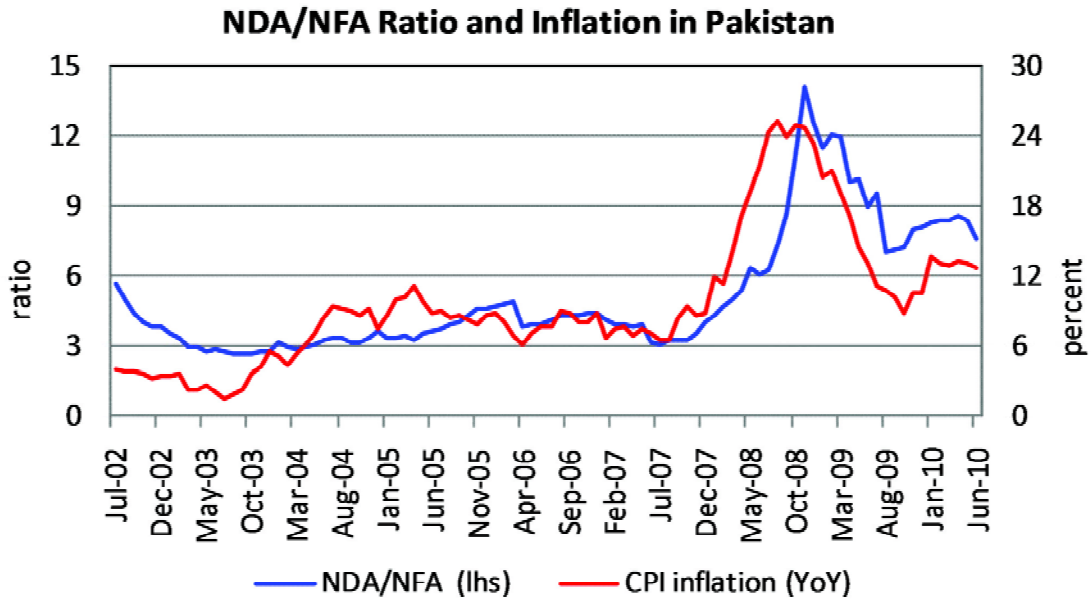


ذری پالیسی بیان

جولائی 2010



بنک دولت پاکستان

ترتیب

1	خلاصہ
3	الف۔ مالی سال 10ء کی دوسری ششماہی: معاشی صورتحال اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات
4	ب۔ حالیہ معاشی پیش رفت اور صورتحال
16	ج۔ خطرات اور دشواریاں
18	فہرست اصطلاحات

جدول کی فہرست

4	جدول 1: بین الینک منڈی میں سیالیت کی صورتحال
7	جدول 2: نجی شعبے کا قرضہ
10	جدول 3: زرعی مجموعے
11	جدول 4: مالیاتی شعبے کا عبوری تخمینہ
12	جدول 5: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ
14	جدول 6: حقیقی جی ڈی پی میں اخراجات کی نمو (1999-00ء کی مستقل عامل لاگت پر)
15	جدول 7: گرانے کے اظہارے

اشکال کی فہرست

5	شکل 1: شہینہ ریپورٹ میں حرکت
6	شکل 2: کابور میں حرکت
6	شکل 3: ٹی بل نیلامیوں میں مدت کے لحاظ سے پیشکشوں کی تقسیم
6	شکل 4: خط یافت
7	شکل 5: حقیقی شرح سود *
8	شکل 6: جاری سرمائے کے لیے قرضوں کا سہ ماہی بہاؤ
8	شکل 7: غیر ادا شدہ قرضے
8	شکل 8: اجناسی مالکاری اور سرکاری ادارے (آخری مدت اشاک)
9	شکل 9: ٹی بل نیلامیوں کا خلاصہ
10	شکل 10: اسٹیٹ بینک سے میزانیہ قرض گیری
11	شکل 11: این ڈی اے اور این ایف اے کا تناسب اور پاکستان میں گرانے
12	شکل 12: درآمدات اور برآمدات میں سال بسال نمو
13	شکل 13: اسٹیٹ بینک کے خالص زرمبادلہ کے ذخائر
13	شکل 14: آر پی آئی، این ای ای آر اور پی ای ای آر میں ماہانہ تبدیلیاں
14	شکل 15: حقیقی جی ڈی پی نمو
14	شکل 16: پاکستان کا بچت سرمایہ کاری فرق
15	شکل 17: حقیقی جی ڈی پی میں نمو اور ملکی طلب (مارکیٹ پرائس)
15	شکل 18: گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (سال بسال)
16	شکل 19: صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی تقسیم (سال بسال گرانے)

خلاصہ

نئے مالی سال کے آغاز پر گرانہ اور مالیاتی کمزوریوں کا تسلسل بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں آنے والی بہتری و معاشی بحالی پر حاوی نظر آتا ہے۔ قومی بچت اور سرمایہ کاری کے درمیان فرق کم ہوا ہے تاہم اس کا سبب سرمایہ کاری میں کمی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ سرکاری شعبے کے صرفہ اخراجات کی بنا پر مجموعی ملکی طلب بڑھ رہی ہے جبکہ مجموعی رسد کے امکانات توانائی کی قلت اور بد امنی کے باعث بدستور کمزور ہیں۔ مذکورہ حالات اور بڑھتے ہوئے مجموعی قرضے اقتصادی استحکام پر دباؤ ڈال رہے ہیں اور معاشی نمو میں اضافہ برقرار رکھنے کے لیے نئی کوششوں کا تقاضا کرتے ہیں۔

م 10ء کے دوران اوسط عمومی گرانہ 11.7 فیصد تھی جو ہدف سے 2.7 فیصدی درجے زائد ہے۔ حالیہ رجحانات اور متوقع پیش رفت م 11ء میں بھی گرانہ کا دباؤ برقرار رہنے کا اشارہ دیتی ہے۔ کارفرما عوامل میں بجلی کے نرخوں کا مزید بڑھنا، جنرل سیکٹر ٹیکس (جی ایس ٹی) میں اضافہ اور بلند گرانہ کی تلافی کے لیے سرکاری ملازمین کی تنخواہوں میں اضافہ شامل ہیں۔ علاوہ ازیں جو علامات م 11ء میں گرانہ کے تسلسل کا امکان ظاہر کرتی ہیں وہ کمزور پیداواری گنجائش کے مقابلے میں بڑھتی ہوئی ملکی طلب، خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کے تناسب میں حالیہ اضافہ اور عمومی گرانہ سے اس کا مضبوط ربط ہے۔ ان عوامل کو مد نظر رکھتے ہوئے توقع ہے کہ م 11ء میں اوسط عمومی گرانہ 11 سے 12 فیصد کے درمیان رہے گی جو اعلان کردہ ہدف 9.5 فیصد سے زائد ہے۔

م 10ء کے دوران بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں 488 ارب روپے اضافے کا سبب اعانت میزانیہ اور اجناس کی خریداری کے لیے قرض گیری کی حکومتی ضروریات ہیں۔ مالیاتی خسارہ پورا کرنے کے لیے حدودی بینکوں اور اسٹیٹ بینک دونوں سے قرض گیری پر مسلسل انحصار کی ضرورت حکومت کو اس لیے پیش آئی کہ ٹیکس محاصل پست رہے، جاری اخراجات بلند رہے اور متوقع بیرونی مالکاری پوری نہ مل سکی۔ ایف بی آر نے 1327 ارب روپے کے ٹیکس جمع کیے جو 1380 ارب روپے کے مقررہ ہدف سے 53 ارب روپے کم ہے۔ بجٹ میں بیرونی ذرائع سے حاصل رقوم کا تخمینہ 377 ارب روپے لگایا گیا تھا جبکہ صرف 177 ارب روپے مل سکے۔

عبوری اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ م 10ء کے مالیاتی خسارے کا نظریاتی شدہ ہدف 5.1 فیصد حاصل نہ کیا جاسکا اور یہ 6 فیصد سے زائد ہو سکتا ہے۔ اسی طرح، م 10ء کی چوتھی سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کی مقررہ حد سے تجاوز کیا گیا۔ 30 جون 2010ء کو اسٹیٹ بینک سے خالص حکومتی قرض گیری کا حجم (نقد بنیاد پر) 1171 ارب روپے تھا جبکہ ہدف 1130 ارب روپے مقرر تھا۔ ظاہر ہے کہ ایسے مالیاتی اقدامات معاشی استحکام کے مقاصد سے ہم آہنگ نہیں کیونکہ ان سے گرانہ میں اضافے کی توقعات اور شرح سود پر اضافے کے لیے دباؤ بڑھ گیا ہے۔ اس کا نتیجہ نئی شعبے کے لیے دستیاب قرضوں میں کمی اور قرضہ جاتی پائیداری پر دباؤ بڑھنے کی صورت میں نکلا ہے۔

م 11ء کے لیے مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 4 فیصد ہدف تک محدود رکھنا شروع ہی میں دشوار نظر آ رہا ہے۔ اس ہدف میں مفروضہ ہے کہ وفاقی حکومت کا خسارہ 5 فیصد اور صوبوں کا مشترکہ فاضل ایک فیصد ہوگا۔ تاہم، صوبوں کے مجموعی اعداد و شمار متوازن بجٹ کی عکاسی کرتے ہیں۔ اس کا مطلب یہ ہو سکتا ہے کہ م 11ء کا مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 5 فیصد سے بڑھ سکتا ہے۔ مزید برآں، ایف بی آر کو ٹیکس وصولی کا 1667 ارب روپے ہدف حاصل کرنے کے لیے 26 فیصد نمو یا ٹیکسوں اور جی ڈی پی کے تناسب میں 0.8 فیصدی درجے بہتری لانا ہوگی جو ٹیکسوں کی بنیاد میں توسیع کے بغیر ممکن نظر نہیں آتا۔ حکومت کے ٹیکس محصولات کی پست سطح خاصی تشویش ناک ہے کیونکہ بڑھتے ہوئے اخراجات کو پورا کرنے کے لیے بیرونی قرض گیری پر انحصار بڑھ گیا ہے۔ ایسی رقوم کی وصولی میں تاخیر یا کمی بیرونی کھاتے کی پائیداری پر دباؤ بڑھا سکتی ہے۔

م 10ء کے دوران بیرونی جاری حسابات کا خسارہ 3.5 ارب ڈالر یا جی ڈی پی کا 2 فیصد رہا جو پہلے کی جانے والی پیش گوئیوں سے کم ہے حالانکہ دوسری ششماہی میں درآمدات میں مستقل اضافہ دیکھا گیا۔ اس کا اصل سبب برآمدات میں معقول اضافے، کارکنوں کی ترسیلات میں عمدہ نمو اور اتحادی سپورٹ فنڈ (سی ایس ایف) کی وصولی سے ملنے والی مدد ہے۔ اس طرح، براہ راست بیرونی سرمایہ کاری کی خاصی پست سطح اور بیرونی رقوم کی تخفیف سے کم آمد سے قطع نظر اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر آخر جون 2010ء تک بڑھ کر 13 ارب ڈالر ہو گئے جو آخر جون 2009ء میں 9.1 ارب ڈالر تھے۔ اس میں آئی ایم ایف سے ملنے والے 4.6 ارب ڈالر شامل ہیں، جن کی تقسیم یہ ہے: 2.2 ارب ڈالر ادائیگیوں کے توازن کی اعانت کے لیے، 1.1 ارب ڈالر بجٹ کی عارضی برج فنانسنگ کے لیے اور 1.3 ارب ڈالر ایس ڈی آر کے اختصاص میں یکبارگی اضافے کی مد میں۔

م س 10ء کے دوران ادائیگیوں کے توازن میں بہتری کے باعث بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 152 ارب روپے اضافہ ہوا۔ ساتھ ساتھ بینکوں کی مجموعی امانتیں بھی بڑھیں جس سے منڈی میں سیالیت کی صورتحال بہتر ہوگئی ہے اور معیشت میں قرضوں کی ضروریات پوری کرنے میں مدد ملی ہے۔ اسٹیٹ بینک نے قلیل مدتی شرح ہائے سود پر سیالیت کی بدلتی صورتحال کے اثرات کو بازار زر کے سودوں کے ذریعے زائل کیا اور اس بات کو یقینی بنایا کہ بازار زر کا شبینہ ریپورٹ زری پالیسی موقف سے ہم آہنگ رہے۔

تاہم م س 11ء کے دوران بیرونی کھاتے میں بہتری کو برقرار رکھنے اور خالص بیرونی اثاثوں میں اضافہ کرنے میں بہت سی رکاوٹیں درپیش ہیں۔ ملکی معیشت میں بحالی اور اجناس کے بلند عالمی نرخوں کی پیش گوئی کو دیکھتے ہوئے م س 11ء میں درآمدات کی نمو بڑھ کر 12 فیصد ہونے کا تخمینہ ہے جبکہ گذشتہ مالی سال اس میں 2.3 فیصد کی ہوئی تھی۔ اسی طرح، پاکستان کی برآمدی منڈیوں میں معاشی بحالی کے غیر یقینی ہونے اور ملک میں ناسازگار کاروباری ماحول کے باوجود رواں مالی سال برآمدات کی نمو کا تخمینہ تقریباً 7 فیصد ہے جو م س 10ء میں 2.7 فیصد رہی تھی۔ اگر کارکنوں کی ترسیلات اور اتحادی سپورٹ فنڈ سے رقوم کی آمد سازگار رہی تو توقع ہے کہ بیرونی جاری حسابات بڑھ کر تخمین شدہ جی ڈی پی کا 3.7 فیصد ہو جائیں گے۔

بیرونی شعبے و مجموعی مالیاتی صورتحال کی پیش گوئی کے ساتھ ساتھ گرانے اور حقیقی جی ڈی پی کی نمو کے اعلان کردہ اہداف کو مد نظر رکھتے ہوئے توقع ہے کہ م س 11ء میں زر وسیع کی نمو 13 فیصد رہے گی۔ عمومی گرانے کے ساتھ اس کے تعلق کا جائزہ لینے کے لیے خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کو متاثر کرنے والے عوامل پر کڑی نظر رکھنی ہوگی۔ ان میں سے اول الذکر کا انحصار بڑی حد تک بینکوں سے حکومتی قرض گیری پر ہوگا جبکہ مؤخر الذکر کا دارومدار بیرونی رقوم ملنے پر ہے تاکہ بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں متوقع اضافے کو پورا کیا جاسکے۔

