

زری پالیسی کمیٹی کے پیر 10 مارچ 2025ء کی صبح دس بجے کراچی میں منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

جناب جمیل احمد	چیئر پرسن 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 یاور 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 27 جنوری 2025ء کو منعقدہ اجلاس کے بعد حالیہ عالمی اور ملکی معاشی پیش رفتوں کے متعلق آگاہ کیا۔ کمیٹی سے بیس لائن پیش گوئیوں میں استعمال کیے گئے اہم مفروضات سمیت کلیدی معاشی اظہاریوں کے ابھرتے ہوئے رجحانات کے جائزوں اور تجزیوں کا تبادلہ بھی کیا گیا۔
- 2- عالمی پیش رفتوں اور رجحانات پر بحث سے شروعات کرتے ہوئے زری پالیسی کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ گذشتہ اجلاس کے بعد سے اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں مسلسل ملاحار جمان رہا۔ تیل کی قیمتوں میں خاصی کمی ہوئی جو اوپیک پلس ممالک کی جانب سے پیداوار میں کٹوتیوں کے خاتمے اور تیل کی کمزور طلب کی عکاس ہے۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ زرعی پیداوار کی مجموعی قیمتوں میں بھی کمی آچکی ہے، تاہم پاکستان کی درآمدات میں خاصا حصہ رکھنے والے جز پام آئل کی قیمتوں میں کافی اضافہ ہو گیا۔ مزید برآں، فولاد کی بین الاقوامی قیمتیں بھی بڑھ چکی ہیں۔ عملے نے بتایا کہ عالمی معاشی سرگرمی میں معمولی بحالی ہوئی، جبکہ تجارتی حجم، جس میں علاقائی تجارت سرفہرست ہے، بھی گذشتہ برس کے مقابلے میں بڑھ گیا۔ تاہم، عالمی تجارت میں جاری تنازعات سے عالمی تجارت میں کمی کا خدشہ ہے۔ اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں (ای ایم ڈی ایز) دونوں میں عمومی مہنگائی اور تیزی مہنگائی کے درمیان ہم آہنگی دیکھی گئی۔ ابھرتی منڈیوں اور ترقی یافتہ معیشتوں کے مرکزی بینکوں نے احتیاط سے اپنے پالیسی ریٹس میں کمی کا سلسلہ جاری رکھا۔

- 3- ملکی پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے بلند فریکوینسی کے معاشی سرگرمی والے بیشتر اظہاریوں میں مسلسل بہتری کا رجحان رہا۔ گذشتہ برس کے مقابلے میں گاڑیوں، پیٹرو لیوم مصنوعات، سینٹ کی فروخت میں اضافے کے ساتھ ساتھ درآمدی حجم اور نجی شعبے کے قرضوں کا بڑھنا بھی اس کا عکاس تھا۔ زراعت کے شعبے میں اگرچہ اہم فصلوں کی پیداوار کی پیش گوئیاں کسی تبدیلی کے بغیر برقرار رہیں، تاہم حالیہ بارشوں کے بعد نقصان دہ

کے جی ڈی پی کے 0.5 فیصد تک رہنے کی توقع ہے۔ مزید برآں، قرضوں کی واپسی میں کمی اور مالی سال 25ء کے بقیہ مہینوں کے دوران منصوبہ بندی کے مطابق سرکاری رقوم کی متوقع آمد کے باعث اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر جون 2025ء تک 13 ارب ڈالر سے زائد ہونے کی توقع ہے۔

