



بینک دولت پاکستان

زری پالیسی سے متعلق فیصلہ

30 نومبر 2011ء

بینک دولت پاکستان نے مالی سال 12ء میں اپنا پالیسی ریٹ اب تک 200 بیس پوائنٹس کم کیا ہے۔ یہ موقف اختیار کرنے کا مقصد یہ ہے کہ رکاوٹوں سے پرہیزی و عالمی اقتصادی ماحول کے باوجود معیشت میں نجی سرمایہ کاری کی بحالی میں مدد دی جائے۔ اس موقف کے حق میں جو بنیادی عوامل تھے ان میں اوسط گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کام 12ء کے اعلان شدہ ہدف کے اندر رہنے کی توقع اور بیرونی جاری کھاتے کا پست خسارہ شامل ہیں۔ اس موقف کو اپناتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے مالیاتی کمزوریوں اور بیرون ملک سے آنے والی رقوم میں کمی کی بنا پر معاشی استحکام کو درپیش خطرات کا اعتراف بہر حال کیا۔ ان خطرات میں وسط مدتی گرانے کے دباؤ کا دوبارہ سرا بھارنا اور وہ مشکلات شامل ہیں جو اسٹیٹ بینک کو منڈی کی سیالیت اور زر مبادلہ کے ذخائر کو قائم رکھنے میں درپیش ہیں۔

تازہ ترین واقعات اور پیش گوئیوں کی از سر نو جانچ کرنے پر یہ ظاہر ہوتا ہے معاشی خطرات گذشتہ دو ماہ کے دوران کچھ بڑھے ہیں۔ مثال کے طور پر اگرچہ اکتوبر 2011ء میں سال بسال گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 11 فیصد پر ہے تاہم ماہ گرانے کے رجحانات، جو م س 12ء کے پہلے چار ماہ کے دوران اوسطاً 1.3 فیصد ماہانہ ہیں، گرانے کے دباؤ کی موجودگی ظاہر کرتے ہیں۔ ایشیا کی سطح پر صارف اشاریہ قیمت کے اعداد و شمار کی چھان بین سے انکشاف ہوتا ہے کہ 10 فیصد سے زائد سال بسال گرانے والی صارف اشاریہ قیمت ایشیا کی تعداد مسلسل بڑھ رہی ہے اور ایسی تقریباً تمام ایشیا غیر غذائی زمرے سے تعلق رکھتی ہیں۔ گندم کی خریداری کے اگلے سیزن کے لیے حکومت نے گندم کی مقررہ قیمت 100 روپے بڑھا کر 1050 روپے فی 40 کلو کر دی ہے۔

اس طرح اگرچہ اوسط گرانے م س 12ء میں 12 فیصد کے ہدف کے آس پاس رہ سکتی ہے تاہم م س 13ء میں گرانے کا ایک ہندسی سطح پر آنا غیر یقینی ہے۔ گرانے کے اس برتاؤ کا تعین کرنے والے عناصر میں بینکاری نظام سے حکومت کا قرض لینا اور بلند گرانے کے متوقع طرز عمل پر گرانے کے جمودی (inertial) اثرات شامل ہیں۔ توانائی کی شدید قلت بھی پیداواری استعداد کے مؤثر استعمال کو روک رہی ہے اور بلند گرانے و کمزور نمونے کے مسئلے کو سنگین تر بنا رہی ہے۔

جہاں تک بیرونی شعبے کا تعلق ہے، م س 12ء میں بیرونی جاری حسابات کی مثبت کیفیت، جس نے اسٹیٹ بینک کو اپنا پالیسی ریٹ کم کرنے کا موقع دیا، اب اتنی خوشگوار نہیں رہی۔ م س 12ء کے پہلے چار ماہ کے دوران 1.6 ارب ڈالر کا اصل بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ اب سال کی قبل ازیں پیش گوئی کی رقم سے بڑھ چکا ہے۔ اس توقع سے زیادہ بگاڑ کا سب سے بڑا سبب بڑھتا ہوا تجارتی خسارہ ہے۔ خاص طور پر م س 11ء میں کپاس کی غیر معمولی بلند قیمتوں کی وجہ سے برآمدی وصولیوں میں یکدم اضافہ توقع سے زیادہ تیزی سے کم ہوا ہے۔ اس کی نشاندہی ستمبر اور اکتوبر 2011ء میں 2 ارب ڈالر ماہانہ سے معمولی سے کم برآمدی وصولیوں سے ہوتی ہے۔ ساتھ ہی لگ بھگ 110 ڈالر فی تیل کی عالمی قیمتوں اور تیل کے علاوہ درآمدات کی زبردست نمونے مجموعی درآمدی نمونہ بلند سطح پر 3.4 ارب ڈالر ماہانہ کے قریب رکھا ہے۔ بیرونی شعبے کو درپیش چیلنجوں میں ایک اور اضافہ غیر یقینی عالمی معاشی صورتحال ہے۔

