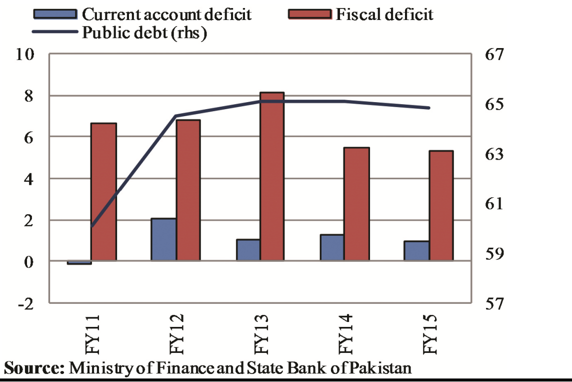
6 ملکی اور بیرونی قرضہ

6.1 عمومی جائزہ

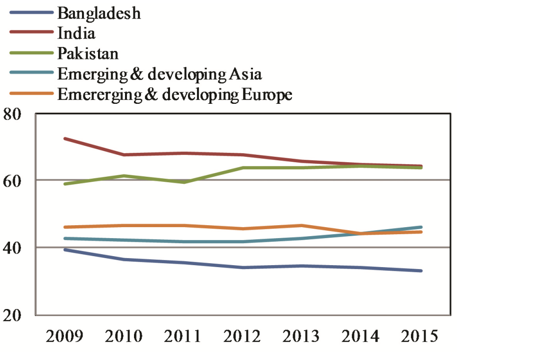
مالی سال 15ء کے دوران جی ڈی پی میں سرکاری قرضے کا تناسب معمولی سا کم ہو کر 64.8 فیصد ہو گیا جو کہ گذشتہ سال 65.1 فیصد تھا، جس کی بنیادی وجہ بازِ قدر پیمائی سے 4.2 ارب ڈالر کا فائدہ تھا، اس کے ساتھ ساتھ مالیاتی توازن اور جاری حسابات کے توازن میں بھی کچھ بہتری آئی (شکل 6.1)۔ بازقدر پیمائی سے ہونے والا فائدہ دراصل عالمی کرنسیوں میں اس تغیر و تبدل کا نتیجہ تھا جس کے پیچھے مختلف ملکوں کی معیشتوں میں جاری تبدیلیاں ہیں (دیکھیے باب 7)۔[1] قرضے کا حجم بڑھنے کی رفتار اگرچہ کم ہو گئی (م س 15ء میں اس حجم میں 14 کھرب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ م س 14ء میں 17 کھرب روپے اضافہ ہوا تھا) تاہم جی ڈی پی میں قرضے کا تناسب اب بھی بہت زیادہ ہے (جدول 6.1)۔

شکل 6.1 : خسارے اور سرکاری قرضہ (بطور فیصد جی ڈی پی)



Source: Ministry of Finance and State Bank of Pakistan

شکل 6.2 : حکومت کا خام قرضہ (فیصد جی ڈی پی)



Source: World Economic Outlook & State Bank of Pakistan

پاکستان کی مقروضیت دوسری ابھرتی ہوئی معیشتوں کے ساتھ موازنے میں بھی خاصی غیر متوازن ہے (شکل 6.2)۔ قرضوں کی بلند سطح چونکہ نمو اور کلّی معاشی استحکام کو متاثر کرتی ہے اس لیے اسے محفوظ حدوں میں رکھنے کی اکثر تلقین کی جاتی ہے۔[2]

قرضوں کے بھاری بوجھ کے منفی مضمرات بھانپ کر حکومت نے اپنے قرضوں کے مجموعے پر کچھ حدود عائد کر دی ہیں۔ پاکستان میں قرضوں کے انتظام کے لیے رہنما ہدایات فراہم کرنے والے کلیدی فریم ورک تین ہیں:

(1) مالیاتی ذمہ داری اور تحدیدِ قرضہ ایکٹ 2005ء جو قرضے کے مجموعی حجم پر حد لگاتا ہے،

(2) وسط مدتی حکمت عملی برائے قرضہ 2014-18ء جو وسط مدت میں قرضے کے بعض اہداف دیتی ہے، اور

(3) ایس بی پی ایکٹ، جو یہ حد عائد کرتا ہے کہ سہ ماہی کے اختتام پر مرکزی بینک سے سرکاری قرضہ صفر ہوگا۔

---

1 ان فوائد کے بغیر قرضہ اور جی ڈی پی کا باہمی تناسب آخر جون 2015ء کو 66.4 فیصد ہوتا۔

2 قرضہ اور نمو کے مابین تعلق پر کافی اقتصادی لٹریچر موجود ہے۔ عموماً یہی نتیجہ نکالا جاتا ہے کہ قرضہ اگر معینہ حد سے زائد ہو تو نمو میں رکاوٹ ڈالتا ہے، تاہم اس معینہ حد کی ٹھیک ٹھیک مالیت کیا ہے، اس پر کوئی اتفاقِ رائے موجود نہیں ہے۔ دلچسپ بات یہ ہے کہ حال میں پسکاٹوری وغیرہ (2014ء) کے ایک مطالعے سے قرضے کی کسی خاص حد کا پتہ نہیں چلتا جس سے زائد قرضہ ہونے کی صورت میں وسط مدتی نمو کے امکانات متاثر ہوتے ہوں، تاہم اس مطالعے سے اس بات کا کچھ ثبوت ملا کہ زائد قرضے کا تعلق پیداوار میں بلند درجے کے تغیر کے ساتھ ہوتا ہے۔ [حوالہ: پسکاٹوری اے، ڈی سینڈری، اور جے سائمن (2014ء) 'قرضہ اور نمو: کیا کوئی جادوئی حد موجود ہے؟' آئی ایم ایف ورکنگ پیپر 14/34]

