

شرکا

ڈاکٹر رضا باقر	چیئر مین اور گورنر بینک دولت پاکستان
ڈاکٹر مرتضیٰ سید	ڈپٹی گورنر (پالیسی)
ڈاکٹر عنایت حسین	ڈپٹی گورنر (بینکاری اور ایف ایم آر ایم)
جناب ارشد محمود بھٹی	ایگزیکٹو ڈائریکٹر (بی پی آر جی)
جناب علی جمیل	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر طارق حسن	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر اسد زمان	بیرونی رکن
ڈاکٹر حاند مختار	بیرونی رکن
ڈاکٹر نوید حامد	بیرونی رکن
جناب محمد منصور علی	کارپوریٹ سیکریٹری / ڈائریکٹر اوسی ایس

موجودہ معاشی حالات کا جائزہ اور مالی سال 21ء کے امکانات

1- ستمبر 2021ء میں زری پالیسی کے آخری فیصلے کے بعد سے معاشی اظہاریوں میں ہونے والی اہم پیش رفت سے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا، نیز بدلتے ہوئے رجحانات کا جائزہ بھی پیش کیا گیا۔

2- حقیقی شعبے کا جائزہ لیتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ طلب اور رسد کے بلند تعدد والے اظہاریوں سے ستمبر 2021ء میں زری پالیسی کے آخری اجلاس کے بعد سے مضبوط اقتصادی بحالی کا تسلسل ظاہر ہوتا ہے۔ ستمبر 2021ء سے گاڑیوں اور پیٹرولیم مصنوعات کی فروخت میں بالترتیب 45.5 فیصد اور 14.7 فیصد اضافہ ہوا۔ اس کے علاوہ، اگرچہ سینٹ کی فروخت پچھلے دو مہینوں کے دوران سال بسال بنیاد پر کم ہوئی جس کا سبب بلند اساسی اثر تھا، تاہم ان ہی مہینوں میں ماہ بہ ماہ بنیاد پر نمو بھی ہوئی جس سے نمو کی رفتار جاری رہنے کی عکاسی ہوتی ہے۔

3- رسدی پہلو پر بحث میں یہ نوٹ کیا گیا کہ پاکستان دفتر شماریات نے اگست اور ستمبر 2021ء کا بڑے پیمانے کی اشیا سازی کا ڈیٹا جاری کیا ہے، جس میں بالترتیب 12.7 فیصد اور 1.2 فیصد کی وسیع البنیاد سال بسال نمو ظاہر ہوئی ہے۔ یہ بات محسوس کی گئی کہ ستمبر 2021ء میں بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی سست نمو کا ایک جزوی سبب بلند اساسی اثر اور دوسرا جزوی سبب بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی کچھ صنعتوں میں پیداواری سطح کا معمول پر آنا ہے۔ مجموعی طور پر مالی سال 22ء کی پہلی سہ ماہی میں بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں 5.2 فیصد اضافہ ہوا جو گزشتہ سال اسی مدت میں 4.5 فیصد تھا۔ اسٹاف نے اجاگر کیا کہ خام مال کی بڑھتی ہوئی قیمتوں اور رسدی زنجیر میں رکاوٹوں نے صنعتی پیداوار کی رفتار کو کسی حد تک متاثر کیا ہے۔ اسی مناسبت سے اسٹیٹ بینک نے صنعتی شعبے کی نمو کے اپنے تخمینے میں معمولی کمی کی ہے۔

4- زرعی شعبے کے منظر نامے پر بحث کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ وفاقی کمیٹی برائے زراعت کے تخمینے ظاہر کرتے ہیں کہ مالی سال 22ء میں کپاس کے سوا خریف کی تمام اہم فصلوں نے اب تک کی بلند ترین پیداوار درج کی ہے۔ مزید برآں، کپاس کی پیداوار بھی مالی سال 21ء کی 7.1 ملین گانٹھوں سے بڑھ کر مالی سال 22ء میں

9.4 ملین گانٹھوں تک ہونے کی توقع ہے جس کی بنیادی وجہ یافت میں نمایاں اضافہ ہے۔ نتیجتاً تخمینہ لگایا گیا ہے کہ مالی سال 22ء کے دوران زراعت کے شعبے میں مضبوط نمو سے صنعت میں متوقع سست روی کا بخوبی ازالہ ہو جائے گا۔

