زری پالیسی کمیٹی کے 12 دسمبر 2023ء کو کراچی میں منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

جمیل احمد	چیئرپرسن اور گورنر اسٹیٹ بینک
ڈاکٹر عنایت حسین	ڈپٹی گورنر (بینکاری اور ایف ایم آر ایم)
جناب سلیم اللہ	ڈپٹی گورنر (ایف آئی اینڈ آئی)
جناب محمد علی ملک	ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایم آر ایم)
جناب فواد انور	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب محمد علی لطیف	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب نجف یاور خان	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر نوید حامد	بیرونی رکن
ڈاکٹر حاند مختار	بیرونی رکن
ڈاکٹر ایس ایم تراب حسین	بیرونی رکن
جناب فیاض الرحمٰن	کارپوریٹ سیکریٹری

موجودہ معاشی حالات کا جائزہ اور مالی سال 24ء کے امکانات

1۔ عملے نے زری پالیسی کمیٹی کو 30 اکتوبر 2023ء کو منعقد ہونے والے اجلاس کے بعد اہم معاشی اظہاریوں میں پیش رفتوں کے بارے میں آگاہ کیا۔ کمیٹی سے بیس لائن پیش گوئیوں میں استعمال کیے گئے اہم مفروضات سمیت ابھرتے ہوئے رجحانات کے جائزوں اور تجزیوں کا تبادلہ بھی کیا گیا۔

2۔ حقیقی شعبے کی پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے عملے نے بتایا کہ سال بسال بنیادوں پر دستیاب بلند فریکوینسی کے تازہ ترین اعداد و شمار سے بحالی کی عکاسی ہوئی تاہم اس کی رفتار میں تغیر پذیری دیکھی گئی۔ مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں مینوفیکچرنگ شعبے میں معتدل بحالی دکھائی دی۔ مجموعی طور پر مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں صنعت میں 2.5 فیصد نمو ہوئی۔ مزید بر آں، مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں زرعی شعبے نے سال بسال بنیادوں پر 5.1 فیصد نمو درج کی تھی۔ کمیٹی کو بتایا گیا کہ حالیہ ہفتوں کے دوران کپاس کی آمد کی رفتار سست ہوئی ہے اور نومبر 2023ء تک یہ 7.7 ملین گانٹھیں تھی۔ یہ تخمینہ لگایا گیا کہ وفاقی کمیٹی برائے زراعت کی جانب سے کپاس کی 11.5 ملین گانٹھوں کے نظر ثانی شدہ تخمینہ ہدف کا حصول دشوار ہو گا۔ مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں خدمات کے شعبے میں 0.8 فیصد سال بسال نمو درج کی گئی، جس کا سبب مہنگائی کی بلند سطح کی وجہ سے بعض شعبوں کے قدر اضافی میں کمی تھی۔ مجموعی طور پر حقیقی جی ڈی پی میں مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں 2.1 فیصد نمو ہوئی، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 1.0 فیصد بڑھی تھی۔

3۔ مالی سال 24ء کے امکانات پر بحث کرتے ہوئے عملے نے کمیٹی کو بتایا کہ بڑے پیمانے کی اشیاسازی اور زراعت کے موصول شدہ حالیہ اعداد و شمار کی بنیاد پر قلیل مدتی نمو کے امکانات پست اساسی اثر کے حالات میں مثبت رہے۔ اس تجزیے کو کاروباری اور صارفین کے احساسات کے سروے، روزگار کے حالات اور پیداواری گنجائش کے استعمال کے لحاظ سے حالیہ بہتری سے بھی تقویت ملی تھی۔ عملے نے کمیٹی کو مزید بتایا کہ مالی سال 24ء کی دوسری ششماہی میں معاشی سرگرمی میں معتدل بحالی متوقع ہے۔ اس مرحلے پر ابھرتی ہوئی عالمی اور ملکی معاشی پیش رفتوں سے نمو کے امکانات کو لاحق اضافے اور کمی کے خطرات بڑی حد تک متوازن ہیں۔

