

## زری پالیسی بیان

7 جولائی 2022ء

1- زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے آج کے اجلاس میں پالیسی ریٹ کو 125 بیس پوائنٹس بڑھا کر 15 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔ اس کے علاوہ، جیسا کہ پچھلے زری پالیسی بیان میں اشارہ دیا گیا تھا، زری پالیسی کی ترسیل کو مضبوط کرنے کے لیے ای ایف ایس اور ایل ٹی ایف ایف کے قرضوں پر شرح ہائے سود کو اب پالیسی ریٹ سے منسلک کیا جا رہا ہے جبکہ پالیسی ریٹ کے مقابلے میں 500 بیس پوائنٹس کے ڈسکاؤنٹ کی پیشکش سے برآمدات کو ترغیب دینے کا سلسلہ جاری رہے گا۔ اس مجموعی اقدام کے ذریعے گذشتہ ستمبر سے جاری زری سختی کا عمل برقرار رکھا جا رہا ہے جس کا مقصد انتہائی دشوار اور غیر یقینی عالمی ماحول میں معیشت کو ہموار طور پر چلایا جانا ہے۔ اس سے معاشی سرگرمی میں سست روی لانے، مہنگائی کی توقعات کو غیر مستحکم ہونے سے روکنے (de-anchoring) اور کئی سال کی بلند ترین مہنگائی اور ریکارڈ در آمدات کے بعد روپے کو سہارا فراہم کرنے میں مدد ملے گی۔

2- ایم پی سی کے پچھلے اجلاس کے بعد ایم پی سی نے تین حوصلہ افزا پیش رفتیں نوٹ کیں۔ اول، توانائی کی سبسڈی کا ناپائیدار پیکج ختم کر دیا گیا اور مالی سال 23ء کے بجٹ میں مضبوط مالیاتی یکجائی کی منظوری دی گئی۔ اس سے آئی ایم ایف پروگرام کے جاری جائزے کی تکمیل کی راہ ہموار ہو گئی ہے جس سے یہ امر یقینی ہو جائے گا کہ پاکستان کی بیرونی فنڈنگ کی ضروریات سے منسلک ذیلی خطرات (tail risks) دور ہو گئے ہیں۔ دوم، چین سے 2.3 ارب ڈالر کے کمرشل قرضے سے زر مبادلہ کے ذخائر کو بہت سہارا ملا جو جاری کھاتے کے دباؤ، بیرونی قرضے کی واپسی اور نئی بیرونی رقوم کے فقدان کے باعث جنوری سے گر رہے تھے۔ سوم، معاشی سرگرمیاں مضبوط ہیں اور گذشتہ دو سال کی تقریباً 6 فیصد نمو کی رفتار مالی سال 23ء کے آغاز میں بھی جاری ہے۔ نتیجے کے طور پر پاکستان کو بیشتر ایسے ملکوں کے مقابلے میں جہاں کووڈ کے بعد کی بحالی اتنی توانا نہیں رہی ہے، نمو اور مہنگائی کے درمیان کافی کم سطح کے سمجھوتے (trade-off) کا سامنا ہے۔

3- تاہم کئی منفی واقعات نے اس مثبت خبر کو گھنا دیا ہے۔ عالمی سطح پر مہنگائی بیشتر ممالک میں کئی عشروں کی بلند ترین سطح پر ہے اور مرکزی بینک جارحانہ انداز سے کارروائیاں کر رہے ہیں جس کے نتیجے میں بیشتر ابھرتی ہوئی کرنسیوں پر قدر میں کمی کا دباؤ ہے۔ یہ مضبوط زری سختی اس تشویش کے باوجود کی گئی ہے کہ عالمی نمویں سست روی بلکہ کساد بازاری تک کے خطرات ہیں جس سے یہ امر اجاگر ہوتا ہے کہ مرکزی بینک اس وقت مہنگائی کو قابو کرنے پر زور دے رہے ہیں۔ ملکی سطح پر جب توانائی کی سبسڈیز واپس لی گئیں تو عمومی اور قومی مہنگائی دونوں جون میں کافی بڑھ گئیں اور 14 سال کی بلند ترین سطح تک جا پہنچیں۔ صارفین اور کاروباری اداروں کی مہنگائی کی توقعات بھی نمایاں طور پر بڑھ گئیں۔ ساتھ ہی ساتھ مئی میں جاری کھاتے کا خسارہ غیر متوقع طور پر بڑھ گیا اور تجارتی خسارہ کے بڑھنے کا مارچ کے بعد کارخانہ جاری رہا جو جون میں 7 ماہ کی بلند ترین سطح تک پہنچ گیا جس کا سبب بے پناہ بڑھتی ہوئی توانائی کی درآمدات تھیں۔ نتیجے کے طور پر زر مبادلہ کے ذخائر اور روپیہ دباؤ میں رہا اور مہنگائی کا منظر نامہ مزید بگڑ گیا۔

