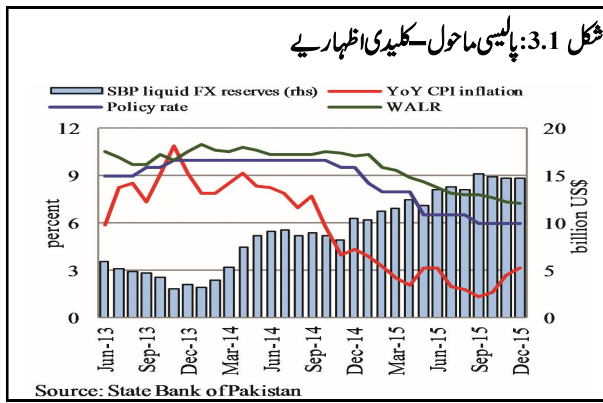


### 3 گرائی اور زری پالیسی

#### 3.1 عمومی جائزہ



پالیسی ریٹ ستمبر 2015ء میں تاریخ کی پست سطح 6 فیصد تک لانے میں کئی عوامل کارفرما تھے جن میں گرتی ہوئی مہنگائی، شرح مبادلہ میں استحکام، زرمبادلہ کے ذخائر میں نمایاں اضافہ، اور اسٹیٹ بینک سے محدود میزانی قرض گیری شامل ہیں (شکل 3.1)۔<sup>1</sup> اس کے بعد نومبر 2015ء اور جنوری 2016ء میں زری پالیسی جائزوں میں اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا کیونکہ اہم اقتصادی اظہاریوں کے

رجحانات اور ان کی ممکنہ حرکات سے فائدے اور خطرات کے متوازن ہونے کا پتہ چلتا تھا۔ اس کے علاوہ نومبر 2014ء سے ستمبر 2015ء تک جو زری نرمی زوردار طریقے سے اپنائی گئی اس کا تاخیری اثر بھی سامنے آ گیا جس کا ثبوت حقیقی اقتصادی سرگرمیاں، اور نجی شعبے کو بینک قرضے بڑھنے سے بھی ملتا ہے، جس سے پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کے اسٹیٹ بینک کے فیصلے کو بھی تقویت ملی۔

ان مثبت تبدیلیوں سے قطع نظر، مالی سال 16ء کی پہلی ششماہی میں بعض اظہاریوں میں منفی رجحان دیکھا گیا۔ مثال کے طور پر زیر گردش کرنسی میں تیزی سے اضافہ ہوا جو م س 15ء کی پہلی ششماہی میں ہونے والے اضافے سے 2.6 گنا بڑھ گئی۔ اس کے ساتھ ساتھ م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران امانتیں جمع ہونے میں کمی آئی، جس کا اندازہ اس بات سے لگایا جاسکتا ہے کہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں بینک امانتوں میں ہونے والے اضافے کا صرف 50 فیصد اضافہ م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران ہوسکا۔ مہنگائی پست ترین سطح تک پہنچی تاہم ستمبر 2015ء سے یہ مسلسل چوتھے ماہ بڑھی ہے۔ بازارِ مبادلہ میں دباؤ کے سبب پاکستانی روپے کی قدر امریکی ڈالر کے مقابلے میں 2.8 فیصد گر گئی (10 مارچ 2016ء تک)، جس کی بنیادی وجہ م س 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران جاری حسابات کے خسارے میں اضافہ ہے۔ ادھر، کمرشل بینکوں سے سرکاری قرض گیری جاری رہی، ان دونوں عوامل کی بنا پر شینہ ریپورٹ حالیہ مہینوں کے دوران پالیسی ریٹ سے معمولی سا بلند رہا۔<sup>2</sup>

<sup>1</sup> موجودہ پالیسی ریٹ 6 فیصد اگست 1973ء سے اب تک کا پست ترین ریٹ ہے۔ پالیسی ریٹ میں نومبر 2014ء سے اب تک 400 بیسیس پوائنٹس کمی کی گئی ہے۔

<sup>2</sup> اس دستاویز میں کمرشل بینک اور جدولی بینک دونوں نام اول بدل کر استعمال کیے گئے ہیں۔

اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے سودوں کے ذریعے بازار زر میں سیالیت داخل کی اور قاطع شرح سود کو پالیسی ریٹ کے بہت قریب رکھا۔ اس کے علاوہ ستمبر 2015ء سے بینک امانتوں میں معقول اضافے اور زیر گردش کرنسی میں کمی نے بھی بین ال بینک سیالیت کو سہارا دینے میں اہم کردار ادا کیا ہے۔<sup>3</sup>

مالیاتی اداروں اور نجی شعبے دونوں کی قرضے کی طلب (اول الذکر کی، اعانت میزانیہ کی بنا پر) کے نتیجے میں مالی سال 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 479.7 ارب روپے کی زری توسیع ہوئی جبکہ گذشتہ مالی سال کی اسی مدت کے دوران یہ 442.9 ارب روپے ہوئی تھی۔ اجزاء کے لحاظ سے دیکھا جائے تو بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں مالی سال 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 150.6 ارب روپے کی قابل ذکر توسیع ہوئی، جس کا بڑا سبب مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں سرکاری رقوم کا بلند بہاؤ تھا۔ دوسری طرف بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران اضافہ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران ہونے والے اضافے کی نسبت معمولی رہا۔

م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکوں سے حکومت کی میزانی قرض گیری (نقد بنیاد پر) 183.3 ارب روپے رہی۔ مالیاتی حکام نے اپنے خسارے کو پورا کرنے کے لیے بیرونی ذرائع اور کمرشل بینکوں سے رجوع کیا۔ اس کے نتیجے میں انہوں نے اس مدت کے دوران اسٹیٹ بینک کو 429.2 ارب روپے کا قرض لوٹایا۔ اسٹیٹ بینک کے بجائے کمرشل بینکوں سے قرض گیری کر کے حکومت آخر ستمبر اور آخر دسمبر 2015ء کے آئی ایم ایف کے ان اہداف کو پورا کرنے کے قابل ہو سکی جو توسیعی فنڈ سہولت کے تحت متعین ہیں۔

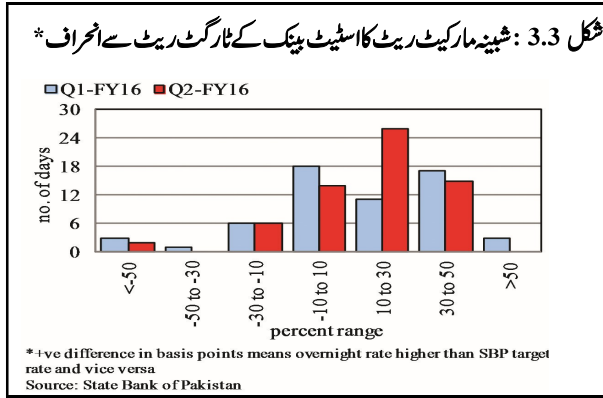
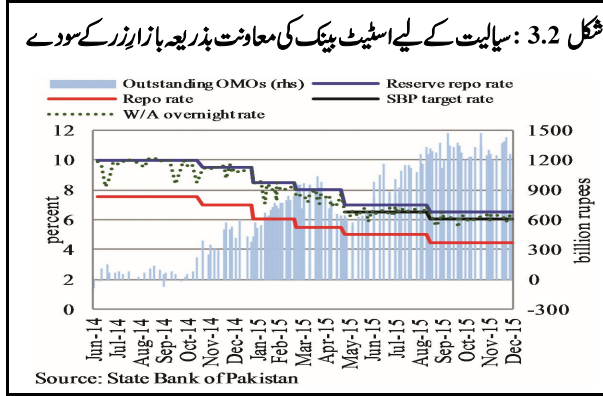
اس صورت حال میں قرضہ منڈی میں ہونے والی پیش رفت حوصلہ افزا ہے۔ م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں 352.9 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ مالی سال اسی مدت میں 222.3 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ نجی شعبے کے قرضے میں یہ اضافہ توسیع البنیاد تھا، (ٹیکسٹائل، کھاد، خوردہ تجارت، تعمیرات، اور بجلی جیسے) کئی شعبوں نے م 16ء کے دوران پہلے سے زائد قرضہ لیا۔ نیز، قرضہ منڈی میں ہونے والی نمایاں پیش رفت میں یہ چیزیں بھی شامل ہیں: (i) معینہ سرمایہ کاری مقاصد کے لیے تعمیرات سے متعلق شعبوں، ٹیلی مواصلات، زمینی ٹرانسپورٹ، اور بجلی اور گیس پیداوار کے بلند قرضے، اور (ii) مکانات اور گاڑیوں کے لیے صارفین کی طرف سے بلند قرضے لینے کا سلسلہ جاری رہا۔<sup>4</sup> نجی شعبے کے قرضے میں بلند اضافے کے ممکنہ اسباب بہتر کاروباری ماحول (سلامتی کی بہتر صورت حال اور توانائی کا بہتر بندوبست)، قرضے کی پست لاگت،<sup>5</sup> اور بینکوں کے لیے معمولی رسک پر بیمہ ہیں۔

اجناس (خصوصاً تیل) کی پست عالمی قیمتوں اور محدود زری توسیع کے علاوہ اسٹیٹ بینک سے محدود میزانی قرض گیری کے نتیجے میں م 16ء کی

<sup>3</sup> گذشتہ مالی سال کی پہلی ششماہی کی نسبت م 16ء کی پہلی ششماہی میں زیر گردش کرنسی بلند اور امانتوں میں اضافہ پست رہا ہے۔ یہ بات م 16ء کی پہلی سہ ماہی کے خاتمے پر عید کے دوران خاص طور پر صادق آتی۔

<sup>4</sup> تاہم بعض شعبوں نے م 16ء کی پہلی ششماہی میں گذشتہ سال کی اسی مدت کی نسبت معینہ سرمایہ کاری قرضوں کا کم حجم حاصل کیا۔ ان شعبوں میں اسپتال، صاف شدہ پیٹرولیم، مشروبات، دیگر ٹیکسٹائل کی ویوٹنگ، گد بان/ڈیری فارمنگ، اور فیکٹر شامل ہیں۔

<sup>5</sup> قرضوں پر وزن اوسط شرح سود م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران گذشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں 276 بیس پوائنٹس کم رہی۔



پہلی ششماہی کے دوران اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کم ہو کر صرف 2.1 فیصد رہ گئی جبکہ مالی سال 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران یہ 6.1 فیصد رہی تھی۔ صارف اشاریہ قیمت کے رجحان سے پتہ چلتا ہے کہ مہنگائی م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے خاتمے تک پست ترین سطح کو چھو چکی ہوگی۔ م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں گرانی کی واپسی میں دراصل غذا اور توانائی کے گروپوں کے براہ راست اور بالواسطہ دونوں طرح کے اثرات شامل ہیں۔ ان عوامل نے خصوصاً اہم کردار ادا کیا: نومبر 2015ء میں پیٹرولیم کے نرخوں میں اضافہ، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر گرنے کے تاخیری اثرات، اور متعدد اشیاء کی درآمد پر ریگولیٹری ڈیوٹی کا نفاذ، ساتھ ساتھ تمام اشیاء کی کسٹم ڈیوٹیوں میں فیصدی درجے اضافہ (تفصیل کے لیے دیکھیے سیکشن 3.4)۔

### 3.2 بازار زر میں تبدیلیاں

اسٹیٹ بینک نے مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت دواہم وجوہ سے داخل کی (i) بازار زر کا شبینہ نرخ اسٹیٹ بینک کے ٹارگٹ ریٹ 6 فیصد کے قریب رکھا جائے، اور (ii) کمرشل بینکوں سے حکومت کی بلند قرض گیری کے بین البینک سیالیت پر اثرات کو جزوی طور پر زائل کیا جائے۔ اس کے نتیجے میں م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بازار زر میں ادخال کی سطح بڑھ گئی (شکل 3.2)۔ تاہم ستمبر 2015ء میں زری پالیسی اعلان کے بعد کے دنوں میں بازار زر کے سودوں کا ادخال نسبتاً برقرار رہا ہے۔

