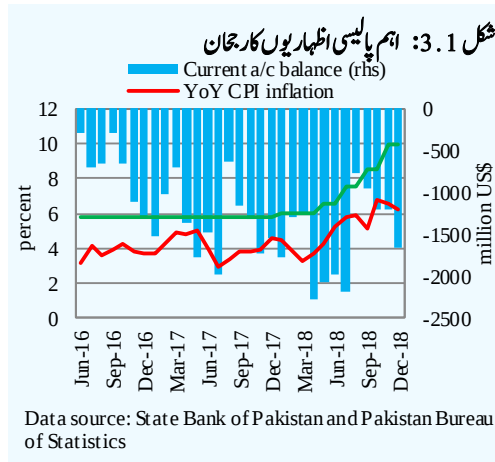


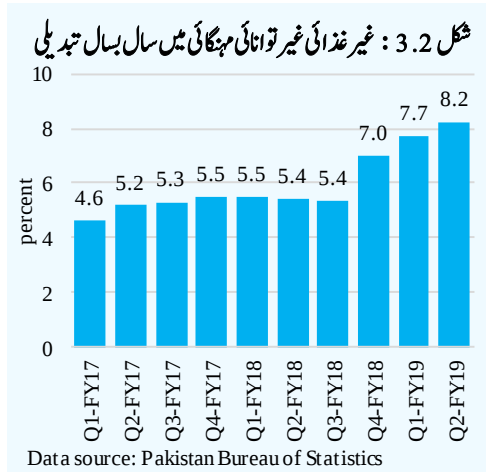
3 مہنگائی اور زرعی پالیسی

3.1 عمومی جائزہ

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کی پوری مدت میں معاشی استحکام کو مہنگائی کے بڑھتے ہوئے دباؤ، جڑواں خساروں کی بلند سطح اور زر مبادلہ کے کم ذخائر کے چیلنجوں کا سامنا کرنا پڑا (شکل 3.1)۔ اہم بات یہ ہے کہ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں قوزی مہنگائی کے دباؤ میں مزید شدت آگئی، جس کی پیمائش صارف اشاریہ قیمت کے غیر غذائی غیر توانائی جز سے کی جاتی ہے (شکل 3.2)۔ مخفی طلب کے تسلسل کے علاوہ اس کی عکاسی شرح مبادلہ کی قدر میں کمی اور ایندھن کی بلند قیمتوں کے اشیاء اور خدمات کی بڑی تعداد تک لاگتی دباؤ کے پھیلاؤ سے ہوتی ہے۔



دوسری سہ ماہی کے دوران خاص طور پر ٹرانسپورٹ خدمات، کاروں، دواسازی، ملبوسات اور جوتوں کی قیمتوں میں مضبوط رد و بدل دیکھا گیا



جس کا اہم سبب ان شعبوں میں درآمدی اجزاء کے استعمال کی بلند سطح ہے۔ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں عمومی مہنگائی میں ہونے والے 6.5 فیصد کے مجموعی اضافے میں قوزی مہنگائی کا حصہ 4.2 فیصدی درجے رہا۔ سہ ماہی میں قدرتی گیس کے نرخ میں بلند اضافے کے ساتھ ساتھ موٹر ایندھن (خاص طور پر سی این جی) کی قیمتوں میں اضافے نے عمومی مہنگائی کو بڑھا دیا۔ چونکہ صنعتی شعبے کے ایندھن کی ضروریات کا 37 فیصد قدرتی گیس سے پورا کیا جاتا ہے، اس لیے گیس کی قیمت میں اضافے کے کئی شعبوں پر مضبوط اثرات مرتب ہونے کی توقع تھی۔ قیمتوں میں اضافے کے خطرات نے اکتوبر 2018ء سے خام

پاکستانی معیشت کی کیفیت

تیل کی عالمی قیمتوں میں آنے والے اعتدال کا مثبت اثر زائل کر دیا۔ لہذا، نومبر 2018ء کے مہینے میں زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس کے انعقاد کے وقت پورے سال کے لیے اسٹیٹ بینک کی مہنگائی کی پیش گوئی کسی تبدیلی کے بغیر 6.5 فیصد تا 7.5 فیصد کی حد میں رہی، جو اس کے 6 فیصد ہدف سے زیادہ ہے۔

مذکورہ حالات کو مد نظر رکھتے ہوئے زری پالیسی کمیٹی نے پالیسی ریٹ میں مزید 150 بی پی ایس کا اضافہ کرتے ہوئے اسے 10.0 فیصد کر دیا۔ پالیسی ریٹ پر نظر ثانی کے علاوہ کمیٹی نے وسط مدت میں ادائیگیوں کے توازن کے بار بار سامنے آنے والے مسائل پر قابو پانے کے لیے تزویراتی سطح کے بعض اقدامات بھی تجویز کیے۔ کمیٹی نے پائیدار معاشی نمو کے لیے سازگار حالات کی تخلیق میں مالیاتی پالیسی کے معاون کردار کی ضرورت پر بھی زور دیا۔

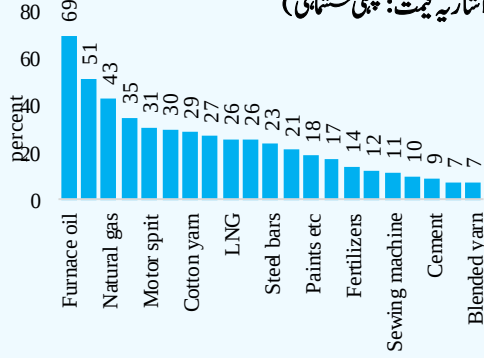
جدول 3.1: انتظام سیالیت کے اظہار						
	بازار زر کے سودوں	ڈسکاؤنٹنگ کی تعداد	سیلنگ کی سہولت (ارب روپے)	فلور کی سہولت (ارب روپے)	بازار زر کے اوسط واجب الادا سودے (ارب روپے)	شبینہ نرخوں کا پالیسی ریٹ سے اوسط انحراف (بی پی)
اکتوبر	2017	7	67.0	13.5	1,428.0	6
	2018	11	265.3	82.5	-418.3	-17
نومبر	2017	9	45.9	-	1,511.2	0
	2018	20	54.6	-	-1,008.5	-5
دسمبر	2017	8	150.4	38.5	1,651.6	14
	2018	10	280.8	-	629.9	25

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

مالی سال 19ء میں مؤخر الذکر عامل بے حد اہمیت اختیار کر چکا ہے کیونکہ مالیاتی صورت حال کے باعث زری انتظام کی انجام دہی اور اثر انگیزی کو کئی چیلنجوں کا سامنا ہے۔ خصوصاً، سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام¹ میں کٹوتی کے باوجود مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں مجموعی مالیاتی خسارہ بلند رہا۔ اس نے نہ صرف ملکی طلب پر زری سختی کا اثر جزوی طور پر زائل کر دیا بلکہ بینکاری نظام سے میزانیہ قرضوں کی بلند سطح کے باعث مالی سیالیت کے انتظام کو بھی دشوار بنا دیا۔ اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک نے مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران بازار زر کے سودوں (دونوں سمتوں میں) کے ذریعے بین البینک منڈی میں زیادہ جارحانہ مداخلت کی، جبکہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے مقابلے میں بینکوں نے اسٹیٹ بینک کی ڈسکاؤنٹ ونڈو سے زیادہ باقاعدگی سے رجوع کیا (جدول 3.1)۔

¹ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام میں گذشتہ برس کی اسی مدت کی نسبت 37.5 فیصد کمی واقع ہوئی۔

شکل 3.3: اہم خام مال میں مہنگائی (تھوک اشاریہ قیمت اور صارف اشاریہ قیمت: پہلی ششماہی)



Data source: Pakistan Bureau of Statistics

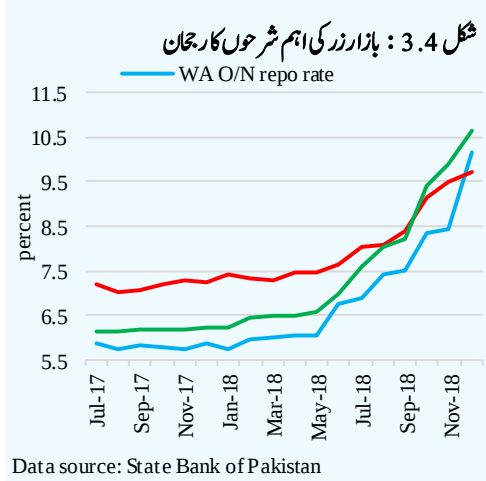
ان حالات کے قرضہ منڈی کی صورت حال کے ساتھ ساتھ قرض دینے کی شرحوں تک پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں کی ترسیل کے لیے بھی مضمرات تھے۔ خصوصاً، سہ ماہی کے ابتدائی دو مہینوں میں حکومتی قرض گیری کا سارا بوجھ اسٹیٹ بینک کو برداشت کرنا پڑا کیونکہ بینک دستیاب شرح ہائے سود پر اپنی میعاد مکمل کرنے والی سرمایہ کاریوں کے اجرائے ثانی پر آمادہ نہیں تھے۔ ان دو مہینوں میں حکومت نے بینکوں کو 1.3 ٹریلین روپے کا قرضہ واپس کیا۔ اس کے نتیجے میں بین الینٹک منڈی میں اضافی سیالیت دستیاب رہی، جس کی وسعت کا اندازہ بازار زر

