

زری پالیسی کمیٹی کے پیر 16 دسمبر 2024ء صبح دس بجے منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

جناب جمیل احمد	چیئرمین اور گورنر اسٹیٹ بینک
جناب سلیم اللہ	ڈپٹی گورنر
ڈاکٹر عنایت حسین	ایگزیکٹو ڈائریکٹر
جناب محمد علی ملک	ایگزیکٹو ڈائریکٹر
جناب فواد انور	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب نجف یاد خان	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
جناب محمد علی لطیف	ڈائریکٹر اسٹیٹ بینک بورڈ
ڈاکٹر نوید حامد	بیرونی رکن
ڈاکٹر حاند مختار	بیرونی رکن
ڈاکٹر ایس ایم تراب حسین	بیرونی رکن
جناب فیاض الرحمن	کارپوریٹ سیکریٹری

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

1- عملے نے زری پالیسی کمیٹی کو 4 نومبر 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- زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے بلند فریکوینسی کے حامل معاشی اظہاریے مسلسل بہتری کی عکاسی کرتے رہے۔ ستمبر 2024ء میں بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کو غذا، گاڑیوں، ادویہ سازی اور تمباکو میں نمو سے سہارا ملا۔ زرعی شعبے کے بارے میں بحث کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے مقابلے میں نمو کے تخمینوں میں کوئی تبدیلی نہیں آئی۔ تاہم، حالیہ پندرہ روزہ مدت میں توقع سے بہتر کپاس کی آمد اور ابتدائی تخمینوں و سیملائٹ تصاویر کے مطابق گندم کے زیر کاشت رقبے کی حوصلہ افزا صورت حال سے ظاہر ہوتا ہے کہ تنزلی کے خطرات میں کمی آئی ہے۔

3- اسٹاف نے مشین لرننگ ماڈلز کی بنیاد پر سیملائٹ سے حاصل کردہ بلند تعدد کے حامل اظہاریوں کے ذریعے اقتصادی نمو کا ناؤ کاسٹ تخمینہ بھی پیش کیا۔ ان ماڈلز کا ناؤ کاسٹ تخمینہ روایتی معاشی ماڈلز کے جائزے اور بلند تعدد کے حامل ڈیٹا کے تجزیے کی تائید کرتا ہے کہ مالی سال 25ء کی پہلی اور دوسری سہ ماہی میں حقیقی جی ڈی پی میں معتدل نمو متوقع ہے۔ مجموعی طور پر، مالی سال 25ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی کی شرح نمو کا تخمینہ تبدیل نہیں ہوا اور توقع ہے کہ مالی سال کے اختتام تک آؤٹ پٹ کا فرق ختم ہو جائے گا۔

4- عالمی پیش رفتوں اور رجحانات پر بحث کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے مختلف ایشیا کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی آئی ہے۔ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے تیل کی بین الاقوامی قیمتیں محدود دائرے میں، مگر نسبتاً پست سطح پر رہیں، جس کی وجوہات میں محدود عالمی طلب،

رسد میں اضافہ اور دھاتوں کی عالمی قیمتوں میں کمی شامل ہیں۔ بتایا گیا کہ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس سے اب تک پام آئل کی قیمتوں میں خطیر اضافے کے بعد اب ان میں استحکام آچکا ہے۔ مجموعی طور پر زرعی ایشیا کی قیمتیں بھی ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے کم ہوئی ہیں۔ مزید برآں، مہنگائی کا دباؤ ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں (ای ایم ڈی ایز) اور ترقی یافتہ معیشتوں (اے ایز) دونوں میں قابو میں رہا۔ تاہم، ای ایم ڈی ایز اور اے ایز کے مزید مرکزی بینکوں نے اپنے پالیسی ریٹس میں نرمی جاری رکھی۔ تاہم، بعض ممالک میں پالیسی ریٹ اب بھی بلند سطح پر ہیں کیونکہ ان کی قومی مہنگائی مسلسل بلند ہے۔

