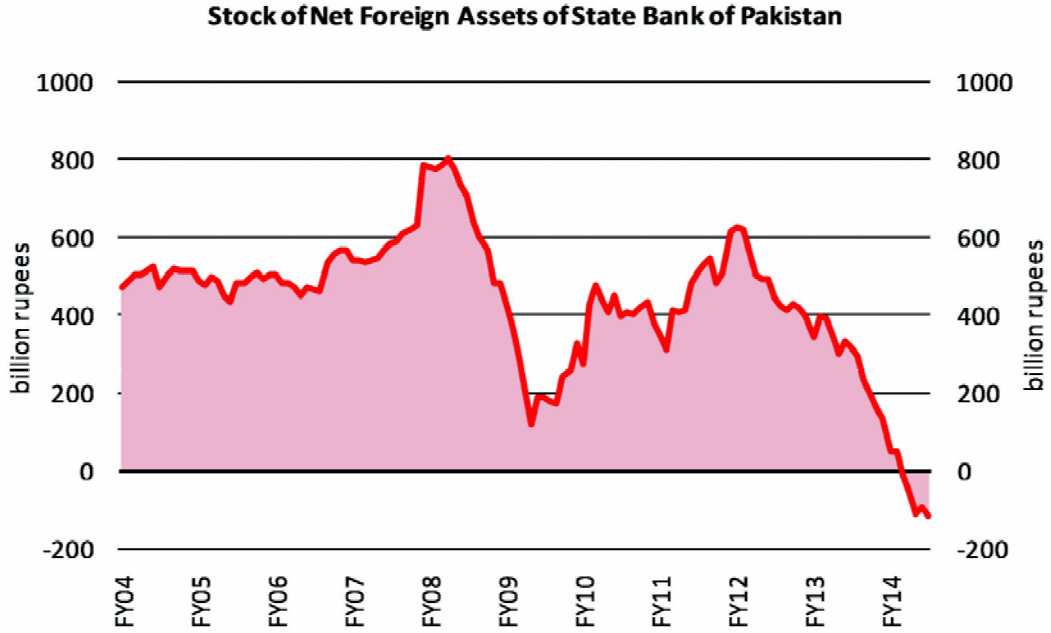


ذری پالیسی بیان

جنوری 2014ء



بنک دولت پاکستان

ترتیب

1	خلاصہ
3	I- مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران اقتصادی ماحول
3	الف- عالمی صورت حال
4	ب- ملکی حالات
6	II- حالیہ معاشی تبدیلیاں اور منظر نامہ
6	الف- بازار کی شرح سود: سیالیت کے سخت حالات میں پالیسی ریٹ کی تبدیلیوں پر رد عمل کا اظہار
9	ب- زری توسیع: اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری کے ساتھ نجی شعبے کا قرضہ بڑھ گیا
12	ج- مالیاتی خسارہ: تیزی سے بڑھتے ہوئے ملکی قرضے کی روک تھام کے لیے مستقلاً کمی درکار ہے
15	د- بیرونی شعبہ: امکانات کا دار و مدار تنجیم شدہ مالی رقوم کی آمد پر ہوگا
18	ہ- گرانی: کچھ مالیاتی یکجائی کے بعد اضافے
19	III- اختتامی کلمات

جدول کی فہرست

9	جدول 1: زری مجموعے
10	جدول 2: م س 14ء کے لیے آئی ایم ایف پروگرام کے زری اہداف
10	جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ
11	جدول 4: منتخب صنعتوں کے مالی اظہاریے *
13	جدول 5: مجموعی مالیاتی سرگرمیوں کا خلاصہ
15	جدول 6: توازن ادائیگی کا خلاصہ
18	جدول 7: گرانی

اشکال کی فہرست

6	شکل 1: مالیاتی قرض گیری اور خالص سیالیت کے ادخالات
7	شکل 2: اسٹیٹ بینک کے عملی ہدف میں حرکات
7	شکل 3: ثانوی بازار کے خط ہائے یافت
8	شکل 4: ملکی قرض کے تمسکات کی بقیہ عرصیت
8	شکل 5: شرح مبادلہ
8	شکل 6: بینکاری تفاوت اور خوردہ شرح سود
9	شکل 7: اسٹیٹ بینک اور جدولی بینکوں کا خالص بیرونی اثاثوں کا اسٹاک
11	شکل 8: امانتوں کی زمرہ وار نمو
12	شکل 9: مختلف ملکوں میں زیر گردش کرنسی کارہجان
14	شکل 10: ترقیاتی اخراجات و خالص قرض گاری کی ہیئت ترکیبی
14	شکل 11: ترقیاتی اخراجات و سرمایہ کاری
14	شکل 12: سہ ماہی مالیاتی خسارے کی موسمی نوعیت
16	شکل 13: ادائیگیوں کے توازن کے اجزا کارہجان
16	شکل 14: نجی و سرکاری رقوم
16	شکل 15: آئی ایم ایف کو بازا ادائیگی اور ایف ایف کی تقسیم
17	شکل 16: بیرونی کرنسی امانتیں
18	شکل 17: عمومی صارف اشاریہ قیمت گرانی کے مرکب گروپ کارہجان
19	شکل 18: قوزی گرانی

خلاصہ

1- اسٹیٹ بینک نے ستمبر اور نومبر 2013ء میں پالیسی ریٹ میں 50،50 بیس پوائنٹس (بی پی ایس) کا اضافہ کیا جس کی وجہ دو توشیٹاں کمزور ہیں۔ ایک معاملہ توازن ادائیگی کی صورت حال میں مسلسل بگاڑ کا تھا اور دوسرا گرانے کے امکانات کا بدتر ہونا۔ تاہم پالیسی ریٹ میں قبل ازیں کمی کے فیصلوں اور شعبہ توانائی کے گردش قرضے کے تصفیے کی وجہ سے نجی کاروبار کے لیے قرضے اور معاشی سرگرمیوں میں بحالی کے ابتدائی آثار دکھائی دیے ہیں۔ اسی طرح مالیاتی استحکام کی کوششوں کا آغاز ہوا ہے جن سے زری مجموعوں پر دباؤ بتدریج کم ہونے کی توقع ہے۔

2- توازن ادائیگی کی صورت حال میں بنیادی کمزوری م س 08ء سے اب تک خالص آمد رقوم میں مسلسل سکڑاؤ ہے۔ گذشتہ ڈھائی برسوں کے دوران آئی ایم ایف کو قرضوں کی خاصی ادائیگیوں سے یہ دباؤ بڑھا ہی ہے۔ کچھ عرصے تک اسٹیٹ بینک ان حالات کے مضمرات کو محدود رکھنے میں کامیاب رہا۔ تاہم نظام سے زرمبادلہ کے مسلسل خالص اخراج اور اس کے ساتھ زرمبادلہ کے ذخائر بڑھانے کی ضرورت کے باعث م س 14ء کی پہلی ششماہی میں شرح مبادلہ میں خاصا تغیر آیا۔

3- تاہم توازن ادائیگی کی صورت حال پر دباؤ بتدریج کم ہو سکتا ہے۔ جولائی تا نومبر م س 14ء کے دوران 800 ملین ڈالر کے خالص سرمایہ جاتی دہائی بہاؤ میں تھوڑی سی تیزی آئی جبکہ پچھلے مالی سال کی اسی مدت میں 263 ملین ڈالر کی کمی ہوئی تھی۔ ساتھ ہی م س 14ء کی دوسری ششماہی میں خاصی رقوم کی آمد متوقع ہے۔ ان میں پی ٹی سی ایل کی نجکاری سے ہونے والی زائد المیعاد آمدنی، بین الاقوامی منڈی میں یورو بانڈز کی فلوٹیشن اور نئے آئی ایم ایف پروگرام کے تحت دوطرفہ اور کثیر فریقی ذرائع سے اضافی رقوم کی آمد شامل ہیں۔

4- اسی طرح م س 14ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران آئی ایم ایف کو 1151.2 ملین ڈالر کی ادائیگی قرضے کی واپسی کے نظام الاوقات کا نقطہ عروج تھا۔ حقیقت یہ ہے کہ م س 14ء کی پہلی ششماہی میں آئی ایم ایف سے خالص مالکاری منفی 925.2 ملین ڈالر تھی حالانکہ نئے آئی ایم ایف پروگرام کے تحت 1101 ملین ڈالر وصول کیے گئے۔ جب آئندہ سہ ماہیوں کے دوران واپسی کم ہوگی تو آئی ایم ایف سے خالص مالکاری بڑھنا شروع ہو جائے گی۔ ان متوقع حالات کا مجموعی اثر اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں بتدریج اضافہ ہے جو 10 جنوری 2014ء تک کم ہو کر 13.5 ارب ڈالر رہ گئے ہیں۔

5- اطمینان سے بیٹھنے کی کوئی گنجائش نہیں اور بیرونی کھاتوں کی صورت حال میں پائیدار بہتری کے لیے خاصی کاوش درکار ہے۔ توازن ادائیگی کے دو پہلوؤں کے حوالے سے توجہ اور اصلاحات کی ضرورت ہے۔ اول، خالص نجی براہ راست اور جز دانی سرمایہ کاری بہت پست ہے یعنی م س 13ء کے آخر تک جی ڈی پی کا 0.5 فیصد۔ اس میں اضافہ کرنا ہوگا تاکہ بیرونی قرضوں اور آئی ایم ایف کے پروگراموں پر انحصار کم ہو اور بیرونی جاری کھاتے کا خسارہ پورا کیا جاسکے۔ دوم، برآمدات اور جی ڈی پی کا تناسب، جو م س 13ء کے آخر تک 10.5 فیصد تھا، ایک عشرے سے زیادہ عرصے سے کسی قدر نیچے جا رہا ہے۔ اس رجحان کا رخ پلٹنے اور تجارتی خسارہ کم کرنے کے لیے مصنوعات اور منڈی میں تنوع کے حوالے سے خاصی بہتری کی ضرورت ہے۔

6- گذشتہ پانچ برسوں سے تجارتی خسارہ اوسطاً جی ڈی پی کے 6.5 فیصد کے آس پاس رہا ہے۔ توقع ہے کہ م س 14ء میں یہ بڑھ کر جی ڈی پی کے 7 فیصد یا 17.1 ارب ڈالر ہو جائے گا حالانکہ برآمدی وصولیوں میں 6 فیصد اضافہ تخمین کیا گیا ہے، جن میں حال ہی میں یورپی یونین کی طرف سے پاکستانی برآمدات کو عطا کردہ جی ایس پی پلس کی حیثیت کا اثر بھی شامل ہے۔ اس کا سبب یہ ہے کہ ملکی صنعتی سرگرمیوں میں تیزی کے باعث درآمدی ادائیگیوں کے لگ بھگ 8 فیصد بڑھ جانے کی توقع ہے۔ اگر کارکنوں کی ترسیلات میں مسلسل اضافہ ہوتا رہا، اس کے ساتھ اتحادی سپورٹ فنڈ کی بقیہ رقم بروقت مل گئی اور تھری جی لائسنس کی نیلامی کی آمدنی وصول ہوگی تو م س 14ء کا جاری کھاتے کا خسارہ جی ڈی پی کے 1.0 سے 1.8 فیصد رہنے کا امکان ہے۔

7- اجناس کی بین الاقوامی قیمتیں خصوصاً پاکستان کی درآمد کردہ اجناس کی قیمتیں مہ 14ء کے آغاز سے مستحکم رہی ہیں یا کم ہوئی ہیں۔ اس وجہ سے گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت پر شرح مبادلہ کی تغیر پذیری کے براہ راست اثر کی کسی حد تک تلافی ہوئی ہے۔ اس طرح مہ 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران سال بسال گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت، جو تیزی سے بڑھ کر جون 2013ء میں 5.9 فیصد سے دسمبر 2013ء میں 9.2 فیصد تک جا پہنچی، میں اضافے کا سبب بنیادی طور پر ملکی عوامل ہیں۔

8- بجلی کے نرخوں میں تفرق کے زراعات کی وجہ سے مالیاتی کھاتے پر دباؤ کم کرنے کے لیے حکومت نے مہ 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران دو مرحلوں میں بجلی کے نرخ بڑھا دیے۔ چنانچہ تھوک اور صارف قیمتوں میں اضافہ ہو گیا ہے۔ اسی طرح ٹیکس محاصل میں کمی کو روکنے کے لیے حکومت نے جنرل سیلز ٹیکس (جی ایس ٹی) بڑھایا، بعض مصنوعات پر ٹیکس استثناء واپس لے لیا اور ایک ٹیکس کی شرحیں بڑھائیں۔ اس کے ساتھ ہی فوری استعمال کی غذائی اشیاء اور گندم کی قیمتیں خاصی بڑھ گئیں، ماسوائے دسمبر 2013ء کے جب ان اشیاء کی قیمتوں میں تیزی سے کمی آئی تھی۔

9- اگرچہ مالیاتی اقدامات سے مہ 14ء کے لیے گرانہ کے منظر نامے پر منفی اثرات پڑے ہیں تاہم ان سے بینکاری نظام سے میزانیہ قرض گیری کم کرنے اور اس کے نتیجے میں وسط مدت میں گرانہ کا دباؤ گھٹانے میں مدد ملے گی۔ چنانچہ گرانہ میں تھوڑا سا حالیہ اضافہ مؤخر مالیاتی رد و بدل کی قیمت ہے۔ اہم نکتہ یہ ہے کہ طلبی گرانہ کا خطرہ ابھی تک قدرے معتدل ہے۔ مثال کے طور پر سال بسال غیر غذائی غیر توانائی (NENE) گرانہ دسمبر 2013ء میں 8.2 فیصد ہے یعنی جون 2013ء سے تھوڑی زیادہ، جب یہ 7.8 فیصد تھی۔

10- اس کا سبب یہ ہے کہ پچھلے کچھ برسوں میں معاشی سرگرمی کافی سست رہی ہے۔ اس میں کچھ وقت لگے گا کہ معاشی نمو میں متوقع تیزی مجموعی طلب میں اضافہ کرے۔ بہر حال اسٹیٹ بینک کو متوقع ہے کہ مہ 14ء کے لیے اوسط گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 10 سے 11 فیصد کے درمیان گر جائے گی، جو حکومت کے اعلان کردہ 8 فیصد کے ہدف سے زیادہ ہوگی۔ بیرونی شعبے کے خطرات سے نمٹنے کے علاوہ پالیسی ریٹ میں حالیہ اضافوں کی وجہ متوقع گرانہ کے ہدف سے بلند تر رہنے کی بنا پر توقعات سے نمٹنا اور حقیقی شرح سود میں کمی کو روکنا تھا۔

11- ستمبر 2013ء میں اسٹیٹ بینک نے بچت امانتوں میں رکھے گئے اوسط بیلنس پر کم از کم شرح منافع کو شرح سود کو ریڈور کے فلور سے منسلک کر دیا۔ بچت کھاتوں پر منافع شرح سود کو ریڈور کے فلور سے 50 بی پی ایس سے زیادہ نیچے نہیں ہو سکتا۔ یہ فلور اس وقت 7.5 فیصد ہے۔ اس پالیسی مداخلت سے یہ امر یقینی ہو گیا کہ امانتوں کی شرحیں پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں پر زیادہ رد عمل ظاہر کریں۔ اس سے امانتیں لانے اور امانتوں کی معقول نمو برقرار رکھنے میں مدد ملے گی، جو معیشت کی قرضوں کی ضروریات پوری کرنے کے لیے ضروری ہو۔

12- نجی شعبے کے کاروبار کے حاصل کردہ قرض نے پچھلے دو برسوں میں پالیسی ریٹ میں کمی اور پیداواری شعبوں کو بجلی کی دستیابی میں نسبتاً بہتری پر رد عمل ظاہر کیا ہے۔ رواں مالی سال کے پہلے پانچ ماہ میں نجی کاروبار نے 161 ارب روپے قرض لیے جس میں سے 38 ارب روپے معینہ سرمایہ کاری کے لیے تھے جبکہ پچھلے مالی سال کی اسی مدت میں یہ رقم 16 ارب روپے تھی۔ ٹیکسٹائل، بجلی، گیس اور پانی اور خرید و فروخت و تجارت جیسے شعبوں میں خاصا زیادہ قرض لیا گیا ہے۔ اہم کارپوریشن شعبوں کی بہتر ہوتی ہوئی مالی حالت نیز ان کی مصنوعات کی متوقع اور خالص غیر فعال قرضوں اور خالص مجموعی قرضوں کا تناسب بلند طلب آئندہ اس ابتدائی اضافے کو برقرار رکھنے میں مدد دے سکتا ہے۔

