



ریزرو بینک آف انڈیا

ویب سائٹ: [www.rbi.org.in/hindi](http://www.rbi.org.in/hindi)

ویب سائٹ: [www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in)

ایمیل: [helpdoc@rbi.org.in](mailto:helpdoc@rbi.org.in)

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

400001

فون: 022-22660502

18 مئی، 2022

**مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے منٹس، 2 - 4 مئی، 2022**  
**[ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کی دفعہ 45 ZL کے تحت]**

ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ 1934 کے دفعہ 45 Z B کے تحت تشکیل دی گئی مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی پینتیسویں میٹنگ 2 اور 4 مئی 2022 کے دوران مہنگائی اور نمو کی ابھرتی ہوئی حرکیات اور 6-8 اپریل 2022 کی میٹنگ کے بعد ہونے والی پیش رفت کے اثرات کا از سر نو جائزہ لینے کے لیے ایک آف سائیکل میٹنگ کے طور پر 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 بھٹی، 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 راجیو رنجن، ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کے دفعہ (c) (2) 45 ZB 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 نے عملے کے میکرو اکنامک پروجیکشنز، اور آؤٹ 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 (4 مئی 2022) کے اجلاس میں یہ فیصلہ کیا:

• لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ سہولت (ایل اے ایف) کے تحت پالیسی ریپو ریٹ کو فوری طور پر 40 بیس پوائنٹس سے بڑھا کر 4.40 پر رکھا جائے۔

اس کے نتیجے میں، اسٹینڈنگ ڈپازٹ فیسلیٹی (ایس ڈی ایف) کی شرح 4.15 فیصد اور مارجنل اسٹینڈنگ فیسلیٹی (ایم ایس ایف) کی شرح اور بینک ریٹ کو 4.65 فیصد پر ایڈجسٹ کر دیا 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 کیا جائے۔

یہ فیصلے نمو کی حمایت کرتے ہوئے  $\pm 2$  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 کیے گئے ہیں۔

#### جائزہ

عالمی معیشت

6- اپریل 2022 میں مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اجلاس کے بعد سے، جغرافیائی سیاسی تناؤ اور پابندیوں کی وجہ سے رکاوٹیں، قلت اور بڑھتی ہوئی قیمتیں برقرار ہیں، اور منفی خطرات بڑھ گئے ہیں۔ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (آئی ایم ایف) نے تین ماہ سے بھی کم عرصے میں 2022 کے لیے عالمی پیداوار میں اضافے کی اپنی پیش گوئی کو 0.8 فیصد پوائنٹ کم کر کے 3.6 فیصد کر دیا ہے۔ ورلڈ ٹریڈ آرگنائزیشن نے 2022 کے لیے عالمی تجارتی نمو کے تخمینے کو 1.7 فیصد پوائنٹس سے کم کر کے 3.0 فیصد کر دیا ہے۔

### گھریلو اکانومی

7- کووڈ-19 کی تیسری لہر کے خاتمے اور پابندیوں میں نرمی کے ساتھ گھریلو اقتصادی سرگرمی مارچ- اپریل میں مستحکم ہوئی ہے۔ ایسا لگتا ہے کہ شہری طلب نے توسیع کو برقرار رکھا ہے لیکن دیہی مانگ میں کچھ کمزوری برقرار ہے۔ ایسا لگتا ہے کہ سرمایہ کاری کی سرگرمیاں بڑھ رہی ہیں۔ تجارتی سامان کی برآمدات میں اپریل میں مسلسل چودہویں مہینے دوہرے ہندسے میں اضافہ ریکارڈ کیا گیا ہے۔ غیر تیل اور غیر سونے کی درآمدات میں بھی ملکی طلب میں بہتری کی وجہ سے زبردست اضافہ ہوا ہے۔

8- مجموعی طور پر نظام کی لیکویڈیٹی بڑے سرپلس میں رہی ہے۔ 22 اپریل 2022 تک بینک کریڈٹ میں (سال بہ سال کے حساب سے) 11.1 فیصد کا اضافہ ہوا ہے۔ ہندوستان کے غیر ملکی زرمبادلہ کے ذخائر 2022-23 میں 6.9 بلین امریکی ڈالر (22 اپریل تک) کم ہو کر 600.4 بلین امریکی ڈالر رہ گئے ہیں۔

9- مارچ 2022 میں، ہیڈلائن سی پی آئی افراط زر فروری میں 6.1 فیصد سے بڑھ کر 7.0 فیصد ہو گئی، جو کہ بڑی حد تک جغرافیائی سیاسی صورتحال کے اثرات کی عکاسی کرتی ہے۔ خوراک کی افراط زر 154 بیس پوائنٹس سے بڑھ کر 7.5 فیصد ہو گئی اور بنیادی افراط زر 54 بیس پوائنٹس سے بڑھ کر 6.4 فیصد ہو گئی۔ افراط زر میں تیزی سے اضافہ ایک ایسے ماحول میں ہو رہا ہے جس میں پوری دنیا میں افراط زر بڑھ رہا ہے۔ آئی ایم ایف نے 2022 میں ترقی یافتہ معیشتوں میں افراط زر کی شرح 2.6 فیصد پوائنٹس سے بڑھ کر 5.7 فیصد اور ابھرتی ہوئی مارکیٹوں اور ترقی پذیر معیشتوں میں 2.8 فیصد پوائنٹس سے بڑھ کر 8.7 فیصد ہونے کی پیش گوئی کی ہے۔

### آوٹ لک

10- بڑھتی ہوئی غیر یقینی صورتحال افراط زر کی رفتار کو متاثر کر رہی ہے، جو ابھرتی ہوئی جغرافیائی سیاسی صورتحال پر بہت زیادہ منحصر ہے۔ عالمی اجناس کی قیمت کی حرکیات ہندوستان

میں غذائی افراط زر کی راہ پر گامزن ہیں، بشمول افراط زر کی حساس اشیاء کی قیمتیں جو پیداوار میں کمی اور اہم پیداواری ممالک کی طرف سے برآمدی پابندیوں کی وجہ سے عالمی قلت سے متاثر ہوتی ہیں۔ بین الاقوامی سطح پر خام تیل کی قیمتیں بڑھی رہیں ہیں، لیکن الٹ پلٹ رہی ہیں، اور براہ راست اور بالواسطہ دونوں اثرات کے ذریعے افراط زر کی رفتار کو کافی الٹا خطرات لاحق ہیں۔ آنے والے مہینوں میں بنیادی افراط زر بلند رہنے کا امکان ہے، جو گھریلو پمپ کی بلند قیمتوں اور ضروری ادویات کی قیمتوں کے دباؤ کی عکاسی کرتا ہے۔ بڑی معیشتوں میں کووڈ-19 انفیکشن کے دوبارہ سر اٹھانے کی وجہ سے تجدید شدہ لاک ڈاؤن اور سپلائی چین میں رکاوٹیں زیادہ دیر تک رسد کی لاگت کو برقرار رکھ سکتی ہیں۔ یہ تمام عوامل ایم پی سی کے اپریل کے بیان میں متعین افراط زر کی رفتار کو نمایاں طور پر الٹا خطرات فراہم کرتے ہیں۔