جدول 6.1: پاکستان کے قرضے اور واجبات کا خاکہ

ارب روپے

	قرضے کا حجم			مطلق تبدیلی		جی ڈی پی کا فیصد	
	م س13ء	م س14ء	م س15ء	م س14ء	م س15ء	م س14ء	م س15ء
مجموعی قرضہ وواجبات	16,338.2	18,223.8	19,842.5	1,885.5	1,618.8	72.7	72.5
سرکاری قرضہ 1	14,599.5	16,315.5	17,757.7	1716.10	1,442.2	65.1	64.8
سرکاری قرضہ (وزارت خزانہ کی تشریح کے مطابق) 2	14,291.7	15,991.3	17,380.2	1,699.6	1,388.9	63.8	63.5
مجموعی قرضہ	15,560.7	17,407.1	18,904.9	1,846.4	1,497.8	69.4	69.0
حکومت کا ملکی قرضہ	9,520.4	10,906.5	12,192.5	1,386.1	1,286.0	43.5	44.5
سرکاری شعبے کے اداروں کا ملکی قرضہ	312.2	366.2	458.7	54.0	92.6	1.5	1.7
بیرونی قرضہ	5,728.2	6,134.4	6,253.7	406.1	119.3	24.5	22.8
حکومت کا بیرونی قرضہ	4,336.5	4,786.3	4,770.0	449.9	-16.3	19.1	17.4
آئی ایم ایف کا قرضہ	434.8	298.4	417.6	-136.4	119.2	1.2	1.5
سرکاری شعبے کے اداروں کا بیرونی قرضہ	183.2	216.1	245.9	33.0	29.8	0.9	0.9
نجی بیرونی قرضہ	465.5	497.6	547.7	32.1	50.1	2.0	2.0
بین الادارہ قرضہ	308.2	335.9	272.4	27.7	-63.5	1.3	1.0
مجموعی واجبات	777.5	816.7	942.0	39.2	125.4	3.3	3.4
ملکی واجبات	469.7	492.4	564.5	22.8	72.0	2.0	2.1
بیرونی واجبات	307.8	324.2	377.6	16.4	53.3	1.3	1.4

1 سرکاری قرضے میں حکومتی ملکی قرضہ، حکومتی بیرونی قرضہ، آئی ایم ایف کا قرضہ اور بیرونی واجبات شامل ہوتے ہیں۔

2 وزارت خزانہ سرکاری قرضے کی یوں تشریح کرتی ہے ''مجموعی قرضے کا وہ حصہ جس کا بوجھ حکومتی آمدنیوں کے ساتھ ساتھ آئی ایم ایف سے لیے گئے قرضے پر براہ راست پڑے''۔

ماخذ: اسٹیٹ بینک

یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ حالیہ مدت کے دوران اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض پر عائد سہ ماہی حد کی زیادہ تر پابندی کی گئی ہے۔ تاہم مجموعی قرضے کو دوسرے دو فریم ورک میں طے کردہ حدود میں رکھنا دشوار رہا ہے۔ مالیاتی ذمہ داری اور تحدیدِ قرضہ ایکٹ 2005ء م س 13ء کے بعد سے سرکاری قرضے اور جی ڈی پی کا باہمی تناسب 60 فیصد سے پست رکھنے، اور محاصل کو اضافی سطح پر برقرار رکھنے کا تقاضا کرتا ہے، اور یہ دونوں شرائط پوری نہیں کی جاسکیں۔ اسی طرح وسط مدتی حکمت عملی برائے قرضہ 18-2014ء اس تناسب کو 18-2017ء کے خاتمے تک 51.2 سے 52.0 فیصد تک کی حد میں لانا چاہتی ہے، جو کہ دشوار ہے بشرطیکہ اگلے برسوں میں مالیاتی خسارے کو متواتر قابو میں رکھا جائے، سرکاری قرضے کے انتظام کا طریقہ کار مزید بہتر بنایا جائے، سرمایہ کاری اور نجکاری کے ذریعے بیرونی رقوم کی آمد میں اضافہ کیا جائے، اور سرکاری شعبے کے اداروں کے خسارے اور زر اعانت کم کیے جائیں۔

جدول 6.2: حکومتی ملکی قرضے میں مطلق تبدیلی

ارب روپے

	م س11ء	م س12ء	م س13ء	م س14ء	م س15ء
حکومت کا ملکی قرضہ	**1361.4**	**1632.5**	**1882.5**	**1386.1**	**1286.0**
مستقل قرضہ	328.6	573.5	478.6	1824.6	1009.1
جس میں سے					
پی آئی بیز	111.6	358.3	346.9	1900.4	933.2
رواں قرضہ	836.3	907.8	1052.3	-595.8	10.2
جس میں سے					
ایم ٹی بیز	590.2	565.8	536.8	-1172.9	402.1
ایم آر ٹی بیز	192.6	442.2	515.5	577.1	-570.9
ایم ٹی بیز کی یکمشت فروخت	53.5	-100.3	0.0	0.0	179.1
غیر رقمی قرضہ	198.3	142.2	348.5	157.3	266.5
بیرونی کرنسی قرضے	-1.7	0.0	3.1	-0.1	0.1

ماخذ: اسٹیٹ بینک

یہ بات تسلیم کی جانی چاہیے کہ انتظامِ قرضہ ایک پیچیدہ کام ہے جس کے لیے سودی لاگت اور عرصیتی خاکے کا مناسب و متوازن مرکب درکار ہوتا ہے۔ یہ بات خوش آئند ہے کہ قرضے کے حالیہ رجحان سے سرکاری قرضے کے عرصیتی خاکے میں بہتری ظاہر ہو رہی ہے۔ حکومت نے م س 14ء کی دوسری ششماہی میں طویل مدتی تمسکات کے ذریعے قرضہ لینے کا جو سلسلہ شروع کیا تھا وہ م س 15ء میں بھی جاری رہا۔ اس سے ملکی قرصے کے عرصیتی خاکے کو طوالت دینے میں مدد ملی جو شرح سود اور اجرائے ثانی کے خطرات کے لحاظ

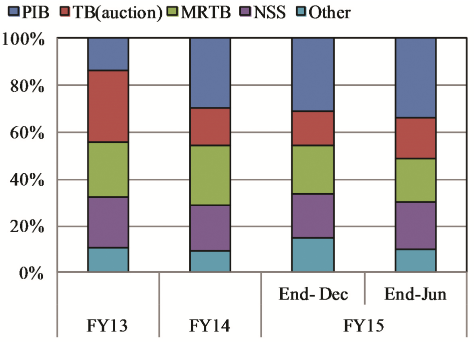
سے نیک فال ہے۔ تاہم لاگت کے لحاظ سے، طویل مدتی قرضوں کا نتیجہ مستقبل میں بھاری سودی ادائیگیوں کی صورت میں نکل سکتا ہے۔ وضاحت سے بات کی جائے تو ریاستی بانڈز کی ادائیگی بھاری لاگت کے ساتھ یکمشت (bullet repayment) ہوتی ہے چنانچہ آئندہ برسوں میں قرضوں کی واپسی پر بھاری رقوم درکار ہوں گی۔[3] خصوصاً، پیرس کلب کے نظرِ ثانی شدہ قرضے، یورو بانڈز اور موجودہ ای ایف ایف کے سلسلے میں رقوم کی واپسی م س 16ء کے بعد سے ہونا متوقع ہے۔

