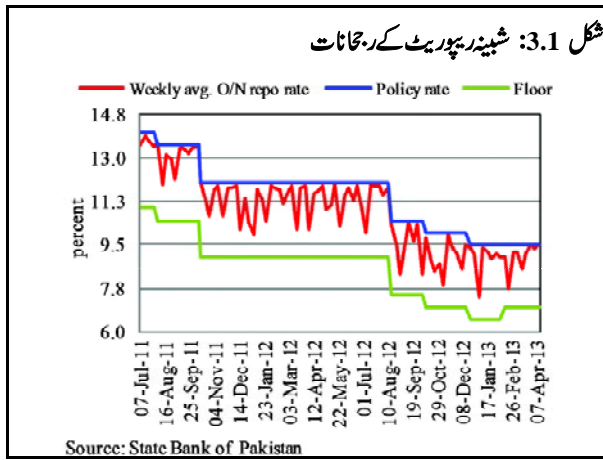


## 3 زری پالیسی اور گرانی

### 3.1 عمومی جائزہ



سال کی پہلی ششماہی کے دوران<sup>1</sup> 250 بیس پوائنٹس کمی کے بعد اسٹیٹ بینک نے گزشتہ دو فیصلوں، فروری اور اپریل 2013ء میں پالیسی ریٹ 9.5 فیصد پر برقرار رکھا (شکل 3.1)۔ یہ درست ہے کہ گرانی کے خدشات بڑی حد تک کم ہو گئے تاہم کمزور ہوتا ہوا بیرونی کھاتہ زری پالیسی کو مزید نرم کرنے کے سلسلے میں حقیقی چیلنج بنا ہوا ہے۔ جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے سیال ذخائر میں 3.7 ارب ڈالر کی آگئی جبکہ ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر 3.9 فیصد گر گئی۔<sup>2</sup>

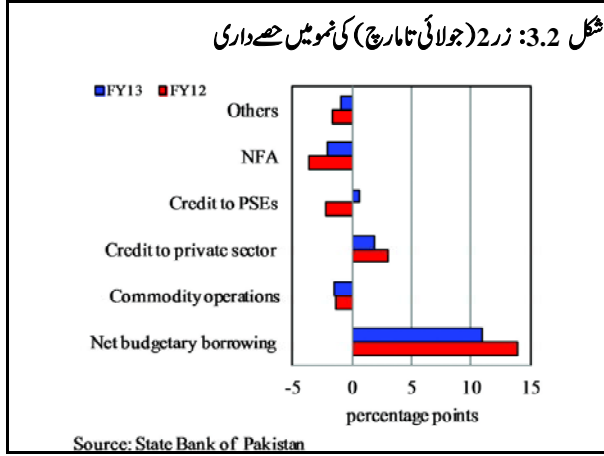
بیرونی کھاتے میں کمزوریوں کی نوعیت کو دیکھتے ہوئے شرح سود کی موجودہ پالیسی سے مطلوبہ نتائج لانے کا امکان کم ہے، کیونکہ: (الف) جاری حسابات کے خسارے کا مطلق حجم کم ہے،<sup>3</sup> (ب) دیگر بہت سے خطرات کی موجودگی میں، شرح سود میں اضافہ بیرونی مالی رقوم کو راغب کرنے میں ناکام رہے گا، اور (ج) قرض گیری کی بلند لاگت نجی شعبے کی سرمایہ کاری پر، جو پہلے ہی ٹخلی سطح پر ہے، منفی اثر ڈال سکتی ہے۔ ان امور کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ جوں کا توں رکھا تا کہ بیرونی اثاثوں میں سرمایہ کاری کی موقع لاگت بلند رہے اور ملکی کرنسی پر غیر ضروری دباؤ سے بچا جاسکے۔ نیز مالیاتی کمزوریوں کے تسلسل نے بھی (جو بینکوں سے بڑھتی ہوئی سرکاری قرض گیری سے ظاہر ہے) محتاط زری پالیسی کے حق میں فیصلہ دیا۔

زیر جائزہ عرصے کے دوران ایک قابل ذکر پیش رفت گرانی میں کی ہے۔ سال بسال عمومی گرانی مارچ 2013ء میں 6.6 فیصد تک گر گئی جس سے اس

1 اگست 2012ء میں پالیسی ریٹ ابتدائی طور پر 150 بی پی ایس کٹوتی سے 10.5 فیصد کر دیا گیا، بعد ازاں اکتوبر 2012ء اور دسمبر 2012ء دونوں بار 50 بی پی ایس کی کمی گئی جس سے وہ 9.5 فیصد ہو گئے۔

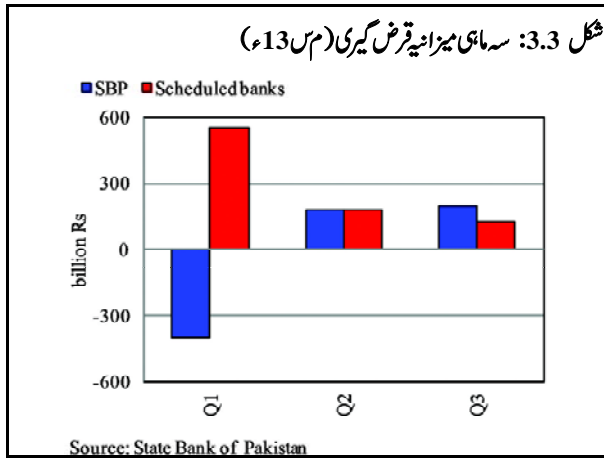
2 بیرونی کھاتوں کی تفصیلات کے لیے دیکھئے بیرونی شعبہ باب 5۔

3 جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران جاری کھاتے کے تحت درآمدات میں 1.9 فیصد کی سال بسال کمی آئی۔



عرصے (جولائی تا مارچ م س 13ء) کی اوسط گرانہ بھی کم ہو کر 8 فیصد ہو گئی جبکہ گزشتہ برس اس عرصے میں یہ 10.8 فیصد تھی۔ گرانہ میں یہ نمایاں کمی بڑی حد تک ایندھن اور خوراک کی قیمتوں میں استحکام، اور گرانہ کی توقعات نرم ہونے کی وجہ سے آئی۔

اگرچہ فی الحال گرانہ بڑھنے کا کوئی فوری خطرہ نہیں ہے، تاہم بیرونی محاذ پر منفی تبدیلیاں اور بینک مالکاری پر حکومت کا انحصار گرانہ کے منظر نامے میں بڑے خدشات کا سبب بن سکتا ہے۔ ان دونوں شعبوں میں حالیہ پیش رفت زری انتظام کو پیچیدہ کر رہی ہے۔

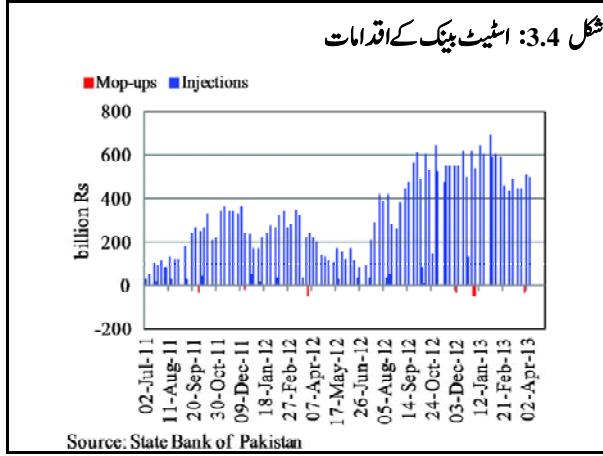


مجموعی سطح پر جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران زیر وسیع کی رسد میں 9 فیصد اضافہ ہوا، جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں 8.1 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ تاہم بینکوں سے حکومت کی بھاری میزانیہ قرض گیری اس زری توسیع کا اہم ذریعہ بنی (شکل 3.2)۔ دوسرے لفظوں میں حکومت نے جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران شعبہ بینکاری سے 836.4 ارب روپے قرض لیا جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں 932.8 ارب روپے لیا تھا۔

م س 13ء میں سرکاری قرض گیری میں آنے والی معمولی کمی کو دو واقعات کے تناظر میں دیکھنا چاہیے جو ایک ہی بار رونما ہوئے: م س 12ء میں گردش قرض جمع ہوجانے کی بنا پر (391 ارب روپے کی) یکمشت ادائیگیاں، اور م س 13ء کی پہلی ششماہی میں اتحادی سپورٹ فنڈ سے (1.8 ارب ڈالر کی) وصولی۔ ان میں سے مؤخر الذکر نے اس عرصے کے دوران سرکاری قرض گیری کی ضروریات کو پورا کرنے میں مدد دی۔

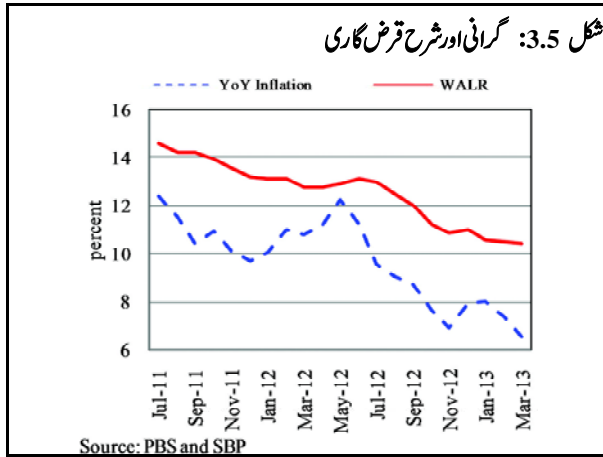
جہاں تک شعبہ بینکاری کا تعلق ہے، مجموعی رقوم سے پتہ چلتا ہے کہ حکومت نے زیادہ تر کمرشل بینکوں سے قرض گیری پر انحصار کیا، اور جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران اسٹیٹ بینک کو اپنا کچھ قرضہ واپس بھی کیا۔ تاہم سہ ماہی اعداد و شمار سے معلوم ہوتا ہے کہ اسٹیٹ بینک کی رقوم پر حکومت کا انحصار سال گزرنے کے ساتھ ساتھ بڑھتا گیا (شکل 3.3)۔

شکل 3.4: اسٹیٹ بینک کے اقدامات



درحقیقت کمرشل بینک زیر جائزہ عرصے کے دوران رقوم کے لیے حکومت کی طلب کو پورا کرنے کے لائق امانتیں جمع نہ کر سکے۔<sup>4</sup> اس کے ساتھ ساتھ بیرونی قرضوں (ماسوائے آئی ایم ایف) کی واپسی اور زر مبادلہ کے حوالے سے اسٹیٹ بینک کے اقدامات کے نتیجے میں منڈی میں روپے کی سیالیت دباؤ میں رہی۔ ان حالات میں اسٹیٹ بینک بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کا ادخال کرتا رہا تاکہ منڈی کی سرگرمیاں ہموار طریقے سے چلتی رہیں۔ بازار زر کے سودوں کا حجم ستمبر 2012ء سے 500 ارب روپے کے لگ بھگ رہا ہے جو گزشتہ سال کے اسی عرصے کے حجم سے خاصا زائد ہے، جیسا کہ شکل 3.4 میں دکھایا گیا ہے۔

