

زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کی روداد
منعقدہ 16 ستمبر 2019ء

شرکا

ڈاکٹر رضا باقر	چیئر مین اور گورنر اسٹیٹ بینک
جناب جمیل احمد	ڈپٹی گورنر (بینکاری اور ایف ایم آر ایم)
ڈاکٹر عنایت حسین	ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایس اور بی ایس جی)
ڈاکٹر سعید احمد	چیف اکنامسٹ
جناب اعظم فاروق	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب عاطف آر بخاری	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر طارق حسن	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر اسد زمان	بیرونی رکن
محمد منصور علی	کمیٹی سیکرٹری / کارپوریٹ سیکرٹری

موجودہ معاشی حالات کا جائزہ اور مالی سال 19ء کے امکانات

1- شعبہ زری پالیسی کے اسٹاف نے کمیٹی کو جولائی 2019ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد اہم معاشی اظہار یوں میں ہونے والی پیش رفت سے آگاہ کرنے کے ساتھ ساتھ ابھرتے ہوئے رجحانات کا جائزہ پیش کیا۔

2- بتایا گیا کہ پاکستان دفتر شاریات نے ایک نئی اساس (2015-16ء) اور پرانی اساس (2007-08ء) پر قیمتوں کا ڈیٹا بیک وقت جاری کیا ہے۔ نئی اور پرانی اساس کے فرق کی وضاحت کرتے ہوئے بتایا گیا کہ نئی اساس میں دیہی، شہری اور قومی اشاریوں کے نئی اساسی تخمینے شامل کیے گئے ہیں، جبکہ پرانی اساس میں صرف شہری علاقوں کے اشاریے ہیں۔ فرق کی مزید وضاحت کرتے ہوئے بتایا گیا کہ تخمینہ لگانے کے طریقہ کار، شہروں کے لیے مختص اوزان، اجناس کی تعداد میں تبدیلی کی گئی ہے۔ مزید کہا گیا کہ نئی اساس میں شہری اور دیہی اشاریوں میں متعدد ایشیا اور لیپ ہو رہی ہیں۔

3- پرانی اساس کے استعمال سے مہنگائی پر بحث کرتے ہوئے، کہا گیا ہے کہ اگست 2019ء کے دوران سال بسال مہنگائی 11.6 فیصد تھی، جو مئی 2012ء کے بعد دیکھی گئی بلند ترین سطح ہے۔ صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں یہ اضافہ گذشتہ دو ماہ میں غذا اور توانائی کی قیمتیں بڑھنے کی وجہ سے ہے۔ صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کا نقشہ حرارت (heatmap) پیش کرتے ہوئے بتایا گیا کہ تمام ذیلی اشاریے دو ہندسی مہنگائی دکھا رہے ہیں، جن میں سے توانائی 32.8 فیصد کے ساتھ سب سے آگے ہے۔ صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں تبدیلیوں پر بحث کرتے ہوئے بتایا گیا کہ جولائی اور اگست 2019ء میں ماہ مہنگائی میں بالترتیب 2.3 فیصد اور 1.4 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔ مزید کہا گیا کہ بحث میں یونیٹی کے نرخوں میں کیے گئے رد و بدل اور ٹیکس کے بارے میں اقدامات کے سبب جولائی 2019ء کے دوران مہنگائی زیادہ تھی۔ اگست 2019ء میں عید اور

¹ اجلاسوں کا شمار کیلنڈر سال کی بنیاد پر کیا جاتا ہے۔

سرحدی کشیدگی کی وجہ سے ایشیائے خوردونوش کی قیمتوں میں اضافے کا رجحان رہا۔ مہنگائی کے منظر نامے پر گفتگو کرتے ہوئے اسٹاف نے آگاہ کیا کہ مہنگائی کی اوسط شرح 11 سے 12 فیصد تک رہنے کی توقع ہے۔ مزید یہ کہ، فین چارٹس مہنگائی کے تخمینوں پر غیر یقینی صورت حال میں کمی ظاہر کرتے ہیں۔

