

زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)
کے پانچویں اجلاس¹ کی روداد
منعقدہ 29 ستمبر 2018ء

شرکا

چیز مین / گورنر اسٹیٹ بینک	جناب طارق باجوہ
ڈپٹی گورنر (بینکاری اور ایف ایم آر ایم) اسٹیٹ بینک	جناب جمیل احمد
ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ایف ایس اور بی ایس جی)	ڈاکٹر عنایت حسین
اقتصادی مشیر اعلیٰ اور ایگزیکٹو ڈائریکٹر	ڈاکٹر سعید احمد
ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ	حافظ محمد یوسف
ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ	خواجہ اقبال حسن
ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ	ارد شیر خورشید مارکر
بیرونی رکن	ڈاکٹر اسد زمان
بیرونی رکن	ڈاکٹر قاضی مسعود احمد
کمیٹی سیکریٹری / کارپوریٹ سیکریٹری	جناب محمد منصور علی

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

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

2- سال بسال صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں اضافہ جاری رہا اور یہ اگست 2018ء میں بڑھ کر 5.8 فیصد تک پہنچ گئی جو ایک سال قبل اسی مہینے میں ریکارڈ کیے جانے والے 3.4 فیصد کے مقابلے میں زیادہ تھی۔ سال بسال غذائی مہنگائی اگست 2018ء میں بڑھ کر 3.3 فیصد تک پہنچ گئی جو ایک سال قبل 1.2 فیصد تھی جبکہ سال بسال غیر غذائی مہنگائی اگست 2018ء میں خاصے اضافے کے بعد 7.6 فیصد پر آگئی جو اگست 2017ء میں 5.0 فیصد تھی۔ بلند غذائی مہنگائی کا بڑا حصہ گندم، گوشت، تازہ دودھ اور درآمدی غذائی اشیاء جیسے غیر تلف پذیر اجزاء سے پیدا ہونے والی مہنگائی کا نتیجہ ہے۔ غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی اگست 2018ء میں گذشتہ برس کی اسی مدت کے 5.5 فیصد سے بڑھ کر 7.7 فیصد پر آگئی۔ قوزی مہنگائی میں یہ خاصا اضافہ

¹ اجلاس کیلنڈر سال کی بنیاد پر شمار کیے جاتے ہیں۔

مکان کے کراپوں، تعلیمی فیسوں، ٹرانسپورٹ کے کراپوں، تعمیراتی خام مال کے نرخوں کے بڑھنے اور تیل کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کی صارفین کو منتقلی اور روپے کی قدر میں کمی سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔

3۔ مہنگائی کے بڑھتے ہوئے دباؤ کے پیش نظر مالی سال 19ء میں اوسط صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کی پیش گوئی کی حد پر نظر ثانی کرتے ہوئے اسے بڑھا کر 6.5 فیصد تا 7.5 فیصد کر دیا گیا ہے جبکہ جولائی 2018ء میں ہونے والے ایم پی سی کے اجلاس میں اس کی حد 6.0 تا 7.0 فیصد رکھی گئی تھی۔ اس نظر ثانی میں شرح مبادلہ میں تبدیلیوں کے رجحانات اور پیٹرولیم مصنوعات کی انتظامی قیمتوں اور گیس کے ٹیرف میں اضافے کو مد نظر رکھا گیا ہے۔ پیش گوئی کی حد سے نشانہ ہی ہوتی ہے کہ مالی سال 19ء میں مہنگائی مالی سال 14ء کے بعد پہلی بار 6 فیصد کے سالانہ ہدف سے تجاوز کر جائے گی۔ تاہم یہ پیش گوئیاں تیل کی عالمی قیمتوں کو دھچکے اور پیٹرولیم کی ملکی قیمتوں کو اس کی منتقلی، غذائی اشیاء کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، زر کی رسد میں نمو اور مستقبل میں شرح مبادلہ میں ہونے والی تبدیلیوں کے دھچکوں سے متاثر ہو سکتی ہیں۔ فی الوقت مہنگائی میں اضافے کی پیش گوئی کو لاحق خطرات اس میں کمی سے زیادہ ہیں۔