شکل 3.5: گرانہ اور شرح قرض گاری

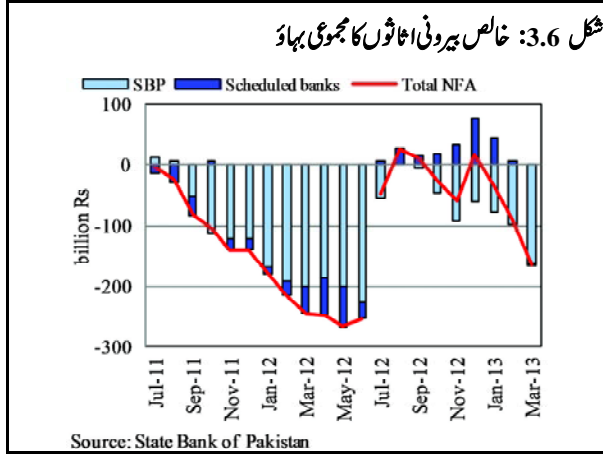


زری پالیسی کے فیصلوں کی منتقلی کو یقینی بنانے کے لیے بھی نظام کو سیالیت کی فراہمی ضروری تھی، یعنی یہ امر یقینی بنانا کہ بینک نئی شعبے کے قرضے کی لاگت کو کم کریں۔ پالیسی ریٹ میں کٹوتیوں کے بعد (نئے) قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود جون 2012ء کے بعد سے 267 بی پی ایس کی کے نتیجے

میں 10.5 فیصد تک آگئی۔ نئی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضوں میں ہونے والے معمولی سے اضافے میں یہ ایک اہم عامل تھا۔ تاہم یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ شرح سود میں کمی کے اثرات جزوی طور پر زائل ہو گئے تھے کیونکہ قرض گیری کی حقیقی لاگت، یعنی گرانہ سے مطابقت کے بعد قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود کم و بیش مستقل رہی (شکل 3.5)۔

مطلق معنوں میں نئی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضوں میں جولائی تا مارچ مہ 13ء کے دوران 165.1 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں 42.9 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔<sup>5</sup> نئی شعبے کی قرض گیری کے نتیجوں زمروں (جاری سرمائے کے قرضے، معینہ سرمایہ کاری قرضے، اور تجارتی قرضے) کا حجم مالی سال کی پہلی تین سہ ماہیوں میں بڑھ گیا۔ مزید برآں، شعبوں کو قرضوں کی تقسیم سے پتہ چلتا ہے کہ یہ اضافہ وسیع البینا دیکھی تھا۔

<sup>4</sup> جولائی تا مارچ مہ 13ء کے دوران کمرشل بینکوں کے پاس موجود نئی شعبے کی امانتوں میں 482.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ کمرشل بینکوں نے میزانیہ ماکاری کے لیے 860.2 ارب روپے قرض دیا۔  
<sup>5</sup> 137.6 ارب روپے کی تین سالہ اوسط سے موازنہ کیا ہے۔



آخر، جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران صارفی مالکاری میں بھی 8.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا، حالانکہ گزشتہ چار سال (م س 09ء تا م س 12ء) کے دوران اس زمرے میں سکڑاؤ دیکھا گیا تھا۔ حالیہ اضافہ پیشتر ذاتی قرضوں میں ہوا جبکہ صارفی مالکاری کے دیگر زمروں (رہن قرضوں، پائیدار صارفی اشیاء اور کریڈٹ کارڈ) کا حجم اب بھی کم ہو رہا ہے۔

### 3.2 زری مجموعوں میں تبدیلیاں

گزشتہ سال کی طرح م س 13ء کے جولائی تا مارچ

عرصے میں بھی تمام کی تمام زری توسیع بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں کی بنا پر ہوئی، جبکہ خالص بیرونی اثاثوں میں رد و بدل نے اس توسیع کو جزواً زائل کر دیا۔ تاہم جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران خالص بیرونی اثاثوں میں 161.2 ارب روپے کی خالص کمی ہوئی جو گزشتہ سال کے اسی عرصے کے دوران ہونے والی 244.3 ارب روپے تخفیف سے کم ہے: اس کی وجہ توازن ادائیگی کی صورتحال میں آنے والی نسبتاً بہتری ہے۔<sup>6</sup>

اس سال خالص بیرونی اثاثوں میں کی بنیادی طور پر تیسری سہ ماہی میں ہوئی (شکل 3.6)۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ م س 13ء کی پہلی ششماہی میں اتحادی سپورٹ فنڈ کی دو قسطیں موصول ہونے کی بنا پر اس عرصے کے دوران جاری حسابات مثبت رہے۔ تاہم اتحادی سپورٹ فنڈ کی رقم نہ ملنے کے علاوہ ترسیلات زر میں کمی اور تجارتی خسارہ جوں کا توں رہنے کا نتیجہ م س 13ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کی صورت میں نکلا۔

جہاں تک بینکوں کا تعلق ہے، کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران 1.8 ارب روپے بڑھے لیکن اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 163 ارب روپے کمی نے اس اضافہ کو دھندلا دیا۔ اگرچہ اتحادی سپورٹ فنڈ کی رقم نے بیرونی کھاتے پر دباؤ محدود رکھنے میں مدد دی، تاہم بیرونی قرضوں کے واجبات (ماسوائے آئی ایم ایف)، محدود مالی رقوم، اور زرمبادلہ منڈی میں اقدامات، جیسے دیگر عوامل اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں خالص کمی کا سبب بنے۔ دوسری جانب، زیر جائزہ عرصے کے دوران کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں معمولی اضافے کی وجہ بینکوں کی بیرون ملک رکھی گئی رقوم میں اضافہ، اور غیر اقامتی بیرونی کرنسی امانتوں میں کمی تھی۔<sup>7</sup>

<sup>6</sup> جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران بیرونی کھاتے کے مجموعی توازن میں 1.8 ارب ڈالر خسارہ آیا جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں 2.7 ارب ڈالر خسارہ ہوا تھا۔ اس سلسلے میں نمایاں عامل جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران اتحادی سپورٹ فنڈ کے 1.8 ارب ڈالر کی وصولی تھی۔

<sup>7</sup> جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران 431 بلین ڈالر کے تجارتی مالکاری کے بیرونی قرضے واپس کیے گئے۔ بینکوں کی تحویل میں بیرون ملک رقوم بھی اس عرصے کے دوران 224 بلین ڈالر بڑھ گئیں۔ غیر اقامتی بیرونی کرنسی امانتیں، جو بینکوں کی بیرونی ذمہ داری ہوتی ہیں، اسی عرصے کے دوران 278 بلین ڈالر کم ہو گئیں اس سے بھی جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے بڑھ گئے۔

## خالص ملکی اثاثے

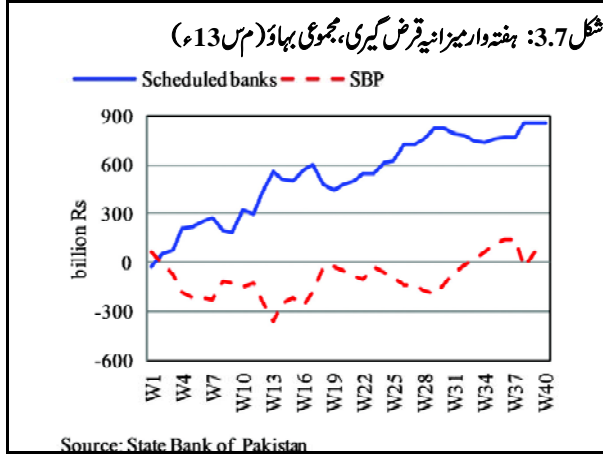
جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں 11.9 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس اسی عرصے میں 13.4 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ حالیہ اضافے کی بڑی وجہ سرکاری قرض گیری ہے، جبکہ نجی شعبے کو اور سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضہ معمولی سا بڑھا۔ خالص ملکی اثاثوں کے ایک اہم جز واجناسی سرگرمیوں میں زیر جائزہ عرصے کے دوران خالص واپسی دیکھی گئی۔

## اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض گیری<sup>8</sup>

جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران اعانت میزانیہ کے لیے مجموعی سرکاری قرض گیری گذشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں معمولی سی کم ہو گئی (جدول 3.1)۔ جیسا کہ پہلے ذکر آچکا ہے، اس نسبت کی بڑی وجہ ایک ہی بار رونما ہونے والے دو واقعات تھے، اور مالیاتی کمزوریاں

جدول 3.1: زری مجموعوں میں ردوبدل (جولائی تا مارچ)								
ارب روپے								
م س 13ء				م س 12ء				
جولائی تا مارچ	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	جولائی تا مارچ	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	
686.4	74.0	558.4	54.0	545.4	166.0	400.4	-21.0	زیرو بیج (زر)
-161.2	-178.4	5.4	11.8	-244.3	-104.5	-57.2	-82.7	خالص بیرونی اثاثے
-163.0	-103.1	-55.6	-4.3	-200.0	-77.4	-69.3	-53.3	اسٹیٹ بینک
1.8	-75.3	61.0	16.0	-44.3	-27.0	12.1	-29.4	جدولی بینک
847.6	252.3	553.0	42.2	789.8	270.5	457.6	61.7	خالص ملکی اثاثے
387.0	114.7	170.6	101.7	381.2	143.6	116.9	120.8	اسٹیٹ بینک
460.6	137.6	382.4	-59.4	408.6	126.9	340.7	-59.0	جدولی بینک
خالص ملکی اثاثوں کے اہم اجزا								
725.3	247.0	319.2	159.0	840.6	148.7	512.3	179.6	سرکاری قرض گیری
836.4	318.3	365.6	152.5	932.8	176.7	571.7	184.4	برائے میزانیہ مالکاری
-23.7	192.5	183.2	-399.4	199.1	81.8	219.2	-101.9	اسٹیٹ بینک
860.2	125.9	182.4	551.9	733.7	95.0	352.4	286.3	جدولی بینک
-112.5	-73.7	-47.8	9.0	-92.9	-29.4	-60.8	-2.8	اجناسی سرگرمیاں
184.6	39.8	214.3	-69.4	56.8	144.2	-23.9	-63.4	غیر سرکاری شعبہ
139.8	35.3	189.5	-84.9	200.5	7.0	282.2	-88.7	نجی شعبے کو قرضہ
44.9	4.6	24.8	15.5	-144.3	137.2	-306.8	25.2	سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضہ
یادداشتی اجزا: نقد بنیاد پر سرکاری قرض گیری								
856.7	298.7	346.4	211.5	876.1	141.7	573.6	160.8	بینک
-25.7	182.1	39.8	-247.6	195.2	70.8	227.9	-103.5	اسٹیٹ بینک
882.4	116.6	306.6	459.2	680.9	70.9	345.7	264.3	جدولی بینک
ماخذ: بینک دولت پاکستان								

