించాలని వోట్ చేస్తున్నాను. దీనివల్ల కలిగే హితకరమైన ఆర్థిక పరిస్థితులు మరియు ఆర్థిక స్థితి తిరిగి కోలుకొనేవారకు విధానంలో మార్పు చేయబడదని హామీ, ఈ రెండూ అభివృద్ధికి దోహదపడతాయి. మార్పులేని రెపో రేట్, ద్రవ్యోల్బణంపై నిర్దేశాలు, ద్రవ్యోల్బణ అంచనాలని స్థిరంగా ఉంచుతాయి.

## ప్రొ. జయంత్ ఆర్ వర్మ వివరణము

40. ఈ తీర్మానాన్ని ఒక చిన్న సాంకేతిక కారణంగా వ్యతిరేకిస్తున్నందుకు (పాక్షికంగా) నేను చాలా ఆందోళనచెందాను, ప్రత్యేకించి తీర్మానం యొక్క స్ఫూర్తితో నేను ఏకీభవిస్తున్నప్పుడు. నేను గోరంతలు కొండంతలు చేసి అయోమయం సృష్టిస్తున్నానా? ఈ విషయంపై తీవ్రంగా ఆలోచించి, వ్యతిరేకించడం బాధగా ఉన్నా, స్వతంత్రంగా, నిష్కపటంగా వారి అభిప్రాయం తెలపడం ఎమ్ పి సి సభ్యుల బాధ్యత అని నిర్ణయానికి వచ్చాను. అనంగీకారం ఆచరణాత్మకం కాకుండా తాత్వికమే అయినా, అది వ్యక్తిగత అభిప్రాయమని త్రోసివేయరాదు. కొన్ని సమయాలలో దీనిని అసమ్మతిగా స్వీకరించడంలో విజ్ఞత ఉంది.

41. “ఇకపై మార్గనిర్దేశం” అన్న వ్యక్తీకరణ, ఈ క్రింది సూత్రానికి అనుసారంగా ఉండాలని నేను మొగ్గు చూపుతాను:

“ఎమ్ పి సి, ఇప్పటినుండీ ద్రవ్యోల్బణం, నిర్ణీత లక్ష్యం మించకుండా జాగ్రత్త వహిస్తూ, అభివృద్ధి పునరుద్ధరించడానికి, ఆర్థిక వ్యవస్థపై కోవిడ్-19 ప్రభావం శమింపచేయడానికీ, అవసరమయినంత కాలం, అనుకూల వైఖరి అవలంబించాలని కూడా “నిర్ణయించింది”. ఎమ్ పి సి, తక్కువ పాలిసీ రేట్ కొనసాగిస్తూ,

ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరం, వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరంలోకూడా, సానుకూల వైఖరి పాటించాలని ఆశిస్తోంది."

42. ఇది, ఎమ్ పి సి వాస్తవ తీర్మానానికి రెండు విషయాలలో భిన్నంగా ఉంది. మొదటిగా, నా సిద్ధాంతం ప్రకారం తేదీ ఆధారంగా చేసిన భావి నిర్దేశాలు (ఫార్వార్డ్ గైడెన్స్) నిశ్చయమైనవి కావు, అవి కేవలం అంచనాలు మాత్రమే. ఊహించని దుష్పరిణామాలు కలిగే ప్రపంచంలో, ఎమ్ పి సి, ఖచ్చితమైన గణాంకాలపై ('డేటా' పై) ఆధారపడవలసిందే. ఉదాహరణకి, కోవిడ్-19 అభివృద్ధిమీద విరుచుకుపడ్డ, ఊహించని పిడుగు. ఇలాగే, ఊహించని ద్రవ్యోల్బణం దెబ్బ, ఆర్థిక వ్యవస్థకి తగిలితే, ఎమ్ పి సి సానుకూల వైఖరి కొనసాగిస్తుందన్నది, నమ్మశక్యం కాని విషయం. ఆచరణలో, 'నిర్ణయించింది' అన్న పదం భావం, సాధించిన ఫలితాలు, ఆశించినవాటికి మరీ భిన్నంగా లేనంతవరకు, సానునయ ధోరణి పాటించాలన్న ఆశ మాత్రమే. ఎమ్ పి సి, అనుకొన్న దాన్ని వ్యక్తపరచడానికి ఖచ్చితమైన పదాలు ఉపయోగించకపోతే, విశ్వసనీయత కోల్పోతుందని నా గట్టి నమ్మకం. అందువల్ల, ఎమ్ పి సి తీర్మానంలో, 'నిర్ణయించింది' అన్న పదాన్ని నేను అంగీకరించను.

43. రెండవది, నా సూత్రం దీర్ఘకాలానికి సంబంధించినది, ప్రత్యేకించి వడ్డీరేట్లగురించి. నా ఉద్దేశంలో, భావి నిర్దేశాలు (ఫార్వార్డ్ గైడెన్స్), జారీచేయడానికి ముఖ్య కారణం, ప్రపంచంలో అన్నిదేశాలకన్నా, భారతదేశంలో తీవ్రంగా దిగజారుతూ ఉన్న దిగుబడి రేఖ (యీల్డ్ కర్వ్). ఒక సంవత్సరం తరువాతి యీల్డ్ కర్వ్, అత్యంత ఏటవాలుగా ఉంటుంది: స్వల్పకాల విభాగం (1-2 సం.), మధ్యమ విభాగం (2-5 సం.) దీర్ఘకాల విభాగం (5-10 సం.). అయితే, మనీ మార్కెట్ విభాగంలో (దాదాపు ఒక సంవత్సరం మెచురిటీ వరకు), రివర్స్ రిపో రేట్ 3.35% శాతానికి (ప్రస్తుతం ద్రవ్యత బలం కారణంగా అమలులో ఉన్న రేట్) దగ్గరలో ఉంది. కోరుకొన్న ఫలితం రావాలంటే, భావి నిర్దేశం, ఒక సం. కాలానికి పైగా ఉండాలి. అ తరువాత యీల్డ్ కర్వ్ ప్రారంభమయే సమయంవరకు, పొడిగించాలి. ఎమ్ పి సి తీర్మానంలో ప్రతిపాదించిన ఆరు నెలల కాలానికి ఫార్వర్డ్ గైడెన్స్ సరిపోదు. ఇక్కడ మరో విషయం చెప్పాలనుకొంటున్నాను. భారతదేశంలో, పెట్టుబడులు, కోవిడ్ -19 ముందునుంచి బలహీనంగానే ఉన్నాయి. దీనికి ఆరునెలలకన్నా దీర్ఘకాల స్పందన అవసరం.