بیرونی رقوم کی آمد کی اہمیت جانچنے کا ایک اور طریقہ بچت اور سرمایہ کاری کے فرق کا تجزیہ ہے۔ م س 10ء کی حقیقی جی ڈی پی کے اخراجات کے بارے میں اعداد و شمار سے ظاہر ہے کہ م س 10ء کی 4.1 فیصد عبوری نمو کا اہم سبب صرفے کے مجموعی اخراجات میں اضافہ ہے۔ اس میں 5 فیصد نمو ہوئی جس کی وجہ سرکاری شعبے کے صرفے اخراجات میں 13.4 فیصد اضافہ ہے۔ تاہم، نجی شعبے کی سرمایہ کاری میں 5.1 فیصد کمی کے باعث سرمایہ کاری کے مجموعی اخراجات میں 1.5 فیصد کمی ہوئی۔ مجموعی سرمایہ کاری کا تناسب بلحاظ فیصد جی ڈی پی مسلسل تین برسوں سے گر رہا ہے جو م س 10ء میں 16.6 فیصد رہا ہے۔ دوسری جانب قومی بچت جسے کارکنوں کی ترسیلات بڑھنے سے سہارا ملا، م س 10ء میں 0.5 فیصدی درجے بہتری کے ساتھ بڑھ کر جی ڈی پی کے 13.8 فیصد تک پہنچ گئی۔

بچت اور سرمایہ کاری کا باہمی فرق جی ڈی پی کے 2.8 فیصد تک تخفیف چونکہ بچت بڑھنے کے بجائے سرمایہ کاری میں بڑی کمی کے باعث ہوئی ہے اس لیے اسے حوصلہ افزا پیش رفت نہیں کہا جاسکتا۔ سرمایہ کاری اخراجات میں کمی کا مطلب فی کارکن سرمائے میں کمی اور پیداواری انفراسٹرکچر کی کمزوری ہے۔ توانائی کی مسلسل قلت اور امن و امان کی خراب صورتحال بھی دشواریوں میں اضافے کا باعث ہیں۔ چنانچہ مجموعی ملکی طلب میں اضافے کو (جو ایک سال پہلے کے 1.4 فیصد کی نسبت م س 10ء میں 3.8 فیصد بڑھی) پورا کرنے کے لیے مجموعی رسد کو مسلسل بڑھانا مشکل معلوم ہوتا ہے۔ اس سے ملکی معیشت کے بیرونی قرض گیری اور گرانے کے تسلسل پر انحصار کی جزوی وضاحت ہوتی ہے۔

چنانچہ اقتصادی وسائل میں اضافے اور جاری اخراجات کو محدود رکھنے کے لیے پُر عزم کوششیں درکار ہیں۔ بالخصوص ٹیکس اور جی ڈی پی کا باہمی تناسب بڑھانے اور مالیاتی کھاتوں کے محاصل کا خسارہ ختم کرنا فوری طور پر ضروری ہے تاکہ پائیدار اقتصادی نمو کے لیے مستحکم بنیاد فراہم ہو سکے۔ اس طرح اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری اور قرضے کی ادائیگیوں پر دباؤ کم ہوگا، اہم شعبوں میں ترقیاتی اخراجات کے لیے گنجائش بڑھے گی اور نجی شعبے پر منفی اثرات گھٹیں گے۔

معاشی استحکام کو درپیش خطرات کو کم کرنے کے لیے زری پالیسی کو قائم انداز درکار کرنا ہوگا تاکہ مجموعی طلب کا دباؤ کم ہو جو زیادہ تر توسیعی مالیاتی صورتحال کی وجہ سے ابھر رہا ہے۔ اس لیے اسٹیٹ بینک نے 2 اگست 2010ء سے پالیسی ریٹ 50 پیسے پوائنٹس بڑھا کر 13 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔

الف۔ مالی سال 10ء کی دوسری ششماہی: معاشی صورتحال اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات

گراہی اور معاشی بحالی کو درپیش خطرات کے باعث پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی گئی ...

1۔ م س 10ء کی دوسری ششماہی کے دوران گراہی کے دوبارہ نمودار ہونے اور مالیاتی کھاتوں پر بڑھتے ہوئے دباؤ کی وجہ سے اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی اور اسے 12.5 فیصد پر برقرار رکھا۔ اگرچہ بجلی کے نرخوں میں اعلان کردہ اضافے کے باعث گراہی بڑھنے کی توقع تھی لیکن یہ خطرہ بھی موجود تھا کہ یہ اضافہ دیگر قیمتوں تک منتقل ہو سکتا ہے۔ تیل کے ملکی نرخوں میں اضافہ اور غذائی قیمتوں میں تغیر پذیری صرف غیر یقینی صورتحال کو بڑھانے کا باعث بنی۔ مزید برآں، گرتی ہوئی حقیقی سرمایہ کاری اور امن وامان کی بگڑتی صورتحال نے مجموعی طلب کو پورا کرنے کے لیے معیشت کی صلاحیت کو متاثر کیا جبکہ ان عوامل نے گراہی کی توقعات کو بڑھا دیا اور اس پر منفی اثرات مرتب کیے۔

2۔ مالی سال گزرنے کے ساتھ ساتھ مالیاتی انتظام مزید دشوار ہوتا گیا۔ ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی اور زراعت کو حقیقت پسندانہ بنانے کی کوششوں کے باوجود ٹیکس حاصل کی پست سطح اور بیرونی مالکاری میں تاخیر کے باعث بڑھتے ہوئے اخراجات کو پورا کرنا دشوار ہو گیا۔ نتیجتاً، مالیاتی خسارے کی مالکاری کا جھکاؤ ملکی وسائل کی طرف ہو گیا، جس میں اسٹیٹ بینک سے قرض گیری بھی شامل ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ اجناس کی سرگرمیوں کے لیے حکومتی قرض گیری اور سرکاری شعبے کے اداروں (پی ایس ایز) کی جانب سے حاصل کیے گئے قرضے نے بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں خاطر خواہ اضافہ کر دیا۔ زیادہ پریشان کن امر یہ ہے کہ اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کے تیسری اور چوتھی سہ ماہی کے اہداف کی خلاف ورزی کی گئی۔

3۔ یہ بات بالکل واضح ہے کہ مالیاتی صورتحال معاشی استحکام کے مقاصد سے ہم آہنگ نہیں ہے۔ اس کے نتیجے میں گراہی بڑھنے کی توقعات پیدا ہوئی ہیں اور شرح ہائے سود دباؤ میں رہی ہے۔ اس کا نتیجہ نجی شعبے کے قرضوں میں کمی اور قرضہ جاتی پائیداری پر بڑھتے ہوئے دباؤ کی صورت میں برآمد ہوا۔

4۔ بیرونی جاری حسابات میں کمی امید کی کرن ثابت ہوئی ہے۔ نہ صرف یہ کہ اتحادی سپورٹ فنڈ کی رقم مل گئیں بلکہ ترکیات زیر میں نمو اور تجارتی کھاتے میں بہتری پیش گوئی سے کہیں زیادہ رہی۔ اس لیے، سرکاری بیرونی مالکاری میں کمی کے باوجود اسٹیٹ بینک زرمبادلہ کے ذخائر مستحکم بنانے میں کامیاب رہا ہے۔ زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کو آئی ایم ایف سے ملنے والی رقم سے مزید تقویت ملی ہے۔

5۔ اس کے ساتھ ساتھ بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی نمو میں اضافہ ہو رہا ہے جو معاشی بحالی کا عکاس ہے۔ مزید برآں، م س 10ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی کی نمو کے عبوری اعداد و شمار 4.1 فیصد ہیں جو 3.3 فیصد کے اعلان کردہ ہدف سے زیادہ ہیں۔ تاہم، بجلی کی شدید قلت اور امن وامان کی بگڑتی ہوئی صورتحال کو مد نظر رکھتے ہوئے معاشی بحالی کمزور معلوم ہوتی ہے اور اس لیے م س 10ء کی دوسری ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں اضافہ نہیں کیا گیا۔

بدلتی ہوئی عالمی صورتحال نے بھی بیرونی شعبے میں بہتری کے بارے میں بے یقینی کو بڑھا دیا ...

6۔ معاشی نمو کے امکانات کے بارے میں بے یقینی کی کیفیت صرف پاکستان تک ہی محدود نہیں۔ 2008-09ء کی کساد بازاری کے بعد عالمی اقتصادی نمو میں دیکھی جانے والی ابتدائی بحالی کے استحکام پر عالمی پالیسی ساز حلقوں میں نئی بحث شروع ہو گئی ہے۔ ابتدائی طور پر کساد بازاری کے اثرات کو کم کرنے کے لیے ترقی یافتہ معیشتوں میں مالی شعبے کے ضوابط فریم ورک کو بہتر بناتے ہوئے معاشی تحریک کی فراہمی پر توجہ مرکوز کی گئی تھی۔ تاہم، 2010ء میں یونان کے ریاستی قرضوں کے بحران کی وجہ سے حالیہ مباحثوں میں مالیاتی شعبے کے مسائل کو مرکزی حیثیت حاصل ہو گئی ہے۔ معاشی سرگرمیوں میں ابتری کے اعادے اور قرضہ جاتی پائیداری کے مسائل کا انتظام چلانے کے تناظر میں مناسب زری و مالیاتی پالیسی اقدامات کے بارے میں متضاد رائے کا اظہار کیا جا رہا ہے۔ غیر یقینی عالمی معاشی صورتحال نے مرکزی بینکاروں اور مالیاتی حکام کے فرائض کو خاصا دشوار بنا دیا ہے اور صرف پاکستان ہی کو ایسی صورتحال درپیش نہیں ہے۔

7۔ ایک رائے یہ پائی جاتی ہے کہ تاریخی لحاظ سے بڑے مالیاتی تحریک کے بل بوتے پر حاصل ہونے والی معاشی بحالی نازک ہوتی ہے اور یہ پست شرح سود اور غیر معمولی مالی اعانت واپس لینے میں تاخیر کی حمایت کرتی ہے۔ کئی ترقی یافتہ معیشتوں میں نجی شعبے کی سرگرمیوں میں کمزوری کو مد نظر رکھتے ہوئے یہ ایک معقول سوچ

معلوم ہوتی ہے۔ خطرہ یہ ہے کہ اس سے بھاری مالیاتی دباؤ پیدا ہوتا ہے جس کے ذریعہ عالمی منڈیوں سمیت مالی منڈیوں پر منفی اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ امریکی ڈالر کے مقابلے میں یورو میں ہونے والی حالیہ تخفیف اس کی ایک مثال ہے۔ پاکستانی معیشت پر اس کا یہ اثر مرتب ہوا ہے کہ جنوری 2010ء سے نامیہ موثر شرح مبادلہ میں اضافہ ہوا ہے۔ چونکہ پاکستان میں گرائی اس کے تجارتی شرائط داروں کے مقابلے میں پہلے ہی بلند ہے، اس لیے یہ ہمارے تجارتی شعبے کی مسابقت کو گھٹا دے گی۔

8۔ نئی ترقی یافتہ معیشتوں میں اس طرز فکر کے حامیوں نے گرائی کی توقعات پر مرتب ہونے والے پست شرح ہائے سود کے اثرات کو ہم آہنگ کرنے کے لیے گرائی کے اہداف پر نظر ثانی کی سفارش کی ہے۔ اس طرز فکر نے زیادہ تر مرکزی بینکاروں کی زری پالیسی ترجیحات اور حکمت عملیوں کے بارے میں دودھائیوں کے دوران پائے جانے والے اتفاق رائے کو چیلنج کیا ہے۔ تاہم، زیادہ تر ترقی یافتہ معیشتوں میں جاری اور متوقع پست شرح ہائے سود کے گرائی کی توقعات اور مالی استحکام پر تباہ کن اثرات کے حوالے سے خدشات کا اظہار کیا گیا ہے۔ اجناس کی عالمی قیمتوں سمیت گرائی کی عالمی صورتحال ابھی تک متاثر نہیں ہوئی ہے لیکن یہ ”کیوں“ کے بجائے ”کب“ وقوع پذیر ہونے کا ایک سوال ہو سکتا ہے۔ پاکستان جیسے ملکوں کو ایسی ممکنہ پیش رفت کی کڑی نگرانی اور سمجھنے کی ضرورت ہے۔

9۔ ایک اور طرز فکر یہ ہے کہ بہت سی ترقی یافتہ معیشتوں کے جاری مالیاتی خساروں کے حجم اور قرضہ جاتی اظہاریوں میں تیزی سے بگاڑ کو مجموعی معاشی استحکام و نمو پر منفی اثرات ڈالنے بغیر طویل عرصہ تک جاری رکھنا ممکن نہیں۔ اس طرز فکر کے حامی یونان کی مثال دیتے ہیں اور تجویز کرتے ہیں کہ مالیاتی تحریک سے باہر نکلنے کے واضح منصوبے کا اعلان کرنے کے ساتھ ساتھ شرح ہائے سود میں بتدریج اضافہ کیا جائے۔ بہت سے یورپی ملکوں میں کچھ مالیاتی سادگی کے اقدامات و اصلاحات کا آغاز کیا گیا ہے۔ جبکہ تیز بحالی، گرائی کے دوبارہ نمودار ہونے اور سرمایہ جاتی رقوم میں اضافے کے باعث آسٹریلیا، بھارت اور چین جیسے ملکوں نے اپنی زری پالیسیوں کو سخت کرنا شروع کر دیا ہے۔

