زری پالیسی بیان

27جولائی 2021ء

1۔ زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے اپنے 27جولائی 2021ء کے اجلاس میں پالیسی ریٹ کو 7فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔ مئی میں پچھلے اجلاس کے بعد ایم پی سی کو مسلسل ملکی بحالی اور غذائی قیمتوں اور قوزی (core) مہنگائی میں حالیہ کمی کے بعد مہنگائی کے بہتر منظر نامے سے حوصلہ ملا۔ مزید برآں، اعتمادِ صارف اور اعتمادِ کاروبار کئی سال کی بلند ترین سطح تک پہنچ گئے ہیں اور مہنگائی کی توقعات کم ہوئی ہیں۔ اس مثبت پیش رفت کے نتیجے میں پیش گوئی ہے کہ نمو مالی سال 21ء میں 3.9 فیصد سے بڑھ کر اس سال 5-4 فیصد تک پہنچ جائے گی اور اوسط مہنگائی حالیہ بلند شرح سے معتدل ہو کر اس سال 9-7 فیصد ہو جائے گی۔ ملکی بحالی اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں تیزی کے باعث درآمدات کے مسلسل بڑھتے رہنے کی توقع ہے گو کہ مالی سال 21ء کے مقابلے میں کچھ معتدل انداز میں۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ مارکیٹ پر مبنی لچکدار شرح مبادلہ نظام، ترسیلاتِ زر میں استقامت، برآمدات کے بہتر ہوتے ہوئے منظر نامے اور مناسب معاشی پالیسی طرزِ عمل کے نتیجے میں جاری کھاتے کے خسارے کو مالی سال 22ء میں جی ڈی پی کے 3-2 فیصد کی پائیدار شرح تک محدود رہنا چاہیے۔ اس معتدل جاری کھاتے کے خسارے سے قطع نظر بیرونی مالکاری کی کافی دستیابی کے سبب ملک کی زرِ مبادلہ کے ذخائر کی کیفیت اس سال متوقع طور پر بہتر ہوتی رہے گی۔ اس پس منظر میں ایم پی سی کی رائے تھی کہ پاکستان میں کووڈ کی جاری چوتھی لہر سے پیدا شدہ غیر یقینی کیفیت اور اس وائرس کی نئی شکلوں کے دنیا میں پھیلاؤ کے پیش نظر گنجائشی (accommodative) زری پالیسی کے ذریعے بحالی کو تقویت فراہم کرنے پر بدستور زور دیتے رہنے کی ضرورت ہے۔

2۔ آگے چل کر نادیدہ حالات کی غیر موجودگی میں ایم پی سی کو توقع ہے کہ زری پالیسی کو مختصر مدت میں گنجائشی رہنے کی ضرورت ہے اور پالیسی ریٹ میں ردّوبدل محتاط اور بتدریج ہونا چاہیے تاکہ وقت گذرنے کے ساتھ قدرے مثبت حقیقی شرح سود حاصل کی جاسکے۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ اگر مہنگائی پر طلبی دباؤ کے آثار یا جاری کھاتے میں کمزوریاں نمودار ہوں تو گنجائش کے درجے میں بتدریج کمی کے ذریعے زری پالیسی کو معمول پر لانا دانشمندی ہوگی۔ اس سے اس امر کو یقینی بنانے میں مدد ملے گی کہ مہنگائی بلند درجے پر پختہ نہ ہو جائے اور مالی حالات منظم رہیں جس سے پائیدار نمو کو تقویت ملے۔

3۔ اپنے فیصلے تک پہنچنے میں زری پالیسی کمیٹی نے حقیقی، بیرونی اور مالیاتی شعبوں کے اہم رجحانات اور امکانات، اور ان کے نتیجے میں زری حالات اور مہنگائی کو مدِّ نظر رکھا۔

حقیقی شعبہ

4۔ پاکستان کی اقتصادی بحالی کا عمل جاری ہے، جس میں صنعت بالخصوص بڑے پیمانے کی اشیاسازی (ایل ایس ایم) اور تعمیرات اور خدمات کا کردار ہے۔ بلند تعدّد کے کئی اظہاریوں بشمول جلد فروخت ہونے والی صارفی اشیا (ایف ایم سی جی) کی فروخت، فولاد کی پیداوار، سیمنٹ کی فروخت، پیٹرول مصنوعات کی فروخت اور بجلی کی پیداوار سے مضبوط سال بسال نمو ظاہر ہوتی ہے۔ چند اظہاریوں میں جو حالیہ ماہ بہ ماہ کمی دکھائی دے رہی ہے وہ موسمی نوعیت کی ہے، اور جہاں تک گاڑیوں کی فروخت کا تعلق ہے، مالی سال 22ء کے بجٹ میں معاون اقدامات کی توقع کے باعث بکنگ میں تاخیر سے یہ عنصر اور بڑھ گیا۔ سرگرمی میں اضافے کے باوجود اشیاسازی میں استعداد کا استعمال اب بھی مالی سال 16ء تا 18ء کے نقطہ عروج کی سطح سے نیچے ہے، اور نقل و حرکت پر وقفے وقفے سے پابندیاں لگنے کے باعث شعبہ خدمات کی سرگرمیاں بھی تاحال معمول کی سطح پر نہیں پہنچ سکی ہیں۔

