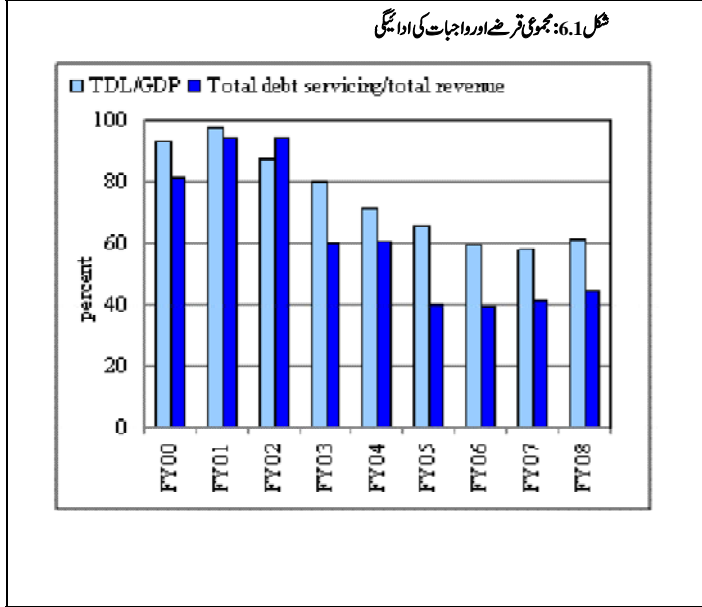
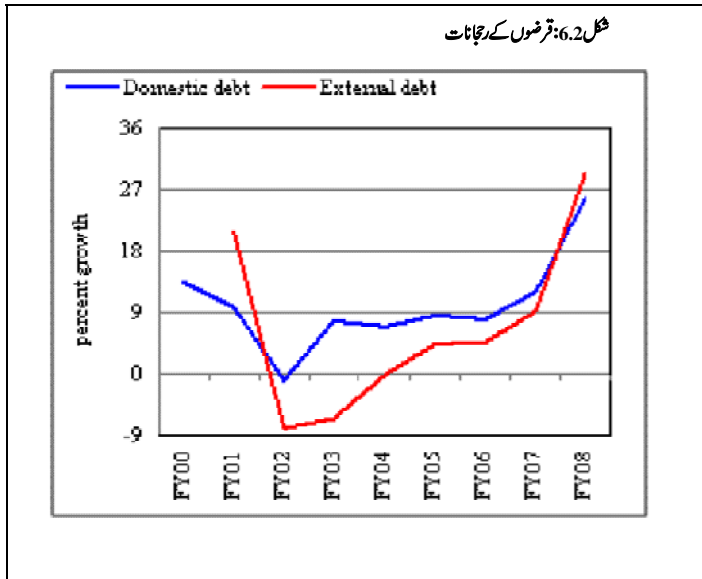


6 ملکی و غیر ملکی قرضے

6.1 عمومی جائزہ



مالی سال 01ء سے مالی سال 07ء تک ملک کے مجموعی قرضوں کی صورت حال میں مستقل بہتری رہی لیکن مالی سال 08ء میں تیزی سے خراب ہونا شروع ہو گئی جس سے ملک کے بھاری مالیاتی خسارے اور جاری حسابات کے خسارے کے ساتھ ساتھ اقتصادی نمو میں بھی کمی کی عکاسی ہوتی ہے۔ ملک کے مجموعی قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک (TDL) میں 27.3 فیصد سال بسال اضافہ ہوا اور یہ بڑھ کر 6426.4 ارب روپے ہو گیا اور ساتھ ہی قرضہ جاتی برداشت کے اظہاریوں میں بھی بگاڑ پیدا ہوا (دیکھئے شکل 6.1 اور جدول 6.1)۔ مجموعی قرضہ جات و واجبات اور جی ڈی پی کے تناسب میں، جو قرضہ برداشت کرنے کی ملکی صلاحیت کا پیمانہ ہے، کمی کا گذشتہ سات سال کا رجحان ختم ہوتا نظر آ رہا ہے کیونکہ مالی سال 08ء میں یہ بڑھ کر 61.3 فیصد تک ہو گیا (دیکھئے شکل 6.2) اس کے علاوہ مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ کے تحت متعین کیے گئے چند اہداف کو مالی سال 08ء میں پورا نہیں کیا جاسکا (دیکھئے باکس 6.1)۔



مالی سال 08ء کے دوران مجموعی قرضہ جات و واجبات میں تیزی سے اضافہ ملکی و غیر ملکی قرضوں دونوں ہی کے تقریباً یکساں طور پر بڑھ جانے کی وجہ سے ہوا۔ قرضوں کے ان دونوں زمروں میں تیز نمود دیکھنے میں آئی تاہم مالی سال 07ء کے مقابلے میں واضح واجبات کی نمو میں معمولی اضافہ ہوا ہے۔ ملکی قرضوں میں اضافہ نہ صرف مالی سال 08ء کے بھاری مالیاتی خسارے کی عکاسی کرتا ہے بلکہ بیرونی ماکاری کی دستیابی کو بھی ظاہر کرتا ہے۔ مالی سال 08ء کے دوران روپے کی قدر کے لحاظ سے غیر ملکی قرضوں کی نمو میں اضافہ ہوا ہے جس کی وجہ سے نہ صرف جاری حسابات کا خسارہ بڑھ گیا بلکہ غیر قرضہ جاتی بیرونی رقوم میں کمی کی قدر میں تخفیف بھی ہوئی۔

ایک اور اہم بات یہ ہوئی کہ گذشتہ برسوں کے مقابلے میں قلیل مدتی قرضوں میں اضافہ ہو گیا۔ مالی سال 08ء کے دوران ایک سال سے کم عرصے والے کھاتوں کے قرضوں کا حصہ مجموعی قرضوں کا تقریباً 43 فیصد ہے جو گذشتہ مالی سال 07ء میں تقریباً 33 فیصد تھا۔ قرضوں میں اضافے کی اہم وجہ اسٹیٹ بینک سے لیے جانے والے حکومتی قرضوں میں غیر معمولی اضافہ ہے۔ مالی سال 08ء میں مجموعی حکومتی قرضہ 1056.3 ارب روپے ہو گیا جو مالی سال 07ء کے واجب الادا قرضوں کا تقریباً 132.1 فیصد ہے۔

جدول 6.1: مجموعی قرضہ جات اور واجبات کی صورتحال

ارب روپے									
میں 08ء	میں 07ء	میں 06ء	میں 05ء	میں 04ء	میں 03ء	میں 02ء	میں 01ء	میں 00ء	
6,417.4	5,046.4	4,564.10	4,288.90	4,030.50	3,904.00	3,911.60	4,113.30	3,553.90	مجموعی قرضہ جات و واجبات
6,293.3	4,957.5	4,468.60	4,181.60	3,917.00	3,781.40	3,723.50	3,791.80	3,258.40	مجموعی قرضہ جات
26.9	10.9	6.3	6.1	3.3	1.1	-2.6	16.6	4.3	شرح نمو
3,257.3	2,601.1	2,321.70	2,149.90	1,979.50	1,853.70	1,717.90	1,731.00	1,578.80	1- ملکی قرضہ جات
25.2	12.0	8	8.6	6.8	7.9	-0.8	9.6	13.4	شرح نمو
(51.8)	(52.5)	(52.0)	(51.4)	(50.5)	(49.0)	(46.1)	(45.7)	(48.5)	مجموعی قرضہ جات میں حصہ
3,036.2	2,356.3	2,146.90	2,031.70	1,937.50	1,927.70	2,005.60	2,060.80	1,679.60	2- غیر ملکی قرضہ جات
28.9	9.8	5.7	4.9	0.5	-3.9	-2.7	22.7		شرح نمو
(48.2)	(47.5)	(48.0)	(48.6)	(49.5)	(51.0)	(53.9)	(54.3)	(51.5)	مجموعی قرضہ جات میں حصہ
124.0	89.0	95.5	107.3	113.5	122.6	188.1	321.5	295.5	3- واضح واجبات
39.4	-6.8	-11.0	-5.5	-7.4	-34.8	-41.5	8.8		شرح نمو
(2.0)	(1.8)	(2.1)	(2.6)	(2.9)	(3.2)	(5.1)	(8.5)	(9.1)	مجموعی قرضہ جات میں حصہ
669.2	531.6	424.4	358.8	491.9	436.4	588.7	522.3	418	قرضہ جات کی مجموعی ادائیگی
548.4	425.5	294	236.2	241.8	253.1	289	280.9	292.8	مجموعی سودی ادائیگی
473.0	358.6	237.1	181.9	185.3	189	212.5	195.4	222	ملکی
70.7	61.1	50.5	49.1	51.2	48.1	51.3	64	54.2	غیر ملکی
4.7	5.8	6.4	5.2	5.3	16	25.2	21.5	16.6	واضح واجبات
120.8	106.1	130.4	122.6	250.1	183.3	299.7	241.4	125.2	اصل کی واپسی (غیر ملکی)
									قرضہ جات بلحاظ فی ڈی بی کا فیصد
60.1	57.9	59.9	66.0	71.5	80.1	87.8	97.7	92.9	مجموعی قرضہ جات
31.1	29.8	30.5	33.1	35.1	38.0	38.6	41.1	41.3	ملکی قرضہ جات
29.0	27.0	28.2	31.3	34.3	39.5	45.0	49.0	43.9	غیر ملکی قرضہ جات
1.2	1.0	1.3	1.7	2.0	2.5	4.2	7.6	7.7	واضح واجبات
									قرضہ جات کی ادائیگی بلحاظ فیصد
63.7	59.8	56.4	56.7	79.6	78.5	123.1	118.3	103.1	ٹیکس حاصل
44.6	41.0	39.4	39.9	61.0	60.5	94.3	94.4	81.6	مجموعی حاصل
29.4	31.7	30.3	32.1	52.3	48.6	71.2	72.8	58.9	مجموعی اخراجات
36.0	38.7	37.9	38.0	64.5	55.1	84.1	80.9	66.7	جاری اخراجات
6.4	6.1	5.6	5.5	8.7	9.0	13.2	12.4	10.9	جی ڈی بی

(الف) واضح واجبات میں ملک پر واجب الادا تمام غیر ملکی واجبات شامل ہوتے ہیں۔

ہر سال کے لیے بیرونی قرضوں کی روپے کی قدر کو آخروں تک کی اوسط سالانہ مبادلہ کا اطلاق کر کے اخذ کیا جاتا ہے۔

ماخذ: (i) ایس بی بی (ii) ڈی ایم سیکشن ٹالس ڈویژن

6.2 ملکی قرضے

بھاری بجٹ خسارے اور متوقع بیرونی رقوم کی آمد میں کمی اور نجکاری کے عمل میں رکاوٹ کی وجہ سے مالی سال 08ء میں ملکی قرضوں میں بھاری اضافہ ہوا۔ جون 2008ء کے اختتام پر ملکی قرضوں میں 25.6 فیصد کا غیر معمولی اضافہ ہوا اور یہ بڑھ کر 32.6 کھرب روپے تک پہنچ گئے جبکہ مالی سال 07ء میں یہ 26 کھرب روپے تھے۔ ملکی قرضوں میں بڑے اضافے کی وجہ سے ملکی قرضوں اور جی ڈی بی کے تناسب میں کمی کا رجحان ختم ہو گیا ہے اور اب اس میں اضافہ شروع ہو گیا ہے (دیکھئے شکل 6.3)۔

اس صورت حال میں آئندہ نہ صرف قرضوں کی ادائیگی کی لاگت میں اضافہ ہوگا بلکہ پہلے جی ڈی بی کی بلند نمو کی وجہ سے پیدا ہونے والی مالیاتی گنجائش میں بھی کمی آنے لگی ہے۔ ان دونوں کی وجہ سے بجٹ میں سماجی ترقیاتی اخراجات کے مختص وسائل محدود ہو جائیں گے۔

ملکی و غیر ملکی قرضے

مالی سال 08ء میں ملکی قرضوں کی ادائیگیوں کا بوجھ مالی پائیداری کے لیے مسلسل خطرہ بنا رہا ہے (دیکھئے شکل 6.4)۔ ملکی قرضوں کی ادائیگی بلحاظ فیصد جی ڈی پی بڑھ کر 4.2 فیصد ہو گئی جبکہ مالی سال 07ء میں یہ 3.6 فیصد تھی۔ ملکی قرضوں کی باز ادائیگی اور مجموعی محاصل کے تناسب کی پیمائش کے مطابق ملکی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت مزید کمزور رہی ہے اور مالی سال 08ء میں محاصل کے 28.5 فیصد ذرائع کو قرضے کی ادائیگی کے لیے استعمال کیا گیا جبکہ مالی سال 07ء میں 24.4 فیصد ذرائع اس مقصد میں صرف ہوئے تھے۔

باکس 6.1: مالیاتی ذمہ داری اور تصدیق قرضہ (ایف آر ڈی ایل) ایکٹ 2005: پیش رفت رپورٹ

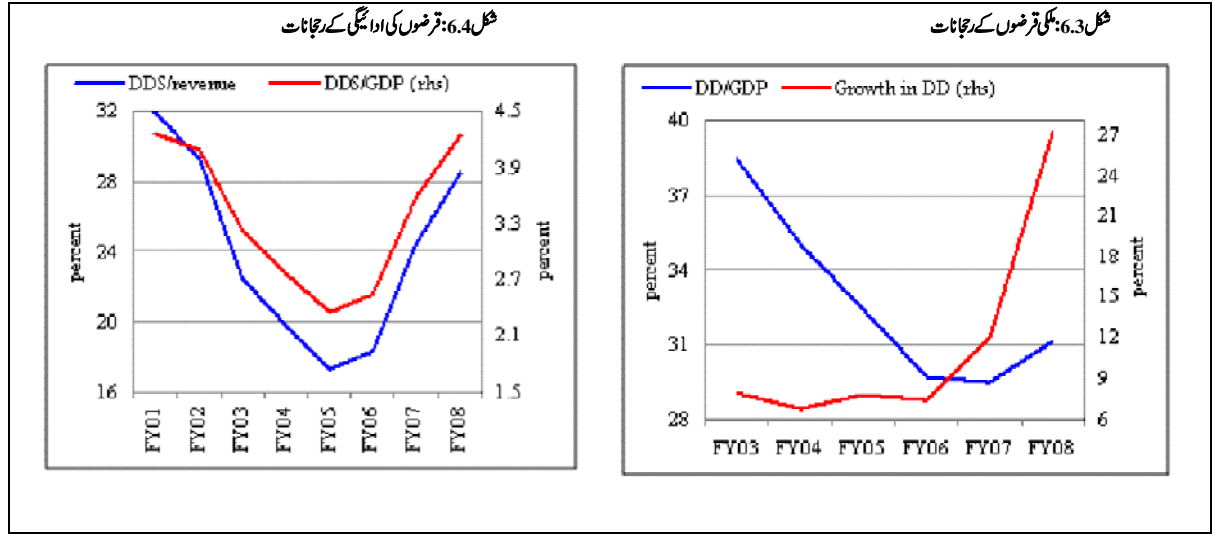
13 جون 2005ء کو حکومت پاکستان نے مالیاتی ذمہ داری اور تصدیق قرضہ ایکٹ 2005ء نافذ کیا۔ یہ ایک مؤثر انتظام قرضہ کے ذریعے محاصل کے خسارے کے خاتمہ اور سرکاری قرضے میں کمی کے لیے مناسب سطح تک لانے کے لیے بنایا گیا۔ قرضے میں کمی کی حکمت عملی کی تیاری کی ذمہ داری ڈیٹ پالیسی کوآرڈینیشن آفس (ڈی پی سی او) کی ہوئی ہے جو دفعہ 13 کی ذیلی دفعہ 2 کی مشق ب کے تحت قائم کیا گیا ہے۔ 30 جون 2008ء تک مالیاتی ذمہ داری اور تصدیق قرضہ ایکٹ 2005ء کے تحت سرکاری قرضہ جات پر طے کی گئی مختلف حدود اور ان کے ساتھ ڈی پی سی او کی ستمبر 2007ء کے اختتام پر عمل درآمدی رپورٹ کی ترقیاتی رپورٹ درج ذیل ہے:

ایف آر ڈی ایل کی حدود	ڈی پی سی او کی 30 ستمبر 2007ء تک ترقیاتی رپورٹ	ستمبر 2007ء اور اس کے بعد پیش رفت
اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ یکم جولائی 2003ء سے 30 جون 2013ء تک مجموعی سرکاری قرضہ دسویں مالی سال کے اختتام پر اسی سال کے متوقع جی ڈی پی کے 60 فیصد سے زیادہ نہ ہو اور اس کے بعد ہر سال سرکاری قرضہ جی ڈی پی کے 60 فیصد سے کم رکھا جائے۔	جون 2007ء کے اختتام پر سرکاری قرضے اور جی ڈی پی کا تناسب 55.2 فیصد رہا جبکہ مالی سال 08ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ تناسب مزید کم ہو کر 50.1 فیصد ہو گیا۔	ایف آر ڈی ایل ایکٹ کے مطابق حکومت نے سرکاری قرضہ کی حد کو جی ڈی پی کے 60 فیصد تک رکھنے میں دس سال کے بجائے تین برسوں میں کامیابی حاصل کر لی۔ مجموعی قرضہ جات اور جی ڈی پی کا تناسب مالی سال 03ء کے 80.1 فیصد سے مسلسل کمی کے بعد جون 2007ء کے اختتام پر 57.9 فیصد ہو گیا جس کی وجہ بلند اقتصادی نمو اور نسبتاً پائیدار شرح مبادلہ ہے۔ مالی سال 08ء کے دوران اس تناسب میں بڑی تبدیلی آئی جو نہ صرف 60.1 فیصد کی سطح پر پہنچ گیا بلکہ جون 2013ء کے اختتام کے لیے مقرر کردہ 60 فیصد کے ہدف سے بھی تجاوز کر گیا۔ قرضہ جات اور جی ڈی پی کے تناسب میں 332 نمائندگیوں کا اضافہ ہو گیا جس کی وجہ معاشی عدم استحکام کی کیفیات تھیں جیسے بھاری تجارتی خسارے کی بنا پر جاری حسابات کا بڑا خسارہ، مالیاتی خسارے میں تقریباً 100 نمائندگیوں کا دو ہندسی سطح تک بڑھ جانا، روپے کی قدر میں تخفیف اور جی ڈی پی میں نمو متوہرگی۔
اس بات کو یقینی بنایا جائے کہ یکم جولائی 2003ء سے 30 جون 2013ء کے اختتام تک ہر مالی سال میں مجموعی سرکاری قرضے میں کم از کم متوقع جی ڈی پی کے 2.5 فیصد تک کمی جائے، بشرطیکہ ہر مالی سال میں سماجی اور تخفیف غربت سے متعلق اخراجات 4.5 فیصد سے کم نہ ہوں اور اگلے دس سال میں بجٹ میں صحت و تعلیم کے لیے مختص رقم جی ڈی پی کی فیصد کے لحاظ سے موجودہ سطح سے گئی کردی جائے۔	جون 2007ء کے اختتام پر سرکاری قرضہ اور جی ڈی پی کا تناسب 2 فیصدی درجے کم ہو کر 55.2 فیصد ہو گیا جبکہ ہر مالی سال میں 2.5 فیصدی درجے کا ہدف تھا۔ ستمبر 2007ء کے اختتام تک یہ تناسب مزید کم ہو کر مالی سال 08ء کے متوقع جی ڈی پی کا 50.1 فیصد ہو گیا۔	مالی سال 08ء مسلسل دوسرا سال ہے جس میں حکومت ایف آر ڈی ایل کے مجموعی قرضہ میں 2.5 فیصدی درجے کی کمی کا ہدف پورا کرنے میں ناکام رہی۔ جون 2008ء کے اختتام پر یہ تناسب 332 فیصدی درجے اضافے کے ساتھ 60.1 فیصد پر قائم تھا جو نہ صرف 2.5 فیصدی درجے کی کمی کے ہدف کے متخالف سمت میں جا رہا ہے بلکہ مالی سال 07ء میں سرکاری قرضہ اور جی ڈی پی کے تناسب میں 2 فیصدی درجے کی کمی کے بھی خلاف ہے۔ تناسب میں اضافے کی وجہ مالی سال 08ء کے دوران جڑواں خسارے بڑھنے کے باعث حکومت کے ملکی اور بیرونی قرضوں میں اضافہ ہے۔ بین الاقوامی قرضہ جاتی ریٹنگ ایجنسیاں ریاستی ریٹنگ میں دیگر عوامل کے ساتھ بیرونی قرضہ جات کی پوزیشن کو بھی مد نظر رکھتی ہیں جو عام طور پر سرمایہ کاروں کو فیصلہ کرنے میں مدد دیتی ہے۔ مالی سال 08ء میں موڈیز اور اسٹینڈرڈ اور پورز نے پاکستان کی ریاستی ریٹنگ کو بی بی پی اس سے کم کر کے بی بی او پی کر دیا جو قرضہ کی ادائیگی کے حوالے سے خطرے میں اضافے کی عکاسی ہے۔ گذشتہ تین برسوں (مالی سال 08-2006ء) کے دوران سماجی اور تخفیف غربت سے متعلق اخراجات ¹ جی ڈی پی کے 5.5 فیصد سے زیادہ رہے جبکہ ایف آر ڈی ایل ایکٹ کے تحت 4.5 فیصد ہدف رکھا گیا ہے۔ قوم کی ترقی میں صحت و تعلیم دو بنیادی عناصر ہیں۔ اسی لیے حکومت کے حقیقی اعداد و شمار کے لحاظ سے گذشتہ دس برسوں کے دوران صحت و تعلیم کے اخراجات میں تہہ پٹی نہیں ہوئی اور وہ جی ڈی پی کے ایک فیصد سے کم رہے۔

1 سماجی اور تخفیف غربت سے متعلق اخراجات میں شاہراہیں، سڑکیں اور ٹرین، پانی کی فراہمی اور نکاسی، تعلیم، ہنر و ہونہواری، سماجی تحفظ اور دیگر فلاحی کام، قدرتی آفات، آب پاشی، زمین کی بحالی، دیہی ترقی، غذائی زراعت، ماحلت علیہ، امن و امان کی صورتحال (صرف ترقیاتی لحاظ سے)، دیہات میں بجلی کی فراہمی اور غذائی سپورٹ پروگرام شامل ہیں۔

<p>مالی سال 08ء کے دوران حاصل کا خسارہ اور جی ڈی پی کا تناسب 3.1 فیصد رہا جو نہ صرف گزشتہ نو برسوں (ماسوائے مالی سال 04ء میں فاضل حاصل کے) سب سے بلند رہا بلکہ مالی سال 2003-07ء کے اوسط 0.6 فیصد سے بھی زیادہ رہا۔ مالی سال 08ء میں حاصل کا خسارہ 325 ارب روپے تک پہنچ گیا جو مالی سال 07ء کے مقابلے میں 320.2 فیصد زیادہ ہے۔ یہ ایف آر ڈی ایل ایکٹ 2005ء میں درج ایک اور شرط ہے جو حکومت آخر جون 2008ء تک پوری نہ کر سکی۔ اس کی بنیادی وجہ قرضہ جات (مکلی وغیرمکلی) کی ادائیگی اور ریٹائرمنٹ کے الاؤنسز اور پنشنز کے باعث جاری اخراجات میں 33.6 فیصد کا اضافہ تھا۔</p>	<p>مالی سال 07ء میں حاصل کا توازن خسارے میں رہا۔ یہ جی ڈی پی کا 0.9 فیصد تھا۔ مالی سال 08ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ خسارہ 27.3 ارب روپے تک پہنچ گیا جو مئی 08ء کی متوقع جی ڈی پی کا 0.34 فیصد ہے۔</p>	<p>30 جون 2008ء کے اختتام تک حاصل کے خسارے میں کمی کر کے صفر تک لایا جائے اور اس کے بعد حاصل کے فاضل کو برقرار رکھا جائے۔ حاصل کے خسارے کا مطلب حکومت کے مجموعی جاری اخراجات اور مجموعی حاصل کا فرق ہے جو حکومتی اثاثوں میں اضافے کے بغیر واجبات میں اضافے کو ظاہر کرتا ہے۔</p>
	<p>رواں مالی سال کے ابتدائی چھ ماہ کے دوران حکومت پاکستان نے 54.6 ارب روپے کے نئی ضمانتیں جاری کی ہیں جو جی ڈی پی کا 0.66 فیصد ہے، جو ایف آر ڈی ایل ایکٹ 2005ء میں تجویز کردہ حد سے کم ہے۔ مالی سال 07ء میں حکومت نے 2 فیصد کی حد میں رہتے ہوئے 69 ارب روپے کی نئی ضمانتیں جاری کی تھیں جو جی ڈی پی کا 0.84 فیصد ہے۔</p>	<p>کسی بھی مالی سال میں نئی ضمانتیں بشمول روپے کے قرضہ، بانڈز، شرح منافع، پیداواری اشیا کی خریداری کے معاہدے اور دیگر تمام دعوے اور وعدے متوقع جی ڈی پی کے 2 فیصد سے تجاوز نہ ہوں، اور موجودہ ضمانتوں کی تجدید کو نئی ضمانتیں سمجھا جائے۔</p>

مزید برآں چونکہ مکلی قرضوں کی ادائیگی میں اضافہ جی ڈی پی میں نموسے متجاوز ہونے کی توقع ہے اس لیے مذکورہ بالا تائیدوں کا مالی سال 09ء میں مزید بڑھنے کا امکان ہے۔ اس کی وجہ سے سماجی اور غربت سے متعلق اخراجات کے لیے مختص کی جانے والی رقم کم ہو جائے گی جو مالیاتی ذمہ داری اور متحدہ قرضہ ایکٹ 2005ء کے تحت جی ڈی پی کے 4.5 فیصد سے کم نہیں ہونی چاہیے۔



6.2.1 مکلی قرضوں میں شامل اجزا

مالی سال 08ء کے بجٹ خسارے کو پورا کرنے کے لیے جو مکلی ماکاری استعمال کی گئی وہ تقریباً تمام مرکزی بینک سے لیے گئے قرض پر مشتمل تھی۔ اسٹیٹ بینک سے لیے گئے غیر معمولی قرض کی وجہ سے مکلی قرضوں کی ساخت پر درج ذیل گہرے اثرات رونما ہوئے ہیں: (1) بینکاری نظام کے قرضوں میں اسٹیٹ بینک کا سب سے بڑا حصہ ہے (دیکھئے جدول 6.2)؛ (2) مکلی قرضوں میں اسٹیٹ بینک کا حصہ زیادہ ہونے کی وجہ سے مکلی قرضہ جات غیر بینکی شعبے کی جگہ بینکوں کے پاس آگئے ہیں (دیکھئے شکل 6.5)۔ نتیجتاً (3) مکلی قرضوں میں قلیل مدتی (ٹریژری بلز) حصہ بڑھ گیا ہے اور (4) غیر بینکوں سے قرض گیری کا بڑا ذریعہ قومی بچت اسکیموں کا حصہ مجموعی قرضوں میں تقریباً نصف ہوتا تھا مالی سال 08ء میں کم ہو کر ایک تہائی رہ گیا ہے (دیکھئے شکل 6.6)۔

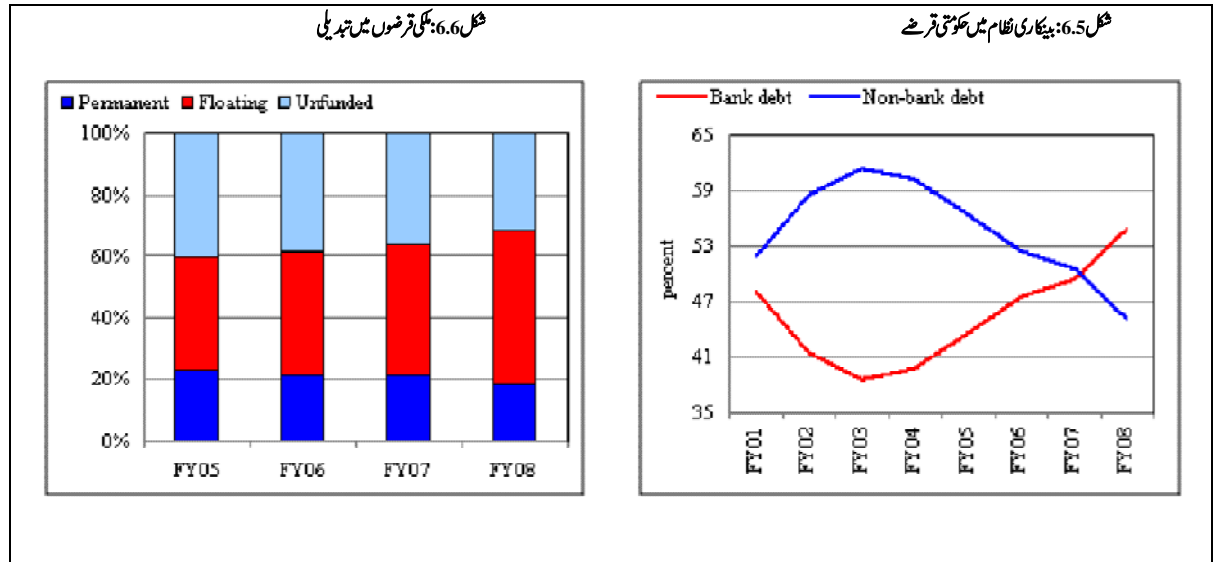
ملکی و غیر ملکی قرضے

حکومت کے مرکزی بینک سے قرض پر انحصار کی اہم وجہ یہ تھی کہ کمرشل بینک اور دیگر ادارے شرح سود میں اضافے کے خطرے کے باعث حکومتی وثیقہ جات میں سرمایہ کاری کرنے میں پس و پیش کا مظاہرہ کرتے رہے۔ ایک جانب شرح سود میں متوقع اضافے کے خطرے کی وجہ سے مارکیٹ ٹریڈری بلز میں 119 ارب روپے کی خالص ادائیگی ہوئی اور دوسری جانب طویل مدتی وثیقہ جات کی طرف سرمایہ کاروں کو راغب نہ کیا جاسکا حالانکہ طویل مدت میں مارکیٹ میں خاصے پریمیم دستیاب تھے² (دیکھئے شکل 6.7)۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا کہ میزانیہ مالکاری کے لیے پاکستان انوسٹمنٹ بانڈ کی نیلامی سے مالی سال 08ء میں صرف 59.1 ارب روپے حاصل ہوئے جبکہ ہدف 100 ارب روپے تھا۔ اسی طرح طویل مدتی ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس سے حاصل ہونے والی خالص ادائیگی 14.3 ارب روپے سے زیادہ رہی (تفصیلات کے لیے دیکھئے غیر فنڈ قرضے)۔

