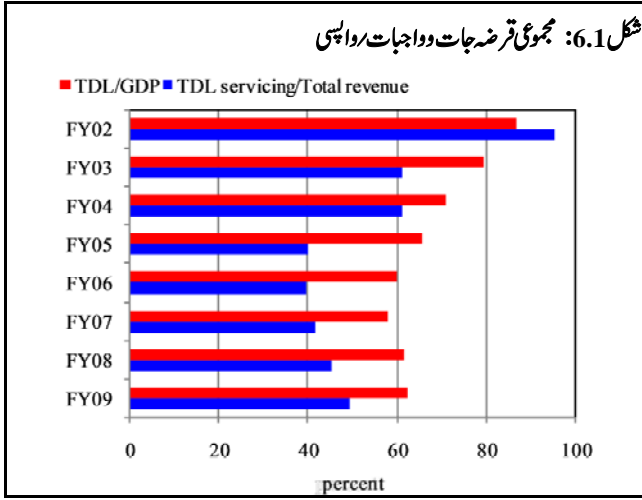


6 ملکی اور بیرونی قرضہ

6.1 عمومی جائزہ

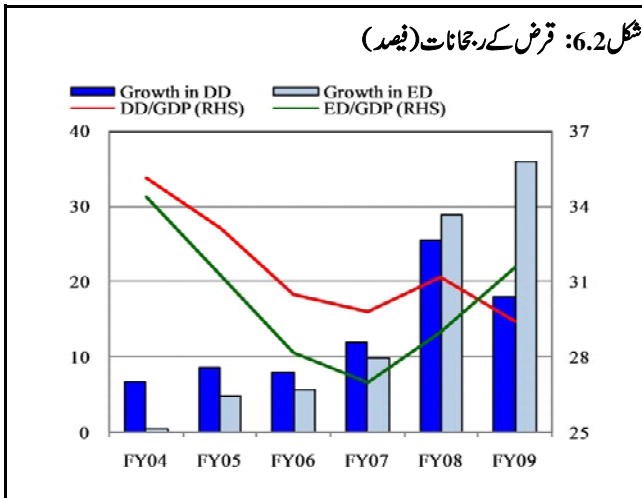
مالی سال 09ء میں پاکستان کے قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک میں 27 فیصد کا نمایاں اضافہ ہوا جو مالی سال 08ء کے 27.4 فیصد اضافے سے تھوڑا ہی کم ہے۔ قدرے کم مالیاتی خسارے کے باوجود اس اسٹاک کی مسلسل بھرپور نمو اس امر کی عکاسی کرتی ہے کہ مجموعی مالیاتی حسابات نیز ملک کے جاری حسابات میں عدم توازن ابھی تک زیادہ ہے۔ اس میں غیر قرضہ جاتی رقوم کی کم دستیابی، بڑھتے ہوئے ذخائر کا اثر، کثیر فریقی امداد میں اضافہ نیز شرح مبادلہ کی منفی حرکت کی بنا پر بیرونی قرضے کی روپے کی قدر میں اضافہ بھی شامل ہے۔ نتیجے کے طور پر ملک کی مجموعی قرضہ جاتی برداشت کے اظہار یہی ہے کہ 09ء میں مسلسل دوسرے سال دباؤ میں رہے (دیکھئے شکل 6.1 اور جدول 6.1)۔ اگرچہ مالی



سال 2009ء کے دوران مجموعی قرضہ جات اور جی ڈی پی کا تناسب کچھ بہتر ہوا تاہم یہ اب بھی م 07ء کی 57.2 فیصد کی سطح سے خاصا بلند ہے۔ ادائیگی قرض اور مجموعی محاصل کا تناسب بھی، جو حکومت کی قرضے اتارنے کی استعداد کا عکاس ہوتا ہے، م 09ء میں بڑھ کر 49.1 فیصد ہو گیا جبکہ م 08ء میں یہ 45.3 فیصد تھا۔

یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ مالیاتی ذمہ داری اور تجدید قرضہ ایکٹ 2005ء کے مطابق م 13ء تک قرضہ جات اور جی ڈی پی کا تناسب 60 فیصد رہنا چاہیے۔ م 01ء اور اس کے بعد قرضہ جات میں کمی کا رجحان دیکھنے میں آیا ہے اور، مقررہ سال م 13ء سے کہیں پہلے م 06ء میں قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک اور جی ڈی پی کا تناسب 60 فیصد سے نیچے گر گیا۔ م 08ء میں جڑواں

خساروں میں نمایاں اضافے اور م 09ء میں عدم توازن کے جاری رہنے کی وجہ سے مذکورہ زوال پذیر رجحان تبدیل ہو گیا ہے اور م 08ء اور اس کے بعد قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک اور جی ڈی پی کا تناسب 60 فیصد کی حد سے اوپر ہے۔ نیز مالیاتی ذمہ داری اور تجدید قرضہ ایکٹ میں قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک میں ہر مالی سال کے دوران بطور فیصد جی ڈی پی 2.5 فیصدی درجے کی کمی کا جو ہدف دیا گیا ہے وہ مسلسل دوسرے سال پورا نہ ہو سکا۔ قرضوں کے اظہار یوں میں بگاڑ کی بنا پر بے حد ضروری ہو گیا ہے کہ انتظام قرضہ کی پالیسی پر ہنگامی طور پر نظر ثانی کی جائے تاکہ قرضہ جاتی برداشت حدود کے اندر آجائے۔



اگرچہ م 08ء میں قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک میں اضافے اور اس کی مناسبت سے قرضہ جات و جی ڈی پی کے تناسب میں بگاڑ میں ملکی اور بیرونی قرضہ جات کا کردار تقریباً ایک جیسا تھا، تاہم م 09ء کے دوران قرضہ جات اور جی ڈی پی کے تناسب میں اضافہ صرف بیرونی قرضوں کی وجہ سے ہوا۔ حقیقت یہ ہے کہ ملکی قرضوں کی نمو کی رفتار میں کمی اور اس کے ساتھ نامیہ جی ڈی پی کی بلند تر نمو کی بنا پر ملکی قرض اور جی ڈی پی کا تناسب م 09ء کے دوران کم ہو کر 29.4 فیصد رہ گیا جبکہ پچھلے سال یہ شرح 31.8 فیصد تھی (دیکھئے شکل 6.2)۔ ملکی قرض کی نمو کی رفتار میں کمی کا تجزیہ یہ ہے کہ ظاہر کرتا ہے کہ ٹریڈری بلز کی نمو میں تیزی سے کمی ہوئی اور م 09ء میں وہ 0.6 فیصد رہ گئی جبکہ ایک سال قبل 143.6 فیصد تھی۔ یہ آئی ایم ایف پروگرام کے

جدول 6.1: مجموعی قرضہ جات و واجبات کی صورتحال								
ارب روپے								
م 09ء	م 08ء	م 07ء	م 06ء	م 05ء	م 04ء	م 03ء	م 02ء	
8,151.4	6,418.1	5,036.5	4,549.2	4,263.7	3,998.4	3,863.8	3,856.1	مجموعی قرضہ جات و واجبات
27.0	27.4	10.7	6.7	6.6	3.5	0.2	-4.2	شرح نمو
7,982.6	6,302.3	4,956.9	4,468.6	4,181.6	3,917.0	3,781.4	3,723.5	مجموعی قرضہ جات
26.7	27.1	10.9	6.9	6.8	3.6	1.6	-1.8	شرح نمو
3,852.6	3,266.1	2,600.6	2,321.7	2,149.9	1,979.5	1,853.7	1,717.9	ملکی قرضہ
18.0	25.6	12.0	8.0	8.6	6.8	7.9	-0.8	شرح نمو
48.3	51.8	52.5	52.0	51.4	50.5	49.0	46.1	مجموعی قرض میں حصہ
4,131.3	3,036.2	2,356.3	2,146.9	2,031.7	1,937.5	1,927.7	2,005.6	بیرونی قرض
36.1	28.9	9.8	5.7	4.9	0.5	-3.9	-2.7	شرح نمو
51.8	48.2	47.5	48.0	48.6	49.5	51.0	53.9	مجموعی قرض میں حصہ
168.8	115.8	79.6	80.6	82.1	81.4	82.4	132.6	واضح واجبات*
45.8	45.5	-1.3	-1.8	0.9	-1.3	-37.8	-43.2	شرح نمو
938.2	679.9	538.5	424.7	358.9	492.1	440.4	592.4	مجموعی واپسی قرض
662.1	548.4	425.5	293.9	236.3	241.8	243.2	276.8	مجموعی سودی ادائیگیاں
570.2	473.0	358.6	237.1	181.9	185.3	189.0	212.5	ملکی
87.4	70.7	61.1	50.5	49.1	51.2	48.1	51.3	بیرونی
4.5	4.7	5.8	6.4	5.2	5.3	6.1	12.9	واضح واجبات
276.2	131.5	112.9	130.7	122.6	250.3	197.2	315.7	اسل رقم کی واپسی (بیرونی)
0.8	3.3	-1.8	-5.7	-5.1	-8.1	-6.1	-6.4	قرض بطور فیصدی ڈی بی
61.0	61.3	57.2	58.6	64.3	69.4	77.6	83.6	مجموعی قرض
29.4	31.8	30.0	30.5	33.1	35.1	38.0	38.6	ملکی قرض
31.5	29.5	27.2	28.2	31.3	34.3	39.5	45.0	بیرونی قرض
1.3	1.1	0.9	1.1	1.3	1.4	1.7	3.0	واضح واجبات
								واپسی قرض بطور فیصد
68.4	64.7	60.5	56.4	56.7	79.6	79.2	123.9	نگین حاصل
49.1	45.3	41.5	39.4	39.9	61.1	61.1	94.9	مجموعی حاصل
38.6	29.9	32.1	30.3	32.1	52.3	49.0	71.7	مجموعی اخراجات
45.4	36.6	39.2	37.9	38.1	64.5	55.6	84.6	جاری اخراجات
7.2	6.6	6.2	5.6	5.5	8.7	9.0	13.3	جی ڈی پی

* واضح واجبات میں ملک کے ذمے تمام بیرونی واجبات شامل ہیں۔

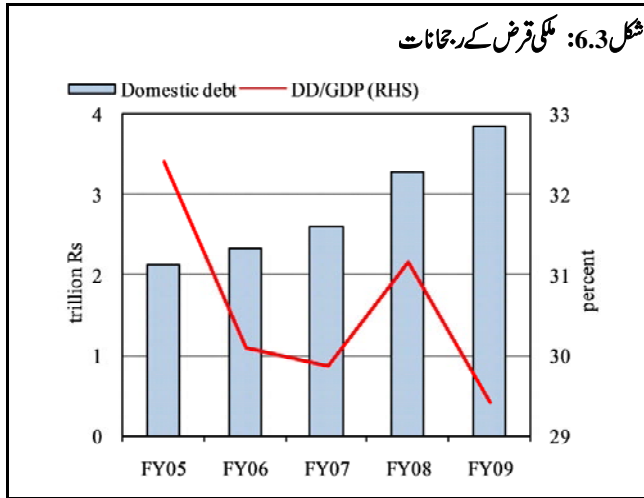
نوٹ: ہر سال کے لیے بیرونی قرضے کے لیے روپے کی قدر آخرون کے اسٹاک کی متعلقہ اوسط سالانہ مبادلہ قدر کے مطابق نکالی جاتی ہے۔

ماخذ: (i) اسٹیٹ بینک، (ii) ڈی ایم سی کیشن، فنانس ڈویژن

تحت اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری پر عائد کردہ حدود کا براہ راست نتیجہ تھا۔ ہر چند کہ ملکی قرض کی مجموعی پچھلے سال کی نسبت نمایاں طور پر کم ہوئی ہے تاہم تاریخی رجحانات کے پیش نظر اس میں اضافہ ابھی تک خاصا زیادہ ہے۔

