

زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)

کے تیسرے اجلاس کی روداد

منعقدہ 25 مئی 2018ء

شرکا

جناب طارق باجوہ	چیئرمین 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 اکاؤنٹنٹ / ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایم پی آر جی)
جناب ارد شیر 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 محمد منصور علی	کمیٹی سیکریٹری / کارپوریٹ سیکریٹری

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

1- شعبہ زری پالیسی کے اسٹاف نے مارچ 2018ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد سے اہم معاشی اظہاریوں میں ہونے والی پیش رفت سے کمیٹی کو آگاہ کرنے کے علاوہ ابھرتے ہوئے رجحانات کا جائزہ بھی پیش کیا۔

2- صارف اشاریہ قیمت مہنگائی اپریل مالی سال 18ء میں کم ہو کر سال بسال 3.7 فیصد رہ گئی جو ایک سال قبل 4.8 فیصد تھی۔ غذائی مہنگائی اپریل مالی سال 18ء میں سال بسال کم ہو کر منفی 0.2 فیصد رہ گئی جو ایک سال قبل 4.4 فیصد تھی، جبکہ غیر غذائی مہنگائی اپریل مالی سال 18ء میں نمایاں طور پر بڑھ کر سال بسال 6.4 فیصد ہو گئی جو اپریل 17ء میں 5.1 فیصد تھی۔ غیر غذائی مہنگائی بڑھانے میں اہم حصہ کپڑے اور جو تون کا اور تعلیمی اخراجات کا تھا جن میں اپریل مالی سال 18ء میں بالترتیب سال بسال 7.0 فیصد اور 13.0 فیصد تبدیلی آئی۔ مزید برآں، قوزی مہنگائی میں اضافے کا رجحان برقرار رہا کیونکہ غیر غذائی غیر توانائی قوزی مہنگائی اپریل مالی سال 18ء میں بڑھ کر 6.9 فیصد ہو گئی جو ایک سال قبل 5.5 فیصد تھی۔ خلاصہ یہ کہ پست عمومی مہنگائی کا سبب غذائی مہنگائی کو کہا جاسکتا ہے جو خود بھی متغیر معلوم ہوتی ہے۔ دوسری طرف، غیر غذائی مہنگائی مسلسل اضافے کا رجحان دکھا رہی ہے جس میں بنیادی سبب تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافے کا ملکی سطح پر تیزی سے منتقل ہونا اور امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی کے علاوہ بلند ملکی طلب بھی ہے۔ قوزی مہنگائی چونکہ مستقبل کی مہنگائی کے رجحان کی وضاحت کرتی ہے اور مجموعی طلب کی طرف ضمنی اشارہ کرتی ہے چنانچہ اس کے پیش نظر قوزی مہنگائی پر اگلے مہینوں کے دوران بغور نظر رکھنا ہوگی۔

¹ اجلاسوں کی تعداد کا تعین کیلنڈر سال کی بنیاد پر ہوتا ہے۔

3- موجودہ حالات اور اعداد و شمار پر نظر ڈالی جائے تو مالی سال 18ء کی صارف اشاریہ قیمت اوسط مہنگائی 3.5 سے 4.5 فیصد تک رہنے کی توقع ہے۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ مالی سال 19ء میں اوسط مہنگائی 5.5 سے 6.5 فیصد تک رہنے کی توقع ہے جس میں زیادہ امکان یہ ہے کہ اوسط مہنگائی بالائی حد کے قریب رہے گی۔ اس پیشگوئی پر جو چیزیں اثر انداز ہوں گی ان میں تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافہ اور پیٹرولیم کی ملکی قیمتوں پر اس کی منتقلی، غذائی نرخوں میں تبدیلی، پیداواری فرق کے تخمینے، رسد زیریں نمو، شرح مبادلہ میں ردوبدل، اور نرخوں میں ممکنہ تبدیلی شامل ہیں۔