حصہ (فیصد)		شرح نمو (%)		قرضہ جات (ارب روپے)				مستقل
مالی سال 2007ء	مالی سال 2008ء	مالی سال 2007ء	مالی سال 2008ء	مالی سال 2006ء	مالی سال 2007ء	مالی سال 2008ء	مالی سال 2005ء	
18.7	21.3	10.0	10.6	608	553	500	501	رواں
50.3	42.6	47.8	17.8	1638	1108	941	778	جس میں
16.5	25.2	-18.2	51.6	537	656	433	453	ایم ٹی بی آر
33.8	17.4	143.5	-11.0	1101	452	508	325	ایم ٹی بی آر
31.0	36.1	7.5	6.6	1011	940	882	850	غیر فنڈ
100.0	100.0	25.2	12.0	3257	2601	2322	2129	ملکی قرضہ جات

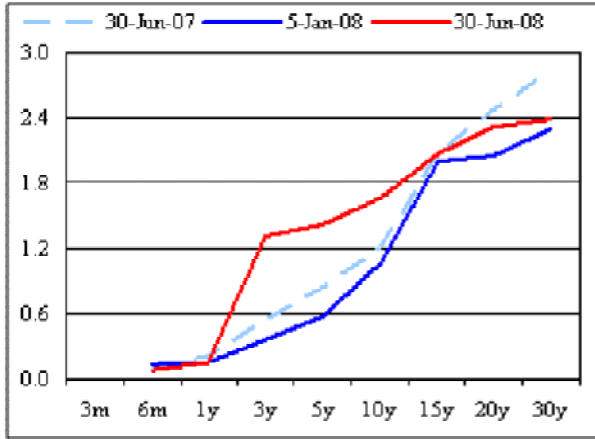
مستقل قرضے

قرضوں کے اسٹاک میں 10.1 فیصد اضافے کے باوجود مالی سال 08ء کے دوران ملکی مجموعی قرضہ جات میں مستقل قرضوں کا حصہ کم ہو کر 18.6 فیصد ہو گیا جبکہ مالی سال 07ء میں یہ 21.3 فیصد تھا۔ مالی سال 08ء کے دوران مستقل قرضوں میں پاکستان انوسٹمنٹ بانڈ نے اپنا غالب حصہ برقرار رکھا (دیکھئے شکل 6.8) تاہم پاکستان انوسٹمنٹ بانڈز کا حصہ 100 ارب کے مطلوبہ ہدف کے مقابلے میں صرف 59.1 فیصد ارب روپے رہا جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ سرمایہ کار طویل مدتی وثیقہ جات میں بڑھتی ہوئی شرح سود کے باعث سرمایہ کاری کرنے میں ہچکچاہٹ محسوس کرتے ہیں۔



² فوم پریمیم ایسا پریمیم ہے جو طویل مدتی سرمایہ کاری پر دیا جاتا ہے اور تین ماہ کے وثیقہ جات پر نکالا جاتا ہے۔

شکل 6.7: حکومتی دینیہ جات کا نرم پرمیم



رواں قرضے

رواں یا قلیل مدتی قرضے جو صرف ٹریژری بلز پر مشتمل ہوتے ہیں مالی سال 08ء کے دوران 47.8 فیصد بڑھ گئے جبکہ مالی سال 07ء میں 17.8 فیصد اضافہ ہوا تھا (دیکھئے شکل 6.9)۔ ٹریژری بلز میں تیزی سے ہونے والے اس اضافے کی وجہ مرکزی بینک سے قرض گیری تھی جس میں 143.5 فیصد نمونہ ہوئی جبکہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے مالی سال کے آغاز پران میں 13.8 فیصد کی کامطالبہ کیا گیا تھا۔³

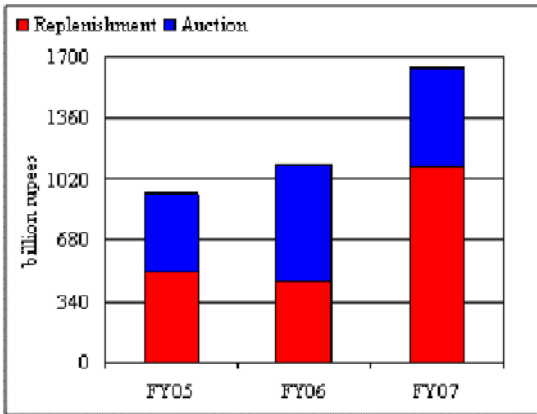
مرکزی بینک سے حکومتی ماکاری کی بڑھتی ہوئی ضروریات کی وجہ سے اسٹیٹ بینک کو زری انتظام میں مشکلات پیش آئیں اور مرکزی بینک کو چھ سات ماہ کے دوران پالیسی ریٹ میں تین مرتبہ اضافہ کرنا پڑا۔

اس کے برعکس مالی سال 08ء کے دوران کمرشل بینکوں کے پاس ٹریژری بلز کی نمو میں خاصی کمی واقع ہوئی اور مالی سال 07ء میں ٹریژری بلز میں 51.6 فیصد نمو کے مقابلے میں 18.2 فیصد نمو ہوئی۔ بڑھتی ہوئی گرانی نے شرح سود میں اضافے کا خطرہ بڑھا دیا، مارکیٹ ٹریژری بلز میں دلچسپی ماند پڑ گئی اور کمرشل بینکوں نے ٹریژری بلز کی خریداری میں حصہ نہیں لیا۔

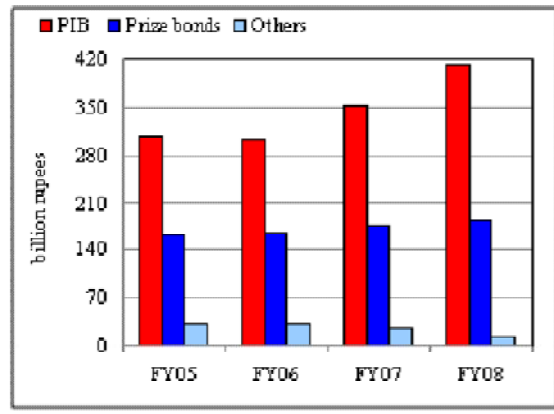
غیر فنڈ قرضے

مالی سال 08ء کے دوران غیر فنڈ قرضوں میں 8.5 فیصد تک اضافہ ہوا۔ بہو دیویگ سرٹیفکیٹس (بی ایس سی)، پنشنرز بینیفٹ اکاؤنٹ (پی بی اے) اور اسپیشل سیویگ سرٹیفکیٹس (ایس ایس سی) اس اضافے کا باعث بنے۔ اس اضافے کے باوجود ملکی قرضہ جات میں غیر فنڈ قرضوں کا حصہ مالی سال 08ء میں کم ہو کر 31.2 فیصد رہ گیا جبکہ مالی سال 07ء میں یہ 36.1 فیصد تھا (دیکھئے جدول 6.3)۔

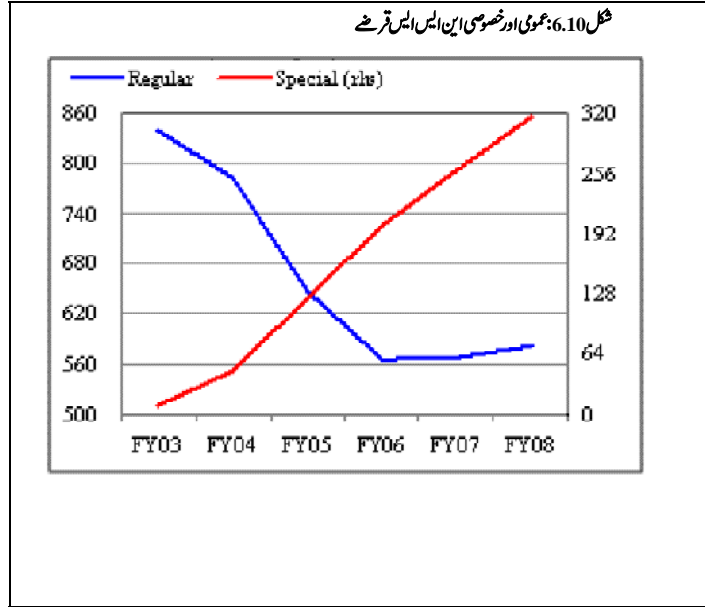
شکل 6.9: رواں قرضوں کی 1% ترکیبی



شکل 6.8: مستقل قرضہ جات کی 1% ترکیبی



³ اسٹیٹ بینک نے حکومت کو ہدایت کی ہے کہ وہ مالی سال 08ء میں 162.5 ارب روپے کے قرضہ واپس کرے۔



یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ بی ایس سی اور پی بی اے دونوں سرمایہ کاری کے خصوصی وثیقہ جات ہیں جو خاص طور پر چھوٹے سرمایہ کار گروپ کے لیے بنائے گئے ہیں۔ بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس بیواؤں اور بوڑھے افراد کے لیے جبکہ پنشنرز بینیفٹ اکاؤنٹ پنشنرز کے لیے بنائے گئے ہیں۔ یہ دونوں وثیقہ جات ودہولڈنگ ٹیکس اور زکوٰۃ کی کٹوتی سے مستثنیٰ قرار دیے گئے ہیں۔

عمومی اور خصوصی قومی بچت اسکیموں کے موازنے سے ظاہر ہوتا ہے کہ مجموعی طور پر خصوصی وثیقہ جات سرمایہ کاروں کو اپنی جانب راغب کرنے میں کامیاب رہے ہیں (دیکھئے شکل 6.10)۔ 2003ء میں شروع ہونے والے پی بی اے اور بی ایس سی کے تحت مجموعی واجب الادا قرضہ مالی سال 08ء کے اختتام پر 317 ارب روپے تھا۔ گذشتہ پانچ برسوں میں اس میں 127 فیصد اوسط نمو ہوئی۔ دوسری جانب عمومی وثیقہ جات ایس

ایس سی، ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس (ڈی ایس سی)، ریگولر اکم سرٹیفکیٹس (آر آئی سی)، سیونگ اکاؤنٹ (ایس اے) اور اپیشل سیونگ اکاؤنٹ (ایس ایس اے) کے تحت واجب الادا قرضے میں مسلسل کمی دیکھی گئی۔ صرف مالی سال 08ء میں اپیشل سیونگ سرٹیفکیٹس میں 9.4 فیصد نمو کے باعث تھوڑی بہتری آئی ہے۔ قومی بچت اسکیموں کے دوزمروں کی کارکردگی سے ظاہر ہوتا ہے کہ عمومی قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات میں سرمایہ کاروں کے لیے متبادل سرمایہ کاری کے راستے دستیاب ہونے کی وجہ سے مقابلے کی فضا نہیں پائی

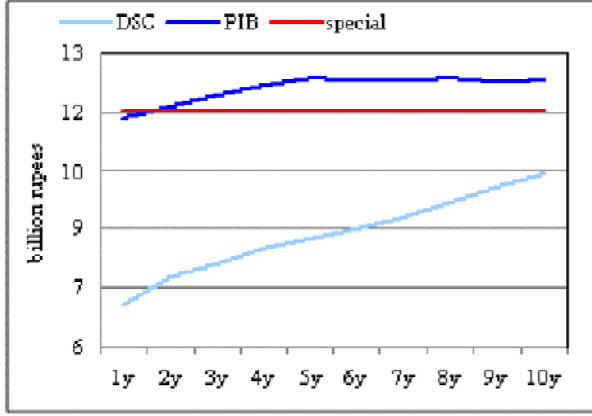
جدول 6.3: غیر فنڈ قرضہ جات کی صورتحال

قرضہ جات اور مالکاری ارب روپے میں اور فیصد میں

قرضہ جات	مالکاری				قرضہ جات			معمو
	مالی سال 07ء	مالی سال 08ء	مالی سال 07ء	مالی سال 08ء	مالی سال 06ء	مالی سال 07ء	مالی سال 08ء	
سرٹیفکیٹس	671	649	678	728	28.5	48.0	4.4	7.1
جس میں								
ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس	304	296	289	285	-7.0	-4.3	-2.4	-1.5
اپیشل سیونگ سرٹیفکیٹس	198	140	147	160	6.7	13.8	4.8	9.4
ریگولر اکم سرٹیفکیٹس	85	70	51	51	-18.4	-0.3	-26.4	-0.1
بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس	83	143	190	229	47.2	38.8	33.0	20.4
کھاتے	105	121	152	185.2	30.9	33.2	25.5	21.7
جس میں								
اپیشل سیونگ اکاؤنٹ	8	9	19	67	10.0	5.5	114.3	8.9
ماہانہ آمدنی اکاؤنٹ	2	2	2	2.5	0.1	0.0	2.3	-1.0
پنشنرز بینیفٹ اکاؤنٹ	41	57	69	88	11.5	18.7	19.9	27.1
پوسٹل لائف	54	67	67	67	0.0	0.0	0.0	0.0
جی پی فنڈ	20	44	43	42.5	-1.2	-0.8	-2.6	-2.0
کل	850	882	940	1020.4	58.3	80.4	6.6	8.6

نوٹ: ڈی ایس سی: ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ، ایس ایس سی: اپیشل سیونگ سرٹیفکیٹ، آر آئی سی: ریگولر اکم سرٹیفکیٹ، بی ایس سی: بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ، ایس ایس اے: اپیشل سیونگ اکاؤنٹ، ایم اے اے: ماہانہ آمدنی اکاؤنٹ، پی بی اے: پنشنرز بینیفٹ اکاؤنٹ