م 09ء میں بیرونی قرض کے واجب الادا اسٹاک میں 1095.1 ارب روپے کا خطیر اضافہ ہوا جو م 08ء کے 289 فیصد کے مقابلے میں 36.1 فیصد کی نمو کو ظاہر کرتا ہے۔ بیرونی قرض میں تیزی سے اضافے کے اسباب یہ تھے: (الف) م 09ء کے دوران آئی ایم ایف کی جانب سے 38 ارب ڈالر قرضہ ملنا، اور (ب) اسی عرصے میں اے ڈی بی سے 15 ارب ڈالر قرضہ ملنا۔ ملکی قرضے کے مقابلے میں بیرونی قرضے میں تیزی سے اضافے کے نتیجے میں مجموعی قرض میں بیرونی قرضوں کا حصہ م 08ء میں 48.2 فیصد سے بڑھ کر م 09ء میں 51.8 فیصد ہو گیا۔

6.2 ملکی قرضہ



آخر جون 2009ء میں پاکستان کے ملکی قرضوں کا اسٹاک 38 کھرب روپے تھا جو م س 08ء کے 25.6 فیصد کے مقابلے میں 18 فیصد نمو کو ظاہر کرتا ہے۔ ملکی قرض کی نمو کا کم ہونا م س 09ء کے دوران مالیاتی خسارے میں 2.4 فیصدی درجے کی سے ہم آہنگ معلوم ہوتا ہے اور اس نے ملکی قرضے اور جی ڈی پی کے تناسب میں کمی کا رجحان بحال کر دیا ہے۔ م س 08ء کے دوران عارضی طور پر یہ رجحان معکوس ہو گیا تھا (دیکھئے شکل 6.3)۔

پھر بھی ملکی قرض میں اضافہ پاکستان میں قرضوں کی نمو کے رجحان کی نسبت ابھی تک خاصا بلند ہے (م س 01ء سے م س 08ء کے درمیان اوسط نمو 9.7 فیصد رہی)۔ یہ امر نگرانی آمدنی کی عدم وصولی اور خالص بیرونی مالکاری کی کم دستیابی

کا عکاس ہے جس کا سبب عرصیت پوری کرنے والے بیرونی کرنسی بانڈز پر بیرونی قرضوں کی باز ادائیگیوں میں اضافہ ہے۔ مزید برآں م س 10ء کے لیے وسیع تر بجٹ خسارے کے ہدف، اس کے ساتھ متوقع بیرونی مالکاری کے حوالے سے غیر یقینی کیفیت اور نامیہ جی ڈی پی کی کم نمو کی پیشگوئی کے باعث یہ خطرہ بہت زیادہ ہے کہ م س 10ء کے دوران ملکی قرض کے رجحانات میں بگاڑ رہے گا۔

ملکی قرض کی ہیئت ترکیبی

جدول 6.2: ملکی قرض کی ساخت
اسٹاک ارب روپے میں، بنیوی فیصد میں

نمو	قرض کا اسٹاک				
	م س 09ء	م س 08ء	م س 09ء	م س 08ء	م س 07ء
مستقل	11.5	10.0	678.0	608.4	553.0
رواں	16.3	47.8	1,904.0	1,637.4	1,107.7
جس میں					
ایم آئی بی	48.3	-18.1	796.1	537.0	656.1
ایم آر ٹی بی	0.6	143.6	1,107.9	1,100.4	451.5
غیر فنڈ	24.4	8.6	1,269.2	1,020.4	940.0
ملکی قرض	17.9	25.6	3,851.3	3,266.1	2,600.6

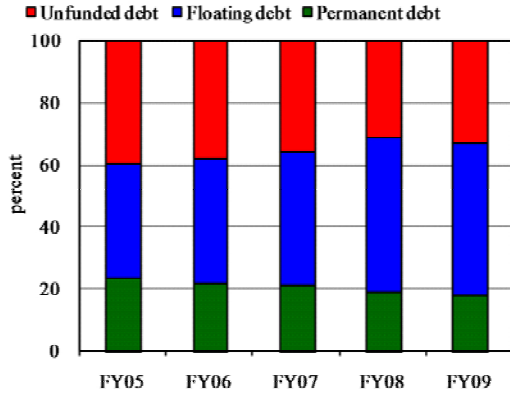
م س 09ء کے بجٹ خسارے کی ملکی مالکاری میں یہ مثبت تبدیلی دیکھنے میں آئی کہ مرکزی بینک سے قرض لینے سے گریز کیا گیا۔ م س 08ء میں اسٹیٹ بینک سے بہت زیادہ قرض گیری نے ملکی قرض پر گہرے اثرات مرتب کیے تھے اور بینکاری نظام کے قرضہ جات میں اسٹیٹ بینک کا حصہ سب سے بڑا تھا۔ اگرچہ م س 09ء کے دوران ٹریژری بلز میں خالص اضافہ بہت کم تھا تاہم گذشتہ سال کے بھاری اسٹاک کی وجہ سے بینکاری شعبے کے قرضے میں اسٹیٹ بینک کا غلبہ برقرار رہا (دیکھئے جدول 6.2)۔ مزید برآں ٹی بلز کی نیلامیوں میں جدولی بینکوں کی شرکت میں اضافے سے م س 09ء کے دوران حکومتی بجٹ خسارے کو پورا کرنے کے لیے 259.2 ارب روپے حاصل ہوئے جبکہ م س 08ء میں 119.1 ارب روپے کی خالص واپسی ہوئی تھی۔ نتیجتاً مسلسل دوسرے سال

مجموعی ملکی قرض میں بینکاری شعبے کے قرضے کا غلبہ رہا (دیکھئے شکل 6.4 الف اور ب)۔ غیر فنڈ قرضوں میں م س 09ء کے دوران 24.4 فیصد کا متاثر کن اضافہ ہوا۔ م س 09ء میں غیر فنڈ قرضوں کے اسٹاک میں 248.9 ارب روپے کا خالص اضافہ عدیم العظیم ہے۔ م س 09ء کے دوران قومی بچت اسکیموں میں غیر معمولی طور پر بھاری رقم لگائی گئیں جس سے مجموعی ملکی قرض میں غیر فنڈ قرضوں کا حصہ، جو پہلے کم ہو رہا تھا، بڑھ گیا۔ آخر جون 2009ء میں مجموعی ملکی قرض میں غیر قرضہ جات کا حصہ بڑھ کر 33 فیصد ہو گیا جبکہ ایک سال قبل یہ 31.2 فیصد تھا۔

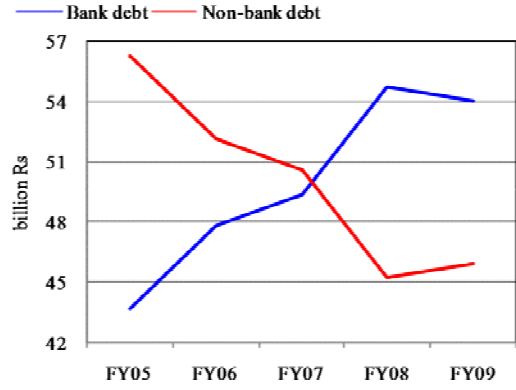
مستقل قرضہ جات

مستقل قرضہ جات کا واجب الادا اسٹاک م س 09ء میں 11.5 فیصد بڑھ گیا جبکہ ایک سال قبل یہ 10 فیصد تھا۔ اس تیز رفتاری کے باوجود مجموعی ملکی قرضہ جات میں مستقل قرضوں کے حصے کا زوال پذیر رجحان م س 09ء کے دوران جاری رہا۔

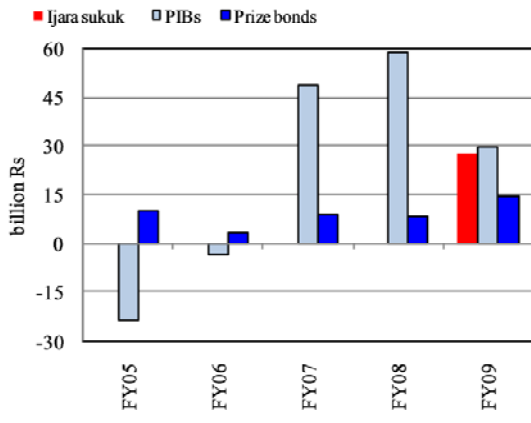
شکل 6.4 ب: مجموعی ملکی قرضے میں حصہ



شکل 6.4 الف: ملکی قرض بلحاظ حامل



شکل 6.5: پی آئی بی، اجارہ صکوک اور پرائز بانڈز میں خالص بہاؤ



مستقل قرضہ جات کے اندر م س 09ء کے دوران ایک اہم تبدیلی اجارہ صکوک بانڈز کا اجراء تھا۔ م س 09ء میں حکومت نے اجارہ صکوک بانڈز سے 27 ارب روپے اکٹھا کیے۔ اگرچہ مستقل قرضہ جات میں پی آئی بیز کا غالب حصہ برقرار رہا تاہم اس کے اسٹاک میں خالص اضافہ پچھلے دو برسوں کی نسبت کم تھا (دیکھئے شکل 6.5)۔ مزید یہ کہ پرائز بانڈز کے ذریعے رقم اکٹھا کرنے میں نمایاں بہتری دیکھنے میں آئی اور م س 08ء کے 8.3 ارب روپے کے مقابلے میں م س 09ء میں 14.6 ارب روپے جمع ہوئے۔

رواں قرضہ

رواں قرضہ جو صرف ٹریژری بلز پر مشتمل ہے، م س 09ء میں 16.3 فیصد بڑھا جبکہ پچھلے سال اس میں 47.8 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ رواں قرضے کی نمو کی رفتار میں

تیزی سے کمی ٹریژری بلز کی وجہ سے ہوئی جو صرف م س 09ء میں صرف 0.7 فیصد بڑھے جبکہ ایک سال پہلے 143.7 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ م س 09ء کے دوران ٹریژری بلز کا عملاً ختم ہوجانا آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹینڈ بائی اریجمنٹ کے تحت مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری کو محدود کرنے کی کامیابی کی عکاسی کرتا ہے۔

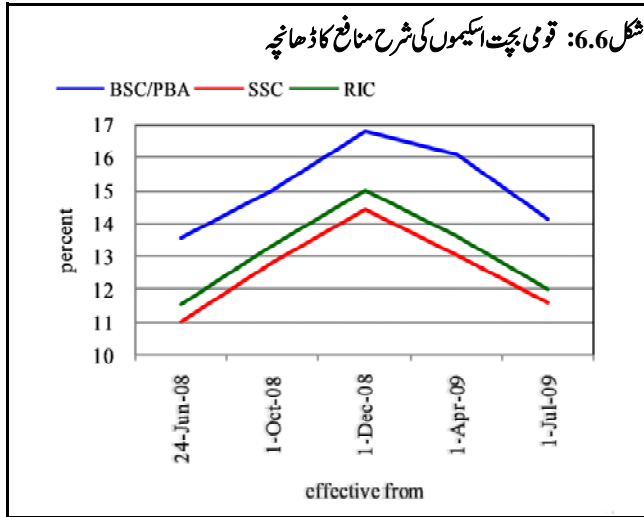
اس کے برخلاف کمرشل بینکوں کے پاس ٹریژری بلز م س 09ء میں 48.3 فیصد بڑھ گئے جبکہ م س 08ء کے دوران ان میں 18.2 فیصد کمی ہوئی تھی۔ یہ تبدیلی کمرشل بینکوں کی ٹریژری بلز کی نیلامیوں میں شرکت میں اضافے کی بنا پر ہوئی جس کی وجوہات (الف) گرانی کی توقعات گھٹنے کے باعث پالیسی ریٹ میں کمی کی توقع، اور (ب) نجی شعبے کی جانب سے قرضے کی طلب میں کمی تھیں۔ نتیجے کے طور پر حکومت م س 09ء میں کمرشل بینکوں سے 259.2 ارب روپے حاصل کرنے میں کامیاب رہی۔