بازار زر کے سودوں کے ادخال کی بلند سطح کے باوجود م س 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران بین البینک شبینہ شرحیں اسٹیٹ بینک کے ٹارگٹ ریٹ 6 فیصد سے اوسطاً 13 بیسیس پوائنٹس اوپر رہیں (شکل 3.3)۔<sup>6</sup> اس کا ایک جزوی سبب یہ تھا کہ اسٹیٹ بینک نے بازار مبادلہ میں دباؤ کو محدود رکھنے کی کوششیں کی تھیں۔<sup>7</sup>

<sup>6</sup> م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں یومیہ شبینہ بین البینک شرح ٹارگٹ ریٹ سے 79 فیصد دن بلند رہی جبکہ پہلی سہ ماہی میں 71 فیصد دن ایسا ہوا تھا۔

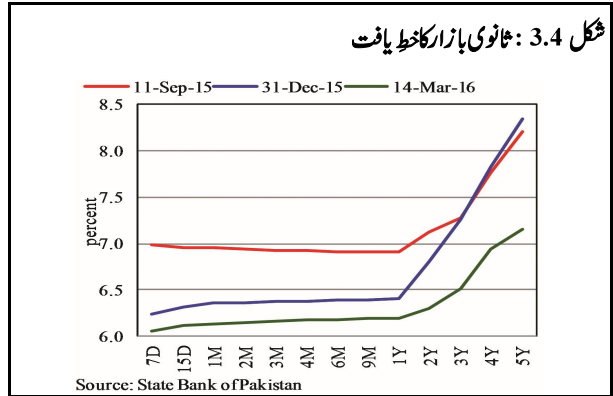
<sup>7</sup> امریکی ڈالر کے مقابل غیر زری اضافت آخر ستمبر 2015ء میں 0.1 روپے تھی جبکہ دسمبر 2015ء کے دوران یہ بڑھ کر 2.0 روپے تک چلی گئی۔

جدول 3.1: مالی سال 16ء میں حکومتی تحکات کی نیلامی					ارب روپے
قبول کردہ	مقبول کردہ	مقبول کردہ	مقبول کردہ	مقبول کردہ	
ہدف	مقبول کردہ	مقبول کردہ	مقبول کردہ	مقبول کردہ	
200.0	403.7	218.3	18.3	-185.4	پہلی سہ ماہی
150.0	5.7	182.9	32.9	177.2	دوسری سہ ماہی
1,200.0	862.6	1,321.2	121.2	458.6	پہلی سہ ماہی
1,225.0	1,146.4	1,014.0	-211.0	-132.4	دوسری سہ ماہی
-	-	-	-	-	اجارہ
100.0	233.8	117.7	17.7	-116.1	پہلی سہ ماہی
1,400.0	1,266.3	1,539.5	139.5	273.2	پہلی سہ ماہی
1,475.0	1,385.9	1,314.5	-160.5	-71.4	دوسری سہ ماہی
ماخذ: بینک دولت پاکستان					

مالی سال 16ء کی دوسری سہ ماہی میں بین البینک سیالیت نسبتاً اطمینان بخش رہی جو بہتر مالیاتی صورت حال اور بینکوں کی بلند امانتوں کا نتیجہ ہے۔ اس سہ ماہی کے دوران ٹیکس محاصل میں عمدہ نمو ہوئی اور بیرونی رقوم بھی بروقت وصول ہوئیں جس سے حکومت بینکوں سے قرض گیری کو محدود رکھنے میں کامیاب ہوئی۔

مالیاتی حکام نے م س 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران پی آئی بی اور ٹی ٹی بلوں کے ذریعے کمرشل بینکوں سے 144.7 ارب روپے اکٹھا کیے جبکہ پہلی سہ ماہی میں 273.2 ارب روپے اکٹھا کیے تھے۔ حکومت نے پہلی نیلامیوں میں اہداف اور عرصیت دونوں کے بجائے پست رقوم قبول کیں، جیسا کہ جدول 3.1 سے ظاہر ہے۔ کمرشل بینکوں سے پست قرض گیری کی وجہ اجارہ صکوک کی دسمبر 2015ء میں ہونے والی کامیاب نیلامی تھی جس نے حکومت کی میزانی ضروریات پوری کرنے کا رواہتی بینکوں پر سے دباؤ گھٹا دیا۔<sup>8</sup>

منڈی کی سیالیت کی صورت حال اور 11 ستمبر 2015ء کو اعلان کردہ پالیسی ریٹ میں 50



بیسس پوائنٹس کٹوتی کے پیش نظر ثانوی بازار کا خط یافت ان تمام میعادوں کے معاملے میں نیچے کی طرف آگیا جن کی تین سال سے کم عرصیت آخر دسمبر 2015ء تک تھی (شکل 3.4)۔ تاہم تازہ ترین اعداد و شمار (14 مارچ 2016ء) کے مطابق خط یافت کا انتہائی سرائیکی پست ہوا ہے جو قلیل مدتی نرخوں سے طویل مدتی نرخوں کو کامیاب منتقلی کی علامت ہے۔ منتقلی کے اس طریقے نے کمرشل بینکوں کی پیش کردہ قرض گاری شرحیں بھی متاثر کیں۔

<sup>8</sup> اضافی سیالیت کے حامل اسلامی بینک سرمایہ کاری کی راہیں تلاش کر رہے تھے کیونکہ اجارہ کی آخری نیلامی 18 مارچ 2014ء میں ہوئی تھی، اور 233.8 ارب روپے مالیت کی بہت سی نیلامیاں م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں عرصیت پوری کر چکی تھیں۔

پالیسی ریٹ گرنے کے رجحان کی پیروی میں قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود بھی گرتی رہی اور دسمبر 2015ء کے دوران یہ ایک دہائی سے زائد عرصہ کی پست ترین سطح 7.3 فیصد تک چلی گئی، جبکہ جنوری 2015 میں یہ 10.3 فیصد تھی۔<sup>9</sup> پہلی ششماہی کے دوران قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود سے معلوم ہوتا ہے کہ م س 16ء میں قرض گیری کی لاگت 7.6 فیصد رہی جبکہ م س 15ء میں یہ 10.4 فیصد تھی۔ قرض گیری کی لاگت اتنی پست رہنے اور سیالیت کی نسبتاً مستحکم صورت حال کی بنا پر نجی کاروباری اداروں کو قرضہ بڑھ گیا، چنانچہ م س 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران رسد زربڑھنے کا ایک اہم سبب یہ بھی تھا۔

### 3.3 زری مجموعوں میں تبدیلیاں

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران زروبیع کی رسد 479.7 ارب روپے بڑھ گئی جو کہ گذشتہ سال کی اسی مدت کے دوران ہونے والے اضافے 442.9 ارب روپے کے مقابلے میں معمولی سی زیادہ ہے (جدول 3.2)۔ تاہم فرق یہ ہے کہ گذشتہ برس سارے کا سارا اضافہ دوسری سہ ماہی میں ہوا تھا، اس سال اضافہ دونوں سہ ماہیوں میں دیکھا گیا۔ یہ تمام اضافہ کمرشل بینکوں سے میزانی قرض گیری اور نجی شعبے کو قرضے سے ہوا۔

واجبات کے پہلو سے م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران زیر گردش کرنسی میں 325.4 ارب روپے کا نمایاں اضافہ ہوا، جو کہ گذشتہ سال کی اسی مدت کے دوران ہونے والے اضافے سے تقریباً 2.6 گنا زائد ہے۔ اس اضافے کا بڑا سبب سال کی پہلی سہ ماہی کے دوران عید کی تعطیلات، اور بینکوں سے 50 ہزار روپے سے زائد تمام لین دین پر (نان فائلرز کے لیے) ودہولڈنگ ٹیکس کا نفاذ ہے۔ خاص طور پر م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران زیر گردش کرنسی 415.7 ارب روپے بڑھ گئی جبکہ دوسری سہ ماہی میں 90.2 ارب روپے کمی آگئی۔

جدول 3.2: زری مجموعوں میں مطلق تبدیلیاں						
ارب روپے						
مالی سال 15ء		مالی سال 16ء				
پہلی سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	
-6.0	448.9	442.9	119.8	360.0	479.7	رسد زر (ایم ٹی)
25.2	368.9	394.1	8.2	321.0	329.2	خالص ملکی اثاثے
-66.9	-140.3	-207.2	205.2	-71.6	133.6	اسٹیٹ بینک
92.1	509.2	601.3	-197.0	392.6	195.5	کمرشل بینک
-31.2	80.0	48.8	111.6	39.0	150.6	خالص بیرونی اثاثے
-8.2	74.7	66.5	150.9	28.8	179.7	اسٹیٹ بینک
-23.0	5.3	-17.7	-39.3	10.2	-29.1	کمرشل بینک
ماخذ: بینک دولت پاکستان						

ماخذ: بینک دولت پاکستان

<sup>9</sup> قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود 7.3 فیصد سے کم ہونے کا آخری واقعہ اپریل 2005ء میں پیش آیا تھا۔

کمرشل بینکوں کے لیے رقوم کے حصول کا بڑا ذریعہ نجی شعبے کی امانتیں ہیں جو م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 144.4 ارب روپے بڑھیں (1.8 فیصد نمو) جبکہ گزشتہ سال اسی عرصہ میں 292.2 ارب روپے بڑھی تھیں (4.0 فیصد نمو)۔ تمام اضافہ (457 ارب روپے) سال کی دوسری سہ ماہی میں ہوا کیونکہ پہلی سہ ماہی کے دوران زیر گردش کرنسی میں بھاری اضافے کے بعد رقوم بینکوں میں واپس آنا شروع ہو گئیں۔

#### خالص بیرونی اثاثے

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے 150.6 ارب روپے بڑھ گئے جو کہ گزشتہ سال کی اسی مدت میں ہونے والے اضافے سے تین گنا سے بھی زائد ہے۔ اس اضافے کا بڑا حصہ (111.6 ارب روپے) م س 16ء کی پہلی سہ ماہی میں مرکوز ہے، جب اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثے یورو بانڈ کے اجراء سے سرکاری رقوم کی آمد، حکومت کی طرف سے کمرشل قرض گیری، اور اتحادی سپورٹ فنڈ کی وصولی کی بنا پر بڑھ گئے۔

دوسری طرف م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے 29.1 ارب روپے گھٹ گئے۔<sup>10</sup> تفصیلی تجزیے سے معلوم ہوتا ہے کہ ایف ای 25 امانتوں کے عوض تجارتی مالکاری م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 304 ملین ڈالر اضافے سے 1.5 ارب ڈالر تک پہنچ گئی۔ اس مالکاری کا بہت چھوٹا سا حصہ (59 ملین ڈالر) ایف ای 25 امانتوں میں اضافے کے ذریعے استعمال کیا گیا، جبکہ بیشتر رقوم غیر اقامتی افراد پر کمرشل بینکوں کے زرمبادلہ دعووں کے تصفیہ حساب (liquidation) کے ذریعے آئیں۔

