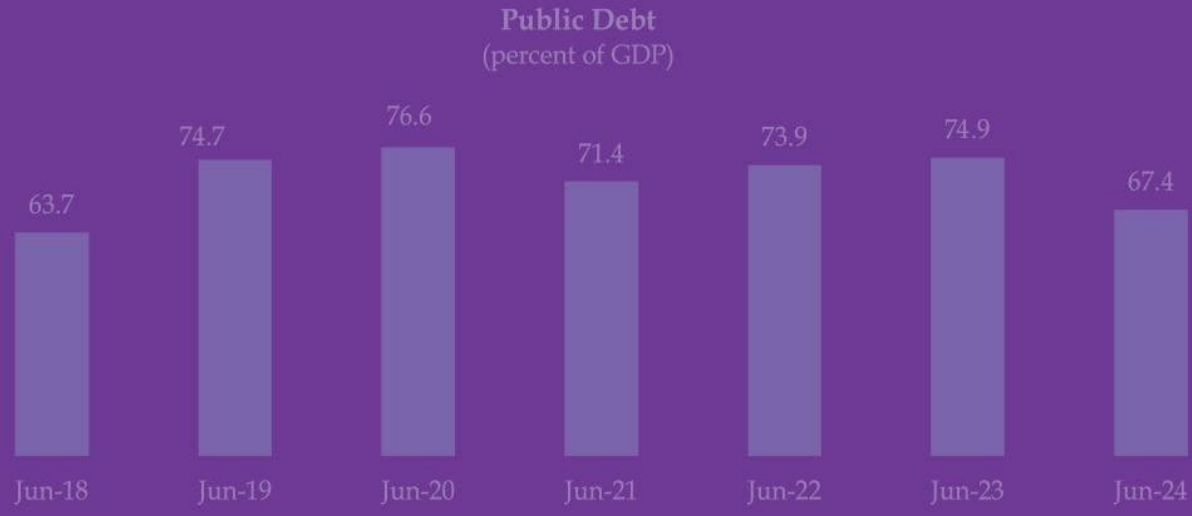
5

ملکی اور بیرونی قرضہ

مالی سال 24ء کے دوران مالیاتی یکجائی اور نوقدرپیمائی فوائد نے سرکاری قرضوں کے جمع ہونے کی رفتار کو کافی کم کردیا ۔ نتیجتاً سرکاری قرض تا جی ڈی پی تناسب مالی سال 24ء میں گر کر 67.4 فیصد ہوگیا جو مالی سال 23ء میں 74.9 فیصد تھا ۔ اگرچہ ملکی اور بیرونی قرضوں دونوں نے اس کمی میں حصہ ڈالا تاہم زیادہ حصہ بیرونی قرضے کا تھا ۔ بیرونی قرضے میں مطلق لحاظ سے سکڑاؤ درج کیا گیا جس کی بنیادی وجہ شرحِ مبادلہ میں اضافے کی وجہ سے نوقدرپیمائی کے فوائد تھے ، جس نے ڈالر کے لحاظ سے بیرونی قرض کے جمع ہونے کے اثر کو بالکل زائل کردیا ۔ دوسری جانب ملکی قرضے میں نمو کی رفتار بھی کم ہوئی ۔ ملکی قرض بنیادی طور پر کمرشل بینکوں سے آیا جن کا غالب حصہ طویل مدتی حکومتی تمسکات کے ذریعے حاصل کیا گیا جس نے مالی سال 24ء میں قرضے کے خاکہ عرصیت کو طویل تر کردیا ۔ مزید برآں ، اگرچہ بیرونی قرضے کے سیالیت کے اظہاریوں میں بگاڑ آیا تاہم واپسی کی صلاحیت اور ادائیگی قرض کے اظہاریے بہتر ہوئے ۔

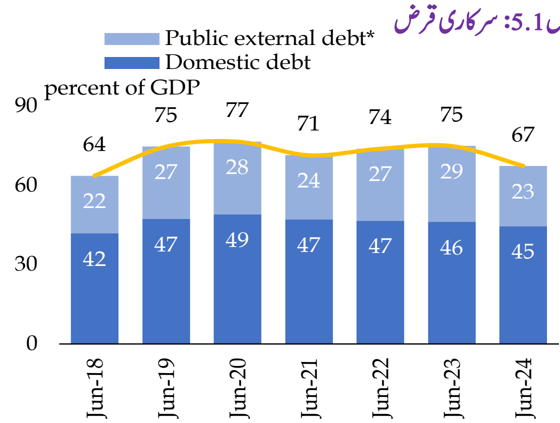


5 ملکی اور بیرونی قرضہ

5.1 سرکاری قرض

مالی سال 24ء کے دوران پاکستان کے مجموعی قرضوں اور واجبات میں 11.0 فیصد اضافہ ہوا جو پچھلے سال کے 29.1 فیصد اضافے سے کم ہے۔ اسی طرح، مالی سال 24ء کے دوران سرکاری قرضوں کی نمو گذشتہ سال کے 27.7 فیصد کی نسبت کم ہو کر 13.3 فیصد ہو گئی۔ نتیجتاً، مالی سال 24ء کے جون کے آخر میں سرکاری قرضہ اور جی ڈی پی کا تناسب گر کر 67.4 فیصد ہو گیا جو مالی سال 18ء سے اب تک پست ترین ہے (**شکل 5.1**)۔[1] یہ کمی بڑی حد تک بیرونی قرضے سکڑنے کی بنا پر آئی ہے جبکہ ملکی قرضے بھی جی ڈی پی کے لحاظ سے کم ہوئے (**جدول 5.1 اور شکل 5.1**)۔

شکل 5.1: سرکاری قرض

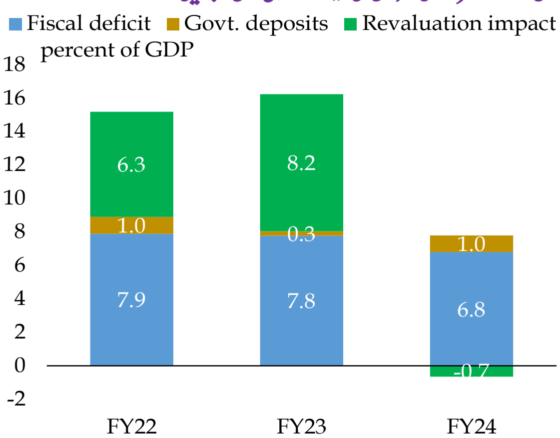


*Including debt from IMF

Source: State Bank of Pakistan

بیرونی قرضوں میں کمی بنیادی طور پر شرح مبادلہ میں اضافے کی بنا پر ہونے والے ساز گار نوقدرپیمائی اثرات، جو جی ڈی پی کا 0.7 فیصد (694.3 ارب روپے) تھے، کی بنا پر آئی، جس نے مالی سال 24ء کے دوران ڈالر کے لحاظ سے بیرونی قرضوں میں اضافے کی تلافی کر دی (**شکل 5.2**)۔ دوسری طرف جی ڈی پی کے لحاظ سے ملکی قرضوں میں کمی بنیادی طور پر پست مالیاتی خسارے کی عکاسی کرتی ہے۔[2] خاص طور پر اس کا سبب 17 سال کے بعد مالی سال 24ء میں درج کیا گیا بنیادی فاضل تھا۔[3] سست روی کے باوجود مالی سال 24ء کے دوران ملکی قرضوں کا حصہ بڑھ گیا (**شکل 5.3**)۔

شکل 5.2: سرکاری قرض کی ہیئت ترکیبی میں تبدیلی



Source: State Bank of Pakistan

مالی سال 24ء کے دوران ملکی قرضہ تقریباً مکمل طور پر کمرشل بینکوں سے لیا گیا تھا۔ اس کو بجٹ سے کم بیرونی فنانسنگ، قومی بچت اسکیموں میں رقوم کی واپسی اور میعاد پوری کرنے والے پاکستان انوسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) کی اسٹیٹ بینک کو ادائیگی سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ مزید یہ کہ مالی سال 24ء کے لیے کم از کم قرض تا ڈپازٹ تناسب کو برقرار رکھنے کے سلسلے میں زیادہ ٹیکس کی معطلی نے بینکوں کو حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری کی ترغیب دی۔ اس کے علاوہ گرتی ہوئی مہنگائی کی صورت حال میں کم شرح سود کی توقع نے طویل مدتی آلات کے لیے بینکوں کی طلب میں اضافہ کیا ہو گا (**باب 3**)۔

