



# بینک دولت پاکستان

## زری پالیسی سے متعلق فیصلہ

21 مئی 2011ء

پاکستان کے موجودہ معاشی حالات کے محتاط تجربے سے ملتی جلی کیفیت سامنے آتی ہے۔ بھرپور برآمدی آمدنی اور ترسیلات کی مستحکم نمو کے نتیجے میں بیرونی جاری کھاتے کی صورتحال تمام پچھلی پیشگوئیوں سے تجاوز کر گئی ہے۔ اس سے اسٹیٹ بینک کو زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ کرنے اور خالص بیرونی اثاثے جمع کرنے میں مدد ملی۔ اس نے بازار مبادلہ مستحکم رکھنے میں کردار ادا کیا اور نظام میں روپے کی سیالیت فراہم کی۔ تاہم مسلسل گرانی، کمزور معاشی نمو، نجی سرمایہ کاری اور بڑے بجٹ خسارے کی شکل میں بڑی مشکلات برقرار ہیں۔ ان حالات میں اسٹیٹ بینک زری پالیسی کا موقف تفصیل دینے میں کئی پہلوؤں سے نمٹنے کی کوشش کر رہا ہے تاکہ توازن قائم کیا جاسکے، جیسے گرانی پر قابو پانا، نجی پیداواری معاشی سرگرمی کو فروغ دینا اور مالی بازار کو مستحکم رکھنا۔

بیرونی جاری کھاتے میں واضح بہتری، یعنی جولائی تا اپریل مالی سال 11ء کے دوران 74 کروڑ 80 لاکھ ڈالر کی فاضل رقم، مثبت پیش رفت تھی۔ عالمی اقتصادی حالات کے تلاطم کو دیکھتے ہوئے، خصوصاً ان معیشتوں کے حالات کے پیش نظر جہاں برآمدات جاتی ہیں اور ترسیلات آتی ہیں، توقعات تھیں کہ بیرونی جاری کھاتے میں خسارہ ہوگا۔ لیکن کپاس کی عالمی قیمتوں میں شاندار اضافے نے برآمدات کو بہت بڑھا دیا ہے اور توقع ہے کہ مالی سال 11ء میں یہ 25 ارب ڈالر سے تجاوز کر جائیں گی۔ یہ کیفیت اور اس کے ساتھ ترسیلات کے مسلسل بڑھتے ہوئے بہاؤ نے درآمدات اور دیگر ادائیگیوں کا اثر زائل کرنے میں مدد کی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ مالی کھاتے میں آنے والی رقوم کم ہونے کے باوجود، یعنی جولائی تا اپریل مالی سال 11ء کے دوران 0.5 ارب ڈالر آئے جبکہ پچھلے سال اسی مدت میں 3.7 ارب ڈالر آئے تھے، اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 18 مئی 2011ء تک بڑھ کر 13.7 ارب ڈالر ہو گئے اور آخر جون 2011ء تک مزید بڑھنے کا امکان ہے۔

بہر حال ادائیگی کی پوزیشن کے مجموعی توازن کے امکانات کو جانچنے میں محتاط رہنے کی ضرورت ہے۔ اس احتیاط کی اہم وجوہات میں پچھلے دو ماہ کے دوران کپاس کی عالمی قیمتوں کا تیزی سے گرنا، تیل کے نرخوں کا 100 ڈالر فی بیرل کے لگ بھگ رہنا اور مالی سال 12ء کی قرضے کی ذمہ داریاں شامل ہیں۔ اگر کوئی اندیکھے حالات پیش نہ آئے تو مذکورہ عوامل اور ان کے ہمراہ آئی ایم ایف کے اسٹینڈ بائی آرینجمنٹ کے بدستور تعطل، جس سے دیگر مالی رقوم کی آمد بھی متاثر ہو سکتی ہے، سے یہ ظاہر ہوتا ہے کہ بیرونی کھاتے کی شاندار کارکردگی کو برقرار رکھنا دشوار ہو سکتا ہے۔ چنانچہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کا موجودہ سلسلہ برقرار رکھنا مشکل کام ہوگا۔

