زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے 04 نومبر 2024ء، بروز پیر، صبح 10 بجے کراچی میں منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

جناب جمیل احمد	چیئرپرسن اور گورنر اسٹیٹ بینک آف پاکستان
جناب ڈاکٹر عنایت حسین	ڈپٹی گورنر
جناب سلیم اللہ	ڈپٹی گورنر
محمد علی ملک	ایگزیکٹو ڈائریکٹر
فواد انور	ڈائریکٹر، ایس بی پی بورڈ
نجف یاور خان	ڈائریکٹر، ایس بی پی بورڈ
محمد علی لطیف	ڈائریکٹر، ایس بی پی بورڈ
ڈاکٹر نوید حامد	بیرونی رکن
ڈاکٹر ایس ایم تراب حسین	بیرونی رکن
فیاض الرحمٰن	کارپوریٹ سیکریٹری

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

1۔ اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو 12 ستمبر 2024ء کو منعقد ہونے والے ایم پی سی کے اجلاس کے بعد سے معیشت کے اہم اظہاریوں میں پیش رفتوں سے آگاہ کیا۔ کمیٹی کی معلومات کے لیے اسے ابھرتے ہوئے رجحانات کے جائزوں اور تجزیوں سے بھی آگاہ کیا گیا جن میں بیس لائن تخمینوں میں استعمال ہونے والے اہم مفروضے بھی شامل تھے۔

2۔ تازہ ترین ہائی فریکوئنسی اظہاریے گذشتہ ایم پی سی اجلاس کے بعد سے معاشی سرگرمیوں میں مزید بہتری کی عکاسی کرتے ہیں۔ اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ بڑے پیمانے کی اشیاسازی (ایل ایس ایم) کے شعبے میں اگست 2024ء میں ماہ بہ ماہ بنیادوں پر 4.7 فیصد نمو دیکھی گئی۔ ایل ایس ایم کی نمو میں اہم ذیلی شعبوں کا اہم کردار تھا جن میں ٹیکسٹائل، خوراک، فارماسیوٹیکلز، پٹرولیم، آئل اینڈ لبریکینٹس (پی او ایل) اور آٹوموبل شامل ہیں۔ تاہم، یہ نوٹ کیا گیا کہ تعمیرات سے وابستہ شعبوں میں نمو پست رہی۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ خریف کی اہم فصلوں کی پیداوار اسٹاف کی ابتدائی توقعات، جو زراعت پر وفاقی کمیٹی (ایف سی اے) کے پہلے تخمینوں پر مبنی تھیں، سے بہتر رہی۔ گنّے اور چاول کی ہدف سے زائد پیداوار نے مکئی اور کپاس کی پیداوار میں کمی کے اثرات کو زائل کر دیا۔

3۔ مالی سال 25ء کے منظرنامے کے حوالے سے تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مالی سال 24ء کے مقابلے میں صنعتی نمو میں بہتری کی توقع تھی جس کی وجوہات پالیسی ریٹ میں کمی، تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی، اہم شعبوں میں بڑھتی ہوئی سرگرمیاں اور پیداواری صلاحیت کا بہتر استعمال ہیں۔ اجناس کے پیداواری شعبوں سے آنے والے بلاواسطہ اثرات کی بدولت خدمات کے شعبے میں بھی بہتر کارکردگی کی توقع ہے۔ لہٰذا، مالی سال 25ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی نمو کے تخمینہ پر نظر ثانی کر کے اس میں اضافہ کیا گیا، البتہ یہ اب بھی 2.5 سے 3.5 فیصد کی حد کے اندر رہنے کا امکان ہے۔

