3 زری پالیسی اور مہنگائی

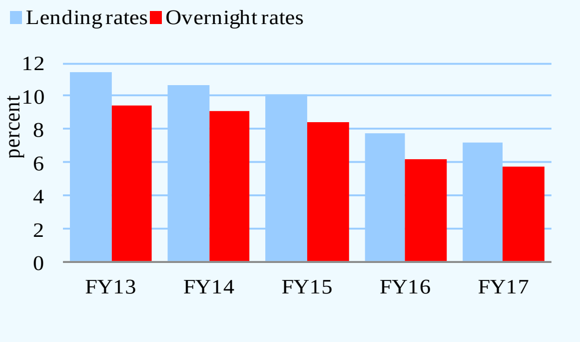
3.1 پالیسی جائزہ

مالی سال 17ء میں زری پالیسی کا بنیادی مقصد موافق شرح سود سے حاصل ہونے والے فوائد کو مستحکم بنانا تھا، جسے 5.75 فیصد کی تاریخی پست ترین سطح پر مقرر کیا گیا تھا۔[1] اس کا مقصد موزوں معاشی ماحول سے استفادہ کرنا اور ملک میں نجی سرمایہ کاری کی بحالی بہتر کرنا تھا۔ اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ برقرار رکھتے ہوئے فعال طور پر بین البینک مارکیٹ میں کردار ادا کیا تاکہ بینکوں کے پاس خاطر خواہ سیالیت یقینی بنائی جاسکے اور شبینہ ریٹس کو ٹارگٹ ریٹ کے قریب لایا جاسکے (**شکل 3.1**)۔ اس کے ساتھ حکومت کی کمرشل بینکوں کو قرضوں کی خالص واپسی اور میزانی قرض گیری کے لیے اسٹیٹ بینک کا رخ کرنے سے بھی سہولت میسر آئی، اس امر سے نجی قرض گیری کے لیے کمرشل بینکوں کے وسائل کی گنجائش بڑھی۔[2] نتیجتاً گذشتہ مالی سال کے مقابلے میں مالی سال 17ء کے دوران شبینہ ریٹس میں مزید کمی واقع ہوئی اور قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود (اضافی) میں اوسطاً 57 بیسس پوائنٹس کمی ہوئی اور یہ 12 برس کی پست ترین سطح 7.2 فیصد پر آگئی۔

پاکستان میں کم شرح سود کی مستقل لہر ایک ایسی صورت حال کی غماز ہے جو کم از کم فی الوقت ابھرتی ہوئی بڑی معیشتوں میں عام ہے، خاص طور پر ایشیا میں، (**شکل 3.2**)، ایک ایسے وقت میں جب عالمی تجارت سُست رہی، ہونا یہ چاہیے کہ ملکی طلب پیداواری سطح کو متعلقہ صلاحیت کے قریب تر لے جانے میں سبقت حاصل کرے۔ چنانچہ کئی ایک ابھرتی ہوئی معیشتوں بشمول پاکستان میں ابھی شرح سود پست ترین سطح پر ہے۔ تاہم دھیمی مہنگائی اور معتدل شرح نمو کے امکان کے باعث ان ممالک کے مرکزی بینک پالیسی ریٹس میں بڑی کمی کی راہ پر گامزن نہیں رہ سکتے۔ اس کی وجہ فیڈرل ریزرو کے ریٹس کے ساتھ حالیہ علیحدگی سے قطع نظر، ابھرتی ہوئی معیشتوں کی مالی منڈیوں کا ترقی یافتہ معیشتوں کے ساتھ مضبوط ارتباط قائم ہے، لہٰذا، انتہائی کم ریٹس کرنسی مارکیٹ میں تغیر پذیری کا خطرہ بڑھا دیتے ہیں۔[3]

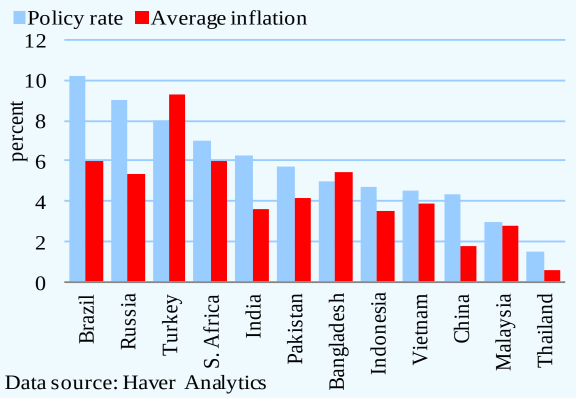
تاہم پاکستان میں موجودہ ریٹس برقرار رکھنے کی وجہ مختلف ہے۔ بینک دولت پاکستان کی بنیادی تشویش بیرونی کھاتے کی ابتری ہے کیونکہ درآمدات کی زائد نمو تجارت کے توازن کو پاکستان کے لیے مزید خراب کررہی ہے۔ ماضی میں بیرونی محاذ پر اطمینان کی سطح میں کمی نے سازگار زری پالیسی کا امکان محدود کردیا تھا۔ اب پیچھے مڑ کر

شکل 3.1: بہ وزن اوسط اور شبینہ شرحِ قرض گاری



Data source: State Bank of Pakistan

شکل 3.2 : ابھرتی منڈیوں میں پالیسی ریٹ اور اوسط مہنگائی (م س 17ء)



Data source: Haver Analytics

[1] ستمبر 2015ء اور مئی 2016ء میں زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے پالیسی ریٹ میں بالترتیب 50 اور 25 بیسس پوائنٹس کی کٹوتی کی۔

[2] بالخصوص یہ سمجھا جاتا ہے کہ مرکزی بینک سے قرض گیری معیشت پر مہنگائی کے اثرات مرتب کرتی ہے۔ تاہم حالیہ برسوں میں زرِبنیاد کی نمو سے پاکستان میں پہلے ہی کم مہنگائی کے حالات کی بنا پر کوئی خطرہ درپیش نہیں ہے۔

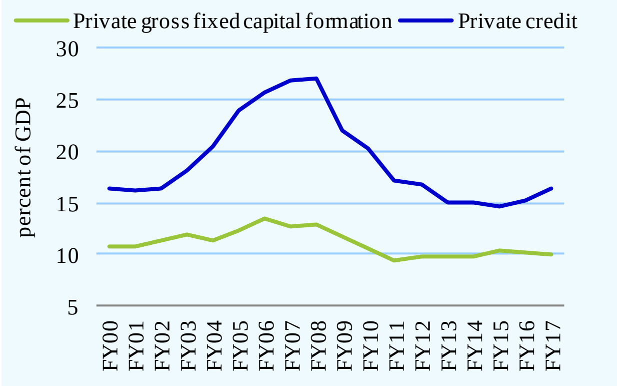
[3] 2013ء کا ٹیپر ٹینٹرم (taper tantrum) کا واقعہ اس کی واضح مثال ہے جب صرف یہ تجویز کہ امریکی مرکزی بینک فیڈرل ریزرو زری توسیع کو روکے گا، ابھرتی ہوئی منڈیوں سے سرمائے کے اخراج کا باعث بنی تھی۔

دیکھیں تو مالی سال 17ء مختلف نہ تھا۔ تقریباً سارا سال زری پالیسی سازی کے لیے ایک طرف ہدف سے کم معاشی نمو اور دھیمی مہنگائی اور دوسری جانب جاری کھاتے کے بڑھتے ہوئے خسارے کے درمیان توازن قائم رکھنے کا چیلنج درپیش رہا ہے۔

سال کے دوران ان مسابقتی اظہاریوں کے رجحان میں بڑی تبدیلیاں وقوع پذیر ہوئیں۔ مثلاً، مالی سال 17ء کے ابتدائی مہینوں میں اگرچہ رسدی دباؤ پیدا ہونے شروع ہوئے تاہم بالخصوص اس سال کے لیے مقرر کردہ اہداف کے تناظر میں عمومی مہنگائی کم رہی۔ دریں اثنا، جاری حسابات کے خسارے میں اضافے کا رجحان جاری رہا لیکن سرکاری رقوم کی آمد کی وجہ سے مجموعی بیرونی صورت حال قابو میں رہی۔ تاہم زری پالیسی کمیٹی نے احتیاط کا مظاہرہ کیا اور پالیسی ریٹ میں مزید کٹوتی سے احتراز کیا۔

جس وقت زری پالیسی کمیٹی کا سال کا آخری اجلاس منعقد ہوا، تب تک بیرونی شعبے کے حالات مزید دشوار ہو چکے تھے۔ زیرِ جائزہ مدت میں گذشتہ سال کے مقابلے میں جاری حسابات کا خسارہ نہ صرف تین گنا تک بڑھ گیا بلکہ سرمایہ جاتی اور رقوم کی آمد بھی توقعات سے کم رہی (باب 6)۔[4] گذشتہ زری پالیسی کمیٹی کے اجلاسوں میں ارکان نے روایتی انداز میں پالیسی کی دوراہوں میں سے ایک کے انتخاب پر بحث کی تھی (جو کہ ریٹ برقرار رکھنا یا کٹوتی تھا) مگر مئی 2017ء میں پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کا فیصلہ متفقہ تھا۔

شکل 3.3 : نجی قرضوں اور سرمایہ کاری کے رجحانات



Data source: State Bank of Pakistan and Pakistan Bureau of Statistics

تاہم، کم شرح سود پر کاروباری شعبے کا ردعمل اطمینان بخش تھا۔ سال کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 747.9 ارب روپے کا غیر معمولی اضافہ ہوا جو کہ گذشتہ 5 برسوں کی جی ڈی پی کے لحاظ سے بلند ترین سطح تھی۔ معینہ سرمایہ کاری کی مالکاری نجی شعبے کی جانب سے لیے گئے ایک تہائی سے زیادہ قرضوں (40 فیصد) کا مصرف تھا۔ اس کا زیادہ فائدہ اشیا سازوں نے اٹھایا، جنھوں نے معینہ سرمایہ کاری اور جاری سرمائے کی ضروریات کے لیے مالکاری حاصل کی۔ کپاس اور کوئلے جیسی خام اشیا کی بڑھتی ہوئی قیمتوں نے جاری سرمائے کے ضمن میں کردار ادا کیا جبکہ معینہ سرمایہ کاری قرضوں کے سلسلے میں اسٹیٹ بینک کی نو مالکاری اسکیموں کی بڑھتی ہوئی وسعت نے بنیادی کردار ادا کیا۔ منقولی شواہد سے معلوم ہوتا ہے کہ اشیا سازی کے شعبے میں سرمایہ جاتی اخراجات میں اضافہ بنیادی طور پر سرمایہ کاری میں توازن، جدت اور تبادل (بی ایم آر) کا عکاس ہے کیونکہ نئی سرمایہ کاری میں خاطر خواہ اضافہ اب بھی ناپید ہے۔ غیر اشیا ساز شعبوں میں بھی تعمیرات اور توانائی کے شعبوں میں نجی ٹھیکہ دار بھی بنیادی طور پر سرکاری منصوبوں کی تکمیل کی خاطر طویل مدتی قرضے لے رہے ہیں۔ بحیثیتِ مجموعی یہ عوامل کسی حد تک واضح کرتے ہیں کہ نجی سرمایہ کاری میں اضافہ کیوں نہیں ہوا ہے (**شکل 3.3**)۔

