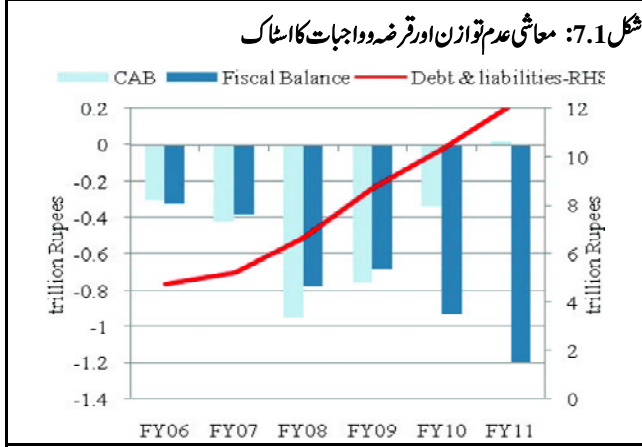


7 ملکی و بیرونی قرضہ

7.1 عمومی جائزہ



مالی سال 11ء میں ملک کے جاری حسابات کے توازن میں تیزی سے بہتری آنے کے باوجود سال کے دوران مجموعی قرضہ جات و واجبات 18 کھرب روپے سے بڑھ کر 121 کھرب روپے ہو گئے جس سے مالیاتی توازن میں بگاڑ پیدا ہوا (شکل 7.1)۔ باز قدر پیمائی میں اتار چڑھاؤ کی بنا پر روپے کی قدر میں بیرونی قرضہ جات میں تبدیلی اور گھٹائے میں جانے والے سرکاری اداروں کی قرض گیری کی وجہ سے بھی قرضوں کا بوجھ بڑھا ہے۔ ان مجموعی قرضہ جات و واجبات سے معیشت کے پیداواری وسائل پر بھاری لاگت آتی ہے۔ م س 11ء میں مجموعی قرضہ جات کے قرضوں کی واپسی 10 کھرب روپے تک پہنچ گئی ہے جو کہ جی ڈی پی کا 5.8 فیصد بنتا ہے¹

م س 11ء کے اختتام پر مجموعی قرضہ جات و واجبات میں سرکاری قرضوں کا حصہ 90.5 فیصد تھا اور دوران سال قرضوں کی واپسی سے حکومتی محاصل کا 43.7 فیصد حصہ ختم ہو جاتا ہے چنانچہ حکومت معاشی سدھار کے لیے مالیاتی پالیسی کا مناسب استعمال نہیں کر سکتی۔ حکومتی اخراجات کی ہیئت ترکیبی سے ظاہر ہے کہ سرکاری قرضوں پر سودی ادائیگیوں کی نسبت سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام کم ہیں۔ اس کے ساتھ اس نازک موڑ پر محاصل کے خسارے کے باعث حکومت معاشی نمو کی مدد کے لیے مالیاتی پالیسی کا استعمال نہیں کر سکتی۔

اس میں کوئی شک نہیں ہے کہ قرضوں کے بوجھ سے مالیاتی گنجائش میں کمی آتی ہے۔ قرضوں کے مطلق اعداد کو جب نامیہ جی ڈی پی کے لحاظ سے دیکھا جائے تو اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ یہ قابل انتظام ہیں جسے عموماً ملک کی باز ادائیگی کی صلاحیت کے لیے متبادل کے طور پر استعمال کی جاتی ہے۔ سال کے دوران نامیہ جی ڈی پی میں ہونے والے 21.7 فیصد اضافے نے قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک میں ہونے والے سالانہ 17.4 فیصد اضافے کو پیچھے چھوڑ دیا ہے جس کے نتیجے میں مجموعی قرضہ جات و واجبات اور جی ڈی پی کا تناسب 2.5 فیصدی درجے کی کے ساتھ 67.2 فیصد ہو گیا (جدول 7.2)۔ مجموعی قرضہ جات و واجبات میں سرکاری قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب 60.9 فیصد ہے جو کہ مالیاتی ذمہ داری و متحدہ قرضہ ایکٹ 2005ء کے حد قرضہ (جو کہ م س 13 تک حاصل ہوگا) سے قریب ہے۔ بین الاقوامی سطح پر بڑھتے ہوئے ریاستی قرضوں کے بحران کے تناظر میں دیکھا جائے تو کم از کم بظاہر یہ بات باعث اطمینان ہے کہ پاکستان کے قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب بھاری قرضوں کے بوجھ تلے یورپی ممالک خصوصاً اٹلی اور یونان کے قریب بھی نہیں ہے (جدول 7.1)۔ درحقیقت پاکستان کے قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب یورپی ملکوں کے تقریباً نصف اور جاپان کے تناسب کے ایک تہائی کے برابر ہے۔

تاہم مزید تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ یہ صورتحال اتنی اطمینان بخش نہیں ہے۔ اول یہ کہ حکومت مزید ایک اور سال اپنے محصولاتی خسارے (محاصل اور جاری اخراجات کے درمیان فرق) پر قابو پانے میں ناکام رہی ہے۔ مالیاتی ذمہ داری و متحدہ قرضہ ایکٹ کے مطابق حکومت کو م س 08ء کے بعد سے اضافی محاصل برقرار رکھنے ہیں۔ محصولاتی خسارہ مستقل رہنے کا مطلب یہ ہے کہ حکومت نہ صرف اپنے ترقیاتی اخراجات کے لیے بلکہ اپنے جاری اخراجات کو پورا کرنے کے لیے بھی قرض گیری کر رہی ہے۔ دوم یہ کہ م س 11ء میں حقیقی

¹ یہ بات اہم ہے کہ جدولی بینکوں کے بیرونی قرضوں کی واپسی اس تجزیے میں شامل نہیں ہے۔ درحقیقت جدولی بینکوں کے بیرونی قرضے م س 10ء کی پہلی سہ ماہی سے پاکستان کے بیرونی قرضے و واجبات میں شامل کیے جاتے ہیں۔ اگرچہ اس شمولیت سے پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات کی واجب الادا رقم (بیرونی قرضہ و واجبات کا 0.4 فیصد) پر معمولی اثر پڑتا ہے تاہم بیرونی قرضہ و واجبات کی واپسی کے حوالے سے اس کے سخت مضمرات ہیں۔ جدولی بینکوں کی بیرونی قرض گیری قلیل مدتی نوعیت کی ہے اور بنیادی طور پر اپنے بیرونی کرنسی کھاتوں کے انتظام کے لیے ہے۔ م س 11ء میں جدولی بینکوں نے بیرونی قرض میں سے 4.9 ارب ڈالر اصل زر کی واپسی کی ہے (بیرونی قرضہ و واجبات پر اصل زر کی ادائیگی کا 1.7 گنا)۔ اس کے برخلاف بیرونی قرضوں پر جدولی بینکوں کی سودی ادائیگی بیرونی قرضہ و واجبات پر مجموعی سودی ادائیگیوں کے صرف 0.6 فیصد رہی۔ اس تناظر میں بیرونی قرض پر جدولی بینکوں کے قرضوں کی واپسی کی شمولیت سے بیرونی قرضوں کی واپسی کا تجزیہ مستح ہو جائے گا۔

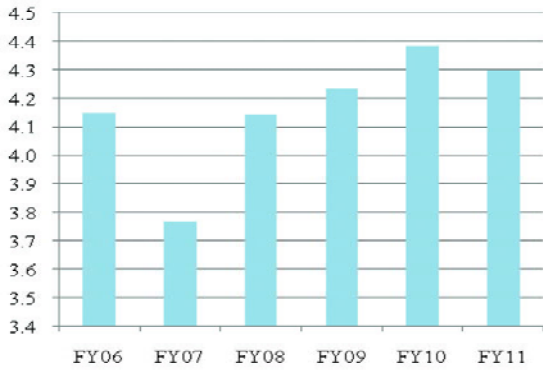
جدول 7.1: مرکزی حکومت کا قرضہ بلحاظ فیصد جی ڈی پی				
2009ء	2008ء	2007ء	2006ء	
67	55	47	46	امریکہ
174	158	150	151	جاپان
73	58	48	47	برطانیہ
84	73	67	68	فرانس
119	108	105	110	اطلی
140	125	123	127	یونان
71	49	28	29	آئرلینڈ
84	72	68	70	پرتگال
46	34	30	34	ایتلین
53	56	56	59	بھارت
61	61	60	56	پاکستان*
* اسٹیٹ بینک کے اعداد و شمار				
ماخذ: عالمی ترقیاتی اظہارے 2011ء				

جی ڈی پی نموصرف 2.4 فیصد تھی جو ظاہر کرتا ہے کہ نامیہ جی ڈی پی میں مضبوط نمو معیشت میں گرائی کے دباؤ کے باعث ہوئی۔ سوم یہ کہ حکومتی محاصل پر سرکاری قرضے براہ راست بوجھ ہیں۔ سرکاری خزانے پر حالیہ برسوں میں بڑھتے ہوئے سرکاری قرضوں کی عکاسی سرکاری قرضوں اور حکومتی محاصل کے تناسب سے ہوتی ہے (شکل 7.2) جو معاشی بد حالی کے آغاز سے قبل م س 07ء میں حاصل ہونے والی سطح سے کافی بلند ہے۔

