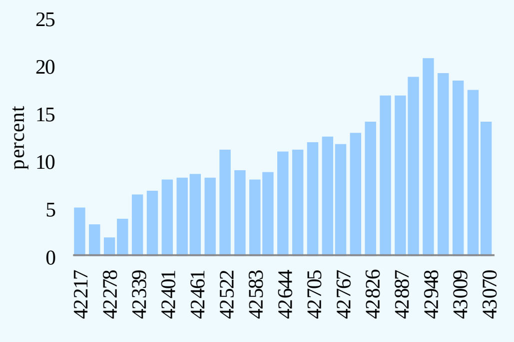
3 مہنگائی اور زری پالیسی

3.1 عمومی جائزہ

مالکاری کے سالانہ موسم کی آمد کے ساتھ ہی قرضوں کی رفتار میں کمی شروع ہوگئی۔ اگرچہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں نجی شعبے نے اپنی پیداواری گنجائش میں اضافہ جاری رکھا تاہم اس نے عملی اور سرمایہ جاتی اخراجات کے لیے بینکاری نظام سے قرضوں میں کمی کر دی (**شکل 3.1**)۔ معین سرمایہ کاری قرضوں میں وسیع البنیاد اعتدال خاص طور پر قابل ذکر تھا کیونکہ اس کے ساتھ ساتھ مشینری کی درآمدات میں بھی کمی آگئی تھی۔ سی پیک کے تحت جلد پایہ تکمیل کو پہنچنے والے منصوبوں اور اشیا سازی، بجلی اور تعمیرات کے شعبوں میں قبل ازیں کیے گئے سرمایہ جاتی اخراجات سے منسلک قرضوں کی مقررہ وقت پر واپسی کے باعث کچھ کمی متوقع تھی؛ تاہم منقولی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ کچھ طویل مدتی منصوبے صرف اس وجہ سے ملتوی کر دیے گئے کہ بعض کارپوریٹ ادارے سال کے اگلے حصے میں ہونے والے عام انتخابات، پاکستانی روپے کی صورتِ حال اور ایندھن کی بڑھتی ہوئی لاگت کے متعلق خاصے فکر مند تھے۔

جہاں تک جاری سرمائے کے قرضوں کا تعلق ہے تو چینی اور کھاد کے شعبوں میں ذخائر کی بلند سطح قرضوں میں کمی کا باعث بنی۔ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں شکر کی زر اعانت یافتہ برآمدات کے باوجود اس کے ذخیرے میں زیادہ کمی دیکھنے میں نہیں آئی؛ شکر کے کارخانوں نے گنے کی خریداری میں کمی کر دی جس سے قرض گیری بھی گھٹ گئی۔ اسی طرح کھاد کے شعبے میں ذخائر کی بلند سطح کے ساتھ سستے فیڈ اسٹاک کی عدم دستیابی کے باعث بعض درمیانے درجے کے یونٹوں کی بندش زیر جائزہ مدت میں نئے قرضوں کے لیے صنعت کی طلب کو کمزور کرنے کا باعث بنی۔ ان دونوں صنعتوں میں قرضوں کی واپسی نے ٹیکسٹائل، سیمنٹ، چاول کی پروسیسنگ اور کامرس کے شعبوں کے قرضوں میں مضبوط اضافے کے اثرات کو مکمل طور پر زائل کر دیا۔

شکل 3.1 : نجی شعبے کے قرضے میں (سال بسال) نمو کا رجحان



Data source: State Bank of Pakistan

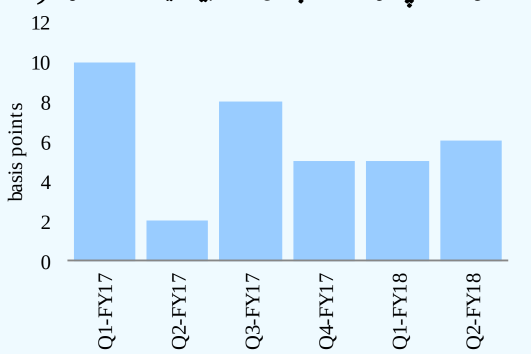
تقریباً تمام بینکوں کے قرضوں میں توسیع کی رفتار سست رہی۔ اس کے باوجود مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں بین البینک منڈی میں سیالیت کی صورت حال قدرے سخت رہی: نہ صرف شبینہ نرخوں کا پالیسی ریٹ

سے افقی انحراف مالی سال 17ء کی دوسری سہ ماہی (**شکل 3.2**) کے مقابلے میں زیادہ تھا بلکہ اسٹیٹ بینک کی معکوس ریپو سہولت سے بھی کمرشل بینکوں نے زیادہ مرتبہ رجوع کیا۔[1] ان رجحانات کی بے ترتیبی کا ایک سبب یہ بھی تھا کہ بینکوں نے اپنے قرضوں میں ہونے والی تقریباً ایک چوتھائی توسیع کے لیے نومالکاری اسٹیٹ بینک سے حاصل کی تھی[2]۔ اس کی وضاحت درج ذیل دو عوامل سے ہوتی ہے:

(i) مالی سال 17ء میں حکومت نے اپنی میزانی ضروریات پوری کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک پر بہت انحصار کیا جبکہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں اس نے جدولی بینکوں سے قرضوں کے حصول کو ترجیح دی اور اس کے ساتھ اسٹیٹ بینک کا کچھ قرضہ بھی واپس کر دیا۔ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران جدولی بینکوں سے حکومتی قرضے 136.5 ارب روپے کی سطح پر تھے، جس سے مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں اس کے مجموعی قرضے 334.4 ارب روپے تک پہنچ گئے (**جدول 3.1**)، اور

(ii) مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران بین البینک منڈی میں زرمبادلہ کے ادخالات کے باعث بازار سے پاکستانی روپے میں خاصی سیالیت کا اخراج ہوا۔ ان ادخالات کا حجم خاص طور پر دسمبر 2017ء میں زیادہ تھا، جس کا سبب بین البینک منڈی میں شرح مبادلہ کی مطابقت تھی۔

شکل 3.2 : پالیسی ریٹ سے بہ وزن اوسط شبینہ ریپو ریٹ کا سہ ماہی انحراف



Data source: State Bank of Pakistan

سیالیت کے دباؤ میں کمی کے لیے اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے سودوں کے ذریعے بین البینک منڈی میں اپنے ادخالات میں اضافہ کیا۔ دسمبر 2017ء تک واجب الادا ادخالات بڑھ کر 1.6 ٹریلین روپے تک پہنچ گئے۔ ایک اور قابل ذکر پیش رفت یہ ہوئی کہ سہ ماہی میں یہ رقوم 2 ٹریلین روپے سے تجاوز کر گئیں ۔ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی سے قبل یہ سطح دیکھنے میں نہیں آئی۔

[1] مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران کمرشل بینکوں نے اسٹیٹ بینک کی ونڈو سے 9 دن استفادہ کیا اور 263.3 ارب روپے کا قرضہ لیا جبکہ اس کے مقابلے میں انہوں نے مالی سال 17ء کی دوسری سہ ماہی میں چھ دنوں میں 65.6 ارب روپے کا قرضہ لیا تھا۔

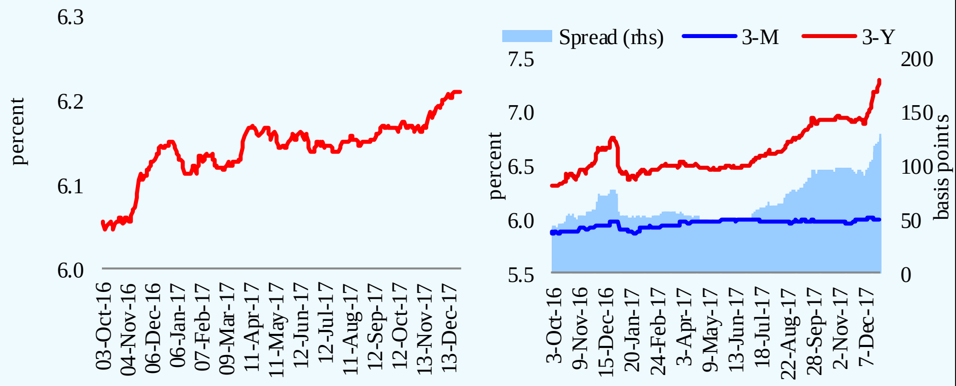
[2] اسٹیٹ بینک کی نومالکاری کا حجم قرضوں میں مجموعی توسیع کے فیصد کے لحاظ سے بڑھ کر مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں 22.8 فیصد ہو گیا، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 13.8 فیصد بڑھا تھا۔

سہ ماہی میں شبینہ ریپوریٹس پر دباؤ بڑھنے سے نشانیہ ششماہی کائبور اور بہ وزن اوسط شرحِ قرض گاری بھی بڑھ گئی (**شکل 3.3ب**)۔ تاہم اہم شرح ہائے سود میں افقی حرکت سیالیت کی مشکلات سے زیادہ پالیسی ریٹ بڑھنے کی توقعات کی عکاس ہے۔ جب سے ملکی زرمبادلہ کے ذخائر پر درآمدات کے دباؤ سے اضافہ شروع ہوا ہے، تب سے بازار میں یہ توقعات مضبوط ہوچکی ہیں کہ شرح سود پست ترین سطح پر پہنچ چکی ہے۔ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں بھی طویل مدتی تمسکات کے لیے بینکوں کی طلب موجود نہیں تھی اور ثانوی بازار کی یافت کا تفاوت مزید بڑھ گیا تھا (**شکل 3.3الف**)۔ دراصل دسمبر 2017ء کے دوسرے ہفتے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی سے یہ توقعات مضبوط ہوئی ہیں، جس کی عکاسی اس کے بعد کی مدت میں یافت کے تفاوت میں بلند اضافے سے ہوتی ہے۔

جہاں تک پالیسی ریٹ کا تعلق ہے، زری پالیسی کمیٹی کا اجلاس نومبر 2017ء میں منعقد ہوا۔ جس میں کمیٹی نے اسٹیٹ بینک کی اندرونی پیش گوئیوں پر غور وخوض کیا، اس سے نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال 18ء کے لیے مہنگائی کی پیش گوئی ہدف کے مطابق تھی، جبکہ