5- مالی سال 22ء کی جی ڈی پی کی حقیقی نمو کا پہلے جو تخمینہ لگایا گیا تھا، حالیہ پیش رفت کی بنا پر اب اُس میں اضافہ کر دیا گیا ہے اور اس کے 4 سے 5 فیصد تک رہنے کی توقع ہے جس میں بالائی سطح کے قریب رہنے کا زیادہ امکان ہے۔ تاہم یہ پیش گوئی چند خطرات سے مشروط ہے۔ وہ خطرات یہ ہیں: (i) صارف اور کاروبار کا گھٹنا ہوا اعتماد، (ii) مالی منڈیوں میں حالیہ تغیر اور آئی ایم ایف پروگرام کے حوالے سے غیر یقینی کیفیت، (iii) اجناس، خصوصاً توانائی کے عالمی نرخوں میں اضافے کی ملکی صارفین کو منتقلی، اور (iv) کووڈ 19 کا پھر سے ابھرنا۔

6- پاکستان کے توازن ادائیگی میں ہونے والی پیش رفت کی تفصیلات پر بحث میں یہ بات محسوس کی گئی کہ مالی سال 22ء کے جولائی تا اکتوبر عرصے میں برآمدات 32.2 فیصد بڑھیں جبکہ درآمدات میں 66.3 فیصد اضافہ ہوا۔ چنانچہ مذکورہ عرصے میں ایشیا کی تجارت کا خسارہ گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں 103.1 فیصد بڑھ گیا۔ تجارتی خسارے میں یہ اضافہ کرنٹ اکاؤنٹ کے خسارے پر دباؤ ڈالتا رہا جو مالی سال 22ء کے جولائی تا اکتوبر عرصے میں 5.1 ارب ڈالر تک پہنچ گیا۔ بالخصوص اکتوبر 2021ء کے دوران برآمدات اور ترسیلات زردونوں میں بالترتیب 7.1 اور 5.7 فیصد کی ماہ بہ ماہ معمولی کمی کی بنا پر کرنٹ اکاؤنٹ کا خسارہ 1.66 ارب ڈالر تک جا پہنچا جو ستمبر 2021ء میں 1.13 ارب ڈالر تھا۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ برآمدات میں نمو کا بنیادی سبب ٹیکسٹائل کی برآمدات میں اضافہ تھا کیونکہ اس کے بین الاقوامی نرخ اچھے ملے۔ اجناس کی مسلسل بلند عالمی قیمتوں کی بنا پر اور ملکی معاشی سرگرمیوں کی رفتار میں توقع سے زیادہ اضافے کے سبب درآمدات بلند سطح پر رہیں۔ اس سے قطع نظر، نان آئل درآمدی حجم نے معقولیت دکھانا شروع کر دی ہے۔

7- مالی سال 22ء کے بیرونی شعبے کے منظر نامے سے کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے بتایا گیا کہ برآمدات کے لیے منظر نامہ مثبت ہے جس میں ٹیکسٹائل کے شعبے میں بڑی نمو متوقع ہے۔ تاہم آئندہ مہینوں میں بین الاقوامی نرخوں کو کم کرنے والا کوئی دھچکا لگا اور توانائی کی قلت پیدا ہوئی تو برآمدات پر منفی اثرات پڑ سکتے ہیں۔ یہ بات بھی محسوس کی گئی کہ روپے کی قدر میں حالیہ کمی سے مستقبل میں پاکستانی برآمدات کی مسابقت کو مدد ملے گی۔ درآمدات بھی مالی سال 22ء کے دوران سابقہ تخمینوں کی نسبت بڑھنے کی پیش گوئی کی گئی جس کی وجوہات یہ ہیں: الف) ستمبر 2021ء کے بعد سے پام آئل کی قیمتیں بلند سطح پر رہنا، اور ب) بچوں کو بھی کووڈ 19 ویکسین لگانے کے سرکاری فیصلے کے تناظر میں ویکسین کی اضافی ضرورت۔ بیرون ملک جانے والے کارکنوں کی تعداد بحال ہونے کے ساتھ اور رقوم کی منتقلی کے باضابطہ ذرائع کے نسبتاً زیادہ استعمال سے ترسیلات زر کا منظر نامہ بڑی حد تک جوں کا توں رہے گا۔ مالی سال 21ء کے مقابلے میں مالی سال 22ء کے دوران مالی کھاتے میں نسبتاً زائد فاضل رقم آنے کی توقع ہے، بشرطیکہ (آئی ایم ایف سمیت) کثیر جہتی تخمینہ رقومات بروقت جاری ہو جائیں، منصوبے کے مطابق صکوک / یورو بانڈز کا اجرا ہو جائے، اور اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر میں معاونت کے لیے سعودی عرب سے بروقت رقوم مل جائیں۔

