

1

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

سخت زری پالیسی ، سرمایہ کاری کی پست سطح ، اور کمزور تجارتی نمو کی وجہ سے 2023ء میں عالمی معیشت میں تنزلی مسلسل رہی جبکہ طلب میں کمی ، رسدی زنجیر (سپلائی چین) کی بحالی اور اشیا کی قیمتوں میں اعتدال آنے سے عالمی مہنگائی میں کمی واقع ہوئی۔ اگرچہ ترقی یافتہ ملکوں میں مرکزی بینکوں نے سخت زری پالیسی کا سلسلہ جاری رکھا ، تاہم 2023ء میں عالمی مالی حالات مجموعی طور پر نرم رہے ، جس کی بنیادی وجہ شرح سود میں کٹوتی اور ایکویٹی کی بلند قدر پیمائی کی توقعات تھیں۔ سرکاری قرضے ترقی یافتہ ملکوں میں بہتر ہوتے رہے تاہم ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں (ای ایم ڈی ای) میں بلند سطح پر رہے۔ عالمی معیشت کے لیے خطرے کے اہم ترین موجودہ عوامل مشرق وسطیٰ اور یورپ میں جاری تنازعات ہیں۔ ملکی محاذ پر ، طویل عرصے سے جاری ساختی مسائل رسدی دھچکوں کے تاخیر سے پڑنے والے اثرات ، میکرو اکنامک عدم توازن ، اور سیاسی بے یقینی کے سبب پیچیدہ ہو گئے۔ 2023ء کی دوسری ششماہی میں میکرو اکنامک حالات میں بہتری آنا شروع ہوئی ، کثیر جہتی مالکاری کے دوبارہ شروع ہونے سے ظاہر ہے ، اس طرح زرمبادلہ کے ذخائر میں بہتری آئی ، رسک پریمیم کو معتدل کیا گیا ، شرح مبادلہ مستحکم ہوئی اور طلب میں نرمی آنے کے ساتھ ، جاری کھاتے میں بہتری آئی۔ اس مثبت پیش رفت کی مدد سے مہنگائی میں کمی آئی جبکہ معاشی بحالی کے آثار 2023ء کی دوسری ششماہی میں نمودار ہوئے۔

1 عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

1.1 عالمی اقتصادی تحریکات

جدول 1.1: عالمی معیشت - حقیقی جی ڈی پی نمو

فیصد	2021ء	2022ء	2023ء	2024*ء	2025*ء
دنیا	6.2	3.5	3.2	3.2	3.2
ترقی یافتہ ممالک	5.4	2.6	1.6	1.7	1.8
ابھرتی ہوئی ترقی پذیر معیشتیں	6.7	4.1	4.3	4.2	4.2
ابھرتی ہوئی ترقی پذیر معیشتیں - ایشیا	7.4	4.5	5.6	5.2	4.9
امریکہ	5.8	1.9	2.5	2.7	1.9
یورپ کا علاقہ	5.3	3.4	0.4	0.8	1.5
خلیج تعاون کونسل	3.8	7.8	0.5	2.7	4.6
برطانیہ	8.7	4.3	0.1	0.5	1.5
جاپان	2.6	1.0	1.9	0.9	1.0
چین	8.5	3.0	5.2	4.6	4.1
ترکیہ	11.4	5.5	4.5	3.1	3.2
بھارت	9.7	7.0	7.8	6.8	6.5
روس	6.0	-1.2	3.6	3.2	1.8
سعودی عرب	5.1	7.5	-0.8	2.6	6.0
عرب امارات	4.4	7.9	3.4	3.5	4.2
پاکستان (مالی سال)	5.8	6.2	-0.2	2.0	3.5

* آئی ایم ایف کی پیش گوئیاں

ماخذ: آئی ایم ایف

خلیج تعاون کونسل برآمدات کی ایک اہم منزل اور پاکستان کے لیے ترسیلات زر کی آمد کا ایک ذریعہ ہے، تاہم وہاں نمایاں مندی رہی اور 2023ء میں 0.5 فیصد کی واجبی نمو ہوئی۔ یہ تیل کی پیداوار میں کمی (خاص طور پر سعودی عرب میں) کی وجہ سے ہوا۔ تاہم، معتدل مہنگائی اور معاون مالیاتی پالیسیوں کی بنا پر ان معیشتوں میں غیر تیل سرگرمیاں مستحکم رہیں۔²

عالمی اقتصادی سرگرمی میں کمی کا سلسلہ 2023ء کے دوران بھی جاری رہا۔۔۔

اس سال بھی عالمی اقتصادی نمو کم ہوتی رہی، جو مہنگائی کی بلند سطح، پست سرمایہ کاری، اور کمزور تجارتی نمو کے پیش نظر سخت زری پالیسی کے اثرات کو ظاہر کرتی ہے۔ اشرح نمو 2023ء کے دوران گر کر 3.2 فیصد تک پہنچ گئی جو 2022ء میں 3.5 فیصد تھی (جدول 1.1)۔

نمو میں یہ سست روی بنیادی طور پر ترقی یافتہ ملکوں میں اقتصادی رفتار کو معتدل کرنے کی وجہ سے آئی جو 2022ء میں 2.6 فیصد تھی اور اب 1.6 فیصد ہو گئی۔ ترقی یافتہ ملکوں میں سے برطانیہ اور یورو کے علاقے میں نمو تیزی سے کم ہوئی۔ یورپ میں توانائی کی بلند قیمتوں اور بلند شرح سود کی وجہ سے صارفین کے اخراجات اور اشیا سازی کی سرگرمیاں کم رہیں۔ تاہم، سخت زری پالیسی کے باوجود امریکہ نے توسیعی مالیاتی پالیسی اور صارفین کے خطیر اخراجات کی بنا پر مستحکم ترقی کی رفتار کو برقرار رکھا۔

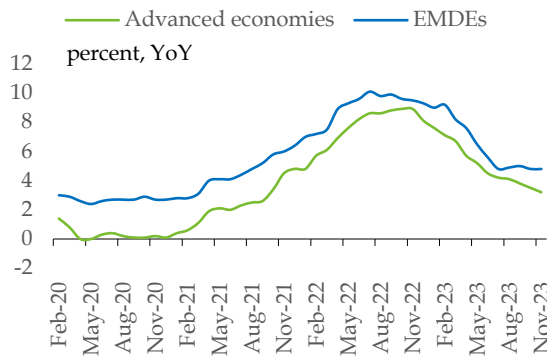
اس سے قطع نظر ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں نے خاص طور پر وہ جو ایشیا میں ہیں، عالمی نمو کو مستحکم رفتار سے آگے بڑھایا۔ ایشیا میں، خاص طور پر بھارت اور چین کی زبردست اقتصادی سرگرمیوں نے، ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں کی مجموعی نمو میں اہم کردار ادا کیا۔ بھارت کی تیز رفتار توسیع بڑی حد تک سرمایہ کاری اور خدمات میں مستحکم ترقی کی وجہ سے ہوئی۔ جہاں تک چین کا معاملہ ہے تو صارفین کے کم اخراجات اور جائیداد کے شعبے میں سکڑاؤ کے باوجود، کووڈ کے بعد کی بحالی نے اقتصادی سرگرمیوں کو 2023ء میں 5.2 فیصد جی ڈی پی نمو تک بڑھانے میں مدد کی جو 2022ء میں 3.0 فیصد تھی۔

¹ عالمی بینک۔ (2024ء)۔ عالمی اقتصادی امکانات۔ واشنگٹن، جنوری

² عالمی مالیاتی فنڈ۔ (2024ء)۔ علاقائی اقتصادی منظر نامہ (مشرق وسطیٰ اور وسط ایشیا)۔ واشنگٹن، جنوری

وجہ کمزور عالمی طلب اور زیادہ پابندیوں والی تجارتی پالیسیاں تھیں۔ تجارتی لحاظ سے خود کو محدود کرنے کا سلسلہ شدید ہوتا جا رہا ہے جس کی عکاسی 2023ء میں اس طرح ہوئی کہ تجارتی پابندیوں کی تعداد نمایاں طور پر بڑھ کر 3,000 ہو گئی جو 2019ء کے اعداد و شمار سے تقریباً تین گنا زائد ہے۔³

شکل 1.3: صارفی قیمتوں کی مہنگائی

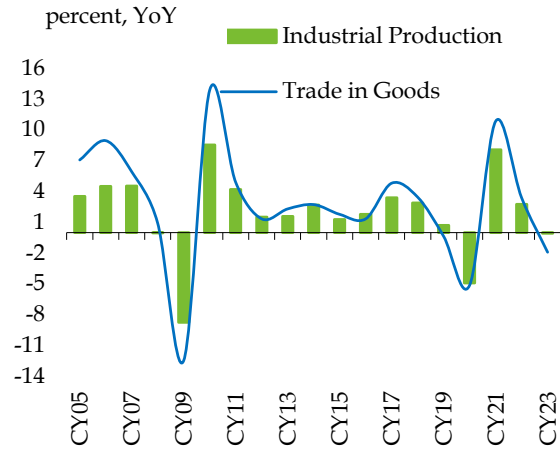


Note: Data represents median headline inflation
Source: World Bank

گذشتہ سال مہنگائی کے کئی عشروں کی بلند ترین سطح سے بڑھنے کے بعد 2023ء کے دوران مہنگائی کا دباؤ کم ہوا

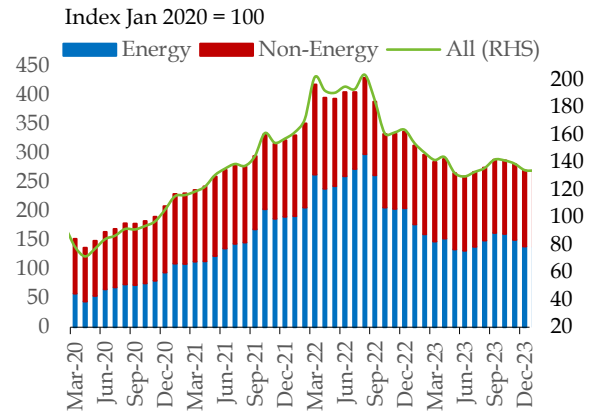
عالمی عمومی مہنگائی 2023ء میں 6.8 فیصد تک گر گئی جو پچھلے سال 8.7 فیصد تھی۔ مہنگائی کے دباؤ میں اس کی میں کئی عوامل کار فرما رہے: سخت زری پالیسی موقف کے تناظر میں صارفین میں طلب میں کمی، عالمی رسدی زنجیر میں بحالی اور اجناس کی قیمتوں میں اعتدال۔ 2023ء کی دوسری ششماہی میں توانائی کی قیمتوں میں عبوری اضافے کے سوا، اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں 2023ء کے دوران خاصی اور مسلسل کمی دیکھی گئی، اگرچہ کہ یہ وبائی مرض سے پہلے کی سطح سے اوپر ہے (شکل 1.2)۔ اس عارضی اضافے کے باوجود، جو ممکنہ طور پر اوپیک پلس کی طرف سے تیل کی پیداوار میں کٹوتی اور مشرق وسطیٰ کے تنازعات سے ہوا، توانائی کی اوسط قیمتوں میں 2023ء میں 35.1 فیصد کمی واقع ہوئی۔

