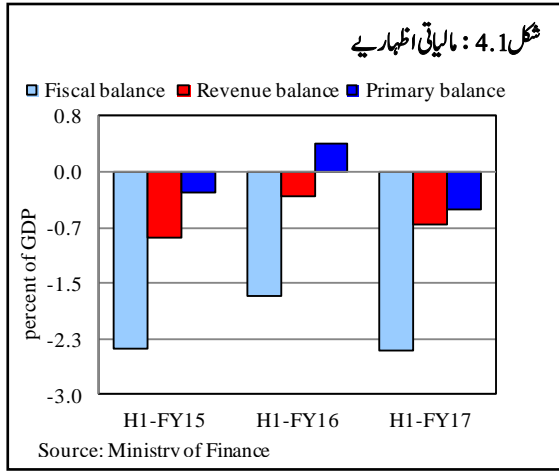


## 4 مالیاتی پالیسی اور سرکاری قرضہ

### 4.1 عمومی جائزہ



مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں ترقیات اور سلامتی سے متعلق اخراجات بڑھنے اور محاصل کی وصولی کم ہونے سے مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کا 2.4 فیصد تک بڑھ گیا جبکہ گزشتہ سال کی اسی مدت میں یہ 1.7 فیصد رہا تھا۔ بنیادی میزانیہ جو مالی سال 16ء میں فاضل تھا، مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی میں جی ڈی پی کے 0.5 فیصد خسارے میں تبدیل ہو گیا (شکل 4.1)۔

اتحادی سپورٹ فنڈ کی عدم وصولی اور اسٹیٹ بینک کا منافع گرنے کے سبب غیر ٹیکس محاصل میں تیزی سے کمی ہوئی جو مجموعی محاصل کی نمو میں مالی سال 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران کمی کا باعث بنی۔<sup>1</sup> مزید برآں س 17ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران محاصل کی وصولی زائد رہنے کے باوجود اُن میں نمو مالی سال کے آغاز میں کی گئی توقع سے کم رہی۔ یہ تخفیف و سنج البیناد تھی، براہ راست اور بالواسطہ دونوں طرح کے ٹیکسوں میں نمو گزشتہ سال ہونے والی شرح نمو سے تقریباً نصف تھی۔

یہاں یہ تسلیم کیا جانا چاہیے کہ ٹیکس محاصل کی وصولی میں کمی کی ایک جزوی وجہ وہ متعدد ٹیکس ترغیبات ہیں جن کا اعلان ملک میں سرمایہ کاری کے فروغ اور معاشی سرگرمیاں بڑھانے کے لیے کیا گیا، ان ترغیبات میں کارپوریٹ ٹیکس کی شرح میں کٹوتی بھی شامل ہے۔ اس کے علاوہ حال میں دی گئی ترغیبات کے تناظر میں۔ خصوصاً برآمدی پیکیج اور سی پیک سے متعلق چند منصوبوں کے لیے ٹیکس استثناء کے اعلان سے س 17ء کے بقیہ مہینوں کے دوران محاصل کی وصولی بڑھانا ایک ہمت آزمایا کام ہو گا۔<sup>2</sup>

<sup>1</sup> تاہم مالی سال 17ء کی تیسری سہ ماہی میں اتحادی سپورٹ فنڈ کے تحت 550 ملین ڈالر موصول ہو گئے۔

<sup>2</sup> برآمد کنندگان کے لیے وزیراعظم کے ترغیباتی پیکیج کے تحت حکومت نے یہ رعایت دی: (i) ملبوسات، گھریلو ٹیکسٹائل، پراسیسڈ فیبرک، Greige فیبرک کی برآمد اور دھاکہ بنانے والے نیز برآمدی یونٹوں کو 7.0 فیصد ڈیوٹی ڈرایبک کی اجازت دی (بذریعہ وزارت ٹیکسٹائل ایس آر او نمبر 17/ TID/ 1(42) RDA)، (ii) ٹیکسٹائل کے لیے خام مال کی درآمد پر کسٹم ڈیوٹی معاف کردی (بذریعہ فیڈرل بورڈ آف ریونیو ایس آر او نمبر 39(I)/ 2017)، اور (iii) ٹیکسٹائل

پاکستانی معیشت کی کیفیت

جہاں تک اخراجات کا تعلق ہے تو ملک میں امن و امان کی مجموعی صورت حال مزید بہتر بنانے کے لیے سلامتی سے متعلق بلند اخراجات کی بنا پر م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں جاری اخراجات میں دیکھے گئے رجحانات دوسری سہ ماہی میں برقرار نہ رہ سکے۔ یہ بات حوصلہ افزا

جدول 4.1: مالیاتی آپریشنز کا خلاصہ					
ارب روپے					
حقیقی		بی ڈی پی کا فیصد*			
م س 16ء	م س 17ء	پہلی سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	م س 17ء	م س 16ء
5347.0	2,004.9	1,990.6	6.8	5.9	الف۔ مجموعی حاصل
4,306.0	1,639.1	1,741.2	5.5	5.2	تکس حاصل
1,041.0	365.9	249.4	1.2	0.7	نان تکس حاصل
6,623.0	2,520.1	2,789.7	8.5	8.3	ب۔ مجموعی اخراجات
5,198.0	2,104.4	2,241.6	7.1	6.7	جاری
1,360.0	632.4	647.4	2.1	1.9	سودہ ادائیگیاں
860.2	303.3	336.3	0.5	1.0	دفع
1,435.0	426.2	497.4	1.4	1.5	ترقیاتی
-10	-1.8	-6.4	0.0	0.0	خالص قرض گاری
0	-8.6	57.2	0.0	0.2	ج۔ شماریاتی تفرق
-1,276.0	-515.2	-799.1	-1.7	-2.4	مالیاتی توازن (الف-ب-ج)
149.0	-99.5	-251.0	-0.3	-0.7	معاصل کا توازن
84.0	117.2	-151.7	0.4	-0.5	بنیادی توازن
1,276.0	515.2	799.1	1.7	2.4	مالکاری
234.0	203.2	240.9	0.7	0.7	بیرونی ذرائع
1,042.0	311.9	558.2	1.1	1.7	اندرونی ذرائع
453.0	183.3	407.1	0.6	1.2	بینک
539.0	128.7	151.1	0.4	0.5	نان بینک
50.0	0.0	0.0	0.0	0.0	چیکاری
فیصد بنو					
	14.6	-0.7			مجموعی حاصل
	20.4	6.2			تکس حاصل
	-5.7	-31.8			نان تکس حاصل
	5.0	10.7			مجموعی اخراجات
	5.8	6.5			جاری
	32.6	16.7			ترقیاتی
* م س 17ء کا بی ڈی پی ہدف					
ماخذ: وزارت خزانہ					

مشینری کی درآمد پر سیلز ٹیکس معاف کر دیا (بذریعہ ایف بی آر ایس آر او نمبر 36 (I)/2017)۔ اسی طرح سی پیک سے متعلق کاموں کے لیے چین کی تعمیراتی کمپنیوں کو انکم ٹیکس سے استثناء دیا گیا بذریعہ ایف بی آر ایس آر او نمبر 735 (1)/2016۔

ہے کہ مالیاتی دباؤ کے باوجود ترقیاتی اخراجات پر اس دوران کوئی سمجھوتہ نہیں کیا گیا (جدول 4.1)۔ م س 17ء کی پہلی سہ ماہی کی طرح زیر جائزہ سہ ماہی میں بھی حکومت نے مالیاتی خسارے کو بڑی حد تک اسٹیٹ بینک سے قرضہ لے کر پورا کیا جبکہ کمرشل بینکوں کو قرضہ واپس کیا۔ اس کے علاوہ م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی اور غیر بینک ذرائع سے خاصی بھاری مالکاری دستیاب تھی۔ دلچسپ بات یہ ہے کہ بلند مالیاتی خسارے کے باوجود سرکاری قرضہ اکٹھا ہونے کی رفتار گزشتہ سال سے کم رہی۔ اس سے بینکوں کے پاس سرکاری امانتوں میں کمی، اور بیرونی قرضے پر باز قدر پیمائی کے فوائد کی عکاسی ہوتی ہے۔

