

भू-राजनीतिक प्रभाव विस्तार और भारतीय अर्थव्यवस्था *

माइकल देब्रत पात्र

श्री प्रदीप मुल्तानी, अध्यक्ष, श्री साकेत डालमिया, वरिष्ठ उपाध्यक्ष, श्री संजीव अग्रवाल, उप सभापति, श्री सौरभ सान्याल, महासचिव, डॉ. एस.पी. शर्मा, मुख्य अर्थशास्त्री, पीएचडी वाणिज्य और उद्योग मंडल (चैंबर ऑफ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री) के सम्मानित सदस्य, प्रतिष्ठित गणमान्य व्यक्ति और मित्र।

आज आपको संबोधित करने और बातचीत करने के लिए आमंत्रित किए जाने पर मैं सम्मानित महसूस कर रहा हूँ। मैं, सरकार के साथ भागीदारी करने सहित तेजी से आर्थिक विकास और राष्ट्र निर्माण की दिशा में भारतीय व्यवसायों को उत्प्रेरित करने वाले राष्ट्रीय प्रतिष्ठा के शीर्ष कक्ष के रूप में चैंबर के 117 वर्षों के गौरवशाली इतिहास से प्रेरित हूँ।

वर्ष 2010 में स्थापित पीएचडी अनुसंधान ब्यूरो का एक विशेष उल्लेख जरूरी है। आर्थिक स्थिति पर नियमित अद्यतन स्थिति की सूचना प्रदान करके, ब्यूरो देश को समसामयिक प्रासंगिकता के सामाजिक-आर्थिक और कारोबार संबंधी घटनाक्रमों के प्रति संवेदनशील बना रहा है। डॉ. सत्य प्रकाश शर्मा, जिन्हें मैं पिछले कुछ समय से जानता हूँ और अनुसंधान ब्यूरो में उनकी टीम भी आरबीआई के पेशेवर पूर्वानुमानकर्ताओं के सर्वेक्षण का हिस्सा हैं और हमारे फैन चार्ट में उनके कार्य संबंधी आंकड़े हमारे पूर्वानुमानों के आसपास के जोखिमों के संतुलन का वर्णन करते हैं।

प्रसंग

भू-राजनीतिक संघर्ष के नतीजों से दुनिया अभिभूत हो गई है। यह महामारी की कई लहरों और वायरस के कई उत्परिवर्तन के बीच हिचकिचाहट और थम-थम कर हुए सुधार (रिकवरी) को अव्यवस्थित करने की जैसे धमकी देता है। भारत की आर्थिक

संभावनाओं को भी इन घटनाक्रमों से चुनौती मिली है, और परिदृश्य अंधकारमय और अत्यधिक अनिश्चित है। मैंने सोचा कि मैं इस अवसर को आपके साथ साझा करना चाहूंगा कि कैसे भारतीय अर्थव्यवस्था की रक्षा करने और इसके भविष्य को उज्ज्वल बनाने के लिए आरबीआई इस सुनामी से पार पाने हेतु कौन से प्रयास कर रहा है।

10 फरवरी 2022 को गवर्नर श्री शक्तिकांत दास ने वर्ष 2021-22 के लिए मौद्रिक नीति समिति (एमपीसी) की छठी और अंतिम बैठक के अवसर पर अपना वक्तव्य दिया, जिसमें सचेत आशावाद का माहौल था। ओमीक्रॉन द्वारा संचालित तीसरी लहर के बावजूद, दुनिया के बाकी हिस्सों से अलग भारत में सुधार के एक क्रमिक लेकिन सुदृढ़ पथ का निर्माण हो रहा था। सिर्फ एक महीने पहले अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष (आईएमएफ) द्वारा जारी पूर्वानुमानों से पता चलता है कि भारत प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं के बीच वर्ष-दर-वर्ष सबसे तीव्र गति से बढ़ने की ओर अग्रसर है। उस बैठक में, आरबीआई ने वर्ष 2022-23 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि दर 7.8 प्रतिशत रहने का पूर्वानुमान लगाया था। सीपीआई मुद्रास्फीति का औसत 4.5 प्रतिशत रहने का पूर्वानुमान लगाया गया था, जो उस समय खाद्यान्न उत्पादन की संभावनाओं में सुधार, सर्दियों की फसल के आने वाले आगम और मजबूत आपूर्ति पक्ष मध्यक्षेपों पर खाद्य कीमतों में कमी से लाभान्वित हुआ था। गवर्नर के शब्दों में, "हमारी मौद्रिक नीति मध्यम अवधि में मूल्य स्थिरता के अपने प्राथमिक अधिदेश द्वारा निर्देशित होती रहेगी, साथ ही एक मजबूत और निरंतर आर्थिक सुधार भी सुनिश्चित करेगी ... हम, रिजर्व बैंक में, घरेलू वित्तीय प्रणाली में भरोसा और विश्वास की रक्षा के लिए अपनी प्रतिबद्धता में दृढ़ रहे हैं और हम समष्टि आर्थिक स्थिरता के साथ मजबूत और धारणीय वृद्धि की नींव का पुनर्निर्माण करते हैं। यह अनिश्चितता के सागर में हमारा लंगर रूपी आश्रय रहा है।"