4۔ مالی سال 18ء کے دوران زرو سبج (ایم ٹی) میں 9.7 فیصد کی قدرے کم نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس 13.7 فیصد نمو ہوئی تھی۔ یکم جولائی تا 14 ستمبر مالی سال 19ء کے دوران ایم ٹی میں 1.2 فیصد کی موسمی تخفیف ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 0.9 فیصد کمی آئی تھی۔ اس مدت کے دوران خاطر خواہ دو طرفہ رقوم کی آمد کے باعث بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں یکم جولائی تا 14 ستمبر کے دوران 27 ارب روپے کی معمولی کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 213 ارب روپے کی کافی کمی دیکھنے میں آئی تھی۔ مزید برآں، بیرونی مالکاری کی دستیابی نے حکومت کے بینکاری نظام سے انحصار میں کمی کر دی جس کے نتیجے میں بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثے کم ہو گئے۔ خصوصاً، یکم جولائی تا 14 ستمبر مالی سال 19ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں 170 ارب روپے کی کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 79 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ زری پالیسی میں سختی کی توقعات کے باعث ٹی بل کی نیلامیوں میں جدولی بینکوں کی شرکت میں کمی کی وجہ سے حکومت نے یکم جولائی تا 14 ستمبر مالی سال 19ء میں اسٹیٹ بینک سے 1,130 ارب روپے کا قرضہ لیا، جو گذشتہ برس کی اسی مدت کے 170 ارب روپے کے مقابلے میں کافی زیادہ تھا۔ اس کے نتیجے میں مذکورہ مدت کے دوران حکومت کی جدولی بینکوں سے قرض گیری میں 1,219 ارب روپے کی خالص کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 184 ارب روپے کا خالص قرضہ حاصل کیا گیا تھا۔ واجبات کے لحاظ سے عید الاضحیٰ کے باعث موسمی طلب زیر گردش کرنسی کو بلند سطح پر رکھنے کا باعث بنی، اور یکم جولائی تا 14 ستمبر مالی سال 19ء کے دوران اس میں 131 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 18 ارب روپے بڑھے تھے۔ اس کے برعکس یکم جولائی تا 14 ستمبر مالی سال 19ء کے دوران جدولی بینکوں کی مجموعی امانتوں میں 331 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی، گذشتہ برس کی اسی مدت میں 153 ارب روپے کمی ہوئی تھی۔

5۔ کاروباری ادارے عام طور پر ان دنوں قرضوں کی موسمی واپسی میں مصروف ہوتے ہیں تاہم اس کے برعکس یکم جولائی تا 14 ستمبر 2018ء کے دوران نجی شعبے کو قرضے میں 16.5 ارب روپے کا خالص اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال اس عرصے میں 80.6 ارب روپے کی خالص واپسی کی گئی تھی۔ اسی

طرح کے رجحانات معینہ سرمایہ کاری اور جاری سرمایہ دونوں کے لیے قرضوں میں دیکھا گیا۔ جولائی تا اگست مالی سال 19ء عرصے میں معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرض گیری 54 ارب روپے تھی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں اضافہ 28 ارب روپے تھا۔ اس اضافے کا بنیادی تعلق سیمنٹ، شکر اور خدمات کے شعبوں میں سرگرمیوں سے تھا۔ اسی طرح جاری سرمائے کی مالکاری میں 50 فیصد کم واپسی دیکھی گئی جو مذکورہ بلا مدت میں 47 ارب روپے رہی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 95 ارب روپے رہی تھی۔ جاری سرمائے کی بیشتر طلب پیٹرولیم اور بجلی کے شعبوں میں ہوئی۔ اس پیش رفت کو نجی شعبے کے قرضے میں آنے والے تحریک کا تسلسل کہا جاسکتا ہے لیکن اسے زری پالیسی میں مزید سختی کی توقعات کے پیش نظر پری سیزن ہی قرضے کا حصول بھی قرار دیا جاسکتا ہے۔

