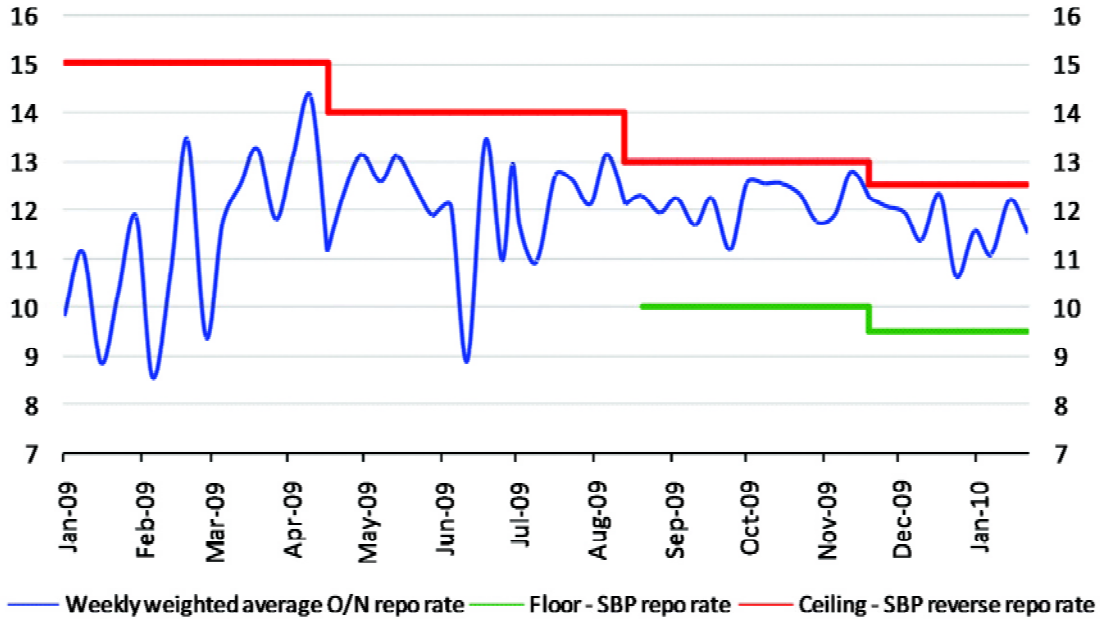


زری پالیسی بیان

جنوری 2010ء



بنک دولت پاکستان

تتیرت

3	خلاصہ
6	الف۔ معاشی ماحول اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات: پہلی ششماہی۔ م س 10ء
7	ب۔ موجودہ معاشی صورتحال اور امکانات
17	ج۔ خطرات اور دشواریاں
18	فہرست اصطلاحات

خلاصہ

اسٹیٹ بینک نے مثبت معاشی تبدیلیوں اور جاری اقتصادی دشواریوں کے درمیان توازن قائم رکھنے ہوئے مالی سال 2010ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 150 بیس پوائنٹس کی نرمی کی۔ علاوہ ازیں مرکزی بینک نے اپنے زری پالیسی کے فریم ورک کو مضبوط بنانے کے لیے اہم اصلاحات متعارف کرائی ہیں۔ ان میں اہم ترین اقدام شہینہ بازار زرریہ ریٹ کے لیے کوریڈور پر مبنی ڈھانچہ متعارف کرانا تھا جس سے بازار کے قلیل مدتی شرح سود کو مستحکم کرنے میں مدد ملی ہے۔ زری نظم و نسق کو بہتر بنانے کی خاطر زری پالیسی سے متعلق فیصلوں کی تعداد سال میں چار سے بڑھا کر چھ کی گئی اور بیرونی ارکان کو شامل کرنے کے لیے مرکزی بورڈ کی زری پالیسی کمیٹی تشکیل دی گئی۔ ان اقدامات کے ہمراہ اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری پر سہ ماہی حدود کے اطلاق اور تیل کی درآمدی ادائیگیوں کی مارکیٹ کو منتقلی سے متوقع طور پر زری پالیسی کے مقاصد اور اقدامات کی اثر انگیزی اور شفافیت میں اضافہ ہوگا۔

مجموعی معاشی استحکام تیزی سے آیا ہے۔ اس کا اظہار اوسط گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں نمایاں کمی سے ہوتا ہے، جو زری پالیسی کا بنیادی مقصد ہے۔ مالی سال 10ء کی پہلی ششماہی میں گرانی 10.3 فیصد رہی جبکہ مالی سال 09ء کی پہلی ششماہی کے دوران 24.4 فیصد تھی۔ یہ کمی خاصی وسیع البیاد اور صارف اشاریہ قیمت کے تقریباً تمام ذیلی گروپوں میں نظر آتی ہے۔ یہ صاف ظاہر ہے کہ مجموعی طلب میں اعتماد لانے اور اس کے نتیجے میں پیداواری فرق میں سگڑاؤ سے گرانہ کو قابو کرنے میں مدد ملی ہے۔ ساتھ ہی صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں تاریخی اعتبار سے دوہندسی گرانہ ظاہر کرنے والی اشیاء کی تعداد نمایاں طور پر کم ہوئی ہے۔

بہر حال پورے مالی سال 10ء کے دوران گرانہ کے امکانات کا دارومدار مالیاتی استحکام کی کوششوں اور اجناس کی عالمی قیمتوں کے نمودار ہوتے ہوئے دباؤ پر ہے۔ ان میں بجلی اور گیس کے نرخوں میں اعلان کردہ اور مجوزہ اضافے شامل ہیں۔ ان کے علاوہ امن و امان کی صورتحال اور معیشت کی پیداواری استعداد پر بجلی کی قلت کے منفی اثرات بھی ہیں جن کی ٹھیک ٹھیک جانچ مشکل ہوتی ہے۔ یہ عوامل قیمتوں کے آئندہ رجحانات کے حوالے سے لوگوں کی توقعات پر اثر انداز ہوتے ہیں اور گرانہ میں جمود پیدا کرتے ہیں۔ چنانچہ معلوم ہوتا ہے کہ مالی سال 10ء کے بقیہ مہینوں میں گرانہ کے بلند ہونے کے خاصے امکانات ہیں۔ اس صورتحال کے پیش نظر اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ مالی سال 10ء کے دوران اوسط گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت 11 سے 12 فیصد کے درمیان رہے گی۔

حقیقی معیشت کا جائزہ لیا جائے تو یہ کہا جاسکتا ہے کہ شعبہ زراعت میں کچھ بہتری دکھائی دے رہی ہے۔ مثال کے طور پر کپاس کی فصل پچھلے سال سے اچھی ہے اور اس کے اثرات دوسرے شعبوں خصوصاً ٹیکسٹائل اور اس کی برآمدات تک پھیل رہے ہیں۔ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی میں معمولی لیکن مسلسل بحالی بھی حوصلہ افزا ہے۔ نومبر 2009ء میں یہ 0.7 فیصد بڑھ گئی جبکہ مارچ 2009ء میں منفی 20 فیصد تک گر گئی تھی۔ نئی شعبے کے قرضے میں تیزی اور توقع سے بڑھ کر عالمی معاشی بحالی کے بعد تجارتی شراکت دار ممالک کی جانب سے برآمدات کی طلب میں اضافے سے ملکی معاشی سرگرمیوں کو مزید تقویت مل سکتی ہے۔

چنانچہ مالی سال 10ء میں مجموعی حقیقی جی ڈی پی نمو 3 فیصد رہنے کی توقع ہے جبکہ مالی سال 09ء میں 2 فیصد رہی تھی۔ حقیقی جی ڈی پی نمو میں رکاوٹ بننے والے اہم عوامل میں بجلی کے شعبے کے مسائل کا تسلسل اور امن و سلامتی کی بہت پریشان کن صورتحال شامل ہیں۔ پانی کی قلت بھی زراعت کی پیداواریت کو متاثر کر سکتی ہے۔

بیرونی شعبے میں پیش رفت حوصلہ افزا ہے۔ بیرونی جاری حسابات کا خسارہ بھی مالی سال 09ء کی پہلی ششماہی میں 7.8 ارب ڈالر سے گھٹ کر مالی سال 10ء کی پہلی ششماہی کے دوران 2 ارب ڈالر ہو گیا۔ درآمدات میں کمی بنیادی طور پر مجموعی طلب میں اعتماد اور اجناس کی کم سطح کی عالمی قیمتوں کے فوائد کی عکاسی کرتی ہے۔ دوسری جانب برآمدات میں کمی بتدریج عالمی معاشی بحالی، کپاس کی بہتر فصل کی بنا پر قابل برآمد فاضل کی دستیابی اور بعض قابل برآمد اجناس کی بلند تر عالمی قیمتوں کی وجہ سے قابو میں رہی ہے۔ کارکنوں کی ترسیلات کی بلا رکاوٹ آمد نے بھی، جو مالی سال 10ء میں 4.5 ارب ڈالر تھیں، بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو کم کرنے میں مدد دی ہے۔ قابل ذکر بات یہ ہے کہ یہ بہتری بیرونی ادائیگیوں میں تاخیر اور احباب پاکستان کی جانب سے گرانہ میں کمی کے باوجود ہوئی۔

تاہم اہم صنعتی اور ابھرتی ہوئی معیشتوں کی نمو کی بحالی سے اجناس کی عالمی قیمتیں جو پہلے ہی بڑھ رہی ہیں، مزید اوپر جا سکتی ہیں۔ اسی طرح ملکی معیشت کی بحالی سے درآمدات کی طلب میں بھی اضافہ ہو سکتا ہے۔ ان عوامل کو ملحوظ رکھا جائے تو برآمدات 19 ارب ڈالر کے قریب تک پہنچ سکتی ہیں یعنی رواں مالی سال کے آخر تک ایک فیصد کمی ہوگی جبکہ مالی سال 09ء میں 6.4 فیصد کمی ہوئی تھی۔ دوسری جانب درآمدی بل مالی سال 10ء میں 30.7 ارب ڈالر کے لگ بھگ پہنچنے کا امکان ہے جو پابند 3.2 فیصد

کی کمی ہوگی جبکہ مالی سال 09ء میں 10.3 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ تجارت کے ان امکانات اور ان کے ہمراہ دیگر اجزا، مثلاً جاری منتقلی، کے تخمینوں کی بنا پر یہ پیشگوئی کی جاسکتی ہے کہ مالی سال 10ء میں بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی کے 3.4 فیصد تک رہے گا۔

بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں کمی سے مدد ملی ہے اور مالی سال 10ء کی پہلی ششماہی کے دوران مجموعی توازن ادائیگی 1.4 ارب ڈالر فاضل رہا ہے جبکہ مالی سال 09ء کی پہلی ششماہی میں 4.8 ارب ڈالر کا خسارہ ہوا تھا۔ بیرونی جزدانی سرمایہ کاری میں معتدل اضافے، ایس ڈی آر کے اختیصاص اور آئی ایم ایف سے ایس بی اے کی مدد میں ملنے والی رقم کی بنا پر بیرونی براہ راست سرمایہ کاری میں کمی کی تلافی ہوگئی۔ نتیجے کے طور پر اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 27 جنوری 2010ء کو 10.6 ارب ڈالر ہو گئے ہیں اور مالی سال 10ء میں 15 ارب ڈالر تک پہنچنے کی توقع ہے۔