شکل 3.3 الف: ثانوی بازار کی بڑھتی ہوئی یافت

شکل 3.3 ب: ششماہی کائبور*



*3-day moving average

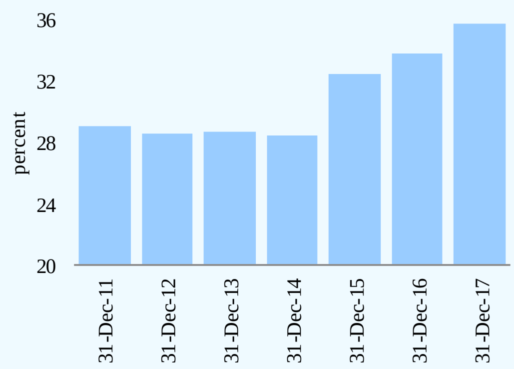
Data source: State Bank of Pakistan

جی ڈی پی کی پیش گوئی کچھ کم رہی۔ تاہم ریگولیٹری ڈیوٹیوں کے نفاذ اور تیل کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کی ملکی منڈی کو منتقلی کے پیشِ نظر مہنگائی کی توقعات مضبوط ہو رہی تھیں۔ بیرونی محاذ پر بھی صورتِ حال اطمینان بخش نہیں تھی کیونکہ درآمدات میں کمی کا امکان نہیں تھا اور ان کی نمو برآمدات اور ترسیلات زر میں مشترکہ اضافے سے متجاوز ہونے کا تخمینہ لگایا گیا تھا۔ اس لیے، بحیثیت مجموعی نو رکنی زری پالیسی کمیٹی نے نومبر 2017ء میں متفقہ طور پر پالیسی ریٹ کو کسی رد و بدل کے بغیر اس کی موجودہ سطح پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔ یہ صورت حال ستمبر اور جولائی 2017ء میں ہونے والے جائزوں سے مختلف تھی، جن میں پالیسی ریٹ میں کمی کے لیے ووٹ دیا گیا تھا۔

3.2 زری مجموعے

مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں زرِ وسیع میں 336.4 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو نو برسوں میں ہونے والی پست ترین توسیع ہے، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 645.9 ارب روپے بڑھے تھے (**جدول 3.1**)۔ اس معتدل نمو کی وجوہات یہ ہیں: (i) یورو اور صکوک بانڈز کے اجرا سے ملنے والی اعانت کے باوجود بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں تیزی سے کمی ہوئی، اور (ii) گذشتہ برس کے مقابلے میں خالص ملکی اثاثوں میں کم اضافہ ہوا، جس کی وضاحت نجی شعبے کے قرضوں اور میزانی قرض گیری دونوں میں کمزور نمو سے ہوتی ہے۔ جہاں تک واجبات کا تعلق ہے تو ایم ٹو میں ہونے والی مجموعی کمی کی عکاسی زیرِ گردش کرنسی اور بینک امانتوں دونوں سے ہوتی ہے؛ پھر بھی مسلسل تیسرے برس کرنسی اور ڈپازٹ کے تناسب میں اضافہ دیکھنے میں آیا ہے (**شکل 3.4**)۔ اس سے یہ پتہ چلتا ہے کہ غیر نقد بینکاری لین دین (بذریعہ فنانس بل 2015ء) پر ودہولڈنگ ٹیکس کے نفاذ کے اثرات ابھی تک برقرار ہیں۔

شکل 3.4 : کرنسی اور ڈپازٹ کا تناسب



Data source: State Bank of Pakistan

خالص بیرونی اثاثے

جاری کھاتے کے خسارے اور بیرونی قرض کی واپسی میں اضافے کے باعث مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں 5 سہ ماہیوں تک کمی کے بعد بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں کچھ بحالی دیکھی گئی (**شکل 3.5**)۔ اس مراجعتی رجحان کا بنیادی سبب یورو اور صکوک بانڈز کا اجرا تھا، جو دسمبر 2017ء میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافے کا باعث بنا۔ اسی طرح جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 33.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا، جبکہ گذشتہ برس کی اسی سہ ماہی میں 8.7 ارب روپے کم ہوئے تھے۔ اس بہتری سے بنیادی طور پر کمرشل بینکوں کی بیرونِ ملک سے قرض گیری کی واجب الادا پوزیشن میں کمی کی عکاسی ہوتی ہے۔

خالص ملکی اثاثے

خالص ملکی اثاثوں میں رواں مالی سال کی پہلی ششماہی میں گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں خاصی کم توسیع دیکھی گئی۔ یہ سست رفتاری مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں مرتکز تھی، جب بیرونی فنڈنگ کی دستیابی نے بجٹ کے لیے ملکی ذرائع پر انحصار میں کمی کر دی تھی اور بینک فنڈنگ کے لیے نجی شعبے کی طلب بھی کمزور رہی۔

میزانی قرض گیری

مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام سے میزانی قرض گیری گذشتہ برس کے مقابلے میں کافی کم رہی (**شکل 3.6**)۔ یہ کمی زیادہ تر دوسری سہ ماہی میں دیکھی گئی جب بیرونی فنڈنگ کی دستیابی نے حکومت کو اپنے کچھ ملکی قرضوں خاص طور پر اسٹیٹ بینک کے قرضوں کی واپسی کا موقع فراہم کیا۔

جدول 3.1 : اہم زری اظہاریے

بہاؤ ارب روپے میں

	م س17ء			م س18ء		
	سہ1	سہ2	شش1	سہ1	سہ2	شش1
زرِبنیاد	237.5	26.5	264.1	-134.7	151.5	16.8
ایم2	29.6	616.2	645.9	-88.4	424.8	336.4
خالص بیرونی اثاثے	-8.4	-12.2	-20.6	-258.6	84.2	-174.4
اسٹیٹ بینک	38.0	-3.4	34.6	-237.1	50.6	-186.5
جدولی بینک	-46.4	-8.7	-55.2	-21.5	33.6	12.1
خالص ملکی اثاثے	38.1	628.4	666.5	170.2	340.6	510.8
میزانی قرض گیری*	299.6	107.5	407.1	408.2	-76.5	331.8
اسٹیٹ بینک	567.7	324.9	892.6	210.3	-213.0	-2.7
جدولی بینک	-268.1	-217.4	-485.5	197.9	136.5	334.4
نجی شعبے کا قرضہ	-124.1	484.8	360.7	-37.4	333.7	296.3
پی ایس ای کا قرضہ	24.5	58.5	83.0	5.1	60.9	66.0
اجناس کی کارروائیاں	-30.7	-52.1	-82.8	-36.3	21.8	-14.6

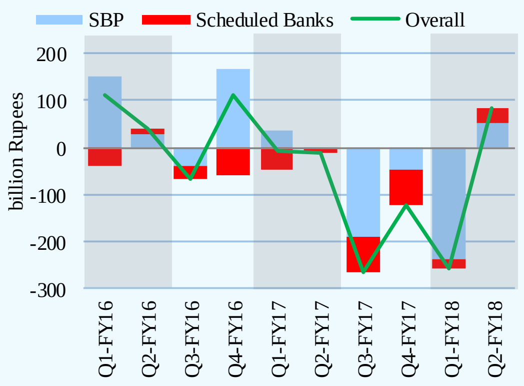
* نقد بنیادوں پر

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

جہاں تک جدولی بینکوں سے قرضوں کا تعلق ہے تو مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اس میں اضافہ ہوا، جو مسلسل چوتھی سہ ماہی میں اس کے بڑھنے کو ظاہر کرتا ہے؛ یہ رجحان گذشتہ برس سے مختلف تھا جب حکومت نے اسٹیٹ بینک سے قرضہ لیا اور جدولی بینکوں کے قرضے واپس کیے تھے۔ شرح سود کے پست ترین سطح تک پہنچنے کے تصورات کو مد نظر رکھتے ہوئے ٹی بلز کے لیے بینکوں کی طلب مضبوط رہی، جس کی عکاسی نیلامی کی بولیوں میں پیشکش کردہ رقوم سے ہوتی ہے (**جدول 3.2**)۔ اس سے حکومت کو موقع ملا کہ وہ اپنے نیلامی سے پہلے کے اہداف کو پورا کر سکے۔

بازار کے فریقوں نے قلیل مدتی سہ ماہی ٹی بلز میں زیادہ دلچسپی لی۔[3] اسے درست تناظر میں دیکھیں تو 20 دسمبر 2017ء کی نیلامیوں میں ششماہی اور بارہ ماہی ٹی بلز کی کوئی بولی موصول نہیں ہوئی۔ خاص طور پر طویل مدتی تمسکات میں اتنی عدم دلچسپی 16 اکتوبر 2013ء کو منعقد ہونے والی نیلامی میں درج کی گئی تھی۔ بظاہر یہ معلوم ہو گا دسمبر 2017ء میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی نے مہنگائی کی توقعات اور عنقریب زری سختی کے امکان کو بڑھا دیا تھا، جس کی نشاندہی ثانوی بازار کی یافت کے تفاوت میں اضافے سے ہوتی ہے۔

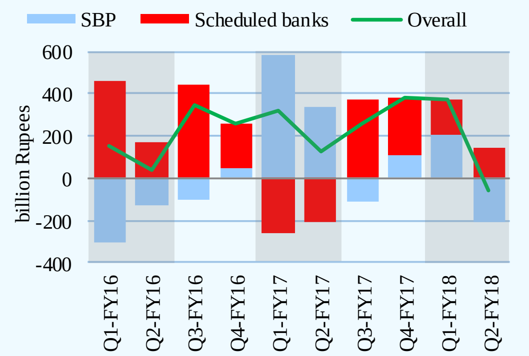
شکل 3.5 : خالص بیرونی اثاثوں میں سہ ماہی بہاؤ



