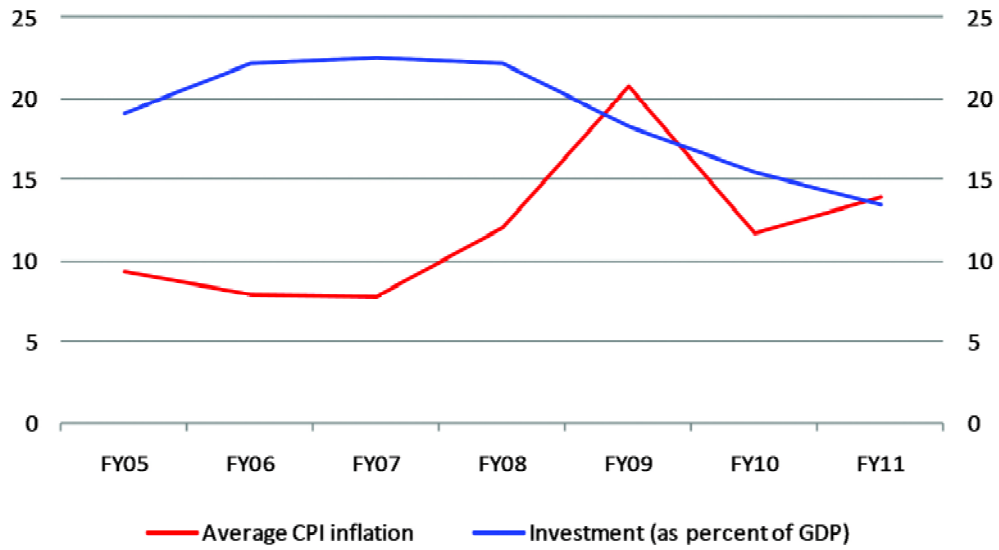


ذری پالیسی بیان

جولائی 2011ء

Inflation and Investment



بنک دولت پاکستان

ترتیب

- 4 -I مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کے دوران معاشی ماحول
- 5 -II حالیہ معاشی پیش رفت اور منظر نامہ
- 5 الف- سیالیت کا انتظام: پالیسی ریٹ سے بازار کی شرح ہائے سود تک
- 8 ب- زری مجموعوں کا رویہ: اجزائے ترکیبی کے معاملات
- 12 ج- مالیاتی دباؤ اور سرکاری قرض: ساختی کمزوری بنیادی سبب ہے
- 14 د- کیا بیرونی جاری کھاتے میں فاضل کا مطلب ادائیگیوں کا مستحکم توازن ہے؟
- 15 ہ- نمو کا تخمینہ: سرمایہ کاری کے لیے بحالی کی ضرورت
- 16 و- گرانہ: بلنڈ اور مستقل
- 18 -III اختتامی تبصرہ

جدول کی فہرست

6	جدول 1: بین الینک منڈی میں سیالیت کے حالات
9	جدول 2: زرعی مجموعے
10	جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ
11	جدول 4: خام مال کی قیمتوں کے رجحانات
12	جدول 5: حکومتی تمسکات کی نیلامیوں کا خلاصہ
13	جدول 6: مرکب مالیاتی اقدامات کا خلاصہ
14	جدول 7: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ
15	جدول 8: مہ 11ء میں درآمدات برآمدات پر قیمت اور مقدار کا اثر
16	جدول 9: حقیقی جی ڈی پی پر اخراجات میں نمو
18	جدول 10: گرانے کے اظہاریے

اشکال کی فہرست

5	شکل 1: شبینہ رپورٹ کی حرکت پذیری
6	شکل 2: اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری (نقد بنیادوں پر)
7	شکل 3: پالیسی اور بازار کے ریٹس میں حرکت پذیری
7	شکل 4: حقیقی قرض گاری کی شرحیں
8	شکل 5: ٹی بل نیلامیوں میں مدت وار پیشکشیں
8	شکل 6: خط ہائے یافت
10	شکل 7: نجی شعبے کے کاروبار کو قرضے اور ایل ایس ایم میں نمو
11	شکل 8: اجناس کی مالکاری اور پی ایس ایز کا قرضہ
14	شکل 9: حکومت کا ملکی قرضہ
15	شکل 10: خالص سرمایہ جاتی و مالی رقوم کا بہاؤ
16	شکل 11: حقیقی جی ڈی پی کی نمو میں حصہ
16	شکل 12: بچت و سرمایہ کاری کا فرق
17	شکل 13: صارف اشاریہ قیمت (سال بسال)
17	شکل 14: تیزی گرانے (سال بسال)

خلاصہ

- 1- نئے مالی سال کے آغاز پر پیشگوئیوں کے مقابلے میں اوسط گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کمی اور زرمبادلہ کے ذخائر میں بتدریج اضافے سے کسی قدر معاشی استحکام آیا ہے۔ یہ حالات مالی سال 11ء کے اوائل میں تباہ کن سیلاب اور بیرونی رقوم کی آمد میں خاصی کمی کے پس منظر میں اور بھی نمایاں معلوم ہوتے ہیں۔ جہاں مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی میں اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کو محدود کرنے کے عمل نے گرانے کی صورتحال کچھ بہتر کرنے میں اپنا کردار ادا کیا ہے، وہاں برآمدی قیمتوں میں نمایاں اضافے اور مسلسل بڑھتی ہوئی ترسیلات سے ذخائر جمع کرنے میں سہولت ملی۔ ان تدریجی فوائد کے حصول میں مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں 150 بیس پوائنٹ کے مجموعی اضافے اور مالی منڈیوں کے فعال انتظام نے بھی مدد دی۔
- 2- پیشگوئی سے کم گرانے اسٹیٹ بینک کے لیے دائمی اطمینان کا باعث نہیں کیونکہ گرانے بدستور خاصی بلند سطح پر برقرار رہنے میں استقلال کا مظاہرہ کر رہی ہے۔ بارہ ماہی متحرک اوسط گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت جون 2011ء میں 13.9 فیصد تھی جو دسمبر 2010ء سے ہر مہینے ٹھیک اسی سطح پر اور مالی سال 11ء کے ہدف سے 4.4 فیصدی درجے بلند رہی۔ گرانے کی یہ سطح چند ایشیا کی قیمتوں تک محدود نہیں بلکہ خاصی وسیع البنیاد ہے جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ گرانے کی توقعات معیشت میں خاصی جڑ پکڑ چکی ہیں۔ چنانچہ گرانے میں واضح کمی کے لیے زری اور مالیاتی پالیسیاں کے پائیدار اور معتبر نفاذ کی ضرورت ہوگی۔
- 3- گرانے کے استقلال کا اعتراف کرتے ہوئے حکومت نے مالی سال 12ء کے لیے 12 فیصد ہدف گرانے کا اعلان کیا ہے۔ حکومت نے وسط مدتی میزانیہ فریم ورک (ایم ٹی بی ایف) میں اس کے بعد کے دو برسوں کے لیے گرانے کو 9.5 فیصد اور 8 فیصد پر لانا بھی تجویز کیا ہے۔ مالی سال 12ء کے دوران اسٹیٹ بینک کی اوسط گرانے کی پیشگوئی 11 اور 12 فیصد کے درمیان ہے جو بجلی اور تیل کی مقررہ قیمتوں اور زرر 2 کی 15 سے 16 فیصد متوقع نمونے سے مشروط ہے۔
- 4- گرانے میں معتدل کمی اور استقلال، ان دونوں خواص کو سمجھنے کے لیے زری مجموعوں کی کئی توسیع اور ان کی بدلتی ہوئی ہیئت ترکیبی کا بغور جائزہ لینا ضروری ہے۔ مثال کے طور پر مالی سال 11ء میں زر بنیاد 17.1 فیصد بڑھ گیا جبکہ اس میں ہونے والے 82 فیصد اضافہ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کے بڑھنے کی وجہ سے ہوا۔ خالص بیرونی اثاثوں کا جمع ہونا بیرونی جاری کھاتے کی فاضل رقم اور اسٹیٹ بینک کے ذخائر میں اضافے کا عکاس ہے۔ ادھر بیرونی جاری کھاتے کی فاضل رقم معیشت میں کسی قدر محدود مجموعی طلب، اور اس کے نتیجے میں گرانے میں کچھ استحکام، کی نشاندہی کرتی ہے، گوکہ گرانے بدستور بلند سطح پر ہے۔ مالی سال 11ء کی تیسری اور چوتھی سہ ماہی کے آخر میں اسٹیٹ بینک کے حکومتی قرضوں کی واپسی گرانے کے منظر نامے کو بہتر بنانے میں بھی معاون رہی۔
- 5- بہر حال جدولی بینکوں سے حکومتی قرض میں نمایاں اضافہ ہوا ہے۔ مالی سال 11ء میں یہ 74.5 فیصد بڑھا اور زر وسیع (زر 2) کی 15.9 فیصد نمونے میں اس کا حصہ 65 فیصد تھا۔ دوسری جانب نجی شعبے کے قرضے کی نمونہ صرف 4 فیصد رہی جبکہ معین سرمایہ کاری کی طلب برائے نام تھی۔ ان زری رجحانات سے ظاہر ہوتا ہے کہ مجموعی طلب میں کمی مطلوبہ سطح سے کم ہے اور معیشت کی پیداواری استعداد میں توسیع کا عمل کمزور ہے۔ یہ دونوں عوامل گرانے کے استقلال کو سمجھنے میں مدد دیتے ہیں۔ توانائی کی شدید قلت اور امن وامان کی بگڑتی ہوئی صورتحال کی بنا پر پیداوار بیت میں کمی کے ساتھ مقررہ قیمتوں میں وقتاً فوقتاً غیر متوقع تبدیلیوں بھی گرانے کے جمود میں اضافہ کر رہی ہیں۔
- 6- جدولی بینکوں سے حکومت کی قرض گیری کی ضرورت زیادہ تر قلیل مدتی وثیقہ جات سے پوری ہوئی۔ اس سے رول اوور میں خاصا اضافہ ہو گیا اور سیالیت کے انتظام میں پیچیدگی پیدا ہوئی۔ اسٹیٹ بینک کی سیالیت سے متعلق کارروائیوں میں یہ ضروری تھا کہ نہ صرف بازار زر کے شینڈر ریپورٹ میں تغیر کو کم کیا جائے اور اسے زری پالیسی موقف سے منسلک رکھا جائے بلکہ مختلف ومتضاد تقاضوں کے درمیان توازن قائم رکھنا بھی لازمی تھا۔ ان تقاضوں میں نظام ادائیگی کا استحکام، منڈی میں سیالیت کی بکفایت دستیابی اور زر مبادلہ کے ذخائر میں اضافہ شامل ہیں۔

7- بڑھتی ہوئی حکومتی قرض گیری کی اصل وجوہ ساختی نوعیت کی ہیں اور مالی سال 11ء سے مخصوص نہیں گوکہ تسلیم کیا جانا چاہیے کہ سیلاب اور دیگر ضروری اخراجات کی بنا پر مالی سال 11ء مشکل برس تھا۔ مربوط مالیاتی اعداد و شمار جاری نہیں ہوئے ہیں تاہم مالکاری سے متعلق عبوری تخمینوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 11ء کا مالیاتی خسارہ 1127 ارب روپے یا جی ڈی پی کے 6.2 فیصد تک پہنچ چکا ہوگا۔ تو انائی کے شعبے میں گردش قرضہ جزو اچکانے کے لیے 120 ارب روپے کی یکبارگی ادائیگی کو ہٹا کر مالی سال 11ء کا مالیاتی خسارہ گھٹ کر جی ڈی پی کے 5.6 فیصد تک آجاتا ہے۔

8- جو بنیادی ساختی کمزوری اتنے بلند مالیاتی خسارے اور مجموعی قرضے میں اضافے کا سبب بنی ہے وہ ٹیکس اور جی ڈی پی کا پست تناسب اور جاریہ اخراجات کا کم نہ ہونا ہے۔ ایک طرف معیشت کے آمدنی پیدا کرنے والے شعبے کے اہم حصوں کو استنادینے اور غیر مؤثر ٹیکسیشن کے نتیجے میں محاصل لانے کی استعداد محدود ہو رہی ہے تو دوسری طرف گھٹائے میں جانے والے سرکاری اداروں (پی ایس این) کو مسلسل مالی مدد اور غیر ہدفی زراعت سے جاریہ اخراجات دباؤ میں ہیں۔ چنانچہ ٹیکس اور جی ڈی پی کا تناسب بدستور کم ہے، مالی سال 11ء میں 8.6 فیصد رہا، اور کوئی بھی مالیاتی تبدیلی لازماً ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی کا باعث بنتی ہے جو معیشت کی انفراسٹرکچر کی ضروریات کے پیش نظر مناسب نہیں۔

9- یہ حالات ان مالیاتی اصلاحات کے جلد از جلد نفاذ کے متقاضی ہیں جو فی الوقت حکومت کے زیر غور ہیں۔ وسط مدتی میزانیہ فریم ورک (ایم ٹی بی ایف) میں اگلے تین مالی سالوں کے مالیاتی خسارے کی راہ متعین کی گئی ہے جس میں مالی سال 12ء کے لیے 4 فیصد کے بجٹ خسارے کا ہدف دکھایا گیا ہے۔ مزید برآں، حکومت کا منصوبہ ہے کہ مالی سال 12ء میں محاصل کا خسارہ کم کر کے صفر تک لایا جائے اور اگلے دو برسوں میں یہ فاضل ہو جائے۔ فرض یہ کیا گیا ہے کہ وفاقی بورڈ آف ریونیو کی جانب سے ٹیکس وصولی میں بھرپور اضافہ ہوگا۔ اس منصوبے پر عمل کے لیے مالیاتی اصلاحات کے مؤثر نفاذ، خصوصاً وہ جن کا تعلق ٹیکس اساس میں توسیع سے ہے، اور وصولیوں کے ساتھ بہتر رابطہ کاری کی ہنگامی ضرورت ہے۔

10- مالیاتی کھاتوں کے برخلاف بیرونی جاری کھاتے کی پوزیشن مالی سال 11ء میں خاصی بہتر ہوئی اور پہلے کی پیشگوئیوں کے برخلاف 542 بلین ڈالر کا فاضل آیا۔ برآمدات کی نمایاں اور غیر متوقع 29.4 فیصد نمو اور کارکنوں کی ترسیلات میں بھرپور اضافہ، جو اب 11.2 ارب ڈالر ہے، اس بہتری کا سبب بننے والے بنیادی عوامل ہیں۔ غیر یقینی عالمی اقتصادی حالات اور برآمدات و درآمدات دونوں میں نرخوں کے اثر کے غلبے، جو مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں زیادہ نمایاں تھا، کی بنا پر معیشت اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ سے زیادہ متاثر ہونے لگی ہے۔

11- کپاس کی بین الاقوامی قیمتوں میں حالیہ زوال کے رجحان اور تیل کی عالمی قیمتوں کے 100 ڈالر فی بیرل کے آس پاس رہنے کے امکان کو پیش نظر رکھا جائے تو برآمدات کی متوقع شرح نمو 6 سے 7 فیصد اور درآمدات کی 10.5 سے 11.5 فیصد ہے۔ مالی سال 12ء کے دوران بیرونی جاری کھاتے میں 0.8 فیصد کا معمولی خسارہ ظاہر ہونے کی توقع ہے۔ قرضوں کی ذمہ داریوں اور آئی ایم ایف کے اسٹینڈ بائی از تخمٹ کی مالکاری کے تعطل کے پیش نظر بیرونی جاری کھاتے میں تھوڑا سا خسارہ بھی اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کو برقرار رکھنے کے حوالے سے دشواری پیدا کر سکتا ہے۔

