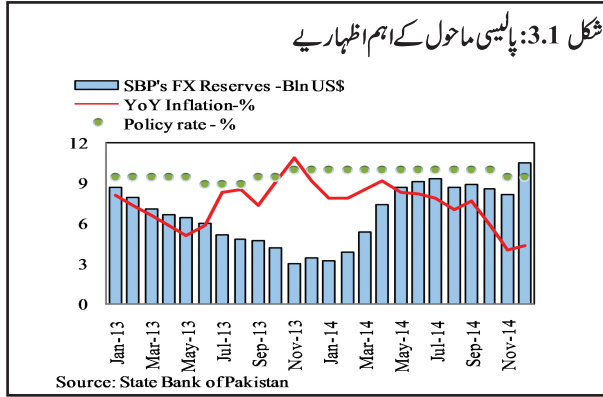


3 گرائی اور زری پالیسی

3.1 عمومی جائزہ

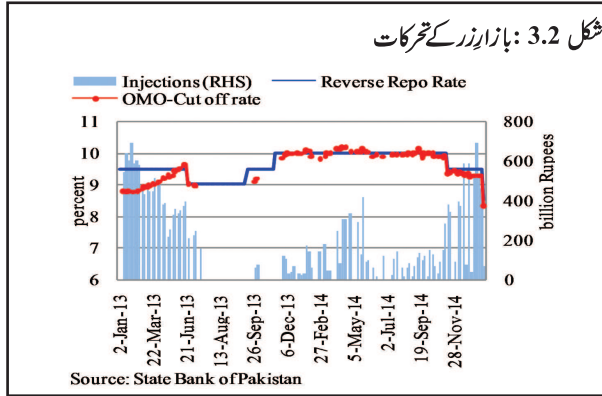


سال کی دوسری سہ ماہی کا آغاز زری نرمی سے ہوا جس میں اسٹیٹ بینک نے وسط نومبر 2014ء میں پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس کٹوتی کر کے اسے 9.5 فیصد کر دیا تھا (شکل 3.1)۔¹ زری پالیسی موقف میں تبدیلی کے اہم محرکات میں گرائی اور گرائی کی توقعات دونوں میں نمایاں بہتری، بیرونی محاذ پر بڑھتی ہوئی اطمینان کی سطح اور مالیاتی یکجائی کی حکومتی کوششوں کے مثبت نتائج شامل ہیں۔

بعد کی مدت میں مذکورہ پیش رفت کو مزید تقویت حاصل ہوئی۔ پاکستان نے آخر نومبر 2014ء میں عالمی منڈی میں ڈالر میں پانچ سالہ صکوک کامیابی سے جاری کیے، آئی ایم ایف پروگرام کے پانچویں جائزے کی کامیاب تکمیل کے بعد دسمبر 2014ء میں 1.1 ارب ڈالر کی قسط مل گئی اور دسمبر 2014ء کے دوران جاری کھاتے میں 76.0 ملین ڈالر کا فاضل ریکارڈ کیا گیا جس کا اہم سبب تجارتی خسارے میں کمی اور تسلیات زر کی بلند سطح تھی۔ صورت حال میں مذکورہ بہتری کے ساتھ گرائی میں کمی اور بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری کی پست سطح نے مرکزی بینک کو اپنی زری پالیسی میں نرمی کا موقع فراہم کیا۔ جنوری اور مارچ 2015ء کے زری پالیسی فیصلوں میں پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 150 بی پی ایس کی مزید کٹوتی کرتے ہوئے اسے 8 فیصد کر دیا گیا جو دس برسوں کی پست ترین سطح ہے۔

پالیسی میں اس تبدیلی سے قبل اسٹیٹ بینک نے سال کے ابتدائی مہینوں کے دوران نہ صرف پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہیں کی بلکہ بازار زر میں سیالیت کو بھی سخت رکھا۔ یہ عمل بازار مبادلہ میں استحکام کو یقینی بنانے اور قدرے بلند غیر غذائی گرائی کو قابو میں کرنے کے لیے ضروری گردانا گیا۔

1 جولائی تا نومبر 2013ء کے دوران پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 100 بی پی ایس اضافے کے بعد ایک پورے سال یعنی نومبر 2014ء تک اس میں کوئی تبدیلی نہیں کی گئی۔
2 500 ملین ڈالر بڈف کے مقابلے میں 12.3 ارب ڈالر مالیت کی مجموعی پولیاں موصول ہوئیں۔



تاہم تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی، اجناس کی پست قیمتوں، بازار مبادلہ میں استحکام، غذائی گرانی پر سیلاب کے محدود اثرات اور زر کی سختی کے موثر اثر نے گرانی کو محدود رکھا۔³ خصوصاً ستمبر 2014ء میں گرانی میں تیزی سے کمی ہوئی اور یہ مارچ 2015ء میں ایک دہائی کی پست ترین سطح 2.5 فیصد پہنچ گئی۔

دیگر عوامل کے علاوہ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی

کے دوران اجناس کی گرتی ہوئی قیمتیں بھی بینکوں کے قرضوں پر اثر انداز ہوئیں۔⁴ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی میں اب تک نجی شعبے کے خالص قرضوں میں 222.3 ارب روپے کی توسیع ہوئی ہے جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 321.3 ارب روپے تھی۔ اس کے ساتھ بینکاری شعبے سے حکومتی قرض گیری کی پست سطح نے زیر جائزہ مدت کے دوران زر کی رسد کو کم کر دیا۔ خصوصاً مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران زر وسیع کی رسد (ایم ٹو) میں صرف 4.4 فیصد نمو ہوئی، جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 6.0 فیصد تھی۔

3.2 سیالیت کی صورت حال

بیرونی محاذ پر اطمینان بخش صورتحال کے ساتھ نجی شعبے کو بینکوں کے قرضوں کی ہموار فراہمی یقینی بنانے کے لیے زر کی پالیسی موقف میں تبدیلی کے باعث اسٹیٹ بینک نے نومبر 2014ء سے بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کے ادخالات تیز کر دیے تھے (شکل 3.2)۔ بازار زر کے سودوں کے حجم میں تیزی سے اضافہ ہوا اور یہ دسمبر 2014ء میں 500 ارب روپے سے تجاوز کر گئے۔ قاطع شرح سود بھی کم ہو گئی کیونکہ اسٹیٹ بینک مزید بولیاں قبول کرنے کے لیے تیار تھا۔ اس تناظر میں ذیل میں دیے گئے نکات قابل ذکر ہیں:

1۔ 15 نومبر تا 31 دسمبر 2014ء کے دوران بازار زر کے سودوں میں بولی کی قبولیت کا تناسب 97.9 فیصد تھا جو یکم جولائی تا 14 نومبر 2014ء کے دوران ہونے والے بازار زر کے سودوں کے لیے 90.7 فیصد تھا۔

2۔ بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کے ادخال کا اوسط حجم بھی یکم جولائی تا 14 نومبر 2014ء کے دوران 94.2 ارب روپے سے بڑھ کر 15 نومبر تا 31 دسمبر 2014ء میں 1319.3 ارب روپے تک پہنچ گیا اور