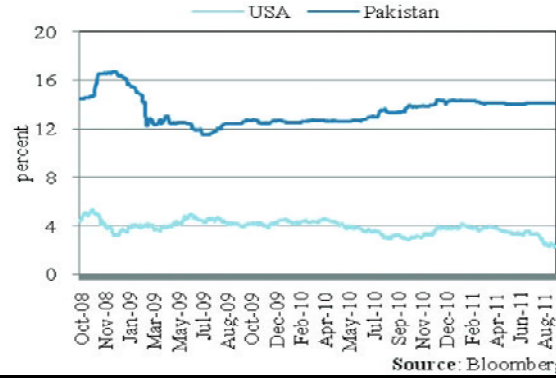
جہاں تک بین الاقوامی تقابل کی بات ہے پاکستان کے پاس اب بھی یہ موقع موجود ہے کہ وہ بغیر کسی بڑی مشکلات کے مجموعی معاشی انتظام کے لیے اپنے قرضوں کے بوجھ کو کم کر سکتا ہے۔ یہ بات بیرونی قرضوں پر صادق آتی ہے کیونکہ م س 11ء میں پائیدار بیرونی قرضوں کے کئی اظہاریوں میں بہتری آئی ہے۔ اس کے مقابلے میں قرضوں تلے دے مذکورہ بالا پورنی ملکوں کو اپنی

جدول 7.2: مجموعی قرضہ جات و واجبات کا خاکہ						
میں 11ء	میں 10ء	میں 09ء		میں 11ء	میں 10ء	میں 09ء
بطور فیصد بی ڈی پی			ارب روپے			
67.2	69.7	68.7	12010.0	10,221.1	8,746.1	مجموعی قرضہ جات و واجبات
60.9	62.2	61.6	10,859.5	9,107.3	7,835.3	حکومتی / سرکاری قرضہ ¹
63.8	65.5	65.3	11,524.5	9,710.7	8,306.2	مکمل قرضہ
33.3	31.4	30.3	6,017.0	4,654.0	3,860.7	حکومتی ملکی قرضہ ²
2.3	2.5	2.3	411.5	375.0	290.0	پی ایس ایٹیکلی قرضہ
28.2	31.6	32.7	5,096.0	4,681.6	4,155.7	بیرونی قرضہ
22.1	24.7	27.1	3,987.8	3,667.1	3,452.1	سرکاری بیرونی قرضہ
4.3	4.7	3.3	768.7	690.3	419.0	آئی ایم قرضہ
0.5	0.7	0.7	91.1	106.5	87.0	پی ایس ایٹ بیرونی قرضہ
1.4	1.5	1.6	248.4	217.8	197.6	غجی شعبے کا بیرونی قرضہ
2.7	3.4	3.5	485.5	510.5	439.9	مجموعی واجبات
2.2	2.8	2.6	399.5	414.6	336.2	ملکی واجبات
1.2	1.5	0.8	86.0	95.9	103.7	بیرونی واجبات
5.8	6.8	7.6	1,052.7	1014.3	969.6	مجموعی واپسی قرض
4.5	4.8	5.4	805.6	714.3	687.5	سودی ادائیگی
3.6	3.9	4.5	649.9	577.7	570.6	ملکی قرضہ
0.5	0.6	0.7	89.5	82.3	89.4	بیرونی قرضہ ³
0.4	0.4	0.2	65.0	52.0	25.8	ملکی واجبات
0.0	0.0	0.0	1.3	2.3	1.7	بیرونی واجبات
1.4	2.0	2.2	247.1	299.9	282.1	اصل رقم کی واپسی (بیرونی)
¹ مجموعی سرکاری قرضے میں حکومت کے ملکی و بیرونی قرضے، آئی ایم ایف سے لیے گئے قرضے شامل ہیں۔						
² ملکی قرضے میں شہریوں کے پاس رکھے گئے ایف ای بی بی سیز، ایف سی بی سیز، ڈی بی سیز اور انٹرنیشنل امریکی ڈالر بائڈز کے روپے کی قدر بھی شامل ہے۔						
³ جدولی بینک کی سودی ادائیگی اور بازا ادائیگی تجزیے میں شامل نہیں ہے۔						
ماخذ: بینک دولت پاکستان						

شکل 7.2: سرکاری قرضے اور محاصل کا تناسب



شکل 7.3: 10 سالہ ریاستی بانڈز کی یافت



معیشتوں کے انتظام کے لیے پالیسی تبدیلیوں کی گنجائش کم ہے۔² اگرچہ پاکستان میں قرضوں کے انتظام کی صورتحال اطمینان بخش ہے تاہم محتاط ہونا ضروری ہے کیونکہ (الف) بین الاقوامی سطح پر 80 فیصد سے زائد قرضے کا بحران قرضہ اور جی ڈی پی کا تناسب 60 فیصد سے کم ہونے کے باعث آیا، (ب) دنیا بھر میں قرضے کا بحران اعتماد کے فقدان سے جڑا ہوا ہے جو پاکستان کے معاملے میں پہلے ہی کم ہے اور (ج) حکومت کی قرضوں کی اجزائے ترکیبی اور اس کے انتظام کی حکمت عملی قرضہ جاتی برداشت کے اظہار یوں جیسے قرضہ اور جی ڈی پی تناسب پر منفی اثرات مرتب کر سکتے ہیں۔ ملکوں کے درمیان فرق سے پاکستان کی ریاستی درجہ بندی پہلے ہی واضح ہے۔ دیگر علاقائی ممالک کے مقابلے میں پاکستان کی درجہ بندی پست ہے۔³ پاکستان اور امریکہ کے 10 سالہ ریاستی بانڈز کی یافت کے نمایاں فرق سے بھی یہ ظاہر ہے کہ پاکستان کے معاملے میں عالمی سرمایہ کاروں میں عدم اعتماد پایا جاتا ہے (شکل 7.3)۔ امریکی اور پاکستانی بانڈز کے درمیان پایا جانے والا تفاوت پاکستان کے حوالے سے بلند کنٹری ریسک ظاہر کرتا ہے۔

مجموعی قرضوں پر بحث سے پتہ چلتا ہے کہ حکومت کو ملکی و غیر ملکی قرضوں کے انتظام کی مختلف پالیسیاں اپنانے کی ضرورت ہے۔ ملک کے قرضہ و واجبات کے وسیع اجزائے ترکیبی سے ظاہر ہوتا ہے کہ ماس 11ء کے دوران ملکی قرضے و واجبات 68 کھرب تک پہنچ گئے ہیں جبکہ گزشتہ سال 54 کھرب روپے تھے۔⁴ سال کے دوران ملکی قرضے و واجبات میں ہونے والے تیزی سے

اضافے کی وجہ مزید مالیاتی کے لیے زرمبادلہ میں کمی، آئی ایم ایف کے ایس بی اے پروگرام کی معطلی اور مطلق لحاظ سے بڑھتے ہوئے مالیاتی خسارے کی مالکاری کے لیے رقوم کی طلب میں اضافہ ہے۔ اس صورتحال کے سبب حکومت کو اپنی مالیاتی اور نیم مالیاتی سرگرمیوں کی مالکاری کے لیے ملکی وسائل پر انحصار کرنا پڑا جس کے نتیجے میں ماس 11ء کے آخر تک ملکی قرضہ و واجبات اور جی ڈی پی کا تناسب نامیہ جی ڈی پی کا 37.8 فیصد ہو گیا۔ ملکی قرضہ و واجبات کی مزید تفصیلات سے ظاہر ہوتا ہے کہ گزشتہ تین برسوں کے دوران حکومت کا قلیل مدتی قرض گیری پر انحصار خاصا بڑھ گیا ہے جس سے اجرائے ثانی اور اسر نو تین نرخ کے خطرات بڑھ گئے ہیں۔

سال کے دوران ملکی قرضہ و واجبات میں تیزی سے اضافے کے مقابلے میں بیرونی قرضہ و واجبات میں 415.6 ارب روپے (8.5 فیصد سال بسال اضافہ) کا اضافہ ہوا جس سے یہ 53 کھرب روپے کے ہو گئے ہیں۔ اسباب یہ ہیں: شرح مبادلہ میں حرکت پذیری (دیگر بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں کمی) کے اثرات سے واضح ہے کہ 90 فیصد سے زائد تبدیلی بیرونی قرضہ و واجبات میں آئی۔ خاص طور پر پیرس کلب، قرض دینے والی کثیر فریقی ایجنسیاں اور آئی ایم ایف سے لیے جانے والے قرضوں پر مبادلہ کے نقصانات اہم عنصر تھے۔ مزید تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات بنیادی طور پر عالمی مالی اداروں، کثیر فریقی اور دو فریقی اداروں سے لیے گئے طویل مدتی قرضوں پر مشتمل ہیں۔ مجموعی بیرونی قرضہ و واجبات میں قلیل مدتی بیرونی قرضہ جات (ایک سال سے کم مدت کی عرصیت) کا حصہ صرف 1.5 فیصد تھا۔ اگرچہ خطرہ بازار