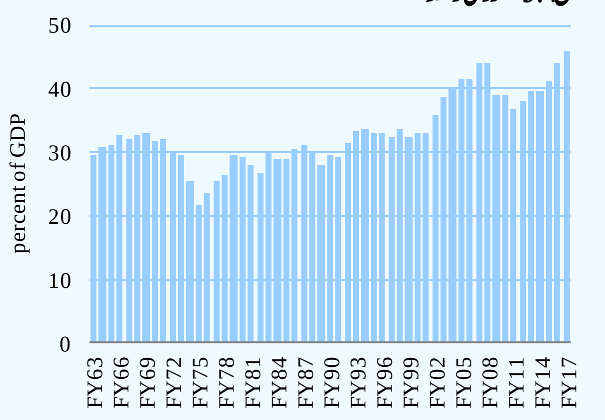
توقع ہے کہ سرمایہ کاروں کے اعتماد کی بتدریج بحالی، سرمایہ جاتی اخراجات میں اضافے اور ملک میں درآمدی مشینری کی آمد سے نجی سرمایہ کاری کی رفتار میں جلد اضافہ ہو گا۔ مالی شمولیت کے سلسلے میں محدود پیش رفت اسٹیٹ بینک کے لیے ایک بڑا چیلنج رہا ہے۔ کمرشل بینک اب بھی بڑے کارپوریٹ اداروں کو ضرورت سے زیادہ اہمیت دے رہے ہیں جبکہ چھوٹے اور درمیانے کاروباری اداروں (ایس ایم ایز) اور زراعت جیسے عدم توجہی کے شکار شعبوں پر توجہ مقابلتاً خاصی کم ہے۔[5] اس پس منظر میں خرد مالکاری بینکوں کی کامیابی کے روشن امکانات ہیں کیونکہ یہ ادارے میں ملک بھر میں متعدد خرد کاروباری اداروں اور چھوٹے پیمانے پر زرعی سرگرمیوں کی مالی

[4] جولائی تا اپریل 2017ء میں جاری حسابات کا خسارہ 7.2 ارب ڈالر تھا جبکہ جولائی تا اپریل 2016ء میں یہ خسارہ 2.4 ارب ڈالر تھا۔ مئی 2017ء کے اجلاس کے لیے یہ تازہ دستیاب اعداد و شمار تھے، جیسا کہ ایم پی سی روداد میں درج ہے۔

[5] اگرچہ مالی سال 17ء میں ایس ایم ای کے قرضوں میں گذشتہ برس کے مقابلے میں بحالی کے ساتھ 78.5 ارب روپے کی نمو ہوئی تاہم یہ بینکوں کے کل قرضوں کا محض 5.9 فیصد ہے۔

ضروریات پوری کررہے ہیں۔ اسلامی مالیات میں بھی تیزی سے بہتری ہورہی ہے کیونکہ معاون انضباطی اقدامات شریعت سے ہم آہنگ مالی مصنوعات تک رسائی بڑھانے میں مددگار ثابت ہوئے ہیں۔ مالی سال 17ء میں بینکوں کی جانب سے نجی شعبے کو دیے گئے قرضوں میں اسلامی بینکوں اور روایتی بینکوں کی اسلامی بینکاری برانچوں کا حصہ تقریباً ایک تہائی تھا۔

شکل 3.4 : زری رسد



Data source: State Bank of Pakistan and Pakistan Bureau of Statistics

المختصر، زری پالیسی اور انضباطی اقدامات سے آنے والی بہتری کو چھوٹی اور بڑی سطحوں پر محسوس کیا جارہا ہے کیونکہ نجی شعبے کے قرضے کو تیز رفتاری سے وسعت مل رہی ہے اور حقیقی شعبے کی سرگرمیوں میں بھی قابل ذکر گہما گہمی دیکھی جارہی ہے۔ تاہم نجی سرمایہ کاری اور مالی رسائی کے حوالے سے پیش رفت کی رفتار اطمینان بخش سطح سے خاصی کم ہے۔ ہنگامی نوعیت کا سبب یہ ہے کہ معاشی پالیسیوں کی سمت کا تعین بسا اوقات مسابقتی مقاصد میں احتیاط سے توازن قائم کرنے کے بعد ہی کیا جاتا ہے۔ بالخصوص اجناس (خاص طور پر خام تیل اور پام آئل) کی عالمی قیمتوں کی تغیر پذیری میں اضافہ ہوگیا ہے، جس کا ملک میں مہنگائی اور ادائیگی کے توازن کے منظرنامے پر گہرا اثر ہے۔ مزید برآں، مجموعی مہنگائی پر ملکی طلب کا اثر اب تک معتدل رہا لیکن یہ دباؤ مسلسل بڑھ رہا ہے، جس کی عکاسی ملکی درآمدات میں غیر معمولی نمو اور قوزی مہنگائی میں اضافے سے ہوتی ہے۔

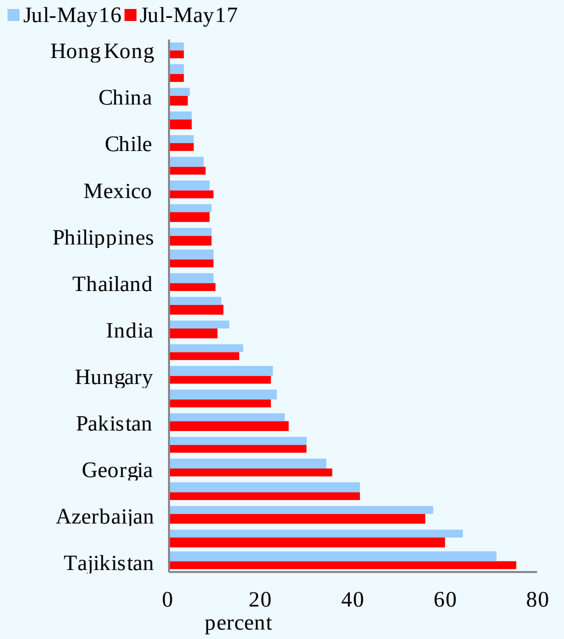
جدول 3.1: کلیدی زری اظہاریے

	بہاؤ ارب روپے میں			شرح نمو (فیصد)		
	م س 11 تا 15ء (اوسط)	م س 16ء	م س 17ء	م س 11 تا 15ء (مرکب سالانہ شرح نمو)	م س 16ء	م س 17ء
زری رسد (ایم ٹو)	1,101.0	1542.7	1,756.2	14.3	13.7	13.7
کرنسی تا امانت تناسب	28.5	35.2	36.7	–	–	–
کرنسی	251.9	779.0	577.4	14.6	30.5	17.3
کل امانتیں	847.7	758.7	1,174.9	14.3	8.7	12.4
جس میں						
غیر مالی سرکاری شعبے کے کاروباری ادارے	32.1	81.0	143.3	8.9	16.9	25.5
غیر بینک مالی ادارے	18.4	90.1	118.1	14.9	47.1	42.0
نجی شعبہ (کاروبار)	237.6	29.1	341.0	13.7	1.2	13.4
ذاتی	487.8	470.9	439.3	16.2	10.2	8.6

اعدادوشمار کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

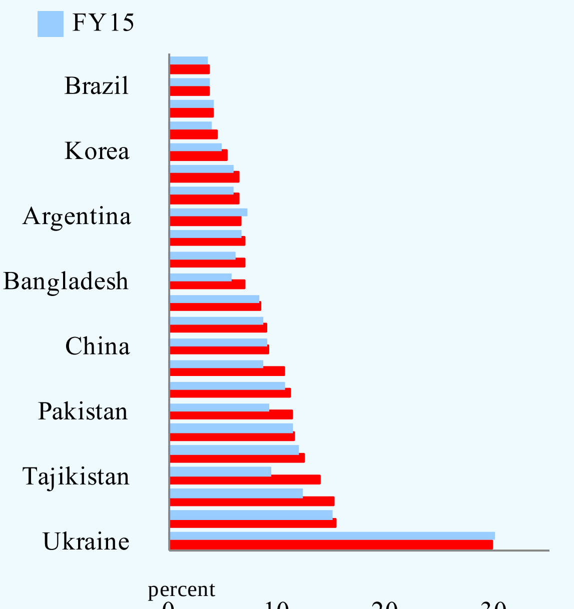
اس دباؤ کے باوجود اسٹیٹ بینک معیشت کو لاحق خطرات کی نگرانی جاری رکھے گا تاکہ ملک کے معاشی استحکام کا تحفظ کیا جاسکے۔ دریں اثنا، بڑے کارپوریٹ شعبے کو ملک میں سرمائے کی پیداوار کی خاطر لازمی طور پر آگے بڑھ کر قائدانہ کردار ادا کرنا ہوگا، خواہ اس کے لیے بینکاری صنعت کے وسائل بروئے کار لائے جائیں، سرمایہ بازار میں قرضہ جاتی آلات کا اجرا کیا جائے یا پھر یہ شعبہ اپنا سرمایہ اس میں لگائے۔ ساتھ ہی کمرشل بینکوں کو چاہیے کہ وہ معاشرے کے محروم طبقات کے ساتھ اپنی شراکت داری کو مضبوط بنائیں اور مزید اختراعی مصنوعات اور خدمات وضع کریں، جو ان کی مالی مشکلات حل کریں۔ خرد، چھوٹے اور درمیانے درجے کے آجرین کی معاونت کیے بغیر زیادہ شمولیتی اور پائیدار معاشی نمو کا حصول مشکل ہو جائے گا۔

شکل 3.5 الف: زیرِ گردش کرنسی تا زر کی رسد



Data source: Haver Analytics

شکل 3.5 ب: زیرِ گردش کرنسی تا جی ڈی پی*



*Time period for GDP differs for countries as per their practices. GDP data is not available for many countries for FY17.

