



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، ممبئی - 400001

فون: 022-22660502

20 اگست، 2021

مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے منٹس، 4 سے 6 اگست، 2021
[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 (MPC) کی تیسویں میٹنگ 4 سے 6 اگست 2021 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 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 جینتھ 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۔ ڈاکٹر ششانک بھٹی، ڈاکٹر اشیم گول اور پروفیسر جینتھ آر ورما ویڈیو کانفرنس کے ذریعے اس میٹنگ میں شامل ہوئے۔

3- ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ 1934 کے دفعہ L Z 45 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 گے، 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 L Z 45 کے ذیلی سیکشن (11) کے تحت مانیٹری پالیسی کمیٹی کے ہر رکن کا بیان۔

4- مانیٹری پالیسی کمیٹی نے ریزرو بینک کی جانب سے صارفین کے اعتماد، گھریلو افراط زر کی توقعات، کارپوریٹ سیکٹر کی کارکردگی، کریڈٹ کی شرائط، صنعتی، خدمات اور بنیادی ڈھانچے کے شعبوں، 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 آؤٹ لک کے مختلف خطرات سے متعلق متبادل منظر ناموں 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 دی گئی ہے۔

قرارداد

5- موجودہ اور ترقی پذیر میکرو اکنامک صورتحال کی تشخیص کی بنیاد پر، مانیٹری پالیسی کمیٹی (MPC) نے آج (6 اگست 2021) کے اجلاس میں یہ فیصلہ کیا:

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

اس کے نتیجے میں، لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ سہولت (ایل اے ایف) کے تحت ریورس ریپو ریٹ 3.35 فیصد اور مارجنل اسٹینڈنگ سہولت (ایم ایس ایف) ریٹ اور بینک ریٹ 4.25 فیصد پر برقرار ہے۔

• مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے یہ بھی فیصلہ کیا کہ جب تک ضروری ہو پائیدار بنیادوں پر نمو کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثرات کو کم کرنے کے لیے موزوں موقف اختیار کیا جائے، اور ساتھ ساتھ میں اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ افراط زر آگے آنے والے وقت میں ہدف کے اندر رہے۔

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 کیے گئے ہیں۔

جائزہ

عالمی معیشت

6- 2 سے 4 جون 2021 کے دوران مانیٹری پالیسی کمیٹی کی میٹنگ کے بعد سے، عالمی بحالی کی رفتار دنیا کے کئی حصوں میں انفیکشن خاص طور پر وائرس کے ڈیلٹا ورژن کے بڑھنے کے

ساتھ اعتدال پسند دکھائی دیتی ہے۔ جون اور جولائی میں، عالمی خریداری مینیجرز کے انڈیکس (PMIS) مئی میں بلندیوں سے نیچے پھسل گئے ہیں۔ بڑھتا ہوا اتفاق رائے یہ ہے کہ بحالی دو ٹریک موڈ پر ہو رہی ہے۔ وہ ممالک جو ویکسینیشن میں آگے ہیں اور پالیسی محرک فراہم کرنے یا برقرار رکھنے میں کامیاب رہے ہیں، وہ مضبوطی سے مستحکم ہو رہے ہیں۔ دوسری معیشتوں میں نمو کمزور ہے اور انفیکشن کی نئی لہروں کا شکار ہے۔ 2021 کے دوسرے سہ ماہی میں عالمی تجارتی حجم کے رفتار میں کمی آئی ہے، جس میں شپنگ کے بڑھے ہوئے اخراجات اور لاجسٹک کے اخراجات رکاوٹ کا سبب بنے ہوئے ہیں۔

7۔ اشیاء کی قیمتوں، خاص طور پر خام تیل کی قیمتوں میں کافی سختی ہوئی ہے۔ پٹرولیم ممالک کی تنظیم (اوپیک) پلس کے اندر تازہ ترین معاہدے کے تحت ستمبر 2022 تک وبائی مرض سے پہلے کی سطح پر ممکنہ طور پر پیداوار کی بحالی کے لیے تیل کی پیداوار بڑھانے کے لیے جولائی کے اوائل میں حالیہ چوٹی تک پہنچے ہوئے خام کی قیمتوں اور مستقبل کی خام قیمتوں میں عارضی نرمی کی گئی۔ ہیڈلائن افراط زر کئی ترقی یافتہ معیشتوں (AES) کے ساتھ ساتھ بیشتر ابھرتی ہوئی مارکیٹ اکانومیز (EMES) میں بڑھ گئی ہے، جس کی وجہ سے ابھرتی ہوئی مارکیٹ اکانومیز (EMES) کے چند مرکزی بینکوں نے مانیٹری پالیسی کو سخت کر دیا ہے۔ اس کے برعکس، خود مختار بانڈ کی پیداوار ترقی یافتہ معیشتوں (AES) میں نرم ہو گئی ہے کیونکہ لگتا ہے کہ مارکیٹوں نے مرکزی بینکوں کے ان رجحانات کو قبول کر لیا ہے کہ افراط زر بڑی حد تک عبوری ہے۔ ابھرتی ہوئی مارکیٹ اکانومیز (EMES) میں، بانڈ کی پیداوار افراط زر کے خدشات اور مخصوص ملک کے عوامل پر نسبتاً زیادہ رہتی ہے۔ غیر ملکی کرنسی مارکیٹ میں، جون کے وسط سے پورٹ فولیو کے اخراج کے نتیجے میں ابھرتی ہوئی مارکیٹ اکانومیز (EMES) کی کرنسیوں کی قدر میں کمی واقع ہوئی ہے کیونکہ خطرے میں کمی آئی ہے، جبکہ امریکی ڈالر مضبوط ہوا ہے۔

گھریلو معیشت

8۔ گھریلو محاذ پر، جون - جولائی میں اقتصادی سرگرمیوں میں تیزی آئی ہے کیونکہ کچھ ریاستوں نے وبائی امراض پر قابو پانے کے اقدامات میں نرمی کی ہے۔ جہاں تک زراعت کا تعلق ہے، تو جنوب مغربی مانسون نے کچھ توقف کے بعد جولائی کے وسط میں پھر سے شدت اختیار کر لی ہے اور یکم اگست 2021 تک مجموعی بارش طویل مدت کی اوسط سے ایک فیصد کم تھی۔ جولائی کے مہینے میں خریف کی فصلوں کی بوائی کی رفتار میں اضافہ ہوا جس میں دیہی طلب خاص طور پر ٹریکٹر اور کھاد کی فروخت کے حوالے سے کچھ اعلیٰ اشارے ملے۔

9۔ بڑے اثرات کی عکاسی کرتے ہوئے، صنعتی پیداوار اپریل میں بڑے پیمانے پر چھلانگ لگانے کے بعد، مئی 2021 میں سال بہ سال دو ہندسوں (y-o-y) میں بڑھ گئی، لیکن یہ اب بھی مئی 2019 کی سطح سے 13.9 فیصد نیچے ہے۔ مینوفیکچرنگ پرچیزنگ مینیجرز انڈیکس (پی ایم آئی)

جو 11 ماہ میں پہلی بار گھٹنے کے بعد جون میں 48.1 پر آگیا تھا، وہ جولائی میں 55.3 کی ریڈنگ کے ساتھ ابھرنے کے زون میں واپس آگیا۔ ہائی فریکوئنسی اشارے۔ ای وے بل، ٹول کلیکشن، بجلی کی پیداوار؛ ہوائی ٹریفک؛ ریلوے مال بردار ٹریفک، پورٹ کارگو؛ سٹیل کی کھپت، سیمنٹ کی پیداوار، سرمائے کی اشیاء کی درآمد، مسافر گاڑیوں کی فروخت، دو پہیہ گاڑیوں کی فروخت - میں جون/جولائی میں مضبوط اضافہ ہوا، جو کہ کووڈ سے متعلقہ پروٹوکول کو اڈاپٹ کرنے اور کنٹینمنٹ میں نرمی کی عکاسی کرتا ہے۔ سروسز پرچیزنگ مینیجرز انڈیکس (پی ایم آئی) کووڈ 19 سے متعلقہ پابندیوں کی وجہ سے نیچے گرنے کے زون میں رہی، حالانکہ رفتار جولائی میں کم ہو کر 45.4 ہوگئی جو کہ جون 2021 میں 41.2 تھی۔ 2021-22 کے 1 سہ ماہی میں غیر مالیاتی کارپوریٹس کے ابتدائی سہ ماہی نتائج انفارمیشن ٹیکنالوجی فرموں کی قیادت میں فروخت، اجرت میں اضافے اور منافع میں صحت مند نمو ظاہر کرتے ہیں۔

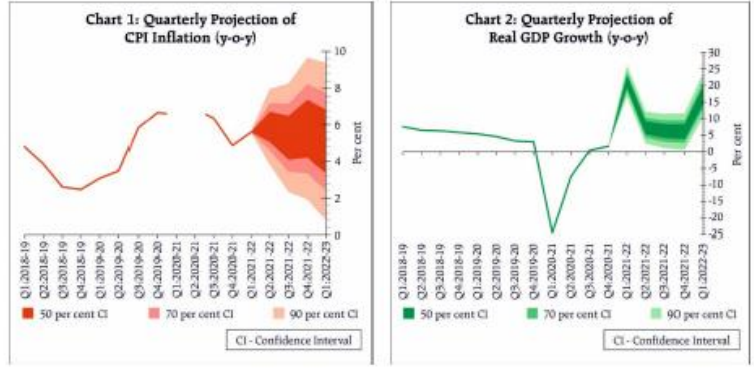
10- مئی 2021 میں 207 بیسس پوائنٹس کے اضافے کے بعد جون میں سی پی آئی کی ہیڈلائن افراط زر 6.3 فیصد تک پہنچ گئی۔ جون میں خوراک کی افراط زر میں اضافہ بنیادی طور پر خوردنی تیل، دالیں، انڈے، دودھ اور تیار کھانوں، اور سبزیوں کی قیمتوں میں مہنگائی میں اضافے کی وجہ سے ہوا۔ ایل پی جی، مٹی کا تیل، اور لکڑی اور چپس میں مہنگائی بڑھنے سے مئی جون 2021 کے دوران ایندھن کی افراط زر دو ہندسوں میں چلی گئی۔ مئی میں تیزی سے 6.6 فیصد تک بڑھنے کے بعد، جون میں بنیادی افراط زر 6.1 فیصد پر آگیا، جس کی وجہ رہائش، صحت، ٹرانسپورٹ اور مواصلات، دل لگی اور تفریح، جوتے، پان، تمباکو اور دیگر نشہ آور اشیاء میں افراط زر میں نرمی ہے۔ (ایک سال پہلے لاک ڈاؤن کے بعد کے ٹیکسوں کے اثرات میں کمی آئی) اور پرسنل کیر اور اس کے اثرات (سونے میں مہنگائی میں تیزی سے کمی کی وجہ سے)۔

11- سسٹم لیکویڈیٹی بہت حد تک کافی رہی، ایل اے ایف کے تحت اوسط یومیہ جذب جون میں 5.7 لاکھ کروڑ سے بڑھ کر جولائی میں 6.8 لاکھ کروڑ اور اگست میں مزید 8.5 لاکھ کروڑ تک بڑھ گیا (4 اگست 2021 تک) سیکنڈری مارکیٹ گورنمنٹ سیکیورٹیز ایکوزیشن پروگرام (G-SAP) کے تحت اب تک 2021-22 کے دوسرے سہ ماہی میں 40000 کروڑ کی مجموعی رقم کی نیلامی نے پیداوار کے بڑھاؤ کے غیر معمولی حصوں میں لیکویڈیٹی کو برابر کیا ہے۔ ریزرو رقم (نقد ریزرو تناسب میں تبدیلی کے پہلے دور کے اثرات کے لیے ایڈجسٹ کیا گیا) 30 جولائی 2021 کو کرنسی ڈیمانڈ کی وجہ سے 11.0 فیصد سالانہ اضافہ ہوا۔ 16 جولائی 2021 تک کمرشل بینکوں کی جانب سے منی سپلائی (M3) اور بینک کریڈٹ میں بالترتیب 10.8 فیصد اور 6.5 فیصد اضافہ ہوا۔ ہندوستان کے زرمبادلہ کے ذخائر 2021-22 میں (جولائی کے آخر تک) مزید 43.1 بلین امریکی ڈالر بڑھ کر 620.1 بلین امریکی ڈالر ہو گئے۔