44. ద్రవ్యోల్బణాన్ని నివారించే వ్యవస్థలో పటిష్ఠమైన ముఖ్య లక్షణం – 'ఇన్ ఫ్లేషన్ రిస్క్ ప్రీమియం'లో సంకోచం. మార్కెట్, ద్రవ్యోల్బణం అంచనాలకు దగ్గరగా ఉంటుందని భావిస్తే, ద్రవ్యోల్బణ / నష్టభయాలకు సంబంధించిన ప్రీమియం, చాలా తక్కువగా ఉంటుంది. ఇక మిగిలింది, 'లిక్విడిటీ రిస్క్ ప్రీమియం'. ఇది వినియోగించి భారతదేశంలో యీల్డ్ కర్వ్ దిగజారడాన్ని, వివరించలేము.

45. దిగజారుతున్న యీల్డ్ కర్వ్, ఎమ్ పి సి ప్రస్తుత సానునయ నిర్దేశాలపై విశ్వాసం లేదనడానికి సూచనగా నేను భావిస్తున్నాను. ఎమ్ పి సి తీర్మానంలో నిర్దేశకాల అమలుకాలం ప్రకటించడం, ఈ సమస్య తీరడానికి చేసిన ప్రయత్నం. అందువల్ల 'నిర్ణయించింది' అన్న పదం నాకు నచ్చలేదు. బ్రేక్స్ ఉంటే, కారు వేగంగా నడపడం వీలయినట్లే, ఎమ్ పి సి నిర్దేశకాలు ద్రవ్యోల్బణంతో పోరాడుతున్నట్లుకాక, దాన్ని తగ్గించే సంకల్పానికి తోడుగా ఉన్నట్లయితే, మరింత ఫలవంతంగా ఉంటాయి. పైన తెలిపిన కారణాలవల్ల, 'ఆశించిన' అన్న పదాన్ని వినియోగించడం నేను ఇష్టపడతాను. దీనితో, ద్రవ్యోల్బణంలో ఆకస్మిక మార్పులు కలిగినప్పుడు, [ఫాన్ చార్ట్ లో (ఎమ్ పి సి నివేదికలో చార్ట్ 1) ఎగువ పరిమితిని మీరి], శక్తియుతంగా ఎదుర్కోవాలన్న ఎమ్ పి సి నిబద్ధతను నిలబెడుతుంది.

46. మితిమీరిన దీర్ఘకాలిక రేట్లు ఆర్థిక వ్యవస్థను నాశనం చేస్తున్నాయని నేను నమ్ముతున్నాను. కార్పొరేట్లు రుణాలు తీసుకోవడానికి, పెట్టుబడి నిర్ణయాలకీ, పాలసీరేట్లు ఆధారం. అయినాగాని, పాలసీరేట్లు తగ్గినపుడు, ఆప్రయోజనం దీర్ఘకాలిక రేట్లకు దక్కడం లేదు. అత్యధికంగా ఉన్న దీర్ఘకాలిక రేట్ల కారణంగా, పెట్టుబడులు పతనమవుతాయి. రెండవది, పెట్టుబడి మార్కెట్ల పతనమయిన కారణంగా, కరెంట్ అకౌంట్ మిగులులో ఉన్న సమయంలో, అధికంగా ఉన్న దీర్ఘకాలిక రేట్లు, రియల్ ఎఫెక్టివ్ ఎక్స్చేంజ్ రేట్లను పెంచి మన బాండ్ల మార్కెట్ లోనికి, విదేశీ మూలధన ప్రవాహాలని ప్రోత్సహించడానికి కారణమవుతుంది.

47. అందువల్ల, దీర్ఘకాలిక రేట్లు బాగా తగ్గించడం అవసరం. మరోపక్క, స్వల్పకాలిక రేట్లు ఇప్పటికే 3.35% ఉన్నాయిగనుక,

దీన్ని ఇంకా తగ్గించడంవల్ల స్థూల ఆర్థిక వ్యవస్థకు కలిగే ప్రయోజనం స్వల్పం. దీనిలో ప్రయోజనంకన్న ప్రయాస ఎక్కువ. అందువల్ల పాలసీ రేట్ యథాతథంగా ఉంచడానికే నేను ఓటు వేస్తాను. స్వల్పకాలిక రేట్, రెపో రేటుకు గాక, రివర్స్ రెపో రేటుకు దగ్గరగా తెచ్చే సానుకూల వైఖరికి, లిక్విడిటీకి ఊతమిచ్చే ప్రయత్నాలకు, నా సమర్థన తెలుపుతున్నాను.

## డా. మృదుల్ కె సగ్గర్ వివరణము

48. ఆగస్ట్ ఎమ్ పి సి సమావేశంలో, అనిశ్చిత డాటా, అంచనాలతో ద్రవ్య విధానం రూపొందించబడిందని నేను తెలియచేశాను. అప్పుడు, అభివృద్ధి ఆశించినదానికన్నా మరింత క్షీణిస్తుందని, ద్రవ్యోల్బణంలో తగ్గుదల స్వల్పంగానే ఉంటుందనికూడా సూచించాను. మార్కెట్ పై అంచనాలు చాలా మారాయి. నిపుణుల అంచనా ప్రకారం, 2020-21 లో వృద్ధి (-) 5.8 శాతంనుండి (-) 9.1 శాతానికి పడిపోయింది. 'హెడ్ లైన్' ద్రవ్యోల్బణం, 3.0 శాతం నుండి 4.2 శాతానికి పెరిగింది. ఎమ్ పి సి తీర్మానానికి ఇది రెండు రకాలుగా భిన్నంగా ఉంది. ఎమ్ పి సి తీర్మానంలో, 2020-21 రెండవ అర్ధ భాగంలో వృద్ధి (-) 9.5 శాతంగా, 'హెడ్ లైన్' ద్రవ్యోల్బణం 5.4-4.5 శాతంగా; 2021-22 మొదటి త్రైమాసికంలో లో 4.3 శాతంగా అంచనా వేయడంజరిగింది. ఇటీవలి అంచనాలు, ద్రవ్యోల్బణం లక్ష్యానికి అనుసారంగా ఉంటుందని, అభివృద్ధి మాత్రం క్షీణిస్తుందని ధృవ పరుస్తున్నాయి. ఆకారణంగా, అభివృద్ధి-ద్రవ్యోల్బణం విధానం (ద్రవ్యోల్బణ లక్ష్యాల పరిధిలో), అభివృద్ధి వైపు మొగ్గు చూపుతుందని నిశ్చయమవుతోంది.

