



ریزرو بینک آف انڈیا

ویب سائٹ: www.rbi.org.in/hindi

ویب سائٹ: www.rbi.org.in

ایمیل: helpdoc@rbi.org.in

ڈپارٹمنٹ آف کمیونیکیشن، سینٹرل آفس، ایس بی ایس مارگ، فورٹ، ممبئی -

400001

فون: 022-22660502

22 اپریل، 2022

**مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے منٹس، 6 سے 8 اپریل، 2022
[ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کی دفعہ 45Z تحت]**

ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ 1934 کے دفعہ 45 Z B کے تحت تشکیل دی گئی مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی چونتیسویں میٹنگ 6 سے 8 اپریل، 2022 تک منعقد ہوئی۔

2- اس میٹنگ میں تمام اراکین نے شرکت کی – اس میں نیشنل کونسل آف اپلائڈ اکنامک ریسرچ، دہلی کے سینئر مشیر ڈاکٹر ششانک بھٹے، اور اندرا گاندھی انسٹی ٹیوٹ آف ڈویلپمنٹ ریسرچ، ممبئی میں پروفیسر ڈاکٹر اشیم گول، اور انڈین انسٹی ٹیوٹ آف مینجمنٹ، احمد آباد میں پروفیسر، پروفیسر جینتہ آر ورما، اور ڈاکٹر مریدل کے ساگر، ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کے دفعہ (c) (2) ZB 45 کے تحت مرکزی بورڈ کے نامزد کردہ ریزرو بینک کے افسر)؛ مالیاتی پالیسی کے انچارج ڈپٹی گورنر ڈاکٹر مائیکل دیبرا پترا نے شرکت کی۔ اور اس اجلاس کی صدارت گورنر جناب شکتی کانت داس نے کی۔

3- ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ 1934 کے دفعہ 45 L Z کے مطابق، ریزرو بینک مانیٹری پالیسی کمیٹی کی ہر میٹنگ کے بعد چودھویں دن، میٹنگ کی کارروائی کے منٹس شائع کرے گا جس میں مندرجہ ذیل باتیں شامل ہوں گی، اور وہ یہ ہیں:

(الف) مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں منظور کی گئی قرارداد،

(ب) مانیٹری پالیسی کمیٹی کے ہر ممبر کا ووٹ، جو کہ ایسے ممبر سے منسوب ہے، مذکورہ اجلاس میں منظور کی گئی قرارداد پر اور،

(ج) مذکورہ اجلاس میں منظور کردہ قرارداد پر دفعہ 45 L Z کے ذیلی سیکشن (11) کے تحت مانیٹری پالیسی کمیٹی کے ہر رکن کا بیان۔

4- مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے ریزرو بینک کی جانب سے صارفین کے اعتماد، گھریلو افراط زر کی توقعات، کارپوریٹ سیکٹر کی کارکردگی، کریڈٹ کے حالات، صنعتی، خدمات اور بنیادی ڈھانچے کے شعبوں کے اوٹ لک، اور پیشہ ور پیش گوئی کرنے والوں کے تخمینے کا جائزہ لینے کے لیے کئے گئے سروے کا جائزہ لیا۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی نے عملے کے میکرو اکنامک پروجیکشنز، اور اوٹ لک کے مختلف خطرات سے متعلق متبادل منظرناموں کا بھی تفصیلی جائزہ لیا۔ مذکورہ بالا امور کو دھیان میں رکھتے ہوئے اور مانیٹری پالیسی کے موقف پر وسیع مباحثے کے بعد، مانیٹری پالیسی کمیٹی نے وہ قرارداد منظور کی جو ذیل میں ذکر کی گئی ہے۔

قرارداد

5- موجودہ اور ابھرتے ہوئے میکرو اکنامک صورتحال کے جائزے کی بنیاد پر، مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے آج (8 اپریل، 2022) کے اجلاس میں یہ فیصلہ کیا کہ:

- لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ سہولت (ایل اے ایف) کے تحت پالیسی ریپو ریٹ کو بغیر کسی تبدیلی کے 4.0 فیصد پر رکھا جائے۔

مارجنل سٹینڈنگ فیسٹیٹی (ایم ایس ایف) کی شرح اور بینک کی شرح کو 4.25 فیصد پر بغیر کسی تبدیلی کے رکھا گیا ہے۔ اسٹینڈنگ ڈپازٹ فیسٹیٹی (SDF) کی شرح، جو اب ایل اے ایف کوریڈور کی سطح ہوگی، کو 3.75 فیصد پر رکھا گیا ہے۔

- ایم پی سی نے اکاموڈیشن کی واپسی پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیٹیو رہنے کا بھی فیصلہ کیا تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، جبکہ ترقی کو سپورٹ فراہم کیا جائے۔

یہ فیصلے نمو کی حمایت کرتے ہوئے +/ - 2 فیصد کے بینڈ کے اندر کنزیومر پرائس انڈیکس (سی پی آئی) افراط زر کے لیے 4 فیصد کی درمیانی مدت کے ہدف کو حاصل کرنے کے مطابق ہیں۔

فیصلے سے متعلق بنیادی باتیں درج ذیل بیان میں ذکر کی گئی ہیں۔

جائزہ

عالمی معیشت

6. فروری 2022 میں مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے بعد سے، جغرافیائی سیاسی تنازعات میں اضافے اور اس کے ساتھ پابندیوں کے ساتھ عالمی اقتصادی اور مالیاتی ماحول خراب ہو گیا ہے۔

اجناس کی قیمتوں میں تیزی سے اتار چڑھاؤ کے درمیان پورے وسعت کے ساتھ اس میں کافی حد تک اضافہ ہوا ہے، جس میں کموڈٹی کے خالص درآمد کنندگان پر منفی اثرات مرتب ہوئے ہیں۔ مالیاتی منڈیوں کے اتار چڑھاؤ میں اضافہ ہوا ہے۔ مارچ کے اوائل میں خام تیل کی قیمتیں 14 سال کی بلند ترین سطح پر پہنچ گئیں۔ کچھ تصحیح کے باوجود، وہ بلند سطحوں پر غیر مستحکم رہے ہیں۔ سپلائی چین کے دباؤ، جو کم ہونے والے تھے، اب دوبارہ بڑھ رہے ہیں۔ عالمی اجناس کی قیمتوں میں وسیع البنیاد اضافے نے ترقی یافتہ معیشتوں (اے ایف) اور ابھرتی ہوئی مارکیٹ کی معیشتوں (ای ایم ایف) میں افراط زر کے دباؤ کو بڑھا دیا ہے جس کی وجہ سے ان کے افراط زر کے تخمینے میں تیزی سے نظرثانی کی ضرورت پڑی ہے۔ گلوبل کمپوزٹ پرچیزنگ مینیجرز انڈیکس (پی ایم آئی) مارچ میں 52.7 پر آ گیا جو کہ فروری میں 53.5 تھا اور پیداواری کی ترقی مینوفیکچرنگ اور سروسز دونوں شعبوں میں کم ہو گئی۔ عالمی تجارتی سامان کی تجارت کی رفتار کمزور پڑ گئی ہے۔

7. متعدد مرکزی بینک، خاص طور پر سسٹمک بینکیں، مالیاتی پالیسی کے موقف کو معمول پر لانے اور سخت کرنے کی راہ پر گامزن ہیں۔ نتیجے کے طور پر، بڑے ترقی یافتہ معیشتوں میں خودمختار بانڈ کی پیداوار سخت ہو رہی ہے۔ محفوظ پناہ گاہوں کے بہاؤ پر بلین کی قیمتیں 2020 کی بلندیوں کے قریب پہنچ گئی تھیں، بانڈ کی پیداوار میں اضافے کے ساتھ کچھ حالیہ اصلاح کے ساتھ۔ عالمی ایکویٹی مارکیٹ گر گئی، حالانکہ حال ہی میں انہوں نے کچھ گراؤنڈ بحال کیا ہے۔ حالیہ ہفتوں میں، ابھرتی ہوئی معیشتوں سے مضبوط سرمائے کے اخراج میں اعتدال آیا ہے، جس سے ان کرنسیوں پر نیچے گرنے کا دباؤ کم ہوا ہے، یہاں تک کہ امریکی ڈالر مضبوط ہوا ہے۔ مجموعی طور پر، عالمی معیشت کو کئی محاذوں سے بڑی مشکلات کا سامنا ہے، جس میں وبائی مرض کی رفتار کے بارے میں مسلسل غیر یقینی صورتحال بھی شامل ہے۔

ملکی معیشت

8. 28 فروری 2022 کو قومی شماریاتی دفتر (این ایس او) کے ذریعہ جاری کردہ 2021-22 کے لیے دوسرے پیشگی تخمینے (ایس اے ای) نے ہندوستان کی حقیقی مجموعی گھریلو پیداوار (جی ڈی پی) کی نمو کو 8.9 فیصد پر رکھا، جو کہ وبائی امراض (2019-20) سے پہلے کی سطح سے 1.8 فیصد زیادہ ہے۔ سپلائی کی طرف، 2021-22 میں حقیقی مجموعی ویلیو ایڈڈ (جی وی اے) میں 8.3 فیصد کا اضافہ ہوا، اس کے بڑے اجزاء بشمول خدمات، وبائی امراض سے پہلے کی سطح سے زیادہ ہیں۔ 2021-22 کے کوارٹر 3 میں جی ڈی پی کی شرح نمو گھٹ کر 5.4 فیصد رہ گئی ہے۔

9. 2021-22 کے کوارٹر 4 میں، دستیاب ہائی فریکوئنسی انڈیکس تیسری لہر کے تیزی سے کم ہونے کے ساتھ بحالی کے آثار ظاہر کرتے ہیں لیکن تصویر ملی جلی ہے۔ شہری طلب کی عکاسی گھریلو فضائی ٹریفک میں مارچ میں بحال ہوئی، اور فروری میں مسافر گاڑیوں کی فروخت میں کمی کی رفتار معتدل ہوئی۔ دوسری طرف، فروری میں دو پہیہ گاڑیوں اور ٹریکٹر کی فروخت میں دیہی مانگ کی کمی کی عکاسی ہوئی۔ فروری میں کیپٹل گڈز کی درآمد میں زبردست اضافہ ہوا، حالانکہ ملکی پیداوار مسلسل کم رہی۔ تجارتی سامان کی برآمدات پروان چڑھ رہی ہیں اور مارچ 2022 میں

مسلسل تیرہویں مہینے تک دوہرے ہندسے کی نمو حاصل کی، اور 2021-22 میں 400 بلین امریکی ڈالر کے ہدف کو عبور کرتے ہوئے 417.8 بلین امریکی ڈالر تک پہنچ گئی۔ تاہم، درآمدات کے تمام زمروں میں اور بھی تیزی سے اضافہ ہوا ہے، جس کی وجہ سے تجارتی خسارہ 2021-22 میں 192 بلین امریکی ڈالر کی ریکارڈ سالانہ سطح پر یا جی ڈی پی کا 6.1 فیصد رہا ہے۔

