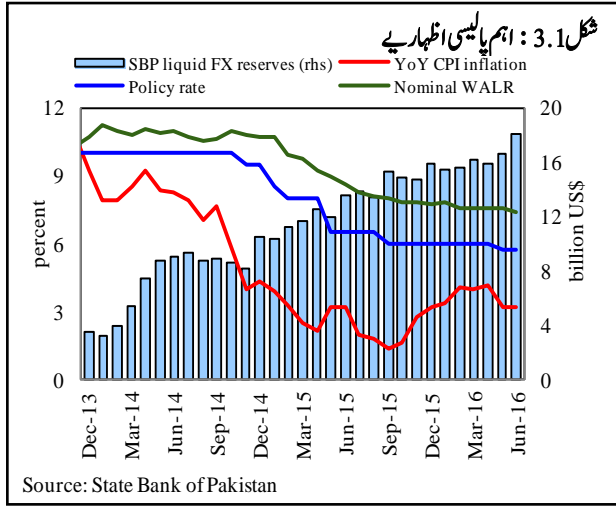


## 3 زر پالیسی و مہنگائی

3.1 عمومی جائزہ



اطمینان بخش معاشی صورت حال۔۔۔ کم مہنگائی اور مجموعی بیرونی فاضل۔۔۔ جو پاکستان کو مالی سال 15ء میں میسر تھی، مالی سال 16ء میں بھی اس کا تسلسل جاری رہا۔ اس سے اسٹیٹ بینک کو بتدریج زر پالیسی جاری رکھنے کا موقع ملا جو اس نے گزشتہ برس شروع کی تھی (شکل 3.1)۔ اسٹیٹ بینک نے 50 اور 25 بیس پوائنٹس کی الگ الگ کنوٹیاں کیں جس سے پالیسی ریٹ کم ہو کر 5.75 فیصد پر آگیا جو ستر کی دہائی کے اوائل کے بعد سے اس کی پست ترین سطح ہے۔ نرم پالیسی کا مقصد جاری معاشی بحالی کو تقویت بہم پہنچانا تھا جو بلند شرح نمو حاصل کرنے کی اچھی پوزیشن میں ہے۔ اب تک معتدل فوائد حاصل ہو سکے ہیں: کاروباری ادارے قرضوں کے لیے دوبارہ بینکوں سے رجوع کر رہے ہیں؛ اشیائے سرمایہ کی درآمدات مستحکم ہو چکی ہے؛ اور بڑے پیمانے کی اشیاء سازی میں متوازن کاری، تعمیر و مرمت (بی ایم آر) کا عمل شروع ہو گیا ہے۔

بنیادی طور پر اسٹیٹ بینک کو درکار اشد ضروری گنجائش کا سبب اجناس کی عالمی منڈی میں گراؤ ہے۔ خصوصاً تیل کی پست قیمتوں نے مہنگائی اور معیشت میں مہنگائی کی توقعات پر گہرے اثرات مرتب کیے جس سے مالی سال 16ء میں اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کم ہو کر صرف 2.9 فیصد رہ گئی ہے۔<sup>1</sup> یہ سال کے لیے مقررہ ہدف کے نصف سے بھی کم اور مالی سال 15ء میں درج کی جانے والی 4.5 فیصد مہنگائی سے خاصی کم تھی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اگرچہ ٹرانسپورٹ گروپ میں قیمتوں کی تقلیل خاصی زیادہ تھی، اشیاء خدمات کی بڑی تعداد میں صارف اشاریہ قیمت کی گرانی میں کمی پھیل چکی تھی (سیکشن 3.4)۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ پاکستان میں مہنگائی میں کمی میں صرف اجناس کی قیمتوں نے ہی نہیں بلکہ دیگر عوامل نے بھی یقینی طور پر کردار ادا کیا جن میں تلف پذیر اشیاء کی بہتر رسد، گزشتہ چند برسوں کے دوران محدود زرعی توسیع اور مستحکم شرح مبادلہ شامل ہیں۔

اسی طرح تیل کی قیمتیں بھی پاکستان کی ادائیگیوں کے توازن میں بہتری لانے والا اہم ترین محرک ثابت ہوئی ہیں۔ مالی سال 16ء کے دوران تیل کا درآمدی بل معتدل کمی کے ساتھ گر کر 7.7 ارب ڈالر پر آگیا۔۔۔ جو دو سال پہلے کے مقابلے میں نصف تھا۔<sup>2</sup> سال کے دوران کارکنوں کی ترسیلات زر اور حکومت کی جانب سے زر مبادلہ کی بلند قرض گیری کی بدولت بھی مجموعی بیرونی پوزیشن مستحکم رہی۔ پورے سال کے لیے اسٹیٹ بینک کے خام ذخائر 4.6 ارب ڈالر کے اضافے سے آخر جون 2016ء میں

<sup>1</sup> آئی بی اے اور ایس بی پی کی جانب سے منعقد کیے گئے گرانی کی توقعات کے سروے کے مطابق آئندہ 6 مہینوں میں قیمتوں میں اضافے کی توقع کرنے والے جواب گزاروں کی تعداد جولائی 2015ء میں کم ہو کر 42.28 فیصد ہو گئی ہے جبکہ جولائی 2014ء میں کیے جانے والے سروے میں یہ 49.04 فیصد تھی۔

<sup>2</sup> مالی سال 15ء کے 2.6 ارب ڈالر کی کے مقابلے میں مالی سال 16ء کے دوران تیل کے درآمدی بل میں 4.5 ارب ڈالر کمی ہوئی۔ مطلق لحاظ سے تیل کی ادائیگیاں مالی سال 14ء کے 14.8 ارب ڈالر سے کم ہو کر مالی سال 15ء میں 12.2 ارب ڈالر پر آگئی تھیں جو مالی سال 16ء میں صرف 7.7 ارب ڈالر رہ گئی ہیں۔

18.1 ارب ڈالر پر آگئے۔ اس بہتری سے نہ صرف بازار مبادلہ کو مستحکم رکھنے اور پاکستانی روپے کا استحکام یقینی بنانے میں مدد ملی بلکہ یہ معیشت کے خاکہ خطر میں کمی کے لیے بھی کلیدی اہمیت کا حامل تھا۔

جدول 3.1: زری مجموعوں کی تفصیلات			
ارب روپے			
ذخائر میں مطلق تبدیلی		ذخائر میں فیصد نمو	
مالی سال 16ء	مالی سال 15ء	مالی سال 16ء	مالی سال 15ء
1,315.6	1,542.6	13.2	13.7
219.7	193.4	37.0	23.8
1,095.9	1,349.2	11.7	12.9
933.0	847.1	15.5	12.2
888.3	787.0	16.3	12.4
-434.2	-475.0	-18.7	-25.2
1,322.6	1,262.0	42.4	28.4
72.0	58.0	14.6	10.3
-0.1	-2.0	0.6	20.8
303.5	570.7	7.3	12.8
223.8	460.6	5.9	11.5
187.7	332.4	6.6	11.0
79.6	110.1	21.3	24.3
-140.6	-68.7	17.5	7.3
679.8	870.7	ن الف	ن الف
ن الف: ناقابل اطلاق			
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

تاہم، اسٹیٹ بینک کے لیے زری انتظام اور پالیسی ترجیحات اتنی سادہ ثابت نہیں ہوئی ہیں۔ سال کے دوران عالمی معیشت میں اتار چڑھاؤ، میعاد کی مالیاتی اقدامات اور بدلتے ہوئے کاروباری احساسات پالیسی آلات پر اثر انداز ہوتے رہے۔ چنانچہ اسٹیٹ بینک کو مذکورہ حالات کے مطابق پالیسی میں رد و بدل کرنا پڑا: ستمبر 2015ء میں پالیسی ریٹ میں پہلی کٹوتی کے بعد دوسری کٹوتی کافی بعد میں مئی 2016ء میں کی گئی۔ اس کی درمیانی مدت میں زری پالیسی کمیٹی کا اجلاس تین مرتبہ منعقد ہوا جس میں اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی۔ پالیسی میں عبوری ٹھہراؤ بنیادی طور پر خام تیل کی قیمتوں کے عارضی استرداد (reversal) اور ملکی مہنگائی و زر مبادلہ کی صورت حال پر اس کے اثرات کو ظاہر کر رہا تھا۔ نجی قرضوں میں پیٹنگی اضافے، نومبر 2015ء میں پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں کے بڑھنے، دسمبر 2015ء میں کئی درآمدی اشیاء پر ریگولیٹری ڈیوٹیوں کے نفاذ، تمام کسٹم ڈیوٹیوں میں اضافہ، اور بازار مبادلہ میں وقفے سے آنے والے دباؤ کے باعث محتاط پالیسی کو مزید اسی سطح پر رکھا گیا۔ تاہم فروری 2016ء تک اضافے کے بعد مہنگائی میں ایک بار پھر اس وقت اعتدال آیا جب تیل کی عالمی قیمتیں جنوری کے اوائل میں تیزی سے گر گئیں اور حکومت نے اس کا اثر ابندھن کی ملکی قیمتوں کو منتقل کر

دیا تھا۔<sup>3</sup> اگرچہ وسط جنوری سے تیل کی قیمتوں کی واپسی شروع ہو گئی تھی اور وسط جنوری سے اس میں بتدریج اضافہ ہو رہا تھا، لیکن اس کے اثرات ملکی صارفین کو منتقل نہیں کیے گئے تھے۔ مہنگائی اور زر مبادلہ کے طویل مدتی امکانات بھی خوش آئند رہے۔<sup>4</sup> اس صورت حال نے اسٹیٹ بینک کو مئی 2016ء میں پالیسی ریٹ میں کٹوتی کی ترغیب دی۔ چنانچہ تیل کی قیمتوں کے غیر یقینی امکانات اور سرکاری قیمتوں کے باعث ملکی گرانی پر دباؤ ایک اہم چیلنج بن گیا تھا۔ اور ابھی تک ہے جس پر بعد میں بحث کی جائے گی۔۔۔ کہ اسٹیٹ بینک کو اپنی پالیسی تشکیل دیتے وقت اس سے غمنا ضروری تھا۔<sup>5</sup>

زری انتظام کے لیے ایک اور اہم دشواری حکومت کی کمرشل بینکوں سے قرض گیری تھی (جدول 3.1)۔ اگرچہ قرض گیری کا مجموعی حجم گزشتہ برس کے مقابلے میں کم تھا لیکن بینکاری سیالیت پر اس کے اثرات مالی سال 16ء میں زیادہ گہرے تھے کیونکہ امانتیں جمع کرنے کی رفتار 7 برسوں کی پست ترین سطح پر آگئی تھی۔ اگر بین الہدینک منڈی کو چھوڑ دیا جاتا تو اس سے سیالیت کی شدید مشکلات کا سامنا کرنا پڑتا؛ جس سے نجی قرض گاری کی خردہ لاگت پر پالیسی ریٹ میں کٹوتی کا اثر تعطل کا شکار ہو جاتا۔ اس صورت حال سے بچنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے اپنے زری پالیسی فیصلوں کو بین الہدینک منڈی میں سیالیت

<sup>3</sup> جنوری 2016ء کے تیسرے ہفتے میں سعودی عربین لائٹ کی قیمت گر کر صرف 21.3 ڈالر فی بیرل ہو گئی جبکہ دسمبر 2015ء میں اس کی اوسط قیمت 33.6 ڈالر فی بیرل تھی۔

<sup>4</sup> اگرچہ فروری اور مارچ 2016ء میں تیل کے عالمی نرخوں (سعودی عربین لائٹ) میں 12.0 فیصد اور 18.1 فیصد کمی ہوئی تھی جس کے بعد حکومت نے ملکی منڈی میں پیٹرول کی قیمت کو بالترتیب 6.6 فیصد اور 11.9 فیصد کم کر دیا تھا۔

<sup>5</sup> انتظامی اقدامات میں پیٹرولیم مصنوعات پر ایف ای ڈی، ریگولیٹری ڈیوٹی اور ٹیکسوں کی ساخت میں تبدیلی شامل ہیں۔

کے بروقت ادخالات سے تقویت بہم پہنچائی۔ بازار زر کے سودوں (ادخالات) کی اوسط واجب الادا سطح کو مالی سال 15ء کے 413.1 ارب روپے سے بڑھا کر 1.3 ٹریلین روپے کی غیر معمولی سطح تک پہنچا دیا گیا۔<sup>6</sup> اس کا مقصد شبینہ ریٹ (آپرٹنگ ہدف) کو پالیسی ریٹ کے قریب رکھنا تھا تاکہ پالیسی کی اثر انگیزی بڑھانے کے ساتھ ساتھ بازار زر کے ہموار انداز میں کام کرنے کو یقینی بنایا جاسکے۔<sup>7</sup>

سیالیت کا انتظام پالیسی ریٹ کی خردہ نرخوں تک مؤثر ترسیل میں کامیاب رہا ہے۔ بینکوں کی جانب سے زیادہ متحرک شعبوں میں معیاری منصوبوں کے حصول کے لیے شدید مسابقت کے باعث خردہ نرخوں پر بھی کمی کا کچھ دباؤ آیا تھا۔<sup>8</sup> فاضل سیالیت کے حامل اور فنڈ مختص کرنے کے محدود ذرائع کی بدولت اسلامی بینک خاص طور پر اپنی کتابوں پر منافع بخش اثاثوں کے اندراج میں دلچسپی لے رہے تھے۔<sup>9</sup> حتیٰ کہ وہ روایتی بینک جو اپنے اثاثہ جاتی جزدانوں (جزوی طور پر اپنی سرمایہ کاری کو حکومتی تمسکات سے نجی قرضوں پر منتقل کر کے) کی تشکیل نو کرنا چاہتے تھے انہوں نے بھی قرض گیروں کو سودے بازی کی زیادہ قوت دے کر اہم کردار ادا کیا۔ اس کے ساتھ پالیسی ریٹ میں کٹوتی کے نتیجے میں بہ وزن اوسط شرح قرض گاری اوسطاً مالی سال 15ء کے 10.2 فیصد سے گر کر صرف 7.8 فیصد پر آگئی۔۔۔ یہ سطح ایک دہائی قبل دیکھنے میں آئی تھی۔