3.2 زری مجموعوں میں پیش رفت

گزشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء کے دوران بظاہر زرِ وسیع (ایم ٹو) کی نمو لگ بھگ سابقہ شرح سے بڑھی (**جدول 3.1**)۔ تاہم مالی سال 17ء میں ایم ٹو کی نمو کے دو پہلو بہت مخصوص ہیں، اوّل، سال کے دوران 13.7 فیصد اضافے کے بعد ایم ٹو کے واجب الادا قرضے بلحاظِ جی ڈی پی شرح تاریخ کی بلند ترین سطح تک پہنچ گئے (**شکل 3.4**)۔ دوم، اس کے اجزائے ترکیبی میں بہت زیادہ فرق ہے۔ واجبات کے زمرے میں امانتوں کی نمو گذشتہ برس سے خاصی زیادہ رہی، جبکہ مالی سال 16ء کے 30.5 فیصد اضافے کے مقابلے میں امسال کرنسی کی نمو کم ہو کر 17.3 فیصد ہو گئی۔

حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ کاروباری امانتیں جن پر گذشتہ سال ود ہولڈنگ ٹیکس کے اطلاق کا خاصا اثر پڑا تھا ان میں مالی سال 17ء کے دوران متاثر کُن بحالی دیکھنے میں آئی (جدول 3.1)۔ تاہم ایسا معلوم ہوتا ہے کہ ذاتی امانتوں پر ود ہولڈنگ ٹیکس کا اثر اب بھی غالب ہے۔ گھریلو شعبے کے ساتھ اس زمرے میں غیر مندرج کاروباری اداروں کے بینک کھاتے بھی شامل ہیں، اور ان میں مسلسل کمی ان کی جانب سے نقد لین دین کی طرف متوجہ ہونے کی عکاس ہے۔[6] دراصل یہ کاروباری ادارے ادائیگی کے متبادل طریقوں کی طرف بڑھ رہے ہیں، مثلاً، بھاری مالیت کے انعامی بانڈز [7] جس کے نتیجے میں پاکستان میں کرنسی تا رسد زر کے تناسب میں سال کے دوران مزید اضافہ ہوا، جو کہ دیگر ابھرتی ہوئی معیشتوں کے مقابلے میں پہلے ہی بہت زیادہ تھا (**شکل 3.5 الف اور ب**)۔

[6] اس کے برعکس چند ابھرتی ہوئی معیشتیں اس مظہر کو قابو کرنے میں کامیاب ہوئیں۔ خاص طور پر بھارت میں مختلف مالیتوں کے نوٹ ختم کرنے کے فیصلے کے باعث کرنسی تا زری رسد کے تناسب میں بڑی تنزلی ہوئی ہے۔ اسی طرح مصر میں کرنسی تا زری رسد کا تناسب بے نقد معیشت کے حق میں تھوڑا بہتر ہوا ہے، اس کی ایک وجہ نقدی رکھنے کی موقع لاگت میں اضافہ ہے، کیونکہ اس وقت مصر میں شرح سود تاریخ کی بلند ترین سطح پر ہے۔ مزید برآں، روس میں مرکزی بینک کی کوششوں سے مالی شمولیت میں کچھ بہتری آئی ہے۔

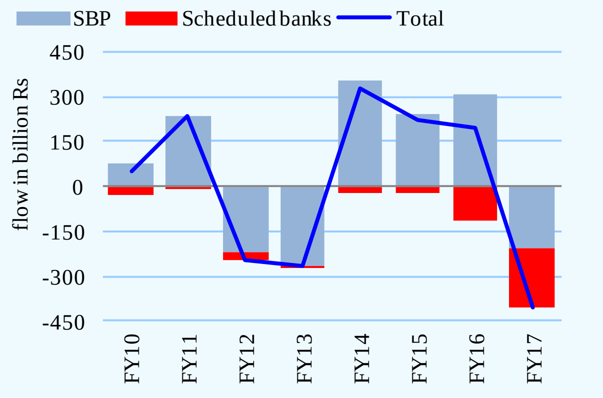
[7] مالی سال 16ء میں ابھرنے والے رجحانات کے تسلسل میں مالی سال 17ء میں بڑی مالیت کے بانڈز میں سرمایہ کاری بھی خوب بڑھی ہے۔ اس سال گذشتہ برس کے مقابلے میں 40 ہزار روپے مالیت کے انعامی بانڈز میں 18.1 فیصد سرمایہ کاری بڑھی جبکہ 25 ہزار روپے مالیت کے انعامی بانڈز میں 26.7 فیصد نمو ہوئی تھی۔

اثاثوں کی بابت بھی ایم ٹو کی ہیئت ترکیبی میں غیر معمولی تبدیلیاں وقوع پذیر ہوئیں، اگرچہ خالص ملکی اثاثوں کا کردار غالب رہا، مگر بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں معکوسیت کا رجحان دیکھنے میں آیا اور سال کے دوران ان میں 40.2 فیصد کی کمی ہوئی۔

خالص بیرونی اثاثے

بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں گذشتہ برس کے اضافے کے برعکس مالی سال 17ء کے دوران خاصی کمی ہوئی(**شکل 3.6**)۔ بالخصوص بینک دولت پاکستان کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کا رجحان نمایاں رہا، جو کہ اس عرصے کے دوران بیرونی کھاتے کے خسارے اور اسٹیٹ بینک کے زرِ مبادلہ کے ذخائر میں 2 ارب ڈالر کی کمی کی وجہ سے رونما ہوا ہے(باب 6)۔ جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں مسلسل کمی کے باعث یہ صورت حال مزید سنگین ہوگئی تھی، اس کمی کی بڑی وجہ زرمبادلہ کے واجبات کی بلند سطح تھی، جس میں قرضے شامل ہیں۔ نتیجتاً، گذشتہ تین برسوں کے برعکس بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے ایم ٹو نمو پر منفی(-3.2 فیصد) طور پر اثرانداز ہوئے۔[8]

شکل 3.6: بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے



Data source: State Bank of Pakistan

خالص ملکی اثاثے

گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں خاطر خواہ اضافہ ہوا(**جدول 3.2**)۔ اس اضافے کی وجوہ میں (الف) بینکاری نظام سے زائد میزانی قرض گیری، (ب) نجی شعبے کو قرضوں کی غیر معمولی فراہمی، اور (ج) سرکاری شعبے کے اداروں(پی ایس ایز) کے قرضوں میں بہت زیادہ اضافہ شامل ہیں۔

جدول 3.2: زری مجموعے

بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں

	بہاؤ		نمو	
	م س16ء[ع]	م س17ء	م س 16ء	م س17ء
زرِبنیاد	831.6	894.2	26.5	22.5
ایم ٹو(الف+ب)	1,542.7	1,756.2	13.7	13.7
الف۔خالص بیرونی اثاثے	194.9	-405.2	24.0	-40.2
اسٹیٹ بینک	310.6	-204.1	43.0	-19.8
جدولی بینک	-115.8	-201.1	NA	NA
ب۔خالص ملکی اثاثے	1,347.9	2,161.5	12.9	18.3
حکومتی قرض گیری	861.3	1,135.8	12.4	14.5
میزانی قرض گیری	791.3	1,087.1	12.4	15.1
اسٹیٹ بینک	-486.6	907.7	-25.2	62.9
جدولی بینک	1,277.9	179.4	28.6	3.1
اجناسی کارروائیاں	72.1	49.9	12.8	7.8
غیر حکومتی قرض گیری	556.6	1,107.1	12.5	22.1
نجی شعبہ	446.5	747.9	11.2	16.8
نجی کاروباری ادارے	340.0	625.5	11.3	18.6
سرکاری شعبے کے کاروباری ادارے و دیگر مالی ادارے*	110.1	359.1	24.3	63.8
دیگر اجزا خالص	-70.1	-81.4	NA	NA
بازارِ زر کے سودوں کا اثر	870.9	-0.3	NA	NA

[ع] عبوری–بینک دولت پاکستان کے سالانہ مالی بیان 2016-17ء کو حتمی شکل دینے کے بعد زری شماریات پر نظر ثانی کی جائیگی۔

* سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو دیے جانے والے قرضوں میں پاکستان سیکورٹی پرنٹنگ پریس میں اسٹیٹ بینک کی 100 ارب روپے کی سرمایہ کاری شامل ہے۔

NA: ناقابل اطلاق

اعداد وشمار کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

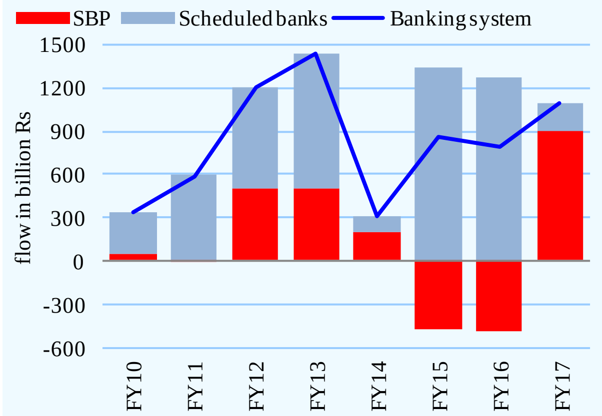
میزانی قرض گیری میں تیزی آئی

محاصل کی وصولی میں کمی سے مالیاتی تناؤ پیدا ہوا جس کے باعث بینکاری نظام سے میزانی قرض گیری گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں خاصی زیادہ رہی ہے۔ مزید برآں، حکومت نے مالی سال 16ء میں اسٹیٹ بینک کو قرض واپس کیا تھا اور کمرشل بینکوں سے بھاری قرضے لیے تھے، تاہم مالی سال 17ء میں اس کی ہیئتِ ترکیبی میں نمایاں تبدیلی

[8] مالی سال 14ء، 15ء، 16ء میں بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں کے باعث ایم ٹو میں بالترتیب 3.7، 2.2 اور 1.7 فیصدی درجے نمو ہوئی تھی۔

آئی جس میں اسٹیٹ بینک نے میزانی قرض گیری کے لیے رقوم کا بندوبست کیا(**شکل 3.7**)۔ نتیجتاً، سال کے دوران زرِبنیاد میں 22.5 فیصد کی نمو ہوئی، ساتھ ہی اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں (جو کہ گذشتہ سال کے مقابلے میں دگنے ہوگئے) میں خاطر خواہ اضافے نے زرِبنیاد میں تخفیف کو زائل کر دیا جو کہ مرکزی بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کے باعث ہوئی تھی۔[9]

شکل 3.7: بینکاری نظام سے میزانی قرض گیری



Data source: State Bank of Pakistan

اس سال حکومت کا جدولی بینکوں پر انحصار بہت معتدل رہا ہے۔ یہ مظہر مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں زیادہ نمایاں رہا جس کے دوران پی آئی بیز کی نیلامی کی بابت دو قابل ذکر پیش رفتیں ہوئیں۔ پہلی، بانڈز کی (ایک سہ ماہی میں) بلند ترین عرصیت مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی میں مکمل ہوئی جس کے بڑے حصے کا اجرائے ثانی نہ کیا گیا۔ دوسری، حکومت نے مالی سال 17ء کی دوسری سہ ماہی کی تینوں نیلامیوں کو منسوخ کر دیا، کیونکہ بینک بلند تر شرح سود کے متمنی تھے اور اس ضمن میں ان کی جانب سے مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی سے کم حجم کی پیشکش کی گئی۔ چنانچہ اس عرصے کے دوران تمام میزانی ضروریات اسٹیٹ بینک کے قرضوں سے پوری کی گئیں۔

تاہم مالی سال 17ء کی دوسری ششماہی میں حکومت نے اپنا طرزِ عمل تبدیل کیا اور قرض گیری کے لیے جدولی بینکوں کا رخ کیا۔ یہ اس لیے کہ بینکوں نے نہ صرف ٹی بلز اور پی آئی بیز کے لیے اپنی پیش کردہ رقوم بڑھادی تھیں بلکہ آخری کامیاب نیلامی میں اپنی بولیوں کی شرح کی قطع شرحوں کے ساتھ بھی مناسبت پیدا کی۔ نتیجتاً مجموعی طور پر حکومت نے مالی سال 17ء کی دوسری ششماہی میں جدولی بینکوں سے 649.9 ارب روپے قرض لیے اور اسٹیٹ بینک کو 7.5 ارب روپے واپس کیے۔

