



بینک دولت پاکستان

زری پالیسی سے متعلق فیصلہ

108 اکتوبر 2011ء

جو عوام جولائی 2011ء میں بینک دولت پاکستان کی جانب سے پالیسی ریٹ کو 50 پیسے پوائنٹس کم کرنے کے فیصلے کا باعث بنے تھے ان میں بدستور مثبت پیش رفت دیکھی جا رہی ہے۔ گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت گھٹی ہے اور اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض آخر جون کی سطح سے کم ہے۔ کارکنوں کی ترسیلات کی مسلسل آمد کے سبب بیرونی جاری حسابات کی پوزیشن مناسب ہے گوکہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کچھ کمی آئی ہے۔ اہم بات یہ ہے کہ نجی شعبے کے قرضے کی کمزور نمو اور حقیقی نجی سرمایہ کاری کے گرتے ہوئے اخراجات کے حوالے سے تنویش برقرار ہے، اور حقیقی شرح سود میں اضافے کا امکان ہے۔

ساتھ ہی مالیاتی کمزوریوں اور زوال پذیر بیرونی آمد رقوم کے حوالے سے معاشی استحکام کو درپیش خطرات کم نہیں ہوئے ہیں۔ مزید برآں توانائی کے شدید بحران اور امن وامان کی مخدوش صورتحال نے پیداواری سرگرمیوں کے لیے ملکی اقتصادی ماحول کو بے حد ناسازگار بنا دیا ہے۔ اس کے علاوہ سندھ میں حالیہ سیلاب نے جو نقصان پہنچایا ہے اس کی وجہ سے سالانہ جی ڈی پی نمو کا ہدف حاصل کرنے میں ناکامی کا امکان بڑھ گیا ہے۔ پھر تیزی سے گڑتے ہوئے عالمی معاشی حالات بھی، خصوصاً ان ممالک میں جہاں پاکستان کی برآمدات جاتی ہیں، حوصلہ افزائی کا باعث نہیں۔ ایسے حالات میں صرف زری پالیسی کے ذریعے گرانہ اور نمو کے درمیان توازن قائم رکھنا دشوار ہے۔

ستمبر 2011ء میں سال بہ سال گرانہ کم ہو کر 10.5 فیصد تک آگئی جبکہ جون 2011ء میں 13.3 فیصد تھی، گوکہ ماہ بہ ماہ گرانہ ابھی تک اوسطاً 1 فیصد سے زیادہ ہے۔ نئے مالی سال کے پہلے مہینے میں گرانہ میں متوقع تبدیلی، ماہ رمضان کے دوران غذائی نرخوں میں موسمی تبدیلی اور گرانہ پر غذا کا غیر متوقع اثر، یہ تمام واقعات مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی کے مہینوں میں رونما ہوئے۔ چنانچہ اس وقت گرانہ کے اصل دباؤ سے عارضی تبدیلیوں کو جدا کرنا زیادہ مشکل ہے، گوکہ مالی سال 12ء کے لیے اوسط گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے ہدف 12 فیصد کے حصول کا امکان بدستور زیادہ ہے۔ تاہم آئندہ مالی سال 13ء اور مالی سال 14ء کے وسط مدتی اہداف گرانہ بالترتیب 9.5 فیصد اور 8 فیصد کو حاصل کرنے کے حوالے سے خطرات موجود ہیں۔ ان خطرات کی بڑی وجہ دولتی بینکوں سے حکومت کا مسلسل قرض لیے جانا، شرح مبادلہ میں کمی اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے کا امکان ہے۔

بہر حال اگر مندرجہ ذیل مثبت حالات اور طے کردہ پالیسی اقدامات نے قدم جمالیے تو یہ خطرات کم ہو سکتے ہیں۔ اول، اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض بدستور حدود میں رہے۔ عبوری اعداد و شمار کے مطابق 30 ستمبر 2011ء کو اس قرض کا واجب الادا اسٹاک (نقد کی بنیاد پر) کم ہو کر 1051 ارب روپے تک آ گیا ہے۔ یہ رقم مالی سال 12ء کی باہمی طے شدہ حد 1155 ارب روپے سے خاصی کم ہے اور اگر یہ رجحان جاری رہا تو متوقع طور پر گرانہ کی آئندہ کیفیت پر اچھا اثر مرتب کرے گی۔

دوم، حکومت نے توانائی کے شعبے میں مختلف محکموں کے درمیان واجب الادا گردشی قرضے کو یکجا کرنے اور اپنی اجناسی کارروائیوں کے غیر ادا شدہ ذرا عانت کے دعوؤں کا تصفیہ کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔ اس مقصد کے لیے لگ بھگ 400 ارب روپے کی سرکاری تمسکات جاری کی گئی ہیں۔ یہ اقدامات شعبہ توانائی کی مالی مشکلات کو کم کریں گے جس کے نتیجے میں موجودہ پیداواری استعداد کا بہتر استعمال ہو سکے گا اور بیکاروں کی تعداد کم ہوئے مسائل جاری ہو سکیں گے جو پھر پیداواری سرگرمیوں میں لگائے جاسکتے ہیں۔ اگر ان شعبوں میں بڑھتے ہوئے قرضوں کو کم کرنے کی کوششیں تیز کی گئیں تو ان اقدامات سے گرانہ کا دباؤ گھٹ سکتا ہے کیونکہ اس سے معیشت میں موجودہ مجموعی طلب اور مجموعی رسد کے درمیان فرق ختم ہو جائے گا۔

