زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے پیر 29 جولائی 2024ء صبح دس بجے منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

جناب جمیل احمد	چیئرپرسن اور گورنر اسٹیٹ بینک
ڈاکٹر عنایت حسین	ڈپٹی گورنر
جناب سلیم اللہ	ڈپٹی گورنر
جناب محمد علی ملک	ایگزیکٹو ڈائریکٹر
جناب فواد انور	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب محمد علی لطیف	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر نوید حامد	بیرونی رکن
ڈاکٹر حامد مختار	بیرونی رکن
جناب فیاض الرحمٰن	کارپوریٹ سیکریٹری

موجودہ معاشی حالات کا جائزہ اور مالی سال 25ء کے امکانات

1۔ عملے نے زری پالیسی کمیٹی کو 10 جون 2024ء کو منعقد ہونے والے اجلاس کے بعد اہم معاشی اظہاریوں میں حالیہ پیش رفتوں کے بارے میں آگاہ کیا۔ کمیٹی سے بیس لائن پیش گوئیوں میں استعمال کیے گئے اہم مفروضات سمیت ابھرتے ہوئے رجحانات کے جائزوں اور تجزیوں کا تبادلہ بھی کیا گیا۔

2۔ بلند فریکوینسی کے حامل معاشی اظہاریے مسلسل معتدل معاشی سرگرمی کی عکاسی کرتے رہے۔ جون 2024ء میں گاڑیوں، پیٹرولیم، تیل، اور لبریکینٹس (پیٹرولیم مصنوعات) کی فروخت (علاوہ فرنس آئل)، اور کھاد کے استعمال میں ماہ بہ ماہ بنیادوں پر اضافہ ہوا۔ تاہم، مئی 2024ء میں موسمی اضافے کے بعد جون 2024ء میں ملکی سیمنٹ کی فروخت میں ماہ بہ ماہ بنیادوں پر 8.3 فیصد کمی ہوئی۔ حقیقی شعبے میں پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے عملے نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ جولائی تا مئی مالی سال 24ء کے دوران بڑے پیمانے کی اشیاسازی (ایل ایس ایم) میں ایک فیصد نمو ہوئی، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 9.6 فیصد کمی آئی تھی۔ اس اضافے میں بڑا حصہ بلند قدر اضافی کی حامل ٹیکسٹائلز اور ثانوی اشیا کا تھا۔

3۔ مالی سال 25ء کے منظرنامے کے متعلق عملے نے آگاہ کیا کہ بلند اساسی اثرات اور خام مال کی قدرے کم سازگار صورت حال کی وجہ سے زرعی شعبے کی پیداوار معتدل رہنے کی توقع ہے۔ تازہ ترین سیٹلائٹ تصاویر سے بھی اس تجزیے کو تقویت ملتی ہے۔ پیداواری گنجائش میں اضافے، قدرے کم شرح سود اور بجٹ میں شامل ترقیاتی اخراجات میں اضافے کے باعث مالی سال 24ء کے مقابلے میں صنعتی نمو میں بہتری متوقع ہے۔ اجناس کے پیداواری شعبوں کے بالواسطہ اثرات، اور مہنگائی کے دباؤ میں کمی سے خدمات کے شعبے کی نمو بہتر ہوگی۔ نتیجتاً، مالی سال 25ء میں حقیقی جی ڈی پی کی نمو 2.5 فیصد تا 3.5 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے، جبکہ گذشتہ برس یہ 2.4 فیصد رہی تھی۔

4۔ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد ہونے والی عالمی پیش رفتوں اور رجحانات پر بحث کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ رہا ہے۔ تاہم، عالمی منڈی میں دھاتوں کی قیمتیں گری ہیں جس کا بنیادی سبب چین کی طلب میں کمی ہے۔ زرعی اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی آئی ہے، جس میں اہم

کردار چاول اور گندم کی قیمتوں میں کمی نے ادا کیا ہے۔ مزید بر آں، عملے نے آگاہ کیا کہ آئی ایم ایف نے اپنے جولائی 2024ء کے عالمی معاشی امکانات میں اپنے پچھلے تخمینے کے مقابلے میں 2025ء کے لیے عالمی جی ڈی پی کی پیش گوئی پر نظر ثانی کرتے ہوئے اس میں معمولی اضافہ کیا ہے۔ عملے نے کمیٹی کو بتایا کہ مشرق وسطیٰ کے بحران کی وجہ سے جہاز رانی کی عالمی لاگت میں خاصا اضافہ ہوا۔ مزید بر آں، یہ بات نوٹ کی گئی کہ مہنگائی کے دباؤ میں عمومی کمی آ رہی ہے، ابھرتی منڈی کی معیشتوں (ای ایم ایز) اور ترقی یافتہ معیشتوں (اے ایز) دونوں میں۔ لہٰذا، ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی منڈی کی معیشتوں کے مزید مرکزی بینکوں نے زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے اپنے پالیسی ریٹس میں کمی شروع کر دی ہے۔