کے سودوں کی اوسط ماہانہ واجب الادا پوزیشن سے بھی لگایا جاسکتا ہے جو اکتوبر 2018ء میں 53 مہینوں کی مدت کے بعد خالص انجذاب میں تبدیل ہو گئے۔ تاہم بینکوں نے دسمبر میں ٹی بی کی نیلامیوں (پالیسی ریٹ میں 30 نومبر کو اضافے کے بعد) میں سرگرمی سے شرکت کی، جس سے حکومت، اسٹیٹ بینک کو قرض واپس کرنے کے قابل ہو سکی۔ اس مہینے میں بینکوں کی امانتوں میں بھی تیزی سے اضافہ ہوا، جس سے بین الینٹک سیالیت کو اعانت ملی۔ اس لیے پوری سہ ماہی میں بینک نجی شعبے کے قرضوں میں اضافے کے لیے کوشاں رہے۔

تاہم، نجی شعبے میں قرضوں کی مجموعی طلب کے حالات خاص طور پر معین سرمایہ کاری قرضوں کے لیے سازگار نہیں تھے۔ چند کاروباری اداروں نے معیشت کا ایک طویل مدتی طرز فکر اختیار کرتے ہوئے سہ ماہی میں نئی سرمایہ جاتی سرگرمیاں انجام دیں جبکہ پہلے حاصل کردہ قرضوں (خاص طور پر غیر اشیا ساز شعبوں میں) کی واپسی کا مقررہ وقت بھی ہونے والا تھا۔ جہاں تک جاری سرمائے کے قرضوں کا تعلق ہے تو معیشت میں پھیلے ہوئے لاگتی دباؤ کے باعث اگرچہ نامیہ قرضوں کی ضروریات بہت زیادہ ہیں تاہم ان کی طلب چند قرض گیروں میں مرکوز رہی (مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران قرضوں کی درخواستوں میں 25.6 فیصد سال بسال کمی آئی)۔²

مثلاً، خاص طور پر ٹیکسٹائل اور باسمنی چاول جیسی برآمدی نوعیت کی صنعتوں میں جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب مضبوط رہی۔ ان دونوں شعبوں میں خام مال کی خریداریوں کی سطح کافی بلند رہی کیونکہ ترقی یافتہ معیشتوں میں ان مصنوعات کی طلب میں بہتری آگئی تھی۔ کرنسی کی قدر میں کمی کے حالات میں خام مال (جیسے کپاس اور درآمدی کیمیکلز) کی قیمتوں میں اضافے اور ان فرموں کے ری فنڈز کے زیر

² نامیہ ضروریات فی درخواست گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں دگنی رہیں۔

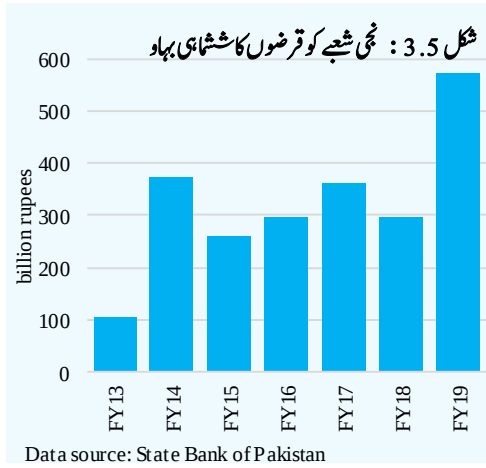


التوا دعوموں کے باعث نقد رقوم کے بہاء میں مشکلات کی وجہ سے ان خریداریوں نے بینک سے قرض گیریوں پر نمایاں اثرات مرتب کیے۔

درخواستوں کی تعداد میں کمی کے سبب بینکوں کے درمیان اپنی کتابوں پر مستحکم کمپنیوں کے اثاثے درج کرنے کے لیے سخت مسابقت برقرار رہی جس سے کاروباری اداروں کو قیمتوں کے تصفیے پر بہتر سودے بازی کا موقع مل گیا جو قرض گاری کی خردہ شرحوں پر شہینہ نرخوں کے اثر میں کمی کا باعث بنا (شکل 3.4)۔

اس کے نتیجے میں گزشتہ برس کی اسی سہ ماہی کے مقابلے میں نجی قرضوں میں دگنا اضافہ ہو گیا (شکل 3.5)۔

مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں حکومتی قرضوں میں تیزی سے اضافے کے ساتھ نجی قرضوں کے استعمال کی بلند سطح کے نتیجے میں بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں خاصا اضافہ ہو گیا (جدول 3.2)۔ یہ اضافہ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کی تلافی کے لیے کافی تھا اور یہ سہ ماہی کے دوران بلند زری توسیع پر منتج ہوا۔



3.2 حکومتی قرض گیری

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام سے خالص میزانی قرض گیری گزشتہ برس کے مقابلے میں دگنے سے بھی زیادہ اضافے کے ساتھ بڑھ کر کئی برسوں کی بلند ترین سطح 650.6 ارب روپے تک پہنچ گئی۔ اس رقم کا بڑا حصہ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں لیا گیا جب بیرونی قرضوں میں تیزی سے کمی کے ساتھ مالیاتی خسارے میں اضافے نے ملکی ذرائع سے حکومت کی فنڈنگ کی ضروریات کو بڑھا دیا تھا۔ بینکاری نظام میں

دوسری سہ ماہی رپورٹ مالی سال 19ء

جدول 3.2: زری مجموعے					
م 18ء			م 19ء		
ارب روپے	مکمل سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	مکمل سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	مکمل سہ ماہی
خالص میزانیہ قرض گیری	369.9	-56.7	313.2	566.0	650.6
اسٹیٹ بینک سے	201.2	-203.9	-2.7	1518.3	1257.1
جدولی بینکوں سے	168.7	147.2	315.9	827.3	-606.5
غنی شعبہ کا قرضہ	-37.4	333.7	296.3	442.5	570.4
پبلک سیکٹر انٹرپرائز کو قرضہ	5.1	60.9	66.0	84.4	145.1
دیگر (خالص)	-130.6	-21.9	-152.5	66.5	-25.3
خالص ملکی اثاثے	170.2	340.6	510.8	1,087.5	1,258.4
خالص بیرونی اثاثے	-258.6	84.2	-174.4	-532.6	-681.2
زری رسد (ایم ٹی)	-88.4	424.8	336.4	554.8	577.3
زری زیاد	-134.7	151.5	16.8	198.5	167.5

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

دوسری سہ ماہی کے دوران قابل ذکر تبدیلی دسمبر 2018ء کے مہینے میں میزانی قرضوں کے اجزائے ترکیبی کا بدلنا تھا۔ حکومت نے مالی سال 19ء کی پہلی سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے بھاری قرضے لے کر 1.4 ٹریلین روپے جدولی بینکوں کو واپس کیے جبکہ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں اس نے کمرشل بینکوں سے 827.3 ارب روپے قرض لے کر اسٹیٹ بینک کے قرضوں کے ایک حصے کی ادائیگی کی۔ یہ تبدیلی نومبر 2018ء میں پالیسی ریٹ میں اضافے (اس کے ساتھ شرح سود میں پہلے کیا گیارہ دو بدل) کے بعد ٹی بل کی نیلامیوں میں بینکوں کی دوبارہ دلچسپی پیدا ہونے سے رونما ہوئی، جس سے انہیں دسمبر 2018ء کی ٹی بلز نیلامیوں میں فعال شرکت کی ترغیب ملی۔

اس کے نتیجے میں مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں ٹی بلز کی عرصیت کی خالص قبولیتیں بڑھ کر 1.0 ٹریلین روپے تک پہنچ گئیں (جدول 3.3)۔ تاہم، بینکوں نے اپنی بولیوں کے محتاط رجحان کو برقرار رکھا کیونکہ انہوں نے شرح سود میں مزید اضافے کی توقع میں اپنی پیشتر بولیاں سہ ماہی ٹی بلز کے لیے دیں۔ آخر دسمبر 2018ء تک ششماہی اور بارہ ماہی تمسکات میں بینکوں کی تقریباً تمام سرمایہ کاریوں کی میعاد مکمل ہو گئی تھی اور ٹی بلز کا تقریباً سارا 5.4 ٹریلین روپے کا جزدان سہ ماہی تمسکات پر مشتمل تھا۔

مزید برآں، زری سختی کے موجودہ پیکر کے آغاز سے ہی یہ واضح ہو چکا ہے کہ زری پالیسی فیصلوں کے فوراً بعد ہونے والی پہلی نیلامی کے بعد سہ ماہی تمسکات کی بولی میں بینکوں کی شرکت کم ہو جاتی ہے۔ اس حکمت عملی سے بینکوں کو بڑھتی ہوئی شرح سود کے حالات میں خطرہ شرح سود کو کم سے کم رکھنے میں مدد ملی ہے۔ اسٹیٹ بینک تب سے اضافی سیالیت کو جذب کر رہا ہے تاکہ شبینہ نرخوں کو پالیسی ریٹ کے

