باب 5: ملکی اور بیرونی قرضہ

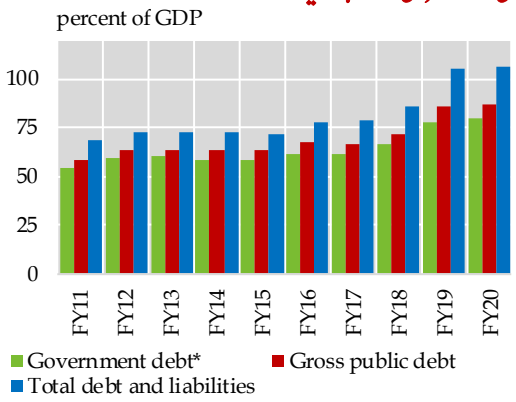
اگرچہ مالی سال20ء کے دوران مالیاتی صورت حال تقریباً کسی تبدیلی کے بغیر گذشتہ برس کی سطح پر رہی تاہم سرکاری قرضوں کے بڑھنے کی رفتار خاصی سست ہو گئی۔ حکومت کی جمع شدہ امانتوں کا استعمال ، باز قدر پیمائی کے کم نقصانات ، اور قرضوں کی واپسی کی بلند سطح سے سال کے دوران قرضوں کے بڑھنے کی رفتار پر قابو پانے میں مدد ملی۔ مالی سال20ء کے دوران سرکاری قرضوں میں دو تہائی سے زائد اضافہ حکومت کے ملکی قرضوں پر مشتمل تھا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ حکومت نے مرکزی بینک سے اپنی نئی قرض گیری صفر پررکھنے کے عزم کی پاسداری کی اور قرضوں کی ضروریات پوری کرنے کے لیے جدولی بینکوں پر انحصار کیا۔ سال کے دوران ملکی قرضہ تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری میں ریکارڈ اضافہ ہوا تاہم کورونا وائرس کے نتیجے میں اثاثوں کی عالمی فروخت کے دوران اس میں سے بیشتر سرمائے کا اخراج دیکھا گیا۔ ڈالر کے لحاظ سے بیرونی قرضے میں اضافہ گذشتہ برس کی نسبت قدرے معتدل تھا۔ مالی سال20ء میں بیرونی قرض کی پائیداری کے اظہاریوں میں خاصی بہتری آئی اور ملکی زرمبادلہ کے ذخائر بڑھ گئے۔ پاکستان نے مالی سال20ء کی آخری سہ ماہی میں جی20 کی 'قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام '(Debt Servicing Suspension Initiative) کے لیے درخواست بھی دی ، جس سے قرضوں کی واپسی پر دباؤ کم ہو گیا اور سماجی اور صحت کے شعبوں پر خرچ کے لیے مالیاتی گنجائش پیدا ہو گئی۔

5 ملکی اور بیرونی قرضہ

5.1 سرکاری قرضہ

مالی سال20ء میں سرکاری قرضے میں اضافہ مالی سال19ء کے مقابلے میں نصف سے بھی کم تھا۔ سرکاری قرض کے موجودہ واجب الادا اسٹاک پر بازقدر پیمائی کے کم نقصانات اور گذشتہ برس جتنے روپے کے لحاظ سے مالیاتی خسارے کی مالکاری کے لیے جمع شدہ حکومتی امانتوں کے استعمال نے مالی سال20ء میں مجموعی اضافے کو محدود رکھا۔ جی ڈی پی کے لحاظ سے خام سرکاری قرضے آخر جون2020ء تک 1.1 فیصدی درجے اضافے سے بڑھ کر جی ڈی پی کے 87.2 فیصد تک پہنچ گئے (**شکل 5.1**)۔

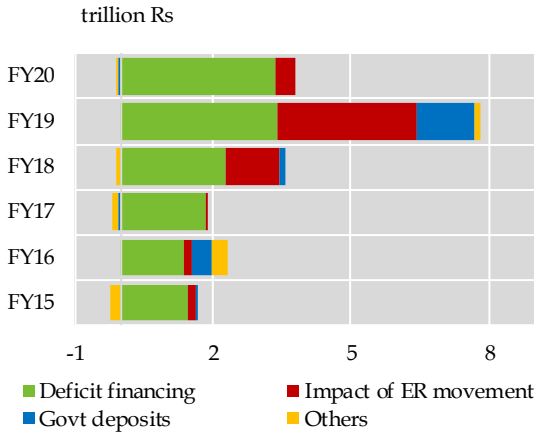
شکل 5.1: قرض کے اظہاریے



Source: State Bank of Pakistan

مالیاتی سرگرمی میں اضافہ اور بڑھتا ہوا مالیاتی خسارہ، خصوصاً کورونا وائرس پھیلنے کے بعد، مالی سال20ء کی بقیہ مدت میں اس تناسب کو بڑھانے کا سبب بنا۔ مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ کی تعریف کے لحاظ سے حکومتی قرضوں میں اضافہ گذشتہ برس کی نسبت معمولی تھا۔[1]،[2] تاہم قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب ایکٹ میں دی گئی 60 فیصد حد سے زیادہ رہا۔[3] اگرچہ ملک کے مجموعی قرضوں اور واجبات میں بھی گذشتہ برس کے مقابلے میں سست رفتاری سے اضافہ ہوا، تاہم جی ڈی پی فیصد کے لحاظ سے مجموعی قرضے اور واجبات مسلسل دوسرے برس جی ڈی پی کے 100 فیصد سے زائد رہے (**جدول 5.1**)۔

شکل 5.2: سرکاری قرض میں اضافے کے اجزائے ترکیبی



Source: State Bank of Pakistan

سال کے دوران جمع شدہ تقریباً 90 فیصد قرضوں کو خسارے کی مالکاری کے لیے استعمال کیا گیا جبکہ تقریباً 10 فیصد اضافے کو امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ یہاں یہ بات ذہن نشین رکھنا ضروری ہے کہ گذشتہ برس قرضوں میں ہونے والا تقریباً 40 فیصد اضافہ پاکستانی روپے کی قدر گرنے کے نتیجے میں ہوا جبکہ اس کا خاصا حصہ

[1] مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ 2005ء میں جون 2017ء میں ترمیم کی گئی تھی جس کے تحت، "حکومت کا مجموعی قرض ہے سرکاری قرض منہا بینکاری نظام میں وفاقی اور صوبائی حکومتوں کے پاس جمع شدہ ڈپازٹس"۔

[2] یہ تناسب مالی سال18ء کے 66.5 فیصد سے بڑھ کر مالی سال19ء میں 77.7 فیصد پر آ گیا جو 11.2 فیصدی درجوں کا اضافہ ظاہر کرتا ہے۔ مالی سال20ء میں یہ تناسب 77.7 فیصد سے بڑھ کر 79.7 فیصد ہو گیا جو 2.0 فیصدی درجوں کے اضافے کا عکاس ہے۔

[3] مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ کے مطابق مالی سال17ء سے مجموعی سرکاری قرض کم ہو کر جی ڈی پی کے ساٹھ فیصد تک رہ جائے گا، جس سے یہ بات یقینی بنانے میں مدد ملے گی کہ پانچ مالی سالوں (مالی سال19ء سے) کی مدت میں مجموعی سرکاری قرض میں ہر سال 0.5 فیصد کمی کی جائے گی۔