Data source: State Bank of Pakistan

کمرشل بینکوں کی نفع یابی کے تناظر میں بھی سہ ماہی ٹی بلز پر انحصار ایک قابل عمل قلیل مدتی حکمت عملی تھی۔ اس کا سبب یہ تھا کہ مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں سہ ماہی ٹی بلز اور بازار زر کے سودوں کے ادخالات کی قطع شرح کے درمیان اوسط تفاوت خاصا کم ہو گیا تھا تاہم مالی سال 17ء کی دوسری ششماہی سے اس میں بتدریج اضافہ شروع ہو گیا (**شکل 3.7**)۔ اوسطاً یہ تفاوت مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں 21 بیسس پوائنٹس جبکہ مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں صرف 8 بیسس پوائنٹس تھا۔

شکل 3.6 : بینکاری نظام سے سہ ماہی میزانی قرض گیری کی ہیئت ترکیبی



Data source: State Bank of Pakistan

میعادوں (یعنی 3، 5 اور 10 برس) سے قطع نظر پی آئی بی کی نیلامیاں کمزور رہیں۔ سہ ماہی کے دوران ہونے والی تین نیلامیاں قدرے کم شرکت کی وجہ سے ملتوی کر دی گئیں۔ مسلسل پانچویں مہینے میں دسمبر 2017ء تک پی آئی بی کی نیلامیوں میں یہی عام رجحان دیکھا گیا۔

[3] مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کی تمام میعادوں کی پیشکشوں اور قبولیتوں کے تناسب کے لحاظ سے پیشکشوں میں سہ ماہی ٹی بلز کا حصہ تقریباً 93 فیصد اور قبول کردہ بولیوں میں 92 فیصد تھا۔

اجناس کی کارروائیاں

مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں حکومت کی خریداری کرنے والی ایجنسیوں کی جانب سے کمرشل بینکوں کو قرضوں کی واپسی سکڑ کر 14.6 ارب روپے رہ گئی جبکہ گذشتہ برس 82.8 ارب روپے کا قرضہ واپس کیا گیا تھا(**شکل 3.8**)۔ قرضوں کی کم واپسی خاص طور پر گندم کے زمرے میں نمایاں تھی، جس کا اجناسی مالکاری کے واجب الادا قرضوں میں حصہ 86.5 فیصد ہے۔

جدول 3.2: حکومتی تمسکات کی نیلامی کا خاکہ*

ارب روپے	ٹی بلز			پی آئی بیز		
	ہدف	پیشکش کردہ	قبول کردہ	ہدف	پیشکش کردہ	قبول کردہ
خام لحاظ سے						
سہ 1م س17ء	1,450.0	3,066.0	1,763.9	300.0	980.8	646.3
سہ 2م س17ء	1,300.0	1,710.6	1,099.6	200.0	234.6	-
سہ 1م س18ء	3,900.0	4,511.2	4,406.3	300.0	104.1	55.6
سہ 2م س18ء	3,600.0	4,586.5	3,601.2	200.0	54.3	-
عرصیت نکالنے کے بعد						
سہ 1م س17ء	272	1,887.9	585.9	-1,127.3	-431.9	-781.0
سہ 2م س17ء	241.6	652.2	41.2	200.0	234.6	-
سہ 1م س18ء	218.5	829.7	724.8	-296.6	-489.6	-541.0
سہ 2م س18ء	-5.0	981.5	-3.8	200.0	54.3	-

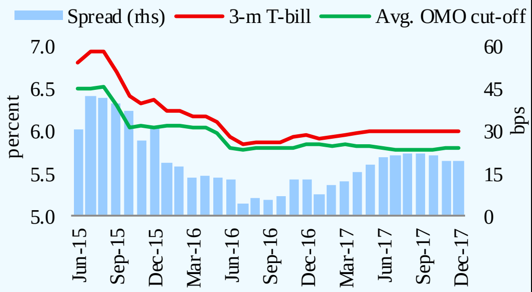
* عرفی مالیت میں۔ 'پیشکش کردہ' کالم صرف مسابقتی بولیوں پر مشتمل ہیں۔ 'قبول کردہ' کے کالم میں تمام قبول کردہ رقوم شامل ہیں (یعنی بشمول غیر مسابقتی اور خصوصی نیلامی)۔

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

دسمبر 2017ء تک مکفول(hypothecated) گندم کے حجم میں سال بسال بنیادوں پر 26.6 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس یہ 8.7 فیصد بڑھے تھے اور آئندہ مہینوں کے دوران اس میں مزید اضافہ متوقع ہے کیونکہ عام طور پر فصل کی کٹائی مارچ سے شروع ہوتی ہے۔ ملکی منڈی میں وافر رسد اور نجی رسد کنندگان کے مقابلے میں قیمت کے خاصے فرق کی وجہ سے حکومت کی خریداری کرنے والی ایجنسیوں کو اس کے ذخائر فروخت کرنے میں مشکلات کا سامنا ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ گندم کی مقامی قیمتوں کے مقابلے میں کم عالمی قیمتوں کے باعث اس کی برآمدات بھی ایک بڑا چیلنج ہے۔

خریداری کرنے والی ایجنسیوں میں پنجاب کے محکمہ خوراک کے ذخائر کی سطح سب سے بلند ہے اور واجب الادا اجناسی مالکاری میں اس کے قرضوں کا حصہ نصف سے زیادہ ہے۔ مالی سال 18ء میں اب تک محکمے کو 16 ارب روپے کی مارک اپ لاگت (6.3 فیصد شرح سود پر)

شکل 3.7 : سہ ماہی ٹی بل اور بازار زر کے سودوں میں تفاوت*

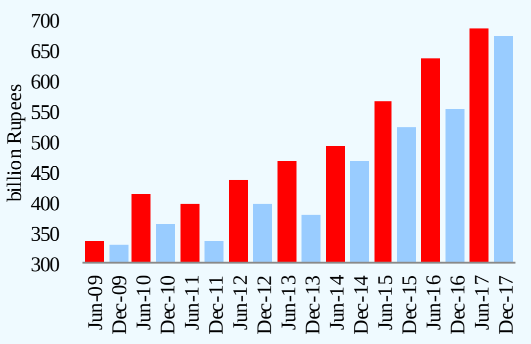


*Weighted average yield of T-bill auctions and cut-off of OMO injections

Data source: State Bank of Pakistan

برداشت کرنا پڑی ہے، جو امکان ہے کہ پورے سال کے لیے بڑھ کر 21 ارب روپے ہو جائے گی۔ خوراک کے دیگر صوبائی محکموں کی طرح یہ زر اعانت کے اخراجات کے علاوہ، ایک الگ اہم مالیاتی خرچ ہے جس کا بوجھ محکمہ خوراک برائے پنجاب کو برداشت کرنا ہے۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ یہی واحد خرچ نہیں ہے بلکہ مارک اپ لاگت کے علاوہ اجناس کی خریداری کرنے والے محکمے ذخیرہ کاری سے متعلق اخراجات پر بھی بھاری خرچ کر رہے ہیں۔ اس محکمے کے پاس ذخیرہ کاری کی آپریشنل گنجائش 1.7 ملین میٹرک ٹن ہے، لیکن گذشتہ دو برسوں کے دوران ذخائر کو نکالنے میں مشکلات کی وجہ سے وہ اس وقت 5.6 ملین میٹرک ٹن گندم رکھنے پر مجبور ہیں۔ محکمے نے اس بھاری ذخیرے کے لیے کھلی جگہیں حاصل کرنے کے ساتھ ساتھ اس جنس کی ذخیرہ کاری کے لیے کرائے پر گودام بھی حاصل کیے ہیں، تاکہ نقصان کو کم سے کم کیا جاسکے۔ دیگر اخراجات بھی خاصے اہم ہیں، جن میں پیکنگ کے تھیلے، کھیتوں سے ذخیرہ کاری کے مقامات تک مال برداری کی لاگت، ذخیرہ کاری کے مقام پر خیمے، کولر اور کرسیوں جیسے مادی سامان پر ٹیکس اور ڈیوٹیاں وغیرہ، ہینڈلنگ کے چارجز، بینک کا کمیشن، چوکیداروں اور اسٹور کیپروں کی تنخواہیں وغیرہ۔

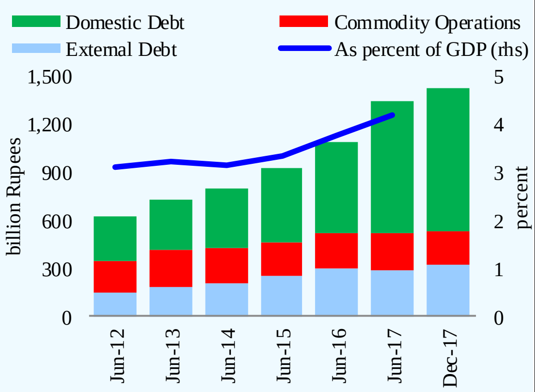
شکل 3.8 : واجب الادا اجناسی قرضوں کے رجحانات



Data source: State Bank of Pakistan

مختصر یہ کہ امدادی قیمتوں اور اجناس کی کارروائیوں کے موجودہ طریقہ میں خاصی تبدیلی کی ضرورت ہے۔ اس کے نتیجے میں پاکستان کی گندم کا شمار دنیا کی گراں ترین گندموں میں ہونے لگا ہے، جبکہ اجناس کی خریداری کرنے والی سرکاری ایجنسیوں کے پاس لاگت اور منافع کو ہم آہنگ بنانے کی صلاحیت کے فقدان اور اس کے نتیجے میں بینک واجبات بڑھنے سے ان کارروائیوں کی مجموعی مالیاتی لاگت بھی بڑھ جاتی ہے۔ حکومت کو اہم اناج کے تزویراتی ذخائر برقرار رکھتے ہوئے ملک میں غذائی سلامتی یقینی بنانے کے لیے

شکل 3.9: پی ایس ایز کے قرضوں اور واجبات کے رجحانات



Data source: State Bank of Pakistan

ضروری اقدامات کرنا چاہئیں، لیکن شاید پیداوار کے شعبے پر زیادہ توجہ دینے کی ضرورت ہے یعنی یافتوں میں اضافہ، مسابقت بڑھانا، عالمی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، اور ماحولیاتی تبدیلیوں اور اجناس کی قیمتوں میں تغیرپذیری کے سلسلے میں کاشت کاروں کی موافقت اور اس سے نمٹنے کے اقدامات میں بہتری لانا۔