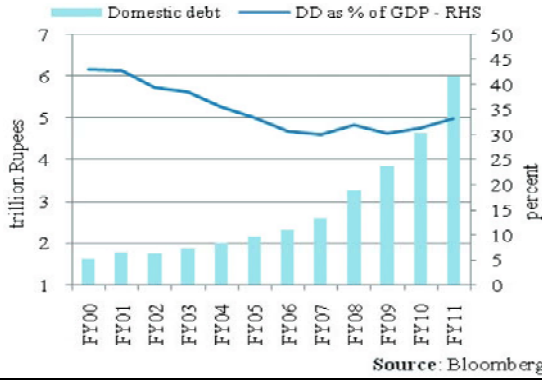
² بھاری قرضوں تلے دے یورپی ملک قرضے کے بحران کا انتظام کر رہے ہیں۔ یہ تمام ممالک قرضہ دینے والوں کی مدد کے بغیر اپنے مسائل کو حل نہیں کر سکتے۔ عالمی مالی اداروں اور یورپی یونین نے بیل آؤٹ پیکیجز کے لیے سخت مالیاتی کیجائی کی شرط لگائی ہے۔ یہ واضح ہے کہ قرضے کا بحران حل کرنے کے ان اقدامات سے قلیل مدتی تکلیف ہوں گی۔ ان ملکوں کے مقابلے میں پاکستان کے پاس اپنے قرضوں کے مسائل کا انتظام کرنے کے لیے کچھ وقت ہے۔ ناہنگی کا کوئی فوری خطرہ نہیں۔ تاہم اس سال ساختی کمزوریوں (کم ٹیکس محاصل، مالیاتی اہداف کی خلاف ورزی اور مرکز و نظم و نسق) کو حل کرنے میں ناکامی ہوئی تو مستقبل میں پاکستان قرضے کے مسائل کا شکار ہو سکتا ہے۔

³ پاکستان کی ریاستی درجہ بندی منفی بی (B negative) ہے جو بھارت کی منفی بی بی بی (BBB negative)، بنگلہ دیش کی منفی بی بی (BB negative) اور سری لنکا کی مثبت بی بی (B plus) سے کم ہے۔

⁴ ملکی قرضہ و واجبات حکومتی ملکی قرضوں، بی ایس ای کی قرض گیری اور اجناسی کارروائیوں کے لیے قرضوں پر مشتمل ہیں۔

⁵ ماس 11ء میں مزید فرق کے لیے خالص بیرونی مالکاری 1107.7 ارب روپے رہی جو کہ سال کے لیے خسارے کا صرف 9.0 فیصد تھی۔

شکل 7.4: ملکی قرضہ



کے پیش نظر یہ صورتحال بیرونی قرضہ و واجبات کے انتظام کے لیے اچھا شگون ہے تاہم اس سے ملک بیرونی قرضہ دینے والوں کے لیے ضرر پذیر ہو جاتا ہے۔ خصوصاً ملک کے اقتصادی انتظام میں عالمی مالی اداروں کا کردار بڑھتا ہے۔ آئی ایم ایف کے ایس بی اے پروگرام کے تحت مختلف شرائط اور دیگر عالمی مالی اداروں اور قرضہ دینے والوں کی طرف سے 'لیٹر آف کمرٹ' کی طلب سے ظاہر ہوتا ہے کہ پاکستان کے اقتصادی انتظام میں ان کا کردار کیا ہے۔

7.2 ملکی قرضہ

م 11ء میں مالیاتی خسارے کے لیے بیرونی مالکاری میں تیزی سے کمی واقع ہوئی جس کے باعث رقوم کے لیے ملکی وسائل پر خاصا دباؤ بڑھ گیا۔ اعداد و شمار کے مطابق م 11ء کے دوران بیرونی قرض گیری کے ذریعے صرف 9 فیصد مالیاتی خسارے کو پورا کیا گیا۔ مطلق لحاظ سے م 11ء میں حکومت نے ملکی وسائل سے 14 کھرب روپے کے قرضے لیے۔ جس کے نتیجے میں ملکی قرضے کا اسٹاک 60 کھرب روپے تک پہنچ گیا (شکل 7.4)، جو کہ 29.3 فیصد سال بسال اضافے کو ظاہر کرتا ہے۔ حکومتی قرض گیری میں اضافے سے نہ صرف نجی معاشی سرگرمیاں متاثر ہوئی ہیں بلکہ مالیاتی پالیسی کو معاشی پائیداری کے لیے استعمال کرنے کے حوالے سے سنگین مضمرات ہو سکتے ہیں۔

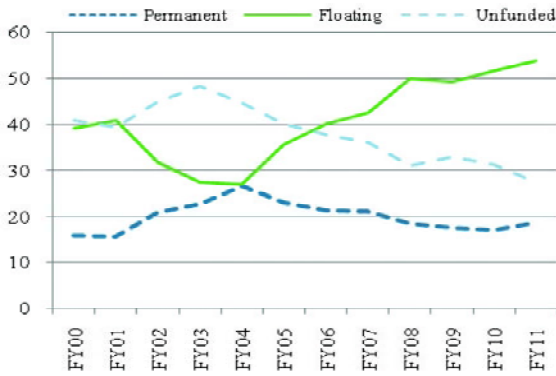
اوّل یہ کہ ملکی قرضوں میں اضافے کی رفتار غیر مستحکم ہے کیونکہ گذشتہ چار برسوں کے دوران ان میں سالانہ نمونہ اوسطاً 23.3 فیصد دیکھی گئی ہے۔ قرضے کے اس اسٹاک کی واپسی حکومتی محصولات کی وصولیوں سے ہونی چاہیے جو کہ اسی مدت کے دوران 17.6 فیصد اوسط شرح سے بڑھ رہے ہیں۔ ملکی قرضے اور ٹیکس محاصل کے تناسب سے ان خدشات کی عکاسی ہوتی ہے (شکل 7.5)۔

دوم ملکی وسائل سے کی جانے والی بڑے پیمانے پر حکومتی قرض گیری کے باعث نجی شعبے کے لیے قرضے کی گنجائش نہیں رہی۔ م 11ء میں کمرشل بینکوں کے ذریعے حکومتی قرض گیری بڑھ کر 590.2 ارب روپے تک پہنچ گئی ہے جبکہ نجی شعبے کے قرضوں میں 121.3 ارب روپے کا اضافہ ہوا۔ توانائی کی مستقل کمی، سیکورٹی خدشات اور معیشت میں پائی جانے والی مجموعی غیر یقینی صورتحال کے باعث نجی شعبے کی جانب سے قرضوں کی طلب میں کمی آنا قابل فہم ہے تاہم حکومتی قرض گیری کے باعث نجی شعبے کے لیے قرضوں کی صورتحال بگڑ گئی ہے۔ ایک لحاظ سے حکومت بینکوں سے قرض گیری کی اسیر ہے۔ نجی شعبے کے ساتھ معاملات میں بینک زیادہ ترجیحات نہیں دیتے کیونکہ معاشی بد حالی کے پیش نظر پہلے ہی بلند خطرات موجود ہوتے ہیں۔⁶ اس صورتحال میں اگرچہ بینکوں کے کاروبار کی نوعیت میں خطرات شامل ہوتے ہیں تاہم بینک بہت زیادہ خطرات مول لینے سے گریز کرتے ہیں۔

شکل 7.5: ملکی قرضہ اور ٹیکس محاصل کا تناسب



شکل 7.6: ملکی قرضے کے اہم اجزاء



یہ بات اہم ہے کہ بینکاری نظام سے حکومت کی مسلسل قرض گیری کی وجہ سے آئندہ برسوں میں مالی استحکام کو شدید نقصان پہنچے گا۔ خاص طور پر خطرے سے پاک راستے سے دوہندہ منافع ملنے کی سہولت سے بینکاری نظام کی خطرہ انتظام کی صلاحیت کو شدید مشکلات ہوں گی۔

⁶ یہ بات اہم ہے کہ بینکاری نظام سے حکومت کی مسلسل قرض گیری کی وجہ سے آئندہ برسوں میں مالی استحکام کو شدید نقصان پہنچے گا۔ خاص طور پر خطرے سے پاک راستے سے دوہندہ منافع ملنے کی سہولت سے بینکاری نظام کی خطرہ انتظام کی صلاحیت کو شدید مشکلات ہوں گی۔