4- یکم جولائی تا 18 مئی مالی سال 18ء کے دوران زرو وسیع (ایم ٹو) کی نمو نسبتاً پست یعنی 4.9 فیصد رہی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 7.3 فیصد رہی تھی۔ ایم ٹو میں اس کمی کا بنیادی سبب بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں تخفیف تھی، ان اثاثوں میں یکم جولائی تا 18 مئی مالی سال 18ء کے دوران 600 ارب روپے کی کمی آئی جبکہ مالی سال 17ء کے اسی عرصے کے دوران کمی 379 ارب روپے کی ہوئی تھی۔ دوسری طرف، بینکوں کے خالص ملکی اثاثے یکم جولائی تا 18 مئی مالی سال 18ء کے دوران 1314 ارب روپے بڑھ گئے، جو گذشتہ مالی سال کی اسی مدت میں ہونے والے اضافے 1313 ارب روپے کے تقریباً مساوی ہے۔ خالص ملکی اثاثوں میں اضافے کا سبب نجی شعبے کے قرضے میں ہونے والی عمدہ نمو ہے، اس کے علاوہ یکم جولائی تا 18 مئی مالی سال 18ء کے دوران بینکوں سے 819 ارب روپے کی میزانی قرض گیری کی گئی جو مالی سال 17ء کے اسی عرصے کی 850 ارب روپے میزانی قرض گیری سے معمولی سی کم ہے۔ جہاں تک واجبات کا تعلق ہے تو مذکورہ عرصے کے دوران زیر گردش کرنسی میں مجموعی نمو بڑھ کر 11.9 فیصد ہو گئی جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 10.5 فیصد رہی تھی۔ دوسری طرف بینک امانتوں میں نمو یکم جولائی تا 18 مئی مالی سال 18ء کے دوران گر کر 2.3 فیصد رہ گئی جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 6.1 فیصد رہی تھی۔ نجی امانتوں اور نجی شعبے کے کاروباری اداروں کی امانتوں میں نمو اگرچہ بڑی حد تک گذشتہ سال کے رجحان کے مطابق رہی تاہم مجموعی نمو میں اس کمی کا بڑا سبب بجلی کے شعبے اور دیگر کاروباری زمروں کی امانتوں میں کمی کو قرار دیا گیا۔ اس پیش رفت کی بنیاد پر اور گرتے ہوئے خالص بیرونی اثاثوں کو پیش نظر رکھتے ہوئے مالی سال 18ء میں ایم ٹو کی نمو 12.0 سے 13.0 فیصد تک رہنے کی توقع ہے جو مالی سال 17ء کی 13.7 فیصد نمو سے کم ہے۔

5- نجی شعبے کو قرضے نے اپنی نمو کی رفتار برقرار رکھی اور جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران 532 ارب روپے بڑھ گیا جبکہ گذشتہ مالی سال اسی عرصے میں اضافہ 503 ارب روپے تھا۔ قرضے میں یہ اضافہ بنیادی طور پر کاروباری اداروں اور افراد دونوں کو نسبتاً بلند قرضے کی بنا پر ہوا۔ جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران پیداواری سرگرمیوں میں اضافے کے ساتھ ساتھ خام مال کے نرخ بھی کچھ بڑھ گئے جس کے باعث کاروباری اداروں نے جاری سرمائے کے لیے 290 ارب روپے کا نسبتاً زائد قرضہ حاصل کیا جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 256 ارب روپے تھا۔ جاری سرمائے کی طلب پیشتر ان شعبوں میں رہی: ٹیکسٹائل، بجلی، سینٹ، اور تجارت و کاروبار۔ تاہم مالی سال 18ء کے دوران اب تک شکر کے شعبے کی طلب پست رہی ہے۔ معینہ سرمایہ کاری کی بات کی جائے تو نجی شعبے کے کاروباری اداروں نے جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران 192 ارب روپے کے قرضے لیے جو گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں لیے گئے قرضوں کے برابر ہیں۔ معینہ سرمایہ کاری میں یہ رجحان حوصلہ افزا ہے، قبل ازیں اس میں کچھ اعتدال دیکھا گیا تاہم اب بحالی آئی ہے، خاص طور پر خدمات (تجارت و کاروبار، ٹرانسپورٹ، ذخیرہ اور مواصلات، اور ریکل اسٹیٹ) کے شعبوں میں، جبکہ ٹیکسٹائل، بجلی، اور سینٹ کے شعبوں میں زبردست طلب اس کے علاوہ ہے۔ مزید برآں، ذاتی قرضوں میں اضافے کا سلسلہ جاری رہا، جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران ان رقم میں 83 ارب روپے اضافہ ہوا جو گذشتہ سال اسی عرصے میں 54 ارب روپے رہا تھا۔