پی ایس ایز کو قرضہ

مالی سال 18ء کی پہلی سہ ماہی میں پی ایس او کی جانب سے قرضوں کی یکبارگی بھاری واپسی کے باعث سرکاری شعبے کی انٹرپرائزز (پی ایس ایز) کا قرضہ کم رہا۔ تاہم، مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں پی ایس ایز کی جانب سے قرضوں کے استعمال میں 60.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 58.8 ارب روپے بڑھے تھے۔ گذشتہ دو برسوں کی طرح ان قرضوں کا بڑا حصہ توانائی کے اداروں نے حاصل کیا۔ مثلاً، سوئی سدرن گیس کمپنی لمیٹڈ اپنے تیسرے ری گیسی فکیشن پروجیکٹ (RLNG III) کے حصے کے طور پر کراچی سے لاہور تک ایک ایل این جی پائپ لائن تعمیر کر رہی ہے۔ اس منصوبے پر 64.9 ارب روپے کی لاگت کا تخمینہ لگایا گیا ہے، جو یہ کارپوریشن سرکاری ضمانتوں کے عوض ملکی بینکوں سے حاصل کر رہی ہے۔

اس کے ساتھ ساتھ، تیل کے شعبے نے ملکی بینکوں سے اپنی قرض گیری کو بڑھا دیا: (i) پارکو نے اپنی تیل کی ایل سی کی چکتائی کے لیے امریکی ڈالر میں قرضہ حاصل کیا اور (ii) پی ایس او نے اپنے بڑے صارفین کی بڑھتی ہوئی واجب الادا رقوم کی تلافی کے لیے دوبارہ بینکوں سے قرضہ لیا۔

واضح رہے کہ گذشتہ دو برسوں میں سرکاری شعبے کی انٹرپرائزز (پی ایس ایز) کافی جارحانہ انداز میں قرض گیری کرتی رہی ہیں، جس کی وجہ سے ان کے قرضوں کا حجم دگنا ہو چکا ہے (**شکل 3.9**)۔ جی ڈی پی کے فیصد کے لحاظ سے پی ایس ای کے قرضوں اور واجبات کا حجم 4 فیصد سے تجاوز کر چکا ہے۔ مزید برآں، آخر دسمبر 2017ء تک مجموعی غیر حکومتی قرضوں میں ان قرضوں کا حصہ تقریباً 16.9 فیصد تھا اور ملک کی بینکاری صنعت کے لیے یہ انٹرپرائزز نظمی لحاظ سے اہمیت اختیار کر چکی ہیں۔ انفراسٹرکچر اخراجات کے علاوہ توانائی کے شعبے میں گردشی قرضوں کا بڑھتا ہوا حجم بھی پی ایس ایز کے قرضوں میں مسلسل اضافے کا اہم سبب ہے۔ اس سے قطع نظر، جیسا کہ پچھلے جائزوں

میں یہ بات اجاگر کی گئی ہے، ان میں سے بیشتر انٹرپرائزز کے پاس پہلے ہی کمرشل بینکوں میں امانتوں کے طور پر بھاری فنڈز دستیاب ہیں اور اگر انہیں مؤثر انداز میں استعمال کیا جائے تو مالی لاگت کا اضافی بوجھ خاصا کم ہو جائے گا۔

3.3 نجی شعبے کا قرضہ

مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے قرضوں میں 296.3 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 360.7 ارب روپے بڑھے تھے۔ اس میں کمی کا سبب کاروباری قرضے ہیں کیونکہ صارفی مالکاری میں معمولی اضافہ دیکھا گیا۔

معین سرمایہ کاری قرضے

ملک کے صنعتی شعبے میں سرمایہ جاتی اخراجات کی مہم تیرہویں سہ ماہی میں داخل ہوگئی اگرچہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں اس کی رفتار میں کمی دیکھی گئی۔ بجلی اور تعمیرات کے شعبوں میں عرصیت مکمل کرنے والے سرمایہ کاری کے منصوبے اضافی قرض گیری کی

جدول 3.3: دوسری سہ ماہی میں نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے

بہاؤ ارب روپے میں	مجموعی قرضے		جاری سرمایہ*		معین سرمایہ کاری	
	م س17ء	م س18ء	م س17ء	م س18ء	م س17ء	م س18ء
کل	436.6	273.4	323.7	231.5	112.9	41.8
اشیاسازی	287.9	183.1	237.5	161.7	50.3	21.4
ٹیکسٹائل	123.0	131.3	103.5	103.1	19.5	28.3
چاول کی پروسیسنگ	39.7	51.5	39.1	51.0	0.6	0.5
سیمنٹ	14.1	15.1	8.0	12.0	6.2	3.0
مشینری اور آلات	2.0	5.4	2.6	4.5	-0.5	0.9
خوردنی تیل و گھی	6.7	1.0	6.8	2.2	0.0	-1.2
کھاد	-3.4	-29.8	2.3	-25.4	-5.8	-4.5
شکر	39.8	-36.6	31.7	-33.1	8.1	-3.6
کامرس و تجارت	28.9	39.6	26.0	34.3	2.9	5.3
ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری و مواصلات	2.8	13.5	1.0	1.5	1.8	12.0
بجلی، گیس اور پانی کی فراہمی	47.6	12.4	26.2	13.7	21.3	-1.2
بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم	45.9	2.5	22.6	8.7	23.4	-6.2
گیس کی مینوفیکچرنگ اور تقسیم	1.6	9.9	3.7	4.9	-2.1	5.0
عمارات کی تعمیر	4.9	3.7	0.9	3.8	3.9	-0.1
انفرااسٹرکچر کی تعمیر	12.0	-0.3	5.2	0.5	6.8	-0.9
زراعت اور جنگل بانی	-0.1	2.9	4.4	-1.5	-4.5	4.4
کان کنی و کوہ کنی	7.0	0.5	-0.4	1.3	7.4	-0.8

*بشمول تجارتی مالکاری

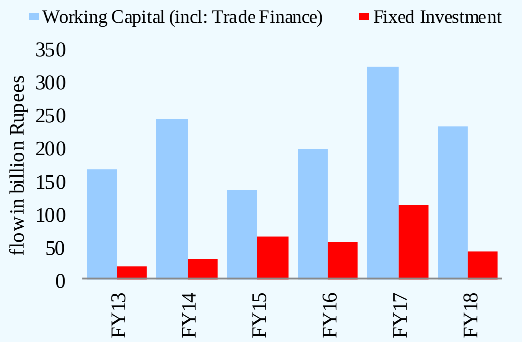
ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

طلب میں کمی کا باعث بنے۔ اس کے نتیجے میں معین سرمایہ کاری قرضوں کے استعمال (خصوصاً، مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں) میں خاصی کمی دیکھی گئی، جو گذشتہ تین برسوں میں قرضوں کے مجموعی بہاؤ کا اہم محرک تھا (**شکل 3.10**)۔ منقولی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ غیر یقینی سیاسی صورتِ حال اور معیشت میں زر مبادلہ کے دباؤ کی وجہ سے کاروباری اداروں نے دیکھو اور انتظار کرو کی پالیسی کو اختیار کیا اور اپنے کچھ منصوبوں کو ملتوی کر دیا ہے۔

مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں بجلی کے شعبے نے 6.2 ارب روپے کے قرضے واپس کیے جبکہ گذشتہ برس 23.4 ارب روپے کے خالص قرضے استعمال کیے گئے تھے۔ یہ رویہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں بجلی کی مشینری کی درآمدات میں سال بسال کمی سے بھی ہم آہنگ تھا۔[4]

اس کے مقابلے میں تعمیرات سے منسلک شعبے زیادہ مضبوطی سے پیش رفت کر رہے ہیں کیونکہ ان میں طلب کے امکانات ابھی تک خوش آئند ہیں۔ اس میں سیمنٹ اور فولاد کے شعبے قابل ذکر ہیں۔ سیمنٹ کے معاملے میں اگرچہ اس شعبے نے مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں 3.0 ارب روپے کا اضافی قرضہ لیا لیکن پھر بھی یہ رقم گذشتہ برس کی اسی مدت میں لیے گئے قرضوں کے مقابلے میں نصف ہے (**جدول 3.3**)۔ اس رجحان کی وضاحت اس حقیقت سے بھی ہوتی ہے کہ سیمنٹ سازی کی تقریباً نصف فرمیں پہلے ہی پیداواری گنجائش میں توسیع کی پختگی کے مرحلے سے گذر رہی ہیں۔ توقع ہے کہ مالی سال 18ء کے آخر تک مزید 14.2 ملین میٹرک ٹن اضافی پیداواری گنجائش (30 فیصد اضافی) قابل استعمال ہو جائے گی جبکہ مالی سال 19ء کے آخر تک مزید 9.9 ملین میٹرک ٹن کام کا آغاز ہو جائے گا۔ چونکہ یہ منصوبے تکمیل کے آخری مراحل میں ہیں اس لیے نئے قرضوں کے لیے ان کی ضروریات میں کمی کوئی اچنبھے کی بات نہیں۔

شکل 3.10: سہ 2 میں نجی شعبے کے کاروباروں کے قرضے



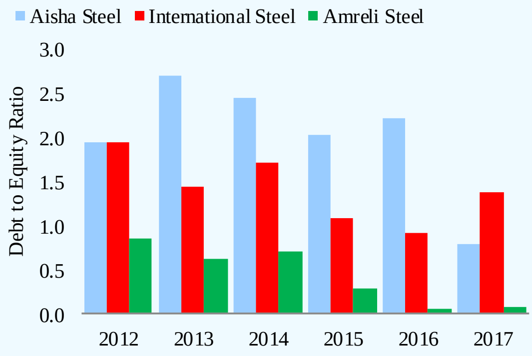
Data source: State Bank of Pakistan

پھر بھی آگے چل کر اس شعبے کی قرض گیری کی ضروریات مضبوط رہیں گی اور توقع ہے کہ اہم سیمنٹ ساز ادارے صاف ماحولیاتی تکنیکوں میں سرمایہ کاری کریں