10۔ پاکستان کی معیشت کو مالیاتی مشکلات کا سامنا ہے اور اس کے قرضہ جاتی بوجھ میں اضافہ شروع ہو گیا ہے۔ جوں جوں عالمی صورتحال واضح ہوگی، مالیاتی کمزوریوں اور مالی استحکام کے درمیان مضبوط روابط سامنے آئیں گے۔ اگر ان مسائل کو بروقت حل نہیں کیا گیا تو یہ دیگر شعبوں کو بھی متاثر کرنے اور حقیقی معاشی سرگرمیوں کے لیے رکاوٹ بن سکتے ہیں۔ اس لیے، ٹیکسوں کی وصولی کو بڑھانے کے اقدامات اور جاری اخراجات کو حقیقت پسندانہ بنانے سمیت مالیاتی اصلاحات پر توجہ مرکوز کرنا پاکستان میں معاشی استحکام برقرار رکھنے کے لیے ناگزیر ہے۔

ب۔ حالیہ معاشی پیش رفت اور صورتحال

م س 10ء کی دوسری ششماہی کے دوران منڈی کی شرح سود میں ردوبدل زری پالیسی موقف سے ہم آہنگ رہا۔۔۔

11۔ اسٹیٹ بینک کے آپریشنل ہدف بازار زر کے شبینہ ریپورٹ میں تبدیلی حد میں رہی اور م س 10ء کی دوسری ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی گئی۔ تاہم، معاشی حالات میں پیش رفت نے منڈی کی سیالیت کو متاثر کیا ہے جس سے کوریڈور میں شبینہ ریپورٹ میں کچھ اتار چڑھاؤ دیکھا گیا۔ اسٹیٹ بینک نے شرح ہائے سود پر اس کے اثرات کو زائل کرنے کے لیے بازار زر کے سودے کیے اور بین الینک منڈی کے ہموار انداز میں کام کرنے کو یقینی بنایا۔

جدول 1: بین الینک منڈی کی سیالیت کی صورتحال		
ارب روپے یا مذکورہ اکائی		
چوتھی سہ ماہی م س 10ء	تیسری سہ ماہی م س 10ء	کل امانتیں ¹
311.5	-11.3	بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے
92.1	-50.8	اسٹیٹ بینک سے خالص میزانیہ قرض گیری
15.0	91.7	گنجی شعبے کے قرضے
-34.3	22.6	اجناسی ماکاری
143.3	-58.3	ٹی بی ٹیلا میاں (عرصہ کا خالص)
80.6	30.7	اوسط واجب الادا بازار زر کے سودے
9.3	89.3	اوسط بازار زر شبینہ ریپورٹ (فیصد)
11.1	11.7	¹ کل سیالیت امانتوں کے علاوہ
ماخذ: بینک دولت پاکستان		

12۔ منڈی کی سیالیت کو متاثر کرنے والے اہم عوامل یہ ہیں: بینکاری نظام کی مجموعی امانتوں اور خالص بیرونی اثاثوں میں حرکت پذیری اور معیشت کے مختلف شعبوں میں قرضوں کی بدلتی ہوئی ضروریات۔ جیسے م س 10ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام کی امانتوں میں 311.5 ارب روپے کی توسیع ہوئی جبکہ اس کی تیسری سہ ماہی میں 11.3 ارب روپے کی تخفیف ہوئی تھی (دیکھئے جدول 1)۔ اس کے نتیجے میں بینکاری نظام کی رقوم فراہم

کرنے کی صلاحیت میں بہتری آئی ہے اور سیالیت کا ممکنہ دباؤ کم ہوا ہے۔ جبکہ ترسیلات زر میں مسلسل اضافہ اور بینکاری نظام کی بہتر وساطت سے بھی مدد ملی ہے۔ کرنسی اور امانتوں کا تناسب نومبر 2009ء میں 34.1 فیصد کی بلند سطح سے کم ہو کر جون 2010ء میں 28.9 فیصد ہو گیا جو کہ بہتری کا عکاس ہے۔

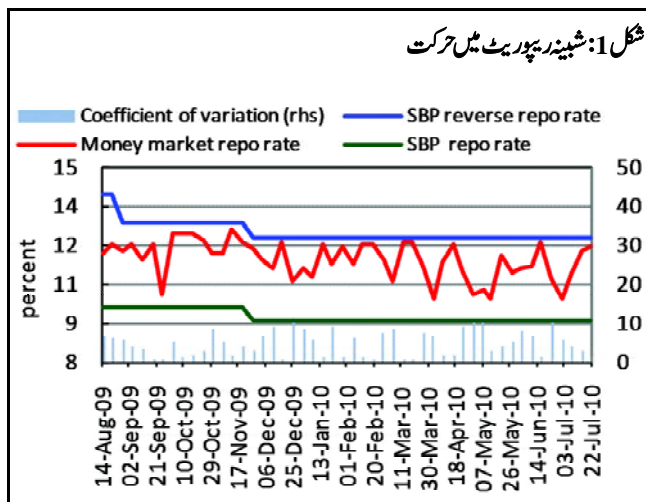
13- نئی سیالیت کی دستیابی کو مسم 10ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں توسیع سے فائدہ ہوا ہے جبکہ گزشتہ برس کی اسی سہ ماہی میں اس میں کمی ہوئی تھی۔ خالص بیرونی اثاثوں میں یہ بہتری بیرونی جاری کھاتے کے خسارے میں کمی اور مالی سال 10ء کے آخر میں تخمین شدہ سرکاری قرضوں کی جزوی وصولی سے بھی فائدہ پہنچا ہے۔

14- مذکورہ صورتحال کے باعث معیشت کے قرضوں کی ضروریات کو پورا کرنے میں مدد ملی ہے، جس کی زیادہ طلب حکومتی شعبے میں موجود تھی۔ مسم 10ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 34.3 ارب روپے کی تخفیف سے بینکاری نظام کو اعانت میزانیہ اور اجناس کی سرگرمیوں کے لیے حکومتی قرض گیری کی بڑھتی ہوئی ضروریات کو پورا کرنے میں مدد ملی۔

15- موسمی عوامل کے باعث مسم 11ء کے ابتدائی مہینوں کے دوران نجی شعبے کے قرضوں اور اجناس کی مالکاری کی طلب کا منڈی کی سیالیت پر زیادہ اثر نہیں پڑے گا۔¹ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں اور حکومتی قرض گیری کی ضروریات میں تبدیلیوں پر گہری نظر رکھنا ضروری ہے تاکہ منڈی کی سیالیت پر ان کے اثرات کا جائزہ لیا جاسکے۔ اگرچہ، بیرونی رقوم کا بروقت مل جانا اہمیت کا حامل ہوگا لیکن ضروری ہے کہ منڈی کی سیالیت پر غیر ضروری دباؤ سے بچنے کے لیے حکومت مسم 11ء کی پہلی سہ ماہی کے اعلان کردہ 535 ارب روپے ہدف کی پاسداری کرے۔

16- منڈی کی سیالیت اور بینکوں سے سرکاری قرض گیری کے باہمی تعلق کے دو پہلو ہیں۔ اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری نظام میں سیالیت کو بڑھاتی ہے جبکہ جدولی بینکوں سے سرکاری قرض گیری دستیاب سیالیت کو جذب کرتی ہے۔ ٹی بل کی سہ ماہی نیلامیوں کے اہداف کا پیشگی اعلان کیے جانے کے باوجود اسٹیٹ بینک سے اچانک قرض گیری نے زری انتظام کے لیے غیر ضروری دشواریاں پیدا کر دیں۔ اس سے نہ صرف زری انتظام دشوار ہو گیا بلکہ یہ بازار زری کی شرح سود میں تغیر کا بھی سبب بنا۔

17- سیالیت کی موجودہ صورتحال پر انحصار کرتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے مسم 10ء کی دوسری ششماہی میں بازار زر کے سودے فعالیت سے کیے۔ منڈی کی سیالیت جوں جوں بتدریج بہتر ہوتی گئی، بھاری ادخال کی حد رفتہ رفتہ کم کی جاتی رہی، حتیٰ کہ مئی اور جون 2010ء میں کچھ انجذب اب بھی کرنا پڑا۔ خلاصہ یہ کہ بازار زر کے سودوں کے خالص ادخال کی واجب الادا اوسط رقم مسم 10ء کی چوتھی سہ ماہی میں 9.3 ارب روپے رہ گئی جو کہ تیسری سہ ماہی میں 89.3 ارب روپے تھی۔ اس طرح سیالیت کی متغیر آمد کے اثرات کی تعدیل اور منڈی کی ہموار کارگزاری کو یقینی بنانے میں مدد ملی۔ ساتھ ساتھ اس نے، بازار زر کے بہ وزن اوسط شبینہ ریپوریٹ کی زری پالیسی موقف کے ساتھ یکسانیت بہتر بنائی۔

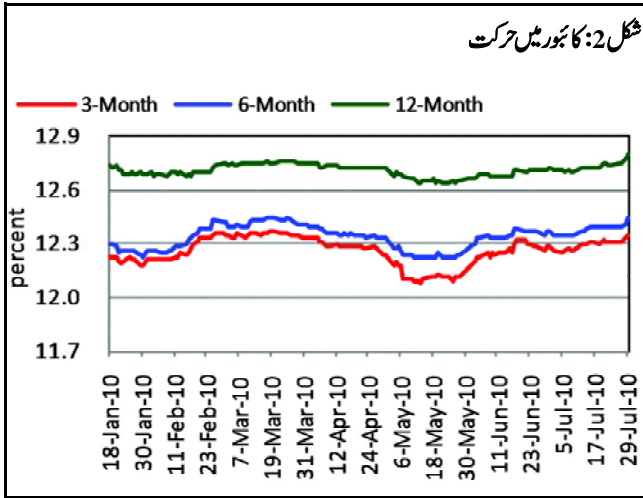


18- مسم 10ء کی دوسری ششماہی میں چونکہ پالیسی ریٹ تبدیل نہیں ہوئے اس لیے منڈی کی قلیل مدتی شرح سود، خصوصاً شبینہ نرخوں میں نمایاں تبدیلی متوقع نہیں تھی۔ ابتدا میں شبینہ نرخ پالیسی ریٹ کے قریب رہے تاہم بعد میں اس کا رد و بدل، جو کوریڈور کی مقررہ حد میں تھا، سیالیت کی بدلتی ہوئی صورتحال کے مطابق ہو گیا (دیکھئے شکل 1)۔ یہ تیسری سہ ماہی کی اوسط کے مقابلے میں اپریل 2010ء سے اوسطاً 60 بی پی ایس کم ہے۔

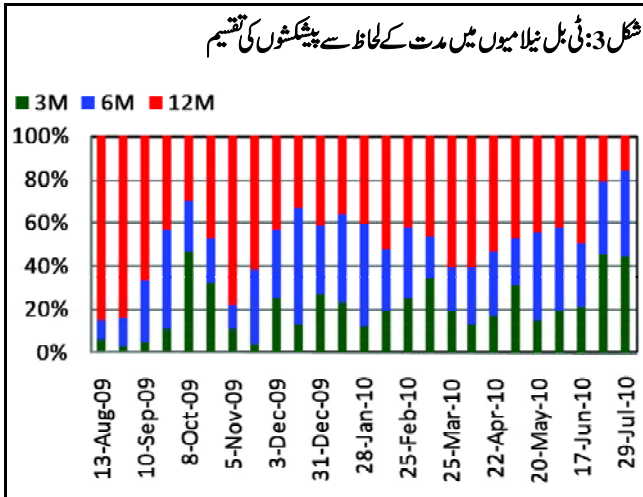
19- تاہم بیرونی رقوم ملنے کے وقت کا غیر یقینی ہونا اور اسٹیٹ بینک سے اچانک سرکاری قرض گیری کا امکان وہ وجوہات ہیں جنہوں نے شبینہ نرخ کی تغیر پذیری کو معمولی سا بڑھا دیا ہے۔

¹ نجی شعبے میں قرضے کا حصول ہر سال عموماً ستمبر میں شروع ہوتا ہے اور دوسری ششماہی میں کم ہو جاتا ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ ہر مالی سال کے ابتدائی مہینوں میں عام طور پر اجناس کے قرضے واپس کیے جاتے ہیں۔

شکل 2: کابور میں حرکت



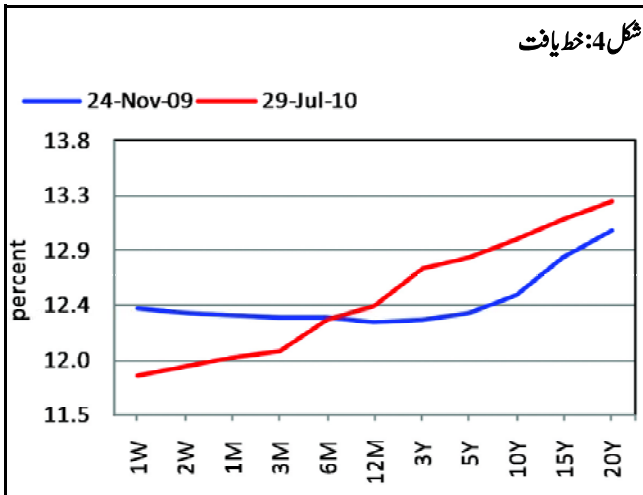
شکل 3: ٹی بی نیلامیوں میں مدت کے لحاظ سے پیشکشوں کی تقسیم



نرخ پی آئی بی کی گذشتہ نیلامی کے مقابلے میں اوسطاً 40 پی پی ایس بڑھ گئے۔ تاہم وزارت خزانہ نے تمام بولیاں مسترد کر دیں۔

خطِ یافت کا عمودی رخ ہونا گرانہ کی بحالی کی توقعات کا عکاس ہے ...