5۔ مالی سال 22ء کے دوران نمو میں مزید بہتری آنے کی توقع ہے، جس کے اسباب بجٹ میں اعلان کردہ اقدامات، گنجائشی زری حالات اور اسٹیٹ بینک کی ٹی ای آر ایف سہولت برائے سرمایہ کاری اور دیگر ری فنانس سہولتوں کے تحت رقوم کی تقسیم ہیں۔ ترقیاتی اخراجات میں اضافہ اور ریگولیٹری ڈیوٹی، کسٹم ڈیوٹی، فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی اور خام مال و سرمایہ جاتی اشیا پر سیلز ٹیکس میں کمی بجٹ کے اہم اقدامات میں شامل ہے۔ ان سے تعمیرات اور منسلکہ صنعتوں اور اس کے ساتھ برآمدی صنعتوں کو بھی براہ راست فائدہ پہنچے گا۔ خریف کی فصلوں کی بوائی کے شروع میں بتائی گئی پانی کی قلت کے باوجود زرعی پیداوار بھی بھرپور رہنے کی توقع ہے۔ نمو میں کمی کا بڑا خطرہ ملکی اور عالمی سطح پر کورونا وائرس کی نئی شکلوں کے سبب کووڈ کیسوں میں پھر اضافہ ہے کیونکہ ویکسین لگوائے جانے کی شرح اب بھی پست ہے۔

بیرونی شعبہ

6۔ جاری کھاتے کا خسارہ ابتدائی مہینوں میں فاضل رقوم کے بعد مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی میں بڑھ گیا، جس سے ملکی سرگرمیوں میں تیزی نیز درآمدی ادائیگیوں کی موسمی کیفیت، اجناس کی بلند عالمی قیمتوں اور ویکسین کی درآمدات کی عکاسی ہوتی ہے۔ علاوہ ازیں، سرمایہ جاتی اشیا کی درآمدات بڑھ گیئں جس سے معیشت میں سرمایہ کاری کے منظر نامے میں بہتری کی عکاسی ہوتی ہے۔ گذشتہ زری پالیسی اجلاس کے بعد سے پاکستانی روپے کی قدر میں تقریباً 4 فیصد کمی ہو چکی ہے جو دیگر ابھرتی منڈیوں کی کرنسیوں سے بڑی حد تک ہم آہنگ ہے، اور اس کا ایک جزوی سبب امریکہ میں زری پالیسی کے معمول پر آنے کی توقعات ہیں۔

7۔ زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ پورے مالی سال 21ء میں پاکستان کی بیرونی پوزیشن پچھلے کئی برسوں کے مقابلے میں مضبوط ترین تھی۔ اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیوں کے مطابق مارچ 2021ء میں جاری کھاتے کا خسارہ گر کر جی ڈی پی کا صرف 0.6 فیصد رہ گیا۔ یہ گذشتہ 10 برسوں میں جاری کھاتے کا کم ترین خسارہ ہے، جسے برآمدات اور ترسیلاتِ زر دونوں کے تاریخ کی بلند ترین سطح پر ہونے سے مدد ملی۔ اس کے ساتھ مالی سال 21ء میں اسٹیٹ بینک کے زرِ مبادلہ کے ذخائر میں 5.2 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا اور وہ 17 ارب ڈالر سے زائد ہو گئے جو تقریباً تین مہینوں کی درآمدات کے لیے کافی تھے اور یہ ساڑھے چار برسوں میں ان کی بلند ترین سطح ہے۔ مزید برآں، مالی سال 20ء کے آغاز سے اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی ذخائر کی بفرز (مجموعی ذخائر منہا پیشگی واجبات) میں 14.1 ارب ڈالر کا ضافہ ہو چکا ہے۔