## 4.2 محاصل

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران محاصل کی مجموعی وصولی 0.7 فیصد گر گئی جبکہ م س 16ء کی اسی مدت کے دوران 14.6 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ کمی کی بنیادی وجہ غیر ٹیکس محاصل میں (م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران اتحادی سپورٹ فنڈ نہ ملنے، اسٹیٹ بینک کے پست منافع، اور منافع منقسمہ آمدنی میں تخفیف کے باعث) 31.8 فیصد کمی تھی۔ یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ رواں مال سال کی پہلی سہ ماہی کے مقابلے میں دوسری سہ ماہی کے دوران ٹیکس وصولی کی رفتار بڑھ گئی، اگرچہ کہ ٹیکس محاصل میں مجموعی نموم س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران خاصی کم یعنی 6.2 فیصد رہی جبکہ گزشتہ مالی سال اس میں 20.4 فیصد کا سال بسال اضافہ ہوا تھا (جدول 4.1)۔<sup>3</sup> اس کی کا بڑا سبب ایف بی آر کی ٹیکس وصولی تھی کیونکہ م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران صوبائی ٹیکس وصولی 19.1 فیصد بڑھ گئی، جبکہ یہ گزشتہ سال 28.8 فیصد بڑھی تھی۔

## ایف بی آر ٹیکس

ایف بی آر کی ٹیکس وصولی میں نموم س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران پست یعنی 7.0 فیصد رہی، جبکہ گزشتہ سال اسی مدت میں یہ 17.0 فیصد جمی بلند سطح پر تھی (جدول 4.2)۔ م س 17ء کی دوسری سہ ماہی میں براہ راست ٹیکسوں میں اضافے کو بالواسطہ ٹیکسوں میں کمی نے جزوی طور پر زائل کر دیا۔

بظاہر یہ کہا جاسکتا ہے کہ براہ راست اور بالواسطہ دونوں ٹیکسوں میں وسیع البنیاد کمی دراصل ان مالیاتی اقدامات کا غیر مطلوبہ نتیجہ ہے جن کا مقصد سرمایہ کاری اور اقتصادی سرگرمیوں کو سہارا دینا تھا۔<sup>4, 5</sup> اس کے ساتھ ساتھ اس سے یہ بھی نشاندہی ہوتی ہے کہ ٹیکس نظام،

<sup>3</sup> م س 17ء کی دوسری سہ ماہی میں ٹیکس وصولی 8.2 فیصد بڑھ گئی جبکہ پہلی سہ ماہی میں 3.2 فیصد بڑھی تھی۔

<sup>4</sup> حکومت نے کیڑے مار دواؤں اور کھاد کو سبز ٹیکس سے مستثنیٰ کر کے زرعی شعبے کو ٹیکس ترغیبات دی تھیں۔ اسی طرح پانچ بڑے برآمدی شعبوں، یعنی ٹیکسٹائل، چمڑا، آلات جراحی اور کھیلوں کا سامان، اور قالین کو صفر درجے کی سہولت دی گئی تھی۔ نیز صارفین کو سہولت دینے کے لیے پیٹرولیم کے نرخوں پر زراعت دیا گیا۔

## پاکستانی معیشت کی کیفیت

ساتھی کمزوریاں دور کرنے کے متعدد اقدامات کے باوجود اب تک پست بنیاد کا حامل ہے اور جس کا جھکاؤ بالواسطہ ٹیکسوں کی جانب ہے (جن کا صرف اور نرخوں کے دھچکوں پر بے حد انحصار ہوتا ہے)۔ تاہم حکومت نے پالیسی اور انتظامی جہتوں دونوں پر محیط جاری اصلاحاتی ایجنڈے کے تحت ٹیکس ڈھانچے کو بہتر بنانے کے لیے متعدد اقدامات کیے ہیں۔ ملک کے ٹیکس نظام کو بہتر بنانے میں یہ کوششیں بہت معاون ثابت ہو سکتی ہیں۔

جدول 4.2: ایف بی آر کی ٹیکس وصولی					
ارب روپے					
بجٹ م 17ء	پہلی ششماہی کی وصولی		پہلی ششماہی کی فیصد نمو		م 17ء
	م 16ء	م 17ء	م 16ء	م 17ء	
برادر راست ٹیکس	1,558.0	540.8	586.4	17.8	8.4
بالواسطہ ٹیکس	2,063.0	830.1	880.9	16.4	6.1
کسٹم ڈیوٹی	413.0	177.9	218.0	31.5	22.6
سیلز ٹیکس	1,437.0	578.5	577.5	12.6	-0.2
فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی	213.0	73.7	85.4	15.2	15.9
مجموعی ٹیکس	3,621.0	1,370.9	1,467.3	17.0	7.0

ماخذ: فیڈرل بورڈ آف ریونیو

## برادر راست ٹیکس

م 17ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران برادر راست ٹیکس وصولی میں تیزی سے اضافہ ہوا جس نے م 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران نمو کو 8.4 فیصد تک پہنچا دیا، تاہم یہ م 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران ہونے والے اضافے 17.8 فیصد سے اب بھی کم ہے۔<sup>6</sup> یہاں یہ بتانا ضروری ہے کہ برادر راست ٹیکسوں میں کچھ کمی کارپوریٹ ٹیکس ریٹ میں تخفیف کے باعث متوقع بھی تھی۔ کمرشل بینکوں کے منافع میں کمی، اور کارپوریٹ کی نفع یابی میں معتدل رفتار سے اضافہ دوسرا اہم عامل تھا۔<sup>7</sup>

مزید برآں، خام کپاس، غذائی اجناس، نانکون اور ایکریلیک فائبر کی درآمد کو کسٹم ڈیوٹی سے مستثنیٰ کیا گیا (بذریعہ ایس آر او نمبر 39(I)/2017)، اور نئی ٹیکسٹائل مشینری کی درآمد کو سیلز ٹیکس سے چھوٹ دی گئی (بذریعہ ایس آر او نمبر 36(I)/2017)۔

<sup>5</sup> اسی طرح اس عرصہ کے دوران پٹرولیم کے کم نرخوں کے باعث سیلز ٹیکس کی وصولی میں کمی آگئی۔ سگریٹوں پر فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی بڑھنے سے اسمگل شدہ سگریٹوں کا استعمال بڑھ گیا (یہ م 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران اس کی پیداوار میں 31 فیصد تخفیف سے بھی ظاہر ہے) اور ٹیکس وصولی میں کمی آگئی۔

<sup>6</sup> برادر راست ٹیکس وصولی م 17ء کی دوسری سہ ماہی میں سال بسال 17.2 فیصد بڑھ گئی، جبکہ پچھلی سہ ماہی میں 2.5 فیصد کمی آئی تھی۔

<sup>7</sup> تاہم م 17ء کی دوسری سہ ماہی میں کارپوریٹ نفع یابی کی بحالی دکھائی دی ہے۔



براہ راست ٹیکسوں کے اندر ود ہولڈنگ ٹیکسوں کا تناسب 67 فیصد ہوتا ہے، ود ہولڈنگ ٹیکسوں میں نموم س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران گر کر 10.0 فیصد رہ گئی جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں نموم 20.0 فیصد تھی۔ اسی طرح رضا کارانہ ٹیکس ادا ٹیکسوں میں نموم (جس کا تناسب 28 فیصد ہوتا ہے) م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران گر کر 6.6 فیصد رہ گئی جبکہ گذشتہ سال 21.0 فیصد تھی۔ عندالطلب وصولی واحد جز تھا جو تیزی سے بحال ہوا، م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران اس میں 32.2 فیصد نموم ہوئی جبکہ گذشتہ سال یہ 27.7 فیصد کم ہوا تھا۔<sup>8</sup> تاہم براہ راست ٹیکسوں میں اس کا تناسب محض 5 فیصد ہے۔

### بالواسطہ ٹیکس

بالواسطہ ٹیکس وصولیوں میں نموم کی رفتار م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران برقرار نہ رہ سکی اور محض 1.6 فیصد رہی جبکہ پہلی سہ ماہی میں یہ 12.2 فیصد تھی۔ چنانچہ ششماہی نموم جو گذشتہ سال 16.4 فیصد تھی کم ہو کر 6.1 فیصد رہ گئی۔ بڑی کی سیلز ٹیکس وصولی کم ہونے سے آئی جس کا جزوی ازالہ کسٹم ڈیوٹی اور فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی میں مستقل نموم سے ہو گیا۔