11۔ گھریلو اقتصادی سرگرمیوں کے نقطہ نظر کے حوالے سے، جنوب مغربی مانسون کے معمول کی پیش گوئی خریف کی پیداوار کے امکانات کو بڑھاتی ہے۔ تیسری لہر کے خاتمے اور ویکسینیشن کی بڑھتی ہوئی کوریج کے ساتھ، زیادہ رابطے والے خدمات میں بحالی کے برقرار رہنے کی توقع ہے۔ سرمایہ کاری کی سرگرمیوں کو مضبوط حکومتی سرمایہ کاری، صلاحیت کے استعمال میں بہتری، مضبوط کارپوریٹ بیلنس شیٹس اور سازگار مالی حالات سے ترقی ملنی چاہیے۔ دوسری طرف، بگڑتا ہوا بیرونی ماحول، اجناس کی بلند قیمتیں اور سپلائی میں مسلسل رکاوٹیں ترقی یافتہ معیشتوں میں مانیٹری پالیسی کو معمول پر لانے سے اتار چڑھاؤ کی وجہ سے رکاوٹیں پیدا کرتی ہیں۔ توازن کے لحاظ سے، ہندوستانی معیشت جغرافیائی سیاسی حالات میں بگاڑ کا مقابلہ کرنے کی صلاحیت رکھتی ہے لیکن خطرات کے توازن کی مسلسل نگرانی کرنا سمجھداری کی بات ہے۔

12۔ اس پس منظر میں، مانیٹری پالیسی کمیٹی کا خیال ہے کہ جہاں معاشی سرگرمیاں بنیادی اصولوں اور بفروں کی طاقت پر لچک کے ساتھ دنیا کا سامنا کرنے والی قوتوں کے بھنور کو نیویگیٹ کر رہی ہیں، قریب المدت افراط زر کے نقطہ نظر کے لیے خطرات تیزی سے عملی شکل اختیار کر رہے ہیں جو کہ مارچ کے مہنگائی کی بڑھوتری اور اس کے بعد کی پیشرفت میں جھلکتی ہے۔ اس صورتحال میں، مانیٹری پالیسی کمیٹی توقع کرتی ہے کہ افراط زر بلند سطحوں پر رہے گا، جو کہ مہنگائی کی توقعات کو لنگر انداز کرنے اور دوسرے دور کے اثرات پر مشتمل پُر عزم اور انسانکن اقدامات کی ضمانت دیتا ہے۔ اس کے مطابق، مانیٹری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریپو ریٹ کو 40 بیس پوائنٹس سے بڑھا کر 4.40 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی 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 اس سے مدد ملے۔

13۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام ممبران - ڈاکٹر ششانک بھٹے، ڈاکٹر آشیما گوئل، پروفیسر جینتہ آر ورما، ڈاکٹر راجیو رانجان، ڈاکٹر مائیکل دیباپراتا پاترا اور جناب شکتی کانت داس نے متفقہ طور پر پالیسی ریپو ریٹ کو 40 بیس پوائنٹس سے بڑھا کر 4.4 پر رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔

14- مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام اراکین جس میں ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے، ڈاکٹر اشیمما گوئل، پروفیسر جینتہ آر ورما، ڈاکٹر راجیو رانجان، ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا اور جناب شکتی کانت داس شامل ہیں، نے متفقہ طور پر اس بات کے حق میں ووٹ کیا کہ اکاموڈیشن کو واپس لینے پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیشن موقوف اختیار کیا جائے تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ نمو کو برقرار رکھتے ہوئے افراط زر آگے آنے والے وقت میں ہدف کے اندر رہے۔

15- مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اجلاس کے منٹس 18 مئی، 2022 کو شائع کیے جائیں گے۔

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

### پالیسی ریپو ریٹ کو 4.4 فیصد تک بڑھانے کی قرارداد پر ووٹنگ

ووٹ	رکن
ہاں	ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے
ہاں	ڈاکٹر اشیمما گوئل
ہاں	پروفیسر جینتہ آر ورما
ہاں	ڈاکٹر راجیو رانجان
ہاں	ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا
ہاں	جناب شکتی کانت داس

### ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے کا بیان

17- 6-8 اپریل کے اپنے اجلاس میں، مانیٹری پالیسی کمیٹی نے مہنگائی کے دباؤ کو تسلیم کیا ہے، جس کی فروری میں توقع نہیں تھی۔ نتیجے کے طور پر، مالی سال 2023 کے لیے متوقع آؤٹ لک فروری میں فراہم کردہ تشخیص سے اوپر اوسط افراط زر کی شرح کو ظاہر کرتا ہے۔ اپریل کی میٹنگ میں مالی سال 2023 کی پہلی سہ ماہی کے لیے سال بہ سال سی پی آئی افراط زر کی شرح 6.3 فیصد متوقع تھی، جو کہ فروری کی میٹنگ میں متوقع 4.9 فیصد سے زیادہ ہے۔

18- یہ بھی دیکھا گیا کہ مجموعی طور پر جی ڈی پی کی نمو کی بحالی، خاص طور پر کھپت کی طلب کے لحاظ سے جبکہ اہم ہے، لیکن نا مکمل تھی۔ عالمی منڈیوں میں سپلائی چین کی رکاوٹوں کے پیش نظر، ترقی کا ماحول بھی مختصر مدت میں اہم غیر یقینی صورتحال کا شکار تھا۔ مالی سال 2023 کے لیے جی ڈی پی کی شرح نمو اپریل میں 7.2 فیصد رہنے کا تخمینہ لگایا گیا تھا، جو کہ فروری میں متوقع 7.8 فیصد سے کم تھا۔

19. افراط زر کے دباؤ کے تناظر میں پالیسی ردعمل کی ابھرتی ہوئی ضرورت کو واضح طور پر تسلیم کیا گیا۔ لیکن عالمی اقتصادی حالات کے نتیجے میں شرح نمو اور افراط زر کی رفتار دونوں کی غیر یقینی صورتحال بھی ایک اہم بات تھی۔

20. مارچ 2022 کے لیے سی پی آئی افراط زر کی شرح جو اپریل کی میٹنگ کے ایک ہفتے بعد دستیاب ہوئی، نے ہیڈ لائن نمبر میں زبردست اضافہ دکھایا اور قیمتوں میں اضافہ تمام اہم استعمال کی اشیاء میں وسیع پیمانے پر پھیل گیا۔ 2022 میں مسلسل تیسرے مہینے کے لیے ہیڈ لائن افراط زر کی شرح 6 فیصد سے اوپر رہی۔ افراط زر کا دباؤ، جبکہ بیرونی پیش رفت سے کافی حد تک ابھرا ہے - روس- یوکرین جنگ اور مغربی ممالک کی طرف سے پابندیاں جس کی وجہ سے سپلائی میں خلل پڑا ہے - اور انڈونیشیا کی جانب سے پام آئل کی برآمدات پر پابندی اور کووڈ 19 کے نئے کیسز سامنے آنے کے نتیجے میں چین میں اقتصادی سرگرمیوں پر پابندیاں اضافی خدشات ہیں۔

21. قیمتوں اور سپلائی کے ان بیرونی جھٹکوں نے خوردہ سطح پر براہ راست اور بالواسطہ طور پر گھریلو سپلائیز پر لاگت کے دباؤ کے ذریعے افراط زر کے دباؤ کو جنم دیا ہے۔ بین الاقوامی منڈیوں میں توانائی اور اشیائے خوردونوش کی قیمتوں میں اضافے نے ملکی قیمتوں کو متاثر کیا ہے۔ بیرونی مارکیٹ کے حالات تجارت اور کرنٹ اکاؤنٹ خسارے اور اس کے نتیجے میں قیمتوں پر بھی اثرات مرتب کرتے ہیں۔ نمو کو سپورٹ کرنے کے لیے اب جو مالیاتی حالات موجود ہیں وہ بھی سپلائی چین کے ذریعے قیمتوں میں اضافے کے اثرات کو اعتدال میں نہیں لا رہے ہیں۔