5۔ ادائیگیوں کے توازن سے متعلق تازہ ترین پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے بتایا گیا کہ تین مہینوں تک مسلسل فاضل رہنے کے بعد مئی اور جون 2024ء کے دوران جاری کھاتے میں خسارہ درج کیا گیا۔ ان خساروں کا اہم سبب منافع منقسمہ / منافع کی بیرون ملک منتقلی، سودی ادائیگیوں کی بلند سطح کے ساتھ ساتھ درآمدات میں موسمی اضافہ تھا۔ بحیثیت مجموعی، مالی سال 24ء کے دوران جاری کھاتے کا خسارہ 79 فیصد کمی کے ساتھ 0.7 ارب ڈالر پر آ گیا، جو مالی سال 23ء میں 3.3 ارب ڈالر تھا۔ اس بہتری میں اہم کردار تجارتی توازن میں بہتری اور کارکنوں کی ترسیلات زر سے رقوم کی آمد میں اضافے نے ادا کیا۔ مالی سال 24ء کے دوران اشیا کی برآمدات میں 10.7 فیصد سال بسال اضافہ ہوا، جس کا اہم محرک چاول اور بلند قدر اضافی کی حامل ٹیکسٹائل اشیا کا حجم تھا۔ اس کے برعکس ملکی فصلوں کی پیداوار میں بہتری، صنعتوں کی کمزور طلب اور اجناس کی کم عالمی قیمتوں کے سبب اشیا کی درآمدات میں 0.7 فیصد سکڑاؤ ہوا۔ کارکنوں کی ترسیلات زر کے بارے میں آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 24ء کے دوران ترسیلات زر بڑھ کر 30.3 ارب ڈالر تک پہنچ گئیں، جبکہ مالی سال 23ء میں یہ 27.3 ارب ڈالر رہی تھیں۔ ترسیلات زر میں اس نمو کو اہم میزبان ممالک میں سازگار پالیسی ماحول، گذشتہ برسوں کے مقابلے میں تارکین وطن کی تعداد میں اوسط اضافے اور حقیقی اجرتوں میں بہتری سے منسوب کیا گیا ہے۔ مزید بر آں، مالی سال 24ء کے دوران خالص مالی رقوم کی آمد تقریباً 4.7 ارب ڈالر رہی، جبکہ مالی سال 23ء میں اس میں تقریباً 0.5 ارب ڈالر کا خالص اخراج ہوا تھا۔

6۔ بیرونی شعبے کے امکانات پر بحث کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ عالمی جی ڈی پی اور تجارتی امکانات میں بہتری کی وجہ سے مالی سال 25ء کے لیے برآمدات کی پیش گوئیوں پر معمولی نظر ثانی کرتے ہوئے ان میں اضافہ کیا گیا ہے۔ مزید بر آں، مالی سال 25ء کے دوران درآمدات میں معمولی اضافہ متوقع ہے جو ملک کی معاشی نمو کے منظرنامے میں بہتری سے ہم آہنگ ہے۔ مالی سال 25ء کے لیے کارکنوں کی ترسیلات زر کے امکانات بھی خوش آئند رہنے کی توقع ہے، جسے سازگار پالیسی اقدامات اور بیرون ملک جانے والے کارکنوں کی تعداد میں مسلسل اضافے سے تقویت ملتی ہے۔ مذکورہ پیش رفتوں کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 25ء میں جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کے تناسب کے لحاظ سے صفر تا ایک فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے۔

7۔ مالیاتی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے عملے نے کمیٹی کو مالی سال 24ء کے تخمینوں پر حکومتی نظر ثانی کے بارے میں آگاہ کیا۔ بنیادی توازن جی ڈی پی کے 0.4 فیصد تک فاضل میں بدل گیا، جبکہ اس کے مقابلے میں مالی سال 23ء کے دوران اس میں جی ڈی پی کے ایک فیصد تک خسارہ ہوا تھا؛ اور مجموعی خسارہ مالی سال 23ء کے 7.8 فیصد سے کم ہو کر مالی سال 24ء میں جی ڈی پی کے 7.4 فیصد پر آ گیا۔ عملے نے وضاحت کرتے ہوئے کہا کہ مالیاتی کھاتوں میں بہتری کا اہم سبب غیر ٹیکس محاصل میں اضافہ اور غیر سودی اخراجات میں کمی تھی۔ عملے نے کمیٹی کو اس بات سے بھی آگاہ کیا کہ حکومت نے مالی سال 25ء میں بنیادی فاضل کا ہدف جی ڈی پی کے 2.0 فیصد تک مقرر کیا ہے۔ عملے نے مجموعی معاشی استحکام کی اعانت کے لیے مجوزہ مالیاتی یکجائی کے حصول کی اہمیت پر زور دیا۔