49. 2020-21 మొదటి త్రైమాసికంలో, ఆర్థిక వ్యవస్థ జి 20 దేశాల అన్నిటికన్నా హీనంగా, మునుపెరుగని విధంగా, పతనం చెందింది. వరుసగా ఎన్నో అభివృద్ధి చర్యలు చేపట్టినా, 2019-20 సంవత్సరంలో ఆర్థిక వ్యవస్థ, 11 ఏళ్ల అధమ స్థానానికి పడిపోయిన కారణంగా హై ఫ్రీక్వెన్సీ సూచీలు, కోవిడ్ – 19 పూర్వపు స్థాయికి తిరిగి చేరుకోలేదు. 2020-21 రెండవ త్రైమాసికంలో, జి డి పి దాదాపు రెండంకెల విలువ వరకు తగ్గిపోతుంది. కొన్ని నమూనాల ఆధారంగా చేసిన ప్రయోగాలు చూస్తే, జి డి పి స్థాయిలతో పోలిస్తే, ఉత్పత్తిలో లోటు, 2021-22 చివరికి మాత్రమే సరి అవుతుందని నాకనిపిస్తోంది.

అయితే, సాంకేతికంగా, ఆర్థిక వ్యవస్థ ‘లో బేస్’ మీద, సామాన్యంకన్న అధికంగా ఉండవచ్చు. సామాన్యంగా మొత్తం వాస్తవ గిరాకీలో మూడవ వంతు ఉండే పెట్టుబడి, 2020-21 వ సంవత్సరంలో, 47 శాతం సంకోచం చెందింది. సర్వే చేయబడిన తయారీ సంస్థల, వినియోగ సామర్థ్యం 2020-21, మొదటి త్రైమాసికంలో 48 శాతం తగ్గిపోయి, 2019-20 లోటుకన్న మరింత క్షీణించింది. అందువల్ల, పెట్టుబడి పుంజుకోవడానికి మరింత కాలం పట్టవచ్చు. వచ్చే కాలంలో ఆర్థిక వ్యవస్థ కోలుకోవడానికి చేపట్టవలసిన సహాయక చర్యలు చాలా కఠినతరమైనవి.

50. ద్రవ్యోల్బణం ప్రస్తుతం, పరిమితికి మించి ఉన్నాగాని, అది విత్త సంబంధమైనది కాదు. ఆహార సరఫరాలో ఆటంకాలు; ఇంధనం, మద్యంపై విధించిన పన్నులు; మిన్నంటిన బంగారం ధరలు ద్రవ్యోల్బణాన్ని ఉధృతం చేశాయి. ఉదా: ఆహారం, ఫ్యూయల్ మరియు లైట్, బంగారం మరియు పాన్, పొగాకు మరియు మాదకద్రవ్యాలు సంబంధించి, ద్రవ్యోల్బణం 4.4 శాతం - అనగా హెడ్ లైన్ ద్రవ్యోల్బణం కన్న 2.3 శాతం తక్కువ. అక్టోబర్ నుండి హెడ్ లైన్ ద్రవ్యోల్బణం తగ్గుతుందని నా ఉద్దేశం. మూలాలు అనుకూలంగా మారడం, ‘అన్ లాకింగ్’ ప్రక్రియ వేగవంతమవడంవల్ల ఆహార, ఆహారేతర వస్తువుల సరఫరాలో ఇక్కట్లు తొలగి, ధరలలో దిద్దుబాటు జరుగుతుంది. ద్రవ్యోల్బణంపై వర్షపాత భయాలు చెదరిపోయాయి. వర్షపాతం, దీర్ఘకాల సగటుకన్న 9 శాతం అధికంగా ఉంది. ఇంకా, వర్షపాత విస్తరణ దేశమంతా సంతృప్తికరంగానే ఉంది. ఖరీఫ్ నాట్లు 4.8 శాతం పెరిగాయి. గత 10 సం. కన్నా రిజర్వాయర్ మట్టాలు 15 శాతం అధికమయ్యాయి, దీనితో రాబి పంటమీద ఆశలు పెరిగాయి. కాయధాన్యాలు, చమురు గింజలు, చెరుకు దిగుబడి పుష్కలంగా పెరుగుతుందనీ ఖరీఫ్ పంట మీది మొదటి అంచనా. తరువాత పంట కాస్త తగ్గినా, ఆహార పదార్ధాలు, ప్రాసెస్ చేయబడిన ఆహార పదార్ధాల ధరలపై అంత ప్రభావం ఉండదని ఆశ. ఆహారధాన్యాల సాగుబడి విస్తీర్ణం బాగా పెరిగిన కారణంగా, మరియు నిల్వలు రెట్టింపయినందువల్ల, ధరలు బాగా తగ్గాలి. ప్రతికూల వాతావరణ కారణంగా పెరిగిపోయిన కూరగాయల ధరలు, డిసెంబర్ మొదటికల్లా, తగ్గుతాయి. కోళ్ళ పెంపకం వ్యాపారం తిరిగి మొదలయింది కనుక, పెరిగిన ప్రోటీన్ వస్తువుల ధరలుకూడా తగ్గుతాయి. ఆహారవస్తువుల

ధరలు అకస్మాత్తుగా పెరుగుతాయని సూచనలు లేవు. వ్యవసాయ, గ్రామీణ వేతనాల ద్రవ్యోల్బణం స్తబ్దుగానే ఉంది.