उसके एक पखवाड़े बाद विश्व में भूचाल आ गया। फरवरी 2022 के अंत से भू-राजनीतिक तनावों के युद्ध में बदलने से वैश्विक अर्थव्यवस्था को एक तेज़ झटका लगा, जो पहले ही महामारी, आपूर्ति श्रृंखला और रसद व्यवधानों, बढ़ी हुई मुद्रास्फीति और वित्तीय बाजार की अशांति के साथ-साथ मौद्रिक नीति सामान्यीकरण के भिन्न-भिन्न रास्तों के कारण 2021 तक पस्त हो चुकी थी। तब से वैश्विक समष्टि-आर्थिक परिदृश्य युद्ध और प्रतिकारी प्रतिबंधों की आर्थिक कीमतों से अचानक घिर गया

* 24 जून, 2022 को पीएचडी वाणिज्य और उद्योग मंडल, नई दिल्ली द्वारा आयोजित एकल सत्र में 'भू-राजनीतिक प्रभाव विस्तार और भारतीय अर्थव्यवस्था' पर माइकल देब्रत पात्र, उप गवर्नर, भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा दिया गया मुख्य भाषण। सीतीकंठ पटनायक, जीवी नथनएल से बहुमूल्य टिप्पणियाँ और विनीत कुमार श्रीवास्तव की संपादकीय सहायता के लिए आभार।

है। दर्शक होने के बावजूद, इस समय उभरती हुई बाजार और विकासशील अर्थव्यवस्थाएं (ईएमडी) इन भू-राजनीतिक प्रभाव विस्तार का खामियाजा भुगत रही हैं। पूंजी बहिर्वाह और मुद्रा मूल्यहास ने बाह्य वित्त पोषण की स्थिति को कठोर बना दिया है और कर्ज के बढ़े हुए स्तरों के साथ, उनके मंद और अधूरी रिकवरी को खतरे में डाल दिया है। वित्तीय बाजारों में अत्यधिक अस्थिरता और पण्य वस्तुओं की कीमतों में वृद्धि - विशेष रूप से ऊर्जा, धातु, अनाज वायदा और उर्वरक ने वृद्धि, मुद्रास्फीति और वित्तीय स्थिरता के जोखिम को बढ़ा दिया है।

अन्य उभरती बाजार अर्थव्यवस्थाओं (ईएमई) की तरह, भारत को भी बड़े जोखिमों का सामना करना पड़ रहा है, उनमें से कच्चे तेल की कीमतों में बढ़ोतरी और वित्तीय स्थितियों को कठोर बनाना तात्कालिक खतरे हैं। वित्तीय बाजारों में बड़े और अचानक उतार-चढ़ाव, पोर्टफोलियो पूंजी बहिर्वाह और आपूर्ति श्रृंखला में व्यवधान के रूप में प्रभाव विस्तार के परिणामस्वरूप प्रमुख मध्यवर्तियों की कमी होती है, जो परिदृश्य को धूमिल कर रहे हैं। जबकि बाह्य क्षेत्र उच्च स्तर के संसाधनों और एक सामान्य चालू खाता घाटे के साथ अच्छी तरह से भंडारित है, भू-राजनीतिक संघर्ष से बढ़ती तीव्रता और हेडविंड के पैमाने के बारे में सतर्क रहना समझदारी है, जो भारत सहित सभी ईएमई के लिए भारी पड़ सकता है।

अप्रैल 2022 में एमपीसी की अगली बैठक में गवर्नर का वक्तव्य शोकमग्न था। उन्होंने यूरोप में युद्ध और उसके नतीजों को 'विवर्तनिक परिवर्तन' करार दिया, पर उन्हें शायद इस बात की भनक भी नहीं होगी कि ये शब्द चरम मौसम की स्थिति के संदर्भ में वैश्विक परिदृश्य के वर्णन के अग्रदूत होंगे। उनके शब्दों में, "हम नई लेकिन बहुत बड़ी चुनौतियों का सामना कर रहे हैं - प्रमुख वस्तुओं की कमी; अंतरराष्ट्रीय वित्तीय संरचना में बिखराव; और अवैश्वीकरण की आशंका। अत्यधिक अस्थिरता- पण्य वस्तुओं और वित्तीय बाजारों की विशेषता है... यूरोप में जारी संघर्ष में वैश्विक अर्थव्यवस्था को ध्वस्त करने की क्षमता है।" दो महीनों की

अवधि में, वर्ष 2022-23 के लिए वास्तविक जीडीपी वृद्धि के पूर्वानुमान को 60 आधार अंकों से कम कर 7.2 प्रतिशत पर संशोधित कर दिया गया, जबकि वर्ष के लिए सीपीआई मुद्रास्फीति अनुमान को 120 आधार अंक बढ़ाकर 5.7 प्रतिशत कर दिया गया। पूर्वानुमानों के इन समायोजनों को आने वाले संकट के पहले प्रामाणिक आकलन के रूप में माना जा सकता है, जो कि भू-राजनीतिक प्रभाव विस्तार से भारतीय अर्थव्यवस्था पर पड़ने की उम्मीद है। एमपीसी की जून 2022 की बैठक तक यह स्पष्ट था कि मुद्रास्फीति के पूर्वानुमानों में बताए गए जोखिम यथार्थ में कहीं अधिक तेजी से बढ़ रहे थे, जिसमें उपभोक्ता मूल्य सूचकांक (सीपीआई) का तीन-चौथाई हिस्सा आ चुका था। इसलिए उस बैठक में वर्ष 2022-23 के लिए मुद्रास्फीति पूर्वानुमान को 100 आधार अंकों से बढ़ाकर 6.7 प्रतिशत कर दिया गया था।

