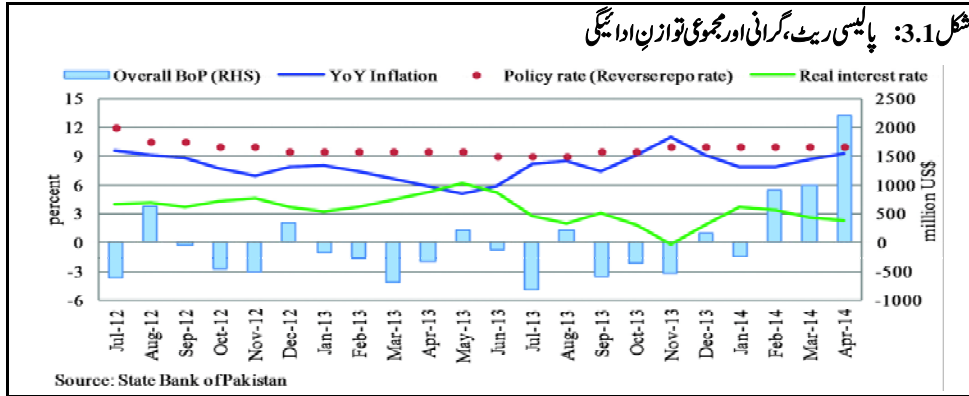


## 3 گرانى اور زرى پالىسى

### 3.1 عموى جائزہ

مالى سال 2014ء كى پہلى ششماہى ميں بتدرىج زرى سختى كا جو سلسلہ جارى تھا وہ تيسرى سہ ماہى ميں روك ديا گيا كيونكہ گرانى كے دباؤ اور بيرونى شعبے سے منسلك خطرات كسى حد تك دھيمے پڑ گئے۔<sup>1</sup> اسٹیٹ بینك نے اپنے جنورى اور مارچ 2014ء كے زرى پالىسى فيصلوں ميں پالىسى ريٹ 10 فيصد پر برقرار ركھا۔ اس فيصلے ميں ان عوامل كا كردار اہم تھا: (i) توقعات سے بڑھ كر مالى رقوم كى آمد كے ساتھ ساتھ روپے كى قدر ميں اضافہ (ii) مالىاتى استحكام كے حوالے سے حوصلہ افزا رجحانات اور (iii) گرانى ميں اضافہ توقعات سے كم رہا (شكل 3.1)۔ اگرچہ بيرونى اور مالىاتى شعبوں ميں پيش رفت سے مزيد بہترى كا اشارہ ملتا ہے كيونكہ حكومت نے پورو بانڈ سے 2 ارب ڈالرجع كر ليے اور طویل انتظار كے بعد تھرى جى رفرورجى اسكيكٹرم لائسنسوں كى نيلامى سے 1.1 ارب ڈالرحاصل كر ليے، تاہم اپريل 2014ء ميں سال بسال گرانى توقع سے زائد (9.2 فيصد) رہنے كے باعث گرانى ميں آنے والى بہترى معمولى سى زائل ہو گئی۔ بيرونى شعبے كى پائيدارى اور اہم معاشى متغيرات كے استحكام كے پيش نظر اسٹیٹ بینك نے 17 مئی 2014ء كے زرى پالىسى فيصلے ميں محتاط رويا اپناتے ہوئے پالىسى ريٹ 10 فيصد ركھا۔

شكل 3.1: پالىسى ريٹ، گرانى اور مجموعى توازن ادائگى



Source: State Bank of Pakistan

جولائى تا اپريل م 14ء كے دوران سال بسال گرانى كسى حد تك تغيرات كا شكار رہى جس كى بڑى وجہ يہ تھى كہ تلف پذير غذائى اشيا ميں خاصا اتار چڑھاؤ آتا رہا اور سركارى نرخوں ميں رد و بدل ہوتا رہا، جيسا كہ شكل 3.1 سے ظاہر ہے، چنانچہ م 14ء ميں گرانى كے منظر نامے كے تعين كا عمل پيچيدہ ہو گيا۔ م 14ء كے دوران اوسط گرانى كا اندازہ ابتدا ميں 11 تا 12 فيصد تھا جو م 13ء كى اوسط گرانى 7.4 فيصد كے مقابلے ميں خاصا بلند ہے۔<sup>2</sup> جيسے جيسے وقت گذرا، گرانى بڑھنے لگی اور نومبر 2013ء ميں دو ہندسوں (10.9 فيصد) تك پہنچ گئی۔ تاہم دسمبر 2013ء اور جنورى 2014ء ميں سال

1 م 14ء كے آغاز پر بيرونى شعبے كى كزور پيوں اور گرانى كى بڑھتى ہوئی توقعات نے اسٹیٹ بینك كو اپنا زرى پالىسى موقف بدلنے، يعنى زرى سے بتدرىج سختى كى طرف جانے پر مجبور كيا۔ اسٹیٹ بینك نے ستمبر اور نومبر 2013ء ميں اپنے دوزرى پالىسى فيصلوں ميں ہر بار پالىسى ريٹ 50 بي پي ايس بڑھا ديا۔

2 گرانى ميں مكانہ اضافے كى وجوہات يہ تھیں: (الف) بجلى اور گيس كے نرخوں ميں اضافے كا عكسى فيصلہ، (ب) جزل سلائيگس ميں اضافہ، (ج) زراعت محدود كردنے كے ليے بعض مستثنيات كا خاتمہ، اور (د) پيٹروليم مصنوعات كے نرخ بڑھنے، اور شرح مبادلہ كرنے سے پيدا ہونے والى گرانى كى توقعات۔ تفصيل كے ليے ستمبر 2013ء كا زرى پالىسى بيان ديكيئے۔

بسال گرامی میں کمی آئی۔ اس کے علاوہ گرامی کی توقعات بھی نرم پڑنے لگیں تو نظر ثانی کے تحت متوقع گرامی 10 سے 11 فیصد رکھی گئی۔<sup>3</sup> درحقیقت اسٹیٹ بینک کو اب توقع ہے کہ م س 14ء کی اوسط گرامی 8 سے 9 فیصد رہے گی، جس کے اسباب یہ ہیں: (الف) شرح مبادلہ میں اضافہ، (ب) ملکی اور عالمی دونوں منڈیوں میں تیل کے نرخوں میں نسبتاً استحکام، (ج) اسٹیٹ بینک سے قرضہ لینے سے گریز کی حکومتی کوششیں، (د) زری نمویں کمی، اور (ه) گرامی کی کم ہوتی ہوئی توقعات، جیسا کہ مئی 2014ء کے اسٹیٹ بینک۔ آئی بی اے اعتماد و صارفین سروے سے ظاہر ہے۔

جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران زری توسیع، جسے اکثر گرامی کے اہم اظہاریوں میں سے ایک سمجھا جاتا ہے، گر کر 5.9 فیصد ہو گئی جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے کے دوران یہ 9 فیصد تھی۔ حالیہ کمی اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں پر مقداری حد عائد کرنے، اور اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری پر حد عائد کرنے کی بنا پر متوقع بھی تھی۔

حکومت اسٹیٹ بینک سے اختتام مارچ 2014ء پر اپنی قرض گیری آئی ایم ایف کے ساتھ طے کردہ حد میں رکھنے میں کامیاب رہی۔ درحقیقت پاکستان ترقیاتی فنڈ میں م س 14ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران ایک دوست ملک سے سرمایہ جاتی گرانٹ کی صورت میں بڑی مقدار میں رقوم کی آمد نے حکومت کو اسٹیٹ بینک سے (خالص معنوں میں) سرکاری قرض گیری نمایاں حد تک گھٹانے میں مدد دی۔<sup>4</sup> اس کے باوجود اسٹیٹ بینک کا خالص ملکی اثاثوں کا ہدف معمولی سے فرق سے رہ گیا۔

حکومت نے جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران میزانیہ مالکاری کے لیے بینکوں سے 436.9 ارب روپے نقد قرض لیا جو م س 13ء میں اسی عرصے کے دوران لیے گئے قرضے کا تقریباً نصف ہے۔ حکومت کی بحیثیت مجموعی میزانی خسارہ کم رکھنے کی کوششوں، اور غیر بینک رقوم کی دستیابی کو اس بڑی تخفیف کا سبب قرار دیا جاسکتا ہے۔

سرکاری قرض گیری میں کمی کے نتیجے میں بینک اپنی توجہ نجی شعبے کی طرف کرنے پر مجبور ہوئے۔ صورت حال کو آسان بنانے میں بجلی اور گیس کی دستیابی میں بہتری، کاروباری طبقے اور صارفین کا اعتماد بڑھنے، اور قرضے کی حقیقی لاگت میں نسبتاً کمی سے مدد ملی اور اس طرح بینک قرضے کی طلب پیدا ہوئی۔ طلب و رسد دونوں کے عوامل نے پانچ سال کے وقفے کے بعد نجی شعبے کو قرضے میں عمدہ نمود لائی۔ جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران نجی شعبے کو قرضے میں 10 فیصد نمو ہوئی جو گذشتہ سال اسی عرصے میں ہونے والی نمو سے گئی سے بھی زائد ہے۔ مزید برآں، قرضے کی نمونیتوں زمروں میں ہوئی یعنی جاری سرمایہ، تجارتی مالکاری، اور معینہ سرمایہ کاری قرضے۔

