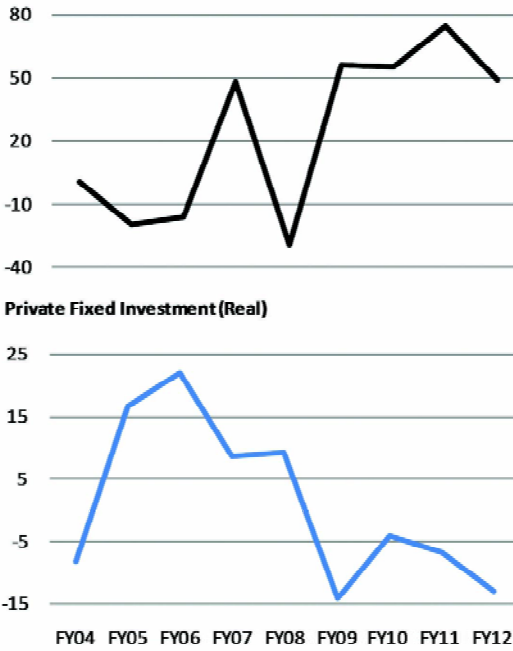


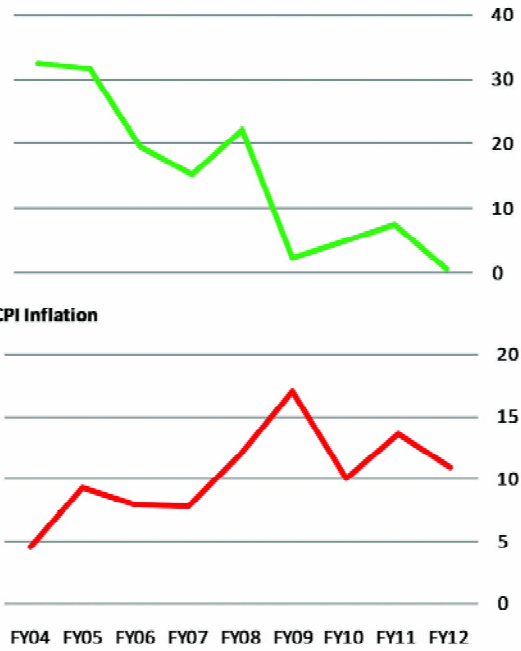
ذری پالیسی بیان

اگست 2012ء

Budgetary Borrowing from Scheduled Banks



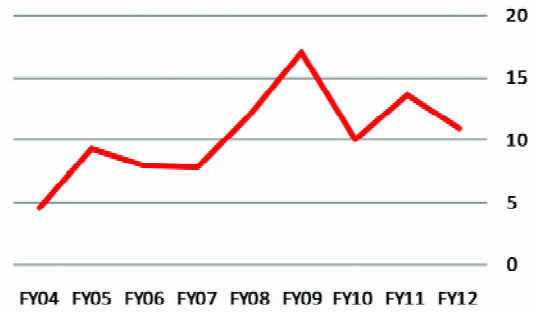
Loans to Private Sector Business



Private Fixed Investment (Real)



CPI Inflation



Growth Rates



بینک دولت پاکستان

ترتیب

| | |
|----|--|
| 1 | خلاصہ |
| 4 | I۔ مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران معاشی ماحول |
| 5 | II۔ حالیہ معاشی پیش رفت اور امکانات |
| 5 | الف۔ تغیر پذیر قلیل مدتی شرح ہائے سود: بدلتی توقعات اور سیالیت کا بہاؤ |
| 9 | ب۔ زری توسیع: خسارے کی ماکاری کا بھاری حصہ |
| 13 | ج۔ مالیاتی توازن: انحراف بدستور ہے |
| 16 | د۔ بیرونی شعبہ: بیرونی جاری کھاتے میں کچھ بہتری |
| 18 | ہ۔ نمو: سرمایہ کاری میں کمی جاری ہے |
| 19 | و۔ دوہندی گرانی کا مسلسل پانچواں سال |
| 22 | III۔ اختتامی کلمات |
| 24 | فہرست اصطلاحات |

جدول کی فہرست

| | |
|----|--|
| 6 | جدول 1: بین الینک منڈی میں سیالیت کی صورتحال |
| 10 | جدول 2: زرعی مجموعے |
| 11 | جدول 3: حکومتی تمسکات کی نیلامی کا خلاصہ |
| 12 | جدول 4: نجی شعبے کو قرضے |
| 14 | جدول 5: جامع مالیاتی سرگرمیوں کا خلاصہ |
| 16 | جدول 6: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ |
| 18 | جدول 7: معیشت کا رسدی پہلو |
| 19 | جدول 8: مجموعی طلب کے عناصر |
| 20 | جدول 9: اوسط گرانٹی |

اشکال کی فہرست

| | |
|----|---|
| 5 | شکل 1: اسٹیٹ بینک کے آپریشنل ہدف میں ردوبدل |
| 5 | شکل 2: شہیناز ریپورٹیٹ کا گراف (10 اکتوبر 2011ء سے 2 اگست 2012ء) |
| 6 | شکل 3: بازار زر کے سودوں کی بولی۔ حد اور کورڈور کے وسطی نرخ |
| 6 | شکل 4: بازار زر کے واجب الادا سودے (خالص ادخال) |
| 8 | شکل 5: پی کے آروی خط ہائے یافت |
| 8 | شکل 6: پالیسی اور مارکیٹ شرح ہائے سود میں ردوبدل |
| 9 | شکل 7: کرنسی اور امانت کا تناسب |
| 11 | شکل 8: خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کا تناسب اور گرانٹی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت |
| 13 | شکل 9: مجموعی امانتوں میں نجی شعبے کے قرضے اور سرکاری قرض گیری کا حصہ |
| 15 | شکل 10: ملکی قرضہ اور سودی ادائیگیاں |
| 16 | شکل 11: تجارتی توازن |
| 17 | شکل 12: برآمدات اور درآمدات میں تبدیلیوں کے اجزائے ترکیبی |
| 17 | شکل 13: خالص سرمایہ اور مالی رقوم کی آمد |
| 18 | شکل 14: ریاستی تفاوت کا تقابل |
| 19 | شکل 15: ملکی طلب کے اجزاء (فیصد حصہ) |
| 19 | شکل 16: بچت و سرمایہ کاری کا فرق |
| 20 | شکل 17: صارف اشاریہ قیمت گرانٹی (سال بسال) |
| 20 | شکل 18: توزی گرانٹی (سال بسال) |
| 21 | شکل 19: صارف اشاریہ قیمت کی 1487 اشیا کی تقسیم (سال بسال گرانٹی کی بنیاد پر) |

خلاصہ

1- معلوم ہوتا ہے کہ معیشت بلند گرائی اور پست نمو کے ناقابل رشک توازن پر جامد ہو گئی ہے۔ توانائی کا طویل بحران اور کمزور مالیاتی مبادیات اس نتیجے کی بڑی وجوہات ہیں۔ اسی طرح نجی سرمایہ کاری اخراجات جاری ہیں جبکہ توازن ادائیگی کی صورتحال بیرونی رقوم کی آمد پر منحصر ہے۔ ملکی قرضوں میں اضافے کی رفتار خاصی زیادہ ہے اور غیر یقینی عالمی معاشی حالات سے بھی کچھ تسلی نہیں ہوتی۔

2- اس مسائل سے گھرے ہوئے ماحول میں زری پالیسی کا اثر محدود ہو گیا ہے، خواہ وہ شرح سود کی تبدیلیوں کے براہ راست اثرات کے حوالے سے ہو یا معیشت میں توقعات پر مرتب ہونے والے اثرات کے اعتبار سے۔ تاہم جہاں بھی اسٹیٹ بینک کو کچھ گنجائش دکھائی دے گی وہ معاشی نتائج کو بہتر بنانے کے لیے اپنا مطلوبہ کردار ادا کرتا رہے گا۔ مثال کے طور پر گرائی کی رفتار میں کسی قدر کمی ہوئی ہے جس سے آئندہ کے امکانات بہتر ہو گئے ہیں۔ اسی طرح اتحادی سپورٹ فنڈ، جو بہت مؤخر ہو گئے تھے، کی وصولی سے کسی حد سے مالیاتی اور بیرونی شعبے کے مسائل کی شدت کم ہوئی ہے۔

3- مالی سال 2012ء کے لیے 11 فیصد اوسط گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت سال کے 12 فیصد ہدف کے اندر تھی اور اسٹیٹ بینک کی ماقبل پیش گوئیوں میں سے نچلی سطح کی پیش گوئیوں کے مطابق تھی۔ مہنگائی کی شدت میں اس کمی کی بڑی وجہ حقیقی نجی سرمایہ کاری کا خاتمہ ہے جس سے ساختی طور پر کمزور معیشت کی نشاندہی ہوتی ہے۔ تاہم یہ مسلسل پانچویں سال دو ہندسوں میں ہے۔ یہ تسلسل بنیادی طور پر اس لیے ہے کہ گرائی کے بلند رہنے کی توقعات نے جز پکڑ لی ہے۔ معلوم یہ ہوتا ہے کہ اس توقع کے اہم محرکات میں قانونی پابندیوں کے باوجود اسٹیٹ بینک سے مسلسل مالیاتی قرض گیری اور بیرونی جاری حسابات کے پست خسارے کے باوجود شرح مبادلہ میں کمی کا خدشہ ہے۔

4- نسبتاً حال میں سال بسال گرائی جولائی 2012ء میں کم ہو کر 9.6 فیصد ہو گئی ہے جبکہ مئی 2012ء میں 12.3 فیصد تھی۔ گرائی میں اس کمی کے ذمہ دار عوامل میں مئی اور جون میں تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں غیر متوقع کمی اور اوائل جولائی 2012ء میں گیس کی مقررہ قیمتوں میں 50 فیصد کی بھاری کمی شامل ہیں۔ اول الذکر کمی پہلے ہی عارضی ثابت ہو چکی ہے کیونکہ اس کے بعد تیل کی بین الاقوامی قیمتیں پھر بڑھ گئی ہیں۔ مؤخر الذکر کے اثرات بھی فقط چند ماہ تک محیط ہو سکتے ہیں۔ بہر حال جولائی 2012ء میں گرائی میں کمی نے منڈی میں یہ توقعات پیدا کی ہیں کہ اسٹیٹ بینک پالیسی ریٹ کھٹا سکتا ہے۔ ثانوی بازار میں حکومتی تمسکات پر پانچوں اور کابور میں نمایاں کمی ہوئی ہے۔

5- بہر کیف اسے ابھرتا ہوا رجحان قرار دینا قبل از وقت ہوگا کیونکہ گرائی کا محرک بننے والے عوامل کافی گہرے ہیں۔ قومی گرائی کے دونوں پیمانوں کی عدم یکجہ سے گرائی کے دو ہندسوں میں تسلسل کی نشاندہی ہوتی ہے۔ اسٹیٹ بینک نے مالی سال 2013ء کے لیے اوسط گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے 10 سے 11 فیصد کی حدود میں رہنے کی پیش گوئی کی ہے جو مالی سال 2013ء کے اعلان کردہ ہدف 9.5 فیصد سے زیادہ ہے۔ تاہم بہت حد تک اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے سلسلے میں مالیاتی ضبط، تخمین شدہ بیرونی رقوم کی آمد اور تنصیب شدہ گنجائش کا استعمال بڑھانے کے لیے توانائی کی قلت کی صورتحال میں بہتری پر انحصار ہوگا۔

6- قومی آمدنی حسابات کے عبوری تخمینوں سے ظاہر ہے کہ مالی سال 2012ء میں حقیقی جی ڈی پی کی 3.7 فیصد نمو بنیادی طور پر صارفی اخراجات کی وجہ سے تھی۔ مجموعی سرمایہ کاری اور سامان اور غیر عالمی خدمات کی برآمدات میں نمایاں کمی دکھائی دیتی ہے۔ مسلسل چوتھے سال نجی سرمایہ کاری میں 13 فیصد سکڑاؤ بطور خاص تشویشناک ہے۔ مجموعی سرمایہ کاری بطور فیصد جی ڈی پی مالی سال 2012ء میں گر کر 12.5 فیصد ہو گئی ہے جو معیشت کی آئندہ پیداواری استعداد کے لیے اچھا شگون نہیں۔

7- وسط مدت میں پائیدار معاشی نمونے کے لیے سرمایہ کاری کے زوال کو روکنا ضروری ہے۔ اسی طرح نازک عالمی معاشی حالات کے پیش نظر برآمدات پر مبنی نمو کی امید بھی کم ہے۔ اس صورتحال کو دیکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے مالی سال 2013ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی کی نمو 3 سے 4 فیصد کے درمیان رہنے کی پیش گوئی کی ہے جو سال کے ہدف اور ملک کے معاشی امکانات سے کافی کم ہے۔ معاشی نمو کو بحال کرنے کے لیے ایک داخلی (endogenous) اصلاحی عمل پر توجہ مرکوز کی جانی چاہیے جس کے تحت بنیادی ڈھانچے، پیداواریت اور نظم و نسق کو بہتر بنایا جائے۔

8- نجی کاروباری اداروں کی جانب سے قرضے کا استعمال سرمایہ کاری کا ایک اہم جز ہے۔ تاہم نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے کا خالص بہاؤ مالی سال 12ء میں صرف 18.3 ارب روپے تھا جو مالی سال 11ء کے 173.2 ارب روپے کے مقابلے میں بے حد کم ہے۔ نہ صرف نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو دی گئی رقم کم تھی بلکہ ان کی جانب سے واپسی بھی غیر معمولی طور پر زیادہ تھی۔ مزید برآں تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ نجی شعبے کو فراہم کردہ مجموعی قرضے کا بڑا حصہ دراصل غیر بینک مالی کمپنیوں نے حاصل کیا۔

9- نجی شعبے کے کاروباری اداروں میں قرضے کی طلب کم کرنے کی بڑی وجوہ میں بجلی و گیس کی قلت، امن و امان کے حالات اور دشوار سیاسی ماحول شامل ہیں۔ ان حالات میں کاروباری ادارے توسیع اور طویل مدتی سرمایہ کاری کے حوالے سے مشکل میں پڑنے سے گریز کر رہے ہیں۔ ساتھ ہی جدولی بینک نجی شعبے پر حکومت کو ترجیح دے رہے ہیں۔ یہ صورتحال کرنسی اور امانتوں کے تناسب میں بہتری اور غیر فعال قرضوں کی نمونیاں کمی کے باوجود ہے۔ نجی شعبے کے قرضے میں مطلوبہ توسیع اور سرکاری شعبے کی بینکاری نظام سے قرض لینے کی بروقتی ہوئی ضرورت کے پیش نظر امانتوں میں مسلسل اضافہ اور مجموعی مالی گہرائی میں بہتری لازمی ہے۔

10- مالی سال 12ء میں زربنیاد اور زروسع (زرر) دونوں کی نمو کا بنیادی محرک اعانت میزانیہ کے لیے مالیاتی قرض گیری تھی۔ زربنیاد میں مجموعی طور پر 223 ارب روپے کی توسیع میں سے 505 ارب روپے اسٹیٹ بینک سے براہ راست مالیاتی قرض گیری کا نتیجہ تھے۔ یہ فرق زیادہ تر اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 225 ارب روپے کی نمایاں کمی کی وجہ سے ہے۔ نیز مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں ان قرض گیریوں کی رفتار بڑھ گئی اور صرف چوتھی سہ ماہی میں 306 ارب روپے قرض لیے گئے۔ چنانچہ حیرت کی بات نہیں کہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے بازار میں سیالیت کی فراہمی بھی مالی سال 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں خاصی کم ہو گئی۔

11- یہ قرض مالی سال 12ء کے بجٹ میں اعلان کردہ وعدوں، سال کے دوران کی گئی یقین دہانیوں اور زیادہ اہم بات یہ کہ ایس بی پی ایکٹ کی واضح شقوں کے باوجود تھا۔ ایکٹ میں کہا گیا ہے کہ مالیاتی حکام کو نہ صرف اس بات کو یقینی بنانا ہوگا کہ اسٹیٹ بینک سے مزید قرضہ نہ لیں بلکہ آئندہ سات برسوں کے دوران اسٹیٹ بینک کا قرضہ واپس کرنے کے لیے اقدامات کرنے ہوں گے۔

12- مالی سال 12ء میں جدولی بینکوں سے مالیاتی قرض گیری 50 فیصد بڑھ گئی اور زرر 2 میں مجموعی 14.1 فیصد اضافے میں اس کا حصہ 67 فیصد تھا۔ ان بھاری اور بعض اوقات غیر متوقع قرضوں نے نہ صرف نجی شعبے کے لیے قرضے کی گنجائش ختم کر دی بلکہ زری انتظام کے حوالے سے بھی دشواریاں پیدا کیں۔ مثال کے طور پر قلیل مدتی شرح سود تغیر پذیر اور اوسطاً بلند سطح پر رہی جس سے منڈی کی دیگر شرح ہائے سود میں جمود (inertia) پیدا ہوا۔ نتیجتاً مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی میں 200 بیس پوائنٹس کی کمی کے بعد نجی شعبے کی قرض گاری کی شرحوں کا گر نامناسب نہ تھا۔

13- مالی سال 13ء کے پہلے ماہ کے دوران 198 ارب روپے کی واپسی کے پیش نظر یہ محسوس ہوتا ہے کہ مالیاتی حکام نے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری گھٹانے کی کوششیں شروع کر دی ہیں۔ جولائی 2012ء میں دو ٹی بل نیلامیوں میں خاصی بلند قرض گیری کی وجہ سے یہ ممکن ہوا۔ نتیجے کے طور پر اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کا ادخال بھی 7 اگست 2012ء تک بڑھ کر 423 ارب روپے ہو گیا۔ تاہم یہ واضح رہنا چاہیے کہ ایس بی پی ایکٹ کی شقوں پر محتاط انداز میں مسلسل عملدرآمد کے لیے، جس میں جدولی بینکوں سے متجاوز قرض گیری کے حوالے سے معیشت پر منفی اثرات نہ ہوں، جامع مالیاتی اصلاحات کے ذریعے مالیاتی خسارے میں مسلسل کمی کی ضرورت ہوگی۔

14- مالکاری کی جانب سے مالیاتی خسارے کے عبوری تخمینوں سے ظاہر ہے کہ مالیاتی خسارہ مالی سال 12ء میں جی ڈی پی کا 6.4 فیصد یا 1328 ارب روپے پہنچ گیا ہوگا۔ اس میں جی ڈی پی کے 1.9 فیصد کے مساوی بجلی اور غذا کے شعبوں کے واجبات شامل نہیں۔ اس فرق کی وجہ ٹیکس حاصل میں کمی، بعض غیر ٹیکس حاصل کا عدم حصول اور شعبہ توانائی کے گردشی قرضے اور پی ایس ایز کے نقصانات کی بنا پر اخراجات کا تجاویز تھا۔ اتحادی سپورٹ فنڈ کی حالیہ وصولی سے مالی سال 13ء کے بجٹ کو کچھ سہارا ملے گا۔ تاہم زری استحکام اور معاشی نمو کو پائیدار بنانے کی خاطر حاصل اور اخراجات کے درمیان ساختی اصلاحات کے ذریعے خلیج پر کرنے کے لیے مربوط کوششیں ضروری ہیں۔

15- مالیاتی کھاتوں کے برخلاف مالی سال 12ء میں بیرونی شعبے میں اسٹیٹ بینک کی ماقبل پیش گوئیوں سے جہٹ کر کچھ نہ تھا۔ برآمدی وصولیوں میں مقدار کی وجہ سے 3.2

فیصد کی کمی اور درآمدی ادائیگیوں میں نزخوں کی وجہ سے 12.3 فیصد کے اضافے نے تجارتی خسارے کو مالی سال 12ء میں جی ڈی پی کے 6.7 فیصد یا 15.4 ارب ڈالر تک پہنچا دیا۔ تاہم 13.2 ارب ڈالر کی بھرپور ترسیلات زر نے بیرونی جاری کھاتے کے خسارے کو 4.5 ارب ڈالر یا جی ڈی پی کے 2 فیصد تک محدود رکھا۔ پاکستان کی اپنی تاریخ کے تناظر اور ابھرتی ہوئی اور ترقی یافتہ معیشتوں کے مقابلے میں یہ خاصا کم ہے۔