अर्थव्यवस्था की स्थिति

भारतीय रिजर्व बैंक के मासिक बुलेटिन में प्रकाशित अर्थव्यवस्था की स्थिति आलेख ने भारतीय अर्थव्यवस्था पर सूचना और विश्लेषण के एक विश्वसनीय और व्यापक स्रोत के रूप में अपनी साख स्थापित की है। अपने नवीनतम संस्करण में, इसने बताया कि घरेलू आर्थिक गतिविधि दुर्जेय भू-राजनीतिक विपरीत परिस्थितियों के बावजूद कर्षण प्राप्त कर रही है। उच्च आवृत्ति संकेतकों से अनुमान लगाया गया है कि भारतीय अर्थव्यवस्था सुधार के अपने पथ को मजबूत कर रही है। यह खुशी की बात है कि संपर्क-गहन क्षेत्र जो महामारी से बुरी तरह प्रभावित हुए थे, फिर से गति पकड़ रहे हैं। ई-वे बिल जनरेशन और टोल संग्रह व्यापार और परिवहन गतिविधि में निरंतर गति का संकेत देते हैं। विमानन क्षेत्र तेजी से सामान्य स्तर पर पहुंच रहा है। यहां तक कि ऑटोमोबाइल उद्योग ने भी सभी क्षेत्रों में रिकवरी दर्ज की है। श्रम बाजार मजबूत हो रहा है, लेकिन ज्यादातर विनिर्माण क्षेत्र में।

हालांकि भारत का पण्य वस्तु निर्यात पिछले 15 महीनों में 30 बिलियन अमेरिकी डॉलर से ऊपर रहा है, मई 2022 में इसकी गति में कमी आई है, जो युद्ध के मद्देनजर नए सिरों से आपूर्ति श्रृंखला व्यवधानों को दर्शाता है। फिर भी, वैश्विक गिरावट को

¹ "भूकंप" (आईएमएफ); "चक्रवात"; "तूफानी बादल" (जेमी डिमन, सीईओ, जेपी मॉर्गन चेंस); "संकटों का सही तूफान" (संयुक्त राष्ट्र महासचिव एंटोनियो गुटेरेस); "आर्थिक तूफान" (बैंक ऑफ कोरिया)।

रोकते हुए, भारत ने विनिर्माण निर्यात ऑर्डर में मजबूत वृद्धि दर्ज की। आयात वृद्धि व्यापक आधार वाली है, जो व्यापार घाटे को मई 2022 में अपने उच्चतम मासिक स्तर पर ले जा रही है, लेकिन यह एक संकेत है कि घरेलू आर्थिक गतिविधियों में सुधार जोर पकड़ रहा है। यह भुगतान संतुलन के व्यापक संदर्भ में देखा गया - जो भारत के सभी बाहरी लेन-देन का एक सारांश रिकॉर्ड है कि 2021-22 की चौथी तिमाही में भारत का चालू खाता घाटा (सीएडी) घटकर जीडीपी का 1.5 प्रतिशत हो गया, जो तीसरी तिमाही में 2.6 प्रतिशत था जो भारत की बाहरी व्यवहार्यता के लिए अच्छी तरह से संकेत देता है क्योंकि यह मजबूत पण्य वस्तु निर्यात प्रदर्शन, कंप्यूटर और व्यावसायिक सेवाओं से बढ़ती निवल आय और महामारी के निम्न स्तर से प्रवासी भारतीयों द्वारा प्रेषण के कार्याकल्प द्वारा समर्थित है। वार्षिक आधार पर, इसलिए, सीएडी 2021-22 में सकल घरेलू उत्पाद का एक मामूली 1.2 प्रतिशत निकला, भारत की विदेशी मुद्रा आय की आंतरिक ताकत के साथ भू-राजनीतिक प्रभाव विस्तार और आयात मांग में वृद्धि द्वारा लगाए गए व्यापार आघातों की शर्तों को कम किया।

2021-22 में लगातार छठे वर्ष खाद्यान्न उत्पादन के रिकॉर्ड स्तर को छूने के साथ, व्यापक वैश्विक कमी के बीच खाद्य सुरक्षा को बल मिला है। 31 मई, 2022 तक चावल और गेहूं का स्टॉक तिमाही बफर मानदंडों के 3.7 और 4.2 गुना पर था। 2022-23 के विपणन सीजन के लिए 14 प्रमुख खरीफ फसलों के लिए न्यूनतम समर्थन मूल्य (एमएसपी) की घोषणा की गई है, लेकिन ऊपर की ओर संशोधन औसत 6.1 प्रतिशत रहा है, जो मुद्रास्फीति के परिदृश्य के लिए सकारात्मक है।

