**MPS H2FY25 Conveyed a Mixed Signal of Inflationary Conundrums**

Bangladesh Bank (BB) has rolled out an extensive strategy to address the nation’s economic and financial challenges. Key reforms include forming three task forces aimed at conducting a thorough asset quality review of banks, enhancing BB's regulatory capabilities, and recovering stolen assets. These initiatives are a part of a broader plan to stabilize the economy and reform the banking sector, however a specific timeline could give a signal of hope for discipline in the banking and financial sector.

BB’s Half-Yearly Monetary Policy Statement (MPS) sets the monetary policy direction for the second half of FY25, with the primary objectives of reducing inflation, stabilizing the foreign exchange market, rebuilding BB's foreign exchange reserves, and tackling the rise in non-performing loans (NPLs) in the financial institutions. These reflect mostly the governance issues of stabilizing the money market, which is good however expectations were on important policy tools to address the inflation, attracting investment and thus creating employment.

The forecast of growth of global economy is 3.2% in 2024 and 2025, which could support Bangladesh's exports and remittances as mentioned in the announced MPS, however the MPSF2FY25 has not cleared any new policy stance to derive benefits how of it.

Despite stringent fiscal and monetary measures, inflation remains above 10%, though it showed signs of easing in December 2024 and January 2025, mainly due to a decline in food inflation. BB is targeting an inflation range of 7-8% in the near term. As per a study conducted by BUILD it is seen that the supply side is not disciplined, there is a dominance of the extortionists at the field level. In the existing supply chain only 8-9 entities are controlling the supply of the import of consumption goods creating an oligopoly market structure, high interest rate administered to fuel the price increase that raises the production cost, 42% of economy is informal (Economic Survey 2024), recent amendment of VAT and SD policy. Coordination among NBR, law enforcing agencies and BB would need to be strengthened. The role of the Competition Commission is not visible to address the market anomalies.

To control inflation, BB has decided to keep the policy rate at 10%, with corresponding adjustments of the Standing Lending Facility (SLF) at 11.5% while the Standing Deposit Rate Facility (SDF) at 8.5%, establishing a policy rate corridor +\_ 150 basis points. The spread rate of BB translated higher rate to spread of Commercial Bank other financial institutions which is at the moment around 6%. In comparison with other developing countries, spread can be reduced gradually.

BB is managing the foreign exchange market through a crawling peg exchange rate mechanism. It has stopped intervening in the interbank market to stabilize the exchange rate, boosting remittance inflows and exports. However, trading in the spot market under the crawling peg mechanism is not viable for the banks because of the fixed rate which is below other rates as they trade through cross-country currencies. Bangladesh is now using six different types of currencies for bilateral trade and other inflow and outflow of FCs, a specific currency-wise targeted trade volume could help BB to understand the demand and supply mechanism and control the exchange rates of different currencies.

The negative growth of Bangladesh Bank's Net Foreign Assets (NFA), which has dropped by 15.7%, was mainly due to debt service payments. Borrowing may reach up to BDT 1.5 trillion, compared to the revised BDT 99,000 crore, due to a shortfall in revenue of BDT 58,000 crore in H1FY25, according to NBR data. Local-source deficit financing will be critical, as the deposit scenario in the banking sector shows negative signs. MPS has not given any direction in that respect. BB could announce any special scheme for a certain duration with attractive incentive to attract ideal deposits.

Moreover, private sector credit growth (7.3%) is below the projected growth (9.8%), leading to lower productivity rates as reported by BBS. It is seen that industrial growth was 8.22% in the first quarter of 2023-24, reduced to 2.13% in the 1st quarter of 2024-25 (July-Oct). Capital Machinery import Trend shows negative trend (25.1% decrease) amounting USD 1.03 billion till November 2024 in comparison with last fiscal which gives us the investment scenario is not getting expected pace. The employment situation requires a robust strategy.

The private sector expected a lower interest rate for getting loans from the banks for existing and for the new investment. Keeping the policy rate at 10% could result in higher production costs, burdening import of raw materials, increased wage, high cost of machinery inducing policy-driven inflation that contradicts the strategy to reduce inflation. Only the high policy rate cannot contain inflation, there are other factors such as supply-side constraints, eroded confidence of depositors etc. BB should consider these factors to ensure perfect competition in the economy along with good governance through a coordinated effort.

…x….