6- حکومت نے مالی سال 18ء کا مالیاتی خسارہ ابتدائی ہدف، جی ڈی پی کے 4.1 فیصد سے بڑھا کر 5.5 فیصد کر دیا ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ مجموعی طلب ابتدائی تخمینوں سے بہت زیادہ ہے۔ مالیاتی خسارے میں ہدف کے لحاظ سے اضافے کے دونوں اسباب ہیں: ٹیکس اور نان ٹیکس محاصل میں توقع سے کم نمو، اور توقع سے زائد اخراجات جاریہ۔ مالی سال 18ء کے ابتدائی نو ماہ کے دوران ایف بی آر کے جمع شدہ محاصل میزانی ہدف کا 65.4 فیصد پورا کر پائے ہیں جبکہ اس عرصے کا ایف بی آر کا تخمینہ ہدف 68.5

فیصد پورا کرنا تھا۔ اسی طرح صوبوں نے اس مدت کے لیے اپنے میزانی محاصل کے جو تخمینے لگائے تھے اس کا صرف 48 فیصد جمع کیا جا سکا ہے۔ مزید برآں، مالی سال 18ء کے لیے صوبائی نان ٹیکس محاصل نظر ثانی کے بعد کم کر لیے گئے ہیں اور 582 ارب روپے سے 393 ارب روپے کیے جا چکے ہیں۔ حکومت نے مالی سال 19ء کے لیے مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کا 4.9 فیصد مقرر کیا ہے۔

7- مجموعی طلب کی صورت حال کا ایک اور اظہار یہ بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ ہے جو جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران بڑھ کر 14.0 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ گذشتہ مالی سال اسی مدت میں یہ 9.4 ارب ڈالر تھا۔ جاری کھاتے کے بلند خسارے کی اہم وجہ بڑا تجارتی خسارہ ہے جو جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران بڑھ کر 25.0 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 20.8 ارب ڈالر تھا۔ جولائی تا اپریل مالی سال 18ء کے دوران برآمدات میں 13.3 فیصد کی وسیع الہینا دمو ہوئی جو گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں 0.03 فیصد رہی تھی۔ اس مدت کے دوران کارکنوں کی ترسیلات 3.9 فیصد بڑھیں جبکہ گذشتہ سال اس مدت میں 2.5 فیصد کم ہو گئی تھیں۔ ترسیلات میں اضافے کا بنیادی سبب برطانیہ، امریکہ، اور یورپی یونین سے آنے والی رقوم میں اضافہ ہے۔

8- جولائی تا اپریل مالی سال 18ء میں خالص بیرونی براہ راست سرمایہ کاری میں 6.3 فیصد نمو کے ساتھ 2.2 ارب ڈالر کی خالص رقوم موصول ہوئیں جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.1 ارب ڈالر موصول ہوئے تھے۔ بیرونی براہ راست سرمایہ کاری کا خاصا حصہ چین سے آیا ہے اور جولائی تا اپریل مالی سال 18ء میں یہ بڑھ کر 1.4 ارب ڈالر تک پہنچ گیا جو گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 934.8 ملین ڈالر تھا۔ اس کے ساتھ موصول ہونے والی سرکاری رقوم کی بلند سطح بھی جاری کھاتے کا خسارہ پورا کرنے کے لیے ناکافی ثابت ہوئی، جس کے نتیجے میں ادائیگیوں کے توازن کا خسارہ بڑھ کر 4.6 ارب ڈالر تک پہنچ گیا۔ اس کے نتیجے میں آخر اپریل 2018ء تک اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کم ہو کر 11.4 ارب ڈالر پر آگئے جو کہ جون 2017ء میں 16.1 ارب ڈالر کی سطح پر تھے۔ آگے چل کر قلیل مدت میں اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کی سطح کا دارومدار بڑی حد تک مزید سرکاری رقوم کے حصول اور تیل کی بین الاقوامی قیمتوں کے رویے پر ہو گا کیونکہ پاکستانی روپے کی قدر میں حالیہ کمی کے سازگار اثرات اور دیگر انتظامی اقدامات بتدریج سامنے آئیں گے۔

