زری پالیسی کمیٹی کے 18 مارچ، 2024ء کو صبح 10 بجے کراچی میں منعقدہ اجلاس کی روداد

شرکا

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

موجودہ معاشی حالات کا جائزہ اور مالی سال 24ء کے امکانات

1۔ اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو 29 جنوری 2024ء کو منعقد ہونے والے ایم پی سی کے اجلاس کے بعد سے معیشت کے اہم اظہاریوں میں پیش رفتوں سے آگاہ کیا۔ مزید برآں، کمیٹی کی معلومات کے لیے اسے 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۔ حقیقی پیداوار کے شعبے میں ہونے والی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کہا کہ بڑے پیمانے کی اشیا سازی (ایل ایس ایم) نے نومبر اور دسمبر 2023ء میں توقع سے بہتر کارکردگی دکھانے کے بعد جنوری 2024ء میں قدرے کم نمو ظاہر کی۔ پٹرولیم آئل اینڈ لبریکنٹس (پی او ایل) اور سیمنٹ کی مقامی فروخت جیسے دیگر بلند تعدد سرگرمیوں کے اظہاریوں نے بھی ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے کچھ اعتدال کا مظاہرہ کیا۔ وسیع پیمانے پر اسی طرح کا رجحان صارفین اور کاروباری اداروں کے احساسات میں بھی ظاہر ہوا۔ زرعی شعبے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ مالی سال 24ء میں بھی معاشی بحالی کے لیے زرعی شعبے میں بہتری کلیدی محرک رہی۔ اسٹاف نے مزید کہا کہ ربیع کی فصلوں کے لیے امکانات بھی سازگار دکھائی دیتے ہیں کیونکہ زیر کاشت رقبہ زیادہ ہے، بوائی کے لیے حالات بہتر اور پیداوار کی قیمتیں حوصلہ افزا ہیں۔ یہ بھی نوٹ کیا گیا ہے کہ سیٹلائٹ تصاویر میں گذشتہ سال کے مقابلے میں رواں مالی سال میں گندم کی نسبتاً گھنی فصل دکھائی دی ہے۔ کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ پاکستان کاٹن جنرز ایسوسی ایشن کے تازہ ترین اعداد و شمار کے مطابق فروری 2024ء کے اختتام تک جننگ فیکٹریوں میں کپاس کی آمد 8.39 ملین گانٹھ رہی۔ اگرچہ یہ آمد گذشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں زیادہ رہی ہے لیکن اس بات کا قوی امکان ہے کہ یہ وفاقی کمیٹی برائے زراعت کے 11.5 ملین گانٹھوں کے نظرثانی شدہ تخمینے سے کافی کم رہیں گے۔

3۔ مالی سال 24ء کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ بہتر زرعی نمو، صلاحیتوں کے استعمال میں اضافہ، روزگار کے بہتر حالات اور سازگار اساسی اثر کی وجہ سے مالی سال 24ء کی دوسری ششماہی میں صنعتی سرگرمیوں میں کچھ تیزی آنے کی توقع ہے۔ امکان ہے کہ ان پیش رفتوں سے خدمات کے شعبے میں بحالی کے لیے مثبت اثرات مرتب ہوں گے جہاں نمایاں اظہاریوں میں مضمر رجحان بھی اس تجزیے کی حمایت کرتا ہے۔ مثبت اور منفی دونوں خطرات کو مدنظر رکھتے ہوئے مالی سال 24ء میں حقیقی جی ڈی پی کی شرح نمو 2.0 سے 3.0 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے جبکہ بیس لائن مفروضوں کے تحت پیداوار کا فرق قدرے منفی رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔

4۔ عالمی سطح پر ہونے والی پیش رفتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے یہ بتایا گیا کہ ابھرتی ہوئی منڈی کی معیشتوں (ای ایم ایز) میں عمومی اور قوزی گرانی دونوں میں کمی کا سلسلہ جاری ہے۔ ترقی یافتہ معیشتوں (اے ایز) میں قوزی گرانی کے مقابلے میں عمومی گرانی معتدل رہی جس نے حالیہ مہینوں میں معمولی اضافہ ظاہر کیا۔ مجموعی طور پر ترقی یافتہ معیشتوں میں مہنگائی اوسط سالانہ مہنگائی کے ہدف 2.0 فیصد سے زیادہ رہی۔ اس کے ساتھ ساتھ مستقبل میں مہنگائی کے بارے میں غیر یقینی صورت حال ان ممالک کے مرکزی بینکوں کو پالیسی شرحوں میں نرمی میں تاخیر کرنے اور اپنے موجودہ امتناعی زری پالیسی موقف کو جاری رکھنے پر مجبور کر رہی ہے۔ مزید برآں، ابھرتی ہوئی معیشتوں نے اپنے متعلقہ مہنگائی کے اہداف حاصل کرنے کے باوجود شرح سود کو برقرار رکھنے کے لیے محتاط نقطہ نظر اپنایا ہے۔ عالمی اجناس کی قیمتوں پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے عالمی اجناس کی قیمتوں میں اضافے کا رجحان دیکھا گیا ہے۔ خاص طور پر تیل کی قیمتوں میں اضافہ بحیرہ احمر کے بحران اور اوپیک کے غیر رکن ممالک کی جانب سے محدود رسد کی وجہ سے ہوا۔ مزید برآں، اسٹاف نے بتایا کہ آئی ایم ایف نے اپنے عبوری جنوری 2024ء کے ورلڈ اکنامک آؤٹ لک میں عالمی جی ڈی پی کے تخمینوں میں قدرے اضافہ کیا ہے جس کی بنیادی وجہ چین کی جانب سے آنے والا مالیاتی اور زری ہیجان ہے جبکہ تجارتی پابندیوں کی وجہ سے تجارتی سرگرمیوں پر نظر ثانی کرتے ہوئے اس میں کمی کی پیش گوئی کی ہے۔ ترقی یافتہ معیشتوں کے تجارتی حجم میں حالیہ رجحانات اعتدال پسندی کی عکاسی کرتے رہے جبکہ ابھرتی ہوئی معیشتوں کے معاملے میں تجارتی حجم میں تیزی آنا شروع ہو گئی ہے۔

5۔ پاکستان کے ادائیگیوں کے توازن سے متعلق تازہ ترین پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ بیرونی شعبے میں مسلسل بہتری دکھائی دے رہی ہے۔ جنوری 2024ء میں جاری کھاتے کا خسارہ 269 ملین ڈالر تھا۔ مجموعی طور پر جولائی تا جنوری 2024ء کے دوران جاری کھاتے کے خسارے میں سال بہ سال بنیادوں پر 71 فیصد کی کمی ہوئی جس کی وجہ برآمدات میں اضافہ اور درآمدات میں کمی ہے۔ جولائی تا فروری مالی سال 24ء کے دوران درآمدات میں سال بہ سال بنیادوں پر 11.8 فیصد کی نمایاں کمی دیکھی گئی (پاکستان دفتر شماریات کے اعداد و شمار) جس کی وجہ ملکی زرعی پیداوار میں بہتری، بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں سست روی اور عالمی اجناس کی معاون قیمتیں ہیں۔ مزید برآں، جولائی تا فروری مالی سال 24ء کے دوران برآمدات میں 9 فیصد اضافہ دیکھا گیا (پاکستان دفتر شماریات کے اعداد و شمار) جس کی بنیادی وجہ بلند قدرِ اضافی کی حامل ٹیکسٹائل مصنوعات کے حجم اور اکائی قیمت دونوں میں اضافہ ہے۔ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے مختلف ذرائع سے رقوم کی آمد بدستور محدود رہی۔ قرضوں کی مسلسل واپسی کی وجہ سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 8 مارچ، 2024ء تک ایم پی سی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے کم ہو کر 7.9 ارب ڈالر رہ گئے۔

