

زری پالیسی کے عبوری اقدامات

نومبر 2008ء



بینک دولت پاکستان

ترتیب

1	خلاصہ
6	الف۔ اقتصادی صورتحال اور درپیش مشکلات
16	ب۔ مالی سال 2009ء کا منظر نامہ
18	ضمیمہ
19	فہرست اصطلاحات

خلاصہ

مسلسل معاشی مشکلات اور پیچیدگیوں کے پیش نظر پاکستان نے وسط مدت کے لیے معاشی استحکام کے ایک جامع پیکیج کا آغاز کیا جس کا مقصد بڑھتے ہوئے اقتصادی عدم توازن کو روکنا اور مالیاتی اور زرعی ہم آہنگی کو مضبوط بنانا ہے۔ یہ توقع بھی ہے کہ اس سے سرکاری اور نجی بیرونی رقوم کی آمد ہوگی جو زرمبادلہ کے ذخائر کو مستحکم کرنے اور انہیں مناسب سطح تک لانے کے لیے بے حد ضروری ہے۔ اس پروگرام کا اہم ترین حصہ شرح مبادلہ کی موزوں پالیسی کے ذریعے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ کم کرنے اور اخراجات میں کمی اور ٹیکس محاصل بڑھا کر مالیاتی خسارے کو کم کرنے سے متعلق ہے۔ معاشی استحکام کا یہ پیکیج تیار کرنے کے لیے حکومت اور اسٹیٹ بینک نے پچھلے چند ماہ کے دوران باہم اور متعلقہ فریقوں سے مشاورت کا عمل تیز کر دیا ہے۔ اگر استحکام کے اس پیکیج پر سختی سے عملدرآمد کیا گیا تو یہ رسد اور طلبی دباؤ سے نمٹنے میں بہت مدد دے گا جو معاشی اعتماد اور استحکام کی بحالی کے لیے از بس ضروری ہے۔

سال کے آغاز میں مجموعی طلبی دباؤ میں مسلسل اضافے اور اجناس کی عالمی قیمتیں بڑھنے سے معاشی اظہاریوں کے دباؤ میں اضافے کے باعث مؤثر استحکام کی ضرورت شدت اختیار کر گئی۔ یہ دونوں عوامل مالی سال 08ء کے دوران مالیاتی اور بیرونی خساروں میں اضافے کا سبب بنے۔ ان رجحانات سے نہ صرف پچھلے برسوں میں حاصل ہونے والے معاشی فوائد ضائع ہوئے بلکہ گرامی میں بھی اضافہ ہوا جو عوام اور صنعت دونوں کے لیے تکلیف کا باعث ہے۔ م س 08ء کی غیر متوقع منفی معاشی صورتحال کے اثرات م س 09ء میں بھی محسوس کیے جا رہے ہیں جن کی بنا پر معاشی خطرات میں اضافہ ہو گیا۔

اب تک کیے گئے پالیسی اقدامات۔ طلبی اور زرمبادلہ کے انتظام کی پالیسی سازی میں اپنے اہم کردار کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے مشکلات سے بروقت نمٹنے کے لیے فعال اقدامات کیے ہیں۔ م س 08ء کی ابتدا سے ہی مرکزی بینک نے اصلاحی اقدامات کیے جن میں مندرجہ ذیل شامل ہیں:

- (i) اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں بتدریج 13 فیصد تک اضافہ
- (ii) سیالیت کے مؤثر انتظام کی خاطر مطلوبہ نقد محفوظ اور لازمی شرح سیالیت میں وقتاً فوقتاً تبدیلیاں
- (iii) کم سے کم ڈپازٹ ریٹ عائد کر کے نجی شعبے میں وسائل پیدا کرنے کی ترغیب دینا اور طویل مدت امانتوں کو مطلوبہ نقد محفوظ سے مستثنیٰ کرنا، مؤخر الذکر سے نہ صرف بینکوں کو بچتوں کی حوصلہ افزائی ہوئی بلکہ ان کے اثاثوں اور واجبات کی عدم مطابقت کے مسئلہ کے حل کی جانب بھی پیش رفت ہوئی
- (iv) بازار مبادلہ میں اضافی تغیر پذیری کو ختم کرنے کے لیے اقدامات، حالانکہ معاشی اظہاریے کرنسی کی قدر میں کمی کو ناگزیر اور ضروری بنا رہے تھے، اور
- (v) مالی نظام میں سیالیت کی جانچ اور نگرانی کرنا اور ہر ممکن طریقے سے سیالیت کی موزوں سطح برقرار رکھنا۔ حکومتی قرض گیری اور گرامی کے اثر کے باعث قرض کی بڑھتی ہوئی ضرورت کی وجہ سے سرکاری اور نجی شعبے میں سیالیت کی طلب بہت زیادہ رہی ہے۔

حکومت نے اپنے طور پر م س 08ء کے بے حد بڑھے ہوئے خسارے کو بہتر سطح پر لانے کا فیصلہ کیا اور بجٹ میں متعدد اقدامات کیے۔ پٹرولیم مصنوعات اور بجلی کے نرخوں پر زراعت پچھلے چند مہینوں میں ختم کر دی گئی ہیں۔ جنرل سیلز ٹیکس کی شرح ایک فیصدی درجے بڑھا کر 16 فیصد کر دی گئی اور ٹیکس محاصل میں اضافے کی کوششوں میں تیزی لائی گئی۔ علاوہ ازیں پیداوار میں اضافے کو تحریک دینے کے لیے حکومت نے گندم کی قیمت خرید بڑھادی ہے اور گردش قرضے (circular debt) کے مسئلے سے نمٹنے کا فیصلہ کیا ہے۔ م س 09ء کے بجٹ میں اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو، جو گرامی میں اضافے کا باعث بنتی ہے، مالی سال کے بقیہ حصے کے دوران مجموعی طور پر صفر تک محدود کرنے کا وعدہ کیا ہے۔

مزید یہ کہ ملکی قرض گیری کے لیے حکومت کی حکمت عملی میں تبدیلی آئی ہے۔ اس بارے میں جو اقدامات کیے گئے ہیں ان میں مندرجہ ذیل شامل ہیں: (i) آخر جون 2008ء سے قومی بچت اسکیموں کی شرح سود میں مجموعی طور پر 200 سے 400 پی پی ایس کا اضافہ (ii) سہ ماہی ٹی بلز کے حد شرح میں 13.53 فیصد تک اضافہ جو حکومت کے لیے ماکاری کی سہولت کی خاطر پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ بڑھانے کے لیے کیا گیا، اور (iii) غیر ملکی سرکاری ترقی کی امداد کا کچھ حصہ اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کا اسٹاک کم کرنے کے لیے استعمال کرنا۔ توقع ہے کہ مالیاتی سختی کی وہ سطح حاصل ہو جائے گی کہ زرعی سختی کے اقدامات بے اثر نہ ہو جائیں۔

جولائی تا اکتوبر 09ء میں معاشی نتائج توقع سے مختلف نکلے ہیں۔ ان اقدامات سے قطع نظر مزید غیر متوقع حالات سامنے آئے ہیں اور م س 09ء کے پہلے چار ماہ کے دوران صورتحال توقع سے خاصی مختلف ہو گئی ہے۔ ان میں تین اہم ترین عوامل ہیں جو معاشی انتظام میں پیچیدگیاں پیدا کر رہے ہیں:

اول، سرکاری اخراجات کا دستیاب وسائل سے مسلسل بڑھتا چلا جانا جو اسٹیٹ بینک سے حد سے بڑھ کر لیے گئے قرض سے ظاہر ہے۔ یہ قرض یکم جولائی سے 8 نومبر 2008ء تک 369 ارب روپے تک پہنچ گیا۔ اس میں 128 ارب روپے میعاد پوری کرنے والے ٹی بلز کی وجہ سے ہیں جو اس عرصے کے دوران کمرشل بینکوں نے نہیں لیے۔ اس کے علاوہ 21.1 ارب روپے ٹی بلز پر اسٹیٹ بینک کے منافع کی بنا پر ہیں۔

دوم، جولائی تا اکتوبر م س 09ء کے دوران درآمدی بل میں 35.2 فیصد کا اضافہ نا پائیداری پیدا کر رہا ہے کیونکہ بیرون ملک سے آنے والی رقم بہت کم ہیں اور زرمبادلہ کے ذخائر کم ہو رہے ہیں۔ اگر برآمدات اور بیرون ملک سے آنے والی ترسیلات زر میں تیزی نہ ہوتی تو بیرونی عدم توازن پر درآمدی بل کا اثر اور بھی سخت ہوتا۔

سوم، تیل کی قیمتوں کی ملکی منڈی کو منتقلی میں تاخیر، بجلی کے نرخوں اور جنرل سیل ٹیکس میں اضافے اور شرح مبادلہ میں نمایاں کمی سے گرانے اور اس کی توقعات بڑھ گئیں۔ اس کیفیت کی عکاسی عمومی اور فوری گرانے (20 فیصد بہ وزن تراشیدہ اوسط) کے اکتوبر 2008ء میں بالترتیب 25 فیصد اور 21.7 فیصد بڑھ جانے سے ہوتی ہے۔

اس گمبھیر معاشی دباؤ نے معیشت کے اہم شعبوں کو متاثر کیا ہے۔ اس کے نتیجے میں پیدا ہونے والی منفی توقعات اور جذبات نے صنعت اور عوامی رویے پر اثرات مرتب کیے ہیں۔ چنانچہ مختلف سطحوں پر مباحثے شروع ہو گئے ہیں۔

پاکستان کے مسائل دیگر ممالک سے مختلف ہیں اس لیے ان کے حل کے لیے پالیسی اقدامات بھی مختلف ہوں گے۔ اس وقت دنیا بدترین مالی بحران کی گرفت میں ہے اس لیے معاشرے کے بعض طبقات کی جانب سے کہا گیا ہے کہ پاکستان میں مالیاتی تحریک اور زری نرمی لائی جائے۔ انہوں نے اس ضمن میں عالمی اور پاکستانی معیشت کے مابین موازنے کیے ہیں۔ یہ بات سمجھنا ضروری ہے کہ عالمی بحران کی سطح، گہرائی اور اثرات مختلف خطوں اور ملکوں میں مختلف ہیں اور ہر ملک کے اندر معاشی صورتحال جدا جدا ہے۔ کئی ترقی یافتہ ممالک سیالیت کے شدید بحران کا شکار ہیں اور ان کا نظام دیوالیہ پن کے خطرات سے دوچار ہے۔ اگرچہ ان ملکوں کے بنیادی اشاریے ابتدا میں درست تھے۔ ساتھ ہی دیگر بڑے ایشیائی ممالک عالمی واقعات سے متاثر تو ہوئے تاہم وہ اپنے زرمبادلہ کے ذخائر کی بلند سطح کی مدد سے گرداب سے نکلنے میں کامیاب ہو گئے۔

اس کے مقابلے میں پاکستان پر اجناس کی عالمی قیمتوں کا دھچکا پڑا اور اس نے اس اثر کو منتقل کرنے میں تاخیر کی جس کی بنا پر اس کے مالیاتی اور جاری حسابات کے خسارے نا پائیداری سطح تک پہنچ گئے تھے اور گرانے کی خطرناک حدوں کو چھونے لگی۔ ٹیکس اور جی ڈی پی کے تناسب میں جمود کی موجودگی میں اس کی وجہ سے نہ صرف اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کا سلسلہ تیز ہو گیا بلکہ زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی آئی اور شرح مبادلہ گھٹ گئی۔ چونکہ پاکستان کے مسائل دیگر ممالک سے مختلف ہیں اس لیے ان کے حل کے لیے پالیسی اقدامات بھی مختلف ہوں گے۔

معاشی عدم توازن کی سطح کو دیکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک وسط مدت میں قیمتوں کو مستحکم رکھنے کے عزم پر قائم ہے۔ چنانچہ م س 09ء میں طلبی دباؤ کو کم کرنے اور معاشی استحکام بحال کرنے کے لیے مزید زری سختی لانی ہوگی۔ زری سختی اس لیے درکار ہے:

بیرونی جاری حسابات کا عدم توازن کم کرنے کے لیے۔ 2.3 ارب ڈالر کی کارکنوں کی ترسیلات زر اور 7.1 ارب ڈالر کی برآمدات کے باوجود 12.9 ارب ڈالر کا درآمدی بل جولائی تا اکتوبر م س 09ء کے دوران مسلسل اور بلند تر بیرونی جاری حسابات کے خسارے پر منتج ہوا جو 5.9 ارب ڈالر تک جا پہنچا۔ درآمدات میں اس تیز رفتار نمو (35.2 فیصد) کا اہم سبب تیل کے بل میں اضافہ تھا جو 4.9 ارب ڈالر (1.23 ارب ڈالر ماہانہ کے قریب) تک پہنچ گیا کیونکہ اس مدت میں تیل کی عالمی قیمتیں اوسطاً 123 ڈالر فی بیرل رہیں جو م س 08ء کے اوسط 87.4 ڈالر فی بیرل سے خاصا زیادہ ہے۔ نتیجے کے طور پر مجموعی درآمدات میں تیل کے بل کا حصہ بڑھ کر 38 فیصد ہو گیا جبکہ م س 08ء میں یہ 30 فیصد تھا۔ ”غیر نغدا غیر تیل“ (یعنی نغدا اور تیل کے سوا) درآمدات بھی جولائی تا اکتوبر م س 09ء کے دوران بڑھ کر 6.8 فیصد ہو گئیں جس سے دباؤ میں مزید اضافہ ہوا۔ آمد رقم کی رفتار کم ہونے کے باعث (جولائی تا اکتوبر م س 09ء کے دوران صرف 1.1 ارب ڈالر) بیرونی جاری حسابات کا خسارہ اسٹیٹ

بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر سے پورا کرنا پڑا۔ اس سے رواں مالی سال کے آغاز سے 10 نومبر 2008ء تک ان ذخائر میں 5 ارب ڈالر کمی آئی۔ اگرچہ تیل اور دیگر اجناس کی عالمی قیمتیں بیرونی شعبے کے لیے نیک شگون ہیں تاہم درآمدت کی مجموعی طلب میں مسلسل کمی بہت ضروری ہے تاکہ ذخائر میں متوقع بہتری کے بعد مزید نقصان سے بچا جاسکے۔

مالیاتی سختی اور نظم و ضبط میں مزید تقویت لانے کے لیے حکومت کے لیے اپنے اخراجات میں کمی لانے اور س 09ء کے قرض گیری کے پروگرام پر عمل کرنے کا منصوبہ بنا رہی ہے۔ اس پروگرام کا مقصد مرکزی بینک سے قرض گیری پر، جو گرانی پیدا کرتی ہے، انحصار کم کرنا ہے۔ مالیاتی دباؤ اسٹیٹ بینک سے 8 نومبر 2008ء تک مجموعی طور پر تقریباً 14 کھرب روپے کے قرض (میعاد پوری کرنے والے ٹی بلز کے رول اوور کی مالکاری کی ضروری سمیت) پر منتج ہوا ہے جس میں سے 369 ارب روپے یکم جولائی سے 8 نومبر 2008ء تک لیے گئے۔ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے یہ رجحانات مالیاتی نظم و نسق کو نظام میں دستیاب وسائل سے ہم آہنگ کرنے کی ضرورت اجاگر کرتے ہیں تاکہ نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی میں مشکلات نہ پیش آئیں اور قرضی گرانے پر مزید دباؤ نہ بڑھے۔ موجودہ رجحانات نے گرانے کا دباؤ بڑھانے کے علاوہ زری نظم و نسق میں پیچیدگیاں اور تضادات پیدا کیے ہیں۔ گذشتہ چند نیلامیوں میں بینکوں نے موجودہ شرح سود پر حکومتی تسکات بہت کم لیے ہیں۔ بینکوں کے پاس موجود ٹی بلز میں یہ کمی ان کی ریپوبلین الینیک منڈی سے قرض لینے اور ڈسکاؤنٹ و نڈ کو استعمال کرنے کی صلاحیت کو متاثر کر رہی ہے۔ اس صورتحال میں شبہینہ کال ریٹس کے رجحانات متاثر ہوئے، ان میں اتار چڑھاؤ رہا اور معیشت میں کاروباری فیصلے کرنے میں مشکلات پیش آئیں۔ تاہم بازار زر کے سودوں، ڈسکاؤنٹ و نڈ اور مطلوبہ نقد محفوظی میں حالیہ کمی کے ذریعے سیالیت لاکر اس دباؤ کو کسی حد تک کم کیا گیا ہے۔

گرانے کے بڑھتے ہوئے دباؤ کو کم کرنے کے لیے مسلسل بلند گرانے صنعت کو متاثر کرتی ہے کیونکہ اس سے خام مال کی لاگت میں اضافہ ہوتا ہے اور عوام کی قوت خرید گھٹ جاتی ہے۔ س 08ء کے آغاز سے سامنے آنے والے حالات نے نرخوں کا وہ استحکام ختم کر دیا جو مئی 2007ء میں قرضی گرانے کے کم ہو کر 5.2 فیصد تک ہو جانے کی صورت میں دکھائی دیا تھا۔ تب سے عمومی اور قرضی گرانے دونوں میں مسلسل اضافہ ہوتا رہا ہے۔ عمومی گرانے خصوصاً غذائی گرانے اگست 2008ء میں بالترتیب 25.3 فیصد اور 34.1 فیصد تک پہنچ گئی جو ریکارڈ ہے۔ اگرچہ رسدی قلت گھٹنے اور درآمد شدہ غذائی نرخوں میں نرمی آنے کے بعد غذائی گرانے میں کمی آئی ہے تاہم قرضی گرانے میں بدستور اضافہ قرضی گرانے کے تمام اظہاریوں سے عیاں ہے۔ اکتوبر 2008ء تک سال بسال غیر غذائی غیر توانائی قرضی گرانے بڑھ کر 18.3 فیصد (جو جون 2008ء میں 13 فیصد تھی) تک پہنچ گئی جبکہ 20 فیصد بہ وزن تراشیدہ اوسط کے لحاظ سے قرضی گرانے میں دباؤ نظر آیا اور یہ جون 2008ء میں 17.2 فیصد کے مقابلے میں اکتوبر 2008ء میں 21.7 فیصد ہو گئی۔ چونکہ یہ رجحانات جاری ہیں اس لیے س 09ء کی گرانے باسانی 21 فیصد تک پہنچ سکتی ہے جو اس سال کے لیے مقرر کردہ 11 فیصد کے ہدف سے زیادہ ہے خصوصاً اس اعتبار سے کہ زراعت مرحلہ وار ختم کیا جا رہا ہے، متعین کردہ قیمتوں میں اضافہ ہو رہا ہے اور شرح مبادلہ گھٹ رہی ہے۔ اس سے بھی زیادہ اہم یہ کہ گرانے کی توقعات کی روک تھام کرنا ہے جو اس حقیقت سے ظاہر ہے کہ ایسی ایشیا کی تعداد بڑھ رہی ہے جن کی گرانے دو ہندی ہو گئی ہے۔

زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی کو روکنے اور بازار مبادلہ میں جذبات کو قابو کرنے کے لیے ملک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی کو روکنے (یہ ذخائر اب 6.9 ارب ڈالر رہ گئے ہیں جو 9 ہفتوں کی درآمدات کے لیے کافی ہیں) اور ان ذخائر کو بہتر بنانے کے لیے دنیا اور منڈی کا اعتماد بحال کرنے کی ضرورت ہے۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے اس حوالے سے کیے جانے والے اعلیٰ اقدامات کے باوجود معاشی اظہاریوں کی کمزوری اور ذخائر میں کمی کی وجہ سے ملکی کرنسی کی قدر گھٹ گئی ہے۔ بازار مبادلہ میں پائے جانے والے جذبات کا سبب کئی عوامل ہیں، بشمول: (i) درآمدات میں اضافے اور ادائیگی کی ضروریات کے باعث ڈالر کی طلب میں نمایاں اضافہ، (ii) آنے والی رقوم اور برآمدی محاصل اور ترسیلات زر سے حاصل ہونے والے ڈالروں کی رسد میں کمی (iii) بد امنی، پاکستان کی کریڈٹ ریٹنگ میں کمی اور سرمایہ کاریوں پر کم خطرے کے مطابق بنائی جانے والی شرح منافع نے روپے کی قدر میں کمی کے بارے میں ہونے والی پیش گوئیوں کو پورا کر دیا (iv) ملکی اثاثوں پر خاصی کم شرح منافع نیز بلند گرانے نے غیر ملکی اثاثوں کو ترجیح دینے کا رجحان پیدا کیا، اور (v) زرمبادلہ کے گرتے ہوئے ذخائر کے باعث بازار مبادلہ میں مداخلت کرنے کی اسٹیٹ بینک کی محدود صلاحیت۔

بازار زر میں اعتماد اور استحکام بحال کرنے کے لیے روپے اور بیرونی سیالیت پر دباؤ کے مشترکہ دھچکے نے بازار مبادلہ میں انتشار پیدا کر دیا۔ ادائیگیوں کے لیے بیرون ملک جانے والی رقوم میں اضافے سے دباؤ بڑھا لیکن رقوم کی متوقع آمد نہ ہوئی۔ عید کے موقع پر اور پھر افواہوں کی وجہ سے عوام کی جانب سے امانتیں نکلوانے کے عمل نے صورتحال کو مزید پیچیدہ کر دیا۔ یہ سمجھنا ضروری ہے کہ ترقی یافتہ ملکوں کی مالی منڈیوں کے مقابلے میں پاکستان میں سیالیت کے مسائل نوعیت کے اعتبار سے بالکل مختلف ہیں اور نسبتاً نرم ہیں۔

گذشتہ ایک سال کے دوران خراب حالات کے باعث زری سختی طلب کے بڑھتے ہوئے دباؤ کو کم کرنے کے لیے مؤثر ثابت نہیں ہو سکی اور گرانی میں اضافے کا رجحان جاری رہا۔ زری سختی کے اقدامات کے گرانی پر محدود اثرات کی یہ وجوہات ہیں؛ (1) اجناس کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کے نقصان دہ اثرات وقوع سے کہیں زیادہ شدید تھے۔ حال ہی میں نرخوں کے اس دباؤ میں کمی ہوئی ہے، جس سے آنے والے مہینوں میں فائدہ ہوگا (2) مالیاتی صورتحال بھی محدود رہی اور ماکاری کا رجحان اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر تھا؛ مالی سال 2009ء کے دوران بھی یہ رجحان برقرار ہے (3) زرمبادلہ کی منڈی میں منفی رجحانات کی وجہ سے شرح مبادلہ میں کمی ہوئی جس کے نتیجے میں درآمدات کی روپے پر آنے والی لاگت بڑھ گئی، اس سے گرانی کے دباؤ میں مزید اضافہ ہوا (4) زراعت اور مالیاتی خسارے میں کمی کے لیے متعارف کرائے جانے والے حالیہ اقدامات اگرچہ ضروری تھے تاہم وہ گرانی کو مزید بڑھانے کا باعث بنے ہیں۔ اس لیے، آئندہ مہینوں میں گرانی کی توقعات کے خاتمے اور معاشی استحکام کو بحال کرنے کے لیے مزید زری سختی کی ضرورت ہوگی۔

اسٹیٹ بینک کی حالیہ سخت زری پالیسی کو مد نظر رکھتے ہوئے شرح مبادلہ کے انتظام کے تحریکات اور حقیقی شرح سود کی وضاحت ضروری ہے۔ مالی سال 2008ء کے آخر میں اسٹیٹ بینک نے روپے کی قدر کو مستحکم رکھنے کے لیے متعدد اقدامات کیے جو بڑھتے ہوئے معاشی عدم توازن میں کمی کے لیے اہم تھے۔ ایسا کرنا بے حد ضروری تھا کیونکہ اس کے نتیجے میں بلند عالمی نرخوں کے باعث ہونے والی درآمد شدہ گرانی کے اثرات کی بتدریج منتقلی کو ممکن بنایا جاسکا۔ روپے کی قدر میں بتدریج کمی منڈی کی صورتحال کے مطابق تھی تا کہ درآمدی اشیاء پر انحصار کرنے والی صنعتوں پر اس کے فوری اثرات مرتب نہ ہوں اور برآمدات میں اضافے کو یقینی بنایا جاسکے۔ تجارتی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ 50 فیصد درآمدات ایسی اشیاء پر مشتمل ہے جنہیں پیداواری عمل میں خام مال کے طور پر استعمال کیا جاتا ہے۔

اسی طرح، بیرونی عدم توازن اور دیگر معاشی مسائل کو حل کرنے کے لیے روپے کی قدر میں بتدریج کمی ضروری تھی۔ اگرچہ نامیہ شرح مبادلہ میں تبدیلی کے نتیجے میں غیر ملکی اشیاء و خدمات کے لیے روپے کی قوت خرید میں خاصی کمی آئی ہے۔ تاہم مالی سال 2008ء کے دوران حقیقی شرح مبادلہ میں اضافہ ہوا ہے۔ اہم تجارتی شراکت داروں کی اوسط گرانی کے مقابلے میں پاکستان میں گرانی کی بڑھتی ہوئی شرح کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 2008ء کے دوران شرح مبادلہ کے انتظام میں چلک ضروری تھی۔ اہم تجارتی شراکت داروں کے مقابلے میں پاکستانی مصنوعات کی قیمتیں زیادہ ہیں۔ ایسی صورتحال میں شہریوں کی حوصلہ افزائی ہوتی ہے کہ وہ درآمدی اشیاء کو ترجیح دیں اور برآمدات کی حوصلہ شکنی ہوتی ہے جس سے بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں مزید توسیع ہوتی ہے۔ نتیجتاً، منڈی کی نامیہ شرح مبادلہ میں درستگی اور حقیقی شرح مبادلہ میں مطابقت، جس کا آغاز مالی سال 2008ء کی تیسری سہ ماہی سے ہوا تھا معیشت کے بنیادی عوامل سے ہم آہنگ ہے اور مالی سال 2009ء میں بھی جاری ہے۔