### 3.2 سیالیت کی صورت حال

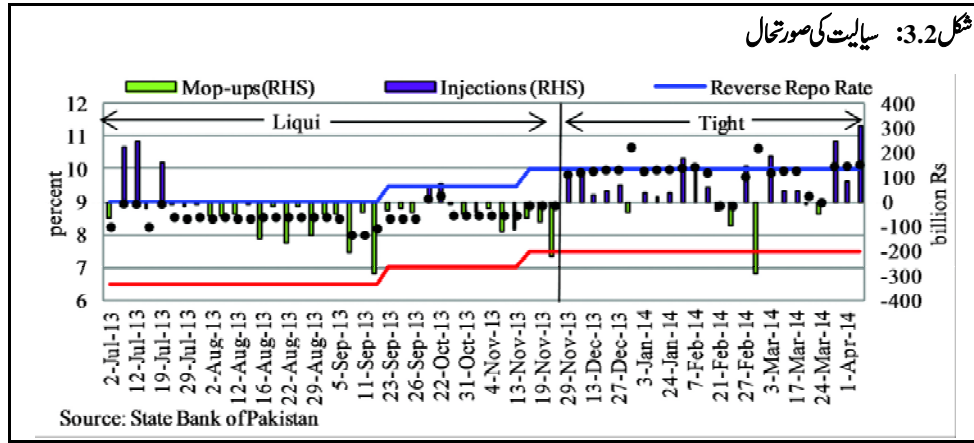
جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران بازار زر کی سیالیت میں خاصا تغیر پایا گیا، جس کے اہم اسباب یہ تھے: (i) نجی شعبے کے قرضے میں اضافہ ہونا (ii) سرکاری قرض گیری میں تیزی سے کمی (iii) کسی منصوبے کے بغیر، قلیل مدتی قرضے (ٹی بل) کا اوسط تا طویل مدتی آلات (پی آئی بی) کے

<sup>3</sup> جنوری 2013ء کا زری پالیسی بیان۔

<sup>4</sup> حالیہ برسوں میں اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں میں رد و بدل کا بنیادی سبب اس سے حکومت کی قرض گیری ہے۔

ساتھ تبادلہ (iv) بیرونی رقوم کی غیر متوقع آمد (v) شرح مبادلہ میں غیر متوقع تبدیلیاں، اور (vi) شرح سود کے بارے میں منڈی کی رائے۔ بعض اوقات بازار زری شرح نہ صرف شرح سود کے معمول کے کوریڈور (آئی آر سی) سے باہر چلی گئی، بلکہ بازار زری کے سودوں کی قطع شرح سود بھی اسٹیٹ بینک کے معکوس ریپورٹ سے زائد ہو گئی، جو آئی آر سی کی بالائی حد ہے۔

جولائی تا مارچ م س 14 کے دوران سیالیت کی صورت حال اور بازار زری شرحوں کا جو رویہ رہا اس کے با معنی تجزیے کی غرض سے اسے دو مدتوں میں منقسم کر دینا چاہیے، یعنی نومبر 2013ء کے زری پالیسی فیصلے سے پہلے کی مدت اور اس کے بعد کی مدت۔ شکل 3.2 سے معلوم ہوتا ہے کہ نومبر 2013ء کے فیصلے سے قبل مارکیٹ میں اضافی سیالیت موجود تھی کیونکہ بہ وزن اوسط شبینہ ریٹ آئی آر سی کے وسط کے قریب موجود تھے، مارکیٹ سے سیالیت نکالنے کے لیے اسٹیٹ بینک بازار زری کے سودے انجام دے رہا تھا، 5 اور بینک انفرادی طور پر اکثر اپنی رقوم نگلی شرح پر اسٹیٹ بینک میں رکھوا رہے تھے۔<sup>6</sup>



نومبر 2013ء میں پالیسی ریٹ بڑھنے کے بعد (جولائی میں 50 بیس پوائنٹس اضافے کے بعد واقع ہوا) بینکوں نے ٹی بل کی نیلامیوں میں بڑھ چڑھ کر حصہ لینا شروع کر دیا۔ اس کے ساتھ ساتھ حکومت نے بھی ان نیلامیوں میں بھاری رقوم قبول کرنا شروع کر دیں تاکہ اسٹیٹ بینک سے لیا گیا قرضہ اتارے اور آخر دسمبر کے اہداف کو پورا کرے۔ اس کے نتیجے میں تمام مدتوں کی قطع شرح سود تقریباً پالیسی ریٹ کے قریب آ گئی جس سے ایک سالہ عرصیت تک کا خط یافت بہت ہموار ہو گیا۔<sup>7</sup> بازار زری کی شبینہ شرح بھی متعدد مواقع پر پالیسی ریٹ (معکوس ریپورٹ) سے بڑھ گئی، کیونکہ اسٹیٹ بینک نے بازار زری کے سودوں کے ذریعے مارکیٹ میں محدود سیالیت فراہم کی جہاں کمرشل بینکوں نے بنیادی نیلامیوں میں گنجائش سے زیادہ وعدے کر لیے تھے۔ کئی مواقع پر بازار زری کی قطع شرح سود پالیسی ریٹ سے بلند ہو گئی، کیونکہ اسٹیٹ بینک بیرونی شعبے میں

5 جیسا کہ م س 14ء کی پہلی سہ ماہی رپورٹ میں بتایا گیا ہے، بینک عرصیت پوری کرنے والے ٹی بلوں کی دوبارہ سرمایہ کاری سے، شرح سود بڑھنے کی توقع پر گریز کرتے ہیں، اور اسٹیٹ بینک آئی ایم ایف پروگرام کے لیے دکارا قدامت کی پابندی کے لیے زرمبادلہ کی خالص خریداری کرتا ہے تو منڈی میں اضافی سیالیت پیدا ہو جاتی ہے۔

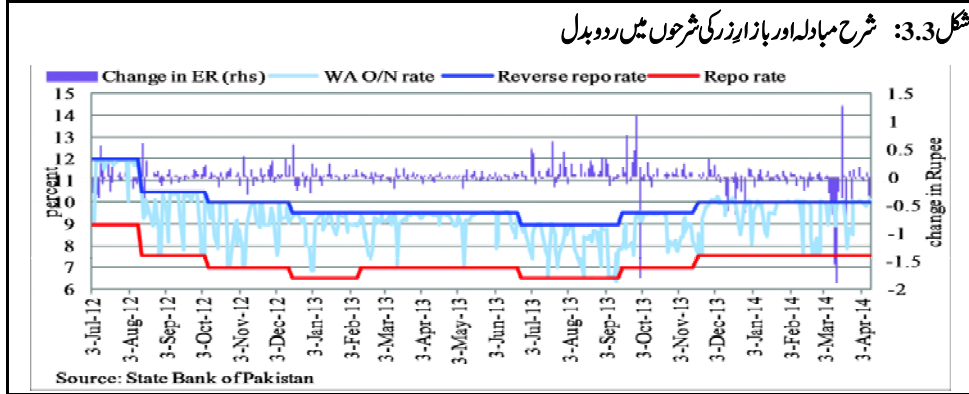
6 شرح سود کو ریڈور کی سرگرمی سے ظاہر ہوتا ہے کہ پہلی سہ ماہی کے دوران بینکوں نے اپنی رقوم 79 بار اسٹیٹ بینک کے پاس رکھوائیں۔

7 نومبر 2013ء میں پالیسی ریٹ کی تبدیلی کے بعد ہونے والی ٹی بلوں کی تین نیلامیوں میں حکومت نے 1,413.9 ارب روپے (ماسوائے غیر مسابقتی بولیاں) قبول کیے، اس کے مقابلے میں قبل از نیلامی (مجموعی) ہدف 875 ارب روپے کا اور عرصیت 1,125.1 ارب روپے کی تھی۔

ہوتی پیش رفت کو دیکھتے ہوئے بازار زر میں دانستہ سختی لایا تھا۔<sup>8</sup>

بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت حاصل کرنے کے علاوہ اسٹیٹ بینک کے شبینہ ریپو (پچلی شرح) اور معکوس ریپو (بالائی شرح) کی سہولتوں کے استعمال سے پتہ چلتا ہے کہ بینکوں نے م س 14ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران سیالیت کے لیے اسٹیٹ بینک سے 113 مرتبہ رجوع کیا (انہوں نے فی آمد اوسطاً 13.8 ارب روپے فرض گیری کی) لیکن صرف 32 مرتبہ سیالیت فراہم کی (جس کی اوسط 7.5 ارب روپے تھی)۔ مزید برآں، پانچ بڑے بینکوں میں شامل تین بینکوں سمیت 15 کمرشل بینکوں نے سہ ماہی کے دوران سیالیت کے حصول کے لیے اسٹیٹ بینک کی معکوس ریپو سہولت کم از کم چار مرتبہ استعمال کی۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ سہ ماہی کے دوران بازار زر کی شرحیں بلند رہیں۔

### شکل 3.3: شرح مبادلہ اور بازار زر کی شرحوں میں رد و بدل



بازار زر کی بلند شرحوں نے روپے کی سیالیت کی لاگت بڑھا کر شرح مبادلہ کو مستحکم کرنے میں مدد دی (شکل 3.3)۔ اس سے بازار مبادلہ میں نہ صرف سٹہ بازار نہ سرگرمیوں کی حوصلہ شکنی ہوئی بلکہ روپے اور بیرونی کرنسی قرضوں کے مابین شرح سود کا تفرق بھی بلند رہا۔ تیل کی ادائیگیوں کے لیے بیرونی کرنسی قرضوں کی طلب بھی اس عرصے کے دوران ایک عامل تھا جب اسٹیٹ بینک کے زر مبادلہ ذخائر کم ہو رہے تھے۔ جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران ایف ای 25 امانتوں کے عوض تجارتی مالکاری 940 ملین ڈالر بڑھ گئی حالانکہ م س 13ء کے اسی عرصے کے دوران اس میں 431 ملین ڈالر کی ادائیگی ہوئی تھی۔ مارچ 2014ء میں روپے کی قدر بڑھنے سے بھی اس اضافے میں مدد ملی، کیونکہ بیرونی کرنسی قرضوں کی موثر لاگت کا انحصار روپے کی قدر متوقع طور پر گرنے یا بڑھنے، اور ملکی اور بین الاقوامی مارکیٹوں (لاہور) کے مابین شرح سود کے تفرق پر ہوتا ہے۔ شرح سود کے بلند تفرق اور روپے کی بڑھتی ہوئی قدر کے سبب بیرونی کرنسی قرضے بہت پرکشش بن گئے۔