حکومت کی جانب سے اسٹیٹ بینک کے پاس اپنی نقد رقوم کی سطح میں اضافے کی کوششوں کا حصہ تھا (**شکل 5.2**)۔ سیالیت کے انتظام کے تناظر میں نقد رقوم کی سطح میں اضافے کو برقرار رکھنا اہمیت کا حامل تھا کیونکہ حکومت نے اجرائے ثانی سمیت اسٹیٹ بینک سے قرضے لینے سے گریز کا وعدہ کیا تھا۔ جیسا کہ بعد میں پتہ چلا، مالی سال 20ء میں حکومت کی نقد رقوم کی ضروریات پوری کرنے کے لیے ان ڈپازٹس سے رقوم نکلوانا ضروری تھا۔ خصوصاً، کورونا وائرس کی مدت یعنی مارچ تا جون کے دوران بینکاری نظام سے تقریباً 53 فیصد میزانی قرض گیری اسٹیٹ بینک کے پاس رکھے ہوئے حکومتی ڈپازٹس نکلوانے پر مشتمل تھی۔ اس کے نتیجے میں چوتھی سہ ماہی کے دوران اگرچہ کورونا وائرس سے متعلق اخراجات کی بدولت مجموعی مالیاتی خسارے میں 1.7 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا تاہم سرکاری قرضے 1.1 ٹریلین روپے بڑھ گئے۔

0.4 ٹریلین روپے بڑھ گیا۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ قرضوں کے اسٹاک کی عرصیت کی ساخت بہتر ہوگئی کیونکہ حکومت بیشتر فنڈز طویل مدتی تمسکات کے ذریعے (حکومتی قرضوں میں مجموعی اضافے کا 96 فیصد) جمع کرنے میں کامیاب رہی۔ اس کے ساتھ حکومت کے واجب الادا قرضوں کا اسٹاک 83.4 فیصد تک پہنچ گیا۔ یاد رہے کہ مالی سال 19ء کے اختتام تک حکومت نے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے موجودہ اسٹاک کی نئی خاکہ بندی کرکے اسے قلیل مدت سے طویل مدت (1 تا 10 سال) پر منتقل کردیا تھا۔ اس نئی خاکہ بندی سے مجموعی ملکی قرض میں طویل مدتی قرض (مستقل اور غیر فنڈ) کا حصہ مالی سال 18ء کے 46 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 19ء کے آخر میں 73 فیصد تک پہنچ گیا۔ مالی سال 20ء کے آخر تک طویل مدتی قرض کا حصہ مزید بڑھ کر 76 فیصد ہوگیا۔ ملکی قرضوں کے اجزائے ترکیبی میں اس ساختی تبدیلی سے اجرائے ثانی کے خطرات کم کرنے کے علاوہ عرصیت کا

جدول 5.1: پاکستان کے قرضوں اور واجبات کا خلاصہ

ارب روپے

	اسٹاک			مطلق تبدیلی		جی ڈی پی کا فیصد	
	م س18ء	م س19ء	م س20ء	م س19ء	م س20ء	م س19ء	م س20ء
الف۔ مجموعی قرضے اور واجبات (I تا IX کا خلاصہ)	29,879.4	40,223.1	44,563.9	10,343.8	4,340.8	105.9	106.8
ب۔ خام ملکی قرضہ (I تا III کا خلاصہ)	24,952.9	32,707.9	36,397.0	7,755.0	3,689.2	86.1	87.2
ج۔ حکومت کے مجموعی ملکی قرضے (X-III+II+I)*	23,024.0	29,520.7	33,250.8	6,496.8	3,730.1	77.7	79.7
I۔ حکومت کا ملکی قرض	16,416.3	20,731.8	23,281.0	4,315.5	2,549.3	54.6	55.8
II۔ حکومت کا بیرونی قرض	7,795.8	11,055.1	11,824.5	3,259.3	769.4	29.1	28.3
III۔ آئی ایم ایف سے قرض	740.8	921.0	1,291.5	180.2	370.5	2.4	3.1
IV۔ بیرونی واجبات	622.3	1,710.1	1,663.3	1,087.7	(46.8)	4.5	4.0
V۔ نجی شعبے کا بیرونی قرض	1,654.5	2,481.3	2,641.7	826.8	160.4	6.5	6.3
VI۔ پی ایس ایز کا بیرونی قرض	324.6	630.6	823.9	305.9	193.4	1.7	2.0
VII۔ پی ایس ایز کا ملکی قرض	1,068.2	1,394.2	1,490.5	326.0	96.3	3.7	3.6
VIII۔ اجناس کی کارروائیاں	819.7	756.4	813.4	(63.3)	57.0	2.0	1.9
IX۔ کمپنی کا داخلی بیرونی قرض	437.2	542.7	734.0	105.5	191.3	1.4	1.8
X۔ بینکاری نظام کی امانتیں	1,928.9	3,187.2	3,146.2	1,258.2	(41.0)	8.4	7.5

*مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ کی تعریف کے مطابق

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

سرکاری شعبے کے قرضوں کے اجزائے ترکیبی سے نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال 20ء میں دوتہائی سے زائد اضافہ حکومت کے ملکی قرض پر مشتمل تھا اور حکومت کے بیرونی قرضوں کا حصہ کم ہوا جبکہ آئی ایم ایف کا قرض

اوسط وقت بہتر بنانے میں مدد ملی۔ طلب کے تناظر میں حکومتی تمسکات میں بازار زر کی دلچسپی بھی برقرار رہی، جس کی عکاسی پیشکش کردہ بولیوں سے ہوتی ہے، جن میں مالی سال 20ء میں خاصا اضافہ ہوا (جدول 3.2 اور 3.3، باب 3)۔ کورونا وائرس پھیلنے سے قبل مارکیٹ کو سخت زری پالیسی کی واپسی کی

توقع تھی جس کا نتیجہ پی آئی بیز اور 12 ماہی ٹی بلز میں دوبارہ دلچسپی پیدا ہونے کی صورت میں نکلا۔

اگرچہ طویل مدتی تمسکات کا بڑھتا ہوا حصہ خوش آئند ہے تاہم سرمایہ منڈیوں کو ترقی دینا کلیدی اہمیت کا حامل ہے کیونکہ اس سے لاحق مالی خطرات میں کمی اور سرمایہ کاروں کی بنیاد کو متنوع بنانے میں مدد ملے گی۔ اس تناظر میں مالی سال20ء کے دوران ملکی قرضہ تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری میں ریکارڈ اضافہ حوصلہ افزا تھا۔ اس اضافے کو مارکیٹ پر مبنی شرح مبادلہ کا نظام متعارف کرانے اور آئی ایم ایف کے اعانت یافتہ ملکی اصلاحاتی پروگرام پر سرمایہ کاروں کے اعتماد سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ حکومت نے بھی مالی سال20ء میں 3.0 ارب ڈالر کے ریاستی بانڈز جاری کرنے کی منصوبہ بندی کی تھی لیکن مقامی حکومت کے تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری، آئی ایم ایف سے رقوم کی آمد اور دوطرفہ اور کثیر طرفہ فنڈنگ جاری کھاتے کے کم حالیہ فرق کی مالکاری کے لیے کافی ثابت ہوئی (**باب6**)۔ کورونا وائرس کی وجہ سے بین الاقوامی منڈی کے تحرکات بھی بدل گئے اور حکومت نے مارکیٹ کے ناسازگار حالات کی وجہ سے مالی سال20ء میں ریاستی بانڈز کے اجرا میں اعتدال سے کام لیا۔

بحیثیت مجموعی مالی سال20ء میں نئے قرضوں کے بڑھنے میں سست رفتاری اور زرمبادلہ کے ملکی ذخائر میں اضافے سے قرضہ جاتی پائیداری کے اظہاریوں میں بہتری کی عکاسی ہوتی ہے۔ اس سے قطع نظر قرضہ جاتی پائیداری کے استحکام کے لیے مربوط کوششوں، قرضوں اور جی ڈی پی کے تناسب کو ایک مستحکم کمی کی راہ پر گامزن رکھنے اور قرضوں کے انتظام کے مجموعی فریم ورک میں بہتری لانے کی ضرورت ہے۔ اس تناظر میں پہلی شرط بنیادی فاضل رقوم کا حصول ہے تاکہ حکومت اپنی قرضہ جاتی ذمہ داریاں پوری کرنے کے لیے فنڈز حاصل کر سکے۔