پست لاگت کی حامل فنڈنگ کی دستیابی سے کاروباری اداروں کو سہولت ملی ہے۔ زری نرمی کا وقت اہم محرک رہا ہے کیونکہ بڑے سرکاری منصوبے شروع ہو رہے ہیں جبکہ پاک چین اقتصادی راہداری کے تحت جلد پایہ تکمیل کو پہنچنے والے منصوبے مالی سقوطِ استحقاق کے قریب ہیں۔ خصوصاً، مالی گنجائش سے مطابقت اور پائیداری کے باعث توانائی کے منصوبوں کی جلد منظوری دی گئی کیونکہ پست شرح سود کے علاوہ انہیں پاکستانی روپے کے استحکام اور اجناس کی قیمتوں (بشمول تیل، کوئلہ، گیس وغیرہ) کے خوش آئند امکانات سے بھی فائدہ پہنچا۔ اس کے بعد ماس ٹرانزٹ کے منصوبوں پر پیش رفت ہونی تھی؛ کڑی حکومتی جانچ کی بدولت ان منصوبوں اور متعلقہ نجی قرض گیری پر خطرہ قرض کم سے کم ہے۔ توانائی کی ہموار رسد کا نتیجہ اشیاء ساز فرموں (جیسے کھاد وغیرہ) کی جانب سے پیداواری گنجائش کے استعمال میں اضافے کی صورت میں نکلا؛ جس سے ان کی جاری سرمائے کی طلب میں اضافہ ہو گیا۔ بعض شعبوں میں فرم نے نقد رقوم کے مسائل کو حل کرنے کے لیے بینکوں سے قرضہ لیا (سکشن 3.3)۔

بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری میں کمی نے نجی شعبے کے قرضے میں بلند نمو کا اثر مکمل طور پر زائل کر دیا تھا۔ اس سے مالی سال 16ء کے دوران بینکاری صنعت کے خالص ملکی اثاثوں میں نمو بڑھ کر 12.9 فیصد ہو گئی جو مالی سال 15ء میں 11.7 فیصد تھی۔ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں کی نمو معتدل رہی کیونکہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر میں تیزی سے اضافے کا اثر جزوی طور پر کمرشل بینکوں کی زرمبادلہ قرض گیری نے زائل کر دیا تھا جس سے ان کے خالص بیرونی اثاثے منفی 25.4 ارب روپے ہو گئے (سکشن 3.2)۔ بحیثیت مجموعی زر وسیع کی رسد (ایم 2) میں مالی سال 16ء کے دوران گزشتہ برس کے مقابلے میں تھوڑی سی زیادہ نمو ہوئی۔

آگے چل کر نجی قرض گاری کی رفتار کو برقرار رکھنے میں انفراسٹرکچر کے میگا منصوبے اور توانائی کے خوش آئند امکانات کو کلیدی حیثیت حاصل ہو گی۔ اسٹیٹ بینک سرمایہ کاری سرگرمیوں کی اعانت اور معاشی عدم توازن میں اضافے کے مابین عمدہ توازن برقرار رکھنے کے لیے محتاط رہے گا۔ موجودہ صورت حال میں اسٹیٹ بینک کی

<sup>6</sup> اگرچہ اسٹیٹ بینک کے حکومتی قرض گیری میں مسلسل تیسرے برس کمی ہوتی رہی تاہم جدولی بینکوں سے اس کی قرض گیری مضبوط رہی۔ محتاط انداز میں بروقت بازار زر کے سودوں کو سال کے دوران آئی ایم ایف کے مقررہ کردہ بعض اہداف کو پورا کرنے میں کلیدی اہمیت حاصل رہی جس میں اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں پر مقررہ حد اور اسٹیٹ بینک سے اعانت میزانیہ کے لیے خالص قرض گیری شامل ہیں۔

<sup>7</sup> بازار زر کے ہموار کام کرنے کی پینائش کمرشل بینکوں کی جانب سے اسٹیٹ بینک کی معکوس ریپو سہولت سے استفادے سے کی جاتی ہے جس میں مالی سال 16ء کے دوران گزشتہ برس کے مقابلے میں کمی دیکھی گئی۔ اگرچہ حجم بلند سطح پر رہا لیکن اس کا اہم سبب سرمایہ کے اختتام پر بازار زر کے سودوں کا پھیلاؤ تھا (اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں کے متعلق آئی ایم ایف کی مقررہ حد کو پورا کرنے کے لیے)۔

<sup>8</sup> بینکوں کو درپیش ایک اہم مسئلہ دیویکیر اداروں کی جانب سے اندرونی ماکاری کو ترجیح دینا تھا۔۔۔ بینکوں سے قرض گیری کے بجائے۔۔۔ ان کی بھاری نقد رقوم کی پوزیشن کے پیش نظر۔ دراصل گزشتہ چند برسوں کے دوران بڑی کارپوریشنز غیر لیوراجیہ کرتی رہی ہیں خصوصاً سینٹ، ٹیکیکلز اور گاڑیوں کے شعبے میں۔ اگرچہ فرموں کے لیے غیر لیوراجیہ پر عمل پیرا ہونے کے مقاصد الگ الگ ہو سکتے ہیں لیکن اس حکمت عملی کو اختیار کرنے والے بعض مشترک عوامل یہ تھے: اضافی گنجائش؛ کمزور بیرونی طلب؛ گزشتہ چند برسوں کے دوران بلند شرح ہائے سود، توانائی کے مسائل؛ اور پست شرح نمو کا ماحول، جس نے فرمز کو لاگوں کا احاطہ کرنے کے لیے خاطر خواہ فنڈز کے حصول کے متعلق مایوس کر دیا تھا۔ تفصیلات کے لیے دیکھیے خصوصی سیکشن بعنوان ”نجی شعبے کے قرضوں کی روشنی میں کارپوریٹرز کا مالی جائزہ“، اسٹیٹ بینک کی تیسری سرمایہ رپورٹ برائے مالی سال 16ء۔

<sup>9</sup> سچی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ یہ بینک خاص طور پر نرخوں کے لحاظ سے روایتی بینکوں سے مسابقت کرتے رہے ہیں تاکہ مؤخر الذکر کے منڈی میں حصے اور موجودہ جزدان سے استفادہ کیا جائے، مالی سال 16ء کے دوران اسلامی بینکوں کی بہ وزن اوسط شرح سود روایتی بینکوں سے تقریباً 100 بی پی ایس کم رہی ہے۔

جدول 3.2: تیل کی قیمتوں کی پیش گوئیوں میں تبدیلیاں (امریکی ڈالر / فی بیرل)

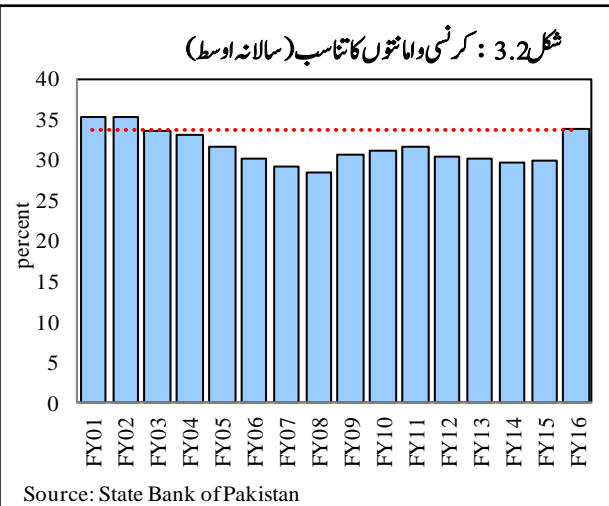
پیش گوئی کی تاریخ	مالی بینک کی پیش گوئی*		ای آئی اے کی پیش گوئی**	
	2016ء	2017ء	2016ء	2017ء
جنوری-15ء	56.9	60.8	75.0	75.0
اپریل-15ء	57.2	61.1	75.0	75.0
جولائی-15ء	61.2	63.7	67.0	67.0
اکتوبر-15ء	51.4	54.6	58.6	58.6
جنوری-16ء	37.0	48.0	40.2	50.0
اپریل-16ء	41.0	50.0	34.7	40.6
جولائی-16ء	43.0	53.2	43.7	52.2

\* بریٹن کرڈ، ویسٹ بیکس انٹر میڈیٹ اور دہلی فتح (ماخذ: عالمی بینک)

\*\* بریٹن کرڈ کی پیش گوئی (ماخذ: انرجی انفارمیشن ایڈمنسٹریشن، یو ایس)

پیش گوئی ہے کہ ملکی مہنگائی مالی سال 17ء میں بلند رہے گی، لیکن 4.5 تا 5.5 فیصد کی معتدل حد میں ہوگی۔ یہ تجزیہ ایندھن کی مہنگائی کے متوقع طور پر معمول پر آنے؛ 17-2016ء کے بجٹ میں اعلان کردہ اضافی ٹیکسوں کی منتقلی؛ اور گرانی کی توقعات کے بڑھنے پر مبنی ہے جس کی نشاندہی آئی بی اے ایس بی پی کے حالیہ اعتماد صارف سروے (سیکشن 3.4) میں کی گئی ہے۔ جہاں تک بیرونی شعبے کا تعلق ہے تو اجناس میں جاری گراوٹ، مالی رقوم کی متوقع آمد اور زرمبادلہ کے مناسب تحفظ کو مد نظر رکھتے ہوئے اس شعبے کے قلیل مدتی خطرات قابل انتظام معلوم ہوتے ہیں۔ اس کے ساتھ ملکی معیشت کا جائزہ اور پالیسی فیصلوں کو عالمی معیشت کی غیر یقینی صورت حال میں اضافے سے بھی مسائل درپیش ہوں گے۔ ان مشکلات کا تفصیلی تجزیہ ذیل میں دیا گیا ہے۔

تیل کی عالمی قیمتوں کی غیر یقینی صورت حال ابھی تک تشویش کا باعث ہے۔ جولائی 2014ء سے تیل کی قیمتوں میں تیزی سے کمی شروع ہوئی تھی اور تب سے تیل کی عالمی منڈی غیر مستحکم ہے۔ مالی سال 16ء کے دوران ایک سہ ماہی میں تیل کی قیمتوں میں اضافہ ہوا جبکہ دوسری میں یہ کم ہو گئیں اور اگلی سہ ماہی میں ان میں ایک بار پھر اضافہ دیکھا گیا۔ تیل کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کارجمان مہنگائی کی پیش گوئیوں کی مضبوطی کو متاثر کر رہا ہے بلکہ اس نے بیرونی شعبے کے امکانات کو بھی دھندلا دیا ہے۔ تیل کی عالمی قیمتوں میں منڈی کے متوازن ہونے کی وجہ سے وسط فروری 2016ء سے بتدریج بحالی ہوئی تھی لیکن آخر جون 2016ء میں برطانیہ کے یورپی یونین سے اخراج کے بعد ان میں کمی شروع



ہو گئی۔ جدول 3.2 پر ایک سرسری نظر ڈالنے سے تیل کی قیمتوں کی پیش گوئی میں تغیر پذیری کا پتہ چلتا ہے۔ مثلاً، اپنی اکتوبر 2015ء کی پیش گوئی میں عالمی بینک نے 2016ء کے تیل کی قیمتیں اوسطاً 51.4 ڈالر فی بیرل پر رہنے کی پیش گوئی کی تھی؛ تاہم، صرف تین مہینوں میں اس نے اپنی پیش گوئیوں میں تقریباً 14 ڈالر فی بیرل کمی کر دی، جبکہ بعد میں اپریل اور جولائی 2016ء میں اس پر نظر ثانی کرتے ہوئے اضافہ کر دیا گیا۔

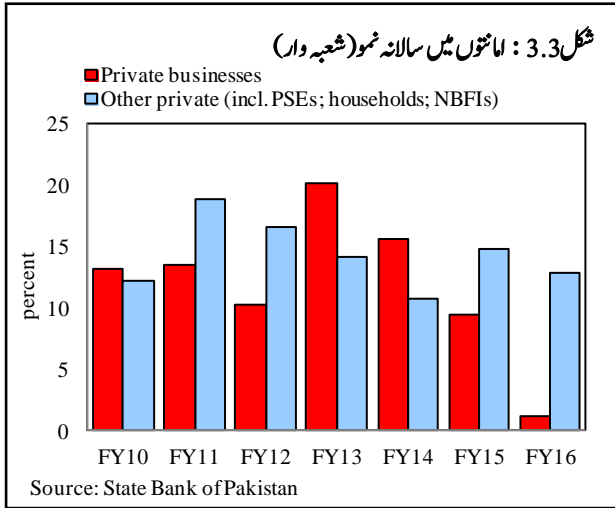
### امانتوں میں کمزور نمو ہوئی

معیشت میں زر کی تخلیق کی رفتار میں اضافے کے باوجود اسٹیٹ بینک کے زری انتظام کے لیے ایک اور پیچیدگی امانتیں جمع کرنے کی شرح میں نمایاں سست روی ہے۔<sup>10</sup> بظاہر یہ معلوم ہوتا ہے کہ عوام امانتوں کے بجائے کرنسی کو ترجیح دے رہے ہیں۔ سال کا اختتام زیر گردش کرنسی میں تاریخی بلند ترین سالانہ نمو پر ہوا جبکہ کرنسی اور امانتوں کا تناسب بھی مالی سال 03ء کے بعد سے غیر معمولی ہے (شکل 3.2)۔<sup>11</sup>