6.2 ملکی قرضہ

ملکی قرضہ اکٹھا ہونے کی رفتار م س 15ء کے دوران مالیاتی خسارے میں بہتری کی بنا پر سست پڑ گئی (جدول 6.2)۔ ملکی قرضے کا واجب الادا حجم جون 2015ء کے اختتام تک 1,286 ارب روپے اضافے کے ساتھ 120.2 کھرب روپے تک جا پہنچا۔ ملکی قرضے کے اجزائے ترکیبی میں بھی بعض تبدیلیاں آئیں:

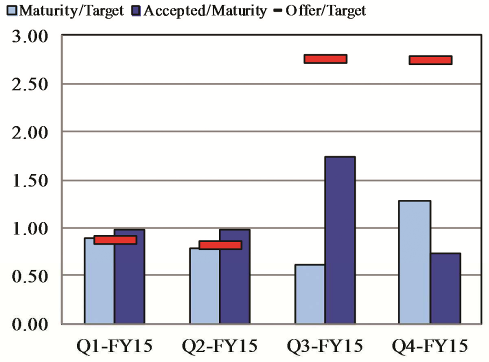
- ملکی قرضے میں مرکزی بینک کا جو حصہ م س 14ء میں 26.2 فیصد تھا وہ م س 15ء میں گر کر 18.7 فیصد رہ گیا،
- ملکی قرضے کے مجموعی حجم میں مستقل قرضے (بیشتر پی آئی بیز) کا حصہ م س 15ء میں بڑھ کر 41.1 فیصد ہو گیا جو م س 14ء میں 36.7 فیصد تھا۔

شکل 6.3: ملکی قرضے کے اجزائے ترکیبی

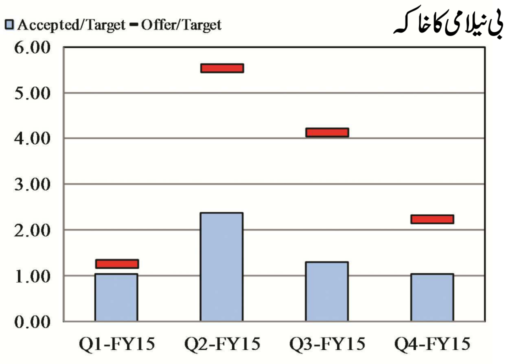


Source: State Bank of Pakistan

شکل 6.4: ٹی بل نیلامی کا خاکہ (صرف مسابقتی بولیاں)



پی آئی بی نیلامی کا خاکہ



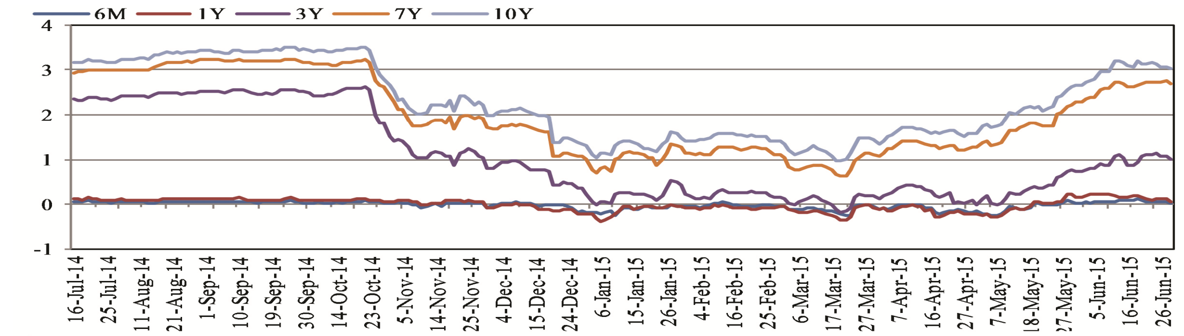
Source: State Bank of Pakistan

م س 15ء کے دوران حکومت نے اپنی قرض کی ضروریات بنیادی طور پر سرکاری تمسکات کے ذریعے پوری کیں جس سے اسے اسٹیٹ بینک کا 570.9 ارب روپے کا قرضہ واپس کرنے میں مدد ملی۔ اس طرح حکومت آئی ایم ایف کے ساتھ طے شدہ سہ ماہی ہدف یعنی اسٹیٹ بینک سے لیے گئے قرضے کا ہدف م س 15ء کی دوسری اور تیسری سہ ماہی میں پورا کرنے میں کامیاب ہوئی، تاہم مالی سال کی پہلی اور چوتھی سہ ماہی میں حکومت یہ اہداف پورا کرنے میں معمولی فرق کے ساتھ ناکام رہی۔

مالکاری کے ڈھانچے کا جھکاؤ م س 14ء کی دوسری ششماہی کے رجحان کو برقرار رکھتے ہوئے طویل مدتی آلات کی طرف ہی رہا اور یہی وسط مدتی حکمت عملی برائے قرضہ 18-2014ء کا تقاضا تھا۔ چنانچہ قرضوں کے مجموعی حجم میں پی آئی بیز کا حصہ جون 2015ء کے اختتام پر 34.1 فیصد تک جا پہنچا جو کہ جون 2014ء کے اختتام پر 29.5 فیصد تھا۔ تاہم یہ بات قابلِ توجہ ہے کہ قلیل مدتی قرضے سے طویل مدتی قرضے کی طرف منتقل ہونے والی رقم کا حجم م س 15ء میں نسبتاً پست تھا جس کی وجہ م س 15ء کی دوسری ششماہی کے دوران مارکیٹ کی حرکیات میں آنے والی تبدیلیاں ہیں۔ م س 15ء کی دوسری ششماہی کے دوران کمرشل بینکوں نے قلیل مدتی آلات میں سرمایہ لگانا شروع کر دیا جس کے نتیجے میں ملکی قرضے میں ٹی بل (نیلامی) کا حصہ دسمبر 2014ء کے 15.6 فیصد سے بڑھ کر آخر جون 2015ء تک 17.6 فیصد ہو گیا (شکل 6.3)۔

[3] بلٹ بانڈ کی صورت میں بانڈ کی پوری عرفی مالیت عرصیت پوری ہونے پر ادا کی جاتی ہے۔

شکل 6.5 : حکومتی پیپرز پر میعادی پریمیم*



*Term Premium calculated w.r.t 3-month T-bills

Source: State Bank of Pakistan

جیسا کہ باب 4 میں بحث کی گئی ہے (بازارِ زر میں تبدیلیوں کے تناظر میں) کمرشل بینکوں نے م س 15ء کے مختلف مرحلوں کے دوران شرح سود، گرانی اور بیرونی شعبے میں ہونے والی پیش رفت کے بارے میں مارکیٹ کے احساسات تبدیل ہونے کی بنا پر سرمایہ کاری کے نمایاں رجحانات کی پیروی کی۔ ان کے رویّے کا اثر ملکی قرضے کے رجحان پر بھی پڑا، جیسا کہ ذیل میں بحث کی گئی ہے:

م س 15ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران حکومت موجودہ ٹی بل عرصیتوں کے علاوہ کچھ اضافی رقم کا قرضہ لینا چاہ رہی تھی، جیسا کہ عرصیت اور ہدف کے مابین ایک سے بھی کم نسبت سے ظاہر ہے (**شکل 6.4**)۔ تاہم بینک قلیل مدتی تمسکات میں سرمایہ لگانے سے ہچکچا رہے تھے جو اس بات سے ظاہر ہے کہ پیشکش کی رقم ٹی بل نیلامیوں میں سہ ماہی ہدف سے بھی کم تھی۔ اسی طرح پی آئی بی کی جو نیلامیاں جولائی اور اگست 2014ء میں ہوئیں ان میں بھی بینکوں کی شرکت مارکیٹ میں سیالیت کی قلت کی بنا پر ماند رہی۔[4]

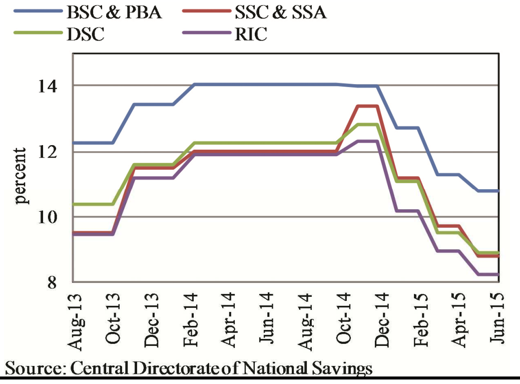
جدول 6.3: غیر ملکی قرضے میں مطلق تبدیلی

ارب روپے

	م س11ء	م س12ء	م س13ء	م س14ء	م س15ء
قومی بچت اسکیمیں	193.9	132.0	329.9	149.9	261.2
ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ	9.7	7.3	29.9	13.0	16.2
اسپیشل سیونگ سرٹیفکیٹ	44.0	-52.8	46.4	57.6	28.5
ریگولر انکم سرٹیفکیٹ	46.9	44.0	36.0	62.8	50.6
بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ	61.7	52.3	47.6	54.0	45.9
اسپیشل سیونگ اکاؤنٹ	14.2	61.1	150.8	-53.5	100.1
دیگر	17.4	20.1	19.2	16.0	19.9
جی پی فنڈ	4.4	10.2	18.6	7.4	5.3
مجموعہ	**198.3**	**142.2**	**348.5**	**157.3**	**266.5**

ماخذ: مرکزی محکمہ قومی بچت

شکل 6.6 : قومی بچت اسکیموں کے اہم وثیقہ جات پر شرح منافع



Source: Central Directorate of National Savings

اگرچہ ستمبر 2014ء کے دوران پی آئی بی نیلامی میں بینکوں کی کچھ دلچسپی دوبارہ سامنے آئی تاہم پہلی سہ ماہی کی مجموعی قرض گیری مطلوبہ رقم سے کم ہی تھی۔[5] چنانچہ حکومت نے اپنی مالی ضروریات پوری کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرض لیا۔ اس طرح، حکومت آخر ستمبر 2014ء کی سہ ماہی قرض گیری حد کی پابندی نہ کر سکی جس پر آئی ایم ایف کے ساتھ اتفاق ہوا تھا۔

تاہم م س 15ء کی پہلی سہ ماہی کے بعد بیرونی کھاتے میں آنے والی بہتری، شرح مبادلہ میں استحکام، اور گرانی میں پستی کی بنا پر کلّی اقتصادی ماحول بہتر ہو

4 جاری حسابات کے خسارے میں تیزی سے اضافہ اور آئی ایم ایف کے چوتھے جائزے میں تاخیر سے م س 15ء کی پہلی سہ ماہی میں ادائیگیوں کے توازن پر کھنچاؤ آیا۔ اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک نے منڈی کی سیالیت جان بوجھ کر قلیل رکھی تاکہ بازارِ مبادلہ کو مستحکم کیا جائے۔

5 ستمبر 2014ء میں گرانی کی توقعات میں بہتری نے (تیل کے گرتے ہوئے نرخوں کے باعث) منڈی کے احساسات کو پی آئی بیز کے حق میں تبدیل کر دیا۔

گیا چنانچہ مارکیٹ شرح سود میں کٹوتی کی توقع کرنے لگی۔ نتیجتاً سرکاری تمسکات میں جدولی بینکوں کی دلچسپی لوٹ آئی، اور یہ بات ہدف سے زائد پیشکشوں سے ظاہر ہے، خصوصاً سال کی دوسری ششماہی میں (**شکل 6.4**)۔

جدول 6.4: ملکی قرضے پر سودی ادائیگیاں					
ارب روپے					
				فیصد نمو	
	م س13ء	م س14ء	م س15ء	م س14ء	م س15ء
مستقل قرضہ	193.2	228.6	463.0	18.3	102.6
جس میں سے پی آئی بیز	117.8	153.6	389.4	30.4	153.5
رواں قرضہ	477.7	561.9	432.2	17.6	-23.1
ٹی بلز (نیلام شدہ)	303.0	343.6	162.1	13.4	-52.8
ایم آر ٹی بیز	174.7	218.2	270.1	24.9	23.8
غیر رقمی	236.2	252.3	279.6	6.8	10.8
مجموعہ	907.1	1,042.8	1,174.8	14.9	12.7
ماخذ: اسٹیٹ بینک اور مرکزی محکمہ قومی بچت					

پی آئی بیز کا میعادی پریمیم م س 15ء کی جولائی تا اکتوبر مدت کے دوران ٹی بلوں سے کافی بلند تھا، جیسا کہ **شکل 6.5** سے ظاہر ہے۔ درحقیقت پی آئی بیز کی بنیادی نیلامی میں قطع یافت پالیسی ریٹ سے زائد تھی، اور اس کی عکاسی سرکاری تمسکات پر ثانوی بازار کی یافت میں ظاہر ہوئی تھی۔ اکتوبر کے بعد سے یہ فرق کم ہونا شروع ہو گیا، کیونکہ تیسری اور چوتھی سہ ماہیوں میں قطع یافت پالیسی ریٹ کے قریب قریب رہی۔ پی آئی بیز کے برعکس، چھ ماہی اور بارہ ماہی ٹی بلوں کا میعادی پریمیم تین ماہی ٹی بلوں کے مقابلے میں تقریباً ناقابلِ ذکر رہا، کیونکہ بنیادی نیلامیوں میں قطع شرح سود پورے سال کے دوران پالیسی ریٹ کے پہلے ہی بہت قریب تھی۔

