

22 دسمبر، 2021

مانیٹری پالیسی کمیٹی کی میٹنگ کے منٹس، دسمبر 6 تا 8، 2021 [ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کے سیکشن 45ZL کے تحت]

ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ 1934 کے سیکشن 45ZB کے تحت تشکیل دی گئی مانیٹری پالیسی کمیٹی (MPC) کی بیسیویں میٹنگ 6 سے 8 دسمبر 2021 تک منعقد ہوئی۔

2 میٹنگ میں تمام ممبران - ڈاکٹر ششنگا بھیرے، سینئر ایڈوائزر، نیشنل کونسل آف اپلائڈ اکنامک ریسرچ، دہلی؛ ڈاکٹر آشیما گوئل، ایمرٹس پروفیسر، اندرا گاندھی انسٹی ٹیوٹ آف ڈیولپمنٹ ریسرچ، ممبئی؛ پروفیسر جینت آر۔ ورما، پروفیسر، انڈین انسٹی ٹیوٹ آف مینجمنٹ، احمد آباد؛ ڈاکٹر مردل کے۔ ساگر، ایگزیکٹو ڈائریکٹر (ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کے سیکشن 45ZB(2)(c) کے تحت مرکزی بورڈ کے ذریعہ نامزد کردہ ریزرو بینک کے افسر)؛ ڈاکٹر مائیکل دیب برت پاترا ڈپٹی گورنر انچارج آف مانیٹری پالیسی نے شرکت کی۔ اور میٹنگ گورنر شری شکتی کانت داس کی صدارت میں ہوئی۔

3 ریزرو بینک آف انڈیا ایکٹ، 1934 کے سیکشن 45ZL کے مطابق، ریزرو بینک مانیٹری پالیسی کمیٹی کی ہر میٹنگ کے بعد چودہویں دن، میٹنگ کی کارروائی کے منٹس شائع کرے گا جس میں درج ذیل شامل ہوں گے:

- مانیٹری پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں منظور کردہ قرارداد؛
- مذکورہ میٹنگ میں منظور کی گئی قرارداد پر مانیٹری پالیسی کمیٹی کے ہر رکن کا ووٹ، جس کا وہ رکن مجاز ہے؛ اور
- مذکورہ اجلاس میں منظور کردہ قرارداد پر سیکشن 45ZI کی ذیلی دفعہ (11) کے تحت مالیاتی پالیسی کمیٹی کے ہر رکن کا بیان۔

4 MPC نے صارفین کے اعتماد کا اندازہ لگانے، گھریلو اشیا کی مہنگائی کی توقعات، کارپوریٹ سیکٹر کی کارکردگی، کریڈٹ کے حالات، صنعتی، خدمات اور بنیادی ڈھانچے کے شعبوں کے لیے نقطہ نظر، اور پیشہ ورانہ پیش گوئی کرنے والوں کے تخمینے کے لیے ریزرو بینک کے ذریعے کیے گئے سروے کا جائزہ لیا۔ MPC نے عملے کے میکرو اکنامک پروجیکشنز اور اوٹ لک کے مختلف خطرات کے بارے میں متبادل منظرناموں کا بھی تفصیل سے جائزہ لیا۔ مندرجہ بالا پر غور کرتے ہوئے اور مالیاتی پالیسی کے موقف پر وسیع بحث کے بعد، MPC نے اس قرارداد کو منظور کیا جو ذیل میں بیان کیا گیا ہے۔

قرارداد

5 موجودہ اور ابھرتی ہوئی میکرو اکنامک صورتحال کے تجزیہ کی بنیاد پر، مانیٹری پالیسی کمیٹی (MPC) نے آج (8 دسمبر، 2021) اپنے اجلاس میں فیصلہ کیا ہے:

- لکوڈیٹی ایڈجسٹمنٹ فیسیلٹی (LAF) کے تحت پالیسی ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر برقرار رکھا جائے۔

LAF کے تحت ریورس ریپو ریٹ 3.35 فیصد اور مارجنل اسٹینڈنگ فیسیلٹی (MSF) ریٹ اور بینک ریٹ کو 4.25 فیصد پر برقرار رکھا گیا ہے۔

- MPC نے یہ بھی فیصلہ کیا ہے کہ پائیدار بنیادوں پر ترقی کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے کے لیے اس بات کو یقینی بناتے ہوئے کہ مستقبل میں افراط زر ہدف کے دائرے میں رہے، جب تک ضروری ہو ایکوموڈٹیو اسٹانس کو جاری رکھا جائے گا اور معیشت پر COVID-19 کے اثرات کو کم کرنا جاری رکھا جائے گا۔

یہ فیصلے، ترقی کی حمایت کرتے ہوئے، کنزیومر پرائس انڈیکس (CPI) کے درمیانی مدت کے ہدف کو حاصل کرنے کے مقصد سے مطابقت رکھتے ہیں جو کہ +/- 2 فیصد کے بینڈ کے اندر اندر 4 فیصد افراط زر کا ہے۔

فیصلے کے بنیادی تحفظات ذیل میں بیان میں بیان کیے گئے ہیں۔

تشخیص

عالمی معیشت

6. 8-6 اکتوبر 2021 کے دوران MPC کی میٹنگ کے بعد سے، ساری دنیا میں انفیکشن میں اضافہ، Omicron ویرینٹ کا ابھرنا، سپلائی چین میں رکاوٹوں کا جاری رہنا، اور توانائی اور اجناس کی قیمتوں میں اضافے کا عالمی اقتصادی سرگرمیوں پر دباؤ بنا رہا ہے۔ وبا کے بعد تیزی سے اوپر جانے کے بعد پورٹ سروسز اور ٹرن آراؤنڈ ٹائم میں رکاوٹوں، مال برداری کی بلند شرح، اور سیمی کنڈکٹر چپس کی عالمی کمی کی وجہ سے عالمی تجارتی سامان کی تجارت سست پڑ رہی ہے، جو مستقبل میں مینوفیکچرنگ آؤٹ پٹ اور تجارت کو کم کر سکتی ہے۔ تاہم، مسلسل آٹھ ماہ تک سروسز کی مینوفیکچرنگ سے بہتر کارکردگی کے باعث، کمپوزٹ گلوبل پرجیزنگ مینیجرز انڈیکس (PMI)، نومبر میں چار ماہ کی بلند ترین سطح پر پہنچ گیا۔

7. ہر قسم کی اجناس کی قیمتیں بلند رہیں، حالانکہ دیگر محرکات کے ساتھ COVID-19 کی نئی قسم کے بعد غیر یقینی صورتحال کی وجہ سے اکتوبر کے آخر سے کچھ نرمی ہوئی ہے اور نومبر کے آخر تک مزید گراؤ آئی ہے۔ متعدد ایڈوانسڈ اکانومیز (ترقی یافتہ معیشتوں) (AEs) اور ایمرجنگ مارکٹ اکانومیز مجموعی افراط زر (بیڈ لائن انفلیشن) میں اضافہ ہوا ہے، جس نے متعدد مرکزی بینکوں ہاتھ تنگ کرنے اور دیگر اداروں کو پالیسی نارملائزیشن کے لیے مجبور کیا ہے۔ یو ایس فیڈرل ریزرو کے ذریعہ اپنی ماہانہ اثاثوں کی خریداری میں کمی کی شروعات اور اس میں تیزگام کمی کے امکان کے ساتھ، اتار چڑھاؤ اور بڑھی ہوئی غیر یقینی صورتحال کے نئے دور نے عالمی مالیاتی منڈیوں کو غیر مستحکم کر دیا ہے۔ بانڈ کا منافع، جو کہ افراط زر اور مالیاتی پالیسی کے اقدامات کی وجہ سے زیادہ تر ممالک میں بڑھا تھا، نومبر کے آخری ہفتے سے کم ہوا ہے۔ امریکی ڈالر حالیہ ہفتوں میں AE اور EME دونوں کرنسیوں کے مقابلے میں مہنگا رہا ہے۔

گھریلو معیشت

8. ملکی محاذ پر، 30 نومبر 2021 کو قومی شماریاتی دفتر (NSO) کے جاری کردہ اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ حقیقی مجموعی گھریلو پیداوار (GDP) میں Q1:2021-22 کے دوران 20.1 فیصد کی نمو کے بعد Q2:2021-22 میں سالانہ (y-o-y) بنیاد پر 8.4 فیصد اضافہ ہوا۔ بحالی کی رفتار حاصل کرنے کے ساتھ، برآمدات اور درآمدات واضح طور پر اپنی COVID-19 سے پہلے کی سطح سے تجاوز کرتے ہوئے مجموعی طلب کے تمام اجزاء توسیعی زون میں داخل ہو گئے ہیں۔ سپلائی کے حوالے سے، حقیقی مجموعی ویلیو ایڈڈ (GVA) میں پچھلے سال کے مقابلے Q2:2021-22 کے دوران 8.5 فیصد کا اضافہ ہوا۔

9. Q3:2021-22 کے دستیاب ڈیٹا سے ظاہر ہوتا ہے کہ معاشی سرگرمیوں کی رفتار میں مزید اضافہ ہو رہا ہے، جس میں ویکسینیشن کوریج میں توسیع، نئے انفیکشنز کے تیزی سے کم ہونے، اور غیر معمولی مانگ کے پیدا ہونے سے مدد ملی ہے۔ دیہی مانگ میں لچک دیکھی گئی ہے۔ 2019 کے اسی مہینے (وبا سے پہلے کی سطح) کے مقابلے اکتوبر میں ٹریکٹر کی فروخت میں بہتری آئی، جب کہ موٹرسائیکل کی فروخت آہستہ آہستہ اپنی وبا سے پہلے کی سطحوں کی طرف بڑھ رہی ہے۔ PM کسان اسکیم کے تحت براہ راست ٹرانسفر کو جاری رکھنے سے دیہی طلب میں مدد مل رہی ہے۔ مہاتما گاندھی نیشنل رورل ایمپلائمنٹ گارنٹی ایکٹ (MGNREGA) کے تحت کام کا مطالبہ نومبر میں ایک سال پہلے کے مقابلے میں کم ہوا ہے، جس سے زرعی مزدور کی مانگ میں اضافے کا پتہ چلتا ہے۔ مٹی میں بہتر نمی اور بہتر ریزروائر اسٹوریج کی مدد سے ربیع کی ہوائی 3 دسمبر، 2021 کو ایک سال پہلے کے مقابلے میں 6.1 فیصد زیادہ تھی۔

10. تہوار کے موقع پر طلب کی مدد سے شہری طلب اور رابطہ پر مبنی خدمات کی سرگرمیاں صارفین کی توقعات کو بہتر بنانے کی طرف بڑھ رہی ہیں۔ ہائی فریکوئنسی اشاریے مثلاً بجلی کی طلب، ریلوے فریٹ ٹریفک، پورٹ کارگو، ٹول کی وصولی، اور پیٹرولیم کی کھپت میں 2019 کے ان ہی مہینوں کے مقابلے اکتوبر/نومبر میں زبردست اضافہ درج کیا گیا۔ آٹوموبائل کی فروخت، اسٹیل کی کھپت اور ہوائی مسافروں کی آمدورفت اب بھی 2019 کی سطح سے نیچے رہی حالانکہ سپلائی سائیڈ کی قلت میں کمی کی وجہ سے انہوں نے اکتوبر میں ان میں تیزی آئی ہے۔ سرمایہ کاری کی سرگرمیوں میں بہتری کے معمولی آثار دکھائی دے رہے ہیں - کیپٹل گڈز کی پیداوار ستمبر کے دوران لگاتار تیسرے مہینے و با سے قبل کی سطح سے اوپر رہی، جب کہ اکتوبر میں کیپٹل گڈز کی درآمد دو سال پہلے کی سطح کے مقابلے دوبرے ہندسے کی رفتار سے بڑھی۔ نومبر 2021 کے مینوفیکچرنگ اور سروسز کے PMIs کے پرنٹس معاشی سرگرمیوں میں مسلسل بہتری کو ظاہر کرتے ہیں۔ گھریلو طلب کی بحالی کی وجہ سے غیر تیل غیر سونے کی درآمدات میں اضافے کے ساتھ نومبر میں مسلسل نویں مہینے میں برآمدات میں اضافہ ہوا ہے۔