اگرچہ مجموعی ملکی قرضوں میں تبدیلیوں کا تجزیہ اہم ہے تاکہ حکومتی محصولات پر بوجھ کا تخمینہ لگایا جاسکے تاہم قرضوں کی اجزائے ترکیبی میں تبدیلی نے قرضوں کے انتظام کو مزید الجھا دیا ہے۔ شکل 7.6 سے ظاہر ہوتا ہے کہ حالیہ برسوں میں حکومت کا قلیل مدتی قرضوں جسے رواں قرضے بھی کہا جاتا ہے پر انحصار خاصا بڑھ گیا ہے۔ خصوصاً م س 11ء کے اختتام پر مجموعی واجب الادا قرضوں میں رواں قرضوں کا حصہ 53.8 فیصد ہے جس سے حکومت کا اجزائے ثانی اور شرح سود کے خطرات بڑھ گئے۔

اجزائے ثانی کے خطرات: ملکی قرضوں کی اجزائے ترکیبی سے ظاہر ہوتا ہے کہ حکومت نے ٹی بلز کے ذریعے جن کی زیادہ سے زیادہ عرصیت ایک سال ہے 32 کھرب روپے کے قرضے لیے۔ تفصیلات میں جانے بغیر حکومت کو م س 12ء میں کم از کم ایک دفعہ اپنے پورے رواں قرضے کی اجزائے ثانی کرنا پڑے گی۔ مزید برآں رواں قرضوں کی ملکیتی ساخت سے پتہ چلتا ہے کہ اسٹیٹ بینک کے پاس 14 کھرب روپے کے ٹی بلز ہیں جو کل رواں قرضوں کا 40.8 فیصد ہے جس سے اسٹیٹ بینک کو زری انتظام کرنے میں مشکلات پیش آتی ہیں۔⁷ اس کے علاوہ جدولی بینکوں کے پاس موجود 18 کھرب روپے کے ٹی بلز کے اجزائے ثانی کو بھی مشکلات درپیش ہیں۔ حکومت کو اپنے میزانیہ فرق کی مالکاری کے لیے فنڈز کی ضرورت ہوگی اسی لیے م س 12ء کے لیے خام قرض گیری مزید بڑھے گی۔ سیالیت کی صورتحال میں کسی قسم کی کمی جیسا کہ ستمبر اکتوبر 2008ء میں دیکھا گیا تھا یا بینکوں کی امانتوں (پاکستان میں بینکاری نظام کے لیے فنڈز کی فراہمی کا بنیادی ذریعہ) کی کمیوں میں سست روی ہوئی تو سرکاری شعبے کو قرض کی ہموار فراہمی میں تعطل اور مالی استحکام کے لیے خطرے کا باعث ہو سکتی ہے۔ عام حالات کے تحت م س 12ء کے دوران خصوصاً جاری سرمائے کے لیے نجی شعبے کے قرضوں میں ممکنہ اضافے سے سیالیت کا انتظام پیچیدہ ہو سکتا ہے۔⁸

شرح سود کا خطرہ: اجزائے ثانی کے خطرے کے علاوہ حکومت کی قلیل مدتی قرض گیری پر انحصار سے ظاہر ہوتا ہے کہ شرح سود یا از سر نو تعین نرخ کا خطرہ نمایاں ہو جائے گا۔ خصوصاً ٹی بلز کے تمام اسٹاک کے نرخ کم سے کم سال میں ایک دفعہ تبدیل کیے جانے چاہئیں۔ تاہم شرح سود میں کمی سے حکومت کے لیے سودی ادائیگیوں میں کمی واقع ہوگی جبکہ شرح سود میں اضافے سے اس کے برعکس ہوگا (اس مسئلے پر آگے چل کر بحث کی جائے گی)۔ آسان حساب سے ظاہر ہوتا ہے کہ دو برسوں کی مدت کے لیے شرح سود میں 100 بیس پوائنٹس کی کمی سے رواں قرضوں (جون 2011ء کے اختتام تک) پر حکومت کی سودی ادائیگیوں پر تقریباً 30 ارب روپے کی کمی آئے گی۔

7.2.1 وسط تا طویل مدتی ملکی قرضے

م س 11ء کے دوران اہم پیش رفت مستقل قرضوں کے اسٹاک میں دیکھی گئی جس میں 330.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ م س 10ء میں 116.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا (جدول 7.3)۔ تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ اس میں تقریباً 89.5 فیصد اضافہ وسط تا طویل مدتی منڈی کے قابل حکومتی تمسکات (اجارہ سکوٹ اور پی آئی بیز) کی وجہ سے ہوا۔ یہ ایک خوش آئند پیش رفت ہے جس سے نہ صرف اوسط عرصیت کے ملکی قرضوں میں اضافہ ہوگا بلکہ ملکی بانڈ منڈی کو بھی ترقی ملے گی۔

سال کے دوران مستقل قرضوں میں ایک اور اہم تبدیلی پرائز بانڈ اسٹاک میں ہوئی جس میں 41.1 ارب روپے اضافہ ہوا اور یہ بڑھ کر 277.1 ارب روپے ہو گئے۔ پرائز بانڈ کا ایک اہم کردار یہ ہے کہ اس مالی آلے کے ساتھ 'پٹ آپشن' مضمر ہوتا ہے۔ اسی لیے سرمایہ کار اپنی خوشی سے جب چاہیں اسے فروخت کر سکتے ہیں۔ اگرچہ خسارے کی مالکاری کے لیے پرائز بانڈ کا نمایاں کردار ہوتا ہے تاہم اس کا استعمال حکومتی قرضے کے انتظام اور اسٹیٹ بینک کی طرف سے سیالیت کے انتظام دونوں کے لیے مشکلات پیدا کرتا ہے۔

7.2.2 غیر فنڈ قرضے

ملکی قرضوں کا یہ عنصر مالی وثیقہ جات پر مشتمل ہے جسے قومی چٹ اسکیمیں (این ایس ایس) کہا جاتا ہے۔ سال کے دوران حکومت نے قومی چٹ اسکیموں (علاوہ پرائز بانڈ) کے ذریعے 193.9 ارب روپے جمع کیے جس سے ملکی قرضوں میں 14.2 فیصد اضافہ ہوا۔ م س 11ء کے دوران بڑی چٹ اسکیموں پر شرح منافع 120 بیس پوائنٹس سے بڑھا کر 160 بیس پوائنٹس کر دیا گیا اور اس کے ساتھ ساتھ بینک میں جمع کروانے پر کم منافع ملنے کی وجہ سے سرمایہ کاروں نے اپنی رقم ان اسکیموں میں لگائی جس کے نتیجے میں م س 11ء کے اختتام پر غیر فنڈ قرضوں کے اسٹاک 1655.8 ارب روپے ہو گئے جو واجب الادا ملکی قرضے کا 27.5 فیصد تھا (جدول 7.3)۔

جمع کردہ رقم کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ م س 11ء کے دوران این ایس ایس میں تین بڑی اسکیموں (اسپیشل سیونگ سرٹیفکیٹس، ریگولر انکم سرٹیفکیٹس، بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس) کا حصہ 78.1 فیصد تھا اس کے مقابلے میں واجب الادا رقم میں ان کا حصہ 60.1 فیصد تھا۔ خاص طور پر بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس سب سے زیادہ مقبول عام ہے جو بیواؤں اور بزرگ

⁷ تفصیلات کے لیے گرائی وزری پالیسی پر باب دیکھئے۔

جدول 7.3: ملکی قرضے کی صورتحال						
ارب روپے						
قرضہ جاتی آلات						
سودی ادائیگیاں			واجب الادا اسٹاک			
میں 11ء	میں 10ء	میں 09ء	میں 11ء	میں 10ء	میں 09ء	
91.8	74.3	57.0	1,124.4	794.3	678.0	الف۔ مستقل قرضہ
						جس میں
11.2	4.4	0.9	224.6	42.2	27.8	حکومت پاکستان تین سالہ اجارہ صکوک
57.3	50.3	41.3	618.5	505.3	441.0	پی آئی بیئر
22.8	18.8	14.0	277.1	236.0	197.4	پرائز بانڈز
361.4	241.1	227.2	3,235.4	2,399.1	1,904.0	ب۔ رواں قرضہ
						جس میں
191.9	101.1	71.8	1,817.6	1,227.4	796.1	مارکیٹ ٹریڈری بلز
169.5	140.0	155.4	1317.5	1,124.9	1,107.9	ایم ٹی بیئر
194.7	262.1	286.0	1,655.8	1,457.5	1,270.5	ج۔ غیر فنڈ قرضہ
						جس میں
55.0	146.9	207.1	234.3	224.7	257.2	ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ
24.3	20.7	16.7	394.7	350.6	288.8	ایٹیشنل سیونگ سرٹیفکیٹ۔ رجسٹرڈ
19.3	14.3	6.8	182.6	135.6	91.1	ریگولر انکم سرٹیفکیٹ
61.0	52.8	33.8	428.5	366.8	307.5	بہود سیونگ سرٹیفکیٹ
21.4	18.9	12.8	146.0	128.0	109.9	پینشنرز بنی فنڈ اکاؤنٹ
0.1	0.2	0.4	1.4	3.1	8.1	د۔ بیرونی کرنسی کے آلات*
648.0	577.7	570.6	6,014.0	4,654.0	3,860.8	مجموعی ملکی قرضہ (الف+ب+ج+د)
* اس میں شہریوں کے پاس رکھے ہوئے ایف ای بی بی، ڈی بی بی اور اسٹیشن امریکی ڈالر بانڈز شامل ہیں۔						
ماخذ: بینک دولت پاکستان						