8 'ضمیمہ الف' میں ڈیٹا کا تشریحی نوٹ 4 (بی) ملاحظہ کیجیے۔



برقرار رہیں۔ دوسرے لفظوں میں گزشتہ سال سرکاری قرض گیری میں 391 ارب روپے کی یکبارگی ادائیگی بھی شامل تھی جو گردش قرضے کے خاتمے کے لیے کی گئی۔ اس یکبارگی قرض گیری کو منہا کر کے دیکھا جائے تو معلوم ہوگا کہ اس سال سرکاری قرض گیری گزشتہ برس سے خاصی زائد ہے۔ ایک اور اہم عامل م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران اتحادی سپورٹ فنڈ کی رقم کی وصولی ہے جس نے سرکاری قرض گیری کے مجموعی حجم کو محدود رکھنے میں مدد دی۔

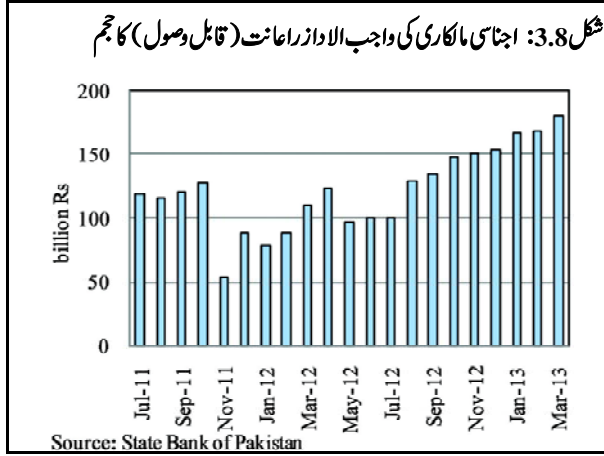
جہاں تک بینکوں کا تعلق ہے، جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری میں 23.7 ارب روپے کی آگئی جبکہ کمرشل بینکوں سے سرکاری قرض گیری 860.2 ارب روپے بڑھ گئی (آخر م 12ء کے حجم سے 41.1 فیصد اضافہ) (شکل 3.7)۔ اس سے صاف ظاہر ہے کہ اس سال حکومت نے میزانی مالکاری کے لیے کمرشل بینکوں پر بھاری انحصار کیا۔

تاہم اعداد و شمار م 13ء کے دوران سرکاری قرض گیری کے حقیقی رویے کو پوشیدہ رکھ سکتے ہیں۔ سرکاری قرض گیری کے سہ ماہی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ اسٹیٹ بینک کو خالص ادائیگی م 13ء کی پہلی سہ ماہی میں کی گئی جس کی وجہ سے اگلی سہ ماہیوں میں اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری میں اضافے کے اثرات زائل ہو گئے۔ دوسری جانب، م 13ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران کمرشل بینکوں سے بھاری سرکاری قرض گیری کا نتیجہ یہ نکلا کہ جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران کمرشل بینکوں سے مجموعی قرض گیری بعد کی سہ ماہیوں میں خاصی کم قرض گیری کے باوجود بلند رہی (جدول 3.1)۔

#### اجناسی مالکاری

حکومت نے میزانی قرض گیری کے علاوہ اجناسی خریداری کے لیے بھی کمرشل بینکوں سے قرضہ لیا۔ جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران حکومت نے ان میں سے 112.5 ارب روپے قرضہ خالص واپس کر دیا جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں 92.9 ارب روپے واپس کیے تھے۔ قرضے کی حالیہ واپسی میں بڑا حصہ ان قرضوں کا ہے جو خریداری کا نیا سیزن شروع ہونے سے قبل، گزشتہ برس گندم کی خریداری کے لیے لیا گیا تھا۔<sup>9</sup> دوسرے لفظوں میں پنجاب کے محکمہ خوراک نے اکتوبر کے بعد اپنا گندم کا ذخیرہ تیزی کے ساتھ استعمال کر لیا چنانچہ وہ 84.4 ارب روپے واپس کرنے کے قابل ہوا، جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران سندھ کے محکمہ خوراک نے بھی 30.3 ارب روپے واپس کیے۔ معمول کے مطابق ذخیرے کے استعمال کے ساتھ ساتھ اس عرصے کے دوران گندم کی درآمد سے بھی قرضوں کی واپسی میں مدد ملی۔

<sup>9</sup> گندم خریدنے والے اداروں نے زیر جائزہ عرصے کے دوران 145.4 ارب روپے کی خالص واپسی کی۔



تاہم گندم کے قرضوں کی واپسی کے ساتھ ہی شکر کی خریداری اور کھاد کی درآمد کے لیے نئے قرضے لے لیے گئے جس نے قرضوں کی واپسی کا اثر جزو وائز کر دیا۔<sup>10</sup> شکر کی برآمدات بڑھنے کے باوجود (جس سے قرض واپسی میں مدد ملنی چاہیے تھی) زیر جائزہ عرصے کے دوران شکر کی خریداری کی بنا پر، واجب الادا قرضوں میں 14.5 ارب روپے کا اضافہ ہو گیا۔

یہاں یہ بتانا ضروری ہے کہ اجناسی خریداریوں (خصوصاً گندم اور کھاد) پر واجب الادا ذرائع (قابل وصول) میں جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران نمایاں اضافہ ہوا۔ گذشتہ مالی سالوں کے دوران واجب الادا ذرائع کا بڑھتا ہوا رجحان اکتوبر 2011ء میں بلند ترین سطح پر پہنچا، اس کے برخلاف اس سال زراعت کا حجم اب بھی بڑھ رہا ہے (شکل 3.8)۔ اس طرح نہ صرف خریدار اداروں کی ادائیگی قرض کی صلاحیت متاثر ہوتی ہے بلکہ نتیجتاً حکومت کو بھی نسبتاً بھاری مالی لاگت برداشت کرنی پڑتی ہے۔<sup>11</sup>

#### سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضے

جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضے میں 44.9 ارب روپے اضافہ ہوا (جدول 3.2)، جبکہ گذشتہ برس انہوں نے 144.3 ارب روپے واپس کیے تھے۔ گذشتہ برس قرضے کی خالص واپسی کی بنیادی وجہ اگرچہ (خصوصاً توانائی سے متعلق سرکاری اداروں کو) قرضے کی سبجائی تھی،<sup>12</sup> اس سال کی قرض گیری سے ان سرکاری اداروں کی متواتر کمزور پڑتی مالی صورتحال کی عکاسی ہوتی ہے۔

<sup>10</sup> کھاد کے شعبے کی جانب سے نئی قرض گیری 17.9 ارب روپے بڑھ گئی۔

<sup>11</sup> اجناسی مالکاری کے واجب الادا قرضوں میں 6.3 فیصد سال بسال اضافہ دیکھا گیا۔ میزانیہ مالکاری کے لیے کرنل بینکوں سے سرکاری قرض گیری کی لاگت کے ساتھ موازنہ کیا جائے تو اجناسی مالکاری کے قرضے متعلقہ نکلیں گے۔

<sup>12</sup> سرکاری شعبے کے اداروں کے قرضے کی حکومت کو منتقلی کی بنا پر گذشتہ سال قرض ادا ہوا تھا۔ 312 ارب روپے کا ایک بارگی تصفیہ شامل کرنے سے پتہ چلتا ہے کہ جولائی تا مارچ م س 12ء کے دوران سرکاری شعبے کے اداروں کو دیے گئے قرضے میں 168 ارب روپے اضافہ ہوا۔

زیر جائزہ عرصے کے دوران جن سرکاری اداروں نے بھاری قرض گیری کی ان میں پاکستان اسٹیل ملز، پاکستان اسٹیٹ آئل اور پی آئی اے شامل ہیں:

- ☆ پاکستان اسٹیل ملز لمیٹڈ کی بحالی کے لیے اقتصادی رابطہ کمیٹی نے جولائی 2012ء میں ایک 'ہیل آؤٹ پیکیج' کی منظوری دی۔<sup>13</sup>
- ☆ بجلی کے شعبے کی ایک ہولڈنگ کمپنی کو قرضے میں بھی اسی عرصے کے دوران اضافہ درج کیا گیا، ((<sup>14</sup> اور
- ☆ بعض بیرونی قرضوں کی ادائیگی کے لیے پاکستان انٹرنیشنل ائیر لائن کمپنی کی قرض گیری بڑھ گئی۔

### نئی شعبے کو قرضہ

جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران نئی شعبے کو مجموعی قرضہ 4.1 فیصد (139.8 ارب روپے) بڑھ گیا جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے کے دوران 6.4 فیصد (200.5 ارب روپے) بڑھا تھا (جدول 3.3)۔

جدول 3.3: نئی شعبے کو قرضے میں رد و بدل							
ارب روپے							
م س 13ء				م س 12ء			
جولائی تا مارچ	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	جولائی تا مارچ	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی
139.8	35.3	189.5	-84.9	200.5	7.0	282.2	-88.7
مجموعی							
جس میں سے							
165.1	18.6	186.1	-39.6	42.9	-43.2	181.3	-95.3
نئی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے							
15.6	4.4	12.3	-1.1	7.5	-4.4	9.0	2.9
حصص اور تسکات میں سرمایہ کاری							
8.5	1.9	8.4	-1.8	-8.5	-1.2	-2.8	-4.5
صارفنی مالکاری							
-76.3	2.0	-12.6	-65.7	65.9	41.7	18	6.6
غیر بینک مالی کمپنیوں کو قرضہ							
ماخذ: بینک دولت پاکستان							

