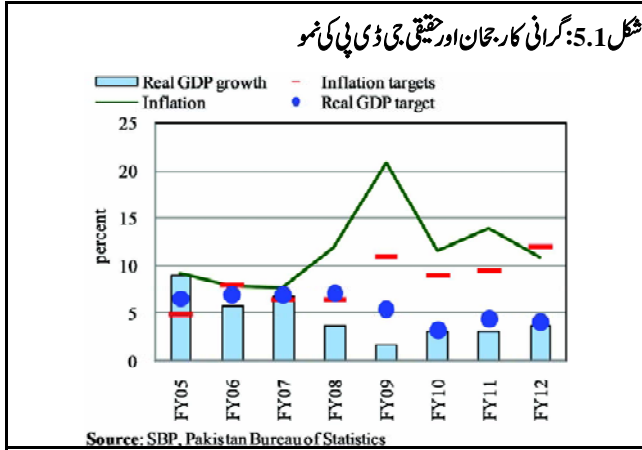


## 5 گرائی اور زری پالیسی

### 5.1 عمومی جائزہ



پانچ سال میں پہلی بار مالی سال 12ء کی حقیقی گرائی سالانہ ہدف سے کم ہو گئی (شکل 5.1)۔ اس کے علاوہ اقتصادی سرگرمیوں میں معمولی بہتری دیکھنے میں آئی جو اس سال کی اہم خصوصیات میں سے ہے۔ ان تبدیلیوں کے باوجود معیشت کمزور نمو اور بلند گرائی والے حالات سے نکلنے کے قابل نہیں ہے۔ یہ صورتحال مرکزی بینک کے لیے دشوار گزار ہے، گرائی کا دباؤ کم کرنے کے اقدامات سے اقتصادی سرگرمی میں آنے والی معمولی بہتری میں رکاوٹ پڑنے کا خدشہ ہے۔ اسٹیٹ بینک ان اقدامات کے حسن و فتح سے آگاہ ہے چنانچہ اس نے ہر وہ ممکنہ اقدامات کیے جو اقتصادی نمو میں معاون ہوں۔

وسیع تر مفہوم میں اسٹیٹ بینک نے م س 12ء میں گنجائش پیدا کرنے والی (accommodative) زری پالیسی اپنائی۔ دوران مالیاتی سال زری پالیسی کے اولین اعلانات میں پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 200 بیس پوائنٹس کمی کی گئی۔<sup>1</sup> تاہم سال کے ابتدائی مہینوں کے دوران بیرونی شعبے سے ظہور پذیر خطرات متحکم ہونے پر اسٹیٹ بینک کو پالیسی ریٹ میں مزید کمی کو ملاتی کرنا پڑا۔ وقت گزرنے کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک کی رقوم پر بڑھتے ہوئے حکومتی انحصار سے زری انتظام بھی دشوار تر ہوتا گیا۔

شرح سود گرنے کے باوجود م س 12ء میں مجموعی زری توسیع کم ہونے لگی۔<sup>2</sup> اس کی بڑی وجہ بیرونی کھاتے میں ہونے والی ابتری تھی۔ نتیجتاً زرمبادلہ کے ذخائر میں آنے والی کمی نے بازار زر سے روپے کی سیالیت کو جذب کر لیا۔ اس کے علاوہ کمرشل بینکوں سے بڑھتی ہوئی سرکاری قرض گیری سے نظام میں سیالیت کے ادخال کی ضرورت اجاگر ہوتی ہے تاکہ بازار زر کی صورتحال کو پرسکون رکھا جاسکے۔ یہ امر حیرت انگیز نہیں ہے کہ بازار زر کے سودوں کا حجم سال کے دوران (یکطرفہ طور پر) تیزی سے بڑھ گیا (شکل 5.2)۔<sup>3</sup>

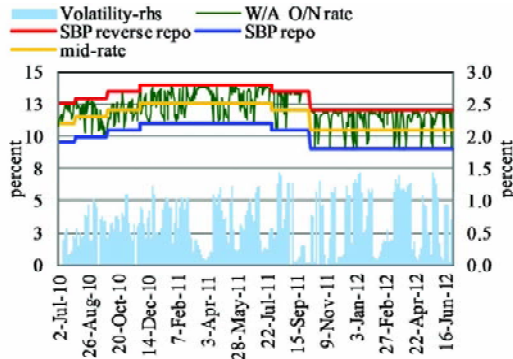
تاہم یہ بات قابل ذکر ہے کہ بہ وزن اوسط شبینہ نرخ شرح سود کے کوریڈور کی بالائی حد کے قریب براہمان رہے باوجود یکہ بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کا مسلسل ادخال کیا جاتا رہا (شکل 5.3)۔ خط یافت کے عین ابتدائی سرے پر شرح ہائے سود میں یہ نزولی پختگی (downward rigidity) منڈی کی دیگر شرح ہائے سود میں بھی، بشمول کمرشل بینکوں کی شرح سود کے، نمایاں ہے۔ خاص طور پر پالیسی ریٹ میں 200 بی پی ایس کوٹو کے بعد کمرشل بینکوں کی بہ وزن اوسط شرح ہائے سود میں 112 بی پی ایس کی کمی دیکھی گئی اور وہ جون 2012ء تک 13.1 فیصد رہ گئی جبکہ جون 2011ء میں وہ 14.2 فیصد تھی۔

<sup>1</sup> 31 جولائی 2011ء کو جاری کردہ پہلے زری پالیسی بیان میں پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس کم کر کے 13.5 فیصد کر دیا گیا۔ 17 اکتوبر 2011ء کو دوسرے پالیسی بیان میں 150 بیس پوائنٹس کی زیادہ جارحانہ کوٹو کا اعلان کیا گیا۔

<sup>2</sup> نظری لحاظ سے شرح سود میں تبدیلیوں اور زری توسیع میں بالکس تناسب ہونا چاہیے۔

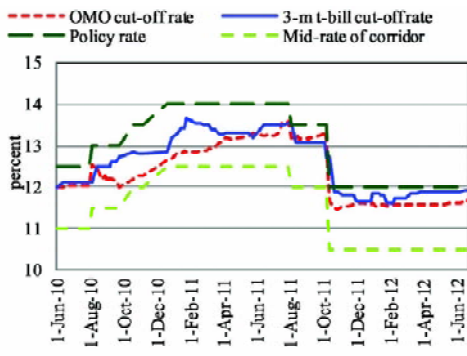
<sup>3</sup> یہ سمجھ لینا ضروری ہے کہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے عارضی سیالی تعاون گرائی کی ماکاری کے سادی ہوتا ہے۔

شکل 5.3: پالیسی ریٹ میں ردوبدل



Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.4: ٹی بلز کی اور بازار کے سودوں کی قطع شرح



Source: State Bank of Pakistan

دراصل قرض گیری کی بھاری سرکاری ضروریات کے پیش نظر کمرشل بینکوں کے پاس یہ ترغیب نہ تھی کہ وہ ڈسکاؤنٹ ریٹ میں کوئی کے مطابق شرح قرض گاری میں بھی کمی لاتے، اور قوم کا رخ نجی شعبے کی طرف موڑتے۔ ایسا بھی معلوم ہوتا ہے کہ بینکوں نے اسٹیٹ بینک سے لی گئی سیالیت کو حکومت کو قرضے دینے میں استعمال کیا۔ عملاً ایسا کرنا کمرشل بینکوں کے نقطہ نظر سے قابل فہم ہے بشرطیکہ منڈی میں سیالیت دستیاب ہو اور ٹی بل کی قطع شرح سود سے کم شرح پر مل سکتی ہو۔ تین ماہی ٹی بل اور بازار کے سودوں، دونوں کی قطع شرح سود کے مابین تفاوت کے باعث کمرشل بینکوں نے سال کے بیشتر حصے میں یہی کیا (شکل 5.4)۔

میں 12ء میں حکومت کی قرض گیری کا اندازہ اس امر سے لگایا جاسکتا ہے کہ بینکوں سے میزانیہ مالکاری کا حجم 46.1 فیصد بڑھ کر 38 کھرب روپے تک جا پہنچا۔<sup>4</sup> جہاں تک بینکوں کا تعلق ہے میزانیہ مالکاری کے لیے کمرشل بینکوں کی قرض گاری میں 12ء سمیت حالیہ برسوں میں خاصی بڑھ چکی ہے۔ زیادہ عرصہ نہیں گزرا (میں 07ء میں) میزانیہ قرض گیری کا حجم نجی شعبے کے قرضے کے 18.8 فیصد کے مساوی تھا، جبکہ میں 12ء کے اختتام پر یہ تناسب بڑھ کر 62 فیصد ہو چکا ہے۔

