

## زری پالیسی بیان

20 مئی 2019ء

گذشتہ زری پالیسی بیان سے اب تک اہم پیش رفتیں

مارچ 2019ء میں زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے تین نمایاں تبدیلیاں آئی ہیں۔ اول، حکومت پاکستان کا عالمی مالیاتی فنڈ کے ساتھ اسٹاف کی سطح پر 39 ماہ پر محیط توسیعی فنڈ سہولت کے تحت تقریباً 6 ارب ڈالر کے لیے اتفاق ہو گیا ہے۔ پروگرام کا مقصد معاشی استحکام بحال کرنا اور پائیدار معاشی نمو میں معاونت کرنا ہے اور توقع ہے کہ اس کے نتیجے میں خاصی مزید بیرونی مالکاری (financing) آئے گی۔ دوم، مالی سال 18ء کی اسی مدت سے موازنہ کیا جائے تو حکومتی قرض کے رجحانات مالی سال 19ء کے پہلے نو ماہ کے دوران بڑھتے ہوئے مالی خسارے کی عکاسی کرتے ہیں۔ علاوہ ازیں خسارے کی مالکاری کے لیے مرکزی بینک پر زیادہ انحصار نے پچھلی زری سختی کے اثر کو ہلکا کر دیا ہے۔ آخر، گذشتہ زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس سے اب تک شرح مبادلہ میں 5.93 فیصد کمی آئی ہے اور 20 مئی 2019ء کے اختتام پر 149.65 روپے فی امریکی ڈالر پر پہنچ گئی ہے جس سے مضر معاشی عوامل اور مارکیٹ کے احساسات کے امتزاج کی عکاسی ہوتی ہے۔

حقیقی شعبہ

اسٹیٹ بینک کے تخمینوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 19ء میں معاشی نمو سست ہونے جبکہ مالی سال 20ء میں کسی قدر بڑھنے کی توقع ہے۔ یہ سست رفتاری زیادہ تر زراعت اور صنعت کی پست نمو کی وجہ سے ہے۔ مالی سال 19ء میں حقیقی جی ڈی پی نمو کا دو تہائی سے زائد حصہ خدمات سے آنے کی توقع ہے۔ آگے چل کر آئی ایم ایف کی مدد سے چلنے والے پروگرام، شعبہ زراعت میں تیزی اور برآمدی صنعتوں کے لیے حکومتی ترغیبات کے تناظر میں مارکیٹ کے احساسات بہتر ہونے کے طفیل معاشی سرگرمیوں میں بتدریج بحالی کی توقع ہے۔

بیرونی شعبہ

جولائی تا مارچ مالی سال 19ء میں پچھلے سال کی اسی مدت کے 13.6 ارب ڈالر کے مقابلے میں جاری کھاتے کا خسارہ کم ہو کر 9.6 ارب ڈالر رہ گیا یعنی 29 فیصد کمی ہوئی۔ اس کی کا بنیادی سبب درآمدی کمی اور کارکنوں کی ترسیلات زر کی بھرپور نمو ہے۔ یہ اثر تیل کی بلند عالمی قیمتوں کی وجہ سے جزوی طور پر زائل ہو گیا۔ نان آئل تجارتی خسارہ جولائی تا مارچ مالی سال 18ء کے 13.7 ارب ڈالر سے گھٹ کر جولائی تا مارچ مالی سال 19ء میں 11.0 ارب ڈالر رہ گیا جس سے جنوری 2018ء میں استحکام کی اب تک نافذ کردہ پالیسیوں کے اثر کی عکاسی ہوتی ہے۔ حالیہ اظہاریوں سے پتہ چلتا ہے کہ برآمدی حجم بڑھنا شروع ہو گیا ہے، گو کہ ناسازگار نرخوں کی بنا پر مجموعی برآمدی وصولیاں نہیں بڑھی ہیں۔

جاری کھاتے میں بہتری اور سرکاری دو طرفہ رقوم کی آمد میں قابل ذکر اضافے کے باوجود جاری کھاتے کے خسارے کی مالکاری میں دشواریاں درپیش رہیں۔ نتیجے کے طور پر ذخائر آخر مارچ 2019ء میں 10.5 ارب ڈالر سے کم ہو کر 10 مئی 2019ء کو 8.8 ارب ڈالر ہو گئے۔ گذشتہ چند دنوں میں طلب و رسد کے حالات کی بنا پر شرح مبادلہ بھی دباؤ میں آگئی۔ اسٹیٹ بینک کے نقطہ نظر سے شرح مبادلہ میں حالیہ اتار چڑھاؤ ماضی کے جمع شدہ عدم توازن کے مسلسل تصفیے اور کسی حد تک طلب و رسد کے عوامل کے کردار کی عکاسی کرتا ہے۔ اسٹیٹ بینک صورت حال کا بغور جائزہ لیتا رہے گا اور بازار مبادلہ میں کسی قسم کے ناگوار تغیر سے نمٹنے کے لیے ضروری اقدامات کرنے کو تیار ہے۔

مزید برآں، ذخائر کی موجودہ سطح کفایت (adequacy) کی معیاری سطح (تین ماہ کی درآمدات کے مساوی) سے نیچے ہے۔ جیسا کہ گذشتہ زری پالیسی بیانات میں کہا گیا، بھرپور ساختی اصلاحات کی ضرورت ہے تاکہ برآمدی شعبوں کی پیداواریت اور مسابقت بہتر ہو اور تجارتی توازن میں بہتری آئے۔