غیر فنڈ قرضہ

غیر فنڈ قرضہ زیادہ تر سیٹیل ڈائریکٹریٹ آف نیشنل سیونگ کی بچت پر مشتمل ہوتا ہے۔ م س 09ء میں غیر فنڈ قرضے کا اسٹاک ریکارڈ 248.9 ارب روپے بڑھ گیا جو پچھلے سال کے 8.6 فیصد کے مقابلے میں 24.4 فیصد نمو کو ظاہر کرتا ہے۔ قومی بچت اسکیموں کے ذریعے قوم کی خالص آمد میں یہ تنازینی اضافہ اسپیشل سیونگ سرٹیفکیٹ، بہود سیونگ سرٹیفکیٹ اور ریگولر انکم سرٹیفکیٹ کی وجہ سے ہوا (دیکھئے جدول 6.3)۔ م س 09ء میں ان تینوں اسکیموں سے مجموعی طور پر 247.2 ارب روپے آئے جو قومی بچت اسکیموں سے آنے والی کل رقم کا تقریباً 99 فیصد بنتا ہے۔

جدول 6.3: غیر فنڈ قرضے کی کیفیت								
نمو (فیصد)		مالکاری (ارب روپے)		قرض (ارب روپے)				
میں 09ء	میں 08ء	میں 09ء	میں 08ء	میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء	میں 06ء	
30.3	7.1	220.1	48.0	945.7	725.6	677.5	649.0	سرٹیفکیٹ
								جن میں
-9.5	-1.5	-27.0	-4.3	257.6	284.6	289.0	295.9	ڈی ایس سی
80.1	9.4	128.6	13.8	289.2	160.6	146.8	140.1	ایس ایس سی
78.4	-0.5	40.0	-0.3	91.0	51.0	51.3	69.7	آر آئی سی
34.3	20.4	78.5	38.8	307.5	229.0	190.2	143.0	بی ایس سی
16.8	21.8	31.2	33.2	216.4	185.2	152.0	121.1	اکاؤنٹس
								جن میں
-41.9	48.1	-11.6	9.0	16.1	27.7	18.7	8.7	ایس اے
30.8	9.0	20.6	5.5	87.6	67.0	61.5	52.1	ایس ایس اے
-2.0	-1.0	0.0	0.0	2.4	2.5	2.5	2.4	ایم اے اے
25.3	27.1	22.2	18.7	109.9	87.7	69.0	57.5	پی پی اے
0.0	0.0	0.0	0.0	67.1	67.1	67.1	67.1	پوسٹل لائف
-5.7	-1.9	-2.4	-0.8	40.1	42.5	43.3	44.5	جی بی فنڈ
24.4	8.6	248.9	80.4	1269.2	1020.4	940.0	881.7	مجموعی

نوٹ: ڈی ایس سی؛ ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ، ایس ایس سی؛ اسٹیٹس سیونگ سرٹیفکیٹ، آر آئی سی؛ ریگولر انکم سرٹیفکیٹ، بی ایس سی، بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ، ایس ایس اے؛ اسٹیٹس سیونگ اکاؤنٹ، ایم اے اے؛ ماہانہ آمدنی اکاؤنٹ، پی پی اے؛ پنشنرز بنیٹ اکاؤنٹ۔

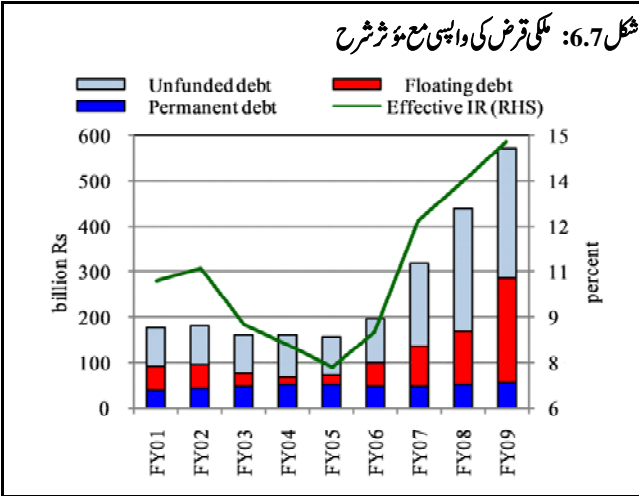


یہ بات قابل ذکر ہے کہ بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ خاص طور پر چھوٹے سرمایہ کاروں کے لیے بنائی گئی سرمایہ کاری اسکیم ہے۔ حکومت نے پورے م س 09ء کے دوران دوسری بچت اسکیموں کی نسبت بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ پر قدرے زیادہ شرح منافع رکھی (دیکھئے شکل 6.6)۔ اس سے حکومت کے لیے اس اسکیم سے زیادہ رقم کا حصول ممکن ہوا۔ نیز حکومت نے بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ کے موجودہ حاملین کے لیے یہ مفت سہولت رکھی کہ وہ پرانے سرٹیفکیٹس کی جگہ یکم فروری 2009ء سے مؤثر بلند تر منافع والے سرٹیفکیٹس لے سکتے ہیں۔ اس فیصلے کی وجہ سے اس اسکیم سے آنے والی رقم میں مزید اضافہ ہوا۔

م س 09ء کے دوران اسٹیٹس سیونگ سرٹیفکیٹ سے آنے والی خالص رقم غیر معمولی طور پر زیادہ رہی۔ اس کا سبب غالباً بعض سرکاری اداروں کی جانب سے اس اسکیم میں ادارہ جاتی سرمایہ کاری تھی۔ ریگولر انکم سرٹیفکیٹ میں بلند تر

شرح منافع کی پیشکش کے باوجود اسٹیٹس سیونگ سرٹیفکیٹ میں بھاری سرمایہ کاری کا سبب غالباً یہ تھا: (الف) اسٹیٹس سیونگ سرٹیفکیٹ میں سرمایہ کاری میں خریداری کے ایک ماہ بعد کسی بھی وقت بھنانے کی سہولت ملتی ہے جبکہ ریگولر انکم سرٹیفکیٹ میں مخصوص شرح سے سروس چارج وصول کیے جاتے ہیں، اور (ب) اسٹیٹس سیونگ سرٹیفکیٹ کا منافع ود ہولڈنگ ٹیکس سے مستثنیٰ ہے بشرطیکہ سرمایہ کاری مخصوص حد میں رہے جبکہ ریگولر انکم سرٹیفکیٹ میں منافع پر 10 فیصد ود ہولڈنگ ٹیکس کی کوٹھی ہوتی ہے۔

شکل 6.7: ملکی قرض کی واپسی مع مؤثر شرح

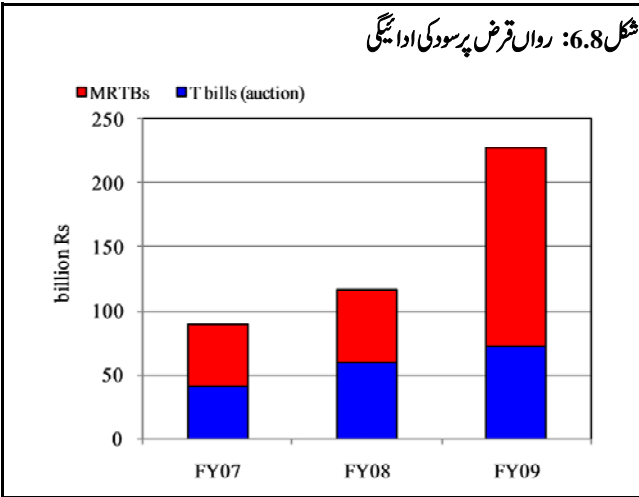


ملکی قرض پر سود کی ادائیگی

م 09ء کے دوران ملکی قرض کی واپسی 29.8 فیصد بڑھ کر 570.2 ارب روپے ہو گئی جبکہ پچھلے سال یہ 440.3 ارب روپے تھی۔ قرض کے اسٹاک کے مقابلے میں سود کی رقم کی بلند تر نمو کی بنا پر مؤثر شرح سود م 08ء میں 13.1 فیصد سے بڑھ کر 14.9 فیصد ہو گئی (دیکھئے شکل 6.7)۔

ملکی قرض پر سود کی ادائیگی میں اضافہ زیادہ تر رواں قرضے پر بھاری سودی ادائیگیوں کی بنا پر ہوا۔ تاہم قومی بچت اسکیموں پر بلند شرح سود اور قرضے کے بلند اسٹاک کی وجہ سے غیر فنڈ قرضہ، مجموعی واپسی قرضے کا سب سے بڑا جز تھا۔

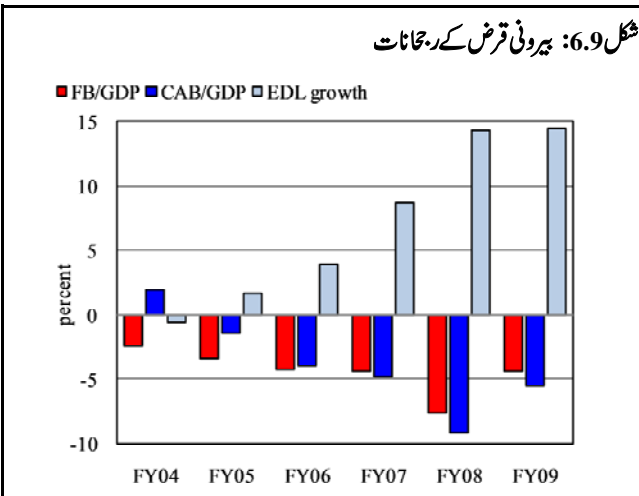
شکل 6.8: رواں قرض پر سودی ادائیگی



واپسی قرض کے اعداد و شمار کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ مستقل قرضے پر سودی ادائیگی ملکی قرض کے واجب الادا اسٹاک میں اس کے حصے کے مطابق ہوتی رہی ہے۔ دوسری جانب رواں قرض کی سودی لاگت م 09ء میں گئی ہو گئی ہے (دیکھئے شکل 6.8)۔ رواں قرض پر سودی ادائیگیوں میں یہ اضافہ زیادہ تر ٹریژری بلز کی واپسی کی لاگت بے پناہ بڑھنے کی وجہ سے ہوا جس کا اسٹاک 30 جون 09ء کو 11 کھرب روپے تھا۔ اگرچہ پالیسی ریٹ میں اپریل 09ء سے بتدریج کمی ہوئی ہے تاہم چونکہ ٹریژری بلز کا موجودہ اسٹاک جلد واپس ہونے کی توقع نہیں اس لیے م 10ء کے دوران بھی رواں قرضے کی سودی لاگت زیادہ رہنے کا امکان ہے۔

م 09ء میں غیر فنڈ قرضے پر واپسی قرض کی لاگت 264.5 ارب روپے تھی یعنی 2.8 فیصد نمو ہوئی۔ عرصیت پوری کرنے والے ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ پر سودی ادائیگی غیر فنڈ قرضوں پر مجموعی سودی ادائیگیوں کا ابھی تک بڑا حصہ ہے۔ تاہم م 09ء میں اس کا حصہ پچھلا سال کے 84.6 فیصد کے مقابلے میں کم ہو کر 78.3 فیصد ہو گیا۔ دوسری جانب بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ اور اسٹیبل سیونگ سرٹیفکیٹ پر سودی ادائیگیاں م 09ء کے دوران خاصی بڑھ گئیں۔ یہ صورتحال غیر فنڈ قرضے میں ان کے بڑھتے ہوئے حصے سے ہم آہنگ معلوم ہوتی ہے۔