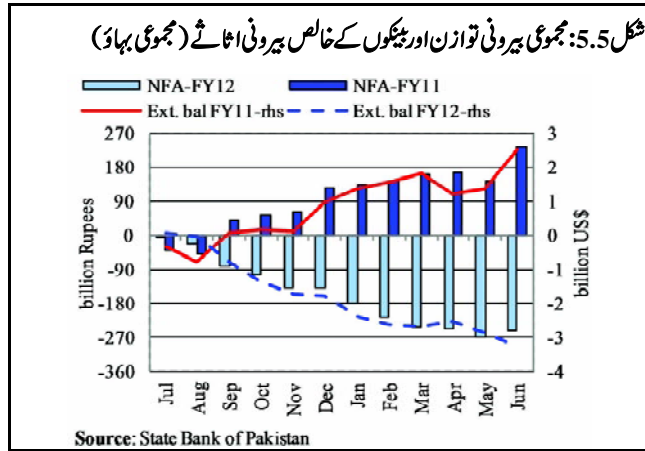
میزانیہ مالکاری کے علاوہ اجناس کی خریداری کے لیے سرکاری قرض گیری اور سرکاری اداروں کو بینکوں کے قرضے (جن میں عموماً حکومت ضامن ہوتی ہے) کی وجہ سے بھی سرکاری شعبے کے لیے بینکوں کا اکتشاف بڑھ چکا ہے۔ یہ اگرچہ بینکوں کے نقطہ نظر سے قابل فہم ہے تاہم بینکوں کی بیلنس شیٹ کے بدلتے

ہوئے اجزائے ترکیبی باعث تشویش ہیں کیونکہ بینک نجی بچت کاروں اور سرمایہ کاروں کے مابین وساطتی عمل کی انجام دہی سے دور ہو رہے ہیں۔

قرضوں کے اجرا میں بینکوں کی حکمت عملی تبدیل ہونے، اور قوم کے لیے حکومت کی اشتہا کی بنا پر نجی شعبہ نظر انداز معلوم ہو رہا ہے۔ اس سال بھی نجی شعبے کو قرضے کا اجرا متاثر رہا۔ نجی شعبے کو بحیثیت مجموعی قرضے میں گزشتہ سال کی نسبت جو معمولی سی بہتری دکھائی دے رہی ہے اس کی بنیادی وجہ غیر بینک مالی اداروں (خصوصاً میوچل فنڈز) کو بینکوں کی قرض گاری (اور سرمایہ کاری) ہے، جو ان میں سے بیشتر قوم کو دوبارہ سرکاری ٹی بلوں میں لگا دیتے ہیں۔ نتیجتاً نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے دوران سال ایک فیصد سے بھی کم شرح سے بڑھے، جو کہ میں 08ء کے بعد سے پست ترین شرح نمونہ ہے۔

مستقبل کے حوالے سے، میں 13ء کے ابتدائی مہینوں میں اسٹیٹ بینک کی اپنے پالیسی ریٹ میں 250 بیسس پوائنٹس کوئی کے بعد اسے 9.5 فیصد تک لانے کا جزوی مقصد یہ ہے کہ معیشت میں نجی سرمایہ کاری کو بحال کیا جائے۔ میں 12ء میں جو معمولی سی بحالی ہوئی ہے، توقع ہے کہ اسے مستحکم کرنے میں بھی یہ فیصلہ مدد دے گا۔ علاوہ ازیں، حکومت نے رقوم کے بہاؤ کے ساتھ ساتھ، مرکزی بینک سے سرکاری قرض گیری کا حجم محدود رکھنے کی غرض سے اسٹیٹ بینک آف پاکستان ایکٹ 1956ء میں ترمیم بھی کی ہے۔ ہر سہ ماہی کے خاتمے پر اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کی سطح صفر پر لانے کی شرط ایکٹ میں واضح طور پر درج کی گئی ہے۔ نیز اپریل 2011ء سے آٹھ سال کے اندر اندر حکومت اسٹیٹ بینک سے لیے گئے تمام قرضے واپس کرنے کی بھی پابند ہے۔ ایکٹ کی ان ترمیم کے وسط سے طویل مدتی اثرات کی جانچنی الجالی قبل از وقت ہے (کیونکہ ترمیم مارچ 2012ء میں منظور کی گئیں)، تاہم میں 12ء کی آخری سہ ماہی میں سہ ماہی قرض گیری صفر پر رکھنے میں ناکامی ہوئی۔ مالیاتی مقتدرہ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری محدود رکھنے میں پر خلوص عزم کا مظاہرہ کرے تو نہ صرف اس کی سہا بہتر ہوگی بلکہ گرانہ کی توقعات سے نمٹنا اسٹیٹ بینک کے لیے آسان ہوگا۔ اس تناظر میں میں 13ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری پر مقررہ حد کی پابندی مثبت پیش رفت ہے۔

<sup>4</sup> بی ڈی پی کے لحاظ سے میزانیہ مالکاری کے لیے سرکاری قرض گیری میں 12ء کے اختتام تک 18.4 فیصد ہوئی جبکہ گزشتہ برس 14.4 فیصد تھی۔



## 5.2 زری مجموعے

م 12ء میں زری توسیع کی رسد میں نمو معمولی سی کم ہوئی اور ایسا م 09ء کے بعد پہلی بار ہوا۔ یہ کمی کسی اور وجہ سے نہیں بلکہ ساری کی ساری بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں ہونے والی کمی کا نتیجہ ہے۔ دوسری طرف م 12ء میں خالص ملکی اثاثوں میں 20.3 فیصد اضافہ ہوا جو م 11ء میں ہونے والے 13.1 فیصد اضافے سے زیادہ ہی ہے۔ م 12ء میں زری توسیع کے محرکات جدول 5.1 میں بتائے گئے ہیں۔

### 5.2.1 خالص بیرونی اثاثے

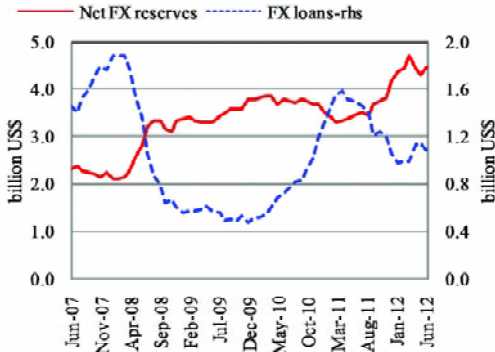
دوران سال زری انتظام کا چیلنج بحیثیت مجموعی م 12ء میں 3.3 ارب ڈالر کے بیرونی کھاتے کے خسارے سے عیاں ہے جبکہ م 11ء میں 2.5 ارب ڈالر کی فاضل رقم موجود تھی (شکل 5.5)۔

جدول 5.1: زری مجموعوں میں تبدیلیاں					
تبدیلی ارب روپوں میں، نمو فیصد میں					
مجموعی سال بھر		جولائی تا جون کے دوران مطلق تبدیلی			
م 12ء	م 11ء	م 12ء	م 11ء	م 10ء	
14.1	15.9	946.6	918.0	640.0	زری توسیع (زر)
-32.5	43.1	-253.6	235.0	49.4	خالص بیرونی اثاثے
-36.7	62.1	-225.4	235.3	75.9	اسٹیٹ بینک
-17.0	-0.2	-28.2	-0.3	-26.4	جدولی بینک
20.3	13.1	1200.2	683.0	590.6	خالص ملکی اثاثے
45.8	4.9	474.9	48.7	86.4	اسٹیٹ بینک
14.9	14.9	725.3	634.3	504.2	جدولی بینک
جس میں سے					
41.0	23.7	1237.4	579.6	406.6	سرکاری قرض گیری
46.1	29.3	1198.3	590.2	330.4	برائے میزانیہ مالکاری
42.1	-0.7	505.3	-8.0	44.0	اسٹیٹ بینک
49.5	74.5	692.9	598.2	286.4	جدولی بینک
9.7	-3.8	38.6	-15.7	77.0	اجناس کی خریداریاں
3.0	4.7	105.4	158.5	198.8	غیر سرکاری شعبہ
7.5	4.0	235.2	121.3	112.9	غنی شعبے کو قرضہ
-33.7	10.3	-130.5	36.3	85.0	سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضہ
21.8	9.2	-142.6	-55.1	-14.9	دیگر اجزاء کی خالص رقم
ماخذ: بینک دولت پاکستان					

بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں کے سکڑاؤ کا بنیادی سبب اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے گرتے ہوئے ذخائر تھے۔ اس کی کمی کی اہم وجوہات یہ ہیں: بیرونی مالی قوم کا ترک جانا، آئی ایم ایف کے قرضوں کی واپسی، اور منڈی کے ساتھ اسٹیٹ بینک کا تعاون۔<sup>5</sup>

مجموعی خالص بیرونی اثاثوں میں ہونے والی خالص کمی میں کمرشل بینکوں کا بھی حصہ ہے۔ دوران سال کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 28.2 ارب روپے کمی ہوئی۔ کم واضح رہے کہ زرمبادلہ منڈی میں اسٹیٹ بینک کی مداخلت کا مقصد یہ ہوتا ہے کہ شرح مبادلہ میں زیادہ اتار چڑھاؤ کو کم کیا جائے نہ کہ شرح مبادلہ کو کسی خاص سطح پر برقرار رکھا جائے۔ م 12ء کے دوران ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 9.1 فیصد کمی سے بھی اس دلیل کی وضاحت ہوتی ہے۔ مزید تفصیلات کے لیے دیکھئے باب 8۔

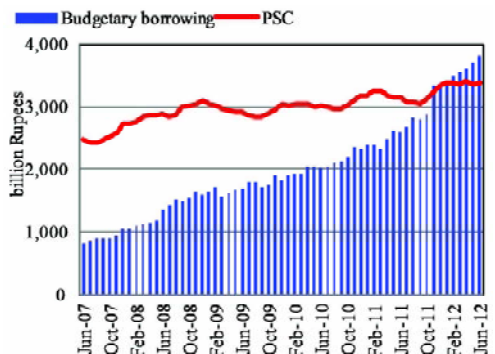
شکل 5.6: کمرشل بینکوں کے زرمبادلہ کے خالص ذخائر



