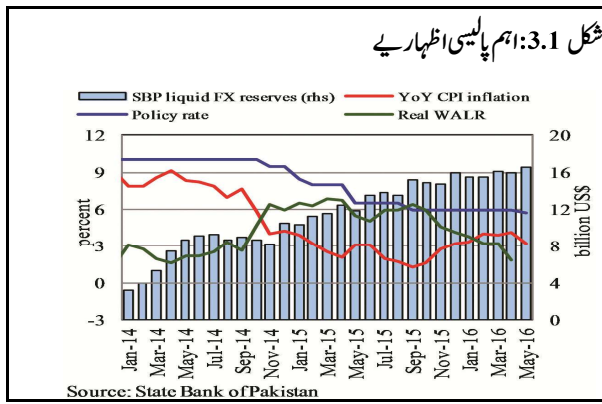


3 گرائی اور زری پالیسی

3.1 عمومی جائزہ



پالیسی ریٹ 50 بیس پوائنٹس کی کے بعد ستمبر 2015ء میں اس وقت تک کی پست ترین سطح 6 فیصد پر آ گیا۔ اسٹیٹ بینک نے مارچ 2016ء تک آنے والے اپنے تمام زری پالیسی جائزوں میں اسی ریٹ کو برقرار رکھا (شکل 3.1)۔ ان جائزوں میں اسٹیٹ بینک نے پالیسی کے حوالے سے دو راستوں پر غور کیا: ریٹ میں معمولی کٹوتی کی جائے یا جوں کا توں رکھا جائے۔¹ دراصل اقتصادی ماحول میں آنے والی

اہم تبدیلیوں کے تنقیدی تجزیے کے علاوہ ان جائزوں کے دوران موجود منظر نامے کو پیش نظر رکھا جائے تو پتہ چلتا ہے کہ ریٹ میں مزید کٹوتی کے فائدوں کو منسلک خطرات زائل کر دیتے۔² تاہم مئی 2016ء کے حالیہ زری پالیسی جائزے میں اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ 2.5 بی پی ایس کم کر کے تاریخ کی پست ترین سطح 5.75 فیصد تک کر دیا۔³

جولائی تا مارچ مالی سال 16ء کے دوران عمومی گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 2.6 فیصد تھی جبکہ ایک سال پہلے اسی مدت کے دوران یہ 5.1 فیصد تھی۔⁴ تاہم رواں مالی سال کی تیسری سہ ماہی میں ایندھن کی ملکی قیمتوں میں نمایاں کمی کے باوجود مہنگائی کا زوال پذیر جان معکوس ہو گیا ہے۔ مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی میں اوسط گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 3.8 فیصد تک پہنچ گئی جبکہ پہلی سہ ماہی میں یہ صرف 1.7 فیصد اور مئی 15ء کی تیسری سہ ماہی میں 3.2 فیصد تھی۔ مہنگائی میں اس اضافے کی بڑی وجہ ضوابطی/کسٹم ڈیوٹیوں کا نفاذ، اور چند غیر تلف پذیر غذائی اشیاء کے نرخوں میں اضافہ ہے۔

¹ زری پالیسی کمیٹی کے 19 اپریل 2016ء کے اجلاس کی روداد سے معلوم ہوتا ہے کہ پالیسی ریٹ میں 25 بیس پوائنٹس کی، اور ریٹ برقرار رکھنے کے حق میں پانچ پانچ ووٹ تھے، چنانچہ چیئرمین نے اپنا ووٹ استعمال کیا اور پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کے حق میں رائے دی۔ تفصیل کے لیے دیکھیے زری پالیسی کمیٹی کی روداد۔

http://www.sbp.org.pk/m_policy/index.asp

² ان جائزوں میں جن خطرات کی نشاندہی کی گئی ان میں گرائی کی توقعات، مجموعی طلب میں اضافے، برآمدات میں کمی، اور ترسیلات زری میں پست نمونہ شامل ہیں۔

³ اس کی سے پالیسی ریٹ اکتوبر 2014ء کے 10 فیصد سے مجموعی طور پر 425 بیس پوائنٹس کم ہو گیا، یہ مستقبل میں تریبی میکانیت کے ذریعے اقتصادی سرگرمیوں پر اثر انداز ہوگا۔

⁴ نسبتاً پست اوسط مہنگائی کے اہم اسباب اجناس کی پست قیمتیں، نسبتاً مستحکم شرح مبادلہ، تیل کی کم قیمتوں کی ملکی صارفین کو تیزی سے منتقلی اور محدود زری توسیع ہیں۔

مئی 2016ء کے آئی بی اے - ایس بی پی کے اعتماد صارف سروے سے بھی مئی تا اکتوبر 2016ء کے دوران مہنگائی کی توقعات کا پتہ چلتا ہے اور یہ گرانمی مجموعی، غذائی، غیر غذائی، اور توانائی کے گروپوں میں ہونے کی توقع ہے۔ یہ دراصل حالیہ مہینوں میں مہنگائی کے تھوڑا تھوڑا بڑھنے، اور اپریل 2016ء میں پیٹرولیم کے ملکی نرخوں میں ہونے والے اضافے کا اثر ہے۔⁵

مہنگائی کے بتدریج بڑھنے اور بہ وزن اوسط شرح قرض گاری کرنے کی بنا پر قرض گیری کی حقیقی لاگت گھٹ گئی ہے۔ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران مہنگائی سے مطابقت کی گئی بہ وزن اوسط شرح قرض گاری 4.8 فیصد رہی ہے، جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں اس کی اوسط 5 فیصد رہی۔ زری نرمی کے تاخیری اثرات کے ساتھ ساتھ اقتصادی ماحول میں سازگار تبدیلیوں نے بینک قرضوں کی طلب پیدا کر دی۔ دوسری طرف، شہینہ ریپورٹ کوٹارگٹ ریٹ کے قریب رکھنے کی غرض سے اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے سودوں کے ذریعے سیالیت کا ادخال کیا جس سے رقوم کی رسد کو فائدہ ہوا۔ طلبی اور رسدی دونوں عوامل کے باہمی تعامل سے نجی شعبے کو قرضے میں عمدہ نمونہ ہوئی۔

جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران نجی شعبے کو قرضہ مطلق معنوں میں 323.4 ارب روپے بڑھ گیا جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں یہ 216.5 ارب روپے بڑھا تھا۔ یہ اضافہ وسیع البیاد تھا، بڑی تعداد میں شعبوں کو دیے گئے قرضے میں اضافہ ہوا جن میں اشیا سازی (خصوصاً ٹیکسٹائل، خوراک اور مشروبات، اور کیمیکل)، بجلی، گیس اور پانی، تعمیرات، اور ٹرانسپورٹ اور مواصلات شامل ہیں۔

جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران ہونے والی زری توسیع کے اہم سببی عوامل نجی شعبے کو قرضے میں اضافہ، اور بینکوں سے سرکاری قرض گیری میں اضافہ تھے، تاہم اس مدت کے دوران زری توسیع میں خالص بیرونی اثاثوں کا کردار دھیمارہا۔ واجبات کے پہلو سے، زیر گردش کرنسی اہم عامل کے طور پر ابھری جبکہ بینکوں کی امانتوں میں اضافہ پست رہا۔ اس کے نتیجے میں کرنسی اور امانت کی شرح 441 بیسس پوائنٹس بڑھ کر 33.7 تک پہنچ گئی جس کے بعد جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران ضارب زر 25 بیسس پوائنٹس کی کمی سے 3.3 تک ہو گیا۔⁶

3.2 بازار زر میں ہونے والی پیش رفت

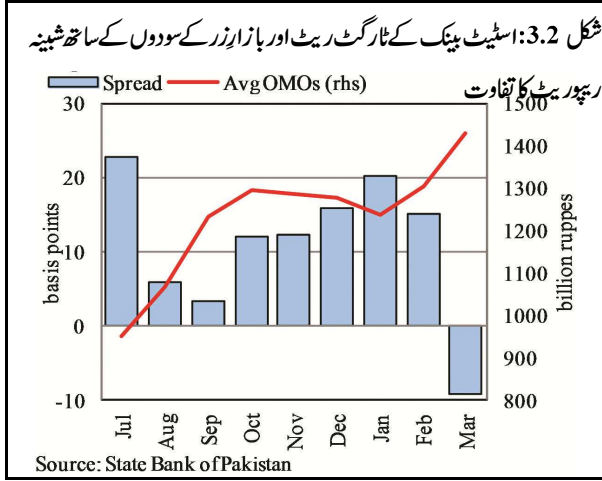
زیر جائزہ مدت کے دوران ان عوامل نے بین الہینک نقد سیالیت پر دباؤ رکھا: نجی شعبے کو قرضے میں اضافہ، جدولی بینکوں سے حکومت کی مسلسل قرض گیری، عوام کی تحویل میں موجود زراعت نقدی اور بینک امانتوں میں پست نمو۔ اس صورت حال میں اسٹیٹ بینک نے اپنی طرف سے سیالیت کا ادخال بڑھا دیا تاکہ شہینہ ریپورٹ کوٹارگٹ ریٹ کے قریب قریب رکھا جائے۔ بازار زر کے سودوں کے خالص ادخال کی واجب الادا سطح ستمبر 2015ء (جب پالیسی ریٹ میں کمی کی گئی) سے م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے خاتمے تک نمایاں طور پر بڑھ کر اوسطاً 1,302 ارب روپے تک جا پہنچی۔⁷ اسٹیٹ بینک کی جانب سے اس بلند سطح کی مداخلت کی بنا پر 30 جنوری 2016ء کے زری پالیسی جائزے کے بعد سے شہینہ ریپورٹ کوٹارگٹ ریٹ اور پالیسی ریٹ کے مابین تفاوت گر کر صرف 3 بیسس پوائنٹس رہ گیا (شکل 3.2)۔⁸