6- مالی سال 18ء میں مالیاتی خسارہ نظر ثانی شدہ تخمینے جی ڈی پی کے 5.5 فیصد اور سالانہ ہدف 4.1 فیصد کے مقابلے میں بڑھ کر جی ڈی پی کا 6.6 فیصد ہو گیا۔ اس کا بنیادی سبب 2018ء کے عام انتخابات کے تناظر میں صوبائی اور وفاقی حکومتوں کی جانب سے زیادہ اخراجات، اور محاصل جمع کرنے میں خاصی کمی ہے جو 24.9 فیصد نمو کے ہدف کے مقابلے میں صرف 5.9 فیصد بڑھ سکے۔ مطلق معنوں میں مالی سال 18ء کے دوران ایف بی آر کو ٹیکس وصولی کا ہدف پورا کرنے میں 171 ارب روپے کمی کا سامنا کرنا پڑا۔ اسی طرح غیر ٹیکس محاصل بھی ہدف سے کم رہے جس کی اہم وجہ اتحادی سپورٹ فنڈ کے تخمیناً 127 ارب روپے کی عدم وصولی تھی۔ مالی سال 18ء میں میزانی خسارے کو 785 ارب روپے کی خالص بیرونی قرض گیری اور 1473 ارب روپے کی ملکی ذرائع سے قرض گیری سے پورا کیا گیا۔ بیرونی مالکاری پر حکومت کے بڑھتے ہوئے انحصار کے باوجود جو مالی سال 17ء میں 29.0 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 18ء میں 34.7 فیصد ہو گیا، اسٹیٹ بینک ہی ملکی مالکاری کا سب سے اہم ذریعہ رہا۔ مالی سال 18ء میں بلند مالیاتی خسارے کے برعکس مالی سال 19ء میں قابل ذکر مالیاتی استحکام دیکھا جا رہا ہے کیونکہ حکومت نے مالیاتی خسارے کا نظر ثانی شدہ ہدف جی ڈی پی کا 5.1 فیصد مقرر کیا ہے۔

7- جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران بیرونی جاری کھاتے میں 2.7 ارب ڈالر کا خسارہ ہوا جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 2.5 ارب ڈالر رہا تھا۔ جاری کھاتے کا خسارہ بڑھنے کا اہم سبب بلند تجارتی خسارہ تھا جو جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران بڑھ کر 5.9 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 5.1 ارب ڈالر رہا تھا۔ جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران برآمدات میں نمو معمولی یعنی 4.5 فیصد رہی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں 16.5 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ برآمدی نمو میں سست روی کا بنیادی سبب غیر ٹیکسٹائل ایشیا کی کم برآمد تھی جو اس عرصے میں صرف 0.5 فیصد بڑھی۔ برآمدی رقوم میں کمی کا ایک سبب ناسازگار بین الاقوامی قیمتیں بھی ہیں کیونکہ پاکستان دفتر شماریات کے ڈیٹا کے مطابق جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران برآمدی حجم میں زبردست نمو ہوئی۔ اس عرصے کے دوران درآمدات 11.0 فیصد اضافے سے 9971 ملین ڈالر تک جا پہنچیں جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 8978 ملین ڈالر رہی تھیں۔ جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران کارکنوں کی ترسیلات 13.5 فیصد اضافے سے 4.0 ارب ڈالر تک پہنچ گئیں جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 3.5 ارب ڈالر تھیں۔ اس اضافے کا سبب غیر خلیجی ملکوں سے آنے والی ترسیلات میں نمایاں اضافہ تھا۔ جولائی تا اگست 2018ء کے دوران مالی کھاتے میں 2.8 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت کے دوران 1.4 ارب ڈالر اضافہ ہوا تھا۔ بیشتر اضافی رقم دوست ملکوں سے جولائی 2018ء میں موصولہ دوطرفہ قرضوں پر مشتمل ہے۔

