

## زری پالیسی بیان

17 مارچ 2020ء

1- زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے اپنے 17 مارچ 2020ء کے اجلاس میں پالیسی ریٹ 75 پی بی ایس کم کر کے 12.50 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔ اس فیصلے سے کمیٹی کے اس نقطہ نظر کی عکاسی ہوتی ہے کہ غذائی ایشیا کی ملکی قیمتوں میں حالیہ سست روی، صارفین کی قیمتوں کی توقعات میں نمایاں کمی، تیل کے عالمی نرخوں کے تیزی سے گرنے اور کورونا وائرس کی وبا کی بنا پر بیرونی اور ملکی طلب میں سست رفتاری سے مہنگائی کا منظر نامہ بہتر ہوا ہے۔ توقع ہے کہ اوسط عمومی مہنگائی مالی سال 20ء میں اسٹیٹ بینک کی 11 تا 12 فیصد کی پیش گوئی کے اندر رہے گی اور پھر، پہلے جو پیش گوئی کی گئی تھی اس سے کچھ پہلے ہی، کم ہو کر وسط مدتی ہدف 5 سے 7 فیصد کی حدود میں آجائے گی۔

2- شرح سود پر فیصلے کے علاوہ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ کاروباری اداروں کے لیے اسٹیٹ بینک کی نئی 'عارضی معاشی ری فنانس سہولت' (Temporary Economic Refinancing Facility (TERF)) جس کے تحت نئے منصوبوں کے پلانٹ اور مشینری کے لیے 10 سال تک 7.0 فیصد کی مقررہ شرح پر بینک کے قرضوں کے لیے اسٹیٹ بینک کی ری فنانس مہیا کی جا رہی ہے۔ کورونا وائرس وبا کے باعث سرگرمیوں میں متوقع سست روی سے نمٹنے کے لیے نمو کو ضروری اضافی سرمایہ کاری فراہم کرے گی۔

3- ایم پی سی نے زور دیا کہ جب مہنگائی اور نمو کے منظر نامے سے متعلق مزید معلومات دستیاب ہوں گی تو وہ ضرورت پڑنے پر مزید اقدامات کے لیے تیار ہے۔

4- یہ فیصلہ کرنے میں ایم پی سی نے حقیقی، بیرونی اور مالیاتی شعبوں میں اہم رجحانات و امکانات اور ان کے نتیجے میں پیدا ہونے والے زری حالات اور مہنگائی کے منظر نامے کو پیش نظر رکھا۔

### گذشتہ زری پالیسی کمیٹی اجلاس کے بعد ہونے والی تبدیلیاں

5- زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ 28 جنوری 2020ء کو ہونے والے گذشتہ اجلاس کے بعد اہم واقعہ کورونا وائرس کی وبا ہے جس نے دنیا بھر میں انسانی زندگی پر بہت اثرات مرتب کیے ہیں۔ اس وبا نے بیرونی اور ملکی طلب کم کر دی ہے جبکہ خطرے سے گریز اور مستقبل سے متعلق غیر یقینی کیفیت میں اضافہ کر دیا ہے۔ ساتھ ہی تیل کی عالمی قیمتیں گر گئی ہیں، جو اسی طرح پست رہیں تو اس سے ملکی مہنگائی کم کرنے اور جاری کھاتے میں بہتری لانے میں مدد ملے گی۔ خطرے سے گریز میں عالمی سطح پر اضافے سے حال ہی میں دنیا بھر میں ابھرتی ہوئی مارکیٹوں کے اثاثوں کی طلب کم ہو گئی ہے اور اس بنا پر گذشتہ چند روز میں دیگر ابھرتی ہوئی مارکیٹوں کی طرح ملکی بازار مبادلہ میں کچھ تغیر پذیری اور قدر میں کمی دیکھی گئی ہے۔ ایم پی سی نے اس امر پر زور دیا کہ مارکیٹ میں موجودہ اتار چڑھاؤ کا محرک بیرونی ہے اور پاکستان کی معیشت کے مبادیات کی مضبوطی، جس کی بنا پر کورونا وائرس کی وبا سے پہلے پاکستانی مارکیٹوں میں بہتری آئی تھی، اسی طرح برقرار ہے۔ نتیجتاً ایم پی سی کا نقطہ نظر یہ تھا کہ جب خطرے سے گریز کا عالمی رجحان کم ہو گا اور ملک سے مخصوص مبادیات کو پھر اہمیت حاصل ہو جائے گی تو ملکی مارکیٹوں میں یہ تغیر پذیری کم ہونے کا امکان ہے۔ ایم پی سی نے یہ بھی نوٹ کیا کہ آئی ایم ایف کے ساتھ توسیعی فنڈ سہولت (EFF) کے تحت دوسرے جائزے پر اسٹاف کی سطح پر کامیابی سے اتفاق ہو گیا جو سرمایہ کاروں کے احساسات کو تقویت دے گا۔

