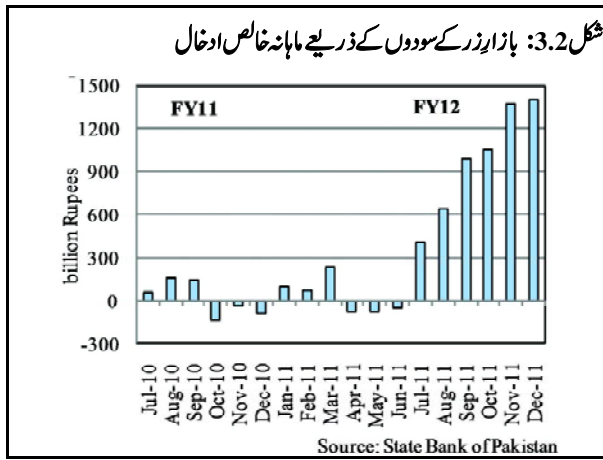
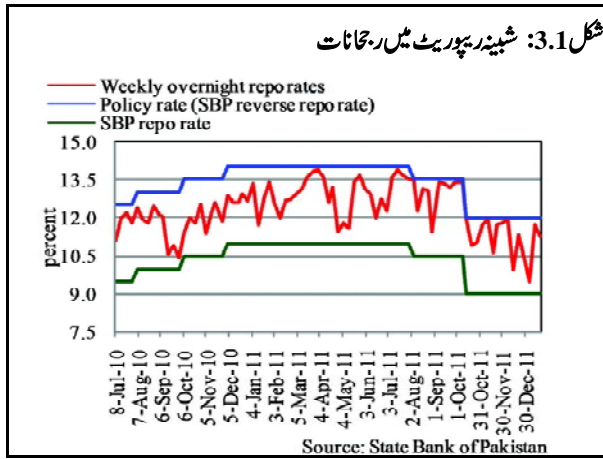


### 3 گرانہ اور زری پالیسی



حکومت کے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کی سہ ماہی حدود صفر کرنے کے اعلان، سال کے آغاز پر جاری حسابات کا خسارہ کم ہونے اور م س 12 میں اوسط گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کا ہدف 12 فیصد رہنے کے امکان کے باعث م س 12ء کی پہلی ششماہی میں مرکزی بینک نے زری پالیسی میں نرمی کا موقف اختیار کیا جس کے مطابق جولائی اور اکتوبر 2011ء کے زری پالیسی اعلانات میں پالیسی ریٹ مجموعی طور پر 200 بیس پوائنٹس کم کر کے 12.0 فیصد کر دیا گیا۔ تاہم اسٹیٹ بینک نے نومبر 2011ء کی زری پالیسی میں پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی کیونکہ بیرونی حسابات کی کیفیت متوقع صورتحال کے مقابلے میں کافی تیزی سے بگڑی اور بیرونی رقوم کی کمی کی وجہ سے مالیاتی خسارہ پورا کرنا زیادہ دشوار ہو گیا۔

اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ دسمبر 2011ء میں گرانہ کم ہو کر یک ہندی (9.7 فیصد) ہو گئی اور اس مدت (م س 12ء کی پہلی ششماہی) کی اوسط 10.9 فیصد تھی۔ اس کے باوجود گرانہ کا پس پردہ

دباؤ بدستور مضبوط رہا کیونکہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں موجود نصف سے زائد اشیاء دو ہندی گرانہ ظاہر کر رہی ہیں۔

بیرونی کھاتے میں کمزوریوں اور حکومت کی بینکاری نظام سے قرض گیری کے باعث منڈی میں سیالیت کا انتظام پیچیدہ ہو گیا خاص طور پر سال کی دوسری سہ ماہی کے دوران۔ ستمبر 2011ء اور اس کے بعد سے بازار زر کے سودوں کے ذریعے خاصی سیالیت کے ادخال کے باوجود بازار زر کا ہوازن اوسط شبینہ رپورٹ شرح سود کو ریڈور کی بالائی حد پر بند ہوا (شکل 3.1 اور 3.2)۔

اس صورتحال کا اثر زری مجموعے میں تبدیلیوں سے واضح نظر آ رہا ہے۔ م 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران زرو وسیع کی فراہمی میں صرف 5.7 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت کے دوران 9.0 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ زر 2 کی نمو میں کمی کا سبب بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں کا کم ہونا ہے۔ درحقیقت م 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر سے جاری حسابات کے خسارے کا بڑا حصہ پورا کیا گیا تھا کیونکہ م 12ء کی دوسری سہ ماہی میں سرمایہ اور مالی کھاتے کی رقوم کافی گھٹ گئی تھیں۔ نتیجتاً اسی مدت کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 69.3 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی۔ تاہم مجموعی خالص بیرونی اثاثوں کو کمرشل بینکوں کی طرف سے کچھ مدد ملی جس میں 12.1 ارب روپے کا اضافہ ریکارڈ کیا گیا (دیکھئے بیرونی شعبے پر باب 5)۔

