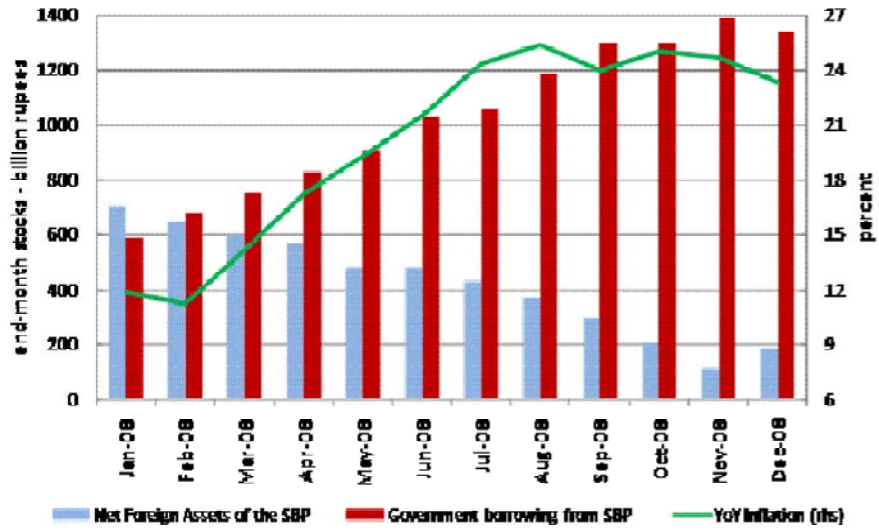


زری پالیسی بیان

جنوری تا مارچ 2009ء



بینک دولت پاکستان

ترتیب

1	خلاصہ
5	الف: مالی سال 2009ء کی پہلی ششماہی میں معاشی ماحول اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات
6	ب: حالیہ معاشی تبدیلیاں اور مرس 09ء کی دوسری ششماہی کے امکانات
14	ج: خطرات اور دشواریاں
16	ضمیمہ
20	فہرست اصطلاحات

خلاصہ

پچھلے ایک سال سے جاری دشواریوں اور چیلنجز کے خاتمے کے آثار نظر آنا شروع ہو گئے ہیں تاہم پاکستانی معیشت کے تمام مسائل تو حل نہیں ہوئے ہیں۔ معاشی استحکام پر دباؤ کی عکاسی ادائیگیوں کے توازن کی بگڑتی ہوئی صورتحال اور روپے کی قدر میں نمایاں کمی سے ہوتی ہے جبکہ صارف اشاریہ قیمت گرانی (غذائی و غیر غذائی جز) میں مسلسل اضافے اور بجلی کی قلت جیسے ساختی مسائل کی وجہ سے معاشی سرگرمیوں میں تندرست روی نے حالات کی سنگینی میں مزید اضافہ کر دیا۔ بھاری مالیاتی خسارہ اور اس کی مالکاری، جو زیادہ تر مرکزی بینک سے قرض گیری پر مبنی تھی، بازار زر میں سیالیت کی قلت اور بینکاری نظام کو درپیش مشکلات نے بھی حالات کو بگاڑنے میں اہم کردار ادا کیا جبکہ ملکی معاشرتی و سیاسی صورتحال میں اتار چڑھاؤ اور تیزی سے بدلتے ہوئے عالمی معاشی ماحول سے بھی مسائل پیدا ہوئے۔

مذکورہ معاشی حالات کا مقابلہ جامع اور مشکل پالیسی اقدامات سے کیا گیا۔ مالی سال 2009ء کی اقتصادی صورتحال کو مدنظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے جولائی 2008ء میں ڈسکاؤنٹ ریٹ میں 100 بیسس پوائنٹس کا اضافہ کر دیا۔ اپنے زری پالیسی بیان میں اسٹیٹ بینک نے واضح طور پر کہا تھا کہ گرانی کے امکانات اقتصادی نمو کے متعلق خدشات سے کہیں زیادہ وسیع ہیں اور انہیں دور کرنے کے لیے منظم اقدامات کی اشد ضرورت ہے۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے اکتوبر 2008ء میں بینکوں کی سیالیت کے انتظام سے متعلق مسائل کے حل کے لیے متعدد اقدامات کیے۔

معاشی استحکام بحال کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے 12 نومبر 2008ء کو عبوری زری پالیسی اقدامات کا اعلان کیا۔ پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ کو 13 سے بڑھا کر 15 فیصد کرنے کا فیصلہ رواں مالی سال کے ابتدائی چار مہینوں کے حالات کو سامنے رکھتے ہوئے کیا گیا۔ لیکن یہ واضح رہے سخت زری پالیسی معاشی استحکام کے پروگرام کا صرف ایک جز ہے۔ معیشت کو مستحکم راستے پر ڈالنے کے لیے استحکام اور ساختی اصلاحات پر مبنی فوری اور درمیانی مدت کے اقدامات ضروری ہوتے ہیں۔

اہم تر بات یہ ہے کہ عبوری زری اقدامات کے تحت اسٹیٹ بینک اور حکومت کے تیار کردہ معاشی استحکام پروگرام کی وضاحت کی گئی تھی۔ چونکہ مالی سال 2009ء کے معاشی استحکام پروگرام کے تحت 14.5 ارب ڈالر کے مالکاری فرق کو ہنگامی بنیادوں پر کم کرنا بے حد ضروری تھا اس لیے آخر نومبر 2008ء میں آئی ایم ایف سے اسٹینڈ بائی اریجمنٹ (ایس بی اے) پر دستخط کیے گئے (تفصیلات کے لیے ضمیمہ ملاحظہ فرمائیے)۔

اگرچہ معاشی استحکام پروگرام کے تحت کیے جانے والے اقدامات کے اثرات کا تخمینہ لگانا ابھی قبل از وقت ہوگا تاہم جنوری 2009ء تک گرانی، زرمبادلہ کے ذخائر، درآمدات کی نمو اور حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری جیسے اہم معاشی متغیرات میں بہتری کے آثار نمایاں ہونا شروع ہو گئے ہیں۔ اس مثبت صورتحال کی دو وجوہات ہیں۔

اول، معاشی استحکام پیکج میں شامل بعض پالیسی اقدامات نے معیشت پر اثر انداز ہونا شروع کر دیا ہے اور امکان ہے کہ مالی سال 2009ء کے آخر تک استحکام کے حصول کا مقصد حاصل کرنے میں پیش رفت ہوگی۔ وہ اقدامات یہ ہیں: (i) 2008ء کے دوران پالیسی شرح سود میں متعدد بار اور بروقت تبدیلیاں کرتے ہوئے مجموعی طور پر 500 بیسس پوائنٹس کا اضافہ کیا گیا جس سے مجموعی طلب اور گرانی کی توقعات کو بے قابو ہونے سے روکنے میں مدد ملی (ii) زراعت ختم کرتے ہوئے اسے حقیقت پسندانہ بنایا گیا، خصوصاً پیٹرولیم مصنوعات پر زراعت کو جس نے مالی سال 2008ء کے حکومتی بجٹ کے لیے مسائل پیدا کیے تھے۔ مالی سال 2008ء کے دوران 777.2 ارب روپے کے مجموعی بجٹ خسارے میں سے 395 ارب روپے زراعت پر خرچ کیے گئے تھے اور (iii) روپے کی شرح مبادلہ میں ناگزیر اور منڈی کے مطابق ضروری تبدیلیاں جس سے درآمدات کو کم کرنے میں مدد ملی ہے۔ مالی سال 2008ء میں مجموعی طور پر روپے کی قدر میں 11.5 فیصد کمی ہوئی جبکہ رواں مالی سال میں 29 جنوری 2009ء تک یہ مزید 13.5 فیصد تک گری ہے، جس سے درآمدات کی نمو مالی سال 2008ء کے 31.2 فیصد سے کم ہو کر مالی سال 2009ء کی پہلی ششماہی میں 15.4 فیصد پر آگئی۔

دوم، سخت زری پالیسی کے اثرات کو زائل کرنے کا باعث بننے والے دعوائل کی سمت بھی تبدیل ہو گئی ہے: (i) اعانت میزانیہ کے لیے اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کے حجم میں قابل ذکر کمی آئی ہے۔ ایسا زراعت میں کمی کے باعث ممکن ہوا، خصوصاً اعتماد کی بحالی اور نظم و ضبط پر مبنی ملک میں بننے والے استحکام پیکج سے اس کے حصول میں مدد ملی اور اس نے ایس بی اے کو کامیاب بنانے کے لیے بھی راہ ہموار کی ہے۔ جس کا اظہار اس سے ہوتا ہے کہ مالی سال 2009ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران

حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 264.4 ارب روپے کا قرضہ لیا اور مالی سال 2009ء کی دوسری سہ ماہی میں یہ رقم کم ہو کر 44.3 ارب روپے رہ گئی (ii) 11 جولائی 2008ء کو 147.3 ڈالر فی بیرل کی سطح کو چھونے کے بعد تیل کی قیمتیں 27 جنوری 2009ء کو 40 ڈالر فی بیرل کے ارد گرد پہنچ گئی ہیں جو کہ تمام توقعات اور پیش گوئیوں سے کہیں کم ہیں۔ عالمی نرخوں میں نمایاں کمی سے تجارتی کھاتے میں بہتری آسکے گی جبکہ سخت زری پالیسی اور شرح مبادلہ کے موزوں انتظام سے ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال مستحکم ہوگی۔ امکان ہے کہ گرانی کو بھی اس پیش رفت سے فائدہ پہنچے گا۔

مذکورہ مثبت ابتدائی علامات کے باوجود اس مرحلے پر احتیاط اور گرانی میں کمی کرنا نامناسب ہوگا۔ معاشی استحکام پہنچنے میں تجویز کردہ اقدامات خصوصاً ساختی مسائل پر قابو پانا پائیدار معاشی استحکام کو یقینی بنانے کے لیے بے حد ضروری ہے۔ جن اظہاریوں میں بہتری آئی ہے اور جن میں آئندہ چھ مہینوں کے دوران مزید بہتری کی توقع ہے اسے مد نظر رکھتے ہوئے بہت زیادہ امیدیں وابستہ نہیں کی جاسکتیں۔ مزید برآں اسٹیٹ بینک کی جانب سے 2008ء کے دوران کیے جانے والے طلبی اور سیالیت کے انتظام کے اقدامات کا اثر ظاہر ہونے میں وقت لگے گا۔

اکتوبر 2008ء کے دوران روپے کی سیالیت میں خالص بیرونی اثاثوں کے گھٹنے، قرضے کی مضبوط طلب اور دیگر موسمی عوامل کی وجہ سے نمایاں کمی پیدا ہوئی تھی تاہم مطلوبہ نقد محفوظی میں 400 بیس پوائنٹس کی مرحلہ وار کمی اور میعاد کی واجبات کو لازمی شرح سیالیت سے مستثنیٰ قرار دینے سے سیالیت کی صورتحال خاصی بہتر ہوئی۔ نتیجتاً اس کے بعد کے ہفتوں میں شینڈر ریپوش شرح سود میں کمی واقع ہوئی اور 12 نومبر کو پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ میں 200 بیس پوائنٹس اضافے کے باوجود یہ قدرے پست سطح پر رہے۔ ہفتہ وار اوسط شینڈر ریپوز نرخوں کا (23 جنوری 2009ء کو ختم ہونے والے ہفتے میں) تقریباً 10.3 فیصد کی پست سطح پر آنا زری پالیسی موقف میں نرمی کا متقاضی ہے۔ یہ عمل اسٹیٹ بینک نے قصداً اس لیے کیا تھا کہ اضافی سیالیت کے اخراج پر نظر رکھتے ہوئے بازار کو کافی حد تک سیال رکھا جاسکے۔

دو وجوہات کے باعث اسٹیٹ بینک سیالیت کو جذب کرنے میں محتاط رہا ہے: (i) منڈی کے کچھ حصوں میں سیالیت کی مسلسل مشکلات کے حوالے سے خدشات تھے (ii) اس سے بینکوں کو ٹریڈری بلز کی نیلامیوں میں اپنی شرکت کو بڑھانے اور قرض گیری کے لیے حکومت کے مرکزی بینک سے قرض پر انحصار کو کم کرنے میں مدد ملی۔ نومبر 2008ء میں اعلان کردہ عبوری زری پالیسی اقدامات کے بعد ہونے والی چھ نیلامیوں کے ذریعے 482.1 ارب روپے حکومت کو ملے جبکہ عرصیت مکمل کرنے والے تمسکات کی مالیت 321 ارب روپے تھی۔ اس سے حکومت کو ایس بی اے کے تحت آئندہ سہ ماہی کے اہداف کو حاصل کرنے میں مدد ملی۔

موجودہ حالات میں اسٹیٹ بینک بانی اربنٹ منٹ کے اہداف کے حصول کے لیے سیالیت کا موزوں انتظام ضروری ہے۔ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کی زیریں حد اور خالص ملکی اثاثوں اور حکومتی قرض گیری کی بالائی حد سے اس امر کو یقینی بنایا جاسکے گا کہ منڈی کی شرح سود میں نرمی معاشی استحکام کے حصول سے ہم آہنگ رہے۔ حقیقت یہ ہے کہ اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری میں کمی سے گرانی میں پائیداری کی توقعات کو تقویت ملے گی۔ نیلامیوں میں بینکوں کی شرکت میں اضافے سے ظاہر ہوتا ہے کہ وہ نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی میں ہچکچاہٹ سے کام لے رہے ہیں اور یہ معاشی سست روی کی سمت اشارہ بھی کرتا ہے۔ تاہم منڈی کی شرح سود میں نرمی خوش آئند ہے۔

تاہم بلند گرانی کے ماحول کے پیش نظر جو لوگوں کو زیادہ نقد رقم اپنے پاس رکھنے پر مائل کرتا ہے، سیالیت کے دھچکوں کی صورتحال گرانی کی طویل مدتی توقعات کے حوالے سے نیک شگون نہیں۔ نومبر میں پالیسی ریٹ بڑھانے کی ایک وجہ ان امور کے مابین توازن قائم رکھنا تھا۔