4۔ عالمی پیش رفتوں پر بات چیت کرتے ہوئے عملے نے بتایا کہ اگرچہ مہنگائی کئی ابھرتی ہوئی منڈیوں میں ہدف کے اندر رہے، تاہم بیشتر ترقی یافتہ معیشتوں میں یہ بدستور مہنگائی کے اوسط سالانہ 2.0 فیصد ہدف سے زائد ہے، جس کی وجہ سے ان ممالک کے مرکزی بینکوں کے لیے تخفیفی زری پالیسی برقرار رکھنا ضروری ہے۔ لہٰذا، عالمی معاشی سرگرمی کے اظہاریے کمزور رہے جبکہ ترقی یافتہ معیشتوں (جیسے امریکہ اور برطانیہ) میں ریاستی بانڈز پر یافتوں کی سطح مسلسل بلند ہے۔ کمزور بیرونی شعبوں کے حامل ممالک کے لیے قرضہ نادہندگی تبدل پوائنٹس کی بلند سطح کے باعث بین الاقوامی مالی منڈیوں سے کمرشل قرض گیری دشوار رہی۔ مزید برآں، تیل کی قیمتوں میں اتار چڑھا برقرار رہا، جبکہ دھاتوں کی قیمتیں پاکستانی درآمدات کے لیے اضافے کا خطرہ بن سکتی ہیں۔

5۔ پاکستان کی ادائیگیوں کے توازن سے متعلق تازہ ترین پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اس بات سے آگاہ کیا گیا کہ سال بسال بنیادوں پر جاری کھاتے کے خسارے میں خاصی بہتری درج کی گئی۔ جولائی تا اکتوبر مالی سال 24ء کے دوران جاری کھاتے کا خسارہ 65.9 فیصد کمی کے ساتھ 1.1 ارب ڈالر پر آگیا، جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 3.0 ارب ڈالر تھا۔ جاری کھاتے کے خسارے میں بہتری کا محرک تجارتی خسارے اور کارکنوں کی ترسیلات زر میں بہتری تھی۔ ترسیلات زر میں اضافے کا محرک مستحکم کرب پریمیم اور ملکی معاشی ماحول میں بہتری کے ساتھ ساتھ باضابطہ ذرائع سے رقوم کی آمد کی حوصلہ افزائی کے لیے حکومت اور اسٹیٹ بینک کے اقدامات ہیں۔ تجارتی خسارے میں بہتری کا بنیادی محرک جولائی تا نومبر مالی سال 24ء کے دوران درآمدات میں 17.3 فیصد کا سال بسال سکڑاؤ تھا جس کا سبب اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کا رجحان تھا۔ مزید برآں، جولائی تا نومبر مالی سال 24ء کے دوران برآمدات میں 1.9 فیصد (پی بی ایس ڈیٹا) نمو ہوئی، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 3.4 فیصد کمی دیکھنے میں آئی تھی۔ برآمدات میں بہتری میں چاول سرفہرست رہا، جبکہ بلند قدر اضافی کی حامل ٹیکسٹائل سے اس رجحان کو تقویت ملی۔ جولائی 2023ء میں کچھ دوست ممالک سے خاصی رقوم کی آمد کے بعد مالی کھاتے میں رقوم کی آمد کمزور رہی۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ آئی ایم ایف کے اسٹینڈ بائے ارینجمنٹ (ایس بی اے) کی دوسری قسط جاری ہونے سے کثیر فریقی اور دوطرفہ ذرائع سے رقوم کی آمد میں سہولت ملنے کے ساتھ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کو بہتر بنانے میں مدد ملے گی۔