51. సామాజిక దూరం పాటించాలిగనుక, వినియోగదారులు చవక ధరలకోసం వెదకడం మానేశారు. దానితో చిల్లర ధరలు పెరిగాయి. ఇంతకు ముందు వ్యాధులు సంభవించిన తరువాతకూడా, మార్కెట్లలో ఇటువంటి, పోటీలేని పరిస్థితి ఏర్పడింది. ఉదా: యునైటెడ్ స్టేట్స్ లో, 'ఐసెన్ హోవర్ రెసెషన్'. లాక్ డౌన్ ఎంత కఠినంగా విధించబడిందో, దాని సడలింపు ప్రక్రియకూడా అంతేవేగంగా జరుగుతోందిగనుక మరియు క్రొత్త కోవిడ్ కేసులు తగ్గుతున్నాయిగనుక, ఈ సంవత్సరం చివరకు సరఫరా మెరుగుపడి, ధరలు సర్దుబాటుకావచ్చు. అయితే గిరాకీలో బలహీనత, వచ్చే సంవత్సరందాకా కొనసాగవచ్చు. ఈ పరిస్థితులలో తక్కువ పోటీ గల సంస్థల సామూహిక చర్యలూ, ఆహార సరఫరాలో అనుకోని ఇబ్బందుల కారణంగా ద్రవ్యోల్బణం పెరిగే అవకాశం ఉన్నా, కార్పొరేట్ల ధరల నిర్ధారణ శక్తి (ప్రైసింగ్ పవర్) పుంజుకోదు. ఆధార రేఖ వద్ద, హెడ్ లైన్, కోర్ ద్రవ్యోల్బణాలు తగ్గి, ఏకమవ్వచ్చు.

52. ద్రవ్య విధానం మీద ప్రభావం చూపించే, మూడు స్థూల ఆర్థిక భయాలు నన్ను కలవరపెడుతున్నాయి. అభివృద్ధి దీర్ఘకాలం సంకోచిస్తే, సత్వర విధాన చర్యలద్వారా అరికట్టబడిన లోపాలు తిరిగి సంభవించవచ్చు. దీనితో ప్రభుత్వ, కార్పొరేట్, బ్యాంక్ బ్యాలన్స్ షీట్లు ప్రభావితమయి, తద్వారా 'స్టాక్ ఆఫ్ డెట్' మరియు ద్రవ్య, పొదుపు-పెట్టుబడి నిల్వలు దెబ్బతింటాయి. ఇది జరిగితే, ఉత్పత్తి స్థాయి చేరుకోవడానికి అధిక సమయం పడుతుంది. దీనివల్ల తటస్థంగా ఉన్న వడ్డీరేట్, దిగజారుతుంది. అందువల్ల, ప్రారంభ దిద్దుబాటు చర్యలు శీఘ్రంగా తీసుకున్నా, ద్రవ్యవిధానం సానునయ ధోరణిలో ఉండాలి. ఆర్థిక విధానంలో ఇంతవరకు చూపిన సంయమం, దీనికి వీలు కలిగిస్తుంది. పెరిగిన ద్రవ్యలోటు భర్తీచేయడానికి ప్రభుత్వం చేసిన అధిక రుణాల కారణంగా, 2019-20, 2020-21 మొదటి అర్ధ సం. స్థాయిలకన్న, 'టర్మ్ స్ప్రెడ్' అధికమయింది. దీనితో, 'పేపర్' సరఫరా, గత రెండేళ్ళలో రెట్టింపయింది. ఇందువల్ల, యీల్డ్ కర్వ్, అభివృద్ధికిగాని లేక ద్రవ్యోల్బణానికిగాని, సూచకం కానేకాదు. ఈ పరిస్థితి భారతదేశానికిమాత్రమే పరిమితం కాదు. ప్రస్తుత మహమ్మారి

ప్రభావంగా అనేక ఇతర ఎమెర్జింగ్ మార్కెట్లలో ప్రోసైక్లికల్ ఆర్థిక విధానాలు అవలంబించిన కారణంగా ‘టర్మ్ స్ప్రెడ్లు’ మనదేశంలో కన్న అధికమవుతున్నాయి. మరొకరికి తీసిపోకుండా ప్రథమ చర్య తీసుకోవాలనుకోవడం, ఆర్థిక వ్యవస్థలకు సాధారణమే. అయితే, వారు ద్రవ్య విధానంలో ‘నాష్ ఈక్విలిబ్రియా’ ఒక వ్యూహం కాకుండా నివారించడానికి జాగ్రత్తపడాలి. ఈ వాతావరణంలో, ద్రవ్యత పెరగడం వల్ల, ప్రభుత్వం తీసుకొనే రుణాల మూల్యం గత 16 సం. కన్నా తక్కువయింది. దీనివల్ల నిధుల మూల్యం తక్కువయిందని తెలిసినా, ‘కౌంటర్ ఫాక్ట్యువల్” లేనందువల్ల, ఎంతమేరకు అని ఖచ్చితంగా చెప్పడం కష్టం.

53. రెండవది, ప్రస్తుత వ్యతరేక వడ్డీరేట్లు మరింత పడిపోతే, వక్రతకు దారితీసి, మొత్తం పొదుపు, కరెంట్ అకౌంట్, మధ్యకాలిక వృద్ధిలో వ్యతిరేకతలు సృష్టిస్తాయి. ప్రస్తుతం, 1 సం. ఆపైన, నియమితకాల డిపాజిట్లు 4.90-5.50 శాతం మధ్యలో, హెడ్ లైన్ ద్రవ్యోల్బణం కొన్ని నెలలుగా, దాన్ని మించి, ఉన్నాయి. ఈ పరిస్థితి, పొదుపుచేసేవారికి నష్టం కలిగిస్తుంది. భవిష్యత్తులో ద్రవ్యోల్బణం తగ్గి, విధాన మార్పులకు వెసులుబాటు కల్పిస్తుందని అంచనా. అందువల్ల పాలిసీ రేట్లను ప్రస్తుతం యథాతథంగా ఉంచడం, వివేకవంతమైన చర్య.

54. మూడవ విషయం, ద్రవ్య విధానం, ఆర్థిక స్థిరత్వానికి మధ్యగల పరస్పర ప్రభావంగురించి. ప్రత్యేకించి వచ్చే సంవత్సరం, ఈప్రభావం మరింత అధికమవుతుంది. చాలాకాలంగా వడ్డీరేట్లు తక్కువగా కొనసాగుతున్నా, ఈ విషయమై కార్పొరేట్లు, మరియు కుటుంబాలకుగల భయం పెరుగుతోంది గనుక, వచ్చే 2-3 త్రైమాసికాలలో, వారి విశ్వాసాన్ని పెంచడానికి విధానాలలో అనిశ్చితి తొలగించి నమ్మకం పెంచే చర్యలు అవసరం. ఈ పరిస్థితిలో, తీర్మానంలో ప్రతిపాదించిన భావి నిర్దేశాలకు (ఫార్వర్డ్ గైడెన్స్) నా సమ్మతి తెలుపుతున్నాను. .