---

[1] روپے کے لحاظ سے بیرونی قرض میں کمی کے علاوہ، نامیہ جی ڈی پی میں 25.9 فیصد کی بڑی نمو نے بھی قرض تا جی ڈی پی کے تناسب کو کم کر دیا۔

[2] اگرچہ مالی سال 24ء میں مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے لحاظ سے کم ہوا تاہم گذشتہ سال کی نسبت مطلق لحاظ سے بڑھا۔

[3] بنیادی توازن میں مالی سال 24ء کے دوران 952.9 ارب روپے کا فاضل ظاہر ہوا جبکہ مالی سال 23ء میں 825.5 ارب روپے کا خسارہ تھا۔

جدول 5.1: پاکستان کے قرضہ وواجبات کا خلاصہ

اسٹاک اور بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں

	اسٹاک			بہاؤ		نمو	
	مالی سال22ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء
کل قرضہ وواجبات	**59,260.8**	**76,511.5**	**84,906.9**	**17,250.7**	**8,395.4**	**29.1**	**11.0**
مجموعی سرکاری قرض (I+II+III)	**49,242.0**	**62,881.0**	**71,245.9**	**13,639.0**	**8,364.9**	27.7	13.3
I. حکومتی ملکی قرض	31,085.4	38,809.8	47,160.2	7,724.4	8,350.4	24.8	21.5
II. حکومتی بیرونی قرض	16,747.0	22,030.9	21,753.6	5,283.9	-277.3	31.6	-1.3
III. آئی ایم ایف سے قرض	1,409.6	2,040.2	2,332.1	630.7	291.8	44.7	14.3
IV. بیرونی واجبات	2,275.6	3,101.9	3,265.6	826.3	163.6	36.3	5.3
V. نجی شعبے کا بیرونی قرض	3,697.7	5,503.3	5,540.2	1,805.6	36.9	48.8	0.7
VI. پی ایس ایز کا بیرونی قرض	1,667.1	2,147.9	2,162.2	480.8	14.3	28.8	0.7
VII. پی ایس ایز کا ملکی قرض	1,393.4	1,687.2	1,705.6	293.7	18.5	21.1	1.1
VIII. اجناسی سرگرمیاں	1,133.7	1,485.9	1,378.3	352.3	-107.6	31.1	-7.2
IX. انٹر کمپنی بیرونی قرض	837.6	1,301.4	1,273.7	463.8	-27.7	55.4	-2.1
فیصد جی ڈی پی							
مجموعی سرکاری قرض	73.9	74.9	67.4	-	-	-	-
حکومتی ملکی قرض	46.6	46.2	44.6	-	-	-	-
حکومتی بیرونی قرض	25.1	26.2	20.6	-	-	-	-
کل بیرونی قرضہ وواجبات	40.0	43.0	34.4	-	-	-	-

ماخذ: بینک دولت پاکستان

بینکوں سے قرض گیری میں حکومت نے زیادہ تر طویل مدتی آلات، حکومت پاکستان اجارہ صکوک اور رواں شرح پی آئی بیز پر انحصار کیا جبکہ ٹی بلز کے ذریعے کافی کم رقوم اکٹھی کی گئیں۔ اس سے ملکی قرض کے خاکہ عرصیت میں بہتری آئی اور رول اوور کا خطرہ کم ہوا۔[4] مزید یہ کہ رواں شرح پی آئی بیز میں زیادہ قرض سے کم شرحوں پر نو قیمت بندی کے ذریعے گرتی ہوئی شرح سود کے ماحول میں حکومت کو فائدہ پہنچنے کا امکان ہے۔ اس کے برعکس، مالی سال 24ء کے دوران قلیل مدتی قرضوں کے تناسب میں اضافے کی وجہ سے بیرونی قرضوں کا خاکہ عرصیت تھوڑا بگڑ گیا۔[5]

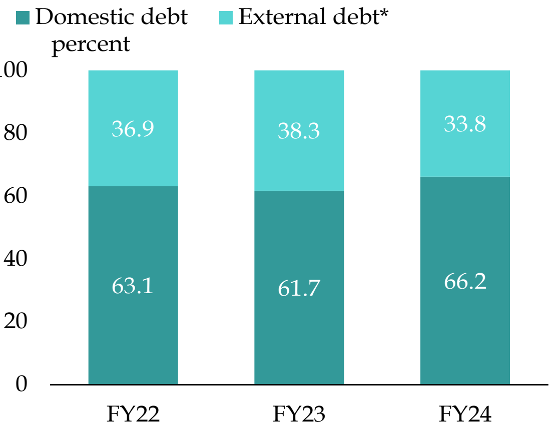
مزید بر آں، مالی سال 24ء کے دوران حکومت کی قرض کی واپسی کی صلاحیت کے اظہاریوں میں ملی جلی تصویر نظر آتی ہے۔ سرکاری قرض تا جی ڈی پی کا تناسب بہتر ہوا جبکہ ملکی شرح سود تا ایف بی آر ٹیکس کے تناسب میں بگاڑ آیا۔ اوّل الذکر میں بہتری بنیادی طور پر سرکاری قرض کی سست نمو نیز بلند نامیہ جی ڈی پی کی بنا پر ہے۔ مؤخر الذکر میں بگاڑ، ایف بی آر ٹیکس میں تقریباً 30 فیصد نمو کے باوجود، ملکی قرض کے نسبتاً بلند حصے سے منسوب کیا جاسکتا ہے **(شکل 5.4)**۔ علاوہ ازیں دونوں اظہاریے اب بھی عالمی بینک اور آئی ایم ایف کی تجویز کردہ بین الاقوامی حدود سے زیادہ ہیں۔[6]

[4] وزارت خزانہ کی تازہ ترین رپورٹ کے مطابق ملکی قرض کا عرصیت کا اوسط وقت (ATM) مالی سال 23ء کے آخر میں 2.8 سال سے بڑھ کر 3.0 سال ہو گیا۔

[5] وزارت خزانہ کے مطابق بیرونی قرض کا عرصیت کا اوسط وقت (ATM) مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں کم ہو کر 6.3 سال ہو گیا جو مالی سال 23ء کے آخر میں 6.4 سال تھا۔

[6] جیسا کہ ورلڈ بینک اور آئی ایم ایف نے تجویز کیا ہے، سرکاری قرض تا جی ڈی پی کا تناسب مقروضیت کے درجے اور حکومت کی ادائیگی قرض کی صلاحیت کی پیمائش کے لیے سب سے اہم ہے۔ ابھرتی ہوئی معیشتوں کے لیے اس اظہاریے کی موزوں ترین حد 25 سے 30 فیصد ہے۔ مزید یہ کہ سود کی ادائیگی تا ٹیکس محاصل تناسب کی مجوزہ حد 7 سے 10 فیصد ہے۔ ماخذ: GUID-5250-Guidance-on-the-Audit-of-Public-Debt-Appendix-1-Debt-Indicators.pdf (issai.org)

شکل 5.3: سرکاری قرض میں تناسب



*including debt from IMF

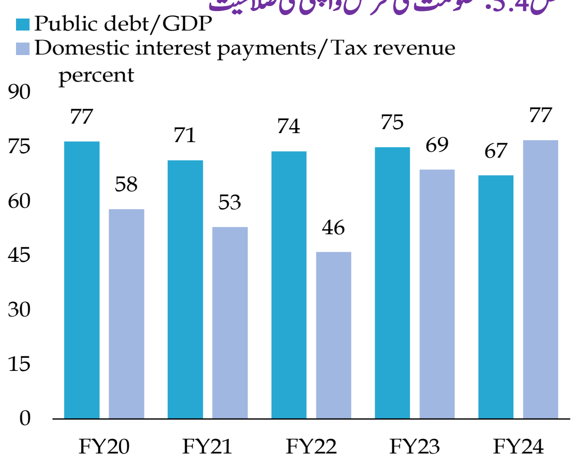
Source: State Bank of Pakistan

اگرچہ مالی سال 24ء کے دوران قرض کے اظہاریوں میں بہتری حوصلہ افزا ہے تاہم معاشی استحکام کے نقطہ نگاہ سے ان رجحانات کو برقرار رکھنا بے حد ضروری ہے۔ اس سلسلے میں مسلسل مالیاتی یکجائی کی ضرورت پر جتنا زور دیا جائے کم ہے۔ اس کے لیے وسط مدت میں حکومتی محاصل میں مسلسل اضافے کے لیے ٹیکس اساس کو وسیع کرنے کے لیے پالیسی کاوشوں کو ہموار بنانا ہو گا۔ اسی طرح مالیاتی کھاتوں پر غیر ضروری دباؤ کم کرنے اور قرض جمع ہونے کا عمل سست کرنے کے لیے سرکاری کاروباری اداروں کی اصلاحات میں تیزی لانا ضروری ہے۔