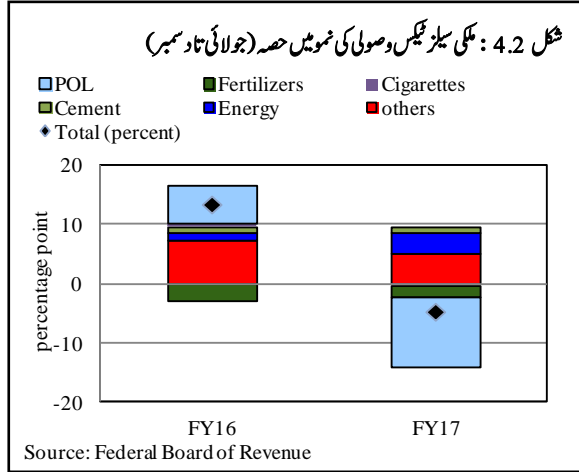
بالواسطہ ٹیکس وصولیوں میں سیلز ٹیکس کا تناسب 66 فیصد ہے، یہ وصولیاں م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران واجبی یعنی 0.2 فیصد کم ہو گئیں۔ تفصیلی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ اس کی سبب ملکی سیلز ٹیکس میں 4.7 فیصد کمی تھی، تاہم اس کی کاغذی ازالہ درآمدات پر سیلز ٹیکس وصولی میں 3.7 فیصد اضافے سے ہو گیا۔ ملکی سیلز ٹیکس وصولی میں کمی کا سبب محاصل کو مہیز دینے والے اہم شعبوں بشمول پیٹرولیم مصنوعات، کھاد اور قدرتی گیس میں پست وصولی تھی (شکل 4.2)۔<sup>9</sup> برقی توانائی اور سینٹ کے شعبوں نے بہتر سیلز ٹیکس وصول کیا تھا تاہم اس کی نے اسے زائل کر دیا۔ بجلی کی بہتر پیداوار اور سینٹ کی فروخت میں مستقل نموم، جو سی پیک کے متعدد منصوبوں پر جاری کام کی عکاسی کرتی ہے، کی بنا پر ان زمروں سے بلند وصولی ہوئی۔ کھاد سے وصولی میں کمی کا سبب یہ تھا کہ گذشتہ سال کاشتکاروں کے لیے اعلان کیے گئے زرعی پیکیج میں سیلز ٹیکس گھٹا دیا گیا تھا۔ اسی تعلق سے، قدرتی گیس سے وصولی میں کمی کا سبب یہ تھا کہ فیڈ اسٹاک کے لیے قدرتی گیس کے نرخ کم کیے گئے تھے۔<sup>10</sup> اس کے علاوہ سگریٹ پر فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی میں اضافے سے ملکی ساختہ سگریٹ کی فروخت گر گئی چنانچہ اس سے حاصل ہونے والا سیلز ٹیکس بھی کم ہوا۔

<sup>8</sup> خطرے پر مبنی آڈٹ کو اس تیز رفتار اضافے کا سبب کہا جاسکتا ہے، جس میں ممکنہ طور پر ٹیکس چوری کرنے والوں کا آڈٹ کیا جاتا ہے۔

<sup>9</sup> پیٹرولیم سے سیلز ٹیکس وصولی کم رہنے کا سبب حکومت کا یہ فیصلہ ہو سکتا ہے کہ عالمی نرخوں میں اضافہ برداشت کر کے ایندھن کی قیمتیں جوں کی توں رکھی جائیں۔ اس فیصلے سے ٹیکس محاصل پر دو طرح سے اثر پڑا: (الف) پیٹرولیم مصنوعات کے سیلز ٹیکس اسٹرکچر میں تبدیلی کے باعث پست محاصل ملے اور اسے معینہ شرح کے بجائے محصول بحساب قیمت کر دیا گیا (یعنی کم نرخ کا مطلب کم محاصل)، اور (ب) سیلز ٹیکس کی شرحوں میں کمی کے سبب پست محاصل۔

<sup>10</sup> اپریل 2016ء میں او گرانے کھاد بنانے والے اداروں کے لیے فیڈ اسٹاک کی قیمتیں 200 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو سے کم کر کے 123 روپے کر دیں، اور دسمبر 2016ء میں بجلی کی فرموں کے لیے ایندھن کے نرخ 600 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو سے کم کر کے 400 روپے کر دیے۔

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران کسٹم ڈیوٹی سے وصولی 22.6 فیصد بڑھ گئی جو گذشتہ سال 31.5 فیصد بڑھی تھی۔ کسٹم ڈیوٹی میں یہ پائیدار نمود درآمدات میں معقول اضافے کا فطری نتیجہ تھا: درآمدات بڑھانے میں دونوں عوامل کار فرما رہے: مشینری اور خام مال کی بلند طلب، اور اجناس، خصوصاً تیل اور کپاس کے عالمی نرخ میں اضافہ۔ اگرچہ حکومت نے سی بی کے متعلق مشینری کی درآمد پر کچھ ٹیکس



رعایتوں کا اعلان کیا تاہم مجموعی درآمدی حجم کے پیش نظر اس کا نمایاں اثر نہیں ہوا۔<sup>12, 11</sup> چنانچہ کسٹم ڈیوٹی حاصل کی پیداوار کا ایک قابل بھروسہ ذریعہ بنارہا۔ مزید برآں، نرخوں میں ردوبدل (خصوصاً بلند مدارج کے) اور لوہے اور فولاد کے نرخ بڑھنے سے بھی کسٹم ڈیوٹی کی وصولی زائد ہوئی۔<sup>14, 13</sup>

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی کی وصولی 15.9 فیصد بڑھ گئی جبکہ گذشتہ سال 15.2 فیصد بڑھی تھی (شکل 4.3)۔ اس مستقل نمو کا اہم سبب سیمنٹ اور مشروبات کی زائد پیداوار ہے۔<sup>15</sup>

جیسا کہ پہلے بتایا گیا، سگریٹ پر فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی کی شرح بڑھنے سے ملکی ساختہ سگریٹوں کی طلب گھٹ گئی اور اس کے ساتھ ہی ٹیکس سے آزاد / اسمگل شدہ برانڈز کی طلب میں اضافہ ہو گیا، بالآخر سگریٹوں سے وصولی (جو مجموعی فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی وصولی میں تقریباً

<sup>11</sup> م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران درآمدات کی مالیت (پاکستان ادارہ شماریات) 10 فیصد بڑھ چکی ہے جس میں م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران مشینری کی درآمد سال 40.8 فیصد بڑھی۔

<sup>12</sup> م س 17ء کے وفاقی بجٹ میں مشینری اور خام مال کی درآمد پر کسٹم ڈیوٹی 5 سے کم کر کے 3 فیصد کر دی گئی۔

<sup>13</sup> م س 17ء کے وفاقی بجٹ میں کسٹم ڈیوٹی کے مدارج 5 سے کم کر کے 4 کر دیے گئے تھے: (i) 2 فیصد اور 5 فیصد کے مدارج کو یکجا کر کے 3 فیصد کر دیا گیا تھا، (ii) 10 فیصد اور 15 فیصد کے مدارج کی جگہ 11 فیصد اور 16 فیصد کے دو مدارج لائے گئے تھے، اور (iii) 20 فیصد کا درجہ جوں کا توں رکھا گیا تھا۔

<sup>14</sup> ایف بی آر نے لوہے اور فولاد کی اشیاء کی درآمد پر استثنائی بذریعہ ایس آر او 2016 (I) 614 واپس لے لیا۔

