

زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)

کے تیسرے اجلاس کی روداد

منعقدہ 20 مئی 2017ء

شرکا

جناب ریاض ریاض الدین	چیئرمین اور قائم مقام گورنر اسٹیٹ بینک آف پاکستان
جناب عنایت حسین	ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایس اور بی ایس جی)
ڈاکٹر سعید احمد	چیف اکاؤنٹنٹ
خواجہ اقبال حسن	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب اردشیر خورشید مارکر	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب محمد ریاض	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر اسد زمان	بیرونی رکن
ڈاکٹر قاضی مسعود احمد	بیرونی رکن
ڈاکٹر عالیہ ہاشمی خان	بیرونی رکن
جناب طارق جمیل فاروقی	قائم مقام کمیٹی سیکریٹری

موجودہ اقتصادی صورت حال کا جائزہ اور مالی سال 17ء کا منظر نامہ

1- شعبہ زری پالیسی کے اسٹاف نے کمیٹی کو مارچ 2017ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد اہم معاشی متغیرات میں ہونے والی پیش رفت سے آگاہ کرنے کے ساتھ ساتھ ابھرتے ہوئے رجحانات کا جائزہ بھی پیش کیا۔

2- اپریل مالی سال 17ء میں سال بسال مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت بڑھ کر 4.8 فیصد ہو گئی جو کہ ایک سال پہلے 4.2 فیصد تھی جبکہ جولائی تا اپریل مالی سال 17ء میں اوسط مہنگائی بڑھ کر 4.1 فیصد ہو گئی جو کہ گذشتہ سال کے اسی دورانیے میں یہ 2.8 فیصد رہی تھی۔ مہنگائی کی بارہ ماہی حرکت پذیر اوسط اپریل مالی سال 17ء میں 3.9 فیصد ریکارڈ کی گئی جو کہ اپریل مالی سال 16ء میں 2.9 فیصد تھی۔ سال بسال بنیاد پر غذائی مہنگائی اپریل 2017ء میں بڑھ کر 4.4 فیصد ہو گئی جبکہ اپریل 2016ء میں 4.7 فیصد تھی۔ سال بسال غیر غذائی مہنگائی اپریل 2017ء میں بڑھ کر 5.1 فیصد ہو گئی جو کہ اپریل 2016ء میں 3.8 فیصد تھی۔ مہنگائی کا بڑھتا ہوا رجحان تقریباً تمام اظہاروں میں نمایاں ہے اور قوزی مہنگائی میں اسی طرح کے رجحان سے اس کی تصدیق ہوتی ہے کیونکہ سال بسال غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی اپریل مالی سال 17ء میں بڑھ کر 5.5 فیصد ہو گئی جو پچھلے سال کے اسی مہینے میں 4.4 فیصد تھی جبکہ سال بسال بنیاد پر 20 فیصد تراشیدہ اوسط مہنگائی اپریل مالی سال 17ء میں بڑھ کر 4.8 فیصد ہو گئی جو کہ اپریل مالی سال 16ء میں 3.8 فیصد تھی۔ یہ رجحانات حقیقی آمدنی اور ملکی طلب میں اضافے سے منسوب کیے جاسکتے ہیں گو کہ ان کو لاگت سے بھی تحریک ملی ہے کیونکہ اشاریہ کرایہ مکان جو صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 28.1 فیصد کا حامل ہے اپریل 2017ء میں 6.9 فیصد بڑھ گیا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں اس میں 5.7 فیصد نمو ہوئی تھی۔ پٹرولیم مصنوعات کی انتظامی قیمتوں اور تلف پذیر غذائی اشیاء کی قیمتوں میں موسمی اضافہ دیگر عوامل ہیں جو مہنگائی میں لاگت کی بنا پر اضافے کا باعث بنے ہیں۔ اس بڑھتے ہوئے رجحان کے باوجود عمومی مہنگائی مالی سال 17ء کے 6 فیصد کے ہدف سے اب بھی کم رہے گی۔

3- جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں نجی شعبے کا قرض بڑھ کر 438.6 ارب روپے ہو گیا جبکہ پچھلے برس کی اسی مدت میں 323.4 ارب روپے تھا۔ رواں سال کے دوران قرضے میں اضافہ جاری سرمایہ کاری مقاصد دونوں کے لیے ہوا۔ نجی شعبے کے کاروبار کو قرضے میں بھی نمایاں اضافہ ہوا اور جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں یہ 354.8 ارب روپے تھا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں 294.8 ارب روپے رہا تھا۔ نجی شعبے کو قرض گاری میں چینی کی صنعت کے لیے نمایاں اضافہ شامل تھا جبکہ ٹیکسٹائل شعبے کو قرض گاری میں معتدل نمو ہوئی۔ نجی شعبے کو قرض گاری میں ہونے والے اضافے میں ذاتی قرضے کا بھی کردار تھا اور صارفنی ماکارمی جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں 63.9 ارب روپے بڑھ گئی جبکہ مالی سال 16ء کی اسی مدت میں یہ اضافہ 19.6 ارب روپے تھا۔

4- زری توسیع معتدل رہی اور یکم جولائی سے 28 اپریل مالی سال 17ء کے دوران اس میں 7.0 فیصدی مجموعی نمودیکھی گئی جبکہ پچھلے سال کے اسی عرصے میں 6.1 فیصد نمو ہوئی تھی۔ 28 اپریل 2017ء تک سال بسال نمو 14.7 فیصد تھی جبکہ گذشتہ برس 12.7 فیصد رہی تھی۔ جاری کھاتے کے بلند خسارے اور توقع سے کم سرکاری آمد رقوم کے نتیجے میں خالص بیرونی اثاثوں میں سکڑاؤ آجوا خالص ملکی اثاثوں میں خاصی نمو کی وجہ سے زائل ہو گیا جس میں پچھلے سال کی نسبت رواں سال میں زیادہ زری نمودیکارڈ کی گئی۔ خالص ملکی اثاثوں میں توسیع کی بڑی وجہ اسٹیٹ بینک سے بلند حکومتی قرض گیری تھی جو یکم جولائی سے 28 اپریل مالی سال 17ء کے دوران بڑھ کر 865 ارب روپے ہو گئی جبکہ پچھلے سال اسی مدت میں 138 ارب روپے کی واپسی کے علاوہ نجی شعبے کو قرض کے بہاؤ میں بھی اضافہ ہوا تھا۔ سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) کو قرض بھی جولائی تا اپریل مالی سال 17ء کے دوران بڑھ کر 209 ارب روپے ہو گیا جبکہ مالی سال 16ء کے اسی عرصے میں 32 ارب روپے تھا۔ جولائی تا اپریل مالی سال 17ء کے دوران زیر گردش کرنسی کا بہاؤ 174 ارب روپے تھا جو پچھلے سال کے 472 ارب روپے سے کم تھا جبکہ بینک اثاثوں میں خاصا اضافہ ہوا اور 28 اپریل مالی سال 17ء کو ان کی سال بسال نمو 14.3 فیصد تھی جبکہ مالی سال 16ء کے اسی عرصے میں 9.1 فیصد نمو ہوئی تھی۔

5- جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں بجٹ خسارہ بڑھ کر جی ڈی پی کا 3.7 فیصد ہو گیا جبکہ جولائی تا مارچ مالی سال 16ء میں 3.3 فیصد تھا۔ بلند بجٹ خسارے کے اسباب میں محاصل کی کم نمو اور بلند اخراجات دونوں تھے۔ جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں ایف بی آر کے محاصل میں 7.5 فیصد نمو دیکھی گئی جبکہ پچھلے سال کی اسی مدت میں 18.5 فیصد نمو ہوئی تھی۔ جاریہ اخراجات میں اضافہ مجموعی مصارف کے بڑھنے کا سبب بنا جن میں جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں 10.4 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 6.4 فیصد نمو ہوئی تھی۔

