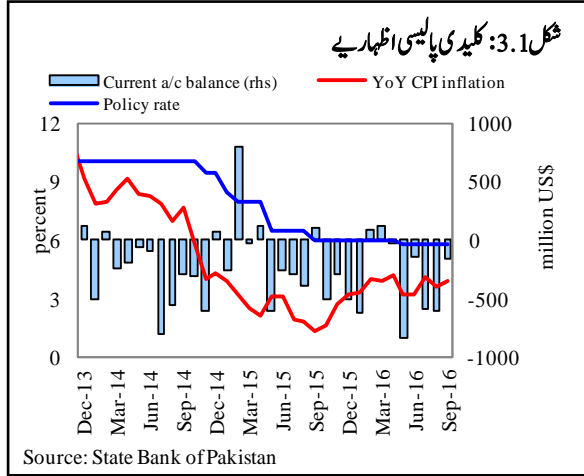


3 مہنگائی اور زرری پالیسی

3.1 پالیسی جائزہ

اگرچہ مالی سال 16ء کا اختتام معیشت کے کلیدی اظہاریوں میں مجموعی استحکام کے ساتھ ہوا، تاہم اسٹیٹ بینک نے م س 17ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران محتاط زرری پالیسی اختیار کی۔ خاص طور پر دو امور اسٹیٹ بینک کے فیصلے کے پیش نظر رہے: اول، مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت بڑھنا شروع ہوئی، گوکہ بہت سست روی سے، جس کی وجہ ملک کی مشرقی و مغربی سرحدوں پر بے ضابطہ تجارت پر قابو پانے کے لیے کیے جانے والے اقدامات، اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی اور حکومتی ٹیکسوں میں اضافہ تھا (سکیشن 3.5)۔ دوم، لگاتار آٹھویں سہ ماہی میں زرمبادلہ کے ذخائر میں خوش آئند اضافہ ہوا، تاہم برآمدات میں کمی اور درآمدات میں اضافہ ہوا تھا۔ نیز کارکنان کی ترسیلات زر میں بھی اضافہ نہیں ہوا۔

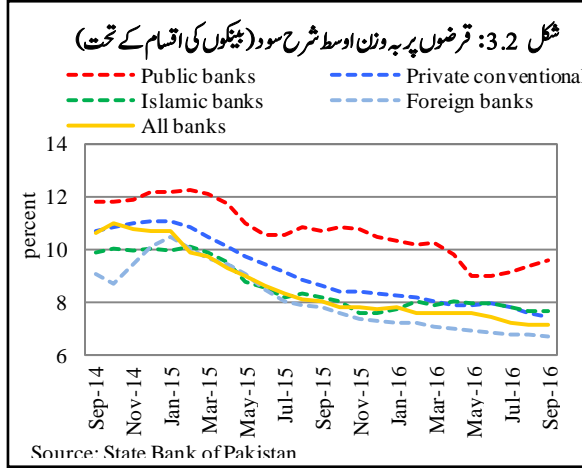
درج بالا پیش رفتوں کے تناظر میں اسٹیٹ بینک نے جولائی اور ستمبر 2016ء کے زرری پالیسی جائزوں میں پالیسی ریٹ برقرار رکھا (شکل



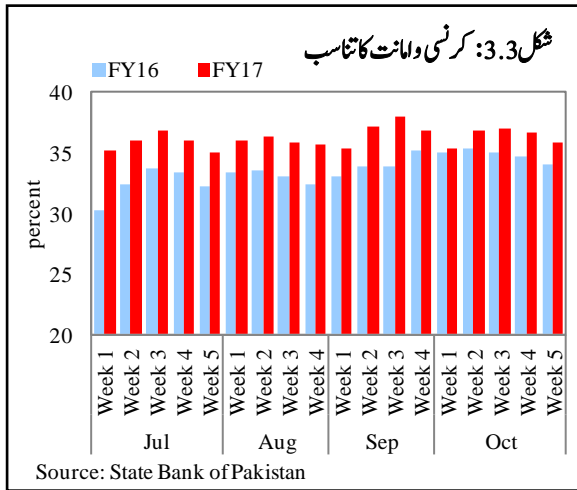
3.1)۔ تاہم اسٹیٹ بینک نے بین البینک بازار

میں سرگرمی سے سیالیت کے حالات کی انتظام کاری جاری رکھی، تاکہ اس امر کو یقینی بنایا جاسکے کہ پی آئی بی کی تکمیل عرصیت اور عید کے موقع پر نقدی نکالنے کے باعث سیالیت میں آنے والے اتار چڑھاؤ کے باوجود شبینہ ریٹس کا انحراف ٹارگٹ ریٹ سے زیادہ نہ ہو۔ لہذا، سہ ماہی کے دوران بین البینک بازار کے امور ہموار طریقے سے چلتے رہے، کیونکہ شبینہ ریٹس کا ٹارگٹ ریٹ سے اوسط انحراف گزشتہ برس سے کم

رہا (سکیشن 3.2)۔ مزید برآں، م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں بینکوں کی جانب سے شبینہ سہولتوں سے استفادے کے لیے اسٹیٹ بینک کا رخ کم کیا گیا۔ اہم امر یہ ہے کہ پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہ ہونے کے باوجود سہ ماہی کے دوران (ماسوائے سرکاری بینکوں کے) خردہ قرض کاری کے نرخوں میں کمی ہوتی رہی (شکل 3.2)۔



قرض گاری کے نرخوں میں کمی کے رجحان کی ایک وجہ نجی شعبے کی جانب سے بینکوں سے قرض لینے کی رغبت میں کمی تھی۔ سہ ماہی کے دوران بڑے پیمانے پر قرضوں کی واپسی دیکھی گئی جس کی نوعیت خاصی حد تک موسمی ہوتی ہے، ملک میں شرح سود کے تاریخ کی پست ترین سطح پر ہونے کے باوجود بڑے کارپوریٹ کلائنٹس کے پاس خاطر خواہ سیالیت موجود ہے، جس نے انہیں مزید لیوریجیہ سے روک دیا (جیسا کہ سالانہ رپورٹ-2015 16ء میں مذکور ہے)۔ تاہم، معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں کچھ سرگرمی دیکھی گئی، جو بنیادی طور پر شعبہ توانائی اور اشیا سازی کے شعبے میں توانائی سے متعلق سرمایہ جاتی اخراجات کی عکاسی کرتا ہے۔ معیشت کے دیگر شعبہ جات میں سرگرمی دھیمی رہی، حالانکہ اطلاعات کے مطابق کچھ کمپنیاں اپنے موجودہ قرضوں کے نرخ کا از سر نو تعین کر رہی ہیں۔