شرح مبادلہ کے علاوہ خط یافت کے بہت ابتدائی سرے (12 ماہ تک) میں ہونے والی قابل ذکر تبدیلیوں نے میعاد پریمیم، اور سرکاری تمسکات میں مارکیٹ کی شرکت پر بھی اثر ڈالا۔ اوسط مدت سے طویل مدت کی سرکاری تمسکات پر عمدہ میعاد پریمیم کی موجودگی میں بڑھی ہوئی شرح ہائے سود، اور گرائی میں دسمبر 2013ء کے بعد سے کمی کا نتیجہ یہ نکلا کہ پی آئی بی میں بینکوں کی دلچسپی تیزی سے تبدیل ہوئی۔ م س 14ء کی تیسری سہ ماہی

<sup>8</sup> شرح سود کو ریڈور (آئی آر سی) 17 اگست 2009ء سے متعارف کرایا گیا تھا، بالائی (مکعوس ریپو) اور زیریں (ریپو) حد کے مابین 300 بیس پوائنٹس رکھے گئے۔ بعد میں اس کو ریڈور کا حجم 250 پی بی ایس کر دیا گیا تھا۔ آئی آر سی کو زیادہ موثر بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے ان قاننہ سہولتوں کے بار بار استعمال کی حوصلہ شکنی کی غرض سے 50 پی بی ایس (اضافہ کی) کا ایک تفاوت ان تمام اداروں کے لیے متعارف کرایا جو کسی ایک سہ ماہی کے دوران 7 سے زائد بار معکوس ریپو/ریپو سہولتوں کے لیے آئیں گے۔ اس ترتیم کے نتیجے میں آئی آر سی کا حجم ان تمام بینکوں کے لیے 250 سے بڑھ کر 350 پی بی ایس ہو گیا جو ایک سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک کی یہ سہولت پہلے ہی 7 بار استعمال کر چکے تھے۔

کے دوران منعقد ہونے والی پی آئی بی کی تین نیلامیوں میں حکومت کو 1,030 ارب روپے کی بولیاں موصول ہوئیں جبکہ مجموعی ہدف قبل از نیلامی 180 ارب روپے تھا۔ حکومت نے ان میں سے اکثر بولیاں (985.1 ارب روپے) قبول کر لیں، جس سے بینکوں کی تحویل میں سرکاری تمسکات کی اوسط عرصیت تیزی سے بڑھ گئی۔ یہ پیشرفت بینکاری صنعت اور حکومت کے عرصیتی خاکے کے لیے بھی اچھی ہے۔

ٹی بل نیلامیوں کی بولیوں کے خصوصاً مارچ 2014ء میں رجحان سے یہ بھی معلوم ہوتا ہے کہ بینک مستقبل قریب میں پالیسی ریٹ میں کمی کی توقع کر رہے تھے۔ کمرشل بینکوں نے چھ اور بارہ ماہی ٹی بلوں میں رقم کی پیشکش کی جو م س 14ء کی پہلی ششماہی کے رجحان سے بالکل مختلف بات ہے۔ اسی طرح بینکوں نے 26 مارچ 2014ء کو ہونے والی پی آئی بی کی نیلامی میں 542.9 ارب روپے ریکارڈ رقم کی پیشکش کی جبکہ ہدف محض 60 ارب روپے تھا۔ طویل مدتی عرصیتوں (یعنی پی آئی بی) میں اپنی قوم بندھوانے کی غرض سے اس جارحانہ انداز میں بولیاں دینے سے، وہ بھی اس وقت جب تصفیے کے وقت سیالیت کی قلت تھی، ظاہر ہے کہ بینک کس شرح سود کی توقع کر رہے تھے۔ تصفیے کے فوراً بعد اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے ایک سودے کے ذریعے 10.1 فیصد قطع شرح سود پر 250 ارب روپے داخل کیے۔ اس طرح سرکاری قرضے کا خاکہ عرصیت بڑھانے میں مدد ملی، تاہم اسٹیٹ بینک اور بینکوں دونوں کے لیے ان تبدیلیوں کی اچانک اور غیر متوقع نوعیت کی بنا پر انتظام سیالیت زیادہ دشوار ہو گیا۔

### 3.3 زری مجموعوں میں پیش رفت

جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران زرو سچ کی رسد (زر 2) میں 526.6 ارب روپے اضافہ ہو گیا جبکہ م س 13ء کے اسی عرصے کے دوران 686.4 ارب روپے اضافہ ہوا تھا (جدول 3.1)۔ یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ زری توسیع میں اس کی کو بنیادی طور پر سرکاری قرض گیری میں تخفیف سے سہارا ملا جس نے اس عرصے کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں 10 فیصد کی عمدہ نمو کو بھی ماند کر دیا۔ اس کے علاوہ بیرونی شعبے میں پیش رفت، خصوصاً رواں مالی سال کی تیسری سہ ماہی کے دوران پاکستان ترقیاتی فنڈ میں 1.5 ارب ڈالر کی آمد نے زیر جائزہ عرصے کے دوران زرو سچ کی رسد کے اجزائے ترکیبی پر خوشگوار اثر ڈالا ہے۔

زری مجموعوں کے سہ ماہی ڈیٹا سے پتہ چلتا ہے کہ زر 2 کے اجزائے ترکیبی میں تقریباً ساری کی ساری بہتری م س 14ء کی تیسری سہ ماہی میں آئی۔

جدول 3.1: جولائی تا مارچ کے دوران زری مجموعے				
ارب روپے				
مجموعی بہاؤ		سہ ماہی بہاؤ (م س 14ء)		
م س 13ء	م س 14ء	پہلی سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	تیسری سہ ماہی
686.4	526.6	21.5	506.4	-1.3
-161.2	-103.2	-173.2	-42.0	112.0
-163.0	-59.0	-146.1	-83.7	170.8
1.8	-44.2	-27.1	41.7	-58.9
847.6	629.8	194.6	548.4	-113.2
387.0	178.0	174.2	161.2	-157.5
460.6	451.8	20.4	387.2	44.2
ماخذ: اسٹیٹ بینک				

مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران 215.2 ارب روپے کے خالص سکڑاؤ کے برعکس تیسری سہ ماہی کے دوران بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 112 ارب روپے کا اضافہ ہوا (جدول 3.1)۔ تاہم شعبہ بینکاری کے خالص ملکی اثاثوں میں 113.2 ارب روپے کے خالص سکڑاؤ نے رسد ز پر اس توسیع کے اثرات کو پوری طرح زائل کر دیا چنانچہ سہ ماہی کے دوران زرو سچ کی رسد کم و بیش جوں کی توں رہی۔

### سرکاری قرض گیری میں کمی

بینکوں سے سرکاری قرض گیری طویل عرصہ جاری رہنے کے بعد بالآخر رواں مالی سال کی تیسری سہ ماہی کے دوران اس میں نمایاں کمی دیکھی گئی۔ محدود مالیاتی خسارے اور غیر بینک رقم کی دستیابی، دونوں نے حکومت کو اس قابل کیا کہ وہ بینکوں پر انحصار کم کر دے۔

سرکاری قرض گیری میں بحیثیت مجموعی کمی کے علاوہ زیر جائزہ عرصے کے دوران حکومت کی جانب سے یہ نمایاں کوششیں بھی دیکھی گئیں کہ قرض گیری کے لیے اسٹیٹ بینک کے بجائے کمرشل بینکوں سے رجوع کیا جائے (جدول 3.2)۔ م س 14ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک کی رقم پر بھاری انحصار کیا تھا کیونکہ اس وقت کمرشل بینک سرکاری تمسکات میں سرمایہ لگانے سے گریزاں تھے۔

جدول 3.2: جولائی تا مارچ کے دوران (نقد بنیاد پر) خالص میزانیہ قرض گیری				
ارب روپے				
سہ ماہی بہاؤ (م س 14ء)		مجموعی بہاؤ		
تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	م س 14ء	م س 13ء
-46.4	285.2	198.1	436.9	856.7
بینکوں سے				
-384.3	90.3	352.9	58.8	-25.7
اسٹیٹ بینک سے				
337.9	195.0	-154.8	378.1	882.4
جدولی بینکوں سے				
ماخذ: اسٹیٹ بینک				

جیسا کہ پہلے بیان کیا گیا ہے، پالیسی ریٹ تبدیل ہونے کے بعد، خصوصاً نومبر 2013ء کے بعد کمرشل بینکوں نے سرکاری تمسکات کی بنیادی نیلامیوں میں بھاری رقم کی پیشکش کی۔ اس طرح حکومت اسٹیٹ بینک سے اپنی قرض گیری محدود رکھنے میں کامیاب ہوئی۔ م س 14ء کی تیسری سہ ماہی میں صورت حال مزید بہتر ہو گئی جب اسٹیٹ بینک سے خالص سرکاری قرض گیری میں 384.3 ارب روپے کی خالص کمی دیکھی گئی۔ یہاں یہ بتانا ضروری ہے کہ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں خالص کمی کو بنیادی طور پر پاکستان ترقیاتی فنڈ میں 1.5 ارب ڈالر کی آمد سے منسلک کیا گیا۔ درحقیقت ان رقم نے اسٹیٹ بینک کے پاس سرکاری امانتوں میں اضافہ کر دیا، چنانچہ وہ سال کے آغاز میں 96.3 ارب روپے سے بڑھ کر تیسری سہ ماہی کے اختتام تک 309.9 ارب روپے ہو گئیں۔

### اجناسی خریداری<sup>9</sup>

جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران قرضوں کی 133.8 ارب روپے خالص واپسی کے نتیجے میں اجناسی خریداری کے واجب الادا قرضے مارچ 2014ء کے اختتام تک 336 ارب روپے تک پہنچ گئے۔ گزشتہ سال کی طرح اس سال بھی قرضوں کی خالص واپسی میں گندم کی خریداری کی غرض