13- نجی شعبے کے قرض میں تیز نمو کے باعث بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کو بڑھانے میں اس کا حصہ کیم جولائی سے 27 دسمبر مہ 14ء کے دوران بڑھ کر 37.0 فیصد ہو گیا جو مہ 13ء کی اسی مدت کے 14.2 فیصد سے کہیں زیادہ ہے۔ تاہم اعانت میزانیہ کے لیے مالیاتی قرض گیری اسی مدت میں مجموعی زری توسیع پر بدستور حاوی ہے۔ مزید برآں، گزشتہ سال کے برخلاف یہ تمام قرض اسٹیٹ بینک سے لیا گیا۔ خالص اعتبار سے مالیاتی مقننہ نے اسٹیٹ بینک سے 612.4 ارب روپے قرض لیے اور جدولی بینکوں کو 18.5 ارب روپے لوٹائے۔

زری پالیسی بیان جنوری 2014ء

14- اس کی وجہ یہ ہے کہ بینک منڈی کی اُس شرح سود پر یہ کفایت رقوم کی پیش کش نہیں کر رہے تھے جو م س 14ء کے آغاز پر تھی۔ ستمبر اور نومبر 2013ء کے دوران پالیسی ریٹ میں اضافوں سے مالیاتی منتقدہ کو جدولی بینکوں سے کافی رقوم، گو کہ یہ زیادہ تر سہ ماہی ٹی بلز کی صورت میں تھی، کا بندوبست اور م س 14ء کی دوسری سہ ماہی میں اسٹیٹ بینک سے لیا ہوا کچھ قرض واپس کرنے میں مدد ملی۔ اس پہلو اور اس کے ساتھ زرمبادلہ کے زوال پذیر ذخائر نے بازار کی سیالیت کے حالات کو سخت اور بعض اوقات متغیر رکھا۔ نتیجہ یہ ہے کہ پالیسی ریٹ میں اضافوں کے مقابلے میں بازار کی قلیل مدتی شرح سود بلند ہے۔

15- تاہم م س 14ء کی پہلی ششماہی کی دونوں سہ ماہیوں میں اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری کا سہ ماہی بہاؤ مثبت رہا ہے۔ یہ زری پالیسی کی اثر انگیزی کے لیے اچھا شگون نہیں۔ اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ م س 14ء کی دوسری ششماہی میں نئے آئی ایم ایف پروگرام کی شرائط کے مطابق حکومت یہ قرض گیریاں کم کرے گی اور واجب الادا اسٹاک بتدریج گھٹائے گی۔ معیشت کے مختلف شعبوں کے متوقع حالات کے پیش نظر زروسج (زر) میں نمو کی پیش گوئی 13 اور 14 فیصد ہے۔

16- اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض کی تحدید سے جدولی بینکوں سے قرض کی ضرورت بڑھے گی۔ بجٹ میں مندرجہ بیرونی رقوم کی بروقت وصولی کچھ مہلت فراہم کر سکتی ہے تاہم مالیاتی خسارے کے حجم میں مسلسل کمی وسط مدتی معاشی استحکام کے لیے از حد ضروری ہے۔ اس کے لیے ٹیکس، اخراجات اور انتظام قرض کے حوالے سے اہم اصلاحات کرنی ہوں گی۔ مسلسل بلند مالیاتی خسارہ بہت تیزی سے قلیل مدتی ملکی قرضے میں اضافے پر منتج ہوا ہے اور پچھلے تین مالی سالوں میں اوسطاً 27 فیصد ہو گیا ہے۔

17- م س 14ء کے لیے حکومت نے جی ڈی پی کے 6.3 فیصد کے برابر مالیاتی خسارے کے ہدف کا اعلان کیا ہے اور م س 14ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسے جی ڈی پی کے 1.1 فیصد تک محدود رکھنے میں کامیاب رہی ہے۔ یہ مثبت آغاز ہے جسے نہ صرف رواں مالی سال کے بقیہ مہینوں میں جاری رکھنے کی ضرورت ہے بلکہ وسط مدت میں بھی۔ مالیاتی کیفیت کو اصل خطرہ ٹیکس محاصل میں ممکنہ کمی، شعبہ توانائی کے گردش قرضوں کا پھر سرابھارنے اور مقررہ بیرونی رقوم کی آمد میں تاخیر سے ہے۔ اس قسم کے انحرافات بینکاری نظام سے قرض کو بڑھانے، ملکی قرضے میں مزید اضافے اور بلند تر مہنگائی کی طرف لے جاسکتے ہیں۔

18- اگرچہ متوقع بیرونی رقوم کی آمد سے متعلق غیر یقینی کیفیت کے باعث توازن ادائیگی کی صورت حال کو بعض خطرات لاحق ہیں تاہم گرامی میں متوقع اضافہ اس سطح سے کسی قدر زیادہ ہے جتنا قبل ازیں توقع کی گئی تھی۔ مذکورہ بالا امور کی روشنی میں اسٹیٹ بینک کے بورڈ آف ڈائریکٹرز نے پالیسی ریٹ کو تبدیل نہ کرنے اور 10.0 فیصد پر رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔

I- مالی سال 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران اقتصادی ماحول

الف۔ عالمی صورت حال

1- عالمی معاشی بحالی کا عمل ابھی تک کمزور ہے اور ابھرتی ہوئی معیشتوں میں نمو کی رفتار گھٹنے، امریکہ میں مسلسل مالیاتی مسائل اور یورو خطے میں مالی عدم توازن کی وجہ سے اسے بدستور غیر یقینی صورت حال کا سامنا ہے۔ جاپانی معیشت بھی، جس سے اپریل 2013ء میں معاشی اصلاحات متعارف کرائے جانے کے بعد تیز نمو کی توقع تھی، سست پڑ رہی ہے۔ اس بنا پر عالمی معاشی نمو پر مثبت اثرات کے امکانات کم ہو گئے ہیں۔ اس کی عکاسی اکتوبر 2013ء میں آئی ایم ایف کی جانب سے عالمی معاشی نمو کے تخمینوں میں کمی سے ہوتی ہے جسے نومبر 2013ء میں او ای سی ڈی کی جانب سے اسی طرح کمی سے مزید تقویت ملی۔¹

¹ آئی ایم ایف نے اکتوبر میں 2013ء کی عالمی نمو کی پیش گوئی میں تبدیلی کی اور 2.9 فیصد کردی جبکہ جولائی میں 3.1 فیصد کا اعلان کیا گیا تھا۔ اسی طرح نومبر 2013ء میں او ای سی ڈی نے 2013ء کے لیے اپنا معاشی نمو کا تخمینہ کم کر کے 2.7 فیصد کر دیا جبکہ مئی میں 3.1 فیصد کی پیش گوئی کی تھی۔

2- فیڈرل ریزرو کے اپنی گنجائشی زری پالیسی برقرار رکھنے کے عزم کے ساتھ جنوری 2014ء میں اس کے اثاثوں کی فروخت کے پروگرام میں معمولی کمی کے باوجود منڈی کے احساسات قلیل مدت میں پالیسی کی تبدیلی کے سلسلے میں احتیاط کی طرف مائل ہیں۔ ان احساسات سے نہ صرف فیڈرل ریزرو کی امریکی معاشی بحالی کے لیے تحریک (impetus) کی اثر انگیزی محدود ہو جاتی ہے بلکہ سیالیت کے مسلسل ادخال کے مضمرات کے حوالے سے عالمی مالی منڈیوں کی بے چینی کا اظہار بھی ہوتا ہے۔ مزید برآں، امریکی وفاقی حکومت کے بجٹ پر قانونی تحدید کے مستقبل سے متعلق غیر یقینی کیفیت امریکی معیشت میں سرمایہ کار کے کمزور اعتماد کو متزلزل کر رہی ہے کہ اس سے عالمی معاشی نمو کو تقویت ہوگی۔

3- دوسری جانب، یورو خطے میں کساد بازاری شدید ہونے کے اندیشوں نے مناسب نمو کے امکانات کو بہت کم کر دیا ہے۔ مالیاتی اور مالی حالات بدستور کمزور ہیں۔ لیبر کی بلند لاگت اور مضبوط یورو ذیلی (peripheral) معیشتوں کی مسابقت کی قوت ختم کر رہے ہیں۔ نرم زری پالیسی کے باوجود قرضے کے لیے سخت صورت حال برقرار ہے اور سرکاری قرضے کی بلند سطح اور مالی عدم توازن سرمایہ کاروں کو راغب کرنے میں ناکام ہو رہے ہیں۔ یہ حالات مل کر یورو خطے میں معاشی بحالی کو محدود کر رہے ہیں۔ چونکہ بینکنگ اتحاد پر معاملہ ابھی تک بہت کم آگے بڑھا ہے اور مالیاتی و سیاسی اتحاد کے حوالے سے پیش رفت نہیں ہوئی اس لیے یورو خطے کے معاشی امکانات غیر یقینی ہیں۔

4- اس دوران جاپان کے اقتصادی احیا کی حکمت عملی، جس کا مرکز و محور سستا قرضہ، کمزورین اور مسابقت بڑھانے کے لیے طویل مدتی اصلاحات ہیں، ابھی تک کارپوریٹ سرمایہ کاری اور ذاتی آمدنی میں متوقع اضافے پر متوجہ نہیں ہوئی۔ کمزورین کے باوجود برآمدات میں ابھی تک توقع سے کم نمو ہوئی ہے جس کا جزوی سبب پیشتر ابھرتی ہوئی معیشتوں میں سست نمو ہے۔ بینک آف جاپان کا 2015ء تک گرانی کا ہدف 2 فیصد حاصل کرنے کے لیے معیشت میں زر کا ادخال کرنے کا عزم تفریط زر کے خطرات کو کم کرنے میں کامیاب نہیں ہوا۔ قیمتوں میں پیشتر اضافہ ایندھن اور دیگر درآمدات کی بڑھتی ہوئی لاگت سے منسوب کیا جا رہا ہے۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا ہے کہ سرمایہ کاری کی کمی کی بنا پر 2013ء کی پچھلی سہ ماہی میں نمو کے تخمینے کم کر دیے گئے ہیں۔

5- عالمی معاشی نمو کے کمزور امکانات کے باوجود خصوصاً ترقی یافتہ معیشتوں کی سرمایہ منڈیوں میں تیزی ہے۔ چونکہ امریکہ اور جاپان کے زری تحریک نے عالمی مالی نظام میں خاصی سیالیت کا ادخال کیا ہے اس لیے اسٹاک کے نرخ کئی گنا بڑھ گئے ہیں۔ مارچ 2009ء سے مارکیت کی پست سطح کے بعد سب سے زیادہ ڈال 148 ارب 148 ارب ڈال پر جا چکا ہے، ایس اینڈ پی 500 میں 169 فیصد اور سٹاک اشاریہ میں 125 فیصد کا اضافہ ہو چکا ہے۔ کمزور معاشی مبادیات کے پس منظر میں سرمایہ منڈیوں کے یہ رجحانات ناپائیدار ہیں اور کسی یک لخت درستی کے عالمی معیشت کے لیے منفی مضمرات ہو سکتے ہیں۔

6- ابھرتی ہوئی معیشتوں کی سرمایہ منڈیوں کو پہلے ہی ترقی یافتہ معیشتوں کے مالی اثاثوں پر منافع میں متوقع اضافے کی وجہ سے عالمی مالی بازاروں میں موجود غیر یقینی کیفیات کا تجربہ ہو رہا ہے۔ پانچ سب سے زیادہ متاثرہ معیشتوں یعنی جنوبی افریقہ، بھارت، انڈونیشیا، ترکی اور برازیل کی کرنسیوں کی قدر تیزی سے کم ہوئی ہے اور اب بھی تغیر پذیری کا سامنا کر رہی ہیں۔ جاری کھاتے کے بھاری خسارے، قدرے بلند گرانی اور کمزور معاشی نمو کے باعث ان معیشتوں میں سرمایہ کاروں کا اعتماد ابھی تک پست ہے۔

7- اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں پر دباؤ نومبر 2013ء تک کم رہنے کے بعد دسمبر 2013ء میں کسی قدر بڑھا۔ اس اضافے کا سبب غذائی قیمتوں میں موسمی تیزی اور توانائی کی قیمتوں کی تیز نمو ہے۔ سازگار رسد کی وجہ سے غذائی ایشیا کی قیمتیں نومبر 2013ء تک گرتی رہیں۔ توانائی کے نرخوں پر دباؤ نے پھر سرابھارا جس کا سبب مشرق وسطیٰ اور افریقہ میں گڑبڑ کے باعث اوپیک کی رسد کم ہونا ہے۔ تاہم نومبر 2013ء تک قیمتوں میں اضافہ معتدل رہا۔ بہر حال ترقی یافتہ نیز ابھرتی ہوئی معیشتوں میں کمزور عالمی طلب کے باعث عالمی گرانی مستقبل قریب میں پست رہنے کا امکان تھا۔

ب۔ ملکی حالات

8- توازن ادائیگی کی صورت حال میں تقریباً مستقل اور نمایاں بگاڑ اور منگائی میں اضافہ س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران زری پالیسی کے موقف میں تبدیلی کا باعث بنا۔ درحقیقت توازن ادائیگی کی صورت حال اتنی خدوش ہو گئی کہ پاکستان کو نومبر 2013ء میں آئی ایم ایف سے ایک اور معاہدہ کرنا پڑا۔ جون 2013ء میں پالیسی ریٹ کو 9.0 فیصد تک گھٹانے کے بعد اسٹیٹ بینک نے ستمبر اور نومبر 2013ء کے زری پالیسی فیصلوں میں اس میں 50-50 پی پی ایس کا اضافہ کیا۔

زری پالیسی بیان جنوری 2014ء

9- م س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران گرانہ تیزی سے اور خاصی بڑھی۔ م س 14ء کے وفاقی بجٹ میں اعلان کردہ بعض ضروری مالیاتی اقدامات کے بعد اس کی توقع کی جارہی تھی۔ ان اقدامات میں جنرل سیلز ٹیکس (جی ایس ٹی) کی شرح بڑھانے اور بعض مستثنیات کے خاتمے کے علاوہ کاروباری اور گھریلو صارفین کے لیے بجلی کے نرخوں میں اضافہ شامل تھا۔ فوری استعمال کی غذائی اشیاء کی رسدی زنجیر میں رکاوٹوں نے بھی گرانہ کو بڑھانے میں کردار ادا کیا۔ نتیجے کے طور پر گرانہ کے حکومت کے مقررہ کردہ م س 14ء کے ہدف 8.0 فیصد سے کہیں زیادہ بڑھ جانے کی توقع تھی جس سے پالیسی ریٹ میں اضافہ ضروری ہو گیا۔

10- بیرونی جاری کھاتے کے متوقع بگاڑ اور سرمایہ جاتی و مالی کھاتے میں توقع سے کم آمد رقوم کے باعث توازن ادائیگی کی صورت حال کا منظر نامہ کمزور معلوم ہوتا ہے۔ نتیجتاً مجموعی توازن ادائیگی کا خسارہ بڑھ گیا۔ آئی ایم ایف کو بھاری خالص واپسی کی وجہ سے زرمبادلہ کے ذخائر مزید گھٹ گئے، شرح مبادلہ میں کمی کی رفتار تیز ہو گئی اور دسمبر 2013ء میں مستحکم ہوئی۔ پالیسی ریٹ میں اضافے نے بازار کے احساسات کو سنبھالنے میں کردار ادا کیا۔

11- بنیادی عوامل کے علاوہ آئی ایم ایف کے آخر سہ ماہی کے اہداف برائے خالص بین الاقوامی ذخائر (NIR) کی بنا پر سٹے بازار اندا احساسات اور بیرونی رقوم کی آمد کے حوالے سے غیر یقینی کیفیت شرح مبادلہ کی بہت زیادہ تغیر پذیری کا باعث بنی۔ احساسات کو ٹھنڈا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے نئے تیلے انداز میں بازار مبادلہ میں مداخلت کی اور شرح مبادلہ کے تغیر کو محدود کرنے میں کامیاب رہا۔ آخر ستمبر 2013ء کا این آئی آر کا ہدف حاصل نہ کیا جا سکا تاہم اسٹیٹ بینک نے تخمین شدہ آمد رقوم میں کمی کے باوجود آخر دسمبر 2013ء کا این آئی آر کا ہدف حاصل کر لیا۔