ان حالات میں بینک اپنی اضافی سیالیت کو حکومتی پیپرز میں لگا رہے تھے۔ تاہم م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں ان کے حکومت کے حوالے سے مجموعی اکتشاف میں 268.1 ارب روپے کی کمی ہوئی¹۔ اس کا سبب دو عوامل تھے: اول، سہ ماہی کے دوران غیر معمولی طور پر بڑے

¹ حکومت نے م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران 443.8 ارب روپے خالص قرضہ حاصل کیا تھا۔ اس کے برعکس م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں کمرشل بینکوں کو قرض لوٹانے کے لیے 268.1 ارب روپے کی نقد ادائیگی کی۔ اس میں سہ ماہی کے دوران 14 کھرب روپے مالیت کے پی آئی بی کی عرصیت کی پینل شامل ہے۔

جدول 3.1: زری مجموعوں میں پیش رفت (جولائی تا ستمبر)				ارب روپے
شرح نمو (فیصد)				
م 16ء	م 17ء	م 16ء	م 17ء	
342.1	237.6	10.9	6.0	زربنیاد
119.8	29.6	1.1	0.2	زروسبق
111.6	-8.4	13.7	-0.8	خالص بیرونی اثاثے
8.2	38.1	0.1	0.3	خالص ملکی اثاثے
157.2	288.8	2.3	3.7	حکومت پر خالص دعوے
-8.9	-98.0	-0.2	-2.0	غیر سرکاری شعبے پر خالص دعوے
-140.1	-152.7			دیگر اجزاء (خالص)
				ماخذ: بینک دولت پاکستان

جسم کے پی آئی بی کی عرصیت کی تکمیل ہوئی، جس کا حکومت کی جانب سے اجرائے ثانی نہیں کیا گیا۔² دوم، بڑھتی ہوئی بجٹ ضروریات کو پورا کرنے کے لیے حکومت نے سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے حجم کو (567.7 ارب روپے) بڑھا دیا۔³

حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں اضافہ خصوصی طور پر مہنگائی کو بڑھاوا دینے والا سمجھا جاتا ہے کیونکہ زربنیاد کی نمو پر اس کا براہ

راست اثر ہے۔ تاہم اس دور میں بازار زر کے سودوں کے مساوی اخالات کے رول بیک ہونے سے زربنیاد کی نمو پر حکومتی قرضوں کے اثرات زائل ہو گئے۔ نتیجتاً حکومت پر خالص دعووں میں اضافے کا ازالہ دیگر اشیاء خالص میں متناسب کمی سے ہوا۔⁴ مزید برآں مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پہلے ہی بہت کم ہے، اور امکان ہے کہ یہ ہدف کے اندر ہی رہے گی۔

اس کے نتیجے میں سہ ماہی کے دوران رسد زر (ایم ٹیو) دھیمی رہی (جدول 3.1)۔ بینکاری شعبے سے زائد حکومتی قرض گیری کا ازالہ نجی شعبے کی طرف سے قرض کی واپسی نیز دیگر اشیاء خالص میں کمی سے ہو گیا۔ مزید برآں، سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کے باعث ایم ٹیو کی نمو میں مزید کمی واقع ہوئی۔⁵

² حکومت نے م 17ء کی پہلی سہ ماہی میں پی آئی بی کی نیلای سے صرف 300 ارب روپے حاصل کرنے کا ہدف مقرر کیا، جبکہ اسی عرصے میں 14 کھرب روپے مالیت کے پی آئی بی کی رقم واپس کی۔

³ م 17ء کی پہلی سہ ماہی میں مالیاتی خسارہ 437.9 ارب روپے رہا جبکہ گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں اس کا حجم 328.2 ارب روپے تھا۔

⁴ اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں کی نمو م 16ء کی پہلی سہ ماہی میں 10.2 فیصد سے کم ہو کر م 17ء کی پہلی سہ ماہی میں 7.5 فیصد ہو گئی۔ اس کے ساتھ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں سست روی مجموعی زربنیاد کی نمو میں کمی کا باعث بنی، جو م 16ء کی پہلی سہ ماہی میں 10.9 فیصد سے کم ہو کر م 17ء کی پہلی سہ ماہی میں 6.0 فیصد ہو گئی تھی۔

⁵ جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے جو کہ پہلے ہی جون 2016ء کے اختتام تک منفی ڈگری پر گامزن تھے، م 17ء کی پہلی سہ ماہی میں ان میں مزید کمی (46.4 ارب روپے تک) واقع ہوئی تھی۔ اس کمی نے اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کے 39.4 ارب روپے کے اضافے کو زائل کر دیا۔ گذشتہ برس کے اسی عرصے میں جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 39.3 ارب روپے کی کمی جبکہ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 150.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں کم زری توسیع کی ایک وجہ کرنسی وامانت کا تناسب تھا جو کہ ضارب زر میں کمی کا موجب بنا۔ اس تناظر میں باضابطہ بینکاری خدمات کا معیشت میں نفوذ جیسا کہ مالی شمولیت کی قومی حکمت عملی میں واضح طور پر مندرج ہے - زیادہ اہم بن گیا ہے۔

3.2 بازار زر کی پیش رفتیں

اگرچہ پالیسی ریٹ برقرار رہا، تاہم درج ذیل وجوہ کی بنیاد پر بین البینک کی سیالیت میں تھوڑی تغیر پذیری متوقع تھی: (1) پی آئی بیز کی 14 کھرب روپے کی غیر معمولی واپسی (2) نجی قرض کی موسمی واپسی تاریخ کی بلند ترین سطح پر، اور (3) سہ ماہی میں دو عیدوں کا آنا اور ان میں نقدی کا نکلوا یا جانا۔ ان حالات میں نظام ادائیگی کے استحکام کو یقینی بنانے کے لیے مرکزی بینک کو سیالیت کی انتظام کاری کرنی تھی، جس میں اسے زر پالیسی کے عملی ہدف پر بھی سمجھوتا نہیں کرنا تھا۔

جولائی 2016ء میں پی آئی بیز کی عرصیت کی تکمیل ہونی تھی۔ یہ ہونے کے بعد بین البینک کی سیالیت پر قرضوں کی واپسی کا کوئی خاص اثر نہیں پڑا، کیونکہ بازار زر کے سودوں کے ادخالات میں کمی کے باعث اس کا تقریباً مکمل طور پر ازالہ ہو گیا⁶۔ دریں اثنا، نجی شعبے کی جانب سے قرض کی واپسی سے جو سیالیت پیدا ہوئی اس سے کمرشل بینکوں کو عید الفطر کے موقع پر رقوم نکلوائے جانے کے اثر کو کم کرنے کا موقع ملا۔ اس لیے پورے مہینے شبینہ ریٹس مقررہ کوریڈور کے اندر رہے؛ مہینے کے پہلے دو ہفتوں کے دوران ان ریٹس میں تھوڑی انٹریڈے تغیر پذیری رہی لیکن بعد ازاں ان میں استحکام آگیا۔