औद्योगिक क्षेत्र में, हेडलाइन विनिर्माण क्रय प्रबंधक सूचकांक (पीएमआई) ने मई 2022 में अपना सुधार बनाए रखा, जो दुनिया में सबसे ज्यादा रहा। जबकि विस्तार कारखाने के ऑर्डर और बिक्री में वृद्धि के कारण हुआ, इनपुट लागत के दबाव में वृद्धि चिंता का विषय बनी हुई है। मई 2022 में पीएमआई सेवाओं में तेजी आई, जिससे ठोस सुधार हुआ। सेवाओं के लिए व्यापार प्रत्याशा सूचकांक (बीआईआई) में लगातार दसवें महीने विस्तार हुआ, लेकिन इसके साथ निविष्टि कीमतों में बड़ी वृद्धि भी हुई।

मई 2022 में हेडलाइन सीपीआई मुद्रास्फीति अप्रैल में 7.8 प्रतिशत से घटकर 7.0 प्रतिशत हो गई, जिसमें चौतरफा सहजता देखी गयी। अप्रैल के 7.1 प्रतिशत की तुलना में मई में कोर मुद्रास्फीति तेजी से गिरकर 5.9 प्रतिशत पर आ गई। जून के लिए अब तक अनाज की कीमतों में वृद्धि हुई है लेकिन दालों और खाद्य तेल की कीमतों में गिरावट दर्ज की गई है। वैश्विक पण्य वस्तु की कीमतों से मुद्रास्फीति के दबावों के साथ, घरेलू कीमतों को कम करने के लिए आपूर्ति पक्ष में कई कदम उठाए गए हैं। रिजर्व बैंक के मुद्रास्फीति अपेक्षा सर्वेक्षण (आईईएस) के नवीनतम दौर में पेट्रोल और डीजल पर उत्पाद शुल्क में कटौती के बाद किए गए शहरी हाउसहोल्ड के एक विस्तार सर्वेक्षण को शामिल किया गया है और परिणाम उत्पाद शुल्क में कटौती के बाद उनकी मुद्रास्फीति की अपेक्षाओं में महत्वपूर्ण कमी दिखाते हैं।

मौद्रिक नीति की भूमिका

भू-राजनीतिक प्रभाव विस्तार के संदर्भ में मौद्रिक नीति की भूमिका के बारे में न बोलना मेरी भूल होगी। पृष्ठभूमि के रूप में, 2022-23 में अब तक अपनाई गई मौद्रिक नीति कार्रवाइयों और रुख को संक्षेप में प्रस्तुत करना शायद उपयोगी होगा। अप्रैल से शुरू होकर जून तक, मौद्रिक नीति प्रभावी रूप से 130 आधार अंकों तक कड़ी हो गई है, जो पूरी तरह से ओवरनाइट भारित औसत कॉल मनी दर, मौद्रिक नीति के परिचालन लक्ष्य के उतार-चढ़ाव में परिलक्षित होती है। मौद्रिक नीति का रुख 'टिकाऊ आधार पर वृद्धि को पुनर्जीवित करने और बनाए रखने के लिए जब तक आवश्यक हो तब तक उदार होने और यह सुनिश्चित करते हुए कि मुद्रास्फीति आगे लक्ष्य के भीतर बनी रहे अर्थव्यवस्था पर कोविड-19 के प्रभाव को कम करना जारी रहता है' से 'वृद्धि का समर्थन जारी रखने जबकि उदारता को कम करने ताकि मुद्रास्फीति लक्ष्य के भीतर रहती है यह सुनिश्चित हो सके' में बदल गया है।

हेडलाइन मुद्रास्फीति के अप्रैल में 80 बीपीएस बढ़ने के साथ, लेकिन मई में लगभग उसी परिमाण में वापस आने के साथ, आरबीआई वक्र से आगे बढ़ गया है। वास्तव में, अब अज्ञात लोग जो प्रश्न पूछ रहे हैं वह यह है: खाद्य और ईंधन की कीमतों के साथ हर जगह और भारत में भी मुद्रास्फीति बढ़ रही है, नीतिगत दर में वृद्धि कैसे मदद करेगी? इस मुद्दे को अर्थव्यवस्था के आलेख में