واضح رہے کہ مالی سال20ء میں سرکاری قرضے پر سودی ادائیگیوں کے حجم میں تیزی سے اضافہ ہوا اور یہ اضافی جمع شدہ سرکاری قرضے کے 70 فیصد سے زائد پر مشتمل تھا (**جدول5.2**)۔ اوسطاً گذشتہ پانچ برسوں کے دوران مجموعی سودی ادائیگیاں ہر برس جی ڈی پی کے تقریباً 4 تا 5 فیصد تک ہوتی ہیں، جن پر ملک کے مجموعی محصولات کا ایک تہائی خرچ ہو جاتا ہے۔ قرضوں کی واپسی کی بلند سطح نہ صرف سرکاری قرضے کے اسٹاک میں مسلسل اضافے کو بلکہ گذشتہ چند برسوں میں قرض گیری کی اوسط لاگت کو بھی ظاہر کرتی ہے (**شکل5.3**)۔[4] حال ہی میں بیرونی ذرائع سے مہنگے کمرشل قرضوں کی واپسی اور عالمی مالی اداروں سے دوبارہ مذاکرات سے سرکاری قرضوں کی لاگت کی ساخت کو بہتر بنانے میں مدد ملے گی۔ ملکی محاذ پر کورونا وائرس بحران کے دوران پالیسی ریٹ میں تیزی سے کمی ملکی قرضوں کی اوسط لاگت کو کم کرنے میں معاون ثابت ہو سکتی ہے۔

جدول5.2: سرکاری قرض پر سودی ادائیگیاں

ارب روپے

	م س16ء	م س17ء	م س18ء	م س19ء	م س20ء
الف۔ مجموعی سودی ادائیگیاں (i+ii)	**1263.4**	**1349.0**	**1499.9**	**2091.1**	**2619.7**
i۔ بیرونی قرض کی واپسی	112.6	128.2	177.3	270.3	306.6
ii۔ ملکی قرض کی واپسی	1150.8	1220.3	1322.6	1820.8	2313.1
ب۔ بیرونی اصل زر کی واپسی	**335.3**	**544.3**	**450.2**	**974.0**	**1362.4**
سرکاری قرض کی مجموعی واپسی (الف+ب)	**1598.7**	**1893.3**	**1950.1**	**3065.1**	**3982.1**
ملکی قرض میں تبدیلی	**2296.5**	**1732.0**	**3544.2**	**7755.0**	**3689.2**
سودی ادائیگیاں بلحاظ اضافی سرکاری قرض کا فیصد	55.0	77.9	42.3	27.0	71.0

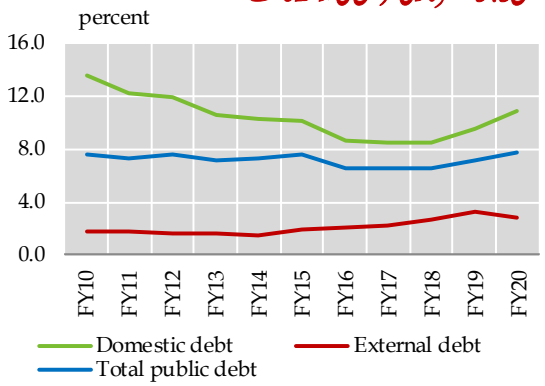
ڈیٹا کا ماخذ: وزارت خزانہ

[4] مؤثر شرح سود (قرض گیری کی اوسط لاگت) کو مدت t میں سودی بل کے تناسب اور سرکاری قرضے کے اسٹاک (t اور t-1) کے تناسب سے اخذ کیا جاتا ہے: Badia et.al, "Debt is not Free", IMF Working Paper WP/20/1۔

5.2 ملکی قرض

مالی سال 20ء کے دوران حکومت کے ملکی قرضوں میں 2.5 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس یہ 4.3 ٹریلین روپے بڑھے تھے (**شکل 5.4**)۔ اندرونی ذرائع سے خسارے کی مالکاری کی قدرے پست سطح اور موجودہ نقد حفاظتی حدود کے استعمال سے ملکی قرضوں کے بڑھنے کی رفتار پر قابو پانے میں مدد ملی۔ واضح رہے کہ مالی سال 19ء کے دوران حکومت نے مستقبل میں

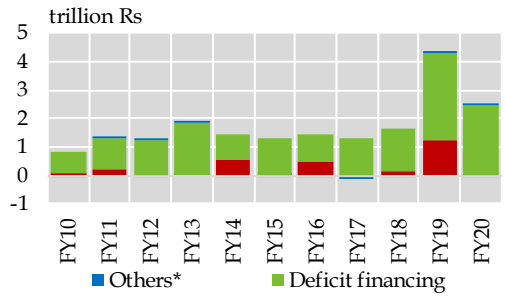
شکل 5.3: سرکاری قرض کی اوسط لاگت*



* Actual interest paid as percent of average level of debt

Source: SBP staff calculations

شکل 5.4: حکومت کے ملکی قرض میں تبدیلی کے ذرائع



* Difference between the face value and the realized value of PIBs issued during the said period.

Source: State Bank of Pakistan

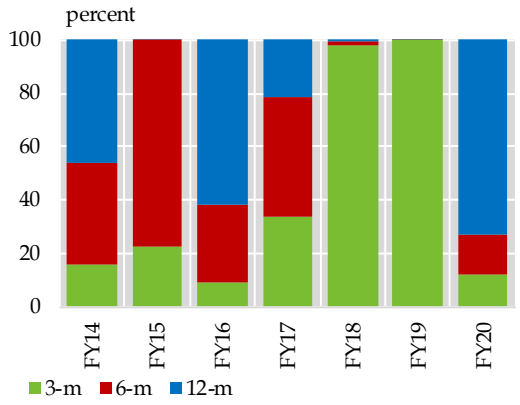
عرصیت مکمل کرنے والے قرضوں کی ادائیگی کے لیے نقد رقوم کی خاصی حفاظتی حدود (بینکاری نظام میں امانتوں کے ساتھ) مہیا کر لی تھی۔ حکومت نے ان امانتوں کو مالی سال 20ء میں استعمال کیا، جس نے مالی سال 19ء کے مقابلے میں اس کی نئی قرض گیری کی ضروریات میں کمی کر دی۔

مرکزی بینک سے صفر نئی قرض گیری

زیادہ اہم بات یہ ہے کہ حکومت نے مرکزی بینک سے نئی قرض گیری کی صفر حد کے عزم کی پاسداری کی، اور اس نے مرکزی بینک کے عرصیت مکمل کرنے والے واجبات کی ادائیگی بھی کر دی۔[5] نتیجتاً، مالی سال 20ء میں حکومت کے ملکی قرض میں اسٹیٹ بینک کا حصہ کم ہو گیا۔ جدولی بینکوں نے حکومتی قرضوں کی ضروریات کے بڑے حصے کی مالکاری کی، جس کے نتیجے میں مجموعی ملکی قرضوں میں جدولی بینکوں کا حصہ مالی سال 19ء کے 33 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 20ء میں 40 فیصد پر آ گیا۔ حکومت نے نان بینک اداروں کے ذریعے بھی فنڈز جمع کیے لیکن ان کا حصہ گذشتہ برس سے کچھ کم تھا۔