اگست کے پورے مہینے میں استحکام برقرار رہا، جس میں شبینہ ریٹس ٹارگٹ ریٹ سے قریب تر رہے۔ تاہم ستمبر میں عید الاضحیٰ کے آجانے اور نجی قرض کی طلب میں اضافے سے دباؤ پیدا ہونا شروع ہو گیا۔ تاہم پوری سہ ماہی میں شبینہ ریٹس میں ٹارگٹ ریٹ سے اوسطاً محض 9 بیسیس پوائنٹس کا انحراف ہوا۔ مزید برآں، م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے 20 دنوں کے مقابلے میں بینکوں نے محض 12 ایام کار میں اسٹیٹ بینک کی سہولت سے استفادہ کیا۔⁷ جہاں تک طویل مدت شراحوں کا تعلق ہے ششماہی کا بیور پوری سہ ماہی میں 6 فیصد کے لگ بھگ پر تقریباً یکساں رہا۔ ثانوی بازار کے خط یافت میں بھی کوئی بڑی تبدیلی نظر نہیں آئی۔

⁶ 18 جولائی 2016ء کو 1171 ارب روپے مالیت کے پی آئی بیز کی عرصیت کی تکمیل ہوئی۔ اسی روز 1133 ارب روپے مالیت کے بازار زر کے سودوں کے

ادخالات کی بھی عرصیت کی تکمیل ہوئی، تاہم اسٹیٹ بینک نے ان کا اجراء ثانی نہ کرنے کا فیصلہ کیا۔

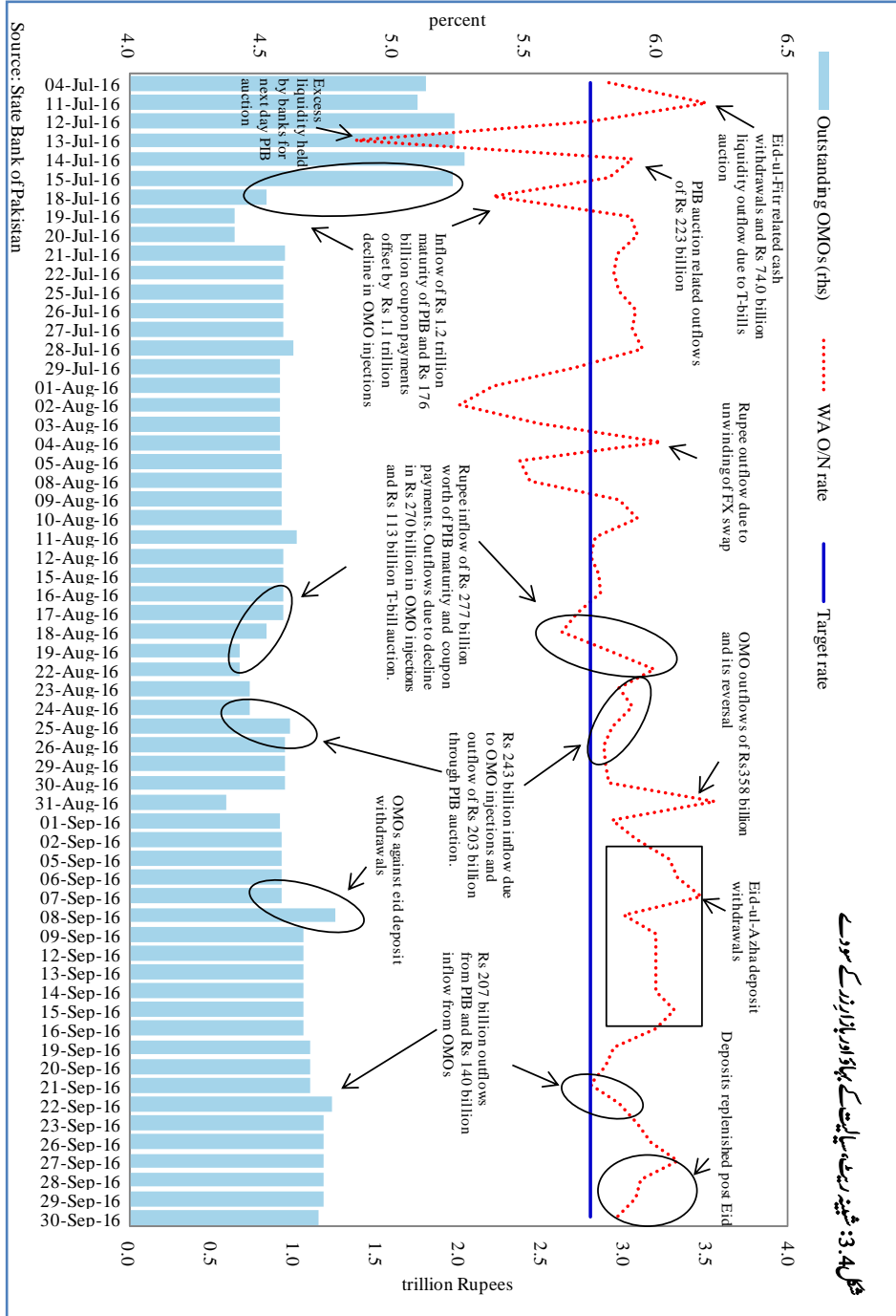
⁷ پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہ ہونے کی بنا پر کابور میں استحکام کے باعث جدولی بینکوں اور نجی شعبے کو بازار قرض میں فیصلہ سازی کرنے کے لیے مدد ملی۔

سہ ماہی کے دوران سیالیت کی اس اطمینان بخش صورت حال کے باعث بینک حکومتی پیپرز کی نیلامی میں سرگرمی سے شرکت کے قابل ہوئے۔ مثال کے طور پر ٹی بلز کی نیلامی کے لیے حکومت نے م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں 272.0 ارب روپے خالص عرصیت کا ہدف مقرر کیا تھا (جدول 3.2)۔ اس پر بینکوں نے 19 کھرب روپے (عرصیت کا خالص) کی پیشکش کی۔ جس کے باعث حکومت کو بذریعہ ٹی بلز 585.9 ارب روپے اکٹھا کرنے کا موقع ملا۔ یہ رقم ہدف سے تقریباً دگنی تھی جس کے لیے نیلامی کی بہ وزن اوسط یافت میں اضافہ بھی نہیں کیا گیا۔⁸

حکومت نے پی آئی بی کے سلسلے میں م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں تین نیلامیاں کیں جن کا مشترکہ ہدف 300 ارب روپے تھا۔ 10 کھرب روپے کی پیشکشوں کے پیش نظر حکومت نے دو سے زائد مرتبہ مقررہ ہدف میں توسیع کی (جدول 3.2)۔ تاہم 14 کھرب روپے کی عرصیتوں کی تکمیل کے مقابلے میں حکومت نے بازار کو 748.8 ارب روپے کی خالص واپسی کی، جس کے لیے اس نے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے حجم کو بڑھانے کا ذریعہ استعمال کیا۔