توازن ادائیگی میں مسلسل بہتری کا انحصار متوقع بیرونی رقوم، خصوصاً وہ رقوم جن کا وعدہ احباب پاکستان نے کیا تھا، کی مقدار اور وقت پر ہے۔ اصل ادائیگیاں نظام الاوقات سے کچھ پیچھے چل رہی ہیں اس لیے مالی سال 10ء کے لیے متوقع 2.5 ارب ڈالر پر نظر ثانی کر کے 1.5 ارب ڈالر کر دیا گیا ہے۔

مالیاتی حوالے سے حکومت نے اخراجات کو کم کرنے کی کوششیں جاری رکھیں جیسے زراعت کا مرحلہ وار خاتمہ اور توانائی کی مقررہ قیمتوں میں رد و بدل۔ حکومت نے ٹیکس کے نظم و نسق اور محاصل کی وصولی کو بہتر بنانے کے لیے بھی ادارہ جاتی اور دیگر اقدامات کیے ہیں۔ حکومت نے مالیاتی انضباط کا مظاہرہ کرتے ہوئے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو طے شدہ حدود کے اندر رکھا ہے اور ٹی بلز کی نیلامیوں کے اعلان کردہ اہداف پر قائم رہی ہے۔ غیر بینک ذرائع سے قرض گیری میں اضافے سے بھی حکومت کو مالیاتی خسارہ پورا کرنے میں مدد ملی ہے۔

دوسری جانب متوقع بیرونی رقوم اور بیرونی وصولیوں کی بنا پر غیر ٹیکس محاصل کی آمد میں کمی یا تاخیر کے مضمرات مالیاتی خسارے کے ہدف کے انتظام کے حوالے سے ہونے والے جو جی ڈی پی کا 4.9 فیصد یا 1740 ارب روپے ہے۔ خسارے کے اس ہدف کو حاصل کرنے کے لیے وزارت خزانہ کو بینکاری نظام اور غیر بینک ذرائع سے قرض گیری بڑھانی ہوگی۔ اس کے نتیجے میں منڈی کی سیالیت اور اسٹیٹ بینک کے زری انتظام پر دباؤ پڑ سکتا ہے۔ مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران مالی خسارے کے ہدف میں پہلے ہی 0.3 فیصد کا انحراف ہو چکا ہے۔ اخراجات پر دباؤ کے پیش نظر پورے سال کے خسارے کو ہدف کی سطح پر رکھنا خاصا مشکل معلوم ہوتا ہے۔ میزانی بیرونی مالکاری کی عدم موجودگی بھی مخصوص ترقیاتی اخراجات کے اجراء کے حوالے سے دشواریاں پیدا کرے گی۔

مالیاتی صورتحال صرف بجٹ کے پہلو سے تشویشناک نہیں۔ حکومت کی جانب سے اجناس کی خرید و فروخت کے لیے بھاری واجب الادا قرض جو 23 جنوری 2010ء کو 316 ارب روپے تھا اور گندم کی مالکاری کے سیزن کی آمد آمد بھی زری پیشگوئیوں کے حوالے سے خطرات کا باعث ہیں۔ سرکاری شعبے کی اثر پر انرز کو مسلسل قرض کی فراہمی اور اداروں کے مابین گردش کرنے کا مسئلہ بینکاری نظام کے دستیاب وسائل پر دباؤ میں اضافہ کر رہا ہے۔ عرصیتوں سے زائد حکومتی قرض گیری سے بھی منڈی کی سیالیت میں کھنچاؤ پیدا ہوا ہے۔ مزید برآں مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی سے خالص بیرونی اثاثوں کے جمع ہونے کی رفتار میں کمی نے نظام کے اندر سیالیت کی دستیابی کو محدود کر دیا ہے۔

بینکاری نظام کی مجموعی امانتوں میں نمایاں اضافہ نجی شعبے کو نئے قرضوں کی فراہمی میں معاون ثابت ہوا ہے۔ مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی میں امانتوں میں 265 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ پہلی سہ ماہی میں 71 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ نجی شعبے کا قرضہ مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی میں 75 ارب روپے کی کمی کے بعد دوسری سہ ماہی میں 199 ارب روپے بڑھ گیا۔ یہ بہت مثبت رجحانات ہیں اور موجودہ معاشی صورتحال کو مد نظر رکھتے ہوئے ان میں پائیدار بہتری کے لیے ہر ممکن کوشش کی جانی چاہیے۔ اس تناظر میں اجناس کی مالکاری کے بارے میں ایسی واضح حکمت عملی کی ضرورت ہے جو واجب الادا اسٹاک کو بلندی سے معمول کی سطح پر لائے۔ گردش کرنے کے مسئلے کے جلد اور مکمل تھینے سے بھی مدد ملے گی۔

معاشی حالات کے اس پس منظر میں اسٹیٹ بینک نے منڈی کو مناسب طور پر چلنے میں مدد دینے اور زری پالیسی موقف سے ہم آہنگی کو یقینی بنانے کے لیے سیالیت کے حوالے سے اقدامات کیے۔ نتیجے کے طور پر بین الینک شہینہ بازار زرر پور بیٹ کی تعمیر پذیر، جو اسٹیٹ بینک کا عملی ہدف ہے، خاصی کم ہوئی ہے اور پالیسی ریٹ میں کمی کی مطابقت سے منڈی کی شرح سود بتدریج نرم ہوئی ہے۔

ادائیگیوں کے توازن، وفاقی بجٹ اور مختلف شعبوں کو قرضوں کی فراہمی کے تخمینوں کا جائزہ لیا جائے اور گرانی و حقیقی جی ڈی پی کے تخمینوں سے ان کے تعلق کو یکجا کر کے دیکھا جائے تو یہ پیشگوئی کی جاسکتی ہے کہ زری 2 کی نمو مالی سال 10ء میں 14.5 فیصد کے لگ بھگ رہے گی۔

پس یہ بات اعتماد سے کہی جاسکتی ہے کہ معیشت اور امن و امان کی دشوار صورتحال کے باوجود معاشی استحکام کے محاذ پر خاصی کامیابی ہوئی ہے۔ گونا گوں ساختی رکاوٹوں سے نبرد آزما ہونے کے لیے متعدد مشکل فیصلے اور ترامیم متعارف کرائی گئی ہیں۔ تاہم اس استحکام کو برقرار رکھنے اور پائیدار بحالی کے لیے راستہ ہموار کرنے کے لیے مزید محنت کرنی ہوگی۔ متعدد معاشی متغیرات میں بہتری کا جائزہ لینے اور ان میں ممکنہ تبدیلیوں اور متعلقہ غیر یقینی کیفیات کو سمجھنے کی خاطر پس پردہ حرکیات کی چھان بین کے بعد اسٹیٹ بینک نے فیصلہ کیا ہے کہ پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہ کی جائے اور 12.5 فیصد ہی رکھا جائے۔

الف۔ معاشی ماحول اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات: پہلی ششماہی۔ م س 10ء

غیر یقینی حالات کے باوجود اہم معاشی اظہاریوں میں بہتری نمایاں رہی۔۔۔

1۔ مالی سال 09ء کی دوسری ششماہی سے معاشی متغیرات میں بہتری آنا شروع ہو گئی تھی اور مالی سال 10ء میں مزید مضبوطی آئی ہے۔ سال بسال عمومی گرانٹی میں کمی کا رجحان بدستور قائم رہا اور یہ کم ہو کر یک ہندسی ہو گئی جبکہ اکتوبر 2009ء میں بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کی پیداواری نمو میں 5.6 فیصد اضافہ ہوا۔ مجموعی طلب کی پست سطح کے باعث درآمدات میں کمی اور کارکنوں کی ترسیلات میں اضافے کے نتیجے میں بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں خاصی بہتری آئی ہے۔ آئی ایم ایف کے تحت اسٹینڈ بائی آرٹجمنٹ کی مدد سے بیرونی رقوم کے بہاؤ سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں بھی نمایاں اضافہ ہوا ہے جس سے سیالیت اور ملکی بازار زر اور مبادلہ میں استحکام لانے میں مدد ملی ہے۔ اس کے علاوہ مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی کے آغاز سے نئی شعبے کے قرضوں کی واپسی کے ساتھ بینکاری نظام کی مجموعی امانتوں میں اضافہ حوصلہ افزا پیش رفت ہے۔

2۔ حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو سہ ماہی بنیادوں تک محدود رکھنے اور ٹی بلز کی نیلامی کے اہداف کے پیشگی اعلان کے باعث مالیاتی ضابطے میں بہتری کی عکاسی ہوتی ہے۔ اس مجموعی بہتری سے اسٹیٹ بینک کو ایس بی اے کے تحت آخر سہ ماہی تک خالص ملکی اثاثے اور خالص بیرونی اثاثوں کے اہداف کو پورا کرنے میں مدد ملی۔

3۔ تاہم ان معاشی متغیرات میں پائیدار بہتری مقامی و عالمی اقتصادی ماحول کی غیر یقینی صورتحال کی زد میں تھی۔ معاشی نمو کو روکنے اور گرانٹی میں زیادہ کمی کے حوالے سے غیر یقینی کیفیت کا سبب بجلی و گیس کی مسلسل قلت اور سیکورٹی کی مشکل صورتحال ہے۔ بجلی کی قیمتوں میں اضافے، گردشی قرضوں کی جزوی ادائیگی اور سرکاری بیرونی رقوم کی آمد کے اوقات نے بھی معاشی استحکام کے حوالے سے رجائیت کو کم کرنے میں کردار ادا کیا ہے۔

4۔ خاص طور پر مالیات کے نظم و نسق کا معاملہ دشوار ہوتا گیا۔ نہ صرف اخراجات پر دباؤ پڑا بلکہ خسارے کو پورا کرنے کا ہدف بھی مشکل نظر آ رہا تھا۔ اس کے باوجود حکومت نے مالیاتی استحکام کے لیے مسلسل کوششیں جاری رکھیں جیسے زراعت کو مرحلہ وار ختم کرنا اور توانائی کی قیمتوں میں ردوبدل کرنا۔ اس سے گرانٹی میں اضافے کی توقعات بڑھتی ہیں جن کے نتیجے میں گرانٹی کے ماہانہ اعداد و شمار میں تغیر پذیری پیدا ہوتی ہے۔

5۔ عالمی معاشی بحالی کی بہتر صورتحال کے پاکستانی معیشت پر منفی اور مثبت دونوں طرح کے اثرات پڑے۔ برآمدات اور بیرونی سرمایہ کاری کے حوالے سے اثرات مثبت رہے جبکہ منفی اثرات میں ایشیا خصوصاً تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافہ شامل تھا جس سے درآمدی بل اور ملکی گرانٹی میں اضافے کے خطرات بڑھ رہے ہیں۔

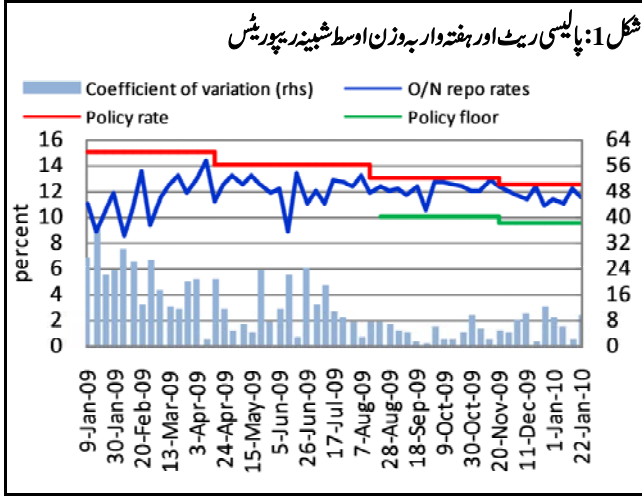
اس لیے اسٹیٹ بینک نے زری پالیسی میں محتاط رویہ اختیار کیا اور پالیسی ریٹ میں بتدریج کمی کی۔۔۔