شکل 4: خطِ یافت

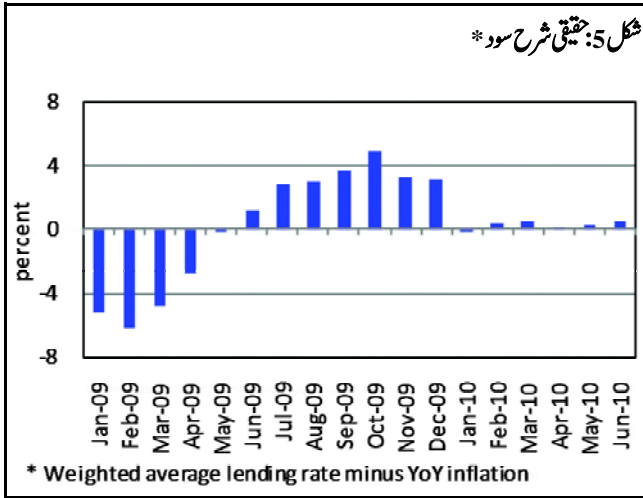


شبہ نرنگ کے تغیر کا عددی سرم س 10ء کی تیسری سہ ماہی کے 4.3 فیصد سے، چوتھی سہ ماہی کے دوران بڑھ کر 6.2 فیصد ہو چکا ہے۔

20۔ اسی طرح مختلف درجوں کے کابور میں جنوری 2010ء سے بہت معمولی رد و بدل دیکھا گیا ہے (دیکھئے شکل 2)۔ مثال کے طور پر ششماہی کابور میں 12.2 سے 12.4 فیصد کا حالیہ معمولی سا اضافہ سیالیت کی صورتحال کی نہیں بلکہ گرانی بڑھنے کی توقعات کی عکاسی کرتا ہے۔ ٹی بی کی گذشتہ تین نیلامیوں میں بینکوں کے بولی دینے کے انداز، اور نتیجتاً قطع شرح سود میں اضافے سے ظاہر ہے کہ توقعات میں تبدیلی آئی ہے اور شرح سود پر دباؤ پڑا ہے۔ مثال کے طور پر ششماہی ٹی بی کی م س 10ء کی آخری دو نیلامیوں اور م س 11ء کی ابتدائی دو نیلامیوں میں قطع شرح سود مجموعی طور پر 27 پی پی ایس بڑھ چکی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ بینک سہ ماہی اور ششماہی ٹی بلز کی طرف زیادہ مائل معلوم ہوتے ہیں۔ ان درجوں کی 15 جولائی 2010ء کو ہونے والی نیلامی میں بینکوں کی پیش کردہ رقم کا تناسب بڑھ کر 84 فیصد ہو گیا جو کہ 3 جون 2010ء کی نیلامی میں 58 فیصد تھا (دیکھئے شکل 3)۔

21۔ بینکوں کے رویے میں اسی طرح کی تبدیلی پاکستان انویسٹمنٹ بانڈ (پی آئی بی) کی 21 جولائی 2010ء کو ہونے والی نیلامی میں بھی دیکھی جاسکتی ہے۔ اگرچہ 19.9 ارب روپے کی پیش کردہ رقم 20 ارب روپے کے ہدف سے قریب تھی، تاہم بولی کے نرخ پی آئی بی کی گذشتہ نیلامی کے مقابلے میں اوسطاً 40 پی پی ایس بڑھ گئے۔ تاہم وزارت خزانہ نے تمام بولیاں مسترد کر دیں۔

22۔ بلند گرانہ کی توقعات کا اندازہ ثانوی بازار میں قلیل مدتی شرح سود کے مقابلے میں طویل مدتی شرح سود بڑھنے سے بھی لگایا جاسکتا ہے۔ یہ بات خطِ یافت کے عمودی رخ ہونے اور یافت کے تفاوت کے پھیلاؤ سے ظاہر ہے (دیکھئے شکل 4)۔ مثال کے طور پر دس سالہ اور سہ ماہی درجوں کے ثانوی بازار کے نرخوں کے مابین فرق جولائی 2010ء میں بڑھ کر 94 پی پی ایس ہو گیا جبکہ نومبر 2009ء میں، جب پالیسی ریٹ آخری بار تبدیل ہوا تھا، یہ فرق 19 بیسس پوائنٹس تھا۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ منڈی کے خیال میں موجودہ زری پالیسی موقف حقیقتاً نرم ہے اور اس کا نتیجہ مستقبل میں بلند گرانہ کی صورت میں نکل سکتا ہے۔ مزید برآں، بلند گرانہ کی توقع کا مطلب متوقع بلند نامیہ جی ڈی پی، اور لہذا زر



کی طلب ہے، حال میں طویل مدتی شرح سود کا بلند ہونا دراصل ان توقعات کا عکاس ہے۔

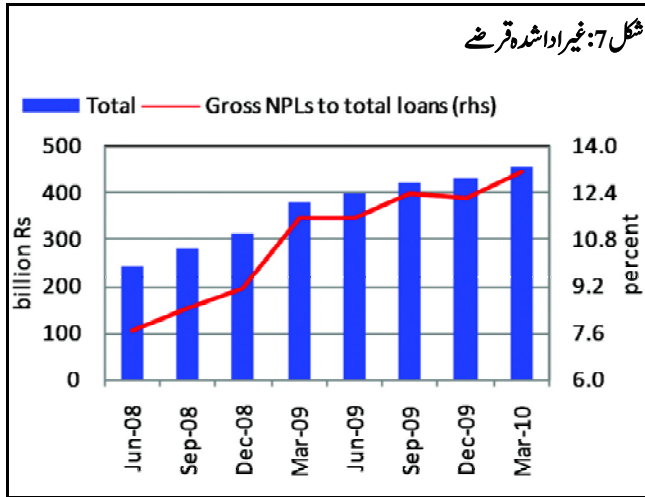
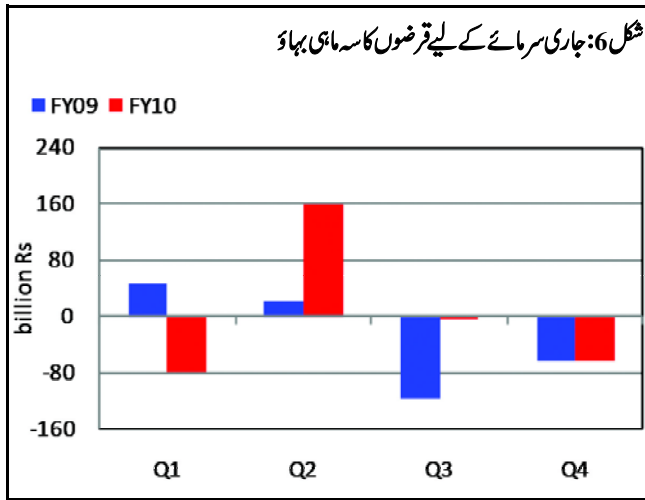
23۔ نومبر 2009ء میں پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس کم کیے گئے تھے جس کے تاخیری اثرات حالیہ قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود میں کمی سے ظاہر ہیں۔ جون 2010ء تک قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود 58 بی پی ایس کم ہو کر 13.2 فیصد رہ گئی۔ تاہم اس میں سے 34 بی پی ایس کی دسمبر تا فروری مہینوں کے دوران پہلے ہی وقوع پذیر ہو چکی تھی۔ تب سے قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود میں مزید کمی کی رفتار محدود رہی ہے۔ گرانی کی بڑھتی ہوئی توقعات کو دیکھتے ہوئے اس کا مطلب ہے کہ حقیقی شرح سود اگلے مہینوں میں گرے گی۔ حقیقی شرح سود، جو کہ قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود میں سے سال بسال گرانی کو منہا کرنے سے حاصل ہوتی ہے، میں کمی کا رجحان پہلے ہی موجود ہے (دیکھئے شکل 5)۔

اقتصادی سرگرمیوں میں بہتری کے ساتھ نجی شعبے کو قرضہ کسی حد تک بحال ہوا ...

جدول 2: نجی شعبے کا قرضہ			
ارب روپے			
مئی 10ء	دوسری ششماہی مئی 10ء	پہلی ششماہی مئی 10ء	
112.9	-11.7	124.6	نجی شعبے کو مجموعی قرضہ
105.5	-19.2	124.7	1۔ نجی شعبے کے کاروبار کو قرضہ
بلحاظ قسم			
14.0	-67.3	81.3	جاری سرمایہ
91.6	48.2	43.4	معیّن سرمایہ کاری
بلحاظ شعبہ			
7.0	0.9	6.1	زراعت
31.8	-53.5	85.3	اشیا سازی
-12.8	-65.0	52.2	جس میں: ٹیکسٹائل
61.1	33.8	27.3	ہتھیار، گیس اور پانی
-3.9	-2.3	-1.6	تعمیرات
-3.1	-9.1	5.9	تجارت و کاروبار
-42.7	-18.4	-24.3	2۔ ذاتی
-49.3	-20.7	-28.6	جس میں: صاعنی مالکاری
31.9	29.5	2.4	3۔ تمسکات اور حصص میں سرمایہ کاری
18.2	-3.7	21.9	4۔ دیگر
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

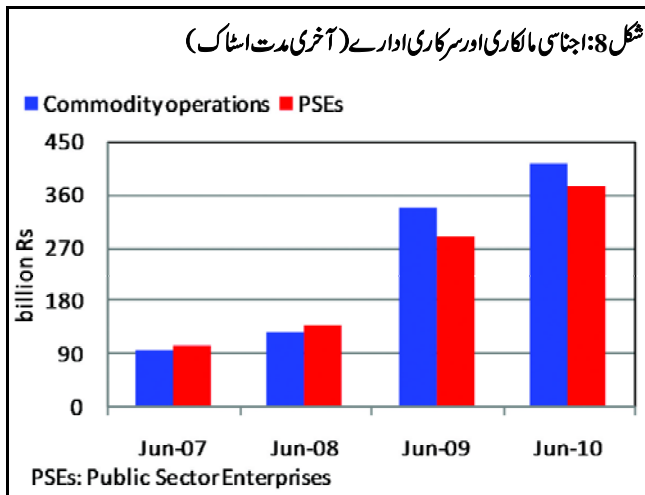
24۔ مئی 10ء کے دوران نجی شعبے کو 112.9 ارب روپے قرضہ دیا گیا جو شرح سود میں کمی اور اقتصادی نمو میں بحالی کے پیش نظر توقع سے کم رہا تھا (دیکھئے جدول 2)۔ اس کی وجہ سمجھنے کے لیے اُس مقصد اور عرصے کا جائزہ لینا ضروری ہے جس کے لیے قرضہ لیا گیا تھا۔ نجی شعبے کے قرضے میں ہونے والا زیادہ تر اضافہ نہ صرف جاری سرمائے کی غرض سے تھا (190.2 ارب روپے) بلکہ یہ زیادہ تر مئی 10ء کی دوسری سہ ماہی میں لیا گیا (160.2 ارب روپے)۔ اہم بات یہ ہے کہ جاری سرمائے کے قرضے میں ہونے والا یہ مقبول اضافہ مئی 09ء کی دوسری سہ ماہی (20.4 ارب روپے) سے خاصا بلند تھا۔ قرضے کی بڑھی ہوئی اس طلب اور، ملکی اور عالمی دونوں سطحوں پر بتدریج بہتر ہوتی ہوئی اقتصادی سرگرمی میں مطابقت پائی گئی اور مئی 10ء کی دوسری ششماہی میں بھی یہ رجحان برقرار رہنے کی توقع دیکھی گئی۔ مئی 10ء کی دوسری ششماہی میں بڑے پیمانے کی اشیا سازی، برآمدات اور درآمدات میں بہتر نمو کے اعداد و شمار ان توقعات کو درست ثابت کرتے ہیں، نیز ان سے ثبوت ملتا ہے کہ اقتصادی نمو میں نجی شعبے کا قرضہ اپنا کردار ادا کر رہا ہے۔

25۔ تاہم اہم بات یہ ہے کہ مئی 10ء کی دوسری ششماہی میں نجی شعبے کے قرضے کی ادائیگی قطعی حیران کن نہیں کیونکہ پہلے لیا گیا بیشتر قرضہ دراصل جاری سرمائے کے لیے تھا (دیکھئے شکل 6)۔ گزشتہ مالی سال کے دوران نجی شعبے کی طرف سے قرضے کے کم استعمال کی مزید وضاحت اس امر سے ہوتی ہے کہ صارفین مالکاری میں مسلسل کمی آئی۔



روپے تک بڑھ چکے تھے جبکہ س10ء کی تیسری سہ ماہی میں 25 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔ یوں، دوسری سہ ماہی کے مقابلے میں 5.8 فیصد اضافہ ظاہر ہوتا ہے جو کہ اس سے پہلے کی تین سہ ماہیوں کی اوسط نمو 4.5 فیصد سے 1.3 فیصدی درجے زائد ہے (دیکھئے شکل 7)۔ اسی طرح قرضوں اور غیر ادا شدہ قرضوں کی باہمی نسبت جون 2009ء میں 11.5 فیصد تھی جو مارچ 2010ء میں 13.1 فیصد ہو گئی۔ چنانچہ بینکوں کے غیر ادا شدہ قرضوں میں اضافہ مستحکم ہوتا دکھائی دے رہا ہے اور اس میں کمی کا امکان نہیں۔

اجناسی مالکاری اور سرکاری شعبے کے اداروں کے لیے قرضے، اور بڑھتے ہوئے غیر ادا شدہ قرضے نجی شعبے کو قرضے دینے کی بینکوں کی صلاحیت کو گھٹا رہے ہیں ...



