

# زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی)

کے دوسرے اجلاس کی روداد<sup>1</sup>

منعقدہ 30 مارچ 2018ء

## شرکا

جناب طارق باجوہ	چیئر مین اور 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 اکاؤنٹنٹ رائیٹنگ ڈائریکٹر (ایم پی آر جی)
خواجہ اقبال حسن	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
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
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 کمیٹی کو جنوری 2018ء 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 مہنگائی فروری مالی سال 18ء میں کم ہو کر 3.8 فیصد پر آگئی جو ایک سال قبل 4.2 فیصد تھی۔ سال بسال غذائی مہنگائی فروری 2018ء میں تیزی سے کمی کے بعد 2.2 فیصد ہو گئی جو فروری مالی سال 17ء میں 3.7 فیصد تھی، جبکہ سال بسال غیر غذائی مہنگائی فروری مالی سال 18ء میں بڑھ کر 4.9 فیصد ہو گئی جو فروری مالی سال 17ء میں 4.6 فیصد تھی۔ مہنگائی کی کمی سطح کو تلف پذیر اشیا کی مستحکم رسد کے باعث غذائی مہنگائی میں کمی اور اشاریہ کرایہ مکان میں عام روش سے ہٹ کر خاصی کمی سے منسوب کیا جاسکتا ہے، جو مالی سال 18ء کی تیسری سہ ماہی میں مالی سال 10ء کے بعد اس میں کم ترین نمونہ ہے۔ اس سے قطع نظر قومی مہنگائی کے پیمانوں سے بڑی حد تک مہنگائی کے کچھ مخفی دباؤ کی نشاندہی ہوتی ہے کیونکہ فروری 2018ء میں غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی سال بسال بنیادوں پر 5.2 فیصد کی سطح پر مستحکم رہی، جو فروری مالی سال 17ء کی 5.3 فیصد سطح کے قریب ہے۔

<sup>1</sup> اجلاس کینڈر سال کی بنیاد پر شمار کیے جاتے ہیں۔

3- نظر ثانی شدہ تخمینوں کے مطابق اوسط صارف اشاریہ قیمت مہنگائی مالی سال 18ء میں 3.5 تا 4.5 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے۔ مہنگائی میں کمی کو ان عوامل سے منسوب کیا جاسکتا ہے: پہلا، غذائی مہنگائی توقع سے کم ہے۔ دوم، اشاریہ کرایہ مکان میں اضافہ اس کے تاریخی رجحان سے ہم آہنگ نہیں تھا۔ اشاریہ کرایہ مکان کی کمی میں افغان مہاجرین کی واپسی، اسلام آباد میں رہائشی املاک کے کمرشل استعمال کے قواعد پر عملدرآمد اور گوادرا اور اس سے ملحقہ علاقوں میں مکانوں کے کرایوں میں استحکام سے مدد ملی، جو پہلے بلند سطح پر تھے۔ تاہم آئندہ مہینوں میں اشاریہ کرایہ مکان کے سابقہ سطح کو دوبارہ چھونے سے صارف اشاریہ قیمت مہنگائی پر خاصا اثر پڑ سکتا ہے کیونکہ اشاریے میں اس کا حصہ 21.8 فیصد ہے۔ سوم، درآمدی مہنگائی کی شرح میں کمی نے اوسط مہنگائی کو قابو میں رکھنے میں اپنا کردار ادا کیا ہے۔ تاہم دسمبر 2017ء سے شرح مبادلہ میں متعدد بار تبدیلی کے تاخیر سے مرتب ہونے والے اثرات کے باعث توقع ہے کہ آئندہ مہینوں میں اس کا اثر کم ہو جائے گا۔ جہاں تک مالی سال 19ء کا تعلق ہے تو اوسط مہنگائی 6 فیصد کے قریب رہنے کی توقع ہے۔ یہ پیش گوئی تیل کی عالمی قیمتوں اور پیٹرولیم کی ملکی قیمتوں پر ان کی منتقلی کے دھچکوں، غذائی اشیاء کی قیمتوں میں تبدیلیوں، پیداواری فرق کے تخمینوں، زر کی رسد میں نمو، شرح مبادلہ میں تبدیلیوں اور ٹیرف میں ممکنہ رد و بدل سے متاثر ہو سکتی ہے۔

4- یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء میں زرو سبج (ایم ٹو) میں 2.4 فیصد کی پست نمو ہوئی جبکہ اس کے مقابلے میں گذشتہ برس کی اسی مدت میں 4.6 فیصد کا اضافہ ہوا تھا۔ یہ گذشتہ 9 برسوں کے دوران ایم ٹو میں سب سے کم توسیع تھی، جس کی وضاحت بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں خاصی کمی سے ہوتی ہے جبکہ خالص ملکی اثاثوں میں نمو گذشتہ برس کی اسی مدت جتنی رہی۔ یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء میں بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 424 ارب روپے کی کمی ہوئی جبکہ مالی سال 17ء کی تقابلی مدت میں 237 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کے ایک بڑے حصے کی عکاسی اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی سے ہوتی ہے، جسے جاری کھاتے کا خسارہ پورا کرنے کے لیے استعمال کیا گیا۔ یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء میں اسٹیٹ بینک سے حکومت کے میزانی قرضے بڑھ کر 1041 ارب روپے تک پہنچ گئے جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 969 ارب روپے لیے گئے تھے۔ تاہم، کمرشل بینکوں کے خالص ملکی اثاثے یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء کے دوران کم ہو کر 189 ارب روپے پر آ گئے، جو گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 420 ارب روپے تھے۔ واجبات کے لحاظ سے یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء کے دوران کمرشل بینکوں کی زیر گردش کرنسی میں سال بسال نمو 16.3 فیصد رہی جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں اتنی ہی تھی۔ بینک اثاثوں میں تبدیلی خاصی نمایاں تھی کیونکہ یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء میں اس کی نمو کم ہو کر 9.5 فیصد پر آ گئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 12.4 فیصد نمو ہوئی تھی۔ اثاثوں کی نمو میں یہ کمی طلبی اثاثوں میں، بہت زیادہ نمایاں تھی کیونکہ یکم جولائی تا 16 مارچ مالی سال 18ء کے دوران اس کے مجموعی بہاؤ میں 74 ارب روپے کی کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 393 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ ان رجحانات کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 18ء میں توقع ہے کہ ایم ٹو کی نمو بڑھ کر 12.5 فیصد تک پہنچ جائے گی جو مالی سال 17ء میں ہونے والی 13.7 فیصد نمو سے کم ہے۔

5- جولائی تا فروری مالی سال 18ء میں نجی شعبے کے قرضے بڑھ کر 353.9 ارب روپے تک پہنچ گئے جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 337.6 ارب روپے کا قرضہ لیا گیا تھا۔ قرضوں کی توسیع میں کاروباری اداروں اور افراد دونوں نے اہم کردار ادا کیا۔ اس مدت میں معین سرمایہ کاری قرضے معمولی کمی کے بعد 148 ارب روپے پر آ گئے جو گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 158 ارب روپے تھے۔ معین سرمایہ کاری قرضوں میں کمی کو بجلی کے دو اہم منصوبوں کے تکمیل کے قریب پہنچنے اور بعض صنعتوں میں پیداواری گنجائش بڑھانے کے اہداف کے حصول سے منسلک کیا جاسکتا ہے۔ پیداواری طریقوں میں کمپیوٹل سرمایہ کاری نے بھی جاری سرمائے کی ضروریات میں حصہ ڈالنا شروع کر دیا ہے جبکہ ملکی منڈی کے ساتھ ساتھ بین الاقوامی منڈیوں میں بھی اس کی بلند طلب موجود ہے۔ گنے کی کچل کاری کے سیزن میں تاخیر کے باوجود جاری سرمائے کے قرضے جولائی تا فروری مالی سال 18ء میں بڑھ کر 197 ارب روپے ہو گئے جو گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 143 ارب روپے تھے۔ اب تک مالی سال 18ء میں جاری سرمائے کی بلند طلب میں بڑا حصہ سینٹ، بجلی اور ٹیکسٹائل کی صنعتوں کا ہے، چینی کے شعبے میں آئندہ مہینوں کے دوران قرضوں کے استعمال میں اضافہ متوقع ہے جبکہ کھاد کے شعبے میں رسد کے وافر ذخائر کے باعث اس شعبے میں جاری سرمائے کی طلب محدود رہنے کی توقع ہے۔ جولائی تا فروری مالی سال 18ء میں صارفنی مالکاری معمولی اضافے کے ساتھ بڑھ کر 47.8 ارب روپے تک پہنچ گئی جو گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 42 ارب روپے تھی۔

6- مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی کے دوران بجٹ خسارہ گھٹ کر جی ڈی پی کے 2.2 فیصد تک پہنچ گیا جبکہ مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں یہ 2.5 فیصد تھا۔ اس بہتری کا اہم سبب محصولات کی وصولی میں خاصا اضافہ تھا کیونکہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں ایف بی آر کی ٹیکس وصولیوں میں 17.5 فیصد کی خاصی نمو ہوئی جبکہ اس مدت میں نان ٹیکس محاصل 43 فیصد تک بڑھ گئے۔ سال کی پہلی ششماہی کے خسارے کو 412 ارب روپے کے ملکی قرضوں اور 384 ارب روپے کے بیرونی قرضوں سے پورا کیا گیا۔ آگے چل کر مالی سال 18ء کی دوسری ششماہی میں صوبائی اور وفاقی محاصل میں ہدف سے کم اضافے کی وجہ سے مالیاتی خسارہ بڑھ سکتا ہے۔

7- جولائی تا فروری مالی سال 18ء کے دوران بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ بڑھ کر 10.8 ارب ڈالر تک پہنچ گیا جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 7.2 ارب ڈالر تھا۔ جاری کھاتے کے بلند خسارے کا اہم سبب تجارتی خسارہ تھا، جو کہ جولائی تا فروری مالی سال 18ء کے دوران بڑھ کر 19.7 ارب ڈالر تک پہنچ گیا جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 16.2 ارب ڈالر تھا۔ جولائی تا فروری مالی سال 18ء کے دوران برآمدات میں 12.2 فیصد کی شرح نمو کے حصول میں وسیع البینا بہتری دیکھی گئی کیونکہ گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں اس میں 0.8 فیصد کمی ہوئی تھی۔ جولائی تا فروری مالی سال 18ء کے دوران کارکنوں کی ترسیلات زر میں 3.4 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.1 فیصد کمی ہوئی تھی۔ خالص بیرونی براہ راست سرمایہ کاری کی مدت میں 19.1 فیصد نمو کے ساتھ 1.9 ارب ڈالر کی خالص رقوم موصول ہوئیں جبکہ گذشتہ برس کی تقابلی مدت میں 1.6 ارب ڈالر آئے تھے۔ برآمدی کارکردگی میں بہتری، کارکنوں کی ترسیلات زر اور بیرونی براہ راست سرمایہ کاری کے مثبت رجحان کے ساتھ سرکاری رقوم کی آمد سے ادا بیگیوں کے توازن کا خسارہ کم رکھنے میں مدد ملی۔ اس سے قطع نظر، جاری کھاتے کے بلند خسارے نے مذکورہ پیش رفت کا اثر زائل کر دیا اور ادا بیگیوں کے توازن کا خسارہ 3.8 ارب ڈالر تک پہنچ گیا۔ اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے بیرونی ذخائر فروری 2018ء تک کم ہو کر 12.2 ارب ڈالر تک پہنچ گئے جو کہ جون 2017ء میں 16.1 ارب ڈالر تھے۔ آگے چل کر قلیل مدت میں اسٹیٹ بینک زر مبادلہ کے ذخائر کی سطح کا دار و مدار بڑی حد تک تخمین شدہ سرکاری رقوم کی وصولی پر ہو گا کیونکہ پاکستانی روپے کی قدر میں حالیہ کمی اور دیگر انتظامی اقدامات کے اثرات بتدریج ظاہر ہوں گے۔

8- حقیقی شعبے کی سرگرمیاں بڑی حد تک عموماً سے جاری رہیں اور توقع ہے کہ حقیقی جی ڈی پی میں نمو مالی سال 17ء میں حاصل کی گئی 5.3 فیصد شرح نمو سے آگے نکل جائے گی تاہم یہ 6.0 فیصد کے سالانہ ہدف سے تھوڑا کم رہے گی۔ مالی سال 18ء کے جولائی تا جنوری عرصے میں بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں 6.7 فیصد نمو ہوئی جو مالی سال 17ء کی اسی مدت میں ہونے والی نمو 3.6 فیصد سے خاصی زیادہ ہے۔ حالیہ بلند نمو گتے کی چل کاری کا سیزن تاخیر سے شروع ہونے، اور کھاد کی پیداوار میں مسائل، جیسے کم استعمال اور گیس کی رسد میں اتار چڑھاؤ کے باوجود حاصل کی گئی۔ توقع ہے کہ زرعی شعبہ بھی عمدہ نمو حاصل کر لے گا جس میں گنا اور چاول کی فصلیں مالی سال 18ء کے اپنے اہداف حاصل کر لیں گی، اگرچہ کہ گندم اور کپاس کی کارکردگی کی بنا پر زرعی شعبہ اپنے سالانہ ہدف سے پیچھے رہ سکتا ہے۔ خدشہ ہے کہ زرعی شعبے کی ہدف سے نمو خدمات کے شعبے کو متاثر کرے گی۔ مالی سال 18ء کے بقیہ عرصے میں تعمیرات، گاڑیوں، اور صارتی اشیا میں نمو طاقت ور رہنے کی توقع ہے۔