6- جولائی تا اپریل مالی سال 17ء میں بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ بڑھ کر 7.2 ارب ڈالر ہو گیا جو مالی سال 16ء کے پورے برس کے خسارے 3.4 ارب ڈالر سے بھی زیادہ ہے۔ جاری کھاتے کے بلند خسارے کی بڑی وجہ بگڑتے ہوئے تجارتی توازن کے ساتھ کارکنوں کی ترسیلات زر کی تقریباً منجمد نمو ہے۔ تجارتی خسارے کا سبب جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں درآمدات کی 18.7 فیصد نمو ہے جو پچھلے سال کی اسی مدت میں 4.4 فیصد تھی جبکہ مالی سال 17ء کے پہلے نو ماہ میں برآمدات 3.1 فیصد کم ہو گئیں جو گذشتہ سال کی اسی مدت کی 13.0 فیصد کمی کے علاوہ ہے۔ بلند درآمدات میں مشینری کی 41.9 فیصد کمی شامل ہے جو زیادہ تر بجلی کی پیداوار کے لیے تھی۔ اس کے ساتھ پٹرولیم، گیس اور متعلقہ مصنوعات کی درآمدات میں 27.5 فیصد نمو ہوئی۔ برآمدات میں بڑی کمی غذائی مصنوعات میں دیکھی گئی جبکہ قدر اضافی کی حامل ٹیکسٹائل مصنوعات کی برآمدات کی نمو میں کچھ بہتری کی علامات نظر آئیں۔

7- حقیقی شعبے کی سرگرمیوں میں زیادہ تیزی رہی اور مالی سال 17ء کے لیے عبوری نمو 5.28 فیصد بتائی گئی ہے جو مالی سال 16ء کی شرح نمو 4.7 فیصد سے کافی زیادہ اور گذشتہ 10 سال کی شرح نمو سے متجاوز ہے۔ بلند نمو زراعت کے شعبے کی بہتر کارکردگی کی بنا پر ممکن ہوئی جس کی نمو 3.46 فیصد ہوئی جبکہ مالی سال 16ء میں 0.27 فیصد نمو ہوئی تھی۔ نیز اشیا سازی کے شعبے نے بھی مالی سال 16ء کی نمو 3.66 فیصد کے مقابلے میں 5.27 فیصد نمو حاصل کی۔

مالی منڈیاں اور ذخائر کا انتظام

8- اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو بتایا کہ مارچ 2017ء میں زری پالیسی جائزے کے بعد سے شینیز نرخ 5.75 فیصد کے آس پاس رہا جو کہ پالیسی ریٹ ہے۔ اس مدت میں اوسط شینیز بین البینک ریپوریٹ 5.81 فیصد تھا جو زری پالیسی موقف کے بہتر نفاذ کو ظاہر کرتا ہے۔ سیلیٹ کا ادخال 27 مارچ تا 17 مئی 2017ء کے دوران لگ بھگ 1.2 ٹریلین روپے تھا جبکہ مالی سال 16ء کی اسی مدت میں 2 ٹریلین روپے رہا تھا۔ یہ رجحان ماکارمی کے لیے اسٹیٹ بینک پر حکومتی انحصار میں اضافے کو ظاہر کرتا ہے جس کے نتیجے میں بینکوں کے پاس نجی شعبے کو قرض فراہم کرنے کے لیے گنجائش بڑھ گئی۔ گذشتہ زری پالیسی فیصلے کے بعد سے اب تک خطیافت کی شکل میں زیادہ تبدیلی نہیں ہوئی ہے جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ توازن ادائیگی کی صورت حال اور مہنگائی میں کچھ اضافے کے باوجود مارکیٹ شرح سود کے مستحکم رہنے کی توقع کر رہی ہے جو معیشت پر بلند اعتماد کا آئینہ دار ہے۔