5.2 ملکی قرضہ

ملکی قرض کے بڑھنے کی رفتار برقرار رہی گو کہ قدرے سست روی سے (**جدول 5.2**)۔ مالی سال 24ء کے دوران اس میں 21.5 فیصد کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال اس میں 24.8 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ تاہم جی ڈی پی کے لحاظ سے مالی سال 24ء کے دوران جی ڈی پی کے لحاظ سے مالیاتی یکجائی نیز نامیہ جی ڈی پی میں نمایاں نمو کی بناپر یہ 1.8 فیصد کم ہو کر 44.6 فیصد رہ گیا۔

شکل 5.4: حکومت کی قرض واپسی کی صلاحیت



Sources: Ministry of Finance and State Bank of Pakistan

مالی سال 24ء کے دوران ملکی قرضے بنیادی طور پر جدولی بینکوں سے اکٹھے ہوئے۔ بینکوں سے جمع کردہ رقوم مالی سال 23ء میں 4.0 ٹریلین روپے سے دگنی سے بھی زیادہ ہو کر مالی سال 24ء میں 8.6 ٹریلین روپے ہو گئیں۔ یہ صورت حال مالی سال 23ء کے برخلاف ہے جب حکومت نے بینکوں اور نان بینک ذرائع سے تقریباً یکساں طور پر قرض لیا تھا (**شکل 5.5**)۔

اس تبدیلی کو مالی سال 24ء کے لیے حکومتی تمسکات میں بینکوں کی سرمایہ کاری پر بلند ترٹیکس کی معطلی سے منسوب کیا جاسکتا ہے جو کہ قرضوں تا ڈپازٹس تناسب (ADR) سے منسلک تھا۔[7] اس کے علاوہ بینک ڈپازٹس پر نسبتاً زیادہ منافع نے افراد کو اس طرف مائل کیا کہ نسبتاً کم نفع والے متبادل بشمول قومی بچت اسکیموں میں سرمایہ کاری کرنے کے بجائے اپنی رقوم بینک ڈپازٹس میں رکھیں۔[8،9] اس

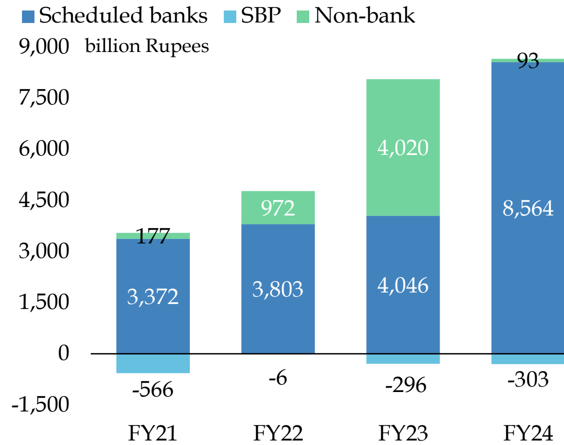
[7] ماخذ: ایف بی آر کا ایس آر او نمبر 2023/(I)226۔

[8] مالی سال 24ء کے دوران بینکوں میں غیر بینک مالی اداروں کے ڈپازٹس بڑھ کر 484 ارب روپے ہو گئے، جبکہ پچھلے سال 148.3 ارب روپے نکالے گئے تھے۔

[9] مثال کے طور پر جولائی تا مارچ مالی سال 24ء کے دوران (تازہ ترین دستیاب) این بی پی گورنمنٹ سیکورٹیز لکوڈ فنڈ، یو بی ایل ریٹائرمنٹ سیونگز فنڈ اور این بی پی اسلامک منی مارکیٹ فنڈ کے بینک بیلنس بڑھ کر بالترتیب 1570.1 ملین روپے، 1458.5 ملین روپے اور 8560.4 ملین روپے ہو گئے جبکہ آخر جون 2023ء میں 194.4 ملین روپے، 1333.7 ملین روپے اور 7703.3 ملین روپے تھے۔ مزید یہ کہ جولائی تا مارچ مالی سال 24ء کے دوران ان بیلنسز پر شرحیں 10 سے 22.5 فیصد تک تھیں۔

کے علاوہ بیرونی ذرائع سے متوقع سے کم آمدنی نے بھی جدولی بینکوں پر حکومت کا انحصار بڑھایا (**شکل 5.5**)۔

شکل 5.5: ملکی قرض کا بہاؤ، بلحاظ ادارہ جات

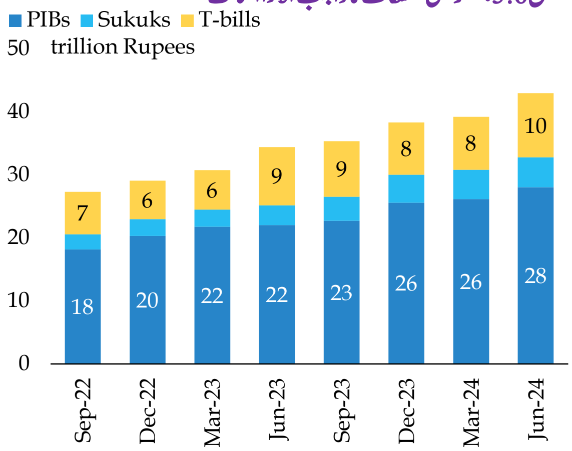


Source: State Bank of Pakistan

مستقل قرض

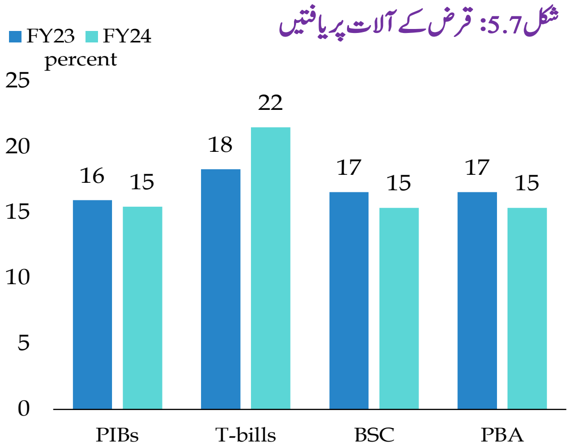
قرض گیری کی لاگت کو کم کرنے کے لیے حکومت نے مالی سال 24ء کے دوران پالیسی ریٹ میں کمی کی توقع کی بنا پر طویل مدتی تمسکات، جو بنیادی طور پر رواں شرح پی آئی بیز تھیں، کے ذریعے مزید رقوم اکٹھی کیں۔ خاص طور پر گذشتہ مالی سال کے 4322.3 اور 870.8 ارب روپے کے مقابلے میں مالی سال 24ء کے دوران پی آئی بیز اور صکوک کے ذریعے حکومت کے قرضے میں بالترتیب 6016.5 اور 1615.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا (**شکل 5.6** اور **5.7**)۔ نتیجتاً، جون 2024ء کے آخر میں ملکی قرضوں کے اسٹاک میں پی آئی بیز اور صکوک کا حصہ بڑھ کر بالترتیب 65.2 اور 11.0 فیصد بڑھ گیا جو گذشتہ سال 63.9 اور 9.2 فیصد تھا۔

شکل 5.6: حکومتی تمسکات کا واجب الادا اسٹاک



Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.7: قرض کے آلات پر یافتیں



Sources: State Bank of Pakistan and National Savings

مالی سال 24ء کے دوران مستقل قرض کے اندر سرمایہ کار 5 سالہ پیپرز کی طرف زیادہ مائل تھے (**شکل 5.8**)۔[10] شرح سود میں متوقع کمی کی بنا پر حکومت نے فنڈنگ کی لاگت اور رول اوور خطرے کو کم کرنے کے لیے زیادہ تر ششماہی پی ایف ایلز کے ذریعے مزید رقوم جمع کیں۔[11]،[12] نتیجتاً مالی سال 24ء کے آخر میں