<sup>10</sup> عند الطلب امانتوں میں نمو مالی سال 15ء کے 13.7 فیصد سے گر کر مالی سال 16ء میں 10.8 فیصد پر آگئی اور جبکہ مالی سال 16ء میں مبادلہ امانتوں سے خالص رقوم نکلائی (4.3 فیصد) گئیں جبکہ ان میں گزشتہ برس 7.0 فیصد نمو ہوئی تھی۔

<sup>11</sup> مالی سال 16ء میں کرنسی میں 30.5 فیصد نمو ہوئی۔ ایسی ہی مساویانہ یا اس سے بلند نمو مالی سال 73ء میں ہوئی تھی۔۔۔ سقوط ڈھاکہ کے بعد۔

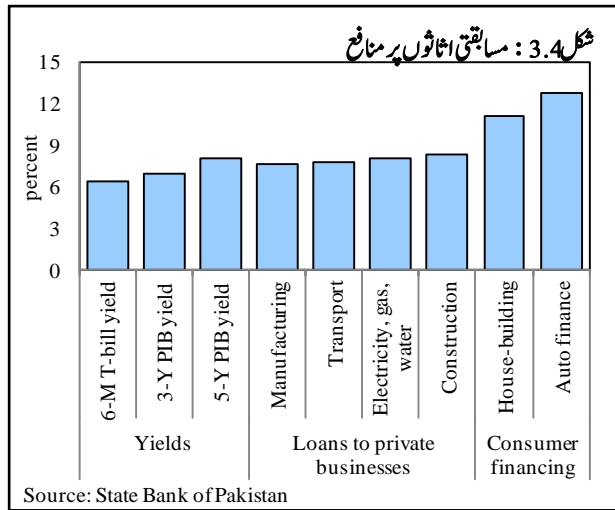




اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ اگرچہ معیشت میں زر کی رسد کی رفتار بڑھی ہے لیکن اب بینکاری نظام میں کم زر واپس آ رہا ہے۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ اب بیشتر اقتصادی لین دین کی چکائی بینک سے باہر ہو رہی ہے۔ غیر رسمی معیشت میں تیزی اس رجحان کا ایک جزوی سبب ہے لیکن ہمیں یقین ہے کہ عوام رسمی لین دین کی چکائی کے لیے بھی اب نقد رقوم کو استعمال کرنے کی طرف مائل ہیں (دیکھئے باب 4)۔

بینک لمانتوں کو کم ترجیح دینے کا ایک سبب نان فائلرز کی جانب سے غیر نقد بینکاری لین دین (کراس چیک، ڈیمانڈ ڈرافٹ، پی آرڈر وغیرہ) پر 0.4 فیصد کے ود ہولڈنگ ٹیکس کا نفاذ ہے۔<sup>12</sup> کاروباری برادری کو اس اقدام پر سخت تحفظات ہیں اور وہ کئی مرتبہ اس کی

واپسی کا اعادہ کر چکے ہیں۔ یہاں یہ یاد رکھنا ضروری ہے کہ کاروباری شعبے کی لمانتیں جو مجموعی بینک لمانتوں (غیر سرکاری) کے تقریباً ایک تہائی پر مشتمل ہوتی ہیں انہیں بنیادی طور پر ان کے بھاری حجم کے لین دین میں سہولت دینے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ لہذا ایسے لین دین پر معمول کے کاروباری محاصل (جیسے انکم ٹیکس، سیلز ٹیکس، ایف ای ڈی وغیرہ) سے زائد کا محصول عائد کرنا یقینی طور پر ایک اضافی بوجھ ہے۔ چنانچہ مالی سال 16ء کے دوران دیگر لمانت گزاروں (جیسے گھرانے، پی ایس ایز اور غیر بینک مالی ادارے) کے مقابلے میں کاروباری شعبے کی لمانتوں کی نمو میں کمی حیران کن نہیں (شکل 3.3)۔<sup>13</sup> لمانتوں کی نمو میں کمی خوش آئند نہیں ہے، خصوصاً ایک ایسے وقت میں جب سرکاری ونجی دونوں شعبوں کی جانب سے بینک قرضوں کی طلب خاصی بلند ہے۔ وسیع تناظر میں موجودہ صورت حال مالی صنعت کی سرایت کو بڑھانے کے لیے اسٹیٹ بینک کے اقدامات کا اثر مزید زائل کر سکتی ہے۔

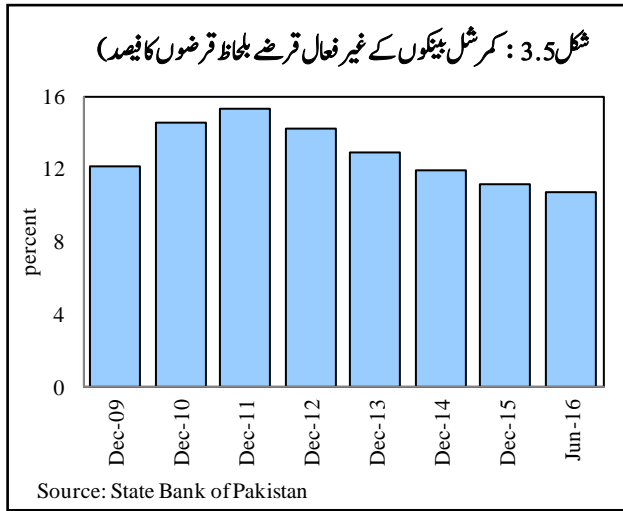


#### زری حالات، آئی ایم ایف کے بعد

بظاہر یہ معلوم ہوتا ہے کہ حکومتی تسکات کے لیے بینکوں کی طلب کم ہو چکی ہے، خصوصاً اگر موجودہ (پست) یافت برقرار رہی۔ اس کے بجائے بینکوں کو نجی قرض گاری، خصوصاً بلند منافع کے حامل اثاثوں میں، کے لیے فنڈز مختص کرنے کی ترغیب ملے گی تاکہ وہ اپنی زیریں حدود کو مزید نیچے جانے سے تحفظ فراہم کر سکیں (شکل 3.4)۔ سمعی شواہد صارفی مالکاری مصنوعات کے لیے جارحانہ بازار کاری کی مہمات کی سمت اشارہ کرتے ہیں، خصوصاً گاڑیوں کی مالکاری اور رہن۔ مزید برآں، ٹرانسپورٹ، تعمیرات، اور توانائی کے مزید منصوبے سرکاری انفراسٹرکچر سے ہم آہنگ ہیں؛ قرضوں کی سہک کے لحاظ سے یہ بطور حکومتی تسکات محفوظ ہیں۔ خطرہ قرض کو محدود کر دیا گیا ہے جس کی عکاسی انفیکشن کے تناسب میں کمی سے ہوتی ہے۔۔۔ جس کی پیمائش خام غیر فعال قرضوں کی بطور خام قرضوں کے فیصد سے ہوتی ہے۔

<sup>12</sup> مالی سال 16ء کے دوران حکومت نے ابتدائی طور پر نان فائلرز کی جانب سے کیے جانے والے تمام نقد لین دین پر 0.6 فیصد کا ود ہولڈنگ ٹیکس نافذ کیا تھا۔ اس شرح میں ایس آر 169 (I) بتاریخ فروری 2016ء کے ذریعے کمی کر کے 0.4 فیصد کر دیا گیا۔

<sup>13</sup> یہاں یہ بیان کرنا ضروری ہے کہ مالی سال 13ء سے لمانتوں کی نمو میں کمی واقع ہو رہی ہے۔ تاہم، اسے نظام میں زر کی مجموعی رسد کے تناظر میں ضرور دیکھنا چاہیے۔ مالی سال 13ء اور مالی سال 14ء کے دوران بیرونی شعبے سے آنے والے دباؤ کے ساتھ ساتھ گرنائی کی توقعات کی وجہ سے اسٹیٹ بینک سخت زر پالیسی پر عمل پیرا تھا۔ مالی سال 15ء میں زر وسیع معمولی اضافے کے ساتھ بڑھ کر 13.2 فیصد تک پہنچ گئی اور کارپوریٹ لمانتوں میں 9.4 فیصد نمو ہوئی۔ مالی سال 16ء میں صورت حال مزید سنگین ہو گئی کیونکہ زر 2 میں مجموعی طور پر 13.7 فیصد نمو کے مقابلے میں کارپوریٹ لمانتوں میں صرف 1.2 فیصد نمو ہو سکی۔



ان حالات میں امکان ہے کہ حکومت اسٹیٹ بینک کی فنڈنگ سے رجوع کرے گی۔ یہ حکومت کے لیے قرض گیری کی لاگت بڑھنے سے بچنے کے لیے ایک باسہولت بندوبست کو ظاہر کرتا ہے، خاص طور پر آئی ایم ایف پروگرام کی تکمیل کے بعد جس کے تحت ایسی قرض گیریوں کی حدود مقرر کی گئی تھیں۔ اکتوبر مالی سال 17ء کے تیسرے ہفتے تک پہلے ہی حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری بڑھ کر 638.1 ارب روپے (نقد بنیادوں پر) تک پہنچ چکی ہے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں خالص رقوم واپس کی گئی تھیں۔ تاہم، اس کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک کے بازار زر کے سودوں کے ادخالات کی سطح میں کمی آئی ہے، جس کے نتیجے میں زر بنیاد کی نمو محدود ہو گئی۔

اگرچہ کمرشل بینکوں نے طویل مدتی تمسکات میں بھاری فنڈز رکھے ہوئے ہیں تاہم امانتیں جمع کرنے کی کمزور نموان کی قرض گاری کی سرگرمیوں پر منفی اثر ڈال سکتی ہے۔ زر پالیسی کی بلا تعطل ترسیل کو یقینی بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک کا کردار کلیدی اہمیت کا حامل ہے۔

### 3.2 زرعی مجموعوں میں پیش رفت

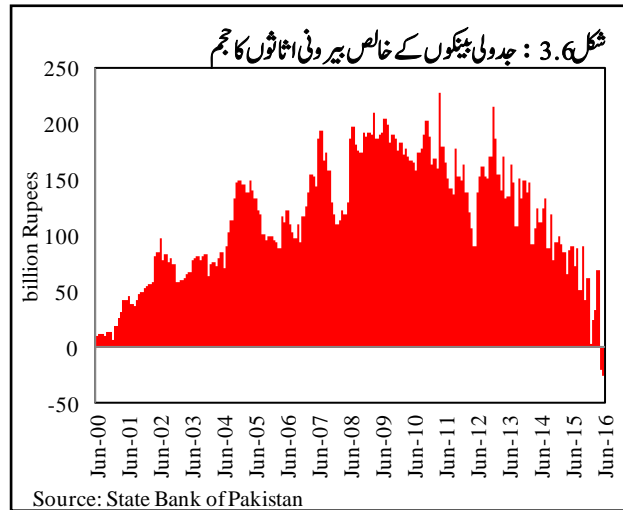
**جدول 3.3: خالص بیرونی اثاثے**

ارب روپے

بہار	ذخائر		
	م س 16ء	م س 15ء	م س 14ء
بینکاری نظام	193.4	219.7	1006.2
اسٹیٹ بینک	309.2	240.7	1031.6
جدولی بینک	-115.8	-21.0	-25.4

ماخذ: بینک دولت پاکستان

بحیثیت مجموعی مالی سال 16ء کے دوران زر وسیع کی رسد میں 13.7 فیصد کی اچھی نمو ہوئی ہے جبکہ گزشتہ برس اس میں 13.2 فیصد نمو ہوئی تھی۔ زر وسیع کے دونوں اجزائے خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں میں اس مدت کے دوران توسیع ہوئی ہے (جدول 3.1)۔



#### 3.2.1 خالص بیرونی اثاثے

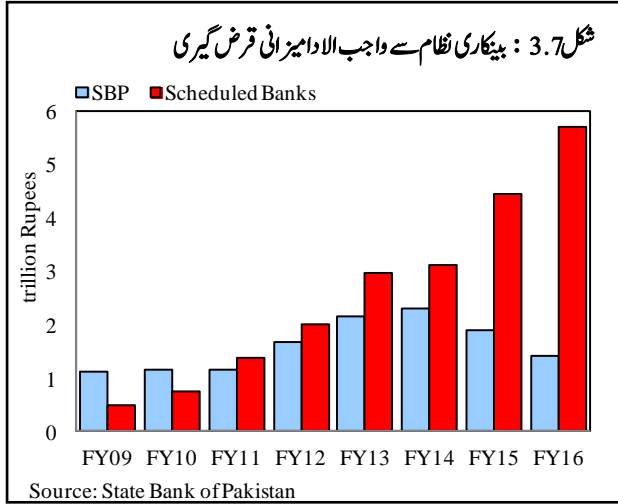
بیرونی کھاتے میں درج فاضل کے باعث بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافہ ہوتا رہا (جدول 3.3)۔ تاہم، خالص بیرونی اثاثوں میں اضافے کی رفتار مالی سال 16ء میں سست رہی۔ جس کے نتیجے میں جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں کا واجب الادا اسٹاک کم ہو کر منفی (25.4 ارب روپے) ہو گیا ہے۔۔۔ مئی 2000ء کے بعد سے پہلی مرتبہ (شکل 3.6)۔ تاہم، 2000ء کے مقابلے میں یہ صورت حال زر مبادلہ پر دباؤ کی عکاس نہیں ہے۔

اس کے مقابلے میں مالی سال 16ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں توسیع ہوئی جس کی رفتار گزشتہ برس کے مقابلے میں زیادہ تھی۔ یہ توسیع سال کے دوران سرکاری رقوم کی بلند آمد کو ظاہر کرتی ہے جس میں عالمی بینک اور ایشیائی ترقیاتی بینک سے اقساط کا ملنا اور بانڈز کے اجرا کے ذریعے زر مبادلہ فنڈنگ کا حصول شامل ہیں (باب 6)۔