یہاں یہ بات یاد رکھنا ضروری ہے کہ قرضہ جاتی انتظام کے تناظر سے حکومت نے مالی سال 19ء سے ڈپازٹس کو بڑھانا شروع کیا تھا کہ مرکزی بینک سے قرض گیری کی عدم موجودگی میں عرصیت مکمل کرنے والے قرضوں کی باسہولت واپسی ممکن ہو سکے۔ نقد رقوم کی ان حفاظتی حدود کے مؤثر استعمال سے حکومت کو مالی سال 20ء کی چوتھی سہ ماہی میں کورونا وائرس کی وجہ سے بڑھتے ہوئے مالیاتی خسارے کی جزوی تلافی میں بھی مدد ملی۔

شکل 5.5: ٹی بلز کے واجب الادا اسٹاک میں حصہ



Source: State Bank of Pakistan

عرصیت کا خاکہ مزید بہتر ہو گیا

ملکی قرضوں میں دو تہائی سے زائد اضافہ مستقل قرضوں میں ہوا جن میں پی آئی بیز، اجارہ صکوک اور پرائز بانڈ جیسے طویل مدتی تمسکات شامل ہیں (**جدول 5.3**)۔ مالی سال 20ء کے دوران ٹی بلز کے مجموعی واجب الادا اسٹاک

[5] حکومت نے 0.6 ٹریلین روپے مالیت کے تمسکات واپس کیے جو مرکزی بینک کی تحویل میں تھے۔

میں 3ماہی ٹی بلز کا حصہ کم ہوا جبکہ 6ماہی اور 12ماہی تمسکات میں اضافہ ہو گیا (**شکل 5.5**)۔

مقامی حکومت کے تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری میں اضافہ درج ہوا، خصوصاً، مالی سال 20ء کی پہلی ششماہی میں۔ مالی سال 20ء کے دوران حکومتی تمسکات میں نان بینک اداروں کی سرمایہ کاری بھی دیکھی گئی۔ بیرونی سرمایہ کاروں اور نان بینک اداروں کی فعال شرکت سے یافتوں کو کم کرنے میں مدد ملی جبکہ مالی سال 20ء کی پہلی ششماہی میں پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہیں ہوئی۔ مارچ 2020ء سے پالیسی ریٹ میں تیزی سے کمی کے سبب پورا خط یافت مزید نچلی طرف منتقل ہو گیا (**باب 3**)۔

حکومت نے مالی سال 20ء میں پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بی) کے ذریعے 2.0 ٹریلین روپے (عرصیت کا خالص) جمع کیے جبکہ مالی سال 19ء میں صرف 0.3 ٹریلین روپے حاصل ہوئے تھے۔ پی آئی بیز کے فنڈز میں تیزی کی وجوہات یہ ہیں: (1) اپریل 2020ء میں معین کوپن 15 سالہ پی آئی بی دوبارہ متعارف کرانا (2) جون 2020ء میں نئے 3 اور 5 سالہ رواں شرح پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز متعارف کرانا اور (3) 5 برسوں سے زائد فرق کے بعد 20 سالہ پی آئی بیز کی بولیوں کی قبولیت۔

طلب کے لحاظ سے گذشتہ برس کے مقابلے میں مسابقتی بولیوں میں اضافے سے طویل مدتی تمسکات میں مارکیٹ کی دلچسپی کی نشاندہی ہوتی ہے جس کا سبب طویل مدتی شرحوں کی بلند سطح اور زری نرمی کی توقعات تھیں۔ مالی سال 20ء کے آغاز سے پیشکشوں کا حجم بلند رہا لیکن اس کے بعد یافتوں میں کمی کے ساتھ پی آئی بیز کی بولیاں بھی گر گئیں۔ تاہم اس کی حرکیات ایک بار پھر بدل گئیں کیونکہ کورونا وائرس کی وجہ سے بازار کی توقعات سے پہلے ہی زری نرمی کا عمل شروع ہو گیا، جو چوتھی سہ ماہی میں بلند سرمایہ کاری پر منتج ہوا۔

حکومت نے بھی اپنی قرضوں کی ضروریات پوری کرنے کے لیے شریعت سے ہم آہنگ قرضہ تمسکات جاری کیے۔ نتیجتاً، حکومت کے ملکی قرض میں اجارہ صکوک کا حصہ مالی سال 19ء کے 0.3 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 20ء میں 0.9 فیصد پر آ گیا۔ قرضہ تمسکات کا تنوع قرضہ جاتی انتظام کے تناظر سے بھی خوش آئند ہے۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ ایسے تمسکات اسلامی بینکوں کے لیے بھی پرکشش ہیں اور وہ ان میں اپنی اضافی سیالیت مختص کر سکتے ہیں۔[6]

جدول 5.3: حکومت کے ملکی قرض میں تمسک وار تبدیلی

ارب روپے، حصہ فیصد میں

	اسٹاک			بہاؤ		مجموعی اسٹاک میں حصہ	
	م س18ء	م س19ء	م س20ء	م س19ء	م س20ء	م س19ء	م س20ء
ملکی قرض	16416.3	20731.8	23281.0	4315.5	2549.3	100.0	100.0
مستقل قرض	4653.8	12080.0	14023.5	7426.2	1943.4	58.3	60.2
جس میں پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز	3413.3	10933.2	12886.0	7519.9	1952.8	52.7	55.3
اجارہ صکوک	385.4	71.0	198.2	-314.4	127.2	0.3	0.9
پرائز بانڈ	851.0	893.9	734.1	42.9	-159.8	4.3	3.2
رواں قرض	8889.0	5500.6	5578.3	-3388.4	77.7	26.5	24.0
جس میں ایم ٹی بیز	5294.8	4930.5	5577.1	-364.4	646.7	23.8	24.0
ایم آر ٹی بیز	3594.2	570.2	1.2	-3024.0	-569.0	2.8	0.0
غیر فنڈ قرض	2868.1	3144.1	3672.1	276.0	528.0	15.2	15.8

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

[6] مالی سال 20ء میں پی ایس ایز کا قرضہ بھی بڑھ گیا کیونکہ حکومت نے سینٹرل پاور پرچیزنگ ایجنسی کی مہنگی قابل ادائیگی رقوم کے لیے 200 ارب روپے کے صکوک جمع کیے، تاکہ وہ پاور ہولڈنگ پرائیویٹ لمیٹڈ (پی ایچ پی ایل) کو منتقل کیے جا سکیں۔

مالی سال20ء میں بچت اسکیموں میں رقوم کی آمد دگنی ہو گئی

مالی سال20ء کے دوران منافع کی بلند شرحوں کی پیشکش کی بدولت بچت اسکیموں (پرائز بانڈز کا خالص) میں خالص رقوم کی آمد دگنی ہو گئی (**شکل 5.6 اور جدول 5.4**)۔ اس کے مقابلے میں پرائز بانڈ میں رقوم کا خالص اخراج درج کیا گیا۔ یہاں یہ بات یاد رکھنا ضروری ہے کہ مالی سال19ء کے اختتام پر 40,000 روپے مالیت کے پرائز بانڈز کا اجرا بند ہونے سے، اس زمرے میں خالص بہاؤ میں کمی آئی ہے۔ 40,000 روپے مالیت کے بانڈز رکھنے والوں میں سے بیشتر نے انہیں نقد کرانے کو ترجیح دی جبکہ منقولی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ بانڈ رکھنے والے افراد کے ایک حصے نے ان بانڈز کو قومی بچت اسکیموں میں شامل دیگر تمسکات میں منتقل کیا۔[7]

جدول 5.4: قومی بچت سرٹیفکیٹس کے منافع کی شرحیں اور سرمایہ کاری

ارب روپے

	م س18ء	م س19ء	م س20ء	م س20ء	
	منافع کی شرحیں (فیصد)			خام رقوم کی آمد	خالص رقوم کی آمد
ڈیفنس سیونگ سرٹیفکیٹس	7.8	10.0	10.1	149.9	97.8
بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس	9.7	11.8	11.9	235.3	83.4
آر آئی سی	7.1	9.6	10.0	205.8	82.2
اسپیشل سیونگ سرٹیفکیٹس	6.3	8.6	9.7	37.4	19.3
پی بی اے	9.7	11.8	11.9	78.9	33.8