مالیاتی خسارے کے لیے بیرونی مالکاری میں کمی کی وجہ سے حکومت کے پاس ملکی ذرائع خصوصاً بینکاری نظام سے قرض گیری کے علاوہ کوئی راستہ نہیں رہا۔ م 12ء کی دوسری سہ ماہی میں خسارے کی تسلیک (مرکزی بینک سے قرض گیری) پھر شروع ہوئی اور 219.2 ارب روپے تک پہنچ گئی۔ اس کے علاوہ حکومت کے کمرشل بینکوں پر زیادہ انحصار کی وجہ سے نجی شعبے کے لیے قابل قرض رقوم کا بہاؤ کم ہو گیا۔

### 3.1 زری مجموعے کی صورتحال

م 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی کھاتے میں تبدیلی، حکومتی قرض گیری اور گردش قرضے کی ایک بارگی چکائی کی وجہ سے زرو وسیع کی فراہمی اور اس کے اہم اجزاء میں تبدیلیاں ہوئیں۔ مزید برآں سہ ماہی اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ م 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران ہونے والی زری توسیع تمام تر سال کی دوسری سہ ماہی میں ہی ہوئی جس کا سبب موسمی قرضوں کا استعمال اور حکومت کی اسٹیٹ بینک سے دوبارہ قرض گیری ہے۔ اعداد و شمار کے لحاظ سے م 12ء کی دوسری سہ ماہی میں زر 2 میں 6.0 فیصد اضافہ ہوا جبکہ م 12ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 0.3 فیصد کمی ہوئی تھی۔ اہم اجزاء میں تبدیلی اور ان کے عوامل کا تجزیہ مندرجہ ذیل بحث میں کیا گیا ہے۔

### خالص بیرونی اثاثے

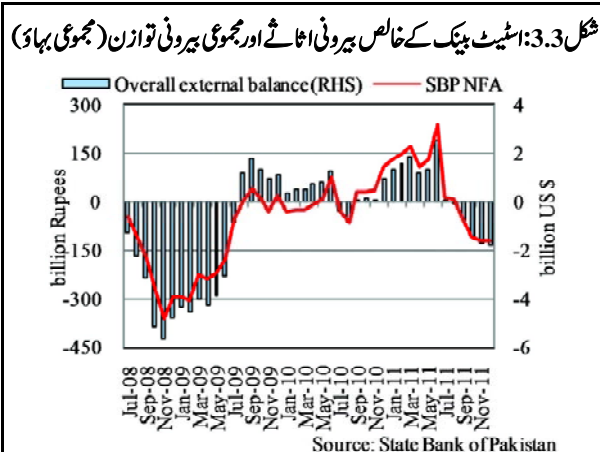
م 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 139.9 ارب روپے کی خالص کمی دیکھی گئی جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے کے دوران 126.8 روپے کا اضافہ ہوا تھا (جدول 3.1)۔ اس کمی کا سبب بیرونی کھاتے کی صورتحال تھی۔ م 12ء کی پہلی ششماہی میں مجموعی بیرونی کھاتے میں 1.8 ارب امریکی ڈالر کا خسارہ ریکارڈ کیا گیا جبکہ گذشتہ مالی سال کی پہلی ششماہی میں 1.0 ارب امریکی ڈالر فاضل تھے۔<sup>45</sup>

بینکاری شعبے کے اندر خالص بیرونی اثاثوں میں اسٹیٹ بینک کی وجہ سے خالص سکڑاؤ آیا اور مجموعی سکڑاؤ میں اس کا حصہ 87.6 فیصد تھا جبکہ م 11ء کے اختتام پر خالص بیرونی اثاثوں میں اسٹیٹ بینک کا حصہ 78.7 فیصد تھا۔ اس سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی کی عکاسی ہوتی ہے جس کا سبب جاری حسابات کا خسارہ بڑھنا اور سرمایہ مالی کھاتے کے فاضل کا گھٹنا ہے (شکل 3.3)۔

سہ ماہی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ پہلی اور دوسری سہ ماہی کے دوران کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں تبدیلی کے مختلف رجحانات دیکھے گئے (جدول 3.1)۔ بالخصوص م 12ء کی دوسری سہ ماہی میں اس میں 12.1 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ پہلی سہ ماہی میں

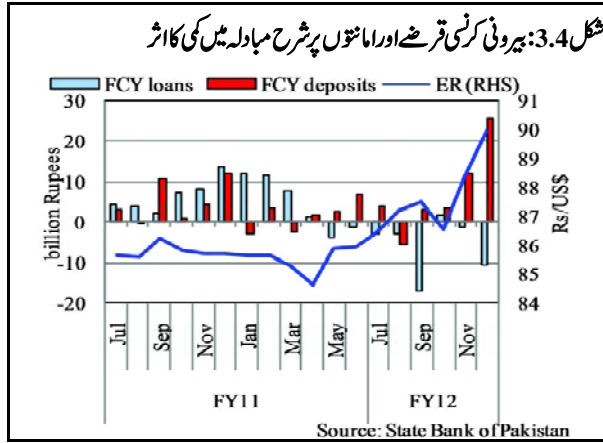
<sup>45</sup> بیرونی کھاتے کے بارے میں مزید تفصیلات کے لیے ملاحظہ کیجیے باب 5: بیرونی شعبہ۔