<sup>9</sup> اس سیکشن میں آنے والے اعداد و شمار زری سروے کے ڈیٹا کے مماثل نہیں ہوں گے، کیونکہ زری سروے میں پاکستان انوسٹمنٹ کمپنی، پاک لیویا ہولڈنگ کمپنی اور سعودی پاک انڈسٹریل اینڈ انیورسٹی کمپنی انوسٹمنٹ کمپنی سے حاصل ہونے والی ماکاری کو شامل نہیں کیا جاتا۔

جدول 3.3: اجناسی خریداریوں کے لیے قرضے - مجموعی بہاؤ (جولائی تا مارچ)		
ارب روپے	م 13ء	م 14ء
مقدم	-145.4	-146.1
شکر	14.5	3.0
کھاد	17.9	9.3
مجموعہ	-113.0	-133.8
ماخذ: اسٹیٹ بینک		

سے لیے گئے قرضوں کی ادائیگی نے کردار ادا کیا، جس نے زیر جائزہ عرصے کے دوران شکر اور کھاد کی خریداریوں کے لیے قرضوں میں اضافے کی مکمل تلافی کر دی (جدول 3.3)۔

ملکی پیداوار میں کچھ تیزی آنے کے باوجود کھاد کی درآمد کے لیے خالص قرض گیری میں جولائی تا مارچ

م 14ء کے دوران 9.3 ارب روپے اضافہ ہوا۔ دراصل ربیع (اکتوبر تا دسمبر) کے لیے کھاد درآمد کرنے کے حکومتی فیصلے نے قرضے کی طلب پیدا کر دی جبکہ گیس کی غیر متوقع دستیابی کے باعث بھی کھاد کی ملکی پیداوار بڑھ گئی۔<sup>10</sup> تاہم جولائی تا مارچ م 13ء کی نسبت، قرضے میں کم اضافے کی وجہ بھی یہ ہے کہ حکومت نے زراعت ادا کر دیا۔<sup>11</sup>

شکر کی خریداری کے لیے جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران قرضوں میں صرف 3 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں 14.5 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ حالیہ معمولی اضافے کا اہم سبب یہ ہے کہ کچل کاری کا سیزن شروع ہونے سے پہلے ہی ٹی سی پی نے شکر خرید لی تھی۔<sup>12</sup>

آخر، خریداری کرنے والے اداروں کی (خریداری اور زراعت کی مدات میں) مجموعی قابل وصولی رقوم نے ان کی ادائیگی کی استعداد کو متاثر رکھا۔ قابل وصولی رقوم کا حجم مارچ 2014ء کے اختتام پر 282.2 ارب روپے ہے جو اجناسی خریداریوں کے لیے واجب الادا قرضوں کا 84.2 فیصد ہے۔ اس کا یہ مطلب ہے کہ ان قابل وصولی رقوم کا تیزی سے تصفیہ خریداری کرنے والے اداروں کو اپنا قرضہ لوٹانے میں مدد دے گا۔ قابل وصولی رقوم کے اندر، حکومت کی جانب سے واجب الادا زربائے اعانت زیر جائزہ عرصے کے دوران 3.7 ارب روپے کمی کے ساتھ 172.4 ارب روپے پر آگئیں (باکس 3.1)۔ جیسا کہ اسٹیٹ بینک کی سابقہ سالانہ اور سہ ماہی رپورٹوں میں اجاگر کیا گیا ہے، زراعت کی ان رقوم کے جلد تصفیے کی ضرورت ہے، اس طرح یہ حکومت کے لیے بھی مؤثر بہ لاگت ہوں گی۔

#### سرکاری اداروں کو قرضہ

جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران سرکاری اداروں کو قرضے میں 74.3 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے کے دوران اضافہ 44.9 ارب روپے ہوا تھا۔ فرداً فرداً تفصیل سے معلوم ہوتا ہے کہ توانائی سے منسلک اداروں میں قرضے کی زیادہ طلب پائی گئی کیونکہ انہیں بین الادارہ جاتی قابل وصولی رقوم کے دوبارہ اکٹھا ہونے کے مسئلے کا سامنا تھا البتہ یہ مسئلہ گذشتہ سال سے کم سطح پر تھا۔<sup>13</sup>

10 دراصل گدو تھریل پاور کو دی گئی گیس کھاد کے شعبے کی طرف مؤثر دی گئی کیونکہ تھریل پلانٹ مرمت کے لیے عارضی طور پر بند تھا۔

11 اختتام جون 2013ء پر (کھاد کے لیے) زراعت کی قابل وصولی رقم 57.2 ارب روپے تھی جو اختتام مارچ 2014ء پر گھٹ کر 53 ارب روپے رہ گئی۔

12 جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران حکومت نے ملکی نزع مستحکم کرنے کے لیے شکر کے شعبے میں بڑے پیمانے پر مداخلت کی۔

13 پاکستان اسٹیٹ آئل کمپنی نے درآمدی مالکاری کے لیے اور جاری سرمائے کی ضروریات کے لیے جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران 86.8 ارب روپے خالص قرض گیری کی۔ اسی طرح پاک عرب ریفرنسری لمیٹڈ (پارکو) کو قرضے میں 19.4 ارب روپے اضافہ ہوا جس میں سے 17.4 ارب روپے درآمدی مالکاری کے تھے۔ واپڈا نے 14.3 ارب روپے خالص قرضہ لیا جو بنیادی طور پر جاری سرمائے کی ضروریات پوری کرنے کے لیے تھا۔

### باس 3.1: اجناسی خریداریوں کے لیے زراعت کی قابل وصولی رقم

خریداری کرنے والے اداروں کا مقصد یہ ہوتا ہے کہ فصل کے ایک چکر کے ذریعے منڈی میں مناسب رسد کو یقینی بنا کر اجناس کے نرخ مستحکم رکھے جائیں۔ ان کی اجناسی خریداریوں کے لیے حکومت کی ضمانت پر بینک قرضے جاری کرتے ہیں، اور ان کی نوعیت خود اتلافی (self-liquidating) ہونی چاہیے۔ اگر نرخ اجرا خریداری کے نرخ سے کم ہوئے (بشمول ذخیرہ کاری اور زیاں کی لاگت) تو اس کا مطلب ہوگا کہ حکومت اس جس پر زراعت دے رہی ہے۔ اجناس کی ان خریداریوں کو مستحکم رکھنے کے لیے وفاقی اور صوبائی حکومتیں اپنے اپنے بجٹ میں ان اداروں کے لیے زراعت کی رقم مختص کرتے ہیں۔

اجناسی خریداریوں کی اس خود اتلافی نوعیت کے باوجود، جب قابل وصولی رقم (فروخت کی رقم اور زراعت) کے حصول میں تاخیر ہو جاتی ہے تو یہ ادارے قرضے واپس کرنے میں رکاوٹوں کا سامنا کرتے ہیں، جس سے جدویلیکیوں سے واجب الادا قرض گیری بلند ہو جاتی ہے۔ مارچ 2014ء کے اختتام پر قابل وصولی زراعت کی رقم 172.4 ارب روپے ہے، حالانکہ جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران 3.7 ارب روپے کی ہوئی ہے۔

جدول 3.1.1: زراعت بلحاظ اجناسی خریداریوں میں قابل وصولی رقم <sup>۸</sup>					
ارب روپے					
م 10ء	م 11ء	م 12ء	م 13ء	م 14ء	
30.2	20	4	5.2	9	وفاقی بجٹ میں مختص زراعت (ٹی سی پی اور پاسکو کے لیے)
50.6	53.3	43.7	89.2	73.4 *	ٹی سی پی اور پاسکو کی قابل وصولی رقم
26.7	21	30	34	36	صوبہ پنجاب کے بجٹ میں اختصاص (بحیثیت مجموعی)
38	53.2	42.9	68.8	80.8 *	پنجاب محکمہ خوراک کی قابل وصولی رقم
	1.6	1.5	3	3	صوبہ سندھ کے بجٹ میں اختصاص (بحیثیت مجموعی)
0	8.7	13.9	18.1	18.1 *	سندھ محکمہ خوراک کی قابل وصولی رقم
۸ صوبہ خیبر پختونخوا اور صوبہ بلوچستان دونوں کے خوراک کے محکموں کی اپنی اپنی حکومتوں کی طرف زراعت کی واجب الادا قابل وصولی رقم نہیں ہیں۔					
* مارچ کے اختتام پر					
ماخذ: اسٹیٹ بینک، وزارت خزانہ، متعلقہ صوبوں کے سالانہ میزانی گوشوارے					

بجٹ دستاویزات سے یہ پتہ چلتا ہے کہ گزشتہ برسوں کے دوران حکومت ٹی سی پی اور پاسکو کے لیے زراعت مختص کر رہی ہے۔ تاہم ان بجٹوں میں مختص رقم ان اداروں کی قابل وصولی زراعت کی رقم کے مقابلے میں کم رہی ہے (جدول 3.1.1)۔ اس کے نتیجے میں پاسکو اور ٹی سی پی کو زراعت کی قابل وصولی رقم با تریب 17.3 ارب روپے اور 56.1 ارب روپے ہیں۔

جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران قابل وصولی زراعت کی مجموعی رقم 3.7 ارب روپے کم ہو گئی ہے تاہم ان زیر التوا اجبات کا تصفیہ ضروری ہے۔ اسٹیٹ بینک نے اپنی سالانہ سہ ماہی رپورٹوں میں بار بار اس ضرورت کو اجاگر کیا ہے، اس تصفیے سے نہ صرف مالیاتی شفافیت بہتر بنانے میں مدد ملے گی بلکہ یہ حکومت کے لیے بھی مؤثر بلاگت ہوگی کیونکہ کرنل بینک ان کو رقم دیتے ہیں۔

