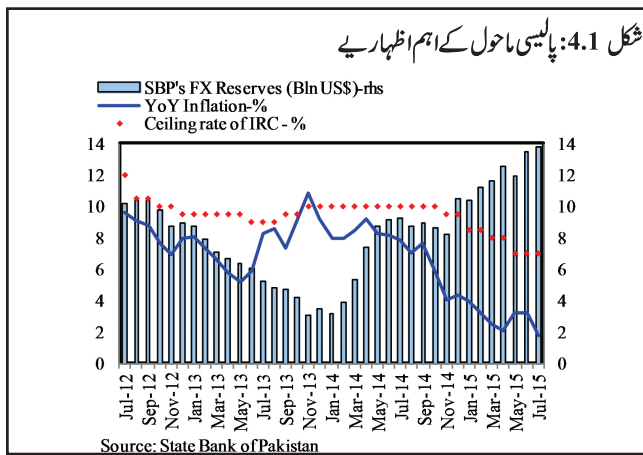


4 زری پالیسی وگرانی

4.1 عمومی جائزہ



ابتدائی مہینوں میں کچھ دشواریوں کے باوجود مالی سال 15ء کے دوران زری پالیسی موقف محتاط سے تبدیل ہو کر قابل ذکر حد تک نرم ہو گیا، خصوصاً سال کی دوسری ششماہی میں۔¹ اوسط نومبر 2014ء سے مئی 2015ء تک کے مسلسل چار زری پالیسی فیصلوں میں اسٹیٹ بینک نے شرح سود کو ریڈور کی بالائی شرح میں مجموعی طور پر 300 بی پی ایس کٹوتی کی جس سے یہ ایک دہائی کی کم ترین سطح 7.0 فیصد پر آ گیا (شکل 4.1)۔² اس کا اہم سبب اکتوبر 2014ء سے معاشی اظہاریوں میں نمایاں بہتری تھی جس میں (الف) بیرونی صورت حال میں مسلسل بہتری (ب) گرانی میں کمزوری کے ساتھ عمومی گرانی میں تیزی سے کمی اور (ج) محدود مالیاتی خسارے کے ساتھ ساتھ حکومت کی جانب سے اپنی براہ راست قرض گیری کے لیے اسٹیٹ بینک کے بجائے دیگر ذرائع پر انحصار۔

تیل کی عالمی قیمتوں میں مسلسل کمی، کارکنوں کی ترسیلات زر میں بلند نمو اور اتحادی سپورٹ فنڈ سے رقوم کی مضبوط آمد کے باعث مالی سال 15ء میں جاری کھاتے کے خسارے کو جی ڈی پی کے 1.0 فیصد تک لانے میں مدد ملی۔ اس کے ساتھ ساتھ عالمی منڈی میں صکوک کے کامیاب اجرا، آئی ایم ایف سے ملنے والے خالص قرضوں کی بلند سطح اور بازار مبادلہ سے مسلسل خریداریوں کے باعث اسٹیٹ بینک کے زر مبادلہ کے ذخائر ملک کے تین ماہ کے درآمدی بل سے تجاوز کر گئے۔

پاکستانی روپے کی قدر میں استحکام اور حکومت کی جانب سے تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں کمی کے فوائد کی ملکی صارفین کو منتقلی سے گرانی پر قابو پانے اور اس کے امکانات کو محدود رکھنے میں مدد ملی۔ اضافی تقویت عالمی منڈیوں میں اجناس (خوردنی تیل، گندم، فولاد وغیرہ) کی پست قیمتوں اور مالی سال 14ء اور مالی سال 15ء کے ابتدائی مہینوں کے دوران برقرار رکھی جانے والی محتاط زری پالیسی کے تاخیر سے مرتب ہونے والے اثرات سے حاصل ہوئی۔ درحقیقت قیمتوں کی تقلیل پورے سال جاری رہی (شکل 4.1)۔ اس کے نتیجے میں اوسط صارف اشاریہ قیمت گرانی مالی سال 14ء کے 8.6 فیصد سے گر کر مالی سال 15ء میں صرف 4.5 فیصد رہ گئی جو سال کے 8 فیصد ہدف سے کافی کم ہے۔ یہ کمی وسیع البیاد تھی۔ قوزی گرانی کے تمام پیمانوں (غیر غذائی غیر توانائی، تراشیدہ اور صارف اشاریہ قیمت کے قدرے مستحکم جز) میں سال کے دوران قابل ذکر کمی دیکھنے میں آئی۔

آئی بی اے ایس بی بی اعتماد و صارف سروے کی پیمائش کے مطابق گرانی کی توقعات پورے سال نرم رہیں³ جس میں پاکستانی روپے میں استحکام اور پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں نے

¹ اگست 2014ء میں غیر بینشی سیاسی صورت حال کے باعث آئی ایم ایف کی توسیعی فنڈ سہولت کو قحی شکل نہیں دی جا سکی تھی۔ اس کے نتیجے میں آئی ایم ایف کی چوتھی قسط میں تاخیر ہو گئی جس سے بازار مبادلہ میں غیر بینشی کیفیت پیدا ہو گئی تھی۔ ستمبر 2014ء میں بھاری بارش سے وسطی پنجاب کا ایک بڑا حصہ زیر آب آ گیا تھا جس نے معتدل گرانی کے امکانات کو مستحکم کیا تھا۔

² 25 مئی 2015ء کو اسٹیٹ بینک نے شہینہ بازار زر رجولین دین کے لیے نارگٹ ریٹ، بطور نئے پالیسی ریٹ کے تعارف کرایا تھا۔ اس ریٹ کو شرح سود کو ریڈور کی حد سے 50 بی پی ایس نیچے رکھا گیا یعنی 6.5 فیصد پر۔ نتیجتاً، ستمبر 2015ء کے زری پالیسی فیصلے میں اس شرح کو مزید کم کر کے 6.0 فیصد پر لایا گیا۔

³ سال کے دوران ہونے والے 6 سرویز میں سے 5 میں گرانی کی توقعات کے اہم اشاریوں (مجموعی، غیر غذائی غیر توانائی اور توانائی) میں سال بسال کمی ریکارڈ کی گئی۔

کلیدی کردار ادا کیا۔ اول الذکر کاروباری اداروں کے لیے حوالے کے طور پر کام کرتا ہے جبکہ گھرانے گرانے کی توقعات تشکیل دینے کے لیے مؤخر الذکر کو اہمیت دیتے ہیں۔ اعتماد صارف سروے حکومتی بانڈز پر وسط تا طویل مدتی شرح ہائے سود پر مبنی گرانے کی توقعات کے لیے مالی منڈی کا پیمانہ ہے، جس میں مالی سال 15ء کے دوران بہتری دیکھی گئی۔

مالی سال 15ء میں گرانے کی توقعات کے متعلق غیر یقینی کیفیت کی سطح بھی پست تھی کیونکہ (الف) تھوک اشاریہ قیمت میں پورے سال قیمتوں میں تقلیل کا رجحان رہا⁴ اور (ب) مالی سال 15ء میں زربنیاد مسلسل تیسرے برس کم ہو کر 9.9 فیصد پر آ گئی۔ تھوک اشاریہ قیمت میں تبدیلیوں کا اہم محرک اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی جیسے عوامل ہوتے ہیں جبکہ زربنیاد کارویہ آئی ایم ایف پروگرام کے علاقائی اہداف کو حاصل کرنے کے پالیسی اقدامات سے اثر قبول کرتا ہے۔ خصوصاً حکومت سال کی دوسری اور تیسری سہ ماہی میں اپنی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو آئی ایم ایف کی مقررہ حد کے اندر رکھنے میں کامیاب رہی جبکہ آخر جون کا ہدف معمولی فرق سے حاصل نہیں کیا جاسکا۔ اس کے ساتھ حکومتی تمسکات کی فخرشل بینکوں کو یکمشت فروخت نے اسٹیٹ بینک کو سال کی تمام سہ ماہیوں کے دوران اپنے خالص ملکی اثاثوں پر آئی ایم ایف کی حد کو پورا کرنے کا موقع دیا۔

زربنیاد کی طرح، زروبیج کی رسد میں بھی مالی سال 15ء کے دوران 13.2 فیصد نمو ہوئی جو مالی سال 14ء میں 12.5 فیصد تھی۔ سال کی دوسری ششماہی کے دوران جارحانہ زری نرمی کے باعث توسیع کی توقع کی جارہی تھی۔ تاہم، سبب بننے والے عوامل سے نشاندہی ہوتی ہے کہ اعانت میزانیہ اور اجناسی کارروائیوں کے لیے حکومتی قرض گیری نے، جو عام طور پر زری پالیسی سے آزاد ہوتی ہے، اہم کردار ادا کیا۔

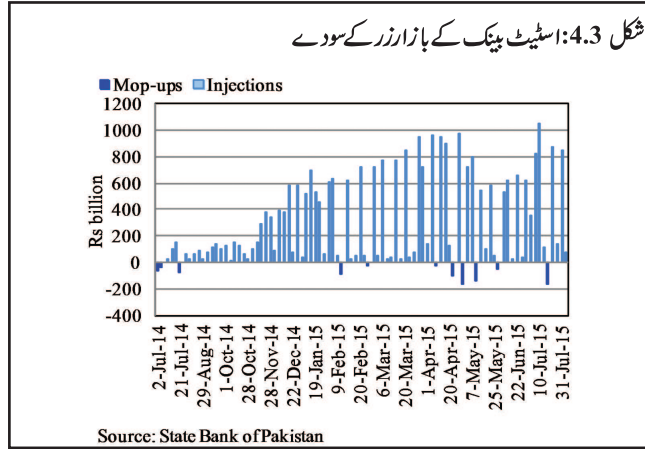
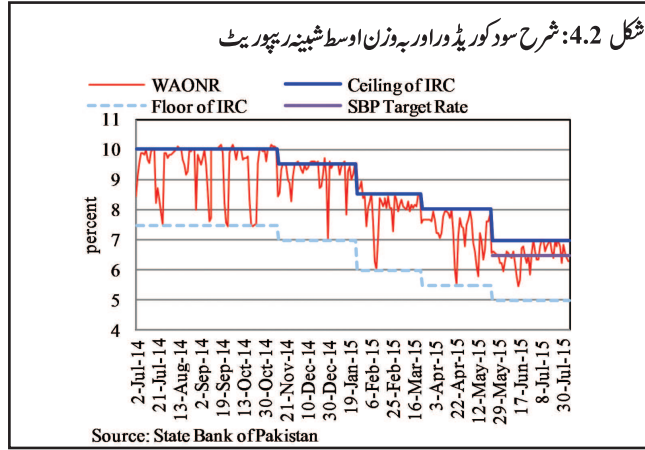
مطلق لحاظ سے حکومت نے مالی سال 15ء میں بینکاری نظام سے میزانی مالکاری کے لیے 888.3 ارب روپے (نقد بنیادوں پر) قرض لیا جبکہ مالی سال 14ء میں 323.7 ارب روپے کا قرضہ لیا گیا تھا۔ بینکاری نظام میں حکومت نے نہ صرف اپنے میزانی خسارے، بلکہ جیسا کہ پہلے بیان کیا جا چکا ہے، آئی ایم ایف کے اہداف کو حاصل کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرضوں کا کچھ حصہ واپس کرنے کے لیے بھی فخرشل بینکوں پر بھاری انحصار کیا۔ حکومتی تمسکات کی طلب بھی بلند تھی اور فخرشل بینک کم ہوتی شرح سود کے تناظر میں بلند یافت کے حامل اثاثوں میں اپنے فنڈز مختص کرنے میں دلچسپی لے رہے تھے۔ طلب ورسد کے تحریکات کے نتیجے میں مالی سال 15ء کے دوران فخرشل بینکوں سے خالص حکومتی قرضوں میں 1,322.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ یہ مالی سال 14ء میں صرف 163.9 ارب روپے تھے۔

نجی شعبے کے لیے قابل قرضہ فنڈز کی رسد پر اس کے اثر کا ادراک کرتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کے ادخالات میں اضافہ کر دیا تاکہ قرضوں کی مناسب رسد کو یقینی بنایا جاسکے۔ بازار زر کے سودوں کے حجم میں تیزی سے اضافہ ہوا اور یہ تقریباً 10 کھرب تک روپے پہنچ گئے اور سال کے بقیہ حصے میں بلند سطح پر رہے۔⁵ سیالیت کی مناسب فراہمی کے باوجود مالی سال 15ء کے دوران نجی شعبے کو قرضوں میں 208.7 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو گذشتہ برس 371.4 ارب روپے تھا۔ اس سست روی کی وجوہات یہ ہیں (الف) اجناس کی قیمتوں میں تیزی سے کمی ہوئی جو سال کے دوران جاری سرمائے اور تجارتی مالکاری کے قرضوں کی طلب میں کمی کا باعث بنی (ب) قرض گیری کی قدرے بلند حقیقی لاگت کیونکہ گرانے میں قرض گاری کی شرحوں کے مقابلے میں تیزی سے کمی واقع ہوئی (ج) بجلی کی قلت، امن وامان اور کمزور بیرونی طلب جیسی قیمتوں کے علاوہ دیگر رکاوٹیں (د) مخصوص شعبہ جاتی پیش رفت جیسے گنے کی کم پیداوار۔

