زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)
کے دوسرے اجلاس[1] کی روداد
منعقدہ 29 مارچ 2019ء

شرکا

جناب طارق باجوہ	چیئرمین / گورنر اسٹیٹ بینک
جناب جمیل احمد	ڈپٹی گورنر (بینکاری اور ایف ایم آر ایم)
جناب عنایت حسین	ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایس اور بی ایس جی)
ڈاکٹر سعید احمد	چیف اکانومسٹ اور ایگزیکٹو ڈائریکٹر
جناب اعظم فاروق	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب عاطف آر بخاری	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر نوید حامد	بیرونی رکن
جناب محمد منصور علی	کمیٹی سیکریٹری / کارپوریٹ سیکریٹری

موجودہ اقتصادی صورتِ حال کا جائزہ اور مالی سال 19ء کا منظر نامہ

1۔ شعبہ زری پالیسی کے اسٹاف نے کمیٹی کو جنوری 2019ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد اہم معاشی اظہاریوں میں ہونے والی پیش رفت سے آگاہ کرنے کے ساتھ ساتھ ابھرتے ہوئے رجحانات کا جائزہ بھی پیش کیا۔

2۔ سال بسال صارف اشاریہ قیمت گرانی فروری 2019ء میں بڑھ کر 8.2 فیصد ہوگئی جو دسمبر 2018ء میں 6.2 فیصد تھی اور گذشتہ سال اسی مہینے میں ریکارڈ کی گئی 3.8 فیصد سے نمایاں طور پر زیادہ ہے۔ جولائی 2014ء کے بعد صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں اضافہ سب سے زیادہ تھا اور اسے تلف پذیر غذائی اشیا کی قیمتوں میں زبردست اضافے سے منسوب کیا جاسکتا ہے کیونکہ سال بسال غذائی گرانی فروری 2019ء میں بڑھ کر 5.0 فیصد ہوگئی جبکہ دسمبر 2018ء میں یہ 0.9 فیصد تھی۔ قوزی گرانی کے پیمانوں میں غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی فروری 2019ء میں 8.8 فیصد کا اضافہ ہوا۔ اس کے مقابلے میں گذشتہ سال اسی عرصے میں 5.2 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا تھا جبکہ بیس فیصد تراشیدہ اوسط سے یہ ظاہر ہوا کہ فروری 2019ء میں قوزی مہنگائی بڑھ کر 7.7 فیصد ہوگئی جبکہ پچھلے سال کے اسی مہینے میں 4.3 فیصد تھی۔ تلف پذیر غذائی اشیا کے علاوہ گیس، پٹرولیم مصنوعات اور بجلی کی مقررہ قیمتوں کے ساتھ ٹرانسپورٹ کی قیمتوں کا بڑھتا ہوا رجحان زیادہ واضح ہے۔ آگے چل کر گیس اور بجلی کے نرخوں میں حالیہ اضافے کے موخر اثرات مہنگائی کی پیش گوئی کو بڑھانے کے لیے سب سے اہم خطرہ ہیں۔