سیالیت کی مناسب مقدار کا ایک اور نتیجہ یہ ہے کہ پالیسی ریٹ میں اضافے کے باوجود کراچی انٹر بینک آفر ریٹ (کابور) میں تبدیلی نہیں آئی بلکہ وہ جنوری 2009ء میں کم ہو گئے۔ 30 جنوری 2009ء کو سہ ماہی اور شہاہی کابور بالترتیب 14.5 اور 15.2 کی سطح پر تھے جو 12 نومبر 2008ء کو پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ میں اضافے سے پہلے کی 15.4 اور 15.7 فیصد سطح سے کم ہیں۔ اس کا ایک جزوی سبب یہ تھا کہ شرح سود میں ہونے والے اضافے کا منڈی میں پہلے سے ادراک موجود تھا۔

اس کا نتیجہ یہ ہے کہ قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود ستمبر 2008ء میں کسی حد تک کم ہو کر 14.3 فیصد پر آگئی جس کے نتیجے میں حقیقی شرح سود میں کمی آئی ہے۔ جیسا کہ اسٹیٹ بینک نے گذشتہ زری پالیسی بیانات میں کہا تھا، ملکی بچتوں کو معیشت کی سرمایہ کاری کی ضروریات سے ہم آہنگ کرنے کے لیے حقیقی شرح سود میں اضافہ ضروری ہے۔ ایسا کرنے میں ناکامی کے نتیجے میں بیرونی بچتوں پر مسلسل اور غیر ضروری انحصار میں اضافہ ہوا ہے۔ اس سے مجموعی ملکی طلب کو معیشت کی پیداواری گنجائش سے ہم

آہنگ کرنے میں زیادہ مدد نہیں مل سکی۔ نتیجتاً، 2008ء میں بیرونی ذرائع کو لگنے والے عالمی مالی بحران اور ملک میں افزائی جیسے دھچکے ملکی ضرورتیں کو ظاہر کرتے ہیں، اور اس کے نتیجے میں ملکی زرمبادلہ کے ذخائر اور روپے کی قدر میں خاصی کمی واقع ہوئی اور گرانی میں مسلسل اضافہ ہوتا رہا۔

زری مجموعوں کا بنیادی تجربہ بچت و سرمایہ کاری (یا مجموعی طلب۔ مجموعی رسد) میں بڑھتے ہوئے فرق کو بھی ظاہر کرتا ہے۔ روپے کی قدر کا گرنے کا اثر 2009ء کے اہم جز خالص بیرونی اثاثوں میں تیزی سے کمی کو ظاہر کرتا ہے۔ اسی طرح، گرانی کی غیر چلنداری کا جزوی سبب خالص ملکی اثاثوں میں خاصی توسیع ہے، جس کی اہم وجہ حکومت کی مرکزی بینک سے قرض گیری ہے۔ حالیہ اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں اضافے کی شرح میں سست روی آئی ہے اور زرمبادلہ کے ذخائر (اس طرح خالص بیرونی اثاثوں میں) بہتر ہوئے ہیں۔ اس لیے توقع ہے کہ مالی سال 2009ء کے اختتام تک کسی حد تک استحکام آ سکتا ہے۔ تاہم، یکم جولائی سے 17 جنوری 2009ء کے دوران خالص ملکی اثاثوں میں اضافہ (360 ارب روپے) اور خالص بیرونی اثاثوں میں کمی (303 ارب روپے) اب بھی زرمبادلہ کی دستیابی کے مقابلے میں روپے کی سیالیت میں ہونے والے غیر متناسب اضافے کو ظاہر کرتی ہے۔

مالی سال 2009ء کے لیے مالیاتی خسارے کے جی ڈی پی کے 4.6 فیصد اور بیرونی حسابات کے خسارے کے 7 فیصد ہدف کو مد نظر رکھتے ہوئے امکان ہے کہ زری کی شرح نمو 9 فیصد تک رہے گی۔ زری کی متوازن نمو، مالیاتی و بیرونی شعبوں کی پیش گوئیوں اور جی ڈی پی کی 3.7 فیصد نمو کے ہدف سے ہم آہنگ ہے۔ جڑواں خساروں میں بہتری اور حقیقی جی ڈی پی کی نمو میں سست روی کے باوجود مالی سال 2009ء کے لیے اوسط گرانی کی متوقع 20 فیصد شرح خاصی بلند ہے، اس سے پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ کی حالیہ بلند سطح کے اسباب کی عکاسی ہوتی ہے۔ جبکہ یہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے گرانی پر قابو پانے کے اقدامات کی اہمیت کو بھی اجاگر کرتا ہے۔

زری مجموعوں کے اجزائے ترکیبی میں بہتری سے استفادے کے لیے ضروری ہے کہ استحکام کے موجودہ رجحانات برقرار رہیں، یعنی حکومت اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو قابو میں رکھے اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کو یقینی بنایا جائے۔ اس کا حصول مالیاتی خسارے کو کم کرنے اور بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو پائیدار سطح پر لانے سے ممکن ہے۔ زراعت کے خاتمے، تیل کی ادائیگیوں کی بازار مبادلہ کو جزوی منتقلی اور عالمی منڈی میں تیل کے نرخوں میں کمی سے اس ضمن میں مدد مل سکتی ہے۔

اس تناظر میں دگنے خطرات درپیش ہیں۔ اول، معیشت کی سست روی کو مد نظر رکھتے ہوئے ٹیکس محاصل کا ہدف کچھ بلند نظر آ رہا ہے۔ مالی سال 2009ء کے 1360 ارب روپے اور پہلی ششماہی کے لیے مقررہ 581 ارب روپے کے ہدف کے مقابلے میں ابتدائی چھ مہینوں کے دوران فیڈرل بورڈ آف ریونیو نے 543.7 ارب روپے جمع کیے ہیں۔ مالیاتی خسارے کے ہدف سے تجاوز سے بچنے کے لیے حکومت کو اپنے اخراجات قابو میں رکھنے ہوں گے۔ دوم، عالمی نرخوں میں کمی اور روپے کی قدر گھٹنے کے باعث درآمدات کی نمو میں متوقع کمی تقریباً منفی 5 فیصد تک ہو سکتی ہے تاہم اس کے اثرات عالمی کساد بازاری کے باعث برآمدی محاصل (سست روی کے باعث برآمدات کی نمو 2 فیصد تک رہنے کی توقع ہے) میں کمی کے نتیجے میں زائل ہو جائیں گے۔

برآمدات کی طلب میں کمی، توانائی کی قلت، امن و امان کی صورتحال اور زیر التوا قرضوں کے پیکر کے مسئلے کی وجہ سے خدشہ ہے کہ مالی سال 2009ء کے دوران ملکی معیشت خصوصاً صنعت و خدمات کے شعبوں کی نمو میں کمی آئے گی۔ رواں مالی سال کے ابتدائی پانچ مہینوں میں بڑے پیمانے کی اشیاء سازی کے شعبے کی خراب کارکردگی اور نجی شعبے کے قرضوں کی پست سطح سے معاشی سرگرمیوں میں سست روی کی عکاسی ہوتی ہے۔ زرعی شعبے کی متوقع بہتر کارکردگی سے نمو کی توقعات میں کسی حد تک مدد مل سکتی ہے۔ مالی سال 2009ء کے دوران جی ڈی پی کی نمو 3.7 فیصد رہنے کا امکان ہے، جو گذشتہ سال کی 5.8 فیصد شرح نمو کے مقابلے میں کم ہے لیکن معقول سطح ہے۔

آخر گرانی میں مزید بگاڑ کو روکنا بے حد ضروری ہے کیونکہ اس بات کا خطرہ موجود ہے کہ بلند نرخوں کا حالیہ تجربہ اقتصادی منتظمین کی توقعات کو متاثر کر سکتا ہے۔ مالیاتی و بیرونی جاری حسابات کے خسارے اور حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں متوقع کمی کے نتیجے میں توقع ہے کہ مجموعی طلب کا دباؤ کم ہوگا جبکہ اس سے گرانی کو پست سطح پر لانے میں مدد ملے گی۔ اسی طرح، اجناس کے گرتے ہوئے عالمی نرخ رسدی دھچکوں میں زری کو ظاہر کرتے ہیں اور یہ بلند گرانی سے نمٹنے میں بھی معاون ثابت ہوں گے۔

تاہم 2008ء کے دوران اجناس کے بلند عالمی نرخوں، خصوصاً تیل کی قیمتوں نے نہ صرف صارف اشاریہ قیمت کے درآمدی جز پر اثرات مرتب کیے بلکہ اس کا اثر بتدریج دیگر زمروں پر بھی مرتب ہوا۔ اس نے حقیقی اور متوقع شرح گرانی دونوں کو متاثر کیا ہے اور اسی سے گرانی کی مستقل بلندی کی وضاحت ہوتی ہے۔ اگرچہ گرانی میں

اضافہ کسی حد تک رک گیا ہے تاہم گرانہ کی بلند سطح اور قوزی گرانہ میں کمی کا نہ ہونا باعث تشویش ہے۔ سال بسال صارف اشاریہ قیمت گرانہ جون 2009ء میں کم ہو کر 12 فیصد ہو جانے کی توقع ہے تاہم ماس 09ء کے لیے اوسط صارف اشاریہ قیمت گرانہ 20 فیصد کے آس پاس رہنے کا امکان ہے۔

اس صورتحال میں یہ واضح ہے کہ ماس 09ء کے آخر تک مالیاتی اور جاری حسابات کے خساروں میں ماس 08ء کی نسبت کچھ کمی ہو چکی ہوگی۔ تاہم نہ صرف ان خساروں کا متوقع حجم خاصا زیادہ ہے بلکہ یہ خطرہ بھی ہے کہ بعض مدوں میں اضافہ بھی ہو سکتا ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ طلبی دباؤ بالکل ختم نہیں ہوا ہے اور معاشی سرگرمیوں میں سست رفتاری کے باوجود ماس 09ء کی دوسری ششماہی میں اس دباؤ کے برقرار رہنے کا امکان ہے۔ اسی طرح ماس 09ء کے لیے 20 فیصد متوقع اوسط گرانہ (جو ماس 09ء کے ہدف 11 فیصد سے خاصی زیادہ ہے) اور اس کا برقرار ہونا اس حوالے سے خطرے کا واضح اظہار کرتا ہے۔ ان خطرات کے مضمرات کو کم کرنے کے لیے موجودہ زری موقف قائم رکھنا ضروری ہے۔ چنانچہ اسٹیٹ بینک نے پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ میں تبدیلی نہ کرنے اور اسے 15 فیصد ہی رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔

حکومتی قرض اور زری انتظام کو مزید بہتر بنانے اور انہیں ایک دوسرے سے علیحدہ کرنے کے لیے مندرجہ ذیل اقدامات کیے گئے ہیں: (i) ٹریژری بلز اور پاکستان انوسٹمنٹ بانڈ کی نیلامی کے شیڈول کا پیشگی اعلان اور نیلامی کے تعین کے لیے حجم پر مبنی طریقہ۔ ایک سیال حکومتی قرضہ منڈی کی تشکیل کے لیے یہ مثبت اقدامات ہیں۔ (ii) آئندہ وزارت خزانہ ٹری بلز اور پی آئی پیز کی ابتدائی نیلامیوں کے لیے حد یافت کا فیصلہ کرنے کی ذمہ دار ہوگی۔ اسٹیٹ بینک ان نیلامیوں کے عملی پہلو کی نگرانی جاری رکھے گا اور جہاں تک منڈی کا تعلق ہے موجودہ طریقہ کار میں کوئی تبدیلی نہیں ہوگی۔ (iii) حکومتی قرض اور زری انتظام کی علیحدگی میں اگلا مرحلہ اسٹیٹ بینک سے براہ راست حکومتی قرض گیری کی حدود مقرر کرنا ہوگا اور ساتھ ہی اگلے چند برسوں کے دوران اس قرض گیری کو مرحلہ وار ختم کرنے کی منصوبہ بندی کرنی ہوگی۔

برآمد کنندگان کو مالکاری کی فراہمی اور صنعت کو سہارا دینے میں مدد دینے کے لیے اسٹیٹ بینک نے ایکسپورٹ فنانس اسکیم اور طویل مدتی مالکاری اسکیم کے تحت بینکوں کی حدود میں مزید 35 ارب روپے اضافے کا فیصلہ کیا ہے۔ نتیجے کے طور پر ایکسپورٹ فنانس اسکیم کے تحت مجموعی حد 25 ارب روپے بڑھ کر 181.3 ارب روپے سے 206.3 ارب روپے ہو جائے گی۔ چنانچہ صنعت کی ضروریات پوری کرنے کے لیے بینکوں کو موجودہ سہولت کے استعمال کے بعد مزید 46.4 ارب روپے دستیاب ہوں گے۔ اس کے علاوہ نئے پلانٹ اور مشینری میں طویل مدتی سرمایہ کاری میں مدد دینے کے لیے طویل مدتی مالکاری اسکیم کے تحت 10 ارب روپے بڑھا کر 19.5 ارب روپے سے 19.5 ارب روپے کر دی گئی ہے۔

علاوہ ازیں اب یہ فیصلہ کیا گیا ہے کہ اسٹیٹ بینک اپنا زری پالیسی بیان سہ ماہی بنیادوں پر جاری کرے گا۔ تیزی سے بدلتے ہوئے موجودہ معاشی ماحول میں یہ اہم قدم ہے اور اس سے زری پالیسی کی ترسیل کی تاثیر بڑھے گی۔ اگلی سہ ماہی کا زری پالیسی بیان اپریل 2009ء کے آخر میں جاری کیا جائے گا۔

الف۔ مالی سال 2009ء کی پہلی ششماہی کے دوران معاشی ماحول اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات

مجموعی طلب کے دباؤ اور مسلسل بلند گرانی کے باعث زری پالیسی کو دو مرتبہ سخت کرنا بے حد ضروری تھا۔۔۔