⁸ جدولی بینکوں کو ٹی بلز میں دلچسپی چھ ماہ کی ميعاد (50 فیصد) میں تھی اور اس کے بعد 12 ماہ میں۔

شکل 3.4: نشینہ ریشہ سیاست کے بہاؤ اور بازار زر کے سود



3.3 زری مجموعے

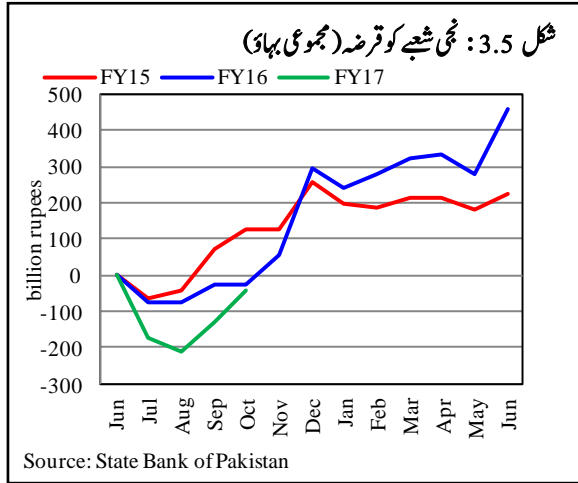
م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں زری وسیع 29.6 ارب روپے بڑھا جبکہ م س 16ء کے اسی عرصے میں یہ حجم 119.8 ارب روپے تھا۔ زری توسیع میں کمی کی بنیادی وجہ خالص بیرونی اثاثوں (این ایف اے) میں کمی ہونا تھی۔ اگرچہ بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) میں اضافہ ہوا لیکن خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کا ازالہ خالص ملکی اثاثوں میں اضافے سے ہوا تھا۔ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی جبکہ کمرشل بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی تھی، جس کے باعث بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں اضافہ بھی کلی طور پر رائیگاں گیا۔

م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں خالص ملکی اثاثوں میں اضافے کی ذمہ داری بنیادی طور پر بلند مالیاتی خسارے پر عائد ہوتی ہے۔ م س 17ء کی

جدول 3.2: حکومتی حسکات کی نیلامی کا خاکہ ☆						ارب روپے
ہدف	پیشکش	نی بلز	قبولیت	ہدف	پیشکش	قبولیت
مجموعی لحاظ سے						
1,200.0	1,387.0	1,321.2	200.0	808.2	218.3	پہلی سہ ماہی م س 16ء
1,450.0	3,066.0	1,763.9	300.0	995.3	678.5	پہلی سہ ماہی م س 17ء
عرصیت نکالنے کے بعد						
337.4	524.4	458.6	36.7	644.9	55.0	پہلی سہ ماہی م س 16ء
272.0	1,887.9	585.9	-1,127.3	-439.9	-748.8	پہلی سہ ماہی م س 17ء
ماخذ: بینک دولت پاکستان						
☆ بشمول غیر مسابقتی اور خصوصی نیلامی (عرفی مالیت میں)						

پہلی سہ ماہی کے کل مالیاتی خسارے کی تقریباً 68 فیصد مالکاری بینکاری نظام کے ذریعے ہوئی تھی، حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 567.7 ارب روپے قرض لے کر جدولی بینکوں کو 268.1 ارب روپے واپس کیے۔ یہ امر گزشتہ برس (م س 16ء کی پہلی سہ ماہی) کے رجحان سے مختلف ہے جس میں حکومت جدولی بینکوں سے رقوم لے کر اسٹیٹ بینک کو واپس کر رہی تھی۔

حکومت کی جانب سے قرض کے لیے اسٹیٹ بینک کا رخ کرنے کی بنیادی وجہ اضافی بجٹ ضروریات پوری کرنا اور پی آئی بی کے بڑے حجم کی عرصیت کی تکمیل کے سلسلے میں رقم کی واپسی تھی۔ یاد رہے کہ اسٹیٹ بینک اور حکومت نے پی آئی بی کی متعدد دنیا میوں میں یکساں تمسکات کی پیشکش کر کے حکومتی پیپرز میں بین الینک سرگرمی کو فروغ دینے کے لیے کئی اقدامات کیے تھے۔ تاہم م س 11ء اور م س



13 کے درمیان ایسے تمسکات کی نیلامی۔ اور حکومت کی جانب سے رقم کے استعمال میں ہدف سے تجاوز۔ کے باعث م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں پی بی آئیز کی رقم کی واپسی کا حجم کسی بھی ایک سہ ماہی میں سب سے زیادہ (1,427.3 ارب روپے) رہا۔⁹

3.4 نجی شعبے کو قرض

گذشتہ برسوں کے قرضوں کے دائرے (سائیکل)

کے مطابق م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں قرضوں کی خالص واپسی ہوئی۔¹⁰ سہ ماہی کے دوران بھاری مقدار میں قرضوں کی خالص واپسی کو جون 2016ء میں قرضوں کے استعمال کی غیر معمولی طور پر بلند سطح سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔

اس بنا پر یہ توقع کی جا رہی تھی کہ آئندہ ماہ بھی خالص واپسی مقابلاً زائد ہوگی جو درحقیقت جولائی 2016ء میں ہوا تھا (شکل 3.5)۔ اگرچہ گذشتہ برس کے مقابلے میں ستمبر 2016ء میں قرضوں کے زائد استعمال کو خوش آئند قرار دینے کو ترغیب ملتی ہے، لیکن ان اعداد و شمار کی بنیاد پر کوئی نتیجہ اخذ کرنا قبل از وقت ہوگا کیونکہ ششماہی اعداد و شمار آنے کے بعد ہی قرضوں کے تازہ دائرے کی نوعیت زیادہ واضح ہوگی (جدول 3.3)۔¹¹

⁹ م س 14ء کے دوران حکومت نے پی آئی بی کی 12 نیلامیوں کے سلسلے کا انعقاد کیا، جو واضح طور پر بیان کردہ کوائف (یعنی یکساں کوپن ریٹ اور سال تا عرصیت) کی حامل ہیں۔ 3 سالہ مدت کے اس سال فروخت شدہ بانڈز کی عرصیت کی تکمیل جولائی 2016ء میں ہوئی، جن کی مالیت 1170.8 ارب روپے تھی۔ اسی طرح م س 11ء میں 5 سالہ مدت کے فروخت شدہ بانڈز کی عرصیت کی تکمیل اگست 2016ء میں ہوئی، جن کی مالیت 254.3 ارب روپے تھی۔

¹⁰ م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے 25.7 ارب روپے کے مقابلے میں م س 16ء کی پہلی سہ ماہی میں نجی شعبے کے قرض کی خالص واپسی کی 115.6 ارب روپے تھی۔