⁵ یہ نتائج مارچ 2016ء کے سروے سے بالکل مختلف ہیں، تب بنیادی طور پر فروری اور مارچ 2016ء کے دوران پیٹرولیم کے نرخوں میں معقول کمی کے اثرات نتائج پر پڑے تھے۔

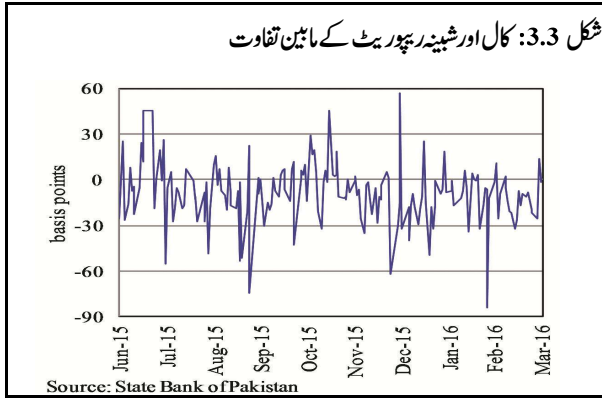
⁶ ضارب زر میں تبدیلیاں مرکزی بینک کی اس اہلیت پر اثر ڈالتی ہیں جسے وہ زری بنیاد کو متاثر کر کے زری وسیع کی رسد کو کنٹرول کرنے کے لیے استعمال کرتا ہے۔

⁷ مئی 2015ء اور ستمبر 2015ء کی زری پالیسی کے دوران بازار زر کے سودے اوسطاً 1902 ارب روپے پر رہے۔

⁸ برقرار رہنے کی مدت کے دوران (یعنی ستمبر 2015ء میں پالیسی ریٹ میں آخری بار کمی سے جنوری 2016ء کی زری پالیسی تک کا عرصہ) تفاوت 13 بی بی ایس تھا۔



یہ بات دلچسپ ہے کہ شینہ ریپو ریٹ کے مقابلے میں شینہ کال ریٹ نے پالیسی ریٹ سے نسبتاً معمولی سا انحراف ظاہر کیا۔⁹ جیسا کہ شکل 3.3 میں دکھایا گیا ہے، جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران 182 ایام کار میں سے 127 دنوں میں شینہ ریپو اور کال ریٹ کے مابین منفی تفاوت پایا گیا تاہم بازار زرری کی مجموعی سرگرمیوں پر اس کے اثرات کافی محدود ہیں کیونکہ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران بازار زرری کے مجموعی سودوں (کال اور ریپو) میں کال سودوں کا حجم صرف 3.4 فیصد تھا۔



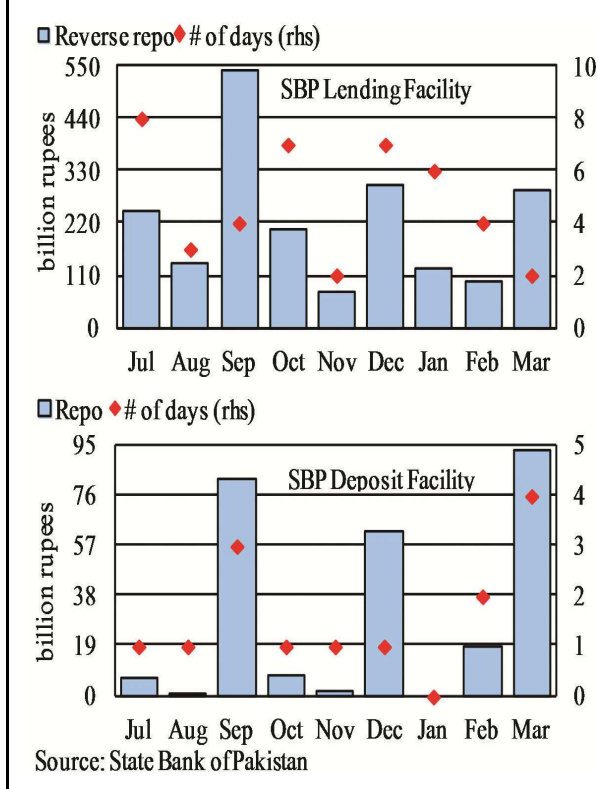
کال مارکیٹ میں سیالیت کی دستیابی اور اسٹیٹ بینک کے فعال انتظام سیالیت دونوں کی وجہ سے اسٹیٹ بینک کی قائمہ سہولتوں پر انحصار کم ہو گیا ہے۔ م س 16ء کی تیسری سہ ماہی میں فیکٹری بینکوں نے گزشتہ سہ ماہیوں کی نسبت قرض گاری کی قائمہ سہولت پر دونوں لحاظ سے، یعنی اسٹیٹ بینک سے لیے گئے قرضے کی رقم ہو یا لینے کی تعداد، کم انحصار کیا ہے (شکل 3.4)۔ اسی طرح

م س 16ء کی تیسری سہ ماہی میں ڈپازٹ کی سہولت بھی نسبتاً فعال رہی۔ اس سے معلوم ہوتا ہے کہ سہ ماہی کے دوران سیالیت کی طلب و رسد کا فرق نسبتاً کم تھا۔

سیالیت کی بہتر صورت حال کے علاوہ شینہ ریپو ریٹ میں کمی نے ترسیلی طریقہ کار کے ذریعے مارکیٹ اور بینکوں کے خوردہ نرخوں پر اثر ڈالا ہے۔ ثانوی بازار کا خط یافت ستمبر 2015ء میں پالیسی ریٹ میں گزشتہ کی کے بعد سے نیچے کی طرف منتقل ہو گیا ہے (شکل 3.5)۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ جنوری 2016ء کے زری پالیسی جائزے کے آخری کام کے دن خط یافت دائیں سرے کی طرف خاصا جھکا ہوا ہے۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ نسبتاً طویل مدت کے نرخوں کا رد عمل کچھ نرم تھا۔ باوجود اس کے کہ جنوری 2016ء میں پالیسی ریٹ تبدیل نہیں ہوا، سیالیت کی بہتر صورت حال اور قلیل مدتی شرحوں میں کمی مارکیٹ کی توقعات سے ہم آہنگ تھی جو طویل مدتی پست شرحوں کی توقع کر رہی تھی، نتیجتاً خط یافت ایک سال سے زائد میعاد میں ہم مقدار کی آئی۔ خط یافت کا مثبت جھکاؤ مستقبل میں بلند نمو کی توقعات اور معقول گرانی کا اشارہ ہو سکتا ہے۔

⁹ اسٹیٹ بینک کے ٹارگٹ ریٹ کے ساتھ کال ریٹ کا اوسط تفاوت منفی 5 پیسے پوائنٹس تھا جبکہ ٹارگٹ ریٹ کے ساتھ ریپو ریٹ کا تفاوت 13 پیسے پوائنٹس تھا۔

شکل 3.4: اسٹیٹ بینک کی قائمہ سہولت



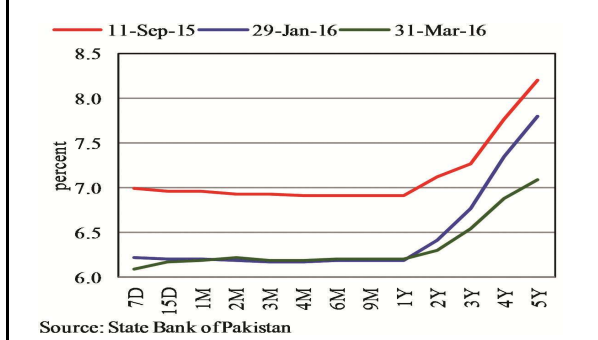
ٹانوی بازار کی یافت میں کمی سے فشرل بینکوں کی بہ وزن اوسط شرح قرض گاری پست ہوئی ہے جس سے یہ عکاسی ہوتی ہے کہ پالیسی ریٹ میں تبدیلی کے اثرات بینکوں کی خردہ شرحوں پر پڑے ہیں۔ واضح طور پر بات کی جائے تو ستمبر 2015ء کے بعد سے قرض گاری کی شرحیں سست روی سے اور متواتر نیچے کی طرف آئی ہیں اور یہ پالیسی ریٹ میں کٹوتی سے زائد ہیں (شکل 3.6)۔ اس سے نجی کاروباری اداروں کے لیے قرض گیری کی پست لاگت کی عکاسی ہوتی ہے جس سے نسبتاً بلند زری توسیع آتی ہے۔

3.3 زری مجموعوں میں تبدیلیاں

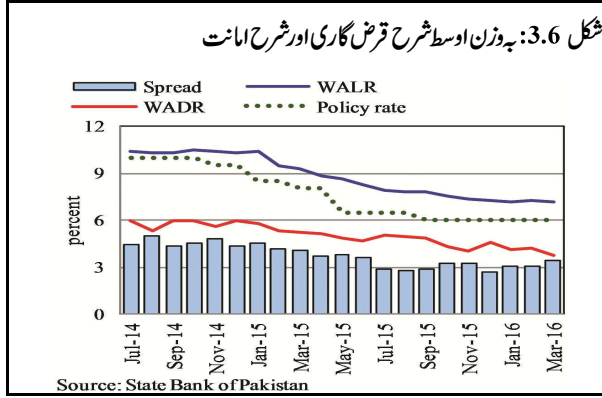
جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران زری توسیع میں 6.0 فیصد کی معمولی سی بلند نمونہ ہوئی جس کی بڑی وجہ خالص ملکی اثاثوں میں ہونے والا اضافہ تھا جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں 5.7 فیصد اضافہ ہوا تھا (جدول 3.1)۔ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران زری توسیع میں بیرونی شعبے کی پیش رفت کا کردار دھیمار با کیونکہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر مستحکم ہو گئے ہیں۔