8- زری مجموعوں پر بحث میں کمیٹی کو بتایا گیا کہ 27 اگست سے 31 اکتوبر مالی سال 22ء کے دوران زرو سبج (ایم ٹو) میں 1.4 فیصد اضافہ ہوا۔ اثاثہ جات کے پہلو سے زرو سبج میں پورے کا پورا اضافہ خالص ملکی اثاثے بڑھنے سے ہوا جو کمرشل بینکوں سے بلند سرکاری قرض گیری اور نجی شعبے کے قرضوں میں تیز رفتار اضافے کی وجہ سے تھا۔ واجبات کے پہلو سے، بڑھے ہوئے ڈپازٹس نے زیر گردش کرنسی میں کمی کی تلافی کر دی، اور زرو سبج کی نمو میں اضافے کا سبب بنے۔ یہ بات اجاگر کی گئی کہ اگرچہ زرو سبج کی نمو حالیہ مہینوں میں سال بسال بنیاد پر کم ہوئی ہے، تاہم یہ اپنے طویل مدتی رجحان سے نامیہ اور حقیقی دونوں لحاظ سے بدستور زائد رہے گی۔

9- مزید برآں، اسٹاف نے بتایا کہ زری پالیسی کمیٹی کے ستمبر 2021ء کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے نجی شعبے کے قرضے میں نمایاں اضافہ دیکھا گیا۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ نجی شعبے کے قرضے میں یہ اضافہ اس بات کی علامت ہے کہ اقتصادی سرگرمیوں میں توقع سے زیادہ بحالی دیکھی گئی۔ مزید برآں، پالیسی ریٹ میں اضافے کی توقعات نے قرض گروں کو اپنے قرضے جلد لے لینے کی ترغیب دلائی۔ یہ بات اجاگر کی گئی کہ نجی شعبے کے قرضے میں اضافے کو اسٹیٹ بینک کی اسکیموں سے بھی تعاون مل رہا ہے۔ نیز، ٹیکسٹائل، توانائی، کھاد اور تعمیراتی شعبوں میں زبردست سرگرمی کے علاوہ خام مال کی بڑھتی ہوئی قیمتوں نے جاری سرمائے کی ضروریات میں اضافہ کر دیا ہے۔ یہ بات بھی اجاگر کی گئی کہ معینہ سرمایہ کاری اور صارفی قرضوں کی نمو میں گذشتہ مالی سال جیسی رفتار برقرار رہی۔ جہاں تک معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں نمو کا تعلق ہے تو ٹیکسٹائل اور توانائی کا شعبہ آگے آگے رہے، جبکہ صارفی قرضوں میں اضافے کا سبب کارمالکاری اور مکاناتی قرضے بنے۔

10- اکتوبر 2021ء کے تازہ ترین اعداد و شمار سے معلوم ہوتا ہے کہ جولائی تا اکتوبر مالی سال 22ء کے دوران نجی شعبے کا قرضہ 273 ارب روپے بڑھ گیا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں 46 ارب روپے کا قرضہ واپس کیا گیا تھا۔ یہ بات محسوس کی گئی کہ مکاناتی قرضے بھی پہلی بار تیزی سے بڑھ گئے ہیں کیونکہ اسٹیٹ بینک نے اس سلسلے میں بینکوں کو اہداف دیے۔ نجی شعبے کے قرضے کا منظر نامہ بیان کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ مالی سال 22ء کے لیے نجی شعبے کے قرضے کی نمو کے تخمینوں میں ستمبر 2021ء کے زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے کوئی فرق نہیں آیا۔

