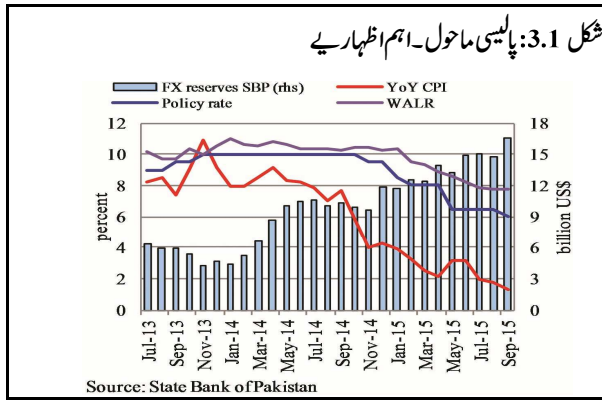


### 3 گرائی اور زرری پالیسی

#### 3.1 عمومی جائزہ



گذشتہ برس شروع ہونے والی زرری پالیسی کی نرمی مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں بھی جاری رہی۔ اسٹیٹ بینک نے اپنے پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس کٹوتی کی جس سے یہ کم ہو کر ستمبر 2015ء میں کئی دہائیوں کی پست ترین سطح 6.0 فیصد پر آ گیا۔ قبل ازیں مالی سال 15ء کے دوران پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 350 بی پی ایس کمی کی گئی تھی۔ اس میں سازگار معاشی ماحول نے کلیدی کردار ادا کیا: عمومی گرائی بلحاظ صارف

اشاریہ قیمت میں تیزی سے کمی کے ساتھ گرائی کے کمزور امکانات، بیرونی شعبے کی اطمینان بخش صورت حال جس میں ملک کے زرمبادلہ ذخائر کا تاریخ کی بلند ترین سطح تک پہنچنا<sup>1</sup> اور محدود میزانی خسارے کے ساتھ اپنی مالکاری کے لیے اسٹیٹ بینک کے بجائے دیگر ذرائع پر مسلسل منتقلی شامل ہیں۔ علاوہ ازیں، قرض گیری کی بلند حقیقی لاگت (گرائی سے مطابقت شدہ قرض گاری کی شرحیں) اور کمزور سرمایہ کاری پالیسی ریٹ میں کٹوتی کی متقاضی تھی (شکل 3.1)۔<sup>2</sup>

مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں عمومی گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کمی جاری رہی۔ یہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے 7.5 فیصد سے گر کر زیر جائزہ سہ ماہی میں صرف 1.7 فیصد رہ گئی۔ اگرچہ دانشمند زرری انتظام کی وجہ سے اسے روکنے میں بہت مدد ملی لیکن بنیادی وجہ تیل اور دیگر اجناس کی عالمی قیمتوں میں مسلسل کمی معلوم ہوتی ہے۔ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ملکی صارفین کو تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی کی فوری منتقلی کے تسلسل کی وجہ سے گرائی کو بالواسطہ اور بلاواسطہ دونوں طرح سے محدود رکھنا ممکن ہوا۔ اس سے نہ صرف صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے ٹرانسپورٹ گروپ کی قیمتوں میں 11.6 فیصد تقلیل ہوئی بلکہ گھرانوں کی گرائی کی توقعات کو معتدل رکھنے میں بھی مدد ملی۔ اجناس کی پست قیمتوں (گندم، چاول اور خوردنی تیل) اور تلف پذیر اشیا کی مناسب رسد کے باعث غذائی گرائی بھی کم ہو گئی۔ ان عوامل کے اثرات پر قابو پانے کے باعث غیر غذائی اور غیر توانائی اجزاء پر مشتمل قوزی گرائی مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں کم ہو کر 3.9 فیصد ہو گئی جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 8.0 فیصد تھی۔

1 سہ ماہی کے دوران 1.4 ارب ڈالر اضافے کے ساتھ پاکستان کے زرمبادلہ کے سیال ذخائر آخر ستمبر 2015ء تک 20.1 ارب ڈالر تک پہنچ گئے۔ 23 دسمبر 2015ء تک سیال ذخائر 21.1 ارب ڈالر تھے۔ تفصیلی بحث کے لیے دیکھیے بیرونی شعبے پر باب 5۔

2 بودزن اوسط شرح قرض گاری سے مطابقت کے بعد گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت مالی سال 15ء میں 5.2 فیصد اور مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں 6.1 فیصد تھی۔

تاہم حالیہ پیش رفت سے اس پست گرانی کو لاحق خطرات میں معمولی اضافہ ہوا ہے۔ خصوصاً آخر جون 2015ء سے 21 دسمبر 2015ء تک امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں 2.8 فیصد کمی، یکم نومبر 2015ء سے پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اضافہ اور زر کی رسد میں بلند نمو کے باعث معیشت میں مجموعی طلب بڑھنے سے گرانی میں اضافہ ہو سکتا ہے۔ گرانی میں اضافے کے ان خطرات کو اجناس کی عالمی قیمتوں میں گراوٹ کے ساتھ ہم آہنگ کرتے ہوئے اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی ہے کہ مالی سال 16ء میں اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 3.5 فیصد سے 4.5 فیصد کی حد میں رہ سکتی ہے جو سال کے لیے گرانی کے مقررہ 6.0 فیصد ہدف سے خاصی کم ہے۔

گرانی پر موافق اثر کے علاوہ اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی سے پاکستان کے بیرونی شعبے کو بھی تقویت حاصل ہوتی رہی۔ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں جاری کھاتے کا خسارہ کم ہو کر صرف 10.1 ارب ڈالر رہ گیا جسے مالی رقوم کی بلند آمد سے بآسانی پورا کر لیا گیا۔ یہ بیرونی رقوم یورو بانڈ کے اجراء، کمرشل قرضوں اور بیرونی براہ راست سرمایہ کاری میں معتدل اضافے سے حاصل ہوئی تھیں۔

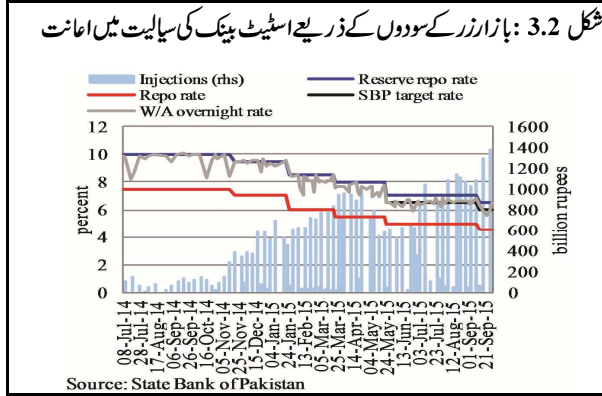
مالی رقوم کی بلند آمد کا اثر زری مجموعوں میں تبدیلیوں سے بھی نمایاں ہے۔ مطلق لحاظ سے مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 111.6 ارب روپے کا اضافہ جبکہ اس کے مقابلے میں مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 31.2 ارب روپے کی خالص کمی ہوئی تھی۔ بینکاری نظام میں یہ ساری توسیع اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں مرکوز تھی، جو مالی رقوم کی آمد کی سرکاری نوعیت کو ظاہر کرتی ہے۔ اس کے ساتھ بازاری زر کے سودوں کے ذریعے اسٹیٹ بینک کی سیالیت کے ادغالات کے باعث مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں زربنیاد میں 342.1 ارب روپے کا اضافہ ہو گیا۔