گرانی اور اس کی بلند توقعات کے باعث حقیقی شرح سود کی موجودہ سطح منفی ہو گئی ہے۔ ملک میں قرضوں کی اضافی نمو، مجموعی طلب میں کمی اور بچتوں کی حوصلہ افزائی کے لیے گرانی پر قابو پانا بے حد ضروری تھا۔ بینکوں نے سرگرمی کے ساتھ اضافی امانتوں پر شرح سود میں اضافہ کیا ہے جو کہ ستمبر 2008ء میں 8.7 فیصد کی اوسط سطح پر پہنچ گیا ہے جبکہ یہ جون 2007ء میں 5 فیصد تک تھا۔ معیشت کی پیداواری گنجائش کو بڑھانے کے لیے سرمایہ کاری کی طلب کو پورا کرنے کی خاطر ملکی وسائل کو بروئے کار لانا بے حد اہم ہے، جس سے مجموعی طلب و رسد کے فرق کو کم کرنے میں مدد ملے گی۔ مزید برآں، اس سے اجناس کی منڈیوں کے ساتھ ساتھ زرمبادلہ کی منڈیوں میں بھی سٹے بازی کی حوصلہ شکنی ہوگی کیونکہ ایسے حالات، پیداواری معاشی سرگرمیوں کے بجائے بچتوں پر گھر بیٹھے منافع کمانے کی تحریک پیدا کرتے ہیں۔

مذکورہ بالا چیلنجز اور اس حقیقت کے پیش نظر کہ معاشی نتائج پائیدار سطح سے مختلف ہوں گے، یہ ضروری ہے کہ ابھرتے ہوئے خطرات کو کم کرنے کے لیے معاشی استحکام کے پروگرام کو مزید تیز کیا جائے۔ خصوصاً، مئی و جولائی میں اعلان کردہ زری سختی کے اقدامات کے اثرات اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کے باعث مالی سال 2009ء کی دوسری ششماہی کے دوران ملکی گرانی میں کمی کی توقعات کے باوجود عمومی گرانی تقریباً 21 فیصد رہے گی۔ یہ سال کے لیے مقررہ 11 فیصد سے خاصی زیادہ ہے۔ یہ سمجھنا ضروری ہے کہ پاکستان کی اقتصادی صورتحال میں بہتری اس وقت آئے گی جب عالمی قیمتوں میں کمی ہو اور مجموعی طلب پر زری میکا نیت کے شدید اثرات حقیقت کا روپ دھار لیں۔

اگرچہ، گرتے ہوئے عالمی نرخوں اور شرح مبادلہ کے رجحانات کے باعث مجموعی طلب میں کمی کے نتیجے میں درآمدات کی نموسست روی کا شکار ہو کر 2 فیصد ہو سکتی ہے تاہم بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی کے 6.2 تا 6.8 فیصد تک رہنے کا امکان ہے۔ اس میں ترسیلات زراور برآمدات میں تقریباً 10 فیصد نمو کے اثرات کو بھی شامل کیا گیا ہے۔ بیرونی سرمائے کی آمد کے متعلق غیر یقینی صورتحال اور ملک کے زرمبادلہ کے ذخائر کو آخر جون 2008ء کی سطح پر لانے کے لیے مالکاری فرق؛ 4.5

ارب ڈالر تک رہنے کی توقع ہے۔

خلاصہ یہ کہ جولائی 2008ء کے بعد اسٹیٹ بینک نے مزید خطرات سے نمٹنے کے لیے مناسب وقت پر مختلف مرحلوں میں متعدد اقدامات کیے ہیں (دیکھئے مضمیمہ، جس میں اقدامات اور ان کی تاریخیں دی گئی ہیں)۔ مجموعی طور پر اسٹیٹ بینک نے ذخائر کے تناسب میں کمی کے ذریعے بینکاری شعبے کو 270 ارب روپے فراہم کرنے کے ساتھ ساتھ 10 ارب روپے بھی فراہم کیے ہیں جو بینکوں کو برآمدی نو ماکاری اسکیم کے حصہ اول کے تحت 100 فیصد ماکاری کی سہولت کی مدد میں دیے گئے تاکہ وہ برآمد کنندگان کی جاری سرمائے کے لیے ماکاری ضروریات کو پورا کر سکیں۔ مزید برآں، برآمدی ماکاری اسکیم اور طویل مدتی منصوبوں کی ماکاری کی سہولت کے حصہ دوم کے تحت مزید 100 فیصد ماکاری بھی فراہم کی جائے گی۔ اس سے بازار زر میں اضافی 39.5 ارب روپے مہیا ہوں گے۔ اس طرح مجموعی طور پر کمرشل بینکوں کو 319.5 ارب روپے کی سیالیت فراہم کی گئی ہے۔ ان اقدامات کا مقصد بینکاری نظام کی سیالیت کو پورا کرنا ہے۔ اس سے یہ مراد نہیں لی جانی چاہیے کہ اسٹیٹ بینک کے زری پالیسی موقف میں کوئی تبدیلی ہوئی ہے۔ سیالیت کو موزوں سطح پر رکھنا ایک محتاط زری انتظام کا حصہ ہے تاکہ زری ترسیلی میکانیت کی مؤثر منتقلی کو یقینی بنایا جاسکے جو نہ صرف مالی بلکہ مجموعی معاشی استحکام کے لیے بے حد ضروری ہے۔ مطلوبہ نقد محفوظ کے اطلاق میں چلک رکھنے اور بازار زر کے سودوں کے مؤثر استعمال سے زری انتظام میں مدد ملتی ہے۔

معیشت میں طلب کے دباؤ میں اضافے کو مد نظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے اپنے پالیسی ریٹ کو 13 فیصد سے بڑھا کر 15 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔ اس سے نہ صرف مجموعی طلب کو رسد سے ہم آہنگ کرنے میں مدد ملے گی بلکہ حکومت کی ماکاری ضروریات کا کمرشل بینکوں سے پورا کرنا بھی ممکن ہوگا۔ مزید برآں، اس سے زرمبادلہ کی گرم بازاری میں کمی آئے گی اور گرانے کے دور ثانی کے اثرات کے پھیلاؤ کو بھی روکا جاسکے گا۔ موزوں زری پالیسی معاشی استحکام کے پروگرام کا ایک اہم جز ہے اور اس کی تاثیر کا انحصار مالیاتی اور بیرونی شعبوں کے مربوط اقدامات پر ہوتا ہے اور ان کی مدد سے ہی فوری اور پائیدار استحکام کو یقینی بنایا جاسکتا ہے۔

الف۔ اقتصادی صورتحال اور درپیش مشکلات

عالمی معاشی بحران کا اثر مختلف ملکوں میں مختلف ہے...

جدول 1: عالمی مالی اظہار ہے عالمی ایکویٹی منڈیاں	
31 دسمبر 2007ء سے 3 ستمبر 2008ء سے	3 ستمبر 2008ء تک فیصد
تبدیلی	تبدیلی
ترقی یافتہ دنیا (ایم ایس آئی ون) ¹	-17
اُبھرتی ہوئی منڈیاں (ایم ایس آئی)	-26.8
تمام دنیا (ایم ایس آئی)	-18.2
امریکہ (ڈی جے آئی اے)	-13.1
جاپان (گئی 225)	-14.8
یورڈکا علاقہ (ایف ٹی ایس ای 100)	-24.5
بھارت (بی ایس ای)	-34.2
بازار زر کا تفاوت	
جولائی 08ء	دسمبر 08ء
0.42	1.47
2	2.67
جولائی 2007ء سے مالی اداروں میں نقصانات اور ادخال (ارب ڈالر)	
نقصانات ³	بنج کردہ سرمایہ
920.5	827.6
دنیا	
مختلف خطوں میں	
امریکی براعظم	52
یورپ	44
ایشیا	15

ماخذ: بلوہرگ
1 مارگن اسٹیٹیکپٹل انٹرنیشنل
2 سماہی امریکی ٹی بی ایل اور سماہی ڈالر لائبریری میں تفاوت عموماً 0.5 فیصد کے لگ بھگ
3 رائٹ ڈاؤنز سے نقصانات: سب پرانم غیر ادا شدہ قرضے، مارجن کال ڈیفالٹس، ری ویلیوشنز، لیو ارجے قرضے

1- عالمی معاشی بحران جو 18 ماہ سے چل رہا تھا مزید گہرا ہو گیا ہے۔ پہلے یہ ایک چھوٹے شعبے کا مسئلہ تھا جو بڑھتا چلا گیا اور امریکہ اور یورپ کے مالی شعبوں کو سیالیت کی شدید کمی اور اسٹاک کی گرتی ہوئی قیمتوں کا سامنا کرنا پڑا (دیکھئے جدول 1)۔ گذشتہ دو ماہ میں مالی بحران بہت بڑھ گیا اور دیوالیہ پن کے بحران کی شکل میں نمودار ہوا۔ عالمی سطح کے بڑے بڑے مالی ادارے تباہی کا شکار ہونے لگے اور ان کی تشکیل نو کرنی پڑی۔ مسئلے کی شدت کو دیکھتے ہوئے ترقی یافتہ ممالک نے مالی نظام کو بچانے کے لیے مالیاتی اور زری تحریک فراہم کی۔ یو ایس فیڈرل ریزرو، بینک آف انگلینڈ اور یورپین سینٹرل بینک سمیت اہم معیشتوں کے مرکزی بینکوں نے معیشت کی سیالیت میں اضافہ کرنے کے لیے مداخلت بڑھا دی، مالی اداروں کو بچانے کے لیے پیکیج تیار کیے جن میں سرمایہ داخل کرنے، شرح سود گھٹانے اور شرح قرض اور امانتوں کی ضمانت دینے وغیرہ کی شرائط شامل کیں۔

2- تازہ ترین پیشگوئی سے اندازہ ہوتا ہے کہ مالی بحران نے اب عالمی معاشی نمو کے امکانات کو بھی متاثر کیا ہے اور مالی منڈیوں کو پوری طرح سنبھلنے میں کچھ وقت لگے گا۔ مالی بحران نے بہت تناؤ، غیر یقینی کیفیت اور خوف پیدا کیا ہے۔ ابتدا میں اس نے ایکویٹی اور بازار زر پر اثر ڈالا تھا اور اب امکان ہے کہ

یہ ایشیائی معیشتوں کی نمو کے امکانات کو کم کرے گا۔ چونکہ امریکہ اور یورپ ان معیشتوں کی اہم منڈیاں ہیں اس لیے یہ بات ان ایشیائی معیشتوں کے لیے بطور خاص درست ہے جن کی برآمدات زیادہ ہیں۔ یہ خیال غلط ثابت ہوا ہے کہ یہ معیشتیں مالی بحران سے الگ تھلگ رہ سکیں گی۔

3- تاہم مالی بحران کی شدت، گہرائی اور اثر ملکی اقتصادی صورتحال کے لحاظ سے مختلف خطوں اور ملکوں میں مختلف ہے۔ ترقی یافتہ ملکوں میں بنیادی معاشی اشاریے خاصے موزوں ہیں تاہم سیالیت کے بحران نے ان معیشتوں میں مالی نظام کا پھیر روک دیا اور اسے دیوالیہ پن کے بحران میں تبدیل کر دیا۔ مثال کے طور پر امریکہ میں جی ڈی پی کی فیصد شرح کے طور پر بیرونی جاری حسابات کے خسارے اور مالیاتی خسارے جیسے معاشی اظہار لیے مناسب ہیں لیکن مالی شعبے کا تناؤ نمو کے امکانات کو متاثر کر رہا ہے۔ یہی کیفیت دیگر بڑی معیشتوں کی ہے جیسے برطانیہ اور یوروزون (دیکھئے جدول 2)۔ جن ایشیائی ملکوں نے برسوں تک درست معاشی پالیسیاں اپنائی تھیں اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ کیا تھا وہ بھی زری اور مالیاتی اقدامات کر کے عالمی معاشی بحران کی زد سے کسی حد تک بچنے میں کامیاب ہو گئے ہیں۔

پاکستان میں معاشی صورتحال اور پالیسی اقدامات مختلف ہیں...