22. ترقی کے محاذ پر، بہتری وسیع تر اشارے جیسے کہ بینک کریڈٹ اور جی ایس ٹی کی وصولی اور اپریل 2022 کے مہینے کے لیے مینوفیکچرنگ اور خدمات کے لیے پی ایم آئی جیسے مخصوص اشارے سے ظاہر ہوتی ہے۔ تاہم، 2023 میں سست عالمی جی ڈی پی اور تجارتی ترقی کی توقعات کے تناظر میں ترقی کی رفتار پر غیر یقینی صورتحال بھی اہم ہے۔

23. افراط زر اور اقتصادی ترقی کے حالات کے موجودہ جائزے کے پیش نظر، افراط زر کی حرکیات کو توڑنے کے لیے مانیٹری پالیسی اقدامات ضروری ہو گئے ہیں۔ اگرچہ مالیاتی پالیسی کے اس طرح کے اقدامات کے اثرات مختصر مدت میں ترقی کی رفتار کو بری طرح متاثر کر سکتے ہیں، مجموعی طور پر بیرونی حالات بھی اس بات کا تقاضا کرتے ہیں کہ گھریلو افراط زر کے دباؤ پر جلد قابو پایا جائے۔ گھریلو سپلائی چینز پر کووڈ وبائی مرض کے سائے کے ٹلنے کے ساتھ کچھ امید ہونے کے ساتھ، اب قیمتوں میں استحکام حاصل کرنے پر توجہ مرکوز کرنے کی ضرورت ہے، جس میں مہنگائی کی شرح 4 فیصد کے ہدف کے قریب پہنچ رہی ہے۔ ہر قدم بدلتے ہوئے حالات کو مدنظر رکھتے ہوئے اٹھانا ہو گا۔

24. اس کے مطابق، میں پالیسی ریپو ریٹ کو 40 بیسس پوائنٹس سے بڑھا کر 4.4 فیصد کرنے کے حق میں ووٹ کرتا ہوں۔

25. 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 برقرار رہے۔

### ڈاکٹر آشیما گوئل کا بیان

26. عالمی سطح پر سست روی کے باوجود ہندوستانی نمو کافی مضبوط ہے خاص طور پر چونکہ ممکنہ چوتھی کووڈ 19 لہر کا خطرہ کم ہوتا دکھائی دے رہا ہے۔ رابطہ والے صنعتوں میں بھی دبی ہوئی مانگ کی وجہ سے بحالی نظر آرہی ہے۔ چونکہ زیادہ سے زیادہ ممالک اپنی درآمدات کو متنوع بنانے کی کوشش کر رہے ہیں، مائیکرو چھوٹے اور درمیانے درجے کے کاروباری ادارے برآمدی آرڈرز سے فائدہ اٹھا رہے ہیں۔

27. اب افراط زر ایک تشویش کا باعث ہے۔ اس نے مارچ میں غیر معمولی جھٹکوں کے نتیجے میں سرکاری اور نجی پیشین گوئیوں سے آگے بڑھ گیا ہے۔ یوکرائن کی طویل جنگ نے خام تیل کی بین الاقوامی قیمتوں کو بلند رکھا ہوا ہے۔ اس سے اشیائے خوردونوش کی قیمتوں میں بھی اضافہ ہو رہا ہے۔

28. ہندوستان میں ماضی کے جھٹکوں کی تاریخ سے پتہ چلتا ہے کہ خوراک اور تیل کی قیمتوں میں افراط زر ایک ساتھ دوسرے دور کے اثرات کو جنم دے سکتا ہے۔ 2010 کی دہائی میں ایسا ہی ہوا تھا۔ لیکن اب تک اجرت تک اس کا اثر غائب ہے اور صارفین کی مانگ نرم ہے۔ اعلیٰ زرعی پیداوار، غذائی اجناس کا ذخیرہ، مناسب پالیسی ردعمل، کم توانائی کی شدت اور جنگ سے متعلق قیمتوں کے دباؤ میں کمی اس وقت کو مختلف ہونے کی بات کر سکتی ہے۔

29. ایک دوسرے کے بعد متعدد سپلائی جھٹکوں کی وجہ سے افراط زر زیادہ ہے۔ اس کے باوجود، مہنگائی کو ہدف بنانے والے نظام میں توقعات کو لنگر انداز کرنے کے لیے مہنگائی کو برداشت کے بینڈ سے زیادہ مستقل طور پر جواب دینا ضروری ہے۔

30. حقیقی شرحوں میں بڑے انحراف کو روکنے کے لیے جواب دینا بھی ضروری ہے، جس سے زیادہ بڑھوتری یا سست روی کا خطرہ ہوتا ہے۔ جی ایف سی کے بعد حقیقی سود کی شرح انتہائی منفی تھی جس کی وجہ سے اوور ہیٹنگ ہوئی اور 2010 کی دہائی میں وہ بڑی مثبت تعداد (4.85 فیصد 1 کی چوٹی پر) کی طرف بڑھ گئے، جس سے سست روی بڑھ گئی۔ پالیسی کا مقصد حقیقی شرحوں میں توازن رکھنا چاہیے اور حقیقی شرحوں میں بڑے الٹ پھیر سے گریز کرنا چاہیے۔

31. معقول بحالی اور افراط زر میں تیزی سے اضافے کے پیش نظر، جس سے مہنگائی کے تخمینے بھی بڑھیں گے، حقیقی شرح کو بہت زیادہ منفی ہونے سے روکنے کے لیے شرح میں اضافے کی فرنٹ لوڈنگ ضروری ہے۔ منفی حقیقی شرح سود کے خطرات میں گھرانوں کا سونا خریدنا اس طرح کرنٹ اکاؤنٹ خسارے کو بڑھانا اور مالی ثالثی کو نقصان پہنچانا شامل ہے۔

32. اپنے آخری منٹس میں، میں نے خبردار کیا تھا کہ باہر نکلنے کی رفتار آنے والے ڈیٹا پر منحصر ہے اور ریپو ہائیک ایل اے ایف کوریڈور کو معمول پر لانے کی پیروی کر سکتا ہے۔ مارکیٹس پہلے ہی عالمی خطرے اور لیکویڈیٹی میں ایڈجسٹمنٹ کے لیے بہت زیادہ رد عمل کا اظہار کر رہی تھیں جو پچھلے سال شروع ہوا تھا اور اس کی قیمتوں میں ضرورت سے زیادہ اضافہ ہوا تھا۔ چونکہ صارفین کی طلب بدستور نرم ہے، اور مہنگائی سے اس میں مزید کمی کا امکان ہے، اس لیے اس طرح کی ضرورت سے زیادہ شرح میں اضافہ ضروری نہیں ہوگا کہ افراط زر کو اعتدال میں لانے کے لیے ضروری پیداوار کی مقدار کو نافذ کیا جائے۔ شرح میں اضافے کے چکر کے آغاز پر ایک غیر اعلانیہ میٹنگ کے ساتھ وقت میں ایک سرپرائز مزید زیادہ ردعمل کو کم کرنے کے لیے بہتر ہو سکتا ہے۔

33. اس لیے، میں ریپو ریٹ کو 40 بیس پوائنٹس تک بڑھانے کے لیے ووٹ دیتا ہوں جب کہ مناسب رہنے کے باوجود اکاموڈیشن واپس لینے پر توجہ مرکوز کرتا 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۔