آلات کے زمرے میں گذشتہ برس پی آئی بیز کے غلبے کے برعکس مالی سال 17ء کے دوران ٹی بلز کے ذریعے جدولی بینکوں سے میزانی قرض گیری میں کمی آئی ہے۔ یہ امر سال کے دوران تمسکات کے ہر زمرے کی قبول شدہ رقوم (منہا عرصیت) اور ٹی بلز کے پیشکش تا قبولیت کے بلند تناسب سے واضح ہے (**جدول 3.3**)۔ شرح سود نچلی ترین سطح تک پہنچ جانے کی توقع اور ساتھ ہی پی آئی بیز اور ٹی بلز کی یافتوں کے درمیان کم تر تفاوت نے جدولی بینکوں کو قلیل مدتی تمسکات میں زیادہ سرمایہ کاری کرنے کی ترغیب دی۔ مجموعی طور پر اس سال جدولی بینکوں نے حکومتی تمسکات میں قدرے کم دلچسپی کا مظاہرہ کیا، جیسا کہ گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں پیشکش تا ہدف کے تناسبات کم ہونے سے عیاں ہے۔

بازارِ زر کے سودے مددگار رہے

میزانی قرض گیری کے بدلتے ہوئے رجحانات کے اثرات بین البینک مارکیٹ اور اسٹیٹ بینک کے انتظامِ سیالیت پر پڑے۔ پہلی ششماہی میں جدولی بینکوں کو قرضوں کی بھاری واپسی کے جو اثرات مرتب ہوئے وہ بازارِ زر کے سودوں کے ادخالات میں مساوی کمی سے تقریباً مکمل طور پر زائل ہوگئے۔ مالی سال 17ء کی دوسری ششماہی کے دوران حکومت کی جانب سے قرض گیری کے لیے پھر جدولی بینکوں کا رخ کرنے سے سیالیت کا عارضی دباؤ جنم لے سکتا تھا۔ اس کے تدارک کے لیے اسٹیٹ بینک نے بالخصوص چوتھی سہ ماہی کے دوران اپنے بازارِ زر کے سودوں کے ادخالات میں باقاعدہ اضافہ کر دیا، جس کا ہدف شبینہ ریٹ کو ٹارگٹ ریٹ کے قریب رکھنا تھا(**شکل**

[9] گذشتہ برس کے 521 ارب روپے کے مقابلے میں مالی سال 17ء کے دوران خالص ملکی اثاثوں میں 1098.3 ارب روپے کا اضافہ ہوا۔ دریں اثنا، اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں سال کے دوران 204.1 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی، جبکہ مالی سال 16ء کے دوران ان میں 310.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

3.8۔اس کے نتیجے میں مالی سال 17ء کی دوسری ششماہی میں بہ وزن اوسط شبینہ شرح سود پالیسی ریٹ سے (اوسطاً) 7 بیسس پوائنٹس زیادہ رہی۔[10] ساتھ ہی کمرشل بینکوں نے کم دنوں میں اسٹیٹ بینک کی معکوس ریپو سہولت سے استفادہ کیا اور گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں ایس بی پی ونڈو سے کم حجم کی رقوم وصول کیں۔[11] مزید برآں گذشتہ برس کے مقابلے میں شبینہ شرح سود میں تبدیلی کے عددی سر میں بھی کمی واقع ہوئی۔[12] بحیثیتِ مجموعی یہ نتائج زری پالیسی کے ہموار نفاذ کے عکاس ہیں۔

جدول 3.3: حکومتی تمسکات

ارب

			کُل		عرصیت نکالنے کے بعد				
	ہدف	عرصیت*	پیشکش کردہ	قبول شدہ**	ہدف	پیشکش کردہ	قبول شدہ	پیشکش کردہ/ہدف	قبول شدہ/پیشکش کردہ
مارکیٹ ٹریژری بلز									
م س16ء	5,100	4,470	8,975	4,909	630	4,505	439	1.76	0.55
م س17ء	7,200	6,431	11,351	7,734	769	4,920	1,303	1.58	0.68
پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز									
م س16ء	775	197	2,560	964	578	2363	767	3.30	0.38
م س17ء	800	1,427	1,758	894	-627	331	-533	2.20	0.53

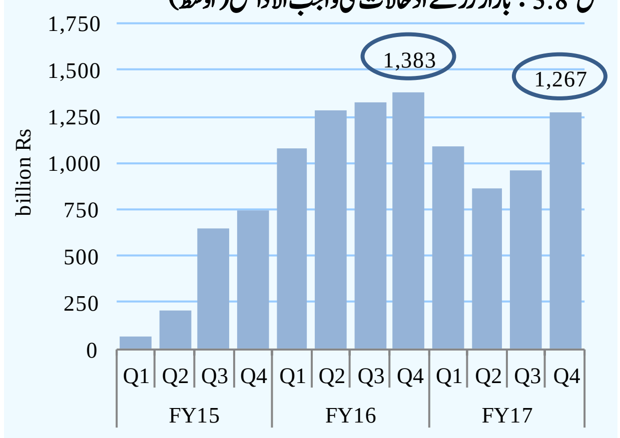
* عرصیت میں پی آئی بی کوپن ادائیگیاں شامل نہیں ہیں

** صرف ایم ٹی بی کی پیشکش کردہ رقم میں غیر مسابقتی بولیاں شامل ہیں

اعداد و شمار کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

دریں اثنا، گذشتہ سال کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں خردہ شرحوں میں تخفیف ہوئی۔مالی سال 16ء میں اضافی بنیاد پر بہ وزن اوسط شرح قرض گاری پہلے ہی اس دہائی میں 7.8 فیصد کی پست ترین سطح پر تھی، جو مزید گھٹ کر 7.2 فیصد ہوگئی۔پالیسی ریٹ میں کمی نہ ہونے کے تناظر میں اس کی کمی کی وجوہ (ا) امانتوں کی بلند پیداوار،(ب) پی آئی بیز کی پیشکشوں سے کم یافت آوری، جس سے بینک بھروسہ مند نجی قرض گیروں کو قرضے دینے کی جانب راغب ہوئے، اور (ج)روایتی اور اسلامی بینکوں کے درمیان مسابقت میں اضافہ ہیں۔

شکل 3.8 : بازار زر کے ادخالات کی واجب الادا سطح (اوسط)



Data source: State Bank of Pakistan

سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کی قرض گیری میں تیزی سے اضافہ ہوا

3.9) گذشتہ برسوں کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں(پی ایس ایز) کو قرض کی فراہمی میں تیزی سے اضافہ ہوا(شکل 3.9)[13] ان قرضوں کا زیادہ تر حصہ توانائی کے شعبے سے متعلق ہے۔ایل

[10] برائے حوالہ،مالی سال 17ء کے دوران بہ وزن اوسط شبینہ شرح سود پالیسی ریٹ سے 6 بیسس پوائنٹس اوپر رہی جبکہ گذشتہ برس یہ 7 بیسس پوائنٹس اوپر رہی تھی۔

[11] مالی سال 17ء کے دوران کمرشل بینکوں نے ایس بی پی معکوس ریپو سہولت سے 35 مرتبہ استفادہ کیا، جبکہ گذشتہ برس یہ تعداد 52 رہی تھی۔اسی طرح گذشتہ برس کے 28 کھرب روپے کے مقابلے میں مالی سال 17ء کے دوران ایس بی پی ونڈو سے قرض گیری کا حجم 935.1 ارب روپے رہا تھا۔

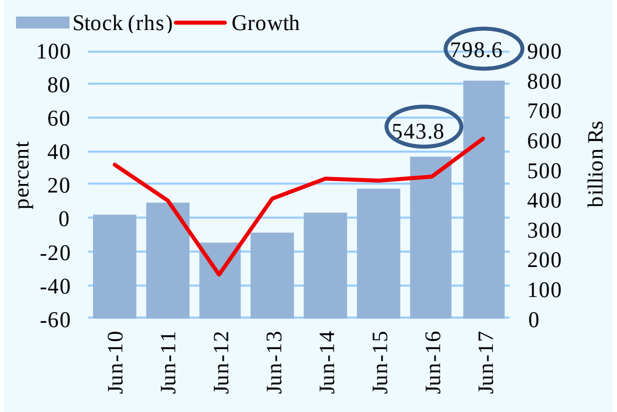
[12] بالخصوص، بہ وزن اوسط شبینہ شرح سود میں تغیر کا عددی سر مالی سال 16ء میں 6.8 فیصد سے کم ہو کر مالی سال 17ء میں 3.3 فیصد ہو گیا۔

[13] شکل 3.9 میں مالی سال 17ء کے دوران سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) کو قرضے کی فراہمی میں نمو اور حجم میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے پاکستان سیکورٹی پرنٹنگ پریس کارپوریشن (پی ایس پی سی) میں 100 ارب روپے کی سرمایہ کاری شامل نہیں ہے۔ مزید تفصیلات کے لیے ملاحظہ کیجیے، پی ایس پی سی سے متعلق پریس ریلیز بعنوان "اسٹیٹ بینک نے پاکستان سیکورٹی پرنٹنگ پریس کی ذمہ داریاں سنبھال لیں"، بتاریخ 5 جولائی 2017ء۔

این جی پائپ لائنز کی تنصیب، داسوڈیم اور نیلم جہلم بجلی منصوبے کی تعمیر جیسے سرکاری منصوبوں کے لیے بینکوں کے وسائل بروئے کار لائے گئے۔

یہاں یہ بات اجاگر کرنا بھی ضروری ہے کہ سرکاری شعبے کے اداروں کی قرض گیری کا تعلق ان کے ترقیاتی اخراجات کی مالکاری سے زیادہ ان کی رقوم کی ترسیل کے انتظام سے ہے۔ اوّل، گردشی قرضے کے مسئلے کا اس ضمن میں بڑا کردار معلوم ہوتا ہے جس کے باعث (الف) پاور ہولڈنگ پرائیوٹ لمیٹڈ کو بنیادی طور پر توانائی کے شعبے کے واجبات کی آئی پی پیز اور ایندھن فراہم کنندگان کو ادائیگی کی خاطر قرضے لینا پڑے اور (ب) پی ایس او کو اپنی سیالیت کے انتظام کی خاطر قلیل مدتی قرضے لینے پڑے۔ دوم، واپڈا نے محض نیلم جہلم اور داسوڈیم کے منصوبوں کے اخراجات کی مالکاری کے لیے ہی بینکوں کا رخ نہیں کیا بلکہ 2005ء سے 2016ء تک پن بجلی منصوبوں سے متعلق نفع کی پنجاب حکومت کو ادائیگی کے لیے بھی کیا۔ سوم، گورنمنٹ ہولڈنگس (پرائیویٹ) لمیٹڈ کے قرض کا مقصد اپنے حصص داروں کو منافع منقسمہ کی ادائیگی تھا۔

شکل 3.9 : پی ایس ایز کو قرضوں میں توسیع



Data source: State Bank of Pakistan

ایسا معلوم ہوتا ہے کہ کچھ سرکاری شعبے کے ادارے کمرشل بینکوں سے اضافی رقوم حاصل کیے بغیر کام چلا سکتے تھے۔ بالخصوص، ان اداروں کے پاس ایسے رقوم کا بڑا حجم موجود ہے جو زیرِ استعمال نہیں ہیں اور بینکاری نظام سے قرض گیری صرف ان کی مالی لاگت (ان کی جانب سے ادا کیے جانے والے تفاوت کی حد تک) میں اضافہ کر رہی ہے۔ مجموعی طور پر جون 2017ء کے آخر میں سرکاری شعبے کے اداروں کی امانتوں کا حجم 705.0 ارب روپے تھا، جو کہ ان کے بینکاری نظام کو واجب الادا قرضوں کا 87 فیصد ہے۔ مزید برآں، سرکاری شعبے کے چند اداروں نے مستقل آمدنی کو یقینی بنانے کی خاطر رقوم کا ایک بڑا حجم معینہ امانتوں کے طور پر بینکاری نظام میں رکھوا دیا۔ منقولی شواہد سے معلوم ہوتا ہے کچھ ادارے اپنے آپریشنل اخراجات پورے کرنے کے لیے اپنی امانتی رقوم نکلوانے سے گریزاں ہیں تا کہ قبل از وقت رقوم نکلوانے پر جرمانوں سے اجتناب کیا جا سکے۔