4- اسٹیٹ بینک کے اسٹاف نے آگاہ کیا کہ یکم جولائی تا 30 اگست مالی سال 20ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں میں 3.8 فیصد (یا 293 ارب روپے) کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 0.8 فیصد (45 ارب روپے) کی توسیع ہوئی تھی جس کا اہم سبب اسٹیٹ بینک سے حکومت کے قرض لینے پر پابندی ہے۔ اسی طرح یکم جولائی تا 30 اگست مالی سال 20ء میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 229 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 19ء میں 66 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا، اس اضافے میں اہم کردار ملک کے بیرونی کھاتوں میں بہتری نے ادا کیا۔ تاہم یکم جولائی تا 30 اگست مالی سال 20ء کے دوران زرو وسیع (ایم ٹو) میں 0.9 فیصد کمی آئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 0.4 فیصد تک کم ہوئی تھی۔ حکومت کی میزانی قرض گیری پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے یہ بتایا گیا کہ حکومت کے قرض گیری کے رجحان میں اہم تبدیلی آئی ہے۔ گذشتہ برس حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 1.1 ٹریلین روپے کا قرض لیا اور تقریباً اتنی ہی رقم جدولی بینکوں کو واپس کی۔ جبکہ اس برس حکومت نے جدولی بینکوں سے 456 ارب روپے کا قرضہ لیا اور اسٹیٹ بینک کو 430 ارب روپے واپس کیے، جو اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں میں کمی کا ایک اہم سبب بھی ہے۔

5- زری مجموعوں کے رجحانات پر بحث کرتے ہوئے یہ بات اجاگر کی گئی کہ بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں 440 ارب روپے کی کمی ہوئی ہے جبکہ گذشتہ برس یہ 106 ارب روپے کم ہوئے تھے۔ خالص ملکی اثاثوں میں بیشتر سکڑاؤ کی وجہ حکومت کی جانب سے نجی شعبے اور سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضے کی خالص واپسی تھی۔ یکم جولائی تا 30 اگست مالی سال 20ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں 85 ارب روپے کی خالص واپسی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 31 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ نجی شعبے کے قرضوں کے سکڑنے کا سبب استحکام کے اقدامات کے سامنے آنے والے اثرات کے ساتھ ساتھ مجموعی معاشی سرگرمی کا سست ہونا ہے۔ مزید کہا گیا کہ نجی شعبے کے قرضوں کے رجحانات کا دار و مدار طلب اور رسد کے حالات پر ہوتا ہے۔ بینکاری نظام میں رسد کی صورت حال کو مد نظر رکھتے ہوئے اثاثے ظاہر کرنے کی اسکیم اور 40,000 روپے کے پرائز بانڈز کی بندش جیسے یکبارگی عوامل کے باعث امانتوں میں خاصا اضافہ ہوا۔ تاہم، جولائی 2019ء میں بینکوں کی امانتوں میں سال کے اختتام پر اضافے کا موسمی استر داد دیکھا گیا جبکہ پرائز بانڈز کی بندش اور اثاثے ظاہر کرنے کی اسکیم سے متعلق امانتوں کو جزوی طور پر نکلوا یا گیا۔ اس کے ساتھ ساتھ کاروباری اداروں کی امانتوں میں مسلسل کمی نے سیالیت کی دستیابی کو متاثر کیا۔ رسد کو متاثر کرنے کا ایک اور ممکنہ سبب غیر فعال قرضے ہیں جو گذشتہ برس کے 560 ارب روپے سے بڑھ کر آخر جون 2019ء میں 750 ارب روپے تک پہنچ گئے ہیں، اور انفیکشن کے تناسب میں معمولی اضافہ ہوا ہے۔ لہذا، ہو سکتا ہے بینک اپنے قرض گاری کے جزدان کی توسیع میں ہچکچاہے ہوں۔ مزید برآں، بینکوں سے حکومتی قرض گیری میں اضافہ نجی شعبے کے قرضوں کی توسیع کو محدود کر سکتا ہے۔