9- بیرونی کھاتے کی صورت حال دباؤ میں رہی کیونکہ جولائی تا اپریل 2017ء میں جاری کھاتے کا خسارہ بڑھ کر 7.2 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.4 ارب ڈالر تھا۔ ساتھ ہی سرمایہ جاتی اور مالی آمد رقوم بنیادی طور پر متوقع سرکاری رقوم کی آمد میں تاخیر کی بنا پر توقعات سے کم اور بڑھے ہوئے جاری کھاتے کے خسارے کو پورا کرنے کے لیے ناکافی رہی۔ جنوری تا اپریل 2017ء میں یہ خسارہ زیادہ نمایاں ہو گیا۔ نتیجے کے طور پر مارکیٹ میں کچھ دباؤ دیکھا گیا اور زر مبادلہ کے ذخائر کم ہوئے۔ لائبروری بڑھتا ہوا رجحان جاری ہے جو ممکنہ طور پر مقامی بینکوں کے بیرون ملک سے سیالیت لانے میں مشکلات کا باعث بن سکتا ہے۔

ماڈل پر مبنی جانچ

- 10- 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 پیش گوئیوں سے آگاہ کیا۔
- 11- زری پالیسی کمیٹی کو ایف پی اے ایس ماڈل کے بنیادی مفروضات سے آگاہ کیا گیا جس میں جون 2017ء کے لیے عمومی، غذائی اور توزی مہنگائی کی ناؤ کاسٹنگ کے علاوہ تیل کی قیمتوں کے مفروضات، یو ایس فیڈرل فنڈ ریٹ کے رجحان کی ایف او ایم سی پیش گوئیاں اور اگلی آٹھ سہ ماہیوں کی امریکی مہنگائی شامل ہیں۔ تیل کے نرخوں کے حوالے سے یہ بیان کیا گیا کہ یہ بدستور خاص حدود کے اندر رہیں گے اور امریکی معیشت کے معمول پر آنے کے حوالے سے آگاہ کیا گیا کہ یو ایس فیڈرل فنڈ ریٹ پچھلی توقعات سے سست رہیں گے۔ نوٹ کیا گیا کہ یہ دونوں عوامل پاکستانی معیشت کے حق میں جاتے ہیں۔ علاوہ ازیں زری پالیسی کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ مندرجہ ذیل عوامل کی روشنی میں رسک پریمیم کو معتدل سطح پر رکھا گیا: (i) برطانوی انتخابات اور بریگزٹ کا عمل، (ii) نئی امریکی انتظامیہ کی جانب سے پالیسی کی تبدیلیوں کا آغاز، (iii) فرانسیسی انتخابات، اور (iv) بیرونی شعبے میں مسلسل کمزوریاں۔
- 12- ایف پی اے ایس پیش گوئیوں کے مطابق مالی سال 17ء کے لیے اوسط عمومی مہنگائی موسمی تطبیق اور موسمی غیر تطبیق دونوں کے لحاظ سے پچھلے زری پالیسی اجلاس کے مقابلے میں بڑھا کر 5.1 فیصد اور 4.3 فیصد بڑھ گئی ہے۔ مہنگائی میں اس حالیہ اضافے کی وضاحت غذائی اور توزی مہنگائی میں اضافے سے ہوتی ہے۔ تاہم اضافے کے باوجود تخمین شدہ اوسط عمومی مہنگائی کی سطح مالی سال 17ء کے ہدف 6 فیصد سے بدستور کم ہے۔ مالی سال 17ء کے لیے اوسط توزی مہنگائی کی پیش گوئی تبدیل کر کے 5.3 فیصد کر دی گئی ہے جو پہلے رپورٹ کی گئی شرح 5.2 فیصد سے معمولی سی زیادہ ہے۔
- 13- حقیقی شعبے کی طرف اسیں تو بڑے پیمانے پر ایشیا سازی کے شعبے میں کچھ ذیلی شعبوں جیسے چینی، گاڑیاں، لوہے اور فولاد کی مصنوعات، الیکٹرانکس وغیرہ کی اچھی کارکردگی کی بنیاد پر گذشتہ چند ماہ میں توقع سے زیادہ بہتری صنعتی شعبے کی قابل ذکر نمو پر منتج ہوئی۔ حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ ٹیکسٹائل اور کھاد میں بھی بہتری کی علامات نظر آ رہی ہیں۔ بڑے پیمانے پر ایشیا سازی کے شعبے کی حالیہ بہتری کارکردگی میں جن عوامل نے کردار ادا کیا ان میں نئی شعبے کو قرضے میں تیزی اور سی پیک سے متعلق سرمایہ کاریاں شامل ہیں۔
- 14- اس رجحان پر مزید بحث کے لیے بڑے پیمانے پر ایشیا سازی کے شعبے کے رجحانات کا مفصل جائزہ پیش کیا گیا جس میں اس کے مختلف ذیلی شعبوں کے لیے جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں بڑے پیمانے پر ایشیا سازی کی مجموعی نمو اور جولائی تا مارچ مالی سال 16ء میں مجموعی نمو کے تناسب کا تقابل شامل تھا۔ یہ تقابل جولائی تا مارچ مالی سال 17ء اور جولائی تا مارچ مالی سال 16ء کے دوران ان ذیلی شعبوں کو قرضے کے مجموعی بہاؤ کے تناسب کے حوالے سے بھی پیش کیا گیا۔ ان رجحانات کا درآمدات و برآمدات سے موازنہ کرنے پر یہ دیکھا گیا کہ بڑے پیمانے پر ایشیا سازی کے شعبے کی پیشتر نمو ملکی طلب کو پورا کر رہی ہے۔
- 15- مندرجہ بالا مفروضات اور تازہ ترین دستیاب اعداد و شمار سے مشروط، ایف پی اے ایس ماڈل کی بنیاد پر شرح سود کار رجحان مارچ 2017ء کی سفارش کے مقابلے میں شرح سود میں پست تر کمی دکھاتا ہے جس سے پالیسی ریٹ کو مزید کم کرنے کی گنجائش گھٹ گئی ہے۔ موجودہ پالیسی ریٹ میں اعتماد کی اس کمتز گنجائش کی بنیادی وجہ مالی سال 17ء کے اہداف کے مقابلے میں اوسط عمومی مہنگائی اور نمو کی پیش گوئیوں میں کچھ اضافہ ہے۔

