

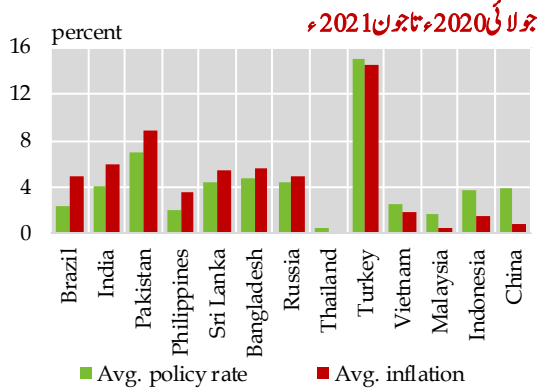
باب 3: زری پالیسی اور مہنگائی

بحالی کی افزائش کی ضرورت ، رسد اور مہنگائی کی مرتکز نوعیت اور وبا سبب پھیلی ہوئی بے یقینی کو مدنظر رکھتے ہوئے زری پالیسی کمیٹی نے مناسب سمجھا کہ پورے مالی سال 21ء کے دوران گنجائشی موقف کو جاری رکھا جائے۔ مستحکم مہنگائی کی توقعات ، مہنگائی کے کمزور مخفی دباؤ اور بحالی کے جاری عمل کو ضروری اعانت کی فراہمی کے حالات میں پالیسی ریٹ کسی تبدیلی کے بغیر 7 فیصد پر برقرار رکھا گیا۔ معاشی سرگرمی کے اظہاریوں میں بحالی کی علامات نظر آنے کے ساتھ صارفین اور کاروباری اداروں کا اعتماد بڑھ گیا۔ اس کی عکاسی کاروباری اداروں اور گھرانوں کی جانب سے قرضوں کے استعمال سے بھی ہوتی ہے۔ مالی سال 21ء میں نجی شعبے کے قرضوں میں دوہندسی نمو کے ساتھ معین سرمایہ کاری قرضوں میں خاصا اضافہ ہوا ، کیونکہ کاروباری اداروں نے زیادہ تر اسٹیٹ بینک کی طویل مدتی قرضہ سہولت اور عارضی معاشی ری فنانس سہولت جیسی رعایتی مالکاری اسکیموں سے فائدہ اٹھایا۔ مزید برآں ، کم شرح سود کا ماحول صارفی قرضوں خصوصاً گاڑیوں ، ذاتی اور مکاناتی قرضوں کے جز میں نمایاں اضافے پر منتج ہوا۔ دوسری جانب ، مالی سال 21ء میں طلب کے قدرے محدود دباؤ کے سبب قومی صارف اشاریہ قیمت میں کمی ہونے سے عارضی رسدی دھچکوں کی مہنگائی کے اثرات کی تلافی میں مدد ملی۔ عمومی صارف اشاریہ قیمت بھی اسٹیٹ بینک کی 7 تا 9 فیصد پیش گوئی کی حد میں رہا۔ فوزی مہنگائی جس سے مہنگائی کے مخفی دباؤ کی پیمائش ہوتی ہے ، لاگتی عوامل کے قابو میں رہنے کی بدولت پچھلے برس کے مقابلے میں کم اور تقریباً پورا سال مستحکم رہی۔ ان لاگتی عوامل میں ایندھن کی کم قیمت ، مستحکم شرح مبادلہ اور معیشت میں اضافی استعداد کی موجودگی شامل ہیں۔

3 زری پالیسی اور مہنگائی

3.1 پالیسی جائزہ

شکل 3.1: اجمہرتی منڈیوں میں اوسط مہنگائی اور پالیسی ریٹ:



اختیاری، اور مالی سال 20ء میں پہلی لہر کے دوران کاروبار کی مکمل بندش کے بجائے اس بار غیر مسلسل اسمارٹ لاک ڈاؤن پر زیادہ انحصار کیا۔

نتیجتاً، سال گزرنے کے ساتھ سازگار پالیسیوں کے سبب معاشی بحالی کی رفتار میں تیزی آئی۔ جلد بکنے والی ایشیا، پیٹرولیم مصنوعات، بجلی کی پیداوار سینٹ اور گاڑیوں کی فروخت جیسے طلب کے بلند تعدد والے اظہاریوں میں سال کے دوران خاصی بحالی ہوئی۔ مالیاتی اور زری پالیسی کی مربوط کوششوں نے اس تبدیلی میں کلیدی کردار ادا کیا۔ اسٹیٹ بینک کی رعایتی فنانشنگ اسکیموں اور گنجائشی زری پالیسی موقف سے فرموں اور گھرانوں کی قرضوں کی ماکاری اور قرضوں کی واپسی کی لاگت کو محدود رکھنے میں مدد ملی۔ مالیاتی لحاظ سے ٹیکس رعایات، زیر التواری فنڈز کی تقسیم اور زر اعانت کی شکل میں برہدف اعانت فراہم کی گئی۔ ان اقدامات نے فرموں کو صنعتی خام مال اور صارفنی ایشیا کی بڑھتی ہوئی طلب پورا کرنے کے قابل کیا۔

معاون پالیسیوں کا نتیجہ کاروباری اعانت کے اشاریے میں خاصی بہتری کی صورت میں نکلا۔ معاشی سرگرمی میں اضافے کے ساتھ مالی سال 21ء میں نجی شعبے کے قرضوں میں بھی 11.2 فیصد نمو ہوئی جبکہ یہ گذشتہ برس 2.9 فیصد بڑھے تھے۔ قرضوں کے استعمال کی بحالی میں بڑا حصہ معین سرمایہ کاری

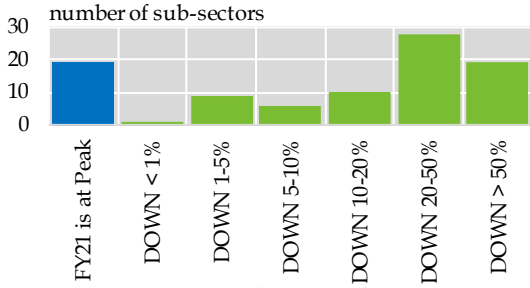
مالی سال 21ء میں زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے گنجائشی موقف کو جاری رکھا تا کہ کووڈ 19 کے اثرات سے نمٹا جاسکے اور معاشی بحالی کو اعانت فراہم کی جائے۔ اس پالیسی فیصلے کو مستحکم مہنگائی کی توقعات، مہنگائی کے کمزور دباؤ، جاری کھاتے کے توازن میں بہتری، بیرونی قرضوں کی مناسب دستیابی اور زر مبادلہ کے ذخائر کی صورت حال میں بہتری سے تقویت ملی۔ ان تمام عوامل اور وبا کے سبب پھیلی بے یقینی کو مد نظر رکھتے ہوئے زری پالیسی کمیٹی نے معاشی نمو کی بحالی پر زور دینا مناسب سمجھا۔ لہذا، کمیٹی نے مالی سال 21ء میں منعقدہ اپنے تمام اجلاسوں میں پالیسی ریٹ کسی تبدیلی کے بغیر 7 فیصد پر برقرار رکھا۔

یاد رہے کہ اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی کمیٹی نے مارچ تا جون 2020ء کے دوران منعقد ہونے والے زری پالیسی کمیٹی کے اجلاسوں میں پالیسی ریٹ میں 625 بیسیس پوائنٹس کٹوتی کا اعلان کیا تھا۔ جولائی 2020ء تا جون 2021ء میں مہنگائی سے مطابقت کے لیے پاکستان کی زری پالیسی دیگر اجمہرتی معیشتوں کے مقابلے میں منظر نامے کی ٹچلی سطح پر رہی (شکل 3.1)، جس سے معاشی سرگرمی کی بحالی کے لیے زیادہ گنجائشی فراہم کرنے کا موقع ملا۔ اسٹیٹ بینک نے معاشی نمو کو مزید تحریک دینے کے لیے مالی سال 20ء میں وبا پھیلنے کے بعد شروع کی جانے والی کچھ ری فنانش اسکیموں میں توسیع اور ان میں نرمی کا اعلان بھی کیا۔

ری فنانش اسکیموں کے علاوہ حکومت نے مکانات اور تعمیرات کے شعبوں کی سرگرمیوں کے فروغ پر بھی زور دیا۔ اس کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک نے جولائی 2020ء میں بینکوں کو ہدایت کی کہ وہ اپنے نجی شعبے کے قرضوں میں مکانات اور تعمیراتی قرضوں کا حصہ دسمبر 2021ء تک بڑھا کر کم از کم 5 فیصد تک لے جائیں۔ معاشی اثرات کو کم از کم رکھنے اور کاروباری اداروں اور یومیہ اجرت والوں کو تحفظ دینے کے لیے حکومت نے زیادہ برہدف حکمت عملی

¹ مالی سال 21ء میں ملکی سینٹ کی ترسیلات، کاروں کی فروخت، بجلی کی پیداوار اور پیٹرولیم مصنوعات کی فروخت میں بالترتیب 20.4 فیصد، 56.7 فیصد، 6.9 فیصد اور 14.3 فیصد نمو ہوئی۔

شکل 3.3: کیو آئی ایم کے ذیلی شعبوں کا س 15ء 20ء کی بلند ترین



*the bars show relative performance of sub-sectors in FY21 compared to their peak performance during FY15-FY20. The y-axis reflects number of sub-sectors that fall in respective categories on the x-axis.

Source: Pakistan Bureau of Statistics

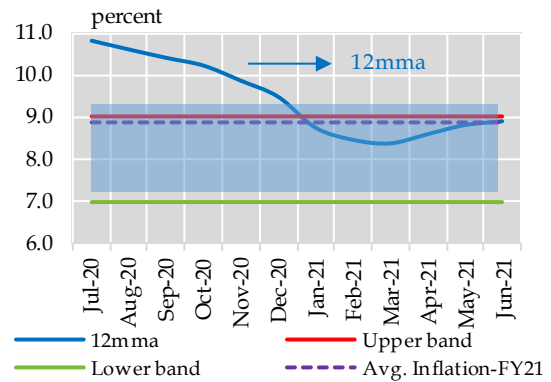
پیش گوئی سے کم ہے (شکل 3.2)۔ مالی سال 21ء کی دی گئی حد سے ایندھن کی کم قیمتوں، مہنگائی سے عاری بجٹ (کسی قسم کے اضافی ٹیکسوں کے بغیر اور تعمیراتی صنعت کو ریلیف کے ساتھ) اور طلب کے قدرے کم دباؤ سے بہتر امکانات کی عکاسی ہوئی۔ مہنگائی کی پیش گوئی پورے سال اضافے اور کمی کے کئی خطرات سے مشروط تھی۔ اضافے کے خطرات میں اہم غذائی اجزاء کی قیمتوں میں اضافہ، انتہائی سازگار موسمی حالات اور ایندھن اور یوٹیلیٹی ٹیرف میں ردوبدل شامل تھے؛ جبکہ قیمتوں میں کمی کے خطرات میں دوسری اور تیسری لہروں اور ان کے نتیجے میں طلب کا سست ہونا شامل تھے۔

معیشت میں فاضل گنجائش کے پیش نظر سال گزرنے کے ساتھ قومی مہنگائی متعادل رہی۔³ فاضل گنجائش کے پر کسی اظہار کے طور پر اس کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کے ذیلی شعبوں کی اکثریت اپنی پچھلی بلند ترین سطحوں سے نچلی سطح پر کام کر رہی ہے، جو مالی سال 15ء تا مالی سال 21ء میں حاصل کیے گئے تھے (شکل 3.3)۔⁴ تاہم، رسدی تعطل، خصوصاً غذائی گروپ میں، اور بجلی کی قیمتوں میں انتظامی ردوبدل کی وجہ سے عمومی مہنگائی پر دباؤ برقرار رہا۔ سال بسال مہنگائی کے اعداد و شمار بھی اتار چڑھاؤ کے رجحانات کے عکاس تھے۔ ان میں غذائی گروپ میں کمزور ہونے رسدی دباؤ کے سبب 5.7 فیصد کی نچلی سطح اور اساسی اثر سے لے کر بجلی کی نظر ثانی شدہ قیمتوں، ایندھن کی ملکی قیمتوں (ماہ بہ ماہ بنیاد) پر اضافے کے دباؤ

قرضوں اور صارفی قرضوں میں توسیع کا تھا۔ جاری سرمائے کے قرضوں میں بھی اضافہ ہو گیا، جس کا اہم سبب غیر مینو فیکچرنگ شعبوں کی بلند قرض گیری تھی۔ اس کے مقابلے میں مالی سال 21ء میں ٹیکسٹائل، سیمنٹ، موٹر گاڑیوں جیسے کچھ اہم مینو فیکچرنگ سے وابستہ کاروباری اداروں نے ملکی فروخت میں تیزی اور ٹیکس ری فنڈز کی بلند سطح کے سبب فرموں کی مالی پوزیشن میں بہتری کے بل بوتے پر اپنے قرضے واپس کر دیے۔ اسی طرح، کووڈ کے دوران خصوصاً عارضی معاشی ری فنانس سہولت اور توسیع شدہ طویل مدتی مالکاری سہولت جیسی اسٹیٹ بینک کی رعایتی اسکیموں سے معین سرمایہ کاری قرضوں کی نمو کو تقویت ملی۔² مالی سال 21ء میں معین سرمایہ کاری قرضوں میں 11.4 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس 1.5 فیصد کمی ہوئی تھی۔ اسی طرح، صارفی قرضوں کی تیزی کے پس پردہ کار اور مکانات کے قرضوں کی دلچسپی میں اضافے نے اہم کردار ادا کیا۔

مالی سال 21ء میں عمومی صارف اشاریہ قیمت اور قومی مہنگائی میں اعتدال آ گیا۔ مالی سال 21ء کے دوران عمومی مہنگائی کم ہو کر 8.9 فیصد پر آگئی جبکہ گذشتہ برس یہ 10.7 فیصد تھی۔ اسی طرح، شہری قومی مہنگائی 6.0 فیصد پر مستحکم رہی، جبکہ ایک سال قبل یہ 7.5 فیصد تھی۔ سال کے آغاز (جولائی 2020ء) میں اسٹیٹ بینک کی صارف اشاریہ قیمت کی پیش گوئیاں 7 تا 9 فیصد کی حد میں رہیں، جبکہ یہ مالی سال 20ء کی 11 تا 12 فیصد کی

شکل 3.2: صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کی پیش گوئی اور 12 ماہ کی حرکت پذیر



Source: PBS and SBP staff estimates

² مالی سال 21ء میں عارضی اقتصادی ری فنانس سہولت کے تحت رقم کی عام تقسیم کی مالیت 138.6 ارب روپے تھی۔ یہ رقم گذشتہ برس موجود نہیں تھی کیونکہ ان کی ادائیگی مالی سال 21ء میں شروع ہوئی۔

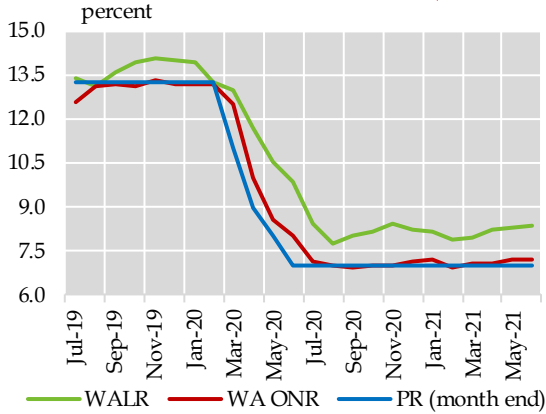
³ سیمنٹ، پیٹرولیم مصنوعات، گاڑیوں (ملکی سفری گاڑیوں، ہلکی کمرشل گاڑیوں اور بھاری کمرشل گاڑیوں) جیسے بعض شعبوں میں گنجائش کے استعمال کے ڈینا سے پتہ چلتا ہے کہ یہ سرگرمی ابھی تک مالی سال 16ء اور مالی سال 17ء میں دیکھی گئی سطح سے نیچے ہے۔

⁴ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کے 92 ذیلی شعبوں میں سے 73 شعبوں کی پیداوار مالی سال 15ء سے حاصل شدہ اپنی بلند سطح سے نیچے تھی۔

کوڈ کے سبب جاری غیر یقینی صورت حال، وائرس کی نئی اقسام کے نمودار ہونے اور ویکسی نیشن کی مہم سے منسلک خطرات کے سبب زری پالیسی کمیٹی نے پہلی مرتبہ اپنے جنوری 2021ء کے اجلاس میں زری پالیسی پر پیشگی رہنمائی بھی دی (باکس 3.1.1)۔ مزید برآں، سال کے اگلے زری پالیسی فیصلوں میں زری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ کی حالیہ سطح کو برقرار رکھتے ہوئے اپنے عزم کا اعادہ کیا۔ اس نے ان توقعات کا اعادہ بھی کیا کہ قلیل مدت میں معاون شرح سود کا ماحول برقرار رہے گا اور پالیسی ریٹ کی موجودہ سطح میں کسی بھی قسم کے ردوبدل کی پیمائش کی جائے گی اور بتدریج معتدل طور پر مثبت حقیقی شرح سود حاصل کر لیا جائے گا۔

مختصر یہ کہ مذکورہ سازگار معاشی ماحول کے باعث زری پالیسی کمیٹی نے یہ محسوس کیا کہ زری پالیسی کا موجودہ گنجائش موقف نوزائیدہ معاشی بحالی کی اعانت کے لیے مناسب تھا (شکل 3.5)۔

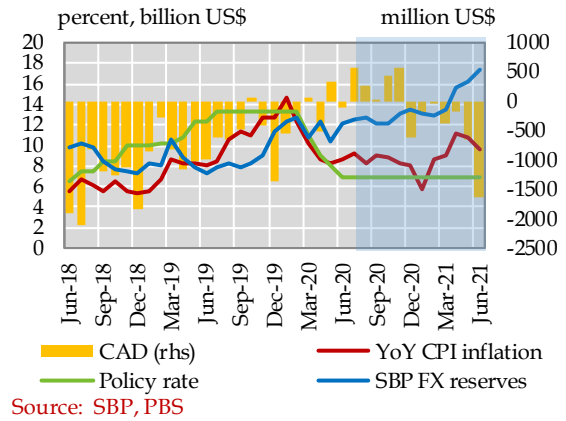
شکل 3.5: اہم شرح ہائے سود کے رجحانات



Source: State Bank of Pakistan

اور مرغمانی گروپ میں بلند مہنگائی کے نتیجے میں اپریل 2021ء کے مہینے میں 11.1 فیصد کی بلند ترین سطح شامل ہیں۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ م س 21ء کی آخری سہ ماہی میں عمومی مہنگائی اپریل 2021ء کے 11.1 فیصد سے کم ہو کر جون 2021ء میں 9.7 فیصد ہو گئی۔ اس رجحان سے زری پالیسی کمیٹی کے پچھلے موقف کو بھی تقویت ملی کہ قیمتوں کا حالیہ دباؤ زیادہ تر رسد پر مبنی اور عارضی تھا۔ نتیجتاً مالی سال 21ء کی اوسط مہنگائی مئی 2020ء میں اسٹیٹ بینک کی اعلان کردہ 7 تا 9 فیصد پیش گوئی کی حد میں تھی۔