4- اس بارے میں مباحث ہوتے رہے ہیں کہ پاکستان کو دیگر معیشتوں کی تقلید کرتے ہوئے مالیاتی اور زری پالیسیاں نرم کرنی چاہئیں مگر یہ مسئلہ کا حل نہیں۔

جدول 2: منتخب معیشتوں کے معاشی اظہار (دوسری سہ ماہی 2008ء)				
جاری حسابات کا خسارہ ¹	مالیاتی توازن ¹	جی ڈی پی نمو	صارف اشاریہ قیمت (سال بسال) ²	
-4.9	-3.0 ³	0.8 ³	4.9	امریکہ
-2.9	-1.88	0.3 ³	5.2	برطانیہ
-1.1	0.4	1.8	3.6	یورپ کا علاقہ
0.9	1.4 ⁵	0.7	3.4	کینیڈا
-6.2	1.6 ⁵	2.7	5.0	آسٹریلیا
10	2.5 ⁵	2.4	2.9	سوئٹزرلینڈ
7.8	3.4 ⁵	0.7	4.2	سوئیڈن
11.3 ⁵	0.7 ⁵	9.0 ³	4.6	چین
-1.4 ⁵	-2.3	7.9	9.8	بھارت
0.2	3.8 ⁵	3.9 ³	4.8 ⁴	کوریہ
-8.4 ⁶	-7.4 ⁶	5.8 ⁶	25.0 ⁴	پاکستان

ماخذ: بلومبرگ، ڈی بی او، اکتوبر 2008ء اور بینٹل بینک کی ویب سائٹس

¹ جی ڈی پی کا فیصد، ² ستمبر 2008ء، ³ 2008ء کی تیسری سہ ماہی، ⁴ اکتوبر 2008ء، ⁵ 2007ء، ⁶ م 2008ء

پاکستان کی معاشی صورتحال اور مسئلے کے تحریکات دوسری معیشتوں سے بالکل جدا ہیں۔ پاکستان کے معاشی تناؤ کی جڑیں مالی شعبے میں نہیں بنیادی معاشی اظہار یوں کی کمزوری میں ہیں۔ بہر حال عالمی سطح پر یہ واقعات پاکستان کے لیے بہت غلط وقت پر پیش آئے کیونکہ ملکی معاشی استحکام پہلے ہی خاصے دباؤ کا شکار ہے۔ اس کا نتیجہ یہ برآمد ہوا کہ مختلف متغیرات میں خرابی آئی ہے جیسے زرمبادلہ کے ذخائر کا کم ہونا، روپے کا کمزور ہونا، بڑھتی ہوئی گرانی، معاشی سرگرمی میں سستی اور بے یقینی میں اضافہ۔

5- اس صورتحال کے پیش نظر پاکستان کو نہ صرف اپنی معاشی پالیسیاں مسئلے کو موزوں طور پر سمجھ کر تشکیل دینی ہوں گی بلکہ ایسے اقدامات بھی کرنے ہوں گے جو مالی منڈیوں کو ضرر

نہ پہنچائیں۔ یہ بھی ذہن میں رکھنا ہوگا کہ سیالیت میں کمی کی نوعیت اور حدود بالکل مختلف اور ترقی یافتہ ممالک کی نسبت ہلکی ہے۔ مسئلے کی شدت کے دیکھتے ہوئے پاکستان کے لیے پیچیدہ اور گونا گوں مسائل کا مناسب حل تلاش کرنا دشوار ہوگا اور پالیسی میں بہت سے سمجھوتے کرنے ہوں گے۔ ترقی یافتہ ملکوں میں تو مالی منڈیوں کے بحران سے نمٹنے کی فوری ضرورت ہے تاکہ نمو کے امکانات متاثر نہ ہوں، لیکن پاکستان کے لیے ترجیح یہ ہے کہ قلیل مدتی رسد اور طبعی اقدامات کے ذریعے معاشی استحکام حاصل کیا جائے جو رفتہ رفتہ گرانی کو کم کرنے میں مدد دے گا۔

6- معاشی استحکام اور معیشت کا متوازن اعتماد بحال کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک متعدد اصلاحی اقدامات کرتا رہا ہے۔ 2008ء کے دوران کیے جانے ان اقدامات کا مقصد مجموعی طلبی دباؤ کم کرنا اور گرانی کو قابو میں لانا تھا:

- ☆ اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں دو مرحلے میں اضافہ
- ☆ سیالیت کے مؤثر انتظام کی خاطر مطلوبہ نقد محفوظ اور لازمی شرح سیالیت میں تبدیلیاں
- ☆ بازار مبادلہ کے مسائل سے نمٹنے کے لیے انتظامی اقدامات
- ☆ بچتوں پر منافع بہتر بنانے کے لیے امانتوں کی شرحوں پر حد مقرر کرنا
- ☆ غیر ضروری اشیاء کی درآمدی طلب کم کرنے کے لیے لیٹر آف کریڈٹ مارجن کی شرائط سخت کرنا

علاوہ ازیں، حکومت نے مندرجہ ذیل اقدامات کیے:

- ☆ زراعت کا بوجھ کم کرنے کے لیے پٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اضافہ، بجلی کے نرخوں میں تبدیلی اور گردش قرضے کے مسائل سے نمٹنے کا عزم، اور
- ☆ م 09ء کے بجٹ میں حکومت نے م 09ء کے دوران اسٹیٹ بینک سے خالص صفر قرض گیری کا وعدہ کیا، گوکہ اسٹیٹ بینک کچھ عرصے سے حکومت پر قرض کی واپسی کی ضرورت پر زور دیتا رہا ہے۔

نئی پیچیدگیاں سامنے آنے سے معاشی تناؤ بڑھ گیا...

7- ان تمام اقدامات کے باوجود مجموعی طلب پر برائے نام اثر پڑا کیونکہ م 09ء کی پہلی سہ ماہی میں صورتحال توقعات سے بہت مختلف رہی۔ ادائیگیوں کا توازن اور مالیاتی خسارہ پھر دباؤ میں آگیا جو زرمبادلہ کے ذخائر میں تیزی سے کمی اور حکومت کی توقع سے بڑھ کر مرکزی بینک سے قرض گیری سے ظاہر ہے۔ یہ حالات تقاضا کرتے ہیں کہ معاشی استحکام کا ایک مربوط اور ٹھوس پروگرام لاکر باہمی طور پر ہم آہنگ مالیاتی اور زری پالیسیوں کے ذریعے معیشت کو استحکام کے راستے پر گامزن کیا جائے۔

جدول 3: ادائیگیوں کے توازن کی شماریات (ارب امریکی ڈالرز)

جولائی تا اکتوبر		م 08ء		
م 09ء	م 08ء			
-5.9	-3.0	-14.0	i- جاری کھاتے کا توازن	
-5.8	-3.4	-15.3	تجارتی توازن	
7.1	6.2	20.1	برآمدات	
14.2	13.3	16.5	شرح نمو	
12.9	9.5	35.4	درآمدات	
35.2	4.4	31.2	شرح نمو	
6.8	6.1	20.6	غیر نقدی غیر تیل	
11.9	13.4	20.9	شرح نمو	
-1.7	-2.1	-6.3	خدمات خالص	
-1.5	-1.2	-3.9	آمدنی خالص	
3.1	3.7	11.5	جاری منتقلیاں	
2.3	2.1	6.5	ترسیلات زر	
0.0	0.0	0.1	ii- سرمایہ کھاتہ	
1.1	3.1	8.7	iii- مالی کھاتہ	
			جس میں	
1.3	1.3	5.2	براہ راست سرمایہ کاری	
-0.2	0.3	0	جزدانی سرمایہ کاری	
-0.2	-0.2	-0.5	iv- غلطی اور بھول چوک	
-5.1	-0.1	-5.8	مجموعی توازن	

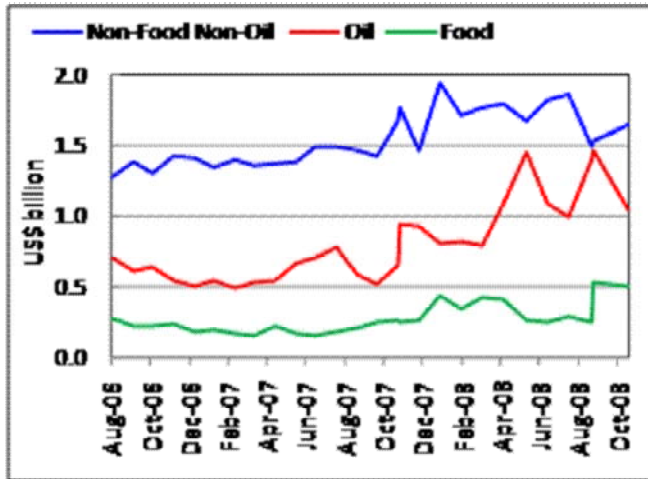
ماخذ: اسٹیٹ بینک

ادائیگیوں کے توازن کی صورت حال خطرناک ہے جو زر مبادلہ کے ذخائر اور روپے کی قدر میں کمی سے ظاہر ہے...

8- کارکنوں کی ترسیلات زر کی بڑی مقدار میں آمد اور اچھی برآمدی کارکردگی (جولائی تا اکتوبر م 09ء میں 14.2 فیصد) کے باوجود بیرونی جاری حسابات کا خسارہ م 09ء میں بدستور ناپائیدار ہے جبکہ م 08ء میں یہ جی ڈی پی کا 8.4 فیصد رہا تھا (دیکھئے جدول 3)۔ اس کی بڑی وجہ جولائی تا اکتوبر م 09ء کے دوران درآمدی بل میں 35.2 فیصد کا اضافہ ہے جو پچھلے سال کے اسی عرصے میں محض 4.4 فیصد تھا۔ ملک میں بلند درآمدی طلب اور اجناس کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں نے گذشتہ سال کی نسبت یہ خسارہ مزید بڑھا

دیا ہے۔ اگرچہ مقدار میں کمی واضح ہے تاہم بیشتر قابل درآمد اشیاء پر اس کا اثر کم رہا ہے کیونکہ پچھلے سال کے مقابلے میں قیمتیں زیادہ ہیں، جیسا کہ جدول 4 میں دکھایا گیا ہے۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ تیل کی طلب کم نہیں ہوئی اور تیل کا درآمدی بل مجموعی درآمدی بل میں اضافے کا اہم سبب ہے۔

شکل 1: ماہانہ درآمدی بل



9- طلبی انتظام کے موزوں اقدامات اور تیل کی گرتی ہوئی قیمتوں کی مدد سے، جو اب 60 ڈالرنی بیرل کے لگ بھگ ہیں، بیرونی جاری حسابات کے خسارے پر دباؤ کم ہو سکتا ہے۔ تاہم اس کمی کے فوائد ابھی تک حاصل نہیں ہو سکے کیونکہ م 09ء میں پٹرولیم مصنوعات کی اوسط اداشدہ قیمت 123 ڈالرنی بیرل کے قریب ہے جو م 08ء کی اوسط سطح 87.4 ڈالرنی بیرل سے اب بھی زیادہ ہے۔ آنے والے مہینوں میں تیل کا بل کم ہونے کی توقع ہے کیونکہ آئندہ کے سودے کم نرخوں پر کیے جا رہے ہیں۔ تیل کی عالمی قیمتوں کی ملکی منڈی کو منتقلی کی صورت میں زراعت واپس لینے سے ملک میں تیل کی طلب کم ہونے کی توقع ہے۔ یہ دونوں عوامل تجارتی کھاتے پر بہتر اثرات مرتب کر سکتے ہیں جس کی شدت سے ضرورت ہے۔ تاہم اگر غیر تیل غیر غذا درآمدات کی بلند نمو کا سلسلہ جاری رہا تو متوقع فوائد کم ہو سکتے ہیں (دیکھئے شکل 1)۔ چنانچہ تجارتی کھاتے اور اس کے نتیجے میں بیرونی حسابات کے کھاتے کے خسارے کو قابل برداشت سطح پر لانے کے لیے درآمدات میں نمو کے رجحان کو روکنا ہوگا۔