8- دریں اثنا خالص بیرونی براہ راست سرمایہ کاری جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران 40.1 فیصد کم ہو کر 287 ملین ڈالر رہ گئی جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں یہ 479 ملین ڈالر رہی تھی۔ اس کمی کا سبب چین سے خالص بیرونی براہ راست سرمایہ کاری میں ہونے والی کمی تھی جس میں مالی سال کے پہلے دو ماہ کے دوران 34.4 فیصد تخفیف ہوئی اور اس کی رقم 170.6 ملین ڈالر رہ گئی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ رقم 259.9 ملین ڈالر تھی۔ بیرونی جزدانی سرمایہ کاری سے جولائی تا اگست 2018ء کے دوران 124 ملین ڈالر کا خالص اخراج ہوا جبکہ جولائی تا اگست 2017ء کے دوران 146 ملین ڈالر کا اخراج ہوا تھا۔ جولائی تا اگست مالی سال 19ء کے دوران 439 ملین ڈالر کے بیرونی قرضے واپس کیے گئے جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں 544 ملین ڈالر واپس کیے گئے تھے۔ اس پیش رفت کے باوجود جاری حسابات کے خسارے کے ایک جز کی مالکاری ملک کے اپنے وسائل سے کی گئی۔ اس کے نتیجے میں 17 ستمبر 2018ء کو اسٹیٹ بینک کے خالص ذخائر 9.0 ارب ڈالر تک گر گئے جبکہ مالی سال کے آغاز پر یہ 9.8 ارب ڈالر تھے۔ تاہم دسمبر 2017ء سے امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں قابل ذکر کمی اور جنوری 2018ء سے زری سختی کے آغاز سے ملک کے بیرونی کھاتوں کو درپیش مسائل حل ہونے کی توقع ہے۔

9- حقیقی شعبے کی نمو مالی سال 18ء میں 13 سال کی بلند ترین سطح 5.8 فیصد حاصل کرنے کے بعد مالی سال 19ء میں سست رہنے کی توقع ہے۔ مالی سال 19ء کا 6.2 فیصد ہدف پورا کرنا انتہائی دشوار معلوم ہوتا ہے۔ زرعی شعبہ بھی مالی سال 19ء کی 3.8 فیصد نمو کا ہدف پورا نہیں کر سکے گا کیونکہ تازہ ترین تخمینے بتاتے ہیں کہ کپاس کی پیداوار 14.4 ملین گانٹھوں کے ہدف سے تقریباً 3 ملین گانٹھ کم رہے گی۔ نیز، پانی کی قلت بھی گندم اور گنے کی پیداوار کو متاثر کر سکتی ہے۔ صنعتی شعبے نے مالی سال 18ء میں 6.8 فیصد ہدف کے مقابلے میں 5.8 فیصد نمو حاصل کی تھی اور رواں مالی سال اسے 7.6 فیصد ہدف پورا کرنا ہے تاہم صنعتی شعبے میں نمو چند عوامل کی بنا پر کم رہے گی مثلاً پی ایس ڈی پی کے لیے مختص رقوم میں کمی، پاکستانی روپے کی قدر میں کمی اور دیگر عوامل جیسے زری پالیسی کی سختی وغیرہ۔ مالی سال 19ء کے لیے خدمات کے شعبے کو 6.5 فیصد نمو کا ہدف ملا ہے، جبکہ مالی سال 18ء میں اس نے 6.4 فیصد نمو حاصل کی تھی۔ شعبہ خدمات میں پیش رفت کا انحصار حسب معمول زراعت اور صنعتی شعبوں کی کارکردگی پر ہوگا۔