11. بیڈ لائن CPI افراط زر، جو جون 2021 سے نیچے جا رہی تھی، کئی ریاستوں میں اکتوبر میں شدید بارشوں سے فصلوں کو نقصان پہنچنے، اور ایندھن کی مہنگائی کی وجہ سے - مائع پیٹرولیم گیس اور مٹی کے تیل کی بین الاقوامی قیمتوں، اکتوبر میں سبزیوں کی قیمتوں میں اضافے کی وجہ سے ستمبر کے 4.3 فیصد سے بڑھ کر اکتوبر میں 4.5 فیصد تک پہنچ گئی۔ درحقیقت، اکتوبر میں ایندھن کی افراط زر 14.3 فیصد بڑھ کر اب تک کی بلند ترین سطح پر پہنچ گئی۔ لباس اور جوتے، صحت، اور نقل و حمل اور مواصلات کے ذیلی گروہوں سے پیدا ہونے والے دباؤ کے برقرار رہنے سے، خوراک اور ایندھن کو چھوڑ کر بنیادی افراط زر یا CPI افراط زر ستمبر-اکتوبر کے دوران 5.9 فیصد کی بلندی پر رہا۔

12. فکسڈ ریٹ ریورس ریپو اور ویرٹیبل ریٹ ریورس ریپو (VRRR) آپریشنز کے ذریعے لیکویڈیٹی ایڈجسٹمنٹ فیسیلٹی (LAF) کے تحت اکتوبر-نومبر میں اوسطاً ₹ 8.6 لاکھ کروڑ ڈیلی ایز آرپشن کے ساتھ لیکویڈیٹی کی صورتحال بڑے سرپلس میں رہی۔ ریزرو منی (کیش ریزرو ریشو میں تبدیلی کے پہلے دور کے اثر کے لیے ایڈجسٹ کیا گیا) میں 3 دسمبر، 2021 کو 7.9 فیصد (y-o-y) اضافہ ہوا۔ 19 نومبر، 2021 تک، تجارتی بینکوں کے ذریعے منی سپلائی (M3) اور بینک کریڈٹ میں سال بہ سال بالترتیب 9.5 فیصد اور 7.0 فیصد اضافہ ہوا۔ ہندوستان کے زرمبادلہ کے ذخائر 2021-22 میں 58.9 بلین امریکی ڈالر بڑھ کر (3 دسمبر، 2021 تک) 635.9 بلین امریکی ڈالر تک پہنچ گئے۔

امکانات

13. افراط زر کی رفتار، اپنے آئندہ سفر میں، کئی عوامل سے مشروط ہوگی۔ اکتوبر اور نومبر میں شدید بارشوں کی وجہ سے سبزیوں کی قیمتوں میں اضافہ کے موسم سرما کی آمد کے ساتھ ہی پلٹ جانے کا امکان ہے۔ ربیع کی ہوائی اچھی طرح سے ہو رہی ہے اور پچھلے سال کے رقبے سے زیادہ ہونے والی ہے۔ حکومت کی طرف سے حالیہ فعال سپلائی سائیڈ مداخلتیں بین الاقوامی خوردنی تیل کی بڑھی ہوئی قیمتوں کو گھریلو خوردہ افراط زر پر اثر انداز ہونے سے روکتی رہیں۔ حالیہ عرصے میں خام تیل کی قیمتوں میں نمایاں بحالی دیکھی گئی ہے۔ صنعتی خام مال کی اونچی قیمتوں، نقل و حمل کے اخراجات، اور عالمی لاجسٹکس اور سپلائی چین کی رکاوٹوں کی وجہ سے لاگت کا دباؤ بنیادی افراط زر پر اثر انداز ہوتا رہا ہے۔ معیشت میں سست روی بلند ان پٹ لاگت کے اوٹ پٹ قیمتوں پر اثر انداز ہونے سے روکتی رہی ہے۔ ان تمام عوامل کے مد نظر، موٹے طور پر خطرات کو متوازن رکھتے ہوئے، 2021-22 کے لیے CPI افراط زر 5.3 فیصد، Q3 میں 5.1 فیصد، Q4:2021-22 میں 5.7 فیصد متوقع ہے۔ -Q1:2022-23 کے لیے CPI افراط زر کا تخمینہ 5.0 فیصد اور Q2 کے لیے 5.0 فیصد (چارٹ 1) لگایا گیا ہے۔

14. ویکسینیشن کی بڑھتی ہوئی کوریج، تازہ COVID-19 کیسز میں کمی، اور نقل و حرکت کے تیزی سے معمول پر آنے کے ساتھ، گھریلو اقتصادی سرگرمیوں کی بحالی کا دائرہ تیزی سے وسیع ہوتا جا رہا ہے۔ دیہی طلب میں لچک برقرار رہنے کی امید ہے۔ رابطہ پر مبنی سرگرمیوں میں تیزی اور طلب میں اضافہ شہری طلب کو تقویت ملتی رہے گی۔ حکومت کے ذریعہ بنیادی ڈھانچے کو آگے بڑھانا، کارکردگی سے منسلک ترغیبی اسکیم میں وسعت، ڈھانچہ جاتی اصلاحات، استعداد کے استعمال اور بینان لکویڈیٹی اور مالی صورتحال کی بحالی نجی سرمایہ کاری کی طلب کے لیے سازگار حالات فراہم کرتے ہیں۔ ریزرو بینک کے سروے کاروباری نقطہ نظر اور صارفین کے اعتماد کو بہتر بنانے کی طرف اشارہ کرتے ہیں۔ دوسری طرف، اشیاء کی غیر مستحکم قیمتیں، عالمی سطح پر رسد میں رکاوٹوں، وائرس کی نئی قسموں اور مالیاتی منڈی میں اتار چڑھاؤ سے

اؤٹ لک کو منفی خطرات لاحق ہیں۔ ان تمام عوامل کو مدنظر رکھتے ہوئے اور یہ فرض کرتے ہوئے کہ ہندوستان میں COVID-19 انفیکشن دوبارہ سر نہیں اٹھائے گا، حقیقی جی ڈی پی نمو کا تخمینہ 2021-22 میں 9.5 فیصد پر برقرار رکھا گیا ہے جو کہ تیسری سہ ماہی میں 6.6 فیصد پر، اور Q4:2021-22 میں 6.0 فیصد مشتمل ہے۔ حقیقی جی ڈی پی نمو کا تخمینہ 2022-23: Q1 کے لیے 17.2 فیصد اور Q2 (چارٹ 2) کے لیے 7.8 فیصد ہے۔

15. موسم سرما میں قیمتوں میں معمول کی نرمی کے ساتھ ہی خوراک کی افراط زر پر سبزیوں کی قیمتوں میں حالیہ اضافے کا اثر ختم ہونے کی توقع ہے۔ نومبر میں پیٹرول اور ڈیزل پر سینٹرل ایکسائز اور اسٹیٹ ویلیو ایڈڈ ٹیکس (VAT) کے جزوی رول بیک نے خوردہ فروخت کی قیمتوں میں کمی کی ہے اور وقت کے ساتھ دوسرے دور کے اثرات مرتب ہوں گے۔ خام تیل میں کچھ بہتری دیکھنے میں آئی ہے لیکن اتار چڑھاؤ برقرار ہے۔ بنیادی افراط زر کو قریب سے مانیٹر کرنے اور اسے قابو میں رکھنے کی ضرورت ہوگی۔ بنیادی افراط زر میں مسلسل کمی کے لیے، ایکسائز ڈیوٹی اور VATs کو معمول پر لانے کے ساتھ ساتھ دیگر ان پٹ لاگت کے دباؤ کو دور کرنے کے اقدامات انتہائی اہمیت کے حامل ہیں، خصوصاً طلب میں بہتری کے لیے۔ گھریلو بحالی تیزی سے بڑھ رہی ہے، لیکن سرگرمی صرف وبا سے پہلے کی سطحوں کے حصول کے حوالے سے ہے اور اسے سازگار پالیسی سیٹنگز کے ذریعے پروان چڑھانا ہوگا، تا وقتیکہ یہ جڑ پکڑ کر خودکفیل نہ ہو جائے۔ خاص طور پر، نجی سرمایہ کاری کو برآمدات کی طرف سے فراہم کی جانے والی مضبوط تحریک کے ساتھ معیشت کی بحالی کے میں نمایاں کردار ادا کرنا ہوگا۔ نجی کھپت، 2021-22: Q2 میں مضبوط بحالی کے باوجود، وبا سے پہلے کی سطح سے نیچے ہے اور اگر حکام اومیکرون کے نتیجے میں ہونے والے نقصان پر قابو پانے کے لیے پیشگی اقدامات کرتے ہیں تو رابطہ پر مبنی خدمات کی طلب کو ممکنہ طور پر مشکلات کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔ منفی خطرات نمایاں ہیں جو مستقبل کے امکانات کو انتہائی غیر یقینی بنا رہے ہیں، خاص طور پر عالمی سطح پر پھیلنے والے اثرات، نئی قسموں کے ساتھ COVID-19 کے انفیکشن کے دوبارہ ہونے کا امکان، قلت کے برقرار رہنے اور رکاوٹوں اور پوری دنیا میں پالیسی اقدامات اور موقف میں بڑھتی ہوئی رکاوٹوں کی وجہ سے افراط زر کا دباؤ برقرار ہے۔ عالمی مالیاتی حالات میں سختی کی وجہ سے عالمی اقتصادی سرگرمیوں اور ہندوستان کے امکانات کو بھی خطرات لاحق ہیں۔ اس تناظر میں، MPC کا ماننا ہے کہ جاری گھریلو بحالی کو مزید وسیع البنیاد بنانے کے لیے مستقل پالیسی سپورٹ کی ضرورت ہے۔ مہنگائی کی ڈائنامکس پر نظر رکھ کر ترقی کے اشاروں کے مضبوطی سے مستحکم ہونے کا انتظار کرنا مناسب سمجھتے ہوئے، پائیدار بنیادوں پر ترقی کو بحال اور برقرار رکھنے اور معیشت پر COVID-19 کے اثرات میں کمی کو جاری رکھنے کے لیے، MPC نے اس بات کو یقینی بناتے ہوئے کہ آئندہ افراط زر ہدف کے اندر رہے، پالیسی ریپو ریٹ کو 4 فیصد پر برقرار رکھنے اور جب تک ضروری ہو ایکوموڈٹیو اسٹانس کو جاری رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔

16. MPC کے تمام اراکین – ڈاکٹر ششانک بھیڑے، ڈاکٹر آشا گوئل، پروفیسر جینت آر ورما، ڈاکٹر مردل کے ساگر، ڈاکٹر مائیکل دیب برت پاترا اور شری شکتی کانت داس – نے متفقہ طور پر پالیسی ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیا۔