6۔ اس تناظر میں اسٹیٹ بینک نے مالی سال 2010ء کی پہلی ششماہی میں پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 150 بیس پوائنٹس کی کمی کی 100 بیس پوائنٹس اگست اور 50 بیس پوائنٹس نومبر 2009ء میں کم کیے گئے۔ ستمبر 2009ء میں زری پالیسی جائزے میں پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی گئی۔ شبینہ بازار زر رپورٹ میں زائد تغیر پذیری کو قابو میں رکھنے اور زری پالیسی کی اثر انگیزی بڑھانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے شرح سود کو ریڈور متعارف کروایا۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک میں زری پالیسی کمیٹی تشکیل دی گئی جس میں بیرونی ماہرین رکن کی حیثیت سے شامل ہیں۔ زری پالیسی کے جائزوں کی تعداد سال میں چار سے بڑھا کر چھ کر دی گئی۔ ان اصلاحات کا مقصد تیزی سے بدلتی ہوئی معاشی صورتحال سے نمٹنا اور شرح سود کو ریڈور فریم ورک کے انتظام میں پائیداری کو یقینی بنانا ہے۔

ب۔ موجودہ معاشی صورتحال اور امکانات

نظم سیالیت کے نئے فریم ورک کے ذریعے شبینہ بازار زر بیورو ریٹ میں تغیر پذیری میں نمایاں کمی آئی ہے۔۔۔

7۔ اگست 2009ء میں شرح سود کو ریڈور کو متعارف کروانے کے بعد سے شبینہ بازار زر بیورو ریٹ میں نمایاں کمی واقع ہوئی ہے۔ شبینہ بازار زر بیورو ریٹ میں تغیر کا عددی سر 17 اگست 2009ء سے کم ہو کر 6.5 ہو گیا جبکہ یکم جنوری 2009ء سے 15 اگست 2009ء کے دوران یہ 19.1 تھا۔ تاہم شبینہ بازار زر بیورو ریٹ زیادہ تر



کوریڈور کے بالائی نصف حصے میں رہا (دیکھئے شکل 1)۔¹ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی کے مقابلے میں دوسری سہ ماہی میں سیالیت کی صورتحال نسبتاً سخت رہی۔

اسٹیٹ بینک نے سیالیت کا ادخال بڑھا دیا کیونکہ منڈی کی صورتحال بتدریج سخت ہو گئی تھی۔۔۔

8۔ مالی سال 2010ء کی دوسری سہ ماہی میں منڈی میں سیالیت پر دباؤ کی بنیادی وجہ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی اور نجی شعبے کے قرضوں میں نمایاں بہتری تھی (دیکھئے جدول 1)۔ مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی میں بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 34 ارب روپے (خصوصی ایس ڈی آر کے علاوہ) کا اضافہ ہوا تھا جس کا بنیادی سبب آئی ایم ایف کی طرف سے 745 ملین ڈالر (تقریباً 62 ارب روپے) اعانت میزانیہ کی فراہمی تھی۔ تاہم مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی میں اعانت میزانیہ نسبتاً کم یعنی 374 ملین ڈالر (تقریباً 31 ارب روپے) تھی اور ساتھ ہی دیگر بیرونی رقوم کی آمد میں کمی کے نتیجے میں بیرونی اثاثوں میں 30 ارب روپے کی خالص کمی واقع ہوئی۔ دوسری جانب حقیقی سرگرمی میں معتدل بحالی کے مطابق مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں 199 ارب روپے کا اضافہ ہوا جس سے منڈی میں دستیاب سیالیت پر دباؤ بڑھے گا جبکہ مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی میں 75 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی تھی۔

جدول 1: سیالیت کی صورتحال
ارب روپے یا ڈیکڑہ کا آئی

دوسری سہ ماہی م 10ء	پہلی سہ ماہی م 10ء	
-30.1	141.1	بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثے
-30.1	34.0	خالص بیرونی اثاثے علاوہ مختص ایس ڈی آر
199.2	-74.6	نجی شعبے کے قرضے
265.4	-70.8	کل اثاثیں
66.1	148.3	ٹی بل بنیادیں (عرصیت کا خالص)
		خالص بازار زر کے سودوں کا ادخال
110.2	80.2	واجب الادا رقم (سہ ماہی کا آخری ہفتہ)
72.6	23.6	اوسط واجب الادا رقم
7.3	9.0	اضافی نقد (سہ ماہی کا آخری ہفتہ)
		بازار زر شبینہ ریپورٹ (فیصد)
11.4	10.5	سہ ماہی کا آخری ہفتہ
12.0	12.2	روزانہ شرح کا اوسط
		ماخذ: بینک دولت پاکستان

9۔ مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی میں بینکاری نظام کی کل امانتوں میں نمایاں اضافے کے باعث سیالیت کی صورتحال کچھ بہتر کرنے میں مدد ملی تھی۔ اگرچہ بینکاری نظام سے سرکاری شعبے کی مسلسل قرض گیری نے نظام میں سیالیت کو محدود رکھا ہے جس میں حکومت کی جانب سے بجٹ کی ضروریات پورا کرنے کے لیے ٹی بی بلز کے ذریعے قرض گیری شامل ہے۔ اجناسی مالکاری کی توقع سے کم واپسی اور سرکاری اداروں کی طرف سے مسلسل قرض گیری سے منڈی میں سیالیت پر دباؤ رہا۔

10۔ نجی اور سرکاری شعبے میں قرضوں کے ان رجحانات کے ساتھ 30 ارب روپے پی آئی بی نیلامی کے ہدف کے پیش نظر منڈی کی سیالیت کی صورتحال باقی مالی

¹ کوریڈور متعارف کروانے کے بعد سے بازار زر شبینہ ریپورٹ اور پالیسی ریٹ (یعنی اسٹیٹ بینک کے منکوں ریپورٹ) کے درمیان تفاوت کم ہو کر اوسطاً 87 بیس پوائنٹس ہو گیا جبکہ جنوری سے 15 اگست 2009ء کے دوران یہ اوسطاً 271 بیس پوائنٹس تھا۔

سال میں نسبتاً سخت رہنے کا امکان ہے۔ اس طرح اجناسی ماکاری کی واپسی، گردش قرضوں کا مکمل حل اور بیرونی رقوم کی توقع کے مطابق آمد کا منڈی میں سیالیت کی صورتحال بہتر بنانے میں اہم کردار ہوگا۔

11- نظم سیالیت اور بازار زرر پوریٹ اور نرم زری پالیسی میں ہم آہنگی کے لیے اسٹیٹ بینک نے بازار زر کے سودوں کے ذریعے بینکاری نظام میں بھاری ادخال کیا ہے۔ جیسا کہ جدول 1 میں دکھایا گیا ہے بدلتے ہوئے معاشی حالات سے مطابقت کے لیے مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی میں سیالیت کے ادخال میں خاصا اضافہ ہوا۔ مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اوسطاً بازار زر کے سودوں کے ذریعے خالص ادخال کی گئی واجب الادا رقم 72.6 ارب روپے ہے جبکہ مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی میں 23.6 ارب روپے تھی۔ اس کے نتیجے میں 24 نومبر 2009ء کو پچھلے زری پالیسی فیصلے کے بعد سے روزانہ شبینہ بازار زر پوریٹ کم ہو کر اوسطاً 11.5 فیصد ہو گیا جبکہ 17 اگست سے 24 نومبر 2009ء کے دوران یہ 12.2 فیصد کی اوسط سطح پر تھا۔

سیالیت کی سخت صورتحال کے باوجود منڈی کی شرح سود اور اس کی تغیر پذیری میں کمی واقع ہوئی۔۔۔

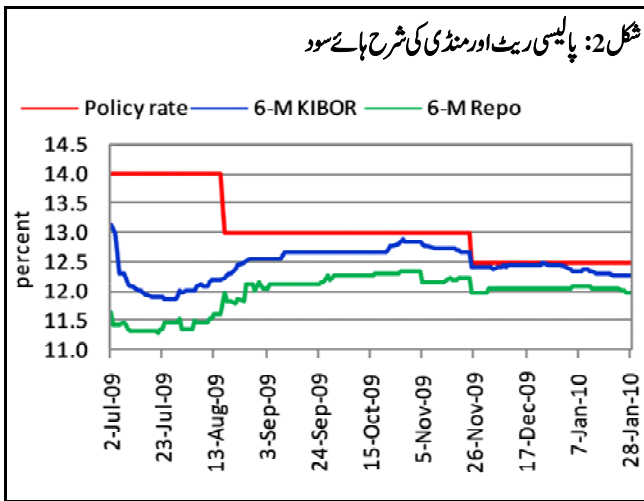
جدول 2: منڈی کی شرح ہائے سود میں تغیر پذیری				
کوریڈور سے پہلے		کوریڈور کے بعد		مدت
(یکم جنوری تا 15 اگست 2009ء)		(17 اگست 2009ء تا 22 جنوری 2010ء)		
تغیر کا عددی سر	اوسط	تغیر کا عددی سر	اوسط	
19.1	11.7	6.5	12.0	بازار زر شبینہ پوریٹ
خانوی بازار کی شرح				
6.5	12.4	1.1	12.1	سہ ماہی
7.2	12.5	1.0	12.1	ششماہی
7.6	12.7	1.0	12.2	بارہ ماہی
8.8	12.6	1.1	12.4	3 سال
9.6	12.7	1.0	12.5	5 سال
11.1	13.0	1.1	12.5	10 سال
9.5	14.3	0.9	13.2	20 سال

ماخذ: بینک دولت پاکستان

12- مزید برآں شبینہ بازار زر پوریٹ میں تغیر پذیری میں کمی منڈی میں طویل مدتی شرح سود میں منتقل ہو رہی ہے۔ جیسا کہ جدول 2 میں دکھایا گیا ہے جب سے کوریڈور متعارف کروایا گیا ہے سہ ماہی اور زیادہ مدت کے خانوی منڈی رپورٹس میں پہلے کی نسبت خاصا استحکام آیا ہے۔ اسی طرح مختلف مدت کی شرحوں میں بھی زری پالیسی میں نرمی اور شبینہ بازار زر پوریٹ میں بتدریج کمی کا رد عمل ظاہر ہوا ہے۔

13- سیالیت کی سخت صورتحال کے باوجود دیگر شرح ہائے سود جیسے کا بئور میں بھی کمی واقع ہوئی ہے۔ مثال کے طور پر 25 نومبر 2009ء سے پالیسی ریٹ میں 50 بیسس پوائنٹس کمی کے بعد 28 جنوری 2010ء تک ششماہی کا بئور میں 40 بیسس پوائنٹس

کمی آئی (دیکھئے شکل 2)۔ کا بئور میں یہ پست کمی منڈی میں متوقع تبدیلی کی جزوی عکاسی کرتی ہے جس کا سبب توقع سے کم گرانی اور غیر یقینی مالیاتی صورتحال ہے۔ اس طرح منڈی کی شرح سود میں مزید کمی گرانی کی صورتحال اور بجٹ خسارے کی ماکاری کے ذرائع سے منسلک ہے۔