شکل 6.9: بیرونی قرض کے رجحانات



6.3 بیرونی قرضہ

گذشتہ دو برسوں کے دوران جڑواں خساروں کا بڑھنا پاکستان کے بیرونی قرضہ جات و واجبات میں اضافے پر متوجہ ہوا ہے جو صرف م 08ء کے دوران 4.6 ارب ڈالر بڑھ گئے (دیکھئے شکل 6.9)۔ پاکستان کے بیرونی قرضہ جات و واجبات میں بگاڑ کا سبب بننے والے عوامل نے م 09ء کے دوران عالمی مالی بحران کے شدید ہونے کے ساتھ صورتحال کو مزید گھبر کر دیا۔

عالمی مالی اور معاشی بحران نے پاکستانی معیشت کو کئی پہلوؤں سے متاثر کیا ہے۔ ایک جانب یورپ اور امریکہ میں طلب کا گھٹنا م 09ء کے دوران پاکستان کی

برآمدی آمدنی میں 5.6 فیصد کمی کا سبب بنا (یہ ایک دہائی کے دوران پہلی کمی تھی)۔ دوسری جانب آنے والی رقوم (بشمول غیر قرضہ جاتی رقوم)، جو اب تک پاکستان کے بھاری جاری حسابات کے خسارے کو پورا کرنے میں مدد دیتی رہی تھیں، بہت کم ہو گئیں۔ م س 09ء کے دوران صرف جزو دانی سرمایہ کاری کی مد میں ایک ارب ڈالر سے زائد رقم باہر گئی جبکہ بیرونی براہ راست سرمایہ کاری 31.2 فیصد گھٹ گئی۔ عالمی مالی بحران کی وجہ سے پاکستان بین الاقوامی سرمایہ منڈیوں سے بھی زیادہ استفادہ نہ کر سکا۔

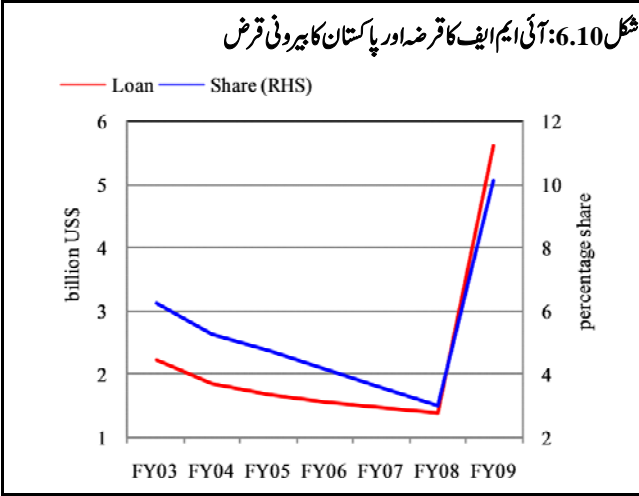
تجارتی خسارے میں تیزی سے اضافے اور آدھ رقوم میں کمی نے صرف 11 ماہ میں پاکستان کے ذخائر کا لگ بھگ 60 فیصد ضائع کر دیا۔ زرمبادلہ کے ذخائر کم ہونے سے پاکستان اپنی بیرونی ذمہ داریاں پوری کرنے کی صلاحیت منطوق ہو گئی۔ اس کی عکاسی 5 سال، 10 سال اور 30 سال عرصیت کے بانڈ کی یافت میں تفاوت (پاکستانی اور امریکی بانڈ میں یافت کا فرق) سے ہوتا ہے (م س 09ء کے دوران پاکستانی بانڈ ز پر یافت اوسطاً 45 فیصد بڑھی)۔

چونکہ عطیہ دہندگان، احباب اور دیگر بین الاقوامی مالی ادارے آئی ایم ایف کی توثیق کے بغیر آگے آنے کو تیار نہیں اس لیے پاکستان کی قرضہ جاتی درجہ بندی مزید گھٹا کر خفیہ امکانات کے ساتھ +CCC کردی گئی۔¹ اس طرح پاکستان کے پاس سوائے اس کے کوئی راستہ نہیں تھا کہ وہ آئی ایم ایف کی مدد سے معاشی استحکام کے پروگرام میں شامل ہو۔ اس پروگرام پر عمل کرتے ہوئے پاکستان کو آئی ایم ایف نیز دیگر بین الاقوامی مالی اداروں اور دوطرفہ ذرائع سے ملنے والی امداد میں نمایاں اضافہ ہوا ہے۔ یوں م س 09ء میں پاکستان کے قرض کے اسٹاک میں مزید 6.5 ارب ڈالر کا اضافہ ہو گیا ہے اور اب یہ اسٹاک 52.8 ارب ڈالر تک پہنچ گیا ہے (دیکھئے جدول 6.4)۔

جدول 6.4: پاکستان کے بیرونی قرضہ جات و واجبات مالیت اور مطلق تہہ ملی بلین ڈالر میں				
فیصد تہہ ملی	مطلق تہہ ملی	م س 09ء	م س 08ء	
5.0	2,025	42,267	40,242	1- سرکاری و سرکاری حمایتی قرض
5.3	2,086	41,616	39,529	الف- وسط و طویل مدت (ایک سال سے زائد)
4.3	70	13,998	13,928	بیرس کلب
7.1	1,522	23,103	21,581	کیٹر فرینٹی
68.0	809	1,999	1,190	دیگر دوفرتی
-18.9	-500	2,150	2,650	یورپا بانڈ سینڈک بانڈ
385.4	158	199	41	فوجی قرض
33.9	42	166	124	کمرشل قرضے
-100.0	-15	0	15	مقامی کرنسی بانڈ (ٹی بیو اور ٹی آئی بیو)
-8.6	-61	652	713	ب- قلیل مدت (ایک سال سے کم)
-8.6	-61	652	713	آئی ڈی بی
22.8	596	3,208	2612	2- نجی غیر حمایتی قرضے (وسط و طویل مدت: ایک سال سے زائد)
-50.2	-138	137	275	3- نجی غیر حمایتی بانڈ
285.0	3,811	5148	1337	4- آئی ایم ایف
14.2	6,294	50,760	44,466	مجموعی بیرونی قرض (4+1)
22.3	378	2,074	1,696	5- زرمبادلہ کے واجبات*
-33.0	-22	44	66	بیرونی کرنسی بانڈ (این ایچ اے)
41.7	500	1,700	1,200	مرکزی بینک کی امانتیں
-25.0	-100	300	400	این پی بی اے کی امانتیں
-	-	30	30	دیگر واجبات (سوائس)
14.5	6,673	52,834	46,161	مجموعی قرضہ جات و واجبات (5+1)

* ایف ای بی بی سیز ایف سی بی سیز اور ڈی بی سیز نکال کر
ع: عبوری

شکل 6.10: آئی ایم ایف کا قرضہ اور پاکستان کا بیرونی قرض



سرکاری و خزانگی اور نجی قرضوں کے لحاظ سے بیرونی قرض کی ساخت تقریباً وہی رہی جو م س 08ء میں تھی۔ نجی قرض مجموعی بیرونی قرضوں کا 6.9 فیصد تھا۔ سرکاری و خزانگی قرضوں میں آئی ایم ایف کے قرضے کا حصہ م س 08ء میں 3.3 فیصد سے بڑھ کر م س 09ء میں 12.2 فیصد ہو گیا (دیکھئے شکل 6.10)۔ نجی قرضے میں 22.8 فیصد اضافے کا بڑا حصہ ٹیلی مواصلات کے شعبے کی بنا پر آیا۔ واجب الادا سرکاری اور سرکاری و خزانگی قرضوں کی عرصیت کی ہیئت ترکیبی پچھلے سال کی طرح 98 فیصد رہی جو وسط و طویل مدتی قرضوں پر مشتمل ہے۔

جہاں تک بیرونی قرضہ جات و واجبات کی کرنسی کی ہیئت کا تعلق ہے، نوے فیصد سے زائد قرض چار کرنسیوں میں ہے: امریکی ڈالر، جاپانی ین، یورو اور اسٹیشل ڈرائنگ رائٹس۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ کرنسی کی ہیئت ترکیبی کا قرض کے اسٹاک

پر گہرا اثر پڑتا ہے جس کی وجہ یہ ہے کہ امریکی ڈالر کے مقابلے میں مختلف کرنسیوں کی قیمت میں اتار چڑھاؤ سے قدر میں تبدیلی آتی ہے۔ م س 09ء میں قدر کا نقصان نسبتاً کم تھا اور 36.1 ملین ڈالر رہا کیونکہ اہم کرنسیوں (ین اور یورو کو چھوڑ کر) کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قیمت بڑھ گئی جبکہ م س 08ء کے دوران 32 ارب ڈالر کا نقصان ہوا تھا (دیکھئے باکس 6.1)۔

باکس 6.1: شرح مبادلہ میں تغیر اور بیرونی قرضے پر اثر

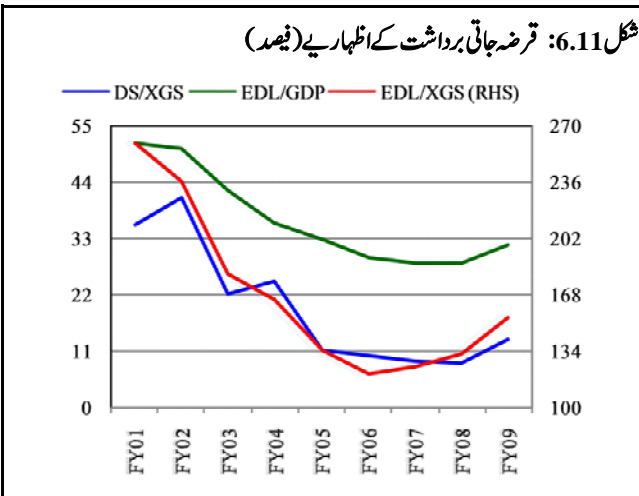
بیرونی قرضہ جات و واجبات میں تبدیلی کے دو اجزا ہیں: (الف) اضافے یا واپسی کی وجہ سے قرضے کے اسٹاک میں تبدیلی، اور (ب) مختلف کرنسیوں کے قرضوں کی بنیادی کرنسی میں منتقلی کی بنا پر تبدیلی جو دیگر کرنسیوں کے مقابلے میں بنیادی کرنسی میں کمی بیشی کی وجہ سے ہوتی ہے۔ انہیں عموماً انتقالی تبدیلی (نفع نقصان) کہا جاتا ہے۔ اگرچہ پاکستان کا بیرونی قرضہ مختلف کرنسیوں میں ہے تاہم یہ امریکی ڈالر میں بتایا جاتا ہے چنانچہ امریکی ڈالر بنیادی کرنسی ہے۔ مختلف کرنسیوں کے مقابلے میں امریکی ڈالر میں تبدیلی کے پاکستان کے بیرونی قرضے پر اہم اثرات ہوتے ہیں۔

تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ م س 09ء کے دوران پاکستان کے قرضہ جات و واجبات 6645.7 ملین ڈالر بڑھ گئے جن میں سے 36.1 ملین ڈالر یا 0.5 فیصد زرمبادلہ کی تبدیلیوں کی وجہ سے بڑھے کیونکہ بقیہ 6609.5 ملین ڈالر پر ڈالر کی قدر میں کمی بیشی نے قرضوں سے منسوب کی گئی صرف جاپانی ین کے مقابلے میں ڈالر کی قدر میں کمی کی وجہ سے پاکستان کے بیرونی قرضے 1347.5 ملین ڈالر بڑھ گئے تاہم یورو اور ایشیائی ڈالر کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں اضافے سے پاکستان 1129.6 ملین ڈالر کا مجموعی فائدہ ہوا۔ چونکہ یہ دونوں ایک دوسرے کے اثرات کو ختم کرتے ہیں اس لیے پاکستان کے بیرونی قرضہ جات و واجبات پر مجموعی اثر 36.1 ملین ڈالر تک محدود رہا۔