زربنیاد کی رسد میں بھاری اضافے کے باوجود مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں اور خالص ملکی اثاثوں دونوں میں خالص کمی کے سبب زری وسیع کی رسد (ایم 2) میں صرف 119.8 ارب روپے کا اضافہ ہوا ہے۔ خصوصاً کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں تبدیلی بیرونی کرنسی امانتوں (ایف ای 25) پر تجارتی مالکاری میں اضافے کے زری اثر کی عکاس ہے جس کی بیشتر مالکاری کمرشل بینکوں کے بیرون ملک رکھے گئے اثاثوں سے کی گئی۔<sup>3</sup> دوسری جانب کمرشل بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں سہ ماہی کے دوران صرف 197.0 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی۔

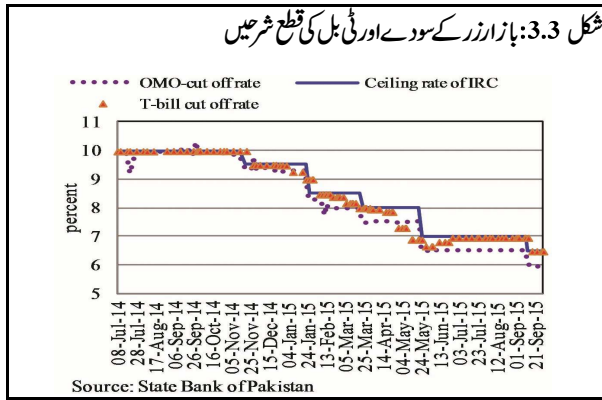
کمرشل بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 25.4 ارب روپے کی کمی ہوئی جبکہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 47.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ نجی شعبے کے قرضوں میں ان متضاد رجحانات کی تشریح محتاط انداز میں کی جانی چاہیے کیونکہ: (الف) مالی سال 16ء میں 2,780.5 ارب روپے کے قرضوں کی خام تقسیم گزشتہ برس کی اسی مدت کے 2,526.6 ارب روپے سے خاصی زیادہ ہے؛<sup>4</sup> (ب) مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں میں 27.0 ارب روپے کا خالص اضافہ جبکہ

<sup>3</sup> اس کے نتیجے میں جدولی بینکوں کا دعویٰ غیر ملکیوں (غیر اقامتی) سے ملکی (اقامتی) قرض گيروں کو منتقل ہو گیا۔

<sup>4</sup> خام تقسیم میں اضافے کی عکاسی صحت مندمعاشی سرگرمی سے بھی ہوتی ہے۔ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں 3.9 فیصد کی سال بسال نمو ہوئی جو مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 2.6 فیصد تھی۔



گذشتہ برس کی اسی مدت میں 27.4 ارب روپے کی کمی آئی تھی، (ج) مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں اجناس خصوصاً کپاس اور چاول کی قیمتیں خاصی کم ہیں جس کی وجہ سے صنعتی خام مال کے لیے جاری سرمائے کی طلب کم ہو گئی تھی اور (د) گذشتہ برس ایک غیر معمولی سال تھا کیونکہ پاکستان کے قرضہ جاتی چکر میں عموماً سال کی پہلی سہ ماہی کے دوران قرضے واپس کیے جاتے ہیں۔<sup>5</sup>



**3.2 بازار زر میں پیش رفت**  
مئی 2015ء میں موجودہ شرح سود کو ریڈور (آئی آر سی) میں اسٹیٹ بینک پالیسی ریٹ متعارف کر کے اسٹیٹ بینک نے اس بات کو یقینی بنانے کی کوشش کی ہے کہ شبینہ ریپور ریٹ، پالیسی ریٹ سے ہم آہنگ رہیں۔ جیسا کہ شکل 3.2 میں دکھایا گیا ہے کہ اسٹیٹ بینک نے بہ وزن شبینہ ریپور ریٹ کو پالیسی ریٹ کے قریب رکھنے کے لیے بازار زر کے سودوں کے ذریعے

سیالیت مہیا کرتا رہا ہے۔ اس کے نتیجے میں بازار زر کے سودوں کے حجم میں خاصا اضافہ ہو گیا جو ستمبر 2015ء کے آخری ہفتے میں 1,374.0 ارب روپے کی بلند سطح پر پہنچ گئے۔ نظر ثانی شدہ شرح سود کو ریڈور فریم ورک کے مطابق اسٹیٹ بینک نے بازار زر کی قطع شرح ہائے سود کو پوری سہ ماہی کے دوران پالیسی ریٹ کے بے حد قریب رکھا (شکل 3.3)۔ اس کے نتیجے میں قبولیت اور بولی کا تناسب (اوسطاً) مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بڑھ کر 92.8 فیصد ہو گیا جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 85.1 فیصد تھا۔

سیالیت کے بھاری ادخالات کے باوجود بہ وزن شبینہ اوسط شرح، آئی آر سی کی بالائی سطح اور پالیسی ریٹ کی مقررہ شرح کے درمیان رہی۔ خصوصاً سہ ماہی کے دوران کام کرنے کے 59 میں سے 44 دنوں میں یہ پالیسی ریٹ سے ذرا اوپر تھی۔ تاہم شبینہ شرح، شرح سود کو ریڈور کی بالائی سطح سے کافی نیچے تھی۔ بازار زر شرح ہائے سود کے تفاوت کے ساتھ ٹی بل نیلامیوں (شرح سود کو ریڈور کی مقررہ حد کے قریب) کی بلند قطع یافت سے بینکوں کو موقع ملا کہ وہ اسٹیٹ بینک سے قلیل مدتی سیالیت کے ذریعے حکومتی تمسکات میں کچھ سرمایہ کاری کریں (شکل 3.3)۔

<sup>5</sup> مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران تجارتی مالکاری میں تیزی سے اضافے نے نموی رحمان پرنٹنگ انڈسٹریز سے قرضوں کی نموی واپسی کا اثر نازل ہو گیا۔ تجارتی مالکاری میں ہونے والی توسیع میں کھاد، بنیادی دھاتوں، پیپرولیم مصنوعات اور خوردنی تیل کی بلند درآمدات نے ہم کردار ادا کیا۔

جدول 3.1: زری مجموعوں میں تبدیلیاں (جولائی - ستمبر)				
تبدیلیاں ارب روپے، نمونہ فیصد میں				
شرح نمو	تبدیلی		م 16ء	م 15ء
	م 16ء	م 15ء		
زروی (زر)	1.1	-0.1	119.8	-6.0
خالص بیرونی اثاثے	13.7	-5.3	111.6	-31.2
ایس بی پی	20.9	-1.7	150.9	-8.2
حدولی بینکوں	-43.5	-20.7	-39.3	-23.0
خالص ملکی اثاثے	0.1	0.3	8.2	25.2
ایس بی پی	10.2	-3.6	205.2	-66.9
حدولی بینک	-2.3	1.2	-197.0	92.1
حکومتی قرض گیری	2.3	1.6	157.2	97.1
برائے اعانتہ میزانیہ (نقد بنیادوں پر)	2.2	2.6	139.4	139.8
ایس بی پی	-16.1	-1.7	-304.4	-39.0
حدولی بینک	10.0	5.7	443.8	178.9
اجناس کی کارروائیاں	0.9	-4.8	5.4	-23.7
غیر حکومتی شعبہ	-0.2	1.1	-8.6	46.5
مجمعی شعبے کا قرضہ	-0.6	1.3	-25.4	47.0
پی ایس ایف کا قرضہ	4.0	-0.1	17.2	-0.4
دیگر اجزاء خالص	16.0	15.7	-140.4	-118.5