### 3.2.2 خالص ملکی اثاثے

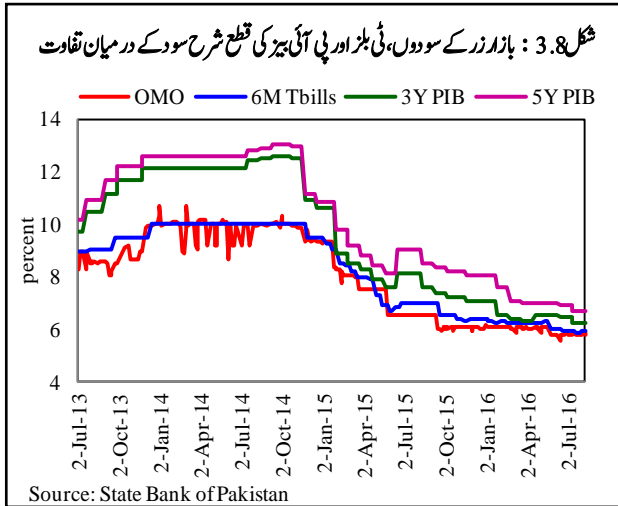
مالی سال 16ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں گزشتہ برس کے مقابلے میں زیادہ نمو ہوئی (جدول 3.1)۔ خالص ملکی اثاثوں میں بلند نمو کا سبب نجی قرضوں کے استعمال میں اضافہ ہے جس نے بینکاری نظام سے پست میزانی قرض گیری کا اثر مکمل طور پر زائل کر دیا۔

#### اعانت میزانیہ کے لیے حکومتی قرض گیری



مالی سال 16ء کے دوران بینکاری نظام سے اعانت میزانیہ کے لیے قرض گیری بڑھ کر 787.0 ارب روپے ہو گئی جو مالی سال 15ء میں 888.3 ارب روپے تھی۔ مالی سال 16ء کے لیے پست بہاؤ میزانی ماکاری کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلی کی عکاسی کرتا ہے: حکومت نے سال کے دوران بیرونی ذرائع سے زیادہ قرضہ لیا جس میں عالمی مالی اداروں سے منصوبہ جاتی قرضے، بانڈز کا اجراء اور بیرونی کمرشل بینکوں سے قرض گیری شامل تھے۔

ملکی بینکاری نظام میں حکومت نے جدولی بینکوں سے قرض گیری کے ذریعے مرکزی بینک کے قرضوں کی واپسی کی گزشتہ برس کی مشق کو جاری رکھا (شکل 3.7)۔ حکومت نے سال کی چاروں سہ ماہیوں میں اسٹیٹ بینک کا قرضہ واپس کر کے ایس بی پی ایکٹ میں دیے گئے سہ ماہی ہدف کو پورا کیا۔ جدولی بینکوں سے حکومت کی قرض گیری مضبوط رہی ہے: بین الینک منڈی کو بھاری سیالیات فراہم کی گئی جسے کمرشل بینکوں نے حکومت اور نجی شعبوں کو قرضے دینے کے لیے استعمال کیا۔



مالی سال 16ء کے دوران مجموعی طور پر کمرشل بینکوں نے حکومت کو 1.3 کھرب روپے کا قرضہ دیا۔ گزشتہ برس کی طرح قرض گاری کا بڑا حصہ طویل مدتی تمسکات پر دیا گیا، خصوصاً پی آئی بیز۔ تاہم دو برسوں میں بازار زر کے حالات میں واضح فرق کے پیش نظر اس رجحان کا تسلسل حیران کن نہیں۔ پہلا، مالی سال 16ء کے دوران بازار زر کے سودوں اور پی آئی بیز کی قسط شرح سود کے درمیان تفاوت خاصا کم ہو گیا تھا جس کے نتیجے میں بینکوں کے لیے اسٹیٹ بینک کی سیالیات کو

پی آئی بی کی خریداری میں استعمال کرنے کی ترغیب کم ہو گئی تھی (شکل 3.8)۔ دوم، مالی سال 16ء میں ششماہی ٹی بل کی شرح اور 3 اور 5 برسوں کی پی آئی بی کی شرحوں کے درمیان میعاد پر بیم مالی سال 15ء کے مقابلے میں خاصا کم تھا۔ اور آخر میں بینکوں کے قرضوں کے لیے کاروباری اداروں کی طلب کافی مضبوط تھی؛ دراصل مالی سال 16ء میں نجی شعبے کے قرضوں میں خالص اضافہ گزشتہ برس کے مقابلے میں دگنے سے بھی زائد تھا۔ معلوم ہوتا ہے کہ ان عوامل کے علاوہ پی آئی بیز کے لیے بینکوں کی طلب مضبوط رہی کیونکہ وہ شرح ہائے سود میں مزید کٹوتی کی توقع کے باعث طویل مدتی میعادوں میں فنڈز مختص (تاکہ سرمایہ جاتی فوائد حاصل ہو سکیں) کرنا چاہتے تھے۔ اسٹیٹ بینک سے دستیاب آسان فنڈنگ نے بھی یافتوں کو پست سطح پر رکھنے میں اپنا کردار ادا کیا۔<sup>14</sup>

<sup>14</sup> بینکوں کی نفع یابی کی پست یافتوں کے اثرات کو اسٹیٹ بینک کے بینکاری صنعت کی سہ ماہی کارکردگی کا جائزہ، اپریل تا جون 2016ء میں دیا گیا ہے۔

پی آئی بیز میں بینکوں نے بیشتر فنڈز 3 اور 5 برس کی میعادوں میں مختص کیے تھے۔<sup>15</sup> پی آئی بیز کی بلند طلب کے نتیجے میں ان کی بہ وزن اوسط قطع یافتوں میں 200 بیس پوائنٹس تک کی نمایاں کمی واقع ہوئی۔۔۔ جو پالیسی ریٹ میں ہونے والی 75 بیس پوائنٹس کی کٹوتی سے کہیں زیادہ بلند تھی۔<sup>16</sup> بینک ان تمسکات کے لیے پیشکش دینے میں خاصے جارحانہ تھے۔۔۔ جس کی عکاسی پی آئی بی نیلامیوں میں پیشکش و ہدف کے بلند تناسب سے ہوتی ہے۔۔۔ جس نے حکومت کو اہداف سے زائد فنڈز جمع کرنے کی ترغیب دی (جدول 3.4)۔

جدول 3.4: حکومتی تمسکات کی نیلامی کا خاکہ (ارب روپے)								
ہدف	عرصیت*	کل		عرصیت کا خالص		پیشکش کردہ /		پیشکش کردہ / قبول کردہ
		پیشکش کردہ	قبول کردہ**	ہدف	پیشکش کردہ	قبول کردہ	ہدف	
مارکیٹ ٹریڈری بلز								
م 15ء	3,745	3,305	6,623	3,710	440	3,318	405	1.77
م 16ء	5,100	4,470	8,975	4,909	630	4,505	439	1.76
پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز								
م 15ء	750	80	2,166	1,006	670	2086	926	2.89
م 16ء	775	197	2,560	964	578	2363	767	3.30
اجارہ سکوک								
م 15ء	-	-	-	-	-	-	-	-
م 16ء	280	277	717	314	3	441	38	2.56

\* عرصیت میں پی آئی بی کو پن ادائیگیوں کو منہا اور نومبر 2015ء میں عرصیت مکمل کرنے والے اجارہ سکوک کی سیریز کو شامل کیا گیا ہے۔

\*\* قبولیت میں غیر مسابقتی بولیاں بھی شامل ہیں۔

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

طویل مدتی تمسکات کے مقابلے میں ٹی بلز کے لیے کمرشل بینکوں کی طلب کم رہی۔<sup>17</sup> اگرچہ، مطلق لحاظ سے کمرشل بینکوں نے ٹی بل کی نیلامیوں میں حکومت کی جانب سے مقرر کردہ اہداف سے زائد فنڈز کی پیشکش دی تھیں تاہم ان تمسکات کے لیے پیشکش کردہ رقم اور ہدف کی رقم کے تناسب پی آئی بیز اور اجارہ کی نیلامیوں میں دیکھی جانے والی رقوم سے بہت کم تھیں۔<sup>18</sup> رسد بھی دستیاب نہیں تھی۔ حکومت کے پاس طویل مدت میں پست لاگت کی خاصی فنڈنگ موجود تھی جس نے سرکاری قرض کی عرصیت کے خاکے کو طول دینے اور اس کی اوسط لاگت کم کرنے کے ساتھ خاصی ہم آہنگی پیدا کی؛ اس لیے حکومت نے ٹی بلز کے ذریعے اہداف اور پیشکشوں کی رقوم کے مقابلے میں کم قرضہ لیا۔ ٹی بلز میں مختلف میعادوں (سہ ماہی، ششماہی اور 12 ماہی) میں حکومتی قرض گیری کارجان خاصا متوازن تھا۔

پالیسی ریٹ میں کمی کے ساتھ نیلامی کی شرحوں کا نتیجہ خطیافت کی زیریں حرکت کی صورت میں نکلا (شکل 3.9)۔ زیریں سطح پر اس کی منتقلی کے باوجود خطیافت کی نوعیت اسی سطح پر رہی ہے: قلیل مدتی افق پر افقی اور وسط مدتی و طویل مدتی افق پر اوپر کی جانب ڈھلان (جس سے نشاندہی ہوتی ہے کہ بازار صرف ایک برس سے زائد میعادوں پر بلند میعاد پر بیم کی توقع کر رہا تھا۔ سال کے دوران خطیافت کی ڈھلان میں کمی واقع ہوئی: ایک سال سے زائد عرصیت والے تمسکات کی یافتوں میں کمی ایک سال تک عرصیت والے تمسکات کے مقابلے میں زیادہ عمودی تھی۔ اس کا سبب ٹی بلز کے مقابلے میں پی آئی بیز کی نیلامی کی شرحوں میں تیزی سے کمی کے ساتھ ساتھ کمرشل بینکوں کی جانب سے پی آئی بی کی طلب میں غیر متناسب اضافہ تھا۔

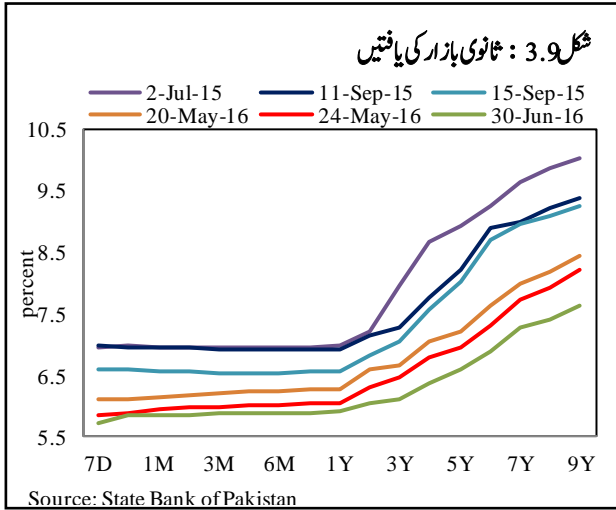
<sup>15</sup> مالی سال 16ء کے دوران پی آئی بی کی مجموعی سرمایہ کاری میں 3 اور 5 سال کے پی آئی بیز کا حصہ 92.6 فیصد رہا۔

<sup>16</sup> 3 اور 5 سال کے پی آئی بیز کے لیے بوزن قطع شرح سود مالی سال 16ء میں بالترتیب 160 پی آئی بیس اور 200 پی آئی بیس کم کی گئی۔

<sup>17</sup> مالی سال 16ء کے دوران کمرشل بینکوں کی تحویل میں ٹی بل کے واجب الادا خانہ بڑھ کر 501.7 ارب روپے ہو گئے جو گزشتہ برس 613.6 ارب روپے تھے۔

<sup>18</sup> پیشکش و ہدف کا تناسب 1.8 فیصد تھا جو کہ پی آئی بیز کے 3.3 فیصد اور اجارہ سکوک کے 2.6 فیصد سے بہت کم ہے۔

### 3.2.3 اجناس کی کارروائیاں



جدول 3.5: اجناس کے قرضوں کے ذخائر میں تبدیلیاں

ارب روپے	م 15ء	م 16ء
گندم	94.4	49.6
چینی	1.0	0.6
یوریا	-26.1	21.6
چاول	0.1	0.0
کپاس	2.6	0.3
کل	72.0	72.1

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

مالی سال 16ء میں اجناس کی سرگرمیوں کے واجب الادا قرضوں کے حجم میں تقریباً گزشتہ برس جتنا اضافہ ہوا (جدول 3.5)۔ تاہم، اجناس کے قرض کے خاکے کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلی آئی: مالی سال 15ء میں ان قرضوں میں اضافے کا سبب گندم تھی جبکہ مالی سال 16ء میں اجناسی قرض گیری میں کھاد کے شعبے (یوریا) نے بھی اہم کردار ادا کیا۔

اس سال بلند پیداوار کے باوجود خریداری کرنے والی سرکاری ایجنسیوں نے گندم کی خریداری کے لیے گزشتہ برس کے مقابلے میں آدھا قرضہ لیا۔<sup>19</sup> اس کا سبب یہ ہے کہ خریداری کرنے والی ایجنسیاں ان ذخائر کو فروخت نہیں کر سکیں جو گزشتہ سیزن میں جمع ہو گئے تھے۔ یہاں یہ یاد رکھنا ضروری ہے کہ یہ ایجنسیاں اپنے گزشتہ برس کے ذخیرے کو بھی فروخت نہیں کر سکیں کیونکہ نئی درآمدات نے ملکی منڈی میں وافر رسد کے حالات پیدا کر دیے تھے۔<sup>20</sup> مالی سال 16ء میں بھی اسی صورت حال کا تسلسل برقرار رہا (شکل 3.10)۔

