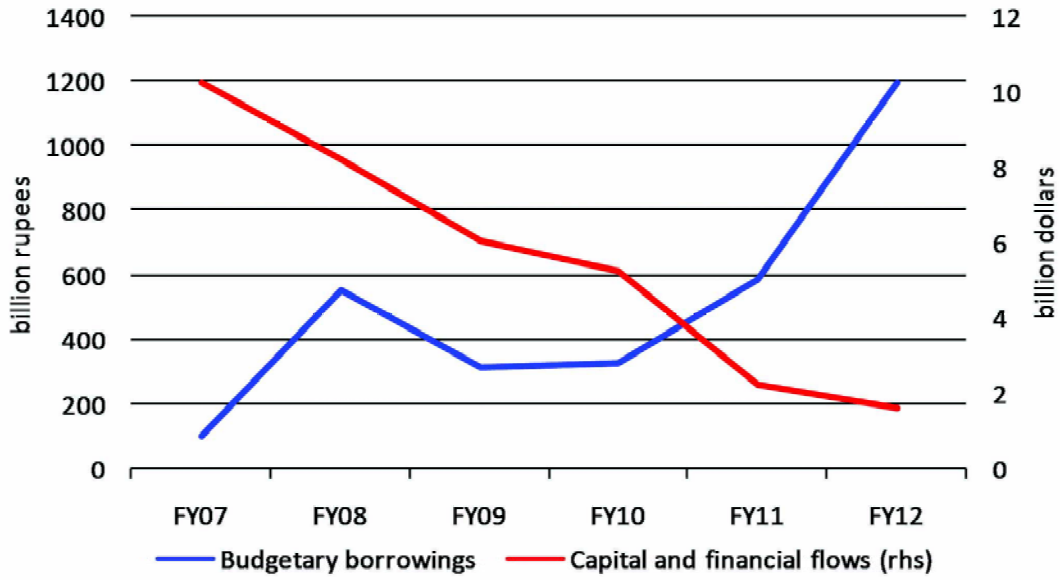


ذری پالیسی بیان

فروری 2013ء

Net Capital and Financial Flows and Net Budgetary Borrowing from the Banking System



بینک دولت پاکستان

ترتیب

- 1 خلاصہ
- 4 -I مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران معاشی ماحول
- 6 -II حالیہ اقتصادی تبدیلیاں اور صورتحال
- 6 الف - شرح سود کم ہونی جبکہ خاصی سیالیت داخل کی گئی
- 9 ب - خسارے کی مالکاری اب بھی زری توسیع کی بڑی وجہ ہے
- 13 ج - ساختی مالیاتی خسارے سے نمٹنے کے لیے جامع اصلاحات کی ضرورت ہوگی
- 15 د - رقوم کی آمد میں کمی سے بیرونی پوزیشن پر دباؤ بڑھے گا
- 17 ہ - گرانی کے دباؤ میں تیزی سے کمی کے بعد اضافہ
- 19 -III اختتامی کلمات

جدول کی فہرست

8	جدول 1: بین البینک بازار کی سیالیت کی صورتحال
11	جدول 2: زری مجموعے
12	جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ
13	جدول 4: مجموعی مالیاتی کارروائیوں کا خلاصہ
15	جدول 5: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ
17	جدول 6: آئی ایم ایف کے قرضے کی ادائیگیاں
18	جدول 7: اوسط گرانے (فیصد میں)

اشکال کی فہرست

6	شکل 1: اسٹیٹ بینک کے آپریشنل اہداف میں حرکت پذیری
6	شکل 2: بازار زر کے سودوں اور شرح سود کے کوریڈور کے وسط کے درمیان تفاوت
7	شکل 3: پالیسی اور بازار کی شرح سود میں حرکات
7	شکل 4: خط یافت
7	شکل 5: ٹی بل نیلامیوں کی میعادوار پیشکشیں
8	شکل 6: بازار زر کے سودے (خالص ادخالات)
9	شکل 7: حکومتی قرضہ تمسکات کی اوسط میعاد اور سودی ادائیگیاں
10	شکل 8: بچت اور میعاد امانتوں میں نمو
10	شکل 9: قومی بچت اسکیمیں اور میعاد امانتیں (ماہانہ بہاؤ)
12	شکل 10: کم ہوتے ہوئے غیر فعال قرضے اور بے وزن اوسط شرح قرض گاری
14	شکل 11: ملکی سودی ادائیگیوں کا حصہ
14	شکل 12: مالیاتی توازن میں رگاڑ
15	شکل 13: خالص سرمایہ جاتی اور مالی رقوم
16	شکل 14: برآمدات اور درآمدات میں تبدیلیوں کی ہیئت ترکیبی
16	شکل 15: مجموعی درآمدات میں گھٹتی ہوئی مقدار کی حامل ایشیا کا حصہ
17	شکل 16: بین البینک شرح مبادلہ اور کرب منڈی کا پرییم
18	شکل 17: گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں حصہ
18	شکل 18: گرانے بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں ماہ بہ ماہ تبدیلی
19	شکل 19: قوزی گرانے

خلاصہ

- 1- بعض اہم اظہار یوں میں بہتری کے باوجود مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران معاشی حالات کمزور ہوئے۔ نومبر 2012ء تک گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کافی تیزی سے نیچے آئی لیکن اس کے بعد بڑھی ہے۔ مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی جاری کھاتہ فاضل رہا لیکن زرمبادلہ کے ذخائر خصوصاً آئی ایم ایف کے قرضوں کی ادائیگی کی بنا پر کم ہوئے ہیں۔ پہلی ششماہی میں جی ڈی پی کے 0.7 فیصد کے برابر اتحادی سپورٹ فنڈ کی وصولی کے بعد حکومت کے غیر ٹیکس محاصل میں اضافہ ہوا تاہم مالیاتی خسارہ ہدف سے بہت دور رہنے کی توقع ہے۔
- 2- بہر حال اسٹیٹ بینک نے گرتی ہوئی مہنگائی کے پیش نظر اقدامات کیے اور سکتی ہوئی نجی سرمایہ کاری کو زیادہ اہمیت دیتے ہوئے، اپنا پالیسی ریٹ گذشتہ 18 ماہ میں مجموعی طور پر 450 بیس پوائنٹ گھٹایا۔ اسٹیٹ بینک نے اس بات کو بھی یقینی بنایا کہ بازار زر اور بازار مبادلہ مستحکم رہیں۔ علاوہ ازیں مرکزی بینک نے سیالیت کے انتظام اور بینکاری شعبے کے مالی وساطت کے پہلوؤں کو بہتر بنانے کے لیے بعض اقدامات کیے۔
- 3- معاشی استحکام کو درپیش خطرات اور ساختی اصلاحات کی عدم موجودگی میں جن سے قیمتوں کے استحکام کو وسط مدت میں تقویت ملے زری پالیسی کا یہی موقف برقرار رکھنا مشکل ہو سکتا ہے۔ اسٹیٹ بینک کو مستقبل کی طرف دیکھنا ہے اور ابھرتے ہوئے چیلنجوں سے نمٹنے کے لیے اقدامات کرنے ہیں۔ اسٹیٹ بینک کے نقطہ نظر سے دو بڑے چیلنجز ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال اور دوبارہ سراٹھاتے ہوئے گرائی کے دباؤ کو روکنا ہیں۔
- 4- ادائیگیوں کے توازن میں بنیادی کمزوری خالص سرمایہ جاتی اور مالی رقوم کی آمد میں مسلسل کمی ہے۔ م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران اس کھاتے سے 539 ملین ڈالر کی خالص رقم نکلی۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے م 13ء کے پہلے سات ماہ کے دوران 1.4 ارب ڈالر کے آئی ایم ایف کے قرضے واپس کیے۔ اس طرح م 13ء کی پہلی ششماہی میں بیرونی جاری کھاتے میں 250 ملین ڈالر کے فاضل کے باوجود اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کم ہو کر 31 جنوری 2013ء کو 8.7 ارب ڈالر رہ گئے جبکہ آخر جون 2012ء میں 10.8 ارب ڈالر تھے۔
- 5- م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی جاری کھاتے کے فاضل کی بنیادی وجہ اتحادی سپورٹ فنڈ کی مد میں 1.8 ارب ڈالر کی وصولی تھی۔ تجارتی توازن میں معمولی بہتری اور کارکنوں کی ترسیلات کی مضبوط نمونے سے بھی بیرونی جاری کھاتے کا توازن بہتر ہوا اور ادائیگیوں کے توازن کی کیفیت پر دباؤ میں کمی آئی۔ اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ م 13ء میں بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کے ایک فیصد سے کم رہے گا حالانکہ تھری جی لائسنس کی نیلامی سے تقریباً 850 ملین ڈالر کی آمدنی وصول ہونے کی کم توقع ہے۔
- 6- تاہم م 13ء میں مالی رقوم کی آمد کے رو بہ زوال رجحان اور نجکاری کی بجٹ کے مطابق رقوم کی وصولی کے بہت کم امکان کے پیش نظر ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال کے حوالے سے چیلنجز کی شدت کم ہونے کا امکان نہیں۔ آئی ایم ایف کے قرضے کی مد میں م 13ء کے بقیہ پانچ ماہ کے دوران 1.6 ارب ڈالر اور م 14ء میں 3.2 ارب ڈالر کی ادائیگیوں سے بھی صورتحال بہتر نہیں ہوگی۔ معیشت میں قرضے کی ذمہ داریاں پوری کرنے کے لیے کافی ذخائر موجود ہیں تاہم اصل چیلنج منڈی کے احساسات سے نمٹنا ہے۔
- 7- موجودہ حالات میں شرح مبادلہ کی تبدیلیوں کے ممکنہ اثرات کی بنا پر بازار مبادلہ میں اتار چڑھاؤ کے گرائی کی صورتحال کے لیے مضمرات ہو سکتے ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ اسٹیٹ بینک نے بازار مبادلہ کو متوازن طور پر چلانے کے لیے اس میں مداخلت کی ہے۔ یاد رہے کہ زرمبادلہ میں مسلسل اضافہ ہی بازار کے استحکام کو یقینی بنا سکتا ہے۔
- 8- علاوہ ازیں زری مجموعوں کی بلند نمونہ اور مقررہ قیمتوں میں اضافے بھی وسط مدت میں گرائی کی صورتحال کے لیے بڑے خطرات ہیں۔ تیل کی عالمی قیمتوں کا حالیہ رجحان

بھی اضافے کی جانب ہے۔ گرانہی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پچھلے دو ماہ کے دوران بڑھ چکی ہے، نومبر 2012ء میں یہ 6.9 فیصد تھی اور جنوری 2013ء میں 8.1 فیصد ہو گئی۔ تو زری گرانہی کے پیمانے بھی جو کم ہو کر یک ہندی ہو گئے تھے دو ہندسوں کی طرف بڑھ رہے ہیں۔

9- گرانہی کے رجحان میں یہ تبدیلی حیران کن نہیں اور اسٹیٹ بینک کے لیے متوقع تھی تاہم اس 13ء میں اوسط گرانہی 8 سے 9 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع ہے جو 9.5 فیصد کے ہدف کے اندر ہے۔ لیکن گرانہی کی وسط مدتی صورتحال کا محتاط جائزہ لینے کی ضرورت ہے۔ زری مجموعوں کا بڑھتا ہوا رجحان گرانہی کے وسط مدتی دباؤ کا اہم اظہار یہ ہے۔ اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ اس 13ء میں زرر 2 کی نمو 16 فیصد کے قریب رہے گی۔ اسی طرح کمزور ہوتی ہوئی بیرونی پوزیشن اور معیشت میں قرض کی بڑھتی ہوئی سطح کی وجہ سے گرانہی کی توقعات کو پست سطح پر رکھنا مشکل ہوگا۔

10- زری مجموعوں کا برتاؤ بنیادی طور پر بینکاری نظام سے مالیاتی قرض سے تشکیل پاتا ہے۔ 25 جنوری 2013ء تک زرر 2 میں سال بسال نمو 17.3 فیصد تھی جبکہ جدولی بینکوں سے لیا گیا مالیاتی قرض 41.3 فیصد تھا۔ یہ قابل غور ہے کہ گذشتہ چار برسوں کے دوران جدولی بینکوں سے اعانت میزانیہ کے لیے لیا گیا مالیاتی قرض اوسطاً لگ بھگ 60 فیصد بڑھا ہے۔ دوسری جانب نجی کاروبار کو دیے گئے قرض کی اوسط نمو اسی مدت میں صرف 4 فیصد رہی ہے۔ اس کا نتیجہ یہ ہے کہ ملکی قرضہ اوسطاً 25.6 فیصد بڑھا ہے جبکہ معیشت میں نجی معینہ سرمایہ کاری کی نمو صرف 9.4 فیصد ہوئی ہے۔

11- اگرچہ بینکاری نظام کی امانتوں میں 17.4 فیصد نمو دکھائی دیتی ہے تاہم بھاری مالیاتی ضروریات کے پیش نظر اسٹیٹ بینک کو سیالیت کے ادخال کی خاصی رقم کو مسلسل رول اوور کرنا پڑا۔ ان ادخالات کی اوسط رقم یکم جولائی سے 7 فروری 2013ء کے دوران 498 ارب روپے تھی اور یہ زری بنیاد میں 15.3 فیصد کی سال بسال نمو کے پس پشت محرک تھا۔ چونکہ اس 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران گرانہی کم ہوتی رہی ہے اس لیے بلند سطح کے ادخالات سے کوئی فوری خطرہ نہیں تھا۔ تاہم گرانہی کے روز افزوں رجحان کی صورت میں میزانیہ مالکاری میں تحدید اور ان ادخالات کے حجم میں بتدریج تبدیلی کرنا ہوگی۔

12- اگرچہ مالیاتی حکام رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے لیا گیا قرض واپس کرنے میں کامیاب رہے تاہم مالیاتی پوزیشن کی داخلی ساختی کمزوریوں کی بنا پر دوسری سہ ماہی میں انہیں کامیابی نہ ہو سکی۔ اس 13ء کی پہلی سہ ماہی میں انہوں نے اسٹیٹ بینک سے لیے گئے 399 ارب روپے واپس کیے اور دوسری سہ ماہی میں 183 ارب روپے قرض لیے۔ ایک سہ ماہی کے اندر ان قرضوں کو صفر رکھنے میں ناکامی ایس بی پی ایکٹ کی خلاف ورزی ہے اور اسٹیٹ بینک کی جانب سے گرانہی کی توقعات پر مکمل قابو نہ ہونے کا اہم سبب ہے۔

13- نجی کاروبار کو قرض، جو نجی شعبے کے مجموعی قرضوں کا حصہ ہے، میں نمو اس 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران پچھلے سال کی اسی مدت کے مقابلے میں زیادہ رہی۔ اس 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی کاروبار کو 154 ارب روپے ملے جبکہ اس 13ء کی پہلی ششماہی میں صرف 85 ارب روپے ملے تھے۔ اس کا سبب گرتی ہوئی شرح سود اور غیر فعال قرضوں اکٹھا ہونے کے عمل میں اعتدال ہو سکتا ہے۔ اس 13ء کے آغاز سے اوسط شرح قرض گاری دسمبر 2012ء میں 204 پیسے پوائنٹس گر کر 11.3 فیصد ہو گئی۔ اسی طرح غیر فعال قرضوں اور مجموعی قرضہ جات کا تناسب جو ستمبر 2011ء میں 16.7 فیصد تھا، ستمبر 2012ء میں کم ہو کر 15.5 فیصد ہو گیا۔

14- تاہم نجی کاروبار کو قرضے کے بہاؤ میں یہ اضافہ معیشت میں پائیدار سرمایہ کاری پر مبنی نمو پیدا کرنے کے لیے کافی نہیں۔ نجی معینہ سرمایہ کاری کے سکڑتے ہوئے اخراجات اور غیر یقینی عالمی معیشت کے پیش نظر پاکستان میں جی ڈی پی نمو لازماً صرف پر مبنی ہوگی اور اس 13ء میں 4 فیصد سے کچھ کم رہنے کی توقع ہے۔ اس ممکنہ نتیجے کی بنیادی وجہ میں شعبہ توانائی کا طویل و شدید بحران اور ملک میں امن و امان کے گڑھے ہوئے حالات شامل ہیں۔ ان رکاوٹوں سے نہ صرف تنصیب شدہ پیداواری استعداد پورے طور پر استعمال نہیں ہو پا رہی بلکہ نجی شعبے کی جانب سے ممکنہ سرمایہ کاری کی بھی حوصلہ شکنی ہو رہی ہے۔