شکل 1.1: عالمی تجارت اور صنعتی پیداوار کی نمو



Source: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

شکل 1.2: اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں کا اشاریہ



Source: World Bank

--- کمزور تجارتی نمو کے ساتھ

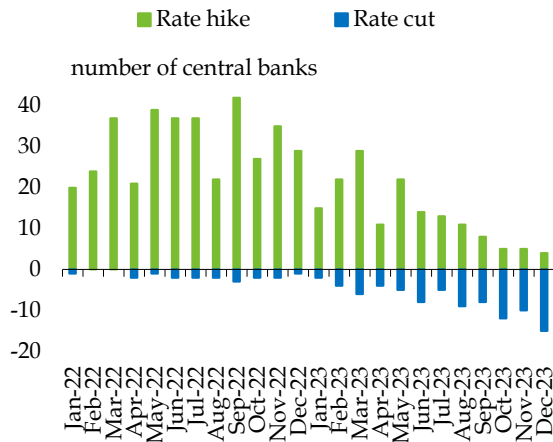
عالمی تجارت کے بارے میں اہم بات یہ ہے کہ اگر 2007-08ء کے عالمی مالی بحران اور کووڈ وبا کے دھچکے کو نظر انداز کر دیا جائے تو 2023ء وہ سال تھا جس میں عالمی تجارت میں سب سے زیادہ سست روی دیکھی گئی (شکل 1.1)۔ اس کی

³ عالمی مالیاتی فنڈ۔ (2024)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ: ایک دشاوار بحالی۔ واشنگٹن، جنوری

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

یہ بات قابل ذکر ہے کہ ترقی یافتہ ملکوں کے مرکزی بینکوں کے برعکس چند ابھرتی ہوئی منڈی کی معیشتیں مہنگائی کے اپنے اہداف پورے کرنے کے بعد 2023ء کے دوران پالیسی شرحوں میں کمی لانے کی طرف چلی گئیں۔ ترقی یافتہ معیشتوں کے مرکزی بینکوں میں سے فیڈرل ریزرو اور یورپی مرکزی بینک نے نمایاں جارحانہ پالیسی موقف اپنایا۔ امریکہ میں سخت مالی حالات اور عالمی وبا کے تناظر میں میکرو اکنامک حالات میں اچانک تبدیلی سے سامنے آنے والی دیگر کمزوریوں کے نتیجے میں امریکہ کے کچھ بینک نادہندہ ہو گئے جس سے مارچ 2023ء میں عالمی مالی استحکام کو خدشات لاحق ہوئے (مزید تفصیلات، باکس 1.1)۔ تاہم، بروقت پالیسی اقدامات کر کے امریکہ اور عالمی مالی نظام میں متعدد تناسب کے مزید پھیلاؤ کو روک لیا گیا۔

شکل 1.5: پالیسی ریٹ پر مرکزی بینکوں کے فیصلے



Source: CBrates.com

دنیا بھر میں زری پالیسیوں کے تجزیے⁴ سے پتہ چلتا ہے کہ 2023ء کی پہلی تین سہ ماہیوں کے دوران 145 بار پالیسی شرحوں میں اضافہ اور 51 بار کمی کی گئی، جو کہ سخت زری پالیسی موقف کی نشاندہی ہے۔ تاہم، یہ رجحان آخری سہ ماہی کے دوران الٹ گیا۔ 14 بار شرحوں میں اضافہ اور 37 بار کمی دیکھی گئی۔ یہ موافق زری پالیسی موقف بہت سی ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں نے اپنایا جبکہ زیادہ تر ترقی یافتہ ملکوں کے مرکزی بینکوں نے مہنگائی کے اپنے اہداف حاصل کرنے اور مہنگائی کی توقعات کو قابو میں رکھنے کے لیے اپنے سخت موقف کو جاری

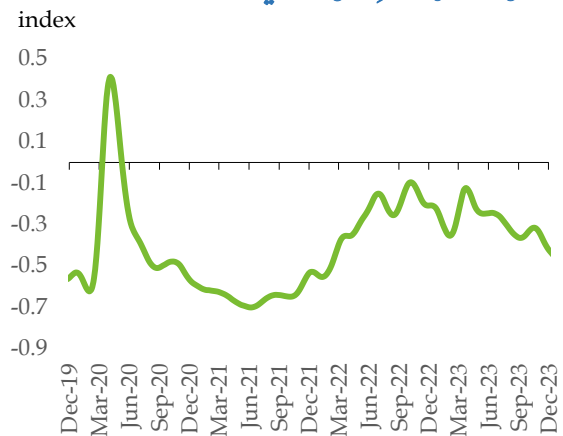
غیر توانائی کی قیمتوں میں بھی، جن میں بنیادی طور پر خوراک اور دھاتیں نمائندہ ہیں، 2023ء میں 5.3 فیصد کمی ہوئی جس سے اعتدال کا رجحان ظاہر ہوا۔ اہم فصلوں کی رسد کے 2023ء میں بہتر حالات اور بڑی معیشتوں میں کمزور طلب بالترتیب خوراک اور دھاتوں کی قیمتوں میں کمی کی وجوہات ہیں۔

یہ بات قابل ذکر ہے کہ اگرچہ مجموعی طور پر مہنگائی کا عالمی دباؤ خاصا کم ہوا، تاہم عمومی طور پر مہنگائی پیشتر ترقی یافتہ ممالک کے مقررہ اہداف سے اوپر ہی رہی۔ بہر حال، ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں نصف ممالک میں مہنگائی کا دباؤ اپنے ہدف سے نیچے رہا (شکل 1.3)۔

ترقی یافتہ ملکوں میں مرکزی بینکوں کی سخت زری پالیسی کے باوجود عالمی مالی حالات 2023ء میں نمایاں طور پر نرم ہوئے

مہنگائی کو متعلقہ اہداف تک کم کرنے کے لیے ترقی یافتہ ملکوں میں مرکزی بینکوں نے سخت زری پالیسی موقف برقرار رکھا۔ تاہم، 2023ء کی پہلی سہ ماہی کے بعد عالمی مالی حالات خاصی حد تک نرم ہوئے (شکل 1.4)۔ یہ دراصل مہنگائی کے دباؤ میں نرمی کے حالات میں کلیدی پالیسی شرحوں میں معکوسیت کی بلند توقعات کی بنا پر ہوا۔ اس کے علاوہ ایکویٹی کی نسبتاً بلند قدریں پائی اور اسٹاک کے پست اتار چڑھاؤ نے مالی حالات میں بہتری کا ساتھ دیا۔

شکل 1.4: مالی صورت حال کا اشاریہ



Source: fredhelp.stlouisfed.org

⁴ تجزیے کی بنیاد CBrates.com کا ڈیٹا ہے۔

ریاستی قرض کی سطح ترقی یافتہ ملکوں میں محدود رہی تاہم ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں مزید بڑھی ---

وبائی مرض کے دوران ریاستی قرضوں کی سطح میں خاصا اضافہ ہوا کیونکہ دنیا بھر کی حکومتوں نے وبا کے اثرات کم کرنے کے لیے جارحانہ انداز میں جواب دیا۔ تاہم، 2020ء کے بعد سرکاری قرضے ترقی یافتہ ملکوں میں بہتر ہوتے رہے، اگرچہ اب بھی عالمی وبا سے پہلے کی سطح سے بلند تھے۔ ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں بھی قرض بلند سطح پر رہا۔ ان معیشتوں میں قرض اور جی ڈی پی کا تناسب 2023ء کے آخر میں بڑھ کر 68.3 فیصد ہو گیا جو 2022ء کے آخر میں 65.3 فیصد تھا (شکل 1.7)۔⁸ ان معیشتوں کو درپیش منفرد مسائل کے علاوہ (مثال کے طور پر مالی رکاوٹیں) امریکی ڈالر کے مقابلے میں ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں کی کرنسیوں کی قدر میں کمی نے بھی کردار ادا کیا۔

1.2 ملکی اقتصادی پیشرفت

کئی عوامل نے 2023ء میں بلند تر اقتصادی ترقی میں اہم کردار ادا کیا۔ ---

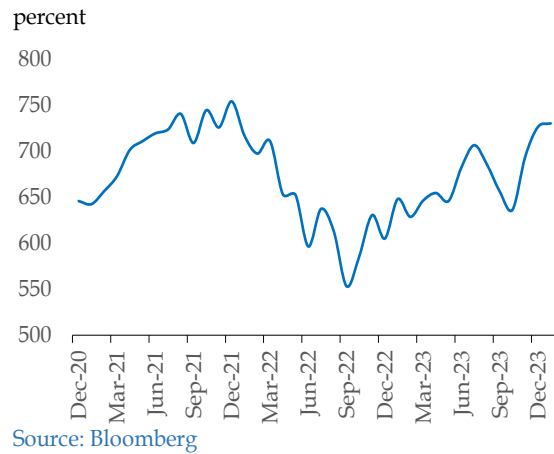
پاکستان کی معیشت کو 2023ء کے دوران ایک دشوار میکرو اکنامک ماحول کا سامنا رہا۔ دیرینہ ساختی مسائل کی یکجہتی،⁹ رسد کے دھچکے، اندرونی اور بیرونی عدم توازن، ملک کے خطرے کے پریمیم کو لگنے والے دھچکے اور اقتصادی عالمین کے جذبات اور مہنگائی کے دباؤ کا مقابلہ کرنے کے لیے سخت زری پالیسی جی ڈی پی کی نمو میں تیزی سے کمی کا باعث بنی۔ حقیقی جی ڈی پی میں 2023ء میں 0.1 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ 2022ء میں 4.5 فیصد نمو تھی۔¹⁰ جی ڈی پی میں کمی بنیادی طور پر صنعتی اور خدمات کے شعبوں سے منسلک تھی، جبکہ زراعت کے شعبے کی مضبوط

