



# بینک دولت پاکستان

## زری پالیسی سے متعلق فیصلہ

29 نومبر 2010ء

ملک میں سیکورٹی کی موجودہ صورتحال اور معاشی حالات میں سست پیش رفت کے باعث معیشت میں پائیدار بحالی کی صلاحیت مشکلات سے دوچار ہے۔ معاشی استحکام اور نمو میں رکاوٹ بننے والے اہم عوامل میں گرانی کا تسلسل اور اس کی بلند سطح، جاری مالیاتی انحراف اور بجلی کے شعبے کے غیر حل شدہ مسائل شامل ہیں۔ ایندھن اور توانائی کی قیمتوں میں ردوبدل اور سیلاب کے بعد غذائی اشیاء کی رسد میں تعطل نے گرانی میں ہونے والے حالیہ اضافے میں اہم کردار ادا کیا ہے اور حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کی بلند سطح اضافی زری توسیع اور گرانی کو کم کرنے کے حوالے سے زری پالیسی کی اثر انگیزی کو زائل کر رہی ہے۔ ایسی قرض گیری کی ضرورت کا اہم سبب تشویشناک مالیاتی صورتحال ہے۔ سیکورٹی اور سیلاب سے متعلق بڑھتے ہوئے اخراجات اور بجلی کے شعبے پر دی جانے والی زراعت مسئلے کے ایک پہلو کو ظاہر کرتی ہے تاہم محدود ٹیکس اساس اور ٹیکس وجی ڈی پی کا گرتا ہوا تناسب بڑے مالیاتی چیلنجز ہیں۔ معیشت کو اس کی قیمت روپے کی قوت خرید میں کمی، مجموعی قرضوں میں اضافے اور نجی شعبے کی پیداواری سرگرمیوں کی حوصلہ شکنی کی صورت میں ادا کرنا پڑ رہی ہے۔

اگر معیشت کی پیداواری سرگرمیوں کے مقابلے میں اضافی زری وجود میں آ رہا ہو تو گرانی بلند رہتی ہے۔ رواں مالی سال کے دوران 19 دسمبر 2010ء تک زری بنیاد میں ہونے والی 308 ارب روپے کی توسیع میں سے 266 ارب روپے حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر مشتمل ہیں اور اس رجحان میں جنوری 2010ء سے اضافہ ہو رہا ہے۔ پاکستان میں گزشتہ سال کے دوران بلند گرانی کی بنیادی وجہ اس مالیاتی توسیع کی نوعیت ہے۔

بجلی و پٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اضافے اور تباہ کن سیلاب کے غذائی اشیاء کی قیمتوں پر اثرات نے گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کو بڑھانے میں کردار ادا کیا ہے لیکن گرانی کے تسلسل کا یہی سبب نہیں۔ مزید برآں یہ خدشات ابھی تک درست ثابت نہیں ہو سکے کہ مذکورہ رسدی دھچکوں کے نتیجے میں گرانی کی صورتحال ڈرامائی طور پر بدتر ہو جائے گی۔ اگست اور ستمبر 2010ء کے مہینوں میں غذائی گرانی میں ہونے والے 5 فیصد سے زائد ماہانہ اضافے کے اثرات کسی حد تک زائل ہو چکے ہیں۔ اس کے نتیجے میں اکتوبر 2010ء میں گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت میں 0.4 فیصد سال بسال کی معمولی کمی ہوئی ہے جبکہ ماہانہ بنیادوں پر ہونے والی 0.6 فیصد سال بسال نمو گزشتہ بارہ مہینوں کی اوسط سے خاصی کم ہے۔

دوسری جانب گرانی کا پائیدار جز جس کی پیمائش قومی تراشیدہ اوسط سے کی جاتی ہے، وہ جنوری 2010ء سے سال بسال 12.5 فیصد سے زائد کی سطح پر ہے اور اکتوبر 2010ء کے دوران اس میں ایک فیصد اضافہ ہوا ہے جبکہ اس میں مزید اضافے کی توقعات ہیں۔ تبدیلی کے خلاف اس مزاحمت کا ایک اہم سبب حکومت کی یہ توقعات ہیں کہ وہ اپنے خسارے کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک پر مسلسل انحصار کر سکتی ہے۔ حقیقت یہ کہ گرانی کی پائیداری اور حکومتی مالکاری کے فرق کی حرکت کی یکسانیت کوئی اتفاق نہیں۔ اس لیے گرانی کو اس وقت تک نیچے لانا ممکن نہیں جب تک حکومت اسٹیٹ بینک سے اپنی قرض گیری میں خاطر خواہ کمی نہیں کرتی اور طویل عرصہ تک اسے قابو میں نہیں رکھا جاتا۔

اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری میں مسلسل اضافہ بعض مالیاتی کمزوریوں کا آئینہ دار ہے۔ ٹیکس اصلاحات متعارف کرانے میں تاخیر اور کمزور صنعتی پیداوار کو مد نظر رکھتے ہوئے مالی سال 11ء کے دوران ٹیکس محصولات میں تقریباً 27 فیصد تک اضافہ کرنا خاصا جرات مندانہ ہدف معلوم ہونے لگا ہے۔ حکومت نے محصولات میں اضافے کے لیے استعداد میں توسیع اور اسٹیٹ بینک سے گرانی کی حامل قرض گیری کو ایک مکمل طور پر واضح حد میں رکھنے کا ارادہ ظاہر کیا ہے: (i) اصلاح شدہ جرنل سیز ٹیکس (آر جی ایس ٹی) متعارف کرانے سے ٹیکس نیت میں توسیع سمیت ٹیکس بڑھانے کے لیے دیگر اقدامات (ii) بجلی کے شعبے کے زراعت میں موثر کمی اور (iii) ایس بی ایکٹ میں ترمیم بشمول حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کی واضح حد مقرر کرنا۔ یہ ایکٹ ابھی قانون سازی کے مراحل میں ہے۔ مذکورہ اقدامات سے وسط مدت میں بدستور بلند گرانی کی توقعات سے نمٹا جاسکتا ہے، قرض گیری کی لاگت میں کمی آسکتی ہے اور اس طرح طویل مدتی معاشی نمو کی راہ ہموار ہو سکے گی۔ تاہم ایسے اہم اقدامات پر عملدرآمد کے بعد اس کے مثبت اثرات ظاہر ہونے میں کچھ وقت لگے گا۔



## بینک دولت پاکستان

اسی اثنا میں سیلاب کی تباہ کاریوں کے باعث ہنگامی اخراجات اور میزاجیے کی بیرونی مالکاری میں آنے والی کمی کی وجہ سے ملکی ذرائع پر حکومت کا انحصار بڑھ گیا ہے۔ دوسری سہ ماہی کے دوران نجی شعبے کے جاری سرمائے کے قرضوں کی ضرورت میں موسمی اضافہ بھی معمول سے زائد ہے جس کا سبب خام ایشیا کے بلند نرخ ہیں۔ نتیجتاً بینکوں اور شرح ہائے سود پر دباؤ بڑھ گیا ہے۔ بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں اور امانتوں میں معمولی نمو کے باعث انتظام سیالیت بھی دشوار ہو چکا ہے۔ چنانچہ مالیاتی حکام کو بنیادی ساختی اصلاحات اور گرانٹی بڑھانے والی مرکزی بینک سے قرض گیری کو حد میں رکھنے کی حکمت عملی کے ذریعے مالیاتی خسارہ کم کرنے کی حکمت عملی پر عملدرآمد میں مزید پرعزم ہونے کی ضرورت ہے تاکہ نجی شعبے کو مزید حوصلہ دیا جاسکے۔ تاہم مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی میں پاکستان انویسٹمنٹ بینڈ کی دو نیلامیوں کا حالیہ استرداد اور 16 نومبر 2010ء کو ٹی بل کی نیلامی میں بینکوں کے پیش کردہ 90 ارب روپے کے بجائے 50 ارب روپے کی قبولیت بیان کردہ ارادوں سے بظاہر متضاد ہے۔