اثاثوں کے پہلو سے، بلند نمونہ بڑا حصہ ان مدت سے آیا: نجی شعبے کو قرضے میں اضافہ، اور جدولی بینکوں سے سرکاری قرض گیری کا تسلسل۔ واجبات کے پہلو سے، زیر گردش کرنسی میں 458 ارب روپے اضافہ ہوا جو کہ گذشتہ مالی سال کی اسی مدت میں ہونے والے اضافے کا تقریباً دو گنا ہے (شکل 3.7)۔ دوسری طرف مذکورہ مدت میں مجموعی امانتوں میں پست نمونہ ہوئی۔

شکل 3.5: ٹانوی بازار کا خط یافت



مدت میں ہونے والے اضافے کا تقریباً دو گنا ہے (شکل 3.7)۔ دوسری طرف مذکورہ مدت میں مجموعی امانتوں میں پست نمونہ ہوئی۔



مجموعی امانتوں میں نجی شعبے کی امانتوں کا حصہ 93.3 فیصد ہے، جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران امانتوں میں مجموعی بہاؤ 149.4 ارب روپے کا ہوا جو کہ م س 15ء کی اسی مدت میں ہونے والے بہاؤ کے نصف سے بھی کم ہے۔ مجموعی امانتوں میں یہ م س 11ء کے بعد سے پست ترین اضافہ ہے۔ نیز، م س 10ء کے بعد یہ پہلی بار ہوا ہے کہ زر 2 میں مجموعی امانتوں کا تناسب زیر گردش کرنسی سے پست ہے۔ اس کے نتیجے میں کرنسی اور امانت کی باہمی نسبت جو م س 10ء تا م س 15ء کے دوران اوسطاً 30.1 تھی م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے اختتام تک 33.7 ہو گئی۔

جدول 3.1: زرری مجموعی (جولائی تا مارچ)

بہاؤ ارب روپے میں، حصہ فیصد میں

بہاؤ آخر جون سے	زر 2 کی نمونہ حصہ
م س 15ء	م س 16ء
568.1	677.6
138.9	433.6
233.5	458.1
334.6	219.5
432.2	593.8
-22.6	270.1
454.8	323.6
135.9	83.8
162.4	141.4
-26.5	-57.6

رشد زر (زر 2) (الف + ب)

زر بنیاد

الف - زیر گردش کرنسی

ب - بینک امانتیں

اثاثوں کا پہلو

الف - خالص ملکی اثاثے

اسٹیٹ بینک

جدولی بینک

ب - خالص بیرونی اثاثے

اسٹیٹ بینک

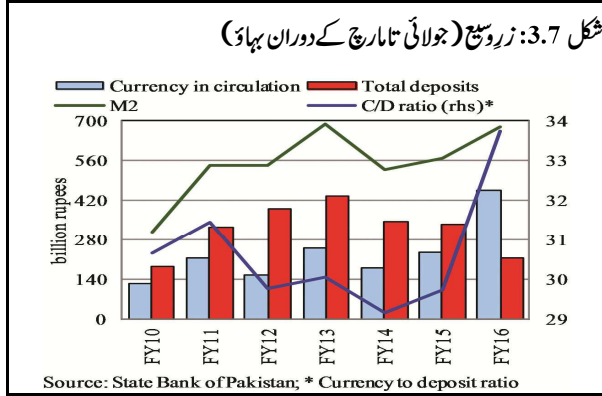
جدولی بینک

ماخذ: اسٹیٹ بینک

زیر گردش کرنسی اتنی بڑھنے اور بینک امانتوں میں پست نمو کی ایک بڑی وجہ، جیسا کہ گذشتہ رپورٹوں میں بتایا گیا، وہ ودھولڈنگ ٹیکس ہو سکتا ہے جو پچاس ہزار روپے سے زائد ہر لین دین پر نان فائلرز پر عائد کیا گیا ہے۔ اس رائے کو تقویت دینے والی ایک اور چیز پرائز بانڈ میں تیزی سے ہونے والا اضافہ ہے، پرائز بانڈ میں جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران 94.1 ارب روپے کا اضافہ ہو گیا جبکہ م س 15ء کی اسی مدت میں ہونے والا اضافہ 49.8 ارب روپے تھے۔ مزید برآں، م س 10ء سے پروزن اوسط امانتی شرحوں میں بتدریج کمی بھی ایک اور سبب ہو سکتا ہے۔ سبب کچھ بھی ہو، یہ صورت حال مالی گہرائی اور زرری پالیسی کی اثر پذیری کے لیے اچھی علامت نہیں ہے۔

خالص بیرونی اثاثے

بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے بیرونی شعبے میں زرری پیشرفت کے اثرات کی عکاسی کرتے ہوئے جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران 83.8 ارب روپے بڑھ گئے، جبکہ م س 15ء کی اسی مدت کے دوران ان میں 135.9 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ سہ ماہی تبدیلیوں سے پتہ چلتا ہے کہ



م 16ء کی تیسری سہ ماہی میں بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 66.7 ارب روپے کی معقول کمی نے سال کی پچھلی سہ ماہیوں میں ہونے والی عمدہ نمو کو محدود کر دیا۔ اسٹیٹ بینک اور کمرشل بینکوں، دونوں کے خالص بیرونی اثاثے م 16ء کی تیسری سہ ماہی میں سکڑ گئے۔ اسٹیٹ بینک نے سست روی کے باوجود آئی ایم ایف کے دسویں جائزے کی وہ شرط کامیابی کے ساتھ پوری کی جو خالص بیرونی کرنسی تبدیل/پیشگی پوزیشن اور خالص مالی ذخائر کے حوالے سے آخر مارچ 2016ء کے لیے تھی۔

م 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں نسبتاً تھوڑا اضافہ ہوا، جبکہ جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں نسبتاً زائد کی کاسب اس عرصہ کے دوران ان کی بیرون ملک کھی گئی رقوم میں کمی تھی۔ جدولی بینکوں کی ایف ای 25 امانتیں جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران 8.2 ملین ڈالر گر گئیں۔ اس سے قطع نظر، اسی مدت کے دوران ایف ای 25 امانتوں کے عوض تجارتی مالکاری 362.1 ملین ڈالر بڑھ گئی۔ یہ تجارتی مالکاری بڑی حد تک بینکوں نے پاکستان سے باہر اپنی رقوم میں کمی کر کے فراہم کی۔

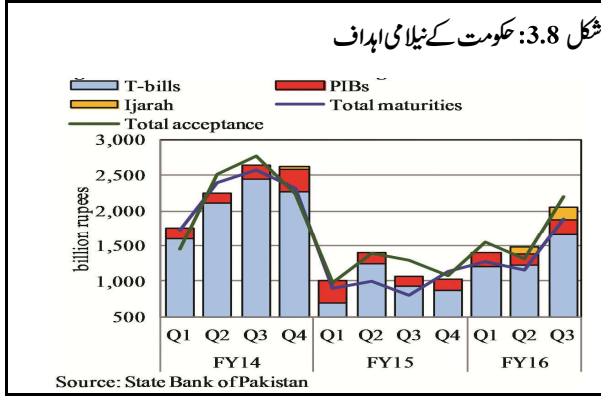
خالص ملکی اثاثے

بینکوں کے خالص ملکی اثاثے جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران 593.8 ارب روپے بڑھ گئے جبکہ گزشتہ مالی سال کی اسی مدت میں 432.2 ارب روپے بڑھے تھے۔ جو نسبتاً بلند اضافہ ہوا وہ سال کی تیسری سہ ماہی میں مرکوز تھا۔¹⁰

بینکاری نظام میں اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثے جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران قابل لحاظ 270.1 ارب روپے بڑھ گئے جبکہ گزشتہ مالی سال اسی مدت میں 22.6 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی تھی۔ اس کی واحد وجہ دیگر اجزاء خالص (804.6 ارب روپے) تھے جو بنیادی طور پر مرکزی بینک کے انتظام سیالیت کے اثرات کی عکاسی کرتا ہے۔ اسٹیٹ بینک کے انتظام سیالیت کے اس کی بیلنس شیٹ پر توسیعی اثرات اتنے طاقتور تھے کہ اسٹیٹ بینک کو 525.5 ارب روپے کی میزانی قرض گیری میں ادائیگی کو بھی ماند کر دیا۔ اس توسیع کے باوجود اسٹیٹ بینک نے آئی ایم ایف کے آخر مارچ 2016ء کے متعین کردہ خالص ملکی اثاثوں کے ہدف کو پورا کر لیا کیونکہ اس کی گنجائش پہلے پیدا کر لی گئی تھی۔

دوسری طرف، جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران جدولی بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں نے گزشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں نسبتاً پست مجموعی بہاؤ ظاہر کیا۔ نجی شعبے کو قرضے میں اضافے کے توسیعی اثرات کمرشل بینکوں سے نسبتاً پست سرکاری قرض گیری اور اجناسی کارروائیوں کی بنا پر زائل ہو گئے۔

¹⁰ بینکوں کے خالص ملکی اثاثے م 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران 264.6 ارب روپے بڑھ گئے جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں صرف 38.1 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔



حکومت کی میزانی قرض گیری حکومت نے مطلق معنوں میں اپنی میزانی مالکاری کے لیے جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران بینکوں سے (نقد) 538 ارب روپے قرض لیے جبکہ م س 15ء کی اسی مدت کے دوران 469.4 ارب روپے لیے تھے۔ قرض گیری کے اجزائے ترکیبی سے پتہ چلتا ہے کہ حکومت نے آئی ایم ایف پروگرام کے تحت اپنی ذمہ داری پوری کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک کا قرض ادا کرنے