رکھا (شکل 1.5)۔ شرح سود کے تفرق وسیع ہونے سے ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں سے سرمائے کا اخراج ہونے لگا⁵ اور ترقی یافتہ ملکوں کی کرنسیاں خاص طور پر امریکی ڈالر مضبوط ہوا۔⁶

2023ء میں ایکویٹی کی عالمی قیمتیں بحال ہوئیں

ایکویٹی کی عالمی مارکیٹوں میں تیزی کے احساسات دیکھے گئے جیسا کہ 2023ء میں عالمی ایکویٹی پرائس انڈیکس میں 20.0 فیصد بحالی سے ظاہر ہوتا ہے۔ گزشتہ سال قدرتی پیمانیوں میں نمایاں کمی کے برعکس ایسا ہوا۔ دراصل ترقی یافتہ ملکوں میں خطرے کے بہتر احساسات نے ایکویٹی انڈیکس میں اضافہ کیا۔ اگرچہ 2023ء میں ترقی یافتہ ملکوں میں حوصلہ افزا احساسات غالب رہے، تاہم مشرق وسطیٰ میں تنازع سے بڑھتی ہوئی غیر یقینی صورتحال کی وجہ سے اکتوبر 2023ء کے دوران ایکویٹی کی قیمتوں میں ایک قلیل مدتی زبردست کمی دیکھی گئی (شکل 1.6)۔⁷

شکل 1.6: ایکویٹی قیمتوں کا عالمی اشاریہ



⁵ عالمی بینک۔ (2024)۔ عالمی اقتصادی امکانات۔ واشنگٹن، جنوری

⁶ تقریباً 20 فیصد ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتیں، جن کی قرضے کی درجہ بندی کمزور تھی، 2023ء کے دوران ان کی کرنسی میں خاصی (30 فیصد) کمی ہوئی۔

⁷ حتمی تیل اور قدرتی گیس کی قیمتوں میں نمایاں اضافہ ہوا۔ آئی ایم ایف بلاگ کیہ دسمبر 2023ء

⁸ ستمبر 2023ء میں سرکاری قرض بڑھ کر 24.9 ٹریلین ڈالر ہو گیا جو گزشتہ سال کی اسی مدت میں 22.8 ٹریلین ڈالر تھا۔ ماخذ: جی ڈی پی ایس ڈیٹا پورٹل

⁹ کلیدی ساختی مسائل میں نجی بچت اور سرمایہ کاری، جی ڈی پی میں ٹیکس کا تناسب، پیداواری نمو، برآمدات اور عالمی سرمایہ کاری کا بہاؤ تمام کی پست سطحیں شامل ہیں۔

¹⁰ مالی سال کے لحاظ سے حقیقی جی ڈی پی نمو جو مالی سال 22ء میں 6.2 فیصد تھی، کم ہو کر مالی سال 23ء میں منفی 0.2 فیصد ہو گئی۔ جدول 1.2 میں دیے گئے جی ڈی پی کے کیلنڈر سال کے تخمینے پاکستان دفتر شماریات کے حال میں جاری کردہ سہ ماہی این آئی اے ڈیٹا پر مبنی ہیں۔

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

عالمی مالی حالات میں آنے والی وسیع نرمی کے باوجود عالمی مالی منڈیوں تک ملکی رسائی کو محدود کر دیا (شکل 1.4)۔

کارکردگی نے معاشی سرگرمیوں میں مجموعی سست روی پر قابو پانے میں مدد کی (جدول 1.2، شکل 1.8)۔

جدول 1.2: پاکستان کے کلیدی اقتصادی اظہارے*

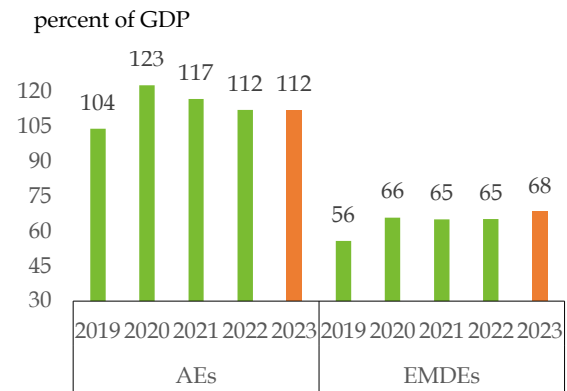
2023ء	2022ء	2021ء	2020ء	2019ء	
(فیصد)					حقیقی شعبہ
-0.1	4.5	6.8	-0.5	2.9	حقیقی جی ڈی پی کی نمو
-4.7	5.1	9.0	-4.1	-1.2	صنعتی شعبے کی نمو
5.1	3.0	3.8	3.7	2.4	زراعتی شعبے کی نمو
-0.6	4.9	7.4	-0.9	4.6	شعبہ خدمات کی نمو
-9.8	6.7	14.7	-9.7	1.9	بڑے پیمانے کی اشیا سازی، نمو (سال بسال اوسط)
30.9	19.7	9.5	9.5	9.4	مہنگائی (سال بسال اوسط)
(ارب امریکی ڈالر)					بیرونی شعبہ
8.2	5.6	17.7	13.4	11.3	اسٹیٹ بینک کے ذخائر (آخر مدت)
-0.4	-12.2	-12.3	-0.7	-8.6	جاری کھاتے کا توازن
36.4	39.0	35.6	27.3	30.7	برآمدات (اشیا و خدمات)
57.8	76.6	76.5	52.1	58.0	درآمدات (اشیا و خدمات)
26.4	29.9	31.1	25.9	22.1	ترسیلات زر
281.9	226.4	176.5	159.8	154.8	پاکستانی روپے کی ڈالر (آخر مدت)
(فیصد)					مالیاتی شعبہ
-7.8	-7.9	-7.1	-8.1	-8.9	مالیاتی خسارہ (مالی سال کی جی ڈی پی کا فیصد)
34.3	16.9	17.5	10.1	12.3	محاصل کی نمو (سال بسال)
30.3	31.1	11.3	9.4	18.9	اخراجات کی نمو (سال بسال)
(فیصد اور ٹریلین روپے)					زری شعبہ
-1.1	13.4	19.6	4.5	3.8	نئی شعبے کو قرضہ (سال بسال)
7.2	5.6	3.6	3.5	3.4	مالکاری
7.0	5.7	1.7	2.7	2.7	ملکی
0.2	-0.1	1.9	0.8	0.7	بیرونی

* تمام اعداد و شمار تقویمی سال کی بنیاد پر ہیں ماسوائے وہاں جہاں صراحت کردی گئی ہے۔

ماخذ: وزارت خزانہ، پاکستان دفتر شماریات، اور اسٹیٹ بینک

2022ء کے سیلاب کے تاخیری اثرات کے علاوہ بعض اجناس کی قیمتوں میں انتظامی ردوبدل، اور کرنسی کی قدر میں خاصی کمی کا نتیجہ کئی دہائیوں کی بلند ترین مہنگائی کی صورت میں نکلا جس کے بعد مہنگائی اور اس کی توقعات پر قابو پانے کے لیے مناسب طور پر سخت زری پالیسی موقف کی ضرورت پڑی۔

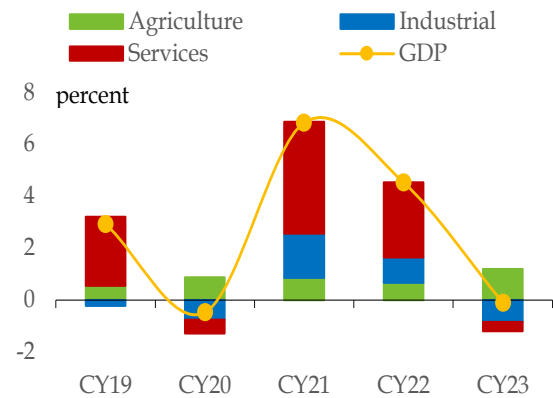
شکل 1.7: حکومتوں کا عمومی قرضہ



Note: 2023 represents projections of IMF.

Source: International Monetary Fund

شکل 1.8: جی ڈی پی کی نمو اور شعبہ جاتی شرکت



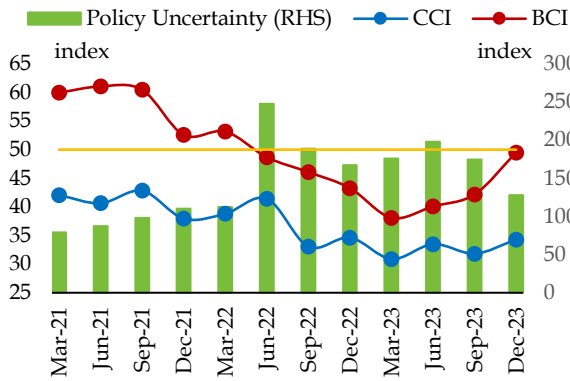
Source: Pakistan Bureau of Statistics

-- خاص طور پر، پہلی ششماہی کئی عشروں کی بلند مہنگائی، اور روپے کی قدر میں تیز رفتار کمی سے عبارت تھی۔۔۔ 2023ء کی پہلی ششماہی خاص طور پر صبر آزما رہی۔ سیاسی غیر یقینی صورت حال، آئی ایم ایف کے استحکامی پروگرام میں تاخیر اور زرمبادلہ کے پست ذخائر کی وجہ سے ملکی رسک پریمیم میں خاصا اضافہ ہوا اور اس کا نتیجہ ملکی کرنسی پر کافی دباؤ کی صورت میں نکلا (شکل 1.9)۔ اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کے مجموعی اثرات ملکی مہنگائی کے نتائج پر مرتب ہوتے لیکن کرنسی کی قدر میں نمایاں کمی رکاوٹ بن گئی (شکل 1.2)۔ اس کے ساتھ ساتھ، خطرے کے بلند پریمیم نے

تاہم، 2023ء کے نصف آخر میں معاشی ماحول بہتر ہوا

میکرو اکنامک ماحول 2023ء کی دوسری ششماہی میں معمولی سا بہتر ہوا۔ اس بہتری کا اظہار کاروباری اعتماد کے اشاریے کی بحالی، پالیسی کی غیر یقینی صورتحال میں کمی، خطرے کے پریمیم میں کمی اور شرح مبادلہ میں استحکام سے ہوا (شکل 1.11)۔ اس مثبت پیش رفت، اور سازگار اساسی اثر کے نتیجے میں دوسری ششماہی میں اوسط مہنگائی 28.8 فیصد (2023ء کی پہلی ششماہی میں 33.0 فیصد) ہو گئی اور بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں 0.9 فیصد سکڑاؤ آیا (پہلی ششماہی میں 17.3 فیصد)۔