شکل 3.4: اہم پالیسی اظہاریوں کا رجحان



Source: SBP, PBS

مالی سال 21ء کے دوران ملک کا بیرونی شعبہ پچھلے کچھ برسوں کے مقابلے میں مضبوط ترین تھا (شکل 3.4)۔ جاری کھاتے کا خسارہ گر کر 10 سال کی کم ترین سطح پر آ گیا۔ اسے معاون پالیسی اقدامات اور باضابطہ ذرائع کے استعمال میں اضافے کے حالات میں تجارتی توازن میں بہتری اور ریکارڈ بلند ترسیلات زر سے مدد ملی۔ نتیجتاً، ان موافق پیش رفتوں کی وجہ سے زرمبادلہ کی حفاظتی حد مضبوط ہو گئی۔

باکس 3.1: پیشگی رہنمائی کے استعمال سے شرح سود کی توقعات کا انتظام

مرکزی بینک کا ابلاغ زری پالیسی کا ایک اہم پہلو ہے جس کا مقصد معاشی اور مالی بے یقینی کو کم کرنا ہے۔ عام معاشی حالات میں بعض مرکزی بینک مستقبل کے زری پالیسی موقف کا اعلان بھی کرتے ہیں، جسے پیشگی رہنمائی کہا جاتا ہے۔ یہ زری پالیسی کا ایک غیر روایتی طریقہ ہے جسے مرکزی بینک شرح سود میں اتار چڑھاؤ کو کم از کم رکھنے اور شرح سود کی توقعات کا انتظام کرنے میں استعمال کرتے ہیں۔ اس کی کئی اقسام ہو سکتی ہیں جیسے معیاری پیشگی رہنمائی، مقداری پیشگی رہنمائی یا بصورت دیگر مخصوص معاشی پیش رفتوں کی بنیاد پر۔ 1999ء میں پیشگی رہنمائی پہلی مرتبہ جاپان نے اپنی صفر شرح سود کی پالیسی کے مطابق اختیار کی۔ اس کے بعد عالمی بحران میں پیشگی رہنمائی زیادہ اہمیت اختیار کر گئی کیونکہ کچھ ترقی یافتہ ممالک کی شرح سود صفر کی چٹائی حد کو چھو چکی تھی۔

کوڈ 19ء کے پھیلاؤ کے بعد کئی ترقی یافتہ اور ابھرتی ہوئی منڈیوں کے مرکزی بینکوں نے یہ حکمت عملی اختیار کی تاکہ سرمایہ کاروں اور دیگر اقتصادی عاملین کو بلند بے یقینی کے حالات میں مستقبل بین فیصلے کرنے میں اعتماد دیا جاسکے (جدول 3.1.1)۔

جدول 3.1.1: کووڈ 19 پھیلنے کے بعد مرکزی بینکوں کی جانب سے پیش رفتی رہنمائی

مرکزی بینک	کووڈ 19 پھیلنے کے بعد پیش رفتی رہنمائی کا اہتمام	تازہ ترین موقف
بینک دولت پاکستان	”ان دیکھی پیش رفتوں کی عدم موجودگی میں زری پالیسی کمیٹی کو توقع ہے کہ زری پالیسی کی صورت حال قلیل مدت میں تبدیل نہیں ہوگی۔ معاشی بحالی کے زیادہ پائیدار ہونے اور معیشت کی مکمل استرداد پر واپس آنے کی صورت میں زری پالیسی کمیٹی کو توقع ہے کہ پالیسی ریٹ میں کسی بھی قسم کا ردوبدل پیشکش پر مبنی اور بتدریج ہو گا تاکہ معتدل طور پر مثبت حقیقی شرح سود کو حاصل کیا جاسکے۔“ (22 جنوری 2021ء)	”آگے چل کر ان دیکھی پیش رفتوں کی عدم موجودگی میں زری پالیسی کمیٹی کو توقع ہے کہ قلیل مدت میں زری پالیسی گنجانہ رہے گی، اور پالیسی ریٹ میں کسی بھی قسم کا ردوبدل پیشکش پر مبنی اور بتدریج ہو گا تاکہ معتدل طور پر مثبت حقیقی شرح سود کو حاصل کیا جاسکے۔“ (27 جولائی 2021ء)
ریزرو بینک آف آسٹریلیا (آر بی اے)	”بورڈ اس وقت تک نقد شرح کے ہدف میں اضافہ نہیں کرے گا، جب تک کہ مکمل روزگار کی سمت پیش رفت نہیں ہوتی اور اسے اہمیت دہے کہ مہنگائی پائیدار طور پر 2 تا 3 فیصد کی حد میں رہے گی۔“ (19 مارچ 2020ء)	”بورڈ اس وقت تک نقد شرح میں اضافہ نہیں کرے گا جب تک اصل مہنگائی پائیدار طور پر 2 تا 3 فیصد کی حد میں نہ آجائے۔ معیشت کا مرکزی منظر نامہ یہ ہے کہ اس شرط پر 2024ء سے پہلے عملدرآمد نہیں ہوگا۔“ (3 اگست 2021ء)
بینک آف کینیڈا	”گورننگ کونسل پالیسی شرح سود کو مؤثر چلنی حد تک رکھے گی تاوقتیکہ معاشی سمت رفتار کو جذب کر لیا جائے، تاکہ مہنگائی کے 2 فیصد ہدف کو پائیدار طور پر حاصل کر لیا جائے۔“ (15 جولائی 2020ء)	”ہم پالیسی شرح سود کو اس وقت تک مؤثر چلنی حد پر برقرار رکھنے کے لیے پر عزم ہیں جب تک معاشی سمت رفتاری جذب نہیں ہو جاتی، تاکہ 2 فیصد مہنگائی کا ہدف پائیدار طور پر حاصل ہو جائے۔ بینک کی جولائی کی پیش گوئی میں ایسا بعض اوقات 2022ء کی دوسری ششماہی میں دیکھا جائے گا۔“ (14 جولائی 2021ء)
فیڈرل ریزرو	”کمیٹی کو توقع ہے کہ وہ ہدف کی اس حد کو اس وقت تک برقرار رکھے گی جب تک اسے یہ اعتماد نہیں ہوتا کہ معیشت حالیہ واقعات کے اثرات سے نکل آئی ہے اور زیادہ سے زیادہ روزگار اور قیمتوں کے استحکام کے مقاصد کے حصول کی راہ پر گامزن ہے۔“ (15 مارچ 2020ء)	”کمیٹی نے فیڈرل فنڈز کے لیے ہدف کی حد کو 0 تا 1/4 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا اور اسے توقع ہے کہ ہدف کی اس حد کو برقرار رکھنا اس وقت تک مناسب ہوگا، جب تک افرادی قوت کے حالات کمیٹی کی زیادہ سے زیادہ روزگار کی تشخیص کردہ کی حد سے ہم آہنگ نہیں ہوتے اور مہنگائی 2 فیصد تک بڑھ نہیں جاتی اور یہ کچھ وقت کے لیے 2 فیصد سے تجاوز کرنے کی راہ پر گامزن ہے۔“ (28 جولائی 2021ء)
ریزرو بینک آف انڈیا	”زری پالیسی کمیٹی نے بھی جب تک ضروری ہو گنجانہ پیش رفت جاری رکھنے کا فیصلہ کیا۔ کم از کم رواں مالی سال میں اور اگلے مالی سال تک۔ تاکہ آگے چل کر مہنگائی کو ہدف کے مطابق رکھنے کو یقینی بناتے ہوئے نمو کو پائیدار بنیادوں پر بحال اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثر کو زائل کیا جاسکے۔“ (09 اکتوبر 2020ء)	”زری پالیسی کمیٹی نے جب تک ضروری ہو گنجانہ پیش رفت کو جاری رکھنے کا بھی فیصلہ کیا تاکہ نمو کو پائیدار بنیادوں پر بحال اور برقرار رکھا جاسکے اور معیشت پر کووڈ 19 کے اثرات کو زائل کرنے کا سلسلہ جاری رہے، اس بات کو یقینی بناتے ہوئے کہ آگے چل کر مہنگائی ہدف کی حد میں رہے۔“ (6 اگست 2021ء)
سری لنکا	”بورڈ نے 2020ء کے آخر میں نمو کی توقع سے بہتر کارکردگی کو دیکھا اور موجودہ شرح سود کی ساخت کو برقرار رکھنے کی ضرورت پر زور دیا تاکہ آگے چل کر پائیدار معاشی بحالی کو اعانت مہیا کی جا سکے۔“ (03 اپریل 2021ء)	-
برازیل	”کو پوم زری پالیسی تحریک میں کمی کی توقع نہیں رکھتا، جب تک مہنگائی کی توقعات کے ساتھ ساتھ اس کے بیس لائن منظر نامے کی مہنگائی کی پیش گوئیاں حال میں زری پالیسی کے متعلق افق پر مہنگائی کے ہدف کے قریب نہ ہوں۔ 2021ء اور کم حد میں 2022ء تک۔ یہ صورت حال موجودہ مالیاتی اعانت کو برقرار رکھنے اور طویل مدتی مہنگائی کی پیش گوئیوں پر قابو پانے سے مشروط ہے۔“ (05 اگست، 2020ء)	”اگلے اجلاس میں کمیٹی نے اسی شدت کے ایک اور ردوبدل کی پیش گوئی ہے [شرح سود میں 100 بی پی ایس اضافہ کیا گیا]۔ کو پوم زور دیتا ہے کہ اس کے مستقبل کے پالیسی اقدامات میں یہ یقینی بنانے کے لیے ردوبدل کیا جاسکتا ہے کہ مہنگائی کے ہدف کو حاصل کیا جائے، اور اس کا انحصار معاشی سرگرمی کے ارتقا، خطرات کو توازن، اور زری پالیسی کے متعلقہ افق کے لیے مہنگائی کی توقعات اور پیش گوئیوں پر ہو۔“ (04 اگست 2021ء)

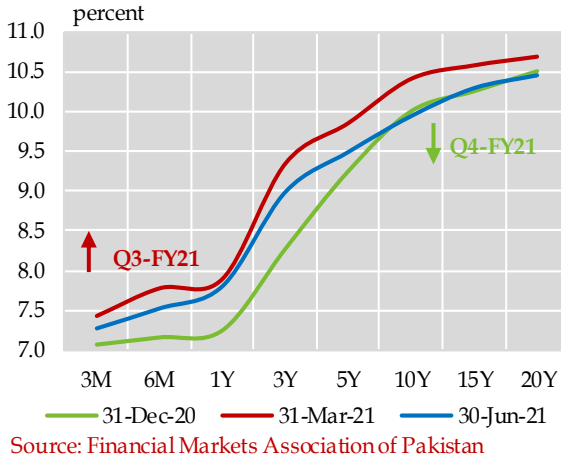
ماخذ: مرکزی بینک، (معلقہ) پریس ریلیزیں۔

زری پالیسی کمیٹی نے پاکستان میں پیش رفتی رہنمائی جنوری 2021ء سے دینا شروع کی، جس کا مقصد گنجانہ زری پالیسی موقف کا تسلسل رکھنے کے عزم کو تقویت دینا اور اقتصادی عاملین کو پالیسی کے قابل پیش گوئی ہونے اور فیصلہ سازی میں سہولت دینا تھا۔ ایسا پہلی بار دیکھنے میں آیا کہ اسٹیٹ بینک نے واضح طور پر بیان کیا کہ قلیل مدت میں شرح سود کسی تبدیلی کے بغیر برقرار رہے گی۔ زری پالیسی کمیٹی نے مارکیٹ کو پیش رفتی رہنمائی فراہم کرنے کے لیے طلب کی مہنگائی کی کم امکانیت اور مستحکم مہنگائی کی توقعات کا اظہار کیا۔

حکومت کے قرضہ تسکات پر ثانوی بازار (پی کے آر وی) کی یافتوں میں مالی سال 21ء کے آغاز سے اضافے کا رجحان تھا جو پوری تیسری سہ ماہی میں جاری رہا۔ حقیقی منفی شرح سود کے ساتھ مہنگائی میں اضافے کے پیش نظر مارکیٹ نے ایم پی سی کی جانب سے قلیل مدتی شرح سود کی راہ کے متعلق دی گئی رہنمائی پر تاخیر سے رد عمل ظاہر کیا۔ تاہم، بعد ازاں مارچ 2021ء کے زری پالیسی اعلان کے بعد مارکیٹ میں اعتماد آ گیا۔ مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی سے یاقین معتدل ہو گئیں اور خطیافت کی طویل مدتی یافتوں پر اس کا قدرے زیادہ اثر پڑا (شکل 3.1.1)۔ اسی طرح، مستقبل کی شرح سود کے

راستے کے متعلق رہنمائی سے بھی وسط تا طویل مدتی تمسکات میں مارکیٹ کا حصہ بڑھانے میں مدد ملی۔ معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بی) کی مسابقتی بولیاں مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں بڑھ کر 1,468 ارب روپے تک پہنچ گئیں جبکہ مالی سال 21ء کی تیسری اور دوسری سہ ماہی میں یہ بالترتیب 437 ارب روپے اور 186 ارب روپے تھیں۔

شکل 3.1.1: ثانوی بازار کی یافتیں



دیگر ممالک نے بھی بحران کی مدت میں پیٹنگی رہنمائی سے فائدہ اٹھایا۔ مثلاً، ریزرو بینک آف انڈیا (آر بی آئی) کے مطابق پیٹنگی رہنمائی سے مارکیٹ کے احساسات کو بڑھانے اور 'سیالیت' کے خطرات کو ختم کرنے میں مدد ملی۔⁵ اس سے وبا کے دوران استعمال ہونے والے زری پالیسی کے دیگر غیر روایتی آلات کو بھی تقویت ملی۔ اسی طرح، فیڈرل ریزرو بینک آف کیوبلیڈز کی ایک اسٹڈی سے پتہ چلتا ہے کہ کووڈ 19 کے دوران ایف او ایم سی کی جانب سے اعلان کردہ پیٹنگی رہنمائی شرح سود کی راہ کے بارے میں عوامی توقعات کا انتظام کرنے میں کامیاب رہی تھی، ایسی صورت میں جب اس کے ساتھ "معاشی پیش گوئیوں کا خلاصہ" جو معاشی متغیرات کے متعلق پیش گوئیاں کرنے والی ایک رپورٹ ہے۔ تاہم معاشی مبادیات کے بارے میں توقعات کی تبدیلی پر اس کے اثرات مرتب نہیں ہوئے۔⁶

3.2 زری مجموعہ

واجبات کے لحاظ سے مالی سال 21ء میں زیر گردش کرنسی تقریباً نصف کمی کے ساتھ 12.5 فیصد ہو گئی، جبکہ مالی سال 20ء میں یہ 24.1 فیصد تھی۔ مالی سال 21ء میں ڈپازٹس کی نمو بڑھ کر 17.6 فیصد ہو گئی، جو ایک سال قبل 14.9 فیصد تھی۔ تاہم، ہفتہ وار اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 21ء میں کرنسی اور ڈپازٹ کا تناسب بلند سطح پر رہا کیونکہ نقد رقم رکھنے اور بینک سے باہر چکنا چویوں کی عوامی ترجیح بدستور بلند سطح پر رہی۔⁷ اس رجحان میں کئی عوامل نے کردار ادا کیا: (i) کووڈ کے پھیلاؤ کے بعد نقد رقم کی طلب میں کمی گنا اضافہ ہو گیا۔ اگرچہ مالی سال 21ء کی پہلی سہ ماہی میں زیر گردش کرنسی کی اس بلند سطح کے ایک بڑے حصے میں استرداد درج کیا گیا، تاہم نقد رکھنے کی طلب بلند سطح پر رہی، (ii) کم شرح سود کے نتیجے میں نقد رقم رکھنے کی کم لاگت اور (iii) حکومت کے ذریعے احساس پروگرام کو نقد رقم کی منتقلیوں کا اثر۔

مالی سال 21ء کے دوران زرو وسیع میں 16.2 فیصد کی نمو درج کی گئی جبکہ گذشتہ برس یہ 17.5 تھی (جدول 3.1)۔ تاہم، یہ امر قابل ذکر ہے کہ یہ ابھی تک گذشتہ برسوں میں درج کی گئی نمو کے مقابلے میں بلند سطح پر ہے۔ اثاثوں کے لحاظ سے خالص ملکی اثاثوں کے ساتھ ساتھ خالص بیرونی اثاثوں میں توسیع درج کی گئی، جس میں بڑا حصہ بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کا تھا۔ سال بسال بنیادوں پر خالص ملکی اثاثوں میں نمو گذشتہ برس کے مقابلے میں بینکاری نظام سے کم خالص میزانی قرض گیری اور پبلک سیکرٹریز پر انزوی قرض گیری کے مقابلے میں خالص واپسی کے باعث معتدل ہو گئی۔ ان دو پیش رفتوں کے مشترکہ اثر نے نئی شعبے کے قرضوں میں مضبوط تبدیلی کے اثر کی تلافی کر دی۔ اسی طرح، بیرونی پوزیشن میں مسلسل بہتری اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے سے خالص بیرونی اثاثوں کی نمو کو تقویت ملی۔ ایساریکارڈ بلند برآمدات اور کارکنوں کی ترسیلات زور اور دیگر سرکاری رقوم کی آمد کے سبب ہوا۔ سہ ماہی بنیادوں پر چوتھی سہ ماہی میں ابتدائی تین سہ ماہیوں کے مقابلے میں زرمبادلہ رقوم کی بلند ترین آمد درج کی گئی۔ ان میں کئی اقساط والے نئے یورو بانڈز کا اجرا اور واپڈا کے جاری کردہ گرین یورو بانڈز کا اجرا، کثیر طرفہ ایجنسیوں اور دیگر کمرشل قرضوں سے رقوم کی آمد شامل ہیں۔

زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے ڈیجیٹل بینکاری ذرائع کے استعمال کی حوصلہ افزائی کے لیے متعدد اقدامات کے باوجود معیشت میں نقد

⁵ ماخذ: www.rbi.in/Scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=20141

⁶ www.clevelandfed.org/en/newsroom-and-events/publications/economic-commentary/2020-economic-commentaries/ec-202027-forward-guidance-during-the-pandemic.aspx

⁷ ہفتہ وار بنیادوں پر مالی سال 21ء میں کرنسی ڈپازٹس کا تناسب اوسطاً 43.1 فیصد رہا جبکہ یہ مالی سال 20ء میں 43.1 فیصد اور مالی سال 19ء میں 40.4 فیصد تھا۔

جدول 3.1: زری مجموعے نا

ارب روپے

شرح نمو فیصد میں		اسٹاک میں مستقل تبدیلی		
م س 21ء	م س 20ء	م س 21ء	م س 20ء	
16.2	17.5	3,389.7	3,109.5	ایم ٹو (الف + ب)
240.4	65.8	1,241.0	990.9	الف۔ خالص بیرونی اثاثے
10.0	11.0	2,148.7	2,118.6	ب۔ خالص ملکی اثاثے
12.5	18.6	1,712.4	2,151.8	* میزانی قرض گیری
-17.1	-2.3	(1,119.0)	(153.1)	بینک دولت پاکستان
39.3	47.0	2,831.5	2,304.9	جدولی بینک
11.1	7.5	90.6	57.0	اجناس کے آپریشنز
11.2	2.9	766.2	196.4	نئی شعبہ
-3.7	7.0	(53.8)	96.3	پبلک سیکٹر اسٹریٹجیز
25.2	-35.5	(376.3)	(391.6)	دیگر اجزاء خاص
12.8	16.8	983.6	1,106.4	زر بنیاد
12.5	24.1	767.9	1,192.0	زیر گردش کرنسی
17.6	14.9	2,595.0	1,909.9	بینکوں کے پاس مجموعی ڈپازٹ

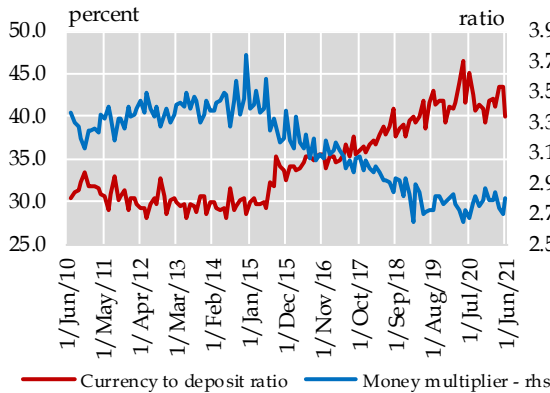
نا: مجموعی

* یہ اعداد و شمار بیرونی بنیاد پر مبنی ہیں۔ اور جس طرح انہیں پیش کیا گیا ہے ان کی نقد بنیادوں پر بینک کے قرضوں کی رقم سے مماثلت ضروری نہیں

ماخذ: بینک دولت پاکستان

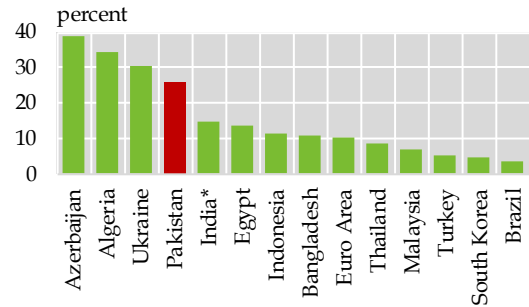
ٹیکس اور مالی لین دین کی جانچ پڑتال میں اضافے جیسے معاملات نے بھی گذشتہ چند برسوں کے دوران ڈپازٹ کی نمو کو متاثر کیا ہے۔⁸ نتیجتاً، مالی وساطتی اداروں کی قرض تخلیق کرنے کی استعداد پر منفی اثرات مرتب ہوئے، جس کی عکاسی ضارب زر میں کمی سے ہوتی ہے (شکل 3.7)۔

شکل 3.7: معیشت میں مالی وساطت پر بلند نقد سرائیت کا اثر



Source: State Bank of Pakistan

شکل 3.6: زیر گردش کرنسی تازرو وسیع (جون 2021ء)



* for India the ratio is calculated as GIC/M3 for Algeria, Egypt, Indonesia, Bangladesh and Thailand latest available figures were used as data for Jun 2021 is not available.