10. سپلائی کی طرف، 2021-22 میں غذائی اجناس کی پیداوار ایک نئے ریکارڈ کو چھو گئی، خریف اور ربیع دونوں کی پیداوار نے 2020-21 کے حتمی تخمینے کے ساتھ ساتھ 2021-22 کے لیے مقرر کردہ اہداف کو عبور کیا۔ مینوفیکچرنگ پی ایم آئی مارچ میں توسیعی زون میں رہا، حالانکہ یہ فروری میں 54.9 سے 54.0 پر کسی حد تک معتدل ہو گیا۔ خدمات کے شعبے کے اشارے - ریلوے فریٹ؛ ای وے بلز؛ جی ایس ٹی کی وصولی؛ ٹول وصولی؛ ایندھن کی کھپت؛ اور بجلی کی طلب - فروری- مارچ میں بڑھ رہی۔ سروسز پی ایم آئی توسیعی موڈ میں جاری رہی، جو مارچ میں 53.6 تک پہنچ گئی جبکہ یہ پچھلے مہینے میں 51.8 تھی۔

11. بیڈ لائن سی پی آئی افراط زر جنوری 2022 میں 6.0 فیصد اور فروری میں 6.1 فیصد تک بڑھ گئی، اور ٹولیرنس کی اوپری حد کو پار کر گئی۔ اناج، سبزیوں، مصالحہ جات اور پروٹین پر مبنی اشیائے خوردونوش جیسے انڈے، گوشت اور مچھلی کی مہنگائی کے ساتھ اشیائے خوردونوش کی قیمتوں میں اضافے نے سب سے زیادہ اہم کردار ادا کیا۔ بجلی اور ایل پی جی کی مستحکم قیمتوں میں مسلسل تنزلی کی وجہ سے ایندھن کی افراط زر میں کمی آئی۔ بنیادی افراط زر، یعنی خوراک اور ایندھن کو چھوڑ کر سی پی آئی افراط زر بلند رہا، حالانکہ جنوری میں 6.0 فیصد سے فروری میں 5.8 فیصد تک کچھ معتدل رہا، بنیادی طور پر ٹرانسپورٹ اور مواصلات، پان، تمباکو اور نشہ آور اشیاء؛ تفریح اور تفریح؛ اور صحت میں افراط زر میں نرمی کی وجہ سے ایسا ہوا۔

12. مجموعی طور پر سسٹم لیکویڈیٹی بڑے سرپلس میں رہی، جس میں ایل اے ایف کے تحت اوسط روزانہ جذب (مقررہ اور متغیر شرح دونوں کے ذریعے) مارچ میں 7.5 لاکھ کروڑ، جنوری- فروری 2022 کے 7.8 لاکھ کروڑ سے معمولی طور پر کم ہے۔ ریزرو پیسہ (کیش ریزرو ریشو میں تبدیلی کے پہلے دور کے اثرات کے لیے ایڈجسٹ کیا گیا) 1 اپریل 2022 کو 10.9 فیصد (سال بہ سال کے حساب سے) بڑھا۔ کمرشل بینکوں کے ذریعے منی سپلائی (ایم 3) اور بینک کریڈٹ میں اضافہ ہوا (سال بہ سال کے حساب سے) 25 مارچ 2022 تک بالترتیب 8.7 فیصد اور 9.6 فیصد۔ ہندوستان کے زرمبادلہ کے ذخائر 2021-22 میں 30.3 بلین امریکی ڈالر بڑھ کر 607.3 بلین امریکی ڈالر تک پہنچ گئی۔

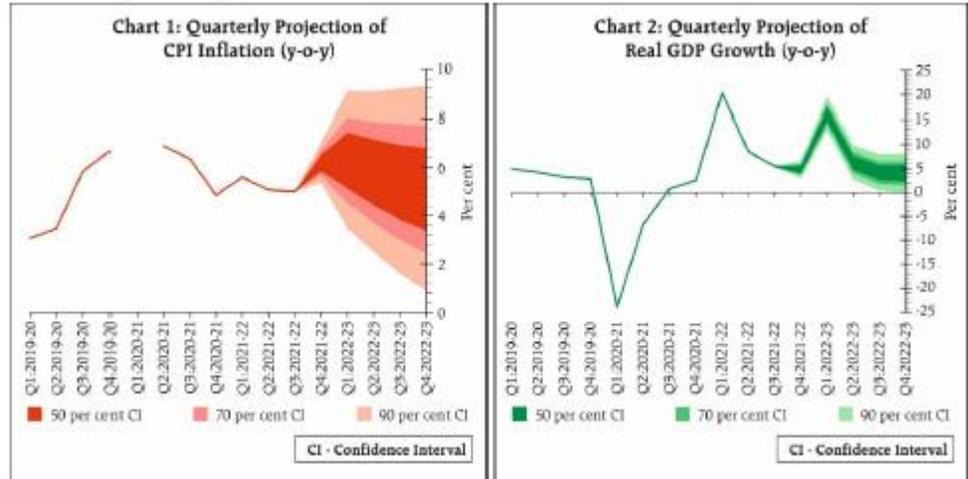
آؤٹ لک

13. آگے دیکھتے ہوئے، افراط زر کی رفتار کا انحصار ابھرتی ہوئی جغرافیائی سیاسی صورتحال اور عالمی اجناس کی قیمتوں اور رسد پر اس کے اثرات پر ہوگا۔ خوراک کی قیمتوں پر، اناج کی مقامی قیمتوں نے بین الاقوامی قیمتوں کی وجہ سے اضافہ درج کیا ہے، حالانکہ اناج کی ریکارڈ

پیداوار اور بفر اسٹاک کی سطح ملکی قیمتوں میں بڑے اضافے کو روکے گا۔ عالمی سطح پر سپلائی کی کمی کی وجہ سے اہم غذائی اشیاء جیسے خوردنی تیل، اور جانوروں اور پولٹری فیڈ میں عالمی قیمتوں کا بڑھتا ہوا دباؤ خوراک کی قیمت کے نقطہ نظر کو بہت غیر یقینی بناتا ہے، جس میں مسلسل نگرانی کی ضرورت ہے۔

14. اس منظر نامے میں، مہنگائی پر قابو پانے کے لیے پرو ایکٹو سپلائی مینجمنٹ بہت ضروری ہے۔ بین الاقوامی خام تیل کی قیمتیں عالمی سپلائی میں کافی غیر یقینی صورتحال کی وجہ سے غیر مستحکم اور بلند رہتی ہیں۔ کلیدی صنعتی آدانوں کی قیمتوں میں وسیع البنیاد اضافے اور عالمی سپلائی چین میں رکاوٹوں کی وجہ سے، ان پٹ لاگت کا دباؤ پہلے کی توقع سے زیادہ دیر تک برقرار رہنے کا امکان ظاہر ہوتا ہے۔ خوردہ قیمتوں پر ان کا اثر، اگرچہ معیشت میں مسلسل سست روی کے پیش نظر اب تک محدود ہے، لیکن اس پر احتیاط سے نگرانی کرنے کی ضرورت ہے۔ ریزرو بینک کے صنعتی آؤٹ لک سروے میں رائے شماری کرنے والی مینوفیکچرنگ سیکٹر کی فرموں کو توقع ہے کہ آگے بڑھتے ہوئے ان پٹ اور آؤٹ پٹ قیمت کے دباؤ میں اضافہ ہوگا۔ ان عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے اور 2022 میں نارمل مانسون اور خام تیل کی اوسط قیمت (بھارتی ٹوکری) فی بیرل 100 امریکی ڈالر کے مفروضے پر، اب افراط زر 2022-23 میں 5.7 فیصد رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے، جس میں کوارٹر 1 میں 6.3 فیصد فی بیرل؛ کوارٹر 2 میں 5.8 فیصد پر؛ کوارٹر 3 میں 5.4 فیصد پر؛ اور کوارٹر 4 میں 5.1 فیصد پر برقرار رہنے کی امید ہے۔ (چارٹ 1)۔

15. آگے بڑھتے ہوئے، ربیع کی پیداوار کے اچھے امکانات دیہی مانگ کے لیے اچھے ہیں۔ تیسری لہر کے ختم ہونے اور ویکسینیشن کی کوریج میں توسیع کے ساتھ، زیادہ رابطے والی خدمات اور شہری مانگ میں اضافے کی توقع ہے۔ پروڈکشن سے منسلک ترغیب (پی ایل آئی) اسکیم جیسے اقدامات کے ساتھ سرمایہ کاری کے اخراجات پر حکومت کی توجہ کو نجی سرمایہ کاری کی سرگرمیوں کو تقویت دینی چاہیے، جس میں صلاحیت کے استعمال میں بہتری، کارپوریٹ بیلنس شیٹوں کی کمی، بینک کریڈٹ کے زیادہ حصول اور سازگار مالی حالات کے درمیان۔ اس کے ساتھ ہی، جغرافیائی سیاسی صورتحال میں اضافہ اور اس کے ساتھ ساتھ بین الاقوامی خام تیل اور دیگر اجناس کی قیمتوں میں اضافہ، عالمی مالیاتی حالات کا سخت ہونا، سپلائی سائیڈ میں رکاوٹوں کا برقرار رہنا اور نمایاں طور پر کمزور بیرونی مانگ آؤٹ لک کو منفی خطرات کا باعث بنتی ہے۔ مستقبل میں وبائی مرض کی صورتحال اور بڑی ترقی یافتہ معیشتوں میں مانیٹری پالیسی کو معمول پر لانے کی رفتار کے بارے میں غیر یقینی صورتحال بھی نقطہ نظر پر اثر انداز ہوتی ہے۔ ان تمام عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے، 2022-23 کے لیے حقیقی جی ڈی پی کی شرح نمو اب 7.2 فیصد پر متوقع ہے، جس میں کوارٹر 1 میں 16.2 فیصد، کوارٹر 2 میں 6.2 فیصد؛ کوارٹر 3 میں 4.1 فیصد اور کوارٹر 4 میں 4.0 فیصد پر متوقع ہے، جبکہ بڑے پیمانے پر خطرات متوازن مانا گیا ہے۔ (چارٹ 2)۔



16. ایم پی سی کا خیال ہے کہ فروری کے اجلاس کے بعد سے، جغرافیائی سیاسی کشیدگی میں اضافہ، عالمی اجناس کی قیمتوں میں عمومی طور پر سختی، طویل سپلائی چین میں خلل پڑنے کا امکان، تجارت اور سرمائے کے بہاؤ میں خلل، مختلف مانیٹری پالیسی کے ردعمل اور اتار چڑھاؤ۔ عالمی مالیاتی منڈیاں افراط زر کی رفتار اور گھریلو ترقی کے لیے نمایاں طور پر الٹا خطرات فراہم کر رہی ہیں۔

17. ابھرتے ہوئے خطرات اور غیر یقینی صورتحال کے پیش نظر، مانیٹری پالیسی کمیٹی نے بغیر تبدیلی کے پالیسی ریپو ریٹ کو 4 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی نے اکادمیشن سے دستبرداری پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈٹیو رہنے کا بھی فیصلہ کیا تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، جبکہ ترقی کو سپورٹ کیا جائے۔

18. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام ممبران - ڈاکٹر ششانک بھینڈے، ڈاکٹر آشیما گوئل، پروفیسر جینتہ آر ورما، ڈاکٹر مردول کے ساگر، ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا اور جناب شکتی کانت داس نے متفقہ طور پر پالیسی ریپو ریٹ کو بغیر تبدیلی کے 4.0 پر رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔

19. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام ممبران - یعنی ڈاکٹر ششانک بھینڈے، ڈاکٹر آشیما گوئل، پروفیسر جینتہ آر ورما، ڈاکٹر مردول کے ساگر، ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا اور جناب شکتی کانت داس نے اس بات کے حق میں متفقہ طور پر ووٹ کیا کہ اکاموڈیشن کی واپسی پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈٹیو رہا جائے تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے اور ترقی کی حمایت کی جائے۔

18. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اجلاس کے منتس 22 اپریل، 2022 کو شائع کیے جائیں گے۔

19- مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی اگلی میٹنگ 6 سے 8 جون 2022 کے دوران طے کی گئی ہے۔

پالیسی ریپو ریٹ کو بغیر تبدیلی کے 4 فیصد تک برقرار رکھنے کی قرارداد پر ووٹنگ

رکن	ووٹ
ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے	ہاں
ڈاکٹر اشیم گونل	ہاں
پروفیسر جینتہ آر ورما	ہاں
ڈاکٹر مردول کے ساگر	ہاں
ڈاکٹر مائیکل دیباہرانا پاترا	ہاں
جناب شکتی کانت داس	ہاں

ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے کا بیان

22. فروری 2022 کے آغاز میں، متعدد اشارے معیشت کے لیے پائیدار مجموعی ترقی کے ماحول کی عکاسی کرتے نظر آئے۔ کورونا وائرس کے اومیکرون ویرینٹ میں اضافے کا معاشی اثر محدود دکھائی دیا۔ تاہم، کووڈ کیسز میں اضافے، سپلائی چین میں خلل اور مہنگائی کے بڑھتے ہوئے دباؤ کے ساتھ عالمی اقتصادی نقطہ نظر سے متعلق خدشات بھی تھے۔ ہندوستان کے لیے، مالی سال 2021-22 میں زرعی پیداوار میں مضبوط نمو کے ساتھ، آگے بڑھتے ہوئے، سرمایہ کاری اور صارفین کے اخراجات کے لیے مناسب پالیسی سپورٹ سے ترقی کی رفتار کو تقویت دینے کی توقع تھی۔ تاہم، روس-یوکرین جنگ نے اس منظر نامے کو نئی شکل دی ہے، جس کے اقتصادی نتائج نے مجموعی عالمی نمو اور قیمتوں کے حالات کو تیزی سے متاثر کیا ہے۔

23. تنازع میں تباہی کا طویل دورانیہ اور تباہی کا حجم اور روس پر مغربی ممالک کی جانب سے تنازع کے آغاز کے بعد لگائی گئی وسیع اقتصادی پابندیوں کے عالمی اثرات مرتب ہوئے ہیں۔ سپلائی چین میں رکاوٹوں نے کووڈ وبائی بیماری کی وجہ سے پہلے سے دباؤ کا شکار عالمی سپلائی سسٹم کو مزید بگاڑ دیا اور بین الاقوامی منڈیوں میں متعدد اشیاء کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ اور اتار چڑھاؤ کا باعث بنا۔ توانائی کی قیمتوں اور خاص طور پر کھانے پینے کی چیزوں کی قیمتوں میں فروری کے مقابلے میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے۔ فروری-مارچ 2022 میں بین الاقوامی منڈیوں میں خام تیل کی قیمتوں میں تقریباً 30 فیصد اضافہ ہوا۔ اس عرصے کے دوران خوردنی تیل اور گندم کی قیمتوں میں بھی تیزی سے اضافہ ہوا۔

24. روس-یوکرین جنگ سے پہلے ہی، ترقی یافتہ ممالک میں مہنگائی کے بڑھتے ہوئے دباؤ پر مانیٹری پالیسی کا ردعمل پالیسی کی شرحوں میں اضافے اور کووڈ وبائی امراض کے منفی اثرات کو

سنہالنے کے لیے پیدا ہونے والی آسان لیکویڈیٹی حالات کو سخت کرنے کے اقدامات کے ساتھ شروع ہو چکا تھا۔ مہنگائی کی شرح کو کم کرنے کے لیے ترقی یافتہ ممالک میں سخت مانیٹری پالیسی جاری رہنے کی توقع ہے، لیکن اس سے ترقی پذیر دنیا کے لیے تجارت اور سرمایہ کاری کے بہاؤ پر بھی نمایاں اثر پڑے گا۔

25. کووڈ وبائی حالات کے دوران ترقی اور روزگار کو لگنے والے تین بڑے منفی جھٹکوں کے پیش نظر، ایم پی سی نے ہدف کی ٹولیرنس کی حد کے اندر افراط زر کی شرح کو برقرار رکھتے ہوئے مستقل بنیادوں پر ترقی کی بحالی کے لیے سازگار حالات کو برقرار رکھنے کا انتخاب کیا ہے۔ اس کے باوجود بھی 2021-22 کے کوارٹر 3 میں ترقی کے حالات میں پائیدار بحالی نا مکمل تھی۔ مثبت پہلو پر، 2022-23 میں مہنگائی کی شرح میں اعتدال نظر آیا، اس کی وجہ جاری بحالی، نارمل مانسون کی توقع اور بین الاقوامی اجناس کی قیمتوں کے دباؤ میں اعتدال ہے۔ وسیع تر عالمی اقتصادی ماحول میں ابھرتی ہوئی تیزی سے تبدیلیوں کی وجہ سے اقتصادی نقطہ نظر اور پالیسی ردعمل پر نظر ثانی کی ضرورت ہے۔

26. چونکہ قیمتوں کے حالات کے جھٹکے بنیادی طور پر سپلائی کی طرف ہوتے ہیں، جو بیرونی سیکٹر سے نکلتے ہیں، اس لئے جب تک کہ قیمتوں کو برقرار رکھنے کے لیے ملکی طلب کی بحالی کے امکانات کو کم نہیں کیا جاتا، افراط زر کا دباؤ مزید بڑھے گا۔ اگرچہ درآمدات کے لئے متبادل بین الاقوامی رسد کے ذرائع اور برآمدات کے لیے منڈیوں کے ذرائع تلاش کرنا ضروری ہے، لیکن ملکی افراط زر کے دباؤ کو اس وقت تک مؤثر طریقے سے دور نہیں کیا جائے گا جب تک کہ سامان کی نقل و حرکت اور مالیات پر پابندیوں کی صورت میں بیرونی رسد کی رکاوٹوں کو دور نہیں کیا جاتا۔ ان رکاوٹوں کو کم کرنے میں عالمی کوارڈینیشن سے سپلائی میں رکاوٹ کے منفی اثرات کو کم کرنے میں بڑے فوائد حاصل ہوں گے۔ بین الاقوامی منڈیوں میں بڑھتی ہوئی توانائی اور خوراک کی قیمتوں سے مقامی منڈیوں پر اثر کو محدود کرنے سے بیرونی اور مالیاتی عدم توازن پر دباؤ بھی کم ہو گا۔

27. قومی ادارہ شماریات کی طرف سے فروری 2022 کے آخر میں جاری کردہ جی ڈی پی کے دوسرے پیشگی تخمینے پچھلے دو سالوں میں ہونے والی ناکامیوں کے بعد اعلیٰ ترقی کی رفتار کو بحال کرنے کے لیے ضروری پیداوار میں اضافے میں خاطر خواہ فرق کی عکاسی کرتے ہیں۔ جبکہ مالی سال 2022 میں سال بہ سال کی بنیاد پر 8.9 فیصد کی حقیقی جی ڈی پی نمو مالی سال 2021 میں اس کے 6.6 فیصد کی گراؤ سے بہتر واپسی کی نمائندگی کرتی ہے، ترقی کی بحالی کی نامکمل نوعیت اس کے اجزاء کی شرح نمو میں ظاہر ہوتی ہے، خاص طور پر جب اس کا وبائی مرض سے پہلے کے منظر سے مقابلہ کیا جائے۔ مالی سال 2020 کے مقابلے میں، حقیقی جی ڈی پی میں 1.8 فیصد کا معمولی اضافہ ہوا، نجی حتمی کھپت کے اخراجات میں 1.2 فیصد، مجموعی مقررہ سرمائے کی تشکیل میں 2.6 فیصد اضافہ ہوا۔ مالی سال 2020 کے مقابلے میں مالی سال 2022 میں برآمدات اور درآمدات میں 9.9 اور 11.9 فیصد کا اضافہ ہوا۔ ویلیو ایڈڈ کے لحاظ سے، کارکردگی میں فرق خدمات کے معاملے میں 0.4 فیصد اور مینوفیکچرنگ میں 9.8 فیصد کی شرح نمو سے

ظاہر ہوتا ہے۔ مالی سال 2022 کے کوارٹر 3 میں حقیقی جی ڈی پی میں پچھلے سال کی اسی مدت کے مقابلے میں 5.4 فیصد کا اضافہ ہوا۔

28. جنوری اور فروری کے لیے آؤٹ پٹ اور ڈیمانڈ کے حالات کے متعدد اشارے پر دستیاب ڈیٹا ایک جاری بحالی کی طرف اشارہ کرتا ہے۔ جی ایس ٹی کی وصولی میں سال بہ سال نمو نے اپنی مضبوط نمو کو برقرار رکھا ہے اور نان فوڈ بینک کریڈٹ نے دسمبر 2021 سے سال بہ سال کے حساب سے ترقی کی اپنی بلند رفتار کو برقرار رکھا ہے۔ سال کے لیے برآمدات حکومت کے مقرر کردہ 400 بلین امریکی ڈالر کے ریکارڈ ہدف سے تجاوز کر گئی ہیں۔ آر بی آئی کا جنوری-مارچ 2022 میں کمپنیوں میں آرڈر بک، انویٹریز اور صلاحیت کے استعمال کا سروے، 2021-22 کے کوارٹر 3 میں مینوفیکچرنگ سیکٹر میں صلاحیت کے استعمال کی شرح میں اضافہ ظاہر کرتا ہے، جو اس کی طویل مدتی اوسط کے قریب ہے۔ مارچ 2022 میں مینوفیکچرنگ کے لیے پی ایم آئی فروری سے 0.9 پوائنٹس کی کمی کو ظاہر کرتا ہے، جبکہ خدمات کے لیے پی ایم آئی میں 1.8 پوائنٹس کا اضافہ ہوا، دونوں ہی توسیعی زون میں برقرار ہیں۔ آر بی آئی کے انٹرپرائز سروے [انڈسٹری آؤٹ لک (آئی او ایس) اور سروسز اینڈ انفراسٹرکچر آؤٹ لک جنوری-مارچ 2022 کے دوران کیے گئے اس بات کی نشاندہی کرتے ہیں کہ فرمیں مجموعی کاروباری حالات کے بارے میں کم پر امید ہیں۔ یہ اومیکرون مختلف قسم کے مثبت اثرات اور کاروباری ماحول کے منفی پہلو پر روس-یوکرین جنگ کے نتائج کے بارے میں خدشات سے متعلق حالات کی عکاسی کر سکتا ہے۔ کھپت کے اخراجات کے اشارے ایک ملی جلی تصویر دکھاتے ہیں۔ مارچ 2022 کے ابتدائی حصے میں آر بی آئی کا کنزیومر کنفیڈنس سروے کرایا گیا جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ جنوری 2022 میں اسی سروے کے نتائج کے مقابلے میں، جواب دہندگان کا نمایاں طور پر بڑا حصہ ایک سال پہلے کے مقابلے میں زیادہ اخراجات کی اطلاع دیتا ہے لیکن یہ اضافہ زیادہ تر 'ضروری اخراجات' سے ہوا ہے۔ 'تاہم،' غیر ضروری اخراجات' میں کمی کی بات کرنے والے جواب دہندگان کے تناسب میں کمی آئی ہے۔ جنوری 2022 میں صارف پائیدار اور غیر پائیدار اشیاء کے لیے آئی پی اسی مدت میں 2019-20 میں دیکھی گئی سطح سے نیچے ہے۔