12- اصلاحات خصوصاً مالیاتی شعبے سے متعلق اصلاحات مالیاتی خسارے کو پائیدار سطح پر لانے کے لیے بے حد ضروری تھیں۔ م س 14ء کے بجٹ میں مالیاتی خسارے کا ہدف جی ڈی پی کا 6.3 فیصد مقرر کیا گیا جو م س 13ء کے اصل خسارے 8.0 فیصد سے خاصا کم ہے۔ یہ پست ہدف اس مفروضے کے تحت رکھا گیا کہ ٹیکس محاصل میں نمایاں نمو ہوگی اور زراعت سے متعلق اخراجات ہوں گے۔ م س 14ء کی پہلی سہ ماہی میں مالیاتی مقتدرہ مالیاتی خسارے کو قابو میں رکھنے میں کامیاب رہی۔ تاہم م س 14ء کی بقیہ سہ ماہیوں میں اس کا کردگی کو قائم رکھنا دشوار معلوم ہوتا تھا کیونکہ مجموعی محاصل صرف غیر ٹیکس محاصل میں یکبارگی اضافے کی وجہ سے بہتر ہوئے۔

13- ساتھ ہی مالیاتی خسارے کی تخمین شدہ بیرونی مالکاری م س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران نہیں آئی۔ نتیجے کے طور پر یہ خسارہ زیادہ تر اسٹیٹ بینک سے قرض لے کر پورا کیا گیا۔ خصوصاً ستمبر اور نومبر 2013ء میں پالیسی ریٹ میں اضافوں سے قبل حکومتی تمسکات میں جدولی بینکوں کے دلچسپی کے فقدان کے باعث حکومت ان بینکوں سے اپنی ضروریات کی تکمیل نہ کر سکی۔ تاہم مالیاتی مقتدرہ اسٹیٹ بینک سے آخر ستمبر 2013ء کے قرضے کا اسٹاک (نقد بنیاد پر) کم کر کے 2521 ارب روپے تک لانے میں کامیاب رہی جو آئی ایم ایف کے مقرر کردہ پیمانہ کارکردگی 2690 ارب روپے کی بالائی حد سے نیچے ہے۔ 27 دسمبر 2013ء کو ان قرض گیر یوں کا اسٹاک 2759 ارب روپے تھا جبکہ آخر دسمبر کا ہدف 2560 ارب روپے تھا۔

14- حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری کے علاوہ بینکوں نے م س 14ء کی دوسری سہ ماہی میں نجی شعبے کو قرض دینے کا سلسلہ بھی تیز کر دیا۔ منڈی کے احساسات اور شعبہ توانائی کے گردش قرضے کے تصفیے کے بعد بجلی کی فراہمی میں بہتری کی بنا پر نجی شعبے کو قرضہ خاصا بڑھ گیا۔ قبل ازیں م س 14ء کی پہلی سہ ماہی میں حکومتی تمسکات میں دلچسپی کے فقدان کے باوجود قرضے کی پست طلب کے باعث، جو پہلی سہ ماہی میں عموماً ہوتی ہے، بینکوں نے نجی شعبے کو قرضہ نہیں دیا۔

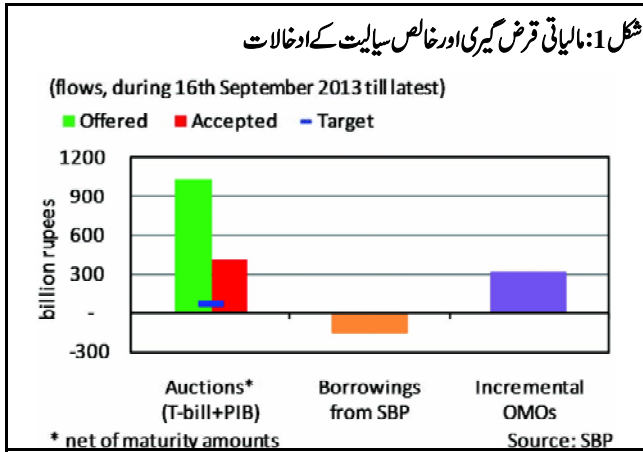
II - حالیہ معاشی تبدیلیاں اور منظر نامہ

الف - بازار کی شرح سود: سیالیت کے سخت حالات میں پالیسی ریٹ کی تبدیلیوں پر رد عمل کا اظہار

15 - م س 14ء کے آغاز سے مالی منڈیوں کو تغیر پذیر سیالیت، بڑھتی ہوئی شرح سود اور شرح مبادلہ پر دباؤ کے حوالے سے دیکھا جاسکتا ہے۔ ان حالات کی اصل وجوہ بیرونی رقوم کی آمد کا غیر یقینی ہونا اور بڑھتی ہوئی گرانی ہے۔ منڈی زیر مبادلہ کے ذخائر میں اضافے کی توقع بھی کرتی رہی ہے اور یہ سمجھا جاتا رہا ہے کہ ڈالر خریدے جائیں گے اور اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری اور این آئی آر سے متعلق آئی ایم ایف کے آخری سہ ماہی کے اہداف کی تکمیل کے لیے جدولی بینکوں سے قرضے میں اضافہ ہوگا۔ نتیجے کے طور پر سٹے بازار اندا احساسات پیدا ہوئے اور قبیل مدتی شرح سود پر دباؤ بڑھ گیا۔

16 - سیالیت کے حالات میں تغیر پذیری کا بڑا محرک بینکاری نظام سے حکومتی قرض گیری کا سلسلہ تھا جو ستمبر 2013ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد خاصا تبدیل ہوا ہے۔ ستمبر اور نومبر 2013ء میں پالیسی ریٹ میں اضافے کے بعد حکومتی تسکات میں بینکوں کی دلچسپی پھرا بھرا آئی ہے جس سے مالیاتی مقتدرہ جدولی بینکوں سے اپنی قرضے کی ضروریات پوری کر سکتی ہے۔

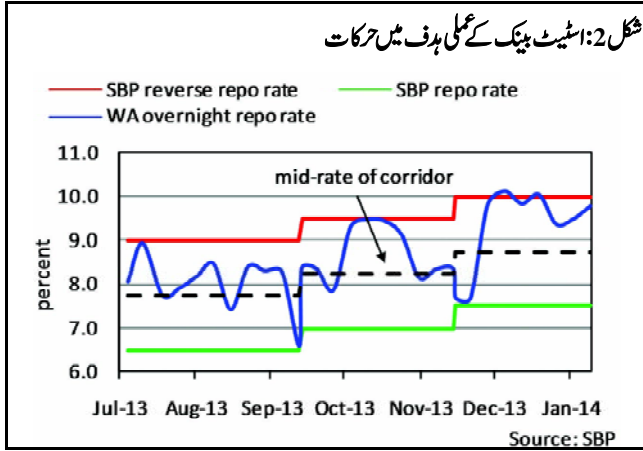
17 - ٹی بل اور پی آئی بی کی نیلامیوں دونوں کے لیے اوسط پیش کش بلحاظ ہدف تناسب میں یکدم اضافہ جو یکم جولائی سے 13 ستمبر م س 14ء کے دوران 0.6 سے 1.4 ہو گیا منڈی کی بھرپور شرکت کو ظاہر کرتا ہے۔ ستمبر 2013ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد مالیاتی مقتدرہ نے اوپن بازار میں ٹی بلز اور پی آئی بیز کی نیلامی سے عرصیتوں کو منہما کر کے 408 ارب روپے جمع کیے ہیں (شکل 1)۔ اس کی وجہ سے اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض کی واپسی میں مدد ملی ہے جس سے بازار کی سیالیت کے حالات پر دباؤ بڑھ گیا ہے۔



18 - اگرچہ م س 14ء کی پہلی سہ ماہی کے لیے حکومت نے اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری سے متعلق آئی ایم ایف کا ہدف پورا کر لیا تاہم 27 دسمبر 2013ء کو ان قرض گیریوں کا اسٹاک 2759 ارب روپے تھا جبکہ آخر دسمبر کا ہدف 2560 ارب روپے تھا۔ اسٹیٹ بینک نے 30 دسمبر 2013ء کو حکومتی تسکات کی یکمشت فروخت کے ذریعے 91 ارب روپے اکٹھا کرنے میں مالیاتی مقتدرہ کی مدد کی ہے جس سے حکومتی قرض گیری کا رخ اسٹیٹ بینک سے جدولی بینکوں کی طرف ہو گیا۔ ان یکمشت سودوں سے حکومت کے لیے کچھ اضافی لاگت کے علاوہ بین الہینک سیالیت کا دباؤ مزید بڑھ گیا ہے جس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کی معکوس ریپوونڈ وٹک رسائی میں اضافہ اور سیالیت کے ادخالات ہوئے ہیں۔²

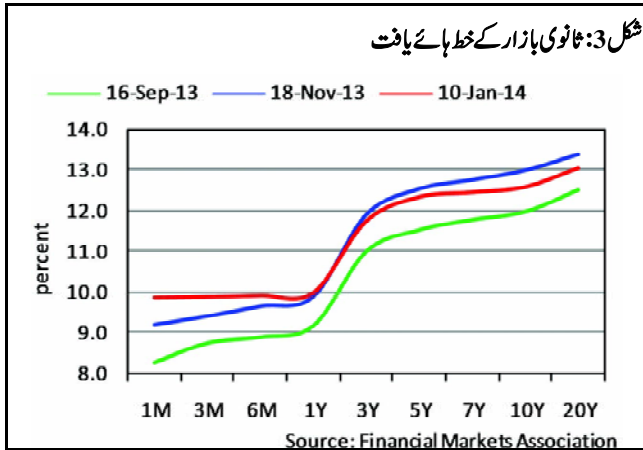
19 - ساتھ ہی بازار سے روپے کی سیالیت کا خالص اخراج جاری رہا جس کا سبب مجموعی توازن ادائیگی خسارے کا بڑھ جانا تھا۔ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں سکرٹاؤ کی تشریح زیادہ تر پست مالی آمد رقوم سے ہوتی ہے، جس کی بنا پر نظام میں روپے کی سیالیت کی دستیابی گھٹ گئی۔ علاوہ ازیں جاری کھاتے کے خسارے میں اضافے نے بھی روپے کی سیالیت کے زوال میں اپنا حصہ ڈالا۔

² 26 دسمبر 2013ء کے بعد اسٹیٹ بینک کی بالائی حد کی سہولت کا اوسط حجم فی وزٹ اور اوسط یومیہ خالص بازار زر کے سودوں کے ادخالات بالترتیب 18 ارب روپے اور 143 ارب روپے ہیں۔ مزید یہ کہ 30 دن سے کم کی تکمیل میعاد کے حکومتی چھپڑکی اوسط یافتہ م س 14ء کی دوسری سہ ماہی میں منعقدہ ٹی بل نیلامی کے بعد سے 9.90 فیصد کے آس پاس رہی ہے جبکہ 25 دن کی یکمشت فروخت کے سودے پر اوسط یافتہ 10.49 فیصد تھی۔



20- علاوہ ازیں ستمبر 2013ء کی زری پالیسی مدت کے بعد بینکاری نظام کی امانتوں کی صرف 5.4 فیصد مجموعی نمونے بھی بین الینک بازار میں روپے کی سیالیت کم رکھی۔ چنانچہ اسٹیٹ بینک نے اپنے بازار زر کے سودوں کے ذریعے خاصی مقدار میں، یعنی مجموعی طور پر 319 ارب روپے، سیالیت کا ادخال کیا۔ 10 جنوری 2014ء واجب الادا سیالیت کے ادخال کی سطح 23 ارب روپے ہے۔ اسی عرصے میں اسٹیٹ بینک کی معکوس ریپوسہولت تک رسائی کے ذریعے بھی بھاری رقم سے بینکوں نے اپنی سیالیت کی ضروریات پوری کیں یعنی نی وزٹ خالص 27 ارب روپے۔

21- بین الینک سیالیت کے ان سخت اور بعض اوقات متغیر حالات کی عکاسی شبینہ بازار زر ریپوریٹ، جو شرح سود کوریڈور کی بالائی حد کے آس پاس منڈلا رہا ہے، کی حرکات میں ہوتی ہے۔ حقیقت یہ ہے کہ پندرہ روزہ معکوس ضروریات پوری کرنے اور معکوس ریپوسہولت کے حد سے زیادہ استعمال پر جرمانے سے بچنے کے لیے بینکوں کو پالیسی ریٹ سے بلند شرح پر قرضے لینے پڑے (شکل 2)۔ اوسطاً، ستمبر 2013ء کے زری پالیسی اعلان کے بعد، شبینہ ریپوریٹ اسٹیٹ بینک کے 250 بی پی ایس شرح سود کوریڈور کے وسط سے 51 بی پی ایس اوپر رہا ہے۔



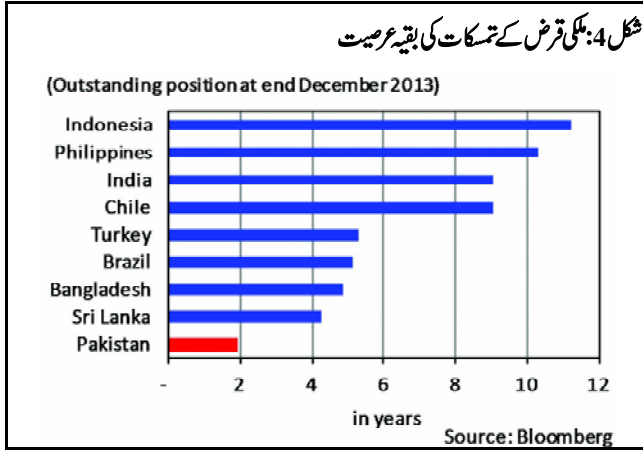
22- شبینہ ریٹ کے بعد بازار کی شرح سود کے دیگر ریٹس میں بھی بڑھنے کا رجحان دکھائی دے رہا ہے۔ م س 14ء میں پالیسی ریٹ میں اب تک 100 بی پی ایس اضافے کے مقابلے پر اوٹ لین بازار میں ٹی بل اور پی آئی کی شرحوں میں اوسطاً بالترتیب 100 اور 94 بی پی ایس کا اضافہ دیکھا جاسکتا ہے۔ اسی طرح 10 جنوری 2014ء قبیل و طویل میعاد کی تسکات دونوں کے لیے ثانوی بازار کی یافت میں اوسطاً 105 اور 74 بی پی ایس کا اضافہ نظر آتا ہے (شکل 3)۔ اس سے اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ کی تبدیلیوں کی منڈی کی شرح سود کو مستحکم تر سبیل ظاہر ہوتی ہے۔

23- طویل مدتی شرحوں کے مقابلے میں قلیل مدتی شرحوں میں زیادہ اضافے سے پتہ چلتا ہے کہ مارکیٹ م س 14ء کے دوران پالیسی ریٹ مزید بڑھنے کی توقع کر رہی ہے۔ سرکاری تسکات کی نیلامیوں میں بولی دینے کے مارکیٹ کے رجحان سے بھی اسی توقع کی عکاسی ہوتی ہے۔ مثال کے طور پر ستمبر 2013ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد سے ہونے والی ٹی بل نیلامیوں میں اوسطاً 96 فیصد بولیاں صرف تین ماہی میعاد کے لیے لگائی گئیں۔ سرمایہ کاری کا اس قسم کا رجحان اجرائے ثانی کا خطرہ بڑھانے کے علاوہ مارکیٹ کی قلیل مدتی شرح سود پر اضافے کے لیے دباؤ کا سبب بن رہا ہے۔³

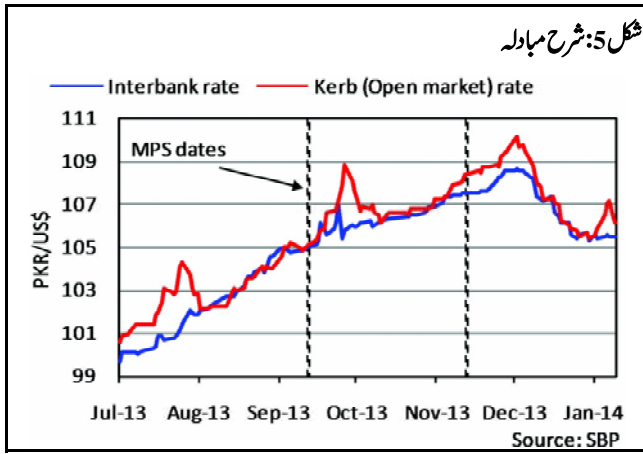
24- علاوہ ازیں، بہتر منافع کی بنا پر طویل میعاد کی سرکاری تسکات میں سرمایہ کاری میں مارکیٹ کی دلچسپی بھی ستمبر 2013ء کے زری پالیسی فیصلے کے بعد بڑھ گئی ہے۔ درحقیقت، پی آئی بی کی گذشتہ دو نیلامیوں میں مارکیٹ نے خاصی بلند رقم پیش کی جس کا اوسط پیش کش بلحاظ ہدف تناسب 1.7 رہا۔ تاہم مالیاتی مقتدرہ نے ان پیش کشوں کو لاگت کے پیش نظر قبول نہ کیا اور یوں اس موقع کو اپنا خاکہ عرصیت قرض بہتر بنانے کے لیے استعمال نہ کیا۔

