

زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)

کے تیسرے اجلاس کی روداد

منعقدہ 21 مئی 2016ء

شرکا

جناب اشرف محمود و تھرا چیئرمین اور گورنر اسٹیٹ بینک آف پاکستان

جناب سعید احمد ڈپٹی گورنر (مالی بازار، اسلامی بینکاری اور خصوصی اقدامات)

جناب ریاض ریاض الدین ڈپٹی گورنر (پالیسی)

جناب جمیل احمد ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایس اور بی ایس جی)

جناب ظفر مسعود ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ

جناب ارد شیر خورشید مارکر ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ

ڈاکٹر اسد زمان بیرونی رکن

ڈاکٹر قاضی مسعود احمد بیرونی رکن

ڈاکٹر عالیہ ہاشمی خان بیرونی رکن

موجودہ اقتصادی صورت حال کا جائزہ اور مالی سال 16ء کا منظر نامہ

1- شعبہ زری پالیسی کے اسٹاف نے کمیٹی کو اپریل 2016ء کے زری پالیسی فیصلے کی مدت کے بعد اہم معاشی متغیرات میں ہونے والی پیش رفت سے آگاہ کرنے کے ساتھ ساتھ مستقبل کے ابھرتے ہوئے رجحانات کا جائزہ بھی پیش کیا۔

2- معاشی نمو کے تازہ ترین تخمینوں سے معیشت میں معتدل بحالی کے تسلسل کی نشاندہی ہوتی ہے جس کا آغاز مالی سال 14ء میں ہوا تھا۔ مالی سال 16ء میں جی ڈی پی کی نمو 4.7 فیصد رہنے کی نشاندہی ہوتی ہے جو مالی سال 15ء کے 4.0 فیصد سے زیادہ لیکن رواں برس کے مقرر کردہ ہدف 5.5 فیصد سے ابھی تک کم ہے۔ اس بحالی میں صنعت کا کردار سرفہرست ہے جس میں

¹ اس سیکشن کے اعداد و شمار پاکستان دفتر شماریات سے لیے گئے ہیں۔

مالی سال 15ء کے 4.8 فیصد کے مقابلے میں 6.8 فیصد نمو ہوئی۔ اس نمو کو تعمیرات میں 13.1 فیصد اور بجلی و گیس کی تقسیم میں 12.2 فیصد توسیع کی اعانت بھی حاصل رہی۔ تاہم زراعت کی نمو منفی 0.2 فیصد رہی جس پر سب سے زیادہ منفی اثرات چاول اور کپاس کی پیداوار میں نقصانات نے مرتب کیے جس کے ساتھ کپاس کی جنگ میں 21.3 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ مالی سال 15ء میں 7.2 فیصد نمو ہوئی تھی۔ مالی سال 16ء کے دوران خدمات کے شعبے میں مزید بہتری آئی ہے اور اس میں 5.7 فیصد نمو ہوئی جبکہ مالی سال 15ء میں یہ نمو 4.3 فیصد تھی۔ خدمات میں بڑا حصہ عمومی حکومتی خدمات میں نمو کا تھا جو گزشتہ برس کے 4.8 فیصد سے بڑھ کر 11.1 فیصد تک پہنچ گئی۔

3- مہنگائی میں اضافے کا جو سلسلہ اکتوبر 2015ء میں شروع ہوا تھا، اس میں تسلسل رہا کیونکہ سال بسال گرانی بلحاظ عمومی صارف اشاریہ قیمت اپریل 2016ء میں بڑھ کر 4.2 فیصد ہو گئی جو کہ گزشتہ ماہ 3.9 فیصد تھی۔ بارہ ماہی حرکت پذیر اوسط گرانی اپریل 2016ء میں بڑھ کر 2.9 فیصد ہو گئی جو کہ اس سے پچھلے مہینے 2.7 فیصد تھی لیکن اپریل 2015ء میں دیکھی جانے والی 5.4 فیصد کی سطح سے خاصی کم تھی۔ جولائی تا اپریل 2016ء میں اوسط مہنگائی 2.8 فیصد رہی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 4.2 فیصد تھی۔ ماہ بہ ماہ گرانی میں اپریل 2016ء میں 1.5 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مارچ میں یہ 0.1 فیصد سے زائد بڑھی تھی جس کا اہم سبب موسمی عوامل تھے۔