34. افراط زر کو ہدف بنانے کے عزم کا ایک قابل اعتبار مظاہرہ، جو او ایم او کے ساتھ مل کر افراط زر کی توقعات کو برداشت کرنے والے بینڈ پر لاتا ہے، ضرورت سے زیادہ پیداوار کے پھیلاؤ کو کم کرنا چاہیے۔ جب مختصر شرحیں کم کی گئیں تو اس کا پھیلاؤ زیادہ بڑھ گیا اور اب جب وہ بڑھتے ہیں تو اسے تنگ ہونا چاہئے، جس سے پیداوار کو معتدل ہونا چاہئے۔ نسبتاً اچھی نمو، اور سرپلس میں گھریلو لیکویڈیٹی، اضافی اکاموڈیشن کے انخلا کے باوجود اسٹاک مارکیٹ کو سپورٹ فراہم کرے گی۔ ملکی سرمایہ کاروں کا غیر ملکی سرمایہ کاروں کے برعکس نظریہ رکھنے کے ساتھ صحت مند تنوع پایا جا رہا ہے۔

35. حکومتی سپلائی سائیڈ ایکشن مستقبل کی شرح میں اضافے، پیداوار کی کٹوتی اور قرض لینے کے اخراجات کو بھی کم کر سکتا ہے۔ مرکزی اور ریاستی دونوں ٹیکس بڑھے ہوئے ہیں، اور یوکریں کے بحران کی وجہ سے سبسڈی کی لاگت میں کسی بھی اضافے کا امکان ہے، جس سے انہیں ایندھن پر ٹیکس کم کرنے کی جگہ ملتی ہے۔ اگر ایندھن کی قیمتیں گرنے سے کہیں زیادہ بڑھ جاتی ہیں تو مہنگائی میں اضافے کو روکنے کے لیے کاؤنٹر سائیکل فیول ٹیکسز ضروری ہیں کیونکہ جب خام تیل کی قیمتیں گرتی ہیں تو ٹیکس بڑھتے ہیں لیکن قیمتیں بڑھنے پر نہیں گرتے۔ اس طرح کا اثر زیر انتظام قیمتوں کے دور میں ہوا ہے اور افراط زر کے ہدف کے ساتھ مطابقت نہیں رکھتا ہے۔ عالمی خام تیل کی قیمتیں 2021 کے اوائل میں 2014 کے وسط کے مقابلے میں کم تھیں۔ لیکن ہندوستانی قیمتیں زیادہ تھیں۔ اگر توانائی کی قیمتوں میں اضافے پر قابو پایا جاتا ہے تو کھاد کی سبسڈی بھی کم ہو جائے گی۔ جن ریاستوں نے گزشتہ سال نومبر میں ٹیکسوں میں کمی نہیں کی تھی انہیں شروع کر دینا چاہیے، اس سے کٹوتیوں کا دوسرا دور شروع ہو جائے گا۔ ان میں ملک میں ایندھن کی کچھ بلند ترین قیمتیں ہیں، ایسے وقت میں جب خام تیل کی بین الاقوامی قیمتیں بلند سطح پر برقرار ہیں اور صارفین تک ان کے اثرات محسوس کی جا رہی ہیں۔

## پروفیسر جینتہ آر ورما کا بیان

36. سالانہ کیلنڈر کے باہر مانیٹری پالیسی کمیٹی کی میٹنگیں گورنر کی اپنی صوابدید پر ہوتی ہیں اس کی بنیاد پر کہ ایک اضافی میٹنگ کی ضرورت ہے۔ اس لیے میں اپنے بیان کو اس اضافی میٹنگ میں کی جانے والی کارروائی پر غور تک محدود رکھتا ہوں۔

37. اپریل میں اپنے بیان میں، میں نے کہا تھا کہ اس وقت پالیسی ریٹ پر فوری ایکشن نہ لینے کی بنیادی وجہ یہ تھی کہ فروری کے اجلاس میں دی گئی فارورڈ گائیڈنس نے مؤثر طریقے سے ایسی کارروائی کو روک دیا۔ میں نے یہ بھی کہا کہ فارورڈ گائیڈنس سے دستبرداری اور اپریل میں کسی بھی موقف کی عدم موجودگی کا مطلب یہ تھا کہ مستقبل کے اجلاسوں میں، ایم پی سی خود کو پالیسی کی شرحوں پر کوئی کارروائی کرنے کے لیے مکمل طور پر آزاد سمجھے گا جس کی ضمانت دی جا سکتی ہے۔ یہ میٹنگ اپریل کی میٹنگ کے تقریباً ایک ماہ بعد ہو رہی ہے، اور ایم پی سی اب شرح میں اضافے پر غور کرنے کے لئے آزاد ہے جو فروری کی فارورڈ گائیڈنس کی عدم موجودگی میں اپریل میں ہی کر سکتا تھا۔

38. اپریل سے مہنگائی کے خطرات شدت اور استقامت دونوں لحاظ سے زیادہ واضح ہو گئے ہیں۔ دوسری طرف، نمو کا جھٹکا اس سے کم شدید لگتا ہے جتنا میں نے ابتدا میں خدشہ ظاہر کیا تھا، کیونکہ زیادہ تر اب تک کے تخمینے بتاتے ہیں کہ معیشت جغرافیائی سیاسی تناؤ اور چینی لاک ڈاؤن کا معقول حد تک مقابلہ کر رہی ہے۔ اس تناظر میں، مالیاتی سختی کی ضرورت بہت زیادہ شدید ہو گئی ہے۔ مزید یہ کہ، بہت کچھ کرنے کی ضرورت ہے کیونکہ مانیٹری پالیسی کمیٹی (a) نے 2020 اور 2021 کے اوائل میں وبائی مرض کے عروج پر اقتصادی بحالی کو بجا طور پر ترجیح دی، اور (b) بہت زیادہ آگے کی رہنمائی کو جاری رکھتے ہوئے وبائی مرض کے خاتمے کے طویل عرصے بعد معمول پر آنے میں تاخیر کی۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ اب ریٹ ایکشن کو ممکنہ حد تک فرنٹ لوڈ کرنا ضروری ہے۔

39. مجھے ایسا لگتا ہے کہ شرح میں اضافے کے 100 سے زیادہ بیس پوائنٹس کو بہت جلد انجام دینے کی ضرورت ہے۔ اس لیے میری ترجیح اس میٹنگ میں ریپو ریٹ میں 50 بیس پوائنٹس کے اضافے کے لیے ہے۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی کی اکثریت 40 بنیادی نکات کے حق میں ہے ان وجوہات کی بنا پر جو میرے لیے زیادہ واضح نہیں ہیں۔ اضافے کو 50 بیس پوائنٹس سے نیچے رکھنے سے جو بھی علامتی یا نفسیاتی فائدہ ہو سکتا ہے وہ 25 بیس پوائنٹس کے راؤنڈ ضربوں میں آگے بڑھنے کی سادگی اور وضاحت سے زیادہ ہے۔ نیز اضافے کو 10 بیس پوائنٹس تک کم کرنے کے لیے کسی وقت اضافی 10 بیس پوائنٹس اضافے کی ضرورت ہوگی (اور شاید بعد میں ہونے کی بجائے جلد ہی)، اس کے باوجود، میں نے سوچا کہ اس مسئلے پر اختلاف نہ کرنا مناسب ہے کیونکہ زیادہ سے زیادہ شرح میں اضافہ ایسی چیز نہیں ہے جس کا حساب ریاضی کی درستگی سے کیا جا سکے، اور 40 بیس پوائنٹس مادی طور پر 50 بیس پوائنٹس سے مختلف نہیں ہیں۔ میں اکثریت کا شکر گزار ہوں کہ انہوں نے 37.5 بیس پوائنٹس اضافہ (بالکل 25 اور 50 کے درمیان درمیانی راستہ) کا