تاہم، یہ امر حوصلہ افزا ہے کہ مالی سال 15ء کے دوران نجی کاروباری اداروں کے معین سرمایہ کاری قرضوں (جن کی عرصیت ایک سال سے زائد ہوتی ہے) میں 126.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو گذشتہ برس 72.3 ارب روپے تھا۔ تعمیرات اور منسلک صنعتیں سرفہرست ہیں جن کے معیشت کے کئی شعبوں سے مضبوط روابط کی وجہ سے اقتصادی سرگرمی کو فروغ ملنے کا امکان ہے۔ مستقبل میں نجی شعبے کے قرضوں کو ان عوامل سے فائدہ پہنچ سکتا ہے (الف) مالی سال 15ء کی دوسری ششماہی کے دوران جارحانہ زری نرمی کے تاخیر سے مرتب ہونے والے اثرات (ب) توانائی کے مسائل میں مزید کمی کا امکان (ج) دہشت گردی کے خلاف جاری مہم کے باعث امن وامان کی صورت حال خاصی بہتر ہو گئی ہے اور (د) پاک چین اقتصادی راہداری کے تحت سرمایہ کاریوں کے بھی پاکستانی کاروباری اداروں پر مثبت اثرات مرتب ہوں گے۔

4 قیمتوں میں تقلیل پر بحث کے لیے دیکھیے خصوصی سیکشن 10.2، زرانی کا تجزیہ

5 سیالیت کے ان ادخالات کا زربنیاد پر توسیعی اثر اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کی خالص واپسی سے جزوی طور پر زائل ہو گیا تھا۔



4.2 سیالیت کا انتظام اور اسٹیٹ بینک ٹارگٹ ریٹ متعارف کرایا جانا مالی سال 15ء میں بازار کی سیالیت اور اس کے انتظام میں خاصی تبدیلیاں دیکھی گئیں۔ بحیثیت مجموعی بازار زر میں سیالیت کی صورت حال سخت رہی کیونکہ بہ وزن اوسط شبینہ ریپورٹ، شرح سود کوریڈر کی بالائی حد کے بہت قریب رہا اور اسٹیٹ بینک نے شرح سود کو مطلوبہ سطح تک رکھنے کے لیے بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کا ادخال جاری رکھا۔ اس کے اہم محرکات یہ ہیں: (الف) حکومت کی جانب سے پورے سال کے دوران اسٹیٹ بینک کے قرضوں کو کمزور بینکوں میں منتقل کرنے کی کوششیں (ب) نومبر 2014ء سے زری نرمی کا نفاذ (د) بازار مبادلہ میں ہونے والی پیش رفت اور (د) ایک نئے پالیسی ریٹ کا بطور ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ اعلان اور نفاذ۔ با مقصد تجزیے کے لیے مالی سال 15ء میں سیالیت کے حالات کو تین مختلف مراحل میں تقسیم کیا جاسکتا ہے: (i) وسط نومبر 2014ء میں زری نرمی کے نفاذ سے قبل (ii) زری نرمی سے ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ کے اعلان (نومبر 2014ء تا فروری 2015ء) سے قبل اور (iii) ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ کے اعلان کے بعد۔

پہلا مرحلہ۔۔ یکم جولائی تا وسط نومبر 2014ء

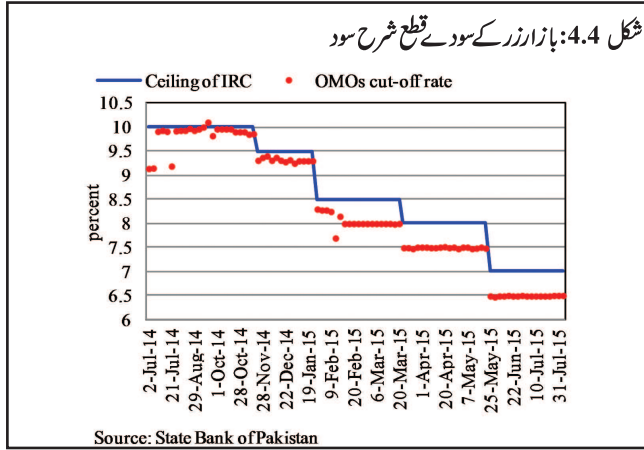
اس مدت کے دوران بازار کی سیالیت کو احتیاط کے ساتھ محتاط زری پالیسی موقف اور آئی ایم ایف پروگرام کی ترجیحات سے ہم آہنگ رکھا گیا۔ بازار زر کے سودوں کی قطع شرح کو شرح سود کوریڈر کی بالائی حد کے قریب رکھا گیا اور اس مدت کے دوران قبولیت و بولی کے تناسب کی اوسط 88.7 فیصد رہی۔ اس کے نتیجے میں بہ وزن اوسط شبینہ ریپورٹ بلند سطح پر رہا اور بعض اوقات شرح سود کوریڈر کی بالائی شرح سے بھی زیادہ ہو گیا (شکل 4.2)۔ انفرادی بینکوں نے بھی اکثر بیشتر اسٹیٹ بینک سے بالائی شرح پر سیالیت حاصل کی۔ اس مدت کے دوران سیالیت کے محتاط انتظام سے معاشی اظہاریوں میں پائیدار بہتری لانے میں مدد ملی۔

دوسرا مرحلہ۔۔ وسط نومبر 2014ء تا وسط فروری 2015ء

زری پالیسی میں تبدیلی اور نجی شعبے کو قرضوں کی بلا تعطل فراہمی یقینی بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے وسط نومبر 2014ء سے بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کے ادخالات کو تیز کر دیا تھا (شکل 4.3)۔ نہ صرف بازار زر کے سودوں کی قطع شرح میں شرح سود کوریڈر کی بالائی شرح کے مطابق کی آئی بلکہ قبولیت و بولی کا تناسب بھی اس مدت کے دوران بڑھ کر 97.6 فیصد تک پہنچ گیا۔ سیالیت کے ادخالات کے لیے بازار زر کے سودوں کا اوسط حجم بڑھ کر 377.9 ارب روپے ہو گیا جو زری پالیسی میں تبدیلی سے قبل صرف 94.2 ارب روپے تھا۔ بہ وزن اوسط شبینہ ریپورٹ بھی کم ہو کر مطلوبہ سطح پر آ گیا۔

تیسرا مرحلہ۔۔ ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ متعارف کرایا جانا

شرح سود کے موجودہ کوریڈر فریم ورک میں ایک نئے پالیسی ریٹ کے طور پر ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ، کو متعارف کرانا اسٹیٹ بینک کی سیالیت کے انتظام کی سب سے قابل ذکر تبدیلی ہے۔ نئی شرح بنیادی طور پر شبینہ بازار زر ریپولین دین کے لیے ایک ٹارگٹ ریٹ ہے، جسے شرح سود کوریڈر کی بالائی شرح سے 50 بی پی ایس کم رکھا جاتا ہے۔



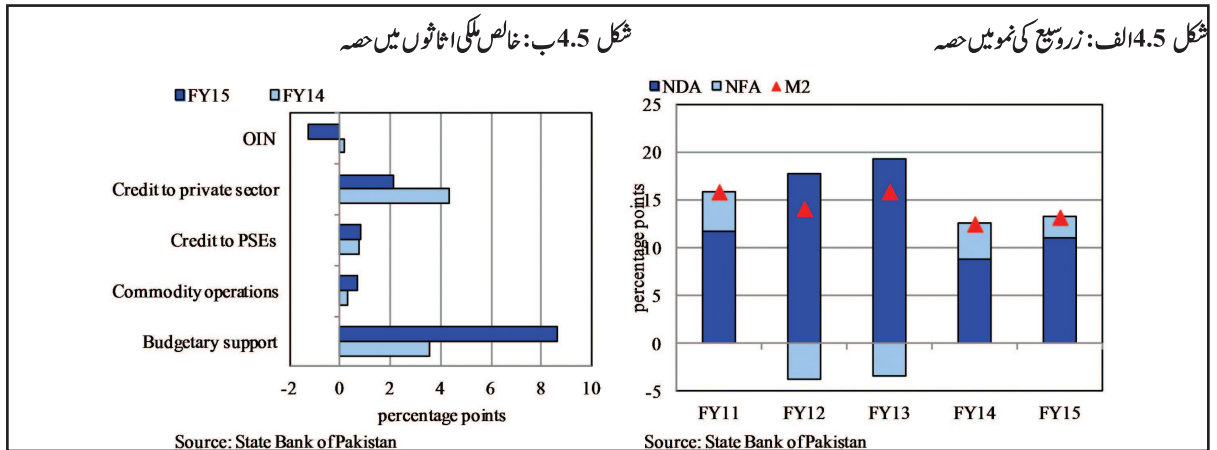
عملی لحاظ سے اسٹیٹ بینک سیالیت کے انتظام کے آلات کو استعمال کرتے ہوئے بازار زر بہ وزن اوسط شبینہ شرح کو ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ کے قریب رکھنا چاہتا ہے، خاص طور پر بازار زر کے سودوں کے ذریعے۔

اس نئے فریم ورک پر مؤثر انداز میں منتقلی کے لیے اسٹیٹ بینک نے 24 فروری 2015ء کو ایس بی پی ٹارگٹ ریٹ، متعارف کرانے کے منصوبے کا اعلان کیا، مئی 2015ء میں اس کے رسمی نفاذ سے کافی پہلے۔ درحقیقت اسٹیٹ بینک نے بازار زر میں غیر ضروری اتار چڑھاؤ سے بچنے کے لیے اس کے اعلان سے پہلے ہی بالواسطہ طور پر اس فریم ورک کو نافذ کر دیا تھا۔ خصوصاً، اسٹیٹ بینک نے اعلان سے ایک ہفتہ قبل بازار زر کے سودوں کی قطع شرح سود میں بتدریج کمی کر کے اسے شرح سود کو ریڈ ورکی بالائی شرح سے 50 بی پی ایس کم کر دیا تھا۔ نتیجتاً، بازار زر کے سودوں کی قطع شرح سود میں وسط فروری 2015ء سے اس کے ماضی کے رجحان کے مقابلے میں تبدیلی واضح طور پر نمایاں ہے (شکل 4.4)۔

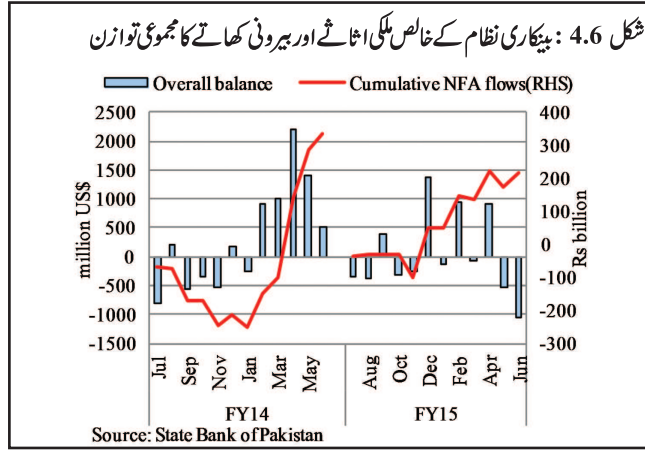
مئی 2015ء میں نظر ثانی شدہ شرح سود کو ریڈ ورک کے رسمی نفاذ سے اسٹیٹ بینک کا زر کی رسد (مقدار) سے شرح سود (قیمت) پر بطور زر پالیسی کے عملی ہدف منتقلی کا مرحلہ پایہ تکمیل کو پہنچ گیا۔ سادہ لفظوں میں کہا جاسکتا ہے کہ اسٹیٹ بینک زر کی رسد کو زر پالیسی فیصلوں میں متعین کردہ شرح سود سے ہم آہنگ ہونے دے گا۔ اس کے نتیجے میں نہ صرف بازار زر کے سودوں کی تعداد میں اضافہ ہوا ہے بلکہ قبولیت و بولی کا تناسب بھی بڑھ کر 100 فیصد تک پہنچ گیا۔ فمشل بینک جو خود کو نظر ثانی شدہ فریم ورک سے ہم آہنگ کر رہے ہیں انہوں نے حکومت کو قرض دینے کے لیے سیالیت کو جزوی طور پر استعمال کیا (تفصیلات کے لیے دیکھیے حکومتی قرضوں کا سیکشن)۔