16- دوسری جانب بیرونی جاری کھاتے کے خسارے کو پورا کرنے کے لیے خالص سرمایہ جاتی اور مالی بہاؤ کم رہے یعنی صرف 1.5 ارب ڈالر۔ زیادہ پریشان کن امر یہ تھا کہ خالص نجی سرمایہ کاری رقوم کی آمد، بیرونی براہ راست اور جز دانی سرمایہ کاریاں مالی سال 12ء میں کم ہو کر 59 کروڑ ڈالر رہ گئیں۔ نتیجے کے طور پر ادائیگیوں کی توازن کی مجموعی صورتحال خسارے کی ہے، جو آئی ایم ایف کے قرضوں کی واپسی کے ساتھ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے سیال ذخائر میں 4 ارب ڈالر کی کمی پر منتج ہوئی جبکہ اواخر جون 2011ء میں یہ ذخائر 14.8 ارب ڈالر اور اواخر جون 2012ء میں 10.8 ارب ڈالر تھے۔

17- توانائی کے ملکی بحران اور بگڑتے ہوئے عالمی معاشی حالات کے پیش نظر مالی سال 13ء کے لیے تجارتی خسارہ مالی سال 12ء سے زیادہ مختلف ہونے کی توقع نہیں۔ تاہم اتحادی سپورٹ فنڈ میں 1.12 ارب ڈالر کی حالیہ وصولی اور تھری جی لائسنسوں کی آمدنی، جو بہت مؤخر ہو گئی ہے، کی متوقع وصولی سے مالی سال 13ء میں بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ گھٹ کر 2.5 ارب ڈالر یا جی ڈی پی کا ایک فیصد ہو سکتا ہے۔ اصل میں رقوم کی آمد کے امکانات پر توجہ مرکوز کی جانی چاہیے تاکہ معیشت اگلے چند برسوں کے دوران قرضے کی ذمہ داریاں پوری کرنے کے لیے زرمبادلہ کے ذخائر اکٹھے کر سکے۔

18- آخراً، اہم معاشی اظہاریوں میں بہتری کے لیے توانائی اور مالیات کے شعبوں میں جامع اور معتبر اصلاحات کی ضرورت ہوگی۔ معاشی پالیسی سازی کے قانونی ڈھانچوں۔ اسٹیٹ بینک آف پاکستان ایکٹ (1956ء) اور مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ (2005ء)۔ کی پابندی کی بھی اہمیت ہے۔ معاشی اصلاح اور قوانین پر پابندی کی تحریک سے معیشت اس بہتر توازن کی جانب گامزن ہو سکتی ہے جس میں پست اور مستحکم گرانے کے ساتھ بلند اور پائیدار نمو ہو۔

19- ان تمام حالات میں دو عوامل بطور خاص اہم ہیں۔ گرانے کی صورتحال بہتر ہوئی ہے اور مالی سال 13ء کے لیے 10.5 فیصد کی پیش گوئی کی گئی ہے، اور نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضہ تیزی سے کم ہوا ہے۔ اس کی بنا پر حقیقی شرح سود میں اضافہ ہوا ہے۔ اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے زری پالیسی کا فیصلہ کرتے وقت نجی شعبے کے قرضے اور معیشت میں سرمایہ کاری کی کیفیت کو نسبتاً زیادہ وزن دیا ہے کیونکہ مالی سال 13ء کی متوقع گرانے ہدف سے کچھ زیادہ رہ سکتی ہے۔ چنانچہ پالیسی ریٹ 13 اگست 2012ء سے 150 بیس پوائنٹس گھٹا کر 10.5 فیصد کیا جا رہا ہے۔

I مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران معاشی ماحول

1- اسٹیٹ بینک نے مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں کمی نہیں کی۔ اس سے قبل پالیسی ریٹ مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران کم کر کے 12 فیصد کیا گیا تھا۔ مالی سال 12ء میں گرانی کا ہدف حاصل ہونے کی توقعات اور معیشت میں گرتی ہوئی نجی سرمایہ کاری کے بارے میں خدشات کے باوجود محتاط نظر نگہ اختیار کیا گیا۔ اس کی اہم وجوہات میں بیرونی رقوم کی کمی اور بینکاری نظام سے بڑھتی ہوئی مالیاتی قرض گیری کے باعث معاشی استحکام کو لاحق خطرات کا بڑھنا شامل ہیں۔ اسی طرح جون 2012ء کے علاوہ گرانی میں بتدریج اضافے کا عمل جاری رہا اور توقع کی جارہی تھی کہ یہ مالی سال 13ء کے دوران ابتدائی دو ہندسی سطح پر رہے گا۔

2- اسٹیٹ بینک کو وسط مدت میں معیشت کی پیداواری گنجائش پر کم ہوتی نجی سرمایہ کاری کے اثرات اور اس کے نتیجے میں مستقبل میں گرانی پر قابو پانے میں اس کے کردار کا ادراک تھا۔ مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں کمی کی جانے والی 200 بیس پوائنٹس کی کمی مذکورہ صورتحال کو مد نظر رکھتے ہوئے کی گئی تھی۔ تاہم اسٹیٹ بینک کے جائزے کے مطابق معین سرمایہ کاریوں کے لیے نجی قرضوں کی طلب کو کم کرنے میں توانائی کی مسلسل قلت نے اہم کردار ادا کیا تھا۔ زری پالیسی کے کردار میں کمی دیکھی گئی۔

3- مذکورہ مشکلات کی گونا گوں نوعیت کے باعث اسٹیٹ بینک گرانی پر قابو پانے، مالی استحکام کو یقینی بنانے، زرمبادلہ کے ذخائر کو محفوظ رکھنے اور معیشت میں نجی سرمایہ کاری کو فروغ دینے جیسے خدشات کے درمیان مشکل توازن قائم رکھنے کے لیے کوشاں رہا ہے۔ یقینی طور پر ان ترجیحات میں سے کسی پر سمجھوتہ کرنا پڑے گا۔ معیشت کو معاشی کارکردگی بہتر بنانے کے لیے مالیاتی اور توانائی کے شعبوں میں بنیادی اصلاحات کی ضرورت ہے۔

4- مالیاتی اصلاحات کی غیر موجودگی میں محاصل اور مالیاتی حکام کے اخراجات کے مابین ساختی فرق کے باعث مالیاتی خسارہ امید سے زیادہ رہنے کی توقع کی جارہی تھی۔ اسی طرح، تخمین شدہ بیرونی میزانی مالکاری کی غیر یقینی صورتحال برقرار رہی جس نے اسٹیٹ بینک سمیت بینکاری نظام سے مالیاتی قرض گیری میں غیر متناسب اضافہ کر دیا۔ ابتدائی طور پر مالیاتی حکام جدولی بینکوں سے قرضے لے رہے تھے جو سیالیت کا شدید باؤ پیدا کرنے کا باعث بنے اور اسٹیٹ بینک کو سیالیت کی بھاری رقوم کا ادخال کرنے پر مجبور کر دیا تھا۔ مالی سال 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں مالیاتی حکام نے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں اضافہ کر دیا تھا کیونکہ اسے دستیاب شرح سود پر مارکیٹ سے مطلوبہ رقم جمع کرنے میں مشکلات پیش آرہی تھیں۔ مالیاتی قرض گیری کے اس پیچیدہ رجحان نے سیالیت کے انتظام اور گرانی کی توقعات کا موثر انتظام کرنے کو مشکل بنا دیا تھا۔

5- اسٹیٹ بینک سے بھاری مقدار میں یہ قرض گیری اس حقیقت کے باوجود کی گئی تھی کہ حکومت کو ایس بی پی ایکٹ کے تحت اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو صفر پر رکھنا تھا۔ اسٹیٹ بینک سمجھتا ہے کہ ان قرضوں کو اس وقت تک پائیدار بنیادوں پر محدود نہیں کیا جاسکتا جب تک کہ مالیاتی خسارے کو ایسی مالیاتی اصلاحات کے ذریعے کم نہ کر دیا جائے جن سے محصولات جمع کرنے میں ساختی کمزوریاں دور کی جاسکیں اور دستیاب وسائل کے مطابق اخراجات کیے جاسکیں۔

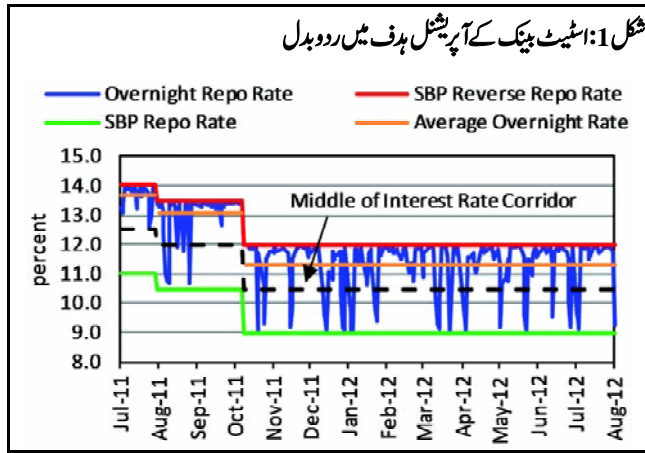
6- ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال معاشی استحکام کے لیے بھی اطمینان بخش نہیں تھی کیونکہ زرمبادلہ پر دباؤ میں اضافہ ہو رہا تھا۔ اگرچہ بیرونی جاری حسابات کا خسارہ اپنے تاریخی رجحانات کے مقابلے میں خاصا کم تھا تاہم سرمایہ اور مالی رقوم کی آمد زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی روکنے کے لیے ناکافی تھی۔ اتحادی سپورٹ فنڈ اور تھری جی اے انسٹرومنٹ کی نیلامی جیسی وصولیاں حاصل نہیں ہو سکیں۔ حکومت کی بیرونی قرض گیری بھی توقع سے کم رہی جبکہ بیرونی سرمایہ کاری میں اضافے کے امکانات بھی کمزور رہے۔

7- ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال کو کمزور عالمی معاشی حالات اور تیل کی قیمتوں کی غیر یقینی صورتحال نے بھی متاثر کیا تھا۔ تاخیر کا شکار یا ناکافی پالیسی اقدامات کے باعث یورو کے علاقے کا بحران عالمی معاشی بحالی کے امکانات پر اثر انداز ہوتا رہا۔ مزید برآں، یونان اور اسپین جیسی متاثرہ معیشتوں میں مالیاتی ردوبدل اور اصلاحات کے بارے میں پائی جانے والی غیر یقینی صورتحال اور یوروزون کے دیگر ملکوں میں ان کی حمایت کی کمی نے بھی مالی منڈی پر دباؤ کو بڑھا دیا۔ کمزور ملکی طلب اور خطرات کے بڑھتے ہوئے خدشات کے باعث بیرونی سرمایہ کاری کی غیر یقینی صورتحال بھی ابھرتی ہوئی معیشتوں میں معاشی نمو کے امکانات پر اثر انداز ہو رہی ہے۔ مذکورہ حالات نے پاکستان جیسے ملکوں کے لیے عالمی مالی منڈیوں سے وسائل جمع کرنے کے امکانات کو مزید مشکل بنا دیا ہے۔

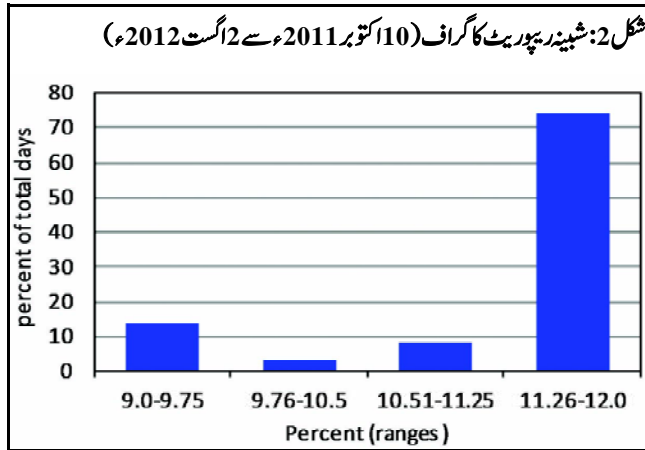
8- اگرچہ کئی اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کا رجحان دیکھا گیا تاہم غذائی اشیاء اور تیل کی قیمتوں کے رجحانات کی غیر یقینی صورتحال برقرار رہی۔ عالمی معاشی بحالی کے کمزور امکانات اور ایران پر عائد پابندیوں کی وجہ سے تیل کی عالمی رسد میں کمی کے بڑھتے ہوئے خطرات کے باعث خصوصاً تیل کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ دیکھا گیا۔ عالمی گرانی میں کمی کا رجحان تھا۔ اس کے ساتھ ساتھ معاشی نمو کے بارے میں خدشات نے بعض ترقی یافتہ اور ترقی پذیر ملکوں کے مرکزی بینکوں کو اپنا پالیسی ریٹ کم کرنے کی ترغیب دی۔ تاہم ان حالات کے باوجود ان میں سے کئی نے اپنی پالیسی ریٹ میں کسی قسم کی تبدیلی نہیں کی۔ بظاہر پاکستان کو بھی ایسی ہی صورتحال کا سامنا تھا تاہم اندرونی مشکلات سے نمٹنے کے لیے محتاط طرز فکر اختیار کرنے کی ضرورت تھی۔

II حالیہ معاشی پیش رفت اور امکانات

الف - تغیر پذیر قلیل مدتی شرح ہائے سود: بدلتی توقعات اور سیالیت کا بہاؤ



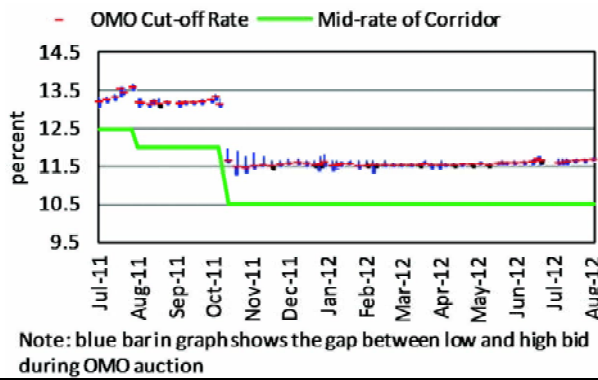
9- اکتوبر 2011ء کے دوران پالیسی ریٹ میں 150 پیس پوائنٹس کی کمی کے بعد سے بازارزربینہ ریپور ریٹ میں 2 اگست 2012ء تک اوسطاً 174 پیس پوائنٹس کی کمی آئی ہے۔ پالیسی ریٹ میں پہلے کی جانے والی کمی کے مقابلے میں اس کمی نے شرح سود کے کوریڈور کے وسط سے اس کے فاصلے میں کمی کر دی ہے جو اسٹیٹ بینک کا آپریشنل ٹارگٹ ہے۔ یہ درست سمت میں ایک مثبت پیش رفت ہے (شکل 1)۔



10- تاہم بازارزربینہ ریپور ریٹ کی اوسط سطح اب بھی ایسے مقام پر ہے جو 10.5 فیصد کے شرح سود کو کوریڈور کے وسط سے خاصی بلند ہے۔ جیسا کہ شکل 2 میں دکھایا گیا ہے کہ یہ اکتوبر 2011ء میں پالیسی ریٹ میں کمی کے بعد 75 فیصد مدت میں 11.26 تا 12.26 فیصد کے درمیان رہا ہے۔ اس کی تغیر پذیری قلیل مدتی شرح سود کو آپریشنل ہدف کے طور پر استعمال کرنے والے ملکوں کے رجحانات سے ابھی تک بلند ہے۔ بازارزربینہ کے سودوں میں سیالیت کے لیے بینکوں کی بولیوں کے رجحانات سے بازارزربینہ ریپور ریٹ کی مسلسل بلند سطح کی وضاحت ہوتی ہے تاہم مالیاتی رویے کے سبب مارکیٹ میں سیالیت کی ناقابل پیش گوئی آمد رفت تغیر پذیری کی بلند سطح کا سبب ہے۔

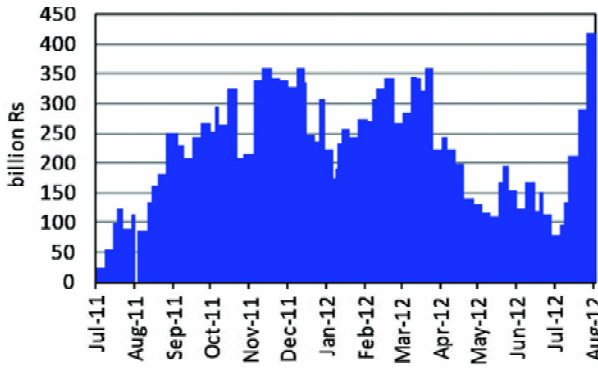
11- عام طور پر بینک کوریڈور کے وسط سے بلند اور موجودہ شبینہ ریپور ریٹ کے قریب نرخ بتاتے ہیں (شکل 3)۔ ایسے رویے کا سبب ان کی یہ خواہش ہے کہ مطلوبہ سیالیت کی دستیابی کو یقینی بنایا جائے، خواہ اس کا مطلب بازارزربینہ کے سودوں میں بلند قیمت ادا کرنا ہی کیوں نہ ہو۔ اسٹیٹ بینک منڈی کی سیالیت کی ضروریات کو مد نظر رکھتے ہوئے بازارزربینہ کے سودوں کی قاطع شرح سود (cut-off rate) کا تعین کرتا ہے۔ بازار کی قلیل ترین شرح سود کا بلند سطح پر رہنا مارکیٹ کی دیگر شرح ہائے سود جیسے کا بنور کے راستے میں رکاوٹ بن رہا ہے، جو عام طور پر شبینہ ریپور ریٹ سے ہم آہنگ ہوتی ہے۔ چنانچہ بازارزربینہ ریپور ریٹ کو کوریڈور کے وسط کے قریب لانے سے ہمیں مارکیٹ کی دیگر شرح ہائے سود کو زری پالیسی سے ہم آہنگ کرنے میں مدد مل سکتی ہے۔

شکل 3: بازار زر کے سودوں کی بولی۔ حد اور کوریڈور کے وسطی نرخ



Note: blue bar in graph shows the gap between low and high bid during OMO auction

شکل 4: بازار زر کے واجب الادا سودے (خالص ادخال)



جدول 1: بین الیوم منڈی کی سیالیت کی صورتحال

| ارب روپے یا مندرجہ ذیل | | | |
|---|-------------|------------|------------|
| سہ ماہی 13ء ³ | سہ ماہی 12ء | سہ ماہی 3ء | سہ ماہی 4ء |
| -248 | 386 | 99 | |
| 64 | 16 | 67 | |
| -54 | -9 | -104 | |
| -188 | 306 | 71 | |
| -52 | 35 | 7 | |
| 13 | 132 | -29 | |
| 204 | -81 | 90 | |
| 423 | 80 | 223 | |
| 255 | 153 | 282 | |
| 11.4 | 11.3 | 11.3 | |
| 55 | 71 | 70 | |
| 1 حکومتی امانتوں کے علاوہ | | | |
| 2 پالیسی ریٹ اور شبینہ ریپوریٹ میں تفاوت | | | |
| 3 چیکلے چار اظہاریوں کے اعداد و شمار 3 اگست 2012ء تک دستیاب ہیں لیکن مائٹری سروے کے اعداد و شمار 20 جولائی 2012ء تک کے ہیں۔ | | | |
| ماخذ: بینک دولت پاکستان | | | |

12- جب ایک بار قلیل مدتی شرح سود کا تعین کر دیا جاتا ہے تو اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کی فراہمی لازمی طور پر ایک بقایا (داخلی endogenous) آپریشن ہوتی ہے جس کا مقصد ادائیگی کے نظام اور مجموعی مالی استحکام کے ہموار انداز میں کام کرنے کو یقینی بنانا ہے۔ بعض اوقات شبینہ ریپوریٹ کی سطح اور اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کے لیے مہیا کی جانے والی رقم میں کوئی ربط نہیں ہوتا۔ مثلاً، مالی سال 12ء کی تیسری اور چوتھی سہ ماہی میں اوسط بازار زر شبینہ ریپوریٹ 11.3 فیصد تھا، جبکہ مالی سال 12ء کی تیسری سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے اوسطاً 282 ارب روپے کی سیالیت کا ادخال کیا گیا اور یہ مارچ میں 359 ارب روپے کی بلند سطح پر پہنچ گیا جبکہ مالی سال 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں یہ 153 ارب روپے تھا اور جون 2012ء میں 80 ارب روپے کی سطح پر تھا (شکل 4)۔