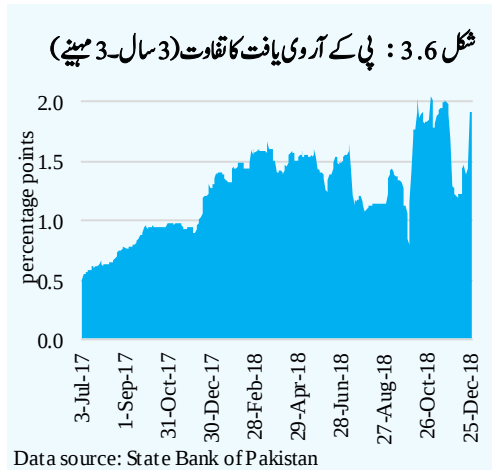
پاکستانی معیشت کی کیفیت

جدول 3.3: حکومتی تمسکات کی غلامی کا خاکہ (عرفی مائت)								
ارب روپے								
پی آئی بی رواں شرح			پی آئی بی معین شرح			ٹی بلز		
قبولیت	پیشکش	ہدف	قبولیت	پیشکش	ہدف	قبولیت	پیشکش	ہدف
خام لحاظ سے								
-	-	-	55.6	104.1	300.0	4,406.3	4,511.2	3,900.0
-	-	-	0.0	54.3	200.0	3,601.2	4,586.5	3,600.0
108.3	151.5	150.0	20.6	64.1	150.0	4,687.0	5,119.0	5,450.0
0.0	93.4	150.0	22.5	45.3	150.0	5,431.4	5,779.7	4,600.0
عرصیت کا خالص								
-	-	-	-541.0	-492.5	-296.6	724.8	829.7	218.5
-	-	-	0.0	54.3	200.0	-3.8	981.5	-5.0
108.3	151.5	150.0	-440.6	-397.1	-311.1	-973.6	-541.6	-210.6
0.0	93.4	150.0	22.5	45.3	150.0	1,030.0	1,378.2	198.5

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان، پیشکش کی گئی رقم میں غیر مسابقتی بولیوں کو منہا کر دیا جاتا ہے۔

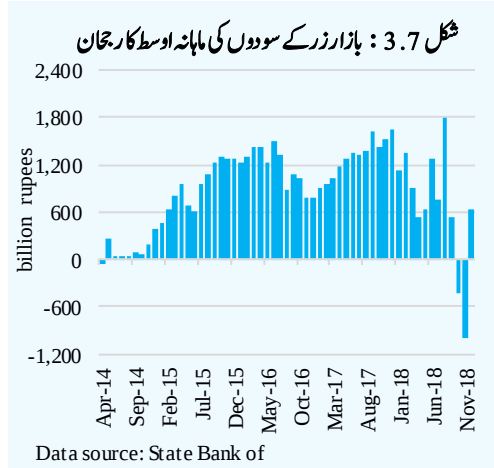
قریب رکھا جاسکے جبکہ بینکوں نے اس ونڈو کو پالیسی ریٹس میں مزید رد و بدل تک، حکومتی تمسکات کی عرصیتوں کی تکمیل سے حاصل ہونے والی رقوم کو عارضی طور پر رکھنے کے لیے سرمایہ کاری کے ایک متبادل ذریعے کے طور پر استعمال کیا۔

اسی طرح معین شرح کے حامل پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز جیسے طویل مدتی تمسکات کی طلب بھی کمزور رہی۔ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں مجموعی طور پر 45.3 ارب روپے کی پیشکشیں کی گئیں جبکہ 150.0 ارب روپے کا ہدف مقرر کیا گیا تھا۔ تاہم ایک قابل ذکر پیش



رفت دوسری سہ ماہی کی آخری نیلامی میں حکومت کی جانب سے قطع شرح سود میں تیزی سے اضافہ تھا۔ 3 سال، 5 سال اور 10 سال کی مدت کے پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز کی قطع یافتوں میں بالترتیب 4.75 فیصد، 4.22 فیصد اور 4.45 فیصد اضافہ ہوا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اس نیلامی میں بینکوں کے بولیوں کے رجحان سے واضح طور پر اس بات کی نشاندہی ہوتی ہے کہ جنوری اور نومبر 2018ء کے دوران پالیسی ریٹس میں 425 بی پی ایس اضافے کے باوجود مہنگائی اور شرح سود کے متعلق وسط مدتی توقعات کافی مضبوط تھیں۔ پوری سہ ماہی کے دوران ثانوی بازار

میں بھی سہ ماہی اور تین سالہ تمسکات کے درمیان تفاوت بلند سطح پر رہا (شکل 3.6)۔

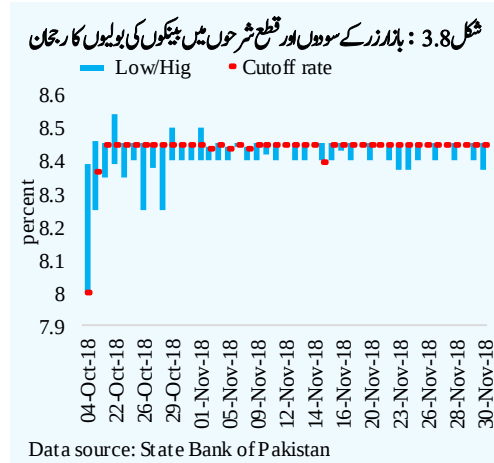


معین شرح کے مقابلے میں رواں شرح پی آئی بیز کی تمام میعادوں کے لیے بلند رقوم کی پیشکشیں موصول ہوئیں۔ تاہم رقوم کی بیشتر پیشکشیں پہلے قبول کردہ قطع شرح کے مقابلے میں بلند مارجن کے لیے دی گئیں۔ چونکہ اس تمسک کی پوری مدت میں مارجن ساکن رہتا ہے، اس لیے حکومت نے سہ ماہی میں صرف رواں شرح پی آئی بی کی نیلامی کا انعقاد نہیں کیا تاکہ قرض لینے کی اضافی لاگت سے بچا جاسکے۔

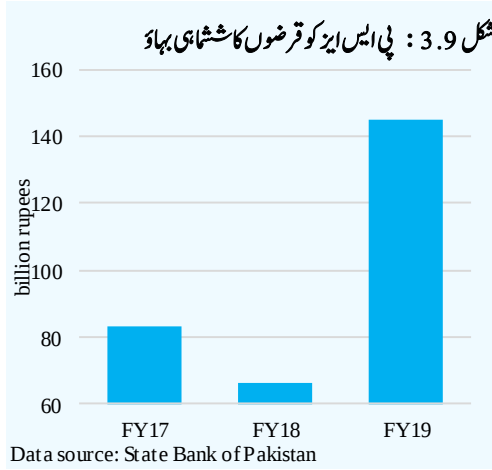
3.3 سیالیت کا انتظام

مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں سیالیت کی پیش رفتوں سے بہتر واقفیت کے لیے ابتدائی دو مہینوں اور دسمبر کی دو متضاد میعادوں کا الگ سے جائزہ لینے کی ضرورت ہے۔

اکتوبر اور نومبر 2018ء میں جدولی بینکوں کو حکومتی قرضوں کی واپسی بھاری اضافے کے ساتھ 1.3 ٹریلین روپے ہو گئی، جس نے نجی شعبے اور سرکاری شعبے کی انٹرپرائز دونوں کی جانب سے قرضوں کے بلند استعمال سے پیدا ہونے والے سیالیت کے دباؤ کو مکمل طور پر زائل کر دیا۔ اس کے نتیجے میں فاضل سیالیت کو اسٹیٹ بینک نے مربوط مداخلتوں کے ذریعے جذب کر لیا۔ اس طرح، زیر جائزہ مدت کے دوران



بازار زر کے سودے 708.6 ارب روپے (خالص انجذاب) کی منفی سطح پر رہے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 1,468.9 ارب روپے (خالص ادخال) تھے (شکل 3.7)۔ یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ ان دو مہینوں میں ہونے والے بازار زر کے 6 سودوں میں اسٹیٹ بینک نے بینکوں کی پیشکشوں میں سے چند بولیوں کو قبول کیا، کیونکہ بینک بلند قطع شرح سود پر نظریں جمائے ہوئے تھے (شکل 3.8)۔ لہذا، ان مواقع پر بین الہینک منڈی میں اضافی سیالیت کی موجودگی کے سبب شبیہ نرخیوں پر دباؤ تو برقرار رہا۔ نتیجتاً، اکتوبر اور نومبر کے دوران بہ وزن اوسط



شبینہ نرخ پالیسی ریٹ سے 11 بیس پوائنٹس کم رہے جبکہ 2017ء کے انہی مہینوں میں پالیسی ریٹ سے 3 بیس پوائنٹس زائد کا انحراف دیکھا گیا تھا۔

تاہم، جیسا کہ پہلے بیان کیا جا چکا ہے، 30 نومبر 2018ء کو پالیسی ریٹ میں اضافے کے بعد دسمبر کے مہینے میں جدولی بینکوں کی حکومتی تسکات میں دلچسپی دوبارہ بحال ہو گئی تھی۔ ٹی بل نیلامیوں میں بھاری حجم کے ساتھ ان کی شرکت کے باعث پیدا ہونے والے سیالیت کے دباؤ میں نجی شعبے کے قرضوں میں تیزی

سے اضافے کے باعث مزید شدت آگئی۔ اگرچہ، اس دباؤ کے ایک حصے کی تلافی امانتوں میں اضافے سے ہو گئی لیکن اسٹیٹ بینک کو پالیسی ریٹ کو شبینہ نرخوں کے قریب رکھنے کے لیے اپنے بازار زر کے سودوں کے ادخالات میں اضافہ کرنا پڑا۔ اوسطاً، مہینے کے دوران بازار زر کے سودوں کا واجب الادا حجم بڑھ کر 629.9 ارب روپے (خالص ادخال) ہو گیا۔ پھر بھی شبینہ نرخ اوسطاً پالیسی ریٹ سے 25 بیس پوائنٹس بلند سطح پر رہے۔