³ 8 جنوری 2014ء کو ہونے والی آخری نیلامی کی بنیاد پر، مجموعی طور پر مارکیٹ ٹریڈری بلز کے 3009 ارب روپے کے اسٹاک میں سے حکومت کو صرف 84 دن میں 12275 ارب روپے (76 فیصد) کا اجراءے ثانی کرنا ہے۔

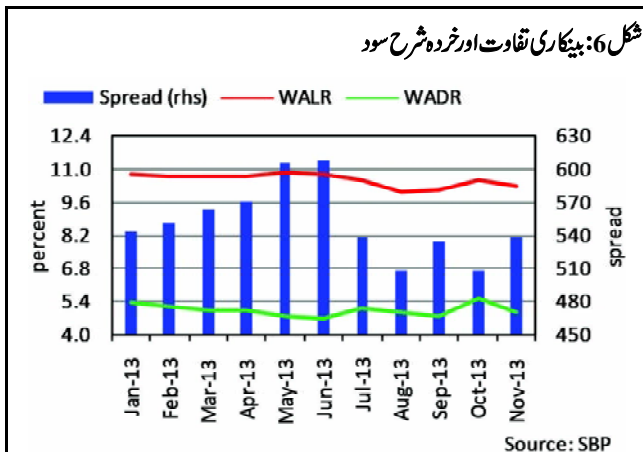
25- تاہم گذشتہ چند برسوں کے دوران پی آئی بی کے مقابلے میں ٹی بلوں کے ذریعے زیادہ قرض گیری سے ملکی قرضے کی قابل فروخت تمسکات کا خاکہ عرصیت بری بگڑ گیا ہے۔ پاکستان کی ملکی قرضہ تمسکات کی بہ وزن اوسط بقیہ عرصیت ہمسر ملکوں میں پست ترین یعنی دو سال سے بھی کم ہے (شکل 4)۔



26- پاکستانی روپے کی قدر گرنے کا سلسلہ روکنے میں مارکیٹ کی شرح سود میں اضافے نے بھی مدد دی۔ م 14ء کے دوران امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں رد و بدل میں تین نمایاں رجحانات دیکھے جاسکتے ہیں۔ پہلے مرحلے میں 13 ستمبر 2013ء کو زری پالیسی کے اعلان تک روپے کی قدر 5.1 فیصد گری۔ دوسرے مرحلے میں پالیسی ریٹ بڑھنے کے بعد روپے کی قدر میں کمی تھم گئی۔ تیسرے مرحلے میں تیز رفتار کمی کے مختصر عرصے کے بعد روپے کی قدر بڑھنا شروع ہو گئی (شکل 5)۔ 13 ستمبر 2013ء سے اب تک روپے نے صرف 0.5 فیصد قدر کھوئی ہے جس کا مطلب ہے کہ م 14ء میں 10 جنوری 2014ء تک روپے کی قدر ڈالر کے مقابلے میں بحیثیت مجموعی 5.5 فیصد گری ہے۔



27- روپے کی قدر میں یہ کمی اقتصادی مبادیات کے ساتھ ساتھ سٹہ بازار اندہ احساسات کا نتیجہ ہے۔ معاشی سرگرمیوں میں اضافہ بڑے پیمانے کی اشیا سازی کے شعبے اور درآمدات کی تیز نمو میں ملاحظہ کی جاسکتی ہے جس سے زر مبادلہ کی طلب بڑھ گئی۔ اس کے ساتھ ساتھ مالی رقوم کی آمد توقع سے کم ہوئی جس کے سبب زر مبادلہ کے ذخائر کو اکٹھا ہونے کا موقع نہ ملا چنانچہ شرح مبادلہ گرنے کی توقعات مستحکم ہوئیں۔ اس کے نتیجے میں بازار مبادلہ میں سٹہ بازار سرگرمیوں کی حوصلہ افزائی ہوئی۔ بیرونی شعبے میں معاشی مبادیات جوں کے توں ہیں چنانچہ ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں حالیہ اضافہ اور مارکیٹ کی غیر رسمی اضافت میں اتفاقی اضافہ سٹہ بازار اندہ احساسات کی موجودگی کا ثبوت فراہم کرتا ہے۔



28- اسٹیٹ بینک نے بار بار زور دے کر کہا ہے کہ شرح مبادلہ مستحکم کرنے کا طریقہ توازن ادائیگی کی صورت حال کو پائیدار بنانا ہے۔ نتیجتاً توازن ادائیگی کا استحکام ساختی اصلاحات پر منحصر ہے جو برآمدات اور مالی رقوم کی آمد منتظماً بڑھانے کو یقینی بنائے گی۔ ایسی اصلاحات نہ کی گئیں تو رد و بدل کا بوجھ

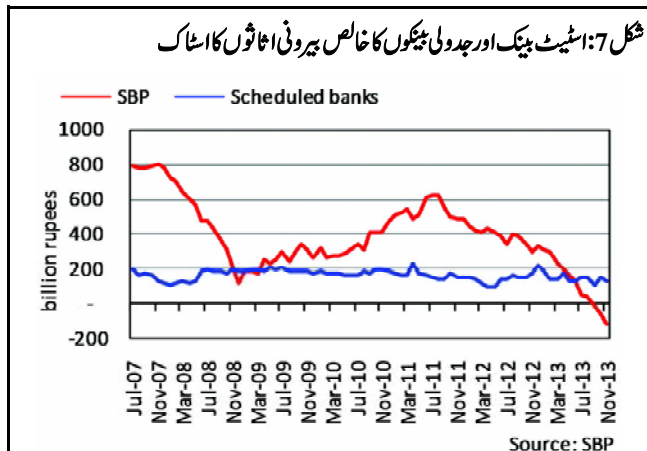
غیر متناسب طور پر شرح مبادلہ اور شرح سود پر بدستور پڑتا رہے گا۔ شرح مبادلہ میں اچانک رد و بدل سے نہ صرف مالیاتی بوجھ بڑھتا ہے بلکہ گرانہ کی توقعات پر بھی منفی طور پر اثر انداز ہوتا ہے۔ اسی طرح، شرح سود بڑھنے کا نقصان ملکی نجی سرمایہ کاری کی حوصلہ شکنی کی صورت میں نکلے گا حالانکہ اس کی اشد ضرورت ہے۔

جدول 1: زری مجموعے			
تجزیہ اور بہاؤ ارب روپے نمونہ فیصد میں			
بہاؤ کا دورانیہ			جن 2013ء کا حجم
میں 14ء ¹	یکم جولائی 28ء	یکم جولائی 28ء	
	دسمبر میں 14ء	دسمبر میں 13ء	
1126	701	515	8589
			خالص ملکی اثاثے: جن میں سے
	594	584	5246
			خالص اعانت میزانیہ (i+ii)
	612	-143	2213
			(i) اسٹیٹ بینک
	-19	727	3033
			(ii) جدولی بینک
	-95	-38	468
			اجناسی سرگرمیاں
	259	73	3357
			نئی شے کا قرضہ
	40	34	288
			سرکاری شے کے اداروں کو قرضہ
66	-216	20	269
			خالص بیرونی اثاثے (i+ii)
	-226	-54	133
			(i) اسٹیٹ بینک
	10	74	136
			(ii) جدولی بینک
1192	484	535	8858
			رشد زرا (زر)
	271	265	2535
			زر بنیاد
	230	219	1938
			زیر گردش کرنسی
	254	316	6909
			مجموعی اثاثیں
عموم (سال بسال)			
	33.2	29.5	38.1
			خالص اعانت میزانیہ
	6.9	38.3	44.9
			جدولی بینک
	4.8	3.4	-0.6
			نئی شے کا قرضہ
13.0-14.0	14.2	15.3	15.9
			رشد زرا (زر)
	14.4	15.9	15.8
			زر بنیاد
	14.6	17.4	15.8
			زیر گردش کرنسی
	14.2	14.6	15.9
			مجموعی اثاثیں
			1 تخمینہ
			ماخذ: اسٹیٹ بینک

29- اسٹیٹ بینک کی جانب سے م س 14ء کی پہلی ششماہی میں پالیسی ریٹ میں 100 بیسیس پوائنٹس اضافے کے بعد سے کابور، جو کاروباری شے کو قرضے کے لیے بطور ایک نشانہ استعمال کیا جاتا ہے، میں 10 جنوری 2014ء تک اوسطاً 95 بیسیس پوائنٹس اضافہ ہو چکا ہے۔ کابور کی طرح بینکوں کے قرضوں پر بہ وزن اوسط بڑھتی ہوئی شرح سود (WALR) بھی اگست تا نومبر 2013ء کے دوران 23 بی پی ایس بڑھ چکی ہے اگرچہ سست روی سے بڑھی ہے۔ دوسری طرف، اسی عرصے کے دوران امانتوں پر بہ وزن اوسط شرح سود (WADR) 7 بی پی ایس کم ہو چکا ہے (شکل 6)۔ عام طور پر پالیسی ریٹ میں تبدیلی کے اثرات خردہ شرح ہائے سود پر قدرے تاخیر سے منتقل ہوتے ہیں۔ چنانچہ توقع ہے کہ قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود اور امانتوں پر بہ وزن اوسط شرح سود دونوں اگلے مہینوں میں بڑھیں گے۔

ب- زری توسیع: اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری کے ساتھ نئی شے کا قرضہ بڑھ گیا

30- زری توسیع سال بسال بنیاد پر 27 دسمبر 2013ء تک قدرے کم ہو کر 14.2 فیصد پر آچکی ہے جو ایک سال قبل 15.3 فیصد تھی حالانکہ حکومت نے بینکوں سے خاصی قرض گیری کی اور نئی شے کے قرضے میں نمو ہوئی۔ اس کمی کی بڑی وجہ بیرونی شے پر مسلسل دباؤ کی بنا پر بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں تیزی سے تخفیف ہے (جدول 1)۔ دراصل م س 14ء کے دوران 27 دسمبر 2013ء تک اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں 226 ارب روپے کی کمی آئی۔ گذشتہ ڈھائی سال کے دوران متواتر کمی کے سبب اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کا حجم اب منفی ہو چکا ہے (شکل 7)۔



31- بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں اضافے، خاص طور پر اعانت میزانیہ کے لیے معقول مالیاتی قرض گیری نے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کا ازالہ کر دیا۔ رواں مالی سال کے دوران یہ تمام قرض گیریاں اسٹیٹ بینک سے کی گئی ہیں تاہم م س 14ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران مالیاتی مقتدرہ نے اس قرض گیری میں سے کچھ رقم جدولی بینکوں سے قرض گیری کر کے واپس دینے کا انتظام کیا۔ سرکاری قرض گیری کے اجزائے ترکیبی بدلنے کی بڑی وجہ یہ ہے کہ پالیسی ریٹ بڑھنے کے بعد سرکاری تسکات میں بینکوں کی دلچسپی بڑھ گئی ہے۔ دراصل 13 ستمبر 2013ء کو پالیسی ریٹ بڑھنے کے بعد سے مالیاتی مقتدرہ نے جدولی بینکوں سے 448 ارب روپے قرض لیا اور 27 دسمبر 2013ء تک اسٹیٹ بینک کو 191.5 ارب روپے ادا کیے۔

زری پالیسی بیان جنوری 2014ء

جدول 2: م س 14ء کے لیے آئی ایم ایف پروگرام کے زری اہداف			
تخمیناً ارب روپے میں			
آخر ستمبر		آخر دسمبر	
ہدف	اصل	ہدف	اصل*
2877	2595	2901	2900
اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثے			
2690	2521	2560	2759
اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری (نقد بنیاد پر)			
* 27 دسمبر 2013ء تک عبوری			
ماخذ: آئی ایم ایف اور اسٹیٹ بینک			

32- اس کوشش سے قطع نظر مالیاتی مقتدرہ م س 14ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک سے اپنی قرض گیری بلحاظ رقوم صفر پر نہ رکھ سکی۔ تاہم حکومت نے آئی ایم ایف کے ساتھ ملے پانے والی ان قرض گیریوں کا آخر ستمبر 2013ء کا ہدف پورا کیا (جدول 2)۔ اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری کا حجم (نقد بنیاد پر) 27 دسمبر 2013ء کو 2759 ارب روپے ہے جبکہ آئی ایم ایف کا ہدف 2560 ارب روپے تھا۔

جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ		
بہاؤ ارب روپے		
م س 14ء	م س 13ء	
جولائی تا نومبر	جولائی تا نومبر	
170.4	68.9	نجی شعبے کو مجموعی قرضہ
160.7	16.1	1- نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے
		بلحاظ قسم
123.0	12.6	جاری سرمایہ
37.8	3.5	معین سرمایہ کاری
		بلحاظ شعبہ: جس میں سے
8.4	9.6	زراعت
86.0	-12.0	اشیاء سازی: جس میں سے
78.0	16.2	ٹیکسٹائل
-8.6	3.8	کیمیکل
-20.9	-36.4	غذائی مصنوعات اور مشروبات
33.0	4.7	بجلی، گیس اور پانی
-0.3	-1.3	تعمیرات
25.1	2.4	تجارت اور کاروبار
8.0	1.5	خدمات
17.0	7.6	2- ذاتی: جس میں سے
14.0	3.6	صارفی کاروبار
4.5	9.0	3- تمسکات میں سرمایہ کاری*
-17.7	34.1	4- غیر بینک مالی ادارے*
5.8	2.1	5- دیگر
ماخذ: اسٹیٹ بینک		

33- بینکوں سے بھاری مالیاتی قرض گیری اور کمزور بیرونی صورت حال کے نتیجے میں، بینکوں کے خالص ملکی اثاثے اور خالص بیرونی اثاثے کا باہمی تناسب تیزی سے بڑھ کر 27 دسمبر 2013ء کو 177 ہو چکا ہے جبکہ جون 2013ء کے اختتام پر یہ تناسب 32 تھا۔ اس خرابی سے بیرونی اثاثوں کے ملکی اثاثوں میں بدلنے کا خطرہ واضح ہوتا ہے، جس کے شرح مبادلہ کے ساتھ ساتھ گرانی کی صورت حال پر منفی مضمرات ہو سکتے ہیں۔ م س 14ء کی دوسری ششماہی میں بیرونی رقوم کی متوقع بلند آمد سے امید ہے کہ بینکوں سے سرکاری قرض گیری کا دباؤ کچھ کم ہو جائے گا جبکہ خالص ملکی اثاثے بہ نسبت خالص بیرونی اثاثے کا تناسب بھی بہتر ہونے کی امید ہے۔ اس سے قطع نظر، م س 14ء کے دوران زرر کی 13 سے 14 فیصد تخفیفی نمونہ میں اب بھی سرکاری قرض گیری ہی کے بلا دست رہنے کی توقع ہے۔

34- تاہم ایک مثبت پیش رفت یہ ہے کہ نجی شعبے کے قرضے میں نمونہ تیز رہی ہے (جدول 3)۔ اس طرح، بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں اور نتیجتاً بحیثیت مجموعی زری توسیع میں اس کا حصہ م س 14ء کے دوران اب تک خاصا بڑھ چکا ہے۔ دراصل، نجی شعبے نے رواں مالی سال جولائی تا نومبر کے دوران 170 ارب روپے قرض لیا جس میں سے نجی شعبے کے کاروباری اداروں (Private Sector Businesses-PSB) نے 161 ارب روپے لیا۔⁴ یہ کاروباری اداروں (ٹیکسٹائل، توانائی، تجارت و کاروبار) کے ساتھ ساتھ صارفین کی جانب سے معقول قرضے لینے کا نتیجہ تھا۔ یہ حوصلہ افزا ہے کہ معین سرمایہ کاری کے لیے خصوصاً توانائی (9 ارب روپے)، ٹیکسٹائل (9 ارب روپے)، سینٹ (5 ارب روپے)، اور شکر (4 ارب روپے) کے شعبوں نے خاصا قرضہ لیا۔