---

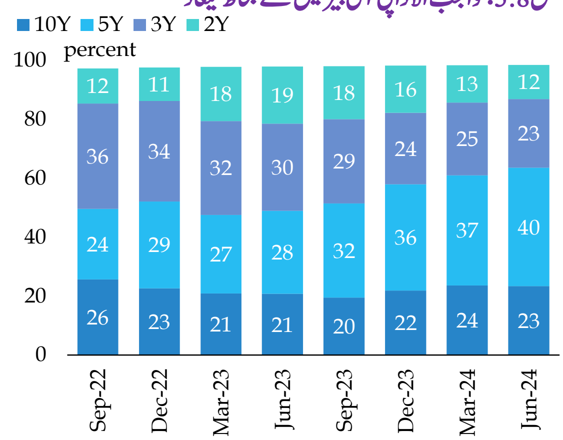
[10] یہ زمرہ بندی اجرا کے وقت میعاد پر مبنی ہے۔ آخر جون مالی سال 24ء میں 5 سالہ اور 10 سالہ پی آئی بیز کا حصہ بڑھ کر بالترتیب 40.2 اور 23.4 فیصد ہو گیا جبکہ گذشتہ سال یہ 28.2 اور 20.8 فیصد تھا۔ 2 سالہ پی آئی بیز کا حصہ آخر جون مالی سال 24ء میں گھٹ کر 23.4 فیصد ہو گیا جو آخر جون مالی سال 23ء میں 29.6 فیصد تھا۔

[11] رواں شرح پی آئی بیز (پی ایف ایلز) کا حصہ آخر جون مالی سال 24ء میں بڑھ کر 71.1 فیصد ہو گیا جو گذشتہ سال 63.6 فیصد تھا۔

[12] مالی سال 24ء کے دوران پی آئی بیز کے ذریعے جمع کی گئی رقوم پر بہ وزن اوسط یافت گذشتہ سال کے 16.8 فیصد سے کم ہو کر 15.4 فیصد ہو گئی۔

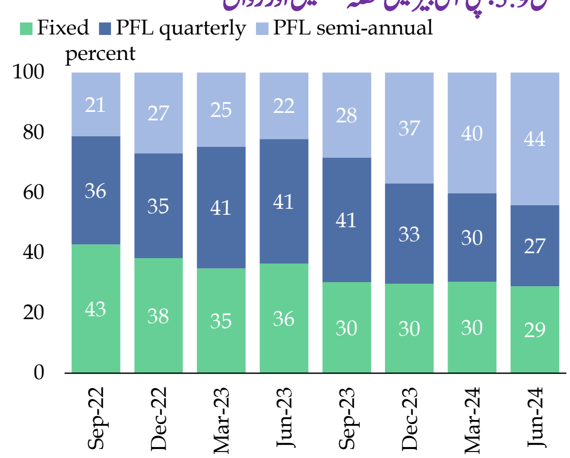
ان کا حصہ بڑھ کر 44.1 فیصد ہو گیا جو کہ مالی سال 23ء کے آخر میں 22.1 فیصد ریکارڈ کیا گیا تھا (**شکل 5.9**)۔

شکل 5.8: واجب الادا پی آئی بیز میں حصے بلحاظ میعاد



Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.9: پی آئی بیز میں حصہ - معین اور رواں



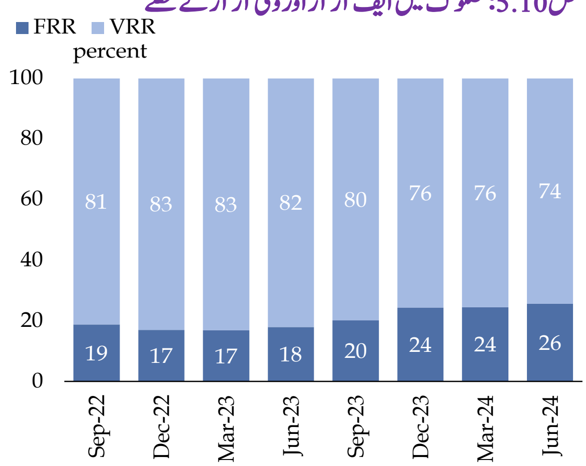
Source: State Bank of Pakistan

موجودہ سرمایہ کاروں کی اساس کو متنوع بنانے کے لیے حکومت نے دسمبر 2023ء سے پاکستان اسٹاک ایکسچینج کے ذریعے شریعت سے ہم آہنگ قرضہ تمسکات کا اجرا شروع کیا۔ اس اقدام نیز اسلامی بینکوں میں کافی سیالیت کے نتیجے میں مالی سال 24ء کے دوران حکومت پاکستان اجارہ صکوک کے ذریعے کافی رقوم جمع ہوئیں جو 1615.6 ارب روپے تھیں جبکہ پچھلے سال 870.8 ارب روپے

اکٹھے ہوئے تھے۔ پی آئی بیز کی طرح زیادہ تر فنڈنگ ویری ایبل رینٹل ریٹ (وی آر آر) حکومت پاکستان اجارہ صکوک کے ذریعے جمع کی گئی تھی۔

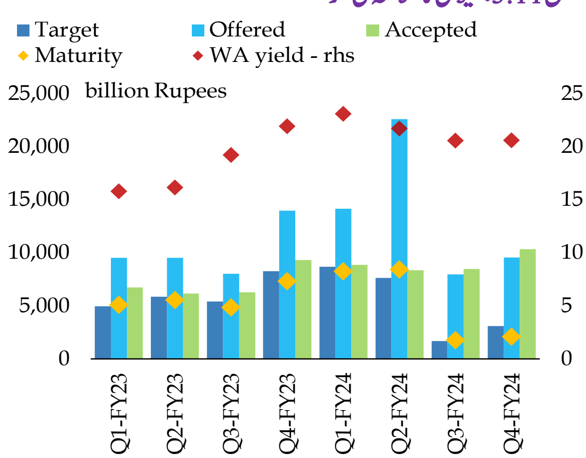
تاہم شرح سود میں متوقع کمی کی وجہ سے سرمایہ کار فکسڈ رینٹل ریٹ (ایف آر آر) آلات میں سرمایہ کاری کی طرف زیادہ مائل رہے۔ نتیجتاً آخر جون 2024ء تک حکومتی تمسکات میں ان کا حصہ بڑھ کر 25.6 فیصد ہو گیا جو پچھلے سال 17.9 فیصد تھا (**شکل 5.10**)۔

شکل 5.10: صکوک میں ایف آر آر اور وی آر آر کے حصے



Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.11: نیلامی کا خلاصہ ٹی بلز



Source: State Bank of Pakistan

پرائز بانڈز میں، جو کہ مستقل قرض کا بڑا حصہ ہیں، مالی سال 24ء کے دوران صرف 2.6 ارب روپے کی خالص آمد ہوئی جبکہ گزشتہ برس 7.9 ارب روپے کی

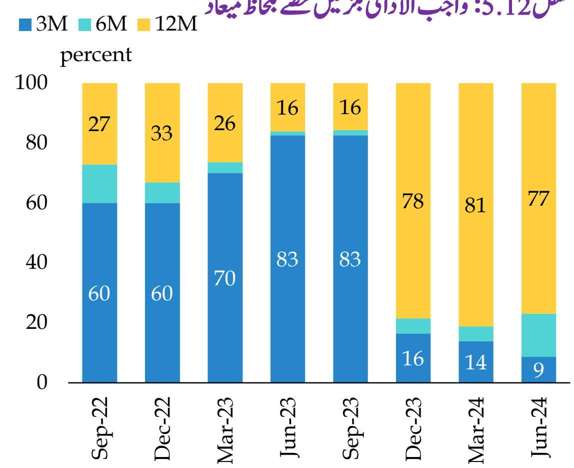
خالص آمد ہوئی تھی۔ اس کی تین وجوہات تھیں۔ اوّل، حکومت نے جون 2023ء سے جون 2024ء تک بڑی مالیت کے بانڈز کی انکیش منٹ یا تبدیلی میں توسیع کا اعلان کیا جس سے زیادہ انکیش منٹ ہوئی ہوگی۔ دوم، حکومت نے بینک اکاؤنٹ کے ذریعے بانڈز خریدنے کی شرط عائد کی جس سے رجسٹریشن کے خوف کی وجہ سے ممکنہ سرمایہ کاروں کی حوصلہ شکنی ہوئی ہوگی۔ سوم، سیونگ اکاؤنٹس خصوصاً سرو اسلامک سیونگ اکاؤنٹ (سیبا) پر منافع کی پرکشش شرح کے نتیجے میں کچھ لوگوں نے پرائز بانڈز میں سرمایہ کاری ترک کی ہوگی۔[13]

