

زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)
کے چوتھے اجلاس کی روداد
منعقدہ 22 جولائی 2017ء

شرکا

چیرمین / گورنر اسٹیٹ بینک	جناب طارق باجوہ
ڈپٹی گورنر (پالیسی)	جناب ریاض ریاض الدین
ڈپٹی گورنر (ایف ایم، آئی بی اور ایس آئی)	جناب جمیل احمد
ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایس اور بی ایس جی)	جناب عنایت حسین
ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ	خواجہ اقبال حسن
ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ	جناب محمد ریاض
بیرونی رکن	ڈاکٹر اسد زمان
بیرونی رکن	ڈاکٹر قاضی مسعود احمد
بیرونی رکن	ڈاکٹر عالیہ ہاشمی خان
کمیٹی سیکریٹری / کارپوریٹ سیکریٹری	جناب محمد منصور علی

موجودہ اقتصادی صورت حال کا جائزہ اور مالی سال 18ء کا منظر نامہ

1- شعبہ زری پالیسی کے اسٹاف نے کمیٹی کو مئی 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- صارف اشاریہ قیمت مہنگائی سال بسال بنیادوں پر جون مالی سال 17ء میں معمولی اضافے کے بعد 3.9 فیصد تک پہنچ گئی جو ایک برس قبل 3.2 فیصد تھی جبکہ مالی سال 17ء میں اوسط مہنگائی بڑھ کر 4.2 فیصد ہو گئی جو مالی سال 16ء میں 2.9 فیصد تھی۔ جون مالی سال 17ء میں غذائی مہنگائی سال بسال بنیادوں پر بڑھ کر 2.4 فیصد ہو گئی جو کہ جون مالی سال 16ء میں 2.3 فیصد تھی جبکہ غیر غذائی مہنگائی جون مالی سال 17ء میں بڑھ کر 5.0 فیصد ہو گئی جو کہ جون مالی سال 16ء میں 3.8 فیصد تھی۔ اگرچہ مہنگائی میں اضافے کا رجحان معتدل ہے تاہم اس کی توثیق قوزی گرانی کے پیمانوں میں اسی طرح کی علامات کی موجودگی سے ہوتی ہے۔ سال بسال غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی جون مالی سال 17ء میں بڑھ کر 5.5 فیصد ہو گئی جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 4.6 فیصد تھی جبکہ 20 فیصد تراشیدہ اوسط مہنگائی سال بسال بنیادوں پر جون مالی سال 16ء کے 3.7 فیصد سے بڑھ کر جون مالی سال 17ء میں 4.2 فیصد تک پہنچ گئی۔ ان رجحانات کو سی پیک سے متعلق سرگرمیوں کے باعث ملکی طلب میں اور کرایہ مکان میں اضافے کے رجحانات سے منسوب کیا جاسکتا ہے، جس کا صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں اپنے 21.8 فیصد حصے کے باعث مہنگائی پر خاصا اثر مرتب ہوتا ہے۔ اس دوران اہم غذائی اجزاء کی مناسب رسد،

ملکی صارفین کو تیل کی عالمی قیمتوں میں بحالی کی صرف جزوی منتقلی، اور بجلی کے سرکاری نرخوں میں کسی تبدیلی کا نہ ہونا مہنگائی کے مجموعی خوش آئند ماحول پر منتج ہوا۔ مالی سال 18ء میں اوسط صارف اشاریہ قیمت مہنگائی 4.5 فیصد تا 5.5 فیصد رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔ اس پیش گوئی کی وضاحت تیل کی عالمی قیمتوں میں توقع سے کم اضافے، جون 2017ء میں صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے حالیہ رویے، مستحکم سرکاری قیمتوں اور گرانی کی کم توقعات سے ہوتی ہے۔