6- نجی شعبے کے قرضوں میں طلب کے حالات پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ جون 2018ء سے بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں 580 بی پی ایس اضافہ ہو چکا ہے۔ بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں اضافہ اور خطرے کے بلند پر بیم نے قرضہ جاتی طلب کم کرنے میں کردار ادا کیا ہے۔ طلب میں کمی، جو فرموں کو درپیش مشکلات کی وجہ سے ہو سکتی ہے، پر بات کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ ذخائر بڑھ رہے ہیں اور فروخت میں کمی آرہی ہے جس سے منافع کم ہو رہا ہے۔ نجی شعبے میں قرضے کی طلب میں کمی قرضوں کی درخواستوں کے ڈیٹا سے بھی نمایاں ہے۔

7- نجی شعبے کے قرضوں کے امکانات کے حوالے سے آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 20ء میں قابل قرضہ فنڈز کی طلب اور رسد دونوں میں تبدیلیوں کا اثر شامل کرنے کے لیے نجی قرضوں میں متوقع نمو پر نظر ثانی کرتے ہوئے اسے کم کیا گیا ہے۔ تاہم مجموعی زری توسیع (ایم ٹو) جولائی 2019ء کے تخمینوں کے قریب رہنے کی پیش گوئی کی گئی ہے کیونکہ امکان ہے کہ نجی شعبے کے قرضوں میں کمی کے تخفیفی اثرات خالص بیرونی اثاثوں میں بہتری سے زائل ہو جائیں گے۔

8- مالیاتی خسارے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 19ء میں بجٹ خسارہ 7.2 فیصد کے نظر ثانی شدہ تخمینے کے مقابلے میں جی ڈی پی کے 8.9 فیصد تک رہا۔ یہ مالی سال 18ء میں 6.5 فیصد کے بجٹ خسارے سے خاصا زیادہ تھا۔ اس کی ممکنہ وجوہات کی وضاحت کرتے ہوئے کمیٹی کو بتایا گیا کہ محاصل جمع کرنے میں قابل ذکر کمی نے اس فرق کو بڑھانے میں اہم کردار ادا کیا۔ سودی ادائیگیوں کے اثرات کو منہا کیا جائے تو مالی سال 19ء میں بنیادی خسارہ بدتر ہو کر جی ڈی پی کے 3.5 فیصد پر آ گیا جبکہ اس کے مقابلے میں مالی سال 18ء میں یہ 2.2 فیصد تھا۔ اخراجات پر بحث کرتے ہوئے اس بات سے آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 19ء میں ترقیاتی اخراجات میں جی ڈی پی کے 1.5 فیصد تک کمی ہوئی جبکہ مالی سال 18ء میں جاری اخراجات میں جی ڈی پی کے 1.6 فیصد تک اضافہ ہوا۔ محصولات جمع کرنے میں کمی پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 19ء میں تھری جی اور فور جی لائسنسوں کی تجدید سے متوقع آمدنی حاصل نہیں ہوئی۔ دوسرا یہ کہ اسٹیٹ بینک کے منافع میں بھاری کمی ہوئی۔ یہ بات بھی اجاگر کی گئی کہ بعض مفروضے محصولات کے زیادہ تخمینوں پر منتج ہوئے۔

9- مالی سال 20ء کے مالیاتی منظر نامے کو اجاگر کرتے ہوئے یہ بیان کیا گیا کہ بجٹ خسارہ، بجٹ کے تخمینوں کے قریب ہو سکتا ہے۔ یہ وضاحت کی گئی کہ اس مرتبہ اخراجات اور محصولات کے اجزائے ترکیبی میں بعض تبدیلیاں موجود ہیں۔ ایف بی آر نے مالی سال 20ء کے لیے ٹیکسوں کی وصولی کا ہدف 5.5 ٹریلین روپے فرض کیا ہے، جو خاصا جرات مندانہ معلوم ہوتا ہے۔ تاہم امکان ہے کہ محاصل جمع کرنے میں کمی کی تلافی بڑی حد تک غیر ٹیکس محاصل میں مثبت پیش رفتوں سے ہو جائے گی۔ بقیہ فرق میں رد و بدل اخراجات پر سختی سے قابو پا کر کیا جاسکتا ہے۔ لہذا، مجموعی مالیاتی خسارہ ہدف کے قریب رہ سکتا ہے۔