#### خالص ملکی اثاثے

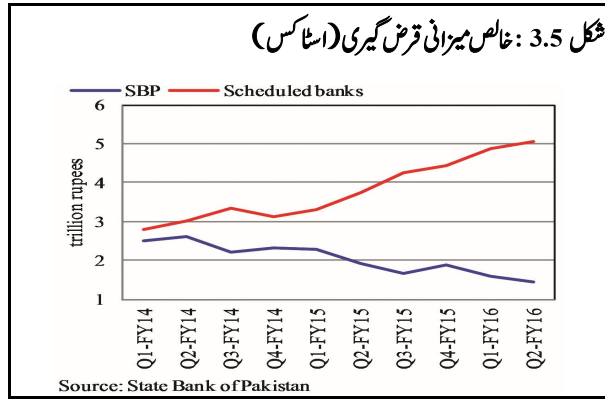
مالی سال 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکوں کے خالص ملکی اثاثے 329.2 ارب روپے (3.1 فیصد) بڑھ گئے جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں 394.1 ارب روپے (4.2 فیصد) بڑھے تھے۔ اجناسی کارروائیوں کی غرض سے لیے گئے قرضوں کی نسبتاً عمدہ واپسی اور میزانی مالکاری کے لیے محدود سرکاری قرض گیری اس پست اضافے کا بڑا سبب تھے۔ ان دو عوامل نے نجی شعبے کو قرضے میں ہونے والے اضافے کے اثرات کو جزوی طور پر زائل کر دیا۔

#### اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض گیری<sup>11</sup>

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران حکومت نے بینکوں سے 183.3 ارب روپے قرض لیا جبکہ گزشتہ سال اسی مدت کے دوران 199 ارب روپے لیا تھا۔ پہلی ششماہی میں بیشتر میزانی قرض گیری پہلی سہ ماہی میں کی گئی، دوسری سہ ماہی میں صرف 43.9 ارب روپے لیے گئے۔ حکومت نے اسٹیٹ بینک سے لیا گیا قرضہ واپس کرنے کا سلسلہ جاری رکھا، اس قرضے میں م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 429.2 ارب

<sup>10</sup> م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں کا رجحان معکوس ہو کر 10.2 ارب روپے بڑھ گیا جس سے گزشتہ سہ ماہی میں ہونے والے سکڑاؤ کا جزوی ازالہ ہو گیا۔

<sup>11</sup> میزانی قرض گیری کے اعداد و شمار نقد بنیاد پر ہیں۔



روپے کی آگئی۔<sup>12</sup> اسٹیٹ بینک کو اس خالص ادائیگی سے حکومت ایس بی پی ایکٹ 1956ء کے تحت عائد ہونے والی پابندی یعنی میزانیہ کے لیے سہ ماہی قرض گیری صفر پر رکھنے کے قابل ہوئی نیز آئی ایم ایف کی طرف سے مئی 16ء کی دونوں سہ ماہیوں کے لیے عائد ہدف بھی پورا ہوا۔ مزید برآں، حکومت کی میزانی ضروریات کچھل چند سہ ماہیوں کے دوران اسٹیٹ بینک سے بتدریج جدولی بینکوں کو منتقل ہو گئی ہیں، جیسا کہ شکل 3.5 سے ظاہر ہے۔<sup>13</sup>

**جدول 3.3: اجناسی کارروائیوں کے لیے قرضے**

ارب روپے

پہلی ششماہی مئی 16ء	پہلی ششماہی مئی 15ء	گندم
-47.9	-23.1	چینی
1.6	-2.0	کھاد
4.1	-0.5	کپاس
0.4	0.0	چاول
0.0	0.1	کل
-41.8	-25.6	ماخذ: بینک دولت پاکستان

نے مالی سال 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران کمرشل بینکوں، غیر بینک، اور بیرونی وسائل سے 944.4 ارب روپے قرض لیا جو اسی مدت کے دوران ہونے والے خسارے 515.2 ارب روپے سے خاصا زائد تھا۔

#### اجناسی کارروائیاں

اجناسی کارروائیوں کے لیے قرضے میں مئی 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 141.8 ارب روپے خالص کی آگئی جو کہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں کی جانے والی واپسی سے زائد تھی (جدول 3.3)۔ یہ ساری کی ساری کئی گندم کے قرضوں سے آئی، اور دیگر تمام اجناس کے لیے قرضوں میں زیر جائزہ عرصہ کے دوران معمولی اضافہ ہوا۔

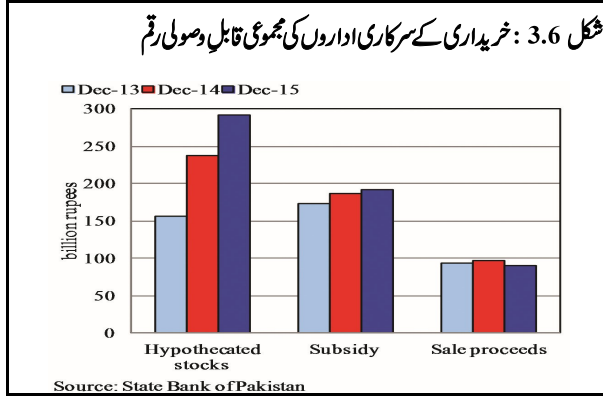
خریداری کرنے والے سرکاری اداروں کے پاس گندم کے ذخائر مئی 16ء کی پہلی ششماہی کے خاتمے پر 7.4 ملین ٹن تھے جو کہ جون 2015ء کے خاتمے پر موجود ذخائر سے 1.6 ملین ٹن کم ہیں۔<sup>14</sup> ذخائر کے اس استعمال کی بنا پر یہ سرکاری ادارے قرض واپس کرنے کے قابل ہوئے۔<sup>15</sup>

<sup>12</sup> حکومت نے مئی 15ء اور مئی 16ء دونوں کی پہلی اور دوسری سہ ماہیوں میں اسٹیٹ بینک کا قرضہ واپس کیا۔

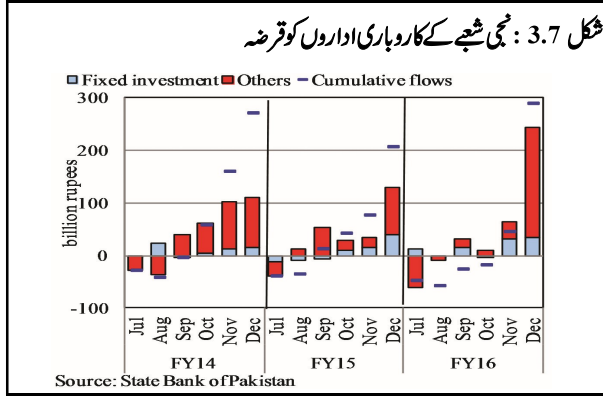
<sup>13</sup> اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری کا حجم 15 جون 2015ء کو حالیہ عرصہ کی بلند ترین سطح 2,248 ارب روپے پر تھا جو آخر دسمبر 2015ء میں 1,457.5 ارب روپے رہ گیا۔

<sup>14</sup> مئی 15ء کے جولائی تا دسمبر عرصہ کے دوران اسٹاک میں 0.9 ملین ٹن کی ہوئی۔

<sup>15</sup> یاد رہے کہ مئی 15ء میں نجی شعبے نے بین الاقوامی اور ملکی نرخوں میں فرق کا فائدہ اٹھانے کے لیے 0.7 میٹرک ٹن گندم درآمد کی۔ چنانچہ منڈی میں اس اضافی گندم کی بنا پر سرکاری ادارے اپنا ذخیرہ استعمال نہ کر سکے۔



گزشتہ سال کے برعکس کھاد کی درآمد کے لیے قرضوں میں خالص اضافہ ہوا۔ سر دیوں میں کھاد کی ملکی پیداوار میں متوقع کمی کے سبب کھاد کی قلت سے بچنے کے لیے حکومت نے جولائی تا دسمبر 2016ء کے دوران 1.6 ملین ٹن کھاد درآمد کی۔



سال کی پہلی ششماہی کے دوران اجناسی کارروائیوں کے قرضوں کی واپسی عمدہ رہی، اس کے باوجود متعلقہ قرضوں کا واجب الادا حجم دسمبر 2015ء کے خاتمے پر 1522.6 ارب روپے تک جا پہنچا۔ ان قرضوں کے بڑے حصے کو ضمانت (hypothecated stocks) کی مدد حاصل تھی، جیسا کہ شکل 3.6 سے ظاہر ہے۔ تاہم خریداری کی رقوم اور زراعت کی بنا پر دسمبر 2015ء کے خاتمے پر قابل وصولی رقوم 89.6 ارب روپے اور 192 ارب روپے تھیں۔ یہ رقوم بروقت وصول ہو جائیں تو اجناسی کارروائیوں کے لیے گئے قرضوں کا واجب الادا حجم گھٹانے میں مدد ملے گی۔

### 3.4 نجی شعبے کو قرضہ

میں 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کو قرضہ 352.9 ارب روپے بڑھ گیا جو گزشتہ سال اسی مدت کے دوران 222.3 ارب روپے تھا۔<sup>16</sup> قرضے کا نمایاں حصہ نجی شعبے کے کاروباری اداروں نے حاصل کیا (جدول 3.4)۔ دسمبر 2015ء میں زیادہ قرضہ لیا گیا جس کی بنا پر سال کے سابقہ مہینوں کی سست روی کی بخوبی تلافی ہو گئی (شکل 3.7)۔<sup>17</sup> یہ بات حیران کن بھی نہیں ہے کیونکہ نجی شعبے کا قرضہ عام طور پر نومبر سے لیا جاتا ہے اور اس کی وجہ قرضے کا دائرہ ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ دسمبر 2015ء میں رقوم کا مابانہ بہاؤ دسمبر 2014ء اور دسمبر 2015ء کے مابانہ اوسط بہاؤ سے دگننا زائد رہا اور یہ محض موسمی معاملہ نہیں ہے۔

<sup>16</sup> اس اضافے کا ایک جزو، 16ء کی دوسری سرمایہ میں اسلامی بینکوں کے مخصوص اثاثوں کی نئی زمرہ بندی سے وابستہ کیا جاسکتا ہے۔ اگر اس اضافے کو نظر انداز کر دیا جائے تب بھی 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کو قرضے میں نمایاں اضافہ ہوا۔

<sup>17</sup> میں 11ء سے 15ء کے دوران نجی شعبے کے کاروباری اداروں کا دسمبر کے مہینے میں اوسط قرضہ صرف 117 ارب روپے تھا جبکہ دسمبر 2015ء میں یہ 244 ارب روپے ہو گیا۔ دسمبر 2015ء میں اجناس کی پست قیمتوں کو مد نظر رکھا جائے تو نامیہ قرضے میں یہ زبردست اضافہ حیران کن معلوم ہوتا ہے۔ دراصل دسمبر کے دوران یہ بلند قرضہ بنیادی طور پر اشیاء سازی (غذائی اشیاء، مشروبات، ٹیکسٹائل، کیمیکل اور پیٹرولیم مصنوعات) تجارت (تھوک فروشی اور خوردہ فروشی)، اور زراعت (بڑی فصلیں) کو دیا گیا۔



جدول 3.4: نجی شعبے کے کاروبار کو قرضے (جولائی تا دسمبر)								
ارب روپے								
کل قرضہ	جاری سرمایہ		معیینہ سرمایہ کاری		تجارتی مالکاری		م	م
	م	م	م	م	م	م		
کل	207.6	290.1	84.5	144.5	36.9	90.9	86.1	54.7
(1) زراعت	18.3	17.7	11.1	14.1	7.5	3.0	-0.3	0.6
(2) اشیاء سازی	114.6	164.4	27.1	92.6	19.8	20.5	67.7	51.3
(3) غذا اور مشروبات	15.0	4.9	-17.1	-19.3	9.5	8.4	22.6	15.8
ٹیکسٹائل	57.7	82.6	34.8	72.5	-1.4	1.4	24.4	8.7
کوک اور پٹرولیم	14.4	19.3	7.3	1.2	5.7	-2.1	1.3	20.2
کیکٹرز	2.2	40.9	-5.4	28.6	7.5	6.8	0.0	5.6
(3) بجلی، گیس اور پانی	-4.4	20.4	6.5	3.2	-9.5	18.7	-1.4	-1.5
(4) تعمیرات	11.8	20.9	1.2	5.9	10.6	12.5	0.0	2.4
(5) تجارت اور خرید و فروخت	18.3	22.4	6.0	20.8	1.5	0.7	10.8	1.0
(6) مواصلات اور بارگ	10.3	13.2	11.5	-7.1	-0.9	21.0	-0.3	-0.6
(7) ریتیل اسٹینٹ	14.0	15.7	9.8	8.9	5.6	5.0	-1.4	1.8
(8) دیگر *	24.6	15.4	11.4	6.0	2.2	9.6	11.0	-0.2