29. مارچ 2022 میں صارفین اور پروڈیوسرز کے لیے جو چیز واضح طور پر تبدیل ہوئی ہے وہ ہے ایندھن اور کچھ کھانے پینے کی اشیاء کی قیمتوں میں اضافہ جس میں بین الاقوامی قیمتوں میں ہونے والے اضافے کا اثر دکھائی دیتا ہے جو ابھی مکمل ہونا باقی ہے۔ ان پٹ لاگت کے دباؤ کی بات آر بی آئی کے انٹرپرائز سروے میں دی گئی ہے، خاص طور پر خدمات اور بنیادی ڈھانچے میں دی گئی ہے۔

30. اگلے 3-4 سہ ماہیوں میں ترقی اور افراط زر دونوں کے ارتقاء پر غیر یقینی صورتحال کافی بڑھ گئی ہے۔ طویل جنگ اور اس کی وجہ سے ابھرنے والی صورتحال نے مانیٹری پالیسی کی سختی کے منفی اثرات کو بڑھاوا دیا ہے جو کہ کئی ممالک میں شروع ہو چکا ہے، خاص طور پر ترقی کے محاذ پر۔ چین میں کووڈ سے متعلق نمو میں رکاوٹوں کا عالمی طلب پر بھی منفی اثر پڑتا ہے۔

31. فروری 2022 میں سی پی آئی افراط زر کی شرح میں 6.1 فیصد کا اضافہ 6 فیصد یا اس سے اوپر کی دوسری مسلسل ماہانہ ریڈنگ ہے۔ ہیڈ لائن افراط زر کے بڑے ذیلی زمروں میں، 'اینڈھن اور روشنی' اور 'متفرق' کی شرحیں ان دونوں مہینوں میں 6 فیصد سے زیادہ بڑھیں، جس میں اینڈھن اور روشنی 9.0 فیصد اور متفرق 6.5 فیصد، سال بہ سال کے حساب سے جنوری-فروری 2022 کے لیے اوسط میں اضافہ ہوا۔ اگرچہ 'خوراک اور مشروبات کے زمرے' میں 5.8 فیصد کا اضافہ ریکارڈ کیا گیا، تیل اور چکنائی میں 17.6 فیصد کا اضافہ ریکارڈ کیا گیا اور متفرق، گھریلو سامان اور خدمات، نقل و حمل اور مواصلات کے لیے سی پی آئی افراط زر، تقریحی اور تقریحی ذیلی زمرہ جات دو ماہ کی مدت میں 6 فیصد سے تجاوز کر گئے۔ روس-یوکرین جنگ کے نتیجے میں فروری کے آخر سے عالمی سپلائی چین میں رکاوٹیں اور ان کے گھریلو قیمتوں پر توانائی اور اشیائے خوردونوش کی قیمتوں پر پڑنے والے اثرات نے اب مزید عمومی لاگت کے دباؤ میں اضافہ کر دیا ہے۔

32. ترقی اور افراط زر کے منظرناموں میں مندرجہ بالا تبدیلیوں کے نتیجے میں، مالی سال 2023 کے لیے متوقع جی ڈی پی اور سی پی آئی افراط زر کی شرحیں حسب ذیل ہیں: جی ڈی پی کی شرح نمو (سال بہ سال) - کوارٹر 1 میں 16.2 اور کوارٹر 2 میں 6.2، اور کوارٹر 3 میں 4.1 اور کوارٹر 4 میں 4.0 مالی سال کے تخمینہ کے ساتھ 7.2 فیصد دیکھا گیا۔ سی پی آئی افراط زر کی شرح (سال بہ سال) کے حساب سے کوارٹر 1 میں 6.3، کوارٹر 2 میں 5.8، کوارٹر 3 میں 5.4 اور کوارٹر 4 میں 5.1 مالی سال کی اوسط 5.7 دیکھا گیا ہے۔ نظرثانی شدہ تخمینے سپلائی میں رکاوٹوں اور طلب کے اعتدال پسند حالات دونوں کے اثرات کو ظاہر کرتے ہیں جس کی وجہ سے جی ڈی پی کی نمو کم ہوتی ہے اور افراط زر کی شرح زیادہ ہوتی ہے۔ مارچ 2022 کے دوران آر بی آئی کے سروے آف پروفیشنل فورکاسٹرز (ایس پی ایف) نے 7.5 فیصد کی اوسط جی ڈی پی نمو اور مالی سال 2023 کے لئے افراط زر کی شرح 5.5 فیصد کی پیش گوئی فراہم کی ہے۔ ایس پی ایف کے جائزے نے مالی سال 2023 کے لیے جی ڈی پی کی نمو میں نیچے کی طرف نظر ثانی اور افراط زر کی پیش گوئیوں میں اوپر کی طرف نظرثانی کو بھی دکھایا ہے۔

33. موجودہ صورتحال کووڈ کے خطرے سے نمٹنے کے حوالے سے حالات میں بہتری کی عکاسی کرتی ہے، جس میں بڑے پیمانے پر ویکسینیشن اور انفیکشن کے مزید پھیلنے پر قابو پانے کے اقدامات کی سمجھ ہے۔ تاہم، تازہ عالمی رسد کی رکاوٹوں کے پیش نظر طلب کے حالات میں بہتری مہنگائی میں اضافے کا باعث بن سکتی ہے جو ترقی کی بحالی کو متاثر کرتی ہے۔ قیمتوں کے بدلتے ہوئے حالات کے جواب اور ترقی کو برقرار رکھنے کے لیے سازگار ماحول میں خلل ڈالے بغیر مہنگائی کے دباؤ کو مؤثر طریقے سے کم کرنے کے لیے وسیع بنیاد پالیسی اقدامات کی ضرورت ہے۔

34. ان سب باتوں کے پیش نظر، میں پالیسی ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر رکھنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں۔

35. میں اکاموڈیشن کی واپسی پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیٹیو رہنے کے لیے بھی ووٹ دیتا ہوں تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، جبکہ ترقی کی حمایت کی جائے۔

ڈاکٹر آشیما گوئل کا بیان

36. یوکرین کی جنگ کو ایک ماہ سے زیادہ کا عرصہ گزر چکا ہے، اور غیر یقینی صورتحال جاری ہے، اور تیل کی قیمتیں اتار چڑھاؤ کا شکار ہیں، اس کے پاداش میں سپلائی میں رکاوٹ مہنگائی میں اضافہ کرے گی بلکہ طلب میں کمی بھی کرے گی۔ بڑے ممالک میں کووڈ-19 کے مسلسل اعلیٰ اثرات اسی طرح کے اثرات مرتب کریں گے۔

37. مہنگائی کے جھٹکے کے حوالے سے عام گھریلو ردعمل کھپت کو کم کرنا ہوتا ہے۔ مزید یہ کہ اجرت کا حصہ گرنے سے ان کی مانگ میں بھی کمی آئے گی۔

38. اگرچہ گھریلو افراط زر کی توقعات بلند رہیں، لیکن تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کے باوجود، پچھلے دو مہینوں میں ان میں معمولی اضافہ ہوا ہے۔ یہ تیل کی گھریلو قیمتوں میں کمی، حکومتی کارروائی جو ان قیمتوں کو متاثر کرتی ہے اور گھرانوں کے لئے آر بی آئی کی رہنمائی کی طرف اشارہ کرتا ہے۔ نومبر 2021 میں جب حکومت نے ایندھن کی ایکسائز میں کمی کی تو توقعات گر گئیں۔ صرف میں بڑھوتری کی عدم موجودگی کچھ استحکام کا اشارہ دیتی ہے۔ ایک سال آگے کی کاروباری افراط زر کی توقعات، تاہم، حال ہی میں 6 فیصد سے تجاوز کر گئی ہیں۔

39. صلاحیت کا استعمال، خاص طور پر کچھ شعبوں میں اور بڑی فرموں کے لیے کووڈ-19 سے پہلے کی سطح تک پہنچ گیا ہے، اور بے روزگاری گرنے کے آثار دکھاتی ہے۔ نان آئل نان گولڈ کرنٹ اکاؤنٹ بھی خسارے میں ہے، حالانکہ مالی بچت کا بڑھتا حصہ غیر ملکی بچت کی ضرورت کو کم کر دے گا۔ کریڈٹ کی نمو زیادہ ہے اور پی ایم آئی توسیعی زون میں جاری ہے۔ لیکن کوارٹر 3 میں کچھ نرمی دکھاتا ہے — بحالی اب بھی مضبوط نہیں ہے۔ کم مانگ کا سامنا کرنے والی فرموں نے اپنا اثر محدود کر دیا ہے لیکن اجرت کے گرتے ہوئے حصص اور سود کے اخراجات کی وجہ سے منافع کا مارجن کافی حد تک مستحکم رہا ہے۔ دوسرے دور کے اثرات ابھی مرتب ہونا باقی ہیں۔ لاگت کا دھکا اب بھی بنیادی لیکن متعدد سپلائی جھٹکوں سے آ رہا ہے۔

40. کووڈ-19 بھارت میں ختم ہو رہا ہے۔ موجودہ رجحانات بتاتے ہیں کہ جسمانی اور معاشی ایمپونٹی زیادہ ہے۔ سگنل ملے جلے ہیں، پھر بھی واضح طور پر بحرانی سطح کی محرک کی ضرورت نہیں ہے۔

41. جیسے جیسے تیل کی قیمتوں پر دباؤ برقرار ہے، مارچ کے آخر میں پمپ کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ ہونا شروع ہوا ہے۔ سال کے لیے آر بی آئی کے صارف ہیڈ لائن افراط زر کا تخمینہ بڑھا کر 5.7 فیصد کر دیا گیا ہے، جس کا مطلب ہے کہ حقیقی شرح مزید گر گئی ہے اور اب بہت منفی ہے۔

42. کچھ بحالی اور اشیاء کی اونچی قیمتوں کے ساتھ ریپو ریٹ میں مزید کمی کی ضرورت نہیں ہوگی۔ مستقبل کی پالیسی یا تو رکے گی یا شرحوں میں اضافہ کرے گی۔ لیکویڈیٹی کا دوبارہ توازن 2021 میں شروع ہوا، اور اب اس سطح پر پہنچ گیا ہے، لیکویڈیٹی کو جذب کرنے کے لیے نئی سہولیات کے ساتھ، جو پالیسی کی شرحوں میں اضافے کے ساتھ مطابقت رکھتا ہے۔ ریپو ریٹ کو دوبارہ آپریشنل پالیسی ریٹ بنانے کے لیے مختصر شرحیں بڑھنے کو تیار ہیں۔