جدول 3.1: زری مجموعے						
بہاؤ ارب روپے میں						
بہاؤ						
م 12ء			م 11ء			
پہلی ششماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	پہلی ششماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	
379.4	400.4	-21.0	518.4	482.9	35.5	زری (زر)
-139.9	-57.2	-82.7	126.8	85.2	41.5	خالص بیرونی اثاثے
-122.6	-69.3	-53.3	104.2	73.7	30.5	اسٹیٹ بینک
-17.3	12.1	-29.4	22.5	11.6	11.0	جدولی بینک
519.3	457.6	61.7	391.7	397.7	-6.0	خالص ملکی اثاثے
237.6	116.9	120.8	130.5	45.0	85.5	اسٹیٹ بینک
281.7	340.7	-59.0	261.2	352.7	-91.5	جدولی بینک
جس میں شامل ہیں:						
691.9	512.3	179.6	261.2	167.3	93.9	حکومتی قرض گیری
756.0	571.7	184.4	308.5	188.0	120.5	میزانیہ اعانت کے لیے
117.3	219.2	-101.9	92.4	-28.1	120.5	اسٹیٹ بینک
638.7	352.4	286.3	216.1	216.0	0.1	جدولی بینک
-63.5	-60.8	-2.8	-49.9	-23.9	-26.0	اجناسی سرگرمیاں
-87.3	-23.9	-63.4	179.9	243.2	-63.3	غیر سرکاری شعبہ
193.5	282.2	-88.7	163.4	211.0	-47.7	محلہ کو قرضے
-281.5	-306.8	25.2	15.7	31.6	-15.9	پی ایس ایف کو قرضے
-85.3	-30.8	-54.4	-49.4	-12.8	-36.6	دیگر اشیاء منہا کر کے
ماخذ: بینک دولت پاکستان						



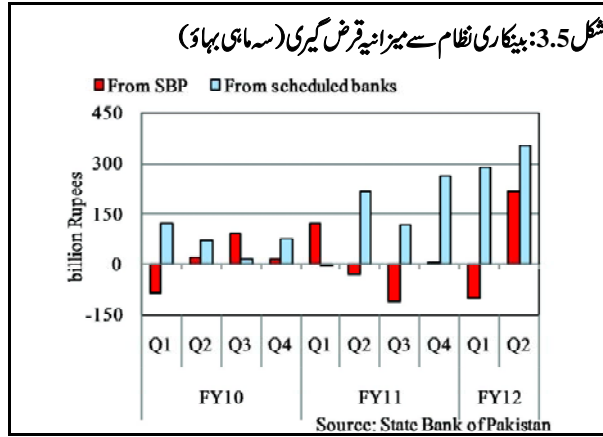
29.4 ارب روپے کی خالص کی واقع ہوئی۔ غیر ملکی بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی قدر میں کمی کے باعث یہ تبدیلی آئی جس سے ایف ای 25 امانتوں میں اضافہ اور بیرونی کرنسی قرضوں کی واپسی میں تیزی آگئی<sup>46</sup> (شکل 3.4)۔ م 12ء کی دوسری سہ ماہی میں نوٹر وکھاتے کے بقایا جات میں 304.1 ملین امریکی ڈالر کا اضافہ ہوا جبکہ م 12ء کی پہلی سہ ماہی میں 138.8 ملین امریکی ڈالر اضافہ ہوا تھا۔

<sup>46</sup> م 12ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران ایف ای 25 امانتوں میں 327.0 ملین ڈالر اضافہ ہوا جبکہ م 12ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 68.0 ملین ڈالر خالص رقم نکلائی گئیں۔



### خالص ملکی اثاثے

نئی شعبے کو دیے جانے والے قرضے میں موبی اضافے کے ساتھ میزانیہ ماکاری کے لیے حکومتی قرض گیری تیزی سے بڑھنے کی وجہ سے خالص ملکی اثاثوں کی نمو میں تیزی آئی۔ بالخصوص م س 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں 8.8 فیصد اضافہ دیکھا گیا جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے کے دوران 7.5 فیصد اضافہ ہوا تھا۔



### میزانیہ اعانت کے لیے حکومتی قرض گیری

م س 11ء کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں م س 12ء کے اسی عرصے کے دوران میزانیہ اعانت کے لیے حکومت کی مجموعی قرض گیری دگنی سے زائد ہو گئی (جدول 3.1)۔ پی ایس ایز اور خریداری کرنے والی ایجنسیوں کے 391.0 ارب روپے کے قرضوں کی حکومتی کھاتے میں منتقلی کے علاوہ بینکاری نظام سے خسارے کی ماکاری 365.0 ارب روپے

رہی جو کہ م س 11ء کی پہلی ششماہی میں 308.5 ارب روپے کی حکومتی قرض گیری سے بلند تھی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ خصوصاً م س 12ء کی دوسری سہ ماہی میں حکومت نے قرض گیری کے لیے اسٹیٹ بینک سے رجوع کیا جس سے گرانی بڑھتی ہے۔ م س 12ء کی دوسری سہ ماہی میں حکومت نے اسٹیٹ بینک سے سہ ماہی صفر خالص میزانیہ قرض گیری کی حد کی خلاف ورزی کی۔ یہ گزشتہ دو برسوں کے دوران اسٹیٹ بینک سے ایک سہ ماہی میں قرض گیری کی بلند ترین سطح ہے (شکل 3.5)۔<sup>47</sup> قرض گیری کے لیے مرکزی بینک پر بھاری انحصار کرنے کی جزوی وجہ یہ ہے کہ دسمبر 2011ء میں حکومت عرصیت مکمل کرنے والے ٹی بلز کا اجراء ثانی کرنے میں ناکام رہی،<sup>48</sup> اسٹیٹ بینک سالانہ اور سہ ماہی رپورٹوں میں اس خطرے کو باقاعدگی سے واضح کرتا رہا ہے۔