4- قوزی گرانی کے غیر غذائی غیر توانائی اور تراشیدہ اوسط پیمانوں سے ظاہر ہونے والے مہنگائی کے رجحانات بھی کمی کی روش کو ترک کر رہے ہیں۔ غیر غذائی غیر توانائی گرانی ماہ بہ ماہ بنیادوں پر اپریل 2016ء میں 1.1 فیصد رہی جبکہ اس کی بارہ ماہ کی حرکت پذیر اوسط نے اپنی پچھلے مہینے کی روش برقرار رکھی۔ تراشیدہ اوسط مہنگائی بھی اپریل 2016ء میں بڑھ کر 0.6 فیصد ہو گئی جبکہ مارچ 2016ء میں یہ 0.2 فیصد تھی، اسی طرح سال بسال اور بارہ ماہ کی حرکت پذیر اوسط میں معمولی اضافہ دیکھنے میں آیا ہے۔

5- رواں مالی سال 16ء ختم ہونے میں دو مہینے سے بھی کم مدت باقی ہے اور بقایا عرصہ میں تقریباً 0.3 فیصد کا اوسط ماہانہ اضافہ متوقع ہے اس لیے اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت مالی سال 16ء کے مقرر کردہ سالانہ ہدف 6.0 فیصد کی حد کے اندر رہے گی، خواہ اس میں آئندہ ماہ کے دوران رمضان المبارک کے اثر کو بھی شامل کیوں نہ کر لیا جائے۔ تاہم قیمتوں میں اضافہ کا رجحان جاری رہنے کا امکان ہے کیونکہ بین الاقوامی منڈیوں میں تیل و اجناس کی قیمتیں اپنی پست ترین سطح پر آچکی ہیں اور کسی حد تک ملکی مجموعی طلب بھی بحالی کی طرف گامزن ہے۔

6- یکم جولائی تا 29 اپریل مالی سال 16ء کے دوران زرو سیج (ایم 2) میں 6.6 فیصد اضافہ ہوا جو مالی سال 15ء کی اسی مدت میں ہونے والی نمو کے مقابلے میں معمولی سا زیادہ ہے اگرچہ اس مدت میں زربنیاد میں 20.2 فیصد کی نمایاں نمو ہوئی جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 10.1 فیصد تھی۔ زیر گردش کرنسی میں یکم جولائی تا 29 اپریل 2016ء کے دوران 18.5 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ اضافہ 1.4 فیصد تھا جس سے زربنیاد میں اضافے کے مقابلے میں ایم 2 میں کم نمو کی وضاحت ہوتی ہے جس کا نتیجہ ضارب زر میں کمی کی صورت میں برآمد ہوا۔ یکم جولائی تا 29 اپریل مالی سال 2016ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے 8.5 فیصد نمو کے ساتھ بڑھ کر 341 ارب روپے ہو گئے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 5.6 فیصد نمو کے ساتھ 212 ارب روپے تھے جس کی وجوہات میں سلامتی کی بہتر صورت حال، بجلی کی دستیابی میں بہتری اور کم شرح ہائے سود شامل ہیں۔ نجی شعبے کے قرضے بڑھنے میں جاری سرمائے کا بلند حصہ شامل ہے جس سے معاشی سرگرمیوں میں بحالی کی نشاندہی ہوتی ہے۔

7- جولائی تا مارچ مالی سال 16ء کے دوران بینکاری شعبے کی مجموعی امانتوں میں 371 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 461 ارب روپے کی رقوم آئی تھیں۔ تاہم مالی سال 16ء کی اسی مدت کے دوران نجی شعبے کی امانتوں میں رقوم کی آمد کم ہو کر 249.8 ارب روپے ہو گئی جبکہ مالی سال 15ء میں 400 ارب روپے تھی۔ مالی سال 16ء کے ابتدائی 9 مہینوں کے دوران نجی شعبے کی امانتوں میں 1.8 فیصد کی پست نمو ہوئی جسے منافع کی کم شرح کے ساتھ ساتھ بینکوں کے لین دین پر ٹیکسوں کے اقدامات کے ممکنہ اثر سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔

پرائز بانڈ جیسے کرنسی سے مماثل تسکات میں تقریباً دگنا اضافہ بھی دیکھا گیا جسے امانتوں پر کم حقیقی بہ وزن اوسط شرح منافع سے منسوب کیا جاسکتا ہے جس میں مزید کمی ہو جائے گی، جب امانتوں کی مطابقت صفر شرح منافع اور بین البینک امانتوں سے کی جائے۔

8- گذشتہ برس کے 1.8 ارب ڈالر خسارے کے مقابلے میں جولائی تا اپریل مالی سال 16ء کے لیے بیرونی کھاتے کا خسارہ 1.5 ارب ڈالر رہا جو 17 فیصد کم ہے جس کی وجوہات میں 16 ارب ڈالر کی ترسیلات زر کے ساتھ اتحادی سپورٹ فنڈ کی مد میں 937 ملین ڈالر کی رقوم کی آمد شامل ہے۔ مالی کھاتوں سے نشاندہی ہوتی ہے کہ کثیر فریقی اور دو طرفہ سرکاری منتقلات سے ادائیگیوں کے توازن کو بہتر بنانے میں مدد ملی ہے لیکن اس رجحان کو مستحکم نہیں سمجھنا چاہیے کیونکہ ایسی رقوم کی آمد کی نوعیت یکبارگی ہے جبکہ ابھی مزید ساختی بہتری کا سامنے آنا باقی ہے۔ ادائیگیوں کے توازن کے فاضل نے زرمبادلہ کے ذخائر کو بڑھادیا جو اب 4 مہینوں کے درآمدی بل کو پورا کرنے کے لیے کافی ہیں جبکہ مالی سال 15ء میں ان کی کوریج کا دائرہ کار 3 ماہ تھا۔

مالی منڈیاں اور ذخائر کا انتظام

9- بازار کے حالات پر غور کے دوران یہ امر مشاہدے میں آیا کہ نظر ثانی شدہ شرح سود کو ریڈر سے پالیسی ریٹ میں ماضی میں ہونے والی کٹوتیوں کی بازار کی شرح ہائے سود تک منتقلی اور بازار میں تغیر پذیری کو قابو میں کرنے میں بڑی مدد ملی ہے اور 9 اپریل 2016ء کے پالیسی ریٹ کے فیصلے کے بعد اس کا زیادہ اثر مرتب ہوا ہے۔ بازار کی شرحوں کو پالیسی ریٹ کے قریب رکھنے کے لیے 1.3 ٹریلین روپے سیالیت کے ادخالات کی ضروری پڑی جس کا واجب الادا حجم اپریل 2016ء میں 1.6 ٹریلین روپے تھا۔ ادخالات کے حجم میں کمی کی وجہ بینکوں کی موجودہ نرخ پر حکومتی تسکات میں سرمایہ کاری کے لیے دلچسپی میں کمی ہو سکتی ہے۔

10- آگے چل کر بلند شرح سود کی توقعات سے حکومت کے لیے اپنی ناکاری ضروریات بینکوں سے پوری کرنا دشوار ہو سکتا ہے، جیسا کہ پی آئی بیز اور ٹی بزر کی حالیہ ناکام نیلامیوں سے ظاہر ہے۔ بینکوں کے پاس یہ راستہ ہے کہ وہ حکومت کے عرصیت پوری کرنے والے قرضے کے اجراءے ثانی سے کنارہ کش رہیں اور اسٹیٹ بینک کا سیالیت کا ادخال واپس کر دیں، ایسا کرنے سے ان کی امانتوں پر کوئی اثر نہیں پڑے گا۔ بلند شرح سود کی توقعات برقرار رہ سکتی ہیں اور کم پالیسی ریٹ کا دفاع مشکل بنا سکتی ہیں۔ دوسری طرف آئی ایم ایف کے جاری پروگرام کے تحت اور ایس بی پی ایکٹ 1956ء میں حالیہ ترامیم کے تحت حکومت کے پاس اسٹیٹ بینک سے قرض لینے کی راہیں محدود ہیں کیونکہ ان کا تقاضا ہے کہ حکومت اسٹیٹ بینک آف پاکستان سے اپنی قرض گیری ہر سہ ماہی کے اختتام پر صرف تک لائے ماسوائے ویز اینڈ مینز (ways and means) کی حد کے۔ پالیسی ریٹ طے کرنے میں امانتوں کی کم نمو اور زیر گردش کرنسی میں اضافے کو بھی مد نظر رکھنا چاہیے۔