شہریوں کو ٹیکس اور زر کوۃ سے مستثنیٰ مابانہ منافع دیتا ہے۔ آج کل ایک لاکھ روپے مالیت کے بہود سیونگ سرٹیفکیٹس پر مابانہ 1,200 روپے (14.48 فیصد سالانہ) منافع ملتا ہے۔

اگرچہ قومی بچت اسکیموں سے اچھے منافع اور خطرے سے پاک ہونے کی وجہ سے حکومت کو اپنی میزانیہ ضروریات پوری کرنے میں مدد ملتی ہے تاہم مجموعی طور پر ان وثیقہ جات کے استعمال کے معیشت پر منفی اثرات پڑتے ہیں۔ اول یہ کہ قومی بچت اسکیمیں حکومت کے لیے قوم حاصل کرنے کا ایک مہنگا ذریعہ ہے۔ ایک ہی عرصیت والے منڈی پر مبنی حکومتی قرضہ جاتی تمسکات کے مقابلے میں قومی بچت اسکیموں پر ملنے والے منافع کی شرح زیادہ ہے۔ دوم یہ کہ قومی بچت اسکیمیں حکومت کے لیے قوم حاصل کرنے کا پائیدار ذریعہ نہیں ہے۔ قومی بچت اسکیموں پر قبل از وقت نقد نکلوانے کی سہولت حکومت کے لیے قرضے کے انتظام میں مزید مشکلات پیدا کرتی ہے۔ آخر قومی بچت اسکیموں پر انحصار بڑھنے کے باعث ملکی بانڈ منڈی کی ترقی متاثر ہو رہی ہے جس کی وجہ سے سرمایہ کاروں کو ان اسکیموں پر خطرے سے پاک ملنے والا بلند منافع ہے۔

حکومت ان مسائل سے باخبر رہی ہے اور گذشتہ دہائی میں اس نے کئی ادارہ جاتی اصلاحات نافذ کی ہیں جن میں سب سے اہم تریم یہ ہے کہ ایک ہی عرصیت کے بڑے قومی بچت اسکیم آلات کے منافع کو منڈی پر مبنی قرضہ جاتی آلات کی شرح سود سے جوڑ دیا ہے۔ تاہم وقت کے ساتھ ساتھ بہود سیونگ سرٹیفکیٹس اور پینشنرز بنی فنڈ اکاؤنٹ میں اضافے کی وجہ سے یہ سلسلہ کمزور پڑ گیا۔ ان دونوں اسکیموں کا غیر فنڈ قرضوں میں مشترکہ حصہ 34.8 فیصد ہے اور ان کا منڈی پر مبنی قرضہ جاتی آلات سے کوئی تعلق نہیں ہے۔ اہم بات یہ ہے کہ اداروں کو ان دونوں اسکیموں میں سرمایہ لگانے کی اجازت نہیں ہے۔ اس لحاظ سے ایک طریقہ تو یہ ہے کہ قومی بچت اسکیموں کی تشکیل نو کی جائے۔ ادارہ جاتی سرمایہ کاری پر پابندی عائد کرتے ہوئے قومی بچت اسکیموں کے تمام آلات کو باضابطہ مالی منڈیوں سے محفوظ بنایا جائے۔ خصوصاً یہ تمام اسکیمیں بیواؤں، بزرگ شہریوں اور معذور افراد تک محدود ہونی چاہئیں۔

7.2.3 ملکی قرضے پر سودی ادائیگیاں

جدول 7.4: بیرونی قرضہ جات برداشت کے اظہار				
م 11ء	م 10ء	م 09ء	م 08ء	
27.5	29.8	30.7	26.9	مجموعی بیرونی قرضہ / جی ڈی پی
28.7	31.2	31.5	27.7	بیرونی قرضہ و واجبات / جی ڈی پی
2.2	2.7	3.3	3.4	سودی ادائیگیاں / زرمبادلہ سے آمدنی
8.2	12.0	13.5	8.7	بیرونی قرضوں کی واپسی / زرمبادلہ سے آمدنی
4.2	5.2	6.1	6.1	سودی ادائیگیاں / برآمدی آمدنی
15.5	23.3	24.8	15.6	بیرونی قرضوں کی واپسی / برآمدی آمدنی
2.6	3.5	3.6	4.3	قلیل مدتی قرضہ / مجموعی بیرونی قرضہ
8.2	11.2	14.4	16.5	قلیل مدتی قرضہ / زرمبادلہ کے ذخائر
6.8	31.9	86.6	136.5	(قلیل مدتی قرضہ + جاری حسابات کا توازن) / زرمبادلہ کے ذخائر
27.9	28.2	21.0	17.0	درآمدی بقیہ
ماخذ: تجزیہ کار کے تخمینے				

م 11ء میں ملکی قرضوں پر سودی ادائیگیاں بڑھ کر 649.9 ارب روپے ہو گئیں جبکہ گزشتہ سال یہ 577.7 ارب روپے تھیں جس کا سبب م 11ء کے دوران حکومت کی قلیل مدتی قرض گیری میں تیزی سے اضافہ ہے جسے ہم پہلے بیان کر چکے ہیں اور م 10ء کے اختتام پر رواں قرضوں کے مجموعی اسٹاک کا از سر نو تعین نرخ ہے۔ سال کے آغاز میں 24 کھرب روپے کے مجموعی اسٹاک کا م 11ء کے دوران بلند شرح سود پر اجرائے ثانی ہوا کیونکہ م 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ میں 150 بیس پوائنٹس بڑھائے۔ خصوصاً رواں قرضوں پر شرح سود بڑھ کر 361.4 ارب روپے ہو گیا جس سے سال بسال 49.9 فیصد نمو کی عکاسی ہوتی ہے (جدول 7.3)۔

م 11ء میں مستقل قرضوں پر حجم اور قیمت کے اثر دونوں کے لحاظ سودی ادائیگیوں میں 23.6 فیصد کمی ہوئی ہے۔ جیسا کہ اوپر بیان کیا گیا ہے کہ حکومت کے مستقل قرضوں میں اضافہ منڈی کے قابل حکومتی وثیقہ جات (پی آئی بی / صلوک) کی کئی نیلامیوں کے باعث ہوا ہے۔ بلند شرح سود کے باعث سودی ادائیگیوں میں اضافہ ہوا ہے۔

غیر فنڈ قرضوں کے اسٹاک میں اضافے کے باوجود یہ دوسرا سال ہے کہ قومی بچت اسکیموں (پرائز بانڈز کے علاوہ) پر سودی ادائیگیوں میں کمی آئی ہے۔ کم از کم یہ بظاہر حیرت انگیز ہے کیونکہ م 11ء میں اہم قومی بچت اسکیموں پر شرح منافع بڑھائی گئی تھی۔ تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ اس کی وضاحت قومی بچت اسکیموں کی ساخت سے ہو سکتی ہے۔ حالیہ برسوں میں مجموعی غیر فنڈ قرضوں کی واپسی میں مہنگے اور مختصر عرصیت کے بانڈز (1990ء کی دوسری ششماہی میں جاری کیے گئے ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ) کا حصہ زیادہ ہے۔ مزید برآں م 10ء اور م 11ء میں جمع کیے گئے ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ میں فوری سودی ادائیگیاں شامل نہیں ہیں کیونکہ ان سرٹیفکیٹس کی نوعیت مختصر مدت کی تھی۔ دیگر بچت اسکیموں پر ایک سال سے دوسرے سال کو سودی ادائیگیوں کی منتقلی کے حوالے سے نقد پر مبنی حساب کتاب اور تقسیم نفع کے انداز (سالانہ یا ششماہی) کا بھی اہم کردار ہے۔

7.3 غیر ملکی قرضہ و واجبات

سال کے دوران پاکستان کے مجموعی غیر ملکی قرضہ و واجبات میں 4.5 ارب ڈالر کا اضافہ دیکھا گیا ہے جو کہ م 11ء کے اختتام پر 61.8 ارب ڈالر تک پہنچ گیا۔⁸ اس اضافے کا سبب شرح ہائے مبادلہ کی بین کرنسی اتار چڑھاؤ اور سال کے آغاز پر تباہ کن سیلاب سے نمٹنے کے لیے حکومتی قرضے تھے۔ باز قدر پینائی کے نقصانات نکال کر دیکھا جائے تو بیرونی قرضے میں م 11ء میں صرف 1.1 ارب ڈالر (2.0 فیصد سال بسال اضافہ) اضافہ ہوا۔ م 11ء میں میزانیہ اعانت کے لیے سرکاری قرضوں کے اصل باز ادائیگی اور تقسیم کا تناسب 72.3 فیصد رہا۔ اصل زر کی بلند ادائیگی اور تقسیم کا تناسب بنیادی طور پر کم واپسی کے باعث ہوا کیونکہ م 11ء کے لیے اصل باز ادائیگی گزشتہ دو برسوں کے مقابلے میں پست رہی ہے۔ م 11ء میں پست واپسی میں شامل دوسرے عوامل میں آئی ایم ایف کے ایس بی اے پروگرام نے اہم کردار ادا کیا ہے۔