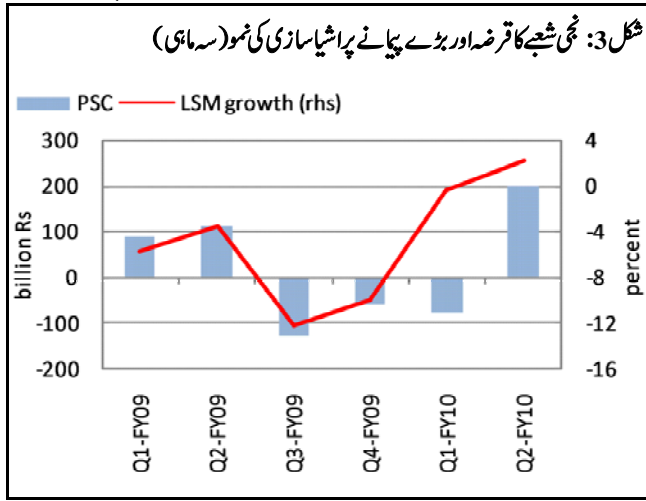
شکل 2: پالیسی ریٹ اور منڈی کی شرح ہائے سود

14- بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں کمی کی سطح بھی بہت پست ہے۔ اپریل 2009ء سے پالیسی ریٹ میں 250 بیسس پوائنٹس کمی کے مقابلے میں اس میں 60 بیسس پوائنٹس کمی واقع ہوئی۔ بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں کمی کی رفتار سست ہونے کی ایک وجہ بجلی کے شعبے کی جانب سے حکومتی ضمانت شدہ میعاد ماکاری وثیقہ جات (ٹی ایف سیز) کا بلند قیمتوں پر اجرا ہے۔ پہلا اجرا مارچ 2009ء میں 'کا بئور جمع 1.75 فیصد' پر تھا جبکہ دوسرا اجرا ستمبر 2009ء میں 'کا بئور جمع 2 فیصد' کے نرخ پر تھا۔ اس لیے ان شرح ہائے قرض گاری پر منفی اثرات مرتب ہوئے جو بینک قدرے پُر خطر کار پوریٹ قرض گیروں سے وصول کرتے ہیں۔

15- کارپوریٹ شعبے میں قرض گيروں کے پاس بینکوں کے علاوہ متبادل راستوں کی کمی سے بھی قرض گاری شرح کے غیر لچکدار رجحان کی وضاحت ہوتی ہے۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے 11 جنوری 2010ء کو ایکٹرائٹ ٹریڈنگ پلیٹ فارم (ای بائڈ) متعارف کرایا گیا جو کارپوریٹ قرضہ منڈی کی ترقی میں اہم قدم ہے۔ اس سرگرم، شفاف اور سیال ثانوی منڈی کی تشکیل سے کارپوریٹ شعبے کو براہ راست مالی وسائل کو استعمال کرنے اور بینکوں سے قرض گیری پر انحصار کم کرنے کا حوصلہ ملے گا اور بینکوں کی قرض گاری کی شرح میں بہتر ترقی کی آئے گی۔

منڈی کی شرح سود میں کمی سے نجی شعبے کے قرضوں میں اضافہ ہو رہا ہے۔۔۔

16- معاشی سرگرمیوں کی بحالی اور شرح سود میں کمی کی مدد سے مالی سال 10ء کی دوسری سہ ماہی میں نجی شعبے کے قرضوں میں 199 ارب روپے کا نمایاں اضافہ



ہوا ہے جبکہ اس سے پچھلی سہ ماہی میں 75 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی تھی (دیکھئے شکل 3)۔ یہ اضافہ زیادہ تر جاری سرمائے کے لیے تھا اور حوصلہ افزا بات یہ ہے کہ وسیع الہیاد تھا۔ زیادہ تر ایشیا سازی، تجارت اور خرید و فروخت، بجلی، گیس اور پانی کے شعبے میں قرضے لیے گئے (دیکھئے جدول 3)۔ اگرچہ آئندہ مہینوں میں قرضوں کے اس استعمال کے ان شعبوں کی نمو پر مثبت اثرات پڑیں گے تاہم اس رجحان کی پائیداری کے حوالے سے توانائی کی دستیابی کا مسئلہ بہر حال اہم ہے۔

17- غیر ادا شدہ قرضوں میں اضافے کی رفتار مارچ

2009ء سے سست پڑ گئی چنانچہ بینک نجی شعبے کو قرضے جاری کرنے میں بہتر ترقی دلچسپی ظاہر کرنے لگے ہیں۔ غیر ادا شدہ قرضوں کا حجم بڑھ کر اگرچہ ستمبر 2009ء کے اختتام پر 422 ارب روپے ہو چکا ہے تاہم ان قرضوں میں مالی سال 09ء کی چوتھی سہ ماہی میں 18 ارب روپے اور مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی میں 24 ارب روپے کا اضافہ، مالی سال 09ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران 65 ارب روپے اضافے سے خاصا کم ہے (دیکھئے شکل 4)۔ حقیقی اقتصادی سرگرمیاں جوں جوں زور پکڑیں گی، غیر ادا شدہ قرضوں میں کمی کا امکان اور نجی شعبے کے قرضے میں پھیلاؤ آگلی سہ ماہیوں میں مزید بڑھتا جائے گا۔

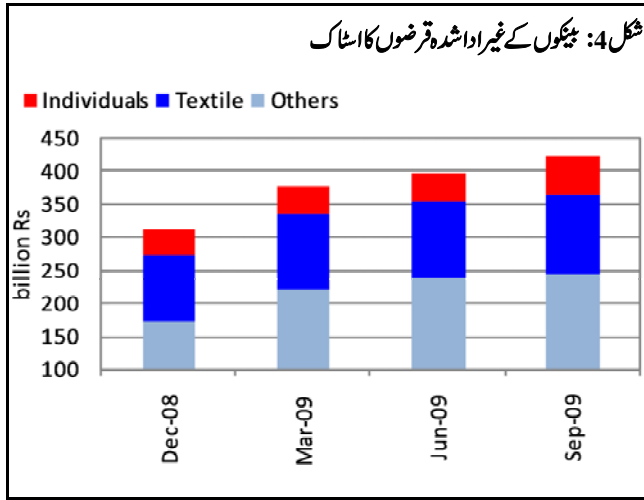
سرکاری شعبے کے اداروں نے اجناسی مالکاری رقم توقع سے کم واپس کی ہے اور ان کی قرض گیری جاری ہے جس سے نجی شعبے کو قرضہ کم دستیاب ہو گا۔۔۔

18- تاہم حکومت نے اجناس کی خریداری کے لیے جو قرض لیا اس کی خاصی رقم واجب الادا ہے اور قرض واپسی کی رفتار نمایاں طور پر کم ہے چنانچہ نجی شعبے کو قرضے جاری کرنے کی بینک کی صلاحیت

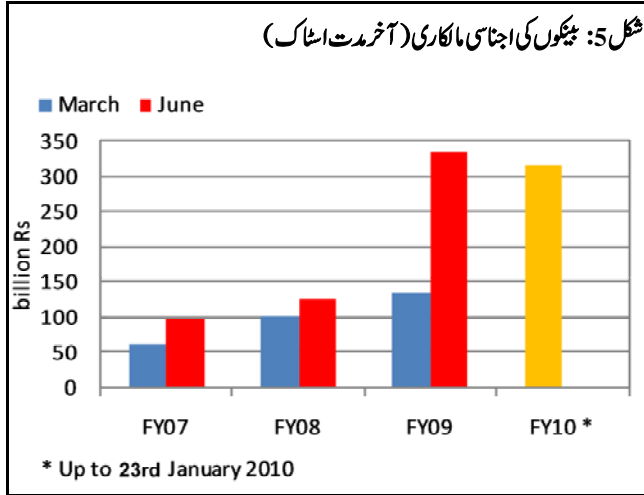
جدول 3: نجی شعبے کا قرضہ

ارب روپے

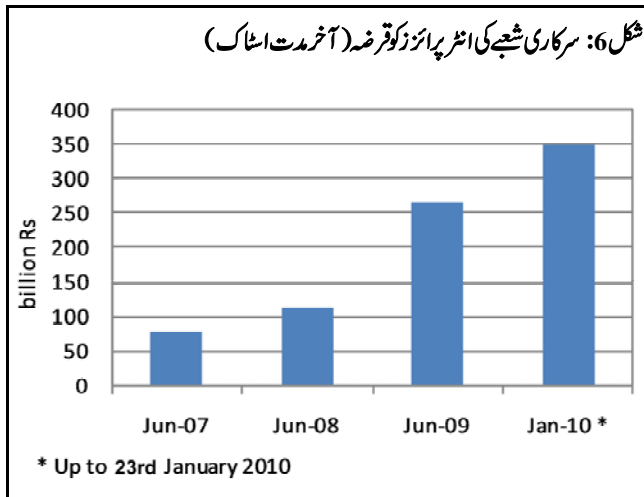
رقوم کی آمد کا دورانیہ			مجموعی قرضہ
مہ 09ء	پہلی ششماہی مہ 09ء	پہلی ششماہی مہ 10ء	
18.9	203.1	124.6	نجی شعبے کا مجموعی قرضہ
49.2	194.1	124.7	1- نجی شعبے کے کاروبار کا قرضہ
بلحاظ قسم			
-112.7	65.8	81.3	جاری سرمایہ
15.4	4.1	23.5	جس میں سے: برآمدی مالکاری
-7.6	-5.4	-3.9	درآمدی مالکاری
161.8	128.2	43.4	معیذ سرمایہ کاری
بلحاظ شعبہ: جس میں			
3.3	11.0	6.1	زراعت
27.4	130.5	85.3	ایشیا سازی
-33.4	26.3	52.2	جس میں: ٹیکسٹائل
43.4	36.6	27.3	بجلی، گیس اور پانی
-8.7	-1.4	-1.6	تعمیرات
-16.2	8.8	5.9	تجارت اور کاروبار
-54.8	-27.2	-24.3	2- ذاتی
-62.5	-34.3	-28.4	جس میں: صارفنی مالکاری
3.2	-0.6	2.4	3- تسکات اور حصص میں سرمایہ کاری
21.3	36.9	21.8	4- دیگر
ماخذ: بینک دولت پاکستان			



متاثر ہو رہی ہے۔ جون 09ء کے اختتام پر واجب الادا قرضوں کا حجم 336 ارب روپے تک جا پہنچا تھا جس میں سے 277 ارب روپے صرف گندم کی خریداری پر صرف ہوئے (دیکھئے شکل 5)۔ گذشتہ دس مالی سالوں پر نظر ڈالی جائے تو اختتام جون پر واجب الادا اوسط قرضہ 120 ارب روپے رہا ہے، اس لحاظ سے موجودہ قرضہ غیر معمولی طور پر زیادہ ہے اور اسے لازماً کم ہونا چاہیے تاکہ دوسرے شعبوں خصوصاً نجی شعبے کے لیے گنجائش پیدا ہو۔



19- رواں مالی سال میں 23 جنوری 2010ء تک صرف 20 ارب روپے واپس کیے گئے ہیں جو کہ توقعات کے برعکس ہے۔ لہذا اجناسی مالکاری سرگرمیوں کے لیے حکومت کا ایک واضح حکمت عملی تیار کرنا اور گندم کی اگلی فصل کے لیے مالکاری کے آغاز سے پہلے واجب الادا قرضے معمول کی سطح تک لانے ضروری ہیں، یہ مالکاری رواں مالی سال کی چوتھی سہ ماہی میں ہوگی۔