زری پالیسی کے فیصلے کے لیے ووٹ

- 16- پریزنٹیشن کے اختتام پر اسٹاف نے ارکان کے سوالوں کے جوابات دیے۔
- 17- توازن ادائیگی کی صورت حال پر بحث کرتے ہوئے کمیٹی نے پٹرولیم مصنوعات کی بلند تر درآمد کے استعمال کی چھان بین کی ضرورت اجاگر کی کیونکہ اگر اسے بجلی کی جزییشن میں استعمال کیا جائے تو بلند تر پیداوار کا باعث بن سکتی ہے۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ بلند جی ڈی پی نمو متوقع طور پر آمدنی کی سطح اور ملکی طلب کو بڑھانے کی جو مہنگائی پر دباؤ ڈال رہی ہے۔ کمیٹی نے ای کامرس پر مبنی برآمدات سے آنے والی ترسیلات کے اثر کا جائزہ لینے کی بھی ہدایت کی۔ یہ ہدایت بھی کی گئی کہ کمیٹی کو مطلع کرنے کے لیے پینکوں کی منافع آوری پر ایک خلاصہ جمع کرایا جائے۔
- 18- بحث کو سمیٹتے ہوئے ارکان نے پالیسی ریٹ کے فیصلے پر ووٹ دیا۔
- 19- زری پالیسی کمیٹی ان وجوہ کی بنا پر پالیسی ریٹ کو موجودہ شرح پر برقرار رکھنے پر متفق تھی: (الف) بیرونی کھاتے کی صورت حال، (ب) مہنگائی میں اضافے کا رجحان، (ج) نجی شعبے کے قرضے میں موجودہ شرح سود پر اضافہ، اور (د) استحکام قائم رکھنے کی ضرورت۔

زری پالیسی کمیٹی نے درج ذیل فیصلہ کیا:

فیصلے:

- پالیسی ریٹ 5.75 فیصد برقرار رکھا جائے۔
- مئی 2017ء کا زری پالیسی بیان منظور کیا جاتا ہے۔