انتخاب کر کے میرے فیصلے کو مزید مشکل نہیں بنایا۔ اس سب کے پیش نظر، میں پالیسی ریپو ریٹ کو 4.40 فی سی تک بڑھانے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں۔

40. دوسری قرارداد اپریل کے قرارداد کی طرح ہے، اور اس وقت اس فیصلے کے حق میں میرے دلائل درست ہیں۔ اس میٹنگ میں 40 بیسز پوائنٹ اضافے کے باوجود مانیٹری پالیسی انتہائی اکاموڈیٹیو ہے۔ درحقیقت، اگر حقیقی پالیسی کی شرح کو برائے نام شرح سے تازہ ترین افراط زر کے پرنٹ کو گھٹا کر ناپا جاتا ہے، تو اس میٹنگ کے بعد حقیقی پالیسی کی شرح اپریل کی میٹنگ کے بعد کی نسبت کم ہے کیونکہ شائع شدہ ہیڈلائن سی پی آئی افراط زر دونوں ملاقاتوں کے درمیان 40 بنیادی نکات سے کہیں زیادہ بڑھ گئی ہے۔ بلاشبہ، 3-4 سہ ماہی آگے کی پیش گوئی افراط زر کی شرح کو گھٹا کر حقیقی پالیسی کی شرح کا حساب لگانا زیادہ معقول ہے، لیکن اگر کوئی ایسا کر بھی لے، تو یہ ظاہر ہے کہ حقیقی پالیسی کی شرح تیزی سے منفی رہے گی، اور اس وجہ سے انتہائی اکاموڈیٹیو ہے۔ دوسری قرارداد کا پہلا حصہ اس لیے محض حقیقت کا بیان ہے، اور قرارداد کا آپریٹو حصہ دوسرا حصہ ہے جو اکاموڈیشن واپس لینے کی بات کرتا ہے۔ میں پہلے ہی وضاحت کر چکا ہوں کہ اکاموڈیشن کی فوری واپسی کیوں ضروری ہے۔

41. تاہم، اپریل کی میٹنگ کے بارے میں تجزیہ کاروں کے زیادہ تر تبصرے لفظ "موقف" کو ختم کرنے کے شعوری فیصلے کے باوجود "موقف کے لئے اکاموڈیٹیو رہیں" کے جملے کی تشریح کرتے نظر آئے۔ مجھے امید ہے کہ اس بار، مانیٹری پالیسی کمیٹی کے ارادے کو زیادہ واضح طور پر سمجھا جائے گا، لیکن اگر ایسا نہیں ہوتا ہے، تو مانیٹری پالیسی کمیٹی کو اس قرارداد کو دوبارہ بیان کرنے پر غور کرنا چاہیے۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی کے لیے یہ دانشمندی نہیں ہوگی کہ وہ ایسی زبان کے ساتھ قائم رہے جو علمی طور پر درست ہے، لیکن بات چیت کی افادیت میں کم ہے۔ لیکن اس طرح کی بات کو دوبارہ بیان کرنا مستقبل کی میٹنگ کا معاملہ ہے، اور اس بار، میں اکاموڈیشن سے دستبرداری پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیٹیو رہنے کے فیصلے کے حق میں ووٹ دینا ہوں تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر آگے بڑھنے کے ہدف کے اندر رہے، اور ترقی کی حمایت برقرار رہے۔

### ڈاکٹر راجیو رجنن کا بیان

42. فروری 2022 سے یوکرین میں جنگ شروع ہونے کے بعد سے عالمی معاشی اور مالیاتی ماحول انتہائی منفی ہو گیا ہے، اور ریئل ٹائم میکرو اکنامک اسسمنٹ اور مینجمنٹ کے لیے اہم چیلنجز پیش کر رہا ہے۔ اس پس منظر میں، پچھلے 3-4 مہینوں میں ہونے والی تیز رفتار پیشرفتوں کا مختصراً جائزہ لینا مفید ہوگا۔ 10 فروری 2022 کی مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی میٹنگ کے وقت، جنگ شروع ہونے سے پہلے، مہنگائی کی رفتار 2022:23 کے کوارٹر 3 میں اوسط کے ساتھ، 4 فیصد کے ہدف تک نمایاں طور پر معتدل ہونے کی پیش گوئی کی گئی تھی۔ مالی سال 2022-23 کے لیے 4.5 فیصد کی شرح، موسم سرما میں سبزیوں کی قیمتوں میں مضبوط بہتری، اور ربیع کی ممکنہ زبردست فصل اور کووڈ-19 انفیکشن کے خاتمے کے پس منظر میں سپلائی چین

کو مزید معمول پر لانے کی بنیاد پر۔ اس نے مانیٹری پالیسی کو اکاموڈیٹیو رہنے، ترقی کو ترجیح دینے اور ملکی بحالی میں مدد فراہم کرنے کی گنجائش فراہم کی۔

43. تاہم، 24 فروری کو یورپ میں جنگ شروع ہونے کے بعد سے صورت حال یکسر بدل گئی ہے۔ ممکنہ منفی عالمی اجناس کی قیمتوں میں اضافے کو مدنظر رکھتے ہوئے، 8 اپریل 2022 کی مانیٹری پالیسی کمیٹی کی قرارداد نے 2022-23 کے لیے افراط زر کے تخمینہ کو 120 بیس پوائنٹس سے بڑھا کر 5.7 فیصد کر دیا۔ جنگ کی وجہ سے افراط زر کی رفتار اور گھریلو نمو کو منفی خطرات لاحق ہونے کے ساتھ، ایم پی سی نے، توازن کے ساتھ، اکاموڈیٹیو موقف کے ساتھ جاری رہا، حالانکہ قیمت کے استحکام کو ترقی کے مقابلے میں ترجیح دی گئی تھی اور اس کے ساتھ ایک کثیر سالہ مدت میں اکاموڈیشن کی واپسی پر توجہ مرکوز کی گئی تھی۔ اسٹینڈنگ ڈپازٹ فیسیلٹی (ایس ڈی ایف) کو متعارف کرواتے ہوئے لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ فیسیلٹی (ایل اے ایف) کوریڈور کو بھی معمول پر لایا گیا۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی نے اپنی اپریل کی قرارداد میں بنیادی افراط زر اور ترقی کی رفتار سے متعلق پانچ بڑے خطرات کو اجاگر کیا: (i) جغرافیائی سیاسی تناؤ کا بڑھنا؛ (ii) اجناس کی عالمی قیمتوں میں عمومی طور پر شدت؛ (iii) طویل سیلانی چین میں رکاوٹوں کا امکان؛ (iv) تجارت اور سرمائے کے بہاؤ میں نقل مکانی؛ اور (v) مختلف مانیٹری پالیسی کے ردعمل اور متعلقہ اتار چڑھاؤ۔ یہ توقع کی جا رہی تھی کہ یہ خطرات وقت کے ساتھ ساتھ ختم ہو جائیں گے، لیکن حالیہ پیش رفت سے پتہ چلتا ہے کہ افراط زر کے اوپری خطرات متوقع سے پہلے ہی ظاہر ہو گئے ہیں جیسا کہ مارچ کے سی پی آئی پرنٹ میں ظاہر ہوتا ہے اور اپریل کے زیادہ پرنٹ کا اندازہ لگایا جاتا ہے، جو ایم پی سی کی آف سائیکل میٹنگ کی ضمانت دیتا ہے۔