10- اسٹاف نے پریزنٹیشن کے آخر میں کُلی استحکام کے اشاریے (ایم ایس آئی) کے بارے میں اپ ڈیٹ دی۔ یہ بات محسوس کی گئی کہ گذشتہ مینٹگ سے اب تک مجموعی طور پر ایم ایس آئی کی صورت حال ابتر ہوئی ہے، جس کی وجوہات یہ ہیں: (الف) درآمدات کا احاطہ کرنے والے زرمبادلہ ذخائر میں کمی (ب) مستقبل میں بلند مہنگائی کی پیش گوئی۔ اس بات کے پیش نظر کہ کُلی استحکام کا حقیقی معاشی نمو کے ساتھ مضبوط عصری اور متحرک باہمی ربط ہوتا ہے، بروقت اور مناسب پالیسی اقدامات کر کے یہ استحکام برقرار رکھنے پر زور دیا گیا۔ اسٹاف نے گذشتہ 20 برسوں کے پالیسی ریٹ، حقیقی شرح سود، پیداواری فرق، اور مہنگائی کے رجحانات پیش کیے، جن میں بالخصوص سخت معاشی دباؤ کے عرصے میں ان اظہاریوں کا برتاؤ اجاگر کیا گیا۔

مالی منڈیاں اور ذخائر کا انتظام

11- منڈی میں ہونے والی پیش رفت سے پتہ چلا کہ اگست 2018ء کے زری پالیسی جائزے سے اب تک شبینہ ریٹ 7.5 فیصد پالیسی (ٹارگٹ) ریٹ کے آس پاس یعنی اوسطاً 7.39 فیصد رہا ہے۔ بہ وزن اوسط شبینہ ریپورٹ کا اتار چڑھاؤ بڑھ کر 0.28 فیصد ہو گیا جو زری پالیسی جائزے کی گذشتہ

میٹنگ کے وقت 0.24 فیصد تھا۔ اتار چڑھاؤ اس لیے بڑھا کہ حکومت نے تمسکات کی نیلامی کے اعلان کردہ اہداف سے نمایاں انحراف کیا اور اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں اپنا رویہ ناقابل پیش گوئی رکھا۔ حکومتی قرض گیری کے اس انداز کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کی طرف سے سیالیت کے واجب الادا حالات تیزی سے کم ہو کر واجبی رہ گئے اور دو ماہ کی مدت میں اوسطاً 1.2 ٹریلین روپے کے لگ بھگ رہے۔

12- جولائی 2018ء میں زرعی پالیسی کمیٹی کی طرف سے پالیسی ریٹ میں 100 بی پی ایس اضافے کے نتیجے میں خطیافت کا رخ اوپر کی جانب ہو گیا ہے لیکن طویل مدتی تمسکات میں کم سرگرمیوں کے باعث نسبتاً ہموار ہو گیا۔ بظاہر زرعی پالیسی میں سختی کی توقع بینکوں کو طویل مدتی حکومتی تمسکات کی نیلامی میں شرکت سے روک رہی ہے۔ توقع کا بنیادی محرک مہنگائی کے رجحانات اور زر مبادلہ کے ذخائر پر دباؤ ہے۔ چنانچہ پی آئی بیز کا اسٹاک نمایاں کمی سے جون 2017ء کے 4392 ارب روپے سے کم ہو کر ستمبر 2018ء میں 2930 ارب روپے ہو گیا۔ سہ ماہی ایم ٹی بیز کے اسٹاک میں اضافے سے بھی اس کی جزوی وضاحت ہوتی ہے جو جون 2017ء کے 1383 ارب روپے سے بڑھ کر ستمبر 2018ء میں 4328 ارب روپے ہو گیا۔

