

## زری پالیسی بیان

10 مارچ 2025ء

1- زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے اپنے آج کے اجلاس میں پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہ کرنے اور اسے 12 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔ کمیٹی نے نوٹ کیا کہ فروری 2025ء میں مہنگائی توقعات سے کم رہی جس کا بنیادی سبب غذا اور توانائی کی قیمتوں میں آنے والی کمی تھی۔ اس کمی کے باوجود کمیٹی نے ان قیمتوں میں اندرونی تغیر کی بنا پر مہنگائی کے موجودہ گرتے ہوئے رجحان کو درپیش خطرات کی جانچ کی۔ ساتھ ہی قوزی گرانی (core inflation) بلند سطح پر زیادہ مستقل ثابت ہو رہی ہے چنانچہ غذا اور توانائی کی قیمتوں کا بڑھنا مہنگائی میں اضافے کا باعث بن سکتا ہے۔ اس دوران معاشی سرگرمیاں مسلسل بڑھ رہی ہیں جیسا کہ بلند تعدد کے تازہ ترین معاشی اظہاریوں سے ظاہر ہوتا ہے۔ مزید برآں، ایم پی سی کا نقطہ نظر یہ تھا کہ رقوم کی کمزور آمد کی صورت حال میں بڑھتی ہوئی درآمدات کی بنا پر بیرونی کھاتے کا کچھ دباؤ سامنے آیا ہے۔ مجموعی طور پر ایم پی سی کا تجزیہ یہ تھا کہ جاری معاشی استحکام کو برقرار رکھنے کے لیے مستقبل میں بنیاد پر موجودہ حقیقی شرح سود کافی حد تک مثبت ہے۔

2- کمیٹی نے گذشتہ اجلاس سے اب تک ہونے والی اہم پیش رفتوں کا ذکر کیا۔ اول، جنوری 2025ء میں جاری کھاتہ 10.4 ارب ڈالر کے خسارے میں بدل گیا جبکہ پچھلے چند ماہ سے فاضل تھا۔ اس کے نتیجے میں اور اس کے ہمراہ رقوم کی کمزور آمد اور قرض کی جاری واپسی کے عمل کی بنا پر اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی آئی۔ دوم، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں بڑے پیمانے کی ایشیائی سازی (ایل ایس ایم) کی پیداوار گھٹ گئی حالانکہ دسمبر 2024ء میں 19.1 فیصد کا نمایاں ماہ بہ ماہ اضافہ ہوا تھا۔ سوم، ٹیکس حاصل میں ہدف کے مقابلے میں کمی جنوری اور فروری میں مزید بڑھ گئی۔ چہارم، صارفین اور کاروباری اداروں دونوں کے احساسات تازہ ترین لہروں میں بہتر ہوئے۔ آخر میں، عالمی محاذ پر ٹریف میں جاری اضافے کی بنا پر غیر یقینی کیفیت کافی بڑھ گئی ہے جس کے عالمی معاشی نمو، تجارت اور اجناس کی قیمتوں کے لیے مضمرات ہو سکتے ہیں۔ ان حالات پر رد عمل ظاہر کرتے ہوئے ترقی یافتہ اور ابھرتی ہوئی معیشتوں میں مرکزی بینکوں نے حال میں اپنی زری نرمی کی رفتار کم کر دی ہے۔

3- ان حالات کے پیش نظر کمیٹی نے نوٹ کیا کہ پالیسی ریٹ میں قبل ازیں کی جانے والی نمایاں کمی کے اثرات اب سامنے آرہے ہیں۔ ایم پی سی نے اس امر کا اعادہ کیا کہ مہنگائی کو 5-7 فیصد ہدف کی حدود کے اندر مستحکم رکھنے کے لیے محتاط زری پالیسی موقف برقرار رکھنے کی اہمیت ہے۔ یہ اور اس کے ساتھ ساختی اصلاحات پائیدار معاشی نمو کے حصول کے لیے ضروری ہیں۔