قومی بچت اسکیموں میں خالص رقوم کی آمد

قومی بچت اسکیموں کے ذریعے رقم کے خالص حصول میں، م س 15ء کے دوران 261.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو گزشتہ سال 149.9 ارب روپے ہوا تھا (**جدول 6.3**)۔ اس

جدول 6.5: پاکستان کا بیرونی قرضہ اور واجبات					
ارب ڈالر					
	حجم			مطلق فرق	
	م س13ء	م س14ء	م س15ء	م س14ء	م س15ء
سرکاری قرضہ (1+2+3)	51.0	54.8	54.7	3.5	-0.1
1۔ حکومتی بیرونی قرضہ	43.5	48.4	46.9	4.7	-1.6
i) طویل مدتی (ایک سال سے زائد)	43.5	47.7	45.8	4.2	-1.9
جس میں سے					
پیرس کلب	13.5	13.6	11.7	0.1	-1.9
کثیر طرفہ	24.2	25.8	24.3	1.6	-1.6
دوطرفہ	2.9	3.4	3.9	0.4	0.6
یورو/صکوک عالمی بانڈ	1.6	3.6	4.6	2.0	1.0
ii) قلیل مدتی (ایک سال سے کم)	0.3	0.7	1.0	0.5	-0.2
2۔ آئی ایم ایف سے	4.4	3.0	4.1	-1.4	1.1
3۔ زرِ مبادلہ واجبات	3.1	3.3	3.7	0.2	0.4
4۔ سرکاری شعبے کے ادارے	1.8	2.2	2.4	0.3	0.2
5۔ بینک	1.6	2.0	2.3	0.4	0.3
i) قرض گیری	0.7	1.1	1.4	0.4	0.3
ii) غیر اقامتی امانتیں (ملکی کرنسی اور بیرونی کرنسی)	0.8	0.9	1.0	0.1	0.0
6۔ نجی شعبہ	3.1	3.0	3.0	-0.1	0.0
7۔ براہِ راست سرمایہ کاروں کو قرضہ واجبات - بین الادارہ قرضہ	3.1	3.4	2.7	0.3	-0.7
مجموعی بیرونی قرضہ (1+2+3+4+5+6+7)	**60.9**	**65.4**	**65.1**	**4.5**	**-0.3**
ماخذ: اسٹیٹ بینک					

اضافے میں سے تقریباً 40 فیصد اسپیشل سیونگز اکاؤنٹ (ایس ایس اے) سے آیا جس کی اہم وجہ شرح منافع میں کمی سے پہلے، نومبر 2014ء میں ادارہ جاتی سرمایہ کاری تھی۔

م س 15ء کے دوران ایس ایس اے کے سوا، دیگر طریقوں میں خالص سرمایہ کاری گذشتہ سال کی نسبت گر گئی۔ پست سرمایہ کاری کا اہم سبب نومبر 2014ء میں پالیسی ریٹ میں کٹوتی کے بعد منافع کی شرحوں میں بار بار کی جانے والی کمی تھی (**شکل 6.6**)۔[6] نیز، نان فائلرز پر زائد ودہولڈنگ ٹیکس نافذ کرنے کے حکومتی فیصلے سے بھی دورانِ سال بچت اسکیموں میں رقوم کی خالص آمد کم رہی۔[7]

ملکی قرضے پر سودی ادائیگی [8]

ملکی قرضے پر سودی ادائیگی میں نمو م س 15ء کے دوران 2.3 فیصدی درجے گر گئی جس کی اہم وجہ ٹی بلوں پر سودی ادائیگی میں ہونے والی کمی تھی (**جدول 6.4**)۔ م س 15ء کی پہلی ششماہی کے دوران شرح سود میں اور میزانی مالکاری میں ٹی بلوں کے حصے، دونوں میں تخفیف کی بنا پر دوران سال یہ کمی واقع ہوئی۔[9]

تاہم ملکی سودی ادائیگیوں کے بعض اجزا میں بلند نمو ہوئی، جیسے :(الف) اسٹیٹ بینک کے قرضے کی بھاری واپسی کی بنا پر ادا کیا گیا سود، اور (ب) حالیہ برسوں میں جاری کردہ پی آئی بیز پر علامتی ادائیگیاں۔[10]

جدول 6.6: بیرونی قرضے اور گرانٹس کی تقسیم

ملین ڈالر

	م س 14ء		م س 15ء	
	وعدے	حقیقت	وعدے	حقیقت
دوطرفہ	**7,164.3**	**1360.9**	**774.6**	**1804.9**
جس میں سے				
چین	6,501.6	602.4	151.6	1208.7
جاپان	68.5	183.9	79.7	137.5
برطانیہ		265.6	534.4	260.1
امریکہ	150.0	128.4	--	97.4
سعودی عرب	309.4	93.3	--	27.1
دیگر	134.7	87.3	8.95	74.1
کثیر طرفہ	**5,592.9**	**3329.5**	**2520.2**	**2843.0**
جس میں سے				
ایشیائی بینک	2,148.8	816.3	649.5	449.8
عالمی بینک	18.1	162.9	23.4	74.4
آئی ڈی اے	1,563.1	1532.5	1425.4	1123.8
اسلامی ترقیاتی بینک (قلیل مدت)	1,006.5	408.9	388.8	1004.8
اسلامی ترقیاتی بینک	264.4	163.5	--	131.0
آئی ایف اے ڈی		9.4	32.1	14.97
دیگر	592.1	236.1	1.0	44.2
بانڈ (یورو اور صکوک)	**2,000.0**	**2,000.0**	**1,000**	**1,000**
کمرشل بینک	**200.0**	**150.0**	**100.1**	**150.1**
مجموعہ	**14,957.2**	**6,840.3**	**4394.9**	**5798.1**

ماخذ: ای اے ڈی اسٹیٹس رپورٹ

6.3 بیرونی قرضہ اور واجبات

دورانِ سال پاکستان کے مجموعی بیرونی قرضہ اور واجبات میں 262.0 ملین ڈالر کی کمی آ گئی اور وہ آخر جون 2015ء تک 65.1 ارب ڈالر ہو گیا (**جدول 6.5**)۔ م س 15ء میں بین الاقوامی مالی اداروں سے قرضے کی بھاری رقوم ملنے، اور صکوک کے ذریعے ایک ارب ڈالر اکٹھا کرنے کے باوجود مجموعی بیرونی قرضہ اور واجبات کا حجم اس لیے گر گیا کہ 4.2 ارب ڈالر کی بھاری رقم باز قدر پیمائی کے فوائد کی بنا پر کم ہو گئی (**باکس 6.1**)۔ اس کے ساتھ ساتھ م س 15ء کے دوران بیرونی قرضے کی واپسی کم ہونے اور جاری حسابات کی رقم بہتر ہونے سے حکومت کی نئے قرضے کی ضروریات بھی کم ہو گئیں۔[11] اس کے نتیجے میں حاصل شدہ قرضے کا ایک حصہ زرِ مبادلہ ذخائر بڑھانے پر استعمال کیا گیا جس سے قرضہ واپسی کی ملکی استعداد بہتر ہو گئی۔