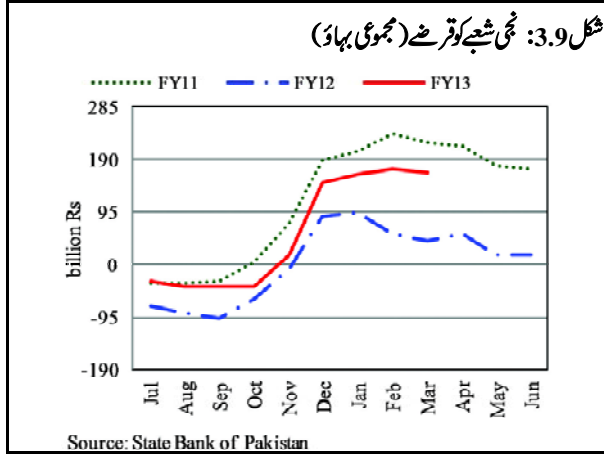
قرضے کے استعمال میں کمی رواں مالی سال کی پہلی ششماہی میں زری نرمی کے پیش نظر بظاہر پریشان کن ہے، تاہم اس کی کا بیشتر سبب غیر بینک مالی کمپنیوں میں بینکوں کی سرمایہ کاری میں آنے والی کمی ہے، زیر جائزہ عرصے کے دوران یہ کمی 76.3 ارب روپے تھی، اس کے برعکس گزشتہ برس اسی عرصے میں 65.9 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ صورتحال کی اس یکسر تبدیلی کا سبب میوچل فنڈز میں سرمایہ کاری پر ٹیکس ترغیبات میں ہونے والی کمی،<sup>15</sup> اور پالیسی ریٹ میں کٹوتی کے بعد سرکاری تسکات پر کم منافع ہے۔

<sup>13</sup> یہ ایک میعاد قرضہ تھا جو خام مال کی درآمد کے نامہ ترسیل (ایم سی) کھلوانے کے لیے اور کمپنی کے اخراجات جاریہ پورے کرنے کے لیے لیا گیا۔

<sup>14</sup> م س 13ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران تیل کی مارکیٹنگ کمپنی نے ابتدائی طور پر 13.3 ارب روپے قرض لیا جس میں سے 12 ارب روپے جاری سرمائے کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے تھے۔ تاہم جون 2012ء سے مارچ 2013ء کے اختتام تک مجموعی قرض گیری 6.6 ارب روپے تھی۔

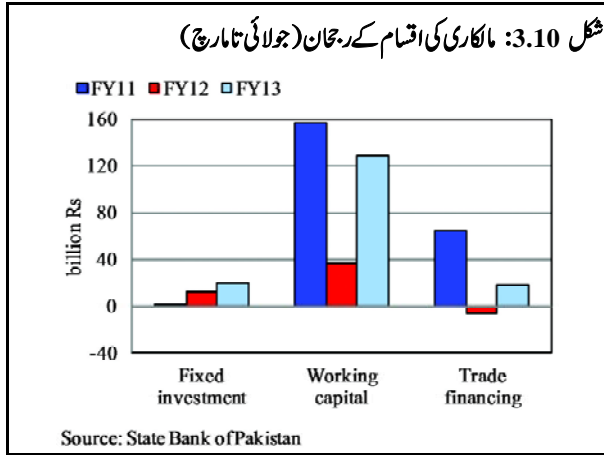
<sup>15</sup> ٹیکس ترغیبات پر نظر ثانی کے بعد بازار زر کے فنڈز اور آمدنی فنڈز سے موصول آمدنی (منافع منقسمہ) پر م س 13ء میں 25 فیصد اور م س 14ء میں 35 فیصد کی شرح سے ٹیکس عائد ہوگا (فنانس ایکٹ 2012ء)، جبکہ م س 12ء تک یہ 10 فیصد تھا۔ چنانچہ یہ بات حیرت انگیز نہیں ہے کہ سرکاری تسکات میں غیر بینک/کارپوریٹ سرمایہ کاری میں جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران 140.8 ارب روپے کی آگئی۔





نجی شعبے کے قرضے کی ذیل میں 'نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے' جو اس مہ 70 فیصد سے زائد ہیں، جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران 6.7 فیصد بڑھ گئے جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں 1.8 فیصد بڑھے تھے (شکل 3.9)۔

محدود اساسی اثر<sup>16</sup> کے علاوہ اس کا ایک سبب قرض گیری کی کم لاگت بھی معلوم ہوتا ہے۔ 'نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے' کے تینوں زمروں، یعنی جاری سرمائے کے قرضوں، معینہ سرمایہ کاری قرضوں، اور تجارتی مالکاری میں معمولی اضافہ دیکھا گیا ہے۔ ان زمروں میں سے جاری سرمائے کے قرضے کی ادائیگی معینہ سرمایہ کاری قرضوں اور تجارتی مالکاری سے خاصی بلند رہی (شکل 3.10)۔



زیر جائزہ عرصے کے دوران مطلق معنوں میں 'جاری سرمائے کے قرضے' 128.6 ارب روپے بڑھے جبکہ گزشتہ مالی سال اسی عرصے کے دوران ان میں صرف 37.2 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافہ بظاہر وسیع البتہ یہ تاہم بعض شعبوں سے مخصوص صورتحال کو اجاگر ہونا چاہیے۔

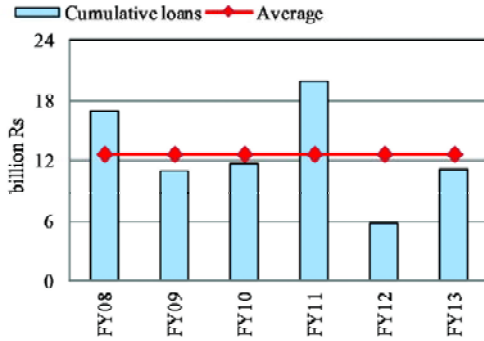
☆ چاول کی پراسسنگ صنعت کو جاری سرمائے کے قرضے جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران 11.1 ارب روپے بڑھ گئے جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں 5.7 ارب روپے اضافہ ہوا تھا (شکل 3.11)۔ حالیہ اضافے کی بڑی وجہ گزشتہ برس قرضے کا غیر معمولی طور پر کم استعمال (یعنی اساسی اثر)،<sup>17</sup> اور اس سال چاول کی برآمد میں کچھ اضافہ ہے۔<sup>18</sup>

<sup>16</sup> م 12ء میں نجی شعبے کو قرضے کی فراہمی غیر معمولی طور پر کم رہی جس کی وجہ یہ تھی کہ نجی شعبے کا قرضہ سرکاری شعبے کو منتقل ہو گیا تھا، اور حکومت نے شکار اور کھاد کے شعبوں میں مداخلت کی تھی۔

<sup>17</sup> چاول کے شعبے کو گزشتہ سال کم قرضے کی فراہمی غیر معمولی صورتحال تھی کیونکہ قرضے کی طلب بلند شرح سود کی بنا پر بحیثیت مجموعی کم تھی، اور قرضے کے کم معیار کی بنا پر بینک نجی شعبے کو قرضہ دینے میں متذبذب تھے۔

<sup>18</sup> جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران چاول کی برآمدات 135.3 ارب روپے تک چاٹتی جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں یہ 133.7 ارب روپے رہی تھی۔

شکل 3.11: چاول کے شعبے کو جاری سرمائے کے قرضے (جولائی تا مارچ)



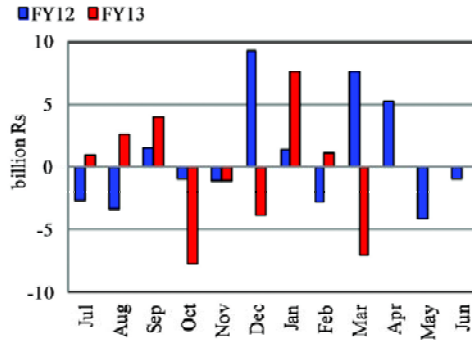
Source: State Bank of Pakistan

☆ شکر کی صنعت کو جاری سرمائے کے قرضے اس سال تیزی سے بڑھے۔ م س 13ء میں شکر کی اضافی پیداوار،<sup>19</sup> ٹریڈنگ کارپوریشن آف پاکستان کی جانب سے شوگر ملوں کو تاخیر سے ادائیگی، شکر کی برآمد،<sup>20</sup> اور اساسی اثر کا کم ہونا<sup>21</sup> وہ بڑی بڑی وجوہات ہیں جن کے باعث اس شعبے میں جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافہ ہوا۔

● ٹیکسٹائل کے شعبے کو بھی جاری سرمائے کے قرضوں میں نمایاں اضافہ ہوا۔ اس کا ایک ثبوت ٹیکسٹائل برآمدات میں اضافہ،<sup>22</sup> اور لان پرنٹس کی فروخت سے منسلک موٹی اضافہ ہے۔

● بوتل بند مشروبات اور دیگر مشروبات کی صنعت کو بھی جاری سرمائے کے قرضے نمایاں طور پر بڑھ گئے۔ تفصیلات کے مطابق ایک بڑی مشروبات ساز کمپنی نے استعداد بڑھانے کی غرض سے اپنے تین پلانٹس کی تعمیر کے لیے خاصا بھاری قرضہ لیا۔

شکل 3.12: کھاد کے شعبے کو قرضے (ماہانہ بہاؤ)



Source: State Bank of Pakistan

● جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران کھاد کے شعبے کو جاری سرمائے کے قرضے گزشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں کم ہو گئے۔ اس کی بڑی وجہ گیس کی مسلسل قلت کے باعث پیداوار میں کمی تھی (شکل 3.12)۔<sup>23,24</sup>

19 م س 12ء کے دوران گئے کی پیداوار 58 ملین ٹن تھی جبکہ اس سال یہ 62.5 ملین ٹن رہی۔

20 شوگر ملوں نے زیر جائزہ عرصے کے دوران 575.4 ہزار میٹرک ٹن چینی برآمد کی جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں 4.24 ہزار میٹرک ٹن برآمد کی تھی۔

21 م س 12ء میں حکومت نے شکر کے شعبے میں خاصی مداخلت کی۔ اس نے 4.8 ملین ٹن چینی خرید لی، جس سے منڈی میں چینی کی گرتی ہوئی قیمتیں نہ صرف مستحکم ہوئیں بلکہ اس صنعت میں نقد رقم کے بہاؤ میں بھی مدد ملی۔

22 جولائی تا مارچ م س 13ء کے دوران ٹیکسٹائل برآمدات 9.6 ارب ڈالر تک پہنچ گئیں جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں یہ 9 ارب ڈالر تھی۔

23 تاہم جنوری م س 13ء میں رواں ماکار میں بڑا اضافہ ہوا، اس کی بڑی وجہ اس ماہ کے دوران نائٹرو فاسفیٹ کھاد کے ذخائر میں اضافہ تھا جس سے سیالیت ختم ہو گئی۔ نائٹرو فاسفیٹ یوریا کا متبادل ہے، عموماً یوریا کی قلت کے زمانے میں نائٹرو فاسفیٹ کا استعمال بڑھ جاتا ہے۔ تاہم اس رقبے کے موسم میں یوریا کے کافی ذخائر موجود رہے۔