10- عالمی معاشی حالات کا جائزہ پیش کرتے ہوئے اسٹاف نے آگاہ کیا کہ آئی ایم ایف نے اپنی عالمی نمو کی پیش گوئیوں پر دوبارہ نظر ثانی کر کے اسے 3.2 فیصد کر دیا ہے۔ عالمی تجارت میں نمو کی پیش گوئی پر نظر ثانی کرتے ہوئے اسے کم کر کے مالی سال 19ء کے لیے 0.9 فیصد اور مالی سال 20ء کے لیے 0.3 فیصد کیا گیا ہے۔ یہ بات بھی اجاگر کی گئی کہ جولائی 2019ء سے تیل کی قیمتوں میں تقریباً 11.0 فیصد کمی آئی۔ تاہم سعودی عرب کے تیل کے کنوؤں پر حالیہ حملوں کے مستقبل میں تیل کی قیمتوں پر اثرات مرتب ہو سکتے ہیں، اگر تیل کی پیداوار طویل مدت تک متاثر رہے۔ مزید بحث کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے 33 ممالک کے مرکزی بینکوں نے اپنے پالیسی ریٹ کو کم کیا ہے۔

11- جولائی 2019ء کے زری پالیسی کمیٹی اجلاس کے بعد سے ادائیگیوں کے توازن کی پوزیشن میں پیش رفتوں پر روشنی ڈالتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ جاری کھاتے اور مالی کھاتے میں قابل ذکر بہتری آئی ہے۔ اس بہتری میں اہم کردار تجارتی خسارے کے سکلنے اور مالی رقوم کی آمد میں بہتری نے ادا کیا۔ یہ بتایا گیا کہ درآمدات میں کمی کارجان جاری رہا جبکہ مالی سال 20ء کے پہلے مہینے میں برآمدات میں دوہندسی نمو ہوئی۔ مزید یہ وضاحت کی گئی کہ تجارتی توازن میں سازگار رجحانات استحکام کے اقدامات کے سامنے آنے والے اثرات کو ظاہر کرتے ہیں، جس میں اہم کردار گذشتہ برس شرح مبادلہ میں کمی کے ساتھ دیگر انتظامی اقدامات نے ادا کیا۔ اس بات سے آگاہ کیا گیا کہ جولائی مالی سال 20ء میں برآمدات میں سال بسال بنیادوں پر 11.0 فیصد اضافہ ہوا۔ یہ وضاحت کی گئی کہ ٹیکسٹائل کے بلند حجم نے برآمدات بڑھانے میں اہم کردار ادا کیا۔ ڈالر کے لحاظ سے برآمدی اکائی قیمت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے آگاہ کیا کہ پاکستان سمیت تمام ابھرتی ہوئی معیشتوں میں برآمدی قیمتوں میں کمی آئی ہے۔ مزید آگاہ کیا گیا کہ جولائی مالی سال 20ء میں سال بسال بنیادوں پر درآمدات میں 25.8 فیصد کمی آئی ہے۔ یہ بتایا گیا کہ عمومی طور پر تمام درآمدی گروپس میں کمی دیکھی گئی۔ دوسری جانب، جولائی مالی سال 20ء میں کارکنوں کی ترسیلات زر میں 2.9 فیصد کا معتدل اضافہ ہوا۔ ان رقوم کا خاصا حصہ امریکہ، برطانیہ، سعودی عرب اور متحدہ عرب امارات سے موصول ہوا۔

12- مزید برآں، جولائی 2019ء میں مالی رقوم کی آمد پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے بتایا گیا کہ آئی ایم ایف کی جانب سے 991.4 ملین ڈالر کے قرضے سے مالی کھاتے میں بہتری آئی ہے۔ جزدانی سرمایہ کاری کے حوالے سے، اسٹاف نے آگاہ کیا کہ جولائی مالی سال 20ء کے دوران اس میں 93.0 ملین ڈالر کی آمدنی درج کی گئی جبکہ گذشتہ برس اسی مہینے میں 38.0 ملین ڈالر کا اخراج ہوا تھا۔ حالیہ آمدنی کی بڑی وجہ قرضہ تمسکات میں سرمایہ کاری تھی۔ بیرونی براہ راست سرمایہ کاری پر روشنی ڈالتے ہوئے بتایا گیا کہ جولائی مالی