¹¹ م س 17ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران قرضوں کے استعمال کا حوصلہ افزا پہلو چھوٹے اور درمیانے درجے کے کاروباری اداروں (ایس ایم ایز) کی مالکاری تھا۔ گذشتہ 8 برسوں میں دھیمارہنے کے بعد ستمبر 2016ء میں چھوٹے کاروباری اداروں کی واجب الادا مالکاری کے حجم میں سال بسال بنیاد پر 24.6 فیصد کی نمو ہوئی۔

پہلی سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 17ء

جدول 3.3: ستمبر کے مہینے میں نجی قرضہ			
ارب روپے			
نمبر (فیصد)			
2016ء	2015ء	2016ء	2015ء
2.3	1.2	81.5	47.0
1.4	1.0	45.4	29.0
1.2	-0.5	17.8	-7.0
2.2	1.5	26.7	15.9
0.2	4.5	1.0	20.1

ماخذ: بینک دولت پاکستان

معین سرمایہ کاری کا رجحان خوش آئند ہے

حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ م س 17ء کی پہلی سہ

ماہی کے دوران معین سرمایہ کاری کے مقاصد کے

لیے قرضے کی طلب میں اضافہ ہوا (جدول

3.4)۔¹² یہ اضافہ سہ ماہی کے دوران مشینری

کی درآمدات کے ساتھ ہوا¹³۔ یہ سرگرمی

موجودہ مینوفیکچرنگ یونٹس میں بنیادی طور پر بنی

ایم آر اور ساتھ ہی توانائی اور چین پاک اقتصادی

راہداری (سی پیک) کے انفراسٹرکچر سے متعلق منصوبوں کی عکاسی کرتی ہے۔

کھاد سازوں نے سب سے زیادہ قرضے لیے، اطلاعات کے مطابق کچھ ادارے کو نئے سے چلنے والے بجلی گھروں کی تنصیب کر رہے ہیں، اور بنیادی ایندھن کو قدرتی گیس سے کوئلے پر منتقل کرنے کے لیے بھی سرمایہ کاری کر رہے ہیں۔ درحقیقت صرف کھاد ساز ہی نہیں بلکہ چینی ساز بھی اپنے ایندھن کے ذریعے کو متنوع کرنے کے لیے گئے کے پھوک سے چلنے والے بجلی گھروں کے لیے بینکوں سے قرض لے رہے ہیں۔ ملک کے چند ٹیکسٹائل اداروں نے بھی یہی طریقہ اختیار کیا۔

¹² نجی شعبے کے قرضوں کے دیگر اجزاء کے برخلاف معین سرمایہ کاری قرضے موسمی رجحان پر عمل پیرا نہیں ہوتے۔

¹³ کسٹم ذرائع کے مطابق مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ملک میں 285.4 ارب روپے مالیت کی مشینری درآمد کی گئی۔ سہ ماہی کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں کے واجب الادا حجم میں 43.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ مشینری کی درآمدات کے صرف ایک معمولی حصے کی مالکاری بینکوں کے قرضوں سے کی گئی۔ مالی سال 16ء میں بھی یہی صورت حال دیکھی گئی تھی جب مشینری کی مجموعی درآمدات کی مالیت 894.5 ارب روپے تھی لیکن سال کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں کے واجب الادا حجم میں اضافہ صرف 171.7 ارب روپے تھا۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت

جدول 3.4: نجی شعبے کے کاروبار اداروں کو قرضے (جولائی تا ستمبر)								
ارب روپے								
مجموعی قرضہ	جاری سرمایہ	معیّن سرمایہ کاری	تجارتی مالکاری					
م 16	م 17	م 16	م 17	م 16	م 17	م 16	م 17	م 17
-29.8	-102.7	-56.7	-127.6	28.6	43.2	-1.6	-18.3	نجی کاروباری اداروں کو مجموعی قرضے
-28.2	-108.6	-33.0	-125.4	7.7	32.9	-2.9	-16.1	جس میں
-49.0	-67.4	-50.9	-64.6	2.7	4.4	-0.8	-7.3	(1) اشیا سازی
-32.5	-39.7	-30.9	-40.3	0.9	3.5	-2.4	-3.0	الف) غذائی مصنوعات و مشروبات
-8.7	-26.8	6.3	-20.6	-2.9	3.5	-12.1	-9.7	جس میں چینی
-21.0	-20.1	1.3	-18.2	-6.4	4.6	-15.9	-6.5	ب) ٹیکسٹائل
0.2	-4.8	1.0	-5.6	-1.7	1.0	0.9	-0.2	جس میں اسپننگ، ویوٹک اور فنشنگ
-0.8	-3.8	-1.0	-4.3	1.3	0.1	-1.1	0.5	ج) بنیادی و ڈھلی ہوئی دھات
0.9	-3.2	-4.7	-4.6	5.2	-0.5	0.4	1.9	د) ربڑ، پلاسٹک اور کاغذ
1.2	-2.8	0.2	-0.4	0.8	1.9	0.2	-4.4	ه) سینٹ
23.8	-0.7	13.9	-16.7	6.8	17.7	3.0	-1.8	و) برقی ساز و سامان
25.9	4.1	14.9	-14.2	7.6	17.1	3.4	1.2	ج) کچیکلز
1.2	-5.9	0.2	-0.6	1.0	-5.3	0.0	0.0	کھاد
0.4	-5.3	-6.2	-5.6	7.0	0.8	-0.3	-0.5	(2) تعلیم
-2.5	-4.8	-2.3	-4.4	0.9	0.6	-1.0	-1.0	(3) ٹرانسپورٹ
-6.1	3.5	-8.8	-7.7	2.5	10.7	0.1	0.5	ذخیرہ کاری / مواصلات
6.8	4.3	2.2	-1.7	2.6	0.5	2.0	5.5	(4) تعمیرات
2.6	16.0	0.0	15.1	2.8	2.1	0.1	-1.2	(5) بجلی، گیس و پانی کی فراہمی
								(6) ریل اسٹیٹ و کرائے کی سرگرمی
								(7) زراعت

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

توانائی کے معاملے میں ایسا معلوم ہوتا ہے کہ چین پاک اقتصادی راہداری سے متعلقہ سرگرمیوں نے خاص طور پر اس لیے کہ زیادہ تر منصوبوں کو حکومتی حمایت حاصل ہے۔ توانائی کے شعبے میں منقولی شواہد ظاہر کرتے ہیں کہ بجلی سازی کے لیے گرین فیلڈ سرمایہ کاریاں نقطہ عروج پر پہنچ چکی ہیں لیکن ترسیل و تقسیم کے شعبے میں اب بھی گنجائش باقی ہے۔ بالخصوص سی پیک سے متعلقہ منصوبوں کے لیے فنڈنگ کا بڑا حصہ بیرون ملک سے آنے کی توقع ہے، تاہم بلا واسطہ اثر کے طور پر تعمیرات کے شعبے اور عمومی طور پر تجارت و کاروباری سرگرمیوں میں تیزی جیسے امور قرضے کی طلب میں اضافہ کر سکتے ہیں۔