26- اس کے علاوہ معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرضے کی طلب نسبتاً کم رہنے کی وجہ یہ ہے کہ س10ء میں کوئی بڑا اور طویل مدتی منصوبہ شروع نہیں کیا جاسکا ہے۔ 68.3 ارب روپے کا معینہ سرمایہ کاری قرضہ کھاد اور بجلی کے شعبوں میں زیادہ تر ماضی میں شروع کیے گئے منصوبوں کی وجہ سے ہے۔ بجلی کی قلت دور کرنے میں ناکامی اور امن و امان کی خراب صورتحال طویل مدتی سرمایہ کاری منصوبوں اور نجی شعبے کے قرضے کی بلند نمو کو بدستور متاثر کر رہی ہے۔ معینہ سرمایہ کاری میں کمی معیشت کے لیے اچھا شگن نہیں کیونکہ آج کی سرمایہ کاری کل کی پیداوار کی ضمانت ہوتی ہے۔ سرمایہ کاری میں تاخیر مستقبل کی رسد میں رکاوٹ بنے گی اور ممکن ہے کہ یہ پیداواری فرق کو بڑھادے خواہ مجموعی طلب اپنی سطح پر برقرار رہے۔

27- س11ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے کی صورتحال اور استحکام غیر یقینی معلوم ہوتا ہے۔ اس کی اہم وجوہات بینکوں کا خطرات سے بدستور گریز کا رویہ، اجناسی مالکاری اور سرکاری شعبے کے اداروں کی خاطر لیے گئے قرضوں کا بڑا واجب الادا حجم، اور میزانی اعانت کے لیے جدولی بینکوں پر حکومت کا بڑھتا ہوا انحصار ہیں۔

28- غیر ادا شدہ قرضوں کا بڑھتا ہوا حجم بینکوں کے محتاط رویے اور نجی شعبے کو قرضے جاری کرنے میں ان کی ہچکچاہٹ کا اہم سبب ہے۔ مارچ 2010ء کے اختتام تک غیر ادا شدہ قرضے 457 ارب

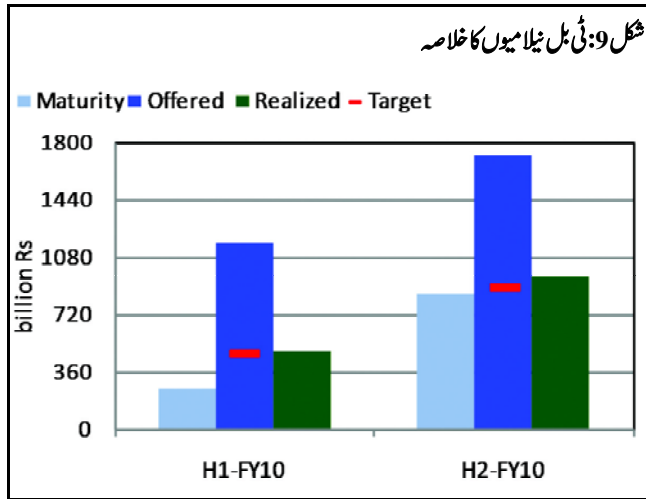
29- اجناسی مالکاری کے قرضے اور سرکاری اداروں کو دیے گئے قرضوں نے بینکوں کے وسائل پر واجب الادا قرضوں کا بے پناہ بوجھ ڈالا ہے۔ ان میں سے اول الذکر کا واجب الادا قرضہ جون 2010ء کے اختتام تک 413.2 ارب روپے اور مؤخر الذکر کا 375 ارب روپے تک جا پہنچا ہے (دیکھئے شکل 8)۔ گزشتہ سال لیے گئے قرضے کی توقع سے کم ادائیگی اور رواں مالی سال نئی قرض گیری، خصوصاً اجناسی مالکاری کے لیے کی جانے والی قرض گیری سے یہ صورتحال پیدا ہوئی۔ اجناسی مالکاری کے اس بڑھتے ہوئے قرضے سے، جس کی نوعیت خود بخود ادا ہو جانے والے قرضے کی

ہے، ظاہر ہوتا ہے کہ گردش قرضے کی قسم کا ایک اور بحران پروان چڑھ رہا ہے۔ معیشت پچھلے گردش قرضے، جو توانائی کے شعبے سے تعلق رکھتے تھے، کے منفی اثرات سے اب تک نہیں نکل پائی ہے۔

30- اجناسی مالکاری کی غرض سے لیے جانے والے قرضے کا نہ صرف حجم غیر معمولی طور پر زائد ہے بلکہ اس پر شرح سود بھی بہت بلند، یعنی 2010ء میں گندم کی خریداری کے لیے تقریباً 15.1 فیصد ہے۔ بینکوں کو جب خطرات سے نسبتاً پاک اور عمدہ شرح پر بھاری قرضے جاری کرنے کی ترغیب ملے گی تو وہ نجی شعبے کو قرضے جاری کرنے میں کس طرح دلچسپی لیں گے۔ اس سے کارپوریٹ کے دیگر نسبتاً زیادہ پرخطر قرض گھروں سے وصول کیے جانے والے سود کی شرحوں پر بے حد منفی اثر پڑا ہے اور ان میں اضافے کے لیے دباؤ پڑ رہا ہے۔

31- چنانچہ نجی شعبے کے لیے قرضوں کی گنجائش پیدا کرنے کی غرض سے حکومت کو چاہیے کہ اجناسی مالکاری کی حکمت عملی پر فوری نظر ثانی کرے، قرضوں کا واجب الادا حجم کم کرے، اور توانائی کے شعبے کے گردش قرضے سے مؤثر طور پر نئے۔ اس طرح شرح سود پر دباؤ کم کرنے، نجی شعبے کی طرف سے سرمایہ کاری کی بحالی، اور بجلی کی پیداوار میں حائل رکاوٹیں دور کرنے میں مدد ملے گی۔ ان مسائل کو نظر انداز کرنے کا نتیجہ مجموعی رسد میں کمی اور گرانی کا تسلسل ہوگا۔

خالص ملکی اثاثوں میں اضافے اور زری نمو کی سب سے بڑی وجہ حکومت کی میزانی قرض گیری ہے ...



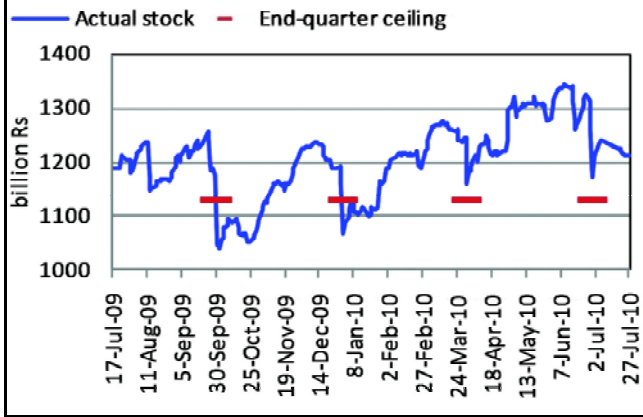
32- اعانت میزانیہ کے لیے بینکوں سے حکومت کی مسلسل قرض گیری نے ان کے وسائل پر دباؤ بڑھ گیا ہے۔ م س 10ء کی دوسری ششماہی کے لیے ٹی بی بل نیلامیوں کے اعلان کردہ 890 ارب روپے ہدف کے جواب میں حکومت کو 961.9 ارب روپے ملے جن میں 850.7 ارب روپے کی عرصیتیں بھی شامل ہیں (دیکھئے شکل 9)۔² یہاں دو نکات توجہ طلب ہیں۔ اول، ان نیلامیوں میں بینکوں نے 1855.1 ارب روپے پیش کیے جو کہ اعلان کردہ ہدف سے خاصے زائد ہیں۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ سرکاری وثیقہ جات کی خریداری میں بینکوں کی دلچسپی برقرار ہے اور وہ خطرات سے گریزاں ہیں۔ بہ الفاظ دیگر حکومتی ضروریات کی موجودہ اور متوقع سطح سے بینکوں کو ترغیب مل رہی ہے کہ وہ پرخطر نجی شعبے کے بجائے خطرات سے پاک ٹی بلز میں بلند شرح سود پر سرمایہ لگائیں۔

33- دوم، م س 10ء میں جاری کردہ ٹی بلز کے پیش نظر م س 11ء میں عرصیتی رقم کے صرف اجرائے ثانی (rollover) کے لیے 1347.6 ارب روپے درکار ہوں گے۔ اس کے علاوہ م س 11ء میں قرض گیری کی نئی ضروریات کے لیے سہ ماہی اور ششماہی درجوں کے ٹی بلز کا اجرا بھی شامل کرنے سے یہ رقم مزید بڑھ سکتی ہے۔ اس بات کو یوں سمجھا جاسکتا ہے کہ م س 07ء میں جاری کردہ جن ٹی بلز کی عرصیت پوری ہوئی ان کے م س 08ء میں اجرائے ثانی 576 ارب روپے صرف ہوئے۔ اسی طرح م س 08ء میں جاری کردہ ٹی بلز کی عرصیت پوری ہونے کے بعد اجرائے ثانی پر م س 09ء میں 880.4 ارب روپے صرف ہوئے۔ لہذا گذشتہ چار برس کے دوران مالیاتی صورتحال سے پیدا ہونے والے دباؤ کے نتائج اگلے برسوں میں نکلتے رہیں گے۔

34- میزانیہ کی بیرونی مالکاری میں پائی جانے والی غیر یقینی حالت اور تاخیر کے سبب حکومت نے اسٹیٹ بینک سے بھی معقول قرض لیا۔ م س 10ء کی پہلی ششماہی کے برعکس دوسری ششماہی کے پورے عرصے کے دوران حکومت کی قرض گیری مسلسل بڑھتی رہی اور آئی ایم ایف کے ایس بی اے میں اسٹیٹ بینک کے ساتھ طے کیے جانے والے ہدف سے خاصی بلند رہی (دیکھئے شکل 10)۔ گذشتہ مالی سال کی تیسری اور چوتھی سہ ماہیوں کے اہداف کی درحقیقت خلاف ورزی کی گئی۔ مثال

² ان میں سے 56 ارب روپے غیر مساقتی بولیوں کے ذریعے جمع ہوئے۔

شکل 10: اسٹیٹ بینک سے میزانیہ قرض گیری



کے طور پر اسٹیٹ بینک سے حکومت کی خالص قرض گیری کا حجم 30 جون 2010ء کو (نقد بنیاد پر) 1171 ارب روپے تک بڑھ گیا جبکہ ہدف 1130 ارب روپے تھا۔ سرکاری اثاثوں کو مد نظر رکھنے کے بعد، اعانت میزانیہ کے لیے بینکوں سے مجموعی خالص قرض گیری م 10ء میں 330.4 ارب روپے تھی جو کہ م 10ء کے مجموعی زری پھیلاؤ کا 52.4 فیصد ہے۔

35۔ م 10ء کے دوران بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں 487.7 ارب روپے کے مجموعی پھیلاؤ میں جو چیزیں کارفرما رہیں وہ اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض گیری، نجی شعبے، سرکاری شعبے کے اداروں، اور اجناس کی خریداری کے لیے دیا جانے والا قرضہ ہیں۔ بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 152 ارب روپے کا اضافہ شامل کرنے پر زری وسیع (زر) 12.5 فیصد کی شرح سے بڑھی (دیکھئے جدول 3)۔ بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں کی اور خالص ملکی اثاثوں میں طاقتور نمو کے پیش نظر م 11ء کے دوران زری وسیع کی نمو کا تخمینہ 13 فیصد ہے۔

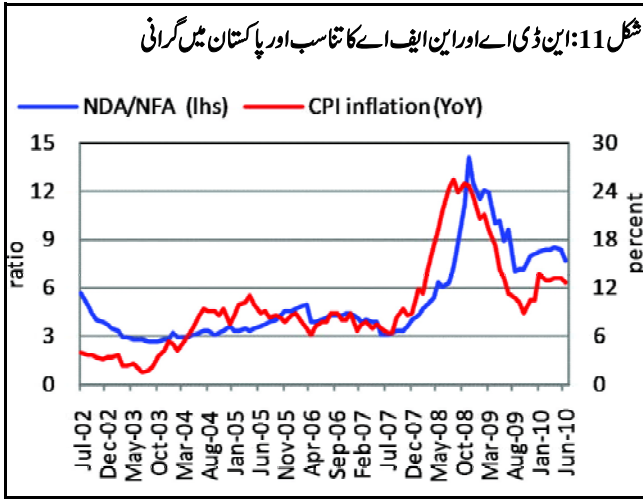
36۔ گذشتہ مالی سال کے دوران زری وسیع میں نمو اگرچہ سابقہ تخمینوں سے کم رہی، تاہم اوسط عمومی گرانے کا سالانہ ہدف 2.7 فیصدی درجے کے فرق سے حاصل نہ کیا جاسکا۔ لاگت بڑھانے والے دھچکے اور مجموعی زر کے گرانے پر تاخیری اثرات پیش نظر رکھنے کے بعد بھی زری مجموعوں کے تبدیل ہوتے ہوئے اجزائے ترکیبی پر نظر ڈالنا بعض مفید معلومات دے سکتا ہے۔ اگر خالص ملکی اثاثوں میں اضافہ اور خالص بیرونی اثاثوں میں کمی ہوتی تو زر کی مجموعی نمو پنہاں رہ سکتی تھی۔ تیزی سے بڑھتے خالص ملکی اثاثے معیشت میں قرضے کی مجموعی غیر مستحکم نمو کے عکاس ہیں جبکہ خالص بیرونی اثاثوں میں کمی ادائیگیوں کا نازک توازن ظاہر کرتی ہے۔ خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کی باہمی نسبت اس رد و بدل کو بخوبی نمایاں کر کے پیش کرتی ہے اور پاکستان کے معاملے میں یہ گرانے کے ساتھ مستحکم باہمی حرکت ظاہر کرتی ہے (دیکھئے شکل 11)۔

جدول 3: زری مجموعے ¹			
ارب روپے			
م 11ء ²	م 10ء	م 09ء	خالص ملکی اثاثے
781.7	487.7	598.3	جس میں:
-	330.4	316.4	خالص اعانت میزانیہ
-	77.0	210.8	اجناس کی خریداری
-	112.9	17.1	نجی شعبے کا قرضہ
-	85.0	152.6	سرکاری اداروں کا قرضہ
-33.4	152.3	-150.2	خالص بیرونی اثاثے
748.3	640.0	448.1	زری رسد (زر)
13.0	12.5	9.6	سال بسال نمو
یادداشتیں			
خالص اعانت میزانیہ			
-	44.0	130.9	اسٹیٹ بینک سے
-	286.4	185.5	جدولی بینکوں سے
-	143.2	169.8	زری گردش کرنسی
-	494.8	277.8	مجموعی اثاثیں
-	171.7	27.5	زر بنیاد
12.2	11.4	1.9	سال بسال نمو
¹ فی الحال مختص ایس ڈی آر اسٹیٹ بینک کی ایکویٹی کے طور پر لیا گیا ہے۔ 30 جون 2010ء کو اسٹیٹ بینک کے آڈٹ کی تکمیل کے بعد یکم جولائی 2010ء سے ایس ڈی آر اسٹیٹ بینک کے بیرونی واجبات میں ظاہر کیے جائیں گے۔ اس تبدیلی کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی اور خالص ملکی اثاثوں میں اضافہ ہوگا۔ تاہم اس سے زری بنیاد اور زر پر کوئی اثر نہیں پڑے گا۔			
² پیش گوئیاں			
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

مالیاتی صورتحال کمزور ہونے کا خدشہ حقیقت بنتا جا رہا ہے ...