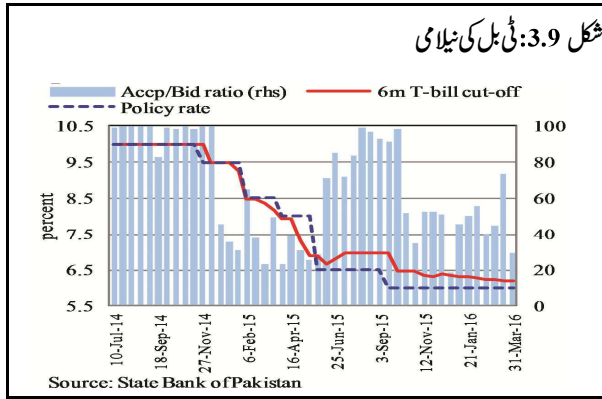
کا سلسلہ جاری رکھا۔ تاہم م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران قرض کی واپسی بہت کم یعنی 96.3 ارب روپے تھی جبکہ م س 15ء کی تیسری سہ ماہی میں 261 ارب روپے واپس کیے تھے۔ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران حکومت نے مجموعی طور پر 525.5 ارب روپے واپس کیے جبکہ گزشتہ سال اس مدت میں واپسی 674.4 ارب روپے تھی۔ اس طرح حکومت اسٹیٹ بینک سے مارچ 2016ء کے آخر تک قرض گیری کو آئی ایم ایف کی مقررہ حد کے اندر رکھنے میں کامیاب رہی۔¹¹

حکومت چونکہ خسارے میں چل رہی ہے اس لیے اسٹیٹ بینک کو خالص واپسی کے لیے زیادہ تر رقم حدودی بینکوں اور دیگر ذرائع بشمول نان بینک اور بیرونی ذرائع سے قرض گیری کے ذریعے حاصل کی گئی (دیکھیے باب 4)۔ جیسا کہ شکل 3.8 سے ظاہر ہے، سرکاری تسکات کی نیلامی کے جو سہ ماہی اہداف م س 15ء کی پہلی سہ ماہی میں تقریباً دس کھرب روپے تھے وہ بتدریج بڑھ کر تیسری سہ ماہی میں بیس کھرب روپے سے کچھ زائد ہو گئے۔

گزشتہ چند ماہ کے دوران ہونے والے بنیادی نیلامی کے نتائج سے پتہ چلتا ہے کہ حکومت طویل مدتی قرض گیری کی طرف مائل ہے۔ م س 16ء کی تیسری سہ ماہی میں بنیادی نیلامیوں سے حاصل ہونے والی رقم میں پی آئی بی اور اجارہ صکوک کے ذریعے حاصل شدہ طویل مدتی قرض گیری (غام معنوں میں) کا حصہ 26.3 فیصد تھا، جبکہ سال کی پہلی سہ ماہی میں یہ 14.2 فیصد تھا۔

حکومت نے جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران حدودی بینکوں سے 1063.5 ارب روپے قرض لیا جو کہ م س 15ء کی اسی مدت میں لیے جانے والے قرضے سے 80.2 ارب روپے کم تھا۔ م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران خاصی بڑی رقم یعنی 152.3 ارب روپے (عرصیت نکال کر) اجارہ صکوک سے حاصل ہوئی۔ صکوک کی نیلامی 18 ماہ کے وقفے کے بعد دسمبر 2015ء میں ہوئی۔ چونکہ حکومت نے جون 2014ء سے دسمبر 2015ء تک ایسی کوئی نیلامی نہیں کی تھی اس لیے دسمبر تا مارچ م س 16ء کے دوران تین نیلامیوں کا کامیاب انعقاد خوش آئند ہے اور درست سمت میں ایک قدم ہے۔ اسی طرح م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران پی آئی بی نیلامی میں حکومت نے سہ ماہی میں بلند عرصیتوں

¹¹ یہ بات قابل ذکر ہے کہ آخر اکتوبر 2013ء سے آخر مارچ 2016ء تک کے دوران اسٹیٹ بینک کے ادغالات کی سطح میں دس کھرب روپے کا اضافہ ہو گیا جبکہ اسی مدت کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک کو 14 کھرب روپے کے قرضے واپس کیے۔



اور کوپن ادائیگیوں کے باوجود (عرصیت نکال کر 125.2 ارب روپے) بھاری رقم قبول کی۔

اگرچہ نیلامی کے اہداف کی تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ ٹی بل (ایک سال تک عرصیت رکھنے والے) مجموعی اہداف کا 80 فیصد سے زائد بننے میں تاہم م س 13ء کی پہلی سہ ماہی سے سرکاری قرض گیری (ہدف کو نکال کر) گر چکی ہے۔ بہر حال ٹی بلوں کی طلب اب بھی ہے اور اس کا

اندازہ نیلامیوں کی قبولیت اور بولی کے پست تناسب سے ہوتا ہے، نیز ٹی بل کے گرتے ہوئے قطع شرح سود سے بھی یہی معلوم ہوتا ہے جسے حکومت طے کرتی ہے (شکل 3.9)۔ اس کا سبب کچھ بھی ہو سکتا ہے، یا تو حکومت قلیل میعاد کی تمکات سے دانستہ گریز کرنا چاہ رہی ہے یا پھر حالیہ مہینوں میں (صکوک کی کامیاب نیلامیوں کی بنا پر) حکومت کی سیالیت کی بہتر صورت حال اس کا سبب ہے۔¹²

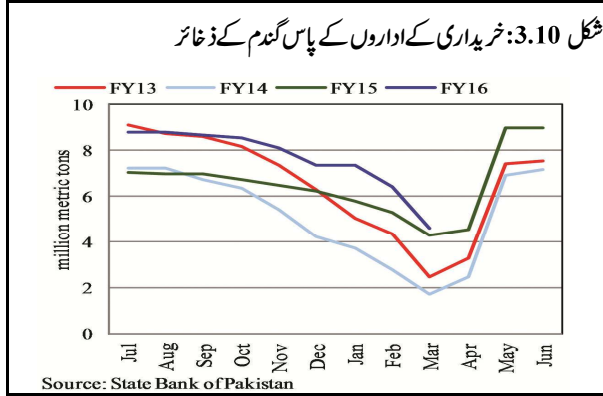
اجناسی کارروائیاں

گذشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران بھاری خالص ادائیگیوں کے باوجود اجناسی کارروائیوں کے واجب الادا قرضے آخر مارچ 2016ء تک 464.2 ارب روپے تھے جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں یہ 436.8 ارب روپے تھے۔ مطلق معنوں میں دیکھا جائے تو جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران 100.3 ارب روپے کی خالص ادائیگی م س 15ء کی اسی مدت میں ہونے والی ادائیگی سے تقریباً دو گنی زائد ہے۔ درحقیقت م س 15ء میں غیر معمولی پست ادائیگی ہوتی تھی کیونکہ خریداری کرنے والے ادارے نئی فصل کی آمد سے پہلے اپنے گندم کے ذخائر استعمال نہیں کر سکے تھے چنانچہ وہ قرضے ادا کرنے کے قابل نہیں رہے تھے۔

گندم کی عالمی منڈی کے مقابلے میں نسبتاً بلند ملکی قیمتوں کے تسلسل کی بنا پر حکومت م س 15ء میں اور کسی حد تک م س 16ء میں گندم کا ذخیرہ استعمال نہیں کر سکی۔ جیسا کہ شکل 3.10 سے ظاہر ہے، م س 16ء کے دوران خریداری کرنے والے اداروں کے پاس گندم کے ذخائر گذشتہ تین سال کے مقابلے میں بلند رہے۔ حکومت نے م س 16ء کا خریداری کا ہدف 7.1 ملین ٹن مقرر کیا ہے۔ اگر یہ ہدف پورا ہو گیا تو حکومت کے ذخائر ممکنہ طور پر تاریخ کی بلند ترین سطح پر جا پہنچیں گے۔ سرکاری اداروں اور خریداری کرنے والے اداروں کے ذخیرے کی محدود گنجائش کے پیش نظر خدشہ ہے کہ گندم نسبتاً زیادہ ضائع ہوگی۔

خریداری کرنے والے اداروں کی ادائیگی قرض کی صلاحیت کو متاثر کرنے والا ایک اور اہم عامل زراعت اور فروخت کی واجب الادا قابل وصولی رقم ہے۔ جیسا کہ شکل 3.11 سے ظاہر ہے، زراعت کی قابل وصولی رقم م س 14ء سے بڑھ چکی ہے، جبکہ خریداری کی رقم کم ہوئی ہے۔ اس سے

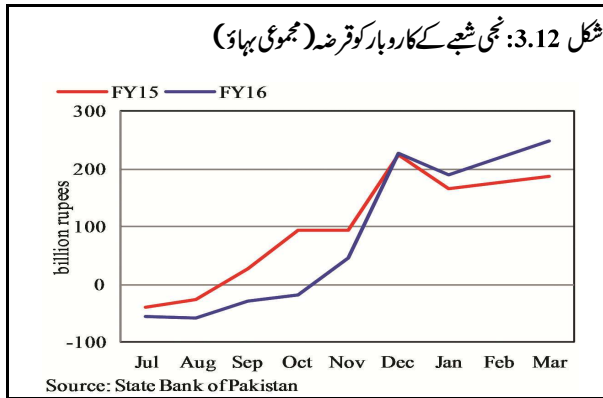
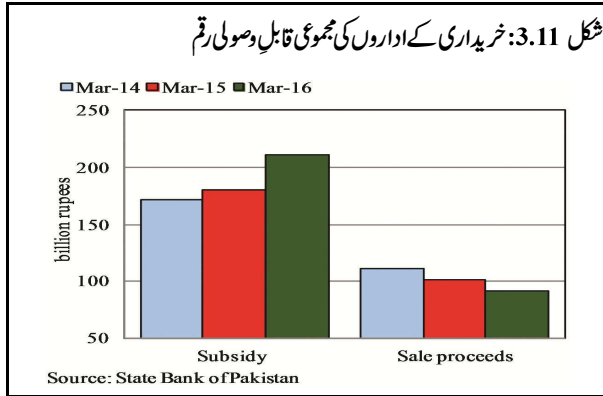
¹² قلیل مدتی قرضوں پر زیادہ انحصار حکومت کو نہ صرف اجرائے ثانی اور نو قیمت بندی کے خطرات سے دوچار کر دیتا ہے بلکہ انتظامی سیالیت کو بھی پیچیدہ بنا دیتا ہے۔