[4] پاکستان دفتر شماریات کے مطابق مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران بجلی کی مشینری کی درآمدات میں 36.1 فیصد کمی ہوئی جبکہ اس کے مقابلے میں مالی سال 17ء کی دوسری سہ ماہی میں یہ 78.6 فیصد بڑھی تھی۔

گے۔ حال ہی میں ماحولیاتی خدشات کے باعث اس شعبے کو سخت ضوابطی کنٹرولز کا سامنا کرنا پڑ رہا ہے۔ صوبائی حکومتوں کے ساتھ ساتھ ماحولیاتی تحفظ کی ایجنسیاں بھی کاربن گیسوں کے اخراج کو محدود کرنے کے لیے پیداواری گنجائش کی تنصیب/توسیع کی حوصلہ شکنی کر رہی ہیں۔[5] لہٰذا، فرموں کے لیے یہ بات بے حد اہمیت اختیار کر چکی ہیں کہ وہ جاذب توانائی ٹیکنالوجیوں کا زیادہ استعمال کریں اور کم کاربن والے ایندھن (رکازی) کو فروغ دیں۔

شکل 3.11: پاکستان میں منتخب فولاد سازوں کے قرضوں اور ایکویٹی کا تناسب



Data source: Financial statements of companies

فولاد کے استعمال کا معاملہ بھی کچھ ایسا ہی ہے۔ گذشتہ چند سہ ماہیوں سے یہ شعبہ اپنی پیداواری گنجائش میں مسلسل توسیع کر رہا ہے کیونکہ ملک کی تعمیراتی صنعت کی جانب سے طلب مضبوط تھی۔ تاہم، یہ شعبہ بینکاری نظام سے اعانت حاصل کرنے کے بجائے پیداواری گنجائش بڑھانے کے لیے اندرونی رقوم پر زیادہ انحصار کر رہا ہے۔ مزید برآں، فولاد کے اہم فریق اپنی توسیع کے لیے ایکویٹی مارکیٹ سے استفادہ کر رہے ہیں (شکل 3.11)۔

مذکورہ شعبوں کے مقابلے میں ٹیکسٹائل کا شعبہ اشیاسازی کا وہ اہم شعبہ تھا، جس نے زیادہ مقدار میں معین سرمایہ کاری قرضے حاصل کیے تھے۔ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں نجی کاروباری اداروں کو دیے گئے مجموعی معین سرمایہ کاری قرضوں میں اس شعبے کا حصہ نصف سے بھی زیادہ رہا۔ یہ ٹیکسٹائل برآمدات میں نمو سے ہم آہنگ تھا کیونکہ اس شعبے نے یورپی یونین جیسی اہم منڈیوں میں معاشی بحالی سے استفادے کے لیے اپنی استعداد بہتر بنائی تھی۔ اس ضمن میں اسٹیٹ بینک کی طویل مدتی مالکاری سہولت جیسی نومالکاری سہولتوں (ایل ٹی ایف ایف) سے کافی مدد ملی۔ گذشتہ دو برسوں میں ٹیکسٹائل کے شعبے کو اسٹیٹ بینک کی نومالکاری اسکیموں کے پرکشش نرخوں سے فائدہ پہنچا ہے کیونکہ جولائی 2015ء اور دسمبر 2017ء میں طویل مدتی مالکاری سہولت کے تحت ٹیکسٹائل شعبے کے واجب الادا جزدان میں

[5] صنعت کے ذرائع کے مطابق ملک میں سیمنٹ کی پیداوار کے کراچی میں قائم سب سے بڑے ادارے لکی سیمنٹ کو پنجاب میں کان کنی کے لیے لیز حاصل نہیں ہو سکی۔ یہ فرم پنجاب حکومت سے 2.3 میٹرک ٹن سالانہ کی گرین فیلڈ توسیع کی اب بھی منتظر ہے۔ اس منصوبے میں مسلسل تاخیر کی وجہ سے یہ فرم خیبر پختونخوا میں پیزو (Pezu) کے مقام پر واقع اپنے موجودہ پلانٹ میں توسیع کی منصوبہ بندی کر رہی ہے۔ اسی طرح، میپل لیف سیمنٹ نے دسمبر 2017ء میں پنجاب کے ادارہ تحفظ ماحولیات (ای پی اے) کے جاری کردہ حکم کے بعد ایک نئی 7,300 ٹی پی ڈی لائن کی تعمیر روک دی ہے تاہم جنوری 2018ء میں لاہور ہائی کورٹ نے ای پی اے کے احکامات کو مسترد کرتے ہوئے فرم کے حق میں فیصلہ دیدیا۔

قرضے تین گنا سے بھی زیادہ ہو گئے تھے۔ اگرچہ طلب نے اہم کردار ادا کیا ہے، تاہم ٹیکسٹائل شعبے کے خطرۂ قرض کے خاکے میں بہتری کو مدنظر رکھتے ہوئے کمرشل بینکوں کی دلچسپی کو اس شعبے کو زائد قرضوں کی فراہمی میں سے بھی منسلک کیا جاسکتا ہے۔[6]

شکر اور یوریا کے ذخائر کی بلند سطح جاری سرمائے کے قرضوں میں کمی کا سبب بنی

سال کی دوسری سہ ماہی میں بڑے پیمانے کی اشیاسازی میں سست رفتاری کا اہم سبب جاری سرمائے کے قرضوں کے استعمال میں کمی ہے۔

مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران شکر کی پیداوار میں کمی نے اس شعبے کی جاری سرمائے کی ضروریات کو گذشتہ برس کے مقابلے میں خاصا کم کردیا۔ مالی سال 17ء میں گنے کی شاندار فصل کے ساتھ مضبوط استعمال نے سال میں چینی کی ریکارڈ پیداوار کے حصول میں مدد دی۔ تاہم جنوری 2017ء سے اجناس کی بین الاقوامی کے ساتھ ساتھ ملکی قیمتوں میں بتدریج کمی ہوئی ہے، جس کا نتیجہ ملکی معیشت میں ذخائر کی بلند سطح کی صورت میں برآمد ہوا۔[7] اس صورت حال سے عہدہ برآ ہونے کے لیے حکومت نے اس کی برآمدات پر زراعانت کی اجازت دی، جس کی بدولت مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں چینی کی 0.4 ملین میٹرک ٹن برآمدات ممکن ہوئیں۔[8] تاہم یہ ناکافی تھا کیونکہ اس سال بھی گنے کی ریکارڈ پیداوار سے موجودہ ذخائر میں مزید اضافہ ہو جائے گا۔

اہم بات یہ ہے کہ امدادی قیمتوں کی پالیسی نے مارکیٹ میں اختلافات پیدا کیے ہیں۔ شکر ملوں کی اکثریت نے حکومت کے متعین کردہ نرخوں پر کاشت کاروں سے گنے کی خریداری کی مزاحمت کی ہے۔ اس کے نتیجے میں بیشتر ملوں نے گنے کی پِچل کاری کا سیزن 15 سے 30 دنوں کی تاخیر سے شروع کیا جبکہ عام طور پر یہ کام نومبر میں شروع ہو جاتا ہے۔ پِچل کاری کے چکر میں تاخیر کا نتیجہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں 33.1 ارب روپے کے جاری سرمائے کے قرضوں کی واپسی کی صورت میں برآمد ہوا، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 31.7 ارب روپے کا قرضہ استعمال کیا گیا تھا۔ اس کی عکاسی جولائی تا دسمبر مالی سال 18ء کے دوران چینی کی پیداوار میں 37.3 فیصد سال بسال کمی سے بھی ہوتی ہے۔

---

[6] ٹیکسٹائل کے شعبے میں انفیکشن کا تناسب دسمبر 2015ء کے 26.0 فیصد سے گر کر دسمبر 2017ء میں 18.5 فیصد (عبوری) تک پہنچ گیا ہے۔

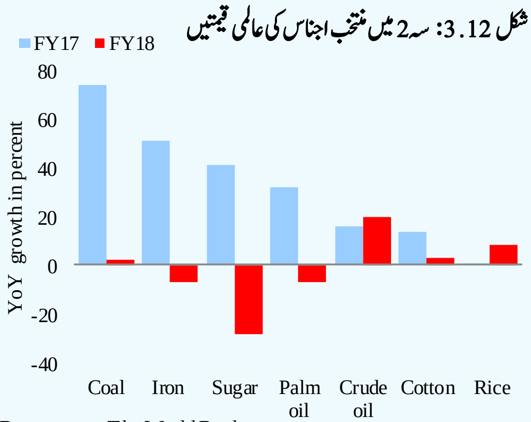
[7] صنعت کے ذرائع کے مطابق شکر کا مجموعی دستیاب ذخیرہ 8.1 ملین ٹن سے تجاوز کر گیا ہے جبکہ ملک میں اس کی سالانہ طلب 5.1 ملین ٹن ہے۔ مالی سال 17ء کے پِچل کاری سیزن کی تکمیل کے بعد تقریباً 3 ملین ٹن کے فاضل اسٹاک کا نتیجہ رسد کی بہتات کی صورت میں برآمد ہوا۔

[8] اکتوبر 2017ء میں حکومت نے شکر ملوں کو 0.5 میٹرک ٹن چینی برآمد کرنے کی اجازت دی اور سلائیڈنگ اسکیل بنیادوں پر 10.70 روپے فی کلو گرام کے مال برداری زراعانت کا اعلان کیا۔ پھر دسمبر 2017ء میں حکومت نے 1.5 میٹرک ٹن اضافی شکر برآمد کرنے کی اجازت دی۔ تفصیلات کے لیے دیکھیے ای پی ڈی کا 2017ء کا سرکلر لیٹر نمبر 20 اور ای پی ڈی کا 2017ء کا سرکلر لیٹر نمبر 23۔