12- بیرونی کھاتوں کے حوالے سے سب سے بڑا خطرہ سرمایہ جاتی اور مالی بہاؤ میں کمی کی وجہ سے ہے جو مالی سال 11ء میں گر کر 1.8 ارب ڈالر رہ گئیں جبکہ مالی سال 10ء میں 5.3 ارب ڈالر تھیں۔ دوسری ابھرتی ہوئی منڈی کی معیشتوں کے مقابلے میں خطرہ ملک کے مفروضہ طور پر بلند ہونے کی بنا پر نجی بیرونی سرمایہ کار ملک میں سرمایہ کاری کرنے میں ہچکچاتے ہیں۔ دوسری طرف معاشی اصلاحات کے نفاذ میں تاخیر تخمین شدہ بیرونی قرضوں میں کمی پر منتج ہوئی ہے۔ تاہم آخر جون 2011ء تک اسٹیٹ بینک کے سیال زرمبادلہ کے ذخائر بڑھ کر 14.8 ارب ڈالر ہو گئے ہیں جبکہ آخر جون 2010ء میں 13.0 ارب ڈالر تھے۔ مجموعی بیرونی پوزیشن میں بہتری کی عکاسی قدرے مستحکم شرح مبادلہ سے بھی دکھائی دیتی ہے۔ مالی سال 11ء میں امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے میں 0.5 فیصد کمی معمولی کمی ہوئی۔

13- بہر حال عبوری قومی آمدنی حسابات میں وہ مثبت پہلو نظر نہیں آتے جو بیرونی کھاتوں میں آتے ہیں۔ مالی سال 11ء کے آغاز میں تباہ کن سیلاب معیشت کی نمو کے لیے شدید دھچکا تھے جس کی حالت تو انائی کی قلت اور اس واماں کی زوال پذیر صورتحال کی وجہ سے پہلے ہی دگرگوں تھی۔ نتیجے کے طور پر حقیقی جی ڈی پی کی 2.4 فیصد نمو ہدف سے 2

فیصدی درجے سے بھی نیچے رہی۔ سب سے زیادہ نقصان حقیقی نجی سرمایہ کاری اخراجات کو ہوا۔ نجی شعبے کا خام تشکیل متعین سرمایہ 3.1 فیصد سکڑ گیا جس سے مجموعی سرمایہ کاری کم ہو کر جی ڈی پی کے 13.4 فیصد تک رہ گئی جو مالی سال 74ء سے اب تک پست ترین سطح ہے۔ تاہم حقیقی صر فی اخراجات کی تیز نمو کے باعث مجموعی ملکی طلب 5.9 فیصد بڑھی۔

14- ساتھ ہی قومی بچت بڑھ کر جی ڈی پی کے 13.8 فیصد تک پہنچ گئی ہے جس کا بنیادی سبب بیرون ملک کی خالص عامل آمدنی ہے۔ نتیجتاً جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر قومی بچت اور سرمایہ کاری میں فرق معمولی سا مثبت ہو گیا ہے۔ چونکہ یہ مثبت فرق زیادہ تر گرتی ہوئی سرمایہ کاری کی وجہ سے ہے اس لیے اسے معاشی سرگرمیوں کی بحالی اور وسط مدت میں بلند نمو برقرار رکھنے کے حوالے سے حوصلہ افزا پیش رفت نہیں سمجھا جاسکتا۔

15- اس پس منظر میں اسٹیٹ بینک نے یکم اگست 2011ء سے پالیسی ریٹ میں 50 پیسے پوائنٹ کمی کر کے اسے 13.5 فیصد پر لانے کا فیصلہ کیا ہے۔ اس تجربے میں اہم پیمانہ گرانٹی کا آئندہ منظر نامہ ہے جو یہ ظاہر کرتا ہے کہ مالی سال 12ء میں اوسط گرانٹی متوقع طور پر اعلان شدہ ہدف کے مطابق رہے گی۔ شرح سود میں کوئی رد و بدل حقیقی اعتبار سے زری پالیسی کو مزید سخت کرنے پر دلالت نہیں کرتی، جس کی نجی سرمایہ کاری میں کمی کے پیش نظر ضمانت نہیں دی جاسکتی۔ مزید برآں، مالیاتی خرابیوں کے باوجود حکومت اسٹیٹ بینک سے اپنے قرض کا اسٹاک کم کر کے 1155 ارب روپے (نقد کی بنیاد پر) لانے کے وعدے پر قائم رہی ہے۔ حقیقت یہ ہے کہ حکومت نے اواخر جون 2010ء کی سطح نیز اواخر ستمبر 2010ء کی سطح کی باہمی طے شدہ حد کے مقابلے میں یہ قرضے واپس کیے ہیں۔ حکومت نے مالی سال 12ء میں سالانہ بہاؤ کے لحاظ سے اسٹیٹ بینک سے صفر قرض کے موقف کو جاری رکھنے کا عزم بھی ظاہر کیا ہے جو گرانٹی کی توقعات کے حوالے سے اچھا شگنوں ہے۔ تاہم متوقع مالی رقوم کی آمد اور جدولی بینکوں سے حکومتی قرض گیری کے امور کا بغور جائزہ لینا ضروری ہوگا تا کہ معاشی استحکام کو درپیش ممکنہ خطرات کی جانچ کی جاسکے۔

I - مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کے دوران معاشی ماحول

1- مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ 14 فیصد پر برقرار رکھا۔ اس فیصلے پر اثر انداز ہونے والے عوامل میں بیرونی جاری کھاتے کے توازن میں غیر معمولی بہتری اور سہ ماہی بنیاد پر اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری کی تحدید شامل ہیں۔ یہ پیش رفت بیرونی کھاتے میں بہتری اور پہلی ششماہی کے تخمینے کے مقابلے میں گرانی کی توقعات میں بہتری کی عکاسی کر رہی تھی۔ پہلے کی پیشگوئیوں کی نسبت اوسط گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں قدرے کمی بھی، خصوصاً فروری 2011ء سے، پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہ کرنے کے موقف کے حق میں تھی۔

2- اس کے ساتھ ہی اسٹیٹ بینک نے بلند سطح پر گرانی کے استقلال اور جدولی بینکوں سے حکومتی قرض گیری کی بنا پر زری توسیع میں تیزی کو بھی نظر انداز نہیں کیا۔ اسٹیٹ بینک نے بڑھی ہوئی مالی عدم وساطت (disintermediation) پر بھی توشیح کا اظہار کیا کیونکہ نجی شعبے کے قرضے کے نمونہ بینکاری نظام کی مجموعی امانتوں کی نمو سے مطابقت نہیں رکھتی تھی۔ مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے قرضے میں خاصی تیزی بنیادی طور پر جاری سرمائے کی ضروریات کی بنا پر تھی اور توقع تھی کہ دوسری ششماہی میں کم ہوگی۔

3- اندیشہ تھا کہ نجی شعبے کی جانب سے معین سرمایہ کاری میں کمی معیشت کی پیداواری استعداد کو بڑھنے نہیں دے گی جو توانائی کی شدید قلت اور امن وامان کی بگڑتی ہوئی صورتحال کی وجہ سے پہلے ہی پورے طور پر استعمال میں نہیں آ رہی ہے۔ چنانچہ مجموعی طلب میں اعتماد کے باوجود، جیسا کہ بیرونی جاری کھاتے کے فاضل سے عیاں ہے، توقع تھی کہ گرانی بدستور دو ہندسی رہے گی کیونکہ مجموعی رسد کمزور تھی۔

4- مزید برآں حکومت کی قرض گیری کی بڑھتی ہوئی ضرورت زیادہ تر قلیل مدتی وثیقہ جات سے پوری ہوئی۔ اس سے اجرائے ثانی میں خاصا اضافہ ہو گیا اور سیالیت کے انتظام میں پیچیدگی پیدا ہوئی۔ جدولی بینکوں سے قرض گیری پر حکومت کی بڑھتے ہوئے انھار کا سبب اسٹیٹ بینک سے اس قرض گیری پر باہمی طور پر متفقہ حد ہے۔ حکومت اپنے عزم کا مظاہرہ کرتے ہوئے مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کی دونوں سہ ماہیوں میں اس حد پر قائم رہی۔ چوتھی سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری میں اضافہ عارضی نوعیت کا تھا اور حکومت کی جانب سے شعبہ توانائی کے گردشی قرضے سے متعلق بڑھتے ہوئے نیم مالیاتی اخراجات کو بجٹ کا حصہ بنانے کی کوششوں کا عکاس تھا۔

5- تاہم پست ٹیکس اساس اور جامد جاریہ اخراجات مالیاتی حالات کی خرابی کی بڑی وجوہات ہیں۔ مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی میں سیلاب کی وجہ سے ٹیکس محاصل میں متوقع کمی کے پیش نظر ایف بی آر کا ہدف کم کیا گیا۔ علاوہ ازیں یکبارگی کیے جانے والے ٹیکس اقدامات اور ان کے ساتھ ٹیکس کی ادائیگی کو یقینی بنانے کے لیے انتظامی اقدامات بھی متعارف کرائے گئے تاکہ نظر ثانی شدہ ہدف حاصل ہو سکے۔ مالی سال 11ء کی آخری سہ ماہی میں ٹیکس وصولی میں نمایاں اضافے سے قطع نظر مذکورہ سال کا ٹیکس اور جی ڈی پی کا تناسب کم ہوا ہے۔ شعبہ توانائی کو دی جانے والی زرہائے اعانت نے توانائی کی قیمتوں میں مسلسل تبدیلیوں کے باوجود مالیاتی پوزیشن پر دباؤ کو بڑھایا اور بیرونی سرکاری آمد رقوم میں کمی رہی۔

6- سرکاری رقوم کی آمد میں کمی کے علاوہ پاکستانی معیشت میں بلند شرح سود کے باوجود مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی میں نجی رقوم کی آمد مزید کم ہوئی۔ مجموعی قرضے کے بڑھتے ہوئے رجحان اور بیرونی قرضہ جات کی ادائیگی کی ضرورت کے پیش نظر توازن ادائیگی کی مجموعی مضبوطی زری پالیسی کا موقف تشکیل دینے وقت اہم عنصر تھا۔ اسٹیٹ بینک نے بیرونی جاری کھاتے کی بہتر پوزیشن کا فائدہ اٹھاتے ہوئے زرمبادلہ کے ذخائر بڑھانے کی کوششیں برقرار رکھیں۔

7- عالمی معاشی ماحول زیادہ تر نازک رہا۔ ترقی یافتہ معیشتیں مالی منڈیوں کو کسی قدر مستحکم کرنے اور 2008ء کی خفیف کساد بازاری کو 2011ء کی شدید کساد بازاری میں بدلنے سے بچ کر ابھی تک تحریک پانے کے لیے جدوجہد میں مصروف ہیں۔ دوسری جانب ابھرتی ہوئی معیشتیں توسیعی پالیسیوں کو سمیٹ رہی ہیں اور گرانی کو قابو کرنے اور سرمائے کی آمد کے درمیان سمجھوتے پر بحث و مباحثے میں لگی ہوئی ہیں۔ دنیا کے مختلف حصوں میں متنوع رفتار کی یہ بحالی اور اس کے ہمراہ عالمی مہنگائی نے پالیسی کے مسائل کے حوالے سے پنڈورا باکس کھول دیا ہے۔ تیل کی دولت سے مالا مال مشرق وسطیٰ اور شمالی افریقہ کے خطے میں ہلچل اور زلزلے اور سونامی کے بعد جاپانی معیشت کو نقصان سے معاملات مزید پیچیدہ ہو گئے ہیں۔

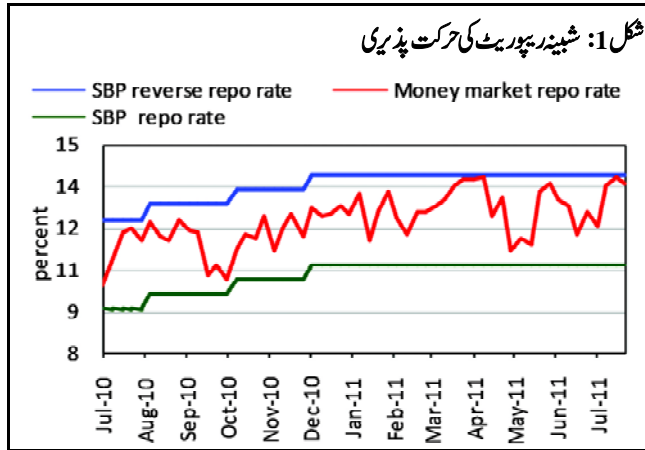
8- پالیسی کے حوالے سے زیادہ تر بحثیں بین الاقوامی زری نظام اور اداروں کی اصلاح، مالی شعبے کی موزوں ریگولیشن وضع کرنے اور مرکزی بینکوں کے میکرو پروڈنشل فریم ورک اختیار کرنے کے گرد گھوم رہی ہیں۔ تاہم نسبتاً حال میں یورو خطے کی معیشتوں میں ریاستی قرضے کے بحران کے مسائل اور امریکہ میں قرضے کی بالائی حد بڑھانے کی سیاسی بحث نے مرکزی حیثیت حاصل کر لی ہے۔ ان مباحث کے نتائج سے قطع نظر معاشی طاقت اور عالمی پالیسی مسائل پر اثر و رسوخ ابھرتی ہوئی معیشتوں کے حق میں جا رہا ہے خصوصاً چین، بھارت اور برازیل کے حق میں۔ پاکستان جیسی چھوٹی معیشتوں کو ان نازک لیکن اہم تبدیلیوں کے مضمرات کو سمجھنے کی ضرورت ہے۔

9- ناپائیدار مالیاتی خسارے اور ریاستی قرضے کے مسائل 2010ء میں یونان سے شروع ہو کر اب آئرلینڈ، پرتگال، اسپین اور اٹلی تک پہنچ گئے ہیں۔ ان مسائل کے حل سے متعلق اختلافات کی وجہ سے یورو خطے کی معیشتیں اقتصادی بحران کی طرف دوبارہ جانے سے بچنے کے لیے کوئی مشترکہ حکمت عملی تشکیل نہیں دے سکیں۔ یہ اختلافات اس حوالے سے ہیں کہ سخت مالیاتی نظم و ضبط اختیار کیا جائے یا قرضے کی تشکیل نو کی جائے۔ اسی طرح امریکی معیشت کے حجم اور بین الاقوامی ریزرو کرنسی کے طور پر امریکی ڈالر کے استعمال کے پیش نظر امریکی قرضے کی نادرہنگی، اگر واقعی ایسا ہوا، کے مضمرات عالمی معیشت پر دور رس اثرات مرتب کر سکتے ہیں۔ اس سے نہ صرف عالمی بحالی کے امکانات مجروح ہو سکتے ہیں بلکہ عالمی مالی منڈیوں اور اجناس کے نرخوں پر منفی اثرات کو نظر انداز کرنا مشکل ہوگا۔

10- اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں اور تجارتی بہاؤ کی ناسازگار تبدیلیاں اور عالمی مالی منڈیوں تک رسائی میں دشواری پاکستانی معیشت کے لیے مکمل چیلنجز کی مثالیں ہیں۔ اگر عالمی معیشت مستحکم ہو بھی جائے تب بھی یہ عالمی حالات پاکستان کو بہت کچھ سکھا سکتے ہیں کیونکہ پاکستان مالیاتی مشکلات اور بڑھتے ہوئے قرضے کے بوجھ کا شکار ہے۔ پاکستان میں مالیاتی مسائل کی مخصوص وجہ اور نوعیت مختلف ہے تاہم وسیع تر پیغام وہی ہے۔ اگر بروقت نہ نمٹا گیا تو مالیاتی کمزوریوں اور مالی استحکام کے درمیان روابط دیگر شعبوں تک پھیل سکتے ہیں جس سے پیداواری معاشی سرگرمیوں میں خلل پڑے گا۔

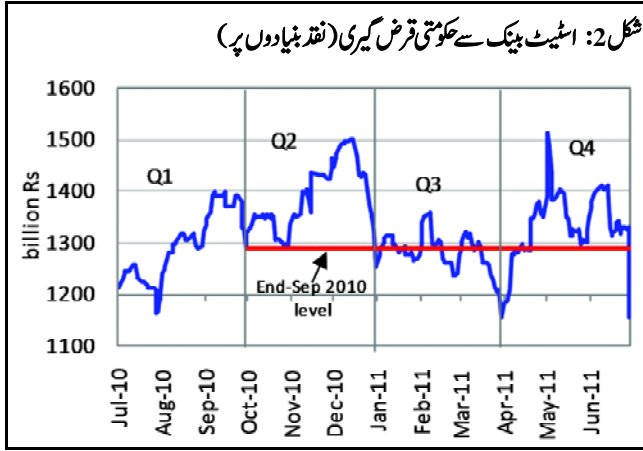
II - حالیہ معاشی پیش رفت اور منظر نامہ

الف - سیالیت کا انتظام: پالیسی ریٹ سے بازاری شرح ہائے سود تک



11- اسٹیٹ بینک کے معکوس ریپوریٹ (پالیسی ریٹ) اور ریپوریٹ میں نومبر 2010ء سے تبدیلی نہیں کی گئی اور یہ بالترتیب 14 فیصد اور 11 فیصد کی سطح پر ہے۔ یہ دونوں نرخ بازار زر کے شبینہ ریپوریٹ کے لیے کوریڈور کی وضاحت کرتے ہیں۔ اسٹیٹ بینک نے اس پالیسی کے مطابق سیالیت کی روزمرہ دستیابی کو متاثر کرنے والے بدلنے معاشی حالات کا ادراک کرتے ہوئے سیالیت کی سرگرمیاں انجام دیں۔ اس کے نتیجے میں بازار زر شبینہ ریپوریٹ جو اسٹیٹ بینک کا آپریشنل ہدف ہوتا ہے، اوسط بنیادوں پر تقریباً 12.8 فیصد رہا، یہ کچھ زیادہ لیکن کوریڈور کے وسطی حصے سے قریب تھا (دیکھئے شکل 1)۔

12- تاہم اسے مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں تغیر پذیری کی نسبتاً بلند سطح کا سامنا کرنا پڑا جس کی نشاندہی تغیر کے عددی سر میں 6 فیصد اضافے سے ہوتی ہے جو تیسری سہ ماہی میں 5 فیصد تھا۔ بازار زر شبینہ نرخ کو آپریشنل ہدف سے ہم آہنگ رکھنے کے علاوہ اسٹیٹ بینک کو سیالیت کے انتظام میں کثیر اور مسابقتی امور کے درمیان توازن برقرار رکھنے کا مشکل کام درپیش تھا۔ ان میں زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ، ادائیگیوں کے نظام کا استحکام اور بازار میں سیالیت کی مناسب مقدار میں دستیابی شامل ہیں۔



13- مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں بازار زر کی سیالیت میں اتار چڑھاؤ کا اہم محرک بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری کا رجحان تھا۔ اگرچہ حکومت نے سہ ماہی کے آخر میں اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں کمی کرتے ہوئے اسے طے شدہ حدود میں رکھا تھا لیکن سہ ماہی کے دوران اس نے بھاری قرضے لیے جس کے نتیجے میں نظام میں سیالیت کا ناقابل پیش گوئی ادخال کرنا پڑا (دیکھئے شکل 2)۔ مثلاً، توانائی کے شعبے میں گردش قرضے سے متعلق بڑھتے ہوئے نیم مالیاتی اخراجات کو بجٹ میں شامل کرنے کے لیے حکومت نے مئی 2011ء میں پچھلوں 120 ارب روپے کی گرانٹ دی، جس سے بازار میں اضافی سیالیت پیدا ہو گئی اور عارضی طور پر بازار زر شبینہ ریٹ کم ہو گیا۔

14- زری پالیسی میں تسلسل کو یقینی بنانے اور زربنیاد پر حکومتی قرض گیری کے توسیعی اثرات زائل کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے اس قرضے میں سے 61 ارب روپے مئی 2011ء میں بازار زر کے یکمشت سودے کے ذریعے منڈی کو منتقل کر دیے۔ مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی کے آخر میں 46 ارب روپے کے حکومتی تسمکات کو بھی یکمشت فروخت کیا گیا۔ اس طرح، متعدد مواقع پر اسٹیٹ بینک کی سیالیت کی سرگرمیاں حکومت کے قرضہ جاتی انتظام کی ترجیحات سے متاثر ہوئی ہیں۔

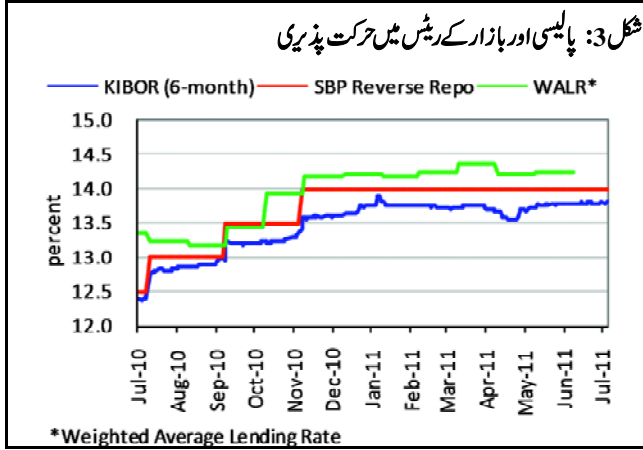
15- حکومت نے ٹی بلز کی ہر پندرہ دن بعد منعقد ہونے والی نیلامیوں میں جدولی بینکوں سے اعلان کردہ اہداف سے خاصی زائد رقم جمع کیں۔ مثلاً اس نے مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی کے لیے 1150 ارب روپے کے اعلان کردہ ہدف سے 128.8 ارب روپے زائد حاصل کیے۔ اس کے نتیجے میں نظام سے سیالیت کا غیر متوقع اخراج ہوا اور سیالیت کے انتظام میں مشکلات پیدا ہو گئیں۔ اسٹیٹ بینک کو ادائیگیوں کے نظام کے استحکام کو یقینی بنانے کے لیے مطلوبہ سیالیت کا ادخال کرنا پڑا تھا۔

جدول 1: بین بینک منڈی میں سیالیت کے حالات		
ارب روپے، بصورت دیگر وضاحت موجود ہے		
چوتھی سہ ماہی م س	تیسری سہ ماہی م س	
11ء	11ء	
384.5	26.4	مجموعی امانتیں ¹
-8.6	-4.9	زیر گردش کرنسی
72.6	35.7	بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے
6.9	-107.2	اسٹیٹ بینک سے خالص ہیزا نیچے قرض گیری
-108.5	66.5	نئی شعبے کا قرضہ
105.9	-71.7	اجناس کی ماکاری
113	158.6	ٹی بلز کی نیلامیاں (عرصیت کا خالص)
-38.6	20.5	اوسط واجب الادا بازار زر کے سودے، ریپو، مٹھوں ریپو
12.7	13	اوسط شبینہ بازار زر ریپو ریٹ (فیصد)
¹ علاوہ حکومتی امانتیں		
ماخذ: اسٹیٹ بینک		

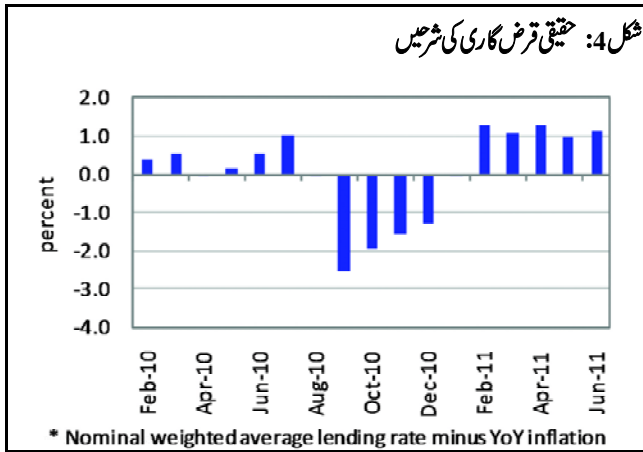
16- بازار کی سیالیت کو متاثر کرنے والے دیگر معاشی عوامل میں تبدیلیاں موسمی رجحانات سے ہم آہنگ رہیں یا ان کی توقع کی جا رہی تھی (دیکھئے جدول 1)۔ مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں نئی شعبے کی جانب سے قرضوں کی واپسی اور امانتوں میں اضافے سے سیالیت کی صورت حال کو بہتر بنانے میں مدد ملی۔ اسی طرح، بیرونی کھاتوں میں خاصی رقم کی آمد سے اسٹیٹ بینک کے لیے ذخائر میں اضافہ ممکن ہو سکا اور نظام میں روپے کی سیالیت کی دستیابی بڑھ گئی۔ تاہم، اجناس کی سرگرمیوں کے لیے حکومت کی جانب سے قرضے حاصل کرنے کے باعث اس کے اثرات کسی حد تک زائل ہو گئے۔ مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں اضافی سیالیت کی وجہ سے 38.6 ارب روپے کا خالص انجذاب کرنا پڑا جبکہ مالی سال 11ء کی تیسری سہ ماہی میں 20.5 ارب روپے کا خالص ادخال کیا گیا تھا۔

17- دو عوامل کی وجہ سے اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی میں بازار کی سیالیت کا انتظام کرنے میں زیادہ مشکلات کا سامنا نہیں کرنا پڑے گا۔ اول، سرکاری اور نجی دونوں شعبے موسمی ضروریات اور گندم کی خریداری کے لیے حاصل کردہ قرضوں کو واپس کر دیں گے۔ اس طرح، سیالیت کی اضافی ضرورت میں کمی آئے گی۔ دوم، اسٹیٹ بینک زرمبادلہ کے ذخائر کو بڑھانے کی کوششیں جاری رکھے گا، جس سے ملکی روپے کی سیالیت کی دستیابی مزید مستحکم ہوگی۔

18- اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ حکومت مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی کے لیے ٹی بلز کی نیلامی کے پیشگی اعلان کردہ 750 ارب روپے کے ہدف سے اپنی قرضہ جاتی ضروریات کو پورا کر سکے گی۔ اسٹیٹ بینک نے یہ بھی فرض کیا ہے کہ حکومت مرکزی بینک سے خالص صفر قرض گیری کے وعدے کی پاسداری کرے گی اور تخمین شدہ بیرونی رقم مل جائیں گی۔ ان مفروضوں سے انحراف بازار میں سیالیت کی صورتحال پر اثر انداز ہو سکتا ہے اور شرح ہائے سود پر غیر ضروری دباؤ سے بچنے کے لیے اس کی کڑی نگرانی کی ضرورت ہوگی۔



19- مختلف مدتوں کے کراچی انٹر بینک آفر ریٹ (کابور) اور بہ وزن اوسط شرح قرض گاری دونوں بڑی حد تک پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں سے ہم آہنگ رہے ہیں (دیکھئے شکل 3)۔ مالی سال 11ء کے دوران پالیسی ریٹ میں 150 بیس پوائنٹس اضافے کے مقابلے میں ششماہی کابور اور بہ وزن اوسط شرح قرض گاری دونوں میں بالترتیب 143 اور 103 بیس پوائنٹس کا اضافہ ہوا ہے۔ کابور میں حرکت پذیری زری پالیسی موقف اور سیالیت کی صورتحال کی عکاسی کرتی ہے جبکہ بہ وزن اوسط شرح قرض گاری نجی شعبے میں قرضوں کی طلب سے متاثر ہوتی ہے۔ مالی سال 11ء کے دوران نجی شعبے کے اضافی قرضوں کی طلب میں سست روی سے بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں نسبتاً معمولی اضافے کی جزوی وضاحت ہوتی ہے۔



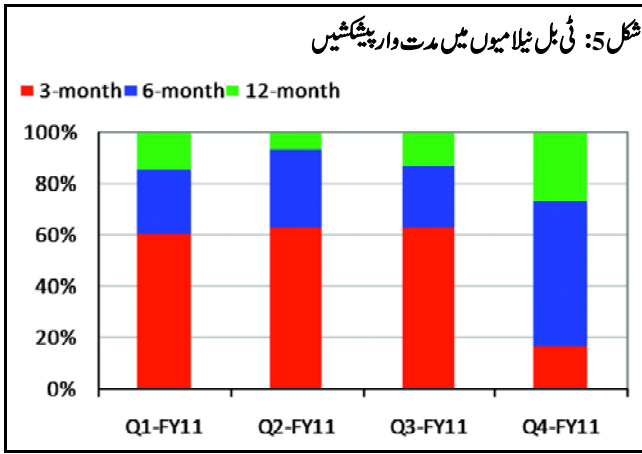
20- تاہم، حقیقی معنوں میں بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں بتدریج اضافہ ہو رہا ہے اور مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی میں یہ مثبت ہو گئی تھی۔ گرانی کے نسبتاً بہتر امکانات کو مد نظر رکھتے ہوئے، چاہے نامیہ نرخوں میں اضافہ نہ ہو لیکن یہ رجحان جاری رہے گا۔ مثبت حقیقی شرح قرض گاری سے معیشت میں تخمینی قرضے کی طلب کی حوصلہ شکنی کرنے میں مدد ملے گی (دیکھئے شکل 4)۔ قرض گاری کی شرحوں کی طرح بہ وزن اوسط شرح امانت میں بھی مالی سال 11ء کے دوران زیادہ تبدیلی دیکھنے میں نہیں آئی۔ یہ جون 2010ء کے 6.8 فیصد سے بڑھ کر جون 2011ء میں 7.2 فیصد ہو گیا تھا۔ یہ زری پالیسی کی تریسیلی میکینیت میں کمزوری کو ظاہر کرتا ہے جس کی عکاسی 30 جون 2011ء کو کرنسی و امانتوں کے 29 فیصد منجمد اور بلند تناسب سے ہوتی ہے۔

21- پالیسی ریٹ میں اضافے سے یہ سمجھا جاتا ہے کہ بینکاری نظام اضافی امانتوں کو متوجہ کرنے کے لیے بلند شرح منافع کی پیشکش کرے گا جس سے زیر گردش کرنسی میں کمی آ جائے گی۔ تاہم بینکاری نظام میں مالی گہرائی کے فقدان اور مسابقت کی عدم موجودگی کے باعث ایسا دیکھنے میں نہیں آیا۔ امانتوں کی ساخت سے بھی اس کی وضاحت ہوتی ہے جس میں 30 جون 2011ء تک صفر شرح منافع پر رکھی ہوئی امانتیں مجموعی امانتوں کا 30.6 فیصد تھیں، جس سے بہ وزن اوسط شرح امانت کی پست شرحوں کی وضاحت ہوتی ہے۔ ان امانتوں کو منہا کرنے سے جو بڑی حد تک بچتوں کی ترجیحات کے بجائے زر کے لین دین کی طلب کو ظاہر کرتی ہیں، 30 جون 2011ء کو بہ وزن اوسط شرح امانت بڑھ کر 9.9 فیصد ہو گیا تھا۔