8- مالیاتی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں مالیاتی خسارہ کم ہو کر جی ڈی پی کے 1.2 فیصد پر آگیا، جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.3 فیصد تھا۔ اسی طرح، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں بنیادی توازن بھی بہتری کے ساتھ جی ڈی پی کا 2.9 فیصد ہو گیا، جو مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں 1.7 فیصد تھا۔ مالیاتی اظہاریوں میں بہتری کو بنیادی طور پر غیر ٹیکس محاصل میں بھاری اضافے، اسٹیٹ بینک کے خاصے منافع کی منتقلی اور زر اعانت میں قابل ذکر کمی کے سبب محدود اخراجات سے منسوب کیا گیا۔ تاہم، جولائی تا فروری مالی سال 25ء کے دوران محصولات جمع کرنے میں 26 فیصد کی مجموعی نمو کے باوجود ایف بی آر کی جانب سے ٹیکس محاصل کی وصولیوں اور ہدف کے درمیان فرق جنوری اور فروری 2025ء کے دوران مزید بڑھ گیا۔ لہذا، مالی سال 25ء کے بقیہ چار مہینوں میں سالانہ ہدف کو حاصل کرنے کے لیے ٹیکسوں کی وصولی میں تیزی سے اضافہ کرنا ضروری ہو گا۔ اس سے قطع نظر توقع ہے کہ جاری اخراجات کو محدود رکھنے اور سودی ادائیگیوں میں متوقع کمی سے رواں مالی سال کے دوران مجموعی مالیاتی پوزیشن قابو میں رکھنے میں مدد ملے گی۔

9- زری شعبے کی پیش رفتوں کی وضاحت کرتے ہوئے کمیٹی کو بتایا گیا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد 28 فروری 2025ء تک زرو وسیع (ایم 2) کی نمو کسی تبدیلی کے بغیر 11.5 فیصد (سال بسال) رہی۔ تاہم، اس کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلی دیکھی گئی، کیونکہ خالص بیرونی اثاثوں کے حصے میں اضافہ ہو گیا۔ بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری بڑھ گئی اور اس نے خالص ملکی اثاثوں کی توسیع میں اہم کردار ادا کیا۔ دوسری جانب، غیر حکومتی شعبے کو کمرشل بینکوں کی جانب سے قرضوں کی فراہمی میں کمی دیکھی گئی۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ توقع کے مطابق دسمبر 2024ء کے بعد بینکوں کے نجی شعبے کو قرضوں میں کمی ان کی موسمی واپسی کے مقابلے میں زیادہ رہی۔ اس سے قطع نظر، نجی شعبے کے قرضوں میں سال بسال نمو گذشتہ برس کے مقابلے میں زائد رہی، جس سے مالی حالات میں بہتری اور معاشی سرگرمی کی بحالی کی عکاسی ہوتی ہے۔

10- واجبات کے لحاظ سے بینکوں کے ڈپازٹس کی نمو سست رہی، جبکہ زیر گردش کرنسی میں ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد معمولی اضافہ ہوا۔ نتیجتاً، کرنسی اور ڈپازٹ کا تناسب تقریباً 36 فیصد تک پہنچ گیا۔ کمیٹی کو بتایا گیا کہ خالص بیرونی اثاثوں کے حصے میں اضافے کے بعد زری بنیاد کی نمو میں معمولی اضافہ ہوا ہے۔ زری بنیاد میں خالص ملکی اثاثوں کا حصہ کمزور رہا۔ مالی سال 25ء کے لیے زری شعبے کے امکانات پر بحث کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ ایم 2 اور زری بنیاد کے منظر نامے میں کوئی تبدیلی نہیں آئی۔

11- مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفتوں پر بحث کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ فروری 2025ء کے دوران عمومی مہنگائی مزید کم ہو کر 1.5 فیصد پر آگئی، جبکہ جنوری 2025ء میں یہ 2.4 فیصد تھی۔ اس کمی کو بنیادی طور پر سازگار رسد کی عوامل سے منسوب کیا جاسکتا ہے، جس میں اہم حصہ غذائی اجزاء اور توانائی کی قیمتوں میں کمی کا تھا۔ تلف پذیر غذائی اجزاء کی قیمتوں میں تیزی سے کمی مجموعی غذائی قیمتوں کو مزید کمزور کرنے کا باعث بنی۔ اہم غذائی اجزاء کے خاصے ملکی ذخائر کے باعث رمضان سے پہلے قیمتوں میں موسمی اضافہ بھی کمزور رہا۔ اسی طرح، تیل کی معتدل عالمی قیمتوں، شرح مبادلہ میں استحکام اور سازگار اساسی اثر کے حالات میں توانائی کی قیمتوں میں مسلسل کمی جاری ہے۔ اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ غذائی اور توانائی اجزاء کی قیمتوں کے مقابلے میں قومی مہنگائی غیر چلکدار ثابت ہوئی، کیونکہ یہ فروری 2025ء میں کسی تبدیلی کے بغیر گذشتہ ماہ کی 8.9 فیصد سطح پر رہی۔

12- مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے آگاہ کیا گیا کہ صارفین کے لیے گیس کی قیمتوں میں متوقع اضافہ نہ ہونے، اور غذائی مہنگائی میں توقع سے زیادہ تیزی سے کمی کے باعث مالی سال 25ء کے متعلق پیش گوئیوں پر نظر ثانی کرتے ہوئے ان میں کمی کر دی گئی۔ کمیٹی کو اس بات سے بھی آگاہ کیا گیا کہ بتدریج اضافے اور 5 تا 7 فیصد کے ہدف کی حد پر مستحکم ہونے سے قبل مہنگائی میں مزید کمی کی توقع ہے۔ عملے نے کمیٹی کو بتایا کہ مہنگائی کے منظر نامے کو کئی خطرات لاحق ہیں، جن میں عالمی اجناس کی

قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، بڑی معیشتوں میں تحفظ پسندی کی پالیسیاں، توانائی کے سرکاری ٹریف میں رد و بدل کے اوقات اور شدت، تلف پذیر غذائی اشیاء کی قیمتوں میں تغیر پذیری، اور محصولات کا ہدف حاصل کرنے کے لیے اضافی اقدامات شامل ہیں۔

مالی بازار اور انتظام ذخائر

13- زرعی پالیسی کے نفاذ کے متعلق عملے نے کہا کہ زیر جائزہ مدت کے دوران شبینہ ریپورٹیٹ اوسطاً 11.8 فیصد رہا، جبکہ اس کے لیے 12.0 فیصد کا ہدف مقرر کیا گیا تھا۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے اوسط سیالیت کی فراہمی، جس میں بیشتر روایتی بینکوں کو دی گئی، زیر جائزہ مدت کے دوران خاصے اضافے کے ساتھ 11.8 ٹریلین روپے تک پہنچ گئی، جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 11.1 ٹریلین روپے تھی۔

14- اس بات سے آگاہ کیا گیا کہ زرعی پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے خطیافت اوپر کی طرف منتقل ہو گیا۔ جس سے اس بات کی نشاندہی ہوئی کہ مارکیٹ نے جنوری 2025ء کے ایم پی سی اجلاس کے دوران پالیسی ریٹ میں کٹوتی کے فیصلے کے اثرات کو جذب کر لیا ہے؛ اور آگے چل کر مارکیٹ کی توقعات پالیسی ریٹ میں معمولی کمی پر منتقل ہو گئی تھیں۔ مارکیٹ ٹریڈرز کی بلز کی پرائمری نیلامیوں میں اعلانیہ ہدف سے کم رقم قبول کی گئی، جس کا موثر نتیجہ رقوم کی خالص واپسی کی صورت میں نکلا۔