سال 20ء کے دوران 75 ملین ڈالر کی بیرونی براہ راست سرمایہ کاری ہوئی جبکہ مالی سال 19ء کے دوران یہ 178.0 ملین ڈالر تھی۔ اس تیزی سے کمی کی وجہ سے ہی پیک کے تحت بجلی کے پیشتر منصوبوں کی تکمیل کے باعث چین سے آنے والی سرمایہ کاری میں کمی ہے۔ ایک سوال پر بتایا گیا کہ جولائی 2019ء میں زرمبادلہ کے ذخائر 7.8 ارب ڈالر تھے۔ تاہم، سال کے آخر تک اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر میں بہتری متوقع ہے۔

13- حقیقی شعبے کے بارے میں بات کرتے ہوئے بتایا گیا کہ زرعی پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے پیشرفت کی بنیاد پر ستمبر 2019ء میں متوقع حقیقی جی ڈی پی میں کوئی تبدیلی نہیں آئی۔ یہ پیش گوئی بنیادی طور پر کلیدی کئی معاشی اظہاریوں کی ملی حلی تصویر پر مبنی ہے۔ مزید بتایا گیا کہ پاکستان دفتر شاریات سے موصول ہونے والے تازہ ترین اعداد و شمار کی بنیاد پر، مالی سال 19ء کے دوران بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کی نمو میں 3.6 فیصد کمی آئی جبکہ مالی سال 18ء میں 6.4 فیصد کی نمایاں نمو ہوئی تھی۔ اس کمی کا بنیادی سبب پیٹرولیم مصنوعات، اسٹیل، دواسازی اور گاڑیوں کی صنعتوں میں سست روی کو قرار دیا جاسکتا ہے۔

14- اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کی نمو کے جولائی 2019ء والے تخمینوں میں کوئی تبدیلی نہیں آئی۔ بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کی نمو کی پیش گوئی کی وضاحت کرتے ہوئے، اس بات پر روشنی ڈالی گئی کہ تعمیرات اور اس سے منسلک صنعتوں کے ترقیاتی بجٹ میں گذشتہ برس کی نسبت اضافے کی وجہ سے رواں برس کسی قدر بہتری کا امکان ہے۔ تاہم، گاڑیوں کے شعبے کے امکانات زیادہ امید افزا نہیں ہیں۔ مالی سال 20ء کے پہلے دو ماہ کے دوران گاڑیوں کی فروخت میں 21.1 فیصد کمی واقع ہوئی، جو دراصل بڑھتی ہوئی قیمتوں، صارفی مالکاری کی بڑھتی ہوئی لاگت اور حقیقی آمدنیوں میں کمی کی وجہ سے ہے۔ اسی طرح، مالی سال 20ء کے دوران معاشی سرگرمیوں میں سست روی اور بجلی کی پیداوار کے آمیزے میں تبدیلی کی بنا پر فرانس آئل کی ملکی طلب گھٹنے کی وجہ سے پیٹرولیم مصنوعات کی ریفاٹنگ کے متاثر ہونے کا امکان ہے۔ مزید برآں، اس پر بحث کی گئی کہ بڑھتی ہوئی برآمدات کے باعث ٹیکسٹائل کے شعبے میں بہتری کی توقع ہے۔ مالی سال 20ء کے دوران ملکی طلب پر بات چیت کرتے ہوئے یہ امر اجاگر کیا گیا کہ مالی سال 20ء کے پہلے دو مہینوں کے دوران سیلز ٹیکس محصول میں نمایاں اضافہ ہوا ہے، جو ملکی طلب میں بحالی کی عکاسی کرتا ہے۔

15- مالی سال 20ء کے دوران جی ڈی پی نمو کی پیش گوئی کو لاحق خطرات میں یہ شامل ہیں: (1) کیزوں کے حملوں اور موسمی آفات کی صورت میں رسد کو دھچکے؛ (2) صنعت میں خام مال کی قیمتوں میں اضافہ؛ اور (3) بجٹ میں سرکاری اخراجات سے متعلق مالیاتی رکاوٹیں۔ مالی سال 20ء کے دوران جی ڈی پی نمو میں اضافے کے عوامل: (1) زرعی سرگرمیوں میں بحالی، اور؛ (2) زیر منسوبہ انفراسٹرکچر پروجیکٹس پر کام کا آغاز۔

16- شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے زرعی پالیسی کمیٹی سروریز کے نتائج پیش کیے۔ یہ بتایا گیا کہ ستمبر 2019ء کے اعتماد صارف اشاریے میں جولائی 2019ء کے مقابلے میں معمولی اضافہ ہوا ہے۔ متوقع معاشی حالات کے اشاریے (ای ای سی آئی) میں معتدل اضافہ ہوا تاہم یہ اب بھی منفی ہے۔ یہ بھی بتایا گیا کہ صارفی اعتماد میں حالیہ کمی کی وجہ موجودہ معاشی حالات کے حوالے سے گھرانوں کا پست اعتماد ہے۔ تاہم، متوقع معاشی حالات کے بارے میں ان کے خیالات آہستہ آہستہ اوسط درجے کی جانب بڑھ رہے ہیں۔

17- مہنگائی کی توقع کے اشاریوں پر بحث کرتے ہوئے بتایا گیا کہ ستمبر 2019ء میں غذا اور غیر غذائی غیر توانائی مجموعی طور پر تقریباً ایک ہی سطح پر ہے۔ تاہم، توانائی کی توقعات کے اشاریے نے ابندھن کی ملکی قیمتوں میں حالیہ کمی کی وجہ سے سروے کے سابقہ دو مرحلوں کے درمیان معمولی کمی کا اظہار کیا۔ مہنگائی کی توقعات کے مقداری پیمانے کے بارے میں بتایا گیا کہ اگلے 6 مہینوں کی ملکی مہنگائی کی توقعات جولائی 2019ء کی نسبت ستمبر 2019ء میں گر گئی ہیں۔

18- اعتماد کاروبار سروے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے بتایا گیا کہ مجموعی اعتماد کاروبار اور متوقع اعتماد کاروبار میں معمولی بہتری آئی ہے، تاہم اگست 2019ء میں پرچیزنگ نیچر اشاریے (پی ایم آئی) میں گذشتہ اجلاس کے نسبت کمی واقع ہوئی ہے۔ پی ایم آئی۔ صنعتی شعبے کی کارکردگی کا عالمی سطح پر تسلیم شدہ اشاریہ، مستقل رو بہ زوال ہے جو مارکیٹ

کے موجودہ حالات کو ظاہر کرتا ہے۔ ایک سوال کے جواب میں یہ بتایا گیا کہ پی ایم آئی گذشتہ چھ مہینوں کے دوران پیداوار، روزگار، مجموعی آرڈر کے کھاتوں، خام مال کی خریداری کی مقدار اور سپلائی کی طرف سے رسد میں لگنے والے اوسط وقت پر مشتمل اشاریہ ہے۔ یہ بھی بتایا گیا کہ مہنگائی کے بارے میں گھرانوں کی توقعات کی طرح مہنگائی کی کاروباری اداروں کی توقعات کے اشاریوں میں سابقہ دو مرحلوں کے مابین نمایاں بہتری آئی ہے۔

19- ٹیم نے معاشی پالیسی کی موجودہ غیر یقینی صورت حال پر بھی تبادلہ خیال کیا، جس میں یہ نوٹ کیا گیا کہ گذشتہ دو ماہ میں غیر یقینی صورت حال میں خاصی کمی ہوئی ہے۔

ماڈل پر مبنی تجزیہ

20- ریسرچ اسٹاف نے کمیٹی کو ماڈل کے طریق کار کی بابت آگاہ کیا تاکہ نئے ارکان بہتر طور پر اسے سمجھ سکیں۔ اسٹاف نے جولائی 2019ء میں منعقدہ زری پالیسی کمیٹی اجلاس میں استعمال ہونے والے ایف پی اے ایس ناؤ کاسٹنگ مفروضوں کی 19 سالہ کی چوتھی سہ ماہی کے حقیقی اعداد و شمار کا تقابلی جائزہ پیش کیا۔ زری پالیسی کمیٹی کو ایف پی اے ایس کے حالیہ نتائج کے بنیادی مفروضوں سے بھی آگاہ کیا گیا، جن میں یہ شامل ہیں: مالی سال 20ء کی پہلی سہ ماہی میں عمومی ملکی مہنگائی اور تیزی مہنگائی کی ناؤ کاسٹنگ، (ii) مالی سال 20ء میں تیل کی عالمی قیمتیں، (iii) مالی سال 20ء اور مالی سال 21ء کا مالیاتی خسارہ، اور (iv) امریکی پالیسی ریٹ اور مہنگائی کے لیے ایف او ایم سی کے تازہ ترین تخمینے۔