م س 12ء میں قدرے زیادہ بیرونی جاری حسابات کا خسارے کے لیے بیرون ملک سے بلند تر آمد رقوم کی ضرورت ہوگی تاکہ زر مبادلہ کے ذخائر برقرار رکھیں۔ تاہم جولائی تا اکتوبر م س 12ء کے دوران مجموعی خالص براہ راست اور جزو دانی آمد رقوم صرف 20 کروڑ 70 لاکھ ڈالر تھیں جبکہ سرکاری قرضوں کی مد میں 11 کروڑ 30 لاکھ ڈالر کا خالص اخراج ہوا۔ نتیجتاً آخر اکتوبر 2011ء میں اسٹیٹ بینک کے زر مبادلہ کے ذخائر کم ہو کر 13.3 ارب ڈالر ہو گئے جبکہ آخر جون 2011ء میں 14.8 ارب ڈالر تھے۔ م س 12ء کی دوسری ششماہی میں شیڈول کے مطابق واجب الادا قرضوں کی ادائیگی میں اضافے کے پیش نظر معتد بہ بیرونی رقوم کا آنا بیرونی پوزیشن کی مضبوطی کے لیے ضروری ہو گیا ہے، خصوصاً مفروضہ نجکاری وصولیوں کی آمدنی، یورو بانڈ، اتحادی سپورٹ فنڈ اور تھری جی لائسنس فیس۔



بینک دولت پاکستان

بڑھتے ہوئے بیرونی جاری حسابات کے خسارے اور کھپتی ہوئی آمد رقوم کی عکاسی یکم جولائی تا 18 نومبر 2011ء کے دوران اسٹیٹ بینک کی بیلنس شیٹ کی خالص بیرونی اثاثوں کی مد میں 115 ارب روپے کی کمی سے ہوتی ہے۔ اس سے یہ نتیجہ نکلتا ہے کہ معیشت کی پیسے کی اشد طلب کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک کو نظام میں خاصی سیالیت فراہم کرنی ہوگی، کم از کم اس حد تک کہ اسٹیٹ بینک کے زوال پذیر خالص بیرونی اثاثوں کی تلافی ہو جائے۔ 28 نومبر 2011ء تک اسٹیٹ بینک کی جانب سے بازار زر کے سودوں کے ذریعے داخل کی گئی سیالیت کی واجب الادا رقم 340 ارب روپے ہے۔ یہ رقم اسٹیٹ بینک کی معمول کے سودوں سے خاصی زیادہ ہے اور اس وقت یوں لگتا ہے کہ یہ مستقل قسم کی نوعیت اختیار کر گئی ہے۔

پیسے کی طلب اور اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کے ادخال کا ایک غالب ماخذ اعانت میزانیہ کے لیے بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری ہے۔ گروشی قرضے اور اجناسی قرضوں کو چکانے کے لیے 391 ارب روپے کے حکومتی تمسکات کے اجرا کو چھوڑ کر حکومت نے یکم جولائی سے 18 نومبر 2011ء تک رواں سال کے بجٹ خسارے کو پورا کرنے کے لیے جدولی بینکوں سے 255 ارب روپے اور اسٹیٹ بینک سے 62 ارب روپے قرض لیے۔ نجی شعبے کے قرضے کی نموناب تک مجبور رہی ہے لیکن آئندہ مہینوں کے دوران، جب پالیسی ریٹ میں 200 پی پی ایس کے مجموعی اضافے کے مطلوبہ اثرات ظاہر ہوں گے اور شعبہ توانائی کے مالی مسائل میں کمی آئے گی، تو اس میں تیزی آسکتی ہے۔