कुछ विस्तार से संबोधित किया गया है, लेकिन मैं इसके तर्क का सार निकालूंगा।

खाद्य और ईंधन की कीमतों से लेकर मुद्रास्फीति तक का शुरुआती आघात आरबीआई के अधिकार क्षेत्र से बाहर है। जैसा भी हो, नीतिगत चुनौती यह है कि खाद्य और ईंधन की कीमतें सीपीआई का 55 प्रतिशत हिस्सा हैं और खाद्य आघात बाहरी स्रोतों से निकलता है, इस मामले में, यूरोप में युद्ध। इस 'धरातल' से अनुक्रम यह है कि हाउसहोल्ड हाल के खाद्य और ईंधन की कीमतों को देखते हैं जो औसत खपत बास्केट में प्रमुख मदें हैं और वे भविष्य में मुद्रास्फीति क्या होगी, अब से तीन महीने या एक वर्ष के बारे में अपनी राय बनाते हैं। यदि हाउसहोल्ड भविष्य में मुद्रास्फीति के बढ़ने और बने रहने की उम्मीद करते हैं, तो वे उस स्थिति से निपटने के लिए अपने व्यवहार को समायोजित करेंगे। जैसे-जैसे अधिक से अधिक हाउसहोल्ड और फर्म इस दृष्टिकोण को साझा करते हैं, वे इसे मूल्य बढ़ोतरी, वेतन वार्ता, घरों पर किराए, परिवहन लागत और सेवाओं की कीमतों जैसे हाउसकीपिंग, चिकित्सा और शिक्षा शुल्क, मनोरंजन और बस, ट्रेन और ऑटो का किराया जैसी व्यक्तिगत सेवाओं में निर्मित करेंगे। निजी खपत व्यय के रूप में भारत के सकल घरेलू उत्पाद का 60 प्रतिशत के करीब हाउसहोल्ड के साथ, इसका मतलब यह होगा कि मुद्रास्फीति भारतीय मानस में प्रवेश कर जाएगी।

जैसे-जैसे मुद्रास्फीति अधिक स्थिर और सामान्यीकृत होती जाती है, व्यवसाय निवेश करना बंद कर देंगे क्योंकि उन्हें चिंता होगी कि कीमतों के इन ऊंचे स्तरों पर उनके उत्पादों की मांग स्थगित हो सकती है। मजदूरी और लागत बढ़ जाएगी, निर्यात प्रतिस्पर्धात्मकता क्षतिग्रस्त हो जाएगी और बैंकों में बचत को बाहर निकाला जाएगा और स्वर्ण में डाल दिया जाएगा - मूल्य का वह पुराना भंडार - जिसका वास्तव में मतलब भारत से पूंजी उड़ान है क्योंकि स्वर्ण की 86 प्रतिशत मांग विदेशों से पूरी की जाती है। जिसके लिए विदेशी मुद्रा चुकानी पड़ती है।

यदि आरबीआई कुछ नहीं करता है, तो इसे मुद्रास्फीति के आघात को समायोजित करने के रूप में देखा जाएगा, जिससे जनता के दृष्टिकोण को मजबूत किया जा सके कि मुद्रास्फीति बनी रह सकती है, व्यापक हो सकती है और आगे बढ़ सकती है। दूसरी ओर, यदि आरबीआई ब्याज दरों में वृद्धि करता है और मुद्रा को महंगा बनाने के लिए मौद्रिक और चलनिधि की स्थिति को कड़ा करता है, तो यह (ए) प्रदर्शित करेगा कि आरबीआई

लोगों की उम्मीदों की परवाह करता है और कोशिश करता है कि उम्मीदें बनी रहे - कीमत स्थिरता को लेकर आरबीआई की प्रतिबद्धता में लोगों के विश्वास को मजबूत करना, जिससे वृद्धि की नींव मजबूत होगी; (बी) खाद्य और ईंधन की कीमतों के दूसरे दौर के प्रभावों को फैलने से रोकना, जिसका मैंने अभी वर्णन किया है; और (सी) विवेकाधीन खर्च को रोकना ताकि भले ही लोगों का खाद्य और ईंधन पर खर्च मूल्य आघात के कारण बढ़ जाए, वे अन्य मदों पर अपने खर्च को समायोजित करेंगे ताकि हाउसहोल्ड के बजट से अधिक न हो। वास्तव में, आरबीआई की कार्रवाईयाँ खाद्य और ईंधन से संबंधित मुद्रास्फीति, या जिसे कोर मुद्रास्फीति कहा जाता है, को कम करने के अलावा अन्य मुद्रास्फीति का कारण बनेंगी और इससे हेडलाइन मुद्रास्फीति में कमी आएगी।

विदेशी निवेशक ऐसी मौद्रिक नीति कार्रवाईयों के प्रति विशेष रूप से संवेदनशील होते हैं। वे उन्हें भारतीय नीति प्राधिकारियों के रूप में देखते हैं जो भारतीय संपत्तियों के मूल्य की रक्षा करने के अपने इरादे में दृढ़ हैं और इसलिए वे भारत में अपना निवेश नहीं निकालेंगे। वे वास्तव में व्यापक आर्थिक और वित्तीय स्थिरता को बनाए रखने के संकल्प के इस आश्वासन के साथ और अधिक निवेश करेंगे। जैसे-जैसे पूंजी प्रवाह वापस आएगा, रुपये पर मूल्यहास का दबाव कम होगा जो अब अनुभव किया जा रहा है और इससे आयातित मुद्रास्फीति पर अंकुश लगेगा।

