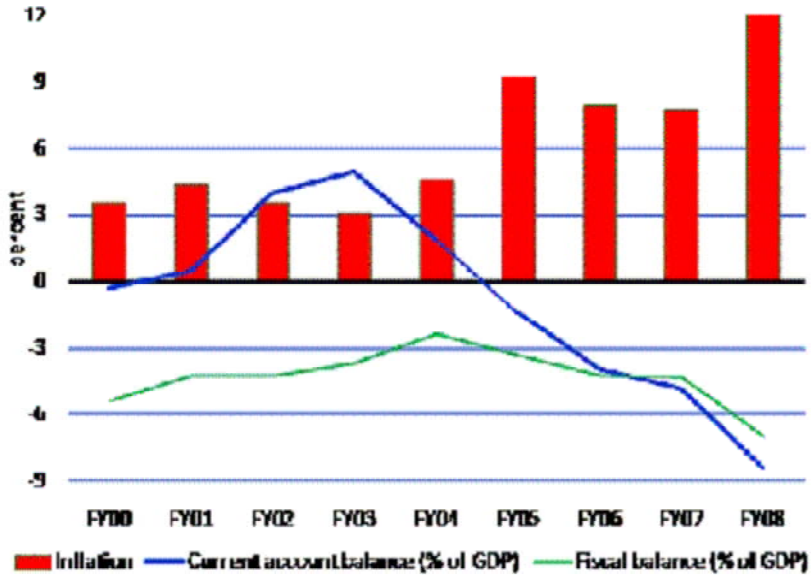


# زری پالیسی بیان

جولائی تا دسمبر 2008ء



بینک دولت پاکستان



## ترتیب

1	خلاصہ
6	الف: مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں اقتصادی صورتحال اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات
9	ب: حالیہ واقعات اور مستقبل کے امکانات
18	ج: خطرات اور دشواریاں
20	ضمیمہ الف
21	ضمیمہ ب
22	فہرست اصطلاحات



## خلاصہ

2008ء عالمی معیشت کا ایک مشکل سال تھا لیکن پاکستان سمیت ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں کے لیے اور بھی دشوار تھا۔ معاشی استحکام اور خوشحالی کے نسبتاً طویل عرصے کے بعد عالمی معیشت کو کئی چیلنجوں کا سامنا کرنا پڑا: (i) 2007ء میں امریکی رہن منڈی کے بحران کے اثرات دنیا کی دیگر منڈیوں میں بھی محسوس کیے گئے۔ (ii) خام تیل، غذائی اجناس اور دیگر ایشیا کی قیمتوں میں غیر معمولی اضافہ ہوا، اور (iii) اہم کرنسیوں کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں بتدریج کمی ہوئی۔ ان واقعات نے ترقی یافتہ اور ترقی پذیر ملکوں میں کساد بازاری کے رجحانات پیدا کیے۔ اب پالیسی ساز نمونوں میں سست رفتاری اور گرانی کے بڑھتے ہوئے دباؤ کے دہرے چیلنج سے نبرد آزما ہیں۔ مرکزی بینکاروں کو نمونوں اور قیمتوں کے استحکام کے درمیان توازن قائم رکھنے کا دشوار فریضہ انجام دینا ہے۔ چند ترقی یافتہ ملکوں کو چھوڑ کر بیشتر مرکزی بینکوں نے زیادہ تر گرانی کے خطرے سے نمٹنے کے رجحان کا مظاہرہ کیا ہے اور زری پالیسی کو سخت کیا ہے۔

ایک مفہوم میں پاکستان بھی اس سے مستثنیٰ نہیں۔ متعدد ممالک کی طرح اسے بھی عالمی دھچکوں کا سامنا کرنا پڑا۔ پاکستان دیگر ترقی پذیر اور ابھرتے ہوئے ملکوں سے اس اعتبار سے مختلف ہے کہ سیاسی اور معاشی کمزوریوں کی وجہ سے عالمی دھچکوں کا اثر پاکستان پر شدید اور زیادہ سرعت سے پڑا ہے۔ نتیجتاً جڑواں خسارے کا پائیدار سطح تک پہنچ گئے ہیں۔ ان خساروں اور رسدی رکاوٹوں کی بنا پر گرانی بڑھ گئی ہے (دیکھئے ضمیمہ الف)۔ مزید پیچیدگیوں سے بچنے کے لیے حکومت اور اسٹیٹ بینک نے مالی سال 08ء کے آخری دو ماہ میں مالیاتی وزری اقدامات کیے تاکہ معاشی عدم توازن کو کم کیا جاسکے۔ دوسرے ممالک کے پاس تو گرانی کی سطح بڑھانے کی قیمت پر نمونوں میں اضافہ کرنے کی گنجائش موجود ہے لیکن پاکستان اس کا متحمل نہیں ہو سکتا کیونکہ گرانی پہلے ہی بہت زیادہ ہے اور زیادہ اہم بات یہ ہے کہ نمونوں کی سطح پر ہے۔

عالمی اور ملکی حالات کا محتاط جائزہ لینے اور نمونوں کے امکانات اور گرانی کے رجحانات کو جانچنے کے بعد مالی سال 08ء میں اسٹیٹ بینک کو تین بار زری پالیسی کے اقدامات کرنے پڑے:

☆ پہلے جولائی 07ء میں اسٹیٹ بینک کا پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس بڑھا کر 10 فیصد کر دیا گیا تاکہ مئی 07ء کے آخری دو ہفتوں کے دوران آنے والی اضافی رقم کی تعدیل کی جاسکے اور گرانی کا دباؤ بڑھنے سے روکا جاسکے۔ اس سے جولائی تا اکتوبر کے دوران زر کا پھیلاؤ کم کرنے میں مدد ملی اور حقیقی شرح سود میں اضافہ ہوا۔ بیرون ملک سے مسلسل رقم کی آمد سے شرح مبادلہ میں استحکام آیا اور زر مبادلہ کے ذخائر بڑھے۔ مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری کی زیادہ تر درست سمت میں رہی یعنی صرف 23.2 ارب روپے قرض لیے گئے۔ مختصر یہ کہ اہم معاشی متغیرات سے ظاہر ہو رہا تھا کہ زری ترسیلی میکانیت مؤثر طور پر اپنا کام کر رہی ہے۔ تاہم نومبر 2007ء اور اس کے بعد زری سختی کے اثر میں کمی آنے لگی۔ نومبر اور دسمبر 2007ء میں حکومت نے اسٹیٹ بینک سے تقریباً 178 ارب روپے قرض لیے۔ اس سے شرح سود کمزور ہوئی اور زری نمونوں میں تیزی آگئی۔ ساتھ ہی تیل اور غذائی ایشیا کی بڑھتی ہوئی قیمتوں نے گرانی پر اثر ڈالا اور ملکی نرخوں کو اس کے مطابق نہ کیے جانے کی وجہ سے زراعت کا بوجھ بڑھ گیا اور دیگر شعبوں میں بھی اخراجات میں اضافہ ہوا اور اس طرح معاشی دباؤ بڑھتا چلا گیا۔

☆ دوسرے، جنوری 2008ء میں اسٹیٹ بینک نے مئی 08ء کی پہلی ششماہی کی صورت حال اور مستقبل کے امکانات کو پیش نظر رکھتے ہوئے طلب کے نظام کو بہتر بنانے پر زور دیا اور پالیسی ریٹ کو مزید 50 بی پی ایس بڑھا کر 10.5 فیصد کر دیا۔ تاہم تیل اور خوراک کی عالمی قیمتیں ریکارڈ سطح پر پہنچتی رہیں، زراعت کے بوجھ میں اضافہ ہوتا رہا اور بلند ہوتی ہوئی صارفی طلب نے معاشی عدم توازن کو بڑھا دیا اور شرح مبادلہ پر دباؤ پڑنے لگا۔ مزید برآں بجٹ کی ضروریات گرانی بڑھانے والے طریقوں سے پورا کرنے سے (یکم جنوری سے 24 مئی 2008ء کے دوران 338.3 ارب روپے) معیشت کی زری کیفیات میں زری آنے لگی کیونکہ بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثے تیزی سے بڑھ گئے۔ علاوہ ازیں جنوری تا اپریل 2008ء کے دوران بیرونی جاری حسابات کا خسارہ بڑھ کر 5.6 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ پچھلے سال کی اسی مدت میں یہ 2 ارب ڈالر تھا۔

