

## زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے جمعرات 12 ستمبر 2024ء کو صبح 10 بجے منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

چیز پرسن اور گورنر اسٹیٹ بینک آف پاکستان	جناب جمیل احمد
ڈپٹی گورنر	جناب ڈاکٹر عنایت حسین
ڈپٹی گورنر	جناب سلیم اللہ
ایگزیکٹو ڈائریکٹر	محمد علی ملک
ڈائریکٹر، ایس بی پی بورڈ	فواد انور
ڈائریکٹر، ایس بی پی بورڈ	نجف یاور خان
ڈائریکٹر، ایس بی پی بورڈ	محمد علی لطیف
بیرونی رکن	ڈاکٹر نوید حامد
بیرونی رکن	ڈاکٹر حاند مختار
بیرونی رکن	ڈاکٹر ایس ایم تراب حسین
کارپوریٹ سیکرٹری	فیاض الرحمن

### موجودہ معاشی حالات کا جائزہ اور مالی سال 25ء کے امکانات

1- اسٹاف نے 29 جولائی 2024ء کو منعقدہ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے معیشت کے اہم اظہاریوں میں حالیہ پیش رفت سے زری پالیسی کمیٹی کو آگاہ کیا۔ کمیٹی کو ابھرتے ہوئے رجحانات کے جائزوں اور تجزیوں سے بھی آگاہ کیا گیا جن میں بیس لائن تخمینوں میں استعمال ہونے والے اہم مفروضے بھی شامل تھے۔

2- بلند تعدد والے معاشی سرگرمی کے اشاریوں میں بہتری دیکھی گئی۔ پٹرولیم مصنوعات (ماسوائے فرنس آئل) کی فروخت اگست 2024ء میں ماہ ماہ 6.8 فیصد بڑھی جبکہ جولائی 2024ء کے دوران اس میں 16.0 فیصد کمی آئی تھی۔ مزید برآں اگست 2024ء میں سیمنٹ کی ملکی فروخت 8.5 فیصد بڑھ گئی جبکہ جولائی 2024ء میں یہ 20.2 فیصد کم ہو گئی تھی۔ اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ مالی سال 24ء میں بڑے پیمانے کی ایشیا سازی (ایل ایس ایم) میں سال بسال 0.9 فیصد اضافہ ہوا جس میں بنیادی تعاون بلند اضافہ قدر (انچ وی اے) کی ٹیکسٹائل اور واسطی ایشیا سے ملا جبکہ مالی سال 23ء کے دوران اس شعبے میں 10.3 فیصد کمی آئی تھی۔

3- مالی سال 25ء کے منظر نامے کے بارے میں اسٹاف نے بتایا کہ زرعی شعبے کی پیداوار اب مزید معتدل ہونے کا امکان ہے جس کی بنیادی وجہ کپاس کی پیداوار کے تخمینوں پر نظر ثانی کے بعد ہونے والی کمی ہے۔ زیر کاشت رقبے میں کمی اور اگست 2024ء کے آخر تک کپاس کی آمد میں نمایاں کمی سے اس نظر ثانی کی وضاحت ہوتی ہے۔ مالی سال 24ء کے مقابلے میں صنعتی نمو بہتر ہونے کی توقع ہے، جیسا کہ صلاحیت کے اوسط استعمال میں بہتری سے ظاہر ہے۔ خدمات کے شعبے پر بحث میں بتایا گیا کہ مہنگائی میں کمی سے پیدا ہونے والے مثبت اثرات زراعت سے وابستہ شعبوں میں دھیمی سرگرمیوں کے منفی اثرات کو بخوبی زائل کر دیں گے۔ چنانچہ، مالی سال 25ء کی حقیقی جی ڈی پی نمو کی پیش گوئی جوں کی توں 2.5 سے 3.5 فیصد کے درمیان رہے گی۔

4- زرری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے سامنے آنے والی عالمی پیش رفت اور رجحانات پر بحث میں بتایا گیا کہ کئی اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی آئی ہے۔ اسٹاف نے عالمی تجارت کے حالیہ رجحانات سے بھی آگاہ کیا۔ اجلاس کو بتایا گیا کہ جولائی 2024ء میں ایشیا سازی کی عالمی سرگرمیوں میں سیکڑاؤ آیا جیسا کہ گلوبل پریچرنگ نیچر زانڈیکس (پی ایم آئی) میں کمی سے ظاہر ہے۔ تاہم خدمات سے وابستہ شعبوں کا عالمی پی ایم آئی مثبت رہا۔ نیز، یہ دیکھا گیا کہ مہنگائی کا دباؤ ابھرتی ہوئی منڈیوں کی معیشتوں اور ترقی یافتہ معیشتوں دونوں میں کم ہو رہا ہے۔ چنانچہ، ترقی یافتہ معیشتوں کے مرکزی بینکوں نے بھی پالیسی شرح کی کرنا شروع کر دی ہے، جبکہ ابھرتی ہوئی منڈیوں نے کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے اپنی زرری نرمی جاری رکھی۔