آؤٹ لک

12- مستقبل میں آگے بڑھتے ہوئے، جنوب مغربی مانسون کی بحالی اور خریف کی ہوائی میں اضافہ، اور مناسب غذائی ذخیرے کی وجہ سے اناج کی قیمتوں کے دباؤ کو کنٹرول کرنے میں مدد ملے گی۔ ہائی فریکوئنسی انڈیکیٹرز حکومت کی جانب سے سپلائی سائیڈ مداخلت کے جواب میں جولائی میں خوردنی تیل اور دالوں میں قیمتوں کے دباؤ میں کچھ نرمی کا اشارہ دیتے ہیں۔ مینوفیکچرنگ اور خدمات کے شعبوں میں ان پٹ کی قیمتیں بڑھ رہی ہیں، لیکن کمزور مانگ اور لاگت میں کمی کی کوششیں آؤٹ پٹ کی قیمتوں کو متاثر کر رہی ہیں۔ خام تیل کی قیمتوں میں اضافے کے ساتھ، مرکز اور ریاستوں کی طرف سے پمپ کی قیمتوں کے بالواسطہ ٹیکس کے جزو کو کم کرنے سے لاگت کے دباؤ کو کافی حد تک کم کرنے میں مدد مل سکتی ہے۔ ان تمام عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے، سی پی آئی کی افراط زر اب 2021-22 کے دوران 5.7 فیصد کی پیش گوئی کی گئی ہے: Q2 میں 5.9 فیصد، اور Q3 میں 5.3 فیصد اور 2021-22 کے Q4 میں 5.8 فیصد کے حساب سے جبکہ خطرات بہت حد تک متوازن رہیں گے۔ 2022-23 میں 1 سہ ماہی کے لیے سی پی آئی کی افراط زر 5.1 فیصد (چارٹ 1) پر متوقع ہے۔

13- گھریلو معاشی سرگرمیاں دوسری لہر کے خاتمے کے ساتھ بحال ہونا شروع ہو رہی ہیں۔ آگے دیکھتے ہوئے، زرعی پیداوار اور دیہی مانگ کے لچکدار رہنے کی توقع ہے۔ ممکنہ طور پر شہری مانگ میں بہتری آنے کا امکان ہے کیونکہ مینوفیکچرنگ اور غیر رابطہ انٹنسیو خدمات تیز رفتار سے دوبارہ شروع ہوتی ہیں، اور پینٹ اپ ڈیمانڈ کی بڑھوتری ویکسینیشن کی تیز رفتار کے ساتھ ایک پائیدار کردار حاصل کر رہی ہے۔ بڑھتی ہوئی برآمدات، سرکاری اخراجات میں متوقع اضافہ، بشمول سرمایہ اخراجات کے، اور حکومت کی طرف سے اعلان کردہ حالیہ معاشی پیکج مجموعی طلب کو مزید تقویت فراہم کرے گا۔ اگرچہ سرمایہ کاری کی مانگ اب بھی کمی کا شکار ہے، صلاحیت کے استعمال میں بہتری اور سازگار مالیاتی اور مالی حالات ایک طویل انتظار کے احیاء کے لیے زمین تیار کر رہے ہیں۔ ریزرو بینک کے سروے میں سروے کی جانے والی فرموں کو پیداوار کے حجم میں توسیع اور 2021-22 کے 2 سہ ماہی میں نئے آرڈر کی توقع ہے، جو کہ Q4 تک برقرار رہنے کا امکان ہے۔ عالمی اشیاء کی قیمتوں کی بلند سطح اور مالیاتی منڈی میں اتار چڑھاؤ، تاہم، منفی پہلو کے خطرات ہیں۔ ان تمام عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے، 2021-22 میں حقیقی جی ڈی پی نمو کا تخمینہ 9.5 فیصد پر برقرار ہے جس میں Q1 میں 21.4 فیصد کا نمو شامل ہے، اور Q2 میں 7.3 فیصد، جبکہ Q3 میں 6.3 فیصد اور 2021-22 کے Q4 میں 6.1 فیصد کا نمو شامل ہے۔ 2022-23 کے 1 سہ ماہی کے لیے حقیقی جی ڈی پی نمو 17.2 فیصد (چارٹ 2) متوقع ہے۔



14. افراط زر کے دباؤ کو قریب سے اور مسلسل طریقے سے مانیٹر کیا جا رہا ہے۔ ایم پی سی مہنگائی کی توقعات کو پورا کرنے کے اپنے مقصد سے آگاہ ہے۔ مجموعی مانگ کا منظرنامہ بہتر ہو رہا ہے، لیکن پھر بھی وبائی امراض کے باعث کمزور اور ابیر آلود ہے۔ معیشت میں بہت زیادہ سست روی ہے، جس کی پیداوار وبائی مرض سے پہلے کی سطح سے نیچے ہے۔ موجودہ اندازہ یہ ہے کہ Q1: 2021-22 کے دوران افراط زر کے دباؤ بڑی حد تک منفی سپلائی شاکس کی وجہ سے ہیں جو کہ عارضی طور پر متوقع ہیں۔ اگرچہ حکومت نے سپلائی کی رکاوٹوں کو کم کرنے کے لیے کچھ اقدامات کیے ہیں، لیکن سپلائی- ڈیمانڈ کے توازن کو بحال کرنے کے لیے اس سمت میں ٹھوس کوششیں ضروری ہیں۔ ابتدائی اور تذبذب کی بحالی کو مالی، مالیاتی اور سیکٹرل پالیسی لیورز کے ذریعے پروان چڑھانے کی ضرورت ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ، ایم پی سی نے پالیسی ریپو ریٹ کو 4 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے، اور جب تک ضروری ہو پائیدار بنیادوں پر نمو کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثرات کو کم کرنے کے لیے موزوں موقف اختیار کیا جائے، اور ساتھ ساتھ میں اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ افراط زر آگے آنے والے وقت میں ہدف کے اندر رہے۔

15. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام ممبران - ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے، ڈاکٹر آشیا گوئل، پروفیسر جینتھ آر ورما، ڈاکٹر مردول کے ساگر، ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا اور جناب شکتی کانت داس- نے متفقہ طور پر پالیسی ریپو ریٹ کو 4 فیصد پر بغیر تبدیلی کے برقرار رکھنے پر اتفاق کیا۔ مزید برآں، مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام اراکین نے جب تک ضروری ہو پائیدار بنیادوں پر نمو کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثرات کو کم کرنے کے لیے موزوں موقف اختیار کیا جائے، اور ساتھ ساتھ میں اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ افراط زر آگے آنے والے وقت میں ہدف کے اندر رہے۔

16. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے تمام ممبران - یعنی ڈاکٹر ششانک بھٹیڈے، ڈاکٹر آشیا گوئل، ڈاکٹر مردول کے ساگر، ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا اور جناب شکتی کانت داس سوائے پروفیسر جینتھ آر ورما- نے جب تک ضروری ہو پائیدار بنیادوں پر نمو کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثرات کو کم کرنے کے لیے موزوں موقف اختیار کیا جائے، اور ساتھ ساتھ

میں اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ افراط زر آگے آنے والے وقت میں ہدف کے اندر رہے۔ پروفیسر جینتھ آر ورما نے قرارداد کے اس حصے پر تحفظات کا اظہار کیا۔

17. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اجلاس کے منٹس کو 20 اگست 2021 کو شائع کیا جائے گا۔

18. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی اگلی میٹنگ 6 سے 8 اکتوبر 2021 کے دوران طے شدہ ہے۔

پالیسی ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر برقرار رکھنے کی قرارداد پر ووٹنگ

رکن	ووٹ
ڈاکٹر ششانک بھیدے	ہاں
ڈاکٹر اشیشا گوئل	ہاں
پروفیسر جینتھ آر ورما	ہاں
ڈاکٹر مردول کے ساگر	ہاں
ڈاکٹر مائیکل دیباہرانا پاترا	ہاں
جناب شکتی کانت داس	ہاں

ڈاکٹر ششانک بھیدے کا بیان

19. مالی سال 2020-21: Q4 میں دیکھی جانے والی معاشی سرگرمیوں کی بحالی مالی سال: Q1 2021-22 کے پہلے دو مہینوں میں کووڈ 19 وبائی مرض کی دوسری لہر کے اضافے سے متاثر ہوئی۔ پچھلے سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں اپریل سے مئی 2021 کے دوران وبائی امراض کی وجہ سے انفیکشن اور اموات میں تیزی سے اضافہ ریاستوں میں معاشی سرگرمیوں پر پابندیاں عائد کرنے کا باعث بنا۔ جیسے ہی دوسری لہر کم ہونا شروع ہوئی، اقتصادی سرگرمیوں کے کچھ ہائی فریکوئنسی انڈیکس نے جون اور جولائی 2021 میں بھی بحالی حاصل کیا ہے۔

20. اگرچہ بیماری کے خلاف ویکسینیشن کی رفتار میں اضافہ زیادہ مستحکم کام کے حالات میں واپسی کے قابل بناتا ہے، لیکن اس کے باوجود معاشی سرگرمیوں میں اضافہ ہونے کے ساتھ ساتھ نئے انفیکشن کے ابھرنے کے مسلسل امکانات سے غیر یقینی صورتحال پیدا ہونے کا خدشہ رہتا ہے، جب تک کہ لوگوں کا کووڈ کے حوالے سے مناسب رویہ معمول نہ بن جائے۔ وائرس کی نئی شکلوں کے ظہور کا امکان اور اس کے اثرات معیشت کی مستقل بحالی کے لیے بھی ایک چیلنج ہیں۔

21. اب تک کے عالمی تجربے نے بیماری کے پھیلاؤ پر زیادہ سے زیادہ کنٹرول حاصل کرنے کے لیے تیزی سے ویکسینیشن کوریج اور لوگوں کی جانب سے احتیاطی تدابیر اپنانے کی ضرورت

کو اجاگر کیا ہے۔ امریکہ اور برطانیہ کی معیشتوں میں جہاں پر اقتصادی سرگرمی 2021 میں واپس آگئی، لیکن اس بحالی کی رفتار کو برقرار رکھنا کووڈ انفیکشن میں اضافے کے ساتھ دباؤ میں آگیا۔

22. وبائی مرض کی معاشی بحالی کی نوعیت اور حجم پر اثرات گزشتہ دو لہروں کے تجربے سے واضح ہو گیا ہے۔ سپلائی کی جانب سے رسمی شعبے کی لچک اور طلب کی جانب زیادہ آمدنی والے حصے غیر رسمی یا کم آمدنی والے طبقے سے زیادہ دکھائی دیتے ہیں۔ معیشت کے وہ شعبے جس میں لوگوں کا زیادہ ملاپ ہوتا ہے، ایسے شعبوں کی بحالی - جیسے پبلک ٹرانسپورٹ، ہاسپٹیلٹی اور سیاحت - سست اور کمزور ہے۔ دونوں - کے چلتے رہنے اور بحالی - کے لیے موزوں مالیاتی، مالی اور فنانشیل شعبے کی پالیسی کی مدد درکار ہے۔ یہ مداخلت کاروبار اور صارفین کے اعتماد کی بحالی میں اہم ہیں۔