44. مارچ 2022 کی سی پی آئی کی ریلیز نے ملکی معیشت کو عالمی قیمت کے جھٹکوں کے متوقع، وسیع البنیاد اثرات کی طرف اشارہ کیا۔ غذائی افراط زر کی سختی، جو کہ جنوری میں بنیادی طور پر اناج اور سبزیوں کی وجہ سے تھی، اس کے بعد سے اناج اور سبزیوں کے علاوہ گوشت اور مچھلی، دودھ، خوردنی تیل، مصالحے اور تیار شدہ کھانوں میں پھیل گئی ہے۔ بنیادی افراط زر کے دباؤ کی مزید شدت (سی پی آئی خوراک اور ایندھن کو چھوڑ کر) مارچ میں 6.4 فیصد تک تمام ذیلی گروپوں میں وسیع البنیاد قیمتوں کے دباؤ سے پیدا ہوئی۔ ہاؤسنگ، پان تمباکو اور نشہ آور اشیاء اور تعلیم کو چھوڑ کر، تمام بنیادی ذیلی گروپوں میں افراط زر 6 فیصد سے اوپر تھا۔

45. میں تازہ ترین بڑھوتری میں افراط زر کے عام ہونے پر ایک اور نقطہ نظر پیش کرتا ہوں۔ کووڈ-19 وبائی بیماری کے آغاز کے بعد سے، اکتوبر 2020 میں 7.6 فیصد پر سب سے زیادہ ہیڈ لائن افراط زر کی ریڈنگ درج کی گئی۔ اکتوبر 2020 میں، کلیدی محرکات سبزیاں، نقل و حمل، گوشت اور مچھلی، خوردنی تیل، ذاتی نگہداشت اور دالیں تھیں۔ یہ ذیلی گروپ (سی پی آئی کی ٹوکری میں تقریباً 28 فیصد کے وزن کے ساتھ) افراط زر کا تقریباً 60 فیصد ہیں۔ مارچ 2022 میں، 7.0 فیصد کی ہیڈ لائن افراط زر میں ان اشیاء کا حصہ صرف 41 فیصد تھا۔ یہ حالیہ عرصے میں مہنگائی کے محرکات میں نمایاں تبدیلی کی نشاندہی کرتا ہے۔

46. افراط زر کے دباؤ کا وسیع ہونا مختلف سی پی آئی ڈیفیوژن انڈیکس 2 میں بھی ظاہر ہوتا ہے۔ ان اشاریوں میں 6 فیصد کی موسمی طور پر ایڈجسٹ شدہ سالانہ شرح (ایس اے اے آر) پر یا اس سے اوپر کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے، خاص طور پر مارچ میں، اس بات کی تصدیق کرتا ہے کہ یہ صرف سی پی آئی میں قیمتوں میں اضافے کے وسیع ہونے کے واقعات نہیں ہیں بلکہ کہ قیمت میں بہت زیادہ اضافہ ہوتا ہے۔ یہ ہیڈلائن کے ساتھ ساتھ بنیادی زمروں کے لیے بھی درست ہے۔ سی پی آئی افراط زر 3 کے تراشے ہوئے اوسط اقدامات بتاتے ہیں کہ مارچ میں ان کے اضافے کی رفتار تیز ہوئی ہے۔

47. یہ سب اس بات کی نشاندہی کرتے ہیں کہ جغرافیائی سیاسی انتشار اور بڑھتی ہوئی غیر یقینی صورتحال کے درمیان، لاگت کے دباؤ میں تیزی سے اضافہ مہنگائی میں ایک عمومی اضافے کا باعث بن رہا ہے، جو مارچ کے سی پی آئی بڑھوتری کے 12 اپریل کو جاری ہونے کے بعد واضح ہوا۔ یاد رہے کہ سی پی آئی میں بڑھوتری اس سے پہلے بھی 2020 اور 2021 میں دو مواقع پر 6 فیصد کا ہندسہ عبور کیا تھا۔ اگرچہ موجودہ قیمتوں میں اضافہ بھی بنیادی طور پر سپلائی شاک پر مبنی ہے، لیکن اسے اس کی وسیع البنیاد نوعیت، سپل اور اثرات اور استقامت کے پیش نظر انداز نہیں کیا جا سکتا، جس سے افراط زر کی توقعات کو برقرار رکھنے کا خطرہ ہے۔ اس طرح، میکرو اکنامک ڈائنامکس کے اس مرحلے پر، قیمتوں کے استحکام کی اولیت کو بحال کرنا اور قابل عمل اقدامات کے ذریعے مانیٹری پالیسی کی ساکہ کو مضبوط کرنا ضروری ہے۔

48. معاشی بحالی پہلے کے مقابلے میں بہتر ہونے کے ساتھ، مہنگائی کے محاذ پر خدشات کو دور کرنے کا وقت آگیا ہے، جس کی حرکیات بنیادی طور پر یورپ میں تنازعات کے پھوٹ پڑنے سے بدل گئی ہے۔ اگرچہ مانیٹری پالیسی کا جنگ کے نتیجے میں پیدا ہونے والے اجناس کی عالمی قیمتوں کے جھٹکوں پر براہ راست اثر نہیں ہو سکتا، لیکن یہ افراط زر کے دباؤ کو عام کرنے سے بچنے میں اہم کردار ادا کر سکتی ہے۔ اگر مانیٹری پالیسی ان جھٹکوں سے نبرد آزما ہونے کا فیصلہ کرتی ہے، اور خاص طور پر اگر وہ عارضی نہیں ہیں، تو افراط زر کی توقعات بے ترتیب ہو سکتی ہیں، جس کے نتیجے میں مسلسل اوپر کی طرف بڑھنے کا باعث بن سکتا ہے جو ابتدائی جھٹکا مکمل طور پر ختم ہونے کے بعد بھی جھٹکے سے پہلے کی سطح پر واپس نہیں جا سکتا۔ مہنگائی کی حالیہ حرکیات کے پیش نظر، روایتی 25 بیس پوائنٹس سے زیادہ ریپو ریٹ میں اضافہ توقعات کو پورا کرنے میں زیادہ موثر ہوگا۔ اس لیے میں پالیسی ریپو ریٹ میں 40 بی پی ایس کے اضافے کے لیے ووٹ دیتا ہوں، جو اس موقع پر مناسب ہے، نہ تو بہت چھوٹا ہے اور نہ ہی بہت زیادہ۔ توقع کی جاتی ہے کہ سائیکل سے دور میٹنگ میں اس پیشگی اقدام کا زیادہ واضح اثر پڑے گا۔ میں اپریل کی پالیسی کے غیر تبدیل شدہ موقف کی بھی توثیق کرتا ہوں جو کریڈٹ لینے کو برقرار رکھنے اور معیشت کی پیداواری ضروریات کو پورا کرنے کے لیے مناسب لیکویڈیٹی کو برقرار رکھنے کے ہمارے موقف سے مطابقت رکھتا ہے۔ اس سلسلے میں، سی آر آر میں 50 بیس پوائنٹس کا اضافہ ہمارے مقصد سے مطابقت رکھتا ہے کہ اضافی لیکویڈیٹی کو بتدریج نکالا جائے جو قیمت کے محاذ پر کسی غیر ارادی اثرات کو کم کرے گا۔