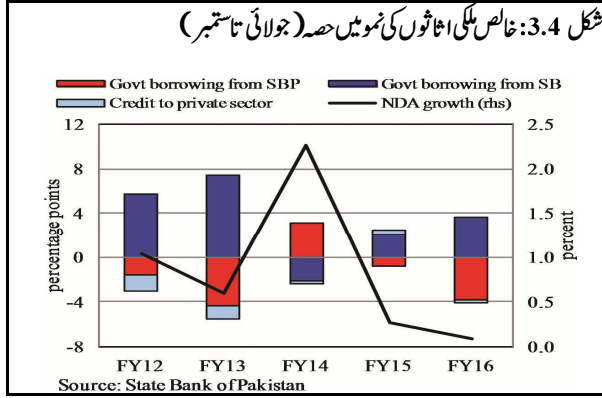
ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

### 3.3 زری مجموعوں میں پیش رفت

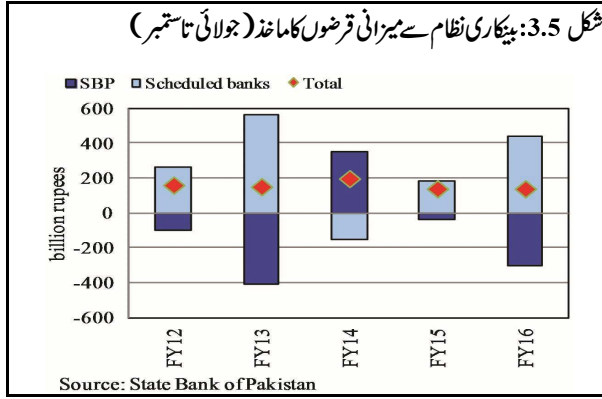
مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران زروی مجموعہ کی رسد (ایم 2) میں 1.1 فیصد کی توسیع جبکہ مالی سال 15ء کی اسی مدت میں 0.1 فیصد کی معمولی کمی ہوئی۔ زری توسیع کی وجوہات میں بیرونی کھاتے میں نمایاں بہتری، بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کے ادخالات اور میزانی مالکاری کے لیے حکومتی قرض گیری تھی۔ زری مجموعوں میں ان عوامل کے توسیعی اثرات حکومت کی جانب سے اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی واپسی اور نجی شعبے کے قرضوں میں خالص کمی سے جزوی طور پر زائل ہو گئے تھے۔ اس صورت حال کا سبب بننے والے عوامل کا ذیل میں مختصر جائزہ لیا گیا ہے۔

#### 3.3.1 خالص بیرونی اثاثے

مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 111.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 31.2 ارب روپے کی کمی آئی تھی۔ یہ صورت حال بیرونی شعبے میں ایک مثبت پیش رفت کی عکاس ہے۔ بینکاری نظام میں یہ ساری توسیع اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں مرکوز تھی جن میں سہ ماہی کے دوران 150.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا۔ اس کے اسباب میں یورو بانڈ کا اجرا، حکومت کی کمرشل قرض گیری اور اتحادی سپورٹ فنڈ (سی ایس ایف) سے رقوم کی آمد شامل ہیں۔



تاہم اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں قابل ذکر اضافے کے توسیعی اثرات کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 39.3 ارب روپے کی کمی سے جزوی طور پر زائل ہو گئے تھے۔ ایف ای 25 امانتوں پر تجارتی مالکاری میں اضافے (152 ملین ڈالر) کے لیے رقوم بڑی حد تک بیرون ملک سرمایہ کاریوں رکھے ہوئے فنڈز سے مہیا کی گئیں، کیونکہ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں کمرشل بینکوں کی بیرونی کرنسی امانتوں میں خالص کمی آئی تھی۔<sup>6</sup>



3.3.2 خالص ملکی اثاثے  
مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں صرف 8.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 25.2 ارب روپے بڑھے تھے۔ اس سست روی کا سبب نجی شعبے کے قرضوں میں

خالص واپسی اور کمرشل بینکوں کے واجبات میں اضافہ تھا (اسٹیٹ بینک سے بلند قرض گیری) (شکل 3.4)۔ ان دعوائل کی وجہ سے سہ ماہی کے دوران خسارے کی مالکاری کے لیے حکومتی قرض گیری کا توسیعی اثر بڑی حد تک قابو میں رہا۔ خالص ملکی اثاثوں کی مجموعی نمو میں اجناس کی سرگرمیوں اور پی ایس ایز کے قرضوں کا معمولی حصہ تھا۔

#### اعانت میزانیہ کے لیے حکومتی قرض گیری

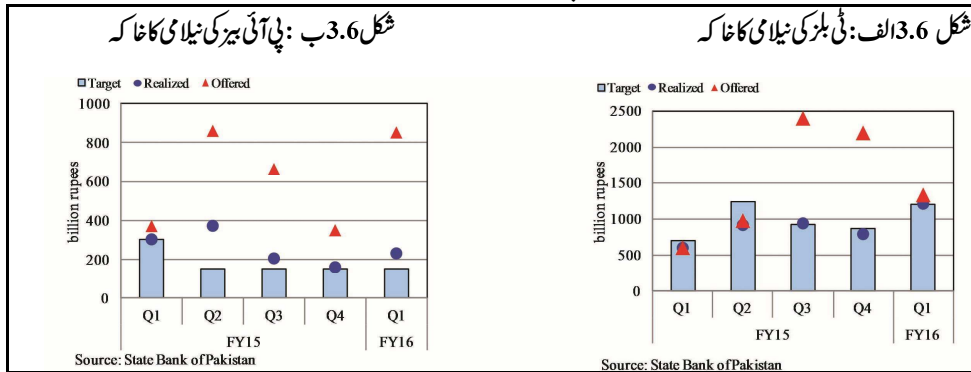
بحیثیت مجموعی، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اعانت میزانیہ کے لیے حکومت کا بینکاری نظام پر انحصار کسی تبدیلی کے بغیر گذشتہ برس کی اسی مدت کی سطح پر رہا۔<sup>7</sup> قرض گیری کا رجحان بھی یکساں رہا: اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی خالص واپسی ہوئی جبکہ کمرشل بینکوں سے قرضے لیے گئے۔ تاہم مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی خالص واپسی اور کمرشل بینکوں سے لیے گئے قرضوں کا حجم مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے مقابلے میں خاصا زیادہ تھا (شکل 3.5)۔

<sup>6</sup> سہ ماہی کے دوران 192 ملین ڈالر کی خالص کمی کے بعد آخر ستمبر 2015 تک کمرشل بینکوں کی ایف ای 25 امانتیں 6,270 ملین ڈالر تھیں۔

<sup>7</sup> مطلق لحاظ سے حکومت نے مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام سے میزانی مالکاری کی مد میں 139.4 ارب روپے قرضہ لیا۔ جبکہ گذشتہ مالی سال کی اسی مدت میں 139.8 ارب روپے لیا تھا۔