---

[1] اجلاسوں کا شمار کیلنڈر سال کی بنیاد پر کیا جاتا ہے۔

3۔ مہنگائی کے رجحانات اور تازہ ترین اعداد و شمار کو مد نظر رکھتے ہوئے، سال بسال بنیاد پر صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے 'آخر جون' کی پیش گوئی جنوری 2019 میں متوقع 6.8 فیصد سے بڑھ کر 7.2 فیصد کر دی گئی ہے۔ اس نظر ثانی میں شرحِ مبادلہ میں تبدیلی، تیل کی عالمی قیمتوں اور تلف پذیر غذائی اشیا کی قیمتوں میں اضافے کو ملحوظ رکھا گیا ہے۔ تاہم مالی سال 19ء کے لیے 'اوسط' صارف اشاریہ قیمت گرانی کی پیش گوئی کی حد 7.5-6.5 فیصد میں کوئی تبدیلی نہیں کی گئی ہے۔ مہنگائی کے امکانات سے متعلق متبادل منظر نامے بھی زری پالیسی کمیٹی کے سامنے پیش کیے گئے جس سے یہ ظاہر ہوا کہ یہ تخمینے تیل کی بین الاقوامی قیمتوں اور ان کی پیٹرولیم کی ملکی قیمتوں تک منتقلی کے دھچکوں، غذائی اشیائے کی قیمتوں میں اضافے، رسدِ زر کی نمو اور آئندہ زرمبادلہ کی شرح میں اتار چڑھاؤ سے متاثر ہوسکتے ہیں۔ مزید برآں، گرانی کی پیش گوئی میں اضافے کے خطرات کمی کے خطرات پر حاوی تھے۔ چنانچہ وسط مدت کے دوران گرانی کو اپنے ہدف کے قریب 6.0 فیصد تک واپس لانے اور اس کی توقعات کے قابو میں رکھنے کے لیے مسلسل پالیسی اقدامات کی ضرورت ہے۔

4۔ یکم جولائی سے 15 مارچ 2019ء کے دوران زرِ وسیع (ایم 2) میں 3.6 فیصد کا نمایاں اضافہ ریکارڈ کیا گیا جو گذشتہ سال اسی عرصے میں 2.4 فیصد تھا۔ ایم 2 میں تقریباً تمام تر نمو حکومتی قرضوں کے بڑھنے اور نجی شعبے کو قرضے میں اضافے کی بنا پر خالص ملکی اثاثوں میں توسیع کی وجہ سے ہوئی۔ یکم جولائی تا 15 مارچ مالی سال 19ء کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 3.3 ٹریلین روپے قرض لیا جو بنیادی طور پر کمرشل بینکوں کو 2.2 ٹریلین روپے کے قرضوں کی ادائیگی کے لیے استعمال کیا گیا تھا۔ نتیجے کے طور پر، یکم جولائی سے 15 مارچ مالی سال 19 میں زرِ بنیاد میں 7.5 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ پچھلے سال اسی مدت میں اس میں 4.3 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ دوسری طرف، بیرونی واجبات میں اضافے کی وجہ سے بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے مسلسل گرتے رہے جبکہ زرمبادلہ کے ذخائر پر دباؤ برقرار رہا۔ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے یکم جولائی سے 15 مارچ مالی سال 19ء کے دوران 880.4 ارب روپے کم ہوگئے جبکہ پچھلے سال کی اسی مدت میں 423.8 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ تاہم توقع ہے کہ جاری کھاتے کے خسارے میں بہتری سے خالص بیرونی اثاثوں میں سکڑاؤ کی رفتار کم ہوگی۔ زرِوسیع کے واجبات میں زیر گردشی کرنسی میں یکم جولائی تا 15 مارچ مالی سال 19ء کے دوران 416 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 235 ارب کا اضافہ ہوا تھا۔ یکم جولائی تا 15 مارچ مالی سال 19ء کے دوران بینک ڈپازٹس کی نمو 1.43 فیصد رہی جو گذشتہ سال اسی عرصے میں 1.1 فیصد تھی۔

5۔ جولائی تا فروری مالی سال 19ء کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 615.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں 353.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ یہ توسیع بنیادی طور پر نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے جاری سرمائے کی ضروریات کی بنا پر ہوئی، جو جولائی سے فروری مالی سال 19ء میں بڑھ کر 488.0 ارب روپے ہوگیا جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں 208.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ جاری سرمائے کی مالکاری کی زیادہ ضروریات خام مال کی بڑھتی ہوئی قیمتوں سے منسلک کی جاسکتی ہیں۔ دریں اثنا، معینہ سرمایہ کاری میں جولائی تا فروری مالی سال 19ء کے دوران میں 59.4 ارب روپے کا خالص اضافہ دیکھا گیا جبکہ پچھلے سال کے اسی عرصے میں 122.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا، جو ممکنہ طور پر معیشت میں سست روی کے اثرات کو ظاہر کرتا ہے۔