### حقیقی شعبہ

6- بلند تعدد (high-frequency) کے حالیہ اظہاریوں سے پھر تصدیق ہوئی ہے کہ کورونا وائرس کی وبا سے پہلے بیشتر معاشی شعبے کا زوال اپنی ممکنہ پست ترین سطح پر پہنچ رہا تھا۔ دسمبر 2019ء میں بڑے پیمانے کی ایشیاسازی (LSM) میں بھرپور تیزی آئی، پچھلے چھ ماہ میں پہلی بار اس کی نمو مثبت (9.7 فیصد سال بسال) ہو گئی اور کئی صنعتوں بشمول برآمدی صنعتوں میں مضبوطی ظاہر ہوئی۔ پچھلے برس کے مقابلے میں کچھ بہتری کے باوجود شعبہ زراعت کی نمو گذشتہ پیش گوئی سے کم رہنے کا امکان ہے۔

7- حالیہ ملکی اور عالمی حالات کی روشنی میں اسٹیٹ بینک اب مالی سال 20ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی نمو 3.0 فیصد کے لگ بھگ رہنے کی پیش گوئی کرتا ہے جبکہ اگلے سال کسی قدر بحالی کی توقع ہے بشرطیکہ عالمی تجارت اور مالی مارکیٹوں پر کورونا وائرس و باکا اثر کم اور تھوڑے عرصے کے لیے ہو۔ اس منظر نامے میں برآمدات کی سست روی اور مارکیٹ کی تغیر پذیری محدود رہنی چاہیے جبکہ موزوں نمو اور اجناس کی کم عالمی قیمتوں کی مہنگائی کے اثرات غالب رہیں گے۔ منفی منظر نامے کی صورت میں پاکستان کی اہم برآمدی اور ترسیلات زر کی مارکیٹوں میں کمزور طلب کا طویل اور شدید دور ملکی صارفین اور کاروباری اداروں میں دے ہوئے احساسات نمو پر زیادہ اثر مرتب کر سکتا ہے۔ ان دونوں منظر ناموں میں، جاری کھاتے پر کسی قدر مثبت اثر پڑنے کی توقع ہے کیونکہ تیل کی پست قیمتوں سے ہونے والی بچت خالص برآمدات اور ترسیلات زر میں ممکنہ کمزوریوں کا اثر متوقع طور پر زائل کر دے گی۔

### بیرونی شعبہ

8- بیرونی شعبے میں نمایاں بحالی کا عمل جاری ہے۔ جولائی تا جنوری مالی سال 20ء کے دوران جاری کھاتے کا خسارہ 72 فیصد گھٹ کر 2.65 ارب ڈالر ہو گیا جس کا سبب درآمدات میں واضح کمی اور برآمدات اور کارکنوں کی ترسیلات زر میں معتدل نمو ہے۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ دشوار بیرونی ماحول کے باوجود پاکستان کی برآمدات نے اپنے بیشتر تجارتی حریفوں کے مقابلے میں حالیہ مہینوں کے دوران بہتر کارکردگی دکھائی۔ یہ بہتری ایک زیادہ مسابقتی شرح مبادلہ، اسٹیٹ بینک کی ری فنانس سہولتوں کے تحت برآمدی شعبوں کے لیے کم لاگت فنڈنگ کی دستیابی اور کاروباری اداروں کو سہولتیں فراہم کرنے کے لیے حکومتی کاوشوں کی عکاسی کرتی ہے۔

9- زر مبادلہ کی مارکیٹوں میں حالیہ اتار چڑھاؤ کے باوجود اسٹیٹ بینک کے زر مبادلہ کے ذخائر کی مضبوط نمبر قرار رہی جس کا سبب کم ہوتا ہوا جاری کھاتے کا خسارہ ہے۔ ذخائر آخر جون 2019ء میں 7.28 ارب ڈالر سے بڑھ کر آخر فروری 2020ء کو 12.76 ارب ڈالر ہو گئے یعنی 5.48 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا۔ اسی عرصے میں اسٹیٹ بینک کے فارو ڈوائجمنٹ میں 5.20 ارب ڈالر کی نمایاں کمی کے پیش نظر ملک کی بیرونی پوزیشن میں اصل بہتری اس سے کہیں زیادہ ہے۔ ایم پی سی نے کہا کہ اسٹیٹ بینک کے خالص ریزرو بفرز میں 10.68 ارب ڈالر کا یہ اضافہ رقوم کے کسی بھی پورٹ فولیو اخراج سے منظم طور پر نمٹنے کے لیے کافی سے زیادہ ہے۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ اسٹیٹ بینک حالات کا بغور جائزہ لیتا رہے گا اور مارکیٹ میں کسی قسم کی بے ترتیبی کی صورت میں فوری اقدام کرنے کے لیے تیار ہے۔