شکل 1.11: صارف اور کاروبار کا اعتماد



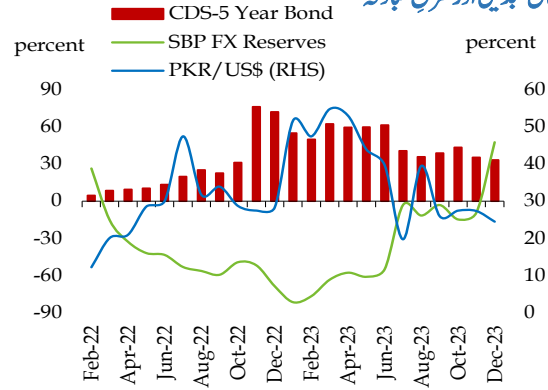
Source: State Bank of Pakistan and PolicyUncertainty.com

گھریلو طلب میں کمی اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں نرمی کے سبب بیرونی کھاتے میں خاصی بہتری آئی

2023ء کی پہلی ششماہی میں پست معاشی سرگرمی، استحکام کی پالیسیوں، اور ضروری درآمدات کو ترجیح دینے سے اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کی وجہ سے درآمدی بل میں نمایاں کمی ہوئی۔ اشیا اور خدمات کی درآمدات 2022ء میں 76.6 ارب ڈالر تھیں جو 2023ء میں گر کر 57.8 ارب ڈالر رہ گئیں، یہ 24.5 فیصد کمی کو ظاہر کرتی ہے۔

عالمی اقتصادی سرگرمیوں میں سست روی، خاص طور پر پاکستان کی بڑی برآمدی منزلوں میں آنے والی سست روی کے دور میں رسدی زنجیر میں رکاوٹوں سے خام مال کی درآمد متاثر ہوئی، نیز پیداواری لاگت بڑھ گئی، اور سیلاب سے ہونے والے

شکل 1.9: کریڈٹ ڈیفالٹ سواپ اور اسراسٹیٹ بینک کے ذخائر میں سال بسال تبدیلی اور شرح مبادلہ



Source: State Bank of Pakistan and Bloomberg

مزید برآں، بیرونی کھاتے پر دباؤ کم کرنے کے لیے درآمدات کو عارضی طور پر محدود کرنے کے انتظامی اقدامات 2022ء میں متعارف کرائے گئے اور 2023ء کی پہلی ششماہی تک جاری رہے۔ درآمدی خام مال کی محدود دستیابی نے رسد میں رکاوٹوں کے اثرات بڑھادیے اور مہنگائی کو بڑھا کر نمو کو منفی طور پر متاثر کیا۔ اس پس منظر میں مذکورہ ششماہی کے دوران بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں اوسطاً 17.3 فیصد کمی آئی، جبکہ صارف اشاریہ قیمت اوسط مہنگائی 33.0 فیصد تک پہنچ گئی (شکل 1.10)۔ تاہم 2023ء کی دوسری ششماہی میں نہ صرف اشیا سازی کی سرگرمیاں بحال ہوئیں بلکہ مہنگائی میں بھی کمی آئی۔

شکل 1.10: بڑے پیمانے کی اشیا سازی



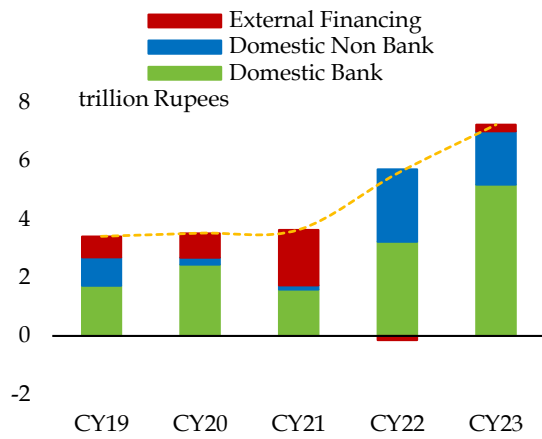
Source: Pakistan Bureau of Statistics

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

ملکی کرنسی پر دباؤ پہلی ششماہی میں بڑھا ، دوسری میں کم ہوا

2023ء کی پہلی ششماہی میں، آئی ایم ایف تو سیتی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) کے 9 ویں جائزے کی تکمیل میں تاخیر کے دور میں، بیرونی قرضوں کی بروقت ادائیگی اور توقع سے کم سرکاری اور دو طرفہ رقوم کی وجہ سے زرمبادلہ کے ذخائر، جو پہلے ہی کم ہو رہے تھے، مزید 1.1 ارب ڈالر کم ہو گئے۔ زرمبادلہ ذخائر کی پست سطح کے علاوہ ملکی غیر یقینی صورتحال نے سرمایہ کاروں کے اعتماد کو بری طرح متاثر کیا اور اس کے نتیجے میں ملک کی کریڈٹ ریٹنگ میں کمی ہوئی۔¹¹ مزید برآں، ترقی یافتہ ملکوں میں سخت زری پالیسی اور ملکی رسک پر بیم بلند ہونے سے تجارتی ذرائع سے قرض لینا مشکل ہو گیا۔

شکل 1.13: مالیاتی خسارہ اور اس کی مالکاری



Source: Ministry of Finance

ان تبدیلیوں نے ملکی کرنسی پر دباؤ ڈالا اور 2023ء کے پہلے نو مہینوں میں اوسط ماہانہ شرح مبادلہ میں 24.4 فیصد کمی واقع ہوئی۔

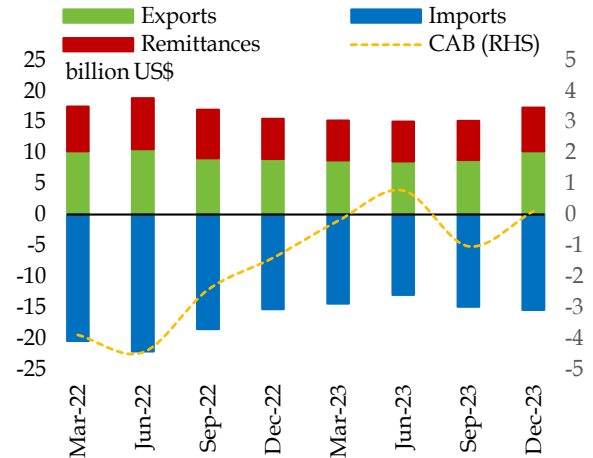
تاہم، آئی ایم ایف کے ای ایف ایف کے 9 ویں جائزے کی کامیاب تکمیل سے جزوی فائدہ یہ ہوا کہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر 2023ء کی دوسری ششماہی میں 3.8 ارب ڈالر بڑھ گئے، جبکہ پہلی ششماہی میں 1.1 ارب ڈالر کمی ہوئی تھی۔ زرمبادلہ ذخائر میں بہتری اور زرمبادلہ کی سٹہ بازار طلب پر قابو پانے

نقصانات کی وجہ سے زرعی پیداوار کو پہنچنے والے نقصانات کے مسلسل اثرات کی وجہ سے برآمدات میں بھی کمی آئی۔ اشیاء اور خدمات کی برآمدات جو 2022ء میں 39.0 ارب ڈالر تھی 2023ء میں 36.4 ارب ڈالر رہ گئی، یوں 6.5 فیصد کمی واقع ہوئی۔

زرمبادلہ کا دوسرا سب سے بڑا ذریعہ ترسیلات زر بھی 11.8 فیصد کم ہو کر 2023ء میں 26.4 ارب ڈالر رہ گئیں جو 2022ء میں 29.9 ارب ڈالر تھے۔ ترسیلات زر میں اس کمی کی وجہ ترقی یافتہ معیشتوں میں سست روی، اوپن مارکیٹ اور بین البینک شرح مبادلہ کے درمیان وسیع تفاوت خاص طور پر 2023ء کی تیسری سہ ماہی میں، اور عالمی وبا کے بعد ہوائی سفر کا بتدریج معمول پر آنا تھا۔

تاہم، ایک مثبت امر یہ ہے کہ برآمدات میں کمی برآمدات اور ترسیلات زر میں ہونے والے سکڑاؤ سے کہیں زیادہ رہی، جس سے کرنٹ اکاؤنٹ میں بہتری آئی، یعنی 2022ء میں 12.2 ارب ڈالر خسارے کے مقابلے 2023ء میں خسارہ محض 0.4 ارب ڈالر رہ گیا (جدول 1.2 اور شکل 1.12)۔

شکل 1.12: کرنٹ اکاؤنٹ کی رقم



Source: State Bank of Pakistan

¹¹ فروری 2023ء میں موڈیز اور Fitch نے پاکستان کی درجہ بندی کم کر کے Caa2 اور CCC+ سے بالترتیب Caa3 اور CCC- کر دی۔

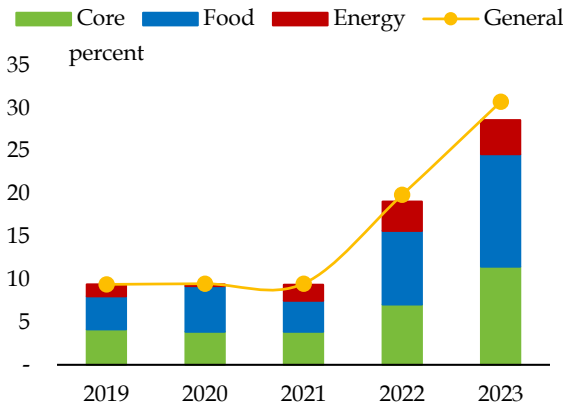
پاکستانی روپے کے لحاظ سے بیرونی قرضوں میں 27.2 فیصد اضافہ ہوا جس کی وجہ ملکی کرنسی کی قدر میں کمی ہے (شکل 1.14)۔

کے لیے انتظامی اقدامات کے نتیجے میں بازار مبادلہ مارکیٹ میں استحکام بحال ہوا اور اوسط ماہانہ شرح مبادلہ جو ستمبر 2023ء میں 297.7 روپے فی ڈالر تھی، دسمبر 2023ء میں گر کر 283.3 روپے فی ڈالر ہو گئی۔