خریداری کرنے والی ایجنسیوں کو ان کے ذخائر کو نکالنے میں سہولت دینے کے لیے اقتصادی تعاون کمیٹی کے ساتھ ساتھ پنجاب اور سندھ کی حکومتوں نے جنوری 2015ء سے گندم کی برآمدات پر 90 ڈالر فی میٹرک ٹن ری

ہیٹ دینے کے پروگرام کا اعلان کر رکھا ہے۔<sup>21</sup> تاہم، اس مدت کے دوران ملکی اور بین الاقوامی قیمتوں میں 140 ڈالر فی میٹرک ٹن کا فرق اتنا زیادہ تھا کہ یہ پالیسی مؤثر ثابت نہیں ہو سکی۔<sup>22</sup> جولائی 2016ء میں حکومت نے زراعت کی رقم میں 30 ڈالر فی میٹرک ٹن (جو بڑھ کر 120 ڈالر فی میٹرک ٹن تک پہنچ گئی) کا اضافہ کر دیا تھا؛<sup>23</sup> تاہم اس وقت تک ملکی اور بین الاقوامی منڈیوں میں قیمتوں کا فرق پہلے ہی بڑھ کر 175 ڈالر فی میٹرک ٹن تک پہنچ گیا تھا۔ چنانچہ، یہ امر حیران کن نہیں ہو گا اگر خریداری کرنے والی ایجنسیوں کے رکھے ہوئے ذخائر آئندہ مہینوں میں بھی فروخت نہ کیے جاسکیں۔

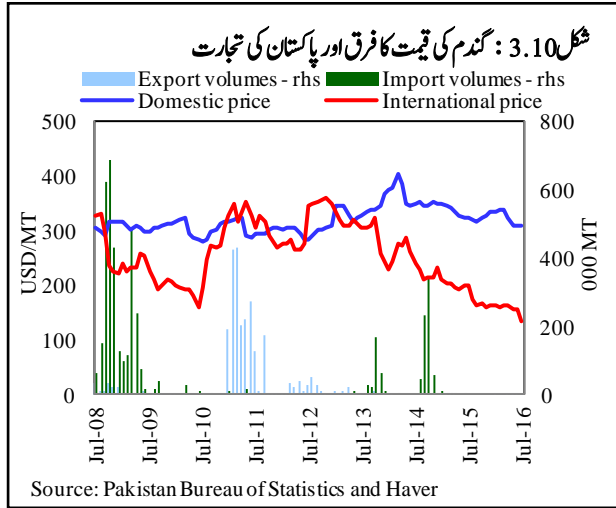
<sup>19</sup> خریداری کرنے والی ایجنسیوں نے موجودہ سیزن کے دوران 6.23 ملین میٹرک ٹن گندم خریدی جبکہ گزشتہ برس 7.05 ملین میٹرک ٹن کا ہدف مقرر کیا گیا تھا۔

<sup>20</sup> گندم کی ملکی و بین الاقوامی قیمت کے درمیان بلند فرق کے نتیجے میں نجی شعبے نے مالی سال 15ء کے دوران گندم درآمد کی تھی۔ صرف اکتوبر 2014ء میں ملک نے 354.4 ہزار میٹرک ٹن گندم درآمد کی۔ حکومت نے درآمدات کے خاتمے کے لیے پہلے نومبر 2014ء میں 20 فیصد آرڈی نافذ کیا اور بعد ازاں جنوری 2015ء میں گندم کی درآمدات پر مکمل پابندی عائد کر دی۔

<sup>21</sup> وفاقی حکومت نے پنجاب کے لیے 155 امریکی ڈالر فی میٹرک ٹن اور سندھ کے لیے 45 امریکی ڈالر فی میٹرک ٹن کے زراعت کا اعلان کیا تھا۔ اس زراعت کے علاوہ صوبائی حکومتوں نے برآمد کنندگان کو اضافی تعاون بھی فراہم کیا تھا (پنجاب میں 35 ڈالر فی میٹرک ٹن، اور سندھ میں 45 ڈالر فی میٹرک ٹن)۔

<sup>22</sup> اس کے نتیجے میں، مالی سال 16ء کے دوران خریداری کرنے والی ایجنسیوں کے پاس گندم کے ذخائر 0.8 ملین ٹن اضافے کے ساتھ بڑھ کر 9.8 ملین میٹرک ٹن ہو گئے۔

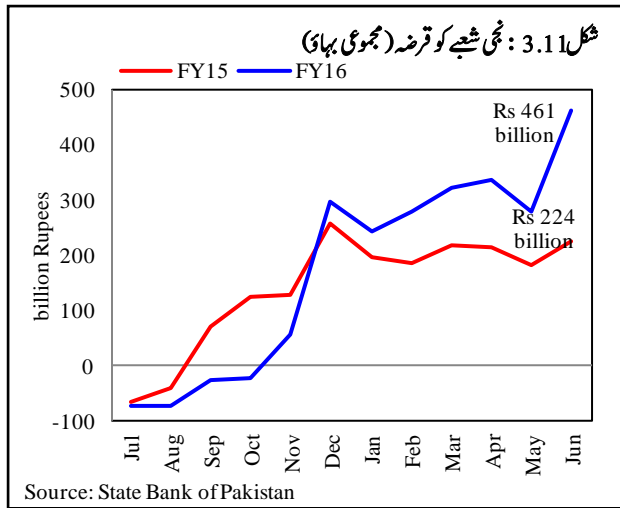
<sup>23</sup> جسے وفاقی و صوبائی حکومتوں کے درمیان مساوی طور پر تقسیم کیا جاتا ہے۔



ایک زیادہ جامع متبادل بندوبست ملکی منڈی میں زر اعانت شدہ گندم کی فروخت ہے یعنی ہماری مقامی آٹے کی ملوں، کنفییکشنریز اور قدر اضافی کی حامل مصنوعات (پاستا، دلیے، شیر خواروں کی غذا وغیرہ) بنانے والوں کو مہیا کی جائے۔ اس سے ملک میں قدر اضافی کو فروغ دینے کے اہم مقصد کی تکمیل ہوگی۔ ایف ایم سی جی کا شعبہ پست لاگت والی گندم کی رسد سے ہماری فائدہ اٹھا سکتا ہے کیونکہ یہ ملکی طلب کو پورا کرنے کے ساتھ ساتھ قدر اضافی کی حامل برآمدی منڈی میں بھی سرایت کر سکتا ہے۔

### 3.3 نجی شعبے کا قرضہ

مالی سال 16ء کے دوران سرکاری ترقیاتی اخراجات اور پاک چین اقتصادی راہداری کے منصوبوں سمیت حکومتی اقدامات سے نجی شعبے میں سرگرمیوں کو فروغ حاصل ہوا (شکل 3.11)۔ مثلاً، عوامی ماس ٹرانزٹ پروجیکٹ (جیسے اورینج لائن



میٹرو ٹرین اور گرین لائن بس ریپڈ ٹرانزٹ سسٹم)، ٹرمینلز اور دیگر متعلقہ انفراسٹرکچر کی تعمیر نجی ٹھیکیداروں کو تفویض کی گئی ہے۔ اس سے ملک میں سینٹ، فولاد اور دیگر تعمیراتی خام مال کی فروخت میں اضافہ ہوا۔ بعض معاملات میں بسوں کی درآمد (اور دیگر گاڑیوں کی) کا کام بھی نجی تاجروں کی جانب سے انجام دیا گیا۔<sup>24</sup>

علاوہ ازیں، توانائی کی بہتر رسد (ایل این جی کی درآمدات؛ بجلی کی پیداوار میں اضافہ) کے نتیجے میں ملک کے اشیا سازی کے شعبے میں پیداواری گنجائش کے استعمال کی سطح بلند رہی۔ مزید برآں، رہن و کار مالکاری بھی بڑھی ہے کیونکہ بینک اپنی آمدنی بڑھانے کے لیے متبادل ذرائع تلاش کر رہے تھے۔ لہذا، نجی قرضوں کا استعمال گزشتہ برس آخر جون کے مقابلے میں دگنا تھا۔<sup>25</sup> مزید برآں، بیشتر قرض گاری طویل مدتی (معین سرمایہ کاری) تھی، توانائی، تعمیرات اور ٹرانسپورٹ کے میکانیزم کی مالکاری کے لیے۔ جو عام طور پر طویل مدتی ہوتی ہے (جدول 3.6)۔

<sup>24</sup> یہاں پر واضح رہے کہ مالی سال 16ء کے دوران قرضوں کے خالص استعمال کی بلند سطح ایسے شعبوں میں مرکوز تھی جہاں بالواسطہ یا بلاواسطہ طور پر حکومتی اقدامات کے باعث سرگرمیوں میں اضافہ ہوا جیسے بجلی کی پیداوار، سڑکوں کی تعمیر، اور ٹرانسپورٹ کے شعبے (براہ راست طلب حکومتی تنصیحات کی شکل میں پیدا ہوئی۔ مثلاً سڑکوں کی مالکاری یا خواتین شدہ ادائیگیوں پر، جیسی کہ آئی پی بیز کو دی گئی ہیں)۔ لہذا یہ کہا جاسکتا ہے کہ اگر مالیاتی اعانت میسر نہ ہو تو پست شرح ہائے سود تنہا ہی قرضوں کی نمو کو بھرپور انداز میں متاثر نہیں کر سکتی۔

<sup>25</sup> اثاثہ جاتی معیار میں بہتری جس کی عکاسی انقیشتن کے تناسب (تمام بینکوں کا اجتماعی طور پر) سے ہوتی ہے جو 2013ء کے 13 فیصد سے 2015ء میں 11.4 فیصد پر آگیا، اور خطرہ قرض میں کمی کو بھی ظاہر کرتا ہے اور بینکوں کی قرض گاری کی طلب بڑھانے کی ترغیب دیتا ہے۔

جدول 3.6: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے							
ارب روپے							
مجموعی قرضہ		جاری سرمایہ		مستین سرمایہ کاری		تجارتی مالکاری	
م 15ء	م 16ء	م 15ء	م 16ء	م 15ء	م 16ء	م 15ء	م 16ء
187.7	332.4	24.7	121.4	128.1	171.7	34.9	39.3
نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے جس میں							
68.4	210.9	-29.7	132.4	85.0	31.0	13.1	47.5
(1) اشیاء سازی							
-8.4	62.7	-19.6	33.7	16.6	13.1	-5.5	15.9
(i) ٹیکسٹائل							
-8.1	44.1	-15.1	29.7	10.5	7.5	-3.6	6.9
اسپینک ویلنگ اور فٹنگ							
17.9	60.7	-1.3	47.3	19	7.5	0.2	5.8
(ii) کیمیکلز							
12.2	51.7	-2.4	42.2	12.4	9.0	2.2	0.5
کھاد							
15.3	46.7	-5.5	26.6	9.2	10.9	11.6	9.2
(iii) غذائی مصنوعات و مشروبات							
-0.4	13.7	-2.0	11.0	0.0	-0.5	1.6	3.2
چاول کی پروسیسنگ							
2.5	13.1	1.6	7.3	-3.0	0.6	3.9	5.1
خوردنی تیل و گھی							
5.2	8.6	-10.1	6.1	11.5	5.7	3.8	-3.2
چینی							
4.5	12.5	-3.0	10.3	3.1	-0.4	4.4	2.6
(iv) بنیادی و تیار دھاتیں							
3.0	8.1	-1.5	4.3	1.6	4.6	2.9	-0.8
(v) ربڑ، پلاسٹک اور کاغذ							
-3.5	5.1	-3.1	-5.1	-1.1	5.0	0.7	5.1
(vi) برقی آلات							
-11.4	45.6	-1.0	13.5	-10.7	38.7	0.3	-6.7
(2) بجلی، گیس اور پانی کی فراہمی							
29.5	35.6	12.5	1.2	16.7	34.9	0.3	-0.5
(3) ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری و مواصلات							
12.7	18.5	-0.1	0.4	12.9	18.2	0.0	-0.1
روڈ ٹرانسپورٹ							
13.6	31.6	0.0	1.2	12.0	31.2	1.6	-0.8
(4) تعمیرات							
9.3	25.0	-0.3	2.3	9.6	21.8	0.0	0.9
سڑکوں کا انفراسٹرکچر							
32.7	7.7	22.3	-0.8	10.9	8.4	-0.5	0.2
(5) زراعت							

ماخذ: بینک دولت پاکستان

#### زری پالیسی سے حکومتی منصوبوں کو اعانت حاصل ہوئی

سرکاری اخراجات سے مجموعی طلب میں اضافہ ہوا جبکہ اسٹیٹ بینک کی سازگار زری پالیسی کے نتیجے میں قرض گاری کی خردہ شرحوں میں مزید کمی واقع ہوئی اور نجی شعبے کے لیے سستے قرضے کی دستیابی کی بنیاد رکھ دی گئی۔ یہ پیش رفت تذبذباتی علاقائی شراکت داریوں (چین کے ساتھ)، توانائی کے وسائل کی خریداری کے لیے طویل مدتی سمجھوتوں (قطر)، اور نجی تنصیبات (ایل این جی، شمسی، آبی و کونکے پر مبنی تھرمل بجلی کی پیداوار کے لیے) کی تشکیل کے پس منظر میں ہوئی ہے۔ ان عوامل نے مل کر متعلقہ رسدی کڑیوں کے انفراسٹرکچر کی ترقی کے لیے قرضوں کی طلب میں اضافہ کیا جیسے خصوصی ٹرمینلز، ٹرانسپورٹ کا انفراسٹرکچر اور وسائل کی بینڈنگ کی تنصیبات۔ منصوبہ بندی کے مطابق کوریڈور کے ساتھ سڑکوں کے نیٹ ورک کو توسیع دینے کے لیے پاک چین اقتصادی راہداری سے متعلق سرگرمیوں نے بھی اضافی تحریک فراہم کی۔ یہ امر دلچسپی کا باعث ہے کہ قدامت پسند بینک بھی سڑکوں کی ترقی کے لیے قرضے فراہم کرنے کی کشتش کی مزاحمت نہیں کر سکے؛ ہائی ویز اور شاخوں کے مجوزہ منصوبوں میں چلنے والے ٹریفک کے متوقع حجم اور ٹول کی وصولیوں سے تخمینہ شدہ آمدنی نے مالکاری فیصلوں کو خاصا آسان بنا دیا تھا۔