6۔ جولائی دسمبر مالی سال 19ء میں مالیاتی خسارہ بڑھ کر جی ڈی پی کے 2.7 فیصد تک پہنچ گیا جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 2.3 فیصد تھا۔ بلند مالیاتی خسارہ بنیادی خسارے اور قرضوں کی واپسی میں اضافے دونوں کی وجہ سے تھا۔ دریں اثنا، ایف بی آر کے محاصل میں جولائی تا فروری مالی سال 19ء میں 2.9 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 18ء کے اسی عرصے میں 17.2 فیصد کا نمایاں اضافہ ہوا تھا۔ محاصل کی نمو میں سست روی ایف بی آر کے ٹیکس اور نان ٹیکس محصولات دونوں میں دیکھی گئی۔ کم ٹیکس وصولی کو کارپوریٹ منافع میں کمی، سیل فون کے استعمال پر ٹیکس کی معطلی، ترقیاتی اخراجات میں کمی اور معاشی سرگرمی میں مجموعی سست روی سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔ اس خسارے کو پورا کرنے کے لیے حکومت نے بیرونی اور ملکی ذرائع کو استعمال کیا تھا۔ نتیجے کے طور پر، جولائی تا دسمبر مالی سال 19ء میں ملکی مالکاری نمایاں طور پر بڑھ کر 812.0 ارب روپے ہوگئی، اس کے مقابلے میں گذشتہ سال اسی عرصے میں 412.2 ارب روپے تھی۔ تاہم مالی سال 19 کی پہلی ششماہی میں بیرونی مالکاری 218.0 ارب روپے تھی جو کہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں حاصل کیے گئے 384.1 ارب روپے سے کم تھے۔ موجودہ صورت حال میں مالی سال 19ء کے لیے مالیاتی خسارے کا نظر ثانی ہدف 5.1 فیصد حاصل کرنا مشکل ہوسکتا ہے۔

7۔ جولائی تا فروری میں مالی سال 19ء میں جاری کھاتے کا خسارہ کم ہو کر 8.8 ارب ڈالر رہ گیا اور اس عرصے میں اس میں 22.6 فیصد کمی واقع ہوئی کیونکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 11.4 ارب امریکی ڈالر تھی۔ اس کمی کی بنیادی وجہ تجارتی خسارہ تھا جو جولائی تا فروری مالی سال 19ء میں کم ہو کر 19.3 ارب ڈالر رہ گیا جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 19.8 ارب امریکی ڈالر تھا۔ کم تجارتی خسارہ بنیادی طور پر درآمدات میں کمی کے نتیجے میں ہوا جو جولائی تا فروری مالی سال 19ء میں گھٹ کر مطلق لحاظ سے 35.3 ارب ڈالر رہ گیا جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 35.8 ارب ڈالر تھا۔ اس عرصے کے دوران قدر کے لحاظ سے برآمدات کو جمود کا سامنا کرنا پڑا کیونکہ جولائی تا فروری مالی سال 19ء کے دوران اس میں 0.1 فیصد کی کمی واقع ہوئی ہے جبکہ حجم کے لحاظ سے اضافے کے باوجود گذشتہ سال اسی عرصے کے دوران اس میں 12.3 فیصد کا اضافہ ہوا تھا۔ جاری کھاتے کے خسارے میں بہتری کو شرح مبادلہ کی کمی، زری پالیسی کی سختی، ریگولیٹری ڈیوٹی لگانے اور سی پیک سے متعلقہ منصوبوں کے تحت مشینری کی کم درآمد سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔ جاری کھاتے کے خسارے کو کارکنوں کی ترسیلات زر سے بھی فائدہ پہنچا جو جولائی تا فروری مالی سال 19ء میں بڑھ کر 14.35 ارب امریکی ڈالر ہو گئیں جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 12.83 ارب امریکی ڈالر تھیں جو 11.8 فیصد سال بسال نمو کو ظاہر کرتی ہیں۔ یہ اضافہ امریکہ، ملائیشیا، برطانیہ اور سعودی عرب سے آنے والی ترسیلات زر میں نمایاں اضافے کی وجہ سے ہوا۔