11- بعد ازاں اسٹاف نے مہنگائی کے حوالے سے حالیہ پیش رفت کا ذکر کیا۔ ملکی مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت سال بسال بنیاد پر ستمبر اور اکتوبر 2021ء میں بالترتیب 9 اور 2.9 فیصد بڑھی۔ اسی طرح ملکی مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت ماہ بہ ماہ بنیاد پر ستمبر اور اکتوبر 2021ء میں اوسطاً 2 فیصد بڑھی، جو کہ فروری 2021ء کے بعد سے بلند ترین سطحیں ہیں۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ گذشتہ دو ماہ کے دوران مہنگائی بڑھنے کا بنیادی سبب توانائی کے بڑھتے ہوئے اخراجات اور قوزی مہنگائی میں اضافہ ہیں۔ یہ بھی بتایا گیا کہ ملکی منڈی میں اس بات کی علامات ہیں کہ مہنگائی میں اضافہ طلب بڑھنے سے ہوا۔ قوزی مہنگائی بڑھنے پر بحث کرتے ہوئے کمیٹی نے یہ بات نوٹ کی کہ پائیدار ایشیا کی بڑھتی ہوئی قیمتیں بنیادی طور پر اس کی ذمہ دار ہیں۔

12- مزید برآں، اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ عالمی رسدی زنجیر میں تعطل، نقل و حمل / بار برداری کے چارجز میں اضافہ اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافہ مہنگائی کو بڑھا رہا ہے۔ اس کے نتیجے میں صارف اشاریہ قیمت میں درآمدات سے متعلق مہنگائی بڑھ رہی ہے۔ مزید یہ اجاگر کیا گیا کہ توانائی اور غذا کی عالمی قیمتوں میں اضافے کی منتقلی، کے ساتھ شرح مبادلہ میں تخفیف آگے چل کر مہنگائی پر اثر انداز ہو سکتی ہے۔

13- منظر نامے پر گفتگو کرتے ہوئے یہ بتایا گیا کہ حالیہ جائزوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ م 22ء کے لیے اوسط مہنگائی 7 سے 9 فیصد تخمینہ اضافے کے خطرات کے باعث بڑھ گیا ہے۔ آخر میں اسٹاف نے متبادل منظر ناموں بشمول بلند نمو اور تیل کی مضبوط عالمی قیمتوں کی بنیاد پر مہنگائی کے تخمینے پیش کیے۔

مالی بازار اور نقد محفوظ کا انتظام

14- کمیٹی کو زری پالیسی پر عملدرآمد کے بارے میں آگاہ کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ زری پالیسی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے شبینہ بین البینک اوسط ریپوریٹ 7.45 فیصد ہے جبکہ ہدنی پالیسی ریٹ 7.25 فیصد تھا۔ زری پالیسی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کے ادخالات میں تھوڑی سی کمی آئی۔ تاہم، نقد محفوظ کی شرط میں حالیہ اضافہ قلیل مدتی بلند ادخالات کا متقاضی ہوا، جس سے بازار زر کے سودوں کی واجب الادا خالص یومیہ اوسط 2.2 ٹریلین روپے تک جانچنی۔

15- مزید برآں، یہ بتایا گیا کہ ستمبر 2021ء میں زری پالیسی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے ثانوی بازار کی یافتیں بڑھنا شروع ہو گئیں اور یہ رجحان اکتوبر اور نومبر 2021ء میں تسلسل سے جاری رہا۔ نتیجتاً، زری پالیسی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے ثانوی بازار کی یافتیں اور نشانہ شریوں 115 سے 160 بی پی ایس کی حد تک بڑھ گئیں۔ پالیسی ریٹ میں اضافے کی توقع اور کچھ نیلامیوں کی بولیوں کے استرداد کے پیش نظر مارکیٹ ٹریڈری بلز (ایم ٹی بیز) اور پاکستان سرمایہ کاری بانڈز (پی آئی بیز) کی نیلامیوں میں شرکت پست رہی۔ تاہم پیشکش کردہ رقوم، گو کہ بلند یافتوں پر، وفاقی حکومت کے اہداف سے بلند رہیں۔

16- زری پالیسی کمیٹی کو مزید یہ بتایا گیا کہ زری پالیسی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 3.1 فیصد کمی آئی۔ اسے بنیادی طور پر ملک کے بیرونی کھاتوں سے منسوب کیا جاتا ہے، جو بذات خود نمونہ پذیر معاشی سرگرمیوں، اجناس کی بلند عالمی قیمتوں اور افغانستان میں ہونے والی پیش رفتوں کی غیر یقینی صورتحال کی پیداوار ہے۔ آخر میں یہ بھی اجاگر کیا گیا کہ گذشتہ ماہ روپے کی قدر میں تغیر پذیری بڑھی ہے، گو کہ یہ امر بڑی حد تک دیگر اہم کرنسیوں سے مطابقت رکھتا ہے۔