21- بنیادی مفروضوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے، اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مالی سال 20ء کی پہلی سہ ماہی کے لیے عمومی مہنگائی کی ناؤ کاسٹنگ ستمبر 2019ء میں کم کر دی گئی ہے۔ یہ کمیٹی کی بنیادی طور پر تیل کی قیمتوں میں کمی، نامیہ شرح مبادلہ میں اضافے اور بجلی کے نرخوں کے توقع سے کم اثرات سے آئی ہے۔ مالی سال 20ء کے لیے شرح مبادلہ، تیل کی قیمتوں اور مالیاتی خسارے کے بارے میں مفروضوں کی تازہ کاری پر بھی تبادلہ خیال کیا گیا۔

22- محولہ بالا مفروضوں کے پیش نظر ماڈل نے جولائی 2019ء کے نتائج کے مقابلے میں مالی سال 20ء کی پہلی سہ ماہی تک پالیسی ریٹ میں اضافے کو معتدل کرنے کی تجویز دی۔ یہ بتایا گیا کہ پالیسی ریٹ میں مجوزہ معتدل اضافہ ان چیزوں کی عکاسی کرے گا (i) شرح سود کی ترمیم شدہ ملفوف بیرونی (uncovered interest rate parity) کی صورت حال کے ساتھ برقراری اور (ii) وسط مدتی مہنگائی کے 5 سے 7 فیصد حکومتی ہدف کو ملحوظ خاطر رکھا جانا۔

23- مزید برآں اسٹاف نے آگاہ کیا کہ مالی سال 19ء کا نظر ثانی شدہ خسارہ شامل کرنے کا مطلب یہ ہے کہ ماڈل کے دو اثرات نمودار ہوں گے۔ اول، مالی سال 19ء میں توقع سے زائد مالی خسارہ ہونے کے سبب مالی سال 20ء میں ابتدائی طور پر مجموعی طلب پر تاخیری اثرات مرتب ہوں گے۔ دوم، یکجائی کے نقطہ نظر سے اس سے مراد نسبتاً بڑے مالیاتی سکڑاؤ کا محرک ہے جو نتیجے کے طور پر مہنگائی کی سمت اور بالآخر پالیسی ریٹ متعین کرے گا۔

24- آخر میں ریسرچ اسٹاف نے درج ذیل امور پر متبادل منظر ناموں کی بنیاد پر مختلف تخمینے پیش کیے: (1) نامیہ شرح مبادلہ، (ii) تیل کی عالمی قیمتیں (iii) مالیاتی خسارہ، اور (iv) پیداواری فرق۔ کمیٹی نے پالیسی ریٹ کے تعین کی غرض سے تمام منظر ناموں اور ان کے ممکنہ نتائج پر تفصیلی غور و خوض کیا۔

مالی بازار اور انتظام ذخائر

25- زری پالیسی پر عملدرآمد کے حوالے سے کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے، ایف ایم آر ایم کے ایگزیکٹو ڈائریکٹرز نے بتایا کہ 13.25 فیصد پالیسی ریٹ کے مقابلے میں شبینہ ریپوریٹ 0.49 فیصد کی تغیر پذیری کے ساتھ تھوڑا سا زیادہ یعنی 13.31 فیصد رہا۔ زری پہلو سے پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے، انہوں نے وضاحت کی کہ شبینہ

ریپورٹ کو پالیسی ریٹ سے قریب تر رکھنے کے لیے اسٹیٹ بینک کو حالیہ مہینوں میں سیالیت کا نمایاں ادخال کرنا پڑا جسے بنیادی طور پر حکومتی تمسکات میں جدولی بینکوں کی سرگرم شرکت سے منسوب کیا گیا۔ نتیجتاً، 17 جولائی سے 12 ستمبر 2019ء تک کے دوران اوسط واجب الادا ادخال کا حجم (خالص) 1463.0 ارب روپے رہا۔