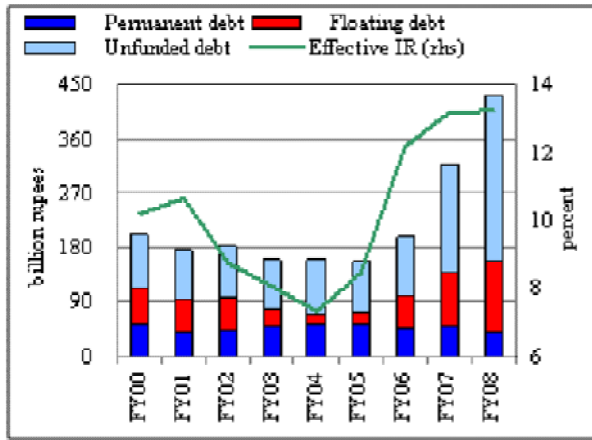
شکل 6.11: پی آئی بی، عمومی اور خصوصی وثیقہ جات پر منافع



جاتی جیسے پی آئی بی اور ممکنہ طور پر میوچل فنڈ منافع کی بہتر پیشکش کر رہے ہیں (دیکھئے شکل 6.11)۔⁴ خصوصی قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات سالانہ 11.64 فیصد کے خاص نرخوں کی پیشکش کر رہے ہیں جو پی آئی بی پر دیے جانے والے نرخوں (پی کے آروی) سے بہتر ہیں۔

عمومی قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات کی مسابقت کو بڑھانے کے لیے قیمتوں کے تعین کو مارکیٹ کی شرح کے لحاظ سے لچکدار بنانے کی ضرورت ہے۔ اس کے علاوہ قیمتوں کے تعین کے طریقہ کار کو مزید شفاف بنایا جانا چاہیے۔ مثال کے طور پر ایس ای آر ڈی ایس سی کی شرح منافع پی آئی بی سے منسلک ہے تاہم سرمایہ کاروں کو اس بارے میں کوئی معلومات نہیں ہوتی کہ ان سرٹیفکیٹس پر دیے جانے والے منافع کی شرح کیسے نکالی جاتی ہے۔ اس لیے بلتی ہوئی معاشی صورت حال میں قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات کی قیمتوں میں آنے والی تبدیلیوں کا پہلے سے اندازہ لگانا مشکل ہے۔

شکل 6.12: مؤثر شرح کے ساتھ ملکی قرضہ جات کی ادائیگیاں



ان خامیوں کو دیکھتے ہوئے حکومت نے قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات کی ساخت میں تبدیلی لانے کا عمل شروع کر دیا ہے۔ مالی سال 09ء کے بجٹ میں حکومت نے قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات پر ملنے والے شرح منافع پر 200 بیس پوائنٹس کے اضافے کا اعلان کر دیا ہے اور ساتھ ہی قیمتوں کے تعین کے دورانیے کو چھ ماہ سے کم کر کے تین ماہ کر دیا ہے۔

6.2.2 ملکی قرضوں پر سودی ادائیگیاں⁵

مالی سال 08ء میں ملکی قرضوں کی ادائیگی 36.1 فیصد رہی جو گذشتہ مالی سال کے 60.6 فیصد کے مقابلے میں قدرے کم ہے۔ مالی سال 08ء میں سود کی مدد میں 430.9 ارب روپے ادا کیے گئے جس سے مؤثر شرح سود مالی سال 07ء کے 12.2 فیصد سالانہ سے بڑھ کر 13.1 فیصد سالانہ ہو گئی (دیکھئے شکل 6.12)۔

مزید تفصیلات سے ظاہر ہوتا ہے کہ مستقل اور رواں قرضوں کی ادائیگیوں کی لاگت ان کے واجب الادا توازن سے ہم آہنگ ہے۔ مجموعی قرضوں میں مستقل قرضوں کے حصے میں کمی کے ساتھ مستقل قرضوں کی لاگت گھٹ رہی ہے جبکہ رواں قرضوں کا مجموعی قرضوں میں حصہ بڑھنے سے رواں قرضوں کی لاگت میں اضافہ ہو رہا ہے۔

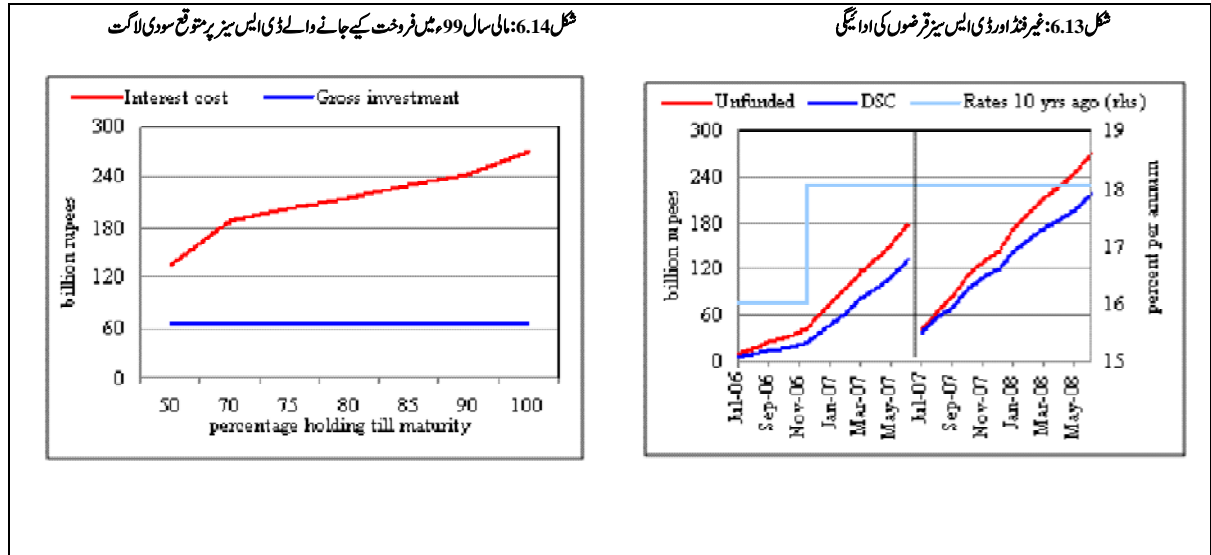
⁴ شکل 6.11 میں پاکستان انوٹمنٹ ہانڈز کے لیے 30 مئی 2008ء کے پی کے آروی استعمال کیے گئے جبکہ ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس کے لیے 24 مئی 2008ء تک کا شرح منافع استعمال کیا گیا۔ اسی طرح خصوصی وثیقہ جات میں پی ایس سی اور پی ای اے دونوں کے لیے 24 مئی 2008ء سے پہلے کا شرح منافع استعمال کیا گیا کیونکہ دونوں کی شرحیں ایک جیسی ہیں۔
⁵ علاوہ "دیگر ادائیگیاں" اور صوبائی۔

ملکی و غیر ملکی قرضے

اس کے برعکس غیر فنڈ قرضوں کا مجموعی قرضوں میں حصہ کم ہونے کے باوجود اس کی لاگت میں اضافہ ہو رہا ہے۔ غیر فنڈ قرضوں میں اضافے کی بنیادی وجہ نوے کی دہائی کے اختتام پر بلند شرح پر جاری کیے جانے والے ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس کا اپنی عرصیت مکمل کرنا ہے۔

مالی سال 08ء میں غیر فنڈ قرضوں کی ادائیگی میں ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس کا حصہ بڑھ کر 79.8 فیصد ہو گیا۔ گذشتہ سال یہ 73.4 فیصد تھا (دیکھئے شکل 6.13)۔ ڈی ایس سی قرضوں کی ادائیگیوں کی لاگت اگلے مالی سال 09ء میں بھی جاری رہے گی کیونکہ سینٹرل ڈائریکٹوریٹ آف نیشنل سیونگز مئی 1999ء تک 18.04 فیصد شرح سود پر ڈی ایس سی کی امانتیں وصول کر رہا تھا۔

بد قسمتی سے قومی بچت اسکیموں کے پاس مؤثر نظام نہیں ہے جس سے یہ معلوم کیا جاسکے کہ کتنے سرٹیفکیٹ عرصیت مکمل ہونے سے پہلے بھنائے گئے ہیں اور کتنے سرٹیفکیٹس کو اپنی عرصیت مکمل کرنی ہے۔⁶ بہر حال شکل 6.14 میں سرمایہ کاروں کے پاس عرصیت مکمل ہونے تک رہنے والے سرٹیفکیٹس کی مجموعی تعداد کے متفرق مفروضہ تناسبات کو لے کر ایک خیالی خاکہ دکھایا گیا ہے۔



اگر ایسی غیر معمولی صورت حال پیش آئی کہ مالی سال 99ء میں جاری کیے جانے والے تمام 63.5 ارب روپے کے ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس عرصیت مکمل ہونے تک رکھے جائیں تو مالی سال 09ء میں 270 ارب روپے ادا کرنے ہوں گے تاہم اگر سرٹیفکیٹس اپنے پاس رکھنے کا تناسب ویسا ہی رہا جیسے مالی سال 07ء میں تھا تو اس کا اثر کم ہوگا۔

6.3 غیر ملکی قرضے

ملک کے واجب الادا غیر ملکی قرضہ جات و واجبات آخر جون 2008ء تک 46.3 ارب امریکی ڈالر ہو گئے جو آخر جون 2007ء کے مقابلے میں 5.8 ارب امریکی ڈالر اضافے کا ظاہر کرتے ہیں جس میں اس عرصے کے دوران 5.9 فیصد نمو ہوئی (دیکھئے جدول 6.4)۔ اس اضافے کے اہم اسباب میں سرکاری اور سرکاری ضمانت شدہ قرضے، نجی اور غیر ضمانتی قرضے، بانڈز اور زر مبادلہ کے واجبات شامل ہیں۔

مالی سال 08ء کے دوران غیر ملکی قرضہ جات و واجبات میں اضافہ جڑواں خساروں یعنی جاری حسابات کے خسارے اور مالیاتی خسارے میں اضافے کی عکاسی کرتا ہے (دیکھئے شکل 6.15)۔

⁶ اقتصادی سروے 2007-08ء

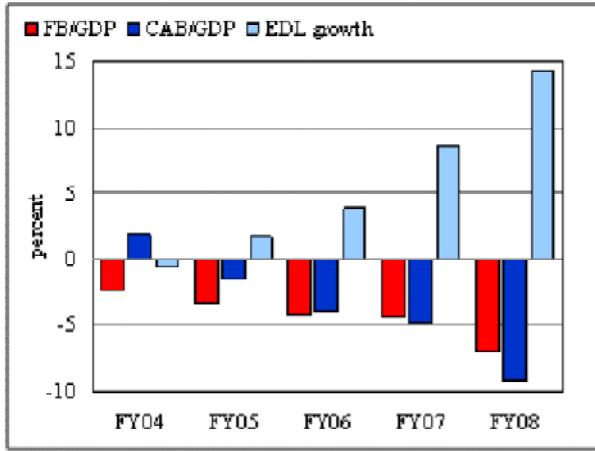
جدول 6.4: پاکستان کے غیر ملکی قرضہ جات و واجبات					
قدر اور مطلق کا فرق بلین امریکی ڈالر میں					
بلین امریکی ڈالر					
اشیا	مطلق فرق		فیصد فرق		مالی سال 07ء
	مالی سال 07ء	مالی سال 08ء	مالی سال 07ء	مالی سال 08ء	
1- سرکاری اور سرکاری ضمانت شدہ قرضہ جات	35,349	40,242	2,770	4893	13.8
الف- وسط و طویل مدتی (> 1 سال)	35,324	39,529	2,914	4205	11.9
بیسر کلب	12,694	13,928	-137	1234	9.7
کثیر فریقی	18,687	21,581	2,157	2894	15.5
دیگر و طرفہ	1,002	1,190	155	188	18.7
یورڈ بانڈز / سینک بانڈز	2,655	2,650	747	-5	-0.2
عسکری قرضہ جات	83	41	-47	-42	-50.4
کمرشل قرضہ جات	145	124	-20	-21	-14.5
مقامی کرنسی بانڈز (ٹی بی بی اور پی آئی بی)	58	15	58	-43	-74.1
ب- قلیل مدتی (> 1 سال)	25	713	-144	688	2752.0
آئی ڈی بی	25	713	-144	688	2752.0
2- نجی غیر ضمانت شدہ قرضہ جات	2,002	2,612	417	610	30.4
3- نجی غیر ضمانت شدہ بانڈز	250	275	250	25	10.0
4- آئی ایم ایف	1,407	1,337	-84	-70	-5.0
مجموعی غیر ملکی قرضہ جات (4+1)	39,008	44,466	3,353	5458	14.0
5- زرمبادلہ کے واجبات*	1,473	1,817	-112	343	23.3
ایچ ایس ایف امریکی ڈالر بانڈز	156	121	-91	-35	-22.2
غیر ملکی کرنسی بانڈز (این ایچ اے / این سی)	88	66	-21	-22	-25.0
مرکزی بینک کی امانتیں	700	1,200	0	500	71.4
این بی بی / بی بی اے امانتیں	500	400	0	-100	-20.0
دیگر واجبات (ایس ڈی بی اے پی)	30	30	0	0	0.0
ایف ای بی بی / ایف ای سی بی / ایف ای سی بی ڈی بی بی	5	5	-1	0	0.0
مجموعی غیر ملکی قرضہ جات و واجبات (5+1)*	40,481	46,282	3,240	5801	14.3
* علاوہ ایف ای بی بی / ایف ای سی بی / ایف ای سی بی ڈی بی بی / صوبائی					

مالی سال 08ء میں عرصیت کے حوالے سے سرکاری اور سرکاری ضمانت شدہ قرضوں کی ساخت میں تبدیلی دیکھی گئی۔ ایک سال سے زائد عرصیت والے درمیانی اور طویل مدتی قرضہ جات (ایم ایل ٹی ڈی) کا حصہ کم ہو کر 77 فیصد ہو گیا جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ 86.9 فیصد تھا۔ اس کے برعکس ایک سال سے کم عرصیت والے قرضوں کے حصے میں 16.9 فیصد اضافہ ہوا۔

غیر ملکی قرضوں میں نجی قرضوں کے حصے میں کئی برسوں سے اضافہ ہی ہو رہا ہے (دیکھئے شکل 6.16)۔ مالی سال 05ء سے غیر ملکی قرضوں میں نجی قرضوں کا حصہ 3.9 فیصد تھا جو آخر جون 2008ء میں بڑھ کر 6.5 فیصد ہو گیا۔ زیادہ تر نجی قرضے موصلات، بجلی اور خدمات کے شعبے میں ذخیرہ کاری میں ترقی کے لیے حاصل کیے گئے۔