6۔ جاری کھاتے کے توازن کے مختلف اجزا کا منظر نامہ پیش کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں، خصوصاً لوہے اور فولاد کی قیمتوں، میں متوقع اضافے کے سبب مالی سال 24ء کے لیے درآمدات کی پیش گوئیوں پر نظر ثانی کرتے ہوئے ان میں معمولی اضافہ کیا گیا۔ اکتوبر 2023ء کے زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اجلاس کے بعد سے برآمدات کے منظر نامے میں بڑی حد تک کوئی تبدیلی نہیں ہوئی۔ عملے نے بتایا کہ باضابطہ ذرائع سے رقوم کی آمد میں سہولت دینے کی غرض سے پالیسی اور ضوابطی اقدامات سے کارکنوں کی ترسیلات زر میں بتدریج اضافہ متوقع ہے۔ مزید برآں، بیرون ملک جانے والے کارکنوں کی تعداد امید افزا ہے۔ ان پیش رفتوں کو مدنظر رکھتے ہوئے مالی سال 24ء میں جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کی پچھلی پیش گوئی 0.5 تا 1.5 فیصد کی تخمین شدہ حد میں رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔

7۔ مالیاتی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے عملے نے کمیٹی کو بتایا کہ جولائی تا نومبر مالی سال 24ء کے دوران گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں بہتری دیکھی گئی۔ جولائی تا نومبر مالی سال 24ء میں ٹیکس اور غیر ٹیکس محصولات دونوں میں خاصی بہتری دیکھی گئی۔ فیڈرل بورڈ آف ریونیو نے محصولات میں جولائی تا نومبر مالی سال 24ء میں 29.6 فیصد (سال بسال) اضافہ درج کیا، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 15.9 فیصد (سال بسال) تھا۔ پیٹرولیم ڈویلپمنٹ لیوی کی بلند سطح اور اسٹیٹ بینک کی جانب سے خاصے منافع کی منتقلی کے سبب غیر ٹیکس محاصل مضبوط سطح پر رہے۔ عملے نے جاری مالیاتی یکجائی کا تسلسل برقرار رکھنے کی اہمیت کو اجاگر کیا۔

8۔ زری مجموعوں میں پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ زرِ وسیع کی نمو 24 نومبر 2023ء تک سست ہو کر 13.7 فیصد سال بسال ہو گئی، جبکہ آخر جون 2023ء میں یہ 14.2 فیصد تھی۔ اس کا بنیادی سبب خالص ملکی اثاثوں میں سست رفتاری تھی، جبکہ جون 2023ء سے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافہ ہوا ہے، جس کا سبب جولائی 2023ء میں رقوم کی آمد کی بلند سطح تھی۔ بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کی سست رفتاری کا سبب نجی شعبے کے قرضوں میں سکڑاؤ اور اجناس کے آپریشن کی فنانسنگ میں موسمی رجحان سے زیادہ کمی تھی۔ جون 2023ء میں بلند سطح پر رہنے کے بعد نومبر 2023ء تک زرِ بنیاد میں کمی ہوئی، جس کا سبب بازارِ زر کے سودوں کے خالص ادخالات کے

واجب الادا اسٹاک اور حکومت کی اسٹیٹ بینک سے خالص میزانی قرض گیری میں کمی تھی۔ زری مجموعوں میں نمو کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو بتایا گیا کہ مالی سال 24ء میں ایم 2 کی نمو 13 تا 15 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے۔

9۔ مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفتوں پر بات چیت کرتے ہوئے عملے نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ نومبر 2023ء میں عمومی مہنگائی میں خاصا اضافہ ہوا، جس کا سبب سرکاری گیس کی قیمتوں میں توقع سے بلند اضافہ، خصوصاً اس میں معین چارجز کی شمولیت تھا۔ اس بات کا جائزہ لیا گیا کہ سرکاری گیس کی قیمتوں کا 29.2 فیصد سال بسال مہنگائی میں حصہ 3.2 فیصدی درجے تھا۔ مزید برآں، تلف پذیر غذائی اجزا کی قیمتوں میں اضافے نے بھی کسی حد تک مہنگائی کی بلند سطح میں کردار ادا کیا۔ عملے نے اس بات سے بھی آگاہ کیا کہ مہینے کے دوران قوزی مہنگائی 21.5 فیصد کی مضبوط سطح پر رہی، جبکہ یہ مئی 2023ء میں درج کی گئی 22.7 فیصد کی بلند سطح سے کچھ کمی کے بعد اکتوبر 2023ء میں 21.8 فیصد پر آ گئی تھی۔ اس بات کا ذکر بھی کیا گیا کہ قوزی اور عمومی مہنگائی دونوں میں اجرتوں کی نمو کا حصہ حالیہ مہینوں میں ان میں قدرے سال بسال اعتدال کے باعث کم ہونا شروع ہو گیا ہے۔