8۔ جولائی تا فروری مالی سال 19ء کے دوران سرمائے اور مالی کھاتوں کا فاضل کم ہو کر 7.58 ارب ڈالر رہ گیا جبکہ پچھلے سال کے اسی عرصے میں یہ 8.595 ارب ڈالر تھا۔ جولائی تا فروری مالی سال 19ء میں بیرونی براہ راست سرمایہ کاری 1.096 ارب ڈالر رہی جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 2.42 ارب امریکی ڈالر تھی، جو بجلی کے شعبے میں سی پیک کے ابتدائی منصوبوں کی تکمیل کی وجہ سے چین سے آنے والی آمدنی میں کمی سے منسلک ہوسکتی ہے۔ اسی طرح، بیرونی جزدانی سرمایہ کاری کی مد میں جولائی تا فروری مالی سال 19ء کے دوران 402 ملین امریکی ڈالر کا اخراج ریکارڈ کیا گیا جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں اس میں 2.3 ارب امریکی ڈالر کی آئے تھے۔ جولائی تا فروری مالی سال 19ء میں خالص آفیشل آمد میں بھی قدرے کم تھی، اس کی بنیادی وجہ زیادہ واپسی تھی۔ یہ مالی سال 18ء کی اسی مدت کے 2.48 ارب ڈالر کے مقابلے میں 1.52 ارب ڈالر تھی۔ تاہم، نومبر تا فروری مالی سال 19ء کے دوران سعودی عرب اور متحدہ عرب امارات سے توازن ادائیگی کی اعانت کی مد میں 4.0 ارب ڈالر سے زرمبادلہ کے ذخائر پر دباؤ سے بچنے میں مدد ملی، جو 8 مارچ 2019ء کو 8.1 ارب ڈالر تھے جبکہ اس مالی سال کے آغاز میں 9.8 ارب ڈالر تھے۔ آگے چل کر، امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں کمی، زری سختی، مختلف انتظامی اقدامات اور سرکاری رقوم کی آمد میں متوقع اضافہ بیرونی کھاتے کے خسارے کو مزید کم کر سکتا ہے۔

9۔ تازہ ترین اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 19 کے لیے جی ڈی پی کی شرح نمو کا 6.2 فیصد ہدف حاصل کرنا کافی مشکل ہو گا، خواہ پچھلے سال کی نمو کے تخمینے کو 5.8 فیصد سے گھٹا کر 5.2 فیصد تک لانے کے نتیجے میں اساسی اثر کو ملحوظ رکھا جائے۔ پست نمو کے امکانات کی وجہ زراعت اور اشیا سازی دونوں کی کمزور کارکردگی ہے۔ چاول اور گنے کی یافت کے تخمینے میں اضافے کے باوجود زراعت میں 3.8 فیصد ہدف سے کم کارکردگی متوقع ہے۔ اشیا سازی شعبے کے لیے پر اکسی سمجھے جانے والے بڑے پیمانے پر اشیا سازی کے شعبے نے بھی توقعات سے کم کارکردگی کا مظاہرہ کیا، کیونکہ جولائی تا جنوری مالی سال 19ء کے عارضی اعداد و شمار میں گذشتہ سال کی اسی مدت میں 7.3 فیصد کی توسیع کے مقابلے میں 2.3 فیصد کمی واقع ہوئی ہے۔ کپاس کی یافت میں 0.5 فیصد کے اضافے سے سوتی دھاگے کی پیداوار متاثر ہوئی، گنے کی کچل کاری کے موسم کی تاخیر سے چینی کی پیداوار میں 19.1 فیصد کمی واقع ہوئی، اور بجلی کی پیداوار کے یونٹوں کے فرنس آئل کی بجائے ایل این جی استعمال کرنے کی ترجیح پیٹرولم مصنوعات میں 5.8 فیصد سکڑاؤ کا باعث بنا۔ یہ وجوہ تھیں جو نمو کو کم کرنے کا باعث بنیں۔ سیمنٹ اور فولاد کی ملکی فروخت میں کم سرگرمی کو پی ایس ڈی پی کے اخراجات میں تقریباً 35 فیصد کمی سے منسلک کیا جاسکتا ہے، جو عام طور پر سال کے دوسرے نصف حصے میں بڑھتے ہیں۔ مالی سال 19ء میں خدمات کے شعبے میں نمو کا ہدف 6.5 فیصد ہے جبکہ مالی سال 18ء میں اصل شرحِ نمو 5.8 فیصد تھی۔ زراعت اور صنعتی شعبوں کی ناقص کارکردگی متوقع طور پر خدمات کے شعبے کو بری طرح متاثر کرے گی۔ اس طرح مالی سال 19ء میں جی ڈی پی کی نمو کمزور رہنے کی توقع ہے۔