☆ تیسرے، پوری معیشت میں غیر معمولی دباؤ اور صورتحال کی سنگینی کو دیکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے مئی 2008ء میں معاشی استحکام بحال کرنے کے لیے ہنگامی طور پر زری پالیسی کے عبوری اقدامات کیے۔ ان اقدامات سے سخت زری کیفیات کو بحال کرنے میں مدد ملی ہے۔ تاہم اجناس کی قیمتوں کے حوالے سے تیزی سے بدلتی ہوئی عالمی صورتحال اور ناخوشگوار ملکی حالات بدستور مستقبل کے لیے سخت دشواریوں کے امکانات کو سامنے لا رہے ہیں۔ حکومت بدستور اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر انحصار کر رہی ہے اور 25 مئی سے 30 جون 2008ء کے دوران مزید 149.8 ارب روپے قرض لیے گئے۔ 09-2008ء کے بجٹ کے تخمینوں میں اسے جی ڈی پی کا 7 فیصد

بتایا گیا جبکہ اسٹیٹ بینک کو دستیاب اعداد و شمار کے مطابق یہ جی ڈی پی کے 8.3 فیصد تک ہو سکتا ہے۔ دو ماہ کے اندر (مئی اور جون 2008ء) بیرونی اور جاری حسابات کے خسارے جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر 1.5 فیصدی درجے بڑھ گئے اور شرح مبادلہ پر دباؤ برقرار رہا۔ اسی مدت میں گرائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت (سال بسال) اجناس کی عالمی قیمتوں اور گرائی پیدا کرنے والی قرض گیری کی بنا پر 4.3 فیصدی درجے بڑھ گئی۔ سب سے بڑھ کر یہ کہ غذائی گرائی کے دورانی کے اثرات نے گرائی کی توقعات میں اضافہ کیا۔

## مالی سال 08ء کی صورتحال

معاشی استحکام کے لیے جو فوری چیلنجز درپیش ہیں وہ چار شعبوں میں ہیں:

بیرونی جاری حسابات کا بڑھتا ہوا خسارہ۔ کارکنوں کی ریکارڈ ترسیلات اور درآمدات کی اچھی پوزیشن کے باوجود بیرونی جاری حسابات کا خسارہ 14 ارب ڈالر ہو چکا ہے جو جی ڈی پی کا 8.4 فیصد ہے۔ یہ مالی سال 2008ء کے بارے میں ابتدائی پیش گوئی سے ساڑھے تین فیصدی درجے زیادہ اور مطلق اعداد کے مطابق گذشتہ سال کی سطح کے دگنے سے زائد ہے۔ اس کی بڑی وجہ یہ ہے کہ درآمدی بل کی نمو برآمدی حاصل کی نمو سے کہیں متجاوز ہو چکی ہے۔ سال کے آغاز پر تیل (عربین ہا کا خام) کی قیمت 66.2 ڈالر فی بیرل تھی جو بڑھتے بڑھتے آخر جون 2008ء تک 130.9 ڈالر فی بیرل ہو گئی جس کی بنا پر پاکستان کا درآمدی بل 10.5 ارب ڈالر ہو گیا جو پچھلے سال سے 43 فیصد زیادہ ہے۔ ملکی قلت اور ذخائر محفوظ رکھنے کے حوالے سے سیاسی تشویش کے پیش نظر پاکستان نے 570.1 ملین ڈالر کی گندم درآمد کی جس نے پام آئل اور دیگر مصنوعات سے مل کر درآمدی بل کو 46 فیصد بڑھا دیا۔ مئی 08ء میں تیل اور خوراک کی درآمدی ضروریات مجموعی درآمدی ادائیگیوں کا لگ بھگ 40 فیصد تھیں۔ تیل اور خوراک کو چھوڑ کر دیگر درآمدات میں نمو کی تیز رفتار (24.2 فیصد) کی وجہ سے درآمدات کی مجموعی نمو 31.2 فیصد تھی جو پچھلے پانچ سال کے اوسط 24 فیصد سے خاصی زیادہ ہے۔

آنے والی رقوم بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو جزوی طور پر ہی پورا کر سکیں۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو پورا کرنے میں بیرونی رقوم کا بڑا حصہ (63 فیصد) ہے تاہم بیرونی جزدانی سرمایہ کاری کی مد میں رقوم بیرون ملک جانے اور نجکاری پروگراموں کے تعطل کی وجہ سے بیرونی وسائل کی دستیابی کم ہو گئی۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو پورا کرنے اور بازا ادائیگیوں (سرکاری قرض اور نجی واجبات دونوں) کی وجہ سے مئی 08ء کے دوران زرمبادلہ کے ذخائر میں 16.5 ارب ڈالر کی کمی ہو گئی جو تاریخ کی بلند ترین سطح 16.4 ارب ڈالر پر تھی۔ چنانچہ پاکستان کے زرمبادلہ کے ذخائر کی کوریج آخر جون 2007ء میں 31 ہفتے سے کم ہو کر آخر جون 2008ء کو 17 ہفتے رہ گئی۔

زرمبادلہ کے ذخائر پر دباؤ بازار مبادلہ پر اثر انداز ہوا۔ تقریباً پانچ سال تک شرح مبادلہ میں خاصے استحکام کے بعد زرمبادلہ کے ذخائر پر بڑھتے ہوئے دباؤ نے ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر مالی سال 08ء میں مجموعی طور پر 11.5 فیصد گھٹادی۔ تاہم تجارتی شراکت دار ملکوں کی نسبت ملکی گرائی زیادہ ہونے کی وجہ سے حقیقی مؤثر شرح مبادلہ میں کمی صرف 2.4 فیصد تھی۔ دوران سال شرح مبادلہ کے انتظام کے حوالے سے دشواریاں پیش آتی رہی ہیں کیونکہ سرمایہ کاروں کے جذبات اور سٹے بازی کے رجحانات کی وجہ سے شرح مبادلہ میں اچانک تبدیلیاں آئیں اور روپے کی قدر کم ہو کر (21 مئی 2008ء کو) 69.73 روپے فی امریکی ڈالر رہ گئی جبکہ مالی سال 08ء کے دوران اوسطاً 62.63 روپے فی ڈالر تھی۔ ملکی بازار مبادلہ میں جذبات کو کم کرنے اور استحکام لانے کے لیے اسٹیٹ بینک نے دو مراحل میں انتظامی اور قواعدی اقدامات کیے جن سے شرح مبادلہ میں استحکام لانے میں مدد ملی (دیکھئے ضمیمہ ب)۔

مالیاتی خسارہ پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری اب ناپائیدار سطح پر پہنچ چکی ہے۔ اسٹیٹ بینک سے حاصل کی گئی رقم کی بنیاد پر اندازہ ہے کہ مئی 08ء کا مالیاتی خسارہ ہدف کے دگنے سے بھی زیادہ ہے اور مئی 09ء کے بجٹ میں بتائی گئی سطح سے بھی بلند ہے۔<sup>1</sup> چونکہ حکومت کو از خود تسلیک کی بلا روک ٹوک سہولت حاصل ہے (جس کے تحت اسٹیٹ بینک سے لیے گئے قرض پر سودی ادائیگیاں ہر سال حکومت کو منتقل کر دی جاتی ہیں) اس لیے سال کے دوران حکومت نے مرکزی بینک سے قرض لینے کا سلسلہ جاری رکھا حالانکہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے بار بار یاد دہانیاں کرائی گئیں کہ حکومت سینٹرل بورڈ آف ڈائریکٹرز کی عائد کردہ سالانہ اور

<sup>1</sup> وزارت خزانہ نے مالی سال 2008ء کے لیے مالیاتی خسارے کا نظر ثانی شدہ تخمینہ جی ڈی پی کا 7 فیصد لگا جس میں بیٹوں سے اندازاً 424.1 ارب روپے کی مالکاری بھی شامل تھی۔ بیٹوں سے حاصل کردہ مالکاری کی اصل مالیت 555 ارب روپے رہی اور اگر بقیہ تمام اقدامات کی مالکاری کو وزارت خزانہ کے تخمینوں کے مطابق رکھا جائے تو مالیاتی خسارہ 865 ارب روپے بنتا ہے یعنی جی ڈی پی کا 8.3 فیصد۔

ششماہی حدود سے تجاوز کر رہی ہے۔ نتیجتاً جب سال ختم ہوا تو حکومت 688.7 ارب روپے قرض لے چکی تھی جو مالیاتی خسارے کا 80 فیصد تھا۔ اسٹیٹ بینک سے لیے جانے والے حکومتی قرضوں کا اسٹاک (مارکیٹ ریلیٹیوڈ ٹریڈری بزنس، ایم آر ٹی بی) اب 1053 ارب روپے تک پہنچ گیا ہے جو ڈی پی کا تقریباً 10 فیصد ہے۔