اس کے برخلاف قدر کی تبدیلیوں نے م س 08ء میں بیرونی قرضہ جات و واجبات کو امریکی ڈالر میں بڑھا کر 3.1 ارب ڈالر کر دیا کیونکہ ڈالر تمام اہم کرنسیوں کے مقابلے میں کمزور ہو گیا۔ م س 08ء میں بیرونی قرضہ جات و واجبات میں مجموعی 801.2 ملین ڈالر اضافے میں سے 3113.2 ملین ڈالر یا 53.7 فیصد اضافہ ڈالر کی قدر میں کمی کی وجہ سے اور بقیہ 2688 ملین ڈالر کے نئے قرضوں کی وجہ سے ہوا۔ م س 08ء میں مجموعی طور پر 3113.2 ملین ڈالر قرض بڑھا جس میں سے 90 فیصد سے زیادہ یورو، یورو اور ایشیائی ڈالر کے مقابلے میں ڈالر کی قیمت کم ہونے سے بڑھے۔

قرضہ جاتی برداشت کے اظہار

شکل 6.11: قرضہ جاتی برداشت کے اظہار (فیصد)



م س 09ء کے دوران قرضہ جاتی برداشت کے بیشتر اظہار یوں میں بگاڑ آیا (دیکھئے جدول 6.5)۔ بیرونی قرضہ جات و واجبات بطور فیصد جی ڈی پی (ای ڈی ایل ایل راجی ڈی پی) م س 09ء میں خاصے بڑھے جس کا سبب م س 09ء کے دوران ڈالر میں جی ڈی پی کی 1.4 نمونہ، جو کم ہے، جبکہ بیرونی قرضہ جات و واجبات میں 14 فیصد کا نمایاں اضافہ ہوا۔ ای ڈی ایل اور جی ڈی پی کے تناسب میں یہ اضافہ پچھلے آٹھ برسوں یعنی م س 01ء تا م س 08ء کے دوران زوال کے رجحان کے برعکس ہے (دیکھئے شکل 6.11)۔ اسی طرح واپسی قرض کا تناسب، جو معیشت کی برآمدی آمدنی کی مدد سے قرض واپس کرنے کی استعداد کا پیمانہ ہے، م س 09ء میں معکوس ہو گیا۔ یہ بگاڑ قرض کی واپسی (اصل رقم نیز سود) میں 56.9 فیصد اضافے اور ملک کی برآمدی آمدنی میں کمی کی بنا پر

جدول 6.5: بیرونی قرضہ جاری برداشت کے اظہار					
میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء	میں 06ء	میں 05ء	
30.5	27.1	27.3	28.0	31.1	بقیہ جی ڈی پی
3.3	3.1	3.4	3.0	3.4	س الف بر
13.2	8.6	9.2	10.0	11.1	ق الف بر
148.0	126.8	120.1	114.8	127.3	بقیہ بر
220.6	185.7	182.2	198.3	224.5	بقیہ م م
14.0	12.0	533.8	63.7	36.2	ذخائر ق م ق
28.7	24.2	49.4	43.1	51.6	ذخائر رور
12.4	12.9	8.3	8.8	9.3	س الف ر ذخائر
1.3	1.6	0.1	0.5	0.8	ق م ق بق
104.3	170.1	51.7	47.9	18.4	(ق م ق + ج ح ت) ر ذخائر
20.3	16.8	30.6	27.8	35	دہ

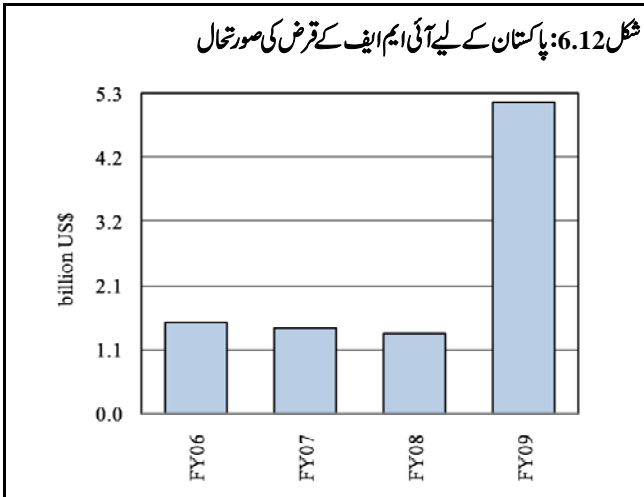
برآمدات اور تجارتی توازن ارب ڈالر میں اور بقیہ تمام قہتیں فیصد میں ہیں۔ ذخائر: اسٹیٹ بینک میں زرمبادلہ کے ذخائر، ق م ق: قلیل مدتی قرض، درہ: اشیاء خدمات کی درآمدات، س الف: سووی ادائیگیاں، بق: بیرونی قرض، ج ح ت: جاری حسابات کا توازن، بر: اشیاء خدمات کی برآمدات، م م: مجموعی حاصل، دہ: درآمدات کے ہفتے، ق الف: قرض کا اسٹاک

آیا۔ اس کے برخلاف جاری حسابات کا خسارہ گھٹنے اور م س 09ء کی دوسری ششماہی کے دوران قلیل مدتی قرض میں کمی کی بنا پر جاری حسابات کا توازن اور قلیل مدتی قرض اور ذخائر کا تناسب خاصا بہتر ہو گیا۔

بیرونی قرضہ جات و واجبات کی ساخت

آئی ایم ایف کا قرضہ

م س 09ء کے دوران قرض کے مجموعی اسٹاک میں اضافے کا بڑا سبب آئی ایم ایف کے قرض میں 3.8 ارب ڈالر کا اضافہ تھا (دیکھئے شکل 6.12)۔ جیسا کہ پہلے کہا گیا، توازن ادائیگی کے شدید مسائل سے دوچار حکومت نے اسٹیڈ بائی اریجنٹس کے تحت 7.6 ارب ڈالر قرض کی درخواست کی تھی جو آئی ایم ایف کے بورڈ نے نومبر 2008ء نے منظور کی۔ آئی ایم ایف نے حکومت پاکستان کی اضافی 3.2 ارب ڈالر² کی درخواست بھی منظور کی جس سے مجموعی امداد 11.3 ارب ڈالر ہوئی (تفصیلات کے لیے دیکھئے باکس 6.2)۔



کثیر فریقی قرضے (آئی ایم ایف کے علاوہ)

م س 09ء کے دوران کثیر فریقی قرضے 1.5 ارب ڈالر بڑھ گئے۔ یہ اضافہ تقریباً تمام اے ڈی بی کے قرض میں اضافے کی بنا پر ہوا۔ اے ڈی بی کا قرضہ م س 09ء میں پچھلے سال کے 2.3 ارب ڈالر اضافے کی نسبت 1.5 ارب ڈالر بڑھ گیا۔ زیادہ تر اضافی قرضہ منصوبہ جاتی قرضہ جات کی شکل میں تھا۔ ان منصوبوں میں بجلی کی ترسیل میں بہتری، قابل تجدید توانائی کے پروگرام، پنجاب اور سرحد میں سڑکوں کی تعمیر، شہری علاقوں میں ماحولیاتی بہتری اور بلوچستان میں دیہی ترقی کے منصوبے شامل تھے۔ اگلے پانچ برسوں

باکس 6.2: آئی ایم ایف کا اسٹیڈ بائی اریجنٹس اور آئی ایم ایف کے قرض گاری فریم ورک کی اصلاحات

م س 08ء میں اور م س 09ء کے ابتدائی مہینوں میں ملکی اور بیرونی عوام کی بنا پر پاکستان کے معاشی حالات بہت خراب ہو گئے تھے۔ امن وامان کی ناسازگار صورتحال، عالمی قیمتوں کے دھچکے (تیل اور غذا) اور عالمی مالی بحران نے متعدد مسائل کو جنم دیا جیسے نمو، قیمتوں کا بڑھنا اور بیرونی توازن میں بگاڑ۔ اس دور میں اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 31 اکتوبر 2007ء کو 14243 ملین ڈالر کی بلند ترین سطح سے نیچے آ کر 6 نومبر 2008ء کو 3260 ملین ڈالر رہ گئے۔ پھر اکتوبر 2008ء میں درجہ بندی ایجنسی موڈیز نے پاکستان کی ریٹنگ B2 سے گھٹا کر B3 منفی کردی (وہی ریٹنگ جو پاکستان کو 28 مئی 1998ء کے ایٹمی دھماکوں کے بعد دی گئی تھی) جس سے نا دہندگی کا خطرہ بڑھ گیا۔ ان مسائل پر قابو پانے کے لیے حکومت پاکستان نے نومبر 2008ء میں آئی ایم ایف کے ساتھ 23 ماہ کے اسٹیڈ بائی اریجنٹس پر دستخط کیے۔ اسٹیڈ بائی اریجنٹس کے اہم مقاصد میں معاشی استحکام اور معیشت پر سرمایہ کاروں کے اعتماد کی بحالی شامل تھی۔

ان مقاصد کے ساتھ حکومت پاکستان اور آئی ایم ایف کی پالیسیاں اور شرائط کا بڑا حصہ بن گیا جس میں مندرجہ ذیل سماجی مقصدی اہداف شامل ہیں: اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری، بجٹ خسارہ، عالمی ذخائر، اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثے، بینکاری اور ٹیکس سے متعلق قانون سازی میں بہتری کے وعدے، غریب خاندانوں کے لیے سماجی تحفظ میں اضافہ، بجلی کی ذراعت مرحلہ وار کم کرنا، تیل کی ذراعت ختم کرنا، بازار مبادلہ میں اسٹیٹ بینک کی مداخلت کم کرنا اور بین کارپوریٹ قرضے کا پھر ختم کرنے کے لیے کام کرنا۔ اسٹیڈ بائی اریجنٹس کے ذریعے آئی ایم ایف کی مالکاری سے معاشی استحکام اور سرمایہ کاروں کا اعتماد بحال ہوگا۔ اس سے بیرونی مالکاری کا فرق کم کرنے، عالمی ذخائر میں دوبارہ

² 7 اگست 2009ء کو آئی ایم ایف کے ایگزیکٹو بورڈ نے قرض میں 3.2 ارب ڈالر کا اضافہ کرنے کی منظوری دی۔ حکومت پاکستان نے تیل کی بلند قیمتوں کی بنا پر توازن ادائیگی سے نمٹنے کے لیے آئی ایم ایف سے اس کی درخواست کی تھی۔ پاکستان کو ایس ڈی آر کی مدد میں مجوزہ رقم سے بھی فائدہ پہنچے گا جس سے ذخائر مزید بڑھ جائیں گے۔ آئی ایم ایف کی جانب سے عارضی بنیاد پر 10-2009ء کے دوران بجٹ کی مالکاری کے لیے تقریباً 1.4 ارب ڈالر کے نئے وسائل دستیاب ہوں گے۔ اصل مقصد یہ ہے کہ جب تک ٹویڈیوں میں امداد ہندگان کی کانفرنس میں موجودہ رقم نہ مل جائے تب تک اخراجات کے لیے رقم موجود ہے۔ امداد ہندگان نے تین سال کے دوران پاکستان کو 5.7 ارب ڈالر کے قرضے کا وعدہ کیا تھا۔

اضافہ کرنے اور ترقیاتی شرکا سے مزید بیرونی وسائل متحرک کرنے میں مدد ملے گی جس سے پاکستان ترقیاتی پروگراموں پر مزید رقم خرچ کرنے کے قابل ہو سکے گا۔ اسٹیٹ بینک آف پاکستان کے ابتدائی حوصلہ افزا نتائج عالمی ذخائر میں اضافے، جو جون 2009ء میں بڑھ کر 12354 ملین ڈالر ہو گئے، جاری حسابات اور مالیاتی خسارے میں بطور فیصد جی ڈی پی کی اور پاکستان کی قرضہ جاتی درجہ بندی میں بہتری کی صورت میں نظر آنے لگے ہیں۔ موڈریز انومسٹریز میں سے اپنے بیرونی کرنسی کے ریاستی قرضوں پر پاکستان کی ریٹنگ B3 مع منہنی امکان سے بہتر کر کے B3 مع مستحکم امکان کر دی۔

