



# بینک دولت پاکستان

## زری پالیسی سے متعلق فیصلہ

105 اکتوبر 2012ء

اگست 2012ء میں پالیسی ریٹ میں 150 بی پی ایس کٹوتی کرنے کا بنیادی پس منظر کم ہوتی گرائی کے ساتھ نجی کاروباری اداروں کو قرضوں کی کمزور نمو ہے۔ ان اظہاریوں سے ظاہر ہے کہ مجموعی طلب کم ہے۔ خصوصاً ڈی پی کے فیصد کے طور پر سرمایہ کاری میں مسلسل کمی باعث تشویش ہے کیونکہ اس سے وسط مدت میں پائیدار معاشی ترقی کے امکانات میں رکاوٹ پیدا ہو رہی ہے۔ اس ماحول میں زری پالیسی میں نرمی کی بجالی ضروری سمجھی گئی تاکہ نجی شعبے کے قرض لینے والوں کے رویے پر اثر انداز ہو جائے اور جدولی بینک اپنا وساطتی (intermediary) کردار بہتر بنانے کی کوششوں میں تیزی لائیں۔

اس عمل کے مؤثر ہونے کے لیے متعدد عوامل کو زیر غور لانا ضروری ہے۔ ان میں نمایاں عوامل توانائی کی دستیابی میں واضح بہتری اور بینکاری نظام سے مالیاتی (fiscal) قرض کی ضروریات میں کمی شامل ہیں۔ توقع ہے کہ اوائل الذکر عامل قرضے کی طلب میں اضافے کو ممکن بنائے گا اور مؤخر الذکر نجی شعبے کو قرضے کی فراہمی میں بہتری لانے میں مدد دے گا۔ اسٹیٹ بینک کے اقدام میں مزید مدد اس طرح مل سکتی ہے کہ متوقع بیرونی رقم ملک میں آئیں جن سے ادائیگی کے توازن کے حوالے سے درپیش تشویش کم ہوگی اور ملکی قرض گیری پر مالیاتی دباؤ میں بھی خاصی کمی آئے گی۔

مئی 2012ء سے گرائی میں مسلسل کمی، جس کے نتیجے میں یہ ستمبر 2012ء میں 8.8 فیصد پر آگئی، پہلے لگائے گئے تخمینوں سے زیادہ ہے۔ چنانچہ مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں متوقع تیزی کے باوجود گرائی کی مجموعی صورتحال بہتر ہوئی ہے۔ حقیقت یہ ہے کہ مالی سال 13ء کے گرائی کے ہدف 9.5 فیصد کے حصول کا امکان بڑھ گیا ہے۔ میکروسٹیج پر یہ محسوس ہوتا ہے کہ گرتی ہوئی نجی سرمایہ کاری طلب کا گرائی پر اثر بلند مالیاتی قرض کے مقابلے میں زیادہ نمایاں ہوتا جا رہا ہے۔ گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (CPI) کے اعداد و شمار کا تجزیہ کرنے سے بھی یہ ظاہر ہوتا ہے کہ یہ ایک وسیع البیاد رجحان کی ابتدا ہے۔ دو ہندسی سال بسال گرائی کی حامل ایشیا کی تعداد گزشتہ تین سال کے طویل مدتی اضافے کے بعد پچھلے چند ماہ میں کچھ کم ہوئی ہے، پہلے غذائی گروپ میں اور اب غیر غذائی گروپ میں بھی۔

قوزی گرائی (core inflation) کے 20 فیصد تراشیدہ اوسط (20 percent trimmed) پیمانے میں کمی، جو ستمبر 2012ء میں 10.4 فیصد تک پہنچ گیا، گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں کمی سے سست تر ہے۔ اس سے حالیہ کچھ عرصے میں رہنے والی بلند گرائی کے جمودی اثر (inertial effect) کی وجہ سے گرائی کی توقعات جاری رہنے، اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری میں اضافے کے مجموعی رجحان اور شرح مبادلہ میں کمی کا پتہ چلتا ہے۔ گرائی میں حالیہ کمی کے ساتھ مالی سال 13ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک سے 412 ارب روپے کے مالیاتی قرض کی واپسی سے قوزی گرائی مزید کم ہو سکتی ہے جس کے گرائی کی توقعات پر مفید اثرات ہوں گے۔ تاہم اس کا انحصار مالیاتی حکام کے آئندہ سہ ماہیوں میں اس رجحان کو برقرار رکھنے کے عزم پر ہوگا۔

اسٹیٹ بینک کو قرضوں کی واپسی جدولی بینکوں سے خاصے قرض کے ذریعے ممکن ہوئی تھی۔ اس مد میں یکم جولائی تا 21 ستمبر مالی سال 13ء کے دوران 437 ارب روپے کا قرضہ لیا گیا۔ اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت کے ادخال (liquidity injections) کی واجب الادا رقم مالی سال 13ء کی پہلی سہ ماہی کے آخر تک بڑھ کر 611.5 ارب روپے تک پہنچ گئی۔ ممکن ہے کہ یہ مناسب صورتحال نہ ہو لیکن موجودہ حالات میں یہ ضروری ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ معاشی کساد بازاری سے بچنے کے لیے کچھ زر بنیاد (base money) کی تخلیق ضروری ہے۔ دوسرے ذریعے یعنی بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں کے جمع ہونے سے زر کی تخلیق بیرونی رقم کی کمزور آمد کے باعث مشکل