23. مالی سال 2021-22 کے 1 سہ ماہی میں وبائی مرض کے منفی اثرات نمایاں رہے۔ اپریل سے جون 2021 کے دوران کئے گئے مینوفیکچرنگ، سروسز اور انفراسٹرکچر انٹرپرائزز پر محیط آر بی آئی کے اوٹ لک سروے تینوں شعبوں میں مجموعی کاروباری حالات کے بارے میں تاثرات غیر مناسب ہیں۔ انڈسٹری کے سروے سے پتہ چلتا ہے کہ مینوفیکچرنگ انٹرپرائزز کا ایک بڑا حصہ مالی سال 2021-22 کے 1 سہ ماہی میں صلاحیت کے استعمال میں کمی کے تجربے کا مشاہدہ کیا ہے، ان لوگوں کے مقابلے میں جنہوں نے صلاحیت کے استعمال میں اضافے کا تجربہ کیا ہے۔ تاہم، سروے سے پتہ چلتا ہے کہ کاروباری اداروں کو توقع ہے کہ صلاحیت کے استعمال کے حوالے سے مالی سال 2021-22 کے 2 سہ ماہی میں صورتحال بہتر ہو گی۔ مالی سال 2021-22 کے 2 کوارٹر میں، Q1 کے جائزے کے مقابلے میں، پیداوار کی سطح، روزگار اور فنانشنگ کے حالات میں بہتر ہونے کی توقع ہے۔ جو کہ مالی سال 2021-22 کے 2 کوارٹر میں صلاحیت کے استعمال میں بہتری کی توقع کے مطابق ہے۔ مالی سال 2021-22 کے 2 کوارٹر میں، Q1 کے جائزے کے مقابلے میں تمام شعبوں میں جواب دہندگان کے درمیان منافع کے مارجن میں بہتری کی زیادہ توقع ہے۔ مجموعی طور پر، مینوفیکچرنگ، خدمات اور انفراسٹرکچر کے شعبوں کی کمپنیاں مالی سال 2021-22 کے 2 کوارٹر میں مانگ کے حالات میں بہتری کی توقع کرتی ہیں۔ مزید برآں یہ کہ موجودہ مالی سال کے لیے سرمایہ کاری کے ارادے سست ہیں جبکہ پچھلی سال کے مقابلے میں کم کمپنیاں نئی سرمایہ کاری کی منصوبہ بندی کر رہی ہیں۔

24. 28 جون سے 9 جولائی کے دوران کیا گیا آر بی آئی کی جانب سے صارفین کے اعتماد کا سروے ملک کے بڑے شہری مراکز میں مئی مہینے کے سروے کے نتائج کے مقابلے میں عام معاشی حالات کے بارے میں کم مایوسی ظاہر کرتا ہے۔ دوسری طرف، ایک سال آگے کی توقعات میں بھی جواب دہندگان کا بڑا تناسب ایسا ہے جو عام حالات بہتر ہونے کی توقع نہیں کرتے ہیں ان کے مقابلے میں جو عام حالات کے بہتر ہونے کی توقع کرتے ہیں۔ گھریلو آمدنی کی صورت حال مئی 2021 میں ہونے والے جائزے کے مقابلے میں جولائی میں بگڑتی ہوئی نظر آرہی ہے۔ تاہم، ایک سال پہلے آمدنی کی صورت حال میں بہتری کی توقع ہے لیکن جنوری 2021 میں اس سطح تک پہنچنے

کی امید ابھی باقی ہے۔ 'ضروری اشیاء' پر خرچ کرنے میں بہتری کے ساتھ مجموعی اخراجات پر توقعات تھوڑا سا بحال ہوا ہے۔ روزگار کے حالات کی بحالی کے بعد گھریلو آمدنی میں بہتری صارفین کے جذبات کو بڑھانے کے لیے ضروری ہے۔

25. انڈسٹری کے معاملے میں، آئی آئی پی کے اعداد و شمار کی بنیاد پر، جبکہ مینوفیکچرنگ پیداوار نے اپریل- مئی 2021 میں سالانہ بنیادوں پر اعلیٰ نمو دکھائی ہے، ایک کم بنیاد پر جس میں قومی سطح پر نقل و حرکت پر پابندی عائد کی گئی تھی، ہر مہینے کے بنیاد پر، شرح نمو میں کمی واقع ہوئی۔ کان کنی اور بجلی کے معاملے میں مثال ایک جیسی ہے۔

26. ہائی فریکوئنسی انڈیکٹرز جیسے کہ گھریلو ہوائی مسافر ٹریفک، مسافر گاڑیوں کی فروخت، موٹر سائیکل کی فروخت، ٹریکٹر کی فروخت اور تیار شدہ سٹیل کی کھپت اور سیمنٹ کی پیداوار مئی کی سطح کے مقابلے میں جون میں معاشی سرگرمیوں میں بہتری کی طرف اشارہ دیتے ہیں۔ جی ایس ٹی کلیکشن اور ای وے بلوں کے معاملے میں، مئی سے جون 2021 کے دوران سال بہ سال شرح نمو مضبوط لیکن کمزور بنیاد پر ہے۔ بے روزگاری کی شرح اور مزدوروں کی شرکت کی شرح، سی ایم آئی ای کے گھریلو سروے میں نظر آنے والی معاشی سرگرمیوں کے وسیع اشارے، جون اور جولائی میں اقتصادی سرگرمیوں کی سطح میں بہتری دکھاتے ہیں، اس حوالے سے 21 جولائی 2021 کے ہفتے تک کے لئے اعداد و شمار دستیاب ہیں۔ تجارتی اشیاء کی برآمدات اپریل تا جون 2021 کے دوران مسلسل ترقی دکھاتی ہیں۔ تاہم، نان فوڈ کریڈٹ کی سال بہ سال نمو، جو کہ وسیع تر سطح پر معاشی سرگرمیوں کا ایک اور اشارہ ہے، جولائی کے اوائل میں 6.2 فیصد تھی جو کہ ایک سال پہلے کی نمو سے نمایاں طور پر زیادہ نہیں ہے۔

27. جنوبی مغربی مانسون، جو کہ زراعت کی کارکردگی کا ایک اہم محرک ہے، تمام مختلف علاقوں میں جولائی تک موجودہ سال میں طویل مدتی اوسط کے قریب نہیں رہا۔ خریف فصل میں 30 جولائی تک کاشت شدہ رقبہ پچھلے سال کے مقابلے میں 4.7 فیصد کم رہا ہے، اور کپاس، تیل کے بیج اور موٹے اناج والے علاقے مجموعی فصل کے رقبے سے زیادہ شرح سے کم ہو رہے ہیں۔ تاہم، ذخائر کی سطح پچھلے سال کے مقابلے میں زیادہ بتائی جاتی ہے، جس سے آبپاشی کے لیے پانی کی ممکنہ طور پر بہتر دستیابی رہی گی، جو کہ فصلوں کی بہتر پیداوار کی حمایت کرتی ہے۔

28. مجموعی تصویر جو ابھرتی ہے، وہ اپریل- مئی 2021 کے دوران وبائی مرض کی دوسری لہر کے ابتدائی جھٹکے سے بحالی کے ابتدائی مرحلے کی علامات کی طرف اشارہ کرتی ہے۔

29. مالی سال 2021-22 میں ثابت قیمتوں پر سال بہ سال جی ڈی پی کی سالانہ نمو کا حالیہ اندازہ متعدد پیشہ ور پیش گوئی کرنے والی تنظیموں نے کیا، جو کہ جولائی کے مہینے میں کی گئی تھیں، یہ 8.8 سے 10 فیصد تک رہی ہیں۔ مزید یہ کہ جولائی 2021 میں آر بی آئی کی جانب سے کئے گئے کی اوسط حقیقی جی ڈی پی نمو کی پیش گوئی 9.2 فیصد ہے۔ سروے آف پروفیشنل فارکاسٹرز (ایس پی ایف) کی طرف سے جی ڈی پی کے نمو کا اندازہ مئی 2021 میں کیے گئے سروے کے ذریعے

حاصل کردہ 9.8 فیصد سے نیچے فیصد کی نظر ثانی ہے، جو کہ خود مارچ 2021 کے پہلے دور سے 11.0 فیصد سے گھٹ کر نیچے فیصد کی طرف نظر ثانی ہے۔ حالیہ دو دور میں جی ڈی پی کی نمو کی پے در پے کمی کووڈ 19 کی دوسری لہر کے اثرات کی عکاسی کرتی ہے۔ جولائی 2021 سروے آف پروفیشنل فارکاسٹرز (ایس پی ایف) کے سروے میں ایک اہم اوپر کی طرف بڑھنے کی نظرثانی بیرونی سیکٹر میں ہے: سروے کے مئی 2021 راؤنڈ کے مقابلے میں تجارتی مال کی برآمدات اور تجارتی مال کی درآمدات زیادہ شرح سے بڑھنے کا امکان ہے۔

30. مختلف عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے، مالی سال 2021-22 کے لیے سال بہ سال جی ڈی پی کی سالانہ شرح نمو 9.5 فیصد ہے، جو کہ جولائی میں دستیاب پیشین گوئی کی حد کے اندر ہے، جس میں ایس پی ایف جولائی 2021 کی فورکاسٹ شامل ہے۔ موجودہ تخمینے مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے جون کے اجلاس میں مجموعی جی ڈی پی گروتھ پروجیکشن سے تبدیل نہیں ہوئے ہیں، حالانکہ سہ ماہی تخمینے (Q3) 6.3%، (Q2) 7.3%، (Q1) 21.4%، (Q4) 6.1% میں 1 پہلے سہ ماہی میں اوپر کی طرف بڑھنے کی نظر ثانی اور باقی تین کوارٹرس میں نیچے کی طرف گھٹنے کی نظرثانی ہے۔

31. اگرچہ مالی سال 2020-21 کے 4 کوارٹر میں رکاوٹ کے باوجود حاصل ہونے والی معاشی بحالی کے آثار ہیں، پھر بھی مہنگائی کو متاثر کرنے والے حالات تشویش کا باعث ہیں۔ عالمی اشیاء کی قیمتیں مجموعی گھریلو قیمت کی صورتحال کو متاثر کرتی ہیں۔ موجودہ مہنگائی کا ایک اہم سبب ایندھن کی قیمتیں ہیں۔ ایندھن کے لیے سی پی آئی میں سال بہ سال افراط زر مارچ 2021 میں 4.4 فیصد سے بڑھ کر جون 2021 میں 12.7 فیصد ہو گیا ہے۔ ٹرانسپورٹیشن کے لیے استعمال ہونے والے ایندھن کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ، نقل و حمل کی خدمات کی قیمتوں کے ذریعے بنیادی افراط زر میں اضافہ کرتا ہے۔ اسی طرح دیگر قیمتوں کا اثر ہے جو کہ بین الاقوامی اشیاء کی قیمتوں میں اضافے سے متاثر ہوتی ہیں جیسے دھاتیں۔ اگرچہ یہ ایک وقتی اثرات ہو سکتے ہیں، لیکن جب تک بیرونی جھٹکے پلٹ نہیں جاتے، تب تک قیمتیں بڑھی رہیں گی۔ اگرچہ خوراک اور ایندھن کے معاملے میں ماہانہ کی رفتار جون میں معتدل ہوئی ہے، اور بنیادی اجزاء میں کمی آئی ہے، لیکن افراط زر کی شرح بلند رہی ہے۔ سی پی آئی فوڈ کے معاملے میں، سال بہ سال شرح مئی اور جون میں 5 فیصد سے اوپر رہی ہے۔ سبزیاں اور خوردنی تیل ترتیب وار رفتار میں حصہ ڈال رہے ہیں، اور آگے بڑھتے ہوئے خریف پیداوار کے امکانات قیمت کے پیٹرن کو متاثر کریں گے۔ آخر میں، وبائی مرض کی وجہ سے قیمتوں میں ایڈجسٹمنٹ کی وجہ سے سپلائی سائیڈ کے تبدیل شدہ حالات بھی سامنے آسکتے ہیں، کیونکہ مانگ کے حالات بہتر ہو رہے ہیں۔ ان کی وجہ سے قیمتوں پر ایک وقتی اثرات ہو سکتے ہیں۔ 28 جون سے 9 جولائی 2021 کے دوران کئے گئے شہری گھرانوں کے آر بی آئی کے افراط زر کی توقعات کے سروے میں گھروں کی توقعات مہنگائی کی توقعات میں 3 مہینے آگے کے لئے 0.5 فیصد پوائنٹس کے اضافے کی عکاسی کرتی ہیں۔ اضافے کی رفتار مئی 2021 کے پچھلے سروے کے مقابلے میں کم ہے۔