خسارے کی تسلیک کے علاوہ حکومت نے جدولی بینکوں سے 638.7 ارب روپے قرضے لیے جبکہ گزشتہ سال 216.1 ارب روپے لیے تھے۔ تاہم

<sup>47</sup> م س 12ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 219.2 ارب روپے قرض لیا۔

<sup>48</sup> 15 دسمبر اور 29 دسمبر 2011ء کو م س 12ء کی پہلی ششماہی میں ٹی بلز کی آخری دو بیلا میوں میں 165 ارب روپے کے ہدف کی نسبت کمرشل بینکوں نے 65.7 ارب روپے کی پیشکشیں دیں۔ یہ حیران کن نہیں ہے کیونکہ کمرشل بینک سال کے اختتام سے قبل اپنی بیلنس شیٹ میں ردوبدل کرتے ہیں۔

اس قرض گیری کا زری اثر 247.7 ارب روپے تک محدود تھا کیونکہ بقایا رقم گردش قرضے کے جزوی تصفیے کے لیے لی گئی۔ مزید تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ حکومت نے خسارے کی مالکاری کے غیر روایتی ذرائع بھی استعمال کیے یعنی حکومت نے 20 دسمبر 2011ء کو جاری ہونے والے صکوک بانڈز کے ذریعے 70.3 ارب روپے قرضے لیے۔ مجموعی طور پر م س 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران خسارے کی مالکاری کا بوجھ بینکاری نظام پر ہی رہا جس کے نجی شعبے کے لیے گنجائش کے خاتمے کے حوالے سے سخت مضمرات ہیں۔

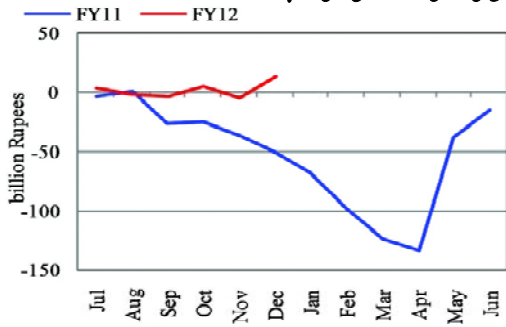
#### پی ایس ایز کو قرضے

پی ایس ایز اور خریداری کرنے والی ایجنسیوں کی بیلنس شیٹ میں توازن لانے کے حکومتی فیصلے سے م س 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران پی ایس ایز کے قرضوں میں سے 281.5 ارب روپے کی خالص واپسی ہوئی۔ تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ پی ایس ایز میں سب سے زیادہ قرضے بجلی پیدا کرنے والی کمپنیوں کو دیے گئے اور م س 11ء کے اختتام پر پی ایس ایز کے قرضوں میں ان کمپنیوں کا حصہ 73.2 فیصد تھا۔ تاہم توانائی سے متعلق گردش قرضے کے تصفیے کے بعد سے پی ایس ایز کے لیے بینکوں کا اکٹاف اب زیادہ متوازن ہے (جدول 3.2)۔

جدول 3.2: پی ایس ایز کے مختلف گروپوں میں بینکوں کا اکٹاف (واجب الادا اسٹاک)				
ارب روپے				
دسمبر 11ء	جن 11ء	دسمبر 10ء	جن 10ء	
46.2	41.4	33.2	31.6	ٹرانسپورٹ
25.9	292.1	291.4	273.1	بجلی کی پیداوار
39.5	41.5	44.8	51.5	تیل و گیس
23.5	23.7	18.9	19.3	شعبہ انجینئرنگ
0.4	0.4	0.1	0.1	شعبہ خدمات
135.5	399.1	388.4	375.6	منتخب شعبوں میں کل اکٹاف
ماخذ: بینک دولت پاکستان				

#### شکل 3.6: اجناسی قرضوں کا مجموعی بہاؤ

(قرضوں کی حکومتی کھاتے میں منتقلی کو منہا کر کے)



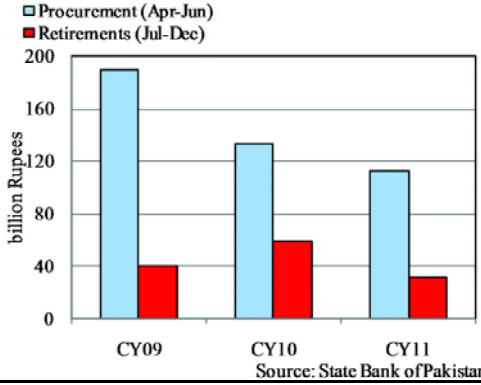
Source: State Bank of Pakistan

#### اجناسی مالکاری

م س 12ء کی پہلی ششماہی میں اجناسی سرگرمیوں کے 63.5 ارب روپے قرضوں کی خالص واپسی ہوئی جبکہ گذشتہ سال 49.9 ارب روپے واپس ہوئے تھے۔ سرمایہ اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ بنیادی طور پر قرضوں کی واپسی م س 12ء کی دوسری سرمایہ میں زیادہ ہوئی کیونکہ حکومت نے مجموعی زراعت کے تصفیے کے لیے خریداری کرنے والی ایجنسیوں کو 78 ارب روپے دیے۔ اس ایک بارگی ادائیگی کو نظر انداز کر دیا جائے تو م س 12ء کی پہلی ششماہی میں