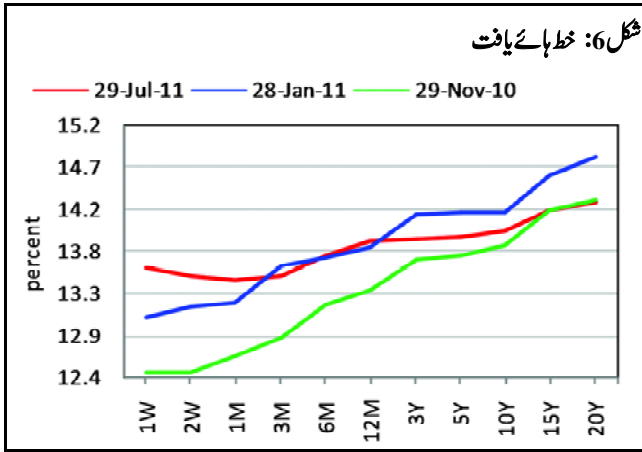
22- اس سے قطع نظر، بینکاری نظام میں مسابقت کو فروغ دینے اور آبادی کو بچتوں کے متبادل ذرائع کی پیشکش کے لیے اسٹیٹ بینک انویسٹرز پورٹ فولیو سیکورٹیز (آئی پی ایس) کھاتوں کی حوصلہ افزائی کر رہا ہے۔ بینکوں میں یہ کھاتے کھول کر کوئی شخص بنیادی اور ثانوی بازار دونوں میں بلند یافتہ کی حامل حکومتی تسکات میں براہ راست سرمایہ کاری کر سکتا ہے۔ وقت کے ساتھ ساتھ اس حکمت عملی سے حکومت کے فنڈنگ کے ذرائع کو متنوع بنانے اور کارپوریٹ قرضوں کے اجرا میں سہولت ملے گی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ بینکوں

کی امانتوں میں بچتیں رکھنے یا حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری سے بینکوں کو نظام سے نئی بچتیں حاصل کرنے میں سخت مسابقت کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔ اس سے زیر گردش کرنسی کو کم کرنے اور زری پالیسی میں ہونے والی تبدیلیوں کی بازار کے شرح ہائے سود تک ترسیل میں بہتری آئے گی۔

23- کاہن اور قرض گاری کی شرحوں کی راہ پر گامزن ہونے کے باعث اولین بازار کے ٹریڈری بلز کی شرح ہائے سود میں بھی اضافہ ہوا ہے۔ اس اضافے سے نہ صرف پالیسی ریٹ میں اضافے کے اثر بلکہ حکومت کی جانب سے فنڈز کی بلند طلب کی عکاسی بھی ہوتی ہے۔ مثلاً، مالی سال 11ء کے دوران ٹی بل نیلامیوں میں سہ ماہی، ششماہی اور بارہ ماہی تمسکات کی قطع شرح سود بڑھ کر 138، 143 اور 149 پیسے پوائنٹس ہو گئی۔ یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ معیشت میں شرح ہائے سود کی مجموعی سمت اسٹیٹ بینک فراہم کرتا ہے، نیلامی سے نیلامی کے دوران ٹی بل کی قطع شرح سود میں تبدیلی زری پالیسی میں تبدیلی کی عکاس نہیں۔ ان کا تعین وزارت خزانہ اپنی قرض گیری کی ضروریات کو مد نظر رکھتے ہوئے کرتی ہے اور یہ مالیاتی ضروریات اور گرانٹی کے متعلق بازار کی توقعات کا عکاس ہوتا ہے۔



24- مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران مختلف میعادوں کی شرح ہائے سود میں تقریباً یکساں اضافہ ہوا جبکہ ٹی بلز میں بینکوں کی بولیوں کے رجحان میں خاصی تبدیلی دیکھی گئی اور یہ ششماہی اور بارہ ماہی ٹی بلز کے حق میں رہا (دیکھئے شکل 5)۔ مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران ان مدتوں کے لیے بینکوں کی جانب سے جتنی رقم کی پیشکش کی گئی تھی اس کا تناسب بڑھ کر 84 فیصد ہو گیا جو کہ مالی سال 11ء کی پہلی تین سہ ماہیوں میں اوسطاً 39 فیصد تھا۔ پی آئی بی کی نیلامیوں میں بھی بینکوں کے رویے میں ایسی ہی تبدیلی دیکھنے میں آئی ہے۔ اس سے ممکنہ طور پر بازار کی ان توقعات کی عکاسی ہوتی ہے کہ گرانٹی اسی سطح پر رہے گی جس پر پچھلے کچھ مہینوں سے ہے۔



25- گرانٹی کی توقعات میں نسبتاً استحکام 29 جولائی اور 28 جنوری 2011ء کے خطا یافت میں تبدیلی سے بھی ظاہر ہے، یہ وہ مدت ہے جس میں اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہیں کی تھی (دیکھئے شکل 6)۔ ثانوی بازار میں قلیل مدتی شرح ہائے سود کے مقابلے میں طویل مدتی شرح ہائے سود میں معمولی کمی آئی ہے۔ اس کے نتیجے میں ششماہی ٹی بل اور 10 سالہ پی آئی بی کے درمیان تفاوت 53 پی پی ایس سے گر کر 26 پی پی ایس تک پہنچ گیا ہے۔

ب- زری مجموعوں کا رویہ: اجزائے ترکیبی کے معاملات

26- شرح سود میں اضافے سے گرانٹی پر قابو پانے میں مدد ملتی ہے کیونکہ مجموعی طلب، مجموعی رسد کے قریب رہتی ہے۔ مجموعی طلب کے متعلق بلند فریکوئنسی کے حامل ڈیٹا کی عدم موجودگی میں طلب کے مجموعی دباؤ کی پیمائش کے لیے زری مجموعوں کو مفید اظہار لیے سمجھا جاتا ہے۔ تاہم، زری مجموعوں اور گرانٹی پر شرح ہائے سود میں اضافے کے اثرات کی جانچ سیدھا سادہ معاملہ نہیں۔ شرح ہائے سود میں ہونے والی تبدیلیوں کے زری مجموعوں کے مختلف اجزا پر مختلف اثرات مرتب ہوتے ہیں۔ اسی طرح، زرا اور گرانٹی کا تعلق ون ٹو ون نہیں ہے۔ گرانٹی کے رویے کو جانچنے کے لیے زری مجموعوں کے بدلنے اجزائے ترکیبی کا بغور جائزہ لینا ضروری ہے۔

27- مثلاً، مالی سال 11ء میں زربنیاد میں 17.1 فیصد نمو ہوئی، اس توسیع میں 82 فیصد حصہ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافے کا ہے۔ خالص بیرونی

جدول 2: زری مجموعے			
رہاں روپے فیصد			
میں 11ء	میں 10ء	میں 12ء	خالص ملکی اثاثے: جس میں
682.9	590.6	998	خالص اعانت میرا پیہ
590.2	330.4	-	اجناس کی سرگرمیاں
-15.7	77	-	نئی شعبے کا قرضہ
121.3	112.9	-	پنی ایس ایڈ کا قرضہ
36.5	85	-	خالص بیرونی اثاثے
235.1	49.4	41	زری رسد (زر)
918	640	1,039	سال بسال نمو
15.9	12.5	15.5	
یادداشتی اجزاء:			
خالص اعانت میرا پیہ			
-	44	-8	اسٹیٹ بینک سے
-	286.4	598.2	جدولی بینکوں سے
-	143.2	206	زیر گردش کرنسی
-	494.8	708.5	مجموعی امانتیں
-	171.7	286.6	زر بنیاد
-	11.4	17.1	سال بسال نمو
1 تخمینہ، ع: عبوری			
ماخذ: اسٹیٹ بینک			

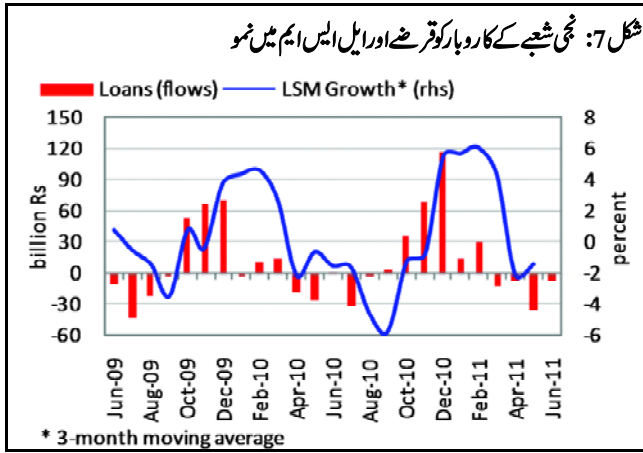
اثاثوں کا بڑھنا بیرونی جاری کھاتوں میں بہتری اور اسٹیٹ بینک کے پاس زر مبادلہ کے ذخائر میں اضافے کی عکاسی کرتا ہے۔ اس طرح، زر بنیاد میں نمو جو بظاہر بلند سطح پر معلوم ہوتی ہے، فی الوقت باعث تشویش نہیں کیونکہ اس میں خالص بیرونی اثاثوں کے حق میں نمایاں بہتری آئی ہے۔ مالی سال 11ء کے آخر میں حکومت کی جانب سے اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی واپسی سے اسٹیٹ بینک کی بیلنس شیٹ کے خالص ملکی اثاثوں کے جز میں نمو کے اثرات کو زائل کرنا ممکن ہو سکا تھا۔ اس کے نتیجے میں خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کے تناسب میں کمی گرائی کی قدرے مستحکم صورتحال کا ایک اظہار یہ ہے۔

28- مالی سال 11ء کے دوران زرو سچ میں 15.9 فیصد نمو ہوئی۔ تاہم، زر بنیاد میں نمو کی طرح اس نمو میں 65 فیصد حصہ حکومت کی جدولی بینکوں سے قرض گیری کا ہے، جس میں مالی سال 11ء کے دوران 74.5 فیصد نمو ہوئی۔ اس سے اسٹیٹ بینک کے پہلے کیے گئے تجربے کی تصدیق ہوتی ہے کہ اگر اسٹیٹ بینک کی حکومت سے قرض گیری کو محدود کیا جاتا ہے تو حکومت کی بینکاری نظام سے اضافی قرض گیری کی ضروریات کے باعث زری مجموعی طلب میں کمی نہیں آئے گی۔ زری طلب میں مطلوبہ کمی اور مجموعی طلب میں کمی کے لیے مالیاتی خسارے میں کمی ضروری ہے جو کہ جدولی بینکوں سے حکومت کی مسلسل قرض گیری کا ایک اہم سبب ہے۔

29- بلند نامیہ شرح قرض گاری نے نئی شعبے کے قرضوں کی طلب کو متاثر کیا ہے۔ تاہم امن و امان کی بگڑتی ہوئی صورتحال اور توانائی کے شدید بحران جیسے غیر معاشی عوامل کا حقیقی پیداواری معاشی سرگرمی اور نئی شعبے کے قرضوں میں توسیع کو متاثر کرنے میں کلیدی کردار رہا۔ مزید برآں، مالی سال 11ء کے اوائل میں آنے والے تباہ کن سیلابوں نے معاشی انفراسٹرکچر کو شدید نقصان پہنچایا، جس سے معاشی سرگرمی مزید سست روی کا شکار ہو گئیں۔ اس لیے یہ امر حیران کن نہیں ہے کہ مالی سال 11ء کے دوران نئی شعبے کے قرضوں میں صرف 4 فیصد نمو ہو سکی۔ مالی سال 11ء میں 13.9 فیصد اوسط صارف اشاریہ قیمت گرائی کو مد نظر رکھتے ہوئے نئی شعبے کے قرضوں میں ہونے والی نمودار حقیقت منفی رہی۔

30- نئی شعبے کے قرضوں میں ہونے والی نمو بینکاری نظام کی امانتوں میں ہونے والی نمو سے ہم آہنگ نہیں، جن میں مالی سال 11ء کے دوران 15.8 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ بینکوں کو نئی شعبے کو قرض دینے میں فنڈز کی دستیابی کا مسئلہ درپیش نہیں تھا بلکہ وہ انہیں قرض دینے میں پچکچا رہے تھے۔ بینکوں کی پچکچا ہٹ بینکاری نظام کے غیر ادا شدہ قرضوں میں اضافے کو ظاہر کرتی ہے جو کہ مالی سال 11ء کی تیسری سہ ماہی تک بڑھ کر 573.5 ارب روپے تک پہنچ گئے ہیں۔ مزید برآں، مالکاری کے لیے حکومت کی بڑھتی ہوئی ضروریات نے بینکوں کو خطرات سے پاک سرکاری تسکات میں سرمایہ کاری کا موقع فراہم کیا۔ نئی شعبے کے قرضے اور معاشی نمو میں مثبت رابطہ کو مد نظر رکھتے ہوئے بینک کی قرض گیری پر حکومت کا انحصار قرضے مختص کرنے کے عمل پر اثر انداز ہو رہا ہے اور اس کے بہترین استعمال میں رکاوٹ ہے۔

31- بہاؤ کے لحاظ سے مالی سال 11ء کے دوران نئی شعبے نے 121.3 ارب روپے کا قرضہ لیا جو موسمی رجحان کے مطابق ہے۔ شکل 7 سے ظاہر ہوتا ہے کہ ایسے قرضوں میں ستمبر میں تیزی آتی ہے اور یہ سبب میں یہ بلند ترین سطح پر پہنچ جاتے ہیں جبکہ ان میں جنوری کے بعد سے کمی آنا شروع ہو جاتی ہے۔ قرضوں کی واپسی کا عمل اگست تک جاری رہتا ہے۔ مالی سال 11ء میں موسمی اثرات کو مزید تقویت حاصل ہوئی کیونکہ بیشتر قرضے جاری سرمائے کی مالکاری کے لیے حاصل کیے گئے۔ بنیادی طور پر نئی شعبے نے یہ قرضے اپنی پیداوار اور اشیا کی فروخت کے درمیان فرق کو کم کرنے کے مقصد سے لیے تھے۔ اپنی پیداوار اور فروخت کا چکر مکمل ہونے کے بعد انہوں نے یہ قرضے واپس کر دیے تھے۔



32- نجی شعبے کے کاروبار کو دیے گئے قرضوں کی جاری سرمائے اور معین سرمایہ کاری قرضوں میں درجہ بندی کے جائزے سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 11ء کے دوران قرضوں میں ہونے والی مجموعی توسیع میں جاری سرمائے کا حصہ 94.5 فیصد تھا۔ مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں نمو کا باعث بننے والے جاری سرمائے کے قرضوں کی قلیل مدتی نوعیت کے باعث سال کی دوسری ششماہی میں اس کی واپسی حیران کن نہیں (دیکھئے جدول 3)۔ مثلاً، مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام سے لیے گئے نجی شعبے کے مجموعی قرضوں میں سے 68 فیصد ٹیکسٹائلز اور شوگر کے لیے حاصل کیے گئے۔ تاہم، مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کے دوران 41.7 ارب روپے کی مجموعی واپسی کے نتیجے میں نجی شعبے کے قرضوں میں خاصی کمی آگئی۔

جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ			
بہاؤ ارب روپے میں			
م 11ء	پہلی ششماہی م 11ء	دوسری ششماہی م 11ء	
121.3	163	-41.7	نجی شعبے کو مجموعی قرضہ
173.2	190.2	-17	1- نجی شعبے کے کاروباروں کو قرضے
			قسم کے لحاظ سے:
163.5	183.5	-20	جاری سرمایہ: جس میں سے
9.7	6.7	3	معین سرمایہ کاری
			شعبوں کے لحاظ سے: جس میں
11	9.1	1.9	زراعت
121.9	143.6	-21.7	اشیا سازی: جس میں
44.5	106.3	-61.9	ٹیکسٹائلز
53.9	23.3	30.6	بجلی، گیس اور پانی
0.6	3	-2.4	تعمیرات
-16	4.1	-20.1	کامرس و تجارت
-27.5	-15.5	-12	2- ذیلی: جس میں
-27.2	-16.3	-10.9	صنعتی و کاروباری
10.5	8.9	1.7	3- خدمات و حصص میں سرمایہ کاری
-35	-20.6	-14.3	4- دیگر
ماخذ: انسٹیٹیوٹ بینک			

33- مالی سال 11ء کے دوران تھوک اشاریہ قیمت میں 23.4 فیصد اضافے سے پیداواری لاگت تیزی سے بڑھ گئی اور یہی جاری سرمائے کی ماکاری کے لیے قرضے حاصل کرنے کا ایک اہم سبب تھا (دیکھئے جدول 4)۔ خام مال کی بلند لاگت کا مضبوط اثر خصوصاً ویونگ اور اسپننگ کے شعبوں میں دیکھا گیا کیونکہ مالی سال 11ء میں کپاس کی اوسط قیمتوں میں 90 فیصد تک اضافہ دیکھنے میں آیا تھا۔ مزید برآں، توانائی کی قیمتوں میں اضافہ اور ملکی زر اعانت میں بتدریج کمی کے ساتھ ساتھ اجرتوں میں اضافے کا بھی پیداواری لاگت کو بڑھانے میں حصہ رہا۔

34- تاہم، کپاس کے بلند نرخوں کے اثرات کی جزوی تلافی عالمی منڈیوں میں ٹیکسٹائلز کی برآمدی قیمت کے بڑھنے سے ہوئی ہے، جس کے نتیجے میں ٹیکسٹائلز شعبے کا منافع بڑھ گیا۔ اس سے مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی میں جاری سرمائے کے قرضوں کی واپسی میں مدد ملی تھی۔ مزید برآں، ملک میں امن و امان کی مایوس کن صورتحال اور توانائی کی مسلسل قلت کے باعث معاشی ماحول معین کاروباری سرمایہ کاری کے لیے سازگار نہیں ہے۔ معین سرمایہ کاری قرضوں میں سالانہ بہاؤ صرف 9.7 ارب روپے رہا جو گذشتہ برس لیے گئے 65 ارب روپے کے مقابلے میں بہت کم ہے۔ اس بات کا خطرہ موجود ہے کہ سرمایہ کاری کی سرگرمیوں کی مکمل عدم موجودگی مستقبل میں معیشت کی پیداواری گنجائش میں اضافے کو محدود کر سکتی ہے۔

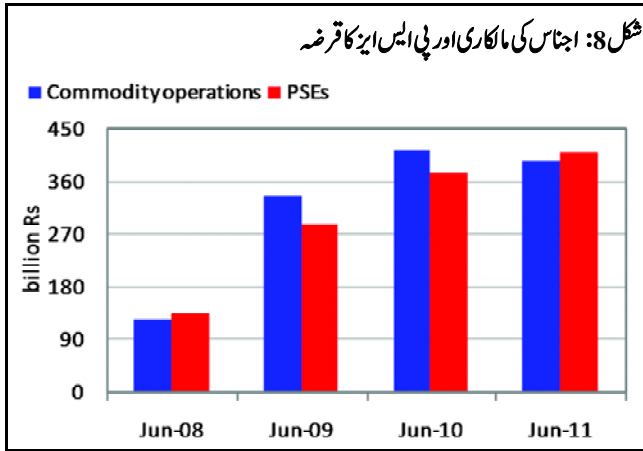
حکومت کی جانب سے اجناس کی سرگرمیوں کے لیے قرض گیری بینکوں کی نجی شعبے کو قرضے دینے کی صلاحیت مزید کمزور کا باعث بنی ہے۔ اجناس کی ماکاری کے لیے واجب الادا قرضے 397.5 ارب روپے کی بلند سطح پر تھے جو ایک تضاد ہے کیونکہ یہ قرضے ذخائر کی فروخت کے بعد واپس کر دیے جاتے ہیں۔ اس سے اجناس کی سرگرمیوں میں خامیوں کی عکاسی ہوتی ہے اور یہ بینکوں میں دیگر شعبوں کو قرضے دینے کی صلاحیت کو کمزور کر رہا ہے۔ تاہم، مالی سال 11ء کے دوران 15.7 ارب روپے کی خالص واپسی ایک خوش آئند پیش رفت ہے کیونکہ مالی سال 10ء کے دوران اس میں 77 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی۔ نئے موسم میں گندم کی خریداری کی پست سطح، اس کی برآمد اور بقیہ ذخیرے کے

35- حکومت کی جانب سے اجناس کی سرگرمیوں کے لیے قرض گیری بینکوں کی نجی شعبے کو قرضے دینے کی صلاحیت مزید کمزور کا باعث بنی ہے۔ اجناس کی ماکاری کے لیے واجب الادا قرضے 397.5 ارب روپے کی بلند سطح پر تھے جو ایک تضاد ہے کیونکہ یہ قرضے ذخائر کی فروخت کے بعد واپس کر دیے جاتے ہیں۔ اس سے اجناس کی سرگرمیوں میں خامیوں کی عکاسی ہوتی ہے اور یہ بینکوں میں دیگر شعبوں کو قرضے دینے کی صلاحیت کو کمزور کر رہا ہے۔ تاہم، مالی سال 11ء کے دوران 15.7 ارب روپے کی خالص واپسی ایک خوش آئند پیش رفت ہے کیونکہ مالی سال 10ء کے دوران اس میں 77 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی۔ نئے موسم میں گندم کی خریداری کی پست سطح، اس کی برآمد اور بقیہ ذخیرے کے

جدول 4: خام مال کی قیمتوں کے رجحانات		
سالانہ فیصد تبدیلی		
م 11ء	م 10ء	م 11ء
23.4	12.6	تھوک اشاریہ قیمت
57.3	29.1	خام مال
90	32.7	کپاس
44.9	64	گنا
17.4	14.5	ایڈھن، روشنی اور لیٹر کیلینٹس
17.7	16.8	ڈیزل
22.9	26.9	فرنس آئل
27.4	10.1	ایشیاساز
22.9	-0.6	یکھیکلز
20.7	-4.6	کھاد
12.5	7.6	کیڑے مارا دیات
13.2	-5.4	تعمیراتی مواد
ماخذ: وفاقی ادارہ شماریات		

تیزی سے خاتمے نے اس کی واپسی میں مدد دی تھی۔

36- اجناس کی مالکاری میں واپسی کے تسلسل کو ایک اہم خطرہ لاحق ہو سکتا ہے۔ اگر وفاقی اور صوبائی حکومتوں نے گندم پر زر اعانت دینے کا عمل جاری رکھا تو اجناس کی مالکاری کے قرضوں کی واپسی کا عمل سست ہو جائے گا اور اجناس سے متعلق گردش قرضے کا مسئلہ شدت اختیار کر سکتا ہے۔ کا بوجز جمع 2.75 فیصد کی شرح سے اجناس کی سرگرمیوں کی مالکاری کے باعث شرح ہائے سود پر دباؤ برقرار ہے اور یہ بلند سطح پر ہیں اور منڈیوں میں قرضوں کی قیمتوں کے تعین کے طریقہ کار کو متاثر کر رہے ہیں۔ ان مسائل کو اجناس کی سرگرمیوں میں نجی شعبے کے کردار میں بتدریج اضافہ کرتے ہوئے حل کیا جاسکتا ہے۔ حکومت کو چاہیے کہ وہ اپنا کردار صرف بنیادی اجناس کے طویل مدتی ذخائر کا انتظام کرنے تک محدود رکھے۔ اس سے قرضوں کے استعمال کو اجناس کی خریداری کے چکر سے ہم آہنگ بنانے اور منڈی کی قوتوں کے مطابق اس کی قیمت کے تعین کو یقینی بنانے میں مدد ملے گی۔



37- اجناس کی مالکاری میں واپسی کے برعکس مالی سال 11ء کے دوران پی ایس ایز کے قرضوں میں 36.3 ارب روپے کا اضافہ ہوسکا جو کہ مالی سال 10ء میں حاصل کردہ رقم (85 ارب روپے) کا نصف ہے۔ تاہم، پی ایس ایز کے قرضوں کا واجب الادا حجم 387.6 ارب روپے ہے اور ان کی مسلسل بگڑتی ہوئی مالی حالت تمام فریقوں کے لیے تشویش کا باعث ہے (دیکھئے شکل 8)۔ اس طرح، مزید قرضے دینے کی گنجائش پیدا کرنے اور نجی شعبے کی حوصلہ افزائی کے لیے ضروری ہے کہ حکومت توانائی کے شعبے میں گردش قرضے کے مسئلے کو موثر انداز میں ہنگامی بنیادوں پر حل کرے۔ اس سے شرح ہائے سود پر دباؤ میں کمی، نجی شعبے میں سرمایہ کاری کی بحالی اور بجلی کی پیداوار میں حائل مشکلات دور کرنے میں مدد ملے گی۔

38- قرضوں کی مجموعی توسیع میں اعانت میزانیہ کے لیے حکومتی قرض گیری کا حصہ سب سے زیادہ ہے۔ ایک مثبت پیش رفت یہ ہے کہ حکومت نے مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی میں آخر سہ ماہی بنیادوں پر اسٹیٹ بینک کو قرضے واپس کیے تھے، اگرچہ اس نے سہ ماہیوں میں اور خصوصاً مالی سال 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں قرضہ لیا تھا۔ آخر جون تک اسٹیٹ بینک (نقد بنیادوں پر) سے حکومتی قرض گیری 1155 ارب روپے کی سطح پر تھی جو کہ 1290 ارب روپے کی طے شدہ حد سے خاصی کم ہے۔ تاہم اس ہدف کو پورا کرنے کے لیے حکومت نے جدولی بینکوں پر انحصار میں اضافہ کر دیا ہے اور اس میں زیادہ اضافہ مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی میں دیکھنے میں آیا تھا۔ حکومت کی جانب سے اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی واپسی گرانی کی توقعات کے حوالے سے بہتر ہے لیکن جدولی بینکوں پر مسلسل انحصار سے خطرہ ہے کہ نجی شعبے کے لیے مالی وسائل کی دستیابی محدود ہو جائے گی۔

39- اگرچہ حکومت نے اعانت میزانیہ کی خاطر فنڈز جمع کرنے کے لیے ٹی بلز، پاکستان انوسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) اور حکومتی اجارہ سلوک (جی آئی ایس) جیسے مختلف قرضہ جاتی تسکات کو استعمال کیا ہے لیکن اس میں قلیل مدتی ٹی بلز کو بلا دستی حاصل رہی ہے۔ مثلاً، حکومت نے 2130 ارب روپے کے پیشگی اعلان کردہ ہدف کے مقابلے میں

جدول 5: حکومتی تمسکات کی نیلامیوں کا خلاصہ					
ارب روپے، فیصد					
پہلی سہ ماہی مہ 12 ¹		دوسری ششماہی مہ 11ء			
قطع شرح سود ²	حاصل شدہ رقم	ہدف	قطع شرح سود ²	حاصل شدہ رقم	ہدف
-	242	750	-	2321	2130
13.5	37	-	13.5	745	-
13.8	112	-	13.7	1128	-
13.9	92	-	13.9	449	-
-	-	50	-	130	95
-	-	10	14.0	42	19
-	-	12	14.1	13	19
-	-	16	14.1	75	33
-	-	3	14.2	0	5
-	-	دستیاب نہیں	-	93	90
-	242	800	-	2545	2315

¹ 29 جولائی 2011 تک،
² یہ مدت کے دوران ہونے والی آخری نیلامی کے متعلق ہے
 ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

2321 ارب روپے جمع کیے جس میں مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کے دوران 2050 ارب روپے کی عرصتیں بھی شامل ہیں۔ مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی کے لیے 750 ارب روپے کے ہدف سے 48.3 ارب روپے زائد کے اضافی قرضوں کی ضرورت ہے۔ اس میں سابقہ ٹی بل نیلامیوں جاری کرہ عرصیت مکمل کرنے والے قرضے اور مئی و جون میں منعقد ہونے والی 107 ارب روپے کی یکمشت فروخت کی واپسی شامل نہیں۔ مالی سال 12ء کی ابتدائی دو نیلامیوں میں حکومت نے 242 ارب روپے جمع کیے (دیکھئے جدول 5)۔

40- ٹی بلز کی زیادہ سے زیادہ ایک سالہ عرصیت کو مد نظر رکھتے ہوئے رول اوور کی ضروریات میں خاصا اضافہ ہوا ہے۔ اس تناظر میں مالی سال 11ء کے آغاز میں رول اوور کی ضروریات 1348 ارب روپے تھیں۔ سال کے دوران نئی قرض گیری کو شامل کرنے سے حکومت کو مالی سال 12ء میں ایک بار کم از کم 1971 ارب روپے رول اوور کرنا ہوں گے۔ حکومت کی جانب سے مالی سال 12ء میں نئے قرضوں کے لیے نئے سہ ماہی اور ششماہی ٹی بلز کے اجرا کے لیے اس رقم میں مزید اضافہ کرنا ہوگا۔ اس طرح، رول اوور کی رقم اور فریکوئنسی حکومت اور جدولی بینکوں دونوں کے لیے خطرہ شرح سود میں اکتشاف کو بڑھانے کا باعث بن رہی ہے۔ بلند مالیاتی لاگت کے لحاظ سے حکومت کے لیے خطرہ نمایاں ہے جبکہ بینکوں کو درپیش خطرات معمولی ہیں جو کہ تمسکات کے نرخوں کے دوبارہ تعین اور دوبارہ سرمایہ کاری کی ترجیحات کے متعلق ہیں۔

41- اس طرح، قرضوں کی ایک ایسی مستقبل بین حکمت عملی کی ضرورت ہے جس میں قلیل مدتی تمسکات کے حصے میں کمی کی جاسکے اور طویل مدتی قرض گیری پر زیادہ انحصار ہو۔ خطرہ شرح سود کو کم کرنے کے ساتھ ساتھ ایسی حکمت عملی بیرونی قرض گیری کے متعلق غیر یقینی صورتحال سے عہدہ برآ ہونے میں مددگار ثابت ہو سکتی ہے۔ جبکہ اس سے حکومت کی اسٹیٹ بینک سے مسلسل قرض گیری پر انحصار کو کم کرنے میں بھی مدد ملے گی۔