پتہ چلتا ہے کہ زراعت کا اطمینان بخش تصفیہ خریداری کرنے والے اداروں کو اپنے کچھ واجب الادا قرضے واپس کرنے میں مدد دے گا۔

3.4 نجی شعبے کو قرضہ

جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران نجی شعبے کو قرضے میں 323.4 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں 216.5 ارب روپے ہوا تھا۔ اس میں سے بیشتر قرضہ نجی شعبے کے کاروباری اداروں نے حاصل کیا یعنی 249 ارب روپے جو کہ م س 15ء کی اسی مدت میں لیے جانے والے قرضے 187.6 ارب روپے سے زائد ہے (شکل 3.12)۔ جیسا کہ شکل سے ظاہر ہے، قرضے کی مجموعی تقسیم دسمبر کے خاتمے تک برابر چلی تاہم م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران نجی شعبے کو قرضہ گزشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں تیزی سے بڑھ گیا۔ بینک سے قرضے کی طلب بڑھنے کے اسباب یہ تھے: کاروباری ماحول کے لحاظ سے پُر امید میں اضافہ، توانائی کی پست قیمتیں، مجموعی طلب (مثلاً بڑے پیمانے کی اشیا سازی) میں بہتری، چین پاک اقتصادی راہداری سے منسلک منصوبوں میں سرمایہ کاری، اور قرضے کی نسبتاً پست لاگت۔¹³ رسد کے حوالے سے اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے سودوں کے ذریعے مارکیٹ میں سیالیت کا ادخال جاری رکھا جس سے نجی شعبے کو قرضہ جاری کرنے



¹³ اور ریزرو نوٹیفکیشنز جیمز آف کامرس اینڈ انڈسٹری کے بزنس کانفیڈنس انڈیکس سروے نمبر 12 کے مئی 2016ء میں جاری کردہ نتائج کے مطابق کاروباری اعتماد 36 فیصد کی بلندی پر تھا جو نومبر 2015ء میں 22 فیصد رہا تھا۔ دریں اثناء، جولائی تا مارچ م س 16ء کی پوزن اوسط شرح قرض گاری (نامیہ، بین الہینک کے سوا) 7.8 فیصد تھی جبکہ گزشتہ سال کی اسی مدت میں 10.5 فیصد رہی تھی۔

کی کمرشل بینکوں کی استعداد بڑھی۔

مزید برآں، قرضے کے استعمال میں آنے والی بہتری خاصی وسیع الہندیا دتھی، یہ کئی شعبوں میں ظاہر ہوئی بشمول اشیا سازی، بجلی، گیس اور پانی، اور ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات (جدول 3.2)۔¹⁴ نجی شعبے کے کاروباری اداروں کی جانب سے جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران حاصل کردہ کل قرضے میں ان شعبوں نے مجموعی طور پر 293.9 ارب روپے حاصل کیا۔

قرضوں کا اجرا، بلحاظ قسم

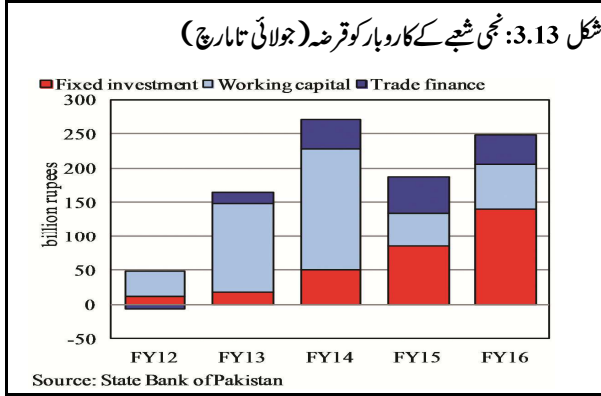
جدول 3.2: نجی شعبے کے کاروباروں کو قرضے (جولائی تا مارچ)							
ارب روپے							
مجموعی قرضہ		جاری سرمایہ		معینہ سرمایہ کاری		تجارتی مالکاری	
م س 15ء	م س 16ء	م س 15ء	م س 16ء	م س 15ء	م س 16ء	م س 15ء	م س 16ء
187.6	249.0	48.7	65.4	85.2	140.3	53.7	43.3
مجموعہ							
14.3	-1.4	6.8	-7.4	8.2	6.1	-0.8	-0.1
جس میں سے							
104.6	206.4	26.7	116.5	44.0	34.1	34.0	55.7
(1) زراعت							
56.8	68.7	24.2	42.9	17.2	11.9	15.4	13.9
(2) اشیا سازی							
29.5	82.5	15.9	58.0	1.8	9.3	11.8	15.1
غذا اور مشروبات							
-3.4	9.2	-5.1	-4.8	1.3	6.0	0.4	8.1
ٹیکسٹائل							
-0.9	4.4	-2.3	3.2	0.1	1.6	1.3	-0.4
برقی مشینری							
1.9	33.1	-8.1	22.1	11.4	7.5	-1.4	3.5
ڈھالی گئی دھاتی مصنوعات							
-3.2	39.8	1.0	13.0	-6.0	31.9	1.9	-5.1
کیپیکلر							
11.0	26.7	-2.0	-2.6	11.3	28.1	1.7	1.3
(3) بجلی، گیس اور پانی							
11.1	11.3	-0.4	4.0	7.8	7.1	3.7	0.1
(4) تعمیرات							
9.9	20.9	7.1	-9.2	2.6	30.1	0.1	-0.0
(5) تجارت اور کاروبار							
17.8	7.1	6.3	3.2	11.7	1.0	-0.2	3.0
(6) ٹرانسپورٹ، ذخیرہ اور مواصلات							
(7) ریتیل اسٹیلٹ							

ماخذ: اسٹیٹ بینک

جہاں تک حاصل کردہ قرضے کی نوعیت کا تعلق ہے، متعدد شعبوں میں معینہ سرمایہ کاری قرضے م س 15ء کی اسی مدت کے مقابلے میں جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران بھاری مقدار میں لیے گئے جو اچھی علامت ہے (شکل 3.13)۔¹⁵ اس سے معلوم ہوتا ہے کہ بڑی تعداد میں فرموں نے اپنا کاروبار بڑھانے کے لیے پست لاگت کی رقوم کا فائدہ اٹھایا۔

¹⁴ دریں اثناء م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران جن شعبوں/ذیلی شعبوں نے قرضہ خالص طور پر واپس کیا ان میں زراعت، حکاریات اور جنگلات، کان کنی اور کوہ کنی، تجارت اور کاروبار، ریتل اسٹیلٹ، کرایہ داری اور کاروباری سرگرمیاں، اور اشیا سازی کے بعض شعبے (جیسے اناج، کیمیکلز، اور کونڈا اور صاف پیڑ و لیم مصنوعات تیار کرنے والے) شامل ہیں۔

¹⁵ ایسے قرضے کا بڑا حصہ ان شعبوں نے لیا: گلہ بانی، غذا اور مشروبات (خصوصاً گوشت کی پیداوار، پراسیسنگ اور محفوظ کرنے کے کارخانے)، ٹیکسٹائل کی حتی تیاری کے کارخانے (ماسوائے اوننی)، تیار شدہ ٹیکسٹائل (ماسوائے بستر کی چادر)، کھاد، پلاسٹک مصنوعات، برقی مشینری اور آلات، بجلی کی پیداوار، ترسیل اور ٹیلیم، تعمیرات، خوردہ تجارت، روڈ ٹرانسپورٹ، اور ٹیلی مواصلات۔



اس کے علاوہ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران جاری سرمائے کے قرضے بھی 165.4 ارب روپے بڑھے جو م س 15ء کی اسی مدت کے 48.7 ارب روپے کے قرضے کے مقابلے میں زائد ہیں۔¹⁶ یہ بلند بہاؤ اشیا سازی کے شعبے میں ہوا جو جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران مجموعی طور پر 116.5 ارب روپے رہا حالانکہ م س 15ء کی اسی مدت میں یہ غیر معمولی طور پر پست یعنی 26.7 ارب روپے رہا تھا۔¹⁷ عام طور پر جاری

سرمائے کے قرضے کے استعمال سے بلند پیداوار حاصل ہوتی ہے۔ اس سلسلے میں کھاد کا شعبہ ایک مثال ہے۔ بڑے پیمانے کی اشیا سازی کے حوالے سے جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران جب کھاد کے شعبے نے جاری سرمائے کے بھاری قرضے لیے گئے تو اس کی نمو 15.9 فیصد رہی جبکہ م س 15ء کی اسی مدت میں یہ ایک فیصد رہی تھی۔

آخر میں، جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران تجارتی مالکاری میں معمولی سی کم آئی، جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران اس نے مجموعی طور پر 43.3 ارب روپے قرضہ لیا جو م س 15ء کی اسی مدت میں 53.7 ارب روپے تھا۔ تفصیلات کے مطابق تجارتی مالکاری اسکیموں کے سبب رقوم کا بہاؤ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران 25.8 ارب روپے رہا جو م س 15ء کی اسی مدت میں لیے گئے قرضے 38.4 ارب روپے سے خاصا کم ہے۔ یہ بات حیران کن نہیں ہے کیونکہ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران مجموعی طور پر برآمدات میں بھی سال بسال 9.3 فیصد کمی دیکھی گئی جس کی وجہ زرخ اور حجم دونوں میں آنے والی کمی تھی (دیکھیے باب 5)۔

دوسری جانب، اس عرصہ کے دوران درآمدی مالکاری بڑھ گئی جو جولائی تا مارچ م س 14ء اور م س 15ء کی ہر مدت کے دوران اوسطاً تقریباً 17.3 ارب روپے تھی تاہم جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران یہ بڑھ کر 20.9 ارب روپے ہو گئی۔¹⁸ درآمدی مالکاری میں اضافہ غیر تیل درآمدات میں 10.2 فیصد سال بسال نمو سے ہم آہنگ ہے جو جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران ہوئی۔¹⁹