Source: Haver Analytics

رقوم کی سرائیت ابھی تک تاریخی رجحان اور دیگر ممالک دونوں کے مقابلے میں خاصی بلند سطح کے ارد گرد ہے (شکل 3.6)۔ پاکستان کی کرنسی اور زر کی رسد بھارت، مصر، بنگلہ دیش، ترکی وغیرہ جیسی دیگر علاقائی معیشتوں کے مقابلے میں خاصی بلند ہے۔ معیشت میں نقد رقوم کے استعمال میں حالیہ اضافے کے ساتھ نان فائلنگ افراد کے لیے بینکاری لین دین پر عائد وہولڈنگ

⁸ مالی سال 22ء کے فنانس بل میں نان فائلنگ افراد کے لیے بینکاری لین دین پر وہولڈنگ ٹیکس کا خاتمہ کر دیا گیا ہے اور زر کی رسد کے اجزاء اس کے اثرات آئندہ مہینوں میں سامنے آسکتے ہیں۔ دوسری جانب، بینک دولت پاکستان نے بین الینٹک فنڈز انسٹریٹجی بحال کر دی ہے جو مارچ 2020ء میں وبا کے آغاز سے معطل تھی۔

حکومتی قرض گیری

ڈپازٹس کے اثر سمیت حکومت نے اسٹیٹ بینک کو بھاری رقوم واپس کیں۔ مالی سال 21ء میں وفاقی حکومت نے بینکاری نظام سے اپنی نقد رقوم کی حفاظتی حد میں تقریباً 647.8 ارب روپے کا اضافہ کیا، جس کے نتیجے میں کمرشل بینکوں سے خام قرضوں میں بھی اضافہ ہو گیا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ وبا کے اثرات سے نمٹنے کے لیے بلند مالیاتی اخراجات کے باوجود مسلسل دوسرے برس حکومت کی مرکزی بینک سے قرض گیری صفر رہی ہے۔ اگر بحران کی مدت مرکزی بینک سے اعانت میزانیہ کے ساتھ ہوتی تو اس سے مہنگائی کے دباؤ میں اضافہ ہو سکتا تھا۔ گذشتہ دو برسوں میں مرکزی بینک سے صفر قرض گیری نے اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کے بہتر انتظام میں بھی مدد کی۔ یہ حالات زری پالیسی کی موثر ترسیل پر منتج ہوتے ہیں اور ان سے مہنگائی کی توقعات کو قابو میں رکھنے میں مدد ملتی ہے۔

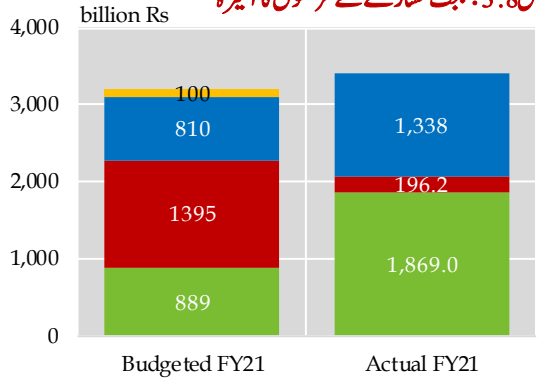
نیلامیاں

حکومت کے نیلامی سے پہلے کے اہداف واجب الادا مارکیٹ میں قابل فروخت تمسکات کی عرصیت کے خاکے میں توسیع کے مقصد سے ہم آہنگ رہے۔ مالی سال 21ء میں ٹی بلز کی عرصیت کا خالص ہدف منفی 1,165.8 ارب روپے پر تھا جبکہ مالی سال 20ء میں 1,163.7 ارب روپے تھا (جدول 3.2)۔ معین شرح پی آئی بی کے مقابلے میں حکومت نے عرصیت کے خالص اہداف بڑھا کر 1,121.6 ارب روپے کر دیے جبکہ گذشتہ برس یہ صرف 379.7 ارب روپے تھے۔ اسی طرح، لچکدار شرحوں پر طویل مدتی عرصیت فراہم کرنے والے جاری کنندگان کے لیے حکومت کا ہدف بھی بلند رہا۔ مالی سال 21ء میں جاری کنندگان کے لیے پچھلے سال کے مقابلے میں نیلامی سے پہلے تقریباً تین گنا سے زائد ہدف مقرر کیا گیا۔ مزید برآں، مالی سال 21ء کی دوسری سہ ماہی میں حکومت نے مختلف شدت کے حامل کوپنوں کے ساتھ وسط تا طویل مدتی تمسکات کے نئے رواں شرح بانڈز بھی متعارف کرائے۔⁹

جہاں تک مارکیٹ کی شرکت کا تعلق ہے تو مالی سال کی پہلی اور دوسری ششماہی میں متضاد رجحان دیکھا گیا۔ مالی سال 21ء کی پہلی ششماہی کے دوران مارکیٹ کا چھکاؤ قلیل مدتی تمسکات اور جاری کنندگان کی طرف رہا۔ اس کا بنیادی سبب تب مارکیٹ کی چھ سے بارہ مہینوں کی مدت کے دوران شرح سود

مالیاتی خسارے میں مطلق لحاظ سے معمولی اضافے کے باوجود مالی سال 21ء میں بینکاری نظام سے اعانت میزانیہ (نقد بنیادوں پر) معمولی کمی کے ساتھ گر کر 1,869.0 ارب روپے ہو گئی جبکہ مالی سال 20ء میں یہ 1,925.2 ارب روپے تھی۔ ایسا بیرونی ذرائع سے بجٹ سے زیادہ مالکاری کے سبب ہوا۔ مختصر یہ کہ بینکاری نظام پر انحصار کی سطح بلند رہی اور یہ مالی سال 21ء کے بجٹ میں مختص کردہ رقوم کے مقابلے میں دگنے سے بھی زیادہ رہے (شکل 3.8)۔ بینکوں سے تخمین شدہ قرضوں سے زیادہ رقوم کا اہم سبب غیر بینک ذرائع سے رقوم جمع کرنے میں تیزی سے کمی تھی۔ حکومت غیر بینک ذرائع سے صرف 196.2 ارب روپے جمع کر سکی، جبکہ بجٹ میں 1395.0 ارب روپے کی رقم مقرر کی گئی تھی۔ اس کی وجوہات یہ ہیں: (i) قومی بچت اسکیموں کی محدود دستیابی (مالی سال 21ء کے ابتدائی مہینوں میں لاک ڈاؤن کے سبب سی ڈی این ایس کے دفاتر کی محدود دستیابی اور ادارہ جاتی سرمایہ کاروں کو یکم جولائی 2020ء سے قومی بچت اسکیموں میں سرمایہ کاری سے روکا گیا)، (ii) قومی بچت تمسکات پر کم شرح منافع (iii) مالی سال 21ء میں 25,000 روپے، 15,000 روپے اور 7,500 روپے مالیت کے پرائز بانڈز کا خاتمہ؛ اور (iv) حکومتی تمسکات میں غیر بینک سرمایہ کاری کا گذشتہ برس کی نسبت کم رہنا۔

شکل 3.8: بجٹ خسارے کے قرضوں کا آمیزہ



Source: Ministry of Finance

بینکاری نظام میں مالی سال 21ء کے دوران حکومت نے جدولی بینکوں کے ذریعے 2,831.5 ارب روپے حاصل کیے جبکہ گذشتہ برس یہ رقم 2,304.9 ارب روپے تھی۔ اسی طرح، حکومت نے اسٹیٹ بینک سے اپنی صفر قرض گیری کے وعدے کی پاسداری کی۔ خالص بنیادوں پر حکومتی

⁹ اکتوبر 2020ء میں حکومت پاکستان کی جانب سے انویسٹمنٹ بانڈز کی مختلف میعادوں، 3 سال، 5 سال اور 10 سال، کے لیے نئی رواں شرح کوپن کی سہ ماہی تبدیلی اور دو سالہ اجراء کے کوپن کی پندرہ روزہ تبدیلی کے ساتھ۔ متعارف کرائے گئے۔

ماہی میں معین شرح والے پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز میں مارکیٹ کی شرکت میں مزید بہتری آگئی۔ علاوہ ازیں، فروری 2021ء میں اسٹیٹ بینک نے پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز کی سرمایہ کاروں کی بالائی حد بھی واپس لے لی، جسے بینکوں اور ترقیاتی مالی اداروں کی لازمی شرح سیالیت برقرار رکھنے کے ضمن میں

میں اضافے کی قدرے مضبوط توقعات تھیں۔ تاہم جنوری 2021ء کے زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے بعد جس میں حکومت نے بینکنگ رہنمائی جاری کی، اور اس کے ساتھ ساتھ ماہی ٹی بلز کے مقابلے میں ششماہی ٹی بلز کا میعاد پر بیم بڑھنے سے ششماہی ٹی بلز کے لیے مارکیٹ کی طلب بڑھ گئی۔

جدول 3: جسک دارنیلای کا خلاصہ

ارب روپے

ٹری بلز	ہدف		عرصیت		پیش کردہ*		قبول کردہ (تمام)	
	م 21 س	م 20 س	م 21 س	م 20 س	مالی سال 21ء	م 20 س	م 21 س	م 20 س
ٹری بلز	12,975.0	15,150.0	14,140.8	13,986.3	26,765.8	32,354.2	14,865.3	15,167.4
سہ ماہی			7,674.9	13,186.00	14,594.3	14,225.50	8,698.5	8,811.9
ششماہی			1,816.2	799.8	9,733.7	4,157.30	5,585.9	1,705.8
بارہ ماہی			4,649.7	0.5	2,437.8	13,971.40	580.9	4,649.7
پی آئی بی (معین)	1,510.0	1,300.0	388.4	920.3	2,539.7	5,027.0	1,056.3	2,070.7
3 سالہ	530.0	520.0			1,115.3	2,262.0	479.3	1,102.2
5 سالہ	430.0	395.0			815.9	1,530.8	301.2	612.8
10 سالہ	300.0	265.0			439.9	1,188.7	149.7	332.8
15 سالہ	140.0	30.0			96.5	22.9	64.0	16.8
20 سالہ	80.0	90.0			72.1	22.6	62.1	6.1
30 سالہ	30.0	-			-	-	-	-
پی آئی بی (اجرا کنندہ)	2,725.0	850.0	-	-	3,171.2	1,578.1	1,632.5	818.5
2 سالہ - سہ ماہی	285.0	-	-	-	213.4	-	175.7	-
3 سالہ - سہ ماہی	450.0	-	-	-	365.9	-	229.0	-
5 سالہ - سہ ماہی	150.0	-	-	-	107.6	-	90.5	-
10 سالہ - سہ ماہی	150.0	-	-	-	130.1	-	98.5	-
3 سالہ - ایس اے	550.0	50.0	-	-	1,193.3	84.1	624.8	60.6
5 سالہ - ایس اے	770.0	50.0	-	-	776.8	48.5	306.3	34.5
10 سالہ - ایس اے	370.0	750.0	-	-	384.1	1,445.5	107.8	723.4
بی آئی ایس -								
وی آر آر	230.0	300.0			605.2	597.0	385.2	198.2
بی آئی ایس -								
ایف آر آر	120.0	-			83.2	-	52.8	-
کل	17,560.0	17,600.0	14,529.2	14,906.6	33,165.1	39,556.3	17,992.1	18,254.8

* صرف مسابقتی بولیاں

ماخذ: بینک دولت پاکستان

شمار کیا جاسکتا ہے۔¹⁰ اس سے طویل مدتی حکومتی تہسکات میں مارکیٹ کی دلچسپی کو بڑھانے میں مدد ملی۔

اسی طرح، معین شرح کے پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز میں مارکیٹ کی شرکت تیسری سہ ماہی میں بحال ہونا شروع ہو گئی (شکل 3.9)۔ بعد میں چونکہ اسٹیٹ بینک نے گنجائشی زری پالیسی موقف برقرار رکھا اور مسلسل اپنے زری پالیسی بیانات میں دوبارہ بینکنگ رہنمائی فراہم کی، اس لیے مالی سال 21ء کی چوتھی سہ

¹⁰ اسٹیٹ بینک کا ڈی ایم ایم ڈی سرکلر نمبر 04 برائے 2021ء۔

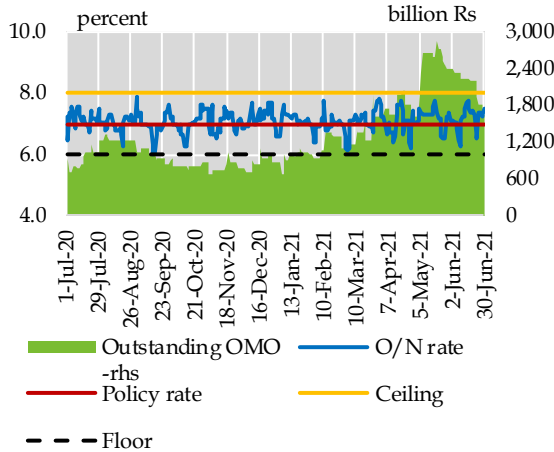
ملی ہے۔ لہذا، ان کی بروقت اور بلا تعطل نیلامیوں کو یقینی بنانا کلیدی اہمیت کا حامل ہے۔

بین البینک سیالیت

مالی سال کے آغاز پر بین البینک ریپومارکیٹ قدر سے سیال رہی اور کم مدد اخلتوں کی متقاضی تھی۔ سال گزرنے کے ساتھ سیالیت کا دباؤ نمودار ہونا شروع ہو گیا۔ اسٹیٹ بینک نے اپنے بازار زر کے سودوں کے ذریعے فعال انداز میں اس دباؤ کا انتظام کیا، جس کی عکاسی مالی سال کے اگلے حصے میں واجب الادا بازار زر کے سودوں میں اضافے سے ہوتی ہے (شکل 3.10)۔ مالی سال 21ء کی پہلی ششماہی کے دوران ڈپازٹس جمع کرنے کے ساتھ اسٹیٹ بینک کے زر مبادلہ کے انتظام، پبلک سیکٹرانٹز پر انڈر اور حکومت کی خریداری کرنے والی ایجنسیوں کی جانب سے رقوم کی واپسی جیسے عوامل سے شبینہ ریپو مارکیٹ میں سیالیت کا دباؤ کم کرنے میں مدد ملی۔ ان رقوم کی آمد کے نتیجے میں بازار کی اسٹیٹ بینک سے اعانت کم ہو گئی۔ م س 21ء کی پہلی ششماہی میں اوسط واجب الادا بازار زر کے سودوں کے ادخالات کم ہو کر 936.0 ارب روپے پر آگئے، جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں 1,125.2 ارب روپے کی سطح تھے۔

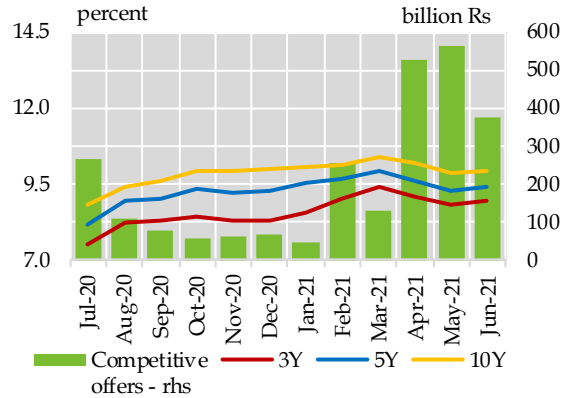
اس کے مقابلے میں مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی میں سیالیت کے حالات میں سختی آنا شروع ہو گئی کیونکہ کمرشل بینکوں سے حکومتی قرض گیری کے ساتھ نجی قرضوں کے استعمال میں اضافہ ہو تا رہا۔ خصوصاً، مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں سیالیت کا دباؤ مزید بڑھ گیا اور اس کے لیے بلند حجم کے بازار زر کے سودوں کے ادخالات کی ضرورت تھی۔ لہذا، مالی سال 21ء کی چوتھی

شکل 3.10: شبینہ ریپومارکیٹ



Source: State Bank of Pakistan

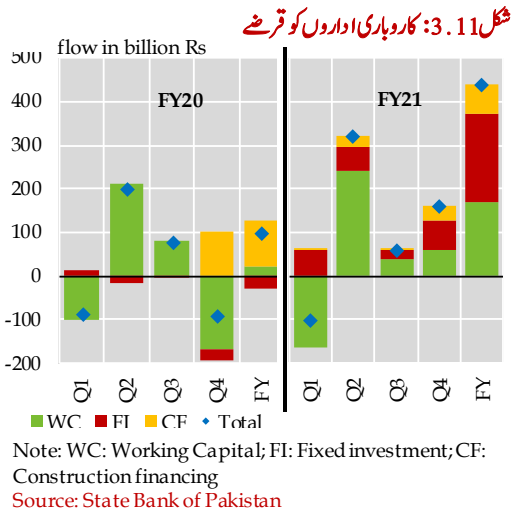
شکل 3.9: معین شرح پی آئی بیز کی بولی کارجان اور خانوی بازار کی یافتیں