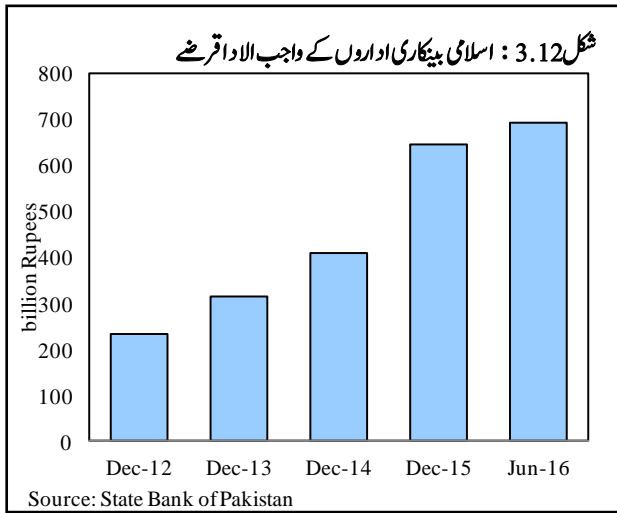
### توانائی کا بہتر انتظام پیداواری گنجائش کے وسیع تر استعمال اور توسیع پر منتج ہوا

توانائی کی قلت (اور منسلک نقصانات) گزشتہ چند برسوں کے دوران کھاد، فولاد اور کاغذ جیسے جاذبِ توانائی شعبوں میں پیداواری گنجائش کے کم استعمال کا اہم سبب رہی ہے۔ چنانچہ توانائی کی رسد میں بہتری کے ساتھ ان شعبوں کی فرموں نے اپنی پیداواری گنجائش میں اضافہ کیا ہے۔ مثلاً، کھاد اور کاغذ کی صنعتوں کو ایل این جی کی درآمدات سے بھاری فائدہ پہنچا جبکہ بجلی کی ہموار رسد نے دھات سازوں کو اپنی پیداوار بڑھانے کا موقع فراہم کیا۔<sup>26</sup> فطری طور پر ان فرموں کے جاری سرمائے کی ضروریات مضبوط رہیں۔ سمعی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ کچھ فرمیں نہ صرف توازن کاری، تعمیر و مرمت (بی ایم آر) میں مصروف ہیں بلکہ چند بیمار اکائیاں۔۔۔ جن کی پیداوار عارضی طور پر بند کر دی گئی تھی۔۔۔ وہ بھی مالی سال 16ء میں کام کرنے لگیں؛ بعض نادہندگان کی واپسی بھی ہوئی ہے، جنہوں نے اپنے واجبات کی ادائیگی کے بعد کمرشل بینکوں سے نئے قرضوں کے لیے رجوع کیا ہے۔

### اسپیننگ شعبے کو سیالیت کی قلت درپیش ہے

جاری سرمائے کے قرضوں کا بڑا حصہ ٹیکسٹائل شعبے کی سمت منتقل ہو گیا۔ ٹیکسٹائل میں اگرچہ عام طور پر اسپیننگ کا شعبہ بینکوں کے قرضوں کا سب سے بڑا وصول کنندہ ہوتا ہے لیکن اس بار اس شعبے کی جانب سے بھاری استعمال کچھ حیران کن معلوم ہوتا ہے: سال کے دوران دھاگے کی پیداوار میں صرف معمولی اضافہ ہوا ہے، جبکہ اس کی برآمدی مقدار میں 30.2 فیصد کمی واقع ہوئی۔ بظاہر یہ معلوم ہوتا ہے کہ قرضوں کی ضروریات حقیقی سرگرمی کے بجائے اس شعبے کی سیالیت کی ضروریات کو ظاہر کرتی ہیں۔

### اسلامی مالکاری کی ترقی کا سفر جاری ہے



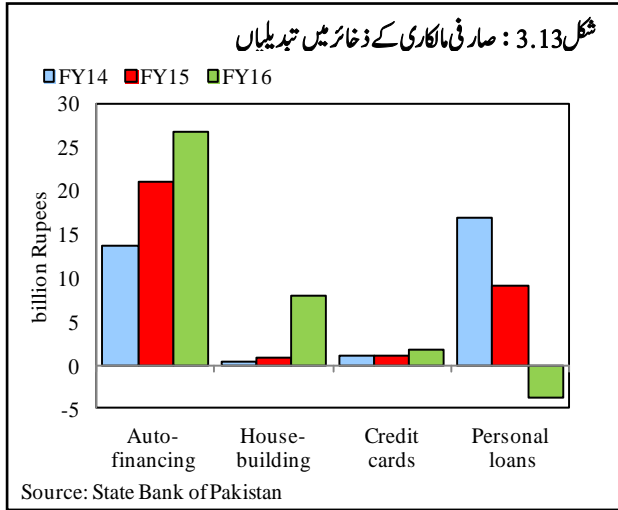
مالی سال 16ء کے دوران اسلامی بینکاری اداروں کی مالکاری میں نمونے روایتی بینکوں کی مالکاری کی نمو کو پیچھے چھوڑ دیا اور اس کا بڑا حصہ معین سرمایہ کاری قرضوں پر مشتمل تھا (شکل 3.12)۔<sup>27</sup> مالکاری کے طریقوں کے لحاظ سے تقلیل مشارکہ اور مضاربہ کو ترجیح دی گئی جن کا حصہ جون 2016ء تک اسلامی بینکاری اداروں کی مجموعی مالکاری کا تقریباً 56 فیصد تھا۔<sup>28</sup>

اسٹیٹ بینک نے گزشتہ برسوں کے دوران اسلامی بینکاری اداروں کی قرضہ جاتی وزری منڈی کو توسیع دینے کے لیے متعدد اقدامات کیے ہیں۔ مثلاً، اسٹیٹ بینک نے اسلامی بینکاری اداروں کے بازار زر کے سودے (سکوک کا بیع موصول) متعارف کرائے؛ روایتی بینکوں کی اسلامی ونڈوز کے لیے کم از کم

<sup>26</sup> کھاد کی پیداوار گزشتہ برس کے مقابلے میں 14.7 فیصد زیادہ رہی؛ اور سلاخوں کی پیداوار 18.3 فیصد زائد۔ کاغذ کی پیداوار مالی سال 16ء کی دوسری ششماہی میں دوبارہ مضبوطی سے بڑھی اور اس میں 21.8 فیصد کی سال بسال نمو ہوئی۔

<sup>27</sup> اس کے مقابلے میں روایتی بینکوں کی خالص قرض گاری میں تقابلی مدت کے دوران صرف 3 فیصد نمو ہوئی۔۔۔ اس کے باوجود کہ ان کی بنیاد کافی بڑی ہے؛ روایتی بینکوں کا واجب الادا توازن دسمبر 2015ء تک 4.2 ٹریلین روپے تھا۔ دریں اثناء، مالی سال 16ء میں سرفہرست اسلامی بینکوں کی معین سرمایہ کاری قرض گاری میں 34.1 ارب روپے کا اضافہ ہو (64.8 ارب روپے کے مجموعی اضافے کے مقابلے میں)۔

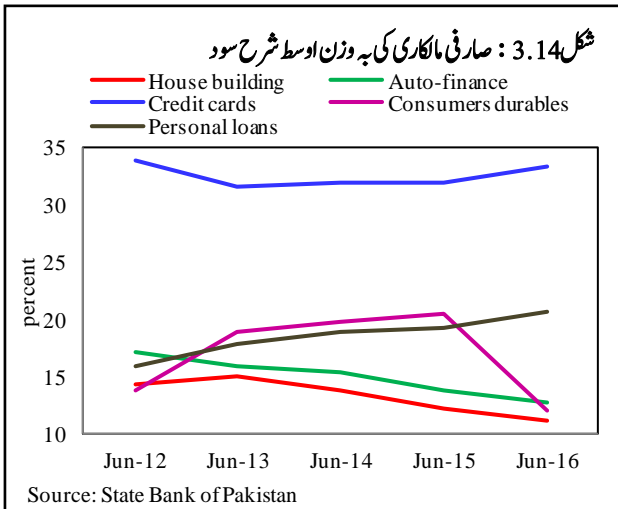
<sup>28</sup> تقلیل مشارکہ کا حصہ 35.8 فیصد جبکہ مراہمہ کا 20.1 فیصد تھا۔



سرمائے کی شرائط میں کمی کی گئی؛<sup>29</sup> اور اسلامی قرضہ منڈی میں گہرائی پیدا کرنے کے لیے مزید آلات متعارف کرائے گئے۔<sup>30</sup> مزید برآں، زراعت، خرد مالکاری اور ایس ایم ای شعبوں کے حوالے سے اسلامی مالکاری کے لیے اسٹیٹ بینک کے رہنما خطوط میں نظر انداز طبقات سے استفادے کے لیے اسلامی بینکاری اداروں کو ایک فریم ورک مہیا کیا گیا ہے<sup>31</sup>

#### صارفی مالکاری میں اضافہ ہو رہا ہے

مالی سال 16ء کے دوران کار مالکاری اور مکاناتی مالکاری قرضوں کو صارفی مالکاری کے جزیں بنیادی حیثیت حاصل تھی (شکل 3.13)۔ بظاہر یہ معلوم ہوتا ہے کہ کمرشل بینک کریڈٹ کارڈز اور ذاتی قرضوں جیسی قرض گیری کی صاف مصنوعات کے بجائے ان ضمانت شدہ مصنوعات کی بازار کاری کر رہے ہیں (شکل 3.14)۔



اس کے ساتھ ساتھ اسلامی بینکاری اداروں نے مکاناتی مالکاری میں اپنی موجودگی کو بہتر بنایا ہے اور اس نفع بخش جزیں میں ان کا حصہ روایتی بینکوں کے مقابلے میں کہیں زیادہ ہے۔ مکاناتی مالکاری کے واجب الادا حجم میں اسلامی بینکاری اداروں کا حصہ تقریباً 54.2 فیصد تھا جو کمرشل بینکوں نے جاری کیے، جبکہ مارچ 2016ء تک روایتی بینکوں کا حصہ 45.8 فیصد رہا۔

#### 3.4 مہنگائی

مالی سال 16ء کے دوران صارف اشاریہ قیمت مہنگائی 47 برسوں کی پست ترین سطح 2.9 فیصد پر آگئی جو مالی سال 16ء کے آغاز میں اس کے لیے مقررہ 6.0 فیصد کے ہدف سے خاصی کم ہے۔<sup>32</sup> مہنگائی میں کمی کا سبب ملکی قیمتوں پر اجناس کی عالمی قیمتوں میں تقلیل کی ہموار اور بروقت منتقلی تھی (شکل 3.15)؛<sup>33</sup> تلف پذیر غذائی اشیاء کی بہتر

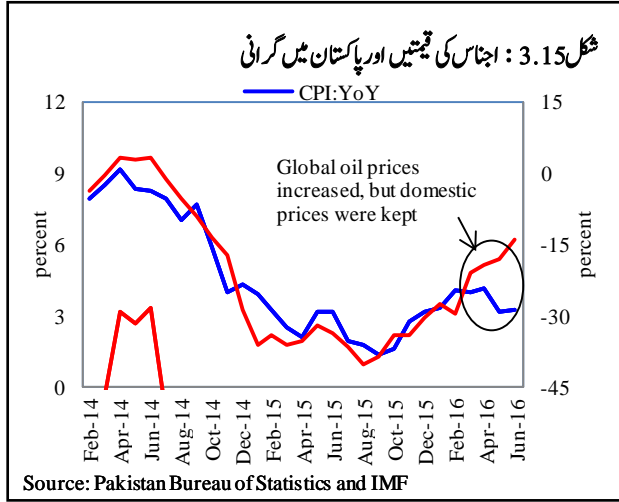
<sup>29</sup> بی پی آر ڈی سرکلر نمبر 10 بتاریخ 17 اکتوبر 2014ء اسٹیٹ بینک نے اسلامی بینکوں کے ذیلی اداروں کے کم از کم سرمائے کی شرائط پر نظر ثانی کرتے ہوئے اسے 10 ارب روپے سے 6 ارب روپے کر دیا۔ تاہم، اسلامی بینکاری کے ذیلی ادارے کے قیام کی خواہش رکھنے والوں کے لیے اپنے ادا شدہ سرمائے (تقصانات کا خالص) کو آپریشنز شروع کرنے کی تاریخ سے 5 برسوں کے اندر اندر 10 ارب روپے تک کرنا ہو گا۔

<sup>30</sup> مالی سال 16ء کے دوران حکومت تین مختلف نیلامیوں میں اجارہ صکوک کے ذریعے کامیابی کے ساتھ سیالیت بڑھانے میں کامیاب رہی تھی۔ مالی سال 16ء میں 280 ارب روپے کے مجموعی ہدف کے مقابلے میں جدولی بینکوں نے 717.4 ارب روپے کی پیشکشیں دے کر زیادہ دلچسپی کا اظہار کیا۔