15- مالیاتی قرض کا خاصا دباؤ نجی شعبے کے لیے بھی کوئی گنجائش پیدا نہیں کر رہا۔ بینکاری نظام سے قرض گیری کی بھاری ضروریات کی بڑی وجہ ساختی طور پر بلند مالیاتی

خسارہ ہے، گوکہ پست بیرونی ماکاری بھی مسئلہ کی سنگینی میں اضافہ کر رہی ہے۔ مالیاتی کھاتوں میں ماکاری کے تخمینوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران جی ڈی پی کے 2.7 فیصد کے برابر خسارہ ہوا حالانکہ اتحادی سپورٹ فنڈ کی شکل میں جی ڈی پی کے 0.7 فیصد غیر ٹیکس محاصل وصول ہوئے۔ رواں مالی سال کے پہلے پانچ ماہ کے دوران ایف بی آر کی ٹیکس وصولی میں 8.8 فیصد کی پست نمو، جو ہدف سے خاصی نیچے ہے، توانائی کے شعبے سے متعلق زراعت کے جاری رہنے کی بنا پر اندازہ ہے کہ م س 13ء کے لیے مالیاتی خسارے کا ہدف جو جی ڈی پی کا 4.7 فیصد ہے، بڑے فرق کے ساتھ حاصل نہ ہو سکے گا۔

16- مسلسل بلند مالیاتی خسارے کے اسباب جانے پہچانے ہیں۔ پست ٹیکس بنیاد اور ٹیکس چوری کے ساتھ گھٹے میں جانے والے پی ایس ایز اور شعبہ توانائی کو زراعت دینا۔ بہت تیز رفتاری سے قلیل مدتی قرض میں مسلسل اضافے کی وجہ سے جاری اخراجات میں سودی ادائیگیوں کا حصہ بھی بچھلے چند برسوں میں بہت بڑھ گیا ہے۔ چنانچہ مالیاتی پوزیشن کو پائیدار بنانے اور معاشی استحکام بحال کرنے کے لیے جامع اقدامات درکار ہیں۔

17- مذکورہ بالا معاشی حالات کے پیش نظر اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے پالیسی ریٹ کو موجودہ 9.5 فیصد کی سطح پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔ تاہم شرح سود کے قلیل مدتی تغیر کو کم سے کم کر کے تریسلی میکا نیت کو بہتر بنانے اور زیادہ شفافیت لانے کی خاطر شرح سود کو ریڈور کی موجودہ حدود کو 300 بی پی ایس سے کم کر کے 250 بی پی ایس کیا جا رہا ہے۔

مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران معاشی ماحول

1- مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں 250 بی پی ایس کمی کے فیصلے کے پیچھے بنیادی وجوہات گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں توقع سے زیادہ کمی اور نجی سرمایہ کاری کی پست سطح کے حوالے سے تشویش تھی۔ پہلے اگست 2012ء میں پالیسی ریٹ 150 بی پی ایس گھٹا کر 10.5 فیصد کیا گیا اور پھر اکتوبر اور دسمبر میں 50.50 بی پی ایس کم کر کے 9.5 فیصد تک لایا گیا۔ یہ فیصلے کرتے وقت اسٹیٹ بینک نے مسلسل مالیاتی کمزوریوں کی بنا پر معاشی استحکام کو درپیش خطرات کو شامل نہیں کیا، جو بینکاری نظام سے حد سے متجاوز قرض گیری اور قوم کی رو بہ زوال آمد اور قرض کی بھاری ادائیگیوں کی بنا پر بیرونی شعبے پر بڑھتے ہوئے دباؤ کی شکل میں موجود ہیں۔

2- مالی سال 13ء کے آغاز میں اسٹیٹ بینک بلند گرائی اور معیشت میں پست اقتصادی توازن کے حوالے سے محتاط تھا۔ اگرچہ سال بسال گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت جولائی 2012ء میں کم ہو کر ایک ہندسی سطح یعنی 9.6 فیصد پر آگئی تاہم قومی گرائی کے دونوں پیمانوں کا دو ہندسوں میں جہاں گرائی کے استقلال کی طرف اشارہ کر رہا تھا۔ تاہم اسٹیٹ بینک نے زری پالیسی کے فیصلے کرتے وقت نمو کے پہلوؤں کو زیادہ اہمیت دی۔ مزید برآں ابتدا میں اسٹیٹ بینک یہ توقع کر رہا تھا کہ ماس 13ء میں گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 10 تا 11 فیصد کی حدود میں رہے گی۔ تاہم بعد میں گیس کی مقررہ قیمت میں خاصی کمی اور غذائی اشیاء کے نرخوں میں کمی کی بنا پر ماس 13ء کا 9.5 فیصد گرائی کا ہدف پورا ہونے کا امکان بڑھ گیا۔ قومی گرائی کے پیمانے بھی کم ہوئے جس سے پالیسی ریٹ میں اس کے بعد کی گئی کٹوتیوں کو مزید تقویت ملی۔

3- مجموعی معاشی نمو بالخصوص بڑے پیمانے پر ایشیا سازی کی نمود س 12ء میں بالترتیب 3.7 فیصد اور 1.2 فیصد تک محدود رہی تھیں۔ اس کی بڑی وجوہات میں مسلسل توانائی کی قلت، امن و امان کے ناسازگار حالات اور کمزور عالمی اقتصادی کارکردگی تھی۔ مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی میں ان عوامل میں بہتری نہیں آئی چنانچہ پائیدار معاشی بحالی کے امکانات کمزور رہے۔ خاص طور پر لگاتار چوتھے سال نجی سرمایہ کاری میں ہونے والی کمی باعث تشویش ہے، جس سے مجموعی سرمایہ کاری اور جی ڈی پی کا تناسب ماس 12ء میں 12.5 فیصد کی پست سطح پر پہنچ گیا ہے۔

4- مذکورہ بالا ساختی عوامل کے علاوہ معیشت میں نجی کاروبار کی جانب سے قرضے کا کم استعمال جمود سے دوچار معاشی نمو کی دوسری بڑی وجہ ہے۔ حکومت کی قرض کی بھاری ضروریات کے پیش نظر جدولی بینکوں نے نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی پر حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری کو ترجیح دی۔ یہ عمل شرح سود میں نمایاں کمی، غیر فعال قرضے بڑھنے کی رفتار میں کمی اور امانتوں کی نمو میں بہتری کے باوجود کیا گیا۔

5- ان حالات میں زری پالیسی کے ذریعے تحریک پیدا کرنے کا دائرہ محدود ہے۔ تاہم اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ کم کرنے کا فیصلہ کیا تاکہ گرتی ہوئی گرائی کے بعد بلند حقیقی شرح سود کی وجہ سے کوئی مانع ترغیب (disincentive) پیدا نہ ہو سکے۔ اسٹیٹ بینک کا نقطہ نظر یہ تھا کہ حقیقی شرح سود کو کم کرنے سے نجی شعبے کے قرضے کی طلب بڑھ سکتی ہے اور کسی قدر معاشی سرگرمیاں شروع ہو سکتی ہیں۔ ایسا کر کے اسٹیٹ بینک نے اپنا معاشی نمو کو تقویت دینے کا فریضہ انجام دیا۔

6- تاہم زری پالیسی کی اثر انگیزی مالیاتی اور توازن ادائیگی کی پوزیشن میں بہتری سے مشروط رہی۔ جہاں تک مالیاتی پہلو کا تعلق ہے، بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران بلا تامل جاری رہی، کبھی اسٹیٹ بینک اور کبھی جدولی بینکوں سے۔ جدولی بینکوں سے حکومتی قرض گیری نے نجی شعبے کے قرضے کی گنجائش ختم کردی اور مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران یہ زری توسیع کا سب سے بڑا سبب تھا۔

7- یہ قرضے کم ہو سکتے تھے بشرطیکہ مالیاتی حکام نے محاصل اور اخراجات کے درمیان ساختی فرق کم کرنے کے لیے اصلاحات متعارف کرائی ہوتیں۔ مالیاتی اصلاحات کی عدم موجودگی اور معیشت کی کمزور نمو کے باعث مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹیکس محاصل اس سے کم رفتار سے بڑھے جتنی سالانہ ہدف کے حصول کے لیے درکار تھی۔

ساتھ ہی سودی ادائیگیوں کے بڑھتے ہوئے تناسب کی بنا پر محتاج و زراحتوں نے بھی مالیاتی خسارہ بڑھانے میں کردار ادا کیا۔ اگر مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی میں اتحادی سپورٹ فنڈ پوری نڈل جاتی تو مالکاری کا یہ فرق اس سے بھی زیادہ ہو سکتا تھا۔

8- جدولی بینکوں سے حکومت کی مسلسل قرض گیری منڈی میں سیالیت کا دباؤ پیدا کرنے کی بھی بڑی وجہ تھی۔ نتیجتاً اسٹیٹ بینک نظام میں سیالیت کی بھاری مقدار کا ادخال کرتا رہا تا کہ منڈی ہموار طور پر چلتی رہے اور نظام ادائیگی مستحکم رہے۔ بینکاری نظام میں اس طرح تخلیق زر کو دوسری بہترین حکمت عملی سمجھا گیا کیونکہ گرانی تیزی سے کم ہوئی تھی۔ رقوم کی کمزور آمد اور بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کے پیش نظر اسٹیٹ بینک کے لیے توازن قائم رکھنا آسان نہ تھا، ایک طرف تو بازاری سیالیت کا انتظام کیا گیا اور دوسری طرف وسط مدتی گرانی کے دباؤ پر بھی نظر رکھی گئی۔

9- بیرونی جاری کھاتے کے توازن میں خاصی بہتری کے باوجود توازن ادائیگی کی مجموعی صورتحال دباؤ میں رہی۔ برآمدی وصولیوں کے مقابلے میں درآمدی ادائیگیوں میں زیادہ کمی سے تجارتی کھاتے میں کچھ بہتری آئی جو کارکنوں کی ترسیلات کی مضبوط نمونہ اور مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران اتحادی سپورٹ فنڈ کی دستخطوں کی وصولی کے تطیل بیرونی جاری کھاتے کے فاضل کا باعث بنا۔ تاہم سرمایہ جاتی اور مالی کھاتے سے خالص اخراج ہوا جس کا سبب کم ہوتی ہوئی نجی رقوم اور سرکاری رقوم کا توقع سے کم آنا تھا۔ اس کے ساتھ آئی ایم ایف کو خاصی ادائیگیاں کی گئیں جن کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کم ہوئے۔ نتیجے کے طور پر روپے کی قدر میں بتدریج کمی کے لیے دباؤ بڑھا۔

10- پائیدار معاشی بحالی کے حوالے سے عالمی معیشتوں میں غیر یقینی کیفیات کا اثر بھی پاکستان کی توازن ادائیگی کی صورتحال میں بہتری کے امکانات کو محدود کر رہا ہے۔ ان غیر یقینی کیفیات کا ماخذ یوروزون میں ریاستی قرضے کے بحران سے نمٹنے کے لیے سستی سے کی جانے والی اصلاحات اور امریکہ میں انتخابات کے بعد 'فسکل کلف' کی بحث (نگینس میں اضافے نیز اخراجات میں کٹوتی) ہے۔

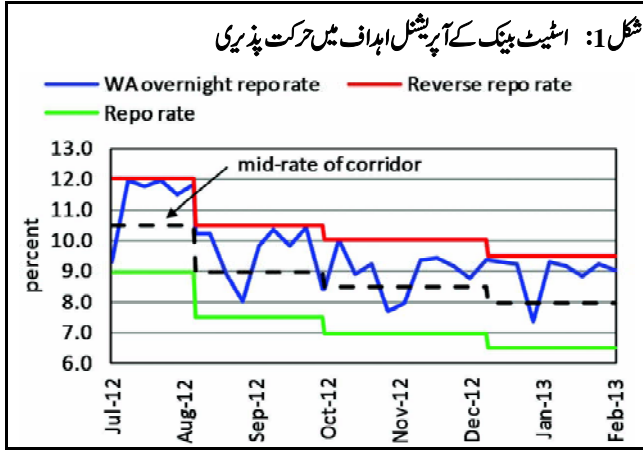
11- یوروزون کے بحران کا حل آہستہ آہستہ تشکیل پارہا ہے اور یورپی مالی منڈیوں میں ای سی بی کی نگرانی کا سلسلہ شروع ہونے والا ہے تاہم ان اصلاحات کے نفاذ کے لیے سیاسی منظوری میں کچھ وقت لگنے کی توقع ہے۔ اگرچہ امریکہ میں فسل کلف سے بچنے کے لیے اتفاق ہو گیا ہے جس سے صارف کا اعتماد کسی قدر بحال ہوا ہے تاہم بڑھتے ہوئے وفاقی بجٹ کی حد میں اضافہ کرنے پر ایک نئی بحث شروع ہو گئی ہے جس کی ڈیڈ لائن آخر فروری 2013ء ہے۔ مالیاتی غیر یقینی کیفیات ابھی تک صارف کے اعتماد کو پست رکھے ہوئے ہیں اور انہوں نے امریکہ میں نمونہ بڑھانے کے لیے مقداری نرمی (quantitative easing) کے پروگراموں کو بے اثر کر دیا ہے۔

12- ابھرتی ہوئی منڈیوں میں کمزور عالمی معاشی ماحول نے برآمدی طلب کم کی ہے اور سرمایہ کاری کی رقم کو گھٹایا ہے۔ امید کی واحد کرن چینی کے مثبت امکانات ہیں جس کے انفراسٹرکچر اخراجات میں تیزی اور ایشیا سازی کی سرگرمیوں میں بہتری آئی ہے۔ بحیثیت مجموعی پائیدار عالمی معاشی بحالی کے امکانات کمزور ہیں۔ اس کی عکاسی آئی ایم ایف کی جانب سے 2013ء اور 2014ء کے لیے نمونہ کے تخمینوں میں کمی سے ہوتی ہے۔

13- مزید برآں ناسازگار موسمی حالات کی وجہ سے اجناس کی قیمتوں میں جولائی اور اگست 2012ء کے دوران خاصے اضافے کے بعد معمولی تبدیلی ہوئی ہے یا کچھ صورتوں میں کمی آئی ہے۔ حالیہ مہینوں میں عالمی گرانی کسی قدر کم ہوئی ہے جس سے معاشی سستی کی عکاسی ہوتی ہے جس میں استعداد سے کم استعمال ہو رہا ہے اور توانائی کی قیمتیں پست ہیں۔ کمزور طلب، یورپ میں مسلسل غیر یقینی کیفیت اور امریکہ میں ہری کین سینڈی طوفان کے اثر کے نتیجے میں تیل کی منڈی دباؤ میں رہی۔ وقتی مین ٹینس اور موسم کی وجہ سے تعطل کے بعد نان اوپیک تیل کی رسد بحال ہوئی۔ تاہم اوپیک کی تیل کی پیداوار کم ہی رہی حالانکہ اقوام متحدہ کی پابندیوں کے بعد ایرانی خام تیل کی رسد میں تھوڑا اضافہ ہوا تھا۔

14- ان حالات کی روشنی میں کہ عالمی نمونہ کے امکانات برائے نام ہیں اور گرانی کم ہے، دنیا کے بیشتر مرکزی بینکوں نے پالیسی ریٹ میں کمی کا فیصلہ کیا ہے اور چند ترقی یافتہ ممالک میں ریٹ کو جوں کا توں رکھا گیا ہے۔ اس طرح کی عالمی معاشی نمونہ کی صورتحال کے پاکستان کے مستقبل کی تجارتی اور سرمایہ کی ضروریات کے لیے منفی مضمرات ہیں۔ تاہم گرانی کے بہتر عالمی امکانات معیشت کے لیے نیک شگون ہیں کیونکہ اس کی وجہ سے اجناس کی عالمی قیمتیں قدرے مستحکم رہنے کی توقع ہے۔ تاہم تیل کی عالمی قیمتیں ابھی تک خاصی غیر یقینی کیفیت کا شکار ہیں۔