اسی طرح یوریا کے فاضل ذخائر کی وجہ سے اس کی بہتات ہوگئی ہے کیونکہ ربیع کے حالیہ سیزن میں اس کا استعمال خاصا کم ہو گیا تھا۔[9] مزید برآں، گیس کے سستے فیڈ اسٹاک کی عدم دستیابی کا نتیجہ زیر جائزہ مدت میں کھاد کے کچھ یونٹوں کی بندش کی صورت میں نکلا ہے۔[10] اس شعبے نے سہ ماہی میں 25.4 ارب روپے کے جاری سرمائے کے قرضے واپس کیے جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.3 ارب روپے کا خالص قرضہ لیا گیا تھا۔

مالی سال 18ء میں اجناس کی قیمتوں کے رجحانات نے مالکاری کی ضروریات کو متاثر کیا مالی سال 17ء کی دوسری سہ ماہی میں نجی قرضوں میں نمو کو خام مال (جیسے کپاس، کوئلہ اور پام آئل وغیرہ) کی قیمتوں میں تیزی سے اضافے کے ساتھ صنعتی شعبے کی سرگرمی میں اضافے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ تاہم رواں سال اگرچہ سرگرمیوں میں تیزی دیکھی گئی تاہم خام مال کی قیمتوں میں اضافہ معتدل رہا تھا(**شکل 3.12**)۔

شکل 3.12: سہ2 میں منتخب اجناس کی عالمی قیمتیں



Data source: The World Bank

مثلاً، برآمدات میں دوہندسی نمو اور فرموں کی جانب سے کپاس کی زیادہ خریداری کے باوجود ٹیکسٹائل شعبے کے جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب میں کوئی تبدیلی نہیں آئی؛ اس کی وضاحت جزوی طور پر اس حقیقت سے بھی ہوتی ہے کہ کپاس کی قیمتیں مستحکم رہیں۔ خاص طور پر گذشتہ برس کپاس کی قیمتیں 13.6 فیصد زیادہ تھیں جس سے ٹیکسٹائل فرموں کی مالکاری کی مجموعی ضروریات بڑھ گئی تھیں۔ تاہم اس سال کپاس کی قیمتوں میں صرف 3.2 فیصد کا معتدل اضافہ ہو سکا۔ اسی طرح سیمنٹ کے معاملے میں

جدول 3.4: صارفی مالکاری

بہاؤ ارب روپے میں	سہ1		سہ2		شش1	
	م س17ء	م س18ء	م س17ء	م س18ء	م س17ء	م س18ء
کل	20.3	18.4	13.5	17.1	33.8	35.5
ہاؤس بلڈنگ	1.8	6.3	2.9	6.1	4.7	12.4
کار مالکاری	5.7	11.2	9.9	9.6	15.7	20.7
کریڈٹ کارڈز	1.5	1.6	1.3	2.5	2.8	4.1
پائیدار صارفی اشیا	-0.1	-1.5	0.8	3.5	0.7	2.0
ذاتی قرضے	11.4	0.8	-1.5	-4.6	9.9	-3.8

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

[9] این ایف ڈی سی کے مطابق مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں کھاد کے استعمال میں 17.6 فیصد کمی ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 15.8 فیصد کا اضافہ ہوا تھا۔

[10] صنعت کے ذرائع کے مطابق قدرتی گیس (123 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو) کے نرخوں کے مقابلے میں ایل این جی (1300 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو پر) سے گیس قابل عمل نہیں ہے۔ اس لیے، مالی سال 18ء کی پہلی سہ ماہی میں کھاد کی بعض فرموں نے اپنے پلانٹس (0.9 ملین میٹرک ٹن سالانہ کی پیداواری گنجائش کے حامل) بند کر دیے۔

بھی قرضوں کے استعمال میں نمو کہیں زیادہ بلند ہوتی اگر کوئلے کی قیمتوں میں گذشتہ برس جتنا اضافہ ہو جاتا۔ رواں برس بحیثیت مجموعی اس شعبے میں سرگرمیوں کی رفتار حوصلہ افزا رہی، جس کی عکاسی بلند فروخت سے ہوتی ہے (**باب 2**)۔

جدول 3.5: اوسط صارف اشاریہ قیمت مہنگائی اور حصہ

فیصد		م س17ء میں نمو			م س18ء میں نمو			شش1 میں حصہ	
	وزن	سہ1	سہ2	شش1	سہ1	سہ2	شش1	م س17ء	م س18ء
مجموعی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی	**100.0**	**3.9**	**3.9**	**3.9**	**3.4**	**4.1**	**3.8**	**3.9**	**3.8**
غذا جس میں	**37.5**	**4.0**	**3.6**	**3.8**	**1.2**	**2.8**	**2.0**	**1.6**	**0.8**
سگریٹ	1.4	17.8	15.3	16.5	-16.4	-17.2	-16.8	0.4	-0.4
دالیں	1.1	23.8	13.0	18.1	-17.5	-20.4	-18.9	0.3	-0.3
چینی	1.0	7.1	15.8	11.3	-17.5	-20.4	-18.9	0.1	-0.2
تازہ سبزیاں	1.7	19.5	19.2	19.4	-5.7	-1.4	-3.6	0.4	-0.1
ٹماٹر	0.4	21.1	-25.4	-5.7	-12.9	75.9	27.7	0.0	0.1
پیاز	0.5	-31.6	-50.1	-41.9	63.6	165.9	112.4	-0.3	0.5
چاول	1.6	-7.8	0.4	-3.9	13.7	14.3	14.0	-0.1	0.2
گوشت	2.4	4.4	3.8	4.1	7.0	7.5	7.3	0.1	0.2
تازہ دودھ	6.7	4.1	3.7	3.9	3.7	3.9	3.8	0.3	0.3
غیر غذائی جس میں	**62.5**	**3.7**	**4.1**	**3.9**	**5.0**	**5.0**	**5.0**	**2.3**	**2.9**
مکان کا کرایہ	21.8	5.8	6.7	6.2	7.2	6.5	6.8	1.1	1.3
تعلیم	3.9	8.3	11.3	9.8	10.1	12.1	11.1	0.4	0.5
ادویات	1.3	5.0	8.4	6.7	18.6	15.2	16.8	0.1	0.2
موٹر ایندھن	3.0	-10.4	-7.9	-9.2	7.2	10.9	9.1	-0.2	0.2

ڈیٹا کا ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور اسٹیٹ بینک کے تخمینے

صارفی مالکاری

مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکوں کے صارفی قرضہ جزدان میں توسیع کا سلسلہ جاری رہا۔ بیشتر اجزا میں بلند توسیع ہوئی تاہم مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں کاروں کی مالکاری میں کمی دیکھی گئی (**جدول 3.4**)، جس کا سبب مقامی طور پر اسمبل کی گئی کاروں کی بروقت فراہمی کا مسئلہ ہے کیونکہ بینکوں نے نئے صارفین کی ضروریات پوری کرنے کے بجائے اپنے موجودہ صارفین کے جمع ہونے والے آرڈرز کی تکمیل پر توجہ مرکوز کی۔ دیگر اجزا میں مکاناتی مالکاری سرفہرست رہی کیونکہ بینکوں نے بلند یافت والے اثاثوں کو اپنے جزدانوں میں شامل کرتے ہوئے اسے متنوع بنایا۔

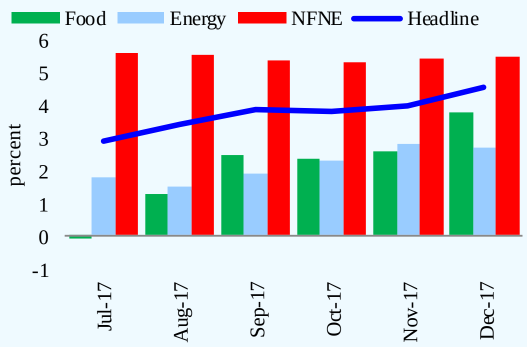
3.4 مہنگائی

مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں صارف اشاریہ قیمت مہنگائی 3.8 فیصد رہی جو مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں 3.9 فیصد تھی (جدول 3.5)۔ غذائی مہنگائی میں کمی سے ایندھن کی قیمتوں کی بحالی کے باوجود عمومی مہنگائی کو نچلی سطح پر رکھنے میں مدد ملی۔ تعلیم اور صحت کی لاگتوں میں مسلسل اضافے سے گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں قوزی گرانی اوسطاً بلند سطح پر رہی۔ حالیہ مہینوں میں اس کی رفتار کم ہوئی ہے۔

غذائی مہنگائی میں بحالی بہت نچلی سطح سے ہوئی

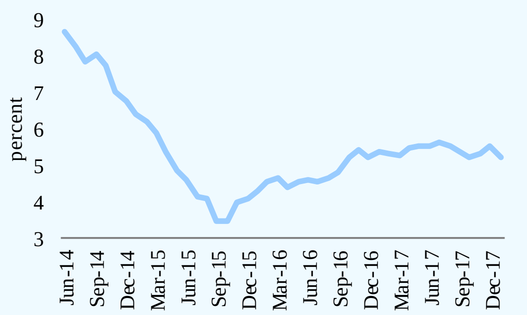
مالی سال کے آغاز پر جولائی 2017ء میں غذائی مہنگائی بہت کم سطح پر تھی جو مالی سال 08ء میں صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے اشاریے کی نئی اساس کے بعد سے اس کی کم ترین سطح (-0.1 فیصد) ہے۔ غذائی اشاریے میں 3.7 فیصد وزن کے حامل سگریٹ کی قیمتوں میں مہینے کے دوران 16.1 فیصد کی غیر معمولی کمی ہوئی جس نے مہینے میں غذائی مہنگائی کو کم کرنے میں اہم کردار ادا کیا۔ ملک میں چینی، دالوں اور گندم کے ذخائر نے بھی مہنگائی کو کم سطح پر رکھنے میں کردار ادا کیا۔ ان کے مشترکہ اثرات اتنے مضبوط تھے کہ ان کی مدد سے مضبوط ملکی طلب کے نتیجے میں غیر غذائی مہنگائی کی بلند سطح کے ساتھ ساتھ گاڑیوں کے ایندھن کی قیمتوں میں تیزی سے اضافے کی تلافی بھی ہوگئی۔ تاہم سال گذرنے کے ساتھ ساتھ اہم