<sup>31</sup> کئی ایسے طبقات معلوم کرنے کی گنجائش موجود ہے جن سے اب تک استفادہ نہیں کیا جا سکا کیونکہ روایتی بینکوں کے کارپوریٹ قرض گاری کی سمت واضح جھکاؤ کی عکاسی اسلامی بینکاری اداروں میں بھی ہوتی ہے۔ درحقیقت اسلامی بینکاری اداروں اور روایتی بینکوں سے قرض لینے والے سرفہرست تین شعبے تقریباً یکساں ہیں۔۔۔ ٹیکسٹائل، صارفین اور فرمز جو توانائی کی پیداوار اور ترسیل کا کام انجام دے رہے ہیں۔

<sup>32</sup> ماضی میں مالی سال 69ء میں ایسا ہوا تھا کہ عمومی گرائی کم ہو کر صرف 1.6 فیصد رہ گئی تھی۔

<sup>33</sup> جولائی 2015ء تا جون 2016ء کے دوران آئی ایم ایف کے اجناس قیمت اشاریے میں 30 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ جولائی 2014ء تا جون 2015ء میں یہ 23.6 فیصد کم ہوا تھا۔ اجناس میں غذائی قیمت اشاریے میں 9.2 فیصد، دھاتی قیمت اشاریے میں جولائی 2015ء تا جون 2016ء کے دوران 23.1 فیصد اور خام تیل اشاریے میں 41.4 فیصد کمی دیکھی گئی۔



رسد؛<sup>34</sup> مستحکم شرح مبادلہ؛<sup>35</sup> اور اسٹیٹ بینک کی جانب سے محدود زری توسیع: اس سے نہ صرف معیشت میں مہنگائی کی توقعات کم کرنے میں مدد ملی بلکہ اس نے غیر تیل اجزاء میں لاگت پر مبنی مہنگائی کو پست کر دیا ہے۔

اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کا اثر تھوک اشاریہ قیمت پر زیادہ نمایاں تھا، جو مالی سال 16ء کے دوران اوسطاً 1.1 فیصد قیمتوں میں تقلیل کو ظاہر کر رہا ہے۔ تاہم، تھوک اشاریہ قیمت میں منفی مہنگائی صرف سال کی پہلی ششماہی کے دوران نمایاں تھی؛ دوسری ششماہی مثبت سال ہال مہنگائی کو ظاہر کرتی ہے۔

صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں کمی خاصی وسیع البینا دتھی اور کئی ذیلی زمروں میں نمایاں تھی جس میں غذائی، غیر غذائی، قوزی گرانی اور اہم ذیلی اشاریے شامل ہیں (جدول 3.7)۔ غذا کے شعبے میں بعض اجزاء میں گذشتہ برس کے مقابلے میں خاصا اضافہ ہوا (جدول 3.7)۔ غذائی شعبے میں بعض اجزاء کی قیمتوں میں گذشتہ برس کے مقابلے میں خاصا اضافہ ہوا؛ عالمی قیمتوں میں اضافے کی وجہ سے چائے کی قیمت بڑھ گئی؛ قلیل رسد کے نتیجے میں پیاز اور دالوں میں مہنگائی کی شرح بلند رہی؛ اور سال کے دوران ایف ڈی میں اضافہ سگریٹ کی قیمتوں کو مختل کر دیا گیا۔ تاہم، گندم، چاول اور خوردنی تیل جیسے بھاری وزن کے اجزاء کی قیمتوں میں تیزی سے کمی نے بڑی حد تک اس کا اثر زائل کر دیا (شکل 3.16)۔<sup>36</sup>

توانائی کی قیمتوں میں مالی سال 16ء کے دوران کمی کارجمان جاری رہا اور اس میں 0.8 فیصد کمی درج کی گئی جبکہ مالی سال 15ء میں 1.4 فیصد کمی ہوئی تھی۔<sup>37</sup> اگرچہ حکومت نے مالی سال 16ء کے دوران بجلی و گیس کی قیمتوں میں بالترتیب 3.3 فیصد اور 8.3 فیصد اضافہ کیا تھا، پیٹرول اور ہائی اسپید ڈیزل کی قیمتوں نے

**جدول 3.7: گروپ دار صارف اشاریہ قیمت مہنگائی (فیصد)**

مہنگائی میں حصہ	م 15	م 16	م 15	م 16
مجموعی صارف اشاریہ قیمت	4.5	2.9	4.5	2.9
i- غذائی دھان اکٹھل مشروبات	1.0	1.0	2.6	0.4
ii- اگھل مشروبات و تمباکو	0.3	22.0	20.8	0.4
iii- کپڑے و جوتے	0.6	4.8	8.0	0.4
iv- مکانات گروپ	1.6	5.1	6.3	1.3
v- آرائش	0.3	4.2	6.5	0.2
vi- صحت	0.1	3.7	5.4	0.1
vii- ٹرانسپورٹ	-0.3	-6.9	-4.1	-0.5
viii- مواصلات	0.0	0.4	0.3	0.0
ix- تفریح و ثقافت	0.1	2.1	3.5	0.0
x- تعلیم	0.5	8.5	13.8	0.3
xi- رہنمائی و رہنمائی	0.1	5.0	7.0	0.1
xii- متفرق	0.2	3.2	5.2	0.1
غذا (xi + ii + i) (37.8)	1.5	2.1	3.5	0.9
توانائی: وزن *	-0.1	-0.8	-1.4	-0.1
غیر غذائی غیر توانائی (53.51)	3.2	4.2	6.5	2.1

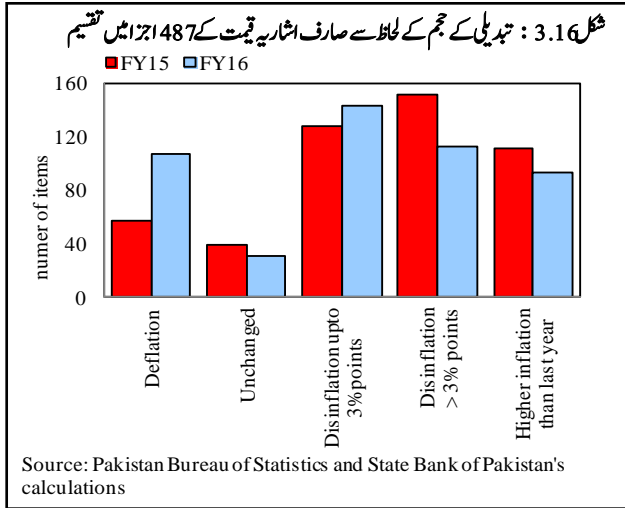
ماخذ: پاکستان دفتر شماریات، اسٹیٹ بینک کا حساب

<sup>34</sup> بحیثیت مجموعی مالی سال 16ء کے دوران تلف پذیر اشیاء کی قیمتوں میں 3.3 فیصد تقلیل درج کی گئی (صارف اشاریہ قیمت میں 4.99 فیصد وزن کے حامل، اس گروپ میں تازہ پھل، تازہ سبزیاں، آلو، پیاز اور ٹماٹر شامل ہیں)۔ مالی سال 14ء میں پست ملکی پیداوار اور منڈی میں مینگے چینی و بھارتی پیاز کی دستیابی کے باعث غیر معمولی اضافے کے بعد مالی سال 16ء کے دوران آلو کی قیمتیں معمول کی سطح پر آگئیں۔ اس کے برعکس بلند ملکی پیداوار کے ساتھ ساتھ بھارت و افغانستان سے درآمدات میں اضافے کی وجہ سے رسد میں بہتری کے باعث ٹماٹر کی قیمتیں گذشتہ برس کے مقابلے میں کم رہیں۔ اس کے علاوہ تیل کی کمی قیمتوں نے بھی تلف پذیر اشیاء کی قیمتوں کی تقلیل میں مال برداری کی لاگت میں کمی کے ذریعے کردار ادا کیا۔

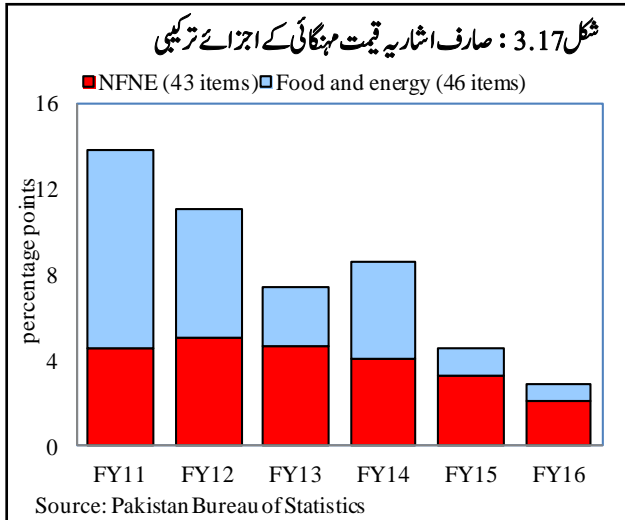
<sup>35</sup> اوسطاً مالی سال 15ء میں نامیہ شرح مبادلہ 101.5 روپے فی امریکی ڈالر اور مالی سال 16ء میں 104.4 روپے فی امریکی ڈالر تھی۔  
<sup>36</sup> صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں گندم، چاول، خوردنی تیل اور نباتی گھی کا مجموعی وزن 5.76 فیصد ہے۔ خصوصاً، خاصے ذخائر اور اجناس کی کمزور عالمی قیمتوں کے باعث گندم اور آٹے کی قیمت میں کمی دیکھی گئی۔ مالی سال 16ء کے دوران گندم اور گندم کے آٹے میں بالترتیب 2.6 فیصد اور 2.2 فیصد قیمتوں کی تقلیل دیکھی گئی جبکہ گذشتہ مالی سال میں 5.5 فیصد اور 2.5 فیصد کمی آئی تھی۔

<sup>37</sup> توانائی: صارف اشاریہ قیمت کو اسٹیٹ بینک اخذ کرتا ہے اور اس میں بجلی، گیس، مٹی کا تیل اور موٹر اینجن شامل ہوتے ہیں۔

اس اضافے کے اثر کو مکمل طور پر زائل کر دیا۔<sup>38</sup>



مالی سال 16ء کے دوران غیر غذائی غیر توانائی گروپ کی مہنگائی 4.2 فیصد رہی، جس کا سال کے دوران عمومی گرانی میں حصہ 72 فیصد سے زائد تھا۔ اس زمرے کی مہنگائی میں کمی تیل کی پست قیمتوں کے دور ثانی اثرات کے ساتھ ساتھ گزشتہ چند برسوں کے دوران محدود زری توسیع کو ظاہر کرتی ہے۔ یہاں یہ یاد رکھنا ضروری ہے کہ غیر غذائی غیر توانائی گروپ عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کا ایک قدرے مستحکم جز ہے اور عام طور پر قلیل مدتی گرانی کی راہ کے تعین میں اس کا کردار کم ہوتا ہے (شکل 3.17)۔ اس صورت حال کی وضاحت غیر غذائی غیر توانائی کے اجزائے ترکیبی سے ہوتی ہے: اس گروپ کا بڑا حصہ (69 فیصد) کرایہ مکان، تعلیم، ٹرانسپورٹ خدمات (کرایوں)، صحت، سلائی وغیرہ جیسے خدمات کے اجزاء پر مشتمل ہوتا ہے۔ چونکہ خدمات کے اجزاء میں مہنگائی عام طور پر چلی سمت غیر لچکداری کو ظاہر کرتی ہے۔۔۔ ایک بڑے اندرونی اجرتی جز کے باعث۔۔۔ اس گروپ میں مہنگائی کی شرح عام طور پر غذائی اور عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے مقابلے میں بلند ہوتی ہے، خاص طور پر جب مہنگائی میں کمی کا رجحان ہو (شکل 3.18)۔



مالی سال 15ء کی طرح غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی مالی سال 16ء میں عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی سے بلند سطح پر رہی۔ تعلیم اور سلائی کی قیمت کے اشاریوں میں سال کے دوران 8 فیصد اضافہ درج کیا گیا۔ مزید برآں، کرایہ

مکان، جو اس گروپ کے 40.7 فیصد پر مشتمل ہوتا ہے، اس میں 5.6 فیصد مہنگائی ہوئی اس کا کچھ اثر ٹرانسپورٹ خدمات کی قیمتوں میں کمی نے زائل کر دیا تھا۔ اس سے قطع نظر، اگر ٹرانسپورٹ خدمات میں ایندھن کی قیمتوں کے مطابق مزید کمی ہوتی تو مجموعی غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی کم ہوتی۔ لیکن ان قیمتوں نے کچھ سختی دکھائی ہے جس کی وجوہات اوپر بیان کی جا چکی ہیں؛ خصوصاً مالی سال 16ء کے دوران موٹر ایندھن کے مجموعی اشاریہ میں قیمتوں کی تقلیل 13.2 فیصد رہی لیکن ٹرانسپورٹ خدمات کے اشاریہ میں صرف 5.4 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مالی سال 16ء کے دوران ٹرین کے کرایوں میں تبدیلی نہیں ہوئی جبکہ فضائی کرایوں میں 2.3 فیصد اضافہ ہوا۔ ان دونوں نے مل کر سال کے دوران بس مالکان کی جانب سے اپنے صارفین کو فراہم کیے جانے والے ریلیف کا اثر جزوی طور پر زائل کر دیا۔<sup>39</sup>