20- اسی طرح سرکاری شعبے کے ادارے مسلسل قرضے استعمال کر رہے ہیں جس سے نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی بینکوں کے لیے مشکل ہو رہی ہے۔ مثال کے طور پر جون 08ء کے خاتمے پر ان اداروں پر واجب الادا قرضوں کا حجم 137 ارب روپے تھا جبکہ 23 جنوری 10ء کو یہ حجم تقریباً تین گنا بڑھ کر 363 ارب روپے تک جا پہنچا ہے (دیکھئے شکل 6)۔ گزشتہ قرضوں کے جزوی تصفیے کے لیے مارچ 09ء میں 80 ارب روپے اور ستمبر 09ء میں 85 ارب روپے کے میعاد کی مالکاری وثیقہ جات (ٹی ایف سیز) کے اجراء کے بعد سے بالخصوص توانائی کے شعبے کے اداروں کا قرضہ تیزی سے بڑھا ہے۔ ٹی ایف سیز کی ان اجرائیوں سے نجی شعبے کے قرضوں میں اگرچہ فوری اور خالص کمی ہوئی، اس سے بینکوں کی بیلنس شیٹس پر دباؤ کم ہوا اور مزید قرضے جاری کرنے کی گنجائش پیدا ہوئی۔

21- لہذا گزشتہ قرضے کے مسئلے کا مکمل تصفیہ کئی اعتبار سے نہایت مددگار ثابت ہوگا۔ سب سے اہم یہ کہ اس تصفیے سے ملک میں بجلی کی پیداوار میں حائل رکاوٹیں دور ہوں گی چنانچہ پائیدار اقتصادی بحالی کی راہ ہموار ہوگی۔

خالص ملکی اثاثوں کے پھیلاؤ میں حکومت کی اعانتِ میزانیہ کے لیے قرض گیری کا بھی حصہ تھا۔۔۔

22- سرکاری شعبے کے اداروں اور حکومت کی اجناسی خریداریوں کے ساتھ ساتھ قرضے کی معقول رقم میزانیہ مالکاری کے لیے بھی حکومت کو دی گئی۔ اس مالکاری کا رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی کے لیے اعلان کردہ ہدف 325 ارب روپے اور دوسری سہ ماہی کے لیے 145 ارب روپے تھا تاہم حکومت نے ٹی بی کی نیلامیوں سے

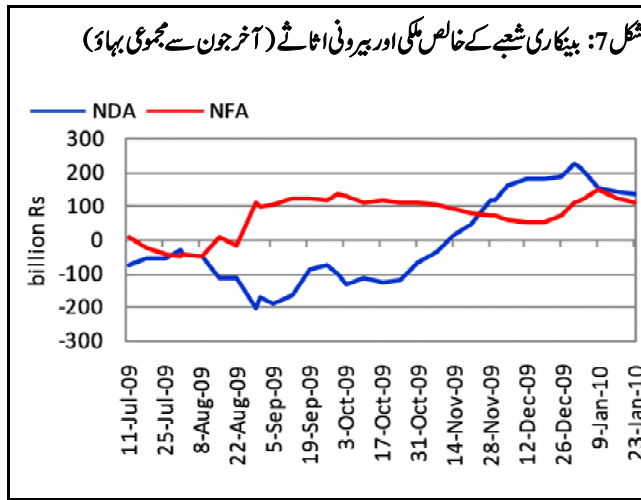
جدول 4: ٹی بل نیلامیوں کا خلاصہ				
ارب روپے، فیصد				
مجموعی	بارہ ماہی	شش ماہی	سہ ماہی	
پہلی سہ ماہی، مالی سال 10ء				
333.2	256.3	48.7	28.2	حاصل شدہ رقم
-	12.5	12.6	12.5	قطع یافت
دوسری سہ ماہی، مالی سال 10ء				
147.7	66.8	45.2	35.7	حاصل شدہ رقم
-	12.09	12.10	12.06	قطع یافت
تیسری سہ ماہی، مالی سال 10ء*				
88.6	45.45	38.52	4.60	حاصل شدہ رقم
-	12.02	11.90	11.87	قطع یافت

* 27 جنوری 2010 تک
نوٹ: (1) حاصل شدہ مجموعی رقم میں مسابقتی اور غیر مسابقتی پولیاں دونوں شامل ہیں۔
(2) ہر سہ ماہی کی آخری نیلامی کی قطع یافت دی گئی ہے۔

1333 ارب اور 148 ارب روپے جمع کیے۔ اس میں 181 ارب اور 75 ارب روپے کی عرصیتیں بھی شامل ہیں (دیکھئے جدول 4)۔ چنانچہ مالی سال 10ء کی پہلی شش ماہی کے دوران، عرصیتوں کو منہا کر کے، ٹی بل کی نیلامیوں سے حکومت نے مجموعی طور پر 225 ارب روپے حاصل کیے۔ معقول قرض گیری کی اس ضرورت کے باوجود وزارت خزانہ کے طے کردہ ٹی بل ریٹ مسلسل گرے ہیں۔

23- رواں مالی سال کی تیسری سہ ماہی کا طے کردہ ہدف 430 ارب روپے ہے جبکہ عرصیتیں 402 ارب روپے کی ہیں۔ تیسری سہ ماہی میں اب تک ہوئی دو نیلامیوں میں حکومت کو 89 ارب روپے ملے ہیں۔ بقیہ معقول رقم اور دوسری شش ماہی میں 30 ارب روپے ہدف والی پی آئی بی نیلامی کو دیکھتے ہوئے کہا جاسکتا ہے کہ بینکوں کے وسائل پر خاصا دباؤ رہے گا۔ بینک امانتوں میں رواں مالی سال کی دوسری سہ ماہی کی طرح اضافہ برقرار رہا اور غیر ملکی رقوم توقعات کے مطابق دستیاب ہو گئیں تو بینکوں کے مالی ذرائع بہتر بنانے اور مالی نظام میں نئے زر کی تخلیق میں مدد ملے گی۔

24- سرکاری امانتوں جیسی تمام چیزوں کو پیش نظر رکھنے کے بعد یکم جولائی سے 23 جنوری 2010ء تک جدولی بینکوں سے 181 ارب روپے خالص میزانی قرض گیری کی گئی۔ حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری آئی ایم ایف کے ایس بی اے میں مقرر کردہ سہ ماہی حدود کے اندر رہی گوکہ حکومت نے سہ ماہیوں کے دوران حدود سے زیادہ قرض لیا۔ دسمبر 09ء کے اختتام پر اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری کا حجم (نقد بنیاد پر) 1066 ارب روپے تھا جو کہ 1130 ارب روپے کی حد سے خاصا کم ہے۔ اسی طرح خالص ملکی اثاثوں کا ہدف بھی کامیابی سے پورا کیا گیا۔



25- نجی شعبے کے قرضے کے اجرا میں تیزی آنے اور حکومت اور سرکاری اداروں کی جانب سے مسلسل قرض گیری کے نتیجے میں بینکوں کے مجموعی خالص ملکی اثاثے نومبر 09ء سے تیزی سے بڑھے ہیں (دیکھئے شکل 7)۔ نجی شعبے کے قرضے کی موسمی واپسی سے قطع نظر، خالص ملکی اثاثوں میں سابقہ کی کی بنیادی وجہ اگست 09ء میں آئی ایم ایف کی طرف سے ایس ڈی آر کے خصوصی اختصاص میں حسابی ردوبدل تھا۔

غیر ملکی رقوم کی آمد نے خالص بیرونی اثاثوں اور اس کے نتیجے میں زبردستی میں اضافہ کیا۔۔۔

26- ایس ڈی آر کے اختصاص نے زروسچ کے پھیلاؤ پر بحیثیت مجموعی کوئی اثر نہیں ڈالا تاہم بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں اس نے خاصی تیزی سے اضافہ کیا۔ اگست میں آئی ایم ایف کی جانب سے اعانت میزانیہ کے لیے حکومت کو 745 بلین ڈالر یا 62 ارب روپے کی ادائیگی بھی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں اضافے کا سبب بنی۔ تاہم خالص بیرونی اثاثوں کا حجم رواں مالی سال کی دوسری سہ ماہی کے آغاز سے بڑی حد تک مستحکم رہا ہے جبکہ خالص ملکی اثاثے مسلسل بڑھ رہے ہیں۔ نجی شعبے کے قرضے کی متوقع نمو اور خالص ملکی اثاثوں کے دیگر اجزاء کے تخمینے درست ثابت ہو جائیں اور بیرونی رقوم ملنے کی توقع بھی پوری ہو جائے تو اندازہ ہے کہ مالی سال 10ء کے دوران مجموعی زری توسیع 14.5 فیصد نمو حاصل کر سکے گی (دیکھئے جدول 5)۔

جدول 5: زری مجموعے				
ارب روپے				
رقومی آمد کا عرصہ				
جون 09ء کا حجم	یکم جولائی تا 24 جنوری مالی سال 09ء	یکم جولائی تا 23 جنوری مالی سال 10ء	مالی سال 10ء کا تخمینہ	
4619.9	328.6	138.4	552	خالص ملکی اثاثے
جن میں				
1681	257.2	167.2	-	خالص اعانت میزانیہ
336.2	8.8	-19.8	-	اجناس کی خریداری
2906.9	165.1	113.3	-	نئی شے کا قرضہ
266.3	60.4	72.8	-	سرکاری اداروں کو قرضہ
517.3	-297.3	114.6	193	خالص غیر ملکی اثاثے
5137.2	31.3	253	745	زری رسد (زر)
	0.7	4.9	14.5	نمو
یادداشتی اجزا				
خالص اعانت میزانیہ				
1164.6	254.5	-13.9	-	اسٹیٹ بینک سے
516.4	2.7	181.1	-	جدولی بینکوں سے
1152.2	158.3	164.4	-	زیروڈن کرنسی
3980.4	-127.1	86.9	-	مجموعی اثاثیں
1507.6	-24.1	154.8	-	زر بنیاد
	-1.6	10.3	16.0	نمو
ماخذ: بینک دولت پاکستان				

یکجائی کی کوششوں کے باوجود مالیاتی صورتحال پر دباؤ ہے۔۔۔

27۔ رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی میں حکومت نے بینکوں سے قرض گیری کے علاوہ غیر بینک ذرائع سے بھی میزانی خسارے کی مالکاری کے لیے 108 ارب روپے جمع کیے۔ یوں بیرونی ذرائع سے نسبتاً کم قرض گیری کی کسی حد تک تلافی ہو گئی۔ 77 ارب روپے کی بیرونی مالکاری میں سے 62 ارب روپے آئی ایم ایف کی طرف سے اعانت میزانیہ کے لیے تھے، تاہم سلامتی کے نہایت دشوار حالات کے باعث مالیاتی اخراجات تخمینوں سے بڑھ گئے۔ توقع سے کم ٹیکس محاصل کی وصولی کے باعث مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی کا مجموعی بجٹ خسارہ 224 ارب روپے تک جا پہنچا (دیکھئے جدول 6)۔ اس طرح، سہ ماہی ہدف 194 ارب روپے پورا نہ کیا جاسکا اور یہ جی ڈی پی کے 0.3 فیصد کے مساوی کمی کو ظاہر کرتا ہے۔