17. پروفیسر جینت ورما کے علاوہ، تمام اراکین، ڈاکٹر ششانک بھیرے، ڈاکٹر اشیم گول، ڈاکٹر مردل کے۔ ساگر، ڈاکٹر مائل دیب برت پاترا اور شری شکتی کانت داس، پائیدار بنیادوں پر ترقی کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے کے لیے اس بات کو یقینی بناتے ہوئے کہ مستقبل میں افراط زر ہدف کے دائرے میں رہے، جب تک ضروری ہو ایکوموڈیٹو اسٹانس کو جاری رکھے جانے اور معیشت پر COVID-19 کے اثرات کو کم کرنا جاری رکھے جانے کے حق میں ووٹ دیا۔ پروفیسر جینت آر۔ ورما نے قرارداد کے اس حصے پر تحفظات کا اظہار کیا۔

18. MPC کے اجلاس کے منٹس 22 دسمبر 2021 کو شائع کیے جائیں گے۔

19. MPC کی اگلی میٹنگ 7-9 فروری 2022 کے دوران شیڈول کی گئی ہے۔

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

ووٹ	رکن
ہاں	ڈاکٹر ششانک بھیرے
ہاں	ڈاکٹر اشیم گول
ہاں	پروفیسر جینت آر۔ ورما
ہاں	ڈاکٹر مردل کے۔ ساگر
ہاں	ڈاکٹر مائل دیب برت پاترا
ہاں	شری شکتی کانت داس

ڈاکٹر ششانک بھیرے کا بیان

20 Q1FY22 میں 20.1% اضافے کے بعد، مستقل قیمتوں پر GDP میں 8.4 فیصد اضافہ کے ساتھ، جولائی تا ستمبر 2021 کے لیے NSO کے سہ ماہی GDP تخمینے سال بہ سال کی بنیاد پر معیشت کی مسلسل توسیع کی طرف اشارہ کرتے ہیں۔ Q2FY22 میں GDP تخمینہ MPC کے اکتوبر کے اجلاس میں متوقع 7.9% سے زیادہ ہے۔ GDP کا تخمینہ بھی پچھلی سہ ماہی کے مقابلے میں 10.4 فیصد کی نمو کو ظاہر کرتا ہے۔ اگرچہ یہ اہم مثبت رجحانات ہیں، لیکن کورونا وائرس کی نئی اقسام کے ابھرنے کے مضمرات اور عالمی ترقی اور افراط زر کے منظرناموں کی غیر یقینی صورتحال کی وجہ سے ترقی کے محاذ پر نئے خدشات درپیش ہیں۔

21 وبا سے پہلے کی سطح پر معیشت کی واپسی کے لحاظ سے، پیش رفت نمایاں رہی ہے لیکن اس کارکردگی میں مسلسل بہتری معیشت کے لیے اہم ہے۔ اس تناظر میں، Q2FY22 میں GDP کی نمو وبا سے پہلے کی Q2FY20 کے مقابلے میں صرف 0.3 فیصد ہے۔ وبا سے پہلے کی سطح پر واپس آنے کے لیے جس بہتری کی ضرورت ہے وہ حتمی کھپت کے اخراجات اور سرمایہ کاری کے اخراجات سے بھی ظاہر ہوتی ہے۔ اگرچہ نجی حتمی کھپت کے اخراجات میں Q2FY22 میں سال بہ سال بنیاد پر مستقل قیمتوں میں 8.6% اضافہ ہوا، لیکن یہ Q2FY20 کی سطح سے 3.5% کم تھا۔ مجموعی فیکسڈ کیپیٹل فارمیشن، مستقل قیمتوں میں، Q2FY22 میں سال بہ سال بنیاد پر 11% کا اضافہ ہوا اور Q2FY20 کے مقابلے میں صرف 1.5% کا اضافہ ہوا۔ Q2FY22 میں PFCE اور GFCF میں سہ ماہی کے لحاظ سے بہتری، معیشت میں اس رفتار کے اشارے ہیں جنہیں معیشت کی مزید توسیع کے حصول کے لیے برقرار رکھنے کی ضرورت ہے جس سے روزگار اور آمدنی میں اضافہ ہوتا ہے۔

22 ایک وسیع سطح پر، Q2FY22 میں GVA کے ذریعہ مستقل قیمتوں پر ماہی بئی مختلف شعبوں کی پیداوار کی سطحیں Q2FY21 سے اوپر ہیں۔ لیکن نمو کی کارکردگی میں ناہمواری بھی ہے، جو معیشت میں بحالی کے لیے جاری عمل میں ہونے والی ایڈجسٹمنٹ میں سیکنڈ اور دیگر ساختی تغیرات کی عکاسی کرتی ہے۔ تجارت، ہوٹل، نقل و حمل، مواصلات اور نشریاتی خدمات کے معاملے میں، جس کا 2019-20 میں کل GVA میں 20.3% کا حصہ تھا، Q2FY20 سے فرق 9.2% ہے۔ عام طور پر، رابطہ پر مبنی شعبوں میں پیداوار کی بحالی کی رفتار کے، رسد کی رکاوٹوں اور کمزور طلب، دونوں سے متاثر ہونے کا امکان ہے، ایسے حالات جو وبا سے مزید راحت کے ساتھ ہی کم ہو سکتے ہیں۔ سپلائی میں رکاوٹوں کی وجہ سے

پیداوار کی سست نمو میں بھی اضافہ ہوتا ہے جیسا کہ سیمی کنڈکٹر چپس کے معاملے میں خاص طور پر مسافر کاروں کی پیداوار اور سفری پابندیوں سے ہوا بازی کے شعبے اور متعلقہ کاروبار متاثر ہوتے ہیں۔ مینوفیکچرنگ کے لیے IIP نے ستمبر 2021 میں صرف 3.1% کی معمولی سال بہ سال نمو دیکھی گئی ہے۔ مجموعی طور پر کمزور طلب کی صورتحال کی عکاسی RBI کے نومبر 2021 کے کنزیومر کنفیڈنس سروے میں کی گئی ہے، جس میں شہری جواب دہندگان کی ایک بڑی اکثریت اس وقت 'غیر ضروری کھپت کے اخراجات' پر محتاط ہے۔

23 نجی سرمایہ کاری، جو مجموعی طلب کا ایک اہم جزو ہے، GDP کی نمو کی رفتار کو برقرار رکھنے کی کلید ہوگی۔ نومبر 2021 کے لیے RBI کا انٹرپرائز سروے Q3FY21 کے لیے کاروباری اوٹ لک میں بہتری کی طرف اشارہ کرتا ہے لیکن جواب دہندگان کی اکثریت محتاط رہی۔ ستمبر میں کیے گئے سروے کی بنیاد پر NCAER کے کاروباری اعتماد کے اشاریہ میں QOQ کی بنیاد پر اور Q2FY2020 کے دوران بھی بہتری درج کی گئی۔ Q2FY2022 میں نجی کارپوریٹ سیکٹر کی مالی کارکردگی Q2FY22 میں فروخت میں مسلسل اضافے کی نشاندہی کرتی ہے لیکن سرمایہ کاری کے اشارے سست سرمایہ کاری کی سرگرمی کی عکاسی کرتے ہیں۔ مینوفیکچرنگ کے شعبوں میں نجی سرمایہ کاری کو متاثر کرنے والا ایک اہم عنصر صلاحیت کے استعمال کی سطح معلوم ہوتا ہے، جو کہ اب بھی اس طویل مدتی اوسط سے کم ہے جو طلب اور رسد دونوں کی رکاوٹوں کو ظاہر کرتا ہے۔ اگرچہ FDI جیسے مثبت محرکات ہیں، تاہم وبا سے راحت اور عالمی ترقی کے منظر نامے کے اطراف غیر یقینی صورتحال سرمایہ کاری کے فیصلوں میں احتیاط کو متاثر کرنے والے دیگر عوامل ہیں۔

24 معمول کی بارش کے ساتھ، توقع ہے کہ زرعی شعبہ مالی سال 2021-22 میں مجموعی طور پر GDP کی نمو میں معاون ثابت ہوگا، حالانکہ ان پر یکساں طور پر بارش نہ ہونے کے اثرات بھی مرتب ہوئے تھے۔

25 اکتوبر-نومبر 2021 میں برآمدی نمو نے مجموعی GDP نمو کی مدد جاری رکھی ہے۔ Q1FY22 میں 39.1 فیصد اضافے کے بعد، Q2FY22 میں مستحکم قیمتوں پر ایشیا اور خدمات کی برآمدات کی روپے کی قدر کا NSO کا تخمینہ سالہ بہ سال بنیاد پر 19.6% زیادہ ہے۔ اپریل تا نومبر 2021-22 کے دوران ڈالر کی قیمت میں تجارتی سامان کی برآمدات 2020-21 کی اسی مدت میں 174.2 بلین کے مقابلے 262.5 بلین ہیں۔ H1FY22 میں درآمدات میں بھی سال بہ سال بنیاد پر تیزی سے اضافہ ہوا ہے جو کہ جزوی طور پر بڑھتی ہوئی ملکی اقتصادی ترقی کی نشاندہی کرتا ہے لیکن کچھ اہم درآمدات جیسے کہ پٹرولیم کی درآمدات میں قیمتوں میں اضافے کی بھی عکاسی ہوتی ہے۔ کووڈ انفیکشنز کی تازہ لہروں کے نتیجے میں معاشی ترقی پر عالمی غیر یقینی صورتحال مختصر مدت میں برآمداتی سرگرمیوں کو برقرار رکھنے میں ایک چیلنج ہے۔ اپنے اکتوبر 2021 کے ورلڈ اکنامک اوٹ لک میں، IMF نے جولائی 2021 کے اپنے تخمینوں کے مقابلے 2021 کے لیے عالمی GDP نمو کے تخمینوں کو کم کر دیا ہے۔ مزید برآں، 2022 میں متوقع نمو 2021 کے مقابلے میں ایک فیصد کم ہے۔

26 معیشت کے متعدد ہائی فریکوئنسی اشاریے Q2FY22 اور اکتوبر اور نومبر 2021 کے بعد کے مہینوں میں ترقی کی رفتار کے احیاء کی طرف اشارہ کرتے ہیں۔ PMI، سیمنٹ کی پیداوار، GST کی وصولی، ای-وے بلز، گھریلو اور بین الاقوامی ہوائی ٹریفک، ہاؤسنگ لانچ، ہاؤسنگ سیلز، گوگل موبلٹی اشاریات سال در سال کی بنیاد پر مضبوط کارکردگی ظاہر کرتے ہیں۔ مرکز اور ریاستوں کے لیے Q2FY22 میں سرکاری محصولات کے اخراجات نے سال بہ سال کی بنیاد پر دوہرے ہندسے کی نمو درج کی ہے۔ ریلوے فریٹ، موٹر اسپرٹ کی کھپت جیسے اشارے سال بہ سال کی بنیاد پر بہتری کو ظاہر کرتے ہیں اور 2019-20 کی سطح سے اوپر برقرار ہیں یا ان کے برابر ہیں۔ ان میں سے کچھ اشارے حالیہ مہینوں میں سال بہ سال کی ترقی میں کچھ کمی کو بھی ظاہر کرتے ہیں۔ پورٹ ٹریفک ڈیٹا معتدل ترقی کو ظاہر کرتا ہے اور اکتوبر 2021 میں 2019-20 کی سطح تک پہنچ گیا ہے۔ بینک کاری کے شعبہ کی طرف سے مالیاتی شعبے کے اہم اشارے، ڈپازٹ اور کمرشل کریڈٹ نے 2021-22 کے دوران مسلسل بہتری ظاہر کی ہے۔