³ یہاں یہ بیان کرنا ضروری ہے کہ گرانی کے امکانات کو لاحق خطرات صرف دوسری سہ ماہی میں زائل ہوئے ہیں۔ ابتدائی طور پر خطرہ موجود تھا کہ سیلاب کا تلف پذیر اشیا کی قیمتوں پر سنگین اثر پڑے گا جبکہ بجلی کی قیمت میں طے شدہ اضافے کے باعث غیر غذائی گرانی کے بڑھنے کی توقع تھی۔

⁴ ایک جانب گرانی میں تیزی سے کمی نے زیر جائزہ مدت کے دوران قرض کی حقیقی لاگت کو بڑھا دیا اور مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران گرانی سے مطابقت شدہ پروڈن اوسط شرح قرض گاری 5.2 فیصد ہو گئی جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 1.9 فیصد تھی (پروڈن اوسط شرح قرض گاری سے عام طور پر قرض گیری کی حقیقی لاگت اخذ کی جاتی ہے اور اس میں سفر مارک اپ یا بین ال بینک قرضوں کو شامل نہیں کیا جاتا)۔ دوسری جانب، اجناس کی قیمتوں میں کمی (خصوصاً تیل، کپاس اور چاول) نے بینک قرضے کی طلب کم کر دی تھی۔

3۔ بازار زر کی قاطع شرح سود سے بھی اس بات کی عکاسی ہوتی ہے کہ اسٹیٹ بینک سیالیت کی فراہمی پر آمادہ ہے اور اسے نمایاں طور پر پالیسی ریٹ سے کم رکھا گیا تھا (شکل 3.2)۔

مذکورہ بالا نکات سے نشاندہی ہوتی ہے کہ زری پالیسی موقف میں تبدیلی کے بعد سیالیت کی صورت حال مجموعی طور پر معتدل تھی۔ تاہم اس بہتری کے باوجود بینک سے مخصوص سیالیت کے مسائل سال کی دوسری سہ ماہی میں بھی جاری رہے۔ خصوصاً بینکوں نے مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران 118 بار رجوع کر کے اسٹیٹ بینک سے 1,170.4 ارب روپے کا قرضہ لیا جبکہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 98 بار رجوع کر کے 693.3 ارب روپے کا قرض لیا گیا تھا۔

3.3 زری مجموعے

مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران زری وسیع کی رسد میں 4.4 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 6.0 فیصد بڑھا تھا۔ اس سست روی کا اہم سبب پست حکومتی قرض اور نجی شعبے کے قرضوں میں کمزور نمو تھی۔ ان عوامل سے بینکاری شعبے کے خالص ملکی اثاثوں کی نمو کو محدود رکھنے میں مدد ملی خصوصاً اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں کو (جدول 3.1)۔

3.3.1 خالص بیرونی اثاثے

مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری شعبے کے خالص بیرونی اثاثوں میں 47.6 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی جبکہ اس کے برعکس گذشتہ برس کی اسی مدت میں 215.2 ارب روپے کی خالص تحفیف ہوئی تھی۔ اعداد و شمار کی سہ ماہی تقسیم سے پتہ چلتا ہے کہ سارا توسیع اثر سال کی دوسری سہ ماہی میں مرکوز تھا جو بیرونی محاذ پر نمایاں بہتری کا عکاس ہے۔

مالی سال 15ء کی دوسری ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 65.4 ارب روپے کی توسیع ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی

جدول 3.1: زری مجموعوں میں مطلق تبدیلیاں (جولائی تا دسمبر)						
ارب روپے						
م 15ء			م 14ء			
پہلی ششماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	پہلی ششماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	
442.8	448.8	-6.0	527.9	506.4	21.5	زری رسد (زرر)
395.2	370.1	25.0	743.0	548.4	194.6	خالص ملکی اثاثے
-206.1	-139.1	-67.1	335.5	161.2	174.2	بینک دولت پاکستان
601.3	509.2	92.1	407.6	387.2	20.4	کمرشل بینک
47.6	78.7	-31.1	-215.2	-42.0	-173.2	خالص ملکی اثاثے
65.4	73.4	-8.0	-229.8	-83.7	-146.1	بینک دولت پاکستان
-17.7	5.3	-23.0	14.6	41.7	-27.1	کمرشل بینک
ماخذ: بینک دولت پاکستان						

اسی مدت میں 229.8 ارب روپے کی خالص کی ہوئی تھی۔ اس تیز تبدیلی کا اہم سبب ایک صکوک بانڈ کا اجرا اور دیگر کثیر فریقی رقوم (علاوہ آئی ایم ایف) کی آمد ہے۔

دوسری جانب مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی میں جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 17.7 ارب روپے کی کمی ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 14.6 ارب روپے کا خالص اضافہ ہوا تھا۔ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران یہ تخفیف درآمدی مالکاری میں (ایف ای 25 امانتوں پر) 425 ملین ڈالر کے اضافے کی وجہ سے ہوئی تھی۔ چونکہ مجموعی ایف ای 25 امانتوں میں صرف 65 ملین ڈالر کا اضافہ ہوا تھا اس لیے کمرشل بینکوں کو ان قرضوں کی مالکاری کے لیے اپنی بیرون ملک رکھی گئی رقوم کو واپس لینا تھا۔ اس کے نتیجے میں ان کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی واقع ہو گئی۔⁶

3.3.2 خالص ملکی اثاثے

مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں ہونے والی توسیع گزشتہ برس میں ہونے والے اضافے کا تقریباً نصف تھی۔ ادارہ جاتی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ تیزی سے کی اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں میں ہونے والی 201.6 ارب روپے کی بھاری کمی کا نتیجہ تھی۔ اس کی توقع کی جا رہی تھی کیونکہ حکومت کے لیے ضروری تھا کہ وہ اسٹیٹ بینک سے اپنی میزانیہ قرض گیری کو آخر دسمبر 2014ء تک آئی ایم ایف (پروگرام کے تحت) سے طے شدہ حد تک رکھے، خاص کر ایسی صورت حال میں جب وہ آخر ستمبر 2014ء کا ہدف حاصل نہیں کر سکا تھا۔⁷ یہ امر حوصلہ افزا ہے کہ یہ کمی اتنی زیادہ تھی کہ اس سے اسٹیٹ بینک کو آخر دسمبر 2014ء کے لیے اپنے خالص ملکی اثاثوں کا آئی ایم ایف کا ہدف حاصل کرنے میں مدد ملی۔

اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں میں خالص کی کے پس پردہ اہم عوامل میں ایک حکومت کی جانب سے اپنی قرض گیری کے لیے اسٹیٹ بینک کے بجائے کمرشل بینکوں پر انحصار بڑھانے کی کوششیں تھیں۔ قرض لینے کے حکومتی ذرائع میں تبدیلی کا اثر کمرشل بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں بھی خاصا نمایاں تھا۔ خصوصاً قرضوں میں کمزور نمو کے باوجود مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران کمرشل بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں 1601.3 ارب روپے کی توسیع ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 407.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