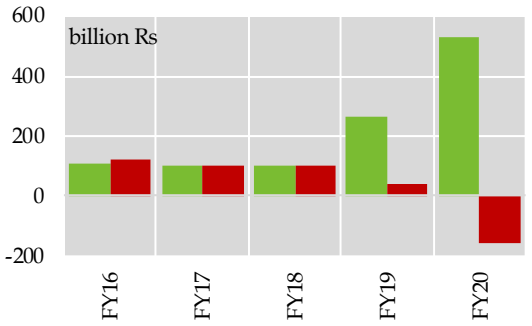
* سال کے دوران اوسط منافع

ڈیٹا کا ماخذ: سینٹرل ڈائریکٹوریٹ آف نیشنل سیونگز

5.3 بیرونی قرضے اور واجبات

مالی سال20ء میں پاکستان کے مجموعی بیرونی قرضوں اور واجبات میں 6.5 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال19ء میں یہ 11.1 ارب ڈالر بڑھے تھے (**جدول 5.5**)۔ بیرونی قرضوں میں اضافے کی سست رفتاری کو جاری کھاتے کے خسارے میں نمایاں کمی، بیرونی قرض کے واجب الادا حجم میں 0.4 ارب ڈالر کے بازقدر پیمائی فوائد اور سال کے دوران قرضوں کی بلند واپسی سے منسوب کیا گیا۔[8] بیرونی قرضوں اور واجبات کی تقسیم سے نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال20ء میں قلیل مدتی قرضوں کے حصے میں معمولی اضافہ ہوا، جسے بنیادی طور پر مقامی حکومت کے تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری سے منسوب کیا گیا۔ کثیر فریقی قرضوں کا بڑھنا ایک خوش آئند پیش رفت ہے جبکہ قدرے مہنگے کمرشل قرضوں کا حصہ کم ہو گیا۔ آخر میں مالی سال20ء میں آئی ایم ایف کے قرضوں کا حصہ بھی بڑھ گیا، جس میں نہ صرف توسیع شدہ فنڈ سہولت کے تحت موصول ہونے والی اقساط شامل تھیں بلکہ کورونا وائرس بحران کے بعد ریپڈ فنانسنگ انسٹرومنٹ (آر ایف آئی) کے موصول ہونے

شکل 5.6: بچت اسکیموں میں خالص رقوم کی آمد



Source: Central Directorate of National Savings

والے 1.4 ارب ڈالر کی آمد بھی شامل تھی۔

بیرونی قرضوں کے اجزائے ترکیبی اور قرض گیری کی اوسط لاگت کم ہو گئی

بیرونی قرضوں کے واجب الادا اسٹاک میں کثیر فریقی طویل مدتی قرض کا حصہ بڑھنے سے بیرونی قرض کے اجزائے ترکیبی میں بہتری آگئی۔ قرضہ جاتی انتظام کے تناظر میں طویل مدتی کثیر فریقی قرضے ترجیح کے قابل ہیں کیونکہ کمرشل اور دو طرفہ قرضوں کے مقابلے میں ان کی اوسط لاگت کم ہوتی ہے (**شکل 5.7**)۔

مالی سال20ء میں بیرونی قرض کی واپسی میں مزید اضافہ ہوا (**شکل 5.8**)۔ اصل زر اور سودی ادائیگیاں دونوں بڑھ گئیں۔ مالی سال20ء کے آغاز میں زرمبادلہ کے ذخائر کی سطح کو مدنظر رکھتے ہوئے عرصیت مکمل کرنے والے

[7] بعض بانڈ ہولڈرز نے ممکنہ طور پر پرانے بانڈز کو نئے متعارف کردہ پریمیم پرائز بانڈز سے بدل لیا۔

[8] مالی سال20ء میں ایس ڈی آر، چینی یو آن اور یورو کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں بالترتیب 0.2 ارب ڈالر، 0.1 ارب ڈالر اور 0.05 ارب ڈالر کے بازقدر پیمائی فوائد حاصل ہوئے۔

جدول 5.5: پاکستان کا بیرونی قرض اور واجبات

ارب امریکی ڈالر

	آخر جون اسٹاک			مطلق تبدیلی					
						م س20ء			
	م س18ء	م س19ء	م س20ء	م س19ء	م س20ء	پہلی سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	تیسری سہ ماہی	چوتھی سہ ماہی
مجموعی بیرونی قرض اور واجبات (ایک تا 7 کا خلاصہ)	**95.2**	**106.3**	**112.9**	**11.1**	**6.5**	**0.7**	**3.7**	**-0.8**	**2.9**
بیرونی سرکاری قرض اور واجبات (1+2+3)	**75.4**	**83.9**	**87.9**	**8.6**	**3.9**	**0.6**	**3.1**	**-1.3**	**1.5**
بیرونی سرکاری قرض (1+2)	**70.2**	**73.4**	**78.0**	**3.2**	**4.5**	**0.7**	**3.6**	**-1.2**	**1.5**
I۔ حکومت کا بیرونی قرض	64.1	67.8	70.3	3.7	2.5	0.0	3.2	-0.9	0.3
i) طویل مدتی (ایک سال سے زیادہ)	62.5	66.5	68.8	4.0	2.2	-0.3	1.9	-0.8	1.4
جس میں	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
پیرس کلب	11.6	11.2	10.9	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	0.1
کثیر فریقی	28.1	27.8	30.9	-0.3	3.1	0.3	1.3	-0.5	2.0
دیگر دوطرفہ	8.7	12.7	13.4	4.0	0.7	0.1	0.4	0.1	0.1
یورو/سکوک	7.3	6.3	5.3	-1.0	-1.0	0.0	-1.0	0.0	0.0
کمرشل قرضے/کریڈٹ	6.8	8.5	8.1	1.7	-0.4	-0.5	1.3	-0.3	-0.9
ii) قلیل مدتی (ایک سال سے کم) جس میں	1.6	1.3	1.5	-0.4	0.3	0.3	1.2	-0.1	-1.1
کثیر فریقی	1.0	0.8	0.8	-0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.2
کمرشل قرضے	0.7	0.5	0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.1
مقامی کرنسی کے تمسکات (ٹی بلز)	0.0	0.0	0.6	0.0	0.6	0.4	1.2	-0.2	-0.8
2۔ آئی ایم ایف سے	6.1	5.6	7.7	-0.4	2.0	0.7	0.4	-0.3	1.2
3۔ زرمبادلہ کے واجبات	5.1	10.5	9.9	5.4	-0.6	-0.1	-0.4	-0.1	0.0
4۔ سرکاری شعبے کی انٹرپرائزز	2.7	3.9	4.9	1.2	1.0	-0.1	0.0	-0.3	1.4
5۔ کمرشل بینک	4.4	4.7	4.6	0.3	-0.1	-0.4	0.1	0.2	0.0
6۔ نجی شعبہ	9.2	10.5	11.1	1.3	0.6	0.4	0.1	0.2	-0.1
7۔ سرمایہ کاروں کو براہ راست قرضہ واجبات	3.6	3.3	4.4	-0.3	1.0	0.3	0.2	0.4	0.1

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان اور اقتصادی امور ڈویژن

واجبات کی سطح بلند معلوم ہوتی ہے۔ تاہم، بیرونی شعبے کی بہتر پوزیشن کی وجہ سے زرمبادلہ کے ذخائر بڑھنے سے قرضوں کی باسہولت واپسی میں مدد ملی۔