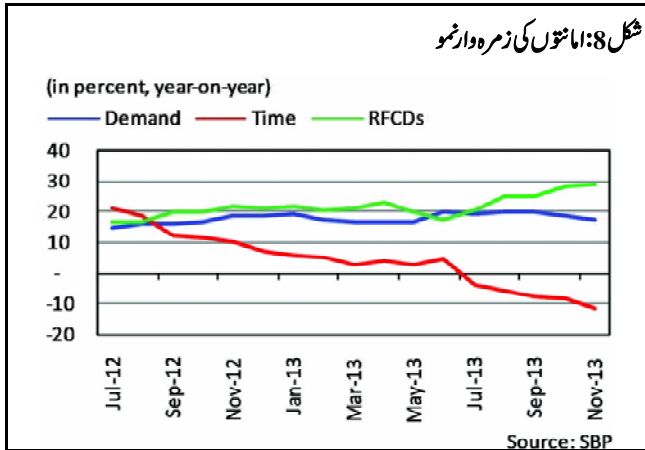
35- قرضے میں، حجم اور قسم دونوں اعتبار سے یہ وسیع البنیاد اضافہ کئی عوامل کا نتیجہ قرار دیا جاسکتا ہے۔ (الف) م س 12ء اور م س 13ء کے دوران شرح سود میں کمی کی بنا پر جزوی طور پر کاروباری شعبے کی مالی حالت بہتر ہوئی (جدول 4)، (ب) حکومت کی جانب سے شعبہ توانائی کے گروشی قرضے کا تصفیہ ہونے کے بعد بجلی کی رسد بہتر ہوئی، اور (ج)

⁴ نجی شعبے کے قرضے کی غیر مجموعی سطح نومبر 2013ء تک دستیاب ہے جبکہ مجموعی شمارچیا کہ ہفتہ وار ”زری سروے“ میں دکھایا گیا ہے 27 دسمبر 2013ء تک دستیاب ہے (جدول 1)۔

جدول 4: منتخب صنعتوں کے مالی اظہاریے*					
فیصد					
توانائی		سیمنٹ		ٹیکسٹائل	
2012ء	2013ء	2012ء	2013ء	2012ء	2013ء
4.8	6.2	10.1	6.8	8.6	5.6
6.3	13.8	15.8	24.8	0.2	2.9
-16.9	98.8	20.5	21.2	18.6	27.5
18.7	18.2	27.1	35.9	-0.1	5.0
14.0	23.2	22.4	31.4	-3.8	4.3
4.7	11.7	10.1	20.1	0.7	5.4
جون تک*					
ماخذ: فہرستی کمپنیوں کے مالی گوشوارے					

مئی 2013ء کے انتخابات کے بعد کاروباری احساسات بہتر ہوئے۔ ان عمومی عوامل کے علاوہ ہر صنعت کے اپنے اندرونی عوامل بھی کارفرما ہیں۔ سیمنٹ اور ٹیکسٹائل کے شعبے متوقع طلب بلند ہونے کی بنا پر (اندرون ملک اور بین الاقوامی طور پر، جی ایس پی پلس) اپنی پیداواری صلاحیت کو ترقی اور وسعت دے رہے ہیں جبکہ شکر کا شعبہ باگاس (bagasse) پر مبنی بجلی کے پیداواری منصوبوں میں بھاری سرمایہ کاری کر رہا ہے۔

36۔ جولائی تا اکتوبر 2013ء کے دوران قرضے کے استعمال میں نمو کے علاوہ بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں 5.7 فیصد نمو سے ملکی معیشت کی سرگرمیاں بحال ہونے کا اشارہ ملتا ہے۔ تاہم مستقبل میں دشواریاں برقرار رہیں گی۔ مالیاتی بلا دستی کے علاوہ امن وامان کی صورت حال کو ابھی بہتر ہونا ہے اور توانائی کی قلت بھی برقرار ہے۔ شرح سود میں حالیہ اضافے سے قرضے کے استعمال اور معاشی سرگرمی پر منفی اثر پڑ سکتا ہے۔

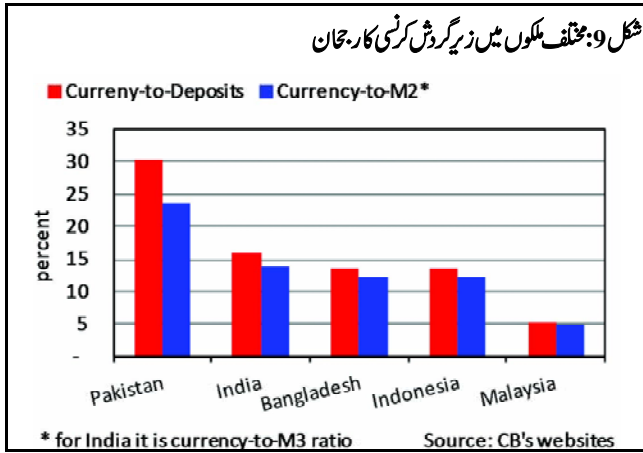


37۔ مزید برآں، کاروباری شعبے کی بہتر مالی صورت حال اس بات کی ضمانت نہیں کہ قرضہ زیادہ استعمال بھی ہو جائے گا۔ مثال کے طور پر سیمنٹ کے شعبے نے بہتر مالی حالات رکھتے ہوئے لیورا جی کم کر دیا ہے اور جاری سرمائے کی طلب گھٹا دی ہے۔ جبکہ خسارے میں جانے والی بہت سی ٹیکسٹائل کمپنیوں نے جن کا منافع، نقد رقم کی آمد اور خالص قدر بہتر ہوئی ہے، اپنی قرض گیری بڑھا دی ہے۔ اس کا سبب یہ ہے کہ صنعت کے ابتدائی حالات اور متعلقہ مارکیٹوں میں طلب کی صورت حال جیسے دیگر عوامل بھی کاروباری اداروں کی جانب سے قرضے کے استعمال پر اثر انداز ہوتے ہیں۔

38۔ تاہم قرضے کی طلب میں نمو کے مقابلے میں بینک امانتوں میں اتنی نمو نہیں ہوئی۔ نجی شعبے کی امانتوں میں سال بسال نمو کم ہو کر 27 دسمبر 2013ء کو 14.2 فیصد ہو چکی ہے جو ایک سال قبل 14.6 فیصد تھی۔ امانتوں کی نمو میں واجبی کمی کے اسباب یہ ہو سکتے ہیں: (الف) بلند متوقع گرانٹی کی بنا پر حقیقی شرح سود میں کمی، (ب) ایکویٹی اور ریٹیل اسٹیٹ جیسے دیگر اثاثوں پر نسبتاً بہتر منافع، (ج) نقدی نکلوانے پر وہولڈنگ ٹیکس میں اضافہ اور بینک کھاتوں تک ایف بی آر کی رسائی کا خوف، اور (د) آکم سپورٹ لیوی کا نفاذ۔

39۔ بحیثیت مجموعی امانتوں کی نمو میں اعتدال آنے کے علاوہ اس کے اجزا کی نمو میں فرق بھی باعث تشویش ہے (شکل 8)۔ میعادہ امانتیں م س 14ء کے آغاز سے مسلسل گر رہی ہے۔ علاوہ ازیں میعادہ امانتوں میں نمو گر رہی ہے جس کی بڑی وجہ بچت امانتیں ہیں۔ بچت امانتوں پر کم از کم منافع بڑھانے جانے اور اسے اسٹیٹ بینک کے ریپوریٹ سے منسلک کیے جانے کے باوجود ایسا ہوا ہے۔ اس سے بینکوں کی، قلیل مدتی اثاثوں کو قلیل مدتی واجبات کے برابر لانے کی کوششوں کا اظہار ہوتا ہے ساتھ ساتھ اس بات کا بھی کہ بینک اور بچت کنندگان طویل مدتی آلات سے گریزاں ہیں۔⁵ میعادہ امانتوں میں کمی کارجمان معیشت کے لیے اچھا شگون نہیں ہے کیونکہ اس طرح سرمایہ کاری کے طویل مدتی منصوبوں کے لیے قرضہ دینے کی بینکوں کی استعداد کم ہو جاتی ہے۔

5 مثال کے طور پر قومی بچت اکیڈمی میں جولائی تا اکتوبر م س 14ء کے دوران صرف 63.7 ارب روپے آئے جبکہ گزشتہ سال کی اسی مدت میں 184.3 ارب روپے آئے تھے۔



40- اقامتی بیرونی کرنسی کھاتوں میں نمونہ تیز ہوئی ہے، یہ یکم جولائی سے 27 دسمبر 2013ء کے دوران 17.4 فیصد یا 89.6 ارب روپے ہو گئے ہیں جبکہ ستمبر 2013ء کے اسی عرصے کے دوران یہ بالترتیب 10.3 فیصد یا 45.3 ارب روپے تھے۔ مجموعی امانتوں میں ان کھاتوں کا حصہ 7.7 فیصد سے بڑھ کر 8.4 فیصد ہو گیا ہے۔ ان امانتوں میں نمونہ بڑی وجہ امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی ہے۔ ڈالر میں امانتیں دستیاب رہنا ضروری ہے کیونکہ یہ امانت گزاروں کو ملکی کرنسی امانتوں سے بیرونی کرنسی پر منتقل ہونے کا موقع دیتے ہیں، یعنی اُس وقت جب انہیں شرح مبادلہ میں ردوبدل کی توقع ہو۔ اس لچک کی بنا پر شرح مبادلہ میں تغیر کی توقعات کے زمانے میں امانتوں کا بیرونی بھاؤ اور نتیجتاً بینکوں کا سیالیت کا خطرہ روکا جاسکتا ہے۔

41- زیر گردش کرنسی میں نمونہ بھی سال بسال کم ہو کر 27 دسمبر 2013ء کو 14.6 فیصد تک آ گیا جبکہ گذشتہ سال یہ 17.4 فیصد تھا۔ شرح سود میں اضافے اور پاکستانی روپے کی قدر میں کمی نے نقد رقم رکھنے کی موقع لاگت (opportunity cost) کو بڑھا دیا ہے جس سے زیر گردش کرنسی میں کمی کی وضاحت ہوتی ہے۔ اس کمی کے باوجود کرنسی اور امانتوں کا باہمی تناسب 27 دسمبر 2013ء کو 30.3 فیصد تھا، یہ کم و بیش گذشتہ سال ہی کی سطح پر ہے۔ اس سے معلوم ہوتا ہے کہ معیشت کے مجموعی لین دین کا تقریباً ایک تہائی اب بھی نقدی پر مشتمل ہے جو ہمسر ملکوں کے مقابلے میں خاصا بلند ہے (شکل 9)۔

42- اس تناظر میں اسٹیٹ بینک نے سسٹم میں کرنسی کا حجم گھٹانے کے لیے ضوابطی کے ساتھ ساتھ پالیسی فیصلے کیے ہیں۔ مثال کے طور پر بینکوں کو ہدایت کی گئی ہے کہ بچت اور میعادی امانتوں کی کم از کم رقم کے بجائے ماہانہ اوسط رقم پر ایک کم از کم شرح منافع ضرور ادا کریں۔ اسٹیٹ بینک نے بچت امانتوں پر کم از کم شرح منافع کو شرح سود کے کوریڈور کی سطح سے بھی منسلک کر دیا ہے تاکہ امانت گزاروں کو بہتر حقیقی منافع مل سکے۔ اسی طرح مالی شعبے کی رسائی بڑھانے کے لیے ”مالی شمولیت کے پروگرام“ (Financial Inclusion Program-FIP) کے تحت کئی اقدامات کیے گئے ہیں۔

ج- مالیاتی خسارہ: تیزی سے بڑھتے ہوئے ملکی قرضے کی روک تھام کے لیے مستقل کمی درکار ہے

43- ستمبر 2013ء کی پہلی سہ ماہی کا ڈیٹا بتاتا ہے کہ حکومت مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 1.1 فیصد تک یا 287 ارب روپے تک محدود کرنے میں کامیاب رہی۔ یہ گذشتہ چار سال کی پہلی سہ ماہیوں کی اوسط 1.4 فیصد سے کم ہے۔ رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی کا اوسط مالیاتی خسارہ آئی ایم ایف پروگرام کے تحت مقرر 419 ارب روپے کی بالائی حد سے بھی خاصا کم ہے۔ اس خسارے کو کم رکھنا مجموعی محاصل میں اضافے اور اخراجات میں کمی، دونوں کی مدد سے ممکن ہوا ہے۔

44- تاہم ستمبر 2013ء کی بقیہ سہ ماہیوں کے دوران یہی کارکردگی برقرار رکھنا خاصا دشوار ہوگا۔ وجہ یہ ہے کہ مجموعی محاصل بڑھنے کی بڑی وجہ 125 ارب روپے کے نان ٹیکس محاصل کی ایک بارگی ادائیگی ہے۔ اس میں ”یونیورسل سروس فنڈ“ سے 68 ارب روپے کی رقم شامل ہے جو کئی سال سے اکٹھی ہو رہی تھی، اور سرکاری شعبے کے اداروں اور صوبوں سے ملنے والے 57 ارب روپے کی سودی آمدنی بھی شامل ہے۔ 6 علاوہ ازیں 10 ارب روپے کی غیر ملکی گرانٹ بھی غیر ٹیکس محاصل میں شامل ہے۔ 7 مالیاتی خسارہ محدود رکھنے کے لیے غیر ٹیکس محاصل جیسے عارضی بندوبست پر انحصار سے یہ بات اجاگر ہوتی ہے کہ مالیات میں ساختی کمزوریاں درست کرنے کے لیے مزید کوشش درکار ہے۔

6 یونیورسل سروس فنڈ ملک میں گنجانیت (teledensity) اور لاسٹکلی اوپ کا احاطہ بڑھانے کے لیے تخلیق کیا گیا۔ ٹیلی کام خدمات فراہم کرنے والے ادارے ہر سال اس فنڈ میں اپنے محاصل کا 1.5 فیصد شامل کرتے ہیں۔
7 بیرونی گرانٹس کو مالیاتی اعداد و شمار میں ماکاری آئٹم کے بجائے غیر ٹیکس محاصل کا حصہ شمار کیا جاتا ہے۔

جدول 5: مجموعی مالیاتی سرگرمیوں کا خلاصہ			
ارب روپے، بصورت دیگر صراحت			
مہ 13ء ع	مہ 14ء ع	پہلی سہ ماہی مہ 14ء ع	مہ 14ء ع
2982	3640	830	مجموعی حاصل: جس میں سے
1936	2475	469	ایف بی آر کے ٹیکس حاصل
220	200	80	اسٹیٹ بینک کا منافع
172	دستیاب نہیں	0	اتحادی سپورٹ فنڈ کی رقم
-	120	0	تھری جی لائسنس فیس
4816	5291	1117	مجموعی اخراجات
3676	3964	946	جاری: جس میں سے
367	240	60	زراعتات ¹
991	1154	301	سود
1140	1327	170	ترقیات اور خالص قرض گاری
363	-	83	جس میں سے خالص قرض گاری
-1834	-1651	-287	بجٹ کا توازن
1834	1651	287	مالکاری
-2	169	-27	بیرونی
1835	1482	314	ملکی
378	507	116	نان بینک
1457	975	198	بینک
یادداشتیں: اجزاء (بطور فیصدی ڈی بی)			
-8.0	-6.3	-1.1	بجٹ کا مجموعی توازن
-3.7	-1.9	-0.1	بنیادی توازن ²
-3.0	-1.2	-0.4	حاصل کا توازن ³
ع: مجموعی، م: میزانی تخمینے			
دستیاب نہیں: دستیاب نہیں یا پھر وفاقی بجٹ 2013-14ء میں علاحدہ دیے گئے			
1 صرف وفاقی حکومت کی طرف سے زراعتات			
2 مجموعی حاصل میں سے مجموعی اخراجات منہا کر کے (سودی ادائیگیاں شامل نہیں)			
3 مجموعی حاصل میں سے جاری اخراجات کو منہا کر کے			
ماخذ: وزارت خزانہ اور اسٹیٹ بینک			