9- حقیقی شعبے کی سرگرمیاں بڑی حد تک درست راہ پر گامزن رہیں کیونکہ عبوری تخمینوں سے نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال 18ء میں حقیقی جی ڈی پی کی شرح نمو 13 برسوں کی بلند سطح 5.8 فیصد پر آگئی جو مالی سال 17ء میں حاصل کردہ 5.4 فیصد شرح سے زیادہ ہے لیکن یہ 6.0 فیصد کے سالانہ ہدف سے کم رہی۔ زرعی شعبے میں بھی 3.8 فیصد نمو ہوئی جبکہ 3.5 فیصد کا ہدف مقرر کیا گیا تھا۔ اس میں اہم کردار چاول، گنا، اور کپاس سمیت اہم فصلوں کی کارکردگی نے ادا کیا، جس کی وجہ سے مکئی اور گندم کی پیداوار میں کچھ کمی کا اثر زائل ہو گیا۔ خدمات کے شعبے میں 6.4 فیصد نمو ہوئی جبکہ وسیع الہینا د بہتری کے باوجود شکر اور کھاد کی کمزور کارکردگی کے باعث مینوفیکچرنگ کا شعبہ نمو کا ہدف حاصل نہ کر سکا۔ آگے چل کر 6.2 فیصد شرح نمو کے مضبوط ہدف کے حصول کا بڑی حد تک دارومدار ملک کے بیرونی کھاتے پر بڑھتے ہوئے دباؤ کو کم کرنے کے پالیسی کے آمیزے پر ہو گا۔

10- اسٹاف نے پریزنٹیشن کا اختتام معاشی استحکام اشاریے (MSI) کی تازہ ترین صورت حال پیش کرنے کے ساتھ کیا۔ اس میں کہا گیا کہ خالص لحاظ سے معاشی استحکام اشاریے میں معمولی بگاڑ آیا ہے جس کی وجوہات یہ ہیں (الف) زرمبادلہ ذخائر کی درآمدی کو ترجیح میں معمولی کمی اور (ب) مستقبل میں زیادہ مہنگائی کی پیش گوئیاں۔ حقیقی معاشی نمو کے ساتھ اس کے میعاد اور متحرک ارتباط کو مد نظر رکھتے ہوئے اس بات پر دوبارہ زور دیا گیا کہ بروقت اور مناسب پالیسی اقدامات کے ذریعے معاشی استحکام کا تحفظ ضروری ہے۔

11- بازار کی تازہ ترین صورتحال سے پتہ چلتا ہے کہ شبینہ نرخ اوسطاً پالیسی ریٹ کے قریب 6.03 فیصد سطح پر رہے جبکہ مارچ 2018ء کے زری پالیسی جائزے کے بعد سے پالیسی (ہدف) ریٹ 6.0 فیصد تھا۔ بہ وزن اوسط شبینہ ریپورٹ میں اتار چڑھاؤ معمولی اضافے کے ساتھ بڑھ کر 0.15 فیصد ہو گیا جبکہ زری پالیسی کے گذشتہ جائزے کے وقت یہ 0.12 فیصد تھا۔ حکومت کی جانب سے اپنے تمسکات کی نیلامی کے پیشگی اعلان کردہ اہداف سے انحراف کے باوجود اس میں کم اتار چڑھاؤ دیکھا گیا۔ دسمبر 2017ء سے حکومت کی جانب سے اسٹیٹ بینک سے زیادہ قرضے لینے کو ترجیح دینے کا سلسلہ جاری رہا، جس کے نتیجے میں بازار کی سیالیت بڑھ گئی اور کمرشل بینکوں کو ترغیب ملی کہ وہ مرکزی بینک کو اپنا قرضہ واپس کر دیں۔ ان رجحانات نے اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کے ادخال کی ضرورت کو کم کر دیا ہے جو سال کے ابتدائی حصے میں 1.4 ٹریلین روپے تھا اور بعد میں کم ہو کر 300 سے 400 ارب روپے ہو گیا ہے۔ آگے چل کر اگر یہ رجحانات جاری رہے تو اسٹیٹ بینک کے ٹارگٹ پالیسی ریٹ کو نافذ کرنے کے لیے انجذاب کی سرگرمیوں کی ضرورت پڑ سکتی ہے۔