عرصیت کے حوالے سے (اصل رقم اور سودی ادائیگی) غیر ملکی قرضے اگلے تیس برسوں تک ہموار رہیں گے اور کچھ خاص برس (2009ء، 2010ء، 2016ء، 2036ء) آئیں گے جن میں 5 سالہ یورڈ بانڈز، 10 سالہ یورڈ بانڈز، 5 سالہ صکوک بانڈز اور 30 سالہ یورڈ بانڈز کی ادائیگی واجب ہوگی (دیکھئے باکس 6.2)۔ اگلے دو برسوں (م س 09ء اور م س 10ء) میں پہلے 5 سالہ یورڈ بانڈز (مالیت 50 کروڑ امریکی ڈالر) اپنی عرصیت پوری کریں گے جس کے بعد 5 سالہ صکوک بانڈز (مالیت 60 کروڑ امریکی ڈالر) (دیکھئے شکل 6.17)۔ آئندہ مہینوں میں ان ادائیگیوں کا کچھ باڈیسیلیٹ اور قرضوں کی ادائیگیوں کے اظہار یوں پر پڑے گا۔

شکل 6.15: بیرونی قرضوں کے رجحانات



6.3.1 قرضہ جاتی برواشت کے اظہارے

غیر ملکی قرضہ جات و واجبات (EDL) کے اسٹاک میں اضافے کے باوجود مجموعی غیر ملکی قرضے (TED) بلحاظ فیصد جی ڈی پی معیشت کی مقررہ حد کو ٹاپ کر رہا ہے۔ مالی سال 08ء میں یہ تناسب تھوڑا سا کم ہوا جو اس حقیقت کا اظہار کرتا ہے کہ معیشت قرضوں کے بوجھ کو اتارنے کی بہتر استعداد کی حامل ہو گئی ہے۔ کمی کا یہ رجحان مہ 07-2001ء کے دوران دیکھے گئے رجحان کا تسلسل ہے (دیکھئے شکل 6.18)۔ اسی طرح مالی سال 08ء کے دوران قرضوں کی ادائیگی کے تناسب (جس سے پتہ چلتا ہے کہ برآمدات سے حاصل ہونے والی آمدنی کا کتنا حصہ قرضوں کی ادائیگی کے لیے استعمال ہوتا ہے) میں بھی بہتری آئی ہے جس کی بنیادی وجہ قرضوں کی اصل رقم اور سود کی ادائیگی کے بہتر نظام الاوقات ہیں (دیکھئے خصوصی سیکشن 6.1 پاکستان میں غیر ملکی قرضوں کی ضرر پذیری اور خطرات کے اظہارے)۔

6.3.2 غیر ملکی قرضہ جات اور واجبات کی ساخت

کثیر فریقی قرضہ جات:

مالی سال 08ء کے دوران مجموعی قرضوں میں اضافے کا اہم سبب کثیر فریقی قرضوں کا اسٹاک بڑھنا تھا۔ مہ 08ء میں کثیر فریقی قرض دہندہ اداروں کو واجب الادا قرضوں میں 2 ارب 89 کروڑ 40 لاکھ امریکی ڈالر کا خالص اضافہ ہوا جس کا بڑا حصہ ایشیائی ترقیاتی بینک اور عالمی ترقیاتی ایجنسی (آئی ڈی اے) کے فراہم کردہ قرضوں پر مشتمل ہے۔ مہ 08ء میں کثیر فریقی قرضوں 7 میں ایشیائی ترقیاتی بینک سے لیے گئے قرضوں کا حصہ گذشتہ سال سے کی نسبت دگنا ہو گیا جبکہ عالمی ترقیاتی ایجنسی کا حصہ نصف رہ گیا (دیکھئے شکل 6.19)۔

پاکستان نے ایشیائی ترقیاتی بینک سے گذشتہ سال 81 کروڑ 10 لاکھ ڈالر قرض حاصل کیا تھا جبکہ مہ 08ء میں 2 ارب 25 کروڑ 70 لاکھ ڈالر کے

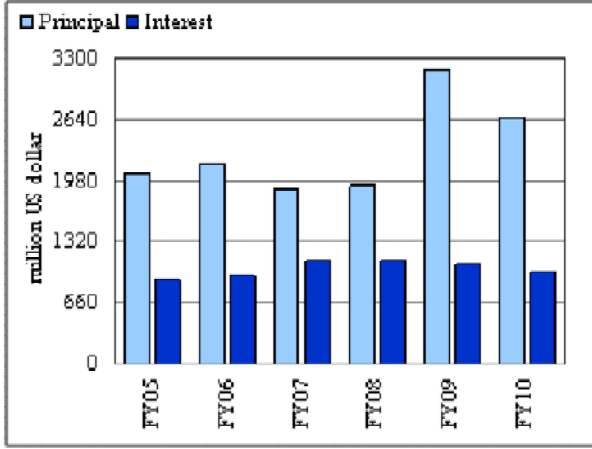
قرضے حاصل کیے گئے جو زیادہ تر مختلف منصوبوں کے لیے تھے۔ ان منصوبوں میں زلزلہ زدگان کے ذریعہ معاش، بے گھر افراد، پنجاب ریسورس مینجمنٹ پروگرام، شعبہ زراعت پروگرام II اور انصاف تک رسائی پروگرام شامل ہیں۔ اسی طرح مہ 08ء کے دوران پاکستان نے پولیو کے خاتمے کے لیے پارٹنرشپ پروگرام II، تخفیف غربت فنڈ پروگرام، ہائی ویز کی بحالی کے منصوبے اور ٹیکس کی انتظامی اصلاحات کے پروگرام کے لیے عالمی ترقیاتی ایجنسی سے 73 کروڑ 50 لاکھ ڈالر غیر ملکی امداد حاصل کی۔

7 بین الاقوامی مالیاتی اداروں نے ترقی پذیر ممالک کی معاشی ترقی میں تیزی لانے کے لیے انہیں مالی اور تکنیکی امداد فراہم کی۔ یہ امداد اداروں کے ارکان اور عالمی مالی منڈیوں سے قرض لے کر دی جاتی ہے۔ زیادہ سے عالمی (عالمی بینک گروپ)، علاقائی (لاٹینی امریکی ترقیاتی بینک، ایشیائی ترقیاتی بینک)، یا خصوصی (کیرپوریشن ترقیاتی بینک یا مشرقی افریقہ ترقیاتی بینک) ہو سکتے ہیں۔ جہاں تک پاکستان کا تعلق ہے کثیر فریقی قرضہ دہندگان میں آئی ڈی اے، آئی بی آر ڈی، آئی ڈی اے، آئی ڈی اے اور آئی ایف اے ڈی کا بڑا حصہ ہے۔

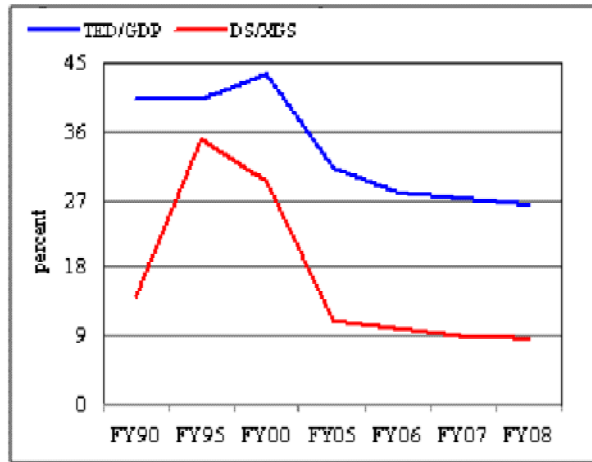
پیرس کلب اور دیگر دو طرفہ قرضے:

مالی سال 07ء کے مقابلے میں ماس 08ء میں ملک کے ذمے پیرس کلب کو واجب الادا قرضوں میں ایک ارب 23 کروڑ 40 لاکھ ڈالر کا خالص اضافہ ہوا ہے جبکہ ماس 07ء میں اس میں 13 کروڑ 70 لاکھ ڈالر کی خالص کمی ہوئی تھی۔ مالی سال 08ء کے دوران جاپان، فرانس اور جرمنی قرضہ دینے والوں میں نمایاں تھے۔ مالی سال 08ء کے دوران پیرس کلب کے مجموعی قرضوں میں جاپان کا حصہ تقریباً 54 فیصد تھا۔ پیرس کلب کے دیگر ممبران سے مختلف منصوبوں کے لیے قرضہ لیا گیا جس میں صحت و غذا، نظم و نسق، تحقیق و شریات اور زلزلہ زدگان کی امداد شامل ہیں۔ دیگر دو طرفہ قرض دہندگان کے قرضوں میں مالی سال 08ء کے دوران 18 کروڑ 80 لاکھ ڈالر اضافہ ہوا۔ اس کا بڑا حصہ چین اور سعودی عرب سے آنے والی رقم پر مشتمل ہے جو مختلف پروگراموں جیسے چشمہ ایٹمی بجلی گھر، گوادر بندرگاہ، ڈیزل الیکٹرک انجن اور مال گاڑیوں، افغان پناہ گزینوں کی وطن واپسی اور سعودی ایشیا کی درآمدات کے ضمن میں دی گئیں۔

شکل 6.17: قرضوں کی ادائیگیوں کے رجحانات



شکل 6.18: قرضہ جاتی برداشت کے اظہارے



ریاستی بانڈز:

ماس 08ء کے دوران ریاستی بانڈز کے اسٹاک میں کوئی تبدیلی نہیں ہوئی اور وہ 2.6 ارب ڈالر رہے۔ معاشی عدم توازن اور غیر یقینی سیاسی صورتحال کی وجہ سے پاکستان بین الاقوامی منڈی میں کوئی نیا بانڈ جاری نہیں کر سکا اور ماس 08ء کے دوران موجود تمام عالمی بانڈز کی یافت بڑھ گئی۔ ماس 09ء کے بجٹ میں حکومت سلوک ر عالمی بانڈز کے اجراء سے 31 ارب 25 کروڑ روپے جمع کرنے کی توقع کر رہی ہے۔ حالیہ معاشی عدم توازن اور سیاسی بے چینی کے باعث نئے بانڈ کے اجراء کی لاگت بہت زیادہ ہوگی (نئے بانڈز کے اجراء کی لاگت اور عالمی مارکیٹ میں موجودہ بانڈز کی کارکردگی کے بارے میں تفصیلی جائزہ کے لیے دیکھئے باکس 6.2)۔

باکس 6.2: بین الاقوامی منڈی میں پاکستانی بانڈز کی کارکردگی

ساتھ ڈھانچے میں اصلاحات اور معاشی استحکام کے بعد 12 فروری 2004ء کو پاکستان عالمی سرمائے کی منڈی میں تقریباً 5 سال کے وقفے کے بعد واپس آیا اور 50 کروڑ ڈالر کے 5 سالہ یورو بانڈز جاری کیے۔ ان بانڈز کی قیمت یو ایس ٹی (3.046) سے 370 بیسیس پوائنٹس زیادہ رہی جس میں 6.75 فیصد یافت ہوئی۔ بانڈز کی کامیابی کا اندازہ اس حقیقت سے لگایا جاسکتا ہے کہ ان بانڈز کی تقریباً چار گنا زیادہ پیشکشیں موصول ہوئیں۔ معاشی استحکام میں تسلسل اور سرمایہ کاروں کے یورو بانڈز پر عمل کی وجہ سے حکومت کو آئندہ برسوں میں مزید بانڈز جاری کرنے کی ترغیب ملی۔ ماس 05ء سے اب تک حکومت پاکستان نے مزید 4، 10، 5 اور 30 سالہ عرصیت کے یورو بانڈز جاری کیے جن کی مجموعی مالیت 2 ارب 15 کروڑ ڈالر ہے (دیکھئے جدول 6.5)۔ 2004ء میں پہلی مرتبہ جاری ہونے والے یورو بانڈز کی طرح، ان بانڈز کی بھی بھاری پیشکشیں پاکستان کی طویل مدتی کارکردگی پر سرمایہ کاروں کے اطمینان کا اظہار کرتی ہیں۔

تاہم ملکی اور بیرونی سطح پر حالیہ منڈی صورتحال کے باعث بانڈز کے ذریعے بیرونی مالکاری کا حصول انتہائی مہنگا ہو گیا تھا جس کی وجہ سے مالی سال 08ء میں عالمی بانڈز کے اجراء کا منصوبہ ختم کر دیا گیا لیکن مالی سال 09ء میں حکومت نے پھر بین الاقوامی سرمائے کی منڈی سے 500 ملین امریکی ڈالر اکٹھا کرنے کا منصوبہ بنایا ہے۔

اس صورتحال میں بین الاقوامی منڈیوں میں نئے وثیقہ جات کے اجراء کی لاگت کا اندازہ لگانا مناسب ہوگا۔ بیرونی ذرائع کے ذریعے اکٹھا کی جانے والی رقم کی لاگت قابل موازنہ بے خطر اثاثوں (جیسے امریکی ٹریژری سکیورٹیز) پر ادائیگیے جانے والے رسک پر بیم (کنٹری پر بیم) پر مشتمل ہوتی ہے۔ خطرے کے پر بیم کے درج ذیل اجزاء ہوتے ہیں:

ملکی و غیر ملکی قرضے

1۔ کرنسی (رسک) پر پیسہ، جو ملکی کرنسی کی قدر میں کمی سے منسلک خطرے کی عکاسی کرتا ہے۔

2۔ ڈیفالٹ (رسک) پر پیسہ، جو قرض لینے والے ملک کی مالی صحت (ادائیگی قرض کی صلاحیت) کی عکاسی کرتا ہے۔