اس تناظر میں جہاں حکومت نظام کی سیالیت کی سب سے بڑی استعمال کنندہ ہے اور بینک نجی شعبے کو قرضے دینے میں ہچکچاتے ہیں، اسٹیٹ بینک محض سے دوچار ہے۔ سیالیت کے ادخال کو کم کرنے کی کوششیں بین الینک منڈی میں ادائیگیوں کے تصفیوں کے لیے مضمرات کی حامل ہو سکتی ہیں، جو ایک اہم پہلو ہے کیونکہ مالی استحکام برقرار رکھنا اسٹیٹ بینک کے مینڈیٹ میں شامل ہے۔ ان امور سے نمٹنا جائے تب بھی حکومت اپنی ذمہ داریاں چکانے کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری سے رجوع کر سکتی ہے۔ یہ حکومت کی جانب سے اس قرض گیری کو سماہی سطح پر صفر رکھنے کے وعدے کے حوالے سے اچھا شگون نہیں۔ دوسری جانب ادخال کی ان کارروائیوں کا تھوڑا تھوڑا بڑھتا ہوا رجحان بھی گرانے کے خطرے کا حامل ہے، جو قیٹوں کا استحکام حاصل کرنے اور قائم رکھنے کے مقصد سے ہم آہنگ نہیں۔

قیٹوں اور مالی استحکام کے امور اور معیشت میں نجی سرمایہ کاری کو تقویت دینے کے اس محضے کے تین حل ہیں۔ اول، حکومت کو اس بات کو یقینی بنانے کے بجٹ کے مطابق بیرون ملک سے جو رقوم آتی ہیں وہ تمام یا ان کا بڑا حصہ جلد از جلد آجائے۔ اس طرح توازن ادائیگی پر دباؤ کم ہو جائے گا اور نظام میں روپے کی تازہ سیالیت داخل کرنے میں مدد ملے گی۔ دوم، جتنی جلد ہو سکے حکومت کو ایسی جامع ٹیکس اصلاحات کا آغاز کرنا ہوگا جن سے معیشت کی ٹیکس اساس وسیع ہو۔ جدولی بینکوں سے حکومت کی قرض گیری کی ضروریات کم کرنے کے لیے یہ بے حد ضروری ہے، کیونکہ یہ نجی شعبے اور معاشی نمو کے فروغ کے مقصد سے ہم آہنگ نہیں۔ سوم، مالی گہرائی بہتر بنانے اور بینکاری نظام میں مسابقت بڑھانے کے لیے کوششیں تیز کرنی ہوں گی۔

مؤخر الذکر حل پر اسٹیٹ بینک سرگرمی سے کام کرتا رہا ہے۔ مثال کے طور پر بینکاری نظام میں مسابقت کو فروغ دینے اور آبادی کو بچت کے متبادل ذرائع فراہم کرنے کی خاطر اسٹیٹ بینک امانت گزاروں کی حوصلہ افزائی کرتا رہا ہے کہ انویسٹر پورٹ فولیو سیکورٹیز (آئی پی ایس) کھاتوں کے ذریعے حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری کریں۔ آئی پی ایس کھاتوں میں سرمایہ کاری یا بچت امانتیں رکھنے کا آپشن بینکوں کو سخت مسابقت دے سکتا ہے اور وہ امانتوں پر بہتر منافع دینے پر مجبور ہو سکتے ہیں۔ اس سے بچت کو ترغیب ملے گی اور زیر گردش کرنسی کم ہوگی۔ مزید برآں اس سے زری پالیسی میں تبدیلی کی شرح سود تک ترسیل بہتر ہوگی۔ رفتہ رفتہ یہ حکمت عملی حکومت کے فنڈنگ کے ذرائع میں تنوع پیدا کرے گی، حکومتی تمسکات کے ثانوی بازار میں گہرائی لائے گی اور کارپوریٹ قرضے کے اجراء میں سہولت پیدا کرے گی۔

آخر میں یہ سمجھنا ہوگا کہ ان اقدامات کے بھرپور فوائد کے حصول میں غیر یقینی امور درپیش ہیں۔ یہ غیر یقینی امور نجی شعبے کے قرضے اور معیشت میں سرمایہ کاری کو فروغ دینے کی اسٹیٹ بینک کی حالیہ کوششوں پر منفی اثرات مرتب کر سکتے ہیں۔ لہذا نمو کو بحال کرنے کی ضرورت اور معاشی استحکام کے خلاف ابھرتے ہوئے خطرات پر مناسب غور و خوض کے بعد اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے پالیسی ریٹ کو کسی تبدیلی کے بغیر 12 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