55. పై అంశాలన్నీ పరిశీలించి, పాలిసీ రేట్లు మార్చకూడదని నేను వోట్ చేస్తున్నాను. ఉత్పత్తి లోటు, 2021-22 సం.లోగాని తీరదని పరిగణనలోకి తీసుకొని, కోవిడ్ వల్ల గిరాకీ పతనమవడం, దీనికి తోడు ఉత్పత్తి, వితరణ వ్యవస్థలు మెరుగుపడడం, రాబోయే రోజుల్లో,

హెడ్ లైన్ / కోర్ ద్రవ్యోల్బణాలని తగ్గించడానికి తోడ్పడవచ్చు. తీర్మానంలో ప్రస్తావించిన సానునయ వైఖరికి, భావి నిర్దేశాలకి మద్దతుగా నేను వోట్ చేస్తున్నాను.

## డా. మైకేల్ దేబబ్రత పాత్రా వివరణము

56. ఎమ్ పి సి మొదటిసారిగా తమ తీర్మానంలో 2020-21 సం. వాస్తవ దేశీయోత్పత్తి అంచనాలు ప్రకటించడం, కోవిడ్ -19 ఆర్థిక వ్యవస్థపై చేసిన గాయాల తీవ్రతను తెలియచేస్తుంది. నవంబర్ చివరలో ఎన్ ఎస్ ఓ తెలియబరచే రెండవ త్రైమాసిక తాత్కాలిక అంచనాలు, ఎమ్ పి సి అంచనాలను ధృడపరిస్తే, భారతదేశచరిత్రలో మొదటిసారిగా సాంకేతిక మాంద్యం ప్రారంభమయినట్లే. జి డి పి, కేవలం ఆర్థిక స్థితినిమాత్రమే సూచిస్తుంది. కానీ, ఆరోగ్య సంక్షోభం వల్ల ప్రజలకు కలిగిన దురవస్థ, సామాజిక మరియు మానవ వనరులు నష్టం తెలియచేయదు. ఏమయినా, అంచనాలు నిజమయితే, 2020-21 సం. చివరకు, జి డి పి కోవిడ్-19 ముందుకన్న రమారమి 6 శాతం క్షీణిస్తుంది. జరిగిన నష్టంనుండి తేరుకోవడానికి కొన్ని ఏళ్ళుపడుతుంది. ఆర్థిక వ్యవస్థలో ఉత్పాదక సామర్థ్యం క్షీణించింది అని భావన కలుగుతోంది. కోవిడ్ -19 తదుపరి వృద్ధిరేఖ, ఇంతవరకు నమోదయిన దానికి ఎంతో భిన్నంగా ఉంటుంది. సామాజిక ప్రవర్తన, వాణిజ్య, కార్యాలయ దినచర్యలలో కలిగిన పరివర్తనలు, ఈ మౌలిక మార్పులను ఇంకా తీవ్రతరం చేస్తాయి.

57. కదలికలపై నిబంధనలు సడలింపుతో ప్రజలు ఏకాంతవాసం నుండి వెలికివస్తున్నారు. దీనితో కొన్ని హై ఫ్రీక్వెన్సీ సూచీలు అనుకూలంగా మారుతున్నాయి. ఇది ఆశాజనకమైనా, కొంత జాగ్రత్త అవసరం. ఇంతవరకు నగరాలకు పరిమితమైన కోవిడ్-19, ఇప్పుడు గ్రామాలకు కూడా ప్రాకుతోంది. పైగా, భారతదేశంలో వ్యాధి మరోసారి విరుచుకుపడుతుందని భయం ఉంది – ఇప్పటికే యూరోప్, ఇజ్రాయిల్, ఇండోనేసియా మరియు ఇండియాలలో లాక్ డౌన్ విధించబడింది. వ్యాధిగ్రస్తుల సంఖ్య మితిమీరి, ఆరోగ్య వ్యవస్థపై ఒత్తిడి కలుగుతోంది. సహజమైన ప్రేరకాలు లేనిదే, పేరుకొన్న గిరాకీ ఉన్నంతకాలమే వృద్ధి కోలుకొంటుంది. వినియోగం ఆధారంగా సమకూరిన ప్రయోజనాలు బలహీనంగా, స్వల్పకాలం మాత్రమే కలుగుతాయని అనుభవం తెలుపుతోంది. ఎగుమతులు మంచి ప్రేరకం. కానీ, 2020 సం. లో

ప్రపంచ వాణిజ్యం, 9.2 శాతం పతనమవుతుందని, ప్రపంచ వాణిజ్య సంస్థ అంచనాతో, ఆర్థిక వ్యవస్థ కోలుకోవడంలో ఎగుమతుల పాత్ర అంతంత మాత్రమే. దీనితో, ఆర్థిక వ్యవస్థ స్థిరమైన మధ్యకాలిక వృద్ధి సాధించాలంటే, పెట్టుబడులు అతి కీలకమని స్పష్టమౌతుంది. తయారీ రంగంలో, వినియోగ సామర్థ్యం క్షీణించుట; గృహ విక్రయాలలో జాప్యం; బలహీనమైన ఆర్థిక / కార్పొరేట్ సంస్థల బ్యాలన్స్ షీట్లు; వ్యాపార రంగంలో అలుముకొన్న నిరాశ, అన్నీకలిపి పెట్టుబడులని నీరసపరుస్తున్నాయి. పెట్టుబడులు లేనిదే, ఆర్థిక వ్యవస్థ కోలుకోవడం జరగని పని. అందువల్ల, ద్రవ్య విధానాలు కీలకం. ఉదా: మూలధన సమీకరణ వ్యయం తగ్గించి, ద్రవ్య సాధనాలలో (ఫైనాన్షియల్ ఇన్స్ట్రుమెంట్స్) నష్టభయం తగ్గించేవిధంగా ఆర్థిక విధానాలు రూపొందించడానికి, ప్రయాసచేయాలి.

58. ప్రస్తుత పరిస్థితులలో, ద్రవ్య / విత్త విధానాలు రెండూ తీవ్రమైన నిర్బంధాలు ఎదుర్కొంటున్నాయి. వీటిలో కొన్ని విపరీతమైనవి. విత్త విధానాలకి వస్తే, పన్ను రాబళ్ళు మొదటి త్రైమాసికంలో 32 శాతం క్షీణించిపోయాయి. ఆకారణంగా, కేంద్ర ప్రభుత్వపు రెవెన్యూ లోటు, ఏప్రిల్-ఆగస్ట్ లో, బడ్జెట్ అంచనాలలో 121.9 శాతానికి చేరింది. ఇక ద్రవ్యవిధానానికి వస్తే, వరుసగా మూడవనెల హెడ్ లైన్ ద్రవ్యోల్బణం, 6 శాతంగా కొనసాగుతోంది. వృద్ధి ప్రేరేపించడానికి, వ్యవస్థాగత సంస్కరణలు అవసరం. పెరుగుదల మరియు ఉద్యోగావకాశాలు బలహీనంగా, అనిశ్చితి ప్రబలంగా ఉన్న ప్రస్తుత పరిస్థితిలో ఇది సాధ్యం కాకపోవచ్చు.