Source: State Bank of Pakistan

از کم ظاہری حد تک یہ امر حیرت انگیز ہے کیونکہ م س 12ء کے دوران کمرشل بینکوں کے زرمبادلہ کے خالص سیال ذخائر میں ایک ارب ڈالر کا معقول اضافہ ہوا۔ تشریحی مسائل کے سبب پیچیدگی پیدا ہوتی ہے۔ کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں سے بیرون ملک مقیم افراد پر ان کے خالص دعووں کی عکاسی ہوتی ہے، جبکہ خالص زرمبادلہ ذخائر ان کے سیال اثاثے ہیں جو بیرونی کرنسی میں ظاہر ہوتے ہیں۔<sup>6</sup> اس کا مطلب ہے کہ بیرونی کرنسی کھاتوں (جنہیں عام طور پر ایف ای 25 ڈپازٹس کہا جاتا ہے) کی ملکیت اور ان کا مصرف، کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں پر جو اثرات ڈالتا ہے وہ خالص سیال زرمبادلہ ذخائر کی تحویل سے مختلف ہوتے ہیں۔<sup>7</sup>

شکل 5.7: حکومت کی میزانیہ قرض گیری، بمقابلہ نجی شعبے کا قرضہ



Source: State Bank of Pakistan

بیرونی کرنسی امانتوں کی ملکیت کے حوالے سے اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ بیرونی کرنسی کھاتوں میں ہونے والے اضافے کا نصف سے زائد غیر اقامتی افراد کی طرف سے آیا جس سے غیر اقامتی افراد کی طرف کمرشل بینکوں کے واجبات بڑھ گئے۔ اس کے ساتھ ساتھ بینکوں کی پاکستان سے باہر رکھی گئی رقم گھٹنے سے بھی غیر اقامتی افراد پر کمرشل بینکوں کے خالص دعووں میں کمی آگئی ہے، جس کے نتیجے میں کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں خالص کمی آگئی۔

## 5.2.2 خالص ملکی اثاثے

م س 12ء کے دوران ساری کی ساری زری توسیع بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں اضافے کی بنا پر ہوئی۔ جہاں تک خالص ملکی اثاثوں کے اجزائے ترکیبی کا تعلق ہے تو اس میں سرکاری قرض گیری نے سب سے اہم کردار ادا کیا، جبکہ نجی شعبے کو قرضے میں اضافہ دھیمار باجوش<sup>8</sup> 5.7 سے ظاہر ہے۔

## سرکاری شعبے کی قرض گیری

بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں جو رد و بدل ہوا وہ تقریباً تمام کا تمام سرکاری قرض گیری کے نتیجے میں ہوا۔ م س 12ء کے دوران اس میں 12 کھرب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ م س 11ء میں یہ 579.6 ارب روپے تھا۔ سرکاری قرض گیری میں میزانی مالکاری 89.2 فیصد اضافے کی ذمہ دار ہے جبکہ بقیہ قرض گیری اجناس کی سرگرمیوں کے لیے ہوئی۔ حجم کے لحاظ سے، بینکوں سے سرکاری شعبے کی قرض گیری کی واجب الادا رقم غیر سرکاری شعبے کو قرضے سے تجاوز کر گئی ہے (شکل 5.7)۔<sup>8</sup> اگرچہ نجی شعبے کے قرضے کی طلب کئی عوامل کی بنا پر دھیمی ہے (اس موضوع پر مزید بحث آگے ہوگی)، تاہم ان حالات کے جنم لینے میں سرکاری قرض گیری کا اثر نظر انداز نہیں کیا جاسکتا۔<sup>9</sup>

## میزانیہ قرض گیری: یکبارگی اور مزید

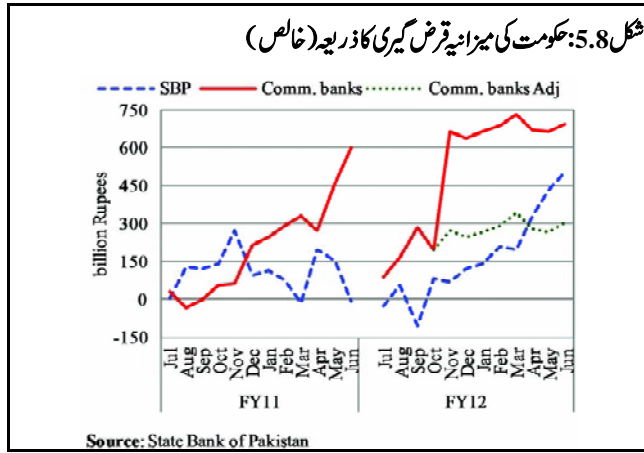
م س 12ء کے دوران بینکوں سے حکومت کی مجموعی میزانیہ قرض گیری گزشتہ سال کے مقابلے میں گنی ہو گئی، کیونکہ اس نے 1198.3 ارب روپے قرض لیا جبکہ م س 11ء کے دوران

6 کمرشل بینکوں کے زرمبادلہ کے خالص سیال ذخائر میں ایف ای 25 امانتوں کے عوض کی جانے والی تجارتی مالکاری شامل نہیں کی جاتی۔

7 مثال کے طور پر بیرونی کرنسی امانتوں کے استعمال سے پتہ چلتا ہے کہ م س 12ء کے دوران تجارتی مالکاری کی غرض سے بیرونی کرنسی قرضوں میں 42 کروڑ 30 لاکھ ڈالر کی خالص واپسی ہوئی جبکہ م س 11ء میں 77 کروڑ 80 لاکھ ڈالر کا خالص اضافہ ہوا تھا۔ اس صورتحال سے کمرشل بینکوں کی پاکستان سے باہر رکھی ہوئی رقم میں اضافہ ہوا جس سے انہیں زرمبادلہ کے ذخائر اکٹھا کرنے میں مدد ملی (شکل 5.6)۔

8 غیر سرکاری شعبے کو قرضوں میں نجی شعبے کو قرضے (بشمول سرمایہ کاری)، سرکاری شعبے کے اداروں اور مالی اداروں کو قرضے شامل ہیں۔

9 اس امر کو واضح کرنے کے لیے قرضہ منڈی میں سے حکومت کو الگ کر لینا چاہیے اور سیالیت کو بینکوں میں رکھنا چاہیے۔ اس سے شرح سود میں کمی کے لیے دباؤ پڑے گا اور نجی شعبے کی کاروباری سرگرمیوں کے ساتھ معاونت ہوگی۔



590.2 ارب روپے قرض لیا تھا۔ حالیہ اضافے میں 391 ارب روپے کا یکبارگی ردوبدل بھی شامل ہے جسے سرکاری شعبے کے اداروں اور اجناس کی خریداری کے اداروں کی اکٹھی ہونے والی زراعت و بقایا جات کے تصفیے کے لیے استعمال کیا گیا۔ اس یکبارگی رقم کا لحاظ رکھنے کے بعد بھی میزانی مالکاری م س 12ء میں 807.3 ارب روپے رہی جو کہ گذشتہ سال سے خاصی زائد ہے (شکل 5.8)۔<sup>10</sup>

### میزانی قرض گیری کے ذرائع سے تسکیک کی بحالی کا پتہ چلتا ہے:

مالی سال کے ہر گذرتے دن کے ساتھ اسٹیٹ بینک کی رقم پر حکومت کا انحصار بڑھتا گیا۔ م س 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں حکومت کا رخ کمرشل بینکوں سے ہٹ کر اسٹیٹ بینک کی جانب ہو گیا۔ پورے مالی سال کے دوران حکام نے اسٹیٹ بینک سے 505.3 ارب روپے قرضہ لیا جبکہ م س 11ء میں اس نے قرضوں کے خالص 8 ارب روپے واپس کیے تھے۔ دوسری جانب، م س 12ء میں کمرشل بینکوں سے حکومت کی قرض گیری (یکبارگی ردوبدل کو منہا کرنے کے بعد) 301.9 ارب روپے رہی، جبکہ م س 11ء میں 598.2 ارب روپے رہی تھی۔ اس طرح کمرشل بینک سرکاری شعبے کے اداروں اور اجناسی مالکاری کو قرضے دینے کے قابل ہوئے (اس موضوع پر تفصیل آگے آئے گی)۔

### اسٹیٹ بینک سے سہ ماہی قرض گیری پر تحدید:

اسٹیٹ بینک آف پاکستان ایکٹ 1956ء کی نئی دفعہ 9 سی وفاقی حکومت پر اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر تحدید عائد کرتی ہے۔<sup>11</sup> اس ایکٹ میں دو طرح کی تحدیدات ہیں۔ اول، وفاقی حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری محدود کرنے کے لیے سہ ماہی قرض گیری کی سطح خالص بنیاد پر صفر رکھنے کو کہا گیا ہے۔ اس طرح اب وفاقی حکومت اسٹیٹ بینک سے لیا گیا تمام قرضہ ہر سہ ماہی کے اختتام تک پوری طرح لوٹا دینے کی پابند ہے۔<sup>12</sup> دوسری تحدید کا تعلق اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری کے حجم کے ساتھ ہے۔ ایکٹ میں کہا گیا ہے ”وفاقی حکومت بینک (اسٹیٹ بینک) کا 30 اپریل 2011ء تک واجب الادا قرضہ اس تاریخ کے آٹھ سال کے اندر اندر لوٹا دے گی“۔ سرکاری قرض گیری پر مؤخر الذکر تحدید کی مختلف تشریحات اس لحاظ سے ممکن ہیں کہ اس کا نظام الاوقات کیا ہوگا تاہم پہلی، یعنی سہ ماہی قرض گیری پر تحدید صاف اور واضح لفظوں میں بیان کی جا چکی ہے۔ م س 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے 306.3 ارب روپے کی میزانیہ قرض گیری سہ ماہی حد کی خلاف ورزی ہے۔<sup>13</sup>