تفصیلی تجزیے سے نشاندہی ہوتی ہے کہ مالی سال 20ء کے دوران بیشتر بیرونی قرض کی واپسی میں کثیر فریقی قرضوں، بیرونی واجبات، کمرشل قرضوں کے اصل زر کی ادائیگیوں اور سکوک کا اہم حصہ تھا (**جدول 5.6**)۔ مالی سال 20ء میں پی ایس ایز اور نجی شعبے کی جانب سے اصل زر کی واپسی بھی مالی سال 19ء کے مقابلے میں کم رہی۔ سودی ادائیگیوں کے لحاظ سے سرکاری قرضوں اور واجبات میں سب سے بڑا حصہ کثیر فریقی، کمرشل اور بیرونی واجبات کا تھا۔ مالی سال 20ء میں نجی شعبے کے بیرونی قرض پر سودی ادائیگیاں بھی بڑھ گئیں۔

جدول 5.6: بیرونی قرض کی واپسی

ملین امریکی ڈالر

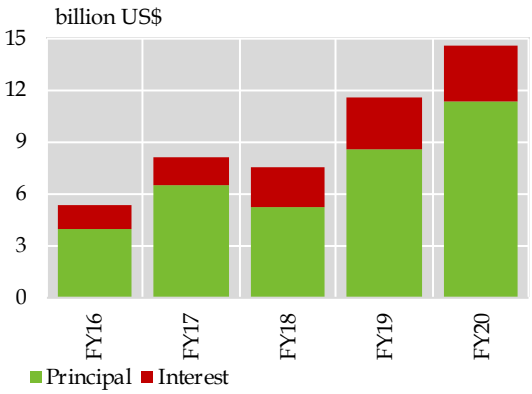
	اصل زر			سود		
	م س18ء	م س19ء	م س20ء	م س18ء	م س19ء	م س20ء
1۔ سرکاری بیرونی قرضے اور واجبات	2,704.2	5,817.9	8,362.4	1,786.5	2,290.1	2,352.1
کثیر فریقی	1,316.6	1,375.3	1,455.1	418.6	492.1	525.8
دیگر دوطرفہ	182.0	329.4	407.2	203.3	310.1	364.4
یورو/صکوک عالمی بانڈز	0.0	1,000.0	1,000.0	422.8	502.7	396.0
کمرشل قرضے/کریڈٹ	488.9	2,097.0	3,879.3	270.4	423.5	466.1
بیرونی واجبات	0.0	0.0	500.0	102.8	187.3	320.1
دیگر	716.7	1,016.2	1,120.7	368.6	374.3	279.8
2۔ پبلک سیکٹر انٹرپرائزز کا قرضہ	297.8	223.7	437.2	78.5	130.4	137.8
3۔ جدولی بینکوں کی قرض گیری	1.0	2.7	9.8	61.3	71.9	80.9
4۔ نجی شعبے کا قرضہ	322.7	482.9	816.8	391.2	458.9	662.3
5۔ مجموعی بیرونی قرض اور واجبات (ایک تا 4 کا خلاصہ)	3,325.7	6,527.2	9,626.2	2,317.5	2,951.2	3,233.1
یادداشتی اجزا						
قلیل مدتی قرض کی واپسی۔ اصل زر						
حکومتی قرض	1,486.3	1,537.1	1,180.9			
پی ایس ایز کا غیر ضمانتی قرضہ	33.7	0.0	12.0			
نجی غیر ضمانتی قرضہ	332.2	573.9	525.8			

ڈیٹا کا ماخذ: بینک دولت پاکستان

قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام میں شرکت

اپریل 2020ء میں غریب ممالک کو کورونا وائرس کے نقصان دہ اثرات سے نمٹنے میں سہولت دینے کے لیے قرضہ واپسی کے تعطل کا اقدام (وقت پر مبنی) متعارف کرایا گیا۔ قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام (ڈی ایس ایس آئی) کا مقصد ان ملکوں کو بحران سے ایسے مؤثر انداز میں نمٹنے کے قابل بنانا ہے، جس میں قرض گیروں کے لیے ضروری قرار دیا جائے کہ وہ مہیا کیے گئے مالی وسائل کو سماجی اور صحت کے محاذوں پر اخراجات بڑھانے کے لیے استعمال کریں۔ مزید برآں، ممالک اس اقدام کے علاوہ یا آئی ایم ایف پروگرام کے تحت طے شدہ حدود کے مطابق یا غیر رعایتی قرض گیری کے حوالے سے عالمی بینک کی پالیسیوں کے مطابق اپنی غیر رعایتی قرض گیریوں کو محدود کرنے کے متعلق بھی پرعزم ہیں۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ کمرشل اور دوطرفہ قرضوں تک رسائی محدود ہے جو قرضہ جاتی انتظام کے تناظر میں خوش آئند ہے کیونکہ عموماً ایسے قرضوں کی قرض گیری کی لاگت بلند ہوتی ہے۔

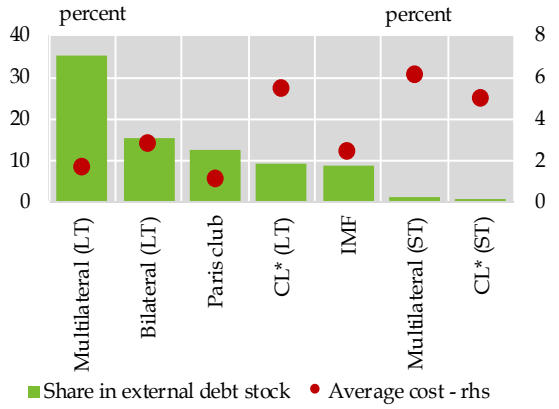
شکل 5.8: بیرونی قرضوں کی واپسی



Source: State Bank of Pakistan

پاکستان نے مالی سال 20ء کی آخری سہ ماہی میں قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام کی درخواست دی تھی۔ مجموعی طور پر پاکستان کو اس اقدام کے تحت

شکل 5.7: م س20ء میں بیرونی قرض اور مؤثر شرح سود میں حصہ



* Commercial Loans

Source: Economics Affairs Division and SBP

قرض میں 2.7 ارب ڈالر یا تقریباً جی ڈی پی کے ایک فیصد تک ریلیف (ممکنہ ڈی ایس ایس آئی بچت) ملنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔[9] عالمی تناظر میں پاکستان کو ڈی ایس ایس آئی کے تحت ممکنہ بچت سے زیادہ سے زیادہ فائدہ پہنچنے کا امکان ہے (**شکل 5.9الف**)۔ عالمی تناظر میں ڈی ایس ایس آئی کے تحت قرضہ جاتی ریلیف کا مجموعی حجم 11.5 ارب ڈالر ہے، جس میں صرف پاکستان کا حصہ تقریباً 23 فیصد بنتا ہے۔ انگولا کے علاوہ پاکستان کے مقابلے میں دیگر ممالک کا حصہ معمولی ہے۔ جی ڈی پی فیصد کے لحاظ سے بھی پاکستان کا شمار ڈی ایس ایس آئی کے سرفہرست 10 استفادہ کنندگان میں ہوتا ہے (**شکل 5.9ب**)۔ قرضہ جاتی ریلیف سے نہ صرف قرضوں کی واپسی پر دباؤ کم ہو گا بلکہ پاکستان میں کورونا وائرس کے اثرات زائل کرنے کے لیے درکار مالیاتی گنجائش بھی پیدا ہو جائے گی۔ آخر میں اس اقدام میں شرکت سے پاکستان میں قرضہ جاتی پائیداری کے اظہاریوں میں مزید بہتری آئے گی۔

