

## زری پالیسی بیان

22 اگست 2022ء

1- زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے آج کے اجلاس میں پالیسی ریٹ کو 15 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔ اوور ہینٹنگ معیشت کو ٹھنڈا کرنے اور جاری کھاتے کے خسارے کو قابو میں کرنے کے لیے پالیسی ریٹ کو گذشتہ ستمبر سے اب تک مجموعی طور پر 800 بیسیس پوائنٹس بڑھایا گیا ہے، درآمدات کو کم کرنے کے لیے حال ہی میں کچھ عارضی انتظامی اقدامات کیے گئے ہیں اور مالی سال 23ء کے لیے مضبوط مالیاتی یکجائی کی منصوبہ بندی ہے۔ توقع ہے کہ یہ اقدامات آنے والے مہینوں کے دوران نظام پر اثر انداز ہوں گے۔ توقعات کے مطابق مہنگائی کی حالیہ صورت حال، ملکی طلب میں اعتدال اور بیرونی پوزیشن میں کچھ بہتری کے آغاز کی بنا پر ایم پی سی کی رائے تھی کہ اس مرحلے پر کچھ توقف کرنا دانشمندی ہوگی۔ آگے چل کر ایم پی سی اعداد و شمار پر انحصار کرنے کا ارادہ رکھتی ہے اور ماہ مہنگائی، مہنگائی کی توقعات، مالیاتی اور بیرونی محاذوں کی صورت حال نیز اجناس کی عالمی قیمتوں اور اہم مرکزی بینکوں کی جانب سے شرح سود کے فیصلوں پر بھرپور توجہ رکھے گی۔

2- پچھلے اجلاس کے بعد ایم پی سی نے تین اہم ملکی پیش رفتیں نوٹ کیں۔ اول، عمومی مہنگائی (headline inflation) جولائی میں مزید بڑھ کر 24.9 فیصد ہو گئی اور توزی مہنگائی (core inflation) بھی بڑھی۔ توانائی کی سبسڈی کے پیکج -- جس کے اثرات مالی سال کے بقیہ حصے کے دوران مہنگائی کے اعداد و شمار میں ظاہر ہوتے رہیں گے -- کے ضروری خاتمے نیز پچھلے مہینے ضروری غذائی اشیاء کی قیمت میں تیزی اور ایکسیچینج ریٹ کی کمزوری کے پیش نظر اس کی توقع تھی۔ دوم، جولائی میں تجارتی توازن تیزی سے گر گیا، اگست کے دوران روپے میں گراؤ کا رجحان تبدیل ہوا اور بہتر مبادیات اور احساسات کی بنا پر اس کی قدر میں 10 فیصد کے لگ بھگ بہتری آئی۔ سوم، آئی ایم ایف پروگرام کے تحت جاری جائزے پر بورڈ کا اجلاس 29 اگست کو ہو گا اور توقع ہے کہ اس میں 1.2 ارب ڈالر کی مزید ایک قسط جاری کی جائے گی اور کثیر فریقی اور دو طرفہ قرض دہندگان کی جانب سے رقوم کی آمد کو بھی تحریک ملے گی۔ علاوہ ازیں پاکستان کو مالی سال 23ء میں اپنی بیرونی ماکاری ضروریات سے بڑھ کر دوست ممالک سے اضافی 4 ارب ڈالر کامیابی سے مل چکے ہیں۔ نتیجے کے طور پر سال کے دوران زر مبادلہ کے ذخائر مزید بڑھیں گے جس سے بیرونی لحاظ سے کمزوری کم کرنے میں مدد ملے گی۔