ماڈل پر مبنی تجزیے

11- شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو فور کاسٹنگ اینڈ پالیسی اینالسس سسٹم (ایف پی اے ایس) کے کسٹمائزڈ ورژن کی تازہ ترین پیچنگوں کے بارے میں آگاہ کیا۔ اسٹاف نے اپنی پریزنٹیشن سے پہلے، اختتام پذیر رواں مالی سال کے نمو (مالی سال 16ء کے لیے 5.5 فیصد) اور مہنگائی (مالی سال 16ء کے لیے 6.0 فیصد) کے اہداف کی اہمیت، ان مطلوبہ اہداف کی تکمیل کے لیے شرح سود کے ایک طریق کی اہمیت، اور معیشت میں باہم مربوط لیکن نئی تلی رد و بدل کی اہمیت بھی اجاگر کی۔

12- بحث کارخ ایف پی اے ایس ماڈل کی پیچنگوں کی جانب موڑتے ہوئے اسٹاف نے پہلے ڈیٹا میں اہم نظر ثانی اور نئی معلومات کو پیش گوئی کے تازہ مجموعے میں شامل کرنے کے بارے میں گفتگو کی۔ اس نظر ثانی کا تعلق ایف پی اے ایس ماڈل میں شامل ملکی اور بیرونی دونوں طرح کے متغیرات سے ہے۔ ملکی پہلو سے، مجموعی پیداوار کے لیے ڈیٹا کا نیا قابل ذکر نکتہ مارچ

2016ء کے لیے بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کا اشاریہ قدر (LSM index value) ہے۔ بیرونی پہلو سے، امریکی مجموعی پیداوار میں ڈیٹا پر نظر ثانی، امریکی صارف اشاریہ قیمت اور اجناس کے بین الاقوامی نرخ کا شامل کرنا ہے۔ ڈیٹا کی اس حقیقی نظر ثانی کے علاوہ ماڈل کے مندرجات میں بہتری کے لیے اب غذا اور تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کے موجودہ رجحانات اور امریکی فیڈرل فنڈ ریٹ کا وسط مدتی تجزیہ بھی شامل کیا گیا ہے۔

13۔ تازہ ترین ڈیٹا اور مذکورہ بالا متغیرات کے حالیہ تجزیے کی بنیاد پر، ایف پی اے ایس ماڈل سے نکالی گئی شرح سود کا طریق اس طریق سے معمولی سا بلند ہے جو اپریل 2016ء کے زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں بنایا گیا تھا۔ تاہم ماڈل کا وسیع تر نتیجہ اب بھی پالیسی ریٹ میں مزید کمی کا تقاضا کرتا ہے۔ مالی سال 16ء اور مالی سال 17ء کے لیے اوسط عمومی مہنگائی کی پیچیدگی بالترتیب 3.2 فیصد اور 5.0 فیصد ہے، جو کہ مالی سال 16ء اور مالی سال 17ء میں مہنگائی کے 6 فیصد ہدف سے کم ہے۔ مالی سال 16ء اور مالی سال 17ء کے لیے اوسط غذائی گرانی کی پیچیدگی بڑھتا ہوا رجحان ظاہر کر رہی ہے کیونکہ حالیہ مہینوں میں صارف اشاریہ قیمت کے غذائی گروپ کے اعداد و شمار بلند رہے ہیں اور یہ سلسلہ آنے والے رمضان کی بنا پر اگلے دو ماہ کے دوران برقرار رہنے کی توقع ہے۔ تاہم اس سے قطع نظر، قوزی گرانی مالی سال 16ء اور مالی سال 17ء دونوں میں 4 فیصد کے لگ بھگ رہنے کی توقع ہے، اور عمومی گرانی مطلوبہ سطح (6 فیصد) سے کم رہنے کا امکان ہے۔