12- مارچ 2018ء میں پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہ کرنے کے فیصلے کے بعد تمام میعادوں کی ثانوی یافتوں میں معمولی کمی دیکھی گئی۔ جولائی 2017ء سے پی آئی بیز کا اجراء ہونے کے ساتھ گذشتہ چند مہینوں میں 12 ماہی ایم ٹی بیز میں بازار کی عدم دلچسپی نے حکومتی قرضے کے طویل مدتی تمسکات میں حصہ مزید کم کر دیا ہے، جس سے اجراءے ثانی کا خطرہ پیدا ہو گیا ہے۔

13- مارچ 2018ء کے پالیسی جائزے کے بعد امریکی ڈالر کی شرح سود میں اضافے کے ساتھ پاکستانی روپے کی مارکیٹ شرح سود میں کمی کا نتیجہ پاکستانی روپے اور امریکی ڈالر کے درمیان فرق میں کمی کی صورت میں نکلا۔ اس سے بیرونی کرنسی میں قرض لینے کے حوالے سے نجی شعبے کی حوصلہ شکنی ہوئی ہے۔ اسی طرح نجی شعبے سے متعلق بیرونی رقوم میں کچھ کمی دیکھی گئی جس سے زرمبادلہ کے ذخائر پر دباؤ بڑھ گیا۔ ان رجحانات کے تسلسل سے ادائیگیوں کے توازن کا سرکاری رقوم کی آمد پر انحصار مزید بڑھ جائے گا۔

ماڈل پر مبنی جانچ

14- زری پالیسی کمیٹی کو فور کاسٹنگ اور پالیسی سسٹم اینالسس (FPAS) کی تازہ ترین پیش گوئیوں سے بھی آگاہ کیا گیا۔ سب سے پہلے مارچ میں ہونے والے زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے ناؤ کاسٹنگ کے مفروضات کا تقابل اور مالی سال 18ء کی تیسری سہ ماہی کے ڈیٹا کی اصل صورت حال سے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ غذائی مہنگائی پہلے کی گئی پیش گوئی سے کم تھی اور اس نے عمومی مہنگائی کو تخمین شدہ سطح سے نیچے رکھا۔ زری پالیسی کمیٹی کو ایف پی اے ایس ماڈل کے اہم مفروضات کے نتائج سے بھی آگاہ کیا گیا جن میں اگلی سہ ماہی اور مالی سال 19ء میں تیل کی عالمی قیمتوں، امریکی فیڈرل فنڈ ریٹ کے بارے میں ایف او ایم سی کی تازہ ترین پیش گوئیاں اور اگلی 8 سہ ماہیوں کے دوران امریکہ میں مہنگائی کے بارے میں مفروضات شامل تھے۔ شعبہ تحقیق کے عملے نے بھی زری پالیسی کمیٹی کو مالی سال 18ء کی چوتھی سہ ماہی میں ملکی عمومی، غذائی اور قومی مہنگائی کے پیمانوں کی ناؤ کاسٹنگ کے ساتھ ساتھ مالی سال 18ء میں جی ڈی پی کے نظر ثانی شدہ تخمینوں سے ہم آہنگ پیداواری فرق کی ناؤ کاسٹنگ بھی شامل تھی۔ ملکی معیشت کے متعلق دیگر مفروضات میں مالی سال 18ء اور مالی سال 19ء کے لیے مالیاتی خسارے اور جی ڈی پی کا بالترتیب 5.9 فیصد اور 5.0 فیصد تناسب اور پاکستان کے یورو بانڈز پر خطرے کے ریاستی پریمیم میں اضافے کے بارے میں غیر یقینی کیفیت میں اضافہ شامل ہے۔