5- ادا بیگیوں کے توازن پر تازہ ترین پیش رفت پر بحث میں بتایا گیا کہ کم تجارتی خسارے کی وجہ سے کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ (سی اے ڈی) جولائی 2024ء میں 162 ملین ڈالر تک محدود رہا۔ اجلاس میں بتایا گیا کہ بڑھتی ہوئی معاشی سرگرمیوں کے مطابق درآمدات میں اضافے اور منافع اور منافع منقسمہ کی واپسی کے اثرات کو کارکنوں کی ترسیلات میں عمدہ اضافے اور برآمدات میں خاطر خواہ اضافے نے زائل کر دیا۔ جولائی تا اگست مالی سال 25ء کے دوران ایشیا کی برآمدات میں 14 فیصد سال بسال اضافہ ہوا جس کی بنیادی وجہ چاول اور بلند اضافہ قدر والی ٹیکسٹائل کا حجم تھا۔ اسی دوران جولائی تا اگست مالی سال 25ء کے دوران ایشیا کی درآمدات میں 5.7 فیصد اضافہ ہوا جس کا سبب ملکی معاشی سرگرمیاں بڑھنے سے نان آئل درآمدات کے حجم میں اضافہ ہے۔ اس کے علاوہ اطلاعاتی اور مواصلاتی ٹیکنالوجی کی برآمدات سے خدمات کا توازن بہتر ہوا ہے۔ کارکنوں کی ترسیلات زر کے حوالے سے بتایا گیا کہ رواں مالی سال پہلے دو ماہ کے دوران اوسطاً تقریباً 3 ارب ڈالر ماہانہ ترسیلات ریکارڈ کی گئیں جو ترسیلات کے حالیہ سہ ماہی رجحانات کے مطابق ہی ہے۔ تاہم خالص مالی رقوم کی آمد جولائی 2024ء کے دوران پست رہی۔

6- بیرونی شعبے کے منظر نامے پر بحث میں بتایا گیا کہ مالی سال 25ء کے برآمدی تخمینے میں کوئی تبدیلی نہیں آئی ہے کیونکہ چاول کی برآمدات میں ممکنہ کمی کے اثرات ٹیکسٹائل اور دیگر تیار شدہ ایشیا کی برآمدات بڑھنے سے پورے ہو جاتے ہیں۔ مزید برآں، ملکی صنعتی سرگرمیوں میں اضافے کے ساتھ ساتھ مالی سال 25ء کے دوران درآمدات میں معمولی اضافہ متوقع ہے۔ چونکہ جولائی اور اگست کے دوران متوقع ترسیلات زر سے زیادہ ترسیلات آئیں، چنانچہ سازگار پالیسی اقدامات اور مستحکم کرب پر بیم کی وجہ سے مالی سال 25ء میں کارکنوں کی ترسیلات زر کے امید افزا رہنے کی توقع ہے۔ اس پیشرفت کو مد نظر رکھتے ہوئے توقع ہے کہ مالی سال 25ء میں کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ بطور فیصد جی ڈی پی صفر سے 1.0 فیصد کے درمیان رہے گا۔

7- مالیاتی پیش رفت پر گفتگو میں اسٹاف نے کمیٹی کو تازہ ترین مالیاتی آپریشن کے اعداد و شمار سے آگاہ کیا اور بتایا کہ مالیاتی اور بنیادی توازن دونوں مالی سال 24ء کے لیے ظاہر کی گئی پیشنگی توقعات سے بہتر ہیں۔ اجلاس کو بتایا گیا کہ جولائی تا اگست مالی سال 25ء کے دوران ایف بی آر کی ٹیکس وصولیوں میں 20.5 فیصد اضافہ ہوا جو گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 27.3 فیصد تھا۔ اسٹاف نے اس بات پر زور دیا کہ رواں مالی سال محصولات کا ہدف پورا کرنے کے لیے ضروری ہے کہ مالی سال 25ء کے بقیہ مہینوں میں ٹیکس وصولی کی شرح حالیہ مہینوں کے مقابلے میں نمایاں طور پر زیادہ ہو۔ اسٹاف نے مزید بتایا کہ حکومت نے رواں مالی سال بنیادی سرپلس کا ہدف جی ڈی پی کا 2.0 فیصد مقرر کیا ہے۔