13- بازار کی سیالیت کے بہاؤ اور اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے بدلتے ہوئے آپریشنز پر اثر انداز ہونے والا بنیادی عامل اسٹیٹ بینک اور جدولی بینکوں سے مالیاتی قرض گیری کا ناقابل پیش گوئی رجحان ہے۔ مالی سال 12ء کی تیسری سہ ماہی میں مالیاتی حکام نے ٹی بلز کی پندرہ روزہ نیلامیوں (بازار کی سیالیت کی طلب پر اثر انداز ہوتے ہوئے) میں 90 ارب روپے (عرصیتیں منہا کر کے) جمع کیے اور اسٹیٹ بینک سے 82 ارب روپے (بازار کی سیالیت کی رسد پر اثر انداز ہوتے ہوئے) حاصل کیے (دیکھئے جدول 1)۔ تاہم، مالی سال 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں مالیاتی حکام ٹی بلز کی سات نیلامیوں میں سے پانچ میں مدت مکمل کرنے والے ٹی بلز کے اجراءے ثانی میں ناکام رہے تھے جس کے نتیجے میں انہوں نے ٹی بل نیلامیوں میں 81 ارب روپے واپس کیے اور جدولی بینکوں کے مدت مکمل کرنے والے قرضوں کی ادائیگی کے لیے اسٹیٹ بینک سے 306 ارب روپے کا قرضہ لیا۔ قرض گیری کے اس ناقابل پیش گوئی رجحان کا نتیجہ بازار زر شبینہ ریپوریٹ کی اضافی تغیر پذیری کی صورت میں برآمد ہوا ہے۔

14- مالی سال 13ء کی پہلی سہ ماہی میں ایک بار پھر سیالیت کے ادخال میں اضافہ اب تک اس جائزے کو درست ثابت کر رہا ہے۔ مالیاتی حکام نے مالی سال 13ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ٹی بل کی پہلی دو نیلامیوں میں 204 ارب روپے (عرصیتیں منہا کر کے) جمع کیے تھے جس نے سیالیت کی طلب میں اضافہ کر دیا اور 07 اگست 2012ء تک اسٹیٹ بینک سے قرض لیے گئے 206 ارب روپے (نقد بنیادوں پر) واپس کر دیے، جس سے سیالیت کی رسد کم ہو گئی۔ نتیجتاً، بازار زر کے سودوں کے ذریعے اسٹیٹ بینک کی جانب سے واجب

الاداسیالیت کا ادخال بڑھ کر 7 اگست 2012ء تک 423 ارب روپے تک پہنچ گیا۔ اس لیے بازار رزرویشن ریپورٹ میں تغیر پذیری کا بلند رہنا کوئی حیران کن بات نہیں۔

15- چنانچہ جب تک حکومت مالیاتی خسارے میں خاصی کمی کر کے اپنے قرضہ جاتی انتظام میں بہتری نہیں لاتی، اس وقت تک بازار میں سیالیت کی صورتحال مالیاتی قرض گیری کے رویے کے زیر اثر رہے گی اور زری پالیسی پر با مقصد عملدرآمد مشکل ہوگا۔ بیرونی مالکاری کے حقیقت پسندانہ تخمینوں، ٹی بلز، پی آئی بی اور اجارہ صلوک کے ذریعے ملکی قرض گیری کے اہداف پر عملدرآمد محتاط منصوبہ بندی اور پھر ملکی قرض گیری کے اہداف پر عملدرآمد اور ایس بی پی ایکٹ کا احترام کرتے ہوئے قرضہ جاتی انتظام کو بہتر بنا جا سکتا ہے جس کے تحت اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو سہ ماہی بنیادوں پر صرف تک رکھنا ضروری ہے۔

16- چونکہ جدولی بیٹیکوں کو علم ہے کہ اسٹیٹ بینک سیالیت فراہم کرنے کا آخری سہارا ہے اور مالیاتی حکام قرضے لینے میں بہت زیادہ دلچسپی رکھتے ہیں، اس لیے وہ بعض اوقات حکومتی تسکات میں سرمایہ کاری کرتے ہوئے جارحانہ پوزیشن اپناتے ہیں۔ خصوصاً، وہ حکومتی تسکات کی نیلامیوں میں اپنی اصل فنڈنگ / سیالیت کی صورتحال سے اضافی رقم کی بولیاں دیتے ہیں اور پھر اگلے روز اپنی پوزیشن کو اسٹیٹ بینک سے ڈسکاؤنٹنگ لے کر تحفظ فراہم کرتے ہیں۔ مثال کے طور پر مالی سال 13 میں منعقد ہونے والی تین ٹی بلز اور پی آئی بی کی ایک نیلامی میں بیٹیکوں نے اوسطاً 106 ارب روپے حاصل کیے تھے۔ اس روپے کے باعث اسٹیٹ بینک کے لیے فہم و فراست سے سیالیت کی سرگرمیوں (بشمول اسٹیٹ بینک سہولتوں کا استعمال) کے درمیان ایسا مناسب توازن قائم کرنا مشکل ہو جاتا ہے جو گرانٹی کی توقعات پر قابو پانے اور ادائیگی کے نظام کے استحکام کے مقاصد سے ہم آہنگ ہو۔

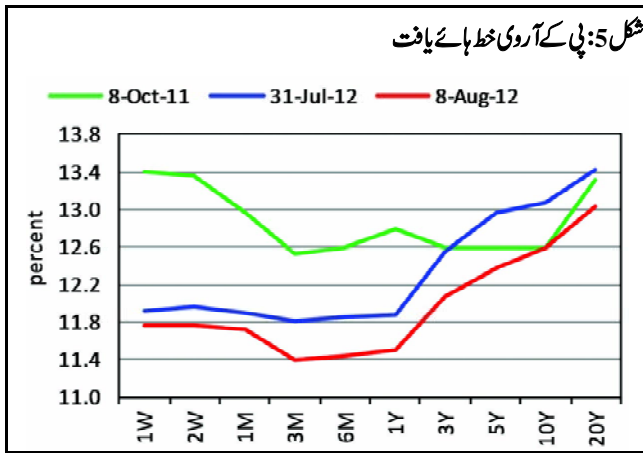
17- بازار کی سیالیت پر اثر انداز ہونے والا ایک اور اہم معاشی متغیر بیرونی شعبے کی پوزیشن ہے، جس کی عکاسی بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں تبدیلیوں سے ہوتی ہے۔ بیرونی مالی رقوم کی آمد نہ ہونے کے ساتھ ساتھ بڑھتے ہوئے تجارتی خسارے اور قرضوں کی واپسی نے بیرونی مالی پوزیشن کو مسلسل دباؤ میں رکھا، اگرچہ مالی سال 12ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران خالص بیرونی اثاثوں میں ہونے والی کمی تیسری سہ ماہی کے مقابلے میں بہت کم تھی۔ اس کے نتیجے میں مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کی بیشتر مدت میں روپے ڈالر کی نامیہ شرح مبادلہ دباؤ میں رہی تھی۔ شرح مبادلہ میں کسی بھی اضافی تغیر پذیری سے نمٹنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے زرمبادلہ کی مداخلتوں کے ذریعے بازار کو منظم اعانت فراہم کی تھی جس سے نظام میں روپے کی سیالیت سکرنگی تھی۔ اس طرح بازار مبادلہ کے استحکام کی ترجیحات نے بھی ملکی روپے کی سیالیت کے انتظام کو پیچیدہ بنا دیا تھا۔

18- مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران سیالیت کی پیش گوئی اور اس کا انتظام کرنا دشوار ہوگا کیونکہ بعض اہم معاشی متغیرات کے رویے کے متعلق خاصی غیر یقینی صورتحال پائی جاتی ہے۔ مثلاً، مالی سال 13ء میں ساختی لحاظ سے ٹیکس محصولات کی پست سطح اور غیر چلکدار جاری اخراجات کے باعث مالیاتی پوزیشن کمزور رہنے کا امکان ہے۔ تاہم، امریکہ کے ساتھ تعلقات میں حالیہ بہتری کے نتیجے میں سی ای ایف فنڈ کی مد میں 1.12 ارب ڈالر موصول ہو چکے ہیں اور مزید سرکاری وصولیاں مل سکتی ہیں۔ مالی سال 13ء میں تھری جی ائسنسوں کی نیلامی سے رقوم ملنے کا امکان گذشتہ برس کے مقابلے میں زیادہ ہے۔ ان دونوں ذرائع سے غیر ٹیکس محصولات کی مد میں خاصی رقوم حاصل ہو سکتی ہے جس سے قرض گیری کی ضروریات کم ہو جائیں گی اور بازار کی سیالیت پر دباؤ کسی حد تک گھٹ جائے گا۔

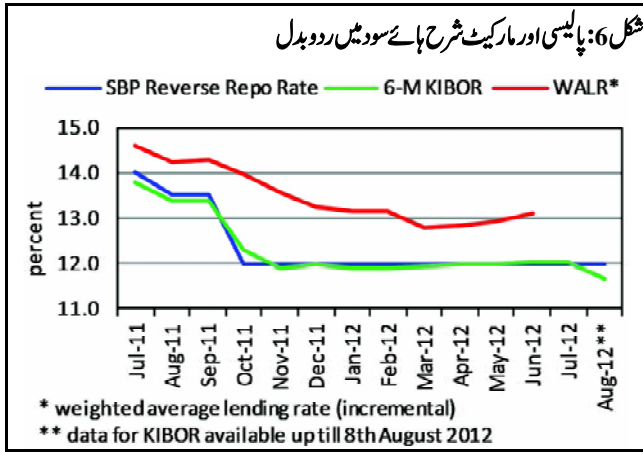
19- نیز ان سرکاری رقوم کا بیرونی جاری کھاتے کی صورتحال پر مثبت اثر پڑے گا اور ادائیگیوں کے توازن پر دباؤ میں کچھ کمی سے بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں کی صورتحال میں بھی بہتری آئے گی۔ تاہم، ان بیرونی رقوم کی وصولی کے وقت کا تعین کرنا مشکل ہے۔ مزید برآں، بھاری مالیاتی خسارے اور کمزور ٹی بیرونی سرمایہ کاری کو مدنظر رکھتے ہوئے مذکورہ رقوم ملنے سے بازار کی سیالیت پر صرف ایک عارضی مثبت اثر پڑے گا۔ چنانچہ اسٹیٹ بینک توقع کرتا ہے کہ وہ بازار میں سیالیت کے اصل فراہم کنندہ کا کردار ادا کرتا رہے گا۔

20- اضافی تغیر پذیری کے لحاظ سے بازار کی سیالیت میں اتار چڑھاؤ کے اثرات صرف شبینہ ریپورٹ تک محدود رہے ہیں۔ دیگر قلیل مدتی شرح ہائے سود جولائی 2012ء میں گرانٹی کے اعداد و شمار جاری ہونے تک زیادہ تبدیلی نہیں ہوئی تھی۔ مثلاً مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران منعقد ہونے والی اولین نیلامیوں میں 3، 6 اور 12 مہینوں کے ٹی بلز کی قاطع شرح سود میں 9، 11 اور 5 بی پی ایس کا معمولی اضافہ ہوا تھا۔ اسی طرح، مالی سال 12ء کے دوران ششماہی کا بئور (کارپوریٹ شعبے کو خوردہ قرضے دینے کا نشانیہ) زیادہ اتار چڑھاؤ کے بغیر بڑی حد تک اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں سے ہم آہنگ رہا تھا۔

¹ مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی میں منعقدہ آخری نیلامی کے دوران ششماہی بویوں کو ستر دیے جانے کی وجہ سے، فرق کو مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کی پہلی نیلامی میں موصول ششماہی ٹی بلز کی قاطع یافت سے اخذ کیا جاتا ہے۔



21- دوسری جانب طویل مدتی شرح ہائے سود میں اضافہ ہوا ہے جسے 31 جولائی 2012ء کے خط یافت میں دیکھا جاسکتا ہے۔ اس کے نتیجے میں 10 سالہ پی آئی بی اور ششماہی ٹی بل کے درمیان تفاوت بڑھ کر 121 بی پی ایس تک پہنچ گیا۔ تاہم اسٹیٹ بینک کے جائزے کے مطابق حالیہ اضافہ گرانی بڑھنے کی توقعات کے مقابلے میں طویل مدتی تسکات کی رسد بڑھنے کی وجہ سے ہوا ہے۔ اس سے قطع نظر اگست کے اوائل میں سی ایس ایف رقوم کے ملنے اور جولائی 2012ء میں گرانی کے کم ہو کر 9.6 فیصد پر آنے کے مارکیٹ کی توقعات پر مثبت اثرات مرتب ہوئے۔ نتیجتاً، مارکیٹ کے قلیل اور طویل مدتی شرح ہائے سود میں کمی آ رہی ہے جس کی عکاسی خط یافت کے چلی سمت جھکاؤ سے ہوتی ہے (شکل 5)۔

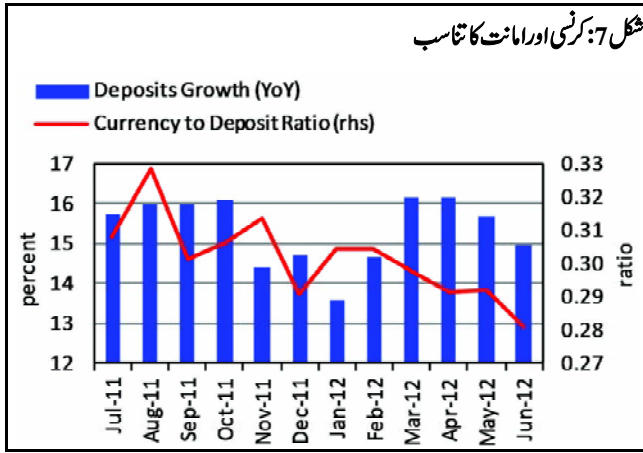


22- مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں خاصی کمی کے باوجود بہ وزن اوسط شرح قرض گاری کا ردعمل ابھی تک نہ ہونے کے برابر ہے۔ مثلاً اکتوبر 2011ء کے بعد، جب پالیسی ریٹ میں 150 بی پی ایس کمی گئی تھی، یہ جون 2012ء میں صرف 84 بی پی ایس گھٹ کر 13.13 فیصد پر آ گیا تھا۔ بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں کمی اور جون 2012ء میں 30 بی پی ایس کا اضافہ ہوا (شکل 6) جس کے نتیجے میں بہ وزن اوسط شرح قرض گاری اور ششماہی کا بئور کے درمیان تفاوت بڑھ کر 170 بی پی ایس تک پہنچ گیا جس سے قرض گاری کی شرحوں میں مزید کمی کی گنجائش ظاہر ہوتی ہے۔ اگست 2012ء میں کا بئور میں مزید کمی کے پیش نظر اس تفاوت میں مزید اضافہ ہو سکتا ہے۔

23- دوسری جانب اسی مدت کے دوران بہ وزن اوسط شرح امانت 157 بی پی ایس کمی کے بعد 6.5 فیصد ہو گئی جو ایک بڑی منفی حقیقی بہ وزن اوسط شرح امانت پر منتج ہوئی تھی۔ بہ وزن اوسط شرح قرض گاری کا یہ بتدریج ردعمل اور اس کی بہ وزن شرح امانت کو بھر پور منتقلی سے ظاہر ہوتا ہے کہ اپنی نفع یابی کو تحفظ دینے کے لیے بینک پالیسی ریٹ میں ہونے والی کمی گنجائش کو منتقل کرنے سے ہچکچا رہے ہیں اور اپنی فنڈنگ کی لاگت کم کرنے میں تیزی دکھا رہے ہیں۔ یہ بینکاری نظام میں خامیوں کی ایک مثال ہے جس نے اسٹیٹ بینک کو یکم مئی 2012ء کو پاکستانی روپے میں بچت رپی ایل ایس بچت مصنوعات کی کم از کم شرح منافع بڑھا کر 6 فیصد کرنے کی ترغیب دی تھی۔

ب۔ زری توسیع: خسارے کی مالکاری کا بھاری حصہ

24- امانتوں پر بہ وزن اوسط نامیہ شرح سود (nominal WADR) میں خاصی کمی اور امانتوں پر بہ وزن اوسط حقیقی شرح سود (real WADR) کے مسلسل منفی رہنے کے باوجود زیر گردش کرنسی اور مجموعی امانتوں کا تناسب معمولی سا بہتر ہوا ہے (شکل 7)۔ بالخصوص گذشتہ تین مالی سال کے دوران 0.29 رہنے کے بعد یہ آخر جون 2012ء تک گر کر 0.28 رہ گیا۔ اس بہتری میں زیر گردش کرنسی کی نمو میں تخفیف کے ساتھ ساتھ، جو 11.5 فیصد ہو گئی، امانتوں میں 15 فیصد کی معقول نمو کا بھی حصہ ہے۔ زیر گردش کرنسی کی نمو کم ہونے کی وجہ غالباً بڑی مالیت کے کرنسی نوٹ (یعنی پانچ ہزار روپے) کی جگہ بڑی مالیت کے پرائز بانڈ (40 ہزار روپے) کا آنا اور نسبتاً معتدل غذائی گرانی ہے۔



25- کرنسی اور امانتوں کے تناسب کا گرا ثابت پیش رفت ہے کیونکہ اس طرح اس بات کا اظہار ہوتا ہے کہ معیشت میں مالی وساطت معمولی سی بہتر ہوئی ہے۔ تاہم تاریخی تناظر میں دیکھا جائے تو جی ڈی پی میں امانتوں کا تناسب متواتر کئی برس سے گرا رہا ہے چنانچہ جی ڈی پی میں زرو وسیع (زرر) کا جو حصہ مالی سال 07ء میں 47 فیصد کی بلندی پر تھا وہ گر کر 37 فیصد پر آ گیا ہے۔ اس سے معیشت میں مجموعی مالی گہرائی میں خاصی خرابی ظاہر ہوتی ہے اور مالی نفوذ (penetration) بہتر بنانے کی ضرورت کا اظہار ہوتا ہے، اس ضرورت کے پورا ہونے سے امانتوں میں نمو بڑھ جائے گی۔

26- امانتوں کے تفصیلی جائزے سے پتہ چلتا ہے کہ امانتوں میں بیشتر اضافہ، جو زیادہ تر مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں دیکھا گیا، طلبی امانتیں بڑھنے کی بنا پر ہوا۔ مالی سال 11ء کی دوسری ششماہی کی نسبت اقسامی بیرونی کرنسی امانتوں (RFCD) میں بلند نمو، اور معیادی امانتوں کے بجائے طلبی امانتوں کا اثر بھی دیکھا جاسکتا ہے۔ بیشتر اضافہ ترسیلات زر کی متواتر آمد، ملکی کرنسی کی قیمت میں نسبتاً بھاری کمی، اور سال کے اختتام پر مجموعی تاثر بہتر بنانے کی روایتی کوششوں کی بنا پر ہوا۔ جہاں تک طلبی امانتوں کا تعلق ہے تو مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران جاری امانتوں میں معمول کے اضافے کے مقابلے میں بچت امانتوں میں قابل ذکر اضافہ ہوا۔ بچت امانتیں بڑھنے کی ایک وجہ یہ ہو سکتی ہے کہ اسٹیٹ بینک نے بچت امانتوں پر کم از کم شرح منافع 100 بیس پوائنٹس بڑھا کر 6 فیصد کرنے کا اعلان کیا تھا جو یکم مئی 2012ء سے نافذ العمل ہے۔ تاہم اختتام سال کی روایتی سرگرمی کے پیش نظر اس اضافے کو ابھرتا ہوا رجحان قرار دینا قبل از وقت ہوگا۔