24 تاہم گیس کی فراہمی میں بہتری کے بعد اکتوبر 2012ء سے کھاد کی پیداوار میں کچھ نمو آئی ہے۔

- بجلی اور گیس کے اداروں نے زیر جائزہ عرصے کے دوران 11.6 ارب روپے کے قرضے استعمال کیے جبکہ گزشتہ برس انہوں نے 7.8 ارب روپے واپس کیے تھے (جدول 3.4)۔ اس بالعکس صورتحال کا سبب گزشتہ سال گزشتی قرضے کے جزوی تصفیے کو قرار دیا جاسکتا ہے جس نے بجلی کے شعبے کے اداروں کے واجب الادا قرضوں کو کم کر دیا تھا۔<sup>25</sup>

جدول 3.4: قرضوں کا بہاؤ (جولائی تا مارچ)								
ارب روپے								
مجموعی قرضے		تجارتی کاروباری		جاری سرمایہ		معیّن سرمایہ کاری		
م 12ء	م 13ء	م 12ء	م 13ء	م 12ء	م 13ء	م 12ء	م 13ء	
42.9	165.2	-6.4	17.3	37.2	128.6	12.2	19.3	کاروباری شعبے کے قرضے
65.0	145.5	-0.9	17.5	52.5	112.5	13.4	15.5	اشیا سازی
22.8	60.4	8.0	10.5	10.5	40.1	4.3	9.8	خوراک اور شروبات
0.4	4.9	0.8	0.5	-2.0	0.8	1.6	3.6	دودھ کی مصنوعات
8.8	39.9	3.2	2.9	4.8	30.6	0.8	6.5	شکر
7.5	15.1	1.7	3.5	5.7	11.1	0.2	0.5	چاول کی پراسسنگ
-1.4	1.8	-1.6	0.7	0.4	3.7	-0.2	-2.6	مشروبات
-0.5	1.6	-0.9	0.7	0.5	3.8	-0.2	-2.8	سافٹ ڈرنکس اور دیگر مشروبات
16.4	74.9	-9.1	10.1	19.6	56.8	6.0	8.1	ٹیکسٹائل
15.8	34.0	-4.0	-2.9	17.5	35.4	2.3	1.5	اسپننگ
-0.3	10.7	2.1	3.5	-5.0	6.3	2.6	0.9	بنائی
0.9	11.8	-0.5	-0.8	1.1	7.5	0.2	5.1	فیشنگ
-1.9	6.9	-4.8	2.8	1.9	4.3	1.0	-0.2	تیار شدہ ٹیکسٹائل
8.8	-3.3	0.1	-2.8	6.2	3.5	2.5	-4.0	کھاد
2.6	6.4	0.7	1.6	2.1	3.7	-0.3	1.1	ر بڑا اور پلاسٹک مصنوعات
2.8	6.2	0.7	1.7	2.1	3.6	-0.1	0.9	پلاسٹک مصنوعات
-0.2	5.6	0.4	1.2	0.1	1.3	-0.7	3.0	برقی مشینیں اور آلات
-4.3	1.8	-2.8	-2.0	-3.5	-4.4	2.0	8.2	تجارت اور کاروبار
-1.4	8.7	0.9	-0.2	-2.6	3.6	0.2	5.3	دیگر نجی کاروبار

ماخذ: بینک دولت پاکستان

جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران 'معیّن سرمایہ کاری قرضے' (ایک سال سے زائد عرصیت کے قرضے) معمولی سے بڑھے۔ یہ حوصلہ افزا ہے کیونکہ متعدد صنعتیں بڑھتے ہوئے مواقع سے فائدہ اٹھانے کے لیے اپنے کاروباری طریقوں کو ڈھب پر لا رہی ہیں۔ خصوصاً ڈیری مصنوعات کے اشیا ساز استعداد بڑھانے کے لیے سرمایہ کاری کر رہے ہیں جبکہ خوراک تیار کرنے والی ایک بڑی کمپنی نے خشک دودھ کی پیداوار بڑھانے کے لیے قرضہ حاصل کر لیا ہے۔ اسی طرح بعض شوگر ملوں نے ایندھن کے طور پر باگاس (bagass) اور باپو ماس (biomass) کے ذریعے بجلی پیدا کرنے میں خود انحصاری کی غرض سے قرضے حاصل کیے ہیں۔

<sup>25</sup> 93.4 ارب روپے کے قرضہ واجبات فروری م 12ء میں، نقد رقم کی قلت سے دو چارنجی شعبے کے توانائی کے اداروں سے پاور ہولڈنگ کمپنیوں کو منتقل کر دیے گئے تھے۔

جدول 3.5: تجارتی مالکاری جولائی تا مارچ کے دوران (مجموعی بھاء)			
ارب روپے			
م 13ء	م 12ء	م 11ء	
13.8	-0.1	19.8	برآمدی مالکاری اسکیم
5.2	8.9	14.9	ماسوائے برآمدی مالکاری اسکیم
-1.7	-15.2	30.2	درآمدی مالکاری
17.3	-6.4	64.9	مجموعہ
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

غذائی شعبے کے علاوہ دیگر بہت سی صنعتوں بشمول پلاسٹک مصنوعات، کاغذ اور گنتہ، اور برقی مشینری میں استعداد بڑھنے کی علامات دیکھی جا رہی ہیں۔ ربر پلاسٹک کے شعبے کی ایک معروف فرم نے ایک نئے پولیسٹر فلم پلانٹ<sup>26</sup> میں سرمایہ لگایا ہے، جبکہ کاغذ اور گنتہ کی صنعت نے متبادل توانائی کے انتظامات اور استعداد بڑھانے کے منصوبوں<sup>27</sup> میں بھاری سرمایہ کاری کی ہے، اور برقی مشینری کی صف اول کی ایک کمپنی اپنی پیداواری صلاحیت بڑھا رہی ہے۔ آخراً، چین میں دھاگے کی بڑھتی ہوئی طلب کا فائدہ اٹھانے کے لیے متعدد ٹیکسٹائل (خصوصاً اسپننگ) فرمیں پیداواری صلاحیت میں اضافہ کر رہی ہیں۔

جدول 3.6: صارفی مالکاری جولائی تا مارچ کے دوران (مجموعی بھاء)			
ارب روپے			
م 13ء	م 12ء	م 11ء	
8.1	-9.7	-19.0	صارفی مالکاری
-2.4	-5.2	-5.4	مکان کی تعمیر کے لیے
2.3	-5.6	-10.6	برائے ٹرانسپورٹ
-1.9	-1.7	-3.4	کریڈٹ کارڈ
-0.1	0.1	0.0	پائیدار صارفی اشیا
10.2	2.7	0.4	ذاتی قرضے
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران تجارتی مالکاری میں 17.3 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں قرضے کے 6.4 ارب روپے واپس

کیے گئے تھے۔ تجارتی مالکاری میں برآمدی مالکاری اسکیم کے قرضے (برآمد کنندگان کے لیے رعایتی مالکاری) 13.8 ارب روپے بڑھ گئے جبکہ برآمدی مالکاری اسکیم کے علاوہ قرضوں میں 5.2 ارب روپے اضافہ ہوا (جدول 3.5)۔

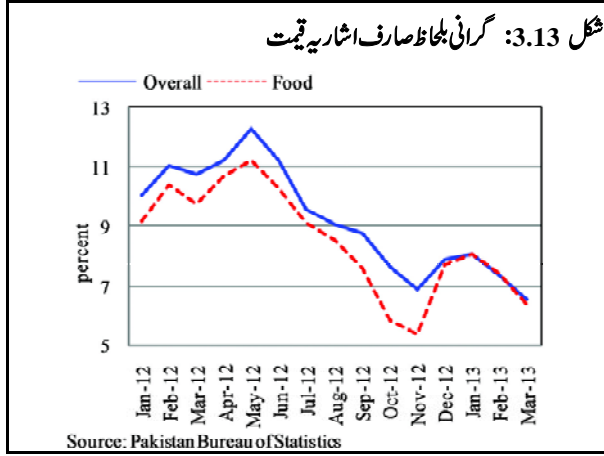
جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران رعایتی قرض گاری (برآمدی مالکاری اسکیم) سے سب سے زیادہ فائدہ اٹھانے والوں میں چاول، شکر اور ٹیکسٹائل کے شعبے بدستور سرفہرست رہے۔ مالی سال کی پہلی ششماہی میں برآمدی مالکاری اسکیم کی شرح میں 250 بی پی ایس کٹوتیوں نے اس اسکیم کے تحت ملنے والے قرضوں کی طلب بڑھادی۔

آخراً، جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران صارفی مالکاری میں بہتری کی کچھ علامات دکھائی دیں (جدول 3.6)۔ تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ بیشتر اضافہ ذاتی قرضوں کی بنا پر نومبر 2012ء سے ہوا جب سرکاری شعبے کے ایک بڑے بینک نے اپنے ملازمین کی قرضے کی حد میں اضافہ کر دیا تھا۔

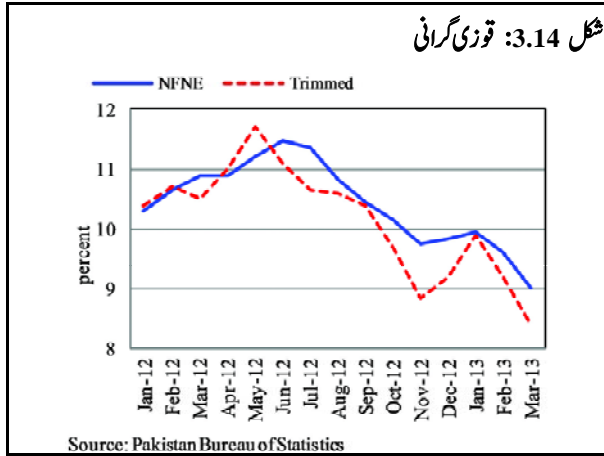
26 PET فلم غذائی پیکیجنگ اور ای سی ڈی / ایل ای ڈی وی ڈی ٹی وی ڈی ٹی وی کے پائلز اور دیگر صنعتی کاموں میں استعمال ہوتی ہے۔  
27 جیسے کوئلے اور فرنیس آئل سے چلنے والے کارخانے۔

### 3.3 گرانہ

مارچ 2013ء میں عوامی گرانہ 6.6 فیصد تک گر گئی جو نئے اشاریے کے استعمال بعد سے 45 ماہ میں پست ترین سطح ہے (شکل 3.13)۔ 28 قوزی گرانہ سمیت (شکل 3.14) گرانہ کے تمام پیمانوں میں متواتر کمی کا رجحان موجود ہے چنانچہ قلیل مدت کے دوران گرانہ پست ہی رہنے کا امکان ہے۔ مزید برآں، گرانہ میں کمی وسیع البہیاد رہی ہے اور صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی اشیا میں گرانہ میں کمی دیکھی گئی (شکل 3.15)۔