اجناس کے قرضوں کی واپسی بدستور کم رہی (شکل 3.6)۔ درحقیقت زیر جائزہ مدت کے دوران قرضوں کی سست رفتار واپسی کی اہم وجہ ٹی سی پی کی

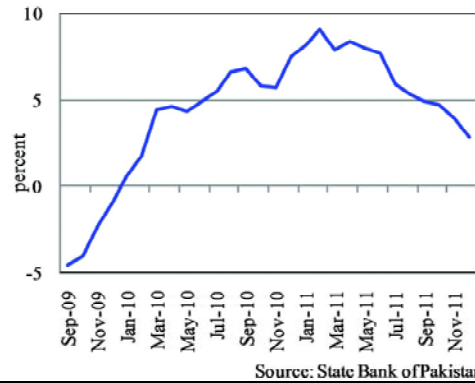
شکل 3.7: گندم کے قرضوں کے تحریکات



کھاد کی درآمد کے لیے قرض گیری اور گندم کے قرضوں کی پست باز ادائیگی ہے۔

یہاں یہ ذکر بے محل نہ ہوگا کہ س 11ء میں گندم کے قرضوں کی تیزی سے واپسی کی بڑی وجہ فاضل گندم کی برآمدات تھیں۔ تاہم اس سال برآمدات کے امکانات زیادہ روشن نہیں ہیں جس سے خریداری کرنے والی ایجنسیوں کی باز ادائیگی کی صلاحیت کم ہو سکتی ہے (شکل 3.7)۔

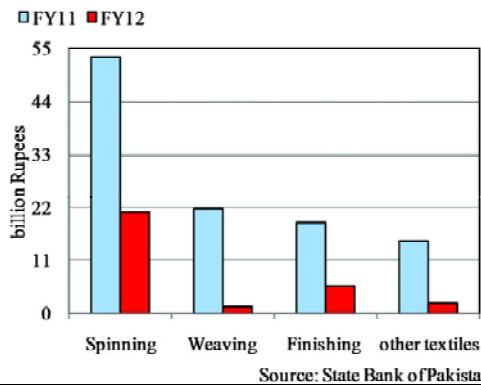
شکل 3.8: نجی شعبے کے قرضوں میں سال بسال نمو



نجی شعبے کے قرضے

فروری 2011ء میں بلند سطح پر جانے کے بعد نجی شعبے کے قرضوں کی سال بسال نمو مسلسل کم ہو رہی ہے اور دسمبر 2010ء میں 7.5 فیصد سے کم ہو کر دسمبر 2011ء میں 2.8 فیصد ہو گئی (شکل 3.8)۔ قرضوں میں یہ کمی وسیع البینا اور تینوں طرح کے قرضوں یعنی جاری سرمایہ، معین سرمایہ کاری اور تجارتی مالکاری میں واضح تھی۔ بہر کیف قرضوں کی ہیئت ترکیبی میں معین سرمایہ کاری کے مقابلے میں جاری سرمائے کا وزن بڑھ رہا ہے۔ گزشتہ تین برسوں کے دوران زیادہ تر صنعتی قرضوں کی طلب جاری سرمائے کے قرضوں کے لیے رہی ہے۔ عالمی اور مقامی منڈی میں خام مال کی قیمتیں بڑھنے کی وجہ سے س 11ء میں قلیل مدتی مالکاری کی طلب بڑھی ہے۔ اس کے علاوہ پیٹرولیم مصنوعات اور توانائی کے پیداوار کے شعبے میں سیالیت کی قلت کے باعث جاری سرمائے کے لیے قرضوں کی طلب بڑھی ہے۔

شکل 3.9: ٹیکسٹائل شعبے کو قرضے (جولائی تا دسمبر)



جدول 3.3: الف: بینکوں سے قرضہ لینے والے نجی صنعتی ذیلی شعبوں کی تعداد (جولائی تا دسمبر)						
قرضوں کی واپسی			قرضوں میں توسیع			
تجارتی مالکاری	معیّن سرمایہ کاری	جاری سرمایہ	تجارتی مالکاری	معیّن سرمایہ کاری	جاری سرمایہ	
15	7	24	11	42	33	م 09ء
10	15	19	16	19	23	م 10ء
5	19	15	22	17	36	م 11ء
10	20	18	14	15	35	م 12ء
* اس میں وہ تمام صنعتیں شامل ہیں جنہوں نے جولائی تا دسمبر کے دوران 0.5 ملین روپے یا اس سے زائد کے قرضے لیے۔						
جدول 3.3: ب: نجی شعبے کی طرف سے لیے جانے والے قرضوں میں توسیع اور واپسی (جولائی تا دسمبر)						
ارب روپے						
قرضوں کی واپسی			قرضوں میں توسیع			
تجارتی مالکاری	معیّن سرمایہ کاری	جاری سرمایہ	تجارتی مالکاری	معیّن سرمایہ کاری	جاری سرمایہ	
-22.4	-7.9	-55.0	15.9	122.0	126.5	م 09ء
-10.5	-23.4	-41.6	25.4	70.5	91.5	م 10ء
-8.2	-29.0	-42.1	59.0	39.7	164.3	م 11ء
-20.9	-35.2	-65.5	18.6	22.2	147.8	م 12ء
* اس میں وہ تمام صنعتیں شامل ہیں جنہوں نے جولائی تا دسمبر کے دوران 0.5 ملین روپے یا اس سے زائد کے قرضے لیے۔						
ماخذ: بینک دولت پاکستان						