8- زرری شعبے میں ہونے والی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زر و سبج (ایم 2) میں نمو 30 جون 2024ء کے 16.1 فیصد (سال بہ سال بنیادوں پر) کے مقابلے میں کم ہو کر 30 اگست 2024ء تک 14.6 فیصد پر آگئی۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زر و سبج کی نمو میں خالص غیر ملکی اثاثوں (این ایف اے) کا حصہ مثبت رہا۔ مزید برآں، زر و سبج کی نمو میں خالص ملکی اثاثوں کا حصہ کم ہوا جس کی وجہ نجی شعبے کے قرضوں اور اجناسی مالکاری میں موسمی رجحان کی نسبت زائد کمی تھی۔ جون 2024ء میں بلند نمو کے بعد جولائی 2024ء میں نجی شعبے کے قرضوں میں رقوم کی وقتی رجحان سے زائد واپسی دیکھنے میں آئی۔ واجبات کی بات کی جائے تو زر و سبج میں نمو کے پیچھے معتدلی کے اثرات ظاہر کرنے کے باوجود حساس سود پیک ڈپازٹس بنیادی شرائط داری برقرار رہے۔ دوسری جانب گذشتہ چند ماہ پست رہنے کے بعد زر و سبج کی نمو میں زیر گردش کرنسی کے حصے میں معمولی اضافہ ہوا۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زر بنیاد کی نمو اختتام جون کے 2.6 فیصد سے بڑھ کر اختتام اگست میں 5.9 فیصد ہو گئی تاہم یہ تاریخی اوسط سطح سے اب بھی کم

ہے۔ مالی سال 25ء کے لیے زری مجموعے کے منظر نامے کے بارے میں کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ زر وسیع کی نمو 13 سے 15 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع ہے۔

9- مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ اگست 2024ء میں عمومی گرانی سال بہ سال بنیادوں پر کم ہو کر 9.6 فیصد ہو گئی جو جولائی 2024ء میں 11.1 فیصد تھی۔ یہ کمی بنیادی طور پر طلب میں کمی، عالمی سطح پر تیل اور دیگر اجناس کی قیمتوں میں نمایاں کمی، توانائی کی سرکاری قیمتوں میں اضافے میں تاخیر اور اہم غذائی اجزاء کی رسد میں بہتری کی مرہون منت ہے۔ مزید برآں، کمیٹی کو بتایا گیا کہ اگست 2024ء میں قوزی گرانی میں کمی واقع ہوئی اور یہ 11.9 فیصد پر آگئی جو جولائی 2024ء میں 13.8 فیصد تھی، ایسا بنیادی طور پر ایشیائی گرانی میں کمی کی بدولت ہوا۔

10- تاہم حالیہ سروے ظاہر کرتے ہیں کہ گذشتہ سروے کے مقابلے میں مہنگائی کے حوالے سے صارفین کی توقعات خراب ہوئی ہیں جبکہ کاروباری اداروں کی مہنگائی کی توقعات میں بہتری آئی ہے۔

11- مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ جولائی اور اگست 2024ء میں توقع سے کم مہنگائی، توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل کے نفاذ میں تاخیر اور اجناس کی عالمی قیمتوں اور شرح مبادلہ سازگار ہونے کی وجہ سے مالی سال 2025ء کے لیے مہنگائی کا تخمینہ نظر ثانی کے بعد کم کر دیا گیا۔ تاہم کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ مستقبل قریب میں مہنگائی کا منظر نامہ بعض خطرات سے مشروط ہے جن میں توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل کے وقت اور حجم سے متعلق غیر یقینی صورتحال، اجناس کی عالمی منڈیوں میں اتار چڑھاؤ اور کسی بھی طرح کے اضافی ہنگامی مالیاتی اقدامات شامل ہیں۔ ان پیش رفتوں اور خطرات کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 25ء کے لیے اوسط مہنگائی 11.5 سے 13.5 فیصد کی حد کی چلی سطح میں رہنے کی توقع ہے۔

#### مالی منڈی اور انتظام ذخائر

12- اسٹاف نے زری پالیسی پر عملدرآمد کے بارے میں آگاہ کرتے ہوئے بتایا کہ زیر جائزہ مدت میں شبینہ ریپورٹ اوسطاً 19.32 فیصد رہا، جس کا ہدف 19.5 فیصد تھا۔ موجودہ زیر جائزہ مدت میں (زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے) اسٹیٹ بینک کی سیالی اعانت کا حجم تقریباً 11.79 ٹریلیں روپے رہا، اس کی نسبت سابقہ جائزہ مدت میں یہ حجم 11.76 ٹریلیں روپے تھا۔