## بینک دولت پاکستان

ہے۔ اسی طرح ایس بی پی (تریمی) ایکٹ (2012ء) کے تحت ایک سال کے دوران اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری کے خالص بہاؤ کو کم از کم صفر پر رکھنا ضروری ہے۔

اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر مسلسل نظر رکھنے اور جدولی بینکوں سے اضافی قرض گیری کے منفی اثرات سے بچنے کے لیے جامع مالیاتی اصلاحات میں مزید تاخیر نہیں کی جانی چاہیے۔ جن میں ٹیکس بنیاد کو وسیع کرنا، غیر ضروری زراعت (subsidies) میں کمی اور جامع مالیاتی صورتحال (consolidated fiscal position) کو قابو میں رکھنے کے لیے وفاقی و صوبائی حکومتوں کے درمیان بہتر تعاون شامل ہیں۔ لیکن ضروری نہیں ہے کہ انہی نکات تک محدود رہا جائے۔

مالیاتی خسارے کے حجم میں کمی اور خاصے قرض کی ضرورت بھی جدولی بینکوں کے رویے پر اثر انداز ہوگی۔ فی الوقت جدولی بینکوں کے لیے نجی شعبے کو نظر انداز کرتے ہوئے کسی خطرے کے بغیر حکومت کو قرض دینا آسان ہے۔ نجی شعبے کے کاروبار کے قرضوں میں سال بسال نمومالی سال 08ء کے 22.4 فیصد سے گزر کر مالی سال 12ء کے آخر تک 0.7 فیصد رہ گئی ہے۔ گرتی ہوئی شرح سود کے ماحول میں انہیں اس حکمت عملی پر پھر غور کرنا ہوگا۔ جدولی بینکوں کو اپنے بنیادی وساطتی کردار کی طرف لوٹنے اور قابل قرضہ رقوم نجی شعبے کو مہیا کرنے کے لیے اپنی کوششوں میں تیزی لانا ہوگی۔

توانائی کی مسلسل قلت نجی شعبے میں قرضے کے استعمال میں حائل ایک اہم اور غالباً زیادہ بنیادی نوعیت کی عامل ہے۔ نصب شدہ پیداواری استعداد کا موثر استعمال گھٹ جانے سے نئے قرضوں کی طلب بری طرح متاثر ہوئی ہے۔ توانائی کے شعبے کو خاصا زراعت دینے کے باوجود اداروں کے مابین گردش قرضے کے دوبارہ ابھرنے سے ثابت ہوتا ہے کہ صرف بجلی کے نرخوں میں اضافہ کافی نہیں ہے۔ نجی شعبے، سرمایہ کاری اور وسط تا طویل مدت کی پائیدار اقتصادی نمو بحال کرنے کے لیے توانائی کے پورے شعبے کے انتظامی ڈھانچے کی موثر اصلاح ضروری ہے۔

توانائی کے شعبے کے پائیدار حل سے زراعت کا بوجھ کم ہوگا، اس طرح مالیاتی صورتحال پر مثبت اثرات پڑ سکتے ہیں۔ نتیجتاً قرض گیری کی ضروریات بھی کم ہو جائیں گی اور نجی شعبے کے لیے قرضے کی گنجائش بھی پیدا ہو جائے گی۔ بیرونی مالی رقوم کی بحالی، خصوصاً بجٹ میں شامل رقوم کے حصول سے بھی مثبت اثرات پڑ سکتے ہیں۔ پس اسٹیٹ بینک کا موجودہ زری پالیسی موقف وسیع تر سطح پر مالیاتی صورتحال میں بہتری، توانائی کی بہتر دستیابی، اور بیرونی رقوم میں اضافے کو اہمیت دیتا رہے گا۔

بیرونی رقوم کی کم آمد ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال کو درپیش اہم چیلنج ہے۔ دوسری طرف، جاری حسابات کا بیرونی توازن مختصر ہے اور سکڑ رہا ہے۔ درحقیقت مالی سال 13ء کے پہلے دو ماہ کے دوران اس میں 884 ملین ڈالر کی فاضل رقم آئی۔ اس کا بنیادی سبب ترسیلات میں شاندار نمو ہے، جولائی اور اگست 2012ء کے دوران 2.5 ارب ڈالر آئے، نیز اگست 2012ء میں اتحادی سپورٹ فنڈز (CSF) کے 1.12 ارب ڈالر وصول ہوئے۔ برآمدات کی نمو توانائی کی قلت اور کمزور عالمی معیشت کی رکاوٹوں کی وجہ سے کم رہی۔ درآمدی نمو بھی سست ہو گئی ہے اور اس میں گذشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں ہونے والا پیشتر اضافہ نرخوں کے اثرات کی بنا پر ہے۔

چنانچہ ان تمام عوامل پر غور و خوض کے بعد اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے پالیسی ریٹ کو 8 اکتوبر 2012ء سے 50 بیس پوائنٹس کم کر کے 10 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔

سیالیت کے انتظام کے فریم ورک کو مضبوط کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے بعض اقدامات کرنے کا فیصلہ بھی کیا ہے جن کی تفصیل علیحدہ جاری کی جا رہی ہے۔