4- ایسے دشوار حالات میں زری پالیسی کمیٹی نے ملکی طلب کو معتدل کرنے، مہنگائی کے دباؤ کو بڑھنے سے روکنے اور بیرونی استحکام کو لاحق خطرات میں کمی کے لیے ٹھوس، بروقت اور قابل بھروسہ اقدامات کی اہمیت کا ذکر کیا۔ دنیا کے بیشتر ممالک کی طرح پاکستان کو بلند مہنگائی کے باعث منفی آمدنی کے بڑے دھچکے اور یوٹیلٹی اشیا کی قیمتوں اور ٹیکسوں میں مشکل لیکن ضروری اضافے کا سامنا ہے۔ فیصلہ کن کلی معاشی ردوبدل کے بغیر حالات کے مزید بگڑنے کا اندیشہ ہے، جس سے قیمتوں کا استحکام، مالی استحکام اور معاشی نمو متاثر ہوگی۔ یہ صورت حال قیمتوں میں مسلسل اضافے کے باعث حد سے زیادہ مہنگائی، زر مبادلہ کے ذخائر میں کمی اور بعد میں جارحانہ سختی کے اقدامات پر منتج ہو سکتی ہے، جو معاشی سرگرمی اور روزگار کے حوالے سے زیادہ مشکلات پیدا کر سکتی ہے۔ ردوبدل مشکل لیکن پاکستان کے لیے ضروری ہے جیسا کہ دنیا کے دیگر ممالک کے لیے۔ تاہم سماجی استحکام کے مفاد میں اس ردوبدل کا بوجھ آبادی کو مساویانہ طور پر اٹھانا چاہیے، یہ بات یقینی بناتے ہوئے کہ قدرے خوشحال لوگ یوٹیلٹی اشیا کی قیمتوں اور ٹیکسوں میں اضافے کو برداشت کریں اور زیادہ ضرورت مند افراد کو مناسب اعانت فراہم کی جائے۔

## زری پالیسی کمیٹی بینک دولت پاکستان

5- زری پالیسی کمیٹی کے بنیادی منظر نامے کے تحت امکان ہے کہ عمومی مہنگائی مالی سال 23ء کی بیشتر مدت میں موجودہ بلند سطح پر رہے گی، جبکہ سخت پالیسیوں، اجناس کی عالمی قیمتوں کے معمول پر آنے اور فائدہ مند اساسی اثرات کے بل بوتے پر مالی سال 24ء کے اختتام تک یہ تیزی سے کم ہو کر اپنے ہدف کی حد 5 تا 7 فیصد پر آجائے گی۔ دونوں صورتوں میں خطرات موجود ہیں تاہم ان میں بلند مہنگائی کے خطرات کو سبقت حاصل ہے اور آج کے پالیسی ریٹ میں اضافے کی ترغیب بھی اسی نے دی ہے۔ آگے چل کر زری پالیسی کمیٹی ڈیٹا پر انحصار کرے گی اور خصوصاً ماہ مہنگائی، مہنگائی کی توقعات اور اجناس کی عالمی قیمتوں کی صورت حال کے ساتھ ساتھ مالیاتی اور بیرونی محاذوں کی پیش رفتوں پر زیادہ توجہ مرکوز رکھی جائے گی۔

### حقیقی شعبہ

6- دیگر ابھرتی ہوئی منڈیوں کے برخلاف پاکستان کی کووڈ سے مضبوط معاشی بحالی جاری ہے، جو وبائی مرض سے قبل کی پیداوار کی سطح کو پیچھے چھوڑ رہی ہے۔ مالی سال 22ء کے دوران زری سختی کی وجہ سے معاشی سرگرمیوں میں رونما ہونے والا اعتدال جس کی ضرورت تھی پچھلے تین مہینوں میں رک گیا ہے جس کی وجہ غیر ضروری مالیاتی توسیع تھی۔ گذشتہ زری پالیسی اجلاس کے بعد سے طلب کے بیشتر اشاریے مستحکم نمو کی نشان دہی کرتے ہیں کیونکہ سیمنٹ، پٹرولیم مصنوعات اور گاڑیوں کی فروخت ماہ بہ ماہ بنیاد پر بڑھ گئی اور بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی نمو میں اضافہ برقرار ہے۔ مستقبل میں، زری سختی اور مالیاتی یکجائی کے سبب مالی سال 23ء کے دوران نمو کے معتدل ہو کر 3 تا 4 فیصد رہنے کی توقع ہے جس سے مثبت پیداواری فرق کو کم کرنے اور مہنگائی پر طلبی دباؤ کو ختم کرنے میں مدد ملے گی۔ اس سے بلند نمو کی راہ زیادہ پائیدار بنیادوں پر ہموار ہوگی۔