### اجناسی مالکاری کے لیے سرکاری قرض گیری

حکومت نے میزانی مالکاری کے علاوہ اجناس کی خرید و فروخت کے لیے بھی کمرشل بینکوں سے قرضہ لیا۔ حالیہ برسوں میں ان قرضوں کی واجب الادا رقم میں خاصا اضافہ دیکھا گیا ہے حالانکہ ان کی نوعیت خود تیلی (self-liquidating) ہے۔ خریداری کرنے والے اداروں کو حکومت کی جانب سے اکٹھی ہو جانے والی زراعت کے تصفیے کی غرض سے 78 ارب روپے جاری کیے جانے کے باوجود م س 12ء میں اجناسی مالکاری کا حجم 9.7 فیصد (38.6 ارب روپے) بڑھ کر 438.1 ارب روپے ہو گیا۔ نیز، م س 12ء کے دوران ہونے والی یہ خالص توسیع گذشتہ سال 14.7 ارب روپے کی خالص واپسی کے بالکل برعکس ہے (شکل 5.9)۔ تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ یہ توسیع گندم کی خریداری کے لیے اضافی قرض گیری کی بنا پر ہوئی۔

م س 12ء میں حکومت نے گندم کی سرکاری قیمت نہ صرف 950 سے بڑھا کر 1050 فی 40 کلوگرام کر دی بلکہ خریداری کا ہدف بھی 77 لاکھ ٹن کر دیا جبکہ گذشتہ سال 62 لاکھ ٹن گندم

10 مالیاتی اقدامات پر تفصیلی بحث کے لیے دیکھئے باب 6۔

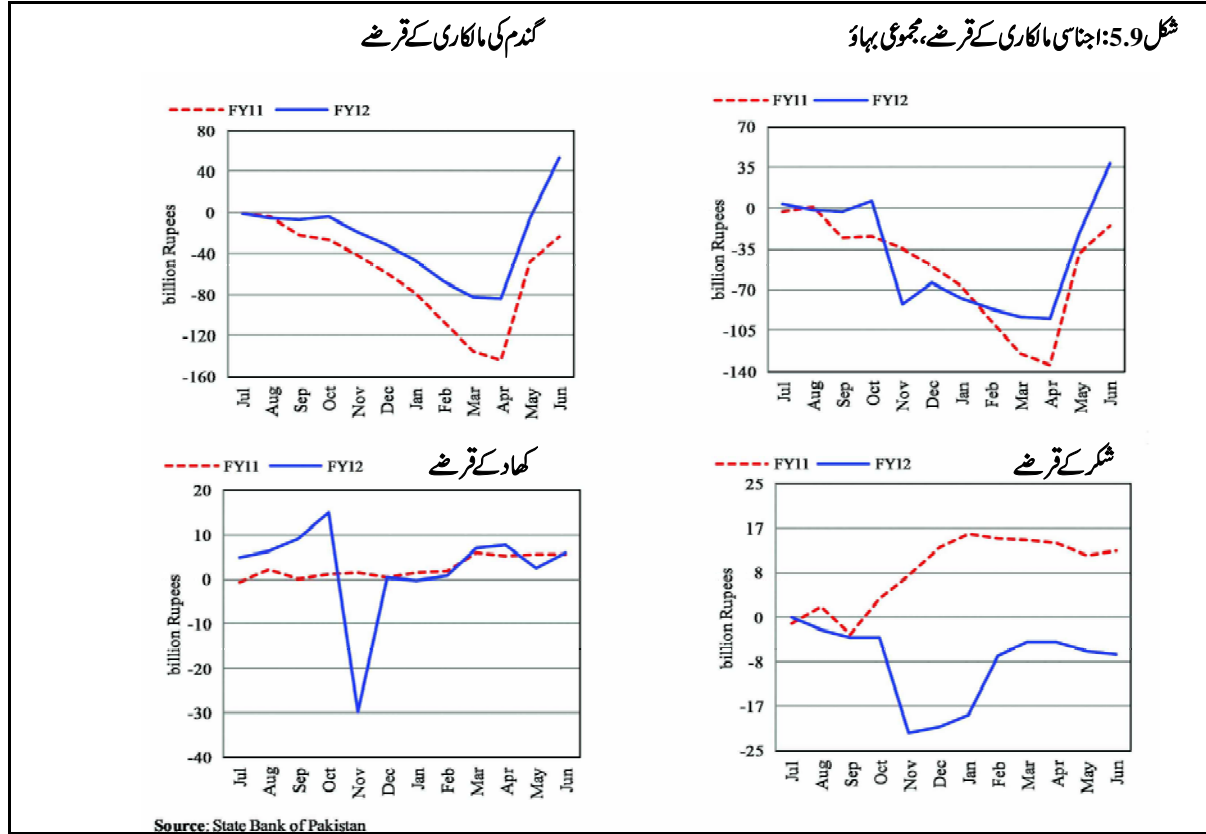
11 2012ء کا ایکٹ IX مورخہ 13 مارچ 2012ء۔

12 اس تناظر میں واحد استثناء رائے کے توسط سے محدود قرض گیری ہے۔

13 خلاف ورزی کی صورت میں حکومت پارلیمنٹ میں اس کا جواز پیش کرنے کی پابند ہے۔



خریدی گئی تھی۔ تاہم گزشتہ سیزن کے بچے ہوئے ذخائر کی بنا پر، م س 12ء کے دوران مجموعی طور پر 60 لاکھ ٹن گندم خریدی گئی جو ہدف سے خاصی کم ہے۔ اس کے باوجود حکومت نے م س 12ء کے دوران گندم خریدنے کے لیے کمرشل بینکوں سے 153.5 ارب روپے قرض لیا جبکہ اس نے م س 11ء میں 138.8 ارب روپے قرض لیا تھا۔ جیسا کہ شکل 5.9 میں دکھایا گیا ہے، م س 12ء میں گندم کی خالص مالکاری بڑھی جبکہ م س 11ء میں قرض کی واپسی ہوئی تھی۔<sup>14</sup>



دوران سال حکومت نے گندم کے علاوہ شکر اور کھاد کے شعبوں میں بھی مداخلت کی، تاہم اس کا حجم گندم کے مقابلے میں خاصا کم تھا۔ شوگر ملوں نے شکر کے ملکی نرخ بڑھ جانے کی امید پر کچل کاری کے سیزن سے قبل شکر کے ذخائر روک رکھے، تاہم نرخ کم ہی رہے جبکہ شوگر ملیں اپنے ذخائر نکالنے پر آمادہ نہ تھیں۔ اس سے کچل کاری کا سیزن تاخیر سے شروع ہوا۔ یہ دیکھتے ہوئے حکومت نے مداخلت کی اور ساڑھے 47 لاکھ ٹن شوگر خریدی جس سے منڈی میں شکر کے نرخ مستحکم ہوئے اور شوگر ملوں کو رقوم کی فراہمی بہتر ہونے سے کچل کاری سیزن کا آغاز ہوا۔

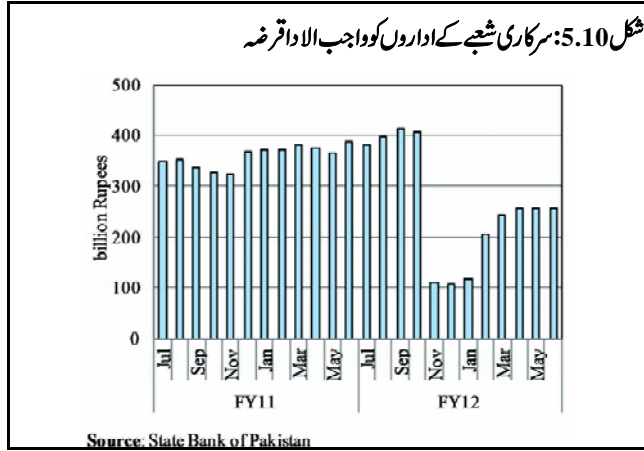
کھاد کے معاملے میں گیس کی مستقل قلت اس کی ملکی پیداوار میں رکاوٹ بنی رہی۔ خصوصاً ہوائی کے موسم میں کھاد کی طلب پوری کرنے کے لیے حکومت نے م س 12ء میں ساڑھے 14 لاکھ ٹن یوریا درآمد کی۔ اس سے اجناسی مالکاری کی ضرورت بڑھ گئی کیونکہ سرکاری شعبے کے ادارے یوریا درآمد کرنے کے لیے بینکوں سے قرضہ لیتے ہیں۔