ج- مالیاتی دباؤ اور سرکاری قرض: ساختی کمزوری بنیادی سبب ہے

42- حکومت نے بینک مالکاری کے ساتھ ساتھ 424 ارب روپے ملکی غیر بینک ذرائع سے بھی قرض لیا۔ مالی سال 11ء میں میزانیے کی مجموعی ملکی مالکاری 1013 ارب روپے تک جا پہنچی جو کہ میزانی تخمینے سے 514 ارب روپے زائد ہے (دیکھئے جدول 6)۔ یہ ملکی ذرائع پر حد سے زیادہ انحصار ہے جو دراصل مالیاتی صورتحال کے زیر دباؤ ہونے کی عکاسی کرتی ہے۔ تاہم بعض دیگر چیزوں نے بھی اس میں کردار ادا کیا، مثلاً بیرونی مالکاری کا کم ہونا، اور یکبارگی اثر انداز ہونے والے عوامل، مثلاً کوئٹہ سپورٹ فنڈ (سی ایس ایف) کے تحت رقم کی تخمینے سے کم وصولی اور توانائی کے شعبے میں جزوی تصفیہ۔

43- مہ 11ء کے دوران ٹیکس وصولی سوائے آخری سہ ماہی کے کمزور رہی۔ پہلی تین سہ ماہیوں کے دوران ایف بی آر کی ٹیکس وصولی میں نمونہ صرف 12.2 فیصد ہوئی جبکہ 1667 ارب روپے میزانی ہدف کے پیش نظر نمونہ ہدف 25.6 فیصد تھا۔ مہ 11ء کی پہلی سہ ماہی میں سیلاب آ گیا تھا جس کے باعث ٹیکس حاصل میں کمی کا خدشہ تھا چنانچہ نظر ثانی کر کے ایف بی آر کا ہدف گھٹا دیا گیا تھا۔ اس کے علاوہ ٹیکس ادا کیے کو بہتر بنانے کی خاطر انتظامی فیصلوں کے ساتھ ساتھ یکبارگی ٹیکس اقدامات کیے گئے تھے۔ نتیجتاً مہ 11ء کی چوتھی سہ ماہی میں ٹیکس حاصل میں 26.8 فیصد نمونہ ہوئی اور دوران مالی سال مجموعی وصولی لگ بھگ 1550 ارب روپے رہی۔ آخری سہ ماہی کے دوران ٹیکس وصولی میں نمایاں اضافے سے

جدول 6: مرکب مالیاتی اقدامات کا خلاصہ				
ارب روپے، بصورت دیگر وضاحت موجود				
م 12ء آت	جولائی تا جون م 11ء	جولائی تا مارچ م 11ء	م 11ء آت	
2871	-	1495	2574	مجموعی حاصل، جن میں سے
1952	1550	1017	1667	ایف بی آئی کے ٹیکس حاصل
-	64	64	129	کولیشن سپورٹ فنڈ کی رقم
3721	-	2279	3258	مجموعی اخراجات
-	-	1910	2519	جاری اخراجات، جس میں سے
166	380	205	127	زرعانت ¹
791	-	507	699	سود
-	-	353	740	ترقیاتی
-	-	16	0	غیر شناخت شدہ
-850	-	-783	-685	میزانی خسارہ
850	1127	783	685	مالکاری
135	114	83	186	بیرونی
716	1013	700	499	ملکی
یادداشتیں (بجائے فیصدی ڈی پی)				
-4	-6.2	-4.3	-4	مجموعی مالیاتی توازن
-	-	-1.7	-0.1	بنیادی توازن ²
0	-	-2.3	0.3	حاصل کا توازن ³
نوٹ: میزانی تخمینہ، ج، جی، جی				

1 صرف وفاقی حکومت کی زرعانت دکھائی گئی ہے،
2 مجموعی حاصل میں سے مجموعی اخراجات منہا (علاوہ سودی ادائیگیوں کے)،
3 مجموعی حاصل میں سے جاری اخراجات منہا،
نوٹ: م 12ء کے مجموعی حاصل اور اخراجات کے میزانی تخمینے معلوم کرنے کے لیے ”وسط مدتی میزانی بیان“ میں شائع ان کے جی ڈی پی تناسب استعمال کیے گئے ہیں۔

جو صرف م 11ء سے مخصوص نہیں، ٹیکس بہ نسبت جی ڈی پی کم شرح اور بلا روک ٹوک جاری اخراجات ہیں۔ محاصل میں نمو کی گنجائش کو سکیڑنے والی چیز ٹیکس سے استثناء اور معیشت کے آمدنی بڑھانے والے اہم اجزاء کی غیر موثر ٹیکسیشن ہے، جبکہ خسارے کے شکار سرکاری اداروں کو مسلسل مالی مدد کی فراہمی اور بے ہدف زرعانت نے بھی جاری اخراجات پر دباؤ برقرار رکھا ہوا ہے۔ نتیجتاً کسی بھی مالیاتی ردوبدل کا نتیجہ بالآخر ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی ہوتا ہے، حالانکہ معیشت کی انفراسٹرکچر ضروریات کے پیش نظر ایسا ہونا ہرگز مناسب نہیں ہے۔

47- مزید برآں، بلند مالیاتی خسارے اور کم بیرونی مالکاری کے نتیجے میں حکومت کا ملکی قرضہ خاصی تیزی سے بڑھ رہا ہے۔ م 11ء میں اس قرضے کی نمو 28.0 فیصد رہی یعنی جی ڈی پی کے 1.6 فیصدی درجے کے مساوی اضافہ ہوا۔ نیز حکومت کے مجموعی قرضے میں ملکی قرضے کا تناسب م 11ء میں بڑھ کر 60 فیصد سے زائد ہو چکا ہے (دیکھئے شکل 9)۔ قرضوں کے اجزاء میں اس ردوبدل سے حکومت کی سودی لاگت آئندہ برسوں میں خاصی بڑھ سکتی ہے کیونکہ بڑھتے ہوئے ملکی قرضے کی لاگت نسبتاً بلند ہے۔

48- یہ معاملات مالیاتی اصلاحات پر عمل درآمد تیز کرنے کی ضرورت پر زور دے رہے ہیں، جبکہ اصلاحات فی الحال حکومت کے زیر غور ہیں۔ ان اصلاحات میں تاخیر سے نہ صرف مالیاتی عدم توازن بڑھے گا بلکہ بیرونی باضابطہ رقم بھی مؤخر رہے گی اور آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹینڈ بائی اریجمنٹ مکمل نہ ہو سکے گا۔

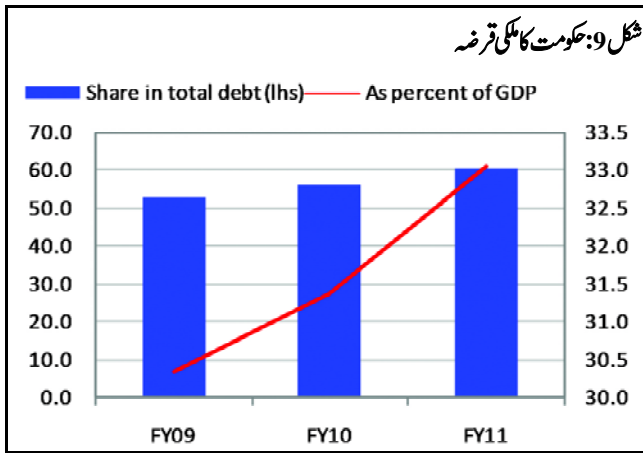
49- اگلے تین مالیاتی سال میں مالیاتی خسارے کا طرز کیا ہوگا، یہ ایم ٹی بی ایف میں بتا دیا گیا ہے جس کے مطابق م 12ء میں میزانی خسارے کا ہدف 4 فیصد ہوگا۔ نیز

قطع نظر سال بھر کی ٹیکس بہ نسبت جی ڈی پی کی شرح کم ہو کر 8.6 فیصد ہوگی۔

44- جہاں تک اخراجات کا تعلق ہے تو میزانی رقم سے زائد زرعانت نے بھی مالیاتی خسارے میں اپنا کردار ادا کیا۔ مثال کے طور پر زرعانت کے لیے میزانیے میں 127 ارب روپے تھے جبکہ اس مد میں 380 ارب روپے کے مجموعی اخراجات ہوئے۔ اس میں 120 ارب روپے کی وہ ادائیگی بھی شامل ہے جو شعبہ توانائی کے گروڈی قرضے سے متعلق بڑھتے ہوئے نیم مالیاتی خسارے کو بجٹ میں شامل کرنے کے لیے کی گئی۔ زرعانت پر اضافی اخراجات کی کسی حد تک تلافی کے لیے ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی کی گئی۔

45- مجموعی مالیاتی اعداد و شمار تو جاری نہیں کیے گئے تاہم مالکاری کے پہلو سے ابتدائی تخمینوں سے اندازہ ہوتا ہے کہ م 11ء میں مالیاتی خسارہ 1127 ارب روپے یا جی ڈی پی کے 6.2 فیصد تک پہنچ گیا ہوگا۔ اگر گروڈی قرضے سے متعلق 120 ارب روپے کی یکبارگی ادائیگی کو منہا کر کے دیکھا جائے تو م 11ء کا مالیاتی خسارہ کم ہو کر جی ڈی پی کے 5.6 فیصد پر آ جاتا ہے، جو مالی سال کے آغاز پر طے شدہ ہدف 4 فیصد سے خاصا زائد ہے۔ اتنے بلند مالیاتی خسارے کی بنیادی وجہ ساختی کمزوریاں ہیں، اگرچہ یہ بھی تسلیم کرنا ہوگا کہ سیلاب اور اخراجات کی دیگر اشد ضروریات کے لحاظ سے م 11ء ایک مشکل سال تھا۔

46- یہ ساختی کمزوریاں معاشی نظام میں رچ بس گئی ہیں جس کی ایک علامت یہ ہے کہ م 11ء کی ابتدائی تین سہ ماہیوں میں بنیادی خسارہ اور محاصل کا خسارہ دونوں گزشتہ دس سال کی بلند ترین سطح تک جا پہنچے۔ اس کی بنیادی وجوہات،



حکومت رواں مالی سال میں محاصل کا خسارہ صفر پر لانے کی منصوبہ بندی کر رہی ہے جبکہ اس کے بعد کے دو برسوں میں محاصل میں فاضل رقم کا تخمینہ ہے۔ اس کا مطلب ہے کہ فیڈرل بورڈ آف ریونیو کو ٹیکس وصولی میں نہایت فعالیت کے ساتھ اضافہ کرنا ہوگا۔ اس منصوبے کے نفاذ کے لیے مالیاتی اصلاحات پر متواتر اور معتدل درآمد، خصوصاً جن اصلاحات کا تعلق ٹیکس بنیاد وسیع کرنے سے ہے، اور وصولیوں کے ساتھ بہتر ارتباط فوری طور پر لازم ہوگا۔

د۔ کیا بیرونی جاری کھاتے میں فاضل کا مطلب ادا بیگیوں کا مستحکم توازن ہے؟

جدول 7: ادا بیگیوں کے توازن کا خلاصہ

ارب ڈالر				
	م 11ء	دوسری ششماہی م 11ء	پہلی ششماہی م 11ء	م 12ء ¹
I- جاری حسابات کا توازن	0.5	0.7	-0.1	-2
تجارتی توازن	-10.2	-4.4	-5.7	
برآمدات	25.5	14.4	11.1	
درآمدات	35.6	18.8	16.8	
خدمات کا توازن	-2.1	-1.6	-0.5	
آمدنی کا توازن	-3	-1.5	-1.5	
جاری منتقلیوں کا توازن	15.8	8.2	7.6	
ترسیلات	11.2	5.9	5.3	
II- سرمایہ اور مالیات کا توازن	1.8	0.9	0.9	1.7
براہ راست سرمایہ کاری	1.5	0.7	0.8	
جزدانی سرمایہ کاری	0.3	0.1	0.2	
دیگر باضابطہ سرمایہ کاری واجبات	0.2	0.2	-0.1	
III- ظلمی اور بھول چوک	0.1	0	0.1	
مجموعی توازن (I+II+III)	2.5	1.5	1	-0.4
یادداشتی اہتراز:				
جاری حسابات کا توازن بطور فیصد جی ڈی پی	0.3	0.3	-0.1	-0.8
اسٹیٹ بینک کے خالص زرمبادلہ ذخائر	14.8	14.8	13.5	-
برآمدی نمو	29.4	38.6	19.2	6.5
درآمدی نمو	14.2	17.2	11	11
1 تخمینہ				
ماخذ: اسٹیٹ بینک				

50- م 11ء کے آغاز پر اسٹیٹ بینک کا اندازہ تھا کہ مالیات کی کمی اور بیرونی تجارت کی متوقع بدتری کے نتیجے میں بیرونی جاری کھاتہ خسارے کا شکار ہو سکتا ہے۔ درحقیقت مالیات کی کمی تو واقع ہوئی تاہم مالی سال کے دوران تجارت میں غیر متوقع بہتری آئی جس سے تجارتی توازن سابقہ تخمینوں کے مقابلے میں بہتر ہوا۔ اس کے علاوہ کارکنوں کی ترسیلات میں زبردست نمو اور آمدنی کے توازن میں بہتری سے بیرون ملک سے خالص عامل آمدنی میں تیز رفتار اضافہ دیکھا گیا۔ ان عوامل کے مجموعی اثر سے بیرونی جاری کھاتے کا توازن مستحکم ہوا اور اس میں م 11ء میں 542 ملین ڈالر کی فاضل رقم آئی (دیکھئے جدول 7)۔

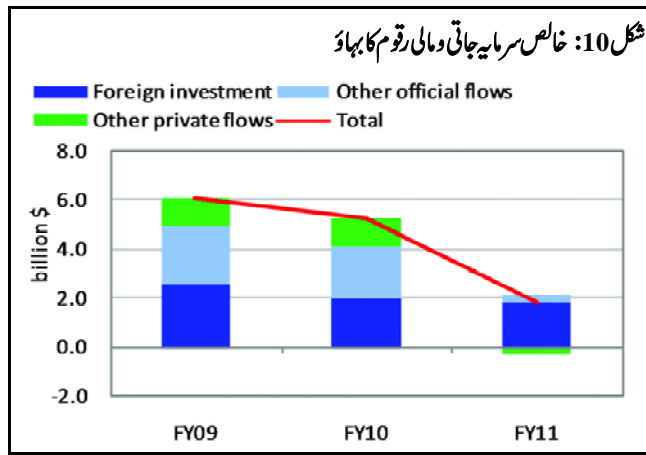
51- م 11ء کے دوران برآمدات میں 29.4 فیصد کی معقول نمو تجارتی توازن میں بہتری کی بنیادی وجہ ہے، جس سے 25.5 ارب ڈالر کی برآمدی آمدنی ہوئی۔ اگرچہ حاصل ہونے والی برآمدی قدر پر قیمتوں کے اثرات سال بھر پڑے تاہم مالی سال کی دوسری ششماہی میں یہ اثرات زیادہ نمایاں رہے۔ چنانچہ م 11ء کی دوسری ششماہی میں برآمدات میں 38.6 فیصد نمو ہوئی جبکہ پہلی ششماہی میں 19.2 فیصد ہوئی تھی۔ اسی طرز کی نمو درآمدات میں دیکھی جا سکتی ہے جو م 11ء کے دوران 14.2 فیصد رہی اور درآمدی ادائیگیاں 35.6 ارب ڈالر تک جا پہنچیں۔ ان میں واحد فرق یہ ہے کہ م 11ء کی دوسری ششماہی میں درآمدی حجم کم ہو گیا تھا (دیکھئے جدول 8)۔ برآمدات اور درآمدات دونوں میں قیمت کے اثرات برتر رہے جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ ملکی معیشت پر اجناس کی عالمی قیمتوں میں دو بدل کا زیادہ اکتشاف ہونے لگا ہے۔