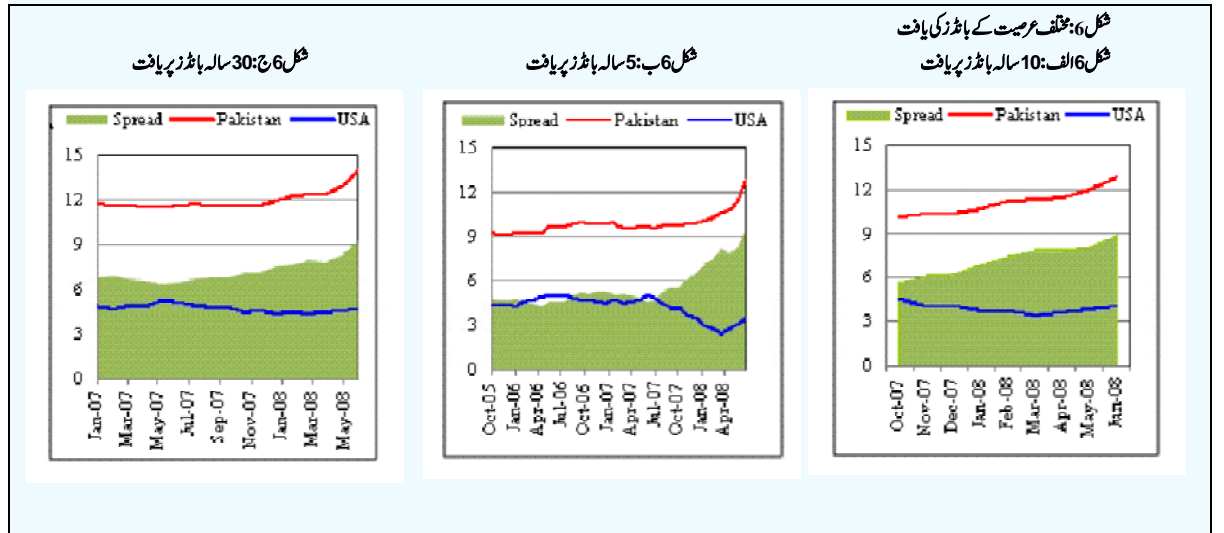
3۔ جیورسڈکشن (آن شور۔ آف شور) پر پیسہ، جو ملکی (آن شور) مالی قواعد و ضوابط اور بین الاقوامی (آف شور) قواعد و ضوابط کے درمیان فرق کو ظاہر کرتا ہے۔ ان کے علاوہ نئے بانڈز کے اجراء کی لاگت پر جو عوامل اثر انداز ہوتے ہیں ان میں گرانٹی کی غیر یقینی صورتحال، ملکی زرعی پالیسی کا متوقع موقف اور وہ نمایاں ایجنسیوں کی طرف سے ریاستی درجہ بندی شامل ہیں۔ عام طور پر یہ عوامل کریڈٹ ریٹنگ ایجنسیوں (موڈیرنائٹسٹرس اور اسٹینڈرڈ اینڈ پورز⁸) کی ریاستی درجہ بندی کی فہرست میں شامل ہوتے ہیں جنہیں سرمایہ کار سرمایہ کاری کرنے کا فیصلہ کرنے میں حوالے کے طور پر استعمال کرتے ہیں۔ بین الاقوامی مارکیٹ میں جاری ہونے والے نئے بانڈز کی لاگت کا تخمینہ پاکستان میں مختلف عرصیت کے موجودہ وثیقہ جات کا اسی عرصیت کے امریکی کرنشل وثیقہ جات کے ساتھ یا فٹ کے فرق سے نکالا جاتا ہے۔

سال اجراء	بانڈ مدت	عرصیت	قدر	اجراء کے وقت یا فٹ	یا فٹ 30 جون 2007ء تک	یا فٹ 30 جون 2008ء تک
م 04ء	یورو 5 سال	فروری 09ء	500	ششماہی لائبر + 323 بی پی ایس (6.75%)	6.414	9.877
م 05ء	سلوواک 5 سال	جنوری 10ء	600	ششماہی لائبر + 220 بی پی ایس	6.966	11.568
م 06ء	یورو 10 سال	مارچ 16ء	500	10 سالہ امریکی ٹی بلیز + 240 بی پی ایس (7.125%)	7.314	9.252
م 07ء	یورو 10 سال	جون 17ء	750 *	30 سالہ امریکی ٹی بلیز + 302 بی پی ایس (7.875%)	7.377	10.066

قدر: ملین امریکی ڈالر، یا فٹ فیصد میں

جدول 6.5: مختلف ریاستی بانڈز کی کارکردگی

* حکومت پاکستان نے اصل معاہدے کے حجم میں 50 فیصد اضافہ کر دیا ہے جو کہ 500 ملین امریکی ڈالر سے بڑھا کر 750 ملین امریکی ڈالر ہو گیا۔



م 08ء کے دوران پاکستان کے تمام بانڈز کی یا فٹ میں اضافہ ہوا ہے خاص طور پر م 08ء کی دوسری ششماہی میں تقاوت (پاکستانی اور امریکی بانڈز کے درمیان یا فٹ کا فرق) تیزی سے بڑھا۔ تقاوت کے لحاظ سے جون 08ء کے اختتام پر 5 سالہ عرصیت کے پاکستانی یورو بانڈز اور اسی عرصیت کے یو ایس بانڈز کا تقاوت 9.32 بیس پوائنٹس تک پہنچ گیا جو دسمبر 07ء کے اختتام پر 6.32 بیس پوائنٹس تھا (دیکھئے شکل 6)۔ یہ بڑھتا ہوا تقاوت امریکی و پاکستانی دونوں معیشتوں کی حالت کی عکاسی کرتا ہے۔ پاکستان میں بڑھتے ہوئے سیاسی عدم استحکام اور معاشی عدم توازن (جو زیادہ گرانٹی اور بلانڈ جیرواں خساروں سے واضح ہے) کے باعث فیڈرل فنڈ ریٹ⁹ گر گیا جس کی وجہ سے یو ایس بانڈز کی یا فٹ میں کمی واقع ہوئی۔ فیڈرل فنڈ ریٹ 18 ستمبر 2007ء کو 4.75 فیصد سے کم ہو کر 25 جون 2008ء کو 2 فیصد ہو گیا جس سے خطرات کے حوالے سے ملکی ساکھ خراب ہو گئی جو موڈیرنائٹسٹرز اور اسٹینڈرڈ اینڈ پورز کی جاری کردہ ریاستی قرضہ جاتی ریٹنگ¹⁰ میں پاکستان کا درجہ کرنے سے صاف ظاہر ہے۔ مالی سال 08ء کے دوران قرضہ جاتی منڈی میں پاکستان میں 5 سالہ بانڈز کی یا فٹ کی طرح 10 سالہ عرصیت اور 30 سالہ عرصیت کے بانڈز کی بھی یا فٹ میں اضافہ ہوا ہے۔ دسمبر 2007ء سے جون 2008ء کے دوران 10 سالہ عرصیت اور 30 سالہ عرصیت کے (پاکستانی اور امریکی) بانڈز میں تقاوت بالترتیب 253 بیس پوائنٹس اور 214 بیس پوائنٹس بڑھا (دیکھئے شکل 6 الف اور ج)۔

بین الاقوامی مارکیٹ میں پاکستانی بانڈز کی کارکردگی کے جائزے سے پتہ چلتا ہے کہ موجودہ حالات کو دیکھتے ہوئے بین الاقوامی منڈی سے سرمائے کا حصول پہلے کے مقابلے میں زیادہ مہنگا ہو سکتا ہے۔

8۔ موڈیرنائٹسٹرز اینڈ پورز ریٹنگ ایجنسیاں کسی بھی ریاست کی قرضہ جاتی درجہ بندی میں جن عناصر کو مد نظر رکھتی ہیں ان میں مختلف معاشی، سماجی اور سیاسی پہلو شامل ہیں جیسے کسی آمدنی، جی ڈی پی کی نمو، گرانٹی، مالی توازن، بیرونی توازن، بیرونی قرضہ جات، اقتصادی ترقی اور نابدہندگی کی بے شری شامل ہیں۔

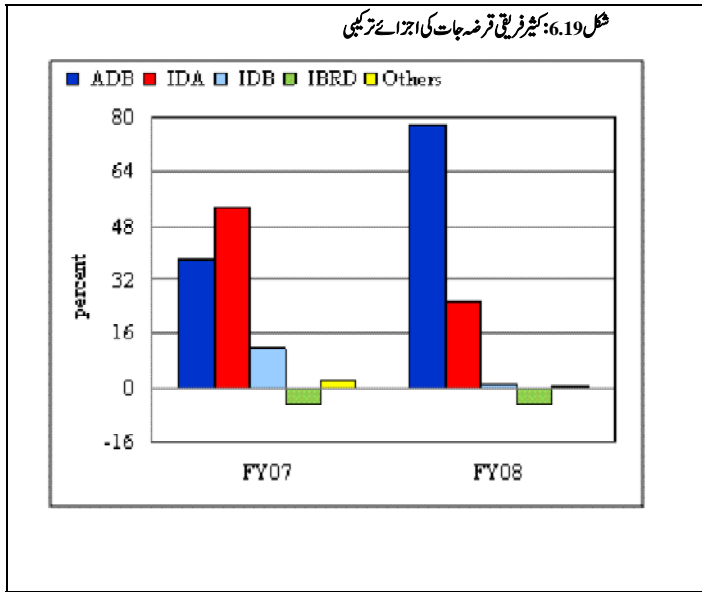
9۔ فیڈرل فنڈ ریٹ وہ نرخ ہیں جن پر بینک ایک دوسرے سے شیعہ قرضے لیتے ہیں۔ 18 ستمبر 2007ء کو ایف ای ڈی نرخ 275 بیس پوائنٹس کی بعد 4.75 فیصد سے گر کر 25 جون 2008ء کو 2 فیصد ہو گیا۔

10۔ مالی سال 08ء میں موڈیرنائٹسٹرز اور اسٹینڈرڈ اینڈ پورز نے پاکستان کی ریاستی درجہ بندی کو بی و بی ایس سے کم کر کے بی اور بی کر دیا جو ادائیگی قرضہ کے حوالے سے خطرے میں اضافے کا عکاس ہے۔

غیر ملکی نجی قرضے/ہائڈز:

مالی سال 07ء کے مقابلے میں مالی سال 08ء کے دوران نجی قرضوں/ہائڈز میں 63 کروڑ 50 لاکھ ڈالر کی خالص آمد ہوئی۔ اس عرصے میں غیر ملکی نجی قرضوں میں 30.4 فیصد نمو دیکھنے میں آئی۔ قرضہ لینے والے اداروں اور کمپنیوں نے ملکی بازار کے بجائے بیرونی ذرائع سے قرضہ حاصل کیا جس کا سبب پاکستان اور دیگر ممالک کے بازار کی شرح سود میں پایا جانے والا فرق اور ان ممالک میں زرمبادلہ کی مستحکم شرح تھی۔ ان قرضوں کا بڑا حصہ سوئیڈن، نیدرلینڈ اور برطانیہ سے لیا گیا۔ نجی قرضوں کا زیادہ تر حصہ مواصلات کے شعبے (موبائل فون نیٹ ورک فراہم کرنے والی دو کمپنیوں کے نیٹ ورک میں توسیع کے لیے¹¹)، توانائی کے شعبے (کے ای ایس سی کے ڈھانچے میں بہتری کے لیے)، اور خدمات کے شعبے میں ذخیرہ کاری کی ترقی کے لیے حاصل کیا گیا۔ اسی طرح مالی سال 08ء کے دوران نجی ہائڈز 10 فیصد نمو کے ساتھ 27 کروڑ 50 لاکھ ڈالر تک پہنچ گئے۔ یہ ہائڈز¹² تعمیر شعبے میں ترقی کے علاوہ ٹیلی مواصلات کے شعبے کے لیے 5 سالہ عرصیت کے لیے جاری کیے گئے۔

زرمبادلہ کے واجبات



مالی سال 08ء میں زرمبادلہ کے واجبات میں 34 کروڑ 30 لاکھ ڈالر کا ریکارڈ خالص اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 07ء میں 11 کروڑ 20 لاکھ ڈالر کی کمی ریکارڈ کی گئی تھی۔ واجبات میں اضافے کی وجہ بینک آف چائنا کی امانتوں کا بڑھنا تھا تاہم یو ایس ڈالر ہائڈز اور این ایچ اے ہائڈز میں کمی کی وجہ سے اس کا اثر جزوی طور پر زائل ہو گیا۔

مالی سال 08ء کے اختتام پر بینک آف چائنا کی امانتیں گزشتہ سال کے مقابلے میں 80 فیصد نمو کے ساتھ 90 کروڑ ڈالر تک پہنچ گئیں۔ حقیقتاً غیر ملکی واجبات کے کھاتے میں بینک آف چائنا کی امانتوں کی بنا پر مالی سال 08ء کے دوران 50 کروڑ امریکی ڈالر کا اضافہ ہوا تھا تاہم مالی سال 08 کی پہلی سہ ماہی میں 10 کروڑ ڈالر کی قرضے کی ادائیگی کی وجہ سے جزوی طور پر اس کا اثر زائل ہو گیا۔

اپریل یو ایس ڈالر ہائڈز میں مالی سال 07ء کے مقابلے میں مالی سال 08ء کے دوران 3 کروڑ 50 لاکھ ڈالر کی کمی واقع ہوئی۔ مالی سال 02ء اور اس کے بعد سے اپریل یو ایس ہائڈز (3، 5 اور 7 سال کی عرصیت والے ہائڈز) کے اسٹاک میں عرصیت کی تکمیل اور بھنائے جانے کے باعث ایک ارب 25 کروڑ 50 لاکھ ڈالر کی کمی ہوئی (دیکھئے شکل 6.20) (تفصیلات کے لیے دیکھئے اسٹیٹ بینک کی سالانہ رپورٹ 2006-07ء)۔ اپریل یو ایس ہائڈز کی طرح 1991ء میں جاری ہونے والے 20 سالہ عرصیت کے این ایچ اے ہائڈز کے اصل زر کی ادائیگی کے باعث ان میں 2 کروڑ 20 لاکھ ڈالر کی کمی ہو گئی۔ ان ہائڈز کی ادائیگی ہر مالی سال کی پہلی سہ ماہی کو ایک بینکاری کنسورشیم کو کی جاتی ہے۔ اس میں آخری ادائیگی مالی سال 10ء میں کی جائے گی۔

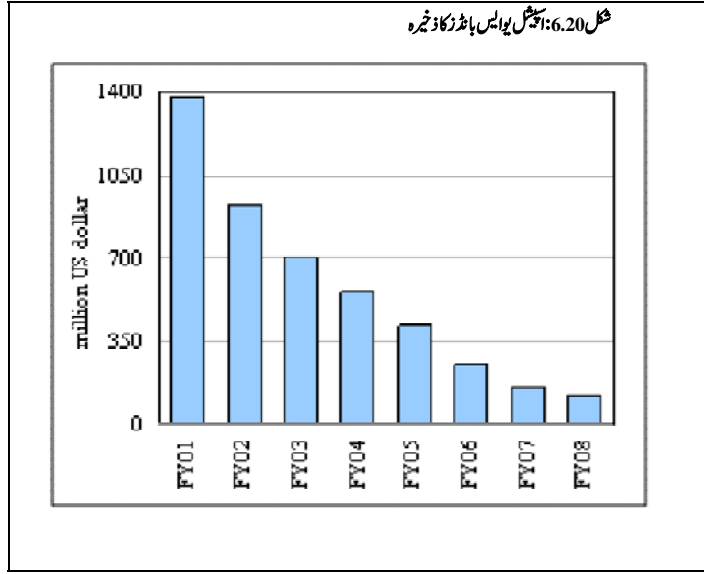
6.3.3 غیر ملکی قرضہ جات و واجبات کی ادائیگی

