



भारतीय रिज़र्व बैंक
RESERVE BANK OF INDIA

वेबसाइट : www.rbi.org.in/hindi

Website : www.rbi.org.in

ई-मेल/email : helpdoc@rbi.org.in

संचार विभाग, केंद्रीय कार्यालय, शहीद भगत सिंह मार्ग, फोर्ट, मुंबई-400001

Department of Communication, Central Office, Shahid Bhagat Singh Marg, Fort, Mumbai-400001 फोन/Phone: 022- 22660502



20 दिसंबर 2023

आरबीआई बुलेटिन – दिसंबर 2023

आज रिज़र्व बैंक ने अपने मासिक बुलेटिन का दिसंबर 2023 अंक जारी किया। बुलेटिन में 8 दिसंबर 2023 का मौद्रिक नीति वक्तव्य, दो भाषण, सात लेख और वर्तमान आँकड़े शामिल हैं।

सात लेख हैं: I. अर्थव्यवस्था की स्थिति; II. सरकारी वित्त 2023-24: एक अर्धवार्षिक समीक्षा; III. भारत में 'कम' स्टैगफ्लेशन जोखिम; IV. तेल मूल्य प्रक्षेपवक्र का आकलन: सूचना के वैकल्पिक स्रोतों का मूल्यांकन; V. सरकारी उधार और सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल - एक विश्लेषणात्मक जांच; VI. भारत में हालिया मुद्रास्फीति की गतिशीलता: मांग की तुलना में आपूर्ति की भूमिका; और VII. संचार साधन के रूप में मौद्रिक नीति रिपोर्ट: पाठ्य विश्लेषण से साक्ष्य

I. अर्थव्यवस्था की स्थिति

2024 में वैश्विक संवृद्धि की गति और धीमी हो सकती है जबकि विभिन्न भौगोलिक क्षेत्रों में अलग-अलग गति में अवस्फीति, ब्याज दरों में कटौती का मार्ग प्रशस्त कर सकती है। भारत में, आर्थिक गतिविधियों की व्यापक आधार पर मजबूती जो प्रक्रियाधीन है, इनपुट लागत और कॉर्पोरेट लाभप्रदता में कमी के कारण बनी रहेगी। सीपीआई मुद्रास्फीति नवंबर में बढ़कर 5.6 प्रतिशत हो गई क्योंकि खाद्य कीमतों में बढ़ोतरी की पुनरावृत्ति ने सितंबर और अक्तूबर में थोड़ी राहत दी, लेकिन 2024-25 की पहली तीन तिमाहियों में इसके 4.6 प्रतिशत तक कम होने की उम्मीद है। वास्तविक अर्थव्यवस्था की स्थायी मजबूती से घरेलू वित्तीय बाजारों को ऊंचा उठाया गया है।

II. सरकारी वित्त 2023-24: एक अर्धवार्षिक समीक्षा

हर्षिता यादव, कोवुरी आकाश यादव, रचित सोलंकी, सक्षम सूद, अनूप के सुरेश, समीर रंजन बेहरा और अत्रि मुखर्जी द्वारा

यह लेख 2023-24 के लिए सरकारी वित्त की अर्धवार्षिक समीक्षा प्रस्तुत करता है। यह केंद्र और राज्यों की प्राप्ति और व्यय का विश्लेषण करता है और प्रमुख घाटे के संकेतकों और उनके वित्तपोषण के संदर्भ में परिणामों पर चर्चा करता है। 2023-24 की पहली और दूसरी तिमाही के लिए सामान्य सरकार (केंद्र और राज्य) के वित्त पर अनुमान और 2023-24 की दूसरी छमाही (एच2) के लिए अनुमान, निकट अवधि के राजकोषीय दृष्टिकोण के साथ प्रस्तुत किए गए हैं।

मुख्य विशेषताएं:

- 2023-24 की दूसरी छमाही के दौरान केंद्र और राज्यों की राजकोषीय स्थिति लचीली रही।
- आयकर, निगम कर और वस्तु एवं सेवा कर (जीएसटी) जैसे प्रमुख केंद्रीय प्रत्यक्ष और अप्रत्यक्ष करों में 2023-24 की छमाही में प्रभावशाली संवृद्धि दर्ज की गई। जबकि केंद्र का राजस्व व्यय, बजट अनुमान के अनुरूप मामूली रहा, पूंजीगत व्यय में मजबूत संवृद्धि देखी गई।

- 2023-24 की पहली छमाही में कर और गैर-कर राजस्व में मजबूत वृद्धि के साथ, राज्यों ने अपने पूंजीगत व्यय को आगे बढ़ाया है, जिसे केंद्र की 'पूंजीगत निवेश के लिए राज्यों को विशेष सहायता' योजना से सहायता प्राप्त हुई है।
- केंद्र और राज्यों द्वारा बेहतर राजस्व जुटाने से 2023-24 की पहली और दूसरी तिमाही में सामान्य सरकार के सकल राजकोषीय घाटे को सकल घरेलू उत्पाद के 7 प्रतिशत के भीतर रखने में मदद मिली है।