¹⁶ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران خاتم تقسیم 72 کھرب روپے ہوئی جبکہ جولائی تا مارچ م س 15ء کے دوران 61 کھرب روپے ہوئی تھی۔

¹⁷ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران ان شعبوں نے جاری سرمائے کے لیے نسبتاً بڑے قرضے لیے: شکر سازی، کاشتے، پینے اور حتی شکل دینے والے ٹیکسٹائل کارخانے، کھاد، اور بجلی کی پیداوار برقی اور تھرم۔

¹⁸ ان شعبوں نے درآمدی مالکاری کا بڑا حصہ حاصل کیا: صاف پیٹرولیم اور متعلقہ اشیا سازی، بجلی کی تقسیم اور کنٹرول کے آلات، سوت کاشتے کے کارخانے، خوردنی تیل اور گھی بنانے والے، اور کھاد سازی۔ ان شعبوں نے تھرم ذکر شدہ درآمدی مالکاری کی خالص ادائیگی کی: جہاز شکنی، بجلی کی پیداوار برقی اور تھرم، اور تھوک تجارت اور کمیشن تجارت۔

¹⁹ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران بجلی سازی کی مشینری، کھاد، ٹیکسٹائل مشینری، اور مکمل الگ الگ پڑوں کی شکل میں/ نیم الگ الگ پڑوں کی شکل میں گاڑیوں کی درآمدی طلب خاص طور پر مستحکم رہی ہے۔

قرضے کی شعبہ جاتی تقسیم

زراعت: زرعی شعبے نے جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران 1.4 ارب روپے کا قرضہ خالص طور پر واپس کیا جبکہ م 15ء کی اسی مدت میں قرضے میں 14.3 ارب روپے کا خالص اضافہ ہوا تھا۔ جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران شعبہ گلہ بانی کو قرضے میں 8.7 ارب روپے کا خالص اضافہ ہوا جو کاشتکاروں کو قرضے میں 9.9 ارب روپے کی خالص کمی سے زائل ہو گیا۔

کاشتکاروں کو قرضے میں ہونے والی کمی کی ممکنہ وضاحت اس امر سے ہو سکتی ہے کہ بڑی فصلوں کی کارکردگی اوسط سے کم رہی جس کی قابل ذکر مثال کپاس ہے۔ بڑی فصلوں کے کاشتکاروں کو ہونے والے نقصانات کی وجوہات کیڑوں کا حملہ (بشمول گلابی سنڈی اور سفید مکھی کے حملوں کے)، بے وقت بارشیں، اور پیداوار کی پست قیمتیں ہیں۔ چنانچہ فصلوں کی ناقص کارکردگی سے کاشتکاروں کی مزید قرضے لینے کی طلب کم ہو گئی ہوگی جو طلبی پہلو سے نقص کی عکاسی کرتی ہے۔

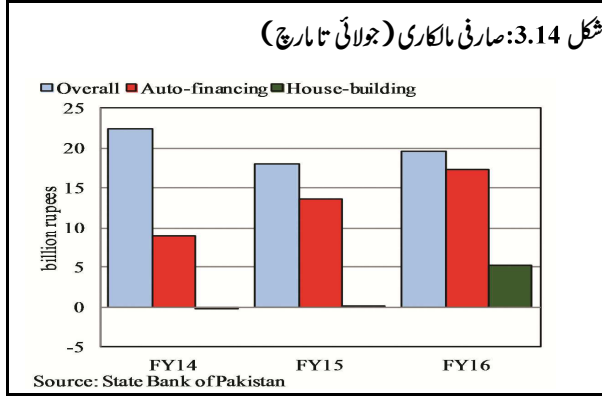
دوسری طرف گلہ بانی کا شعبہ عام طور پر معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرضے لیتا ہے جس کا بڑا حصہ جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران (4.7 ارب روپے) مویشی اور ڈیری فارمنگ کے لیے حاصل کیا گیا جبکہ پولٹری اور متعلقہ سرگرمیوں کے لیے 2.1 ارب روپے قرضہ لیا گیا۔ گلہ بانی میں سرمایہ کاری ایسے وقت میں ہو رہی ہے جب متعلقہ مصنوعات مثلاً پیک شدہ دودھ اور پراسیس شدہ گوشت پیش کرنے والے بہت سے نئے برانڈز آگئے ہیں۔ چنانچہ معلوم ہوتا ہے کہ اضافہ قدر اور رسدی زنجیر پر ہونے والی پیش رفت نے گلہ بانی کے شعبے میں نمو کو کمیز دی۔

اشیاء سازی: جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران اشیاء سازی کے شعبے کو قرضے میں خالص اضافہ 206.4 ارب روپے رہا جو م 15ء کی اسی مدت میں 104.6 ارب روپے تھا۔ سب سے زیادہ قرضہ ٹیکسٹائل اور کیمیکلز نے لیا۔ زیر جائزہ عرصہ کے دوران ٹیکسٹائل کے جن شعبوں نے زیادہ قرضہ حاصل کیا وہ دھاگہ کا تنے، بنائی اور حتی صورت دینے والے شعبے (finishing units) ہیں۔ قرضے کی نوعیت کے لحاظ سے جاری سرمائے کے قرضے سب پر حاوی رہے، جس کے بعد تجارتی مالکاری اور معینہ سرمایہ کاری کا نمبر آتا ہے۔ برآمدات ماند پڑنے کی بنا پر معینہ سرمایہ کاری کی طلب پست معلوم ہوتی ہے۔

کیمیکلز کے شعبے نے جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران 33.1 ارب روپے قرضہ حاصل کیا جو گذشتہ سال اسی عرصہ میں لیے گئے 1.9 ارب روپے قرضے سے نمایاں طور پر زائد ہے۔ اس کی وجہ کیمیکلز کے شعبے میں بڑھتی ہوئی سرگرمی ہو سکتی ہے۔²⁰

جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران سینٹ کے شعبے کو قرض میں 70.4 ملین روپے خالص اضافہ ہوا جو معینہ سرمایہ کاری کے لیے تھا جس سے معلوم ہوتا ہے کہ اس صنعت کے بعض ارکان اپنی تنصیبی استعداد مزید بڑھانے کے لیے مالکاری لینا چاہ رہے ہیں۔ م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران ساری کی ساری طلب ملکی منڈی میں تھی تاہم تیسری سہ ماہی خصوصاً مارچ میں بیرونی منڈیوں کو سینٹ بھجوانا ایک مثبت تبدیلی ہے جس سے یہ شعبہ اپنی مجموعی تنصیبی استعداد کا 94 فیصد سے زائد حاصل کرنے کے قابل ہو گیا۔

²⁰ بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کے جولائی تا مارچ م 16ء کے دوران اعداد و شمار سے معلوم ہوتا ہے کہ اس عرصہ میں کیمیکلز شعبے میں 10 فیصد نمو ہوئی جبکہ جولائی تا مارچ م 15ء کے دوران اس میں 6.7 فیصد نمو ہوئی تھی۔



دیگر نجی کاروباری ادارے: جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران تعمیرات سے منسلک کاروباروں نے 54.7 ارب روپے کے قرضے حاصل کیے جو م س 15ء کی پہلی تین سہ ماہیوں میں 38.7 ارب روپے تھے۔²¹ یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ لیے گئے قرضے میں معینہ سرمایہ کاری کا جز حاوی تھا، کیونکہ رقوم سڑکوں کی تیاری اور رہائشی اور غیر رہائشی عمارات کی تعمیر کی طرف لگائی گئیں۔

اسی طرح بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم کے شعبے میں بھی معینہ سرمایہ کاری قرضوں کا بڑا حصہ استعمال ہوا۔ جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران اس شعبے نے 37.8 ارب روپے کا قرضہ حاصل کیا جبکہ م س 15ء کی اسی مدت میں صرف 3.3 ارب روپے قرضہ لیا گیا تھا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ رواں مالی سال 30.1 ارب روپے کا قرضہ معینہ سرمایہ کاری کے لیے حاصل کیا گیا۔

امکان یہی ہے کہ تعمیرات اور بجلی سے منسلک سرگرمیوں دونوں میں معینہ سرمایہ کاری انفراسٹرکچر منصوبوں کی بنا پر کی گئی ہے۔²² اس کے علاوہ رہائشی عمارات کی تعمیر کا تعلق باؤسنگ کے بڑے بڑے خصوصاً بڑے شہروں میں جاری منصوبوں سے جوڑا جاسکتا ہے۔ ترقیاتی اخراجات میں بھی بالآخر اضافہ ہوا اور وہ م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 32.6 فیصد بڑھ گئے جبکہ سرکاری شعبے کے ترقیاتی منصوبوں پر اخراجات میں 40.3 فیصد اضافہ ہوا جس سے انفراسٹرکچر کی ترقی اور تعمیرات کو ہمیز ملی۔

صارفی مالکاری: جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران مجموعی طور پر 19.6 ارب روپے کی صارفی مالکاری کی گئی جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں 18.1 ارب روپے کی ہوئی تھی (شکل 3.14)۔ حالیہ اضافہ بنیادی طور پر کار مالکاری اور مکان کی تعمیر کے لیے قرضوں کی بنا پر ہوا۔

کار مالکاری اور مکان کی تعمیر دونوں کے لیے قرضے میں اضافہ مرکزی بینک کی پست شرح سود کا براہ راست اثر معلوم ہوتا ہے۔ اس کے علاوہ مجموعی اقتصادی سرگرمیوں میں بہتری نے بھی بینکوں کو قرض گاری پر مائل کیا ہوگا کیونکہ خطرہ قرض پست ہو چکا ہے۔²³

²¹ تعمیرات سے متعلق شعبوں کو ان زمروں کے ایک امتزاج کے طور پر درج کیا گیا ہے: تعمیرات، ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات، اور ریل اسٹیٹ۔