شکل 3.13: جزو وار صارف اشاریہ قیمت مہنگائی (سال بسال نمو)



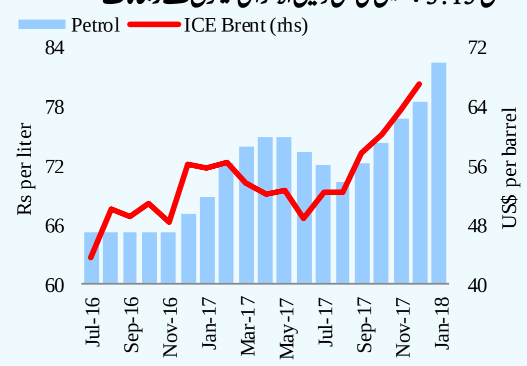
Data source: Pakistan Bureau of Statistics

شکل 3.14: غیر غذائی غیر توانائی اشاریہ (سال بسال نمو)



Data source: Pakistan Bureau of Statistics

شکل 3.15 : تیل کی ملکی و بین الاقوامی قیمتوں کے رجحانات



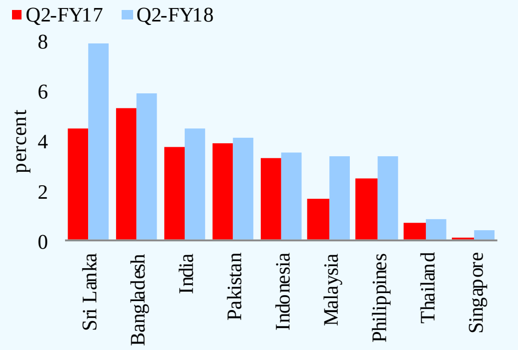
Data source: Pakistan Bureau of Statistics and World Bank

سبزیوں (ٹماٹر اور پیاز) کی رسد میں تعطل کی وجہ سے غذائی مہنگائی میں بتدریج اضافہ ہوگیا اور دسمبر کے آخر تک غذائی مہنگائی بھی غیر غذائی مہنگائی کی سطح کے قریب آگئی (**شکل 3.13**)۔ اس اضافے سے قطع نظر مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اوسط غذائی مہنگائی گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں 0.6 فیصدی درجے کم تھی۔

قوزی مہنگائی میں کمی

ستمبر 2015ء سے قوزی مہنگائی میں بتدریج اضافہ ہورہا تھا لیکن مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں یہ مستحکم ہوگئی (**شکل 3.14**)۔ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں اوسط غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی 5.4 فیصد کی سطح پر رہی جو مالی سال 18ء کی پہلی سہ ماہی کے 5.5 فیصد کے مقابلے میں کچھ کم ہے۔ اس سے قطع نظر، توقع ہے کہ ایندھن کی بڑھتی ہوئی قیمتوں اور پاکستانی روپے کی قدر میں کمی کے دور ثانی اثرات آگے چل کر اس باسکٹ پر مرتب ہوں گے۔

شکل 3.16 : پاکستان اور علاقائی معیشتوں میں مہنگائی



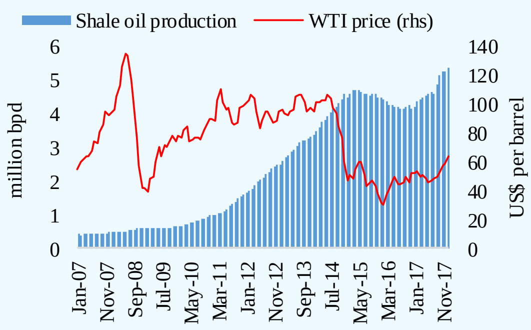
Data source: Haver Analytics

تیل کی عالمی قیمتیں اور ملکی ایندھن پر ان کی منتقلی

جیسا کہ **شکل 3.15** میں دکھایا گیا ہے، جون 2017ء سے خام تیل کی قیمتوں میں مسلسل اضافہ ہوا ہے جس کی وجوہات میں اوپیک (خاص طور پر سعودی عرب) اور روس کی جانب سے پیداوار میں منظم کٹوتی، خام تیل کے ذخائر میں کمی اور ایران میں مظاہروں سے پیدا ہونے والی غیر یقینی صورتِ حال شامل ہیں (**باکس 3.1**)۔ رواں سال تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے کی ملکی صارفین کو منتقلی فوری اور کئی بار سے کی گئی۔ حکومت نے ستمبر تا جنوری مالی سال 18ء میں مجموعی طور پر پیٹرول کی قیمتوں میں 16.6 روپے فی لٹر کا اضافہ کیا۔ پاکستان کے علاوہ متعدد ابھرتی منڈیوں والی معیشتوں کو اس بین الاقوامی بوجھ کا سامنا کرنا پڑا، جس کی عکاسی گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں بلند مہنگائی سے ہوتی ہے (**شکل 3.16**)۔

باکس 3.1: گذشتہ چند برسوں کے دوران تیل کی عالمی منڈی کے رجحانات اور پیش رفت

شکل 3.1.1 : شیل آئل کی پیداوار پر تیل کی قیمتوں کا اثر



Data source: Energy Information Administration (EIA), Bloomberg

گذشتہ چند برسوں کے دوران تیل کی عالمی منڈی خاصی ساختی تبدیلیوں سے گذری ہے۔ ٹیکنالوجی کی ترقی خاص طور پر ڈرلنگ کی بہتر تکنیکوں نے خام تیل کے رسدی تحرکات پر خاصے اثرات مرتب کیے ہیں۔ مثلاً، گذشتہ دس برسوں کے دوران شمالی امریکہ کے شیل آئل پیداکاروں نے اپنی پیداوار میں تقریباً چار گنا اضافہ کیا ہے، جس کے نتیجے میں حالیہ برسوں کے دوران عالمی سطح پر تیل کی بہتات ہوگئی ہے کیونکہ امریکہ نے درآمدی خام تیل پر انحصار میں بھاری کمی کر دی ہے(**شکل 3.1.1**)۔[11] اسی طرح جغرافیائی اور سیاسی کشیدگی خاص طور پر تیل و گیس پیدا کرنے والے علاقوں (مشرق وسطیٰ و شمالی افریقہ اور مشرقی یورپ) میں اور ایران پر اقتصادی پابندیوں کے خاتمے نے خام تیل کی قیمتوں پر خاصے اور مختلف قسم کے اثرات مرتب کیے ہیں۔ اس کے نتیجے میں گذشتہ چند برسوں میں تیل کی عالمی قیمتیں خاصی تغیر پذیری کا شکار رہی ہیں۔

یہاں یہ بات یادرکھنا ضروری ہے کہ 2014ء کی دوسری ششماہی سے تیل کی قیمتوں میں شروع ہونے والے بحران کا اہم سبب اوپیک کا وہ فیصلہ تھا، جس کے تحت اس نے امریکہ (شیل تیل کی پیداوار میں اضافے کے باعث) اور چین (جس نے پہلے ہی چند برسوں میں تیل کے بھاری ذخائر جمع کر لیے تھے) کی جانب سے طلب میں کمی کے باوجود خام تیل کی پیداوار میں کٹوتی نہ کرنے کا فیصلہ کیا تھا۔ اس کے نتیجے میں چھ مہینوں کی قلیل مدت میں تیل کی قیمتیں تقریباً 56 فیصد تک گر گئی تھیں۔[12]

قیمتوں میں اس غیر متوازن مطابقت کے سبب امریکہ کے شیل تیل کے پیداکار اپنے کم پیداواری کنوؤں کو بند کرنے پر مجبور ہو گئے تھے جس کا نتیجہ شیل آئل کی پیداوار میں کمی کی صورت میں برآمد ہوا، جس کی اوپیک توقع کر رہا تھا۔ تاہم حالات نے یہ رخ اختیار کیا کہ کئی شیل کمپنیوں نے اپنے پیداواری طریقوں میں مؤثر کارگزاری دکھانے کا سلسلہ جاری رکھا، جس سے انہیں تیل کی نہ نفع نہ نقصان کی حامل قیمت (breakeven price) کو کم کرنے میں مدد ملی اور انہیں 50 ڈالر سے کم قیمت کے ماحول میں اپنے وجود کو قائم رکھنے کا موقع ملا۔

دسمبر 2015ء کے اجلاس میں اوپیک نے ایک بار پھر اپنی پیداوار میں کٹوتی نہ کرنے کے عزم کا اظہار کیا، اس بات پر یقین رکھتے ہوئے کہ مارکیٹ کو اپنے آپ کو درست کرنے کے لیے چھوڑ دینا چاہیے۔ اس کا نتیجہ خام تیل کی قیمتوں میں مزید کمی کی صورت میں برآمد ہوا: جنوری 2016ء میں تیل کی قیمتیں گر کر 13 برسوں کی کم ترین قیمت 27 ڈالر فی بیرل کی سطح پر آ گئیں۔ تاہم، تیل کی کم قیمتوں کی مدت کی طوالت نے خاص طور پر مشرقِ وسطیٰ کی تیل برآمد کرنے والی معیشتوں کی مالیاتی صورت حال پر سنگین اثرات مرتب کیے۔ خاصے اندرونی بحث مباحثے کے بعد اوپیک کے ممالک (اور روس) نے بالآخر دسمبر 2016ء میں اپنی تیل پیداوار (سعودی عرب اور روس نے ان کٹوتیوں کے بڑے حصے پر آمادگی ظاہر کی) میں کٹوتی کا فیصلہ کیا۔

علاوہ ازیں، امریکہ میں شیل آئل کے پیداکار اگرچہ کم قیمتوں کی وجہ سے مارکیٹ سے مکمل طور پر بے دخل نہیں ہوئے لیکن انہیں بھی اپنی پیداوار میں خاصی کٹوتی کرنا پڑی (**شکل 3.1.1**)۔ دونوں اطراف سے رسد میں کمی کے نتیجے میں تیل کی عالمی قیمتوں میں 2017ء کے اوائل سے بتدریج اضافہ شروع ہو گیا۔ اس میں مزید مضبوطی مئی 2017ء سے آئی، جب اوپیک کی جانب سے رسد میں کٹوتی کے اثرات محسوس ہونا شروع ہو گئے تھے اور جب مجوزہ کٹوتیوں پر عملدرآمد نہ کرنے والے اراکین نے بھی تندہی سے اس کی پیروی شروع کر دی تھی۔