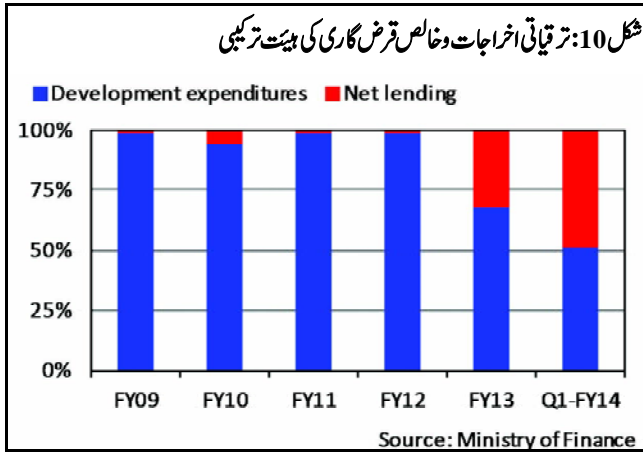
45- بہر حال، ایک مثبت پیش رفت یہ ہوئی ہے کہ مہ 14ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ٹیکس محاصل میں 19 فیصد معقول نمو ہوئی جو کہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 10.3 فیصد ہوئی تھی۔ حالیہ نمو بجٹ کا سالانہ ہدف پورا کرنے کے لحاظ سے اب بھی کم ہے۔ مثال کے طور پر رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی کے دوران ایف بی آر کے جمع کردہ ٹیکس میں 17.2 فیصد نمو ہوئی جبکہ سالانہ ہدف 2475 ارب روپے پورا کرنے کے لیے مطلوبہ نمو 27.8 فیصد ہے (جدول 5)۔ ایسا ان اضافی اقدامات کے باوجود ہوا جن کا اعلان حکومت نے ٹیکس انتظامیہ اور محاصل جمع کرنے کے عمل کو مستحکم بنانے کے لیے کیے تھے، جن میں جی ایس ٹی 16 فیصد سے 17 فیصد کرنا، استثنا ختم کرنا، اور بعض نئے ٹیکس شامل ہیں۔ مجموعی ٹیکس محاصل میں گیس پر ترقیاتی سرچارجز کے 20.8 ارب روپے بھی شامل ہیں جو کسی سہ ماہی کی بلند ترین سطح ہے۔⁸

46- جولائی تا نومبر مہ 14ء کے دوران 806 ارب روپے کے ٹیکس محاصل جمع کرنے والے ایف بی آر کو بجٹ کا ہدف پورا کرنے کے لیے مالی سال کے بقیہ مہینوں کے دوران 32.9 فیصد کی نمو حاصل کرنی ہوگی۔ اتنی نمو حاصل کرنا بظاہر دشوار ہے کیونکہ یہ گذشتہ 10 سال کے اسی عرصے کے دوران ہونے والی اوسط نمو یعنی 16 فیصد سے وگنی سے بھی زائد ہے۔ نیز، مہ 14ء کے بجٹ میں جن ٹیکس اقدامات کا اعلان کیا گیا ان کا بوجھ صرف موجودہ ٹیکس گزاروں پر پڑا ہے اور معیشت کا وہ طبقہ جو ٹیکس سے اب تک مستثنیٰ چلا آ رہا ہے اسے ٹیکس نیٹ میں نہیں لایا جاسکا ہے، اسی طرح ٹیکس کی بنیاد کو بھی وسیع نہیں کیا جاسکا ہے جو ٹیکس وصولی میں مستحکم اضافے کے لیے لازمی ہے۔ ٹیکس کی بنیاد کو وسیع نہ کیا گیا اور معیشت کے آمدنی پیدا کرنے والے تمام شعبوں کو بتدریج ٹیکس نیٹ میں نہ لایا گیا تو ٹیکس کے حوالے سے پاکستانی معیشت کی بد قسمتی ساتھ ساتھ چلتی رہے گی۔

47- جہاں تک اخراجات کا تعلق ہے تو اخراجات جاریہ رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں بڑی حد تک محدود کر لیے گئے۔ ان میں صرف 5 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں نمو 28.1 فیصد تھی۔ اخراجات جاریہ میں اس کمی کی جزوی وجہ سودی ادائیگیوں میں ہونے والی کمی تھی۔ مہ 14ء کی پہلی سہ ماہی میں بجلی پر زراعتات کم و بیش گذشتہ سال جتنی ہی رہی، تاہم بجلی کے شعبے میں ترقیاتی و تقسیمی ضیاع، اور خسارے میں چلنے والے سرکاری اداروں سے منسلک اخراجات نے مالیاتی وسائل پر بدستور باؤ رکھا ہوا ہے۔ مہ 14ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ اخراجات ”اخراجات جاریہ“ کے بجائے ”ترقیاتی اور خالص قرض گاری“ میں درج کرنا وہ بڑا سبب ہے جس نے اخراجات جاریہ کی نمو میں پیشتر کی ظاہر کی ہے۔ مزید برآں، اس مطابقت کے نتیجے میں بلند ترقیاتی اخراجات ظاہر ہوتے ہیں (شکل 10)۔

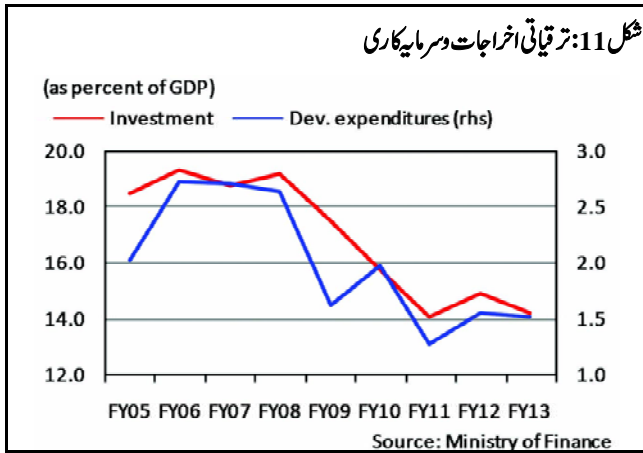
48- جیسا کہ گذشتہ چند برسوں میں دیکھنے میں آیا ہے، خسارے میں کمی کا نتیجہ ایک بار پھر ترقیاتی اخراجات میں کمی کی صورت میں نکلے گا جس کے معیشت میں سرمایہ کاری

⁸ جنوری 2014ء سے گیس کے کاروباری و صنعتی استعمال پر نئے ٹیکس انفراسٹرکچر ڈیولپمنٹ سیس کے ممکنہ نفاذ سے یہ محصول مزید بڑھ سکتا ہے۔

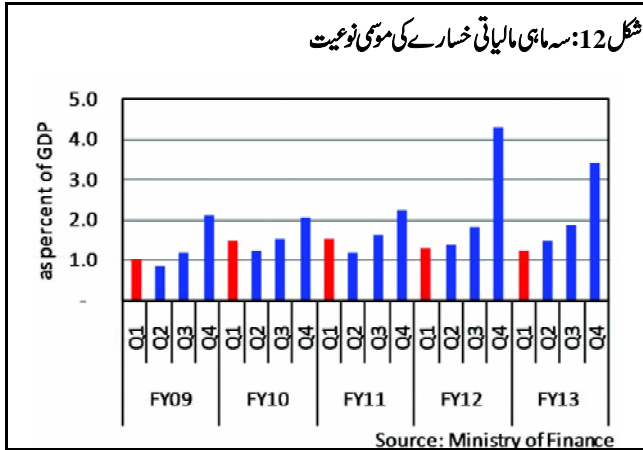


اور اقتصادی نمو پر منفی اثرات مرتب ہوں گے (شکل 11)۔ دوسری جانب، خالص قرض گاری کے علاوہ اگر ترقیاتی اخراجات بجٹ تخمینوں کی حد میں رہتے ہیں تو مالیاتی خسارے میں بجٹ میں مقررہ ہدف کے مقابلے میں خاصا اضافہ ہو سکتا ہے۔

49- جیسا کہ گذشتہ زری پالیسی بیان میں نشاندہی کی جا چکی ہے، سودی ادائیگیوں کی بلند سطح مالیاتی کھاتوں پر دباؤ کا ایک بڑا ذریعہ بن چکی ہے۔ م س 14ء میں سودی ادائیگیوں کا حجم 301 ارب روپے تھا۔ چونکہ اب تک م س 14ء میں خسارے کے بڑے حصے کی مالکاری قلیل مدتی قرض گیری سے جا رہی ہے اس لیے یہ خطرہ موجود ہے کہ سودی ادائیگیاں بجٹ کے تخمینوں سے زیادہ ہو سکتی ہیں جس کے نتیجے میں سودی ادائیگیوں کا بوجھ بلحاظ مجموعی اخراجات و محاصل کے تناسب میں مزید اضافہ ہو سکتا ہے۔



50- اس طرح مجموعی اخراجات کو اس وقت تک بجٹ تخمینوں کے مطابق رکھنا مشکل ہوگا جب تک ترقیاتی اخراجات میں خاطر خواہ کٹوتی نہیں کی جاتی۔ اس کے ساتھ ساتھ ٹیکس محاصل میں متوقع کمی سے ظاہر ہوتا ہے کہ م س 14ء کی بقیہ سہ ماہیوں میں مالیاتی خسارے کو قابو میں رکھنا ایک اہم چیلنج ثابت ہو گا۔ تخمین شدہ بیرونی رقوم، تھری جی لائنس فیس اور یورو بانڈز کے اجرا کی رقوم ملنے میں تاخیر یا کمی اس کام کو مزید دشوار بنا سکتی ہے۔ یہاں یہ بات اجاگر کرنا ضروری ہے کہ مالی سال کی دوسری ششماہی میں مضبوط موسمی عوامل کے سبب مالیاتی خسارہ بلند سطح پر رہ سکتا ہے (شکل 12)۔ اس لیے م س 14ء میں اصل مالیاتی خسارہ گذشتہ برس کے 8 فیصد خسارے سے کم رہنے کا امکان ہے لیکن یہ جی ڈی پی کے اعلان کردہ 6.3 فیصد ہدف سے کچھ زیادہ ہو سکتا ہے۔



51- گذشتہ چند برسوں کے دوران مالیاتی خسارے کی مستقل بلند سطح اور بیرونی مالکاری میں کمی کا نتیجہ ملکی قرضوں میں تیزی سے اضافے کی صورت میں برآمد ہوا ہے جیسے گذشتہ تین برسوں کے دوران ملکی قرضوں میں اوسطاً 27 فیصد اضافہ ہوا ہے۔ آخر نومبر 2013ء تک حکومت کے ملکی قرضوں اور واجبات کا واجب الادا حجم بڑھ کر 104 ارب روپے تک پہنچ چکا ہے۔ اس قرضے میں نصف سے زائد تقریباً 57 فیصد کی عرصیت ایک سال یا اس سے کم ہے۔

52- ملکی قرضوں میں تیزی سے اضافہ اجراء ثانی کے لیے سنگین خطرہ ہے جبکہ اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری کے امکانات بھی بڑھ گئے ہیں۔ اگر عرصیت کے خاکے کو طویل مدتی بانڈز میں ڈھالنے کی منظم کوششیں نہیں کی گئیں تو اس رجحان میں مزید بگاڑ آئے گا۔ مزید برآں، اس صورت حال کے سبب بازار کی شرح ہائے سود پر افقی دباؤ بڑھے گا کیونکہ بینک بڑھتے ہوئے مالیاتی خسارے اور قرضوں کی مالکاری کے لیے بلند شرح منافع کا تقاضا کریں گے۔

جدول 6: توازن ادائیگی کا خلاصہ				
ارب ڈالر بصورت دیگر صراحت				
م 14ء	جولائی تا نومبر			م 13ء
	م 14ء	م 13ء	م 13ء	
	-1.9	-0.7	-2.5	I- جاری حسابات کا توازن
	-7.3	-6.7	-15.4	تجارتی توازن
	10.2	10.3	24.8	برآمدات
	17.5	17	40.2	درآمدات
	-1.1	-0.5	-1.5	خدمات کا توازن
	0.3	1.1	1.8	جس میں سے: اتحادی سپورٹ فنڈ
	-1.7	-1.5	-3.7	آمدنی کا توازن
	8.2	8.0	18.1	جاری منتقلیوں کا توازن
	6.4	6.0	13.9	جس میں سے: ترسیلات
	0.8	-0.3	0.6	II- سرمایہ جاتی اور مالی کھاتہ
	0.1	0.1	0.3	سرمایہ جاتی کھاتہ
	0.7	-0.3	0.3	مالی کھاتہ: جس میں سے
	0.3	0.3	1.3	براہ راست سرمایہ کاری (خالص)
	0.0	0.1	0.0	جزدانی سرمایہ کاری (خالص)
	0.4	-0.7	-0.9	دیگر سرمایہ کاری (خالص)
	1.1	0.9	2.5	رقوم کی سرکاری تقسیم
	1.3	0.9	2.3	قطعہ دار واپسی
	-1.0	0.0	-0.1	III- اعلاط اور بحول چوک
	-2.1	-1.0	-2.0	مجموعی توازن (I+II+III)
				یادداشتی اجزا
-1.0 to -1.8	-0.8	-0.3	-1.0	جاری کھاتہ بجاظ فیصدی ڈی پی
	0.3	-0.1	0.1	مالی کھاتہ بجاظ فیصدی ڈی پی
	-1.1	-1.1	-2.9	آئی ایم ایف کے قرضوں میں ردوبدل
	3.0	8.7	6.0	اسٹیٹ بینک کے خالص ذخائر زرمبادلہ ²
	6.0	-0.9	0.4	برآمدی نمو (فیصد)
	8.0	3.0	-0.6	درآمدی نمو (فیصد)
	7.1	14.2	5.6	ترسیلات کی نمو (فیصد)
				1 اسٹیٹ بینک کے تخمینے
				2 مطلوبہ نقد محفوظ اور بیرونی کرنسی کی نقد رقوم منہا کر کے
				ماخذ: اسٹیٹ بینک

د- بیرونی شعبہ: امکانات کا دارومدار تخمین شدہ مالی رقوم کی آمد پر ہوگا

53- آئی ایم ایف سے نئے بندوبست کے تحت دو اقساط کی وصولی سے قطع نظر م س 14ء کی پہلی ششماہی میں بیرونی شعبہ کمزور رہا اور اس میں بگاڑ دیکھنے میں آیا۔ بیرونی مالی رقوم کی کمزور آمد کے ساتھ ساتھ قرضوں کی واپسی کی بلند سطح بیرونی کھاتوں پر دباؤ کا اہم ذریعہ رہی۔ اگرچہ سرمایہ و مالی کھاتے کی مجموعی خالص رقوم گذشتہ برس سے زیادہ تھیں لیکن یہ توقع سے کم رہی اور زرمبادلہ کے ذخائر پر اثر انداز ہوئے بغیر بیرونی جاری کھاتے کے خسارے کی مالکاری کے لیے درکار رقوم کے مقابلے میں خاصی کم تھیں۔ مزید برآں، آئی ایم ایف کو بھاری ادائیگیوں کا نتیجہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی کی صورت میں نکالا اور یہ آخر جون 2013ء کے 6 ارب ڈالر کی سطح سے گر کر 10 جنوری 2014ء کو 3.5 ارب ڈالر پر آگئے (جدول 6)۔

54- آئی ایم ایف کے نئے پروگرام سے اب تک بیرونی مالی رقوم کو متوجہ کرنے اور بازار مبادلہ میں اشد ضروری استحکام کے حصول میں مدد نہیں مل سکی۔⁹ اس کے بجائے آخر ستمبر 2013ء تک زرمبادلہ کے خالص عالمی ذخائر (این آئی آر) کا ہدف پورا کرنے کے تقاضوں کے باعث سٹے بازی کے احساسات بلند سطح پر پہنچ گئے، جس سے بازار مبادلہ میں تغیر پذیری بڑھ گئی۔¹⁰ اس صورت حال نے اسٹیٹ بینک کے لیے زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ اور ہدف کا حصول مشکل بنا دیا۔ اس سے قطع نظر، شرح مبادلہ پر دباؤ دسمبر 2013ء کے اوائل تک برقرار رہا، اس وقت حکومت اور اسٹیٹ بینک نے بازار میں سٹے بازار کے احساسات کو ختم کرنے کے لیے اپنی کوششیں تیز کر دی تھیں جس کے نتیجے میں امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر مستحکم ہو گئی۔

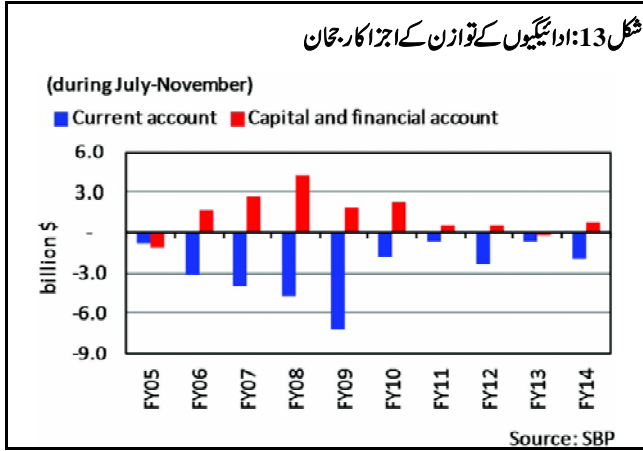
55- جولائی تا نومبر مالی سال 14 کے دوران جاری حسابات کا خسارہ 1.9 ارب ڈالر تھا جو اسٹیٹ بینک کی پیش گوئیوں کے مطابق ہے لیکن اگر اتحادی سپورٹ فنڈ سے مطابقت کی جائے، پھر یہ گذشتہ برس کی سطح سے خاصا بلند ہے۔ جاری حسابات کے خسارے کے بڑھنے میں تجارتی خسارے کی بلند سطح کا اہم حصہ تھا کیونکہ اس مدت میں درآمدات میں 3.0 فیصد اضافہ ہو گیا تھا جبکہ برآمدات میں 0.9 فیصد کمی معمولی کی واقع ہوئی۔