3- 30 جون 2017ء تک کے زری سروے کے مطابق زری توسیع معتدل رہی اور اس میں مجموعی طور پر 13.7 فیصد نمو ہوئی جو مالی سال 16ء جتنی ہی ہے۔ بجٹ میں مختص سرکاری رقوم کے مقابلے میں زیادہ رقوم کی آمد بھی جاری کھاتے کے خسارے کو کم نہ کر سکی جس کا نتیجہ مالی سال 17ء میں خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کی صورت میں برآمد ہوا۔ اس کمی کی تلافی خالص ملکی اثاثوں میں خاصی نمو سے ہو گئی۔ خالص ملکی اثاثوں میں اس نمو کی تین وجوہات ہیں۔ اول، حکومت کی میزانی قرض گیری جدولی بینکوں سے اسٹیٹ بینک کو منتقل ہو گئی۔ اسٹیٹ بینک سے قرضے بڑھ کر مالی سال 17ء میں 908 ارب روپے ہو گئے جبکہ مالی سال 16ء میں 487 ارب روپے واپس کیے گئے تھے۔ دوم، مالی سال 17ء میں پبلک سیکلر انٹرپرائزز کو خالص قرضے بھی بڑھ کر 355 ارب روپے تک پہنچ گئے جو مالی سال 16ء میں 109 ارب روپے تھے۔ سوم، معاشی نمو کے مطابق مالی سال 17ء کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 748 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی جو تقریباً ایک دہائی کی بلند ترین سطح ہے جبکہ مالی سال 16ء میں 446 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ رواں سال کے دوران تقریباً تمام ذیلی شعبوں کے قرضوں میں اضافہ جاری سرمائے اور معین سرمایہ کاری مقاصد دونوں کے لیے تھا، جو مالی سال 16ء میں ان کی نمو کے مقابلے میں زیادہ ہے۔ مزید جائزے سے ظاہر ہوتا ہے کہ نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے قرضوں میں خاصا اضافہ ریکارڈ کیا گیا جو کہ مالی سال 17ء میں 625 ارب روپے تک پہنچ گیا، جبکہ گذشتہ برس یہ اضافہ 394 ارب روپے تھا۔ نجی شعبے میں غذائی مصنوعات اور مشروبات کے لیے قرضوں میں بھرپور اضافہ ہوا جبکہ ٹیکسٹائل کے لیے قرضوں میں معتدل نمو ہوئی۔ نجی شعبے کے قرضوں میں اضافے کا ایک اور اہم سبب ذاتی قرضوں کا بڑھنا ہے کیونکہ مالی سال 17ء کے دوران صارفی قرضوں میں 70 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 16ء کے دوران یہ 26 ارب روپے تک بڑھے تھے۔

4- واجبات کے لحاظ سے مالی سال 17ء کے دوران زیر گردش کرنسی کے بہاؤ میں 577 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو گذشتہ برس کے 779 ارب روپے کے بہاؤ سے کم ہے۔ مزید برآں، مالی سال 16ء میں بینکوں کی جانب سے جمع کیے گئے ڈپازٹس خاصے اضافے کے ساتھ بڑھ کر 1,175 ارب روپے تک پہنچ گئے جو مالی سال 16ء میں 759 ارب روپے تھے۔

5- زری مجموعوں کے لحاظ سے بینکوں کی جانب سے ڈپازٹس جمع کرنے کے ساتھ قرضوں میں تاریخی توسیع نجی شعبے کے لیے بینکوں کی وساطت میں بہتری کی عکاس ہے۔ مالی سال 18ء میں بھی انہی رجحانات کے تسلسل کا امکان ہے۔

6- مالی سال 17ء میں نظر ثانی شدہ بجٹ خسارہ کم ہو کر جی ڈی پی کے 4.2 فیصد تک رہ گیا جو مالی سال 16ء میں 4.6 فیصد تھا۔ جولائی تا مارچ مالی سال 17ء کے دوران ایف بی آر کے محاصل میں 7.5 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 18.5 فیصد بڑھے تھے۔ جولائی تا مارچ مالی سال 17ء میں مجموعی اخراجات میں ہونے والے اضافے میں جاری اخراجات میں اضافے نے اہم کردار ادا کیا جن میں 10.4 فیصد نمو ہوئی جبکہ اس کے مقابلے میں گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 6.4 فیصد بڑھے تھے۔