4.3 زری مجموعوں میں پیش رفت

زری نرمی کے نفاذ کے ساتھ ساتھ مالی سال 15ء میں زرو سچ میں نمونہ بڑھ کر 13.2 فیصد تک پہنچ گئی جو مالی سال 14ء میں 12.5 فیصد تھی۔ اس اضافے میں اہم حصہ بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کا تھا جس نے سال کے دوران خالص بیرونی اثاثوں میں سست روی کے اثرات کو زائل کر دیا (شکل 4.5 الف)۔ خالص ملکی اثاثوں میں میزانی مالکاری کے لیے حکومتی قرض گیری کا حصہ مالی سال 15ء میں 9.2 فیصدی درجے تھا (شکل 4.5 ب)۔⁶ اس کے علاوہ اجناسی کارروائیوں اور پی ایس ایز کے قرضوں کا بھی بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کی بلند نمونہ اہم حصہ تھا۔



⁶ مالی سال 15ء کے دوران زرو سچ میں 1315.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا جس میں 888.3 ارب روپے (نقد بدست) کو میزانی مالکاری کے لیے استعمال میں لایا گیا۔ مالی سال 14ء میں زرو سچ میں 1108.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا جس میں 323.6 ارب روپے (نقد بدست) کو میزانی مالکاری کے لیے استعمال کیا گیا۔



4.3.1 خالص بیرونی اثاثے

مالی سال 15ء میں بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 37 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء کے دوران اس میں 125.7 فیصد کی غیر معمولی نمو ہوئی تھی۔ اگرچہ مالی سال 15ء کے دوران جاری حسابات کے توازن میں بہتری آئی لیکن سست روی کا سبب سرمایہ و مالی رقوم کی کم آمد تھی۔⁷ تاہم یہ یاد رکھنا ضروری ہے کہ مالی سال 14ء ایک غیر معمولی سال تھا جس میں بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے دگنے سے بھی زیادہ ہو گئے تھے (شکل 4.6)۔⁸

بینکاری نظام میں تمام سست روی اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں مرکوز تھی جو سال کے دوران سرکاری رقوم کی آمد کی پست سطح کو ظاہر کرتا ہے۔ دوسری جانب، جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں مالی سال 15ء کے دوران 21.0 ارب روپے کی قدرے معمولی تخفیف دیکھی گئی جو مالی سال 14ء میں 24.5 ارب روپے تھی (جدول 4.1)۔ ایف ای 25 امانتوں پر بیرونی کرنسی کے قرضوں کی خالص واپسی سے بینکوں کو اپنی بیرون ملک رقوم بڑھانے میں مدد ملی۔ ان کے دعووں کی اقامتی افراد سے بیرونی افراد کو منتقلی کے نتیجے میں ان کے خالص بیرونی اثاثوں میں قدرے بہتری دیکھی گئی۔

4.3.2 خالص ملکی اثاثے

مالی سال 15ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں 11.7 فیصد نمو ہوئی جو مالی سال 14ء میں 9.1 فیصد تھی۔ اگرچہ زری نرمی کی وجہ سے خالص ملکی اثاثوں میں توسیع متوقع تھی لیکن اہم حصہ حکومت کا رہا جو قرض گیری کی لاگت کے لحاظ سے قدرے کم حساس ہوتا ہے۔ اس پس منظر میں خالص ملکی اثاثوں میں تبدیلیوں کا سبب بننے والے اہم عوامل کا ذیل میں جائزہ لیا گیا ہے۔

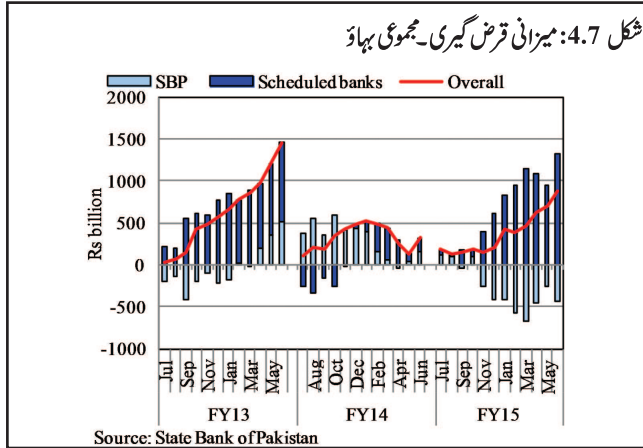
اعانت میزانیہ کے لیے حکومتی قرض گیری

مطلق لحاظ سے بینکاری نظام سے میزانی قرض گیری (نقد بدست) مالی سال 15ء میں بڑھ کر 888.3 ارب روپے تک پہنچ گئی جو گذشتہ برس ہونے والے 323.7 ارب روپے کے اضافے سے تین گنا زیادہ تھی۔ نامیہ لحاظ سے میزانی خسارے کے بلند حجم کے علاوہ مالی سال 15ء کے دوران بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری میں اضافے کا اہم سبب بیرونی رقوم کی دستیابی کی پست سطح تھی۔ غیر بینک مالکاری بھی گذشتہ برس کے مقابلے میں پست تھی کیونکہ قومی بچت اسکیموں میں صحت مند اضافے کے اثرات بازار میں قابل فروخت (marketable) حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری کی پست سطح سے زائل ہو گئے۔ اس کے نتیجے میں حکومت کے پاس بینک مالکاری پر انحصار کے علاوہ کوئی اور راستہ نہیں تھا۔

مالی سال 15ء میں حکومتی قرض گیری کی ایک اور اہم خصوصیت اس کے اجزائے ترکیبی میں نمایاں تبدیلی تھی جس کا جھکاؤ اسٹیٹ بینک سے کمرشل بینکوں کو منتقل ہو گیا (شکل 4.7)۔ بحیثیت مجموعی حکومت نے مالی سال 15ء کے دوران مرکزی بینک کو 434.2 ارب روپے واپس کیے جبکہ مالی سال 14ء میں 159.8 ارب روپے کی خالص قرض

⁷ مالی سال 15ء میں جاری کھاتے کا خسارہ 2.6 ارب ڈالر تھا جبکہ مالی سال 14ء میں 3.1 ارب ڈالر تھا۔ دوسری جانب سرمایہ جاتی رقوم کی آمد اور بیرونی براہ راست سرمایہ کاری میں تیزی سے کمی واقع ہوئی۔
⁸ مالی سال 14ء ایک غیر معمولی سال تھا کیونکہ قرضہ جاتی (علاوہ آئی ایم ایف قرضہ جات) اور غیر قرضہ جاتی رقوم کی آمد (گرانٹس و منجکاری آمدنی) کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں قابل ذکر اضافہ ہوا تھا۔ تاہم، مالی سال 15ء کے دوران ایسی رقوم کی آمد میں کمی آگئی۔

جدول 4.2: آئی ایم ایف پروگرام کے تحت مہداری اہداف								
ارب روپے								
آخر ستمبر 15ء		آخر مارچ 15ء		آخر دسمبر 14ء		آخر ستمبر 14ء		
اصل	ہدف	اصل	ہدف	اصل	ہدف	اصل	ہدف	
2,440.0	2,459.2	2,372.0	2,472.0	2,224.0	2,505.0	2,316.1	2,291.0	بینک دولت پاکستان کے خالص بیرونی اثاثوں پر مقررہ حد
1,893.4	1,865.0	1,653.3	1,905.0	1,914.0	2,000.0	2,288.7	2,070.0	بینک دولت پاکستان نے خالص میزانی قرض گیری پر حد
ماخذ: آئی ایم ایف و بینک دولت پاکستان								



گیری کی گئی تھی۔ قرضوں کی یہ واپسی سال کی دوسری اور تیسری سہ ماہی کے لیے اسٹیٹ بینک سے خالص میزانی قرض گیری پر آئی ایم ایف کی سہ ماہی حدود کو پورا کرنے کے لیے کافی تھی۔⁹ مزید برآں، قرضوں کی واپسی سے اسٹیٹ بینک کو بھی اپنے خالص ملکی اثاثوں کی حدود (آئی ایم ایف) کو پورا کرنے میں سہولت ملی تھی (جدول 4.2)۔¹⁰

مجموعی میزانی خسارے کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 15ء میں اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی خالص واپسی کے لیے حکومت نے بڑی حد تک کمرشل بینکوں کے قرضوں پر انحصار کیا (شکل 4.7)۔ خصوصاً حکومت نے مالی سال 15ء میں کمرشل بینکوں سے 1,322.6 ارب روپے کا قرضہ لیا جو گذشتہ

برس قرض لی گئی رقم سے آٹھ گنا زیادہ تھا۔ طلب و رسد دونوں قسم کے عوامل سے اتنے بھاری قرضوں کے انتظام میں سہولت ملی۔ بینک دستیاب بلند شرح ہائے سود پر اپنے فنڈز مختص کرنے کے لیے اوپن نیلامیوں میں بھرپور شرکت کر رہے تھے جبکہ حکومت اہداف سے خاصی زائد رقم جمع کرنا چاہتی تھی تاکہ اسٹیٹ بینک کے کچھ قرضے کمرشل بینکوں کو منتقل کیے جاسکیں۔

حکومتی تمسکات کی نیلامی کے خاکے سے ظاہر ہوتا ہے کہ پی آئی بیز اور ٹی بلز میں بینکوں کی بولیوں کے رجحان میں خاصی تبدیلی آئی ہے جس کا انحصار بڑی حد تک شرح ہائے سود، گرائی، سیالیت کی صورت حال اور بیرونی شعبے میں ہونے والی ممکنہ تبدیلیوں کے تصور پر ہے۔ اس تناظر میں ذیل میں دیے گئے نکات قابل ذکر ہیں:

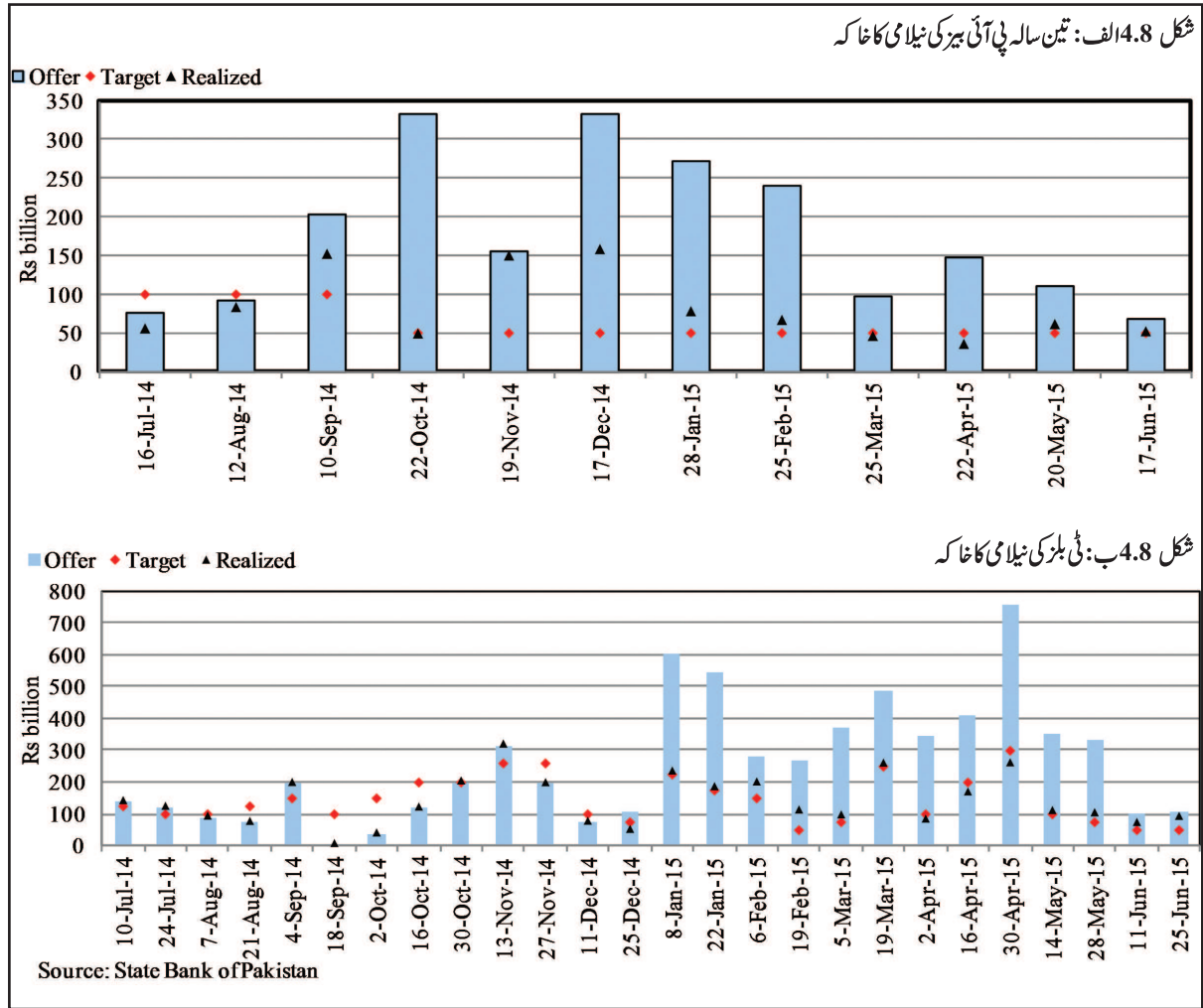
- سال کے آغاز پر حکومت نے مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں پی آئی بیز کی فروخت کے لیے پیشگی نیلامی کے 300.0 ارب روپے کے بلند ہدف کا اعلان کیا تھا تاکہ ملکی قرض کی عرصیت کے خاکے میں بہتری لائی جاسکے۔ تاہم، کمرشل بینکوں نے سال کے ابتدائی مہینوں میں بدلتے ہوئے اقتصادی و سیاسی حالات کو مد نظر رکھتے ہوئے احتیاط کا مظاہرہ کیا۔ جولائی اور اگست 2014ء میں منعقد ہونے والی پی آئی بیز کی نیلامیوں میں پیش کش کردہ رقم پیشگی نیلامی کے اہداف سے کم رہی اور حکومت ٹی بل کی نیلامیوں سے بھی اس کی کوپور نہیں کر سکی تھی (شکل 4.8 الف)۔ اس کے نتیجے میں حکومت کو اس مدت کے دوران اسٹیٹ بینک سے قرضوں پر انحصار کرنا پڑا۔