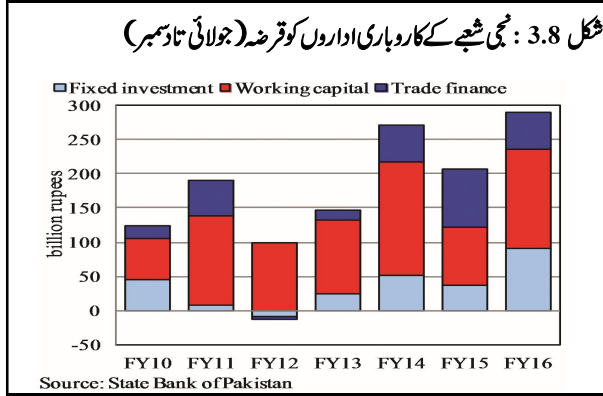
\* دیگر میں شامل ہیں: مادی گیری، کانکنی، جہاز کشی، ہول، تعلیم، صحت، کمیونٹی خدمات اور دیگر نجی کاروبار۔ جولائی تا دسمبر م 16ء کے دوران دیگر میں تجارتی مالکاری میں کی زیادہ تر جہاز کشی کی وجہ سے آئی۔  
ماخذ: بینک دولت پاکستان

نجی شعبے کے قرضے کی طلب بلند رہنے کا سبب قرضے کی پست لاگت اور مارکیٹ کی بہتر صورت حال تھی۔ اسی طرح نجی شعبے کو قرضہ دینے پر بینکوں کی آمدگی اور اہلیت بھی بڑھی ہے، جس کا اظہار ان باتوں سے ہوتا ہے: (i) اسٹیٹ بینک کے بازار زر کے سودے کے ادخال کی تعداد اور حجم، (ii) م 16ء کی دوسری سہ ماہی میں امانتوں میں بلند نمونہ، (iii) حکومت کی میزانی قرض گیری کا نسبتاً پست رہنا، اور (iv) نجی شعبے کو قرضہ دینے پر نسبتاً بلند شرح منافع ہونا۔<sup>18</sup>

م 16ء میں نجی شعبے کو قرضے میں گزشتہ سال کی نسبت بہتری کا بنیادی سبب اشیاء سازی کا شعبہ ہے، جس کے بعد کاروبار اور تجارت، تعمیرات، اور بجلی ہے۔ ماسوائے جہاز کشی کے (جسے م 15ء کے مقابلے میں م 16ء کے دوران مجموعی طور پر 13.4 ارب روپے کم ملے) اس بہتری کو وسیع البنیاد کہا جاسکتا ہے۔

م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران جاری سرمائے اور معینہ سرمایہ کاری کے زمروں کے لیے قرضے میں زیادہ نمونہ ہوئی، جبکہ تجارتی مالکاری کے لیے قرضہ م 15ء کے مقابلے میں پست رہا۔ تجارتی مالکاری میں یہ پستی بنیادی طور پر نان ای ایف ایس قرضوں کی خالص واپسی کا نتیجہ تھی، جس نے مجموعی اعداد و شمار کو بھی پست کر دیا۔

<sup>18</sup> تین سالہ پی آئی بی کی قاطع شرح ہائے سود اس سطح سے پست رہی ہیں جو جنوری 2015ء سے تقریباً سارے مہینوں میں قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود کی سطح تھی۔



ایک خوش آئند بات یہ ہے کہ معینہ سرمایہ کاری کے لیے خالص قرضوں میں بتدریج اضافہ ہوا اور وہ م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 90.9 ارب روپے تک جا پہنچے (شکل 3.8)۔ ایسا معلوم ہوتا ہے کہ بہت سی فرمیں معینہ سرمایہ کاری قرضے حاصل کر کے اپنی سرگرمیوں کو بڑھا رہی ہیں۔ جن شعبوں میں یہ توسیع قابل ذکر ہے ان میں بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم، روڈ ٹرانسپورٹ، سڑکوں کی تعمیر، ٹیلی مواصلات، شکر، برقی تقسیم کی مشینری تیار کرنے

والے ادارے، سینٹ، کھاد، اور دواساز شعبے شامل ہیں۔ ان قرضوں کی نوعیت چونکہ وسط مدتی ہوتی ہے اس لیے معلوم ہوتا ہے کہ نجی شعبہ کم لاگت کی رقوم کا فائدہ اٹھا رہا ہے۔ معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرضے میں مستحکم نمونہ ہونا ملک میں بحیثیت مجموعی سرمایہ کاری کے لیے، جو اس وقت جی ڈی پی کا تقریباً 15 فیصد ہے، نیک علامت ہے کیونکہ سرمایہ کاری کی موجودہ شرح علاقے کے دوسرے ملکوں سے خاصی کم ہے (باکس 3.1)۔

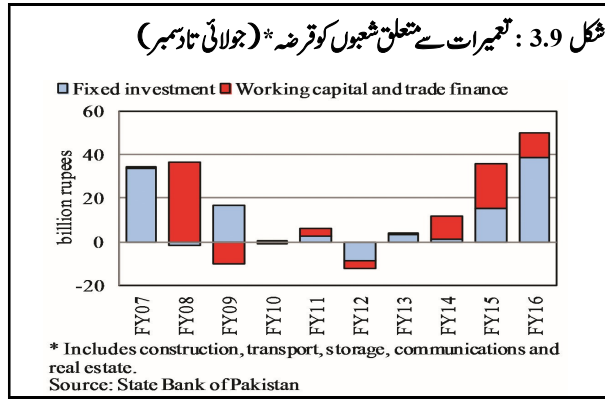
قرضے کی طلب کا تسلسل جاری رکھنے کے لیے سازگار زرعی حالات، اور اشیا سازی اور خدمات کے شعبوں کی بہتر کارکردگی کی ضرورت ہے۔ ایسا ہونا مستقبل میں نجی شعبے میں نمو کے لیے امید افزا ہوگا۔

#### زرعی شعبہ

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران زرعی شعبے کو 17.7 ارب روپے قرضے کی خالص تقسیم ہوئی جبکہ م س 15ء کے اسی عرصہ میں 18.3 ارب روپے ہوئی تھی۔ تاہم م س 15ء کی دوسری سہ ماہی کی نسبت م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں قرضے کی تقسیم خاصی بلند تھی۔ اس قرضے کا سب سے زیادہ فائدہ گلہ بانی کو ہوا جسے دوسری سہ ماہی کے دوران شعبے کو ملنے والے قرضے کا نصف (8.7 ارب روپے) حاصل ہوا۔ م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران کمرشل بینکوں نے زرعی شعبے کو 220.1 ارب روپے کے بھاری قرضے دیے (ماسوائے واپسی کے) جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصہ میں یہ 204.8 ارب روپے تھے۔ مجموعی طور پر بلند قرضہ سارے کا سارا ترقی نی کے بجائے پیداوارنی کو ملا، اس عرصہ میں ترقی نی کو قرضہ 14.5 ارب روپے کم ہو گیا۔

#### اشیا سازی کا شعبہ

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران اشیا سازی کے شعبے کو قرضے میں نمونہ 9.6 فیصد رہی جو گزشتہ سال اس مدت میں 7 فیصد رہی تھی۔ اس سال بیشتر قرضہ ٹیکسٹائل اور کیمیکل کے شعبوں نے لیا۔



زیر جائزہ مدت کے دوران ٹیکسٹائل شعبے کو قرضوں میں 82.6 ارب روپے خالص اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں اضافہ 57.7 ارب روپے ہوا تھا۔ بیشتر اضافہ حسب معمول دوسری سہ ماہی میں ہوا جب ٹیکسٹائل فرموں کی جانب سے کپاس کی خریداری عروج پر تھی۔<sup>19</sup> بیشتر قرضہ جاری سرمائے کی ضرورت سے لیا گیا، اس کے بعد تجارتی مالکاری کا نمبر آتا ہے۔ معلوم ہوتا ہے کہ اجناس کے کم نرخوں اور محدود بین الاقوامی طلب کی بنا پر ٹیکسٹائل کی

برآمدات پست رہنے کے سبب (جولائی 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران سال بسال 9 فیصد گھٹ گئیں) ٹیکسٹائل صنعت خود کو وسیع کرنے کے لیے پرجوش نہیں ہے، کیونکہ معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں ایک معمولی سا اضافہ حسابات کو متوازن کرنے، جدت لانے اور رد و بدل کی غرض سے ہوا۔

م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران اشیا سازی کے ضمن میں سب سے زیادہ بہتری کیمیکل کے شعبے میں ہوئی جس نے 40.9 ارب روپے قرضہ لیا، جبکہ م 15ء کی اسی مدت میں صرف 2.2 ارب روپے لیا تھا۔ کیمیکل شعبے نے دونوں سہ ماہیوں میں قرضہ لیا اور بیشتر جاری سرمائے کے لیے لیا۔ کیمیکل میں 75 فیصد قرضہ کھاد کے شعبے کو لیا گیا، جس کا سبب یہ تھا کہ ملکی طلب کو پورا کرنے کے لیے یوریا سازی کے ملکی تیار کنندگان نے استعداد کا استعمال بڑھا دیا تھا۔<sup>20</sup>

### مجمعی شعبے کے دیگر کاروباری ادارے

تعمیرات سے متعلق شعبوں میں پیش رفت سے اقتصادی سرگرمیوں میں اضافے کا پتہ چلتا ہے، غالباً یہ سی پیک سے منسلک منصوبوں کے آغاز کی بنا پر ہوا۔<sup>21</sup> مثال کے طور پر اس گروپ کا حاصل کردہ مجموعی قرضہ 49.8 ارب روپے تھا جولائی 07ء کے بعد سے اس کی بلند ترین سطح ہے (شکل 3.9)۔ زیادہ بہتر امر یہ ہے کہ زمرہ وارڈیٹا سے پتہ چلتا ہے کہ بیشتر مالکاری معینہ سرمایہ کاری مقاصد کے لیے کی گئی۔

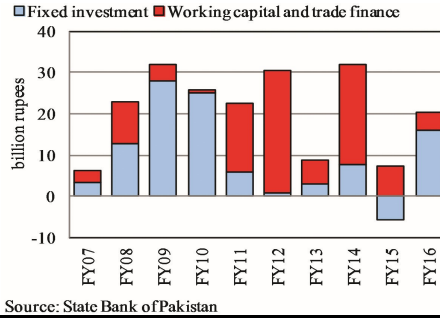
اسی طرح بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم کے شعبے نے بھی م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 20.3 ارب روپے قرضہ حاصل کیا جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں یہ محض 11.7 ارب روپے تھا۔ اس سال بیشتر قرضہ (16 ارب روپے) معینہ سرمایہ کاری مقاصد کے لیے لیا گیا، جو کہ م 10ء کے بعد سے بلند ترین سطح ہے (شکل 3.10)۔ یہ شعبے کے لیے اچھی علامت ہے کیونکہ یہ گزشتہ چند سال سے نموبیں پیچھے رہا ہے۔

<sup>19</sup> م 16ء کی پہلی سہ ماہی میں 18.7 ارب روپے کی خالص کمی ہوئی جو گزشتہ سال اسی عرصہ میں 14.8 ارب روپے تھی۔

<sup>20</sup> حکومت کی طرف سے گیس نرخوں میں رعایت پر آمادگی کو دیکھتے ہوئے یوریا کے تیار کنندگان نے 50 کلوگرام کے تھیلے کی قیمت 100 روپے گھٹانے پر اتفاق کر لیا ہے، نیز ڈی اے پی کھاد کے ہر تھیلے پر 500 روپے رعایت بھی منظور کر لی ہے۔ اس پست قیمت سے بھی طلب میں اضافہ ہوا ہوگا۔