37۔ مالیاتی خسارے کی مالکاری کے لیے ملکی ذرائع پر زیادہ انحصار کیا جا رہا ہے جس سے دو چیزیں ثابت ہوتی ہیں: مالیاتی صورتحال کی کمزوری اور توقع سے کم بیرونی مالکاری کا حصول۔ نامکمل اعداد و شمار بتاتے ہیں کہ م 10ء کے مالیاتی خسارے کا نظر ثانی شدہ ہدف یعنی جی ڈی پی کا 5.1 فیصد بھی حاصل نہیں کیا جاسکا ہے اور یہ جی ڈی پی کا 6 فیصد سے بھی زائد ہو سکتا ہے (دیکھئے جدول 4)۔³ میزانیہ میں بیرونی ذرائع سے 377 ارب روپے وصولی کا تخمینہ لگایا گیا تھا جبکہ صرف 177 ارب

³ ایس پی اے کے تیسرے جائزے کے موقع پر حکومت اور آئی ایم ایف نے مالیاتی خسارے کا ہدف جی ڈی پی کے 4.9 فیصد سے بڑھا کر 5.1 فیصد کرنے پر اتفاق کیا۔



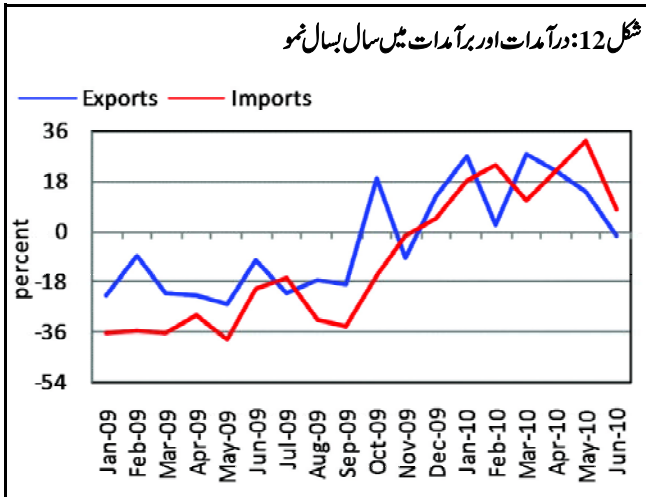
جدول 4: مالیاتی شعبے کا عبوری تخمینہ			
ارب روپے			
م 11ء ³	م 10ء ²	م 10ء ¹	
846.0	903.0	721.0	کل مالکاری
230.0	177.1	377.0	بیرونی ⁴
616.0	725.9	344.0	ملکی
350.0	421.7	246.0	غیر بینک
266.0	304.1	97.0	بینک
یادداشتیں			
1667.0	1327.0	1380.0	ایف بی آر ٹیکس حاصل
185.0	230.0	150.0	اسٹیٹ بینک کے منافع کی منتقلی
129.0	109.0	دستیاب نہیں	سی ایس ایف زر
بلحاظ جی ڈی پی			
5.0	6.2	4.9	کل مالکاری
1.4	1.2	2.6	بیرونی
3.6	4.9	2.3	ملکی
9.8	9.0	9.3	ایف بی آر ٹیکس حاصل
¹ نظر ثانی شدہ بجٹ تخمینہ، ² انتہائی عبوری تخمینہ			
² وفاقی اور صوبائی حکومتوں کے حتمی تخمینہ شدہ میزبانے			
³ بشمول نجکاری عمل			

قرضوں کے استحکام کے لیے ضروری ہے کہ محاصل کا خسارہ کم از کم صفر پر لایا جائے، بہتر ہے کہ اس میں فاضل رقم موجود ہو۔

40- م 11ء کے لیے میزانی خسارے کا ہدف جی ڈی پی کا 4 فیصد مقرر کیا گیا ہے۔ ایف بی آر کے ٹیکس محاصل کے بڑے ہدف، سلامتی سے متعلق زائد اخراجات کی ضروریات، اور معقول ترقیاتی میزانیے کے پیش نظر مالیاتی خسارہ ہدف تک کم کرنا اگر ضروری ہے تاہم یہ کام خاصا دشوار ہوگا۔ ایف بی آر کے ٹیکس وصولی کے 1667 ارب روپے ہدف کا مطلب ہے 25.6 فیصد نمو، یا ٹیکس اور جی ڈی پی کے باہمی تناسب میں 0.8 فیصدی درجے بہتری جو کہ ناممکن معلوم ہوتا ہے۔ علاوہ ازیں بجٹ تقریر میں 4 فیصد خسارے کے ہدف کے اعلان میں مفروضہ ہے کہ وفاقی حکومت کا خسارہ 5 فیصد اور صوبوں کا مشترکہ طور پر فاضل ایک فیصد ہوگا۔ تاہم صوبوں کے مشترکہ اعداد و شمار ایک متوازن بجٹ کو ظاہر کرتے ہیں۔ اس کا مطلب ہے کہ م 11ء کا مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 5 فیصد کے لگ بھگ ہو سکتا ہے۔

41- ٹیکس محاصل کا کم جمع ہونا نہایت تشویش ناک ہے۔ وسائل میں اضافہ کیے بغیر مالیاتی خسارے کو مستحکم سطح پر لانا اور مناسب ترقیاتی اخراجات کرنا مشکل ہوگا۔ جاری اخراجات کے بجائے ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی پر انحصار کرنے سے صرف سرمایہ کاری اور معیشت کی پیداواری صلاحیت میں کمی واقع ہوگی۔ مزید برآں بلند جاری

جدول 5: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ				
ارب ڈالر				
مئی 11ء ¹	مئی 10ء	دوسری ششماہی مئی 10ء	پہلی ششماہی مئی 10ء	
-6.9	-3.5	-1.4	-2.1	I- جاری حسابات کا توازن
-3.7	-2.0	-0.8	-1.2	بیمانی فیصد جی ڈی پی
-13.7	-11.4	-5.6	-5.8	تجارتی توازن
21.0	19.6	10.3	9.3	برآمدات
34.7	31.0	15.9	15.1	درآمدات
-	-1.7	-0.1	-1.5	خدمات کا توازن
-	-3.3	-1.7	-1.6	آمدنی کا توازن
-	12.8	6.0	6.8	جاری منتقلیوں کا توازن
	8.9	4.4	4.5	ترسیلات
7.2	5.1	1.9	3.3	II- سرمایہ دہائی کھاتہ
جس میں				
-	2.2	1.2	1.0	براہ راست سرمایہ کاری
-	-0.1	-0.3	0.3	دوڑانی سرمایہ کاری
-	1.4	0.6	0.7	دیگر سرکاری سرمایہ کاری واجبات
-	-0.4	-0.3	0.0	III- اعلاط و بھول چوک
0.3	1.3	0.2	1.1	مجموعی توازن (I + II + III)
یادداشت 1:				
14.6	13.0	13.0	11.3	ایسٹ بینک کے خالص زرمبادلہ ذخائر
7.0	2.7	14.5	-7.9	برآمدی نمو
12.0	-2.3	18.5	-17.6	درآمدی نمو
				انتہینے کے مطابق
ماخذ: بینک دولت پاکستان				



اخراجات سے مجموعی طلب بڑھے گی، دستیاب رسد پر دباؤ بڑھے گا اور اس طرح گرانے میں اضافہ ہوگا۔ اس فرق کو کم کرنے کے لیے بیرونی قرض گیری پر انحصار کے سوا کوئی چارہ نہیں۔ ان قوم کی آمد میں تاخیر یا کمی بیرونی کھاتوں کی پائیداری پر دباؤ ڈال سکتی ہے۔

نمایاں بہتری کے باوجود بیرونی کھاتوں کے استحکام میں مشکلات ہیں ...

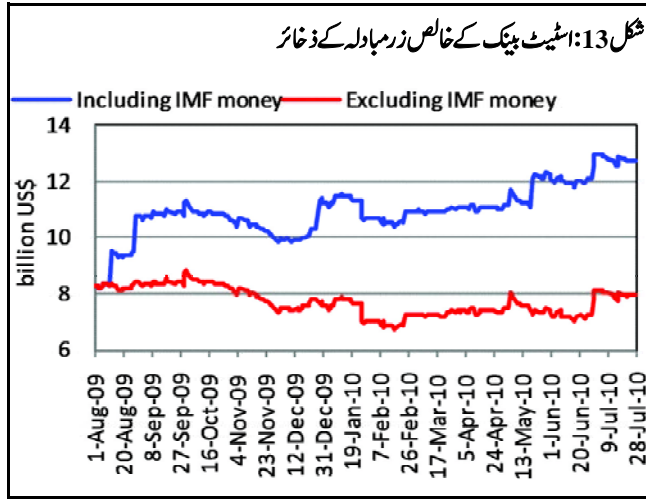
42- مئی 10ء کی دوسری ششماہی کے دوران درآمدات میں وسیع البیاد اور مسلسل اضافے کے باوجود بیرونی جاری کھاتوں میں بہتری کا سلسلہ برقرار رہا۔ اس کی وجہ برآمدات کا معقول حد تک بحال ہونا، کارکنوں کی ترسیلات میں شاندار نمو اور اتحادی سپورٹ فنڈ کی وصولیاں ہیں۔ چنانچہ مئی 10ء کا بیرونی جاری حسابات کا خسارہ کم ہو کر 3.5 ارب ڈالر (یا جی ڈی پی کا 2 فیصد) ہو گیا جو کہ گذشتہ تینوں سالوں سے خاصا بہتر ہے (دیکھئے جدول 5)۔

43- ملکی معیشت میں بحالی اور اجناس کے بلند عالمی نرخوں کی پیش گوئی⁴ کو دیکھتے ہوئے امکان ہے کہ مئی 11ء میں درآمدات مئی 10ء کی دوسری ششماہی کے رجحان کے مطابق رہیں گی (دیکھئے شکل 12)۔ رواں مالی سال درآمدی نمو بڑھ کر 12 فیصد ہونے کا تخمینہ ہے جبکہ گذشتہ مالی سال اس میں 2.3 فیصد کمی ہوئی تھی۔ دوسری طرف مئی 10ء کی دوسری ششماہی میں جو پائیدار برآمدی نمو حاصل ہوئی تھی اس کے مئی 11ء میں برقرار رہنے کے امکانات کم ہیں۔ جس کی بنیادی وجہ پاکستان کی برآمدی منڈیوں بالخصوص یورپ میں معاشی بحالی کا غیر یقینی ہونا، اور ملک میں ناسازگار کاروباری ماحول ہے۔ اس کے باوجود رواں مالی سال برآمدات کی نمو کا تخمینہ تقریباً 7 فیصد ہے جو مئی 10ء میں 2.7 فیصد رہی تھی۔

44- تجارت اور شرح مبادلہ میں حقیقی اضافے کے لحاظ سے موجودہ رجحانات بیرونی شعبے کے لیے اچھے نہیں ہیں اور ان سے مئی 11ء میں تجارتی خسارہ بڑھنے کا امکان ظاہر ہوتا ہے۔ اگر مستقبل میں کارکنوں کی ترسیلات سازگار ہوں اور اتحادی سپورٹ فنڈ مزید مل جائے تب بھی بیرونی جاری حسابات کا خسارہ بڑھ کر 6.9 ارب ڈالر یا تخمین شدہ جی ڈی پی کے 3.7 فیصد ہونے کی توقع ہے۔

45- مئی 10ء کی پہلی ششماہی کی نسبت دوسری ششماہی کے دوران سرمایہ اور مالی کھاتے میں فاضل رقم میں کمی واقع ہوئی، اس کی کئی عوامل ہیں۔ اول، جنوری 2010ء میں صکوک بانڈ کی 600 ملین ڈالر کی ادائیگی کرنا تھی۔ دوم تخمین شدہ سرکاری قوم کی آمد میں کمی۔ سوم، ایس ڈی آر کا مزید اختصاص نہ ہونا (مئی 10ء کی

⁴ ورلڈ اکنامک آؤٹ لک، اپریل 2010ء

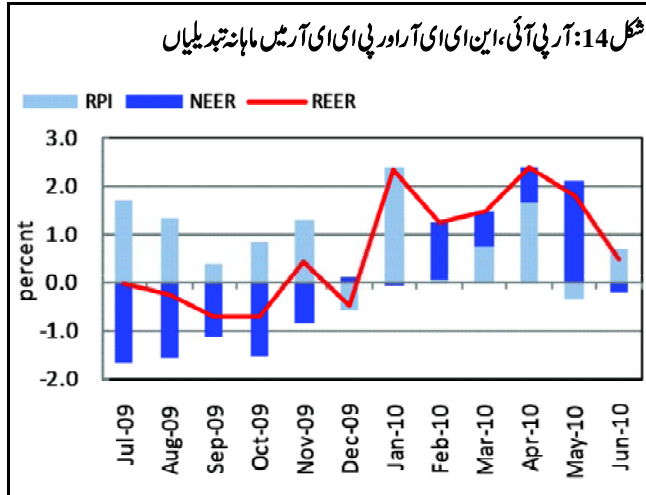


پہلی ششماہی میں ایک بارگی رقوم وصول ہوئی اور اعانت میزانیہ کے لیے آئی ایم ایف کی جانب سے کم فنڈز کی فراہمی۔ دیگر غیر قرضہ جاتی رقوم کی آمد جیسے براہ راست بیرونی سرمایہ کاری پورے مالی سال کے دوران بڑی حد تک مستحکم رہی، اگرچہ یہ گزشتہ مالی سال کے مقابلے میں خاصی کم تھی۔ م س 10ء میں بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں نمایاں بہتری نہ آتی تو ادائیگی کا مجموعی توازن خسارے میں چلا جاتا۔