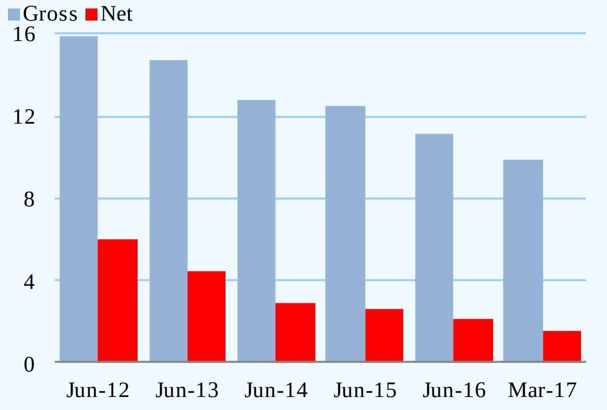
3.3 نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی

مالی سال 17ء کے دوران نجی شعبے کو قرضے کی فراہمی میں 747.9 ارب روپے کا تاریخی اضافہ ہوا۔ قرض گاری میں یہ بھرپور اضافہ معیشت میں طلب و رسد کی موزوں صورت حال کا عکاس ہے۔ رسد کے اعتبار سے معاون ترین پہلو سال کے دوران امانتوں میں بھاری اضافہ تھا، جس نے بینکاری نظام کی سیالیت میں خاطر خواہ اضافہ کیا۔ بینک اپنے متصور خطرۂ قرض میں پیہم اضافے کے باعث نجی شعبے کے لیے بھی اپنے انکشاف کو بڑھانے پر آمادہ تھے جبکہ گذشتہ 5 برسوں سے قرضوں کے مقابلے میں غیر فعال قرضوں کی شرح میں کمی واقع ہو رہی ہے (**شکل 3.10**)۔ حالیہ قوانین اور انضباطی اقدامات جن کا مقصد برے قرضوں کو بینکوں کے کھاتوں سے خارج کرنا ہے، واپسی کی بلند شرح اور معاشی نمو کے بہتر امکانات ان گھٹتے ہوئے متعدی تناسبات کی وضاحت کرتے ہیں۔

طلب کے تناظر میں مالکاری کی کم لاگت سے نجی کاروباری اداروں کی مزید لیوراجیہ کے لیے حوصلہ افزائی ہوئی، چین پاک اقتصادی راہ داری (سی پیک) سے متعلقہ سرگرمیوں اور سرکاری شعبے کے ترقیاتی منصوبوں کے بلند اخراجات میں اضافے سے تحریک ملی جس کی وجہ سے نجی کاروباری اداروں کی جانب سے معینہ سرمایہ کاری

قرضوں کی طلب بڑھی ہے۔ مزید برآں، استعداد کے بلند استعمال اور خام مال (خصوصاً کپاس اور کوئلے) کی قیمتوں کی بحالی سے بڑے پیمانے پر اشیاساز اداروں کی جاری سرمائے کی ضرورت میں اضافہ ہو گیا(**شکل 3.11**)۔[14]

شکل 3.10 : غیر فعال قرضے بطور قرضوں کا فیصد



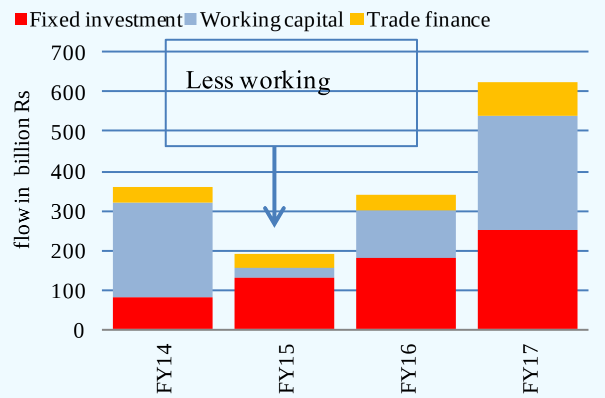
Data source: State Bank of Pakistan

کاروباری ادارے قرض گیری میں حسب معمول سرفہرست رہے

نجی کاروباری اداروں کو ملنے والے قرضوں میں 60 فیصد سے زائد حصہ اشیا ساز اداروں کا تھا، جس میں چینی ساز، اناج کی پسوائی (گندم و چاول) کرنے والے، ڈیری، ٹیکسٹائل اور سیمنٹ ساز ادارے متحرک ترین قرض گیر رہے (**جدول 3.4**)۔

جاری سرمائے کے قرضوں کے تناظر میں غذا ساز اداروں کی طلب سب سے زیادہ رہی۔ ان میں چینی کی صنعت سرفہرست رہی کیونکہ اس نے سال کے دوران تاریخ میں سب سے بڑی فصل کی خریداری کی، اسی اثنا میں چینی کے غیر فروخت شدہ ذخائر کے باعث ان کا بینکوں کے قرضوں پر انحصار بڑھ گیا۔ کم لاگت پر رقوم کی دستیابی سے چینی کی ملوں کو اپنی استعداد سے استفادے اور پیداواری سطح کو 37.8 فیصد سال بسال بڑھانے میں مدد ملی۔ چینی کی صنعت کے ساتھ اناج پینے والے اداروں، ڈیری فرمز نے بھی صارفین کی طلب میں اضافے کے پیش نظر اپنی پیداواری سطح کو بڑھانے کے لیے بھاری قرضے لیے۔

شکل 3.11: نجی کاروبار کو قرضے - مالکاری کی اقسام



Data source: State Bank of Pakistan

معینہ سرمایہ کاری قرضوں کے حوالے سے اسٹیٹ بینک کی جانب سے نومالکاری کی اسکیمیں سود مند ثابت ہوئیں جن کا مقصد لاگت اور کور تیج میں اضافہ تھا۔ اسٹیٹ بینک نے جولائی 2015ء میں طویل مدتی مالکاری سہولت (ایل ٹی ایف ایف) اسکیم کے ضمن میں صارفین کے لیے شرح سود 7.5 سے کم کرکے 6 فیصد کر دی۔ ٹیکسٹائل کو مزید مراعات دی گئیں، جن میں (1) نومبر 2015ء میں ایل ٹی ایف ایف کی مد میں صارفین کے لیے مارک اپ 6 فیصد سے کم کرکے صرف 5 فیصد کرنا، جو کہ ٹارگٹ ریٹ سے بھی کم ہے اور (2) اسپننگ اور جننگ کے تمام ذیلی شعبوں (اس کے مقابلے میں قبل ازیں دھاگا سازی کے 6 اہل پراسس کے 50 فیصد کی نومالکاری) کے لیے نومالکاری کی حد میں 100 فیصد اضافہ شامل ہے۔[15] یہ اقدامات

[14] جولائی 2016ء سے جون 2017ء کے دوران عالمی منڈی میں کوئلے کی قیمتوں میں 50.4 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کے اسی عرصے کے دوران ان قیمتوں میں 15.9 فیصد کمی واقع ہوئی تھی۔ آئی ایم ایف کی جانب سے جاری کردہ 52 اجناس کی عالمی قیمتوں کی فہرست کے مطابق مالی سال 17ء میں کوئلے کی قیمتوں میں بلند ترین مہنگائی ہوئی ہے۔ مالی سال 17ء میں ملکی کپاس (سوتی دھاگہ) میں 14.7 فیصد مہنگائی ہوئی جبکہ گذشتہ برس اس میں 4.1 فیصد کمی ہوئی تھی۔ بین الاقوامی مارکیٹ میں جولائی 2016ء تا جون 2017ء کے دوران کپاس کی قیمتوں میں 18.5 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.9 فیصد کمی ہوئی تھی۔

[15] اسٹیٹ بینک اب ایل ٹی ایف ایف اسکیم کے تحت بینکوں/ترقیاتی مالی اداروں (ڈی ایف آئیز) کے جاری کردہ قرضوں کی 100 فیصد نومالکاری کر رہا ہے، جو کہ اسپننگ اور جننگ کے (تمام) شعبوں سے متعلق برآمدی منصوبوں کی خاطر مقامی سطح پر تیار کردہ پلانٹ / مشینری بنانے کے لیے ہوتے ہیں۔ قبل ازیں اسٹیٹ بینک اس سلسلے میں صرف 50 فیصد کی نومالکاری کر رہا تھا اور وہ بھی دھاگا سازی کے محض 6 مخصوص پراسیسوں میں (تفصیلات کے لیے ملاحظہ کیجیے، شعبہ انفراسٹرکچر، مکاناتی اور ایس ایم ای مالکاری کا سرکلر نمبر 18 بتاریخ 30 اکتوبر، 2015ء)۔

ٹیکسٹائل شعبے سے منسلک اداروں کے لیے قرض کی فراہمی میں اضافے کے لیے خاصے مؤثر ثابت ہوئے، جنہوں نے مالی سال 17ء میں ایل ٹی ایف ایف اسکیم کے تقریباً 85 فیصد قرضے حاصل کیے۔ ٹیکسٹائل کے علاوہ کھاد اور چینی کے شعبے نے بھی بینکاری نظام سے طویل مدتی قرضے لیے کیونکہ متعدد ادارے اپنے کیپٹو بجلی گھروں کی تنصیب کر رہے ہیں۔[16]

جدول 3.4: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو جاری قرضے

ارب روپے

	کُل قرضے		جاری سرمایہ		معینہ سرمایہ کاری		تجارتی مالکاری	
	م س16ء	م س17ء	م س16ء	م س17ء	م س16ء	م س17ء	م س16ء	م س17ء
کُل	**321.9**	**624.9**	**110.9**	**286.6**	**171.7**	**253.0**	**39.3**	**85.4**
جس میں سے								
1۔ اشیاسازی	**210.9**	**384.3**	**132.4**	**177.7**	**31.0**	**132.7**	**47.5**	**74.0**
غذائی مصنوعات اور مشروبات	46.7	151.3	26.6	104.6	10.9	35.7	9.2	11.0
i ۔ چینی	8.6	82.1	6.1	63.6	5.7	14.6	-3.2	3.8
ii۔ اناج ملوں کی مصنوعات	15.8	25.8	13.2	22.7	-0.7	-0.3	3.4	3.3
iii ۔ ڈیری مصنوعات	-9.3	20.4	-4.0	12.2	-6.3	8.0	1.0	0.3
ٹیکسٹائلز	62.7	82.8	33.7	25.2	13.1	36.7	15.9	20.8
سیمنٹ	-4.3	21.4	4.4	6.1	-7.8	10.6	-0.9	4.8
کوئلہ، صاف شدہ پیٹرولیم مصنوعات	9.1	15.6	9.1	12.8	-5.3	1.3	5.3	1.5
کھاد	51.7	9.8	42.2	-5.7	9.0	10.8	0.5	4.6
2۔ بجلی، گیس اور پانی کی فراہمی	**38.0**	**60.1**	**13.5**	**25.2**	**31.1**	**29.6**	**-6.7**	**5.3**
3۔ صنعت و تجارت	**28.5**	**42.7**	**20.7**	**36.6**	**8.6**	**3.4**	**-0.1**	**2.8**
4۔ تعمیرات	**31.6**	**41.0**	**1.2**	**17.8**	**31.2**	**24.3**	**-0.8**	**-1.1**
5۔ ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری، مواصلات	**35.3**	**29.2**	**0.9**	**0.2**	**34.9**	**28.1**	**-0.5**	**0.8**
6۔ رئیل اسٹیٹ، کرایہ دارانہ اور کاروباری سرگرمیاں	**16.4**	**18.3**	**8.0**	**2.3**	**3.9**	**11.0**	**4.5**	**5.0**
7- کان کنی اور کوہ کنی	**5.7**	**13.7**	**-1.0**	**-0.4**	**3.8**	**13.8**	**3.0**	**0.4**