3.4 سرکاری شعبے کی انٹرپرائزز کو قرضہ اور اجناسی مالکاری

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں پبلک سیکٹر انٹرپرائزز کی جانب سے حاصل کردہ قرضہ گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں تقریباً دو گنا زیادہ تھا (شکل 3.9)۔ قرضوں کے بہاؤ میں توانائی سے متعلق اداروں کا حصہ تقریباً 95 فیصد تھا۔ پبلک سیکٹر انٹرپرائزز کے اہم قرض گیروں میں پاور ہولڈنگ پرائیویٹ لمیٹڈ نے شعبہ بجلی کے واجبات کے تصفیے کے لیے 50.2 ارب روپے کا قرضہ لیا۔ دوسری جانب، پاکستان اسٹیٹ آئل نے گردش قرضوں خاص طور پر توانائی کی مختلف انٹرپرائزز کی زیر التوا قوم کے سبب پیدا ہونے والی سیالیت کی مشکلات کا انتظام کرنے کے لیے قرضے لیے۔

جدول 3.4: اجناسی مالکاری			
ارب روپے			
پہلی ششماہی سال 17ء	پہلی ششماہی سال 18ء	پہلی ششماہی سال 19ء	
-77.8	-11.2	-91.8	گندم
-1.9	0.0	0.0	کپاس
0.0	0.1	0.0	چاول
3.5	-2.1	2.1	چینی
-6.6	-1.5	4.2	یوریا
-82.8	-14.6	-85.4	کل

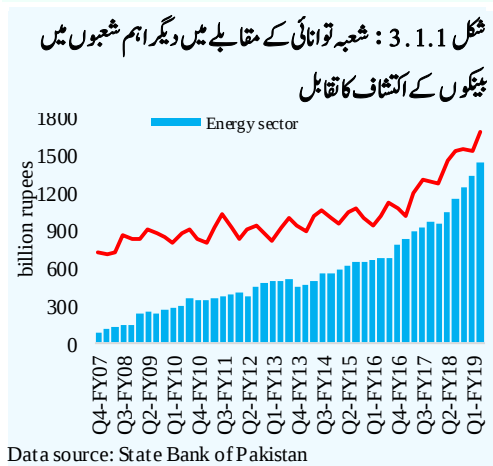
ذرائع: ماحفظ بینک دولت پاکستان

جزوی طور پر اضافی سیالیت کے مسائل کی وجہ سے مالی سال 17ء میں توانائی کے شعبے کو جدولی بینکوں کے اکتشاف میں نمایاں اضافہ دیکھا گیا۔ جدولی بینکوں کے لیے اس شعبے کو قرضے دینا اطمینان

بخش رہا ہے کیونکہ توانائی کے شعبے کے قرضوں کو عام طور پر کم خطرہ قرض کا حامل سمجھا جاتا ہے کیونکہ ان میں سے بیشتر حکومت کی ضمانت حاصل ہوتی ہے (بکس 3.1)۔

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران اجناسی کارروائیوں کے لیے قرضوں میں خالص کمی دیکھی گئی جو گذشتہ برس کی اسی مدت میں قرضوں کی واپسی سے بلند تھی (جدول 3.4)۔ یہ تخفیف گندم کے قرضوں میں ہوئی کیونکہ زیر جائزہ مدت کے دوران دیگر اجناس کے قرضوں میں معتدل اضافہ ہوا۔ خاص طور پر گندم کے ذخیرے کی فروخت سے خریداری کرنے والی سرکاری ایجنسیوں کو خاصے قرضے واپس کرنے کا موقع ملا۔³

بکس 3.1: بینکاری نظام کے استحکام کے لیے شعبہ توانائی کے قرضوں کے مضمرات



گذشتہ ایک دہائی میں توانائی کے ملکی شعبے کے قرضہ جاتی اکتشاف میں بتدریج اضافہ ہوا ہے۔⁴ آخر دسمبر 2007ء تک بینکاری نظام کے مجموعی قرضوں میں توانائی کے شعبے کے قرضوں کا حصہ صرف 4.8 فیصد تھا جو آخر دسمبر 2018ء تک بڑھ کر تقریباً 17 فیصد تک پہنچ گیا ہے۔

زیادہ اہم بات یہ ہے کہ شعبہ توانائی کے واجب الادا قرضے، ٹیکسٹائل، کیمیکل، گاڑیوں اور سینٹ جیمس اہم صنعتوں کے بینکوں میں مشترکہ اکتشاف سے بڑھ گئے ہیں (شکل 3.1.1)۔ اس سیکشن میں کفایت سرمایہ، اثاثہ جاتی معیار، آمدنی اور سیالیت پر مشتمل سی اے ای ایل فریم ورک کے معیار کو استعمال کرتے ہوئے بینکاری نظام کے استحکام پر شعبہ توانائی کے بھاری قرضوں کے اکتشاف کے مضمرات کو جانچا جائے گا۔

قرضوں میں اضافہ توسیع کے ساتھ ہند رقوم کے بہاؤ میں مشکلات کا عکاس ہے

نی الوقت آخر دسمبر 2018ء تک اس شعبے کے ذمے بینکوں کا 1.4 ٹریلین روپے کا قرضہ واجب الادا تھا جبکہ آخر دسمبر 2007ء تک یہ 129.6 ارب روپے تھا (جدول 3.1.1)۔ اس میں نصف سے زائد رقم قرضہ پائی ایل، واپڈا، ایس این جی پی ایل اور پی ایس او جیسے سرکاری شعبے کے اداروں پر واجب الادا ہے۔ چونکہ ملک

³ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں 461.3 ہزار میٹرک ٹن گندم برآمد کی گئی جبکہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں یہ 173 میٹرک ٹن تھی۔ مالی سال 19ء کی پہلی سہ ماہی میں برآمدات کا بڑا حصہ بھیجا گیا جبکہ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں بہت کم مقدار برآمد کی گئی تھی۔ وفاقی حکومت نے صرف پاکستان کو مال برداری اعانت کی فراہمی محدود کردی جبکہ صرف خریداری کرنے والی صوبائی ایجنسیوں کو صوبائی حکومت سے زر اعانت حاصل کرنا ضروری تھا۔

⁴ توانائی کا شعبہ مختلف اداروں کی ایک مربوط زنجیر پر مشتمل ہے جس میں تیل و گیس دریافت کرنے والی فرمیں، ریفا سٹریاں، آئل مارکیٹنگ کمپنیاں، اور بجلی اور گیس کی پیداوار اور تقسیم کی کمپنیاں شامل ہیں۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت

جدول 3.1.1: بینکاری نظام پر توانائی کے شعبے کا اصرار

2018ء	2017ء	2012ء	2008ء
1196	750	400.7	195.8
824.4	729.9	385.6	105.8
1,245.8	971.1	483.1	142.4

ڈیٹا کا ماخذ: سینٹر رپورٹ، بینک دولت پاکستان

جدول 3.1.2: شعبہ توانائی کی کارکردگی کے اظہار

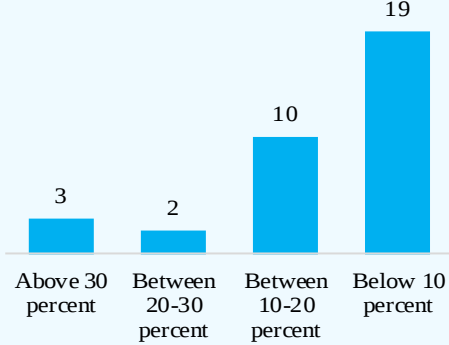
2018ء	2017ء	2012ء	2008ء	اکائی
30.7	29.9	22.8	19.4	گیگا واٹ
18.1	17.3	14.3	13.2	000 کلومیٹر
132.1	123.5	102.4	71.9	000 کلومیٹر

ڈیٹا کا ماخذ: 2018ء کی سینٹر رپورٹ، این ٹی ڈی سی اور کے ای ایل، برائے 2008ء اور 2012ء توانائی کی سالانہ کتاب اور نیچر۔ 2008ء کے لیے 2012ء اور 2017ء کی توانائی کی سالانہ کتاب، برائے اقتصادی سروے 2018ء

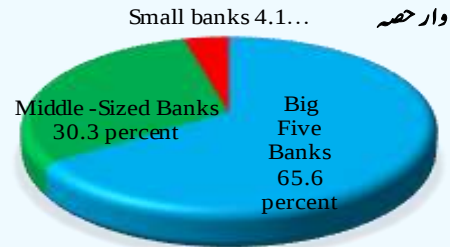
کو بجلی اور گیس دونوں شعبوں کی پیداوار، تقسیم اور ترسیل کی استعداد میں قابل ذکر اضافے کا تجربہ ہوا ہے، اس لیے توانائی کے قرضوں میں اضافہ قابل فہم ہے (جدول 3.1.2)۔

مزید برآں، حکومت پبلک سیکٹر انٹرپرائزز کی حوصلہ افزائی کرتی رہی ہے کہ وہ سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام کی شخص رقوم پر انحصار کے بجائے اپنے سرمایہ اخراجات کی مالکاری کے لیے اپنے فنڈز کا خود بندوبست کریں۔ لیکن توانائی سے متعلق پبلک سیکٹر انٹرپرائزز کو نقد رقوم کی آمدورفت میں مسائل کے اعادے کی وجہ سے نقد رقوم کی قلت کا سامنا رہا ہے، لیکن ان میں سے بیشتر اپنے توسیعی اخراجات کو پورا کرنے کے لیے بینکوں سے قرضے لے رہے تھے۔ صرف اتنا ہی کافی نہیں بلکہ توانائی کی پبلک سیکٹر انٹرپرائزز بینکوں سے جاری سرمائے کی ضروریات کے لیے بھی قرضے لے رہے ہیں۔