32. مالی سال 2021-22 کی کوارٹر 2- کوارٹر 4 کے لیے سالانہ سی پی آئی کی افراط زر کی شرح 5.9، 5.3 اور 5.1 فیصد ہے جو کہ جون کے تخمینوں سے زیادہ ہے، جو کہ بنیادی طور پر خوراک اور ایندھن کے علاوہ زیادہ ایندھن اور دیگر اشیاء کی وجہ سے ہے۔ مالی سال 2021-22 کے لئے سی پی آئی کی افراط زر 5.7 فیصد متوقع ہے۔

33. ویکسینیشن پروگرام کی تیزی سے توسیع، صحت کے بہتر انفراسٹرکچر اور عوام کی جانب سے کوویڈ انفیکشن کے پھیلاؤ کو روکنے کے اقدامات کے ساتھ، صارفین کے جذبات میں اضافے کی توقع کی جا سکتی ہے اور سپلائی کی توسیع میں معاون ثابت ہو سکتے ہیں۔ معاشی سرگرمیوں کو معمول پر لانے اور افراط زر کے دباؤ میں اعتدال کے لیے تمام پالیسی اقدامات کی ضرورت ہے۔

34. میں پالیسی ریپو ریٹ کو بغیر کسی تبدیلی کے 4.0 فیصد رکھنے کے حق میں ووٹ کرتا ہوں۔ اور میں اس بات کے حق میں بھی ووٹ کرتا ہوں کہ جب تک ضروری ہو پائیدار بنیادوں پر نمو کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثرات کو کم کرنے کے لیے موزوں موقف اختیار کیا جائے، اور ساتھ ساتھ میں اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ افراط زر آگے آنے والے وقت میں ہدف کے اندر رہے۔

ڈاکٹر اشیمیا گونل کا بیان

35. عالمی سطح پر یہ بات مان لی گئی ہے کہ مہنگائی میں اضافہ کووڈ 19 سے متعلقہ سپلائی رکاوٹوں کی وجہ سے ہے، اور اس وجہ سے یہ عارضی ہے۔ امریکی دس سالہ حکومتی سیکورٹی کی شرحیں نرم ہو گئی ہیں۔ تحقیق سے پتہ چلتا ہے کہ کووڈ 19 سے متاثرہ مصنوعات میں افراط زر زیادہ ہے۔

36. تیل، عالمی اشیاء اور سیمی کنڈکٹر کی قیمتیں دراصل پلٹنے کے آثار دکھا رہی ہیں۔ گھریلو افراط زر بھی مئی کے مقابلے میں جون میں معمولی طور پر کم ہوا ہے، اور اس کی رفتار کافی نرم ہو گئی ہے، اس وجہ سے کہ دوسری لہر کے لاک ڈاؤن میں نرمی کی گئی ہے۔ مستقبل میں مزید الٹ پلٹ ہو سکتی ہے۔ دوسرے دور کے افراط زر کے کنٹرول کرنے کے آثار ابھی تک محدود ہیں۔ اگست میں آر بی آئی کی افراط زر کی پیش گوئی حد سے زیادہ ہو سکتی ہے۔

37. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے لیے ایک مشکل کام ہے کیونکہ اسے اقتصادی نمو میں سست روی اور کووڈ 19 کی وجہ سے بڑھی ہوئی مہنگائی دونوں سے لڑنا ہے۔ اس کے باوجود، افراط زر میں معمولی اعتدال نے اس سال دو بار صرف وقتی ریلیف فراہم کیا ہے، جو دوبارہ سپلائی کی وجہ اور اتار چڑھاؤ کی طرف اشارہ کرتا ہے۔

38. ترقی یافتہ معیشت کے مرکزی بینک قبل از وقت سختی کرنے کے خطرات پر زور دیتے ہیں: ای سی بی اپنے محرک کو انتہائی کم شرح سود کی شکل میں برقرار رکھنے کا ارادہ رکھتا ہے، جب

تک کہ افراط زر اپنے 2 فیصد ہدف تک نہ پہنچ جائے۔ یو ایس فیڈ اوسط افراط زر کو نشانہ بنا رہا ہے اور چاہتا ہے کہ وہ ہدف سے اوپر بڑھے تاکہ طویل عرصے تک نیچے رہنے کی تلافی ہو۔ ہندوستان میں مقصد اس وقت تک مدد فراہم کرنا ہے جب تک کہ سرمایہ کاری کا دورانیہ مستقل طور پر شروع نہ ہو جائے۔ جب تک افراط زر برداشت کئے جانے کے کٹیگری میں ہے، اسے آہستہ آہستہ ٹارگیٹ پر لایا جا سکتا ہے۔

39. بھارت کے لیے تخمینہ کردہ ٹیلر قوانین کے مطابق متوقع افراط زر میں مسلسل اضافہ برداشت کئے جانے کے بینڈ کے اوپر یا پیداوار کے فرق کو بند کرنے کے بعد اضافے کے لیے، پالیسی کی شرحوں میں اضافے کی ضرورت ہے۔ لیکن بہترین پالیسی اس سے مختلف ہو سکتی ہے۔ کوئی میکانی فارمولا، خاص طور پر ان غیر معمولی اوقات میں کافی نہیں ہے۔ کووڈ-19 کے جھٹکے کے تحت آؤٹ پٹ گیپ کی پیمائش کرنا خاص طور پر مشکل ہے۔ نوکریوں کو دوبارہ پیدا کرنے، سیکٹرل پریشانی کو دور کرنے کے ساتھ ساتھ ایک دہائی طویل سرمایہ کاری کی سست روی سے نکلنے کی ضرورت ہے۔ ممکنہ تیسری لہر اور عالمی سست روی کے بارے میں غیر یقینی صورتحال ہے، کیونکہ ڈیلٹا اور دیگر کورونا کے اقسام پھیلتے ہیں، یا اس کے برعکس صورتحال ہو سکتی ہے۔ ایسی صورت میں جارحانہ انتقامی اخراجات اور برآمدات میں تیزی آسکتی ہے۔

40. مزید برآں یہ کہ فی الحال ہم زیادہ تر ممالک کے برعکس مالی سنکچن سے گزر رہے ہیں۔ لیکن یہاں مانیٹری پالیسی صفر پر نہیں ہے اور اس کے پاس حقیقی شرح سود کم رکھنے کی گنجائش ہے۔ عارضی آؤٹ پٹ شاکس کے تحت توازن حقیقی شرح منفی ہو جاتی ہے۔ لیکن حقیقی شرحیں توازن کی شرح سے نیچے نہیں آئی چاہئیں۔ تھوک قیمت کی افراط زر صارفین کی افراط زر سے زیادہ ہے جو کمپنیوں کو کم حقیقی شرح فراہم کرتی ہے، لیکن اگر مہنگائی لاگت کے جھٹکے کی وجہ سے ہو تو یہ ان کی کم مدد کرتی ہے۔

41. تاہم، اگر بالواسطہ ٹیکس مہنگائی کو برقرار رکھتے ہیں تو یہ افراط زر کی توقعات کو ختم کر سکتا ہے، اور مالیاتی پالیسی کے لیے چیلنجز پیدا کر سکتا ہے۔ تحقیق سے پتہ چلتا ہے کہ جب اشیاء کی قیمتوں میں عارضی اضافہ دیکھا جاتا ہے، تو مسلسل اضافہ مہنگائی کی توقعات کو متاثر کرتا ہے۔ ہندوستانی ایندھن کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ بین الاقوامی کے مقابلے میں بہت کم ہے، اور اوسط اضافہ زیادہ ہے، کیونکہ جب تیل کی بین الاقوامی قیمتیں بڑھتی ہیں تو ٹیکس کم نہیں کیے جاتے ہیں، کیونکہ جب تیل کی قیمتیں گرتی ہیں تو ان میں اضافہ ہوتا ہے۔ ہندوستانی ایندھن کی قیمتوں میں مسلسل اضافہ افراط زر کے ہدف سے متصادم ہے۔

42. اگرچہ گھریلو افراط زر کی توقعات بولی اور احساس مہنگائی سے کہیں زیادہ ہیں، ایسے میں تبدیلی کی سمت سبق آموز ہے۔ جبکہ گھریلو 3 ماہ اور 1 سالہ افراط زر کی توقعات میں اضافہ جاری ہے، تو ایسے حالات میں موجودہ تصورات مستحکم ہو رہے ہیں۔ مؤخر الذکر ستمبر 2020 میں گر گیا کیونکہ پہلی لہر واضح طور پر معتدل تھی۔ توقعات بھی نومبر کے آخر میں گر گئیں۔ یہ چکر دہرایا

جا سکتا ہے، چونکہ توقعات سے وابستہ غیر یقینی صورتحال مئی 2020 میں کووڈ 19 کے آغاز کے ساتھ تیزی سے بڑھ گئی تھی اور تب سے ابھی تک زیادہ ہے۔

43. یہ پہلو اور مہنگائی کی رفتار میں جون کی نرمی بناتی ہے کہ افراط زر، افراط زر کی توقعات اور نمو کے نتائج کا انتظار کرنا اور دیکھنا بہتر ہے۔ مہنگائی کئی مہینوں سے ہدف سے زیادہ رہی ہے لیکن اضافہ کووڈ 19 کے طوالت سے وابستہ متعدد سپلائی شاکس کی وجہ سے ہے۔ برداشت کئے جانے کے اوپر مسلسل اضافہ ابھی تک مانیٹری پالیسی کو دیے گئے تین سہ ماہی کے وقت سے تجاوز نہیں کر سکا ہے۔ افراط زر کو نشانہ بنانے والی حکومت کی ساکھ اور جواب دہی کے ساتھ ساتھ حکومت کی جانب سے سپلائی سائیڈ سپورٹ، ان متعدد جھٹکے کے باوجود افراط زر کی توقعات کو ختم کرنے سے روکنے کے لیے کافی ہوسکتی ہے۔

44. لہذا، میں ریپو ریٹ اور پالیسی کے موقف پر پرانی صورتحال کو برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیتی ہوں۔

45. جب بھی حالات کے نارمل ہونے کی شروعات ہوتی ہے، تو اسے بہت بتدریج ہونا چاہیے اور نمو کی بحالی اور افراط زر کے طریقوں سے منسلک ہونا چاہیے۔ چونکہ موقف صرف ریپو ریٹ کی کارروائیوں کو متاثر کرتا ہے، اس لیے دوسرے نارمل امور ایک مناسب موڈ میں بھی شروع ہو سکتا ہے۔ یہ صرف میرا نظریہ ہے۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی لیکویڈیٹی ایکشنز پر ووٹ نہیں دیتا۔ 2009 میں یہ فیصلہ کیا گیا تھا کہ پہلے اضافی لیکویڈیٹی کو کم کیا جائے اور یہی مارکیٹس کی توقع ہوتی ہے۔ لیکن اس کے معمول پر لانے میں، یو ایس فیڈ نے بیلنس شیٹ کی توسیع کو روک دیا، جس کا اعلان 29 اکتوبر 2014 کو کیا گیا تھا، لیکن اس نے اپنے سائز کو تبدیل نہیں کیا۔ اس نے ٹیپر آن شاک کے بعد مارکیٹوں کو پرسکون رکھنے، اور بحالی میں مدد کرنے میں اچھا کام کیا۔ چونکہ ریپو ریٹ میں اضافی لیکویڈیٹی جذب ہو جاتی ہے، اس لئے M3 کی نمو زیادہ نہیں ہو سکتی جب تک کہ طلب بحال نہ ہو۔ پیسے کی قیمت میں اضافہ اس کی ترقی کو روک سکتا ہے۔ اس موقف کی تعریف کچھ پائیدار لیکویڈیٹی سرپلس کے مطابق ہے جو سخت/غیر جانبدارانہ موقف پر جاری ہے۔