خلاصہ کلام یہ ہے کہ کھاد اور شوگر کی بنا پر اکٹھی ہو جانے والی زراعت کے تصفیے سے پیدا ہونے والی گنجائش تقریباً تمام کی تمام نئی قرض گیری نے استعمال کر لی (شکل 5.9)۔ واجب الادا قرضوں کی رقم سے یہ بات واضح ہے جو م س 12ء کے اختتام پر 82.2 ارب روپے ہیں جبکہ م س 11ء میں یہ 83.3 ارب روپے تھے۔

#### سرکاری شعبے کے اداروں کے قرضے کی خالص واپسی

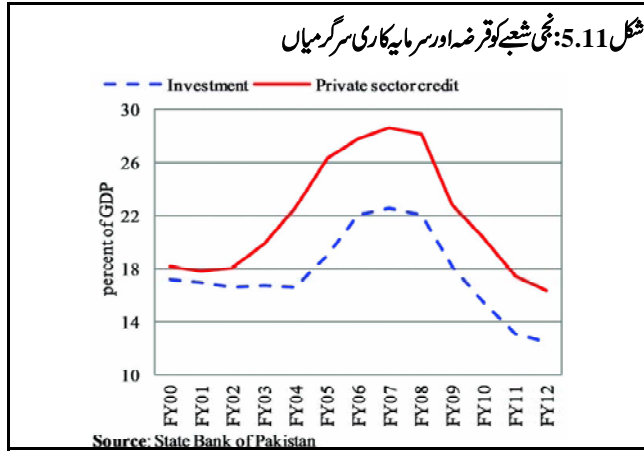
م س 12ء میں سرکاری شعبے کے اداروں نے 130.5 ارب روپے کا قرضہ واپس کیا جبکہ م س 11ء میں قرضوں میں 36.3 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ اس کا یا پلٹ کی بڑی وجہ حکومت کی

<sup>14</sup> یہ بیان کرنا ضروری ہے کہ م س 12ء کے دوران گندم کی مالکاری قرضوں کی واپسی میں معمولی کی توقع تھی کیونکہ گزشتہ برس کے دوران کی گئی واپسی کو حکومت کے اس فیصلے سے فائدہ پہنچا تھا کہ م س 11ء میں گندم کی درآمد کی اجازت دے دی جائے۔



طرف سے یکبارگی ادائیگی ہے جسے توانائی کے سرکاری اداروں کا گردشی قرضہ، اور خریداری کرنے والے اداروں کی قابل وصول رقم کم کرنے کے لیے استعمال کیا گیا۔<sup>15</sup> نتیجتاً سرکاری اداروں کو بینکوں کا اکتشاف نومبر 2011ء میں 296.5 ارب روپے کم ہو گیا کیونکہ ان اداروں کے قرضہ واجبات وفاقی حکومت نے سنبھال لیے (شکل 5.10)۔<sup>16</sup> اس رد و بدل نے اگرچہ کوئی فوری زری اثر نہیں ڈالتا تاہم بینکاری اور توانائی کے شعبوں پر اس کے خاصے اثرات پڑے:

1- سرکاری شعبے کے اداروں کے قرضے کا تصفیہ کمرشل بینکوں اور حکومت دونوں کے لیے فائدہ مند رہا۔ کمرشل بینک اپنے غیر سیال اثاثوں (سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضہ) کو سیال اثاثوں (سرکاری تمسکات) میں تبدیل کرنے کے قابل ہوئے۔ کمرشل بینکوں کو اس رد و بدل کی لاگت اس طرح ادا کرنی پڑی کہ سرکاری شعبے کے اداروں کی شرح سود اور سرکاری تمسکات پر یافت کے مابین مثبت فرق (positive gap) کی بنا پر کمرشل بینکوں کو سودی آمدنی نہیں ملی۔ تاہم سرمائے کی بہ وزن خطرہ ضروریات بہتر ہونے سے اس کی بڑی حد تک تلافی ہو گئی کیونکہ خطرہ قرض کے تخمینے کے دوران سرکاری تمسکات میں سرمایہ کاریوں کو مکمل محفوظ تصور کرتے ہوئے، صفر وزن دیا جاتا ہے۔ دوسری جانب، حکومت نے سرکاری شعبے کے اداروں کی مہنگی قرض گیری کے بدلے میں نسبتاً کم خرچ سرکاری تمسکات کا طریقہ اختیار کر لیا۔



2- یکبارگی رد و بدل سے سرکاری شعبے کے اداروں کے لیے کمرشل

بینکوں سے مزید قرضہ لینے کی گنجائش پیدا ہوئی جو اس پر آمادہ بھی معلوم ہوتے تھے۔ حکومت کو انڈی بینڈنٹ پاور پروجیکٹس (آئی پی پیز) کی قابل وصولی رقم پاور ہولڈنگ کمپنی کو منتقل کرنے کا موقع ملا۔ اس کے نتیجے میں مئی 2012ء کی دوسری ششماہی میں پاور ہولڈنگ کمپنی کی قرض گیری میں 141.8 ارب روپے اضافہ دیکھا گیا۔ (تفصیلات کے لیے دیکھئے توانائی پر باب 3)۔

### 5.3 نجی شعبے کو قرضہ

ان حالات میں مئی 2012ء کے دوران نجی شعبے کو مجموعی قرضہ 7.5 فیصد کی شرح سے بڑھا جو مئی 2008ء کے بعد سے بلند ترین سال بسال نمونہ ہے۔ تاہم اقتصادی منتظمین کے لیے یہ پیش رفت زیادہ باعث اطمینان نہ تھی کیونکہ اس نمونے میں زیادہ حصہ غیر بینک مالی کمپنیوں کو دیے گئے قرضے کا تھا جو زیادہ تر حکومت کو دیے گئے۔<sup>17</sup> ادھر نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے مئی 2012ء کے دوران صرف 0.8 فیصد کی شرح سے بڑھے۔

نجی شعبے کو قرضہ بالعموم، اور نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضہ بالخصوص، حالیہ برسوں میں گرانی کی دوہندسی شرح کے پیش نظر حقیقی معنوں میں گری رہا ہے۔ چنانچہ یہ امر باعث حیرت نہیں ہے کہ نجی شعبے کا قرضہ یہ نسبت جی ڈی پی میں مئی 2007ء سے متواتر گر رہا ہے (شکل 5.11)۔ سرمایہ کاری اور جی ڈی پی کی شرح میں بھی اسی طرح کی تخفیف سے سرمایہ کاری

15 سرکاری شعبے کے اداروں کی بینکوں سے قرض گیری حالیہ برسوں میں کئی گنا بڑھ چکی ہے۔ مئی 2007ء کے اواخر میں یہ 81 ارب روپے تھی جو مئی 2011ء کے اختتام تک 388 ارب روپے ہو گئی تھی جس میں چار برس میں 4.8 گنا بڑھ گئی۔ نومبر 2011ء میں مداخلت سے قرضے مئی 2012ء کی پہلی سہ ماہی کے اختتام تک سرکاری شعبے کے اداروں کو واجب الادا قرضہ 412.9 ارب روپے ہو گیا تھا۔

16 نومبر 2011ء میں حکومت کی میزانیہ قرض گیری میں 460.8 ارب روپے اضافہ ہو گیا۔

17 سرکاری تمسکات کی غیر بینک توہیات مئی 2012ء کے دوران 360 ارب روپے اضافہ ہوا۔

جدول 5.2: ایشیاسازی کے قرضوں میں خالص بہاؤ				
ارب روپے				
م 12ء	م 11ء	م 10ء	م 09ء	
4.49	121.86	31.83	27.28	بحیثیت مجموعی ایشیاسازی
15.09	61.04	10.83	11.36	غذائی مصنوعات اور مشروبات
11.09	6.05	-5.41	-1.38	خوردنی تیل اور گھی
4.79	7.41	1.89	-2.32	ڈیری مصنوعات
-4.84	5.99	0.92	1.75	چاول کی پراسسنگ
-1.19	38.65	3.43	8.79	شکر
-23.68	44.48	-12.83	-33.43	ٹیکسٹائل
-10.72	18.77	-15.27	-10.82	اسپننگ
-7.14	11.76	1.00	-10.56	بٹائی
0.61	5.98	-3.68	-6.34	حتمی صورت گری
-4.49	-5.34	9.38	-2.56	ٹیکسٹائل کی نئی بنائی ایشیا
1.58	4.53	5.38	3.18	کونسل، پٹرولیم کی صاف مصنوعات
8.87	2.36	18.07	19.28	کھاد اور نائٹروجن مرکبات
-20.74	-6.45	1.01	9.04	سیمنٹ
12.32	3.04	1.36	2.87	اہم دھاتیں
2.37	-0.37	-2.56	5.31	موٹر گاڑیاں، ٹریلر اور سی ٹریلر
ماخذ: بینک دولت پاکستان				

میں متواتر کمزوری کی عکاسی ہوتی ہے۔ اس ابتوری کے اسباب جانے پہچانے ہیں: توانائی کی مستقل قلت کی بنا پر پیداواری شعبے میں اضافی استعداد کا پایا جانا، سلامتی کے حوالے سے خدشات بڑھنا جس نے کاروبار کی لاگت میں اضافہ کر دیا ہے، انتظامیہ سے متعلق مسائل اور اخراجات، اور قرضے کے لیے حکومت کی طلب۔ ان عوامل کے علاوہ شعبوں کے مخصوص متعدد مسائل بھی کارفرما ہیں۔