شکل 3.1.2 ب: بینکوں میں تعداد بندی (شعبہ بجلی کے قرضے بلحاظ مجموعی قرضوں کا فیصد)



شکل 3.1.2 الف: شعبہ بجلی کے قرضوں میں بینک



* Banks classification by total asset; large > Rs 1.1 trillion, middle-sized < Rs 1.1 trillion but > Rs 0.35, small < Rs 0.35 trillion.
Data source: State Bank of Pakistan

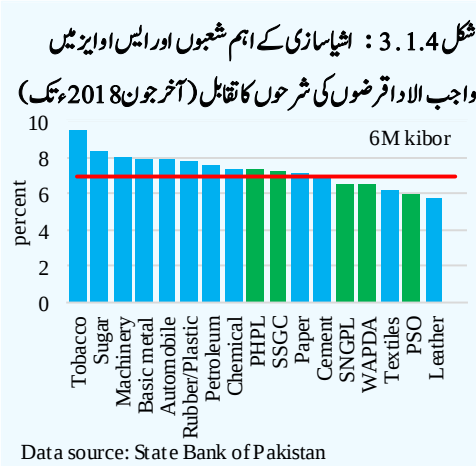
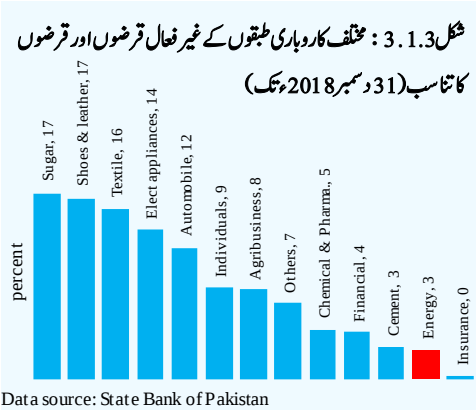
بینکوں میں توانائی کے قرضوں کی تقسیم وسیع البنیاد ہے

بینک وار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ اپنے حجم کے ساتھ ساتھ ملکیت سے قطع نظر تقریباً تمام جدولی بینک توانائی کے شعبے کو قرض دیتے ہیں (شکل 3.1.2)۔ تاہم، قرضہ جاتی آکٹانف کی سطح میں فرق پایا جاتا ہے جیسے آخر دسمبر 2018ء تک چار بڑے بینکوں کے مجموعی قرضوں میں توانائی کا حصہ 23 اور 32 فیصد کے درمیان رہا۔ لیکن درمیانے حجم کے دیگر بینکوں میں آکٹانف کی سطح مختلف ہے۔ بحیثیت مجموعی تقریباً نصف کمرشل بینکوں میں توانائی کے قرضوں کا حصہ 10 فیصد سے زیادہ ہے۔

جدول 3.1.3: توانائی میں اہم فریقوں کے قرضے

ارب روپے	واجب الادا قرضے	حکومتی ضمانت
پنی ایٹمی ایل	516.5	582.9
پنی ایٹس او	144.3	0.0
واپڈا	88.4	214.2
ایس این جی پنی ایل اور	96.2	48.6
این ٹی ڈی سی	21.2	28.6
جینکو III	19.2	24.7
ذیلی مجموعہ	885.8	898.9

ماخذ: بینک دولت پاکستان اور قرضہ و فزع، وزارت خزانہ



استحکام کے تناظر میں یہ خطرہ محدود ہے۔ کفایت سرمایہ کے تناظر میں توانائی کے شعبے کے قرضے کمرشل بینکوں کے مفاد میں ہیں۔ چونکہ توانائی کے بیشتر قرضے پبلک سیکٹر انٹرپرائز حاصل کرتی ہیں اس لیے ان میں خطرہ قرض کی سطح بہت معمولی ہے۔ بیشتر معاملات میں ان قرضوں کو واضح حکومتی ضمانتوں کی اعانت حاصل ہوتی ہے (جدول 3.1.3)۔ دراصل پنی ایٹج پنی ایل اور واپڈا جیسے اہم قرض گیروں کے معاملے میں ضمانت کی موجودہ کوریج واجب الادا قرضوں کی رقم سے تجاوز کر جاتی ہیں۔ جب یہ بینک حکومتی ضمانتوں پر قرضے دیتے ہیں تو وہ اپنی کتاب پر ٹی بلز یا پی آئی بیز جیسا ایک خطرے سے پاک اثاثہ تخلیق کرتے ہیں۔ اس کا مطلب ہے کہ بینک سرمایہ جاتی چارج اخذ کرنے کے لیے خطرے کا وزن صفر تفویض کرتے ہیں۔ لہذا اس شعبے کے لیے خاصے اکتشاف کے باوجود بینکاری نظام نے ایک سرمایہ جاتی تناسب برقرار رکھا ہوا ہے جو کم از کم ضوابطی شرائط سے کافی زیادہ ہے۔

اثاثہ جاتی معیار کے نقطہ نظر سے دو پہلوؤں کو مد نظر رکھنا ضروری ہے: اول، دیگر تمام غیر مالی شعبوں میں توانائی کے شعبے میں انفیکشن کا تناسب (مجموعی قرضوں میں غیر فعال قرضوں کی سطح) کم ترین سطح پر ہے (شکل 3.1.3)۔ بینکوں کے توانائی کے قرضہ بزدان میں صرف 2.7 فیصد کلاسیفائیڈ (خام لحاظ سے) ہے، جو آخر دسمبر 2018ء کے مجموعی 8.0 فیصد تناسب سے کافی کم ہے۔ دوم، اگرچہ شعبہ توانائی کی پی ایس ایز کے بیشتر قرضوں کو حکومتی ضمانتوں کی اعانت حاصل ہے تاہم کسی ضمانت کو قبل از وقت ختم کرنے کا ایک واقعہ بھی پیش نہیں آیا ہے۔ یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ شعبہ بجلی کے ضابطہ کار نبھانے وفاقی حکومت کو ٹیرف پر مالی لاگت کے لیے 43 پیسہ فی یونٹ سرچارج عائد کرنے کی اجازت دی ہے (جو تخمینے کے مطابق 30 تا 32 ارب روپے کی وصولی پر منتج ہو سکتی ہے)۔

آمدنی کے لحاظ سے بھی بینکوں کو توانائی کے شعبے کو قرض دینے میں فائدہ پہنچتا ہے۔ اس کا سبب یہ ہے کہ ضمانتی تحفظ کے باوجود شعبہ توانائی کے قرضوں کی اکثریت پر بازار کی شرح منافع ادا کی جاتی ہے۔ مثلاً، مالی سال 18ء میں پنی ایٹج پنی ایل نے قرضوں کی جن سہولتوں سے فائدہ اٹھایا ان کا معاہدہ ششماہی کا بنیور جمع 200 بی پی ایس پر کیا گیا جبکہ مالی سال 19ء میں اب تک قرضوں کے معاہدے سہ ماہی کا بنیور جمع 200 بی پی ایس پر کیے گئے (شکل 3.1.4)۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت

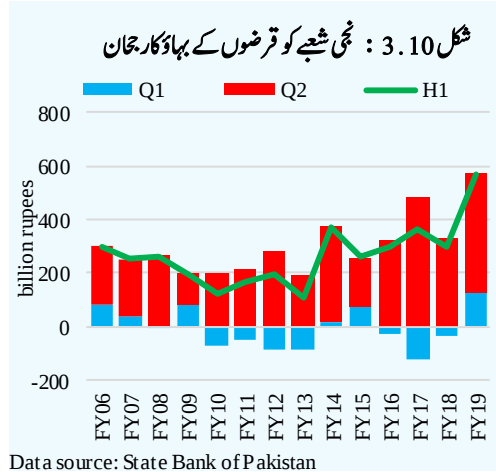
واپڈا کے نیلم جہلم ہائیڈرو پراجیکٹ کا تصفیہ ششماہی کا بیور جمع 113 بی پی ایس پر کیا گیا۔ دراصل یہ نرخ مارک اپ کی ان شرحوں سے زیادہ ہیں جو بینک نجی شعبے میں اپنے اہم صارفین سے وصول کر رہے ہیں۔

بینکاری نظام کے لیے واحد تشویشناک امر مالی سیالیت پر اس کے اثرات کے متعلق ہے۔ خالص لازمی شرح سیالیت کے تقریباً 15 فیصد ڈپازٹس توانائی سے متعلق فنڈز میں پھنسے ہوئے ہیں۔ دسمبر 2017ء سے ہر سہ ماہی میں توانائی کے شعبے میں بینکوں کے آلتشاف میں اوسطاً 98.2 ارب روپے کا اضافہ ہو رہا ہے۔ اگرچہ بینک سیالیت کے مطلوبہ تناسب کی پاسداری کر رہے ہیں تاہم توانائی کے شعبے میں بینکوں کے قرضہ جاتی آلتشاف میں مسلسل اضافے سے قرضہ منڈی کے رسدی دباؤ میں شدت آسکتی ہے۔ اس تناظر میں واضح رہے کہ حکومت نے حال ہی میں شعبہ توانائی میں سیالیت کا دباؤ کم کرنے کے لیے 200 ارب روپے مالیت کے سکو جاری کیے ہیں۔