8۔ زری شعبے میں ہونے والی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زرِ وسیع (ایم 2) میں (سال بہ سال بنیادوں پر) 30 جون 2024ء تک 16.0 فیصد اضافہ ہوا جو 30 جون 2023ء کو 14.2 فیصد تھا۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 24ء کے دوران کثیر فریقی / دوطرفہ ذرائع سے زرمبادلہ کی آمد کی بدولت زرِ وسیع میں خالص غیر ملکی اثاثوں (این ایف اے) کا حصہ مثبت رہا جبکہ گذشتہ دو مالی سالوں میں نمو میں اس کا حصہ منفی تھا۔ مزید بر آں، بلند میزانی قرض گیری (مکمل طور پر کمرشل بینکوں

سے) کے باوجود زرِ وسیع میں خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) کی نمو کا حصہ نمایاں طور پر کم رہا۔ جون 2024ء میں نجی شعبے کے قرض (پی ایس سی) میں اضافے میں وقتی اضافہ دیکھا گیا؛ تاہم، مالی سال 24ء کے لیے نجی شعبے کے قرض میں مجموعی نمو تاریخی اوسط سطح سے نیچے رہی۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 23ء کے مقابلے میں مالی سال 24ء میں کاروباری اداروں کو جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافہ ہوا جبکہ معینہ سرمایہ کاری کم رہی جس کی بنیادی وجہ اسٹیٹ بینک کی رعایتی اسکیموں میں قرضوں کی خالص واپسی ہے۔ زرِ وسیع میں واجبات کی بات کی جائے تو زرِ وسیع میں نمو کے پیچھے حساس سود بینک ڈپازٹس کا حصہ سب سے زیادہ رہا جبکہ زیرِ گردش کرنسی کا حصہ برائے نام رہا اور یہ تقریباً گذشتہ سال کی سطح پر برقرار رہا۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 24ء میں زرِ بنیاد کی نمو تیزی سے کم ہو کر 2.6 فیصد رہ گئی جو مالی سال 23ء میں 22.4 فیصد تھی۔

9۔ مالی سال 25ء کے لیے زری مجموعے کے منظر نامے کے بارے میں کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زرِ وسیع کی نمو 13 سے 15 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع ہے۔

10۔ مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ جون 2024ء میں عمومی گرانی سال بہ سال بنیادوں پر بڑھ کر 12.6 فیصد ہو گئی جو مئی 2024ء میں 11.8 فیصد تھی۔ یہ اضافہ بنیادی طور پر عید کے موقع پر قیمتوں میں اضافے اور بجلی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل کی وجہ سے ہوا۔ مزید برآں، کمیٹی کو بتایا گیا کہ جون 2024ء میں قوزی گرانی میں معمولی کمی واقع ہوئی اور یہ 14.1 فیصد رہ گئی جو مئی 2024ء میں 14.2 فیصد تھی۔ تاہم حالیہ سروے ظاہر کرتے ہیں کہ بجٹ اقدامات کے اعلان اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے کے بعد صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کی مہنگائی کی توقعات میں اضافہ ہوا ہے۔

11۔ مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ کم بجلی استعمال کرنے والے صارفین کے لیے بجلی کے تفریقی نرخوں اور بجٹ اقدامات کے تاخیری اثرات کی وجہ سے قریب مدتی مہنگائی کا منظر نامہ سازگار ہے۔ اسٹاف نے مہنگائی کے منظر نامے کے لیے ممکنہ خطرات پر بھی روشنی ڈالی، جس میں توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل، گندم کی قیمتوں میں دوبارہ اضافہ اور ہنگامی مالیاتی اقدامات شامل ہیں۔ ان پیش رفتوں اور خطرات کو مدنظر رکھتے ہوئے مالی سال 25 کے لیے اوسط مہنگائی 11.5 سے 13.5 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع ہے۔

مالی منڈیاں اور انتظامِ ذخائر

12۔ زری پالیسی کے نفاذ کے بارے میں کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ زیرِ جائزہ مدت کے دوران شبینہ ریپو ریٹ اوسطاً 20.16 فیصد رہا، جو کہ 20.5 فیصد کے ہدف مقابلے میں بہتر قلیل مدتی سیالیت کے حالات کو ظاہر کرتا ہے۔