سوم، جولائی 2011ء میں پالیسی ریٹ میں 50 بی پی ایس کمی کے نتیجے میں منڈی کی شرح سود خاصی گھٹ گئی ہے۔ مثال کے طور پر یکم اگست 2011ء اور 17 اکتوبر 2011ء کے درمیان ثانوی بازار میں ششماہی ٹی بل اور دس سالہ بی پی آئی بی ریٹس 114 اور 136 بی پی ایس کم ہو گئے ہیں۔ آنے والے مہینوں میں کارپوریٹ شرح قرض پر اثر زیادہ واضح ہو کر سامنے آئے گا۔ اس کا نجی شعبے کے قرضے کی اُس طلب پر مثبت اثر ہوگا جو جاری سرمائے کی ضرورت کے علاوہ ہوتی ہے۔ اس کے نتیجے میں متعین سرمایہ کاری میں اضافہ ہوگا جو معیشت کی پیداواری سرگرمیوں کو بڑھانے میں معاون ہو سکتا ہے جس کا وسط مدت میں گرانہ پر اچھا اثر پڑے گا۔



بینک دولت پاکستان

مزید برآں، مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی کا رجحان برقرار رہا ہے اور مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی میں ٹی بلز کی اولین نیلامیوں کے دوران بارہ ماہی میعاد میں بینکوں کی پیش کردہ رقم کا تناسب بڑھ کر 63 فیصد ہو گیا جبکہ مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں 25 فیصد تھا۔ بارہ ماہی ٹی بل کے حق میں بینکوں کی ترجیح میں یہ نمایاں تبدیلی حکومت پر قلیل مدتی قرضہ رول اوور کرنے کا دباؤ کم کر دے گی اور منڈی کی گرانی کم ہونے کی توقع کا اظہار کرے گی۔ اس سے کسی حد تک نجی شعبے کو قرضے کی فراہمی بہتر کرنے میں مدد ملے گی۔

نجی شعبے کے قرضے میں زیادہ پائیدار اضافے اور پھر اس کے نتیجے میں معیشت میں سرمایہ کاری بڑھنے کے لیے مالیاتی اصلاحات درکار ہوں گی۔ خاص طور پر گرتی ہوئی بیرونی اعانتہ میزانیہ کی بنا پر یہ ضروری ہے کہ ٹیکس اور جی ڈی پی کا تناسب بڑھایا جائے تاکہ بینکاری نظام کے قرض پر انحصار کم ہو سکے۔ فی الوقت یہ ضروریات خاصی زیادہ ہیں اور ان میں اضافہ ہو رہا ہے۔ مثال کے طور پر مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی کے لیے ٹی بل نیلامی کے 750 ارب روپے کے ہدف کا اعلان کیا گیا تھا جو حکومت نے بڑھا کر 851 ارب روپے کر دیا۔ مالی سال 12ء کی دوسری سہ ماہی کے لیے اعلان کردہ ہدف 1025 ارب روپے ہے، بشمول 63 ارب روپے کی اضافی ضروریات، اور اسے بھی خارج از امکان قرار نہیں دیا جاسکتا کہ حکومت اس رقم سے بھی زیادہ قرض لے۔ چنانچہ یہ امر باعث حیرت نہیں کہ منڈی کی سیالیت دباؤ میں ہے اور موسمی عوامل اس کے علاوہ ہیں، جیسا کہ 17 اکتوبر 2011ء تک اسٹیٹ بینک کی جانب سے 292 ارب روپے کے واجب الادا داخل سیالیت سے ظاہر ہے۔

موسمی عوامل کے علاوہ سخت سیالیت کی صورتحال کا ایک اور سبب مالی سال 11ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں 1.1 ارب ڈالر کمی ہے۔ اس کی بڑی وجوہات میں تیل کی درآمدی ادائیگیوں میں 42 فیصد اضافہ اور مالی سال 12ء کے پہلے دو ماہ کے دوران بیرون ملک سے آمد رقم میں مسلسل کمی شامل ہیں۔ نتیجتاً مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر بھی 1.7 فیصد کم ہو گئی۔ چنانچہ جولائی اگست مالی سال 12ء کے دوران بیرونی جاری حسابات میں 189 ملین ڈالر کے معمولی خسارے کے باوجود ادائیگیوں کے توازن کی مجموعی صورتحال پر نظر رکھنی ضروری ہے۔

ماحصل یہ ہے کہ چونکہ گھٹتی ہوئی گرانی اور مالی سال 12ء کی گرانی کے ہدف کو پورا کرنے کے بلند امکان سے کچھ تشفی ہوئی ہے نیز نجی شعبے کے قرضے اور سرمایہ کاری کی نمو کو سہارا دینے کی ضرورت ہے اس لیے اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے غور و خوض کے بعد یہ فیصلہ کیا ہے کہ 10 اکتوبر 2011ء سے پالیسی ریٹ 150 بی پی ایس کم کر کے 12 فیصد کر دیا جائے۔ اسٹیٹ بینک مالیاتی شعبے اور بیرونی آمد رقم سے متعلق حالات کا جائزہ لیتا رہے گا تاکہ معاشی استحکام کو درپیش خطرات کا اندازہ کیا جاسکے۔