27 RBI کے نومبر 2021 کے لیے پیشہ ورانہ پیشن گوئی کرنے والوں کے سروے میں FY2021-22 کے لیے سال بہ سال GDP نمو 9.5% پر میڈین پیشین گوئی فراہم کرتی ہے، جو کہ ستمبر 2021 کی 9.4% کی پیشن گوئی سے ذرا اوپر کی بہتری کے ساتھ صنعتی پیداوار کی ترقی میں نمایاں بہتری کے ساتھ سست ترقی کی خدمات سے متوازن ہے۔ موجودہ رجحانات اور نمو کے اشاریوں کے نمونوں، اور Q1 اور Q2 کے لیے حقیقی نمو کے تخمینوں کی بنیاد پر، 2021-22 کے لیے سال بہ سال GDP نمو کو 9.5% پر برقرار رکھا گیا ہے۔ موجودہ مالی سال کے لیے Q3 اور Q4 کے لیے شرح نمو بالترتیب 6.6% اور 6.0% متوقع ہے۔

28 کورونا وائرس کی نئی شکلوں کے حوالے سے خدشات اور ترقی یافتہ معیشتوں میں موافق مانپٹری پالیسی سے واپسی کے پیش نظر ترقی کے ان تخمینوں کو حاصل کرنا، ترقی کے محرکات کے لیے معاون پالیسی اقدامات کی ضرورت کی تجویز فراہم کرتا ہے۔

29 اکتوبر میں سال بہ سال بیڈ لائن CPI کے لحاظ سے پیمائش کردہ افراط زر کا دباؤ 4.5 فیصد رہا ہے، جو ستمبر کے 4.3 فیصد سے تھوڑا زیادہ ہے۔ CPI فوڈ، سال بہ سال کی بنیاد پر 1.8%، ایندھن 14.3% اور CPI کور (خوراک اور ایندھن کو چھوڑ کر) 5.9% پر ہے۔ خوراک اور ایندھن کے معاملے میں، اکتوبر میں سال بہ سال اضافہ ستمبر 2021 کے مقابلے میں زیادہ ہے اور بنیادی افراط زر کے معاملے میں ستمبر اور اکتوبر 2021 کم و بیش اپنی سطح پر برقرار رہا ہے۔ جولائی اور اکتوبر 2021 کے درمیان، بنیادی افراط زر ہر مہینے میں 5.8 تا 5.9 فیصد پر برقرار ہے۔ CPI ایندھن میں جولائی 2021 سال بہ سال کی بنیاد پر 12.4% اضافہ ہوا، جو اکتوبر میں تسلسل کے ساتھ بڑھ کر 14.3% تک پہنچ گیا۔ خوراک کی افراط زر جولائی میں 4.5 فیصد سے کم ہو کر اکتوبر 2021 میں 1.8 فیصد رہ گئی۔ جبکہ ایندھن کی خوردہ قیمتیں مختلف ٹیکسوں اور سبسڈیز سے متاثر ہوتی ہیں، یہ بات قابل ذکر ہے کہ اکتوبر 2021 کے دوران ڈالر میں برینٹ خام تیل کی قیمتوں میں اوسط سال بہ سال اضافہ 100% سے تجاوز کر گیا ہے۔ ایندھن کی بڑھتی ہوئی قیمتیں ہر دوسرے شعبے میں توانائی کی لاگت اور نقل و حمل کے اخراجات کو واضح طور پر بڑھا رہی ہیں۔ RBI کے اکتوبر-دسمبر 2021 کے انٹریٹس سرورے میں مینوفیکچرنگ، خدمات اور بنیادی ڈھانچے کے شعبوں کا احاطہ کیا گیا ہے، جو اب دہندگان کی ایک بڑی اکثریت نے لاگت میں اضافہ اور فروخت کی قیمتوں میں اضافہ کو رپورٹ کیا ہے۔ اقتصادی سرگرمیوں میں اضافے نے ان پٹ کی مانگ میں بھی اضافہ کیا ہے جس کی وجہ سے صارفین کو زیادہ قیمت ادا کرنی پڑتی ہے۔

30 CPI کے مختلف اجزاء میں قیمتوں میں تبدیلیوں کے پیٹرن کو مدنظر رکھتے ہوئے، Q3 اور Q4 کے لیے بیڈ لائن افراط زر کی شرح اب بالترتیب 5.1% اور 5.7% اور مجموعی طور پر FY2021-22 کے لیے 5.3% متوقع ہے۔ بنیادی افراط زر کی اعلیٰ سطح تشویش کا باعث ہے جو کھپت کے اخراجات اور فرموں کے منافع دونوں کو متاثر کرتی ہے۔ پیداوار میں مسلسل بہتری کے لیے مہنگائی کی شرح میں کمی کی ضرورت ہوگی جو رسد کی رکاوٹوں کو کم کرنے اور پیداواری صلاحیت میں بہتری کے ذریعے صارفین اور سرمایہ کاری کی طلب کو بحال کرنے کے لیے حاصل کی جائے گی۔ جب کہ نظام میں کافی لیکویڈیٹی موجود ہے، تجارتی شعبے کو رقم کی فراہمی (M3) کے تناسب کے طور پر بینک کریڈٹ 2019-20 کے دوران دیکھی گئی سطح سے نیچے رہا ہے۔ رسد اور طلب کے نظام میں وبا کی وجہ سے پیدا ہونے والی دو بڑی رکاوٹوں سے مکمل منتقلی کے لیے پیداوار میں اضافے اور افراط زر کے دباؤ کو کم کرنے کے لیے پالیسی سپورٹ کی ضرورت ہوگی۔

31 متوقع نمو اور افراط زر کی شرح اور عالمی سطح پر کوویڈ انفیکشن کی نئی لہر اور میکرو اکنامک ایڈجسٹمنٹ سے ابھرتی ہوئی غیر یقینی صورتحال کے پیش نظر، میں پالیسی ریویو ریٹ کو 4.0 فیصد پر برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں۔ اس کے علاوہ پائیدار بنیادوں پر ترقی کو بحال کرنے اور برقرار رکھنے کے لیے اس بات کو یقینی بناتے ہوئے کہ مستقبل میں افراط زر ہدف کے دائرے میں رہے، جب تک ضروری ہو ایکوموڈٹیو اسٹانس کو جاری رکھا جائے گا اور معیشت پر COVID-19 کے اثرات کو کم کرنا جاری رکھنے کے حق میں بھی ووٹ دیتا ہوں۔

ڈاکٹر آشیما گوئل کا بیان

32 Omicron ویرینٹ کے ساتھ ساتھ سابقہ فیڈ ٹیپر کی توقعات کے ساتھ عالمی خطرات بڑھ رہے ہیں۔ تیل کی قیمتوں کی طرح بازار اتار چڑھاؤ کا شکار ہیں۔ ایسے حالات میں MPC کے لیے یہ بہتر ہے کہ وہ اگلے دو مہینوں تک مستحکم اور محتاط رہے۔ موسم سرما کے بعد بین الاقوامی سطح پر تیل کی قیمتیں مزید گر سکتی ہیں۔ ان میں زیادہ اتار چڑھاؤ کا مطلب ہے کہ ان کا گرنا ممکن ہے۔ کچھ تجزیہ کاروں کو توقع ہے کہ طلب ختم ہو جائے گی کیونکہ تہوار کی طلب کے لیے اضافی انوینٹریز بنائی گئی تھیں۔

33 اگرچہ بڑے مالی محرک اور لیبر فورس سے دستبرداری کی وجہ سے اب امریکی افراط زر کی عارضیت میں کمی کی توقع ہے، لیکن ہندوستان میں یہ حالات نہیں ہیں۔ امریکی افراط زر کی بلندی کی وجہ سے ہندوستانی اور امریکی حقیقی شرحوں کے درمیان فرق زیادہ ہے، لہذا ضروری نہیں کہ مستقبل میں فیڈ کی کچھ سختیوں سے ہماری پالیسی کی شرحوں میں اضافہ ہو۔

34 حکومتوں کی جانب سے ایندھن کے ٹیکسوں میں کمی اور تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں نرمی کے بعد ہندوستانی گھریلو افراط زر کی توقعات نومبر کے اوائل میں بڑھنے کے مقابلے میں نومبر کے آخر میں بہت زیادہ گر گئی ہیں۔ توقعات ستمبر کی سطح پر یا اس سے نیچے ہیں۔ اداروں کی جانب سے قیمتوں کی توقعات بھی کسی حد تک کم ہوئی ہیں۔ اگرچہ بنیادی افراط زر بلند ہے،

لیکن اضافے میں بڑا حصہ ٹرانسپورٹ اور مواصلات سے آتا ہے۔ تیل کی قیمتوں کی وجہ سے کم از کم ٹرانسپورٹ میں نرمی آ سکتی ہے۔ مزید اشیاء میں لاگت میں اضافے کے آثار ہیں، لیکن طلب پر مبنی خدمات جیسے گھریلو سامان اور خدمات، ذاتی نگہداشت اور اثرات اور تعلیم کی شراکت میں کمی ہے۔

35 حکومت کے اہم اور بروقت سپلائی سائیڈ ایکشن نے مانیٹری پالیسی ایکوموڈیشن کو فعال بنایا ہے۔ COVID-19 کے بعد دنیائے رسد میں جھٹکے اور اعلیٰ حکومتی قرض کی مالیاتی-مالی ہم آہنگی ترقی یافتہ معیشتوں (AEs) میں قابل قبول ہو گئی ہے، جب کہ پہلے اسے مانیٹری پالیسی کی آزادی سے سمجھوتہ سمجھا جاتا تھا۔ لیکن افراط زر کو ہدف بنانے والے ایک لچکدار نظام کو ڈیمانڈ سائیڈ افراط زر اور سپلائی سائیڈ افراط زر کا جواب دینا ہوگا جس پر دوسرے دور کے اثرات ہیں۔ یہ مرکزی بینک کی آزادی کو یقینی بناتا ہے اور افراط زر کی توقعات کو پورا کرنے میں معاون ہوتا ہے۔ کوآرڈینیشن مرکزی بینک کی آزادی کے ساتھ مطابقت رکھتا ہے کیونکہ کم شرحیں سپلائی سائیڈ ایکشن سے مشروط ہیں۔

36 اس کے علاوہ، ہندوستان میں، کوآرڈینیشن عام طور پر بہتر ہوتا ہے کیونکہ سپلائی شاخیں افراط زر پر حاوی ہوتے ہیں اور ریاستی کارروائی کا ان پر بہتر اثر ہو سکتا ہے۔ مالیاتی پالیسی میں طلب کو متاثر کرنے کے لیے زیادہ جگہ ہوتی ہے، جبکہ زیادہ قرض اور سود کی ادائیگی مالی اخراجات کو روکتی ہے۔ پالیسی کی شرحیں مناسب طریقے سے فائن ٹیون کی گئی طلب کو زیادہ آسانی سے ایڈجسٹ کر سکتی ہیں، یہ دیکھنے کے لیے کہ آیا برآمدات اور طلب میں کمی معتدل ہے، یا ضرورت سے زیادہ اور مسلسل افراط زر ہے۔