<sup>38</sup> بیڑول کی قیمت جون 2015ء کے 77.8 روپے فی لیٹر سے جون 2016ء میں بتدریج 64.2 روپے فی لیٹر پر آگئی۔ اسی طرح، ہائی اسپیڈ ڈیزل کی قیمت جون 2015ء کے 87.1 روپے فی لیٹر سے گر کر جون 2016ء میں 72.5 روپے فی لیٹر ہو گئی۔ دوسری جانب، سی این جی کی اوسط قیمت مالی سال 15ء کے 73.0 روپے فی کلو گرام کی خاصی مستحکم سطح سے معمولی کمی کے بعد مالی سال 16ء میں 70.2 روپے فی کلو گرام ہو گئی۔ مزید برآں، اکتوبر 2014ء تا جون 2016ء کے دوران پاکستان میں بیڑول اور ہائی اسپیڈ ڈیزل کی قیمت میں بالترتیب 38 اور 32.5 فیصد کمی آئی ہے۔

<sup>39</sup> مالی سال 16ء میں اندرون شہر بسوں کے کرایوں (زیادہ سے زیادہ کرایہ)، ایئر کنڈیشنڈ بس (شہروں کے درمیان کرایہ) اور منی بس (اندرون شہر زیادہ سے زیادہ کرایہ) میں بالترتیب 7.2 فیصد، 6.3 فیصد اور 9 فیصد کمی دیکھی گئی جبکہ مالی سال 15ء میں 8.4، 4.6 اور 0.7 فیصد کمی ہوئی تھی۔

خدمات کے علاوہ غیر غذائی غیر توانائی میں شامل کچھ دیگر اجزاء میں قیمتوں کا رجحان قابل ذکر رہا ہے جس میں ادویات اور کاریں شامل ہیں۔ گزشتہ کئی برسوں تک منجمد رہنے کے بعد کچھ عام استعمال کی ادویات (جیسے پیناڈول، ڈسپیرین اور وینولن) کی قیمتوں میں مالی سال 16ء کے دوران یکدم اضافہ ہوا۔ یہ بات سامنے آئی ہے کہ بعض دوا ساز فرم نے ڈرگ ریگولیٹری اتھارٹی آف پاکستان (ڈی آر اے پی) کی رسمی منظوری کے بغیر اپنی مصنوعات کی قیمتوں میں اضافہ کر دیا تھا۔<sup>40</sup> یہ اضافہ بنیادی طور پر خام مال کی لاگت (بشمول پاکستانی روپے کی قدر میں کمی) میں اضافے کو ظاہر کرنے کے ساتھ ساتھ ملکی قیمتوں کو علاقائی ہم پلہ ممالک کی قیمتوں کے ساتھ ہم آہنگ کرنے ایک کوشش بھی ہے۔ بعد ازاں، ڈی آر اے پی نے قیمتوں میں ہونے والے اس اضافے کے ساتھ کئی دیگر ادویات کی قیمتوں میں اضافے کی منظوری دی، مالی سال 16ء کی مہنگائی کے نشانیے کو مد نظر رکھتے ہوئے۔<sup>41</sup>

اسی طرح کار اسمبل کرنے والوں نے جنوری 2016ء میں بعض ماڈلز کی قیمتوں میں 117,880 روپے تک اضافہ کر دیا تھا۔ اس اضافے کا اہم سبب ریگولیٹری ڈیوٹی کا نفاذ اور الگ الگ پوزوں اور کاروں کے پوزوں (دیگر درآمدی اجزاء میں سے) پر نومبر 2015ء میں کسٹم ڈیوٹی میں ایک فیصدی درجے کا اضافہ تھا۔ اس کے علاوہ ایک کار اسمبل کرنے والے نے اپنی برانڈ کی قیمت کو بڑھادیا تھا کیونکہ اس سے موجودہ ماڈل میں بعض نئی خصوصیات شامل کی گئی تھیں۔<sup>42</sup>

### مہنگائی کے امکانات

معاشی مبادیات اور اجناس کے عالمی منظر نامے کی بنیاد پر اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ مالی سال 17ء کے دوران حکومت کی جانب سے مقررہ 6 فیصد ہدف کے مقابلے میں مہنگائی 4.5 فیصد تا 5.5 فیصد کی حد میں رہے گی۔ مالی سال 17ء کے لیے تیل کی بلند عالمی قیمتیں (یعنی مالی سال 16ء کے 42 ڈالر فی بیرل کے مقابلے میں 48 ڈالر فی بیرل) فرض کرتے ہوئے سال کے دوران مہنگائی میں متوقع اضافہ ملک میں ایندھن کی مہنگائی کے معمول پر آنے کے نتیجے میں ہو گا۔ اس سے قطع نظر، عالمی اقتصادی منظر نامے سے پیدا ہونے والی غیر یقینی صورت حال کی سطح بلند ہے۔ خصوصاً تیل کی عالمی قیمتیں جن میں وسط فروری تا 23 جون 2016ء کے دوران منڈی کے متوازن سطح پر آنے کی وجہ سے بحالی ہوئی تھی آخر جون 2016ء میں برطانیہ کے یورپی یونین سے اخراج کے بعد ایک پھر کم ہو گئیں۔<sup>43</sup> فی الوقت تیل کی قیمت کے امکانات غیر واضح ہیں اور اسے کمی یا اضافے کے خطرات لاحق ہیں۔<sup>44</sup> کمی کے خطرات دستیاب خام ذخائر، توانائی کی کارکردگی بڑھانے کی عالمی کوششیں، کاربن اخراج میں کٹوتی اور زیر التوا تیل کے منصوبوں پر سرمایہ کاری کی ممکنہ طور پر دوبارہ قدر پیمائی ہے؛ مہنگائی بڑھانے کے خطرات میں غیر اوپیک تیل کی پیداوار میں کمی، ابھرتی ہوئی معیشتوں (خصوصاً چین، بھارت اور برازیل) میں توقع سے زیادہ معاشی نمو اور جغرافیائی و سیاسی عوامل کے باعث تیل کی رسد میں قفل شامل ہیں۔<sup>45</sup> لہذا مالی سال 17ء کے دوران تیل کی بین الاقوامی قیمتیں 43 ڈالر فی بیرل تا 55 ڈالر فی بیرل کے درمیان رہنے کی توقع ہے۔ پاکستان میں اس کے کلیدی کردار کی وجہ سے تیل کی عالمی قیمت کی سمت مہنگائی کے امکانات پر خاص اثر ڈالے گی۔

<sup>40</sup> مالی سال 16ء کے دوران ان میں صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں اکتیس ادویات درج ہیں جن میں سے 17 ادویات کی قیمتوں میں اضافہ ہوا جبکہ بقیہ 14 ادویات کی قیمتوں میں سال بسال بنیادوں پر کمی آئی یا مستحکم رہیں۔

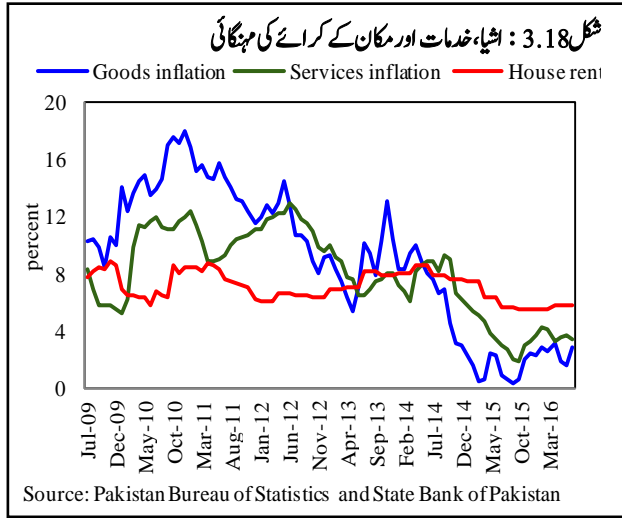
<sup>41</sup> ماخذ: ایس آر او 628 (1) / 2016ء، ڈی آر اے پی، وزارت قومی صحت خدمات، ضوابط واشتراک۔

<sup>42</sup> صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں سوز کی مہران، کلنٹس، ٹیوٹا کرولا اور ہونڈا سوک کی قیمتوں کو پیش نظر رکھا جاتا ہے۔

<sup>43</sup> آخر جون 2016ء تک تیل کی قیمتیں بحال ہو کر 48.1 ڈالر فی بیرل پر آگئی ہیں۔ تاہم، آخر جولائی تک یہ پھر کم ہو کر 43.8 ڈالر فی بیرل پر آگئیں اور اگست کے پہلے نصف تک اسی سطح کے ارد گرد رہیں (ماخذ: یو ایس انرجی انفارمیشن ایڈمنسٹریشن)۔

<sup>44</sup> انٹرنیشنل انرجی ایجنسی نے وسط مدت کے لیے آئل مارکیٹ رپورٹ برائے جولائی 2016ء میں تیل کی قیمت میں اس پیچیدگی کو یوں بیان کیا ہے: ”بچھلے کچھ عرصہ سے تجزیہ کار اس بات کو سمجھنے کی کوششوں میں مصروف ہیں کہ تیل کی منڈی کا توازن بحال ہو جائے گا۔ ایک سال قبل وسیع حلقوں میں یہ یقین کیا جاتا تھا کہ ایسا 2015ء کے آخر میں ہو گا لیکن یہ نقطہ نظر درست ثابت نہیں ہو سکا۔ 2014ء میں اور ایک بار پھر 2015ء میں طلب کے مقابلے میں رسد میں بھاری اضافہ ہو گیا، بالترتیب 0.9 ایم بی / ڈی اور 2 ایم بی / ڈی اور 2016ء میں ہمیں توقع ہے کہ اس میں مزید 1.1 ایم بی / ڈی اضافہ ہو گا۔ صرف 2017ء میں ہی ہم بالآخر تیل کی طلب و رسد میں ہم آہنگی دیکھ سکیں گے لیکن اس مدت میں جمع ہونے والے بھاری ذخائر تیل کی قیمتوں کی بحالی کی رفتار کو کمزور کرنے کا باعث بنیں گے، جب مارکیٹ متوازن ہونے کے بعد ایک بار پھر ان ذخائر میں کمی کرے گی۔ اگر 2016ء میں غیر اوپیک تیل کی پیداوار میں توقع سے زیادہ کمی / یا طلب میں بڑا اضافہ دیکھنے میں نہیں آیا تو اس بات کا امکان بہت کم ہے کہ قلیل مدت میں تیل کی قیمتوں میں خاصی بحالی ہوگی۔

<sup>45</sup> ماخذ: آئی ایم ایف اور ورلڈ بینک کی اجناس کی قیمت کے متعلق بالترتیب 18 اگست 2016ء اور 19 اکتوبر 2016ء کی پیش گوئیاں۔ یہ جائزہ تحریر کرتے وقت خام تیل کی اوسط قیمتیں 49.2 ڈالر فی بیرل (28 اکتوبر 2016ء تک ڈیوٹی آئی اور برینٹ کی اوسط)۔



ملکی عوامل نے اگلے برس بلند گرانی کی توقعات میں بھی کردار ادا کیا۔ سب سے نمایاں عامل حکومت کی جانب سے 2016-17ء کے بجٹ میں متعارف کردہ ٹیکس اقدامات ہیں: حکومت نے مشروبات پر ایف ای ڈی کو 10.5 فیصد سے بڑھا کر 11.5 فیصد کر دیا؛ سیمنٹ پر عائد 5 فیصد ایف ای ڈی کو 1 روپیہ فی کلو گرام کی معین شرح سے بدل دیا گیا؛ پاؤڈر والے دودھ پر ریگولیٹری ڈیوٹی کا نفاذ؛ اور پولٹری فیڈ کے بعض اجزاء پر سیلز ٹیکس کی شرح کو 5 فیصد سے بڑھا کر 10 فیصد کر دیا گیا۔ ان اقدامات کے نتیجے میں پہلے ہی مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی میں سگریٹ اور سیمنٹ جیسے اجزاء کی قیمتوں میں اضافہ ہو چکا ہے۔<sup>46</sup> ٹیکس اقدامات کے علاوہ صارف اشاریہ قیمت پر معیشت میں مہنگائی کی توقعات سے بھی اضافے کا دباؤ آنے کی توقع ہے۔ آئی بی اے ایس بی پی کے حالیہ اعتماد

صارف سروے (برائے جولائی 2016ء) سے بھی ظاہر ہوتا ہے کہ سروے کے شرکاء کو توقع ہے کہ آئندہ چھ مہینوں کے دوران مجموعی، غذائی، توانائی اور غیر غذائی غیر توانائی کی قیمتوں میں گزشتہ برس کے مقابلے میں زیادہ اضافہ ہو گا۔<sup>47</sup> تصویر کا دوسرا رخ یہ ہے کہ اگر اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کے خطرات نے حقیقی روپ دھار لیا تو اس سے ملک میں گرانی کا دباؤ کم کرنے میں مدد ملے گی؛ ہو سکتا ہے کہ اصل گرانی ایک اور سال پیش گوئی سے کم رہے۔<sup>48</sup>

<sup>46</sup> مثلاً، مالی سال 17ء کے وفاقی بجٹ کے اعلان کے بعد سیمنٹ کی قیمتوں میں اندازاً 30 تا 45 روپے فی پوری اضافہ ہوا ہے۔

<sup>47</sup> جولائی 2016ء کے لیے آئی بی اے ایس بی پی کے اعتماد صارف سروے سے پتہ چلتا ہے کہ آئندہ چھ ماہ کے دوران مجموعی قیمتوں میں اضافے کی توقع کرنے والے جواب گزاروں کا حصہ بڑھ کر 44.54 فیصد ہو گیا ہے جو مئی 2016ء میں 42.47 فیصد اور جولائی 2015ء میں 42.48 فیصد تھا۔ رمضان المبارک، عید اور بجٹ سے متعلق ٹیکس اقدامات کے باعث توقعات میں اضافے کا امکان تھا۔

<sup>48</sup> مالی سال 16ء کے آغاز پر صارف اشاریہ قیمت گرانی سال کے لیے 3.5 فیصد تا 4.5 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے۔