43. تحقیق کے ساتھ ساتھ 2000 کی دہائی میں ہندوستانی تجربہ ظاہر کرتا ہے کہ ابتدائی اور بتدریج اضافہ بہتر کام کرتا ہے۔ لیکویڈیٹی کا دوبارہ توازن جلد شروع ہوا۔ اب وقت آگیا ہے کہ غیر مہنگائی کی ترقی کے ساتھ مطابقت رکھنے والے توازن یا غیر جانبدار حقیقی شرحوں کی طرف بڑھنے کے لحاظ سے بحران کے وقت کی اکاموڈیشن کو واپس لیا جائے۔ جب تک شرحیں اس سے نیچے رہیں گی، یہ اب بھی سخت کرنے والا نظام نہیں ہے۔ جب اضافی بحران سے متعلق اکاموڈیشن کی وجہ سے نرخ غیر جانبدار سے نیچے ہوتے ہیں، تو ابتدائی اضافہ ہی انہیں غیر جانبدار کی طرف لے جاتا ہے۔

44. عالمی مالیاتی بحران اور 2010 کی دہائی میں اس کے نتیجے میں حد سے زیادہ سختی کے بعد سے باہر نکلنا متوازن ہونا چاہیے۔ شرح میں اضافہ جو ضرورت سے زیادہ مانگ کے ساتھ ساتھ مسلسل افراط زر کا جواب دیتا ہے، تاکہ حقیقی شرح آسانی سے ایڈجسٹ ہو اور توازن سے بہت دور نہ ہٹے، مہنگائی کی توقعات کو بہتر طریقے سے لنگر انداز کرنے کے قابل ہو گا لیکن مارکیٹ کے اتار چڑھاؤ اور پیداوار کو کم کرتے ہوئے ترقی کی بحالی کو برقرار رکھے گا۔

45. صارفین کے اعتماد اور بحالی کو برقرار رکھنے کے لیے سپلائی سائیڈ ایکشن افراط زر کی توقعات کو اینکر کرنے میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ اپریل 2019 میں گھریلو پٹرول کی قیمتیں بین الاقوامی قیمتوں سے 40 روپے فی لیٹر تک بڑھ گئیں۔ کووڈ-19 سالوں میں یہ فرق بڑھ گیا کیونکہ بین الاقوامی قیمتیں گر گئیں لیکن گھریلو ٹیکس کم نہیں ہوئے۔ اس وقت یہ آمدنی کا ایک لازمی ذریعہ تھا کیونکہ دیگر ذرائع سرگرمی کے ساتھ منہدم ہو گئے تھے۔ فروری 2022 میں یہ فرق واپس 40 روپیہ ہو گیا تھا کیونکہ بین الاقوامی قیمتوں میں اضافہ ہوا تھا۔ اب فرق یہ ہے کہ بالواسطہ اور بالواسطہ ٹیکس 2019 میں اپنی سطح سے 30 سے 40 فیصد زیادہ ہیں۔ ایکسائز ڈیوٹی 2019 کی سطح پر واپس جا سکتی ہے جو تیل کی کھپت کو محدود کرنے کے لیے کافی زیادہ تھی، یہاں تک کہ قابل تجدید ذرائع کو تبدیل کرنے کی دوسری کوششیں جاری ہیں۔

46. کم شرح اور قرض لینے کی لاگت میں اضافے کی ضرورت کا انحصار سپلائی سائیڈ ایکشن پر ہوگا۔ یہاں تک کہ بڑھتی ہوئی شرحوں میں بھی، مالیاتی دباؤ وقت کے ساتھ ساتھ کم ہو جائے گا جب تک کہ حقیقی شرحیں شرح نمو کے نیچے آسانی سے رکھی جائیں گی اور وقت کے ساتھ ساتھ خسارے اور قرضوں کے تناسب کو کم کرنے میں مدد ملے گی۔ یو ایس فیڈ کی سختی کے تحت اخراج سے ریزرو منی میں مطلوبہ نمو کے مطابق حکومتی قرضے لینے میں مدد کے لیے مزید گنجائش ملتی ہے۔ ہندوستانی حالات میں طویل مدتی برائے نام شرحوں کے اعتدال میں اضافہ کرنے میں اس

طرح کی مدد سب سے زیادہ مؤثر ہے۔ اس کے اثر میں کمی کی گنجائش ہے کیونکہ ریپو اور 10 سالہ جی۔ سیکورٹیز کے درمیان تاریخی اثر صرف 60 بیس پوائنٹس تھا۔

47. اضافی رقوم ذخائر کے طور پر جمع ہوتی ہیں۔ لہذا، اضافی اخراج یا ادائیگیوں کے عارضی توازن کے لیے ان ذخائر میں سے کچھ کو روپے کی اضافی اتار چڑھاؤ کو کم کرنے کے لیے استعمال کرنے کی ضرورت ہوتی ہے۔ روپے کی قدر میں کمی سے مہنگائی اور تیل کے بل میں بھی کمی آئے گی۔ جب افراط زر کی توقعات اچھی طرح سے مستحکم ہوں، تو تجارتی جھٹکوں کو دیکھا جا سکتا ہے لیکن دوسرے متعدد سپلائی جھٹکوں کے وقت ایسے جھٹکوں کو شامل کرنے سے گریز کرنا بہتر ہے۔ حقیقی شرح مبادلہ مسابقتی سطح پر ہے کیونکہ برآمدات اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کر رہی ہیں۔ مزید یہ کہ ہندوستانی ساختی اصلاحات نے کاروبار کرنے کی لاگت کو کم کیا ہے اور اس بار ہندوستانی افراط زر بین الاقوامی افراط زر سے کم ہے۔

48. مالی اور مالیاتی پالیسی دونوں کو ناگزیر صورتحال سے نمٹنے کے ساتھ ساتھ بین الاقوامی جھٹکوں کو ہموار کرنے کے لیے دستیاب جگہ کا استعمال کرنا چاہیے۔ پچھلی دہائی میں ایک گروپ کے طور پر ابھرتی ہوئی مارکیٹیں زیادہ آہستہ آہستہ بڑھیں کیونکہ اس طرح کے جھٹکوں کے مستقل اثرات ہوتے ہیں۔ عالمی مالیاتی بحران سے نمٹنے کے اخراجات ان پر ڈالے گئے۔ وہ ممالک جنہوں نے مناسب طریقے سے اصلاح کی ہے اور بفر بنائے ہیں وہ اس بار بہتر طریقے سے اپنی حفاظت کر سکتے ہیں۔

49. ان تحفظات کے پیش نظر، میں ریپو ریٹ کو بغیر تبدیلی کے برقرار رکھنے اور اکاموڈیشن واپس لینے پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیٹیو رہنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، جبکہ ترقی کی حمایت برقرار رہے۔ اکاموڈیشن سے باہر نکلنا جاری ہے لیکن اس کی رفتار مستقبل کی پیشرفت کی منتظر ہے۔

پروفیسر جینتہ آر ورما کا بیان

50. فروری کے اجلاس کے بعد سے جغرافیائی سیاسی صورتحال کافی خراب ہو گئی ہے، اور اس کے نتیجے میں افراط زر کے تخمینے میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے۔ تاہم، میں یہ بتانا چاہوں گا کہ یورپ کے جھگڑے سے نہ صرف افراط زر کو بلکہ ترقی کو بھی ایک منفی جھٹکا لگا ہے۔ اگرچہ افراط زر کا جھٹکا زیادہ واضح اور فوری طور پر نظر آتا ہے، لیکن ترقی کے جھٹکے کو نظر انداز نہیں کیا جا سکتا۔ کم از کم اس بات کا ثبوت موجود ہے کہ کاروباری کمپنیاں، مانگ میں کمی کے خدشات کی وجہ سے صارفین کو ان پٹ لاگت میں اضافے کو منتقل کرنے سے گریز کر رہی ہیں۔

51. میں اس بات پر بحث کرنے سے گریز کرتا ہوں کہ کیا توازن کے لحاظ سے، بدلی ہوئی صورتحال پالیسی ریٹ پر فوری کارروائی کی ضمانت دیتی ہے اس سادہ وجہ سے کہ پچھلی میٹنگ میں دی گئی آگے کی رہنمائی مؤثر طریقے سے ایسی کارروائی کو روکتی ہے۔ مانیٹری پالیسی

مواصلات کی ساکہ کو برقرار رکھنا ضروری ہے، اور پیشگی رہنمائی سے انحراف صرف واقعی غیر معمولی حالات میں کیا جانا چاہیے۔ اس پس منظر میں، پالیسی کی شرح کو موجودہ سطح پر برقرار رکھنا ہی واحد سمجھدار انتخاب ہے، اور اس لیے میں پالیسی ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر رکھنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں۔

52. میں کئی مہینوں سے پالیسی کوریڈور کو معمول پر لانے کے لیے بحث کر رہا ہوں، اور میں اس اقدام کا خیر مقدم کرتا ہوں جو مانیٹری پالیسی کمیٹی کے بیان کا حصہ ہے۔

53. "موقف" کی طرف آتے ہوئے، میں سمجھتا ہوں کہ یہ مناسب ہے کہ قرارداد سے یہ لفظ خارج کر دیا گیا ہے۔ انتہائی غیر یقینی صورتحال میں جو آج موجود ہے، مانیٹری پالیسی کمیٹی کے لیے یہ بہت ضروری ہے کہ وہ کوئی آگے کی رہنمائی جاری نہ کرے جو اس کے ہاتھ باندھ دے۔ یہ واضح طور پر بتانا ضروری ہے کہ مستقبل کے اجلاسوں میں، مانیٹری پالیسی کمیٹی خود کو پالیسی کی شرحوں پر کوئی بھی کارروائی کرنے کے لیے مکمل طور پر آزاد سمجھے گی جس کی تصدیق آنے والے ہفتوں میں دستیاب ہونے والے ڈیٹا سے ہو سکتی ہے۔ مہنگائی کے کئی مہینوں تک برداشت کی بالائی حد سے تجاوز کرنے کا امکان ہے، مانیٹری پالیسی کمیٹی کے لیے ضروری ہے کہ وہ اس بات کو یقینی بنانے کے لیے اپنے عزم کا اظہار کرے کہ افراط زر آگے بڑھنے والے ہدف کے اندر رہے۔ وبائی امراض کے بعد مالیاتی اکاموڈیشن سے دستبرداری کے لیے بازاروں کو تیار کرنا بھی ضروری ہے۔ اس لیے میں اکاموڈیشن کی واپسی پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیٹیو رہنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، جبکہ ترقی کی حمایت برقرار رہے۔

ڈاکٹر مردول کے ساگر کا بیان

54. دنیا بہت سے اہم طریقوں سے بدل رہی ہے۔ متوقع عالمی اور گھریلو میکرو اکنامک راستے جو تشکیل دے رہے تھے، وہ طریقہ کار اور مداخلت میں دوبارہ ترتیب دیے جائیں گے۔ فروری میں اپنے بیان میں، میں نے کہا تھا کہ "یورپ میں موجودہ جغرافیائی سیاسی تناؤ ایک اہم خطرہ ہے اور اگر یہ تیل اور گیس کی قیمتوں میں اضافے کا سبب بنتا ہو، تو ہمیں میکرو اکنامک پالیسیوں کو مناسب طریقے سے ایڈجسٹ کرنے کی ضرورت ہوگی"۔ ہنگامی خطرے کی وجہ سے پالیسی میں تبدیلیوں کی ضرورت ہوگی۔ ہم ایک برقرار جھگڑے کا مشاہدہ کر رہے ہیں۔ اگرچہ یہ ابھی تک واضح نہیں ہے کہ یہ کب تک چل سکتا ہے، ایسا لگتا ہے کہ اس کے کم ہونے پر بھی، سپلائی چین میں خلل اور توانائی، زرعی مصنوعات اور معدنیات اور دھاتوں کی بلند قیمتیں کم از کم ایک سال تک چل سکتی ہیں۔ کسی حد تک، یہ قیمت کی سطح پر مستقل اثرات چھوڑے گا، جس سے مانیٹری پالیسی کے لیے اس کے دوسرے دور کے اثرات سے نمٹنا ضروری ہو جائے گا تاکہ افراط زر ایک کئی سالہ رجحان کے طور پر بلند نہ ہو۔ جنگ کے نمو پر بھی اہم نقصان دہ اثرات مرتب ہوں گے۔ گزشتہ دسمبر میں اپنے بیان میں، میں نے عالمی جمود کے اثرات کے بارے میں خبردار کیا تھا۔ یوکرین کا جھٹکا عالمی