28۔ مجموعی مالیاتی صورتحال پر دسمبر 09ء میں آئی ایم ایف کے ساتھ مل کر نظر ثانی کی گئی جس سے دو اہم تبدیلیاں سامنے آئیں: ترقیاتی اخراجات کم اور ملکی ذرائع سے مالکاری میں اضافہ کر دیا گیا ہے۔ اول الذکر تبدیلی سے اقتصادی نمو کے امکانات متاثر ہو سکتے ہیں، جبکہ مؤخر الذکر سے ملکی سیالیت پر اثر پڑ سکتا ہے۔ تاہم حکومت زراعت کے بتدریج خاتمے اور متعین قیمتوں میں ردوبدل جیسی کوششیں جاری رکھے ہوئے ہے۔ حکومت نے ٹیکس انتظامیہ کی حوصلہ افزائی اور محاصل جمع کرنے کے لیے دیگر اقدامات بھی کیے ہیں۔ اخراجات پر بھی خاصا دباؤ ہے جس کو دیکھتے ہوئے مالی سال 10ء کا میزانی خسارہ جی ڈی پی کے 4.9 فیصد کے مساوی (740 ارب روپے) پورا ہونا مشکل معلوم ہوتا ہے۔²

29۔ اس ہدف کو پورا کرنے میں بڑی دشواریاں دو ہیں: فیڈرل بورڈ آف ریونیو کے تخمین شدہ ٹیکس محاصل کی وصولی اور بیرونی رقوم کی بروقت آمد۔ رواں مالی

² 721 ارب روپے کے نظر ثانی شدہ میزانی تخمینے اور 740 ارب روپے کے تازہ ترین تخمینے میں فرق نامیہ جی ڈی پی کے تخمینوں میں معمولی ردوبدل کی وجہ سے ہے۔

جدول 6: مجموعی مالیاتی اقدامات کا خلاصہ			
ارب روپے			
مالی سال 10ء کی پیش گوئی ت	مالی سال 10ء	مالی سال 10ء ن	
	کھلی سہ ماہی	نظر ثانی شدہ بجٹ تخمینہ	
2187	427	2156	مجموعی حاصل
1600	299	1593	ٹیکس
1396	263	1380	جس میں سے ایف بی آر کے ٹیکس حاصل
588	128	563	غیر ٹیکس
2927	651	2877	مجموعی اخراجات
2403	521	2261	جاری
510	116	616	ترقیاتی*
14	14	0	غیر شناخت شدہ اخراجات
-740	-224	-721	میزانی خسارہ
740	224	721	ماکاری
301	77	377	بیرونی
415	147	344	ملکی
240	108	246	غیر بینک
175	39	97	بینک
23	0	0	بچکاری

نہ یہ نظر ثانی شدہ میزانی تخمینے ہیں جن سے وفاقی اور صوبائی بجٹ کی مجموعی صورتحال معلوم ہوتی ہے۔
ت یہ وزارت خزانہ کے تیار کردہ تخمینے ہیں جن پر تیسرے ایس بی اے جانے کے موقع پر آئی ایم ایف کے ساتھ دسمبر 09ء میں اتفاق رائے ہوا۔
* اس میں سرکاری اداروں کو دیے گئے خالص قرضے شامل ہیں۔

سال کے پہلے پانچ ماہ کے دوران ایف بی آر نے 460 ارب روپے کے ٹیکس جمع کیے جبکہ پورے سال کا ہدف 1396 ارب روپے ہے۔ جہاں تک ماکاری کا تعلق ہے، اعانت میزانیہ کے بیرونی ذرائع مثلاً کثیر طرفہ اداروں اور ”احباب پاکستان“ کی طرف سے رقوم ملنے کی اہمیت محتاج بیان نہیں۔ متوقع بیرونی ماکاری نہ ملنے سے ترقیاتی اخراجات کے لیے مختص رقوم کا اجراء دشوار ہو جائے گا۔

جدول 7: ادائیگیوں کے توازن کا خلاصہ				
ارب ڈالر				
	جولائی تا دسمبر			
	م 10ء	م 09ء	م 09ء	
الف۔ جاری کھاتہ	-6.1	-7.8	-9.3	
تجارتی توازن	-	-8.2	-12.6	
خالص خدمات	-	-2.3	-3.4	
خالص آمدنی	-	-2.4	-4.4	
جاری منتقلیاں	-	5.1	11.2	
ترسیلات زر	-	3.6	7.8	
ب۔ سرمایہ اور مالی کھاتہ	3.8	3.1	6.1	
جس میں سے				
براہ راست سرمایہ کاری	1	2.4	3.7	
جزدانی سرمایہ کاری	0.3	-0.2	-1.1	
طویل مدتی قرضے	1.8	0.4	1.5	
ج۔ غلطی اور بھول چوک	-0.4	0	0.2	
مجموعی توازن	1.4	-4.8	-3.1	

ماخذ: بینک دولت پاکستان

جاری حسابات کے بیرونی خسارے میں کمی کے نتیجے میں ادائیگیوں کا مجموعی توازن بہتر ہوا ہے۔۔۔

30۔ بیرونی رقوم میں کمی کے باوجود رواں مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران جاری حسابات کے بیرونی خسارے میں کمی اور اس کے 2 ارب ڈالر تک ہو جانے سے توازن ادائیگی میں مجموعی فاضل رقم 1.4 ارب ڈالر ہو گئی ہے (دیکھئے جدول 7)۔ جاری حسابات کے بیرونی خسارے میں معقول کمی کا سبب درآمدات میں وسیع البیاد تخفیف اور کارکنوں کی ترسیلات میں استحکام ہے۔ قابل ذکرات یہ ہے کہ بیرونی رقوم ملنے میں تاخیر اور ”احباب پاکستان“ کی طرف سے کم گرانٹس کے باوجود یہ بہتری آئی ہے۔

31۔ درآمدات میں کمی دراصل مجموعی طلب میں اعتدال،

جدول 8: برآمدات اور درآمدات (توازن ادائیگی)				
ارب ڈالر				
نمو	جولائی تا دسمبر		میں 09ء	
	میں 10ء	میں 09ء	میں 10ء	میں 09ء
تجارتی توازن	-5.7	-8.2	-12.6	
مجموعی درآمدات	15.1	18.3	31.7	
غذا	-17.6	1.4	3.6	-3.2
پٹرولیم	-32.5	2.0	10	-
دیگر	-24.4	6.8	18.1	-
مجموعی برآمدات	9.3	10.1	19.1	-1.0
غذا	-7.6	1.4	2.8	-
ٹیکسٹائل	-1.2	1.4	9.8	-
دیگر	-4.4	5.0	6.6	-
دیگر	-15.1	2.9		

ماخذ: بینک دولت پاکستان

اور اجناس کی نسبتاً کم عالمی قیمتوں سے ملنے والے فوائد کا اظہار ہے۔ دوسری جانب، برآمدات میں کمی کا سلسلہ عالمی اقتصادیات کی بتدریج بحالی کے نتیجے میں ختم گیا ہے، نیز اسے کمپاس کی بہتر فصل کی وجہ سے قابل برآمد فاضل پیداوار دستیاب ہو گئی ہے اور بعض قابل برآمد اجناس کی بلند عالمی قیمتوں سے بھی مدد ملی ہے۔ اس طرح رواں مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران تجارتی توازن 5.7 ارب ڈالر تک رکھنے میں مدد ملی ہے (دیکھئے جدول 8)۔

32- عالمی پیداوار کی نمو اور قیمتوں میں تبدیلی کے حالیہ رجحانات توقع سے بہتر اقتصادی بحالی کو ظاہر کر رہے ہیں۔ اس کی عکاسی اہم معاشی اظہاریوں کی پہلے کے مقابلے میں بہتر پیشگوئیوں سے ہوتی ہے۔ امکان ہے کہ عالمی پیداوار میں 3 فیصد

سے زائد اضافہ ہوگا اور اس میں ایشیائی معیشتوں کا حصہ زیادہ رہے گا۔ اسی طرح، 2010ء میں اجناس کے عالمی نرخ بلند سطح پر رہنے کی توقع ہے جو عالمی طلب کے دباؤ کی تجدید کو ظاہر کرتا ہے۔ توقع ہے کہ رواں سال تجارتی حجم میں مثبت نمو ہوگی (دیکھئے جدول 9)۔

جدول 9: عالمی معاشی امکانات*				
2010ء کی پیشگوئی		2009ء کے تخمینے		امکانات
آئی ایم ایف	عالمی بینک	آئی ایم ایف	عالمی بینک	
3.9	2.7	-0.8	-2.2	عالمی جی ڈی پی
2.7	2.5	-2.5	-2.5	امریکہ
1	1.0	-3.9	-3.9	یورپی یونین
10	9.0	8.7	8.4	چین
-				صارتی قیمتیں
1.3		0.1	-	ترقی یافتہ معیشتیں
6.2		5.2	-	انجرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتیں
76	76	62	61.8	تیل کی قیمتیں (امریکی ڈالر فی بیرل)**
5.8	4.3	-12.3	-14.4	عالمی تجارت کا حجم

* عالمی بینک اور آئی ایم ایف کی جانب سے جنوری 2010ء میں کیے جانے والے تخمینے اور پیشگوئیاں۔

** دبئی، برینٹ اور مغربی ٹیکساس انٹرمیڈیٹ کی سادہ اوسط۔

ماخذ: آئی ایم ایف، ورلڈ بینک۔

33- عالمی پیداوار کی نمو اور بڑھتے ہوئے تجارتی حجم سے پاکستانی معیشت کو مدد ملے گی تاہم اجناس کی قیمتوں میں اضافے کے منفی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔ توانائی اور دھات کے نرخوں میں نمایاں اضافہ ہوا ہے اور ان میں مزید اضافے کا نتیجہ درآمدی بل اور ملکی گرانٹی میں توقع سے زیادہ اضافے کی صورت میں نکل سکتا ہے۔ اس طرح، درآمدات میں پہلے ہونے والی نمایاں کمی سے حاصل ہونے والے فوائد کے اثرات رواں مالی سال کے باقی رہ جانے والے مہینوں میں زائل ہو سکتے ہیں۔

34- اس لیے مالی سال 10ء کے دوران درآمدات میں مجموعی طور پر 3.2 فیصد کمی کی توقع ہے جبکہ مالی سال 09ء میں 10.3 فیصد کمی ہوئی تھی۔ اسی طرح، توقع سے بہتر عالمی معاشی بحالی سے ہماری برآمدات کی طلب بھی بڑھ سکتی ہے۔ مذکورہ اضافے کو مد نظر رکھتے ہوئے یہ پیشگوئی کی جاسکتی ہے کہ مالی سال 10ء میں برآمدات میں ایک فیصد کمی ہوگی جو مالی سال 09ء کے مقابلے میں قدرے بہتر صورتحال ہے کیونکہ گذشتہ مالی سال کے دوران برآمدات میں 6.4 فیصد کمی آئی تھی۔

35- تجارت کی صورتحال اور جاری منتقلیوں جیسے دیگر اجزاء کی پیش گوئیوں کو مد نظر رکھتے ہوئے توقع ہے کہ مالی سال 10ء میں بیرونی جاری حسابات کا خسارہ جی ڈی پی کا 3.4 فیصد رہے گا۔ یہ گذشتہ برس کے 5.6 فیصد خسارے اور 5 فیصد خسارے کی پہلے کی جانے والی پیشگوئیوں کے مقابلے میں خاصی بہتری کی عکاسی کرتا ہے۔