13- جولائی 2018ء کے پالیسی جائزے کے بعد منڈی کی شرح سود میں اضافے کے نتیجے میں پاکستانی روپے اور امریکی ڈالر کی شرح سود کے مابین تفاوت بڑھ گیا جس سے بینکوں کو بیرونی ذرائع سے مزید قرض لینے کی ترغیب ملی۔ چنانچہ اگست 2018ء میں بینکوں کی مالی رقوم کی آمد میں 283 ملین ڈالر کا اضافہ ہو گیا جبکہ جون 2018ء میں اس میں 514 ملین ڈالر کمی آئی تھی۔

زرعی پالیسی پر سرویز کے نتائج

14- شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے اعتمادِ صارف اشاریہ (CCI) سروے اور مہنگائی کی توقعات کے سروے کے نتائج سے کمیٹی کو آگاہ کیا۔ یہ بات اجاگر کی گئی کہ جولائی 2018ء میں کیے گئے سرویز کے مقابلے میں اب مجموعی لحاظ سے سی سی آئی نمایاں طور پر بڑھا ہے، جسے ملک گیر انتخابات کے بعد نئی حکومت سے بڑھی ہوئی توقعات کی عکاسی قرار دیا جاسکتا ہے۔ ٹیم نے اس امر سے بھی آگاہ کیا کہ پاکستان میں 2013ء کے انتخابات کے بعد بھی یہی رجحان دکھائی دیا تھا۔ مزید برآں، چند دیگر ممالک کے تجربات بھی ظاہر کرتے ہیں کہ انتخابات کے بعد عموماً صارفین کا اعتماد بڑھ جاتا ہے کیونکہ لوگ نئی حکومت سے مثبت توقعات رکھتے ہیں۔ اسی طرح، انتخابات کے بعد کی مدت یعنی ستمبر کے پہلے ہفتے میں حالیہ اقتصادی صورت حال اور متوقع اقتصادی صورت حال کے حوالے سے توقعات بھی بڑھ گئیں۔

15- شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے اعتمادِ کاروبار سروے (BCS) کے نتائج بھی پیش کیے، سروے ہر دو ماہ میں کیا جاتا ہے اور اس میں زیادہ تر صنعتی اور خدمات کے شعبے کی بڑی فرموں کا احاطہ کیا جاتا ہے۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ اعتمادِ کاروبار سروے کے نتائج کو اعتمادِ کاروبار کے موجودہ اشاریہ (CBCI)، متوقع اعتمادِ کاروبار اشاریہ (EBCI)، اعتمادِ کاروبار اشاریہ (BCI) اور منتظم خریداری اشاریہ (PMI) کے تخمینے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ یہ وضاحت کی گئی کہ اگست 2018ء میں متوقع اعتمادِ کاروبار اشاریہ اور اعتمادِ کاروبار اشاریہ میں خاطر خواہ اضافے کے مقابلے میں اعتمادِ کاروبار کا موجودہ اشاریہ تھوڑا سا کم ہوا، جبکہ منتظم خریداری اشاریہ تقریباً برقرار رہا۔