59. జూన్ 2020 నుండి, హెడ్ లైన్ ద్రవ్యోల్బణం పైఅంచును తాకుతున్న కారణంగా, ద్రవ్య విధానం విమర్శలకు గురి అయింది. సరఫరా ఆటంకాలు, ధరల పెరుగుదలవల్ల ద్రవ్యోల్బణం కలుగవచ్చు. కానీ, అది సామాన్య అంశంగా, స్థిరంగా ఉంది అంటే, అందుకు ద్రవ్య సరఫరా మరియు గిరాకీ పెరగడం, లేదా పాలిసీ వడ్డీ రేట్లు తగ్గడం కారణాలు కావచ్చు. కోవిడ్ -19 ప్రభావం శమింపచేసి, ఆర్థిక వ్యవస్థ కోలుకోవడానికి, ద్రవ్య విధానం అత్యంత సానుకూల వైఖరి అవలంబిస్తోంది. దీనికి అండగా, వ్యవస్థలో చాలినంత ద్రవ్యత కల్పించింది. ఈ చర్యవల్ల నగదు నిల్వల నిష్పత్తిలో చేసిన మార్పులలో, మొదటి విడతలో, రిజర్వ్ మనీ పెరుగుదలలో 17.6 శాతం,

సర్దుబాటుచేయబడింది. అయితే దీనివల్ల ద్రవ్య సరఫరా పెరగలేదు. ఎందుకంటే, కరెన్సీ-డిపాజిట్ నిష్పత్తి తీవ్రంగా పెరిగినకారణంగా తగ్గిన మనీ మల్టీప్లయర్; ఇంకా ప్రతిఫలంకొరకు, సి ఆర్ ఆర్ కు మించి రిజర్వ్ బ్యాంక్, రివర్స్ రెపోలో బ్యాంకులు ఉంచిపెట్టిన సొమ్ము. అందువల్ల, నామినల్ మనీ సప్లై రేట్, సగటున 12 శాతం, వాస్తవ రేట్ 6 శాతంగా ఉంది. త్రైమాసికానికి సర్దుబాటు చేసిన వార్షిక రేట్లలో, ఇటీవల వ్యతిరేక అంతరం కలిగింది.

60. త్రైమాసిక 'వెక్టర్ ఆటో రిగ్రెషన్' వ్యవస్థలో ద్రవ్య సరఫరా, పాలిసీ రేట్ తగ్గింపులు కలిపి ఇన్ఫ్లేషన్ లక్ష్యం నుండి 4 శాతం వ్యత్యాసం మాత్రమే కలిగించాయి. ఆహార, ఇంధన సరఫరాలలో ఆకస్మిక మార్పులు 2020-21 మొదటి అర్ధ సం. లో 71 శాతం వ్యత్యాసాన్ని కలిగించాయి. దీనితరువాత అన్-ఏంకర్డ్ ఇన్ఫ్లేషన్ అంచనాలలో వ్యత్యాసం 28 శాతం (లక్ష్యం నుండి ట్రెండ్ ఇన్ఫ్లేషన్ వ్యత్యాసం). విదేశీ మారక ధరలు, ఆస్తుల విలువలో మార్పులవల్ల కలిగిన వ్యత్యాసం 12 శాతంకన్న కొంచెం తక్కువ. కోవిడ్-19 వల్ల తగ్గిన గిరాకీ కారణంగా, ఇన్ఫ్లేషన్ 15 శాతం దిగజారింది.

61. 2020-21 రెండవ అర్ధభాగంలో, ద్రవ్యోల్బణం తగ్గుతుందని అంచనాలు ఉన్నాయి గనుక, ప్రస్తుతం పాలిసీ రేట్లలో మార్పులు చేయకుండా, సానుకూల ధోరణి కొనసాగించడం ముఖ్యం. ఇక్కడ మూడు అంశాలు నొక్కి చెప్పాలి. మొదటిగా, వృద్ధికి తోడ్పడే నిజమైన ప్రేరణలు ఏవి, అవాస్తవ ప్రేరణాలు ఏవి అన్న విషయం గుర్తించాలి. ఈ సందర్భంగా, పెట్టుబడులు పునరుద్ధరించడానికి, అన్ని ప్రయాసలు చేయాలి. రెండవది, సానుకూల ద్రవ్య విధానం పాటించే సమయంలో, ద్రవ్యోల్బణ కదలికలను పర్యవేక్షిస్తూ ఉండాలి. దీనికొరకు ద్రవ్య, పరపతి మొత్తాలతో సహా అన్ని గిరాకీ సూచీలను, ద్రవ్యోల్బణం పెంచే చిహ్నాలకొరకు పరిశీలిస్తూ ఉండాలి. మూడవది, ఆర్థిక కార్యకలాపాలలో, ముందెన్నడూ ఎరుగని సంకోచాలు, మరియు పెరిగిన ద్రవ్యోల్బణం ఎదుర్కోవడం కత్తిమీద సాము వంటిది గనుక, ఫార్వార్డ్ గైడెన్స్ స్పష్టంగా, ఖచ్చితంగా ఉండాలి. పాలిసీ వైఖరి, స్వల్పకాలిక వడ్డీరేట్లపై నిర్దేశం తెలియచేస్తుంది. ఇది ఎమ్ పి సి పరిశీలించవలసిన ముఖ్య అంశం.

అంచనాలు నిజం కావాలంటే, ఈ విషయమై సూచనలు, నిర్దిష్టంగా ఉండాలి.

62. పాలసీ రేట్ మార్పులేకుండా కొనసాగించాలనీ, సానుకూలధోరణి పాటించాలనీ, ఎమ్ పి సి చేసిన తీర్మానానికి నేను వోట్ చేస్తున్నాను.