10۔ مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلۂ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کہا کہ ماسوائے سرکاری قیمتوں میں مزید ضخیم اضافے کے، مالی سال 24ء کی دوسری ششماہی کے دوران مہنگائی میں نمایاں کمی متوقع ہے۔ متوقع مہنگائی کی شرح میں کمی کی وجہ بننے والی پیش رفتوں میں محدود مجموعی طلب، بھرپور زرعی پیداوار کی وجہ سے رسدی رکاوٹوں میں کمی، جاری مالیاتی یکجائی، تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی، زر کی محدود رسد اور سازگار اساسی اثرات شامل ہیں۔ اسٹاف نے کمیٹی کو یہ بھی بتایا کہ بیس لائن مہنگائی کا تخمینہ کچھ بڑھتے ہوئے خطرات سے مشروط ہے جو توانائی کی سرکاری قیمتوں میں مزید ردوبدل، گندم کی اعانتی / اجرا کی قیمت میں اضافے اور ایکسل لوڈ مینجمنٹ کی وجہ سے لاگت کے کچھ دباؤ سے منسلک ہیں۔ مہنگائی کے منفی خطرات میں شامل ہیں: (1) زرعی شعبے کے بہتر منظر نامے کی وجہ سے رسدی رکاوٹوں میں کمی؛ (ii) تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی؛ اور (iii) متوقع بیرونی رقوم کی آمد کی وجہ سے بہتر بیرونی صورتِ حال۔

مالی منڈیاں اور انتظام ذخائر

11۔ زری پالیسی کے نفاذ کے بارے میں کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے شبینہ ریپو ریٹ اوسطاً 21.79 فیصد رہا جبکہ ہدف 22.0 فیصد تھا۔

12۔ زری پالیسی کی زیرِ جائزہ مدت (8 دسمبر 2023ء تک) کے دوران اسٹیٹ بینک کی سیالیت کی اعانت کم ہو کر اوسطاً 8.278 ٹریلین روپے رہ گئی جبکہ گذشتہ زری پالیسی کی زیرِ جائزہ مدت (30 اکتوبر 2023ء تک) میں یہ 8.536 ٹریلین روپے تھی جو مارکیٹ میں سیالیت کی صورتِ حال میں آسانی کی عکاس ہے۔ زری پالیسی کمیٹی کے پچھلے اجلاس کے بعد ثانوی بازار کی یافتوں میں بھی نمایاں تبدیلیاں دیکھی گئیں۔ ابتدائی طور پر، 12 ماہ کی مدت تک کے تمسکات کے منافع میں کمی آئی اور نومبر 2023ء کے وسط تک شرح سود کی راہداری (آئی آر سی) زیریں حد سے نیچے چلی گئی۔ تاہم، اس کے بعد قلیل مدتی یافتوں (3 اور 6 ماہی) میں کچھ حد تک بحالی آئی، جبکہ 1 سے 3 سال کی مدت کے تمسکات کی یافتیں پست رہیں۔