বাংলাদেশ ব্যাংক (বিবি) দেশের অর্থনৈতিক ও আর্থিক চ্যালেঞ্জ মোকাবিলায় একটি ব্যাপক কৌশল গ্রহণ করেছে। মূল সংস্কারগুলোর মধ্যে রয়েছে তিনটি টাস্কফোর্স গঠন, যা ব্যাংকের সম্পদের গুণগত পর্যালোচনা, বিবির নিয়ন্ত্রক সক্ষমতা উন্নতকরণ এবং চুরি হওয়া সম্পদ পুনরুদ্ধারের কাজ করবে। এই উদ্যোগগুলো অর্থনীতিকে স্থিতিশীল করা এবং ব্যাংকিং খাত সংস্কারের বৃহত্তর পরিকল্পনার অংশ, তবে একটি নির্দিষ্ট সময়সীমা নির্ধারণ করলে ব্যাংকিং ও আর্থিক খাতে শৃঙ্খলা প্রতিষ্ঠার আশা জাগতে পারে।

বিবির অর্ধবার্ষিক মুদ্রানীতি বিবৃতি (এমপিএস) ২০২৪-২৫ অর্থবছরের দ্বিতীয়ার্ধের জন্য মুদ্রানীতির দিকনির্দেশনা প্রদান করেছে, যার প্রধান লক্ষ্য হলো মুদ্রাস্ফীতি হ্রাস করা, বৈদেশিক মুদ্রার বাজার স্থিতিশীল করা, বিবির বৈদেশিক মুদ্রার রিজার্ভ পুনর্গঠন করা এবং আর্থিক প্রতিষ্ঠানে খেলাপি ঋণের (এনপিএল) বৃদ্ধির মোকাবিলা করা। এতে মূলত অর্থবাজারের শৃঙ্খলা প্রতিষ্ঠার ওপর গুরুত্বারোপ করা হয়েছে, যা ভালো দিক, তবে নীতিগতভাবে মুদ্রাস্ফীতি নিয়ন্ত্রণ, বিনিয়োগ আকৃষ্টকরণ ও কর্মসংস্থান সৃষ্টির মতো গুরুত্বপূর্ণ বিষয়ে প্রত্যাশিত দিকনির্দেশনা দেওয়া হয়নি।

বৈশ্বিক অর্থনীতির প্রবৃদ্ধির পূর্বাভাস ২০২৪ ও ২০২৫ সালে ৩.২% নির্ধারিত হয়েছে, যা বাংলাদেশের রপ্তানি ও প্রবাসী আয় বৃদ্ধিতে সহায়তা করতে পারে বলে এমপিএসে উল্লেখ করা হয়েছে। তবে, এমপিএসএফ২এফওয়াই২৫ কীভাবে এই সুবিধা কাজে লাগানো হবে সে বিষয়ে কোনো নতুন নীতিগত অবস্থান স্পষ্ট করেনি।

কঠোর রাজস্ব ও মুদ্রানীতির প্রয়োগ সত্ত্বেও, মুদ্রাস্ফীতি এখনো ১০% এর ওপরে রয়েছে, যদিও ২০২৪ সালের ডিসেম্বর ও ২০২৫ সালের জানুয়ারিতে এটি কিছুটা কমেছে, যা প্রধানত খাদ্য মূল্যস্ফীতি হ্রাসের কারণে ঘটেছে। বিবি আগামী দিনে মুদ্রাস্ফীতি ৭-৮% এর মধ্যে রাখার লক্ষ্যমাত্রা নির্ধারণ করেছে। বিল্ডের এক গবেষণায় দেখা গেছে যে সরবরাহ চেইন শৃঙ্খলাবদ্ধ নয়, মাঠপর্যায়ে চাঁদাবাজির আধিপত্য রয়েছে। বর্তমানে আমদানি নির্ভর ভোগ্যপণ্যের বাজার মাত্র ৮-৯টি প্রতিষ্ঠান নিয়ন্ত্রণ করছে, ফলে অলিগোপলি বাজার কাঠামো তৈরি হয়েছে। উচ্চ সুদের হার উৎপাদন ব্যয় বৃদ্ধি করছে, যা মূল্যস্ফীতিকে আরও উসকে দিচ্ছে। অর্থনীতির ৪২% অনানুষ্ঠানিক (অর্থনৈতিক জরিপ ২০২৪), সম্প্রতি ভ্যাট ও সম্পূরক শুল্ক নীতিতে পরিবর্তন এসেছে। এনবিআর, আইন প্রয়োগকারী সংস্থা ও বিবির মধ্যে সমন্বয় জোরদার করা প্রয়োজন। বাজারের অসঙ্গতি মোকাবিলায় প্রতিযোগিতা কমিশনের কার্যক্রম দৃশ্যমান নয়।

মুদ্রাস্ফীতি নিয়ন্ত্রণে রাখতে বিবি নীতিগত সুদের হার ১০% নির্ধারণ করেছে, যেখানে স্ট্যান্ডিং লেন্ডিং ফ্যাসিলিটি (এসএলএফ) ১১.৫% এবং স্ট্যান্ডিং ডিপোজিট ফ্যাসিলিটি (এসডিএফ) ৮.৫% নির্ধারিত হয়েছে, যার ফলে নীতিগত সুদের হার পরিসীমা ±১৫০ বেসিস পয়েন্ট নির্ধারিত হয়েছে। বিবির নির্ধারিত সুদ হার বাণিজ্যিক ব্যাংক ও অন্যান্য আর্থিক প্রতিষ্ঠানের জন্য উচ্চ সুদ হারে রূপান্তরিত হচ্ছে, যা বর্তমানে প্রায় ৬%। অন্যান্য উন্নয়নশীল দেশের তুলনায় এই স্প্রেড ধাপে ধাপে কমানো যেতে পারে।