7.3.1 بیرونی قرضے و واجبات کی پائیداری

پس پردہ عوامل سے قطع نظر بیرونی قرضے کی پائیداری کے لیے بیرونی قرضے و واجبات میں تبدیلی کے اہم مضمرات ہوتے ہیں۔ م 11ء میں بیرونی قرضہ و واجبات میں معتدل اضافہ اور بیرونی کھاتوں میں نمایاں بہتری سے بیرونی قرضے کی پائیداری کے اہم اظہار یوں پر سازگار اثر پڑا (جدول 7.4)۔

⁸ یہ بات اہم ہے کہ روپے اور امریکی ڈالر کے لحاظ سے بیرونی قرضہ و واجبات میں فرق سے مختلف تصویر سامنے آتی ہے۔ خصوصاً بیرونی قرضہ و واجبات کی روپے میں قدر سے ظاہر ہوتا ہے کہ م 11ء میں اس کی نمو میں کمی دیکھی گئی ہے جو کہ م 10ء میں 15.1 فیصد سے کم ہو کر م 11ء میں 8.5 فیصد ہو گئی۔ دوسری جانب بیرونی قرضہ و واجبات کی امریکی ڈالر میں قدر سے نمو میں کمی ظاہر ہوتی ہے جو کہ م 10ء میں 9.6 فیصد سے بڑھ کر م 11ء میں 7.8 فیصد ہو گیا۔ شرح نمو میں یہ فرق امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں اتار چڑھاؤ کا نتیجہ ہے۔ شرح مبادلہ کی حرکت سے ظاہر ہوتا ہے کہ م 10ء میں امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 5 فیصد کمی واقع ہوئی جو م 11ء کے مقابلے میں ایک فیصد کم ہے۔

☆ مجموعی قرضوں کے بوجھ میں کمی بیرونی قرضہ و واجبات اور جی ڈی پی کے تناسب میں 2.5 فیصدی درجے کی سے دیکھی جاسکتی ہے جو کم ہو کر 28.7 فیصد ہو گیا ہے۔ یہ وہ سطح ہے جو کہ حالیہ معاشی بحران سے پہلے تھی۔

☆ معیشت کی قرضہ برداشت کرنے کی صلاحیت میں بہتری زرمبادلہ آمدنی جیسے اظہار یوں سے واضح ہے۔ م س 11ء میں سودی ادائیگی اور زرمبادلہ آمدنی اور بیرونی قرضوں کی واپسی اور زرمبادلہ آمدنی کے تناسبات دونوں میں بہتری آئی ہے۔ کارکنوں کی ریکارڈ بلنڈ ترسیلات اور برآمدات کی آمدنی کی مضبوط نمونے زرمبادلہ کی آمدنی بڑھانے میں عمل انگیز کام کیا ہے جس سے اس میں سال بسال 20 فیصد سے زائد اضافہ ہوا ہے۔

☆ م س 11ء میں زرمبادلہ ذخائر کے لحاظ سے بیرونی قرضہ جاتی برداشت کے اظہار یوں میں بھی بہتری آئی ہے۔ م س 11ء کے دوران قلیل مدتی قرضے، سودی ادائیگیوں اور قرضوں کی واپسی اور ذخائر کے تناسبات میں بہتری دیکھی گئی ہے۔ آئی ایم ایف پروگرام (ذخائر کی صورتحال مضبوط بنانے کا ایک اہم ذریعہ) کی معطلی کے پیش نظر ذخائر کے تناسبات میں بہتری ایک خوش آئند عمل ہے۔ زرمبادلہ کے ذخائر سے ظاہر ہوتا ہے کہ سال کے دوران اسٹیٹ بینک کے ذخائر میں 2.5 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا ہے جس کا سبب یہ ہے: (1) جاری حسابات کے خسارے میں نمایاں بہتری اور (2) اسٹیٹ بینک کا بازا زرمبادلہ سے زیادہ تغیر پذیر کو کم کرنے کے لیے زرمبادلہ خریدنا۔

ذیل میں دیے گئے بیرونی قرضہ و واجبات کی ساخت میں تبدیلیاں قرضوں کی پائیداری میں بہتری اور بیرونی قرضوں کے انتظام میں آسانی کی طرف اشارہ کرتی ہیں۔ اول یہ کہ پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات وسط تا طویل مدت عرصیت کے ہیں۔ مجموعی قرضوں میں قلیل مدتی بیرونی قرضہ و واجبات کا حصہ م س 11ء میں مزید کم ہو گیا (جدول 7.4)۔ دوم یہ کہ پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات میں طویل مدتی قرضوں کا حصہ غالب ہے جو کہ عالمی مالی اداروں، کثیر فریقی اور پیرس کلب سے لیے گئے ہیں۔ دوسری جانب م س 11ء کے اختتام پر سرکاری قرضوں میں ریاستی بانڈز (منڈی پر مبنی بیرونی قرضہ) کا حصہ صرف 2.7 فیصد تھا۔ بیرونی قرضہ و واجبات کی ان خصوصیات کے ساتھ قرضوں کے مختلف اظہار یوں میں بہتری سے کم از کم قلیل مدتی بیرونی قرضہ و واجبات میں پائیداری کی عکاسی ہوتی ہے۔ تاہم ضرورت اس امر کی ہے کہ بیرونی قرض گہری کے ذرائع کو متنوع بنایا جائے کیونکہ چند کثیر فریقی اور دو طرفہ قرضہ دینے والے ادارے قرضہ حاصل کرنے والے ملکوں کے معاشی انتظام میں مداخلت کر کے انہیں لیورا جیہ دیتے ہیں۔

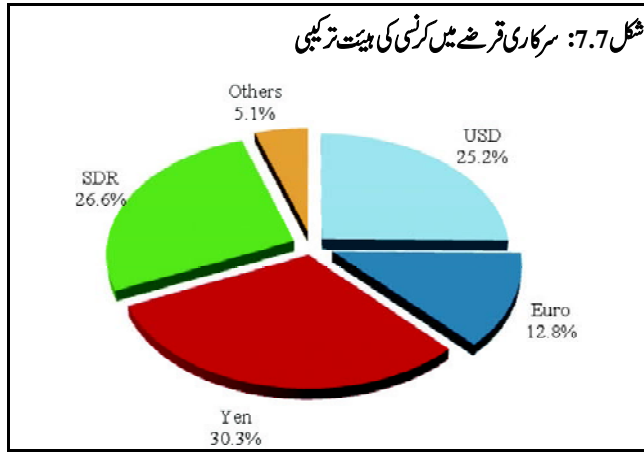
م س 11ء میں قرضوں کی تقسیم

م س 11ء کی پہلی سہ ماہی میں تباہ کن سیلاب کی وجہ سے حکومتی ضروریات میں خاصا اضافہ ہوا اور گزشتہ سال کے مقابلے میں بیرونی امداد (بشمول بیرونی امداد اور بیرونی قرضے دونوں) میں کم رہی۔ خاص طور پر م س 11ء کے لیے بیرونی مدد 2.5 ارب ڈالر رہی جبکہ گزشتہ سال 3.7 ارب ڈالر تھی (جدول 7.5)۔

جدول 7.5: بیرونی امداد کی تقسیم			
ملین امریکی ڈالر			
کل	قرضے	امداد	
م س 09ء			
5,988.7	5,394.3	594.4	وعدے
4,662.3	4,092.2	570.1	تقسیم
م س 10ء			
6,743.5	5,137.0	1,606.4	وعدے
3,663.0	3,015.0	648.0	تقسیم
م س 11ء			
4,579.8	2,738.2	1,841.6	وعدے
2,548.0	1,922.1	625.9	تقسیم
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

بیرونی امداد میں مالی سال 11ء کے دوران امداد کی تقسیم میں صرف 34 فیصد وعدے کیے گئے جبکہ وعدوں کے مطابق قرضوں کی تقسیم 70.2 فیصد رہی۔ امداد دینے والوں کی اجزائے ترکیبی سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 11ء میں مجموعی امداد میں دو طرفہ امداد کا حصہ 87.8 فیصد تھا جس سے دو طرفہ تعلقات کی عکاسی ہوتی ہے۔ امریکہ اور برطانیہ کی طرف سے سب سے زیادہ دو طرفہ امداد تقسیم کی گئی جن کا مجموعی امداد میں حصہ 78 فیصد ہے۔