II - حالیہ اقتصادی تبدیلیاں اور صورتحال

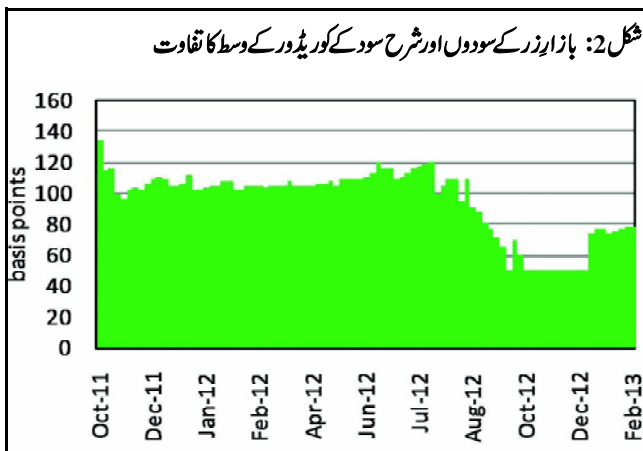


الف - شرح سود کم ہونے کی وجہ سے خاصی سیالیت داخل کی گئی

15 - م س 13ء کی پہلی ششماہی میں اسٹیٹ بینک کے معکوس ریپو ریٹ میں 250 بی بی پی ایس کمی کے بعد سے 7 فروری 2013ء تک بازار کے ہفتہ وار اوسط شبینہ ریپو ریٹ میں 271 بی بی پی ایس کمی کی آچکی ہے۔ شبینہ ریپو ریٹ میں اس نسبتاً بڑی کمی سے دراصل اس امر کی عکاسی ہوتی ہے کہ اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات کی بازار کی شرح سود کو طاقتور طریقے سے ترسیل ہو رہی ہے۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے اپنے انتظام سیالیت کے فریم ورک میں چند تبدیلیاں بھی متعارف کرائی ہیں جن سے بازار کے شبینہ ریپو ریٹ اور شرح سود کے وسطی کوریڈور، جو اسٹیٹ بینک کا ہدف ہے، کے مابین فرق کو کم رکھنے میں مدد ملی ہے (شکل 1)۔

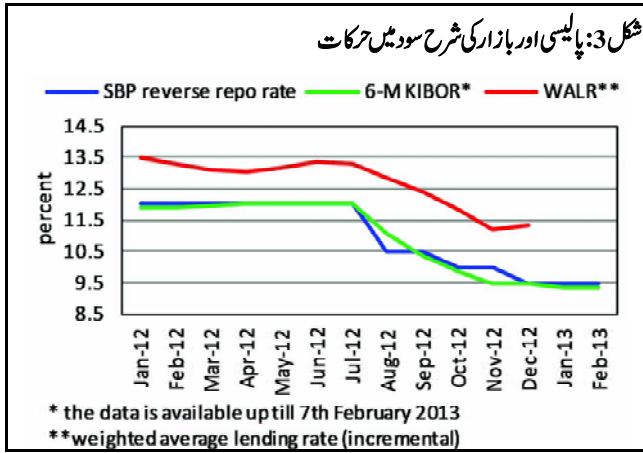
16 - اسٹیٹ بینک کی مستقل سہولتوں کے بار بار استعمال سے بینکوں کو بازار رکھنے کی غرض سے اسٹیٹ بینک نے اکتوبر 2012ء میں ریپو اور معکوس ریپو لین دین، دونوں پر تعزیری شرحیں (penal rates) عائد کر دیں۔ اگر کوئی اہل ادارہ کسی سہ ماہی کے دوران مذکورہ سہولتوں میں سے کوئی سہولت 7 سے زائد بار استعمال کرے گا تو اس سہ ماہی کے بقیہ عرصے کے دوران اسٹیٹ بینک کے قابل اطلاق شبینہ معکوس ریپو اور ریپو ریٹس سے اوپر مثبت/منفی 50 بی بی پی ایس کا تفاوت عائد کیا جائے گا۔ نیز، دنیا کے دیگر مرکزی بینکوں کی طرح اسٹیٹ بینک نے ریزرو کی اوسط مدت (reserve averaging period) ایک ہفتے سے بڑھا کر دو ہفتے کر دی ہے اور یومیہ کم سے کم مطلوبہ نقد محفوظی 4 فیصد سے گھٹا کر 3 فیصد کر دیا ہے۔

17 - ان اقدامات کا مقصد یہ ہے کہ بینکوں کو اپنے ذخائر کے انتظام کے لیے معقول گنجائش مل جائے تاکہ اسٹیٹ بینک کی شبینہ قرض گاری اور ڈپازٹ سہولت پر ان کا انحصار کم کیا جاسکے۔ متوقع حتمی نتیجہ یہ ہے کہ بینکوں کے انتظام سیالیت میں بہتری آئے اور بازار کے شبینہ ریپو ریٹ میں تغیر کم ہو۔

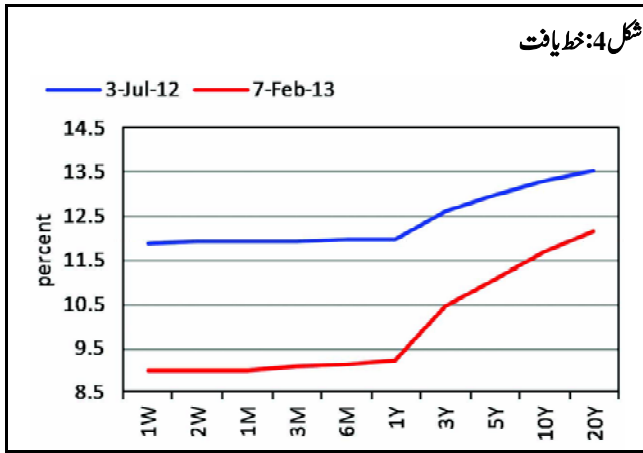


18 - مذکورہ اقدامات متعارف کرائے جانے کے بعد کا تجربہ کیا جائے تو معلوم ہوگا کہ بینکوں اور ترقیاتی مالی اداروں کی جانب سے اسٹیٹ بینک کی مستقل سہولتوں کے استعمال میں خاصی کمی آئی ہے۔ مثال کے طور پر کسی بینک یا ترقیاتی مالی ادارے کے ایک سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک سے رجوع کی اوسط تعداد جو م س 13ء کی پہلی سہ ماہی میں 9 تھی وہ دوسری سہ ماہی میں 5 تک آگئی۔ بین الینک بازار پر اس کا مثبت اثر ہوا، شبینہ ریپو ریٹ میں تغیر، جو تغیر کے عددی سر سے ناپا جاتا ہے، کم ہو گیا، م س 13ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ 12.2 فیصد تھا اور دوسری سہ ماہی میں گر کر 7.1 فیصد رہ گیا۔

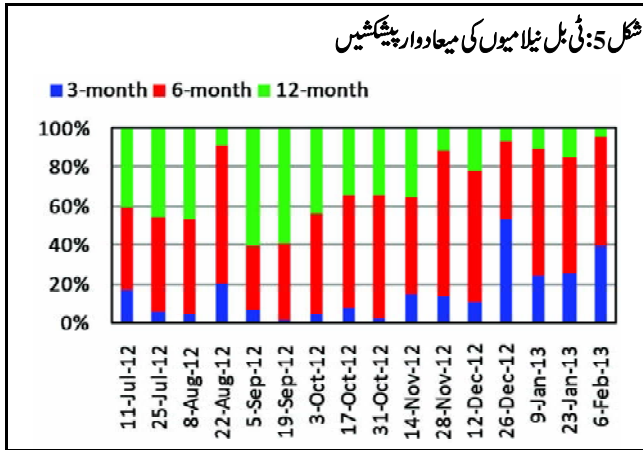
19 - بازار کے شبینہ ریپو ریٹ اور شرح سود کے وسطی کوریڈور کے



مابین اوسط فرق بھی اگست 2012ء میں زری پالیسی بیان کے اجراء کے بعد سے 7 فروری 2013ء کو ختم ہونے والے ہفتے تک کے دوران 60 بی پی ایس کم ہوا ہے۔ قبل ازیں اکتوبر 2011ء سے اگست 2012ء تک کے عرصے میں یہ فرق اوسطاً 77 بی پی ایس تھا۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے بازار کے سودوں میں شریک بینکوں نے بولی دینے میں بہتر انداز اپنایا جس سے یہ فرق واقع ہوا۔ بولی کی شرحیں شرح سود کے کوریڈور کے وسط کے آس پاس آنے لگی ہیں (شکل 2)۔ یہ خوش آئند ہے کیونکہ اس کا اثر بازار کی دیگر شرح ہائے سود پر بھی دیکھا جاسکتا ہے، شرح سود میں رد و بدل اب زری پالیسی موقف میں تبدیلیوں سے زیادہ ہم آہنگ ہے۔



20- م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں جتنی کمی ہوئی بنیادی اور ثانوی بازار کی تمام میعادوں کی شرح ہائے سود میں بھی اتنی ہی کمی واقع ہوئی، تاہم طویل مدتی شرحوں میں تخفیف قلیل مدتی شرحوں کے مقابلے میں معمولی سی کم رہی ہے۔ مثال کے طور پر بنیادی بازار میں چھ ماہی ٹی بل کی قطع شرح سود میں 244 بی پی ایس کمی ہوئی جبکہ دس سالہ میعاد والے پی آئی بی کی قطع شرح سود 191 بی پی ایس کم ہوئی۔ ثانوی بازار کی شرحوں اور ششماہی کا بئور میں بھی کمی کے ایسے ہی رجحانات پائے گئے ہیں (شکل 3)۔

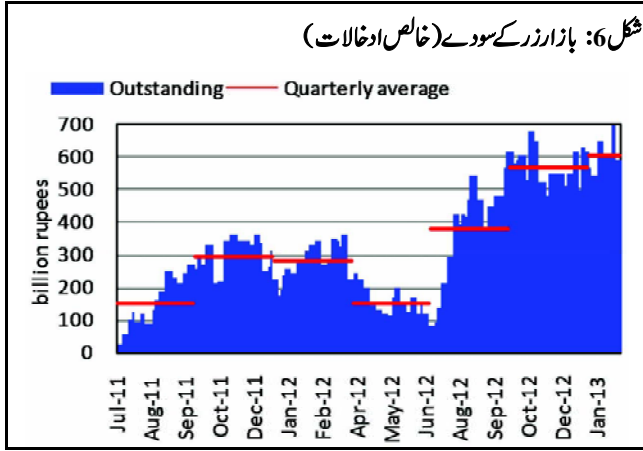


21- ٹی بل کی پندرہ روزہ نیلامی کے خط یافت اور بولی کے رجحان کا محتاط جائزہ لینے سے دلچسپ صورتحال سامنے آتی ہے۔ مثال کے طور پر دس سالہ پی آئی بی کی شرح اور چھ ماہی ٹی بل کی شرح کے مابین تفاوت بڑھ کر 7 فروری 2013ء کو 256 بی پی ایس ہو گیا جو کہ مالی سال کے آغاز پر 133 بی پی ایس تھا (شکل 4)۔ خط یافت کی اس عمودیت سے معلوم ہوتا ہے کہ بازار کو گرانی میں مزید کمی کی، اور چنانچہ پالیسی ریٹ میں بھی کمی کی توقع نہیں ہے۔ ٹی بل کی بنیادی نیلامی میں پیشکشوں کا انداز بدلنے سے بھی بازار کی توقعات میں تبدیلی کا پتہ چلتا ہے جس میں م س 13ء کی دوسری سہ ماہی کے آغاز سے تین ماہی اور چھ ماہی ٹی بلوں کا مشترکہ حصہ بتدریج بڑھ رہا ہے (شکل 5)۔

22- اس سے قطع نظر، کاروباری اداروں کو قرضہ دینے میں بینکوں کے لیے بطور نشانیہ استعمال ہونے والے کا بئور کی چھ ماہی زوال پذیر شرح کے

اثرات قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود (اضافہ) میں دیکھے جاسکتے ہیں۔ جون 2012ء میں قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود 13.33 فیصد تھی جو دسمبر 2012ء میں 11.29 فیصد ہو گئی، یوں 204 بی پی ایس کمی آئی۔ تاہم پالیسی ریٹ اور بازار کی شرح ہائے سود میں کمی کا امانتوں پر بہ وزن اوسط شرح سود (اضافہ) پر اثر بہت محدود یعنی صرف 26 بی پی ایس رہا۔¹ اس کا جزوی سبب اسٹیٹ بینک کی جانب سے بچت مصنوعات پر کم از کم 6 فیصد شرح منافع کا نفاذ ہے، مجموعی امانتوں میں بچت کی یہ رقم تقریباً 40 فیصد ہیں۔ امانتوں کی شرح منافع میں نسبتاً سست رفتار کی آئی، ادھر قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود (اضافہ) اور امانتوں پر بہ وزن اوسط شرح سود (اضافہ) کے مابین تفاوت خاص کم ہوا ہے، جون 2012ء

¹ یہاں استعمال کی گئی قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود اور امانتوں پر بہ وزن اوسط شرح سود اسٹیٹ بینک کی تیار کردہ شرح ہائے سود کی نئی سیریز پر مبنی ہیں۔ اس سیریز میں بین بینک بازار میں لین دین کے اثرات شامل نہیں کیے جاتے۔



میں یہ 777 بی بی ایس کی بلند سطح پر تھا، اور دسمبر 2012ء میں یہ گزر کر 599 بی بی ایس پر آ گیا۔

23۔ زری پالیسی موقف کے مطابق اور بازار میں گھٹتی ہوئی سیالیت کو پورا کرنے کی غرض سے اسٹیٹ بینک نے م س 13ء کی پہلی ششماہی میں سیالیت کا ادخال بڑھا دیا۔ بازار زر کے سودوں کے ذریعے خالص ادخال م س 12ء کے اختتام پر 80 ارب روپے تھا جو م س 13ء کی پہلی سہ ماہی کے خاتمے پر 611 ارب روپے تک چلا گیا۔ بعد میں ادخال کی اس معقول سطح کا کم و بیش مستقل بنیاد پر اجراءے ثانی کیا جاتا رہا ہے جس کے دوران اوسط ادخال 7 فروری 2013ء کو 578 ارب روپے کی سطح پر تھا (شکل 6)۔

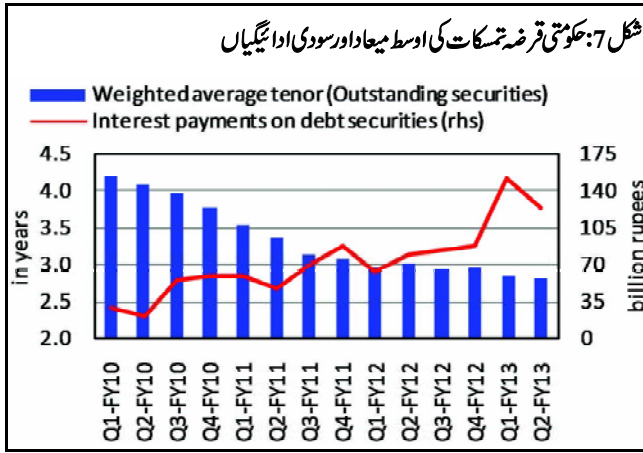
24۔ اس ادخال کے حجم اور زر بنیاد کی نمو پر اس کے اثرات سے اسی وقت نمٹا جاسکے گا جب گرانہ محدود اور مستحکم رہے گی۔ تاہم گرانہ پھر سے بڑھنا شروع ہوگی، جیسا کہ گذشتہ دو ماہ کی صورتحال رہی ہے، تو ادخال کی اس سطح میں بتدریج اور مستقل کمی ضروری ہو جائے گی۔ اس سلسلے میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافہ اور بینکوں کی مالیاتی قرض گیری میں کمی اہم کردار ادا کرے گی۔ عام لوگ امانتوں میں رقم رکھنے کے بجائے نقد اپنے پاس رکھنے کو ترجیح دیتے ہیں اور سیالیت پر اس کے بھی منفی اثرات پڑتے ہیں۔ اس ضمن میں اسٹیٹ بینک بینکاری شعبے میں مزید مسابقت لانے اور معیشت کے بینکاری سے محروم طبقوں تک بینکوں کی رسائی بڑھانے کے لیے کوشاں رہا ہے۔