15- تازہ ترین ڈیٹا اور ناؤ کاسٹنگ کے مفروضات کی بنیاد پر ایف پی اے ایس ماڈل مارچ 2018ء میں منعقد ہونے والے زری پالیسی کے اجلاس کے مقابلے میں مالی سال 18ء کی چوتھی سہ ماہی میں پالیسی ریٹ میں قدرے بڑا اضافہ تجویز کرتا ہے۔ پالیسی میں اس تبدیلی کے محرکات میں بلند عمومی اور قوزری مہنگائی سے متعلق اہم عوامل اور ان کو رڈ (uncovered) شرح سود کی مساوات کو دوبارہ متوازن بنانے کی ترجیح شامل ہیں۔

16- مہنگائی کے حوالے سے یہ بتایا گیا کہ مالی سال 19ء کی دوسری ششماہی کے دوران مہنگائی میں دوبارہ اضافہ متوقع تھا جس کی وجوہات یہ تھیں: (i) رواں مالیاتی توسیع کا تاخیری اثر؛ (ii) حقیقی شرح مبادلہ کے فرق کو کم کرنے کے لیے ماڈل کے ذریعے شرح مبادلہ میں ردوبدل؛ اور (iii) بلند مہنگائی کی توقعات کے اثرات جن کی عکاسی قوزری مہنگائی، غیر غذائی غیر توانائی کی پیکس اور آئی بی اے اور اسٹیٹ بینک کے اعتماد صارف سروے کی مئی 2018ء کی حالیہ ریڈنگ سے ہوتی ہے۔

17- غیر احاطہ شدہ سود پیریٹی (یو آئی پی) کے لحاظ سے اسٹاف نے بتایا کہ یو ایس فیڈرل ریزرو نے مارچ 2018ء میں فیڈرل فنڈ ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافہ کیا جبکہ مئی میں پالیسی ریٹ کو برقرار رکھا۔ مارچ 2018ء میں یو ایس فیڈرل فنڈ ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافے سے نہ صرف شرح سود کی تفریق بنیاد پر اسٹیٹ بینک کے جنوری 2018ء کے پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافے کا اثر زائل ہو بلکہ ملکی قرضے کی مصنوعات بھی مپرکشش ہو گئیں۔ اس صورت حال کے ہمراہ مارچ میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی کی وجہ سے ضروری ہے کہ تبدیل شدہ غیر احاطہ شدہ سود پیریٹی ریٹ کی روشنی میں ملکی پالیسی ریٹ میں ردوبدل کیا جائے تاکہ ہماری ملکی قرضوں کی مصنوعات پرکشش ہو سکیں۔

18- مالی سال 18ء کے لیے ایف پی اے ایس تخمینوں کے لحاظ سے اوسط عمومی مہنگائی کے تخمینے زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس میں بیان کیے گئے 5.3 فیصد سے گھٹا کر 4.5 فیصد کر دیے گئے جبکہ قوزری مہنگائی کا تخمینہ 5.4 فیصد سے بڑھا کر 6.6 فیصد کر دیا گیا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ پالیسی کے حالیہ موقف اور اعداد و شمار کو مد نظر رکھتے ہوئے توقع ہے کہ مالی سال 19ء میں عمومی مہنگائی اور قوزری مہنگائی بالترتیب 6.1 فیصد اور 7.3 فیصد تک پہنچ جائیں گی۔ اگر فرض کیا جائے کہ کوئی نامعلوم دھچکا نہیں آتا تو ماڈل کو اس کی سودی شرح کے راستے پر رکھتے ہوئے اس صورت حال میں بہتری لائی جاسکتی ہے، جس کے نتیجے میں مالی سال 19ء کے لیے عمومی مہنگائی اور قوزری مہنگائی کے تخمینے بالترتیب 5.7 فیصد اور 7.0 فیصد ہو جائیں گے۔

19- شرح مبادلہ کے حالیہ ترین ردوبدل سے حقیقی شرح سود کا فرق کم ہونے کے باعث برآمدی مسابقت بہتر ہونے کی توقع ہے۔ اس کے ساتھ بڑھتی ہوئی بیرونی طلب، جو کہ ایف او ایم سی کی حالیہ پیش گوئیوں میں امریکی معیشت کی نمو میں اضافے سے عیاں ہے، سے بیرونی شعبے کے خطرات کم ہوں گے۔