حکومتی قرض گیری⁸

ایک مثبت پیش رفت یہ ہے کہ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری گزشتہ برس کی اسی مدت کے

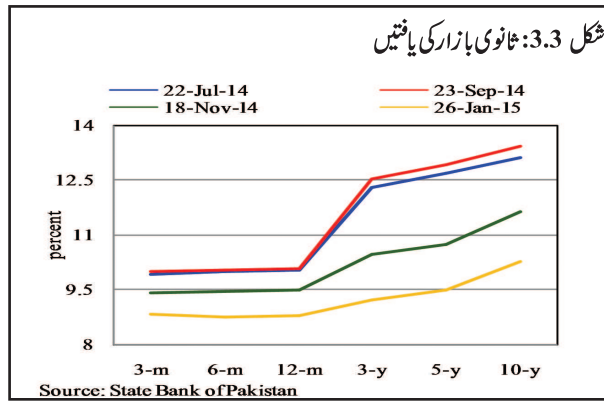
⁵ زیر جائزہ مدت کے دوران درآمدی مالکاری میں اضافہ ایف ای 25 امانتوں (65 ملین ڈالر) میں ہونے والے مجموعی اضافے کے مقابلے میں کہیں زیادہ تھا۔

⁶ بینکوں کی بیرون ملک رکھی گئی رقوم ہر ماہ کار یاں عملاً غیر ملکیوں پر دعویٰ ہیں (اور خالص بیرونی اثاثوں میں شامل ہوتی ہیں) جبکہ تجارتی مالکاری ملکی برآمد کنندگان / درآمد کنندگان پر دعویٰ ہے (اور خالص ملکی اثاثوں میں شامل ہوتی ہے)۔

⁷ آخر دسمبر 2014ء کے لیے اسٹیٹ بینک سے خالص میزانیہ قرض گیری پر آئی ایم ایف کی بالائی حد 2000 ارب روپے جبکہ آخر جون 2014ء کے لیے 2,328 ارب روپے تھی۔ اس سے م 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران 328 ارب روپے کی خالص واپسی ظاہر ہوتی ہے۔

⁸ اس سیکشن کا تجزیہ نقد بنیاد پر حکومتی قرض گیری کے اعداد و شمار پر مبنی ہے جو ایکروٹیل کی بنیاد پر مرتب کردہ زرعی سروے کے اعداد و شمار سے ہم آہنگ نہیں ہوگا۔

جدول 3.2: خالص میرانی قرض گیری						
ارب روپے						
م 15ء			م 14ء			
پہلی ششماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	پہلی ششماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	
199.0	59.1	139.9	483.3	285.3	198	بینکاری نظام
-413.4	-374.4	-39.0	443.1	90.3	352.8	بینک دولت پاکستان
612.4	433.5	178.9	40.1	195.0	-154.8	جدولی بینک
ماخذ: بینک دولت پاکستان						



مقابلے میں نصف سے بھی کم تھی۔ مزید برآں، حکومت نے نہ صرف ایس بی پی ایکٹ 1956ء کے تحت مرکزی بینک سے اپنی قرض گیری کا ہدف حاصل کر لیا بلکہ آخر دسمبر 2014ء کے لیے آئی ایم ایف سے طے شدہ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو بھی محدود رکھنے میں کامیاب رہی۔⁹ حکومت نے سال کی دوسری سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کو 374.4 ارب روپے واپس کیے جس سے مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے

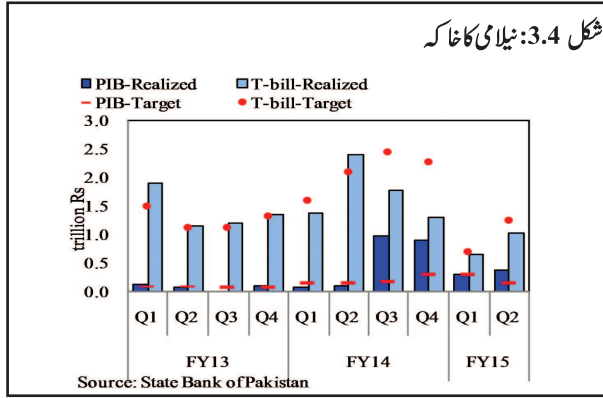
دوران مجموعی طور پر واپس کردہ قرضوں کا حجم 413.4 ارب روپے تک پہنچ گیا۔ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کا حکومتی رجحان مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی میں بھی تقریباً ایسا ہی تھا جب اس میں 443.1 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا (جدول 3.2)۔

حکومتی قرض گیری کی مزید تفصیلات سے نشاندہی ہوتی ہے کہ اسٹیٹ بینک کو بھاری رقوم کی واپسی کے لیے حکومت نے جزوی طور پر کرنشل بینکوں سے قرض لیا تھا۔ حکومت نے سال کی پہلی ششماہی کے دوران کرنشل بینکوں سے 612.4 ارب روپے (خالص لحاظ سے) قرض لیے تھے جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں صرف 40.1 ارب روپے کا قرضہ لیا گیا تھا۔

درحقیقت حکومت آئی ایم ایف کے اہداف کو حاصل کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک کے بجائے اپنی قرض گیری کو کرنشل بینکوں کی سمت منتقل کر رہی تھی جبکہ کرنشل بینک بھی حکومتی تمسکات کی اولین نیلامیوں میں جارحانہ انداز میں شرکت کر رہے تھے تاکہ پالیسی ریٹ میں کٹوتی کی توقعات کے پیش نظر اپنے فنڈز کو بلند شرح ہائے سود پر دے سکیں۔ خصوصاً کرنشل بینکوں نے مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران پی آئی بی کی نیلامیوں میں 832.9 ارب روپے کی پیشکش کی جبکہ اس کا مجموعی ہدف صرف 150.0 ارب روپے تھا۔¹⁰ درحقیقت بینک زری پالیسی میں تبدیلی سے قبل قلیل (ایک سال تک) اور وسط تاویل مدتی یافتوں کے درمیان پائی جانے والی بے ربطی سے فائدہ اٹھانا چاہتے تھے (شکل 3.3)۔

9 یہاں پیمائش قابل ذکر ہے کہ حکومت آخر ستمبر 2014ء تک اسٹیٹ بینک سے قرض کے لیے آئی ایم ایف کی مقررہ حد کو حاصل نہیں کر سکی تھی۔

10 اس سے حکومت کو پالیسی ریٹس میں کٹوتی سے قبل قلع شرح سود میں کمی کے باوجود پی آئی بی کی نیلامیوں میں 372.7 ارب روپے حاصل کرنے کا موقع ملا۔



جدول 3.3: اجناسی کارروائیوں کے لیے قرضے (جولائی تا دسمبر)

ارب روپے	میں 14ء	میں 15ء
گندم	-85.3	-23.1
چینی	-3.0	-2.0
کھاد	-0.3	-0.5
چاول	0.0	0.1
کل	-88.5	-25.6