ایشیاسازی کے شعبے کو قرضے میں تیزی سے کمی: م 12ء کے دوران ایشیاسازی کے شعبے کو قرضوں میں نمونہ صرف 0.3 فیصد رہی جبکہ گذشتہ سال 9.6 فیصد رہی تھی۔ بڑی تعداد میں صنعتوں نے اپنے موجودہ قرضے ادا کر دیے اور ریائے قرضے کی طلب گھٹائی چنانچہ قرضوں میں وسیع البہید کی ہوئی (جدول 5.2)۔ اس تناظر میں مندرجہ ذیل نکات قابل غور ہیں:

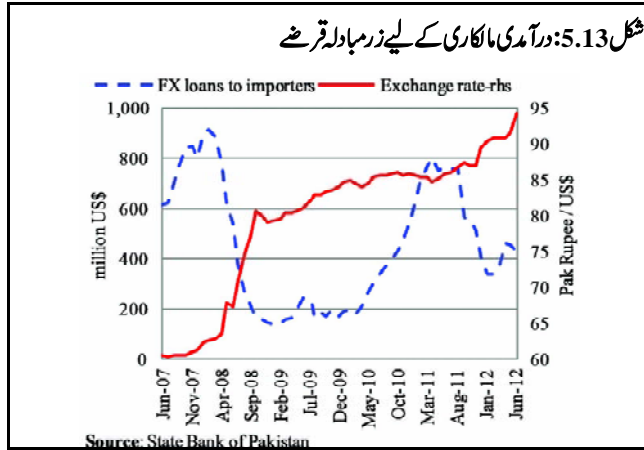
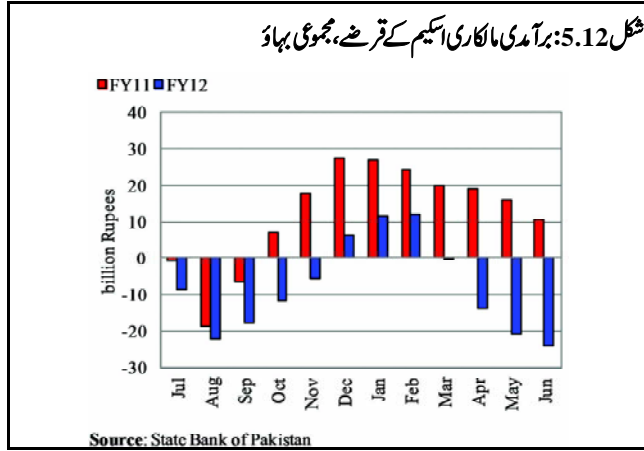
1- بینک کے قرضے لینے والے ایک اہم شعبہ ٹیکسٹائل میں، جو نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو دیے گئے قرضوں میں سے 20 فیصد حصے کا حامل ہے، م 12ء کے دوران 23.7 ارب روپے خالص کمی آئی حالانکہ گذشتہ سال 44.5 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ دوران سال کپاس کے نرخوں میں نمایاں کمی کو اس زبردست کا یا پلٹ کا سبب قرار دیا جاسکتا ہے۔ اس نمایاں کمی کا اندازہ اس امر سے لگایا جاسکتا ہے کہ ملکی کپاس (ریشہ) کے نرخ م 12ء کے دوران اوسطاً 4,067 روپے فی 40 کلوگرام رہے، جبکہ گذشتہ سال 7,867 روپے رہے تھے، یعنی 48.3 فیصد کی سال بسال کمی واقع ہوئی۔ اس طرح نہ صرف اسپننگ اور ویونگ کے شعبوں میں قرضے کی طلب کم ہوگئی بلکہ اس کے نتیجے میں ملبوسات اور فٹ ویئر جیسی منسلک صنعتوں میں بھی قرضے کی ضروریات میں کمی آگئی۔

2- سیمنٹ کے شعبے کو قرضے میں بھی مسلسل دوسرے سال خالص کمی آئی بلکہ کمی کی رفتار تیز ہوگئی۔ سیمنٹ کے ملکی نرخوں میں مستحکم اضافے اور اس کی عمدہ برآمد کی بنا پر کارپوریٹ کو معقول آمدنی ہوئی۔<sup>18,19</sup> ہماری رائے میں اس آمدنی کے بل بوتے پر سیمنٹ کا شعبہ اپنے واجب الادا قرضے ادا کرنے کے قابل ہو گیا۔

18 سیمنٹ 50 کلوگرام پوری کی اوسط قیمت م 11ء میں 350 روپے تھی جو م 12ء میں 420.2 روپے ہوگئی، یعنی سال بسال 20 فیصد اضافہ ہوا۔ غیراتی سرگرمیوں کی بحالی نے سیمنٹ کے شعبے کو خوردہ نرخوں میں اس عمدہ نمونہ برقرار رکھنے میں مدد دی۔ غیرات میں گذشتہ سال کی محض 2.5 فیصد نمو کے مقابلے میں م 12ء کے دوران 6.5 فیصد نمو دیکھی گئی، تاہم یہ بات دلچسپ ہے کہ غیراتی شعبے کو قرضوں میں م 12ء کے دوران 14.2 ارب روپے کی خالص واپسی دیکھی گئی جبکہ گذشتہ برس 10.6 ارب روپے کا معمولی سا اضافہ دیکھا گیا تھا۔ غیراتی سرگرمیوں کی بحالی میں بنیادی کردار دراصل سیلاب سے متاثرہ علاقوں میں تعمیرات اور افرادی مکانات کی طلب نے ادا کیا۔ ان سرگرمیوں کے لیے بینک قرضے استعمال نہیں کیے گئے۔

19 سیمنٹ کے شعبے کو م 11ء میں برآمدات سے 45 کروڑ لاکھ ڈالر حاصل ہوئے جبکہ گذشتہ برس 44 کروڑ 60 لاکھ ڈالر ملے تھے۔





3۔ ٹیکسٹائل اور سیمنٹ کی طرح شکر کے شعبے نے بھی م س 12ء کے دوران اپنے واجب الادا قرضے واپس کر دیے، اس کے برعکس گذشتہ سال قرضے میں اضافہ ہوا تھا (جدول 5.2)۔ صورتحال میں اتنی بڑی تبدیلی کی دو وجوہات ہیں: (الف) گنے کی قیمت میں تیزی سے کمی جس سے قرضے کی مجموعی طلب گر گئی، اور (ب) حکومت کی مداخلت جس سے شکر ملوں کو نقد رقم کا حصول بہتر ہو گیا۔

کھاد کے شعبے نے قرضہ لے کر اشیا سازی کے شعبے کے قرضے میں کچھ اضافہ کیا، م س 12ء کے دوران قرضے میں 8.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال 2.3 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ جیسا کہ پہلے بحث کی جا چکی ہے، درآمد شدہ یوریا عارضی نرخوں پر مل رہا تھا چنانچہ کھاد ساز ادارے اپنے ذخائر خالی نہ کر سکے۔ اس طرح کھاد کمپنیوں کی جاری سرمائے کی ضروریات بڑھ گئیں۔

تجارتی مالکاری میں خالص کمی: م س 12ء کے دوران تجارتی مالکاری کا حجم بڑھنے، اور تھوک اور خوردہ خدمات میں معقول نمو کے باوجود تجارتی قرضوں میں 6.9 فیصد کی خالص کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس 16.5 فیصد اضافہ ہوا تھا۔<sup>20,21</sup> یہاں وضاحت کی ضرورت محسوس ہوتی ہے۔

تجارتی مالکاری کے دائرے میں، برآمدی مالکاری اسکیم کے تحت رعایتی قرضوں اور بیرونی کرنسی قرضوں، دونوں میں م س 12ء کے دوران تیزی سے کمی واقع ہوئی۔ تفصیل کے مطابق برآمدی مالکاری اسکیم کے واجب الادا قرضے سال بسال بنیاد پر 11.4 فیصد کم ہو کر سال کے اختتام تک 185.7 ارب روپے رہ گئے (شکل 5.12)۔ اس شدید تخفیف کی بڑی وجہ ٹیکسٹائل کی برآمد میں ہونے والی کمی، اور برآمدی مالکاری اسکیم کے قرضوں کے لیے اہلیت کا کڑا معیار ہے۔<sup>22</sup>

برآمدی رقوم کی رواں طریقے سے واپسی کو یقینی بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے برآمدی مالکاری اسکیم کا طریقہ کار تبدیل کرتے ہوئے زائد المیہ برآمدی رقوم پر زیادہ سے زیادہ کی حد مقرر کر دی۔ اس حد کے تحت، اگر قرض گیر برآمدی مالکاری اسکیم کا حصول برقرار رکھنا چاہے تو اس کی زائد المیہ آمدنی گذشتہ سال کی برآمدات کے 5 فیصد سے بڑھی ہوئی نہیں ہونی چاہیے۔<sup>23</sup> جو برآمد کنندگان اس تبدیل شدہ معیار پر پورا نہ اترے ان کے برآمدی مالکاری اسکیم کے اس حد تک قرضے لینے پر یکم اکتوبر 2011ء سے پابندی لگا دی گئی جس حد تک ان کی برآمدی رقوم مجوزہ حد کے اندر تھے۔