**శ్రీ శక్తికాంత దాస్ వివరణము**

63. 2020-21 మొదటి త్రైమాసికంలో, తీవ్రంగా కుచించుకుపోయిన ఆర్థిక వ్యవస్థ, 2020-21 రెండవ త్రైమాసికంలో, కోలుకొంటోందని హై ఫ్రీక్వెన్సీ సూచీలు తెలుపుతున్నాయి. దీనిలో గ్రామీణ గిరాకీ, ముఖ్య పాత్ర పోషించవచ్చు. పట్టణాలలోకూడా, ఆగస్ట్ లో తగ్గిపోయిన రవాణా వాహనాల గిరాకీ పెరగడం; జి ఎస్ టి వే బిల్స్, కోవిడ్-19 ముందుస్థాయికి చేరడం; సెప్టెంబరులో జి ఎస్ టి రాబడి పెరగడం; పి ఎమ్ ఐ తయారీ మరియు సేవలు క్రమేపీ వృద్ధికావటం, ఆర్థిక వ్యవస్థ మెరుగుపడుతోందని సూచిస్తున్నాయి.

64. వివిధ రంగాలలో , వేరువేరు వేగాలతో వ్యవస్థ పుంజుకుంటోంది. రిజర్వ్ బ్యాంక్ జరిపిన సర్వేలు, ఆర్థిక వ్యవస్థ క్రమేపీ మెరుగుపడుతోందని సూచిస్తున్నాయి. రాబోయే సంవత్సరంలో, ఆర్థిక పరిస్థితి బాగమతుందని, ఉద్యోగావకాశాలు, వేతనాలు పెరుగుతాయనీ, కుటుంబాలు భావిస్తున్నాయి. 2020-21 రెండవ త్రైమాసికంలో, వినియోగ సామర్థ్యం పెరిగింది, మూడవ త్రైమాసికంలో ఇంకా పెరుగుతుందని అంచనా. తయారీ సంస్థలు 2021-22 మొదటి త్రైమాసికంలో, ఉత్పత్తి పెరుగుతుందని క్రొత్త గిరాకీ కొనసాగుతుందని ఆశిస్తున్నారు. వ్యాపార అంచనా సూచీ (బిజినెస్ ఎక్స్పెక్టేషన్ ఇండెక్స్, బి ఇ ఐ) 2020-21 మూడవ త్రైమాసికంలో అభివృద్ధి మొదలమతుందని సూచిస్తోంది.

65. అయితే, క్రొత్తగా కోలుకొంటున్న ఆర్థిక వ్యవస్థను దిగలాగే అంశాలు కొన్ని లేకపోలేదు. వాటిలో ముఖ్యమైనది రెండో విడత కోవిడ్ -19 విజృంభణ. దేశంలో ఆర్థిక పరిస్థితులు ఎంతో బాగుపడినా, ప్రైవేట్ పెట్టుబడులు మందగించవచ్చు. ప్రపంచవ్యాప్తంగా, ఆర్థిక కార్యకలాపాలు, వాణిజ్యం కుంటుపడిన కారణంగా, విదేశీ

గిరాకీ బలహీనమవుతుంది. మొత్తం మీద, 2020-21 రెండవ త్రైమాసికంలో జి డి పి సంకోచించే వేగం తగ్గుతుందని, నాలుగవ త్రైమాసికానికి, అభివృద్ధి మొదలవుతుందని అంచనా. క్రమేపీ అభివృద్ధి సాధించినా, సంవత్సరం మొత్తంమీద జి డి పి 9.5 శాతం క్షీణిస్తుందని, వచ్చే సంవత్సరం బలంగా కోలుకొంటుందని అంచనా.

66. ద్రవ్యోల్బణం, జూన్ నెలనుంది, పై పరిమితిని మించి కొనసాగుతోంది. దీనితో ధరలు విపరీతంగా పెరగవచ్చని చిహ్నాలు కనిపిస్తున్నాయి. ఇండియాలో ఇటీవల పెరిగిన ద్రవ్యోల్బణం, ఇతర ఎమెర్జింగ్ మార్కెట్ ఎకానమీస్ తో పోలిస్తే భిన్నంగా ఉంది. ఎందుకంటే, ఆ దేశాలలో, ద్రవ్యోల్బణం కోవిడ్ -19 పూర్వపు స్థాయికి చేరుకొంది. సరఫరా సమస్యలు, అధిక రిటైల్ లాభాలు, సి పి ఐ లోని ఆహార / ఆహారేతర ధరలపై ప్రభావం చూపుతున్నాయి. ఆహార వస్తువులు (మొత్తం సి పి ఐ లో 46 శాతం వైటేజ్) ద్రవ్యోల్బణాన్ని విపరీతంగా, 60 శాతానికి పెంచాయి. ఇంతేగాక, సానిటైజేషన్ ఖర్చులు, సామాజిక దూరం నిబంధనలు మరియు కార్మికుల కొరతవల్ల, వ్యాపార వ్యయాలు ఎంతో పెరిగిపోయాయి.

67. మంచి ఖరీఫ్ పంట దిగుబడి, రాబి ఋతువు అనుకూలంగా ఉన్న కారణంగా, ఇకపై ఆహార ద్రవ్యోల్బణం నెమ్మదించవచ్చు. రిజర్వ్ బ్యాంక్ జరిపిన కుటుంబ సర్వేలో, మూడు నెలల్లో ద్రవ్యోల్బణ కొంతవరకు తగ్గుతుందని ఆశ వెలిబుచ్చడం జరిగింది. ఆర్థిక కార్యకలాపాలు సామాన్య స్థితికి చేరి, సరఫరా పునరుద్ధరించబడితే, వ్యాపార సంస్థలపై అధిక కొనుగోలు ధరలు చెల్లించవలసిన ఒత్తిడి తగ్గుతుంది. అయితే, సరఫరా వైపు ఇబ్బందులు, ప్రత్యేకించి ఆహార వస్తువుల సరఫరాలో కొనసాగితే, ద్రవ్యోల్బణ అంచనాలు తలక్రిందులు కావచ్చు. మొత్తంమీద, హెడ్ లైన్ ద్రవ్యోల్బణం ప్రస్తుత సంవత్సరం రెండవ అర్ధభాగంలో నెమ్మదించి, వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరం మొదటి అర్ధభాగంలో, బాగా తగ్గుతుందని మా అంచనా.