ماخذ: بینک دولت پاکستان

اسی وجہ سے ٹی بلز میں دلچسپی کم ہو گئی اور کمرشل بینکوں نے زیر جائزہ مدت کے دوران منعقد ہونے والی تقریباً تمام نیلامیوں میں ہدف سے کم پیشکشیں دیں۔¹¹ خالص لحاظ سے حکومت نے ان نیلامیوں میں 969.7 ارب روپے قبول کیے جو عرصیت مکمل کرنے والی رقوم سے کم تھے (شکل 3.4)۔ تاہم، ٹی بلوں میں بینکوں کی دلچسپی بحال ہو چکی ہے کیونکہ جنوری 2015ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد خط یافت کے ٹی بلز اور پی آئی بی اجزاء کے درمیان بے ربطی ختم ہو گئی ہے (شکل 3.3)۔ پالیسی ریٹ میں کٹوتی کی حکومتی تمسکات کے ثانوی بازار کی یافت کو باسہولت منتقلی خط ہائے یافت سے بھی نمایاں ہے۔ اعداد و شمار سے نشاندہی ہوتی ہے کہ نومبر 2014ء کے پالیسی ریٹ میں کٹوتی کی عکاسی ایم ٹی بیز اور پی آئی بیز کی یافتوں میں ہوتی ہے جن میں بالترتیب 149 اور 158 بی پی ایس کی ہوئی تھی۔¹²

اجناسی کارروائیاں

قرضوں کی موسمی واپسی کا وقت ہونے کی وجہ سے اجناسی کارروائیوں کے قرضوں میں مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران 25.6 ارب روپے کی خالص تخفیف ہوئی۔ تاہم، یہ واپسی گذشتہ برس کی اسی مدت میں ہونے والی خالص کی کے مقابلے میں خاصی کم تھی (جدول 3.3)۔ اجناس کی مالکاری میں مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں کم رقوم واپس کی گئیں۔ اس کا سبب یہ تھا کہ خریداری کرنے والی سرکاری ایجنسیوں کے پاس دستیاب ذخائر کی موجودگی کے باوجود نجی شعبے نے پست عالمی قیمتوں سے فائدہ اٹھانے کے لیے 0.7 ملین ٹن گندم درآمد کر لی تھی۔ اس لیے یہ ایجنسیاں اپنے ذخائر کو بروقت فروخت نہیں کر سکیں اور کمرشل بینکوں کو قرضوں کی موسمی واپسی سے قاصر رہیں (باب 2)۔ مزید برآں، گذشتہ برس میں واپسی کی بلند سطح کا اہم سبب صوبوں کے خوراک کے محکموں کی جانب سے گندم کی قیمتوں کو مستحکم رکھنے کے لیے اس کے ذخائر کی جارحانہ فروخت تھی، خصوصاً مالی سال 14ء کی دوسری سہ ماہی میں۔

¹¹ مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران 11,245 ارب روپے کے مجموعی ہدف کے مقابلے میں کمرشل بینکوں نے 1,035.5 ارب روپے کی پیشکش دی۔

¹² یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ اگرچہ قلیل مدتی شرح ہائے سود پالیسی ریٹ سے ہم آہنگ تھیں لیکن نرخ میں مزید کٹوتی کی توقع کے باعث طویل مدتی شرح ہائے سود تیزی سے کم ہوئے۔

جدول 3.4: نجی شعبے کو قرضے میں تہہ بیلان (جولائی تا دسمبر)		
ارب روپے		
م 15ء	م 14ء	
222.3	321.3	نجی شعبے کو قرضہ (زرعی سروے)
		جس میں
-13.0	-13.3	الف) غیر بینک مالی کمپنیوں کو قرضہ
207.6	271.8	ب) نجی شعبے کا کاروبار
		جس میں
84.5	165.4	جاری سرمایہ
36.9	51.4	معیّن سرمایہ کاری
44.6	27.6	برآمدی مالکاری
41.5	27.5	درآمدی مالکاری
11.4	18.1	ج) صارفی مالکاری
		جس میں
4.9	13.0	ذاتی قرضے
7.4	5.6	گاڑیوں کے قرضے
ماخذ: بینک دولت پاکستان		

مجموعی طور پر آخر دسمبر 2014ء تک اجناسی کارروائیوں کے واجب الادا قرضے 466.8 ارب روپے تھے جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 381.2 ارب روپے تھے۔ مزید تفصیلات سے نشاندہی ہوتی ہے کہ ان قرضوں میں سے تقریباً 50 فیصد کی پشت پر اجناس کے ذخائر ہوتے ہیں جبکہ بقیہ رقم زر اعانت اور فروخت سے آمدنی کے باعث قابل وصولی ہوتی ہے۔ اس سے مالیاتی کارروائیوں کے لیے ناسازگار مضمرات ظاہر ہوتے ہیں۔ خاص طور پر 186.1 ارب روپے کا قابل وصولی زر اعانت حکومت کے لیے مؤخر و اجب ہے اور گندم کے موعوہہ اسٹاک کے نو قدر پیمائی نقصانات بھی قلیل مالیاتی وسائل پر بوجھ بن سکتے ہیں۔ جیسا کہ اسٹیٹ بینک کے سالانہ اور سد مایہ جائزوں میں نشاندہی کی جا چکی

ہے، ایسی قابل وصولی رقوم کے بروقت تصفیے سے نہ صرف مالیاتی شفافیت میں بہتری آئے گی بلکہ یہ حکومت کے لیے مؤثر بہ لاگت بھی ہوگی۔

3.4 نجی شعبے کو قرضہ

مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 6.0 فیصد کی سال بسال نمو ہوئی جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 9.6 فیصد تھی۔ اس کی میں طلب و رسد دونوں نے اہم کردار ادا کیا۔ رسد کے لحاظ سے کمرشل بینکوں سے حکومتی قرض گیری اور بینک امانتوں میں کمزور نمو نے زیر جائزہ مدت کے دوران نجی شعبے کے لیے دستیاب فنڈز میں کمی کردی تھی۔ طلب کے لحاظ سے اجناس کی قیمتوں میں اعتدال (خصوصاً کپاس، چاول اور گنا)، توانائی کی مسلسل قلت اور بھرپور منافع آوری نے بینکوں کے قرضے کی طلب کو کم کر دیا تھا۔ تقسیم کے خام اعداد و شمار سے بھی ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران اوسط تقسیم (867 ارب روپے) مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں 1024 ارب روپے) میں کم رہی۔

نجی کاروبار کی قرض کی طلب

نجی کاروباری اداروں میں قرضوں کے استعمال میں سست روی کا سبب اشیا سازی کے شعبے میں پست طلب تھی کیونکہ زرعی شعبے کی قرض گیری مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کی سطح پر رہی تھی۔ خصوصاً، مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران اشیا سازی کے قرضوں میں 114.6 ارب روپے کی توسیع ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 165.0 ارب روپے کا اضافہ دیکھنے میں آیا تھا (جدول 3.5)۔ بیشتر سست روی غذا، ٹیکسٹائل اور توانائی کے شعبوں میں دیکھی گئی۔