46. ہندوستان میں پچھلی ایک دہائی کے دوران مالی حالات بہت زیادہ سخت تھے۔ معیشت کو چکنا کرنے کے لیے کچھ سست روی کی ضرورت ہوتی ہے تاکہ ادائیگی کم آمدنی والے طبقوں تک پہنچ جائے۔ بینک اب بڑھتے ہوئے متنوع مالیاتی شعبے کی ضروریات کو مناسب طریقے سے فراہم کرنے سے قاصر ہیں، لہذا مختلف شعبوں میں لیکویڈیٹی کو نشانہ بنانے والی اسکیموں کو جاری رکھنے کی ضرورت ہے۔ مزید برآں یہ کہ بھارت کرنسی ہولڈنگ میں اضافے، حکومتی نقد بیلنس اور غیر ملکی سرمائے کے اخراج سے بڑے منفی لیکویڈیٹی جھٹکے کا شکار ہے۔ ایسی صورتحال میں اضافی پائیدار لیکویڈیٹی ان کو جذب کرنے اور ان کا مقابلہ کرنے میں مدد کر سکتی ہے، خاص طور پر جب امریکی فیڈ اس اکومیڈیشن سے باہر نکلتا ہے۔

47. کچھ گورنمنٹ سیکیورٹیز ایکوزیشن پروگرام سپورٹ کو بھی جاری رکھنا پڑ سکتا ہے جب تک کہ مالی استحکام مناسب نہ ہو۔ لیکن یہ استحکام توقع سے زیادہ تیزی سے ہو رہا ہے کیونکہ ٹیکس کی آمدنی بہت زیادہ ہے۔ مختصر شرحوں میں اضافے کے باوجود، طویل مدتی پھیلاؤ اب بھی متوقع حکومتی قرضے سے کم ہوسکتا ہے اور چونکہ مہنگائی کے ہدف پر زیادہ یقین ہے۔ سرکاری نقد بیلنس پہلے ہی سے بڑھے ہوئے ہیں۔ تاہم، اگر متوقع افراط زر حکومت کے سیکیورٹیز کی شرح میں 1 فیصد اضافہ کرتا ہے، اور عوامی قرضوں کا جی ڈی پی تناسب تقریباً 100 فیصد ہے، تو حکومتی سود کی ادائیگی جی ڈی پی کے 1 فیصد بڑھ جائے گی۔ اس کے مقابلے میں، ایندھن کے ٹیکس میں کمی محصولات میں جی ڈی پی کا تقریباً 0.5 فیصد کی کمی ہوگی اور اس کے بہت سے دوسرے فوائد ہوں گے جیسے مہنگائی کی توقعات کو پورا کرنا، مانگ کو بحال کرنا اور تیل کی قیمتوں کے جھٹکے کے منصفانہ اشتراک کو چالو کرنا۔

پروفیسر جینتھ آر ورما کا بیان

48. پچھلی کئی ملاقاتوں میں، میں نے اپنے بیانات نے اس یقین کا اظہار کیا ہے کہ خطرے اور ریوارڈ کا توازن مالیاتی اکومیڈیشن کے حق میں ہے۔ چونکہ وبائی مرض بدلنا رہتا ہے، مجھے ایسا لگتا ہے کہ خطرہ اور ریوارڈ کا توازن آہستہ آہستہ بدل رہا ہے، اور ایسی صورتحال میں مناسب موقف پر سخت نظر ڈالنے کے قابل ہے۔

49. سب سے پہلے، کووڈ-19 تپ دق کی طرح نظر آنے لگا ہے جو ہر سال معیشت کو بڑا نقصان پہنچائے بغیر بہت بڑی تعداد میں لوگوں کو ہلاک کرتا ہے۔ دوسرے الفاظ میں، یہ نیوٹران بم سے مشابہت اختیار کرنے لگا ہے۔ اس نوعیت کے انسانی المیے کو کم کرنے کے لیے مالیاتی پالیسی کی صلاحیت معاشی بحران پر قابو پانے کی صلاحیت کے مقابلے میں بہت محدود ہے۔ اس سے منسلک یہ بات بھی ہے کہ وبا کے وقت کا لمبا ہونا بھی ہے۔ عالمی تجربہ (خاص طور پر اسرائیل جیسے ممالک جو کہ ویکسینیشن کی بہت زیادہ سطحوں کے باوجود کیسز کی تعداد میں اضافہ دیکھ رہے ہیں) بتاتے ہیں کہ ویکسینیشن وبائی امراض کو ختم کرنے کے لیے ناکافی ہے حالانکہ اس سے اس کی شدت کم ہو سکتی ہے۔ اس امکان کو کہ کووڈ-19 اگلے 3-5 سالوں تک ہمیں (حالانکہ کم اموات کے ساتھ) پریشان کرے گا اب رد نہیں کیا جا سکتا۔ اس قدر لمبے وقت کے لیے مانیٹری پالیسی کو انتہائی موزوں رکھنا ایسا کرنے سے بہت مختلف ہے جو پہلے نسبتاً مختصر وقت کے بحران کے لئے توقع کی جا رہی تھی۔

50. دوسرا، مالیاتی پالیسی پوری معیشت پر بہت وسیع اثرات مرتب کرتی ہے، اور یہ وبائی مرض کے ابتدائی مرحلے میں مناسب تھا جس کی وجہ سے عام معاشی پریشانی پیدا ہوئی۔ حال ہی میں، تاہم، وبائی امراض کے برے اثرات معیشت کی کچھ خاص شعبوں میں مرکوز ہیں۔ انڈسٹری کی سطح پر، انسانی ملاپ سے جڑی خدمات کو بہت زیادہ نقصان اٹھانا پڑا ہے، جبکہ بہت سی دیگر صنعتیں اب کووڈ سے پہلے کی سطح سے اوپر کام کر رہی ہیں۔ فرم کی سطح پر مائیکرو، چھوٹے اور درمیانی درجے کے کاروباری اداروں کو شدید نقصان اٹھانا پڑا ہے، جبکہ بڑے کاروباری اداروں نے ترقی

کی ہے اور خوشحال ہوئے ہیں۔ گھریلو سطح پر، وبائی مرض معاشرے کے کمزور طبقات کے لیے تباہ کن رہا ہے، جبکہ امیروں نے اسے معقول حد تک اچھی طرح برداشت کیا ہے۔ جغرافیائی طور پر بھی، وبائی امراض نے نسبتاً کچھ کم تعداد میں پھیلے صوبوں کے 100-200 اضلاع میں اپنا سب سے زیادہ نقصان کیا ہے۔ مالیاتی پالیسی معیشت کے بدترین متاثرہ طبقات کو ہدف فراہم کرنے کے لیے مالی پالیسی کے مقابلے میں بہت کم موثر ہے۔ درحقیقت، مالیاتی اکومیڈیشن اثاثوں کی قیمتوں کی افراط زر کو اس حد تک متحرک کرتی دکھائی دیتی ہے جتنی کہ یہ معیشت کی پریشانی کو کم کر رہی ہے۔

51. تیسرا، افراط زر کے دباؤ پہلے متوقع سے زیادہ برقرار رہنے کے آثار دکھانے لگے ہیں۔ اس بات کے اشارے مل رہے ہیں کہ افراط زر کی توقعات زیادہ وسیع ہو رہی ہیں۔ سب سے زیادہ تشویش ناک بات یہ ہے کہ اب ایک حد تک اعتماد کم ہو گیا ہے کہ مہنگائی کے دباؤ کا مطالبہ کم رہے گا۔ 2020-21 میں اوسطاً 6 فیصد سے زیادہ کے بعد، افراط زر 2021-22 میں 5 فیصد سے اوپر رہنے کی پیش گوئی کی گئی ہے، اور آر بی آئی کے تخمینوں کے مطابق 2022-23 کی پہلی سہ ماہی میں بھی 5 فیصد سے نیچے آنے کی توقع نہیں ہے۔ اگرچہ اس بات کے حوالے سے کچھ سکون کی بات ہے کہ افراط زر قابل برداشت بینڈ کے اوپری سرے سے نیچے رہنے کی پیش گوئی کی گئی ہے، تاہم اس بات پر زور دینا ضروری ہے کہ ایم پی سی کے لیے افراط زر کا ہدف 4 فیصد ہے نہ کہ 6 فیصد یا 5 فیصد بھی نہیں ہے۔ قابل برداشت بینڈ کو پیش گوئی کی غلطیوں، عمل درآمد کی کمی اور پیمائش کے مسائل کی اجازت کے لیے ڈیزائن کیا گیا ہے۔ ہدف کے طور پر 5 فیصد کا علاج کرنے سے افراط زر کو نشانہ بنانے میں ناکامی کا خطرہ نمایاں طور پر بڑھ جائے گا۔ (اگرچہ میں نے کچھ تبصرے دیکھے ہیں جو یہ بتاتے ہیں کہ وبائی امراض کے دوران مہنگائی کے ہدف کو بڑھانے کا معاملہ ہوسکتا ہے، یہ فیصلہ واضح طور پر حکومت کا ہے نہ کہ ایم پی سی کا۔)

52. اس تناظر میں، میرا ماننا ہے کہ ریورس ریپو ریٹ کی موجودہ سطح اب مناسب نہیں رہی ہے۔ میں اس حقیقت سے آگاہ ہوں کہ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کا مینڈیٹ پالیسی ریٹ یا ریپو ریٹ تک محدود ہونا چاہیے۔ بدقسمتی سے، اس میٹنگ کی مانیٹری پالیسی بیان (جیسا کہ ماضی کی کئی میٹنگز میں) میں یہ بات شامل ہے: "اس کے نتیجے میں، ایل اے ایف کے تحت ریورس ریپو ریٹ بغیر کسی تبدیلی کے 3.35 فیصد پر ہے۔" میں کچھ عرصہ سے یہ بحث کر رہا ہوں کہ اگر ریورس ریپو ریٹ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اندر نہیں آتا تو ریٹ کا اعلان گورنر کے بیان میں ہونا چاہیے نہ کہ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے بیان میں، لیکن میرا یہ نظریہ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے باقی اراکین کے ساتھ میل نہیں کھا رہا ہے۔ لہذا، میرے پاس الٹے ریپو ریٹ کی سطح سے اپنے اختلاف کا اظہار کرنے کے سوا کوئی چارہ نہیں ہے۔ اس کوریڈور کی چوڑائی کو بتدریج معمول پر لانا ضروری ہے۔ میری نظر میں، کوریڈور کو مرحلہ وار معمول پر لانے سے مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی ریپو ریٹ کو زیادہ عرصے تک 4 فیصد پر رکھنے کی صلاحیت میں اضافہ ہوگا، اور یہ میرے خیال میں مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے لیے کچھ اور وقت کے لیے انتہائی کم ریورس ریپو ریٹ کو برقرار رکھنے سے زیادہ ترجیح ہونی چاہیے۔