<sup>21</sup> اس میں تعمیرات، ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری، مواصلات اور ریل اسٹیٹ شامل ہے۔

شکل 3.10: بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم کو قرضہ (جولائی تا دسمبر)

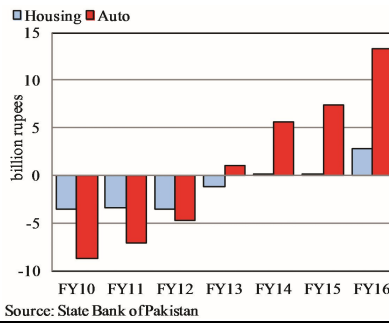


م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران خردہ تجارت کو مجموعی قرضہ 18.2 ارب روپے ملا، یہ گزشتہ سال کی اسی مدت میں لیے گئے قرضے کا 9 گنا ہے۔

#### صارفی مالکاری

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران صارفی مالکاری سے 11.4 ارب روپے قرضہ لیا گیا جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں 12.3 ارب روپے لیا گیا تھا۔ تاہم سال کی دوسری سہ ماہی میں قابل ذکر بہتری آئی جب صارفین کو قرضے میں 16.3 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ م س 15ء کی دوسری سہ ماہی میں محض 6.8 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ حالیہ اضافے کو گاڑیوں اور مکانات کے لیے قرضے سے منسلک کیا جا رہا ہے۔

شکل 3.11: پہلی ششماہی کے دوران صارفی مالکاری

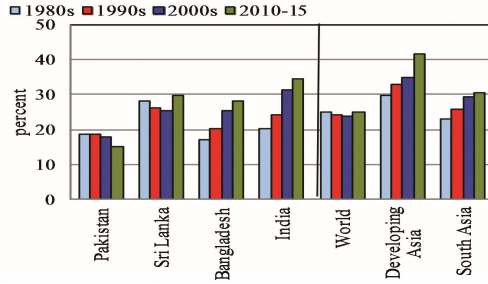


م س 16ء کی پہلی ششماہی کے پورے عرصہ کے دوران (خصوصاً دسمبر 2015ء کے دوران) کار مالکاری میں 13.3 ارب روپے اضافہ دیکھا گیا، جبکہ م س 15ء کی پہلی ششماہی میں 7.4 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ اسی طرح مکانات کے لیے قرضوں میں بھی معقول نمو دیکھی گئی جو زیر جائزہ مدت کے دوران 2.7 ارب روپے رہی جبکہ گزشتہ سال اسی عرصہ میں 0.2 ارب روپے ہوئی تھی۔<sup>22</sup> گاڑیوں اور مکانات کے لیے قرضوں میں نومبر 10ء سے دیکھی جا رہی ہے (شکل 3.11)، جب شرح سود گرنے لگی اور اسٹیٹ بینک نے 9 سال تک پرانی کاروں کے لیے قرضہ دینے کی اجازت دی۔ ابتدائی اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ کار مالکاری نے کاروں کے ملکی اسمبلر وں کی فروخت کو فائدہ پہنچانا شروع کر دیا ہے، اور امید ہے کہ م س 16ء میں اس میں عمدہ نمو ہوگی (باب 2)۔

ان شعبوں کی متاثر کن کارکردگی کے باوجود م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران ذاتی قرضوں کی خالص واپسی میں 6 ارب روپے اس عرصہ کے دوران صارفی مالکاری میں مجموعی بہاؤ کو ماند کرنے کے لیے کافی تھے۔ پہلی سہ ماہی میں 13 ارب روپے کا سکلڈ گزشتہ چند سال میں تقسیم کیے گئے ذاتی قرضے کی بلند واپسی کی بنا پر آیا۔ اس کے باوجود یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ م س 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران ذاتی قرضوں میں 7 ارب روپے اضافہ ہوا۔

<sup>22</sup> مکاناتی قرضوں میں بیشتر اضافہ (1.5 ارب روپے) م س 16ء کی پہلی سہ ماہی میں ہوا۔

شکل 3.1.1: سرمایہ کاری اور جی ڈی پی کا باہمی تناسب



بکس 3.1: پاکستان میں بچت اور سرمایہ کاری پست کیوں ہے؟

پاکستان کے بیشتر اقتصادی مسائل بچت اور سرمایہ کاری کی شرحوں کے گرو گھومتے ہیں۔ پاکستان کا سرمایہ کاری پر نسبت جی ڈی پی تناسب تقریباً 15 فیصد ہے جو جنوبی ایشیا کے دوسرے ملکوں سے خاصا پست ہے، ان ملکوں میں یہ تناسب بڑھ رہا ہے (شکل 3.1.1)۔<sup>23</sup> یہی معاملہ بچت کی شرح کا ہے، پاکستان کا بچت بہ نسبت جی ڈی پی تناسب اوسطاً 14.5 فیصد ہے جبکہ جنوبی ایشیا کے دوسرے ملکوں میں یہ گزشتہ 36 برسوں میں 22.7 فیصد رہا ہے۔<sup>24</sup> پست بچت اور سرمایہ کاری شرحوں کے پیچھے کارفرما اہم عوامل درج ذیل ہیں جو حالیہ اسٹیٹ بینک اسٹاف نوٹ میں اجاگر کیے گئے۔<sup>25</sup>

- **مالی شعبے کا کردار:** مالی شعبہ کسی معیشت میں ترقیات کی مالکاری میں کلیدی کردار ادا کرتا ہے۔ مالی شعبے کے اندر تخصیصی مالی اداروں کا کردار سرمایہ کاری اور طویل مدتی منصوبوں کے فروغ کے لیے بنیادی ہوتا ہے۔ یہ تاریخی حقیقت ہے کہ پاکستان نے طویل مدتی مالکاری تخصیصی مالی اداروں سے اختیار کی تھی مثلاً پبلک، آئی ڈی بی پی، این ڈی ایف سی، وغیرہ۔ تاہم یہ ادارے اپنی نالیوں، بدانتظامی، بڑھتے ہوئے غیر فعال قرضوں اور سرکاری خزانے پر اپنے بوجھ کی بنا پر اب ماضی کی تاریخ بن چکے ہیں۔ اس صورت حال نے معیشت میں ترقیاتی عمل سرمایہ کاری پر بھی منفی اثرات ڈالے ہیں۔ دوسری طرف پاکستان کے مالی شعبے میں اس وقت کمرشل بینکوں کو برتری حاصل ہے جو کہ طویل مدتی مالکاری کی خصوصی مہارت کے حامل نہیں ہیں کیونکہ ان کی قوم کے ذرائع یعنی امانتیں قلیل مدتی نوعیت کی ہوتی ہیں۔ ملکی بینکوں نے جس شعبے میں اثرات بڑھانے کی سخت کوشش کی ہے وہ شعبہ رہن مالکاری کا ہے۔
- **تنزل پذیر بیرونی سرمایہ کاری:** پاکستان اگر اپنی آزادی کے بعد ہی سے بیرونی کمپنیوں کو مختلف شعبوں کی طرف راغب کرتا رہا ہے تاہم 2000ء کی دہائی کے وسط میں بیرونی سرمایہ کاری کی خاصی رقم بینکاری اور ٹیلی مواصلات کے شعبوں کی طرف لانے میں کامیاب رہا۔ بہر حال 2007ء کے بعد امن و امان کی بگڑتی ہوئی صورت حال کی بنا پر، جس میں 2008-09ء کے عالمی مالی بحران کے اثرات بھی شامل ہو گئے، بیرونی سرمایہ کار پاکستان میں اپنا سرمایہ لگانے سے گریز کرنے لگے۔
- **بچت کی پست شرح:** بچت اور سرمایہ کاری کے فرق کو دور کرنے کے لیے اگرچہ بیرونی بچتیں اہم ہوتی ہیں تاہم کسی ملک میں سرمایہ کاری کے لیے رقم کا سب سے قابل بھروسہ ذریعہ اس کی اپنی بچت ہے اس معاملے میں بھی پاکستان کا ریکارڈ حوصلہ افزا نہیں ہے۔ پاکستان میں بچت کی شرح پست رہنے کے کئی اسباب ہیں، جیسا ذیل میں بتایا گیا ہے:
- **آمدنی:** بچت کا قریبی تعلق آمدنی سے ہوتا ہے۔ پاکستان میں بچت میں کمی کا ایک اہم سبب گزشتہ کئی برس سے حقیقی جی ڈی پی نمو کا مسلسل پست رہنا ہے۔
- **گرانی:** گرانی زیادہ ہوتو بچت کی مالیت کو گھٹا دیتی ہے، اور نامیہ شرح ہائے سود کو دیکھتے ہوئے، مالی وثیقہ جات میں بچت کو ناخسارے کا سودا ہے۔ پاکستان میں مئی 08ء سے مئی 12ء تک مسلسل پانچ سال گرانی دہرے عدد میں رہی جس سے اس عرصہ کے دوران بچت کی شرحوں میں کمی آئی۔
- **منافع کی شرح:** بچت کی شرح کو چیز سب سے زیادہ متاثر کرتی ہے وہ بچت پر منافع کی شرح ہے۔ پاکستان کے بارے میں ڈیٹا سے پتہ چلتا ہے کہ قومی بچت کی شرحیں عام طور پر حقیقی شرح سود کے رجحان کی پیروی کرتی ہیں۔ خاص طور پر نجی شعبے کی بچت کا حقیقی شرح سود کے ساتھ بہت مضبوط ربط ہے۔ اس کے ریاضیاتی ربط کا عددی سر 0.62 ہے۔<sup>26</sup>
- **دیگر عوامل:** بچت کا رویہ متعین کرنے والے عوامل پر جو تجربی لٹریچر<sup>27</sup> دستیاب ہے اس میں بچت کی شرح کو متاثر کرنے والے اہم عوامل یہ بتائے گئے ہیں: تعلیم، مالی سوجھ بوجھ، ثقافت، مذہب، اور آبادیاتی عوامل (جیسے محنت مزدوری میں شرکت کی شرح، انحصار کی شرح، وغیرہ)

23 یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ دہشت گردی کے خلاف عالمی جنگ میں اہم اتحادی کی حیثیت سے پاکستان نے گزشتہ ایک دہائی کے دوران بھاری قیمت ادا کی ہے جس میں سلامتی کو لاحق خدشات اور پست شرح سرمایہ کاری شامل ہے۔

24 جنوبی ایشیا کے یہ ممالک بنگلہ دیش، بھارت، نیپال اور سری لنکا ہیں۔

25 یہ مقالہ اس لنک پر موجود ہے:

Ali, Amjad (2016), Saving and Investment in Pakistan; SBP Staff Note, 01/16; January 2016  
: <http://www.sbp.org.pk/publications/staff-notes/SavingInvestmentStaffNote-Jan-16.pdf>

26 اس تجربے میں امانتوں پر ہونے والے اوسط شرح سود استعمال کی گئی ہیں۔ اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ اور قومی بچت اسکیموں کی (پیشین سوئنگ سرٹیفکیٹس پر) شرحوں کا امانتوں پر ہونے والا اوسط شرح سود کے ساتھ ریاضیاتی ربط بہت مستحکم ہے۔

27 مثال کے طور پر دیکھئے: (الف) Edwards, Sebastian 1995; Why are Savings Rates so Different Across Countries? An International Comparative Analysis; NBER Working Paper No. 5097; (ب) Kazmi, Aqdas Ali 2001; A Study on Saving Functions for Pakistan: The Use and Limitations of Econometric Methods; Lahore Journal of Economics; 6:2; Jul-Dec