27- مستقبل میں سرکاری شعبے کی بینکوں سے قرض گیری کی بڑھتی ہوئی ضروریات اور نجی شعبے کے قرضے میں مطلوبہ توسیع کے پیش نظر امانتوں میں متواتر نمو اور مجموعی مالی گہرائی میں اضافہ لازمی ہے، تاہم امانتوں کے موجودہ ڈھانچے اور آبادی کے بڑے طبقے کی مالی ناخواندگی کی موجودگی میں، جو صورتحال کو بہتر بنانے میں مددگار نہیں، یہ اضافہ بے حد دشوار ہوگا۔ مثال کے طور پر تقریباً 30 فیصد امانتیں جاری امانتیں ہیں، طلب کی صورت میں جن میں سے رقوم نکلائی جاتی ہیں اور ان کا مقصد رقم بچانا نہیں ہوتا۔ یہ امانتیں زیادہ تر غیر نفع بخش ہیں اور شرح سود میں رد و بدل سے ان پر کوئی اثر نہیں پڑتا۔

28- دوسری طرف بچت امانتیں مجموعی امانتوں کا لگ بھگ 40 فیصد ہیں جن پر کم از کم 6 فیصد کی لازمی شرح منافع لاگو ہوتی ہے، اور یہ شرح حقیقی اوسط منافع کے قریب بھی ہے۔ چنانچہ بقیہ امانتوں کا صرف 30 فیصد حصہ شرح سود میں رد و بدل پر ممکنہ حساسیت ظاہر کر سکتا ہے۔ نیز یہ دلیل بھی دی جاسکتی ہے کہ امانتوں پر نمایاں منفی حقیقی شرح سود سے لوگوں کو ترغیب ملتی ہے کہ وہ اپنی رقوم مستقبل کے لیے محفوظ رکھنے کے بجائے فوراً ہی استعمال کر لیں چنانچہ قومی بچت کم ہو جاتی ہے۔

29- اسٹیٹ بینک چونکہ اس چیلنج سے آگاہ ہے کہ محض شرح سود بڑھا دینے سے مجموعی امانتوں میں اضافہ نہیں کیا جاسکتا اس لیے اس نے بینکوں کی امانتیں بڑھانے کی خاطر دیگر بہت سے اقدامات کیے ہیں۔ اولاً، معیشت میں مالی گہرائی بڑھانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے مالی شمولیت کا پروگرام (FIP) شروع کیا ہے جس کا مقصد خواتین اور نوجوانوں سمیت آبادی کے الگ تھلگ اور نظر انداز طبقوں کو مالی خدمات (جیسے بلا دفتر بینکاری، مالی خواندگی) فراہم کرنا ہے۔ ثانیاً، بچت اور سرمایہ کاری کا تناسب بہتر بنانے اور چھوٹے کھاتہ داروں کے لیے بہتر منافع دلانے کی کوششوں کے طور پر اسٹیٹ بینک نے بچت مصنوعات پر کم از کم شرح منافع یکم مئی 2012ء سے 6 فیصد تک بڑھا دی ہے۔ ثالثاً، اسٹیٹ بینک لوگوں کو ترغیب دیتا رہا ہے کہ وہ سرمایہ کار جز دانی تسکات (IPS) کھاتوں کے ذریعے سرکاری تسکات میں سرمایہ لگائیں۔ بلند یافتگی کی سرمایہ کاری کا یہ طریقہ اس لیے رائج کیا گیا ہے کہ بہتر منافع کے عوض نئی امانتیں جمع کرنے کے لیے بینکوں کے مابین مسابقت پیدا ہو۔

30- جہاں تک زری کھاتوں کے اثاثہ جاتی پہلو کا تعلق ہے تو زری بنیاد اور زرو وسیع (زرر) دونوں کی نمو میں اعانت میزانیہ کے لیے مالیاتی قرض گیری خاصی حاوی رہی

| جدول 2: زری مجموعے | | | |
|------------------------|--------------|---------------|--------------------------|
| ہزاروں روپے نمونہ فیصد | | | |
| مالی سال 11ء | مالی سال 12ء | مالی سال 13ء | |
| 683 | 1,200.2 | 1120.2 | خالص ملکی اثاثے: جن میں |
| 590.2 | 1,198.3 | | خالص امانت ہیرا (i+ii) |
| -8.0 | 505.3 | | (i) اسٹیٹ بینک |
| 598.2 | 692.9 | | (ii) جدولی بینک |
| -15.7 | 38.6 | | اجتہاسی کارروائیاں |
| 121.3 | 235.2 | | نئی شعبے کا قرضہ |
| 36.3 | -130.5 | | پی ایس اے کے قرضہ |
| 235.0 | -253.6 | -118 | خالص بیرونی اثاثے (i+ii) |
| 235.3 | -225.4 | | (i) اسٹیٹ بینک |
| -0.3 | -28.2 | | (ii) جدولی بینک |
| 918.0 | 946.6 | 1002.2 | رسمزد (زر) |
| 286.5 | 223.0 | | زر بنیاد |
| 206.0 | 172.3 | | زیر گردش کرنسی |
| 708.5 | 775.5 | | مجموعی امانتیں |
| | | | نمونہ (سال بسال) |
| 29.3 | 46.1 | | خالص امانت ہیرا |
| -0.7 | 42.1 | | اسٹیٹ بینک |
| 74.5 | 49.5 | | جدولی بینک |
| 4.0 | 7.5 | | نئی شعبے کا قرضہ |
| 15.9 | 14.1 | 13.1 | رسمزد (زر) |
| 17.1 | 11.3 | 12.7 | |
| 15.9 | 11.5 | | زیر گردش کرنسی |
| 15.8 | 15.0 | | مجموعی امانتیں |
| | | | ع: عبوری، 1: چھین گونیاں |
| | | | ماخذ: بینک دولت پاکستان |

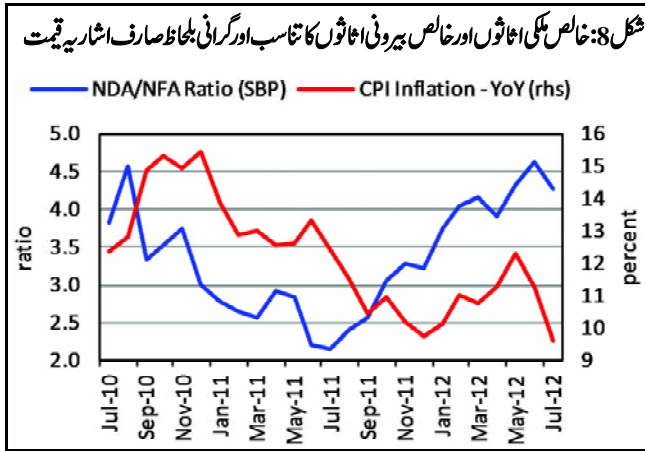
(جدول 2)۔ مالی سال 12ء کے دوران زری بنیاد میں 223 ارب روپے کے مجموعی اضافے میں سے، جو 11.3 فیصد نمونہ ہے، 505 ارب روپے اسٹیٹ بینک سے براہ راست مالیاتی قرض گیری کی بنا پر بڑھے۔ اس فرق کی بڑی حد تک وضاحت اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں نمایاں کمی سے ہو جاتی ہے۔ اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری میں سال بسال نمونہ 42 فیصد تھی جس کے بعد واجب الادا اسٹاک بڑھ کر 1662 ارب روپے (نقد بنیاد پر) ہو گیا۔ ان قرض گیریوں کی رفتار مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں نمایاں طور پر بڑھ گئی جبکہ مالی سال 12ء کی صرف چوتھی سہ ماہی میں 312 ارب روپے قرض لیا گیا۔ اس سے اسٹیٹ بینک کے مالی گوشوارے پر مالیاتی پہلو کی مکمل برتری کا اظہار ہوتا ہے جو زری استحکام لانے کی اسٹیٹ بینک کی کسی بھی کوشش کو مکمل طور پر ناکام بنانے کا سبب بنتا ہے۔

31۔ اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری اس عزم کے بالکل برعکس ہے جس کا اعلان مالی سال 12ء کے بجٹ میں کیا گیا جس کا دوران سال بار بار اعادہ کیا گیا اور اب بھی اہم بات یہ کہ اسٹیٹ بینک ایکٹ میں جس کا واضح مطالبہ کیا گیا۔ ایکٹ بیان کرتا ہے کہ مالیاتی حکام کو نہ صرف یہ یقینی بنانا ہوگا کہ اسٹیٹ بینک سے مزید قرضہ نہ لیا جائے (یعنی قرض گیری کی سہ ماہی حد صفر رکھی جائے) بلکہ اسٹیٹ بینک سے لیا گیا قرضہ اگلے سات برس کے دوران اسے واپس کرنے کے لیے اقدامات بھی کرنے ہوں گے۔

32۔ یکم جولائی تا 7 اگست مالی سال 13ء کے دوران 206 ارب روپے کی واپسی سے ایسا معلوم ہوتا ہے کہ مالیاتی حکام نے اسٹیٹ بینک سے اپنی قرض گیری کم کرنے کے لیے کوششوں کا آغاز کر دیا ہے۔ تاہم یہ واضح رہنا چاہیے کہ جدولی بینکوں سے اضافی قرض گیری کر کے معیشت کے لیے سنگین مضمرات پیدا کیے بغیر اسٹیٹ بینک ایکٹ کے تقاضوں کو مسلسل پورا کرنے کی خاطر جس محتاط طرز عمل کی ضرورت ہے اس میں جامع مالیاتی اصلاحات کے ذریعے مالیاتی خسارے میں متواتر کمی درکار ہوگی۔

33۔ زری بنیاد کی طرح زر 2 کی 14.1 فیصد نمونہ میں بھی جدولی بینکوں سے مالیاتی قرض گیری حاوی رہی ہے۔ اس قرض گیری میں سال بسال 50 فیصد نمونہ ہوئی اور معیشت میں زر کی مجموعی توسیع میں اس کا حصہ 67 فیصد رہا۔ تاہم بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے 254 ارب روپے کم ہو گئے جو بیرونی صورتحال پر دباؤ کی ایک علامت ہے۔ اس سلسلے میں بلند تجارتی خسارہ، بیرونی مالی قومات میں متواتر کمی اور قرضوں کی واپسی کی بڑھتی ہوئی رقوم اہم کارفرما عوامل ہیں۔

34۔ نتیجتاً خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کا باہمی تناسب، جو مالیاتی اور بیرونی شعبے کے دباؤ کا عکاس ہوتا ہے، مالی سال 11ء میں بہتری کے بعد دوبارہ بڑھ رہا ہے۔ مثال کے طور پر اسٹیٹ بینک کے مالی گوشوارے (زری بنیاد) میں یہ تناسب آخر جون 2012ء کو 4.6 تھا جبکہ گذشتہ سال یہ نصف سے بھی کم یعنی 2.2 تھا۔ اس خرابی سے ظاہر ہوتا ہے کہ اوسط مدت میں گرانی اور شرح مبادلہ میں کمی کی توقعات بلند سطح پر ہیں، جبکہ بلند گرانی کے ماحول میں گرانی کی توقعات پر شرح مبادلہ کا دہرا اثر ہوگا (شکل 8)۔



35- مالیاتی حکام کی اسٹیٹ بینک سے بھاری قرض گیری کا ایک سبب یہ ہے کہ ٹی بل نیلامیوں میں رقوم اکٹھا کرنے کے لیے جو سہ ماہی اہداف مقرر کیے گئے وہ حقیقی ضروریات سے کم تھے، نیز اعلان کردہ اہداف سے خاصاً انحراف بھی کیا گیا خصوصاً مالی سال 12ء کی چوتھی سہ ماہی میں۔ مثال کے طور پر مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں 13 نیلامیاں ہوئیں جن میں سے 7 میں مالیاتی حکام اپنے اہداف پورے نہ کر سکے، ان میں سے 5 نیلامیوں میں انہیں ہدف کی رقم سے زیادہ کی پیشکشیں موصول ہوئیں۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالیاتی حکام نے موقع ملنے کے باوجود ہدف پورا نہ کرنے کو ترجیح دی تاکہ وہ زائد نرخ کی ادائیگی سے بچ سکیں۔ اس کے بجائے انہوں نے اپنی قرضے کی ضروریات کے لیے اسٹیٹ بینک سے رجوع کیا اور اسٹیٹ بینک ایکٹ کی پابندیوں کی خلاف ورزی کی جو سہ ماہی کی حتمی قرض گیری صفر رکھنے پر اصرار کرتی ہیں۔ اس کے برعکس مالی سال 13ء کی پہلی سہ ماہی میں اب تک حکومت نے ٹی بل اور پی آئی بی کی نیلامیوں میں ہدف کی نسبت خاصی زائد رقوم اکٹھا کی ہیں (جدول 3)۔

| جدول 3: حکومتی تسکات کی نیلامیوں کا خلاصہ | | | | | | |
|---|-------|------|-------------|-------|------|------------|
| ارب روپے | | | | | | |
| سہ ماہی 13ء | | | سہ ماہی 12ء | | | |
| محصولہ رقم | پیشکش | ہدف | محصولہ رقم | پیشکش | ہدف | نی بلز |
| 308 | 386 | 225 | 152 | 185 | 160 | 105 اپریل |
| 365 | 407 | 275 | 165 | 212 | 200 | 19 اپریل |
| 356 | 391 | 300 | 173 | 213 | 180 | 03 مئی |
| | | 250 | 159 | 179 | 110 | 17 مئی |
| | | 225 | 118 | 140 | 140 | 31 مئی |
| | | 225 | 69 | 62 | 120 | 14 جون |
| | | | 100 | 125 | 85 | 28-Jun |
| 673 | | 1500 | 935 | 1116 | 995 | |
| یادداشتیں | | | | | | |
| شش ماہی 12ء | | | شش ماہی 12ء | | | |
| محصولہ رقم | پیشکش | ہدف | محصولہ رقم | پیشکش | ہدف | نی بلز |
| 1531 | 2101 | 1570 | 1815 | 2672 | 1775 | |
| 118 | 163 | 90 | 103 | 162 | 95 | پی آئی بی |
| 116 | 164 | 100 | 70 | 84 | 50 | اجارہ سلوک |

ماخذ: بینک دولت پاکستان

36- دوسری جانب پی آئی بی اور اجارہ سلوک کی نیلامیوں میں مالیاتی حکام نے اعلان کردہ اہداف سے خاصی زیادہ رقوم جمع کیں۔ طویل مدتی تسکات کے ذریعے قرض گیری سے قرضوں کی عرصیت کا خاکہ اگرچہ بہتر ہوا ہے اور یہ قابل تعریف ہے، تاہم اس کے لیے اسے زیادہ قیمت ادا کرنی پڑی۔ اگر اعلان کردہ اہداف میں کم قیمت کو شامل کر لیا جاتا تو اسٹیٹ بینک کے خیال میں مالیاتی حکام کو اس قیمت پر اتنی ہی اضافی رقوم اکٹھا کرنے کے قابل ہونا چاہیے تھا۔ آمدنی کی وصولی اور اخراجات کا کوئی معینہ وقت نہیں ہوتا چنانچہ کسی موقع پر قرضے کی مخصوص ضروریات کا اندازہ لگانا واقعی دشوار ہے اور یہ بات قابل فہم ہے۔ تاہم مالیاتی حکام محتاط منصوبہ بندی کی مدد سے سرکاری تسکات کی نیلامیوں سے رقوم اکٹھا کر کے آمدنی اور اخراجات میں ایک محفوظ فرق پیدا کر سکتے ہیں اور یوں وہ اسٹیٹ بینک سے بھاری قرض گیری سے گریز کر سکتے ہیں۔ ایسی منصوبہ بندی نہ ہونے سے مارکیٹ میں غیر یقینی صورتحال جنم لیتی ہے جو زری انتظام اور قرضہ جاتی انتظام کو مزید دشوار بنا دیتی ہے۔

37- مالی سال 13ء کے دوران زرو سچ کی نمو کے 13 اور 14 فیصد کے درمیان رہنے کا امکان ہے۔ رواں مالی سال بھی توقع ہے کہ توسیع زریں اہم ترین کردار مالیاتی خسارے کی مالکاری کا ہوگا۔ خالص ملکی اثاثوں میں 1120 ارب روپے اضافے کا تخمینہ ہے جن میں سے 834 ارب روپے کا اضافہ بینکوں سے سرکاری قرض گیری کی بنا پر ہوگا۔ بھاری سرکاری قرض گیری اور معیشت کے ساختی مسائل کے سبب نجی شعبے کا قرضہ 275 ارب روپے کی چٹائی پر رہنے کا امکان ہے۔ بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں متوقع متواتر کمی سے زرو سچ پر خالص ملکی اثاثوں کے جزوی توسیعی اثرات زائل ہو جائیں گے۔

38- مالی سال 12ء میں نجی شعبے کو دیے گئے قرضے میں واجبی نمو ہوئی جس کی ایک وجہ جدولی بینکوں سے حکومت کی بھاری قرض گیری بھی ہے۔ نجی شعبے میں قرضے کی طلب

| جدول 4: نجی شعبے کا قرضہ | | | |
|---|---|---|---|
| بہاؤ، ارب روپے | | | |
| شش 1، 2، 3، 4، 5، 6، 7، 8، 9، 10، 11، 12، 13، 14، 15، 16، 17، 18، 19، 20، 21، 22، 23، 24، 25، 26، 27، 28، 29، 30، 31، 32، 33، 34، 35، 36، 37، 38، 39، 40، 41، 42، 43، 44، 45، 46، 47، 48، 49، 50، 51، 52، 53، 54، 55، 56، 57، 58، 59، 60، 61، 62، 63، 64، 65، 66، 67، 68، 69، 70، 71، 72، 73، 74، 75، 76، 77، 78، 79، 80، 81، 82، 83، 84، 85، 86، 87، 88، 89، 90، 91، 92، 93، 94، 95، 96، 97، 98، 99، 100 | شش 1، 2، 3، 4، 5، 6، 7، 8، 9، 10، 11، 12، 13، 14، 15، 16، 17، 18، 19، 20، 21، 22، 23، 24، 25، 26، 27، 28، 29، 30، 31، 32، 33، 34، 35، 36، 37، 38، 39، 40، 41، 42، 43، 44، 45، 46، 47، 48، 49، 50، 51، 52، 53، 54، 55، 56، 57، 58، 59، 60، 61، 62، 63، 64، 65، 66، 67، 68، 69، 70، 71، 72، 73، 74، 75، 76، 77، 78، 79، 80، 81، 82، 83، 84، 85، 86، 87، 88، 89، 90، 91، 92، 93، 94، 95، 96، 97، 98، 99، 100 | شش 1، 2، 3، 4، 5، 6، 7، 8، 9، 10، 11، 12، 13، 14، 15، 16، 17، 18، 19، 20، 21، 22، 23، 24، 25، 26، 27، 28، 29، 30، 31، 32، 33، 34، 35، 36، 37، 38، 39، 40، 41، 42، 43، 44، 45، 46، 47، 48، 49، 50، 51، 52، 53، 54، 55، 56، 57، 58، 59، 60، 61، 62، 63، 64، 65، 66، 67، 68، 69، 70، 71، 72، 73، 74، 75، 76، 77، 78، 79، 80، 81، 82، 83، 84، 85، 86، 87، 88، 89، 90، 91، 92، 93، 94، 95، 96، 97، 98، 99، 100 | شش 1، 2، 3، 4، 5، 6، 7، 8، 9، 10، 11، 12، 13، 14، 15، 16، 17، 18، 19، 20، 21، 22، 23، 24، 25، 26، 27، 28، 29، 30، 31، 32، 33، 34، 35، 36، 37، 38، 39، 40، 41، 42، 43، 44، 45، 46، 47، 48، 49، 50، 51، 52، 53، 54، 55، 56، 57، 58، 59، 60، 61، 62، 63، 64، 65، 66، 67، 68، 69، 70، 71، 72، 73، 74، 75، 76، 77، 78، 79، 80، 81، 82، 83، 84، 85، 86، 87، 88، 89، 90، 91، 92، 93، 94، 95، 96، 97، 98، 99، 100 |
| نجی شعبے کا مجموعی قرضہ | 193.5 | 41.9 | 235.2 |
| 1- نجی شعبے کے کاروباری اداروں کا قرضہ | 86.0 | -67.7 | 18.3 |
| بملاحظہ | | | |
| جاری سرمایہ | 97.6 | -97.7 | -0.1 |
| معیین سرمایہ کاری | -12.4 | 30.9 | 18.4 |
| بملاحظہ: جس میں | | | |
| زراعت | 8.9 | 9.1 | 18.0 |
| ایشیا سازی: جس میں | 53.2 | -48.8 | 4.5 |
| ٹیکسٹائل | 30.8 | -54.4 | -23.7 |
| غذائی مصنوعات و مشروبات | -18.2 | 33.3 | 15.1 |
| بجلی، گیس اور پانی | 29.8 | -21.1 | 8.7 |
| تغیرات | -3.0 | -11.3 | -14.2 |
| تجارت اور خرید و فروخت | 1.6 | -5.2 | -3.7 |
| نقل و حمل، ذخیرہ کاری اور بلاغ | -6.9 | 12.0 | 5.1 |
| خدمات | -1.8 | -2.1 | -3.9 |
| 2- ذاتی، جس میں | -8.1 | -0.9 | -9.0 |
| صارتی مالکاری | -7.3 | -5.6 | -12.9 |
| 3- تمسکات اور حصص میں سرمایہ کاری | 11.9 | -16.7 | -4.8 |
| 4- غیر بینک مالی کمپنیوں کو قرضہ | 24.2 | 96.8 | 121.0 |
| 5- دیگر | -6.5 | 98.1 | 91.4 |
| ماخذ: بینک دولت پاکستان | | | |