53. ایک ایسے وقت میں جب معاشی بحالی ابھی ابتدائی مراحل میں ہے، یہ انتہائی اہم ہے کہ مانیٹری پالیسی بڑے اقتصادی استحکام کے لئے لنگر کا کام کرے۔ یہ افراط زر کے خطرے کے پریمیم کے ساتھ ساتھ ٹرم پریمیم کو کم کرے گا، اور طویل مدتی سود کی شرح کو مستحکم کرنے میں مدد کرے گا۔ جیسا کہ میں نے اپنے ماضی کے بیانات میں یہ بات کہی ہے کہ کم قلیل مدتی شرح کے مقابلے میں سرمایہ کاری کی شرح نمو کے لیے کم طویل مدتی سود کی شرح زیادہ اہم ہے۔ اس بات کو دیکھتے ہوئے، میں ڈرتا ہوں کہ آگے کی گائیڈنس اور مالیاتی موقف مخالف نتیجہ خیز بن رہے ہیں۔ یہ غلط تاثر پیدا کر کے کہ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کو اب افراط زر کی فکر نہیں ہے اور اس کی توجہ صرف ترقی پر توجہ مرکوز ہے، اس بات سے مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نادانستہ طور پر اس خطرے کو بڑھا سکتی ہے کہ افراط زر کی توقعات ختم ہو جائیں گی۔ اس منظر نامے میں، بڑھتے ہوئے رسک پریمیم طویل مدتی شرحوں میں اضافے کا سبب بن سکتا ہے۔ آج کی آسان رقم کل زیادہ سود کی شرح کا باعث بن سکتی ہے۔ دوسری طرف، ٹھوس کارروائی کے ساتھ افراط زر کے ہدف کے لیے اپنے عزم کا مظاہرہ کرتے ہوئے، مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) توقعات کو پورا کرنے، رسک پریمیم کو کم کرنے، اور طویل مدتی سود کی شرح کو طویل عرصے تک برقرار رکھنے میں مدد دے گی، اور اس سے معاشی بحالی میں مدد ملے گی۔ ان وجوہات کی بنا پر، میں ریورس ریپو ریٹ 3.35 فیصد پر رکھنے کے فیصلے کے حق میں نہیں ہوں، اور اکو موڈیٹیو موقف کے خلاف ووٹ دیتا ہوں۔

54. دوسری طرف، میں مندرجہ ذیل وجوہات کی بنا پر 4 فیصد پر ریپو ریٹ برقرار رکھنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں۔ وبائی مرض سے بہت پہلے معاشی نمو غیر اطمینان بخش تھی، اور یہاں تک کہ اگر وبائی امراض کے معاشی حالات پر برے اثرات کسی حد تک کم ہو جائیں، تب بھی کافی مالیاتی اکوٹومیشن کی ضرورت پڑتی ہے۔ مسلسل بلند افراط زر کا مطلب یہ ہے کہ مانیٹری اکوٹومیشن کو کچھ حد تک روکنا ہوگا، اور اسی وجہ سے، میں نے پچھلے سطور میں موجودہ انتہائی نچلی سطح 3.35 فیصد سے منی مارکیٹ ریٹ کو 4 فیصد کے ریپو ریٹ کی طرف بڑھانے کی بات کی ہے۔ 4 فیصد کا ریپو ریٹ افراط زر کی پیش گوئی کی بنیاد پر 1-1.5 کی حد میں منفی حقیقی شرح کے مساوی ہے۔ میرے خیال میں، شرحوں کی یہ سطح فی الحال افراط زر کے بڑھتے ہوئے خطرے کے بغیر معاشی نمو کو بحال کرنے کے لیے موزوں ہے۔ یہ کہنے کی ضرورت نہیں ہے کہ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کو ڈیٹا پر مبنی رہنے کی ضرورت ہے تاکہ یہ مستقبل میں پیدا ہونے والے کسی بھی غیر متوقع جھٹکے کا تیزی سے اور مناسب طریقے سے جواب دے سکے۔

ڈاکٹر مرودل کے ساگر کا بیان

55. میں نے جون کے مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے اجلاسوں میں جو پالیسی ٹریڈ آف پر روشنی ڈالی تھی، ان کی اہمیت آج کم نہیں ہے۔ تاہم، افراط زر اور نمو کے بارے میں حالیہ معلومات کو دیکھنے کے بعد پالیسی توازن کا جائزہ لینے کی ضرورت ہے۔

56- جون کے مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کے میرے بیان میں جو تشویش جھلکتی ہے، وہ اس بات کو لے کر تھی جب میں نے کہا تھا کہ اوپری برداشت کرنے کی سطح کو توڑنے کے خطرات معمولی نہیں ہیں، اور میری یہ تشویش ایک خوفناک شکل اختیار کر گئی، جب جون میں مئی میں افراط زر کے اعداد و شمار جاری کئے گئے۔ اس ڈیٹا کے تین اہم پہلو تھے۔ سب سے پہلی بات یہ تھی کہ بیڈلائن مہنگائی نے برداشت کئے جانے کے اوپری سطح کو عبور کر لیا، جس سے یہ امکانات بڑھ گئے کہ مہنگائی سال کے بیشتر حصوں میں برداشت کئے جانے کی حد سے اوپر رہ سکتی ہے۔ دوسری بات یہ کہ مئی میں رفتار 1.65 فیصد ماہ بہ ماہ (ماہانہ) اضافے کے ساتھ زیادہ تھی جو کہ اس مہینے کے لئے نارمل سمجھے جانے سے $\frac{1}{2}$ گنا زیادہ ہے۔ تیسری بات یہ کہ اس مہینے اشیاء کی قیمتوں میں اضافہ عام کیا گیا۔ 299 اشیاء میں سے جن کے لیے این ایس او ماہانہ بنیادوں پر آئٹم لیول پرائس ڈیٹا مہیا کرتا ہے، اس مہینے کے دوران 240 اشیاء کی قیمتوں میں اضافہ دیکھا گیا، جو کہ مہنگائی کی لچکدار مدت کے لیے اب تک کی سب سے اونچی سطح تھی۔

57. جولائی میں جاری ہونے والے جون کے لیے تازہ ترین دستیاب سی پی آئی نمبر تاہم مخالف ثابت ہوئی، جو کہ ایک مختلف کہانی سناتی ہے۔ سب سے پہلے بات یہ تھی کہ بیڈلائن افراط زر حیران کن طور پر منفی پہلو پر آ گیا اور کئی گروپوں کے لیے قیمتوں کی سطح میں کمی کے ساتھ 6.3 فیصد پر رہا۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ مئی کی قیمت میں اضافہ دوسری لہر میں تازہ سپلائی سائیڈ رکاوٹوں کی وجہ سے ہو سکتا ہے، اور مہینے کی مہنگائی کی تعداد ڈیٹا اکٹھا کرنے کی دشواریوں کی وجہ سے اوپر کی طرف بڑھ سکتی ہے۔ دوسری بات یہ ہے کہ جون میں صرف 0.56 فیصد کے ماہ بہ ماہ اضافے کے ساتھ رفتار اس مہینے کے لیے دیکھی گئی اوسط رفتار سے واضح طور پر کم تھی۔ تیسری بات یہ ہے کہ مئی میں نظر آنے والی قیمتوں میں عمومی اضافہ جون میں برقرار نہیں رہا اور اس مہینے کے دوران کم اشیاء کی قیمتوں میں اضافہ دیکھا گیا جو کہ اوسطا دیکھا جاتا ہے۔ مزید برآں یہ کہ فروری تا اپریل 2021 کے دوران ڈبلیو پی آئی میں وہ رفتار جو غیر معمولی حد تک زیادہ تھی مئی سے جون 2021 کے دوران کم ہو گئی ہے، اور اس طرح خوردہ سطح پر صارفین کے لیے پروڈیوسرز کے ذریعے آگے بڑھنے کے خطرات کو کم کیا جا سکا ہے۔

58. افراط زر کے رجحانات کی ترجمانی ان مخلوط رجحانات اور اعداد و شمار میں کچھ دھندلا پن کی وجہ سے مشکل ہو گئی ہے۔ تاہم، آگے بڑھتے ہوئے، تین باتیں اہم ہیں۔ سب سے پہلی بات یہ ہے کہ بیس لائن پیشن گوئی کے لحاظ سے، جون میں قیمتوں کی سطح میں اصلاح کے بعد، افراط زر کا ہدف سے اوپر رہنے کا اندازہ ہے، لیکن برداشت کئے جانے کے حد میں۔ دوسری بات یہ ہے کہ دسمبر 2019 کے بعد سے افراط زر کی اوسط 6.23 فیصد اور ان 19 مہینوں میں سے 13 میں اوپری ٹولیرنس کی سطح کو توڑنے کے ساتھ، مہنگائی میں استحکام ایک تشویش بنی ہوئی ہے حالانکہ مئی میں سپلائی سائیڈ جھٹکا بڑا عارضی جز ہو سکتا ہے۔ اگرچہ افراط زر کی نوعیت لاگت سے بڑھتی ہے، تاہم افراط زر کا برقرار رہنا تشویشناک ہے، خاص طور پر جب کہ افراط زر کی توقعات جزوی طور پر اپنائے جانے والے توقعات سے متاثر ہو رہی ہیں، لیکن اس افراط زر میں جزوی عنصر کی وجہ سے بھی بے جسے قریب سے دیکھنے کی ضرورت ہے۔ تیسری بات یہ ہے

کہ جو کہ پالیسی کے فیصلے پر بہت زیادہ اثر ڈال سکتا ہے، وہ یہ ہے کہ یہ افراط زر ڈیمانڈ کی طرف سے نہیں ہے۔ مجموعی مانگ نارمل سے کم اور نازک ہے۔ قیمتوں کا بڑھا ہوا دباؤ بہت بڑے لاگت کے دھچکے کے دوسرے دور کے اثرات سے نکل رہا ہے جس کا ایک بڑا حصہ توانائی، دھات اور معدنیات کی جگہوں پر عالمی اشیاء کی قیمتوں سے گزر رہا ہے، حالانکہ معدنی قیمتوں میں گزشتہ دو ہفتوں کے دوران تیزی سے اصلاح دیکھنے میں آئی ہے۔ یہ اثرات 6 مئی 2020 کو بڑھ گئے ہیں، اور اس کے ساتھ ساتھ پٹرول اور ڈیزل پر ایکسائز ڈیوٹی بالترتیب 44 فیصد اور 69 فیصد بڑھا دی گئی ہے، اور مالی رکاوٹوں کے پیش نظر اسے واپس نہیں کیا گیا ہے۔ ماڈل پر مبنی تخمینے بتاتے ہیں کہ ایکسائز ڈیوٹی میں اضافے نے ہیڈ لائن افراط زر کو 60-80 بی پی ایس تک بڑھا دیا ہے، جس سے لاگت کی افراط زر میں اضافہ ہوا ہے۔