- **بچتی مصنوعات کی کمی:** باضابطہ مالی شعبہ اس وقت اپنے صارفین کو بہت محدود نوعیت کی بچت مصنوعات پیش کر رہا ہے (مثال کے طور پر امانتیں، میوچل فنڈز)۔ جو لوگ مذہبی رجحان کی بنا پر سودی منافع ناپسند کرتے ہیں ان کے لیے بچتی مصنوعات اور بھی کم ہیں۔ چنانچہ لوگ رقم، سونا، زرمبادلہ اپنی تحویل میں یا بینک لاکرز میں رکھنے کو ترجیح دیتے ہیں۔ اس طرح کی بچتیں کہیں بھی شائع نہیں کی جاتیں۔
- **بچت رقوم جمع کرنے کی کوششوں کا فقدان:** ایسا معلوم ہوتا ہے کہ بچت رقوم جمع کرنے والے ادارے مثلاً مرکزی محکمہ قومی بچت، اچاٹوں کے انتظام کی کمپنیاں اور کمرشل بینک صارفین کو راغب کرنے کے لیے مارکیٹ میں اپنے اثرات بڑھانے کی کوشش نہیں کرتے۔ بظاہر، بہت سے گھرانے ان بچت و شہد جات سے بھی واقف نہیں ہیں جو یہ ادارے پیش کرتے ہیں، چنانچہ لوگ بچت کی رقوم رکھنے کے لیے بینک لاکرز استعمال کرنے لگتے ہیں۔
- **غیر دستاویزی معیشت کا بڑا حجم:** ملک میں بینکوں کا نظام پیچیدہ ہونے کی بنا پر گھرانے جان بوجھ کر بچت سے گریز کرتے ہیں کیونکہ بچت کے طریقوں میں دستاویز بنانی پڑتی ہے۔
- **دھواں کاروباری حالات:** گذشتہ کئی برسوں سے ملک میں دہشت گردی، بڑے شہروں میں امن و امان کی بگڑتی ہوئی صورت حال اور توانائی کی قلت نے پاکستان میں کاروبار کے لیے ماحول دشوار بنا دیا، جس سے حالیہ برسوں میں نہ صرف بیرونی سرمایہ کار پاکستان سے گریزاں رہے بلکہ ملکی کاروباری اداروں کی بھی حوصلہ شکنی ہوئی کہ وہ اپنی سرمایہ کاری بڑھائیں۔ کاروبار کرنے میں آسانی کے عالمی بینک کے اشاریے میں پاکستان کا درجہ مسلسل گر رہا ہے۔ 2005ء اور 2015ء کے درمیان یہ اشاریہ 51.5 فیصد بڑھ چکا ہے۔
- **پالیسی کووریوں:** اب پاکستان میں اگرچہ مناسب سیاسی استحکام پایا جاتا ہے، ماضی میں یہاں سیاسی حکومتیں بار بار تبدیل ہوتی رہیں جس کی وجہ سے اقتصادی فیصلہ سازی میں معیار اور توازن کا خیال نہیں رکھا گیا۔<sup>28</sup> پالیسی سازی میں ایسی کمزوریوں سے نہ صرف موجودہ کاروباری اداروں پر اثر پڑا بلکہ نئی سرمایہ کاری بھی دور چلی گئی۔
- **سرکاری شعبے کی سرمایہ کاری میں کمی:** سرکاری شعبے کی سرمایہ کاری خاص طور پر انفراسٹرکچر میں، نجی سرمایہ کاری کو ترغیب دیتی ہے اور نمو کو مدد ملتی ہے۔ تاہم پاکستان میں سرکاری سرمایہ کاری کا تناسب گرتا جا رہا ہے، جو 1990ء کی دہائی میں اوسطاً 9.5 فیصد سے گزر کم 15.5 فیصد ہو گیا۔ اس کا ایک اہم سبب ٹیکس اور جی ڈی پی کے بہت تناسب اور قلیل بیرونی سرمایہ کاری کی بنا پر بڑھتی ہوئی مالیاتی رکاوٹیں ہیں، جن کی موجودگی میں حکومت ترقیاتی منصوبوں پر زیادہ خرچ کرنے کے قابل نہیں رہتی۔
- **حالیہ بہت گرائی، ادائیگیوں کے توازن کی بہتر صورت حال اور امن و امان کے بہتر حالات کی بنا پر پالیسی سازوں کے لیے موقع پیدا ہوا ہے کہ وہ توانائی کی قلت، بہتر نظم و نسق اور سرکاری سرمایہ کاری بہتر بنانے جیسے ساختی مسائل حل کریں۔ بہت گرائی سے شہری گھرانوں کے لیے بھی بچت کرنے کی گنجائش پیدا ہوگی۔ تاہم دیہی بچت کی شرح بڑھانا اجناس کی موجودہ بہت قیمتوں کی بنا پر ایک چیلنج ہو سکتا ہے۔ اسی طرح، مربوط اقتصادی پالیسیوں کے ساتھ ایک کاروبار دوست ماحول اشیا ساز اداروں کو مناسب ترغیب فراہم کر سکتا ہے کہ وہ قدری سلسلے میں قدم بڑھائیں، اور ٹیکنالوجی میں سرمایہ لگائیں جس سے وہ بہت قدر کی مصنوعات تیار کرنے کے بجائے بلند قدر کی مصنوعات تیار کرنے کے قابل ہو سکیں گے۔**

### 3.5 مہنگائی

اجناس (خصوصاً تیل کے) بین الاقوامی نرخوں میں مسلسل کمی اور زری توسیع کے محدود رہنے سے فائدہ اٹھاتے ہوئے عمومی گرائی صارف اشاریہ قیمت مس 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران اوسطاً 2.1 فیصد کم ہو گیا، جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں یہ 6.1 فیصد تھا۔ یہ ایک نمایاں کمی ہے تاہم اس عرصہ کے دوران ہونے والی ایک اہم پیشرفت پر پردہ ڈال رہی ہے اور وہ یہ ہے کہ گرائی بہت ترین سطح پر پہنچ چکی تھی۔ دوسری سہ ماہی کے تینوں مہینوں کے دوران سال بسال مہنگائی رفتہ رفتہ بڑھتی رہی اور دسمبر 2015ء میں 3.2 فیصد تک جا پہنچی جبکہ رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں بتدریج کمی دیکھی گئی تھی۔ چنانچہ مس 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اوسط مہنگائی 2.5 فیصد ہو گئی جو کہ پہلی سہ ماہی میں 1.7 فیصد تھی (جدول 3.5)۔<sup>29</sup>

اس کمی کے بڑے اسباب یہ تھے: (i) مس 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران پاکستانی روپے کی قدر میں ہونے والی کمی کا تاخیری اثر، (ii) کئی غذائی اشیا خصوصاً دالوں، چائے اور چند تلف پذیر اشیا کے نرخوں میں اضافہ،<sup>30,31</sup> (iii) بہت سی پرتعیش اور غیر موسمی اشیا پر ریگولیٹری ڈیوٹیوں کا

<sup>28</sup> مثال کے طور پر کھاد، بجلی اور سی این جی شعبوں میں سرمایہ کاری کے لیے کئی ترغیبات دی گئی تھیں اور وعدہ تھا کہ گیس کی رسد بلا تعطل جاری رہے گی۔ تاہم یہ وعدہ گیس کے دستیاب وسائل کے درست تجزیے کے بغیر کیا گیا تھا۔

<sup>29</sup> سال بسال گرائی میں تخفیف اضافہ حیران کن نہیں ہے۔ گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت مسلسل کمی سے ستمبر 2015ء میں سال بسال صرف 1.3 فیصد تک گرائی، اور نومبر 2014ء سے ستمبر 2015ء تک مسلسل گیارہ مہینے تھوک اشاریہ قیمت میں کمی ہوئی چنانچہ قیمتوں کی تقلیل پر معاشرے کے چند طبقوں نے تعویض ظاہر کی۔ تاہم تفصیلی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ عمومی گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت مستقبل قریب میں بہت ترین ہو جائے گی (اسٹیٹ بینک کی سالانہ رپورٹ مس 15ء میں قیمتوں کی تقلیل پر خصوصی یکشن 2)۔

<sup>30</sup> اس کے علاوہ مس 16ء کی دوسری سہ ماہی میں بجلی اور گیس کے سال بسال نرخ بھی بالترتیب 3.4 فیصد اور 9.9 فیصد بڑھ گئے، جبکہ مس 15ء کی دوسری سہ ماہی میں بجلی کے چار جز صرف 1.2 فیصد بڑھے تھے اور گیس کے نرخ میں کوئی تبدیلی نہیں ہوئی تھی۔

<sup>31</sup> مس 16ء کی پہلی سہ ماہی میں حکومت کو حاصل کیے گئے سامان کا سامنا تھا چنانچہ دوسری سہ ماہی میں اس نے حاصل کیے لیے کئی اضافی اقدامات کیے، مثلاً ریگولیٹری ڈیوٹیوں کا نفاذ اور کسٹم ڈیوٹی میں اضافہ، نیز، دوسری سہ ماہی میں اس نے پیٹرول اور ہائی اسپید ڈیزل پر ٹیکس کے ریٹ بھی بڑھا دیے۔

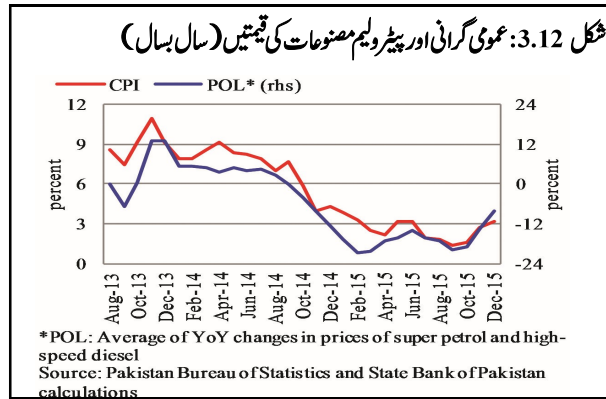
جدول 3.5: گرانی لحاظ صارف اشاریہ قیمت (فیصد)

مجموعی	غذائی	غیر غذائی	توانائی	غیر غذائی غیر توانائی	تراشیدہ	قوزی	صافی کا نسبتی مستحکم جز
مئی 15ء							
پہلی سہ ماہی	7.5	6.6	8.2	9.1	8.0	7.3	8.2
دوسری سہ ماہی	4.7	3.6	5.5	-2.5	7.1	5.5	7.4
پہلی ششماہی	6.1	5.1	6.9	3.0	7.6	6.4	7.8
تیسری سہ ماہی	3.2	1.9	4.2	-6.1	6.2	4.2	6.5
چوتھی سہ ماہی	2.8	2.0	3.4	-5.0	4.9	3.6	5.2
مئی 16ء							
پہلی سہ ماہی	1.7	0.3	2.6	-3.5	3.9	2.8	4.3
دوسری سہ ماہی	2.5	1.8	3.0	-1.2	3.8	2.8	4.4
پہلی ششماہی	2.1	1.0	2.8	-2.4	3.8	2.8	4.3

”صارف اشاریہ قیمت کا نسبتی مستحکم جز (Relative Stable Component of CPI)، اس کا تفصیلی طریقہ کار اور گروپ دار اجزاء بشمول اوزان اس ویب پیج پر دیکھے جاسکتے ہیں:

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

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور بینک دولت پاکستان



نفاذ، اور کسٹم ڈیوٹیوں میں ایک فیصدی درجہ اضافہ، اور (iv) پیٹرولیم کے نرخوں میں (نومبر 2015ء سے) نافذ العمل اضافہ (شکل 3.12)۔

اگر صارف اشاریہ قیمت باسکٹ سے اجتناس کے دوسب سے زیادہ متغیر گروپوں کو الگ کر کے دیکھا جائے تو مئی 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران غیر غذائی غیر توانائی گرانی اوسطاً 3.8 فیصد رہی۔ یہ نہ صرف گذشتہ سال کی اسی سہ ماہی کے