پاکستان نے م 08ء میں غیر ملکی قرضہ جات و واجبات کی ادائیگی کی مد میں تقریباً 3 ارب ڈالر ادا کیے جو گزشتہ مالی سال سے 1.7 فیصد زیادہ ہے (دیکھئے جدول 6.6)۔ اضافے کی بڑی وجہ بیشتر کثیر لبقی ایجنسیوں، پیرس کلب سے لیے گئے غیر ملکی قرضوں اور نجی غیر ضمانت شدہ قرضوں کی مدت پوری ہو جانا تھا۔ اسی طرح غیر ملکی واجبات کی ادائیگی میں اضافہ بینک آف چائنا کو بازا ادائیگی، اپریل یو ایس ہائڈز اور این ایچ اے ہائڈز پر سود کو ظاہر کرتا ہے۔ قرضوں کی ادائیگی میں اصل زر کا حصہ سود (جو م 08ء میں کم ہوا) سے زیادہ ہے۔

11 سوئیڈن اور نیدرلینڈ سے ٹیلی مواصلات کی دو کمپنیوں موبی لنک اور وائرڈ نے قرضے حاصل کیے۔

12 موبی لنک لیٹنڈ نے 25 کروڑ ڈالر کے نجی ہائڈز جاری کیے اور بیس لیٹنڈ نے 2.5 کروڑ ڈالر کے ہائڈز اجرا کیا۔ ان ہائڈز کی عرصیت 2013ء میں مکمل ہوگی۔

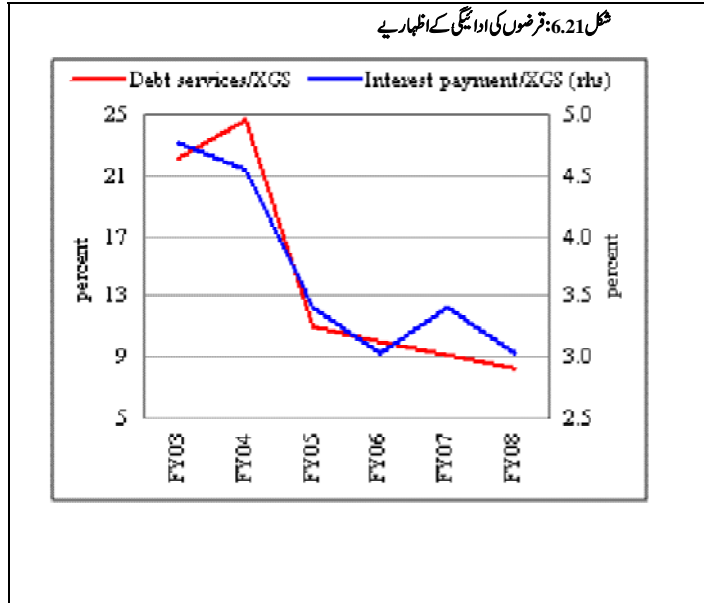
ملکی و غیر ملکی قرضے



جہاں تک قرضوں کی ادائیگی کے اظہاریوں (جیسے سود کی ادائیگی اور قرضوں کی ادائیگی) کا تعلق ہے، مالی سال 08ء کے دوران ان تناسبات میں بہتری نظر آئی ہے (دیکھئے شکل 6.21)۔ برآمدی ایشیا و خدمات کے فیصد کے طور پر سود کی ادائیگی اس بات کی عکاسی کرتی ہے کہ ایک مقررہ ملک کو قرض کی ادائیگی کے لیے کتنی آمدنی درکار ہے۔ اس میں گذشتہ مالی سال 07ء کے مقابلے میں بہتری نظر آئی ہے۔ اس بہتری کی بنیادی وجہ برآمدات کی نسبتاً زیادہ نمو اور سودی ادائیگی میں کمی تھی۔ قرضوں کی ادائیگی اور برآمدی آمدنی کا تناسب یہ ظاہر کرتا ہے کہ معیشت کی کتنی برآمدی آمدنی قرضوں کی ادائیگی میں استعمال ہو رہی ہے۔ اس میں مالی سال 08ء کے دوران بھی کمی کا رجحان رہا جیسا کہ گذشتہ چار برسوں (م 07-2004ء) میں دیکھا گیا ہے۔

خصوصی سیکشن 6.1: پاکستان میں غیر ملکی قرضوں کی ضرر پذیری اور خطرات کے اظہارے

وہ ممالک جو اپنے اخراجات پورے کرنے کے لیے غیر ملکی قرضوں پر بہت زیادہ انحصار کرتے ہیں قرضوں کے حال میں پھنس جاتے ہیں۔ کئی برس سے پاکستان اپنے اخراجات غیر ملکی قرضوں سے پورے کر رہا ہے۔ 1999ء تک یہ قرضے اس حد تک بڑھ گئے کہ قابو سے باہر ہو گئے اور پاکستان کو غیر ملکی قرضوں کا نادرندہ قرضہ دینے کے خطرہ پیدا ہو گیا تھا۔



خوش قسمتی سے 2000ء میں پاکستان مذاکرات کے ذریعے ان غیر ملکی قرضوں کو ری شیڈول کرانے میں کامیاب ہو گیا جس کے بعد سے پاکستان کے قرضہ جاتی اظہاریوں میں بہتری آئی جس کی وجہ معاشی کارکردگی میں ترقی اور دانشمندانہ قرضہ جاتی حکمت عملی ہے۔

تاہم مالی سال 08ء کے دوران ملک کے اندر اور باہر مخالف پیش رفت کے باعث ملک کے غیر ملکی قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے خاص طور پر غیر ملکی قرضہ جات و واجبات 15.8 ارب ڈالر بڑھ گئے جو مالی سال 01ء سے 07ء کے دوران ہونے والے مجموعی اضافے سے بھی زیادہ ہے۔ قرضوں میں تیزی سے اضافے کے باعث یہ ضروری ہے کہ ملک کی قرضہ جاتی برداشت اور قرضہ جاتی ضرر پذیری کا جائزہ لیا جائے۔ اس عمل میں مختلف اظہاریوں کو جانچا جاتا ہے جو عموماً تناسبات کی شکل میں ہوتے ہیں اور غیر ملکی قرضہ جاتی اظہارے کہلاتے ہیں۔ غیر ملکی قرضہ جاتی اظہاریوں کے علاوہ معاشی اظہاریوں کے

ذریعے ضرر پذیری کا اندازہ لگانا بھی مفید ہوتا ہے جس میں چند معاشی متغیرات کا کچھ نشانہ قیمتوں کے ساتھ تقابل کیا جاتا ہے۔ مزید آگے بڑھنے سے پہلے ضروری ہے کہ قرضہ جاتی برداشت، ضرر پذیری، ادائیگی قرض کی صلاحیت اور غیر سیالیت کے درمیان باہم مربوط تصور کو سمجھا جائے۔¹³

¹³ ان تصورات کو تفصیل کے ساتھ آئی ایم ایف کے مقالے: Debt - and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability میں بیان کیا گیا ہے جو پالیسی ڈپارٹمنٹ، جائزہ ڈپارٹمنٹ اور دیگر شعبوں کی مشاورت کے ساتھ 23 مارچ 2000ء کو تیار کیا گیا ہے۔

جدول 6.6: پاکستان کے غیر ملکی قرضہ جات اور ادراجات کی ادائیگی

لیٹن امریکی ڈالر

مالی سال 08ء		مالی سال 07ء		مالی سال 06ء		مالی سال 05ء		
تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	
100	2026	100	2076	100	2241	100	1811	1- سرکاری اور سرکاری ضمانت شدہ
100	1188	100	1237	100	1504	100	1120	اصل
0	839	0	839	0	738	0	691	سود
100	1987	100	1874	100	1957	100	1803	(الف) وسط و طویل مدتی (>1 سال)
100	1163	100	1045	100	1233	100	1112	اصل
0	825	0	829	0	724	0	691	سود
0	628	0	593	0	614	0	533	بچوں کلب
0	243	0	232	0	257	0	152	اصل
0	385	0	361	0	356	0	381	سود
0	1114	0	951	0	888	0	899	کیٹر فرنیچر
0	797	0	681	0	661	0	692	اصل
0	317	0	270	0	227	0	207	سود
0	84	0	103	0	115	0	52	دیگر دوطرفہ
0	63	0	68	0	80	0	27	اصل
0	21	0	36	0	35	0	25	سود
0	90	0	148	0	250	0	217	یورڈیاٹ
0	2	0	3	0	159	0	158	اصل
0	88	0	145	0	91	0	60	سود
0	45	0	54	0	68	0	79	عسکری
0	41	0	46	0	60	0	67	اصل
0	4	0	8	0	8	0	12	سود
100	25	100	26	100	23	100	23	کمرشل قرضہ جات
100	16	100	16	100	16	100	16	اصل
0	9	0	10	0	7	0	6	سود
0	33	0	202	0	284	0	9	(ب) قلیل مدتی (>1 سال)
0	33	0	202	0	284	0	9	آئی ڈی بی
0	25	0	192	0	271	0	8	اصل
0	14	0	10	0	14	0	0	سود
0	596	0	549	0	404	0	482	2- نجی غیر ضمانت شدہ
0	408	0	400	0	320	0	374	اصل
0	188	0	149	0	85	0	109	سود
0	182	0	144	0	159	0	423	3- آئی ایم ایف
0	174	0	120	0	143	0	400	دوبارہ خریداریاں / اصل
0	9	0	24	0	16	0	23	چارٹر / سود
100	2804	100	2769	100	2804	100	2716	مجموعی قرضہ جات کی ادائیگی (I+II+III)

جاری ہے

ملکی و غیر ملکی قرضے

جدول 6.6: پاکستان کے غیر ملکی قرضہ جات اور واجبات کی ادائیگی

ملین امریکی ڈالر

مالی سال 08ء		مالی سال 07ء		مالی سال 06ء		مالی سال 05ء		
تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	تجدید شدہ	اصل ادا شدہ	
100	1769	100	1756	100	1966	100	1893	اصل
0	1035	0	1012	0	838	0	823	سود
700	35	700	27	700	34	700	24	4- مرکزی بینک کی امانتیں
700	0	700	0	700	0	700	0	اصل
0	35	0	27	0	34	0	24	سود
400	117	500	47	500	28	500	16	5- این بی پی / بی او بی امانتیں
400	100	500	0	500	0	500	0	اصل
0	17	0	47	0	28	0	16	سود
0	41	0	104	0	202	0	163	6- ایچ ایف امریکی باڈ
0	35	0	91	0	174	0	130	اصل
0	6	0	13	0	28	0	33	سود
0	28	0	28	0	26	0	25	7- غیر ملکی کرنسی کے قرضہ جاتی ہاؤز (این ایچ اے)
0	22	0	22	0	22	0	22	اصل
0	6	0	6	0	4	0	3	سود
0	5	0	3	0	18	0	19	8- ایف ای بی بی ای / ایف سی بی بی / ڈی بی سی
0	0	0	0	0	9	0	8	اصل
0	5	0	3	0	9	0	11	سود
1200	3030	1300	2978	1300	3115	1300	2965	کل
1200	1926	1300	1869	1300	2171	1300	2054	اصل
0	1104	0	1108	0	945	0	911	سود

ماخذ: شعبہ شماریات، اسٹیٹ بینک آف پاکستان

ایک قابل برداشت قرضہ، قرضے کی وہ سطح ہے جس میں مقروض ملک اپنے موجودہ اور آئندہ کے قرضوں کو بلا ضمانت مزید قرضہ لیے یاری شیڈول کرائے بغیر ادا کرتا ہے، بقایا جات میں اضافہ نہ ہو اور ساتھ ہی ساتھ مناسب معاشی نمو بھی ہوتی رہے۔

اگر قرضوں کی ادائیگی ذخائر کی سطح سے ہم آہنگ نہ ہو تو ملک ضرر پذیر کہلاتا ہے اور غیر ملکی قرضوں کی مکمل ادائیگی کے قابل نہیں رہتا۔ یہ عدم اہلیت قرض ادا کرنے کی صلاحیت یا سیالیت میں مسائل کی وجہ سے ہوتی ہے۔

کوئی ملک اس وقت تک قرضے کی ادائیگی کے قابل رہتا ہے جب تک خالص سودی ادائیگیاں موجودہ آمد سرماہ (بنیادی برآمدات) سے تجاوز نہ کریں۔ اگرچہ دیوالیہ پن لازمی طور پر قرضوں میں بحران کا باعث بنتا ہے تاہم ادائیگی قرض کی صلاحیت رکھنے والا ملک بھی قرضے کے بحران کی صورت میں غیر سیال ہو سکتا ہے۔ غیر سیال صورت حال وہ ہوتی ہے جس میں ملک کے پاس غیر ملکی قرضوں کی ادائیگی کے لیے ناکافی ذخائر ہوتے ہیں۔

قرض کی ادائیگی کی صلاحیت رکھنے والا ملک غیر سیال ہو سکتا ہے اگر غیر ملکی قرض دہندگان مختلف معاشی اظہار یوں کو دیکھتے ہوئے یہ نتیجہ نکالیں کہ یہ ملک مستقبل میں دیوالیہ پن کا شکار ہو سکتا ہے۔ جب غیر ملکی قرض دہندگان دست کش ہو جائیں اور متیم افراد اپنے اثاثے بیرون ملک جمع کروانے لگیں تو قرض دہندگان تیزی سے رخصت ہونے لگتے ہیں جس سے زرمبادلہ کے ذخائر خالی ہونے لگتے ہیں اور سیالیت میں مسائل پیدا ہو جاتے ہیں۔

قرض کی ادائیگی کے عام اظہاریے مندرجہ ذیل ہیں: سودی ادائیگی کا تناسب، قرضے کی ادائیگی کا تناسب، غیر ملکی قرضہ جات اور برآمدات تناسب، غیر ملکی قرضہ جات اور جی ڈی پی کا تناسب اور قرضہ جات اور حاصل کا تناسب۔ سیالیت کے خطرے سے متعلق تناسبات میں ذخائر اور قلیل مدتی قرضہ جات، ذخائر اور درآمدات، ذخائر اور سودی ادائیگیاں، قلیل مدتی قرضہ جات اور مجموعی قرضہ جات اور قلیل مدتی و جاری حسابات کا توازن اور ذخائر ہیں۔

کلی معاشی اظہاریوں میں وہ اظہاریے جن کی قدر کے بارے میں بہترین پیش گوئی کی جاسکتی ہے خالص بین الاقوامی ذخائر، حقیقی مؤثر شرح مبادلہ، گرانے، پیداواری نمو، برآمدات اور درآمدات کا رویہ، تجارتی ضوابط، زر وسیع، زربندی کی نمو، شرح سود، مالیاتی خسارہ اور سرکاری شعبہ کو قرضے شامل ہیں۔

ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے:

ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریوں سے پتہ چلتا ہے کہ معیشت میں غیر ملکی قرضے کی ادائیگی کی کتنی صلاحیت ہے اور قرضے کی ادائیگی کے لیے کتنی غیر ملکی آمدنی کی ضرورت ہے۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت کے زیادہ تر غیر ملکی قرضہ جاتی اظہاریوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ پاکستان کی اپنے قرضے (طویل مدتی اور قلیل مدتی) ادا کرنے کی صلاحیت بہتر ہوئی ہے (دیکھئے شکل 6.1.1 اور جدول 6.7) یا دوسرے الفاظ میں غیر ملکی واجبات چکانے کی پاکستان کی مالی سازگاری میں بہتری آئی ہے جس میں گذشتہ تین برسوں میں زوال کا رجحان تھا۔ مثال کے طور پر مالی سال 08ء میں قرضہ جات اور جی ڈی پی کا تناسب 26.6 فیصد رہا جو گذشتہ مالی سال سے 60 بیس پوائنٹ کم ہے۔ گذشتہ چار برسوں (مالی سال 2005-08ء) کے دوران اوسط غیر ملکی قرضہ جات اور جی ڈی پی کا تناسب 28.2 فیصد رہا ہے جبکہ مالی سال 2001-04ء کے دوران یہ اوسطاً 41.2 فیصد رہا تھا۔ اس بہتری کی بڑی وجہ بلند اقتصادی نمو (مالی سال 2005-08ء کے دوران اوسط شرح نمو 6.8 فیصد رہی)، غیر ملکی قرضہ جات کی مقررہ وقت سے قبل ادائیگی ہے۔¹⁴

سیالیت کے اظہاریے:

قرضہ جاتی اور سیالیت/ذخائر کے اظہاریے زرمبادلہ کی موزونیت سے متعلق معلومات فراہم کرتے ہیں۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریوں کے برخلاف سیالیت کے تقریباً تمام اظہاریوں سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 08ء کے دوران سیالیت کی موزونیت میں بگاڑ کی صورتحال رہی ہے (دیکھئے شکل 6.1.2 اور جدول 6.7)۔ گذشتہ چار برسوں (مالی سال 2005-08ء) کے دوران جاری حسابات کے توازن اور قلیل مدتی قرضہ جات اور ذخائر کے تناسب میں تیزی سے اضافہ دیکھنے میں آیا۔ خاص طور پر مالی سال 08ء میں اس تناسب میں 120.1 فیصد فیصدی درجے کا اضافہ ہوا جو پچھلے سال 3.8 تھا۔

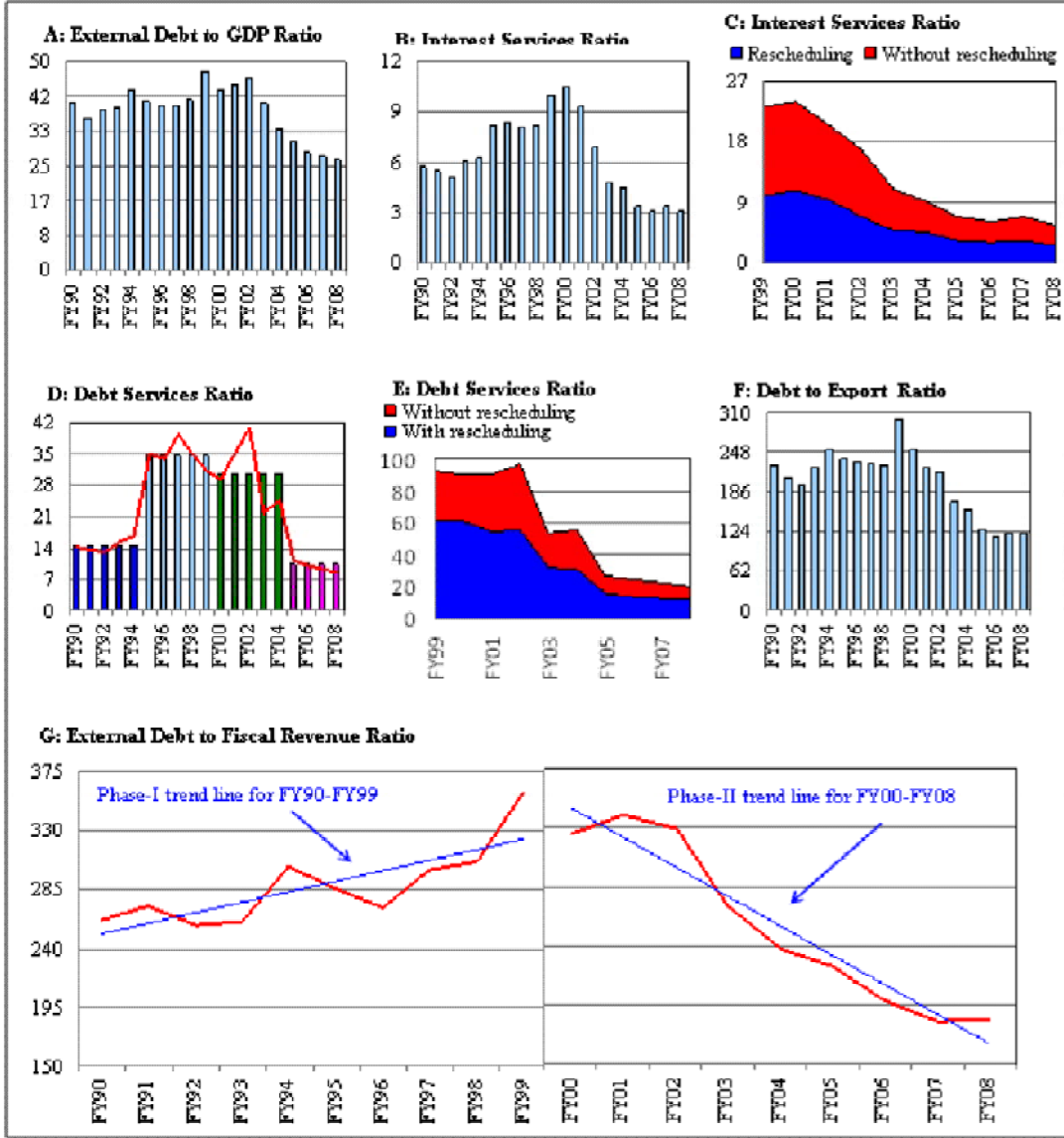
کلی معاشی اظہاریے:

پاکستان میں مالی سال 08ء کے دوران زیادہ تر معاشی اظہاریوں میں بگاڑ کی صورتحال رہی (دیکھئے شکل 6.1.3 اور جدول 6.7)۔ معاشی صحت کے لیے پیداوار کی شرح نمو سب سے زیادہ اہمیت کی حامل ہے۔ اگر جی ڈی پی میں نمو ہو رہی ہے تو کاروباری سرگرمیوں، روزگار کے مواقع، ذاتی آمدنی اور دیگر معاشی سرگرمیوں میں بھی اضافہ ہوگا۔ اگر جی ڈی پی میں نمو کم ہوگی تو کاروبار میں نئی سرمایہ کاری نہیں ہوگی جس سے نمو میں مزید کمی آئے گی۔ گذشتہ چار برسوں میں مالی سال 05ء میں شرح نمو 9 سے کم ہو کر مالی سال 08ء میں 5.8 فیصد تک پہنچ گئی جس کی بنیادی وجوہات میں ملک میں غیر معمولی صورت حال، سیاسی بے چینی، شعبہ اجناس (زراعت اور صنعت) کی غیر تسلی بخش کارکردگی اور توانائی کی قلت شامل ہیں۔ نمو میں مسلسل کمی یا کمزور پیداوار بحران کا اظہاریہ ہیں جس کے ساتھ بیرونی شعبے میں مسائل، قرض گیری کی لاگت میں اضافہ اور مسابقت میں کمی واقع ہوتی ہے۔ ملکی صورتحال میں بہتری، توانائی کے شعبہ میں سرمایہ کاری میں اضافے اور حکومتی پالیسیوں پر سرمایہ کاروں کا اعتماد بحال کر کے پائیدار پیداواری نمو کا حصول ممکن ہے۔

غیر ملکی قرضوں کی ضرر پذیری کے اس جائزے سے ظاہر ہوتا ہے کہ پاکستان میں حالیہ چند برسوں میں مجموعی غیر ملکی قرضہ جاتی برداشت کمزور ہوئی ہے۔ معیشت کے تمام اظہاریوں میں بگاڑ دیکھا گیا ہے۔ زرمبادلہ کی موزونیت کے اظہاریوں جیسے آرای ایس/ایس ٹی ڈی، ایس ٹی ڈی/ای ڈی، آرایز/ایم، ای اے بی اور ایس ٹی ڈی/آرای ایس سے ظاہر ہوتا ہے کہ حالیہ چند برسوں میں ملک میں زرمبادلہ کی موزونیت میں کمی آئی ہے۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریوں یعنی قرضوں اور جی ڈی پی کے تناسب، سودی ادائیگی کے

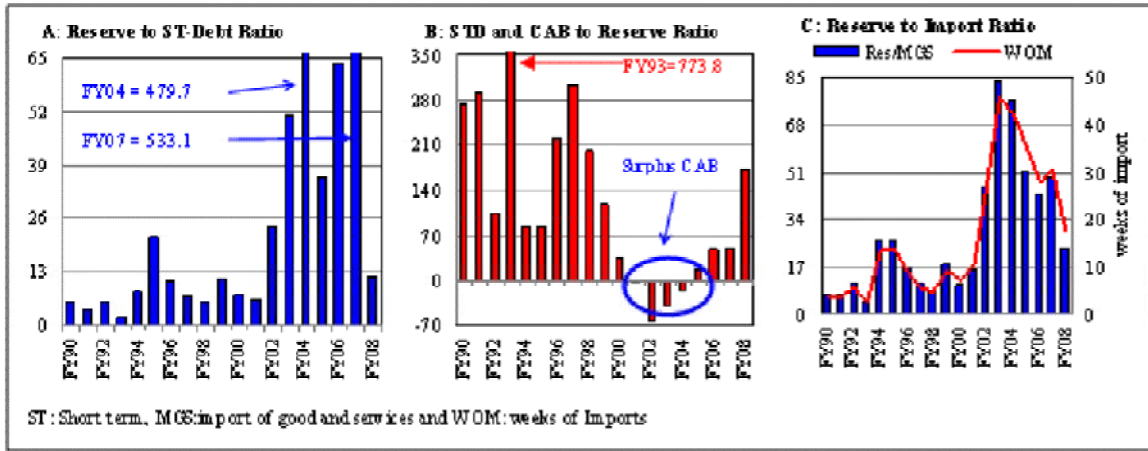
14 ان بیٹنگی ادائیگیوں میں پارکوی جانب سے بی آئی سی کو 35 کروڑ ڈالر، ایشیائی ترقیاتی بینک کو 11.17 ارب امریکی ڈالر اور 6 کروڑ 58 لاکھ ڈالر کی غیر ضمانتی قرضہ شامل ہے۔

شکل 6.1.1: ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہار بے (فیصد میں)



تناسب اور قرضے کی ادائیگی کے تناسب میں بہتری آئی ہے۔ تاہم اگلے سال بیرونی شعبے کی کارکردگی اور معاشی نمو میں متوقع کمی کے باعث آئندہ سہ ماہی میں ان اظہار یوں میں زوال آسکتا ہے۔ غیر ملکی قرض کی ادائیگی کی صلاحیت کے دیگر دو اظہار بے یعنی قرضوں اور برآمدات اور مالیاتی استحکام کے اظہار بے بھی کمزوری کی عکاسی کر رہے ہیں۔

شکل 6.1.2: سیالیت کے اظہارے (فیصد میں)



جدول 6.7: پاکستان میں غیر ملکی قرضوں کی خرید وری اور خطرات کے اظہارے

مالی سال 08ء	مالی سال 07ء	مالی سال 06ء	مالی سال 05ء	مالی سال 00ء	مالی سال 95ء	مالی سال 90ء	
ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہارے							
26.6	27.1	28.0	31.1	43.6	40.3	40.2	مجموعی بیرونی قرضے/رجی ڈی پی
2.1	3.4	3.0	3.4	10.6	8.2	5.7	آئی پی/ایکس جی ایس
8.8	9.2	10.0	11.1	29.4	34.9	14.4	ڈی ایس/ایکس جی ایس
122.3	120.1	114.8	127.3	251.8	237.6	226.4	مجموعی بیرونی قرضے/ایکس جی ایس
185.0	182.2	198.3	224.5	325.3	285.3	261.3	مجموعی بیرونی قرضے/کل محاصل
سیالیت کے اظہارے							
14.0	533.8	63.7	36.2	7.6	21.3	5.7	زرمبادلہ/قلیل مدتی قرضہ جات
24.2	49.4	43.1	51.6	10.3	26.6	7.1	آرای ایس/ایم
9.0	8.3	8.8	9.3	136.9	37.2	92.8	غیر ملکی زرمبادلہ/سودی ادائیگیاں
1.4	0.1	0.5	0.8	0.4	0.4	0.5	قلیل مدتی قرضہ جات/ای ڈی
171.9	51.7	47.9	18.4	35.0	83.6	273.2	ایس ٹی ڈی+سی ایس پی/غیر ملکی زرمبادلہ
17.6	30.6	27.8	35.0	7.3	13.9	3.7	درآمدی ہفتے
کلی معاشی اظہارے							
12.0	7.8	7.9	9.3	3.6	13.0	6.0	گرانی
5.8	6.8	5.8	9.0	3.9	5.1	4.6	جی ڈی پی نمو
11,387.2	15,646.0	13,122.0	12,597.9	1,352.3	2,743.1	529.0	ذخائر
7.0	4.3	4.3	3.3	5.4	4.9	6.1	ایف ڈی/رجی ڈی پی
20,125.0	17,278.0	16,387.0	14,400.5	8,191.0	7,759.0	4,926.0	برآمدات
-15,285.7	-9,711.0	-8,237.0	-4,352.5	-1,411.0	-2,537.0	-2,485.0	تجارتی توازن
-8.8	-6.7	-6.4	-3.9	-1.9	-3.5	-5.1	تجارتی توازن/رجی ڈی پی
15.3	19.3	14.9	19.3	9.4	17.2	17.5	زر نو
44.7	46.6	44.7	45.6	36.6	44.2	39.9	زر/جی ڈی پی
21.5	20.9	10.2	17.6	25.1	9.4	15.4	زر محفوظ نمو

آرای ایس: اسٹیٹ بینک آف پاکستان کے پاس غیر ملکی زرمبادلہ کے ذخائر، ایس ٹی ڈی: قلیل مدتی قرضہ جات، ایم: ایشیا و خدمات کی درآمدات، آئی پی: سودی ادائیگیاں، ای ڈی: بیرونی قرضہ جات، اور سی ایس پی: جاری حسابات کا توازن، ڈبلیو ایم: درآمدی ہفتے، ٹی آر: کل محاصل، ایف ڈی: مالی خسارہ

شکل 6.1.3: معاشی اظہار پے کے رجحانات