13- یہ بتایا گیا کہ تمام مدتوں کے سرکاری تمسکات کی خطیافت میں کمی کارجمان دیکھا گیا جو پالیسی ریٹ میں متوقع کمی کے اثرات کی عکاسی کرتا ہے۔ زیر جائزہ مدت میں ثانوی منڈی کی طویل مدتی یافتوں کی نسبت ثانوی منڈی کی قلیل مدتی یافتوں میں قدرے زائد کمی درج ہوئی۔ ابتدائی نیلامیوں کے دوران مارکیٹ ٹریڈری بلز میں منڈی کی دلچسپی ششماہی اور سالانہ مدتوں کی جانب منتقل ہو گئی، جو سودی شرحوں میں کمی کی توقعات کا غماز ہے۔

14- معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈ (پی آئی بی) کی حالیہ ابتدائی نیلامی میں وسط مدتی (3 سے 5 سال) اور طویل مدتی (10 سال) دونوں کی یافتوں میں تھوڑی سی کمی آئی ہے، کیونکہ منڈی کے شرکانے پہلے ہی سودی شرحوں میں کمی کو پہلے ہی ملحوظ خاطر رکھا گیا تھا۔ تاہم، حکومت نے اپنے خاکہ عرصیت کو وسعت دینے کے لیے بنیادی توجہ رواں شرح پی آئی بیز پر مرکوز رکھی، کیونکہ معین شرح پی آئی بیز کی نسبت رواں شرح پی آئی بیز کی بولیوں کو زیادہ قبول کیا گیا۔

15- اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے پاکستان یورو بانڈز کی یافتیں اور قرض ڈیفالٹ تبدیل (سی ڈی ایس) تفاوت تقریباً برقرار رہا۔ جنوری 2024ء سے قرض ڈیفالٹ تبدیل اور یورو بانڈز یافتیں دونوں میں بڑی بہتری آئی، حالانکہ یہ بلند سطح پر تھیں۔

16- زرہ پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زرمبادلہ کی منڈی میں روپے کی قدر ڈالر کے مقابلے میں بالعموم مستحکم رہی۔ تاہم زیر جائزہ مدت کے دوران دیگر بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر اشاریے میں 2.7 فیصد کمی آئی۔

### ماڈل پر مبنی جائزہ

17- اسٹاف نے کمیٹی کو وسط مدتی مہنگائی کے تخمینے کے بارے میں بتایا جو پالیسی ریٹ کی سمت کے حوالے سے عمومی متوازن فریم ورک (general equilibrium framework) سے مشروط تھا۔ اس ماڈل میں حالیہ پیش رفتوں کو ملحوظ خاطر رکھا گیا ہے، جن میں اگست 2024ء کے لیے توقع سے کم مہنگائی کے نتائج، مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی میں توانائی کی انتظامی قیمتوں متوقع رد و بدل اور شرح مبادلہ میں حالیہ استحکام شامل ہیں۔

18- درج بالا پیش رفت کو مد نظر رکھتے ہوئے، زرہ پالیسی کمیٹی نے مختلف مفروضوں کے تحت زرہ پالیسی موقف پر تبادلہ خیال کیا، تاکہ مہنگائی کو کم کر کے ہدفی سطح تک لایا جاسکے۔

### اسٹیٹ بینک کے زرہ پالیسی کے لیے سروے کے نتائج

19- اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا اگست 2024ء میں اعتماد و صرف اشاریہ اور صارفی مہنگائی توقعات اشاریہ دونوں میں تھوڑی سی کمی آئی۔ دوسری جانب اعتماد کاروبار اشاریے اور کاروباری مہنگائی توقعات اشاریے میں بہتری آئی۔ مزید برآں، فرموں کے کاروباری احساسات اور استعداد سے استفادے میں متعادل اضافہ ہوا۔

20- اسٹاف نے پیشہ ور فورکاسٹرز کے سروے کے نتائج کے بارے میں آگاہ کیا۔ یہ محسوس کیا گیا کہ فورکاسٹرز کو آگے چل کر مالی سال 25ء اور اس کے بعد جی ڈی پی نمو میں متواتر اضافے کی توقع ہے۔ توانائی کی قیمتوں میں تاخیری رد و بدل کے اثرات کے باوجود بھی انہیں مالی سال 25ء میں مہنگائی معتدل ہونے کی توقع ہے۔

### زرہ پالیسی پر غور و خوض اور فیصلے کا ووٹ

21- زرہ پالیسی کمیٹی نے دس میں سے سات ووٹوں کی اکثریت کے ساتھ پالیسی ریٹ 200 بی پی ایس کم کرنے کا فیصلہ کیا، جبکہ دو ارکان نے پالیسی ریٹ میں 100 بی پی ایس اور ایک رکن نے 150 بی پی ایس کی کمی کے حق میں ووٹ دیا۔

### فیصلے:

- پالیسی ریٹ 200 بی پی ایس کم کر کے 17.5 فیصد کیا جاتا ہے۔
- زرہ پالیسی بیان، ستمبر 2024ء کی منظوری دی جاتی ہے۔