Source: State Bank of Pakistan and FMAP

ششماہی بلوں میں مارکیٹ کی دلچسپی کی تجدید اور دوسری ششماہی میں پی آئی بیز کی معین شرح کے ساتھ حکومت نے قبولیتوں میں اضافے کے ذریعے پرکشش مواقع فراہم کیے۔ سہ ماہی ٹی بلز کی قاطع شرح سود میں 47 پی پی ایس کی ہوئی جبکہ ششماہی اور بارہ ماہی تمسکات کی قاطع شرح سود میں بالترتیب 10 پی پی ایس اور 31 پی پی ایس اضافہ ہوا۔ معین شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) کی یافتوں میں ابتدائی طور پر مالی سال 21ء کی تیسری سہ ماہی تک اضافہ ہوا لیکن بالآخر مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں یہ معتدل ہو گیا (شکل 3.9)۔ اسی طرح، رواں شرح پی آئی بیز کی اجرائیاں گذشتہ برس کے مقابلے میں تقریباً دوگنی ہو گئیں۔ ان تمسکات میں سے بیشتر مالی سال 21ء کی پہلی ششماہی کے دوران جاری کیے گئے تھے۔ مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی میں جاری کنندگان کی اجرائیوں میں بازار کی معمولی شرکت اور حکومت کی جانب سے کم قبولیتوں کے سبب نمایاں سست رفتاری دیکھی گئی۔

شریعت سے ہم آہنگ تمسکات کے لیے بازار کی طلب مستحکم رہی۔ مالی سال 21ء میں متغیر ریٹیل ریٹ سکوک اور معین ریٹل ریٹ سکوک دونوں کی مجموعی اجرائیاں مشترکہ طور پر گذشتہ برس کے مقابلے میں دگنے سے زیادہ رہیں۔ تاہم، جنوری 2021ء سے حکومت نے سکوک کی کوئی نیلامی منعقد نہیں کی ہے۔ یہاں یہ بات یاد رکھنا ضروری ہے کہ حکومت اپریل 2020ء سے باقاعدگی کے ساتھ شریعت سے ہم آہنگ تمسکات کی نیلامیوں کو کامیابی سے منعقد کر چکی تھی اور اس نے رواں پتی ملکی قرض کے تمسکات کے مقابلے میں ان تمسکات کی کم یافتوں سے فائدہ اٹھایا ہے۔ علاوہ ازیں، سکوک کی اجرائیوں سے حکومت کو اپنے واجب الادا قرض کو متنوع بنانے میں بھی مدد



غیر مینوفیکچرنگ شعبے کی بلند قرض گیری نے جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافہ کیا

مالی سال 21ء کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں میں سے 169.5 ارب روپے نجی شعبے نے حاصل کیے جبکہ گذشتہ برس اس مد میں 23.3 ارب روپے کا قرضہ لیا گیا تھا۔ ان کی طلب بظاہر متحرک معلوم نہیں ہوتی کیونکہ مالی سال 20ء میں قرض لینے والے ٹیکسٹائل، سیمنٹ اور گاڑیوں جیسے کچھ اہم شعبوں نے اس سال قلیل مدتی قرضے واپس کیے (جدول 3.3)۔ یہ بات اس حقیقت سے ہم آہنگ ہے کہ مالی سال 21ء میں بینکوں کو سال بسال بنیادوں پر قرضوں کی 8 فیصد کم درخواستیں موصول ہوئی تھیں۔ اگرچہ مینوفیکچرنگ کاروبار کی بالادستی قائم رہی تاہم مالی سال 21ء کے دوران استعمال میں سات گنا اضافے کو غیر مینوفیکچرنگ شعبوں کی بلند قرض گیری سے منسوب کیا جا سکتا ہے، جنہوں نے گذشتہ برس قرضوں کی خالص واپسی درج کی تھی۔

ایشیاسازی میں پیشتر طلب کھاد، سبز یوں اور حیوانی تیل اور چربی اور چاول کی پروسیسنگ کے کاروباروں سے آئی۔ مالی سال 21ء میں کھاد کے معاملے میں اس کی بلند پیداوار نے شعبے کی قلیل مدتی قرض گیری کو بڑھا کر 41.0 ارب روپے کر دیا، جبکہ گذشتہ برس 26.6 ارب روپے کا خالص قرض واپس کیا گیا تھا۔¹³ یہ اضافہ مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں زیادہ نمایاں تھا، جب کھاد

سہ ماہی میں اوسط واجب الادا بازار زر کے سودے بڑھ کر 2.1 ٹریلین روپے ہو گئے جبکہ مالی سال 21ء کی پہلی، دوسری اور تیسری سہ ماہی میں یہ بالترتیب 1.0 ٹریلین روپے، 0.8 ٹریلین روپے اور 1.2 ٹریلین روپے تھے۔ یہ دباؤ مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں بلند حکومتی قرض گیری، ٹیکس ادا بیگیوں کی شکل میں بیکاری نظام سے رقوم کے اخراج، ماہ رمضان اور عید کے مہینے میں ڈپازٹس کا موسمی نکلوا جانا شامل ہیں۔ سیالیت کے اس اخراج کا نتیجہ اسٹیٹ بینک کی ڈسکاؤنٹ ونڈو پر متعدد بار اور بے قاعدگی سے زیادہ دوروں کی صورت میں نکلا۔ نہ صرف بازار کو بلند ادخالات کی ضرورت تھی بلکہ بہ وزن اوسط شبینہ شرح سود کی تغیر پذیری بھی گذشتہ سہ ماہیوں کے مقابلے میں بلند سطح پر رہی۔ مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی میں شبینہ ریپو ریٹس کا پالیسی ریٹ سے اوسط مطلق انحراف بڑھ کر 33 بی پی ایس تک پہنچ گیا جبکہ مالی سال 21ء کی پہلی، دوسری اور تیسری سہ ماہی میں یہ بالترتیب 24 بی پی ایس، 26 بی پی ایس اور 23 بی پی ایس ہو گیا۔

3.3 نجی شعبے کو قرضہ

مالی سال 21ء میں نجی شعبے کے قرضوں میں 11.2 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس یہ 2.9 فیصد بڑھے تھے۔ اس سال کی نمو کی قیادت معین سرمایہ کاری قرضوں اور صارفی قرضوں نے کی۔¹¹ مالی سال 21ء میں قرضوں کے مجموعی استعمال کا محرک تین عوامل تھے۔ اول، بہتر ملکی طلب کے ساتھ سال کے دوران کاروباری اعتماد میں بہتری آگئی، جبکہ گذشتہ برس کے دوران طلب کمزور تھی،¹² خصوصاً مالی سال 20ء کی چوتھی سہ ماہی میں کووڈ سے متعلق لاک ڈاؤن کے سبب (شکل 3.11)۔ دوم، مالی سال 20ء کے مقابلے میں کم شرح سود کا ماحول مالی سال 21ء میں قرضوں کے مجموعی استعمال میں مزید اضافے کا باعث بنا۔ سوم، اسٹیٹ بینک کی رعایتی مالکاری اسکیموں، خصوصاً گوڈ کے دوران توسیع شدہ طویل مدتی مالکاری سہولت (ایل ٹی ایف ایف) اور عارضی معاشی ری فنانس سہولت (ٹی ای آر ایف) زیر جائزہ مدت کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں میں اضافے کا سبب بنی۔

¹¹ نجی شعبے کے قرضوں کا بڑا حصہ نجی کاروباروں (نجی شعبے کے مجموعی قرضے کا 84 فیصد) اور صارفی قرضوں (10 فیصد) پر مشتمل ہے۔

¹² مالی سال 21ء میں بڑے پیمانے کی ایشیاسازی میں 14.9 فیصد نمو ہوئی، جبکہ گذشتہ برس 10.2 فیصد کی توقع ہوئی تھی۔ مزید برآں، کاروباری اعتماد کا اشاریہ خاصی بہتری کے ساتھ جون 2020ء کے 39 سے خاصی بہتری کے بعد جون 2021ء میں 64 تک پہنچ گیا۔

¹³ جولائی تا مئی مالی سال 21ء میں کھاد کی پیداوار میں 7.0 فیصد نمو ہوئی، جبکہ گذشتہ برس 5.6 فیصد کا اضافہ ہوا تھا۔

جدول 3.3: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے

(بہاؤ ارب روپے میں)

معیّن سرمایہ کاری		جاری سرمایہ**		مجموعی قرضے*		
م س 21ء	م س 20ء	م س 21ء	م س 20ء	م س 21ء	م س 20ء	
203.5	-27.9	169.5	23.3	441.4	97.6	نجی شعبے کے کاروباری ادارے
141.5	48.3	111.1	109.8	258.2	161.4	اشیاسازی
-3.4	-5.3	41.0	-26.6	37.6	-31.9	کھاد
5.6	1.7	29.2	-12.8	34.8	-11.1	نباتی اور حیوانی تیل اور چربیوں
1.3	0.3	26.7	-1.7	28.0	-1.4	چاول کی پروسیسنگ
7.9	2.0	16.0	12.8	24.1	15.1	چینی
0.5	-1.4	13.1	-18.9	13.7	-20.4	صاف شدہ پیٹرولیم
12.3	2.8	6.2	5.0	18.5	7.9	بنیادی دوا سازی کی مصنوعات
4.1	-2.2	2.3	-5.0	6.4	-7.1	کافہ اور کافہ کی مصنوعات
7.8	-1.2	-8.0	26.4	0.2	26.2	سینٹ، چوننا اور پلاسٹر
7.9	3.3	-23.7	11.3	-15.8	14.6	موٹر گاڑیاں
66.0	42.9	-42.6	125.9	26.3	168.8	ٹیکسٹائل
62	-76.2	58.4	-86.5	183.2	-63.8	غیر اشیاسازی
59.7	-7.4	7.2	15.1	66.5	9.0	برقی بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم
12.4	33.5	9.3	-8.0	21.8	25.5	ٹیلی مواصلات
8.4	-5.5	7.5	-43.4	16.6	-46.4	تھوک اور خوردہ تجارت
-0.1	-10.1	-5.9	22.8	-5.9	13.0	مال برداری اور ذخیرہ کاری
-0.9	-8.3	0.2	-1.5	4.1	-3.7	رہائش
-2.4	7.3	-13.4	7.7	-15.8	15.0	کان کنی اور کوہ کنی
-2.7	-11.7	-1.0	-2.4	1.5	1.1	ریٹیل اسٹورس
-5.0	-11.0	17.0	-10.4	12.1	-21.3	زراعت، جنگل بانی اور ماہی گیری
-16.7	-46.3	3.0	-46.0	24.9	-24.1	تعمیرات

* مجموعی قرضوں میں تعمیراتی قرضوں کا حصہ مالی سال 20ء میں 102.2 ارب روپے اور مالی سال 21ء میں 68.4 ارب روپے ہے، چونکہ نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے بین شعبہ جاتی ردوبدل کے سبب قرضوں کے ڈیٹا میں جون 2020ء سے نظر ثانی کی گئی ہے (دیکھیے آئی ایچ اینڈ ایس ایم ای ایف ڈی سرکلر لیٹر نمبر 28 برائے 2020ء)۔ لہذا، مالیات کی قسم کے لحاظ سے مالی سال 20ء اور مالی سال 21ء کے قرضوں کا ڈیٹا مکمل طور پر قابل تقابل نہیں ہے۔ ** جاری سرمائے میں تجارتی قرضے شامل ہیں۔

ماخذ: بینک دولت پاکستان

کی درآمدات میں 221.6 فیصد کی سال بسال نمونے کھاد سازوں کی قلیل مدتی قرضوں کی ضروریات کو بڑھادیا تھا۔

اسی طرح، چاول کی پروسیسنگ اور چینی کے شعبے میں جاری سرمائے کے مجموعی قرضے گزشتہ برس کے مقابلے میں بلند سطح پر رہے۔ موسمی عوامل کی وجہ سے ان کاروباری اداروں کو عام طور پر مالی سال کی دوسری سہ ماہی میں قلیل مدتی قرضوں کی ضرورت پڑتی ہے، جو چاول اور گنے کی فصلوں کی کٹائی کے موسم سے ہم آہنگ ہے۔¹⁵

کھاد کی صنعت کے علاوہ اس سال نباتی اور حیوانی تیل اور چربی کے شعبے کی قلیل مدتی قرض گیری بھی بڑھ گئی، جبکہ گزشتہ برس خالص رقوم واپس کی گئی تھیں۔ یہ اضافہ بین الاقوامی منڈی میں خوردنی تیل کی بلند قیمتوں کی بدولت ہوا، جسے زیادہ تر اس کے کاروبار سے وابستہ ادارے درآمد کرتے ہیں۔¹⁴

چاول کی پروسیسنگ کرنے والی فرموں کی جانب سے قرضوں کے بلند استعمال نے سال کے بقیہ حصے میں قرضوں کی خالص واپسی کا اثر مکمل طور پر زائل کر

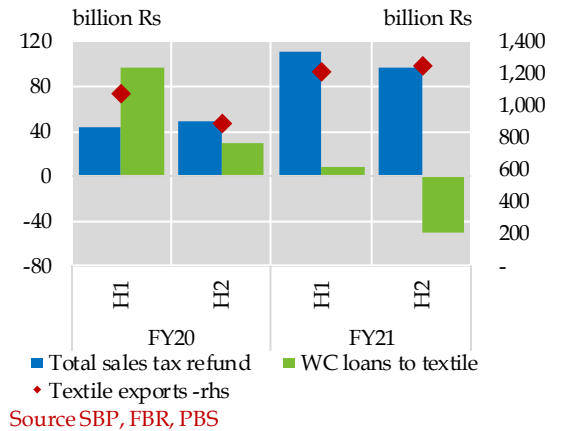
¹⁴ مالی سال 21ء میں سویا بین تیل کی درآمدات میں روپے کے لحاظ سے 261 فیصد (مالی سال 20ء میں 65 فیصد کی کے مقابلے میں) جبکہ پام آئل کی درآمدات میں 65 فیصد (مالی سال 20ء میں 12 فیصد اضافے کے مقابلے میں) اضافہ ہوا (ماخذ: پاکستان دفتر شماریات)۔

¹⁵ تقصیلات کے لیے دیکھیے پاکستانی معیشت کی کیفیت پر مالی سال 21ء کی دوسری سہ ماہی رپورٹ۔

دیا۔ دوسری جانب، مالی سال 21ء کی دوسری سہ ماہی میں موسمی استعمال کے علاوہ چینی کے شعبے نے مالی سال 21ء کی تیسری سہ ماہی میں گئے کی بلند قیمتوں سے عہدہ برآہونے کے لیے بھی قرضہ لیا۔

اس کے برعکس سیالیت کی بہتر صورت حال کے ساتھ کچھ شعبے اپنے قرضے واپس کرنے میں کامیاب رہے جن میں ٹیکسٹائل، گاڑیاں اور سیمنٹ شامل ہیں۔ ٹیکسٹائل کے کاروباری اداروں نے مالی سال 21ء میں 42.6 ارب روپے کی خالص واپسی کی، جبکہ گذشتہ برس 125.9 ارب روپے استعمال کیے گئے تھے۔ حکومت کی جانب سے سیلز ٹیکس ری فنڈز میں اضافے کے علاوہ بلند برآمدی آمدنی سے شعبے کو اپنے قلیل مدتی قرضوں کو واپس کرنے میں مدد ملی (شکل 3.12)۔¹⁶ یہ مالی سال 21ء میں ٹیکسٹائل برآمدات میں ہونے والی 25 فیصد نمو سے ہم آہنگ ہے، جبکہ گذشتہ برس روپے کے لحاظ سے 8.7 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ مالی سال 21ء میں کپاس کی بلند قیمتوں (ٹیکسٹائل کے اہم خام مال) میں 18 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس 1.1 فیصد بڑھی تھیں، تاہم، ٹیکسٹائل کا شعبہ گذشتہ برس کے مقابلے میں نقد رقوم کے بہاؤ میں بہتری کے سبب باسہولت انداز میں اپنے قرضے واپس کرنے میں کامیاب رہا۔ اس بات کو شعبہ ٹیکسٹائل کی جانب سے جولائی تا مارچ مالی سال 21ء میں 35.6 ارب روپے کے بعد از ٹیکس منافع سے تقویت ملتی ہے، جبکہ گذشتہ برس اس منافع کی سطح 12.9 ارب روپے تھی۔¹⁷

شکل 3.12: شعبہ ٹیکسٹائل کو جاری سرمائے کے قرضے



سیالیت کی بہتر صورت حال کے باعث گاڑیوں کے شعبے نے بھی مالی سال 21ء میں 23.7 ارب روپے کے قرضے واپس کیے جبکہ گذشتہ برس 11.3 ارب روپے کے قرضے استعمال کیے گئے تھے۔ جولائی تا مارچ مالی سال 21ء میں شعبے کی مجموعی نفع یابی بڑھ کر 16.4 ارب روپے تک پہنچ گئی جو گذشتہ برس 52.0 ارب روپے تھی۔ یہ صورت حال سال کے دوران مسافر کاروں کی فروخت میں 56.7 فیصد کی سال بسال نمو سے بھی ہم آہنگ ہے۔ اسی طرح، سیمنٹ سازی سے وابستہ کاروباری اداروں نے مالی سال 21ء میں 8.0 ارب روپے کے قلیل مدتی قرضے واپس کیے، جبکہ گذشتہ برس 26.4 ارب روپے کا قرضہ لیا گیا تھا۔ مکانات اور تعمیرات کی سرگرمیوں کی رفتار بڑھنے سے مالی سال 21ء کے دوران سیمنٹ کی ملکی ترسیلات میں 20.4 فیصد اضافہ ہو گیا، جبکہ گذشتہ برس 0.9 فیصد کی معمولی کمی دیکھنے میں آئی تھی۔ اس سے شعبے کو سال کے دوران اپنے قرضوں کی واپسی میں زیادہ مدد ملی۔

مالی سال 21ء کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں میں ہونے والے تقریباً تمام اضافے کا محرک مینوفیکچرنگ کا شعبہ تھا، جس نے مالی سال 21ء میں 58.4 ارب روپے کا اضافہ درج کیا، جبکہ گذشتہ برس 86.5 ارب روپے کی خالص واپسی کی گئی تھی۔ یہ امر قابل ذکر ہے کہ مالی سال 21ء میں زرعی شعبے کے قرضے نمایاں تھے، جس کا محرک فارم شعبے کو قرض گاری تھی۔ استعمال میں اضافے کو چاول اور گندم اگانے والوں کی موسمی قرض گیری سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔ مثلاً، مالی سال 21ء کی دوسری سہ ماہی (جو خریف کے موسم کے ساتھ آتی ہے) میں چاول کے کاشت کاروں کی قرض گیری میں اضافہ ہو گیا؛ جبکہ گندم کے کاشت کاروں نے زیادہ تر مالی سال 21ء کی چوتھی سہ ماہی (موسم ربیع) میں بینکوں سے رجوع کیا۔ موسمی عوامل کے ساتھ چاول اور گندم کے کاشت کاروں نے مالی سال 21ء میں پیشتر قرضے اپنی پیداوار کی سطح کو بڑھانے کے لیے حاصل کیے ہیں (باب 2)۔¹⁸ مزید برآں، مالی سال 21ء میں تھوک اور خردہ تجارت کے شعبے نے 7.5 ارب روپے کا قرضہ لیا جبکہ گذشتہ برس 43.4 ارب روپے کی خالص واپسی کی گئی تھی۔ اس سال کا اضافہ کھاد کے تھوک فروشوں کی جانب سے ہوا جو مالی سال 21ء کی چوتھی سہ