10۔ عملے نے میکرو اسٹیبلٹی انڈیکس (MSI) کے بارے میں نئی معلومات فراہم کرکے پریزنٹیشن کا اختتام کیا۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ آخری اجلاس کے بعد سے ایم ایس آئی ان وجوہ سے خراب ہوا ہے: (الف) مہنگائی میں اضافہ؛ (ب) زرمبادلہ کے ذخائر کی کم درآمدی کوریج؛ اور (ج) بلند مالی خسارہ۔ حقیقی معاشی نمو سے اس کے مضبوط ہم

آہنگ اور متحرک ارتباط کے پیش نظر، اسٹاف نے بروقت اور فیصلہ کن پالیسی اقدامات کے ذریعے معاشی استحکام پر زیادہ زور دینے کی ضرورت کو اجاگر کیا۔ اسٹاف نے پالیسی ریٹ اور حقیقی شرح سود میں تاریخی رجحانات بھی پیش کیے جو مجموعی طلب، پیداوار کے فرق اور مہنگائی کو روکنے کے لیے درکار ہیں۔

مالی بازار اور انتظام ذخائر

11۔ جنوری 2019ء میں زری پالیسی کے جائزے کے بعد سے، بین البینک شبینہ ریپو شرح اوسطاً 10.23 فیصد رہی جبکہ پالیسی (ٹارگٹ) ریٹ 10.25 فیصد تھا۔ مزید برآں، ریپو ریٹ میں اتار چڑھاؤ، جو تغیر کے عددی سر کے حساب سے ناپا جاتا ہے، بھی نمایاں طور پر کم ہو کر 0.14 فیصد رہ گیا ہے، جبکہ پچھلے زری پالیسی جائزہ اجلاس کے وقت 0.29 فیصد تھا۔

12۔ جب حکومت نے اپنی قرض گیری کو اسٹیٹ بینک کی طرف منتقل کیا اور بینکوں کے قرضے واپس کیے تو مارکیٹ سیال رہی اور زری پالیسی موقف کے مؤثر نفاذ کے لیے اسٹیٹ بینک کی جانب سے متواتر انجذاب کی ضرورت پڑتی رہی۔ آخری دو ماہ کے دوران سیالیت کا خالص انجذاب بڑھ کر اوسطاً 326 ارب روپے یومیہ ہو گیا جبکہ جنوری 2019ء کے زری پالیسی فیصلے سے پہلے دو مہینوں میں 231 ارب روپے رہا تھا۔ ٹی بلوں کی آخری نیلامی، جو زری پالیسی کے فیصلے کے اجلاس کے قریب کی گئی تھی، اس میں کم حصہ لیا گیا کیونکہ بینکوں کو شرح سود میں اضافے کی توقع تھی اور حکومت پالیسی ریٹ سے اوپر کی شرحوں پر بولی قبول نہیں کر رہی تھی۔ تاہم، طویل مدت پی آئی بی کی نیلامی میں مارکیٹ نے کافی سرگرمی سے بولیاں دیں، کیونکہ حکومت نے نسبتاً زیادہ شرح سود کی پیش کش کی۔ دس سالہ پی آئی بی پر یافت فروری 2019ء کے پہلے ہفتے میں 13.22 فیصد کے نقطہ عروج پر پہنچنے کے بعد مارچ 2019ء کے آخری ہفتے میں کم ہو کر 13.10 فیصد ہو گئی۔