اکتوبر 2017ء سے خام تیل کی قیمتوں میں ہونے والے اضافے میں مختلف عوامل نے کردار ادا کیا، جو یہ ہیں: (i) وینزویلا کی پیداوار میں مسلسل کمی (ii) عالمی معاشی نمو کی خوش آئند پیش گوئیاں اور امریکہ اور او ای سی ڈی ممالک میں خام تیل کے ذخائر میں کمی (جو مضبوط معاشی بحالی کی عکاس ہے) اور (iii) امریکہ میں انتہائی سردی کے نتیجے میں گرم رکھنے کے

[11] امریکہ دنیا میں خام تیل کا سب سے بڑا اصارف ہے اور 2015ء میں تیل کے عالمی استعمال میں اس کا حصہ بیس فیصد تھا (ماخذ: ای آئی اے)۔ ملک کی جانب سے درآمدی تیل کی کم طلب قدرتی طور پر تیل کی عالمی منڈی میں طلب و رسد کے درمیان عدم توازن کا باعث بنتی ہے۔

[12] برینٹ کی اسپاٹ قیمت جون 2014ء کے 114 ڈالر فی بیرل سے گر کر جنوری 2015ء میں 47 ڈالر فی بیرل پر آ گئی تھی۔

مقاصد کے لیے تیل کی طلب میں اضافہ ہو گیا (iv) اوپیک کی نگرانی کمیٹی کا اجلاس جنوری 2018ء میں منعقد ہوا، جس میں چند اراکین نے پیداوار میں کٹوتیوں کو موجودہ مقررہ تاریخ گذرنے کے بعد بھی جاری رکھنے پر اصرار کیا۔[13] تیل کی عالمی قیمتوں میں حالیہ اضافہ شیل آئل کے پیداکاروں کے لیے بھی مضمرات کا حامل ہے: وہ پیداواری کنویں جنہوں نے پیداوار روک دی تھی وہ ایک بار پھر کارآمد بن گئے اور پیداوار شروع کر دی۔

جدول 3.1.1: شیل آئل کے نئے کنوؤں کی پیداوار فی رگ (بیرل یومیہ)

خطہ	جنوری 16ء	جنوری 18ء	فیصد تبدیلی	شیل کی مجموعی پیداوار میں حصہ*
پرمیان	850.9	1,170.6	37.6	**44 فیصد**
ایگل فورڈ	1,105.0	1,230.9	11.4	**19 فیصد**
باکین	687.7	1,383.6	101.2	**18 فیصد**
نیوبرارا	869.5	1,120.8	28.9	**9 فیصد**
اناڈارکو	310.5	387.2	24.7	**7 فیصد**
اپیلیچیا	101.4	143.7	41.7	**2 فیصد**
ہینس ویل	28.3	24.8	-12.3	**1 فیصد**

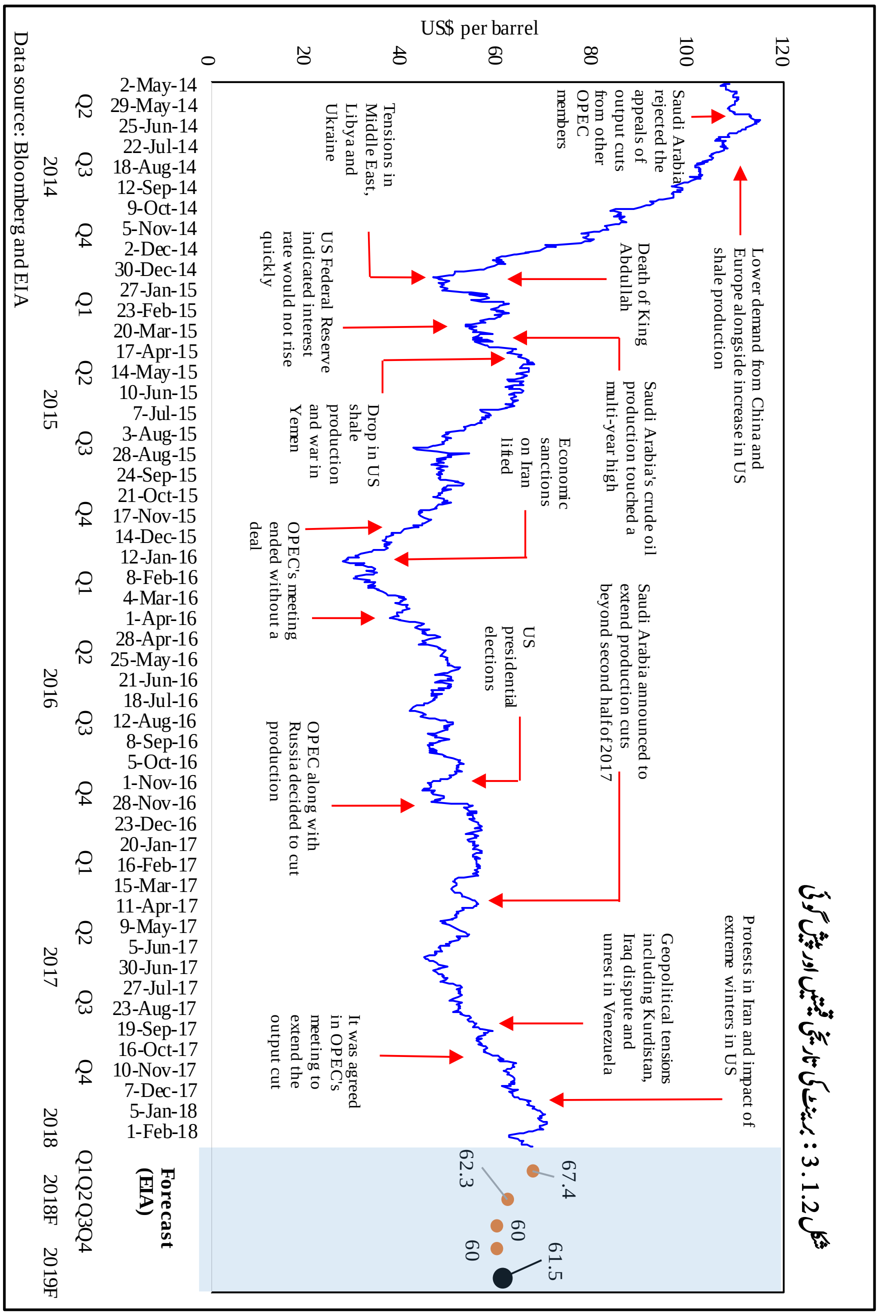
ڈیٹا کا ماخذ: انرجی انفارمیشن انرجی

*** جنوری 2018ء تک**

اوسط برینٹ خام تیل کی قیمتیں حال ہی میں 70.5 ڈالر فی بیرل سے کم ہو کر 63 ڈالر فی بیرل پر آ گئی ہیں۔ اس میں درستگی متوقع تھی چونکہ تیل کی بڑھتی ہوئی قیمتوں نے نہ صرف شیل آئل کی پیداوار کو بحال کر دیا ہے بلکہ اس کے پیداکار بھی اپنی سابقہ پیداواری سطحوں سے تجاوز کر گئے ہیں (**جدول 3.1.1**)۔ یہ امر دلچسپی کا باعث ہے کہ نہ صرف حالیہ قیمتیں شیل کمپنیوں کے لیے خاصی موافق ہیں بلکہ ان کی پیداواریت میں خاصے اضافے سے انہیں اپنی نہ نفع نہ نقصان والی سرچشمہ قیمتوں میں مزید کٹوتی کرنے میں مدد ملی ہے۔

آگے چل کر غیر اوپیک ممالک کی جانب سے رسد میں اضافے کی توقعات سے خام تیل کی قیمتوں پر قلیل مدتی اضافے کا دباؤ کم کرنے میں مدد ملے گی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ امریکہ میں 2017ء کے دوران خام تیل کی مجموعی پیداوار اوسطاً 9.3 ملین بیرل یومیہ رہی تھی اور ای آئی اے کے تخمینوں کے مطابق توقع ہے کہ یہ 2018ء میں بڑھ کر 10.6 ملین بیرل یومیہ تک پہنچ جائے گی۔ صورت حال کے تقابل سے پتہ چلتا ہے کہ اوپیک نے تیل پیدا کرنے والے چند دیگر اہم ممالک کے ساتھ 1.8 ملین بیرل یومیہ کٹوتی پر آمادگی ظاہر کی ہے، جبکہ امریکہ کی پیداوار میں تقریباً 1.3 ملین بیرل یومیہ اضافہ متوقع ہے۔ نتیجتاً، ای آئی اے کو توقع ہے کہ برینٹ کی قیمتیں 2018ء کے آخر تک 60 ڈالر فی بیرل کے ارد گرد رہیں گی (**شکل 3.1.2**)۔

[13] اوپیک غیر اوپیک مشترکہ وزارتی نگرانی کمیٹی (جے ایم ایم سی) نومبر 2016ء میں قائم کی گئی تھی جس کا مقصد تیل کی عالمی منڈی میں عملدرآمد اور پیش رفت کی نگرانی کرنا تھا۔ ابتدائی طور پر جنوری 2017ء سے چھ مہینوں کے لیے رسد میں کٹوتی پر اتفاق کیا گیا تھا۔ 25 مئی 2017ء کو کٹوتیوں کو مزید نو مہینے تک توسیع دے دی گئی، جس کا آغاز جولائی سے ہوا۔ 30 نومبر 2017ء کو ان کٹوتیوں میں دسمبر 2018ء تک توسیع کرنے پر اتفاق کیا گیا۔



شکل 3.1.2: برینٹ کی تاریخی قیمتیں اور پیش گوئی