1- مالی سال 2009ء کے ابتدائی مہینوں میں ادائیگیوں کے توازن کی غیر یقینی کیفیت و ناپائیدار صورتحال اور اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر حکومت کا بھاری انحصار معاشی استحکام کے لیے باعث تشویش تھے۔ اجناس کے بلند عالمی نرخ، عالمی مالیاتی بحران اور عالمی معاشی نمو میں متوقع سست روی ملکی مشکلات میں مزید اضافے کا باعث بنی۔ اسٹیٹ بینک نے مذکورہ چیلنجز سے عہدہ برآ ہونے خصوصاً گرانی کے دباؤ میں مسلسل اضافے کو روکنے کے لیے جولائی 2008ء میں پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ کو 100 بیس پوائنٹس اضافے کے ساتھ بڑھا کر 13 فیصد کر دیا۔ اکتوبر 2008ء کے دوران ملکی مالی منڈیوں میں سیالیت پر دباؤ نے پالیسی فیصلوں میں ایک مشکل صورتحال کو جنم دیا۔¹

2- سیالیت کی صورتحال کو بہتر بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے مطلوبہ نقد محفوظ میں 400 بیس پوائنٹس کمی کرتے ہوئے اسے 5 فیصد کر دیا۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے میعادى امانتوں کو بھی لازمی شرح سیالیت سے مستثنیٰ قرار دیا اور متعدد دیگر اقدامات کیے۔ اسی طرح برآمد کنندگان کے قرضوں کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے برآمدی مالکاری اسکیم (ای ایف ایس) کے تحت بینکوں کو 100 فیصد نو مالکاری فراہم کرنے کا فیصلہ کیا گیا۔ ان اقدامات سے اسٹیٹ بینک کو اضافی سیالیت کے اخراج پر نظر رکھنے ہوئے سیالیت کی مشکلات سے نمٹنے میں مدد ملی۔

3- معاشی استحکام کے اظہاریوں میں نمایاں تبدیلی دیکھنے میں نہیں آئی، جسے مدنظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے 12 نومبر 2008ء کو پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ کو مزید بڑھا کر 15 فیصد کر دیا۔ اس اقدام سے پہلے سے کی جانے والی زری سخت گیری کو تقویت ملی اور ایسا کرنا گرانی پر قابو پانے اور طویل مدتی نمو کے تسلسل کو برقرار رکھنے کے لیے ضروری تھا۔ منظم پالیسی اقدامات اور ساختی اصلاحات کی ضرورت پر بھی زور دیا گیا۔

مالیاتی صورتحال و شرح مبادلہ میں تبدیلیوں سے سخت زری پالیسی کے اثرات کی موثر ترسیل میں مدد ملی۔۔۔

4- درحقیقت بعض اہم پالیسی اقدامات کا اعلان پہلے ہی کیا جا چکا تھا اور وہ معاشی استحکام پر وگرام کا حصہ بن چکے ہیں۔ مثلاً، مالیاتی خسارے کو دستیاب وسائل سے ہم آہنگ کرنے کے لیے حکومت نے زراعت میں عمل شروع کر دیا تھا۔ خصوصاً تیل کے عالمی نرخ جو کہ جولائی 2008ء میں بلند ترین سطح پر پہنچ چکے تھے انہیں بتدریج ملکی منڈی میں منتقل کیا گیا۔ اسی طرح بیرونی جاری حسابات کے خسارے کی بلند سطح اور زرمبادلہ کے ذخائر میں مسلسل کمی کو مدنظر رکھتے ہوئے شرح مبادلہ میں تبدیلیاں کی گئیں۔

5- مذکورہ زری و مالیاتی اقدامات کے باوجود استحکام پر وگرام میں مالی سال 2009ء کے لیے 4.5 ارب ڈالر کے مالکاری فرق کا تخمینہ لگایا گیا، جس کی وجہ سے حکومت نے آخر نومبر میں آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹینڈ بائی آرینج منٹ کیا۔ اس سمجھوتے سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ ہو گیا جبکہ اس میں کہا گیا تھا کہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے تیل کی مدد کی جانے والی تمام ادائیگیاں زرمبادلہ کی ملکی منڈی کو منتقل کر دی جائیں۔ اس سمجھوتے میں مالیاتی خسارے میں مزید تخفیف اور مالی سال 2009ء کی باقی مدت کے لیے حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو اکتوبر 2008ء کی سطح تک برقرار رکھنے پر زور دیا گیا (مزید تفصیلات کے لیے ضمیمہ ملاحظہ فرمائیں)۔ توقع ہے کہ مذکورہ اقدامات سے معاشی انتظام میں نظم و ضبط پیدا ہوگا جبکہ اس کے نتیجے میں نظام میں اعتماد کی بحالی کا عمل شروع ہو گیا ہے؛ خالص بیرونی اثاثوں میں کمی اور حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری میں اضافے کی شرح دونوں پر قابو پایا گیا ہے۔

بدلتے ہوئے اقتصادی ماحول میں مواقع بھی ہیں اور چیلنجز بھی۔۔۔

6- عالمی اقتصادی ماحول میں تبدیلی کا عمل اس انداز میں شروع ہو چکا ہے کہ اس میں پاکستانی معیشت کے لیے موافق اور مضر ہر دو قسم کے مواقع ہیں۔ مثبت

¹ تفصیلات کے لیے دیکھئے: ضمیر: بازار زر میں سیالیت کی بہتری اور استحکام کی بحالی کے لیے کیے گئے اقدامات، عبوری زری پالیسی اقدامات نومبر 2008ء۔

پیش رفت یہ ہو سکتی ہے کہ اجناس کے عالمی نرخوں میں مسلسل اور قابل ذکر کمی کے نتیجے میں درآمدی بل بھی کم ہوگا اور اس سے گرانے میں اضافے کی شرح کو معتدل بنانے میں بھی مدد ملے گی۔ تیل کے نرخ جون 2008ء میں 133.93 ڈالر فی بیرل کی سطح سے گر کر اس وقت 40 ڈالر فی بیرل کے ارد گرد ہیں۔ اسی طرح گندم اور چاول کے نرخ جو کہ مارچ/اپریل 2008ء میں بالترتیب 439.7 ڈالر فی میٹرک ٹن اور 1015 ڈالر فی میٹرک ٹن تھے وہ دسمبر میں کم ہو کر 220.1 ڈالر اور 550.8 ڈالر کی سطح پر آ گئے۔

7- تاہم، عالمی مالی بحران کے نتیجے میں امکان ہے کہ بڑی معیشتوں میں کساد بازاری طویل و گہری ہوگی اور ابھرتی ہوئی منڈیوں کی نموست روی کا شکار ہو جائے گی۔ اس بحران نے مشکلات کا شکار مالی نظام سے قرضوں کے حصول کے لیے گھرانوں و کاروباری اداروں کی اہلیت اور گنجائش (بیر وزگاری و نادر ہنگی کی شرح میں اضافے کی وجہ سے) کو انتہائی محدود کر دیا ہے۔ اس عالمی سست روی اور قرضہ بحران کے نتیجے میں خدشہ ہے کہ پاکستانی برآمدی مصنوعات کی طلب اور ان ملکوں سے پاکستان بھیجی جانے والی رقوم میں کمی واقع ہوگی۔

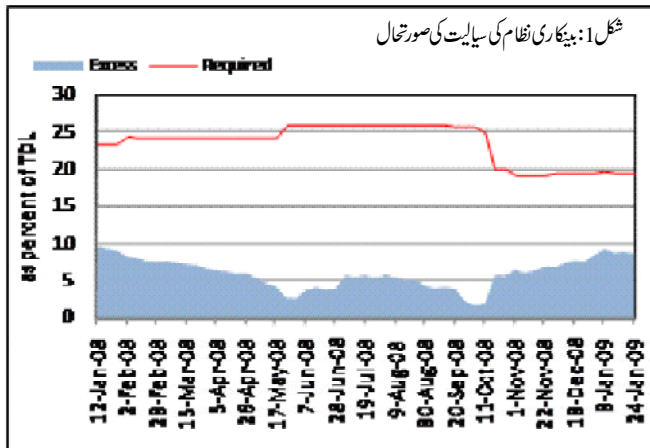
ابتدائی مثبت علامات سے محدود امیدیں وابستہ کی جاسکتی ہیں۔۔۔

8- زری سخت گیری، مالیاتی اصلاح و شرح مبادلہ میں تبدیلی اور اجناس کی قیمتوں کے بدلتے ہوئے عالمی رجحانات کے اثرات کی عکاسی بعض اہم معاشی اظہاریوں میں مثبت تبدیلیوں سے ہوتی ہے۔ زر مبادلہ کے ذخائر میں اضافہ ہوا ہے، خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کار رجحان بدل گیا ہے، درآمدات کی نمو میں سستی آئی ہے، مالیاتی صورتحال بہتر ہوئی ہے، اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کی شرح کم ہوئی ہے اور گرانے کی شرح میں مسلسل اضافے کا عمل رک گیا ہے۔ اگرچہ مذکورہ پیش رفت سے قلیل مدتی معاشی صورتحال میں بہتری کی امید پیدا ہوگی ہے تاہم بعض امور کو مد نظر رکھتے ہوئے زیادہ امیدیں باندھنا ابھی قبل از وقت ہوگا۔

ب۔ حالیہ معاشی تبدیلیاں اور م س 09ء کی دوسری ششماہی کے امکانات

سیالیٹ کے مسائل زیادہ تر قابو میں آگئے ہیں تاہم نئی پیچیدگیاں ابھر رہی ہیں۔۔۔

9- اکتوبر 2008ء میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیٹ کی بہتری کے لیے اقدامات سے منڈی کی صورتحال خاصی بہتر ہوئی ہے جیسا کہ بینکوں کی اضافی نقد محفوظی کی پوزیشن سے ظاہر ہے۔ یہ ذخائر (14 اکتوبر 2008ء) کو 1.6 فیصد (59 ارب روپے) کی ریکارڈ زیریں سطح سے بڑھ کر 24 جنوری 2009ء کو ختم ہونے والے ہفتے تک مجموعی قرض و واجبات کے 8.6 فیصد (325 ارب

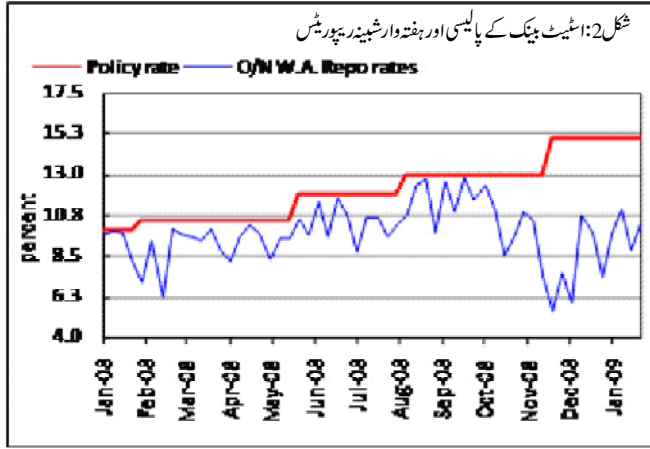


روپے) تک پہنچ گئے (دیکھئے شکل 1)۔ نظام میں موجود سیالیٹ کی اطمینان بخش سطح کی عکاسی شبینہ ریپورٹ کے رجحانات سے بھی ہوتی ہے جو ڈسکاؤنٹ ریٹ سے خاصے نیچے رہے (دیکھئے شکل 2)۔

10- بازار کی دیگر شرح ہائے سود جیسے کال ریٹ اور کلین ریٹ² بھی اکتوبر 2008ء کے پہلے ہفتے کے دوران اپنے نقطہ عروج سے نیچے آ گئے۔ بینکاری نظام میں بہتر سیالیٹ کے نتیجے میں سیالیٹ کا تفاوت یعنی غیر ضمانتی ریٹس اور ضمانتی شبینہ ریپو ریٹس میں فرق خاصا کم ہو گیا ہے۔ خاص طور پر کال اور شبینہ ریپو

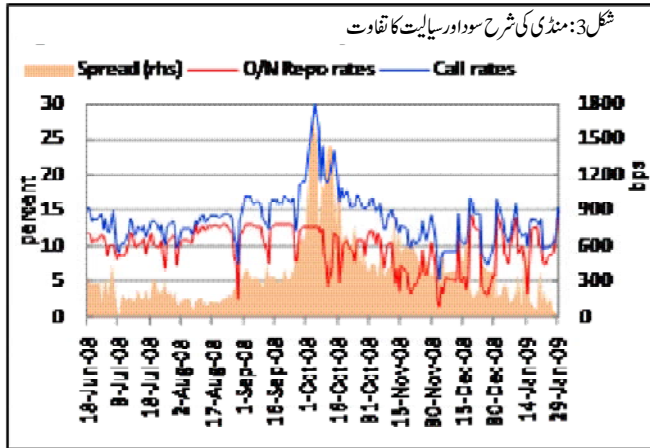
ریٹ میں تفاوت جو 4 اکتوبر 2008ء کو 1720 پی پی ایس کے نقطہ عروج تک پہنچ گیا تھا، 29 جنوری 2009ء تک 100 پی پی ایس سے نیچے تک گر گیا (دیکھئے شکل 3)۔

² کلین نرخ تمام بلا ضمانت سودوں پر ہر وزن اوسط شرح قرض کو کہا جاتا ہے اور اسے مالی اداروں کے مابین رکھا جاتا ہے۔ ملٹی نرخ تمام بلا ضمانت سودوں پر ہر وزن اوسط شرح قرض کو کہتے ہیں اور اسے بینکوں کے مابین رکھا جاتا ہے۔ اس میں قرض دہندہ کو فرصت کی تکمیل سے پہلے طلب کرنے کا آپشن بھی دیا جاتا ہے۔



11- تاہم ستمبر اور اکتوبر کے دوران بازار زر کے سودوں کے ذریعے خالص ادخال نے دسمبر 2008ء میں خالص انجذاب کی شکل اختیار کر لی۔ ستمبر اور اکتوبر میں 411 ارب روپے کا ادخال کیا گیا جبکہ نومبر 2008ء تا 26 جنوری 2009ء اسٹیٹ بینک نے 460 ارب روپے (خالص بنیاد پر) جذب کیے۔ اس کے نتیجے میں شبیہ رپورٹ کی تعمیر پذیری میں خاصاً اضافہ ہو گیا اگرچہ منڈی کے کچھ حصوں میں سیالیت کے مسائل کے منفی اثرات کے باعث اس کی سطح خاصی پست رہی ہے۔ تعمیر پذیری میں کمی اور سیالیت کے عالمی بحران سے متاثر ہونے والے اعتماد کی بحالی کے لیے ضروری ہے کہ ملکی بازار زر کو موزوں حد تک سیال رکھنے کے ساتھ ساتھ اضافی سیالیت جذب کرنے کے عمل کو یقینی بنایا جائے۔