²² چین پاک اقتصادی راہداری کے تحت جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران چین سے بیرونی براہ راست سرمایہ کاری 515.9 ملین ڈالر آئی، جبکہ گذشتہ سال اسی عرصہ میں 193.5 ملین ڈالر رہی تھی۔

²³ اسٹیٹ بینک کے سہ ماہی ہاؤسنگ فنڈ ریویو برائے دسمبر 2015ء کے مطابق مکاناتی قرضوں میں غیر فعال قرضے 5.9 فیصد کم ہو گئے، جو ستمبر 2015ء میں 14.12 ارب روپے تھے وہ دسمبر 2015ء میں 13.28 ارب روپے رہ گئے۔

3.5 گرائی

عمومی گرائی کو جولائی تا مارچ م س 15ء کی 5.1 فیصد کے مقابلے میں جولائی تا مارچ م س 16ء کے دوران اوسطاً 2.6 فیصد تک لانے میں جن عوامل کا کردار ہے وہ تیل اور اجناس کی پست عالمی قیمتیں، محدود زرعی توسیع، مستحکم شرح مبادلہ، اور سب سے بڑھ کر تیل کے گرتے ہوئے نرخوں کی ملکی صارفین کو فوری منتقلی²⁴ ہیں جبکہ گرائی کا سالانہ ہدف 6 فیصد تھا۔ تاہم اوسط گرائی کے اس موازنے میں ایک اہم تبدیلی سے صرف نظر ہو جاتا ہے: اکتوبر 2015ء سے گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں سال بسال بتدریج اضافہ۔ دوسرے لفظوں میں پاکستان میں مہنگائی کئی عشروں کی پست سطح سے رفتہ رفتہ بڑھ کر معتدل سطح پر آ رہی ہے۔ تفصیل کے مطابق م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کی اوسط گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 3.8 فیصد تھی جو اس سال کی پہلی دوسہ ماہیوں سے، اور گزشتہ سال کی اسی سہ ماہی سے زائد ہے (جدول 3.3)۔

جدول 3.3: گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (فیصد)							توزی
مجموعی	غذائی	غیر غذائی	توانائی	غیر غذائی غیر توانائی	تراشیدہ	صاف کا نسبتاً مستحکم جز*	
م س 15ء:							
7.5	6.6	8.2	9.1	8.0	7.3	8.2	پہلی سہ ماہی
4.7	3.6	5.5	-2.5	7.1	5.5	7.4	دوسری سہ ماہی
3.2	1.9	4.2	-6.1	6.2	4.2	6.5	تیسری سہ ماہی
5.1	4.0	5.9	-0.1	7.1	5.7	7.3	جولائی تا مارچ
م س 16ء:							
1.7	0.3	2.7	-3.5	3.9	2.9	4.3	پہلی سہ ماہی
2.5	1.8	3.0	-1.2	3.8	2.8	4.4	دوسری سہ ماہی
3.8	3.3	4.1	1.7	4.5	3.4	5.1	تیسری سہ ماہی
2.6	1.8	3.3	-1.1	4.1	3.0	4.6	جولائی تا مارچ

* صارف اشاریہ قیمت گرائی کا نسبتاً مستحکم جز، اس کا تفصیلی طریقہ کار اور جز بلحاظ گروپ اور ان کے اوزان اس لنک پر دیکھے جاسکتے ہیں:

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

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور اسٹیٹ بینک

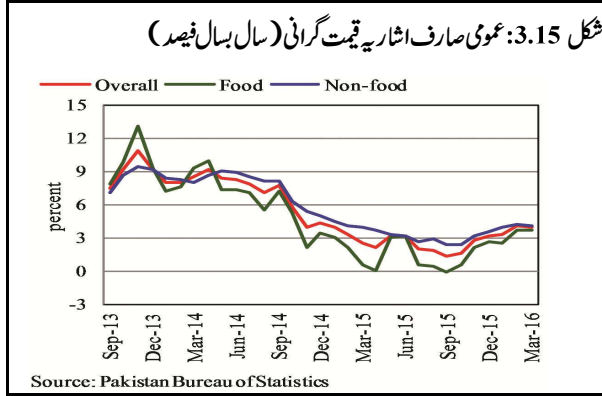
مجموعی گرائی میں بتدریج اضافے کے بڑے اسباب یہ ہیں: (i) بہت سی پرتعیش اور عام اشیا پر ریگولیٹری ڈیوٹیوں کا نفاذ، اور کسٹم ڈیوٹی میں ایک فیصدی درجے کا اضافہ، (ii) سال بسال بنیاد پر بجلی اور گیس کے نرخوں میں اضافہ²⁵ اور (iii) چند غیر تلف پذیر غذائی اشیا کے نرخوں میں اضافہ۔ اس بتدریج اضافے کے باوجود سال کی مجموعی گرائی اب بھی پست ہے۔

ستمبر 2015ء سے غذائی گروپ کی سال بسال گرائی میں، جو صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کا ایک تہائی سے زائد ہے، قابل ذکر اضافہ ہوا جو مارچ 2016ء میں 3.7 فیصد تک پہنچ گئی (شکل 3.15)۔²⁶ غذائی گروپ میں زیادہ تر اضافہ سگریٹ، تازہ دودھ، چائے، شکر، والوں، اور

24 تفصیل کے لیے دیکھیے پاکستانی معیشت کی کیفیت پر اسٹیٹ بینک کی دوسری سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 16ء میں باکس 3.2 جس کا عنوان ہے ”پاکستان میں تیل کی قیمتوں کی منتقلی کا معاملہ“۔

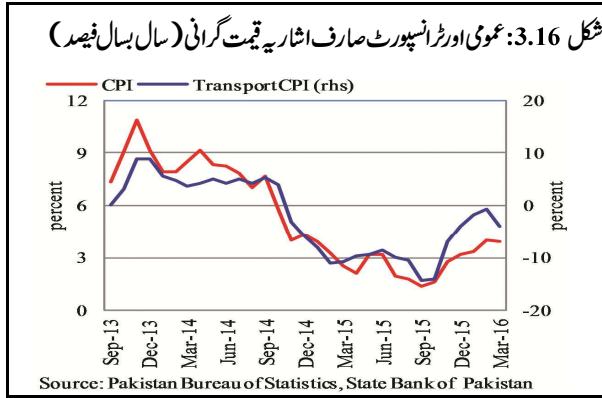
25 م س 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران بجلی کی مہنگائی 2.8 فیصد اور گیس کی 9.9 فیصد بڑھی، جبکہ م س 15ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران بجلی کی مہنگائی 1.8 فیصد بڑھی اور گیس میں کوئی تبدیلی نہیں ہوئی۔

26 اپریل 2016ء میں اس کی سال بسال مہنگائی 4.7 فیصد رہی۔



گوشت کی بنا پر ہوا۔ اس کے علاوہ آلو اور ٹماٹر کے نرخوں میں نمایاں کمی نے تلف پذیر غذائی اشیاء میں گرانی کو محدود کر دیا۔^{27, 28}

غیر غذائی گرانی میں بھی، جو حالیہ عرصہ میں غذائی گرانی سے مسلسل بلند رہی، ستمبر 2015ء کے بعد سے بتدریج اضافہ دیکھا گیا۔ غیر غذائی گروپ میں خدمات (بشمول ہاؤسنگ) اور کپڑوں نے مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی میں غیر غذائی گرانی بڑھانے میں نمایاں کردار ادا کیا۔



ہاؤسنگ گروپ میں، جو کہ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کا (غذا کے بعد) دوسرا سب سے بڑا گروپ ہے مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی میں 5.1 فیصد مہنگائی درج کی گئی جبکہ مئی 15ء کی تیسری سہ ماہی میں یہ 5.7 فیصد رہی تھی۔²⁹ صارف اشاریہ قیمت کے دیگر بڑے ذیلی اشاریوں میں بھی، ماسوائے ٹرانسپورٹ گروپ، مئی 16ء کی تیسری

سہ ماہی میں مثبت گرانی درج کی گئی۔ پیٹرولیم مصنوعات کے نرخوں میں کمی کی بدولت مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران ٹرانسپورٹ گروپ میں قیمتوں میں 2.2 فیصد تقلیل دیکھی گئی جبکہ گذشتہ سال اسی عرصہ کے دوران 10 فیصد کمی نمایاں کی ہوئی تھی (شکل 3.16)۔³⁰

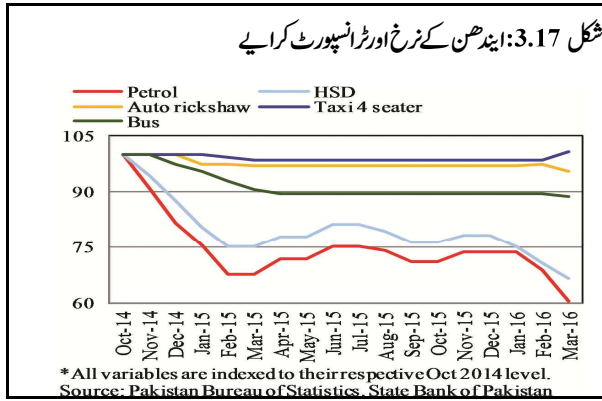
پیٹرول اور بائی اسپید ڈیزل کی قیمتیں اگرچہ اکتوبر 2014ء سے مارچ 2016ء تک خاصی گریں، تاہم عمومی ٹرانسپورٹ کے کرایوں میں کوئی

²⁷ آلو اور ٹماٹر کی کافی رسد کی بنیاد پر ان کی قیمتیں مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران بالترتیب 19 روپے اور 33 روپے کی اوسط سے گریں جبکہ گذشتہ سال اسی مدت کے دوران وہ 25 روپے اور 53 روپے گری تھیں۔