برآمدی مالکاری اسکیم کے علاوہ، م س 12ء میں تجارتی مالکاری کے 42 کروڑ 33 لاکھ ڈالر کے بیرونی کرنسی قرضے بھی حتمی طور پر ادا کر دیے گئے جبکہ م س 11ء میں 77 کروڑ 84 لاکھ ڈالر کا خالص اضافہ ہوا تھا۔ م س 12ء میں شرح مبادلہ کے اتار چڑھاؤ نے اس تبدیلی میں اہم کردار ادا کیا جبکہ ان قرضوں پر شرح سود بڑی حد تک جوں کی توں اور نہایت کم سطح پر رہی۔ درحقیقت ملکی کرنسی کی قدر میں کمی سے درآمد کنندگان کے لیے قرض گیری کی مؤثر لاگت بڑھ گئی جبکہ برآمد کنندگان کو شرح مبادلہ کے تغیر سے بچنے کا قدرتی تحفظ حاصل رہا (شکل 5.13)۔<sup>24</sup>

20 م س 12ء کے دوران تجارتی حجم (یعنی برآمدات اور درآمدات کا مجموعہ) 5.7 فیصد اضافے سے 64.7 ارب ڈالر ہو گیا۔

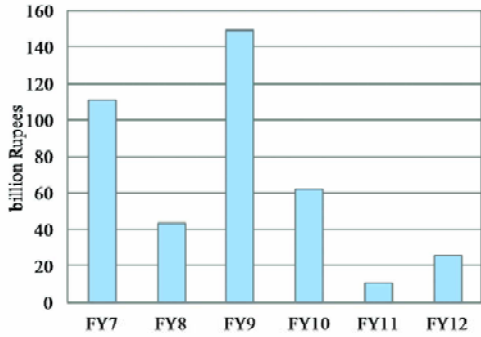
21 م س 12ء میں تھوک اور خوردہ خدمات میں 3.6 فیصد کی حتمی نمو ہوئی جو گذشتہ برس 3.5 فیصد تھی۔

22 م س 12ء کے دوران ٹیکسٹائل برآمدات میں 2.8 فیصد کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس 28.9 فیصد کی طاقتور نمو ہوئی تھی۔ برآمدات میں حالیہ کمی کا ایک سبب ملکی اور بین الاقوامی سطح پر کپاس کے نرخوں میں زبردست تخفیف بھی ہے۔

23 برآمد کنندگان کو نظر ثانی شدہ معیار پورا کرنے کے لیے اختتام ستمبر 2011ء تک مہلت دی گئی۔

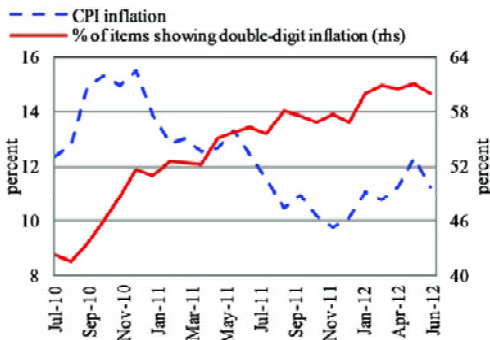
24 م س 12ء کے دوران ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر 9.1 فیصد گر گئی جس میں گذشتہ برس ایک فیصد سے بھی کم تخفیف ہوئی تھی۔

شکل 5.14: معینہ مالکاری قرضے، سالانہ بہاؤ



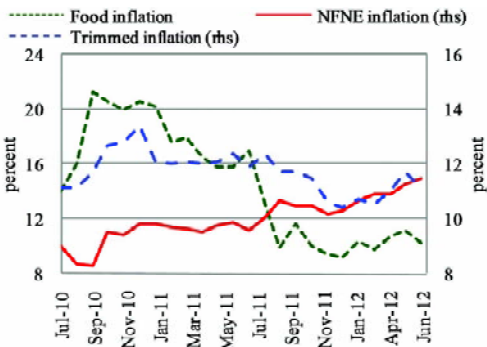
Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.15: مجموعی گرانی اور پھیلاؤ



Source: Pakistan Bureau of Statistics

شکل 5.16: غذائی گرانی اور غیر غذائی غیر توانائی گرانی



Source: SBP & Pakistan Bureau of Statistics

بیرونی کرنسی قرضوں کے اجزائے ترکیبی سے بھی اس دلیل کو تقویت ملتی ہے کیونکہ بیرونی کرنسی قرضوں کی زیادہ تر واپسی درآمدات سے متعلق قرضوں میں ہوئی جو س 12ء میں مجموعی واپسی کا 80 فیصد بنتا ہے۔

معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں معقول بحالی: معینہ سرمایہ کاری قرضوں کی طلب کئی عوامل کی بنا پر سست رہی جن میں قبل ازیں بیان کیے گئے عوامل بھی شامل ہیں۔ اس تناظر میں س 12ء کے دوران معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں معمولی اضافہ مثبت علامت ہے (شکل 5.14)۔ اس اضافے میں بنیادی طور پر دودھ کی مصنوعات، مشروبات، روڈ ٹرانسپورٹ، اور پائیدار ایشیا سمیت صارفین اشیاء کے شعبے شامل ہیں۔ تعمیراتی سرگرمی بڑھنے سے لوہے اور فولاد کی صنعتوں کو معینہ سرمایہ کاری قرضے بھی بڑھے۔

#### 5.4 گرانی

س 12ء کے دوران اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 11 فیصد رہی جو س 11ء کی 13.7 فیصد سے کم ہے (شکل 5.15)۔ یہ حکومت کے ہدف 12 فیصد سے بھی کم ہے، اور 11 سے 12 فیصد تک رہنے کی اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی کی نچلی سطح پر ہے۔ س 12ء کے دوران ملک میں فصلوں کی بہتر پیداوار، اجناس کے عالمی نرخوں میں ہندرج کمی اور اساس کے اثر (base-effect) کی وجہ سے یہ صورتحال ہوئی۔

اس کا مطلب ہے کہ س 12ء میں غذائی قیمتیں بڑی حد تک مستحکم رہیں،<sup>25</sup> تاہم غیر غذائی غیر توانائی گرانی سے ناپی جانے والی قوزی گرانی سال کے دوران ہندرج بڑھ گئی (شکل 5.16)۔ اس کے ساتھ ساتھ دو ہندسی کی گرانی ظاہر کرنے والی اشیاء کی بھی تعداد میں اضافہ ہوا۔

گرانی کی توقعات معیشت میں جس حد تک جڑ پکڑ چکی ہیں قوزی گرانی کا توازن اس حد کی عکاسی کرتا ہے۔ یہ توقعات حکومتی قرض گیری کا شائبہ بھی ہو سکتی ہیں تاہم انہیں ایندھن کے خوردہ نرخوں میں ردوبدل سے بھی جوڑا جاسکتا ہے۔ ہمارے خیال میں گرانی پر شرح مبادلہ کا براہ راست اثر غیر معمولی ہے۔ اس سال ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر 9.1 فیصد گر گئی اور ہمارا خیال ہے کہ قوزی گرانی بڑھنے میں اس کا بھی دخل ہے۔

#### توقعات کا کردار

توقعات کے ساتھ مسئلہ یہ ہوتا ہے کہ یہ خود یافتہ ہوتی ہیں، یعنی توقع بالآخر پوری بھی ہو جاتی ہے۔ اگر لوگ مستقبل کے لیے کسی خاص شرح کی گرانی کی توقع کرتے ہیں تو وہ فرمز کے

25 تعمیر پذیر غذائی نرخوں میں ماہ بہ ماہ ردوبدل کا 12 ماہی معیاری انحراف استعمال کر کے ناپی جاتی ہے۔

ساتھ معاملہ کرتے وقت اسی حساب سے بلند معاوضہ طلب کرتے ہیں، چنانچہ فرمز کو اپنی پیداواری لاگت میں اضافے کا سامنا ہوتا ہے جسے وہ بلند نرخوں کی صورت میں صارفین کو منتقل کر دیتی ہیں۔ تاہم ایسا بھی ممکن ہے کہ فرمز لاگت، اور بحیثیت مجموعی نرخوں میں اضافے کی توقع کریں اور حفاظتی نقطہ نظر سے از خود اپنے نرخ بڑھادیں۔ پاکستانی معیشت میں قیمتوں پر بار بار نظر ثانی کی جاتی ہے یعنی تقریباً ہر سہ ماہی پر۔<sup>26</sup> اس کا مطلب ہے کہ گرانی کی توقعات میں کسی رد و بدل کے اثرات بہت سرعت سے ظاہر ہوتے ہیں۔