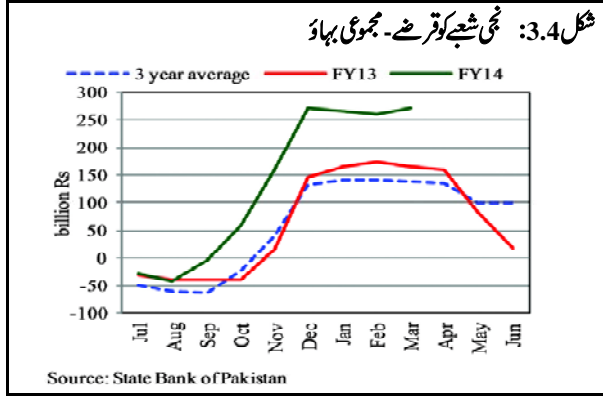
### نجی شعبے کو قرضہ

نجی شعبے کو قرضہ پانچ سال تک کم نمونے کے بعد جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران 335.8 ارب روپے بڑھ گیا جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں 139.8 ارب روپے بڑھا تھا (شکل 3.4)۔ نجی شعبے کو مجموعی قرضے میں عمدہ نمونہ بڑی حد تک نجی کاروباری اداروں کو قرضوں کی بنا پر ہوئی جو صنعتی سرگرمیوں کی بحالی کی علامت ہے۔ جیسا کہ پہلے بتایا جا چکا ہے، طلبی اور رسدی دونوں طرح کے عوامل نے اس نمونے میں حصہ لیا۔ صارفی مالکاری میں تیزی بھی اچھا شگون ہے کیونکہ اس سے طلب پیدا ہوتی ہے جو اشیا سازی کی سرگرمیوں کو ہمیز دیتی ہے۔ تاہم یہ پیش نظر رکھنا چاہیے کہ جولائی تا مارچ م 13ء کے دوران نجی شعبے کو قرضہ بحیثیت مجموعی اصل سے کم تر ظاہر ہوا تھا کیونکہ غیر بینک مالی کمپنیوں نے 76.3 ارب روپے کے قرضے ادا کر دیے تھے، جبکہ جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران یہ اثر محدود رہا کیونکہ غیر بینک مالی کمپنیوں نے صرف 7.6 ارب روپے کے قرضے ادا کیے (جدول 3.4)۔<sup>14</sup> مالکاری کی قسم کے لحاظ سے قرضوں کی تقسیم سے معلوم ہوتا ہے کہ تینوں زمروں میں جولائی تا مارچ م 14ء

14 م 12ء کے دوران غیر بینک مالی کمپنیوں میں بینکوں کی سرمایہ کاری خصوصاً میچل فنڈ میں سرمایہ کاری ٹیکس ترغیبات کی بنا پر نمایاں طور پر بڑھ گئی۔ تاہم جون 2012ء میں حکومت نے جزوی طور پر ٹیکس ترغیبات بندرتج واپس لینے کا اعلان کیا۔ اس کے نتیجے میں بینک غیر بینک مالی کمپنیوں میں اپنی سرمایہ کاری کو روک رہے ہیں۔



کے دوران نمونہ ہوئی (شکل 3.5)۔



جولائی تا مارچ مہ 14ء کے دوران تجارتی مالکاری میں نمایاں اضافہ ہوا، جس میں بڑا حصہ برآمدی مالکاری کا تھا۔<sup>15</sup> چاول کی زبردست فصل (جس نے قابل برآمد فاضل بڑھا دیا)،<sup>16</sup> اور ٹیکسٹائل برآمدات میں معقول نمونہ ان دونوں نے بھی تجارتی مالکاری میں اضافے میں کردار ادا کیا۔ مزید برآں، بجلی بنانے کی غرض سے، اور موسم سرما میں سی

این جی کی قلت سے پیٹرولیم مصنوعات کی درآمد بڑھی جس سے درآمدی مالکاری کا حجم بھی بڑھ گیا۔

جدول 3.4: منجی شعبے کو قرضے میں رد و بدل							
ارب روپے							
م 14ء				م 13ء			
جولائی تا مارچ	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	جولائی تا مارچ	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی
335.8	14.5	338.7	-17.4	139.8	35.2	189.5	-84.9
بحیثیت مجموعی							
جس میں سے							
271.7	0.0	274.8	-3.0	165.1	18.6	186.1	-39.6
منجی کاروبار کو قرضے							
14.8	8.3	5.2	1.4	15.6	4.4	12.3	-1.1
منجی اسٹاک میں سرمایہ کاری							
21.5	3.4	4.7	13.4	8.5	1.9	8.4	-1.8
صادراتی مالکاری							
-7.6	5.7	2.9	-16.2	-76.3	2.0	-12.6	-65.7
غیر بینک مالی کپنڈیوں کو قرضہ							
ماخذ: اسٹیٹ بینک							

منجی شعبے کو قرضے کی تقسیم سے پتہ چلتا ہے کہ زیر جائزہ عرصے کے دوران مختلف شعبوں سے مخصوص حالات نے قرض گاری پر اثرات ڈالے۔

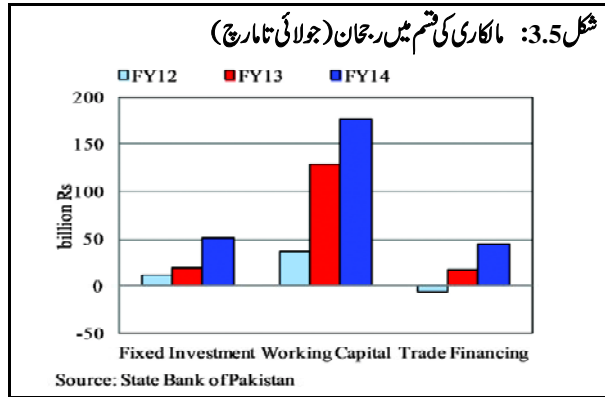
#### غذائی مصنوعات اور مشروبات:

- گنے کی عمدہ فصل کے نتیجے میں شکر کی پیداوار میں عمدہ نمونہ ہوئی جس کا فائدہ شکر کے شعبے کو قرضے میں اضافے کی صورت میں ملا۔<sup>17</sup> شکر کی ملوں نے جاری سرمائے کے علاوہ معینہ سرمایہ کاری قرضے بھی حاصل کیے، تاکہ باگاس سے بجلی پیدا کرنے کے شعبے میں، اور استعداد بڑھانے کے لیے سرمایہ لگایا جائے (جدول 3.5)۔ گذشتہ سیزن کے بھاری ذخائر نے بھی شکر کے شعبے میں قرضے کی ضروریات کو بڑھا دیا۔

<sup>15</sup> یہ بات قابل ذکر ہے کہ درآمدی مالکاری کے لیے بیرونی کرنسی قرضوں میں (ایف ای 25) امانتوں کے عوض (بھاری اضافے کو یہاں زیر بحث منجی کاروبار کی اداروں کو دی جانے والی تجارتی مالکاری کے ساتھ غلط ملط نہیں کرنا چاہیے)۔

<sup>16</sup> م 14ء کے دوران چاول کی پیداوار 6.8 ملین ٹن ہوئی جو نہ صرف گذشتہ سال کی 5.5 ملین ٹن پیداوار سے زائد ہے بلکہ 6.2 ملین ٹن ہدف سے بھی آگے ہے۔

<sup>17</sup> جولائی تا مارچ م 14ء کے دوران شکر کی پیداوار 7.8 فیصد بڑھی جبکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں 3 فیصد بڑھی تھی۔



● مشروبات کے شعبے میں قرضے کی طلب پیدا کرنے میں جو چیزیں پہلے کی طرح کردار ادا کرتی رہیں وہ پینے کے پانی اور مشروبات کے سپلائرز کی جانب سے استعداد بڑھانا اور مصنوعات میں ان کا تنوع لانا ہے۔<sup>18</sup>

● جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران ایک اور قابل ذکر پیش رفت یہ ہوئی کہ جانوروں کے لیے دانہ اور کھانا بنانے والے کارخانوں

جدول 3.5: جولائی تا مارچ کے دوران مٹی کاروباری اداروں کو قرضوں میں خالص رد و بدل									
ارب روپے، حصہ فیصد میں									
حصہ	مجموعے قرضے		تجارتی مالکاری		جاری سرمایہ		معیذ سرمایہ کاری		
انتظام مارچ م س 14ء	م س 13ء	م س 14ء	م س 13ء	م س 14ء	م س 13ء	م س 14ء	م س 13ء	م س 14ء	
مٹی کاروبار	100.0	165.1	271.7	17.3	44.4	128.6	177.0	19.1	50.3
الف) اشیاء سازی	60.8	145.5	215.1	17.5	35.4	112.5	143.4	15.5	36.4
جس میں سے									
خوراک اور مشروبات	15.0	60.4	95.2	10.5	8.6	40.1	71.0	9.8	15.6
جس میں سے									
جانوروں کا چارہ	0.7	2.5	5.9	0.8	-1.4	1.2	6.8	0.5	0.5
شکر	6.5	39.9	49.7	2.9	0.6	30.6	38.8	6.5	10.3
مشروبات	1.1	1.8	13.1	0.7	0.5	3.7	12.5	-2.6	0.0
ٹیکسٹائل	21.3	74.9	68.6	10.1	13.6	56.8	53.7	8.1	1.3
جس میں سے									
اسپینک	9.0	34.0	32.6	-2.9	9.1	35.4	29.8	1.5	-6.3
ویونگ	3.9	10.7	16.5	3.5	1.3	6.3	11.7	0.9	3.5
فینشنگ	3.6	11.8	13.1	-0.8	7.7	7.5	10.0	5.1	-4.6
کھاد	3.5	-3.3	-1.8	-2.8	0.3	3.5	0.4	-4.0	-2.6
آلات	0.7	4.1	6.7	0.9	0.0	2.8	6.2	0.4	0.5
ب) توانائی	9.3	-0.8	26.8	1.3	-0.4	11.6	8.0	-13.6	19.2
ج) دیگر*	29.9	20.4	29.8	-1.4	9.4	4.5	25.7	18.5	-5.3
* زراعت، مائی گیری، کان کنی، جہاز سازی، تعمیرات، ہوٹل، ذرائع نقل و حمل، جائیداد، تعلیم، صحت، وغیرہ۔									
ماخذ: اسٹیٹ بینک									