7- اسٹاف نے نشانہ ہی کی کہ عالمی معیشت بتدریج بحال ہو رہی ہے اور ترقی یافتہ ممالک بڑی حد تک اپنی نرم زری پالیسیاں برقرار رکھے ہوئے ہیں۔ توقع ہے کہ ان ممالک میں صارفین کا بڑھتا ہوا اعتماد 18 / 2017ء میں اپنی بحالی کی رفتار برقرار رکھے گا۔ کپاس، گندم اور چاول جیسی اہم اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں کی مضبوطی کے امکانات اور تیل کے متواتر کم نرخوں سے توازن تجارت پاکستان کے حق میں رہنے کی توقع ہے۔ دوسری طرف، یہ فوائد جن چیزوں سے جزوی طور پر زائل ہو سکتے ہیں وہ چائے کے بلند نرخ اور شکر کی پست بین الاقوامی قیمتیں ہیں۔

8- مالی سال 17ء میں بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ بڑھ کر 12.1 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ مالی سال 16ء میں یہ خسارہ 4.9 ارب ڈالر تھا۔ جاری کھاتے کے بلند خسارے کی بنیادی وجہ بگڑتا ہوا توازن تجارت ہے، جبکہ مالی سال 17ء کے دوران کارکنوں کی ترسیلات زر میں بھی 3.1 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مالی سال 17ء میں تجارتی خسارہ بڑھ کر گذشتہ گیارہ سال کی بلند ترین سطح 26.9 ارب ڈالر تک جا پہنچا جو گذشتہ سال کے مقابلے میں 39.5 فیصد زیادہ ہے، اس حقیقت کے باوجود کہ مالی سال 17ء کے دوران برآمدات میں کمی کی شرح گر کر 1.3 فیصد ہو گئی ہے جو مالی سال 16ء کی تقابلی مدت میں 8.8 فیصد تھی۔ مالی سال 17ء کے دوران درآمدات میں 17.7 فیصد نمو ہوئی جس نے تجارتی خسارے پر اثر ڈالا، جبکہ گذشتہ مالی سال کی اسی مدت کے دوران درآمدات میں 0.2 فیصد کمی واقع ہوئی تھی۔ جہاں تک درآمدات میں اضافے کا تعلق ہے تو بیشتر اضافہ ایشیائی سرمایہ کی درآمد سے ہوا جبکہ پیٹرولیم، گیس اور متعلقہ مصنوعات کی درآمد بھی بڑھی۔ ادھر برآمدات میں بعض غذائی ایشیا اور اضافہ قدر کی حامل ٹیکسٹائل مصنوعات کی برآمد میں اضافے کی علامات ہیں۔ برآمدات میں کچھ بہتری کے باوجود امکان یہی ہے کہ جاری کھاتے کا خسارہ ایک چیلنج بنا رہے گا۔

9- حقیقی شعبے کی سرگرمیوں میں زیادہ تیزی دیکھی گئی کیونکہ عبوری اعداد و شمار کے مطابق مالی سال 17ء کے دوران اس میں نمو 5.28 فیصد رہی جو مالی سال 16ء کی شرح نمو 4.5 فیصد سے خاصی زائد ہے، اور گذشتہ دس برسوں کی شرح نمو سے بہتر ہے۔ بلند نمو میں زرعی شعبے کی عمدہ کارکردگی کو دخل ہے۔ زرعی شعبے کی نمو مالی سال 16ء کی 0.27 فیصد نمو کے مقابلے میں 3.46 فیصد زائد رہی۔ اس کے علاوہ ایشیا سازی کے شعبے کی نمو مالی سال 16ء کی 3.66 فیصد کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں 5.27 فیصد رہی۔ شعبہ خدمات کی نمو بھی 6.0 فیصد کے ساتھ نمایاں رہی، جو کہ مالی سال 16ء میں 5.5 فیصد تھی۔ اس کا سبب حقیقی شعبے کی سرگرمیاں تھیں جن سے تجارت، مالیات اور بیمہ میں نمو کو خاص طور پر مہمیز ملی۔ معاشی نمو میں صحت مندانہ رجحانات جاری رہنے کا امکان ہے اور اس طرح مالی سال 18ء کے لیے 6.0 فیصد نمو کا ہدف پورا ہو گا۔