### بیرونی شعبہ

7- کرنٹ اکاؤنٹ کا خسارہ گذشتہ تین ماہ میں اعتدال پر رہنے کے بعد مئی میں بڑھ کر 1.4 ارب ڈالر ہو گیا جس کی وجہ پست برآمدات اور جزوی طور پر عید کی تعطیلات کی بنا پر ترسیلات کم ہونا ہے۔ پاکستان دفتر شماریات کا ڈیٹا بتاتا ہے کہ تجارتی خسارہ جون میں بڑھ کر 4.8 ارب ڈالر ہو گیا جو فروری میں پست رہا تھا لیکن اب 1.7 ارب ڈالر سے زائد اضافہ ہو گیا ہے۔ اگرچہ غیر توانائی درآمدات حکومت اور اسٹیٹ بینک کے کٹوتی والے اقدامات (curtailment measures) کے نتیجے میں گذشتہ تین ماہ میں مسلسل کم ہو کر اعتدال پر آئی ہیں، تاہم اس کی کوتوانائی کی درآمدات میں نمایاں اضافے نے بالکل بے اثر کر دیا ہے، اور توانائی کی درآمدات جو فروری میں 1.4 ارب ڈالر کی پست سطح پر تھیں جون میں 3.7 ارب ڈالر کی ریکارڈ بلندی پر پہنچ گئیں۔ اگرچہ اس کا جزوی سبب بلند نرخ ہیں تاہم پیٹرولیم کی نمایاں طور پر بلند مقدار درآمد کرنے سے بھی کافی اثر پڑا۔ اگر توانائی کی درآمدات میں کمی کے لیے فوری اضافی اقدامات نہ کیے گئے، جیسے مثال کے طور پر مارکیٹوں کو جلد بند کرنا، رہائشی اور کاروباری صارفین کی جانب سے بجلی کم استعمال کرنا، اور گھر پر سے دفتر کا کام کرنا اور کارپورٹنگ کی حوصلہ افزائی کرنا، تو تجارتی خسارے میں کمی لانا ہموار ہو سکتا ہے۔ ایسے اقدامات سے کرنٹ اکاؤنٹ خسارے کو قابو کر کے تخمینے کے مطابق جی ڈی پی کے تقریباً 3 فیصد تک لایا جاسکتا ہے، جب کم ہوتی ہوئی نمو کے ساتھ درآمدات معتدل ہوں اور برآمدات اور ترسیلات نسبتاً مستحکم رہیں۔ آئی ایم ایف کے جاری جائزے کی متوقع تکمیل سے بیرونی ذرائع سے ضروری اضافی رقم کی فراہمی کی راہ ہموار ہوگی جس سے مالی سال 23ء کے دوران بیرونی فنانسنگ کی ضرورت کو پورا ہونا یقینی ہو سکتا ہے۔ تب روپے پر اضافی دباؤ کم ہو سکے گا اور اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر مالی سال 23ء کے دوران اضافے کی اپنی سابقہ روش پر بتدریج واپس آسکیں گے۔

### مالیاتی شعبہ

8- مالی سال 22ء میں مالیاتی موقف غیر متوقع طور پر توسیعی (expansionary) تھا جس میں بنیادی خسارہ جی ڈی پی کا 2.4 فیصد رہا، جو گذشتہ سال کے مقابلے میں دگنا تھا جبکہ بجٹ تخمینے یعنی جی ڈی پی کے 0.7 فیصد سے تین گنا سے بھی زائد تھا۔ اس غیر ضروری (unwarranted) مالیاتی مہمیز کو متوازن بنانے کے لیے اس سال کے بجٹ میں جی ڈی پی کا 0.2 فیصد بنیادی فاضل رقم (primary surplus) کا ہدف ہے جس کے لیے نمایاں طور پر بلند ٹیکس محاصل عائد کیے گئے ہیں۔ گذشتہ دو