13۔ جنوری میں پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس کے اضافے کی وجہ سے مختصر اور طویل سرے کا خط یافت اوپر کی طرف منتقل ہو گیا۔ قلیل اور طویل مدتی یافت کے مابین نسبتاً زیادہ تفاوت نے مارکیٹ کی شرح سود میں مزید اضافے کی توقع کی نشاندہی کی۔

زری پالیسی پر سروے کے نتائج

14۔ اعتماد صارف اور اعتماد کاروبار پر سروے کے نتائج پر تبادلہ خیال کرنے سے پہلے شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے کمیٹی کو سرویز کے پس منظر اور نمونے کے سائز کے بارے میں تفصیل سے بتایا۔

15۔ اعتماد صارف سروے کے نتائج پر بحث کے دوران یہ واضح کیا گیا کہ مجموعی بنیاد پر، اعتماد صارف اشاریے (سی سی آئی) میں مارچ 2019ء میں بہتری آئی ہے جس کی عکاسی غیر جانبدار سے مثبت زون کی جانب منتقلی سے ہوتی ہے۔ اسی طرح، موجودہ معاشی حالات (سی ای سی) کے بارے میں تاثرات منفی سے غیر جانبدار زون کی طرف تھوڑا سا منتقل ہونا شروع ہو رہے ہیں۔ مزید برآں، تازہ ترین سروے جنوری 2019ء میں کیے گئے سروے کے مقابلے میں متوقع معاشی حالات (ای ای سی) میں بہتری ظاہر کرتا ہے۔ مجموعی طور پر مہنگائی میں اضافے کی توقعات ابھی تک زیادہ ہیں جو کہ ممکنہ طور پر غذائی مہنگائی اور پٹرولیم مصنوعات کی مقررہ قیمتوں میں اضافے کی وجہ سے ہو سکتی ہیں۔

16۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ فروری 2019ء میں ہونے والے دوماہی اعتماد کاروبار سروے (بی سی ایس) کے نتائج کو موجودہ اعتماد کاروبار اشاریے (سی بی سی آئی)، متوقع اعتماد کاروبار اشاریے (ای بی سی آئی)، اعتماد کاروبار اشاریے (بی سی آئی) اور منتظمین خریداری کے اشاریے (پی ایم آئی) مرتب کرنے کے لیے استعمال کیا گیا تھا۔ پی ایم آئی کے

سوا ان تمام اشاریوں میں بہتری دکھائی دی۔ اس کی وضاحت کی گئی کہ پی ایم آئی معیشت میں مجموعی طلب کا عالمی سطح پر تسلیم شدہ اظہار یہ ہے اور اس کا زوال معیشت میں جاری سست روی کی عکاسی کرتا ہے۔ فروری 2019ء میں کی جانے والی تازہ ترین لہر میں بی سی آئی مثبت زون میں واپس چلا گیا جبکہ دسمبر 2018ء میں یہ تقریباً غیر جانبدار سطح 50 پر تھا۔ اسی طرح، سی بی سی آئی اور ای بی سی آئی میں بھی گذشتہ سروے کے نتائج کے مقابلے میں اضافہ ہوا ہے۔ شعبہ وار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ دسمبر 2018ء میں کئے گئے سروے کے مقابلے میں، صنعتی شعبے اور شعبہ خدمات دونوں کے لیے متوقع اعتماد کاروبار اشاریے میں بہتری آئی ہے۔