## ڈاکٹر مائیکل دیبا راتا پاترا کا بیان

49. جغرافیائی سیاسی صورتحال کے اثرات نے ہم پر مہنگائی کی رفتار میں اضافہ کر دیا ہے جسے ہم برداشت نہیں کر سکتے۔ جب تک جغرافیائی سیاسی بحران اور انتقامی کارروائیاں برقرار رہیں گی، مہنگائی بھی اسی طرح برقرار رہے گی۔ جب تک مہنگائی برقرار رہے گی اور اپنے دائرے میں پھیلانے لگی، لوگ تیزی سے اس بات پر قائل ہوں گے کہ یہ پہنچ سے باہر ہو رہی ہے اور یہ اس طرح مستقبل کے راستے کے بارے میں ان کی توقعات کو ختم کر سکتا ہے۔ لہذا مانیٹری پالیسی حکام کو قلت اور رکاوٹوں کی وجہ سے قیمتوں میں اضافے کا جواب دینے پر مجبور کیا جا رہا ہے وہ اس کے بارے میں کچھ نہیں کر سکتے ہیں کیونکہ ان کا سامنا کرنے والا مسئلہ ضرورت سے زیادہ طلب نہیں بلکہ ناکافی فراہمی ہے۔ سپلائی کو بڑھانے والے اقدامات اور/یا سپلائی کی رکاوٹوں کو کم کرنے کی غیر موجودگی میں، وہ وہ کریں گے جو وہ کر سکتے ہیں - اپنے اقدامات کو فرنٹ لوڈ کریں، ڈیمانڈ کو کم کریں اور بحالی کو خستہ حالت میں چھوڑیں۔ عالمی سطح پر، جمود کی شرح خطرے کے منظر نامے سے ایک بنیادی منظر نامے میں تبدیل ہو سکتی ہے۔ جمود کا جھٹکا عالمی ہے لیکن ہر جگہ اسے ہم آہنگی کے ساتھ ملک کے مخصوص عوامل سے بڑھایا جا رہا ہے۔ وبائی مرض کے اب بھی کچے نشانات برداشت کرنے کے لیے اور زیادہ اذیت ناک اور زیادہ دیرپا ہو جائیں گے۔

50. اس کے ساتھ ساتھ، مالیاتی منڈیاں ہمیں بتا رہی ہیں کہ وہ کنفیگریشنز جو آج موجود ہیں - امریکی پیداوار کو سخت کرنا؛ ہمیشہ امریکی ڈالر کو مضبوط کرنا؛ ایکویٹی سیل آف؛ ابھرتی ہوئی کرنسی کی قدر میں کمی اور سرمائے کا اخراج؛ بڑھتی ہوئی قرض کی پریشانی - 1993-1994 کی یاد تازہ کرتی ہے جس کے بعد ابھرتی ہوئی مارکیٹ کے بحرانوں کا سلسلہ شروع ہوا۔ کم از کم، عمومی مالی خسارے کی تمام علامات اپنی جگہ موجود ہیں۔

51. اس ماحول میں، ایک ناپا سلجھا ہوا انداز اور ٹھنڈی سوچ کی ضرورت ہے۔ حالیہ آنے والے اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ درآمد شدہ خوراک اور ایندھن کی افراط زر کو چھوڑ کر ہندوستان کے میکرو بنیادی اصول اب بھی برقرار ہیں اور اس بحالی کے ساتھ ہم آہنگی میں ہیں جو وبائی امراض کی لہروں کے ذریعے سختی سے اپنا راستہ بنا رہی ہے۔ مینوفیکچرنگ اور خدمات میں لیبر جذب بڑھ رہا ہے، صلاحیت کا استعمال بہتر ہو رہا ہے اور نئی سرمایہ کاری کے بتدریج آنے کے آثار ہیں۔ پھر بھی، بحالی کی رفتار اب بھی پوری طاقت سے نیچے ہے، اور اس میں پالیسی کی حمایت کی ضرورت ہے۔ آئی پی اوز اور رسک آن رسک آف پورٹ فولیو فلو کی گردش بھارت کو ایک مخصوص دن میں تھوڑی مہلت دے سکتی ہے لیکن دوسرے دنوں میں ہماری مارکیٹوں کو دوبارہ اس ہنگامے میں ڈال دیتی ہے جس سے دوسری ابھرتی ہوئی مارکیٹ کی معیشتیں گزر رہی ہیں۔

52. اس ہنگامہ خیز پس منظر میں اور دوسرے آرڈر کے اثرات کے اشارے کے ساتھ لگاتار تیسرے مہینے اوپری ٹولیرنس بینڈ کے اوپر ہیڈ لائن افراط زر برقرار رہنے کے ساتھ، غیر معمولی رہائش کو تبدیل کرنے کا طریقہ - پالیسی کی شرح اور لیکویڈیٹی دونوں کے لحاظ سے - جو تھا وبائی مرض

کے جواب میں شروع کیا گیا، میرے ذہن میں، صحیح نقطہ نظر ہے۔ جب یہ ہو جائے گا، ہم غیرجانبدار اکاموڈیشن کے اس مرحلے پر پہنچ چکے ہوں گے – غیر معمولی وبائی وقت کی رہائش کے برعکس – جہاں سے اگلے مرحلے کے جوابات کیلیبریٹ کیے جا سکتے ہیں۔ اسی مناسبت سے، میں پالیسی ریٹ میں 40 بیسس پوائنٹس کے اضافے کے لیے ووٹ دیتا ہوں – 22 مئی 2020 کو لاگو ہونے والی پالیسی ریٹ میں کمی کو واپس لے کر – اور اکاموڈیشن واپس لینے پر توجہ مرکوز کرتے ہوئے اکاموڈیٹیو رہنے کے موقف کے لیے، جیسا کہ 4 مئی 2022 کو ایم پی سی کی قرارداد میں بیان کیا گیا ہے۔

### جناب شکتی کانت داس کا بیان

53. 8 اپریل 2022 کے اپنے ایم پی سی بیان میں، میں نے کہا تھا کہ ریزرو بینک معیشت کی لچک کو بڑھاتے ہوئے میکرو اکنامک اور مالیاتی استحکام کو برقرار رکھنے کے لیے اپنے تمام پالیسی لیور استعمال کرے گا۔ میں نے اس بات پر بھی زور دیا تھا کہ حالات متحرک اور تیزی سے بدل رہے ہیں اور ہمارے اعمال اس کے مطابق بنائے جائیں گے۔ اس دن اعلان کردہ اقدامات کے ساتھ ساتھ، ان بیانات کے پیچھے خیال یہ تھا کہ یورپ میں جنگ کی وجہ سے مہنگائی میں اضافے سے مؤثر طریقے سے نمٹنے کے لیے آر بی آئی کی تیاری ہے۔ اس کے بعد سے ہونے والے واقعات نے جغرافیائی سیاسی صورتحال میں مزید بگاڑ پیدا کیا ہے یہاں تک کہ گھریلو افراط زر زیادہ وسیع بنیاد بن گیا ہے جو فوری تدارک کے اقدامات کی ضمانت دیتا ہے۔ 2 اور 4 مئی 2022 کو ہونے والی آف سائیکل میٹنگ کو اس پس منظر میں دیکھا جا سکتا ہے۔

