

زری پالیسی بیان
31 جنوری 2019ء

نومبر 2018ء میں گذشتہ زری پالیسی بیان کے بعد جاری ہونے والے معاشی ڈیٹا سے اس بات کی توثیق ہوتی ہے کہ پچھلے بارہ مہینوں کے دوران معاشی استحکام کے حوالے سے کیے گئے اقدامات کے اثرات ظاہر ہونا شروع ہو گئے ہیں۔ اہم ماہانہ اظہارِیے ملکی طلب میں کمی کی نمایاں علامات کے عکاس ہیں۔ جاری کھاتے کا خسارہ کم ہے، اگرچہ ایسا بتدریج ہوا ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ مالی رقوم کی آمد میں اضافہ بھی ملک کے بیرونی کھاتوں پر دباؤ میں کمی کا باعث بن رہا ہے۔ یہ پیش رفت حوصلہ افزا ہے اور معاشی بے یقینی میں کمی کا باعث بنی ہے۔ لیکن پاکستانی معیشت کو کئی چیلنجوں کا سامنا ہے: (الف) جاری کھاتے کا خسارہ بلند ہے (ب) مالیاتی خسارہ اونچی سطح پر اور (ج) مہنگائی بھی بلند ہے۔ یہ صورت حال معاشی یکجائی کی مسلسل کوششوں کی متقاضی ہے۔

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی 6.0 فیصد پر ہے جو گذشتہ برس کی اسی مدت کے 3.8 فیصد کے مقابلے میں خاصی بلند ہے۔ گذشتہ دو مہینوں کے دوران سال بسال عمومی مہنگائی میں کچھ اعتدال آیا ہے، جس کا بنیادی سبب تلف پذیر غذائی اشیاء کی قیمتوں کا تیزی سے گرنا اور پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں کمی ہے۔ ان پیش رفتوں کے اثرات کو آئی بی اے اسٹیٹ بینک کے حالیہ اعتمادِ صارف سروے میں بھی شامل کیا گیا ہے، جس سے گھرانوں میں مہنگائی کی توقعات میں کچھ اعتدال کی نشاندہی ہوتی ہے۔ مذکورہ مثبت عوامل کے باوجود سی پی آئی باسکٹ میں شامل غیر غذائی غیر توانائی اجزاء سے اخذ کی جانے والی تیزی مہنگائی (core inflation) دسمبر 2018ء میں بڑھ کر 8.4 فیصد تک پہنچ چکی ہے۔ امکان ہے کہ آگے چل کر شرح مبادلہ، گیس اور بجلی کے ٹیرف میں اضافے اور اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرضوں کی بلند سطح کے مہنگائی پر دور ثانی اثرات (second round impact)، پالیسی ریٹس میں اضافے کے مؤثر اثرات اور تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی سے زائل ہو جائیں گے۔ اس کے مطابق مہنگائی کی پیش گوئی کی حد کسی تبدیلی کے بغیر 6.5 فیصد تا 7.5 فیصد تک رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔

مہنگائی میں اضافہ اور معاشی چیلنجوں کا تسلسل اقتصادی کارکردگی پر اثر انداز ہو رہا ہے۔ سال کی پہلی ششماہی میں حقیقی معاشی سرگرمی میں نمایاں کمی دیکھنے میں آئی ہے۔ معیشت میں وسیع روابط کے حامل بڑے پیمانے کی اشیاء سازی (LSM) کے شعبے میں مالی سال کے ابتدائی پانچ مہینوں کے دوران 0.9 فیصد کی خالص کمی ہوئی، جس کا اہم سبب ملکی طلب میں اعتدال اور بعض مخصوص شعبہ جاتی دشواریاں ہیں۔ خریف کی تمام اہم فصلوں کی پیداوار میں گذشتہ برس کی نسبت کمی آئی ہے۔ گندم کی فصل کا ابتدائی تخمینہ بھی حوصلہ افزا نہیں۔ اجناس کے پیداواری شعبوں میں تبدیلیوں کے خدمات کے شعبے پر براہ راست اور بالواسطہ اثرات کے باعث امکان ہے کہ مالی سال 19ء میں حقیقی جی ڈی پی کی نمو کم ہو کر تقریباً 4.0 فیصد پر رہے گی، جو 6.2 فیصد کے سالانہ ہدف اور گذشتہ برس ہونے والی 5.8 فیصد نمو کے مقابلے میں کافی کم ہے۔

جولائی تا دسمبر مالی سال 19ء میں نجی شعبے کے قرضوں میں 570.4 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں ہونے والے اضافے سے تقریباً دگنی تھی۔ اس نمو کو بڑی حد تک خام مال (کپاس، پیٹرولیم مصنوعات وغیرہ) کی بلند لاگت، بجلی اور تعمیرات سے منسلک صنعتوں (خصوصاً سینٹ اور فولاد) کی پیداواری گنجائش میں مسلسل اضافے اور حکومت کی جانب سے کمرشل بینکوں سے لیے گئے قرضوں کی واپسی سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔

مطلق لحاظ سے اسٹیٹ بینک سے خالص میزانی مالکاری یکم جولائی تا 18 جنوری مالی سال 19ء کے دوران 3,770.5 ارب روپے تک جا پہنچی، جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں قرض لی گئی رقم کا 4.3 گنا بنتی ہے۔ اس قرضے کا نتیجہ مستقبل میں ممکنہ مہنگائی کی صورت میں نکلے گا۔ ان قرضوں کا بڑا حصہ کمرشل بینکوں سے حکومتی قرضے کی واپسی میں استعمال کیا گیا (خالص واپسی 3035.8 ارب روپے)۔ مختصر مدت میں حکومتی قرض گیری کی اسٹیٹ بینک سے کمرشل بینکوں کو اس بھاری منتقلی سے نجی شعبے کو قرض دینے (lending) کی ترغیب ملی ہے۔ بینک اپنی رقوم کو redeploy کرنے کے لیے متفکر معلوم ہوتے ہیں کیونکہ زری سختی کے موجودہ دورانیے اور معاشی سست روی



زری پالیسی کمیٹی بینک دولت پاکستان

کے حالات میں بینکوں کی طرف سے وصول کیے جانے والے تفاوت میں بمشکل ہی کچھ اضافہ ہوا ہے۔ کم جولائی تا 18 جنوری مالی سال 19ء کے دوران قرضے کے صحت مند استعمال اور بلند حکومتی قرض گیری دونوں نے زروسج (ایم ٹو) کی 2.2 فیصد تک بلند نمونہ بنیادی کردار ادا کیا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 1.1 فیصد رہا تھا۔

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں امکان ہے کہ مالیاتی خسارہ گذشتہ برس کی اسی مدت سے زیادہ رہے گا۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ پی ایس ڈی پی اخراجات کی رقوم میں کٹوتی اور ٹیرف اور ڈیوٹیوں کو حقیقت پسندانہ بنانے کے باوجود مالیاتی یکجائی بدستور ایک چیلنج ہے۔ ایم پی سی نے اپنے پہلے موقوفہ کا اعادہ کیا کہ مالیاتی پالیسی کو فعال ہونا چاہیے اور معاشی استحکام اور پائیدار نمو کے لیے سازگار حالات کی تخلیق میں معاون کردار ادا کرنا چاہیے۔

بیرونی محاذ پر سال کی پہلی ششماہی کے دوران جاری حسابات کا خسارہ 4.4 فیصد سال بسال کمی کے بعد 8.0 ارب ڈالر رہ گیا۔ اس بہتری کا بڑا سبب اشیا اور خدمات کی درآمد میں ہونے والی تیز رفتار کمی ہے۔ معاشی استحکام کے اقدامات کے اثرات نان آئل درآمدات پر خاصے نمایاں ہیں جن میں مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران 4.4 فیصد کمی آئی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں اس کی درآمدات 19.1 فیصد بڑھی تھیں۔ جاری حسابات کے خسارے کو محدود رکھنے میں برآمدات میں معمولی اضافے اور ترسیلات زر میں معقول نمو سے بھی مدد ملی۔ تاہم جاری حسابات کے خسارے کی مالکاری (financing) دشوار رہی کیونکہ نجی (بیرونی براہ راست سرمایہ کاری اور نجی قرضے) اور سرکاری رقوم کی آمد خسارے کو پورا کرنے کے لیے ناکافی تھی۔ چنانچہ جاری حسابات کے پیشتر خسارے کو ملک کے اپنے وسائل سے پورا کیا گیا، جس سے اسٹیٹ بینک کے خالص سیال زر مبادلہ کے ذخائر آخر دسمبر 2018ء تک کم ہو کر 7.2 ارب ڈالر رہ گئے۔ تاہم گذشتہ چند دنوں کے دوران دو طرفہ سرکاری رقوم کے حصول نے اسٹیٹ بینک کے خالص سیال زر مبادلہ ذخائر کو بڑھا کر 8.2 ارب ڈالر کرنے میں مدد دی ہے، جس سے ملکی زر مبادلہ کے ذخائر 25 جنوری 2019ء کو 14.8 ارب ڈالر ہو گئے ہیں۔

زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ اب تک کیے جانے والے استحکام کے اقدامات کے اثرات بتدریج ظاہر ہو رہے ہیں اور معاشی بے یقینی میں کمی کے باعث اعتماد بڑھ رہا ہے لیکن (i) پی ایس ڈی پی اخراجات میں کمی کے باوجود مالیاتی خسارے نے ابھی تک مجموعی یکجائی کی علامات ظاہر کرتی ہیں (ii) اگرچہ جاری حسابات کے خسارے میں بتدریج نمایاں بہتری آئی ہے، تاہم خسارے کی سطح بلند ہے (iii) حکومتی قرضوں کی جدولی بینکوں سے اسٹیٹ بینک کو منتقلی کے نمایاں رجحان کے باعث وسط مدت میں مہنگائی کا دباؤ پیدا ہونے کا خدشہ ہے (iv) یکجائی کے اقدامات کے معیشت پر بتدریج اثرات مرتب ہوتے ہیں تاہم مہنگائی کا مخفی دباؤ برقرار ہے۔

مذکورہ صورت حال اور تفصیلی غور و خوض کے بعد زری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ میں 25 بی پی ایس اضافہ کر کے اسے 10.25 فیصد کر دیا ہے جو یکم فروری 2019ء سے نافذ العمل ہو گا۔