मौद्रिक नीति कार्रवाई निष्फल नहीं है। यह खर्च और मांग पर भारी पड़ेगा। वह स्थिरता की कीमत है। आरबीआई जो करने की कोशिश कर रहा है वह मूल्य की स्थिति को स्थिर करना है - जब अर्थव्यवस्था इसे सहन करने में सक्षम होती है - क्योंकि लंबी अवधि में मूल्य स्थिरता संवृद्धि के लिए फायदेमंद होती है। आरबीआई ने 2020-21 और 2021-22 के दौरान ब्याज दरों और चलनिधि की स्थिति को कम और आसान रखा। परिणामस्वरूप, भारतीय अर्थव्यवस्था 2020-21 में 6.6 प्रतिशत के अभूतपूर्व संकुचन से, 2021-22 में 8.7 प्रतिशत की वृद्धि दर के साथ, उबर गई, जिसमें जनवरी से मार्च 2022 की तिमाही में 4.1 प्रतिशत का विस्तार शामिल है जब कई उन्नत और उभरती अर्थव्यवस्थाएं या तो सिकुड़ गईं या धीमी हो गईं। 2022-23 की पहली तिमाही में आर्थिक गतिविधियों के उपलब्ध संकेतकों में सुधार हुआ है। दुनिया के बाकी हिस्सों के विपरीत, भारत रिकवर हो रहा है और यह लचीला और मजबूत हो रहा है। यह मौद्रिक

नीति के स्थिरीकरण प्रभावों को क्रियान्वित करने का सबसे अच्छा समय है ताकि अर्थव्यवस्था की लागत कम से कम हो।

क्या ये मौद्रिक नीति कार्रवाइयाँ मुद्रास्फीति को कम करेंगी? मुद्रास्फीति संबंधी दृष्टिकोण यूक्रेन के युद्ध से जुड़ा हुआ है। लेकिन क्या हम हाथ पर हाथ धरे बैठे रहेंगे और भाग्यवादी बनकर कुछ नहीं करेंगे? मौद्रिक नीति क्या कर सकती है? तथ्य यह है कि मुद्रास्फीति उच्च बनी हुई है और व्यापक हो रही है, यह इंगित करता है कि कुछ मांग है जो इन उच्च कीमतों को वहन करने में सक्षम है, शायद महामारी के कारण प्रतिक्रियात्मक खर्च के कारण। वास्तव में, सूचकांक का सबसे सुस्त हिस्सा - भोजन, ईंधन, पेट्रोल, डीजल, सोना और चांदी को छोड़कर, सीपीआई (मानक मूल में सीपीआई का 44 प्रतिशत बनाम 47 प्रतिशत) - और भारित माध्य सीपीआई - मूल मुद्रास्फीति का सांख्यिकीय मापांक - दोनों सामान्यीकरण और गति दर्शा रहे हैं। यह सुनिश्चित करने के लिए मौद्रिक नीति कार्रवाई की आवश्यकता है कि मांग उपलब्ध आपूर्ति से अधिक न हो, भले ही दोनों पूरी उठान पर न हों।

एक और सवाल जिसने जनता की राय को उकसाया है, वह मौद्रिक नीति पर आरबीआई की जवाबदेही से संबंधित है। इस मुद्दे ने सीपीआई हेडलाइन मुद्रास्फीति के संदर्भ में ध्यान आकर्षित किया है, जो 2021-22 की चौथी तिमाही में औसतन 6.3 प्रतिशत और 2022-23 की पहली तिमाही में औसतन 7.5 प्रतिशत और दूसरी तिमाही में 7.4 प्रतिशत रहने का अनुमान है। हालांकि, मुद्रास्फीति तीसरी तिमाही में घटकर 6.2 प्रतिशत और चौथी तिमाही में 5.8 प्रतिशत रहने का अनुमान है।

आरबीआई अधिनियम कहता है कि यदि मुद्रास्फीति लक्ष्य लगातार तीन तिमाहियों तक पूरा नहीं होता है, तो आरबीआई केंद्र सरकार को एक रिपोर्ट में - (ए) मुद्रास्फीति लक्ष्य हासिल करने में विफलता के कारणों को निर्धारित करेगा; (बी) किए जाने के लिए प्रस्तावित उपचारात्मक कार्रवाई; और (सी) उस समयावधि का अनुमान जिसके भीतर प्रस्तावित उपचारात्मक कार्रवाइयों के समय पर कार्यान्वयन के अनुसार मुद्रास्फीति लक्ष्य प्राप्त किया जाएगा - प्रस्तुत करेगा। भारत के आधिकारिक राजपत्र में केंद्र सरकार द्वारा विफलता को इस रूप में अधिसूचित किया गया है - (ए) औसत मुद्रास्फीति किसी भी तीन लगातार तिमाहियों के लिए मुद्रास्फीति लक्ष्य के ऊपरी सहन स्तर से अधिक है; या (बी) लगातार तीन तिमाहियों के लिए औसत मुद्रास्फीति का मुद्रास्फीति लक्ष्य के निचले सहन स्तर से कम होना।