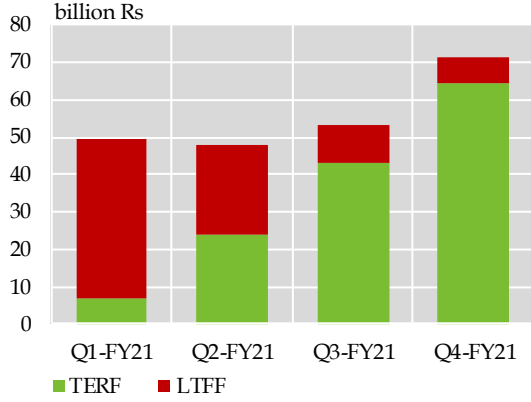
¹⁶ عبوری تخمینوں کے مطابق مالی سال 21ء میں 200 ارب روپے سے زائد کے سیلز ٹیکس ری فنڈز جاری کیے گئے جبکہ گذشتہ برس 158 ارب روپے جاری کیے گئے تھے۔

¹⁷ www.sbp.org.pk/departments/stats/pdf/FSA-Q.xlsx

¹⁸ مالی سال 21ء میں گندم کی فصل کی پیداوار میں 8.1 فیصد سال بسال اضافہ ہوا، جبکہ چاول میں گذشتہ برس کے مقابلے میں 13.6 فیصد نمو ہوئی۔

میں طویل مدتی مالکاری سہولت اور دوسری ششماہی میں عارضی معاشی ری فنانس سہولت جیسی اسٹیٹ بینک کی رعایتی قرضہ جاتی اسکیموں کے بل بوتے پر حاصل ہوئی (شکل 3.14)۔

شکل 3.14: ایٹ ایف ایف اور ٹی ای آر ایف کے تحت خام تقسیم



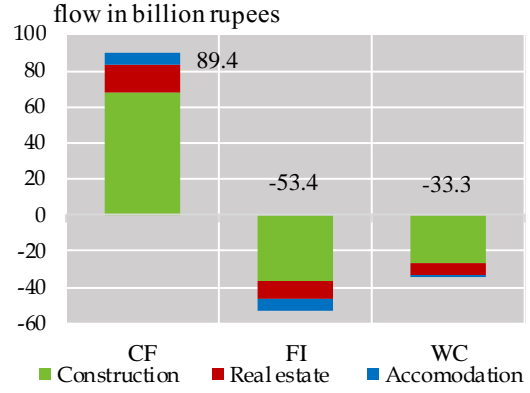
Source: State Bank of Pakistan

اسٹیٹ بینک نے عارضی معاشی ری فنانس سہولت (ٹی ای آر ایف) مارچ 2020ء میں کووڈ 19 کے اثرات سے نمٹنے کی خاطر ملک میں صنعتی سرگرمی کو فروغ دینے کے لیے متعارف کرائی۔ اسکیم کی مدت ایک سال (مارچ 2021ء) تھی۔ آخر جون 2021ء تک اسکیم کے تحت مجموعی طور پر 434.7 ارب روپے کی مجموعی مالکاری فراہم کی گئی، جس میں سے اصل میں 138.6 ارب روپے (32 فیصد) تقسیم کیے گئے۔ ٹیکسٹائل کے شعبے نے اسکیم سے سب سے زیادہ فائدہ اٹھایا، جس کے بعد تعمیرات، گاڑیوں، اور غذا اور مشروبات کے شعبے مستفید ہوئے، جنہیں شکل 3.15 میں دکھایا گیا ہے۔

مجموعی معین سرمایہ کاری قرضوں میں ٹیکسٹائل کے شعبے کو بالادستی حاصل رہی اور مالی سال 21ء میں قرضوں کے استعمال میں 54 فیصد سال بسال کا اضافہ ہوا۔ اسٹیٹ بینک کی رعایتی مالکاری اسکیموں سے فائدہ اٹھاتے ہوئے اس شعبے نے ٹیکسٹائل مشینری درآمد کرنے کے لیے طویل مدتی مالکاری سے استفادہ کیا۔ یہ مالی سال 21ء میں ٹیکسٹائل مشینری کی درآمدات (روپے کے لحاظ سے) میں 52.8 فیصد نمو سے ہم آہنگ ہے، جبکہ گذشتہ برس 21.5 فیصد کمی ہوئی تھی۔

ماہی میں مرتکز تھا اور اس کا سبب سرمایہ کے دوران ڈی اے پی کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کے نتیجے میں تھوک فروشوں کی قرضوں کی ضروریات میں اضافہ تھا۔¹⁹

شکل 3.13: بین شعبہ جاتی ردوبدل (جون 2020ء)



Source: State Bank of Pakistan

مزید برآں، گذشتہ برس قرضوں کی واپسی کی بلند سطح میں تعمیرات کے شعبے کا بڑا حصہ تھا، جو مالی سال 20ء میں غیر مینوفیکچرنگ شعبے کے مجموعی قرضوں میں اضافے کا سبب بنا۔ یہاں یہ بات یاد رکھنا ضروری ہے کہ نئی شعبے کے قرضے میں بین شعبہ جاتی ردوبدل کے باعث بینک جون 2020ء سے تعمیراتی قرضوں کا ڈیٹا الگ سے رپورٹ کر رہے ہیں۔²⁰ لہذا، تعمیراتی مقاصد کے قرضوں کو جاری سرمائے اور معین سرمایہ کاری کے زمروں سے تعمیراتی قرضوں کے ایک الگ زمرے پر منتقل کر دیا گیا ہے۔ جیسا کہ شکل 3.13 میں دکھایا گیا ہے کہ تعمیرات، ریلنگ اسٹیٹ سرگرمیوں اور رہائش جیسے شعبوں کے قرضوں کی تعمیراتی مالکاری کے طور پر درجہ بندی کی گئی تھی۔ اس الگ رپورٹنگ کا واحد مقصد ملک میں مکانات اور تعمیرات کے قرضوں میں پیش رفت کی نگرانی ہے۔ یہ تعمیراتی قرضوں کی مد میں 68.4 ارب روپے کے استعمال سے ہم آہنگ تھا۔

طویل مدتی مالکاری سہولت اور عارضی معاشی ری فنانس سہولت نے معین سرمایہ کاری قرضوں کو بڑھادیا

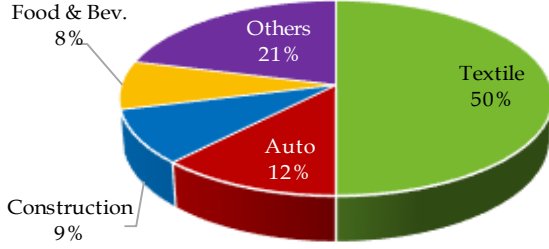
مالی سال 21ء میں معین سرمایہ کاری قرضوں میں 203.5 ارب روپے کا خاصا اضافہ درج کیا گیا، جبکہ گذشتہ برس 27.9 ارب روپے کی خالص واپسی کی گئی تھی۔ طویل مدتی قرضوں کے استعمال کی بلند سطح مالی سال 21ء کی پہلی ششماہی

¹⁹ مالی سال 21ء کی جو تھی سرمایہ کے دوران بین الاقوامی مارکیٹ میں اوسط ڈی اے پی کی قیمتوں میں 110.6 فیصد سال بسال نمو ہوئی (ماخذ: بیوراٹو لینکس)۔

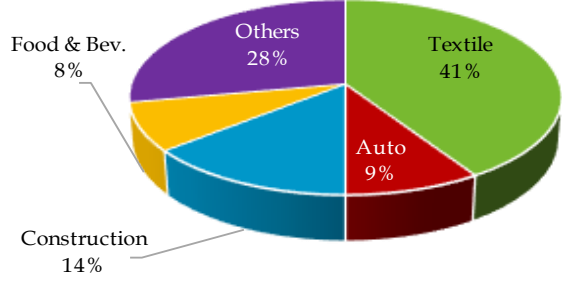
²⁰ ماخذ: آئی ایچ اینڈ ایس ایم ای ایف ڈی سرکلر لیٹر نمبر 28 برائے 2020ء۔

شکل 3.15: ٹی ای آر ایف کا شعبہ وار حصہ

Total Amount Disbursed



Total Amount Approved



Source: State Bank of Pakistan

جدول 3.4: صارفی قرضے

بہاؤ ارب روپے میں

م س 21ء	م س 20ء	م س 19ء	
174.0	-7.9	65.8	کل
97.0	-4.3	22.2	کاروں کے قرضے
43.0	9.2	13.9	ذاتی قرضے
23.8	-12.8	10.4	مکان کی تعمیر
12.0	-1.3	7.0	کریڈٹ کارڈ
-1.8	1.3	3.7	صارفی پائیدار ایشیا

ماخذ: بینک دولت پاکستان

صارفی قرضوں میں خاصی توسیع ہوئی

سال کے دوران کم شرح سود کے ماحول کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 21ء کے دوران صارفی قرضوں میں 174.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 20ء میں 17.9 ارب روپے کے قرض کی واپسی ہوئی تھی۔ قرضوں کا یہ بہاؤ کارفنانسنگ سے حاصل ہوا، جس کا اس سال صارفی قرضوں میں حصہ 55.7 فیصد تک رہا۔ شرح سود کے علاوہ کاروں کے بعض اسمبلروں کی جانب سے مسافر کاروں کی نئی اقسام متعارف کرانے اور گذشتہ برس خریداریوں میں تاخیر کے باعث طلب میں تیزی نے کارفنانسنگ کو بڑھانے میں ایک اہم کردار ادا کیا۔ صارفی قرضوں میں دیگر توسیع کی وضاحت بڑی حد تک ذاتی اور مکانات کے قرضوں سے ہوتی ہے، جن میں بالترتیب 43.0 ارب روپے اور 23.8 ارب روپے کا اضافہ ہوا (جدول 3.4)۔

مالی سال 21ء میں ٹیکسٹائل کے علاوہ دو سازی کے شعبے نے 12.3 ارب روپے کا طویل مدتی قرض لیا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں صرف 2.8 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ یہ زیادہ تر مالی سال 21ء کی پہلی سہ ماہی میں ملک کی ایک معروف دو ساز فرم کی جانب سے ایک کیمیکل مینوفیکچرنگ کاروبار کی تحویل کو ظاہر کرتا ہے۔²¹

مالی سال 21ء میں غیر ایشیا ساز صنعتوں کے معاملے میں بجلی کا شعبہ 59.7 ارب روپے کے استعمال کے ساتھ سرفہرست رہا جبکہ گذشتہ برس 17.4 ارب روپے کے خالص قرضے واپس کیے گئے تھے۔ اس شعبے نے یہ قرضے زیادہ تر پیداواری گنجائش میں توسیع کے ساتھ مشینری کی درآمد کے لیے استعمال کیے گئے، جس کی عکاسی مالی سال 21ء کے دوران بجلی پیدا کرنے والی مشینری کی درآمد میں 39.3 فیصد اضافے سے ہوتی ہے، جبکہ گذشتہ برس 8.7 فیصد کا اضافہ ہوا تھا۔²²

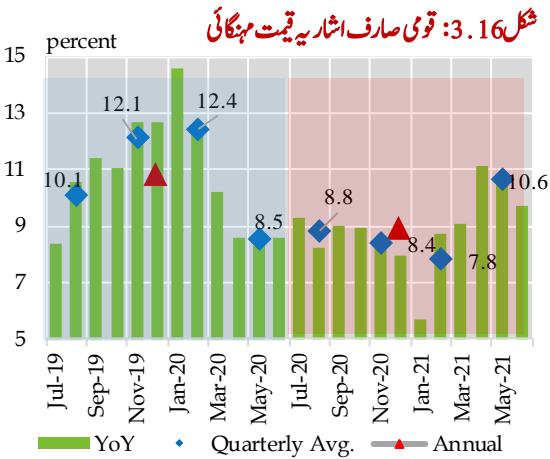
مالی سال 21ء میں ٹیلی کام کے شعبے نے بھی اپنی طویل مدتی قرض گیری میں اضافہ کر دیا، اگرچہ گذشتہ برس کے مقابلے میں اضافے کی رفتار کم رہی۔ اس شعبے کی قرض گیری زیادہ تر مالی سال 21ء کی آخری سہ ماہی میں مرکوز تھی، جب ملک میں کام کرنے والی دوسرے فہرست موبائل فون کمپنیوں نے اپنے نیٹ ورک کی توسیع کے لیے طویل مدتی قرضے حاصل کیے۔

²¹ تفصیلات کے لیے دیکھیے، پاکستانی معیشت کی کیفیت پر اسٹیٹ بینک کی پہلی سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 21ء۔

²² ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

ٹیکس ریلیف کے اقدامات بڑی حد تک موثر ثابت ہوئے ہیں۔ چہاں، جاری کھاتے کے خسارے میں بہتری کے سبب مالی سال 21ء میں مستحکم شرح مبادلہ کے ماحول سے مہنگائی کے مخفی دباؤ کو مدہم کرنے کا موقع ملا۔ اس سے اجناس کی عالمی قیمتوں میں کچھ اضافے کو جذب کرنے میں بھی سہولت ملی۔ پنجم، تلف پذیر غذائی اجزاء کی رسد کی صورت حال سازگار رہی، جس سے مذکورہ زمرے میں خاصی مہنگائی کو سست کرنے میں مدد ملی۔

مجموعی سست رفتاری سے قطع نظر سال کے دوران مہنگائی میں اتار چڑھاؤ دیکھا



Source: Pakistan Bureau of Statistics

گیا۔ لہذا، پورے سال کی مہنگائی کے نتائج کا تجزیہ خصوصاً مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی کے تغیر پذیر اعداد و شمار کے تناظر میں کیا جانا چاہیے (شکل 3.16)۔ خصوصاً سال کے آغاز میں مالی سال 21ء کی پہلی سہ ماہی میں مہنگائی تقریباً ایک ہندسی سطح پر مسلسل مستحکم رہی اور یہ رجحان مالی سال 20ء میں دو ہندسی مہنگائی کا تجزیہ کرنے کے بعد اپریل 2020ء سے جاری ہے۔ بحیثیت مجموعی غیر تلف پذیر غذائی گروپ کے علاوہ کووڈ کے سبب ایندھن کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کے ساتھ معیشت میں وافر گنجائش سے مہنگائی کے رجحانات پر قابو پانے میں مدد ملی۔ اگرچہ مہنگائی کے نتائج قدرے پست تھے، مہنگائی کی رفتار کو مزید سہولت تو انائی کی مہنگائی میں کمی اور دوسری سہ ماہی میں تلف پذیر غذائی اجزاء کی قیمتوں میں اعتدال سے ملی۔

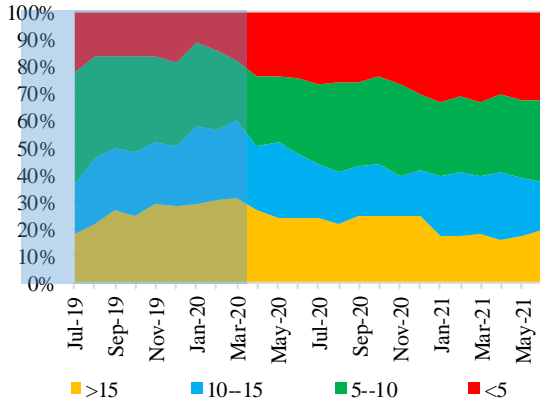
مالی سال 21ء میں مکاناتی قرضوں کی طلب کو حکومت اور اسٹیٹ بینک کے اقدامات سے تحریک ملی جو ملک میں مکاناتی اور تعمیراتی قرضوں کو فروغ دینے کے سلسلے میں کیے گئے تھے۔ مثلاً، جولائی 2020ء میں اسٹیٹ بینک نے بینکوں کے لیے لازمی قرار دیا کہ وہ دسمبر 2021ء تک اپنے مکانات اور تعمیرات کے قرضوں کے جزدان کو اپنے نجی شعبے کے قرضوں کے کم از کم 5 فیصد تک لے جائیں۔ بینک دولت پاکستان کی جانب سے مقرر کیے گئے مجموعی ہدف کا تقریباً 92 فیصد 30 جون 2021ء تک حاصل کر لیا گیا ہے۔ مزید برآں، اکتوبر 2020ء میں معاشرے کے کم تادری میانی آمدنی والے طبقات کے لیے گورنمنٹ مارک اپ سبسڈی اسکیم متعارف کرائی گئی جو میرا پاکستان میرا گھر کے نام سے مشہور ہے۔ بعد میں اس اسکیم کی کچھ خصوصیات پر نظر ثانی کی گئی تاکہ اس کی رسائی ایسے افراد اور گھرانوں تک بڑھائی جاسکے، جن کے پاس گھر نہیں ہے۔²³ ان اقدامات کے نتیجے میں بینکوں کے مکانات اور تعمیرات کے قرضے بڑھ کر آخر جون 2021ء تک 249 ارب روپے تک پہنچ گئے، جو ایک سال پہلے 148 ارب روپے تھے۔

3.4 مہنگائی

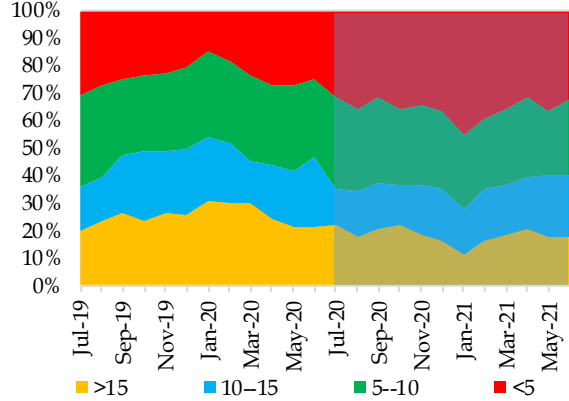
قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی مالی سال 21ء میں سست ہو کر 8.9 فیصد پر آ گئی، جبکہ گذشتہ برس یہ 10.8 فیصد تھی، اور یہ مئی 2020ء میں مہنگائی کے لیے اعلان کردہ پیش گوئی کی حد کے مطابق ہے۔ غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی، جس کی پیمائش مہنگائی کے مخفی دباؤ سے ہوتی ہے، کم اور تقریباً پورا سال مستحکم رہی۔ وسیع تناظر میں پانچ عوامل کے مجموعے نے سال کے دوران مہنگائی کی مجموعی سست رفتاری میں کردار ادا کیا۔ اول لاگتی مہنگائی محدود رہی کیونکہ ایندھن کی ملکی قیمتیں ایک سال پہلے کی بلند سطح کے مقابلے میں کم ہو گئیں اور اپنی وبا سے پہلے کی سطح سے نیچے رہیں۔ توانائی کی قیمتوں میں تیزی سے کمی، جس نے گھریلو توانائی کے بلوں اور موٹر ایندھن کی قیمتوں پر اثر ڈالا، مجموعی مہنگائی پر اثر انداز ہو رہی تھیں۔ دوم، طلب کے اظہاریوں کی بحالی کے باوجود مہنگائی کا مجموعی دباؤ قابو میں رہا، جس کا ایک جزوی سبب معیشت میں فاضل پیداواری گنجائش کی موجودگی تھی۔ ٹرانسپورٹ کے کرایوں، حکومتی اداروں کی فیسوں، خدمات پر ٹیکس وغیرہ جیسی صرف کی بنیادی باسکٹ میں قدرے بلند وزن کی حامل کچھ خدمات کی قیمتوں میں کمی نے بھی مخفی مہنگائی کو قابو میں رکھا۔ سوم، کووڈ سے متعلق صورتحال کے تناظر میں بجٹ 2020-21ء میں