52- پیش گوئی کی گئی ہے کہ م 12ء کے دوران برآمدی نمو 6 سے 7

فیصد تک رہے گی۔ اس پیش گوئی میں یہ امر ملحوظ رکھا گیا ہے کہ کپاس کی عالمی قیمتوں میں حال میں کمی کا رجحان دیکھا جا رہا ہے جبکہ کپاس کی بلند قیمتوں نے م 11ء کی برآمدی نمو میں اہم کردار ادا کیا تھا۔ اس کے علاوہ پیش گوئی میں نازک عالمی اقتصادی بحالی اور بجلی کی متواتر قلت جیسے عوامل کو بھی مد نظر رکھا گیا ہے۔ تیل سمیت اجناس کی عالمی قیمتوں کے حالیہ

جدول 8: م س 11ء میں درآمدات و برآمدات پر قیمت اور مقدار کا اثر			
گذشتہ سال کے مقابلے میں مطلق تبدیلی میں حصہ			
درآمدات	برآمدات		
37.4	30.7	مقداری اثر	پہلی ششماہی
62.6	69.3	قیمت کا اثر	
-23.4	6.3	مقداری اثر	دوسری ششماہی
123.4	93.7	قیمت کا اثر	
7.5	15.7	مقداری اثر	سال
92.5	84.3	قیمت کا اثر	

ماخذ: اسٹیٹ بینک



رجحانات اور کمزور طلب کے پیش نظر درآمدات میں 10.5 فیصد سے 11.5 فیصد نمو متوقع ہے۔ اس تجارتی منظر نامے میں کارکنوں کی ترسیلات میں طاقتور نمود رج کر لی جائے تب بھی خدشہ ہے کہ بیرونی جاری کھاتے کا توازن معمولی سے خسارے کا شکار ہوگا جو جی ڈی پی کے لگ بھگ 0.8 فیصد کے مساوی ہوگا۔

53- بیرونی جاری کھاتے کے توازن میں بہتری کے برعکس مالی کھاتے میں بدترجی کارکنان برقرار رہا (دیکھئے شکل 10)۔ م س 11ء میں خالص سرمایہ اور مالی رقوم گر کر 1.8 ارب ڈالر رہ گئیں جبکہ م س 10ء میں یہ 5.3 ارب ڈالر تھیں۔ سرمایہ اور مالی کھاتوں کی فاضل رقم گھٹانے میں جو چیزیں کارفرما رہیں وہ بیرونی سرمایہ کاری میں کمی اور متوقع باضابطہ قرضوں میں کمی ہے۔ بیرونی سرمایہ کاروں کی پاکستان میں سرمایہ لگانے میں پچکچاہٹ کی اہم وجہ یہ ہے کہ وہ دیگر ابھرتی ہوئی منڈیوں کے مقابلے میں پاکستان کو زیادہ پرخطر تصور کرتے ہیں۔ ادھر اقتصادی اصلاحات پر عمل درآمد میں تاخیر کے باعث زیادہ تر متوقع بیرونی قرضے حاصل نہ کیے جاسکے۔ م س 11ء میں 4.8 ارب ڈالر کی سرمایہ گرانٹس اور باضابطہ قرضے ملنے کی توقع تھی جس میں سے 2.4 ارب ڈالر ہی مل سکے۔

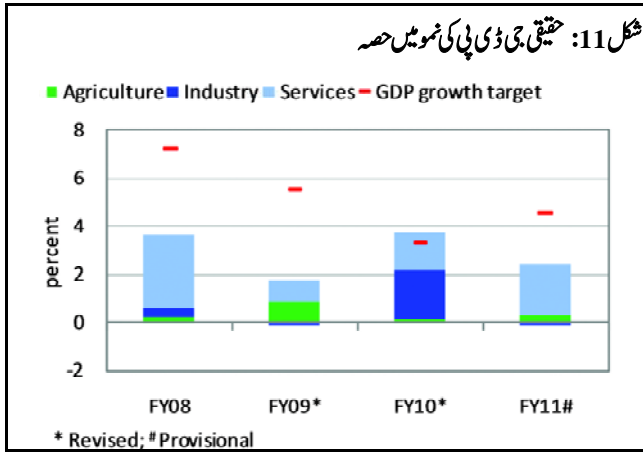
54- کم ہوتی ہوئی مالی رقوم بیرونی کھاتوں کے لیے اہم خطرہ بن رہی ہیں۔ پاکستان پر قرضوں کے بڑھتے ہوئے واجبات اور آئی ایم ایف کے

اسٹیٹڈ بانی ارتھمنٹ کی معطلی کو دیکھتے ہوئے بیرونی جاری کھاتے کے معمولی سے خسارے کی مالکاری بھی اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر کے لیے خطرہ بن سکتی ہے۔ تاہم م س 11ء کے دوران بیرونی جاری کھاتے میں بہتری نے سرمایہ اور مالی رقوم کی آمد میں ہونے والی معقول کمی کی کسی حد تک تلافی کر دی، چنانچہ ادائیگیوں کے مجموعی توازن کے فاضل میں تقریباً 100 فیصد اضافہ ہوا جو 2.5 ارب ڈالر تک چلا گیا۔ اس سے اسٹیٹ بینک کو زرمبادلہ کے سیال ذخائر جمع کرنے میں مدد ملی ہے جو م س 11ء کے اختتام پر 14.8 ارب ڈالر تک جا پہنچے جبکہ جون 2010ء کے خاتمے پر 13 ارب ڈالر تھے۔

55- بیرونی کھاتے کی مجموعی بہتر صورتحال کی عکاسی نسبتاً مستحکم شرح مبادلہ سے بھی ہوتی ہے، م س 11ء کے دوران پاکستانی روپے کی قدر ڈالر کے مقابلے میں صرف 0.5 فیصد کم ہوئی۔ تاہم بڑی بین الاقوامی کرنسیوں کے مقابلے ڈالر کی قدر نمایاں کم ہونے کی وجہ سے جولائی تا مئی م س 11ء کے دوران پاکستان کی نامیہ مؤثر شرح مبادلہ میں 8.4 فیصد کمی آئی۔ چنانچہ تجارتی فریق ملکوں کے مقابلے میں بلند گرانے کا حامل ہونے کے باوجود پاکستان کی حقیقی مؤثر شرح مبادلہ 0.4 فیصد کم ہوئی۔

ہ- نمو کا تخمینہ: سرمایہ کاری کے لیے سہولت کی ضرورت

56- قومی حسابات آمدنی (این آئی اے) کے عبوری تخمینے کے مطابق م س 11ء میں حقیقی جی ڈی پی کی نمو 2.4 فیصد رہی جبکہ ہدف 4.5 فیصد تھا (دیکھئے شکل 11)۔ اس ناقص کارکردگی کی بڑی وجہ بجلی کی مسلسل قلت اور عام بد امنی ہے تاہم مالی سال کے آغاز میں آنے والے تباہ کن سیلاب نے بھی سست رو معیشت کو مزید پیچھے دھکیلا۔ سیلاب نے فصلوں کو تباہ کرنے کے علاوہ انفراسٹرکچر کو بھی نقصان پہنچایا جس سے نقل و حرکت اور پیداواری سرگرمیاں متاثر ہوئیں بالخصوص صنعتی پیداوار کو بری طرح نقصان پہنچا، جبکہ زراعت کو ہونے والے نقصانات بعد از سیلاب عرصے میں عمدہ کارکردگی سے کسی حد تک زائل ہو گئے۔



57- جہاں تک اخراجات کا تعلق ہے، حقیقی جی ڈی پی کی نمو میں سست روی کا سبب سرمایہ کاری کی حقیقی طلب کا گرنا ہے جس میں بنیادی طور پر نجی سرمایہ کاری کم ہوئی (دیکھئے جدول 9)۔ نجی شعبے کی طرف سے حقیقی خام تشکیل متعین سرمایہ میں 3.1 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ حقیقی جی ڈی پی میں اس کا حصہ گر کر 9.7 فیصد رہ گیا۔ تاہم حقیقی صرفہ اخراجات میں مستحکم نمو کے باعث مجموعی ملکی طلب میں نمو بڑھ کر 5.9 فیصد ہو گئی۔ صرفے کو ہبیز دینے والے بڑے عوامل نقد فصلوں کے نرخ بڑھنے کے سبب معمول سے زائد دیہی آمدنی، کارکنوں کی ترسیلات میں ریکارڈ اضافہ، اور توسیعی مالیاتی موقف ہیں۔

جدول 9: حقیقی جی ڈی پی پر اخراجات میں نمو

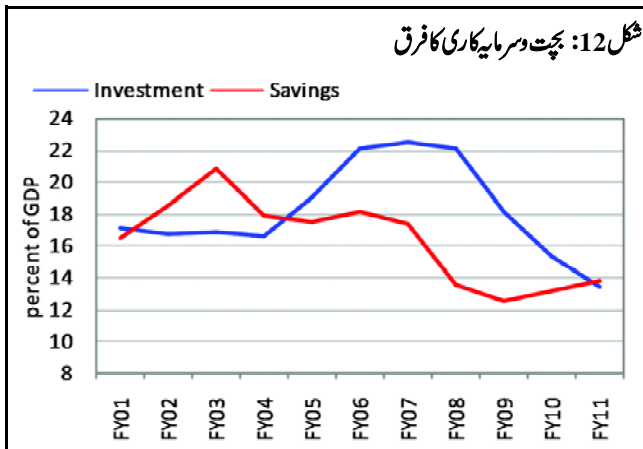
شعبے	م 11ء	م 10ء	م 09ء
مجموعی صارفین اخراجات	7	3.9	5
نجی	7	4	12.2
عمومی سرکاری	7.5	2.2	-31.5
سرمایہ کاری اخراجات	-0.1	-5.1	-13.3
خام تشکیل متعین سرمایہ	-0.4	-6.1	-14.8
نجی	-3.1	-5.7	-9.2
سرکاری و عمومی	7.7	-7.3	-19.1
ذخائر میں تبدیلی	2.4	4.1	3.6
مجموعی ملکی طلب	5.9	2.3	1.4
مصنوعات اور غیر عامل خدمات کی درآمد	-14.2	15.8	-3.3
مصنوعات اور غیر عامل خدمات کی درآمد	6.1	4.4	-15.1
خام ملکی پیداوار (مارکیٹ پر اسٹور)	2.4	4.1	3.6
خام ملکی پیداوار (عالمی لاگت)	2.4	3.8	1.7

ن: نظر ثانی شدہ، ع: عبوری
ماخذ: اقتصادی سروے 2010-11ء

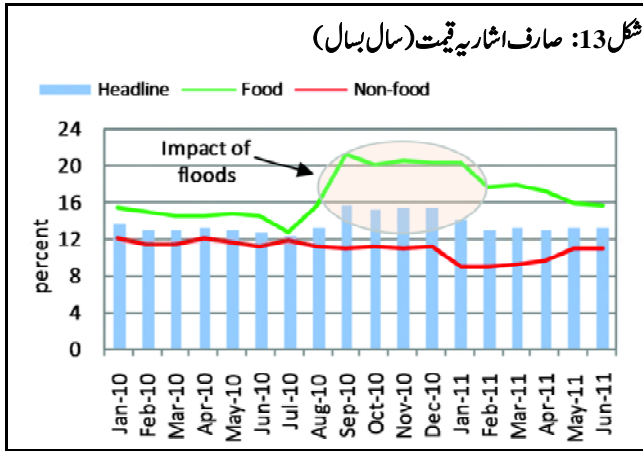
58- مجموعی خام سرمایہ کاری م 11ء میں جی ڈی پی کے 13.4 فیصد تک گر گئی ہے جو م 74ء کے بعد سے اب تک کی کم ترین سطح ہے، جبکہ قومی بچت جی ڈی پی کا 13.8 فیصد ہو گئی ہے جس کی اہم وجہ بیرون ملک سے خالص عامل آمدنی بڑھنا ہے۔ نتیجتاً قومی بچت اور سرمایہ کاری کے مابین فرق فیصد جی ڈی پی کے اعتبار سے معمولی سا مثبت ہو گیا ہے (دیکھئے شکل 12)۔ یہ مثبت فرق بیشتر چونکہ گرتی ہوئی سرمایہ کاری کی بنا پر ہے اس لیے اسے بحال ہوتی ہوئی اقتصادی سرگرمیوں اور اوسط مدت کے دوران مستحکم بلند نمو کے تناظر میں حوصلہ افزا نہیں کہا جاسکتا۔

و- گرانہ: بلند اور مستقل

59- سیلاب کے اثرات محض اقتصادی سرگرمیوں میں تعطل تک محدود نہیں رہے بلکہ یہ خصوصاً ستمبر 2010ء سے دسمبر 2010ء تک کے عرصے میں گرانہ میں اضافے کا بھی سبب بنے۔ اس عرصے کے دوران سال بسال صارف اشاریہ قیمت گرانہ اوسطاً 15.5 فیصد رہی۔ تب سے سیلاب کے کم ہوتے ہوئے اثرات کے سبب گرانہ میں معمولی کمی آئی ہے (دیکھئے شکل 13)۔ مثال کے طور پر بعد از سیلاب چھ ماہ کے دوران سال بسال صارف اشاریہ قیمت گرانہ اوسطاً 13.3 فیصد رہی، تاہم قبل از سیلاب ایسی ششماہی اوسط سے موازنہ کرنے پر پتہ چلتا ہے کہ صرف اور صرف سیلاب کو گرانہ کے مستقل رہنے کی وجہ قرار نہیں دیا جاسکتا۔



60- م 11ء میں صارف اشاریہ قیمت اوسط گرانہ بحیثیت مجموعی 13.9 فیصد رہی جو کہ اسٹیٹ بینک کے سابقہ تخمینے سے معمولی سی کم، تاہم 9.5 فیصد کے سالانہ ہدف سے زائد ہے (دیکھئے جدول 10)۔ اہم بات یہ ہے کہ یہ گرانہ محض غذائی اشیاء تک محدود نہیں جیسا کہ سیلاب کے تناظر میں خدشہ تھا۔ جلد



خراب ہونے والی غذائی اشیا (جو بعد از سیلاب شدید طور پر متاثر ہوئی تھیں) کی قیمتیں خاصی کم ہو چکی ہیں۔ دوسری طرف، جلد خراب نہ ہونے والی اشیا کی قیمتیں بڑھ گئی ہیں، جس کے بعد بحیثیت مجموعی غذائی گرانی بڑی حد تک قبل از سیلاب ہی کی سطح پر ہے۔ چنانچہ مستقل گرانی کو سمجھنے کے لیے غیر غذائی گرانی کے رجحان کا زیادہ باریکی سے تجزیہ کرنے کی ضرورت ہے۔ غیر غذائی گرانی گذشتہ دو ماہ کے دوران سال بسال بنیاد پر 10 فیصد سے زائد رہی ہے تاہم اس سے پہلے کے چار ماہ کے دوران وہ ایک ہندی رہی تھی (دیکھئے شکل 13)۔