59. ترقی کی بحالی دوسری لہر کی وجہ سے پیدا ہونے والے دھچکے کی وجہ سے نازک رہ رہی ہے اور ہرڈ امیونٹی سے دوری اور وائرس کی شکل بدلنے کی وجہ سے وبائی امراض کے بارے میں مسلسل غیر یقینی صورتحال بنی ہوئی ہے۔ آگے کی بحالی بگڑنے سے متعلق خطرات کئی پہلوؤں سے برقرار ہے۔ ہماری میٹنگوں کے آغاز ہی سے سب سے پہلی بات یہ ہے کہ مون سون میں بارش کی مجموعی کمی، صرف 1 فیصد رہی ہے۔ تاہم اس موسم میں مون سون کی مقامی اور وقتی تقسیم اوسط سے کم رہی ہے۔ اگرچہ ہوائی کی کمی جو کہ جولائی کے اوائل میں بڑی تھی بڑی حد تک پوری کی گئی ہے، اس کے باوجود پیداوار پر کچھ منفی اثرات سامنے آ سکتے ہیں۔ یہ خطرات بڑھ سکتے ہیں اگر موسمیاتی تبدیلیاں موسمی الٹ پھیر کو دہرانے کا سبب بنتی ہیں جیسا کہ پچھلے کچھ سالوں میں ہوا ہے کہ غیر موسمی بارشیں کچھ باغبانی کی فصلوں کو متاثر کرتی ہیں۔ دوسری بات یہ ہے کہ 2021-22 کی پہلی سہ ماہی میں آئی آئی پی مالی سال 2019-20 کے لیے وبائی مرض سے پہلے کی اوسط سے نیچے رہنے کا امکان ہے جیسا کہ پہلے ہی آٹھ بنیادی صنعتوں کے آؤٹ پٹ لیول کے حوالے سے دیکھا گیا ہے کہ ان کی جون کی سطح ابھی 3.8 فیصد ہے جو کہ 2019-20 کے لیے مالی سال سے پہلے کے مالی سال کی اوسط سے کم ہے۔ تیسری بات یہ ہے کہ ہائی فریکوئنسی انڈیکٹرز کی بھی اسی طرح کی کہانی ہے۔ دو تہائی سے زیادہ ہائی فریکوئنسی انڈیکٹرز وبائی مرض سے پہلے کی سطح سے نیچے ہیں۔ چوتھی بات یہ ہے کہ خدمات کا شعبہ خاص طور پر کمزور ہے۔ جولائی میں سروسز پی ایم آئی 45.4 پر سکڑنے والے ژون میں رہ رہی ہے جس کا مطلب ہے دوسری لہر کے دو ماہ بعد بھی، خدمات کی سرگرمی اب بھی گرتی جا رہی ہے۔ پانچویں بات یہ ہے کہ غیر رسمی سیکٹر کو خاص طور پر پالیسی سپورٹ کی ضرورت ہے، اس وجہ سے کہ دوسری لہر سے ابھرنے کے ساتھ ساتھ خوفزدہ شواہد موجود ہیں۔ چھٹی بات یہ ہے کہ صلاحیت کے استعمال کی شرح اب بھی انتہائی کم ہے، کیونکہ کوارٹر 4 میں آرڈر بکس، انوینٹریز اور کپیسیٹی یوٹیلائزیشن سروے (OBICUS) موسمی طور پر ایڈجسٹ شدہ صلاحیت کے استعمال کی شرح 67.6 فیصد ہے جو نہ صرف طویل مدتی اوسط 74.6 سے نمایاں طور پر کم ہے (Q1: 2008-09) میں سروے کے آغاز سے لے کر وبائی مرض سے پہلے تک مدت جس کا اختتام ہے (Q4: 2019-20) بلکہ یہ وبائی بیماری کی ہر وقت سے بھی کم ہے۔ 2021-22 کے کوارٹر 1 میں، کووڈ 19 انفیکشن

کی دوسری لہر ایک بار پھر صلاحیت کے استعمال کی شرح کو اس کم سے نیچے لے آئی ہوگی جیسا کہ انڈسٹریل اوٹ لک سروے سے اشارہ ملتا ہے۔

60۔ مرکزی بینکوں کے لیے یہ کوئی غیر معمولی بات نہیں ہے کہ وہ پیش گوئی کے بجائے موجودہ حالات پر مبنی پالیسیاں بحران کے وقت یا انتہائی غیر یقینی صورتحال میں مقرر کریں۔ فی الحال، ترقی اور افراط زر کی بڑی غیر یقینی صورتحال کے ساتھ ساتھ اس سے منسلک پالیسی ٹریڈ آفس کی وجہ سے دونوں طرف پالیسی کے حوالے سے غلطیوں کا خطرہ باقی ہے۔ خاص طور پر دور اندیش پالیسیوں پر انحصار کرنے سے ان خطرات میں اضافہ ہوتا ہے، خاص طور پر افراط زر کی پیشن گوئی کے ساتھ منسلک وسیع امکانی تقسیم اور نمو کے تقسیمی پہلوؤں کے بارے میں اچھی معلومات کی کمی جو غیر ضروری طور پر پیرامیڈ کے نیچے کو متاثر کرتی ہے، جس کی اہمیت میں نے اپنے آخری مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) میں بیان کی تھی۔ افراط زر فی الحال ہدف سے اوپر ہے اور بیس لائن کے کم ہونے کی توقع ہے۔ تاہم، ایک سال کے افق پر تخمینوں کی تقسیم، جیسا کہ ریزولوشن فین چارٹس میں فراہم کیا گیا ہے، یہاں تک کہ 50 فیصد اعتماد کی سطح پر افراط زر ٹولورینس کے اوپری سطح کو توڑنے یا ٹولورینس کی سطح سے نیچے آنے کا امکان باقی رہتا ہے۔ ان حالات میں، ضرورت پڑنے پر پالیسی چستی کے ساتھ جواب دے سکتی ہے۔ اگر نئی سپلائی سائیڈ میں خلل پڑتا ہے یا درآمدی اشیاء کی قیمتوں میں افراط زر میں اضافہ ہوتا ہے تو یہ دوبارہ جائزہ لینے کے لئے مجبور کر سکتا ہے۔ تاہم، فی الحال یہ خطرات کم ہوتے دکھائی دے رہے ہیں، اگرچہ ختم نہیں ہوئے ہیں، خریف کی ہوائی کی کمی پوری ہو رہی ہے، اور عالمی اشیاء کی قیمتوں کا چکر چینی معیشت کی متوقع سائیکلیکل مندی کی وجہ سے کم ہونے کا آثار دکھائی دیتا ہے اور امکان ہے کہ امریکی معیشت میں تیسرے لہر کی وجہ سے چوٹ کھانے کے بعد ڈیمانڈ کے بڑھنے کی وجہ سے افراط زر میں زیادتی نہ ہو۔ دوسری طرف، مسلسل مانگ کی کمزوری کی وجہ سے طویل عرصے سے بغیر افراط زر کے امکان کو یکسر مسترد نہیں کیا جا سکتا۔

61۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کا موجودہ مینڈیٹ پالیسی ریپو ریٹ اور مانیٹری پالیسی کا موقف طے کرنا ہے۔ پالیسی میں تبدیلی کے وقت اور تسلسل میں غلطی کرنے اور بعد میں پالیسی میں تبدیلی لانے سے مہنگائی میں اضافہ اور مہنگائی میں اتار چڑھاؤ آ سکتا ہے۔ لہذا، اس مرحلے پر صورتحال کو برقرار رکھنا ایک بہتر آپشن ہوگا اور قریب ٹرم والے ڈیٹا سے مزید وضاحت کا منتظر رہنا ہوگا۔ اس مرحلے پر ریپو ریٹ کو تبدیل کرنا مؤثر نہیں ہوگا اور تسلسل کے نقطہ نظر سے مناسب نہیں ہوگا۔ لہذا، میں ریپو ریٹ کو بغیر کسی تبدیلی کے برقرار رکھنے اور اکوموڈیٹیو موقف کو جاری رکھنے کے حق میں ووٹ کرتا ہوں۔

62۔ پائیدار بنیادوں پر ترقی کو بحال کرنے کی پالیسی پر توجہ مرکوز رکھنے کی ضرورت ہے اور اس پر غور کرنا چاہیے کہ مہنگائی کے خطرات سے بچیں جو کریڈٹ کی مانگ بہتر ہونے پر پیدا ہو سکتے ہیں، ممکنہ طور پر اوٹ پٹ گیپ بند ہونے سے پہلے۔ ترقی میں پائیدار بحالی کو خطرے میں ڈالے بغیر اس مشکل کام کو انجام دینے کی ضرورت ہے۔ بیانیہ معاشیات مشکل وقت میں ایک اہم کردار ادا کرتی ہے کیونکہ یہاں تک کہ جانوروں کی روحیں بھی چربی کی دموں کی

خصوصیت رکھتی ہیں اور اندرونی بزنس سائیکل کی حرکت کو پیدا کرسکتی ہیں۔ تاہم، وقت آنے پر، عارضی بحران کی پیمائش کے طور پر ڈیزائن کی گئی سلیش لیکویڈٹی کے لیے منڈیوں کو روکنے سے بچنا آرام کی سہولت کے لیے اہم ہے۔ آہستہ آہستہ ایڈجسٹمنٹ جو غیر خلل پذیر ہیں، اکوموڈٹیو موقف میں ممکن ہیں۔ لہذا، میں قرارداد کے حق میں ووٹ دیتا ہوں۔

ڈاکٹر مائیکل دیباہراتا پاترا کا بیان

63. قومی سطح پر انفیکشن کے معتدل ہونے اور ویکسینیشن جاری رہنے سے، لوگ تنہائی سے باہر نکل رہے ہیں اور کام کی جگہیں بھر رہی ہیں۔ بجلی کی کھپت بحال ہو رہی ہے، مال بردار ٹریفک وبائی بیماری سے پروف نظر آ رہی ہے، ہوائی سفر دوبارہ بڑھ رہا ہے، اور ادائیگی کے تمام طریقوں نے حجم میں اضافہ ریکارڈ کیا ہے۔ میری رائے میں، یہ اشارے کاروبار اور صارفین کے اعتماد کی بحالی کی پیش گوئی کر رہے ہیں۔ ممکنہ تیسری لہر کی تیاری کرنے کے ساتھ اس موقع کا استعمال رکاوٹ سے دوچار بحالی کو دوبارہ زندہ کرنے کے لیے کیا جانا چاہیے۔ معیشت کی جذب کرنے کی صلاحیت ایک بار پھر بڑھ رہی ہے، اور یہ بیرون ملک سے زیادہ درآمدات اور سرمائے کے بہاؤ کے استعمال سے ظاہر ہوتا ہے تاکہ گھریلو بچت کو پورا کیا جاسکے اور سرمایہ کاری کی شرح کو آگے بڑھایا جاسکے۔ مجموعی سرمائے کی تشکیل جنوری تا مارچ 2021 میں بڑھ کر 31.3 فیصد ہو گئی ہے، اس سہ ماہی کے دوران ہندوستان کو موصول ہونے والے خالص غیر ملکی سرمائے کی آمد کا دو تہائی مقامی طور پر جذب ہو رہا ہے۔ گرچہ قریبی مدت کے امکانات روشن ہو گئے ہیں، لیکن پھر بھی مجموعی طلب کے حالات ٹھیک ہونے میں زیادہ وقت لگ رہا ہے۔

64. وبائی مرض کو درپیش انتہائی غیر یقینی صورتحال کے درمیان، مانیٹری پالیسی کے حکام نے مستقبل میں بڑھے ہوئے اکومیڈیشن کے موقف کے عزم کے ذریعے کچھ یقین دہانی کرانے کی کوشش کی ہے۔ دنیا بھر میں مہنگائی میں اضافے کے ساتھ، توقعات کو پورا کرنے کی یہ کوشش کے لئے جانچ پڑتال جاری ہے۔ کچھ ممالک میں، مارکیٹوں نے حکام کے نقطہ نظر سے اتفاق کیا ہے کہ افراط زر کے دباؤ عارضی ہیں اور پالیسی کے موقف میں تبدیلی کی ضرورت نہیں ہے۔ دیگر صورتحال میں، مرکزی بینکوں نے افراط زر کو عارضی سمجھنے کے باوجود پہلے سے ہی پالیسی کے موقف کو سخت کر دیا ہے۔ یہ ایک نازک مرحلہ ہے اور مخلص ہے اور اس کا جواب دینے میں، میرے خیال میں، ایک فیصلے کی ضرورت پڑتی ہے جو دور اندیشی اور افراط زر دونوں سے لڑنے والی ساکھ کو لائن پر رکھتی ہے۔