- سیاسی صورت حال میں بہتری کے ساتھ ستمبر 2014ء میں کمرشل بینکوں کی حکومتی تمسکات میں دلچسپی ایک بار پھر بحال ہو گئی۔ بینکوں نے بلند یافتہ کے حامل پی آئی بیز خصوصاً 3 سالہ پی آئی بیز پر تو جرم کو زکھی کیونکہ اس مدت کا میعاد پر نیم پور ہے۔¹¹ گرائی میں تیزی سے کمی اور گرائی کی کمزورتو قعات نے بھی پی آئی بیز کو زیادہ

⁹ سال کی پہلی اور چوتھی سہ ماہی کے لیے آئی ایم ایف کے اہداف کم مارچ سے حاصل نہ ہو سکے تھے۔

¹⁰ اسٹیٹ بینک نے 29 جون 2015ء کو 187.0 ارب روپے کے حکومتی تمسکات کی یکمشت فروخت کے لیے بازار زر کے ایک سو دوے کا اہتمام بھی کیا تھا جس سے اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کی جدولی بینکوں کو منتقل کر کے آئی ایم ایف کا آخر جون کا ہدف پورا کرنے میں مدد ملی۔

¹¹ خصوصاً مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 3 سالہ اور ششماہی ٹی بلز کے درمیان اوسط میعاد پر نیم 244 بی پی ایس تھا جو دوسری سہ ماہی میں کم ہو کر 131 بی پی ایس اور تیسری سہ ماہی میں مزید کمی کے بعد 5 بی پی ایس رہ گیا۔ تاہم، مالی سال 15ء کی چوتھی سہ ماہی میں یہ ایک بار پھر بڑھ کر 53 بی پی ایس تک پہنچ گیا۔

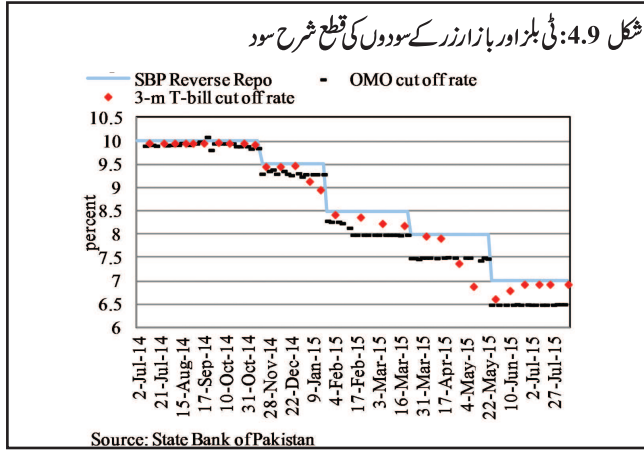


پرکشش بنا دیا تھا۔ کمرشل بینکوں نے پی آئی بی کی نیلامیوں میں بھاری رقوم کی پیشکشیں دیں،¹² خصوصاً سال کی دوسری سہ ماہی میں۔ حکومت نے اس کے ردعمل میں دسمبر 2014ء تک کے اہداف سے خاصی زیادہ رقوم قبول کیں۔ اس مدت کے دوران ٹی بل کی نیلامیاں کمزور رہیں کیونکہ پیشکش کردہ رقوم اہداف سے کم تھیں۔

- جنوری 2015ء میں پالیسی ریٹ میں دوسری مرتبہ کٹوتی اور تین سالہ اور ششماہی ٹی بلز کے درمیان میعاد پر پیہم میں کمی کو مد نظر رکھتے ہوئے کمرشل بینکوں نے سال کی تیسری سہ ماہی کے دوران ایک متوازن طرز فکر اختیار کیا (ٹی بلز اور پی آئی بیز دونوں میں سرمایہ کاری کر کے)۔ اگرچہ تیسری سہ ماہی کے دوران پی آئی بیز اور ٹی بلز دونوں کے پیشگی نیلامی کے اہداف سے کچھ زیادہ رقوم حاصل ہوئیں لیکن حکومت نے نیلامی کے پیشگی اہداف کے مطابق رقوم حاصل کیں (شکل 4.8 الف)۔ اس سہ ماہی کے دوران تین سالہ پی آئی بیز اور ششماہی ٹی بلز کے درمیان اوسط میعاد پر پیہم گرا کر صرف 5 پی پی ایس رہ گیا۔

- مئی 2015ء میں پالیسی ریٹ میں مسلسل چوتھی بار کٹوتی کے بعد مستقبل کی شرح ہائے سود کے متعلق کمرشل بینکوں کا تصور تبدیل ہو گیا۔ اولین نیلامیوں میں پیشکش کردہ رقوم عام (جانبدار شرح سود) حالات کی نشاندہی کرتی ہیں جبکہ قلیل مدتی حکومتی مسکات (سہ ماہی ٹی بلز اور تین سالہ پی آئی بیز) میں نمایاں تبدیلی سے بازار کے اس تصور کی عکاسی ہوتی ہے کہ شرح سود پست ترین سطح پر آگئے ہیں۔ جون 2015ء میں منعقد ہونے والی ٹی بلز اور پی آئی بیز کی نیلامیوں میں قطع شرح سود میں اضافے سے ان خیالات کو مزید تقویت حاصل ہوتی ہے۔

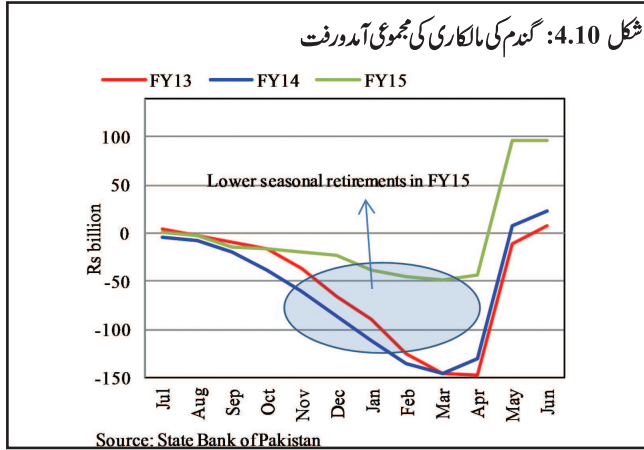
¹² مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران منعقد ہونے والی پی آئی بی کی نیلامیوں میں بینکوں نے 150.0 ارب روپے کے مجموعی ہدف کے مقابلے میں 828.6 ارب روپے کی پیشکشیں دیں اور حکومت نے ان نیلامیوں سے 354.3 ارب روپے حاصل کیے (ہدف کے گئے سے بھی زائد)۔



مجموعی طور پر حکومتی تمسکات میں کمرشل بینکوں کی سرمایہ کاری میں 14 کھرب روپے کا اضافہ ہوا اور آخر مالی سال 15ء تک یہ بڑھ کر تاریخ کی بلند ترین سطح 55 کھرب روپے تک پہنچ گئے۔ اس بھاری سرمایہ کاری کے لیے رقوم بینک امانتوں میں صحت مند نمو (12 فیصد) اور اسٹیٹ بینک سے قلیل مدتی قرض گیری (آخر جون 2015ء تک بازار زر کے سودوں کی واجب الادا رقوم 624.8 ارب روپے تھیں) سے حاصل کی گئیں۔ کمرشل بینکوں سے رقوم حاصل کرنے کے لیے حکومتی طلب اور ٹی بل کی قطع شرح سود کے شرح سود کو ریڈور کے بے حد قریب ہونے کو مد نظر رکھتے ہوئے بینکوں نے اپنی سرمایہ کاریوں کی مالکاری کے لیے اسٹیٹ بینک سے قلیل مدتی سیالیت حاصل کی۔ عرصیت کی اس تبدیلی کا فائدہ بہت زیادہ تھا جو حالیہ مہینوں کے دوران ٹی بلز اور بازار زر کے سودوں کی قطع شرح سود کے درمیان فرق سے نمایاں ہے (شکل 4.9)۔ خصوصاً، جون 2015ء میں سہ ماہی ٹی بلز کے لیے 6.31 فیصد ماہانہ اوسط شبینہ ریپورٹ کے مقابلے میں ثانوی بازار کی اوسط یافتہ 6.72 فیصد تھی جو 41 بی پی ایس تفاوت کو ظاہر کرتی ہے۔¹³

جدول 4.3: اجناسی کارروائیوں کے قرضوں میں مطلق تبدیلیاں

ارب روپے	میں 14ء	میں 15ء
گندم	22.8	94.4
چینی	1.4	0.9
یوریا	-1.5	-26.1
چاول	0.1	0.1
کپاس	0.0	2.6
کل	22.8	72.0



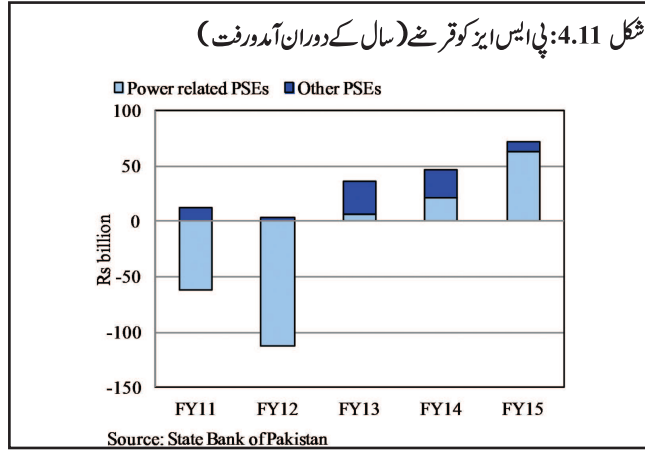
اجناسی کارروائیاں

مالی سال 15ء کے دوران اجناسی کارروائیوں کے قرضوں میں 72.0 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی جو مالی سال 14ء میں ہونے والے اضافے کے مقابلے میں تین گنا زیادہ تھی (جدول 4.3)۔ یہ مالی سال 15ء کے دوران قرضوں کی موسمی واپسی میں کمی کا نتیجہ تھا، خصوصاً گندم کی مالکاری کے۔¹⁴ اصل میں خریداری کرنے والے سرکاری ادارے نئی فصل کی آمد سے قبل گندم کے ذخائر کو فروخت نہیں کر سکتے جس سے انہیں بینکوں کو قرض واپس کرنے کا موقع نہیں مل سکا (شکل 4.10)۔ مزید تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ اصل مسئلہ بین الاقوامی منڈی کے مقابلے میں ملکی منڈی میں گندم کی بلند قیمتیں تھیں۔ قیمتوں کے فرق سے فائدہ اٹھانے کے لیے مالی سال 15ء کے دوران نجی شعبے نے اجرائی قیمت پر سرکاری اداروں سے خریداری کے بجائے 0.7 ملین ٹن گندم درآمد کر لی تھی۔ اس کے نتیجے میں خریداری کرنے والے سرکاری ادارے نئی فصل کی آمد سے قبل موسمی قرضے واپس کرنے سے قاصر رہے۔