ابھرتی ہوئی منڈیاں اور ترقی پذیر اقوام عالمی معاشی بحران کی وجہ سے بڑھتے ہوئے مسائل سے دوچار ہیں۔ بحران کے جاری رہنے کی وجہ سے بیشتر ممالک کو اپنے معاشی منصوبے پر عملدرآمد میں دشواری پیش آرہی ہے۔ ان حالات میں آئی ایم ایف کی ماکاری بیرونی دلچسپی کی لاگت کو تقابلاً کم رکھنے میں مدد سے کہتی ہے۔ آئی ایم ایف بورڈ نے 24 مارچ 2009ء کو اپنے قرض گاری پروگرام میں اہم اصلاحات منظور کیں۔ آئی ایم ایف کے قرض گاری ڈھانچے میں کی گئی تبدیلیوں میں مندرجہ ذیل شامل ہیں:

شرائط کی حدید کاری: آئی ایم ایف اس بات کو یقینی بنانا چاہتا ہے کہ آئی ایم ایف کے قرض سے جزی شرائط خصوصاً نکات سے تعلق رکھتی ہوں اور کرن ملک کی پالیسیوں اور مبادیات کے حوالے سے منسلک ہوں۔ یہ حدید کاری روایتی شرائط کی بجائے موجودہ کو بھی بینا نوں کے ذریعے کی جاتی ہے۔ مزید برآں ساختی اصلاحات ساختی کارکردگی کے پیمانوں کی بجائے پروگرام کے جائزوں کے تناظر میں جانچی جائیں گی۔ ساختی کارکردگی کے پیمانے یکم مئی 2009ء سے کم آمدنی والے ممالک کے لیے آئی ایم ایف کے تمام قرضوں کے لیے ختم ہونے شروع ہو گئے ہیں۔ نئے قرض گاری ڈھانچے میں اگر کوئی ملک خاص تاریخ تک کوئی ساختی اصلاح کرنے میں ناکام ہو جاتا ہے تو باقاعدہ معافی (waiver) کی ضرورت نہیں ہوگی۔

پلڈا کریڈٹ لائن: آئی ایم ایف نے مضبوط مبادیات اور پالیسیاں رکھنے والے ارکان کو جو سخت کو بھی بینا نوں پر پورے ترین گے بھاری ماکاری فراہم کرنے کے لیے فلیکسیبل کریڈٹ لائن (ایف سی ایل) متعارف کرائی ہے۔ اس کی خصوصیات میں بلا حد رسائی، واپسی کی طویل مدت (3.25 سے 5 سال)، بلا حد تجدید اور توازن ادائیگی کی پگامی و حقیقی ضروریات کا دہرا استعمال شامل ہیں۔

اسٹیٹ بینک آف پاکستان میں اضافہ: آئی ایم ایف کے نئے قرض گاری ڈھانچے میں ان ممالک کے لیے بھی چلک گئی ہے جو ایف سی ایل کی شرائط پر پورے نہیں اترتے لیکن انہیں اس سہولت کی ضرورت ہے۔ یہ ممالک ہائی ایکس پری کاخری ایس بی اے باقاعدہ قرض گاری کے لیے استعمال کر سکتے ہیں۔ ایف سی ایل کی طرح ہائی ایکس پری کاخری ایس بی اے میں بھی ہر ملک کے مخصوص حالات، پالیسیوں اور بیرونی ماحول کو پیش نظر رکھا جاتا ہے۔

قرض گاری کی رسائی کی حدود کو ناکارنا: ممالک کے لیے رسائی کی معمول کی حدود گئی کی جارہی ہیں۔ غیر رعایتی قرض گاری کے لیے نئی سالانہ اور مجموعی حدود کو 2006 اور 600 فیصد ہیں۔ یہ حدود دہلیوں کو مزید وسائل کی فراہمی کے ذریعے ماکاری کی ضرورت پورا کرنے کے سلسلے میں مزید اعتماد دیتی ہیں۔

لاگت اور عرصیت کے ڈھانچوں کو سادہ بنا: آئی ایم ایف سے قرض گیری کے لیے درست تر نیابت پیدا کرنے کے لیے ہائی ایکس اینڈ پری کاخری فنڈ کے لاگت اور عرصیت کے ڈھانچے بھی تبدیل کیے جا رہے ہیں۔ مدت پر مبنی باز خریداری توقع پالیسی کی جگہ ایک نیامد پر مبنی سرچارج متعارف کرایا جا رہا ہے جو سطح پر مبنی سرچارج کے ساتھ بردقت قرض واپس کرنے والے دہلیوں کو قرض گیری کی لاگت بڑھانے بغیر خطرہ قرض کو کم کرنے میں مدد دے گا۔

قرض گاری ٹول کٹ کو سادہ بنا: بعض سہولتیں جو کچھ عرصے سے استعمال نہیں ہونیں شرم کی جارہی ہیں جیسے سہلی منٹل ریزرو فسلٹی، کہن سہلی فنانسنگ فسلٹی۔

ان اصلاحات سے اب ممالک بحران کی روک تھام اور تھینے کے لیے آئی ایم ایف کے ساتھ زیادہ مؤثر کارکردگی کا مظاہرہ کر سکیں گے۔ جب کسی ملک کے لیے کریڈٹ لائن منظور ہو جائے گی تو وہ قرض لے سکے گا اور خصوصاً پالیسی اہداف پورے کرنے کی ضرورت نہیں ہوگی۔

(2009ء تا 2013ء) کے دوران اے ڈی بی نے پائیدار معاشی نمو کے حصول اور تخفیف غربت کے لیے پاکستان کو 4.4 ارب ڈالر امداد دینے پر آمادگی ظاہر کی ہے (تفصیلات کے لیے دیکھئے باکس 6.3)۔ اے ڈی بی کے برخلاف م س 09ء میں آئی ڈی بی، آئی بی آر ڈی اور دیگر مجموعی اسٹاک 279 ملین ڈالر کم ہو گیا جبکہ گذشتہ برس 601 ملین ڈالر کا خالص اضافہ ہوا تھا (دیکھئے شکل 6.13)۔

باکس 6.3: ملکی شراکتی حکمت عملی 2009ء تا 2013ء

حکومت پاکستان اور ایشیائی ترقیاتی بینک نے ایک نئی طویل مدتی شراکت کنٹری پارٹنرشپ اسٹریٹجی یا ملکی شراکتی حکمت عملی 2009ء تا 2013ء قائم کی ہے جس کا مقصد ساختی اصلاحات اور توانائی اور انفراسٹرکچر کے شعبوں میں سرمایہ کاری کے ذریعے تمام طبقات کو شامل کرتے ہوئے پائیدار معاشی نمو کو فروغ دینا ہے۔ اے ڈی بی نے ملکی شراکتی حکمت عملی کے لیے 4.4 ارب ڈالر فراہم کرنے پر آمادگی ظاہر کی ہے۔ ملکی شراکتی حکمت عملی کے مقاصد میں پائیدار معاشی نمو کا حصول اور غربت میں کمی کے لیے پاکستان کی کوششوں کو سہارا دینا ہے۔

ملکی شراکتی حکمت عملی کے دائرے میں توانائی، انفراسٹرکچر، اصلاحات، شہری سہولتیں آتی ہیں۔ اس کے ذریعے توانائی کا تحفظ اور کارکردگی بڑھانے کے لیے سرمایہ کاری، ٹرانسپورٹ خصوصاً ٹینٹل ٹریڈ کوریڈور پروگرام اور آب پاشی کی سہولتوں میں بہتری کے لیے سرمایہ کاری، منڈی میں پگامی اور ادارہ جاتی رکاوٹیں دور کرنے میں مدد، سرکاری مالی وسائل کے انتظام میں بہتری، نجی شعبے کی ترقی اور ساختی اصلاحات پر توجہ دی جائے گی۔ شہری سہولتوں میں شہروں میں بنیادی نوعیت کے کام کیے جائیں گے اور پانی، صفائی ستھرائی اور ٹرانسپورٹ کی سہولتوں کے لیے قانونی ناؤن بنائے جائیں گے۔

ماخذ: ملکی شراکتی حکمت عملی پاکستان 2009ء تا 2013ء، مارچ 2009ء، ایشیائی ترقیاتی بینک۔

پیرس کلب اور دیگر دو طرفہ قرضے

انہیں ارکان پر مشتمل پیرس کلب³ کے واجب الادا قرضوں میں م س 09ء کے دوران پچھلے سال کی نسبت 70 ملین ڈالر اضافہ ہوا۔ پیرس کلب میں جاپان واحد ملک تھا جس کا حصہ م س 09ء کے دوران 719 ملین ڈالر بڑھ گیا۔ نتیجتاً پیرس کلب کے واجب الادا قرضوں میں جاپان کا حصہ جو م س 08ء میں 43.1 فیصد تھا بڑھ کر 46.7 فیصد ہو گیا۔ جاپان سے ملنے

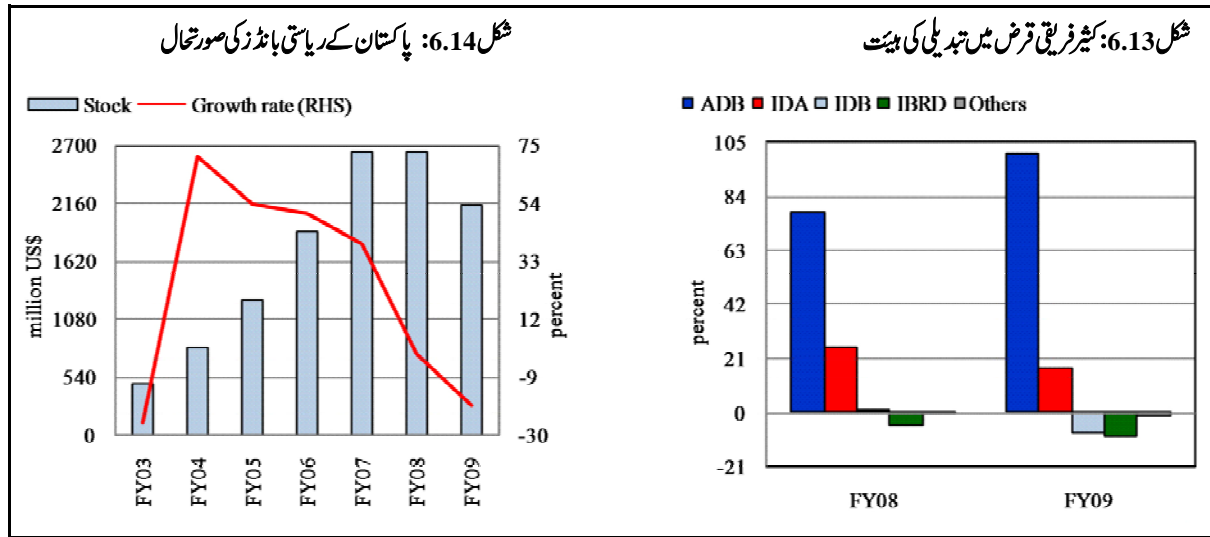
³ آسٹریلیا، آسٹریلیا، بلجیم، کینیڈا، ڈنمارک، فن لینڈ، فرانس، جرمنی، اٹلی، جاپان، کوریا، نیدر لینڈز، ناروے، روس، اسپین، سویڈن، سویٹزر لینڈ، برطانیہ اور امریکہ پیرس کلب کے ارکان ہیں۔

والے قرض میں اضافہ پیرس کلب کے دیگر رکن ممالک کے قرضوں میں کمی کی وجہ سے بے اثر ہو گیا۔ بڑی حد تک یہ کمی سودی ادائیگیوں کی بنا پر ہوئی جو پیرس کلب کی واپسی قرض کی ادائیگیوں کا 65 فیصد بنتا ہے۔ جاپان سے ملنے والا قرض مڈل سطح کی تعلیم، آب پاشی کے نظام کی بحالی اور بجلی کی ترسیل میں بہتری کے لیے تھا۔