9- اسٹاف نے پریزنٹیشن کے آخر میں میکرو اسٹیبلٹی انڈیکس (ایم ایس آئی) کی اپ ڈیٹ فراہم کی جو پہلی بار جنوری 2018ء میں کمیٹی کے اجلاس میں پیش کی گئی تھی۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ خالص معنوں میں ایم ایس آئی میں معمولی سا بگاڑ آیا جس کی بنیادی وجہ درآمدات کے حوالے سے زر مبادلہ کی موزونیت میں واجبی کمی ہے جس کا مہنگائی کی پیش گوئی میں اعتدال کے مثبت اثرات نے جزوی ازالہ کر دیا۔ حقیقی اقتصادی نمو کے ساتھ اس کے مستحکم ہم عصر اور متحرک ریاضیاتی ربط کے پیش نظر اس امر پر پھر زور دیا گیا کہ بروقت اور مناسب پالیسی اقدامات کر کے میکرو اسٹیبلٹی محفوظ بنائی جائے۔ اس طرح درمیانی مدت میں اقتصادی نمو کی رفتار کو لاحق مکنہ خطرات کم ہو جائیں گے۔

### مالی بازار اور انتظام ذخائر

10- بازار کی صورت حال کے تازہ ترین جائزے سے معلوم ہوا کہ جنوری 2017ء میں زری پالیسی جائزے کے بعد سے شبینہ ریٹ اوسطاً پالیسی (ٹارگٹ) ریٹ 6.0 فیصد کے آس پاس یعنی 5.98 فیصد رہا ہے۔ شبینہ بہ وزن اوسط ریپورٹ میں اتار چڑھاؤ خاصاً کم یعنی 0.12 فیصد رہا، جبکہ زری پالیسی جائزے کے گذشتہ اجلاس کے موقع پر یہ

0.22 فیصد رہا تھا۔ حکومت نے اپنی تمسکات کی پہلے سے اعلان کردہ نیلامی کے اہداف سے انحراف کیا، اس کے باوجود تغیر کم دیکھنے میں آیا۔ تزجھا اسٹیٹ بینک سے زیادہ قرض لینے کا حکومت کا رجحان دسمبر 2017ء سے دیکھا جا رہا ہے، جو جاری رہا اور جس کے نتیجے میں بازار میں سیالیت بڑھی ہے۔ مزید برآں، عرصیت پوری کرنے والی سرکاری تمسکات کا اجراء ثانی نہیں کیا جا رہا کیونکہ بازار نسبتاً بلند منافع طلب کر رہا ہے۔ ان رجحانات کے سبب اسٹیٹ بینک کی طرف سے سیالیت کے ادخال کی ضرورت گھٹ گئی ہے، اور آئندہ بھی یہ رجحانات برقرار رہے تو اسٹیٹ بینک کا نارگٹ پالیسی ریٹ نافذ کرنے کے لیے انجذاب کی کاروائیوں کی ضرورت پڑ سکتی ہے۔

11- زری پالیسی کے گذشتہ جائزے سے خطیافت پالیسی ریٹ میں 25 بیس پوائنٹ اضافے کی بنا پر اوپر کی طرف چلا گیا ہے۔ جولائی 2017ء سے پی آئی بیز جاری نہیں کیے گئے، نیز بارہ ماہی ایم ٹی بیز میں گذشتہ چند ماہ سے بازار دلچسپی نہیں لے رہا جس کے باعث سرکاری قرضے میں طویل مدتی وثیقہ جات کا تناسب مزید گھٹ گیا ہے، جو اجراء ثانی کے خطرے کا اظہار ہے۔

12- مارچ 2018ء میں امریکہ کے پالیسی ریٹس بڑھنے کے بعد پاکستانی روپے اور امریکی ڈالر کی شرح سود کا فرق، پالیسی ریٹ میں 25 بیس پوائنٹس اضافے کے باوجود، مزید کم ہو گیا ہے۔ چنانچہ زرمبادلہ کی ادارہ جاتی قرض گیری جو پاکستانی روپے اور امریکی ڈالر کی شرح سود کے فرق سے متاثر ہوتی ہے، نمایاں طور پر کم ہو سکتی ہے۔ یہ رجحان برقرار رہا تو ادائیگیوں کے توازن کا سرکاری رقوم کی آمد پر انحصار مزید بڑھ جائے گا۔