65. اس میٹنگ میں میرا ووٹ پالیسی ریٹ کو 4 فیصد پر برقرار رکھنے کے حق میں ہے، اور اب تک اپنایا گیا اکوموڈٹیو موقف جاری رکھنے میں ہے۔ میری نظر میں، مالیاتی پالیسی میں ایک موروٹی گھریلو رجحان ہوتا ہے اور پالیسی کا موقف بنیادی طور پر ملک کی مخصوص ضروریات کے مطابق ہوتا ہے۔ ہندوستان میں، میرا اندازہ یہ ہے کہ پیڈلائن افراط زر موجودہ بلند سطح پر کم از کم 2021-22 کی دوسری سہ ماہی تک برقرار رہ سکتا ہے، جب کہ تیسری سہ ماہی میں نرمی آ

سکتی ہے جب خریف کی فصل مارکیٹوں میں آجائے۔ پروٹین سے بھرپور کھانے کی اشیاء، خوردنی تیل اور دالوں کے معاملے میں مانگ اور رسد میں کوئی مماثلت نہیں ہے، جن کا حل سپلائی کے مخصوص اقدامات سے کیا جا رہا ہے، اور یہ اشارے مل رہے ہیں کہ قیمتوں کے دباؤ میں نرمی آرہی ہے۔ دوسری طرف، بنیادی یا اہم افراط زر وبائی امراض کی وجہ سے پیدا ہونے والی رکاوٹوں کی وجہ سے زیادہ دیر تک برقرار رہ سکتا ہے، مارجن اور ٹیکسوں میں اضافے کے ساتھ اوورلیڈ ہو سکتا ہے۔ بین الاقوامی سطح پر خام تیل کی قیمتوں میں اضافے سے مہنگائی اور تجارت کی شرائط پر خطرہ ہے۔ پالیسی مداخلت کے ذریعے معیشت کو اس اتار چڑھاؤ سے نکالنا ضروری ہے۔

66۔ معیشت اس رفتار کو دوبارہ حاصل کرنے کے لیے جدوجہد کر رہی ہے جو 2020-21 کے دوسرے نصف حصے میں حاصل ہوئی تھی۔ جیسا کہ پہلے ذکر کیا گیا ہے، مجموعی طلب میں ٹھوس طور پر مضبوط اضافہ ابھی تک شکل نہیں لے سکا ہے۔ اگرچہ وبائی سال سے پہلے سال کے ساتھ پیش رفت کا موازنہ کرنا معنی خیز لگتا ہے، لیکن یہ نوٹ کرنے کی ضرورت ہے کہ 2019-20 میں، ایک سائیکلیکل مندی ڈھائی سالوں میں پختہ ہوچکی تھی، جس سے حقیقی جی ڈی پی کی شرح نمو 2011-12 میں کم ترین سطح پر آگئی قومی اکاؤنٹس کی سیریز کی بنیاد پر۔ اس طرح، معیشت میں وسائل کے استعمال میں خاطر خواہ کمی ہے جسے معاشی سرگرمیوں کو معمول پر لانے کے لیے تیار کرنے کی ضرورت ہے۔ اب سب سے زیادہ ترجیح ایک پائیدار راستے کے ساتھ ترقی کو بحال کرنا ہے جو کہ وبائی مرض کے کم ہوتے ہی مہنگائی کے ہدف کے ساتھ مطابقت رکھتا ہے۔ اس پالیسی کے انتخاب کے لیے جو قیمت ادا کرنا پڑتی ہے وہ 2021-22 کے اس غیر معمولی، وبائی تباہی والے سال میں بالائی سطح میں افراط زر ہے لیکن 2020-21 میں اوپری ٹولورینس بینڈ کے اوپر اوور شاٹ کے مقابلے میں ہے۔ اب تک، افراط زر کے نتائج اس متوقع راستے کو ٹریک کر رہے ہیں۔

جناب شکتی کانتا داس کا بیان

67۔ وبائی امراض کے پھیلنے کے بعد سے، مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی تمام میٹنگز مشکل حالات میں منعقد ہوئی ہیں۔ یہ کوئی کم بات نہیں ہے، اس نازک موڑ پر درکار کوشش کو دیکھتے ہوئے - ترقی کو فروغ دینے کے لیے جس کی ابھی شروعات ہوئی ہے یہاں تک کہ تقریباً افراط زر میں پوری دنیا میں تیزی سے اضافہ ہو رہا ہے۔

68۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے ترقی کی بحالی اور وبائی امراض کے اثرات کو کم کرنے کو ترجیح دی ہے جبکہ اس بات کو یقینی بنایا ہے کہ افراط زر کی توقعات پوری کی جا سکیں۔ پچھلے سال، جب افراط زر ستمبر میں تیزی سے بڑھ کر 7.3 فیصد اور اکتوبر 2020 میں مزید بڑھ کر 7.6 فیصد ہو گیا تھا، تو ہمارے جائزے نے مہنگائی کے عمل کو چلانے والے خارجی اور بڑے پیمانے پر عارضی سپلائی جھٹکے کی طرف اشارہ کیا تھا۔ ان شرائط کے تحت، مانیٹری پالیسی

کمیٹی (ایم پی سی) نے وقت کی مخصوص رہنمائی کے ذریعے مانیٹری پالیسی کے موقف کے ممکنہ الٹ پلٹ کے وقت غیر معقول توقعات کو بڑھانے کا فیصلہ کیا۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے سپلائی کے جھٹکے سے بڑھنے والی افراط زر پر نظر ڈالنے کے لیے ایک فیصلہ لیا اور توقعات کے حوالے سے ہر پہلو سے تبادلہ خیال کیا کہ مانیٹری پالیسی ترقی کی حمایت میں ہم آہنگ رہے گی اور افراط زر پر سپلائی سائیڈ پریشرز کا جواب نہیں دے گی۔ اس پس منظر میں، ہماری بات درست ثابت ہوئی کیونکہ افراط زر جنوری 2021 تک 4.1 فیصد کے لگ بھگ رہ گیا تھا اور -2020: Q4 21 میں اوسط افراط زر 4.9 فیصد تھا۔ اکتوبر- فروری 2020-21 کے دوران دی گئی آگے کی رہنمائی مارکیٹ کی توقعات کو پورا کرنے، اور بحران سے نکل کر بحالی کی طرف لانے اور مانیٹری پالیسی کی ترسیل کی رفتار کو مضبوط کرنے میں مددگار تھی۔

69. مئی اور جون میں افراط زر میں اضافے نے اوپر کی دہلیز کے اوپر مناسب مالیاتی پالیسی کے جواب پر بحث کو دوبارہ جنم دیا ہے۔ افراط زر کے ہدف کو اپنانے کے بعد سے مانیٹری پالیسی کی ساکھ میں اضافے نے مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کو کووڈ 19 وبائی امراض جیسے غیر معمولی جھٹکے سے پیدا ہونے والی افراط زر کی ٹریڈ آفس کو مؤثر طریقے سے جواب دینے میں مدد فراہم کی ہے۔ لچکدار افراط زر کی ٹارگیٹنگ (ایف آئی ٹی) فریم ورک مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کو اپنی مالیاتی پالیسی کے انعقاد میں معیشت کو غیر متوقع جھٹکے سے نمٹنے کے لیے مناسب لچک فراہم کرتا ہے۔ ریزرو بینک جو کچھ بھی اپروچ کرتا ہے، مانیٹری پالیسی کے انعقاد میں تمام پہلوؤں پر محتاط رہنمائی کے ذریعے تقویت پاتا ہے، اور یہ بحالی کے لیے ایک اہم سہولت کار رہا ہے جسے ہم موجودہ دور میں دیکھ رہے ہیں۔

70. جون 2021 کی پالیسی کے بعد سے ہندوستان میں افراط زر کی بحالی کے بارے میں ہمارا اپنا اندازہ یہ ہے کہ یہ زیادہ تر منفی سپلائی سائیڈ محرکات کی وجہ سے ہے جو خوراک، ایندھن اور بنیادی گروپس کو وبائی امراض کی وجہ سے ہونے والی متعدد رکاوٹوں کی وجہ سے متاثر کرتے ہیں۔ موجودہ قیمتوں میں سے بہت سے جھٹکے یک طرفہ یا ان کے عبوری ہونے کا امکان ہے۔ کمزور مانگ کے حالات اور کم قیمت کی طاقت ان کے گزرنے کی حد کو آؤٹ پٹ قیمتوں تک محدود کر رہی ہے۔

71. مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی طرف سے دی گئی مہنگائی کی پیش گوئی ظاہر کرتی ہے کہ ہیڈلائن مہنگائی ٹولورینس کی حد کے اندر رہے گی۔ اگرچہ اوپری ٹولورینس کی سطح کے قریب رہے گی۔ 100 سالوں میں سب سے بڑے جھٹکے سے ابھرتے ہوئے معیشت آہستہ آہستہ معمول پر آرہی ہے۔ مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی جانب سے رواں سال 9.5 فیصد جی ڈی پی گروتھ کی پیش گوئی کا مطلب یہ ہوگا کہ 2021-22 میں معیشت کا حجم 2019-20 کے مقابلے میں اعتدال سے زیادہ ہوگا۔ معیشت میں اب بھی کافی مندی ہے۔ گھریلو طلب بڑھ رہی ہے، لیکن سست رفتار سے بڑھ رہی ہے۔ مہنگائی کے دباؤ سے نمٹنے کے لیے حکومت نے کئی سپلائی سائیڈ اقدامات کیے ہیں، تاہم، ابھی مزید کام کرنے کی ضرورت ہے۔ روزانہ نئے کووڈ-19 انفیکشن تقریباً 40000 کیسز میں

رکے ہوئے ہیں۔ ابھی بھی کہیں نہ کہیں تیسری لہر کے آنے کی بات چل رہی ہے اور اس کے آنے کا امکان ہے۔ مجموعی طور پر، معیشت کو اب بھی خوشگوار مالی حالات اور مالیاتی فروغ کو برقرار رکھنے کے حوالے سے مدد کی ضرورت ہے۔ ایسے نازک موڑ پر، کیا ہم واقعی سپورٹ کو پیچھے کھینچ سکتے ہیں اور معیشت کو گرنے دیتے ہیں؟ وقت کی ضرورت دو طرح کی ہے: سب سے پہلے، معیشت کے لیے مانیٹری پالیسی سپورٹ جاری رکھیں۔ اور دوسری بات یہ کہ کسی بھی پائیدار افراط زر کے دباؤ اور کلیدی اجزاء میں قیمت کی مسلسل رفتار پر نظر رکھیں تاکہ سی پی آئی کی افراط زر کو بغیر خلل کے ایک وقفے کے دوران 4 فیصد تک واپس لایا جا سکے۔

72. وبائی امراض کے آغاز کے بعد سے معیشت اور مالیاتی منڈیوں کو مینج کرنے کے ساتھ ساتھ متعدد چیلنجز اور متضاد مقاصد سامنے ظاہر ہوئے ہیں۔ ایسے حالات میں، میکرو اکنامک پالیسیوں سے بڑے احتیاط سے پالیسی کا انتخاب کرتے ہوئے ڈیل کرنا پڑتا ہے۔ بحالی اور ترقی کو برقرار رکھنے پر توجہ مرکوز رکھنے کے ساتھ پالیسی کی مسلسل حمایت اس وقت سب سے زیادہ مطلوبہ اور منصفانہ پالیسی آپشن ہے۔ لہذا، میں پالیسی کی شرح کو بغیر کسی تبدیلی کے برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں، اور مانیٹری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) کی جون 2021 کی میٹنگ میں بیان کردہ اکو موڈیمٹیو موقف کو برقرار رکھنا چاہتا ہوں۔ متوازی طور پر، افراط زر کی حرکت پر قریبی نگرانی جاری رکھنی ہوگی تاکہ افراط زر کی توقعات کو پورا کیا جاسکے۔

(یوگیش دیال)

چیف جنرل مینیجر

پریس ریلیز: 2021-2022/722