

زری پالیسی بیان

30 نومبر 2018ء

ستمبر 2018ء میں زری پالیسی کمیٹی کے پچھلے اجلاس کے بعد سے جاری ہونے والے معاشی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ استحکام کے حالیہ اقدامات کے مثبت اثرات بتدریج سامنے آنا شروع ہو گئے ہیں۔ خاص طور پر جاری کھاتے کے خسارے میں بہتری کے کچھ ابتدائی آثار دکھائی دینے لگے ہیں۔ تاہم بڑھتی ہوئی مہنگائی، بلند مالیاتی خسارے اور زرمبادلہ کے کم ذخائر کی وجہ سے پاکستان کی معیشت کو درپیش قلیل مدت دشواریاں برقرار رہیں۔ اس تشویش کی عکاسی اعتمادِ صارف اور کاروبار کے حالیہ سروریز کے نتائج سے بھی ہوتی ہے۔

مالی سال 19ء کے پہلے چار ماہ کے دوران اوسط مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (CPI) بڑھ کر 5.9 فیصد ہو گئی جبکہ مالی سال 18ء کی اسی مدت میں 3.5 فیصد تھی۔ قومی مہنگائی (core inflation) میں یہ رجحان اور بھی نمایاں تھا جس سے معیشت میں مہنگائی کے بڑھتے ہوئے دباؤ کا پتہ چلتا ہے۔

اجزاکا تجزیہ کرنے پر یہ ظاہر ہوتا ہے کہ اس کا سبب طلبی اور رسدی دونوں عوامل ہیں۔ ان حالات کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے مالی سال 19ء کے لیے اوسط مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کی پیش گوئی 7.5-6.5 فیصد کی حدود میں رکھی ہے جو 6.0 فیصد کے سالانہ ہدف سے زیادہ ہے۔ اگرچہ تیل کی عالمی قیمتوں میں حالیہ کمی ممکنہ طور پر مہنگائی کے موجودہ رجحان کو آہستہ کرنے میں مثبت کردار ادا کر سکتی ہے تاہم فی الحال خطرات کا میلان کمی کی طرف ہے۔

بڑے پیمانے پر ایشیا سازی (LSM) کے حالیہ اعداد و شمار کو دیکھا جائے تو توقع ہے کہ مالی سال 19ء کے دوران معاشی سرگرمیوں میں نمایاں اعتماد آئے گا جو معاشی استحکام کی راہ پر چلنے کی قلیل مدت لاگت کی عکاسی ہے۔ امکان ہے کہ جنوری 2018ء سے اب تک پالیسی ریٹ میں 275 بیسیس پوائنٹس کا تاخیر سے اثر واپس لینے کے دوران ملکی طلب کو قابو میں رکھے گا۔ مزید برآں، توقع ہے کہ گندم کے سوا اہم فصلوں کے ابتدائی تخمینے گذشتہ برس میں حاصل کردہ سطح سے کم رہیں گے۔ اجناس پیدا کرنے والے شعبوں میں سست رفتاری کی بنا پر خدمات کے شعبے میں اضافہ بھی محدود رہنے کا امکان ہے۔ اس پس منظر میں مالی سال 19ء کے لیے اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی ہے کہ حقیقی جی ڈی پی نمو 4.0 فیصد کی سطح سے تھوڑی سی زیادہ رہے گی۔

بیرونی شعبے میں درآمدی نمو جولائی تا اکتوبر مالی سال 19ء کے دوران کم ہو کر 5.8 فیصد رہ گئی جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں 26.3 فیصد ریکارڈ کی گئی تھی جس سے سخت روی کے حالیہ اقدامات کے اثر کی عکاسی ہوتی ہے۔ درآمدات کی یہ نمو بھی زیادہ تر تیل کی بلند عالمی قیمتوں کی بنا پر تیل کے درآمدی بل میں اضافے کی بنا پر ہوئی۔ نان آئل درآمدات مالی سال 19ء کے پہلے چار ماہ میں 4.0 فیصد گھٹ گئیں۔ اس کے ہمراہ برآمدات اور کارکنوں کی ترسیلات زری میں مسلسل اضافے نے جولائی تا اکتوبر مالی سال 19ء میں بیرونی جاری کھاتے کے خسارے کو کم کر کے 4.8 ارب ڈالر کر دیا جبکہ جولائی تا اکتوبر مالی سال 18ء میں یہ 5.1 ارب ڈالر تھا، یعنی مجموعی طور پر 4.6 فیصد کی بہتری آئی۔ اس مثبت پیش رفت کے باوجود اسٹیٹ بینک کے سیال زرمبادلہ کے خالص ذخائر پر دباؤ برقرار رہا جو 23 نومبر 2018ء کو کم ہو کر ذخائر 8.1 ارب ڈالر ہو گئے جبکہ مالی سال 18ء کے اختتام پر 9.8 ارب ڈالر تھے۔