3.5 نجی شعبے کا قرضہ

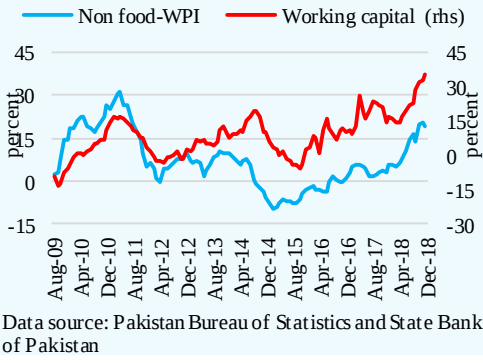
مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے قرضوں میں 570.4 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 296.3 ارب روپے بڑھے تھے (شکل 3.10)۔

اس رجحان کی بنیادی وجوہات یہ ہیں: (i) ٹیکسٹائل اور باسمنی چاول کی برآمدی سرگرمیوں میں اضافہ، (ii) ایندھن کی بلند قیمتوں اور شرح مبادلہ کی قدر میں کمی کے اثرات کی بدولت خام مال کی قیمتوں کا تیزی سے بڑھنا (شکل 3.11) اور (iii) کم فروخت و ذخائر میں اضافے اور ری فنڈز کے زیر التواد عموماً سے پیدا ہونے والی سیالیت کی مشکلات۔ آخر الذکر کے اثر کی عکاسی ان شعبوں کے ڈپازٹس نکلوائی جانے والی خاصی رقوم سے بھی ہوتی ہے۔



دوسری جانب، مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں مجموعی معین سرمایہ کاری قرضوں میں اضافے کی رفتار سست رہی۔ تعمیرات اور ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات کے شعبوں کی جانب سے خالص رقوم کی واپسی کے باعث ٹیکسٹائلز، سیمنٹ اور بجلی کے شعبوں میں نئی سرگرمیوں کے اثرات کی بڑی حد تک تلافی ہو گئی۔

شکل 3.11: غیر غذائی تھوک اشاریہ قیمت اور اشیا سازی میں جاری سرمائے کے قرضوں کا سال بسال رجحان



جاری سرمایہ

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں جاری سرمائے میں 469.7 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت کے دوران یہ 167.5 ارب روپے تک بڑھے تھے۔ اس سے نجی کاروباری اداروں کے قرضوں میں بڑی تبدیلی (92.7 فیصد) کی وضاحت ہوتی ہے (جدول 3.5)۔

اشیا سازی کے کاروباری ادارے نمایاں رہے کیونکہ م س 19ء کی پہلی ششماہی میں ٹیکسٹائلز، چاول کی پروسیسنگ، پیٹرول مصنوعات کی صفائی، خوردنی تیل اور گھی اور موٹر گاڑیوں کے اشیا سازوں سمیت تمام شعبوں نے اپنے قلیل مدتی قرضوں میں اضافہ کر دیا۔ چینی واحد ایسا شعبہ ہے جس نے اپنے قلیل مدتی قرضے واپس کیے جو اس کی کم ملکی اور بین الاقوامی قیمتوں اور گزشتہ برس بچ جانے والے اسٹاک کے باعث اس کی پیداوار میں کمی سے ہم آہنگ ہے۔

برآمدی سرگرمیوں میں اضافہ ہو گیا

شعبہ جاتی تناظر میں مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران ٹیکسٹائلز کے جاری سرمائے کے قرضوں میں نصف سے زائد حصہ مینوفیکچرنگ کے لیے حاصل کردہ قرضوں کا ہے کیونکہ فرموں نے مضبوط ملکی طلب کے ساتھ ساتھ امریکہ اور یورپی یونین کو بڑھتی ہوئی برآمدات کے باعث اپنی خام مال کی خریداریوں میں اضافہ کر دیا تھا۔ خصوصاً مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران قدر اضافی کی حامل برآمدات کے حجم میں دوہندسی نمو ہوئی (باب 5)۔ تاہم، صرف اسی سرگرمی سے جاری سرمائے کے قرضوں میں اتنے بڑے اضافے (مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں 52.7 فیصد سال بسال) کی وضاحت نہیں ہوتی۔ مزید برآں، مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں شعبے کے جاری سرمائے کے قرضوں کا صرف 17.0 فیصد زراعت یافتہ برآمدی نوامالکاری اسکیم پر مشتمل تھا جبکہ گزشتہ برس یہ 30.2 فیصد تھا۔

خام مال کی قیمتوں میں اضافے جیسے دیگر عوامل کے ساتھ ساتھ توانائی کی بلند لاگت نے فرموں کی قرضوں کی ضروریات کو بڑھا دیا تھا۔ مثلاً، مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران ملکی منڈی میں کپاس کی قیمتیں گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں 34.7 فیصد زیادہ تھیں۔ اسی طرح شرح مبادلہ میں کمی سے کیمیکلز، کپڑوں کو اجلا بنانے کے عاملین، تیار ملبوسات کے لوازمات جیسے دیگر درآمدی خام مال کی

پاکستانی معیشت کی کیفیت

جدول 3.5: پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے (بھاء، ارب روپے میں)						
مجموعی قرضے	جاری سرمایہ °		مستعین سرمایہ کاری		م 18ء	م 19ء
	م 18ء	م 19ء	م 18ء	م 19ء		
نجی شعبے کے کاروباری ادارے	241.3	506.7	167.5	469.7	73.8	37.0
اشیاسازی	139.9	384.5	77.5	348.4	62.3	36.1
ٹیکسٹائلز	127.2	202.5	85.4	187.4	41.8	15.1
چاول کی پروسیسنگ	38.8	45.8	38.0	42.7	0.8	3.1
صاف پیٹرولیم	2.9	33.0	7.1	36.6	-4.3	-3.5
سینٹ	15.6	27.2	9.1	7.5	6.4	19.7
خوردنی تیل اور گھی	18.6	25.3	16.1	28.9	2.5	-3.6
موٹر گاڑیاں	1.7	21.5	1.5	19.7	0.1	1.8
کھاد	-41.3	17.0	-35.9	22.1	-5.4	-5.1
لوہا اور فولاد	6.3	13.0	9.6	12.3	-3.2	0.7
چینی	-68.1	-59.6	-72.5	-62.5	4.3	2.9
بجلی، گیس اور پانی کی فراہمی	8.2	47.8	30.4	32.0	-22.2	15.8
بجلی کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم	-1.5	49.0	26.4	31.3	-27.9	17.7
گیس کی پیداوار، ترسیل اور تقسیم	9.7	-1.2	3.9	0.7	5.7	-1.8
کامرس اور تجارت	45.0	56.7	38.7	54.0	6.3	2.7
ریئل اسٹیٹ اور متعلقہ	14.0	19.5	10.1	11.0	3.9	8.6
ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات	17.4	5.9	4.4	19.5	13.0	-13.6
کان کنی اور کوہ کنی	3.1	5.8	0.7	2.5	2.4	3.3
زراعت	12.2	1.0	3.9	7.1	8.3	-6.1
تعمیرات	2.4	-6.3	0.2	6.4	2.2	-12.7
جہاز شکنی وغیرہ	5.1	-13.8	5.9	-14.7	-0.8	1.0

ماخذ: بینک دولت پاکستان، ° بشمول تجارتی مالکاری

قیمتیں بڑھ گئیں۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اس مدت میں شعبے کو ایف بی آر کے پاس پھنسے ہوئے ری فنڈز (44 ارب روپے تک) کی وجہ سے سیالیت کی مشکلات بھی درپیش رہیں۔ فرموں نے اپنی امانتوں میں کمی کے ذریعے ان مشکلات سے نمٹنے کی کوشش کی۔ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں اس شعبے نے 33.6 ارب روپے کی امانتوں کو استعمال کیا جبکہ گزشتہ برس ان کی امانتوں میں 8.1 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

اسی طرح، چاول کے پروسیسنگ یونٹوں کے قرضوں میں اضافے کی وضاحت بھی یورپی یونین میں باسستی چاول کی اقسام کی بڑھتی ہوئی سرایت سے ہوتی ہے۔ یہ مسلسل دو سراسر تھاجب چاول پروسیس کرنے والے کارخانوں نے مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں اپنے جاری سرمائے کی ضروریات کی مالکاری کے لیے زیادہ قرضہ لیا ہے۔

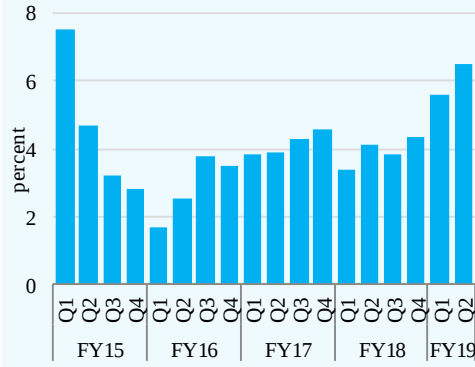
گاڑیوں کے شعبے کو سیالیت کی مشکلات اور خام مال کی قیمتوں میں اضافے کا سامنا ہے

اجزاء اور دیگر سامان کی بلند لاگت میں اضافے نے کاریں اسمبل کرنے والوں کی مالی ضروریات کو بڑھا دیا۔ اس سے شرح مبادلہ میں کمی اور ریگولیٹری ڈیویٹوں کے ساتھ ساتھ مکمل اور نیم ساختہ اکائیوں کی درآمد پر نقد مارجن کی شرائط کے نفاذ کی عکاسی ہوتی ہے۔ عام طور پر اسمبلر اپنے آپریشنز کی مالکاری کے لیے صارفین کی پیشگی ادائیگیوں کے ساتھ ساتھ نقد رقوم کے اندرونی بہاؤ کو استعمال کرتے ہیں۔ تاہم نان فائلروں پر کاروں کی خریداری رجسٹریشن پر پابندی کے باعث ان کی فروخت میں توقع سے زیادہ کمی کے سبب خاطر خواہ ذخائر جمع ہو گئے تھے، جس کی وجہ سے ان کی نقد رقومات کے بہاؤ میں مشکلات پیدا ہو گئیں۔ اس کے نتیجے میں بینکوں کی قرض گیری پر اسمبلروں کا انحصار تیزی سے بڑھ گیا۔⁵