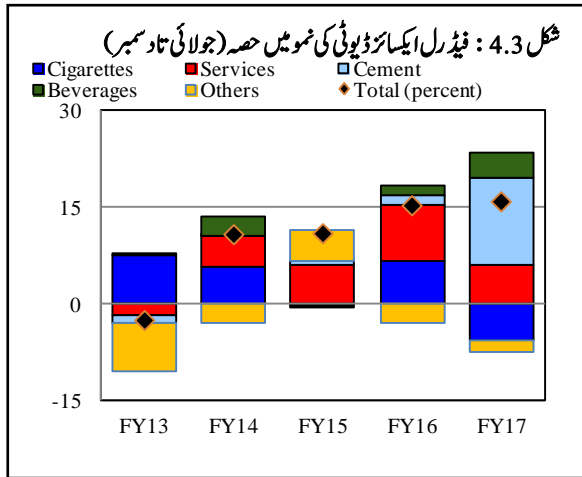
<sup>15</sup> م س 17ء کے نصف اول میں سیمنٹ سے وصولی 16.2 فیصد سے بڑھ کر 28.6 فیصد ہو گئی۔ سبب بلند پیداوار کے علاوہ ڈیوٹی کی ساخت کا بدلنا بھی تھا۔ م س 17ء کے وفاقی بجٹ نے سیمنٹ کے خوردہ نرخوں پر فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی 5 فیصد کے بجائے ایک روپیہ فی کلو گرام کی معینہ شرح کر دی۔ نیز مشروبات سے وصولی 40 فیصد سے زائد بڑھ گئی (جو ایف ای ڈی شرح اور پیداوار دونوں کے بڑھنے کا نتیجہ تھا)۔ اسی طرح فضائی سفر خدمات سے وصولی 28.6 فیصد بڑھ گئی۔

ایک تہائی بنتی ہے) م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران 13.3 فیصد گر گئی۔ اس کے جواب میں ایف بی آر نے غیر قانونی سگریٹوں کے خلاف کریک ڈاؤن کیا تاکہ اس ذریعے سے محاصل کی وصولی کے امکانات بروئے کار لائے جائیں۔<sup>16</sup>

### غیر ٹیکس محاصل

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران غیر ٹیکس محاصل میں 31.8 فیصد کمی ہو گئی جبکہ گذشتہ سال 5.7 فیصد کمی ہوئی تھی۔ یہ تیز رفتار کمی وسیع البیناد تھی ماسوائے مارک اپ آمدنی، پاسپورٹ فیس اور دیگر میں ہونے والے اضافے کے۔ جیسا کہ پہلے ذکر ہوا، م س 17ء کی پہلی ششماہی میں اتحادی سپورٹ فنڈ کا نہ ملنا بڑا سبب بنا جبکہ اسٹیٹ بینک کے منافع اور منافع منقسمہ سے آمدنی بھی گذشتہ سال کے مقابلے میں خاصی کم رہی (جدول 4.3)۔

اسٹیٹ بینک کا منافع گذشتہ دو مالی سال کے دوران پست شرح سود اور سرکاری قرض گیری کے کم حجم کے باعث م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران 28.4 فیصد کم ہو گیا۔<sup>17</sup> اسی طرح مارکیٹ رپورٹس سے معلوم ہوتا ہے کہ سرکاری شعبے کے بعض اداروں نے م س 17ء کی پہلی دو سہ ماہیوں کے دوران اپنے منافع کم ہونے کی اطلاع دی، چنانچہ منافع منقسمہ سے حکومت کی آمدنی کم ہو گئی۔



### 4.3 اخراجات

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران مجموعی مالیاتی اخراجات تیزی سے یعنی 10.7 فیصد بڑھے جبکہ گذشتہ سال 5.0 فیصد بڑھے تھے۔ اخراجات کی نمو میں یہ اضافہ بیشتر 6.5 فیصد جاری اخراجات بڑھنے کی بنا پر ہوا جو مجموعی اخراجات کا 80 فیصد ہوتے ہیں۔ ترقیاتی اخراجات بھی بڑھے تاہم 16.7 فیصد کی نسبتاً پست شرح سے، جبکہ گذشتہ

<sup>16</sup> ایف بی آر نے غیر قانونی سگریٹ سازی / تجارت پر قابو پانے کے لیے 6 جنوری 2017ء کو اپنی دوسری چیف کمشنر کانفرنس میں ایک مشترکہ کمیٹی بنائی (ماخذ:)

(<http://download1.fbr.gov.pk/Docs/20171271511821401DecisionsTakenRegardingTobaccoSector.pdf>)

<sup>17</sup> حکومت نے م س 15ء اور م س 16ء کے دوران بالترتیب 434 اور 475 ارب روپے واپس کیے تھے۔

## پاکستانی معیشت کی کیفیت

سال 32.6 فیصد اضافہ دیکھا گیا تھا۔

جاری اخراجات میں بلند نمو کا بنیادی سبب دفاع اور نظم عامہ و سلامتی پر اخراجات میں اضافہ تھا۔ یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران سودی ادائیگیوں میں اضافہ صرف 2.4 فیصد تک محدود رہا جبکہ م س 16ء کی پہلی ششماہی کے دوران 10.4 فیصد اضافہ ہوا تھا (جدول 4.4)۔ سودی ادائیگیوں میں معتدل اضافے کا سبب (پست شرح سود کے باوجود) اس عرصہ کے دوران قرضے کا بلند حجم تھا۔

جدول 4.3: نان ٹیکس حاصل ارب روپے			
پہلی ششماہی، حقیقی		بجٹ م س 17ء	
م س 17ء	م س 16ء		
8.9	2.2	81.1	مارک اپ (سرکاری شعبے کے ادارے اور دیگر)
12.2	31.4	85.0	منافع منقسمہ
87.8	122.6	280.0	اسٹیٹ بینک کا منافع
4.6	78.2	171.0	دفاع (بشمول اتحادی سپورٹ فنڈ)
0.6	5.3	81.0	ڈاکخانہ اور پی ٹی اے سے منافع
24.4	31.5	43.0	گیس اور تیل پر رائلٹی
7.1	6.2	25.0	پاسپورٹ اور دیگر فیس
3.6	4.2	10.0	خام تیل پر حاصل ڈسکاؤنٹ
0.5	1.4	10.0	غیر متوقع لیوی
99.7	82.8	254.9	دیگر
<b>249.4</b>	<b>365.9</b>	<b>1,041.0</b>	<b>مجموعی نان ٹیکس حاصل</b>

ماخذ: وزارت خزانہ

سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام کی تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران انفراسٹرکچر کی ترقی، بجلی کی پیداوار، اور سماجی شعبہ وفاقی حکومت کی اول ترجیح بنارہا۔ اس سلسلے میں سڑکوں اور شاہراہوں کی تعمیر کے لیے 80.1 ارب روپے، بجلی کے منصوبوں کے لیے 54.3 ارب روپے، اور ریلویز کی ترقی کے لیے 14 ارب روپے جاری کیے گئے۔ اس کے علاوہ خصوصی علاقوں بشمول آزاد جموں و کشمیر، گلگت بلتستان اور فائنا کی ترقی پر 20.8 ارب روپے خرچ کیے گئے، مزید 42.6 ارب روپے عارضی طور پر بے گھر ہونے والے افراد کی بحالی کے لیے اور

20 ارب روپے پائیدار ترقی کے اہداف کے حصول کے لیے جاری کیے گئے۔<sup>18</sup>

<sup>18</sup> ماخذ: سرکاری شعبے کا ترقیاتی پروگرام 17-2016ء اجراء شدہ رقوم کی صورت حال 06 جنوری 2017ء، وزارت منصوبہ بندی، ترقی اور اصلاحات۔ ممکن ہے کہ ان اعداد کا مجموعہ جدول 4.4 میں دیے گئے پی ایس ڈی پی کے اعداد و شمار کے مطابق نہ ہو کیونکہ ان میں صوبائی پی ایس ڈی پی بھی شامل ہے (جس کی تفصیلات دستیاب نہیں ہیں)۔