کو نمایاں طور پر گھٹانے میں بجلی کی شدید قلت اور عام بد امنی جیسے ملکی اسباب کے ساتھ ساتھ کمزور عالمی معیشت بھی اہم سبب ہے۔ مالی سال 12ء میں نجی شعبے کے قرضے میں خالص بہاؤ 235.2 ارب روپے تھا جو سال بسال 7.5 فیصد نمو ہے۔ مزید برآں گذشتہ تین برسوں کے برعکس مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں قرضے کا بہاؤ مثبت رہا (جدول 4)۔

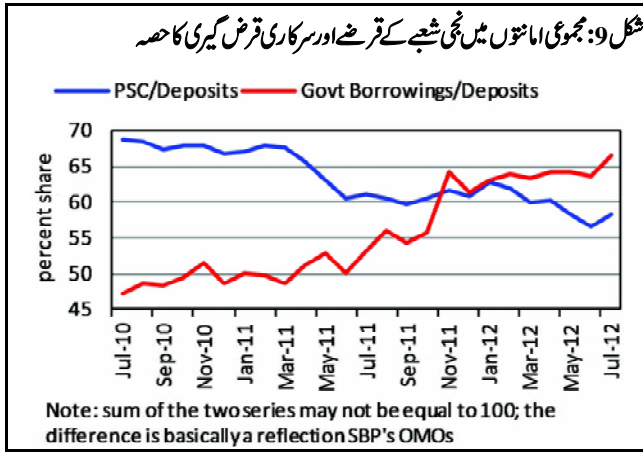
39- اگرچہ یہ مالی سال 08ء کے بعد سے ایک سال میں نجی شعبے کو قرضے کا بلند ترین خالص بہاؤ ہے تاہم ماہانہ ڈیٹا کے تفصیلی تجزیے سے ایک بالکل مختلف اور تشویش ناک صورتحال سامنے آتی ہے۔ اس سے پتہ چلتا ہے کہ اس قرضے کا بڑا حصہ 121 ارب روپے غیر بینک مالی کمپنیوں نے لیا۔ دوسری طرف نجی شعبے کے کاروباری اداروں نے صرف 18.3 ارب روپے قرضہ لیا جو مالی سال 11ء کے خالص بہاؤ 173.2 ارب روپے کی نسبت زبردست کمی ہے۔ درحقیقت نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو دیا گیا قرضہ قلیل ہے بلکہ ان کی طرف سے واپسی بھی غیر معمولی طور پر بلند ہے۔ مالی سال 12ء میں ان اداروں کو 205 ارب روپے دیے گئے اور انہوں نے 187 ارب روپے کا قرضہ اتارا جبکہ مالی سال 11ء میں انہیں 268 ارب روپے قرضہ ملا اور انہوں نے 95 ارب روپے واپس کیے۔ اگر یہ رجحان رائج ہوا تو معیشت میں وسط مدت کے دوران پائیدار اقتصادی نمو کے امکانات بہت دھندلے ہیں۔²

40- زیادہ تر غیر بینک مالی کمپنیاں اپنی رقوم سرکاری تمسکات میں لگا رہی ہیں چنانچہ نجی شعبے میں سرگرمی کی درست پیمائش کے لیے مناسب ہوگا کہ نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو ملنے والے قرضے کے رجحان کو سمجھ لیا جائے۔ نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے کی مایوس کن صورتحال کا تفصیلی جائزہ بتاتا ہے کہ مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی میں صرف 98 ارب روپے حاصل کیے گئے جو دوسری ششماہی میں مکمل طور پر واپس کر دیے گئے، تاہم معینہ سرمایہ کاریوں کو دیے گئے قرضے کے ضمن میں مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی میں 31 ارب روپے کا خالص بہاؤ دیکھا گیا جبکہ پہلی ششماہی میں 12.4 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ مزید تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ قرضے کی یہ معقول وصولی صرف تین شعبوں زراعت، نقل و حمل، ذخیرہ کاری و مواصلات اور غذائی مصنوعات و مشروبات تک محدود رہی۔

41- نجی شعبے کے کاروباری اداروں میں قرضے کی کم طلب کی اہم وجہ بجلی اور گیس کی مسلسل قلت ہے۔ اس قلت سے پیداواری لاگت بڑھ رہی ہے، کاروباری منصوبہ بندی کرنا خاصا دشوار ہو رہا ہے اور پیداواری شعبے استعداد سے کم سطح پر کام کرنے پر مجبور ہو چکے ہیں۔ اس کے نتیجے میں کاروباری ادارے توسیع اور طویل مدتی معینہ سرمایہ کاریوں کے حوالے سے بڑے وعدے کرنے سے گریزاں ہیں۔ قرضے کی طلب کم رکھنے میں کارفرما دیگر عوامل یہ ہیں: غیر یقینی سیاسی ماحول، خام مال کے بلند نرخ کے ساتھ ساتھ گرتی ہوئی شرح مبادلہ، اور بڑے پیمانے پر پاکستانی مصنوعات درآمد کرنے والے ملکوں کی کمزور اقتصادی صورتحال۔

42- کارپوریٹ شعبے کی مجموعی طور پر معقول نفع یابی نے بھی اپنا کردار ادا کیا ہے۔ شعبہ وار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 12ء کے دوران کیمیائی مادوں، سینٹ، توانائی اور گاڑیوں کی صنعت نے اچھا منافع کمایا جبکہ ٹیکسٹائل اور شکر کے شعبے عمدہ کارکردگی نہ دکھاسکے۔³ اچھی نفع یابی کی وجہ سے فرموں کی قرضے کی طلب ختم ہوگئی اور انہیں واجب الادا قرضے واپس کرنے کی ترغیب ملی جبکہ خسارے میں جانے والی فرمیں مناسب وسائل کے حصول میں ناکام رہیں۔ مالی سال 13ء میں گاڑیوں، سینٹ، اور بجلی کے شعبے میں

² نجی شعبے کے قرضے اور نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے قرضے کے مابین فرق مالی سال 08ء سے تقریباً 30 ارب روپے رہا ہے تاہم مالی سال 12ء میں یہ فرق بہت زیادہ بڑھ کر 217 ارب روپے ہو گیا۔
³ مارچ 2012ء تک 85 فہرستی کمپنیوں کے مالی گوشواروں کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ ان کے منافع میں سال بسال 16 فیصد نمو ہوئی۔ یہ کمپنیاں بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کے شعبے کا 45 فیصد ہیں۔



بڑھتی ہوئی طلب کی بنا پر قرضے کی یا کم از کم جاری سرمائے کی ضرورت بڑھنے کا امکان ہے۔ ٹیکسٹائل اور لکھاد کے شعبے میں قرضے کے حصول کا انحصار توانائی کی دستیابی، بیرونی طلب بڑھنے، اور مجموعی اقتصادی ماحول میں بہتری سمیت کئی عوامل پر ہوگا۔

43- قرضے کے رسدی پہلو کی بات کی جائے تو مالی سال 12ء میں بینکوں کو 776 ارب روپے کی اضافی امانتیں ملیں جو سال بسال 15 فیصد نمو ہے۔ تاہم جدولی بینکوں نے نجی شعبے کے مقابلے میں سرکاری شعبے کو ترجیح دینے کا سلسلہ جاری رکھا۔ چنانچہ نجی شعبے کے قرضے کی نمو اور بینکوں کی امانتوں میں نمو کے درمیان تضاد بھی برقرار ہے۔ مزید برآں، مجموعی امانتوں میں سے نجی شعبے کے حاصل کردہ قرضے کا جو حصہ جون 2010ء میں 67.5 فیصد تھا وہ جون

2012ء میں گر کر 57 فیصد رہ گیا ہے۔ اسی طرح امانتوں میں سے حکومت کو دیے جانے والے قرضے کا حصہ خصوصاً مالی سال 12ء میں خاصا بڑھ چکا ہے (شکل 9)۔ حکومت کی میزانیہ قرض گیریوں کا واجب الادا اسٹاک اب نجی شعبے کے قرضے کے واجب الادا اسٹاک سے آگے نکل چکا ہے۔

44- جدولی بینکوں پر حکومت کے بڑھتے ہوئے انحصار سے بینکوں کو بھی راستہ ملا ہے کہ وہ قرضے کی رقم خطرے سے پاک سرکاری تمسکات میں لگائیں۔ نجی شعبے کو قرضہ دینے میں وہ مسلسل محتاط رویہ اپنائے ہوئے ہیں حالانکہ غیر فعال قرضے بھی بتدریج گر کر مالی سال 12ء کی تیسری سہ ماہی کے خاتمے پر 6 فیصد تک آچکے ہیں جبکہ مالی سال 12ء کی پہلی سہ ماہی کے خاتمے پر وہ 24 فیصد تھے۔ نیز، خطرات سے پاک سرکاری تمسکات نے بینکوں کو سرمایہ کاری کا متبادل راستہ دیا ہے جس میں ان کی مطلوبہ شرح کفایت (CAR) کا بھی مفاد پوشیدہ ہے۔⁴ ان رجحانات کے پیش نظر معلوم ہوتا ہے کہ مالی سال 13ء میں بھی بینکوں کی زیادہ تر رقم نجی شعبے کے بجائے حکومت کے استعمال میں رہیں گی۔

ج- مالیاتی توازن: انحراف بدستور ہے

45- م 12ء کے لیے مجموعی مالیاتی اعداد و شمار اب تک جاری نہ ہونے کے باوجود مالکاری لحاظ سے عبوری تخمینے سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 6.4 فیصد یا 1328 ارب روپے تک پہنچ چکا ہوگا۔ اس میں بجلی اور غذا کے شعبے کے واجبات شامل نہیں جو جی ڈی پی کے 1.9 فیصد ہیں (جدول 5)۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ نظر ثانی شدہ مالیاتی خسارے کے اہداف میں نمایاں فرق کے ساتھ خلاف ورزی ہوئی ہے۔⁵ جولائی تا مارچ م 12ء کے دوران اصل مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 4.3 فیصد تک پہنچ گیا تھا۔ چونکہ مالیاتی خسارہ اپنی موسمی نوعیت کے پیش نظر مالیاتی سال کی آخری سہ ماہی میں خاصا بلند رہتا ہے اس لیے اس کا تخمینہ جی ڈی پی کے تقریباً 2 فیصد ہونا باعث حیرت نہیں۔

46- اسٹیٹ بینک نے اپنی گذشتہ زری پالیسی بیانات میں اپنے تحفظات ظاہر کیے ہیں کہ محاصل جمع کرنے میں ساختی مسائل اور اخراجات کے باعث مالیاتی خسارے کا ہدف ہو رہا نہ ہو سکے گا۔ ٹیکس اور جی ڈی پی کا پست تناسب اور غیر چلدار جاری اخراجات اس ساختی خسارے کے اہم اسباب ہیں۔ ایک جانب معیشت کی آمدنی پیدا کرنے والے اہم شعبوں کو حاصل آئینی اور غیر موثر ٹیکسیشن محاصل پیدا کرنے کی صلاحیت کو محدود کر رہے ہیں جبکہ دوسری جانب نقصان میں جانے والے سرکاری اداروں کو مسلسل مالی اعانت کی فراہمی اور بلا ہدف زراعت جاری اخراجات کو بلند رکھنے کا باعث بن رہی ہے۔

47- م 12ء کے لیے مالیاتی خسارے کے عبوری تخمینے سے ظاہر ہوتا ہے کہ بجٹ تخمینے کے مقابلے میں بیرونی مالکاری میں کمی صرف 55 ارب روپے تھی۔ اس طرح بجٹ

4 چونکہ سرکاری تمسکات پر بہ وزن خطر صفر ہے، اس لیے بینکوں کو اپنی مطلوبہ شرح کفایت پر لامحدود وفا ملتا ہے۔

5 گذشتہ چند برسوں سے مالیاتی خسارے کے اہداف کو قابو میں رکھنا مشکل ہوتا گیا ہے۔ مثال کے طور پر م 12ء کے بجٹ میں مالیاتی خسارے کا ہدف کا اعلان 4 فیصد کیا گیا۔ بعد ازاں اس پر نظر ثانی کر کے 4.7 فیصد کر دیا گیا اور اس کے بعد وسط مدتی میزانیہ بیان (Medium Term Budgetary Statement) میں، جو م 13ء کے بجٹ اعلان کے ساتھ جاری کیا گیا تھا، اسے جی ڈی پی کا 5.5 فیصد کر دیا گیا۔ اصل رقم اب بھی زیادہ ہے۔ یکبارگی قرضوں کے تعینے شامل کرنے یا نہ کرنے کا مسئلہ بھی ہے جس سے تجزیہ مزید پیچیدہ ہو جاتا ہے۔

| جدول 5: مجموعی مالیاتی کارروائیوں کا خلاصہ | | | |
|---|---------|------------------------|-----------|
| اگر وضاحت نہ ہو تو ارب روپے | | | |
| م 13ء آست | م 12ء ع | جولائی تا مارچ م 12ء ع | م 12ء آست |
| 3381 | | 1739 | 2870 |
| 2381 | | 1273 | 1952 |
| 200 | 204 | 154 | 200 |
| | 0 | 0 | 110 |
| 4486 | | 2634 | 3721 |
| 3430 | | 2154 | 3054 |
| 209 | | | 180 |
| 926 | | 624 | 791 |
| 1041 | | 428 | 658 |
| -1105 | | -895 | -852 |
| -1105 | 4 1328 | 895 | 852 |
| 135 | 80 | 47 | 135 |
| 971 | 1248 | 847 | 717 |
| 487 | 535 | 404 | 413 |
| 484 | 712 | 444 | 305 |
| 0 | 508 | 195 | 0 |
| 484 | 204 | 249 | 305 |
| یادداشتیں (پور فیصدی ڈی پی) | | | |
| -4.7 | -6.4 | -4.3 | -4.0 |
| | -1.9 | -1.9 | |
| | | -1.3 | -0.3 |
| -0.3 | | -2.0 | -0.9 |
| نوٹ: میزانی تخمینہ، ع: عبوری | | | |
| 1: صرف وفاقی حکومت کی زراعت ہے | | | |
| 2: مجموعی آمدنی میں سے مجموعی اخراجات کو منہا کیا گیا ہے (ماسوائے سودی ادائیگیاں) | | | |
| 3: مجموعی حاصل میں جاری اخراجات کو منہا کیا گیا ہے | | | |
| 4: م 12ء کے 6.4 فیصد مالیاتی خسارے کے مطابق | | | |
| ماخذ: وزارت خزانہ اور اسٹیٹ بینک | | | |

تخمینے کے مقابلے میں ملکی ذرائع بالخصوص بینکاری نظام سے 407 ارب روپے کی بھاری قرض گیری محاصل اور اخراجات کے درمیان بڑے فرق کو پورا کرنے کے لیے کی گئی تھی۔ اس تجاوز میں مجموعی محصولات میں کمی اور اضافی اخراجات شامل ہیں۔

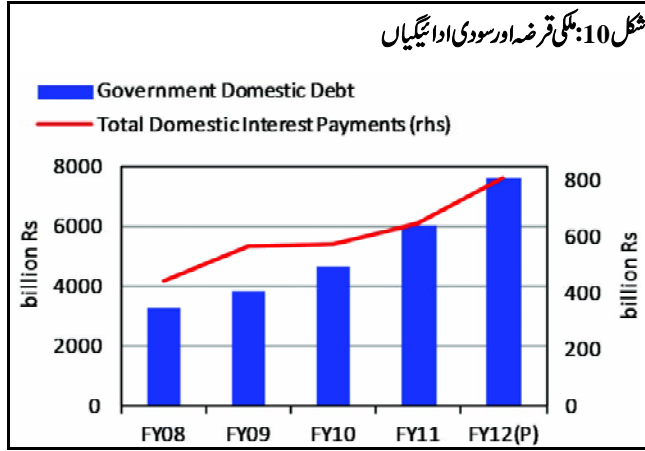
48- مثال کے طور پر فیڈرل بورڈ آف ریونیو کی جانب سے جولائی تا مارچ 2012ء کے دوران 1608 ارب روپے کے مجموعی ٹیکس جمع کیے گئے جو گذشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں 22.8 فیصد کا شاندار اضافہ ہے۔ 1952 ارب روپے کے ہدف کو پورا کرنے کے لیے فیڈرل بورڈ آف ریونیو کو جون 2012ء میں تقریباً 18 فیصد یا 344 ارب روپے جمع کرنے تھے۔ تاہم گذشتہ پانچ برسوں کے آخری سال م 11ء کے علاوہ جب یکبارگی ٹیکس اقدامات نافذ کیے گئے تھے اور سطحاً 14.6 فیصد ٹیکس جمع کیے گئے۔ اس کے علاوہ جون میں سال بسال اوسط نمو تقریباً 16 فیصد ہے جو کہ 38 فیصد کی مطلوبہ نمو سے خاصی کم ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ تمام ترامکانات ہیں کہ ایف بی آرم س 12ء کا ہدف پورا نہیں کر سکا ہے۔

49- اسی طرح اتحادی سپورٹ فنڈ کی طرف سے 110 ارب روپے کی تخمین شدہ رقم اور تھری جی لائسنسز کی نیلامی سے 75 ارب روپے نہ ملنے کے باعث مجموعی محصولات میں کمی واقع ہوئی۔ متوقع ٹیکس اور غیر ٹیکس وصولیوں کو مدنظر رکھتے ہوئے اخراجات کی منصوبہ بندی قابل فہم ہے۔ تاہم مالیاتی حکام کو چکدار ہونا چاہیے اور اگر محصولات کے اہداف پورے ہونے کا امکان زیادہ ہے تو ان کے پاس اخراجات کو ہم آہنگ کرنے اور یا محصولات میں اضافے کے لیے ہنگامی منصوبے ہونے چاہئیں۔ پاکستان کے معاملے میں مطابقت لانے کے لیے بڑھتی ہوئی مقامی قرض گیری پر بوجھ پڑتا ہے جو معاشی استحکام کے لیے کئی خطرات کا باعث بن سکتی ہے۔