امداد کے برعکس م س 11ء میں مجموعی قرضوں کی تقسیم میں کثیر فریقی ذرائع کا حصہ 71.5 فیصد تھا۔ قرضہ دینے والے اداروں کے اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ م س 11ء میں 68.1 فیصد قرضے منصوبہ مالکاری، سیلاب سے متعلق



سرگرمیوں اور ادائیگیوں کے توازن کے لیے ایشیائی ترقیاتی بینک، عالمی ترقیاتی ایسوسی ایشن اور اسلامی ترقیاتی بینک کی طرف سے دیے گئے۔

شرح مبادلہ کا تغیر اور بیرونی قرضہ و واجبات میں تبدیلی
 حالیہ برسوں میں بیرونی قرضوں کے کرنسی کی ہیئت ترکیبی میں نمایاں اضافہ ہوا ہے کیونکہ 2008ء کے مالی بحران کے باعث بیرونی کرنسی کی منڈیاں بدستور تغیر پذیر ہیں۔ کرنسی کی ہیئت ترکیبی سے پتہ چلتا ہے کہ پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات کے 94.9 فیصد میں چار اہم کرنسیاں غالب ہیں یعنی امریکی ڈالر، یورو، پورو اور ایس ڈی آر (شکل 7.7)۔ قرضہ جات و واجبات کے اسٹاک پر دیگر اہم کرنسیوں (ین، پورو اور ایس ڈی آر) کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی شرح مبادلہ میں تغیر (اضافہ / تخفیف) کا نمایاں اثر ہے کیونکہ یہ بنیادی کرنسی کے طور پر استعمال ہوتی ہے۔ شرح مبادلہ میں تبدیلی کے اثر کا تجزیہ کرنے سے پتہ چلتا ہے کہ مئی 11ء کے دوران سرکاری قرضوں میں 97 فیصد اضافہ لین دین کی لاگت میں نقصان کے باعث ہوا۔^{9,10} مطلق لحاظ سے مئی 11ء کے لیے لین دین کی لاگت کا نقصان 3.3 ارب ڈالر ہے (جدول 7.6)۔ جاپانی ین کے مقابلے میں صرف امریکی ڈالر میں تخفیف سے سرکاری قرضے میں 3.1 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا۔

جدول 7.6: بیرونی قرضہ و واجبات پر شرح مبادلہ کی تبدیلی کا اثر

ملین امریکی ڈالر

مجموعہ	ایس ڈی آر	یورو	جاپانی ین	مئی 08ء
3113	676	873	1327	مئی 09ء
36	-505	-625	1347	مئی 10ء
-303	-542	-776	985	مئی 11ء
3349	938	896	1314	ماخذ: تجزیہ کار کے تخمینے

غیر ضمانتی بیرونی قرضہ

پست عالمی شرح سود اور پائیدار شرح مبادلہ کے باوجود سرمایہ کار سرگرمیوں کے لیے نجی شعبے کی بیرونی قرض گیری بدستور کم رہی۔ غیر ضمانتی بیرونی قرضوں کی سال بسال نمو میں کمی آئی ہے کیونکہ مئی 11ء میں غیر ضمانتی قرضوں کے واجب الادا اسٹاک میں صرف 2.3 فیصد اضافہ ہوا اور یہ بڑھ کر 13.7 ارب ڈالر ہو گئے¹¹ جو گزشتہ سال 8.7 فیصد سال بسال اضافے کی نسبت کم ہے۔ مزید یہ کہ مئی 11ء میں تقریباً نصف نمو چھوٹی بینکوں کی اپنے بیرونی کرنسی کھاتوں کے انتظام کی وجہ سے قلیل مدتی قرض کے باعث ہوئی۔ حالیہ برسوں میں معاشی سرگرمیوں میں کمی، ہیکورٹی خدشات میں اضافے، توانائی کی قلت اور اشیاء سازی کے شعبے میں زیادہ گنجائش نے کارپوریٹ شعبے کو نئی سرمایہ کاریوں سے دور کر رکھا ہے۔

آئی ایم ایف قرضے

مئی 11ء میں آئی ایم ایف کے واجب الادا قرضے 0.8 ارب ڈالر اضافے سے 8.9 ارب ڈالر تک پہنچ گئے ہیں (جدول 7.7)۔ مئی 11ء کے دوران آئی ایم ایف کے قرضوں میں یہ اضافہ گزشتہ سال 2.9 ارب ڈالر کے مقابلے میں کافی کم ہے جس کی بنیادی وجہ مالیاتی ترامیم پر عملدرآمد میں تاخیر کے باعث آئی ایم ایف ایس ای اے پروگرام کا تعطل تھا۔ مزید برآں مئی 11ء کے دوران آئی ایم ایف سے لیا گیا قرضہ حکومت کی ہنگامی ضروریات جیسے سال کی پہلی سہ ماہی میں سیلاب کی تباہ کاریوں سے نمٹنے کے لیے تھا۔ آئی ایم ایف کے ساتھ ایس بی اے قرضے کی آخری قسط ابھی تک نہیں ملی ہے اور اس کی وصولی کا امکان نہیں ہے۔

اگرچہ مئی 11ء کے اختتام پر پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات میں آئی ایم ایف کا حصہ صرف 14.9 فیصد ہے تاہم جیسا کہ بیان کیا گیا ہے پاکستان کے لیے آئی ایم ایف پروگرام کی اصل اہمیت یہ ہے کہ دیگر کئی کثیر فریقی اور عالمی مالی اداروں کے قرضے کے پروگرام آئی ایم ایف کی تصدیق سے جڑے ہوئے ہیں۔ مئی 11ء کے دوران کم قرضہ اور غیر قرضے کی رقم کی آمد میں کمی اس کی اہم وجہ تھی۔

⁹ اس سے مئی 11ء میں خسارے کو پورا کرنے کے لیے حکومت کا ملکی وسائل پر انحصار بڑھنے کی بھی توقع ہوتی ہے۔

¹⁰ مختلف کرنسیوں میں بیرونی قرضہ و واجبات کو کسی بنیادی کرنسی (جو پاکستان کے معاملے میں امریکی ڈالر ہے) میں بدلنے سے بیرونی قرضوں کے اسٹاک میں تبدیلی کو 'لین دین کی تبدیلی' (منافع/نقصان) کہا جاتا ہے۔

¹¹ یہ بات قابل ذکر ہے کہ پاکستان کے بیرونی قرضہ و واجبات میں بیرونی نجی قرضوں کا حصہ عام طور پر کم ہوتا ہے۔ باقی قریب میں موبائل نیٹ ورک کمپنیوں نے عالمی سطح پر کم شرح سود سے فائدہ اٹھاتے ہوئے قرضے لیے۔

جدول 7.7: پاکستان کے بیرونی قرضے و واجبات						
ارب امریکی ڈالر						
م 11ء	م 10ء	م 09ء	م 08ء	م 07ء	م 06ء	
57.9	53.6	48.8	43.1	37.8	35.3	1۔ سرکاری قرض (الف+ب+ج)
46.4	42.9	42.4	40.4	35.6	33.0	الف۔ حکومتی قرض
45.8	42.1	41.8	39.7	35.6	32.8	ii۔ قلیل مدت (ایک سال سے زائد)
جس میں						
15.5	14.0	14.0	13.9	12.7	12.8	پیرس کلب
25.8	23.7	23.0	21.4	18.5	16.6	کثیر فریقی
1.9	1.8	1.4	1.1	0.9	0.7	دیگر فریقی
1.6	1.6	2.2	2.7	2.7	1.9	یورہ بانڈ/صلوک عالمی بانڈ
0.6	0.8	0.7	0.7	0.0	0.2	ii۔ قلیل مدت (ایک سال سے کم)
8.9	8.1	5.1	1.3	1.4	1.5	ب۔ آئی ایم ایف سے قرض
2.6	2.6	1.3	1.3	0.8	0.8	ج۔ زرمبادلہ واجبات
0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	2۔ پی ایس ای ضمانتی قرضے
1.0	1.1	0.9	1.0	1.0	0.6	3۔ پی ایس ای غیر ضمانتی قرض ¹
0.4	0.2	-	-	-	-	4۔ جدولی بینکوں کی قرض گیری ²
2.4	2.2	2.3	1.6	1.0	1.0	5۔ نجی غیر ضمانتی قرضے (وسط اور طویل مدت: ایک سال سے زائد)
0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	-	6۔ نجی غیر ضمانتی بانڈز ³
61.8	57.4	52.3	46.2	40.3	37.2	مجموعی بیرونی قرضہ (1+2+3+4+5+6)
1۔ پی ایس ای کی کوریج میں اضافے کے باعث جولائی 09ء سے اعداد و شمار پر نظر ثانی کی گئی ہے۔						
2۔ جدولی بینکوں کی قرض گیری کے اعداد و شمار جولائی تا ستمبر 09ء سے لیے گئے ہیں۔						
3۔ سرکاری شعبے کے مقامی کرنسی کے بانڈز اور نجی غیر ضمانت شدہ بانڈز کے اعداد و شمار م 07ء کی تیسری اور چوتھی سہ ماہی سے لیے گئے ہیں۔						
ماخذ: بینک دولت پاکستان						