آگے چل کر توقع ہے کہ مالی سال 19ء کی دوسری ششماہی میں نجی اور سرکاری دونوں ذرائع سے زیادہ بیرونی رقوم آئیں گی۔ مزید برآں، حالیہ دو طرفہ انتظامات بشمول تیل کی موخر ادائیگی سے متعلق حالیہ سہولت بھی جنوری 2019ء اور اس کے بعد مارکیٹ کو دستیاب ہوگا۔ جاری کھاتے کے خسارے میں متوقع کمی۔ جسے تیل کی عالمی قیمتوں میں حالیہ

زری پالیسی کمیٹی بینک دولت پاکستان



کمی سے مزید تقویت مل سکتی ہے۔ زری مبادلہ کی مارکیٹ میں اعتماد پیدا کرنے کے حوالے سے نیک شگون ہے۔ یہ حالات اسٹیٹ بینک کے خالص سیال زری مبادلہ کے ذخائر پر دباؤ میں کمی لانے میں معاون ہوں گے۔

مالی سال 19ء کے پہلے ساڑھے چار ماہ کی شماریات سے ظاہر ہوتا ہے کہ بینکاری نظام کی تقریباً تمام سیالیت خالص ملکی اثاثوں (NDA) میں اضافے کی بنا پر پیدا ہوئی کیونکہ خالص بیرونی اثاثے (NFA) مسلسل کم ہوتے رہے۔ بجٹ کی کمی پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک سے لیے گئے قرض کے علاوہ نجی شعبے کو دیا جانے والا نسبتاً زیادہ قرضہ خالص ملکی اثاثوں میں اضافے کی بڑی وجوہ ہیں۔ سکڑاؤ کے زری حالات کے باوجود پچھلے تین برسوں میں استعداد بڑھنے کی وجہ سے جاری سرمائے (working capital) کی ضروریات میں اضافہ اور خام مال کی قیمتوں کا نمایاں طور پر بڑھنا نجی شعبے کو دیے جانے والے نسبتاً زیادہ قرضے کی بنیادی وجوہات ہیں۔

ان تمام حالات پر سوچ بچار کے بعد زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ (i) مہنگائی کے مسلسل دباؤ (اور مہنگائی کی بڑھتی ہوئی توقعات) کو روکنے کی ضرورت ہے (ii) حقیقی شرح سود کم ہے؛ (iii) اگرچہ جاری کھاتے کا خسارہ کم ہو رہا ہے تاہم اس کی سطح اب بھی بلند ہے؛ اور (iv) نئے عالمی حالات خصوصاً ترقی یافتہ معیشتوں میں بتدریج لیکن مسلسل زری پالیسی کا معمول پر آنا، ملک کے اندر فعال زری انتظام کا متقاضی ہے۔

مذکورہ بالا موجودہ اور ابھرتی ہوئی معاشی صورت حال کی روشنی میں زری پالیسی کمیٹی کا یہ نقطہ نظر ہے کہ معیشت میں استحکام کے لیے کمیٹی کو شش ماہی درکار ہیں۔ چنانچہ 3 دسمبر 2018ء سے پالیسی (ٹارگٹ) ریٹ کو 150 بی پی ایس بڑھا کر 10.0 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا گیا ہے۔

وسط مدت میں توازن ادا یگی کی پھر سے ابھرتے ہوئے چیلنجوں پر قابو پانے کی حکمت ہائے عملی کے بارے میں زری پالیسی کمیٹی نے رائے دی کہ: (i) چونکہ شرح مبادلہ، زری مبادلہ مارکیٹ میں طلب و رسد میں فرق کی عکاسی کر رہا ہے اس لیے مہنگائی کے ہدف کا ایک لچکدار فریم ورک اختیار کرنا مہنگائی کی توقعات کو قابو رکھنے میں مدد دے گا؛ (ii) برآمدات کی پیداوار اور مسابقت میں بہتری کو بھی وسط مدت میں نمایاں کردار ادا کرنا پڑے گا تاکہ بیرونی تجارتی خسارہ کم کیا جاسکے؛ اور (iii) مالیاتی پالیسی کو فعال ہونا ہو گا اور پائیدار نمو کے راستے کے لیے حالات پیدا کرنے کے لیے معاون کردار ادا کرنا ہو گا۔

**