²³ اسٹیٹ بینک آف پاکستان ایف ڈی سرکلر نمبر 03 برائے 2021ء، بتاریخ 25 مارچ 2021ء۔

شکل 3.17 ب: دیہی صارف اشاریہ قیمت کے تعدد کی تقسیم

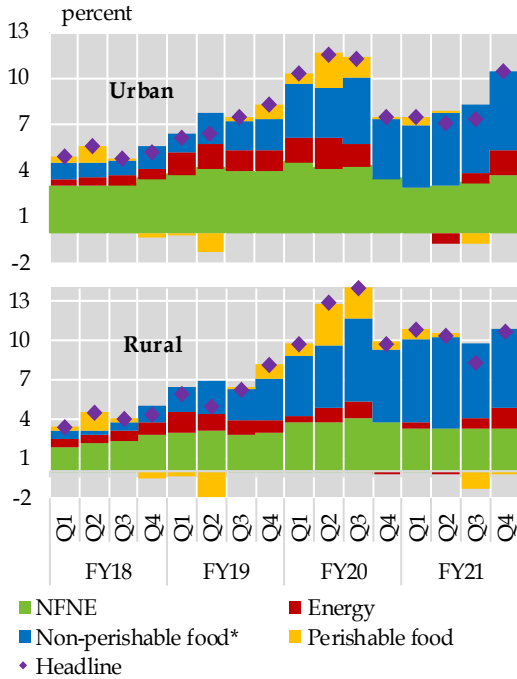


شکل 3.17 الف: شہری صارف اشاریہ قیمت کے تعدد کی تقسیم



Source: Pakistan Bureau of Statistics

شکل 3.18: سال بسال صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے اجزائے ترکیبی



*Inclusive of alcohol beverages and readymade food

Source: Pakistan Bureau of Statistics

غیر توانائی میں ہوتی ہے) بڑی حد تک مستحکم رہا (شکل 3.18)۔ جزوار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ تقریباً 75 فیصد مہنگائی توانائی اور غذائی گروپوں سے متعلق چند اجناس میں مرکوز تھی (شکل 3.19)۔

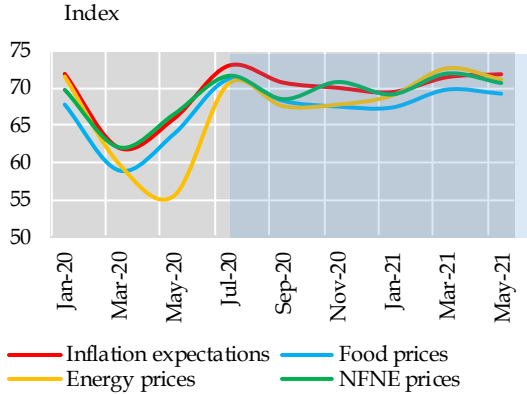
مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی کے آغاز میں جنوری 2021ء میں مہنگائی مزید سست ہو کر جنوری 2019ء کے بعد سے سال بسال بنیاد پر کم ترین سطح (5.7 فیصد) پر آگئی۔ مالی سال 21ء کی تیسری سہ ماہی میں مجموعی سست رفتاری سے قطع نظر صارف اشاریہ قیمت سہ ماہی کے دوران کافی تغیر پذیر رہا کیونکہ بجلی کی قیمتوں پر نظر ثانی اور ایندھن کی بڑھتی ہوئی قیمتوں (ماہ بہ ماہ بنیادوں پر) کے سبب مارچ 2021ء سے مہنگائی میں اضافہ شروع ہو گیا تھا۔ مالی سال 21ء کے ابتدائی نو مہینوں میں اوسط مہنگائی 8.3 فیصد تھی، تاہم آخری سہ ماہی (10.6 فیصد) میں بلند مہنگائی نے اوسط مہنگائی کو بڑھا کر اسٹیٹ بینک کی بلند پیش گوئی کی طرف کر دیا۔ اسی طرح، غذائی گروپ نے مجموعی مہنگائی میں بڑا حصہ دار ہونے کی وجہ سے پورے سال غیر تلف پذیر غذائی اجزاء کے سبب دوہندسی مہنگائی درج کی۔

پھیلاؤ کے لحاظ سے زیر جائزہ سال میں مہنگائی میں کمی نصف ذیلی اشاریوں میں مرکوز رہی جبکہ گزشتہ برس وسیع البنیاد اضافہ ہوا تھا۔²⁴ تقسیم اور تعدد دونوں لحاظ سے گزشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 21ء میں رجحانات بدل گئے۔ مالی سال 20ء کے ابتدائی نو مہینوں میں دوہندسی مہنگائی درج کرنے والے اجزاء کے اعداد 5 فیصد سے کم بریکٹ پر منتقل ہو گئے، جو معیشت میں کمزور ہوتے مہنگائی کے دباؤ کو ظاہر کرتا ہے (شکل 3.17)۔

زمرہ وار تقسیم سے پتہ چلتا ہے کہ دیہی اور شہری دونوں قسم کی عمومی مہنگائی میں غذائی مہنگائی کا بڑا حصہ تھا، جبکہ مخفی مہنگائی کا دباؤ (جس کی عکاسی غیر غذائی

²⁴ شہری اشاریوں کے صارف اشاریہ قیمت کے 94 میں سے 53 کا حصہ تقریباً 56 فیصد اور دیہی اشاریوں کی صارف اشاریہ قیمت کے 89 میں سے 49 کا حصہ 55 فیصد بنتا ہے۔

شکل 3.20: مہنگائی کی توقعات

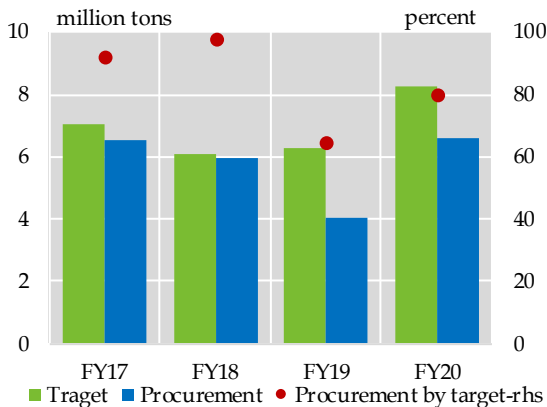


Source: State Bank of Pakistan

کردار ادا کیا، (i) مالی سال 21ء میں اجناس (گندم، چینی) کے انتظام کے مسائل برقرار رہے، (ii) دنیا بھر میں کووڈ کی صورت حال کے سبب رسدی زنجیروں میں تعطل کے سبب بڑھتی ہوئی عالمی قیمتیں اور شدید موسم سے متعلق پیداوار کے ناسازگار امکانات نے ملکی مہنگائی کو براہ راست اور بڑی حد تک بالواسطہ طور پر متاثر کیا، اور (iii) کووڈ کے باعث لاک ڈاؤن سے متعلق بے یقینی نے فیڈ کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کے ساتھ مرغی کی مہنگائی میں اضافہ کر دیا۔

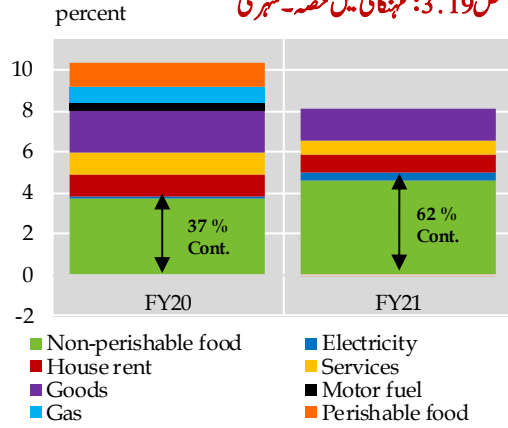
گندم کے معاملے میں سال کے دوران خاصی درآمدات کے باوجود کئی عوامل مہنگائی کو بڑھانے کا سبب بنا۔²⁵ اول، 2020ء میں گندم کی فصل کی کم پیداوار (فصل کا حجم 27.03 ملین میٹرک ٹن کے ہدف کے مقابلے میں 25.25 ملین میٹرک ٹن) نے قیمتوں پر دباؤ بڑھا دیا۔ دوم، حکومت کی اجناس کی

شکل 3.22: سرکاری شعبے میں گندم کی خریداری



Source: Provincial Food Departments

شکل 3.19: مہنگائی میں حصہ۔ شہری



Source: Pakistan Bureau of Statistics

مہنگائی کی توقعات کافی مستحکم اور قابو میں رہیں

آئی بی اے ایس بی پی اعتماد صارف سروے (سی سی ایس) کے مطابق پورے مالی سال 21ء میں مہنگائی کی توقعات تقریباً مستحکم رجحانات کی عکاس تھیں (شکل 3.20)۔ مجموعی استحکام سے قطع نظر توقعات کے نتائج سال کی دوسری ششماہی میں کسی حد تک بلند رہے۔ پہلی ششماہی میں مہنگائی کی توقعات میں غذائی قیمتوں کی توقعات کے معتدل ہونے کی وجہ سے کچھ کمی ہوئی، کیونکہ غیر تلف پذیر غذائی قیمتوں میں خاصی کمی درج کی گئی۔ مالی سال 21ء کی دوسری ششماہی میں تمام تین زمروں (غذا، توانائی اور غیر غذائی غیر توانائی) میں بجلی کی قیمتوں پر نظر ثانی کی وجہ سے خصوصاً توانائی کے اشاریے نے اس اشاریے کی سطح میں معمولی اضافہ کیا۔ وسیع تناظر میں زیر جائزہ مدت کے دوران مجموعی مہنگائی کی توقعات قابو میں رہیں۔

غذائی اجزا مہنگائی کا بڑا ذریعہ رہے

اگرچہ غذائی مہنگائی دوہندسی سطح (12.4 فیصد) پر اور مجموعی مہنگائی میں اہم حصہ دار (تقریباً 56 فیصد حصہ) تھی، تاہم مالی سال 20ء (13.6 فیصد) کے مقابلے میں مالی سال 21ء میں کچھ کم رہی، جس کا سبب تلف پذیر غذائی اجزا کے گروپ میں خاصی سست رفتاری تھی (شکل 3.21)۔

غیر تلف پذیر اجزا میں بلند غذائی مہنگائی درج کی گئی

مالی سال 20ء میں دوہندسی مہنگائی درج کرنے کے بعد مالی سال 21ء میں غیر تلف پذیر غذائی مہنگائی مزید بڑھ گئی اور مجموعی غذائی مہنگائی میں اس کا حصہ تقریباً 87 فیصد تھا۔ مہنگائی کی رفتار کو بڑھانے میں ان عوامل نے اہم

²⁵ مالی سال 21ء میں 3613 ہزار میٹرک ٹن گندم درآمد کی گئی۔

شکل 3.21: نقشہ حرارت۔ سال بسال شہری مہنگائی (غذائی گروپ)

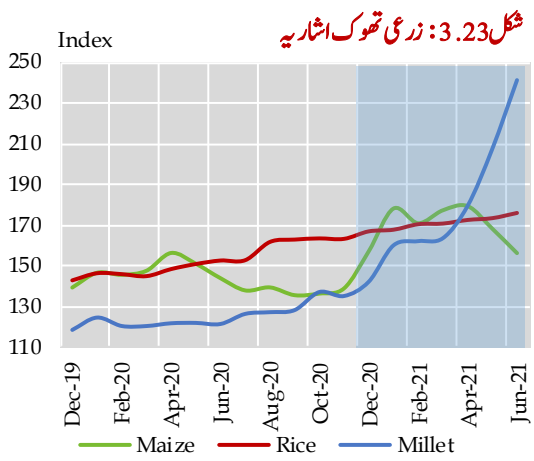
دن	جولائی 20	اگست 20	ستمبر 20	اکتوبر 20	نومبر 20	دسمبر 20	جنوری 21	فروری 21	مارچ 21	اپریل 21	مئی 21	جون 21
غذائی اشاریہ	15.1	11.3	12.4	13.9	13.0	12.6	7.3	10.3	11.5	15.7	15.3	11.0
غیر تلف پذیر غذائی جزا	16.2	13.6	13.2	16.7	15.9	15.9	12.2	15.4	17.2	19.4	19.3	13.5
تلف پذیر غذائی جزا	20.8	3.8	13.7	7.3	5.0	0.4	-18.9	-15.7	-15.6	4.6	-0.2	-2.5
گندم	28.5	44.3	42.1	52.2	36.6	24.2	19.2	23.8	35.2	27.0	29.9	19.0
گندم کا آنا	18.5	23.4	20.2	24.7	13.3	13.4	7.2	13.5	18.9	16.9	28.5	13.4
چینی	17.0	28.0	25.4	33.0	35.8	15.3	25.9	17.2	23.5	18.2	21.6	21.5
چینی اور مصالحے	39.5	38.9	40.9	36.6	37.6	47.4	27.2	31.1	28.7	31.6	26.7	23.3
دالیں	25.5	20.9	22.9	23.3	16.1	14.2	1.6	3.5	8.1	-7.4	-5.6	-4.3
مرغیانی (مرغی کے انڈے)	38.4	-23.3	-9.4	25.8	47.4	66.3	8.5	39.5	47.0	75.8	58.5	8.1
خوردنی تیل (تیل اور گھی)	19.7	13.8	13.4	13.5	12.4	13.8	17.6	16.3	16.4	20.1	21.4	22.9

نقشہ حرارت۔ سال بسال دیہی مہنگائی (غذائی گروپ)

دن	جولائی 20	اگست 20	ستمبر 20	اکتوبر 20	نومبر 20	دسمبر 20	جنوری 21	فروری 21	مارچ 21	اپریل 21	مئی 21	جون 21
غذائی اشاریہ	17.8	13.5	15.8	17.7	16.1	13.4	7.2	9.1	11.1	14.1	12.8	9.8
غیر تلف پذیر غذائی جزا	16.8	15.1	16.3	19.5	18.9	16.8	13.1	13.9	16.9	17.2	16.9	12.2
تلف پذیر غذائی جزا	25.4	3.7	16.9	13.4	7.4	-1.6	-23.7	-19.3	-19.4	0.5	-8.2	-5.5
گندم	30.4	41.1	45.1	51.1	37.9	28.1	24.4	23.1	32.5	24.5	27.7	20.1
گندم کا آنا	21.6	26.2	26.7	29.4	19.6	15.8	13.7	16.6	20.8	19.3	26.0	14.4
چینی	16.6	25.5	25.3	33.4	42.5	12.8	23.5	15.1	22.7	16.5	21.7	20.7
چینی اور مصالحے	59.6	48.8	57.8	53.7	53.7	49.6	31.4	24.2	23.3	13.7	4.0	-1.9
دالیں	28.4	20.8	25.2	23.5	16.4	13.2	3.2	2.4	6.8	-4.5	-5.9	-7.3
مرغیانی (مرغی کے انڈے)	37.0	-13.5	-7.1	23.7	43.3	63.7	12.0	29.4	52.9	71.9	58.0	12.6
خوردنی تیل (تیل اور گھی)	21.9	18.8	16.6	16.6	17.1	17.8	16.9	18.3	19.1	21.8	26.1	27.6

° بیکہ شیڈ ریم (اور منفی) مہنگائی کو جبکہ گہرے شیڈ زمسال بسال بنیادوں پر بلند مہنگائی کے عکاس ہیں۔

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات



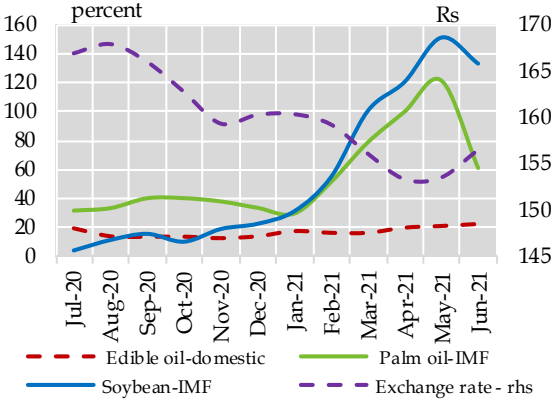
مالی سال 21ء میں چینی کے لیے بھی مہنگائی کے نتائج اضافے کے عکاس رہے۔ سال کے دوران خاصی درآمدات کے باوجود قیمتوں کا دباؤ برقرار

کارروائیوں کے تناظر میں متعلقہ ایجنسیاں تقریباً مسلسل دوسرے برس خریداری کے اہداف حاصل نہیں کر سکیں (شکل 3.22)۔ اس کا ایک ممکنہ سبب خریداری کے وقت امدادی قیمت اور گندم کی تھوک قیمت کے درمیان بڑھتا ہوا فرق ہو سکتا ہے۔²⁶ خریداری ایجنسیوں کی جانب سے اسٹاکس بروقت جاری کرنا بھی اس کی قیمت کے دباؤ کے انتظام میں اہم کردار ادا کرتا ہے، جس کا سال کی پہلی ششماہی میں کسی حد تک مناسب بندوبست نہیں کیا گیا۔ سونم، درآمدی پروسیسنگ بظاہر سال کے آغاز میں سست رہا جو منڈی میں طلب و رسد کے فرق کو پورا نہیں کر سکا، کیونکہ اقتصادی رابطہ کمیٹی نے آخر جون 2020ء میں گندم درآمد کرنے کی اجازت دی تھی، جبکہ اگست 2020ء میں اس کی پہلی کھیپ کی آمد ہوئی۔ گندم کی بلند بین الاقوامی قیمتوں سے بھی بظاہر نجی ڈیلروں کی درآمدات میں جارحانہ شرکت کی حوصلہ شکنی ہوئی ہے۔ چہاں، سٹے بازی کی سرگرمیوں نے بھی قیمت کو بڑھانے میں اہم کردار ادا کیا کیونکہ حکومت مسلسل ذخیرہ اندوزی میں ملوث افراد کے خلاف سخت اقدام کرنے کی تنبیہ کر رہی تھی۔

²⁶ باب 3، پاکستانی معیشت کی کیفیت پرائیٹ بینک کی پہلی سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 21ء۔

دوبارہ کھلنے اور مضبوط طلب کی بحالی کے ساتھ بین الاقوامی پام آئل اور سویا بین کی قیمتوں میں دوبارہ اضافہ شروع ہو گیا۔ دوم، پناہ گزین کارکنوں کی تعداد میں کمی کے باعث افرادی قوت کی قلت کے نتیجے میں رسدی زنجیر کے مسائل بشمول بحری جہاز کی رکاوٹوں نے خوردنی تیل کی قیمتوں کو بڑھا دیا (بکس 3.2)۔³² سوم، اہم پیداواری علاقوں میں موسمی مسائل کے سبب برآمد کرنے والے اہم ممالک میں ذخائر کی مشکل سطح نے خوردنی تیل پر دباؤ کو بڑھا دیا۔ اگرچہ بڑھتی ہوئی بین الاقوامی غذائی قیمتوں کے سبب خوردنی تیل گروپ کی مہنگائی، جس میں درآمدی جز کا حصہ زیادہ ہے، بلند رہی تاہم موافق شرح مبادلہ نے اس کے بیشتر شدید اثر کو جذب کر لیا (شکل 3.24)۔