غیر یقینی بیرونی آمد رقوم کے مضمرات ضروری نہیں کہ بیرونی شعبے تک محدود ہیں۔ بیس لائن تخمینوں سے انحرافات خالص بیرونی میزانیہ ماکاری نیز زری پیشگوئیوں کو متاثر کر سکتے ہیں۔ اس مالی سال میں اس سے ملتا جلتا منظر نامہ سامنے آیا جس کے زری انتظام کے حوالے سے مضمرات ہیں۔ مثال کے طور پر بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری نمایاں طور پر بڑھی ہے، جزو بیرونی ماکاری میں کمی کی بنا پر اور جزو مالیاتی خسارے میں اضافے کی بنا پر جس کی وجہ سیکورٹی پر ہونے والے اخراجات، تباہ کن سیلاب کا اثر اور بجلی کے شعبے کے گردشی قرضے کے پرانے اسٹاک کے مسئلے سے نمٹنے کے لیے 120 ارب روپے کا حالیہ یکبارگی خرچ۔ یکم جولائی سے 7 مئی مالی سال 11ء کے دوران اعانت میزانیہ کے لیے بینکاری نظام بشمول اسٹیٹ بینک سے اضافی حکومتی قرض گیری 614 ارب روپے تھی یعنی 28.3 فیصد کی سال بسال نمو۔ زربنیاد میں تقریباً 80 فیصد توسیع اسٹیٹ بینک سے لیے گئے قرض کی بنا پر ہوئی جبکہ زرر کی 95 فیصد توسیع کا سبب مجموعی بینکاری نظام کی میزانیہ قرض گیری تھی۔

حکومت نے اپنے عزم کا مظاہرہ کرتے ہوئے مالی سال 11ء کی تیسری سہ ماہی میں قرض واپس کیا اور آخر مارچ 2011ء تک قرضے کا اسٹاک (نقد بنیاد پر) کم ہو کر 1155 ارب روپے تک آچکا تھا۔ اس قرضے میں حالیہ اضافہ عارضی ہے اور حکومت کی ان کوششوں کا عکاس ہے جو وہ توانائی کے شعبے کے گردشی قرضے سے متعلق بڑھتے ہوئے نیم مالیاتی اخراجات کو بجٹ کا جز بنانے (internalize) کی کوششوں کی عکاس ہے۔ اسٹیٹ بینک پہلے ہی اپنے قرضے کا کچھ حصہ، 61 ارب روپے، بازار زر کے براہ راست سودے کے ذریعے منڈی کو منتقل کر چکا ہے اور اسے توقع ہے کہ حکومتی قرض گیری جلد ہی آخر ستمبر 2010ء کی سطح، 1290 ارب روپے تک پہنچ جائے گی، جیسا کہ حکومت نے وعدہ کیا ہے۔



## بینک دولت پاکستان

زربنیاد اور زرر 2 دونوں کی سال بسال نمو 15.5 فیصد کے قریب رہی اور مالی سال 11ء کے آخر تک مزید بڑھ سکتی ہے، جو اسٹیٹ بینک کی پچھلی پیشگوئیوں سے متجاوز ہوگی۔ اس قرض گیری کا حجم سیالیٹ کے مؤثر انتظام کے لیے چیلنج کی حیثیت رکھتا ہے جس کے مالی سال 12ء کی گرانی کے حوالے سے مضمرات ہیں۔ اگرچہ اپریل 2011ء میں 13 فیصد گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت ستمبر 2010ء میں سیلاب کی بنا پر آنے والے نقطہ عروج 15.7 فیصد سے کم ہے تاہم اس کا برقرار رہنا تشویش کا باعث ہے۔ تیزی گرانی کے 20 فیصد تراشیدہ اوسط کا بارہ ماہی حرکت پذیر اوسط پچھلے ایک سال کے دوران 11.5 اور 12.5 فیصد کے درمیان رہا ہے۔ تاہم مالی سال 11ء کے دوران اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 14 اور 14.5 فیصد کے درمیان رہنے کا امکان ہے جو اسٹیٹ بینک کی پچھلی پیشگوئیوں سے کم ہے۔

حکومت کی موجودہ و متوقع بڑھتی ہوئی قرض کی ضروریات کا ایک اور نتیجہ یہ ہے کہ نظام کی امانتوں کے اختیاص کے حوالے سے نجی شعبے کے قرضے کی گنجائش بہت کم ہو گئی ہے۔ 7 مئی 2011ء تک نجی شعبے کے قرضے میں سال بسال نمو، جو زیادہ تر جاری سرمائے کی ضروریات کی بنا پر تھی، 3.2 فیصد تھی اور مجموعی امانتوں کی نمو 15.3 فیصد تھی۔ جدولی بینکوں کی بنیادی ذمہ داری یعنی وساطت کا دائرہ سکڑتا جا رہا ہے کیونکہ نجی شعبے کی گھٹتی ہوئی سرمایہ کاری کی قیمت پر امانتوں سے مالیاتی خسارہ اور حکومت کی اجناسی کارروائیاں پوری کی جارہی ہیں۔ حال ہی میں جاری ہونے والے عبوری قومی آمدنی حسابات سے ظاہر ہوتا ہے کہ حقیقی نجی سرمایہ کاری اخراجات میں 3.1 فیصد کی کمی آئی جبکہ حقیقی نجی صرف کی نمو 7 فیصد تھی جس کے نتیجے میں مجموعی ملکی طلب میں 5.9 فیصد کی نمو ہوئی۔