6۔ کرنٹ اکاؤنٹ کے توازن کے مختلف اجزا کا منظر نامہ پیش کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ چاول اور بلند قدرِ اضافی کی حامل ٹیکسٹائل برآمدات کے متوقع موافق حجم کی وجہ سے مالی سال 24ء کے لیے برآمدی تخمینوں پر نظر ثانی کرکے ان میں اضافہ کر دیا گیا۔ عالمی اجناس کی قیمتوں میں اضافے اور مقامی طلب میں مسلسل بہتری کے سبب درآمدات میں معمولی اضافے کے مجموعی اثر کی وجہ سے مالی سال 24ء کے لیے درآمدی تخمینوں میں بھی معمولی اضافہ کیا گیا تھا۔ اسٹاف نے بتایا کہ کارکنوں کی ترسیلاتِ زر میں بتدریج بہتری آ رہی ہے، باضابطہ چینلز کے ذریعے ترسیلاتِ زر کو سہل بنانے کے لیے معاون پالیسی، ضوابطی اقدامات اور مالی سال 24ء کے دوران اوسط سے زائد کارکنوں کے بیرون ملک جانے کی وجہ سے اس میں مزید بہتری کی توقع ہے۔ تاہم، بڑے میزبان ممالک کی طرف سے سخت امیگریشن پالیسیاں اس تخمینے میں کمی کا خطرہ پیدا کرتی ہیں۔ ان پیش رفتوں کو مدنظر رکھتے ہوئے مالی سال 24ء کے لیے جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کی پیش گوئی کی حد کے 0.5 سے 1.5 فیصد کی نچلی حد کے قریب رہنے کا امکان ہے۔

7۔ مالیاتی پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران پرائمری سرپلس بہتر ہو کر جی ڈی پی کا 1.7 فیصد ہو گیا جو گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 1.1 فیصد تھا جبکہ مجموعی مالیاتی خسارہ مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی میں 2.0 فیصد سے بڑھ کر جی ڈی پی کا 2.3 فیصد ہو گیا۔ اسٹاف نے وضاحت کی کہ پرائمری سرپلس میں بہتری بنیادی طور پر غیر ٹیکس محصولات میں اضافے اور نسبتاً محدود غیر سودی اخراجات کی وجہ سے ہے۔ تاہم قرضوں کی بلند سطح کی وجہ سے سود کی ادائیگیوں میں اضافہ اور نسبتاً زیادہ لاگت والی مقامی مالکاری پر بڑھتے ہوئے انحصار کی وجہ سے مجموعی خسارے میں اضافہ ہوا۔ اس بات پر روشنی ڈالی گئی کہ قیمتوں کے استحکام کے لیے ہدف شدہ مالیاتی یکجائی کا حصول اہم ہے۔

8۔ زری مجموعے پر ہونے والی پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو بتایا گیا کہ زرِ وسیع (ایم 2) کی شرح نمو فروری 2024ء کے اختتام تک کم ہو کر 16.1 فیصد رہ گئی جو دسمبر 2023 کی اسی مدت کے دوران 17.8 فیصد تھی۔ اسٹاف نے وضاحت کی کہ یہ اعتدال بینکاری نظام کے خالص مقامی اثاثوں میں کم نمو کے سبب آیا جس کی وجہ نجی شعبے کے قرضوں میں وسیع البنیاد سکڑاؤ اور میزانی قرض گیری میں کم اضافہ ہے۔ اس کے علاوہ زیرِ گردش کرنسی کی شرح نمو میں کمی کا رجحان رہا جبکہ بینکوں کے ڈپازٹس میں زبردست اضافہ جاری رہا۔ یہ مشاہدہ کیا گیا کہ زرِ بنیاد (آر ایم) کی سال بہ سال نمو فروری 2024ء کے آخر تک واضح طور پر سست روی کا مظاہرہ کرتے ہوئے 8.2 فیصد ہو گئی جو دسمبر 2023ء کے آخر میں 14.7 فیصد تھی۔ کمیٹی کو بتایا گیا کہ زرِ بنیاد میں خالص غیر ملکی اثاثوں (این ایف اے) کے حصے میں اضافہ ہوا ہے۔ زری مجموعے میں نمو کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے کمیٹی کو آگاہ کیا گیا کہ مالی سال 24ء میں زرِ وسیع کی نمو 13-15 فیصد کے دائرے میں رہنے کی توقع ہے، جو ایم پی سی کے پچھلے اجلاس سے تبدیل نہیں ہوئی ہے۔