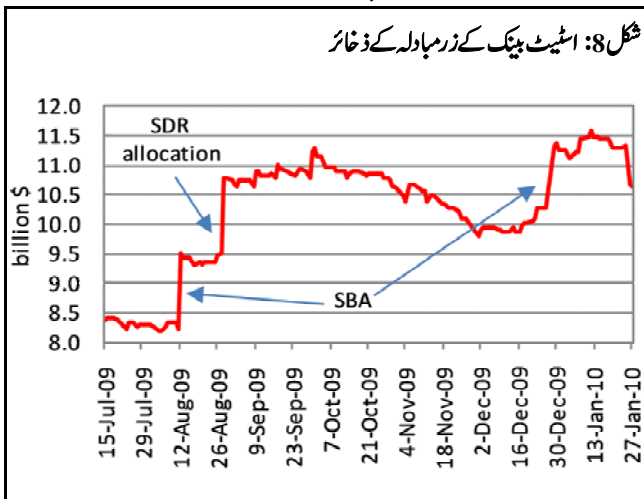
تاہم اس بہتری کی تشریح میں احتیاط سے کام لینا چاہیے۔ مالی سال 10ء کی پیش گوئیوں کے امید افزا ہونے کی وجہ پہلی دوسرے ماہیوں میں خسارے کی پست سطح ہے۔ حتیٰ کہ اس سے قبل مالی سال 09ء کی تیسری سہ ماہی میں بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں تیزی سے کمی آئی تھی اور یہ 0.5 ارب ڈالر پر آ گیا تھا جبکہ یہ گذشتہ برس کی پہلی سہ ماہی میں 4 ارب ڈالر سے تجاوز کر گیا تھا۔ اس وقت سے لے کر اب تک ہر سہ ماہی کے دوران اس میں بتدریج اضافہ ہو رہا ہے اور توقع ہے کہ مالی سال 10ء کی باقی دوسرے ماہیوں میں یہ رجحان جاری رہے گا۔ اس طرح، مستقبل کا تجزیہ ظاہر کرتا ہے کہ مالی سال 10ء کی دوسری ششماہی میں یہ بڑھے گا۔

36- براہ راست بیرونی سرمایہ کاری میں کمی کے باوجود مالی سال 10ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی جزدانی سرمایہ کاری، آئی ایم ایف سے ایس ڈی آر آر اور ایس بی اے کی رقوم میں معتدل اضافے کے باعث سرمائے اور مالی کھاتے کے توازن میں خاصی بہتری آئی ہے۔ اگرچہ مالی رقوم کی آمد کی بلند سطح متاثر کن معلوم ہوتی ہے تاہم، اس بہتری کی تشریح کرنے میں احتیاط کی ضرورت ہے۔ مجموعی طور پر آنے والی 3.8 ارب ڈالر کی مالی رقوم میں سے 1.1 ارب ڈالر آئی ایم ایف کی جانب سے اعانت میزانیہ کی مدد میں موصول ہوئے اور اس کے ایک حصے کی ادائیگی مالی سال 10ء کی چوتھی سہ ماہی میں کی جائے گی۔ اس طرح، ملنے والی مالی رقوم میں سے نہ صرف ایک چوتھائی رقوم قرضوں پر مبنی ہیں بلکہ اس سے آئندہ برسوں میں قرضوں کی واپسی کے لیے ملک کے وسائل پر خاصے دباؤ کی عکاسی بھی ہوتی ہے۔

37- مالی سال 08ء سے قرضہ جاتی پائیداری کے زیادہ تر اظہار بے بگاڑ کی عکاسی کر رہے ہیں۔ مثلاً، قرضوں کی ادائیگی اور ایشیا خدمات کی برآمدات کا تناسب جو مالی سال 08ء میں 8.6 فیصد تھا وہ مالی سال 09ء میں بڑھ کر 13.2 فیصد تک پہنچ گیا ہے۔ مالی سال 10ء کے دوران برآمدات میں کمی اور قرضوں کی ادائیگی میں اضافے کے نتیجے میں اس تناسب میں مزید بگاڑ آسکتا ہے۔ تاہم، عالمی معاشی نمو کے بہتر امکانات کے ساتھ ساتھ ملکی معیشت میں بہتری سے سرمائے کی عالمی منڈیوں سے سرمایہ جمع کرنے میں مدد مل سکتی ہے جس سے پاکستان اپنے بیرونی قرض گیری کے ذرائع کو متنوع بنانے کے قابل ہو جائے گا۔ پاکستانی معیشت کی بہتر صورتحال کی عکاسی پہلے سے اچھی کریڈٹ ریٹنگ اور پاکستانی بانڈز پر رسک پریمیم میں کمی سے ہوتی ہے جو کہ جون 2009ء کے 11 فیصد سے کم ہو کر نومبر 2009ء میں 6.4 فیصد ہو گیا ہے۔

38- ادائیگیوں کے توازن میں مسلسل بہتری کا انحصار بڑی حد تک بیرونی رقوم کی آمد کے اوقات اور اس کی سطح پر ہوگا، خصوصاً ٹوکیو کانفرنس میں احباب پاکستان کی جانب سے وعدہ کی جانے والی سرکاری رقوم اہمیت کی حامل ہوں گی۔ وعدہ کی گئی رقوم مقررہ وقت پر نہیں مل سکیں۔ مالی سال 10ء کے لیے 12.5 ارب ڈالر ملنے کی پیش گوئی کی گئی تھی لیکن اس پر نظر ثانی کرتے ہوئے اسے 1.5 ارب ڈالر کر دیا گیا ہے۔ اس لیے بیرونی جاری حسابات میں بہتری کے باوجود بیرونی شعبے کی مجموعی صورتحال کو خطرات اور غیر یقینی حالات کا سامنا ہے۔

39- اس سے قطع نظر بیرونی جاری حسابات کے کھاتے کے خسارے کی پست سطح کے ساتھ ساتھ ایس بی اے کے تحت آئی ایم ایف سے ملنے والا زرمبادلہ اور



اضافی ایس ڈی آر کو یکبارگی منحس کرنے سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کو بہتر بنانے میں مدد ملی ہے (دیکھئے شکل 8)۔ امکان ہے کہ یہ مالی سال 10ء کے آخر تک بڑھ کر 15 ارب ڈالر کے قریب پہنچ جائیں گے۔

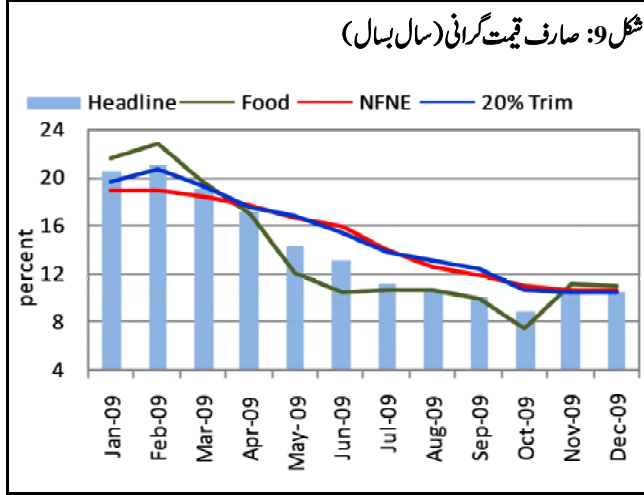
ادائیگیوں کے توازن میں بہتری اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کے باعث بازار مبادلہ بڑی حد تک مستحکم رہا۔۔۔

40- معاشی مبادیات میں مجموعی بہتری کے باعث بازار مبادلہ میں بڑی حد تک استحکام رہا ہے اور یکم جولائی 2009ء سے

لے کر 28 جنوری 2010ء تک امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 3.7 فیصد کی تخفیف ہوئی ہے۔ مذکورہ استحکام کا سبب بین الینک بازار مبادلہ میں رقوم کے بہاؤ کی صورتحال میں بہتری ہے۔ دسمبر 2009ء کے دوران منڈی کے سازگار حالات نے اسٹیٹ بینک کو تیل کی ادائیگیاں بین الینک منڈی کو مکمل طور پر منتقل کرنے میں مدد دی، جس کی منصوبہ بندی پہلے کی جا چکی تھی۔ اگرچہ اس منتقلی سے کچھ تغیر پذیری دیکھنے میں آئی ہے تاہم، بین الینک منڈی ہموار انداز میں کام کر رہی ہے۔

41- اس بات کو اجاگر کرنا اہمیت کا حامل ہے کہ شرح مبادلہ کے لیے دونوں سمتوں میں صحت مندی تغیر پذیری معمول سمجھی جاتی ہے اور دیگر عالمی کرنسیوں کو بھی ایسی ہی صورتحال درپیش ہوتی ہے۔ شرح مبادلہ کی چکداری اسٹیٹ بینک کے نئے کوریڈور پر مبنی سیالیٹ کے انتظامی فریم ورک سے ہم آہنگ ہے۔ مزید برآں، منڈی کی متعین کردہ شرح مبادلہ کی وجہ سے حقیقی شرح مبادلہ غیر ضروری تبدیلیوں سے محفوظ ہو جائے گی جو بیرونی مسابقت کو تحفظ دیتی ہے۔

گرانی کے دباؤ میں اضافہ ہو رہا ہے لیکن گرانی میں کمی توقعات سے کم ہے۔۔۔



42- مجموعی طلب میں اعتدال کی عکاسی بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں کمی سے ہوتی ہے اور اس کا نتیجہ صارف اشاریہ قیمت گرانی میں نمایاں کمی کی صورت میں برآمد ہوا ہے۔ دسمبر 2009ء میں سال بسال صارف اشاریہ قیمت گرانی گر کر 10.5 فیصد پر آگئی جو اگست 2008ء میں 25.3 فیصد کی بلند سطح پر تھی (دیکھئے شکل 9)۔ اسی طرح گرانی کی بارہ ماہی حرکت پذیر اوسط دسمبر 2009ء میں گر کر 13.6 فیصد ہوگئی جبکہ ایک سال قبل یہ 20.3 فیصد پر تھی (دیکھئے جدول 10)۔ گرانی پر قابو پانے میں پہلے اختیار کی جانے والی سخت زری پالیسی کے کردار اور مالیاتی خسارے کی تسلیک پر پابندی کی اہمیت کو نظر انداز نہیں کیا جانا چاہیے۔

جدول 10: گرانی کے اظہارے

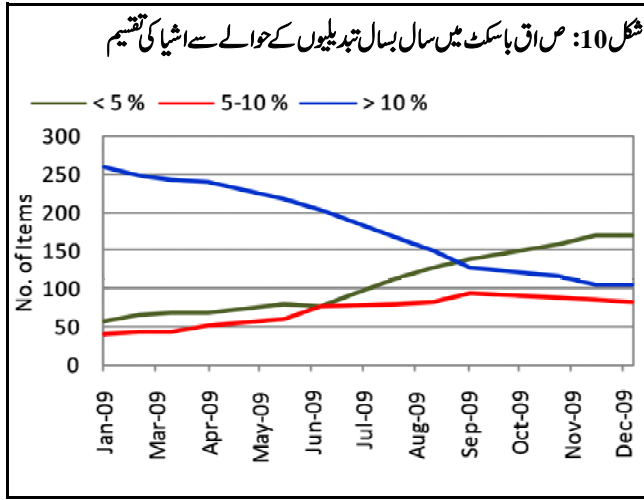
بارہ ماہی حرکت پذیر اوسط	سال بسال دسمبر 09ء	سال بسال دسمبر 09ء	مالی سال 10ء کی پیش گوئیاں
صارف اشاریہ قیمت گرانی	10.5	13.6	11.0-12.0
غذائی گروپ	10.9	13.3	-
غیر غذائی گروپ	10.2	13.9	-
صارف اشاریہ قیمت علاوہ اشاریہ کرایہ مکان	9.5	12.6	-
قوزی پیمانے			
غیر غذائی غیر توانائی	10.7	14.6	-
20 فیصد تراشیدہ اوسط	10.5	15.0	-
20 فیصد تراشیدہ اوسط علاوہ اشاریہ کرایہ مکان	9.2	14.0	-
غیر غذائی غیر توانائی علاوہ اشاریہ کرایہ مکان	7.4	12.0	-
ماخذ: وفاقی دفتر شماریات اور بینک دولت پاکستان			