4۔ عالمی سطح پر ہونے والی پیش رفتوں اور رجحانات پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے بیشتر اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافہ ہو گیا ہے۔ کمیٹی کو بتایا گیا کہ بنیادی طور پر رسد کے مسائل کی وجہ سے پام آئل اور چینی دونوں کی قیمتوں پر اضافے کا دباؤ آیا جس کے سبب زرعی مصنوعات کی قیمتیں بڑھیں، جبکہ دھات کی قیمتوں میں بھی اضافہ ہوا جس کی بنیادی وجہ چین کی جانب سے طلب میں متوقع اضافے کے سبب لوہے کی قیمتوں میں ہونے والا اضافہ تھا۔ تیل کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کا سلسلہ جاری رہا البتہ اس میں معمولی اضافہ دیکھا گیا۔ مزید برآں، یہ مشاہدہ کیا گیا کہ ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں (ای ایم ڈی ایز) اور ترقی یافتہ معیشتوں (اے ایز) دونوں میں مہنگائی کا دباؤ کم ہوتا رہا۔ لہٰذا، ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں کے زیادہ مرکزی بینکوں نے محتاط انداز میں اپنے پالیسی ریٹس میں نرمی کا عمل جاری رکھا۔ اسٹاف نے کمیٹی کو ورلڈ اکنامک آؤٹ لُک (اکتوبر) رپورٹ میں آئی ایم ایف کی جانب سے 2024ء اور 2025ء کے لیے عالمی جی ڈی پی نمو اور مہنگائی کے منظر نامے میں حالیہ تبدیلیوں کے بارے میں آگاہ کیا۔ خاص طور پر، عالمی نمو اور مہنگائی کے تخمینوں کو گھٹا دیا۔ عالمی تجارت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں کے لیے تجارتی حجم کے تخمینوں میں اضافہ کر دیا گیا جبکہ اس کے برعکس ترقی یافتہ معیشتوں کے لیے تجارتی حجم کا تخمینہ کم کر دیا گیا۔

5۔ توازنِ ادائیگی سے متعلق تازہ ترین پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ کرنٹ اکاؤنٹ بیلنس ستمبر 2024ء میں مسلسل دوسرے ماہ فاضل رہا۔ مجموعی طور پر مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ 98 ملین ڈالر تک محدود رہا۔ اجلاس میں بتایا گیا کہ درآمدات میں خاطر خواہ اضافے کی تلافی کارکنوں کی ترسیلاتِ زر اور اشیا و خدمات کی برآمدات میں اضافے سے ہوئی۔ جولائی تا اکتوبر مالی سال 25ء کے دوران اشیا کی برآمدات میں 13.5 فیصد (سال بہ سال) اضافہ ہوا۔ جولائی تا ستمبر مالی سال 25ء کے تفصیلی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ برآمدات میں اضافہ بنیادی طور پر چاول اور بلند قدرِ اضافی والے ٹیکسٹائل کے زائد حجم کی وجہ سے ہوا۔ اس کے برعکس جولائی تا اکتوبر مالی سال 25ء کے دوران اشیا کی درآمدات میں 5.2 فیصد (سال بہ سال) اضافہ ہوا۔ درآمدی اعداد و شمار سے معلوم ہوتا ہے کہ تیل اور غیر تیل دونوں درآمدات کا حجم ملکی اقتصادی سرگرمیوں میں اضافے کے مطابق بڑھا ہے۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ تیل کی درآمدات کے حجم میں اضافے کے اثرات کو تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی نے جُزوی طور زائل کر دیا۔ مزید برآں، ستمبر 2024ء میں خالص مالی بہاؤ میں معمولی اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔

6۔ بیرونی شعبے کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ چینی کی برآمدات میں متوقع اضافے اور چاول کی برآمدات میں اضافے کی وجہ سے زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے لیے برآمدات کے تخمینوں میں اضافہ کر دیا گیا ہے۔ تاہم بین الاقوامی سطح پر چاول کی قیمتوں میں کمی کی وجہ سے چاول کی برآمدی آمدنی میں گذشتہ سال کے مقابلے میں کمی کا خدشہ ہے۔ مزید برآں ملکی طلب میں اضافے اور کپاس کی درآمدات کے حجم میں متوقع اضافے کی وجہ سے مالی سال 25ء میں درآمدات میں اضافے کا امکان ہے۔ مالی سال 25ء کے لیے کارکنوں کی ترسیلاتِ زر کے تخمینوں میں بھی اضافہ کیا گیا جسے حالیہ مہینوں میں معاشی سرگرمیوں کی بڑھتی ہوئی رفتار، سازگار پالیسی اقدامات اور مستحکم کرب پریمیم سے بھی سہارا ملا۔ ان پیش رفتوں کو مدِ نظر رکھتے ہوئے توقع ہے کہ مالی سال 25 کے لیے جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ جی ڈی پی کے 0 سے 1.0 فیصد کے درمیان رہے گا۔