68. ద్రవ్యత నిర్వహణలో రిజర్వ్ బ్యాంక్ అవలంబించిన సాంప్రదాయిక, ఆధునిక మార్గాల వల్ల వ్యవస్థ చాలినంత ద్రవ్యత కలిగి ఉంది (రూ. 12.3 లక్షల కోట్లు అనగా 2019-20 సం. జి డి పిలో 6.1 శాతం). ఈ కారణంగా, మార్కెట్ లోని వివిధ విభాగాలలో,

'నిర్ణీత కాల' మరియు 'రిస్క్ ప్రీమియా' తగ్గిపోయాయి. మార్చి-ఆగస్ట్ 2020 మధ్యలో హెచ్చు ద్రవ్యత, బాహ్య ప్రమాణాల ఆధారంగా రుణాల మూల్యం నిర్దేశించిన కారణంగా, ద్రవ్య ప్రసరణం చెప్పుకోదగినంతగా పెరిగింది. నిర్దేశాలు అవసరమయినంత కాలం సానుకూల వైఖరి కొనసాగిస్తున్నా, చాలినంత ద్రవ్యత లభిస్తున్నా, ఆర్థిక విపణులలో ఇంకా భయం పోలేదు. మార్కెట్ భాగస్వాములు, ఇకమీదట విధానం ఎలా ఉంటుందో అని ఆందోళనలో ఉన్నారు.

69. ద్రవ్య విధానం, ఆర్థిక విపణుల ద్వారా ఆర్థిక వ్యవస్థకు చేరుతుంది. ఈ ప్రక్రియ సజావుగా సాగాలంటే, ద్రవ్య విధానాల ఉద్దేశం, మార్కెట్ భాగస్వాములు అవగాహనా లోపాలులేకుండా స్పష్టంగా అర్థం చేసుకోవాలి. అందువల్ల, అభివృద్ధి కొనసాగుటకు, కోవిడ్-19 దుష్ప్రభావాలు ఉపశమింపచేయడానికీ, ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరంలో, అవసరమయితే రాబోయే ఆర్థిక సంవత్సరంలోకూడా సానుకూల ధోరణి కొనసాగిస్తుందని ప్రకటించి, ఎమ్ పి సి, వారి భావినిర్దేశాలను బలోపేతంచేయాలి. అదే సమయంలో, ఇప్పటినుండి ద్రవ్యోల్బణం నిర్దిష్ట లక్ష్యం మించకుండా జాగ్రత్త వహించాలి. తద్వారా, నిర్దేశాలు, దీర్ఘకాల రాబడులను ప్రభావితంచేసి, ఆర్థిక వ్యవస్థలో వినియోగం మరియు పెట్టుబడుల గిరాకీ పెంచడానికి సహాయపడతాయి. పెరిగిన పెట్టుబడులు మరియు ఇటీవల ప్రభుత్వం చేపట్టిన వ్యవస్థీకృత సంస్కరణలు, సరఫరా పెంచి, సరఫరాచేయుటలో ఎదురవుతున్న అడ్డంకులు తొలగించి, ద్రవ్యోల్బణం నెమ్మదించుటకు తోడ్పడతాయి.

70. ప్రస్తుతం, ద్రవ్య విధానం కోవిడ్-19 వల్ల పతనమయిన ఆర్థిక వ్యవస్థ ధృడంగా పుంజుకొనుటకు తగిన ఉతమివ్వాలి. అదే సమయంలో, పెరిగిన ద్రవ్యోల్బణం అదుపు తప్పకుండా శ్రద్ధవహించడం ముఖ్యం. ప్రస్తుత ద్రవ్యోల్బణానికి కారణభూతమయిన, సరఫరా ఇక్కట్లు, రాబోయే కాలంలో ఆర్థిక వ్యవస్థ సాధారణ స్థితికి వచ్చినపుడు, మాయమయే అవకాశం ఉంది గనుక, ద్రవ్యోల్బణ అంశాన్ని విస్మరించి, ఆర్థిక వ్యవస్థ అభివృద్ధికి అవసరమయినంత కాలం, సానుకూల వైఖరి అవలంబించాలి. ఇంతేగాక, ద్రవ్యోల్బణం క్షీణిస్తుందని అంచనాలు, ఉత్పత్తిలో భారీ తగ్గుదల దృష్టిలో ఉంచుకొని, పాలిసీ రేట్ మార్పులేకుండా కొనసాగించాలనీ, కనీసం

ప్రస్తుత ఆర్థిక సంవత్సరంనుండి వచ్చే ఆర్థిక సంవత్సరంవరకు, సానుకూలధోరణి పాటించాలని, నేను వోట్ చేస్తున్నాను. దీనివల్ల, మార్కెట్ లో అనిశ్చితి, అస్థిరత తొలగిపోతాయి. ఇంతేగాక, ఆర్థిక వ్యవస్థను మెరుగుచేసి, ద్రవ్యోల్బణం నిర్ణీత లక్ష్యంలోపల పరిమితిచేయడానికి, ద్రవ్య విధానం కట్టుబడి ఉందని విశ్వాసం పెరుగుతుంది. ద్రవ్యోల్బణం అంచనాలకు అనుగుణంగా ఉంటే, భవిష్యత్తులో రేట్లు తగ్గించడానికి అవకాశం ఉందని నేను నమ్ముతున్నాను. ఈ అవకాశాన్ని, అభివృద్ధికి దోహదం చేసే విధంగా వినియోగించుకోవాలి. అంతవరకు, గతంలో చేపట్టిన ద్రవ్య విధాన చర్యలు ఆర్థిక పరిస్థితులను మరింత మెరుగుచేయడానికి సహాయపడతాయి.

**(యోగేశ్ దయాల్)**
చీఫ్ జనరల్ మేనేజర్

**పత్రికా ప్రకటన: 2020-2021/533**

[1] చూడండి: గోయల్. ఎ. 2017. " మాక్రో ఎకనామిక్ పాలసీ ఫర్ ఏన్ ఇండియా ఇన్ ట్రాన్సిషన్,' ఎకనామిక్ అండ్ పొలిటికల్ వీక్లీ, 52(47): 31-37. https://www.epw.in/journal/2017/47/perspectives/macroeconomic-policy-india-transition.html వద్ద లభించును.

[2] చూడండి: గోయల్. ఎ. 2020. "పోస్ట్ కోవిడ్-19: రికవరింగ్ అండ్ సస్టైనింగ్ ఇండియాస్ గ్రోత్", ఇండియన్ ఎకనామిక్ రివ్యూ . ఆన్ లైన్ పబ్లికేషన్: ఆగస్ట్ 6. DOI: https://doi.org/10,1007/s41775-020-00089-z. 2020.