43- گرانی کو کم کرنے میں صارف اشاریہ قیمت گرانی کے تمام ذیلی گروپوں کا حصہ رہا ہے اور انفرادی اجناس کے لحاظ سے یہ وسیع الہیاد بھی ہے۔ مزید برآں، صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں شامل دو ہندسی گرانی کی حامل اجناس کی تعداد میں تیزی سے کمی آئی ہے۔ مثلاً، جون 09ء میں مجموعی طور پر 374 اجناس میں سے 205 کو 10 فیصد سے زائد سال بسال گرانی کا سامنا تھا۔ دسمبر 09ء تک یہ تعداد کم ہو کر 107 تک پہنچ گئی ہے (دیکھئے شکل 10)۔

44- تاہم پورے مالی سال 10ء کے لیے گرانی کی صورتحال، مالیاتی استحکام کی کوششوں اور اجناس کی عالمی قیمتوں کے ابھرنے والے دباؤ کے مقابلے میں حساس ہے۔ ان میں بجلی و گیس کی قیمتوں میں پہلے سے اعلان کردہ مرحلہ وار اضافہ شامل

ہیں۔ مذکورہ عوامل کے علاوہ امن و امان کی صورتحال اور بجلی کی قلت کے معیشت کی پیداواری استعداد پر بھی منفی اثرات مرتب ہوئے ہیں جنہیں جانچنا مشکل ہے۔ مالی سال 10ء کے باقی رہ جانے والے مہینوں میں گرانی میں اضافے کا امکان کافی حد تک درست معلوم ہوتا ہے۔ مذکورہ حالات کو مدنظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک کو توقع ہے کہ مالی سال 10ء میں گرانی بلحاظ اوسط صارف اشاریہ قیمت 11 اور 12 فیصد کے درمیان رہے گی۔

45- گرانی کی تغیر پذیری اور اس کے توقع سے بلند ماہ بہ ماہ اعداد و شمار جو کہ مالی سال 10ء کی پہلی ششماہی میں اوسطاً ایک فیصد رہے اور قوزی گرانی کے پیمانوں میں بے حد سخت رفتاری سے کمی گرانی کی غیر چکداری کو ظاہر کرتی ہے۔ یہ رجحانات اور مذکورہ عوامل گرانی کے متعلق عوامی توقعات پر اثر انداز ہو سکتے ہیں۔ چونکہ زری پالیسی کے فیصلے گرانی کے تحریکات پر کچھ عرصہ بعد اثر انداز ہوتے ہیں، اس لیے ضرورت اس امر کی ہے کہ رواں مالی سال کے باقی مہینوں کے ساتھ ساتھ مالی سال 11ء کے لیے اس کے متوقع رجحان کا تخمینہ بہت احتیاط سے لگایا جائے۔



46- حقیقی معیشت پر نظر ڈالنے سے یہ بات سامنے آتی ہے کہ زرعی شعبہ کچھ بہتری کا مظاہرہ کر رہا ہے۔ مثلاً، گذشتہ برس کے مقابلے میں کیپاس کی فصل بہتر رہی اور اس کے اثرات دیگر شعبوں کو بھی منتقل ہو رہے ہیں، خصوصاً ٹیکسٹائلز اور اس کی برآمدت کو۔ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کے شعبے میں معتدل لیکن مسلسل بحالی بھی حوصلہ افزا ہے۔ نومبر 2009ء کے دوران اس میں 0.7 فیصد اضافہ ہوا ہے جبکہ اس کے مقابلے میں مارچ 2009ء میں 20 فیصد کی منفی نمو ہوئی تھی۔ نجی شعبے کے قرضوں میں اضافے اور توقع سے بہتر عالمی معاشی بحالی کے باعث ہمارے تجارتی شراکت داروں کی برآمدات کے لیے طلب بڑھنے سے ملکی معاشی سرگرمی مزید مضبوط ہوگی۔

47- جی ڈی پی کی نمو کی پیشگوئیوں کو محدود کرنے والے اہم عوامل میں بجلی کے شعبے کو درپیش مسائل کا تسلسل اور بے حد دشواری سیکورٹی ماحول شامل ہیں۔ پانی کی قلت بھی زرعی شعبے کی پیداوار پر متاثر کر سکتی ہے۔ اس طرح، مالی سال 10ء میں مجموعی حقیقی جی ڈی پی کی نمو 3 فیصد تک رہنے کا امکان ہے جبکہ مالی سال 09ء میں 2 فیصد نمو ہوئی تھی۔

ج۔ خطرات اور دشواریاں

48- معاشی استحکام کو لاحق سب سے اہم خطرہ بیرونی مالی رقوم کی دستیابی کا ہے اور اس کے مالیاتی کھاتوں اور بیرونی جاری حسابات کی پائیداری پر گہرے اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔ اس کے دونوں مذکورہ کھاتوں اور معیشت کے دیگر شعبوں میں مستقبل کے رجحانات کے لیے بھی مضمرات ہو سکتے ہیں۔ جیسا کہ پہلے بھی بیان کیا جا چکا ہے، دکار بیرونی رقوم کی آمد کی پست سطح اور مالی رقوم کے قرضوں پر مبنی ذرائع خصوصاً قلیل مدتی نوعیت کے قرضوں سے مالیاتی گنجائش سکڑ سکتی ہے اور اس سے جاری حسابات کے خسارے کی مالکاری خطرے میں پڑ جائے گی۔ سب سے پہلا چیلنج ایسی غیر یقینی صورتحال کا سبب بننے والے مسائل کو حل کرنا اور اس کے اثرات کی پیشگی روک تھام کے لیے استعداد پیدا کرنا ہے۔ اس کا مثالی حل معیشت کے وسائل کو وسعت دینا ہے تاکہ معیشت کی بڑھتی ہوئی ضروریات کو پورا کیا جاسکے۔ دوسرا بہترین حل دستیاب وسائل کے اندر رہتے ہوئے ضروریات کو پورا کرنا ہے۔ مناسب وسائل کی عدم موجودگی میں معاشی استحکام کا انحصار متعلقہ قیمتوں کی بروقت مطابقت پر ہوگا، جیسے شرح سود اور شرح مبادلہ۔ ان قیمتوں میں بروقت تبدیلی کی اجازت دی جانی چاہیے کیونکہ اس میں تاخیر محض وسائل کا زیاں ثابت ہوگی۔

49- معیشت کو درپیش دوسرا اہم ترین خطرہ عالمی معاشی بحالی سے حاصل ہونے والی تحریک کی سطح ہے۔ عالمی معیشت کی بحالی کے اثرات سے اس وقت تک پوری طرح استفادہ نہیں کیا جاسکتا جب تک ملکی پیداواری صلاحیت اور مالی منڈیوں کی گہرائی میں اضافے کو برآمدات کے لیے پیدا ہونے والی طلب اور آمد رقوم کے انجذاب سے ہم آہنگ نہیں کیا جاتا۔ اس کے لیے امن و امان کی صورتحال میں بہتری، انفراسٹرکچر کی ترقی، اصلاحاتی عمل کا تسلسل اور مالی شعبے کی گہرائی میں اضافے میں حائل رکاوٹوں کو دور کرنا ہوگا۔

50- عالمی معیشت سے منسلک ہونے کی وجہ سے اجناس کے عالمی نرخوں میں اضافے کے رجحان کا اعادہ معیشت کو درپیش ایک اور خطرہ ہے۔ معیشت پر اس کے وسیع اثرات کو مد نظر رکھتے ہوئے حقیقی چیلنج اس کے اثرات کی معیشت میں شفاف منتقلی کو یقینی بنانا ہے تاکہ یہ بروقت اور مکمل طور پر اس سے ہم آہنگ ہو سکے۔ شفافیت کی عدم موجودگی اور مطابقت میں کسی بھی قسم کی مصنوعی تاخیر سے اس کی منتقلی کو نقصان پہنچے گا اور اقتصادی منتظمین کے لیے مشکلات پیدا ہوں گی۔

51- گردشی قرضے کے مسئلے سے بجلی کے شعبے اور مالی شعبے دونوں کے استحکام کو خطرات لاحق ہیں۔ مزید برآں، یہ بینکاری شعبے کے اثاثوں کے نرخوں کے تعین کو متاثر کر رہا ہے جبکہ قیمتوں کے تعین کے طریقہ کار اور زرعی پالیسی میں تبدیلیوں کی ترسیل کو کمزور کرنے کا باعث بن رہا ہے۔ اس مسئلے کی بنیادی وجوہات سے نمٹنے کی ضرورت ہے یعنی اداروں کی جانب سے وسائل کو بروقت جمع کیا جائے اور حکومت کی جانب سے اس مد میں مکمل اور بلاتاخیر ادائیگیاں کردی جائیں۔

فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

borrowings	قرضے، قرض گیری
broad money (M2)	زر وسیع، زر 2
circular debt	گردشی قرضے
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
core inflation	توزی گرانی
current account deficit	جاری حسابات کا خسارہ
deposits	امانتیں
financing	مالکاری
fiscal deficit	مالیاتی خسارہ
headline inflation	عمومی گرانی
indicator	اظہاریہ
interbank market	بین ال بینک منڈی
lending rate	شرح قرض گاری
liquidity	سیالیت
maturity	عرصیت
Net Domestic Assets (NDA)	خالص ملکی اثاثے
Net Foreign Assets (NFA)	خالص غیر ملکی اثاثے
non-performing loan	غیر ادا شدہ قرضہ
Open Market Operations (OMOs)	بازار زر کے سودے
outstanding	واجب الادا
overnight money market repo rates	شبینہ بازار زر ریپو ریٹس
portfolio investment	ہزدانی سرمایہ کاری
reserve money	زر بنیاد
subsidies	زیر اعانت
Term Finance Certificates (TFCs)	میعادی مالکاری وثیقہ جات
weighted average lending rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح سود

فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

indicator	اظہاریہ
deposits	امانتیں
Open Market Operations (OMOs)	بازار زر کے سودے
weighted average lending rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح سود
interbank market	بین ال بینک منڈی
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
reserve money	زر بنیاد
broad money (M2)	زر وسیع، زر 2
subsidies	زراعات
liquidity	سیالیت
overnight money market repo rates	شبینہ بازار زر ریپو ریٹس
lending rate	شرح قرض گاری
maturity	عرصیت
headline inflation	عمومی گرانی
non-performing loan	غیر ادا شدہ قرضہ
borrowings	قرضے، قرض گیری
core inflation	قوزی گرانی
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
circular debt	گردشی قرضے
financing	ماکاری
fiscal deficit	مالیاتی خسارہ
Term Finance Certificates (TFCs)	میعادی ماکاری وثیقہ جات
outstanding	واجب الادا