ماڈل پر مبنی جانچ

16- سب سے پہلے شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے فورکاسٹنگ اینڈ پالیسی اینالسس سسٹم (FPAS) میں حالیہ تازہ کاری اور اضافوں جیسے مالی بلاک اور کاروباری سرمایہ کاری ذرائع کی شمولیت کے بارے میں معلومات پیش کیں۔ بعد ازاں، ٹیم نے ایک موازنے کی تشریح پیش کی، یہ موازنہ جولائی 2018ء میں زرعی پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں استعمال کیے جانے والے ایف پی اے ایس کے ناؤکاسٹنگ مفروضوں اور مالی سال 18ء کی چوتھی سہ ماہی کی حقیقی صورت حال کے اعداد و شمار کے درمیان تھا۔ اس کے بعد تازہ ترین ایف پی اے ایس ماڈل کے حالیہ نتائج کے اہم مفروضوں سے زرعی پالیسی کمیٹی کو آگاہ کیا گیا، جس میں مالی سال 19ء کی پہلی سہ ماہی میں ملکی عمومی، غذائی اور قوزی مہنگائی کی ناؤکاسٹنگ کے پیمانے، مالی سال 19ء کی پہلی سہ ماہی اور پورے مالی سال 19ء میں تیل کی عالمی قیمتوں کی ناؤکاسٹنگ، اور یو ایس فیڈرل فنڈز ریٹ کے رجحان کی تازہ ترین ایف او ایم سی پیش گوئیاں مع امریکہ میں اگلی آٹھ سہ ماہیوں میں مہنگائی کے تخمینے شامل تھے۔ ملکی معیشت سے متعلق دیگر مفروضوں میں یہ باتیں شامل تھیں: مالی سال 19ء کی پہلی سہ ماہی میں پاکستان یورباند (ز) پر ریاستی رسک پر بیم کے ساتھ ساتھ غیر یقینی صورت حال میں کمی اور ضمنی بجٹ کے مطابق نسبتاً پست مالیاتی تحریک کی ناؤکاسٹنگ، جس میں مالیاتی خسارہ تاجی ڈی پی تناسب 5.1 فیصد رکھا گیا ہے جبکہ زرعی پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس میں خسارے کا تخمینہ 6.0 فیصد رکھا گیا تھا۔

17- ایف پی اے ایس ماڈل نے حالیہ اعداد و شمار اور مذکورہ بالا ناؤکاسٹنگ مفروضوں سے مشروط ہو کر مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے لیے پالیسی شرح سود میں قدرے بلند اضافے کی پیش گوئی کی اور بعد ازاں مالی سال 19ء کی تیسری سہ ماہی کے لیے بھی معتدل اضافے کی پیش گوئی کی گئی۔ پالیسی میں مجوزہ تبدیلی کی بنیادی وجہ وہ کلیدی عوامل ہیں جن کا تعلق عمومی اور قوزی دونوں طرح کی مہنگائی کی بلند پیش گوئیوں، اور امریکی ڈالر اور پاکستانی روپے کے مابین شرح سود کے تفرق سے ہے۔

18- یہ وضاحت کی گئی کہ مالی سال 19ء میں عمومی مہنگائی میں اضافہ متوقع ہے جس کی وجوہات یہ ہیں: (i) ضمنی بجٹ میں ڈیویڈنڈوں میں اضافہ؛ (ii) ماضی، حالیہ اور ماڈل پر مبنی شرح مبادلہ میں ردوبدل کی ممکنہ منتقلی؛ (iii) گیس کی بڑھتی ہوئی قیمتیں اور تیل کی عالمی قیمتوں کی وجہ سے لاگتی دباؤ؛ اور (iv) مالی سال 18ء کے دوران ہونے والی مالیاتی توسیع کے تاخیری اثرات۔

19- عملے نے واضح شرح سود پیریٹی کے بارے میں وضاحت کرتے ہوئے بتایا کہ پالیسی ریٹ میں گذشتہ 100 بی پی ایس اضافے کے بعد سے امریکی ڈالر اور پاکستانی روپے کے درمیان شرح سود کا تفرق بڑھ گیا ہے، تاہم فیڈرل فنڈز ریٹ کے آئندہ رجحان اور ماڈل پر مبنی شرح سود کے تناظر میں اس تفرق میں کمی متوقع ہے۔ چنانچہ تبدیل شدہ آن کورڈ انٹرسٹ ریٹ پیریٹی کی وجہ سے ملکی پالیسی ریٹ میں بھی معتدل اضافہ ضروری ہے۔

20- جیسا کہ ضمنی بجٹ سے عیاں ہے، مالی سال 19ء کے متوقع مالی استحکام کے علاوہ مسلسل زرعی سختی کے نتیجے میں، جس سے جنوری 2018ء سے اب تک پالیسی ریٹ 175 بی پی ایس بڑھ چکا ہے، ماڈل پر مبنی شرح سود میں ایک اور اضافے کے ساتھ، درج بالا لاگتی دباؤ کے باوجود مالی سال 19ء کے