7۔ مالیاتی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران مالیاتی اور پرائمری بیلنس میں نمایاں بہتری آئی ہے اور بالترتیب جی ڈی پی کا 1.4 فیصد اور 2.4 فیصد فاضل حاصل ہوا۔ یہ فاضل بنیادی طور پر اسٹیٹ بینک کی جانب سے ریکارڈ منافع کی منتقلی کی وجہ سے غیر ٹیکس آمدنی میں نمایاں اضافے کی مرہونِ منت ہے۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ جولائی تا اکتوبر مالی سال 25ء کے دوران ایف بی آر کی ٹیکس وصولیوں میں 25.2 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا جو گذشتہ سال کے اسی عرصے کے 27.9 فیصد نیز 32.2 فیصد کی ہدفی نمو کے مقابلے میں کم ہے۔ اسٹاف نے اس بات پر زور دیا کہ رواں مالی سال کے محصولات کے اہداف حاصل کرنے کے لیے مالی سال 25ء کے آنے والے مہینوں میں ٹیکس وصولی میں نمایاں اضافہ ناگزیر ہے۔ تاہم، سال کے آغاز سے مارکیٹ کے منافع میں نمایاں کمی کے نتیجے میں مختص شدہ رقم کے مقابلے میں کم سود کے اخراجات ہوں گے، جس سے مجموعی مالی توازن قابو میں رہنے کی توقع ہے۔

8۔ زری شعبے میں ہونے والی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ 25 اکتوبر 2024ء تک زرِ وسیع (ایم 2) کی نمو قدرے بڑھ کر 15.2 فیصد (سال بہ سال) ہوگئی، جس سے خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) کے اجزائے ترکیبی میں نمایاں تبدیلی آئی۔ خاص طور پر کمرشل بینکوں سے خالص میزانی قرض گیری میں نمایاں کمی واقع ہوئی جس کی بدولت بازارِ زر کے سودوں (او ایم اوز) کے بقایا اسٹاک میں کمی واقع ہوئی۔ مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران رقوم کی موسمی واپسی ظاہر کرنے کے بعد نجی شعبے کے قرضوں میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ شرح سود میں کمی اور پست خالص میزانی قرض گیری کے علاوہ بینکوں کی جانب سے اضافی ٹیکسوں سے بچنے کے لیے امانتوں میں قرض کے تناسب (اے ڈی آر) کی کم از کم حد کی تعمیل کے رجحان نے بھی نجی شعبے کے قرض میں اضافے کی وضاحت کی۔ کمیٹی کے علم میں لایا گیا کہ زرِ وسیع میں خالص بیرونی اثاثوں (این ایف اے) کی نمو کا کردار مثبت رہا۔

9۔ واجبات کے پہلو سے، سود پر مبنی ڈپازٹس کسی حد تک اعتدال کے اشارے ظاہر کرنے کے باوجود زرِ وسیع کی نمو میں بنیادی حصے دار رہے۔ دوسری جانب زیرِ گردش کرنسی کے حصے میں قدرے اضافہ ہوا۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زرِ محفوظ (آر ایم) کی شرح نمو، جو 25 اکتوبر، 2024ء تک 6.2 فیصد ریکارڈ کی گئی تھی، تنزلی کے رجحان سے پلٹ گئی ہے۔ مالی سال 25ء کے لیے زری مجموعے کے منظر نامے کے حوالے سے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زرِ وسیع کی نمو برقرار رہنے کی توقع ہے۔