بحالی کو مزید کم کرے گا، اور عالمی کساد بازاری کے خطرات ابھی بھی کم ہیں اور جنگ کے بقیہ براعظم یا اس سے باہر پھیلنے کی پیشین گوئی کی گئی ہے، اس طرح خطرے کا چانس برقرار ہے۔

55. جھٹکے میں اضافہ کرنے کے لیے، فیڈ ریزرو نے مارچ کے وسط میں بڑھوتری کے ساتھ کوششیں جاری رکھی، اور مئی سے شروع ہونے والی مقداری سختی (بیلنس شیٹ میں کمی) کا اشارہ دیا۔ بنیادی طور پر ایسا لگتا ہے کہ فیڈ ریزرو شعوری طور پر ترقی کو بہت حد تک کم کرے گا، اور اعلیٰ افراط زر کو قابو کرنے کی کوشش میں باقی سال میں شرح میں جارحانہ اضافے کے ساتھ آگے بڑھے گا۔ تاہم، عالمی افراط زر اب کم از کم باقی سال کے لیے برقرار رہے گا۔ 2% افراط زر کے اہداف کے خلاف، امریکہ میں سی پی آئی افراط زر، یورو ایریا اور برطانیہ کی افراط زر قریب مدت میں 8% کو عبور کرنے کے لیے مقرر ہے، جو کہ اپنے ہدف سے چار گنا زیادہ ہے۔ شدید جھٹکوں کے درمیان ممکنہ پیداوار کی پیمائش میں مشکلات کے باوجود، وسیع پیمانے پر اقدامات سے پتہ چلتا ہے کہ امریکہ اور برطانیہ کی معیشتوں میں آؤٹ پٹ کے فرق نہ صرف بند ہوئے ہیں بلکہ مثبت ہو گئے ہیں، حالانکہ کم سائیکلیکل بحالی اور جنگ کی چھوٹ کی وجہ سے یورو کے علاقے کے حوالے سے ایسا نہیں کہا جا سکتا۔ لہذا، ترقی یافتہ معیشتوں کو افراط زر کے ایک بڑے فرق اور پیداوار کے بند فرق کا سامنا کرنا پڑ رہا ہے، اس طرح مرکزی بینک کے رد عمل کے افعال کی بنیاد پر جارحانہ سختی کا جواز پیش کیا جاتا ہے۔ یہاں تک کہ بہت سی ابھرتی ہوئی مارکیٹوں میں بھی افراط زر کئی سالوں کی بلندیوں پر بڑھا رہا ہے۔ اس کے برعکس، ہندوستان میں افراط زر ابھی تک جمود میں نہیں ہے۔ اس کے باوجود، اس بات پر غور کرتے ہوئے کہ ہمیں بلند افراط زر کا سامنا ہے جو اوسطاً، ہدف سے 1.7 فیصد پوائنٹ زیادہ ہونے کا امکان ہے اور اس سال کے آخر میں میری تشخیص میں ممکنہ طور پر آؤٹ پٹ گپ کم ہونے کا امکان ہے۔ اس لئے ضروری ہے کہ ناپے گئے پالیسی اقدامات کیا جائے۔

56. اب میں نمو اور افراط زر کی تشخیص اور اس میں شامل تجارتی اخراجات کا احاطہ کرتا ہوں۔ 2021-22 میں جی ڈی پی کی سطح نے نہ صرف مجموعی طور پر بلکہ مجموعی طلب کے تمام اجزاء میں وبائی امراض سے پہلے کی 20-20 کی سطح کو عبور کیا۔ سہ ماہی جی ڈی پی کے لحاظ سے، یہ 2021-22 کے کوارٹر 2 کے بعد 2019 کی وبائی بیماری سے پہلے کی سہ ماہی سے اوپر رہا ہے اور کوارٹر 3 میں اس نے تمام اجزاء کے لیے وبائی امراض سے پہلے کی سطح کو عبور کر لیا تھا۔ سپلائی کی طرف، جی وی اے کے اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ 2021-22 میں تمام شعبوں کی پیداوار، سوائے 'تجارت، نقل و حمل، مواصلات اور نشریاتی خدمات' کے 20-2019 کی سطح سے بڑھ گئی تھی۔ سہ ماہی اعداد و شمار کے لحاظ سے، پیداوار 2021-22 کے کوارٹر 2 کے بعد مجموعی طور پر وبائی امراض سے پہلے کی سطح سے تجاوز کر گئی تھی اور کوارٹر 4 میں 'تجارت، ٹرانسپورٹ، مواصلات اور نشریاتی خدمات' سمیت تمام شعبوں کے لیے ایسا کرنے کا امکان ہے۔ ہائی فریکوئنسی انڈیکیٹرز نے دسمبر 2021 کے بعد سے ماہ بہ ماہ واضح بہتری دکھائی ہے۔ فروری 2022 تک، تقریباً تمام اشارے وبائی امراض سے پہلے کی سطح سے اوپر چلے گئے ہیں، سوائے چند کے، بنیادی طور پر آٹوموبائل سے متعلق، جہاں سیمی کنڈکٹر کی کمی کی وجہ سے سرگرمیاں دوبارہ شروع ہو گئی ہیں۔ لہذا، یہ سمجھنا محفوظ ہے کہ پیداوار اب بحال ہو گئی ہے،

حالانکہ جنگ کی وجہ سے متوقع نمو میں کمی کے پیش نظر یہاں سے ہونے والی بہتری معتدل رہ سکتی ہے۔

57. افراط زر پر نے ٹولیرنس کی بالائی سطح کو توڑ دیا ہے اور توقع ہے کہ 2022-23 کے کوارٹر 1 میں اسی طرح برقرار رہے گی۔ اس حوالے سے کچھ خطرات ہیں جنہیں نظر انداز نہیں کیا جا سکتا ہے۔ خام تیل کی عالمی قیمتیں دیر سے انتہائی غیر مستحکم رہی ہیں اور یہاں سے کسی بھی سمت میں جا سکتی ہیں۔ اس حوالے سے غیر یقینی صورتحال میں کسی بھی میکرو اکنامک متغیر کے پروجیکشن کے لیے بڑے اثرات ہیں۔ اگر جنگ ختم ہو جاتی ہے اور عالمی بحالی برقرار رہتی ہے تو اس سال کے آخر میں تیل کی قیمتیں ایک بار پھر بڑھ سکتی ہیں جب سٹریٹجک ذخائر کی رہائی کے اثرات 6 ماہ میں ختم ہو جائیں۔ اگر روس یورپ کو سپلائی کم کرتا ہے یا یورپ روسی گیس پر انحصار کم کرنے کے منصوبے پر عمل درآمد کرتا ہے تو گیس کی قیمتیں مزید بڑھ سکتی ہیں۔ تاہم، توانائی کی قیمتیں یہاں سے گر سکتی ہیں اگر جنگ جلد ختم ہو جائے اور یورپی یونین کی طرف سے اس شعبے میں کوئی پابندیاں نہ لگائی جائیں۔ توانائی کی قیمتوں میں حالیہ اضافہ ای او ہمرز جیسی گاڑیوں کے ممکنہ اثرات کو چھپا رہا ہے جو درمیانی مدت کے دوران تیل کی قیمتوں میں نیچے کی طرف رجحان کی تبدیلی کی نشاندہی کرتے ہیں۔ اس کے علاوہ، اگر تیل کی قیمتیں موجودہ بلند سطح پر برقرار رہتی ہیں، تو یہ سخت تیل کے اضافے کو متحرک کر سکتی ہے۔ خوراک کی قیمتوں میں متوقع نرمی خواہ مانسون نارمل ہو، ان پٹ لاگت میں اضافے سے خطرہ ہوتا ہے، خاص طور پر کھاد اور ڈیزل کے جس کے نتیجے میں کم از کم امدادی قیمتوں (ایم ایس پیز) کی طرف سے مقرر کردہ سطح کو متاثر کر سکتا ہے۔ عالمی سطح پر خوراک کی قیمتیں پہلے ہی کافی بڑھ چکی ہیں اور سپلائی کی قلت ایک سال سے زائد عرصے تک برقرار رہ سکتی ہے کیونکہ جنگ زدہ یوکرین میں بوائی متاثر ہوگی۔ مزید اہم بات یہ ہے کہ میرے جائزے میں، بنیادی افراط زر 2022-23 تک 6% سے اوپر رہنے کی توقع ہے کیونکہ یوکرین میں جنگ سے قیمتوں کا جھٹکا معدنیات اور دھاتوں تک منتقل ہو جائے گا، کیونکہ کولے کی قیمتوں میں اضافہ اور پیلیٹیم گروپ اور دیگر دھاتوں کی قلت کا سامنا کرنا پڑتا ہے۔ وہ ترقی کو بھی کم کریں گے اور اس کے نتیجے میں طلب کی بڑھوتری سے اجناس کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کو کم کر سکتا ہے۔

58. عالمی جھٹکا متعدد چینلز کے ذریعے ہندوستان میں بڑے پیمانے پر اثر انداز ہو سکتا ہے۔ سب سے پہلے، تیز رفتار سپلائی چین میں رکاوٹوں کے نتیجے میں لاگت کو بڑھانے والی افراط زر پر اثر پڑے گا۔ دوسرا، اس سے قوت خرید ختم ہو جائے گی اور معیشت سست ہو جائے گی۔ تیسرا، سی اے ڈی بڑھے گا، خاص طور پر اگر منفی حقیقی شرحیں برقرار رہیں اور گھریلو بچتوں کو متاثر کریں۔ تازہ روپے کے ٹرم ڈپازٹس پر درمیانی شرح حقیقی معنوں میں تقریباً 2% منفی ہے۔ چوتھا، جب کہ مالیاتی پالیسیوں میں درآمدی افراط زر کے گزرنے کو محدود کرنے کی گنجائش ہے، لیکن اسے اس انداز میں متوازن کرنے کی ضرورت ہوگی تاکہ دونوں خسارے پائیدار رہیں۔ پانچویں، شرح سود اور شرح مبادلہ مقابلہ کرنے والے چینلز کے ذریعے ترقی اور افراط زر پر گہرے اثرات مرتب کر سکتے ہیں، جس میں سرمائے کے بہاؤ کا راستہ سب سے اہم ہو سکتا ہے۔ ایسے وقت میں جبکہ یہ خطرات بڑھ رہے ہیں، ہندوستان کے پاس ان جھٹکوں کو برداشت کرنے کے لیے مضبوط بفر