جدول 4.4: پہلی ششماہی میں مالیاتی اخراجات				
ارب روپے				
فیصد نمو		حقیقی		
م 17ء	م 16ء	م 17ء	م 16ء	
6.5	5.8	2241.6	2104.4	حاری اخراجات
2.6	3.7	1473.5	1436.7	وفاقی
2.4	10.4	647.4	632.4	سودی ادائیگی
10.9	-8.0	336.3	303.3	دفاع
9.4	7.3	51.4	47.0	نظم عامہ اور سلامتی
-3.4	3.3	438.4	454.0	دیگر
15.0	10.7	768.1	667.7	صوبائی
16.7	32.6	497.4	426.2	ترقیاتی اخراجات
17.9	40.3	445.7	378.0	سرکاری شعبے کا ترقیاتی پروگرام
27.3	24.1	198.3	155.8	وفاقی
11.4	54.3	247.4	222.1	صوبائی
7.2	-7.3	51.7	48.2	دیگر بشمول (بینظیر انکم سپورٹ پروگرام)
256.9	-118.8	-6.4	-1.8	خالص قرض گہری
-765.1	-110.6	57.2	-8.6	شہریاتی تفرق
10.7	5.0	2781.8	2520.2	مجموعی اخراجات

ماخذ: وزارت خزانہ

#### 4.4 صوبائی مالیاتی سرگرمیاں

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران مجموعی صوبائی فاضل رقم 90.6 ارب روپے تک پہنچ گئی جو کہ پورے سال کے ہدف 339 ارب روپے کا تقریباً ایک چوتھائی ہے۔ حالیہ رقم گزشتہ مالی سال کی پہلی ششماہی کی صوبائی فاضل رقم 208.6 ارب روپے سے خاصی کم ہے (جدول 4.5)۔ پنجاب کی طرف سے 32.9 ارب روپے خسارہ مجموعی صوبائی فاضل رقم میں سال بسال کی کاسب ہے، اس کے ساتھ ساتھ سندھ اور خیبر پختونخوا نے بھی گزشتہ سال سے کم فاضل رقم حاصل کی۔

جہاں تک محاصل کا تعلق ہے تو وصولیوں کی وصولی

17.2 فیصد بڑھ گئی جس کا سبب خدمات پر سیکز ٹیکس کی وصولی سے بتدریج بڑھنے والی رقم ہے، جس کے بعد اسٹامپ ڈیوٹی اور موٹر ویکل ٹیکس کی وصولی ہے۔ پراپرٹی ٹیکسوں سے وصولی توقع کے برعکس 6.8 فیصد گر گئی، یہ پنجاب میں پراپرٹی ٹیکس وصولی میں کمی کا نتیجہ ہے۔ پراپرٹی مالیت کی شرح پر نظر ثانی کے بعد مارکیٹ میں آنے والی نسبتاً مندی اس کی ایک ممکنہ سبب ہے۔

## پاکستانی معیشت کی کیفیت

صوبائی فاضل رقم میں کمی کا ایک بڑا سبب م س 17ء کی پہلی سشٹماہی کے دوران اخراجات میں 15 فیصد کا بڑا اضافہ ہے، سندھ اور خیبر پختونخوا میں خاص طور پر ایسا ہوا۔ اس کے علاوہ انفراسٹرکچر کے جاری ترقیاتی منصوبوں پر اخراجات 10.4 فیصد بڑھ گئے۔ اس کے برعکس بلوچستان نے اپنے کم ترقیاتی اخراجات کی بنا پر بڑی فاضل رقم حاصل کی۔

جدول 4.5: صوبائی مالیاتی آپریٹرز					
ارب روپے					
پنجاب	سندھ	کے پی کے	بلوچستان	مجموعہ	
<b>پہلی سشٹماہی م س 17ء</b>					
503.5	293.5	159.6	107.6	1064.2	الف۔ مجموعی حاصل
410.4	220.6	136.8	99.4	867.1	وفاقی حاصل میں حصہ
71.4	64.3	7.0	3.0	145.7	ٹیکس
12.4	3.5	17.5	2.0	35.4	نان ٹیکس
9.3	5.1	-1.7	3.3	15.9	وفاقی قرضے اور مستطیاں
490.2	263.2	193.6	75.0	1022.0	ب۔ مجموعی اخراجات
348.6	210.8	146.6	68.6	774.6	جاری
141.7	52.4	47.0	6.3	247.4	ترقیاتی
13.3	30.2	-34.0	32.6	42.2	فرق (الف اور ب میں)
<b>32.9</b>	<b>-37.4</b>	<b>-49.6</b>	<b>-36.4</b>	<b>-90.6</b>	<b>مالکاری (مجموعی توازن)</b>
<b>پہلی سشٹماہی م س 16ء</b>					
496.8	293.0	165.0	96.2	1051.0	الف۔ مجموعی حاصل
415.6	227.1	140.0	85.4	868.1	وفاقی حاصل میں حصہ
60.7	53.9	6.0	1.8	122.4	ٹیکس
15.7	2.5	10.9	2.1	31.3	نان ٹیکس
4.7	9.5	8.1	6.9	29.2	وفاقی قرضے اور مستطیاں
453.8	215.6	148.6	77.8	895.8	ب۔ مجموعی اخراجات
312.4	178.7	116.5	66.0	673.7	جاری
141.4	38.8	32.1	11.8	224.1	ترقیاتی
<b>43.0</b>	<b>77.4</b>	<b>16.4</b>	<b>18.4</b>	<b>155.2</b>	<b>فرق (الف اور ب میں)</b>
<b>-36.0</b>	<b>-88.9</b>	<b>-62.0</b>	<b>-21.7</b>	<b>-208.6</b>	<b>مالکاری (مجموعی توازن)</b>
* مالکاری میں منفی علامت کا مطلب ہے فاضل رقم۔					
ماخذ: وزارت خزانہ					

#### 4.5 سرکاری قرضہ

بلند مالیاتی خسارے کے باوجود م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران سرکاری قرضہ بڑھنے کی رفتار گزشتہ سال کی نسبت سست ہو گئی۔ حوصلہ افزا بات یہ ہے کہ سست روی وسیع البینا تھی اور بڑی حد تک م س 17ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران خالص ادائیگیوں کا نتیجہ تھی (جدول 4.6)۔ بیرونی قرضے میں کمی کا اہم سبب باز قدر پیمائی سے ملنے والے فوائد تھے، جبکہ دوسری سہ ماہی کے دوران بینکوں میں سرکاری امانتوں میں کمی سے حکومت کی ملکی ذرائع سے قرضے کے حجم کو محدود رکھنے میں مدد ملی۔

#### ملکی قرضہ

جدول 4.6: پاکستان کے سرکاری قرضے کا خاکہ

ارب روپے

اسٹاک		مجموعے میں تناسب		بہاؤ	
				پہلی ششماہی	م س 17ء
جنوری 16ء	دسمبر 16ء	جنوری 16ء	دسمبر 16ء	پہلی سہ ماہی دوسری سہ ماہی	م س 17ء
خام سرکاری قرضہ (ایف آر ڈی ایل اے					
1,9676.7	20,272.2	100.0	100.0	1,095.5	866.1
13,625.9	14,192.6	69.2	70.0	687.1	759.8
5,417.7	5,460.7	27.5	26.9	303.0	97.3
633.1	619.0	3.2	3.1	105.5	8.9
377.1	365.0			2.2	-1.1
17,823.2	18,385.7			706.3	458.0
103.6				562.4	

\* مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ 2005ء میں "مجموعی سرکاری قرضہ" کی تصریح کے لیے جون 2016ء میں ترمیم ہوئی جس کے مطابق یہ ہے "وہ حکومتی قرضہ جس کی ادائیگی مجموعی فنڈ سے ہوتی ہے، اور آئی ایم ایف سے لیے گئے قرضے"۔

\*\* خام سرکاری قرضے میں سے وہ سرکاری ڈپازٹس منہا کیے جائیں جو بینکوں میں رکھے ہوئے ہیں۔

ماخذ: اسٹیٹ بینک

م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران ملکی قرضے میں 566.7 ارب روپے اضافہ ہو گیا جو گزشتہ سال کی اسی مدت کے دوران 687.1 ارب روپے قرضے سے کم ہے۔ یہ تمام اضافہ قلیل مدتی قرضے سے ہوا کیونکہ اس عرصہ کے دوران طویل مدتی قرضے کی خالص ادائیگی کی گئی۔

م س 17ء کی پہلی سہ ماہی کے برعکس، جب حکومت نے ٹی بلوں کے ذریعے خاصی رقم جمع کر لی تھی اور پی آئی بی کی بھاری ادائیگیاں کی تھیں، زیر جائزہ سہ ماہی کے دوران ٹی بلوں کے حجم میں واجبی سا اضافہ ہوا اور پی آئی بی کی کم و بیش جوں کے توں رہے۔ اس کے علاوہ حکومت نے عرصیت پوری کرنے والے 212 ارب روپے کے صکوک اور 94.1 ارب روپے کے ایم آر ٹی بی کی ادائیگی کی جس سے