خام تیل کی بلند قیمتوں نے ذخائر کی مالکاری کی ضروریات میں اضافہ کر دیا

مالی سال 19ء کی پہلی سہ ماہی میں خام تیل کی قیمتوں میں 45.5 فیصد کا بلند اضافہ ریکارڈ کیا گیا جبکہ مالی سال 18ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ 12.3 فیصد تک بڑھی تھیں۔ اگرچہ قیمتوں میں اکتوبر 2018ء سے اضافہ شروع ہو گیا تھا لیکن تیل کی ذخیرہ کاری اور مارکیٹنگ سے وابستہ کمپنیوں کے لیے م س 19ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ اضافہ زیادہ نمایاں تھا، جس سے مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں ذخائر بڑھ گئے۔ علاوہ ازیں، یہ کمپنیاں ملک بھر میں اپنے نیٹ ورک کو توسیع دے رہی ہیں، جس نے ان کے قرضوں کو بڑھانے میں اہم کردار ادا کیا۔

شکل 12.3: اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کا سہ ماہی رجحان



Data source: Pakistan Bureau of Statistics

خام تیل کی بلند عالمی قیمتوں اور شرح مبادلہ میں کمی نے ریٹائرمنٹ جیسی منسلک صنعتوں کی فرموں کی جاری سرمائے کی ضروریات کو بڑھا دیا۔ مزید برآں، تیل کی صفائی کے خام مارجن بھی سہ ماہی میں کم ہو گئے تھے کیونکہ فرمیں خام تیل کی قیمتوں میں لاگت کے مکمل اثرات کو اپنی مصنوعات تک منتقل نہیں کر سکیں (فرموں کے مالی گوشواروں کے مطابق)۔ تھرمل بجلی کی پیداوار کو فرنس آئل سے آریل این جی پر منتقل کرنے کے

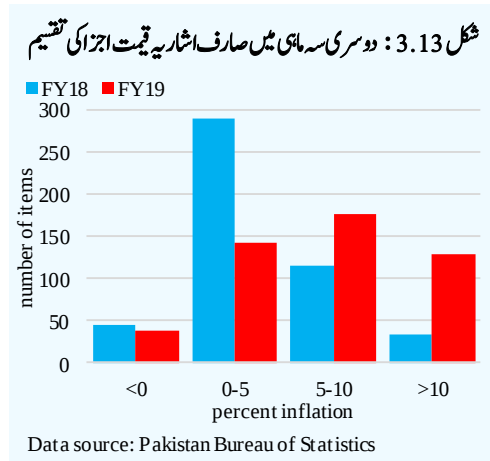
⁵ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں مقامی اسمبلروں نے فروخت کے مقابلے میں 9,456 زیادہ کاریں بنائیں جبکہ مالی سال 17ء کی اسی مدت میں ان کی تعداد 4,355 اور م س 18ء میں 4,321 تھی۔ حالیہ برسوں میں طلب اور رسد کے درمیان پہلے سے مثبت فرق موجود ہے، جو مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں بڑھ کر دگنے سے زیادہ ہو گیا ہے، جو ذخائر میں اضافے اور سیالیت کے مسائل کا عکاس ہے۔ ڈینا کا ماخذ: پی ای ایم اے۔

حکومتی فیصلے کے بعد فرنس آئل کے بڑھتے ہوئے ذخائر کی وجہ سے بھی بیشتر ریفرنسز یوں کو نقد رقم کی مشکلات درپیش رہیں۔

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران کھاد کی پیداوار میں بحالی کے ساتھ خام مال کی بڑھتی ہوئی لاگت نے قلیل مدتی قرضوں کو بڑھا کر 22.1 ارب روپے کر دیا جبکہ گزشتہ برس 35.9 ارب روپے کی خالص رقم واپس کی گئی تھیں۔⁶ بیشتر قرضے یورپا کے بڑے پیدا کنندگان نے لیے۔ پیداواری سرگرمی کے علاوہ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں فیڈ اسٹاک کی قیمتوں میں 50.4 فیصد اضافے کے اثر نے بھی گزشتہ برس قرضوں کی خالص واپسی کے مقابلے میں کھاد سازوں کے قلیل مدتی قرضوں کو بڑھانے میں اپنا کردار ادا کیا۔⁷

معین سرمایہ کاری قرضوں کی رفتار سست ہو گئی

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران مجموعی معیشت میں اعتدال کے ساتھ معین سرمایہ کاری قرضے بھی متاثر ہوئے کیونکہ ان میں



صرف 37.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس 73.8 ارب روپے کی بلند سطح پر تھے۔ اگرچہ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹیکسٹائل، سیمنٹ اور بجلی کی پیداوار کی صنعتوں نے مجموعی طور پر 52.5 ارب روپے کے قرضے لیے تاہم ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات، تعمیرات اور زراعت جیسے شعبوں نے اپنے طویل مدتی قرضے واپس کر کے اس کے اثرات زائل کر دیے۔ اس کے نتیجے میں مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں معین سرمایہ کاری قرضوں میں صرف 2.2 ارب روپے نمو ہو سکی جبکہ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں 19.8 ارب روپے کی نمو ہوئی تھی۔

ایشیاسازی کے شعبے میں ٹیکسٹائل فرموں نے توازن کاری، جدت طرازی اور تبدل کے لیے اسٹیٹ بینک کی ایل ٹی ایف ایف جیسی زر اعانت یافتہ نوامکاری اسکیموں سے فائدہ اٹھایا، جس کا مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں اس شعبے کے طویل مدتی قرضوں میں حصہ تقریباً 78 فیصد ہو گیا جو گزشتہ برس تقریباً 39 فیصد تھا۔ یہ رجحان مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹیکسٹائل مشینری کی بڑھتی ہوئی درآمد

⁶ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران کھاد کی پیداوار میں 6.5 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں 9.8 فیصد کمی ہوئی تھی۔

⁷ 27 ستمبر 2018ء سے حکومت نے کھاد کے کئی کارخانوں کے لیے فیڈ اسٹاک کی شرح کو 123 فی ایم ایم بی ٹی یو سے بڑھا کر 185 فی ایم ایم بی ٹی یو کر دیا ہے۔ ماخذ: اوگرا

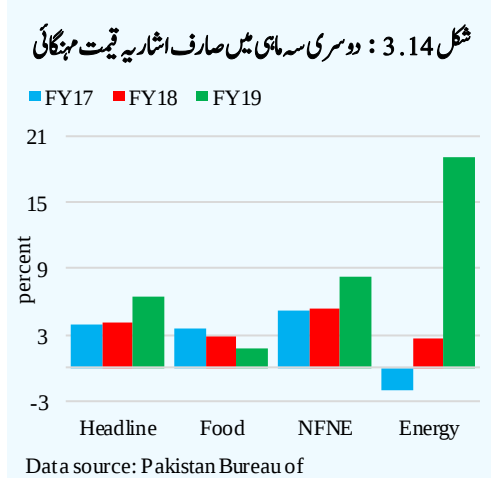
سے بھی ہم آہنگ تھا۔⁸ سینٹ کی صنعت نے پیداواری گنجائش میں توسیع کے جاری منصوبوں کے لیے اپنے طویل مدتی قرضوں میں 19.7 ارب روپے کا اضافہ کیا۔ جہاں تک بجلی کی پیداوار اور تقسیم کا تعلق ہے تو آئی پی پیز اور پون منصوبوں کے علاوہ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران کے الیکٹرک اہم فریق کے طور پر ابھرا، کیونکہ اس نے اپنی حدود میں ترسیل کے نظام پر سرمایہ کاری اخراجات کے لیے مالکاری کی۔

3.6 مہنگائی

مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی بڑھ کر 6.5 فیصد ہو گئی جو مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں 4.1 فیصد تھی (شکل 3.12)۔ یہ مالی سال 15ء کی پہلی سہ ماہی، جب خام تیل کی قیمتیں 100 ڈالر کے ارد گرد رہیں، کے بعد سہ ماہی مہنگائی کی بلند ترین سطح ہے۔

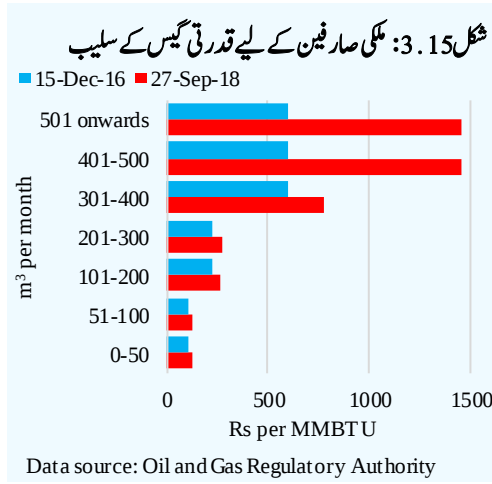
مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں مہنگائی وسیع البنیاد رہی