12- نومبر 2008ء میں پالیسی ریٹ میں اضافے اور بینکاری نظام کے اندر بڑھی ہوئی سیالیت سے بینکوں کو ٹی بلز نیلامیوں میں بڑھ چڑھ کر شریک ہونے کی ترغیب ملی اور اسٹیٹ بینک کو حکومتی تسکات کا اشاک کمرشل بینکوں کو منتقل کرنے میں مدد ملی۔ 13 نومبر 2008ء سے ہونے والی چھ نیلامیوں میں اسٹیٹ بینک



1321 ارب روپے کی تکمیل میعاد کے مقابلے میں 482.1 ارب روپے اکٹھا کر چکا ہے۔ نتیجتاً 17 جنوری 2009ء کو جدولی بینکوں کے پاس ٹی بلز کا اشاک بڑھ کر ان کے میعاد و طلبی واجبات کا 14.5 فیصد ہو گیا جبکہ 8 نومبر 2008ء کو 11.5 فیصد تھا۔

13- اس رجحان سے حکومت کو ایس بی اے پروگرام کے آخر دسمبر کے اہداف کی تکمیل میں مدد ملی اور یہ گرانی کے توقعات کے حوالے سے بھی نیک شگون ہے۔ تاہم نیلامیوں میں بینکوں کی شرکت میں اضافے سے پتہ چلتا ہے کہ وہ نجی شعبے کو قرضے دینے سے گریزاں ہیں اور معاشی سرگرمیوں میں سستی کے ساتھ ساتھ خطرے سے گریز کے رجحان کی نشاندہی ہوتی ہے۔ آئندہ استحکام کے جامع پروگرام پر عملدرآمد کے نتیجے میں جب حکومت

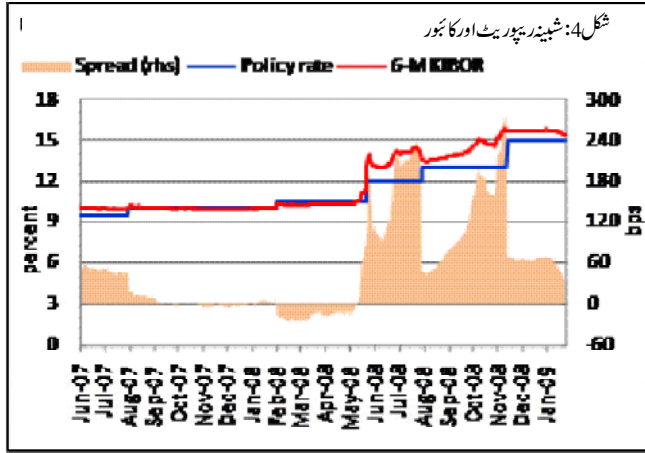
کی قرضے کی ضروریات اعتدال پر آئیں گی اور نظام پر اعتماد بڑھے گا تو نجی شعبے کے لیے قرضے کی طلب و رسد کی صورت حال بہتر ہونے کا امکان ہے۔

کافی اور دیگر شرح ہائے سود نومبر میں پالیسی ریٹ میں اضافے سے زیادہ متاثر نہیں ہوئی ہیں جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ منڈی نے اس اضافے کا پہلے ہی احساس کر لیا تھا۔

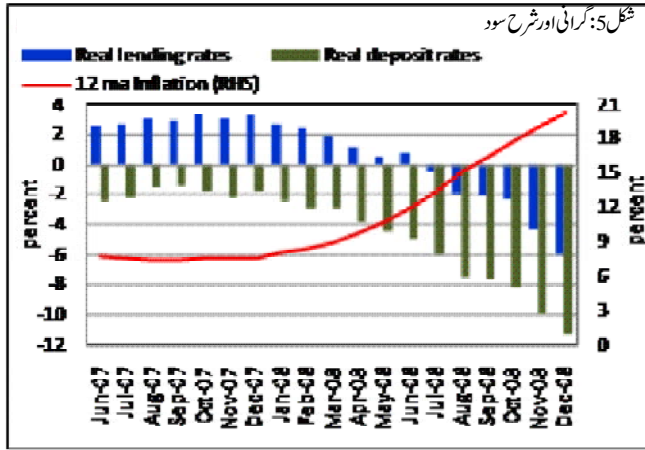
14- تمام میعادوں کے کاہنوری زری پالیسی کے اعلان سے حال تک تقریباً غیر متغیر رہے۔ حال میں سہ ماہی اور ششماہی کاہنوری میں معمولی کمی آئی۔ 30 جنوری 2009ء کو سہ ماہی اور ششماہی کاہنوری بالترتیب 14.5 فیصد اور 15.2 فیصد تھے جو پالیسی ڈسکاؤنٹ ریٹ میں اضافے سے عین قبل 12 نومبر 2008ء کی سطح بالترتیب 15.4 اور 15.7 فیصد سے کم تھے۔ قبل ازیں اواخر اکتوبر اور اوائل نومبر 2008ء میں منڈی کی سخت سیالیت کی حالت کے باعث بدتر ہوتی ہوئی معاشی صورت حال اور معیشت میں گرانی کے دباؤ کی بنا پر پالیسی ریٹ میں اضافے کی توقعات کے نتیجے میں کاہنوری تیزی سے بڑھ چکا تھا (دیکھئے شکل 4)۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ بگڑتی

³ ستمبر میں تعمیر کا عددی سر 14.1 تھا جو مسلسل بڑھتا رہا اور اکتوبر 2008ء میں 23.4 نومبر میں 36.6 اور دسمبر میں 60.1 ہو گیا۔ تاہم جنوری 2009ء میں یہ خاصا کم ہو کر 25.7 فیصد آ گیا ہے۔

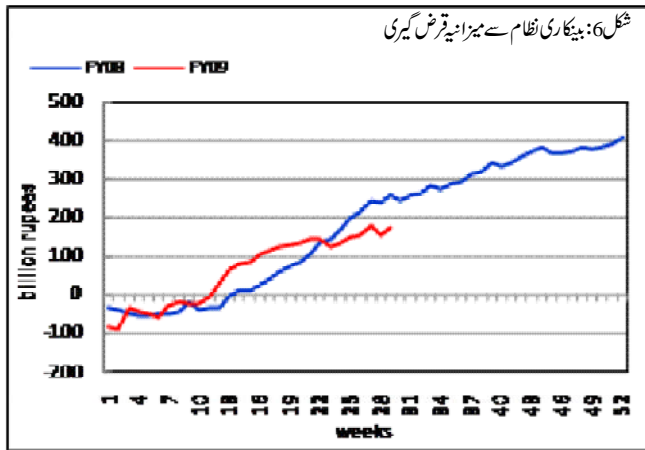
ہوئی معاشی صورتحال اور بلند گرانی کے پیش نظر بینک پہلے ہی اس اضافے کی ضرورت کو محسوس کر چکے تھے۔



15- بین الہینک شرح سود کے رجحانات کی طرح 2008ء کے آخری دو ماہ کے دوران خردہ نرخوں میں بھی کچھ نرمی آئی۔ بہ وزن اوسط شرح قرض گاری اور شرح امانت دسمبر 2008ء میں بالترتیب 14.3 اور 8.9 فیصد تھی۔ چونکہ شرح قرض گاری میں کمی شرح امانت میں کمی کی نسبت زیادہ تھی اس لیے ان کا تفاوت 62 بی پی ایس کم ہو کر 5.4 فیصد ہو گیا۔



16- ایک جانب شرح قرض گاری اور شرح امانت اور دوسری جانب بڑھتی ہوئی گرانی کے نتیجے میں حقیقی شرح قرض گاری اور شرح امانت مزید گر گئی (دیکھئے شکل 5)۔ یہ کمی بڑھتی ہوئی گھریلو بچت کی ضروریات کے لیے منفی مضمرات رکھتی ہے جو معیشت کی سرمایہ کاری کی احتیاج پوری کرنے کے لیے بے حد ضروری ہے۔ حالیہ عالمی مالی بحران کے بعد س 08ء کے دوران بچت اور سرمایہ کاری کی بڑھتی ہوئی خلیج اور اس کو دہ کرنے کے لیے تغیر پذیر غیر ملکی بچت پر بڑھتا ہوا انحصار مزید نمایاں ہو گیا۔ س 08ء میں بیرون ملک سے آنے والی رقم کم ہوئی تو بیرونی جاری حسابات کے خسارے اور مالیاتی خسارے کی ناپائیداری ظاہر ہو گئی اور اس کے نتیجے میں ذخائر گھٹ گئے، روپے کی قدر میں کمی ہوئی اور نتیجے کے طور پر گرانی کے دباؤ میں مسلسل اضافہ ہوتا رہا۔



سیالیت میں کمی اور حقیقی شرح سود گھٹ جانے کے باوجود نجی شعبے کو دیے جانے والے قرضے کم رہے۔

17- مذکورہ صورتحال کے علاوہ معاشی سرگرمیوں میں سست روی کی عکاسی نومبر کے بعد نجی شعبے کے قرضوں کے رجحانات سے بھی ہوتی ہے۔ رواں مالی سال کے آغاز میں اکتوبر 2008ء تک نجی شعبے کے قرضوں میں خاصا اضافہ دیکھا گیا۔ اس مدت (یکم جولائی - یکم نومبر مالی سال 2009ء) میں نجی شعبے نے 125.6 ارب روپے کے قرضے لیے جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں ان کی سطح 60.5 ارب روپے رہی تھی۔ تاہم، اس کے بعد سے

ان میں خاصی کمی آئی ہے (دیکھئے شکل 6)۔ یکم نومبر تا 17 جنوری 2009ء کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں صرف 47.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا ہے جبکہ گذشتہ مالی سال کی اسی مدت میں یہ اضافہ 196.2 ارب روپے رہا تھا۔ مجموعی طور پر یکم جولائی تا 17 جنوری مالی سال 2009ء کے دوران 172.8 ارب روپے کے قرضے دیے گئے۔

جدول 1: نجی شعبے کے قرضہ جات		ارب روپے
میں 09ء سش 1	میں 08ء سش 1	
194.1	200.5	1- نجی شعبے کے کاروبار کے قرضہ جات
65.8	182.4	جاری سرمایہ جس میں
4.1	7.8	برآمدی ماکاری
-18.9	30.6	درآمدی ماکاری
128.2	18.1	معیاری سرمایہ کاری
-27.2	24.1	2- ذاتی جس میں
-33.3	20.7	صارفی ماکاری
-39.8	44.4	3- سیکورٹی اور حصص میں سرمایہ کاری
-4.8	-0.94	4- دیگر
122.3	268.1	نجی شعبے کا مجموعی قرضہ جات
		یادداشتی فہرست
		قرضہ برائے
26.3	61.7	شعبہ بینکسٹائل
-1.4	9.6	تعمیرات
8.8	22.2	کامرس و تجارت
2.0	21.2	ریئل اسٹیٹ

نوٹ: دائرہ کار اور پورنگ وقت میں فرق کی وجہ سے ان اعداد و شمار کا زری جائزے کے اعداد و شمار کے ساتھ تقابل نہیں کیا جاسکتا۔

ماخذ: بینک دولت پاکستان

18- نجی شعبے کے قرضوں کی نمو میں سست روی کا سبب بینکسٹائل، تعمیرات، کامرس و تجارت اور ریئل اسٹیٹ کے شعبوں میں جاری سرمائے کی طلب کا کم ہونا ہے۔ خصوصاً، درآمدی ماکاری میں خاصی کمی آئی ہے جو درآمدی نمو کی حالیہ پست سطح سے ہم آہنگ ہے۔ تاہم معیاری سرمایہ کاری کے قرضوں سے کسی حد تک مذکورہ کمی کی تلافی ہو جاتی ہے کیونکہ نجی کاروبار کے لیے دیے جانے والے قرضوں کی سطح گذشتہ سال جتنی ہی ہے (دیکھئے جدول 1)۔ نجی شعبے کے تمسکات اور حصص میں صارفی ماکاری و بینکوں کی سرمایہ کاری میں خاصی کمی آئی ہے اور مجموعی قرضوں کی سست روی میں اس کا بھی حصہ ہے۔

19- نجی شعبے کے قرضوں کی طلب میں کمی کا جزوی سبب کمزور بیرونی طلب اور بجلی و گیس کی قلت ہے۔ ایشیائی پیدائش (تنخواہوں، یوٹیلیٹیز کے نرخوں اور خام مال) کی لاگت بڑھنے کے معاشی سرگرمیوں پر منفی اثرات مرتب ہوئے اور قرضوں کی طلب کی پستی میں اس کا بھی حصہ ہے۔⁴ بینکوں کی جانب سے قرضوں کی فراہمی کا عمل اکتوبر 2008ء میں سیالیٹ کی شدید قلت سے بھی متاثر ہوا ہے۔ مزید برآں، غیر ادا شدہ قرضوں میں اضافے نے بینکوں کو قرضے دینے میں محتاط رویہ اختیار کرنے پر مجبور کر دیا۔