مالیاتی کھاتے پر بہت زیادہ دباؤ رہا۔ مالی سال 08ء کے بجٹ کی کئی مدوں میں اخراجات کا تخمینہ بہت کم لگایا گیا تھا جن میں سودی ادائیگیاں اور تیل اور غذائی ایشیا کی مدوں میں حد سے بڑھ کر زراعت شامل ہے جو 114 ارب روپے کے ہدف سے بڑھ کر 407 ارب روپے ہو گئی کیونکہ حکومت زرخوں میں اضافہ منتقل کرنے کا عمل مؤخر کرتی رہی۔ نتیجتاً محدود وسائل کے باوجود مالیاتی خسارہ بے تحاشا بڑھتا رہا۔ مالیاتی خسارے میں اضافے اور غیر بینکی اور بیرونی وسائل سے رجوع کرنے میں ناکامی نے مرکزی بینک سے قرض گیری پر انحصار کرنے پر مجبور کیا۔ م 08ء کی دوسری ششماہی میں حکومت نے جنوری تا مارچ 2008ء کے دوران 204.2 ارب روپے اور اپریل تا جون 2008ء کے دوران 283.9 ارب روپے قرض لیے جن میں سے 55 ارب روپے مالیاتی سال کے صرف آخری دن لیے گئے۔

رواں سال میں اس اضافی سیالیت کے اثرات گرانی کے لیے سنگین ہوں گے کیونکہ اس سے زیر گردش کرنسی بڑھ گئی ہے اور سخت زری موقف کا اثر کم ہوا ہے۔ مزید برآں، بھاری قرض گیری سے حکومت کی کمرشل بینکوں سے اضافی مالکاری کی ضروریات پوری کرنے اور ایم آر ٹی بی کے موجودہ اسٹاک کا بوجھ بازار زر کو منتقل کرنے کی اسٹیٹ بینک کی صلاحیت متاثر ہوئی ہے۔ حکومتی قرض گیری کو منڈی کو منتقل کرنے کی کوششیں کا بیورو اور دیگر شرح ہائے سود پر مزید دباؤ ڈال رہی ہیں۔ ٹی بلیز کی نیلامیوں میں بینکوں نے بولی کی قیمتیں بڑھادی ہیں اور نتیجے کے طور پر 3 ماہ کی قطع شرح سود (cutoff rate) 11.8 فیصد تک پہنچ گئی ہے جو اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ 12 فیصد کے قریب ہے۔

گرانی کا دباؤ تشویشناک ہے۔ مالی سال 08ء میں عمومی گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت اوسطاً 12 فیصد رہی جو سال کے ہدف سے 5.5 فیصدی درجے زیادہ تھی جبکہ اوسط غذائی اور غیر غذائی گرانی پچھلے سال کے 10.3 اور 6 فیصد کی نسبت بڑھ کر 17.6 اور 7.9 فیصد ہو گئی۔ اگر سال بسال تبدیلی کے لحاظ سے دیکھیں تو جون 2008ء میں عمومی گرانی 21.5 فیصد ہو گئی جو 30 سالہ ریکارڈ ہے جبکہ غذائی گرانی 32 فیصد کی سطح پر پہنچ گئی جبکہ غیر غذائی گرانی پچھلے سال کی نسبت دگنی سے بھی بڑھ کر 13.8 فیصد ہو گئی۔ بلند مجموعی طلبی دباؤ اور اس کے ساتھ عالمی منڈی میں اجناس کی قیمتوں میں مسلسل اضافے کا اثر ملکی گرانی کو بدستور بڑھاتا رہا۔ ملک میں طلبی دباؤ کے علاوہ معیشت کی پیداواری استعداد میں کمی بھی بڑھتی ہوئی گرانی کا سبب ہے۔

اسٹیٹ بینک کا اندازہ ہے کہ رسدی حوالے سے ساختی کمزوریاں (جیسے توانائی کی قلت، رسدی انتظامی مسائل، کم پیداواریت وغیرہ) زری سختی کے اثر پر غالب ہیں۔ بعض تجارتی حلقوں میں یہ تاثر ہے کہ زری پالیسی کی سختی نے ان کے مجموعی پیداواری اخراجات میں مالی اخراجات کا حصہ بڑھا دیا ہے۔<sup>2</sup> تاہم کراچی اسٹاک ایکسچینج کی غیر مالی کمپنیوں کے آڈٹ شدہ اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ 2007ء میں مالی اخراجات مجموعی اخراجات کا صرف 2.4 فیصد تھے جبکہ 2001ء میں 4.7 فیصد تھے۔ نمو کے اعتبار سے 2007ء میں مجموعی اخراجات 12.1 فیصد بڑھے جن میں مالی اخراجات میں صرف 0.7 فیصد اضافہ ہوا۔ اس سے تصدیق ہوتی ہے کہ بڑھتے ہوئے مجموعی اخراجات میں مالی اخراجات کا حصہ کم ہے۔ مزید یہ کہ پاکستان میں نجی غیر فہرستی کمپنیاں عموماً اپنی ضروریات اپنے ذرائع سے پوری کرتی ہیں۔ تاہم کمپنیوں کے پاس اسٹاک مارکیٹ سے مالکاری حاصل کرنے کا راستہ موجود ہے بشرطیکہ وہ سٹنگ اور حقیقت کشائی سے متعلق دیگر ضروریات پوری کریں۔ اسٹاک مارکیٹوں کو کمپنیوں کو نیا سرمایہ حاصل کرنے کے مواقع فراہم کرنے چاہئیں جس سے ان مارکیٹوں میں وسعت اور گہرائی آئے گی جبکہ بیکاری صنعت کے لیے خطرہ کم ہوگا۔

یہ تسلیم کرنا پڑے گا کہ صنعت کی پیداواری لاگت میں حالیہ اضافے کا سبب ”دیگر“ خام مال کی لاگت میں اضافہ ہے۔ تیل اور دیگر سامان کی درآمد میں صنعت کو زیادہ خرچ کرنا پڑ رہا ہے کیونکہ بین الاقوامی قیمتوں میں اضافہ ہوا ہے، نقل و حمل کی لاگت بڑھی ہے اور کم سے کم اجرتوں میں اضافے کی وجہ سے اجرت کی لاگت بھی بڑھ گئی ہے۔ مالی لاگت کے مقابلے میں ان اخراجات کا پیداواری لاگت کو بڑھانے میں زیادہ حصہ ہے۔ اپنے منافع کے مارجن پر دباؤ کو دیکھتے ہوئے اور عالمی دھچکوں کو مستقل سمجھتے ہوئے فرموں نے اس درآمد شدہ گرانی کو اپنے صارفین کو منتقل کر دیا۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا کہ معیشت میں قیمتوں پر دباؤ مستقل رہا۔ اس دباؤ کا اظہار قومی گرانی کے پیمانوں میں تیزی سے اضافے کی صورت میں نظر آتا ہے۔ غیر غذائی غیر توانائی اظہاریے میں جون 2008ء میں 13 فیصد کا اضافہ ہوا جو پچھلے سال کے دگنے سے بھی زیادہ ہے۔ اسی طرح گرانی بلحاظ 20 فیصد تراشیدہ اوسط، جس میں غیر معمولی اضافے یا کمی والی ایشیا شامل نہیں کی جاتیں، جون 2008ء میں 17.2 فیصد تک پہنچ گئی جبکہ

<sup>2</sup> مالیاتی اخراجات میں ہر قسم کے مارک اپ، بینک چارجز اور شرح مبادلہ کے نقصانات شامل ہیں۔

جون 2007ء میں 6.5 فیصد تھی۔

اب خطرہ یہ ہے کہ اجرت اور نرخوں میں اضافے کا ایک لاتنا ہی سلسلہ شروع ہو جائے گا یعنی بڑھتی ہوئی گرانی کے باعث قوت خرید میں کمی کو پورا کرنے کے لیے لوگ زیادہ اجرت کی توقع اور مطالبہ کریں گے جس سے پیداواری شعبے پر مزید بوجھ بڑھے گا۔ اسٹیٹ بینک دورثانی کے ان اثرات کو قابو میں رکھنے کے لیے پچھلے تین سال سے سخت زری موقف اپنائے ہوئے ہے۔ زری سختی کا ان توقعات کو محدود کرنے میں نمایاں اثر ہوا ہے اور قوزی گرانی جو اپریل 2005ء میں 7.8 فیصد تھی مئی 2007ء میں کم ہو کر 5.2 فیصد ہو گئی۔ دسمبر 2007ء تک بھی قوزی گرانی قابو میں رہی تاہم گذشتہ چھ ماہ میں یہ تیزی سے بڑھنے لگی اور اسٹیٹ بینک کو مئی 2008ء میں زری پالیسی کے عبوری اقدامات کرنے پڑے۔

یہ مشکلات معیشت کی استعداد اور وسائل کے مطابق طلبی دباؤ کی روک تھام کے لیے مربوط اور فوری پالیسی ردعمل کا تقاضا کرتی ہیں۔