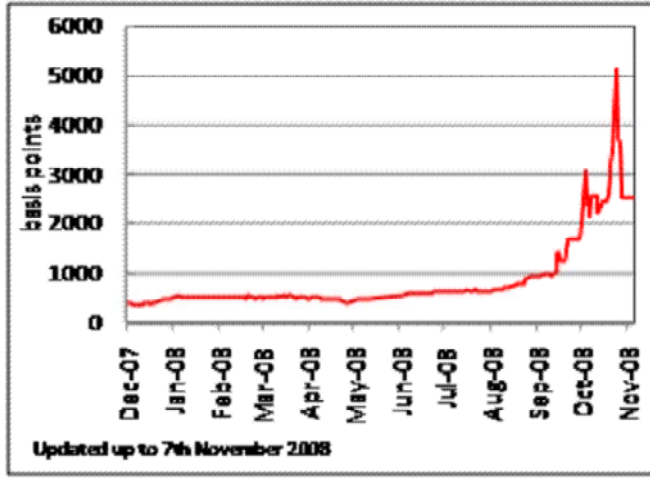
8

جدول 4: اہم درآمدات مقدار میں کمی اضافے کے ساتھ			
میں اس امر کی ڈالر	میں اس امر کی ڈالر	میں اس امر کی ڈالر	میں اس امر کی ڈالر
میں اس امر کی ڈالر	میں اس امر کی ڈالر	میں اس امر کی ڈالر	میں اس امر کی ڈالر
10- جولائی تا اکتوبر 09ء کے دوران مالی اور سرمایہ	کھاتے کے توازن میں صرف 1.1 ارب ڈالر کی خالص آمد	ہوئی (جبکہ م س 08ء کے اسی عرصے میں خالص 3.1 ارب	ڈالر کی آمد ہوئی تھی) کیونکہ سرکاری اور نجی رقوم دونوں
توقعات سے کم آئیں۔ نتیجے کے طور پر اسٹیٹ بینک کے زر	مبادلہ کے ذخائر میں 5 ارب ڈالر کمی ہوئی۔ آخر اکتوبر	2007ء سے جب اسٹیٹ بینک کے ذخائر 14.3 ارب ڈالر	تھے، 10 نومبر 2008ء تک ان ذخائر میں مجموعی طور پر 10.7
ارب ڈالر کمی ہوئی۔ ڈالر اور روپے کی شرح مبادلہ م س	09ء کے آغاز سے 15.3 فیصد کم ہوئی ہے (دیکھئے جدول 5)۔		
11- روپے کی قدر اور غیر ملکی زر مبادلہ کے ذخائر میں کمی	نے ادائیگیوں کے توازن کے متعلق خدشات پیدا کیے۔		
بیرونی جاری حسابات کے خسارے کے عدم توازن میں درستگی	کے ذریعے غیر ملکی زر مبادلہ کی منڈی کے احساسات کی		
شدت میں کمی لانا ملک میں بیرونی سرمائے	کی ہموار آمد کو یقینی بنانے کے لیے ضروری		
ہے جبکہ روپے کی قدر میں مسلسل کمی کے	مسئلے سے بھی اس عمل کے ذریعے نمٹا جاسکتا		
ہے۔ اس چکر سے نکلنے کے لیے ضروری	ہے کہ:		
☆ بیرونی جاری حسابات کے	خسارے میں کمی کی جائے، خصوصاً		
درآمدات کی نمو میں تخفیف کر کے اسے	پائیدار سطح پر لانا چاہئے، جس سے مالکاری		
کی ضرورت پر دباو کا فی حد تک کم ہو جائے	گا۔		
☆ موجودہ غیر یقینی صورتحال کے	باعث غیر ملکی زر مبادلہ کی منڈی سے		
سرمائے کے غیر ضروری اخراج پر قابو پانا۔			
☆ مالیاتی خسارے میں کمی کرنا اور درآمدی اشیاء پر زراعت کو اس انداز میں ختم کرنا جس سے درآمدات کی طلب کی حوصلہ شکنی ہو سکے۔			
☆ آنے والے دنوں میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے فراہم کردہ غیر ملکی زر مبادلہ کے ذریعے تیل کی درآمدات پر منڈی کو فراہم کی جانے والی اعانت میں کمی کرنا۔			
☆ ایسی مداخلت اکثر ضروری سمجھی جاتی ہے لیکن یہ غیر ملکی زر مبادلہ کے ذخائر کی پوزیشن کو خراب کرنے کا ایک بڑا ذریعہ ہے۔ یہ مصنوعی اور عارضی طور پر شرح مبادلہ میں حقیقی مطابقت کو زائل کر دیتی ہے جو تیزی سے بدلتی ہوئی معاشی صورتحال کی صورت میں درکار ہوتی ہے۔			
12- بیرونی سرمائے کی بلار کاوٹ اور خاصی مقدار میں آمد کو یقینی بنانا معیشت کی اولین ترجیح ہوتی ہے۔ ابتدائی طور پر اشد ضروری بیرونی سرمایہ سرکاری ذرائع			

جدول 5: شرح مبادلہ کے رجحانات

اضافہ / کمی (فیصد)	ماہانہ	آز میہ شرح مبادلہ (روپیہ / امریکی ڈالر) ☆	تجموعی، آخر دسمبر 2007ء سے اب تک
-	-	61.75	-
-1.4	-1.4	62.61	-1.4
-1.2	0.2	62.50	-1.2
-1.5	-0.3	62.72	-1.5
-4.3	-2.8	64.52	-4.3
-7.2	-3.1	66.56	-7.2
-9.6	-2.5	68.28	-9.6
-13.6	-4.5	71.49	-13.6
-19.0	-6.2	76.25	-19.0
-20.9	-2.3	78.04	-20.9
-23.4	-3.2	80.62	-23.4
		-15.3	
			جولائی 11 تا نومبر 2009 سال
			☆ ہدزن اوسط وسطی نرخ

شکل 2: پاکستان کے 5 سالہ باڈ پر قرضہ ڈیفالٹ سواپ



سے فراہم کیا جائے گا جبکہ ملک میں معاشی استحکام آنے کے بعد نجی ذرائع سے بیرونی سرمائے کی آمد شروع ہو جائے گی۔ ان کے امکانات کے لحاظ سے تین مسائل موجود ہیں۔ اول، عالمی مالی منڈیوں کو تاریخ کے بدترین بحران کا سامنا ہے۔ اس کے نتیجے میں عالمی سرمایہ کاروں کی خطرات مول لینے کی صلاحیت میں کمی آئی ہے۔ پاکستان میں امن وامان کی خراب صورتحال نے بھی مضر اثرات مرتب کیے ہیں۔ خطرات مول لینے سے گریز مالی سال 2008ء میں قرضہ ڈیفالٹ سواپ (سی ڈی ایس) پوائنٹس سے بھی عیاں ہے جو کہ پاکستان کے پانچ سالہ ریاستی بانڈ پر بڑھ کر 5000 پینس پوائنٹس تک پہنچ گیا ہے (دیکھئے شکل 2)۔ دوم، موڈیز اور ایس اینڈ پی جیسی درجہ بندی ایجنسیوں نے حال ہی میں پاکستان کے بانڈز کی ریٹنگ کو مزید کم کر دیا ہے۔ سوم، شرح مبادلہ میں عدم استحکام بھی سرمایہ کاروں کی دلچسپی میں کمی کا باعث بنا ہے۔

مذکورہ صورتحال کی وجہ سے خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی اور قرضہ جاتی طلب و موسمی عوامل نظام میں

جدول 6: زری مجموعے (روائی)

ارب روپے		
یکم جولائی - یکم نومبر		
میں 09ء	میں 08ء	میں 08ء
234.6	115.2	941.4
179.3	91.6	583.8
125.6	60.5	408.4
62.8	-0.7	33.0
-327.3	-34.3	-317.4
-313.0	18.7	-308.0
-14.3	-53.0	-9.4
-92.7	80.9	624.0
11.2	18.6	15.3
170.9	107.6	554.6
289.6	44.2	688.7
-118.7	63.4	-134.2
131.1	87.1	142.1
-224.7	-4.3	484.6
-32.9	49.3	269.7
14.9	12.5	22.3

☆ بشمول قرضہ جات برائے اجناس کی پیداواری سرگرمیاں، خالص اعانت میراٹیا اور زکوٰۃ فنڈ وغیرہ کے اثرات

ماخذ: اسٹیٹ بینک

سیالیت کی قلت کا باعث بنے۔۔۔

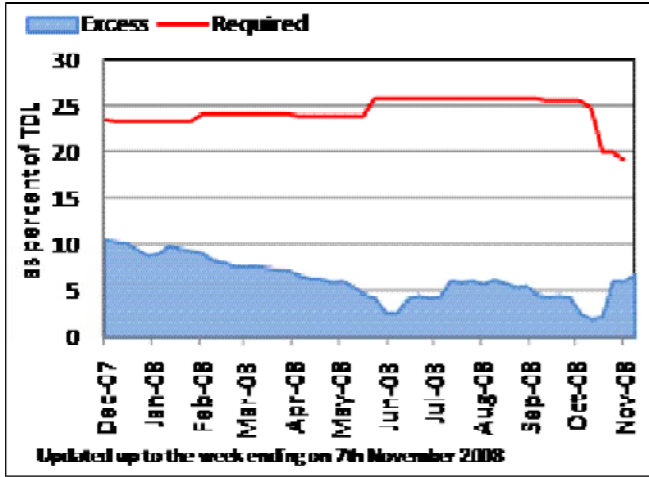
13- بیرونی شعبے میں مذکورہ پیش رفت نظام سے روپے کی سیالیت میں کمی پر مٹیج ہوئی۔ یکم جولائی تا یکم نومبر مالی سال 2009ء تک بینکاری نظام سے 92.7 ارب روپے کا اخراج ہوا (دیکھئے جدول 6)۔ اسی مدت کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 327.3 ارب روپے کی کمی ہوئی ہے۔ حکومت کی جانب سے پیٹنگی استعمال کے باوجود سرکاری شعبے کی تنظیمیں (پی ایس ایز) اور نجی شعبے میں قرضوں کی مضبوط طلب نے سیالیت کی صورتحال کو مزید پیچیدہ بنا دیا۔ پی ایس ایز کے قرضوں کی ضروریات میں خاصے اضافے کی وجہ (یکم جولائی تا یکم نومبر مالی سال 2009ء تک 62.8 ارب روپے اضافہ) ان میں اور تیل کمپنیوں میں رقوم کی تقسیم ہے جبکہ اسی مدت کے دوران نجی شعبے میں قرضوں کی طلب بھی کافی بڑھ (یکم جولائی تا یکم نومبر مالی سال 2009ء کے دوران 125.6 ارب روپے جبکہ گزشتہ سال اس میں 60.5 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی) گئی ہے۔ نجی قرضوں کی نمو میں اضافے کی وجہ قرضہ جاتی چکر کی شروعات ہیں جبکہ اس کی یہ وجوہات بھی ہو سکتی ہیں: اول، سیالیت کے خدشات کے باعث کمپنیوں نے نقد رقوم کا ذخیرہ کرنا شروع کر دیا ہے اور دوم؛ یہ خطرہ کہ ان قرضوں کو سٹے بازی کی

¹ قرضہ ڈیفالٹ سواپ ایک سواپ کنٹریکٹ ہے جس میں خریداریہ پینچے والے کوئی ادائیگیاں کرتا ہے اور قرضہ دہنیہ کے نادر ہندگی کا شکار ہونے کی صورت میں اسے وصولی کا حق ملتا ہے۔

سرگرمیوں کے لیے استعمال میں لایا جا رہا ہے۔

14- حکومت کی جانب سے کمرشل بینکوں سے سرکاری شعبے / حکومت کی امانتوں کو نکالنے کے بارے میں توقعات بھی تشویش کو بڑھانے کا باعث بن رہی ہیں

شکل 3: بینکاری نظام کی سیالیت



جبکہ امانتوں کو نکالنے سے بھی منڈی میں سیالیت کے دباؤ میں اضافہ ہو گیا ہے۔ یکم جولائی تا یکم نومبر مالی سال 2009ء کے دوران بینکاری شعبے کی مجموعی امانتوں میں 224.7 ارب روپے کی خاطر خواہ کمی اور زیر گردش کرنسی میں 170.9 ارب روپے کا اضافہ ہوا۔ بینکاری نظام کے یہ رجحانات موسمی ہیں کیونکہ عید کے تہوار کے موقع پر عام طور پر زیر گردش نوٹوں کی تعداد بڑھ جاتی ہے جس سے بین الینک سیالیت پر عارضی دباؤ پڑتا ہے۔ اسی طرح، سیالیت کے مسائل بھی بینکوں میں الگ الگ ہیں۔ کم امانتیں جمع کرنے اور قدرے بلند رقم نکالنے کے حامل بینک کو زیادہ دشواریوں کو سامنا کرنا پڑتا ہے۔

شہینہ طلبی نرخوں میں خاصا اضافہ

سیالیت کے دباؤ کی ظاہر کرتا ہے۔۔۔

15- نظام میں سیالیت کے مسائل شہینہ طلبی نرخوں میں اضافے اور بینکوں کے پاس موجود اضافی سیالیت میں کمی کا باعث بنے ہیں۔ مزید برآں، کچھ بینکوں کے ساتھ بازار زر کے سودوں میں کمی کے تحت قرض گہروں کے لیے بطور ضمانت سیال اثاثوں کی کمی نے بھی طلبی نرخوں کو غیر معمولی بلند سطح پر پہنچا دیا۔

شکل 4: بینکوں کے پاس ٹی بلز کا اسٹاک

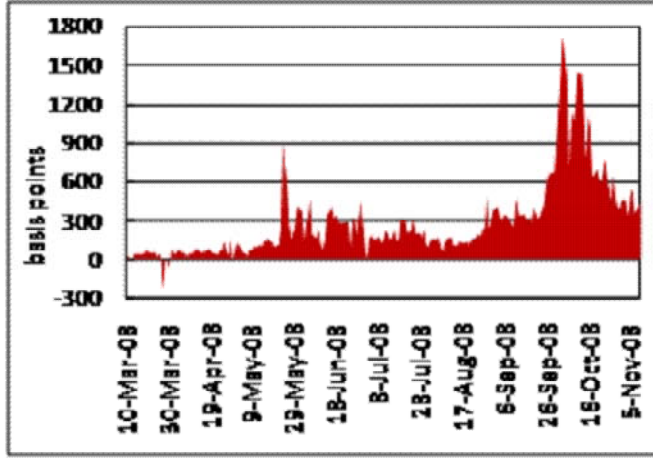


16- ابتدائی طور پر بینکوں نے اپنی سیالیت کی ضروریات کو اسٹیٹ بینک کے پاس حکومتی تمسکات کی صورت میں موجود اضافی ذخائر سے پورا کیا۔ نتیجتاً، 11 اکتوبر 2008ء تک بینکوں کے اضافی سیال اثاثے (زیادہ تر ٹریژری بلز) کم ہو کر میعاد و عند الطب واجبات کے 2.2 فیصد کی پست ترین سطح پر پہنچ گئے (دیکھئے شکل 3)۔ یکم نومبر 2008ء تک ان میں بہتری آئی ہے اور یہ بڑھ کر 6.7 فیصد تک پہنچ گئے ہیں۔