قرضوں کی موسمی واپسی کی پست سطح کے ساتھ بلند ادائی قیمت پر گندم کی خریداری کے لیے نئے قرضوں کے باعث اجناسی کارروائیوں کے واجب الادا قرضوں کا حجم آخر جون 2015ء تک بڑھ کر 564.5 ارب روپے کی تاریخی طور پر بلند سطح پر پہنچ گیا۔ اجناسی کارروائیوں کی خود تصفیاتی نوعیت کو مد نظر رکھتے ہوئے ان قرضوں کے حجم میں اضافے سے اجناسی کارروائیوں کی درپیش مسائل کی نشاندہی ہوتی ہے۔ جیسا کہ اسٹیٹ بینک کئی بار نشاندہی کر چکا ہے خریداری کرنے والے سرکاری اداروں کی قابل وصولی رقوم (فروخت کی آمدنی جمع

¹³ اس وسیع تفاوت کو صرف میعاد پر ہی نہیں کیا جاسکتا کیونکہ ششماہی اور سہ ماہی ٹی بلز کے درمیان ثانوی بازار کی اوسط یافتہ کافر صرف 4 بی پی ایس تھا۔

¹⁴ اجناسی کارروائیوں کے مجموعی قرضوں میں گندم کی مالکاری کے قرضوں کا حصہ 85.0 فیصد ہے۔



زرعانت) ان کے واجب الادا قرضوں کا 52 فیصد ہیں۔ مزید برآں، ان میں سے تقریباً دو تہائی قابل وصولی رقوم زرعانت پر مشتمل ہیں۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ اجناسی کارروائیوں کی مالی لاگت میں کمی اور مالیاتی شفافیت میں بہتری لانے کے لیے ان قابل وصولی رقوم کا مؤثر تصفیہ ضروری ہے۔

پی ایس ایز کو قرضہ

مالی سال 15ء کے دوران سرکاری شعبے کی انٹرنل پرائز (پی ایس ایز) کے قرضوں میں 80.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ پچھلے مالی سال میں یہ 66.6 ارب روپے بڑھے تھے۔ اس کے نتیجے میں پی ایس ایز کے واجب الادا قرضے آخر مالی سال 15ء تک بڑھ کر 434.7 ارب روپے تک پہنچ گئے جو

نومبر 2011ء اور جون 2013ء میں قابل وصولی رقوم کے تصفیے سے قبل دیکھی جانے والی واجب الادا قرضوں کی سطح سے خالص اوپر تھے۔ اعداد و شمار کی ادارہ جاتی تقسیم سے نشاندہی ہوتی ہے کہ اس قرضے کا بڑا حصہ بجلی کے شعبے کی پبلک سیکٹر انٹرنل پرائز نے لیا ہے۔ گزشتہ تین برسوں سے بجلی سے متعلق پی ایس ایز کے حصے میں اضافہ ہو رہا ہے اور آخر جون 2015ء تک پی ایس ایز کو دیے گئے مجموعی قرضوں میں ان کا حصہ بڑھ کر 62 فیصد تک پہنچ گیا ہے (شکل 4.11)۔ تیل کی قیمتوں میں تیزی سے کمی کے باوجود ایجنسیوں کے درمیان قابل وصولی رقوم میں مسلسل اضافہ توانائی کی پی ایس ایز کی سیالیت کے سکر نے کا باعث بنا۔

4.4 نجی شعبے کا قرضہ

سازگار زری پالیسی کے باوجود مالی سال 15ء کے دوران مجموعی قرضوں میں 1208.7 ارب روپے کی پست توسیع ہوئی جبکہ مالی سال 14ء کے دوران اس میں 1371.4 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔¹⁵ قرضوں میں کمی میں طلب و رسد دونوں قسم کے عوامل نے کردار ادا کیا۔ خطرے سے پاک حکومتی تسکات میں سرمایہ کاری کرنے میں بینکوں کی دلچسپی نجی شعبے کے لیے قابل قرضہ رقوم کی رسد میں کمی کا باعث بنی۔¹⁶ تاہم اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کے بھاری ادغالات رسد کے مسائل کو صرف جزوی طور پر زائل کر سکے۔¹⁷ خصوصاً مالی سال 15ء کے دوران نجی شعبے کی امانتوں میں 922.9 ارب روپے کی رقوم کی خالص آمد ہوئی جبکہ مالی سال 14ء کے دوران 788.3 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ اس پس منظر میں نجی شعبے کے قرضوں پر رسد کی رکاوٹوں کے بظاہر محدود اثرات مرتب ہوئے۔

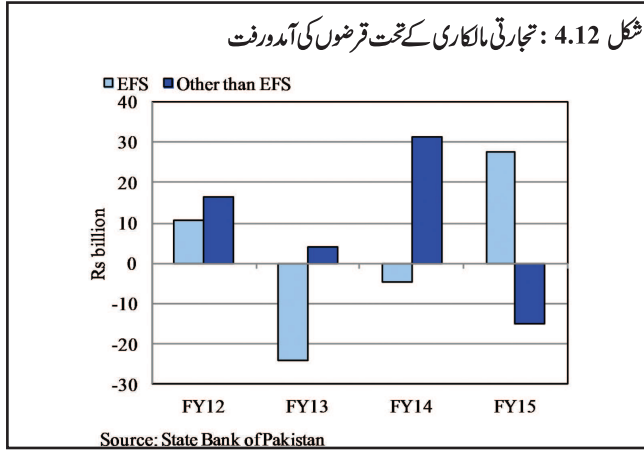
مالی شعبے کے بینک کی بالادستی پر مبنی نوعیت کی وجہ سے پاکستان جیسے ملک میں بینک قرضوں کی مناسب رسد کی اہمیت سے انکار نہیں کیا جاسکتا۔ بد قسمتی سے خطے میں پاکستان کا نجی شعبے کے قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب پست ترین سطح پر ہے۔ مزید برآں، نجی شعبے کے قرضوں کی تقسیم کا بہت زیادہ جھکاؤ اشیاء سازی کی طرف ہے اور کئی اہم شعبوں (جیسے زراعت اور ایس ایم ایز) کو نظر انداز کیا جا رہا ہے (خصوصی سیکشن 1)۔ اگرچہ اسٹیٹ بینک نے گزشتہ برسوں کے دوران کئی پالیسی اقدامات (بشمول ایس ایم ایز اور زراعت کے شعبوں کے لیے الگ الگ محتاطیہ ضوابط اور شعبہ جاتی مسائل وغیرہ کو حل کرنے کے رہنما خطوط کا اجرا) کیے ہیں لیکن ضرورت اس امر کی ہے کہ ان اقدامات سے دستاویزیت میں بہتری، واضح استحقاق، جائیداد کے حقوق، معاہدے پر عملدرآمد اور مجموعی نظم و نسق کو تقویت بہم پہنچانی جائے۔ یہ اقدامات نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی بہتر بنانے میں انتہائی مفید ثابت ہو سکتے ہیں۔

مالی سال 15ء میں خصوصاً اشیاء سازی کے شعبے کی جانب سے بینک قرضے کی پست طلب بھی سال کے دوران مجموعی قرضوں کی توسیع میں رکاوٹ ثابت ہوئی۔ اجناس کی قیمتوں میں تیزی سے کمی نے قرضوں کی طلب پر دو طرح سے اثرات مرتب کیے۔ ایک جانب اس نے جاری سرمائے کے قرضوں خصوصاً خوراک اور ٹیکسٹائل کے شعبوں میں قرضوں کی

¹⁵ مالی سال 15ء کے دوران قرضوں کی خام ماہانہ تقسیم 885.0 ارب روپے جبکہ مالی سال 14ء میں 979.0 ارب روپے تھی۔

¹⁶ مالی سال 14ء کے دوران کرنل بینکوں میں 163.9 ارب روپے کے قرض کے مقابلے میں حکومت نے مالی سال 15ء کے دوران 1,322.6 ارب روپے کی بھاری رقوم قرض لیں۔ حکومت نے مالی سال 15ء کے دوران مرکزی بینک 434.2 ارب روپے واپس کیے تھے جبکہ مالی سال 14ء میں 159.8 ارب روپے کی خالص قرض گیری کی تھی۔

¹⁷ خصوصاً سیالیت کے ادخال کے لیے مالی سال 15ء کی چار سہ ماہیوں میں بازار زر کے سودوں کا وسط حجم 78.4 ارب روپے، 1217.4 ارب روپے، 1390.3 ارب روپے اور 501.5 ارب روپے تھا۔



طلب کو کم کر دیا۔ اور دوسری جانب گرائی میں تیزی سے کمی کی وجہ سے حقیقی قرض گیری کی لاگت بڑھ گئی۔¹⁸ اس کے ساتھ ساتھ غیر قیمت رکاوٹوں (جیسے بجلی کی قلت، امن و امان اور کمزور بیرونی طلب) اور شعبہ جاتی عوامل بھی قرضوں کے مجموعی استعمال میں کمی کا باعث بنے۔

اگرچہ سال کے دوران قرضوں میں توسیع پر ہر عامل کے اثر کی وضاحت مشکل ہے تاہم نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے قرضوں کی تھوک قیمتوں میں کمی سے مطابقت کرنے پر نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال 15ء میں ان میں 8.6 فیصد اضافہ ہوا جبکہ اس کے مقابلے میں نامیہ لحاظ سے 6.5 فیصد کم ہوئی۔

جدول 4.4: برآمدی مالکاری اسکیم بمقابلہ بیرونی قرضی کرنے

برآمدی مالکاری اسکیم کے قرضے (ارب روپے)	تجارتی مالکاری کے بیرونی قرضے (ملین امریکی ڈالر)	درآمدات	برآمدات	کل
میں 14ء	873	431	442	-14
میں 15ء	-351	-49	-302	27.4

ماخذ: بینک دولت پاکستان

نجی شعبے کے کاروباری اداروں میں مالکاری کی اقسام کے لحاظ سے تقسیم سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 15ء کے دوران جاری سرمایہ اور تجارتی مالکاری کے قرضوں میں سست روی واقع ہوئی۔ تجارتی مالکاری میں درآمدی مالکاری کم و بیش یکساں رہی جبکہ برآمدی مالکاری اسکیم (ای ایف ایس) کے قرضوں میں اضافے کا اثر علاوہ ای ایف ایس قرضوں کی واپسی نے بڑی حد تک زائل کر دیا (شکل 4.12)۔ اصل میں مالی سال 15ء کے دوران ای ایف ایس کی شرح میں مجموعی طور پر 240 پی پی ایس کٹوتی سے برآمد کنندگان کو

ترغیب ملی کہ وہ اپنے تجارتی قرضوں کو کم لاگت والے ای ایف ایس قرضوں سے تبدیل کر لیں۔ یہ ایف ای 25 امانتوں پر تجارتی مالکاری قرضوں میں تبدیلی سے بھی نمایاں ہے جس میں مالی سال 15ء کے دوران 351 ملین ڈالر کی خالص واپسی کی گئی جبکہ مالی سال 14ء میں 873 ملین ڈالر کا اضافہ ہوا تھا (جدول 4.4)۔

جاری سرمائے اور تجارتی مالکاری میں سست روی کے مقابلے میں مالی سال 15ء کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں میں 14.0 فیصد سال بسال نمو ہوئی جو مالی سال 14ء کے دوران 8.6 فیصد تھی۔ سرمایہ کاری کا ایک اہم اظہار یہ ہونے کی وجہ سے یہ اضافہ معیشت کے لیے خوش آئند ہے۔ معین سرمایہ کاری قرضوں کی تقسیم سے نشاندہی ہوتی ہے کہ سیمینٹ اور تعمیرات کے شعبوں نے پیداواری گنجائش میں توسیع کے لیے قرض لیا۔ یہ ایک حوصلہ افزا پیش رفت ہے کیونکہ تعمیراتی شعبے کے معیشت کے مختلف شعبوں سے گہرے روابط ہوتے ہیں۔

قرضوں کی اقسام پر بحث کو مد نظر رکھتے ہوئے قرضوں کے شعبہ جاتی تجزیے سے زیادہ آگہی حاصل ہوتی ہے کیونکہ اس سے قرضوں کی پست نمو میں مخصوص شعبہ جاتی حالات کے کردار کو سمجھنے میں مدد ملے گی۔ وسیع تناظر میں، نجی کاروباری اداروں کے قرضوں میں مشترکہ طور پر 42 فیصد حصہ رکھنے والے غذا، ٹیکسٹائل اور بجلی کے شعبوں کی جانب سے قرضوں کے استعمال میں کمی کا اثر سیمینٹ، تعمیرات اور ریل اسٹیٹ میں صحت مند نمونے بڑی حد تک زائل کر دیا (جدول 4.5)۔

غذائی مصنوعات اور مشروبات

مالی سال 15ء کے دوران غذا اور مشروبات کے شعبوں کے قرضوں میں ہونے والی خالص توسیع مالی سال 14ء میں ہونے والے اضافے کا صرف 16 فیصد تھی (جدول 4.5)۔ اس کا اہم سبب اجناس کی نرم قیمتیں تھیں جس نے جاری سرمائے کی ضروریات میں خاصی کمی کر دی تھی۔ اس تناظر میں تین نکات قابل ذکر ہیں:

- چاول: مالی سال 15ء کے دوران چاول کے قرضوں میں 10.4 ارب روپے کی خالص واپسی دیکھی گئی جبکہ مالی سال 14ء کے دوران اس میں 26.5 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی تھی۔ اگرچہ چاول کی پیداوار گزشتہ برس کی سطح اور سالانہ ہدف دونوں سے تجاوز کر گئی تھی لیکن قیمتوں میں کمی اور کمزور بیرونی طلب کی وجہ سے مالی سال 15ء کے دوران

¹⁸ قرض گیری کی حقیقی اوسط لاگت جس میں ردوبدل، ماہانہ گرائی کو نامیہ وزن اوسط شرح قرض گاری سے منہا کر کے اخذ کیا جائے تو مالی سال 15ء میں 5.2 فیصد جبکہ مالی سال 14ء میں 1.7 فیصد تھی۔

زری پالیسی وگرانی

جدول 4.5: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے (جولائی تا جون)								
آمدورفت ارب روپے میں								
تجارتی مالکاری		معین سرمایہ کاری		جاری سرمایہ		مجموعی قرضہ		
میں 15ء	میں 14ء	میں 15ء	میں 14ء	میں 15ء	میں 14ء	میں 15ء	میں 14ء	
30.8	38.3	126.9	72.3	21.9	187.4	179.5	298.0	نجی کاروبار
-0.5	1.6	10.9	8.4	22.3	20.7	32.7	30.7	(1) زراعت
13.1	30.3	85.0	36.3	-29.7	120.6	68.4	187.2	(2) اشیاء سازی
11.6	7.5	9.2	18.7	-5.5	71.3	15.3	97.5	غذا و مشروبات
1.6	7.0	0.0	0.6	-2.0	18.9	-0.4	26.5	چاول
3.8	-1.1	11.5	11.1	-10.1	29.3	5.2	39.3	چینی
1.2	1.2	1.2	0.5	0.4	9.4	2.9	11.2	مشروبات
-5.5	16.0	16.6	3.1	-19.6	24.2	-8.4	43.2	ٹیکسٹائل
-1.2	-0.7	20.4	-7.9	1.0	-5.6	20.1	-14.2	سینٹ
0.3	4.8	-10.7	17.0	-1.0	27.9	-11.4	49.8	(3) بجلی
0.5	0.1	4.9	17.7	13.0	7.1	18.4	24.9	(4) ٹیلی کام
11.3	0.7	-0.1	-0.6	-0.2	-0.1	11.0	0.1	(5) چارٹنگ
1.6	-0.1	12.0	-2.5	0.0	1.6	13.6	-1.1	(6) تعمیرات
-0.7	2.2	3.3	-5.4	5.7	-6.7	8.3	-9.9	(7) ریل اسٹیشن
3.6	2.7	5.1	-1.8	5.0	15.7	13.7	16.6	(8) کامرس و تجارت
0.0	0.0	5.1	0.4	0.9	0.5	6.0	0.9	(9) ہوٹل، ریسٹوران و کلب
1.6	-4.1	11.4	2.9	5.9	0.0	18.9	-1.2	(10) دیگر*
* روڈ ٹرانسپورٹ کی مد میں 12.7 ارب روپے کا اضافہ جبکہ تعلیم، کان کنی و کوہ کنی وغیرہ کا حصہ معمولی رہا۔								
ماخذ: بینک دولت پاکستان								

اس کے قرضوں میں اضافہ دباؤ کا شکار رہا۔ گرتی ہوئی قیمتوں کا اثر زیادہ نمایاں تھا: دھان کی قیمت مالی سال 14ء کے 2400 تا 2500 روپے فی چالیس کلوگرام سے کم ہو کر مالی سال 15ء میں صرف 1500 تا 1600 روپے فی چالیس کلوگرام رہ گئی۔ بیرونی طلب بھی کمزور تھی: چاول کی مجموعی برآمدی مقدار میں مالی سال 15ء کے دوران صرف 1.9 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں 9.1 فیصد بڑھی تھی۔ برآمدی مقدار میں سست روی تجارتی مالکاری کی پست سطح سے بھی نمایاں ہے (جدول 4.5)۔

● مشروبات: مشروبات کے شعبے کے قرضوں میں ہونے والی توسیع مالی سال 14ء میں ہونے والے اضافے کا ایک چوتھائی بنتی ہے۔ جاری سرمائے کی کمزور طلب اس کا اہم سبب ہے کیونکہ مالی سال 15ء کے دوران تجارتی مالکاری میں کوئی تبدیلی نہیں آئی اور معین سرمایہ کاری قرضوں میں صرف معمولی اضافہ ہوسکا۔ یہ ذہن میں رکھنا ضروری ہے کہ مالی سال 14ء ایک غیر معمولی سال تھا جس میں پینے کا پانی اور مشروب ساز اداروں نے متعدد نئی مصنوعات متعارف کرائی تھیں جن کا نتیجہ جاری سرمائے کے قرضوں میں بلند اضافے کی صورت میں نکلا تھا۔ اگرچہ مالی سال 15ء کے دوران قرضوں میں توسیع ہوئی لیکن بلند اساس کی وجہ سے اس کا زیادہ اثر نہیں پڑا۔

● چینی: مالی سال 15ء کے دوران چینی کے شعبے میں صرف 5.2 ارب روپے کا خالص اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں 39.3 ارب روپے بڑھے تھے۔ اس کی کاسبب گئے کی پست پیداوار اور کاشت کاروں اور شکر ملوں کے درمیان امدادی قیمتوں کے مسائل تھے۔¹⁹ ابتدا میں اس مسئلے کی وجہ سے کچل کاری میں تاخیر ہو گئی تھی اور مالی سال 15ء میں قرضہ چکر متاثر ہوا تھا۔ بعد ازاں، اس کی وجہ سے گئے کی پیداوار کا قدرے ایک بلند تناسب غیر رسمی شعبے میں گڑا اور گڑ والی شکر کی پیداوار میں استعمال کیا گیا جو بیکاری شعبے پر شاذ ہی انحصار کرتا ہے۔²⁰

¹⁹ مالی سال 15ء میں گئے کی پیداوار میں 7.1 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ مالی سال 14ء کے دوران اس میں 5.8 فیصد نمو ہوئی تھی۔

²⁰ بھوری شکر اور گڑ دونوں کی قیمتوں میں کمزور اضافے سے بھی اس دلیل کو تقویت حاصل ہوئی ہے۔ خصوصاً، مالی سال 15ء کے دوران بھوری شکر کی قیمت میں صرف 1.3 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں 14.2 فیصد بڑھی تھی۔ دوسری جانب، مالی سال 15ء کے دوران چینی کی قیمتوں میں 5.3 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں یہ 0.8 فیصد بڑھی تھی۔

ٹیکسٹائل : نجی شعبے کے قرضوں پر ایک اور بوجھ

مالی سال 14ء کے دوران قرضوں میں 43.2 ارب روپے کی خالص توسیع کے مقابلے میں ٹیکسٹائل کے شعبے میں مالی سال 15ء کے دوران 8.4 ارب روپے کے خالص قرضے واپس کیے گئے۔ کپاس کی ملکی قیمتوں میں تیزی سے کمی اور کمزور بیرونی طلب بظاہر اس کا سبب بننے والے اہم عوامل ہیں۔ تاہم، قیمتوں کا اثر زیادہ نمایاں تھا کیونکہ خالص واپسی کی ساری رقم جاری سرمائے کے قرضوں اور تجارتی مالکاری میں مرکوز تھی۔ مزید برآں، چین اور بنگلہ دیش سے پست ٹیکسٹائل درآمدات (خصوصاً کپاس اور سوئی دھاگے کی) بھی پاکستان کی ٹیکسٹائل برآمدات میں کمی کا باعث بنی جس نے بالآخر قرضوں کی طلب کو کم کر دیا۔

اس تجربے کے بعد یہ امر حوصلہ افزا ہے کہ یورپی یونین کی جانب سے پاکستان کے لیے منظور شدہ جی ایس پی پلس حیثیت سے فائدہ اٹھانے کے لیے متعدد بڑی ٹیکسٹائل فرمیں اپنی پیداواری گنجائش میں توسیع کر رہی ہیں اور اپنے آپریشنز کی تنظیم نو میں مصروف ہیں۔ معین سرمایہ کاری قرضوں (ایک سال سے زائد عرصیت والے) میں قابل ذکر اضافے سے بھی ہماری رائے کو تقویت حاصل ہوتی ہے۔ خصوصاً، مالی سال 15ء کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں میں 16.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں یہ صرف 3.1 ارب روپے بڑھے تھے۔

بجلی کا شعبہ

مالی سال 15ء کے دوران بجلی کے شعبے میں 11.4 ارب روپے کی خالص کمی ہوئی جبکہ مالی سال 14ء کے دوران 49.8 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی تھی۔ مالکاری کی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ جاری سرمائے کے قرضوں میں کمی کا اہم سبب پیداواری گنجائش کا کم استعمال اور تیل کی قیمتوں میں تیزی سے کمی تھی۔ مزید برآں، مالی سال 14ء ایک غیر معمولی سال تھا جس میں حکومت نے سال کے آغاز پر ہی گردشی قرضے کو چکا دیا تھا جس سے توانائی کے شعبے کے اداروں کی حوصلہ افزائی ہوئی کہ وہ اپنی پیداوار میں اضافہ کریں۔ اس کے نتیجے میں متعدد ادارے اپنی قرض گیری کی زیادہ سے زیادہ حد کے قریب پہنچ گئے تھے۔

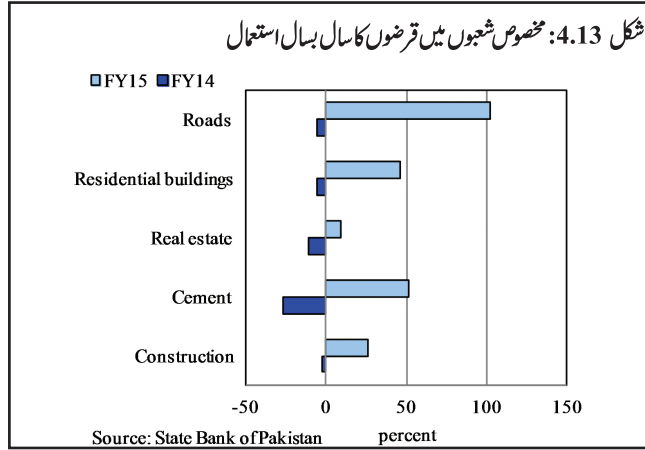
یہ اجاگر کرنا بھی ضروری ہے کہ بجلی کے شعبے کے قرضوں میں جولائی تا مئی مالی سال 15ء کے دوران 2.4 فیصد نمو ہوئی جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 22.0 فیصد تھی۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ یہ واپس کردہ رقم ساری کی ساری جون 2015ء میں مرکوز تھی کیونکہ بجلی پیدا کرنے والے ایک بڑے ادارے نے اپنے موجودہ قرضے اور مستقبل کی سرمایہ کاریوں کی نو مالکاری کے لیے صکوک جاری کر کے 22.0 ارب روپے حاصل کیے تھے۔ اس کے نتیجے میں بجلی کے شعبے میں جون 2015ء میں 18.2 ارب روپے کی خالص واپسی کی گئی۔ اگر یہ قرض واپس نہیں کیا جاتا تو مالی سال 15ء کے دوران مجموعی قرضوں میں اچھی خاصی توسیع کا امکان تھا، اگرچہ یہ مالی سال 14ء کے مقابلے میں کم رہتی۔

ٹیلی مواصلات

مالی سال 15ء کے دوران ٹیلی کام کے شعبے کے قرضوں میں 18.4 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء کے دوران اس میں 24.9 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی۔ یہ سست روی متوقع تھی کیونکہ موبائل فون کمپنیوں نے مالی سال 14ء میں تھری جی رفرور جی اسپیکٹر م حقوق اور اپنے نظام کو اس سے ہم آہنگ بنانے کے لیے بھاری قرضے لیے تھے۔ مالی سال 15ء میں ٹیلی کام شعبے نے زیادہ تر قرضے عملی مقاصد کے لیے حاصل کیے جس کے نتیجے میں جاری سرمائے کے قرضوں میں 13.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو مالی سال 14ء میں ہونے والے اضافے سے تقریباً گنا ہے۔ ایک موبائل فون کمپنی کی جانب سے دسمبر 2014ء میں 4 جی ایل ٹی ای سروس متعارف کرانے اور تمام موبائل فون کمپنیوں کی جانب سے بائیو میٹرک توثیق کے لیے مشینوں کی خریداری بھی مالی سال 15ء میں ان کی قرضہ جاتی ضروریات پر اثر انداز ہوئی تھی۔