13۔ زیرِ جائزہ مدت میں اسٹیٹ بینک کی سیالیت کی اعانت تقریباً 11.7 ٹریلین روپے رہی (زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے)، جبکہ گذشتہ زری پالیسی کی زیرِ جائزہ مدت میں یہ 11.0 ٹریلین روپے تھی۔ ثانوی بازار کی قلیل مدتی یافتوں (12 ماہ تک کی عرصیت کی حامل) میں نسبتاً کمی دیکھی گئی ہے جبکہ درمیانی اور طویل مدتی یافتوں میں اضافہ ہوا ہے۔ مارکیٹ ٹریژری بلز (ایم ٹی بیز) کی ابتدائی نیلامیوں میں، مارکیٹ کی شمولیت 6 اور 12 ماہ کی عرصیتوں کی طرف منتقل ہو گئی ہے، جو شرح سود میں کمی کی توقعات کو ظاہر کرتی ہے۔

14۔ حالیہ معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) کی ابتدائی نیلامیوں میں وسط مدتی (3 اور 5 سال) اور طویل مدتی (10 سال) دونوں یافتوں میں معمولی تبدیلی دیکھی گئی، کیونکہ مارکیٹ کے شرکا نے پہلے ہی شرح سود میں کسی ممکنہ کمی کو مدِ نظر رکھا تھا۔ اگرچہ پی آئی بیز کی نیلامیوں میں شرکت میں اضافہ ہوا ہے، تاہم رواں شرح پی آئی بیز کے مقابلے میں معین شرح پی آئی بیز کے لیے حکومت کی قبولیت کم رہی۔

15۔ اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ حالیہ مہینوں کے دوران پاکستان یورو بانڈ یافتوں اور کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ (سی ڈی ایس) کے تفاوت میں نمایاں اضافہ ہوا ہے، حالانکہ وہ بلند سطح پر رہی ہیں۔

16۔ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زرمبادلہ منڈی میں ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر بالعموم مستحکم رہی ہے۔ تاہم، زیرِ جائزہ مدت کے دوران دیگر بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کا اشاریہ ایک فیصد کمزور ہوا ہے۔

ماڈل پر مبنی جائزہ

17۔ اسٹاف نے کمیٹی کو عمومی توازن کے فریم ورک کے تحت وسط مدتی مہنگائی کے مفروضوں کے بارے میں آگاہ کیا۔ اس بار، ماڈل نے بنیادی مفروضے میں دو عوامل کے اثرات کو شامل کیا: پہلا، جون 2024ء کے لیے توقع سے کم مہنگائی کا نتیجہ؛ اور دوسرا، جولائی 2024ء کے لیے مہنگائی کا پست تخمینہ، جس کی وجہ بجلی کے نرخوں کی بتدریج ایڈجسٹمنٹ تھی۔

18۔ مذکورہ عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے، زری پالیسی کمیٹی نے مہنگائی کو مقررہ حد میں لانے کے لیے زری پالیسی کے موقف پر تبادلہ خیال کیا۔

زری پالیسی کے لیے اسٹیٹ بینک کے سروے کا نتیجہ

19۔ اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ اعتماد کے دونوں اشاریوں، یعنی اعتمادِ صارف اور اعتمادِ کاروبار اشاریہ جولائی 2024ء میں کم ہوگئے جو کہ مالی سال 25ء کے بجٹ کے اجرا کے بعد احساسات میں ابتری کی عکاسی کرتے ہیں۔ مہنگائی کی توقعات پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے، یہ بتایا گیا کہ کاروباری ادارے اور صارفین دونوں ہی نزدیکی مدت میں مہنگائی میں اضافے کی توقع رکھتے ہیں۔ مزید برآں، اپریل 2024ء کے نتائج کی نسبت فرموں کی جانب سے استعداد کے استعمال میں بہتری آئی ہے۔

20۔ بعد ازاں، اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو پیشہ ور فورکاسٹرز کے سروے کے نتائج سے آگاہ کیا۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ فورکاسٹرز گذشتہ سروے کے مقابلے میں آئندہ ایک تا دو سال میں نسبتاً بلند مہنگائی اور پست جی ڈی پی نمو کی توقع کر رہے تھے۔ انھیں زری پالیسی کمیٹی کے حالیہ اجلاس میں ریٹ میں کمی کی قوی توقع تھی۔

زری پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ

21۔ زری پالیسی کمیٹی نے 8 میں سے 6 اراکین کے اکثریتی ووٹ سے پالیسی ریٹ میں 100 بی پی ایس کمی کا فیصلہ کیا۔ جبکہ دو ارکان نے پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس کمی کے حق میں ووٹ دیا۔

فیصلے:

- پالیسی ریٹ 100 بی پی ایس کم کرکے 19.5 فیصد کیا جاتا ہے ۔
- زری پالیسی بیان ، جولائی 2024ء کی منظوری دی جاتی ہے ۔