37 تحقیق سے پتہ چلتا ہے کہ آؤٹ پٹ میں مالیاتی ترسیل ہندوستانی حالات میں مؤثر ہے¹۔ گپ ویرٹیبلز کے ساتھ نیم ساختی تخمینہ AEs میں مجموعی طلب (-0.21) کی انٹریسٹ الاسٹیسٹی حاصل کرتا ہے۔ یہ بدیہی ہے کیونکہ کنزیومر ڈیوربیل اور ہاؤسنگ لون کی طلب انٹریسٹ الاسٹک ہے اور ورکنگ کیپیٹل اور انویسٹمنٹ فنڈز کی طلب کو جنم دیتی ہے۔ COVID-19 قدرتی طور پر منصوبوں کو ملتوی کرنے کا باعث بنا، کیونکہ غیر یقینی صورتحال میں اضافہ ہوا اور صارفین کا اعتماد گرا، اس لیے بحالی کے لیے وقت درکار ہے۔ اس کے باوجود مانیٹری فانناشیل صورت حال میں نرمی کے بعد، 2020 میں ہی مخصوص شعبوں میں سرمایہ کاری میں اضافہ ہوا۔ اکتوبر 2021 تک کریڈٹ میں قابل دید اضافہ ہوا ہے۔ اگرچہ مجموعی صنعتوں کے لیے قرض کی شرح نمو صرف 4 فیصد تھی، جو کہ درمیانی صنعتوں کے لیے 48.6 فیصد تھی۔ بڑی صنعتیں پر قرض کم ہوا ہے، نقدی سے پر ہیں اور کارپوریٹ بانڈ مارکیٹ تک ان کی رسائی ہے۔ MSMEs اور پرسنل لون کا کریڈٹ 11% سے زیادہ بڑھ گیا، اس کے ساتھ کنزیومر ڈیوربیل کا کریڈٹ 44% ہو گیا ہے۔

38 Q2 GDP ڈیٹا بھی سرمایہ کاری کے احیا کے آثار دکھاتا ہے۔ مجموعی جی ڈی پی 2019 کی سطح کو پار کر چکی ہے، لیکن کھپت اور دباؤ والے شعبے اس سے نیچے ہیں جو کہ آمدنی میں ہونے والے اس نقصان کی طرف اشارہ کرتے ہیں جس کو ابھی پورا کرنا باقی ہے۔ اضافی صلاحیت اور بے روزگاری بدستور بلند ہے۔ ہندوستانی تناظر میں ممکنہ پیداوار کی پیمائش کرنا مشکل ہے² اور اسے ٹولیرنس بینڈ کے اوپر مہنگائی میں مسلسل اضافے کے طور پر بیان کیا جاتا ہے، جو کہ فی الحال ایسا نہیں ہے، جس کا مطلب ہے کہ آؤٹ پٹ گپ منفی ہے۔ حقیقی شرحیں کم منفی ہیں، اس حد تک کہ ایک سال بعد کے افراط زر کے تخمینوں میں نرمی آئی ہے۔

39 تخمینہ شدہ ہندوستانی مجموعی رسد منفی و مثبت رویہ ظاہر کرتا ہے۔ پچھڑ جانے پر، استحکام کے لیے ایسی مانیٹری پالیسی کی ضرورت ہوتی ہے جو فوری لیکن بہ آہستگی رو بہ عمل ہو³۔ اس سال کے اوائل سے لیکویڈیٹی کو درست کرنے اور کنٹرول کرنے کے حوالے سے مسلسل پیش رفت ہو رہی ہے۔ چونکہ VRRR کا حصہ بڑھ گیا ہے، اس لیے بھاری اوسط ریورس ریپو ریٹ زیادہ ہے اور کچھ دیگر مختصر شرحیں بڑھی ہیں۔ پائیدار لیکویڈیٹی میں اضافہ رک گیا ہے۔ لیکن اگلا مرحلہ خود اضافی پائیدار لیکویڈیٹی کو کم کرنے کا ہے۔ نمو کی بلندی کے ساتھ اس میں سے کچھ جذب ہو جائیں گے۔ کریڈٹ میں اضافے کی توقع کرتے ہوئے بینک پہلے ہی کچھ ڈپازٹ ریٹ بڑھا رہے ہیں۔ یہاں تک کہ اضافی مجموعی لیکویڈیٹی کم ہونے پر بھی، دباؤ والے شعبوں میں لیکویڈیٹی کو ہدف بنانے والی RBI کی پالیسیوں کو جاری رکھنا چاہیے۔

40 ان تحفظات کے پیش نظر میں موجودہ موقف اور ریپو ریٹ کو جاری رکھنے کے لیے ووٹ دیتی ہوں۔

¹ Goyal, A. and S. Arora (2016) 'Estimating the Indian Natural Interest Rate: A semi-structural approach' November. doi:10.1016/j.econmod.2016.05.023..153-141 :58Economic Modelling.

² 'Goyal and Arora (2013) 'Inferring India's Potential Growth and Policy Stance' *Journal of Quantitative Economics*, January-July..60-83 :(2 & 1)11

³ 'Goyal, A. and S. Tripathi, (2014) 'Stability and Transitions in Emerging Market Policy Rules' *Indian Economic Review*, July-December 2014. ,153-172Review. XLIX (2):

41 اگست اور اکتوبر کے بیانات کے بعد میرے خیالات میں زیادہ تبدیلی نہیں آئی ہے۔ میرا ماننا ہے کہ مالیاتی پالیسی اب Covid-19 وبا سے نمٹنے کا درست آلہ نہیں ہے جس کے معاشی اثرات (اس کے صحت کے اثرات کے برعکس) بہت کم ہو چکے ہیں اور معیشت کی تنگ جیبوں میں زیادہ مرکوز ہو گئے ہیں۔ ابھی تک اس بات کا کوئی ثبوت نہیں ہے کہ Covid-19 وائرس کی Omicron قسم صورتحال کو مادی طور پر بدل دے گی۔

42 ایسا لگتا ہے کہ معاشی سرگرمی نے وبا سے پہلے کی سطح کو عبور کر لیا ہے، 2021-22 کے باقی حصوں میں بحالی کے برقرار رہنے کا امکان ہے، اور 2022-23 میں بھی نمو کے صحت مند رہنے کی پیش گوئی ہے۔ دوسری طرف، ٹولیرنس بینڈ کے اوپری حصے میں افراط زر کے مستقل ہونے کے ثبوت قوی تر ہو رہے ہیں، حالانکہ اس کے بینڈ کے اندر رہنے کا امکان ہے۔

43 اس ماحول میں، اس مالیاتی پالیسی کے موقف پر قائم رہنا اب مناسب نہیں ہے جو مئی 2020 میں پہلی بار اختیار کی گئی تھی جب وبا کے منفی معاشی اثرات اپنے عروج پر تھے۔ اس لیے میں ریپورس ریپو ریٹ کو 3.35% پر رکھنے کے فیصلے کے حق میں نہیں ہوں، اور ایکوموڈٹیو اسٹانس کے خلاف ووٹ دیتا ہوں۔ مؤثر کرنسی مارکیٹ کی شرحوں کو تیزی سے 4% تک بڑھانا MPC کی افراط زر کے ہدف کے عزم کو ظاہر کرے گا، توقعات کے لیے جواز فراہم کرنے میں معاون ہوگا، رسک پریمیا کو کم کرے گا، معاشی استحکام میں اضافہ کرے گا، اور طویل مدتی سود کی کم شرح کو زیادہ دیر تک برقرار رکھنے کی اجازت دے گا جس سے معاشی بحالی میں مدد ملے گی۔

44 دوسری طرف، میں درج ذیل وجوہات کی بنا پر ریپو ریٹ کو 4% پر برقرار رکھنے کے حق میں ووٹ دیتا ہوں۔ معاشی ترقی وبا سے بہت پہلے سے غیر تسلی بخش تھی، اور یہاں تک کہ اگر وبا کے منفی معاشی اثرات کسی حد تک کم ہو جائیں تب بھی خاطر خواہ مالیاتی ایکوموڈیشن کی ضرورت ہے۔ 4% کا ریپو ریٹ 1-1.5% کی رینج میں منفی حقیقی شرح کے مساوی ہے جس کی بنیاد پر مہنگائی کی پیش گوئی کی جاتی ہے۔ میرے خیال میں، شرح کی یہ سطح فی الحال کسی افراط زر کے خطرے کے بغیر، اقتصادی ترقی کو بحال کرنے کے لیے مناسب ہے۔ یہ کہنے کی ضرورت نہیں کہ MPC کو ڈیٹا کے مطابق عمل کرنے کی ضرورت ہے تاکہ یہ مستقبل میں پیدا ہونے والے کسی بھی غیر متوقع جھٹکوں کا تیزی سے اور مناسب طریقے سے تدارک کر سکے۔

ڈاکٹر مردل کے۔ ساگر کا بیان

45 اکتوبر کے MPC میں، میں نے عالمی میکرو اکنامک صورت حال میں ناموافق حالات کے امکان سے خبردار کیا تھا۔ پچھلے مہینے فیڈ کی ٹیئرنگ کی ابتدائی رفتار ستمبر میں اس کی رہنمائی اور مالیاتی منڈیوں کی توقع کے مطابق تھی۔ تاہم، ہماری پچھلی ملاقات کے بعد سے تین تین غیر متوقع واردات رونما ہوئے۔ سب سے پہلے، امریکہ اور پوری دنیا میں افراط زر میں اضافہ پر حیرانی ہوئی جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ افراط زر روایتی طور پر "عارضی" سمجھی جانے والی مدت سے زیادہ دیر تک برقرار رہ سکتا ہے۔ دوسرا، تیل، گیس، معدنیات اور دھاتوں سے چلنے والے کئی جغرافیوں میں سپلائی سائیڈ کی رکاوٹیں لمبے اور بڑھتی ہوئی دکھائی دیتی ہیں اور موسمی عوامل کے ساتھ، حال ہی میں نمایاں طور پر ایگرو-اسپیس میں پھیل رہی ہیں، جس کی عکاسی خوراک اور کھاد کی قیمتوں میں اضافے سے ہوتی ہے۔ تیسرا، ان دو عوامل نے مل کر افراط زر کی بلندی اور نمو میں کمی کے امکانات میں کردار ادا کیا ہے، جس سے عالمی سطح پر جمود کے اثرات کا خدشہ بڑھ رہا ہے۔

46 حالیہ مدت میں ان عوامل میں سے ہر ایک کے حوالے سے غیر یقینی صورتحال میں نمایاں اضافہ ہوا ہے۔ بازار حصص میں نومبر کے آخری ہفتے میں نظر آنے والی نوع کی مزید غیر مستحکم ایڈجسٹمنٹ نظر آ سکتی ہیں، کیونکہ تجزیہ کار بدلتے ہوئے معاشی ماحول میں ملٹیپلز کو ایڈجسٹ کرتے ہیں۔ بیلی آف دی کرو میں بانڈز کو مضبوط کرنے والے ٹریڈ نہ صرف بیڈنگ کرو کو سیدھا کرنے میں معاون ہوں گے بلکہ بیرون ملک تجارت بھی پیدا کریں گے جو پورٹ فولیو آؤٹ فلوز کا سبب بن سکتی ہے۔ یہ اتار چڑھاؤ زر مبادلہ کی شرحوں پر بھی اثر انداز ہو سکتا ہے۔ اومیکرون ویرینٹ کے بہت زیادہ پھیلنے اور اسپائیک میوٹیشنز سے پیدا ہونے والے پرائس رسک کے لیے بازار پہلے ہی کافی غیر مستحکم ہے، جن میں سے کچھ پہلے ہی تازہ سفری پابندیوں اور اس کے پھیلاؤ پر قابو پانے کے لیے سخت پروٹوکول کی شکل میں سامنے آ رہے ہیں۔ میری نظر میں عالمی نمو کا خطرہ یورپ اور امریکہ میں نئے کووڈ انفیکشنز میں تیزی سے اضافے سے پہلے ہی سامنے آ چکا ہے، روزانہ نئے مصدقہ Covid-19 کیسز کی 7 دن کے اثرات کی اوسط بالترتیب 3.70 لاکھ اور 1.20 لاکھ کے آس پاس ہے۔ صورتحال بدستور تشویشناک ہے۔ یہ واضح ہے کہ وبائی بیماری ابھی ختم نہیں ہوئی ہے، حالانکہ حاصل کردہ تجربہ کے اثرات اور ویکسینیشن ہمیں اس سے بہتر طریقے سے نمٹنے میں مدد کریں گے۔ تو، عالمی معیشت کس طرف جا رہی ہے