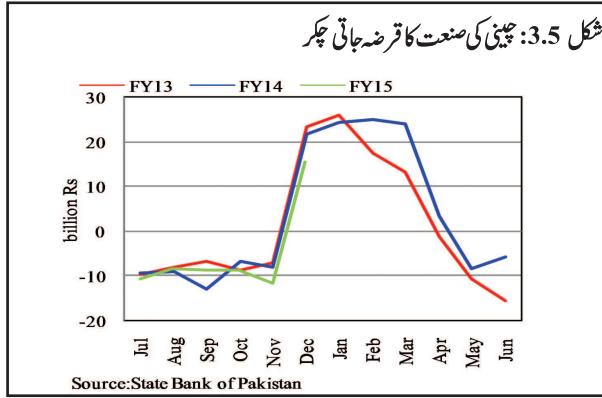
جدول 3.5: نجی کاروباری اداروں کو قرضہ (جولائی تا دسمبر)								
تبدیلیاں ارب روپے میں								
مطلق تبدیلی		جاری سرمایہ		معین سرمایہ کاری		تجارتی مالکاری		
م 14ء	م 15ء	م 14ء	م 15ء	م 14ء	م 15ء	م 14ء	م 15ء	
271.8	207.6	165.4	84.5	51.4	36.9	55.0	86.1	نجی کاروبار
17.1	18.3	13.8	11.1	2.4	7.5	0.9	-0.3	(1) زراعت
165.0	114.6	96.0	27.1	38.5	19.8	30.5	67.7	(2) اشیاء سازی
20.9	15.0	2.3	-17.1	10.8	9.5	7.8	22.6	خوراک و مشروبات
40.8	26.7	30.0	16.3	0.9	2.0	9.8	8.4	چاول
-23.9	-31.2	-28.0	-43.9	6.5	12.2	-2.4	0.5	چینی
3.9	4.7	4.5	-2.9	-0.4	6.2	-0.2	1.4	مشروبات
40.8	26.7	1.2	7.5	0.1	-3.8	39.5	23.0	خوردنی تیل و گھی
1.9	7.2	3.7	4.6	0.1	0.1	-1.9	2.4	جانوروں کا چارہ
100.0	57.7	80.5	34.8	5.6	-1.4	13.9	24.4	ٹیکسٹائل
0.4	4.8	-5.2	3.1	6.4	-0.8	-0.9	2.5	سینٹ
11.9	14.4	-4.8	7.3	10.3	5.7	6.4	1.3	پیٹرولیم مصنوعات
8.2	5.7	6.3	-0.1	2.2	-0.9	-0.3	6.6	بنیادی دھاتیں
31.5	-4.4	22.3	6.5	6.8	-9.5	2.4	-1.4	(3) بجلی
-4.6	10.8	1.2	11.5	-6.6	-0.6	0.8	-0.1	(4) ٹیلی کام
86.4	85.2	49.1	27.4	13.4	27.4	23.9	30.5	(5) دیگر*
* مائی گیری، ہوٹل، ٹرانسپورٹ، تعلیم، کامرس و تجارت، تعمیرات، کان کنی و کوہ کنی، جہاز رانی، ریل، اسٹیٹ، صحت وغیرہ								
ماخذ: بینک دولت پاکستان								

ٹیکسٹائلز: فیکٹریاں کے شعبے کے قرضے مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی میں ہونے والے اضافے کے مقابلے میں تقریباً نصف رہے کیونکہ کپاس کی پست قیمتوں اور سوتی دھاگے کی کمزور عالمی طلب نے جاری سرمائے کی ضروریات کو محدود کر دیا تھا۔ مزید برآں، ٹیکسٹائل صنعت نے معین سرمایہ کاری قرضے واپس کیے، جنہیں گزشتہ برس اپنی پیداواری گنجائش میں توسیع اور اسے بہتر بنانے کے لیے لیا گیا تھا تاکہ یورپی یونین میں جی ایس پی پلس سے زیادہ سے زیادہ استفادہ کیا جاسکے۔

خوراک و مشروبات: مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران خوراک و مشروبات کے شعبے کے قرضوں میں 15.0 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 20.9 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ خوراک گروپ میں اہم سست روی چاول کی پروسسنگ کے قرضوں کے زمرے میں دیکھی گئی۔ چاول کی قیمتوں میں حالیہ کمی کو مدنظر رکھتے ہوئے امکان تھا کہ جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب کمزور رہے گی۔¹³

معمول کے قرضہ جاتی سلسلے کے مطابق مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران چینی کی فرموں نے بینکوں کے قرضے واپس کر دیے (شکل

¹³ منقولی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 15ء میں دھان کی قیمت 1,500 روپے تا 1,600 روپے فی چالیس کلوگرام کے درمیان رہی ہے جبکہ مالی سال 14ء میں یہ 2400 روپے تا 2500 روپے فی چالیس کلوگرام تھی۔



3.5۔¹⁴ تاہم اس موسم میں قرضوں کی واپسی کی سطح بلند تھی کیونکہ قیمتوں کے مسائل نے گنے کی کچل کاری میں تاخیر کر دی تھی (باب 2)¹⁵ اس کے مقابلے میں مشروبات کی فرموں کے قرضوں میں معمولی اضافہ ہوا، خاص طور پر معین سرمایہ کاری قرضوں کے زمرے میں۔ ایک بڑا پیدا کنندہ تین گرین فیلڈ پیداواری پلانٹس کے قیام کے مرحلے سے گزر رہا ہے۔¹⁶

توانائی: مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران بجلی کی انٹرپرائزز نے 4.4 ارب روپے واپس کیے جبکہ مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران 31.5 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی۔ یہاں اس بات کی یاد دہانی ضروری ہے کہ حکومت نے جون اور جولائی 2013ء میں بجلی کے شعبے کے واجب الادا اور قابل وصولی قرضے چکلتائے تھے۔ اس کے نتیجے میں کچھ نجی پاور پلانٹس نے اپنے آپریشنز شروع کر دیے تھے، جس سے مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں کی اضافی طلب پیدا ہوئی تھی لیکن مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی میں یہ اثر ناپید تھا۔ مزید برآں، حکومت کی جانب سے ٹریف ڈفرنشل سبسڈیز کے مناسب طور پر تصفیے سے بھی شعبہ توانائی کے سیالیت کے مسائل کو قابو کرنے میں مدد ملی۔

ٹیلی کام: ٹیلی کام ان چند شعبوں میں سے ایک تھا جن میں قرضوں کے استعمال کی سطح گزشتہ برس کے مقابلے میں بلند رہی۔ خصوصاً، مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران 4.6 ارب روپے کی خالص واپسی کے مقابلے میں مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی میں سیلولر کمپنیوں کے قرضوں میں 10.8 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی۔ اپریل 2014ء میں تھری جی رفرورجی متعارف کرانے کے بعد سے جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب میں اضافہ ہوا (شکل 3.6)۔ مزید برآں، اس سے بائیو میٹرک توثیق سے متعلق سیلولر فرموں کی جانب سے آلات کی خریداری کی نشاندہی بھی ہوئی ہے۔