2023ء میں وسیع البنیاد اور کئی عشروں کی بلند مہنگائی ہوئی

اوسط قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی 2023ء میں 30.8 فیصد تک پہنچ گئی، جو 2022ء میں 19.9 فیصد تھی۔ اس مہنگائی میں خوراک کا شعبہ اہم حصہ دار تھا تاہم قومی مہنگائی اور توانائی کے شعبوں میں بھی بڑھتے ہوئے رجحانات تھے۔ ملکی طلب میں نمایاں کمی کے باوجود خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے اور کرنسی کی قدر گرنے کے اثرات مہنگائی کی توقعات اور اجرتوں میں شامل ہو گئے، جس سے قومی مہنگائی میں اضافہ ہوا (شکل 1.15)۔

شکل 1.15: صارف اشاریہ قیمت مہنگائی اور اس کے اجزاء

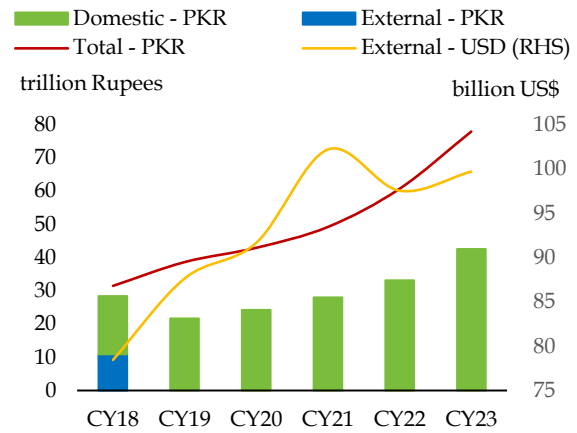


Source: Pakistan Bureau of Statistics

بڑھتے معاشی عدم توازن نے مناسب زری پالیسی کا تقاضا کیا...

بڑھتی ہوئی مہنگائی اور بیرونی شعبے میں خطرات کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے اپنی سخت زری پالیسی جاری رکھی۔ 2022ء میں پالیسی ریٹ میں 900 بیسیس پوائنٹ اضافے کے بعد 2023ء میں پالیسی ریٹ مزید 600 بی پی ایس بڑھا کر 22 فیصد کر دیا گیا۔ تاہم، پالیسی شرح میں تمام اضافہ 2023ء کی پہلی ششماہی میں ہوا اور دوسری ششماہی میں پالیسی شرح تبدیل نہیں کی گئی۔ مؤثر زری پالیسی اقدامات

شکل 1.14: پاکستان کا قرضوں کا خاکہ



Source: State Bank of Pakistan

مالیاتی خسارہ بڑھنے کا رجحان جاری رہا...

مالیاتی خسارہ 2022ء میں 5.6 ٹریلین روپے تھا جو 2023ء میں بڑھ کر 7.2 ٹریلین روپے ہو گیا، یہ 30 فیصد سالانہ اضافہ تھا۔ بڑا اضافہ اخراجات بڑھنے سے ہوا، جو محصولات میں ہونے والے اضافے سے بھی آگے نکل گئے۔ ناکافی بیرونی مالکاری بہاؤ کی بنا پر حکومت مجبور ہوئی کہ اپنا 97 فیصد خسارہ ملکی ذرائع سے پورا کرے۔ 2023ء میں مجموعی بجٹ خسارے کا 72 فیصد ملکی ذرائع میں سے شعبہ بینکاری نے پورا کیا (شکل 1.13)۔ (تفصیلات کے لیے شعبہ بینکاری پر باب 3)۔

... جس سے سرکاری قرضوں میں اضافہ ہوا

2023ء میں مجموعی سرکاری قرضوں میں 28.3 فیصد اضافہ ہوا۔ 2022ء میں 23.3 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ بیرونی قرضہ، جسے امریکی ڈالر میں ظاہر کیا جاتا ہے¹²، 2.2 فیصد اضافے کے ساتھ 2023ء کے اختتام تک 99.7 ارب ڈالر تک پہنچ گیا۔ ڈالر میں بیرونی قرضوں میں یہ معمولی اضافہ دراصل پست بیرونی مالکاری اور 2023ء کی پہلی ششماہی میں قرض کی بروقت ادائیگی کی وجہ سے ہوا۔ تاہم،

¹² اس میں آئی ایم ایف سے حکومتی قرض اور زر مبادلہ کے واجبات شامل ہیں۔

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

-- چنانچہ حکومت کے لیے شعبہ بینکاری کا اکتشاف مزید بڑھا

حکومت کی جانب سے بجٹ میں معاونت کے لیے بینکوں پر مسلسل بڑھتے ہوئے انحصار کی وجہ سے حکومت کے لیے اکتشاف دسمبر 2023ء تک مزید بڑھ کر 60.6 فیصد ہو گیا (دسمبر 2022ء میں 55.8 فیصد)۔

تاہم، بینکوں نے سال کے دوران مستحکم کارکردگی دکھائی۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت، آمدنی اور سیالیت سے متعلق ان کے مالی اصابات کے اشاریوں میں بہتری دکھائی دی جبکہ اثاثہ جاتی معیار کے اشاریوں نے delinquencies سے خطرہ ظاہر کیا (تفصیلات کے لیے باب 3: شعبہ بینکاری)۔

مستقبل میں

عالمی مجاز پر نمو کے لیے اہم خطرات جغرافیائی سیاسی تناؤ، تجارتی تقسیم اور موسمیاتی تبدیلی ہیں۔ بڑھتی ہوئی جغرافیائی سیاسی کشیدگی غیر یقینی صورتحال پیدا کرتی ہے اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافے کے خطرات لاتی ہے جو بالآخر سخت مالی حالات پر منتج ہو سکتی ہے اور مالی استحکام کے خدشات بڑھا سکتی ہے۔

کاروباری اعتماد میں بہتری آنے اور ملکی رسک پر بیمہ میں کمی سے ملک کی اقتصادی سرگرمیاں بحال ہونے لگی ہیں جبکہ مہنگائی میں کمی آرہی ہے۔ کرنٹ اکاؤنٹ خسارے پر نظر ہے جبکہ مالیاتی استحکام جاری ہے۔ یہ مثبت پیش رفت بتدریج بحالی کے لیے حالات کو سازگار بنا رہی ہے۔ پائیدار ترقی اور قیمتوں کا استحکام یقینی بنانے کے لیے مالیاتی شعبے اور توانائی اور سرکاری ملکیتی اداروں میں با مقصد اصلاحات اشد ضروری ہیں۔

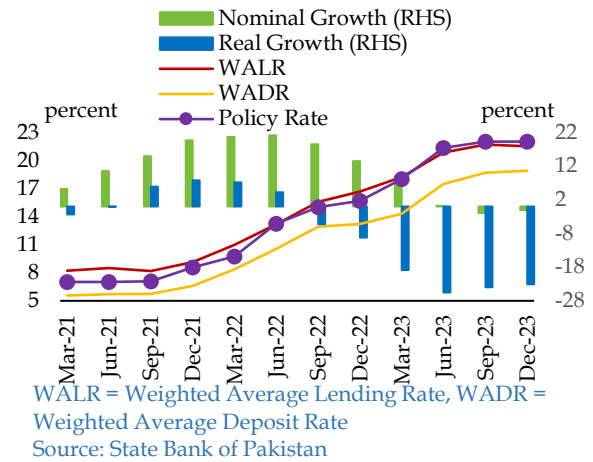
اصلاحات کے ایجنڈے پر مسلسل عملدرآمد کے ساتھ ساتھ معاشی منظر نامے کا انحصار کثیر جہتی مالکاری کی دستیابی، سیاسی استحکام اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں ردوبدل پر بھی ہے۔

کے نفاذ سے سالانہ مہنگائی دسمبر 2023ء میں 831 بیس پوائنٹس کم ہو کر 29.7 فیصد رہ گئی جبکہ اس کی بلند ترین سطح مئی 2023ء میں 38.0 فیصد تھی۔¹³

-- اور دباؤ والے میکرو فنانشل حالات کے نتیجے میں نجی شعبے کے قرضوں کی نمو میں کمی ہوئی --

2023ء کی دوسری ششماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضے نے کمی کا رجحان جاری رکھا، اور یہاں تک کہ یہ منفی نمو میں داخل ہو گیا۔ اسی طرح، مہنگائی کو ایڈجسٹ کر کے نجی شعبے کا قرضہ دیکھا گیا تو اس میں 2023ء کے آخر تک سال بسال 23.1 فیصد کمی آئی (شکل 1.16)۔

شکل 1.16: شرح سود اور قرضے کی نمو



نجی شعبے کے قرضے میں نمایاں کمی پست اقتصادی سرگرمیوں کی وجہ سے ہوئی جس کے اسباب کمزور احساسات، قرض لینے کے بھاری اخراجات، درآمدی پابندیوں اور انتظامی اقدامات کے سبب رسدی رکاوٹیں تھیں۔ رسدی پہلو سے دیکھا جائے تو دباؤ والے میکرو مالی حالات کے سبب بینکوں نے نجی شعبے کو قرض دینے سے گریز بڑھایا، نیز زائد سرکاری قرضوں کی وجہ سے بھی نجی شعبے کے قرضوں میں سست روی آئی۔

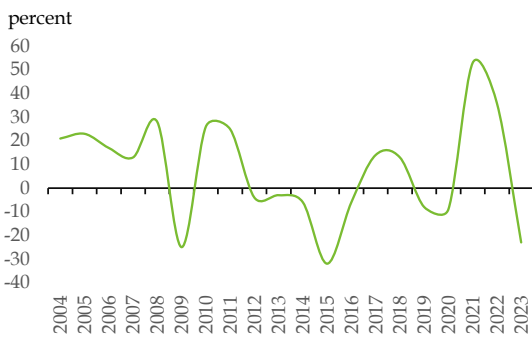
¹³ جائزے کے بعد کی مدت میں مہنگائی نے اپنی گرتی ہوئی رفتار جاری رکھی اور فروری 2023ء میں کم ہو کر 23.1 فیصد رہ گئی۔ تاہم، زری پالیسی کی شرح مارچ 2024ء میں 22 فیصد پر برقرار رہی، کیونکہ انتظامی قیمتوں یا مالیاتی اقدامات میں مزید ردوبدل کے خطرات تھے جو مہنگائی کے منظر نامے میں اضافہ کر سکتے تھے۔