تعمیرات اور منسلک صنعتیں

مالی سال 15ء کے دوران سیمنٹ اور تعمیرات کے شعبوں کے خالص قرضوں میں 33.7 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں 15.3 ارب روپے کی خالص کمی واقع ہوئی تھی۔ اصل میں تعمیرات کے شعبے میں اچھی رفتار سے نمو ہو رہی ہے جس کے لیے بالواسطہ اور بلاواسطہ طور پر قرضوں کے لیے طلب پیدا ہوتی ہے۔ چونکہ متعدد رہائشی اور انفراسٹرکچر منصوبوں پر عملدرآمد جاری ہے، اس لیے تعمیرات سے منسلک صنعتیں خود کو اس شعبے کی بڑھتی ہوئی ضروریات پوری کرنے کی پوزیشن میں لانے کے لیے کوشاں ہیں۔



سیمنٹ کا شعبہ بھی اچھی کارکردگی دکھا رہا ہے جس کی عکاسی فروخت کے بلند حجم اور کوئلے (ایک اہم خام مال) کی گرتی ہوئی عالمی قیمتوں کے باعث منافع کے مارجن میں بہتری سے ہوتی ہے۔ اس کے علاوہ شکل 4.13 سے ظاہر ہوتا ہے کہ بیشتر شعبے جنہیں انفراسٹرکچر کی ترقی کا معاون سمجھا جاتا ہے، انہوں نے بھی مالی سال 15ء میں خالص قرضے لیے جبکہ مالی سال 14ء میں قرضوں کی خالص واپسی ہوئی تھی۔

گھرانوں کے قرضے

صارفی مالکاری میں مسلسل تیسرے برس اضافہ ہوا (جدول 4.6)۔ صارفی قرضوں میں توسیع (60 فیصد سے زائد) زیادہ تر کارمالکاری تک مرکوز رہی۔ اس کے اہم عوامل میں مقامی طور پر اسمبل ہونے والی سیڈ ان متعارف کرانا اور ضوابطی شرائط میں تبدیلی سے بینکوں کو 9 برس تک پرانی کاروں کی مالکاری کی اجازت دینا شامل ہیں۔

جدول 4.6: گھرانوں کو قرضے

رقوم کی آمدورفت ارب روپے میں

م 15ء	م 14ء	م 13ء	م 12ء	
31.2	31.4	15.0	-12.9	صارفی مالکاری
0.9	0.3	-2.6	-6.1	مکان کی تعمیر
20.0	13.2	5.4	-5.8	کارمالکاری
1.1	1.0	-1.1	-1.7	کریڈٹ کارڈز
-0.1	0.2	-0.1	0.1	پائیدار صارفی اشیا
9.1	16.9	11.1	-0.9	ذاتی قرضے
0.2	-0.2	2.4	1.6	دیگر

ماخذ: بینک دولت پاکستان

آئندہ مہینوں میں توقع ہے کہ آئی ایم ایف کے جائزوں کی کامیاب تکمیل، سیاسی استحکام، امن و امان کی قدرے مستحکم صورت حال اور پاک چین اقتصادی راہداری کے امکانات کے باعث سرمایہ کاروں کے اعتماد میں اضافے سے نجی شعبے کے قرضوں میں اضافہ ہوگا۔ مالی سال 15ء کی دوسری ششماہی کے دوران جاری زری نرمی اور توانائی کی رسد میں معمولی بہتری سے امکان ہے کہ سرمایہ کاری کی حوصلہ افزائی کے نتیجے میں قرضوں کی طلب میں بہتری آئے گی۔ سیمنٹ، تعمیرات اور ریل اسٹیٹ کے شعبے پہلے ہی سرفہرست ہیں اور امید ہے کہ دیگر صنعتیں بھی اس راہ پر گامزن ہوں گی۔

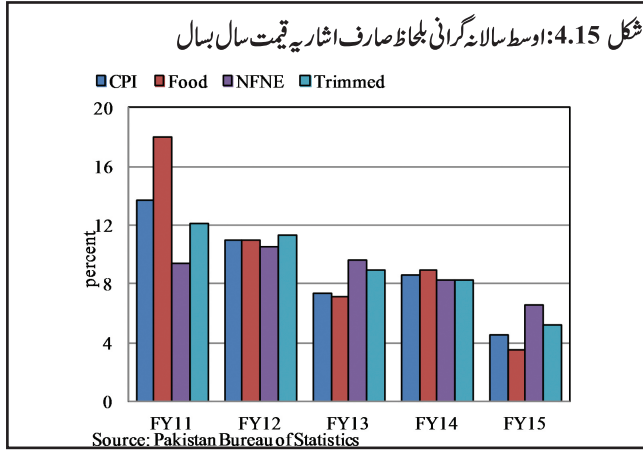
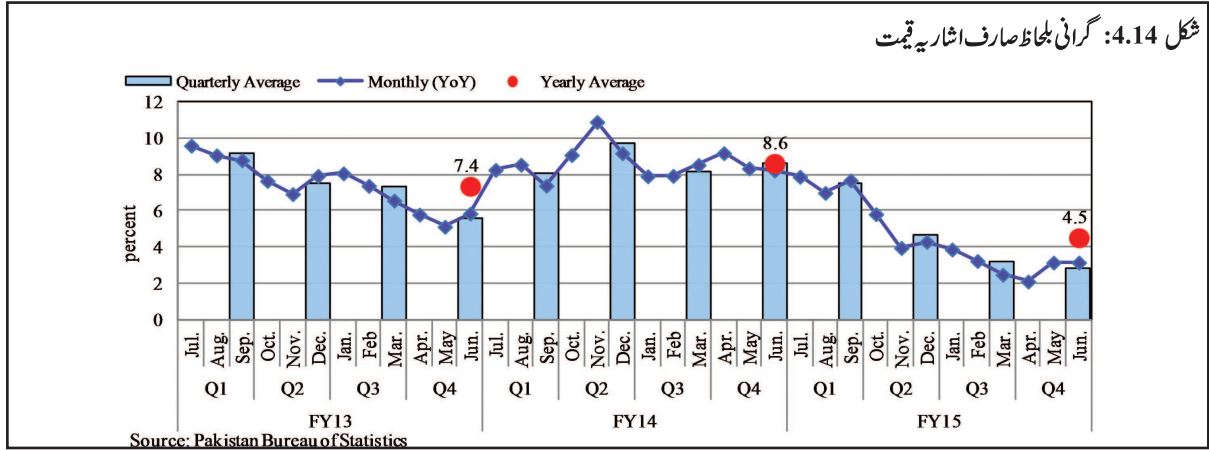
4.5 گران

مالی سال 15ء کے دوران گران کے دباؤ میں خاصی کمی دیکھی گئی کیونکہ اوسط عمومی گران کم ہو کر 4.5 فیصد پر آگئی جو 8.0 فیصد کے ہدف اور مالی سال 14ء میں ہونے والی 8.6 فیصد گران دونوں سے کم تھا۔ گران میں غیر متوقع کمی کا اہم سبب اجناس کی عالمی قیمتوں خصوصاً پیٹرولیم مصنوعات، چاول، گندم، پام آئل، تیل وغیرہ میں تیزی سے کمی تھی۔ خصوصاً حکومت کے اس فیصلے سے کہ وہ پیٹرولیم مصنوعات کی پست قیمتوں کا فائدہ عوام کو منتقل کرے، نہ صرف صارف اشاریہ قیمت میں اعتدال آگیا بلکہ اس کے اثرات نے صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں شامل گران کو بھی محدود رکھا۔ درآمدات کی روپے میں لاگت میں کمی بھی ملکی گران کو کم کرنے کا باعث بنی۔ خصوصاً مالی سال 15ء کے دوران امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے (اوسطاً) کی قدر میں 1.5 فیصد اضافہ ہوا۔²¹ پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں میں کمی اور مستحکم شرح مبادلہ کے نتیجے میں گران کی توقعات بھی کم ہو گئی ہیں۔ اس لیے مالی سال 15ء کے دوران سال بسال گران میں تیزی سے کمی ہوئی اور یہ اپریل 2015ء میں 2.1 فیصد کی انتہائی پست سطح پر آگئی، جو اگست 2003ء کے بعد سے ماہانہ صارف اشاریہ قیمت گران کی پست ترین سطح ہے (شکل 4.14)۔

صارف اشاریہ قیمت گران میں کمی وسیع الہیاد ہے اور مالی سال 15ء کے دوران 12 میں سے 10 ذیلی زمروں میں کمی دیکھی گئی۔²² تاہم، غذا اور پیٹرولیم مصنوعات کی پست

²¹ مالی سال 15ء کے ابتدائی آٹھ مہینوں کے دوران امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی اوسط شرح مبادلہ میں مجموعی طور پر 3.8 فیصد کا سال بسال اضافہ ہوا۔ نتیجتاً، آخری چار مہینوں کے دوران اس میں 3.0 فیصد کمی واقع ہوئی۔

²² مستثنیات میں الکحل سے بنے مشروبات و تمباکو اور تعلیم شامل ہیں۔



قیمتوں کے اثرات کو بالادستی حاصل رہی کیونکہ صرف 17 جزا کی قیمتوں میں کمی گرانی میں 45 فیصد سے زائد کمی کا باعث بنی تھی۔²³ اس لیے یہ امر حیران کن نہیں ہے کہ غذا اور توانائی کے علاوہ صارف اشاریہ قیمت گرانی (دباؤ کا ایک پیمانہ) صرف 1.3 فیصدی درجے کی کو ظاہر کرتی ہے۔ یہ قوزی گرانی کے تراشیدہ پیمانے،²⁴ میں صرف 3.1 فیصدی درجے کی کو ظاہر کرتا ہے جس میں قیمتوں میں انتہائی تبدیلیوں والے اجزا کو منہا کر دیا جاتا ہے (شکل 4.15)۔

مالی سال 15ء کے دوران غذائی گرانی تیزی سے کم ہو کر 3.5 فیصد پر آگئی جو ایک سال قبل 9.0 فیصد پر تھی۔ جیسا کہ جدول 4.7 میں دکھایا گیا ہے کہ ”غذائی گروپ“ جو صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے 37.5 فیصد حصے کو ظاہر کرتا ہے، مالی سال 15ء کے دوران مجموعی سالانہ اوسط گرانی میں اس کا حصہ 1.4 فیصدی درجے تھا۔²⁵

● مالی سال 14ء کے دوران²⁶ شاندار فصل اور عالمی قیمتوں میں کمی کی وجہ سے پورے مالی سال 15ء کے دوران گندم اور آٹے کی قیمت کمزور رہی۔ خصوصاً، مالی سال 15ء کے دوران گندم اور آٹے کی قیمت میں بالترتیب 5.5 فیصد اور 2.2 فیصد کمی واقع ہوئی۔

● ستمبر 2014ء کے سیلاب کے بعد خدشات کے باوجود تلف پذیر غذائی اشیاء کی قیمتوں میں کمی آئی (2.5 فیصد) جبکہ گزشتہ برس ان میں 15.4 فیصد گرانی دیکھی گئی تھی جس کی وجہ سے مجموعی صارف اشاریہ قیمت گرانی میں ان کا حصہ کم ہو کر صرف 0.1 فیصد رہ گیا جو گزشتہ برس 0.8 فیصدی درجے تھا۔²⁷ مالی سال 15ء کی دوسری ششماہی میں آلوؤں کی اوسط قیمت تیزی سے کمی کے بعد 22.7 روپے فی کلوگرام پر آگئی جو پہلی ششماہی میں 63 روپے فی کلوگرام پر تھی۔²⁸ اس کے ساتھ ساتھ پیاز اور ٹماٹروں کی قیمتیں بھی کم ہو

23 ان میں گندم، آٹا، چاول، بخوردنی تیل، نباتی گھی، مٹی کا تیل اور موٹر ایندھن شامل ہیں۔

24 تراشیدہ اوسط قوزی گرانی کو صارف اشاریہ قیمت باسکٹ سے ایسے اجزا منہا کر کے اخذ کیا جاتا ہے جو 10 فیصد کے مجموعی وزن کے ساتھ بلند ترین اور پست ترین گرانی کو ظاہر کرتے ہیں۔ اس کا مطلب ہے کہ تراشیدہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں ہر ماہ تجدید بیلیاں ہوتی ہیں۔

25 اس میں ”غذا اور غیر لکھل مشروبات“ اور ”رستورانوں“ کے ذیلی گروپ شامل ہیں۔

26 اپریل 2015ء میں گندم کے ذخائر 3.351 (ہزار ٹن) پر تھے جبکہ اس کے مقابلے میں اپریل 2014ء میں 1.177 (ہزار ٹن) تھے۔