54. اپریل ایم پی سی کے بعد ہونے والی پیش رفت نے مزید تشویش پیدا کر دی ہے۔ سب سے پہلے، 12 اپریل 2022 کو جاری ہونے والی مارچ کے لیے سی پی آئی افراط زر کی سرخی، توقعات سے بڑھ کر 7 فیصد ہوگئی، کیونکہ عالمی اجناس کی قیمتوں کے منفی جھٹکوں کا اثر سی پی آئی کی ٹوکری پر محسوس کیا گیا۔ دوسرا، عالمی اجناس اور اشیائے خوردونوش کی قیمتیں جیسا کہ فوڈ اینڈ ایگریکلچرل آرگنائزیشن (ایف اے او) اور ورلڈ بینک کے اشاریوں سے ظاہر ہوتی ہے، مارچ میں تاریخی بلندیوں کو چھو چکی ہے جس کے اثرات ملکی خوراک کی قیمتوں کی صورت حال پر پڑتے ہیں۔ یہ دباؤ برقرار رہنے کا امکان ہے۔ تیسرا، بنیادی افراط زر کے تقریباً تمام اقدامات میں مارچ میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے، جو کہ 6 فیصد سے زیادہ ہے۔ چوتھا، کئی ریاستوں میں زیر انتظام بجلی کے نرخوں میں نظرثانی اور ضروری ادویات کی قیمتوں میں اضافے سے قلیل مدتی مہنگائی کو مزید خطرات لاحق ہیں۔ پانچویں، یورپ میں جنگ – سپلائی چین، قلت اور قیمتوں کے لیے اس کے اہم نتائج کے ساتھ – اب توقع کی جا رہی ہے کہ پہلے کی توقع سے کہیں زیادہ دیر تک چلے گی۔ ان حالات میں، اپریل کے لیے افراط زر میں بڑھوتری – جو 12 مئی کو جاری کیا جائے گا – کے مزید بلند ہونے کی توقع ہے۔ لہذا، ایک آف سائیکل پالیسی میٹنگ کے ذریعے عمل کرنا ضروری ہو جاتا ہے۔ جون ایم پی سی تک ایک ماہ کے انتظار کا مطلب یہ ہوگا کہ جنگ سے متعلق مہنگائی کے دباؤ میں زیادہ وقت ضائع ہو جائے گا۔ مزید یہ کہ اسے جون ایم پی سی میں زیادہ مضبوط کارروائی کی ضرورت پڑ سکتی ہے جس سے گریز کیا جا سکتا ہے۔

55. دریں اثنا، گھریلو اقتصادی سرگرمیوں میں بہتری بتدریج عام ہو رہی ہے۔ شہری مانگ میں بحالی کے درمیان زیادہ رابطے والے خدمات کو بہتر بنانا ذاتی کھپت کو بڑھا رہا ہے۔ 2022 کے لیے جنوب مغربی مانسون کی معمول کی پیش گوئی کے تناظر میں زراعت کا نقطہ نظر مثبت رہتا ہے، جو دیہی کھپت کو سپورٹ فراہم کرے گا۔ اعلیٰ صلاحیت کے استعمال اور کیپٹل گڈز کی پیداوار میں اضافے کے ساتھ سرمایہ کاری کی سرگرمیاں زور پکڑ رہی ہیں۔ برآمدات مستحکم رہتی ہیں جبکہ درآمدات میں بلند اضافہ ملکی طلب میں بحالی کا اشارہ ہے۔ اس کے باوجود، ایک طویل عرصے سے جاری جغرافیائی سیاسی تنازعہ، اہم ان پٹ کی طویل قلت اور بڑے مرکزی بینکوں کی طرف سے پالیسی سخت کرنے کے نتیجے میں اشیاء کی عالمی قیمتوں میں اضافے سے ملکی اقتصادی سرگرمیوں کو منفی خطرات لاحق ہیں۔

56. مہنگائی کا بگڑتا ہوا نقطہ نظر دوسرے دور کے اثرات کو روکنے کے لیے بروقت کارروائی کی ضمانت دیتا ہے جو افراط زر کی توقعات کو ختم کرنے کا باعث بن سکتا ہے۔ بڑھتی ہوئی غیر یقینی صورتحال اور غیر مستحکم مالیاتی منڈیاں بھی اس طرح کی توقعات کی عدم موجودگی میں اضافہ کر سکتی ہیں۔ اس کے مطابق، معیشت کو کسی بھی غیر ارادی جھٹکے سے بچنے کے لیے فیصلہ کن اور مایا مانٹری پالیسی ردعمل ضروری ہے۔

57. ان تمام عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے، اب یہ ضروری ہو گیا ہے کہ اپریل 2022 میں اسٹینڈنگ ڈپازٹ فیسیلٹی (ایس ڈی ایف) کے ذریعے لیکویڈٹی جذب کرنے کی شرح میں اضافے کے ساتھ ساتھ ریپو ریٹ میں اضافہ کیا جائے۔ اسی مناسبت سے، میں پالیسی ریپو ریٹ میں 40 بیس پوائنٹس اضافے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں جو کہ ہمارے 22 مئی 2020 کے اقدام کے الٹا ہے۔ آگے بڑھتے ہوئے، ہمیں اپنی توجہ اکاموڈیشن کی واپسی پر مرکوز رکھنی چاہیے تاکہ اس بات کو یقینی بنایا جا سکے کہ افراط زر ہدف کے اندر رہے، جبکہ نمو کو سپورٹ کیا جائے۔ لہذا، میں اپریل کی پالیسی کی طرح موقف پر جمود برقرار رکھنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں۔ مزید، ریزرو بینک مالیاتی پالیسی اور میکرو اکنامک ترقیات کے ساتھ ہم آہنگی کے ساتھ کئی سال کی مدت میں مرحلہ وار طریقے سے لیکویڈٹی نکالنے کو جاری رکھے گا۔ مسلسل لیکویڈٹی اوور ہینگ کو دیکھتے ہوئے، ریزرو بینک کی طرف سے کیش ریزرو ریشو (سی آر آر) میں 50 بیس پوائنٹس کا اضافہ کئی سال کی مدت میں اکاموڈیشن واپس لینے کے ہمارے ارادے کی نشاندہی کرتا ہے۔

58. جیسے ہی کئی طوفان ایک ساتھ ٹکراتے ہیں، ہماری مالیاتی پالیسی کے ردعمل کو جہاز کو مستحکم کرنے کے لیے ایک اہم قدم کے طور پر دیکھا جانا چاہیے۔ ہندوستانی اور عالمی شواہد واضح طور پر ظاہر کرتے ہیں کہ افراط زر کی بلند شرح بچت، سرمایہ کاری، مسابقت اور ترقی کو نقصان پہنچاتی ہے۔ آبادی کے غریب طبقات پر بھی اس کے زیادہ واضح منفی اثرات مرتب ہوئے ہیں۔ آج کی ہماری مالیاتی پالیسی کے اقدامات جن کا مقصد افراط زر کو کم کرنا اور افراط زر کی توقعات کو اینکر کرنا ہے اس طرح معیشت کی درمیانی مدت کی ترقی کے امکانات کو مضبوط بنانے اور معاشرے کے کمزور طبقوں کی قوت خرید کو تحفظ فراہم کرنے میں مدد ملے گی۔ انتہائی غیر یقینی صورتحال کے پیش نظر، آنے والے ڈیٹا اور معلومات کی مسلسل نگرانی کی جائے گی تاکہ آؤٹ لک

كا از سر نو جائزه ليا جا سكه اور ضرورى اقدامات كيے جا سكيں۔ جس طرح ہم نے پچھلے دو سالوں كے دوران وبائى امراض كى وجہ سے نمو ميں ہونے والى كمزوريوں پر ثابت قدمى كے ساتھ جواب ديا تھا، اسى طرح اس بار بهى ہم اپنے اختيار ميں موجود تمام ممكنه آلات كے ذريعه مہنگائى كو ہدف كے قريب واپس لانے كے ليے اتنے ہى كمر بستہ اور پرعزم رہیں گے۔

(يوگيش ديال)

چيف جنرل مينيجر

پريس ريليز: 2022-2023/230