III. भारत में 'कम' स्टैगफ्लेशन जोखिम

देवा प्रसाद रथ, सिलु मुदुली और हिमानी शेखर द्वारा

यह लेख दो दृष्टिकोणों का उपयोग करके भारत में स्टैगफ्लेशन जोखिम का विश्लेषण करता है - जो उच्च मुद्रास्फीति के साथ आर्थिक स्थिरता का एक चित्रण है। पहले दृष्टिकोण में, उच्च मुद्रास्फीति के साथ मेल खाने वाले निम्न आर्थिक संवृद्धि के चरणों के आधार पर स्टैगफ्लेशन जोखिम का आकलन किया जाता है। दूसरा दृष्टिकोण, स्टैगफ्लेशन की संभावना का आकलन करने के लिए क्वांटाइल रिगेशन को नियोजित करके 'जोखिम में मुद्रास्फीति' (आईएआर) और 'जोखिम में संवृद्धि' (जीएआर) जैसे 'जोखिम में' ढांचे का उपयोग करता है।

मुख्य विशेषताएं:

- 1996-97 की पहली तिमाही से 2023-24 की दूसरी तिमाही तक के आंकड़ों के आधार पर, अनुभवजन्य निष्कर्षों से पता चलता है कि आपूर्ति पक्ष के झटके जैसे कि पण्य की कीमतों में बढ़ोतरी के साथ-साथ सख्त वित्तीय स्थिति और घरेलू मुद्रा का अपेक्षाकृत उच्च मूल्यहास, भारत में स्टैगफ्लेशन जोखिम के प्रमुख निर्धारक हैं।
- एशियाई संकट, वैश्विक वित्तीय संकट, टेपर ट्रेंड और कोविड-19 महामारी जैसे विशिष्ट प्रकरणों के दौरान स्टैगफ्लेशन के उच्च जोखिमों का अनुभव किया गया था। हालाँकि, नवीनतम अनुमान, 2023-24 की दूसरी तिमाही तक के डेटा को शामिल करते हुए, स्टैगफ्लेशन जोखिम को केवल 1 प्रतिशत की बहुत कम संभावना बताते हैं।

IV. तेल मूल्य प्रक्षेपवक्र का आकलन: सूचना के वैकल्पिक स्रोतों का मूल्यांकन

देव प्रसाद रथ, जी वी नाधनील और शोभित गोयल द्वारा

यह आलेख सूचना के विभिन्न स्रोतों जैसे कि वायदा कीमतों, समायोजित वायदा कीमतों, व्यावसायिक पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण (एसपीएफ) और कच्चे तेल की कीमतों के प्रक्षेपवक्र के बारे में यूएस-ऊर्जा सूचना प्रशासन (ईआईए) द्वारा प्रदान की गई भविष्योन्मुखी जानकारी की सीमा का विश्लेषण करता है। यह इस बात की भी जांच करता है कि क्या बाजार की स्थितियों¹ का तेल की कीमतों की भविष्यवाणी करने की क्षमता पर प्रभाव पड़ता है।

¹बाज़ार की स्थितियों का आकलन इस आधार पर किया जाता है कि वायदा कीमतें वर्तमान प्रचलित कीमतों से अधिक हैं या कम।

मुख्य विशेषताएं:

- गुणात्मक जानकारी, जैसे कि एसपीएफ से उपलब्ध पूर्वानुमान, केवल वायदा कीमतों के आधार पर तेल की कीमतों के पूर्वानुमानों से बेहतर प्रदर्शन करते हैं। हालाँकि, जब हम प्रमुख तेल उपभोक्ता अर्थव्यवस्थाओं में क्षमता उपयोग जैसी वास्तविक आर्थिक गतिविधियों के रुझानों को ध्यान में रखते हैं, तो वायदा कीमतों की पूर्वानुमान सटीकता में सुधार होता है।
- सभी पूर्वानुमान विधियों के लिए पूर्वानुमान सटीकता में सुधार होता है, जिसमें वायदा प्रक्षेपवक्र वर्तमान कीमत (बैकवर्डेशन) से कम होता है, जिससे तेल की कीमतों का दूरदेशी मूल्यांकन करने में बाजार स्थितियों की भूमिका पर प्रकाश डाला जाता है।

V. सरकारी उधार और सरकारी प्रतिभूति प्रतिफल - एक विश्लेषणात्मक जांच

इप्सिता पाधी, प्रियंका सचदेव, समीर रंजन बेहरा, अत्रि मुखर्जी और इंद्रनील भट्टाचार्य द्वारा

यह लेख जी-सेक प्रतिफल के प्रमुख चालकों पर "पारंपरिक" बनाम "कीनेसियन" दृष्टिकोण पर बहस पर फिर से चर्चा करता है। प्रासंगिक घरेलू और वैश्विक कारकों को नियंत्रित करने के बाद जी-सेक प्रतिफल पर सरकारी उधार के तत्काल से दीर्घकालिक प्रभावों का विश्लेषण करने के लिए अध्ययन एक इवेंट अध्ययन ढांचे के साथ-साथ एक ऑटोरेग्रेसिव डिस्ट्रीब्यूटेड लैग (एआरडीएल) मॉडल को नियोजित करता है।