### شکل 3.14: قوزی گرانہ



گذشتہ دو برس کے دوران گرانہ میں کمی کی وجوہات ماس 13ء کی دوسری سہ ماہی رپورٹ میں بیان کردی گئی ہیں۔ زیر نظر رپورٹ میں ان عوامل پر توجہ رکھی جائے گی جنہوں نے حال میں گرانہ پر اثر ڈالا، اور مستقبل میں جن کے خطرات ہوں گے۔

### غذائی نرخ

گرانہ میں کمی کی اہم وجہ گذشتہ بارہ ماہ کے دوران غذائی نرخوں کا استحکام ہے (شکل 3.16)۔ 29

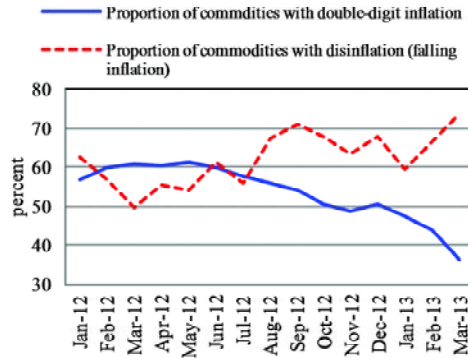
تاہم گندم اور چاول کے نرخوں نے اس رجحان کی پابندی نہیں کی۔ اگرچہ ماس 13ء کی پہلی سہ ماہی میں گندم کی عالمی قیمتیں بڑھنے، اور ماس 13ء کی دوسری سہ ماہی میں گندم کی سرکاری قیمتوں میں اضافے کی بنا پر گندم اور اس کی مصنوعات کے خوردہ نرخ تیسری سہ ماہی کے اختتام تک بڑھ گئے تاہم تب سے خوردہ نرخ بظاہر مستحکم ہو چکے ہیں۔ درحقیقت تیسری سہ ماہی کے دوران گندم کے نرخوں میں معمولی سی کمی بھی آئی ہے۔

دوسری جانب چاول کے نرخوں میں اضافے کی بڑی وجہ عالمی منڈی میں نرخوں کا چڑھنا، اور ملکی پیداوار کا گرنا ہے۔ دیگر اہم غذائی اشیا کی قیمتیں مستحکم رہیں یا کم ہوں۔

28 نیا اشاریہ 2007-08ء کو بنیاد بنا کر تیار کیا جاتا ہے۔

29 خوراک اور اس کے متعلقہ ذیلی گروپ صارف اشاریہ قیمت کا 37.5 فیصد ہیں۔

شکل 3.15: سال بسال گرانی میں وسیع الہیادگی



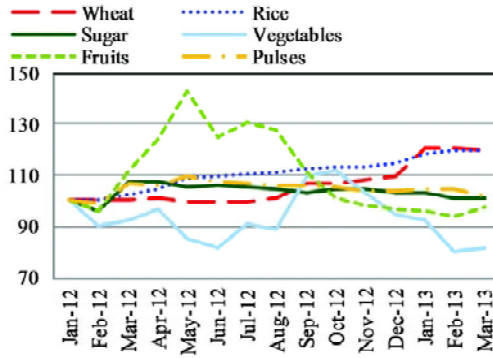
Source: Pakistan Bureau of Statistics

ہمیں چونکہ توقع ہے کہ اس سال گندم کی فصل ملکی طلب سے بڑھ کر ہوگی (اور ملک میں پہلے سے فاضل طور پر موجود گندم میں اضافہ کرے گی) لہذا گندم کی قیمتیں گھٹنے یا جوں کی توں رہنے کی توقع ہے۔<sup>30</sup> چنانچہ غذائی گرانی کے بڑھنے کا واحد خطرہ چاول کی قیمتوں کی طرف سے ہے۔ تاہم کوئی منفی رسد دیکھنا لگا تو غذائی گرانی کا منظر نامہ بحیثیت مجموعی مستحکم رہنے کا امکان ہے۔

#### توانائی کے نرخ

سرکاری نرخوں کے وسیع تر دائرے میں رہتے ہوئے بات کی جائے تو گرانی میں کمی میں توانائی کے نرخوں نے سب سے زیادہ کردار ادا کیا۔ بجلی کے نرخوں پر نظر ثانی آخری بار مئی 2012ء میں کی گئی تھی اور تب سے وہ مستقل ہیں (شکل 3.17)۔<sup>31</sup> گھریلو صارفین کے لیے قدرتی گیس کے نرخ جولائی 2012ء میں نصف کر دیے گئے تھے اور تب سے ان میں اضافہ نہیں کیا گیا ہے۔<sup>32</sup> اسی طرح ایندھن کے نرخوں میں اتار چڑھاؤ آیا ہے اور مئی 13ء کے دوران وہ ایک مخصوص حد کے اندر رہے ہیں۔<sup>33</sup> ان عوامل کے سبب گرانی کا دباؤ محدود رہا ہے، اور اس نے ہماری رائے میں گرانی کی توقعات کو بھی دھیمہ کیا ہے۔

شکل 3.16: چندہ غذائی اشیاء کی قیمتوں کے اشاریے (جنوری 2012=100)



Source: Pakistan Bureau of Statistics

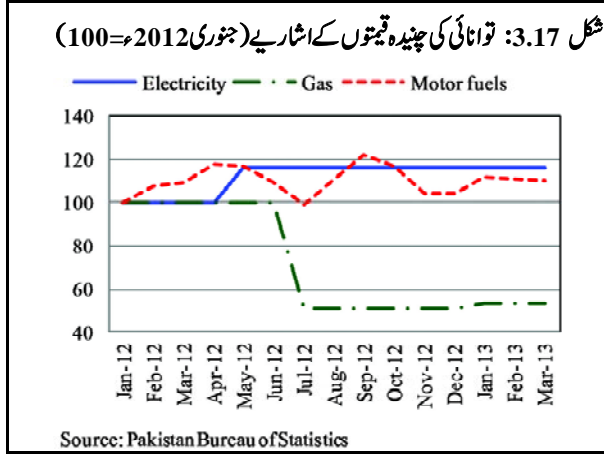
تاہم بجلی کے نرخوں میں اضافہ بعد از میعاد ہے۔ جولائی 2013ء کے بعد سے گیس کی قیمتیں بھی گرانی میں کمی کا سلسلہ روک دیں گی، کیونکہ ان میں اندازاً 10 فیصد اضافے کا امکان ہے۔ اگر حکومت نے اپنے خسارے پر قابو پانے کے لیے پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی میں، جو ذرائع نقل و حمل پر سرچارج کی صورت میں نافذ کیا جاتا ہے، اضافے کا فیصلہ کیا تو ایندھن کی قیمتیں بھی بڑھ سکتی ہیں۔ توانائی کے نرخوں نے مئی 13ء میں اب تک گرانی کم رکھنے میں اہم کردار ادا کیا ہے (اور وہ بقیہ سال بھی اسے جاری رکھیں گے) تاہم اس کا امکان کم ہے کہ وہ گرانی کو بڑھنے سے مزید روک سکیں۔

30 مارچ 2013ء تک ملک میں گندم کے مجموعی ذخائر 2.5 ملین ٹن تھے۔

31 گھریلو صارفین کے لیے نرخوں میں 16 فیصد اضافہ مئی 2012ء میں کیا گیا تھا۔

32 گھریلو صارفین کے لیے قدرتی گیس کی قیمت جولائی 2012ء میں اوسطاً 49 فیصد کم کی گئی تھی۔

33 اس اشاریے کا تقریباً تین چوتھائی پیٹرول اور ڈیزل پر، جبکہ اندازاً ایک چوتھائی سی این جی پر مشتمل ہے۔



#### بیرونی شعبہ

پاکستانی معیشت کو م س 13ء کے دوران اب تک کوئی بیرونی دھچکا نہیں پہنچا (مثال کے طور پر روپے کی قدر میں تیزی سے کمی یا تیل کی عالمی قیمتوں میں اچانک اضافہ) جس سے گرانی کو محدود رکھنے میں مدد ملی۔ روپے کی قدر میں اب تک کمی ہوئی بھی ہے تو بتدریج ہوئی ہے اور اجناس کے عالمی نرخ مستحکم رہے ہیں۔ صرف چاول اور کپاس وہ دو اجناس ہیں جن کے نرخ م س 13ء کے دوران عالمی منڈی میں بڑھتے رہے ہیں۔

نرخوں میں اس اضافے کے اثرات ملک کی تھوک اور خوردہ قیمتوں کو منتقل ہوتے رہے ہیں تاہم ان اثرات کا صارف اشاریہ قیمت کے بقیہ اجزاء تک پہنچنا ناممکن ہے۔ عالمی معاشی ماحول کے دھیمے پن کے پیش نظر پیشتر ایشیا کی قیمتیں مستحکم رہنے کا یا ان میں کمی کا امکان ہے۔ چنانچہ عالمی قیمتوں میں اچانک اضافہ ہوا بھی تو اس کے خطرات محدود ہی رہیں گے۔ گرانی کو زیادہ خطرہ اس امر سے لاحق ہے کہ توازن ادائیگی کی صورتحال میں کوئی خرابی پیدا ہو جائے اور اس کے نتیجے میں روپے کی قدر کم ہو جائے جس سے گرانی کا منظر نامہ بری طرح متاثر ہو سکتا ہے۔

#### منظر نامہ

اس مرحلے پر کوئی خفی بیرونی دھچکا گلنے کے امکانات معدوم ہیں، اور اس لیے م س 13ء کے بقیہ عرصے میں گرانی بڑھنے کے خطرات بھی بہت کم ہیں۔ سال کی اوسط گرانی بھی 9.5 فیصد کے حکومتی ہدف سے خاصی کم رہنے کا امکان ہے، تاہم توانائی کے نرخوں پر نظر ثانی ناگزیر ہے جو کہ م س 13ء کے بعد کی صورتحال میں گرانی کے لیے سب سے بڑا خطرہ بنی ہوئی ہے۔ زربنیاد کی نمو میں (مرکزی بینک کی جانب سے مالیاتی خسارے کی بھاری مالکاری کے نتیجے میں) تیزی آنے کا خطرہ بھی وسط مدتی گرانی کے لیے ایک اور تشویش ناک پہلو ہے، تاہم اگر بیرونی محاذ پر تیزی سے بگاڑ نہ آیا، یا نقدائی رسد میں کوئی اچانک تعطل نہ آیا تو دو ہندسی عمومی گرانی کا دور واپس آنا بھی اتنا ہی ناممکن ہے۔