²⁸ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں تلف پذیر غذائی اشیاء کا وزن 4.99 فیصد ہے، ان میں تازہ پھل، تازہ سبزیاں، آلو، ٹماٹر اور پیاز شامل ہیں (ماخذ: پاکستان دفتر شماریات)۔ مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران تلف پذیر غذائی اشیاء میں سال بسال مہنگائی 0.7 فیصد رہی جبکہ مئی 15ء کی تیسری سہ ماہی میں یہ 0.8 فیصد رہی تھی۔ مئی 16ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران پیاز اور تازہ پھل کے نرخوں میں گرانی بالترتیب 65.4 فیصد اور 2.5 فیصد درج کی گئی۔

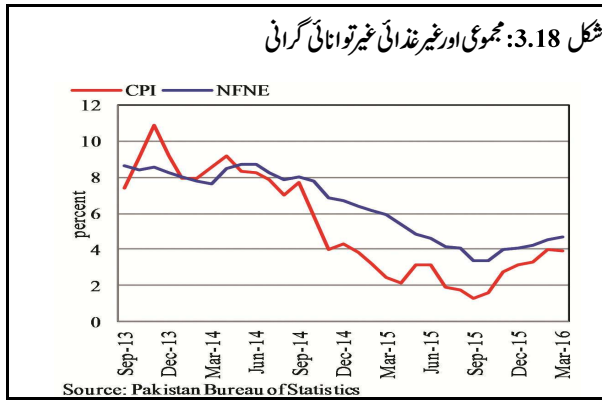
²⁹ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں ہاؤسنگ گروپ کا وزن 29.41 فیصد ہے، اس میں یہ اخراجات شامل ہیں: کرایہ مکان، بجلی، گیس، پانی، مٹی کا تیل، جلائے کی لکڑی، تعمیراتی سامان، اور تعمیرات سے متعلق اجرت کی شرح۔

³⁰ پیٹرول کے فی لیٹر نرخ فروری 2016ء میں 5 روپے اور مارچ 2016ء میں 8.48 روپے کم کیے گئے، جبکہ بائی اسپید ڈیزل کے نرخ جنوری، فروری اور مارچ 2016ء میں بالترتیب 3، 5 اور 4.53 روپے فی لیٹر کم کیے گئے۔



قابل ذکر کمی نہیں کی گئی۔ جیسا کہ شکل 3.17 سے ظاہر ہے، ٹیکسی اور رکشے کے کرایے بڑی حد تک برقرار رہے، جبکہ بسوں کے (اندرون شہر) کرایے میں معمولی سی کمی ہوئی۔

کرایوں میں معقول کمی واقع نہ ہونا بنیادی طور پر ٹرانسپورٹ کے شعبے میں کمزور انتظامی ڈھانچے کی وجہ سے ہوسکتا ہے، اس کے ساتھ ساتھ گاڑیوں کی عملی لاگت بھی ان وجوہات سے بڑھی ہے: (i) موٹر گاڑیوں اور ان کے پرزوں کی قیمتوں میں اضافہ،³¹ (ii) مکینیکل سروس کے اخراجات میں اضافہ، (iii) موٹر وہیکل ٹیکس میں عدم تخفیف (downward rigidity)، اور (iv) ٹرانسپورٹ کے عملے کے معاوضوں میں اضافہ (منقولی شواہد کی بنیاد پر)۔ ان تمام عوامل نے گاڑیوں کی عملی لاگت بڑھائی جس کے سبب ایندھن کے نرخ گرنے کے عوامی ٹرانسپورٹ کے کرایوں پر ممکنہ اثرات بڑی حد تک زائل ہو گئے۔

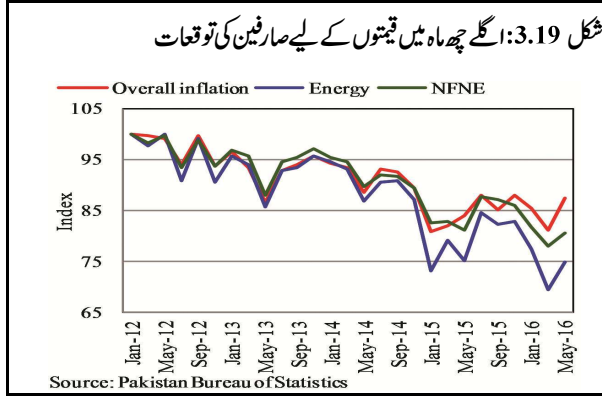


صارف اشاریہ قیمت میں تغیر پذیر اشیا پر قابو پانے کے لیے قوزی گرانی کے مختلف پیمانے مثلاً غیر غذائی غیر توانائی، تراشیدہ اوسط اور RSC-CPI بھی حالیہ مہینوں میں بڑھے ہیں۔ مزید برآں، قوزی گرانی کے اظہاریوں (غیر غذائی غیر توانائی اور RSC-CPI) میں عمومی صارف اشاریہ قیمت سے زائد گرانی دیکھی گئی (شکل 3.18) جو عمومی گرانی پست رکھنے میں تغیر پذیر اشیا کے کردار کی طرف اشارہ کرتی ہے۔³² مزید برآں، نسبتاً بلند قوزی گرانی مجموعی طلب میں اضافے کے اثرات کی بھی عکاسی کرتی ہے۔

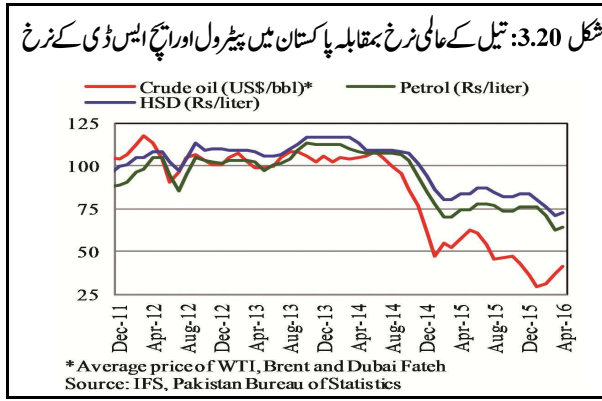
آئی بی اے-ایس بی پی کے اعتماد صارف سروے سے معلوم ہوا کہ مہنگائی بتدریج بڑھنے کی بنا پر مہنگائی کے بارے میں گھرانوں کی توقعات مارچ 2016ء کے مقابلے میں مئی 2016ء میں تبدیل ہو گئیں۔ گھرانوں کو توقع ہے کہ اگلے چھ ماہ کے دوران مجموعی، غذائی، غیر غذائی اور توانائی

³¹ موٹر گاڑیوں میں صرف 70 سی موٹر سائیکلوں کی قیمتیں کم ہوئیں (صارف اشاریہ قیمت میں مندرج) جبکہ آٹو پرزہ جات میں صرف ٹائر کے نرخ اکتوبر 2014ء سے مارچ 2016ء کے دوران کم ہوئے۔

³² قوزی گرانی کا پیمانہ نسق (Relatively Stable Component of CPI) جس کا نسبتاً مستحکم جز 16 کی تیسری سرمای میں 5.1 فیصد تھا جبکہ مئی 15ء کی تیسری سرمای میں یہ 6.5 فیصد رہا تھا۔



کے گروپوں میں مہنگائی بلند رہے گی (شکل 3.19)۔ اس کا سبب اپریل 2016ء کے دوران پیٹرولیم کی قیمتوں میں اضافہ ہے۔³³ اس کے علاوہ تیل کے بین الاقوامی نرخوں میں اضافے سے بھی، جو حال میں م س 16ء کی تیسری سہ ماہی میں اوپر گئی ہیں، مہنگائی کی توقعات کا خطرہ بڑھ سکتا ہے (شکل 3.20)۔³⁴



مستقبل میں اگرچہ اہم غذائی اشیا کی کافی رسد بحیثیت مجموعی گرانی پر دباؤ رکھے گی، تاہم دوسری طرف چند عوامل سے مخالف طرف یعنی اوپر کی طرف بھی دباؤ بڑھ سکتا ہے۔ وہ عوامل یہ ہیں: (i) پست شرح سود کی بنا پر مجموعی طلب میں متوقع اضافہ، (ii) موسمی عوامل جیسے رمضان میں قیمتیں بڑھنے کے اثرات، (iii) اگلے مالی سال کے لیے وفاقی بجٹ میں ٹیکس کے اقدامات، اور (iv) تیل اور مختلف اجناس کے عالمی نرخوں کی مسلسل بجا لی کا عمل۔ تاہم م س 16ء کی مجموعی مہنگائی سالانہ ہدف 6.0 فیصد سے اب بھی خاصی پست رہی ہے۔

³³ اپریل 2016ء میں پیٹرول اور ہائی اسپید ڈیزل کی فی لیٹر قیمتیں بالترتیب 1.4 روپے اور 1.2 روپے بڑھ گئیں۔ ایندھن کی ملکی قیمتیں گھرانوں میں مہنگائی کی توقعات کے اہم عوامل میں سے ایک ہیں۔ ماخذ: عباس ایچ، جیگ ایس، اور چوہدری ایم اے (2015) "Inflation Expectations and Economic Perceptions in a Developing Country Setting"۔

<http://dsqx.sbp.org.pk/ccs/survey%20information/paper.pdf>

³⁴ تیل کے عالمی نرخوں میں 11 فروری 2016ء کے بعد سے کچھ اضافہ درج کیا گیا جس کی وجہ کمزور ڈالر اور اوپیک کے اہم ملکوں اور اوپیک سے باہر کے پیداواری ملکوں کی طرف سے پیداوار منہد کرنے کے معاہدے کی کوششیں ہیں۔ نیز، عالمی بینک کے مطابق زائد رسد بھی گھٹنا شروع ہو گئی ہے۔ عالمی بینک نے پیش گوئی کی کہ 2016ء میں خام تیل کی اوسط قیمت 41 ڈالرنی ہیرل رہے گی۔ (ماخذ: عالمی بینک، اجناس کی منڈیوں کا منظر نامہ، اپریل 2016ء)۔