خصوصاً، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران حکومت نے کمرشل بینکوں سے 443.8 ارب روپے (خالص لحاظ سے) قرض لیا جو مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں لیے گئے قرضوں سے دگنے سے زائد ہے۔ اس کے زری انتظام پر قابل ذکر اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ مثبت پیش رفت یہ ہے کہ حکومت نے سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کو 304.4 ارب روپے (خالص لحاظ سے) واپس کیے جو گزشتہ برس کی پہلی سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک کو واپس کردہ رقم کی سطح سے سات گنا زیادہ تھا۔ اس کے نتیجے میں حکومت اسٹیٹ بینک سے میزانی قرضوں کو آخر ستمبر 2015ء کے لیے آئی ایم ایف کے مقررہ ہدف تک رکھنے میں کامیاب رہی۔ علاوہ ازیں، حکومت نے ایس بی پی ایکٹ میں دی گئی صفر میزانی قرضوں کی سہ ماہی حد کو بھی حاصل کیا۔ ان سازگار مضمرات کے باوجود یہ بات ذہن میں رہنی چاہیے کہ ممکن ہے کہ کمرشل بینکوں پر بھاری انحصار نے نجی شعبے کے قرضوں کی وسعت میں کمی کر دی ہو۔

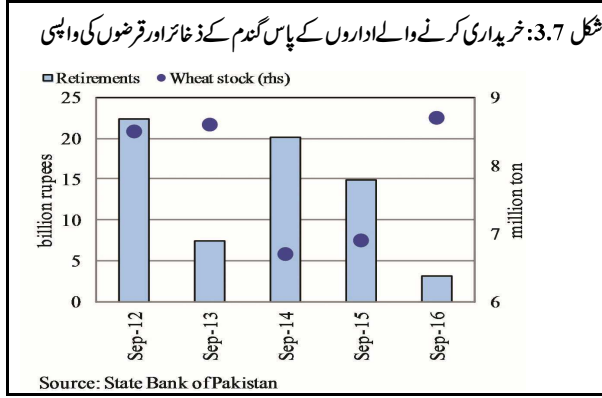
حکومتی تمسکات کی طلب بھی بلند رہی کیونکہ کم ہوتی شرح سود کے تناظر میں کمرشل بینک خطرے سے پاک حکومتی تمسکات میں اپنے فنڈز مختص کرنے میں دلچسپی لے رہے تھے۔ حکومتی تمسکات میں سب سے زیادہ ترجیح پی آئی بیز کو دی گئی۔ جتنی رقم کی پیشکش کی گئی وہ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں پی آئی بیز کے ہدف سے چار گنا زیادہ تھیں جبکہ ٹی بی نیلامیوں میں پیشکش کردہ رقم ہدف کے قریب رہی (شکل 3.6 الف اور شکل 3.6 ب)۔ پی آئی بیز کے لیے اس قدر بلند طلب سے حکومت کو پست یافتوں پر ہدف کے مطابق رقم حاصل کرنے کا موقع ملا۔ خصوصاً، اگست 2015ء کے دوران 3 سالہ پی آئی بیز کی قطع شرح سود میں 49 بی پی ایس کی سے نشاندہی ہوتی ہے کہ منڈی نے ستمبر 2015ء میں زری پالیسی کے اعلان سے قبل پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس کٹوتی کو اس میں شامل کر لیا تھا۔



#### اجناس کی سرگرمیاں

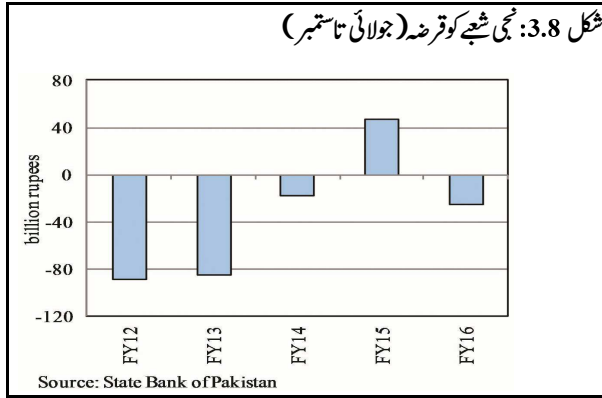
قرضوں کی واپسی کا موسم ہونے کے باوجود مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اجناس کے لین دین کے لیے قرضوں میں 5.4 ارب روپے کا خالص اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 23.7 ارب روپے کی خالص واپسی ہوئی تھی۔ قرضوں میں بغیر موسم اضافے کا اہم سبب چینی، کھاد اور چاول کی خریداری کے لیے نئے قرضے تھے جس کا مقصد ان اجناس کی ملکی قیمتوں کو مستحکم رکھنا تھا۔ خصوصاً، خریداری کرنے والے سرکاری اداروں نے ملکی منڈی سے چینی اور چاول خریدے۔<sup>8</sup> ان مذاہلتوں کے لیے قرضوں سے اجناس کی کارروائیوں کے واجب الادا

<sup>8</sup> عالمی منڈی میں چینی کی قیمتوں میں تیزی سے کمی واقع ہوئی جس سے جولائی تا ستمبر مالی سال 16ء کے دوران نجی شعبے کو 7.1 (ہزار میٹرک ٹن) چینی درآمد کرنے کی ترغیب ملی جبکہ جولائی تا ستمبر مالی سال 15ء کے دوران 1.7 (ہزار میٹرک ٹن) درآمدات ہوئی تھیں۔ خصوصاً درآمدی اکائی قدر 622 امریکی ڈالر برٹن سے گر کر صرف 401 امریکی ڈالر برٹن رہ گئی۔ اسی طرح، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 0.6 ملین میٹرک ٹن کھاد درآمد کی گئی جبکہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 0.4 ملین میٹرک ٹن درآمد کی گئی تھی۔



قرضے آخر ستمبر 2015ء تک بڑھ کر 569.8 ارب روپے تک پہنچ گئے۔

نئے قرضوں کے علاوہ ان کی موسمی واپسی میں کی نے بھی واجب الادا قرضوں کی سطح کو بلند رکھنے میں اہم کردار ادا کیا۔ خصوصاً مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران گندم کی خریداری کے قرضوں کی مد میں 1.7 ارب روپے کی خالص واپسی کی گئی جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں واپس کردہ رقم کا دس فیصد تھی۔ اصل میں خریداری کرنے والے ادارے نئی فصل کی آمد (خریداری کا موسم) سے قبل گزشتہ برس کے گندم کے ذخیرے کو فروخت کرنے میں ناکام رہے تھے۔ آخر ستمبر 2015ء تک گندم کا ذخیرہ 8.7 ملین ٹن تک پہنچ گیا جو آخر ستمبر 2014ء میں 7.0 ملین ٹن تھا۔ اس صورت حال نے خریداری کرنے والے اداروں کی قرض واپس کرنے کی صلاحیت کو نقصان پہنچایا۔ جیسا کہ شکل 3.7 میں دکھایا گیا ہے، گندم کے بلند ذخائر کے ساتھ قرضوں کی خالص واپسی کی سطح پست ہے۔

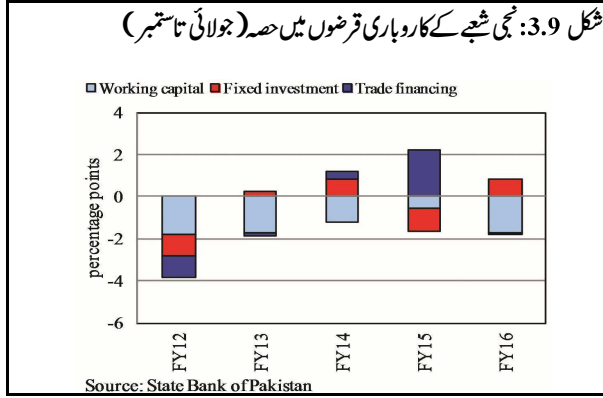


آخر اکتوبر 2015ء تک خریداری کرنے والے اداروں کی فروخت کی آمدنی (90.2 ارب روپے) اور رعایت (182 ارب روپے) کی قابل وصولی رقم 272.2 ارب روپے تھیں۔ اس صورت حال نے بھی سہ ماہی کے دوران خریداری کرنے والی ایجنسیوں کی کچھ قرضوں کی واپسی کی صلاحیت کو محدود کر دیا تھا۔