46۔ مجموعی بیرونی کھاتے کے 1.3 ارب ڈالر فاضل اور ادائیگیوں کے توازن کی معاونت کے لیے آئی ایم ایف سے ملنے والے 2.2 ارب ڈالر سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر

آخر جون 2010ء میں 13 ارب ڈالر ہو گئے جو کہ آخر جون 2009ء میں 9.1 ارب ڈالر تھے (دیکھئے شکل 13)۔ تاہم م س 11ء کا بیرونی جاری حسابات کا خسارہ بڑھنے کا تخمینہ دیکھتے ہوئے مالی اور سرمایہ رقوم کی آمد میں بہتری لانا ضروری ہے تاکہ رواں مالی سال زرمبادلہ ذخائر میں کمی اور شرح مبادلہ پر دباؤ سے بچا جاسکے۔ یہ اس لیے اہم ہے کہ م س 12ء کے آغاز سے آئی ایم ایف کو قرضوں کی واپسی شروع ہو جائے گی۔

47۔ م س 10ء کی دوسری ششماہی کے دوران بازار مبادلہ میں استحکام رہا۔ باوجود اس کہ دسمبر 2009ء سے تیل کی ادائیگیاں منڈی کو منتقل کرنے اور ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 1.7 فیصد کی معمولی کمی واقع ہوئی تھی۔ اہم بات یہ ہے کہ شرح مبادلہ نے دونوں سمتوں میں حرکت ظاہر کی ہے جو کہ صحت مند تغیر پذیری اور زیادہ تر عالمی کرنسیوں کے رویوں کے ساتھ ہم آہنگ ہونے کی عکاسی کرتا ہے۔ شرح مبادلہ میں یہ چلک کوریڈور پر مبنی نظم سیالیت کے فریم ورک کے ساتھ ہم آہنگ ہے۔



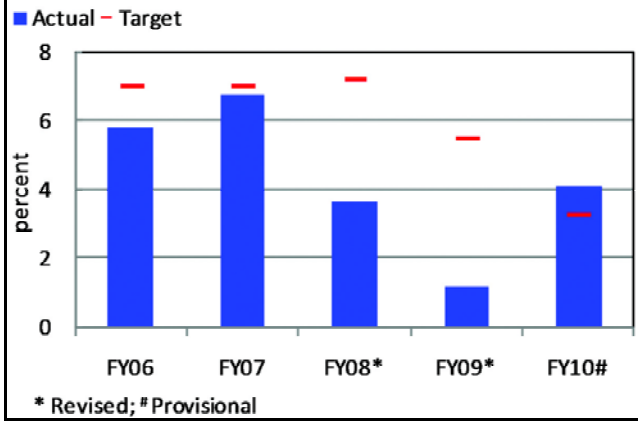
48۔ م س 10ء کی دوسری ششماہی میں ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی واقع ہوئی جبکہ دیگر اہم عالمی کرنسیوں جیسے یورو کے مقابلے میں ڈالر میں زیادہ اضافہ ہونے کا مطلب ہے کہ پاکستان کی نامیہ موثر شرح مبادلہ میں 4.6 فیصد اضافہ ہوا۔ پاکستان میں گرانی دیگر تجارتی شریک ملکوں کے مقابلے میں بدستور بلند ہے اور حقیقی موثر شرح مبادلہ میں بھی اضافہ ہوا ہے (دیکھئے شکل 14)۔ ملک کی ادائیگیوں کے توازن میں موجودہ اور اس میں ہونے والی پیش رفت کو دیکھتے ہوئے اس سے گرانی کو کم کرنے میں مدد ملے گی۔

ملکی صرفے میں نمو سے ملکی معاشی سرگرمیاں بڑھی ہیں ...

49۔ م س 10ء کے دوران سلامتی کی دشوار صورتحال اور پانی و توانائی کی شدید قلت کے باوجود ملکی معاشی سرگرمیاں بحال ہوئیں۔ عبوری تخمینے سے ظاہر ہوتا ہے کہ حقیقی جی ڈی پی میں 3.3 فیصد ہدف کے مقابلے میں 4.1 فیصد نمو ہوئی (دیکھئے شکل 15)۔ جی ڈی پی کی نمو میں یہ بہتری بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی بحالی، چند اہم فصلوں کی عمدہ پیداوار اور خدمات کے شعبے میں ہدف سے زائد نمو کے باعث آئی۔

50۔ م س 10ء کے حقیقی جی ڈی پی کے اخراجات کے لحاظ سے اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ سرکاری شعبے کے صرفے اور سرمایہ کاری اخراجات میں نمایاں

شکل 15: حقیقی جی ڈی پی نمو



اضافے کے باعث یہ نمو ہوئی۔ م س 10ء میں سرکاری اخراجات میں 13.4 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ سال 31.5 فیصد کمی ہوئی تھی۔ سرکاری سرمایہ کاری میں گزشتہ سال کی کے بعد م س 10ء میں 6.5 فیصد اضافہ ہوا۔ اس کے برعکس م س 10ء میں نجی صرفے کے اخراجات 3.9 فیصد بڑھے اور سرمایہ کاری میں 5.1 فیصد کمی واقع ہوئی۔ صرفے کے مجموعی اخراجات میں غیر متناسب اضافے کا سبب ملکی مجموعی طلب ہے جو م س 10ء میں بڑھ کر 3.8 فیصد ہو گئی جبکہ گزشتہ سال 1.4 فیصد تھی (دیکھئے جدول 6)۔

51۔ بڑی حد تک صرفے پر مبنی اس نمو کو کچھ عرصے تک برقرار رکھنے سے معیشت کی کمزور ہوتی ہوئی پیداواری صلاحیت متاثر ہو سکتی ہے کیونکہ سرمایہ کاری کم ہو رہی ہے۔ سرمایہ کاری بلحاظ فیصد جی ڈی پی گزشتہ تین برسوں سے مسلسل کم ہوئی ہے اور اب یہ گزر کر 16.6 فیصد ہو گئی ہے۔ دوسری جانب نجی صرفے کی نمو میں اعتدال اور ترسیلات میں اضافے سے قومی بچت میں کافی بہتری آئی ہے اور یہ 0.5 فیصدی درجے بڑھ کر جی ڈی پی کی 13.8 فیصد ہو گئی ہے۔ اس کے نتیجے میں م س 10ء کا بچت اور سرمایہ کاری کا فرق کم ہو کر جی ڈی پی کا 2.8 فیصد رہ گیا ہے (دیکھئے شکل 16)۔

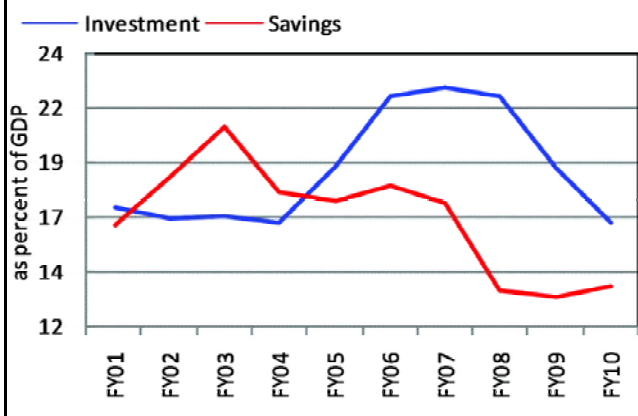
52۔ بچت اور سرمایہ کاری کے باہمی فرق میں یہ کمی بچت بڑھنے کے بجائے سرمایہ کاری میں بھاری کمی کے باعث ہوئی ہے جسے کسی طور حوصلہ افزائیں کہا جاسکتا۔ سرمایہ کاری میں کمی کا مطلب فی کارکن سرمایہ کم ہونا اور یوں لیبر کی پیداواریت کم ہونا ہے۔ اہم شعبوں خصوصاً بڑے پیمانے کی اشیا سازی، ٹرانسپورٹ اور مواصلات میں سرمایہ کاری میں بحیثیت مجموعی کمی ہوئی جو کمزور پیداواری انفراسٹرکچر ظاہر کرتی ہے۔ توانائی کی مستقل قلت اور امن و امان کی خراب صورتحال کے باعث معیشت کے لیے مسائل بڑھ گئے۔ اس لیے م س 11ء میں مجموعی ملکی طلب بدستور پائیدار رہنے کی توقع ہے۔ بڑھتی ہوئی مجموعی طلب کو پورا کرنے کے لیے مجموعی فراہمی میں اضافہ دشوار ہوگا (دیکھئے شکل 17)۔ اس سے معیشت کے بیرونی قرض گیری پر انحصار اور گرانی میں مستقل مزاجی کی جزوی وضاحت ہوتی ہے۔

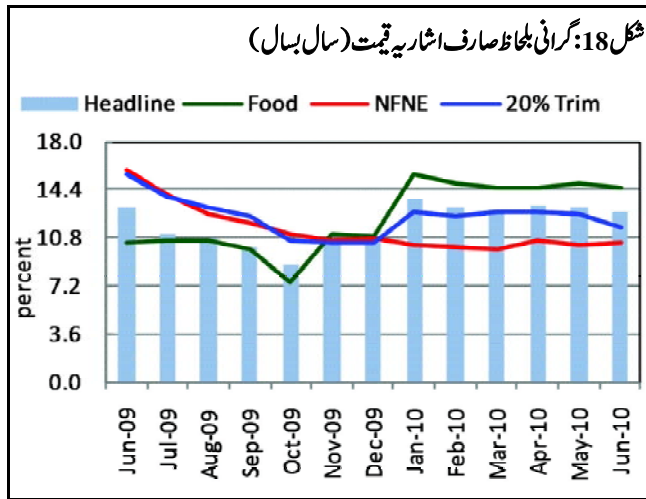
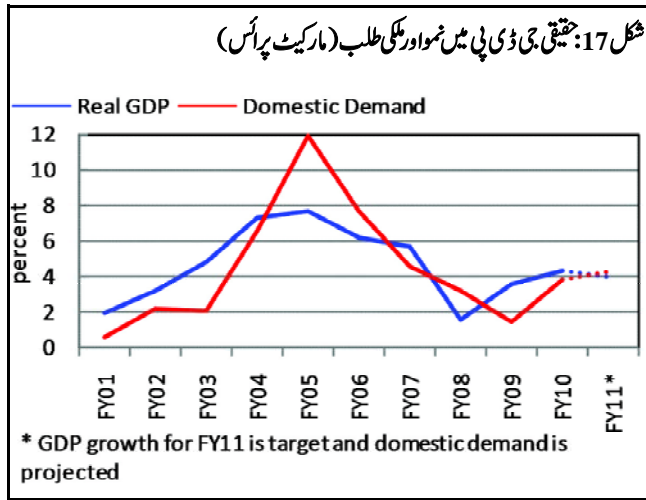
گرانی بلند سطح پر برقرار ہے۔۔

53۔ ملکی مجموعی طلب کی بحالی، توانائی کی قیمتوں میں اضافے اور غذائی اشیا کی قیمتوں میں تغیر پذیری کے باعث

جدول 6: حقیقی جی ڈی پی میں اخراجات کی نمو (1999-00ء کی مستقل عامل لاگت پر)		
فیصد	م س 09ء	م س 10ء
شعبے		
کل صرف اخراجات	4.3	5.0
نجی	11.3	3.9
عمومی حکومتی اخراجات	-31.5	13.4
سرمایہ کاری اخراجات	-10.1	-1.5
مجموعی تشکیل سرمایہ	-11.3	-2.0
نجی	-11.1	-5.1
عمومی حکومتی اخراجات	-11.8	6.5
اشیا میں تبدیلی	3.6	4.4
مجموعی ملکی طلب	1.4	3.8
اشیا وغیرہ عام خدمات کی برآمدات	-3.3	14.1
اشیا وغیرہ عام خدمات کی درآمدات	-15.2	11.2
خام ملکی پیداوار (مارکیٹ پر اس)	3.6	4.4
خام ملکی پیداوار (عام لاگت)	1.2	4.1
ان: نظر ثانی شدہ: ع: عبوری		
ماخذ: اکنامک سروے 2009-10ء		

شکل 16: پاکستان کا بچت سرمایہ کاری فرق





معیشت پر گرانی کے دباؤ میں دوبارہ اضافہ ہوا ہے۔ سال بسال گرانی جون 2010ء میں بڑھ کر 12.7 ہو گئی جبکہ دسمبر 2009ء میں یہ 10.5 فیصد تھی۔ مزید برآں جنوری 2010ء سے اس میں استحکام دیکھا جا رہا ہے اور یہ بدستور 12.7 سے 13.7 فیصد کے درمیان حرکت کر رہی ہے (دیکھئے شکل 18)۔ سال بسال گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں اضافے اور اس کے مستقلاً بلند سطح پر رہنے کے نتیجے میں مئی 10ء کی اوسط عمومی گرانی 11.7 فیصد ہے جو ہدف سے 2.7 فیصدی درجے زیادہ ہے (دیکھئے جدول 7)۔

54۔ بجلی اور گیس کے نرخوں میں اضافے اور پیٹرولیم کی قیمتیں بڑھنے سے اشیا کی پیداواری اور نقل و حمل کی لاگت بڑھ جاتی ہے جس کے باعث صارف اشاریہ قیمت کی دیگر اشیا کی قیمتیں بھی بڑھ جاتی ہیں۔ یہ بات صارف اشاریہ قیمت کی ان اشیا کی تعداد بڑھنے سے ظاہر ہے جن کی گرانی 10 فیصد سے بلند ہے (دیکھئے شکل 19)۔ اسی طرح جو اشیا اپنی طویل مدتی اوسط کے مقابلے میں بلند گرانی ظاہر کر رہی ہیں ان کی تعداد مئی 10ء کی پہلی ششماہی میں 133 تھی (صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں ان کا مشترکہ وزن 47.3 فیصد ہے) جو دوسری ششماہی میں (66.7 فیصد وزن کے ساتھ) بڑھ کر 185 ہو گئی ہیں جس سے بلند گرانی کی مستحکم توقع ظاہر ہوتی ہے۔