دوران موجود غیر غذائی غیر توانائی گرانی (7.1 فیصد) کی سطح سے خاصی پست ہے بلکہ مئی 16ء کی پہلی سہ ماہی کی سطح سے بھی معمولی سی کم ہے۔ اسی طرح مئی 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران صارف اشاریہ قیمت - نسبتی مستحکم جز (RSC) میں 4.4 فیصد اضافہ درج کیا گیا جو کہ مئی 15ء کی دوسری سہ ماہی میں 7.4 فیصد رہا تھا۔ ان تمام قوزی اظہاریوں سے یہ اخذ ہوتا ہے کہ عمومی گرانی میں حالیہ اضافے میں بڑی حد تک غذائی اور توانائی گروپوں کے براہ راست اور بالواسطہ دونوں اثرات کارفرما ہیں۔

غذائی گروپ کا حصہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں ایک تہائی سے زائد ہے، مئی 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران غذائی گروپ میں 1.8 فیصد اوسط گرانی ہوئی جبکہ مئی 16ء کی پہلی سہ ماہی میں صرف 0.3 فیصد ہوئی تھی۔ چند اجتناس (بشمول پیاز، ٹماٹر، چائے، سگریٹ، چنا

اور متعلقہ اشیا کی قیمتوں میں تیزی سے ہونے والا اضافہ اس نمو کا بڑی حد تک سبب تھا، گرائی ظاہر کرنے والی مرکب غذائی اشیا کی تعداد دونوں سہ ماہیوں کے دوران کم و بیش برقرار رہی۔<sup>32</sup> اس اضافے کو مختلف عوامل کا نتیجہ قرار دیا جاسکتا ہے مثلاً چائے کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافہ، چنے کی فصل کو ہونے والے نقصانات، اور سگریٹ پرفیڈرل ایکسٹریکٹ میں اضافہ۔<sup>33,34,35</sup>

صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے ذیلی اشاریوں میں سب سے زیادہ اضافہ الکحل مشروبات اور تمباکو گروپ میں دیکھا گیا۔<sup>36</sup> اس گروپ کی اوسط مہنگائی رواں مالی سال کی پہلی ششماہی میں 18 فیصد رہی جبکہ م س 15ء کی اسی مدت میں 22 فیصد رہی تھی، کیونکہ بعض اشیا (جیسے سگریٹ) ملک کے مختلف علاقوں میں خوردہ سے زائد نرخوں پر بیچی جا رہی ہے۔<sup>37</sup>

م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں ایک اور اہم پیشرفت ٹرانسپورٹ گروپ میں سال بسال 8.6 فیصد قیمتوں کی تقلیل ہے جو کہ پہلی سہ ماہی میں 11.6 فیصد کے مقابلے میں کم ہے۔ م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران پیٹرولیم مصنوعات کی خوردہ قیمتوں میں دوبارگی کے بعد نومبر 2015ء میں درحقیقت اضافہ بھی کیا گیا۔<sup>38</sup> اس کے علاوہ دسمبر 2015ء میں پیٹرولیم کی قیمتیں عالمی سطح پر تیزی سے کمی کے باوجود ملک میں جوں کی توں رکھی گئیں۔ چنانچہ تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی کے فوائد ملکی صارفین کو پہنچانے کا سلسلہ دوسری سہ ماہی میں کسی حد تک سست پڑ گیا۔ تاہم یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ صارفین کو فائدہ پہنچانے کا سلسلہ علاقے کے دوسرے ملکوں اور ترقی یافتہ ملکوں کی نسبت پاکستان میں اب بھی مستحکم ہے (باکس 3.2)۔<sup>39</sup>

م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران دیگر اشاریوں کے علاوہ مکاناتی خدمات (کرایہ مکان، پانی، گیس، اور بجلی) میں 5.1 فیصد سال بسال اوسط گرائی ہوئی، جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں 7.3 فیصد ہوئی تھی۔<sup>40</sup> مزید برآں، اس گروپ میں مہنگائی دونوں سہ ماہیوں کے دوران نمایاں طور پر مستحکم رہی۔ م س 16ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران کرایہ مکان میں نسبتاً پست گرائی نے ستمبر 2015ء کے دوران گھریلو صارفین کے لیے گیس نرخوں میں ہونے والے اضافے کو بخوبی زائل کر دیا۔

32 تلف پذیر غذائی اشیا کے نرخ م س 16ء کی دوسری سہ ماہی میں سال بسال 0.7 فیصد بڑھ گئے جبکہ پہلی سہ ماہی میں 9.8 فیصد گر گئے تھے۔

33 چائے کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کی پیروی میں ملکی قیمتیں بھی بڑھ گئیں۔ ملکی طلب میں مومی اضافے نے بھی چائے کی قیمتیں بڑھانے میں اپنا کردار ادا کیا۔

34 چنے کی فصل کو ہونے والے نقصانات کے پیش نظر حکومت نے ستمبر 2015ء میں 50 ہزار ٹن چندا آمد کرنے کی اجازت دی۔

35 سگریٹ کی فروخت پرفیڈرل ایکسٹریکٹ 3,030 روپے فی ہزار سگریٹ بھی بنے بڑھا کر 3,155 روپے کر دیا گیا۔ ایس آراو 1181 (1) 2015

36 اس گروپ میں صرف سگریٹ، پان اور چھالی شامل ہیں۔

37 سگریٹ کے علاوہ مشروبات اور مٹی کا تیل تیار کنندگان/حکومت کے مقرر کردہ نرخوں پر فروخت ہو رہا ہے۔ یہ بات صارف اشاریہ قیمت کے تفصیلی ڈیٹا سے ظاہر ہے۔ نیز

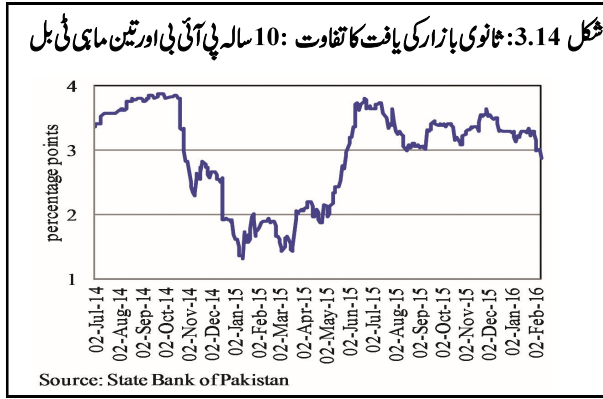
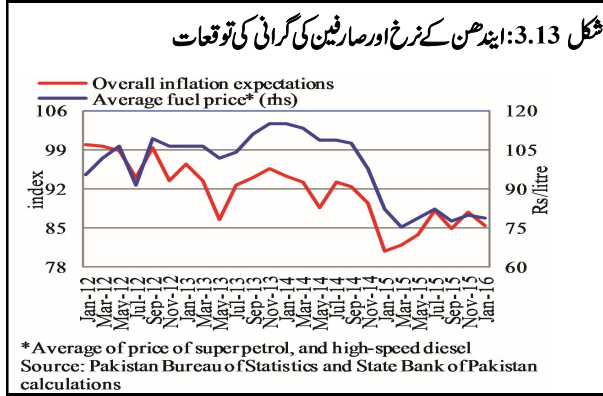
اس مسئلے کو اسٹیٹ بینک کی پاکستانی معیشت کی کمیٹی نے پورٹوں میں کئی بار اجاگر کیا جا چکا ہے تاہم متعلقہ حکام کی طرف سے قیمتوں کی گمرانی سے ہونے والا فائدہ اب تک حاصل نہیں ہوا ہے۔

38 نومبر 2015ء میں پیٹرول اور ڈیزل کے نرخ بالترتیب 2.5 روپے اور 1.75 روپے فی لٹر بڑھ دیے گئے تھے۔

39 تیل کے پست عالمی نرخوں کا فائدہ ملکی صارفین کو فروری 2016ء میں پہنچایا گیا۔

40 صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں اشاریہ کرایہ مکان کا وزن 29.41 فیصد ہے۔ اس گروپ میں کرایہ مکان، بجلی، گیس، پانی، مٹی کا تیل، جلانے کی لکڑی، تعمیراتی سامان اور تعمیرات سے متعلق اجرت کی شرح شامل ہے۔





### عمومی منظر نامہ

جنوری 2016ء میں صارفین کی توقعات کے سروے کے حالیہ اعداد سے پتہ چلتا ہے کہ گذشتہ سروے کی نسبت مہنگائی کی توقعات میں نمایاں کمی کا اظہار کیا ہے۔ اگلے چھ ماہ کے دوران اجناس کے تمام گروپوں میں پست مہنگائی کی توقعات نمایاں ہیں۔ ایسا معلوم ہوتا ہے کہ صارفین نے تیل کی عالمی قیمتوں میں تیزی سے کمی کے ممکنہ اثرات اور ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کے استحکام سے خاصی امیدیں وابستہ کر لی ہیں (شکل 3.13)۔<sup>41,42</sup>

تیل کی خام قیمتوں، جو 12 سال کی پست ترین سطح پر ہیں، میں مسلسل کمی کے رجحان کی پیروی میں حکومت نے فروری اور مارچ 2016ء میں پیٹرول کی ملکی قیمتیں بالترتیب 6.6 فیصد اور 11.9 فیصد کم کر دیں۔<sup>43</sup> معلوم ہوتا ہے کہ ایندھن کی پست قیمتوں کے براہ راست اور بالواسطہ دونوں

اثرات گرانی کے اس دباؤ کو کسی حد تک زائل کر دیں گے جو سال کی دوسری سہ ماہی میں اضافی ٹیکس عائد ہونے سے پیدا ہوا تھا۔

صارفین کی توقعات کے سروے کی طرح، گرانی کی توقعات کا مارکیٹ سے منسلک اظہار یہ (طویل مدتی اور قلیل مدتی سرکاری تمسکات کے مابین یافت کا تفاوت) بھی مستقبل میں پست گرانی کی نشان دہی کرتا ہے۔ خاص طور پر، 10 سالہ پی آئی بی اور 3 ماہی ٹی بلوں کے مابین ثانوی بازار کی یافت کا تفاوت اکتوبر اور نومبر 2015ء میں آہستہ آہستہ بڑھنے کے بعد دسمبر 2015ء کے پہلے ہفتے سے بتدریج گھٹنے لگا ہے (شکل 3.14)۔<sup>44</sup> اس کا مطلب ہے کہ مارکیٹ کو مستقبل میں مہنگائی کا دباؤ پست رہنے کی توقع ہے۔

41 شرح مبادلہ 16:1 کی پہلی سہ ماہی میں گرنے کے بعد گذشتہ چند ماہ میں 104 روپے سے 105 روپے فی ڈالر کے محدود سے دائرے میں حرکت کر رہا ہے۔

42 درحقیقت حکومت نے پیٹرول اور ہائی اسپیڈ ڈیزل کے نرخوں میں بالترتیب 8.84 روپے اور 4.67 روپے فی لٹر کی کمی کی ہے۔

43 تیل کی عالمی قیمتیں 2015ء میں 12 سال کی پست ترین سطح تقریباً 35 ڈالر فی بیرل تک گر گئیں، اور 2016ء میں بھی خاصی کم رہنے کا امکان ہے۔ پاکستان میں پیٹرول اور ہائی اسپیڈ ڈیزل کے نرخ اکتوبر 2014ء سے دسمبر 2015ء تک اوسطاً بالترتیب 26.4 فیصد اور 22 فیصد گر گئے۔

44 دس سالہ پی آئی بی کے ثانوی بازار کی یافت جنوری 2016ء میں 21 پیسے پوائنٹس کم ہو گئی جبکہ نومبر اور دسمبر 2015ء کے دوران 7 پیسے پوائنٹس اضافی اضافہ ہوا تھا۔