8۔ زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ یہ توقع رکھنے کی خاصی وجوہات موجود ہیں کہ پاکستان کی نمو میں بہتری کی بعض پچھلی مدتوں کے مقابلے میں حالیہ معاشی بحالی کے ساتھ بیرونی استحکام بھی آئے گا۔ ترسیلاتِ زر کی متوقع استقامت اور برآمدات کے بہتر امکانات کے پیشِ نظر توقع ہے کہ مالی سال 22ء میں جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کے 2 تا 3 فیصد کی پائیدار حد میں رہے گا۔ یہ مالی سال 17ء اور مالی سال 18ء کے مقابلے میں بہت کم ہے، جب جاری کھاتے کا خسارہ بڑھ کر بالترتیب جی ڈی پی کا تقریباً 4 اور 6 فیصد ہو گیا تھا اور زرِ مبادلہ کے ذخائر میں بالترتیب 2 ارب ڈالر اور 6.4 ارب ڈالر کمی ہوئی تھی۔ مزید برآں، توقع ہے کہ رواں سال درآمدات کا جھکاؤ مشینری کی سمت ہو گا، جو مالی سال 17ء میں صَرف کی جانب تھا، اور مشینری کی درآمدات سے زیادہ شعبے استفادہ کریں گے جبکہ مالی سال 18ء میں یہ بجلی اور ٹیلی مواصلات میں مرتکز تھا۔

9۔ اب جبکہ جاری کھاتے کا خسارہ محدود ہے اور تجارتی، سرکاری، پورٹ فولیو اور براہِ راست بیرونی سرمایہ کاری کی رقوم کی آمد معقول ہے، توقع ہے کہ مالی سال 22ء میں پاکستان کی بیرونی قرضے کی تقریبا 20 ارب ڈالر کی ضروریات بخوبی پوری ہو جائیں گی۔ نتیجے کے طور پر زرِ مبادلہ کے ذخائر مزید بڑھیں گے۔ ستمبر 2020ء سے سمندر پار پاکستانیوں کے لیے اسٹیٹ بینک کی روشن ڈیجیٹل اکاؤنٹ اقدام سے مزید 1.8 ارب ڈالر جمع ہوئے ہیں۔ پاکستان نے جولائی میں اپنے یورو بانڈ کے ایک اجرا سے اضافی ایک ارب ڈالر کامیابی سے جمع کیے ہیں، جس کے تحت مارچ میں 2.5 ارب ڈالر جمع کیے جا چکے ہیں۔ توقع ہے کہ آئی ایم ایف کی طرف سے منصوبے کے تحت ایس ڈی آر کے نئے اختصاص (allocation) سے پاکستانی ذخائر کے بفرز اگست میں مزید 2.8 ارب ڈالر بڑھ جائیں گے۔ زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ کسی غیر متوقع دھچکے کی صورت میں، مثال کے طور پر تیل کی غیر متوقع طور پر بلند قیمتوں یا ترقی یافتہ ملکوں میں مالی صورتِ حال سخت ہونے کی بنا پر سرمائے کی ابھرتی ہوئی منڈیوں سے پرواز کی صورت میں، مارکیٹ پر مبنی شرحِ مبادلہ کا لچک دار نظام اور ملکی سرمایہ کاری کے لیے بہتر منظر نامہ توازنِ ادائیگی کو پائیدار رکھے گا۔ علاوہ ازیں، ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ اگر توازنِ ادائیگی کا دباؤ سامنے آیا تو زری پالیسی کو کچھ معمول پر لانے کی بھی ضرورت ہو گی بالخصوص اگر طلب کا دباؤ موجود ہوا۔

مالیاتی شعبہ

10۔ توقع ہے کہ مالی سال 22ء کا بجٹ مہنگائی کے معاملے میں نیوٹرل ہو گا کیونکہ ٹیکس کی اکثر شرحوں کو برقرار رکھا گیا ہے۔ حکومت توقع کرتی ہے کہ مالی سال 22ء میں بجٹ خسارہ کم ہو کر جی ڈی پی کے تقریبا 6.3 فیصد تک آجائے گا جو گذشتہ سال جی ڈی پی کا 7.1 فیصد تھا۔ اس توقع کا سبب یہ ہے کہ بنیادی طور پر آمدنی اور سیلز ٹیکس کی بنا پر اور ساتھ ساتھ پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی (پی ڈی ایل) کے باعث ٹیکس (سال بسال 24.6 فیصد) اور نان ٹیکس محاصل (24.7 فیصد) دونوں میں طاقتور نمو ہو گی۔ محاصل میں اس بلند نمو سے ترقیاتی (وفاقی اور صوبائی حکومتوں کے لیے 71 فیصد) اور غیر سودی اخراجاتِ جاریہ (بنیادی طور پر سبسڈی اور گرانٹ کی شکل میں 12.8 فیصد) دونوں میں معقول نمو کا ازالہ ہو جانے کی توقع ہے۔ دریں اثنا حکومت کا تخمینہ یہ ہے کہ سرکاری قرضہ جو مالی سال 20ء میں جی ڈی پی کا 87.6 فیصد اور مالی سال 21ء میں 83.1 فیصد تھا، مزید گر کر مالی سال 22ء میں 81.8 فیصد رہ جائے گا۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ دورانِ سال مالیاتی اعدادوشمار میں تبدیلیوں، اور نمو اور مہنگائی کے منظر نامے پر ان کے مضمرات پر محتاط نظر رکھنے کی ضرورت ہو گی۔