### مالی سال 09ء کے امکانات

مالی سال 2009ء استحکام کا سال ہونا چاہیے۔ مئی 09ء میں نئی جمہوری حکومت کو پچھلے سال کا عدم توازن ورنے میں ملا۔ ساتھ ہی اس پر قوم کی خواہشات اور اس سے کیے گئے وعدوں کو پورا کرنے کی ذمہ داری بھی عائد ہوتی ہے۔ حکومت کو بہت دشوار راہ پر چلنا ہے اور عالمی معاشی ماحول طرح طرح کی غیر یقینیوں کا شکار ہے۔ تاہم بعض رجحانات واضح ہیں: عالمی نموست ہوئی ہے، بین الاقوامی سیالیت میں سکڑاؤ کی صورتحال برقرار رہے اور پاکستان کی ریاستی درجہ بندی ایسی ہے کہ بین الاقوامی منڈیوں سے رجوع کرنا مشکل ہے اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں مسلسل اضافے کا رجحان ہے۔

اس صورت میں حکومت اور مرکزی بینک نے مشترکہ طور پر پالیسی اقدامات کیے ہیں۔ مئی 09ء کا بجٹ کم کر کے جی ڈی پی کے 4.7 فیصد تک لایا گیا ہے اور حکومت کا یہ بیان ہے کہ وہ سال کے دوران خالص صفر قرض گیری کی سطح پر پہنچے گی اور ساتھ ہی ساتھ غیر بینکی ذرائع سے زیادہ فائدہ اٹھائے گی۔ 10 جون 2008ء کو (مئی 09ء کے بجٹ سے پہلے) اسٹیٹ بینک نے ان اقدامات کو مزید تقویت دینے کے لیے حکومت کو مطلع کیا کہ بینٹرل بورڈ آف ڈائریکٹرز نے مئی 09ء کے لیے 184 ارب روپے کی خالص واپسی اور 21 ارب روپے کی سہ ماہی حد کی منظوری دی ہے۔ یہ حدود مربوط و ہم آہنگ معاشی ماحول کے پیش نظر مقرر کی گئی ہیں۔ معاشی عدم توازن کو بڑھنے سے روکنا ہے تو ان اہداف و حدود پر قائم رہنا ضروری ہوگا۔ میزانیہ پر سخت حدود عائد کرنے کے لیے یہ ضرورت بھی ہے کہ مالیاتی ذمہ داری اور تجدید قرضہ ایکٹ 2005ء میں ترمیم کر کے اس میں اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر حکومتی انحصاری کو مرحلہ وار ختم کرنے کی شقیں شامل کی جائیں۔ آئندہ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کے لیے عائد حدود پر عمل کرنا ہوگا اور موجودہ قرضوں کے اسٹاک میں کمی لانی ہوگی۔

بدلتے ہوئے معاشی ماحول میں مالی سال 09ء کے مالیاتی ڈھانچے کو متحرک بنا کر ضروری تبدیلیاں لانی ہوں گی۔ ابتدائی علامات ہیں کہ مئی 09ء کے بجٹ کے خسارے کا ہدف جو جی ڈی پی کا 4.7 فیصد ہے ابھی سے دباؤ میں آنا شروع ہو گیا ہے۔ بجٹ کے مفروضات کے لحاظ سے تیل اور شرح مبادلہ کا منظر نامہ بدل رہا ہے اور اسٹیٹ بینک کا اندازہ ہے کہ بجٹ میں اخراجات کا تخمینہ کم اور وسائل کا زیادہ لگایا گیا ہے۔ گذشتہ پانچ برسوں کے دوران 20.3 فیصد کے اوسط اضافے کے ریکارڈ کو دیکھتے ہوئے اخراجات کی نمو کو 6.5 فیصد تک محدود کرنا مشکل معلوم ہوتا ہے اور اگر سیاسی دباؤ کم نہ ہو تو زراعت کا بل بھی بڑھ سکتا ہے۔ اسی طرح پچھلے پانچ سال کے دوران صرف 12.8 فیصد اوسط نمو کے پیش نظر ٹیکس محاصل میں تخمینہ شدہ نمو 24 فیصد بہت زیادہ معلوم ہوتی ہے۔ یہ ذہن میں رکھنا چاہیے کہ پچھلے چند برسوں کے دوران جی ڈی پی کی نمو اچھی رہی (اوسطاً 7 فیصد) جبکہ آنے والے سال میں صرف 5.5 فیصد نمو کی توقع کی جا رہی ہے۔

چنانچہ اخراجات اور آمدنی کے امید سے پُر ان مفروضات میں یہ خطرہ چھپا ہوا ہے کہ مالیاتی خسارہ ہدف سے تجاوز نہ کر جائے۔ مالیاتی خسارے میں ہدف سے ایک فیصدی درجے کا بھی اضافہ ہوا تو 100 ارب روپے سے زائد کے وسائل کی ضرورت پڑے گی۔ پریشان کن بات یہ ہے کہ کئی بیرونی اور ملکی رکاوٹیں ہیں جن کی بنا پر مئی 09ء کے مالیاتی خسارے کے لیے مطلوبہ مالکاری کا بروقت انتظام کرنا مشکل ہوگا۔ مرکزی بینک کو چھوڑ کر دیگر ملکی ذرائع سے اتنی رقم حاصل کرنے کے نتیجے میں نجی شعبے کے لیے قرض کی دستیابی متاثر ہوگی۔ اضافی وسائل پیدا کرنے کی کوششیں ہونی چاہئیں ورنہ زری پالیسی کا موقف مندرجہ ہو جائے گا۔ رواں مالی سال کے پہلے 25 دنوں



میں حکومت اسٹیٹ بینک سے 32.9 ارب روپے اضافی قرض لے چکی ہے۔ یہ صورتحال حکومت کو اسٹیٹ بینک کی اس سفارش کے مطابق نہیں کہ وہ م س 09ء کی ہر سہ ماہی کے دوران 21 ارب روپے واپس کرے۔

م س 09ء کے لیے ادائیگیوں کے توازن کا منظر نامہ مزید پالیسی اقدامات کا تقاضا کرتا ہے۔ معاشی پائیداری لانے کے لیے بیرونی جاری حسابات کا خسارہ کم کرنا ضروری ہے جس کے لیے درآمدی نمو کو مزید گھٹانا اور برآمدات کو بڑھانا ہوگا۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو پورا کرنے کے لیے مالکاری حاصل کرنے کے لیے اضافی کوششیں بھی بہت ضروری ہیں کیونکہ تیل کی عالمی قیمتوں کے بڑھنے کی وجہ سے ادائیگیوں کے توازن کی پیشگوئیاں بدل چکی ہیں۔ ساتھ ہی مالکاری ایسی ہونی چاہیے کہ زرمبادلہ کے ذخائر بہتر سطح پر آسکیں۔

مالی استحکام لانے کے لیے حکومت اور اسٹیٹ بینک دونوں کی جانب سے مزید اصلاحی اقدامات کی ضرورت ہے۔ جیسا کہ مندرجہ بالا تجزیے سے ظاہر ہے، معیشت میں اشیا کی حقیقی ملکی مجموعی طلب اور رسد کے درمیان فرق م س 08ء میں مزید بڑھ گیا اور بیرونی جاری حسابات کا خسارہ اور مالیاتی خسارہ اس فرق کی عکاسی کرتے ہیں۔ م س 08ء میں حقیقی طلب میں نمو (7.1 فیصد) حقیقی رسد (5.8 فیصد) سے زیادہ تھی اور اس کی بڑی وجہ حقیقی صارفی اخراجات (نجی اور حکومتی دونوں) میں تیزی سے اضافہ تھا۔ حقیقی سرمایہ کاری اخراجات میں اضافہ کم رہا (3.4 فیصد)۔ صارفی اخراجات میں اضافہ بھی عمومی بچت کی شرح میں سست رفتاری کی عکاسی کرتا ہے اور اسی لیے معیشت میں بچت اور سرمایہ کاری کے درمیان فرق بڑھ گیا ہے۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے کا بڑھنا اس فرق کا آئینہ دار ہے اور ملک میں غیر ملکی بچت کی آمد کا تقاضا کرتا ہے۔ بچت اور سرمایہ کاری کے فرق کی یہ پائیداری بیرونی جاری حسابات کے خسارے اور حقیقی ملکی مجموعی طلب اور رسد کی نمو کے رجحانات کی موجودہ سطح سے ظاہر ہے۔

اگر یہ فرض کیا جائے کہ ملکی طلب گذشتہ پانچ برسوں کے اوسط 8.1 فیصد کے مطابق بڑھے گی اور حقیقی جی ڈی پی کا م س 09ء کا ہدف 5.5 فیصد حاصل کر لیا جائے گا تو ملکی طلب اور رسد میں فرق کے مزید بڑھنے کا امکان ہے۔ اس لیے یہ بے حد ضروری ہے کہ:

- (الف) قلیل مدت میں اخراجات کو محدود کر کے مجموعی طلبی دباؤ کو کم کیا جائے،
- (ب) ساختی مسائل کو حل کر کے معیشت کی پیداواری استعداد بڑھائی جائے، اور
- (ج) عالمی پیداوار کی پیداواریت کو بہتر بنایا جائے۔

ان مسائل سے نمٹنے کے لیے کیے جانے والے اقدامات نرخوں کے استحکام اور پائیدار بنیادوں پر طویل مدتی نمو کو یقینی بنانے کے لیے ضروری ہیں۔ یہ توقع ہے کہ رواں مالی سال میں کچھ طلبی دباؤ کم ہوگا تاہم اگر رسدی مسائل سے نمٹنا گیا تو فرق قائم رہے گا اور گرانٹی پر متوقع خوشگوار اثر زائل ہو جائے گا۔

اس پس منظر میں یہ واضح ہے کہ عبوری زری پالیسی اقدامات کے اعلان کے بعد معاشی اظہاریوں میں بہت بگاڑ آچکا ہے۔ یہ خطرہ بہت زیادہ ہے کہ مالیاتی عدم توازن (جواب صاف دکھائی دے رہا ہے) کی بنا پر قرض ازیں کیے گئے اقدامات بے اثر ہو سکتے ہیں۔ مزید یہ کہ 23 مئی سے 25 جولائی 2008ء کے درمیان اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر مزید 11.6 ارب ڈالر کم ہو چکے ہیں۔ م س 08ء کی دوسری ششماہی کے دوران درآمدی نمو میں 50.1 فیصد کا تشویشناک اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.5 فیصد اضافہ ہوا تھا۔

لہذا بڑھتے ہوئے بیرونی جاری حسابات اور مالیاتی خساروں سے متعلق خطرات اور گرانٹی کی ابتر ہوتی ہوئی صورتحال کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے 30 جولائی 2008ء سے پالیسی ریٹ 100 بی پی اینس بڑھا کر 13 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا ہے تا کہ مجموعی طلبی دباؤ کو روکا جاسکے جو گرانٹی کے دباؤ میں اضافہ کر رہا ہے۔ زری سختی کا مطلوبہ اثر حاصل کرنے کے لیے زری پالیسی کے موقف سے مالیاتی ہم آہنگی لازمی امر ہے خصوصاً مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری کو اور درآمدی نمو کو محدود کرنے کے حوالے سے اقدامات کرنے ہوں گے۔

مزید برآں، اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری کے گرانٹی پر منفی اثرات کو دیکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک کے سینٹرل بورڈ آف ڈائریکٹرز نے یہ فیصلہ کیا ہے کہ حکومت کو مالی سال 09ء کی ہر سہ ماہی میں 21 ارب روپے واپس کرنے چاہئیں۔

## الف: مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں اقتصادی صورتحال اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات

مالی سال 2008ء میں اقتصادی صورتحال مزید پیچیدہ ہو گئی۔ گذشتہ زری پالیسی بیانات میں جن خطرات و خدشات کی نشاندہی کی گئی تھی وہ نمایاں طور پر سامنے آ گئے۔ ملک کی اقتصادی مشکلات بڑھانے میں ملکی و عالمی معاشی صورتحال دونوں عوامل نے اہم کردار ادا کیا۔۔۔

1- مالی سال 2008ء کے دوران بڑی تعداد میں اندرونی و بیرونی دھچکوں کا سامنا کرنے کے باوجود پاکستانی معیشت نے استقامت کا مظاہرہ کیا اور یہ 5.8 فیصد شرح نمو حاصل کرنے میں کامیاب رہی ہے۔ عمدہ اقتصادی حالات سے گزرنے کے بعد آج کل عالمی معیشت دباؤ کا شکار ہے۔ امریکی رہن منڈی میں بحران کے نتیجے میں ترقی یافتہ معیشتوں کی مالی منڈیوں کو مشکلات کا سامنا ہے۔ تیل و غذائی اشیاء کی قیمتوں کے بلند سطح پر ہونے کے باعث بین الاقوامی معاشی نمو میں تیزی کے امکانات بہت کم ہیں۔ مذکورہ صورتحال کے باعث عالمی معیشت (بالخصوص امریکی معیشت) سست روی کا شکار ہو گئی ہے؛ ایشیا کی قیمتیں بلند اور اثاثوں کے نرخ کم ہو گئے ہیں؛ مالی منڈیاں کمزور ہیں اور عالمی عدم توازن میں بگاڑنے کی کڑی منڈیوں کو بھی متاثر کیا ہے۔

2- آئی ایم ایف کی 17 جولائی 2008ء کو جاری ہونے والی رپورٹ ”عالمی معیشت کے امکانات“ کے مطابق بین الاقوامی معیشت کو اقتصادی سست روی اور

جدول 1: عالمی ماحول کی دشواریاں 2008ء			فیصد میں
جون 07ء	دسمبر 07ء	جولائی 08ء	
66.2	91.0	130.9	عربین کا نام تیل <sup>1</sup>
جنوری تا جون 07ء	جون تا دسمبر 07ء	جنوری تا جون 08ء	بین الاقوامی نرخوں میں تبدیلی
8.5	16.5	24.0	غذائی اشاریہ
11.5	-17.6	14.6	دھائی اشاریہ
10.8	29.6	47.8	توانائی کا اشاریہ
پیچیدگیاں			
2007ء	2008ء	2009ء	پیداواری نمو
5.0	4.1	3.9	دنیا
8.0	6.9	6.7	اُبھرتے ہوئے اور ترقی پذیر ممالک
گرانی			
4.0	4.7	3.6	دنیا
6.3	7.4	5.6	اُبھرتے ہوئے اور ترقی پذیر ممالک

جدول 1)۔ آئی ایم ایف کے مطابق ”بہت سی ابھرتی ہوئی معیشتوں کے لیے سخت زری پالیسی اور وسیع تر مالیاتی نظم و ضبط کے ساتھ ساتھ شرح مبادلہ کے انتظام میں مزید چلنداری کی ضرورت ہے۔ اہم ترقی یافتہ ممالک کے لیے زری سخت گیری زیادہ موثر نہیں ہو سکتی کیونکہ وہاں پر گرانی کی توقعات اور افرادی قوت کی لاگت ایک خاص حد تک رہنے کا امکان ہے۔ ان ممالک کی نمو میں کمی آئے گی اور یہاں بھی گرانی کے دباؤ پر نظر رکھنا ضروری ہوگا۔ ترقی یافتہ معیشتوں میں اجناس کے نرخ بڑھنے کے دور ثنائی اثرات کی وجہ سے پالیسی سازوں کے لیے اقتصادی سست روی کو روکنے کے لیے اقدامات کرنا دشوار ہو گیا ہے جبکہ ابھرتی ہوئی معیشتوں میں کاروباری سرگرمیوں اور بڑھتی ہوئی گرانی میں کمی کے لیے مضبوط حکمت عملی اختیار کرنا ہوگی۔ تیل و غذا کے نرخوں کے اضافی جھکوں کے نتیجے میں گرانی کے خدشات مزید بڑھ جائیں گے جس سے درآمدی ممالک کے نرخوں میں کمی آجائے گی۔“

3- عالمی معیشت میں سست روی بالکل واضح ہے اور توقع ہے کہ یہ رجحان 2008ء کے بعد بھی جاری رہے گا۔ گرانی کے مضبوط رجحانات اور اس کے تسلسل کے امکانات پوری دنیا کے اقتصادی استحکام کے لیے خطرہ ہیں۔ سال 2008ء کی دوسری سہ ماہی تک کئی ملکوں نے مختلف زری پالیسی اقدامات کیے ہیں۔ حال ہی میں بعض ترقی پذیر ممالک کے کئی مرکزی بینکوں نے گرانی اور اس کی توقعات کو کم کرنے کے لیے اپنے پالیسی ریٹس میں اضافہ کر دیا ہے (دیکھئے ضمیمہ الف)۔

4- مذکورہ عالمی حالات کے باعث مالی سال 2008ء میں پاکستان کی اقتصادی مشکلات میں اضافہ ہو گیا۔ حکومت کی جانب سے تیل و غذائی اشیاء کی عالمی

جدول 2: اہم معاشی مختصرات میں تبدیلیاں				
م 08ء				
سال	پہلی ششماہی	دوسری ششماہی	م 07ء	م 08ء
8.3*	3.6	4.0	4.3	جی ڈی پی کا فیصد
689	201	-62.3	-58.6	ارب روپے
8.4	3.6	5.0	4.9	جی ڈی پی کا فیصد
15.3	3.7	8.3	6.8	جی ڈی پی کا فیصد
68.3	61.7	-	60.4	روپے فی ڈالر
11.4	15.6	-	15.6	ارب روپے
15.4	19.9	13.7	19.3	فیصد
12.0	8.0	6.5	7.8	فیصد
21.5	8.8	-	7.0	فیصد
13.0	7.2	-	5.7	فیصد
17.2	8.7	-	6.5	فیصد
5.8	-	7.2	6.8	فیصد