14۔ جہاں تک حقیقی شعبے کا تعلق ہے، رواں مالی سال کے ابتدائی نو ماہ کے دوران بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کی فعالیت کے باعث ایل ایس ایم کا فرق مزید کم ہو گیا ہے، تاہم ایل ایس ایم کا فرق جو مجموعی پیداوار کے فرق کی جگہ استعمال ہوتا ہے، مستقبل میں مزید وسیع ہو تا دکھائی دے رہا ہے اگرچہ حقیقی شرح سود کا فرق کم ہو رہا ہے۔ وسط مدت میں ایل ایس ایم کے اس بڑھتے ہوئے فرق کی بنیادی وجہ حقیقی شرح مبادلہ کا فرق (بازار مبادلہ میں استحکام) ہے جو برآمدی مسابقت پر اثر انداز ہو رہا ہے۔ ایف پی اے ایس کے موجودہ تخمینے ظاہر کر رہے ہیں کہ آگے چل کر وسط مدت میں مجموعی پیداواری فرق برقرار رہے گا۔ بالفاظ دیگر مجموعی پیداواری نمو اس وقت مطلوبہ سطح سے کم ہے۔

15۔ ماڈل کے علاوہ اسٹاف نے کمرشل بینکوں کی بیلنس شیٹ پر سرکاری تسکات کے غلبے اور خطیافت کی صورت گری پر اس کے اثر پر بھی بحث کی جبکہ خطیافت کو عام طور پر مستقبل کی معاشی سرگرمی کا اہم پیش گو سمجھا جاتا ہے۔ مذکورہ غلبہ طویل مدتی شرح سود پر دباؤ ڈالتا ہے چنانچہ نجی شعبے کو قرض گاری کے معیار اور نمو کو متاثر کرتا ہے۔

16۔ حالیہ زیر غور مفروضوں، وسط مدتی تخمینوں اور ہدف سے کم مہنگائی اور تاخیری نمو کے پیش نظر ماڈل مالی سال 16ء کی چوتھی سہ ماہی تک پالیسی ریٹ میں کمی تجویز کرتا ہے، ماڈل نے یہی سفارش زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس میں کی تھی تاہم اس وقت کمی کی مقدار کم تھی۔ ریٹس میں اس کمی سے بعض کمرشل بینکوں کی بیلنس شیٹس پر سرکاری تسکات کے غلبے کو کم کرنے میں جزوی مدد مل سکتی ہے۔

زری پالیسی پر غور اور فیصلے کے لیے ووٹ

17۔ پریزنٹیشن کے بعد اسٹاف نے کمیٹی کے ارکان کے سوالات کے جواب دیے۔ یہ وضاحت کی گئی کہ مالی سال 17ء میں مہنگائی قدرے بلند سطح پر رہنے کی توقع ہے تاہم اس کی مقدار کم ہی رہے گی۔ بلند گرانی کی پیش گوئی کی وجوہات تیل کے نرخوں میں اضافے کی علامات اور غیر توانائی اجناس کی قیمتوں میں اضافے کے رجحانات ہیں جو بلندی کی طرف مائل ہیں۔ اسٹاف نے وضاحت کی کہ کئی بین الاقوامی اداروں نے 2017ء میں تیل کے نرخ میں اضافے کی جو پیش گوئیاں کی ہیں وہ 43 سے 52 ڈالر کے درمیان ہیں۔