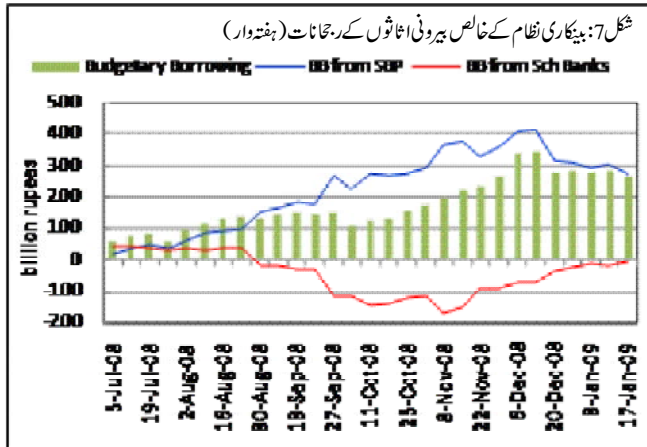
20- 2008ء کی پہلی تین ماہیوں کے دوران غیر ادا شدہ قرضے بڑھ کر 278 ارب روپے (یا مجموعی قرضوں کا 8.4 فیصد) ہو گئے جو 2007ء میں 205 ارب روپے (یا مجموعی قرضوں کا 7.7 فیصد) کی سطح پر تھے۔ اگرچہ، غیر ادا شدہ قرضے چند بینکوں تک مرکوز رہے ہیں تاہم، زیادہ تر بینک قرضے دینے میں محتاط ہو چکے ہیں۔ قرضوں کا چند قرض داروں تک ارتکاز بھی بینکاری شعبے کے لیے تشویش کا باعث ہے۔ مثلاً، قرضوں کا سب سے بڑا استعمال کنندہ بینکسٹائل کا شعبہ ہے اور عالمی معاشی نمونوں میں سست روی اس پر منفی اثرات مرتب کر سکتی ہے، اس سے بینکاری شعبے کی پریشانیوں میں اضافہ ہو سکتا ہے۔ مذکورہ خطرات کے باوجود اسٹیٹ بینک کی تمویں کی شرائط کے باعث مجموعی غیر ادا شدہ قرضوں اور قرضوں کا تناسب 1.9 فیصد کی قابل برداشت حدود میں ہے اور بینکاری نظام اس نوعیت کے دھچکوں کو برداشت کرنے کی صلاحیت رکھتا ہے۔ قرضہ جاتی معیار میں کمی سے گریز کے لیے بینکوں نے اپنے جزدان کے اجزائے ترکیبی کی خطرے سے پاک اثاثوں سے مطابقت کا عمل شروع کر دیا ہے۔ سرکاری شعبے کی اثر پر انرز (پی ایس این) اور حکومت کی اجناس سے متعلق گرمیوں کے لیے قرضوں کا بڑھنا اور ٹریڈری بلز میں سرمایہ کاری کو ترجیح دینے سے بینکوں کے قرضہ جاتی جزدان میں مذکورہ مطابقت کی عکاسی ہوتی ہے۔

یہ ایس این اور حکومت کے قرضوں میں اضافے نے نجی شعبے میں سیالیٹ کی کمی کے اثرات کو زائل کر دیا۔

21- پی ایس این (59.0 ارب روپے) اور اجناس کی سرگرمیوں کے لیے حکومتی قرض گیری (17.5 ارب روپے) کے نتیجے میں یکم جولائی تا 17 جنوری مالی سال 2009ء کے دوران قرضوں میں 66.5 ارب روپے کی توسیع ہوئی ہے جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت کے دوران 20.7 ارب روپے کے قرضہ جات واپس کیے گئے تھے۔ پی ایس این کو یاد جانے والا زیادہ تر قرضہ سرکاری شعبے کے قرضوں کے چکر کے مسئلے⁵ سے پیدا ہونے والے فرق کی ماکاری اور ٹریڈنگ کارپوریشن آف پاکستان (ٹی سی پی) کی جانب سے گندم اور مصنوعی کھاد درآمد کرنے کے لیے دیا گیا جو کہ اس سال اجناس کی سرگرمیوں کے لیے قرضوں میں اضافے کو ظاہر کرتا ہے۔

⁴ مالی سال 2008ء کی چوتھی سہ ماہی کے دوران سودی لاگت بلحاظ مجموعی پیداواری لاگت تناسب 4.3 فیصد تھی جو مالی سال 2009ء میں بڑھ کر 5.4 فیصد ہو گئی ہے۔

⁵ یہ مسئلہ سال 2008ء کے دوران حکومت کی جانب سے تیل کے بلند عالمی نرخوں کو کئی صارفین کی جانب منتقل کرنے میں تاخیر سے پیدا ہوا۔ بھاری زراعت کی ادائیگی کے باعث نہ صرف حکومت کی مالیاتی پوزیشن کمزور ہو گئی بلکہ زراعت کے اخراجات کی تسلیک کے باعث گرانی بلندی پر پہنچ گئی۔ حالیہ مہینوں میں اگرچہ زراعت کو مرحلہ وار منتقل کر دیا گیا ہے تاہم پی ایس این کے مابین قرضوں کے چکر کا مسئلہ ابھی تک موجود ہے اور اس کے نتیجے میں ملک کو بجلی و صنعتی پیداواری میں کمی کے باعث خاصا نقصان اٹھانا پڑا ہے۔



22- اسی طرح، مالی سال 2009ء کے آغاز سے اعانت میزانیہ کے لیے حکومت کی بینکاری نظام سے قرض گیری میں خاصا اضافہ ہوا ہے۔ تاہم، 13 دسمبر 2008ء کو 339.4 ارب روپے کی بلندی تک پہنچنے کے بعد 17 جنوری 2009ء کو یہ 260 ارب روپے پر گیا ہے جو کسی حد تک مستحکم سطح ہے۔ مزید برآں، اکتوبر 2008ء میں سیالیت میں نرمی کے اقدامات کے اعلان کے بعد بینکاری نظام سے حکومت کی قرض گیری کے اجزائے ترکیبی میں کافی تبدیلی آئی ہے (دیکھئے شکل 7)۔ حکومت نے اسٹیٹ بینک کو کچھ قرضے واپس کیے جبکہ اپنی قرض گیری کی ضروریات کی مالکاری جدولی بینکوں کے قرضوں سے کی گئی۔ نتیجتاً، 28 جنوری 2009ء کو منڈی سے متعلقہ ٹریڈری بلز (ایم آر ٹی بیز) کا حجم کم ہو کر 1305 ارب روپے رہ گیا ہے جو 3 دسمبر 2008ء کو 1430 ارب روپے کی بلندی پر تھا۔

23- قبل ازیں م س 08ء کے مالیاتی عدم توازن کا منفی نتیجہ دیکھ کر حکومت نے اپنے اخراجات گھٹانے کا سلسلہ شروع کیا۔ یہ عمل زیادہ تر تیل پر زر اعانت کم

جدول 2: زری مجموعے (ہای)

مالی سال 09ء		مالی سال 08ء		توضیحات
تیم جولائی تا نومبر	تیم جولائی تا 17 جنوری	تیم جولائی تا 19 جنوری	تیم جولائی تا 17 جنوری	
124.9	234.6	359.5	400.0	خالص ملکی اثاثے اس میں شامل ہیں حکومتی شعبہ *
89.5	179.3	268.8	210.0	نئی شعبے کے قرضے
47.2	125.6	172.8	256.7	پی ایس ایز کو قرضہ
-3.8	62.8	59.0	6.0	خالص بیرونی اثاثے
24.5	-327.3	-302.8	-162.3	اسٹیٹ بینک
22.5	-313.0	-290.5	-79.3	جدولی بینک
2.0	-14.3	-12.3	-83.0	رسد زر (زر)
149.4	-92.7	56.7	237.7	سال بسال نمو
9.5	11.2	9.5	19.6	یاد دہنی فرصت
92.2	170.9	263.1	237.7	خالص اعانت میزانیہ
-18.9	289.6	270.7	237.1	اسٹیٹ بینک سے
111.1	-118.7	-7.6	0.5	جدولی بینکوں سے
42.8	131.1	173.9	161.2	زیر گردش کرنسی
107.5	-224.7	-117.2	78.4	مجموعی اثاثیں
22.8	-32.9	-10.1	116.2	زر محفوظ
11.7	14.9	11.7	13.7	سال بسال نمو

* اجناس کی لین دین، خالص اعانت میزانیہ اور زکوٰۃ فنڈ کے خالص اثرات وغیرہ کے لیے قرضے شامل ہیں۔
ماخذ: بینک دولت پاکستان

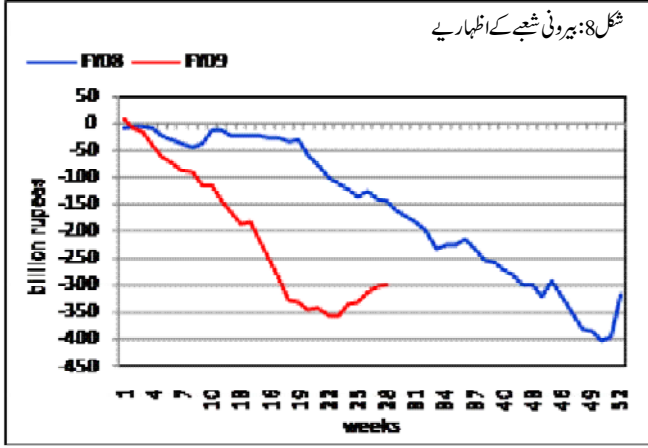
کر کے پٹرولیم کی ملکی قیتوں میں اضافے کے ذریعے کیا گیا۔ مزید برآں اس سے ترقیاتی بجٹ میں بھی کمی آئی جو پہلے بہت بڑھا ہوا تھا۔ نتیجے کے طور پر مالیاتی خسارہ بطور فیصد جی ڈی پی م س 08ء کی پہلی سہ ماہی کے 1.5 فیصد کے مقابلے میں کم ہو کر 1 فیصد رہ گیا۔ مذکورہ پیش رفت مثبت ہے اور اس سے معاشی استحکام کے حصول میں مدد ملے گی۔ حکومت کو فراست کے موجودہ عمل کو جاری رکھتے ہوئے معیشت کی سست روی کے باعث ٹیکس محاصل میں ہونے والی کمی پر کڑی نظر رکھنی چاہیے۔

24- نئی شعبے کے قرضوں میں سست روی اور حکومتی وغیرہ حکومتی شعبے کے قرضوں میں توسیع کے باعث تیم جولائی تا 17 جنوری م س 09ء کے دوران خالص ملکی اثاثوں (علاوہ دیگر ایشیا خالص (او آئی این)) میں 501 ارب روپے کی توسیع ہوئی ہے جبکہ گذشتہ مالی سال کی اسی مدت کے دوران زر کی رسد کا یہ جز 474 ارب روپے کی سطح پر تھا۔ او آئی این میں خاصی تخفیف کے باوجود خالص ملکی اثاثوں میں 17 جنوری 2009ء تک 26 فیصد کا اضافہ ہوا جو گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 19.1 فیصد رہا تھا (دیکھئے جدول 2)۔

خالص ملکی اثاثوں میں اضافے کے باوجود خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کے باعث رسد زر (زر 2) کمی نمو کم رہی۔

25- خالص بیرونی اثاثوں میں کمی (303 ارب روپے) نے خالص ملکی اثاثوں میں توسیع (360 ارب روپے) کا اثر بڑی حد تک زائل کر دیا ہے۔ اس کی بنا پر زر وسیع (زر 2) کی نمو پچھلے سال کی نسبت سست ہو کر 17 جنوری 2009ء کو 10.4 فیصد سال بسال ہو گئی ہے جبکہ پچھلے سال 19 فیصد تھی (دیکھئے جدول 2)۔ اسے خوشگوار

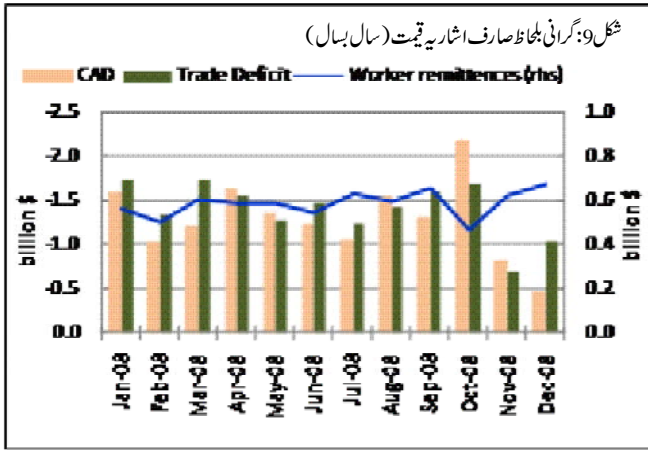
صورت حال نہیں سمجھا جانا چاہیے کیونکہ یہ زرمبادلہ کے جز کے مقابلے میں روپے کی سیالیت میں غیر متناسب اضافے کو ظاہر کرتی ہے۔ تاہم خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کا عمل رک گیا ہے (دیکھئے شکل 8)۔ م س 09ء کی دوسری ششماہی



میں بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں متوقع بہتری اور دو طرفہ اور کثیر فریقی قرض دہندگان کی جانب سے رقوم کی متوقع آمد کے باعث آئندہ مہینوں میں صورت حال مزید بہتر ہونے کا امکان ہے۔

نڈائز کے مستحکم ہونے اور درآمدی نمو میں کمی کے ساتھ ادائیگیوں کا توازن بہتر ہونے لگا ہے۔

26۔ نومبر 2008ء سے بیرونی جاری حسابات کی نمو میں بتدریج سست رفتاری اور رقوم کی آمد کے آغاز کی بنا پر خالص بیرونی اثاثوں میں بہتری آنے لگی۔ اس کا سبب تجارتی خسارے میں کمی اور کارکنوں کی ترسیلات کی آمد ہے (دیکھئے شکل 9)۔ تاہم م س 09ء کی پہلی ششماہی میں بیرونی جاری حسابات کا خسارہ بدستور 17.3 ارب ڈالر کی بلند سطح پر ہے۔



27۔ زور پکڑتی ہوئی عالمی اقتصادی کساد بازاری نے اگرچہ پاکستان کی درآمدی نمو کو متاثر کیا ہے، اس کے ساتھ ساتھ درآمدی بل میں بھی کمی آئی ہے جس سے تجارتی خسارہ رواں مالی سال کے ابتدائی چار ماہ کے مقابلے میں نومبر اور دسمبر 08ء میں کم ہو گیا (دیکھئے جدول 3)۔ درآمدی نمو جولائی تا نومبر مالی سال 09ء میں 21.6 بھرتھی جو جولائی تا دسمبر مالی سال 09ء عرصے میں کم ہو کر 15.4 فیصد رہ گئی، اس سے درآمدی حجم کے ساتھ ساتھ اجناس کی گرتی ہوئی عالمی قیمتوں کا بھی اظہار ہوتا ہے۔