10۔ مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ ستمبر 2024ء میں عمومی مہنگائی (سال بہ سال) کم ہو کر 6.9 فیصد اور اکتوبر 2024ء میں 7.2 فیصد ہوگئی جو اگست 2024ء میں 9.6 فیصد تھی۔ اس تخفیف کی بنیادی وجوہات طلب میں کمی، عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں میں نرمی، سازگار اساسی اثر اور اہم اشیائے خورونوش کی بہتر فراہمی ہیں۔ مزید برآں، یہ بھی بتایا گیا کہ بنیادی مہنگائی کے دباؤ میں کمی کا سلسلہ جاری ہے۔ قوزی گرانی ستمبر 2024ء میں کم ہو کر 10.4 فیصد اور اکتوبر 2024ء میں 9.8 فیصد رہ گئی، جو اگست 2024ء میں 11.9 فیصد تھی، یہ بنیادی اشیا کی مہنگائی میں کمی کی عکاسی کرتی ہے، جبکہ بنیادی خدمات کی مہنگائی کمی کے باوجود کسی حد تک برقرار رہی۔ مزید برآں، حالیہ سروے سے معلوم ہوتا ہے کہ صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کی مہنگائی کی توقعات میں پچھلے سروے کے مقابلے میں بہتری آئی ہے۔

11۔ مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ بتایا گیا کہ مالی سال 25ء کے لیے مہنگائی کے تخمینوں میں کمی کی گئی جس کی وجہ بجٹ اقدامات کے حوالے سے توقعات میں تبدیلی، توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل کے نفاذ میں تاخیر اور اجناس کی موافق عالمی قیمتیں ہیں۔ تاہم کمیٹی کے علم میں لایا گیا کہ مستقبل قریب میں مہنگائی کا منظر نامہ بعض خطرات سے مشروط ہے، جن میں جغرافیائی و سیاسی تنازعات میں اضافہ، غذائی مہنگائی کے دباؤ کی واپسی، توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل سے متعلق غیر یقینی صورتحال اور کسی بھی قسم کے اضافی ہنگامی مالیاتی اقدامات شامل ہیں۔ ان پیش رفتوں اور خطرات کو مدِ نظر رکھتے ہوئے مالی سال 25 کے لیے اوسط مہنگائی کی شرح گذشتہ پیش گوئی کی حد 11.5 تا 13.5 فیصد سے نمایاں طور پر کم رہنے کی توقع ہے۔

مالی منڈی اور انتظام ذخائر

12۔ زری پالیسی کے نفاذ سے متعلق کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ زیرِ جائزہ مدت کے دوران شبینہ ریپو ریٹ اوسطاً 17.18 فیصد رہا جبکہ اس کا ہدف 17.5 فیصد تھا۔ اسٹیٹ بینک کی اوسط معاونتِ سیالیت گذشتہ زیرِ جائزہ مدت کے دوران 11.79 ٹریلین روپے کے مقابلے میں نمایاں طور پر کم ہو کر 10.12 ٹریلین روپے رہ گئی۔ اجلاس میں اس بات کا بھی تذکرہ کیا گیا کہ یکم نومبر 2024ء تک اسٹیٹ بینک کا سیالیت کا اسٹاک 9.2 ٹریلین روپے تھا۔

13۔ کمیٹی کو اس بات سے بھی آگاہ کیا گیا کہ تمام مدتوں کے حکومتی تمسکات کی خطِ یافت میں کمی دیکھی گئی جو پالیسی ریٹ میں متوقع کمی کے اثرات کی عکاسی کرتی ہے۔ ابتدائی نیلامیوں کے دوران مارکیٹ ٹریژری بلز (ایم ٹی بیز) میں منڈی کی دلچسپی ششماہی اور سالانہ مدتوں کی جانب منتقل ہوگئی، جو سودی شرحوں میں کمی کی توقعات کی عکاسی کرتی ہے۔ مزید برآں، زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے حکومتی تمسکات کی دوبارہ خریداری کے لیے تین نیلامیاں بھی کی گئیں۔