18 مشروبات کا شعبہ بڑھتی ہوئی طلب کی بنا پر گزشتہ چند سال سے عمدہ کارکردگی دکھا رہا ہے۔ مضافاتی علاقوں میں تین پیداواری کارخانے قائم کیے گئے ہیں۔ جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران مشروبات کے شعبے کو 23.5 ملین ڈالر کی براہ راست بیرونی سرمایہ کاری ملی ہے جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے کے دوران 7.5 ملین ڈالر نکال لیے گئے تھے۔

نے بڑی مقدار میں جاری سرمائے کے قرضے حاصل کیے۔ تاہم بیشتر قرضے تیسری سہ ماہی میں لیے گئے جس کا سبب یہ ہے کہ خام مال (مکئی اور سویا بین) کے بڑھتے ہوئے نرخوں کے باعث سیالیت کا دباؤ پیدا ہو گیا تھا۔

ٹیکسٹائل کا شعبہ: مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران (خصوصاً ستمبر تا دسمبر) 19 ٹیکسٹائل شعبے کو قرضے میں نمو کے بعد م س 14ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران 31.4 ارب روپے کے قرضے خالص ادا کیے گئے۔ تفصیلی اعداد و شمار کے مطابق معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرضے کم ہو گئے کیونکہ کئی ٹیکسٹائل فرمیں وہ قرضہ لوٹا رہی ہیں جو متبادل توانائی کے لیے، اور مشینوں میں جدت لانے اور ان کی تبدیلی کی غرض سے ماضی قریب میں لیا گیا تھا۔<sup>20</sup>

کھاد کے شعبے نے اپنے معینہ سرمایہ کاری قرضوں کی واپسی جاری رکھی جو چند سال قبل استعداد بڑھانے کی غرض سے لیے گئے تھے (جدول 3.5)۔ تاہم سہ ماہی اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران، خصوصاً مارچ میں، جاری سرمائے کے قرضوں میں کچھ بہتری آئی (شکل 3.6)۔ اس کی بڑی وجہ تیسری سہ ماہی کے دوران ملکی پیداوار میں تیزی اور کھاد کے استعمال میں کمی ہے۔ نیز، گندھک کے تیزاب (جو ڈی اے پی کی پیداوار میں اہم خام مال ہے) کی درآمدی ادائیگیوں کی بنا پر جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران تجارتی مالکاری میں معمولی اضافہ ہو گیا۔

توانائی کے شعبے نے، جو مارچ 2014ء کے اختتام پر نجی شعبے کے واجب الادا قرضوں میں 9.3 فیصد کا ذمہ دار ہے، جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران 19.2 ارب روپے مالیت کے معینہ سرمایہ کاری قرضے حاصل کیے، اس کے برعکس گذشتہ سال اسی عرصے کے دوران یہاں خالص واپسی دیکھی گئی تھی۔ یہ قرضے بنیادی طور پر چھوٹے منصوبوں کے قیام میں، اور پہلے سے موجود کارخانوں کی بحالی کے لیے استعمال کیے گئے۔<sup>21</sup> شعبہ توانائی کے حاصل کردہ جاری سرمائے کے قرضوں میں جو معقول نمو ہوئی اس کا سبب بجلی کی کمپنیوں کو درپیش سیالیت کے مسائل تھے۔

برقی آلات سازی: آلات ساز اداروں کو قرضے میں جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران خاصی بہتری دیکھی گئی۔ برقی مصنوعات کے صف اول کے ایک ادارے نے صارفین میں طلب بحال ہوتی دیکھ کر، اور مصنوعات میں تنوع لانے کی غرض سے اپنی پیداواری استعداد بڑھانے کے لیے بھاری قرض گیری کی۔<sup>22</sup>

آخر، صارفی مالکاری جس میں، خالص ادائیگی کے طویل عرصے کے بعد ستمبر 2012ء میں معقول اضافہ دیکھا گیا، جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران بھی اس میں تیزی آتی رہی۔ اس بحالی کے پیچھے زیادہ حصہ ذاتی قرضوں اور کار مالکاری کا ہے، جبکہ صارفی مالکاری کے دیگر زمروں میں اب تک بہتری

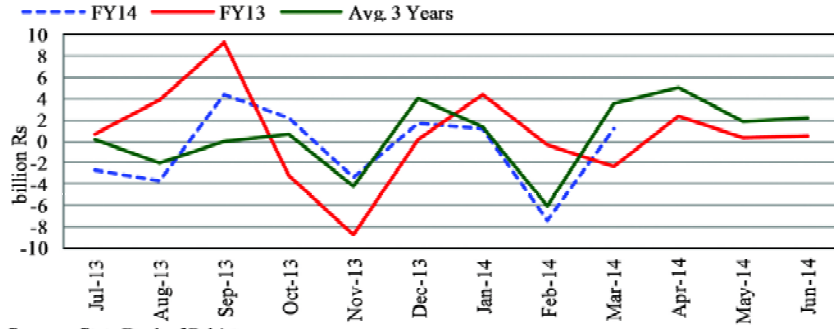
19 م س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹیکسٹائل شعبے کو قرضے میں 100 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ م س 13ء کی پہلی ششماہی میں 165.2 ارب روپے بڑھے تھے۔

20 م س 14ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں سے 4.3 ارب روپے کی خالص ادائیگی کی گئی، جبکہ ٹیکسٹائل شعبے نے گذشتہ چار سہ ماہیوں (تیسری سہ ماہی م س 13ء تا دوسری سہ ماہی م س 14ء) میں خالص طور پر 6.8 ارب روپے کے قرضے جدت کاری اور مشینوں کی تبدیلی کی غرض سے لیے۔

21 جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران بجلی کی پیداواری مشینری کی درآمد 507.4 ملین ڈالر تک پہنچ گئی جبکہ گذشتہ برس اسی عرصے میں یہ درآمد 385.9 ملین ڈالر تھی۔

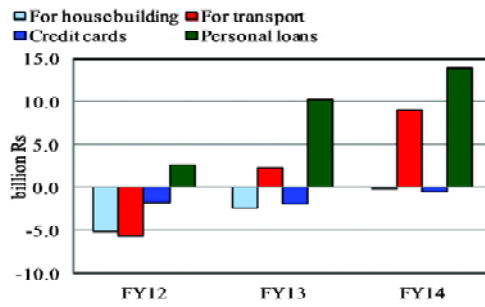
22 ایس بی پی۔ بی ایس سی اعتماد صارفین سروے کے نتائج سے معلوم ہوتا ہے کہ صارفین اور کاروباری شعبے کا اعتماد بڑھا ہے۔ تازہ ترین سروے (مئی 2014ء) یہ بھی بتاتا ہے کہ صارفین کی پہلے سے زیادہ تعداد اگلے چھ ماہ میں پائیدار صارفی اشیا خریدنے کا سوچ رہی ہے، اور انہیں اگلے مہینوں میں مالی صورت حال بہتر ہونے کی توقع ہے۔

شکل 3.6: کھاد کے شعبے کا جاری سرمایہ - مجموعی بہاؤ



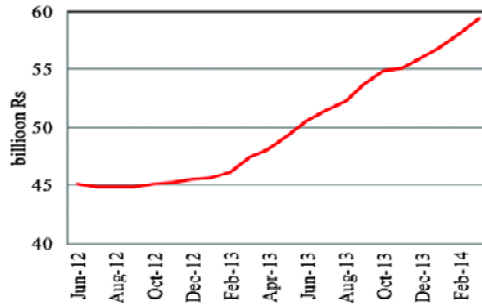
Source: State Bank of Pakistan

شکل 3.7: صارفی مالکاری - جولائی تا مارچ



Source: State Bank of Pakistan

شکل 3.8: کار مالکاری

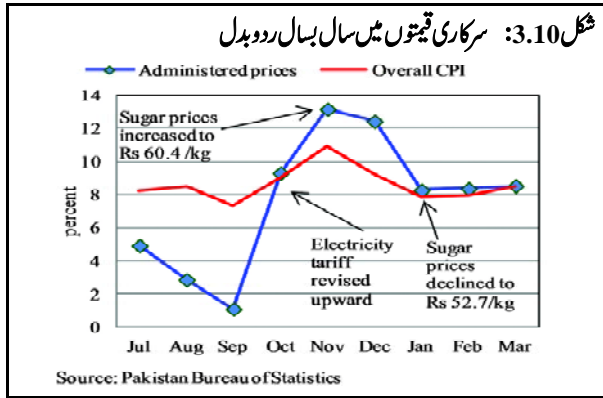
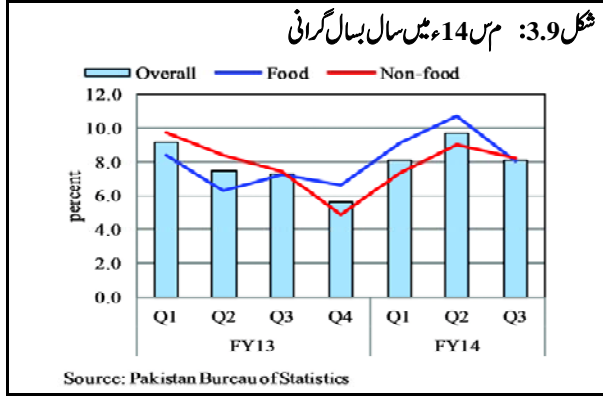