3- بین الاقوامی پیش رفتوں کے حوالے سے زری پالیسی کمیٹی نے کہا کہ حالیہ ہفتوں میں عالمی اجناس کی قیمتوں اور امریکی ڈالر دونوں میں کمی آئی ہے، ایسا عالمی نمو میں توقع سے زیادہ تیزی کے ساتھ سست رفتاری کی علامات اور مارکیٹ کی ان ابھرتی ہوئی توقعات کے رد عمل میں ہوا کہ امریکی فیڈرل ریزرو کی سختی کا چکر پچھلے اندازے کے مقابلے میں کم جارحانہ رہے گا۔ گذشتہ موسم گرما سے جاری رجحان کے مقابلے میں ابھرتی منڈیوں کے مرکزی بینکوں نے اپنے حالیہ اجلاسوں میں پالیسی ریٹ کو روکنا شروع کر دیا ہے۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ عالمی سطح پر خطرات مکنہ طور پر مہنگائی سے نمو کی طرف منتقل رہے ہیں، اگرچہ اس مرحلے پر ابھی صورت حال میں بہت بے یقینی پائی جاتی ہے۔ بحیثیت مجموعی زری پالیسی کمیٹی نے کہا کہ معیشت میں برآمدات اور بیرونی نجی رقوم کی آمد کے قدرے چھوٹے حصے کو مد نظر رکھتے ہوئے عالمی نمو میں کچھ بڑی سست رفتاری دیگر ابھرتی معیشتوں کی نسبت پاکستان کے لیے اتنی نقصان دہ نہیں ہوگی۔ نتیجتاً، اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کے ساتھ مہنگائی اور جاری کھاتے کے خسارے کو کم ہونا چاہیے، جبکہ نمواتی بری طرح متاثر نہیں ہوگی۔

### حقیقی شعبہ

4- جیسا کہ توقع تھی، گذشتہ زری پالیسی اجلاس کے بعد سے سرگرمی معتدل ہوئی ہے۔ طلب کے بیشتر اظہار بے نرم ہوئے ہیں، جیسے جولائی میں سینٹ، پٹرولیم مصنوعات، کھادوں اور گاڑیوں کی فروخت ماہ بہ ماہ بنیاد پر کم ہو گئی اور جون کے دوران بڑے پیمانے کی اشیاء سازی میں ہونے والی سال بسال نمو تقریباً نصف رہ گئی۔ مون سون کی غیر معمولی طور پر موسلا دھار اور طویل بارشوں کی وجہ سے سیلاب کی حالیہ صورت حال نے زرعی پیداوار میں کمی کے خطرات پیدا کیے ہیں، خصوصاً کپاس اور موسمی فصلوں کے حوالے سے، جس کے اس سال نموپر اثرات پڑ سکتے ہیں۔ مستقبل میں، مالیاتی اور زری پالیسیوں کی سختی کے باعث ایم پی سی کو مالی سال 23ء

کے دوران نمو کے 3 تا 4 فیصد تک رہنے کی توقع ہے۔ اس سے مہنگائی اور جاری کھاتے پر طلب کے لحاظ سے دباؤ کم ہو گا اور مستقبل میں بلند نمو کے لیے زیادہ پائیدار بنیادوں پر حالات سازگار ہوں گے۔ وسط مدت میں بلند اور پائیدار ترقی کے لیے پاکستان کے نمو کے ماڈل کو کھپت سے ہٹا کر قطعی طور پر برآمدات اور سرمایہ کاری کی طرف لے جانے کے لیے ساختی اصلاحات کی بھی ہنگامی ضرورت ہے۔