مالیاتی شعبہ

محاصل کی وصولی میں کمی، بجٹ سے بڑھ کر سودی ادائیگیوں اور امن وامان سے متعلق اخراجات کی بنا پر جولائی تا مارچ مالی سال 19ء کے دوران مجموعی مالیاتی خسارہ گزشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں خاصا بلند رہنے کا امکان ہے۔ زری پالیسی کے نقطہ نظر سے مالیاتی خسارے کا بڑھتا ہوا حصہ اسٹیٹ بینک سے قرض لے کر پورا کیا گیا ہے: مطلق لحاظ سے یکم جولائی سے 10 مئی مالی سال 19ء کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 4.8 ٹریلین روپے قرض لیے جو پچھلے برس کے اسی عرصے میں لی گئی رقم کا 2.4 گنا ہے۔ اس قرض کا بڑا حصہ (3.7 ٹریلین روپے) کمرشل بینکوں سے ہٹاؤ کی عکاسی کرتا ہے جو موجودہ شرحوں پر حکومت کو قرض دینے سے ہچکچا رہے تھے۔ اس کے نتیجے میں خسارے کی بڑھی ہوئی تسلیک (monetization) نے مہنگائی کے دباؤ میں اضافہ کیا ہے۔

زری شعبہ اور مہنگائی کا منظر نامہ

زری پالیسی کی حالیہ سختی کے باوجود یکم جولائی تا 10 مئی مالی سال 2019ء کے دوران نجی شعبے کے قرض میں 9.4 فیصد اضافہ ہوا۔ قرض میں بیشتر اضافہ خام مال کی اضافی قیمتوں کے باعث جاری سرمائے کے لیے تھا۔ زرو سبج (ایم ٹو) کی رسد پر بلند حکومتی قرض اور نجی شعبے کے قرضے کا توسیعی اثر بینکاری شعبے کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کی وجہ سے جزو آزاں مل ہو گیا۔ مجموعی طور پر یکم جولائی تا 10 مئی مالی سال 2019ء کے دوران زرو سبج کی رسد 4.7 فیصد بڑھ گئی۔

صارف اشاریہ قیمت (CPI) سال بسال بنیاد پر مارچ 2019ء میں 9.4 فیصد اور اپریل 2019ء میں 8.8 فیصد بڑھا۔ اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی جولائی تا اپریل مالی سال 19ء میں 7.0 فیصد تک پہنچ گئی جبکہ پچھلے سال کی اسی مدت میں 3.8 فیصد تھی۔ مزید برآں، ایندھن کی ملکی قیمتوں میں حالیہ اضافے اور غذائی اشیاء کے بڑھتے ہوئے نرخوں اور خام مال کی اضافی لاگت کی بنا پر گزشتہ تین ماہ میں سالانہ بنیاد پر (annualized) ماہ بہ ماہ عمومی مہنگائی خاصی بڑھی ہے۔ اس طرح مہنگائی کا دباؤ کچھ عرصے تک برقرار رہنے کا امکان ہے۔ آئی بی اے ایس بی پی کے تازہ ترین اعتماد صارف سروے سے بھی ظاہر ہوتا ہے کہ بیشتر گھرانے اگلے چھ ماہ کے دوران بلند مہنگائی کی توقع کرتے ہیں۔ مذکورہ بالا حالات اور اہم شعبوں کے منظر نامے کے پیش نظر اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی مالی سال 19ء میں متوقع طور پر 7.5-6.5 فیصد کی حدود میں رہے گی اور مالی سال 20ء میں اس سے بھی خاصی بلند رہنے کی توقع ہے۔ مالی سال 20ء میں مہنگائی کا یہ منظر نامہ آئندہ بجٹ میں ٹیکسوں میں رد و بدل، بجلی اور گیس کے نرخوں میں ممکنہ تبدیلیوں اور تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں تغیر سے ابھرنے والے کئی خطرات سے مشروط ہے جو مہنگائی میں اضافہ کر سکتے ہیں۔ یہ منظر نامہ مستقبل بین (forward-looking) بنیاد پر حقیقی شرح سود میں کمی کی نشاندہی کرتا ہے۔

پالیسی ریٹ کا فیصلہ

مذکورہ بالا حالات اور ارتقا پذیر معاشی صورت حال کے پیش نظر زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ مندرجہ ذیل اسباب سے ابھرنے والے مہنگائی کے مضمرد دباؤ سے نمٹنے کے لیے مزید پالیسی اقدامات کی ضرورت ہے (i) عمومی اور قوزی (core) مہنگائی کے حالیہ ماہ بہ ماہ بلند اعداد و شمار؛ (ii) شرح مبادلہ میں حالیہ کمی؛ (iii) مالیاتی خسارے کی بلند سطح اور اس کی بڑھی ہوئی تسلیک؛ اور (iv) یوٹیلٹی نرخوں میں ممکنہ رد و بدل۔ اس تناظر میں زری پالیسی کمیٹی نے 21 مئی 2019ء سے پالیسی ریٹ کو 150 بی پی ایس بڑھا کر 12.25 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔

\*\*\*\*\*