55۔ قوزی گرانی کے رجحانات بدستور قائم ہیں جس سے

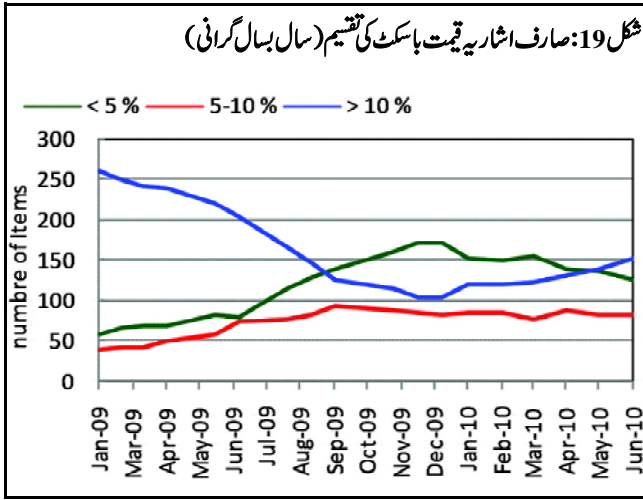
دورثانی کے اثرات اور گرانی کی بڑھتی ہوئی توقعات کے ساتھ طلب کا دباؤ دوبارہ بڑھنے کی عکاسی ہوتی ہے (دیکھئے شکل 18)۔ مثال کے طور پر دسمبر 2009ء میں قوزی گرانی 20 فیصد تر اشدہ پیمانہ (سال بسال) 10.4 فیصد تھا جو جنوری 2010ء میں بڑھ کر 12.7 فیصد ہو گیا اور تب سے زیادہ تر مہینوں میں 12 فیصد سے بلند رہا ہے۔

56۔ گرانی کے ان رجحانات اور متوقع پیش رفت کے پیش نظر مئی 11ء میں گرانی برقرار رہنے کا امکان ہے۔ گرانی کے بلند رہنے کی وضاحت کئی عوامل سے

جدول 7: گرانی کے اظہار				
فیصد				
اوسط		سال بسال		
مئی 11ء کی پیش گوئیاں	مئی 10ء	جون 10ء	جون 09ء	
عمومی صارف اشاریہ قیمت	11.7	12.7	13.1	11-12
غذائی گروپ	12.5	14.5	10.5	-
غیر غذائی گروپ	11.1	11.2	15.4	-
قوزی پیمانے	-	-	-	-
غیر غذائی غیر توانائی	11.0	10.4	15.9	-
20 فیصد تر اشدہ اوسط	11.6	11.7	15.5	-
ماخذ: وفاقی حکمہ ثنائیات اور بینک دولت پاکستان				

ہوتی ہے۔ اول، بجلی کی قیمتوں میں مزید اضافے سمیت مالیاتی استحکام کے اقدامات، جنرل سلیز ٹیکس، وفاقی ایکسائز ڈیوٹی اور درآمدی ڈیوٹی میں اضافہ گرانی بڑھانے کے لیے مسلسل دباؤ ڈالتا رہے گا۔ دوم، بلند گرانی کے باعث سرکاری ملازمین کی اجرتیں بڑھانے کے اعلان سے گرانی کی توقعات بھی بڑھیں گی۔ سوم، ملکی طلب کے بڑھتے ہوئے دباؤ کے ساتھ کمزور پیداواری گنجائش کے باعث مجموعی طلب اور رسد کے درمیان فرق بڑھ سکتا ہے جو گرانی کو برقرار رکھنے میں مدد دے گا۔

57۔ یہ دیکھنا باقی ہے کہ غیر یقینی عالمی معاشی نمو کے اثرات اجناس کی عالمی قیمتوں اور ملکی معیشت پر کس طرح منتقل ہوں گے۔ اسی



طرح یہ پیش گوئی کرنا کافی مشکل ہے کہ ملکی غذائی اشیاء کی متغیر قیمتوں کا گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کردار کیا رہے گا۔ آخراً لیکن اہم، خالص ملکی اناجوں اور خالص بیرونی اناجوں کے باہمی تناسب میں حالیہ اضافے اور گرانی کے ساتھ اس کے مضبوط تعلق سے ظاہر ہوتا ہے کہ س 11 میں گرانی مستقل رہے گی۔ ان تمام عوامل کو یکجا کرنے سے س 11 میں گرانی 11 سے 12 فیصد کے درمیان رہنے کا تخمینہ ہے جو 9.5 فیصد کے اعلان کردہ ہدف سے زائد ہے۔

ج۔ خطرات اور دشواریاں

58۔ اگرچہ س 10ء کے دوران بیرونی شعبے میں بہتری دیکھی گئی تاہم اب ضرورت اس بات کی ہے کہ بہتری کے حالیہ رجحانات برقرار رکھنے کے لیے ان کامیابیوں کو یکجا کیا جائے۔ حالیہ عرصے میں درآمدات بڑھ رہی ہیں اور بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں اضافہ متوقع ہے۔ چنانچہ مالی رقوم کی آمد میں اضافہ درکار ہوگا جو فی الحال زیادہ تر بیرونی سرکاری قرض گیری اور نجکاری کی تاخیر سے ملنے والی رقوم سے پورا ہونے کی توقع ہے، تاہم ماضی کار یکار ڈگواہ ہے کہ خاصی شرائط ان رقوم کی آمد سے منسلک ہوتی ہیں چنانچہ بیرونی کھاتوں، زرمبادلہ کے ذخائر اور شرح مبادلہ کی زدن پذیری بڑھنے کا خدشہ ہے۔ لہذا اصل چیلنج یہ ہے کہ تجارتی خسارہ برآمدات میں اضافے اور درآمدات میں مستحکم کمی کے ذریعے قابو میں رکھا جائے، اور دیگر زرمبادلہ کی آمد کو یقینی بنایا جائے۔

59۔ بیرونی سرکاری وصولیوں کی بروقت دستیابی بھی مالیاتی کھاتوں کے لیے اہم ہے جس میں پہلے ہی کئی کمزوریاں ہیں۔ س 11ء کے ٹیکس محاصل کا ہدف پورا کرنے کا امکان بظاہر کم ہے اور جاری اخراجات بلند زراعت اور سیکورٹی سے متعلق اخراجات کے باعث مختص سطح سے بڑھ سکتے ہیں۔ محاصل کا ہدف پورا نہ ہونے اور بیرونی مالکاری کی عدم دستیابی سے خدشہ ہے کہ حکومت ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی کر سکتی ہے یا اپنے مقامی وسائل پر انحصار بڑھا سکتی ہے۔ اگرچہ بلند جاری اخراجات سے صرفے پر مبنی نمونے مجموعی طلب بڑھتی ہے تاہم ترقیاتی اخراجات گھٹنے سے ملکی پیداواری صلاحیت کی نمو متاثر ہوتی ہے۔ اس صورتحال میں گرانی کے دباؤ میں مزید اضافے کا امکان ہے اور معاشی نمو بہت زیادہ غیر یقینی ہو سکتی ہے۔

60۔ اگرچہ گرانی اب بھی خاصی بلند سطح پر ہے تاہم صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں ان اشیاء کے حصوں میں معمولی تبدیلی آئی ہے جہاں گرانی مستقل بلند ہے اس لیے گرانی کے بحال ہونے کے خطرات کافی زیادہ ہیں۔ اس کے علاوہ اشیاء کی عالمی قیمتوں کی تغیر پذیری خصوصاً خام تیل کی قیمتوں کے باعث ملکی گرانی پر اس کے خطرات نمایاں ہیں۔ مزید برآں کچھ عرصے سے غذائی گرانی بدستور تغیر پذیر ہے اور کوئی بھی ناموافق صورتحال جیسے رسدی کڑیوں میں تعطل، موسمیاتی تبدیلیاں، پڑوسی ممالک میں غذائی پیداوار وغیرہ سے عمومی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پر دباؤ پڑ سکتا ہے۔

61۔ مجموعی رسد میں پائیدار بہتری کے لیے ساختی مسائل اب بھی مشکلات کا باعث ہیں۔ ملکی معاشی سرگرمیوں کے لیے بجلی کی قلت ایک اہم عامل ہے اور مکمل مستحکم بحالی کو غیر اہم بنا دیتی ہے۔ اس سے متعلق گردش قرضے ایک اور مسئلہ ہے جو کہ اب تک غیر حل شدہ ہے اور مالی وسائل میں رکاوٹ ڈال رہا ہے۔ حکومت کی جانب سے زراعت کی شکل میں اب بھی ایک بھاری رقم دی جاتی ہے جسے ختم کرنا بھی باقی ہے تاہم حکومت کے لیے یہ مشکل بڑھتی جا رہی ہے کیونکہ حکومت پہلے ہی بجلی کے ٹیرف میں خاصا اضافہ کر چکی ہے جس کے باعث کاروبار کی لاگت میں اضافہ ہو گیا ہے اور عوام کے لیے باعث تکلیف ہے۔

62۔ ایس بی اے کے تحت آئی ایم ایف کا دوسرا سالہ مستحکم پروگرام دسمبر 2010ء کے آخر میں ختم ہو رہا ہے۔ بد قسمتی سے یہ پروگرام کافی انحطاط کا شکار رہا جس میں معاشی استحکام کے لیے درست پیش گوئی نہیں کی گئی۔ اس استحکام پروگرام کو جاری رکھنے کی ضرورت ہے تاکہ جن اہداف کو پورا نہیں کیا گیا انہیں پورا کیا جائے قطع نظر اس کے کہ آئی ایم ایف سے معاونت لی جائے یا نہیں اور ایک ایسا مستقل میکزم تشکیل دیا جائے جس میں اہم معاشی متغیرات بدستور پائیدار سطح پر ہوں۔ اس اقدام کے لیے ضروری ہے کہ حکومتی بجٹ خسارے اور اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کو محدود کرنے سے متعلق فوری قوانین نافذ کیے جائیں۔ اس ضمن میں مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ قانون کا نفاذ ایک اہم مقصد جسے تندی کے ساتھ عمل میں لانا چاہیے۔

63۔ اہم عالمی معیشتوں میں مکمل بحالی کے امکانات یورپی معیشتوں میں بحالی کے خدشات کے باعث ماند پڑ رہے ہیں کیونکہ یونان قرضوں کے بحران کی وجہ سے یورپی معیشتیں بری طرح متاثر ہیں۔ یورپی معیشتیں اب اپنے سرکاری قرضوں کے باعث زیادہ تحفظات کا شکار ہیں اور یہ قرضے غیر مستحکم سطح پر پہنچ گئے ہیں جو کہ ان کی معیشتوں کے لیے خاص طور پر مالی شعبوں میں طویل بحران کے خطرے میں پڑ گئی ہیں۔ تقریباً تمام اہم جی 20 ممالک نے اپنے موجودہ خسارے کو اگلے تین برسوں کے اندر نصف کرنے کا عہد کیا ہے، تاہم امریکہ اور یورپی ممالک کے درمیان کٹوتیوں کی رفتار پر اختلاف پایا جاتا ہے۔ امریکہ چاہتا ہے کہ نمو بڑھانے پر زیادہ توجہ دی جائے اور بجٹ کے استحکام پر غور و فکر وسط مدت میں کیا جائے۔ اگرچہ عالمی معیشتوں میں آنے والی حالیہ بحالی مشترکہ کوششوں کا نتیجہ ہے تاہم یہ اختلاف عالمی معاشی نمو کے لیے خطرے کا باعث بن سکتا ہے اور کسی بھی نا اتفاقی سے یہ بحالی رک سکتی ہے۔ ان ممالک کی طرف سے متضاد اہداف کے حصول کے لیے اقدامات سے بدترین صورتحال جنم لے گی۔ بہر حال ترقی یافتہ ملکوں کی کمزور اقتصادی بحالی پاکستانی برآمدات کے لیے سنگین خطرات پیدا کر دے گی۔ چنانچہ ملکی طلب کو ہمیز دے کر، خصوصاً سرمایہ کاری اخراجات کے ذریعے منفی اثرات کو زائل کرنا اور اس کے ساتھ ساتھ ملکی طلب میں متوازی اضافہ کرنا ہی اصل چیلنج ہوگا۔

فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

aggregate demand	مجموعی طلب
balance of payments	ادائیگیوں کا توازن
bid rates	بولی کے نرخ
budgetary borrowing	میزانیہ قرض گیری
circular debt	گردشی قرضے
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
current account deficit	جاری حسابات کا خسارہ
deposits	امانتیں
financial	مالی
financing	ماکاری
fiscal	مالیاتی
foreign exchange reserves	زرمبادلہ کے ذخائر
indicator	اظہاریہ
injection	ادخال
interbank market	بین ال بینک منڈی
lending rate	شرح سود
liquidity	سیالیت
maturity	عرصیت
Net Domestic Assets	خالص ملکی اثاثے
Net Foreign Assets	خالص غیر ملکی اثاثے
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
Non-performing loans	غیر ادا شدہ قرضے
overnight repo rate	شبینہ ریپوریٹ
reserve money	زیر بنیاد
revenue	محاصل
rollover	اجرائے ثانی
trade deficit	تجارتی خسارہ
Weighted Average Lending Rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح

فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

rollover	اجرائے ثانی
balance of payments	ادائیگیوں کا توازن
injection	ادخال
indicator	اظہاریہ
deposits	امانتیں
bid rates	بولی کے نرخ
Weighted Average Lending Rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح
interbank market	بین البینک منڈی
trade deficit	تجارتی خسارہ
current account deficit	جاری حسابات کا خسارہ
Net Foreign Assets	خالص غیر ملکی اثاثے
Net Domestic Assets	خالص ملکی اثاثے
reserve money	زیر بنیاد
foreign exchange reserves	زرمبادلہ کے ذخائر
liquidity	سیالیت
overnight repo rate	شبینہ ریپو ریٹ
lending rate	شرح سود
maturity	عرصیت
Non-performing loans	غیر ادا شدہ قرضے
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
CPI inflation	گرمائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
circular debt	گردشی قرضے
financing	مالکاری
financial	مالی
fiscal	مالیاتی
aggregate demand	مجموعی طلب
revenue	محاصل
budgetary borrowing	میزانیہ قرض گیری