زری پالیسی اور مہنگائی کا منظر نامہ

11۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ مالی حالات مناسب طور پر گنجائشی ہیں اور مارکیٹ کی منافع کی شرحیں اور بینچ مارک شرحیں زیادہ تر وہی ہیں جو پچھلے ایم پی سی اجلاس کے وقت تھیں۔ بنیادی طور پر پست شرح سود کے ماحول اور کووڈ کے دوران اسٹیٹ بینک کے اعانتی اقدامات کی وجہ سے نجی شعبے کے قرضے میں مسلسل بحالی آرہی ہے۔ مالی سال 22ء میں توقع ہے کہ نجی شعبے کے قرضے میں نامیہ جی ڈی پی کے مطابق اضافہ ہوگا اور اسٹیٹ بینک کے اسٹریس ٹیسٹوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ منفی منظر ناموں میں بینکاری شعبہ مستحکم رہے گا، سسٹم میں موجود غیر فعال قرضے قابو میں رہیں گے اور کفایت سرمایہ ملکی ضوابطی بینچ مارک سے کافی اوپر رہے گی۔

12۔ مہنگائی اپریل میں 11.1 فیصد (سال بسال) سے کم ہو کر جون میں 9.7 فیصد ہوگئی۔ جنوری سے اب تک پہلی بار جون میں غذائی قیمتیں ماہ بہ ماہ بنیاد پر کم ہوئیں جس کا سبب حکومت کے انتظامی اقدامات اور گندم اور چینی کی درآمدات ہیں۔ تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافے کے باوجود پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی میں کمی ملکی سطح پر منتقلی کو محدود کرنے میں مدد دی ہے۔ مزید یہ کہ قوزی مہنگائی بھی شہروں اور دیہات دونوں میں پچھلے دو ماہ میں کم ہوئی جس سے اس نقطہ نظر کی تصدیق ہوتی ہے کہ توانائی اور غذا کی بنا پر ہونے والی مہنگائی جسے حالیہ زری پالیسی بیانات میں اجاگر کیا گیا تھا عام قیمتوں تک نہیں پہنچی اور یہ کہ مہنگائی کی توقعات کافی حد تک قابو میں ہیں۔ مالی سال 21ء میں اوسط مہنگائی 8.9 فیصد تھی جو مئی 2020ء میں اعلان کردہ اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی کی حدود کے مطابق ہے۔ یہ مسلسل تیسرا سال ہے کہ مہنگائی اسٹیٹ بینک کی سال کے آغاز میں پیش گوئی کی حدود کے اندر یا کسی قدر اس کے نیچے رہی ہے جس سے پیش گوئی کی مضبوط کارکردگی اجاگر ہوتی ہے۔ علاوہ ازیں یہ نتیجہ مہنگائی کی توقعات کو قابو کرنے میں اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی کی حدود کے کلیدی کردار کی اہمیت بھی ظاہر کرتا ہے جس سے زری پالیسی کو معتبر انداز میں مہنگائی کے عارضی دباؤ سے نمٹنے میں مدد ملتی ہے۔

13۔ مہنگائی میں حالیہ کمی ایم پی سی کے اس نقطہ نظر سے ہم آہنگ ہے کہ قیمتوں کا حالیہ دباؤ بیشتر رسد کی بنیاد پر ہے اور عارضی ہے۔ سال کی دوسری ششماہی میں جب فروری کا بجلی کے نرخوں میں اضافہ بیس سے ہٹ جائے گا تو عمومی مہنگائی زیادہ نمایاں طور پر کم ہونے لگے گی اور وسط مدت میں 7-5 فیصد ہدف کی حدود میں آجائے گی۔ جو خطرہ مہنگائی کم کرسکتا ہے وہ ملک کے اندر اور عالمی سطح پر کورونا وبا کا پھر سر اٹھانا ہے۔ اس کے برخلاف جو خطرات مہنگائی میں اضافہ کرسکتے ہیں ان میں اجناس کی توقع سے زیادہ عالمی قیمتیں خصوصاً اگر ان کے ساتھ پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی اور توانائی کے ملکی نرخوں میں اضافہ کیا گیا، نیز مالیاتی رساؤ ہے جو سال کے دوران زیادہ طلبی دباؤ کی طرف لے جاتا ہے۔ ایم پی سی مہنگائی، مالی استحکام اور نمو کے وسط مدتی امکانات پر اثر انداز ہونے والے حالات کا بغور جائزہ لیتی رہے گی اور جب ضرورت ہوگی مناسب کارروائی کرنے کے لیے تیار رہے گی۔

***