मुख्य विशेषताएं:

- इवेंट अध्ययन विश्लेषण में जी-सेक प्रतिफल पर बजट और मौद्रिक नीति घोषणाओं का महत्वपूर्ण तात्कालिक प्रभाव पाया गया है।
- प्रतिगमन विश्लेषण से पता चलता है कि सरकारी उधारी में 1 प्रतिशत अंक की वृद्धि (जी-सेक वॉल्यूम के अनुपात के रूप में) लंबे समय में 10-वर्षीय जी-सेक प्रतिफल में लगभग 0.19 प्रतिशत अंक की वृद्धि हो सकती है। मौद्रिक नीति कार्रवाई और घरेलू मुद्रास्फीति की गतिशीलता भी एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है; भारत औसत मांग दर में 1 प्रतिशत अंक की वृद्धि से समय के साथ 10-वर्षीय प्रतिफल में लगभग 0.20 प्रतिशत अंक की वृद्धि हो सकती है।
 - घरेलू बॉन्ड प्रतिफल पर अमेरिकी ट्रेजरी प्रतिफल जैसे वैश्विक कारकों का स्पिलओवर प्रभाव अल्प और दीर्घावधि दोनों में काफी है।

VI. भारत में हालिया मुद्रास्फीति की गतिशीलता: मांग की तुलना में आपूर्ति की भूमिका

हिमानी शेखर, विमल किशोर और विनोद बी. भोई द्वारा

यह लेख मुद्रास्फीति को बढ़ाने में आपूर्ति और मांग कारकों के सापेक्ष महत्व का आकलन करता है, जो दूरदर्शी मौद्रिक नीति के लिए एक मूल्यवान इनपुट हो सकता है। यह उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) उपसमूहों को, कीमतों के संकेतक के रूप में और मांग और आपूर्ति की भूमिका को सुलझाने के लिए मात्रा के लिए, प्रॉक्सी के रूप में कम सीएमआईई खपत व्यय डेटा का उपयोग करता है। बाइवेरिएट वेक्टर ऑटो रिग्रेशन (वीएआर) ढांचे को नियोजित करके, समान संकेतों के साथ कीमत और मात्रा के पूर्वानुमानों से एक अवधि आगे के अनुमानित अवशेषों को मांग कारकों के प्रतिबिंबित के रूप में और विपरीत संकेतों को आपूर्ति कारकों के संकेतक के रूप में व्याख्या की जाती है।

मुख्य विशेषताएं:

- परिणाम बताते हैं कि कोविड-19 की पहली लहर के दौरान मुद्रास्फीति में वृद्धि आपूर्ति संचालित थी, जबकि मांग संचालित मुद्रास्फीति ने रूस-यूक्रेन संघर्ष के बाद महत्व प्राप्त किया।
- मुद्रास्फीति में मांग और आपूर्ति के योगदान पर 9 महीने की रोलिंग विंडो विश्लेषण से पता चलता है कि मुद्रास्फीति के मांग चालकों में वृद्धि हुई और अप्रैल 2022 के बाद भी यह ऊंचा बना रहा। विश्लेषण आगे बताता है कि भारत में अप्रैल-मई 2022 में मौद्रिक सख्ती की शुरुआत समय पर हुई थी।

VII. संचार साधन के रूप में मौद्रिक नीति रिपोर्ट: पाठ्य विश्लेषण से साक्ष्य

संगीता मिश्रा एंड आस्था द्वारा

यह लेख पिछले कुछ वर्षों में रिजर्व बैंक के प्रमुख अर्ध-वार्षिक प्रकाशन - मौद्रिक नीति रिपोर्ट (एमपीआर) - के स्वर, फोकस, उद्देश्य और स्पष्टता को समझने के लिए एक अर्ध-स्वचालित पाठ्य विश्लेषण का उपयोग करता है।

मुख्य विशेषताएं:

- पाठ्य विश्लेषण से पता चलता है कि एमपीआर में उल्लिखित शब्द मोटे तौर पर प्रेषित उद्देश्यों के साथ संरेखित होते हैं और आने वाले डेटा और दृष्टिकोण के अनुरूप चलते हैं।
- कोविड-19 महामारी और रूस-यूक्रेन संघर्ष जैसे अनोखे झटकों के कुछ उदाहरणों को छोड़कर, एमपीआर का स्वर तटस्थ रहा है।

- एमपीआर में भावना प्रमुख समष्टि आर्थिक चर के साथ मिलकर चलती है और वस्तुनिष्ठ भाषा का उपयोग करती है।
 - पठनीयता स्कोर से संकेत मिलता है कि एमपीआर को समझने के लिए हाई स्कूल या उच्चतर शिक्षा की आवश्यकता है, हालांकि हाल के वर्षों में सुधार के संकेत हैं।
- बुलेटिन लेखों में व्यक्त विचार लेखकों के हैं और भारतीय रिज़र्व बैंक के विचारों का प्रतिनिधित्व नहीं करते हैं।

प्रेस प्रकाशनी: 2023-2024/1515

(योगेश दयाल)

मुख्य महाप्रबंधक