56- اجناس کی عالمی قیمتوں میں استحکام کے باوجود درآمدات کی نمو میں مشینری اور دھاتوں کی بلند درآمدات نے اہم کردار ادا کیا اور ان میں بالترتیب 27.2 فیصد اور 14.3 فیصد نمو ہوئی۔ اس سے ملکی معاشی سرگرمی میں بہتری کی عکاسی ہوتی ہے جس کی نشاندہی جولائی تا اکتوبر مالی سال 14ء کے دوران بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں اضافے سے ہوتی

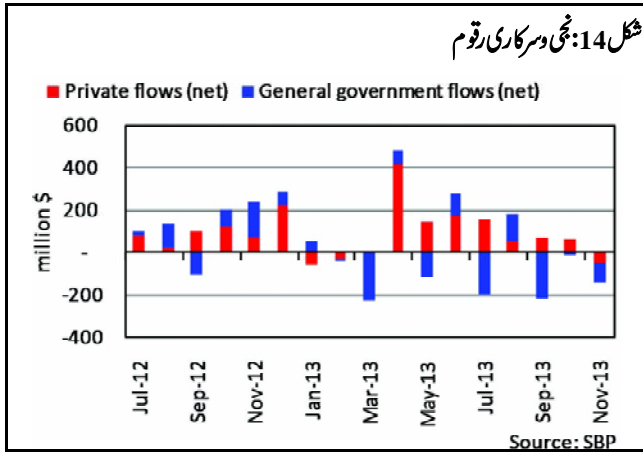
⁹ پاکستان نے ستمبر 2013ء میں 6.64 ارب ڈالر مالیت کی توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) پر دستخط کیے تھے۔ آئی ایم ایف کے گذشتہ پروگرام میں 3.0 ارب ڈالر کی ابتدائی رقم کی وصولی ادائیگیوں کے توازن پر دباؤ میں کمی کے لیے کافی ثابت ہوئی تھی جبکہ ای ایف ایف کا مقصد وسط و طویل مدتی توازن ادائیگی کے مسائل کو حل کرنا اور رقوم کی چھوٹی اقساط میں بندرت تقسیم ہے۔

¹⁰ خالص عالمی ذخائر (این آئی آر) قابل استعمال خام عالمی ذخائر کے اثاثوں اور ذخائر سے متعلق واجبات کے درمیان فرق میں ڈالر کی قدر کو کہتے ہیں جس کی قدر پائی پروگرام شرح ہائے مبادلہ پر کی جاتی ہے۔

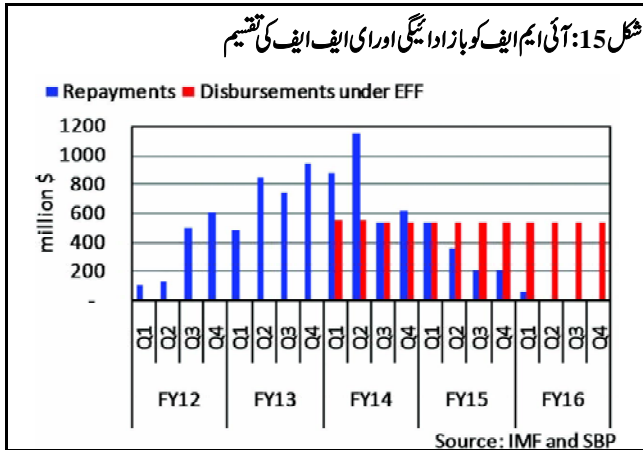
ہے۔ معاشی سرگرمی میں اس اضافے کے ساتھ مشینری کی طلب اور بجلی کی پیداوار کے لیے تیل کی درآمدات میں متوقع اضافے کے باعث م س 14ء میں درآمدات کی مجموعی نمو کے لیے 8 فیصد کی پیش گوئی کی گئی ہے۔



57- دوسری جانب، جولائی تا نومبر م س 14ء کے دوران ٹیکسٹائل اور پیٹرولیم مصنوعات کی برآمدات میں بالترتیب 5.6 فیصد اور 25.0 فیصد کے متاثر کن اضافے کے باوجود برآمدات میں 0.9 فیصد کی کمی ریکارڈ کی گئی۔ یورپی یونین کو پاکستانی برآمدات کے لیے جی ایس پی پلس ایٹیس کی منظوری اور حکومت کی جانب سے صنعتی شعبے کو گیس کی فراہمی کے حالیہ فیصلے کو مد نظر رکھتے ہوئے پیش گوئی کے مطابق م س 14ء کے دوران برآمدات میں 6 فیصد بہتری آسکتی ہے۔¹¹ تاہم توانائی کی بلند قیمتوں کی وجہ سے پیداواری لاگت میں اضافہ ہمارے برآمدی شعبے کی مسابقت پر منفی اثرات مرتب کر سکتا ہے۔



58- م س 14ء میں جاری حسابات کا مجموعی خسارہ جی ڈی پی کے 1.0 تا 1.8 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع ہے جو تاریخی معیارات سے بہت زیادہ بلند نہیں اور بظاہر بیرونی شعبے کے لیے خطرہ معلوم نہیں ہوتا (شکل 13)۔ تاہم ان امکانات کا انحصار اتحادی سپورٹ فنڈ کے تحت بقیہ 878 ملین ڈالر اور تھری جی لائسنس فیس کی نیلامی سے 1.2 ارب ڈالر کی آمدنی کی وصولی پر ہے۔¹² ان میں تاخیر یا کمی سے بیرونی جاری کھاتے کے خسارے میں خاصا اضافہ ہو سکتا ہے۔

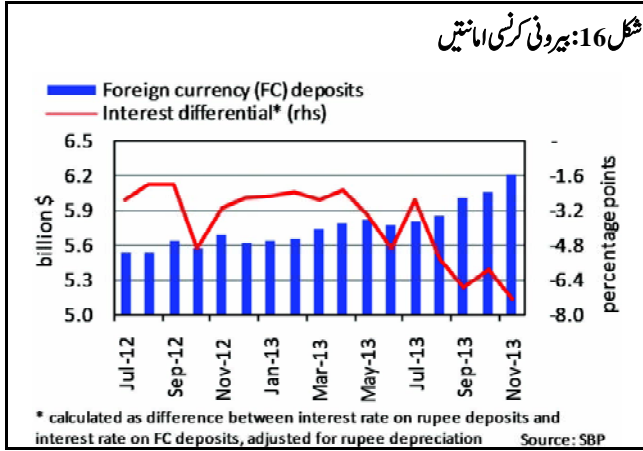


59- م س 13ء کی طرح جولائی تا نومبر م س 14ء کے دوران بھی مالی کھاتہ فاضل رہا۔ لیکن یہ فاضل رقم جاری کھاتے کے خسارے کو پورا کرنے کے لیے ناکافی تھی۔ خاص طور پر جولائی تا نومبر م س 14ء کے دوران خالص سرمایہ و مالی رقوم 800 ملین ڈالر تھیں جبکہ اس کے مقابلے میں گزشتہ برس کی اسی مدت میں 263 ملین ڈالر کی رقوم کا اخراج ہوا تھا۔ مالی کھاتے میں اس بہتری کا اہم سبب چین کے ساتھ کرنسی تبدیل کے دو طرفہ سمجھوتے کے تحت مزید 245 ملین ڈالر کے حصول کے ساتھ ساتھ بینکوں اور دیگر شعبوں کی جانب سے اپنے بیرون ملک اثاثوں کی اندرون ملک منتقلی تھی۔¹³ تاہم نجی اور سرکاری رقوم کی آمد کمزور رہی (شکل 14)۔ جولائی تا نومبر م س 14ء کے دوران نجی مالی رقوم کی آمد 293 ملین ڈالر کی خاصی پست سطح پر رہی جبکہ م س 13ء کی اسی مدت میں 408 ملین ڈالر آئے تھے۔

11 حکومت کی اقتصادی رابطہ کمیٹی (ای سی سی) نے گیس کارڈ بجلی کے شعبے سے صنعتی یونٹوں کی جانب موڑنے کا فیصلہ کیا ہے۔

12 پاکستان کو اتحادی سپورٹ فنڈ کے تحت مالی سال 14ء میں ملنے والی 1.2 ارب ڈالر کی رقم میں سے 322 ملین ڈالر پہلے ہی وصول ہو چکے ہیں۔

13 پاکستان اور چین کے درمیان کرنسی تبدیل کے سمجھوتے پر 9 دسمبر 2011ء کو دستخط کیے گئے تھے جس میں دونوں ممالک کو ایک دوسرے سے کرنسی کی خریداری اور بازرگاری کی اجازت دینی گئی ہے۔



60- کثیر فریقی امدادی اداروں سے ملنے والی رقوم کے مقابلے میں قرضوں کی واپسی کی بلند سطح کے باعث حکومت کا عمومی خالص کھاتہ، مالی کھاتے اور زرمبادلہ کے ذخائر کو مسلسل کمزور کرنے کا باعث بن رہا ہے۔ مزید برآں، م س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران آئی ایم ایف کے نئے پروگرام سے 1.1 ارب ڈالر موصول ہوئے جبکہ اسے تقریباً 1.9 ارب ڈالر کی واپسی کی گئی۔ اس کے نتیجے میں 3 دسمبر 2013ء کو اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 2.9 ارب ڈالر کی پست ترین سطح پر پہنچ گئے، جس سے سٹے بازار کے احساسات کو تقویت حاصل ہوئی اور روپے کی قدر گر کرنے کے دباؤ میں اضافہ ہو گیا۔

61- تاہم، ادائیگیوں کے توازن پر دباؤ میں بتدریج کمی آ سکتی ہے

بشرطیکہ م س 14ء کی دوسری ششماہی کے دوران تخمین شدہ بیرونی مالی رقوم موصول ہو جائیں۔ ان رقوم میں پی ٹی سی ایل کی نجکاری سے 800 ملین ڈالر کی واجب الادا آمدنی، یورو بانڈز کے اجرا کے ذریعے عالمی منڈی سے 500 ملین ڈالر کی وصولی اور آئی ایم ایف کے نئے پروگرام کے تحت دو طرفہ اور کثیر فریقی ذرائع سے اضافی رقوم کا ملنا شامل ہیں۔ اسی طرح، م س 14ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران آئی ایم ایف کو 1151.2 ملین ڈالر کی ادائیگی قرضوں کی واپسی کے نظام الاوقات کی بلند ترین سطح تھی۔ آئندہ سہ ماہیوں کے دوران ادائیگیوں میں کمی کے نتیجے میں آئی ایم ایف سے خالص مالکاری میں اضافہ شروع ہو جائے گا (شکل 15)۔ ان متوقع تبدیلیوں کا نتیجہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں بتدریج اضافے کی صورت میں نکلے گا، جو 10 جنوری 2014ء کو 3.5 ارب ڈالر کی سطح پر ہیں۔

62- آخر جون 2013ء تا 10 جنوری 2014ء کے دوران شرح مبادلہ میں 5.5 فیصد کمی آئی ہے۔ روپے کی قدر میں بیشتر کی 3 دسمبر تک ہوئی اور اس وقت شرح مبادلہ 8.2 فیصد تک گر گئی تھی۔ زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی اور آئی ایم ایف کی جانب سے آخر سہ ماہی کے لیے دیے گئے این آئی آر ہدف کو پورا کرنے کے باعث اسٹیٹ بینک کے لیے بازار میں سیالیت کی حقیقی ضروریات اور سٹے بازی کے رجحانات کے درمیان امتیاز کرنا خاصا دشوار ہو گیا تھا۔ اس کے علاوہ بازار مبادلہ میں اسٹیٹ بینک کی مداخلت اور حکومت و اسٹیٹ بینک دونوں کی جانب سے بازار میں سٹے بازی کے احساسات کو کم کرنے کے لیے مستحکم ابلاغ سے بھی روپے کی قدر میں کمی کو روکنے میں مدد ملی۔

63- مزید برآں، پالیسی ریٹ میں اضافہ اور اس کے نتیجے میں روپے کی امانتوں پر منافع بڑھنے سے بھی سٹے بازار کے احساسات کی حوصلہ شکنی میں مدد ملی۔ تاہم روپے کی امانتوں کے مقابلہ بیرونی کرنسی امانتوں پر منافع، شرح مبادلہ میں تخفیف سے روڈ و بدل کے بعد، اب بھی خاصا کم ہے (شکل 16)۔

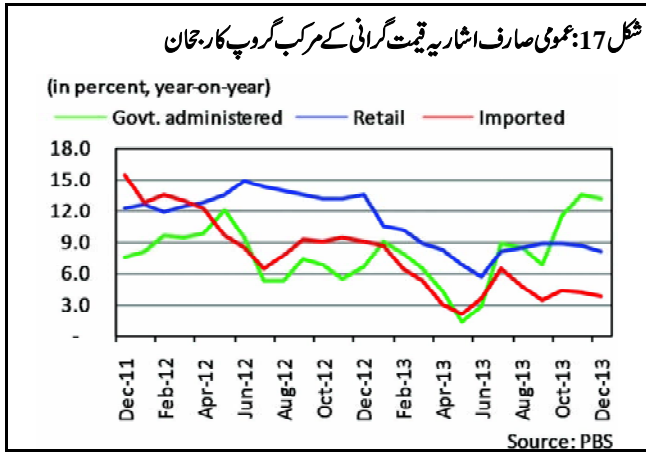
64- بیرونی کھاتوں میں پائیدار بہتری لانے کے لیے خاصی کوششوں کی ضرورت ہوگی۔ خاص طور پر قرض تخلیق کرنے والی بیرونی رقوم پر انحصار کیے بغیر بیرونی شعبے کو پائیدار راہ پر گامزن رکھنے کے لیے نجی رقوم کی آمد میں خاصے اضافے کی ضرورت ہے۔ اس تناظر میں، پاکستانی معیشت میں بیرونی سرمایہ کاروں کی دلچسپی کو بحال کرنے کے لیے مجموعی کاروباری ماحول میں بہتری کی خاطر اصلاحات نافذ کرنی ہوں گی۔ مزید برآں، سلامتی کی صورت حال میں بہتری سے بھی غیر ملکی نجی سرمایہ کاروں کو ایک مثبت پیغام جائے گا۔

ہ۔ گرانی: کچھ مالیاتی یکجائی کے بعد اضافے

جدول 7: گرانی			
فیصد			
عرصے کا اوسط		سال بسال	
میں 14ء ¹	پہلی ششماہی میں 14ء	دسمبر 13ء	جون 13ء
10.0-11.0	8.9	9.2	5.9
	9.9	9.3	7.9
	8.2	9.1	4.4
	8.5	8.2	7.8
	8.2	8.7	6.8

1 تخمینے
ماخذ: پاکستان دفتر شماریات اور اسٹیٹ بینک

65۔ م 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران صارف اشاریہ قیمت گرانی میں خاصا اضافہ ہو گیا ہے۔ سال بسال گرانی جو مئی 2013ء میں 5.1 فیصد کی پست سطح سے بڑھ کر نومبر 2013ء میں 10.9 فیصد تک پہنچ گئی تھی دسمبر 2013ء میں معمولی کمی کے بعد 9.2 فیصد پر آگئی (جدول 7)۔ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے غذائی و غیر غذائی دونوں گروپوں نے عمومی گرانی کو بڑھانے میں کردار ادا کیا۔ غذائی گرانی میں بڑا حصہ جلد خراب ہو جانے والے غذائی اجزاء کی قیمتوں میں تغیر پذیری کا تھا جس کا اہم سبب رسدی زنجیر میں نقص تھا، جبکہ غیر غذائی گرانی میں مالیاتی اقدامات کی وجہ سے اضافہ دیکھنے میں آیا۔