17- ٹریژری بلز کے ذخائر میں کمی (دیکھئے شکل 4) نے ان کی ڈسکانٹ و نڈ اور بازار زر کے سودوں میں شرکت کی صلاحیت کو کم کر دیا ہے اور وہ طلبی بینک الینک منڈی سے قرض گیری پر مجبور ہو گئے ہیں۔ اس کے نتیجے میں ریپومنڈی کے مقابلے میں طلبی منڈی کی سرگرمیوں میں اضافہ ہو گیا اور 4 تا 11 اکتوبر 2008ء کے دوران شہینہ طلبی نرخ بڑھ کر 45 فیصد کی بلند سطح پر پہنچ گئے ہیں (دیکھئے شکل 5)۔ اسی طرح، تمام مدتوں کے کابینوں میں بھی گزشتہ تین مہینوں سے مسلسل اضافہ ہو رہا ہے اور 11 نومبر 2008ء تک ششماہی کابینوں بڑھ کر 15.76 فیصد تک پہنچ گیا۔

18- اسٹیٹ بینک نے زری مجموعوں اور بین الینک سیالیت کی صورتحال میں ہونے والی تبدیلیوں پر کڑی نظر رکھی ہوئی ہے۔ اسٹیٹ بینک نے سرگرمی سے

شکل 5: سیالیت کا تقاوت۔ بہ وزن اوسط شینر پیو بہ مقابلہ کال ریٹ



کردار ادا کرتے ہوئے بازار زر کے 35 سوڈوں کے ذریعے نظام میں 272 ارب روپے داخل کیے ہیں۔ یہ سوڈے یکم اگست تا 11 نومبر مالی سال 2009ء کے دوران کیے گئے۔ مزید برآں، بینکوں نے ڈس کاؤٹ وٹو تک موثر اور آزادانہ رسائی کی سہولت سے فائدہ اٹھایا اور مذکورہ مدت کے دوران 1387 ارب روپے حاصل کیے (دیکھئے جدول 7)۔

19- سیالیت کے حالات میں مزید زری کے لیے اسٹیٹ بینک نے متعدد اضافی اقدامات بھی کیے ہیں (تفصیلات کے لیے دیکھئے ضمیمہ)۔ ان اقدامات کا مقصد بینکاری نظام میں سیالیت کی غیر معمولی ضروریات کو پورا کرنا تھا، اس سے اسٹیٹ بینک کے زری پالیسی موقف میں کسی تبدیلی کی عکاسی نہیں ہوتی۔ اسٹیٹ بینک بینکاری نظام میں سیالیت اور دیگر مسائل کو حل کرنے کے تمام ضروری اقدامات کرنے کے لیے پوری طرح تیار ہے۔

جدول 7: بین الاقوامی منڈی میں سرگرمی

جولائی 08ء	اگست 08ء	ستمبر 08ء	اکتوبر 08ء	نومبر 08ء*	اگست 08ء
بازار زر کے سوڈے (ارب روپے)					
-	78.2	176.4	187.3	39.4	481.3
359.9	41.2	27.0	36.0	105.3	209.5
14	7	11	12	5	35
پندرگرمی (ارب روپے)					
23.5	42.9	247.4	37.2	59.6	387.0
6	5	13	10	8	36
منڈی کی شرح سوڈ (آخر مہینہ)					
9.1	11.3	12.6	12.3	10.5	-
10.3	13.7	19.2	16.3	14.9	-
13.5	13.8	14.5	15.1	15.7	-
☆ 10 نومبر 2008ء					

اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری میں مسلسل اضافہ زری انتظام کے لیے مزید مشکلات پیدا کر رہا ہے۔

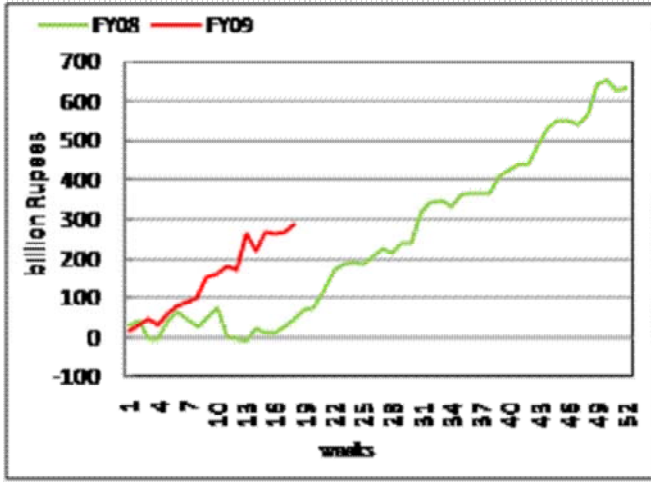
20- سیالیت کے ابھرتے ہوئے مسئلے نے اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کے مسئلے کو کافی حد تک دبا دیا ہے۔ مالی سال 2008ء کے دوران اسٹیٹ بینک سے 689 ارب روپے کی ریکارڈ قرض گیری کے بعد مالی سال 2009ء میں بھی حکومتی

قرض گیری کا سلسلہ کسی رکاوٹ کے بغیر جاری ہے (دیکھئے شکل 6)۔ یکم جولائی تا 8 نومبر 2008ء کے دوران حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 369 ارب روپے قرض لیے۔ یہ صورتحال گزشتہ زری پالیسی بیان کے برعکس ہے جس میں حکومت سے کہا گیا تھا کہ وہ مالی سال 2009ء میں سہ ماہی بنیادوں 21 ارب روپے واپس کرے جبکہ وزارت خزانہ نے بھی مرکزی بینک سے قرض گیری کو صفر کی سطح پر رکھنے کے عزم کا اظہار کیا تھا۔² ایسے حالات میں جب بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کا رجحان ہے اور منڈی میں سیالیت کے مسائل موجود ہوں، حکومت کی جانب سے سیالیت کے ادخال کے زری انتظام کے لیے مضمرات ہو سکتے ہیں اور یہ مختلف محاذوں پر مجموعی معاشی استحکام پر منفی اثرات مرتب کر سکتا ہے۔

21- پہلا، مالیاتی خسارے کی مسلسل تسلیک سے میزانی خسارے میں بے تحاشہ اضافہ ہو جائے گا جو کہ ملکی معیشت کی موجودہ نازک صورتحال میں نامناسب پالیسی ہے۔ یہ مالیاتی موقف مجموعی طلب اور نتیجتاً زری دباؤ میں اضافے کا باعث بنا ہے۔ یہ اسراف کار رجحان بڑھنے کو ظاہر کرتا ہے، مالیاتی خسارے کے بڑھتے ہوئے

² یکم جولائی 2008ء سے قومی بچت اکٹھوں پر شرح منافع بڑھانے کے باوجود جولائی سے اگست کے دوران حکومت صرف 16.6 ارب روپے جمع کر سکی۔ یکم اکتوبر 2008ء سے شرح منافع میں مزید اضافہ کر دیا گیا۔

شکل 16: اسٹیٹ بینک سے مجموعی مہا پیرا قرض گیری



تجم اور بیرونی خسارے پر اس کے نتائج کے پیش نظر معیشت جس کی متحمل نہیں ہو سکتی۔

22- دوسرے، اسٹیٹ بینک سے قرض گیریاں زر بنیاد میں توسیع کا باعث بنتی ہیں جس کی وجہ سے مجموعی اقتصادی فریم ورک سے ہم آہنگ زری توسیع کے ہدف کی تکمیل مشکل ہو جاتی ہے۔ موجودہ رجحانات برقرار رہنے کی صورت میں زر وسیع میں توسیع کا ہدف خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی کے باوجود، پچھلے مالی سال کی طرح مالی سال 2009ء میں بھی پورا نہیں ہو سکے گا۔ اگر زر 2 میں توسیع تخمینہ نمونے کے آس پاس رہے تب بھی اسے مثبت تبدیلی نہیں سمجھنا چاہیے کیونکہ یہ بیرونی اور مالیاتی شعبوں میں کمزوریوں کی عکاس ہوگی۔ زیادہ اہم بات یہ کہ زری مجموعوں کے اجزائے ترکیبی میں رد و بدل

دستیاب زر مبادلہ کے مقابل روپے کی سیالیت میں غیر متناسب اضافے کا باعث بنتا ہے۔ نتیجتاً ملکی قیمتوں پر دباؤ پڑتا ہے اور کرنسی کی بیرونی قدر کھلتی جاتی ہے۔

23- تیسرے، مالی سال 2008ء کے آغاز سے اعلان کردہ پالیسی ریٹ میں رد و بدل کا ایک مقصد حکومتی قرض گیری کی ضروریات کو منڈی سے نیلامی کے طریقے کے ذریعے پورا کرنا بھی تھا۔ تاہم حکومتی قرض گیری میں تخمینے سے زیادہ اور مسلسل اضافہ ہوا اور گرانی کی توقعات بھی بلند رہیں جس کی وجہ سے ٹی بل کے نرخوں میں بہت تھوڑے عرصے کے دوران تیزی سے اضافہ ہوا جو کہ اسٹیٹ بینک کے اُس تخمینے کے مطابق نہیں تھا جو اس نے ششماہی زری پالیسی بیان کے اعلان کے موقع پر لگایا تھا۔ اسی کے ساتھ ساتھ سخت زری صورتحال کے باعث بینکوں نے نیلامیوں میں حصہ لینے میں تذبذب کا مظاہرہ کیا ہے اور وہ قرض گیریوں کی طلب سے مطابقت رکھنے والے بلند نفع کے متلاشی ہیں۔ اس کی وجہ سے بینکوں کے پاس مطلوبہ نقد محفوظ سے زائد موجودہ دستکات (بین الیٹک منڈی میں حصہ لینے کے لیے) کی حیثیت وہ نہ رہی، چنانچہ گروی کی بنیاد پر بازار زر کے کھلے سودوں اور ڈسکاؤنٹ وینڈو کے ذریعے منڈی میں سیالیت کی کمی کو پورا کرنا اسٹیٹ بینک کے لیے دشوار ہو گیا۔

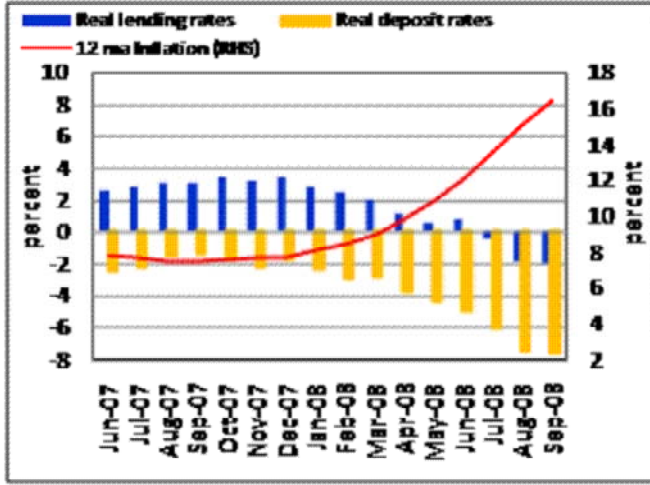
24- چوتھے، ایم آر ٹی بی (14 کھرب روپے)، یعنی وہ طریقہ جس کے ذریعے حکومت اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کرتی ہے، کے زبردست حجم، مرکزی بینک سے قرض گیریوں پر حکومت کے مسلسل اصرار، سیالیت کی مجموعی صورتحال، اور ٹی بل نیلامیوں میں بینکوں کے طرز عمل نے شدید شرح سود کو خاصا متغیر بنا دیا ہے۔ اس سے زری انتظام بھی خاصا پیچیدہ ہو گیا ہے اور زری پالیسی کی ترسیل کی میکانیت کا اثر کم ہو گیا ہے۔ منڈی میں دیگر شرح سود کے حوالے سے پائی جانے والی بے یقینی سیالیت میں رکاوٹ ڈالنے کے ساتھ ساتھ معیشت میں کاروباری فیصلہ سازی کے عمل کو بھی متاثر کرتی ہے۔

25- ان عوامل کی روشنی میں مطلوبہ زری سختی کی معاونت کے لیے بڑے پیمانے پر مالیاتی رد و بدل کی ضرورت ہے۔ وہ اقدامات یہ ہیں: اخراجات کی روک تھام، حاصل میں اضافہ، اور قرض گیری کے ذرائع میں تنوع لانا۔ ان کے علاوہ بھی اقدامات کیے جاسکتے ہیں۔ ذرا عانت کا بوجھ کم کرنے کی غرض سے پیٹرولیم مصنوعات کی ملکی قیمتوں اور بجلی کے نرخوں میں حالیہ رد و بدل درست اقدامات ہیں۔

گرانی کی توقعات اور کم ہوتی ہوئی حقیقی شرح سود بچت کے لیے حوصلہ شکن ہے، اور مجموعی طلب کو مزید بڑھائے گی ...