5.4 بیرونی قرض کی پائیداری

گذشتہ چند برسوں کے دوران مالیاتی اور جاری کھاتے کے خساروں کے تسلسل کے نتیجے میں قرضے بڑھنے سے قرضہ جاتی پائیداری پر دباؤ بڑھا ہے۔ اگر کوئی ملک اپنے قرضوں کی ری شیڈولنگ اور معاشی نمو پر سمجھوتہ کیے بغیر عرصیت مکمل کرنے والے واجبات کو پورا کر سکتا ہو تو ایسی صورت میں بیرونی قرض کو پائیدار سمجھا جاتا ہے۔[10]

عام طور پر بیرونی قرض کی پائیداری جانچنے کے اظہاریوں کی دو اقسام ہیں: سیالیت کے اظہاریے اور ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے (جن میں قرض کے حامل اور ملک کی قرض واپس کرنے کی استعداد دونوں شامل ہیں)۔ اوّل الذکر میں قلیل مدتی واجبات پورے کرنے کے لیے قرض واپس کرنے کی استعداد جبکہ مؤخر الذکر میں ملک کی طویل مدتی قرض برداشت کرنے کی صلاحیت کو مدنظر رکھا جاتا ہے۔ مالی سال 19ء کے مقابلے میں بیشتر اظہاریوں میں بہتری درج کی گئی (**جدول 5.7**)۔ اس بہتری کو قرضوں میں کم اضافے اور زرمبادلہ کے ذخائر بڑھنے سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔

قرض برداشت کرنے کی صلاحیت بہتری کی عکاس ہے

قرضہ جاتی برداشت کی صلاحیت جانچنے کے لیے استعمال کیا جانے والا سب سے عام پیمانہ بیرونی قرض و واجبات اور جی ڈی پی کا تناسب ہے جو آخر جون 2020ء تک معمولی بہتری کے ساتھ بڑھ کر 45.5 فیصد پر آ گیا جبکہ آخر جون 2019ء تک یہ 45.7 فیصد پر تھا (**جدول 5.7**)۔ اظہاریے سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 20ء میں نامیہ جی ڈی پی کی نمو کی رفتار بیرونی قرضوں اور واجبات کی نمو سے بڑھ گئی تھی۔ جیسا کہ پہلے نشاندہی کی جا چکی ہے، جاری کھاتے کے خسارے میں کمی اور بالاقساط واپسی کی بلند سطح نے بیرونی قرض اور واجبات میں نمو کو محدود رکھا۔ تاہم، یہاں یہ زور دینا ضروری ہے کہ یہ تناسب گذشتہ چند برسوں سے مسلسل بڑھتا جا رہا ہے: یہ مالی سال 16ء کے 26.6 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 20ء میں 45.5 فیصد تک پہنچ گیا

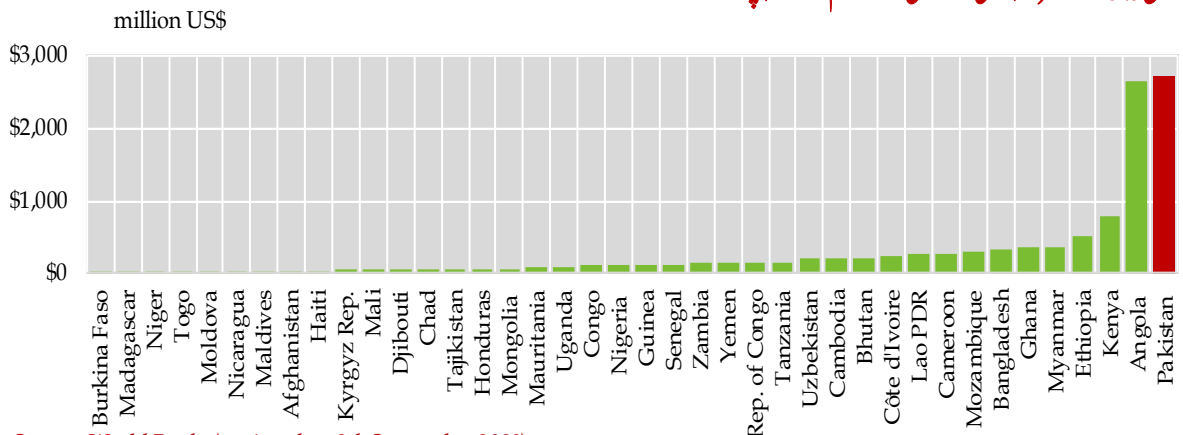
[9] 08 ستمبر 2020ء تک، ماخذ: https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative

[10] کیڈوچک وو، نائیجیریا کے لیے آئی ایم ایف کی تجویز کردہ قرضہ جاتی پائیداری کی حد۔ کیا اس سے نمو بڑھے گی؟ An Optimization Algorithm Approach (November 30, 2015). OIDA International Journal of Sustainable Development, Vol. 08, No. 11, pp. 81-90, 2015, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2709119

(**جدول 5.7**)۔اس سے نشاندہی ہوتی ہے کہ اس مدت میں بیرونی قرض میں مجموعی نمونامیہ جی ڈی پی کی نمو سے تجاوز کر گئی تھی۔

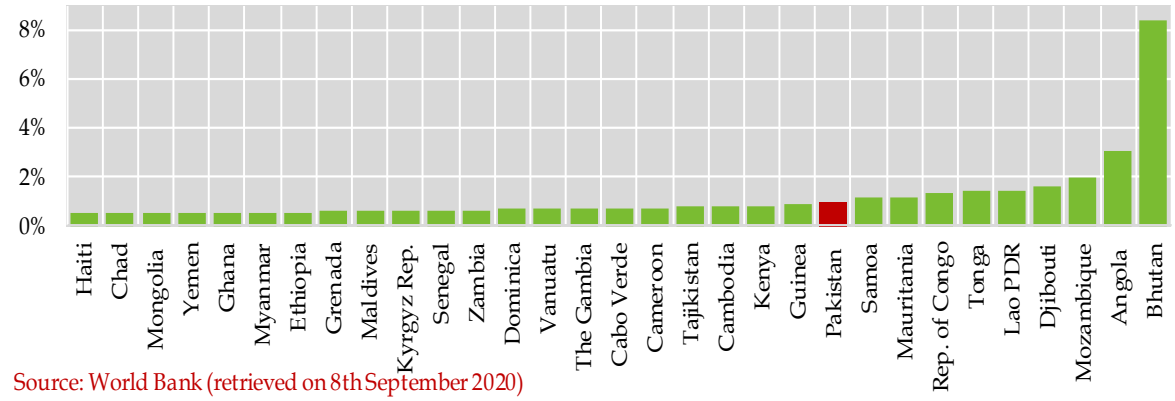
کھاتے کے خسارے کے تیزی سے سکڑنے کے ساتھ آئی ایم ایف اور کثیر فریقی قرض دہندگان سے اپنے زرمبادلہ کے ذخائر کو بڑھانے میں کامیاب

شکل 5.9 الف: قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام سے ممکنہ بچت



Source: World Bank (retrieved on 8th September 2020)

شکل 5.9 ب: قرضہ واپسی کے تعطل کے اقدام سے ممکنہ بچت بلحاظ جی ڈی پی فیصد



Source: World Bank (retrieved on 8th September 2020)

مجموعی بیرونی قرض وواجبات اور جی ڈی پی کے تناسب کی طرح مالی سال 20ء میں سرکاری بیرونی قرض اور جی ڈی پی کے تناسب میں معمولی کمی ہوئی۔اس کمی کو مجموعی قرض بڑھنے کی رفتار سست ہونے سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔ تاہم یہ تناسب مسلسل بڑھ رہا ہے اور مالی سال 16ء کے 20.8 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 20ء میں 31.2 فیصد پر آ گیا (**جدول 5.7**)۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت کے دیگر پیمانوں بشمول زرمبادلہ کے ذخائر اور مجموعی بیرونی قرض اور واجبات، اور اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر اور مجموعی بیرونی قرضوں اور واجبات کے تناسب میں بھی مالی سال 20ء میں مالی سال 19ء کے مقابلے میں خاصی بہتری درج کی گئی۔ مالی سال 20ء کے دوران ملک جاری رہا۔ زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ سال کے دوران مجموعی بیرونی قرضوں اور واجبات میں مجموعی اضافے کی تلافی کے لیے کافی تھا۔