28۔ اگرچہ خام تیل اور پیٹرولیم سمیت کئی اجناس کے مجموعی درآمدی حجم میں خاصی کمی آئی ہے تاہم قیمتوں میں کمی کے اثرات ابھی مکمل طور پر سامنے نہیں آئے ہیں (دیکھئے جدول 4)۔ مثال کے طور پر تیل کی عالمی قیمتیں اس وقت 40 ڈالر فی بیرل کے لگ بھگ ہیں تاہم تیل کی قیمت میں اس کمی کے بھرپور فوائد حاصل نہیں ہو پائے ہیں کیونکہ مالی سال 09ء کی پہلی ششماہی میں خام تیل اوسطاً 109 ڈالر فی بیرل میں خریدا گیا۔ تاہم قیمتوں کے اثرات اگلے چند ماہ میں زیادہ واضح ہونے کی توقع ہے کیونکہ نئے درآمدی معاہدے نئی اور کم عالمی قیمتوں کی بنیاد پر کیے گئے ہیں۔

29۔ رواں مالی سال کی پہلی ششماہی کے دوران مالی اور سرمایہ حسابات میں 2.4 ارب ڈالر کی خالص آمدنی ہوئی (جو کہ گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں 3.8 ارب ڈالر رہی تھی) اس کی وجہ یہ ہے کہ سرکاری اور نجی ذرائع سے آمدتھیں سے کم رہی۔ نتیجتاً مجموعی بیلنس میں م س 09ء کے دوران 15.4 ارب ڈالر کی کمی آگئی، تاہم ایس بی اے کے تحت 3.1 ارب ڈالر کی پہلی قسط کی وصولی سے زرمبادلہ کے ذخائر بہتر ہو کر 6.6 ارب ڈالر (آخر دسمبر تک) ہو گئے۔ فی الوقت 29 جنوری 2009ء کو اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر 16.9 ارب ڈالر ہیں۔

30۔ معیشت کو دوبارہ مستحکم راستے پر لانے کے لیے ساختی اصلاحات کی اہمیت اور ضرورت سے صرف نظر نہیں کیا جاسکتا جیسا کہ حکومت پاکستان نے آئی ایم

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

جولائی تا دسمبر		
میں 09ء	میں 08ء	میں 07ء
-7.3	-6.1	-14.0
-7.7	-6.2	-15.3
10.2	9.2	20.1
10.4	10.0	16.5
17.9	15.5	35.4
15.4	12.9	31.2
-2.3	-3.3	-6.3
-2.4	-2.0	-3.9
5.0	5.4	11.5
3.6	3.1	6.5
0.1	0.0	0.1
2.3	3.8	7.7
2.4	2.0	5.1
-0.2	0.1	0.0
-0.4	0.5	0.5
-5.4	-1.7	-5.8

ماخذ: بینک دولت پاکستان

ایف کو بھیجے گئے مراسلے میں بیان کیا ہے۔ ان اقدامات میں مالی خسارے کی عدم تسلیک، ٹیکس اور جی ڈی پی کا تناسب بڑھانے کے لیے ٹیکس وصولی کے نظام میں اصلاحات، اور اس حقیقت پر زور دینا شامل ہے کہ حکومت کو وسائل کے اندر رہتے ہوئے اخراجات کرنے چاہئیں۔ سخت زری پالیسی اور مالی اصلاحات سے توقع ہے کہ اضافی طلبی دباؤ میں اعتماد آئے گا اور گرانی کی توقعات کمزور پڑیں گی۔ تمام وابستہ عناصر کو احساس ہونا چاہیے کہ اندرون ملک بچت اور سرمایہ کاری میں موجود خلا کو کم سے کم کرنا بیرونی عدم توازن دور کرنے اور زر مبادلہ کے ذخائر کی صورتحال بہتر بنانے کے لیے لازمی ہے۔

31- اس جائزے کی بنیاد پر مالی سال 09ء میں جاری حسابات کا خسارہ 11.2 ارب ڈالر (جی ڈی پی کا 7.0 فیصد) رہنے کا امکان ہے جو گذشتہ مالی سال میں 14 ارب ڈالر (جی ڈی پی کا 8.4 فیصد) رہا تھا۔ یہ اگرچہ گذشتہ مالی سال کے مقابلے میں بہتری کا عکاس ہے تاہم زر مبادلہ کے ذخائر کو دیکھتے ہوئے یہ خسارہ اب بھی بہت بلند ہے۔ اگر بڑے ملکوں میں کساد بازاری نے پاکستانی برآمدات اور غیر ملکی رقوم کی آمد کو تخمینوں سے زائد متاثر کیا تو بیرونی حسابات پر دباؤ برقرار رہنے کا خطرہ ہے۔ چنانچہ مجموعی درآمدات میں مستحکم انداز میں کمی لانا اور یوں بیرونی جاری حسابات کا خسارہ قابل برداشت سطح تک لانا ضروری ہے۔ فرنس آئل کی خریداری کی ادائیگی منڈی کو منتقل کرنے کا فیصلہ بھی برقرار رکھنے کی ضرورت ہے۔

جدول 4: اہم درآمدات (مقدار میں کی اور اضافے کے ساتھ)

میں 08ء جولائی تا دسمبر سے مطلق تبدیلی		
میں 09ء جولائی تا دسمبر	کل	مقداری اثر قیمت پراثر
2182.6	19133.5	کل درآمدات
209.7	-375.0	-165.2
210.3	-140.9	69.4
66.2	-124.0	-57.8
797.8	-120.7	677.1
30.1	-119.9	-89.8
133.9	-81.2	52.6
1040.2	-74.3	965.9
26.2	-51.7	-25.5
5.2	-35.2	-30.0
14.5	11.4	25.9
-1.7	21.9	20.2
-8.0	33.2	25.2
-88.5	715.5	627.1

ماخذ: وفاقی حکمہ شماریات

بیرونی شعبے میں بہتری آنے سے زر مبادلہ منڈی کی تیزی ماند پڑ گئی۔۔۔

32- زر مبادلہ کے ذخائر میں بہتری اور بیرونی جاری حسابات کی مثبت صورتحال سے زر مبادلہ منڈی پر اعتماد بحال ہونے میں مدد ملی ہے۔ ایس بی اے کے اعلان سے پہلے شرح مبادلہ میں نمایاں کمی آئی تھی، تاہم یہ کمی ناگزیر تھی اور اسے معیشت کی بگڑتی ہوئی حالت پر منڈیوں کے ردعمل سے تعبیر کیا جاسکتا ہے۔ اقتصادی استحکام کے منصوبے کا اعلان ہوتے ہی شرح مبادلہ بھی مستحکم ہو گئی بلکہ 19 اکتوبر 08ء سے 30 جنوری 09ء کے درمیان اس میں 4.6 فیصد اضافہ ہو گیا۔ فرنس آئل کی ادائیگی کے لیے زر مبادلہ منڈی میں اسٹیٹ بینک کا حصہ کم کرنے کے حالیہ اعلان سے (جس پر عمل درآمد 2 فروری 09ء سے ہوگا) منڈی میں شرح مبادلہ کے تعین میں مدد ملے گی۔ شرح مبادلہ میں اس بڑھتی ہوئی چلک سے شدید ہوتے ہوئے بیرونی دھچکوں کے اثرات کو جذب کرنے میں مدد ملے گی اور یہ بحیثیت مجموعی معیشت کے لیے اچھا ہوگا (دیکھئے جدول 5)۔

33- روپے قدر میں نامیہ اضافے اور بلند ملکی گرانی کا مشترکہ اثر یہ ہوا کہ نومبر 08ء میں روپے کی حقیقی قدر بڑھ گئی۔ حقیقی مؤثر شرح مبادلہ اشاریے میں میں 09ء کی پہلی ششماہی کے دوران مجموعی طور پر 1.2 فیصد اضافہ ہوا۔ روپے کی حقیقی قدر میں اضافہ تجارتی شرکاء کو بھیجی جانے والی ہماری برآمدات کی مسابقت میں کمی کی طرف اشارہ کرتا ہے جس کا مطلب یہ ہے کہ درآمدی ایشیا اور خدمات کی ملکی قیمتیں اندرون ملک تیار ہونے والی ایشیا اور خدمات کی (ملکی) قیمتوں کی نسبت کم ہیں۔ یہ صورتحال درآمدات کی حوصلہ افزائی اور برآمدات کی حوصلہ شکنی کر سکتی ہے جس سے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ مزید بڑھ سکتا ہے۔ اس لیے یہ بہت ضروری ہے کہ ملکی

جدول 5: شرح مبادلہ کے رجحانات

مہینے کے آخری شرح مبادلہ (روپے امریکی ڈالر)*	ماہانہ اضافہ قدر (تخفیف قدر) (%)	آخر جون 08ء سے مجموعہ
68.28	-	-
71.49	-4.49	-4.49
76.25	-6.24	-10.45
78.04	-2.29	-12.50
81.62	-4.40	-16.35
78.78	3.61	-13.33
79.10	-0.40	-13.68
78.98	0.15	-13.54
کیم جولائی 18 تا اکتوبر 08ء		-17.32
19 اکتوبر 08ء سے 30 جنوری 09ء		4.6

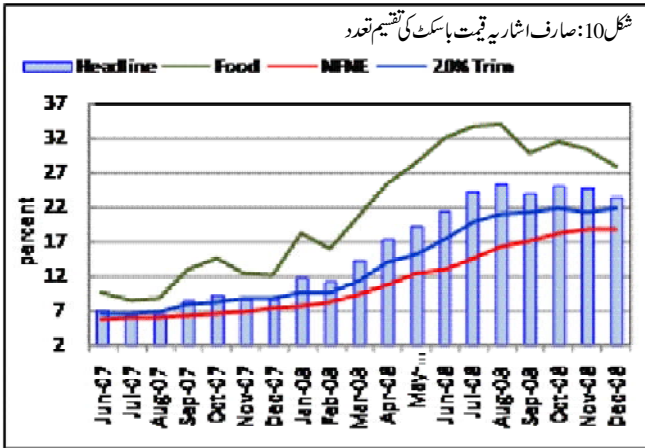
*چوزن اوسط کی درمیانی شرح

گرانی کو کم کیا جائے خصوصاً گرانی میں کمی کے حوالے سے عالمی تشویش کے بعد یہ ضروری ہو گیا ہے۔

گرانی کا دباؤ کم ہونا شروع ہو گیا ہے تاہم ابھی تک گرانی کی سطح بلند ہے۔۔۔

34۔ سخت زری پالیسی موقف اور اجناس کی گرتی ہوئی قیمتوں سے گرانی کا دباؤ کم ہونے لگا ہے۔ صارف اشاریہ قیمت گرانی اگست 2008ء میں 25.3 فیصد کی ریکارڈ بلندی پر پہنچنے کے بعد کسی حد سے کم ہو رہی ہے (دیکھئے شکل 10)۔ نومبر اور دسمبر 2008ء کے دوران ماہانہ بنیادوں پر قیمتیں جنوری 2007ء کے بعد پہلی بار کم ہوئیں۔ تاہم دسمبر 2008ء میں سال بسال گرانی 23.3 فیصد کی سطح پر تھی جو ابھی تک خاصی زیادہ ہے۔ م س 09ء کی پہلی ششماہی کے دوران اوسط گرانی بڑھ کر 24.4 فیصد ہو گئی جو م س 09ء کے ہدف 11 فیصد سے بہت زیادہ ہے۔

35۔ گذشتہ دو ماہ کے دوران سال بسال گرانی میں معمولی سی کمی غذائی اور غیر غذائی نرخ دونوں کی وجہ سے ہوئی۔ گرانی کی نمو میں کمی محدود رہی کیونکہ اجناس کی گرتی ہوئی عالمی قیمتوں کی منتقلی کا اثر ابھی تک محسوس نہیں ہوا ہے۔ پٹرولیم کی قیمتوں میں کمی کا براہ راست اثر جزوی طور پر موجود ہے تاہم بالواسطہ فوائد جیسے ٹرانسپورٹ کے کرایوں میں کمی ابھی تک اس حد تک حقیقت نہیں بنے ہیں۔



36۔ تاہم توقع ہے کہ کم ہوتی ہوئی گرانی مالی سال 09ء کی دوسری ششماہی میں مزید تیزی سے کم ہونے لگے گی۔ اس کا سبب درست سمت میں اٹھائے جانے والے حالیہ انتظامی اقدامات ہیں جن میں ناجائز نفع خوری کی روک تھام کے لیے قیمتوں کی نگرانی کے طریقہ کار کو مؤثر بنانا اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی (بیشمول توانائی کے ملکی نرخوں میں رد و بدل) کا فائدہ عوام کو منتقل کرنا شامل ہے۔ اسی طرح اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری کا سلسلہ رکھنے سے گرانی کی صورتحال پر مثبت اثر پڑنے کا امکان ہے۔ تھوک قیمت گرانی اگست 08ء کی 35.7 فیصد کے مقابلے میں دسمبر 08ء میں سال بسال 17.6 فیصد تک گر گئی، اس نمایاں کمی سے بھی اگلے مہینوں کے دوران صارف اشاریہ قیمت گرانی میں کمی کا اظہار ہوتا ہے۔

طلبی دباؤ برقرار رہنے کی وجہ سے قوزی گرانی میں بہتری کا اظہار ابھی نہیں ہوا۔۔۔

37۔ مجموعی طلبی دباؤ اعتدال پر آنے کے باوجود اب بھی موجود ہے جس کی عکاسی بلند قوزی گرانی کے اظہار یوں سے ہوتی ہے۔ سال بسال غیر غذائی غیر توانائی اور 20 فیصد تر اشیدہ اوسط جیسے پیمانے گذشتہ تین چار مہینوں سے اندازاً 18 اور 21 فیصد کی نسبتاً مستحکم سطح پر ہیں اور ان کا رجحان بدلنے کی علامات اب تک سامنے نہیں آئی ہیں (دیکھئے جدول 6)۔ اس کا مطلب ہے غذا اور توانائی کی بلند قیمتوں کے دورثانی کے اثرات پختہ ہیں اور پوری طرح پھیل چکے ہیں۔ مجموعی طلب کے معتدل ہونے سے مطلوبہ اثر، یعنی گرانی میں کمی، شاید حاصل نہ ہو سکے گا کیونکہ ملکی طلب پوری کرنے کی معیشت کی استعداد بھی بعض ساختی مسائل مثلاً بجلی کی شدید قلت اور امن و امان