6 قومی بچت کی مختلف اسکیموں پر شرحیں عموماً اسی مدت کے پی آئی بیز سے منسلک کی جاتی ہیں جو کہ نومبر 2014ء سے پستی کی طرف مائل تھے۔

7 حکومت نے یکم جولائی 2014ء سے نان فائلرز کے اس منافع پر 15 فیصد ودہولڈنگ ٹیکس نافذ کر دیا جو پانچ لاکھ روپے یا اس سے کم ہو، فائلرز کے لیے ودہولڈنگ ٹیکس بدستور 10 فیصد ہی رہے گا۔

8 یہ تجزیہ ملکی قرضے پر سودی ادائیگیوں کے بارے میں اسٹیٹ بینک کے ڈیٹا پر مشتمل ہے جو کہ وزارت خزانہ کے ڈیٹا کے مماثل نہیں ہوتا۔ اسٹیٹ بینک سودی ادائیگیوں کا حساب واجب الوصول کی بنیاد پر لگاتا ہے جبکہ وزارت خزانہ سال کے دوران ادا کیا گیا حقیقی سود درج کرتی ہے۔

9 اگرچہ مجموعی مالکاری میں ٹی بلوں (نیلامی) کا حصہ م س 15ء کی دوسری ششماہی میں بڑھ گیا تاہم سال کے دوران مجموعی سودی ادائیگیوں پر وہ اثر انداز نہیں ہوا کیونکہ اکثر ٹی بل 6 ماہ اور 12 ماہ مدت کے تھے جن کی ادائیگی اگلے سال ہونی ہے۔

10 پی آئی بیز پر علامتی ادائیگیاں ششماہی بنیاد پر معینہ شرح سے کی جاتی ہیں۔ نئے پی آئی بیز ہر سال عموماً جولائی میں جاری کیے جاتے ہیں، اور اگلی نیلامیوں میں دوبارہ کھولے جاتے ہیں، چنانچہ عرصیت پوری ہونے تک سودی ادائیگی کا بوجھ جولائی اور جنوری میں پڑتا ہے۔

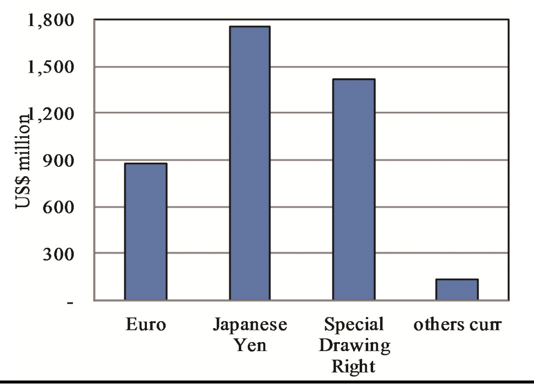
11 م س 15ء میں بیرونی قرضے کی واپسی میں 40 فیصد کمی واقع ہو گئی جبکہ جاری حسابات کا خسارہ گھٹ کر جی ڈی پی کا 0.8 فیصد رہ گیا جو گذشتہ سال 1.3 فیصد تھا۔

باکس 6.1: بیرونی قرضہ وواجبات پر کرنسی کی قدر پیمائی کا اثر

مالیاتی اور جاری کھاتے کے خسارے کو پورا کرنے کے لیے قرضہ لیا جاتا ہے۔ سادہ طریقے سے حساب کیا جائے تو قرضے کے حجم میں ہونے والا اضافہ اور دہرے خساروں کو پورا کرنے کے لیے درکار رقوم مساوی ہونی چاہئیں۔ تاہم کئی عوامل موجود ہیں جو اس سادہ سی مساوات میں حائل ہو جاتے ہیں مثلاً واجب الوصول بنیاد پر حساب لگانا یا نقد بنیاد پر، خسارے پورے کرنے کے لیے امانتوں کو استعمال کیا جائے یا ذخائر کو، اور (بیرونی قرضے کی صورت میں) کرنسی کی بازقدر پیمائی۔ م س15ء کے دوران کرنسی کی بازقدر پیمائی کی بنا پر 4.2 ارب ڈالر کی بھاری رقم کا فرق پڑا جس سے بیرونی قرضے کے حجم میں کمی واقع ہوئی۔

بازقدر پیمائی کے یہ فوائد اس لیے حاصل ہوئے کہ ڈالر کی قدر دوسری اہم کرنسیوں کے مقابلے میں بڑھ گئی۔ مختلف کرنسیوں میں بیرونی قرضے کے تحت اصل مالی ذمہ داریاں سکڑی ہیں تاہم مجموعی مقروضیت جاننے کے لیے ان مالی ذمہ داریوں کو واحد کرنسی، عموماً ڈالر، میں تبدیل کر کے ایک مخصوص وقت پر شرح مبادلہ عائد کی جاتی ہے۔ دوسری کرنسیوں کے مقابلے میں امریکی ڈالر میں آنے والا کوئی بھی تغیر ملک کے بیرونی قرضے کے واجب الادا حجم پر اثر انداز ہوتا ہے۔

شکل 6.1.1 : م س15ء میں کرنسی کی بازقدر پیمائی کے فوائد



پاکستان میں سرکاری اور سرکاری ضمانت شدہ قرضے کا تقریباً 55 فیصد تین بڑی کرنسیوں میں لیا جاتا ہے: یورو، جاپانی ین، اور ایس ڈی آر۔ م س15ء کے دوران یہ تینوں کرنسیاں ڈالر کے مقابلے میں کمزور ہوئیں۔ ڈالر کے مقابلے میں ین کی قدر گرنے سے پاکستان کی بیرونی قرضے کی پوزیشن کو فائدہ ہوا، صرف اسی ایک کمی سے بیرونی قرضے کی ڈالر میں مالیت 1.7 ارب ڈالر کم ہوگئی۔ اسی طرح یورو اور ایس ڈی آر کے مقابلے میں ڈالر کی قدر بڑھنے سے بازقدر پیمائی کا فائدہ 2.3 ارب ڈالر رہا (**شکل 6.1.1**)۔