#### بیر وئی شعبہ

5- تجارتی خسارہ جون میں نمایاں اضافے کے بعد گذشتہ ماہ نصف ہو کر 2.7 ارب ڈالر رہ گیا کیونکہ توانائی کی درآمدات میں خاصی کمی واقع ہوئی جبکہ غیر توانائی درآمدات نے اعتدال پر آنے کا سلسلہ جاری رکھا۔ پاکستان دفتر شماریات (Pakistan Bureau of Statistics) کے ڈیٹا کے مطابق درآمدات میں 36.6 فیصد (ماہ بہ ماہ) اور 10.4 فیصد (سال بسال) کی بڑی کمی ہوئی۔ برآمدات میں بھی 22.7 فیصد (ماہ بہ ماہ) کمی آئی جس کی بڑی وجہ عید کی تعطیلات ہیں تاہم عالمی طلب کے سست ہونے کی بھی کچھ علامات سامنے آئی ہیں۔ ذریعہ اثاثہ سیلاب زر مضبوط سطح پر رہیں۔ کرنٹ اکاؤنٹ میں ان بہتر تبدیلیوں اور آئی ایم ایف پروگرام کے حوالے سے غیر یقینی صورت حال میں کمی کے باعث بہتر احساسات کی بنا پر اگست میں روپے کی قدر بحال ہوئی ہے۔ درآمدات میں حالیہ تخفیف سے ملکی طلب کے سست ہونے کے ساتھ ساتھ اس امر کی بھی عکاسی ہوتی ہے کہ عارضی انتظامی اقدامات نے اپنے اثرات دکھائے بشمول اس اقدام کے کہ گاڑیوں اور موبائل فون کی مشینری اور الگ الگ پروڈکٹوں کی شکل میں درآمد کے لیے پیشگی اجازت لازمی قرار دی گئی تھی۔ یہ اقدامات زیادہ عرصے تک چلنے والے نہیں ہیں اور اگلے مہینوں میں انہیں نرم کرنے کی ضرورت ہوگی۔ ان اقدامات میں نرمی کے ساتھ اس امر کو یقینی بنانے کے لیے کہ مجموعی درآمدی بل قابو میں رہے، یہ اہم ہو گا کہ مالی سال 23ء میں درکار مالیاتی یکجائی (fiscal consolidation) پوری کر لی گئی ہے اور یہ کہ توانائی کی درآمدات کم کرنے کے لیے مضبوط اقدامات کر لیے گئے ہیں تاکہ درآمدی اخراجات کو یقینی طور پر کنٹرول میں رکھا جاسکے۔ ان اقدامات میں بازاروں کو جلد بند کیا جانا، رہائشی اور کاروباری صارفین کی جانب بجلی کا کم استعمال اور گھر سے دفتر کا کام کرنے اور کارپوریٹنگ (کار میں زیادہ افراد کی سواری) کی حوصلہ افزائی شامل ہیں۔

6- جاری کھاتے اور روپے کی قدر میں حالیہ بہتری سے قطع نظر، زر مبادلہ کے ذخائر فروری کے 16.4 ارب ڈالر کی نسبت 12 اگست کو نصف یعنی 7.9 ارب ڈالر رہ گئے ہیں، کیونکہ سرکاری رقوم کا انخلا سرکاری رقوم کی آمد سے بڑھ گیا ہے۔ سرکاری رقوم کی آمد۔ جس میں کثیر فریقی، دو طرفہ اور کمرشل قرضوں کے ساتھ ساتھ یورو بانڈ اور سکو کا اجرا شامل ہے۔ کے ذرائع سکڑنے میں بیشتر حصہ پالیسی میں سقم کے باعث آئی ایم ایف جائزہ پروگرام کی تکمیل میں تاخیر کا ہے۔ اس دوران رقوم کے انخلا کے اعتبار سے، بیرونی قرضوں کے واجب الادا ہونے پر ان کی واپسی جاری رہی۔ تاہم، اگلے آئی ایم ایف جائزہ پروگرام کی متوقع تکمیل اور دوست ممالک سے اضافی اعانت کے حصول سے مالی سال 23ء کے دوران زر مبادلہ کے ذخائر بڑھ کر پیش گوئی کے مطابق تقریباً 16 ارب ڈالر تک پہنچ جائیں گے۔ اسے آگے چل کر روپے کی مضبوطی یقینی بنانے کے لیے یہ امر اہم ہو گا کہ ملکی طلب اور توانائی کی درآمدات میں اعتدال کے ذریعے جاری کھاتے کے خسارے کو جی ڈی پی کے 3 فیصد تک محدود رکھا جائے، اس کے ساتھ ساتھ آئی ایم ایف پروگرام کو مثبت ڈگری پر قائم رکھنے کے لیے آئندہ 12 ماہ میں طے شدہ مالیاتی سختی اور ساختی اصلاحات پر کاربند رہا جائے۔