26- نہ صرف حکومت کی قرضے کی ضروریات بلند ہیں بلکہ نجی شعبے کی قرضے کی طلب بھی خاصی مستحکم رہی ہے۔ رواں مالی سال میں یکم جولائی تا یکم نومبر نجی شعبے نے 125.6 ارب روپے قرضہ لیا، جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 60.5 ارب روپے تھا۔ اس طاقتور نمونے میں کچھ حصہ خام مال کی بلند قیمتوں کا بھی ہے جنہیں کاروبار کرنے والے برداشت کرتے ہیں۔ اپریل 2008ء سے زری سختی کے دو ادوار مئی اور جولائی 2008ء کی وجہ سے نامیہ بہ وزن اوسط شرح سود (واجبی) میں اگرچہ 352

شکل 7: گرانے اور شرح سود



بیسس پوائنٹس اضافہ ہو چکا ہے، تاہم معیشت کی موجودہ پیداواری گنجائش کو دیکھتے ہوئے مستحکم طلب گرانے کے دباؤ میں اضافہ کر رہی ہے۔ اس طرز عمل کا ایک اہم سبب موجودہ حقیقی منفی شرح سود اور مسلسل بلند گرانے کی توقعات ہیں (دیکھئے شکل 7)۔ یہ دونوں عوامل قرض گیری کے باعث ترغیب دینے والے ہیں۔ چنانچہ گرانے کی توقعات کم کرنا اور قرض گیری کی حقیقی لاگت بڑھانا بے حد ضروری ہے۔

معاشی استحکام دوبارہ لانے کے لیے گرانے پر قابو پانا بے حد ضروری ہو چکا ہے ...

27- اسٹیٹ بینک کے سخت زری پالیسی موقف کا بنیادی مقصد گرانے کی ان توقعات کو اس حد تک لانا ہے کہ درسط مدت

میں قیمتوں میں استحکام پیدا ہو جائے۔ تاہم اس سلسلے میں اسٹیٹ بینک کو کئی چیلنجز کا سامنا ہے۔ پہلا، گزشتہ سال کے دوران جاری رہنے والی بلند گرانے کا رد مال

جدول 8: گرانے کے اظہارے

سال ہلال گرانے			
اکتوبر 08ء	اکتوبر 07ء	جون 08ء	
25.0	9.3	21.5	صارف اشاریہ قیمت
31.7	14.7	32.0	نقدانی گروپ
19.7	5.4	13.8	غیر نقدانی گروپ
18.3	6.5	13.0	غیر نقدانی غیر توانائی
21.7	8.3	17.2	20 فیصد تراشیدہ اوسط
اوسط گرانے			
اکتوبر 09ء	اکتوبر 08ء	جولائی-جون 08ء	
24.6	7.6	12.0	عمومی صارف اشاریہ قیمت
32.3	11.2	17.6	نقدانی گروپ
18.8	5.1	7.9	غیر نقدانی گروپ
16.7	6.2	8.4	غیر نقدانی غیر توانائی
20.8	7.4	10.2	20 فیصد تراشیدہ اوسط
بارہ ماہی حرکت پذیر گرانے			
اکتوبر 09ء	اکتوبر 08ء	جولائی-جون 08ء	
17.7	7.5	12.0	عمومی صارف اشاریہ قیمت
24.8	10.7	17.6	نقدانی گروپ
12.5	5.3	7.9	غیر نقدانی گروپ
11.9	5.9	8.4	غیر نقدانی غیر توانائی
14.7	6.9	10.2	20 فیصد تراشیدہ اوسط

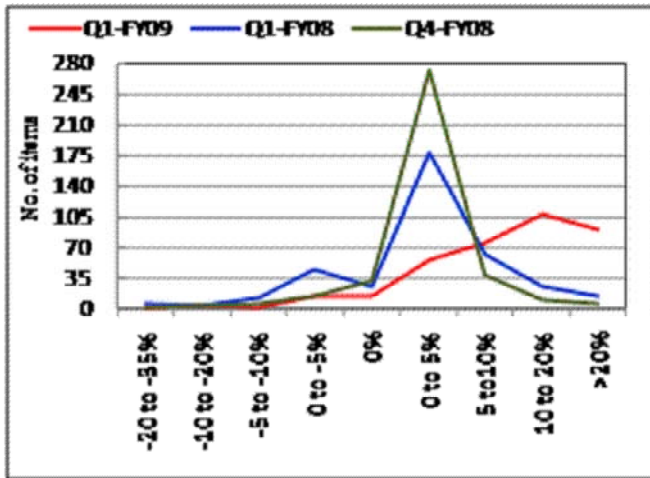
سال کی گرانے پر طاقتور اثر برقرار رہے گا۔ مثال کے طور پر اگر صارف کے لیے اکتوبر 2008ء کے نرخ نومبر اور اس کے بعد کے عرصے کے لیے مجسم بھی کر دیے جائیں (یعنی گرانے میں ماہانہ تبدیلی صفر ہو) تو بھی مالی سال 2009ء کے لیے اوسط گرانے 20 فیصد کے لگ بھگ ہوگی۔

28- دوسرے، تیل کی عالمی قیمتوں کی صارفین کو منتقلی بجلی کے نرخوں میں رد و بدل، جی ایس ٹی اور درآمدی ڈیوٹیوں پر نظر ثانی، روپے کی قدر میں کمی، اور بلند گرانے کی وجہ سے معاوضوں میں اضافے کی توقعات وہ تمام ممکنہ عوامل ہیں جو گزشتہ سال کی گرانے کے اثرات کو آئندہ برقرار رہنے میں مدد دیں گے۔ بارہ ماہی حرکت پذیر حقیقی اوسط صارف اشاریہ قیمت گرانے اکتوبر 2008ء میں 17.7 فیصد تک پہنچ چکی ہے، جبکہ سال ہلال صارف اشاریہ قیمت گرانے 25 فیصد

ہے۔ اس سے واضح ہوتا ہے کہ مالی سال 2009ء میں اوسط گرانے 20 فیصد سے باسانی بڑھ جائے گی (دیکھئے جدول 8)۔

29- تیسرے، گرانے کی اس صورتحال کا زیادہ پریشان کن پہلو یہ ہے کہ یہ وسیع ہو چکی ہے۔ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی بہت سی اشیاء کی قیمتوں میں دوہندسی اضافے سے یہ بات ظاہر ہے۔ صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی 374 میں سے 201 اشیاء کی قیمت مالی سال 2009ء کی پہلی سہ ماہی میں 10 فیصد سے زیادہ بڑھ گئی جبکہ

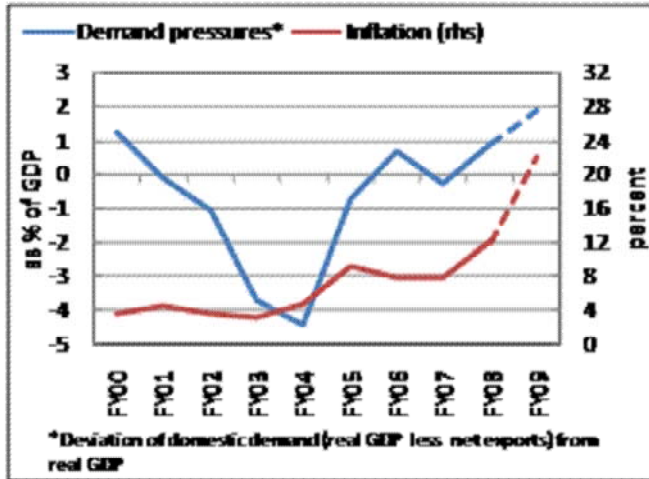
شکل 8: صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی تقسیم تعدد



مالی سال 2008ء کی چوتھی سہ ماہی میں ایسی اشیاء کی تعداد صرف 13 تھی (دیکھئے شکل 8)۔ تو زری گرانی کے پیمانوں میں مسلسل اضافے سے بھی یہ امر ظاہر ہے۔ تو زری گرانی کا غیر غذائی غیر توانائی پیمانہ جون 2008ء کے 13 فیصد سے بڑھ کر اکتوبر 2008ء میں 18.3 فیصد ہو گیا۔ اسی طرح 20 فیصد تراشیدہ اوسط جون 2008ء کی 17.2 فیصد سے بڑھ کر 21.7 فیصد ہو گئی۔

30- چوتھے، اعداد و شمار سے ظاہر ہے کہ موجودہ حجم کی گرانی ملکی نمو کے لیے سخت نقصان دہ ہے۔ چنانچہ اوسط مدت میں گرانی کو کم کرنا نمو کی بحالی اور پائیداری کے لیے لازمی ہے۔ مناسب یہ ہو گا کہ چند برسوں کے لیے نمو کو نسبتاً چٹلی سطح پر رکھا جائے تاکہ گرانی کا دباؤ اس دوران کم ہو جائے۔

شکل 9: طلبی دباؤ اور گرانی



31- پانچویں، طلب کا مجموعی دباؤ کم نہیں کیا جاسکا ہے، بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کے شعبے کے اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ اس کی پیداواری استعداد امن و امان کی صورتحال اور بجلی کی قلت وغیرہ جیسی انتظامی خامیوں کی وجہ سے گھٹ رہی ہے جس سے پیداواری فرق (مجموعی طلب اور پیداواری استعداد میں فرق) بڑھنے کا اظہار ہوتا ہے۔ اگر ملکی طلب 5 فیصد کی شرح سے بڑھے (جو کہ گزشتہ پانچ سال کی اوسط 6.6 فیصد سے بہر حال کم ہے) اور حقیقی جی ڈی پی رواں مالی سال میں 4 فیصد بڑھ جائے تو ملکی طلب اور رسد میں فرق مزید بڑھنے کا امکان ہے (دیکھئے شکل 9)۔ چنانچہ پیداواری فرق

زیادہ نہ ہوا تو برقرار رہے گا، کم ہونے کا امکان نہیں، نتیجتاً اس ذریعے سے گرانی پر کوئی اثر نہیں ڈالا جاسکے گا۔ لہذا مجموعی طلب کی روک تھام کی اشد ضرورت ہے اور اس دشواری پر قابو پانے میں مالیاتی اور زری پالیسی کا کردار بے حد اہم ہو چکا ہے۔

32- اس کے ساتھ ساتھ معیشت کی پیداواری استعداد بڑھانے کے لیے تمام ضروری اقدامات کرنے چاہئیں۔ اس مقصد کے لیے سرمایہ کاری میں معقول اضافہ کرنا اس سلسلے میں ایک اہم قدم ہے۔ غیر ملکی بچت کی رقوم کا حصول غیر یقینی ہونا جارہا ہے، اس تناظر میں ملک میں سرکاری اور نجی، دونوں قسم کی بچتوں کا فروغ اور انتظام سرمایہ کاری کی ضروریات کو پورا کرنے میں نمایاں کردار ادا کر سکتا ہے۔ معیشت میں بچتوں کی سرمایہ کاری کا جو فقدان پایا جاتا ہے، پیداواری فرق میں کمی سے درحقیقت اس فقدان کو دور کرنے میں مدد ملے گی اور بیرونی وسائل پر انحصار بھی کم ہوگا۔ بچت کی حوصلہ افزائی کے لیے ان پر منافع میں نمایاں اضافہ کرنا ہوگا۔

ب۔ مالی سال 2009ء کا منظر نامہ

33۔ مذکورہ بالا دشواریوں پر قابو پانے اور خطرات کو کم کرنے کی اہمیت اس حقیقت کے پیش نظر بڑھ چکی ہے کہ عالمی قیمتوں کے حوصلہ افزا رجحانات بالفرض برقرار رہیں تب رواں سال کے اختتام پر صورتحال موجودہ اور مالی سال 2008ء کی صورتحال سے بہتر ہو سکے گی تاہم مطلوبہ اور پائیدار سطح پھر بھی حاصل نہ کی جاسکے گی۔

34۔ اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی، اور مئی اور جولائی 2008ء میں زری سختی کے اقدامات کے گرانی پر تاخیری اثر سے توقع ہے کہ رواں مالی سال کے نصف آخر میں گرانی کم ہو جائے گی۔ سال بسال عمومی گرانی کے بارے میں تخمینہ ہے کہ یہ اکتوبر 2008ء کے 25 فیصد سے کم ہو کر جون 2009ء تک 14 فیصد کے لگ بھگ رہ جائے گی، جبکہ رواں مالی سال اوسط گرانی 21 فیصد کے نزدیک رہے گی، جبکہ سالانہ ہدف 11 فیصد ہے۔³ گرانی کے دباؤ میں کمی اگرچہ حوصلہ افزا ہے، اسے یک ہندی عدتک لانے کی ضرورت اولین ترجیح رہے گی، جیسا کہ پاکستانی معیشت کے معاملے میں پائیدار نمونے سے مطابقت رکھنے والی گرانی کا تخمینہ 4 سے 6.5 فیصد لگایا گیا ہے۔ درمیانی مدت میں اس ہدف کے حصول کے لیے معیشت میں مجموعی طلب کو مجموعی رسد سے ہم آہنگ بنانا ہوگا۔