جدول 6: گرانے کے اظہارے		
سال بسال گرانے		
جون 08ء	دسمبر 07ء	دسمبر 08ء
21.5	8.8	23.3
32.0	12.2	27.9
13.8	6.3	19.8
13.0	7.2	18.8
17.2	8.7	21.7
اوسط گرانے		
جولائی تا جون	جولائی تا دسمبر	مالی سال 09ء
12.0	8.0	24.4
17.6	11.6	31.3
7.9	5.4	19.2
8.4	6.5	17.4
10.2	7.6	21.1
12 ماہی حرکت پذیری اوسط گرانے		
جولائی تا جون	جنوری تا دسمبر	مالی سال 09ء
12.0	7.6	20.3
17.6	10.8	27.6
7.9	5.3	14.8
8.4	6.1	13.9
10.2	7.4	16.9

کی بگڑتی ہوئی صورتحال کی وجہ سے متاثر ہوئی ہے۔ چنانچہ نتیجے میں ملنے والا فرق کم و بیش برقرار رہنے کا امکان ہے، یوں گرانے کی توقع کمزور پڑ جائے گی۔

38- ان تمام آرا کو یکجا کیا جائے تو سال بسال صارف اشاریہ قیمت گرانے جون 09ء کے خاتمے تک کم ہو کر لگ بھگ 12 فیصد ہونے کی توقع ہے تاہم چونکہ مالی سال کی پہلی ششماہی میں گرانے خاصی بلند رہی تھی اس لیے اس کے طاقتور جمودی اثرات کی بنا پر مالی سال 09ء کی صارف اشاریہ قیمت اوسط گرانے 20 فیصد کے لگ بھگ رہنے کا امکان ہے۔

حقیقی معاشی سرگرمیوں کے ساتھ پیداواری استعداد کی مطابقت معاشی استحکام کے لیے نیک شگون ہے۔۔۔

39- دستیاب اعداد و شمار س 09ء کے دوران معاشی سرگرمیوں کی ملی جلی تصویر پیش کرتے ہیں۔ بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کی کارکردگی مایوس کن رہی جو جولائی تا نومبر س 09ء کے دوران 5.6 فیصد کی منفی نمو سے ظاہر ہے۔ تاہم شعبہ زراعت کی کارکردگی شاندار رہی اور خریف میں چاول کی بہترین فصل اور کپاس کی گذشتہ سال سے بہتر پیداوار نے گنے کی پیداوار میں کمی کی تلافی کر دی۔⁶

40- پورے مالی سال میں بڑے پیمانے کی ایشیا سازی اور اس کی بنا پر صنعتی شعبے کی کارکردگی کمزور رہنے کا امکان ہے کیونکہ یہ شعبے برآمدات کی گرتی ہوئی بیرونی طلب، صارفنی ماکاری میں کمی، قرضوں کے چکر کے مسائل اور توانائی کی قلت کا شکار رہے ہیں۔ زراعت کے شعبے میں توقع ہے کہ گندم کی فصل پچھلے سال سے خاصی زیادہ ہوگی کیونکہ بہتر ترقیاتی (بلند آمدنی قیمت)، بروقت بارشوں اور قرضے کی دستیابی کی بنا پر زراعت رقبہ بڑھ گیا ہے۔

41- چنانچہ شعبہ زراعت میں بہتری سے مجموعی حقیقی جی ڈی پی نمو کو کچھ سہارا ملے گا۔ مجموعی جی ڈی پی میں خدمات کے شعبے کا حصہ معمولی رہنے کی توقع ہے کیونکہ اس شعبے کی کارکردگی عام طور پر صنعت اور زراعت کے شعبوں کے مطابق ہوتی ہے۔ نتیجے کے طور پر س 09ء کے لیے مجموعی نمو کے امکانات زیادہ اچھے نہیں۔ توقع ہے کہ معیشت 3.7 فیصد کی شرح سے نمونائے گی جو پچھلے سال کی نمو 5.8 فیصد سے کم ہے۔

ج- خطرات اور دشواریاں

42- یہ بات اطمینان بخش ہے کہ معیشت کو 2008ء کے دوران جس سطح کے خطرات کا سامنا تھا وہ اب کافی حد تک کم ہو گئی ہے۔ مثال کے طور پر تیل اور دیگر اجناس کی بلند قیمتوں کی وجہ سے بیرونی شعبے کو درپیش خطرات، سٹہ بازی کے امکانات کی وجہ سے کارکنوں کی ترسیلات میں متوقع کمی، درآمدات کا متواتر بلند رہنا اور غیر ملکی سرمایہ کاری کے محدود امکانات جیسی منفی صورتحال متعلقہ شعبوں میں بہتری آنے کے باعث خاصے اعتدال پر آچکی ہے۔ مالی رقوم کی آمد جو 2008ء کے دوران معطل تھی، توقع ہے کہ اقتصادی استحکام کے اقدامات کے نتیجے میں بحال ہو جائے گی۔ جہاں تک مالیاتی پہلو کا تعلق ہے تو میزانی خسارہ کم ہو رہا ہے اور حکومتی ماکاری تیزی سے بڑھنے کا سلسلہ کم از کم رک ضرور گیا ہے، تاہم نئے ابھرتے ہوئے خطرات اور دشواریوں کو نظر انداز کرنا سادہ لوحی ہوگا۔

⁶ یہ چاول کی ریکارڈ 6.5 ملین ٹن اور کاٹن کی 12.1 ملین گائٹھ پیداوار پر مبنی ہے۔

43- اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی اور کارکنوں کی ترسیلات میں بہتری کی وجہ سے جاری حسابات کے توازن میں بہتری کے اشارے پائے جاتے ہیں تاہم توازن ادائیگی اب بھی کئی خطرات سے دوچار ہے۔ اول، درآمدات میں کمی کے باعث تجارتی خسارے میں کمی کی اگرچہ توقع کی جارہی ہے تاہم دو وجوہات کی بنا پر یہ توقع ادھوری رہ سکتی ہے۔ (i) عالمی کساد بازاری اور بجلی و گیس کی فراہمی میں رکاوٹ جیسی ملکی ساختی خرابیوں کی وجہ سے برآمدات میں خاصی کمی ہوئی ہے۔ (ii) تیل پر اخراجات میں کمی کی توقعات ادھوری رہ سکتی ہیں۔ اگر موسم گرما میں پانی ضرورت سے کم دستیاب ہوا تو بجلی کی فراہمی میں اضافے کے لیے تھرمل ذرائع پر انحصار لازمی ہو جائے گا چنانچہ تیل کی درآمد بڑھانا پڑے گی اور تیل کا درآمدی بل پھر وہیں آجائے گا۔

44- دوم عالمی کساد بازاری کی وجہ سے کارکنوں کی ترسیلات کے بھی متاثر ہونے کا خدشہ ہے اور امریکہ، برطانیہ اور عرب امارات سے ترسیلات میں سست روی رکھی سے اس حقیقت کا اظہار ہوتا ہے۔ کارکنوں کی ترسیلات کی باضابطہ ذرائع سے آمد برقرار رکھنے میں ایک اور چیلنج یہ ہے کہ کھلی منڈی کے بلند پریمیم کی صورت میں کوئی ترغیب پیدا ہونے نہ دی جائے یا مالی اداروں کے حوالے سے ایسے شکوک پیدا ہونے نہ دیے جائیں کہ ترسیلات پھر سے بے ضابطہ ذرائع سے بھیجی جانے لگیں۔ اس مقصد کے لیے بازار مبادلہ پر اعتماد بحال کرنا ہوگا۔

45- تیسرے، بین الاقوامی سرمایہ کار شدید ہوتے ہوئے مالی بحران اور عالمی کساد بازاری کی بنا پر خطرات مول لینے سے بچنا چاہئے ہیں۔ اس سے پاکستان سمیت ابھرتی ہوئی منڈیوں کو مالی رقوم کی آمد میں بھاری کمی کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔ ایک طرف عالمی صورتحال ہے، دوسری طرف ملکی زاپد پیریاں بیرونی سرمایہ کاری کا اخراج بڑھانے کا سبب بن سکتی ہیں۔ اقتصادی استحکام کے منصوبے پر جامع عمل درآمد پاکستان کی معیشت پر غیر ملکی سرمایہ کاروں کا اعتماد بڑھانے کا ذریعہ بنے گا۔

46- جہاں تک مالیاتی پہلو کا تعلق ہے، اقتصادی سرگرمیوں میں سست روی کی وجہ سے ٹیکس محاصل کا (نظر ثانی شدہ) سالانہ ہدف پورا نہ ہونے کا خدشہ ہے۔ یہ صورتحال وسائل میں رہ کر اخراجات کو پورا کرنے کا تقاضا کرتی ہے، کیونکہ بصورت دیگر مالیاتی خسارہ بڑھنے سے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری، یا نجی شعبے کا قرضہ دھکیلے جانے (crowd out) کا خطرہ بڑھ جائے گا۔ نیز حکومت تیل کی عالمی اور ملکی قیمتوں کے فرق کے ذریعے غیر ٹیکس محاصل پر انحصار بڑھانے پر بھی راغب ہو سکتی ہے۔

47- فی الوقت تیل کے ملکی نرخوں کی کمی بین الاقوامی نرخوں میں تیزی سے ہونے والی کمی کے مطابق نہیں۔ تیل کی بین الاقوامی قیمتوں کے اثرات کی ملکی قیمتوں کو منتقلی حکومت کے اقدامات پر عوام کا اعتماد قائم کرنے میں نہایت اہمیت رکھتی ہے۔ قیمتوں کی منتقلی تاخیر سے کی جائے یا نہ کی جائے تو اس سے نہ صرف ملکی قیمتیں برقرار رہیں گی بلکہ گرانی کی توقعات بھی متاثر ہوں گی۔ نتیجے کے طور پر دیگر قیمتوں میں کمی کے فوائد بھی نہیں مل سکیں گے۔ اصل چیلنج یہ ہے کہ قیمتوں کے تعین کے اس طریقے پر عوام کا اعتماد برقرار رکھا جائے اور ان غیر ٹیکس محاصل پر انحصار کم سے کم کیا جائے۔

48- آخری بات یہ کہ صارف اشاریہ قیمت گرانی کسی حد تک کم ہوئی ہے تاہم اس کا بلند رہنا تشویش کا باعث ہے۔ جب بلند گرانی طویل عرصے تک برقرار رہے تو گرانی کے مزمن صورت اختیار کر لینے کا رجحان اور خطرہ ہمیشہ لاحق ہوتا ہے کیونکہ بلند سطح کی گرانی عوام کی توقعات میں اپنی جگہ بنا لیتی ہے۔ اس رجحان پر قابو پانے میں اسٹیٹ بینک اور حکومت کا یہ عزم و ارادہ اہم ہوگا کہ وہ اقتصادی استحکام کے منصوبے پر مکمل عمل درآمد کریں گے اور ساختی خامیوں کو دور کریں گے۔

ضمیمہ: پاکستان کے لیے آئی ایم ایف کے موجودہ پروگرام میں مقدراری اہداف، استحکام اور ساختی اقدامات کا مختصر عمومی جائزہ

پاکستان نے اپنے معاشی استحکام اور پائیدار ترقی کے جامع پروگرام کی معاونت کے لیے نومبر 2008ء میں آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹینڈ بائی آرینج منٹ پر دستخط کیے ہیں۔ معاشی استحکام کو اولین ترجیح دیتے ہوئے مالی سال 09ء کے لیے آئی ایم ایف سے معاہدے کے تحت کارکردگی کے مقررہ معیار کا تعین کرنے کے لیے زری و مالیاتی متغیرات کے مقدراری اہداف مقرر کیے گئے ہیں۔ آئی ایم ایف اور پاکستان دونوں کی یہ رائے ہے کہ ملک کو درپیش حالیہ معاشی چیلنجوں سے نمٹنے کے لیے ان اہداف کا پورا ہونا ضروری ہے جن میں بلند گرائی، ناپائیدار جڑواں خسارے اور پائیدار بلند معاشی نمو کا حصول شامل ہیں۔

مقدراری اہداف کے علاوہ چند ساختی اور دیگر پالیسی اقدامات آئی ایم ایف کے ساتھ طے پانے والے معاہدے میں شامل کیے گئے ہیں جن کا مقصد کارکردگی بہتر بنانا اور پالیسی کی تشکیل اور عمل درآمد کی اثر انگیزی میں اضافہ کرنا ہے (دیکھئے آخر میں مندرجہ چارٹ 1 اور 2)۔

جدول 1: اسٹیٹ بینک کے لیے مقدراری اہداف

اہداف (آخری مدت)				
نومبر 08ء	دسمبر 08ء	جنوری 09ء	مارچ 09ء	جون 09ء
1,117	1,165	1,065	671	2,782
-	1,346	-	1,412	1,314
-	1,274	-	1,274	1,181
2.75	2.75	2.75	2.75	2.75

اسٹیٹ بینک کے لیے کارکردگی کا معیار جانچنے کے مقدراری اہداف

اسٹیٹ بینک سے متعلق مقدراری اہداف میں اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کی زیریں حد اور اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں کی بالائی حد، اعانت میزانیہ کے لیے اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری اور زرمبادلہ تبدیل اور بیٹنگی فروخت میں اسٹیٹ بینک کا حصہ شامل ہیں (دیکھئے جدول 1)۔

جدول 2: دسمبر 2008ء کے اختتام پر اہداف اور کارکردگی			
اصل	تبدیل شدہ ہدف	ہدف	اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کی زیریں حد (ملین ڈالر)
2,354	897	1,165	اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثے (ارب روپے)
1,270	1,363	1,346	اسٹیٹ بینک سے نقد پر مبنی میزانیہ قرض گیری (ارب روپے)
1,222	-	1,274	زرمبادلہ میں اسٹیٹ بینک کا خالص اکتشاف (ملین ڈالر)
1,850	-	2,750	

مالیاتی اور ادائیگیوں کے توازن کے کھاتوں میں جب تک بہتری نہیں لائی جائے گی اس وقت تک ان اہداف کا بیک وقت حصول ممکن نہیں۔ مثال کے طور پر بلند مالیاتی خسارے کی موجودگی اور بھاری بیرونی مالکاری کی غیر موجودگی میں اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کو کم کر کے مقررہ سطح تک لانا کافی دشوار ہوگا۔ اسی طرح اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کے ہدف کے حصول کے لیے مالی سال 08ء کے مقابلے میں پاکستان کے بیرونی کھاتوں میں بہتری ضروری ہے۔