اگر جی ڈی پی کی حقیقی نمو 2.5 فیصد فرض کر لی جائے اور یہ بھی فرض کیا جائے کہ نجی اور سرکاری شعبے کے سرمایہ کاری اخراجات میں متوقع کمی کو سرکاری شعبے کے صرفنے کے اخراجات بڑھنے سے بڑی حد تک پورا کر لیا جائے گا تو س 11ء میں بیرونی جاری حسابات کا خسارہ 3.5 فیصد کی سابقہ پیش گوئی سے کم رہ سکتا ہے۔ رواں مالی سال کے پہلے چار ماہ کے دوران کپاس کے بلند نرخوں کے باعث برآمدات سے 7.1 ارب ڈالر آمدنی ہوئی جو خاصی حوصلہ افزا ہے۔ اسی طرح ترسیلات زر کے حالیہ رجحانات اور کولیشن سپورٹ فنڈ کی وصولیوں کی توقعات سے درآمدات کے اور دیگر اخراجات کی ادائیگی میں مدد مل سکتی ہے۔ تاہم حقیقی امتحان بدستور یہی ہے کہ بیرونی جاری حسابات کا خسارہ کس طرح پورا کیا جائے۔ مالی سال 11ء کی بیرونی سرکاری رقم توقعات کے مطابق بالفرض موصول ہو جائیں تب بھی زرمبادلہ کے ذخائر برقرار رکھنے اور ان میں اضافے کے لیے نجی بیرونی رقم میں معقول نمودار کار ہو گی۔

زری پالیسی بنیادی طور پر قلیل مدتی طریقہ ہے جس کی مدد سے، ابھرتے ہوئے خطرات اور بے یقینی کی صورتحال سے نمٹا جاتا ہے۔ اقتصادی سرگرمی اور گرانٹی پر زری پالیسی کے اثرات بالواسطہ پڑتے ہیں، اور وہ بھی ایک تاخیری وقفے کے بعد رونما ہوتے ہیں، اور مالیاتی پالیسی کے برعکس جو کہ ردعمل (reactive) پر مبنی ہوتی ہے، زری پالیسی کو پیش بین (proactive) ہونا پڑتا ہے۔ موجودہ حالات میں اگر توسیعی مالیاتی صورتحال کے بلند بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں تبدیل ہونے کی توقع نہیں تو ایسا اس وقت ہو سکتا ہے جب نجی شعبے کی طلب جامد کردی جائے۔ چنانچہ زری پالیسی موقف غالباً بدستور برقرار رہ سکتا ہے، تاہم گرانٹی بڑھ رہی ہے اور اسٹیٹ بینک سے حکومت کی بے محابہ قرض گیری کی بنا پر برقرار چلی آ رہی ہے۔ اسٹیٹ بینک کی بیلنس شیٹ پر خالص ملکی اثاثوں اور خالص بیرونی اثاثوں کا بڑھتا ہوا تناسب اور گرانٹی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے ساتھ اس کے مضبوط ارتباط سے بھی پتہ چلتا ہے کہ رواں مالی سال کا بیشتر عرصہ، اور کم از کم طور پر مالی سال 12ء میں بھی، گرانٹی دو ہندسی سطح پر برقرار رہے گی۔ زرمحفوظ میں تیزی سے اضافے کا اثر زائل کرنے اور گرانٹی کی بڑھتی ہوئی توقعات کی روک تھام کے لیے اسٹیٹ بینک کی کوششیں پالیسی ریٹ میں اضافے کا تقاضا کرتی ہیں۔ اس مسئلے پر تفصیلی غور و خوض کے بعد اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ 50 پیسے پوائنٹس بڑھا کر 14 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے جو 30 نومبر 2010ء سے نافذ العمل ہوگا۔

اصولی طور پر یہ بھی فیصلہ کیا گیا ہے کہ اسٹیٹ بینک سے صوبوں کی قرض گیری پر بھی نظر ثانی شدہ حدود سختی کے ساتھ نافذ کی جائیں، خواہ اس کے لیے صوبائی حکومتوں کو ادائیگیاں روکنی ہی پڑیں۔ اسٹیٹ بینک سمجھتا ہے کہ اقتصادی مسائل سے نمٹنے کی پوری کی پوری ذمہ داری زری پالیسی کو سونپ دی گئی ہے جو کہ نا انصافی ہے۔ اسٹیٹ بینک کا یہ بھی خیال ہے کہ اس زری سختی کا بوجھ بڑی حد تک نجی شعبہ اٹھارہا ہے کیونکہ میزانی مقاصد اور اجناس کی خریداری کے لیے اضافی سرکاری قرض گیری کے بعد نجی شعبے کے لیے قرضے کی گنجائش باقی نہیں بچتی جس کے ضمنی مضمرات پائیدار اقتصادی نمو پر پڑتے ہیں۔