؟ میری نظر میں 1970 کی دہائی کے جمود کی طرف واپسی کا خطرہ بہت دور ہے۔ تاہم، عالمی نمو ایک بار پھر سست ہو رہی ہے اور بشمول ہندوستان کے، مرکزی بینکوں کو مہنگائی کے چیلنج کا محتاط کیلیبریشن کے ساتھ مقابلہ کرنے کی ضرورت ہو گی اور ان محرکات سے بچنا ہو گا جو جمود کے اثرات کو بھڑکا سکتے ہیں یا گہرا کر سکتے ہیں۔ میرے مطابق، یہ تحریکیں ہلکی ہونی چاہئیں لیکن اگر مانیٹری پالیسی اچھی طرح سے کیلیبریٹ نہیں کی گئی تو یہ معتدل میں بدل سکتی ہیں۔ اس مرحلے پر مرکزی بینکوں کی طرف سے کسی بھی سمت میں پالیسی کی غلطیاں سنگین خطرات سے کا پیش خیمہ ہوتی ہیں۔

47 اب میں ہندوستان کی طرف رخ کرتا ہوں۔ ترقی عروج پر ہے۔ GDP: 2021-22 Q2 اور GVA وبا قبل کی 2019-20: Q2 سے بالترتیب 0.3 فیصد اور 0.5 فیصد زیادہ تھے۔ ڈیمانڈ سائیڈ پر، PFCE وبا سے قبل کے Q2 کے مقابلے میں قدرے کم (-3.5%) تھا، جبکہ مجموعی سرمائے کی تشکیل اس سے 7.8 فیصد زیادہ تھی۔ سپلائی سائیڈ پر، زراعت اور اس سے منسلک سرگرمیاں اور صنعت کے تینوں شعبے وبا سے پہلے کی سطح سے اوپر تھے، جب کہ خدمات کا شعبہ (بشمول تعمیرات) وبا سے پہلے کی سہ ماہی کے مقابلے میں صرف 2.2 فیصد نیچے تھا۔ صرف تجارت، ہوٹل، ٹرانسپورٹ، کمیونیکیشن اور براڈکاسٹنگ سروسز ہی وبا سے پہلے کی (-9.2 Q2 فیصد) سے نمایاں طور پر نیچے رہیں۔ کاروباری ذرائع سے حاصل ہونے والی معلومات سے پتہ چلتا ہے کہ ہوٹلوں کے پر ہونے اور ریستوران کے استعمال کی شرح اگرچہ بہتر ہو رہی ہے، تاہم، وبا سے پہلے کی سطح کا صرف نصف ہے۔ ٹورزم اور ٹریول اور بھی بدتر ہے۔ یہ اس بات کا اشاریہ بھی ہے کہ غیر رسمی شعبے کو پیداوار کو معمول پر لانے میں مشکل کا سامنا ہے۔

48 مجموعی طور پر، میرے ذریعہ ٹریک کیے جانے والے 67 میں سے 59 ہائی فریکوئنسی اشاریے جو اکتوبر کے لیے دستیاب ہو گئے ہیں، 88 فیصد اشاریوں نے اگست اور ستمبر میں کسی حد تک کمزوری کے بعد ماہ بہ ماہ بہتری کا مظاہرہ کیا ہے۔ معمول پر آنے کی رفتار میں نمایاں اضافہ ہوا ہے، لیکن ایک تہائی اشاریے ابھی تک وبا سے پہلے کی سطح کو سے آگے نہیں بڑھ پائے ہیں۔ مزید یہ کہ، غیر رسمی شعبے میں تناؤ کو ان اشاریوں کے ذریعے مناسب طور پر نہیں سمجھا جاتا ہے۔

49 کھپت کے حوالے سے، تجارتی رپورٹس بتاتی ہیں کہ اس سال دیوالی کی فروخت میں پچھلے تین سالوں میں 17 فیصد، 20 فیصد اور 16 فیصد کے مقابلے میں 71 فیصد اضافہ ہوا۔ سرمایہ کاری کے حوالے سے، Q2 کے لیے جزوی معلومات اور کارپوریٹس اور بینکوں سے حاصل کردہ غیر رسمی تاثرات بتاتے ہیں کہ مینوفیکچرنگ میں صلاحیت کے استعمال کی شرح میں بہتری آئی ہے اور اس کے 70 فیصد سے تجاوز کرنے کا امکان ہے لیکن امکان ہے کہ یہ Q3:2021-22 میں رجحان کی سطح سے قدرے نیچے رہیں گے۔ اگرچہ پائپ لائن کی سرمایہ کاری پچھلے سال سے کمزور ہے، لیکن نئے پروجیکٹس کے ایسے واقعاتی ثبوت موجود ہیں جو فائنانشینل کلوزر میں ہیں یا جلد ہی اس میں آ سکتے ہیں۔ سڑک کا شعبہ نمایاں حیثیت کا حامل ہے، لیکن کچھ سرمایہ کاری سیمنٹ، لوہا اور سٹیل، ٹیکسٹائل، شمسی توانائی، کیمیکل اور کیمیکل مصنوعات میں بھی نظر آتی ہے۔

50 مہنگائی کی رفتار اکتوبر میں مضبوط تھی۔ اکتوبر میں سی پی آئی میں ماہ بہ ماہ 1.4 فیصد اضافہ ہوا، جو کہ معمول کی رفتار سے دگنی ہے۔ CPI افراط زر کی موسمی طور پر ایڈجسٹ کی گئی سالانہ شرح 10.0 فیصد تک پہنچ گئی ہے اور انٹم لیول ڈیٹا پھیلاؤ میں اضافے کی نشاندہی کرتا ہے۔ اکتوبر کی رفتار 2.3 فیصد ماہ بہ ماہ کی بلند ترین سطح پر پہنچنے کے ساتھ WPI افراط زر کے اثرات کو قریب سے دیکھنے کی ضرورت ہو گی۔ قیمتوں میں اضافے کا اثر تھوک قیمت کی سطح پر بھی زیادہ تھا۔ بنیادی افراط زر بلند اور دیر پا رہتا ہے۔ اس ماحول میں، ہمیں پروڈیوسر کی قیمتوں کو خوردہ سطحوں تک پہنچانے کے لیے عقاب کی نگاہ رکھنے کی ضرورت ہے اور ضرورت پڑنے پر اقدام کرنے کے لیے تیار رہنا چاہیے۔ اگر نمو مزید بہتر ہوتی ہے، تو ہمیں افراط زر اور افراط زر کی توقعات کو کم کرنے کے لیے اس موقع کا استعمال کرنا چاہیے۔

51 میں بالآخر اس میٹنگ کے فیصلوں کی طرف آتا ہوں۔ افراط زر کے نیچے آنے کے ساتھ، حقیقی شرح سود کی ایڈجسٹمنٹ اضافی اہمیت اختیار کر لیتی ہے۔ بچت-سرمایہ کاری کے توازن کی میکرو اکنامک ایڈجسٹمنٹ اہم ہوں گی کیونکہ یہ عالمی شرح سود کے سائیکل ٹیپرز اور لفٹ آف کی شکل میں تبدیلیاں لاتی ہیں۔ اب جب کہ ہم نمو کی بحالی کے بہت قریب ہیں، لیکن اس کی پائیداری اب بھی پوری طرح واضح نہیں ہے۔ دوسری طرف، افراط زر پچھلے چار مہینوں سے ٹولیرنس کی بلند سطح سے نیچے آ گئی ہے اور جب کہ بلندی کے خطرات موجود ہیں، بیس لائن کچھ سکون فراہم کرتی ہے کہ H1:2022-23 میں افراط زر ہدف اور اپر ٹولیرنس بینڈ کے درمیان رہنی چاہیے۔ اگر کسی کو وسیع البنیاد پائیدار نمو کے احیا کے بارے میں یقین ہوتا، تو مانیٹری پالیسی مہنگائی کے دوبارہ ابھرنے کے امکان کو پہلے سے ختم کرنے کے لیے ابھی کام کر سکتی تھی۔ تاہم، اہم سوال یہ ہے کہ کیا بحالی کی شروعات کے وقت معیشت پیداوار کی قربانی کی متحمل ہو سکتی ہے۔ لہذا، بہتر یہ ہو گا کہ جمود کے اثرات کو مضبوط کرنے کا خطرہ مول نہ لیا جائے جو پہلے ہی سپلائی میں رکاوٹوں کی وجہ سے بڑھ رہی ہے

جس کا میں نے اپنے بیان میں پہلے ذکر کیا ہے۔ پالیسی کو معمول پر لانے کے حوالے سے معمولی پیش رفت اب کافی ہو سکتی ہے اور کوئی ایک ایسے موقع پر مانیٹری پالیسی سائیکل کو سخت کرنے کا فیصلہ کر سکتا ہے جب یہ واضح ہو کہ طلب کی بحالی نے لچک حاصل کر لی ہے اور ترقی کے لیے وبا کے خطرات کم ہو گئے ہیں یا متبادل طور پر اگر مہنگائی کا پھیلاؤ قریب کے مہینوں میں برقرار رہتا ہے جس کے نتیجے میں افراط زر عام ہو سکتا ہے اور اگلے سال برقرار رہ سکتا ہے، خاص طور پر اگر افراط زر کی توقعات بے قابو ہو جاتی ہیں۔ اس معاملے میں شارٹ رن فلیس کرو بلند اور تیز ہو سکتا ہے۔ پھر بھی، اس وقت ایسا لگتا ہے کہ ہندوستان بہتر سپلائی سائیڈ ردعمل کے ذریعے افراط زر کے دباؤ پر قابو پانے میں کامیاب ہو جائے گا۔

52 ایک ماہ کا ڈیٹا جو مضبوط ترقی اور افراط زر کی رفتار کو ظاہر کرتا ہے، ریٹ سائیکل یا پالیسی اسٹانس کو تبدیل کرنے کے لیے ناکافی ہے۔ اس رہنما اصول نے کم از کم پہلے دو مواقع پر قبل از وقت سختی کی غلطی کو روکنے میں ہماری مدد کی ہے۔ تاہم، اس کا مطلب جمود نہیں ہے۔ سنٹرل بینک کے پاس مالیاتی اور مالی حالات کا حساب کتاب کرنے کے کئی آلات ہیں۔ لکویڈٹی پریشر کی منتقلی کے لیے پاسکل کا اصول بہت زیادہ ہے، اور لکویڈٹی کی مناسب سطح اس مرحلے پر مانیٹری ایڈجسٹمنٹ کی کلید ہے۔ اثاثوں کی قیمتوں میں افراط زر، آمدنی میں عدم مساوات اور میکرو مالیاتی عدم توازن کے مستقبل کے خطرات میں ظاہر ہونے والے غیر ارادی اثرات کو دور کرنے کے لیے بھی اہم ہے۔ ابھرتے ہوئے رجحانات سے مناسب طریقے سے نمٹنے کے لیے مرکزی بینک کے پاس سوئس نائف جیسے پالیسی ٹولز کو مدنظر رکھتے ہوئے، میں ریپو ریٹ کو 4.0 فیصد پر برقرار رکھنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں اور اسٹانس کو برقرار رکھنے کے لیے بھی ووٹ دیتا ہوں۔