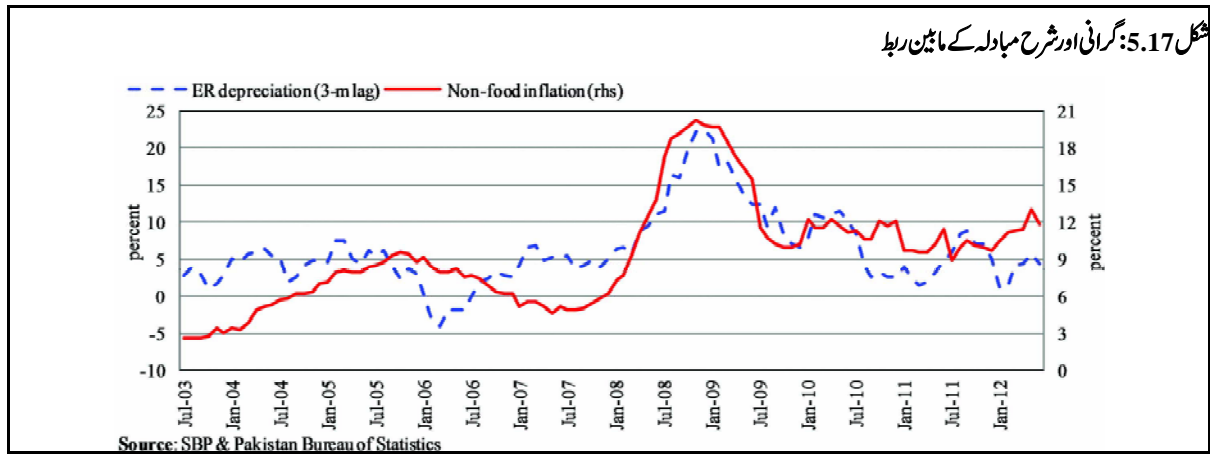
اسٹیٹ بینک کے شعبہ تحقیق نے انسٹی ٹیوٹ آف بزنس اینڈ سٹریٹیشن کے اشتراک سے صارفین کے اعتماد کا ایک دو ماہی سروے شروع کیا ہے جس میں 1600 سے زائد گھرانوں کا نمائندہ نمونہ استعمال کیا جاتا ہے۔ اس سروے سے گرانی کی توقعات معیاری (یعنی آیا گرانی جوں کی توں رہنے کی، بڑھنے یا گھٹنے کی توقع ہے) اور مقدار، دونوں لحاظ سے ناپی جاتی ہیں۔ سروے میں اس حوالے سے بھی گھرانوں کی آراء معلوم کی جاتی ہیں کہ وہ معیشت کی موجودہ حالت کا ماضی سے کس طرح موازنہ کرتے ہیں اور مستقبل میں معیشت کے حوالے سے ان کی توقعات کیا ہیں۔ آخر میں سروے ان گھرانوں کے متوقع رویے کے بارے میں معلومات اکٹھا کرتا ہے اور صارفین کی طلب کے حوالے سے مستحکم رائے سامنے لاتا ہے۔ تب، ان نتائج کی مدد سے صارف کے اعتماد کا اشاریہ تشکیل دیا جاتا ہے۔

اس سلسلے کا پہلا سروے جنوری 2012ء میں کیا گیا تھا، کوئی ٹھوس نتیجہ نکالنے سے پہلے ماخوذ اشاریوں کو مستحکم ہونے کی ضرورت ہے۔ بہر حال مئی 2012ء کے بالکل ابتدائی نتائج سے پتہ چلتا ہے کہ 58.3 فیصد گھرانوں کو اگلے چھ ماہ کے دوران قیمتوں میں نمایاں اضافے کی توقع ہے۔ یہ تناسب سروے کے آغاز کے مقابلے میں زیادہ مختلف نہیں ہے اور اس سے معیشت میں گرانی کی پسپو توقعات کی عکاسی ہوتی ہے۔ قیمتوں میں اضافے کی مقدار کے حوالے سے گھرانوں کی توقعات کی اہمیت فی الحال کم ہے، کیونکہ سروے پینل اپنے جوابات کا حقیقی گرانی سے موازنہ کرنے کے بعد اسی کے مطابق مستقبل کی توقعات کا تخمینہ لگائے گا۔

مختلف سروے سے پتہ چلتا ہے کہ مستقبل کی اقتصادی صورتحال پر گھرانے جنوری کی نسبت مئی کے دوران کم پُر امید تھے تاہم ان کا یہ بھی کہنا تھا کہ وہ جنوری کی نسبت مئی میں خود کو زیادہ خوشحال محسوس کر رہے ہیں۔ ہم ایک بار پھر زور دے کر یہ بات کہیں گے کہ یہ نتائج ابتدائی اور آزمائشی نوعیت کے ہیں اور امید ہے کہ سروے کے متعدد بار اعادے سے اشاریہ مستحکم ہو جائے گا۔ اس سے قطع نظر صارفین کا اعتماد جاننے کے سروے مستقبل بین زری پالیسی کی تشکیل میں اساس کی حیثیت رکھتے ہیں، اور انہوں نے فیصلہ سازی کے عمل، اور معیشت کے مجموعی تجزیے میں اہمیت اختیار کر لی ہے۔

#### شرح مبادلہ کا کردار

روپے کی قدر میں تخفیف کے توزی گرانی کے لیے مضمرات ہیں خصوصاً 2008ء میں ادائیگیوں کے توازن کے مسائل کے بعد سے شرح مبادلہ میں تخفیف اور غیر غذائی گرانی میں رد و بدل کے مابین ریاضیاتی ربط مستحکم ہوا ہے (شکل 5.17)۔



26 علی چوہدری، صائمہ نعیم، عبدالمجید، ندیم حنیف، فاروق پاشا (2011ء)۔ "Formal Sector Price Discoveries: Preliminary Results from a Developing Country." ایس بی پی ورکنگ پیپر سیریز نمبر 42۔

بظاہر یہ نتیجہ نکالنا آسان ہے کہ ملکی نرخوں پر دباؤ کا بیشتر حصہ درآمدی گرانے کا ہے، تاہم شرح مبادلہ میں تخفیف اور گرانے کے مابین ٹھیک ٹھیک ارتباط واضح نہیں بلکہ نہایت لطیف نوعیت کا ہے۔ بہر حال یہ ایک حقیقت ہے کہ روپے کی قدر میں کمی کا تیل اور پیٹرولیم مصنوعات، اہم فصلوں، اور زراعت پر مبنی ہماری صنعتوں کے دیگر خام مال کے ملکی نرخوں پر براہ راست اثر پڑتا ہے۔ روپے کی قدر میں تخفیف کے دورانی کے اثرات نمایاں ہونے کا امکان ہے کیونکہ پیدا کار لاگت میں اضافے کو دوسروں پر منتقل کر دیتے ہیں۔ ایک سروے میں اشیاء سازوں سے نرخوں کے تعین میں اہم ترین چار میں سے تین عوامل پوچھے گئے تو انہوں نے خام مال، توانائی اور شرح مبادلہ کو شمار کیا۔<sup>27</sup> اس بات کو اس حقیقت کے ساتھ ملا کر دیکھنے کی ضرورت ہے کہ نرخ تقریباً ہر سہ ماہی میں تبدیل کیے جاتے ہیں، چنانچہ یہ امر باعث حیرت نہیں ہے کہ غیر غذائی گرانے اور شرح مبادلہ کی تاخیری (lagged) تخفیف کے مابین 2008ء سے مضبوط ریاضیاتی ربط پایا جاتا ہے۔

### م س 13ء میں گرانے کو سب سے بڑا خطرہ عالمی غذائی نرخوں اور ان کے توازن سے ہوگا

امریکہ میں اور یورپ کے بعض علاقوں میں خشک سالی اور بھارت میں اوسط سے کم بارشوں کی بنا پر اناج کی عالمی قیمتیں جولائی 2012ء میں بڑھ گئیں۔ بنیادی طور پر کمائی کی پیداوار متاثر ہوئی ہے تاہم جانوروں کے چارے کی تیاری میں کمائی کا متبادل ہونے کی بنا پر گندم کے نرخ بھی بڑھ گئے۔ گندم کے ملکی خوردہ نرخ نومبر 2012ء میں سرکاری نرخوں میں 150 روپے فی 40 کلوگرام اضافے کے بعد بڑھنا شروع ہو گئے۔ خوش قسمتی سے چاول کی عالمی قیمتیں تھائی لینڈ میں اچھی فصل کے باعث کم رہنے کی توقع ہے۔

جہاں تک توانائی کا تعلق ہے تو عالمی بحالی پر ہماری رائے سے مطابقت رکھی جائے تو ہمیں توقع ہے کہ تیل کی قیمتیں اگر گھٹیں گی نہیں تو کم از کم مستحکم ضرور رہیں گی۔ اس سے عمومی گرانے رکنے کا امکان ہے، اور زیادہ اہم یہ کہ ادائیگیوں کے توازن اور شرح مبادلہ پر دباؤ کم ہوگا جس کے نتیجے میں قوزی گرانے بھی کم ہوگی۔

تاہم زیادہ تشویش قوزی گرانے اور توقعات میں توازن سے ہے جن کا کم ہونا ابھی باقی ہے۔ غذا اور توانائی کے نرخ شدید تغیر پذیر رجحان رکھتے ہیں اور ان میں سے کسی میں اچانک اضافہ ہو جائے تو گرانے کی توقعات بڑھ جائیں گی۔ چنانچہ امید ہے کہ صارفین کے اعتماد اور گرانے کی توقعات کا سروے ہمارے پالیسی فیصلوں، اور مستقبل کے تخمینوں کے حوالے سے اہم کردار ادا کرے گا۔ بہر حال موجودہ حالات کے پیش نظر م س 12ء کے لیے اسٹیٹ بینک کا تخمینہ ہے کہ گرانے 8 سے 9 فیصد تک رہے گی۔

<sup>27</sup> چوتھا عامل ان کے حریف اداروں کے نرخوں کی سطح ہے۔