### 3.4 نجی شعبے کا قرضہ

مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں 0.6 فیصد کی خالص کمی ہوئی جبکہ اس کے مقابلے میں گزشتہ برس کی اسی مدت میں 1.3 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ اس کی تشریح احتیاط سے کی جانی چاہیے کیونکہ: (الف) مالی سال کی پہلی سہ ماہی عام طور پر قرضوں کی واپسی کی مدت ہوتی ہے اور گزشتہ برس ہونے والا اضافہ قرضہ جاتی چکر میں غیر روایتی تھا (شکل 3.8) <sup>9</sup> (ب) مالی سال 16ء میں خالص واپسی گزشتہ

<sup>9</sup> مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران تجارتی مالکاری میں تیزی سے اضافے نے موسمی رجحان پر منفی اثر ڈالا جس سے قرضوں کی موسمی واپسی کا اثر زائل ہو گیا۔ تجارتی مالکاری میں ہونے والی توسیع میں کھاد، بنیادی دھاتوں، پیٹرولیم مصنوعات اور خوردنی تیل کی بلند درآمدات نے اہم کردار ادا کیا۔



پانچ برسوں کی اوسط 33.9 ارب روپے سے کہیں زیادہ کم تھی (ج) مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں قرضوں کی خام تقسیم گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں زیادہ تھی اور (د) نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضوں کی جزوار تقسیم سے نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں ہونے والی ساری خالص کی جاری سرمائے اور تجارتی مالکاری قرضوں میں ہوئی جس نے معین سرمایہ کاری قرضوں میں اضافے

کے اثرات زائل کر دیے تھے (شکل 3.9)۔ علاوہ ازیں، شعبہ جاتی حالات نے بھی قرضوں کے بہاؤ کے تعین میں اہم کردار ادا کیا جن کا ذیل میں مختصر جائزہ لیا گیا ہے۔

#### زرعی شعبے کو قرضہ

مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں زرعی شعبے کے قرضوں میں 2.6 ارب روپے کی توسیع ہوئی جو مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں ہونے والے اضافے کا پچیس فیصد بنتی ہے۔ اہم فصلوں میں چاول کے زیر کاشت رقبے میں کمی اور کمزور قیمت کے سبب اس میں سرمایہ کاری کے فائدے میں کمی نے اس فصل کے قرضوں کی طلب کو کم کر دیا تھا۔<sup>10</sup> کپاس کے کاشت کاروں کو بھی ایسی ہی دشواریوں کا سامنا رہا جبکہ تیز بارشوں اور کیڑوں کے حملوں سے بھی اضافی نقصانات ہوئے۔<sup>11</sup> خام مال خصوصاً کھاد کے استعمال میں زیر جائزہ مدت کے دوران کمی دیکھی گئی جو قرضوں کے استعمال میں سست روی کا ایک جزوی سبب ہے۔ آخراً، خریداری کرنے والے اداروں کے پاس گندم کے جمع شدہ ذخائر (30 ستمبر 2015ء تک 8.7 ملین ٹن) اور عالمی منڈی میں اس کی کم قیمتوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ گندم کے قرضے بھی پست سطح پر رہیں گے۔<sup>12</sup>

#### اشیا سازی کے شعبے کو قرضہ

مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران غذا و مشروبات کے قرضوں میں 49.0 ارب روپے کی خالص کمی دیکھی گئی جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں واپس کی گئی رقم کے دگنے سے بھی زائد ہے (جدول 3.2)۔ قرضوں کی خالص واپسی جاری سرمائے اور تجارتی مالکاری قرضوں میں مرکوز رہی جبکہ سہ ماہی کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں میں معتدل اضافہ ہوا۔

م 16ء کی پہلی سہ ماہی میں غذائی شعبے میں چاول کے کارخانوں کی قرضوں کی مجموعی واپسی پچھلے سال کی سطح پر رہی جبکہ معین سرمایہ کاری قرضوں میں معمولی اضافہ ہوا۔ منتقوی شواہد سے ظاہر ہے کہ چاول کے کچھ کارخانے چاول کی بھوسی سے تیل نکالنے کے پلانٹس میں سرمایہ کاری کر رہے ہیں۔

<sup>10</sup> مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران چاول کی قیمت میں اندازاً 12.0 فیصد سال بسال کمی واقع ہوئی۔

<sup>11</sup> کپاس کی پیداوار مالی سال 15ء کے 13.96 ملین کانٹھوں سے گزر کر مالی سال 16ء میں 10.86 ملین کانٹھیں رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔

<sup>12</sup> ستمبر 2015ء میں اعلان کردہ زراعت کے ریلیف پیکیج کے تحت قرضوں کی تقسیم کے آئندہ مہینوں میں قرضہ جاتی پیکر کے لیے مضمرات ہو سکتے ہیں۔

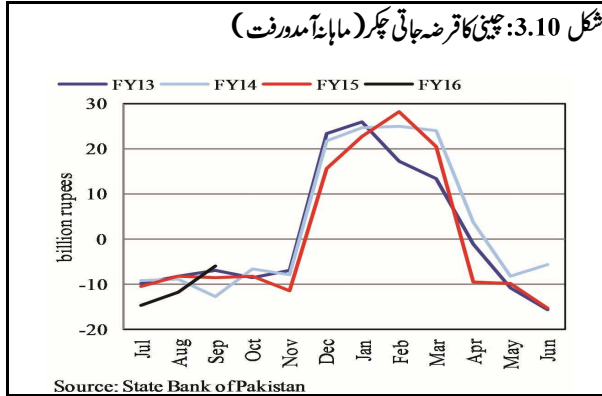


جدول 3.2: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے (جولائی تا ستمبر)

ارب روپے							
مجموعی قرضہ		جاری سرمایہ		معیین سرمایہ کاری		تجارتی مالکاری	
مئی 15ء	مئی 16ء	مئی 15ء	مئی 16ء	مئی 15ء	مئی 16ء	مئی 15ء	مئی 16ء
13.6	-25.0	-16.9	-49.3	-27.4	27.0	57.9	-2.8
9.5	2.6	6.1	0.0	3.4	2.8	0.1	-0.1
-14.7	-28.2	-46.6	-33.0	-9.4	7.7	41.2	-2.8
-24.8	-49.0	-39.6	-50.9	0.4	2.7	14.5	-0.8
-11.5	-11.0	-12.3	-9.9	0.1	1.3	0.7	-2.4
-27.2	-32.5	-35.1	-30.9	6.6	0.9	1.3	-2.4
-3.3	-9.5	-4.1	-9.1	-0.1	-0.1	0.9	-0.3
-14.8	-8.7	-9.6	6.3	-6.5	-2.9	1.3	-12.1
2.8	0.9	2.8	-4.7	-1.2	5.2	1.3	0.4
-2.1	-6.1	15.1	-8.8	-16.3	2.5	-0.8	0.1
-0.6	-5.9	0.5	-7.4	-1.0	1.8	-0.2	-0.3
8.0	-3.9	-0.1	-0.8	0.1	0.0	7.9	-3.2
-2.5	-2.5	-2.7	-2.3	0.0	0.9	0.2	-1.0
8.8	6.8	5.0	2.2	1.5	2.6	2.2	2.0
1.3	-0.8	-2.6	-3.5	0.1	2.1	3.8	0.5
0.1	6.7	0.1	0.0	-0.1	6.6	0.0	0.0
5.9	6.3	8.2	4.3	-5.7	0.0	3.4	2.0