বিবি বৈদেশিক মুদ্রার বাজার পরিচালনার জন্য ‘ক্রলিং পেগ’ বিনিময় হার ব্যবস্থা গ্রহণ করেছে এবং আন্তঃব্যাংক বাজারে হস্তক্ষেপ বন্ধ রেখেছে, যাতে রেমিট্যান্স প্রবাহ ও রপ্তানি বাড়ানো যায়। তবে, ব্যাংকগুলোর জন্য স্থিতিশীল বিনিময় হার বজায় রাখা কঠিন হয়ে দাঁড়িয়েছে, কারণ আন্তঃব্যাংক বাজারের নির্ধারিত হার অন্যান্য বাজারমূল্যের তুলনায় কম। বাংলাদেশ বর্তমানে ছয়টি ভিন্ন মুদ্রা ব্যবহার করছে দ্বিপাক্ষিক বাণিজ্য ও বৈদেশিক মুদ্রা প্রবাহের জন্য। নির্দিষ্ট মুদ্রাভিত্তিক বাণিজ্যের লক্ষ্যমাত্রা নির্ধারণ করলে বিবি সহজেই চাহিদা ও সরবরাহ বিশ্লেষণ করে বিভিন্ন মুদ্রার বিনিময় হার নিয়ন্ত্রণ করতে পারবে।

বাংলাদেশ ব্যাংকের নিট বৈদেশিক সম্পদ (এনএফএ) ১৫.৭% হ্রাস পেয়েছে, যার প্রধান কারণ ঋণ পরিশোধ। ধার গ্রহণের পরিমাণ ১.৫ ট্রিলিয়ন টাকা পর্যন্ত পৌঁছাতে পারে, যা সংশোধিত ৯৯,০০০ কোটি টাকার তুলনায় অনেক বেশি। রাজস্ব ঘাটতি প্রথমার্ধে ৫৮,০০০ কোটি টাকা হয়েছে (এনবিআর তথ্য অনুসারে)। স্থানীয় উৎস থেকে ঘাটতি পূরণ করাই মূল চ্যালেঞ্জ, কারণ ব্যাংকিং খাতে আমানতের পরিমাণ কমার প্রবণতা রয়েছে। এমপিএসে এ বিষয়ে কোনো নির্দেশনা দেওয়া হয়নি। বিবি নির্দিষ্ট সময়ের জন্য আকর্ষণীয় প্রণোদনা সুবিধাসহ বিশেষ আমানত প্রকল্প চালু করতে পারে।

এছাড়া, বেসরকারি খাতে ঋণের প্রবৃদ্ধি (৭.৩%) নির্ধারিত লক্ষ্যমাত্রার (৯.৮%) নিচে রয়েছে, যা উৎপাদনশীলতা কমিয়ে দিচ্ছে (বিবিএস প্রতিবেদন অনুসারে)। শিল্পখাতের প্রবৃদ্ধি ২০২৩-২৪ সালের প্রথম প্রান্তিকে ৮.২২% থাকলেও, ২০২৪-২৫ অর্থবছরের প্রথম প্রান্তিকে (জুলাই-অক্টোবর) তা ২.১৩% এ নেমে এসেছে। মূলধনী যন্ত্রপাতি আমদানির প্রবণতা ২৫.১% কমে ১.০৩ বিলিয়ন মার্কিন ডলারে দাঁড়িয়েছে (নভেম্বর ২০২৪ পর্যন্ত), যা বিনিয়োগের ধীরগতির ইঙ্গিত দেয়। কর্মসংস্থান পরিস্থিতির উন্নয়নের জন্য একটি শক্তিশালী কৌশল প্রয়োজন।

বেসরকারি খাত স্বল্প সুদে ঋণ প্রত্যাশা করেছিল নতুন ও চলমান বিনিয়োগের জন্য। নীতিগত সুদের হার ১০% রাখা উৎপাদন খরচ বৃদ্ধি করবে, কাঁচামাল আমদানি ব্যয় বাড়াবে, মজুরি বাড়াবে, যন্ত্রপাতির ব্যয় বৃদ্ধি করবে, যা নীতিগতভাবে মূল্যস্ফীতি কমানোর কৌশলের সঙ্গে সাংঘর্ষিক। শুধু উচ্চ সুদের হার দিয়ে মূল্যস্ফীতি নিয়ন্ত্রণ সম্ভব নয়; সরবরাহ সংকট, আমানতকারীদের আস্থার অভাবসহ অন্যান্য কারণও বিবেচনায় নেওয়া প্রয়োজন। বাংলাদেশ ব্যাংক যেন প্রতিযোগিতামূলক বাজার ও সুশাসন নিশ্চিত করতে সমন্বিতভাবে কার্যকর উদ্যোগ গ্রহণ করে।