## پاکستانی معیشت کی کیفیت

ملکی قرضے میں مجموعی طور پر کمی واقع ہوئی۔ حکومت نے اپنی میزانی ضروریات پوری کرنے کے لیے بینکوں میں موجود اپنے ڈپازٹس استعمال کیے۔ جیسا کہ شکل 4.4 سے ظاہر ہے، یہ ڈپازٹس م س 17ء کی پہلی سہ ماہی میں 407.3 ارب روپے بڑھنے کے بعد م س 17ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران 374.2 ارب روپے کم ہو گئے۔

جدول 4.7: پی آئی بی اور پی بلوں کی تیلای کا خاکہ •

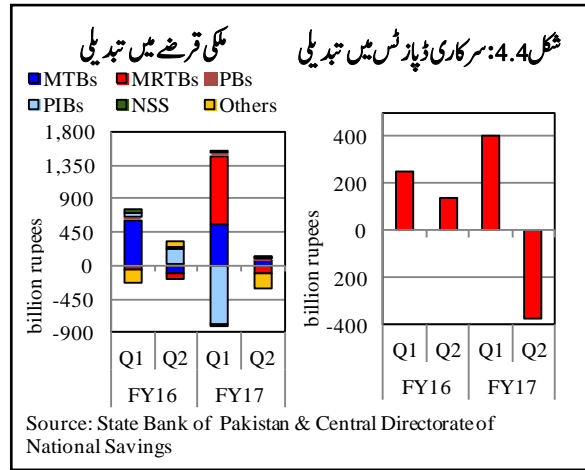
ارب روپے

ہدف	پیشکش	قبولیت	عرصیت **
پہلی سہ ماہی م س 17ء			
پی بلز	1,450.0	1,178.0	
پی آئی بی	300.0	1683.9	
مجموعہ	4,061.2	2,358.9	2,861.9
دوسری سہ ماہی م س 17ء			
پی بلز	1,300.0	1,058.4	
پی آئی بی	200.0	35.5	
مجموعہ	1,500.0	1,048.4	1,093.9
م س 17ء کی پہلی ششماہی کا کل مجموعہ	3,250.0	3,407.3	3,955.8

\* صرف عرفی مائیت اور مسابقتی بولیاں، \*\* اصل رقم جمع کو پن ادائیگیاں پی آئی بی کے لیے

ماخذ: اسٹیٹ بینک

م س 17ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران سرکاری تمسکات کی بولی کار بھجنا بتاتا ہے کہ مہنگائی میں سال بسال اضافے اور جاری حسابات کے بڑھتے ہوئے خسارے کے پیش نظر بینک شرح سود میں اضافے کی توقع کر رہے تھے۔ اس تناظر میں م س 17ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران پی آئی بی میں بینکوں نے صرف 234.6 ارب روپے کی پیشکش

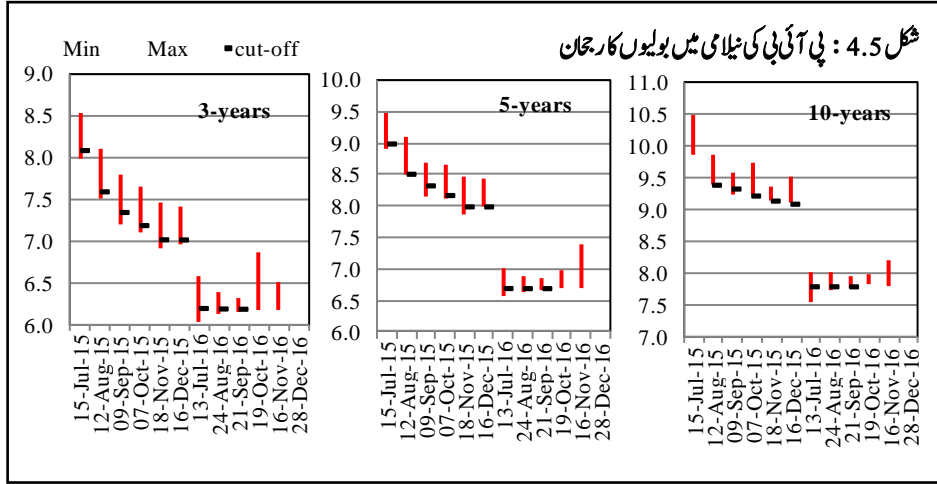


کی جبکہ اسی مدت کے دوران پی بلوں کے لیے انہوں نے 1.7 ٹریلین روپے کی بولی لگائی (جدول 4.7)۔ پی بلوں میں تقریباً دو تہائی رقم تین ماہی مدت کے لیے پیش کی گئی۔

یہ بات قابل فہم ہے کہ م س 17ء کی دوسری سہ ماہی میں ہونے والی دونیلا میوں میں بینکوں کی طرف سے دیا گیا کم از کم ریٹ گذشتہ قاطع شرح سود سے زائد تھا (شکل 4.5)۔ پی آئی بی کی ان

نیلا میوں میں پیشکش کی کوئی بھی قبولیت طویل مدتی شرح سود میں کمی کا اشارہ کرتی جو نتیجتاً مارکیٹ کی قلیل مدتی شرح سود کی توقعات کے لیے مضمرات کا سبب بنتا۔





### قومی بچت کے ذریعے جمع کی گئی رقم

غیر رقتی قرضہ جو بنیادی طور پر قومی بچت اسکیموں سے آتا ہے، م س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران بدستور گھٹتا رہا (جدول 4.8)،

کیونکہ بیشتر اسکیموں پر منافع گزشتہ

برسوں کے مقابلے میں کم تھا۔ م س

17ء کی پہلی ششماہی کے دوران حکومت

نے قومی بچت اسکیموں سے مجموعی طور پر

338 ارب روپے اکٹھا کیے جو م س 16ء

کی پہلی ششماہی میں جمع کیے گئے 412

ارب روپے سے خاصے کم ہیں۔

قومی بچت اسکیموں کی تفصیلات سے پتہ

چلتا ہے کہ بہود سیونگ سرٹیفکیٹ کا

حصہ سب سے نمایاں تھا۔ یہ بات قابل فہم ہے کیونکہ اس اسکیم میں منافع نہ صرف نسبتاً زیادہ ملتا ہے بلکہ یہ ود ہولڈنگ ٹیکس اور زکوٰۃ

کٹوتی سے بھی مستثنیٰ ہے۔

جدول 4.8: قومی بچت اسکیموں کے تحت وصولیوں					
ارب روپے					
مہلی ششماہی م س 17ء		مہلی ششماہی م س 16ء		مہلی ششماہی م س 15ء	
خالص	خام	خالص	خام	خالص	خام
13.4	25.2	1.1	13.3	8.6	23.7
-5.2	41.1	4.9	87.1	28.0	124.0
-15.9	24.8	-5.3	35.3	40.3	85.3
31.2	75.5	39.5	80.3	26.5	68.0
18.2	38.0	25.3	77.1	54.6	96.9
12.2	133.4	11.8	119.0	9.6	107.6
53.8	338.0	78.9	412.1	167.5	505.4
مجموعہ					

ماخذ: مرکزی محلہ قومی بچت

## پاکستانی معیشت کی کیفیت

جدول 4.9: پاکستان کا بیرونی سرکاری قرضہ اور واجبات  
ملین ڈالر

پہلی ششماہی	مئی 17ء	مئی 16ء	دسمبر 16ء	جون 16ء	دسمبر 15ء	جون 15ء
بیرونی سرکاری قرضہ	129.8	2,312.8	61,486.5	61,356.7	56,985.4	54,673.6
حکومتی قرضہ	385.1	1,514.4	52,098.7	51,713.7	48,375.6	46,861.2
آئی ایم ایف	-137.3	885.6	5,905.6	6,043.0	4,988.6	4,103.0
بیرونی واجبات	-117.9	-88.2	3,482.1	3,600.0	3,621.2	3,709.4