جدول 1: بین الہیک بازار کی سیالیت کی صورتحال		
ارب روپے یا زکوہ اکائی		
دوسری سہ ماہی م س 13ء	پہلی سہ ماہی م س 13ء	
478	-28	مجموعی اثاثیں 1
79	82	زر گردش کرنی
-56	-4	اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثے
183	-399	اسٹیٹ بینک سے خالص بیرونی قرض
189	-85	نجی شعبے کا قرضہ
-48	9	اجناسی مالکاری
154	276	ٹی بلز (عرصتیں منہا کر کے)
616	612	واجب الادا بازار زر کے سودے (گذشتہ ہفتہ)
568	385	اوسط واجب الادا بازار زر کے سودے
9.0	10.5	اوسط شبینہ ریپورٹ (فیصد)
94	73	اوسط تفاوت 2 (بیسس پوائنٹ)
1 سرکاری اثاثیں نکال کر		
2 پالیسی ریٹ اور شبینہ ریپورٹ میں تفاوت		
ماخذ: بینک دولت پاکستان		

25۔ م س 13ء کی پہلی ششماہی میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں خاصا سکڑاؤ آیا، یہ دراصل رقوم کی محدود آمد اور قرضوں کی معقول واپسی کے باعث تو از ادائیگی کے دباؤ میں آنے کا نتیجہ تھا۔ زر بنیاد میں آنے والی کمی کے اثرات زائل کرنے، اور بازار اور نظام ادائیگی کی ہموازی کو یقینی بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک کو سیالیت کی بقیہ ضروریات پوری کرنی پڑیں۔ مزید برآں، شرح مبادلہ میں حساسیت سے جنم لینے والے نامطلوب تغیر سے بچنے کے لیے اسٹیٹ بینک کو بازار میں زرمبادلہ میں محتاط طریقے سے مداخلت کرنی پڑی جس نے بینکوں سے روپے کی سیالیت کو نکال دیا (جدول 1)۔ چنانچہ بیرونی صورتحال کو مستحکم کرنا اور خصوصاً مالی رقوم کی آمد بہتر بنانا انتظام سیالیت کے نقطہ نظر سے نہایت اہم ہے۔

26۔ اسی طرح بیرونی رقوم کی متوقع آمد کم رہنے کا نتیجہ یہ نکلا کہ ملکی قرض گیری بالخصوص بینکوں سے قرض گیری پر انحصار بڑھ گیا۔ خسارہ پورا کرنے میں بینکوں کا جو حصہ م س 10ء کی پہلی سہ ماہی میں 17 فیصد تھا وہ م س 13ء کی پہلی سہ ماہی کے آنے تک بڑھتے بڑھتے 53 فیصد تک جا پہنچا ہے۔ نیز یہ قرضے بڑی حد تک ٹی بلوں پر مشتمل ہیں جن کی عرصیت ایک سال یا اس سے کم ہے۔ مثال کے طور پر جاری کردہ مجموعی تمسکات میں واجب الادا ٹی بلوں کا حصہ دسمبر 2012ء کے اختتام پر 66 فیصد تھا جن میں 58 فیصد جو ملی بینکوں کی تحویل میں تھے۔ قلیل مدتی قرضے میں اس اضافے کا ایک نتیجہ یہ ہے کہ اس نے بحیثیت مجموعی سرکاری قرضہ تمسکات کی اوسط میعاد گھٹا کر اجراءے ثانی کی ضرورت بڑھا دی ہے۔

27۔ واجب الادا سرکاری قرضہ تمسکات (بشمول ٹی بلز، پی آئی بیز اور اجارہ صلکوک) کے میعاد دی لحاظ سے خاکے سے پتہ چلتا ہے کہ جو اوسط میعاد م س 10ء کی پہلی سہ ماہی



کے اختتام پر 4.2 سال تھی وہ دسمبر 2012ء کے اختتام پر گر کر 2.8 سال رہ گئی ہے (شکل 7)۔ اگر اسٹیٹ بینک کے جاری کردہ ایم آر ٹی بی کو بھی شامل رکھا جائے تو اوسط عرصیت مزید گر کر 2.2 سال رہ جائے گی۔ اتنی بلند مقدار میں اجرائے ثانی سے بینکوں کو ترغیب ملی کہ وہ سرکاری تمسکات میں سرمایہ لگانے کا سلسلہ جاری رکھیں اور شرح سود میں تخفیف میں حائل ہوں۔

28- نیز شرح سود میں کمی کے باوجود قرضہ تمسکات پر حکومت کی مجموعی سودی ادائیگیاں بڑھ رہی ہیں۔ کم شرح سود کے زمانے میں قرض گہرے طور پر معمولی مدتی قرضہ اکٹھا کرنا چاہتے ہیں، لیکن حکومت نے اس کے برعکس قلیل مدتی قرضے پر زیادہ توجہ رکھی ہوئی ہے۔ مثال کے طور پر جنوری 2013ء میں حکومت

کے پاس موقع تھا کہ پی آئی بیز جاری کر کے 22 ارب روپے اکٹھا کر لے، تاہم اس نے تمام پیش کشوں کو مسترد کرنے کا فیصلہ کیا۔ حکومت طویل مدتی تمسکات کے ذریعے قرض لیتی تو اسے مستقبل قریب میں نہ صرف بھاری سودی ادائیگیوں سے بچنے میں مدد ملتی بلکہ اجرائے ثانی کی ضروریات بھی کم سے کم ہو جاتیں، جو منڈی کی سیالیت کو باؤ میں رکھنے کا باعث بن رہی ہیں۔

29- ایک طرف تو حکومت کی قرض گیری کی ضروریات بلند ہیں، دوسرے بینکوں سے قرض گیری کا اس کا انداز متلون رہا ہے۔ مثال کے طور پر اسٹیٹ بینک سے حکومت کا رویہ یکسر بدل چکا ہے، م س 13ء کی پہلی سہ ماہی میں اس نے قرضہ واپس کر دیا جبکہ دوسری سہ ماہی میں خاصا قرضہ لیا۔ اس رویے کی بنا پر سسٹم میں سیالیت کی رقوم کے حوالے سے غیر یقینی کیفیت پائی جاتی ہے اور جس سے انتظام سیالیت بے حد دشوار ہو چکا ہے۔

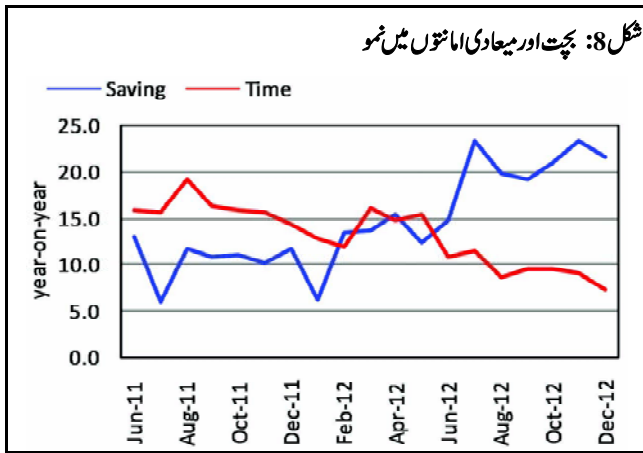
ب۔ خسارے کی مالکاری اب بھی زری توسیع کی بڑی وجہ ہے

30- گرتی ہوئی شرح سود کے زمانے میں جبکہ سیالیت کا خاصا ادخال بھی کیا جا رہا ہو، زربنیاد اور زری توسیع میں بلند نمونہ حیرت انگیز نہیں ہے۔ زربنیاد میں سال بسال نمونہ 25 جنوری 2013ء کو 15.3 فیصد تھی جبکہ زری 2 میں 17.3 فیصد نمونہ ہوئی تھی۔ یکم جولائی تا 25 جنوری م س 13ء کے دوران زری 2 میں 552 ارب روپے کا مجموعی پھیلاؤ ہوا جس میں زری گردش کرنسی اور بینکوں میں مجموعی امانتوں کا حصہ لگ بھگ مساوی تھا۔ تاہم جہاں تک سال بسال نمونہ کا سوال ہے، زری گردش کرنسی میں نمونہ گزشتہ سال 8.7 فیصد تھی جو تیزی سے بڑھ کر اس سال 17 فیصد ہو گئی۔

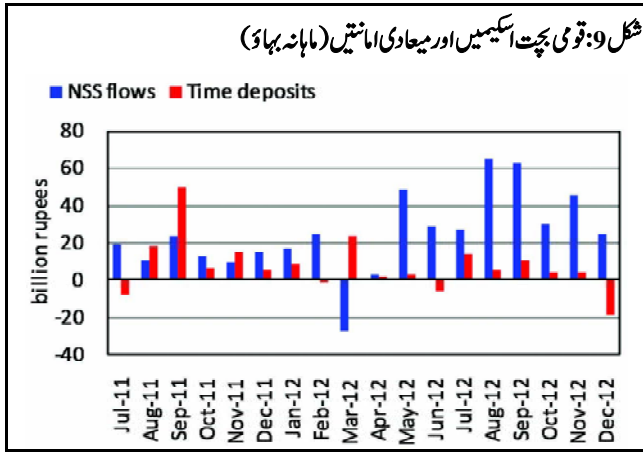
31- زری گردش کرنسی میں اس بلند نمونہ کے اسباب یہ ہو سکتے ہیں: (i) زری شعبے میں نسبتاً مستحکم نمونہ سے تحریک پانے والی رقوم کی بلند طلب، اور (ii) بینظیر انکم سپورٹ پروگرام (بی آئی ایس پی) کے ذریعے رقوم کی بلند منتقلیاں۔ تاہم امانتوں میں سال بسال مستحکم اضافے کی بنا پر کرنسی بہ نسبت امانت شرح گزشتہ سال کی 31.1 کے مقابلے میں 25 جنوری 2013ء کو معمولی سی کم ہو کر 31 فیصد رہ گئی۔

32- مجموعی امانتوں میں سال بسال 17.4 فیصد نمونہ کا بڑا سبب طلبی امانتوں میں ہونے والا اضافہ تھا جسے بچت امانتیں بڑھنے کا نتیجہ قرار دیا جاسکتا ہے۔ مئی 2012ء میں اسٹیٹ بینک نے پالیسی فیصلہ دیا تھا کہ بچت امانتوں پر کم از کم شرح ادائیگی 5 فیصد سے بڑھا کر 6 فیصد کی جائے، معلوم ہوتا ہے کہ اس فیصلے نے بھی بچت امانتیں بڑھانے میں اپنا کردار ادا کیا ہے۔ بچت امانتوں پر بہتر منافع کے علاوہ کارکنوں کی ترسیلات میں مسلسل اضافے اور شرح مبادلہ گرنے کی توقع پر اقامتی بیرونی کرنسی امانتوں میں کچھ اضافے سے بھی امانتوں کی مجموعی نمونہ بڑھی ہے۔

33- مزید برآں، م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران میعاد کی امانتوں کی بچت امانتوں میں کچھ تبدیلی بھی دیکھی جاسکتی ہے (شکل 8)۔ بینکوں کے ساتھ ساتھ امانت



گزاروں کے رویے میں رد و بدل بھی اس تبدیلی میں کارفرما ہو سکتا ہے۔ جہاں تک بینکوں کا سوال ہے، جب شرح سود گر رہی ہو اور اقتصادی صورتحال طویل مدتی قرض گاری کے لیے موزوں نہ ہو تو قلیل مدتی امانتیں جمع کرنا قوم اکٹھا کرنے کا بہترین طریقہ ہوتا ہے۔ دوسری طرف بچت امانتوں پر کم از کم شرح منافع 6 فیصد تک بڑھانے سے بھی امانت گزاروں کو یہ ترغیب ملی کہ وہ کم سیال سے نسبتاً زیادہ سیال امانتوں کی طرف منتقل ہوں۔



34- میعادگی امانتوں کو ایک طرف بچت امانتوں کی طرف سے مسابقت کا سامنا کرنا پڑا، ساتھ ساتھ قومی بچت اسکیموں کی طرف سے سخت مقابلے کے سبب بھی ان کی نمو کم ہوئی۔ اپریل 2012ء میں ادارہ جاتی سرمایہ کاری کی اجازت دیے جانے کے بعد سے قومی بچت اسکیموں کو بچتوں کا معقول حصہ ملا ہے (شکل 9)۔ یہ سلسلہ حکومت کو اپنا خسارہ پورا کرنے کے لیے مفید معلوم ہو سکتا ہے تاہم اس سے امانتوں کی اساس بڑھانے اور مالی منڈیوں کی تشکیل میں کوئی مدد نہیں ملے گی۔

35- امانتوں میں معقول نمو کے باوجود کرنسی بہ نسبت امانت شرح 25 جنوری 2013ء کو 31 ہے جس سے معیشت میں نقد لین دین کی اب بھی بلند سطح کا اظہار ہوتا ہے۔ بچت بہ نسبت جی ڈی پی کی کم شرح اور جامد معیشت کے دور میں مالی منڈی کی گہرائی بڑھانا اور وساطت خاصا دشوار کام ہے۔ ان مقاصد کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے مالی شمولیت کا پروگرام کی شکل میں ایک

اہم قدم اٹھایا ہے جو طویل مدتی اقدامات میں سے ایک ہے۔ تاہم قلیل مدتی اقدامات مثلاً (i) امانت گزاروں کو کم سے کم رقم کے بجائے ان کی ماہانہ اوسط رقم پر منافع کی ادائیگی، اور (ii) تنخواہوں اور پنشن کی نقد ادائیگیوں کا سلسلہ کم کرنا، سے امانتی نمو کو بہتر بنانے میں مدد ملے گی۔ آخراً، کارکنوں کی ترسیلات میں مسلسل اضافے کے پیش نظر بینکوں کے لیے موقع ہے کہ وہ بیرون ملک مقیم پاکستانیوں کے لیے مخصوص مالی مصنوعات متعارف کرائیں تاکہ ان رقوم کا فائدہ برقرار رکھا جائے۔

36- امانتوں میں نمو سبباً خصوصاً حکومت کی قرضے کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے ناکافی تھی، بینکوں کی امانتوں کا بھاری استعمال کرنے والوں میں حکومت بھی شامل ہے۔ نتیجتاً اسٹیٹ بینک کو سبباً سیالیت کے ادخال کے ذریعے باقی ماندہ طلب کو پورا کرنا پڑا۔ یہ امر اس حقیقت سے ثابت ہے کہ یکم جولائی تا 25 جنوری م س 13ء کے دوران زر بنیاد میں 229.1 ارب روپے کے مجموعی اضافے میں 467.6 ارب روپے بازار زر میں اسٹیٹ بینک کی خالص کارروائیوں کی بنا پر بڑھے۔ ان دونوں میں فرق کا سبب یہ ہے کہ حکومت نے اسٹیٹ بینک کو قرضہ واپس کیا اور اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی واقع ہوئی۔

37- یکم جولائی تا 25 جنوری م س 13ء کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک کو قرضے کے 194 ارب روپے واپس کیے ہیں، تاہم یہ تقریباً تمام کی تمام واپسی رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی کے دوران عمل میں آئی، جبکہ دوسری سہ ماہی میں حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 183.2 ارب روپے قرضہ لے لیا۔ حالیہ قرض گیری اسٹیٹ بینک ترمیمی ایکٹ کی خلاف ورزی ہے جو تقاضا کرتا ہے کہ حکومت ایک سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے اپنی قرض گیری کو صفر تک رکھے گی۔ ایسی قرض گیری جاری رکھنا قانونی تقاضوں کے خلاف ہے اور گرائی کی توقعات کی روک تھام کے لیے بھی خوش آئند نہیں۔