### ماڈل کی بنیاد پر تجزیہ

13- زری پالیسی کمیٹی کو فور کاسٹنگ اینڈ پالیسی اینالسس سسٹم (ایف پی اے ایس) کی تازہ ترین پیش گوئیوں سے آگاہ کیا گیا۔ زری پالیسی کمیٹی کو سب سے پہلے ایف پی اے ایس ماڈل کے آؤٹ پٹ کے اہم مفروضوں کی بابت بتایا گیا جن میں اگلی سہ ماہی کے لیے تیل کے نرخوں پر مفروضے، امریکہ کے فیڈرل فنڈ زریٹ کے رجحان اور امریکہ میں اگلی 8 سہ ماہیوں کے لیے مہنگائی کی تازہ ترین ایف او ایم سی پیش گوئیاں شامل ہیں۔ ریسرچ کے اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو مالی سال 18ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران ملکی عمومی مہنگائی، غذائی اور قومی مہنگائی کی ناؤ کاسٹنگ سے بھی آگاہ کیا۔ اس کے ساتھ ساتھ اس نے کمیٹی کو مالی سال 18ء کے لیے جی ڈی پی کی نظر ثانی شدہ پیش گوئیوں سے ہم آہنگ پیداواری فرق اور مالیاتی خسارہ بلحاظ جی ڈی پی برائے پہلی ششماہی مالی سال 18ء اور پورے مالی سال 18ء کی ناؤ کاسٹنگ بھی بتائی۔

14- اس کے بعد اسٹاف نے ایف پی اے ایس ماڈل کی پیش گوئیاں اور پالیسی تجاویز دیں۔ تازہ ترین ڈیٹا اور مذکورہ بالا ناؤ کاسٹنگ مفروضوں سے مشروط کرتے ہوئے توسیعی ایف پی اے ایس ماڈل نے مالی سال 18ء کی چوتھی سہ ماہی تک پالیسی شرح سود میں نسبتاً کم اضافہ تجویز کیا، اس کے مقابلے میں جنوری 2018ء کے زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں شرح سود میں زیادہ اضافہ تجویز کیا گیا تھا۔ اس پالیسی مشورے کا بنیادی محرک یہ تھا کہ جنوری تا فروری 2018ء کے دوران مہنگائی کے دباؤ میں کمی دیکھے جانے کے باوجود مالی سال 19ء میں عمومی مہنگائی جوں کی توں یعنی 6 فیصد کے لگ بھگ رہے گی، جس کی وجہ شرح مبادلہ میں حالیہ ردوبدل کی ممکنہ منتقلی، پیداوار میں مثبت فرق اور متوقع مالیاتی توسیع (بجٹ کے سیاسی دورانیے کی بنا پر) ہے۔ اس کے علاوہ قومی مہنگائی جو اگرچہ دسمبر 2017ء سے اعتماد پر ہے، توقع ہے کہ مالی سال 19ء میں مستحکم سطح پر (5.2 فیصد) رہے گی جس کی پیش گوئی زری پالیسی کمیٹی کے جنوری 2018ء کے اجلاس میں دی گئی تھی۔ اسی کی رائے مارچ 2018ء میں کیے گئے آئی بی اے ایس بی پی اعتماد صارف سروے میں بھی سامنے آئی۔ مزید برآں، فیڈرل ریزرو کی طرف سے پالیسی شرح سود میں مارچ کے اواخر میں 25 بی پی ایس کے اضافے نے اسٹیٹ بینک کی جانب سے شرح سود میں جنوری 2018ء میں 25 بی پی ایس اضافے کے شرح سود کے فرق پر اثرات کو زائل کر دیا ہے۔

15- مالی سال 18ء کی ایف پی اے ایس پیش گوئیوں کے لحاظ سے، جولائی تا فروری مالی سال 18ء کے دوران مہنگائی کے دباؤ میں دیکھی گئی نرمی کے باعث اوسط عمومی اور قومی مہنگائی کی پیش گوئیوں میں کمی آئی اور وہ گذشتہ زری پالیسی کمیٹی کے بعد بالترتیب 4.8 فیصد اور 5.6 فیصد سے کم ہو کر 4.4 فیصد اور 5.4 فیصد ہو گئیں۔