معینہ سرمایہ کاری میں طویل مدتی قرضے اور حکومت کی روزگار فراہمی کی اسکیمیں شامل ہیں

جاری سرمایہ کاری میں قلیل مدتی قرضے اور ماسوا بیرونی بلز خریدے ہوئے اور ڈسکاؤنٹڈ بلز شامل ہیں

تجاری مالکاری میں برآمدی مالکاری اور درآمدی مالکاری شامل ہے

ماخذ: بینک دولت پاکستان

آخراً سیمنٹ، انفراسٹرکچر اور توانائی سے متعلق اداروں کو قرضوں کی فراہمی میں اضافہ سی پیک سے متعلقہ سرگرمیوں کے اثرات کا عکاس ہے۔ بالخصوص شعبہ توانائی نے بھرپور قرضے لیے کیونکہ کوئلہ سے چلنے والے متعدد بجلی گھروں نے کمرشل سرگرمیاں شروع کیں۔ ساتھ ہی مالی سال 17ء میں کوئلے کی قیمتوں میں اضافہ اس شعبے کی جانب سے جاری سرمائے کے قرضوں میں بلند اضافے کی تشریح کرتا ہے۔[17] سی پیک کے ہمراہ سرکاری شعبے کے انفراسٹرکچر منصوبے اور شہری علاقوں میں بڑی ہاؤسنگ اسکیموں کے آغاز سے ملک میں تعمیراتی سرگرمیوں کو مزید تقویت ملی۔ نہ صرف سیمنٹ ساز اداروں کی قرضے کی ضروریات میں اضافہ ہوا بلکہ نجی ٹھیکہ داروں اور جائیداد کی خرید و فروخت سے منسلک اداروں نے بھی بینکوں سے بھرپور قرضے لیے ہیں۔

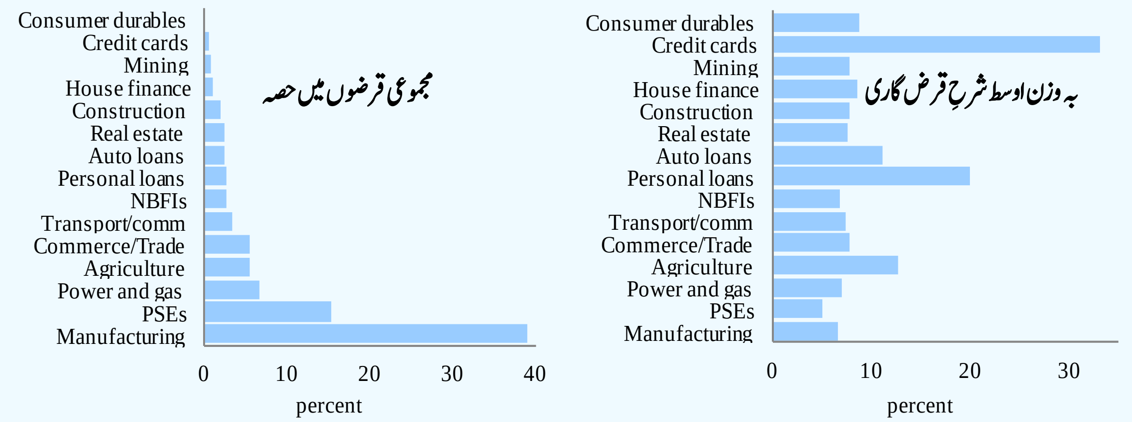
[16] زرِاعانت قرضہ اسکیم کے باعث ٹیکسٹائل شعبے کو ٹیکسٹائل سے متعلقہ مشینری درآمد کرنے میں مدد ملی، جس میں مالی سال 17ء کے دوران 20.2 فیصد اضافہ ہوا، جبکہ گذشتہ برس اس میں صرف 2.7 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ مزید برآں، حکومت نے ٹیکسٹائل شعبے کو متعدد مراعات بھی فراہم کیں، جس میں سے ایک مشینری کی درآمد سیلز ٹیکس سے مستثنیٰ کرنا تھا۔

[17] مالی سال 16ء میں کوئلے سے بجلی کی پیداوار صرف 105 گیگاواٹ فی گھنٹہ جبکہ مالی سال 17ء میں بڑھ کر یہ 1013 گیگاواٹ فی گھنٹہ ہوگئی۔ یہ امر قابل ذکر ہے کہ سی پیک سے متعلقہ توانائی منصوبوں کی بجلی حال ہی میں مالی سال 17ء میں نیشنل گرڈ میں شامل ہوئی ہے، 2017ء میں کوئلے سے بجلی کی پیداوار 1013 گیگاواٹ فی گھنٹہ ہوئی ہے، اس میں سے 60 سے زائد پیداوار صرف جون 2017ء میں ہوئی ہے۔

صارفی قرضوں میں اضافہ ہوا

سال کے دوران کم شرح سود کے حالات میں بینکوں نے اپنی نفع آوری کی پست ترین حد کو بڑھانے کے لیے حکمت عملی وضع کی، اس ضمن میں ایسے شعبوں بروئے کار لایا گیا جن میں منافع کے امکانات زیادہ تھے، اس سلسلے میں صارفی مالکاری واضح انتخاب تھا(**شکل 3.12**)۔ صارفی قرضوں میں مالی سال 16ء کے 43.7 ارب روپے کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں 70.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا ہے۔ اس کی بنیادی وجہ آٹو فنانسنگ ہے، جس کا حصہ صارفی مالکاری میں مالی سال 17ء کے دوران 54.3 فیصد تھا۔ کم شرح سود کے ہمراہ نئے ماڈلز کی کاروں اور سواری سہولت فراہم کنندہ اداروں کی بڑھتی ہوئی مقبولیت نے بھی آٹو فنانسنگ کے اضافے میں اہم کردار ادا کیا۔[18] ذاتی اور مکاناتی قرضوں جیسے شعبہ جات میں مالکاری سے صارفی قرض گاری میں باقی ہونے والے تمام اضافے کی بڑی حد تک وضاحت ہوتی ہے، جن میں بالترتیب 14.2 ارب روپے اور 12.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا ہے۔

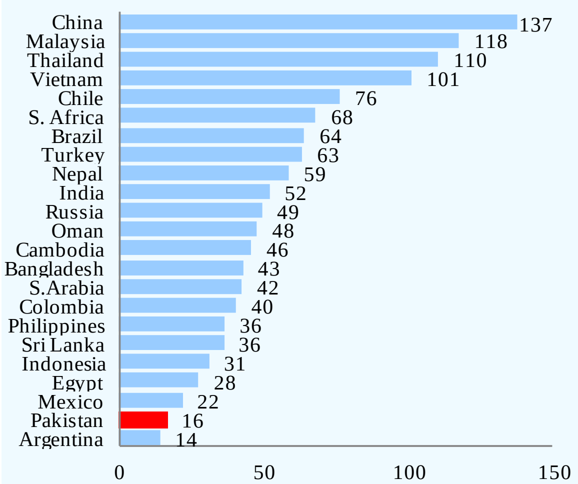
شکل 3.12 : شعبہ وار بہ وزن اوسط شرحِ قرض گاری اور جدولی بینکوں کے مجموعی قرضوں میں ان کے حصے (دسمبر 2016ء میں)



Data Source: State Bank of Pakistan

ادارہ جاتی اعتبار سے صارفی مالکاری میں حالیہ اضافہ اسلامی بینکاری اداروں کے باعث ہوا، بالخصوص مکاناتی اور کار مالکاری کے شعبوں میں۔ مالی سال 17ء میں کار مالکاری کے زمرے میں ان اداروں کا حصہ بڑھ کر 43.1 فیصد تک جا پہنچا۔ مکاناتی مالکاری میں ان کا حصہ اور بھی زیادہ حوصلہ افزا ہے اور اب اس حوالے سے بینکاری صنعت کے مجموعی جزدان میں ان کا حصہ 60.9 فیصد ہے۔ اکثر اوقات مکاناتی مالکاری مکمل خریداری، اس کے بعد تعمیر اور تزئین و آرائش کے لیے حاصل کی گئی، اس طریق کا اطلاق اسلامی اور روایتی، دونوں بینکوں پر ہوتا ہے۔

شکل 3.13 : قرض تا جی ڈی پی تناسب میں پاکستان کی درجہ بندی (2010ء تا 2016ء کی اوسط)



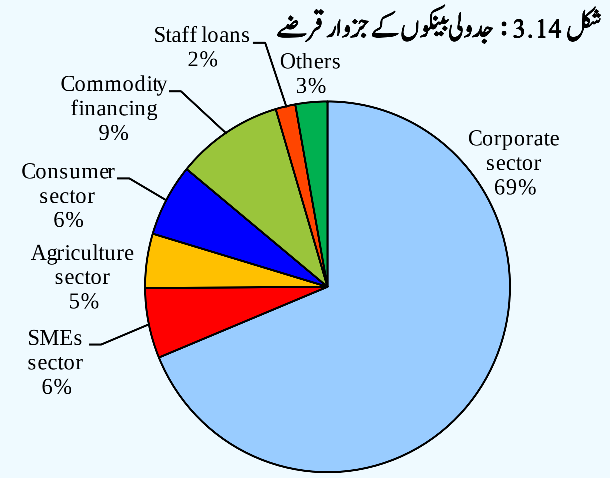
Data source: World Development Indicators

مکاناتی مالکاری کے تناظر میں پاکستان میں رئیل اسٹیٹ تخمینہ کاری کا کمزور نظام اور کمرشل بینکوں کے حقِ رہن کے استعمال کرنے میں قانونی رکاوٹیں اس شعبے کے لیے مزاحمتی عوامل میں سے ایک ہیں۔ ملک میں قرقی کا مضبوط غیر عدالتی فریم ورک نہ ہونے کے باعث قرض گیروں کے نادہندہ ہو جانے پر رہن شدہ جائیداد

[18] گاڑیوں کی صنعت کی جانب سے مالی سال 17ء میں نئی ماڈلز کی گاڑیاں متعارف کرائی گئیں، بالخصوص سوزوکی نے (وٹارا، سیاز)، ٹویوٹا نے (فورچیونر اور ہائلکس ریوو) اور ہونڈا نے (سٹی، ایکارڈ اور سوک بی آر-وی) ماڈلز متعارف کرائے۔