### حقیقی شعبہ

4- بلند تعدد (فریکوینسی) کے اظہاریوں، ہشمول گاڑیوں، پیٹرولیم مصنوعات اور سینٹ کی فروخت کے ساتھ ساتھ درآمدی حجم، نجی شعبے کے قرضوں اور پرچیزنگ منیجرز انڈیکس، سے ظاہر ہوتا ہے کہ معاشی سرگرمی کی رفتار مزید بڑھ رہی ہے۔ مزید برآں، تازہ ترین سروے صارفین اور کاروباری اعتماد میں بہتری کے عکاس ہیں۔ اس سے قطع نظر، کمیٹی نے تذکرہ کیا کہ مذکورہ اظہاریوں میں ظاہر ہونے والی رفتار کی ابھی ایل ایس ایم کے ڈیٹا میں مکمل عکاسی ہونا باقی ہے، جس میں مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران 1.9 فیصد کمی دیکھی گئی۔ بڑے پیمانے کی ایشیائی سازی (ایل ایس ایم) کی نمو میں رکاوٹ چند کم وزن کے حامل ذیلی شعبوں میں دیکھی گئی ہے، جس نے ٹیکسٹائل، دواسازی، گاڑیوں اور پیٹرولیم مصنوعات جیسے اہم ذیلی شعبوں کی مثبت نمو کے اثرات کو مکمل طور پر زائل کر دیا۔ اس کے ساتھ ساتھ زراعت کے شعبے کی تازہ ترین معلومات ہشمول سیٹلائٹ تصاویر سے نشاندہی ہوتی ہے کہ حالیہ بارشوں کے بعد رنج کی فصلوں کی پیداوار میں کمی کے خطرات زائل ہو رہے ہیں۔ زری پالیسی کمیٹی کو توقع ہے کہ مالی حالات کے بہتر ہونے سے مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں معاشی نمو بحال ہو جائے گی۔ بحیثیت مجموعی، کمیٹی نے مالی سال 25ء کے لیے اپنی 2.5 فیصد تا 3.5 فیصد حقیقی جی ڈی پی میں نمو کی پیش گوئی کو برقرار رکھا ہے، اور اسے توقع ہے کہ آگے چل کر معاشی سرگرمی کی رفتار مزید بڑھے گی۔

### بیرونی شعبہ

5- درآمدات میں وسیع البنیاد اضافے کی بدولت جنوری 2025ء میں جاری کھاتے میں خسارہ ہوا، اور جولائی تا جنوری مالی سال 25ء کے دوران مجموعی فاضل سکلز کر 0.7 ارب ڈالر رہ گیا۔ اگرچہ معاشی سرگرمی میں تیزی کے مطابق درآمدی حجم میں مسلسل اضافہ ہو رہا ہے، تاہم بعض عالمی اجناس کی قیمتوں میں اضافے نے جنوری میں



## زری پالیسی کمیٹی بینک دولت پاکستان

درآمدی ادائیگیوں کو مزید بڑھا دیا۔ البتہ کارکنوں کی ترسیلات زر میں تیزی کے ساتھ برآمدات میں قدرے معتدل نمونے درآمدات کی بلند سطح کی فنانسنگ میں کلیدی کردار ادا کیا۔ ایم پی سی نے تجزیہ کیا کہ یہ پیش رفتیں بڑی حد تک اس کی توقعات سے ہم آہنگ ہیں، اور اس بات کا اعادہ کیا کہ مالی سال 25ء میں جاری کھاتے کا توازن پیش گوئی کے مطابق فاضل اور جی ڈی پی کا خسارہ 0.5 فیصد تک رہے گا۔ اس سے قطع نظر، خالص مالی رقوم کی آمد کمزور رہی، جس کا اہم سبب منصوبہ بندی کے مطابق سرکاری رقوم کی کم آمد تھی۔ اس کے ساتھ زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ ایک سال کے لیے بیشتر قرضوں کی واپسی پہلے ہی کی جا چکی ہے۔ قرضوں کی واپسی میں کمی اور مالی سال 25ء کے بقیہ مہینوں میں سرکاری رقوم کی منصوبہ بندی کے مطابق متوقع وصولی سے توقع ہے کہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر جون 2025ء تک بڑھ کر 13 ارب ڈالر سے زائد تک ہو جائیں گے۔ آگے چل کر، ایم پی سی نے عالمی بے یقینی کیفیت کی بلند سطح کے حالات میں بیرونی بفرز کو مضبوط بنانے کی اہمیت پر زور دیا۔