16- شعبہ تحقیق کے اسٹاف نے یہ بھی بتایا کہ امریکی معیشت سے بڑھتے ہوئے اضافی قیمت کے تفرق کی وجہ سے دسمبر 2017ء میں شرح مبادلہ میں ردوبدل کے بعد حقیقی شرح مبادلہ کا فرق دوبارہ نمودار ہونا شروع ہو گیا تھا۔ شرح مبادلہ کی حالیہ ترین ردوبدل سے توقع ہے کہ برآمدی مسابقت مزید بہتر ہو جائے گی۔ 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 کی کمزوریاں کم ہوں گی۔

17- 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) شرح مبادلہ میں بتدریج مزید کمی، (iii) سیاسی بجٹ کے اودار کی وجہ سے نسبتاً بلند مالیاتی خسارہ۔ مزید برآں، اسٹاف نے مختلف پالیسی منظر ناموں کے تحت مالی سال 18ء اور 19ء کے لیے مہنگائی اور پیداواری فرق رنمو سے متعلق ایف پی اے ایس کی پیش گوئیاں بتاتے ہوئے ان کا تجزیہ کیا۔

### زری پالیسی پر سرویز کے نتائج

18- اشاریہ اعتمادِ صارف کے سروے کے نتائج اور مہنگائی کی توقعات سے بھی کمیٹی کو آگاہ کیا گیا۔ زری پالیسی کمیٹی کو بتایا گیا کہ جنوری 2018ء میں کیے گئے گذشتہ سروے کے مقابلے میں مجموعی اعتمادِ صارف اشاریہ میں معمولی اضافہ ہوا اور مجموعی طور پر متوقع مہنگائی میں کوئی تبدیلی نہیں ہوئی۔ یہ بھی نوٹ کیا گیا کہ اشاریہ اعتمادِ صارف اور متوقع مہنگائی کے سروے کے نتائج بھی اسٹیٹ بینک کی ویب سائٹ پر شائع کیے جا رہے ہیں۔

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

19- اگلے دو ماہ کے لیے پالیسی شرح سود کا تعین کرتے ہوئے کمیٹی نے اسٹاف کی جانب سے پیش کردہ درج ذیل نکات پر غور کیا: (1) کئی استحکام کو برقرار رکھنے کی ضرورت؛ (2) مہنگائی اور نمو کے رجحانات؛ (3) بیرونی کھاتوں کی صورتِ حال، اور (4) دنیا بھر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی شرح سود کے تفرق میں کمی۔

20- پریزینٹیشن کے اختتام اور اسٹاف سے تبادلہ خیال کے بعد زری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ کا فیصلہ کرنے کی غرض سے رائے شماری کی۔ غور و خوض کے نتیجے میں دو آراء سامنے آئیں، پالیسی ریٹ کو جوں کا توں برقرار رکھا جائے یا اس میں 25 بی پی ایس اضافہ کیا جائے۔

21- پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کے حق میں رائے دینے والے ارکان کا خیال تھا کہ کچھ وقت دیا جائے تاکہ حالیہ پالیسی پیش رفتوں کے اثرات سامنے آسکیں جبکہ اس وقت استحکام برقرار رکھنے اور نمو کو سہارا دینے کی ضرورت سے باخبر رہا جائے۔

22- پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافے کے حامی ارکان کا خیال تھا کہ بیرونی کھاتوں کی صورتِ حال اور اس میں مضر مہنگائی کی توقعات کے حوالے سے پالیسی ریٹ میں اضافے کی ضرورت ہے۔

23- آخر آکمیٹی کا خیال تھا کہ کچھ وقت دیا جائے تاکہ حالیہ پالیسی پیش رفتوں کے اثرات سامنے آسکیں چنانچہ موجودہ 9 میں سے 6 ارکان کی اکثریتی رائے سے یہ فیصلہ کیا گیا کہ پالیسی ریٹ کو 6.0 فیصد پر برقرار رکھا جائے، جبکہ 3 ارکان نے پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافے کے حق میں ووٹ دیا۔

24- اس کے بعد کمیٹی نے زری پالیسی بیان کے مسودے کا جائزہ لیا اور کچھ ترامیم کی ہدایت کی۔

25- زری پالیسی کمیٹی نے درج ذیل فیصلے کیے:

**فیصلے:**

- پالیسی ریٹ کو 6.0 فیصد پر برقرار رکھا جاتا ہے۔
- زری پالیسی بیان مارچ 2018ء منظور کیا جاتا ہے۔