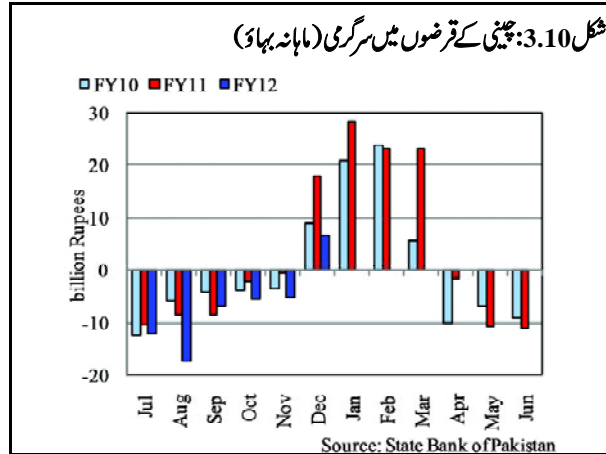
اس کے برعکس صنعتوں نے معین سرمائے کے لیے اپنی طلب کم کر دی اور م 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران صنعتوں کے صرف 15 ذیلی شعبوں نے معین سرمایہ کاری کے قرضے حاصل کیے جبکہ م 09ء کی پہلی ششماہی میں 42 شعبوں نے قرضے لیے تھے (جدول 3.3: الف اور ب)۔ اس صورتحال میں کمپنیوں میں سرمایہ کاری سرگرمیاں خاصی سست روی کا شکار نظر آتی ہیں۔ اس سست روی کی وضاحت کئی عوامل سے ہو سکتی ہے۔ مثال کے طور پر ساختی مسائل (امن و امان کی خراب صورتحال اور توانائی کی قلت) مجموعی صنعتی سرگرمیوں میں رکاوٹ کا باعث ہیں جس کے نتیجے میں معین سرمایہ کاری قرضوں کے لیے نئی طلب کم ہو رہی ہے۔ اسی طرح کھاد، سیمنٹ اور ٹیلی کام کے شعبوں میں طویل مدتی منصوبے مکمل ہو گئے ہیں اور یہ شعبے اب قرضے واپس کر رہے ہیں۔

م 12ء کی پہلی ششماہی میں قرضوں کے پست استعمال کا سبب تجارتی مالکاری کے تحت حالیہ زیادہ واپسی اور جاری سرمایہ کے قرضوں میں کمی ہے (جدول 3.4)۔ موہی مالکاری کے لیے طلب میں کمی کی وجہ سے جاری سرمائے کے قرضوں میں کمی واقع ہوئی: گزشتہ سال کے مقابلے میں چاول، کپاس اور چینی کے شعبوں میں نئے قرضوں کی تقسیم پست رہی۔ ٹیکسٹائل شعبے میں خام مال کی قیمتیں کم ہونے اور عالمی طلب گھٹنے کی وجہ سے موہی جاری سرمائے کے قرضوں میں کمی ہوئی۔ مزید اہم بات یہ ہے کہ قرضوں کی طلب میں یہ سست روی ٹیکسٹائل شعبے کے تمام اہم زمروں میں نمایاں تھی (شکل 3.9)۔

ٹیکسٹائل کی طرح چینی کے شعبے کے قرضوں میں اس طرح تیزی نہیں ہوئی جیسا کہ دو سال قبل دیکھی گئی تھی (شکل 3.10)۔ درحقیقت چینی کی مقامی

جدول 3.4: نجی شعبے کے کاروبار کو قرضے						
ارب روپے						
جولائی تا دسمبر		اکتوبر تا دسمبر		جولائی تا ستمبر		
میں 12ء	میں 11ء	میں 12ء	میں 11ء	میں 12ء	میں 11ء	
86.1	190.2	181.3	220.6	-95.3	-30.4	کاروباری شعبے کے قرضے
99.5	131.3	145.7	164.0	-46.2	-32.7	جاری سرمایہ
1.0	73.0	70.0	108.0	-71.0	-35.0	موتی مالکاری
12.1	21.9	22.8	26.4	-10.7	-4.5	چاول
-40.2	-15.9	-4.8	11.5	-35.4	-27.4	چینی
27.3	67.0	52.1	69.6	-24.7	-2.7	کپاس
-8.5	8.1	14.0	12.9	-22.4	-4.8	معیّن سرمایہ کاری
-5.1	50.8	21.7	43.7	-26.8	7.1	تجارتی مالکاری
-7.9	-17.4	-3.2	-8.6	-4.7	-8.8	صارتی مالکاری