27 تلف پذیر اشیاء میں تازہ پھل، آلو، پیاز اور تازہ سبزیاں شامل ہیں۔

28 آلو کی قیمت اگست 2014ء کے 70.76 روپے سے گزرمئی 2015ء میں 18.29 روپے فی کلوگرام ہو گئی جس کا اہم سبب نئی ملکی فصل کی پیداوار اور حکومت کی جانب سے آلو کی درآمد کی اجازت دینے کے باعث رسد میں بہتری تھی۔ اس سے قطع نظر، مالی سال 15ء کی اوسط قیمت گزشتہ برس کی سطح 42.8 روپے فی کلوگرام کی سطح پر رہی۔

زری پالیسی و گرانہ

جدول 4.7: اوسط سالانہ صارف اشاریہ قیمت گرانہ میں حصہ فیصدی درجے		
م 15ء	م 14ء	
1.4	3.7	غذائی گروپ
0.6	1.0	ملبوسات
1.6	2.2	مکانات
0.3	0.4	آرائش
0.1	0.1	صحت
-0.3	0.3	ٹرانسپورٹ
0.0	0.1	مواصلات
0.1	0.2	تفریح
0.5	0.4	تعلیم
0.2	0.2	متفرق
4.5	8.6	

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

گنتیں۔ 29، 30 دوسری جانب، تازہ پھگوں اور سبزیوں کی اوسط قیمتوں میں بالترتیب 10.0 فیصد اور 6.0 فیصد اضافہ ہوا۔

● مالی سال 15ء کے وفاقی بجٹ میں سگریٹ پر وفاقی ایکسائز ڈیوٹیز کے نتیجے میں سگریٹ کے مختلف برانڈز کی خروہ قیمتوں میں 12.2 تا 25.6 فیصد اضافہ ہوا۔³¹ مالی سال 15ء کے دوران صرف یہ اضافہ مجموعی صارف اشاریہ قیمت گرانہ میں 0.3 فیصدی درجے اضافے کا باعث بنا تھا (شکل 4.16)۔

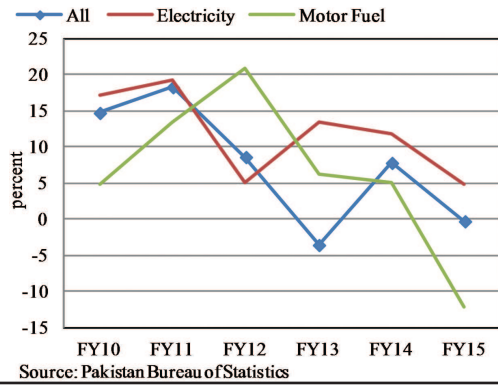
صارف اشاریہ باسکٹ میں شامل سرکاری قیمتوں کے اجزائی مالی سال 15ء میں قیمتوں میں 0.3 فیصد تقلیل کو ظاہر کرتے ہیں جبکہ گذشتہ برس گرانہ کا اثر 7.8 فیصد تھا۔^{32، 33} جیسا کہ پہلے بیان کیا جا چکا ہے کہ اس کا اہم سبب مالی سال 15ء کے دوران پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں میں کمی تھی۔³⁴ ایندھن کی ملکی قیمتوں (صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 3.0 فیصد وزن رکھنے والے) میں کمی کے نتیجے میں مالی سال 15ء کے دوران مجموعی صارف اشاریہ قیمت گرانہ میں 0.4 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مزید برآں، بجلی اس زمرے (صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 4.4 فیصد وزن رکھنے والے) کا سب سے بڑا جز ہے جس میں 4.8 فیصد کاپسٹ اضافہ ہوا جو گذشتہ برس 11.9 فیصد تھا (شکل 4.17)۔³⁵

آخر میں، روزمرہ استعمال کی اشیاء کی گرانہ دیگر اجزائی کے مقابلے میں بہت کم تھی۔ مالی سال 15ء کی 4.5 فیصد مجموعی گرانہ میں روزمرہ استعمال کے ضروری اجزائی کا حصہ 1.1 فیصدی درجے تھا (شکل 4.18)۔

گرانہ کے امکانات

- 29 مالی سال 15ء کے دوران پیاز اور ٹماٹر کی اوسط قیمت میں گذشتہ برس کی سطح سے بالترتیب 15.3 فیصد اور 13.4 فیصد کمی واقع ہوئی۔
- 30 مالی سال 15ء میں پیاز کی قیمت میں اتار چڑھاؤ 22.70 روپے تا 45.64 فی کلوگرام تھا جو مالی سال 14ء کے 31.64 روپے تا 58.78 روپے فی کلوگرام سے کافی کم ہے۔
- 31 وفاقی بجٹ میں سگریٹ پر وفاقی ایکسائز ڈیوٹی کو سادہ بنا گیا اور اس کی تقلیل نو کی گئی۔ تین سلیب پر مبنی مرکب فارمولے کے بجائے اب ڈیوٹی ایک مخصوص شرح پر مبنی دو سلیبس پر عائد کی جاتی ہے۔
- 32 تاہم مجموعی گرانہ لحاظ صارف اشاریہ قیمت میں سرکاری قیمتوں کے اجزائی کا حصہ مٹنی ہو گیا (0.04 فیصدی درجے) جو گذشتہ برس 1.0 فیصدی درجے تھا۔
- 33 اسے پی آئی ایک ہونڈ اشاریہ ہے جسے اسٹیٹ بینک کا شعبہ تحقیق، پاکستان دفتر شماریات کے قیمتوں کے ڈیٹا کی بنیاد پر مرتب کرتا ہے۔ اس میں گندم، چینی، بجلی، گیس، مٹی کا تیل، پیٹرول، پانی اسپرٹ ڈیزل، سی این جی، گیس سلنڈر (ایل پی جی)، کارٹریج (800 سی سی تا 1300 سی سی)، بڑیوں کا کرایہ، پلینٹ فارم گلف، ڈاک لفافہ (ملکی و سودی عرب)، ٹیلی فون چارجز (مقامی و شہروں کے درمیان)، ٹی وی لائسنس فیس، حکومتی کالج و یونیورسٹی فیس شامل ہیں۔
- 34 مالی سال 15ء کے دوران حکومت کی جانب سے پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں میں مسلسل چھ بار کی کا اعلان کیا گیا جس سے پیٹرول اور پانی اسپرٹ ڈیزل کی قیمتیں کم ہو کر فروری 2015ء میں بالترتیب 70.29 روپے اور 80.61 روپے فی لیٹر پر آ گئیں تھیں۔
- 35 حکومت کی جانب سے اگست 2013ء میں کرنل اور صنعتی صارفین کے لیے بجلی کی قیمتوں میں 23.7 فیصد اضافہ اور اکتوبر 2013ء سے گھرانوں کے ٹیرف میں 15.5 تا 23.8 فیصد (200 کلوواٹ اور ماہانہ سے زائد صرف پر) کی حد میں اضافے کے باعث گرانہ کا اثر مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں جاری رہا۔ حکومت نے نومبر 2014ء سے پی ٹی 30 پیسے کا مساویت سرچارج بھی عائد کیا ہے۔
- 36 اس ڈیٹا گروپ میں گندم، آنا، چاول، مرغی، تازہ دودھ، نباتی گھی، چینی، چائے، آلو، پیاز، نمٹا، تازہ سبزیاں، پانچ دالیں، خرباز، آبی، بجلی، گیس، مٹی کا تیل، سوئی گیس، برتن، دھونے کا صابن اور ڈیزل جنٹ، مال برداری خدمات، ڈاک خدمات اور درستی کتب شامل ہیں۔ اشاریہ کرایہ مکان میں سہ ماہی بنیادوں پر پاکستان دفتر شماریات کی جانب سے کیے جانے والے سروے کے مطابق نظر ثانی کی جاتی ہے۔

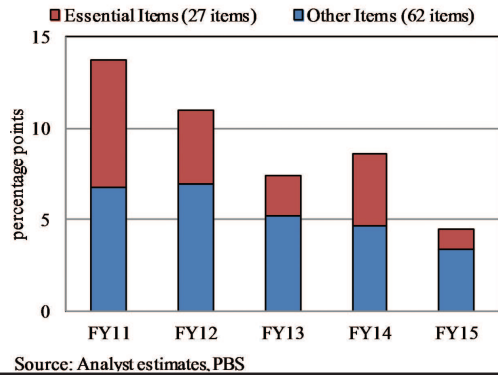
شکل 4.17: سرکاری قیمتوں والے اجزاء میں گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (سال



(سال

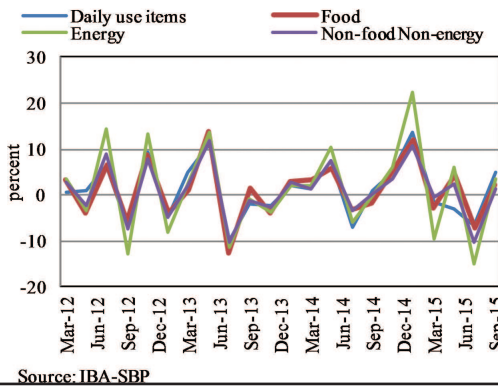
حکومت نے مالی سال 16ء میں گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے لیے 6.0 فیصد کا ہدف مقرر کیا ہے۔ ہمیں توقع ہے کہ گرانی ہدف سے کم رہے گی کیونکہ اجناس کی عالمی قیمتوں (خصوصاً خام تیل کی) میں ابھی تک کمی کارہجان برقرار ہے۔ امکان ہے کہ پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں میں مزید کمی سے گھرانوں کی گرانی کی توقعات (کیونکہ وہ پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں کو توقعات میں کمی پیشی کے لیے استعمال کرتے ہیں) مزید نرم ہو جائیں گی جبکہ امریکی ڈالر کے مقابلے میں مستحکم پاکستانی روپے سے کاروباری اداروں کی توقعات (چونکہ ڈالر روپے کی مساوات میں تبدیلیاں نجی کاروباری اداروں کی جانب سے قیمتوں کے تعین پر براہ راست اثر انداز ہوتی ہیں) پر مثبت اثر پڑے گا۔ حالیہ آئی بی اے ایس بی پی اعتماد صارف سروے (برائے ستمبر 2015ء) سے بھی آئندہ مہینوں کے لیے پست گرانی کی توقعات کی نشاندہی ہوتی ہے (شکل 4.19)۔ تاہم حکومت کی جانب سے بجلی و گیس کی قیمتوں میں ممکنہ اضافے سے گرانی بڑھنے کے خطرات لاحق ہو سکتے ہیں۔

شکل 4.18: گرانی کی تقسیم



جولائی 2015ء کے دوران عمومی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے ایک سال پہلے کی سطح 7.9 فیصد سے گر کر 1.8 فیصد پر آنے کی وجہ سے پاکستان کی معیشت میں قیمتوں کی ارزانی کے ممکنہ دباؤ کے بارے میں خدشات بڑھ گئے ہیں۔ تاہم ہمارے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ پاکستان کو ایسا کوئی خطرہ لاحق نہیں۔ متعدد عوامل کی صورت حال سے اس تجزیے کو تقویت حاصل ہوتی ہے (الف) بجلی کی قیمتوں میں حالیہ اضافہ اور گیس انفراسٹرکچر ڈیولپمنٹ سیس (جی آئی ڈی سی) کی وصولی (ب) اہم تجارتی شراکت داروں کے مقابلے میں مستحکم پاکستان روپیہ جس نے پست گرانی درآمد کرنے کا خطرہ کم کر دیا (ج) تیل کی عالمی قیمتوں میں اتنی تیزی سے کمی نہیں ہوگی جتنی گذشتہ برس ہوئی تھی اور آخر میں (د) منصوبے کے مطابق انفراسٹرکچر پر اخراجات، زری نرمی اور امن و امان کی صورت حال میں بہتری کو مد نظر رکھتے ہوئے ملکی طلب مضبوط رہنے کا امکان ہے۔

شکل 4.19: گذشتہ سروے کے مقابلے میں گرانی کی توقعات



درحقیقت، قیمتوں کے ڈیٹا سے نشاندہی ہوتی ہے کہ صارف اشاریہ باسکٹ میں شامل 89 اجزاء میں صرف 14 اجزاء کی قیمتوں میں ارزانی دیکھی گئی۔ مزید برآں، مکان کا کرایہ³⁷ اور تعلیم (صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 25.758 فیصد کا مجموعی وزن رکھنے والے) میں گذشتہ چھ برسوں سے مسلسل بالترتیب 6.7 فیصد تا 8.2 فیصد اور 7.4 فیصد تا 13.8 فیصد گرانی رہی ہے۔ زیادہ تفصیلی ڈیٹا (صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں شامل 1487 اجزاء میں سے) کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ گذشتہ 5 برسوں کے دوران قیمتوں میں اضافہ کوئی تبدیلی ظاہر نہ کرنے والے اجزاء کی تعداد 88 تا 94 فیصد رہی۔

³⁷ اشاریہ کرایہ مکان پر پاکستان دفتر شماریات کے مقاماتی سروے کی بنیاد پر سامی نظر ثانی کی جاتی ہے۔