بکس 1.1: بڑھتے ہوئے جغرافیائی سیاسی تناؤ اور بدلے ہوئے عالمی مالیاتی حالات کے درمیان مالی استحکام کو خطرات

گذشتہ چند برسوں میں دنیا تیزی سے بدلنے والی عالمی اقتصادی اور جغرافیائی سیاسی ماحول سے ابھرنے والے نمایاں اور پیچیدہ چیلنجوں کا سامنا کر رہی ہے۔ کوڈ 19 کے تناظر میں نہ صرف وافر سیالیت اور شرح سود میں بڑی بڑی کٹوتیوں نے، جنہیں غیر معمولی زری اور مالیاتی حرکات نے آگے بڑھایا، دنیا بھر میں مالی کمزوریاں پیدا کیں¹⁴ بلکہ پیچیدہ سپلائی چین کی کچک کے بارے میں سوالات بھی اٹھادیے۔

عالمی وبا کے دوران کمزور عالمی معاشی حالات اور حکومتوں کی اضافی مالی ضروریات کے دور میں بینکوں نے خاصے ڈپازٹس اور سیالیت کا رخ خطرے سے پاک طویل مدتی تسکات کی طرف کیا¹⁵ جس سے انہیں شرح سود میں ممکنہ اضافے کی صورت میں مارکیٹ کے نقصانات کا سامنا کرنا پڑا۔ جب عالمی معیشت وبا کے دھچکے سے بحفاظت نکل آئی اور 2021ء میں نمایاں طور پر بحالی کی طرف چلی¹⁶ تو مہنگائی کے دباؤ تیزی سے ابھرنا شروع ہوئے جو وبا کے بعد طلب اور رسد کے سلسلے کی رکاوٹوں میں بحالی کو ظاہر کرتے ہیں۔ 2021ء میں اجناس کی عالمی قیمتوں میں 53.0 فیصد اضافہ ہوا جو 2004ء کے بعد سب سے زیادہ اضافہ تھا (شکل 1.1.1)۔ ابھرتی ہوئی منڈیوں کے برعکس، ترقی یافتہ معیشتوں میں زیادہ تر مرکزی بینکوں نے مہنگائی کے دباؤ کو عارضی سمجھتے ہوئے 2021ء کے آخر تک زری پالیسی موقف کو نرم رکھا۔¹⁷

شکل 1.1.1: اجناس کی عالمی قیمتوں کا اشاریہ (سال بسال نمو)



Source: International Monetary Fund

2022 کے ابتدائی مہینوں میں روس یوکرین تنازع ابھرنے سے نہ صرف اجناس کی عالمی قیمتیں بڑھیں¹⁸ بلکہ نہایت اہم اجناس کے لیے جو جغرافیائی سیاسی انحصار کیا جاتا ہے اس کی اقتصادی سلامتی پر سنگین خدشات بھی اجاگر ہوئے۔ تنازع کا ارتقا غیر یقینی تھا اور مہنگائی کی توقعات مضطرب ہونے کا خطرہ موجود تھا، چنانچہ اس تناظر میں بڑے مرکزی بینکوں نے زری سختی کے ایسے راستے پر قدم رکھ دیا جس کی کوئی مثال اپنی شدت اور تعدد کے لحاظ سے پہلے کبھی نہ تھی۔ مثال کے طور پر، فیڈرل ریزرو نے جون 2022ء میں فیڈرل فنڈز کی شرح میں 75 بیسیس پوائنٹس کا اضافہ کیا، جو 1994ء کے بعد سے سب سے زیادہ جارحانہ سختی ہے۔¹⁹ اس کے علاوہ، یورپی مرکزی بینک نے 11 سال میں پہلی بار جولائی 2022ء میں اپنی پالیسی شرحوں میں 50 بیسیس پوائنٹس کا اضافہ کیا۔²¹ مزید برآں، بینک آف انگلینڈ نے اپنی شرح سود میں 2022ء اور 2023ء میں بالترتیب 325 اور 175 بیسیس پوائنٹس اضافہ کیا۔

کئی دہائیوں کی بلند مہنگائی، سخت مالی حالات، اور مشرقی یورپ میں تنازع وغیرہ کے نتیجے میں عالمی اقتصادی نمو 2022ء میں گر کر 3.5 فیصد رہ گئی۔²² اگرچہ 2023ء میں مہنگائی کا عالمی دباؤ معتدل ہوا، ترقی یافتہ ملکوں کے مرکزی بینکوں نے سخت موقف برقرار رکھا۔ نمو میں بڑی رکاوٹیں، منجملہ دیگر چیزوں کے یہ تھیں کہ 2023ء میں عالمی پیداوار بڑھنے کی رفتار گھٹ کر 3.2 رہ گئی جس سے جغرافیائی معاشی تقسیم²³ اور زری سختی کے اثرات میں اضافہ ہو گیا۔²⁴

¹⁴ ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں پر عمومی سرکاری قرضوں میں عالمی وبا کے محرکات کی وجہ سے اضافہ ہوا۔ قرض کی سطح 2020ء میں جی ڈی پی کے 123 فیصد تک بڑھ گئی جو ترقی یافتہ معیشتوں میں 2019ء میں 104 فیصد تھی (2023ء میں 112 فیصد)۔ ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں قرض کی سطح 2019ء کی 56 فیصد سے بڑھ کر 66 فیصد ہو گئی (2023ء میں 68 فیصد)۔

¹⁵ مثال کے طور پر، 2022ء کے آغاز میں امریکی بینکوں کے پاس 24 ٹریلین ڈالر کے اثاثے تھے۔ مجموعی اثاثوں کا تقریباً ایک چوتھائی حصہ سکیورٹیز میں، زیادہ تر فریڈریکس مارکیٹ والے بانڈز میں لگا یا گیا تھا۔

¹⁶ عالمی پیداوار میں 2021ء میں 6.5 فیصد اضافہ ہوا جب کہ 2020ء میں 2.7 فیصد سکرنگی تھی۔

¹⁷ صرف بینک آف انگلینڈ نے دسمبر 2021ء میں زری سختی کا آغاز کیا۔

¹⁸ تنازع نے قیمتوں پر دباؤ بڑھایا کیونکہ روس یوکرین خوراک اور توانائی کی مختلف اشیاء کی عالمی سپلائی چین میں دو اہم فریق ہیں۔

¹⁹ <https://www.cnbc.com/2022/06/15/fed-hikes-its-benchmark-interest-rate-by-three-quarters-of-a-point-the-biggest-increase-since-1994.html>

²⁰ فیڈرل فنڈز کی شرح 2022ء میں مجموعی طور پر 4.25 فیڈی پی ایس بڑھی جبکہ 2023ء میں مزید 75 بی پی ایس کا اضافہ ہوا جو 2023ء کے آخر تک 5.25 فیصد تک پہنچ گئی۔

²¹ ای سی بی نے 2022ء میں اپنی شرح سود میں 200 بی پی ایس اور 2023ء میں بھی 200 بی پی ایس کا اضافہ کیا۔ 2023ء کے آخر تک اس کی مرکزی ری فنانسنگ آپریشن کی شرح 4.5 فیصد تک پہنچ گئی۔

²² آئی ایم ایف۔ (2022ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ اکتوبر

²³ جلیوٹی او کے مطابق، موجودہ کثیر جہتی تجارتی نظام کی روح میں شامل شرائط نقطہ نظر کے بجائے زیادہ مقامی اور اپنے بنیاد کے ساتھ تجارت اور یکطرفہ پالیسیوں اپنانا جغرافیائی و اقتصادی تقسیم ہے۔

²⁴ آئی ایم ایف۔ (2023ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ اکتوبر

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

اہم مرکزی بینکوں کی طرف سے تیز رفتار زری سختی کے علاوہ، عالمی معیشت کو جغرافیائی و اقتصادی تقسیم کے بڑھتے ہوئے خطرات کا سامنا ہے۔ یہ بات 2019ء سے 2022ء تک تجارتی پابندیوں میں تقریباً تین گنا اضافے سے ظاہر ہے۔ نئی عائد کردہ تجارتی رکاوٹوں کی تعداد تقریباً 3,000 تک پہنچ گئی جو 2010ء کے بعد سب سے زیادہ ہے۔²⁵ آئی ایم ایف کے مطابق، زیادہ تجارتی پابندیاں طویل مدت میں عالمی پیداوار 7 فیصد کم کر سکتی ہیں۔ امریکہ اور چین کے درمیان بڑھتی ہوئی رقابت، کووڈ-19 کی وبا اور روس یوکرین تنازع کے پس منظر میں بڑی اقتصادی طاقتیں "ڈی رسلنگ" کی طرف مائل ہو رہی ہیں۔²⁶ تاہم اپنے اہم انفراسٹرکچر اور سپلائی چینز کو محفوظ رکھ سکیں۔²⁷ CHIPS اور سائنس ایکٹ 2022ء²⁸ جیسے قوانین امریکہ اور یورپی یونین کی نئی اقتصادی سلامتی کی حکمت عملی میں²⁹ بدلے ہوئے عالمی اقتصادی نظام کا اظہار ہیں۔³⁰ ورلڈ ٹریڈ آرگنائزیشن کا کہنا ہے کہ بین الاقوامی تجارت ہندرتج جغرافیائی و سیاسی مفادات کے ساتھ منسلک ہو رہی ہے، یہ عمل نیز-شورنگ / فرینڈز-شورنگ کہلاتا ہے۔³¹