9۔ مہنگائی کے رجحانات اور پیش رفت پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ جیسا کہ تخمینہ لگایا گیا تھا، عمومی مہنگائی میں وسیع البنیاد اور نمایاں کمی دیکھی گئی جو سال بہ سال بنیاد پر جنوری 2024ء کے 28.3 فیصد سے کم ہو کر فروری 2024ء میں 23.1 فیصد ہو گئی۔ اجلاس کو یہ بھی بتایا گیا کہ مہنگائی کی شرح جو 20 فیصد سے زیادہ تھی وہ فروری میں کم ہو کر 18.1 فیصد رہ گئی ہے۔ اسٹاف نے وضاحت کی کہ مہنگائی میں یہ وسیع البنیاد بہتری بنیادی طور پر زری پالیسی میں سکڑاؤ، مالیاتی یکجائی، بہتر غذائی رسد، گذشتہ سال کے مقابلے میں عالمی اجناس کی قیمتوں میں کمی اور موافق اساسی اثر کے مشترکہ اثرات کا نتیجہ ہے۔ اسٹاف نے یہ بھی بتایا کہ توانائی کی سرکاری قیمتوں میں متواتر ردوبدل سے مہنگائی اور مہنگائی کی توقعات بلند سطح پر ہیں۔

10۔ مہنگائی کے منظر نامے پر تبادلہ خیال کرتے ہوئے اسٹاف نے اس بات پر روشنی ڈالی کہ سخت زری پالیسی کے تسلسل، مالیاتی یکجائی، ملکی اور عالمی اجناس کی قیمتوں میں کمی اور موافق اساسی اثر کی وجہ سے مہنگائی میں کمی کا سلسلہ جاری رہنے کی توقع ہے۔ اسٹاف نے کمیٹی کو توانائی کی سرکاری قیمتوں میں مزید ردوبدل، تجارتی پابندیوں اور محصولات کی وصولی کے لیے ٹیکس کی شرح میں اضافے سے منسلک ممکنہ خطرات سے بھی آگاہ کیا جو درمیانی مدت کے مہنگائی کے منظر نامے کے لیے خطرہ بن سکتے ہیں۔

مالی منڈیاں اور انتظامِ ذخائر

11۔ زری پالیسی کے نفاذ کے بارے میں کمیٹی کو آگاہ کرتے ہوئے اسٹاف نے بتایا کہ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے شبینہ ریپو ریٹ اوسطاً 21.48 فیصد رہا جبکہ ہدف 22.0 فیصد تھا۔

12۔ زری پالیسی کی زیرِ جائزہ مدت (15 مارچ 2024ء تک) میں اسٹیٹ بینک کی سیالیت کی اعانت بڑھ کر اوسطاً 9.8 ٹریلین روپے ہوگئی جبکہ گذشتہ زری پالیسی کی زیرِ جائزہ مدت (29 جنوری تک) میں یہ 9.4 ٹریلین روپے تھی۔ زری پالیسی کمیٹی کے پچھلے اجلاس کے بعد ثانوی بازار کی یافتوں میں بھی نمایاں تبدیلیاں دیکھی گئیں۔ زیرِ جائزہ مدت کے دوران پالیسی ریٹ برقرار رہنے کے بعد تمسکات کی قلیل مدتی یافتوں (3 اور 6 ماہ کی عرصیتوں کی حامل) میں ابتدائی طور پر کچھ اضافہ ہوا، پھر بعد کی نیلامیوں میں کمی آگئی۔

13۔ ابتدائی نیلامیوں میں مارکیٹ بیسڈ ٹریژری بلز (ایم ٹی بیز) کی مارکیٹ کی شرکت بڑی حد تک 3 اور 12 ماہ کے تمسکات میں مرکوز رہی۔ ابتدائی نیلامیوں میں 3 ماہ کی قاطع یافتوں میں نمایاں تبدیلیاں ریکارڈ کی گئیں جبکہ 12 ماہی ایم ٹی بیز کی قاطع شرح میں کوئی خاص تبدیلی نہیں آئی۔ معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بی) کی حالیہ ابتدائی نیلامیوں میں وسط مدتوں (3 اور 5 سال) اور طویل مدتوں (10 سال) دونوں کے منافع میں معمولی کمی واقع ہوئی ہے۔