### مالیاتی شعبہ

6- مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے مالیاتی کھاتے گذشتہ سال کے مقابلے میں بحیثیت مجموعی اور بنیادی توازن دونوں میں بہتری کی عکاسی کرتے ہیں۔ اس کا سبب محاصل میں، بالخصوص نان ٹیکس محاصل میں معقول اضافہ ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ اخراجات، جن میں بنیادی طور پر زراعت شامل ہے، محدود رہے۔ زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ ہدف کے مقابلے میں ایف بی آر کے ٹیکس محاصل میں کمی جنوری اور فروری 2025ء میں مزید بڑھ گئی۔ کمیٹی کا تجزیہ تھا کہ اخراجات جاریہ کو حد میں رکھ کر جو مالیاتی کٹن بنایا گیا ہے، اور سود کی ادائیگیوں میں متوقع کمی مجموعی مالیاتی توازن کو مالی سال 25ء کے ہدف کے قریب رکھے گی۔ تاہم بنیادی توازن کا ہدف پورا کرنا ایک چیلنج ہو گا۔ زری پالیسی کمیٹی نے میکرو اکنامک استحکام کو سہارا دینے کے لیے مالیاتی کٹن جاری رکھنے کی اہمیت پر زور دیا اور ٹیکس گزاروں کی تعداد بڑھانے کے لیے مالیاتی اصلاحات کی ضرورت کا اعادہ کیا۔

### زر اور قرضہ

7- زر وسیع (ایم ٹی) کی نمو زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے تقریباً 11.4 فیصد سال بسال برابر قرار رہی۔ کمیٹی نے خالص ملکی اثاثوں کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلی کو نوٹ کیا کیونکہ بینکوں سے حکومت کی قرض گیری بحال ہو گئی اور نجی شعبے کے قرضے کی خالص واپسی موسمی رجحان سے زیادہ رہی۔ ان میں سے موخر الذکر متوقع بھی تھی جس کی وجہ مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اے ڈی آر سے متعلق ٹیکسوں سے بچنے کے لیے بینکوں کی طرف سے قرضوں کا جارحانہ اجرا تھا۔ تاہم کمیٹی نے اس بات کا نوٹس لیا کہ نجی شعبے کے قرضے کی نمو 9.4 فیصد ہے جو اب بھی نمایاں ہے، اور اس سے مالی صورت حال میں نرمی اور جاری اقتصادی بحالی کے اثرات کی عکاسی ہوتی ہے۔ واجبات کے پہلو سے، زری پالیسی کمیٹی کے گذشتہ اجلاس کے بعد سے زیر گردش کرنسی کی نمو میں اضافہ ہوا، جبکہ ڈپازٹ کی نمو مزید کم ہوئی۔

### مہنگائی

8- سازگار رسدی حرکیات کی وجہ سے فروری 2025ء کے دوران عبوری مہنگائی مزید کم ہو کر 1.5 فیصد سال بسال رہ گئی جو گذشتہ مہینے میں 2.4 فیصد تھی۔ تلف پذیر ایشیائے خورد و نوش کی قیمتوں میں نمایاں کمی سے خوراک کی مجموعی قیمتوں پر اہم غیر تلف پذیر ایشیا کے وافر ذخائر کے اثرات کو مزید تقویت ملی۔ اسی طرح توانائی کی قیمتیں عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں میں کمی، مستحکم شرح مبادلہ اور سازگار اساسی اثرات سے فائدہ حاصل کرتی رہیں۔ تاہم، توزی مہنگائی اب بھی بلند سطح پر ہے اور یہ توقع سے کہیں زائد مستحکم ثابت ہو رہی ہے۔ صارفین اور کاروباری اداروں کی مہنگائی کی توقعات بھی ملی جلی تصویر پیش کر رہی ہیں۔ ان پیش رفتوں کے پیش نظر کمیٹی نے تخمینہ لگایا کہ مہنگائی میں مزید کمی ہوگی اور پھر یہ بتدریج بڑھتے ہوئے 5 سے 7 فیصد کے ہدف کی حد میں مستحکم ہو جائے گی۔ تاہم، مہنگائی کا یہ منظر نامہ کئی خطرات سے متاثر ہو سکتا ہے جن میں بنیادی طور پر خوراک کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، توانائی کی قیمتوں میں ایڈجسٹمنٹ کے وقت اور شدت، محاصل کے اضافی اقدامات، اہم معیشتوں میں تحفظاتی پالیسیوں اور عالمی اجناس کی قیمتوں کے غیر یقینی امکانات شامل ہیں۔