پہلی سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 17ء

جدول 3.5: صارف مالکاری (بھاء)					
ارب روپے					
جولائی تا ستمبر			پورا سال		
			م س 15ء	م س 16ء	م س 17ء
صارفی مالکاری			32.0	33.2	5.0
گاڑیاں			21.0	26.8	3.1
مکان کی تعمیر			0.9	7.9	1.5
کریڈٹ کارڈ			1.1	1.7	0.2
پائیدار صارفی اشیا			-0.1	0.4	-0.1
ذاتی			9.1	-3.7	1.9
ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان					

بینک معیاری منصوبوں کے متلاشی رہے۔
منقولی شواہد سے معلوم ہوتا ہے کہ خردہ نرخوں کے معاملے میں گزشتہ برس بینکوں - بالخصوص اسلامی اور روایتی - کے مابین سخت مسابقت رہی اور یہ سلسلہ م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں بھی جاری رہا۔ تاہم م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسلامی بینکوں کی بہ وزن اوسط شرح سود روایتی بینکوں سے کم تھی جبکہ م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں اس کا الٹ ہو گیا۔ نیز اس کی وجہ

بنیادی طور پر روایتی بینکوں کی بہ وزن اوسط شرح سود میں کمی بنی جو جولائی 2016ء کے دوران بڑے پیمانے پر پی آئی بیز کی عرصیت کی تکمیل اور نجی کاروباری اداروں کی جانب سے قرضوں کی غیر معمولی واپسی کے باعث بھرپور سیالیت کے حامل ہو گئے تھے۔ ان حالات میں سہ ماہی کے دوران صارفی مالکاری - بالخصوص کاروں کی خریداری اور رہن - میں تیزی خوش آئند تھی (جدول 3.5)۔

جدول 3.6: مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت						
فیصد						
توزی						
مجموعی	غذائی	غیر غذائی	توانائی*	غیر غذائی غیر توانائی	تراشیدہ	
پہلی سہ ماہی - م س 16ء	1.7	0.3	2.7	-3.7	3.9	2.9
دوسری سہ ماہی م س 16ء	2.5	1.8	3.0	-1.2	3.8	2.8
تیسری سہ ماہی م س 16ء	3.8	3.3	4.1	1.7	4.5	3.5
چوتھی سہ ماہی م س 16ء	3.5	3.0	3.9	0.1	4.5	3.7
پہلی سہ ماہی م س 17ء	3.9	4.0	3.7	-1.6	4.6	3.6
ماخذ: پاکستان دفتر شماریات						
* اسٹیٹ بینک آف پاکستان						

3.5 مہنگائی

م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں اوسط عمومی مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت سال بسال بنیاد پر 3.9 فیصد تھی جبکہ گزشتہ برس کے اسی عرصے میں 1.7 فیصد رہی تھی (جدول 3.6)۔
اس اضافے کا بنیادی سبب متعدد موسمی اور طلبی عوامل ہیں: (i) سہ ماہی کے دوران ہی عیدین کے آنے سے غذائی اشیا کی قیمتوں میں اضافہ، (ii)

تازہ سبز یوں کی رسد میں کمی نے قیمتوں پر اضافے کے موسمی اثر کو بدتر کر دیا، (iii) عالمی سطح پر کلیدی اجناس (جیسے خام تیل اور صنعتی خام مال) میں قیمتوں کی تقلیل کا دھیمہ ہونا ساتھ ہی سہ ماہی کے دوران اہم غذائی اشیاء (پام آئل اور چاول) کے نرخوں کی بحالی¹⁴، (iv) وفاقی بجٹ برائے 2016-17ء میں چند درآمدی اشیاء (مثلاً خشک دودھ) پر ریگولیٹری ڈیوٹیوں میں اضافہ اور، (v) ٹیکس وصولی کو بڑھانے کے لیے دیگر مالیاتی اقدامات۔¹⁵ مزید برآں، م س 16ء کی پہلی سہ ماہی کے مقابلے میں م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں ڈالر کی نسبت روپے کی قدر میں اوسطاً 1.7 فیصد کی کمی ہوئی، جس کے باعث ملک بھر میں مہنگائی میں مزید اضافہ ہوا۔

بھارت میں فصلوں کو نقصان پہنچنے اور سخت سرحدی کنٹرول کی وجہ سے رسد میں قفل

گوکہ موسمی طلب (عید سے متعلق) مضبوط رہی تاہم تازہ سبز ریوں کی رسد پوری سہ ماہی میں رکاوٹوں کا شکار رہی۔ اطلاعات کے مطابق اگست اور جولائی کے دوران بھارت میں تیز بارشوں سے فصلوں کو نقصان پہنچا جس کے باعث پاکستان میں تازہ سبز یوں کی باضابطہ اور بے ضابطہ درآمد میں کمی آئی۔¹⁶ رسد میں مزید رکاوٹیں سرحد پار تجارت میں ادائیگیوں کے سخت کنٹرول سے پیدا ہوئیں۔¹⁷ منقولی شواہد

¹⁴ اگرچہ یہ اجناس ابھی تک ملکی منڈی میں قیمتوں کی تقلیل کو ظاہر کر رہی ہیں لیکن اس کی مقدار گزشتہ برس کے مقابلے میں کافی کم ہے۔ مثلاً، مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران چاول اور خوردنی تیل کی قیمتیں بالترتیب 11.5 فیصد اور 13.2 فیصد کمی کے بعد مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی میں 7.8 اور 4.9 فیصد کم ہوئیں۔