### خصوصی سیکشن 3.1: بالادست قرض گیر (حکومت) کے ساتھ معاشی حرکات<sup>34</sup>

اسٹیٹ بینک گذشتہ چند برسوں سے ایک مشکل صورتحال سے دوچار ہے: قرضوں کے لیے حکومت کی نہ ختم ہونے والی طلب کے باعث مرکزی بینک کس طرح گرانٹی کی مالکاری کی مقدار کو محدود رکھنے کے ساتھ ساتھ اس بات کو بھی یقینی بنائے کہ نجی شعبے کو کمرشل بینکوں سے مناسب قرضے ملتے رہیں؟<sup>35</sup> یہ بے حد اہمیت کا حامل ہے کیونکہ ملک کا بینکاری نظام حکومت کے قرض لینے کا آخری ذریعہ ہوتا ہے اور پاکستان گذشتہ چند برسوں سے اس صورتحال میں گھرا ہوا ہے۔

پالیسی کے نتائج اب تک حوصلہ افزا نہیں ہیں: (1) گذشتہ 20 مہینوں کے دوران ڈسکاؤنٹ ریٹ میں 450 بی پی ایس کنٹوٹی کے باوجود نجی شعبے کی خالص قرض گاری کمزور ہے (2) بینکاری نظام میں تفاوت بلند ہے (3) مالی سال 13ء کی تیسری سہ ماہی سے مالیاتی خسارہ پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک کی مالکاری میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے اور (4) کمرشل بینکوں کی بیلنس شیٹس کا جھکاؤ حکومتی وثیقہ جات کے حق میں رہا۔

چوہدری، پاشا وغیرہ [2013ء] نے ایک عمومی توازن کا فریم ورک (متحرک قیاسی عمومی توازن، DSGE ماڈل استعمال کرتے ہوئے) وضع کیا ہے جس میں پاکستان کے مخصوص حالیہ حالات کو شامل کرنے کی کوشش کی گئی ہے۔ انہوں نے جن اہم خصوصیات کو اپنے ماڈل کا حصہ بنایا ہے وہ یہ ہیں:

1- ایک غالب قرض گیر (حکومت) جس کی قرضے کی طلب بڑھ رہی ہے کیونکہ اس کے پاس ٹیکس جمع کرنے کے ذرائع محدود ہیں، جس کا مطلب یہ ہے کہ وہ شرح سود سے متعلق ہو جائے گی۔

2- ایک مرکزی بینک جس کی حکومت کو قرضے (زر کی تخلیق) کی فراہمی کے حوالے سے حدود ہیں۔

3- یہ حقیقت کہ جن ملکوں میں کم ترقی یافتہ مالی نظام ہیں وہاں مقامی بینکوں (اور مرکزی بینک) سے قرض لینے کے سوا حکومت کے پاس بہت کم متبادل راستے ہوتے ہیں، اور

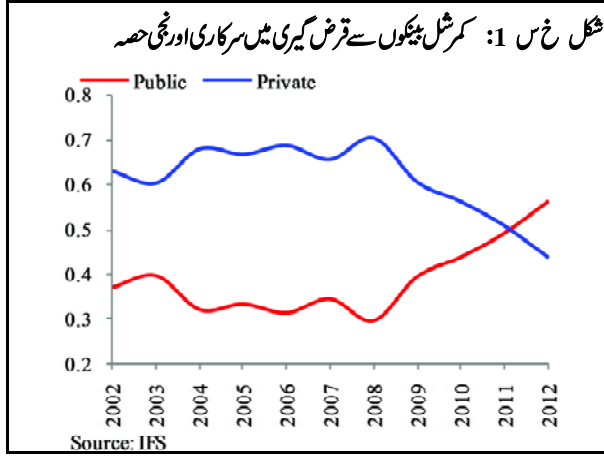
4- ایسے نظام میں داخلی لحاظ سے متعین ہونے والے بینکاری تفاوت کیسارو یہ اختیار کریں گے۔

ان میں سے کچھ خصوصیات کا تجربہ بعض ترقی یافتہ اور ترقی پذیر ممالک پر آئی ایم ایف کے ڈیٹا کو بنیادی ماخذ کے طور پر استعمال کرتے ہوئے کیا

<sup>34</sup> چوہدری، پاشا، ایف، خان وغیرہ [2013] کے غیر مطبوعہ مسودے بعنوان ”بالادست قرض گیر اور اندرونی تفاوت: عارضی حل سے گریز کی ضرورت“ کا یہ جائزہ ڈاکٹر مشتاق خان نے تحریر کیا ہے۔

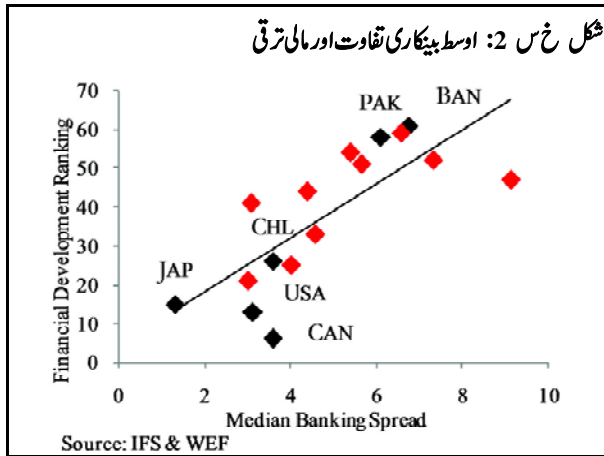
<sup>35</sup> ہم اس خیال کو مسترد کرتے ہیں کہ ایک آزاد مرکزی بینک حکومتی قرض گیری کی ایک سخت حد مقرر کر سکتا ہے (یا کرنا چاہیے) اور اس پر عملدرآمد کے لیے وفاقی حکومت کے چیک باؤنس (اگر ضرورت پڑے) کر سکتا ہے۔ ہمارے خیال میں کوئی بھی مرکزی بینک ایسا لانچر نہیں کرنا چاہتا کیونکہ اس سے نہ صرف بازار زراور بازار مبادلہ متحد ہو جائیں گے بلکہ ایک شدید بینکاری بحران بھی پیدا ہو سکتا ہے۔





گیا تھا۔ عالمی اقتصادی فورم [2012ء] کی جانب سے تیار کردہ مالی ترقی کی درجہ بندیوں کو بھی استعمال کیا گیا۔<sup>36</sup>

شکل خ س 1 میں کمرشل بینکوں کی جانب سے حکومت (بالا دست قرض گیر) کو بڑھتی ہوئی قرض گاری کو دکھایا گیا ہے، جس میں 2008ء سے پاکستان میں حکومت کا حصہ (کمرشل بینکوں کی مجموعی قرض گاری میں حکومت قرض گیری کا حصہ) مسلسل بڑھ رہا ہے۔<sup>38</sup>



شکل خ س 2 میں شرح ہائے سود کے تفاوت اور مالی ترقی کی سطح کے درمیان ریاضیاتی ربط دکھایا گیا ہے۔<sup>39</sup> توقع ہے کہ یہ ربط مثبت رہے گا کیونکہ ایک زیادہ ترقی یافتہ مالی نظام (پست درجہ بندی کا حامل) میں کمرشل بینکوں سے زیادہ فریق موجود ہوتے ہیں، جو مالی مسابقت پیدا کرتے ہیں جس سے تفاوت کو کم رکھنے میں مدد ملتی ہے۔

اس بات کا تعین کرنے میں کہ آیا حکومتی قرض گیری

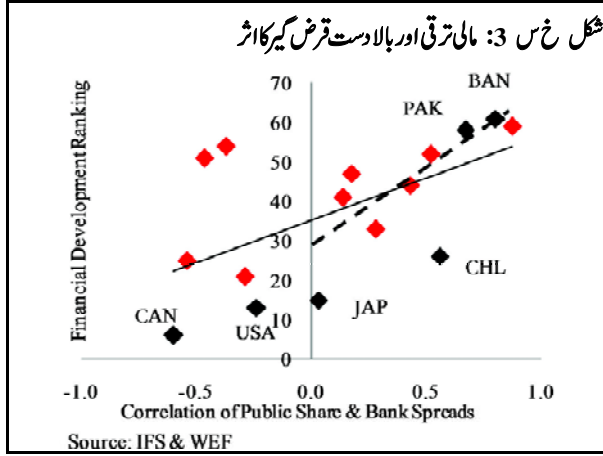
<sup>36</sup> اس ماڈل کی نوک چلک سنوارنے کے لیے کام ہو رہا ہے۔ سب سے اہم ایک مالیاتی دھچکے کی ماڈلنگ ہے جس کے لیے حکومتی قرض گیری کی ضرورت پڑتی ہے، جو بعد ازاں قرضوں کی واپسی اور قرضوں کے حجم کے لیے ایک مالیاتی ضرورت پیدا کرتی ہے۔ اس سے حکومت کی قرض گیری مزید بڑھ جائے گی، جسے آسان بنا دیا گیا ہے کیونکہ کساد بازاری کے ماحول میں کمرشل بینکوں کا خطرہ مول لینے سے گریز بڑھ رہا ہے۔ متحرک حالات میں متوقع توازن امکان سے کم رہے گا، اور اس میں نظام ایک انتہائی نتیجے تک پہنچ جائے گا۔ بالفاظ دیگر، اگر اس متحرک ماڈل (جسے مالیاتی صورتحال سے دھچکا لگا ہو) میں کوئی مداخلت نہ کی جائے تو ظاہر ہوتا ہے کہ بینک صرف حکومت کو قرض دیں گے اور معاشی نمو اس سطح پر پہنچ جائے گی جہاں نجی سرمایہ کاری کے لیے فیڈ خود فراہم کیے جاتے ہیں۔ ایک پالیسی اقدام کا ماڈل بھی تیار کیا جاسکتا ہے جس میں حکومت شرح ہائے سود (مالیاتی خسارے یا ممکنہ گرائی میں اضافے کے جواب میں) میں اضافہ کر کے مالیاتی دھچکے کا جواب دے سکتی ہے۔ اگر ایسا ہوتا ہے تو ماڈل سے ظاہر ہے کہ مضرتیں اس سے کہیں پہلے نکل آئے گا جبکہ شرح ہائے سود کم کرنے سے ملک کو مزید مہلت مل جائے گی۔

<sup>37</sup> شکل خ س 1 میں کمرشل بینکوں سے حکومتی قرض گیری، کمرشل بینکوں کے مرکزی، صوبائی اور مقامی حکومتوں، سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں اور دیگر مالی اداروں کے دعووں پر مشتمل ہے۔ کمرشل بینکوں سے نجی قرض گیری، کمرشل بینکوں کے نجی شعبے کے دعووں پر مشتمل ہے۔