اگرچہ میکرو اکنامک اور مالی استحکام کو لاحق خطرات جو جغرافیائی و اقتصادی تقسیم سے پیدا ہوئے ہیں ہندرتج ابھرتے دکھائی دیتے ہیں،³² تاہم فیڈرل ریزرو کی طرف سے چار دہائیوں میں پالیسی شرح میں اضافے کی تیز ترین رفتار³³ نے امریکہ میں بعض بینکوں میں سنگین خطرات کو بے نقاب کیا، اور جس سے 2023ء کے دوران عالمی مالی استحکام کے لیے خدشات ظاہر ہوئے۔ مارچ 2023ء میں صرف ایک ہفتے کے دوران امریکہ کی سلیکون ویلی بینک (ایس وی بی) میں درمیانے درجے کے تین بینک ناکام ہو گئے۔ واضح رہے کہ ایس وی بی امریکہ کا 16واں سب سے بڑا قرض دہندہ ہے، اور ایک ہی دن میں 42 ارب ڈالر کے ڈپازٹس تیزی سے نکالے جانے کی وجہ سے وہ دباؤ کا شکار ہو گئے۔ ایس وی بی کی فنڈنگ جو باکے دوران بڑھی، ٹیکنالوجی کے اسٹارٹ اپ اداروں پر مرکوز تھی۔ یہ بڑی حد تک غیر بیمہ شدہ تھی (یعنی ڈھائی لاکھ ڈالر کی حد سے زائد) جبکہ اس کے اثاثوں کی محفوظ تا صیرت (Held to Maturity) پورٹ فولیو میں بھاری سرمایہ کاری کی گئی تھی۔ جب شرح سود میں نمایاں اضافہ ہوا اور نتیجتاً فنانسنگ تک رسائی مہنگی ہو گئی تو ایس وی بی کے کلائنٹس نے سیالیت کا دباؤ پڑنے پر تیزی سے اپنے ڈپازٹس پر انحصار کرنا شروع کر دیا۔ بڑے پیمانے پر ڈپازٹس کی ایسی کا سامنا کرنے پر بینک نے اپنی 21 ارب امریکی ڈالر کی تسکات فروخت کیں اور 1.8 ارب ڈالر مالیت کے مارکیٹ کے نقصانات اٹھائے۔ ایس وی بی کو شرح سود کے خطرے کا سامنا تھا جس کے سبب ڈپازٹس کے اخراج میں مزید اضافہ ہوا، نیز اس نے یہ اعلان بھی کیا کہ اپنے نقصانات کو پورا کرنے کے لیے وہ سرمایہ اکٹھا کرے گا۔ آخر کار، ایس وی بی کو 10 مارچ 2023ء کو فیڈرل ڈپازٹ انشورنس کارپوریشن کی تولیت (receivership) کے تحت دے دیا گیا۔³⁴

12 مارچ 2023ء کو سگنچر بینک بھی، جو ڈپازٹس کے لحاظ سے 30واں سب سے بڑا بینک ہے، اپنے ڈپازٹس سے تیز رفتار انخلا (run on) کی وجہ سے ناکام ہو گیا۔³⁵ ایس وی بی کی طرح، اس کے 90 فیصد ڈپازٹس غیر بیمہ شدہ تھے۔ ایس وی بی سے پیدا ہونے والے خوف و ہراس کی بنا پر سگنچر بینک کے صارفین نے اپنے ڈپازٹس کو بے پی مورگن چیز اور سٹی گروپ سمیت بڑے بینکوں میں منتقل کرنا شروع کر دیا۔ دونوں واقعات میں ڈپازٹس کے اخراج کی رفتار شدت اس لیے عدم انظیر تھی کہ ڈپازٹرز ڈیجیٹل بینکنگ استعمال کر رہے تھے اور سوشل میڈیا نے انہیں باخبر رکھا تھا۔³⁶

<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/08/28/the-high-cost-of-global-economic-fragmentation>²⁵

²⁶ باہم منحصر دنیا کی طرف سے پیدا ہونے والی زدپذیریوں سے نمٹنے کا عمل۔

²⁷ میک کینزی کے مطابق، روس یوکرین جنگ کے دوران اپنی سپلائی چین کو علاقائی بنا جانا عالمی فرموں کی منصوبہ بندی ہے ان فرموں کا تناسب 2021ء کے مقابلے 2022ء میں تقریباً دگنا یعنی 45 فیصد ہو گیا۔

²⁸ اس ایکٹ کا مقصد امریکی اشیاء سپلائی چین، اور قومی سلامتی کو مضبوط کرنا، اور تحقیق و ترقی، سائنس اور ٹیکنالوجی، اور مستقبل کی افرادی قوت میں سرمایہ کاری کرنا ہے تاکہ امریکہ کو مستقبل کی صنعتوں، بشمول نیو ٹیکنالوجی، صاف توانائی، کوآئم کیپیوٹنگ، اور مصنوعی ذہانت کا قائد بنایا جاسکے۔

²⁹ جون 2023ء میں جاری کردہ یہ حکمت عملی چار شعبوں میں اقتصادی سلامتی کو درپیش خطرات کا مکمل جائزہ لے گی جن میں سپلائی چین کی چٹک، اہم انفراسٹرکچر کی طبیعی اور سائبر سیکیورٹی، ٹیکنالوجی سیکیورٹی اور ٹیکنالوجی کارساز، اور معاشی انحصار معاشی جبر کے ہتھیار بنانے کے خطرات شامل ہیں۔

³⁰ <https://www.centralbank.ie/news-media/press-releases/navigating-risks-geo-economic-fragmentation-remarks-vasileios-madouro-deputy-governor-1-september-2023>

[governor-1-september-2023](https://www.centralbank.ie/news-media/press-releases/navigating-risks-geo-economic-fragmentation-remarks-vasileios-madouro-deputy-governor-1-september-2023)

³¹ ڈیپوٹی او (2023ء)۔ عالمی تجارتی رپورٹ: ایک محفوظ، شمولیتی اور پائیدار مستقبل کے لیے نو عالمگیریت

³² اس کی وجہ یہ ہے کہ عالمی جی ڈی پی میں عالمی تجارت کا حصہ 60 فیصد ہے اور نسبتاً مستحکم ہے تاہم دو طرفہ تجارتی تعلقات میں ٹوٹ پھوٹ کے آثار ابھر رہے ہیں۔

³³ <https://www.economist.com/leaders/2023/03/16/whats-wrong-with-the-banks>

³⁴ ایف ڈی آئی سی کی تازہ ترین معلومات سے پتہ چلتا ہے کہ فرسٹ سٹیٹزن بینک اینڈ ٹرسٹ کمپنی نے سلیکون ویلی برج بینک کے تمام ڈپازٹس اور قرضے خریدنے پر اتفاق کیا ہے۔

³⁵ فلیگ اسٹار بینک، نیشنل ایسوسی ایشن، بکس ول، نیویارک دراصل نیویارک کیو نیٹی بینکارپ کی مکمل ملکیتی ذیلی کمپنی ہے جس نے تقریباً تمام ڈپازٹس (ماسوائے ڈیجیٹل اثاثہ جات کے بینکاری کاروبار سے متعلق تقریباً 4 ارب ڈالر کے ذخائر) اور سگنچر بینک کے بعض قرضہ جزدان (پورٹ فولیو) حاصل کر لیے۔

³⁶ ایس وی بی سے پہلے امریکی تاریخ میں بینک کی سب سے بڑی ناکامی واشنگٹن میوچل کی تھی، جس سے 39 دنوں میں تقریباً 28 ارب ڈالر کے ڈپازٹ کا اخراج ہوا تھا۔ اس کے برعکس، ایس وی بی سے ایک ہی دن میں 40 ارب ڈالر سے زائد کے ڈپازٹس نکالے گئے اور اگلے دن 100 ارب ڈالر سے زائد نکالے جانے کی توقع تھی۔

ایس وی بی اور سنگتھیر بینک کی ناکامی نے فرسٹ ریپبلک بینک پر دباؤ بڑھایا، جو 68 فیصد غیر بیمہ شدہ ڈپازٹس کے ساتھ اثاثوں کے لحاظ سے 14 ویں نمبر پر ہے۔ 2023ء کی پہلی سہ ماہی میں اس بینک کے 41 فیصد ڈپازٹس نکال لیے گئے۔ اگرچہ 11 سب سے بڑے بینکوں نے مل کر مارچ 2023ء کے دوران فرسٹ ریپبلک بینک کے مالی اخراجات کے لیے 30 ارب ڈالر فراہم کیے تاہم مارکیٹ کے احساسات میں بہتری نہیں آئی اور بینک کو بالآخر یکم مئی 2023ء کو بند کر دیا گیا۔³⁷ کمرپٹو کرنسی میں فعال سب سے بڑے بینکوں میں سے ایک سلور گیٹ بینک کی ناکامی کی وجہ بنیادی طور پر نظم و نسق کے مسائل کی وجہ سے کمرپٹو ایکسیج (ایف ٹی ایکس) کا اہتمام تھا۔ اس بینک سے 2022ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران 8 ارب ڈالر کے ڈپازٹس نکالے گئے۔ نیز ڈپازٹ نکالے جانے سے پیدا ہونے والے خلا کو پورا کرنے کے لیے اسے قرضہ جاتی ترسکات (debt securities) کو فروخت کرنا پڑا، جنہیں محفوظ تا عرصیت رکھا گیا تھا، اس سے ایک ارب ڈالر کارمارک ٹومارکیٹ نقصان ہوا۔³⁸ نظم و نسق ہی کے مسائل نے کریڈٹ سوس کو، جو عالمی سطح پر ایک اہم بینک (Globally Systemically Important Bank) اور سوئزر لینڈ کا دوسرا بڑا بینک ہے، مارچ 2023ء کے دوران منہدم کر دیا۔ سوس سٹریل بینک نے فوری طور پر 54 ارب ڈالر فراہم کر کے سیالیت بڑھانے کی کوشش کی لیکن بالآخر یو ایس بی بینک نے اسے 3.5 ارب ڈالر میں خرید لیا۔

امریکہ میں اس بینکاری بحران نے تین اہم پہلوؤں کو اجاگر کیا۔³⁹ اول، ناکام بینک فنڈنگ کے ارتکاز کے خطرے سے دوچار تھے تھاکہ وہ غیر بیمہ شدہ ڈپازٹرز پر نمایاں طور پر انحصار کرتے تھے۔⁴⁰ جب تناؤ پیدا ہوا تو ان ڈپازٹرز کا فوری اور عام انداز میں رد عمل سامنے آیا۔ دوم، ان بینکوں کو شرح سود تیزی سے بڑھنے کی وجہ سے باز قدر پیمائی (revaluation) کے بڑے پیمانے پر نقصانات کا سامنا کرنا پڑا، کیونکہ ان کے پاس پیش بندی سے محروم (un-hedged) اور طویل مدتی معینہ شرح والی قرضہ ترسکات تھیں۔ سوم، بینکوں کی جانب سے شرح سود کے خطرے کا انتظام ناقص تھا۔ اس کے علاوہ 250 ارب امریکی ڈالر سے کم اثاثوں والے بینکوں کے لیے ضوابط نسبتاً نرم تھے جس نے بحران کو بڑھایا۔⁴¹

جغرافیائی سیاسی خطرات کے دور میں مالی استحکام یقینی بنانے کی پالیسیاں:

چونکہ جغرافیائی سیاسی تناؤ مالی تقسیم لانے کا باعث بن سکتا ہے،⁴² اس لیے جغرافیائی سیاسی خطرات اور قرضہ، مارکیٹ، سیالیت اور آپریشنل خطرات کے درمیان تعامل کی نگرانی بہت ضروری ہے۔⁴³ مزید برآں، نگران اداروں کو اس امر کی ضرورت ہے کہ جغرافیائی سیاسی دھچکے کی مالی اداروں کو منتقلی کا پیٹرنی اندازہ لگانے کے لیے ایک نظامیاتی (systematic) طریقہ کار تشکیل دیں۔ جن ممالک کو جغرافیائی سیاسی تنازعات کا زیادہ سامنا ہے ان کا مقصد یہ ہونا چاہیے کہ بین الاقوامی ذخائر کے مضبوط بفر بنائیں تاکہ جب کبھی سرمائے کا بیرون ملک بہاؤ اچانک تبدیل ہو تو بحران پیدا نہ ہو۔ نیز، مالی اداروں میں بڑے سرمائے کے بفر اس طرح کے خطرات کم کرنے میں مدد دے سکتے ہیں۔

امریکہ میں بینکاری بحران سے سکھ گئے سبق:

- بحران نے انکشاف کیا کہ مضبوط ضوابط سے مضبوط بینک بنتے ہیں۔ بینکوں کی اصابت (resilience) کے لیے لازم ہے کہ ضوابطی فریم ورک طاقتور اور مستقل ہو جو سرمائے کے تناسب اور انتظام خطر کو مضبوط کرے اور زبرد پیریوں کے ممکنہ اثرات کو کم کرے۔
- اس افرا تفری سے ظاہر ہوا کہ معلومات کے تیز رفتار بہاؤ کے دور میں ایک ایسا بینک بھی جسے نظامی (systemic) بینک نہیں سمجھا جاتا، مالی منڈیوں میں بہت زیادہ تناؤ کا باعث بن سکتا ہے۔
- جب بلند خالص قدر والے (high net worth) ڈپازٹرز اپنے اثاثوں کا ایک بڑا حصہ معینہ شرح والی (طویل مدتی) ترسکات میں لگائیں تو سپر وائزرزوں پر لازم ہے کہ ابھرتے ہوئے خطرات کی بروقت تشخیص کے لیے بینکوں کے کاروباری ماڈل سے پوری طرح آگاہ ہوں۔
- بینکوں کو یہ بات یقینی بنانے کی ضرورت ہے کہ سرمائے کی پوزیشن، انتظام خطر اور نظم و نسق کا فریم ورک غیر یقینی اور غیر مستحکم ماحول پر حاوی آنے کے لیے اپنی چلک کو مضبوط کرے۔
- بینک کے سپر وائزرز کو ابھرتے ہوئے میکرو مالی خطرات کو درست طریقے سے سمجھنے اور اس بات کو یقینی بنانے کی ضرورت ہے کہ بینک متعلقہ انکشاف اور زبرد پیریوں کا مناسب طریقے سے انتظام کریں۔
- یہ ضروری ہے کہ تناؤ کے وقت، ایک ضابطہ ساز ادارے کے پاس صورت حال کی حرکیات سے نمٹنے کے لیے پالیسی اپنانے کے متعدد راستے ہوں۔

³⁷ جے پی مورگن چیز بینک نے فرسٹ ریپبلک بینک کے تمام ڈپازٹس اور بڑی حد تک تمام اثاثے سنبھال لیے۔

³⁸ بینک رضا کارانہ طور پر 8 مارچ 2023ء کو ختم کر دیا گیا اور ڈپازٹرز کو مکمل ادائیگی کا اعلان کیا گیا۔

³⁹ ریزرو بینک آف آسٹریلیا (2023ء)۔ مالی استحکام کا جائزہ۔ اپریل

⁴⁰ 2022ء کے آغاز پر امریکی بینکوں کے پاس مجموعی ڈپازٹس 19 ٹریلین ڈالر تھے، جن میں سے تقریباً نصف ایف ڈی سی کی طرف سے بیمہ شدہ نہیں تھے۔

⁴¹ امریکہ میں بینکوں کو نظامیاتی لحاظ سے اہم نہیں سمجھا گیا کیونکہ ان کے اثاثوں کا حجم طے شدہ حد سے نیچے تھا۔ امریکہ میں، ایسے بینکوں کو لکویڈیٹی کوریج ریشو (LCR) یا Net Stable Funding Ratio جیسے معیاری رسک میٹریکس کو برقرار رکھنے اور عوامی طور پر مشہور کرنے سے استثنیٰ حاصل ہے۔

⁴² مالی تقسیم سے بینکوں کی فنڈنگ کی لاگت بڑھ سکتی ہے، منافع کم ہو سکتا ہے اور قرض دینے میں سکتاؤ پیدا ہو سکتا ہے جس سے حقیقی معاشی سرگرمیوں پر منفی اثر پڑ سکتا ہے۔

⁴³ آئی ایم ایف۔ (2023)۔ عالمی مالی استحکام کی رپورٹ۔ اپریل

عالمی اور ملکی سطح پر پیش رفت

- آخر میں، ڈیجیٹل بینکاری اور سوشل میڈیا کے باہمی اشتراک سے ڈپازٹس کا عدم انحصار خراج بینک کے اختتام سیالیت کے لیے ایک اہم چیلنج بن رہا ہے۔

پاکستان کا معاملہ:

چونکہ روس اور یوکرین کے تنازع نے اجناس کی عالمی قیمتوں (مثلاً تیل اور مائع قدرتی گیس) کو مزید متاثر کیا اور عالمی مالی حالات کو سخت کرنے میں نمایاں کردار ادا کیا، چنانچہ پاکستان کو بیرونی کھاتے کے محاذ پر مشکل ماحول کا سامنا کرنا پڑا۔ غزہ اور اسرائیل کے درمیان تازہ تنازع سے سپلائی کی عالمی زنجیر میں خلل پڑنے کے خطرات شامل ہیں، کیونکہ مشرق وسطیٰ توانائی کی بین الاقوامی فراہمی کا ایک اہم علاقہ ہے، جس سے پاکستان کے لیے معاشی استحکام کا منظر نامہ پیچیدہ ہو سکتا ہے۔ بحیرہ احمر میں مسلسل خلل رہنے سے کنٹینرز کی شپنگ لاگت میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے۔⁴⁴

شعبہ بینکوں پر ممکنہ تناؤ کے تناظر میں ملکی شعبہ بینکاری بھی امریکہ کے ناکام بینکوں کی طرح بیلنس شیٹ کی منفرد خصوصیات کا اشتراک نہیں کرتا۔ اگرچہ یہ شعبہ اسٹیٹ بینک کے مضبوط ریگولیٹری اور نگرانی فریم ورک کے تحت مستحکم اور پیکڈ رہا ہے۔ ملکی بینکوں کو، خواہ ان کا حجم ساڑھے کچھ بھی ہو⁴⁵، چاہیے کہ تسکات کی تحویل پر (اپنی آمدنی اور سرمائے میں)⁴⁶ ان غیر حاصل شدہ فوائد / نقصان کو شناخت کریں جو محفوظ برائے تجارت (ایچ ایف ٹی) اور دستیاب برائے فروخت کے زمروں کے تحت آتی ہیں۔⁴⁷ مزید برآں محفوظ تاجر صحت جزدان میں بینکوں کی سرمایہ کاری مجموعی سرمایہ کاری کا صرف 9 فیصد ہے۔ تمام بینک بازل سوم کے فریم ورک کے تابع ہیں جو مجملہ دیگر چیزوں کے، داخلی کفایت سرمایہ (internal capital adequacy) کی منصوبہ بندی کا تقاضا کرتا ہے تاکہ تمام ممکنہ خطرات کا احاطہ کیا جائے، اور ایک کلیدی آلے کے طور پر تناؤ کی جانچ کا تصور پیش کرتا ہے۔ اسٹیٹ بینک نے تناؤ کی جانچ کے تفصیلی رہنما خطوط بھی جاری کیے ہیں جو دونوں منظر ناموں (میکرو اسٹریٹس ٹیسٹ) اور واحد عنصر کی حساسیت کے تجزیے کا احاطہ کرتے ہیں۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ مارکیٹ کی قیمتوں کے شدید دھچکے بشمول شرح سود کے خطرات، جذب کرنے کے لیے سرمائے کے کافی بفرز بینکوں کے پاس موجود ہیں۔ تناؤ کی جانچ کے نتائج ظاہر کرتے ہیں کہ شرح کفایت سرمایہ ضوابطی تقاضوں سے بالاتر رہے گی، بشمول محفوظ تاجر صحت جزدان۔

جہاں تک واجبات کا سوال ہے تو ملکی بینکوں کی فنڈنگ کی بنیاد مستحکم ہے۔ اس کے علاوہ، ڈپازٹ پروٹیکشن کارپوریشن (ڈی پی سی) نے ہر ڈپازٹر کو 5 لاکھ روپے تک کا بیمہ تحفظ دے کر حفاظتی پناہ فراہم کی ہے۔⁴⁸ 2016ء کے ڈی پی سی ایکٹ کے تحت، مجموعی ڈپازٹرز میں سے 94 فیصد مکمل طور پر محفوظ ہیں۔

⁴⁴ ایم ایف۔ (2024)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ اپ ڈیٹ۔ جنوری

⁴⁵ امریکہ میں، صرف بہت بڑے بینکوں کو اپنے دستیاب برائے فروخت تمام بانڈز کو مارکیٹ کرنے کے لیے نشان زد کرنا ہوتا ہے۔

⁴⁶ محفوظ برائے تجارت اور دستیاب برائے فروخت کے عوض غیر حاصل شدہ منافع / نقصانات بالترتیب آمدنی اور سرمائے کو متاثر کرتے ہیں۔

⁴⁷ دسمبر 2023ء کے آخر تک، دستیاب برائے فروخت اور محفوظ برائے تجارت میں بینکوں کی سرمایہ کاری کل سرمایہ کاری کا بالترتیب 87 فیصد اور 3 فیصد رہی۔ نیز، سرکاری سکیورٹیز پر بینکوں کے باز قدر پیمائی کے نقصانات دسمبر

2023ء کے آخر تک کم ہو کر 126.7 ارب روپے رہ گئے جو ایک سال پہلے 235.8 ارب روپے تھے۔

⁴⁸ <https://www.sbp.org.pk/press/2023/Pr-05-Oct-2023.pdf>