دیگر دو طرفہ ملکوں سے ملنے والے قرض کا اسٹاک م 08ء کے مقابلے میں م 09ء کے دوران 808 ملین ڈالر بڑھ گیا۔ اس رقم کا بڑا حصہ چین نے دیا جس کا دو طرفہ قرضوں میں 70 فیصد حصہ ہے۔ چین نے یہ قرضہ چشمہ نیوکلیر پاور پلانٹ، ریلوے انجنوں وغیرہ کے لیے دیا۔ چین کے بعد سعودی عرب اور متحدہ عرب امارات م 09ء میں دو طرفہ قرض کے بڑے حصہ دار ہیں جن کا حصہ 23 فیصد سے زیادہ ہے۔ یہ قرضے زیادہ تر زرعی شعبے اور پانی کی فراہمی کے منصوبوں کا سامان درآمد کرنے کے لیے فراہم کیے گئے۔

ریاستی بانڈ

پاکستانی ریاستی بانڈز کی واجب الادا مالیت آخر جون 2009ء میں پچھلے سال کی نسبت 18.9 فیصد کم ہو گئی۔ 50 کروڑ ڈالر کی مطلق کمی (دیکھئے شکل 6.14) ہوئی۔ اس کی وجہ 12



فروری 2004ء کو پاکستان کی جانب سے جاری کیے جانے والے پانچ سالہ یورو بانڈ کی اصل رقم کی ادائیگی تھی۔ معاشی عدم توازن، سیاسی بے یقینی، دہشت گردی کے خلاف جنگ اور عالمی مالی بحران کی وجہ سے پاکستان عالمی منڈی میں کوئی نیا بانڈ جاری نہ کر سکا جبکہ م 09ء میں صلوک عالمی بانڈز کے اجراء کے ذریعے بین الاقوامی منڈیوں سے 31.2 ارب روپے حاصل کرنے کا ہدف طے کیا گیا تھا۔ م 10ء میں حکومت پاکستان نے یورو بانڈ کے اجراء کے ذریعے پھر 41.2 ارب روپے اکٹھا کرنے کا ہدف مقرر کیا ہے جو موجودہ حالات میں قابل عمل معلوم نہیں ہوتا (دیکھئے باکس 6.4)۔

باکس 6.4: عالمی بازار میں پاکستانی بانڈز کی کارکردگی

حکومت پاکستان نے م 04ء سے م 07ء کے درمیان 10.5 اور 30 سال عرصیت کے پانچ بانڈ جاری کیے جن کی مجموعی مالیت 2650 ملین ڈالر تھی (دیکھئے جدول 6.4.1)۔ سالانہ بجٹ 2009-10ء میں حکومت نے پھر عالمی سرمایہ منڈی سے یورو بانڈز کے اجراء کے ذریعے 41.2 ارب روپے (لگ بھگ 50 کروڑ ڈالر) اکٹھا کرنے کا منصوبہ بنایا ہے۔ م 08ء اور م 09ء میں بھی پاکستان نے ریاستی بانڈز کے ذریعے 62.5 ارب روپے جمع کرنے کا ہدف مقرر کیا تھا جو حاصل نہ ہو سکا۔ موجودہ حالات میں جب ملکی اور بیرونی دونوں محاذوں پر تنگی ہے، بانڈز کے ذریعے بیرونی مالکاری اکٹھا ہونے کا امکان نہیں۔

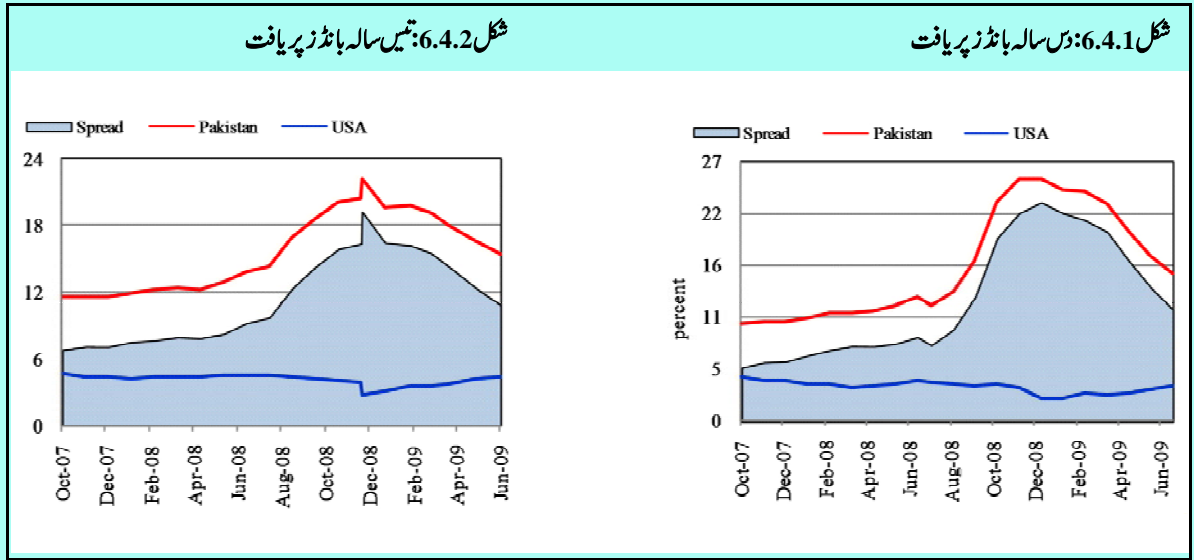
ان حالات میں عالمی بازار میں نئے بیہیز کے اجراء کی لاگت کا تجزیہ کرنا ضروری ہے۔ بیرونی ذرائع سے رقم اکٹھا کرنے کی لاگت کا انحصار کئی چیزوں پر ہوتا ہے جن میں (الف) گرانٹی کی صورت حال (ب) ملکی زری پالیسی کا متوقع موقف (ج) ریاستی قرضہ جاری درجہ بندی وغیرہ شامل ہیں۔ یہ تمام عوامل نشانیہ خطرے سے پاک تسکات پر بننے والے بانڈز کے اجراء کی لاگت کو متاثر کرتے ہیں۔ خطرے پر یکسو بننے کے اجراء کے لیے کرنسی کا خطرہ، نااہلی کا خطرہ اور دائرہ کار (آن شور آف شور) کا خطرہ۔ سرمایہ کار اپنے سرمایہ کاری کے منصوبے بناتے وقت ان عوامل کو عموماً پیش نظر رکھتے ہیں۔ عالمی بازار میں نئے بانڈز کے اجراء کی لاگت کا اندازہ قرضہ منڈی میں مختلف عرصیتوں کے موجودہ پاکستانی وثیقہ جات اور ان عرصیتوں کے امریکی کمرشل بیہیز کے مابین یافت کے فرق سے لگایا جاسکتا ہے۔

⁴ سالانہ بجٹ 2008-09ء کے مطابق۔

جدول 6.4.1: مختلف ریاستی بانڈز کی کارکردگی
قیمت: بلین ڈالر، یافت: فیصد

سال اجراء	بانڈ	میعاد	تھیکل عرصیت	قیمت	یافت پوقت اجراء	30 جون 2008ء کو یافت	30 جون 2009ء کو یافت
میں 04ء	یورو	5 سالہ	فروری 2009ء	500	6 مابھی لائبر + 323 بی بی ایس (6.75 فیصد)	9.877	عرصیت مکمل
میں 05ء	صکوک	ایٹنا	جنوری 2010ء	600	6 مابھی لائبر + 220 بی بی ایس		
میں 06ء	یورو	دس سالہ	مارچ 2016ء	500	10 سالہ یو ایس ٹی بل + 240 بی بی ایس (7.125 فیصد)	11.568	15.288
	یورو	تیس سالہ	مارچ 2036ء	300	30 سالہ یو ایس ٹی بل + 302 بی بی ایس (7.875 فیصد)	9.252	15.041
میں 07ء	یورو	دس سالہ	جون 2017ء	750	10 سالہ یو ایس ٹی بل + 200 بی بی ایس (6.875 فیصد)	10.066	14.202

میں 09ء میں تمام پاکستانی بانڈز پر یافت میں اضافہ ہوا خصوصاً پہلے چھ ماہ میں۔ تفاوت (پاکستانی اور امریکی بانڈز میں یافت کا فرق) تیزی سے بڑھا۔ پاکستان کے دس سالہ یورو بانڈ اور اسی عرصیت کے امریکی بانڈز میں تفاوت جو جون 2008ء میں 8.81 فیصدی درجے تھا دسمبر 2008ء میں 22.83 فیصدی درجے ہو گیا۔ بڑھتا ہوا تفاوت امریکہ اور پاکستان کی معیشتوں کی کیفیت کی عکاسی کرتا ہے: فیڈرل فنڈ ریٹ⁵ میں کمی کی وجہ سے امریکی بانڈز کی یافت میں کمی ہوئی اور وہ جون 2008ء میں 2 فیصد سے کم ہو کر دسمبر 2008ء میں 0.25 فیصد ہو گئی، امریکی معیشت میں گرانی کی شرح میں 499 بیس پوائنٹ کمی ہوئی۔ پاکستان میں بڑھتا ہوا سیاسی عدم استحکام، امن و امان کی خراب صورتحال اور معاشی عدم توازن (جو بلند جڑواں خساروں اور بلند گرانی کے ماحول سے عیاں ہے) جس سے پاکستان کا ملکی خطرہ بڑھ گیا جیسا کہ موڈیز اور ایس این ڈی دونوں کی جانب سے قرضہ جاتی درجہ بندی⁶ میں کمی سے ظاہر ہے۔ مئی 09ء کی پہلی ششماہی کے برخلاف جون 2009ء میں تفاوت کم ہو کر 11.68 فیصدی درجے رہ گیا۔ کم ہوتے ہوئے تفاوت سے امریکہ اور پاکستانی معیشتوں کی صورتحال ظاہر ہوتی ہے: پالیسی ریٹ میں کمی کی وجہ سے پاکستانی بانڈز کی یافت کا گرا، مستحکم شرح گرانی، خردم توازن میں بہتری، منفی نمو، امریکی معیشت میں ڈی فلیشن اور مستحکم فیڈرل ریٹ۔ دس سالہ بانڈز کی طرح پاکستان کے 30 سالہ بانڈز پر یافت بھی مئی 09ء کی پہلی ششماہی میں بڑھی اور دوسری ششماہی میں گھٹ گئی۔ تیس سالہ بانڈز پر تفاوت (پاکستانی اور امریکی بانڈز کی یافت میں) دسمبر 2008ء میں 19.36 فیصدی درجے ہو گیا اور جون 2009ء میں گھٹ کر 10.88 فیصدی درجے رہ گیا (شکل 6.4.1 اور شکل 6.4.2)۔

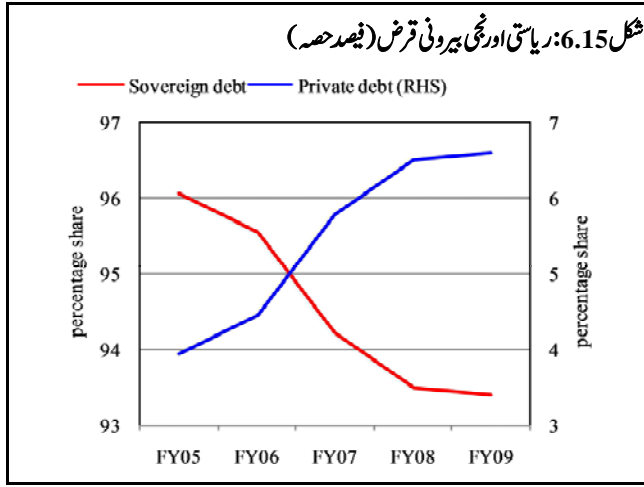


عالمی بانڈ مارکیٹ میں پاکستانی بانڈز کی کارکردگی کا جائزہ یہ ظاہر کرتا ہے کہ موجودہ حالات میں بین الاقوامی منڈی سے سرمایہ اکٹھا کرنے کے لیے یہ وقت موزوں نہیں۔ اگر آئندہ صورتحال بہتر ہوگی تو پاکستان بین الاقوامی منڈی میں بانڈز جاری کر سکتا ہے۔