Source: State Bank of Pakistan

### 3.4 گرائی

جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران اوسط گرائی 8.6 فیصد رہی جو گزشتہ سال کے اسی عرصے کی اوسط 8 فیصد کے مقابلے میں زائد ہے۔ تاہم سہ ماہی اعداد و شمار بتاتے ہیں کہ گرائی کا دباؤ دوسری سہ ماہی میں بڑھنے کے بعد تیسری سہ ماہی میں کم ہو گیا (شکل 3.9)۔ یہ بات دلچسپ ہے کہ وہی عوامل جنہوں نے دوسری سہ ماہی میں گرائی کو بڑھایا تھا، تیسری سہ ماہی میں گرائی کو کم کرنے میں معاون بنے، وہ عوامل یہ ہیں:

<sup>23</sup> کار مالکاری کے لیے بینک وائر قرضوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ جولائی تا مارچ م س 14ء کے دوران کار مالکاری میں ہونے والی نمو میں سے 25.6 فیصد ایک کمرشل بینک نے حاصل کی۔



(الف) دسمبر 2013ء کے بعد گندم اور تلف پذیر غذائی اشیاء کی گرانی تیزی سے کم ہو گئی (اس پر بعد میں بحث ہوگی)؛

(ب) پیٹرولیم کی عالمی قیمتیں جو جون 2013ء سے بڑھ رہی تھیں، اکتوبر 2013ء کے بعد مستحکم ہو گئیں۔<sup>24</sup> قیمتوں میں اس کی کچھ فائدہ صارفین کو پہنچانے کے لیے نومبر 2013ء میں پیٹرولیم مصنوعات کی خردہ قیمتیں کم کر دی گئیں۔ مارچ 2013ء میں بھی نرخوں میں خاصی کمی کی گئی تھی؛

(ج) شرح مبادلہ، جو ماس 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران گر رہا تھا، تیسری سہ ماہی میں تیزی سے بڑھا۔<sup>25</sup> روپے کی قدر میں اضافے، اور پیٹرولیم مصنوعات کے نرخوں میں استحکام نے گرانی کی توقعات کو کمزور کر دیا۔

گندم اور پیٹرولیم مصنوعات کے نرخوں کے علاوہ

بعض دوسری اشیاء جن کے نرخ حکومت مقرر کرتی ہے، کی گرانی بھی تیسری سہ ماہی کے دوران اعتدال پر آ گئی۔ ان اشیاء کے ایک اشاریے (سرکاری اشاریہ قیمت-Administered Price Index) میں سال بسال گرانی تیسری سہ ماہی کے دوران نمایاں طور پر کم ہوئی۔<sup>26</sup> جیسا کہ شکل 3.10 سے ظاہر ہے، مجموعی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت نے سال کے دوران ان تبدیلیوں کی پیروی کی جو سرکاری اشاریہ قیمت میں آتی رہیں۔ درحقیقت اس عرصے کے دوران عمومی گرانی کو بڑی حد تک رسدی عوامل اور سرکاری نرخوں نے ہمبندی۔

اس کے علاوہ ستمبر 2013ء سے سخت ہونے والی زری پالیسی نے بھی گرانی کے دباؤ پر قابو پانے میں حصہ لیا۔ قومی گرانی (جسے غیر غذائی غیر توانائی اور تراشیدہ اوسط، دونوں سے ناپا جاتا ہے) تیسری سہ ماہی میں کم ہوئی (اس سیکشن کے اختتام پر جدول 3.7 دیکھئے)۔

<sup>24</sup> آئی ایم ایف خام تیل اشاریہ (برینٹ، ویسٹ ٹیکساس، اور دبئی فتح اوسط) جون 2013ء میں 187.68 تھا جو ستمبر 2013ء میں بڑھ کر 204.58 ہو گیا اور جنوری 2014ء میں گر کر 192.56 پر آ گیا۔

<sup>25</sup> اختتام جون 2013ء پر شرح مبادلہ 99.66 روپے فی ڈالر تھی جو اختتام دسمبر 2013ء پر 105.32 روپے ہو گئی، جبکہ اختتام مارچ 2014ء پر یہ بڑھ کر 98.53 روپے ہو گئی۔

<sup>26</sup> سرکاری اشاریہ قیمت میں یہ چیزیں شامل ہیں: گندم، شکر، بجلی، گیس، مٹی کا تیل، پیٹرول، ہائی اسپیڈ ڈیزل، بی این پی، گیس سلنڈر (ایل پی جی)، کار پراگٹیکس (800 سی سی تا 1300 سی سی)، ٹرین کے کرایے، پلٹ فارم ٹکٹ، ڈاک لفافہ (ملکی اور سعودی عرب)، ٹیلی فون چارجز (ملکی، اور شہروں کے مابین)، مٹی وی لائنس فیس، سرکاری کالج اور جامعی فیس۔

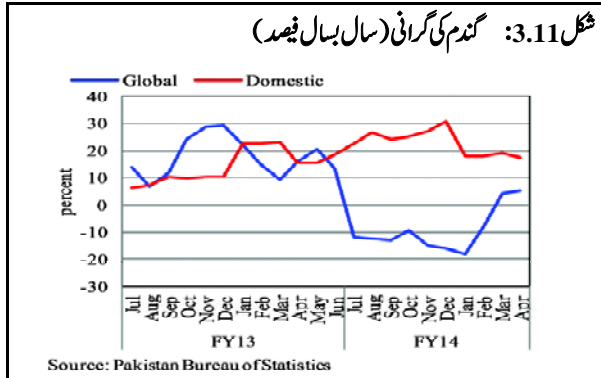
جدول 3.6: س 14ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران گرائی میں سرفہرست 10 معدگان				
	فیصد حصہ	سال بسال گرائی	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی
1	کرایہ مکان	17.4	8.2	7.9
2	گندم اور اس کی مصنوعات	10.9	24.5	26.0
3	بجلی	9.6	0.0	15.8
4	تازہ دودھ	6.7	7.4	6.7
5	تازہ بیزی	3.4	17.6	16.5
6	تعلیم	3.4	8.0	8.6
7	سگریٹ	3	14.7	15.1
8	مرغی	2.7	12.6	10.5
9	سونے کی کڑے	2.6	15.0	13.9
10	آلو	2.5	13.0	70.2
	مجموعی گرائی		8.1	9.7

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

### گرائی کے اہم مددگار

یہ بات دلچسپی کا باعث ہے کہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 10 سب سے بھاری اشیاء جو تیسری سہ ماہی کے دوران مجموعی گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے 60 فیصد سے زائد کا سبب ہیں، کی گرائی سہ ماہی کے دوران یا تو مستحکم رہی یا کم ہوئی (جدول 3.6)۔ اشاریہ کرایہ مکان جو صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں اپنے بھاری وزن کی بنا پر سب سے زیادہ حصہ رکھتا ہے، اس عرصے کے دوران مستحکم گرائی ظاہر کرتا رہا۔<sup>27</sup> یہی معاملہ تازہ دودھ کا ہے، صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں جس کا دوسرا سب سے زیادہ وزن یعنی 6.68 فیصد ہے۔

### شکل 3.11: گندم کی گرائی (سال بسال فیصد)



Source: Pakistan Bureau of Statistics

سرفہرست 10 اشیاء کے اس گروپ میں دو قابل ذکر اشیاء جن میں گذشتہ سہ ماہی کے مقابلے میں تیسری سہ ماہی کے دوران خاصی کم گرائی رہی ہے، گندم اور آلو ہیں۔

گندم کے نرخ جون 2013ء سے بڑھ رہے ہیں جس کا سبب یہ ہے کہ گذشتہ سیزن میں پیداوار ہدف سے کم رہنے کے نتیجے میں ملکی منڈی میں گندم کی رسد

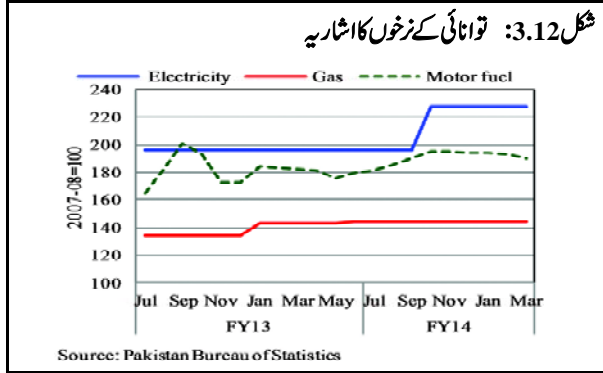
کم رہی ہے۔ تاہم گندم کی گرائی بڑھنے کی رفتار تیسری سہ ماہی میں گھٹ گئی کیونکہ حکومت نے اورنجی شعبے نے بلند مقدار میں گندم کے اجراء سے اپنی رسد کو بہتر بنایا۔<sup>28</sup> نیز، بلند اساسی اثر نے بھی گندم کے نرخوں کی سال بسال گرائی گذشتہ سہ ماہی کی نسبت تیسری سہ ماہی میں نیچی سطح پر رکھی۔<sup>29</sup>

دوسری جانب، گندم کے عالمی نرخ جولائی 2013ء سے روپہ زوال رہنے کے بعد فروری 2014ء میں دوبارہ بڑھنا شروع ہو گئے (شکل 3.11)۔ ریاست ہائے متحدہ امریکہ اور جنوبی امریکہ میں ناسازگار موسمی حالات، اور روس، یوکرین تنازع کی بنا پر گندم کی رسد میں ممکنہ تعطل کے خدشات

<sup>27</sup> صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں اشاریہ کرایہ مکان کا وزن 21.81 فیصد ہے۔

<sup>28</sup> منقولی شواہد سے معلوم ہوتا ہے کہ نیچی شعبے نے فصل کی کٹائی کے وقت مقامی خریداری کر کے، اور اگست تا دسمبر 2013ء کے دوران درآمدات سے اپنے ذخائر بڑھالے تھے۔ دسمبر کے بعد نیچی شعبے نے آنے والی بہتر فصل کے پیش نظر منڈی میں گندم کی رسد بڑھادی۔