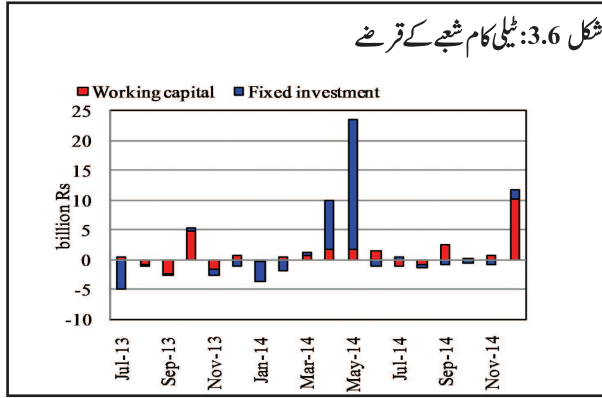
پیٹرولیم: مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران پیٹرولیم کے شعبے کے قرضوں میں 14.4 ارب روپے کی توسیع ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 11.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ قرضوں میں اضافے کا اہم سبب روزمرہ پیداواری سرگرمیوں کی مالکاری کے لیے ریفا نٹریز کی سیالیت کی ضروریات تھیں۔¹⁷ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ ایجنسیوں کے درمیان قابل وصولی رقوم اور نیفٹھا برآمدت میں تاخیر (عالی سطح پر

¹⁴ چینی کی صنعت کے قرضہ جاتی چکر سے نشاندہی ہوتی ہے کہ بیشتر واپسی سال کی پہلی سہ ماہی میں کی گئی جس کے بعد قرضوں کے استعمال میں اضافہ ہوا کیونکہ گنے کی کچل کاری نومبر کے اوائل میں شروع ہو جاتی ہے۔

¹⁵ چینی کی پیداوار کے اعداد و شمار میں طویل مدتی مسئلے کا اثر بالکل نمایاں ہے۔ خصوصاً، چینی کی پیداوار نومبر 2014ء میں 11.6 ہزار ٹن تھی جبکہ اس کے مقابلے میں یہ نومبر 2013ء میں 61.1 ہزار ٹن تھی۔

¹⁶ بڑھتی ہوئی طلب اور اس کے نتیجے میں فرموں کی جانب سے پیداواری گنجائش میں اضافے کی وجہ سے مشروبات کا شعبہ گزشتہ تین برسوں سے اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کر رہا ہے۔ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران مشروبات کے شعبے میں براہ راست بیرونی سرمایہ کاری 14.2 ملین ڈالر تھی۔

¹⁷ جولائی تا دسمبر مالی سال 15ء کے دوران پیٹرولیم مصنوعات کی پیداوار میں 2.7 فیصد اضافہ ہوا جبکہ اس کے مقابلے میں گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 8.3 فیصد بڑھی تھی۔



پست قیمتوں کے باعث ریٹائرمنٹ نے انتظار کرو اور دیکھو کی پالیسی کو اختیار کیا) نے بھی جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب پیدا کی۔¹⁸

صارفی مالکاری کی سست روی مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران صارفی مالکاری میں 11.4 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی میں 18.1 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ صارفی مالکاری میں ذاتی

قرضوں میں زیر جائزہ مدت کے دوران سست روی دیکھی گئی جبکہ گاڑیوں کے قرضوں میں اضافہ جاری رہا۔ کار مالکاری کے ضوابط میں ترمیم، جس نے بینکوں کو 9 سال پرانی کاروں کی مالکاری کی اجازت دی تھی، اور ٹویٹا کرولا کے نئے ماڈل کی بلند طلب بھی بظاہر اس کے بڑھنے کے اہم عوامل ہیں۔¹⁹ ذاتی قرضوں میں سست روی بنیادی طور پر بلند اساسی اثر کی وجہ سے ہے۔ متعدد بینکوں نے گزشتہ برسوں میں اختراعی قرضہ جاتی مصنوعات متعارف کی ہیں جنہیں خصوصی طور پر درمیانے اور بلند آمدنی گروپوں کی ضروریات پوری کرنے کے لیے تیار کیا گیا تھا۔²⁰

3.5 گرائی

جولائی 2014ء سے تیل کی عالمی قیمتوں میں تیزی سے کمی کے باعث مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی میں گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کم ہو کر 6.1 فیصد پر آ گئی ہے جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 8.9 فیصد تھی (شکل 3.7)۔ یہ کمی دوسری سہ ماہی میں زیادہ نمایاں تھی جب تیل کی عالمی قیمتوں میں تیزی سے کمی واقع ہوئی اور حکومت نے اسے مستعدی سے ملکی صارفین کو منتقل کر دیا تھا۔ علاوہ ازیں، سہ ماہی کے دوران پست گرائی میں کردار ادا کرنے والے عوامل میں دیگر اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی (جیسے کہ کپاس، گندم، خوردنی تیل، چینی وغیرہ)،²¹ جولائی 2013ء تا نومبر 2014ء میں سخت زری پالیسی کے تاخیر سے مرتب ہونے والے اثرات، خوراک کی بہتر رسد اور پاکستانی روپے کی قدر میں اضافہ شامل ہیں۔

خوراک اور توانائی کی گرائی نے دیگر صارفی اشیاء پر بھی اثرات مرتب کیے ہیں جو قوزی گرائی میں تیزی سے کمی سے بھی عیاں ہے، جس کی پیمائش تراشیدہ اوسط سے کی جاتی ہے (جدول 3.6)۔²² قوزی گرائی کا ایک اور پیمانہ غیر غذائی غیر توانائی بھی سہ ماہی کے دوران کم ہوا۔

¹⁸ نیفٹھا کی برآمدات میں جولائی تا دسمبر مالی سال 15ء کے دوران 59.5 فیصد (حقیقی لحاظ سے) کمی واقع ہوئی تھی۔

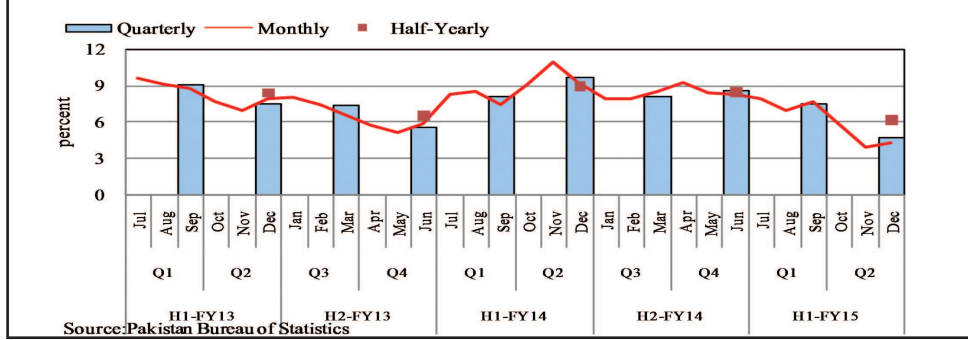
¹⁹ بی پی آر ڈی سرکھ نمبر 07 برائے 2014ء تا ریح 23 جولائی 2014ء جس کے مطابق استعمال شدہ کاروں کی خریداری کی مالکاری کے خواہش مند بینک ڈی ایف آئی استعمال شدہ کاروں کی قدر کا تعین کرنے کے لیے یکساں رہنما خطوط وضع کریں گے۔ بینک ڈی ایف آئی نو سال سے پرانی کاروں کی مالکاری نہیں کریں گے۔