جدول 2: زری مجموعے			
بہاؤ ارب روپے، نمونہ فیصد میں			
جون 2012ء کا اسٹاک	بہاؤ، دوران مدت:		
	یکم جولائی تا 27 جولائی 2012ء	یکم جولائی تا 25 جولائی 2013ء	میں 13ء 1
532.1	449.6	578.5	1227.6
3799.9	809.1	633.7	خالص اعانت میزانیہ (ii+i)
1706.0	141.7	-193.9	(i) اسٹیٹ بینک
2093.9	667.4	827.6	(ii) جدولی بینک
436.1	-75.0	-54.5	اجناسی کارروائیاں
3376.4	221.8	94.6	نئی شعبے کا قرضہ
257.2	-269.5	40.2	پی ایس ایز کا قرضہ
532.1	-160.3	-26.9	خالص بیرونی اعانت (ii+i)
394.1	-157.2	-81.4	(i) اسٹیٹ بینک
138.1	-3.2	54.4	(ii) جدولی بینک
7641.8	289.3	551.6	رسمدز (زرر)
2188.9	131.6	229.1	زر بنیاد
1673.7	152.6	261.0	زر گردش کرنسی
5959.1	137.6	289.6	مجموعی امانتیں
عموم (سال بسال)			
46.1	44.0	30.0	خالص اعانت میزانیہ
42.1	1.5	12.6	اسٹیٹ بینک
49.5	97.8	41.3	جدولی بینک
7.5	5.9	3.2	نئی شعبے کا قرضہ
14.1	12.3	17.3	رسمدز (زرر)
11.3	8.6	15.3	زر بنیاد
11.5	8.7	17.0	زر گردش کرنسی
15.0	13.5	17.4	مجموعی امانتیں
1 اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیاں			
ماخذ: بینک دولت پاکستان			

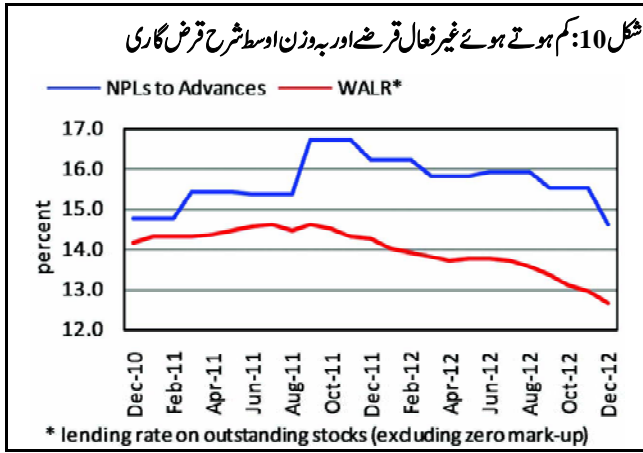
38- م 12ء کی طرح یکم جولائی تا 25 جنوری م 13ء کے دوران بھی اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں تخفیف اتحادی سپورٹ فنڈ کی وصولی سے ملنے والے عارضی ریلیف کے باوجود جاری رہی۔ خالص بیرونی اثاثوں میں اس کمی کے ساتھ ساتھ، سیالیت کے ادخال کی بنا پر اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں میں اضافے سے ان دونوں اثاثوں کا باہمی تناسب بگڑ چکا ہے۔ یہ تناسب جون 2012ء کے اختتام پر 4.6 تھا جو 25 جنوری 2013ء کو 6.7 تک بڑھ چکا ہے۔ اس تناسب کا گرانی کے ساتھ مضبوط باہمی تعلق ہے، چنانچہ اس سے گرانی کے درمیانی مدت کے خطرات ظاہر ہوتے ہیں۔

39- زرر میں سال بسال 17.3 فیصد نمو کا بنیادی محرک مالیاتی خسارے کو پورا کرنا تھا۔ اعانت میزانیہ کے لیے جدولی بینکوں سے 827.6 ارب روپے کی سرکاری قرض گیری نے یکم جولائی تا 25 جنوری م 13ء کے دوران ہونے والی 552 ارب روپے کی مجموعی زری توسیع کو درحقیقت بہت پیچھے چھوڑ دیا ہے۔ ان قرضوں کی سال بسال 41.3 فیصد نمو بالخصوص تشویش ناک ہے کیونکہ یہ گزشتہ چار سال کی اوسط نمو 60 فیصد کے قریب قریب ہے (جدول 2)۔ جدولی بینکوں پر یہ غیر متناسب بوجھ نئی شعبے کو قرضے میں معمولی سی نمو کا اہم سبب ہے۔

40- بینکوں سے سرکاری قرض گیری کے مزید تجزیے سے چند اور انکشافات ہوتے ہیں۔ یکم جولائی تا 25 جنوری م 13ء کے دوران جدولی بینکوں نے بازار زر کے غیر بینک اداروں کے ساتھ سرکاری تمسکات میں لین دین بڑھا لیا ہے، چنانچہ بینکوں اور غیر بینک اداروں کے مابین تمسکات کی تحویل کی صورت حال تبدیل ہو چکی ہے۔ جدولی بینکوں کے ٹی بلوں کے حجم میں اضافہ اس رقم کے مقابلے میں خاصا زیادہ ہے جو حکومت نے اپنا خسارہ پورا کرنے کے لیے بنیادی مارکیٹ میں ٹی بل نیلامی کے ذریعے اکٹھا کیا۔ جدولی بینکوں کی طرف سے غیر بینک مالی کارپوریشنوں سے ٹی بلوں کی خریداری اس فرق کی بڑی وجہ ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ غیر بینک مالی کارپوریشنیں اپنے زیر تحویل ٹی بلوں کو قومی بچت اسکیموں یا ایکویٹی منڈی میں سرمایہ کاری سے بدل رہی ہیں۔

41- گزشتہ سال کے برعکس یکم جولائی سے 25 جنوری م 13ء کے دوران جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافے نے زری توسیع میں کردار ادا کیا۔ خصوصاً بیرون ملک رکھی ہوئی رقم میں اضافے کی وجہ سے جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے 54.4 ارب روپے بڑھ گئے۔ شرح مبادلہ میں کمی اور مقامی کرنسی قرضوں پر شرح سود کم ہونے کی توقع کے پیش نظر یہ اضافہ جزوی طور پر ایف ای 25 امانتوں پر قرضوں کی واپسی کے باعث ہے۔ غیر متقیم بیرونی کرنسی کی امانتوں، جو بینکوں کے بیرونی واجبات ہیں، میں کمی نے بھی جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثے بڑھانے میں کردار ادا کیا۔

42- حکومتی قرض گیری کی بڑھتی ہوئی ضروریات اور مالیاتی خسارے میں متوقع اضافے کے پیش نظر م 13ء میں زرر کی نمو 15.5 تا 16.5 فیصد کے درمیان رہنے کا امکان ہے۔ اس تخمینے میں گندم کی امدادی قیمت میں 150 روپے فی 40 کلوگرام اضافے اور کمزور بیرونی پوزیشن کا سکڑاؤ (contractionary) اثر بھی شامل ہے۔ زرر کی



متوقع نمو میں نجی شعبے کے قرضوں کا حصہ بینکاری نظام سے مالیاتی قرض کے حصے کے مقابلے میں بدستور کم ہونے کی پیش گوئی ہے۔ اگرچہ معین نجی سرمایہ کاری گھٹنے کی وجہ سے معیشت میں مجموعی طلب کا دباؤ قابو میں رہا ہے تاہم بلند حکومتی قرض کا مجموعی توسیعی اثر وسط مدتی گرائی پراس کے اثرات کے حوالے سے کسی طرح کمزور نہیں سمجھا جاسکتا۔

43۔ م س 13ء کی پہلی ششماہی خصوصاً نومبر اور دسمبر 2012ء کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں کچھ تیزی دیکھی گئی ہے۔ خاص طور پر م س 13ء کی پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے کاروبار کے قرضوں میں 153.5 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ مالی سال کے ابتدائی چار ماہ کے دوران 39.6 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ نجی شعبے کو فراہم کردہ مجموعی قرض 104.5 ارب روپے رہا۔ اس اضافے کا محرک گرتی ہوئی شرح سود اور غیر فعال قرضوں و مجموعی قرضہ جات کے تناسب میں کمی ہو سکتا ہے (شکل 10)۔ اگرچہ موسمی عوامل کی وجہ سے دوسری سہ ماہی عام طور پر نجی شعبے کے قرضوں کی طلب کے لحاظ سے عروج کا زمانہ سمجھا جاتا ہے تاہم اسے پائیدار بحالی کہنا قبل از وقت ہوگا۔

جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ			
بہاؤ ارب روپے			
م س 12ء	م س 12ء	م س 13ء	م س 13ء
235.2	193.5	104.5	153.5
18.3	85.2	153.5	153.5
بمطابق قسم			
-0.1	97.6	127.9	127.9
18.4	-12.4	25.6	25.6
بمطابق شعبہ: جس میں			
17.9	8.9	12.8	12.8
4.5	52.3	94.0	94.0
-23.7	30.8	65.2	65.2
14.3	7.3	-0.4	-0.4
15.1	-19.1	3.7	3.7
8.7	29.8	16.6	16.6
-14.2	-3.0	1.0	1.0
-3.6	1.6	12.4	12.4
-3.9	-1.8	2.6	2.6
-9.0	-8.1	10.1	10.1
-14.5	-7.9	6.0	6.0
-4.8	11.9	11.2	11.2
121.0	24.2	-78.3	-78.3
109.6	80.3	8.1	8.1

44۔ نجی شعبے کے خالص قرضوں کا احتیاط سے تجزیہ کرنے کی ضرورت ہوتی ہے کیونکہ اس میں بینکوں کا غیر بینک مالی کمپنیوں کو دیا جانے والا قرضہ بھی شامل ہے۔ م س 12ء میں بینکوں کی ان اداروں کو قرض گاری نجی شعبے کے قرضوں کا بنیادی محرک تھا۔ م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران غیر بینک مالی کمپنیوں کی طرف سے 78.3 ارب روپے کی خالص واپسی ہوئی۔ تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ زیادہ تر قرضہ میوچل فنڈز کے ذریعے بینکوں کی سرمایہ کاری پر مشتمل تھا جو ٹیکس بطور کی ترغیب کے باعث تھا۔ حکومت کے اس ٹیکس ترغیب کو اگلے دو سال میں بتدریج ختم کرنے کے فیصلے کی وجہ سے یہ سرمایہ کاری خاصی کم ہوئی۔²

45۔ نجی کاروبار کے زیادہ تر قرضے جاری سرمائے کی ضرورت کو پورا کرنے کے لیے حاصل کیے گئے جو 127.9 ارب روپے تھی (جدول 3)۔ غیر مجموعی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ قرضوں کو بڑھانے میں شعبہ ٹیکسٹائل اہم محرک تھا۔ م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران کپاس کی پائیدار قیمت اور عالمی منڈی میں ٹیکسٹائل کی مضبوط طلب کے باعث اس شعبے کی جاری سرمائے کے

لیے قرضے کی ضرورت میں 61.8 ارب روپے اضافہ ہوا۔ تاہم بجلی اور گیس کی قلت جیسے ساختی مسائل اب بھی اس شعبے کی استعداد کے مطابق استعمال میں مزاحمت پیدا کر رہے ہیں جس سے صنعتی پیداوار اور قرضوں کی مجموعی طلب دونوں پر اثر پڑا ہے۔³

2 م س 12ء بینکوں کی آمدنی پر سالانہ 35 فیصد ٹیکس لگانا ہے جبکہ میوچل فنڈز کی آمدنی پر 10 فیصد ٹیکس لگتا ہے۔ تاہم فنانس ایکٹ 2012ء کے سیکشن 15 (16) کے مطابق م س 13ء میں زری منڈی کے فنڈز آمدنی کے فنڈ پر 25 فیصد ٹیکس لگے گا اور م س 14ء سے 35 فیصد ہوگا۔

3 اپنا کے تخمینے سے ظاہر ہوتا ہے کہ 20 دسمبر 2012ء تا یکم جنوری 2013ء تک صنعت کو گیس کی مکمل بندش کے باعث روزانہ 30 لاکھ ڈالر کا نقصان پہنچا

46- شرح سود کم ہونے سے معیشت میں سرمائے کی تشکیل میں کسی حد تک مدد ملی ہے جو معین سرمایہ کاری کے لیے قرضوں میں معتدل اضافے سے دیکھا جاسکتا ہے۔ ماس 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران اس مقصد کے تحت لیا گیا قرضہ 25.6 ارب روپے بڑھ گیا۔ معین سرمایہ کاری کے لیے یہ طلب زیادہ تر بجلی (10.7 ارب روپے)، خوراک و مشروبات (6.2 ارب روپے)، جائیداد (4.2 ارب) اور ٹیکسٹائل شعبے (3.4 ارب روپے) کے لیے تھی۔ اگر ان صنعتوں میں پھیلاؤ پائیدار رہا تو آئندہ برسوں میں قرضوں کی طلب مزید بڑھ سکتی ہے۔

47- نجی کاروبار کے قرضوں میں مجموعی پھیلاؤ گزشتہ تین برسوں کی اوسط 133.4 ارب روپے سے زیادہ ہے اور مالی سال کے ابتدائی چھ ماہ کے لیے 5 برسوں کی اوسط 159 ارب روپے سے زیادہ قریب ہے تاہم معیشت میں سرمایہ کاری اخراجات دباؤ کا شکار بننے کی وجہ سے یہ اضافہ معیشت کو متحرک کرنے کے لیے ناکافی ہے۔ مزید برآں جی ڈی پی کے لحاظ سے نجی کاروبار کو قرضہ اور زروسع گزشتہ پانچ برسوں کی پست ترین سطح پر ہے۔ نجی شعبے کی جانب سے قرضوں کے کم استعمال کے پیچھے بنیادی عوامل یہ ہیں: (الف) توانائی کی شدید قلت، (ب) ناسازگار حالات اور (ج) خطرے سے پاک حکومتی تمسکات کی بہت زیادہ اور بڑھتی ہوئی دستیابی۔

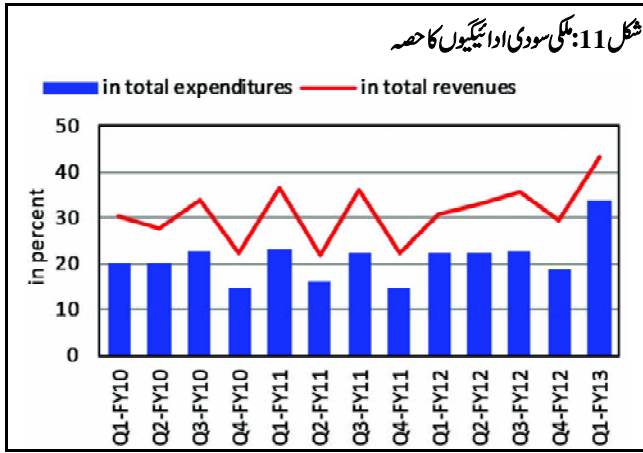
جدول 4: مجموعی مالیاتی کارروائیوں کا خلاصہ			
ارب روپے یا مذکورہ اکائی			
م 13ء ب ت	پہلی سہ ماہی م 13ء	دوسری سہ ماہی م 13ء	م 13ء س
مجموعی حاصل: جس میں	3381	692	
ایف بی آر ٹیکس حاصل	2381	400	
اسٹیٹ بینک کا منافع	200	50	50
اتحادی سپورٹ فنڈ کی رقم	-	106	66
مجموعی اخراجات	4486	976	
جاری: جس میں	3430	812	
زرعانت ¹	209		
سود	926	313	
ترقیات	1041	75	
غیر شناخت شدہ	-	89	
بجٹ خسارہ	-1105	-284	-345
مالکاری	1105	284	345
بیرونی	135	-1.6	-1
ملکی	971	285	346
غیر بینک	487	134	-61
بینک	484	151	406
اسٹیٹ بینک	0	-412	204
جدولی بینک	484	564	202
یادداشتیں: (بطور فیصد جی ڈی پی)			
مجموعی مالیاتی توازن	-4.7	-1.2	-1.5
تصفیہ قرض کا اضافی اثر	-		
بنیادی توازن ²	-	0.1	
محصولاتی توازن ³	-0.3	-0.9	
س: مجموعی، ب ت: بجٹ تخمینے			
1 صرف وفاقی حکومت کا زراعانت			
2 مجموعی حاصل نجی مجموعی اخراجات (علاوہ سودی ادائیگیاں)			
3 مجموعی حاصل نجی جاری اخراجات			
ماخذ: وزارت خزانہ اور بینک دولت پاکستان			