ماخذ: اسٹیٹ بینک

دوسری اکیسویں میں ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ میں اس عرصے کے دوران زیادہ رقم آئی جس کا جزوی سبب یہ ہے کہ طویل مدتی عرصے میں اس پر منافع زیادہ ملتا ہے۔<sup>19</sup> اگرچہ حکومت پی آئی بی کی متعلقہ شرحوں کے برابر لانے کے لیے ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ کی شرحیں اکثر کم کرتی رہتی ہے تاہم یہ اب بھی طویل مدتی پی آئی بی پر مارکیٹ کی شرح منافع سے زائد ہیں۔

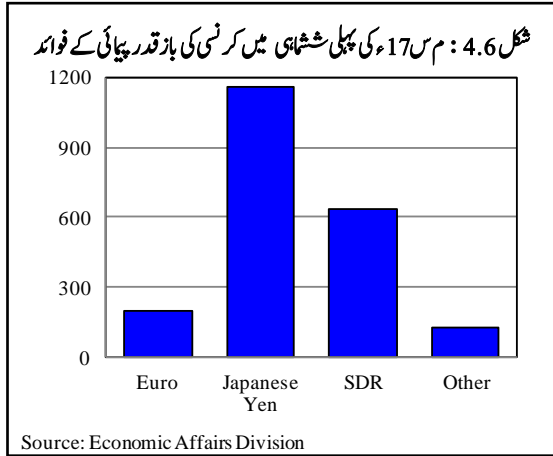
## بیرونی سرکاری قرضہ اور واجبات

مئی 17ء کی پہلی ششماہی میں پاکستان کے بیرونی سرکاری قرضے کی نمو خاصی سست رہی، جس کا اہم سبب کرنسی کی باز قدر پیمائی سے حاصل ہونے والے فوائد تھے۔ چنانچہ بیرونی قرضہ محض 129.8 ملین ڈالر بڑھا حالانکہ حکومت نے سکوک بانڈ، کمرشل قرض گیری اور چین کے قرضے سے مجموعی طور پر 2.7 ارب ڈالر حاصل کیے (جدول 4.9)۔

نئی بیرونی قرض گیری کا اثر مئی 17ء کی پہلی

ششماہی کے دوران باز قدر پیمائی سے ہونے والے

تقریباً 2.1 ارب ڈالر کے فوائد کی بنا پر بڑی حد تک زائل ہو گیا۔ اس میں سے بڑا حصہ ڈالر کے مقابلے میں جاپانی ین کی قدر میں کمی سے حاصل ہوا (شکل 4.6)۔



<sup>19</sup> ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹ ابتدائی پانچ سال میں کم منافع اور آخری پانچ سال میں بلند منافع دیتا ہے۔

جدول 4.10: بیرونی قرضے کا اجرا			
ملین ڈالر			
مطلق فرق	پہلی ششماہی س 16ء	پہلی ششماہی س 17ء	مطلق فرق
67.2	674.6	607.4	ایسٹائی ترقیاتی بینک
-522.6	72.3	594.9	آئی ڈی اے
-9.1	30.2	39.3	اسلامی ترقیاتی بینک
91.3	127.5	36.2	عالمی بینک
-166.1	212.4	378.5	اسلامی ترقیاتی بینک (قلیل مدتی)
291.6	848.0	556.4	چین
16.3	42.8	26.5	جاپان
500.0	1000.0	500.0	یورو / صکوک بانڈ
-56.1	900.0	956.1	کمرشل بینک
-46.8	45.1	91.9	دیگر
<b>165.7</b>	<b>3952.9</b>	<b>3787.2</b>	<b>مجموعہ</b>

ماخذ: اقتصادی امور ڈویژن

کثیر الفریق اداروں کی طرف سے رقوم کی آمد اگرچہ س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران گھٹ گئی تاہم حکومت نے کمرشل بینکوں سے خاصی قرض گیری کی۔ حکومت نے صکوک سے 1.0 ارب ڈالر جمع کرنے کے علاوہ بیرونی کمرشل بینکوں سے 900 ملین ڈالر قرض لیا (جدول 4.11)۔ اس کے علاوہ چین سے رقوم کی فراہمی گذشتہ سال کی نسبت 286 ملین ڈالر بڑھ گئی اور س 17ء کی پہلی ششماہی کے دوران 848

ملین ڈالر تک پہنچ گئی۔ یہ پیش رفت ملک میں سی پیک سے منسلک اقتصادی سرگرمیوں میں تیزی آنے کے ساتھ ہوئی۔

کمرشل قرض گیری پر حکومت کے بڑھتے ہوئے انحصار سے پتہ چلتا ہے کہ وہ عالمی مالی منڈی میں پست شرح ہائے سود کے موجودہ ماحول کا فائدہ اٹھانے کا ارادہ رکھتی ہے۔ خصوصاً حالیہ برسوں میں بانڈ کے اجراء سے قرضے کی واپسی کی مجموعی لاگت نہ صرف کم ہوئی ہے بلکہ اس سے مستقبل میں ریاستی بانڈز کے اجراء کے لیے نشانیہ بھی حاصل ہوا ہے (بکس 4.1)۔

#### بکس 4.1: بین الاقوامی منڈی میں پاکستانی بانڈ کی یافت کو بہتر بنانا

مالی سال 14ء سے پہلے پاکستان اپنی میزانی ضروریات پوری کرنے کے لیے بڑی حد تک ملکی قرض گیری پر انحصار کرتا تھا۔ آئی ایم ایف کی توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) کے تحت لازمی اصلاحات پر عمل درآمد سے سرمایہ کاروں کا اعتماد عموماً اور قرض گاہروں کا اعتماد خصوصاً بہتر ہوا۔ رقوم کے کثیر الفریق اور دو طرفہ بہاؤ کی بحالی کے ساتھ ساتھ پاکستان نے مجموعی طور پر 4.5 ارب ڈالر مالیت کے طویل عرصیت والے ریاستی بانڈ بھی جاری کیے (جدول 4.1.1)۔

#### جدول 4.1.1: ریاستی بانڈز کا اجرا

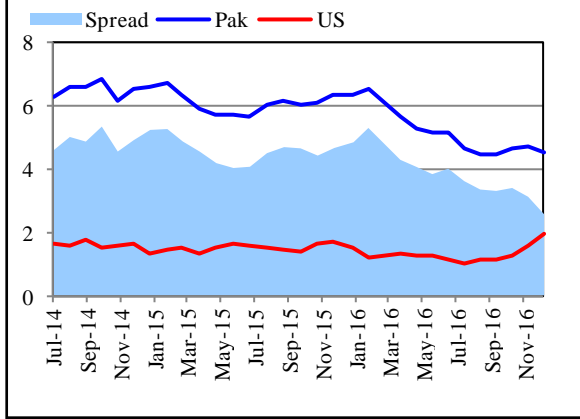
مالیت: ملین ڈالر، یافت فیصد میں

سال اجرا	بانڈ	میعاد	عرصیت	مالیت	اجراء یافت	31 دسمبر 2015ء کو یافت	31 دسمبر 2016ء کو یافت
س 14ء	یورو	پانچ سالہ	اپریل 19ء	1000	7.3	6.2	4.7
س 15ء	صکوک	پانچ سالہ	دسمبر 19ء	1000	6.8	6.2	4.5
س 16ء	یورو	دس سالہ	ستمبر 25ء	500	8.3	7.8	6.8
س 17ء	صکوک	پانچ سالہ	اکتوبر 21ء	1000	5.5		5.0

ماخذ: بلومبرگ

## پاکستانی معیشت کی کیفیت

شکل 4.1.1: پانچ سالہ پاکستانی بانڈ کی یافت بلحاظ امریکی ٹریڈری



اس مجموعے میں سے 3 ارب ڈالر دس سالہ عرصیت کے ہیں جبکہ بقیہ کی عرصیت پانچ سال ہے۔ تمام بانڈز bullet باز ادائیگی کی خصوصیات کے حامل ہیں اور اجراء کے وقت ان کی خریداری حد سے تجاوز کر گئی تھی۔ ہر بانڈ پر علامتی ادائیگیاں ششماہی عرصے میں کی جاتی ہیں، اور علامتی شرحیں عالمی حالات، عرصیت، اور ملک کی اقتصادی صورت حال اور اجراء کے وقت کریڈٹ ریٹنگ کے مطابق مختلف ہوتی ہیں۔