5- ادا بیگیوں کے توازن سے متعلق تازہ ترین پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے بتایا گیا کہ اکتوبر 2024ء میں مسلسل تیسرے مہینے جاری کھاتے کا توازن سرپلس میں رہا۔ بحیثیت مجموعی، مالی سال 24ء کے پہلے چار مہینوں کے دوران جاری کھاتے کا میں 0.2 ارب ڈالر کا سرپلس ریکارڈ کیا گیا۔ تجارتی توازن موجودہ مالی سال کے دوران مسلسل بہتر ہوا ہے، جس کی وجہ اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کے باعث درآمدات میں کمی اور بلند اضافہ قدر (HVA) کی حامل ٹیکسٹائل اور چاول کی برآمدات میں اضافہ ہے۔ تفصیلی تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ غیر تیل مصنوعات اور خام تیل کی درآمدات کی مقدار میں اضافہ ہوا ہے جو کہ ملکی اقتصادری سرگرمیوں میں اضافے سے ہم آہنگ ہے۔ بالخصوص تیل سمیت اجناس کی سازگار بین الاقوامی قیمتوں نے درآمدی بل کو قابو میں رکھا۔ کارکنوں کی ترسیلات زر پر بات کرتے ہوئے عملے نے بتایا کہ بین البینک اور بازار زر کی مبادلہ شرحوں کے درمیان کم فرق، بیرون ملک جانے والے کارکنوں کی زیادہ تعداد اور معاون پالیسیوں نے ترسیلات زر کے مضبوط بہاؤ کو سہارا دیا۔ تاہم، سرمایہ کاری اور مالی کھاتے میں رقوم کی آمد پست رہی، اور جولائی تا اکتوبر مالی سال 25ء کے دوران مجموعی آمد 976 ملین ڈالر رہی۔

6- بیرونی شعبے کے امکانات پر بحث کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ بلند اضافہ قدر (HVA) کی حامل ٹیکسٹائل اور چاول کی برآمدات میں توقع سے زائد اضافے کی وجہ سے برآمدات کی پیش گوئیوں پر نظر ثانی کرتے ہوئے ان میں اضافہ کیا گیا ہے۔ مزید برآں، مالی سال 25ء کے دوران اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کے باعث درآمدات محدود رہنے کی توقع ہے۔ مالی سال 25ء کے لیے کارکنوں کی ترسیلات زر کی پیش گوئی میں بھی حالیہ مہینوں میں مضبوط رفتار اور بین البینک اور بازار زر کی مبادلہ شرحوں کے درمیان کم فرق کی وجہ سے اضافہ کر دیا گیا۔ کمیٹی نے مالی سال 25ء کے لیے بیرونی شعبے کے امکانات سے منسلک کچھ ممکنہ مثبت اور منفی خطرات پر بھی بات کی۔ کارکنوں کی ترسیلات زر اور برآمدات میں مسلسل بہتری اور اجناس کی سازگار بین الاقوامی قیمتوں کو مد نظر رکھتے ہوئے، مالی سال 25ء میں جاری کھاتوں کا خسارہ جی ڈی پی کے تخمینے 0 سے 1 فیصد کی حد کے نچلے سرے کے قریب رہنے کی توقع ہے۔

7- مالیاتی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے عملے نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے مالیاتی امور کے نظر ثانی شدہ اعداد و شمار میں مالیاتی اور بنیادی توازن میں معمولی بہتری دکھائی دی، جی ڈی پی میں بالترتیب 1.5 فیصد اور 2.6 فیصد سرپلس ریکارڈ۔ اس بات پر روشنی ڈالی گئی کہ جولائی تا نومبر مالی سال 25ء کے دوران ایف بی آر کی ٹیکس وصولی میں 23.3 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا، جو کہ گذشتہ سال کی اسی مدت کے 29.6 فیصد اضافے اور رواں سال کے مقررہ ہدف 33 فیصد سے کم ہے۔ اس بابت بحث کی گئی کہ سالانہ ٹیکس وصولی کا ہدف حاصل کرنے کے لیے دسمبر تا جون مالی سال 25ء کے دوران ٹیکس وصولی میں نمایاں اضافہ ضروری ہو گا۔ کمیٹی نے اس بات پر غور کیا کہ جون 2024ء سے بازار کی یافتوں میں نمایاں کمی کے باعث ملکی قرضوں پر سودی ادائیگیاں میزانیہ رقم سے کم رہنے کی توقع ہے، جس سے امکان ہے کہ مالی سال 25ء کے دوران مجموعی مالی توازن قابو میں رہے گا۔ تاہم، مالی سال کے لیے بنیادی سرپلس کے ہدف کو حاصل کرنا ایک چیلنج ہو گا۔