مالی بازار اور انتظام ذخائر

10- اسٹاف نے زرعی پالیسی کمیٹی کو بتایا کہ مئی 2017ء میں زرعی پالیسی جائزے کے بعد سے شینہ شرح 5.75 فیصد پالیسی ریٹ کے آس پاس رہی ہے۔ اس عرصے کے دوران بین البینک شینہ اوسط ریپوریٹ 5.8 فیصد رہا، باوجود اس کے کہ مالی سال کے خاتمے پر سیالیت کے بہاؤ کی بنا پر تغیر پذیری میں اضافہ ہو گیا تھا۔ گذشتہ دو ماہ کے دوران بازار زر کے سودوں میں اوسط ادخال 1.2 ٹریلین روپے سے بڑھ کر 1.4 ٹریلین روپے تک جا پہنچا۔ گذشتہ زرعی پالیسی فیصلے کے بعد سے خطیافت کی شکل میں کوئی نمایاں تبدیلی نہیں آئی ہے جس سے پتہ چلتا ہے کہ مارکیٹ کو شرح سود مستحکم رہنے کی توقع ہے حالانکہ بیرونی شعبے میں حالات ہمت آزماہیں اور مہنگائی میں کچھ اضافہ ہوا ہے، یہ توقعات مارکیٹ کے مثبت احساسات کی عکاسی کرتی ہیں۔ اگرچہ کہ رسد محدود ہونے کی بنا پر 10 سالہ تمسکات میں معمولی کمی آئی، اولین اور ثانوی بازار میں یافتیں بڑی حد تک مستحکم رہیں۔

ماڈل پر مبنی جانچ

11- شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے زرعی پالیسی کمیٹی کو فور کا سٹنگ اینڈ پالیسی اینالسس سسٹم (ایف پی اے ایس) کے کسٹمائزڈ رٹرن کی تازہ ترین پیش گوئیوں سے آگاہ کیا۔

12- زرعی پالیسی کمیٹی کو ایف پی اے ایس ماڈل کے بنیادی مفروضات سے آگاہ کیا گیا جس میں اگلی سہ ماہی کے لیے تیل کے نرخوں پر مفروضے، امریکی فیڈرل فنڈز ریٹ کے رجحان اور اگلی چھ سہ ماہیوں کے لیے امریکہ میں مہنگائی کے بارے میں تازہ ترین ایف او ایم سی پیٹنگوئیاں شامل ہیں۔ ان کے علاوہ مالی سال 18ء کی پہلی سہ ماہی کے خاتمے تک کے لیے عمومی، غذائی اور قومی گرانی کی ناؤ کا سٹنگ بھی اس میں شامل ہے۔ اسٹاف نے یہ بھی بتایا کہ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کا تازہ ترین ڈیٹا ماڈل میں شامل کر دیا

گیا ہے چنانچہ اس نے گذشتہ اور حالیہ ڈیٹا پر مبنی پیشگوئیاں کمیٹی کو بتائیں۔ ماڈل میں سہ ماہی جی ڈی پی کے لیے بطور پر کسی بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کا تازہ ترین ڈیٹا تین ماہی اوسط ایل ایس ایم کو اپ ڈیٹ کرنے کے لیے بھی استعمال کیا گیا۔

13- ایف پی اے ایس پیشگوئیوں کے لحاظ سے مالی سال 18ء میں اوسط عمومی مہنگائی 5.0 فیصد رہنے کی توقع ہے جبکہ توزی مہنگائی اضافے کا رجحان دکھا رہی ہے۔ اضافے کے رجحان کے باوجود جون 2017ء کی سال بسال گرانی نسبتاً پست یعنی 3.9 فیصد معلوم ہوئی جو کہ سابقہ مہینوں کے رجحان کے برخلاف ہے۔ تاہم جون 2017ء میں گرانی کم رہنے کا سبب نسبتاً زیادہ متغیر غذائی گرانی کو قرار دیا جاسکتا ہے۔

14- جہاں تک حقیقی شعبے کا تعلق ہے، بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کے شعبے میں گذشتہ چند ماہ کے دوران توقع سے زیادہ بہتری دیکھی گئی ہے۔ ایل ایس ایم کے شعبے میں نمو خاصی وسیع البینا ہے جو سابقہ رجحانات کے برعکس ہے جب یہ نمو چند ذیلی شعبوں کی فعال کارکردگی پر منحصر ہو کرتی تھی۔ مزید برآں، ایل ایس ایم میں نمو کا یہ رجحان اس سال بعد از مارچ کے عرصے تک وسیع ہو گیا ہے جبکہ پہلے ایسا نہیں ہوتا تھا، پہلے یہ مالی سال کی آخری سہ ماہی کے دوران زوال پذیر ہو جایا کرتا تھا۔ گذشتہ دو ماہ میں ایل ایس ایم میں اضافے کا یہ تسلسل دراصل اس بات کی علامت ہے کہ نمو کا رجحان خاصاً مستحکم ہے۔ نجی شعبے کو قرضے میں اضافہ اور سی پیک سے متعلق سرمایہ کاری ایل ایس ایم میں اس بہتری کے اہم عوامل ہیں۔