شکل 3.24: خوردنی تیل کی مہنگائی



Source: PBS, IMF

تلف پذیر غذائی اجزا کی مہنگائی خاصی سست ہو گئی

مالی سال 20ء میں بلند مہنگائی کے بعد مالی سال 21ء میں تلف پذیر غذائی گروپ، جو تازہ سبزیوں، پھل، ٹماٹر، آلو اور پیاز پر مشتمل ہے، میں خاصی سست رفتاری درج کی گئی۔³³ مثلاً، ٹماٹر کے معاملے میں بہتر مقامی پیداوار اور بلند درآمدات اس کی قیمت کو مستحکم اور کم رکھنے کا باعث بنیں۔³⁴ اسی طرح،

رہا۔²⁷ چینی میں دو ہندسی مہنگائی کی وضاحت ان عوامل سے ہوتی ہے: (i) چینی کے ذخائر کا مالی سال 19ء کی 6.7 ملین میٹرک ٹن سطح سے کم ہو کر مالی سال 20ء میں گئے کی کم پیداوار کے سبب 5.3 ملین میٹرک ٹن پر آ جانا،²⁹ (ii) ذخائر کی قابل بھروسہ صورت حال کی عدم موجودگی اور مسابقتی کمیشن پاکستان کی انکوائری رپورٹ (اکتوبر 2020ء) میں صنعت کی جانب سے غیر مسابقتی سرگرمیوں کی نشاندہی اور (iii) مالی سال 21ء میں گئے کی کم از کم امدادی قیمت میں اضافہ۔

مرغبانی گروپ نے سال کے دوران دو ہندسی مہنگائی درج کی جس نے شہری اور دیہی علاقوں کی مجموعی غذائی مہنگائی میں بالترتیب تقریباً 12 فیصد اور 14 فیصد حصہ ڈالا۔ صارفین کو وڈ سے متعلق لاک ڈاؤن اور بے یقینی کے حالات میں رسد اور طلب سے متعلق قیمتوں کے دباؤ کا سامنا کر رہے تھے جبکہ اس کے ساتھ بین الاقوامی رجحان کے مطابق مرغبانی کی فیڈ کی قیمتیں بھی بڑھ گئیں (شکل 3.23)۔ صنعتی ماہرین کے مطابق مرغی اور انڈے کی پیداوار میں خام مال کی مجموعی لاگت کا حصہ تقریباً تین چوتھائی ہے، جبکہ پولٹری فیڈ میں درآمدی اجزا کا بڑا حصہ ہے۔

چٹنی، اچار اور مسالوں کی مہنگائی میں زیر جائزہ مدت کے دوران کافی اضافہ ہوا۔ جزوار معلومات سے پتہ چلتا ہے کہ پسی ہوئی سرخ مرچ، چٹنی، اچار اور مسالوں کے مجموعی اشراریے میں اضافے کا سبب بنا۔ سرخ مرچ کی پیداوار اور زیر کاشت رقبے دونوں میں مالی سال 21ء کے دوران خاصی کمی ہوئی۔³⁰ طلب اور رسد کا فرق پورا کرنے کے لیے خاصی درآمدات کے باوجود قیمت کا دباؤ برقرار رہا۔³¹ سال کے آغاز میں خوردنی تیل کی قیمتوں میں اضافہ پورے سال برقرار رہا، جس نے مہنگائی کو بلند سطح پر رکھا۔ عوامل کے تین مجموعے اس گروپ کی مہنگائی میں اضافے پر منتج ہوئے۔ اول، معیشتوں کے

²⁷ مالی سال 21ء میں 3597 ہزار میٹرک ٹن چینی جبکہ گذشتہ برس 282 ہزار میٹرک ٹن درآمد کی گئی۔

²⁸ مسابقتی کمیشن پاکستان، انکوائری رپورٹ، اکتوبر 2020ء۔

²⁹ مالی سال 20ء میں گئے کی پیداوار 66.37 ملین ٹن تھی جبکہ اس کے مقابلے میں مالی سال 19ء میں 67.17 ملین ٹن کی پیداوار ہوئی تھی۔ مالی سال 21ء میں 81.00 ملین ٹن گئے کی پیداوار حاصل ہوئی ہے۔

³⁰ سال کے دوران پیداوار میں 26.7 فیصد کمی جبکہ زیر کاشت رقبے میں 24.8 فیصد کمی درج کی گئی۔

³¹ مالی سال 21ء میں 198.5 ہزار کلوگرام سرخ مرچیں درآمد کی گئیں جبکہ گذشتہ برس 0.4 ہزار کلوگرام تھیں۔

³² پام آئل کی کاشت اور پروسیسنگ کے آپریشنز کو افرادی قوت کی کمی نے شدید متاثر کیا، خصوصاً ملائیشیا میں جہاں اس کے باغات کو کووڈ کا پھیلاؤ کم کرنے کی پالیسیوں کے نتیجے میں پناہ گزین کارکنوں کی سخت قلت کا سامنا تھا۔

³³ بلند درجہ حرارت، بے وقت بارشوں اور درآمدی پرمیوں کے اجراء میں حائل رکاوٹوں نے بعض سبزیوں کی درآمدات کو متاثر کیا، جس کی وجہ سے ملکی منڈی میں ان کی عارضی قلت کے سبب مالی سال 20ء میں قیمت کا عارضی

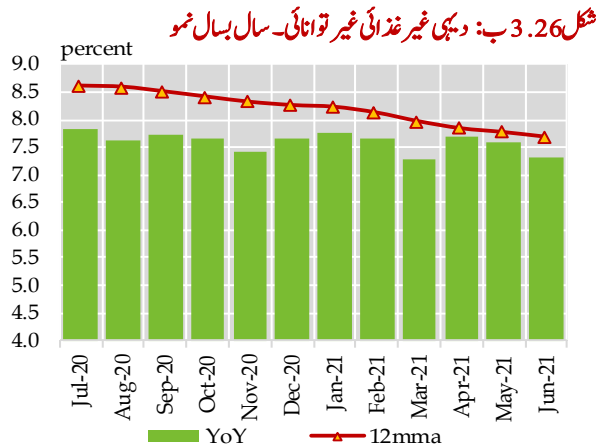
دباؤ پیدا ہوا۔

³⁴ مالی سال 21ء میں ٹماٹروں کی ملکی پیداوار میں 12.8 فیصد اضافہ ہوا جبکہ ان کی درآمدات تقریباً 55 فیصد بڑھ گئیں۔

ہوتا ہے کہ ایندھن کی معتدل قیمتوں کے سبب لاگتی دباؤ میں کمی اور مہنگائی سے عاری بجٹ 2020-21ء قومی مہنگائی کی رفتار پر قابو پانے میں بڑی حد تک مؤثر ثابت ہوا (شکل 3.27)۔ مزید برآں، سال کے دوران معیشت میں اضافی استعداد کی موجودگی (منفی پیداواری فرق) اور شرح مبادلہ کے موافق حالات سے بھی مہنگائی کے مخفی دباؤ پر قابو پانے میں مدد ملی۔

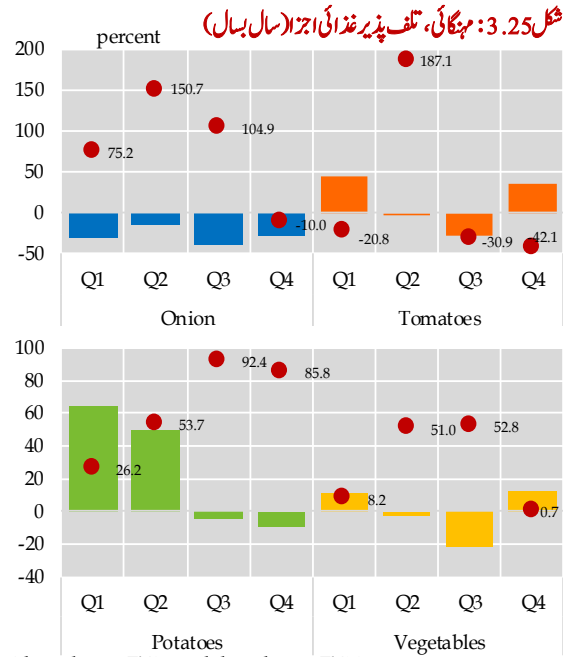
شہری اور دیہی علاقوں میں ایشیا اور خدمات دونوں کی مہنگائی کی رفتار خاصی کم ہو گئی، تاہم مؤثر الذکر کا اثر زیادہ نمایاں تھا۔ دوسری جانب مکان کے کرائے کی مہنگائی تقریباً گزشتہ برس جتنی سطح پر رہی۔ اشاریہ وار معلومات (غذائی گروپ کے لیے) سے پتہ چلتا ہے کہ چند زمردوں (کپڑے اور جوتے، فرنیچر اور گھریلو آلات اور علاج معالجے کا سامان اور آلات) کو چھوڑ کر وسیع البنیاد سست رفتاری درج کی گئی تھی۔ جزوار تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ تعمیرات سے متعلق اجزائی قیمتوں پر کمی کا دباؤ درج کیا گیا، خصوصاً سینٹ، ٹولے ہوئے پتھر (جبری) اور فولادی سلاخوں میں۔ کووڈ کے تناظر میں پورٹ لینڈ سینٹ، ایلومینیم سینٹ، دھاتی سینٹ، سپر سلفیٹ اور ہائیڈرالک سینٹ کے لیے وفاقی بجٹ 2020-21ء میں ایف ای ڈی کو 2 روپے فی کلو گرام سے کم کر کے 1.75 روپے فی کلو گرام کر دیا گیا۔

دوسری جانب، خدمات کے گروپ کی سست رفتاری شہری علاقوں کے تقریباً ایک تہائی اشاریوں اور دیہی علاقوں کے تقریباً نصف اشاریوں میں مرتکز ہے۔ شہری اور دیہی علاقوں دونوں کے جزوار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ اس کا محرک کووڈ سے متعلق مختلف عوامل ہیں۔ مثلاً، مؤثر ویکل ٹیکس میں تبدیلی نہ



Source: Pakistan Bureau of Statistics

اس سال شہری علاقوں میں پیاز کی اوسط قیمت تقریباً 47 روپے رہی جبکہ گزشتہ برس یہ 66 روپے تھی۔ مالی سال 21ء میں بہتر ملکی فصل اور مناسب درآمدات نے پیاز کی قیمتوں میں کمی میں اہم کردار ادا کیا (شکل 3.25)۔³⁵

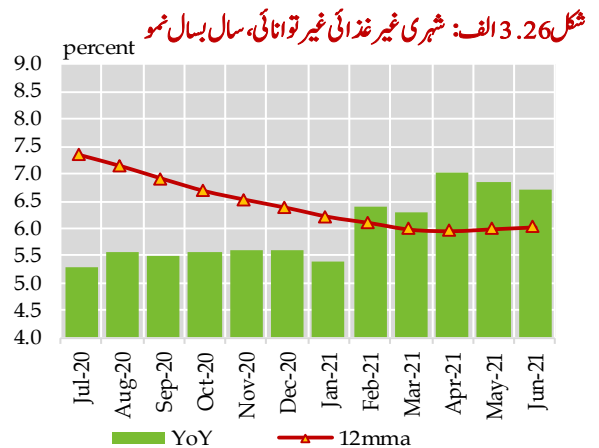


* bars denote FY21 and dots denote FY20

Source: Pakistan Bureau of Statistics

غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی بڑی حد تک پست اور مستحکم رہی

غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی مالی سال 21ء کے دوران شہری اور دیہی دونوں اجزائی میں سست رہی (شکل 3.26)۔ وسیع تناظر میں سست رفتاری سے ظاہر



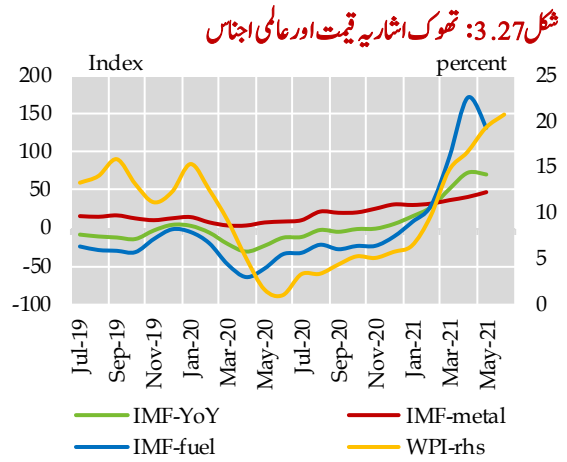
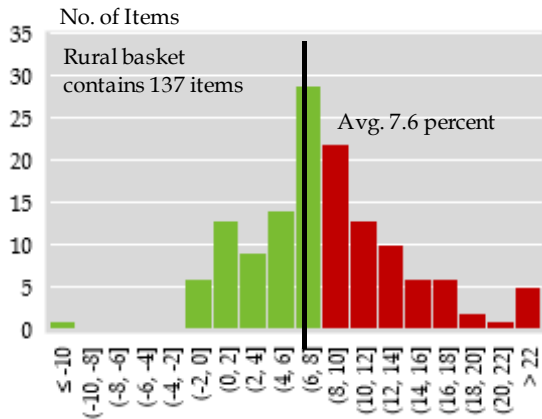
³⁵ مالی سال 21ء میں پیاز کی ملکی پیداوار گزشتہ برس کی سطح پر رہی جبکہ درآمدات میں تقریباً 82 فیصد اضافہ ہوا۔

حکومت نے عوام کو کوڈ سے ریلیف فراہم کرنے کے لیے کوئی نیا ٹیکس عائد نہیں کیا۔

شہری اور دیہی علاقوں کی جزوار اجناس کی باسکٹ سے پتہ چلتا ہے کہ سال کے دوران تقریباً نصف اجزائے اوسط غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی سے زیادہ درج کیا۔ ہیوی ٹیل ڈسٹری بیوشن سے اس حقیقت کا پتہ چلتا ہے کہ مجموعی غیر غذائی غیر توانائی باسکٹ میں قدرے بھاری وزن کی حامل اجناس کی مہنگائی کی سست رفتاری نے ممکنہ طور پر مہنگائی کے مجموعی دباؤ کو کم کرنے میں کردار ادا کیا ہے (شکل 3.28)۔³⁶ مثلاً، حکومتی اداروں کی فیس، ٹرانسپورٹ کے کرائے، اخبارات اور سروس ٹیکسوں نے غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی کی سست رفتاری میں کردار ادا کیا ہے۔

توانائی کی مہنگائی نے سست رفتاری درج کی

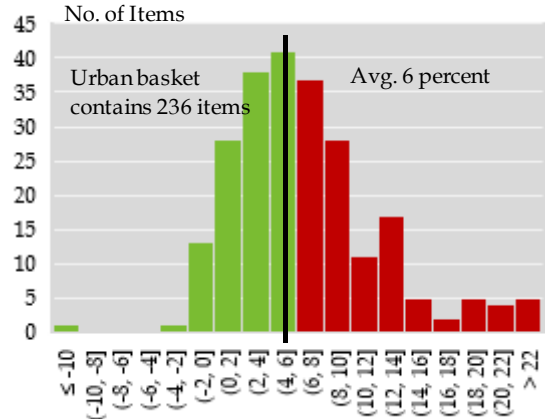
مالی سال 21ء کے دوران شہری علاقوں کی توانائی کی مہنگائی میں گذشتہ برس کی نسبت خاصی سست رفتاری درج کی گئی، تاہم دیہی علاقوں میں مالی سال 20ء کی اسی مدت کے مقابلے میں اس میں معمولی اضافہ دیکھا گیا۔ مالی سال 21ء میں شہری کمیونٹی کی توانائی کی مہنگائی میں مجموعی سست رفتاری سے قطع نظر مہنگائی خصوصاً سال کی دوسری ششماہی میں تغیر پذیر رہی۔ گیس کے اشاریے کے علاوہ توانائی گروپ کے دیگر ذیلی اشاریوں میں آخری سہ ماہی کے مقابلے میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ پورے سال کے لیے شہری جز کے غیر مجموعی تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ بجلی کی قیمتوں میں دوہندسی مہنگائی نے ایندھن کی قیمتوں



Source: Pakistan Bureau of Statistics and IMF

کرنے، تعمیراتی اجرتوں اور تعلیمی فیس میں کمی نے خدمات کی مجموعی مہنگائی کو کم کرنے میں اہم کردار ادا کیا۔ تعلیم کے شعبے کی مہنگائی میں کمی کی سبب سرکاری اسکولوں/کالجوں کی فیس سے ہوئی۔ اسے ان عوامل سے منسوب کیا جاسکتا ہے: (الف) سندھ کو وڈ ایمر جنسی ریلیف آرڈیننس 2020ء اور پنجاب پرائیویٹ ایجوکیشنل انسٹیٹیوٹس آرڈیننس 2020ء کے تحت ٹیوشن فیس میں رعایت، اور (ب) کچھ تعلیمی اداروں کی جانب سے ٹیوشن فیس پرائیڈوانس ٹیکس وصولی کے خاتمے کے علاوہ مالی سال 20ء کے آغاز میں سپریم کورٹ کی جانب سے اسکول فیس کو 2017ء کی سطح پر بحال کرنے کا فیصلہ، جس میں اس نے سال کے دوران فیس میں زیادہ سے زیادہ 5 فیصد سالانہ اضافہ مقرر کر دیا۔ علاوہ ازیں، موٹر وہیکل ٹیکسوں کے سبب کوئی مہنگائی نہیں ہوئی کیونکہ

شکل 3.28: غیر غذائی غیر توانائی اجزاء کے تعدد کی تقسیم

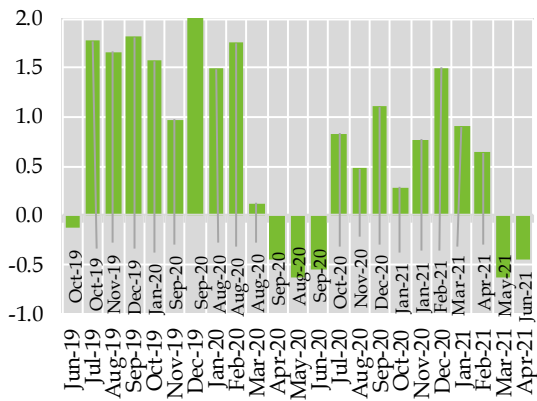


Source: Pakistan Bureau of Statistics

³⁶ شہری تعدد کی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ گروپ میں ایسے اجزاء کی تعداد تقریباً 49 فیصد رہی جن میں مہنگائی 6 فیصد سے زائد تھی جبکہ تقریباً 7 فیصد اجزاء نے اس کے برابر یا صفر سے کم مہنگائی درج کی۔ دیہی تعدد کی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ گروپ کے تقریباً 51 فیصد اجزاء اس گروپ میں شامل رہے جو 7.6 فیصد کی اوسط مہنگائی کو ظاہر کرتے ہیں، جبکہ تقریباً 5 فیصد اجزاء نے مساوی یا صفر سے کم مہنگائی درج کی۔