قرضوں کی واپسی کی استعداد میں بگاڑ آیا

دو تناسبات کو ملک کی قرض واپس کرنے کی صلاحیت کی پیمائش کے لیے استعمال کیا جاتا ہے جن میں سال کے دوران بیرونی قرض کی واپسی اور برآمدات، اور بیرونی قرضوں کی واپسی اور زرمبادلہ آمدنی شامل ہیں۔ بیرونی قرض کی واپسی اور برآمدات کے تناسب سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 20ء میں برآمدات سے حاصل ہونے والے ایک امریکی ڈالر میں سے 0.52 سینٹ کو قرضوں کی واپسی میں استعمال کیا گیا۔ اسی طرح، بیرونی قرض کی واپسی اور زرمبادلہ آمدنی

کے تناسب سے ظاہر ہوتا ہے کہ زرمبادلہ آمدنی کے ایک امریکی ڈالر میں سے 0.26 سینٹ کو بیرونی قرض کی واپسی کے لیے استعمال کیا گیا۔[11]

جدول 5.7: بیرونی قرض کی پائیداری کے اظہاریے

فیصد

	جون16ء	جون17ء	جون18ء	جون19ء	جون20ء	تبدیلی
ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے						
مجموعی بیرونی قرض اور واجبات / جی ڈی پی	26.6	27.4	33.4	45.7	45.5	▲
سرکاری بیرونی قرض / جی ڈی پی	20.8	20.5	24.7	31.5	31.2	▲
مجموعی ذخائر / مجموعی بیرونی قرض اور واجبات	31.2	25.6	17.2	13.6	17.3	▲
اسٹیٹ بینک کے ذخائر / مجموعی بیرونی قرض اور واجبات	24.5	19.3	10.3	6.9	11.1	▲
بیرونی قرض کی واپسی / زرمبادلہ آمدنی	10.4	15.7	13.6	20.8	26.8	▼
بیرونی قرض کی واپسی / برآمدی آمدنی	19.4	29.6	24.4	38.3	52.1	▼
سیالیت کے اظہاریے						
قلیل مدتی سرکاری قرض / سرکاری بیرونی قرض اور واجبات	2.8	1.3	2.1	1.5	1.8	▼
قلیل مدتی بیرونی سرکاری قرض / مجموعی ذخائر	7.3	4.1	9.9	8.7	7.9	▲
قلیل مدتی سرکاری بیرونی قرض / اسٹیٹ بینک کے ذخائر	9.3	5.5	16.6	17.4	12.3	▲

▲: بہتری ▼: بگاڑ

ڈیٹا کا ماخذ: اسٹیٹ بینک کے عملے کے تخمینے

ان تناسبات میں اضافے کو سال کے دوران قرضوں کی بھاری واپسی سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔ مزید برآں، سال کے دوران برآمدات اور زرمبادلہ آمدنی میں معمولی کمی کو قرض واپسی کی استعداد میں بگاڑ سے بھی منسوب کیا گیا۔ گذشتہ چند برسوں کے دوران ایسے تناسبات میں مسلسل اضافہ ہو رہا ہے، جس سے پتہ چلتا ہے کہ قرضوں کی واپسی کا بوجھ بڑھ رہا ہے (**جدول 5.7**)۔ گذشتہ پانچ برسوں کے دوران قرض واپس کرنے کی استعداد کے تناسبات دگنے سے بھی زیادہ ہو چکے ہیں، جن سے برآمدات اور دیگر آمدنیوں کو بڑھانے کی ہنگامی ضرورت کی عکاسی ہوتی ہے۔

سیالیت کے بیشتر اظہاریوں میں بہتری آئی

سیالیت کے اظہاریے قلیل مدتی ذمہ داریوں سے عہدہ برآ ہونے کی صلاحیت پرکھنے میں استعمال ہوتے ہیں اور ان میں سے بیشتر مثبت تصویر پیش کر رہے ہیں جبکہ مالی سال 20ء میں تین میں سے دو اظہاریوں میں بہتری درج کی گئی (**جدول 5.7**)۔ سال کے دوران قلیل مدتی بیرونی قرضے اور مجموعی ذخائر و اسٹیٹ بینک کے ذخائر کے تناسبات میں زرمبادلہ کے ذخائر بڑھنے کی وجہ سے بہتری آئی۔ یہاں یہ بات اجاگر کرنا ضروری ہے کہ قلیل مدتی بیرونی قرضے اور مجموعی ذخائر کا تناسب یک ہندسی سطح پر ہے جو ظاہر کرتا ہے کہ ملکی ذخائر ایک سال میں میعاد مکمل کرنے والے واجبات کی ادائیگی کے لیے کافی تھے۔ سادہ لفظوں میں مالی سال 20ء کے اختتام تک قلیل مدتی واجبات کی ادائیگی کے لیے مجموعی ذخائر کا صرف 8.2 فیصد درکار تھا (**جدول 5.7**)۔

مجموعی بیرونی قرض میں قلیل مدتی بیرونی قرض کا حصہ 1.5 فیصد سے معمولی اضافے کے ساتھ بڑھ کر 1.8 فیصد ہو گیا۔ تاہم، اس اضافے کا اہم سبب قلیل مدتی مقامی حکومتی تمسکات میں بیرونی سرمایہ کاری بڑھنا تھا۔ چونکہ اس سرمایہ کاری کو قلیل مدتی بیرونی قرض کا حصہ سمجھا جاتا ہے، اس لیے مالی سال 20ء میں یہ تناسب بڑھ گیا۔ سال کے دوران قلیل مدتی دو طرفہ قرضوں میں کمی حوصلہ افزا ہے۔ قلیل مدتی قرضے پر خطر ہوتے ہیں کیونکہ

[11] زرمبادلہ آمدنی میں اشیا و خدمات کی برآمدات، بنیادی آمدنی کریڈٹ اور ثانوی آمدنی کریڈٹ شامل ہوتے ہیں۔

ان میں اجرائے ثانی کے خطرات منسلک ہوتے ہیں، لہٰذا، قرضہ جاتی انتظام کے تناظر میں ان کے حصے میں کمی ایک مثبت پیش رفت ہے۔

بیرونی قرضہ جاتی پائیداری کو یقینی بنانے کے لیے ضروری ہے کی مالیاتی محاذ پر دباؤ کم از کم رکھنے کے لیے محاصل میں اضافہ کیا جائے، اور ترسیلات زر اور برآمدات بڑھائی جائیں تاکہ مزید قرض لیے بغیر بیرونی قرض کی ادائیگیوں کو یقینی بنایا جاسکے۔ غیر قرضہ جاتی سرمائے کی رقوم کی آمد کی عدم موجودگی میں جاری کھاتے کے خسارے میں اضافے کا نتیجہ ملکی قرضوں کے بلند اسٹاک (یا زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی) کی صورت میں نکلتا ہے۔ اس تناظر میں برآمدات کو فروغ دینے کی پالیسیوں پر زور، غیر قرضہ جاتی رقوم کو متوجہ کرنا اور مقامی سرمایہ کاری اور معاشی نمو کو تحریک دینا ملک کی قرض واپس کرنے کی استعداد اور قرضہ جاتی پائیداری کے لیے کلیدی اہمیت کا حامل ہے۔