50- یہ بات اہم ہے کہ غیر ٹیکس محصولات کا بڑا حصہ یعنی 204 ارب

روپے اسٹیٹ بینک سے براہ راست مالیاتی قرض گیری کے اسٹاک کے باعث تھا۔ اسٹیٹ بینک سے کسی بھی وقت اور کوئی بھی رقم قرضے کی صورت میں مل جانے سے مالیاتی حکام بلا جواز مطمئن ہو جاتے ہیں۔ محصولات میں اضافے اور اخراجات پر قابو پانے کی کوشش کی بجائے اسٹیٹ بینک سے باآسانی دستیاب قرض گیری سے مالیاتی خسارہ پورا کر لیا جاتا ہے۔ خصوصاً اسٹیٹ بینک سے بلند قرض گیری کا نتیجہ اسٹیٹ بینک کا زیادہ منافع ہے جو کہ بعد میں غیر ٹیکس محصولات کی شکل میں حکومت کو واپس منتقل ہو جاتا ہے۔ اس سے یہ تاثر ملتا ہے کہ مجموعی حاصل مالیاتی اخراجات کو پورا کرنے کے لیے کافی ہیں۔ تاہم یہ بات ذہن نشین رکھنا ضروری ہے کہ اس طرح کے محصولات معیشت میں کسی پیداواری سرگرمی کے ذریعے حاصل نہیں ہوئے ہیں اس سے مالی کھاتوں میں شدید سستی کمزوریاں چھپ جاتی ہیں اور اصلاحاتی ایجنڈا تعطل میں پڑ جاتا ہے۔

51- اگرچہ اخراجات کے لحاظ سے تفصیلات دستیاب نہیں ہیں تاہم دو اہم عناصر سے ممکنہ انحراف کی وضاحت ہوتی ہے۔ پہلا یہ کہ بینکاری نظام سے مسلسل قلیل مدتی قرض گیری کے باعث سودی ادائیگیوں کے تخمینوں میں تجاوز کرنا۔ دوسرا یہ کہ تخمین شدہ 180 ارب روپے کے مقابلے میں اضافی زراعت کی ادائیگیاں۔ مزید برآں صوبوں اور وفاقی



کے درمیان تعاون میں فقدان کے باعث صوبوں کا مشترکہ مالیاتی توازن تخمیناً شدہ فاضل 125 ارب روپے جمع کرنے کا انتظام نہ کر سکا جو بلند مجموعی مالیاتی خسارے کا باعث بنا۔

52- م س 13ء کے لیے مالیاتی خسارے کا ہدف جی ڈی پی کا 4.7 فیصد رکھا گیا ہے جس میں صوبوں کی طرف سے مجموعی فاضل 80 ارب روپے بھی فرض کیا گیا ہے۔ ٹیکس دہندگان کی کم تعداد اور غیر لچکدار جاری اخراجات کے علاوہ جامع مالیاتی اصلاحات میں مسلسل تاخیر کے باعث اس ہدف کے پورے ہونے کا امکان کم ہے۔ مثال کے طور پر م س 12ء میں ایف بی آر کے محصولاتی ہدف 2381 ارب روپے کے حصول کے لیے 1.7 فیصد ٹیکس باپوسی (buoyancy) فرض کی گئی⁶ جو کہ تاریخی تناظر میں زیادہ ہے۔ اس کے علاوہ م

س 12ء کے لیے تخمیناً شدہ ایف بی آر ٹیکس اور جی ڈی پی کے تناسب 9.2 فیصد کے مقابلے میں م س 13ء کے لیے ایف بی آر ٹیکس اور جی ڈی پی کا تناسب 10.1 فیصد ہے۔ موجودہ معاشی حالات میں ایف بی آر ٹیکس اور جی ڈی پی کے تناسب میں 0.9 فیصد کا ایک سال میں اضافہ کافی جرأت آمیز ہے۔

53- مزید یہ کہ قلیل مدتی حکومتی تمسکات کے ذریعے بینکاری نظام سے مستقل قرض گیری کے پیش نظر م س 13ء میں 926 ارب روپے کی تخمیناً شدہ سودی ادائیگیوں کا اندازہ بظاہر کم ہے۔ اسی طرح زراعت میں تجاویز کے باعث اضافے کے خطرات بدستور ہیں جس میں شعبہ توانائی کے گروشی قرضے اور پی ایس ای کے نقصانات جیسے مسائل شامل ہیں جو کہ اب تک مکمل طور پر حل نہیں ہو سکے کے باعث اضافے کے خطرات بدستور ہیں۔ آخراً گذشتہ پانچ برسوں میں بنیادی توازن اوسطاً 1.9 فیصد کے خسارے میں ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ ساختی مسائل جڑوں میں بیٹھ گئے ہیں اور مجموعی مالیاتی خسارے کو جی ڈی پی کے 6 فیصد سے نیچے لانے میں مشکل پیدا کر رہے ہیں۔

54- معیشت کے بڑھتے ہوئے مجموعی سرکاری قرضوں میں مسلسل بلند ہوتے ہوئے مالیاتی خسارے کے اثر کو بھی دیکھا جاسکتا ہے جو کہ جون 2012ء تک 12.9 ارب روپے تک پہنچ گیا ہے۔ م س 12ء میں شرح مبادلہ میں کمی کے باعث بیرونی قرضوں میں اضافہ ہوا تاہم یہ نمونکی قرضوں میں ہوئی جس میں عدیم الظہیر شرح سے اضافہ جاری ہے۔⁷ م س 09ء سے ملکی قرضوں کی نمو میں اوسطاً 26 فیصد سالانہ اضافہ ہوا اور توقع ہے کہ مالیاتی اصلاحات کی غیر موجودگی میں یہ رجحان برقرار رہے گا۔ نتیجتاً م س 09ء میں مجموعی سرکاری قرضوں میں ملکی قرضوں کا حصہ 49 فیصد تھا جو کہ جون 2012ء میں بڑھ کر 59 فیصد ہو گیا۔ ملکی قرضوں کے اندر رواں قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب اپنی بلند ترین سطح 20.1 فیصد پر پہنچ گیا ہے۔ اس سے منسلک بلند سودی ادائیگیاں موجودہ مالیاتی مسائل کے سبب کے بجائے اس کا نتیجہ ہیں اور یہ ظاہر کرتے ہیں کہ مالیاتی حکام اپنے بنیادی خسارے کو پورا کرنے کے لیے کتنی قیمت ادا کرنے کو تیار ہیں (شکل 10)۔

55- حکومت کی سست روی کے باعث معیشت کو معاشی اور مالی استحکام کے لحاظ سے بھاری قیمت ادا کرنی پڑ رہی ہے۔ بے چلک بھاری مالیاتی خسارہ آئندہ برسوں میں گرانی کی بلند توقعات اور سرکاری قرضوں میں اضافے کا اشارہ ہے۔ محاصل اور اخراجات کے درمیان فرق کو ختم کرنے کے لیے جب تک ساختی اصلاحات لانے کے لیے متفقہ اقدامات نہیں کیے جائیں گے تب تک اسٹیٹ بینک کی زری استحکام کی کوششیں غیر موثر رہیں گی۔ اس تناظر میں مالیاتی ذمہ داری و متحدہ قرضہ ایکٹ (2005) کی اہم شقوں کو اجاگر کرنا ضروری ہے۔ ان میں کہا گیا ہے کہ مالیاتی حکام کو م س 09ء کے بعد سے محصولات کا فاضل انتظام رکھنا چاہیے اور م س 13ء کے اختتام پر کل سرکاری قرضہ جی ڈی پی کے 60 فیصد سے کم رکھا جائے۔ گذشتہ چار برسوں میں مندرکہ بالا شرط پر قائم نہیں رہا گیا ہے اور حالیہ رجحانات کو دیکھتے ہوئے آئندہ بھی اس کے پورے ہونے کا امکان کم ہے۔

⁶ ٹیکس باپوسی نکالنے کے لیے ایف بی آر ٹیکس نمونہ نامی جی ڈی پی کی نمو سے تقسیم کیا جاتا ہے۔ یہ جی ڈی پی میں ہونے والے مجموعی اضافے کے باعث ٹیکس حاصل میں نمونہ ظاہر کرتا ہے۔ گذشتہ تین مالی سالوں میں اوسط ٹیکس باپوسی 0.8 فیصد تھی جس کے مطابق جی ڈی پی میں ایک فیصد اضافے سے ٹیکس میں صرف 0.8 فیصد اضافہ ہوگا۔
⁷ آئی ایم ایف اور دیگر فریقی قرضہ دینے والوں کو واپسی کے باعث امریکی ڈالر میں بیرونی قرضے کم ہوئے ہیں۔

د- بیرونی شعبہ: بیرونی جاری کھاتے میں کچھ بہتری

| جدول 6: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|---|
| ارب ڈالر | | | |
| م 13ء ¹ | م 12ء | م 11ء | |
| -2.5 | -4.5 | 0.2 | الف- جاری حسابات کا توازن |
| -15.4 | -10.5 | | تجارتی توازن |
| 24.7 | 25.4 | | برآمدات |
| 40.0 | 35.9 | | درآمدات |
| -3.0 | -1.9 | | خدمات کا توازن |
| -3.4 | -3.0 | | آمدنی کا توازن |
| 17.3 | 15.7 | | جاری منتقلیوں کا توازن |
| 13.2 | 11.2 | | ترسیلات |
| 1.5 | 2.3 | | ب- سرمایہ جاتی اور مالی کھاتہ |
| جس میں سے: | | | |
| 0.8 | 1.6 | | براہ راست سرمایہ کاری |
| -0.2 | 0.3 | | جزدانی سرمایہ کاری |
| 0.9 | 0.3 | | دیگر باضابطہ سرمایہ کاری و واجبات |
| -0.3 | 0.0 | | ج- اعلاظ اور بھول چوک |
| -3.3 | 2.5 | | مجموعی توازن (الف+ب+ج) |
| یادداشتیں: | | | |
| -1.0 | -2.0 | 0.1 | جاری کھاتے بطور فیصد جی ڈی پی |
| | 10.8 | 14.8 | اسٹیٹ بینک کا خاص زرمبادلہ ² |
| 2.0 | -2.8 | 28.9 | برآمدی نمو |
| 4.5 | 11.6 | 14.9 | درآمدی نمو |

1 اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی 3 اگست 2012 تک کے اعداد و شمار پر مبنی ہے۔

2 ماسوائے مطلوبہ نقد محفوظ اور بیرونی کرنسی میں نقد ہولڈنگز

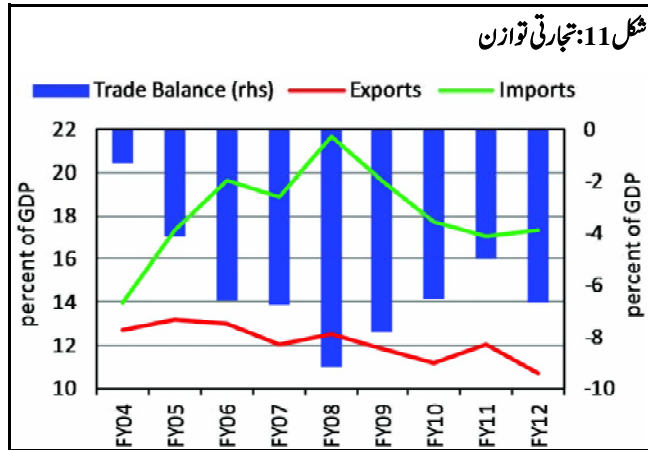
ماخذ: اسٹیٹ بینک

56- ادائیگیوں کے توازن کے مختلف عناصر کا اصل نتیجہ اسٹیٹ بینک کی م 12ء میں کی گئی پیش گوئیوں سے زیادہ مختلف نہیں نکلا جن کو زری پالیسی بیان فروری 2012ء میں دیا گیا تھا۔ جیسا کہ توقع تھی بیرونی جاری کھاتے کے توازن میں 4.5 ارب ڈالر ایچ ڈی پی کے 2 فیصد کا خسارہ ہوا جبکہ م 11ء میں 0.2 ارب ڈالر کا فاضل تھا۔ اسی طرح بڑھتے ہوئے جاری کھاتے کے خسارے کو پورا کرنے کے لیے مطلوبہ خالص سرمایہ اور مالی بہاؤ بدستور کم یعنی صرف 1.5 ارب ڈالر تھے۔ مجموعی ادائیگیوں کا توازن خسارہ دکھارہا ہے جو م 12ء میں آئی ایم ایف قرضوں کی واپسی کے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے سیال ذخائر میں 14 ارب ڈالر کی کمی کا باعث بنا (جدول 6)۔

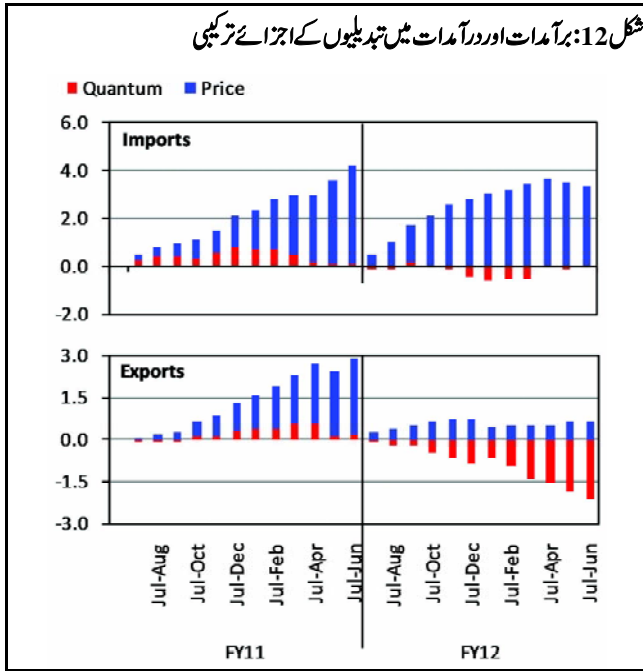
57- پاکستانی تاریخ اور دیگر اہم ہوتی اور ترقی یافتہ معیشتوں دونوں کے مقابلے میں ملک کے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی کا 2.0 فیصد خاصا کم ہے۔ اس کی بنیادی وجہ م 12ء میں کارکنوں کی ترسیلات میں 18 فیصد یا 13.2 ارب ڈالر کا شاندار اضافہ ہے۔ دوسری جانب تجارتی خسارہ جی ڈی پی جو 6.7 فیصد یا 15.4 ارب ڈالر ہو گیا جو کہ بلند سطح ہے۔ م 12ء میں اتحادی سپورٹ فنڈ اور تھری جی لائنوں کی نیلامی سے ملنے والی 1.6 ارب ڈالر متوقع یکبارگی رقم نہیں ملی۔

58- برآمدات اور جی ڈی پی کے تناسب میں بتدریج کمی اور بلند درآمدات اور جی ڈی پی کے تناسب کے پیش نظر معلوم ہوتا ہے کہ تجارتی خسارہ جی ڈی پی کے 6.5 تا 7.0 فیصد کے درمیان رہا (شکل 11)۔ معلوم ہوتا ہے کہ درآمدات اور جی ڈی پی کے تناسب میں حرکت پذیری جو کہ زیادہ تر ایشیا کی قیمتوں خصوصاً تیل کی عالمی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ سے متاثر ہوتی ہے تجارتی خسارے میں تبدیلیوں کے باعث بنی (دیکھئے شکل 11)۔ گذشتہ مالی سال بھی اس سے مستثنیٰ نہیں تھا۔ مثال کے طور پر م 12ء کے دوران برآمدی وصولیوں میں 2.8 فیصد کمی جبکہ درآمدی ادائیگیوں میں 11.6 فیصد نمو ہوئی۔

59- برآمدات کی قدر پر قیمتوں اور مقدار کے اثر کو الگ کر کے دیکھیں تو پتہ چلتا ہے کہ برآمدات میں کمی کی بنیادی وجہ برآمدات کی مقدار کا کم ہونا تھا (شکل 12)۔ م 11ء میں کپاس کی غیر معمولی بلند قیمتوں کے باعث برآمدی

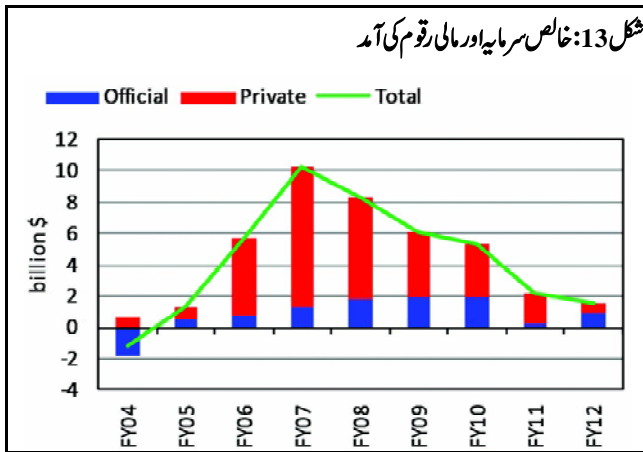


وصولیوں میں جو غیر متوقع فوائد حاصل ہوئے تھے وہ م 12ء میں تقریباً ختم ہو گئے تھے۔ برآمدی مصنوعات اور منڈیوں کے محدود تنوع کے علاوہ شعبہ توانائی کو درپیش شدید اور مسلسل مشکلات شعبہ برآمدات کی پیداوار اور برآمدات اور جی ڈی پی کے تناسب میں بہتری کے امکانات میں رکاوٹ کا باعث بنیں۔ ناسازگار عالمی معاشی صورتحال خصوصاً



پاکستان کے برآمدی ملکوں کی معیشتیں اس چیلنج میں مزید اضافہ ہیں۔ ان حالات میں، ماسوائے کسی بھی غیر متوقع صورتحال کے، میں م 13ء کے لیے برآمدی نمو بہت کم یعنی 1 تا 3 فیصد کے درمیان ہونے کا امکان ہے۔

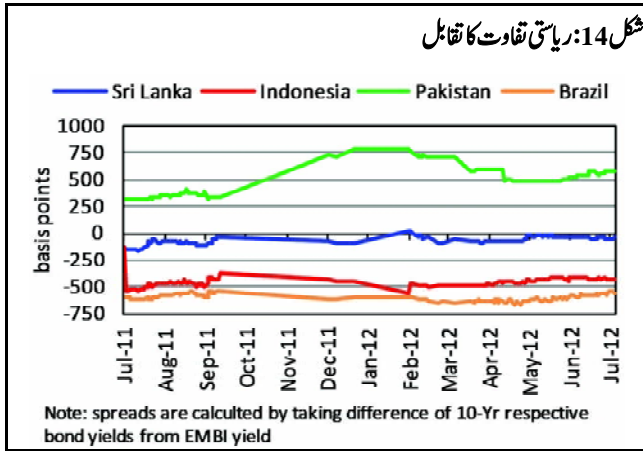
60۔ برآمدات کے برخلاف درآمدات کی قدر پر قیمتوں اور مقدار کے اثر کا الگ تجزیہ کریں تو پتہ چلتا ہے کہ درآمدی ادائیگیوں میں تقریباً سارا اضافہ قیمتوں کے باعث ہوا۔ درآمدات کی مقدار کا برائے نام حصہ سست مقامی معیشت کی نشاندہی کرتا ہے۔ اس رجحان کے تسلسل کو فرض کرتے ہوئے م 13ء کے لیے درآمدی نمو 3.5 تا 5.5 فیصد کے درمیان رہنے کی پیش گوئی کی گئی ہے۔ تاہم یہ تخمینہ کافی غیر یقینی ہے۔ مثال کے طور پر مشرق وسطیٰ کے تغیر پذیر سیاسی حالات، امریکہ ایران تعلقات میں بگاڑ اور ممکنہ کمزور عالمی اقتصادی صورتحال م 13ء کے لیے تیل کی اوسط قیمت کی پیش گوئی کو خاصا مشکل بنا رہے ہیں۔ چونکہ تیل کی ادائیگیاں پاکستان کی کل درآمدی ادائیگیوں کی تقریباً ایک تہائی پر مشتمل ہوتی ہیں اس لیے تیل کی فرض کی گئی قیمتوں (م 13ء کے لیے حالیہ مفروضہ قیمت 100 ڈالر فی بیرل) میں تبدیلی سے تخمین شدہ درآمدی ادائیگیوں میں نمایاں تبدیلی آسکتی ہے۔



61۔ اگست 2012ء میں 1.12 ارب ڈالر کے اتحادی سپورٹ فنڈ کی وصولیوں کے باعث م 13ء میں مجموعی بیرونی جاری حسابات کے توازن میں کچھ بہتری کی توقع ہے۔ اسی طرح م 13ء میں تھری جی لائنوں سے تقریباً 85 کروڑ ڈالر ملنے کا امکان ہے۔ ان تمام عناصر کو ملحوظ خاطر رکھتے ہوئے م 13ء کے لیے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی کے 1.0 فیصد یا 2.5 ارب ڈالر تک پیش گوئی کی گئی ہے۔ تاہم مجموعی ادائیگیوں کے توازن کی مضبوطی سرمایہ و مالی کھاتے میں فاضل کی بہتری سے مشروط ہوگی۔