رواں قرض

بلند شرح سود کے موجودہ ماحول میں نسبتاً کم رقم ٹی بلز جیسے مختصر مدتی آلات کے ذریعے جمع کی گئی، خاص طور پر مالی سال 24ء کی پہلی دو سہ ماہیوں میں۔ مالی سال 24ء میں ٹی بلز کے ذریعے جمع کی گئی رقوم گذشتہ سال کے 2,516.8 ارب روپے کے مقابلے میں کم ہو کر 898.1 ارب روپے رہ گئیں۔ بولی کی بلند شرحوں کی وجہ سے حکومت نے مالی سال 24ء کی پہلی دو سہ ماہیوں کے دوران نیلامی کے اہداف عرصیت کے قریب مقرر کیے۔[14] تاہم توقع سے کم بیرونی رقوم کے باعث زیادہ مالیاتی ضروریات کے نتیجے میں حکومت نے مالی سال 24ء کی آخری دو سہ ماہیوں میں اعلان کردہ اہداف سے زیادہ رقوم جمع کیں (**شکل 5.11**)۔

مزید برآں، سہ ماہی نیلامی کا خلاصہ ظاہر کرتا ہے کہ وصول شدہ رقم مالی سال 24ء کی آخری تین سہ ماہیوں (**شکل 5.12**) کے دوران زیادہ تر 12 ماہ کے ٹی بلز میں مرتکز تھی۔ شرح سود میں کمی کی توقع کی بنا پر 12 ماہ میں قرض گیری کا ارتکاز حکومت کی رول اوور کے خطرے کو کم کرنے کی حکمت عملی کی عکاسی کرتا ہے۔

شکل 5.12: واجب الادائی بلز میں حصے بلحاظ میعاد



Source: State Bank of Pakistan

غیر فنڈڈ قرض[15]

غیر فنڈڈ قرضوں کا اخراج–جو زیادہ تر قومی بچت کی اسکیموں سے ہوا–پچھلے سال 409.5 ارب روپے کے اخراج کے مقابلے میں گھٹ کر 127.8 ارب روپے رہ گیا۔ اخراج میں نمایاں کمی سیبا میں بلند آمد سے منسوب کی جاسکتی ہے جس کا سبب پرکشش منافع ہے۔ بہر حال، قومی بچت اسکیموں سے زیادہ تر اخراج ریگولر انکم سرٹیفکیٹس اور ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس میں ہوا۔[16] بہبود سیونگ سرٹیفکیٹ میں مختصر مدت کے سیونگ سرٹیفکیٹس کے تمام زمروں کے ہمراہ مالی سال 24ء کے دوران معتدل آمد دیکھی گئی۔[17]

نیشنل سیونگ سرٹیفکیٹس میں سرمایہ کاری میں کمی کو مالی سال 24ء کے دوران زیادہ تر قومی بچت اسکیموں پر شرح منافع میں کمی سے منسوب کیا جاتا ہے۔ معلوم ہوتا ہے کہ خاص طور پر پرائز بانڈز میں غیر رجسٹرڈ سرمایہ کاری کو روکنے کے لیے حکومت کی کوششوں کے ساتھ بینک ڈپازٹس پر نسبتاً زیادہ منافع نے سرمایہ کاری کو قومی بچت اسکیموں سے دور کیا۔[18]

---

[13] ماخذ: سرکلر نمبر CMD/GSSAD/PBU/PB-1/48397/2023، لنک: C_15.pdf (sbp.org.pk)

[14] مالی سال 24ء کے دوران ٹی بلز پر بہ وزن اوسط یافت 21.5 فیصد رہی جو پچھلے سال 18.3 فیصد تھی۔

[15] سیونگ سرٹیفکیٹس اور سیونگ اکاؤنٹس پر مشتمل غیر فنڈ قرضہ براہ راست عوام کی طرف سے فنڈ کیا جاتا ہے۔

[16] ریگولر انکم سرٹیفکیٹس پر اوسط منافع کی شرح مالی سال 24ء کے دوران 15.0 فیصد رہی جبکہ مالی سال 23ء میں 12.36 فیصد تھی۔

[17] مختصر مدت کے زمرے میں تین ماہ، چھ ماہ اور بارہ ماہ کے سرٹیفکیٹ شامل ہیں۔

[18] مالی سال 24ء میں رجسٹرڈ (پریمیم) بانڈز میں سرمایہ کاری 54.7 ارب روپے بڑھ گئی۔

جدول 5.2: حکومتی ملکی قرض

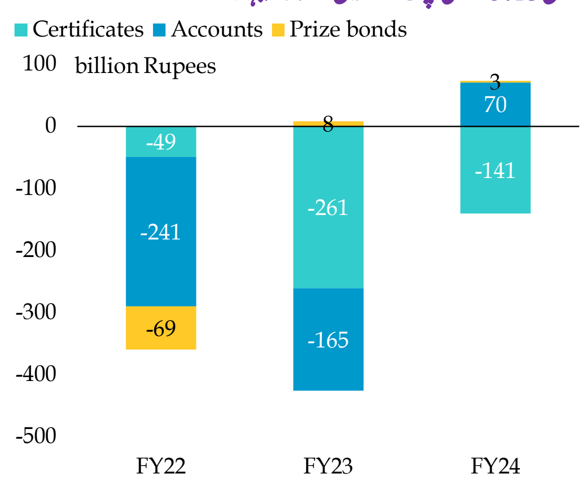
ارب روپے؛ حصہ اور نمو فیصد میں

	اسٹاک			بہاؤ		حصہ		نمو	
	مالی سال22ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء
حکومتی ملکی قرض	**31,085.4**	**38,809.8**	**47,160.2**	**7,724.4**	**8,350.4**	**–**	**–**	**24.8**	**21.5**
I۔ مستقل قرض، جس میں	20,843.7	26,021.5	33,656.2	5,177.8	7,634.7	67.0	71.4	24.8	29.3
حکومت پاکستان اجارہ صکوک	2,279.8	3,150.6	4,766.2	870.8	1,615.6	8.1	10.1	38.2	51.3
پی آئی بیز	17,687.0	22,009.3	28,025.8	4,322.3	6,016.5	56.7	59.4	24.4	27.3
پرائز بانڈ	374.6	382.5	385.1	7.9	2.6	1.0	0.8	2.1	0.7
II۔ رواں قرض، جس میں	6,804.1	9,335.3	10,247.6	2,531.2	912.4	24.1	21.7	37.2	9.8
مارکیٹ ٹریژری بلز	6,752.4	9,269.2	10,167.3	2,516.8	898.1	23.9	21.6	37.3	9.7
III۔ غیر فنڈڈ قرض، جس میں	3,336.0	2,926.5	2,798.7	−409.5	−127.8	7.5	5.9	−12.3	−4.4
قومی بچت اسکیمیں (پرائز بانڈ نکال کر)	3,208.3	2,818.5	2,707.8	−389.8	−110.7	7.3	5.7	−19.0	−3.9
IV۔ بیرونی کرنسی کے آلات	8.7	383.8	373.6	375.1	−10.3	1.0	0.8	4315.4	−2.7
V۔ نیا پاکستان سرٹیفکیٹس (این پی سیز)	92.9	142.7	84.1	49.8	−58.6	0.4	0.2	53.6	−41.1

ماخذ: بینک دولت پاکستان

نیشنل سیونگ سرٹیفکیٹس کے برخلاف سیونگ اکاؤنٹس میں، جو غیر فنڈ قرضوں کا دوسرا سب سے بڑا جزہے، مالی سال 24ء کے دوران 70.3 ارب روپے کی خالص آمد ریکارڈ کی گئی جبکہ پچھلے سال 164.7 ارب روپے کا اخراج ہوا تھا (**شکل 5.13**)۔ اس کا بنیادی سبب یہ تھا کہ بیشتر قومی بچت اکاؤنٹس پر شرح منافع میں کمی سیونگ سرٹیفکیٹس پر شرح منافع میں کمی سے نسبتاً پست تر تھی۔ سیونگ اکاؤنٹس میں خالص آمد بنیادی طور پر سیسا کے ذریعے 68.9 ارب روپے کی آمد کی وجہ سے ہوئی، جس کا سبب زیر جائزہ مدت کے دوران 19.5 فیصد کی پرکشش شرح منافع کو قرار دیا جا سکتا ہے۔ مزید برآں، پنشنرز بینیفٹ اکاؤنٹ میں گذشتہ سال 13.8 ارب روپے کے مقابلے میں 29.6 ارب روپے کی خالص آمد درج کی گئی۔