ایک طرف ریاستی بانڈز پر علامتی ادائیگی متعین ہے دوسری طرف ثانوی بازار میں قیمت مارکیٹ کی صورت حال کے مطابق اوپر نیچے ہوتی رہتی ہے جیسے موجودہ شرح سود، مارکیٹ کی سیالیت، جاری

کنندہ ملک کا منظر نامہ، اور بانڈ کی عرصیت۔ اجراء کے بعد پاکستانی بانڈ اجرائی قیمت سے زائد قیمت پر خریدے جارہے ہیں اور اسی لحاظ سے ان کی یافت کم ہوتی جارہی ہے (شکل 4.1.1)۔

جدول 4.1.2: پاکستان کی ریاستی درجہ بندی

تاریخ	درجہ بندی	صورت حال
موڈی		
27 اپریل 16ء	بی 3	مستحکم
11 جون 15ء	بی 3	مثبت
25 مارچ 15ء	بی 3	مثبت
14 جولائی 14ء	بی 3	مستحکم
25 نومبر 13ء	بی 3	منفی
اسٹینڈرڈ اینڈ پورز		
30 اکتوبر 16ء	بی	مستحکم
5 مئی 15ء	منفی بی	مثبت
یکم اگست 13ء	منفی بی	مستحکم
ماخذ: بلومبرگ		

### بانڈ کی یافت گرنے کے اسباب کیا ہیں؟

• 2008ء کے عالمی معاشی بحران کے بعد بین الاقوامی بانڈ کا اجراء کمیزی سے بڑھنے لگا۔ ایک طرف ترقی یافتہ ممالک شرح سود کم کر رہے تھے تاکہ مجموعی طلب بڑھ سکے، دوسری طرف سرمایہ کار بلند یافت والے اثاثوں کی تلاش میں تھے۔ اسی وقت متعدد ترقی یافتہ ممالک کی معیشت چٹکولے کھا رہی تھی: اس کے نتیجے میں سرمایہ کاروں کا سرمایہ ترقی یافتہ ملکوں سے نکل کر ترقی پذیر ملکوں کی طرف گیا۔

• اس پیش رفت سے بین الاقوامی سرمایہ منڈی میں کافی سیالیت دستیاب ہو گئی جس نے سرمایہ کاروں کا حوصلہ بڑھایا کہ وہ نسبتاً پرخطر اثاثوں پر سرمایہ لگائیں۔<sup>20</sup> چنانچہ بہت سے ترقی پذیر ملکوں نے پست شرح سود کے ماحول سے فائدہ اٹھانے کے لیے بین الاقوامی سرمایہ منڈیوں سے رجوع کیا۔

• پاکستان کے معاملے میں کریڈٹ ریٹنگ میں بہتری نے بھی نسبتاً پست شرحوں پر وسائل اکٹھے کرنے میں مدد دی۔ جدول 4.1.2 سے معلوم ہوتا ہے کہ

کریڈٹ ریٹنگ کے اداروں نے پاکستان کا ریاستی درجہ بلند کر دیا، اور وہ موڈیز اور اسٹینڈرڈ اینڈ پورز کی طرف سے بالترتیب بی 3 اور بی 3 کر دیے گئے۔<sup>21</sup> تقریباً تمام بانڈ کے اجراء

<sup>20</sup> مالی بحران کے دوران جب سرمایہ کار حضرات پر خطر اثاثوں سے گریزاں تھے، تب ریاستی قرضے کی اجرائیوں میں نمایاں کمی آگئی تھی۔

<sup>21</sup> کریڈٹ ریٹنگ ادارے چونکہ ملک کی موجودہ معاشی حالت اور آئندہ کے امکانات کا تجزیہ کرتے ہیں اس لیے درجے میں اضافے سے سرمایہ کاروں کو مثبت پیغام ملتا ہے۔

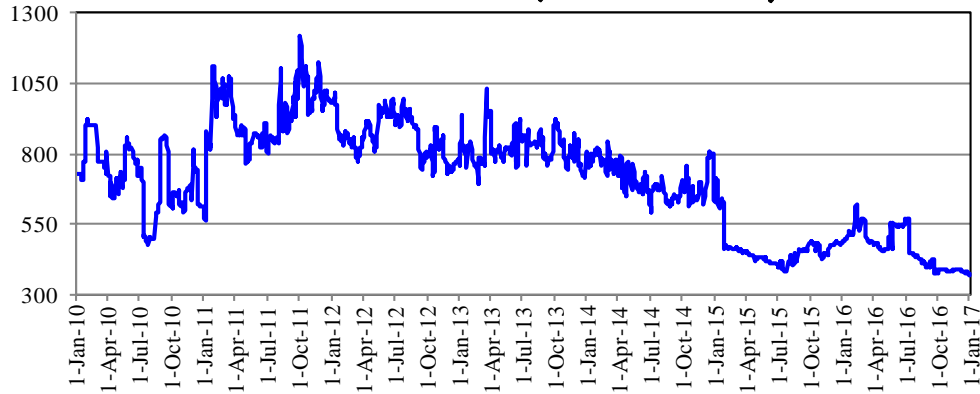
دوسری سہ ماہی رپورٹ برائے مالی سال 17ء

میں حد سے زیادہ خریداری یہ ظاہر کرتی ہے کہ پاکستان اس کم از کم کریڈٹ ریٹنگ کو حاصل کر چکا ہے جو سرمایہ کاروں کے اطمینان کے لیے درکار ہوتی ہے، اس طرح مستقبل کے بانڈ کے اجراء کی راہ بھی ہموار ہو گئی۔

• آئی ایم ایف کے ای ایف ایف کے تحت پاکستان کی معاشی مہدیات بہتر ہوئیں۔ خاص طور پر مالیاتی اور بیرونی کھاتوں میں بہتری اور پست مہنگائی نے سرمایہ کاروں کا اعتماد بڑھایا جو ریاستی بانڈ پر یافت میں کمی کا سبب بنا۔

کسی ملک کے دیوالیہ ہونے کے خطرے کا ایک اور پیمانہ کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ (سی ڈی ایس) ہے جس میں نمایاں طور پر کمی آئی (شکل 4.1.2)۔<sup>22</sup> یہ بات اہم ہے کہ جنوری

شکل 4.1.2: پاکستان کا کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ



2017ء میں پاکستان کا سی ڈی ایس 368 ہے جو 2011ء کی بلندی یعنی 1,219 بی پی ایس سے خاصی کم ہے۔<sup>23</sup> جیسا کہ پہلے بتایا گیا، بعض یورپی ملکوں میں معاشی اٹھل پھٹل اور امریکہ کی طرف سے مقداری زمی (کیو ای) کے باعث خاصی سیالیت کے نتیجے میں سی ڈی ایس میں بحیثیت مجموعی کمی آئی۔ تاہم اس 16ء کی دوسری ششماہی کے دوران جب امریکی فیڈ نے اپنا فیڈرل فنڈ ریزٹ بڑھایا تو سی ڈی ایس میں معمولی اضافہ دیکھا گیا۔

بین الاقوامی منڈی میں سنے اجراء کے تناظر میں یہ خوش آئند تبدیلیاں ہیں۔ تاہم بین الاقوامی سرمایہ منڈیوں میں بدلتے ہوئے رجحانات مستقبل پر کچھ مضمرات ڈال سکتے ہیں۔ مثال کے طور پر امریکہ میں زری پالیسی کی حالیہ سختی سے ریاستی بانڈز کی قیمتیں متاثر ہو سکتی ہیں۔ اس سے حالیہ اجراء پر یافت بھی بڑھ سکتی ہے اور اس لیے نئے بانڈ کی اجراء یوں کی شرائط پر بھی اثر پڑ سکتا ہے۔

<sup>22</sup> کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ مالی تبدل کا یہ معاہدہ ہے کہ قرضے کی نابدہنگی کی صورت میں فروخت کار خریدار کو تلافی پیش کرے گا۔

<sup>23</sup> سی ڈی ایس پر ہمارا تجزیہ 5 سالہ سی ڈی ایس سے متعلق ہے جو مارکیٹ کا سب سے سیال جز ہے۔