15- مذکورہ بالا مفروضوں، ناؤ کا سٹنگ اور تازہ ترین دستیاب ڈیٹا سے مشروط ایف پی اے ایس ماڈل والا شرح سود کا رجحان یہ ظاہر کرتا ہے کہ مئی 2017ء کی سفارشات کے مقابلے میں شرح سود میں نسبتاً پست کمی آئے گی، چنانچہ پالیسی ریٹ مزید کم کرنے کی گنجائش گھٹ جائے گی۔

16- پریزنٹیشن کے اختتام پر بینک کے اسٹاف نے ارکان کے سوالات کے جواب دیے۔

17- حقیقی پیداوار کے شعبے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی نے مختصر آئندہ جاتی اوزان پر بھی بات کی جس میں نوٹ کیا گیا کہ پاکستان دفتر شماریات جی ڈی پی کو نئی اساس دینے کے عمل سے گذر رہا ہے اور توقع ہے کہ آئندہ سال اعداد و شمار نظر ثانی شدہ معیار پر مبنی ہوں گے۔ یہ بھی نوٹ کیا گیا کہ متعدد ایشیا کی برآمدات میں بلحاظ مقدار اضافہ ہوا، لیکن برآمدی آمدنی ابھی تک کم ہے جس کی وجہ عالمی سطح پر ان ایشیا کی کم قیمتیں ہیں۔ بیرونی منڈیوں کی طلب پر مرکز معاشی سرگرمیوں کو فروغ دینے کی ضرورت پر بھی زور دیا گیا کیونکہ فی الوقت پیداوار زیادہ تر ملکی طلب کو ہی پورا کر رہی ہے۔ اس بابت بھی وضاحت کی گئی کہ کپاس کے زیر کاشت رقبے میں تخمینے کے مطابق 13 فیصد اضافے کے ساتھ دیگر ترغیبات جیسے زراعت میں استعمال ہونے والی ایشیا پر سیلز ٹیکس اور کسٹم ڈیوٹی میں کمی کے باعث مالی سال 18ء میں زرعی پیداوار میں اضافے کی توقع ہے۔

18- پریزنٹیشن کے اختتام اور اسٹاف سے تبادلہ خیال کے بعد زرعی پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ کے فیصلے پر رائے شماری کی۔ اس بابت غور و غوض کے نتیجے میں پالیسی ریٹ کو برقرار رکھنے اور اسے 25 بی پی ایس مزید کم کرنے کی آراء سامنے آئیں۔

19- پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کے حق میں رائے دینے والے ارکان نے استحکام کو برقرار اور مہنگائی کو ہدف سے کم رکھنے کی ضرورت پر زور دیا۔

20- پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس کوٹی کے حق میں رائے دینے والے رکن کے خیال میں معاشی نمو کی اعانت اور سرمایہ کاری کو بڑھانے کے لیے پالیسی ریٹ میں مزید کمی کی گنجائش موجود ہے۔

21- آخر میں کمیٹی نے کثرت رائے سے پالیسی ریٹ کو موجودہ سطح 5.75 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔ موجودہ 9 ارکان میں سے 8 نے اس کے حق میں اور ایک رکن نے پالیسی ریٹ 25 بی پی ایس کم کرنے کے حق میں ووٹ دیا۔

22- پھر کمیٹی نے زری پالیسی بیان کے مسودے کا جائزہ لیا اور چند ترامیم کی ہدایت کی۔

23- زری پالیسی کمیٹی نے درج ذیل فیصلے کیے:

فیصلے:

- پالیسی ریٹ کسی ردوبدل کے بغیر 5.75 فیصد برقرار رکھا جاتا ہے۔
- زری پالیسی بیان جولائی 2017ء، منظور کیا جاتا ہے۔