8- زرعی شعبے میں ہونے والی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زرو سبج (ایم 2) 29 نومبر، 2024ء تک کم ہو کر 13.9 فیصد سال بسال رہ گیا جو 25 اکتوبر 2024ء کو 14.2 فیصد تھا۔ بہت سی روئی بنیادی طور پر خالص میزانیہ قرض گیری میں نمایاں کمی کے باعث ہوئی، جس نے خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) کی شرح نمو کو کم کیا۔ دوسری طرف، کمرشل بینکوں کی جانب سے غیر سرکاری شعبے — جن میں نجی شعبہ اور نان بینک مالی ادارے (این بی ایف آئیز) شامل ہیں — کو قرضوں کی فراہمی میں ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد نمایاں اضافہ دیکھا گیا۔ اس کی ممکنہ وجوہات میں شرح سود میں کمی، کمرشل بینکوں کی جانب سے حکومتی شعبے کو پست قرض گاری، اور دسمبر 2024ء کے آخر تک قرضوں اور ڈپازٹ کٹ تناسب (اے ڈی آر) کی حد کو پورا کرنے کی کوششیں شامل ہیں۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ ایم 2 میں خالص بیرونی اثاثوں (این ایف اے) کا حصہ مثبت رہا ہے اور ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد اس میں اضافہ ہوا ہے۔

9- واجبات کی بات کی جائے تو زور وسیع کی نمو میں بنیادی کردار ڈپازٹس نے ادا کیا، اگرچہ اس کی ترکیب میں کچھ تبدیلی آئی ہے، کیونکہ نومبر 2024ء کے اجلاس کے بعد کرنٹ ڈپازٹس میں اضافہ اور سیونگ ڈپازٹس میں کمی واقع ہوئی۔ دوسری طرف، ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے ایم 2 کی نمو میں زیر گردش کرنسی کا حصہ معمولی طور پر بڑھ گیا۔ کمیٹی کو بتایا گیا کہ زر محفوظ (Reserve Money) کی نمو، جس میں مکمل طور پر خالص بیرونی اثاثوں نے حصہ لیا، 25 اکتوبر 2024ء کے 6.2 فیصد سے بڑھ کر 29 نومبر 2024ء کو 8.7 فیصد ہو گئی۔

10- مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ جون 2024ء میں عمومی مہنگائی سال بہ سال بنیادوں پر گھٹ کر نومبر 2024ء میں 4.9 فیصد ہو گئی جو اکتوبر 2024ء میں 7.2 فیصد تھی۔ یہ کمی بنیادی طور پر گذشتہ برس کے سازگار اساسی اثرات، اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی، اور خوراک و توانائی کی قیمتوں میں کمی کی وجہ سے ہوئی۔ اگرچہ ملکی ذخائر کی دستیابی کے باعث خوراک کی مہنگائی کم رہی، جبکہ گیس کی قیمتوں سے متعلق سازگار اساسی اثرات کی بدولت توانائی کی مہنگائی میں نمایاں کمی آئی۔ تاہم، کمیٹی کو بتایا گیا کہ قوزی مہنگائی میں کمی نسبتاًست روی کا شکار رہی، کیونکہ یہ اکتوبر 2024ء کے 9.8 فیصد سے معمولی کمی کے ساتھ نومبر 2024ء میں 9.7 فیصد ہو گئی۔

11- مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے آگاہ کیا کہ مالی سال 25ء کے لیے مہنگائی کے تخمینوں میں کوئی تبدیلی نہیں آئی، جبکہ اگلے 12 مہینوں کے دوران اوسط مہنگائی میں معمولی اضافہ متوقع ہے۔ مزید برآں، مذکورہ بالا عوامل کی وجہ سے قریب مدت میں عمومی مہنگائی میں مزید کمی کا امکان ہے۔ کمیٹی کو یہ بھی بتایا گیا کہ مہنگائی کا منظر نامہ محاصل کے شارٹ فال کو پورا کرنے کے لیے اضافی اقدامات، غذائی مہنگائی میں اضافے اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافے سمیت متعدد خطرات کی وجہ سے حساس ہے۔ ان پیش رفتوں اور خطرات کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 25ء کے لیے اوسط مہنگائی کے کمیٹی کے قبل ازیں تخمینے 11.5 سے 13.5 فیصد سے کم رہنے کی توقع ہے۔

مالی منڈیاں اور انتظام ذخائر

12- زری پالیسی کے نفاذ کے بارے میں کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ زیر جائزہ مدت کے دوران شبینہ ریپوریٹ 15.0 فیصد کے ہدف مقابلے میں اوسطاً 14.97 فیصد رہا۔ زیر جائزہ مدت کے دوران اسٹیٹ بینک کی سیالیت کی اوسط اعانت معمولی اضافے سے 10.09 ٹریلین روپے ہو گئی جبکہ تقابلی جائزہ مدت میں یہ 10.06 ٹریلین روپے تھی۔