14۔ اسٹاف نے کمیٹی کو بتایا کہ پاکستان یوروبانڈ کی یافتوں اور کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ (سی ڈی ایس) کے تفاوت میں نمایاں کمی آئی ہے۔ تاہم، وہ اب بھی معمول کی سطح سے اوپر تھے۔

15۔ زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زرِ مبادلہ منڈی میں ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں معمولی اضافہ ہوا۔ اجلاس کو یہ بھی بتایا گیا کہ زیرِ جائزہ مدت کے دوران دیگر کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کے اشاریے میں بھی معمولی کمی واقع ہوئی۔

ماڈل پر مبنی جائزہ

16۔ اسٹاف نے کمیٹی کو مالی سال 24ء اور مالی سال 25ء کے لیے پالیسی ریٹ کی راہ سے مشروط مہنگائی کے تخمینوں کے ماڈل پر مبنی مفروضات سے آگاہ کیا۔ جنوری 2024ء کے گذشتہ زری پالیسی جائزے کے مقابلے میں بیان کردہ تخمینے کے مقابلے میں مہنگائی کا تخمینہ قدرے بڑھ گیا۔

17۔ کمیٹی نے ہدف کے مقابلے میں وسط مدتی مشروط مہنگائی کی پیش گوئیوں اور ستمبر 2025ء تک مہنگائی کو 5 سے 7 فیصد کی حد میں لانے کے لیے ماڈل کی جانب سے تجویز کردہ پالیسی ریٹ کی راہ پر بھی تبادلۂ خیال کیا۔ اس تناظر میں کمیٹی نے موجودہ پالیسی موقف کی موزونیت پر بات چیت کی۔

18۔ مالی سال 24ء اور مالی سال 25ء کے لیے بیس لائن تخمینوں کے خطرات پر تبادلۂ خیال کرتے ہوئے عملے نے عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں اور شرحِ مبادلہ کے متبادل مفروضے کی بنیاد پر مہنگائی اور پالیسی ریٹ کی راہ پر تجزیے پیش کیے۔

زری پالیسی کے لیے اسٹیٹ بینک کے سروے کے نتائج

19۔ اسٹاف نے کمیٹی کو آگاہ کیا کہ مارچ 2024ء میں کیے گئے سروے کی حالیہ لہر میں جنوری 2024ء کے گذشتہ زری پالیسی جائزے کے مقابلے میں کاروباری اعتماد مثبت رہا تاہم اس میں معمولی کمی دکھائی دی، جبکہ صارفین کا اعتماد قدرے بہتر ہوا۔ اس کی بڑی وجہ توانائی کے نرخوں میں اضافہ تھا جس کے باعث مارچ 2024ء میں کاروباری اداروں اور صارفین دونوں کی مہنگائی کی توقعات بڑھ گئیں۔ مزید برآں، جنوری 2024ء کے نتائج کے مقابلے میں فرمز کا استعداد سے استفادہ بھی کم ہوگیا۔

20۔ بعد ازاں، اسٹاف نے زری پالیسی کمیٹی کو دیگر فورکاسٹرز کے سروے کے نتائج سے آگاہ کیا۔ یہ نوٹ کیا گیا کہ فورکاسٹرز کی اکثریت نے موجودہ زری پالیسی اجلاس میں پالیسی ریٹ میں کسی تبدیلی کی توقع نہیں کی، جبکہ مالی سال 24ء کے لیے ان کے مہنگائی اور نمو کے تخمینے کی تقسیم اسٹیٹ بینک کے تخمینوں کے قریب ہی تھی۔

زری پالیسی غوروخوض اور فیصلے کا ووٹ

21۔ زری پالیسی کمیٹی نے دس میں سے 8 ووٹوں کی اکثریت کے ساتھ متفقہ طور پر پالیسی ریٹ کو برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا جبکہ دو ارکان نے پالیسی ریٹ میں 100 بی پی ایس کمی کا ووٹ دیا۔

فیصلے:

- پالیسی ریٹ کو 22 فیصد برقرار رکھا جاتا ہے۔
- زری پالیسی بیان، مارچ 2024ء کی منظوری دی جاتی ہے۔