چونکہ یہ فوائد بیرونی کرنسیوں میں ردّوبدل پر منحصر ہیں اس لیے اگر بیرونی کرنسیوں میں ردّوبدل کسی اور سمت میں واقع ہوا تو بازقدر پیمائی کے نقصانات بھی اتنے ہی ممکن ہیں۔ ان فوائد یا نقصانات کی حیثیت جب تک محض ایک کتابی اندراج کی ہے ان کے کوئی اقتصادی مضمرات نہیں ہیں ماسوائے اس کے کہ قرضے کے اظہاریے اچھے یا برے معلوم ہوتے ہیں۔ تاہم جب یہ حقیقتاً حاصل ہو جائیں تو وہ مالیاتی اور بیرونی کھاتوں پر اثر انداز ہو سکتے ہیں۔

تاہم ری شیڈولنگ کی بنا پر پیرس کلب، یورو بانڈز اور ای ایف ایف کی واپسی م س16ء کے بعد سے ہونے کی توقع ہے۔ بیرونی توازن کی تاریخ تغیرات سے عبارت ہے چنانچہ قرضے کے مناسب انتظام کا منصوبہ رکھنے کی ضرورت ہے تاکہ اگلے برسوں میں متوقع عرصیتیں پوری کی جاسکیں۔ اگر برآمدات کے فروغ کے لیے سوچ بچار سے پالیسی بنائی جائے، براہِ راست بیرونی سرمایہ کاری کو ترغیب دی جائے، اور ملکی سرمایہ کاری اور نمو کو مہمیز دی جائے تو قرضے کی واپسی کی استعداد اور قرضے کی پائیداری بڑھائی جاسکتی ہے۔

قرضے کی تقسیم

م س15 میں 5.7 ارب ڈالر کے بیرونی قرضے وصول ہوئے جبکہ م س14 میں یہ 6.8 ارب ڈالر تھے۔ رقوم دوطرفہ اور کثیر طرفہ قرض دہندگان سے موصول ہوئیں اور صکوک کے اجراسے آئیں۔ اگرچہ دوطرفہ قرضوں میں معمولی سا اضافہ دیکھا گیا، تاہم کثیر طرفہ قرض دہندہ خصوصاً ایشیائی بینک سے قرضے میں کمی آئی (**جدول 6.6**)۔ م س15ء کے دوران دوطرفہ قرض دہندگان سے قرضوں میں اضافہ بڑی حد تک اس لیے ہوا کہ چین سے توانائی سے متعلق منصوبوں کے لیے تعاون ملا۔ م س15ء کے دوران کثیر طرفہ قرض دہندگان سے یہ قرضے ملے: (i) انفراسٹرکچر اور سماجی شعبے کی ترقی کے لیے ایشیائی بینک سے قرضہ، (ii) بڑی حد تک میزانی مالکاری کے لیے آئی ڈی اے سے رقوم، اور (iii) اسلامی ترقیاتی بینک سے قرضہ، جو زیادہ تر قلیل مدتی ہے اور مرابحہ کی بنیاد پر ہے۔

صکوک بانڈ

پاکستان تقریباً آٹھ سال کے وقفے کے بعد 2014ء میں بین الاقوامی سرمایہ منڈی میں کامیابی کے ساتھ داخل ہو گیا۔ اس نے اپریل 2014ء میں (5 اور 10 سال کے) یورو بانڈ، اور نومبر 2014ء میں (5 سالہ) صکوک جاری کر کے 2 ارب ڈالر جمع کیے۔[12] میزانی تخمینے کے مطابق م س15 میں حکومت کا منصوبہ صکوک کے ذریعے 500 ملین ڈالر اور اتنی ہی رقم یورو بانڈ کے ذریعے اکٹھی کرنے کا تھا، تاہم صکوک کے ذریعے ایک ارب ڈالر جمع ہو گئے، سرمایہ کاروں نے صکوک کا زبردست خیر مقدم کیا۔ صکوک 6.75 فیصد شرح پر جاری کیے گئے، اور یہ شرح اپریل 2014ء میں جاری کردہ یورو بانڈ سے 50 بیسس پوائنٹس کم تھی۔ یہ صکوک اسلام آباد–لاہور موٹروے (ایم 2) کی بنیاد پر تھے۔ اس بانڈ کو دنیا کے مختلف علاقوں میں وسیع البنیاد پذیرائی ملی: یورپ (35 فیصد)، مشرق وسطیٰ (32 فیصد)، شمالی امریکہ (20 فیصد)، اور ایشیا (13 فیصد)۔

12 یورو بانڈ کی تفصیل کے لیے دیکھیے سالانہ رپورٹ 2014ء۔

جدول 6.7: بیرونی قرضے کی واپسی					
ملین ڈالر					
	مس11ء	مس12ء	مس13ء	مس14ء	مس15ء
i۔سرکاری بیرونی قرضہ (الف+ب+ج)	**2,826.4**	**3,692.6**	**5,316.4**	**5,862.9**	**3,952.6**
اصل	1,881.6	2,800.0	4,504.3	5,064.0	2,888.7
سود	944.9	892.6	812.0	789.9	1,064.2
الف۔حکومتی بیرونی قرضہ	2,247.8	2,263.0	2,205.3	2,556.9	2,598.7
اصل	1,491.3	1,546.3	1,505.4	1,834.1	1,663.2
سود	756.4	716.7	699.9	722.8	935.5
ب۔آئی ایم ایف کے قرضے	441.8	1,317.9	2,999.4	3,181.6	1,264.2
اصل	268.2	1,153.7	2,898.9	3,129.8	1,225.5
سود	173.6	164.1	100.5	51.7	38.7
ج۔زرمبادلہ واجبات	136.9	111.8	111.6	124.3	89.7
اصل	122.0	100.0	100.0	100.0	0.0
سود	14.9	11.8	11.6	24.3	89.7
ii۔سرکاری شعبے کے اداروں کا قرضہ	**358.9**	**248.9**	**280.6**	**232.8**	**274.4**
اصل	310.1	211.0	238.0	196.0	238.7
سود	48.7	38.0	42.6	36.8	35.7
iii۔نجی شعبے کا قرضہ	**346.1**	**370.8**	**381.3**	**471.6**	**445.2**
اصل	266.1	282.9	303.3	398.7	371.6
سود	80.1	88.0	78.1	72.9	73.6
بیرونی قرضہ (i+ii+iii)	3,531.4	4,312.4	5,978.3	6,567.3	4,672.5
اصل	2,457.8	3,293.8	5,045.6	5,658.6	3,499.0
سود	1,073.7	1,018.5	932.7	908.7	1,173.5
ماخذ: بینک دولت پاکستان					

پاکستان ایک ایسے وقت میں اس منڈی میں داخل ہوا جب شرح سود پست سطح پر، اور ریاستی بانڈز کی طلب نسبتاً بلند تھی۔ اس سے حکومت نہ صرف اپنا ملکی قرضہ واپس کرنے کے قابل ہوئی بلکہ ملکی زرِمبادلہ ذخائر بھی بڑھے۔ اس مثبت پیش رفت سے قطع نظر، ایسے بانڈز یکمشت ادائیگی (bullet repayment) کی شرط سے منسلک ہوتے ہیں، چنانچہ بے باقی کے وقت رقوم کے اخراج کا بندوبست محتاط طریقے سے ہونا چاہیے۔[13,14]