²⁰ سونا برائے نقد، سونے کی اضافہ شدہ اسکیمیں وغیرہ اس کی چند مثالیں ہیں۔

²¹ آئی ایم ایف کے اجناس کی قیمتوں کے اشاریے (مجموعی) میں اکتوبر تا دسمبر 2014ء کے دوران 20 فیصد سے زائد کمی دیکھی گئی۔ اس مدت کے دوران اجناس کے غذائی اشاریے میں 4.8 فیصد کمی واقع ہوئی۔

²² تراشیدہ اوسط قوزی گرائی کو صارف اشاریہ قیمت باسکٹ سے انتہائی متغیر اجزاء کو خارج کر کے اخذ کیا جاتا ہے۔

شکل 3.7: سال بسال گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت



جدول 3.6: گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (فیصد)						
مجموع	غذائی	غیر غذائی	توانائی	تقویری	تراشیدہ	غیر توانائی
مئی 14ء	8.1	9.1	7.3	1.4	8.5	7.8
دوسری سہ ماہی	9.7	10.7	9.0	12.2	8.4	9.0
تیسری سہ ماہی	8.1	8.0	8.2	10.1	7.8	8.2
چوتھی سہ ماہی	8.6	8.2	8.9	10.1	8.6	8.4
مئی 15ء	7.5	6.6	8.2	9.1	8.0	7.3
دوسری سہ ماہی	4.7	3.5	5.5	-2.5	7.1	5.4
پہلی ششماہی 14ء	8.9	9.9	8.2	6.8	8.4	8.4
پہلی ششماہی 15ء	6.1	5.0	6.8	3.0	7.6	6.4

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

اگرچہ اجناس کے تمام گروپوں کی گرانی میں حالیہ مہینوں کے دوران کمی آئی ہے لیکن ٹرانسپورٹ گروپ میں تیزی سے کمی آئی اور مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی میں 1.8 فیصد قیمتوں کی ارزانی کو ظاہر کرتی ہے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں گرانی 6.9 فیصد تھی۔ تاہم، ٹرانسپورٹ گروپ میں پیٹرول اور ڈیزل کی قیمتوں میں تیزی سے کمی کے مقابلے میں بسوں اور ٹیکسیوں کے کرایوں میں صرف معمولی کمی آئی (شکل 3.8)۔²³

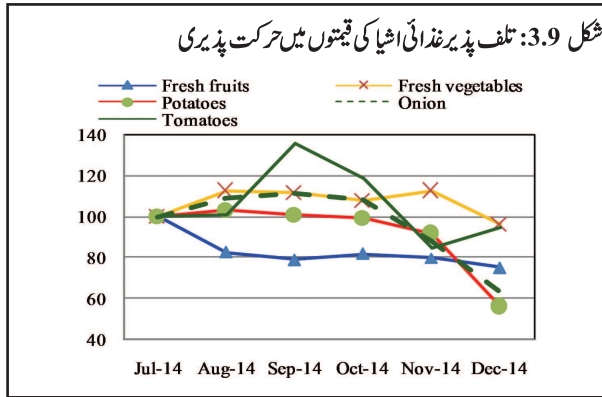
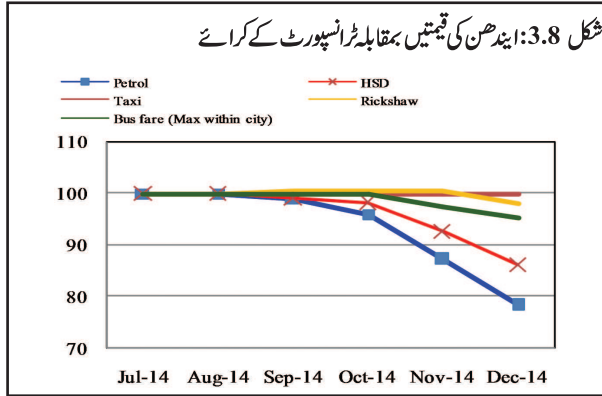
اینڈھن کی ملکی قیمتوں میں کمی کا نتیجہ بھی سرکاری اشاریہ قیمت میں قیمتوں کی ارزانی کی صورت میں برآمد ہوا۔ یہ صارف اشاریہ قیمت کا ایک ذیلی اشاریہ ہے جس میں مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی میں 0.2 فیصد کمی

واقع ہوئی جبکہ مالی سال 14ء کی دوسری سہ ماہی میں 11.6 فیصد اضافہ ہوا تھا۔²⁴ اگرچہ اس اشاریہ میں شامل چند اجزاء گزشتہ برس کے مقابلے میں گرانی کی بلند سطح (جیسے بجلی چارجز کے بعض سلسلے، این این جی کی قیمتیں، اور موٹر وہیکل ٹیکس) کو ظاہر کر رہے ہیں لیکن ان کے اثرات پیٹرولیم مصنوعات اور گیس سلنڈر کی

23 اگر صوبائی حکومتوں کی جانب سے ضلعی سطح کی پرائس کنٹرول کمیٹیوں کو بسوں کے کرایوں اور دیگر اجزاء کی قیمتوں کے تعین، گرانی اور قواعد پر عملدرآمد کے لیے بروقت فعال کر دیا جاتا تو صارفین کو اینڈھن کی کم قیمتوں کے فوائد اس سے کہیں زیادہ ہو سکتے تھے۔ پرائس کنٹرول اور منافع خوری و ذخیرہ اندوزی کی روک تھام کے ایکٹ 1977ء کے تحت بنیادی اجزاء کی قیمتوں کا انتظام کرنے کے لیے سنگین اور مؤثر انتظامی اقدامات درکار تھے۔

24 سرکاری اشاریہ قیمت اسٹیٹ بینک کا شعبہ تحقیق پاکستان دفتر شماریات کے اجناس و اعداد و شمار کی بنیادوں پر تیار کرتا ہے۔ مجموعی صارف اشاریہ قیمت میں اس کا وزن 12.22 فیصد ہے اور اس میں گندم، چینی، بجلی، گیس، سرچارج، مٹی کا تیل، پیٹرول، پھر، ہائی اسپید ڈیزل، این این جی، گیس، سلنڈر (ایل پی جی)، کارٹیکس (800 سی سی تا 1300 سی سی)، ٹرینوں کے کرائے، پلٹ فارم کٹ، ڈاک لفافہ (ملکی و معدودی عرب)، ٹیلی فون چارجز (مقامی و اندرون شہر)، مٹی وی آئسنس فیس، حکومت کی کالچ اور یونیورسٹی کی فیس شامل ہیں۔

قیمتوں میں نمایاں کٹوتی سے ذہل ہو گئے۔



مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران تلف پذیر غذائی اشیاء کی قیمتوں میں مناسب رسد اور فارم سے منڈی تک مال برداری کی لاگت میں ممکنہ بچت کی وجہ سے خاصی کمی دیکھی گئی (شکل 3.9)۔²⁵ مالی سال 15ء کی دوسری سہ ماہی میں تلف پذیر غذائی اشیاء کے مجموعی اشاریے میں 1.9 فیصد کمی آئی جبکہ مالی سال 14ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اس اشاریے میں 25.5 فیصد اضافہ دیکھنے میں آیا تھا۔