ان حالات سے معیشت کو درپیش مشکل صورتحال عیاں ہوتی ہے۔ بڑھتے ہوئے مجموعی قرضے، جو آخر مارچ 2011ء تک 112 کھرب روپے تھا، اور اس کی واپسی میں مالیاتی محاصل کا بڑا حصہ خرچ ہو رہا ہے۔ ساتھ ہی یہ معلوم ہوتا ہے کہ پچھلے چار سال کے دوران 4 فیصد سے کم کی جی ڈی پی شرح نمو گھٹتی ہوئی حقیقی نجی سرمایہ کاری اخراجات سے بہت زیادہ ریاضیاتی ربط کی حامل اور صرفی کی طلب کی بنا پر ہے۔ یہ پہلو اور اس کے ہمراہ توانائی کی شدید قلت معیشت کی پیداواری استعداد کے استعمال اور اس میں توسیع پر منفی اثر مرتب کر رہی ہے۔ اس سے یہ نتیجہ نکلتا ہے کہ پیداواری فرق، یعنی مجموعی ملکی طلب اور رسد کا فرق، شاید پھر بڑھ رہا ہے جس سے گرانی کو کم کرنا مشکل ہوتا جا رہا ہے۔ چنانچہ لگتا ہے کہ بڑھتے ہوئے قرضے کے ساتھ معیشت میں بظاہر کم نمو بلند گرانی کا توازن قائم ہو گیا ہے۔

ان نتائج کا حل وسیع پیمانے پر ہونے والے اصلاحات میں مضمر ہے جو معیشت کو دوبارہ مالیاتی ذمہ داری اور تجدید قرضہ ایکٹ (2005ء) کی حدود میں لے جائیں۔ خصوصاً ٹیکس بہ نسبت جی ڈی پی کی گرتی ہوئی اور ایک ہندسی شرح کو بڑھانے کی ہنگامی بنیادوں پر ضرورت ہے۔ جولائی تا اپریل مالی سال 11ء میں وفاقی بورڈ آف ریونیو کا جمع کردہ ٹیکس 1156 ارب روپے تھا اور اس کو اعتماد ہے کہ مارچ 2011ء میں اعلان کردہ اقدامات کی مدد سے وہ اضافی محاصل حاصل کر لے گا۔ آئندہ بجٹ میں نئے اقدامات پر غور کیا جا رہا ہے جن سے پچھلے اقدامات مزید مستحکم ہوں گے۔ تاہم بجلی کے شعبے کے گردش قرضے کے اسٹاک میں ظاہر ہونے والے پرانے واجبات کی حالیہ تطبیق کی وجہ سے مالی سال 11ء کا مالیاتی خسارہ 5.5 فیصد کے خسارے کے نظر ثانی شدہ ہدف کے مقابلے میں جی ڈی پی کے تقریباً 0.7 فیصد تک بڑھنے کا امکان ہے۔ حتمی نتیجے کا انحصار ایف بی آر کے محاصل اور صوبائی فاضل رقوم کے اہداف کے حصول شکل میں آنے پر ہوگا۔

مالیاتی معاملات پائیدار انداز میں اسی صورت میں چل سکتے ہیں کہ محاصل بڑھانے کے اقدامات کے ساتھ ٹیکس کے نظام میں خرابیوں کو دور کرنے کی از سر نو کوششیں کی جائیں، ٹیکس نیٹ میں متنوع ذرائع سے آمدنیاں آئیں اور اخراجات پر قابو کے مؤثر طریقے اپنائے جائیں خصوصاً غیر بدنی اور بجٹ کو بگاڑنے والی زر اعانت کے خاتمے کی شکل میں۔ یہ اقدامات مالیاتی پوزیشن پر دباؤ گھٹانے اور معیشت میں نئے کاروبار لانے کے لیے از حد ضروری ہیں۔

خلاصہ یہ ہے کہ پائیدار بنیادوں پر معیشت کی نمو، قرضے کے بوجھ کو قابل برداشت بنانے اور گرانی کو ایک ہندسی حدود میں لانے کے لیے نجی پیداواری استعداد اور سرمایہ کاری کو خاصا بڑھانا پڑے گا اور تیزی سے بڑھانا ہوگا۔ اس کے لیے ضروری ہوگا کہ بینکاری نظام سے حکومتی قرض کم ہوتا کہ نجی شعبے کے قرضے کے لیے گنجائش نکل سکے اور اس کے لیے ضروری ہوگا کہ مذکورہ بالا مالیاتی اصلاحات پر اطمینان بخش طور پر عمل ہو۔ حکومت کو مالیاتی دباؤ کا احساس ہے اور اس نے ان مسائل سے نمٹنے، خصوصاً مالیاتی خسارے کی روک تھام، کا عزم ظاہر کیا ہے۔ توقع ہے کہ مالی سال 12ء کا بجٹ اس عزم کا عکاس ہوگا۔ اس تناظر میں اور بہتر بیرونی پوزیشن کو سامنے رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ کو مزید دو ماہ کے لیے تبدیل نہ کرنے اور 14 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