<sup>29</sup> جنوری 2013ء میں گندم کے نرخوں میں 20 فیصد سے زائد اضافہ ہوا۔



نے عالمی نرخ بڑھانے میں مدد دی۔ تاہم 2013-14ء میں گندم کی عالمی پیداوار میں 8.5 فیصد متوقع نمو سے امید ہے کہ عالمی نرخوں پر حالیہ وباؤ کم ہو جائے گا۔<sup>30</sup> اسی طرح پاکستان میں اس سال ہدف سے زائد پیداوار کی بنا پر گندم کے نرخ مستحکم رہنے کی توقع ہے۔

جہاں تک تلف پذیر اشیا کا تعلق ہے، آلو کے نرخ میں جولائی تا مارچ عرصے میں مسلسل اتار چڑھاؤ رہا

ہے۔ اگرچہ اس کی اوسط قیمت دوسری سہ ماہی کی 48.4 روپے فی کلو گرام سے گزر کر فروری 2014ء میں 28.4 روپے سے بھی کم رہ گئی تاہم مارچ 2014ء میں آلو کے نرخ پھر تیزی سے بڑھے اور ان میں ماہ بمابہ 39.2 فیصد رد و بدل آیا۔ آلو کے نرخوں میں اتار چڑھاؤ کا بنیادی سبب فصل کے مسائل تھے، جو ناسازگار موسم سے متاثر ہوئی۔ آلو کے خوردہ نرخوں پر کم پیداوار کے علاوہ اس اضافی برآمد کا بھی اثر ہوا جو مشرق وسطیٰ، روس اور دیگر وسط ایشیائی ریاستوں کو کی گئی۔<sup>31</sup>

#### توانائی کے نرخ

توانائی کے نرخ گرانی پر براہ راست اثر کے علاوہ دورانی کے اثرات کے ساتھ بالواسطہ بھی اثر ڈالتے ہیں۔ زیر جائزہ سہ ماہی کے دوران توانائی کے نرخ مستحکم رہے، جیسا کہ یہاں بحث کی گئی ہے:

- بجلی کے نرخ اکتوبر 2013ء سے تبدیل نہیں ہوئے، جب انہیں مختلف سلیب کے لیے 15 سے 24 فیصد تک بڑھا دیا گیا تھا (شکل 3.12)،
- گھریلو صارفین کے لیے گیس کے نرخ جنوری 2013ء میں تقریباً 6 فیصد بڑھائے گئے تھے، جون 2013ء میں بھی معمولی سا اضافہ کیا گیا۔ تب سے نرخ جوں کے توں ہیں۔
- سی این جی کے نرخوں میں بڑا (21.2 فیصد کا) اضافہ جنوری 2013ء میں کیا گیا تھا۔ اس بلند اساسی اثر کے نتیجے میں تیسری سہ ماہی کے دوران سال بسال گرانی گذشتہ سہ ماہیوں کی نسبت نمایاں طور پر کم رہی، اور
- موٹر فیول کے نرخ (جو گرانی کی توقعات متعین کرنے میں اہم کردار ادا کرتی ہیں) مالی سال کی پہلی ششماہی میں بتدریج بڑھائے گئے تھے، تاہم جیسا کہ شکل 3.12 سے ظاہر ہے، تیسری سہ ماہی کے دوران ہونے والی کمی (عالمی قیمتوں میں کمی کی پیروی میں) نے گرانی کی توقعات کو کمزور کر دیا ہے۔<sup>32</sup>

30 عالمی اقتصادی امکانات (اپریل 2014ء): اجناسی منڈیوں کا منظر نامہ۔

31 جولائی تا مارچ 2014ء کے دوران پاکستان نے 20.9 ملین ڈالر کے آلو برآمد کیے جبکہ گذشتہ برس اسی عرصے میں 14.2 ملین ڈالر کے آلو برآمد کیے تھے۔

32 مثال کے طور پر جون 2013ء میں بیٹرول کی قیمت 100.63 روپے فی لٹر تھی جو پڑھ کر اکتوبر میں 113.26 روپے ہو گئی۔ نومبر 2013ء میں یہ کم ہو کر 112.76 روپے اور پھر مارچ 2014ء میں 110.03 روپے ہو گئی۔ ہائی اسپیڈ ڈیزل کی قیمتوں میں بھی اسی طرح کی تبدیلیاں ہوئیں۔

### گرانی کی توقعات

اگلے مہینوں کے دوران صارفی نرخوں پر کوئی وسیع الہیاد باؤ آتا محسوس نہیں ہو رہا تاہم اشیاء کی اپنی قیمتیں اور یک بارگی عوامل عمومی گرانہ کو اس کی موجودہ سطح پر رکھ سکتے ہیں۔ مثال کے طور پر گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت صرف دو اشیاء کے باعث اپریل 2014ء میں تیزی سے بڑھی: پہلی، تلف پذیر غذائی گروپ (آلو)، جس میں اپریل 2014ء کے دوران ماہ بمابہ 42.1 فیصد گرانہ ہوئی، اور دوسری، تعلیم (بنیادی طور پر نجی انگلش میڈیم اسکولوں کی فیس)، جو 9.7 فیصد بڑھ گئی۔ گندم کی نئی فصل منڈی میں پہنچنے، اور مستحکم شرح مبادلہ سے پڑنے والے اثرات کے سبب ہمیں توقع ہے کہ گندم کے نرخ کچھ کم ہوں گے۔ مزید برآں، اسٹیٹ بینک آئی بی اے کے اعتماد صارفین سروے (مئی 2014ء) سے بھی اگلے مہینوں کے دوران گرانہ کی کم توقعات کا پتہ چلتا ہے۔ اسٹیٹ بینک کو اندازہ ہے کہ مئی 14ء کے دوران اوسط گرانہ 8 فیصد سے 9 فیصد تک رہے گی۔



جدول 3.7: گرانی کے رجحانات										
صارف اشاریہ قیمت عام		غذائی			غیر غذائی			توزی گرانی		
گندم اور مصنوعات	تلف پذیر	مجموعی غذائی	قوتائی	اشاریہ کرایہ مکان	غذائی	مجموعی غیر	غیر غذائی	تراشیدہ	سرکاری اشاریہ قیمت *	
سال بیکال گرانی										
جون، م 13ء	5.9	19.8	15.1	7.9	-10.6	7.1	4.4	7.8	6.8	-8.7
جولائی، م 14ء	8.3	23.2	20.9	9.2	4.3	8.2	7.6	8.2	7.8	4.9
اگست، م 14ء	8.5	26.9	18.0	10.3	1.2	8.2	7.3	8.5	7.9	2.9
ستمبر، م 14ء	7.4	23.5	6.6	7.9	-1.1	8.2	7.0	8.7	7.6	1.1
اکتوبر، م 14ء	9.1	24.3	18.5	9.8	9.5	7.9	8.6	8.4	9.0	9.3
نومبر، م 14ء	10.9	26.4	43.1	13.0	13.7	7.9	9.4	8.5	9.2	13.2
دسمبر، م 14ء	9.2	27.2	14.4	9.3	13.6	7.9	9.1	8.2	8.7	12.4
جنوری، م 14ء	7.9	15.8	8.6	7.2	10.2	8.0	8.4	8.1	8.2	8.3
فروری، م 14ء	7.9	16.6	8.0	7.5	10.2	8.0	8.2	7.8	8.1	8.4
مارچ، م 14ء	8.5	18.1	11.8	9.2	9.9	8.0	8.0	7.6	8.1	8.5
ماہ بیکال گرانی										
جنوری 2014ء	0.5	0.0	-4.4	0.0	0.0	2.1	0.9	1.0	0.6	-0.4
فروری 2014ء	-0.3	0.6	-6.6	-1.0	-0.1	0.0	0.2	0.2	0.2	-0.2
مارچ 2014ء	1.0	1.0	10.8	2.1	-0.5	0.0	0.2	0.3	0.3	0.0
اوسط گرانی										
م 12ء	11.0	2.7	6.6	11.0	13.0	6.7	11.0	10.6	11.5	8.6
م 13ء	7.4	13.6	1.8	7.1	-2.1	6.7	7.5	9.6	9.0	-3.6
پہلی سہ ماہی، م 14ء	8.1	24.5	15.0	9.1	1.4	8.2	7.3	8.5	7.8	2.9
دوسری سہ ماہی، م 14ء	9.7	26.0	25.4	10.7	12.2	7.9	9.0	8.4	9.0	11.6
تیسری سہ ماہی، م 14ء	8.1	16.8	9.5	8.0	10.1	8.0	8.2	7.8	8.2	8.4
جولائی تا مارچ، م 13ء	8.0	12.3	-1.0	7.3	0.9	6.6	8.5	10.1	9.5	-1.8
جولائی تا مارچ، م 14ء	8.6	22.2	16.8	9.3	7.9	8.0	8.2	8.2	8.4	7.6
* سرکاری اشاریہ قیمت ایک بہ وزن اشاریہ ہے، جسے اسٹیٹ بینک کے شعبہ تحقیق نے پاکستان دفتر شماریات کے قیمتوں کے ڈیٹا کی بنیاد پر وضع کیا ہے۔ اس میں یہ چیزیں شامل ہیں: گندم، شکر، بجلی، گیس، مٹی کا تیل، پیٹرول، ہائی اسپید ڈیزل، بی این جی، گیس سلنڈر (ایل پی جی)، کار پر لاگو ٹیکس (800 سی سی تا 1300 سی سی)، برین کے کرایے، پلٹ فارم گٹ، ڈاک لفافہ (ملکی اور سعودی عرب)، ٹیلی فون چارجز (ملکی، اور شہروں کے مابین)، ٹی وی لائسنس فیس، سرکاری کالج اور جامعی فیس۔										