



# بینک دولت پاکستان

## زری پالیسی سے متعلق فیصلہ

27 مارچ 2010ء

پاکستان کی معیشت ابتدائی اقتصادی استحکام کو آگے بڑھاتے ہوئے مستحکم بحالی کی منزل کی طرف گامزن ہے۔ گرانی کا دباؤ کمزور پڑا ہے تاہم بدستور موجود ہے، اس کا بنیادی سبب یہ ہے کہ شعبہ توانائی کے نرخ منڈی کے عوامل کے ساتھ منسلک کرنے کا فیصلہ کر لیا گیا ہے۔ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی تقریباً تیس ماہ سکڑاؤ کے بعد اکتوبر 2009ء سے مسلسل بڑھ رہی ہے گوکہ یہ زیادہ مستحکم نہیں ہے۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں کمی سے اسٹیٹ بینک زرمبادلہ کے ذخائر اکٹھا کرنے کے قابل ہو گا گوکہ بیرونی رقوم میں کچھ تخفیف ہوئی۔ تاہم دوسری طرف بعض شعبوں، بالخصوص مالیاتی شعبے میں غیر یقینی بڑھ گئی ہے جس کے معیشت بشمول زری پالیسی کے لیے مضمرات ہیں۔

گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت فروری 2010ء میں اگرچہ کم ہو کر 13.0 فیصد پر آگئی ہے، تاہم یہ اب بھی بلند اور برقرار ہے۔ گرانی اکتوبر 2009ء میں 8.9 فیصد جیسی نچلی سطح کو چھونے کے بعد دوبارہ بلندی کی طرف رواں دواں ہے جس کی بڑی وجہ بجلی کے نرخوں میں اضافے، پیٹرولیم کی ملکی مصنوعات کے نرخوں میں ردوبدل اور گندم جیسی اجناس کی طے کردہ قیمتیں ہیں۔ یہ جاننا بے حد دشوار ہے کہ آنے والے مذکورہ عوامل دیگر ایشیا کی قیمتوں، اور گرانی کی توقعات کو کس حد تک متاثر کریں گے۔ تاہم اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ مالی سال 2010ء کی اوسط گرانی 12 فیصد کے لگ بھگ رہے گی۔

ملکی معاشی سرگرمیاں کئی رکاوٹوں مثلاً بلند گرانی، بجلی کی شدید قلت، اور سلامتی کو لاحق پیچیدگیوں کے باوجود حالیہ عرصے کے دوران بحالی کی طرف گامزن ہیں۔ مالی سال 2010ء کے ابتدائی سات ماہ کے دوران بڑے پیمانے کی ایشیا سازی میں 2.4 فیصد کی مجموعی نمو حوصلہ افزا ہے۔ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی میں اس رجحان اور مجموعی اقتصادی نمو کی برقراری کا انحصار بجلی کی دستیابی اور امن و امان میں بہتری پر ہوگا۔ اس کے علاوہ نجی شعبے کے قرضے میں نمو بھی اس کے لیے معاون ہوگی لیکن یہ نمو اس بات پر منحصر ہے کہ حکومت اور سرکاری شعبہ بینکوں سے قرض گیری پر موجودہ انحصار کم کرے۔

ادا بینگیوں کے توازن کی صورتحال خاصی بہتر ہوئی ہے۔ جولائی تا فروری مالی سال 2010ء کے دوران جاری حسابات کا بیرونی خسارہ کم ہو کر 2.6 ارب ڈالر ہو گیا ہے جبکہ گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں یہ 8 ارب ڈالر تھا۔ خسارہ کم ہونے سے اسٹیٹ بینک کو زرمبادلہ کے ذخائر اکٹھا کرنے میں مدد ملی جو 26 مارچ 2010ء کو 11.1 ارب ڈالر تھے، نیز خسارے میں کمی سے بازار مبادلہ میں استحکام بھی آیا ہے۔ تاہم بیرونی شعبے میں دیگر حالات مثلاً براہ راست بیرونی سرمایہ کاری اور کارکنوں کی ترسیلات توجہ کے محتاج ہیں خصوصاً اس لیے بھی کہ باضابطہ بیرونی رقوم کی آمد کا معاملہ غیر واضح ہے۔

تاہم بے یقینی کا اصل منبع کمزور مالیاتی صورتحال میں ہے۔ مالیاتی خسارہ مالی سال 2010ء کے ہدف کے اندر رکھنا سلامتی سے متعلق بھرپور اخراجات اور محاصل میں کمی کے پیش نظر بے حد دشوار ہے۔ زراعت کے ہندرتج جزوی خاتمے اور ترقیاتی اخراجات میں کمی سے اخراجات کو سنبھالنے میں یقیناً مدد ملی تاہم اس سے ملکی قیمتوں میں اضافہ ہوا ہے اور سرکاری شعبے میں بے حد ضروری سرمایہ کاری متاثر ہوئی ہے۔ اسی طرح تیل کی زائد درآمد سے زائد پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی (پی ڈی ایل) وصول ہوئی جس نے ٹیکس کے کم محاصل کو کسی حد تک سہارا دیا لیکن ملکی گرانی میں جمود بھی پیدا کیا۔ رواں مالی سال کے بقیہ عرصے کے دوران مالیاتی پیچیدگیاں بڑھنے کا خدشہ ہے جس کا سبب بیرونی ادا بینگیوں کے باعث غیر ٹیکس محاصل کے حوالے سے بے یقینی اور توانائی کے شعبے کی بقیہ زراعت ہے۔