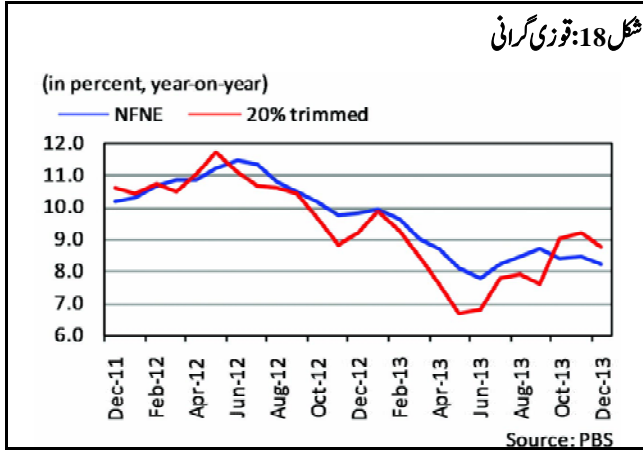
66۔ مالیاتی خسارے کو کم کرنے کے لیے حکومت نے م 14ء کے بجٹ میں مالیاتی یکجائی کے بعض اقدامات کیے تھے۔ ان اقدامات میں توانائی کے شعبے کے زراعت کو حقیقت پسندانہ بنانا اور بعض چیزوں پر ٹیکس استثناء ختم کرنے کے علاوہ جزل سبز ٹیکس (جی ایس ٹی) میں اضافہ شامل ہیں۔ اس سے تھوک کے ساتھ ساتھ صارفی قیمتیں بھی بڑھ گئیں۔

67۔ حکومت نے گرتے ہوئے ٹیکس حاصل پر قابو پانے کے لیے بیشتر خوردہ اشیا و خدمات پر جولائی 2013ء میں جی ایس ٹی ایک فیصد بڑھا کر 17 فیصد کر دیا تھا۔ اس کے بعد اکتوبر 2013ء میں تیار اشیا پر اضافی 2 فیصد قدر اضافی ٹیکس (وی اے ٹی) متعارف کرایا گیا۔ حکومت نے قبل ازیں بعض اشیا پر دیا گیا جی ایس ٹی کا استثناء بھی ختم کر دیا، جس میں سب سے قابل ذکر تیار ملبوسات میں جی ایس ٹی پر دی گئی رعایت تھی۔

68۔ اسی طرح، دو مراحل میں بجلی کی قیمتوں میں رد و بدل کیا گیا۔ اگست 2013ء سے کرشل، بڑے رہائشی و صنعتی استعمال کنندگان کے لیے بجلی کے ٹیرف تقریباً 24 فیصد بڑھا دیے گئے جس نے تھوک اشاریہ قیمت کو متاثر کیا۔ اکتوبر 2013ء میں بھی صارفین کے لیے ٹیرف میں تقریباً 16 فیصد اضافہ کیا گیا جس نے صارف اشاریہ قیمت کو براہ راست متاثر کیا۔ جی ایس ٹی اور بجلی کی قیمتوں میں اضافے کا نتیجہ خوردہ اشیا کی قیمتوں میں خاصے اضافے کے ساتھ ساتھ سرکاری قیمتوں میں اضافے کی صورت میں نکلا ہے (شکل 17)۔¹⁴

69۔ سرکاری خوردہ قیمتوں میں اضافے کے برعکس م 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران شرح مبادلہ میں خاصی تغیر پذیری کے باوجود درآمدی اشیا کی وجہ سے ہونے والی گرانی مدہم رہی۔ اس کا سبب اجناس کی عالمی قیمتوں کی سست روی ہے جس نے صارف اشاریہ قیمت گرانی پر شرح مبادلہ میں تغیر پذیری کے براہ راست اثرات کو کسی حد تک زائل کرنے میں مدد دی۔ آئندہ مہینوں کے دوران کمزور عالمی معاشی حالات درآمدی مصنوعات کے لیے چلکار قیمت کی طلب کو کم کر سکتے ہیں، جس سے م 14ء میں درآمدی صارف اشاریہ قیمت گرانی پست سطح پر رہے گی۔

14 جو چیز رجسٹرڈ اشیا سائز سٹاپ کے تحت تیار کی گئی ہو یا صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں مخصوص برانڈ کے طور پر نفاذ ہو، اسے خوردہ اشیا کے زمرے میں شامل کیا جاتا ہے۔ خوردہ اشیا میں بسکٹ، بیربلز، دودھ (پاؤڈر اور بیک)، خوردنی تیل، گھی، شربت، نانیان، جام، جوس، مسالہ بیکنٹ، چائے، اچار، سگریٹ، کپڑے، جوتے، برقی آلات، گلدے اور چادریں، صابن، ڈیٹریمنٹس، ادویات، گاڑیاں، کتابیں، جرائد، نجی اسکول، سنگھار کا سامان اور گھڑیاں شامل ہیں۔



70- تاہم م س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران گندم کی منڈی میں قیمت اوسطاً زیادہ رہی ہے۔ توقع کی جارہی ہے کہ گندم کی قیمتیں اس وقت تک 1575 روپے من کی موجودہ سطح کے اردگرد رہیں گی جب تک گندم کی نئی فصل کی کٹائی نہیں ہو جاتی یا حکومت منڈی میں گندم کی قیمت کم کرنے کے لیے اپنے اسٹریٹجک ذخائر کا کچھ حصہ جاری نہیں کرتی۔

71- اگرچہ مالیاتی اقدامات نے م س 14ء میں گرانی کے امکانات پر مضراثرات مرتب کیے ہیں لیکن ان سے بینکاری نظام سے میزانیہ قرض گیری کو کم کرنے میں مدد ملے گی جس سے وسط مدت میں گرانی کا دباؤ کم ہو جائے گا۔ اس طرح، م س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران گرانی میں ہونے والا اضافہ مالیاتی مطابقت میں تاخیر کا نتیجہ ہے۔ اہم بات یہ ہے کہ طلب پر مبنی گرانی کا خطرہ کافی معتدل ہے۔ مثلاً، سال بسال غیر غذائی غیر توانائی گرانی دسمبر 2013ء میں 8.3 فیصد ہے جو جون 2013ء کے 7.8 فیصد سے تھوڑی سی زیادہ ہے (شکل 18)۔

72- اس کا سبب یہ ہے کہ گذشتہ پانچ برسوں کے دوران معاشی سرگرمی خاصی کمزور رہی ہے۔ ابھی معاشی نمو میں اضافے کے باعث مجموعی طلب کے بڑھنے میں کچھ وقت لگے گا۔ مزید برآں، اسٹیٹ بینک کی جانب سے حکومتی قرض گیری پر واضح حدود، جنہیں آئی ایم ایف کے نئے پروگرام میں دیا گیا ہے، اس کا بھی گرانی کی توقعات پر مثبت اثر مرتب ہو سکتا ہے۔ اس سے قطع نظر، اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ م س 14ء میں اوسط صارف اشاریہ قیمت گرانی 10 سے 11 فیصد کے درمیان رہے گی جو حکومت کے اعلان کردہ 8 فیصد ہدف سے زیادہ ہوگا۔ بیرونی شعبے کو درپیش خطرات پر توجہ دینے کے علاوہ پالیسی ریٹ میں حالیہ اضافے کا سبب توقعات کا انتظام کرنا بھی تھا کیونکہ متوقع گرانی ہدف سے بلند رہنے کا امکان ہے اور حقیقی شرح ہائے سود میں کمی کو محدود بھی رکھنا تھا۔

III- اختتامی کلمات

73- مالی رقوم کی آمد اور بڑھتی ہوئی گرانی کی غیر یقینی کیفیت کے باعث مالی منڈی میں سیالیت کی صورتحال تغیر پذیر رہی۔ آئی ایم ایف پروگرام کی سہ ماہی کا کردگی کے اہداف بھی بازار کے رویے پر اثر انداز ہوئے ہیں۔ ان عوامل کی وجہ سے سٹے بازی کے احساسات کو تقویت حاصل ہوئی جس کا نتیجہ بازار کی شرح ہائے سود اور شرح مبادلہ میں تغیر پذیری کی صورت میں برآمد ہوا۔ طویل مدتی شرح ہائے سود کے مقابلے میں قلیل مدتی شرح ہائے سود میں قدرے بلند اضافے سے مالی سال 14ء میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے پالیسی ریٹ میں مزید اضافے کے متعلق بازار کی توقعات کی نشاندہی ہوتی ہے۔ مزید برآں، منافع میں بہتری کی وجہ سے طویل مدتی حکومتی تسمکات کے لیے بازار کی شرح سود بھی بڑھ گئی ہے۔ مالیاتی حکام کو چاہیے کہ وہ اپنے قرضوں کی عرصیت کا خاکہ بہتر بنانے کے لیے اس موقع سے فائدہ اٹھائے۔

74- بازار کی شرح ہائے سود میں اضافہ بھی پاکستانی روپے کی قدر میں کمی کے عمل کو مست کرنے میں مثبت طور پر اثر انداز ہوتا ہے۔ تاہم، شرح مبادلہ کے استحکام کا ایک پائیدار عمل ادا بیگیوں کے توازن کی پائیداری میں پنہاں ہے، جس کا انحصار برآمدات میں مسلسل اضافے اور ساختی اصلاحات پر ہے۔ ایسی اصلاحات کی عدم موجودگی میں مطابقت کا بوجھ غیر متناسب انداز میں شرح مبادلہ اور شرح سود میں مطابقت پر پڑتا ہے۔ جبکہ شرح مبادلہ پر منفی اثر مالیاتی بوجھ کے ساتھ ساتھ گرانی کی توقعات کو بھی بڑھا دیتا ہے۔ مزید برآں، اس سے نجی سرمایہ کاری کی حوصلہ شکنی ہوتی ہے جو ملک کی معاشی نمو کے لیے بے حد ضروری ہے۔

75- بینکاری نظام سے حکومت کی خاطر خواہ قرض گیری اور نجی شعبے کے قرضوں میں معتدل اضافے کے باوجود مجموعی زری توسیع کسی قدر مست روی کا شکار ہوئی ہے۔ اس

اعتدال کا سبب بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں تیزی سے کمی ہے۔ اگرچہ حکومت نے اسٹیٹ بینک سے خاصی قرض گیری کی ہے، اور حال ہی میں شرح ہائے سود میں اضافے کے باعث جدولی بینکوں سے حکومتی قرض گیری حوصلہ افزا ہے۔

76- تاہم س 14ء کی پہلی ششماہی کی دونوں سہ ماہیوں میں اسٹیٹ بینک سے مالیاتی قرض گیری کا سہ ماہی بہاؤ مثبت رہا ہے۔ یہ زری پالیسی کی اثر انگیزی کے لیے اچھا شگنوں نہیں۔ اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ س 14ء کی دوسری ششماہی میں نئے آئی ایم ایف پروگرام کی شرائط کے مطابق حکومت یہ قرض گیریاں کم کرے گی اور واجب الادا اسٹاک بتدریج گھٹائے گی۔

77- نجی شعبے کے قرضوں کی نمو میں اضافہ ایک مثبت پیش رفت ہے۔ تاہم، مستقبل میں چیلنجز درپیش رہیں گے۔ مالیاتی بلا دستی کے علاوہ امن وامان کی صورتحال میں بہتری آئی ہے اور توانائی کی قلت ابھی تک برقرار ہے۔ شرح ہائے سود میں حالیہ اضافہ قرضوں کے استعمال اور اقتصادی سرگرمی پر منفی اثر ڈال سکتا ہے۔

78- مالی سال 14ء کی پہلی سہ ماہی کے مالیاتی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ حکومت مالیاتی خسارے کو محدود رکھنے میں کامیاب رہی ہے۔ مجموعی محاصل میں اضافہ اور اخراجات میں کٹوتی سے خسارے کو نجی سطح پر رکھنے میں مدد ملی ہے۔ مالی سال 14ء کی بقیہ سہ ماہیوں میں کارکردگی کے معیار کو برقرار رکھنا دشوار ہوگا کیونکہ محاصل میں اضافہ یکبارگی غیر ٹیکس محاصل کی وجہ سے ہوا تھا۔ ایک مثبت پیش رفت یہ ہے کہ ٹیکس محاصل تیزی سے بڑھے ہیں۔ اس سے قطع نظر، ٹیکس محاصل میں یہ نموسالانہ بجٹ کے ہدف کو حاصل کرنے کے لیے درکار رقم سے خاصی کم ہے۔ اس طرح، مالیاتی خسارے میں کمی کے لیے عارضی غیر ٹیکس محاصل پر انحصار سے اس بات کی نشاندہی ہوتی ہے کہ ساختی مالیاتی مسائل سے نمٹنے کے لیے اضافی کوششیں کرنا ہوں گی۔

79- مالی سال 14ء کے بجٹ میں اعلان کردہ ٹیکس اقدامات کے ذریعے معیشت کے غیر ٹیکس اجزا کو ٹیکسوں کے دائرے میں لانے اور آئندہ برسوں میں ٹیکسوں کی وصولی میں پائیدار اضافے کے ذریعے ٹیکسوں کی بنیاد میں توسیع کے بجائے صرف موجودہ ٹیکس دہندگان پر بوجھ میں اضافہ کیا گیا ہے۔ ٹیکسوں کی بنیاد میں توسیع اور معیشت کے آمدنی پیدا کرنے والے تمام شعبوں کو ٹیکسوں کے دائرے میں لانے بغیر پاکستانی معیشت کو درپیش ٹیکسوں کی مشکلات برقرار رہنے کا امکان ہے۔

80- آئی ایم ایف کے نئے پروگرام کے تحت قرضوں کی دو اقساط کی وصولی سے قطع نظر بیرونی شعبہ کمزور ہے اور اس میں مزید بگاڑ آ رہا ہے۔ مالی رقوم کی کمزور آمد کے ساتھ ساتھ قرضوں کی بلند واپسی دباؤ کا اہم ذریعہ ہے۔ آئی ایم ایف کے نئے پروگرام سے اب تک بیرونی مالی رقوم کو متوجہ کرنے اور بازار مبادلہ میں درکار اشد ضروری استحکام میں مدد نہیں مل سکی۔ ادائیگیوں کے توازن کا مجموعی خسارہ بڑھنے کے ساتھ آئی ایم ایف کو بھاری واپسی کا نتیجہ اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر سے سکڑنے کی صورت میں نکلا ہے۔

81- مالی سال 14ء کے مجموعی جاری کھاتے کے خسارے کے بڑھنے کا امکان ہے۔ تاہم یہ تاریخی رجحانات سے بہت زیادہ بلند نہیں اور بیرونی شعبے کے لیے خطرہ معلوم نہیں ہوتا۔ جاری کھاتے کے خسارہ اور اس کی مالکاری کا انحصار سی ایس ایف، تھری جی لائسنس فیس، پی ٹی سی ایل کی نجکاری سے متعلق رقوم کی آمد اور یورو بانڈ کے اجرا پر ہوگا۔ ان رقوم کی عدم موجودگی کا نتیجہ ادائیگیوں کے توازن میں خسارے کی صورت میں نکلے جبکہ مالی سال 14ء میں اس میں فاضل کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔ س 14ء میں آئی ایم ایف کو قرضوں کی خالص واپسی کے ساتھ اسے دیکھا جائے تو ظاہر ہوتا ہے کہ توازن ادائیگی کی صورت میں حال کو کچھ خطرات لاحق ہیں۔

82- س 14ء کی پہلی ششماہی کے دوران گرانی میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ عمومی گرانی کے بڑھنے میں صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کے غذائی اور غیر غذائی دونوں گروپوں نے کردار ادا کیا۔ غذائی گرانی بڑھانے میں بیشتر کردار تلف پذیر غذائی اشیاء کے نرخوں میں اتار چڑھاؤ نے ادا کیا، جس کی وجہ ان اشیاء کی رسدی کڑیوں میں آنے والی رکاوٹیں تھیں، جبکہ غیر غذائی گرانی حکومت کی جانب سے مالیاتی سبجائی کے اقدامات کی بنا پر بڑھی۔ سرکاری اور خوردہ مصنوعات کی قیمتوں میں اضافے کے برعکس، درآمدی مصنوعات کی بنا پر گرانی پاکستانی روپے کی قدر کرنے کے باوجود کم رہی۔

زری پالیسی بیان جنوری 2014ء

83- اگرچہ متوقع بیرونی رقوم کی آمد سے متعلق غیر یقینی کیفیت کے باعث توازن ادا بیگی کی صورت حال کو بعض خطرات لاحق ہیں تاہم گرانی میں متوقع اضافہ اس سطح سے کسی قدر زیادہ ہے جتنا قبل ازیں توقع کی گئی تھی۔ مذکورہ بالا امور کی روشنی میں اسٹیٹ بینک کے بورڈ آف ڈائریکٹرز نے پالیسی ریٹ کو تبدیل نہ کرنے اور 10.0 فیصد پر رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