شکل 5.13: قومی بچت اسکیمیں- سالانہ بہاؤ

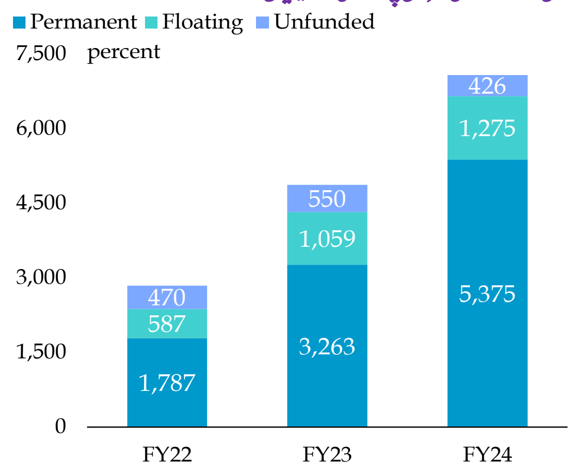


Source: State Bank of Pakistan

نیا پاکستان سرٹیفکیٹ

مالی سال 24ء کے دوران، نیا پاکستان سرٹیفکیٹس (این پی سی) میں مقیم افراد کی سرمایہ کاری میں 58.6 ارب روپے کی کمی ہوئی جبکہ پچھلے سال 49.8 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا (**جدول 5.2**)۔ ایک ممکنہ عنصر مالی سال 24ء کے دوران سرمایہ کاروں کے سیسا میں اپنے فنڈز کو لاک کرنے کے رجحان میں اضافہ ہو سکتا ہے۔

شکل 5.14: ملکی قرض پر سودی ادائیگیاں



Source: State Bank of Pakistan

ملکی قرض کی واپسی

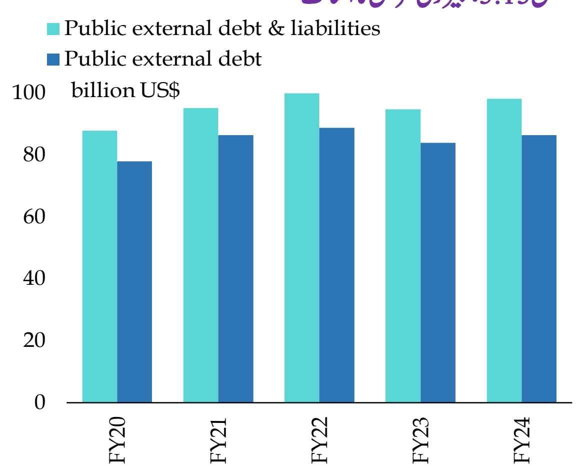
بلند شرح سود کے ماحول میں بڑھتے ہوئے قرضوں کے اسٹاک کے نتیجے میں، سود کی ادائیگیاں اضافے کی طرف مائل رہیں۔[19] ملکی قرضوں پر سود کی ادائیگی مالی سال 24ء کے دوران 7.1 ٹریلین روپے تک پہنچ گئی جو پچھلے سال 4.9 ٹریلین روپے تھی (**شکل 5.14**)۔

یہ صورت حال نسبتاً کم شرحوں کے حامل طویل مدتی تمسکات، جو زیادہ تر پی ایف ایلز اور اجارہ صکوک ہیں، کے ذریعے رقوم کی آمد میں اضافے کے باوجود ہے۔ ساتھ ہی مالی سال 24ء کے دوران قلیل مدتی قرضوں کے اسٹاک، خصوصاً ٹی بلز، میں کمی واقع ہوئی۔[20] مزید برآں، سیسا کے علاوہ قومی بچت اسکیموں کے آلات میں سرمایہ کاروں کی کم ہوتی ہوئی دلچسپی کے باعث، مالی سال 24ء کے دوران غیر فنڈ قرضوں سے وابستہ سود کے اخراجات میں 22.6 فیصد کی کمی ہوئی، جبکہ گذشتہ سال 17.0 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ مزید برآں، مالی سال 24ء کی آخری سہ ماہی میں ہونے والی سرکاری تمسکات کی نیلامی میں بھی قطع شرح کم ہوئی کیونکہ گرتی ہوئی مہنگائی کے باعث پالیسی ریٹ میں ممکنہ کمی کے پیش نظر مارکیٹ نے قیمتوں کا تعین شروع کر دیا۔[21]

5.3 سرکاری بیرونی قرض اور واجبات

مالی سال 24ء کے دوران سرکاری بیرونی قرضوں اور واجبات کے اسٹاک میں 4.4 ارب امریکی ڈالر کا اضافہ ہوا جبکہ پچھلے سال 4.2 ارب ڈالر کی کمی ہوئی تھی۔ اسی طرح، مالی سال 24ء کے دوران سرکاری بیرونی قرضوں میں 2.5 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا جبکہ پچھلے سال 4.8 ارب ڈالر کی کمی ہوئی تھی (**جدول 5.3 اور شکل 5.15**)۔ مالی سال 24ء میں بیرونی قرضوں کے اکٹھے ہونے کی یہ سست رفتار اصل زر کی کم واپسی اور دیگر بین الاقوامی کرنسیوں کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں اضافے کی عکاسی کرتی ہے۔[22]

شکل 5.15: بیرونی قرض کا اسٹاک



Source: State Bank of Pakistan

بیرونی وصولیاں

مالی سال 24ء کے دوران کل بیرونی قرضوں کی وصولی 9.8 ارب ڈالر رہی جو پچھلے سال کے 10.8 ارب ڈالر سے تھوڑی کم ہے۔ مجموعی وصولی بھی بجٹ تخمینوں

---

[19] گذشتہ سال 71.7 فیصد اضافے کے بعد، مالی سال 24ء کے دوران سود کے اخراجات میں مزید 45.6 فیصد اضافہ ہوا۔

[20] مالی سال 24ء کے دوران ٹی بلز پر سود کی ادائیگیوں میں 20.4 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 23 میں یہ 80.5 فیصد تھا۔

[21] سود کی ادائیگیوں کی نمو میں شرح سود کا حصہ مالی سال 24ء کے دوران کم ہو کر 29.1 فیصد ہو گیا جو گذشتہ سال 56.0 فیصد تھا۔

[22] مالی سال 24ء کے دوران یورو، جاپانی ین، پونڈ اسٹرلنگ اور اسپیشل ڈرائنگ رائٹس (SDR) کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر کا بڑھنا بیرونی قرضے میں 635.7 ملین ڈالر اضافے کا باعث بنا۔