موجود ہیں۔ بہت زیادہ دراڑیں نہیں ہیں اور ایک بار جب مارکیٹ تیزی سے شفتوں کی قیمت لگا دیتی ہے، تو حرکیات دوبارہ سازگار ہو سکتی ہیں۔

59. تو، اس پس منظر میں پالیسی کے اختیارات کیا ہیں؟ چونکہ سست روی اور مہنگائی کے اثرات نے ہمیں مالیاتی پالیسی پہلے ہی بہت اکاموڈیٹیو ہونے کے ساتھ متاثر کیا ہے، اس لیے اتنی گنجائش نہیں ہے کہ ترقی کو تیز کیا جا سکے۔ اگر آؤٹ پٹ کی سطح دوبارہ گرتی ہے تو، منفی آؤٹ پٹ گیپ بلند افراط زر کو کم کرنے میں مدد دے سکتا ہے کیونکہ ریٹیل لیول تک اس کا اثر موجود رہ سکتا ہے۔ تاہم، ماضی میں مسابقت کی کمی اور اجتماعی رویے دیکھے گئے ہیں اور قیمتوں میں اضافہ مارجن کے تحفظ کے لیے ہوسکتا ہے۔ ممکنہ آؤٹ پٹ میں کمی اور گرنے کے احساس کو برقرار رکھنا ضروری ہے کیونکہ بڑے گراؤٹ کا مطلب آؤٹ پٹ گیپ کا جلد از جلد بند ہونا بھی ہو گا جس کی وجہ سے افراط زر کے دباؤ میں اضافہ ہو گا۔ وبائی امراض سے پہلے کے رجحان کی بحالی کو اس مرحلے پر مالیاتی پالیسی کی رہنمائی نہیں کرنی چاہئے اور پالیسی کو معیشت میں غیر مہنگائی کے پائیدار ترقی پر توجہ مرکوز کرنی چاہئے۔ افراط زر کی توقعات پر گہری نظر ضروری ہے۔ اگر توقعات بڑھ رہی ہیں، خاص طور پر اگر وہ بے لگام ہو جائیں اور اصل افراط زر سے بھی تیزی سے بڑھنے لگیں، تو مانیٹری پالیسی کو خود ساختہ افراط زر کی بڑھوتری کو روکنے کے لیے توقعات پر روک لگانا ہوگا۔ ہیڈلائن افراط زر طویل عرصے سے بلند رہی ہے، اور اس نے ہمارے ٹولیرنس کا امتحان لیا ہے۔ اگرچہ موجودہ بلند افراط زر بنیادی طور پر ایک مالیاتی رجحان نہیں ہے، لیکن اس بات کو یقینی بنانا ضروری ہے کہ اقتصادی ایجنٹس لچک کے استعمال کو غیر معمولی حالات کے تناظر میں رکھیں جو کہ غالب تھے اور افراط زر کے ہدف میں مضمحل اوپر کی طرف بڑھنے کا تصور نہ ہو۔ اس طرح کا سلپ ہو جانا افراط زر کی توقعات کو متاثر کر سکتی ہے۔ پائیدار بنیادوں پر ترقی کو سہارا دینے کا بہترین طریقہ یہ ہے کہ کم اور مستحکم افراط زر کے لیے مضبوط عزم ہو۔ میں اس نوٹ کے ساتھ اپنی بات ختم کرنا چاہتا ہوں۔

60. ایک مختلف نمو۔ افراط زر ٹریڈ آف کے ظہور پر غور کرتے ہوئے، یہ بہتر ہے کہ لیکویڈیٹی اور شرح کے اقدامات کے ذریعے مالیاتی اکاموڈیشن کو واپس لینا شروع کیا جائے جو سطح کو بڑھانے اور کوریٹور کو معمول پر لانے سے شروع ہو سکتے ہیں۔ پالیسی اب بھی اکاموڈیٹیو رہے گی کیونکہ شرحیں، برائے نام شرحیں بڑھنے کے بعد بھی، مستقبل قریب کے لیے حقیقی غیر جانبدار شرح سے نیچے رہیں گی۔ مانیٹری پالیسی کوئی راکٹ سائنس نہیں ہے، لیکن اس کے باوجود راکٹ کے لانچ کا وقت بہت اہم ہے کیونکہ مانیٹری پالیسی طویل اور متغیر وقفے کے ساتھ اپنے آخری اہداف تک پہنچتی ہے۔ فلپس وکر کے فلیٹ ہونے کے ساتھ ساتھ، افراط زر سے نمٹنا اتنا ہی مشکل ہو جاتا ہے کیونکہ اس سے بڑی پیداوار میں کمی کی ضرورت پڑ سکتی ہے۔ لہذا، ایک مستند پالیسی مکس کی ضرورت ہے۔ ہمارے پاس مختلف ٹولز ہیں اور ان ٹولز کی صحیح کراس فرٹیلائزیشن کے ساتھ یہ ممکن ہونا چاہیے کہ بعد میں زیادہ ترقی کی کمی کے بغیر اور بہت زیادہ ٹرمینل ریٹ کے بغیر افراط زر کو ہدف کے قریب لایا جائے۔ یہ نوٹ کرنا ضروری ہے کہ ہندوستان میں مزدوری کی منڈیوں کو ابھی گرم ہونا اور بڑھنا ہے، اور یہ کم اجرت اور مکانات کی قیمتوں کے دباؤ، لیبر فورس کی شرکت کی شرح کے نیچے اور بے روزگاری کی سطح کے کم ہونے سے ظاہر ہوتا ہے۔

61. مندرجہ بالا باتوں کو مدنظر رکھتے ہوئے، میں پالیسی ریٹ کو بغیر تبدیلی کے برقرار رکھنے اور اکاموڈٹیو رہنے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں، جبکہ قرارداد میں مذکورہ اکاموڈیشن کے واپس لینے پر توجہ مرکوز کرتا ہوں۔

ڈاکٹر مائیکل دیباراتا پاترا کا بیان

62. ایک ایسی دنیا میں جس میں ڈی گلوبلائزیشن قریب آ رہی ہے، ایک چیز گلوبلائزڈ ہو گئی ہے اور وہ ہے افراط زر کے بارے میں خطرے کی گھنٹی۔ 60 فیصد ترقی یافتہ ممالک کو 5 فیصد سے زیادہ مہنگائی کا سامنا ہے - جو 1980 کی دہائی سے کبھی نہیں سنا گیا تھا - اور نصف سے زیادہ ترقی پذیر ممالک کو 7 فیصد سے زیادہ افراط زر کا سامنا ہے، ایسی صورت میں قیمتوں میں اضافہ معاشرتی ٹولیرنس کی سطح کو ٹسٹ کر رہا ہے۔

63. یہ نظریہ جو تیزی سے مرکزی مرحلے پر قابض ہو رہا ہے وہ یہ ہے کہ اس سے قطع نظر کہ سپلائی میں رکاوٹیں محرکات ہیں یا کم مانگ، مہنگائی پر قابو پانا اتنا ہی مشکل ہو جائے گا جتنا اس سے نمٹنے میں تاخیر ہو گی۔ ایک با اثر نقطہ نظر کے حوالے سے یہ بات ظاہر ہو رہی ہے کہ یہ مرکزی بینکوں کو غیر مقبول بنا دے گا، لیکن وہ پہلے بھی اس سطح پر موجود رہے ہیں۔ اس نقطہ نظر کی بنیادی دلیل یہ ہے کہ آیا تیل اور دیگر اجناس کی قیمتوں میں اچھال قلیل مدتی ہوگی یا نہیں، یہ معلوم نہیں ہے۔ لیکن اگر یہ قیمتیں دیگر اشیا اور خدمات کی قیمتوں کو بھڑکاتی ہیں اور ان کو بڑھاتی ہیں، تو عوام میں یہ خوف پیدا ہو جائے گا کہ مہنگائی کچھ عرصے تک بلند رہنے والی ہے، اور یہ خود کو پورا کرنے والی پیشین گوئی بن سکتی ہے۔ اس لیے مالیاتی منڈیاں مرکزی بینکوں سے آگے بڑھ رہی ہیں کہ انہیں کیا کرنا چاہیے، کتنا اور کب کرنا چاہیے۔

64. سپلائی میں خلل، اجناس کی بڑھتی ہوئی قیمتیں اور اس کے نتیجے میں مالیاتی منڈی میں ہنگامہ آرائی مستقبل میں مہنگائی کی شکل کے خدشے کے بارے میں مزید کچھ نہیں بتاتی - لیکن بدترین خوف پہلے ہی عملی شکل اختیار کر رہے ہیں۔ اس کے بجائے وہ ترقی کے نقطہ نظر کو تاریک کرتے ہیں۔ ترقی پذیر ممالک کے لیے میکرو اکنامک حالات سب سے مشکل ہیں، جہاں قیمتوں میں اضافے کے ساتھ ساتھ اشیائے ضروریہ کی بھی شدید قلت ہے۔ ایک طرف، ابھرتی ہوئی مارکیٹ کی معیشتوں کے لیے غیر ملکی کرنسی کے قرضوں کی لاگت بڑھ رہی ہے اور دوسری طرف، وہ زر مبادلہ کی شرح کو بڑھانے کے لیے کرنسی کے ذخائر کو ختم کرنے پر مجبور ہیں۔ اجناس کی اونچی قیمتیں ان حکومتوں کے لیے بھی صورتحال کو پیچیدہ بنا سکتی ہیں جو گھرانوں کو خوراک اور توانائی کی سبسڈی دے کر وبائی امراض کے اثرات کو کم کرنے کی کوشش کر رہی ہیں۔

65. اہم سوال یہ ہے کہ: کیا یہ گولڈلاک لمحہ (معیشت کی ایسی صورت جس میں نمو معتدل رہے اور افراط زر کم رہے) ہوگا؟ کیا مرکزی بینک مکمل ڈس انفلیشن، نام نہاد نرم لینڈنگ فراہم کریں گے؟ یا کیا وہ رفتار کو اوور شوٹ کریں گے اور وبائی امراض، جنگ اور ٹوٹی پھوٹی سپلائی چینز سے تنگ دنیا پر ایک ناپسندیدہ کساد بازاری کو جنم دیں گے؟ درحقیقت، غالب نظریہ یہ ہے کہ افراط زر اس بلندیوں پر ہے جس نے سطح کو توڑ دیا ہے اور اس کو ختم کرنے کا واحد طریقہ کساد بازاری

پر مجبور کرنا ہے - جسے نام نہاد سخت لینڈنگ کہا جاتا ہے۔ دوہری مینڈیٹ والے مرکزی بینکوں کے لیے مخلصہ اور بھی تیز ہے - کیا ان کی ترسیلات انہیں قیمتوں کے استحکام کے لیے معیشت کو مارنے کی اجازت دیں گی؟

66. جغرافیائی سیاسی خطرات اس موڑ پر اور مستقبل قریب میں بہت زیادہ دکھائی دیتے ہیں۔ آر بی آئی کسی بھی سمت میں ابھرتے ہوئے خطرات کے لیے تیاری کر رہا ہے۔ سب سے پہلے، وبائی امراض سے متعلق لیکویڈیٹی اور ہینگ میں سے، مقررہ تاریخوں پر اقدامات / ادائیگیوں کے ختم ہونے کے ساتھ سسٹم سے 2.94 لاکھ کروڑ کی رقم نکال لی گئی ہے۔ دوسرا، سال کے دوران اوپن مارکیٹ سیلز اور فاریکس آپریشنز نے 2.3 لاکھ کروڑ کے آرڈر کی لیکویڈیٹی واپس لے لی ہے۔ تیسرا، میچورٹیز کے مینو کے ساتھ مارکیٹ پر مبنی نیلامیوں کا انعقاد اس مقصد کے ساتھ کیا گیا ہے کہ مارکیٹ کے شرکاء کو عام لیکویڈیٹی مینجمنٹ کے طریقہ کار کے ساتھ منی مارکیٹ کی شرحوں کی سیدھ میں لایا جائے۔