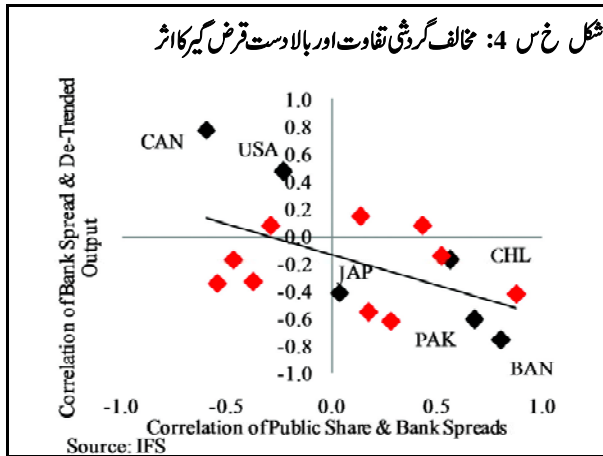
<sup>38</sup> تاہم پاکستان کا بینکاری نظام حکومت کو مالکاری فراہم کرنے والا سب سے بڑا نظام نہیں ہے۔ میکسیکو، برازیل، جاپان اور حتیٰ کہ امریکہ کے سرکاری قرضے پاکستان سے زیادہ ہیں۔ اس کی وجہ صرف یہ نہیں ہے کہ حکومتیں بہت زیادہ قرضہ لیتی ہیں بلکہ یہ حقیقت ہے کہ ان کے نجی شعبوں میں کمرشل بینک سرمایہ کاری کے لیے قرض کی فراہمی کا اہم ذریعہ نہیں ہیں۔

<sup>39</sup> مصنفین نے شرح سود کے تفاوت کی آفاقی تعریف کو استعمال کیا ہے یعنی اوسط قرض گاری اور مانتوں کی شرح کا فرق۔ عالمی اقتصادی فورم کی جانب سے مالی ترقی کی درجہ بندی اس انک پوڈ میں ہے:

[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FinancialDevelopmentReport\\_2012.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2012.pdf)



کے حصے اور شرح ہائے سود کے تفاوت کے درمیان کوئی ربط موجود ہے جو بددی و غیرہ نے حکومتی حصے اور بینکاری تفاوت کے درمیان ریاضیاتی ربط اخذ کیا ہے (شکل خ س 3)۔ سب سے پہلے یہ سمجھنا ضروری ہے کہ حکومتی قرض گیری کے حصے اور تفاوت کے درمیان کوئی سببیت یا آفاقی ربط موجود نہیں ہے۔ سب سے زیادہ ترقی یافتہ ممالک کسی ربط کو ظاہر نہیں کرتے جبکہ بیشتر ترقی یافتہ ممالک کا تعلق مثبت ہے۔ مصنفین کی تشریح کے مطابق اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ ترقی یافتہ ملکوں میں مالی منڈیوں کی کارکردگی کے باعث تفاوت چلی سطح پر ہیں اور خواہ ان کی متعلقہ حکومتیں بڑے قرض گیری کی حیثیت رکھتی ہوں وہ ملک کے بینکاری تفاوت کو بڑھانے بغیر دیگر ذرائع سے مالکاری حاصل کرنے کے قابل ہوتی ہیں۔



دوسری جانب، ترقی پذیر ملکوں کے لیے اگر حکومت ایک بڑے قرض گیری کی حیثیت رکھتی ہے اور مالکاری کے متبادل ذرائع انتہائی محدود ہیں تو پھر نہ صرف حکومتی حصے اور تفاوت کے درمیان ربط مثبت ہوگا

بلکہ مثبت ڈھلان (شکل خ س 3) سے پتہ چلتا ہے کہ مالی نظام کے کم ترقی یافتہ ہونے کے باعث یہ ربط مزید مضبوط ہوگا۔ سادہ لفظوں بالا دست قرض گیر اور بلند تفاوت کے درمیان مضبوط تعلق ہوتا ہے جب مالی نظام قدرے کم ترقی یافتہ ہو (بشرطیکہ پالیسی مداخلت نہ ہو)۔<sup>40</sup>

اس پر مزید آگے بڑھتے ہوئے، جب (بالا دست قرض گیری کے بڑھتے ہوئے قرضوں کے ساتھ) شرح سود کا تفاوت بڑھتا ہے تو حکومت نہ صرف نجی شعبے کو بے دخل کر رہی ہے بلکہ نمونہ بھی اپنے امکانات سے نیچے ہے۔ اس سے نجی شعبے کی قرض گاری میں خطرہ قرض بڑھ جاتا ہے جس سے کمرشل بینکوں کو ترغیب ملتی ہے کہ وہ حکومت کو مزید قرضے دیں اور ایک نہ ختم ہونے والا چکر چل پڑتا ہے۔ ان قرضوں کے سکڑنے کے روزگار، بینکوں کی وصولی، دستاویزیت، پالیسی کی اثر انگیزی، نجی سرمایہ کاری، فی کس جی ڈی پی اور سماجی بہبود کے کئی اشاریوں پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔

40 یہ سمجھنا کلیدی اہمیت کا حامل ہے کہ پالیسی مداخلتوں کی وجہ سے ماڈل کے تحریکات حقیقت کی عکاسی نہیں کرتے۔ پاکستان جیسے ملک میں پالیسی مداخلت کو نظر انداز نہیں کیا جاسکتا جس کا مطلب ہے کہ ماڈل میں ظاہر کیے جانے والے تحریکات کی حقیقت میں عکاسی نہیں ہوتی۔ مثال کے طور پر اگرچہ حکومت گذشتہ 18 مہینوں سے بھاری قرضے لیتی رہی ہے لیکن اسٹیٹ بینک اپنے زری پالیسی موقف کو تقویت پہنچانے کے لیے نظام میں بھاری مقدار میں سیالیت کی فراہمی کے ذریعے شرح ہائے سود کو کم کرنے (اس مدت میں) میں کامیاب رہا ہے۔

**شکل خ 4** میں تجزیے کی ایک اور بصیرت افروز سمت نمایاں ہوتی ہے۔ منفی ڈھلان کا مطلب ہے کہ بالا دست قرض گیر اور بلند بینکاری تفاوت والے ملکوں میں معاشی سرگرمی پر مضرت مخالف گردش اثر زیادہ شدید ہوتا ہے۔ بالفاظ دیگر، بڑے بینکاری تفاوت زیادہ نقصان دہ ہوتے ہیں، اس ملک میں جی ڈی پی کی نمو کو اس کے امکانات سے خاصا نیچے رکھنے کے لحاظ سے، جن ملکوں میں ترقی پذیر مالی نظام اور بالا دست قرض گیر موجود ہوتا ہے۔

#### خلاصہ

ایسی بر علمی تحقیق کی طرح جس میں بین الاقوامی توثیق شامل کرنے کی کوشش کی جاتی ہے، کئی مخصوص مقامی تفصیلات ایسی ہیں جن کا احاطہ نہیں کیا گیا۔ مزید برآں، یہ زور دینا بہت ضروری ہے کہ اس تجزیے میں سببیت کے بجائے ربط پر روشنی ڈالی گئی ہے۔ یہ بات سمجھنا بھی ضروری ہے کہ شرح سود کے تفاوت کے تعین میں کئی عوامل اہم کردار ادا کرتے ہیں، نہ کہ صرف شرح سود کا ادراک نہ رکھنے والی حکومت کی قرضے کی طلب۔

تاہم یہ تجزیہ روایتی معاشی طرز فکر کے خلاف مضبوط دلیل فراہم کرتا ہے۔ اس سے ثابت ہوتا ہے کہ مخصوص تجزیے سے اس بات کی بہتر انداز میں وضاحت ممکن ہے کہ اقتصادی انتظام کے روایتی طریقے ناکام ہو گئے ہیں نہ صرف پاکستان میں بلکہ او ای سی ڈی میں بھی۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ ایسے بڑے قرض گیر سے لین دین میں محتاط رہنے کی ضرورت ہے جس کا کمرشل بینکوں کی بیلنس شیٹس پر غلبہ بڑھتا جا رہا ہے۔ یہ ہمیں بیشتر مرکزی بینکوں کے دہرے مینڈیٹ (قیمتوں کا استحکام اور پائیدار معاشی نمو) پر دوبارہ غور کرنے پر مجبور بھی کرتا ہے جس سے یہ وضاحت ہو سکتی ہے کہ امریکی فیڈرل ریزرو، بینک آف انگلینڈ اور بینک آف جاپان نے آخر کیوں معاشی نمو اور روزگار پر توجہ دینے کی حکمت عملی جیسی بے ترتیب تبدیلی کو اختیار کیا ہے، حتیٰ کہ بلند گرانٹی کی قیمت پر بھی۔

پاکستان کے حوالے سے اس مقالے سے پتہ چلتا ہے کہ ایسی صورتحال میں جہاں نجی بینکوں کو بالا دست قرض گیر کا سامنا ہے، جس کی کشش بڑھتی جا رہی ہو، منفی نتائج سے بچنے کے لیے بعض پالیسی مداخلت کی ضرورت ہوگی۔<sup>41</sup> ایسا کرنا نہ صرف ملکی معیشت کی صحت کے لیے بہتر ہوگا بلکہ کمرشل بینکوں کی بیلنس شیٹس میں بھی اس بات کو یقینی بنانا ممکن ہوگا کہ وہ غیر متوقع دھچکوں کو سنبھالنے کی قوت رکھتی ہیں۔

41 پالیسی کے اشارے اکثر ساختی لحاظ سے کمزور معیشتوں میں ناکام رہتے ہیں۔ یہ بات سمجھنے کی ضرورت ہے کہ ایک مجبور قرض گیر قیمت کے اشاروں پر عمل ظاہر نہیں کرتا؛ خصوصاً یہ معاملہ عادی اشیاء و خدمات میں ہے۔ بالفاظ دیگر بڑھتے ہوئے شرح ہائے سود کسی فرد کو قرضہ لینے سے روکنے کے لیے کافی ہوتے ہیں لیکن حکومت کے معاملے میں قلیل مدتی منظر میں قرضے کی بڑھتی ہوئی لاگت نئی قرض گیری سے نہیں روک سکتی بلکہ صرف حکومت کے قرضوں میں اضافہ کرے گی اور مالیاتی کھاتے مزید سکڑ جائیں گے (قرضوں کا چنگل)۔ اس صورتحال میں قرضوں کے چنگل سے نکلنے کا سب سے موثر ذریعہ مالیاتی خسارے کے حجم پر حد کی پابندی کا نفاذ اور اس بات کو یقینی بنانا ہے کہ شرح ہائے سود میں مزید اضافے کی اجازت نہیں دی جائے گی۔