ماخذ: بینک دولت پاکستان

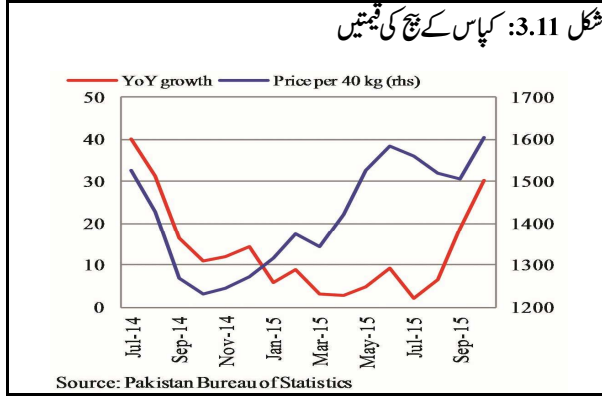
شکل 3.10: چینی کا قرضہ جاتی چکر (ماہانہ آمدورفت)



مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران چینی کے شعبے میں قرضوں کی خالص واپسی کی سطح گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں کچھ زیادہ تھی (شکل 3.10)۔ اس کا اہم سبب یہ ہے کہ سہ ماہی کے دوران چینی کے کارخانوں نے اپنے ذخائر کا کچھ حصہ خریداری کرنے والے اداروں کو فروخت کر دیا تھا۔

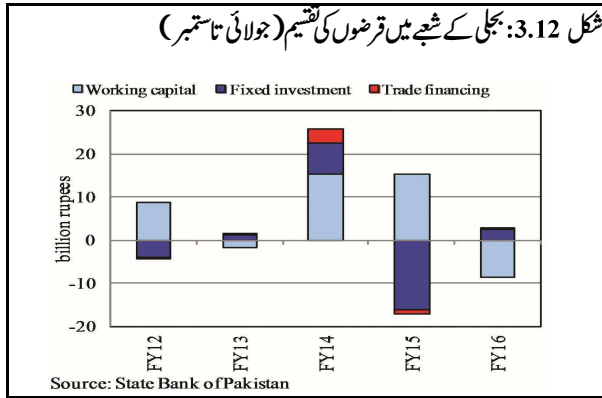
مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ٹیکسٹائل

کے قرضوں کی خالص واپسی مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی کے مقابلے میں نصف رہی۔ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں قرضوں کے اجزائے ترکیبی میں بھی بڑی تبدیلی رونما ہوئی: سہ ماہی کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں میں 6.3 ارب روپے کا اضافہ جبکہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 9.6 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ اگرچہ مالی سال 16ء میں کمپاس کی پیداوار گزشتہ برس کی 13.9 ملین گانٹھوں سے کم ہو کر



10.9 ملین گانٹھیں رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے تاہم سہ ماہی کے دوران کپاس کی قیمتوں میں اضافے کے ساتھ کپاس، نٹ ویز اور توتلے کی برآمدات میں اضافے سے جاری سرمائے کی طلب پیدا ہوئی (شکل 3.11)۔

دوسری جانب، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران تجارتی مالکاری میں 12.1 ارب روپے کی خالص کی دیکھی گئی جبکہ اس کے مقابلے میں مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 1.3 ارب روپے کی خالص توسیع ہوئی تھی۔ اس رجحان میں تبدیلی کا اہم سبب برآمدی مالکاری اسکیم (ای ایف ایس) کے قرضوں میں سست روی تھی۔ یہ بات ذہن نشین رہنی چاہیے کہ جولائی 2014ء میں ای ایف ایس کی شرح میں ایک سال سے زائد وقفے کے بعد کٹوتی کر کے اسے 8.4 فیصد سے 7.5 فیصد کر دیا گیا تھا جس کے نتیجے میں ای



ایف ایس قرضوں کی طلب بڑھ گئی تھی۔<sup>13</sup> فروری 2015ء میں اس کی شرح میں مزید کمی کرتے ہوئے 6.0 فیصد کر دیا گیا۔ چونکہ ایسے قرضوں کو 180 دنوں میں واپس کرنا ہوتا ہے اس لیے مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی میں لیے گئے کچھ قرضے مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں واپس کر دیے گئے تھے۔

تیل کی عالمی قیمتوں میں نمایاں کمی کے ساتھ سیالیت کی صورت حال میں بہتری بجلی کی صنعت کے پیدا کنندگان اور تقسیم کاروں کے لیے خوش آئند ہے۔ م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران جتنے قرضے واپس کیے گئے وہ گزشتہ برس کی اسی مدت سے تین گنا زیادہ تھے۔ مزید برآں، قرضوں کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلیاں بھی گزشتہ برس سے مختلف تھیں۔ م س 15ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں کی واپسی اہم عامل تھا جبکہ اس برس جاری سرمائے کے قرضوں کی واپسی، مجموعی قرضوں میں کمی کا باعث بنی (شکل 3.12)۔

زمینی ٹرانسپورٹ کے قرضوں میں مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران قابل ذکر اضافہ ہوا۔ اس کا سبب تعمیرات اور سڑکوں کے نیٹ ورک، خصوصاً چین پاکستان اقتصادی راہداری پر جاری کام ہو سکتا ہے۔

<sup>13</sup> واضح رہے کہ عام طور پر یونگ اور اسپنگ کے شعبے بینک قرضوں کے سب سے بڑے استعمال کنندہ ہوتے ہیں۔ تاہم، مالی سال 16ء کے دوران نٹ ویز اور توتلے سازانہ قرض گہرے تھے۔

### صارفی مالکاری

صارفی مالکاری میں ماس 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 4.9 ارب روپے کی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 5.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا (جدول 3.3)۔ صارفی مالکاری میں کی کاسبب ذاتی قرضے ہیں، جس نے گاڑیوں کی مالکاری میں اضافے کے اثرات کو زائل کر دیا تھا۔

جدول 3.3: صارفی مالکاری ارب روپے، حصہ فیصد میں				
جولائی تا ستمبر کے دوران تبدیلی			آخر ستمبر 2015ء	
م 16ء	م 15ء	م 14ء	حصہ	ذخیرہ
-4.9	5.5	13.6	100.0	268.9
1.5	0.2	-0.1	15.5	41.7
5.9	3.6	3.1	33.3	89.5
0.2	-0.1	0.6	9.0	24.1
0.5	-0.1	0.0	0.3	0.9
-13.0	1.9	10.1	41.9	112.7
ماخذ: بینک دولت پاکستان				