35۔ بین الاقوامی ایشیا کی قیمتوں اور ملکی طلب میں کمی کی وجہ سے درآمدات میں نمایاں کمی واقع ہوئی ہے۔ بالفرض موجودہ مالی سال کے باقی حصے میں اگر تیل کی موجودہ عالمی قیمت برقرار رہتی ہے اور روپے کی قدر میں کمی کے باعث ملکی طلب میں کمی کی وجہ سے مالی سال 09ء کے لیے درآمدی نمونہ تقریباً 2.0 فیصد اور منفی رہنے کی توقع ہے۔ دوسری جانب پاکستان کے بڑے تجارتی حصہ دار ممالک خاص طور پر امریکہ، یورپی یونین اور جاپان میں مندی کی وجہ سے ہماری برآمدات پر ناموافق اثرات مرتب ہوں گے۔ مالی سال 09ء کے دوران برآمدات میں تقریباً 10 فیصد نمونے کی توقع ہے۔ درآمدات، برآمدات اور کارکنوں کی ترسیلات کے موجودہ رجحان پر مبنی توقعات کے مطابق بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی کے 6.2 سے 6.8 فیصد تک رہنے کا امکان ہے۔ اگرچہ یہ خسارہ گزشتہ سال کے مقابلے میں بہتری کی عکاسی کرتا ہے لیکن یہ ابھی بھی غیر مستحکم ہے۔ بیرونی سرمائے کی آمد کے متعلق غیر یقینی صورتحال اور ملک کے غیر ملکی زرمبادلہ کے ذخائر کو آخر جون 2008ء کی سطح پر لانے کے لیے مالکاری فرق 14.5 ارب ڈالر تک رہنے کی توقع ہے۔

36۔ مالیاتی خسارے کی مالکاری کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر انحصار میں کمی کے حکومتی عزم اور بیرونی مالکاری کی دستیابی کی پست سطح کو مد نظر رکھتے ہوئے مالیاتی خسارے میں خاصی کمی متوقع ہے اور یہ مالی سال 09ء کے مقررہ 4.7 فیصد ہدف سے بھی کم ہو سکتا ہے۔ اس کے لیے اخراجات میں ترجیحات کے تعین اور محاصل میں اضافے کی ضرورت ہوگی۔

37۔ بیرونی اور مالیاتی شعبے میں متوقع ترقی کے زری شعبے پر اثرات پڑیں گے جو زری نمونے میں 12 سے 13 فیصد نمونے کی عکاسی کرتا ہے۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں متوقع بہتری اور حکومتی کوششوں کے باعث مالی خسارے میں مزید کمی سے نہ صرف زری نمونہ مطلوبہ حد تک برقرار رکھنے بلکہ زررے کی اجزائے ترکیبی جو کہ خالص غیر ملکی اثاثوں کے حصے میں اضافہ اور خالص ملکی اثاثوں کی نمونہ پر مشتمل ہے، میں بہتری لانے میں بھی مددگار ثابت ہوگی۔ مزید برآں ملکی ذرائع سے حکومتی مالکاری کی کم ضروریات کے باعث نجی شعبے کو زیادہ قرض مل سکیں گے۔

38۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے اور مالی خسارے میں کمی کی وجہ سے مجموعی طلب میں سست روی کا امکان ہے۔ مالی سال 09ء کے دوران معیشت کی مجموعی نمونے میں 4 فیصد تک ہونے کی توقع ہے۔ امن وامان کی خراب صورتحال، ساختی کمزوریاں اور بجلی کی کمی وغیرہ ایسے مسائل ہیں جن کی وجہ سے معاشی نمونے سست روی کا شکار ہے۔ مالیاتی، بیرونی اور زری شعبوں اور گرانی کی صورتحال میں متوقع پیش رفت کی وجہ سے معاشی نمونہ 4 فیصد برقرار رہے گی۔ تاہم پائیدار معاشی نمونے کے لیے ان رکاوٹوں کو دور کرنا ضروری ہے اور اس عبوری مدت کے دوران ملکی طلب میں کمی کے لیے معاشی پالیسیوں بدستور قائم رہیں گی۔ اگرچہ معیشت میں نمونے ہدف 5.5 فیصد سے کم ہے اور مالی سال 08ء کے دوران اس میں 5.8 فیصد نمونہ ہوئی تھی۔ اس نمونے کو برقرار رکھنے یا نہ رکھنے کا فیصلہ گرانی اور نمونے کے درمیان توازن کے تعین پر منحصر ہے۔

³ اگر صارف کے لیے اکتوبر 2008ء کے نرخ نومبر اور اس کے بعد کے عرصے کے لیے نمونہ بھی کر دیے جائیں (یعنی گرانی میں ماہانہ تبدیلی صفر ہو) تو بھی مالی سال 2009ء کے لیے اوسط گرانی 20 فیصد کے لگ بھگ ہوگی۔

39۔ آخر میں یہ بات ذہن نشین کرنے کی ضرورت ہے کہ معاشی استحکام کے پروگرام کے لیے سخت زری پالیسی ہی واحد حل ہے۔ فوری طور پر اور وسط مدت میں مالیاتی، بیرونی اور زری شعبوں میں کئی ساختی مطابقت اور استحکام لانے کی ضرورت ہے تاکہ معیشت کو پائیداری کے راستے پر واپس لایا جاسکے۔ اس کے لیے ملک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ کرنا ہوگا۔ جو کہ شرح مبادلہ کی مناسب پالیسی اور اخراجات میں کمی اور زیادہ محاصل پیدا کر کے مالیاتی خسارے کو پائیدار سطح تک لا کر حاصل کیا جاسکتا ہے۔ سخت مالیاتی پالیسی کی مطلوبہ سطح سے اس بات کی یقین دہانی ہوتی ہے کہ یہ سخت زری پالیسی پر زیادہ اثر انداز نہیں ہوگی۔

ضمیمہ: زری منڈی میں سیالیت میں بہتری اور پائیداری کی بحالی کے اقدامات

بازار زر کے سودوں کے ذریعے ادخال اور ڈسکاؤنٹ وٹڈونک بینکوں کی موثر رسائی میں اضافے کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے منڈی میں سیالیت کی صورتحال اور پائیداری کی بحالی کے لیے چند اہم اقدامات کیے جن کی تفصیلات درج ذیل ہیں:

☆ 11 اکتوبر سے یکم نومبر 2008ء کے دوران اسٹیٹ بینک نے مطلوبہ نقد محفوظ میں 400 بیسیس پوائنٹس کمی کر کے اسے میعاد و طلبی واجبات کا 5 فیصد کر دیا۔ یہ کمی مرحلہ وار کی گئی ہے: 11 اکتوبر کو 100 بیسیس پوائنٹس، 18 اکتوبر کو 200 بیسیس پوائنٹس اور یکم نومبر 100 بیسیس پوائنٹس کمی کی گئی۔

☆ اسٹیٹ بینک نے 18 اکتوبر 2008ء سے ایک سال اور اس سے زائد مدت کی میعاد و امانتوں کو لازمی شرح سیالیت (ایس ایل آر) سے مستثنیٰ قرار دے دیا؛ تاہم کمرشل اور اسلامی بینکوں کے لیے ایس ایل آر تناسب کو بدستور برقرار رکھا ہے جو کہ بالترتیب 19 اور 9 فیصد ہے۔

☆ 18 اکتوبر 2008ء سے اسٹیٹ بینک نے ”عرصیت تک برقرار“ کے زمرے میں شامل تمام تمسکات پر قرض گیری کی اجازت دے دی ہے جو کہ سر روزہ ریپو/ بازار زر کے سودوں کے تحت دی جاتی ہے۔

☆ 18 اکتوبر 2008ء سے اسٹیٹ بینک نے میعاد و طلبی واجبات کے پی آئی بیز اور ٹی ایف سیز کی لازمی شرح سیالیت کی حد میں 5 سے 10 فیصد اضافہ کر دیا۔ قبل ازیں 27 اگست 2008ء کو اسٹیٹ بینک نے بجلی کی ترسیل کے اداروں کے ٹی ایف سی کو لازمی شرح سیالیت کے لیے منظور شدہ تمسکات قرار دیا تھا۔

☆ 18 اکتوبر 2008ء کو اسٹیٹ بینک نے فیصلہ کیا کہ کسی بھی بینک کے قرضوں اور امانتوں کا تناسب 70 فیصد سے تجاوز نہیں کرے گا۔ اس کا مقصد بینکوں کی جانب سے سیالیت کے محتاط انتظام کو یقینی بنانا تھا۔ قرضوں کی تعریف یوں کی گئی تھی: قرضوں کی تمام اقسام علاوہ اسٹیٹ بینک سے ای ایف ایس کے تحت حاصل کردہ نو مالکاری۔ امانتوں کی تعریف یہ کی گئی ہے: تمام اقسام کی طلبی، بچتیں اور میعاد و امانتیں علاوہ دیگر بینکوں میں رکھی گئی امانتیں اور رقم۔ اس کے بعد 26 اکتوبر 2008ء کو قرضے کی نئے سرے سے تعریف کی گئی جس کے تحت تمام اقسام کے قرضے اس میں شامل کیے جائیں گے سوائے ای ایف سی کے تحت حاصل کردہ نو مالکاری، اجناس کی تجارت کے لیے قرض گاری، بجلی کی پیداوار اور ترسیل کے لیے قرض گاری اور دیگر بینکوں سے قرض گاری۔ جیسے اجناس کی خرید و فروخت کے لیے بجلی پیدا کرنے اور تقسیم کے لیے اور دیگر بینکوں سے قرض گیری رقم رکھنے کے لیے۔

☆ 5 نومبر 2008ء کو اسٹیٹ بینک نے فیصلہ کیا کہ ای ایف ایس کے پارٹ ون کے تحت رقم کی ادائیگی پر بینکوں کو نو مالکاری کے لیے 100 فیصد فراہم کیا جائے گا۔ تاہم ای ایف ایس پارٹ ٹو کے تحت بینک اپنے ذرائع سے 30 فیصد مالکاری فراہمی جاری رکھیں گے۔ اسٹیٹ بینک نے یہ بھی فیصلہ کیا ہے کہ ای ایف ایس کے پارٹ ون کے تحت بینکوں کی جانب سے دی گئی رقم (اپنے ذرائع سے فراہم کردہ 30 فیصد) اور 31 اکتوبر 2008ء تک واجب الادا رقم کی نو مالکاری کی جائے گی۔

فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

borrowings	قرضے، قرض گیری
broad money (M2)	زر وسیع، زر 2
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
Cash Reserve Requirement (CRR)	مطلوبہ نقد محفوظ
core inflation	قوزی گرانی
current account deficit	جاری حسابات کا خسارہ
demand liabilities	طلبی واجبات
deposits	امانتیں
financing	مالکاری
fiscal deficit	مالیاتی خسارہ
headline inflation	عمومی گرانی
indicator	اظہاریہ
injection	ادخال
interbank market	بین الیونک منڈی
lending rate	شرح سود
liquidity	سیالیت
monetization	تسلک
Net Domestic Assets (NDA)	خالص ملکی اثاثے
Net Foreign Assets (NFA)	خالص غیر ملکی اثاثے
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
Open Market Operations (OMOs)	بازار زر کے سودے
overnight repo rates	شبینر ریپو ریٹس
portfolio investment	جزدانی سرمایہ کاری
reserve money	زر بنیاد
second round impact	دویرثانی کے اثرات
securities	تسکات
subsidy	زراعات
time liabilities	میعادی واجبات
weighted average lending rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح سود

فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

injection	ادخال
indicator	اظہاریہ
deposits	امانتیں
Open Market Operations (OMO)	بازار زر کے سودے
weighted average lending rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح سود
interbank market	بین البینک منڈی
monetization	تسلیک
securities	تمسکات
current account deficit	جاری حسابات کا خسارہ
portfolio investment	جزدانی سرمایہ کاری
Net Foreign Assets	خالص غیر ملکی اثاثے
Net Domestic Assets	خالص ملکی اثاثے
second round impact	دور ثانی کے اثرات
reserve money	زر بنیاد
broad money (M2)	زر وسیع، زر 2
subsidy	زیر اعانت
liquidity	سیالیت
overnight repo rates	شبہیہ ریپو ریٹس
lending rate	قرض پر شرح سود
demand liabilities	طلبی واجبات
headline inflation	عمومی گرانی
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
borrowings	قرضے، قرض گیری
core inflation	توزی گرانی
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
financing	مالکاری
fiscal deficit	مالیاتی خسارہ
Cash Reserve Requirement (CRR)	مطلوبہ نقد محفوظ
time liabilities	میعادی واجبات