ماڈل پر مبنی جانچ

17۔ اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کے جنوری 2019ء کے اجلاس میں ایف پی اے ایس میں استعمال ہونے والے ناؤکاسٹنگ مفروضوں اور مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے اصل اعداد و شمار کا موازنہ پیش کیا۔ اس کے بعد ایم پی سی کو ایف پی اے ایس کے تازہ ترین آوٹ پٹ کے اہم مفروضوں سے آگاہ کیا گیا جن میں مالی سال 19ء کی تیسری سہ ماہی کے لیے ملکی عمومی اور قوزی گرانی کی ناؤکاسٹنگ، مالی سال 19ء کی تیسری سہ ماہی اور مالی سال 19ء کے لیے تیل کی بین الاقوامی قیمتیں اور امریکی فیڈرل فنڈز ریٹ کی آئندہ کی راہ کے لیے ایف او ایم سی کے تازہ ترین تخمینے اور اگلی آٹھ سہ ماہیوں کے لیے امریکی گرانی شامل تھی۔ ملکی معیشت سے متعلق دیگر مفروضوں میں مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی اور مالی سال 19ء کے لیے حال ہی میں جاری ہونے والے مالیاتی خسارے کے اعداد و شمار کے مطابق، نسبتاً زیادہ مالیاتی تحرک کی ناؤکاسٹنگ بھی شامل ہے۔

18۔ تازہ ترین اعداد و شمار اور مذکورہ بالا ناؤکاسٹنگ کی بنیاد پر ماڈل سے جنوری 2019ء میں ایم پی سی کو پیش کی جانے والی سفارش کے مقابلے میں پالیسی ریٹ میں کسی قدر اضافہ سامنے آیا۔

19۔ غذائی اشیا میں مہنگائی کے رجحان، پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اضافہ اور مالیاتی خسارے میں اضافے نے مہنگائی کا دباؤ بڑھا دیا ہے جس کی وضاحت گیس کے نرخوں میں اضافے، کسٹم ڈیوٹی میں ردوبدل اور مالی سال 19ء کے بقیہ عرصے کے لیے حالیہ اور ماڈل کے مطابق شرح مبادلہ میں تبدیلی کے رجحان کی ممکنہ منتقلی سے ہوتی ہے۔ ایم پی سی کی آخری میٹنگ کے بعد سے دستیاب تمام معلومات کو شامل کرتے ہوئے، مالی سال 19ء کے لیے مہنگائی کا مشروط تخمینہ 6.2 فیصد سے بڑھا کر 7.2 فیصد کر دیا گیا ہے۔ آخر جون 2019ء کے آخر میں مہنگائی کا تخمینہ 9.0 فیصد ہے، جو پالیسی شرح سود کو سخت کرنے کا متقاضی ہے۔

20۔ قومی اکاؤنٹس کمیٹی کی جانب سے مالی سال 18ء کے لیے جی ڈی پی نمو میں کمی کا مطلب یہ ہے کہ اس سے پہلے پیداواری فرق واقعتاً کم تھا۔ بہر حال، جاری مالیاتی توسیع، اور ماڈل کے تحت حاصل کردہ اصل سے کم تر شرح مبادلہ کے نتیجے میں پیدا ہونے والی بہتر برآمدی مسابقت سے مثبت پیداواری فرق کی توقع کی جارہی ہے۔ پیداواری فرق، خام مال کی لاگت کے دباؤ کا تسلسل اور ماڈل کے تحت شرح مبادلہ کی راہ اور بلند مہنگائی کی توقعات، جس کی نشاندہی آئی بی اے ایس بی پی کے مہنگائی کی توقعات کے سروے کی تازہ ترین لہر نے کی ہے، قوزی گرانی کی سطح مسلسل بلند رکھنے میں کردار ادا کر رہے ہیں، جو مالی سال 19ء میں 8.5 فیصد رہنے کی توقع ہے۔