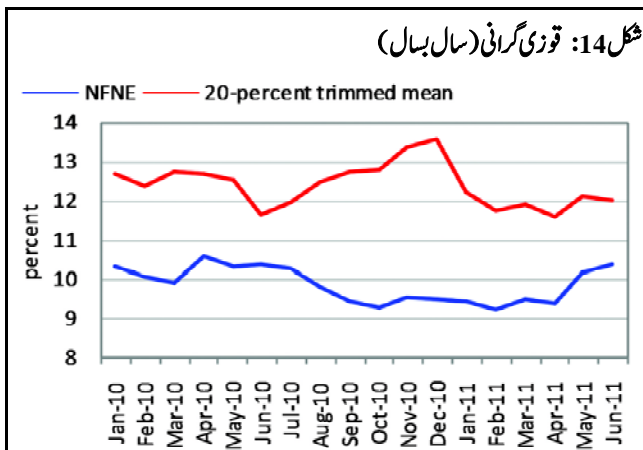
61- مزید برآں، بجلی کے نرخوں میں اضافے اور تیل کی ملکی قیمتوں میں ردوبدل سے گرانی میں براہ راست اور بالواسطہ دونوں طرح سے اضافہ ہوا۔ بالواسطہ اثر قوزی گرانی کے دونوں پیمانوں سے ظاہر ہے۔ 20 فیصد تراشیدہ اوسط گذشتہ چھ ماہ سے 12 فیصد کے آس پاس حرکت کر رہی ہے جبکہ غیر غذائی غیر توانائی پیمانہ گذشتہ نو ماہ میں 9.2 اور 9.8 فیصد کے مابین حرکت کرتے رہنے کے بعد اب دو ہندی ہو چکا ہے (دیکھئے شکل 14)۔ اس سے ظاہر ہے کہ گرانی کا دباؤ خاصاً وسیع البنیاد ہے۔ مثال کے طور پر صارف اشاریہ قیمت کی جن اشیا کی قیمت سال بسال 10 فیصد سے زائد بڑھی ان کی تعداد جون 2011ء میں 195 تھی جبکہ ایسی اشیا کی تعداد جون 2010ء میں 153 تھی۔

جدول 10: گرانی کے اظہار پے

اوسط	سال بسال		عامی صارف اشاریہ قیمت گرانی
	جون 10ء	جون 11ء	
میں 12ء ¹	12.7	13.1	11-12
-	14.5	15.7	18
-	11.2	11	10.5
قوزی پیمانے			
-	10.4	10.4	9.7
-	11.7	12	13

1 تخمینہ
ماخذ: وفاقی ادارہ شماریات اور اسٹیٹ بینک

62- اس تجزیے سے معلوم ہوتا ہے کہ صارف اشاریہ قیمت گرانی میں 12ء میں بھی دو ہندی رہے گی تاہم توقع ہے کہ اس کا نتیجہ مئی 11ء کے مقابلے میں کم ہوگا۔ یہ یاد رکھنا ضروری ہے کہ مئی 11ء کی بجلی شمشاہی میں اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں 150 پیس پوائنٹس کے مجموعی اضافے نے اس اضافے کے حصول میں بڑی مدد دی۔ مستقل گرانی سے دراصل یہ اشارہ ملتا ہے کہ مجموعی طلب اور رسد میں فرق اب بھی نمایاں ہے اور بلند گرانی کی توقعات اب بھی موجود ہیں۔ زری پالیسی کے ذریعے طلب کو محدود کرنے کی کوششیں توسیعی مالیاتی پالیسی نے بے اثر کر دی ہیں، جبکہ بجلی کی شدید قلت، عام بدامنی اور دیگر حالات نے پیداواریت کو متاثر کیا جس سے مجموعی رسد میں رکاوٹ پڑی ہے۔ جی ڈی پی کی حقیقی نمو کے 4.2 فیصد ہدف، مالیاتی اور بیرونی کھاتے کی صورتحال، اور زرکی 15 سے 16 فیصد متوقع نمو کو دیکھتے ہوئے تخمینہ ہے کہ گرانی 11 سے 12 فیصد کے درمیان رہے گی۔



63- مئی 12ء کے لیے اوسط صارف اشاریہ قیمت گرانی کا اعلان کردہ ہدف 12 فیصد ہے۔ حکومت نے ایم ٹی بی ایف میں اگلے دو سال کے لیے گرانی کا مطلوبہ ہدف 9.5 فیصد اور 8 فیصد ہونے کا بھی اعلان کیا ہے۔ ایم ٹی بی ایف کی وسیع مالیاتی مقداروں کی پابندی سے مجموعی طلب میں کمی اور گرانی

1 موجودہ معاشی صورتحال میں تیل کی عالمی قیمتوں اور بجلی کی پیداواری لاگت صارفین کو منتقل کرنا ضروری ہے اگرچاس کا نتیجہ گرانی میں عارضی اضافے کی صورت میں نکلتا ہے۔ اگر حکومت نے ملکی تیل اور بجلی کے بلوں پر زراعت دینے کا سلسلہ جاری رکھا تو اس کے حکومت کی مالیاتی پوزیشن کے ساتھ ساتھ گرانی پر بھی منفی اثرات مرتب ہوں گے۔

کا ہدف حاصل کرنے میں مدد ملے گی۔ مالیاتی صورتحال میں بہتری سے بھی توقع ہے کہ بینکوں سے حکومت کی قرض گیری کم ہوگی اور یوں نجی شعبے کے لیے گنجائش پیدا ہوگی۔ نتیجتاً سرمایہ کاری متوقع طور پر بڑھنے سے معیشت کی پیداواری صلاحیت بڑھے گی اور پیداواری صلاحیت بڑھنے سے قرض گیری محدود رکھنے کا سرکاری عزم برقرار رہے تو یہ گرانی کی توقعات گھٹانے میں بھی مددگار ہوگا۔

III - اختتامی تبصرہ

64- پاکستان کی معیشت کو اس وقت تین بڑی دشواریوں کا سامنا ہے، بلند سطح کی مستقل گرانی، رو بہ زوال نجی سرمایہ کاری اور کم نمو، اور ٹیکس بہ نسبت جی ڈی پی کم شرح کے باعث بڑھتا ہوا مجموعی قرضہ۔ اس کے ساتھ ساتھ بجلی کی شدید قلت اور عام بد امنی نے ملکی معاشی ماحول کو پیداواری سرگرمیوں کے لیے ناسازگار بنا کر رکھ دیا ہے۔ اجناس کی قیمتوں اور تجارت کے تناظر میں عالمی معیشت میں حالیہ پیش رفت بھی حوصلہ افزا نہیں ہے۔ ان حالات میں اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی گرانی کم کرنے، مالی منڈیاں مستحکم رکھنے، اور زر مبادلہ کے ذخائر جمع کرنے کے لیے کوشاں ہے۔ اقتصادی استحکام کا فروغ اور پائیدار اقتصادی نمو کے لیے اساس فراہم کرنا اس کا حقیقی ہدف ہے۔

65- مئی 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 150 بیس پوائنٹس اضافے کے بعد اسٹیٹ بینک نے جنوری 2011ء سے اسے برقرار رکھا ہوا ہے۔ اسٹیٹ بینک نے اس موقف کے مطابق سیالیٹ کے حوالے سے اقدامات کیے جبکہ وہ تبدیل ہوتے ہوئے ان اقتصادی حالات سے بھی آگاہ رہا ہے جو سیالیٹ کی یومیہ بنیاد پر دستیابی کو متاثر کرتے ہیں۔ اس کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک نے ادائیگیوں کے نظام میں استحکام پیدا کیا ہے اور زر مبادلہ کے ذخائر بھی جمع کیے ہیں۔ بینکوں سے سرکاری قرض گیری کے حوالے سے پائی جانے والی بے یقینی نے بازار زر کے شبیہ ریپوریٹ میں نسبتاً زائد تغیر پیدا کر دیا، تاہم منڈی کی شرح سود میں بحیثیت مجموعی رد و بدل زری پالیسی موقف کے مطابق ہی رہا۔

66- شرح سود میں ان تبدیلیوں پر زری مجموعوں کے مختلف اجزائے مختلف رد عمل ظاہر کیا۔ مثال کے طور پر نجی شعبے میں قرضے کی طلب، خصوصاً معینہ سرمایہ کاری کے لیے، بدستور کم رہی جبکہ حکومت میں قرضے کی طلب خاصی بڑھی۔ اسی طرح بیرونی جاری کھاتے کی بہتر حالت کے باعث خالص بیرونی اثاثوں میں اضافے نے زری مجموعوں کے اجزائے ترکیبی، خصوصاً زری بنیاد کو بدل ڈالا۔ زری توسیع میں خالص بیرونی اثاثوں کا حصہ بڑھنا اگرچہ کسی حد تک محدود مجموعی طلب کی، اور یوں گرانی میں نسبتاً استحکام کی علامت ہے، تاہم سرکاری قرض گیری بڑھنے سے پتہ چلتا ہے کہ مجموعی طلب میں تخفیف ضرورت سے کم تھی۔

67- اسی کے ساتھ ساتھ عام بد امنی اور بجلی کی شدید قلت جیسے عوامل حقیقی پیداواری سرگرمیوں کو بری طرح متاثر کر رہے ہیں۔ اس سے نہ صرف موجودہ استعداد استعمال نہیں ہو پارہی بلکہ آئندہ پیداواری استعداد میں اضافے میں بھی رکاوٹ حائل ہو رہی ہے۔ اس کی ایک علامت سرمایہ کاری بہ نسبت جی ڈی پی کی گرتی ہوئی شرح ہے۔ پس، ممکن ہے مجموعی طلب اعتدال پر آچکی ہوتا، تاہم مجموعی طلب اور رسد کا فرق اعتدال پر نہیں آیا ہے اور مستقل گرانی کا یہی سبب ہے۔

68- یہ رجحانات برقرار رہے تو گرانی میں تخفیف لانے اور گرانی کی توقعات کم کرنے کی کوششیں ناکام ہو سکتی ہیں۔ تو زری گرانی کے دونوں پیمانوں سے ظاہر ہے کہ گرانی محض چند اشیا تک محدود نہیں حتیٰ کہ غذائی اشیا پر سیلاب کے اثرات کو شامل کر لینے پر بھی یہ محدود نہیں، بلکہ خاصی وسیع البیاد ہے۔ گرانی کی توقعات کے تناظر میں ایک مثبت پیش رفت یہ ہے کہ حکومت نے اسٹیٹ بینک سے اپنی قرض گیری کو حد میں رکھنے کا وعدہ پورا کیا ہے۔ بجلی اور تیل کے نرخوں میں اچانک اور وقفے وقفے سے ہونے والے رد و بدل کو پیش نظر رکھنے کے ساتھ ساتھ اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں تغیر کو دیکھتے ہوئے، گرانی میں نمایاں کمی کے لیے زری اور مالیاتی پالیسیوں کا مستقل اور قابل بھروسہ نفاذ لازمی ہوگا۔

69- مالیاتی کھاتوں میں ساختی کمزوریاں، مثلاً ٹیکس بہ نسبت جی ڈی پی کی کم شرح اور بے محابا جاری اخراجات مالیاتی خسارے اور بینکوں سے بڑھتی ہوئی سرکاری قرض

گیری کا سبب بن رہی ہیں جبکہ یہ مجموعی قرضوں میں نسبتاً مہنگے ملکی قرضے بڑھانے کا بھی باعث ہیں۔ بینکوں کے بڑھتے ہوئے غیر ادا شدہ قرضوں کے پیش نظر معلوم ہوتا ہے کہ بینک نجی شعبے کے طویل مدتی منصوبوں کے لیے قرضہ دینے پر راغب نہیں ہوں گے، چنانچہ وہ حکومت کی بڑھتی ہوئی مالکاری ضروریات کو پورا کرتے ہوئے خطرات سے پاک سرکاری تمسکات میں سرمایہ لگا رہے ہیں۔ اس طرح نجی شعبے کے لیے دستیاب رقم گھٹ جاتی ہے جبکہ اس وقت معیشت کو ان ہی رقوم کی اشد ضرورت ہے۔ نیز، بینک کی قلیل مدتی قرض گیری پر انحصار کی وجہ سے ٹی بلوں کے اجراءے ثانی کی رقم اور تعداد میں اضافہ ہو چکا ہے، جبکہ حکومت اور جدولی بینکوں دونوں کے لیے خطرہ شرح سود کا اکتشاف بڑھ چکا ہے۔

70- یہ صورتحال حکومت کے زیر غور مالیاتی اصلاحات کا نفاذ تیز کرنے کی متقاضی ہے۔ ان اصلاحات میں آمدنی کے تمام ذرائع کو ٹیکس نیٹ میں لاکر ٹیکس بنیاد وسیع کرنا، خسارے میں جانے والے سرکاری شعبے کے اداروں کی تنظیم نو اور نجکاری، اور مستقبل بن قرضہ حکمت عملی کی تیاری کے علاوہ بہت کچھ شامل ہے۔ حکومت نے ایک ایم ٹی ٹی ایف کا اعلان کیا ہے جس میں درج ہے کہ اگلے تین مالی سال کے دوران مالیاتی خسارہ کیا راہ اختیار کرے گا۔ اس منصوبے پر عمل درآمد کے لیے مالیاتی اصلاحات کا مؤثر نفاذ اور صوبوں کے ساتھ بہتر ارتباط درکار ہوگا۔

71- بیرونی شعبے کی بات کی جائے تو برآمدات میں شاندار نمو اور کارکنوں کی ترسیلات میں مستحکم نمو کی بنا پر جاری کھاتے میں بہتری نے اسٹیٹ بینک کو زرمبادلہ کے ذخائر جمع کرنے میں مدد دی۔ تاہم عالمی اقتصادیات کی نازک صورتحال، مالی رقوم کی گرتی ہوئی آمد، اور برآمدات و درآمدات دونوں پر قیمت کا اثر حاوی ہونا اس بات کی طرف اشارہ کرتا ہے کہ بحیثیت مجموعی ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال کا تجزیہ کرنے میں احتیاط برتی جائے۔

فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

aggregate demand	مجموعی طلب
balance of payments	ادائیگیوں کا توازن
circular debt	گردشی قرضے
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
core inflation	توزی گرانی
double digit	دو ہندسی
financial	مالی
financing	مالکاری
fiscal	مالیاتی
gross fixed capital formation	خام تشکیل متعین سرمایہ
indicator	اظہاریہ
inflation	گرانی
lending rate	شرح قرض گاری
liquidity	سیالیت
National Income Accounts	قومی حسابات آمدنی
Net Domestic Assets	خالص ملکی اثاثے
Net Factor Income from Abroad	بیرون ملک سے خالص عامل آمدنی
Net Foreign Assets	خالص بیرونی اثاثے
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
overnight repo rate	شبینہ ریپوریٹ
portfolio investment	جزدانی سرمایہ کاری
reserve money	زر بنیاد
revenue	محاصل
securities	تمسکات
trimmed mean	تراشیدہ اوسط

فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

balance of payments	ادائیگیوں کا توازن
indicator	اظہاریہ
Net Factor Income from Abroad	بیرون ملک سے خالص عامل آمدنی
securities	تمسکات
trimmed mean	تراشیدہ اوسط
portfolio investment	جزدانی سرمایہ کاری
Net Foreign Assets	خالص بیرونی اثاثے
Net Domestic Assets	خالص ملکی اثاثے
gross fixed capital formation	خام تشکیل متعین سرمایہ
double digit	دو ہندسی
reserve money	زر بنیاد
liquidity	سیالیت
overnight repo rate	شبینہ ریپوریٹ
lending rate	شرح قرض گاری
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
National Income Accounts	قومی حسابات آمدنی
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
circular debt	گردشی قرضے
financing	مالکاری
financial	مالی
fiscal	مالیاتی
aggregate demand	مجموعی طلب
revenue	محاصل
core inflation	توزی گرائی
inflation	گرانی