ماخذ: بینک دولت پاکستان



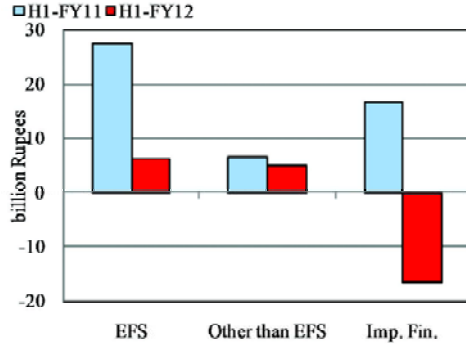
قیمت پست ہونے کی وجہ سے شوگر ملوں کے مالکان کچل کاری کا موسم شروع ہونے سے پہلے اپنے ذخائر فروخت نہ کر سکے۔ اس صورتحال نے شوگر مل مالکان کو بینکاری نظام سے قرضہ لینے سے روکا۔ نتیجتاً حکومت نے شوگر مل مالکان کو درپیش مسائل کم کرنے کے لیے منڈی میں مداخلت کی اور ٹی سی پی کے ذریعے 3 لاکھ 78 ہزار ٹن چینی خریدی۔ اس مداخلت سے نہ صرف منڈی کے نرخ مستحکم ہونے بلکہ شوگر مل مالکان کو کسانوں اور بینکوں کو اپنے بقایا جات ادا کرنے میں بھی مدد ملنے کی توقع ہے۔

دیگر شعبوں بشمول زراعت، ریفائنری، کھاد، بنیادی دھاتیں، بجلی کے آلات، خوردہ فروشی اور بجلی پیدا کرنے والے شعبوں سے بھی جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب بڑھی ہے۔ سال کی پہلی ششماہی کے دوران ان شعبوں کے قرضوں میں 66.0 ارب روپے کا اضافہ دیکھا گیا جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے کے دوران 26.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ نقد رقم کی قلت کا شکار بجلی پیدا کرنے والے شعبے میں زیادہ طلب پیدا ہوئی اور مئی 12ء کی پہلی ششماہی میں صرف اس شعبے نے 35.4 ارب روپے لیے جو کہ گزشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں لیے گئے 17.4 ارب روپے سے تقریباً دوگنا ہے۔

مئی 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران تجارتی مالکاری کی زیادہ تر واپسی درآمدات کنندگان کی طرف سے ہوئی جبکہ برآمدی مالکاری اسکیم (ای ایف

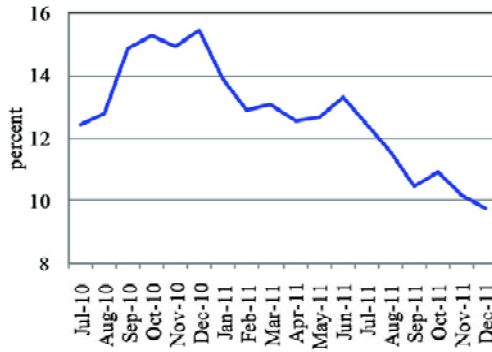


شکل 3.11: تجارتی مالکاری کے تحت قرضوں کا بہاؤ



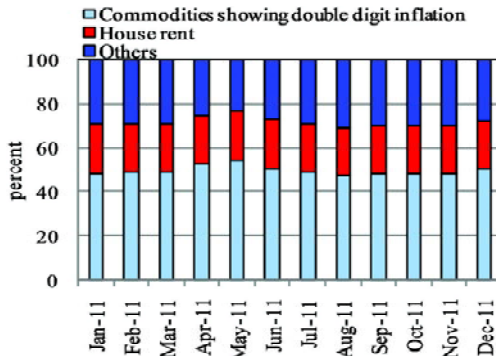
Source: State Bank of Pakistan

شکل 3.12: گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (موسیٰ مطابقت)



Source: Pakistan Bureau of Statistics, SBP

شکل 3.13: صارف اشاریہ قیمت کی تقسیم بلحاظ وزن



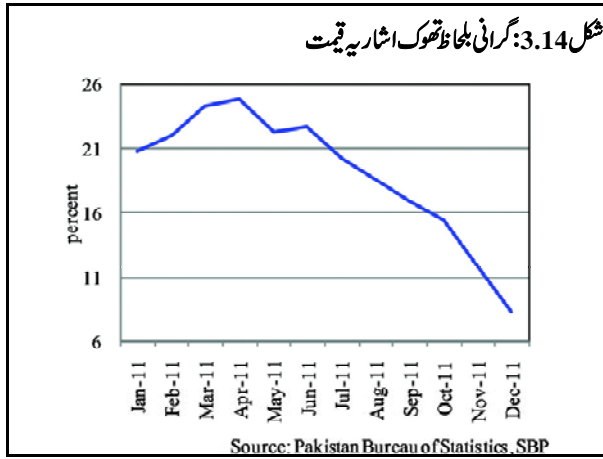
Source: Pakistan Bureau of Statistics, SBP

ایس (قرضوں میں بھی تیزی سے کی آئی۔ درآمدی مالکاری کے اندر بیرونی کرنسی قرضوں میں زیادہ تر واپسی ہوئی کیونکہ م س 12ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران مقامی کرنسی میں کمی کی وجہ سے تاجروں کے لیے قرض گیری کی لاگت (بیرونی کرنسی میں) بڑھ گئی تھی۔ چنانچہ م س 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران تاجروں نے 28.9 ارب روپے غیر ملکی کرنسی قرضے واپس کیے جبکہ گزشتہ سال کی پہلی ششماہی میں 20.8 ارب روپے کا خالص قرض گیری ہوئی تھی۔ دوسری جانب م س 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹیکسٹائل کی برآمدات میں سست روی کے باعث ای ایف ایس قرضوں میں کمی واقع ہوئی (شکل 3.11)۔