18- پالیسی ریٹ میں کمی کے امکان پر اسٹاف نے بتایا کہ ایسی کوئی کمی صرف قلیل مدت کے وثیقہ جات کے خطیافت کو متاثر کرے گی۔ یہ وضاحت کی گئی کہ ہو سکتا ہے کم پالیسی ریٹ کی صورت میں بھی طویل مدت کے وثیقہ جات کی شرح سود پر توقعات نہ بدلیں کیونکہ امکان ہے کہ جب مارکیٹ بڑھتی ہوئی مہنگائی اور تیل کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کو زیادہ اہمیت دینے لگے۔ مزید کہا گیا کہ بلند شرح سود کی توقع بینکوں کو مجبور کرے گی کہ وہ کم یافت کے طویل مدتی وثیقہ جات میں سرمایہ لگانے سے باز رہیں خواہ بازار زر کے سودے ہی کیوں نہ ہو رہے ہوں جو کہ قلیل مدتی سہولت ہے۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ اسٹیٹ بینک اپنی نگرانی حیثیت کے تحت اس چیز پر نظر رکھتا ہے کہ بینک شرح سود کی عدم مطابقت حد سے زیادہ نہ رکھیں۔ اسٹاف نے یہ بھی واضح کیا کہ اقتصادی اظہار پالیسی ریٹ میں کسی اضافے کا اشارہ نہیں دے رہے تاہم بعض اُن دیکھے دھچکے، جیسے تیل کے نرخوں میں تیزی سے اضافہ، ایسی کوئی ضرورت پیدا کر سکتا ہے۔ حکومت کے ان آپشنز پر بحث کی گئی کہ وہ بولیوں کی بلند شرحوں کی بنا پر نیلامیاں نامنظور کر دے، اس دوران یہ بات نوٹ کی گئی کہ محدود مدت مارجن اور شرح سود کی عدم مطابقت بینکوں کو کم بولیاں لگانے سے روک سکتی ہے خواہ پالیسی ریٹ گھٹا دیا جائے۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ مارکیٹ کے سروے سے ظاہر ہوتا ہے کہ مارکیٹس پالیسی ریٹ میں کسی تبدیلی کی توقع نہیں کر رہی ہیں۔

19- نان آئل درآمدات میں اضافے کے حوالے سے وضاحت کی گئی کہ ان میں اکثر مشینری بالخصوص بجلی پیدا کرنے والی مشینری ہوتی ہے جس سے توانائی کی دستیابی بہتر ہو سکتی ہے جو معاشی سرگرمیوں کے لیے بھی اچھا ہوا۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ مالی سال 17ء کے لیے برآمدات کے تخمینے کافی حوصلہ افزا ہیں۔ آئی ایم ایف پروگرام کے جلد مکمل ہو جانے، تیل پیدا کرنے والے ممالک سے آنے والی کارکنوں کی ترسیلات زر پر متوقع دباؤ اور اتحادی سپورٹ فنڈ کی آمد کے حوالے سے بے یقینی کے پیش نظر نوٹ کیا گیا کہ ادائیگیوں کے توازن کو سہارا دینے کے لیے ساختی اصلاحات انتہائی اہم ہیں۔ یہ بھی نوٹ کیا گیا کہ بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں نمو کا مقصد ملکی طلب کو پورا کرنا ہے۔

20- ایف پی اے ایس ماڈل سے متعلق سوالات کے جواب میں اسٹاف نے وضاحت کی کہ دو طرفہ حقیقی موثر شرح مبادلہ میں بڑا فرق دیگر متعلقہ کرنسیوں کی شمولیت سے کم کیا جاسکتا ہے۔ برآمدات بڑھانے میں شرح سود کے محدود کردار کو دیکھتے ہوئے محسوس کیا گیا کہ دوسری پالیسیوں کو بھی زری پالیسی کے ساتھ مل کر اپنا کردار ادا کرنا چاہیے۔ ماڈل پیش گوئیوں کی متبادل صورتوں میں یہ وضاحت کی گئی کہ پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس تک کم کرنے سے مجموعی پیداواری فرق میں کمی لائی جاسکتی ہے تاہم مجموعی نتائج غیر معمولی حد تک تبدیل نہیں ہو سکتے۔ یہ بات اس نکتے کو تقویت دیتی ہے کہ پالیسی ریٹ وہ واحد عامل نہیں جو معیشت کے احیاء کا ذمہ دار ہے۔ تاہم یہ بھی کہا گیا کہ موجودہ معیارات کے تحت ماڈل پالیسی ریٹ میں مزید کمی تجویز کرتا ہے۔