زرمبادلہ کے واجبات

زرمبادلہ واجبات کی واجب الادا رقم (ایس ڈی آر کے اختصاص کے علاوہ) میں گزشتہ چار برسوں سے مسلسل کمی ہو رہی ہے۔ م 11ء کے اختتام پر زرمبادلہ واجبات کا اثاٹ (ایس ڈی آر منہا کر کے) 1.0 ارب ڈالر تھا اور مجموعی بیرونی قرضہ و واجبات میں اس کا حصہ صرف 1.7 فیصد ہے۔ حالیہ زرمبادلہ کے واجبات صرف مختلف بینکوں کے امانتوں اور ایس ڈی آر کے اختصاص پر مشتمل ہیں۔

7.3.2 بیرونی قرضے کی واپسی

مالی سال 11ء میں پاکستان کے بیرونی قرضے و واجبات میں معتدل اضافے کے باوجود مسلسل یہ دوسرا سال ہے کہ بیرونی قرضے و واجبات پر قرضوں کی واپسی¹² پست رہی ہے۔ خصوصاً سال کے دوران قرضوں کی واپسی میں 0.7 ارب ڈالر کمی سے 3.9 ارب ڈالر ہو گئی۔ بیرونی قرضہ و واجبات پر اس مجموعی اعداد کو اصل زر کی ادائیگی اور سود میں تقسیم کیا جائے تو پتہ چلتا ہے کہ جتنی کمی ہوئی ہے اس کا سبب اصل زر کی واپسی میں کمی ہے جبکہ مؤخر الذکر میں 55.2 ملین امریکی ڈالر (5 فیصد سال بسال نمو) کا اضافہ ہوا ہے (جدول 7.8)۔

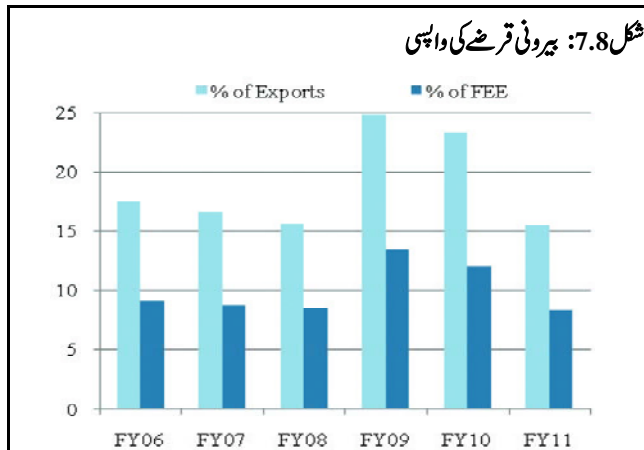
قرض کی واپسی کی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ م 11ء میں حکومت نے کثیر فریقی، دو طرفہ، پیرس کلب اور اسلامی ترقیاتی بینک کو 1.8 ارب ڈالر اپنے بیرونی قرضے واپس کیے۔ اس طرح سال کے دوران حکومت نے 92.7 فیصد سے زائد قرضے واپس کیے۔ گزشتہ سال کے مقابلے میں سب سے اہم فرق یہ تھا کہ مارکیٹ پر مبنی ریاستی پاکستانی بانڈز (یورو/

¹² براہ مہربانی فٹ نوٹ نمبر 2 ملاحظہ کیجیے۔

ملکی و بیرونی قرضہ

جدول 7.8: بیرونی قرضوں کی واپسی						
ملین امریکی ڈالر						
میں 11ء	میں 10ء	میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء	میں 06ء	
3,153.0	3,671.8	3,881.7	2,445.1	2,223.3	2,368.4	I- سرکاری قرضہ (الف+ب+ج)
2,206.8	2,795.0	2,913.9	1,440.7	1,312.8	1,569.4	اصل
946.2	876.9	967.9	1,004.4	910.5	799.0	سود
2,574.4	3,134.0	3,573.7	2,196.1	2,025.3	2,149.4	الف- سرکاری قرضہ
1,816.6	2,403.3	2,681.9	1,245.7	1,170.8	1,404.4	اصل
757.8	730.7	891.9	950.4	854.5	745.0	سود
441.8	359.4	264.0	191.0	143.0	159.0	ب- آئی ایم ایف سے قرض
268.2	239.8	210.0	173.0	120.0	143.0	اصل
173.6	119.6	54.0	18.0	23.0	16.0	سود
136.9	178.4	44.0	58.0	55.0	60.0	ج- زرمبادلہ کے واجبات
122.0	151.9	22.0	22.0	22.0	22.0	اصل
14.9	26.5	22.0	36.0	33.0	38.0	سود
448.3	454.0	236.9	252.7	270.1	174.5	II- پی ایس اے کا قرض
401.3	392.5	176.8	171.0	200.7	144.0	اصل
47.1	61.4	60.1	81.7	69.3	30.6	سود
316.1	457.0	628.6	484.8	382.7	351.6	III- نجی شعبے کا قرضہ
247.0	388.17	497.8	323	271.6	275	اصل
69.1	68.1	130.8	161.8	111.1	76.6	سود
3,917.4	4,582.8	4,747.2	3,182.6	2,876.0	2,894.6	بیرونی قرضہ (I+II+III)
2,855.1	3,575.7	3,588.4	1,934.7	1,785.1	1,988.4	اصل
1,062.3	1,007.1	1,158.8	1,247.8	1,090.9	906.1	سود

ماخذ: بینک دولت پاکستان



صکوک بانڈز) اور کمرشل بینکوں کو کوئی واپسی نہیں ہوئی۔ یہ 11 میں اصل زر کی واپسی میں کمی کی اہم وجہ تھی۔

ایک اور اہم بات یہ ہے کہ بیرونی قرضوں کی ری شیڈولنگ یا اجرائے ثانی کا اثر قرضوں کی واپسی پر پڑا ہے۔ مالی سال 11 میں دوست ملکوں کے مرکزی بینکوں نے اپنے 1.1 ارب ڈالر کی امانتوں کا اجرائے ثانی کیا۔ اسلامی ترقیاتی بینک نے 0.6 ارب کے عرصیت مکمل ہونے والے قرضوں کا اجرائے ثانی کیا۔ ان تبدیلیوں سے ملک کے قرضوں کی واپسی میں 1.7 ارب ڈالر کا بوجھ کم کرنے میں مدد ملی۔ ری شیڈولنگ یا اجرائے ثانی کی غیر موجودگی میں 3.9 ارب ڈالر کے بیرونی قرضوں پر 5.6 ارب ڈالر دینے ہوں گے۔

قرضوں کی واپسی میں کمی کے بعد مالی سال 11ء میں ملکی معیشت پر قرضوں کی واپسی کے اہم اظہار یوں میں بہتری آئی ہے۔ برآمدات کے فیصد اور زرمبادلہ کی آمدنی

جدول 7.9: آئی ایم ایف کے قرضوں کی واپسی			
ملین امریکی ڈالر	سود	اصل	کل
1,391.5	188.5	1,203.0	مئی 12ء
3,094.3	138.8	2,955.6	مئی 13ء
3,439.5	55.9	3,383.7	مئی 14ء
1,354.7	15.8	1,338.9	مئی 15ء
60.4	1.0	59.4	مئی 16ء
نوٹ: یہ متوقع ادائیگیاں جون 2011ء کے اسٹاک پر مبنی ہیں			
ایس ڈی آر کو امریکی ڈالر میں منتقل کرنے کے لیے جون آخر کے مبادلے کی شرح استعمال کی گئی ہے۔			
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

کے لحاظ سے مجموعی قرضوں کی واپسی کم ہو کر مالی سال 06ء اور مالی سال 07ء کی سطح پر آ گئی ہے (شکل 7.8)۔ اگرچہ مالی سال 11ء کے لیے یہ ایک اہم پیش رفت ہے تاہم اس امر کا خطرہ ہے کہ یہ متاثر کن بہتری مالی سال 12ء میں جاری نہیں رہ سکے گی۔ اول، بین الاقوامی زری فنڈ کے اسٹینڈ بائی آرٹیکل منٹ کے قرضوں کی واپسی کی وجہ سے مالی سال 12ء کے لیے مجموعی قرضوں کی واپسی کی رقم میں اضافے کا امکان ہے کیونکہ بین الاقوامی زری فنڈ کے قرضے کی واپسی سال کی دوسری ششماہی سے شروع ہوگی (جدول 7.9)۔ دوم، مالی سال 12ء میں زرمبادلہ کی آمدنی کم ہو کر پائیدار سطح پر آ جائے گی جبکہ مالی سال 11ء میں اس میں 25.1 فیصد سال بسال اضافہ ہوا تھا۔