1 م 08ء کے آغاز پر پیشگوئیاں، 2 مدت کے اختتام کے اعداد و شمار  
\* پورے سال کے اعداد و شمار پر مبنی، ماخذ: اسٹیٹ بینک، وفاقی محکمہ شماریات

قیمتوں میں اضافے کے اثرات کو منتقل کرنے میں تاخیر کی وجہ سے ملک کے جڑواں خسارے بڑھ گئے، شرح نمو معتدل سطح پر آگئی جبکہ طلب میں اضافے اور رسد میں کمی نے گرانی کے دباؤ کو مزید بڑھا دیا (دیکھئے جدول 2)۔ ملکی معیشت کو متعدد مشکلات کا سامنا ہے ان میں (1) بنیادی ڈھانچے کی رکاوٹوں بالخصوص بجلی کی شدید قلت اور (2) سال 2008ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران بدلتے سیاسی حالات اور امن و امان کی بگڑتی ہوئی صورتحال نے بھی اقتصادی سرگرمیوں کو بری طرح متاثر کیا۔ مذکورہ عوامل نے عوام اور معیشت کے پیداواری شعبوں پر اثرات مرتب کیے ہیں۔ اس لیے متعدد اقتصادی منتظمین محتاط رویہ اختیار کرنے پر مجبور ہو گئے۔ اسی صورتحال نے متعدد ملکی و غیر ملکی سرمایہ کاروں کو سرمایہ کاری کے متعلق فیصلوں پر عملدرآمد موخر کرنے پر مجبور کر دیا۔

مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی پاکستانی معیشت کے لیے پریشان کن ثابت ہوئی۔۔۔

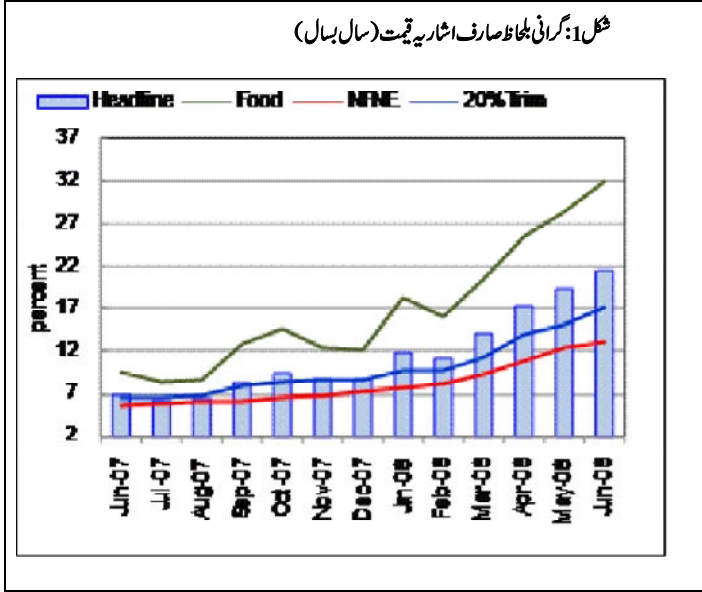
5- مذکورہ ملکی و عالمی حالات کے باعث مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں اقتصادی مشکلات خاصی بڑھ گئیں اور انہوں نے اقتصادی استحکام کو پٹری سے اتار دیا۔ مضبوط مجموعی طلب اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافے کے نتیجے میں مالیاتی و بیرونی جاری حسابات کے خسارے بڑھ گئے۔ یہ دونوں خسارے مالی سال 2008ء کے مقررہ اہداف سے کہیں زیادہ ہیں اور ایسی سطح پر پہنچ چکے ہیں کہ ان کے تسلسل کو برقرار رکھنا بہت مشکل ہو گا جبکہ ان کی وجہ سے گرانی میں بھی غیر معمولی اضافہ ہو گیا ہے۔

6- پاکستان کا غذائی درآمدی بل 13.5 ارب ڈالر تک پہنچنے کے باعث بیرونی جاری حسابات کا خسارہ مزید بڑھ گیا۔ مذکورہ درآمدات میں اضافہ متوقع نہیں تھا۔ اسی طرح مالی سال 2008ء میں تیل کی مد میں اوسطاً 86 ڈالر فی بیرل (جبکہ 2007ء میں 61.2 ڈالر اور 65 ڈالر تک رہنے کی توقع تھی) ادائیگی کی گئی۔ تیل کی عالمی قیمتیں نومبر 2007ء میں سو ڈالر کی حد عبور کر گئی تھیں اور فروری 2008ء تک یہ اس سطح سے نیچے رہیں تاہم اس کے بعد سے یہ کسی ایک سطح پر مستحکم نہیں رہیں اور ان میں مسلسل اضافے کا رجحان جاری رہا ہے۔ اب یہ 125 ڈالر فی بیرل کے ارد گرد برقرار ہیں۔ گندم اور چاول جیسی غذائی اجناس کی عالمی قیمتیں بھی بارہ مارچ اور 23 اپریل 2008ء کو تاریخ کی بلند ترین سطح (گندم 12.52 ڈالر فی بشیلر، چاول 23.4 ڈالر فی سو پاؤنڈ) پر پہنچ گئی تھیں۔

7- اگرچہ مالی سال 2008ء میں براہ راست غیر ملکی سرمایہ کاری بڑھ کر 15 ارب ڈالر تک پہنچ گئی تاہم مالی کھاتے میں جزدانی سرمائے کی بیرون ممالک منتقلی اور نجکاری پروگرام میں تاخیر سے ظاہر ہوتا ہے کہ سرمائے و مالیاتی کھاتوں سے بیرونی جاری حسابات کے خسارے کی مکمل طور پر ماکاری کرنا ممکن نہیں ہے۔ اس کے نتیجے میں مالی سال 2008ء کے دوران بیرونی جاری حسابات کے خسارے کے 30 فیصد حصے کی ماکاری غیر ملکی زرمبادلہ کے ذخائر سے کرنا پڑی جو کہ 4.3 ارب ڈالر بنتا ہے۔ یہ ساری رقم مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں ہی استعمال کی گئی۔ ملک میں منفی سیاسی صورتحال کے باعث زرمبادلہ کے ذخائر کی پست سطح اور سرمایہ کاروں کا اعتماد کمزور ہونے کے نتیجے میں شرح مبادلہ میں تیزی سے کمی آئی ہے۔

8- اخراجات میں مسلسل اضافے اور محاصل کی نمو میں کمی کے سبب مالیاتی بد نظمی کے بڑھنے سے ادائیگیوں کے توازن پر دباؤ پڑا۔ اخراجات میں ہونے والے تقریباً 80 فیصد اضافے کو تیل کی عالمی قیمتوں اور دیگر سبسڈیز کے اثرات کی منتقلی میں تاخیر سے منسوب کیا جاسکتا ہے جبکہ باقی 20 فیصد کا سبب جاری اخراجات کا غلط تخمینہ لگانا ہے۔ حکومت نے اخراجات میں کمی کے مطالبات کو نظر انداز کرتے ہوئے منڈی سے متعلقہ ٹریڈری بلز (ایم آر ٹی بیز) کے اجراء کے ذریعے خرچ کرنے کا عمل جاری رکھا۔ مالیاتی خسارے کی خود کار تسلیک سے مالیاتی بد نظمی کی حوصلہ افزائی ہوتی ہے اور ایسی صورت میں زری پالیسی بھی مالیاتی پالیسی کے تابع ہو جاتی ہے۔

9- مالیاتی بد نظمی اقتصادی عدم استحکام کو جنم دیتی ہے۔ اس صورتحال کی وجہ سے ایک جانب مجموعی طلب کا دباؤ بڑھ گیا اور بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں اضافہ ہو گیا جبکہ دوسری جانب مالیاتی خسارے میں ناپائیدار نمونے کے نتیجے میں خسارے کے بڑے حصے کی مالکاری مرکزی بینک کی قرض گیری سے کرنا پڑی۔ یہ قرض گیری گرانی کے رجحان کی حامل ہوتی ہے۔<sup>3</sup> زری سخت گیری کی مسلسل کوششوں کے نتیجے میں گرانی کی شرح جو مالی سال 2005ء میں 9.3 فیصد تک تھی وہ مالی سال 2008ء میں کم ہو کر 6.5 فیصد پر آگئی تاہم بیان کردہ معاشی حالات نے زری سخت گیری کی کوششوں کو بھی متاثر کیا ہے۔