لیے عمومی مہنگائی کی شرح کی پیش گوئی 6.9 فیصد سے تھوڑی بڑھا کر 7.0 فیصد کر دی گئی۔ مالی سال 19ء کے لیے قوزی مہنگائی کی پیش گوئی کی شرح 8.4 فیصد سے بڑھا کر 8.5 فیصد کر دی گئی۔ اگر پالیسی ریٹ برقرار رکھا جائے تو مالی سال 19ء میں عمومی اور قوزی مہنگائی کافی بلند ہونے کی توقع ہے۔

21- آخر میں شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو بیس لائن کے اعتبار سے مختلف ماڈلوں سے منسلک شرح مبادلہ اور شرح سود کے حسابی تخمینوں میں تبدیلیوں کے معیشت پر اثرات سے بھی آگاہ کیا۔

زری پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ

22- آئندہ دو ماہ کے لیے پالیسی شرح سود طے کرتے ہوئے کمیٹی نے درج ذیل نکات پیش نظر رکھے: (1) عمومی اور قوزی مہنگائی کے مستقبل کے رجحانات سے ظاہر ہوتا ہے کہ آشکار ہوتی معاشی صورت حال کے تناظر میں حقیقی شرح سود کے تخمینے پست ہیں؛ (2) مجموعی رسد کے اعتبار سے مجموعی طلب کے عمومی تخمینے سے معلوم ہوتا ہے کہ پیداواری فرق مثبت سمت میں ہے؛ (3) پاکستان میں زری پالیسی کی بحیثیت مجموعی سختی ان ممالک کی نسبت تاخیر سے کی گئی ہے جنہیں پاکستان جیسی صورت حال کا سامنا ہے اور دنیا کی زری پالیسیاں معمول پر آنے کے بعد ایسا کیا گیا ہے۔ (4) قلیل مدت میں دہرے خسارے کو پائیدار معمول کے قریب لاکر اور مالی کھاتے کو تقویت فراہم کر کے معاشی استحکام کا دوبارہ حصول اڈلین ترجیح ہے۔

23- پریز نٹیشن کے اختتام اور اسٹاف سے تبادلہ خیال کے بعد زری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ کا فیصلہ کرنے کے لیے رائے شماری کی۔ پالیسی ریٹ بڑھانے پر اتفاق رائے موجود تھا، تاہم یہ اضافہ کتنا ہو، اس پر کمیٹی ارکان نے تبادلہ خیال کیا۔

24- ارکان نے شرح سود کے مستقبل کے رجحان، اور پیداوار اور نمو پر اس کے اثرات، شرح مبادلہ کی پیرٹی کے رجحانات اور پالیسی ریٹ میں تبدیلی کے مالی استحکام پر ممکنہ اثرات سے متعلق ایف پی اے ایس ماڈل اور انفرادی آرپر غور کیا۔ غور و خوض کے بعد ارکان میں اس بابت اتفاق رائے پایا گیا کہ جاری معاشی استحکام میں تسلسل برقرار رکھا جائے اور پالیسی ریٹ 100 بی پی ایس بڑھا دیا جائے۔

25- نتیجتاً، کمیٹی نے پالیسی ریٹ 100 بی پی ایس بڑھانے کا فیصلہ کیا اور تمام 9 ارکان نے اس کے حق میں ووٹ دیا۔

26- آخر میں کمیٹی نے زری پالیسی بیان کا مسودہ تحریر کیا۔

27- زری پالیسی کمیٹی کا فیصلہ درج ذیل ہے:

فیصلے:

- پالیسی ریٹ 100 بی پی ایس بڑھا کر 8.50 فیصد کیا جائے۔
- زری پالیسی بیان - ستمبر 2018ء منظور کیا جاتا ہے۔