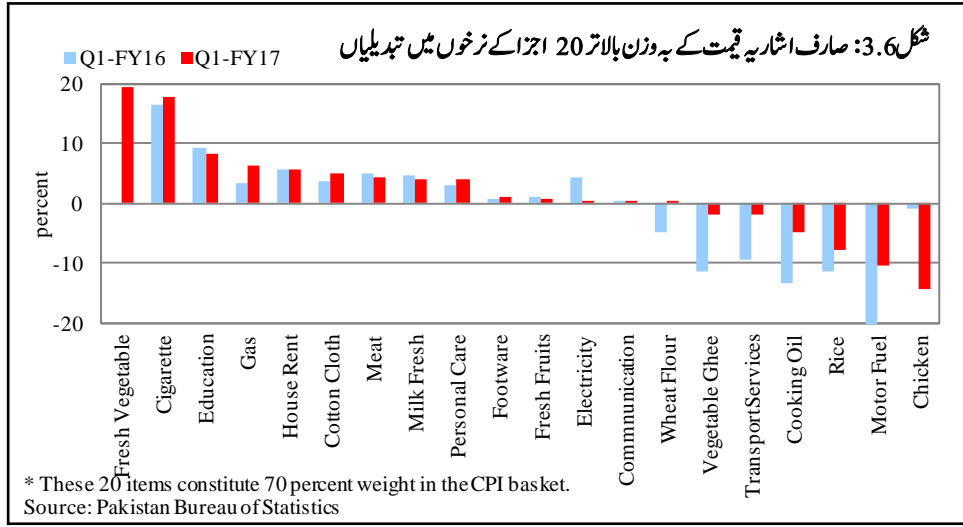
¹⁵ حکومت نے ڈیوٹی کی ساخت میں تبدیلیاں کیں: (الف) سینٹ پر 5 فیصد ایف ای ڈی کی جگہ ایک روپے فی کلوگرام کایکساں نرخ مقرر کر دیا گیا؛ (ب) سگریٹوں پر ایف ای ڈی میں اضافہ کیا گیا (ج) مشروبات پر ایف ای ڈی کو 10.5 فیصد سے بڑھا کر 11.5 فیصد کر دیا گیا؛ (د) پوڈر کے دودھ پر ریگولیٹری ڈیوٹی عائد کر دی گئی؛ اور (ه) مرغیوں کے دانے کے بعض اجزاء پر سیلز ٹیکس کو 5 فیصد سے بڑھا کر 10 فیصد کر دیا گیا۔ ان تبدیلیوں کے بعد مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی میں سگریٹوں اور سینٹ کی قیمتوں میں بالترتیب 17.5 فیصد اور 5.8 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 16ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ شرحیں بالترتیب 16.3 اور 0.9 فیصد تھیں۔

¹⁶ کسم ڈیٹا سے پتہ چلتا ہے کہ ٹائر، آلو اور پیاز کے علاوہ پاکستان متعدد کئی دیگر تازہ سبزیاں بھی درآمد کرتا ہے جس میں لہسن، پھول گو بھی، بند گو بھی، کھیر، مٹر، گاجر اور پالک شامل ہیں۔ ان اشیاء کی ایک بڑی مقدار کو بھارت سے درآمد کیا جاتا ہے۔ فصلوں کی پیداوار میں کمی یا ورکنگ باؤنڈری پر کشیدگی کے باعث ان کی رسد میں قفل پیدا ہو جاتا ہے۔

¹⁷ نظام ادائیگی کو مضبوط بنانے اور فریقوں کو سہولت دینے کے لیے کسم حکام اور اسٹیٹ بینک نے مشترکہ طور پر ایشیا کی کلیئرنگ کے نظام کے لازمی حصے کے طور پر الیکٹرک درآمدی فارم (EIF) کا نظام متعارف کرایا (تفصیلات کے لیے دیکھیے 2016ء کا ایف ای سرکلر نمبر 05 بتاریخ 09 اگست 2016ء)۔ پاکستان میں اشیاء درآمد کرنے کے لیے تمام درآمد کنندگان کے لیے ضروری ہے کہ وہ اپنے ویب پر مبنی ون کسم (WeBOC) یوزر آئی ڈی کے ذریعے پاکستان میں اپنی مرضی کے کسی بھی مجاز ڈیلر کے پاس ای آئی ایف کی درخواست جمع کرائیں۔ نئی شرائط کے تحت مال کی کسی بھی کھیپ کو ای آئی ایف کی مناسب فائلنگ کے بغیر پروسیس نہیں کیا جائے گا۔ اس اقدام سے زر مبادلہ کی سرحد پار بے ضابطہ اور غیر قانونی منتقلی سے نمٹنے میں مدد ملے گی۔ چونکہ پہلے لین دین کو دستی طور پر انجام دیا جاتا تھا اس لیے پورے لین دین کاریکارڈ رکھنا ممکن نہیں تھا اور ان کے تصفیے کے لیے غیر رسمی طریقوں کے استعمال کا امکان موجود تھا۔

پہلی سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 17ء

سے معلوم ہوتا ہے کہ اس اقدام کے باعث بالخصوص مغربی سرحد پر تفتان اور چمن میں متعدد کھپوں کی کلیئرنس میں رکاوٹ پیدا ہوئی، اطلاعات کے مطابق ایران اور افغانستان سے تازہ پھلوں، سبزیوں اور دیگر تلف پذیر اشیاء کی تجارت بری طرح متاثر ہوئی۔ اس کے نتیجے میں م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں تازہ سبزیوں کی قیمتوں میں 19.5 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کے اسی عرصے میں ان قیمتوں میں 0.2 فیصد کمی واقع ہوئی تھی۔¹⁸ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ (بذریعہ وزن) کی اہم ترین 20 اشیاء میں تازہ سبزیوں کی مہنگائی سب سے زیادہ تھی (شکل 3.6)۔



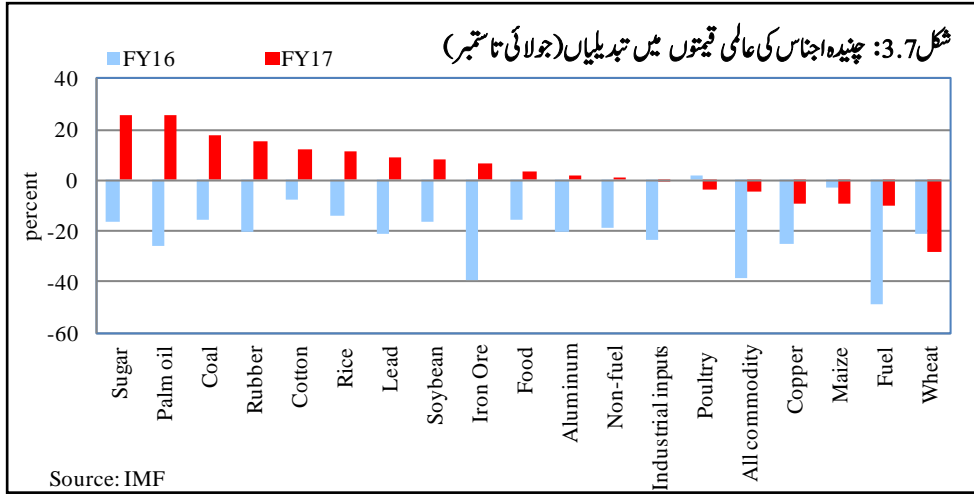
اجناس کی قیمتوں کے عالمی رجحانات

اجناس کی عالمی قیمتوں کی تقلیل تیزی سے کم ہو رہی ہے اور حال ہی میں کچھ اجناس کی قیمتوں میں تھوڑا اضافہ ہوا (شکل 3.7)۔¹⁹ جولائی سے ستمبر 2016ء کے دوران پام، سویا بین آئل، چاول، کپاس اور کونکے سمیت متعدد اجناس کی قیمتوں میں سال بسال بنیاد پر مہنگائی ہوئی۔ تاہم سہ ماہی کے دوران خام تیل کی قیمتیں گرتی رہیں جبکہ صنعتی اشیاء اور گندم کی قیمتیں اب بھی پست ترین سطح پر نہیں ہیں۔