67. آر بی آئی مکمل طور پر لیکویڈیٹی مینجمنٹ فریم ورک میں منتقلی کو مکمل کرنے کے عمل میں ہے جو بالکل ہم آہنگ ہے - مرکز میں پالیسی کی شرح کے ساتھ اوپری اور نچلی حدود پر کھڑی سہولیات؛ ہفتے کے تمام دنوں تک رسائی، پورے سال؛ اور کوریڈور کی اس کی وبائی بیماری سے پہلے کی پھیلاؤ اور آپریشن کی بحالی۔ 2022-23 کے دوران اور اپریل 2023 تک، تمام وبائی امراض سے متعلق غیر معمولی اقدامات ختم ہو جائیں گے۔

68. یہ کارروائیاں ایک حد تک آر بی آئی کو با اختیار بناتی ہیں۔ اگر، جیسا کہ تخمینوں سے ظاہر ہوتا ہے، افراط زر بلندی پر برقرار رہتا ہے، تو پہلے سے حاصل شدہ اور آئندہ سال کے لیے منصوبہ بندی کی گئی لیکویڈیٹی کی نکاسی مہنگائی کے دباؤ کو بڑھانے اور مالی استحکام کو لاحق خطرات کو کم کر دے گی۔ اس سے مارکیٹ کے حصوں اور شرح سود کے ڈھانچے میں پالیسی کے اثرات کی ترسیل میں بھی سہولت ہوگی۔ اگر، دوسری طرف، عالمی سطح پر خطرے کے جذبات میں بہتری آتی ہے اور ہندوستان کو بڑے پیمانے پر سرمائے کا بہاؤ ملتا ہے، تو اسٹینڈ ڈپازٹ کی سہولت آر بی آئی کی صلاحیت کو بڑھاتی ہے تاکہ وہ آلات کے ختم ہونے کے بغیر مکمل اور بغیر کسی رکاوٹ کا کام انجام دے سکے۔ اس سے زری توسیع کو افراط زر اور نمو کے نقطہ نظر کے مطابق رکھنے میں مدد ملے گی۔

69. اسی کے مطابق، میں پالیسی ریٹ پر جمود کو برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں۔ میں ایم پی سی کی قرارداد میں وضع کردہ موقف کے حق میں بھی ووٹ دیتا ہوں۔

جناب شکتی کانت داس کا بیان

70. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کا اجلاس ایسے وقت میں ہو رہا ہے جب جغرافیائی سیاسی ماحول میں ٹیکٹونک تبدیلیاں مہنگائی اور نمو دونوں پر عالمی اور ملکی نقطہ نظر کو مادی طور پر متاثر کر رہی ہیں۔ جب طرح عالمی معیشت وبائی مرض سے معمول پر آنے کے قریب دکھائی دے

رہی تھی، تو ایسی صورت میں یورپ میں جنگ اور اس کے نتیجے میں عائد پابندیوں نے اس منظر کو مزید ابر آلود بنا دیا ہے۔ خوراک، تیل، گیس، کھاد اور کئی اہم صنعتی اشیا میں جنگ کی وجہ سے قیمتوں میں اضافہ، سپلائی چین کی مسلسل رکاوٹوں کے ساتھ، افراط زر کے لیے بڑے الٹا خطرات پیدا کر رہے ہیں جو پہلے ہی کئی ممالک میں کئی دہائیوں کی بلندیوں کو چھو چکی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ، جنگ تجارتی رکاوٹوں، پابندیوں، بلند غیر یقینی صورتحال اور خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے کے تناظر میں عالمی ترقی کے لیے بڑے منفی خطرات کا باعث بنتی ہے۔ عالمی مالیاتی منڈیاں طلب اور رسد کے زہریلے مرکب اور ترقی یافتہ ممالک میں مانیٹری پالیسی کو معمول پر لانے کی مختلف رفتار پر ردعمل ظاہر کرتے ہوئے تناؤ پر ہیں۔ زیادہ تر ابھرتی ہوئی مارکیٹ کی معیشتیں جذبات کے بھنور سے درپیش خطرے سے دوچار ہیں، جو کہ سرمائے کے اخراج اور بڑھتی ہوئی بانڈ کی پیداوار سے نشان زد ہیں۔ یہ کہنا کہ دنیا انتہائی اتار چڑھاؤ کے دور سے گزر رہی ہے، ایک چھوٹی سی بات ہوگی۔

71. سپلائی چین کی تشکیل نو، تجارت اور ٹیکنالوجی کی تقسیم، اور دفاعی اور توانائی کے تحفظ کے تحفظات کی وجہ سے ان پیش رفتوں کے عالمی معیشت کے لیے اہم طویل مدتی اثرات مرتب ہونے کا امکان ہے۔ ابھرتی ہوئی مارکیٹ کی معیشتیں خود کو بہت زیادہ مشکل صورتحال میں پاتی ہیں کیونکہ مہنگائی کے بڑھنے کے باوجود وبائی امراض سے ان کی معاشی بحالی نامکمل رہتی ہے۔ ان معیشتوں میں مرکزی بینکوں کو افراط زر پر قابو پانے اور ترقی کو فروغ دینے کے درمیان مشکل توازن کا سامنا ہے۔ ہندوستان جیسے خالص تیل درآمد کرنے والے ممالک کے لیے صورتحال خاص طور پر چیلنجنگ ہے۔

72. فروری 2022 کی مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں پیش کردہ گھریلو افراط زر کے نقطہ نظر میں 24 فروری 2022 کو جنگ کے آغاز کے بعد سے، عالمی اجناس کی منڈیوں میں تنازعات کے بڑھنے اور اس کے نتیجے میں افراطی کی وجہ سے ایک نمایاں طور پر بڑھوتری کی تبدیلی ظاہر ہوئی ہے۔ خام تیل کی قیمت میں اضافہ اور سی پی آئی پر اس کے بالواسطہ اور بلا واسطہ اثرات نے تخمینوں میں تقریباً 60 فیصد اوپر کی نظرثانی میں حصہ ڈالا جس میں دیگر اہم کردار گندم، خوردنی تیل اور خوراک کی قیمت کے دباؤ پر عالمی خوراک کی قیمتوں کے جھٹکے سے آنے والے اثرات ہیں اور جس سے پولٹری، دودھ اور ڈیری مصنوعات کی قیمتوں پر بھی اثر پڑا ہے۔ موجودہ منظر نامے میں، سپلائی سائیڈ کے اقدامات کو جاری رکھنا اور مزید گہرا کرنا خوراک کی قیمتوں کے دباؤ کو کم کرے گا اور مینوفیکچرنگ اور خدمات میں لاگت کے دباؤ کو بھی کم کرے گا۔

73. اومیکرون لہر سے ابھرتے ہوئے، ہندوستان کی اقتصادی بحالی ٹریک پر ہے، اگرچہ کمزور پوائنٹس موجود ہیں - نجی کھپت اور سرمایہ کاری اب بھی دب گئی ہے اور رابطے پر مبنی خدمات، اگرچہ بحال ہو رہی ہیں، لیکن ان کا ابھی تک مکمل طور پر بحال ہونا باقی ہے۔ ایک خطرہ یہ بھی ہے کہ مالی حالات تیزی سے سخت ہونے کی صورت میں جاری بحالی، جو پہلے ہی موجودہ بحران کی وجہ سے دباؤ کا شکار ہے، کمزور پڑ سکتی ہے۔ ان حالات میں پالیسی سازی کو باریک بینی اور سمجھداری سے کرنا چاہیے۔

74. اکاموڈیشن کی واپسی پر توجہ مرکوز کرنے کی حکمت عملی سے مطابقت رکھتے ہوئے، اور ابھرتی ہوئی میکرو اکنامک اور مالیاتی پیشرفتوں اور مانیٹری پالیسی کے موقف کو ذہن میں رکھتے ہوئے، اور مناسب لیکویڈیٹی کو برقرار رکھنے کے ساتھ ساتھ معیشت کی پیداواری ضروریات کو پورا کرتے ہوئے ریزرو بینک ایک کثیر سال کی مدت میں بتدریج اضافی لیکویڈیٹی نکالنے کا ارادہ رکھتا ہے۔ اس ارادے کا اشارہ دیتے ہوئے، لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ فیسیلٹی (ایل اے ایف) کوریڈور کو 50 بیس پوائنٹس کی وسعتا تک معمول پر لایا جا رہا ہے جو وبائی مرض سے پہلے موجود تھا۔ ریزرو بینک آف انڈیا کے لیکویڈیٹی ری بیلنسنگ آپریشنز نے لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ سہولت کاریڈور کو معمول پر لانے کے لیے مارکیٹ کو تیار کیا ہے۔

75. موجودہ جغرافیائی سیاسی صورتحال نے 2022-23 کے لیے ہمارے افراط زر کے تخمینے میں اوپر کے طرف کی صورتحال پر نظر ثانی کی ہے۔ تخمینہ اب اس بات کی طرف اشارہ کرتا ہے کہ مہنگائی قریبی مدت میں اوپری ٹولیرنس بینڈ سے اوپر باقی ہے جبکہ ترقی کے تخمینے میں نیچے کی طرف نظر ثانی کی گئی ہے۔ یہ خارجی سپلائی اور قیمت کے جھٹکے کی سراسر شدت کی نشاندہی کرتے ہیں۔ اگرچہ ملکی ترقی کو لاحق خطرات مانیٹری پالیسی کو جاری رکھنے کا مطالبہ کرتے ہیں، تاہم افراط زر کے دباؤ کے لیے مانیٹری پالیسی کی کارروائی کی ضرورت ہوتی ہے۔ حالات کے نئیں اس بات کی ضرورت ہے کہ مہنگائی کو ترجیح دی جائے اور مہنگائی کی توقعات کو استحکام فراہم کر کے میکرو اکنامک اور مالیاتی استحکام کو محفوظ رکھا جائے، جبکہ جاری نمو کی بحالی کو ذہن میں رکھا جائے۔ مالیاتی منڈیوں میں غیر ضروری رکاوٹوں سے بچنے کی بھی ضرورت ہے۔ مہنگائی اور نمو کے درمیان اس نازک توازن کو دیکھتے ہوئے، میں ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر برقرار رکھنے اور اکاموڈیٹیو موقف کو برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں اور اس بات کو یقینی بنانے کے لیے اکاموڈیشن واپس لینے پر توجہ دیتا ہوں کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، جبکہ ترقی کی حمایت برقرار رہے۔ صورتحال متحرک اور تیزی سے بدل رہی ہے، اور ہمیں مسلسل صورت حال کا از سر نو جائزہ لینا چاہیے اور اس کے مطابق اپنے اعمال کو ترتیب دینا چاہیے۔

(یوگیش دیال)

چیف جنرل مینیجر

پریس ریلیز: 2022-2023/103