جدول 5.3: سرکاری بیرونی قرض

ملین ڈالر؛ حصہ اور نمو فیصد میں

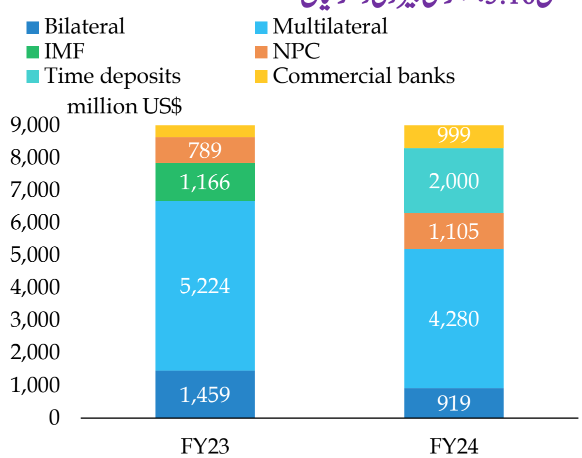
	اسٹاک			بہاؤ		حصہ		نمو	
	مالی سال22ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء	مالی سال23ء	مالی سال24ء
سرکاری بیرونی قرض(1+2)	**88,837.8**	**84,050.1**	**86,525.1**	**-4,787.7**	**2,474.9**	**-**	**-**	**-5.4**	**2.9**
1۔ حکومتی بیرونی قرض	**81,941.0**	**76,926.2**	**78,147.4**	**-5,014.9**	**1,221.3**	**91.5**	**90.3**	**-6.1**	**1.6**
i) طویل مدت(ایک سال سے زائد)	**80,591.9**	**76,765.9**	**77,387.6**	**-3,826.1**	**621.8**	**91.3**	**89.4**	**-4.7**	**0.8**
پیرس کلب	9,231.8	7,901.1	6,474.4	-1,330.7	-1,426.7	9.4	7.5	-14.4	-18.1
کثیر فریقی	34,022.8	37,363.1	39,248.0	3,340.3	1,884.8	44.5	45.4	9.8	5.0
دیگر دوطرفہ	18,053.3	17,572.3	18,552.4	-481.0	980.1	20.9	21.4	-2.7	5.6
یورو/صکوک بانڈ	8,800.0	7,800.0	6,800.0	-1,000.0	-1,000.0	9.3	7.9	-11.4	-12.8
کمرشل قرضے	9,481.2	5,563.8	5,490.3	-3,917.4	-73.5	6.6	6.3	-41.3	-1.3
نیا پاکستان سرٹیفکیٹس	953.0	534.3	783.9	-418.7	249.6	0.6	0.9	-43.9	46.7
ii) قلیل مدت(ایک سال سے کم)	**1,349.1**	**160.3**	**759.8**	**-1,188.8**	**599.5**	**0.2**	**0.9**	**-88.1**	**374.0**
کثیر فریقی	1,327.1	160.3	250.0	-1,166.8	89.7	0.2	0.3	-87.9	56.0
2۔ آئی ایم ایف سے قرض	**6,896.8**	**7,124.0**	**8,377.6**	**227.1**	**1,253.7**	**8.5**	**9.7**	**3.3**	**17.6**
زرمبادلہ واجبات	**11,134.3**	**10,831.2**	**11,731.2**	**-303.2**	**900.0**	**-**	**-**	**-2.7**	**8.3**
مرکزی بینک ڈپازٹس	2,700.0	2,700.0	3,700.0	0.0	1,000.0	-	-	0.0	37.0
دیگر واجبات(سواپ)	4,535.3	4,224.9	4,169.6	-310.3	-55.4	-	-	-6.8	-1.3
ایس ڈی آر کا اختصاص	3,897.3	3,904.0	3,860.8	6.7	-43.2	-	-	0.2	-1.1

ماخذ: بینک دولت پاکستان

سے کم رہی۔[23] اس کمی کی وجہ سخت عالمی مالی حالات، پست ریاستی کریڈٹ ریٹنگ اور ملکی غیر یقینی صورت حال بتائی جاسکتی ہے۔ وصولیاں زیادہ تر کثیر فریقی اور دو طرفہ ذرائع سے تھیں۔ دوطرفہ ذرائع سے ہونے والی بڑی وصولیوں میں سعودی عرب سے 2 ارب ڈالر کے ٹائم ڈپازٹس اور متحدہ عرب امارات سے ایک ارب ڈالر مرکزی بینک میں بطور ڈپازٹ شامل تھیں (**شکل 5.16**)۔

آئی ایم ایف کے اسٹینڈ بائی ارینجمنٹ (ایس بی اے) نے کثیر فریقی ذرائع سے وصولیوں کو تقویت دی۔ اہم وصولیوں میں عالمی بینک سے 2.2 ارب ڈالر، ایشیائی ترقیاتی بینک سے 1.3 ارب ڈالر اور ایشیائی انفرااسٹرکچر انوسٹمنٹ بینک سے 345 ملین ڈالر شامل ہیں (**جدول 5.4**)۔

شکل 5.16: مجموعی بیرونی وصولیاں

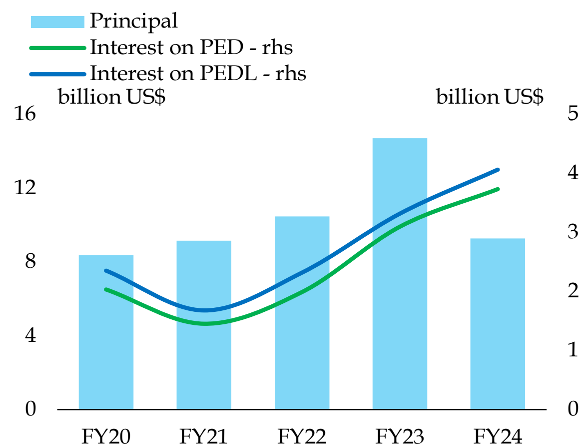


Source: Economic Affairs Division

[23] حکومت نے مالی سال23ء اور مالی سال24ء کے لیے بالترتیب 22.8 ارب ڈالر اور 17.6 ارب ڈالر کا بجٹ رکھا تھا۔

مزید بر آں، مالی سال 23ء کے دوران اخراج کے مقابلے میں مالی سال 24ء کے دوران این پی سیز کے تحت رقوم کی آمد ہوئی۔ یہ امر منافع کی شرحوں میں اضافے نیز بہتر بیرونی بفرز کی بنا پر پاکستان کے رسک پریمیم میں کمی کی عکاسی کرتا ہے۔ تاہم کمرشل قرضوں میں مالی سال 24ء کے دوران دوسرے سال بھی واپسی جاری رہی۔

شکل 5.17: بیرونی قرض کی واپسی - اصل زر اور سود



Source: State Bank of Pakistan

بیرونی قرض کی واپسی

قرض کی واپسی بشمول سود کی ادائیگی اور اصل زر کی واپسی، گذشتہ سال کے 18.0 ارب ڈالر کے مقابلے میں مالی سال 24ء کے دوران کم ہو کر 13.5 ارب ڈالر رہ گئی۔ یہ کمی بنیادی طور پر اصل زر کی پست واپسی سے منسوب کی جاتی ہے، جو مالی سال 24ء میں واجب الادا تھا۔ سود کی ادائیگیاں، بشمول واجبات پر سود کے اخراجات، مالی سال 24ء کے دوران بڑھ کر 4.1 ارب ڈالر ہو گئے، جو پچھلے سال کے 3.3 ارب ڈالر سے زیادہ تھے (**شکل 5.17**)۔[24] مالی سال 24ء کے دوران طویل مدتی قرضوں پر سودی ادائیگیاں بڑھ گئیں جبکہ قلیل مدتی قرضوں پر کم ہوئیں۔[25،26] سودی ادائیگیوں میں اضافے کو قرضوں کے بڑھتے ہوئے اسٹاک نیز شرح سود میں اضافے سے منسوب کیا جا سکتا ہے جس کی نشاندہی مالی سال 24ء کے دوران سیکورڈ اوور نائٹ فنانسنگ ریٹ (SOFR) کے رجحانات سے ہوتی ہے۔[27]

جدول 5.4: مجموعی بیرونی وصولیاں

ملین ڈالر

	مالی سال 22ء	مالی سال 23ء	مالی سال 24ء
کثیر فریقی	4,828.8	5,224.2	4,279.9
اے ڈی بی	1,625.9	2,266.1	1,327.7
اے آئی آئی بی	41.6	558.9	345.0
آئی ڈی بی	1,406.8	177.8	317.5
آئی ایم ایف	-	1,166.2	-
عالمی بینک	1,579.0	2,099.5	2,218.3
دوطرفہ	708.1	1,459.0	919.4
چین	162.6	128.0	69.1
سعودی عرب	401.1	1,182.3	661.5
امریکہ	69.8	31.1	40.2
جاپان	20.6	35.2	36.5
فرانس	15.5	33.8	49.6
کمرشل بینک	4,863.3	2,206.0	999.0
این پی سیز^	-	789.0	1,104.6
بانڈ	2,041.7	-	-
ٹائم ڈپازٹس*	3,000.0	-	2,000.0
مجموعی وصولیاں	15,441.9	10,844.3	9,811.3

^مالی سال 23ء میں پہلی بار این پی سیز بیرونی وصولیوں کا حصہ بنے؛ * سرکاری بیرونی قرض میں شامل نہیں کیونکہ یہ بیرونی واجبات کا حصہ ہیں۔

ماخذ: معاشی امور ڈویژن

---

[24] واجبات پر سود کی ادائیگی مالی سال 24ء کے دوران 334 ملین ڈالر رہی جبکہ مالی سال 23 میں 224.1 ملین ڈالر تھی۔

[25] طویل مدتی قرضوں پر سودی اخراجات پچھلے سال 2.6 ارب ڈالر سے بڑھ کر 3.1 ارب ڈالر ہو گئے۔ اسی طرح مالی سال 24ء کے دوران زرمبادلہ واجبات اور آئی ایم ایف کے قرضوں پر سود کی ادائیگی بڑھ کر بالترتیب 334.0 ملین ڈالر اور 619.1 ملین ڈالر ہو گئی جبکہ مالی سال 23ء میں یہ 224.1 ملین ڈالر اور 402.2 ملین ڈالر تھی۔