¹⁸ تلف پذیر غذائی اشیاء میں تازہ سبزیوں اور آلوؤں کی قیمت میں نمایاں اضافہ دیکھا گیا۔ موسم اور بارشوں کے اثرات کے علاوہ آلوؤں کے فاضل ذخیرے کو برآمد کرنے کی کوششوں نے بھی ملکی منڈی میں اس کی قیمت بڑھانے میں اہم کردار ادا کیا۔

¹⁹ آئی ایم ایف کے مجموعی اجناس قیمت اشاریہ میں جولائی تا ستمبر 2016ء کے دوران 4.7 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ جولائی تا ستمبر 2015ء میں یہ 38.6 فیصد گرا تھا۔ جولائی تا ستمبر 2016ء کے دوران پام آئل اور چاول جیسی بعض غذائی اشیاء کی قیمتوں میں بالترتیب 25.7 فیصد اور 11.8 فیصد اضافہ ہوا ہے۔

اب تک عالمی قیمتوں کے ملکی مہنگائی پر اثرات طے چلے رہے۔ مثال کے طور پر عالمی منڈی میں پام آئل اور چاول کی قیمتوں میں اضافہ ہوا لیکن م س 17ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ملکی منڈی میں ان کی قیمتیں مسلسل کم ہوتی رہیں۔²⁰ اس کے برخلاف ملک میں پیٹرول اور ڈیزل کی قیمتوں میں عالمی منڈی کی قیمتوں کے ساتھ کمی ہوتی رہی۔²¹ ایندھن کی ملکی قیمتوں میں کمی م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں ٹرانسپورٹ خدمات کی قیمتوں میں کمی کی وجہ سے ماہی کے دوران بسوں کے کرائے میں اوسطاً 5.1 فیصد کی سال بسال کمی واقع ہوئی۔

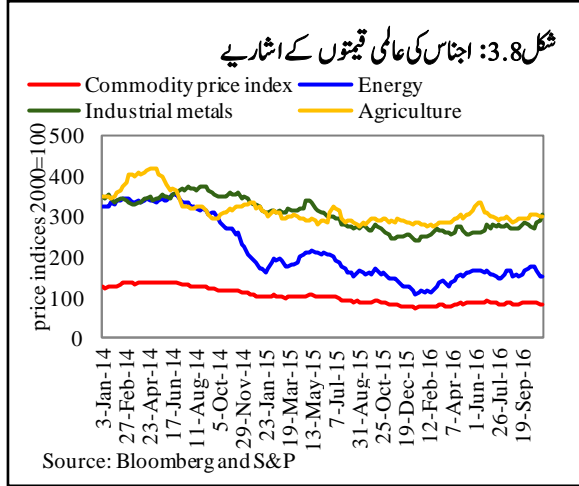


منظر نامہ

چین میں جاری باز توازن، بریگزٹ کے حتمی نتیجے اور امریکہ میں سیاسی حکومت کی تبدیلی کا عالمی معیشت کی سمت اور اجناس کی قیمتوں پر گہرا اثر پڑے گا۔ جنوری 2016ء کے بعد سے اجناس کی قیمتوں میں جزوی بحالی دیکھنے میں آئی ہے لیکن یہ عمل ناہموار ہے اور بظاہر بیرونی دھچکوں کا شکار ہو سکتا ہے (شکل 3.8)۔

²⁰ مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ملکی منڈی میں چاول کی قیمت میں 7.8 فیصد اضافہ ہوا ہے جبکہ خوردنی تیل اور گھی کی قیمتوں میں بالترتیب 4.9 اور 1.8 فیصد کمی آئی ہے۔

²¹ مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران پیٹرول اور ڈیزل کی قیمت میں بالترتیب 15 اور 13.9 فیصد سال بسال کمی واقع ہوئی جبکہ گزشتہ برس یہ 29.3 اور 22.3 فیصد کم ہوئی تھیں۔



آخر نومبر 2016 میں ہونے والی دوپیش رفتیں مہنگائی کی ڈگر کے تعین میں نتیجہ خیز ثابت ہوں گی: اڈل، حکومت نے ملک میں پیٹرول کی قیمتوں میں 7 ماہ سے جاری استحکام ختم کر کے فی لیٹر قیمت میں 2 روپے اضافے کی اجازت دی، جس کا اطلاق یکم دسمبر 2016ء سے ہوا۔ دوم، عالمی سطح پر گذشتہ 8 برسوں میں پہلی مرتبہ اوپیک خام تیل کی پیداوار میں کمی کا معاہدہ کرنے میں کامیاب ہوئی۔ صرف یہ اشارہ کہ خام تیل کی عالمی پیداوار کے ایک تہائی سے زائد حصے پر قابض یہ تنظیم زندہ ہے اجناس کی منڈی میں سنسنی پھیلانے کے لیے کافی تھا؛ اس اعلان کے فوری بعد سعودی لائٹ آئل کی قیمت میں 9 فیصد کا اضافہ ہوا۔

اگرچہ تیل کی قیمت میں یہ تیزی جلد ہی دھیمی پڑ جانے کا امکان ہے، تاہم منصوبہ بندی کے تحت پیداوار میں کمی کے اثرات قلیل مدت میں ظاہر نہیں ہوں گے: یہ کمی منڈی کی موجودہ بھاری رسد کو فوری طور پر زائل کرنے کے لیے کافی نہیں ہے۔ مزید اہم بات یہ ہے کہ حکومت جب عالمی منڈی میں تیل کی قیمتوں کو جس قدر اور جب صارفین تک منتقل کرے گی، پاکستان کی مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پر اسی لحاظ سے اثرات مرتب ہوں گے۔²²

تاہم کچھ وقت کے لیے پڑوسی ممالک کے ساتھ تجارتی تعلقات اور سرحدی صورت حال غذائی بالخصوص تلف پذیر اشیاء کی مہنگائی کی سمت کا تعین کرے گی۔ بنیادی غذائی اشیاء کے زمرے میں گندم کے موجودہ ذخائر کافی ہیں جس سے مجموعی طور پر مہنگائی کو قابو میں رکھنے میں مدد ملے گی۔ لہذا 17ء میں اوسط مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے حکومت کے مقرر کردہ 6 فیصد کے ہدف سے کم رہنے کی توقع ہے۔ جولائی تا نومبر کے دوران اوسط صارف اشاریہ قیمت مہنگائی صرف 3.9 فیصد رہی۔ زری پالیسی کی بابت دانشمندانہ موقف اختیار کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک دنیا اور خطے کے حالات کا قریبی جائزہ لے گا۔

²² چند غیر اوپیک ممالک خصوصاً روس نے تیل کی پیداوار کم کرنے پر رضامندی ظاہر کی۔