मुझे इन मुद्दों पर स्पष्ट रूप से बात करने दें। मौद्रिक नीति, अनिवार्य रूप से संप्रभु - अपने प्रत्यायोजित प्राधिकरण- केंद्रीय बैंक - और जनता के बीच एक अनुबंध है। यह संप्रभु द्वारा एक आश्वासन है कि यह लोगों को मुद्रा देगा जिस पर वे भरोसा कर सकते हैं, वह मुद्रा जो मूल्य या क्रय शक्ति नहीं खोता है, और वास्तव में, भविष्य में मूल्य को संगृहीत करता है। इसलिए, यह ठीक है कि मौद्रिक नीति, बिना किसी बहाने के, जवाबदेह है। भारत में, यह जवाबदेही पर्याप्त सुदृढ़ता के साथ एक अंश के बजाय औसत में परिभाषित मुद्रास्फीति लक्ष्य; लक्ष्य की प्राप्ति लगातार न कर एक निश्चित समयावधि में; आकलन की समस्याओं, पूर्वानुमान त्रुटियों और आपूर्ति के झटके को समायोजित करने के लिए लक्ष्य के आस-पास यथोचित व्यापक सहन-स्तर के रूप में प्रदान की जाती है और विफलता को लक्ष्य से प्रत्येक विचलन के बजाय सहन-स्तर से मुद्रास्फीति के लगातार तीन तिमाहियों के विचलन के रूप में परिभाषित किया जाता है।

अब मैं जवाबदेही की शर्तों के विशिष्ट पहलुओं की ओर मुड़ूंगा। मुद्रा और वित्त पर रिपोर्ट 2020-21 में प्रकाशित आरबीआई के भीतर और इसके बाहर के अनुसंधान स्पष्ट रूप से प्रदर्शित करते हैं कि जब मुद्रास्फीति 6 प्रतिशत से अधिक हो जाती है तो संवृद्धि स्पष्ट रूप से प्रभावित होता है। इसलिए, यदि मौद्रिक नीति को विश्वसनीय बने रहना है तो भारत के मुद्रास्फीति लक्ष्य के लिए 6 प्रतिशत की उपयुक्त ऊपरी सहन-सीमा का उल्लंघन होते ही जवाबदेही निर्धारित होनी चाहिए।

वर्तमान में, हम असामान्य समय में रह रहे हैं। उन्नत, उदीयमान और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में बहु-दशकों के उच्च स्तर पर मुद्रास्फीति के साथ, मुद्रास्फीति संकट वैश्विक है। दरअसल, यह हाल के इतिहास में सबसे गंभीर खाद्य और ऊर्जा संकटों में से एक का चेहरा है जो अब दुनिया भर में सबसे कमजोर लोगों के लिए खतरा है। इसके जवाब में, दशकों में सबसे व्यापक मौद्रिक नीति सख्ती पर कार्य चल रहा है। यह कई वर्षों में सबसे अधिक समन्वित सख्ती का चक्र है, और कार्रवाइयाँ समकालिक दिखाई दे रही हैं क्योंकि आयातित मुद्रास्फीति के दबाव एक ही समय में कार्य करने वाले देश-विशिष्ट कारकों द्वारा बढ़ाए जा रहे हैं।

अब मैं जवाबदेही की शर्तों के विशिष्ट पहलुओं की ओर मुड़ूंगा। मुद्रा और वित्त पर रिपोर्ट 2020-21 में प्रकाशित आरबीआई के भीतर और इसके बाहर के अनुसंधान स्पष्ट रूप से प्रदर्शित करते हैं कि जब मुद्रास्फीति 6 प्रतिशत से अधिक हो जाती है तो संवृद्धि स्पष्ट रूप से प्रभावित होता है। इसलिए, यदि

मौद्रिक नीति को विश्वसनीय बने रहना है तो भारत के मुद्रास्फीति लक्ष्य के लिए 6 प्रतिशत की उपयुक्त ऊपरी सहन-सीमा का उल्लंघन होते ही जवाबदेही निर्धारित होनी चाहिए।

वर्तमान में, हम असामान्य समय में रह रहे हैं। उन्नत, उदीयमान और विकासशील अर्थव्यवस्थाओं में बहु-दशकों के उच्च स्तर पर मुद्रास्फीति के साथ, मुद्रास्फीति संकट वैश्विक है। दरअसल, यह हाल के इतिहास में सबसे गंभीर खाद्य और ऊर्जा संकटों में से एक का चेहरा है जो अब दुनिया भर में सबसे कमजोर लोगों के लिए खतरा है। इसके जवाब में, दशकों में सबसे व्यापक मौद्रिक नीति सख्ती पर कार्य चल रहा है। यह कई वर्षों में सबसे अधिक समन्वित सख्ती का चक्र है, और कार्रवाइयाँ समकालिक दिखाई दे रही हैं क्योंकि आयातित मुद्रास्फीति के दबाव एक ही समय में कार्य करने वाले देश-विशिष्ट कारकों द्वारा बढ़ाए जा रहे हैं।

भारत वैश्विक मुद्रास्फीति संकट से प्रभावित हो रहा है, जो भू-राजनीतिक जोखिमों के साकार होने को दर्शाता है। हालांकि यह काफी हद तक भोजन और ईंधन की आपूर्ति में व्यवधान और बाधाओं से प्रेरित है, आपूर्ति में हमेशा समय लगता है। यह प्रदर्शित करते हुए कई कदम उठाए गए हैं कि मूल्य स्थिरता सरकार और केंद्रीय बैंक के बीच एक साझा जिम्मेदारी है, लेकिन इन उपायों का प्रभाव अनिवार्य रूप से होगा: वे केवल एक अवधि में परिणाम दिखाएंगे। प्रतिक्रिया के लिए आपूर्ति के लिए समय प्राप्त करने के लिए, मौद्रिक नीति लागू की जानी चाहिए, लेकिन यह परेशानी-रहित होने की संभावना नहीं है।