20- آخر میں اسٹاف نے پالیسی ریٹ پر اثر انداز ہونے والے متبادل منظر نامے پیش کیے، جو یہ تھے: (i) تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافہ، (ii) مالی سال 18ء کی چوتھی سہ ماہی میں قوزری مہنگائی میں اضافہ، اور (iii) مالی سال 18ء کے لیے نسبتاً بلند مالی خسارہ۔ مزید برآں، اسٹاف نے مختلف پالیسی منظر ناموں کے تحت مالی سال 18ء اور مالی سال 19ء کے لیے مہنگائی اور پیداواری فرق / نمو سے متعلق ایف پی اے ایس کی پیش گوئیاں بتاتے ہوئے ان کا تجزیہ کیا۔

زری پالیسی پر سرویز کے نتائج

21- تحقیق سے منسلک اسٹاف نے کمیٹی کے روبرو اعتماد صارف اشاریے کے سلسلے میں ہونے والے سرویز کے نتائج اور مہنگائی کی توقعات پیش کیں۔ ایم پی سی کو مطلع کیا گیا کہ مارچ 2018ء میں ہونے والے گذشتہ سروے کے مقابلے میں مجموعی اعتماد صارف اشاریے میں تھوڑی سی کمی آئی جبکہ مجموعی طور پر مہنگائی میں تھوڑا سا اضافہ متوقع

ہے۔ مزید برآں، اس ایم پی سی کی توجہ اس جانب مبذول کرائی گئی کہ غذائی، توانائی، غیر غذائی غیر توانائی اور مجموعی مہنگائی، ان سب ہی کی فی الوقت توقعات گذشتہ چند برسوں کے مہنگائی کے رجحان کے مقابلے میں زائد ہیں۔

زری پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کے لیے رائے شماری

22- کمیٹی نے آئندہ دو ماہ کے لیے پالیسی شرح سود طے کرتے ہوئے اسٹاف ارکان کی جانب سے پیش کردہ درج ذیل نکات پر غور کیا: (1) مجموعی رسد کی یہ نسبت مجموعی طلب کا ایک عمومی جائزہ: (2) کئی استحکام برقرار رکھنے کی ضرورت؛ (3) عمومی اور قومی مہنگائی کے مستقبل کے رجحانات؛ (4) بلند تر نمو کی پائیداری؛ (5) بیرونی کھاتوں کی صورت حال کی پائیداری؛ اور (6) دنیا بھر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی شرح کے تفرق میں کمی۔

23- پریزنٹیشن کے اختتام اور اسٹاف سے تبادلہ خیال کے بعد ایم پی سی نے پالیسی ریٹ کا فیصلہ کیا۔ غور و فکر کے بعد یکطرفہ طور پر پالیسی ریٹ میں اضافے کی رائے سامنے آئی۔ تاہم، اضافے کے مطلوبہ حجم کے بارے میں آراء مختلف تھیں۔

24- جو ارکان پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس اضافے کے خواہاں تھے، ان کی رائے یہ تھی کہ قومی مہنگائی اور دنیا بھر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی شرح سود کے تفرق میں کمی کے تدارک کے لیے پالیسی ریٹ میں کم اضافہ ناکافی ہو گا۔

25- جو ارکان پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافے کے خواہاں تھے، ان کا مقصد یہ تھا کہ زری پالیسی کی نمو سے موافقت برقرار رکھی جائے تاکہ مہنگائی کے رجحانات اور ادائیگیوں کے توازن سے متعلق مسائل حل ہو سکیں۔

26- کمیٹی نے پالیسی ریٹ کو 50 بی پی ایس اضافے کے ساتھ 6.50 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا، جس میں 9 میں سے 8 ارکان نے اس کے حق میں جبکہ ایک رکن نے ریٹ میں 25 بی پی ایس کے اضافے کے حق میں ووٹ دیا۔

27- آخر میں کمیٹی نے زری پالیسی کا مسودہ تیار کیا۔

28- کمیٹی نے درج ذیل فیصلے کیے:

فیصلے:

پالیسی ریٹ بڑھا کر 6.50 فیصد کیا جاتا ہے۔

زری پالیسی بیان 2018ء منظور کیا جاتا ہے۔