آخر م س 12ء کی پہلی ششماہی میں صارفی مالکاری میں کچھ بہتری دیکھی گئی اور زیر جائزہ مدت کے دوران صارفی مالکاری قرضوں کی تقسیم 75.8 ارب روپے تک پہنچ گئی جبکہ گزشتہ سال 64.6 ارب روپے تھی۔ تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ اس عرصے کے دوران صارفی قرضوں میں کار مالکاری کا حصہ 45.0 فیصد رہا۔

### 3.2 گرانی

دسمبر 2011ء میں تقریباً دو برسوں کے بعد عمومی گرانی کم ہو کر یک ہندسی ہو گئی (شکل 3.12)۔ معیشت کے لیے یہ خبر بلاشبہ مثبت ہے۔ تاہم ہمارے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ گرانی کی مبادیات میں زیادہ تبدیلی نہیں آئی ہے۔



اپنی گزشتہ رپورٹ میں ہم نے واضح کیا تھا کہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں نصف سے زائد اشیاء دو ہندی گرانی ظاہر کر رہی ہیں۔ گزشتہ سال سے 10 فیصد سے زائد گرانی کی حامل اشیاء کا وزن 50 فیصد کے آس پاس ہے (شکل 3.13)۔ تاہم مکان کے کرایوں میں گرانی جس کا صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں حصہ تقریباً 22 فیصد ہے گزشتہ سال سے 10 فیصد سے کم رہی ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ کرایہ مکان کے علاوہ صرف کی باسکٹ میں ایک ہندی گرانی کی حامل اشیاء کا حصہ چھوٹا ہے۔ اس سے قوی اشارہ ملتا ہے کہ گرانی کا دباؤ وسیع البنیاد ہے اور عمومی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کم ہونے کے باوجود یہ نمایاں طور پر کم نہیں ہوا۔

غذائی گروپ کے اندر کچھ اشیاء کی قیمتیں بہت تیزی سے کم ہونے کی وجہ سے دسمبر میں کمی دیکھی گئی تھی۔ اس میں چینی، پیاز اور آلو نمایاں تھے۔ اگر باسکٹ میں سے ان تین ذیلی گروپوں کو نکال دیا جائے تو سال بھر سال گرانی 9.7 فیصد کی بجائے 11.0 فیصد نکلتی ہے۔ دیگر سبز یوں کی طرح پیاز اور آلو کی قیمتوں میں بہت زیادہ اتار چڑھاؤ ہے جبکہ گنے کی فصل اچھی ہونے کی وجہ سے چینی کی قیمتیں خاصی کم ہوئی ہیں۔ اگرچہ چینی کی قیمت موجودہ سطح پر مستحکم ہونے کی توقع ہے تاہم پیاز اور آلو کی قیمتوں کی پیش گوئی کرنا مشکل ہے اور ان میں اس تیزی سے اضافہ ہو سکتا ہے جتنی تیزی سے یہ کم ہوتی ہیں۔

گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کمی صرف تین غذائی اشیاء کے باعث ہونے سے مستقبل قریب میں دیگر اشیاء کی قیمتوں میں نمایاں کمی کا امکان نہیں ہے۔ تاہم ان تین غذائی اشیاء کی قیمتوں، خصوصاً چینی کی قیمت جس میں اضافے کی توقع نہیں ہے، کی وجہ سے قلیل مدت میں عمومی گرانی کے حوالے سے مدد ملتی رہے گی۔

دوسری اشیاء میں گرانی کا رساؤ زیادہ ہونے کے پیش نظر وسط مدت میں ہمیں مجموعی گرانی میں سست روی کی توقع نہیں ہے۔ اشیاء کی عالمی قیمتوں میں نرمی جیسا کہ گرانی بلحاظ تھوک اشاریہ قیمت میں کمی سے ظاہر ہے، سے روپے کی قدر میں حالیہ تخفیف کا متوقع اثر زائل ہو سکتا ہے (شکل 3.14)۔ روپے کی قدر میں کمی، خام تیل کے نرخ بڑھنے اور امریکہ اور ایران کے درمیان کشیدگی کی وجہ سے پٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اضافے کا امکان ہے۔ گیس انفراسٹرکچر ڈیولپمنٹ سیس (جی آئی ڈی سی) کے نفاذ کے ساتھ جنوری 2012ء میں گیس ٹیرف میں بھی اضافہ کیا گیا۔ ایندھن اور توانائی کی لاگت میں اس اضافے سے آئندہ مہینوں میں گرانی بڑھنے کی توقع ہے کیونکہ ان کا قیمت کے اشاریوں پر بھی براہ راست اثر ہوگا اور پیداوار کی مجموعی لاگت پر بھی اثر پڑے گا۔

طویل مدتی گرانی کے رجحان میں فیصلہ کن عامل اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کی سطح ہوگی جس کا معیشت میں گرانی کی توقعات سے گہرا ربط ہے۔ اسی لیے اس سہ ماہی کے اختتام پر حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے اسٹاک کو واپس کرنے میں ناکامی اسٹیٹ بینک کے لیے تشویش کا باعث ہے۔