जैसा कि मैंने जून 2022 एमपीसी बैठक में अपने कार्यवृत्त में कहा था, जवाबदेही तंत्र मौद्रिक नीति ढांचे की विश्वसनीयता बढ़ाता है, विशेष रूप से लंबे समय तक विचलन की स्थिति में अपने लक्ष्य के साथ मुद्रास्फीति को फिर से संरेखित करने की प्रतिबद्धता में और यह सर्वोपरि है। जवाबदेही के प्रति व्यापक सार्वजनिक संवेदनशीलता मूल्य स्थिरता सुनिश्चित करने के प्रयास में मौद्रिक नीति की समान दिशा में काम करती है। यह दर्शाता है कि मुद्रास्फीति की उम्मीदें इस दृढ़ विश्वास के इर्द-गिर्द टिकी हुई हैं कि मौद्रिक नीति लक्ष्य से लगातार विचलन को बर्दाश्त नहीं करेगी क्योंकि ऐसा (नहीं) करने के लिए विधि द्वारा इसे बाध्य किया गया है।

जवाबदेही पर एक अंतिम प्रश्न जनता का ध्यान आकर्षित करता है: यहाँ एमपीसी की क्या भूमिका है? आखिरकार, अधिनियम आरबीआई को - एमपीसी को नहीं - कारणों, उपचारात्मक कार्रवाइयों और लक्ष्य पर लौटने के लिए समय पर पत्र लिखने के लिए बाध्य करता है। क्या आरबीआई द्वारा पत्र में की गई प्रतिबद्धता एमपीसी को स्वनियोजित पर प्रस्तुत करेगी?

एक बार फिर एमपीसी के नियम इस मुद्दे पर स्पष्ट हैं। एमपीसी के सचिव अधिनियम के प्रावधानों के तहत केंद्र सरकार को भेजी जाने वाली रिपोर्ट पर चर्चा और मसौदा तैयार करने के लिए सामान्य नीति प्रक्रिया के हिस्से के रूप में एक अलग बैठक का आयोजन करेंगे।

निष्कर्ष

मौद्रिक नीति आमतौर पर अनसुनी होती है। जब भी जोखिम भारतीय अर्थव्यवस्था को घेरता है, आरबीआई भारतीय अर्थव्यवस्था की रक्षा के लिए सब कुछ अपने नियंत्रण में लेकर खड़ा हो जाता है। जब खतरा कम हो जाता है, तो आरबीआई गुमनामी में वापस आ जाता है, कठिन परिस्थितियाँ होने पर फिर से उठने के लिए तैयार होता है।

यह समय से पहले का पूर्वानुमान हो सकता है, लेकिन संकेत हैं कि मुद्रास्फीति चरम पर हो सकती है। जैसा कि मौद्रिक नीति अर्थव्यवस्था में काम करती है और मुद्रास्फीति 2022-23 की चौथी तिमाही तक सहन स्तर में वापस आ जाती है, यह आधारभूत परिदृश्य से बाहर हो जाएगा। एक वैकल्पिक अनुकरण में जिसमें अब तक की गई नीतिगत कार्रवाइयाँ शामिल हैं, मुद्रास्फीति की सहजता और भी जल्दी और तेज हो सकती है। प्रमुख इन असाधारण समय में मुद्रास्फीति में परिवर्तन की दिशा है - इसका स्तर नहीं।

इस पृष्ठभूमि में, यह हमारी आशा है कि भारत में आवश्यक मौद्रिक नीति कार्रवाई दुनिया में कहीं और की तुलना में अधिक उदार होगी और हम दो साल की अवधि के भीतर मुद्रास्फीति को लक्ष्य पर वापस लाने में सक्षम होंगे। यदि मानसून अपने साथ खाद्य कीमतों पर अधिक सौम्य दृष्टिकोण लाता, तो भारत ने मुद्रास्फीति संकट को पहले ही काबू कर लिया होता। निस्संदेह, भू-राजनीतिक जोखिमों के प्रभाव से मुद्रास्फीति में बहुत भारी गिरावट आणी और जवाबदेही मानदंड का संभावित उल्लंघन होगा, लेकिन भारत मुद्रास्फीति के भविष्य के प्रक्षेपवक्र को झुकाने में सफल होगा, लड़ाई हारने के बजाय युद्ध जीत जाएगा। यदि 2022-23 और 2023-24 में वास्तविक सकल घरेलू उत्पाद की वृद्धि औसत जीडीपी के 6-7 प्रतिशत के बीच रहती है, तो तेजी से मजबूत हो रही रिकवरी को कर्षण का उचित मौका मिलता है। आरबीआई ने वृद्धि को ध्यान में रखते हुए मूल्य स्थिरता को प्राथमिकता देने के अपने जनादेश को पूरा किया होगा।

धन्यवाद।