گرانی کی توقعات

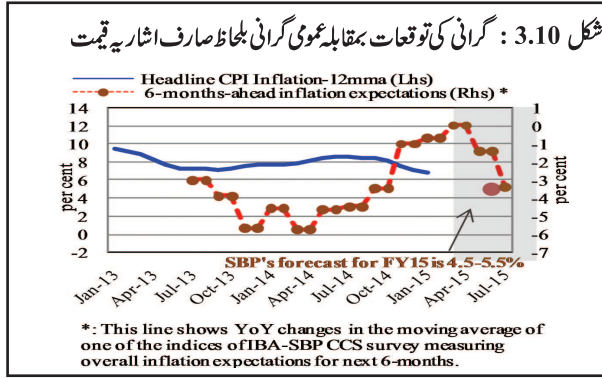
پیٹرولیم مصنوعات اور پاکستانی روپے کی شرح مبادلہ دونوں نے گھرانوں اور کاروباری اداروں کی گرانی کی توقعات کو قابو میں رکھا۔²⁶ پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں مسلسل کمی اور مستحکم پاکستانی روپے کے ساتھ ساتھ اجناس کی کمزور عالمی قیمتوں کے پیش نظر توقع ہے کہ آئندہ مہینوں میں گرانی کی سطح پست رہے گی۔

جنوری 2015ء میں سروے پر مبنی گرانی کی توقعات کا اظہار یہ جس کی پیشکش آئی بی اے ایس بی پی اعتماد صارف سروے (سی سی ایس) سے کی جاتی ہے، یہ بھی گرانی کی معتدل توقعات کو ظاہر کر رہا ہے۔ خصوصاً، وسط مدتی گرانی کی توقعات (آئندہ چھ مہینوں کی گرانی) کی پیشکش کرنے والا اشاریہ جسے سروے میں شامل سوالات میں سے کسی ایک سوال سے ناپا جاتا ہے، اس میں بھی نومبر 2015ء اور جنوری 2015ء کے دوران بالترتیب 1.4 اور 3.4 فیصد کی بہتری ریکارڈ کی گئی ہے۔ اسی طرح، گذشتہ چند مہینوں کے دوران گرانی کی توقعات کے متعلق مالی منڈی کے پیمانے میں بھی گذشتہ چند مہینوں کے دوران بہتری آئی ہے، جو وسط نومبر 2014ء سے طویل مدتی شرح ہائے سود (10 سالہ پی آئی بیز) میں 200 بی پی ایس کی کمی سے بھی نمایاں ہے۔²⁷

²⁵ تلف پذیر غذائی اشیاء میں تازہ پھل، آلو، پیاز، نمائرا اور تازہ سبز یاں شامل ہیں۔

²⁶ دیکھیے خصوصی سیکشن 4.1: گرانی کے تعین میں توقعات کا ذریعہ، ڈاکٹر علی چوہدری اور ڈاکٹر مشتاق خان، اسٹیٹ بینک سالانہ جائزہ، مالی سال 13، صفحہ نمبر 68 تا 70۔

²⁷ گرانی کی توقعات کی سروے پر مبنی پیشکش میں جواب دینے والوں سے براہ راست متوقع گرانی کے متعلق پوچھا جاتا ہے، لیکن گرانی کی توقعات کی پیشکش کے لیے مالی بازار کے پیمانے میں خط یافتہ سے گرانی کی وسط تا طویل مدتی توقعات کو اخذ کیا جاتا ہے۔ طویل مدتی حکومتی بانڈز پر بازار کی شرح ہائے سود بانڈز کی میعاد پر متوقع گرانی کی تلافی کے عکاس ہیں، نیز موجودہ صرف کوئٹو کی کرنے اور سیالیت پر بنیم کے صلے کو بھی ظاہر کر رہے ہیں۔



جیسا کہ شکل 3.10 میں دکھایا گیا ہے آئندہ چھ مہینوں کی گرانی کی توقعات (آئی بی اے، ایس بی پی اعتماد صارف سروے کا ایک پیمانہ) عمومی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے نمایاں اظہاریوں میں شامل ہے۔ سروے پر مبنی اور بازار پر مبنی کی گرانی کی توقعات کے دونوں پیمانوں میں بہتری کے ساتھ تیل کی ملکی قیمتوں میں کمی کا نتیجہ وسط مدت کے دوران

صارف اشاریہ قیمت گرانی میں پائیدار کمی کی صورت میں برآمد ہوگا۔ تاہم گرانی کب تک پست سطح رہے گی، آئندہ مہینوں میں اس کا انحصار تیل کی عالمی قیمتوں کے رویے پر ہوگا۔ خام تیل کی مستقبلات منڈی کے حالیہ رجحان سے پتہ چلتا ہے کہ تیل کی عالمی قیمتیں پست ترین سطح پر پہنچ چکی ہیں جس کی عکاسی جنوری 2015ء کے آخری ہفتے میں دیکھی جانے والی 6 سال کی پست ترین قیمت 45.2 ڈالر کے مقابلے میں پیشگی سمجھوتے میں 7 ڈالر کے اضافے سے ہوتی ہے۔²⁸ بین الاقوامی توانائی ایجنسی (آئی ای اے) نے پیش گوئی کی ہے کہ تیل کی اوسط قیمتیں 2015ء میں تقریباً 55 ڈالر فی بیرل کے ارد گرد رہیں گی۔ مستقبل کی منڈی کے رجحان سے بھی نشانہ ہی ہوتی ہے کہ تیل کی اوسط قیمتیں 2017ء تک تقریباً 66 ڈالر فی بیرل کی سطح پر رہیں گی۔

تیل کی پست عالمی قیمتوں کی وسط مدت میں متوقع پائیداری اور توانائی کی قلت میں کچھ بہتری سے رواں مالی سال اور آئندہ سال میں پاکستان کی معاشی نمو کو فائدہ پہنچ سکتا ہے۔ آئی بی اے ایس بی پی اعتماد صارف اشاریہ (سی سی آئی) سے بھی آئندہ چھ مہینوں میں بہتر اقتصادی حالات کی نشاندہی ہوتی ہے کیونکہ سی سی آئی نومبر 2014ء کے 137.6 سے بڑھ کر جنوری 2015ء میں 154.6 تک پہنچ گیا جو 12.4 فیصد بہتری کو ظاہر کرتا ہے۔²⁹ معاشی حالات میں عمومی بہتری کے مطابق آئی بی اے ایس بی پی اعتماد صارف سروے میں بھی اس وقت کو پائیدار صارفی اشیا کی خریداری کے لیے اچھا وقت قرار دیا گیا ہے۔

²⁸ تفصیل کے لیے دیکھیے http://quotes.ino.com/exchanges/contracts.html?r=NYMEX_CL

²⁹ اشاریہ کی تخلیق کے بعد سے یہ اس کی بلند ترین سطح ہے۔