14۔ حال ہی میں معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بی) کی ابتدائی نیلامی میں تمام مدتوں کی یافتوں میں کمی دیکھی گئی، کیونکہ منڈی کے شرکا نے سودی شرحوں میں کمی کو مدنظر رکھا، جبکہ معین شرح پی آئی بیز میں شرکت کے حجم میں نمایاں اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔ تاہم، حکومت کی جانب سے معینہ شرح پی آئی بیز کے مقابلے میں رواں شرح پی آئی بیز کے لیے بولیوں کی قبولیت زیادہ تھی۔ ایک اور پیش رفت 2 سالہ صفر کوپن بانڈز کا اجرا تھی۔

15۔ اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے پاکستان یوروبانڈ کی یافتیں اور قرض ڈیفالٹ تبدل (سی ڈی ایس) تفاوت تقریباً برقرار رہا۔ جنوری 2024 کے بعد سے، قرض ڈیفالٹ تفاوت اور یوروبانڈ زیافتیں دونوں میں نمایاں بہتری آئی، حالانکہ یہ بلند سطح پر تھیں۔

16۔ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زرِ مبادلہ کی منڈی میں روپے کی قدر ڈالر کے مقابلے میں مستحکم رہی۔ تاہم زیرِ جائزہ مدت کے دوران دیگر بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر اشاریے میں 2.2 فیصد اضافہ ہوا۔

ماڈل پر مبنی جائزہ

17۔ اسٹاف نے کمیٹی کو کلاں اقتصادی پیش رفتوں سے آگاہ کیا جن میں شرح مبادلہ میں استحکام، حالیہ مہینوں میں توقع سے کم مہنگائی کے نتائج، عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں میں کمی اور توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل میں تاخیر شامل ہیں، جس کی وجہ سے وسط مدتی مہنگائی کے تخمینوں میں کمی آئی ہے۔ اسٹاف نے ماڈل پر مبنی پالیسی ریٹ کا رجحان پیش کیا جس نے وسط مدت میں 5 تا 7 فیصد کے ہدف کی حد کے اندر متوقع مہنگائی کو مستحکم کیا۔ اسٹاف نے تیل کی عالمی قیمتوں اور شرح مبادلہ کے مختلف مفروضوں پر مبنی متبادل منظر نامے بھی پیش کیے۔

18۔ درج بالا پیش رفت کو مدِ نظر رکھتے ہوئے، زری پالیسی کمیٹی نے مختلف مفروضوں کے تحت زری پالیسی موقف پر تبادلہ خیال کیا، تاکہ مہنگائی کو کم کرکے ہدفی سطح تک لایا جاسکے۔

اسٹیٹ بینک کے زری پالیسی کے لیے سروے کے نتائج

19۔ اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ اکتوبر 2024ء میں اعتمادِ صارف اشاریہ اور اعتمادِ کاروبار اشاریہ دونوں میں نمایاں بہتری آئی۔ صارفی مہنگائی کی توقعات کے اشاریے اور کاروباری مہنگائی توقعات کے اشاریے میں بھی بہتری آئی ہے۔

20۔ اسٹاف نے پیشہ ور فورکاسٹرز کے سروے کے نتائج کے بارے میں آگاہ کیا۔ یہ محسوس کیا گیا کہ فورکاسٹرز کو مالی سال 25ء اور اس کے بعد جی ڈی پی نمو میں اضافے کی توقع ہے۔ اسی طرح مہنگائی کے تخمینوں میں بھی کمی کی گئی اور مالی سال 25ء میں مہنگائی معتدل ہونے کی توقع ہے۔

زری پالیسی پر غور وخوض اور فیصلے کا ووٹ

21. زری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ نو میں سے چھ ووٹوں کی اکثریت کے ساتھ پالیسی ریٹ 250 بی پی ایس کم کرنے کا فیصلہ کیا، جبکہ دو ارکان نے پالیسی ریٹ میں 200 بی پی ایس اور ایک رکن نے 300 بی پی ایس کی کمی کے حق میں ووٹ دیا۔

فیصلے

- پالیسی ریٹ 250 بی پی ایس کم کرکے 15 فیصد کیا جاتا ہے ۔
- زری پالیسی بیان ، نومبر 2024ء کی منظوری دی جاتی ہے ۔