21۔ عملے نے وضاحت کی کہ نومبر 2018ء کے بعد سے اسٹیٹ بینک کی جانب سے پالیسی شرح سود میں 175 بی پی ایس کے اضافے کی وجہ سے امریکی ڈالر اور روپے کے شرح سود کے فرق میں کمی آئی ہے۔ ٹیرف کی جنگ کی بنا پر چین میں معاشی سست روی اور 2017ء میں کی گئی ٹیکس کٹوتی کے کم ہوتے ہوئے اثر کے باعث امریکی معیشت میں فیڈرل ریزرو کی توقع سے زیادہ سست رفتار آگئی ہے۔ مارچ 2019ء کے تازہ ترین تخمینوں میں، فیڈرل ریزرو نے اپنی پالیسی شرح سود کو برقرار رکھتے ہوئے اور مستقبل میں اس میں اضافے کا کوئی ارادہ نہ ہونے کا اشارہ دیتے ہوئے اپنی مہنگائی کی پیش گوئی کو کم کر دیا۔ فیڈرل ریزرو کے تازہ ترین تخمینوں سے 2020ء میں صرف ایک

اضافہ اور 2021ء میں کوئی اضافہ نہ ہونے کا اشارہ ملتا ہے۔ ماڈل کے تحت شرح مبادلہ کی راہ اور فیڈرل ریزرو کے فنڈ ریٹ کے مستقبل کی راہ کو مد نظر رکھتے ہوئے شرح سود کے فرق میں کمی کی توقع کی جارہی ہے جس کی اسبب ملکی پالیسی ریٹ میں اضافہ ہے۔ ذخائر کے موجودہ انتظام کے پیش نظر یہ مساوات اہم ہے۔

22۔ آخر میں شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے ماڈل کے تحت ایم پی سی کو بیس لائن منظر ناموں کے مقابلے میں شرح مبادلہ اور شرح سود کے اتار چڑھاؤ کی شبیہوں (simulations) کی معیشت پر پڑنے والے اثرات کے بارے میں بھی آگاہ کیا۔

زری پالیسی غور وخوض اور فیصلے کا ووٹ

23۔ اگلے دو ماہ کے لیے پالیسی ریٹ طے کرتے وقت کمیٹی نے مندرجہ ذیل نکات پر غور کیا:

(i) مہنگائی کے دباؤ میں حالیہ بلندی جو عمومی مہنگائی کے تازہ ترین اعداد و شمار اور مہنگائی کی توقعات میں اضافے سے ظاہر ہوتی ہے؛ (ii) قوزی اور غیر غذائی مہنگائی کا بڑھتا ہوا رجحان؛ (iii) تاریخی رجحان اور اسٹاف کے گذشتہ حساب کے مطابق غذائی مہنگائی کا پھر بلند ہونا؛ (iv) استحکام کے جاری عمل کے مطابق حقیقی شرح سود کی سطح؛ (v) زری پالیسی کی سختی کا مؤخر اثر؛ اور (vi) جاری کھاتے کے خسارے اور مالیاتی خسارے میں درستی کی رفتار۔

24۔ بحث کے اختتام پر ارکان نے پالیسی ریٹ کے فیصلے کے لیے ووٹ دیا۔

25۔ آخر میں کمیٹی نے متفقہ رائے سے پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس اضافے کا فیصلہ کیا۔

26۔ اس کے بعد کمیٹی نے زری پالیسی بیان کا مسودہ تحریر کیا۔

27۔ کمیٹی نے مندرجہ ذیل فیصلے کیے۔

فیصلے:

پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس بڑھا کر 10.75 فیصد کیا جاتا ہے۔

زری پالیسی بیان مارچ 2019ء منظور کیا جاتا ہے۔

****