کا قبضہ حاصل اور فروخت کرنے میں بینکوں کا بہت زیادہ وقت اور پیسہ صرف ہوتا ہے۔ اس صورت حال کا سدباب کرنے کے لیے فنانشل انسٹی ٹیوشنز (رقوم کی وصولی) آرڈیننس میں ترامیم ہوچکی ہیں، جس میں یہ امر یقینی بن گیا ہے کہ بینک عدالتوں سے رجوع کیے بغیر ضمانت شدہ جائیداد قرق کر سکتا ہے۔ ان ترامیم کے منصفانہ اطلاق سے گھریلو شعبے کو قرضے کی فراہمی میں اضافہ ہونے کی توقع ہے، بالخصوص رہن پر قرض کی صورت میں۔ گھریلو رہن مالکاری کو مزید تقویت پاکستان مورگیج ری فنانسنگ کمپنی (پی ایم آر سی) سے ملے گی، جس کے آپریشنل ہونے کی توقع 2017ء میں ہے۔[19]

شکل 3.14: جدولی بینکوں کے جزوار قرضے



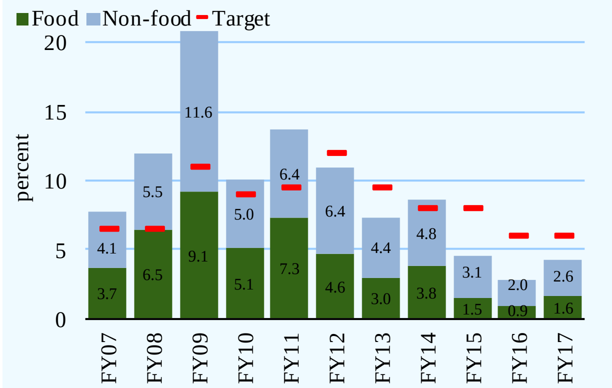
Data source: State Bank of Pakistan

نجی شعبے کو قرضے کی وسعت و رسائی اب بھی کم ہے

پاکستان میں بموازنہ ہمسر ممالک نجی شعبے کو قرض کی فراہمی کا نفوذ و وسعت اب بھی کم ہے (**شکل 3.13**)۔[20] اس قسم کے موازنے کرنا کارآمد ہے کیونکہ اس سے یہ واضح ہو جاتا ہے کہ نجی شعبے کا قرضہ کتنی تیزی سے کسی ملک کو ترقی کی راہ پر گامزن کرنے میں اہم کردار ادا کر سکتا ہے۔ یہ محض اتفاق نہیں ہے کہ وہ معیشتیں وقت کے ساتھ بھرپور ترقی کرتی ہیں، جن میں قرضے اور جی ڈی پی کا بلند تناسب ہوتا ہے۔

تاہم قرضے کی فراہمی کو وسعت دینے کے لیے کوئی ایک درست طریقہ موجود نہیں ہے، اور دیگر خطوں اور ابھرتی ہوئی معیشتوں کی پالیسیاں اور تجربات محض یہ سمجھنے میں معاون ہوسکتے ہیں کہ عمومی طور پر حالیہ برسوں میں یکساں معیشتوں میں کون سا طریقہ کارگر ثابت ہوا (یا نہیں)۔ بالآخر پاکستان کو تسلسل کے ساتھ ملک کے مقابلتاً متفرق فوائد و نقصانات کو مدنظر رکھتے ہوئے اپنے تئیں ملی جلی پالیسیاں وضع کرنی چاہئیں۔ مزید برآں یہ بھی مدنظر رکھا جانا چاہیے کہ قرضے تا جی ڈی پی کا بلند تناسب محض حصول مقصد کا ایک ذریعہ ہے، بنیادی مقصد مالکاری تک رسائی کو بڑھانا تاکہ تمام آجرین اور گھریلو صارفین مساوی طور پر قرضے حاصل کر سکیں۔ اس سے انہیں اپنے کاروبار کو وسعت دینے اور طرزِ زندگی کو بہتر بنانے اور ساتھ ہی ملک کو اپنی ترقی کے منصوبے پر عملدرآمد میں مدد ملے گی۔

شکل 3.15: صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے اجزائے ترکیبی اور رجحان



Data source: Pakistan Bureau of Statistics and Planning Commission of Pakistan

لہٰذا، مالی شمولیت کے تصور کو مرکزی پالیسی پر غور و فکر کے دائرے میں شامل کیا گیا ہے۔ پاکستان میں شمولیت کی شرح بہت کم ہے، صرف 23 فیصد بالغ آبادی کو باضابطہ مالی شعبے کی خدمات حاصل ہیں۔[21] اگرچہ گذشتہ دو برسوں سے نجی شعبے کو قرضے کی فراہمی میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے تاہم اب بھی یہ بہت زیادہ کارپوریٹ شعبے میں مرتکز ہے (**شکل 3.14**)۔ اس کے برعکس اس عرصے کے دوران زراعت اور چھوٹے اور درمیانے درجے کے کاروباری اداروں کے لیے مالکاری تک رسائی میں اضافے

[19] پی ایم آر سی کو 2014ء میں اسٹیٹ بینک کی معاونت سے رہن منڈی کے فروغ کے لیے تشکیل دیا گیا تھا، پی ایم آر سی کا مقصد بنیادی رہن منڈی قائم کرنے کے لیے یہ اقدامات کرنا ہے (1) مالی وسائل کی فراہمی تاکہ بنیادی رہن قرض گار طویل مدت کے لیے گھریلو صارفین کو زیادہ قرضے دے سکیں، (2) مکاناتی قرضے کی عرصیتوں اور فنڈز کے ذرائع کے درمیان ناموزونیت کم کرنا، اور (3) بنیادی قرض گار اداروں میں قرضوں کی معیار بندی کو یقینی بنانا۔ اس کے ساتھ یہ نجی قرض پر مبنی تمسکات اور اثاثوں پر مبنی تمسکات زیادہ جاری کرکے سرمایہ منڈیاں قائم اور خط یافت کا نشانیہ وضع کرے گی تاکہ فنڈز پیدا کیے جاسکیں۔

[20] تفصیلی بحث کے لیے دیکھیے، خالد، اے اور ندیم، ٹی (2017ء)، نجی شعبے کو بینکوں کا قرضہ: مالی شعبے کی اصلاحات کے پس منظر میں ایک تنقیدی جائزہ؛ ایس بی پی اسٹاف نوٹ 17/03، جولائی 2017ء۔

[21] ماخذ: مالکاری تک رسائی سروے (Access to Finance Survey) 2015ء۔

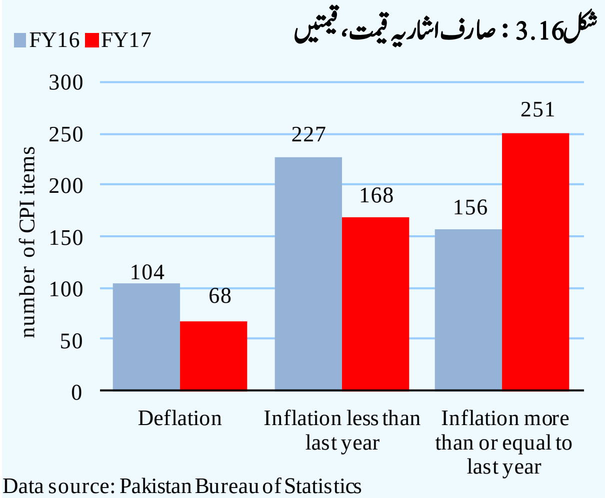
پر ملی جلی پیش رفت سامنے آئی ہے۔ قطعی طور پر مثبت امر ہے کہ گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں ان شعبوں کو قرضے کی فراہمی میں اضافہ ہوا، تاہم ان کے جی ڈی پی میں حصے اور ضروریات کے تناسب سے بینکوں کے تمام قرضوں میں ان کا حصہ خاصا کم ہے۔

ایسی کچھ توقعات تھی کہ اسلامی بینکاری ادارے معیشت کے محروم طبقات کی ضروریات پوری کرنے کے لیے اقدامات کریں گے۔ واقعتاً، مالی سال 17ء میں اسلامی مالکاری میں نمو کی رفتار بڑھتی رہی اور ان اداروں کی جانب سے قرضوں کی فراہمی میں 32.9 فیصد کا اضافہ ہوا، تاہم زراعت اور ایس ایم ای مالکاری میں ان کا اکتشاف کم رہا ہے۔ اس کے برعکس ان کی زیادہ تر قرض گاری غذا تیار کرنے والے اداروں اور ٹیکسٹائل فرموں میں مرتکز رہی ہے۔ درست بات یہ ہے کہ اسلامی بینکاری کو اپنی مخصوص مشکلات کا سامنا ہے، جو ہو سکتا ہے انہیں زرعی اور ایس ایم ای مالکاری کے شعبہ جات میں سرایت کرنے سے روک رہی ہوں۔[22]

3.4 مہنگائی

مالی سال 17ء وہ لگاتار تیسرا سال ہے جب مجموعی مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت سالانہ ہدف سے کم رہی ہے(**شکل 3.15**)۔ تاہم مالی سال 16 کے دوران مہنگائی کئی دہائیوں کی کم ترین سطح 2.9 فیصد پر پہنچنے کے بعد مالی سال 17ء میں بڑھ کر 4.2 فیصد ہو گئی، جو عمومی طور پر اضافے کے رجحان کا عکاس ہے۔

شکل 3.16 : صارف اشاریہ قیمت، قیمتیں



Data source: Pakistan Bureau of Statistics

صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے تحت یہ رجحان متعدد اجزا تک پھیلا ہوا ہے۔ جیسا کہ **شکل 3.16** سے واضح ہے، گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 17ء میں نصف سے زائد اجزا میں زائد مہنگائی جبکہ چند اجزا کے نرخوں میں تقلیل ریکارڈ کی گئی ہے۔[23] یہ امر مالی سال 16ء کے قطعی برعکس ہے، جس میں گذشتہ برس کی بہ نسبت تقریباً 70 فیصد اجزا کے نرخوں میں تقلیل یا پھر مہنگائی میں کمی دیکھی گئی تھی۔

جہاں تک مہنگائی میں اضافے کے ذمہ دار عوامل کا تعلق ہے تو ملکی طلب اور رسد جیسے عوامل نے بھی اس میں کردار ادا کیا۔

(i) اس اضافے کی بڑی وجہ غذائی اشیا ہیں (**شکل 3.17**)[24]۔ غذائی اشیا کے سلسلے میں قیمتوں کا زیادہ تر دباؤ تلف پذیر اشیا کی جانب سے سامنے آیا، مالی سال 17ء کے ابتدائی مہینوں میں درآمدی ادائیگیوں پر سخت انضباطی اقدامات کے باعث تازہ سبزیوں اور پھلوں کی کھیپ کے ملک کے اندر آنے میں تاخیر ہوئی۔[25] دریں اثنا بھارت