21- زر مبادلہ کی منڈیوں پر بات کرتے ہوئے یہ امر بھی زیر بحث آیا کہ فی الوقت مارکیٹ خود مختف (self-sustained) ہے اور اس میں مداخلت کی ضرورت نہیں ہے، حالانکہ تیل کی قیمتوں میں اضافے اور کارکنوں کی ترسیلات زر میں کمی کی صورت میں اس پر کچھ دباؤ آسکتا ہے۔ یہ بھی وضاحت کی گئی کہ سرکاری انتخابات کی سست روی، بالخصوص ستمبر 2016ء میں آئی ایم ایف پروگرام کے اختتام کے بعد توازن ادائیگی کی صورت حال کی پائیداری کا مزید احتیاط سے جائزہ لینے کی ضرورت ہے۔ مزید یہ کہ نجی شعبے میں رقوم کی آمد پر پالیسی ریٹ کے فیصلے کے اثرات کا جائزہ لینے کی بھی ضرورت ہے کیونکہ عموماً یہ رقوم پالیسی ریٹ کے حوالے سے زیادہ حساس ہوتی ہیں۔

22- اسٹاف کی پریزنٹیشن کے اختتام پر کمیٹی اراکین نے اپنے خیالات کا اظہار کیا اور پالیسی ریٹ کے فیصلے پر ووٹ دیے۔ بحث و تحقیص کے بعد پالیسی ریٹ 25 بی پی ایس کم کرنے اور اسے جوں کا توں رکھنے کی آراء تشکیل پائیں۔

23- جو ارکان پالیسی ریٹ میں کمی کے حق میں تھے ان کے پیش نظر تقاضے یہ تھے (i): معاشی نمو اور مکمل روزگار کے فروغ کے لیے اسٹیٹ بینک کا کردار اور (ii) نجی شعبے کے قرضوں اور برآمدات پر مثبت اثرات۔

24- حقیقی شرح سود کے منفی حد میں جانے کے حوالے سے کہا گیا کہ صنعتی ممالک معاشی سرگرمیوں کو سہولت دینے کے لیے جان بوجھ کر منفی شرح سود برقرار رکھے ہوئے ہیں۔ بینک امانتوں کی سست نمو کے مسئلے پر کہا گیا کہ ہر پالیسی کے مثبت اور منفی دونوں مضمرات ہوتے ہیں، اس لیے بینک امانتوں کو اپنی نمو برقرار رکھنے میں مشکلات کا سامنا ہو سکتا ہے لیکن مجموعی معاشی فوائد کو زیادہ اہمیت دینی چاہیے۔ یہ اعادہ بھی کیا گیا کہ نمو کے فروغ کے لیے صرف پالیسی ریٹ ہی واحد ذریعہ نہیں، دیگر ساختی رکاوٹوں کا حل بھی ضروری ہے۔

25- پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہ کرنے کے حامی ارکان کے پیش نظر وجوہات یہ تھیں (i): گرانی میں اضافہ (ii) توازن ادائیگی کی صورتِ حال کے لیے ممکنہ مضمرات، اور (iii) بینک امانتوں کی سست نمو اور زیر گردش کرنسی اور امانتوں کا باہمی تناسب 29.7 فیصد سے 33.7 فیصد ہو جانا۔

26- آخر میں کمیٹی نے اکثریتی ووٹوں یعنی 9 میں سے 8 کی بنیاد پر فیصلہ کیا کہ پالیسی ریٹ 25 بی پی ایس کم کر دیا جائے، جبکہ ایک رکن نے پالیسی ریٹ تبدیل نہ کرنے کے حق میں ووٹ دیا۔

مانیٹری پالیسی کمیٹی نے درج ذیل فیصلے کیے:

فیصلے

• پالیسی ریٹ 25 بی پی ایس کم کر کے 5.75 فیصد کم کیا جاتا ہے۔

• زری پالیسی بیان مئی 2016ء منظور کیا جاتا ہے۔