صارفی مالکاری میں مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ذاتی قرضوں کے جز میں 13.0 ارب روپے کی واقع ہوئی جبکہ ان میں گذشتہ دو برسوں سے اضافے کا رجحان تھا۔ جیسا کہ پچھلے جائزوں میں بیان کیا گیا ہے، متعدد بینکوں نے ذاتی قرضوں کی اختراعی مصنوعات متعارف کرانی تھیں جیسے کیش فار گولڈ، سونے کی بہتر اسکیمیں جنہیں درمیانی آمدنی والے گروپ کی ضروریات پوری کرنے کے لیے خصوصی طور پر بنایا گیا تھا۔ ان کے نتیجے میں گذشتہ دو برسوں کے دوران ذاتی قرضوں میں نمایاں اضافہ دیکھا گیا۔ ایسے قرضوں کی واپسی کے ساتھ نئے قرضوں کی تقسیم کی پست سطح مجموعی صارفی مالکاری میں کی کاسبب بنی۔

صارفی مالکاری میں حوصلہ افزا پیش رفت مسلسل تیسرے برس کاروں کے قرضوں کا بڑھنا ہے جس سے کار مالکاری کی بحالی کی عکاسی ہوتی ہے۔ اسی طرح مکانات کی تعمیر کے قرضوں میں بھی اضافہ ہوا جس کا سبب تعمیرات کی صحت مند سرگرمی ہو سکتی ہے۔

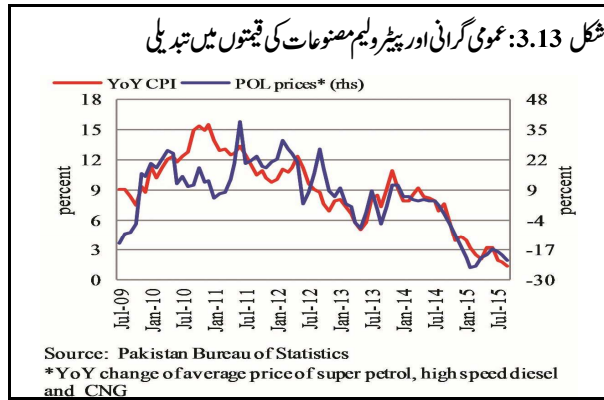
### 3.5 گرانہ

عمومی گرانہ میں کی کارجمان جاری رہا اور ستمبر 2015ء میں یہ 12 برسوں کی کم ترین سطح 1.3 فیصد پر پہنچ گئی۔ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں اوسط گرانہ گذشتہ برس کے 7.5 فیصد سے گر کر 1.7 فیصد پر آگئی (جدول 3.4)۔ اس کی کاسبب تیل اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی تھی۔<sup>14</sup> اس کے علاوہ دانشمند انزری انتظام اور مالیاتی خسارے کے مالکاری کے آمیزے میں ہونے والی مثبت تبدیلیوں نے بھی گرانہ کو کم کرنے میں کردار ادا کیا۔

<sup>14</sup> مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران تیل اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں قابل ذکر کمی واقع ہوئی: خام تیل (51 فیصد)، چینی (30.1 فیصد)، پام آئل (10.7 فیصد)، سویا بین (10.2 فیصد)، کپاس (2.5 فیصد)، چاول (7.8 فیصد) اور گندم (3.6 فیصد)۔ ماخذ: بلومبرگ۔

جدول 3.4: صارف اشاریہ قیمت گرانی فیصد							
قوزی							
مجموعی	غیر غذائی	غیر غذائی غیر توانائی	توانائی	غیر غذائی غیر توانائی	تراشیدہ	آرائشی سی پی آئی	
مئی 15ء							
پہلی سہ ماہی	7.5	6.6	8.2	9.1	7.3	8.2	
دوسری سہ ماہی	4.7	3.6	5.5	-2.5	5.5	7.4	
تیسری سہ ماہی	3.2	1.9	5.5	-6.1	4.2	6.5	
چوتھی سہ ماہی	2.8	2.0	3.4	-5.0	3.6	5.2	
مئی 16ء							
پہلی سہ ماہی	1.7	0.3	2.6	-4.0	2.8	4.3	

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور بینک دولت پاکستان

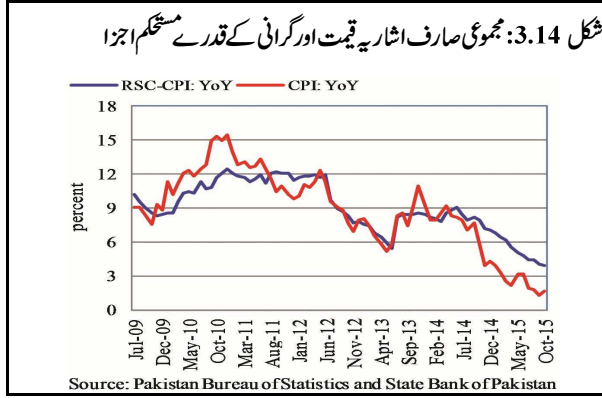


یہ بات قابل ذکر ہے کہ ان عوامل کے متوقع دباؤ کے باوجود گرانی میں کمی ہوئی: (الف) رمضان المبارک اور عید کے سبب قیمتوں میں موسمی اضافہ؛ (ب) جولائی 2015ء میں شدید بارشیں؛ اور (ج) بجلی و گیس کی قیمتوں میں اضافہ۔ اجناس وار اعداد و شمار سے نشانہ دی جاتی ہے کہ مناسب رسد کی وجہ سے تلف پذیر اشیا کی قیمتوں پر جولائی میں ہونے والی بارشوں کا کوئی خاص اثر مرتب نہیں ہوا۔<sup>15</sup> اسی طرح، سہ ماہی کے دوران بجلی و

گیس کی قیمتوں میں اضافے کے اثرات پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں کمی نے زائل کر دیے تھے۔

در اصل حکومت نے مسلسل دو مہینوں (اگست اور ستمبر 2015ء) میں پیٹرولیم مصنوعات کی خوردہ قیمتوں میں کمی کر دی تھی جس کے نتیجے میں مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے ٹرانسپورٹ گروپ میں 11.6 فیصد کی قیمتوں کی تخفیف دیکھی گئی (شکل 3.13)۔ اس براہ راست اثر کے علاوہ تیل کی قیمتوں میں کمی سے بھی گھرانوں کی گرانی کی توقعات کو نرم رکھنے میں مدد ملی، اور صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں شامل دیگر اجناس کی کم قیمتوں کے بالواسطہ مثبت اثرات بھی مرتب ہوئے۔ اگر حکومت ستمبر 2015ء میں پیٹرول پر سیلز ٹیکس کی شرح کو 20.0 فیصد سے بڑھا کر 25.5 فیصد نہ کر دیتی تو قیمتوں کی تخفیف کے اثرات اس سے کہیں زیادہ ہونے کا امکان تھا۔

<sup>15</sup> مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران تلف پذیر اجزاء (تازہ پھل، تازہ بہریاں، آلو، پیاز اور ٹماٹر) میں قیمتوں کی 9.8 فیصد تخفیف دیکھی گئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 11.3 فیصد گرانی ہوئی تھی۔ پڑوسی ممالک سے درآمدات نے بھی ٹماٹر جیسے کچھ تلف پذیر اجزاء کی قیمتوں کو قابو میں رکھنے میں مدد دی۔



صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے ٹرانسپورٹ گروپ کی طرح غذا و مشروبات کے گروپ میں بھی مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران قیمتوں میں 0.7 فیصد تقلیل دیکھی گئی جبکہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی میں 5.8 فیصد گرانی ہوئی تھی۔ اس گروپ میں آلو، ٹماٹر، خوردنی تیل، گندم اور چاول کی قیمتوں میں تیزی سے کمی نے دالوں، چائے، دودھ اور پیاز کی بلند قیمتوں کی گرانی کے اثرات کو زائل کر دیا تھا۔<sup>16</sup>