---

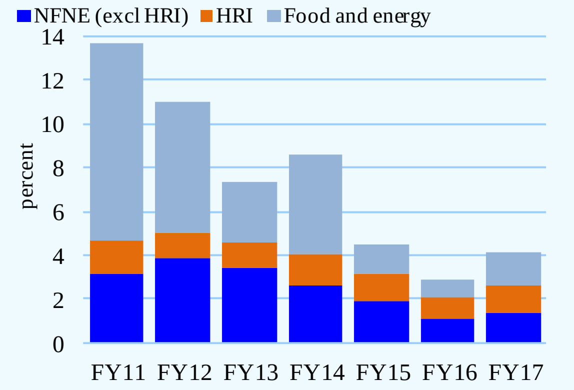
[22] مثال کے طور پر شریعت سے ہم آہنگ ریاستی آلات کی محدود دستیابی کے باعث لازمی شرح سیالیت کے تقاضے پورے کرنا اسلامی بینکاری اداروں کے لیے دشوار ہو جاتا ہے۔ اور اسی وجہ سے یہ ادارے مالکاری تا امانت کے بلند تناسب پر کاروبار کرتے ہیں جس کا مطلب یہ ہے کہ روایتی بینکوں کے مقابلے میں ان کے بہ وزن خطرہ اثاثے نسبتاً ان کے سرمائے سے زیادہ ہوتے ہیں۔

[23] مالی سال 16ء کے مقابلے میں مالی سال 17ء کے دوران صارف اشاریہ قیمت کی فہرست میں 12 میں سے 7 ذیلی اشاریوں میں مہنگائی ریکارڈ کی گئی۔

24 مالی سال 16ء اور مالی سال 17ء کے دوران توانائی کے اجزا کا مہنگائی پر اثر برائے نام رہا تھا۔

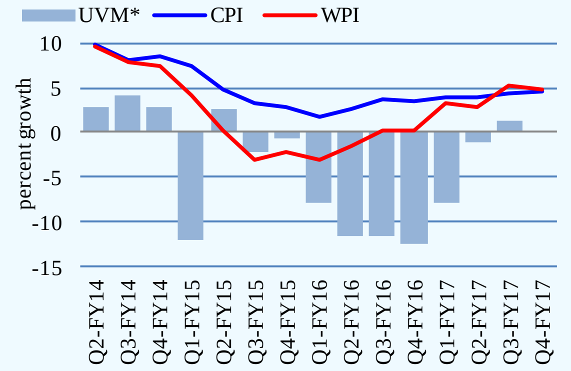
25 نظامِ ادائیگی کو مضبوط بنانے اور متعلقہ فریقوں کو سہولت دینے کے لیے کسٹم حکام اور اسٹیٹ بینک نے مشترکہ طور پر برقی درآمدی فارم (ای آئی ایف) کا نظام متعارف کرایا، جو کہ اشیا کی کلیئرنس نظام میں لازم وملزوم کی حیثیت رکھتا ہے (تفصیلات کے لیے دیکھیے 2016ء کا ایف ای سرکلر نمبر 5، بتاریخ 9 اگست 2016ء)۔ پاکستان میں اشیا درآمد کرنے کے لیے تمام درآمد کنندگان اس کے پابند ہیں کہ وہ پاکستان میں اپنی مرضی کے کسی بھی مجاز ڈیلر کو ای آئی ایف بذریعہ ویب بیسڈ ون کسٹمز (ویبوک) یوزر آئی ڈی جمع کرائیں۔ نئی شرائط کے مطابق ای آئی ایف فارم کو باقاعدہ پُر کیے بغیر کسی بھی کھیپ کو پراسس نہیں کیا جائے گا۔ (بقیہ اگلے صفحے پر)

شکل 3.17: عمومی مہنگائی بلحاظِ صارف اشاریہ قیمت میں حصہ



Data source: Pakistan Bureau of Statistics

شکل 3.18: درآمدات کی قدر اکائی، صارف اشاریہ قیمت اور تھوک قیمت



*UVM: Unit value of imports
Data source: Pakistan Bureau of Statistics

میں جولائی اور اگست 2016ء میں شدید بارشوں سے فصلوں کو نقصان پہنچا جس کے نتیجے میں ملک میں چند سبزیوں کی رسد میں کمی واقع ہوئی تھی۔ مزید یہ کہ سال کے دوران سلامتی سے متعلق اقدامات کے باعث سرحد پر اشیا کی نقل و حمل مجموعی طور پر محدود رہی تھی۔

(ii) مالی سال 17 میں بلند مہنگائی چند بھاری بھر کم اجزا کی قیمتوں میں استحکام کی عکاس ہے۔ مثال کے طور پر گذشتہ برس آلو، چاول، کُکنگ آئل اور گھی کی قیمتوں میں کمی واقع ہوئی لیکن مالی سال 17ء تھوڑا سا اضافہ ہے۔ چنانچہ ان اجناس کا مہنگائی میں منفی کردار امسال بلند نامیہ اضافے کی وجہ بنا ہے۔ مثال کے طور پر مالی سال 16ء میں آلو کی وافر فصل سے مالی سال 17ء میں اس کی قیمت اوسطاً 43 سے کم ہو کر 25 روپے فی کلو گرام ہو گئی[26]، تاہم کچھ بحالی کے ساتھ اس کی قیمت 33 روپے فی کلو گرام پر مستحکم ہوئی تھی۔ اسی طرح چاول کا معاملہ بھی ہے کہ جب اس کی عالمی قیمتوں میں کمی ہوئی تو ملکی سطح پر بھی اس کی قیمت میں تخفیف ہوئی ہے۔ تاہم مالی سال 17ء میں قیمتوں میں تسلسل کے ساتھ اضافہ ہوا، نتیجتاً سال بسال بنیاد پر 2.8 فیصد کی معمولی مہنگائی ہوئی، جو عالمی رجحان سے مطابقت رکھتی تھی۔

جدول 3.5 : اوسط مہنگائی بلحاظِ صارف اشاریہ قیمت

فیصد

		اوسط مہنگائی		مہنگائی میں حصہ	
	وزن	م س16ء	م س17ء	م س16ء	م س17ء
عمومی	**100**	**2.9**	**4.2**	**2.9**	**4.2**
الف۔ غذا	**37.5**	**2.1**	**3.8**	**0.9**	**1.6**
i۔ غذا و مشروبات	34.8	1.0	3.3	0.4	1.2
ii۔ تمباکو	1.4	22.0	12.0	0.4	0.3
iii-ریستوران	1.2	5.0	5.1	0.1	0.1
ب۔ غیر غذائی	**62.5**	**3.4**	**4.4**	**2.0**	**2.6**
i۔ لباس	7.6	4.8	4.1	0.4	0.3
ii۔ مکاناتی گروپ*	29.4	5.1	4.9	1.3	1.3
جس میں سے مکاناتی کرایہ	21.8	5.6	6.5	1.0	1.2
iii-گھریلو آلات	4.2	4.2	3.0	0.2	0.1
iv۔ صحت	2.2	3.7	10.5	0.1	0.2
v۔ ٹرانسپورٹ	7.2	-6.9	-0.8	-0.5	0.0
vi۔ مواصلات	3.2	0.4	0.9	0.0	0.0
vii۔ تفریح	2.0	2.1	1.1	0.0	0.0
viii۔ تعلیم	3.9	8.5	10.6	0.3	0.4
ix۔ متفرق	2.8	3.2	5.3	0.1	0.2

* ہاؤسنگ گروپ میں مکاناتی کرایہ، تعمیراتی سازوسامان، تعمیرات، اجرتی نرخ، فراہمی آب، بجلی، گیس، مٹی کا تیل اور جلانے کی لکڑی شامل ہے۔

اعداد و شمار کا ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور بینک دولت پاکستان

(iii) درآمدی اشیا کی قیمتوں میں بھی یہی واضح مظہر تھا، مالی سال 2016ء میں درآمدات کی قدرِ اکائی میں قیمتوں کی تقلیل واضح تھی جو کہ مالی سال 17ء میں مکمل طور پر ختم ہوگئی (**شکل 3.18**)۔ مالی سال 17ء کی تیسری سہ ماہی کے بعد سے سال بسال بنیاد پر درآمدی قیمتوں میں اضافہ ہوتا رہا ہے۔ سب سے زیادہ اثرات ٹرانسپورٹ گروپ نے مرتب کیے، جس میں قیمتوں کی تقلیل کے ضمن میں جاری طویل دور (27ماہ) مالی سال 17ء میں تقریباً ختم ہو گیا۔

(پچھلے صفحے سے) اس اقدام سے سرحد پار زرمبادلہ کی غیر قانونی ترسیل کو بھی روکنے میں مدد ملے گی، چونکہ پہلے لین دین دستی طور پر ہوتا تھا اس لیے تمام لین دین کا ریکارڈ رکھنا ممکن نہیں تھا اس لیے اس بات کا بھی امکان باقی رہ جاتا تھا کہ درآمد کنندگان اپنی چکتائی کے لیے غیر رسمی طریقے اختیار کریں۔

26 مالی سال 14ء اور 15ء کے دوران آلو کی قیمتوں میں غیر معمولی رجحان سامنے آیا، جس کی وجہ گذشتہ برس کم ملکی پیداوار اور چین اور بھارت سے اس جنس کی بلند لاگت پر درآمد تھی۔

یہ گروپ جو بنیادی طور پر موٹر ایندھن جیسے پیٹرول اور ہائی اسپیڈ ڈیزل پر مشتمل تھا، مالی سال 17ء میں اس کی قیمتوں میں کچھ اعتدال آیا جبکہ گذشتہ برس اس میں 6.9 فیصد کی کمی دیکھی گئی تھی۔ درحقیقت حکومت نے تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافے کے ردعمل میں دسمبر 2016ء سے اپریل 2017ء تک موٹر ایندھن کی قیمتوں میں اضافہ کیا۔

(iv) آخراً مالی سال 17ء کے دوران قوزی مہنگائی (غیر غذائی غیر توانائی) بنیادی طور پر صحت، تعلیم اور مکاناتی کرائے میں منعکس ہوئی ہے (**جدول 3.5**)۔ ہر سہ ماہی میں شہری علاقوں میں سروے کی بنیاد پر مکاناتی کرائے کے تخمینوں پر نظر ثانی کی جاتی ہے۔[27] مزید برآں، غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی کی وجہ صحت و تعلیم سے منسلکہ اجزا ہیں، 2017ء میں عمومی مہنگائی بلحاظِ صارف اشاریہ قیمت میں ان کے حصے میں تھوڑا سا اضافہ ہوا ہے۔

آئندہ برس کے لیے حکومت نے مہنگائی بلحاظِ صارف اشاریہ قیمت کا ہدف 6 فیصد مقرر کیا ہے، اسٹیٹ بینک کی پیشگوئی کے مطابق اوسط مہنگائی بلحاظِ صارف اشاریہ قیمت اس ہدف کے اندر رہے گی۔ اس سلسلے میں بنیادی مفروضوں میں غذائی اجزا کی رسد کے بہتر حالات، تیل کی عالمی قیمتوں کے اثرات کی ملکی منڈی کو محدود منتقلی، ملکی طلب بڑھنا اور معیشت پر صارفی اعتماد میں اضافہ شامل ہے، جس کی عکاسی آئی بی اے- ایس بی پی اعتمادِ صارف سروے برائے جولائی 2017ء میں ہوئی ہے۔

[27] مکاناتی کرائے میں مہنگائی کی مختصر وضاحت کے لیے ملاحظہ کیجیے پاکستان کی معاشی کیفیت پر اسٹیٹ بینک کی تیسری سہ ماہی رپورٹ برائے 17-2016ء۔