ماڈل پر مبنی جائزہ

17- اسٹاف نے ماڈل کے کلیدی مفروضات پر کمیٹی کو آگاہ کیا۔ یہ وضاحت پیش کی گئی کہ م س 22ء کے لیے مہنگائی کی پیش گوئی کے منظر نامے کے ابتدائی نقطے کو بڑھا دیا گیا، جس کی بنیادی وجہ تیل کی عالمی قیمتوں کے اثرات کی ملکی توانائی کی قیمتوں میں منتقلی کے ساتھ ساتھ روپے کی قدر میں تخفیف ہے۔ مزید یہ نوٹ کیا گیا کہ قیمتوں پر دباؤ ڈالنے کے لیے ملکی طلب بھی بڑھنا شروع ہو گئی ہے جس کی عکاسی قوزی مہنگائی (core inflation) میں اضافے سے ہوتی ہے۔ یہ عوامل مہنگائی کے وسط مدتی تخمینے کو تھوڑا سا اوپر لے جانے میں کردار ادا کرتے رہے ہیں۔ نتیجتاً، زری پالیسی کے گذشتہ اجلاس میں پیش کردہ اسی ماڈل سے موازنہ کیا جائے تو یہ ماڈل پالیسی ریٹ میں اضافے کی تجویز پیش کرتا ہے۔

18- کمیٹی نے ماڈل کی تجویز کردہ مدنی اور متعلقہ پالیسی شرح سود معمول پر لانے کے لحاظ سے مہنگائی کی وسط مدتی مشروط پیشگوئی پر تبادلہ خیال کیا گیا تاکہ مہنگائی وسط مدتی حد میں لائی جاسکے۔ اسٹاف نے بلند نمو اور تیل کی مضبوط عالمی قیمتوں کی بنیاد پر م س 22ء کے لیے منظر نامے کا تجزیہ بھی پیش کیا۔

اسٹیٹ بینک کے سروے برائے زری پالیسی

19- اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ نومبر 2021ء کی پہلی ششماہی میں اعتماد صارف سروے اور اکتوبر 2021ء کی دوسری ششماہی میں اعتماد کاروبار سروے منعقد کرایا گیا۔ جس میں یہ نشانہ ہی کی گئی کہ سروے کی حالیہ لہر میں صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کے اعتماد میں کمی آئی۔

20- یہ بھی نوٹ کیا گیا کہ متعلقہ سرویز کی حالیہ لہروں میں صارفین کے ساتھ ساتھ کاروباری اداروں کی مہنگائی کی توقعات بڑھ گئی ہیں۔ ایسا لگتا ہے کہ کاروباری اداروں کی مہنگائی کے بارے میں توقعات بھی روپے کی قدر میں اتار چڑھاؤ سے منسوب ہیں۔

21- بعد ازاں اسٹاف نے اسٹیٹ بینک کے علاوہ دوسرے اداروں کے 'دیگر فور کاسٹرز سروے' کے نتائج کے بارے میں آگاہ کیا۔ اس میں وضاحت کی گئی کہ بیشتر جواب دہندگان کے مطابق م س 22ء میں حقیقی جی ڈی پی کی شرح نمو 4.9 تا 4.9 فیصد رہنے کی توقع ہے۔ اسی طرح جواب دہندگان کے مطابق م س 22ء میں اوسط مہنگائی 9.9 تا 9.9 فیصد رہنے کا قوی امکان ہے۔ آخر میں، اس بات کی نشاندہی کی گئی کہ بیشتر فور کاسٹرز اور ماہرین موجودہ زری پالیسی اجلاس میں اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں اضافے کی توقع رکھتے ہیں۔

زری پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ

22- کمیٹی نے 9 میں سے 8 ارکان کے اکثریتی ووٹ سے پالیسی ریٹ میں 150 بی پی ایس اضافے کا فیصلہ کیا، جبکہ ایک رکن نے پالیسی ریٹ میں 175 بی پی ایس اضافے کے حق میں ووٹ دیا۔ بعد ازاں کمیٹی نے زری پالیسی بیان کا مسودہ تیار کیا۔

فیصلے:

- پالیسی ریٹ کو 150 بی پی ایس بڑھا کر 8.75 فیصد کیا جاتا ہے۔
- زری پالیسی بیان-19 نومبر 2021ء کی منظوری دی جاتی ہے۔