ڈاکٹر مائیکل دیب برت پاترا کا بیان

53 اچانک، گلوبل آؤٹ لک پر سیاہ بادل چھا گئے۔ Omicron کے حوالے سے تین بنیادی سوالات نے قومی حکام کو ہائی الرٹ پر رکھا ہے - کیا یہ دیگر اقسام کے مقابلے میں زیادہ تیزی سے پھیل سکتا ہے؟ کیا یہ پچھلے انفیکشن یا ویکسینیشن کے ذریعے حاصل ہونے والی امیونٹی سے بے اثر رہ سکتا ہے؟ کیا یہ زیادہ شدید بیماری کا سبب بنتا ہے؟

54 چونکہ تمام ممالک سفری پابندیوں اور نئے کوارنٹائن اور سماجی دوری کے اقدامات کے ذریعے Omicron کو روکنے کی دوڑ میں لگے ہوئے ہیں، عالمی بحالی اور افراط زر کا آؤٹ لک دوبارہ خطرے میں ہے۔

55 Omicron سے پہلے بھی، عالمی بحالی اور عالمی تجارت کی رفتار 2021 کے دوسرے نصف میں کم رہی ہے، بشمول ان ممالک میں جہاں ویکسینیشن کی شرح نسبتاً زیادہ ہے۔ بہت سے ممالک کے GDP پر ٹیس میں کمی والے تخمینوں سے پتہ چلتا ہے کہ 2021 کی دوسری ششماہی میں موسمی طور پر ایڈجسٹ شدہ سالانہ بنیادوں پر عالمی GDP کی نمو پورے فیصد پوائنٹ سے کم ہو رہی ہے۔ کچھ ممالک میں، GDP کی سطح وبا سے پہلے کی سطح تک پہنچ سکتی ہے، لیکن اس سے بہت پر امید ہونے کی ضرورت نہیں ہے کیونکہ 2018 سے دنیا بھر میں سرگرمیاں سست پڑ رہی تھیں۔ بہت سے دوسرے ممالک میں، منفی پیداوار اور روزگار کے فرق اب بھی بہت وسیع ہیں، اور یہ مجموعی عالمی طلب کو کم کر رہا ہے۔ بحالی کی راہ ابھی بھی وبا اور اس کے اثرات متاثر ہے۔ سب سے پہلا سوال یہ ہے کہ: کیا وکسینیشنات کو پیچھے چھوڑتے ہوئے عالمی بحالی وقت سے پہلے عروج پر پہنچ گئی ہے؟

56 وائرس کی نئی قسم کے بارے میں خدشات 26 نومبر 2021 کو عالمی ایکویٹی ماربازاروں میں سب سے بڑی ریکارڈ گراؤٹ کی وجہ بنی۔ اس سے پہلے بھی، تیزی سے معمول پر لانے کی طرف پالیسی کے محور کے خدشے پر حالیہ ہفتوں میں مالیاتی مارکیٹ میں اتار چڑھاؤ بڑھ گئی تھی۔ واضح ہے کہ، مالی حالات انتہائی نازک ہیں، غیر مستحکم تبدیلیوں کا شکار ہیں اور مضبوط اور وسیع البنیاد بحالی کے لیے سازگار نہیں ہیں۔

57 مالیاتی منڈی کے اتار چڑھاؤ کا بہانہ - جسے میں بانڈز کی سنک اور ایکویٹی کے 'فومو' سے تعبیر کرتا ہوں - یہ ہے کہ افراط زر اس طرح آئی ہے جیسے یہ جانے والی نہیں ہے۔ کچھ ممالک میں، سیکنڈ آرڈر ٹرانسمیشن کی بات سنائی دینے لگی ہے - اجرت؛ کرایہ تعلیمی فیس؛ نقل و حمل کے اخراجات۔ دنیا بے بسی سے ان چیزوں کو دیکھ رہی ہے جو روزمرہ کا حصہ بن چکے ہیں - یہ ہیں رسد اور لاجسٹکس میں رکاوٹیں، قلت اور رکاوٹیں - لیکن وقت کی ضرورت مربوط کارروائی ہے۔ نتیجتاً، مارکیٹوں اور تجزیہ کاروں کو تیزی سے یقین ہو جاتا ہے کہ افراط زر کی شرح 2022 کے بڑے حصے تک بلند رہ سکتی ہے اور نمو پالیسی پر عمل کے فقدان کے نتیجے میں رسد کی رکاوٹوں کو دور کرنے کے لیے مزید سست ہوگی۔

58 اس کے باوجود، یہ ضروری ہے کہ بل و ہیپ اثر کا ادراک ہو - جب قلت سرپلسز میں بدل جاتی ہے۔ اس کے ہونے کے کچھ ثبوت پہلے ہی موجود ہیں۔ تیار شدہ سامان کی انویٹریز کا ذخیرہ بڑھ رہا ہے جیسا کہ کئی ترقی یافتہ ممالک کے PMIs میں دکھایا گیا ہے اور چھوٹے، سبیلز اور تیز ترڈیلوری کے وعدے زور پکڑ رہے ہیں۔ جب یہ انویٹریز ختم ہو جائیں گی، تو وہ نئے آرڈرز کو کم کر دیں گی اور معاشی سرگرمیاں سست ہو جائیں گی۔ تیار سامان کی زیادتی قیمتوں کے تعین کی قیمت کی طاقت میں کمزوری کا باعث بھی بن سکتی ہے، جس سے افراط زر میں کمی آئے گی۔ امکان ہے کہ یہ 2022 کے پہلے نصف میں ہوگا۔ دریں اثنا، انفرادی ممالک کے ڈیٹا ریلیز میں حتمی نجی کھپت کے اخراجات کمزور ہوتے دکھائی دیتے ہیں۔ ہندوستان کی 30 نومبر کی ریلیز بھی اس سے مستثنیٰ نہیں تھی۔

59 جہاں تک ایک اسپٹ کلاس کے طور پر ابھرتی ہوئی مارکیٹوں کا تعلق ہے، اس سال اپریل-جون کے دوران عالمی سطح پر پیداوار میں کمی کا اشاریہ بتاتا ہے کہ منڈیوں نے سسٹیمک مرکزی بینکوں کے ذریعہ مانیٹری پالیسی کو معمول پر لانے کی ناگزیریت میں قیمتیں طے کی ہیں، لیکن حالیہ اتار چڑھاؤ نے اس سکون کو ختم کر دیا ہے۔ مارکیٹ کی زیادہ تر ابھرتی ہوئی کرنسیوں کی قدر میں کمی واقع ہوئی ہے، سرمائے کے بہاؤ میں کمی کے ساتھ نیچے کی شرح میں اضافہ ہوا ہے۔ جیسے جیسے میکرو اکنامک حالات مختلف ممالک میں مزید مختلف ہوتے جا رہے ہیں، مانیٹری پالیسی کے اقدامات اور موقف متضاد ہو رہے ہیں، عالمی مالیاتی حالات سخت ہو رہے ہیں اور عالمی بحالی کو مزید خطرے میں ڈال رہے ہیں۔

60 ہندوستانی معیشت ایک ایسے راستے پر چل رہی ہے جو عالمی صورتحال سے مختلف ہے۔ بینک کریڈٹ بڑھ رہا ہے، ٹیکس محصولات میں اضافہ ہو رہا ہے، برآمدات مضبوطی سے بڑھ رہی ہیں اور مضبوط درآمدی طلب کی وجہ سے کرنٹ اکاؤنٹ کا بیلنس خسارے میں جانے کے لیے تیار ہے، لیکن اس کو الگ کرنے کی حدود ہیں۔ اس میں کمزوریاں بھی ہیں۔ Q2:2021-22 میں GDP کی سطح بمشکل Q2:2019-20 کی نام نہاد قبل از وبا کی سطح پر ہے، جو خود پچھلے 6 سالوں میں سب سے کم رفتار سے بڑھی۔ صوابدیدی اخراجات کرنے سے ہچکچانے والے گھرانوں کے ذریعہ کھپت کے اخراجات کو روک دیا جاتا ہے۔ نجی سرمایہ کاری خوف میں ہے اور بحالی میں اس کی شرکت ابھی باقی ہے۔ رابطے پر مبنی خدمات اب بھی وبا کے زخموں سے شفا یاب ہونے کے عمل سے گزر رہی ہیں۔ نومبر میں، کئی ہائی فریکوئنسی اشاریے سست ہو گئے ہیں، جو بتاتے ہیں کہ 2021-22 کا دوسرا نصف ممکن ہے پہلے نصف جیسا نہ ہو اور بحالی میں اعتدال قائم ہو سکتا ہے۔

61 افراط زر پر، موسم سرما میں معمول کی نرمی کے ساتھ خوراک کی افراط زر کم ہو سکتی ہے، لیکن بنیادی افراط زر ہمیں بیدار رکھے گا، خاص طور پر ٹیلی کام ٹیرف کا حالیہ اضافہ اور کپڑوں اور جوتوں پر GST کی شرحوں سے ممکنہ لاگت میں اضافے، سونے کی قیمتوں میں محفوظ سرمایہ کاری کی وجہ سے اضافہ اور جنوری 2022 تک صارفین کی پائیدار ایشیا، آٹوموبائلز اور اس طرح کی چیزوں کی قیمتوں میں ردوبدل کی وجہ سے فروخت کے بڑھتے ہوئے امکانات۔ ہندوستان کی افراط زر کی پیشرفت ایک قینچی کے اثر کی عکاسی کرتی ہے - طلب میں بحالی رسد کی رکاوٹوں سے ٹکر رہی ہے؛ لیکن شپنگ میں تاخیر، ترسیل میں وقفہ اور سیمی کنڈکٹر کی کمی غیر معینہ مدت تک نہیں چل سکتی اور یقینی طور پر 2022 کے دوسرے نصف حصے میں بہتری آئی چاہیے، جیسا کہ IMF نے پیش گوئی کی ہے۔ اس وقت تک پینٹ اپ ڈیمانڈ میں اضافے کو بھی معمول پر آ جانا چاہیے۔ اسی طرح، افراط زر کی بلندی اس وقت تک برقرار رہے گی، چاہے ہم اسے پسند کریں یا نہ کریں، لیکن زیادہ نہیں۔ تخمینوں کے مطابق، ہندوستان میں افراط زر اس سال کی آخری سہ ماہی میں عروج پر ہوگی اور وہاں سے، یہ معتدل ہو جائے گی۔