ج۔ ساختی مالیاتی خسارے سے نمٹنے کے لیے جامع اصلاحات کی ضرورت ہوگی

48- م 13ء کی پہلی سہ ماہی کے لیے مالیاتی خسارہ گزشتہ سال کی پہلی سہ ماہی کی طرح جی ڈی پی کا 1.2 فیصد رہا۔ تاہم گزشتہ سال کے برعکس اس دفعہ اگست 2012ء میں اتحادی سپورٹ فنڈ کے تقریباً 106 ارب روپے یا جی ڈی پی کے 0.4 فیصد رقم کی آمد سے یکبارگی غیر ٹیکس حاصل کو واضح سہارا ملا۔ اس کے علاوہ ان رقم کی آمد کی وجہ سے م 09ء کی دوسری سہ ماہی کے بعد سے پہلی دفعہ بنیادی توازن فاضل رہا۔ یہ مثبت پیش رفت معلوم ہوتی ہے لیکن بنیادی توازن کو عارضی بہاؤ پر بھروسہ کرتے ہوئے سہارا دینا اس حقیقت کو نمایاں کرتا ہے کہ ملک کے مالیاتی خسارے کے ساختی مسائل بدستور حل طلب ہیں۔

49- م 13ء کی دوسری سہ ماہی کے لیے مالیاتی اعداد و شمار اب تک جاری نہیں ہوئے ہیں۔ تاہم مالکاری کے پہلو سے عبوری تخمینوں سے پتہ چلتا ہے کہ دوسری سہ ماہی میں خسارہ جی ڈی پی کے 1.5 فیصد کے آس پاس رہے گا۔ دسمبر 2012ء میں اتحادی سپورٹ فنڈ کے 66 ارب روپے یا جی ڈی پی کے 0.3 فیصد وصولی کے ذریعے حاصل کے پہلو کو کافی مدد ملی۔ سب ملا کر م 13ء کی پہلی ششماہی کا مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 2.7 فیصد کے قریب رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے (جدول 4)۔

50- م 13ء کی پہلی ششماہی میں مالیاتی خسارے کے عبوری تخمینے سے ظاہر ہوتا ہے کہ خالص لحاظ سے بیرونی مالکاری صفر کے قریب تھی جبکہ کل متوقع رقم 135 ارب روپے تھی۔ اس متوقع رقم میں نجکاری آمدنی کے 75 ارب روپے بھی شامل تھے۔ جنوری 2013ء کے اختتام پر ایسے کوئی اشارے نہیں ملتے کہ رواں



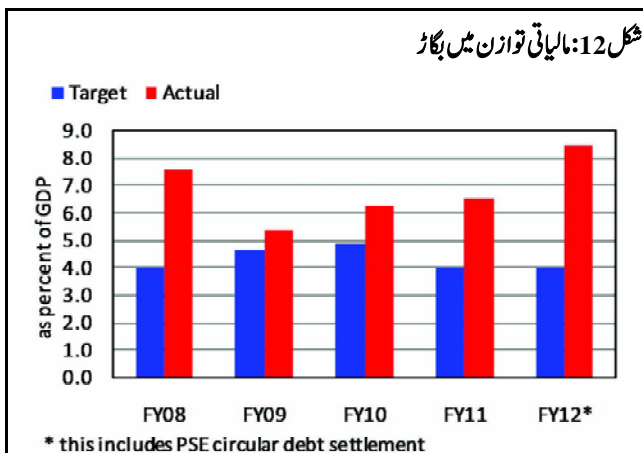
مالی سال کے باقی ماندہ پانچ مہینوں میں یہ رقم ملے گی۔ نتیجتاً ماس 13ء کی دوسری ششماہی میں بینکاری نظام سے نمایاں قرض گیری کا امکان ہے اور اس کے زری پالیسی پر خصوصاً اور معیشت پر عموماً منفی اثرات مرتب ہوں گے۔

51- جولائی تا نومبر ماس 13ء کے دوران ایف بی آر کے جمع کردہ ٹیکس اس سطح سے کافی کم تھے جو 2381 ارب روپے کا سالانہ ہدف پورا کرنے کے لیے ضروری ہے۔ اس عرصے میں ایف بی آر کے ٹیکس محاصل 8.8 فیصد نمو کے ساتھ صرف 695 ارب روپے رہے۔ محاصل کا ہدف پورا کرنے کے لیے ایف بی آر کو دسمبر تا جون ماس 13ء کے دوران 35 فیصد نمو حاصل کرنی ہوگی جو ای مدت کے لیے گزشتہ دس برسوں کے اوسط 17.0 فیصد سے کہیں زیادہ ہے۔

بالواسطہ ٹیکسوں میں کمزور نمو، خصوصاً مجموعی درآمدات گھٹنے کی بنا پر درآمدی سیلز ٹیکس کی پست نمو، اس غیر متاثر کن کارکردگی کا ایک سبب تھا۔ ٹیکس بنیاد کی توسیع اور معیشت میں آمدنی پیدا کرنے والے تمام شعبوں کو ٹیکس کے دائرہ کار میں شامل کیے بغیر پاکستانی معیشت کے ٹیکس مسائل جاری رہنے کی توقع ہے۔

52- مزید برآں ماس 13ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران سودی ادائیگیوں کا حجم 313 ارب روپے تھا جو ایک سہ ماہی کی بلند ترین سطح ہے۔ نتیجتاً مجموعی اخراجات اور محصولات کی فیصد کے لحاظ سے ملکی سودی ادائیگیوں کا بوجھ کافی بڑھ گیا۔ اگر خا کہ عرصیت میں تبدیلی لاتے ہوئے قلیل مدتی رواں بلز کی بجائے طویل مدتی بانڈز زیادہ لانے پر غور نہ کیا گیا تو اس رجحان میں مزید بگاڑ آسکتا ہے اور ساتھ ہی خسارے کو کم کرنے کے لیے جامع مالیاتی اصلاحات شروع کرنا ضروری ہیں (شکل 11)۔

53- مالی سال کی دوسری ششماہی میں موسمی لحاظ سے مالیاتی خسارہ بدستور بلند ہونے کے باعث حکومت ایک اور سال اعلان کردہ خسارے کے ہدف جی ڈی پی کے 4.7 فیصد سے انحراف کر سکتی ہے۔ ماس 13ء کی دوسری ششماہی میں ٹیکس محاصل کے ہدف میں متوقع خاصی کمی کے علاوہ مالیاتی خسارے پر اس لیے بھی قابو پانا مشکل ہوگا کہ (1) اس مالی سال اتحادی سپورٹ فنڈ سے مزید رقم ملنے کی توقع نہیں ہے، (2) شعبہ بجلی کے غیر حل شدہ مسائل اور پی ایس ایز کے نقصانات کی وجہ سے زراعت کی شکل میں اخراجات کی زیادتی بلا روک ٹوک جاری ہے، (3) چونکہ زیادہ تر خسارہ قلیل مدتی قرض گیری سے پورا کیا جا رہا ہے اس لیے سودی ادائیگیاں تخمین شدہ رقم سے کہیں زیادہ ہو سکتی ہیں، اور (4) تھری جی لائنوں کی نیلامی میں مستقل تاخیر سے اس مالی سال کے اختتام پر متوقع آمدنی کے بڑھنے کا امکان کم ہو گیا ہے۔



54- گزشتہ چند برسوں میں حکومت کے بجٹ خسارے کے اہداف اور حقیقی خسارے کے درمیان مستقل فرق سے ظاہر ہوتا ہے کہ جامع مالیاتی اصلاحات کی اشد ضرورت ہے تاکہ ٹیکس محاصل میں اضافہ کیا جاسکے اور اخراجات کی زیادتی کو روکا جائے۔ مزید برآں یاد رہے کہ ضروری بنیادوں کے بغیر زیادہ خوش امید پر مبنی اہداف سے اداروں کی سہولت ہو جاتی ہے اور فائدے سے زیادہ نقصان ہوتا ہے۔ گزشتہ پانچ برسوں میں مالیاتی حکام نے ہر مالی سال کے آغاز پر مالیاتی خسارہ 5.0 فیصد سے کم رہنے کا وعدہ کیا تھا جبکہ حقیقی خسارے ان اہداف سے کہیں زیادہ انحراف کر گئے (شکل 12)۔

55- مستقل بلند مالیاتی خسارے کے باعث ملکی قرضہ تیزی کے ساتھ بڑھ رہا ہے۔ ماس 13ء کی دوسری سہ ماہی کے اختتام پر حکومت کے ملکی قرضہ و واجبات کا واجب الادا اسٹاک بڑھ کر 8504 ارب روپے ہو گیا جبکہ مجموعی سرکاری قرضے میں اس کا حصہ بڑھ کر 62.7 فیصد ہو گیا۔ ماس 09 تا ماس 12ء کے دوران اوسط حکومتی قرضے میں 25.6 فیصد کا

جدول 5: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ				
ارب ڈالر				
م 13ء ¹	شش 12ء م 13ء	شش 13ء م 13ء	م 12ء	
	-2.4	0.2	-4.6	الف۔ جاری کھاتے کا توازن
0.0 - 1.0	-1.0	0.1	-2.0	بطور فیصد جی ڈی پی
	-7.9	-7.6	-15.5	تجارتی توازن
	12.1	12.0	24.7	برآمدات
	19.9	19.6	40.1	درآمدات
	-1.3	0.3	-3.0	خدمات کا توازن
	-1.6	-1.8	-3.4	آمدنی کا توازن
	8.4	9.4	17.3	جاری منتقلیوں کا توازن
	6.3	7.1	13.2	ترسیلات زر
	0.6	-0.5	1.6	ب۔ سرمایہ جاتی اور مالی
				جس میں
	0.5	0.5	0.7	براہ راست سرمایہ کاری
	-0.2	0.2	-0.2	جزدانی سرمایہ کاری
	0.3	-0.6	0.8	دیگر باضابطہ سرمایہ کاری و واجبات
	0.0	-0.3	-0.3	ج۔ افراط اور بھول چوک
	-1.8	-0.5	-3.3	مجموعی توازن (الف+ب+ج)
یاد دہانی اجزا				
	12.9	9.0	10.8	اسٹیٹ بینک کے خالص زرمبادلہ ذخائر ²
2.5 - 4.5	8.5	-0.3	-2.8	برآمدی نمو
0.0 - 2.0	18.1	-1.6	11.9	درآمدی نمو
1 اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیاں				
2 ماسوائے مطلوبہ نقد محفوظ اور بیرونی کرنسی میں نقد تحویل				
ماخذ: بینک دولت پاکستان				

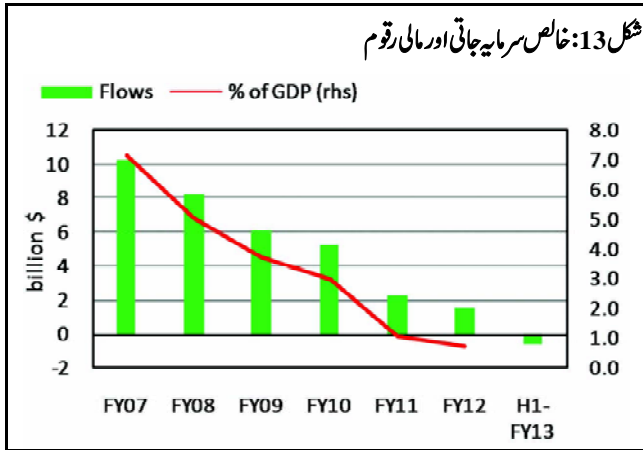
بھاری اضافہ ہوا۔ اس رفتار سے م 15ء میں حجم کے لحاظ سے مقامی قرضہ دگنا ہونے کا امکان ہے۔ مزید یہ کہ ملکی قرضے میں رواں قرضوں کا حصہ 53 فیصد ہے۔ مالیاتی اصلاحات کے بغیر اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے ذریعے میعاد پوری کرنے والے قرضوں کا اجراءے ثانی مستقل خطرہ ہے۔

56۔ اس طرح مالیاتی اصلاحات کی عدم موجودگی میں پائیدار معاشی استحکام کے امکانات بدستور کم ہیں۔ بینکاری نظام نجی شعبے کو قرضے فراہم کرنے کی بجائے حکومتی طلب پوری کرتا رہے گا۔ محاصل میں کمی اور اخراجات کی زیادتی کو زیادہ عرصے تک بھاری قرض گیری کے سہارے قائم نہیں رکھا جاسکتا۔ اس لیے اقتصادی و مالی استحکام کے لیے ٹیکس بنیاد میں توسیع اور غیر پیداوار زرعات کو محدود کرنے سے متعلق ساختی اصلاحات ضروری ہیں۔

د۔ رقوم کی آمد میں کمی سے بیرونی پوزیشن پر دباؤ بڑھے گا

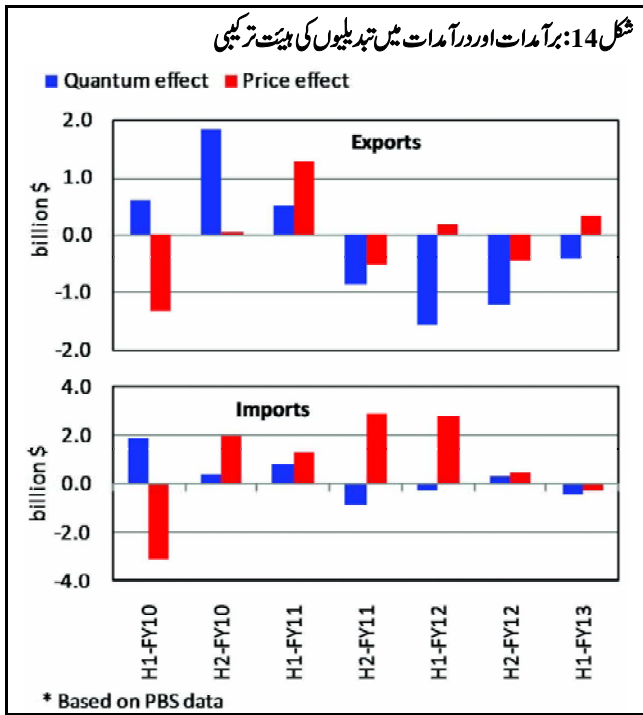
57۔ م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی جاری کھاتے میں پچھلے تینوں اور گزشتہ مالی سال کے مقابلے میں بہتری دیکھی گئی ہے۔ درحقیقت م 13ء کی پہلی ششماہی میں 250 ملین ڈالر فاضل ریکارڈ کیے گئے۔ جاری کھاتے میں اس بہتری کی بڑی وجہ اتحادی سپورٹ فنڈز کی طرف سے ملنے والے 1.8 ارب ڈالر، تجارتی خسارے میں معمولی بہتری اور کارکنوں کی ترسیلات زر میں بھرپور اضافہ ہے۔ اس طرح تھری جی لائنوں کی نیلامی سے 850 ملین ڈالر آمدنی کی برائے نام امید کے باوجود بیرونی جاری حسابات کی صورتحال میں

بہتری آئی ہے۔ م 13ء کے لیے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی سے بدستور ایک فیصد کم رہنے کی پیش گوئی کی گئی ہے (جدول 5)۔



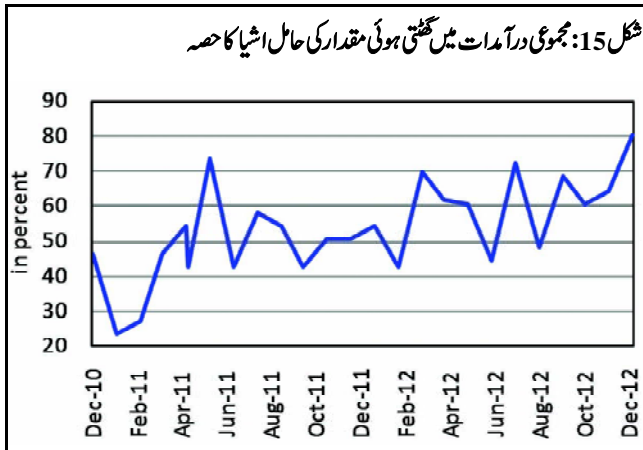
58۔ اس بہتری کے باوجود ادائیگیوں کے توازن کی مجموعی صورتحال بدستور دباؤ کا شکار ہے۔ اس کا سبب رقوم کی آمد میں کمی کے ساتھ قرضوں کی بلند ادائیگیاں ہیں۔ گزشتہ چھ برسوں میں پہلی بار مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران سرمایہ و مالی کھاتے سے 539 ملین ڈالر کا خالص اخراج ہوا (شکل 13)۔ نتیجتاً اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کم ہو گئے اور شرح مبادلہ پر دباؤ بتدریج بڑھتا گیا۔