### مالیاتی شعبہ

10- مالیاتی سیکڑائی کا عمل درست راستے پر چل رہا ہے جس سے مہنگائی کے منظر نامے میں معیاری بہتری کو مدد مل رہی ہے۔ جولائی تا فروری مالی سال 20ء کے دوران ٹیکس محاصل میں پچھلے سال کی اسی مدت کے مقابلے میں 17.1 فیصد کا بھرپور اضافہ دیکھا گیا۔ جہاں تک اخراجات کا تعلق ہے، گذشتہ سال کی نسبت سرکاری خرچ میں اضافے سے کاروباری سرگرمیوں خصوصاً تعمیرات سے منسلک صنعتوں کو فائدہ ہو رہا ہے۔ آگے چل کر حکومت کو اس سال کے محصولاتی اہداف حاصل کرنے میں دشواریوں کا سامنا ہو سکتا ہے خصوصاً اگر معاشی سرگرمیوں میں رکاوٹ پیدا ہوئی اور کورونا وائرس وبا کے اثرات سے تحفظ کے لیے صحت اور سماجی شعبوں کے اخراجات میں اضافے کی ضرورت پڑ سکتی ہے۔

زری پالیسی اور مہنگائی کا منظر نامہ

11- کمزور معاشی سرگرمیاں نئی شعبے کے قرضے پر مسلسل منفی اثرات مرتب کر رہی ہیں جو یکم جولائی تا 6 مارچ مالی سال 20ء کے دوران 3.6 فیصد یعنی گزشتہ سال کی اسی مدت کی نسبت نصف سے بھی کم شرح سے بڑھا ہے۔ اسٹیٹ بینک برآمدی شعبوں کے لیے اپنی ری فنانسنگ سہولتوں، جیسے طویل مدتی مالکاری سہولت (LTFF) اور کورونا وائرس کی وبا کی روشنی میں نئی سہولت ٹی ای آر ایف، کے ذریعے معاشی سرگرمیوں کو تقویت دیتا رہے گا۔

12- زری پالیسی کمیٹی کے پچھلے اجلاس کے بعد عمومی مہنگائی کے اعداد و شمار میں نمایاں تبدیلیاں دیکھی گئیں جس کا سبب غذائی اشیاء کی تغیر پذیر قیمتیں ہیں۔ قومی صارف اشاریہ قیمت (CPI) مہنگائی جنوری 2020ء میں بڑھ کر 14.6 فیصد (سال بسال) ہو گئی، پھر فروری 2020ء میں اتنی ہی نمایاں کمی ہوئی اور 12.4 فیصد تک پہنچ گئی۔ ایم پی سی نے نوٹ کیا کہ لازمی غذائی اشیاء کی ہفتہ وار قیمتوں سے اس تجزیے کو تقویت ملی ہے کہ اس سے پہلے آنے والے دھچکے عارضی تھے اور عمومی مہنگائی، جسے قدرے مستحکم قوزی مہنگائی اور گرتی ہوئی صارفی مہنگائی کی توقعات سے ناپا جاتا ہے، کا مضمر رجحان اس مالی سال کے بقیہ عرصے کے دوران معتدل رہے گا۔ فی الوقت مالی سال 20ء کے پہلے آٹھ ماہ کے دوران اوسط قومی صارف اشاریہ قیمت 11.7 فیصد ہے۔

13- غیر متوقع دھچکوں کے ماسوا آئندہ مہینوں کے دوران مہنگائی کی رفتار مزید کم ہونے کی توقع ہے۔ اس بات کا بہت امکان ہے کہ مالی سال 20ء میں اوسط مہنگائی سال کے آغاز میں کی گئی ایم پی سی کی پیش گوئی کے مطابق 11 سے 12 فیصد کی حدود میں رہے گی۔ پالیسی ریٹ میں آج کی کمی کے بعد ایم پی سی یہ محسوس کرتی ہے کہ حقیقی شرح سود مستقبل کی بنیاد پر مناسب ہے اور مہنگائی کا اوسط مدتی ہدف 5 تا 7 فیصد حاصل کر لے گی۔ ایم پی سی نے یہ فیصلہ بھی کیا کہ بہترین عالمی روایات کے مطابق شرح سود کو ریڈور کو پالیسی ریٹ کے گرد یکساں بنایا جائے۔

\*\*\*