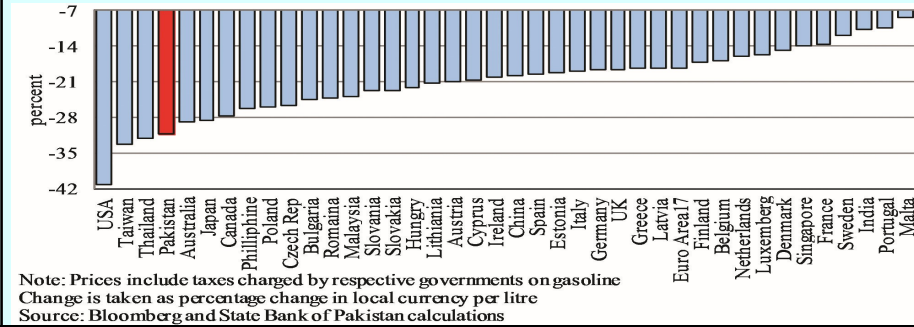
### پاکس: 3.2 پاکستان میں تیل کی قیمتوں کی منتقلی کا معاملہ

تیل کی قیمتوں میں جولائی 2014ء سے متواتر کمی کے بعد بہت سے ملکوں نے اپنی ایندھن کی قیمتیں کم کر لیں جس سے دنیا بھر میں گرانی کی تخفیف میں بھی مدد ملی۔<sup>45</sup> اس بڑے حجم سے قیمتوں کی منتقلی نے اس تصور کو جنم دیا کہ پیٹرولیم مصنوعات کی عالمی اور ملکی قیمتوں کے مابین فرداً فرداً (one-to-one) کوئی تعلق پایا جاتا ہے۔ اسی طرح پاکستان میں بعض تجزیہ کار تیل کے نرخوں میں کمی کو صرف ملکی گرانی میں تخفیف سے منسلک کرتے ہیں۔ ہم یہاں ان دو نکات کا مختصر جائزہ لیتے ہیں۔

### الف۔ قیمتوں کی منتقلی اور فرداً فرداً تعلق

پاکستان نے تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی کا فائدہ ملکی صارفین کو پہنچانے کے معاملے میں محتاط پالیسی اختیار کی ہے۔ ایک طرف، پاکستان نے تیل کی قیمتوں میں علاقے کے دوسرے ملکوں کے مقابلے میں خاصی کمی کی ہے (شکل 3.2.1)، دوسری طرف اس نے صارفین کو پہنچایا جانے والا کچھ ممکنہ فائدہ روک بھی رکھا ہے۔ اس پالیسی کے نتیجے میں حکومت نہ صرف کچھ حاصل وصول کرنے کے قابل ہوئی بلکہ ملک میں طلب کا بندوبست رکھنے میں بھی مدد ملی۔

### شکل 3.2.1: اکتوبر 14ء تا فروری 16ء منتخب ملکوں میں کیسولین کی خردہ قیمت میں تبدیلی



تیل کے نرخوں میں کمی کے نتیجے میں نہ صرف تیل کی طلب میں اضافہ ہوتا ہے بلکہ دوسری صارفین اشیا کی بھی طلب بڑھ جاتی ہے (کیونکہ صارفین اپنی بچی ہوئی رقم سے دوسری اشیا خرید لیتے ہیں)۔ اس کے نتیجے میں اضافی طلب بڑھ سکتی ہے، چنانچہ عام قیمتوں اور اضافی قیمتوں میں غیر مطلوب تغیر پیدا ہو سکتا ہے۔

قیمتوں کی منتقلی میں محتاط رویہ اپنانے سے حکومت کو ملک میں قیمتوں کی تقلیل کی صورت حال سے بچنے میں بھی مدد ملی، جو کہ معاشی سرگرمیوں کے لیے زیادہ نقصان دہ ہے۔<sup>46</sup> علاقے کے دوسرے ملکوں کے مقابلے میں پاکستان میں گزشتہ بڑھ سال کے دوران گرانی زیادہ مستحکم رہی۔<sup>47</sup> یہ بات قابل ذکر ہے کہ تائیوان اور تھائی لینڈ جیسے بعض ملکوں کو قیمتوں کی تقلیل کا سامنا کرنا پڑا جس کا بنیادی سبب یہ تھا کہ انہوں نے تیل کی متواتر گرتی ہوئی قیمتوں کا فائدہ اپنے ملکی صارفین کو بڑی تیزی سے منتقل کر دیا۔<sup>48</sup>

مزید برآں، قیمتوں میں بلند تغیر مجموعی طور پر معیشت کے لیے نقصان دہ ہے، کیونکہ یہ کاروباری فیصلہ سازی میں بے یقینی لاتا ہے۔ چنانچہ اقتصادی نقطہ نظر سے حکومت کے لیے بہتر یہ ہے کہ وہ عالمی اور ملکی قیمتوں کے مابین ایک محفوظ خلا (buffer) برقرار رکھے تاکہ ملکی قیمتوں میں استحکام رہے۔

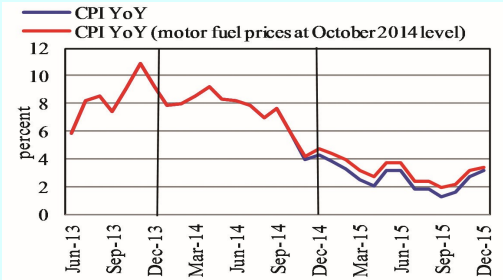
45 تیل کی بین الاقوامی قیمتیں جولائی 2014ء میں 105.2 ڈالر فی بیرل سے متواتر گرنے لگیں اور دسمبر 2015ء میں 36.5 ڈالر فی بیرل تک آ گئیں۔

46 تقلیل کے لیے دیکھئے مرس 15ء کی اسٹیٹ بینک کی سالانہ رپورٹ میں قیمتوں کی تقلیل کا تجزیہ خصوصی سیکشن 2۔

47 جولائی 2014ء سے دسمبر 2015ء تک سال بسال گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے تغیر کا عددی پاکستان کے معاملے میں پست ہے جبکہ فلپائن، سنگاپور، سری لنکا، تائیوان، تھائی لینڈ، اورویت نام کے معاملے میں بلند ہے۔

48 جنوری 2015ء سے اگست 2015ء تک تائیوان قیمتوں کی تقلیل کا شکار رہا، جبکہ تھائی لینڈ کو جنوری 2015ء سے جنوری 2016ء تک سال بسال بنیاد پر قیمتوں کی تقلیل کا سامنا کرنا (ماخذ: ہیورا پینا لیٹکس)۔

### شکل 3.2.2: موثر ایندھن کی پست قیمتوں کے عمومی گرانی پر براہ راست اثرات



Source: Pakistan Bureau of Statistics and State Bank of Pakistan calculations

پاکستان میں ایندھن کی ملکی قیمتوں کا اعلان اوگرا (آئل اینڈ گیس ریگولیٹری اتھارٹی) کرتی ہے جس کے لیے تیل کی ملکی اور بین الاقوامی قیمتوں کے ربط کے لیے ایک طریقہ کار مقرر ہے۔ عام طور پر حکومت بین الاقوامی قیمتوں اور یا شرح مبادلہ میں رد و بدل سے مطابقت پیدا کرنے کے لیے ملکی قیمتوں میں مابینہ رد و بدل کرتی ہے۔ تاہم یہ ذہن میں رکھنا چاہیے کہ قیمتوں میں تبدیلی بہت سے عوامل مثلاً ٹیکس، زرعی کرایہ، اور تقسیم کاروں اور یا ڈیلروں کا منافع وغیرہ کی بنا پر فراہم کنندہ کی جاسکتی۔<sup>49</sup>

#### ب۔ کیا تیل کی گرانی ہوئی قیمتیں کم پہنچانی کا واحد سبب ہیں؟

تیل کے نرخ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی اشیا اور خدمات کی قیمتوں پر براہ راست اور بالواسطہ دونوں طرح کے اثرات ڈالتے ہیں۔<sup>50</sup> تیل کے نرخوں کے بالواسطہ اثرات کو ناچنا نسبتاً مشکل ہوتا ہے، تاہم براہ راست اثرات کا تخمینہ آسانی سے لگایا جاسکتا ہے۔

اس مقصد کے لیے ہم نے اکتوبر 2014ء کے بعد سے عمومی گرانی کا دوبارہ تخمینہ تیل کی قیمتیں اکتوبر 2014ء کی سطح پر فرض کرتے ہوئے لگایا، اور اس کا موازنہ حقیقی شرح گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے ساتھ کیا (شکل 3.2.2)۔ پاکستان میں تیل کے نرخوں میں کمی کے براہ راست اثرات کو منہا کر دیا جائے تب بھی گرانی میں کمی کارخانہ دکھائی دیتا ہے۔<sup>51</sup> پاکستان میں گرانی درحقیقت دسمبر 2013ء ہی سے گرانی شروع ہو گئی تھی جب کہ تیل کی عالمی قیمتیں بعد میں، جولائی 2014ء سے گرانی شروع ہوئیں۔

خلاصہ یہ کہ تیل کے نرخوں میں کمی گرانی میں حالیہ تخفیف کا ایک اہم عنصر ہے، تاہم دیگر عوامل مثلاً اجناس (گندم، چاول اور وردی تیل) کے پست نرخوں نے بھی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کمی لانے میں اپنا حصہ ڈالا۔ مزید برآں، گرانی کم کرنے میں مستحکم شرح مبادلہ، اور مرس 13ء کے دوران اور مرس 14ء کے ابتدائی مہینوں میں سخت زری پالیسی کے تاخیری اثرات بھی کارفرما رہے۔

آخر میں، اس بات کی ضرورت ہے کہ موجودہ پست سود (بذریعہ مجموعی طلب)، ٹیکس وصولی کے اقدامات، اور شرح مبادلہ میں رد و بدل کے مہنگائی پر پڑنے والے ممکنہ اثرات واضح کیے جائیں۔ ان تمام امور کو پیش نظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ مرس 16ء کی اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 3 سے 4 فیصد تک رہے گی جو کہ 6 فیصد ہدف سے خاصی پست ہے۔

49 اوگرا 16 اپریل 2006ء سے ایندھن کی مختلف قیمتوں کا اعلان کر رہی ہے۔ نیز، یکم جون 2011ء سے ریفرنڈریاں اور آئل مارکیٹنگ کمپنیاں موٹرا سپرٹ، ایچ او بی سی، لائٹ ڈیزل آئل اور ایئر لائنوں کے بعض ایندھنوں مثلاً جے پی ون، جے پی فور اور جے پی ایٹ کی بیرون ریفرنڈری اور بیرون ڈیو قیمتوں کا اعلان کرتی ہیں۔ ایندھن کی مختلف مصنوعات کی قیمتیں معلوم کرنے کے لیے مختلف معلومات درکار ہوتی ہیں مثلاً ”درآمدی مساواتی ٹی کے تصور پر مبنی بیرون ریفرنڈری قیمت، سرکاری لیویز (ایکسائز ڈیوٹی اور پیٹرولیم ڈیوٹی پلینٹ لیوی)، اندرون ملک کرایہ اخراجات، تقسیم کار اور ڈیلر کا منافع، اور سلز ٹیکس۔ تفصیل کے لیے دیکھیے:

<http://ocac.org.pk/pricingFormula> and [http://www.ogra.org.pk/cats\\_disp.php?cat=86](http://www.ogra.org.pk/cats_disp.php?cat=86)

50 واضح رہے کہ دونوں یعنی تیل اور دیگر اجناس مثلاً گھیوں اور چاول کی پست بین الاقوامی قیمتوں نے بھی دیگر عوامل کے ساتھ گرانی میں حالیہ کمی میں اپنا کردار ادا کیا ہے۔

51 جہاں تک بالواسطہ اثرات کا تعلق ہے تو تیل کی قیمتوں کے پہلے مرحلے کے اثرات ٹرانسپورٹ شعبے پر پڑے۔ اگر ان اثرات سے مطابقت پیدا کر لی جائے تو مجموعی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت اب بھی کمی کارخانہ ظاہر کر رہی ہے۔