59۔ م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران تجارتی خسارہ 7.6 ارب ڈالر باوجود گزشتہ مالی سال کے اسی عرصے کے 7.9 ارب ڈالر سے معمولی کم ہے۔ اگرچہ م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران برآمدات میں 0.3 فیصد کمی ہوئی تاہم درآمدات میں 1.6 فیصد کمی تیزی سے کمی کی وجہ سے تجارتی خسارے میں معمولی بہتری آئی۔ معیشت کی پیداواری



سرگرمیوں میں بحیثیت مجموعی جمود لانے کے علاوہ روپے کی قدر میں کمی کا تجارتی خسارے کو قابو میں رکھنے کے حوالے سے کردار نظر انداز نہیں کیا جاسکتا۔

60۔ قیمتوں کے اثر اور درآمدات کی مقدار پر مالیت کا الگ جائزہ لینے سے پتہ چلتا ہے کہ درآمدات گھٹنے میں کمی میں ان دونوں عوامل کی کمی نے کردار ادا کیا ہے (شکل 14)۔ چونکہ پیٹرولیم گروپ کی درآمدات کم و بیش وہی رہی ہیں اس لیے درآمدات میں کمی کا اصل غذائی ایشیا اور ٹرانسپورٹ کے شعبے ہیں۔ بالخصوص، غذائی ایشیا اور ٹرانسپورٹ کے گروپوں میں درآمدی ادائیگیوں میں بالترتیب 17.5 اور 11.6 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مزید برآں، اہم درآمدی ایشیا، مثلاً خوردنی تیل اور خام تیل کی قیمتوں میں م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران گزشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں بالترتیب 13.2 فیصد اور 5.5 فیصد کمی آئی۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ گزشتہ سال کے برعکس درآمدات حجم میں کمی کے علاوہ قیمتیں گھٹنے کی وجہ سے بھی کم ہو رہی ہیں (شکل 15)۔



61۔ برآمدی کارکردگی کا بنیادی محرک خام کپاس کی قیمتوں میں کمی کے باوجود کم قدر اضافی کی حامل برآمدی مصنوعات کے حجم میں اضافہ ہے اور جزوی طور پر زائد قدر اضافی کی حامل ٹیکسٹائل مصنوعات کی مقدار میں اضافہ ہے۔ برآمدات کی قیمتوں میں تھوڑی کمی کے سبب برآمدی وصولیوں میں بھی کسی حد تک بہتری آئی۔ برآمدات کے کم ہوتے ہوئے حجم کو بیرونی اور داخلی، دونوں اقسام کے عوامل، مثلاً عالمی معیشتوں میں سست روی اور ملک میں توانائی کی قلت سے منسوب کیا جاسکتا ہے۔

62۔ تجارتی خسارے میں کمی کی توضیح دو طریقوں سے کی جاسکتی ہے۔

اول، اسے ان معنوں میں مثبت پیش رفت تصور کیا جاسکتا ہے کہ بیرونی جاری

حساب کے توازن کو بہتر بنانے میں مدد دیتی ہے، جس سے رقوم کی کمزور آمد کے پیش نظر ادائیگیوں کے توازن کی مجموعی صورتحال کو فائدہ پہنچتا ہے۔ دوم، اسے کمزور ملکی معیشت کا ایک اظہار یہ تصور کیا جاسکتا ہے، ایک ابھرتی ہوئی ترقی پذیر معیشت بلند درآمدات سے مشروط ہوتی ہے۔

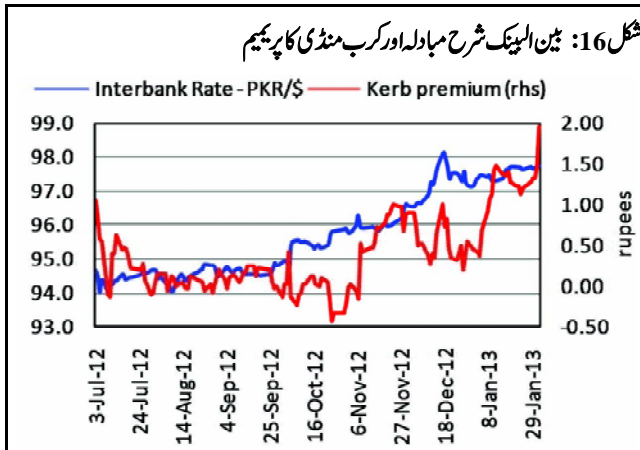
63۔ مزید برآں، بیرونی جاری کھاتے کا فاضل بنیادی طور پر اتحادی سپورٹ فنڈ کی مدد میں رقوم کی آمد کی وجہ سے ہے، نہ کہ معیشت میں ساختی بہتری کی وجہ سے۔ بیرونی جاری کھاتے کا متوقع کم خسارہ اس وقت کسی بھی طرح باعث تشویش نہیں ہے کیونکہ ملک کو ماضی میں اس سے کہیں زیادہ خساروں کا تجربہ ہو چکا ہے۔ اصل مسئلہ اس کم خسارے کی بھی ماکاری اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کے لیے کافی مالی آمد کی وصولی ہے۔

64۔ بالخصوص نجی شعبے میں رقوم کی آمد میں خاطر خواہ اضافے کی ضرورت ہے۔ اگرچہ براہ راست اور جزو دانی سرمایہ کاری میں م س 13ء کی پہلی ششماہی میں 670 ملین ڈالر کا اضافہ ہوا ہے، جو م س 12ء میں موصول ہونے والی 590 ملین ڈالر کی سرمایہ کاری سے تھوڑا زیادہ ہے، تاہم یہ سرمایہ کاریاں تاریخی روایات اور معیشت کی ضروریات سے کافی کم

جدول 6: آئی ایم ایف کے قرضے کی ادائیگیاں				
ملین				
مدت	ایس ڈی آر میں			امریکی ڈالر میں ¹
	مجموعی	سود	اصل رقم	
م 12ء	859.6	108.0	751.6	1322.6
م 13ء	1983.0	65.2	1917.8	3044.2
م 14ء	2065.5	22.3	2043.2	3178.0
م 15ء	842.4	5.8	836.6	1,293.4
م 16ء	37.5	0.4	37.1	57.7
مجموعی ادائیگیاں	5788.0	201.8	5586.2	8898.5
اداشدہ				
م 12ء	859.6	108.0	751.6	1322.6
م 13ء ²	896.4	55.4	841.0	1,372.0
¹ ایس ڈی آر = 1.534510 ڈالر، 06 فروری 2013ء				
² اصل ادائیگیاں جو 06 فروری 2013ء تک کی گئیں				
ماخذ: آئی ایم ایف اور بینک دولت پاکستان				

ہیں۔ معیشت میں بیرونی سرمایہ کاری کے فقدان کے بنیادی اسباب امن وامان کی مایوس کن صورتحال اور تیزی سے بدلتا ہوا سیاسی منظر نامہ ہے۔ ایسے حالات میں بیرونی سرمایہ کاروں کو معیشت میں دستیاب وافر مواقع سے فائدہ اٹھانے کے لیے اعتماد نہیں بخشتے۔ چنانچہ پاکستان میں دوسرے ملکوں کی نسبت سود کی قدرے بلند نامیہ شرحوں کے باوجود بیرونی سرمایہ لانے میں خطرہ بہت زیادہ ہے۔

65۔ سرکاری رقوم کی آمد بھی وسط اور طویل مدتی قرضوں کی قسط وار ادائیگی کے لیے قطعاً ناکافی ہے۔ نجکاری کی مد میں بجٹ میں شامل 800 ملین ڈالر کی وصولی کا امکان بھی بہت کم ہے۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے م 13ء کے پہلے سات ماہ کے دوران آئی ایم ایف کے قرضوں کی مد میں 1.4 ارب روپے ادا کیے۔ مزید برآں شیڈول کے مطابق م 13ء کے بقیہ مہینوں میں 1.6 ارب روپے نیز م 14ء میں 3.2 ارب روپے کی ادائیگیاں بھی صورتحال بہتر بنانے میں معاون ثابت نہیں ہوں گی (جدول 6)۔



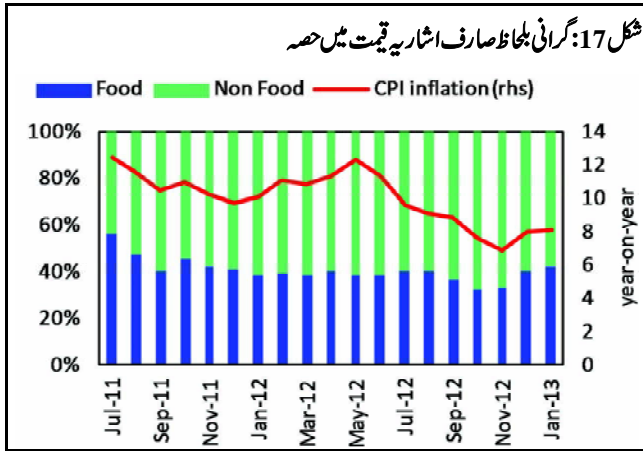
66۔ چنانچہ م 13ء کی پہلی ششماہی میں بیرونی جاری حساب کے فاضل کے باوجود ادائیگیوں کے توازن پر دباؤ کم ہونے کا امکان نہیں ہے۔ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر، جو جون 2012ء کے اختتام پر 10.8 ارب ڈالر تھے، وہ گھٹ کر 31 جنوری 2013ء کو 8.7 ارب ڈالر رہ گئے ہیں۔ اگرچہ معیشت کے پاس اپنی قرضے کی ذمہ داریوں کی تکمیل کے لیے کافی ذخائر ہیں تاہم اصل چیلنج بازار سے تحریک پانے والے احساسات سے نمٹنا ہے۔

67۔ موجودہ حالات میں شرح مبادلہ کی تبدیلیوں کے ممکنہ اثرات کی بنا پر بازار مبادلہ میں اتار چڑھاؤ کے گرانی کی صورتحال کے لیے مضمرات

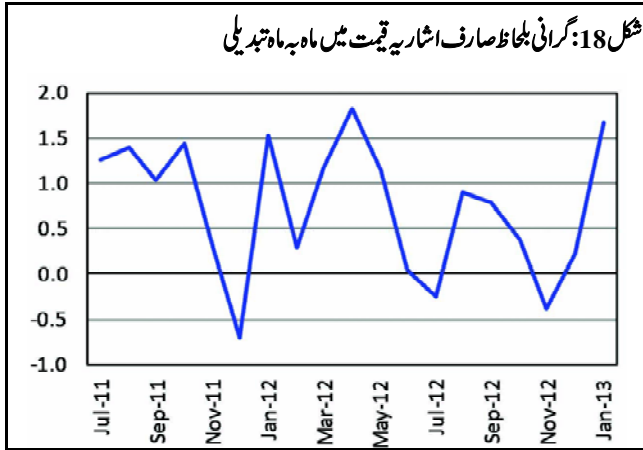
ہو سکتے ہیں۔ چنانچہ امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قیمت جو زیادہ تر منڈی کی قوتوں سے متعین ہوتی ہے، رواں مالی سال کے پہلے سات ماہ میں 3.3 فیصد گھٹ گئی ہے جبکہ م 12ء کے پورے سال میں 9.1 فیصد کمی ہوئی تھی۔ تاہم بین الیٹک اور کرب مارکیٹ شرح مبادلہ کے درمیان فرق بتدریج بڑھ گیا ہے (شکل 16)۔ یہ بات یاد رکھنا ضروری ہے کہ زرمبادلہ کی مسلسل آمدنی بازار میں استحکام کو یقینی بنا سکتی ہے۔

۵۔ گرانی کے دباؤ میں تیزی سے کمی کے بعد اضافہ

68۔ گرانی کے دباؤ میں گزشتہ سات ماہ میں خاصی کمی واقع ہوئی ہے گوکہ دسمبر 2012ء اور جنوری 2013ء میں کسی قدر اضافہ ہوا۔ سال بسال گرانی بلحاظ صارف قیمت اشاریہ، جو جون 2012ء میں 11.3 فیصد تھی، جنوری 2013ء میں کم ہو کر 8.1 فیصد ہو گئی۔ اگرچہ اس کمی میں غذائی اور غیر غذائی، دونوں گروپوں نے کردار ادا کیا، تاہم غذائی گروپ کا حصہ غیر غذائی گروپ سے نسبتاً زیادہ تھا (شکل 17)۔ یہ کمی ماہ بہ ماہ تبدیلیوں میں بھی نمایاں ہے جہاں م 13ء کی جولائی تا جنوری کی مدت کے دوران یہ اوسطاً 0.5 فیصد رہی جبکہ گزشتہ تین برسوں کی اسی مدت کے دوران اوسطاً 1.1 فیصد تھی۔ تاہم جنوری 2013ء میں 1.7 فیصد کا اضافہ خاصا زیادہ تھا (شکل 18)۔



69- غذائی گرانی، جو جون 2012ء میں 10.3 فیصد تھی پہلے نومبر 2012ء میں کم ہو کر 5.3 فیصد ہوئی اور پھر جنوری 2013ء میں بڑھ کر 8.1 فیصد ہو گئی۔ غذائی گرانی میں یہ کمی جلد ناقابل استعمال ہو جانے والی غذائی اشیاء میں کمی کی وجہ سے تھی کیونکہ ان میں جنوری 2013ء میں 6.2 فیصد کمی (سال بسال) واقع ہوئی جبکہ جون 2012ء میں ان میں 11.7 فیصد نمو (سال بسال) ہوئی تھی۔ جلد ناقابل استعمال ہونے والی غذائی اشیاء کی قیمتیں گھٹنے کے اسباب کسی منفی رسدی دھچکے کی عدم موجودگی، جیسے گذشتہ دو برسوں میں سیلاب، اور ممکنہ طور پر بہتر فصلیں ہیں۔



70- غیر غذائی گرانی، جو جون 2012ء میں 12 فیصد تھی، جنوری 2013ء میں شدید کمی کے ساتھ 8.1 فیصد ہو گئی۔ غیر غذائی گرانی میں ابتدائی کمی بنیادی طور پر جولائی 2012ء کے دوران گیس کی قیمتوں میں تقریباً 49 فیصد کمی کی وجہ سے تھی (جدول 7)۔ اسی طرح مئی 13ء کے پہلے چار ماہ کے دوران ایندھن کی قیمتوں میں ہفتہ وار بنیاد پر تیزی سے تبدیلیوں نے جنوری 2013ء میں فیول گروپ میں سال بسال بلند نمو کے باوجود درمیانہ اثرات کو زائل کیا ہے۔

71- گرانی میں کمی وسیع البنیاد معلوم ہوتی ہے جیسا کہ گرانی کے قوزی پیمانوں سے ظاہر ہوتا ہے۔ غیر غذائی غیر توانائی گرانی، جو 11.5 فیصد (سال بسال) تھی جنوری 2013ء میں کم ہو کر 10 فیصد ہو گئی۔ اسی طرح 20 فیصد تراشیدہ اوسط گرانی یک ہندسی ہو گئی اور جنوری 2013ء میں 9.9 فیصد ہونے سے قبل نومبر 2012ء میں کم ہو کر 8.8 فیصد ہو گئی (شکل 19)۔ ان پیمانوں میں کمی طلبی دباؤ میں نسبتاً کمی کی غماز ہے گوکہ پچھلے دو ماہ میں اس میں تھوڑا اضافہ ہوا ہے۔ گرانی کی سطح کا کم ہو کر یک ہندسی ہونا صارف اشاریہ قیمت کی ان اشیاء کی کم ہوتی ہوئی تعداد میں بھی نمایاں ہے، جو 10 فیصد سے زائد گرانی ظاہر کرتی ہیں۔