اجناس کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کو قابو میں رکھتے ہوئے مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران قوزی گرانی کے مختلف پیمانے 3 سے 4 فیصد کی حد میں رہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے کئی اجزاء کی قیمتیں یا تو قدرے مستحکم ہیں یا ان میں بتدریج اضافہ ہو رہا ہے۔ قوزی گرانی، جو غیر غذائی اور غیر توانائی اجزاء پر مشتمل ہوتی ہے، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں 3.9 فیصد جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 8.0 فیصد تھی۔ اسی طرح، آرائیس سی-سی پی آئی، صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے قدرے مستحکم اجزاء پر مشتمل اشاریہ ہے جس کے مطابق مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں گرانی کی شرح 4.3 فیصد رہی جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 8.2 فیصد تھی (شکل 3.14)۔<sup>17</sup>

مزید برآں، جولائی 2009ء تا ستمبر 2015ء کی صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں شامل 89 مرکب اجناس کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ مکان کے کرائے سمیت 46 مرکب اجزاء میں ہمیشہ سال بھر گرانی رہی ہے۔ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں ان اجزاء کا مشترکہ وزن 56.4 فیصد ہے۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ بقیہ اجزاء جن میں بیشتر غذا اور ایندھن سے متعلق اجزاء شامل ہیں، وہ گرانی میں اتار چڑھاؤ کے ذمہ دار ہیں۔ مزید برآں، ان دونوں گروپوں کے کئی اجزاء کی قیمتوں کا انتظام حکومت کرتی ہے، جس سے گرانی پر قابو پانے میں اس کے کردار کی عکاسی ہوتی ہے۔

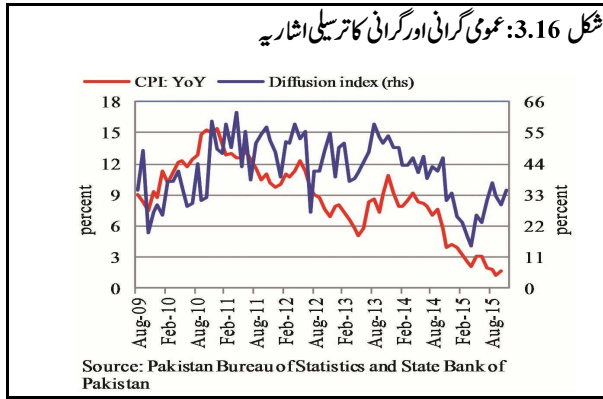
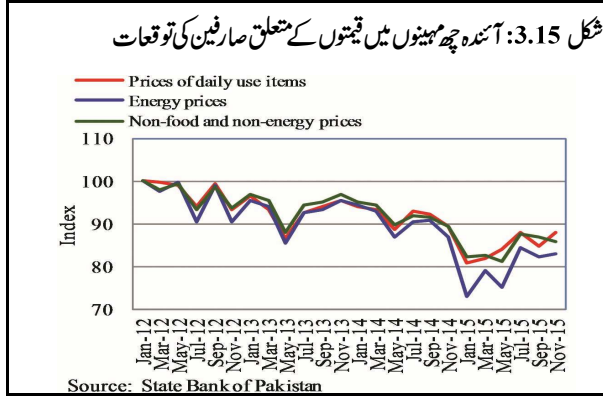
#### گرانی کی توقعات

جولائی 2015ء میں کیے جانے والے آئی بی اے-ایس بی پی کے اعتماد صارف سروے (سی سی ایس) میں گرانی کی توقعات کی پیشکش گھرانوں میں گرانی کی بڑھتی ہوئی توقعات کو ظاہر کرتی ہے۔ اس کا اہم سبب بجلی و گیس کی قیمتوں میں متوقع اضافہ اور وفاقی بجٹ میں اعلان کردہ ٹیکس اقدامات تھے۔ تاہم جولائی اور اگست 2015ء میں پیٹرولیم مصنوعات کی خردہ قیمتوں میں کمی کے باعث یہ توقعات دم توڑ گئیں۔ ستمبر 2015ء

<sup>16</sup> کینیا میں پیداوار میں کمی کی وجہ سے عالمی منڈی میں چائے کی قیمتیں بڑھ گئیں۔ پاکستان میں چائے کی قیمتیں بھی اسی رجحان پر عمل پیرا ہوئیں۔ دالوں کی ملکی پیداوار میں کمی کی قیمتوں کے بڑھنے کا سبب بنی۔ اس بات کا ادراک کرتے ہوئے حکومت نے ستمبر 2015ء میں 50,000 ٹن چٹا در آمد کرنے کی اجازت دی تا کہ طلب و رسد کے فرق کو پورا کیا جاسکے۔

<sup>17</sup> آرائیس سی سی پی آئی کے تفصیلی طریقہ کار اور اوزان کے ساتھ گروپ و اجزاء کو اس لنک پر دیکھا جاسکتا ہے:

<http://www.sbp.org.pk/publications/wpapers/2013/wp66.pdf>



کا اعتماد صارف سروسے آئندہ چھ مہینوں تک پست گرانی کی توقعات کو ظاہر کر رہا ہے۔ نتائج کے مطابق گھرانوں کو توقع ہے کہ آئندہ چھ ماہ کے دوران توانائی اور غیر غذائی اجزاء کی قیمتوں میں کمی ہوگی (شکل 3.15)۔ تاہم نومبر 2015ء کے اعتماد صارف سروسے میں گھرانوں کی گرانی کی توقعات میں معمولی اضافہ دیکھا گیا کیونکہ حکومت نے نومبر 2015ء میں ایندھن کی قیمتوں میں معمولی اضافہ کر دیا تھا۔ اسی طرح اسٹیٹ بینک کے وضع کردہ ترسیلی اشاریے سے بھی یہی نتیجہ اخذ کیا جاسکتا ہے (شکل 3.16)۔<sup>18</sup> اس کے باوجود مالی منڈی پر مبنی گرانی کی توقعات کا پیمانہ پست گرانی کو ظاہر کر رہا ہے کیونکہ جون اور نومبر 2015ء کے دوران طویل مدتی شرحوں (10 سالہ پی آئی بیز) میں 58 پی پی ایس کی کمی واقع ہوئی جبکہ ستمبر 2015ء کے پالیسی ریٹ میں 50 پی پی ایس کمی کی گئی تھی۔

مالی سال 16ء کے بقیہ مہینوں میں گرانی اپنی موجودہ پست سطح سے کچھ بڑھ سکتی ہے۔ اضافے کا دباؤ ان عوامل سے آنے کا امکان ہے: (i) امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی؛ (ii) بجلی و گیس کی قیمتوں میں معتدل اضافے کے دو رٹانی اثرات؛ (iii) پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں میں اضافہ؛<sup>19</sup> اور (iv) تاریخی لحاظ سے پست شرح سود، جس سے طلب بڑھ جائے گی۔ تاہم اس میں اضافے کے خطرات کو تیل اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں جاری گراؤٹ کے تسلسل میں دیکھنا ضروری ہے۔

<sup>18</sup> تفصیلات کے لیے دیکھیے [http://www.sbp.org.pk/publications/Inflation\\_Monitor/index.htm](http://www.sbp.org.pk/publications/Inflation_Monitor/index.htm)

<sup>19</sup> حکومت نے نومبر 2015ء میں پیٹرول اور ڈیزل کی قیمت میں بالترتیب 2.50 روپے اور 1.75 روپے اضافہ کیا۔