10- مالی سال 2008ء بالخصوص اس کی دوسری ششماہی کے دوران گرانی کے تمام اشاریوں میں تشویشناک اور مسلسل اضافے کا رجحان جاری رہا (دیکھئے شکل 1)۔ اگرچہ عمومی گرانی کو بڑھانے میں غذائی گرانی کا اہم حصہ رہا ہے تاہم غیر غذائی گرانی نے بھی اس میں خاطر خواہ کردار ادا کیا ہے کیونکہ صارف اشاریہ باسکٹ میں غیر غذائی گروپ کا حصہ 59.7 فیصد تک ہے۔ تیزی گرانی بھی مسلسل بلند سطح پر رہی جو حکومت کے زائد اخراجات کے باعث مجموعی طلب کے دباؤ اور غذا و تیل کی قیمتوں کے دورانی اثرات کی عکاسی کرتی ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ گرانی کی توقعات موجود ہیں اور اقتصادی استحکام، گرانی کی صورتحال اور نمونے کے طویل مدتی امکانات کو مزید متاثر کرنے کا باعث بن سکتی ہیں۔

#### کمزور ہوتی معاشی صورتحال اسٹیٹ بینک کے عبوری زری پالیسی اقدامات کا باعث بنی۔۔۔۔۔

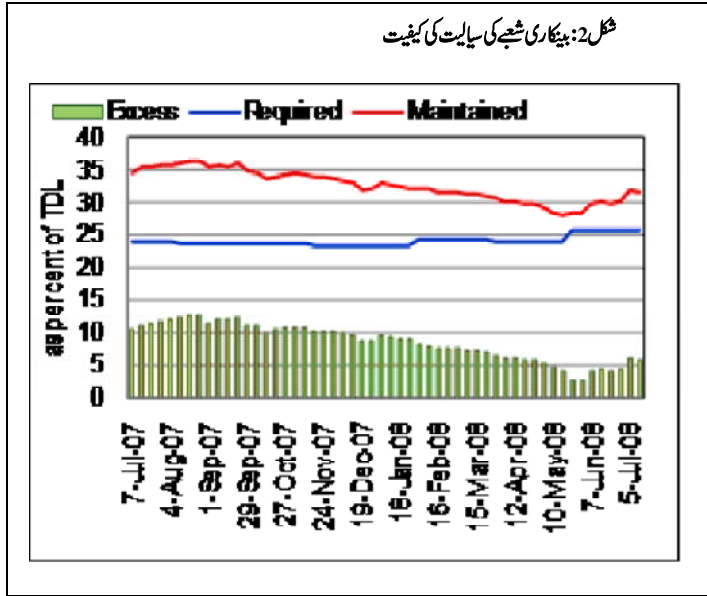
11- معاشی صورتحال کا جائزہ لینے اور گرانی بڑھنے کے خطرات کی وجہ سے اسٹیٹ بینک نے جنوری 2008ء میں اپنا پالیسی ریٹ 50 پیس پوائنٹس اضافے کے ساتھ بڑھا کر 10.5 فیصد کر دیا تھا۔ اس کے ساتھ ہی بینکوں کے طلبی واجبات (بشمول ایک سالہ عرصیت کی امانتیں) کے لیے مطلوبہ نقد محفوظی میں 100 پیس پوائنٹس کا اضافہ کر کے اسے 8 فیصد کر دیا۔ تاہم توقع سے زائد شدت کے عالمی جھٹکوں اور کمزور ملکی صورتحال کے سبب اقتصادی استحکام اور گرانی کو لاحق خطرات مزید بڑھ گئے جس کے باعث استحکام پیدا کرنے کے مزید اقدامات کی ضرورت محسوس کی گئی۔

12- اس لیے اسٹیٹ بینک نے مذکورہ خطرات و چیلنجز سے نمٹنے کے لیے اپنی کوششیں شروع کر دیں۔ اس ضمن میں 22 مئی 2008ء کو متعدد زری پالیسی اقدامات کا اعلان کیا گیا۔ ان میں یہ اقدامات شامل تھے: پالیسی ریٹ 150 پیس پوائنٹس اضافے کے ساتھ بڑھا کر 12 فیصد کر دیا گیا۔ مطلوبہ نقد محفوظی اور لازمی شرح سیالیت اضافے کے ساتھ بالترتیب 9 فیصد اور 19 فیصد ہو گئیں۔ بینکوں کی بچتوں / پی ایل ایس امانتوں پر شرح منافع کی کم از کم حد 5 فیصد اور تیل و منتخب غذائی مصنوعات کے علاوہ تمام درآمدات پر اپریل سی مارچن 35 فیصد کر دیا گیا۔ اسٹیٹ بینک نے ایک بار پھر حکومت کو مشورہ دیا کہ وہ مرکزی بینک سے قرض گیری پر انحصار میں کمی کرے۔ اس کے ساتھ ساتھ مالیاتی ذمہ داری و تحدید قرضہ ایکٹ 2005ء میں متعدد ترامیم جو یز کی گئیں تاکہ مستقبل میں قرضہ جاتی تسلیک کو محدود کرنے کے لیے موزوں قانون سازی کی جاسکے۔ مذکورہ پالیسی اقدامات کا اعلان کرنے سے قبل اسٹیٹ بینک نے غیر ملکی زرمبادلہ کی منڈی کو مستحکم کرنے کے لیے چند دیگر اقدامات بھی کیے۔

<sup>3</sup> بالفرض مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 8.2 فیصد تک ہے۔

## ب: حالیہ واقعات اور مستقبل کے امکانات

حکومت کی بھاری مقدار میں قرض گیری نے جنوری 2008ء کے زری اقدامات کے اثرات زائل کر دیئے۔۔۔۔



13- جنوری 2008ء میں زری سخت گیری سے سیالیت کو خارج کرنے اور شرح سود کو بڑھانے میں مدد ملی تاہم اسٹیٹ بینک سے بھاری مقدار میں حکومتی قرض گیری کے باعث اس کے اثرات معتدل سطح پر رہے۔ مالیاتی خسارے کی ماکاری کے لیے حکومت نے مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک سے 488.1 ارب روپے کی قرض گیری کی تھی جس میں سے 283.9 ارب ڈالر آخری سہ ماہی میں حاصل کیے گئے۔ اسٹیٹ بینک سے خسارے کی ماکاری بھاری اضافی سیالیت پر منتج ہوئی جس کے باعث زری انتظام کو سنگین خطرات لاحق ہو گئے ہیں۔<sup>4</sup>

14- سیالیت کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے بینکوں نے اپنے پاس موجود فاضل حکومتی تمسکات میں کمی کرنا شروع

کردی۔ اس کی وجہ ان کا لازمی شرح سیالیت سے زائد ہونا تھا جو کہ جنوری 2008ء کے اختتام پر 300 ارب روپے تک تھی۔ بینکوں نے مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں 21 مئی تک ہونے والی ٹریژری بلز کی نیلامیوں میں زیادہ دلچسپی ظاہر نہیں کی۔ اس کی عکاسی اس بات سے بھی ہوتی ہے کہ 446 ارب روپے کی عرصیت مکمل کرنے والے تمسکات کے برعکس 325.4 ارب روپے کی پیشکشیں موصول ہوئیں (جن میں سے 227.1 ارب روپے قبول کیے گئے)۔ تاہم مئی 2008ء میں زری پالیسی کو مزید سخت کرنے سے پہلے تک کا بورسمیت بین الہینک شرح سود میں اضافے کے زیادہ اثرات مرتب نہیں ہو سکے۔

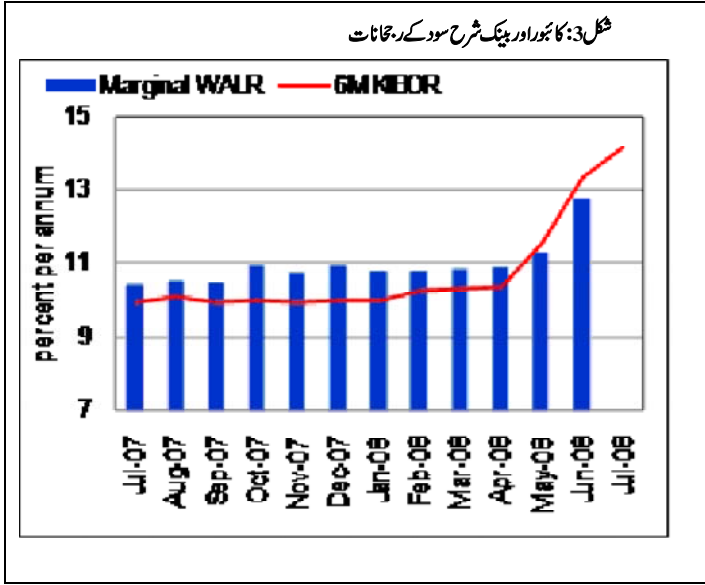
مئی 2008ء میں اسٹیٹ بینک کے پالیسی اقدامات کے نتیجے میں زری حالات مزید سخت ہو گئے۔۔۔۔