62۔ م 12ء کے دوران 4.5 ارب ڈالر کے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ پورا کرنے اور اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر گھٹنے سے بچانے کے لیے 1.5 ارب ڈالر کے خالص سرمایہ اور مالی رقوم نہ کافی تھیں۔ زیادہ پریشان کن یہ امر یہ تھا کہ خالص نجی سرمایہ کاری پانچ برسوں سے لگا تار کم کارہجان ظاہر کرتی رہی (شکل 13)۔ خصوصاً براہ راست نجی سرمایہ کاری م 07ء میں 8.4 ارب ڈالر کی بلند سطح سے کم ہو کر 0.7 ارب ڈالر تک پہنچ گئی۔ اگرچہ 90 کروڑ ڈالر کے لگ بھگ خالص سرکاری رقوم کی آمد م 11ء کے مقابلے میں زیادہ تھی تاہم گرتی ہوئی نجی رقوم کی تلافی کے لیے ناکافی تھی۔

63۔ پاکستان میں سرمایہ کاری سے بیرونی نجی سرمایہ کاروں کا گریز اس بات کی عکاسی کرتا ہے کہ ملک میں امن وامان کی خراب صورتحال، کمزور معاشی اور غیر مستحکم سیاسی صورتحال کے باعث اسے خطرے کا حامل ملک سمجھا جاتا ہے۔ یہ گریز دیگر ابھرتی ہوئی معیشتوں کے مقابلے میں پاکستانی بانڈز کے عالمی منڈی میں بلند تقاوت سے بھی نظر آتا ہے (شکل 14)۔ موڈیز ریٹنگ ایجنسی کی طرف سے حال ہی میں پاکستان کے ریاستی بانڈز کی درجہ بندی کم کر کے سی اے اے 1 (مع منفی امکانات) کرنے کے باعث نجی سرمایہ کاروں کو راغب کرنا اور نئے ریاستی بانڈز کے اجراء کے لیے عالمی منڈیوں تک رسائی مزید مشکل ہو گیا ہے۔ تاہم اسٹینڈرڈ اینڈ پورز نے پاکستان کی درجہ بندی مستحکم منظر نامے کے ساتھ منفی B برقرار رکھی ہے۔



64- رقوم کی آمد میں کمی اور بلند خطرہ پر پیچیم کے ساتھ 1.1 ارب ڈالر کے آئی ایم ایف قرضوں کی واپسی کے باعث م س 12ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے سیال ذخائر 4 ارب ڈالر کم ہو گئے جبکہ آخر جون 2011ء میں 14.8 ارب ڈالر اور آخر جون 2012ء میں 10.8 ارب ڈالر تھے۔ ادائیگیوں کے توازن کی کمزور صورتحال (زرمبادلہ کے ذخائر میں اوسطاً سہ ماہی ایک ارب ڈالر کی مسلسل کمی) نے نامیہ شرح مبادلہ پر دباؤ بڑھا دیا۔ م س 12ء میں روپے اور ڈالر کے شرح مبادلہ میں 9.1 فیصد کمی واقع ہوئی اور 13 اگست 2012ء کو ایک امریکی ڈالر 94.49 روپے کے برابر ہو گیا۔ م س 13ء میں آئی ایم ایف کے قرضوں کی واپسی کی اقساط جو 2.9 ارب ڈالر ہوں گی اور رقوم کی آمد کے دھندلے امکانات کے پیش نظر قدرے بہتر بیرونی جاری حسابات کے باوجود بازار مبادلہ کا انتظام بدستور دشوار ہو گا۔

۵- نمو: سرمایہ کاری میں کمی جاری ہے

جدول 7: معیشت کے رسدی پہلو

| فیصد نمو | م س 11ء | م س 12ء ^۱ | م س 12ء ^۲ | م س 13ء ¹ |
|-------------------------|---------|----------------------|----------------------|----------------------|
| زراعت | 2.4 | 2.2 | 3.1 | |
| صنعت | 0.7 | 4.4 | 3.4 | |
| بڑے پیمانے کی اشیا سازی | 1.1 | 2 | 1.3 | |
| خدمات | 4.4 | 5.0 | 4.0 | |
| جی ڈی پی (عالم لاگت) | 3.0 | 4.2 | 3.7 | 3.0-4.0 |

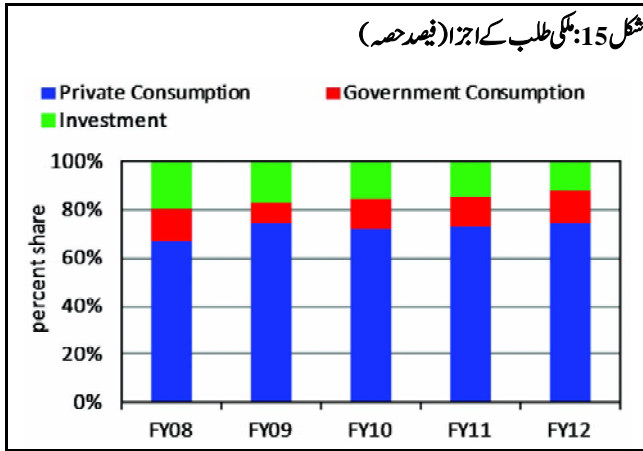
۱: پیش گوئی، ۲: ع: عبوری، ۱: پیش گوئی
ماخذ: اسٹیٹ بینک

65- م س 12ء میں عبوری قومی آمدنی کھاتے کے تخمینے سے ظاہر ہوتا ہے کہ حقیقی جی ڈی پی میں 3.7 فیصد نمو ہوئی جو گذشتہ سال کے نظر ثانی شدہ 3ہ فیصد زیادہ لیکن م س 12ء کے لیے 4.2 فیصد کے ہدف سے خاصا کم ہے (جدول 7)۔ رسد کے اعداد و شمار کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ اہم فصلوں کی اچھی کارکردگی، بہتر تعمیراتی سرگرمی اور مالی و بیمہ شعبے کے اضافہ قدر میں نمایاں اضافے کے باعث یہ نمو ہوئی۔ سال کے اوائل میں زیادہ بارشیں ہونے کے باوجود شعبہ زراعت اپنے ہدف سے آگے نکل گیا جبکہ توانائی کی شدید قلت، امن و امان کی خراب صورتحال اور مجموعی طور پر کاروباری عدم اعتماد نے صنعتی پیداوار خصوصاً بڑے پیمانے کی اشیا سازی کو متاثر کیا۔⁸

66- اخراجات کے لحاظ سے نکالے گئے حقیقی جی ڈی پی کے اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ نمو کا محرک بدستور صارفی اخراجات میں بھرپور اضافہ ہے۔ مجموعی صارفی اخراجات، جس میں نجی و سرکاری مصارف دونوں شامل ہیں، 11.1 فیصد بڑھ گئے جبکہ م س 11ء میں 3.9 فیصد نمو ہوئی تھی (شکل 15) جس کے نتیجے میں م س 12ء میں حقیقی جی ڈی پی میں صرف کا حصہ بڑھ کر 88.3 فیصد ہو گیا جبکہ گذشتہ سال 83 فیصد تھا۔ مزید برآں مجموعی صرف میں بیشتر اضافہ نجی صرف تیزی سے بڑھنے کی وجہ سے ہوا۔ فصلوں کی بہتر قیمتوں کے باعث دیہی آمدنی میں اضافے اور گذشتہ چند برسوں سے ترسیلات زر میں مستحکم نمو نجی صرف میں اضافے کا سبب بننے والے اہم عوامل ہیں۔

67- صرف کے اخراجات میں اضافے سے ظاہر ہوتا ہے کہ معیشت مستقبل کی سرمایہ کاری کی قیمت پر اب زیادہ خرچ کر رہی ہے۔ م س 12ء میں خام مجموعی سرمایہ کاری میں لگا تار چار برسوں سے کمی ریکارڈ کی گئی جو 8.6 فیصد کم ہو گئی جبکہ م س 11ء میں 4.7 فیصد کمی ہوئی تھی (جدول 8)۔ م س 12ء میں نجی سرمایہ کاری میں 13 فیصد کمی نمایاں کمی واقع ہوئی۔ نتیجتاً م س 12ء میں جی ڈی پی کے لحاظ سے مجموعی سرمایہ کاری میں 12.5 فیصد کمی ہوئی۔ یہ شدید پریشان کن رجحان ہے کیونکہ اس کا مطلب لازمی طور پر معیشت کی مستقبل پیداواری گنجائش کم ہونا ہے۔ تیزی سے گرتی ہوئی سرمایہ کاری کو جب تک روکا نہیں جائے گا اس وقت تک وسط مدت میں مناسب اور مستحکم حقیقی جی ڈی پی پیدا کرنا اور گرانٹی کو مستقل بنیادوں پر قابو میں رکھنا ناممکن ہو گا۔

⁸ اقتصادی سروے 2011-12ء (ص 195) میں دیے گئے تخمینوں میں صرف توانائی کی قلت کے باعث حقیقی جی ڈی پی کی نمو میں 2 فیصدی درجے (اندازاً 380 ارب روپے) سالانہ نقصان ظاہر کیا گیا ہے۔



68- جی ڈی پی میں صرف کے حصے میں اضافے کا مطلب یہ ہے کہ معیشت میں ملکی بچت کی سطح بھی پست ہوگی۔ خصوصاً ٹیکس اور جی ڈی پی کے کم تناسب اور رواں اخراجات کی عدم یکدہار ملکی بچت کو محدود کر رہی ہے۔ کمزور معیشت کے باعث روزگار کے محدود مواقع، آمدنی کی پست سطح، بلند گرانہ اور محدود مصنوعات نے بھی نجی بچت کو کم رکھنے میں اہم کردار ادا کیا۔ بیرون ملک سے خالص عالمی آمدنی کا فرق ملحوظ رکھا جائے تو مالی سال 12ء کے دوران تومی بچت گر کر جی ڈی پی کے 10.7 فیصد ہو گئی جبکہ مالی سال 11ء میں 13.2 فیصد تھی (شکل 16)۔ چنانچہ معیشت میں سرمایہ کاری کی کمی اور اس کی انتہائی پست سطح کے باوجود بچت اور سرمایہ کاری کا فرق بطور جی ڈی پی تناسب منفی رہا ہے۔

جدول 8: مجموعی طلب کے اجزا

شرح ہائے نمو

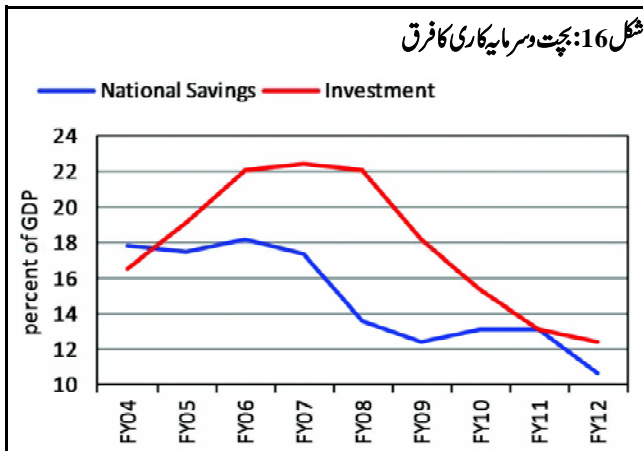
| شرح | م 11ء | م 12ء |
|--------------------------------------|-------|-------|
| مجموعی صرف | 3.9 | 11.1 |
| نجی صرف | 3.7 | 11.6 |
| عام سرمایہ کاری صرف | 5.2 | 8.2 |
| مجموعی سرمایہ کاری | 4.7 | -8.6 |
| خام ملکی معیہ سرمایہ جاتی تشکیل | -5.6 | -10.2 |
| نجی شعبہ | -6.7 | -13.0 |
| سرکاری شعبہ (بشمول عام سرکاری) | -1.8 | -1.6 |
| اسٹاک میں ردوبدل | 3.0 | 4.2 |
| مجموعی ملکی طلب | 2.6 | 8.2 |
| ایشیا اور غیر عالمی خدمات کی برآمدات | 2.4 | -13.4 |
| ایشیا اور غیر عالمی خدمات کی درآمدات | -0.1 | 10.0 |
| خام ملکی پیداوار (مارکیٹ پرائس) | 3.0 | 4.2 |
| خام ملکی پیداوار (عالمی لاگت) | 3.0 | 3.7 |

ع: عبوری
ماخذ: اکانٹا سروے 2011-12ء

69- مستقبل کی پیداواری استعداد میں بگاڑ کے باعث وسط مدت میں سرمایہ کاری کی بنیاد پر معاشی نمو کے امکانات کو بحال کرنا مشکل نظر آتا ہے۔ خواہ زرعی شعبہ مالی سال 13ء میں اپنے تاریخی رجحانات کے مطابق کام کرتا رہے، صنعتی کارکردگی کی بحالی کا امکان نہیں ہے کیونکہ توانائی کے مسئلے کو ابھی تک حل نہیں کیا جا سکا۔ گذشتہ برس بعض اہم فصلوں میں شاندار پیداوار کے پیش نظر اس بات کا امکان کم ہے کہ زرعی شعبہ دوبارہ وہی ہی کارکردگی دکھا سکے گا۔ ان امور کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 13ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی کی نمو 3 تا 4 فیصد رہنے کی توقع ہے جو سال کے ہدف اور ملک کے معاشی امکانات سے کافی کم ہوگا۔

و- دو ہندی گرانہ کا مسلسل پانچواں سال

70- مالی سال 12ء کے دوران گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے معتدل رہنے کی ایک اہم وجہ ملک میں حقیقی نجی سرمایہ کاری کا سکڑنا ہے۔ بینکاری نظام خصوصاً اسٹیٹ بینک سے خاصی مالیاتی قرض گیری نے گرانہ کو مسلسل بلند سطح پر رکھنے میں نمایاں کردار ادا کیا۔ مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران گرانہ میں بتدریج اضافے کے باوجود مالی سال 12ء کے لیے اوسط گرانہ 11 فیصد رہی جو سال کے مقررہ 12 فیصد ہدف سے کم اور اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیوں سے ہم آہنگ ہے۔ اس کے اجزا کے لحاظ سے دیکھا جائے تو سب سے زیادہ سبب مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی میں غذائی گرانہ کا تیزی سے کم ہونا تھا جبکہ دوسری ششماہی کے دوران غیر غذائی گرانہ میں اضافہ ہوا (جدول 9)۔

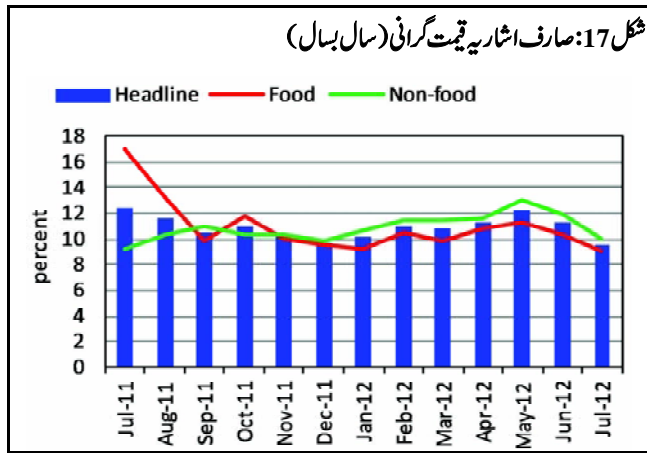


71- مالی سال 12ء کے دوران گرانہ مسلسل پانچویں بار دو ہندی سطح پر رہی۔ وسیع معنوں میں گرانہ کے دو ہندی رہنے کی وجوہات میں صرف کے

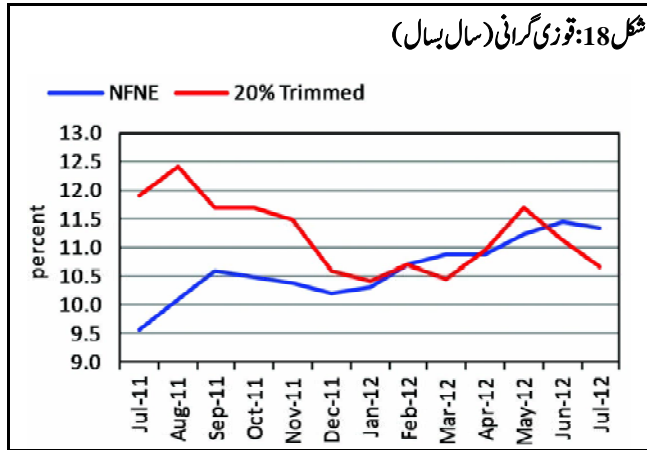
| جدول 9: اوسط گرانی | | | |
|--------------------|------|------|------------------------|
| م13ء ¹ | م12ء | م11ء | |
| 10.0-11.0 | 11.0 | 13.7 | صارف اشاریہ قیمت عمومی |
| | 11.0 | 18.0 | غذائی گروپ |
| | 11.0 | 10.7 | غیر غذائی گروپ |
| توزی پیکائش | | | |
| | 10.6 | 9.4 | غیر غذائی غیر توانائی |
| | 11.5 | 12.7 | 20 فیصد تراشیدہ |
| | | | 1 پیش گوئی |

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور اسٹیٹ بینک

مجموعی اخراجات (سرکاری ونجی دونوں) میں مضبوط نمو اور سرمایہ کاری میں کمی شامل ہیں۔ ایک اور اہم عامل ایسی توقعات کی ثابت قدمی ہے کہ گرانی کی موجودہ سطح برقرار رہے گی۔ عوام کے نزدیک اس کا ایک اہم محرک ملکی کرنسی کی قوت خرید کو برقرار رکھنے کی حکومتی پالیسیوں کا قابل اعتبار نہ ہونا ہے۔ اس کی عکاسی قانونی پابندیوں اور شرح مبادلہ میں کمی کے خدشات ساتھ ساتھ جاری کھاتے کے معتدل خسارے کے باوجود حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے تسلسل سے ہوتی ہے۔ مزید برآں توانائی کے شعبے کے تشویشناک مسائل، امن و امان کی خراب صورتحال، غیر یقینی سیاسی حالات اور تیل کے بلند عالمی نرخ موجودہ پیداواری استعداد کے بھرپور استعمال میں رکاوٹ بن رہے ہیں جس سے ملکی طلب کو پورا کرنے کی معیشت کی صلاحیت محدود ہو رہی ہے۔

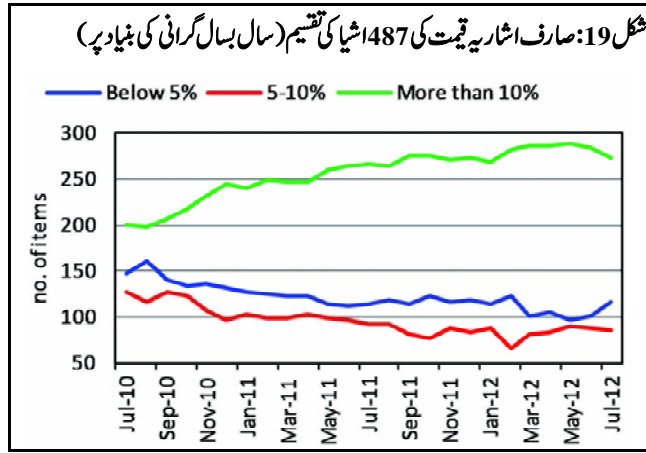


72- گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت دسمبر 2011ء میں گر کر 9.7 فیصد پر آگئی تھی تاہم مالی سال 12ء کی دوسری ششماہی کے دوران اس میں اضافے کا رجحان جاری رہا اور مئی 2012ء میں یہ بڑھ کر 12.3 فیصد تک پہنچ گئی۔ ملکی معیشت کو تیل کی عالمی قیمتوں میں غیر متوقع کمی کے اثرات کی منتقلی کا نتیجہ گرانی میں کمی کی صورت میں برآمد ہوا اور یہ جون 2012ء میں گر کر 11.3 فیصد پر آگئی۔ تاہم تیل کی عالمی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کی غیر یقینی کیفیت کے باعث گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پر تیل کے نرخوں میں کمی کے اثرات عبوری ہوں گے۔ جولائی 2012ء میں تیل کی عالمی قیمتوں میں ایک بار پھر اضافہ ہو گیا ہے جسے ملکی معیشت کو منتقل کر دیا گیا ہے۔ گرانی پر اس کے اثرات اگست 2012ء میں گرانی کے متعلق اعداد و شمار میں نمایاں ہوں گے۔ اسی طرح جولائی 2012ء میں گیس کی قیمتوں میں 50 فیصد کمی کا نتیجہ جولائی کے دوران گرانی میں مزید کمی کی صورت میں برآمد ہوا جو 9.6 فیصد پر آگئی (شکل 17)۔