15- پاکستان انویسٹمنٹ بانڈ (پی آئی بی) کی حالیہ پرائمری نیلامی میں قبول کردہ رقم معین شرح اور رواں شرح پی آئی بی کے اہداف دونوں سے زیادہ تھی۔ ایم پی سی کی نیلامیوں سے رقوم کی خالص واپسی کی تلافی پی آئی بی کی نیلامیوں میں قبول کی گئی بلنڈ رقوم سے ہو گئی۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زیر جائزہ مدت کے دوران پی آئی بی کی پہلی بار دوبارہ خریداری (buy back) کی گئی۔ مزید برآں، نومبر 2024ء میں معمولی کمی کے بعد حکومتی تمسکات کے واجب الادا اسٹاک میں اضافہ ہو گیا، اور اس کے اجزائے ترکیبی ایک سال سے زائد عرصیت کی میعادوں کے تمسکات پر منتقل ہو گئے۔

16- اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ زرعی پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے پاکستان یوروبانڈز کی یافتوں اور سی ڈی ایس میں خاصی بہتری آگئی، لیکن پھر بھی یہ بلند سطح پر رہیں۔

17- ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے بازار مبادلہ میں امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں 0.4 فیصد کمی معمولی کمی ہوئی۔ مزید برآں، زیر جائزہ مدت کے دوران دیگر اہم کرنسیوں کے مقابلے میں بھی امریکی ڈالر انڈیکس کی قدر میں 3.3 فیصد تک کمی دیکھی گئی۔

ماڈل پر مبنی جانچ

18- عملے نے کمیٹی کو پالیسی ریٹ کے راستے پر مبنی مہنگائی کی پیش گوئیوں سے آگاہ کیا۔ عملے نے عالمی قیمتوں اور شرح مبادلہ اور پالیسی ریٹ میں مزید نرمی کے مختلف مفروضات پر مبنی متبادل منظر نامے پیش کیے۔

19- مذکورہ پیش رفتوں کو مد نظر رکھتے ہوئے ایم پی سی نے مختلف منظر ناموں کے تحت مہنگائی کو ہدف کی حد میں رکھنے کے لیے زرعی پالیسی مؤقف پر متبادل خیال کیا۔

زری پالیسی کے لیے اسٹیٹ بینک سرویز کے نتائج

20- عملے نے کمیٹی کو فروری 2025ء کے دوران صارفین اور کاروباری اداروں کے خیالات کے متعلق آگاہ کیا۔ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے صارف اور کاروباری اعتماد کے سروے دونوں میں بہتری دیکھی گئی، اور کاروباری اعتماد اپنی جون 2021ء میں درج کی گئی بلند ترین سطح کے قریب ہے۔ صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کی مہنگائی کی توقعات کے اشاریے مثبت اور منفی جوابات کے تناسب کو ظاہر کرتے ہیں، اور یہ اشاریے صارفین کے اعتماد میں کمی، جبکہ کاروباری اداروں کی توقعات میں معمولی اضافے کو ظاہر کرتے ہیں۔ یہ بہتری پر چیزنگ نیچر انڈیکس میں بھی نمایاں تھی، جو 50 فیصد کی حد سے زائد رہا۔

21- عملے نے پیشہ ور فور کاسٹرز کے سروے کے نتائج کے متعلق بھی آگاہ کیا، جس کا انعقاد فروری 2025ء میں کیا گیا۔ یہ بات نوٹ کی گئی کہ فور کاسٹرز نے پیش نظر تمام تین برسوں (مالی سال 25ء تا مالی سال 27ء) کے لیے مہنگائی کی پیش گوئیوں پر نظر ثانی کرتے ہوئے ان میں کمی کردی ہے۔ اس کے ساتھ انہوں نے اپنی سہ ماہی اور سالانہ جی ڈی پی نمو کی پیش گوئیوں پر نظر ثانی کر کے ان میں معمولی اضافہ کیا ہے۔

زری پالیسی غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ:

22- زری پالیسی کمیٹی نے متفقہ طور پر پالیسی ریٹ کو برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔

فیصلے:

- پالیسی ریٹ کسی تبدیلی کے بغیر برقرار رکھا جاتا ہے۔
- زری پالیسی بیان مارچ 2025ء منظور کیا جاتا ہے۔