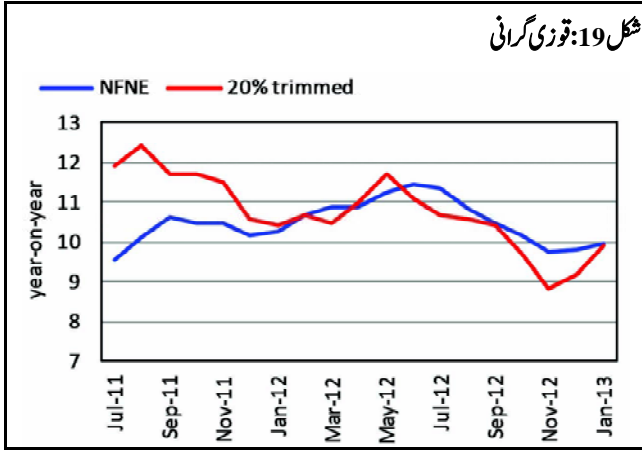
جدول 7: گرانی کے اظہاریے (فیصد میں)

اوسط	سال بسال		صارف اشاریہ قیمت عمومی
	جولائی تا جنوری مئی 13ء	جنوری 13ء	
مئی 13ء ¹	8.3	8.1	11.3
	7.4	8.1	10.3
	8.9	8.1	12.0
قوزی پیمانے			
	10.3	10.0	11.5
	9.9	9.9	11.1

¹ اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیاں
ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور بینک دولت پاکستان

72- معاشی سطح پر گذشتہ چند برسوں کے دوران مجموعی معیشت میں سست روی ملکی گرانی پر اپنے اثرات ظاہر کر رہی ہے۔ حقیقی سرمایہ کاری مسلسل کم ہوئی ہے اور حقیقی درآمدات کے لیے بھی طلب میں کمی واقع ہوئی ہے۔ اسی طرح گذشتہ چار برسوں کے دوران حقیقی اجرتوں میں کمی بھی قوت خرید اور گرانی میں کمی کو ظاہر کرتی ہے۔

73- اگرچہ عمومی گرانی کی رفتار گھٹی ہے تاہم مالیاتی توسیع میں کمی نہ ہونے، شرح مبادلہ پر دباؤ اور دیرینہ ساختی رکاوٹوں مثلاً توانائی کی قلت کو دور کرنے کے لیے مناسب پیش رفت کے فقدان کی وجہ سے گرانی بڑھنے کا خطرہ ہے۔ مثال کے طور پر بلند مالیاتی خسارے کے باعث حکومتی قرض گیری میں اضافے کے نتیجے میں مئی 13ء کے دوران زر وسیع کی نمو بڑھی ہے۔ اسی طرح شرح مبادلہ پر دباؤ کے گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پر اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔ علاوہ ازیں حکومت نے گندم کی امدادی قیمتیں بڑھانے اور



مقررہ قیمتوں بشمول گیس ٹیرف اور موٹر فیول کے نرخوں میں اضافے کا اعلان کیا ہے۔

74- بلاشبہ گرانی کے ابتدائی دباؤ کی علامات پہلے ہی واضح ہیں۔ م س 13ء کے آخری دو ماہ دسمبر اور جنوری میں ماہ بہ ماہ گرانی بالترتیب 0.2 فیصد اور 1.7 فیصد ریکارڈ کی گئی ہے۔ اس اضافے کو تحریک بنیادی طور پر گندم کی امدادی قیمت، گیس، ایندھن اور کرایہ مکان کی قیمتوں سے ملی۔ اس تبدیلی کو تسلیم کرنے کے باوجود اسٹیٹ بینک کا تخمینہ ہے کہ م س 13ء کے لیے گرانی بلحاظ اوسط صارف اشاریہ قیمت 8 تا 9 فیصد کے درمیان رہے گی جو م س 13ء کے ہدف 9.5 فیصد سے نیچے ہے۔ اس حد کے اندر اضافے کا اصل نتیجہ بہتر ہوگا کیونکہ پاکستان میں گرانی گذشتہ مسلسل پانچ برس دو ہندسی رہنے کے بعد یک ہندی ہو جائے گی۔

75- تاہم م س 14ء کا گرانی 8.5 فیصد ہدف حاصل کرنا متعدد خطرات اور پالیسی چیلنجوں کی وجہ سے مشکل ہو سکتا ہے۔ خصوصاً ایندھن کی قیمتوں میں اضافے اور توانائی کی رکاوٹوں کو دور کرنے سے متعلق ساختی اصلاحات کے فقدان کی وجہ سے گرانی کے دباؤ میں اضافہ ہوگا۔ زری مجموعوں میں اضافے کا رجحان بھی گرانی کی صورتحال کے لیے اچھا شگون نہیں۔ جلد ناقابل استعمال ہو جانے والی غذائی اشیاء کی قیمتوں کی سیمابنی نوعیت کے پیش نظر غذائی گروپ میں حالیہ کمی پر وسط تا طویل مدت میں انحصار نہیں کیا جاسکتا ہے۔

76- زیادہ اہم بات یہ ہے کہ حکومت کی بینکاری نظام سے مسلسل قرض گیری اور شرح مبادلہ پر دباؤ کی وجہ سے گرانی کی توقعات بڑھنے کا امکان ہے اور گرانی کی وسط مدتی صورتحال پر اس کے منفی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔ چنانچہ مالیاتی استحکام اور سرمائے کا حصول گرانی کو یک ہندی سطح تک محدود رکھنے کی کلید ہے۔

اختتامی کلمات

77- اسٹیٹ بینک نے گذشتہ 18 ماہ کے دوران اپنے پالیسی ریٹ میں 450 بیس پوائنٹس کمی کی ہے۔ یہ موقف اپنانے کی بنیادی وجہ یہ تھی کہ گرانی تخمینے سے زیادہ تیزی سے کم ہوئی تھی چنانچہ گرانی کا منظر نامہ بہتر ہو گیا۔ اس طرح اسٹیٹ بینک کو موقع ملا کہ وہ معیشت میں سکڑتے ہوئے نجی سرمایہ کاری مصارف اور اس کے سبب پائیدار اقتصادی نمو کے کمزور امکانات پر اپنے نظریات پر زیادہ زور دے۔ تاہم نمو کو تحریک دینے میں زری پالیسی آلات موجودہ حالات میں جس محدود اثر کے حامل ہیں، یہ موقف اپناتے ہوئے اسٹیٹ بینک اُس سے پوری طرح آگاہ تھا۔

78- رکاوٹوں سے پُر اس ماحول کی چند مثالیں یہ ہیں: آمدنی اور اخراجات میں ساختی فرق کی بنا پر مالیاتی مقتدرہ کے خاصے بلند اور بڑھتے ہوئے قرضے کی ضروریات، بیرونی مالی تقوم کی مناسب آمد نہ ہونے کی بنا پر زرمبادلہ کے گرتے ہوئے ذخائر، اور مطلوبہ اصلاحات میں تاخیر کی بنا پر توانائی کی شدید قلت کا برقرار رہنا۔ مزید برآں، نصب شدہ پیداواری استعداد کا موثر استعمال بھی امن وامان کی خراب صورتحال اور غیر یقینی سیاسی حالات کی بنا پر نہیں ہو سکا ہے۔

79- تاہم اس سے قطع نظر نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے رویے پر اثر انداز ہونے کے لیے اور اس کی ایک کوشش کے طور پر زری زری ضروری سمجھی جا رہی تھی تاکہ قرضے کی طلب بڑھانے میں مدد ملے اور جدول بینک نجی شعبے کو قرضے کی فراہمی بہتر بنانے کے لیے کوششیں تیز کریں۔ م س 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک نے انتظام سیالیت کے اپنے فریم ورک میں چند تبدیلیاں بھی متعارف کرائی ہیں۔ ان اقدامات کا مقصد بینکوں کے انتظام سیالیت میں بہتری لانا، اور پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں کے ساتھ

ساتھ منڈی کی شرح ہائے سود میں کمی لانا ہے۔

80- درحقیقت منڈی کی شرح ہائے سود نے اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات کا اثر قبول کیا ہے اور وہ پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں کے مساوی کم ہوئی ہیں۔ تاہم طویل مدتی شرحوں میں اتنی تخفیف نہیں ہوئی جتنی قلیل مدتی شرحوں میں ہوئی ہے جس کا مطلب ہے کہ منڈی کو گرانی میں مزید کمی، اور اسی لیے پالیسی ریٹ میں مزید کمی کی توقع نہیں ہے۔ علاوہ ازیں بچت امانتوں پر کم سے کم شرح ادا بینگی 5 سے بڑھا کر 6 فیصد کیے جانے سے شرح سود کا تفاوت کم ہو گیا ہے اور بینکوں کی امانتوں میں معقول نمو کا باعث بنا ہے۔

81- تاہم ان واجبی فوائد کے باوجود نجی کاروباری اداروں کو قرضے میں اضافہ توقع کے مطابق نہیں ہوا ہے۔ اس کی بنیادی وجہ جدولی بینکوں سے حکومت کی بھاری قرض گیری ہے جس نے نجی شعبے کے لیے گنجائش نہیں چھوڑی ہے۔ گذشتہ چار سال کے دوران اعانت میزانیہ کے لیے جدولی بینکوں سے مالیاتی قرض گیری میں اوسطاً لگ بھگ 60 فیصد نمو ہوئی ہے۔ دوسری جانب، اسی مدت کے دوران نجی کاروباری اداروں کو قرضے میں اوسطاً صرف 4 فیصد رہی ہے۔ اس کا نتیجہ یہ ہے کہ ملکی قرضہ اوسطاً 25.6 فیصد بڑھا ہے جبکہ نجی معیہ سرمایہ کاری 9.4 فیصد سکرگئی ہے۔

82- جدولی بینکوں سے حکومت کی بھاری قرض گیری کے مضمرات میں سے ایک مسلسل اجراءے ثانی بھی ہے جس سے منڈی میں سیالیت کی معقول مقدار کا ادخال کیا جاتا ہے۔ م 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران چونکہ گرانی کم ہو رہی تھی اس لیے بھاری مقدار میں یہ ادخال کوئی فوری خطرہ ظاہر نہیں کر رہے تھے۔ تاہم بڑھتی ہوئی گرانی کے ماحول میں ضروری ہوگا کہ میزانیہ کی مالکاری محدود رکھی جائے اور ادخال کی مقدار کو بتدریج کم کیا جائے۔ فی الوقت زر بنیاد اور زر 2 میں نمو خاصی بلند ہے اور گرانی کے درمیانی مدت کے منظر نامے کو لاحق خطرات کی طرف اشارہ کر رہی ہے۔

83- بینکوں سے متواتر بلند قرض گیری کی وجہ ساخت کے لحاظ سے بلند مالیاتی خسارہ ہے جو بجٹ تخمینوں سے خاصے انحراف کو بدستور ظاہر کرتا ہے۔ کم شرح کے ٹیکس بہ نسبت جی ڈی پی اور زر اعانت کی ادا بینگیوں کا حقیقت سے کم تخمینہ (underestimation) جیسے عوامل جانے پہچانے ہیں، تاہم قلیل مدتی قرض گیریوں میں بہت تیزی سے مسلسل اضافے کی بنا پر جاری اخراجات میں سودی ادا بینگیوں کا حصہ بڑھنے سے مالیاتی دباؤ میں اضافہ ہو رہا ہے۔ پس مالیاتی صورتحال کو پائیدار بنانے اور اقتصادی استحکام کی بحالی کے لیے جامع اقدامات درکار ہیں۔

84- رقوم کی متوقع وصولی کی بنیاد پر اخراجات کی منصوبہ بندی کرنا قابل فہم ہے۔ تاہم مالیاتی حکام کو کسی رد و بدل کی غرض سے ہنگامی منصوبے تیار رکھنے چاہئیں تاکہ جب اسے محسوس ہو کہ آمدنی کے اہداف کے پورا نہ ہونے کا خدشہ زیادہ ہے تو وہ اخراجات کم کر لے اور آمدنی میں اضافہ کر لے۔ جہاں تک ایڈجسٹمنٹ کا معاملہ ہے تو پاکستان ان ملکوں میں سے ہے جہاں اس کا مطلب ملکی قرض گیری کو بڑھانا ہوتا ہے جس میں اسٹیٹ بینک سے قرض گیری بھی شامل ہے۔ اس سے معاشی اور مالی استحکام کے لیے متعدد خطرات پیدا ہوتے ہیں۔ م 09ء سے م 12ء کے دوران حکومتی قرضے میں اوسطاً 25.6 فیصد اضافہ اس کی ایک مثال ہے۔ اس رفتار سے ملکی قرضہ م 15ء تک حجم میں دگنا ہونے کا امکان ہے۔

85- بیرونی محاذ پر ادا بینگیوں کے توازن کی مجموعی صورتحال دباؤ میں ہے۔ اس کا سبب رقوم کی آمد میں کمی کے ساتھ قرضوں کی بھاری ادائیگیاں ہیں۔ نجی رقوم کی آمد تو کم ہے ہی، سرکاری حکومتی رقوم بھی وسط مدتی اور طویل مدتی قرضوں کی بالاقساط ادائیگی کے لیے بمشکل کافی ہیں۔ علاوہ ازیں م 13ء کے پہلے سات ماہ کے دوران اسٹیٹ بینک نے آئی ایم ایف کے 1.4 ارب روپے کے قرضے واپس کیے ہیں۔ م 13ء کے بقیہ مہینوں میں 1.6 ارب ڈالر اور م 14ء میں 3.2 ارب ڈالر کی ادا بینگیوں سے بھی صورتحال بہتر نہیں ہوگی۔

86- اس طرح م 13ء کی پہلی ششماہی میں بیرونی جاری کھاتے کے فاضل کے باوجود ادا بینگیوں کے توازن کے مسائل کی شدت میں کمی آنے کا امکان نہیں۔ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 31 جنوری 2013ء کو پہلے ہی گھٹ کر 8.7 ارب ڈالر ہو چکے ہیں جبکہ آخر جون 2012ء میں 10.8 ارب ڈالر تھے۔ معیشت میں اپنی قرض کی ذمہ داریاں پوری کرنے کے لیے کافی ذخائر موجود ہیں تاہم اصل چیلنج منڈی سے تحریک پانے والے احساسات سے نمٹنا ہے۔

87- موجودہ حالات میں شرح مبادلہ کی تبدیلیوں کے ممکنہ اثرات کی وجہ سے بازار مبادلہ میں بہت زیادہ اتار چڑھاؤ کے گرانی کی متوقع صورتحال کے لیے مضمرات ہو سکتے ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ اسٹیٹ بینک نے بازار مبادلہ میں نئے تلے انداز میں مداخلت کی ہے تاکہ وہ ہموار طور پر چلتا رہے۔ یاد رہے کہ زر مبادلہ میں مسلسل اضافہ ہی بازار کے استحکام کی ضمانت دے سکتا ہے۔

88- مزید یہ کہ زری مجموعوں کی بلند نمو اور مقررہ قیمتوں میں اضافہ وسط مدتی گرانی کی متوقع صورتحال کے لیے بڑے خطرات ہیں۔ تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافے کا حالیہ رجحان بھی اضافے کی جانب ہے۔ گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پچھلے دو ماہ میں پہلے ہی بڑھ چکی ہے۔ گرانی کے رجحان میں یہ تبدیلی حیرت انگیز نہیں اور اسٹیٹ بینک اس کی پیش بندی کر چکا تھا، تاہم اس میں 13 فیصد اور 9 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع ہے جو 9.5 فیصد کے ہدف کے اندر ہے۔

89- گرانی کی وسط مدتی صورتحال کا محتاط جائزہ لینا ضروری ہے۔ زری مجموعوں میں اضافے کا رجحان وسط مدتی گرانی کے دباؤ کا کلیدی اظہار یہ ہے۔ اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ اس میں 13 فیصد کے لیے زری کی نمو 16 فیصد کے قریب رہے گی۔ اسی طرح کمزور ہوئی ہوئی بیرونی پوزیشن اور معیشت میں قرضے کی بڑھتی ہوئی سطح کی وجہ سے گرانی کی توقعات کو پست سطح پر رکھنا مشکل ہوگا۔

90- مذکورہ بالا معاشی حالات کے پیش نظر اسٹیٹ بینک کے مرکزی بورڈ آف ڈائریکٹرز نے پالیسی ریٹ کو موجودہ 9.5 فیصد کی سطح پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔ تاہم شرح سود کے قلیل مدتی تغیر کو کم سے کم کر کے تریسلی میکا نیت کو بہتر بنانے اور زیادہ شفافیت لانے کی خاطر شرح سود کو ریڈور کی موجودہ حدود کو 300 بی پی ایس سے کم کر کے 250 بی پی ایس کیا جا رہا ہے۔