[26] قلیل مدتی قرضوں پر مارک اپ اخراجات مالی سال 23ء میں 44.0 ملین ڈالر سے کم ہو کر مالی سال 24ء میں 38.0 ملین ڈالر رہ گئے۔

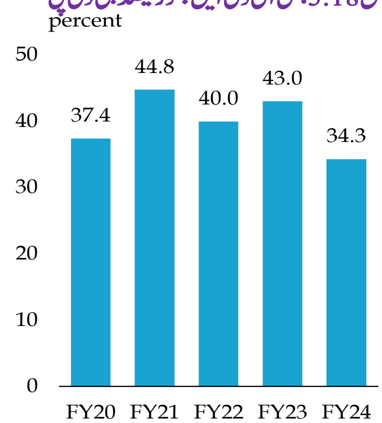
[27] ایس او ایف آر ٹریژری سیکیورٹیز کے ذریعے شبینہ قرض لینے کی لاگت کا ایک عام پیمانہ ہے۔ مالی سال 24ء میں اوسط ایس او ایف آر بڑھ کر 5.33 فیصد ہو گیا جو گذشتہ سال 3.81 فیصد تھا۔ ماخذ: SOFR اوسط اور انڈیکس ڈیٹا - فیڈرل ریزرو بینک آف نیو یارک (newyorkfed.org)

بیرونی قرضوں کی پائیداری[28]

آئی ایم ایف کے ساتھ ایس بی اے، جس نے جاری کھاتے کے خسارے میں قابل ذکر کمی کے ساتھ بیرونی قرض کے حصول کے مسائل کو جزوی طور پر کم کیا، کے نتیجے میں بیرونی قرضوں کی پائیداری میں بہتری آئی۔ مزید برآں، امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں اضافے اور دیگر عالمی کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کی قدر میں اضافے نے بھی غیر ملکی قرضوں کی واپسی کی ملک کی صلاحیت کو بڑھانے میں اہم کردار ادا کیا۔ اس کے علاوہ زرمبادلہ کی آمدنی اور اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر نے مالی سال 24ء کے دوران پائیداری کی پوزیشن کو سہارا دیا۔

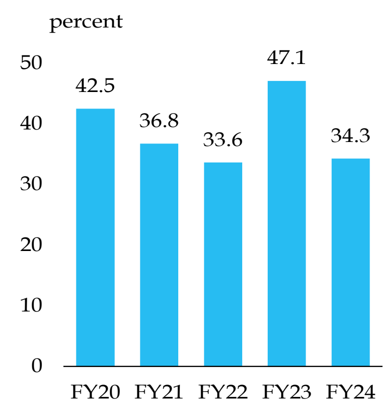
مالی سال 24ء کے دوران قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت کے اظہاریے ملک کی بیرونی قرض ادا کرنے میں بہتری کو بھی ظاہر کرتے ہیں۔ اس کی نشاندہی مجموعی بیرونی قرض وواجبات تا جی ڈی پی تناسب (TEDL/GDP)، بیرونی قرض کی واپسی (EDS) تا زرمبادلہ آمدنی (FEE) تناسب اور بیرونی قرض کی واپسی تا برآمدی آمدنی تناسب میں کمی سے ہوتی ہے (**اشکال 5.18، 5.19 اور 5.20**)۔

شکل 5.18: ٹی ای ڈی ایل بطور فیصد جی ڈی پی



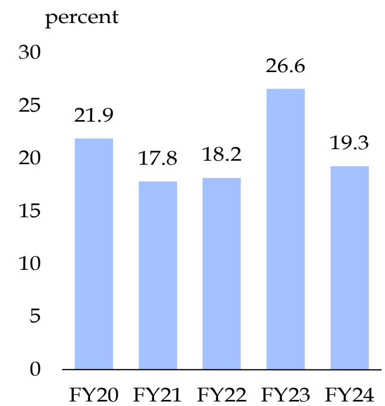
Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.19: ای ڈی ایس بطور فیصد برآمدی آمدنی



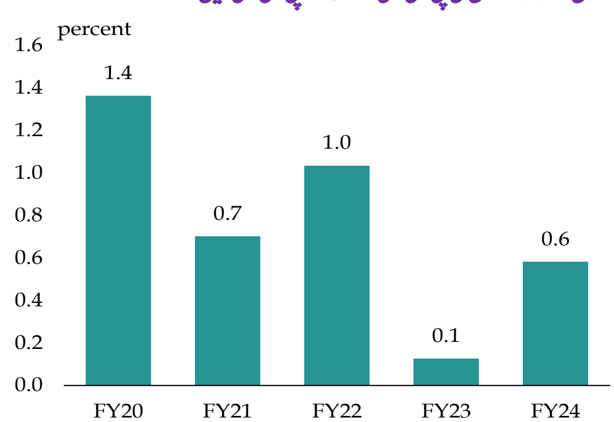
Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.20: ای ڈی ایس بطور فیصد زرمبادلہ آمدنی



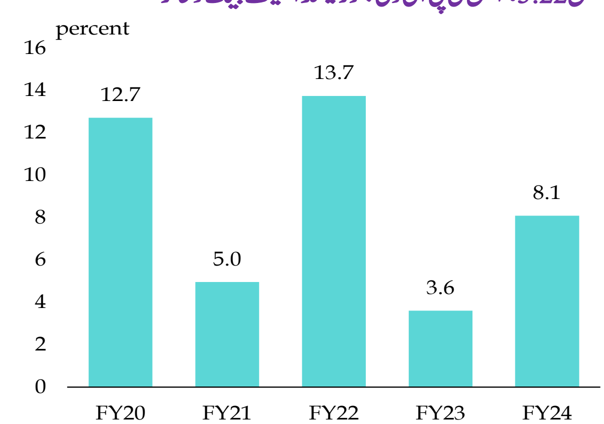
Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.21: ایس ٹی پی ای ڈی بطور فیصد پی ای ڈی ایل



Source: State Bank of Pakistan

شکل 5.22: ایس ٹی پی ای ڈی بطور فیصد اسٹیٹ بینک ذخائر



Source: State Bank of Pakistan

[28] ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے کسی ملک کی جاری بنیادوں پر بیرونی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت کی پیمائش کرتے ہیں۔ سیالیت کے اظہاریے، قلیل مدتی واجبات کو پورا کرنے کی صلاحیت کی پیمائش کرتے ہیں اور قلیل مدتی قرض تا زرمبادلہ ذخائر تناسب اور قلیل مدتی قرض تا مجموعی بیرونی قرض تناسب پر مشتمل ہوتے ہیں۔

تاہم، سیالیت کے اظہاریے — قلیل مدتی سرکاری بیرونی قرض (STPED) تا سرکاری بیرونی قرض و واجبات (PEDL) اور قلیل مدتی سرکاری بیرونی قرض تا اسٹیٹ بینک ذخائر کا تناسب — کسی قدر بگڑ گئے (**شکل 5.21 اور 5.22**)۔ اس بگاڑ کی بڑی وجہ مالی سال 24ء کے آخر میں قلیل مدتی قرضوں کا بڑھ کر 759.8 ملین ڈالر ہو جانا ہے جو پچھلے سال 160.3 ملین ڈالر تھے۔

ادائیگی قرض کی صلاحیت میں بہتری کے باوجود مالی سال 24ء کے دوران بیرونی قرضوں کا خاکہ معتدل خطرے میں رہا۔ آئی ایم ایف کے خطرے کے جائزے کے نشانیوں کی بنیاد پر غیر ملکی کرنسی کے قرض کا کل سرکاری قرضوں میں تناسب، اگرچہ کم ہو کر 34 فیصد رہ گیا، پھر بھی 20 سے 60 فیصد کے معتدل خطرے کی حد میں ہے (**شکل 5.3**)۔[29]

[29] آئی ایم ایف کے پیمانوں کے مطابق کسی ملک کو اس وقت معتدل خطرے کی زد میں سمجھا جاتا ہے جب غیر ملکی کرنسی میں سرکاری قرضوں کا مجموعی سرکاری قرضوں میں تناسب 20 سے 60 فیصد کے درمیان ہو۔ 20 سے نیچے اور 60 فیصد سے اوپر کی حدود بالترتیب کم اور زیادہ خطرے کی نشاندہی کرتے ہیں۔