اضافہ بشمول لائف لائن صارفین 50 یونٹس ماہانہ تک استعمال کرتے ہیں اور ii) دسمبر 2020ء میں مالی سال 20ء کی دوسری اور تیسری سہ ماہی کے لیے سہ ماہی ٹیرف ایڈجسٹمنٹ اور فروری 2021ء میں مالی سال 20ء کی چوتھی سہ ماہی کے لیے سہ ماہی ٹیرف ایڈجسٹمنٹ کا نوٹیفیکیشن جاری کیا گیا۔ اس کے ساتھ ہی ماہانہ فیول چارج میں ردوبدل بھی مہنگائی میں اضافے کا سبب بن گیا (شکل 3.29)۔

شکل 3.29: ایندھن چارج میں ردوبدل



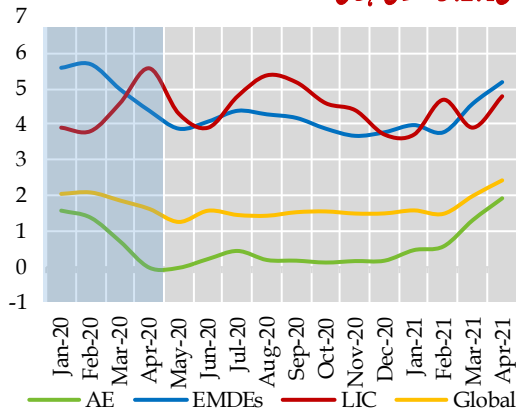
Source: NEPRA

اور سیال ہائیڈروکاربن میں ارزانی کی مکمل تلافی کر دی۔ دیہی علاقوں میں اگرچہ ایندھن اور سیال ہائیڈروکاربنز میں سال بسال بنیادوں پر ارزانی درج کی گئی، تاہم توانائی کی مہنگائی میں اضافہ کرنے میں بڑا حصہ بجلی اور ٹھوس ایندھن کی قیمتوں کے بڑھنے کا تھا۔

موٹر ایندھن کے معاملے میں قیمتیں سال بسال بنیادوں پر مستحکم رہیں اور ان میں ابتدائی آٹھ مہینوں کے دوران ارزانی درج کی گئی۔ تاہم مارچ 2021ء سے ویکسین کی آمد کے باعث نمونے کے عالمی امکانات میں بہتری کے سبب خام تیل کی قیمتیں بڑھنے اور ٹرانسپورٹ اور ہوابازی جیسی تیل کی بھاری کھپت والی صنعتوں کی طلب میں اضافے کے بعد موٹر ایندھن کی قیمتیں خاصی بڑھ گئیں، جس سے سال بسال مہنگائی بلند سطح پر پہنچ گئی۔³⁷ مجموعی بنیادوں پر مارچ اور جون 2021ء کے دوران شہری مہنگائی میں 17.2 فیصد اضافہ ہو گیا۔

جولائی تا جنوری مالی سال 21ء میں 1.3 فیصد کمی درج کرنے کے بعد بجلی کی مہنگائی میں فروری 2021ء میں خاصا سال بسال اضافہ درج کیا گیا کیونکہ حکومت نے گردشی قرضے سے متعلق توانائی کے شعبے کے مسائل حل کرنے کی کوششیں تیز کر دی تھیں۔ اس ضمن میں یہ اقدامات کیے گئے: (i) ڈسٹری بیوشن کمپنیوں (ڈسکوز) کے ٹیرف میں 1.95 روپے فی کلو واٹ آور

شکل 3.2.1: عمومی مہنگائی



Source: World Bank

باکس 3.2: کووڈ 19 کے بعد عالمی مہنگائی کا رویہ

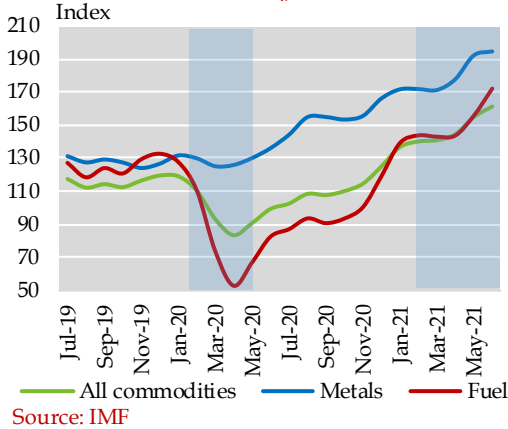
کووڈ 19 کی وبا کے نتیجے میں عالمی معیشت کو خاصے چیلنجوں کا سامنا کرنا پڑا جن میں طلب میں کمی، کاروباری اداروں اور روزگار کے نقصانات کے حالات میں غربت کی سطح کا بڑھنا، رسدی زنجیروں میں قفل، کووڈ کا انتظام کرنے کا خرچ پورا کرنے کے لیے قرضوں کی ضروریات کا بڑھنا شامل ہیں۔ اس پس منظر میں مہنگائی کے عالمی رویے، خصوصاً ابھرتی معیشتوں کے ابتدائی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ کمزور طلب نے دنیا کے ملکوں میں وبا پھیلنے کے ابتدائی مہینوں میں مہنگائی کی سطح کو کم کر دیا تھا۔ تاہم مئی 2020ء سے عالمی سطح پر اسٹارٹ لاک ڈاؤن پر منتقلی اور اس کے نتیجے میں معاشی سرگرمیوں میں اضافے کے باعث اجناس اور ایندھن کی عالمی قیمتیں بڑھنا شروع ہو گئیں۔ یہ رجحان اپریل 2021ء میں کووڈ ویکسین کی عالمی دستیابی کے سبب مزید مضبوط ہو گیا۔ قیمتوں کے اس دباؤ میں مسلسل اضافہ مرکزی بینکوں کو توسیعی پالیسی موقف کو بدلنے پر مجبور کر سکتا ہے، جس سے معاشی بحالی کی رفتار کم ہو سکتی ہے۔

جنوری 2020ء تا مئی 2020ء کے منظر نامے میں کم ہوتا مہنگائی کا دباؤ

وبا کے آغاز کے ابتدائی چار مہینوں جنوری 2020ء تا مئی 2020ء کے دوران عالمی مہنگائی میں 0.8 فیصدی درجے کی کمی ہوئی۔ اسی طرح، ابھرتی منڈیاں اور ترقی پذیر معیشتوں اور ترقی یافتہ ممالک کی مہنگائی میں بھی اس مدت کے دوران بالترتیب 1.2 اور 1.6 فیصدی درجوں کی کمی دیکھی گئی (شکل 3.2.1)۔

³⁷ خام تیل کی بہتر طلب کے علاوہ ایک کے بعض ممالک کی جانب سے تیل کی پیداوار میں کمیوں کے فیصلے نے بھی تیل کی قیمتوں کو بڑھا دیا۔

شکل 2.2.3: عالمی اجناس اشاریہ



طلب کے عوامل عالمی مہنگائی میں کمی کا باعث بنے

کمزور مجموعی طلب: دنیا بھر میں سخت لاک ڈاؤن کے ساتھ کمزور صارفی اعتماد نے مجموعی طلب پر منفی اثر ڈالا۔ کمزور معاشی سرگرمیوں کے ساتھ کمزور طلب قیمتوں میں کمی کا باعث بنی۔³⁸

ابندہ صن کی عالمی قیمتوں میں کمی: کووڈ شروع ہونے کے بعد تیل کی قیمتوں میں خاصی کمی ہوئی کیونکہ لاک ڈاؤن نے ٹرانسپورٹ اور سفری خدمات کو معطل کر دیا جن کا عالمی توانائی کے صرف میں حصہ دو تہائی ہے (شکل 2.2.3)۔³⁹ ابندہ صن کی طلب میں کمی نے قیمتوں کو متاثر کیا اور مہنگائی کی رفتار کو محدود رکھا۔

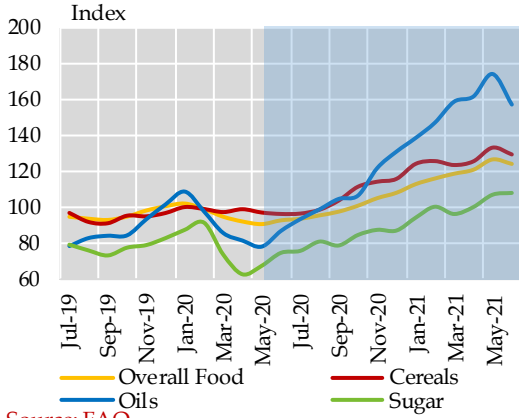
لیکن کچھ رسدی عوامل قیمتوں میں اضافے کا سبب بنے

رسدی زنجیر میں تعطل: وبا پھیلنے کے بعد سے رسدی زنجیر میں تعطل ایک اہم چیلنج رہا ہے۔ کووڈ 19 کے آغاز پر سخت لاک ڈاؤن نے معاشی سرگرمیوں خصوصاً خدمات کے شعبے کو متاثر کیا، کیونکہ ایسی

سودے بازیوں پر پابندیاں عائد کر دی گئی تھیں جن کے لیے ذاتی اشتراک درکار تھا۔ اسی طرح، متعدد دہناہ گزین کارکنوں کی تعداد میں کمی کے نتیجے میں افرادی قوت کی کمی نے پیداوار کو معطل کر دیا۔ علاوہ ازیں، کچھ ممالک کی جانب سے ذخیرہ اندوزی کی سرگرمیاں، بارڈر پر سختی میں اضافے اور کسٹم ضوابط کے نتیجے میں انتظار کے طویل اوقات نے سامان کی ہموار رسد کو متاثر کیا اور اجناس کی قیمتوں میں اضافے کا سبب بنا۔⁴⁰

کرنسی کی قدر میں کمی: وبا کے دوران ابھرتی منڈیوں اور ترقی پذیر منڈیوں میں مہنگائی کا دباؤ بڑھانے کے پیچھے کارفرما ایک اہم عامل کرنسی کی کمزوری تھی، کیونکہ تقریباً بیس فیصد ابھرتی منڈیوں اور ترقی پذیر منڈیوں نے سال کے آغاز کے مقابلے میں سال کا اختتام کمزور شرح مبادلہ کے ساتھ کیا۔⁴¹

شکل 2.2.3: غذائی قیمتوں کے اشاریے



غذائی رسدی میں تعطل: جیسا کہ پہلے بحث کی جا چکی ہے، مارکیٹ اور تجارت پر پابندیوں نے کچھ ممالک میں غذائی رسدی زنجیر کو متاثر کیا۔ افرادی قوت کے باعث زرعی مصنوعات میں رسدی تعطل نے بھی قیمتوں پر دباؤ ڈالا۔⁴² اسی طرح، سب سے زیادہ تلف پذیر جز پھلوں کی قدری زنجیر جس کی بینڈ لگ میں زیادہ افرادی قوت درکار ہوتی اور اسے فوری طور پر (اکثر طیروں کے ذریعے) ٹرانسپورٹ کیا جاتا ہے۔⁴³ لہذا، تھوک اور خردہ مارک اپ میں اضافہ اور مصنوعات کی عدم دستیابی نے غذائی قیمت کی مہنگائی بڑھانے میں کردار ادا کیا۔⁴⁴

عالمی مہنگائی میں خاصی کمی سے اس بات کی عکاسی ہوتی ہے کہ ابتدائی چار سے پانچ مہینوں میں طلب کے عوامل نے رسدی عوامل کے اثرات مکمل طور پر زائل کر دیے۔

³⁸ ڈن، اے۔ سی۔ کے۔ کے۔ ہڈ، اور اے۔ ڈربین۔ 2020ء۔ "کارڈ لین دین کے ڈیٹا کو استعمال کرتے ہوئے صارفی اخراجات پر کووڈ 19 وبا کے اثرات کی پیمائش۔" بیورو آف اکنامک اینالسز ورکنگ پیپر 5-2020، امریکی محکمہ کامرس۔

³⁹ Wheeler, C. M., J. Baffes, A. Kabundi, G. Kindberg-Hanlon, P. S. Nagle, and F. Ohnsorge. 2020. "Adding Fuel to the Fire: Cheap Oil during the COVID-19 Pandemic." Policy Research Working Paper 9320, World Bank, Washington, DC

⁴⁰ عالمی ادارہ تجارت کے مطابق تقریباً 80 ممالک اور کسٹم کے علاقوں میں کووڈ 19 کی وبا کے نتیجے میں پابندیاں یا درآمدی پابندیاں متعارف کرائیں (آئی ایم ایف تحقیق، ستمبر 2020ء)۔

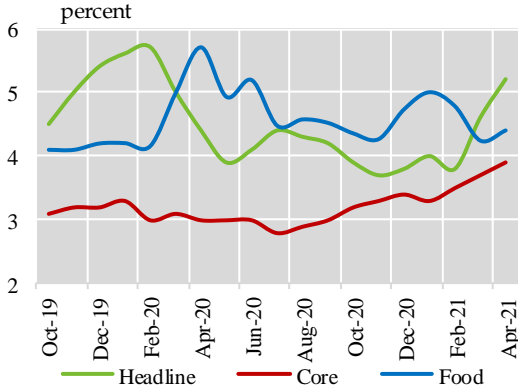
⁴¹ عالمی معاشی امکانات، جون 2021ء عالمی بینک۔

⁴² پام آئل کی کاشت اور پروسیسنگ کے آپریشنز کو افرادی قوت کی کمی نے شدید متاثر کیا، خصوصاً ملائیشیاں جہاں اس کے بانگات کو کوڈ کا پھیلاؤ کم کرنے کی پالیسیوں کے نتیجے میں پناہ گزین کارکنوں کی سخت قلت کا سامنا تھا۔

⁴³ ایف اے او کے اکتوبر 2020ء کے لیے روغنی بیجوں، نباتی تیل اور روغنی کھانوں کی قیمت کے اشاریے۔

⁴⁴ Swinnen, J., and J. McDermott, eds. 2020. COVID-19 and Global Food Security. Washington, DC: International Food Policy Research Institute

شکل 3.2.4: ابھرتی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں کی مہنگائی



Source: World Bank

عالمی مہنگائی کا دوبارہ نمودار ہونا - مئی 2020ء سے:

تاہم، مئی 2020ء میں عالمی مہنگائی کی رفتار بڑھنا شروع ہو گئی تھی، اگرچہ یہ تاریخی معیارات سے کم تھی۔ اسماٹ لاک ڈاؤن کے نفاذ کے سبب سرگرمی اور طلب کی بحالی کے ساتھ ذاتی حیثیت میں لین دین سے آن لائن صرف پر منتقلی کے سبب ایندھن اور دھاتوں کی قیمتیں بڑھنا شروع ہو گئیں۔ اس کے علاوہ غذائی اجزاء کے نرخوں میں بھی اضافہ ہونے لگا (شکل 3.2.3)۔ کووڈ پر قابو پانے کے مرحلے کے آغاز سے ہی رسدی زنجیر میں تعطل غذائی مہنگائی کی توقعات کو بڑھا رہا تھا جبکہ موسم سے متعلق رسدی دھچکوں نے غذائی مہنگائی کو مزید بڑھا دیا۔ مثلاً، خوردنی تیل کی قیمتوں میں اضافہ رسدی قلت کی وجہ سے ہوا (شکل 3.2.3)۔ اسی طرح، گندم کی قیمتوں میں خاصا اضافہ درن کیا گیا، جس سے مضبوط عالمی طلب اور گندم اگانے والے علاقوں کے اہم حصوں میں ناموافق حالات میں اضافے کی عکاسی ہوتی ہے (تفصیلات کے لیے دیکھیے پاکستانی معیشت کی کیفیت پر پہلی سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 21ء کا باکس 3.1)۔

اپریل 2021ء تک عالمی مہنگائی کی رفتار خصوصاً ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں مزید بڑھ کر وبائے پہلے کی سطح تک پہنچ گئی۔ عالمی معاشی بحالی کے بہتر امکانات⁴⁵ کے ساتھ ویکسین لگانے کی شروعات، ایندھن کی قیمتوں میں بحالی اور مسلسل بڑھتی ہوئی غذائی قیمتوں نے مہنگائی کی رفتار کو بڑھا دیا۔ خصوصاً، غذائی گروپ میں کووڈ کے سبب رسدی زنجیر میں رکاوٹوں،⁴⁶ ایشیا کی ترسیل میں تاخیر، ٹرانسپورٹ کی بلند لاگت اور موسم کی بے یقینی کے سبب مہنگائی میں اضافہ دیکھا گیا۔ نتیجتاً، خصوصاً ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں عمومی اور قومی دونوں قسم کی مہنگائی وبائے پہلے کی سطح سے تجاوز کر چکی ہے، تاہم مؤخر الذکر کی رفتار میں زیادہ تیزی دیکھی گئی (شکل 3.3.4)۔

ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں اور کم آمدنی والے ممالک میں بڑھتی ہوئی مہنگائی خاص طور پر پالیسی سازوں کے لیے چیلنجوں کی شدت کو بڑھا سکتی ہے۔ وائرس کی ابھرتی ہوئی نئی اقسام اور متعدد معیشتوں میں مختلف قسم کے لاک ڈاؤن کی وجہ سے وبا ابھی تک ایک بڑا خطرہ ہے اور رسدی زنجیروں میں تعطل ابھی تک تشویش کا باعث ہے۔ وبا کی مختلف لہروں کے نتیجے میں رسدی زنجیر کے ساتھ ساتھ موسم سے متعلق مسائل نے اناج کی کچھ فصلوں کی پیداوار پر اثرات مرتب کیے جس سے قیمتوں پر دباؤ بڑھ گیا ہے۔ نتیجتاً، غذائی گروپ کی بلند مہنگائی، جس کا کم آمدنی والے ممالک کے صرف میں حصہ تقریباً نصف اور ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں کے صرف میں بڑا حصہ ہے، ان معیشتوں کی مہنگائی پر دباؤ کو مزید بڑھا سکتی ہے۔ پالیسی کے تناظر میں مہنگائی میں عارضی اضافہ زری پالیسی کے رد عمل کا متقاضی نہیں ہو سکتا۔ تاہم اگر قیمتوں کا دباؤ برقرار رہتا ہے اور ممکنہ طور پر دورانی اثرات پیدا ہوتے ہیں تو ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں کے مرکزی بینک توقع سے پہلے ہی اپنے گنجائشی زری پالیسی موقف کو تبدیل کر سکتے ہیں۔ خصوصاً ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں کی مہنگائی کی پیش گوئیوں سے 2021ء میں مہنگائی میں اضافے کی نشاندہی ہوتی ہے، جو ان کے اہداف سے تجاوز کر سکتی ہے۔⁴⁷

⁴⁵ 2021ء میں عالمی معیشت میں 5.6 فیصد نمو کا تخمینہ لگایا گیا ہے (عالمی بینک)۔

⁴⁶ شمالی یورپی اور ایشیائی ٹرینلوں میں کووڈ کے سبب بھیڑ گٹنے سے آخر مالی سال 21ء تک تجارتی منصوبوں میں تعطل پیدا ہوا (انسٹی ٹیوٹ آف ایکسپورٹ اینڈ انٹرنیشنل ٹریڈ، یو۔ کے)۔

⁴⁷ عالمی معاشی امکانات جون 2021ء، عالمی بینک۔