## زری پالیسی کمیٹی بینک دولت پاکستان

برسوں کی تیز رفتار معاشی شرح نمو کو مد نظر رکھتے ہوئے اور پاکستان کے ملکی قرضے کی نسبتاً قلیل عرصیت (maturity) کی بنا پر قرضے کی مجموعی ضروریات بہت زیادہ ہیں چنانچہ قرضے کے استحکام کو یقینی بنانے کے لیے یہ استحکام ضروری ہے۔ یہ بات اہمیت کی حامل ہے کہ مجوزہ معاشی یکجائی اس انداز میں کی جائے کہ زری اور مالیاتی پالیسی ایسے مربوط طرز فکر کو اختیار کرے جو مالی سال 20ء اور مالی سال 21ء میں کووڈ کے دوران پاکستان کے کامیاب رد عمل سے ہم آہنگ ہو، جس میں پاکستان کی مالیاتی اور بیرونی حدود کا تحفظ کرتے ہوئے معاشی نمو کو تقویت فراہم کی گئی تھی۔ اس کے ساتھ ساتھ یہ بات اہمیت کی حامل ہے کہ ٹیکس کاری کے نئے اقدامات ترقی پسند ہوں، جن میں زیادہ بوجھ قدرے خوشحال لوگ اٹھائیں، جبکہ اس کے ساتھ آبادی کے کمزور طبقات کو مناسب تحفظ فراہم کیا جائے جن کے لیے قیمتیں خاصی تشویش کا باعث ہیں۔ اس تناظر میں پیداوار بڑھانے اور رسدی زنجیر کی رکاوٹیں دور کر کے رسدی اقدامات کے ذریعے غذائی مہنگائی پر قابو پانا اہم ترجیح ہے۔

### زری اور مہنگائی کا منظر نامہ

9- نامیہ اعتبار سے مئی میں نجی شعبے کے قرضے کی نمو لگ بھگ 2 فیصد (ماہ ماہ) کی شرح سے ہوتی رہی جس کا سبب بجلی، خوردنی تیل، تعمیرات سے منسلک صنعتوں نیز تھوک اور خوردہ تجارت جیسے شعبوں میں سازگار حالات تھے۔ معینہ سرمایہ کاری اور صارفی قرضوں کی طلب میں بھی تیزی آئی جس سے مضبوط معاشی سرگرمی کی عکاسی ہوتی ہے۔ پچھلے ایم پی سی اجلاس کے بعد سے ثانوی منڈی کی یافتیں اور حکومت کی نیلامیوں میں قطع شرحیں جون میں مہنگائی کے بلند اعداد و شمار کے باعث بڑھیں۔

10- عمومی مہنگائی بھی خاصی بڑھی اور مئی میں 13.8 فیصد (سال بسال) سے بڑھ کر جون میں 21.3 فیصد ہو گئی جو 2008ء سے اب تک کی بلند ترین سطح ہے۔ یہ اضافہ وسیع البینا تھا جس میں توانائی، غذا اور قوزی مہنگائی سب نمایاں طور پر بڑھیں اور صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں تقریباً 80 فیصد اشیا 6 فیصد سے زیادہ مہنگی ہو گئیں۔ مضبوط ملکی طلب اور رسدی دھچکوں کے دور ثانی کے اثرات کی عکاسی مہنگائی میں شہری علاقوں کے اندر 11.5 فیصد اور دیہی علاقوں کے اندر 13.5 فیصد اضافے سے ہوتی ہے۔ ساتھ ہی قلیل مدتی اور طویل مدتی مہنگائی دونوں کی توقعات کے پیمانے مسلسل بڑھ رہے ہیں۔ طلب کشیدہ (demand-pull) مہنگائی پر مالیاتی اور زری سختی کے کمی لانے والے اثرات کے باوجود امکان ہے کہ مالی سال 23ء کے بیشتر عرصے کے دوران مہنگائی موجودہ بلند کے قریب رہے گی جس کا سبب بجلی اور ایندھن کی سبسڈیز کے ضروری خاتمے سے منسلک بھاری رسدی دھچکے ہیں جو اگلے بارہ ماہ تک سال بسال اعداد و شمار میں ظاہر ہوتے رہیں گے۔ نتیجے کے طور پر مالی سال 23ء کے دوران پیش گوئی کے مطابق مہنگائی گر کر 18-20 فیصد کی حدود کے اندر آجائے گی جس کے بعد مالی سال 24ء میں تیزی سے کم ہوگی۔ یہ بنیادی منظر نامہ اجناس کی عالمی قیمتوں کی کیفیت، ملکی مالیاتی پالیسی موقف اور شرح مبادلہ کے خطرات سے مشروط ہے۔ زری پالیسی کمیٹی مہنگائی، مالی استحکام اور نمو کے وسط مدتی امکانات پر اثر انداز ہونے والی تبدیلیوں کی محتاط نگرانی برقرار رکھے گی اور ان کے تحفظ کے لیے فوری اقدام کرنے سے نہیں ہچکچائے گی۔

\*\*\*