اختتام دسمبر 2008ء پر اہداف کے مقابلے میں کارکردگی

جیسا کہ جدول 2 میں ظاہر کیا گیا ہے، اسٹیٹ بینک نے دسمبر 2008ء کے اختتام پر اپنے تمام مقدراری اہداف کو بخوبی پورا کیا ہے۔⁷ مزید یہ کہ 29 جنوری 2009ء تک کے رجحانات اور سطح کو دیکھا جائے تو توقع ہے کہ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثے اس ماہ کے آخر کی زیریں حد کے ہدف سے بدستور بلند رہیں گے۔

⁷ جدول 2 میں دیے گئے خالص بیرونی اثاثوں اور خالص ملکی اثاثوں کے اہداف چند مفروضات پر مبنی ہیں اور اگر یہ مفروضات پورے نہیں ہوئے تو ان میں ردوبدل کیا جاسکتا ہے۔ مثال کے طور پر نومبر 2008ء میں مس 09ء کے لیے سرکاری پروگرام کی مفروضہ مالکاری میں زیادتی اور کمی کی صورت میں خالص ملکی اور بیرونی اثاثوں دونوں کے اہداف میں ردوبدل کیا جائے گا۔ اسی طرح خالص بیرونی اثاثوں کے اہداف کے مطابق زرمبادلہ تبدیل کے تحت اسٹیٹ بینک کی خالص اوپن پوزیشن 1.9 ارب ڈالر قرض کی گئی ہے اور اس سطح میں تبدیلی ہوئی تو ہدف میں ردوبدل ہو سکتا ہے۔

جدول 3: حکومت کے لیے مقدراری ہدف			
جون 09ء	مارچ 09ء	دسمبر 08ء	
-562	-405	-261	بجٹ توازن کی زیریں حد (مجموعی بہاؤ، ارب روپے)
1.5	1.5	1.5	تقلیل مدتی بیرونی قرضوں کی بالائی حد (اسٹاک، ارب ڈالر)
9.5	9.5	9.5	وسط و طویل مدتی غیر رعایتی قرضہ جات کی بالائی حد (ارب ڈالر)
0	0	0	بیرونی ادائیگیوں کے ساتھ بقایا جات کی بالائی حد (ملین ڈالر)

حکومت کے لیے کارکردگی کا معیار جانچنے کے مقدراری اہداف

جدول 3 میں حکومت کے لیے مقدراری اہداف کا خلاصہ دیا گیا ہے جس میں مالیاتی توازن کی زیریں حد اور سرکاری شعبے میں بیرونی قرضہ جات کی بالائی حد شامل ہیں۔ مالی سال 09ء کے لیے مالیاتی خسارے کا ہدف نظر ثانی کے بعد کم کر کے 562 ارب روپے (یا مالی سال 09ء کے جی ڈی پی کا 4.2 فیصد جو آئی ایم ایف اور وزارت خارجہ کا مشترکہ تجویز کردہ ہے) تک کر دیا گیا ہے جبکہ گذشتہ سال جون 2008ء کے بجٹ میں یہ 1582 ارب روپے تھا۔ مزید برآں بجٹ میں حکومت کے سماجی تحفظ کے کل اخراجات میں اضافے کا فیصلہ کیا گیا ہے اور اسے جی ڈی پی کے 0.6 فیصد سے بڑھا کر 0.9 فیصد کیا گیا ہے۔

مالیاتی خسارے کو اپنی مقررہ سطح پر محدود کرنے کے لیے حکومت نے اپنے محاصل میں بہتری لانے اور اخراجات پر سخت نظر رکھنے کا منصوبہ بنایا ہے۔

چارٹ 1: اقتصادی و مالی پالیسیوں کی یادداشت کے تحت آئی ایم ایف کی جانب سے اسٹیٹ بینک سے مطلوب اقدامات کی تفصیل

مقررہ میعاد	مطلوبہ اقدامات	اقدامات برائے
آخر جنوری 2009ء	مالی سال 09ء کی دوسری ششماہی میں زری پالیسی کے اعلان کے وقت ڈسکاؤنٹ ریٹ میں مزید اضافے پر غور کرنا۔	پالیسی ریٹ میں تبدیلی
م 09ء نومبر تا جنوری کے دوران	ڈسکاؤنٹ ریٹ میں قبل از وقت اضافہ کرنا بشرطیکہ اختتام نومبر اور اختتام دسمبر 2008ء پر زرمبادلہ کے ذخائر، پروگرام کے تحت اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں پر عائد ماہانہ سطحوں سے کم ہو جائیں	
نومبر 2008ء کے وسط تک	اسٹیٹ بینک کی آپریشنل آزادی سے متعلق قانونی دفعات کے جائزے اور ان میں ردوبدل کی سفارشات دینے کے لیے بین الاقوامی ادارہ کمیٹی کی تشکیل۔	اسٹیٹ بینک کی آپریشنل آزادی
جون 2009ء کے اختتام تک	درج ذیل امور پر اسٹیٹ بینک کے اختیارات مستحکم کرنے کی غرض سے بینکنگ کمپنیز آرڈیننس میں ضروری ترامیم پارلیمنٹ میں پیش کرنا: (i) بینکوں کی انتظامیہ میں تبدیلی؛ (ii) شراکت داروں کا سرمایہ کم کر کے انہیں نقصان میں شریک کرنا (iii) مطلوبہ اقدامات کر کے بینکوں کو اپنی ملکیت میں لینا؛ (iv) بینکوں کو چلانے کے لیے منظم مقرر کرنا؛ اور (v) بینکوں کی تعمیر نو کرنا۔	بینکنگ کمپنیز آرڈیننس میں ترامیم
یکم فروری 2009ء تک	تیل کی درآمد کے لیے اسٹیٹ بینک کی طرف سے زرمبادلہ دینے کا سلسلہ مندرجہ ذیل شیڈول کے مطابق بتدریج ختم کرنا:	منڈی میں تیل کی امداد
یکم اگست 2009ء تک	ڈیزل و دیگر ریفائن مصنوعات	
یکم فروری 2010ء تک	خام تیل	
اختتام جولائی 2009ء تک	سیالیت کے انتظام کے موجودہ طریقہ کار کا جائزہ لینا، اور سیالیت کے شفاف انتظام کا ایسا طریقہ کار اختیار کر کے اسے مشتمل کرنا جس میں زری منڈی کی شرح سود کے لیے واضح طریقہ (corridor) کا اعلان شامل ہو	سیالیت کا انتظام
ایک ماہ پیشتر	ہر سہ ماہی کے لیے ٹی بلز کی نیلامی کا کلیینڈر جاری کرنا	نیلامی کلیینڈر
اختتام جنوری 2010ء تک	مراسلہ اعتبار (ایل سی) پر، پیشگی درآمدی ادائیگیوں پر مبادلے کی پابندی کا خاتمہ (بشرطیکہ ادائیگیوں کے توازن کی صورتحال میں نمایاں بہتری آئی ہو)	پیشگی درآمدی ادائیگیاں
اختتام دسمبر 2008ء تک	مسائل سے دوچار نجی بینکوں کے لیے پیش بندی منصوبہ تیار کرنا، جس میں اسٹیٹ بینک کی طرف سے سیالیت میں تعاون کا معیار، بینک کے مسائل کا تجزیہ اور ضروری اقدامات کے طریقے شامل ہوں۔	مسائل سے دوچار بینکوں کے لیے منصوبہ

چارٹ 2: اقتصادی و مالی پالیسیوں کی یادداشت کے تحت آئی ایم ایف کی جانب سے مطلوبہ حکومتی اقدامات کی تفصیلات

مقررہ میعاد	مطلوبہ اقدامات	اقدامات برائے
اختتام جون 2009ء تک	حکومت مالی سال 09ء میں خسارے کا ہدف پورا کرنے کے لیے ٹیکس محاصل میں جی ڈی پی کا 0.6 فیصدی درجہ اضافہ کرے گی اور موجودہ غیر سودی اخراجات میں جی ڈی پی کا ڈیڑھ فیصدی درجہ کمی لائے گی جس کے لیے تیل پر زراعت دسمبر 2008ء تک اور بجلی پر زراعت جون 2009ء تک ختم کی جائے گی۔ اس کے ساتھ ساتھ ملکی مالکاری سے کیے جانے والے ترقیاتی اخراجات میں جی ڈی پی کا ایک فیصدی درجہ کمی لائی جائے گی جس کے لیے منصوبوں کی ترجیحات طے کی جائیں گی۔	م 09ء کے دوران مالیاتی سبجائی
م 09ء میں	اسٹیٹ بینک کی جانب سے میزانی مالکاری کو کم کر کے مجموعی طور پر 165 ارب روپے تک لایا جائے گا۔	اسٹیٹ بینک سے قرض گیری
بقیہ م 09ء کے دوران	ایف بی آر میں فعال بنیادوں پر ٹیکس کا نظام چلانے والا ایک منظم ادارہ قائم کیا جائے گا۔	ٹیکس محاصل میں اضافے کے لیے اقدامات
اختتام دسمبر 2008ء تک	خطرے پر مبنی آڈٹ حکمت عملی کے حصے کے طور پر آڈٹ کو دوبارہ متعارف کرایا جائے گا۔	
اختتام دسمبر 2008ء تک	ٹیکس پالیسی اور انتظامیہ کا جائزہ لینے کے لیے بیسینار منعقد ہوگا جس کے بعد مطلوبہ اصلاحات کی مکمل تفصیلات ایکشن پلان کے ساتھ آئی ایم ایف کو دی جائیں گی۔	
اختتام 2009ء تک	قدر اضافی ٹیکس (وی اے ٹی) کے لیے قانونی مسودے کی تیاری جسے بحث کے لیے مشتہر کیا جائے۔	
بجٹ م 2010ء	انکم ٹیکس اور جزیل سیلز ٹیکس قوانین کو ہم آہنگ کرنا، تمباکو پر محصول میں اضافہ اور اسٹینٹی میں کمی۔	
مالی سال 09ء کے دوران	سماجی تحفظ کے اخراجات میزانیے میں بتائے گئے جی ڈی پی کے 0.6 فیصدی درجے سے بڑھا کر 0.9 فیصد کرنا	سماجی تحفظ کے نظام کے لیے اخراجات
اختتام مارچ 2009ء تک	سماجی تحفظ کا جامع اور قابل عمل اہداف والا نظام تیار کرنے کے لیے عالمی بینک کے قریبی تعاون سے ایک حکمت عملی اور معینہ وقت کا منصوبہ عمل تیار کرنا	
اختتام جون 2009ء تک	اسٹیٹ بینک کے اکاؤنٹ سے باہر موجود فنڈز کو اسٹیٹ بینک کے اکاؤنٹ میں منتقل کیا جائے گا۔	واحد ٹریژری اکاؤنٹ
اختتام مارچ 2009ء تک	بین کارپوریٹ قرضے کا چکر مالیاتی خسارے کے ہدف میں رہ کر ختم کرنے کے لیے منصوبے کی تیاری۔	قرضوں کا چکر
اختتام دسمبر 2009ء تک	بجلی کے نرخوں میں فرق پر مبنی زراعت کا مکمل خاتمہ کر دیا جائے گا۔ اس ضمن میں عالمی بینک سے منظور کردہ شیڈول کے مطابق مالی سال 09ء کے دوران اوسط بنیاد پر نرخ میں مزید اضافہ کیا جائے گا۔	بجلی کے نرخوں میں ردوبدل
م 09ء کے دوران	مزید برآں عالمی قیمتوں میں آنے والی تبدیلی عوام کو منتقل کرنے کے لیے ایندھن کی قیمتوں میں ردوبدل جاری رکھا جائے گا۔	ایندھن کے نرخوں میں ردوبدل
م 09ء کے دوران	درمیانی مدت کے میزانی فریم ورک پر عمل درآمد کے حوالے سے پلاننگ کمیشن اور وزارت خزانہ کے درمیان رابطے کو مستحکم کیا جائے گا۔	میزانی فریم ورک کے لیے تعاون
م 09ء کے دوران	مالیاتی خسارے میں مزید کمی لاتے ہوئے اسے 2009-10ء کے لیے جی ڈی پی کے 3.3 فیصد تک کیا جائے گا۔	مالیاتی خسارہ م 10ء
م 2013ء تک	مالیاتی خسارے میں کمی کرتے ہوئے اسے جی ڈی پی کے 2 سے ڈھائی فیصد تک لانا	درمیانی مدت میں مالیاتی سبجائی
	ٹیکس محاصل میں جی ڈی پی کے کم از کم ساڑھے تین فیصدی درجے کا اضافہ کیا جائے گا	

فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

borrowings	قرضے، قرض گیری
broad money (M2)	زرو سچ، 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
financial	مالی
financing	مالکاری
fiscal	مالیاتی
indicator	اظہاریہ
injection	ادخال
interbank market	بین ال بینک 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
overnight repo rates	شبینڈر ریپو ریٹس
portfolio investment	جزدانی سرمایہ کاری
second round impact	دور ثانی کے اثرات
securities	تمسکات
Statutory Liquidity Requirement	لازمی شرح سیالیت
subsidy	زراعت
time liabilities	میعادی واجبات
weighted average lending rate (WALR)	ہوزن اوسط شرح سود

فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

injection	ادخال
indicator	اظہاریہ
deposits	امانتیں
weighted average lending rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح سود
interbank market	بین ال بینک منڈی
monetization	تسلک
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	دو رفتاری کے اثرات
broad money (M2)	زر وسیع، زر 2
subsidy	زیر اعانت
liquidity	سیالیت
overnight repo rates	شبیدہ ریپو ریٹس
lending rate	قرض پر شرح سود
demand liabilities	طلبی واجبات
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
borrowings	قرضے، قرض گیری
core inflation	توزی گرانی
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
Statutory Liquidity Requirement	لازمی شرح سیالیت
financing	مالکاری
financial	مالی
fiscal	مالیاتی
Cash Reserve Requirement (CRR)	مطلوبہ نقد محفوظ
time liabilities	میعادی واجبات