واضح رہے کہ مہنگائی کے اثرات صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں شامل مختلف اجزاء تک پھیلے ہوئے تھے (شکل 3.13)۔ مثلاً، مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران 64.4 فیصد اجزاء 5 فیصد مہنگائی یا اس سے زائد حد کو ظاہر کر رہے تھے جبکہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں ان کا حصہ 30.2 فیصد تھا۔ یہ معیشت میں پھیلی ہوئی کچھ مخفی طلب کو ظاہر کرنے کے ساتھ ساتھ شرح مبادلہ کی قدر میں کمی اور بڑھی ہوئی قیمتوں کے اثر کی بدستور منتقلی کو ظاہر کرتا ہے۔



مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں توانائی کی مہنگائی کو اہم ترین عامل کی حیثیت حاصل رہی قدرتی گیس، کیروسین، پیٹرول، ڈیزل، سی این جی اور ایل پی جی کی قیمتوں میں دوہندہ سی اضافے کے باعث توانائی کی مہنگائی قابل ذکر حد تک بلند رہی (شکل 3.14)۔ دوسری سہ ماہی کے دوران اس میں سب سے نمایاں اثر قدرتی گیس اور سی این جی کی قیمتوں پر نظر ثانی نے مرتب کیا۔

⁸ روپے کے لحاظ سے مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں ٹیکسٹائل مشینری کی درآمد میں 7.6 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس یہ 12.8 فیصد تک بڑھی تھی۔ اعداد و شمار کا ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔



تیل و گیس کی ریگولیٹری اتھارٹی نے تقریباً دو برسوں تک کوئی تبدیلی نہ کرنے کے بعد صارفین کے لیے قدرتی گیس کی خردہ قیمتوں پر نظر ثانی کی ہے (شکل 3.15)۔ 27 ستمبر 2018ء سے قیمتوں میں اضافہ خاص طور پر بلند سطح کے مدارج میں درج کیا گیا، جو 400 مکعب میٹر ماہانہ سے زائد استعمال کرنے والوں کے لیے ہے۔ اس سلیب کے نرخ 600 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو ماہانہ سے بڑھ کر 1,460 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو ماہانہ تک پہنچ گئے۔ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں اس ردوبدل کے سبب گیس کی قیمتوں میں مہنگائی کی بلند سطح

(85.3 فیصد) دیکھی گئی۔ سہ ماہی میں صرف گیس کا مہنگائی میں حصہ ایک فیصدی درجے تھا (جدول 3.6)، اور مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں اس کا حصہ تقریباً 15 فیصد رہا۔

جدول 3.6: مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں صارف اشاریہ قیمت کے اشاریوں میں حصہ ڈالنے والے دس سرفہرست اور مچلی سطح کے اجزاء کا حصہ

ذیلی اشاریے		وزن	حصہ	ذیلی اشاریے		وزن	حصہ
مکمل سہ ماہی	دوسری سہ ماہی			مکمل سہ ماہی	دوسری سہ ماہی		
سرفہرست 10	52.5	3.9	5.5	مچلی سطح کے 10	8.8	-0.2	-1.4
کرایہ مکان	21.8	1.5	1.3	پیاز	0.5	-0.2	-0.6
گیس	1.6	0.0	1.0	ٹماٹر	0.4	0.1	-0.3
ملبوسات اور جوتے	7.6	0.3	0.6	تازہ حبزی	1.7	0.1	-0.3
موٹر ایندھن	3.0	0.5	0.6	آلو	0.5	-0.1	-0.2
تعلیم	3.9	0.6	0.5	دال ماش	0.2	-0.1	0.0
ٹرانسپورٹ خدمات	2.7	0.3	0.4	انڈے	0.5	0.0	0.0
گوشت	2.4	0.3	0.4	ثابت چٹا	0.2	0.0	0.0
تازہ دودھ	6.7	0.3	0.3	دال مسور	0.3	0.0	0.0
مرغی	1.4	-0.1	0.3	مبین	0.2	0.0	0.0
سگریٹ	1.4	0.0	0.2	بجلی	4.4	0.0	0.0

ڈیٹا کا ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

غذائی مہنگائی معتدل رہی

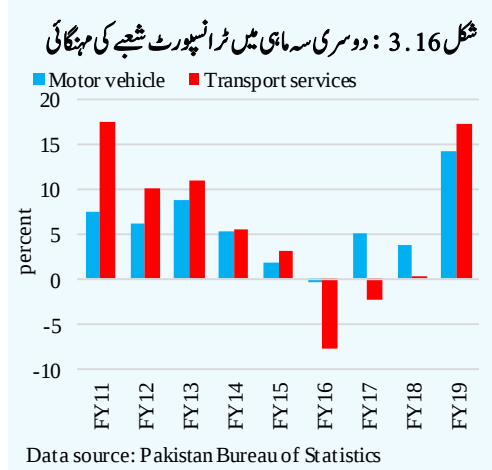
مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران غذائی مہنگائی معتدل رہی۔ گوشت، مرغی اور سگریٹوں کی قیمتوں میں دوہندسی مہنگائی ہوئی جبکہ تلف پذیر اشیا (جیسے پیاز، ٹماٹر، آلو اور تازہ سبزیوں) اور دالوں کی قیمتوں میں تیزی سے کمی نے ان کا اثر مکمل طور پر زائل کر دیا (جدول 3.6)۔

عام طور پر گوشت کی قیمتیں مستحکم انداز میں بڑھتی رہیں تاہم حالیہ مہینوں کے دوران ان میں تیزی سے تبدیلی دیکھنے میں آئی ہے۔ مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں گائے، بکرے، مرغی اور مچھلی کی قیمتوں میں گزشتہ برسوں کی اسی مدت کی نسبت بلند شرح سے اضافہ درج کیا گیا۔ اس کی وضاحت دوسری سہ ماہی میں ٹرانسپورٹ کی لاگت میں اضافے سے ہوتی ہے۔

قوزی مہنگائی میں اضافے کا رجحان جاری رہا

قوزی مہنگائی میں (غیر غذائی غیر توانائی) مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی کے 5.4 فیصد کے مقابلے میں خاصے اضافہ ہوا اور مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں یہ بڑھ کر 8.2 فیصد تک پہنچ گئی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ مارچ 2018ء سے ہر مہینے میں مہنگائی میں اضافے کا رجحان رہا ہے۔ بظاہر غیر غذائی غیر توانائی میں مسلسل بڑھتی ہوئی مہنگائی طلب کے مخفی دباؤ کو ظاہر کرتی ہے تاہم تفصیلی جائزہ لینے سے پتہ چلتا ہے کہ لاگتی دباؤ نے اس میں اہم کردار ادا کیا تھا۔ خصوصاً، شرح مبادلہ کی قدر میں کمی کے دور ثانی اثرات نے بنیادی طور پر مختلف صارفی اشیا اور خاص طور پر درآمدی خام مال سے تیار ہونے والی اشیا کی قیمتوں میں تبدیلی کا تعین کیا۔ اس کے ساتھ ساتھ ایندھن کی بلند قیمتوں نے اشیا کی پیداوار اور اشیا و خدمات کی پیداوار اور ترسیل کی لاگت میں اضافہ کر دیا۔

ملبوسات اور جوتوں کی منڈی میں پیش رفت سے اس پہلو کی کچھ وضاحت ہوتی ہے۔ کپاس کے ساتھ شرح مبادلہ کی قدر میں کمی کے حالات میں درآمدی مشینری، کیمیکلز اور دیگر خام مال کی قیمتوں میں اضافے نے ٹیکسٹائل صنعت کی پیداواری لاگت کو بڑھا دیا ہے۔ اسی طرح، جوتوں کی قیمتیں جو مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں تقریباً مستحکم تھیں ان میں مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں بلند درآمدی لاگت اور آپریٹنگ اخراجات کے باعث 7.6 فیصد اضافہ ہو گیا۔ نتیجتاً، مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں ملبوسات اور جوتوں کے اشاریوں میں مجموعی طور پر 59 اجزاء میں سے 147 اجزاء کی غالب اکثریت بلند مہنگائی کی عکاس ہے جبکہ مالی سال 18ء کی دوسری سہ ماہی میں ان کی تعداد صرف 20 تھی۔ گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں بحیثیت مجموعی مالی سال 19ء کے دوران ملبوسات اور جوتوں کی مہنگائی دگنی ہو کر 7.3 فیصد تک پہنچ گئی۔



مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں ٹرانسپورٹ خدمات کی مہنگائی بڑھ کر مالی سال 11ء کی دوسری سہ ماہی میں دیکھی جانے والی غیر معمولی سطح تک پہنچ گئی (شکل 3.16)۔ حکومت نے تیل کی بلند عالمی قیمتوں اور شرح مبادلہ کی قدر میں کمی کا اثر ملکی ایندھن کی قیمتوں پر منتقل کر دیا، جس سے ٹرانسپورٹ کے کرایوں میں اضافہ ہو گیا۔ اسی طرح، گاڑیوں کی صنعت میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی الگ الگ پروزوں کی شکل میں رینیم ساختہ یونٹوں، گاڑی کے پروزوں اور دیگر لوازمات کی قیمتوں کو بڑھانے کا باعث بنی۔ کاروں کے مقامی اسمبلروں نے اس کا اثر

اپنے صارفین کو منتقل کر دیا اور اس کے نتیجے میں مالی سال 19ء کی دوسری سہ ماہی میں کار کی قیمتوں (صارف اشاریہ قیمت میں درج کی گئی) میں 14.1 فیصد اضافہ ہو گیا۔