13- بیان کیا گیا کہ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے قلیل مدتی خطیافت میں میں نسبتاً کمی دیکھی گئی جو پالیسی ریٹ میں متوقع کمی کی عکاس تھی، جبکہ 3 سال سے زائد مدت کے لیے خطیافت میں کوئی تبدیلی نہیں آئی۔ مارکیٹ ٹریڈری بلز (ایم ٹی بیز) کی ابتدائی نیلامیوں میں، مارکیٹ کی شمولیت 12 ماہ کی عرصیتوں کی طرف منتقل ہو گئی ہے، جو شرح سود میں کمی کی توقعات کو ظاہر کرتی ہے۔

14- پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) کی حالیہ ابتدائی نیلامی میں معین اور رواں شرح پی آئی بیز دونوں نمایاں اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔ تاہم، رواں شرح پی آئی بیز کے لیے حکومت کی جانب سے بولیوں کی قبولیت بلند تھی۔ مزید یہ کہ گذشتہ زیر جائزہ مدت میں کمی کے بعد حکومتی سیکوریٹیز کا واجب الادا حجم قدرے بڑھ گیا، اور اس کی ساخت ایک سال سے زائد عرصیت کی حامل سیکوریٹیز کی طرف مزید منتقل ہو گئی۔

15- اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے پاکستان یورو بانڈی یافتوں میں کوئی تبدیلی نہیں آئی، حالانکہ وہ بلند سطح پر رہی ہیں۔

16- زرری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زر مبادلہ منڈی میں ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 0.12 فیصد کی معمولی کمی آئی۔ تاہم، زیر جائزہ مدت کے دوران دیگر بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کا اشاریہ 3.0 فیصد مضبوط ہوا۔

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 بجلی کے نرخوں کی متوقع ردوبدل، سمیت حالیہ اقتصادی پیش رفتوں کو شامل کیا۔ اسٹاف نے تیل کی عالمی قیمتوں اور شرح مبادلہ کے مختلف مفروضوں کو بنیاد بنا کر متبادل منظر نامے بھی پیش کیے۔

18- مذکورہ عوامل کو مد نظر رکھتے ہوئے، زرری پالیسی کمیٹی نے مہنگائی کو مقررہ حد میں لانے کے لیے زرری پالیسی کے موقف پر تبادلہ خیال کیا۔

زرری پالیسی کے لیے اسٹیٹ بینک کے سروے کا نتیجہ

19- اسٹاف نے کمیٹی نومبر 2024ء کے دوران کو صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کے تاثرات سے آگاہ کیا۔ پھیلاؤ کے اشاریے جو کہ مثبت اور منفی رد عمل کے تناسب کی نمائندگی کرتے ہیں، اعتمادِ صارف اور مہنگائی کی توقعات کے حوالے سے اکتوبر 2024ء میں نوٹ کردہ سطح سے نیچے چلے گئے۔ تاہم کاروباری اداروں کا اعتماد اور مہنگائی کی توقعات بہتری ہو گئیں۔ اس طرح کی بہتری پر چیئرنگ نیچر زانڈیکس میں بھی نظر آئی۔

20- بعد ازاں، اسٹاف نے زرری پالیسی کمیٹی کو دسمبر 2024ء کے دوران پیشہ ور فورکاسٹرز کے سروے کے نتائج سے آگاہ کیا۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ فورکاسٹرز نے مالی سال 25ء میں نمایاں اعتماد کے ساتھ تینوں برسوں (مالی سال 25ء تا مالی سال 27ء) کے سیاق و سباق میں اپنی مہنگائی کی پیش گوئی میں کمی کر دی ہے۔ اسی اثنا میں، انھوں نے مالی سال 25ء اور وسط مدت کے لیے اپنی جی ڈی پی کی پیش گوئی کو بھی کم کیا ہے۔

زرری پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ

21- زرری پالیسی کمیٹی نے 10 میں سے 6 اراکین کے اکثریتی ووٹ سے پالیسی ریٹ میں 200 بی پی ایس کی کا فیصلہ کیا۔ جبکہ چار اراکان نے پالیسی ریٹ میں 150 بی پی ایس کمی کے حق میں ووٹ دیا۔

فیصلے:

- پالیسی ریٹ 200 بی پی ایس کم کر کے 13 فیصد کیا جاتا ہے۔
- زرری پالیسی بیان، دسمبر 2024ء کی منظوری دی جاتی ہے۔