13۔ ابتدائی نیلامیوں میں، مارکیٹ کی شرکت زیادہ تر 1 سے 5 سال کے تمسکات میں تھی کیونکہ مارکیٹ کی دل چسپی واضح طور پر طویل مدت کی طرف منتقل ہو گئی۔ حکومت نہ صرف رقوم کو جمع کرنے میں کامیاب رہی بلکہ تمام مدتوں کے لیے قاطع شرح کو بھی کم کرنے میں کامیاب رہی۔ حالیہ معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بی) کی ابتدائی نیلامیوں میں طویل مدت (10 سال) کے مقابلے میں وسط مدت (3 اور 5 سال) کی یافتوں میں زیادہ کمی دیکھی گئی۔ معین شرح پی آئی بیز کے علاوہ رواں شرح پی آئی بیز میں بھی شرکت دکھائی دی۔

14۔ اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ پاکستان یورو بانڈ کی یافتوں اور کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ (سی ڈی ایس) کے تفاوت میں کمی آئی ہے۔ تاہم، وہ اب بھی معمول کی سطح سے اوپر تھے۔

15۔ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زرِ مبادلہ منڈی میں ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں ایک فیصد کمی واقع ہوئی۔ اجلاس کو یہ بھی بتایا گیا کہ زیرِ جائزہ مدت کے دوران دیگر کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کے اشاریے میں بھی 2.6 فیصد کمی واقع ہوئی۔

ماڈل پر مبنی جائزہ

16۔ اسٹاف نے کمیٹی کو مالی سال 24ء کے لیے پالیسی ریٹ کی راہ سے مشروط مہنگائی کے تخمینوں کے ماڈل پر مبنی مفروضات سے آگاہ کیا۔ اس ضمن میں وضاحت کی گئی کہ گیس کی قیمتوں میں توقع سے زیادہ اضافے کے نتیجے میں گذشتہ زری پالیسی کمیٹی اجلاس کے مقابلے میں مالی سال 24ء کے لیے مہنگائی کے تخمینے میں اضافہ ہوا ہے۔

17۔ کمیٹی نے ہدف کے مقابلے میں وسط مدتی مشروط مہنگائی کی پیش گوئیوں اور وسط مدت میں مہنگائی کو 5 سے 7 فیصد کی حد میں لانے کے لیے ماڈل کی جانب سے تجویز کردہ پالیسی ریٹ کی راہ پر بھی تبادلۂ خیال کیا۔ اس تناظر میں کمیٹی نے موجودہ پالیسی موقف کی موزونیت پر بات چیت کی۔

18۔ مالی سال 24ء اور مالی سال 25ء کے لیے بیس لائن تخمینوں کے خطرات پر تبادلۂ خیال کرتے ہوئے عملے نے عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں اور شرحِ مبادلہ کے متبادل مفروضے کی بنیاد پر مہنگائی اور پالیسی ریٹ کی راہ پر تجزیے پیش کیے۔

زری پالیسی کے لیے اسٹیٹ بینک کے سروے کے نتائج

19۔ اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ نومبر 2023ء میں کیے گئے سروے کی حالیہ لہر میں صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کی مہنگائی کی توقعات میں کمی کے ساتھ کاروباری اداروں اور صارفین کا اعتماد بہتر ہوا ہے۔۔ تاہم یہ نوٹ کیا گیا کہ یہ سروے حکومت کی طرف سے گیس کی قیمتوں میں اضافے سے پہلے کیے گئے تھے۔

20۔ نومبر 2023ء کے لیے پرچیزنگ منیجرز انڈیکس (پی ایم آئی) میں کوئی تبدیلی واقع نہیں ہوئی تاہم اشیاسازی کے شعبے کے لیے روزگار کی توقع میں قدرے کمی دیکھی گئی۔

زری پالیسی غوروخوض اور فیصلے کا ووٹ

21۔ زری پالیسی کمیٹی نے متفقہ طور پر پالیسی ریٹ کو برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔

فیصلے:

- پالیسی ریٹ کو 22 فیصد برقرار رکھا جاتا ہے۔
- زری پالیسی بیان، دسمبر 2023ء کی منظوری دی جاتی ہے۔