#### مالیاتی شعبہ

7- سات سال میں پہلی مرتبہ کافی بلند ٹیکس محاصل کی بنا پر مالی سال 23ء کے بجٹ میں ایک بنیادی فاضل کا ہدف رکھا گیا ہے۔ اس میں جی ڈی پی کے لگ بھگ 3 فیصد کے مساوی مضبوط مالی یکجائی کو ہدف بنایا گیا ہے جو سال کے دوران معیشت کو ٹھنڈا کرنے اور مہنگائی اور جاری کھاتے کے خسارے میں کمی کو یقینی بنانے کے لیے موزوں ہے۔ یہ ضروری ہے کہ یہ مالی یکجائی آئے اور بجٹ میں درج اقدامات پر پورے طور پر عمل ہو، خصوصاً ملکی توانائی کی قیمتوں کو بین الاقوامی نرخوں سے ہم آہنگ کرنے کے اہم فیصلوں اور ٹیکس اساس وسیع کرنے کے ساتھ ساتھ ضرورت مند ترین طبقات کو ہدفی سبسڈیز فراہم کرنے کے حوالے سے۔ ایسے اقدامات جن سے ان لوگوں پر اضافی بوجھ پڑے جو پہلے ہی ٹیکس نیٹ میں ہیں یا ایسے اقدامات جو ترقی پسندانہ (progressive) نہیں نمو اور روزگار نیز سماجی استحکام کے لیے نقصان دہ ہوں گے۔

زری کیفیت اور مہنگائی کا منظر نامہ

8- مالی سال 22ء میں نجی شعبے کا قرضہ لگ بھگ 21 فیصد (سال بسال) بڑھا، جو نامیہ (nominal) جی ڈی پی سے کسی قدر زیادہ ہے۔ یہ اضافہ وسیع البنیاد تھا جس میں ٹیکسٹائل، غذا، تعمیرات، توانائی اور تھوک اور خوردہ تجارت جیسے شعبوں میں مضبوط سرگرمی کی بنا پر جاری سرمائے (ورکنگ کیپٹل) کے قرضوں کا حصہ سب سے زیادہ تھا۔ حقیقی لحاظ سے نجی شعبے کے قرضے کی نمو پچھلے سال کی نسبت زیادہ پست تھی اور درحقیقت جون میں 3 فیصد کم ہو گئی، جو معاشی نمو کی معتدل ہوتی ہوئی رفتار سے ہم آہنگ ہے۔ جیسا کہ ضرورت تھی، پچھلے ایم پی سی اجلاس کے بعد سے ثانوی بازار کی یافتیں (yields) اور حکومت کی نیلامیوں میں قطع شرحیں (cut-off rates) بھی پالیسی ریٹ سے اب بخوبی ہم آہنگ ہیں۔

9- توقع کے مطابق جولائی میں مہنگائی کا دباؤ شدید ہو گیا اور عمومی مہنگائی مزید  $3\frac{1}{2}$  فیصدی درجے بڑھ کر 24.9 فیصد (سال بسال) ہو گئی۔ اس میں بڑا حصہ غذا اور توانائی کی مہنگائی کا تھا لیکن قومی مہنگائی بھی مزید بڑھی، خصوصاً دیہی علاقوں میں۔ آنے والے مہینوں میں رسدی اقدامات کے ذریعے، جن سے پیداوار بڑھے اور رسدی زنجیر کی رکاوٹیں دور ہوں، غذائی مہنگائی سے نمٹنے کی اولین ترجیح ہونی چاہیے۔ حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ کاروباری اداروں کی جانب سے مہنگائی کی توقعات کافی کم ہونے کے شواہد ہیں۔ آگے چل کر پیش گوئی کے مطابق عمومی مہنگائی پہلی سہ ماہی میں عروج پر پہنچ جائے گی اور پھر مالی سال کے بقیہ حصے کے دوران بتدریج کم ہوگی۔ اس کے بعد اس کے تیزی سے کم ہونے کی توقع ہے اور مالی سال 24ء کے آخر تک گر کر یہ 5-7 فیصد کے ہدف تک پہنچ جائے گی، جس کے اسباب سخت زری اور مالیاتی پالیسیوں کے موخر اثرات، اجناس کی عالمی قیمتوں کا معمول پر آنا اور فائدہ مند اساسی اثرات (base effects) ہوں گے۔ یہ بنیادی منظر نامہ غیر یقینی کیفیت سے مشروط ہے اور اسے اجناس کی عالمی قیمتوں کے رجحان، ملکی مالیاتی پالیسی کے موقف اور ایکسچینج ریٹ سے خطرات لاحق ہیں۔ زری پالیسی کمیٹی مہنگائی، مالی استحکام اور نمو کے وسط مدتی امکانات پر اثر انداز ہونے والی تبدیلیوں کی محتاط نگرانی برقرار رکھے گی۔

\*\*\*