بیرونی قرضے کی واپسی

مس14ء میں قرضوں کی بھاری واپسی کے بعد مس15ء کے دوران بیرونی قرضے کی واپسی 28.9 فیصد کم ہوگئی (جدول 6.7)۔ آئی ایم ایف کو نسبتاً کم واپسی کی بنا پر قرضے کی واپسی میں منفی نمو آئی جو مس14ء میں بلند تر تھی۔ آئی ایم ایف کے علاوہ ایشیائی بینک کو قرضے کی واپسی بھی مس15ء میں گر گئی۔

تاہم قرضے کی واپسی کا دباؤ مستقبل میں دوبارہ بڑھ سکتا ہے کیونکہ: (i) یورو بانڈز مس06ء میں 500 ملین ڈالر، اور مس07ء میں 750 ملین ڈالر سے جاری کیے گئے، یہ دونوں مس16ء اور مس17ء میں اپنی عرصیت پوری کرلیں گے، (ii) آفیشل ڈیولپمنٹ اسسٹنس (او ڈی اے) کے تحت پیرس کلب کاری شیڈولڈ قرضہ مس17ء سے واپس ہونا شروع ہوگا، (iii) آئی ایم ایف کے ساتھ جاری حالیہ ای ایف ایف پروگرام کی واپسی مس18ء میں شروع ہوگی، (iv) اپریل 2014ء میں جاری کردہ 5 سالہ یورو بانڈ (ایک ارب ڈالر) مس19ء میں، جبکہ نومبر 2014ء میں جاری کردہ صکوک بانڈ مس20ء میں عرصیت پوری کرلے گا۔

13 جیسا کہ پہلے بتایا جاچکا ہے، بلٹ بانڈ کی صورت میں بانڈ کی پوری عرفی مالیت عرصیت پوری ہونے پر ادا کی جاتی ہے۔

14 ستمبر 2015ء میں پاکستان دوبارہ مارکیٹ میں آیا اور یورو بانڈ کے ذریعے 500 ملین ڈالر اکٹھے کیے۔

6.4 بیرونی قرضہ جاتی برداشت

پاکستان کے بیرونی قرضے میں حالیہ کمی کے اثرات مس15ء کے دوران بیرونی قرضہ جاتی برداشت کے تقریباً تمام اظہاریوں میں نمایاں ہیں (**جدول 6.8**)۔ کسی ملک کی بیرونی قرضے واپس کرنے کی صلاحیت کی جانچ عموماً دو طرح کے اظہاریوں سے ہوتی ہے: ادائیگیٔ قرض کی صلاحیت کے اظہاریے اور سیالیت کے اظہاریے۔ ادائیگیٔ قرض کی صلاحیت کے اظہاریے دو ہیں 'بیرونی قرضہ بہ نسبت جی ڈی پی'، جو ملک کی قرضہ برداشت کرنے کی استعداد کو ظاہر کرتی ہے، اور 'بیرونی قرضہ واپسی بہ نسبت زرِ مبادلہ آمدنی تناسب' جو قرضہ واپس کرنے کی استعداد ظاہر کرتا ہے۔ جیسا کہ **جدول 6.8** سے ظاہر ہے، اول الذکر اظہاریہ مس15ء کے دوران کافی کم ہو گیا ہے۔ اس اظہاریے میں بہتری کی وجہ مس15ء کے دوران بازقدر پیمائی سے ہونے والے بھاری فوائد کے سبب بیرونی قرضے میں ہونے والی کمی ہے۔

دوسری جانب، بیرونی قرضے کی واپسی میں ہونے والی کمی کے علاوہ ترسیلاتِ زر میں طاقتور نمو کی بنا پر ملک کی قرض واپس کرنے کی استعداد بہتر ہوئی۔ 'بیرونی قرضے کی واپسی (ای ڈی ایس) بہ نسبت زرِ مبادلہ آمدنی (ایف ای ای)' کا تناسب مس15ء میں 8.5 فیصد تک گر گیا جو گذشتہ سال 12.9 فیصد تھا۔ ادائیگیٔ قرض کی استعداد کے دوسرے پیمانے یعنی 'بیرونی قرضے کی واپسی بہ نسبت برآمدات سے آمدنی' کا تناسب بھی اس مدت میں کم ہوا۔

سیالیت کے اظہاریے دو ہیں: مجموعی قرضہ و واجبات میں قلیل مدتی قرضے کا تناسب، اور زرِ مبادلہ کے ذخائر بہ نسبت قلیل مدتی قرضے کا تناسب۔ یہ دونوں اظہاریے بھی بہتر ہوئے۔ خصوصاً، پست ادائیگی کی بنا پر سیالیت کی صورتِ حال، اور زرِ مبادلہ ذخائر اکٹھے ہونے کی بنا پر 'زرِ مبادلہ ذخائر بہ نسبت قلیل مدتی قرضے' کا تناسب نمایاں طور پر بہتر ہوا۔ اس کے علاوہ آخر جون تک، زرِ مبادلہ کی موزونیت بھی بڑھ کر 21.8 ہفتے ہو گئی جو گذشتہ سال اسی مدت میں 19.9 ہفتے تھی۔

جدول 6.8: بیرونی قرضہ جاتی برداشت کے اظہاریے

فیصد

	مس10ء	مس11ء	مس12ء	مس13ء	مس14ء	مس15ء
ادائیگیٔ قرض کی صلاحیت کے اظہاریے						
قرضے کی برداشت کی استعداد						
مجموعی بیرونی قرضہ/جی ڈی پی	33.3	29.9	28.1	25.6	24.5	22.8
بیرونی قرضہ وواجبات/جی ڈی پی	34.7	31.1	29.2	27.0	25.8	24.2
ادائیگیٔ قرض کی استعداد						
بیرونی قرضے کی واپسی/زرِ مبادلہ آمدنی	11	7.5	9	12.3	12.9	8.5
بیرونی قرضے کی واپسی/برآمدی آمدنی	21	13.8	17.4	21.4	23.3	16.4
سیالیت کے اظہاریے						
قلیل مدتی قرضہ/بیرونی قرضہ وواجبات	1.4	1.0	0.6	0.0	1.1	0.8
مجموعی سیال ذخائر/قلیل مدتی قرضہ (نسبت)	19.7	29.9	40.3	---	20.3	36.1

ماخذ: اسٹیٹ بینک کا تخمینہ