73- اگرچہ گذشتہ دو مہینوں کے دوران سال بسال گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کمی آئی ہے تاہم اسے ابھرتا ہوا رجحان قرار دینا قابل از وقت ہو گا۔ مثلاً غذائی گروپ اور اشاریہ کرایہ مکان جس کا صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 58 فیصد حصہ ہے، ان میں جولائی 2012ء کے دوران ماہ بہ ماہ نمو اب بھی 1.5 فیصد سے زائد ہے۔ جولائی 2012ء میں غیر توانائی ایشیا کی ماہ بہ ماہ گرانی بھی 1.4 فیصد تھی۔ اس لیے کئی ایسے عوامل موجود ہیں جو مجموعی صارف اشاریہ قیمت گرانی پر اثر انداز ہو رہے ہیں۔

74- توزی گرانی کے پیمانے غیر غذائی غیر توانائی میں اضافے کا رجحان جاری رہا اور یہ جون 2011ء کے 9.9 فیصد سے بڑھ کر جولائی 2012ء میں 11.3 فیصد ہو گیا جس سے نشاندہی ہوتی ہے کہ گرانی کی سطح دو ہندی رہے گی۔ اسی طرح توزی گرانی کا پیمانہ 20 فیصد تراشیدہ اوسط جس میں بلند تغیر پذیر والے اجزاء کو شامل نہیں کیا جاتا، وہ مالی سال 12ء کے دوران 11.5 فیصد تھا (شکل 18)۔ گرانی کے دو ہندی سطح پر رہنے کی ثابت قدمی صارف اشاریہ قیمت کے ان بلند اور بڑھتے ہوئے اجزاء میں بھی دیکھی جاسکتی ہے



جو 10 فیصد سے زائد گرانی کو ظاہر کر رہے ہیں (شکل 19)۔

75- آخراً، سال بے سال گرانی میں حالیہ کی اور اس کی ثابت قدمی کے پیش نظر اسٹیٹ بینک کی پیش گوئی ہے کہ گرانی بلحاظ اوسط صارف اشاریہ قیمت مالی سال 13ء کے دوران 10 تا 11 فیصد کی حدود میں رہے گی۔ یہ مالی سال 13ء کے لیے 9.5 فیصد کے اعلان کردہ ہدف سے زیادہ ہے۔ اگر یہ پیش گوئیاں درست ثابت ہو جاتی ہیں تو پھر مالی سال 13ء دو ہندی گرانی برقرار رہنے کا مسلسل چھٹا سال ہوگا جو پاکستان کی تاریخ میں بلند گرانی کا طویل ترین دورانیہ ہے۔ بظاہر یہ معلوم ہوتا ہے کہ گرانی کے دباؤ میں اضافے کا جو عمل 2007ء کے وسط سے شروع ہوا تھا اور 2008ء کے بعد پیدا ہونے والے

ادائیگیوں کے توازن کے بحران میں شدت اختیار کر گیا تھا، اس میں معیشت میں سست روی کے باوجود کمی کی ٹھوس علامات نظر نہیں آ رہیں۔

76- گرانی میں پائیدار بنیادوں پر کمی میں دو عوامل کلیدی کردار ادا کر سکتے ہیں۔ پہلا، توانائی کے شعبے کے مسائل کا پائیدار حل۔ اس سے توانائی کی قیمتوں میں ناقابل پیش گوئی تبدیلیوں کے بارے میں پائے جانے والے ابہام کو دور کرنے میں مدد ملے گی جس کے گرانی کی توقعات پر مثبت اثرات مرتب ہوں گے۔ توانائی کے مسائل کا حل نکلنے سے معیشت کو طلب پورا کرنے کے لیے موجودہ پیداواری گنجائش سے استفادے کا موقع مل سکے گا۔ دوسرا، گرانی کی توقعات کو قابو میں رکھنے اور ساکھ بڑھانے میں معاشی پالیسی سازی کے قانونی فریم ورکس پر کاربند رہنے کی اہمیت کو نظر انداز نہیں کیا جانا چاہیے۔ خصوصاً ایس بی پی ایکٹ کا یہ تقاضا کہ اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض کو ہر سہ ماہی کے آخر تک واپس کر دیا جائے اور اس میں وقت کے ساتھ ساتھ کمی کی جائے، اس کا احترام کیا جانا چاہیے۔ اسی طرح مالیاتی ذمہ داری و متحدہ قرضہ ایکٹ (2005ء) کے تحت محصولاتی خسارے میں کمی اور مجموعی سرکاری قرضوں کو محدود رکھنے کی شقوں پر عملدرآمد کی ضرورت ہے۔

III اختتامی کلمات

77- پاکستان کی معیشت گذشتہ چند برسوں سے بلند گرائی اور پست نمو کی صورتحال سے دوچار ہے۔ گذشتہ چار برسوں کے دوران حقیقی نجی معین سرمایہ کاری میں کمی کے باعث جی ڈی پی کی نمو میں اضافہ نہیں ہو رہا۔ اس کے ساتھ ساتھ گرائی بلند سطح پر ہے جبکہ معیشت اپنی گنجائش سے نچلی سطح پر کام کر رہی ہے۔ یہ صورتحال پالیسی سازی میں مشکلات پیدا کرتی ہے۔ ایک جانب منفی پیداواری فرق موافق زری پالیسی کے لیے سازگار ہے، دوسری جانب گرائی کی مضبوط توقعات کے باعث گرائی کی بلند سطح ایسی پالیسی اختیار کرنے میں رکاوٹ بن رہی ہے۔ اس لیے پاکستانی معیشت کو عمومی اور اسٹیٹ بینک کو خصوصی طور پر درپیش حقیقی چیلنج اس پیچیدہ صورتحال سے باہر نکالنا ہے۔

78- ایسے حالات میں اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی گرائی اور معاشی نمو کی اہم ترجیحات کے درمیان مناسب توازن قائم رکھنے کی کوشش کر رہی ہے۔ یہ اسٹیٹ بینک کے بنیادی مقاصد ہیں جبکہ اس کے ساتھ ساتھ مرکزی بینک موثر گرائی اور پالیسی مداخلت کے ذریعے مالی منڈیوں میں استحکام رکھنے کا ذمہ دار بھی ہے۔ ان مقاصد کے حصول کے لیے بیک وقت کوششیں اکثر مشکل ثابت ہوتی ہیں کیونکہ انہیں ملکی و عالمی معیشتوں دونوں میں رونما ہونے والی تبدیلیوں سے مستقل مشکلات کا سامنا رہتا ہے۔ ان میں مالیاتی حکام کے رویے سے پیدا ہونے والے دھچکے، سرکاری قیمتوں اور عالمی اجناس کی قیمتوں و مالی منڈیوں میں ہونے والی تبدیلیاں شامل ہیں۔

79- توانائی کے بحران کے تسلسل نے معیشت میں مستقبل کی پیداواری استعداد کو بری طرح متاثر کیا ہے۔ سرمایہ کاری میں کمی کو روکے بغیر وسط مدت میں خاطر خواہ معاشی نمو کا حصول مشکل ہوگا۔ خواہ مالی سال 13ء میں زرعی شعبہ اپنے تاریخی رجحانات کے مطابق کارکردگی دکھائے لیکن توانائی کے بحران کی وجہ سے صنعتی شعبے کی بحالی کا امکان نہیں ہے۔ چونکہ گذشتہ برس اہم فصلوں کی پیداوار شاندار رہی تھی اس لیے رواں سال اس کا اعادہ مشکل ہوگا۔ اسی طرح کمزور عالمی معیشت کے پیش نظر برآمدات کے نتیجے میں نمو کا امکان بھی بہت کم ہے۔ معاشی نمو کی بحالی کے لیے اندرونی اصلاحاتی عمل پر توجہ مرکوز کرنا ہوگی جس میں بنیادی ڈھانچے، پیداواریت اور نظم و نسق میں بہتری لانا شامل ہیں۔

80- مالی سال 12ء کے لیے اوسط گرائی سال کے مقررہ 12 فیصد ہدف اور اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیوں کے مطابق رہی تھی۔ گرائی میں اس اعتدال کا ایک اہم سبب حقیقی نجی سرمایہ کاری میں کمی ہے جس سے ساختی لحاظ سے کمزور معیشت کی نشاندہی ہوتی ہے۔ تاہم، مسلسل پانچویں برس یہ دوہندسی سطح پر برقرار رہی کیونکہ گرائی کو بڑھانے والے عوامل موجود رہے۔ گرائی کی ثابت قدمی کا بنیادی سبب اس کی توقعات کا برقرار رہنا ہے۔ توقعات پیدا کرنے کا محرک بننے والے عوامل میں قانونی پابندیوں کے باوجود اسٹیٹ بینک سے مسلسل قرض گیری اور بیرونی جاری کھاتے کے خسارے میں اعتدال کے باوجود شرح مبادلہ میں کمی کے خطرات شامل ہیں۔

81- اتحادی سپورٹ فنڈز کی وصولی کے بعد بیرونی شعبے پر دباؤ میں کسی حد تک کمی آئی ہے۔ تاہم، جب تک تجارتی توازن اور بیرونی سرمایہ کاری میں حائل ساختی خامیوں کو دور نہیں کیا جاتا اس سقت تک ادائیگیوں کے توازن کی مضبوطی کا انحصار بیرونی قوم کے عارضی بہاؤ پر ہوگا، جن کے بارے میں غیر یقینی کیفیت پائی جاتی ہے۔ تجارتی خسارہ بلحاظ جی ڈی پی فیصد بلند سطح ہے اور برآمدات میں بہتری لاکر اسے کم کیا جاسکتا ہے۔ وسط مدت میں، اجناس کے عالمی نرخوں میں تبدیلیوں کے مقابلے میں بیرونی پوزیشن کی کمزوری کو بھی برآمدی مصنوعات اور منڈیوں کو بتدریج متنوع بناتے ہوئے دور کرنے کی ضرورت ہے۔

82- مالیاتی کھاتوں میں ٹیکس اور جی ڈی پی کا پست تناسب اور غیر پیکڈ جاری اخراجات جیسی ساختی کمزوریاں مسلسل مالیاتی انحراف کا باعث بن رہی ہیں۔ یہ بینکاری نظام سے مالیاتی قرض گیری کو بڑھانے کے ساتھ ساتھ مجموعی قرضوں میں ملکی قرضے کے حصے کو بڑھا رہی ہیں۔ بعض اوقات قرض گیری کا رجحان ناقابل پیش گوئی ہوتا ہے، جس نے زری انتظام کے لیے خاصی مشکلات پیدا کر دی ہیں۔ مثلاً، بازار کی قلیل مدتی شرح ہائے سود تغیر پذیر ہیں اور اوسطاً بلند سطح پر ہیں، جس کی وجہ سے مارکیٹ کی دیگر شرح ہائے سود پر جمود طاری رہا۔ نتیجتاً، مالی سال 12ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں 200 بیس پوائنٹس کی کٹوتی کے بعد نجی شعبے کے لیے قرض گاری کی شرحوں میں ہونے والی کمی مطلوبہ سطح کے مطابق نہیں ہو سکی۔

83- جب تک حکومت جامع مالیاتی اصلاحات کے ذریعے مالیاتی خسارے میں خاطر خواہ کمی نہیں لاتی اور اپنے قرضہ جاتی انتظام کو بہتر نہیں بناتی، اس وقت تک بازار میں سیالیت کے حالات مالیاتی قرض گیری کے رویے کے زیر اثر رہیں گے۔ ان حالات میں ایک بامقصد زری پالیسی پر عملدرآمد میں مشکلات حائل رہیں گی۔ قرضہ جاتی انتظام کو بیرونی مالکاری کے حقیقت پسندانہ تخمینوں اور ٹی بلز، پی آئی بیز اور اجارہ صلوک کے ذریعے ملکی قرض گیری کے اہداف کی محتاط منصوبہ بندی اور ان پر عملدرآمد اور ایس بی پی ایکٹ کا احترام کر کے بہتر بنایا جاسکتا ہے۔ اس ایکٹ میں اسٹیٹ بینک سے براہ راست مالیاتی قرض گیری کی واضح الفاظ میں ممانعت کی گئی ہے۔

84- مالیاتی عدم توازن کے متواتر بلند رہنے کا اثر یہ ہوتا ہے کہ اقتصادیات اور مالی استحکام کو خطرات لاحق ہونے کی صورت میں معیشت کو بھاری قیمت چکانی پڑتی ہے۔ بلند مالیاتی خسارہ اگلے برسوں میں بلند گرانٹی کی توقعات اور سرکاری قرضے میں اضافے کا سبب بنتا ہے۔ چنانچہ ساختی اصلاحات کے ذریعے حاصل اور اخراجات کے مابین فرق دور کرنے کی غرض سے مربوط کوششیں ضروری ہیں تاکہ پائیدار بنیادوں پر زری استحکام اور اقتصادی نمو لائی جائے۔ اس تناظر میں مالیاتی ذمہ داری اور تجدید قرضہ ایکٹ (FRDL) کے اہم مطلوبات کو اجاگر کرنا مناسب ہوگا۔ ان مطلوبات کا تقاضہ ہے کہ مالیاتی حکام کو مالی سال 09ء سے فاضل حاصل متواتر برقرار رکھنا چاہیے اور مجموعی سرکاری قرضے کو جی ڈی پی کے 60 فیصد سے نیچے رہنا چاہیے۔

85- نجی شعبے کو دیے گئے قرضے میں کم نمو کی ایک اہم وجہ جدولی بینکوں سے بھاری سرکاری قرض گیری ہے۔ تاہم نجی شعبے کے کاروباری اداروں میں قرضے کی طلب پر گہرا اثر ڈالنے والے عوامل بجلی اور گیس کی مسلسل قلت، سلامتی کی ابتر حالت، اور غیر یقینی سیاسی ماحول ہیں۔ نیز، بینک بھی نجی شعبے کے طویل مدتی منصوبوں کے لیے قرضے فراہم کرنے پر راغب نہیں ہیں، حکومت کی بڑھتی ہوئی مالکاری ضروریات کی صورت میں انہیں یہ عمدہ موقع مل گیا ہے کہ خطرات سے پاک سرکاری تمسکات پر رقم لگائیں۔ اس طرح نجی شعبے کے لیے دستیاب رقوم محدود ہو کر رہ گئی ہیں حالانکہ اس وقت معیشت کو ان رقوم کی شدید ضرورت ہے۔

86- رکاوٹوں سے پُر اس ماحول کے باوجود اسٹیٹ بینک کو جہاں بھی اپنے اہم متعلقہ شعبوں میں موقع ملے گا وہ اقتصادی نتائج کے حصول میں اپنا مطلوبہ کردار ادا کرتا رہے گا۔ گرانٹی کے منظر نامے اور اتحادی سپورٹ فنڈ کی وصولی کے بعد بیرونی اور مالیاتی کھاتوں میں کچھ بہتری کے بعد کسی حد تک معیشت کو درپیش مالی مسائل کم ہوئے ہیں۔ تاہم اہم معاشی اظہاریوں میں پائیدار بہتری کے ساتھ توانائی اور مالیاتی شعبوں میں جامع اور قابل بھروسہ اصلاحات بھی درکار ہوں گی۔ معاشی پالیسی سازی کے قانونی ڈھانچوں۔ اسٹیٹ بینک آف پاکستان ایکٹ (1956ء) اور مالیاتی ذمہ داری اور تجدید قرضہ ایکٹ (2005ء) کے احترام کے احیا کی بھی ضرورت ہوگی۔ معاشی اصلاح اور قوانین پر پابندی کی تحریک سے معیشت اس بہتر توازن کی جانب گامزن ہو سکتی ہے جس میں پست اور مستحکم گرانٹی کے ساتھ بلند اور پائیدار نمو ہو۔

87- ان تمام حالات میں دو عوامل بطور خاص اہم ہیں۔ گرانٹی کی صورت حال بہتر ہوئی ہے اور مالی سال 13ء کے لیے 10.5 فیصد کی پیش گوئی کی گئی ہے، اور نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضہ تیزی سے کم ہوا ہے۔ اس کی بنا پر حقیقی شرح سود میں اضافہ ہوا ہے۔ اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے زری پالیسی کا فیصلہ کرتے وقت نجی شعبے کے قرضے اور معیشت میں سرمایہ کاری کی کیفیت کو نسبتاً زیادہ وزن دیا ہے کیونکہ مالی سال 13ء کی متوقع گرانٹی ہدف سے کچھ زیادہ رہ سکتی ہے۔ چنانچہ پالیسی ریویو 13 اگست 2012ء سے 150 بیس پوائنٹس گھٹا کر 10.5 فیصد کیا جا رہا ہے۔

فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

| | |
|---|---------------------------------|
| balance of payments | ادائیگیوں کا توازن |
| bid rates | بولی کے نرخ |
| budgetary borrowing | میزانیہ قرض گیری |
| Capital Adequacy Requirement | مطلوبہ شرح کفایت |
| core inflation | قوزی گرانی |
| current deposits | جاری امانتیں |
| external sector | بیرونی شعبہ |
| feedback effect | دہرا اثر |
| financial | مالی |
| financial Inclusion Program | مالی شمولیت پروگرام |
| financing | ماکاری |
| fiscal | مالیاتی |
| indicator | اظہاریہ |
| inflation | گرانی |
| injection | ادخال |
| Investor Portfolios Securities Accounts | سرمایہ کاری جزدانی تمسکات کھاتے |
| lending rate | شرح قرض گاری |
| liquidity | سیالیت |
| maturity | عرصیت |
| Net Domestic Assets | خالص ملکی اثاثے |
| Net Foreign Assets | خالص بیرونی اثاثے |
| Non-performing loans | غیر فعال قرضے |
| overnight repo rate | شبینہ رپو ریٹ |
| Resident Foreign Currency Deposits | اقامتی بیرونی کرنسی امانتیں |
| revenue | محاصل |
| rollover | اجرائے ثانی |
| trade deficit | تجارتی خسارہ |
| Weighted Average Lending Rate (WALR) | بہ وزن اوسط شرح سود |

فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

| | |
|--|-------------------------------|
| rollover | اجرائے ثانی |
| balance of payments | ادائیگیوں کا توازن |
| injection | ادخال |
| indicator | اظہاریہ |
| Resident Foreign Currency Deposits | اقامتی بیرونی کرنسی امانتیں |
| bid rates | بولی کے نرخ |
| Weighted Average Lending Rate (WALR) | بہ وزن اوسط شرح سود |
| external sector | بیرونی شعبہ |
| trade deficit | تجارتی خسارہ |
| current deposits | جاری امانتیں |
| Net Foreign Assets | خالص بیرونی اثاثے |
| Net Domestic Assets | خالص ملکی اثاثے |
| feedback effect | دہرا اثر |
| Investor Portfolio Securities Accounts | سرمایہ کار جزدانی تسکات کھاتے |
| liquidity | سیالیت |
| overnight repo rate | شبینہ ریپوریٹ |
| lending rate | شرح قرض گاری |
| maturity | عرصیت |
| Non-performing loans | غیر فعال قرضے |
| inflation | گرانی |
| financing | مالکاری |
| financial | مالی |
| Financial Inclusion Program | مالی شمولیت کا پروگرام |
| fiscal | مالیاتی |
| revenue | محاصل |
| Capital Adequacy Requirement | مطلوبہ شرح کفایت |
| budgetary borrowing | میزانیہ قرض گیری |
| core inflation | توزی گرانی |