بیرونی نجی قرضے پر بانڈ

میں 09ء میں واجب الادا بیرونی نجی قرضوں کی خالص آمد مئی 08ء کے اسٹاک کے مقابلے میں 596 ملین ڈالر تھی۔ مجموعی قرض میں بیرونی نجی قرضوں کا حصہ تقریباً اسی سطح پر رہا جو پچھلے سال تھی (دیکھئے شکل 6.15)۔ نجی قرض کا بڑا حصہ موبائل نیٹ ورک کی توسیع کے لیے تھا۔ دوسری جانب نجی بانڈز کا اسٹاک مئی 09ء کے دوران 138 ملین ڈالر کم ہو گیا یعنی مئی 08ء کی 10 فیصد نمو کے مقابلے میں 50.2 فیصد کمی ہوئی۔ ایک موبائل کمپنی نے بانڈ مارکیٹ میں موجودہ کم نرخوں کی صورتحال کا فائدہ اٹھایا ہے اور جاری کردہ 55 فیصد

⁵ فیڈرل فنڈ ریٹ: یہ وہ ریٹ ہے جو بینک ڈخاز کے شبہیہ قرضوں کے سلسلے میں ایک دوسرے پر عائد کرتے ہیں۔ ایف ای ڈی ریٹ 25 جون 2008ء کو 2 فیصد سے 175 بیس پوائنٹ کم ہو کر 16 دسمبر 2008ء کو 0.25 فیصد ہو گیا۔
⁶ 12 دسمبر 2008ء کو موڈیز اور اسٹیٹمنڈرڈ اینڈ پورٹ نے پاکستان کی ریاستی درجہ بندی B2 سے کم کر کے B3 کر دی جس سے زیادہ پرخطر ذمہ داریوں میں اضافے کی عکاسی ہوتی ہے۔



بانڈز منڈی سے دوبارہ خرید لیے ہیں۔ پانچ سالہ عرصیت والے یہ بانڈز تعمیرات اور ٹیلی مواصلات کے شعبے کی ترقی کے لیے جاری کیے گئے تھے۔

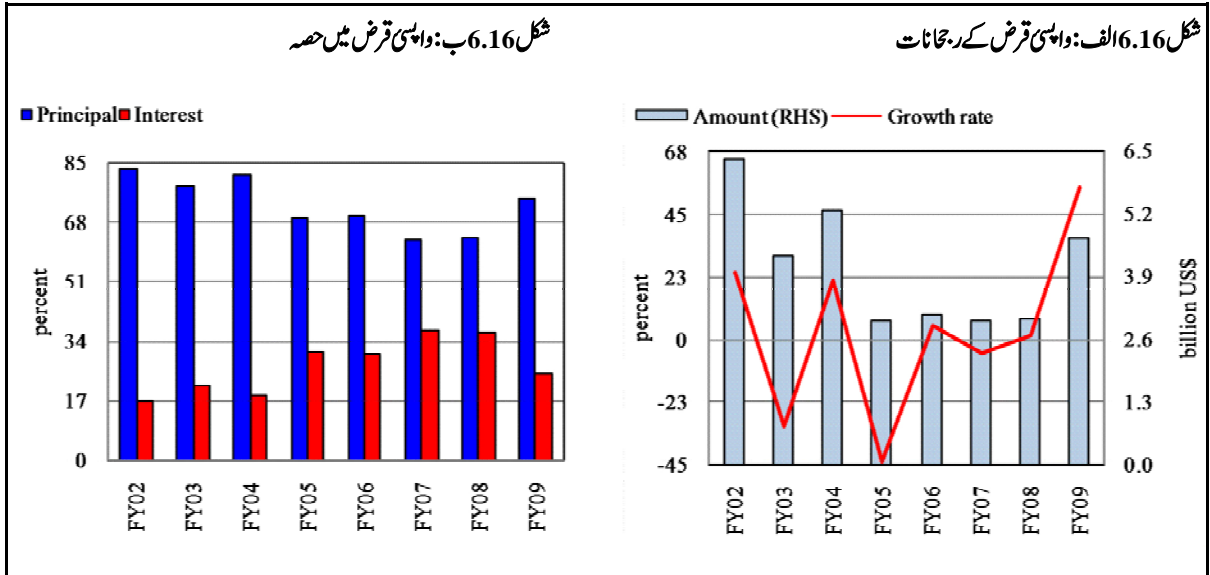
زر مبادلہ کے واجبات

پاکستان کے زرمبادلہ کے واجبات کا اسٹاک م 09ء میں گزشتہ سال کے 23.3 فیصد کی نسبت 19.5 فیصد بڑھ گیا۔ بیرونی واجبات میں خالص اضافہ مرکزی بینک کی امانتوں کے بڑھتے ہوئے اسٹاک اور این بی پی ر بی اوسی کی گھٹتی ہوئی امانتوں کے علاوہ این ایچ اے بانڈز کے گرتے ہوئے اسٹاک کی وجہ سے ہوا۔

مرکزی بینک کی امانتوں کا اسٹاک آخر جون 2009ء میں 1700 ملین ڈالر تک پہنچ گیا یعنی م 09ء میں 41.7 فیصد نمو ہوئی۔ اس کی وجہ چین کے مرکزی بینک کی امانت میں 50 کروڑ ڈالر کا اضافہ ہوا۔ مرکزی بینک کی امانتوں کے برخلاف این بی پی ر بی اوسی کی امانتیں اور این ایچ اے بانڈز میں 122 ملین ڈالر کم ہو گئے جس کا سبب ہر مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں بی اوسی کی سالانہ نقطہ کی ادائیگی اور 22 ملین ڈالر کے این ایچ اے بانڈز کی ادائیگی تھی۔

بیرونی قرضہ جات و واجبات کی واپسی

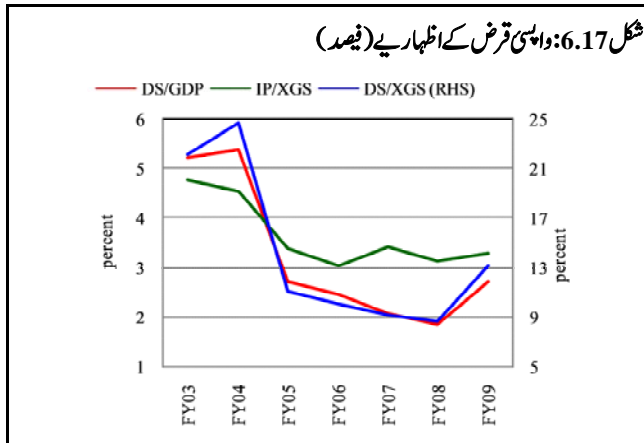
آخر جون 2009ء میں پاکستان کی جانب سے بیرونی قرضہ جات و واجبات کی واپسی 4691 ملین ڈالر تک پہنچ گئی جو پچھلے سال کی واپسی سے 54.8 فیصد زیادہ ہے (دیکھئے شکل 6.16 الف اور جدول 6.6)۔ یہ اضافہ کثیر فریقی ایجنسیوں، پور و بانڈز، پیرس کلب کے قرض گاروں، قلیل مدتی لائٹھی کے بیرونی قرض کی عرصیت نیز نجی غیر ضمانتی قرض کی عرصیت بڑھنے کی وجہ سے ہوا۔ کثیر فریقی ایجنسیوں کو ادائیگی میں آئی ڈی اے، آئی بی ڈی اور آئی بی آر ڈی نمایاں ہیں۔ اسی طرح بیرونی واجبات کی واپسی میں اضافہ بینک آف چائنا اور این ایچ اے بانڈز کی ادائیگی کی عکاسی کرتا ہے۔ قرضوں کی واپسی میں م 09ء تیسرا مسلسل سال ہے جس میں اصل رقم کی ادائیگی نمایاں طور پر بڑھی ہے (دیکھئے شکل 6.16 ب) جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ آئندہ سہ ماہی میں مزید قرضوں کی میعاد پوری ہوگی۔



⁷ ابتدا میں موبائل کمپنی نے ٹیلی مواصلات شعبے کی ترقی کے لیے 25 کروڑ ڈالر کے نجی بانڈ جاری کیے۔ بقیہ بانڈز کی میعاد 2013ء میں پوری ہوگی۔ کمپنی نے ایک ڈالر کے نرخ پر بانڈز جاری کیے اور 0.7 ڈالر پر دوبارہ خرید لیے۔
⁸ این ایچ اے کے 20 سالہ بانڈز 1991ء میں جاری کیے گئے تھے۔ ان بانڈز کی ادائیگی ہر مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں ایک بینکاری کنسورشیم کو کی جاتی ہے اور اس کھاتے میں آخری ادائیگی م 10ء میں ہوگی۔

جدول 6.6: پاکستان کے بیرونی قرضجات و واجبات کی واپسی ملین ڈالر				
میں 09ء		میں 08ء		
ری شیڈول برول اور	ادا کردہ	ری شیڈول برول اور	ادا کردہ	
100.0	3,477.0	100.0	2,026.0	1- سرکاری و سرکاری منافی
100.0	2,599.0	100.0	1,187.5	اسلٹم
0.0	878.0	0.0	838.5	سود
0.0	604.0	0.0	595.9	2- نجی غیر منافی
0.0	462.0	0.0	408.0	اسلٹم
0.0	142.0	0.0	187.9	سود
0.0	264.0	0.0	182.4	3- آئی ایم ایف
0.0	210.0	0.0	173.5	اسلٹم
0.0	54.0	0.0	8.9	سود
100.0	4,345.0	100.0	2,804.3	مجموعی واپسی قرض (3 تا 1)
100.0	3,271.0	100.0	1,769.1	اسلٹم
0.0	1,074.0	0.0	1,035.2	سود
1,200.0	35.0	700.0	34.7	4- مرکزی بینک کی امانتیں
1,200.0	0.0	700.0	0.0	اسلٹم
0.0	35.0	0.0	34.7	سود
300.0	258.0	400.0	116.5	5- این بی سی بی اوسی کی امانتیں
300.0	200.0	400.0	100.0	اسلٹم
0.0	58.0	0.0	16.5	سود
0.0	52.0	0.0	27.9	6- بیرون کرنسی بانڈ (این ایچ آے)
0.0	44.0	0.0	21.9	اسلٹم
0.0	8.0	0.0	6.0	سود
0.0	1.0	0.0	5.2	7- ایف ای بی سی رائف سی بی سی ڈی بی سی
0.0	1.0	0.0	0.0	اسلٹم
0.0	0.0	0.0	5.2	سود
1,600.0	4,691.0	1,200.0	3,029.7	مجموعی (7 تا 1)
1,600.0	3,516.0	1,200.0	1,925.8	اسلٹم
0.0	1,175.0	0.0	1,103.9	سود

ماخذ: شعبہ شماریات، اسٹیٹ بینک



جہاں تک قرضوں کی واپسی کے اظہار پیوں کا تعلق ہے، جیسے واپسی قرض اور جی ڈی پی کا تناسب اور واپسی قرض اور ایکس جی ایس کا تناسب، میں 09ء کے دوران ان میں بگاڑ دیکھا گیا بالخصوص واپسی قرض اور جی ڈی پی کے تناسب میں (دیکھئے شکل 6.17)۔