## بینک دولت پاکستان

مالیاتی خسارے کی مالکاری کے اجزا بھی غیر یقینی ہیں۔ میزانیے کی بیرونی مالکاری، خصوصاً وہ جس کا احباب پاکستان نے وعدہ کیا تھا، بڑی حد تک دستیاب نہ ہو سکی۔ رواں مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران 110 ارب روپے کی جو مذکورہ خالص بیرونی مالکاری ملی اس میں سے 93 ارب روپے آئی ایم ایف سے موصول ہوئے۔ یہ بات قابل فہم ہے کہ آئی ایم ایف نے یہ رقم احباب پاکستان کی جگہ مختصر مدت کے لیے دی ہے، اس لیے میزانیے کی بیرونی مالکاری کا یہ وقت نہایت اہمیت کا حامل ہے، چنانچہ یہ امر حیرت انگیز نہیں ہے کہ مالی سال 2010ء کی تیسری سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری خاصی بلند رہی۔ ابتدائی اعداد و شمار کے مطابق اسٹیٹ بینک سے (نقد بنیاد پر) سرکاری قرض گیری کا واجب الادا اسٹاک 25 مارچ 2010ء کو 1240 ارب روپے تھا جو کہ سہ ماہی حد سے 110 ارب روپے زائد ہے۔

حکومت نے اجناس کی خریداری کے لیے جو قرضہ لیا تھا وہ توقع سے کم لوٹا یا ہے، دوسرے 2010ء کا گندم کی خریداری کا سیزن شروع ہے، چنانچہ یہ دو چیزیں بینکوں کے وسائل پر دباؤ ڈالیں گی۔ جزوی طور پر شعبہ توانائی کے بقیہ گردش قرضے کی وجہ سے سرکاری شعبے کے اداروں کی مسلسل قرض گیری بھی نظام کی سیالیت پر دباؤ ڈال رہی ہے۔ نیز چھوٹے اور درمیانے اداروں (ایس ایم ای) کو قرضے کا متعدد اثر (infection ratio) 22 فیصد، اور زرعی قرضوں کا 17 فیصد ہو چکا ہے جس کی وجہ سے بینک نجی شعبے کو قرضے جاری کرنے میں متذبذب ہو سکتے ہیں حالانکہ 2009ء کی آخری سہ ماہی تک غیر اداشدہ قرضوں میں اضافے کی رفتار خاصی تھم چکی تھی۔

اس ماحول میں جہاں بینکوں کے وسائل اجناس اور گردش قرضے دونوں میں لگے ہوئے ہیں اور وہ خطرات سے گریزاں بھی ہیں، بینک خطرات سے پاک یا سرکاری ضمانت والے قرضوں کے مقابلے میں بلند شرح پر قرضے دینے کی طرف مائل ہوں گے۔ مثال کے طور پر مارچ 2009ء میں ٹرم فنانس سرٹیفکیٹ (ٹی ایف سی) کا پہلا اجرا کا بئور جمع 1.75 فیصد کے نرخ پر ہوا تھا، جبکہ ستمبر 2009ء میں دوسرا اجرا کا بئور جمع 2 فیصد پر ہوا۔ اسی طرح اجناس کی خریداری کی مالکاری کی شرح کا بئور جمع 2.5 فیصد تا 2.75 فیصد کے لگ بھگ رہے۔ اس سے معلوم ہوتا ہے کہ بینک، واجب الادا قرضوں کی ادائیگی کے بجائے ان کے جاری رول اور کولواگت میں شامل کرتے جا رہے ہیں۔ لہذا پراکٹش زرخوں پر سرکاری قرض گیری نجی شعبے کے قرضوں کی نمو کو جامد کرنے کا سبب بن سکتی ہے۔

لہذا حکومت کو اجناس کے حوالے سے اپنی حکمت عملی پر جلد از جلد نظر ثانی کرنی ہوگی تاکہ اجناس کی خریداری کی ضروریات کو پھر سے معمول کی سطح پر لایا جاسکے۔ اسی طرح گردش قرضے کا مکمل حل بھی لازمی ہوگا۔ اس سے ایک طرف بینکوں کو وسائل ملیں گے اور منڈی کے زرخوں پر سے دباؤ ہٹے گا تو دوسری طرف ملک میں بجلی کی پیداوار میں حاصل رکاوٹیں دور ہوں گی اور پائیدار اقتصادی بحالی کی راہ ہموار ہوگی۔

مالیاتی اور نیم مالیاتی شعبوں کے حوالے سے غیر یقینی صورتحال کو دیکھتے ہوئے زری پالیسی کا موجودہ موقف گرائی کم کرنے، مالی استحکام کو یقینی بنانے اور اقتصادی بحالی کے عمل کی معاونت کا کٹھن فریضہ انجام دے رہا ہے۔ اس مرحلے پر اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں اضافہ کیا گیا تو خدشہ ہے کہ اقتصادی بحالی کو، جو ابھی شروع ہی ہوئی ہے، روکنے کا سبب بن سکتا ہے، جبکہ ریٹ میں کمی گرائی کو، جو پہلے ہی بلند ہے، بڑھانے کا ذریعہ بن سکتی ہے۔ چنانچہ اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ 12.5 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