26- حکومت پاکستان کی تمسکات کی باقی ماندہ عرصیت پر بات کرتے ہوئے ایف ایم آر ایم کے ایگزیکٹو ڈائریکٹر نے سرکاری قرضے کی قلیل مدتی اور طویل مدتی عرصیتوں کے مابین واضح عدم توازن کی نشاندہی کی۔ انہوں نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ سرکاری قرضوں کے لگ بھگ 50.0 فیصد حصے کی عرصیتی مدت تین ماہ سے کم ہے، جس سے دو ہفتوں کی نیلامی والے ایم ٹی بیز پر حکومتی انحصار کی زد پڑی عیاں ہوتی ہے۔ مزید برآں انہوں نے بتایا کہ حکومت طویل مدتی پی آئی بیز کی نیلامی میں اب بھی واجبی رقم وصول کر رہی ہے۔ کمیٹی نے پیشکش کردہ اور منظور کردہ رقم کے ہمراہ نیلامی کی اوسط شرحیں فراہم کرنے کو کہا۔

27- خطیافت پر بات کرتے ہوئے ایف ایم آر ایم کے ایگزیکٹو ڈائریکٹر نے بتایا کہ ایم پی سی کے جولائی 2019ء کے اجلاس کے بعد سے 10 سالہ بانڈ کی یافت 13.86 فیصد سے تیزی سے کم ہو کر 12.48 فیصد رہ گئی ہے۔ اس کمی کی بنیادی وجہ 10 سالہ اور 5 سالہ عرصیتوں کے تمسکات کا بہت محدود اجرا اور حکومتی قرض گیری کا رجحان قلیل مدتی تمسکات کی جانب ہو جانا ہے۔ تاہم امید ہے کہ وزارت خزانہ اب آئندہ نیلامیوں میں اپنی توجہ طویل مدتی یافت کی طرف مبذول کرے گی کیونکہ طویل مدتی تمسکات کی یافت میں خاصی کمی آگئی ہے اور وہ پالیسی ریٹ سے پست ہیں۔ آخر میں، زرری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے منڈی کی توقعات میں تبدیلی سے کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے، یہ وضاحت کی گئی کہ منڈی کی عمومی رائے یہ ہے کہ سودی شرحیں اپنی بلند ترین سطح تک پہنچ چکی ہیں، اور مستقبل قریب میں یہ نیچے آنا شروع ہو جائیں گی۔

زرری پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ

28- کمیٹی نے آئندہ دو ماہ کے لیے زرری پالیسی موقف اختیار کرنے کی غرض سے درج ذیل نکات پر غور و خوض کیا: (i) طلب و رسد کی مجموعی صورت حال؛ (ii) منڈی کی بنیاد پر شرح مبادلہ کا نظام متعارف کرانے کے بعد بازار مبادلہ میں پائے جانے والے احساسات؛ (iii) مالی سال 19ء میں بلند مالیاتی خسارہ اور بلند تسکیک، اور (iv) یوٹیلیٹی نرخوں میں ممکنہ رد و بدل (v) ماہ بہ ماہ بنیاد پر بلند عمومی مہنگائی اور قوزی مہنگائی کی حالیہ شرحیں۔

29- بحث کے اختتام پر ارکان نے پالیسی ریٹ فیصلے پر ووٹ دیا۔

30- زرری پالیسی کمیٹی نے کثرت رائے سے پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔ 9 میں سے 8 ارکان نے اس کے حق میں ووٹ دیا، جبکہ ایک ووٹ پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس کمی کے لیے دیا گیا۔

31- بعد ازاں، کمیٹی نے زرری پالیسی بیان کا مسودہ تحریر کیا۔

32- کمیٹی نے مندرجہ ذیل فیصلے کیے:

- پالیسی شرح سود 13.25 فیصد برقرار رکھی جاتی ہے۔
- زرری پالیسی بیان — ستمبر 2019ء منظور کیا جاتا ہے۔