62 ہندوستان عالمی اثرات کی زد میں ہے۔ اہم وسیلہ اب تک مالیاتی منڈی رہی ہے لیکن چینلز خود متنوع ہو رہے ہیں۔ متعدی بیماری کا سب سے بڑا خطرہ اب نئی قسم سے ہے۔ جب تک کہ مستقبل قریب میں کوئی واضح تصویر سامنے نہیں آتی، ہمیں احتیاط سے کام لینا چاہیے اور اس سے جنگ کی تیاری دوبارہ شروع کرنی چاہیے۔ اس انتہائی غیر مستحکم ماحول میں، پالیسی ریٹ پر جمود کو برقرار رکھنے کے لیے میرا ووٹ اور قرارداد میں بیان کردہ ہم آہنگی کا مؤقف درست ہے۔

شری شکتی کانت داس کا بیان

63 MPC کی پچھلی میٹنگ (6-8 اکتوبر 2021) کے بعد سے، گھریلو نمو اور افراط زر متوقع خطوط پر وسیع پیمانے پر سامنے آئے ہیں، جب کہ عالمی ماحول خراب ہو گیا ہے۔ اومیکرون ویرینٹ سمیت وائرس کی تبدیلیوں کے تیزی سے پھیلنے کے ساتھ عالمی معیشت کو درپیش خطرات بڑھ گئے ہیں، جس کی وجہ سے ممالک پابندیوں کے درپے ہیں۔ بیک وقت، کئی بڑی ترقی یافتہ معیشتوں میں افراط زر کے دباؤ میں تیزی سے اضافہ

ان کے مرکزی بینکوں کو اپنی انتہائی مناسب پالیسیوں کو ختم کرنے میں تیزی لانے پر مجبور کر رہا ہے، جو ہندوستان جیسی ابھرتی ہوئی مارکیٹ کی معیشتوں (EMEs) کے لیے متعلقہ اثرات کے ساتھ مالیاتی منڈیوں کے اتار چڑھاؤ کا باعث بن سکتی ہے۔ ان پیشرفتوں میں یقینی طور پر مرکزی بینکوں کے لیے دو اہم باتیں ہیں۔ اول، غیر یقینی صورتحال واحد یقینی صورتحال کے طور پر ابھر رہی ہے جس کے ساتھ مرکزی بینکوں کو آنے والے عرصے میں نمٹنا پڑے گا۔ دوسرا، چونکہ مانیٹری پالیسی ایک الفلیکشن پوائنٹ پر ہے، اس لیے مانیٹری پالیسی کا سفر جو کہ بہترین وقت میں بمشکل ہموار ہے، مزید مشکل ہونے والا ہے۔ یہ دو عوامل ٹریڈ آفس کے درمیان منصفانہ پالیسی کے انتخاب کی ضرورت کی طرف اشارہ کرتے ہیں۔ اس پس منظر میں، میں اپنا تجزیہ بیان کرتا ہوں۔

64 ہندوستانی معیشت کو عالمی عوامل سے پیدا ہونے والی کئی مشکلات کا سامنا کرنا پڑ رہا ہے۔ ابتدائی تجزیہ کے مقابلے میں کچھ پرانے، نئے کے ساتھ مل کر طویل المدت ہو رہے ہیں۔ رسد میں رکاوٹیں اور دیگر رکاوٹیں جن کے اس سال کے آخر تک حل ہونے کی توقع کی جا رہی تھی، 2022 تک اضافی شیلف لائف حاصل کر چکی ہیں۔ عالمی تجارت، 2021 کی پہلی ششماہی میں مضبوطی سے بحال ہونے کے بعد، سپلائی چین اور لاجسٹکس کے مسائل، اہم اجزاء کی کمی اور اہم خطوں میں سست روی کی وجہ سے رفتار کھو رہی ہے۔ Omicron ویرینٹ کا ظہور ممکنہ طور پر رابطہ پر مبنی خدمات کی رفتار کو کسی حد تک متاثر کر سکتا ہے جن میں حالیہ مہینوں میں بحالی کے آثار دکھائی دے رہے تھے۔ Omicron کا خطرہ بھی مالیاتی منڈیوں میں اضافی اتار چڑھاؤ پیدا کر رہا ہے۔

65 جب کہ ہندوستانی معیشت 2021-22 میں 9.5 فیصد کی متوقع نمو حاصل کرنے کی راہ پر گامزن ہے، اب بھی تشویش کے اہم شعبے ہیں۔ نجی کھپت - تقریباً 55 فیصد کے حصے کے ساتھ مجموعی طلب کی اہم بنیاد - دو سال پہلے ریکارڈ کی گئی اپنی سطح سے نیچے جا رہی ہے، جو یہ بتاتی ہے کہ ہمیں مزید پائیدار بحالی کے لیے ابھی بہت فاصلہ طے کرنا ہے۔ پرائیویٹ سیکٹر کی سرمایہ کاری سست روی کا شکار ہے حالانکہ اس کی رفتار بڑھانے کی پیشگی شرائط صلاحیت کے استعمال، بیلنس شیٹس کو کم کرنے اور کارپوریٹس کے بہتر منافع کی وجہ سے پیدا کی گئی ہیں۔ ابتدائی نتائج کی بنیاد پر، مینوفیکچرنگ سیکٹر میں صلاحیت کا استعمال Q2:2021-22 میں بڑھ کر 68.8 فیصد ہو گیا جو Q1:2021-22 میں 60.0 فیصد تھا۔ جیسے ہی کارپوریٹ سرمایہ کاری کے لیے تیار ہوتے ہیں، کاروباری رجحان کو فروغ دینے کے لیے سازگار مالی حالات کا ہونا ضروری ہے۔

66 افراط زر کے حوالے سے، ہیڈ لائن CPI ستمبر میں تیزی سے 4.3 فیصد تک پہنچنے کے بعد، اکتوبر میں 4.5 فیصد تک پہنچ گئی۔ گھریلو محاذ پر، اکتوبر میں غیر معمولی طور پر شدید بارشیں ہوئیں، جس کی وجہ سے خریف کی فصلوں کو نقصان پہنچا اور کٹائی میں تاخیر ہوئی۔ جس کی وجہ سے سبزیوں کی قیمتوں میں اضافہ ہوا۔ CPI ایندھن کی مہنگائی دوہرے ہندسوں میں جاری رہی جس میں مقامی LPG اور مٹی کے تیل کی قیمتیں بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کی وجہ سے بڑھائی گئیں۔ خوراک اور ایندھن کی قیمتوں کے ان دباؤ کے نتیجے میں بڑے سازگار بنیادی اثرات کے باوجود اکتوبر میں CPI افراط زر میں اضافہ ہوا۔ بنیادی افراط زر بلند رہا۔

67 آگے بڑھتے ہوئے، نومبر میں ہونے والی شدید بارشوں سے سبزیوں کی قیمتوں کا تھوڑے دنوں تک بلند رہنے کا امکان ہے۔ تاہم، اس کے بعد قیمتوں میں موسم سرما کی تازہ پیداوار کی آمد پر موسمی کمی کی توقع ہے۔ حکومت کی طرف سے حالیہ سپلائی سائیڈ مداخلتیں بین الاقوامی خوردنی تیل کی بڑھی ہوئی قیمتوں کو گھریلو خوردہ افراط زر پر اثر انداز ہونے سے روکتی رہیں۔ ربیع کی ہوائی کی صحت مند پیش رفت کے ساتھ اناج اور دالوں کا اوٹ لک بھی سازگار ہے۔ پٹرول اور ڈیزل پر ایکسائز ڈیوٹی اور VAT میں کمی کے ساتھ نومبر کے اوائل میں ایندھن کی خوردہ فروخت کی قیمتوں میں کچھ نرمی آئی، جس سے براہ راست اور بالواسطہ دونوں اثرات کے ذریعے افراط زر میں پائیدار کمی واقع ہونی چاہیے۔ نومبر کے آخر میں بین الاقوامی خام تیل کی قیمتوں میں کمی کی وجہ سے بھی اس کی حمایت کی جانی چاہیے، حالانکہ یہ ریٹیل پمپ کی قیمتوں تک منتقل ہوتی ہے۔ تاہم، موبائل ٹیرف میں نظر ثانی دسمبر 2021 سے بنیادی افراط زر پر قیمتوں کے دباؤ کا ایک اضافی ذریعہ ہو گی۔ آگے دیکھتے ہوئے، توقع ہے کہ مہنگائی اگلے مالی سال کی H1 میں 5.0 فیصد تک معتدل رہے گی، جو کہ برداشت کی حد کے اندر ہے۔

68 تاہم، ہمیں مہنگائی کے ساتھ ساتھ Omicron کی طرف سے متوقع غیر یقینی صورتحال کی وجہ سے کوسٹ پش پریشر کے حوالے سے محتاط رہنے کی ضرورت ہے۔ افراط زر پر اس کے اثرات، آگے بڑھ کر، دو گنا ہیں۔ سب سے پہلے، COVID-19 کے پھیلاؤ کو روکنے کے لیے سرگرمی اور تجارت پر پابندیوں میں اضافہ، اگر ہوا تو، سپلائی چین اور لاجسٹکس میں رکاوٹوں کا سبب بن سکتا ہے۔ دوسرا، اگر

Omicron ویرینٹ کے نتیجے میں عالمی سطح پر انفیکشن کی نئی لہریں شروع ہوتی ہیں، تو اس سے مانگ کی جاری بحالی اپنی راہ سے بھٹک سکتی ہے۔ مجموعی طور پر، اس مرحلے پر یہ اندازہ لگانا کافی قبل از وقت ہے کہ Omicron ویرینٹ کے اثرات نمو اور افراط زر پر آنے والے ہفتوں اور مہینوں میں کیسے ظاہر ہوں گے۔

69 خلاصہ یہ کہ ابھرتے ہوئے عالمی میکرو اکنامک آؤٹ لک کے حوالے سے غیر یقینی صورتحال میں اضافہ ہو رہا ہے۔ گھریلو محاذ پر، یہاں تک کہ معاشی سرگرمیوں کے امکانات بہتر ہو رہے ہیں، ابھی بھی اہم ڈرائیوروں جیسے نجی کھپت میں ان کی وبا سے پہلے کی سطح سے بہت نیچے رہ جانے کے ساتھ ایک سست روی ہے۔ ان غیر یقینی صورتحال کے پیش نظر، ایک پائیدار، وسیع البنیاد اور خود کو برقرار رکھنے والی بحالی کے لیے جاری پالیسی کی حمایت کی ضمانت دی جاتی ہے، خاص طور پر ان شعبوں میں بحالی کو فروغ دینے کے لیے جو پسماندہ ہیں اور ان کی حفاظت کے لیے جو ابھرتے ہوئے نامساعد حالات سے دوچار ہیں۔ اس منظر نامے میں، مہنگائی کی ڈائنامکس پر محتاط رہتے ہوئے ترقی کے اشاروں کی مضبوطی پر نظر رکھنا دانشمندی ہوگی۔ Omicron ویرینٹ کے اثرات کے بارے میں پختہ سمجھ بھی ضروری ہے۔ ایسے غیر یقینی ماحول میں مائیٹری پالیسی کے ردعمل کی کیلیبریشن اور وقت اور مالیاتی استحکام کے خطرات کو بڑھانے سے روکنا بہت اہم ہے۔ اس طرح، میں پالیسی ریپو ریٹ کو 4 فیصد پر برقرار رکھنے اور اسی ایکوموڈیٹو اسٹانس کے ساتھ جاری رکھنے کے لیے ووٹ دیتا ہوں جیسا کہ MPC نے اکتوبر 2021 کی میٹنگ میں بیان کیا تھا۔

(یوگیش دیال)

چیف جنرل منیجر

پریس ریلیز 1402/2021-2022