15- 22 مئی 2008ء کو مطلوبہ نقد محفوظ و لازمی شرح سیالیت میں 100 بیس پوائنٹس اور پالیسی ریٹ میں 150 بیس پوائنٹس اضافے کے نتیجے میں بینکاری شعبے میں فاضل سیالیت کم ہو گئی۔ یہ مئی 2008ء کے اختتام پر کم ہو کر میعاد و طلبی واجبات (81.6 ارب روپے) کا 2.66 فیصد ہو گئی (دیکھئے شکل 2)۔ یافت میں اضافے کے بعد بینکوں نے ٹریژری بلز میں دلچسپی لینا شروع کر دی جس سے اسٹیٹ بینک کو منڈی کے ذرائع سے حکومت کے لیے خالص مثبت رقومات (عرصیت سے زائد اور اوپر) حاصل کرنے میں مدد ملی۔<sup>5</sup> سیال اٹاٹوں کے بے حد پست سطح پر آنے کے ساتھ ساتھ کا بور کے نرخوں میں نہ صرف اضافہ ہوا بلکہ کا بور کے خط کارخ بھی بلندی کی سمت ہو گیا ہے۔ مئی 2008ء میں کیے گئے عبوری زری اقدامات کے باعث ششماہی کا بور 13 فیصد تک رہی ہے؛ تاہم جون 2008ء کے آخری ہفتے کے بعد سے یہ 14 فیصد کی سطح کو عبور کر چکی ہے (دیکھئے شکل 3)۔ یہ اضافہ اس حقیقت کے باوجود ہوا ہے کہ 12 جولائی 2008ء تک بینکاری شعبے کی اضافی سیالیت بڑھ کر 205 ارب روپے (یا ڈی ٹی ایل کا 5.5 فیصد) ہو چکی تھی۔ اس اضافے کی وجہ منڈی کی توقعات ہیں جن کی بنیاد جولائی کے آخر میں زری پالیسی بیان پر رکھی گئی ہے۔ تاہم اسٹیٹ بینک سمجھتا ہے کہ فاضل سیالیت سے زائد سطح کو مد نظر رکھتے ہوئے حال ہی میں ہونے والا کچھ اضافہ غیر ضروری تھا۔ اگرچہ مستقبل میں ایسے بے ترتیب اضافے کے اعادے کا امکان نہیں ہے نہ ہی اس کی کوئی ضرورت ہے تاہم اسٹیٹ بینک منڈی کے ایسے رویے کی بیخ کنی کے لیے پوری طرح تیار ہے۔

<sup>4</sup> اگرچہ فروری 2008ء میں اسٹیٹ بینک اوسط بنیادوں پر شدید نرخوں کو مطلوبہ حد تک رکھنے میں کامیاب رہا ہے، تاہم اس کی تعبیر پذیری میں خاطر خواہ اضافہ ہوا ہے۔ اس کی عکاسی تعبیر کے عددی سر کی خاصی بلند سطح سے ہوتی ہے جو کہ 9.3 فیصد سے بڑھ کر 16.4 فیصد تک پہنچ گیا ہے۔

<sup>5</sup> 23 مئی 2008ء کے بعد ہونے والی نیلامیوں میں 200.1 ارب روپے کی مجموعی پیشکشوں کے مقابلے میں اسٹیٹ بینک نے 211.1 ارب روپے کی پیشکشیں قبول کیں۔

توقع ہے کہ آئندہ مہینوں میں بینکوں کی شرح سود میں اضافہ ہوگا۔۔۔



16- کابور کو بینکوں کے قرضہ جات کی قیمت کا تعین کرنے کے لیے نشانیہ کے طور پر استعمال کیا جاتا ہے اور اس کے اثرات بہ وزن اوسط شرح سود میں بھی نمایاں ہوتے ہیں۔ جیسا کہ شکل 3 میں دکھایا گیا ہے کہ بہ وزن اوسط شرح سود پر اپریل 2008ء تک بہت کم اثرات مرتب ہوئے تھے۔ تاہم یہ مئی 2008ء میں 10.9 فیصد پر رہنے کے بعد جون 2008ء میں بڑھ کر 12.8 فیصد تک پہنچ گیا ہے۔ معیشت میں اخراجات کے متعلق فیصلوں کا تعین حقیقی شرح سودی سطح سے ہوتا ہے۔ مجموعی طلب کو کم کر کے گرانی کو پست سطح پر لانے کے لیے حقیقی شرح سود میں اضافہ ضروری ہے۔ پاکستان میں تاریخی رجحانات کے برعکس موجودہ سال میں حقیقی شرح سود بے حد پست سطح پر ہے اور یہ علاقائی ممالک کے مقابلے میں بھی بہت کم ہے (دیکھئے جدول 3)۔

سخت زری حالات اور امانتوں کی شرحوں پر کم از کم حد مقرر کرنے سے توقع ہے کہ امانتوں پر منافع میں اضافہ ہوگا اور معیشت میں بچتوں کی حوصلہ افزائی ہوگی۔۔۔

جدول 3: علاقائی ممالک میں شرح قرض گاری اور گرانی فیصد

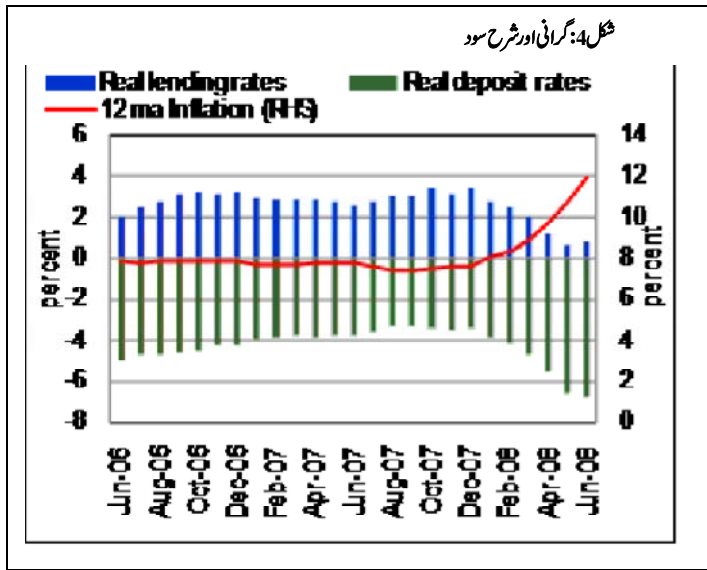
شرح قرض گاری		اوسط گرانی
حقیقی	نامیہ	
6.3	13.7	7.4
6.3	12.8	6.5
3.8	8.5	4.7
3.7	6.1	2.4
2.2	12.7	10.5
-2.2	18.8	21.0
2.7	14.6	11.9
0.8	12.8	12.0

1: جولائی تا مئی 08ء، 2: اعداد و شمار جولائی تا مارچ 08ء، 3: جولائی تا جون 08ء۔  
ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان اور دیگر ممالک کے مرکزی بینکوں کی ویب سائٹس

17- اسی طرح امانتوں پر حقیقی شرح منافع کی پست سطح سے ملک میں بچتوں کی حوصلہ شکنی ہوئی ہے، جس نے بچت و سرمایہ کاری کا فرق اور بیرونی ذرائع پر انحصار کو خاصا بڑھا دیا ہے۔<sup>6</sup> دنیا بھر میں زری سخت گیری کے باعث توقع ہے کہ عالمی سیالیت کی منتقلیوں میں کمی کے رجحانات اور امریکا و یورپی یونین میں سیالیت کا بحران مزید شدت اختیار کرے گا۔ اس صورتحال میں پاکستان کے لیے بچت و سرمایہ کاری میں بڑھتے ہوئے فرق کو بیرونی ذرائع سے پورا کرنا دشوار ہو گیا ہے۔ تاہم اقتصادی نمو کے تسلسل کو برقرار رکھنے کے لیے سرمایہ کاری میں اضافہ ضروری ہے جبکہ وسیع تر اقتصادی نظم و ضبط کے ساتھ ساتھ ملکی معیشت میں بچتوں کی حوصلہ افزائی کرنا بے حد اہم ہے۔ اسٹیٹ بینک قومی بچتوں کو بڑھانے اور اقتصادی استحکام کے لیے مالیاتی خسارے کو پست سطح پر لانے کی اہمیت کو اجاگر کرتا رہا ہے اور نجی بچت کنندگان کو فوائد بہم پہنچانے کے عزم سے پوری طرح وابستہ ہے۔

18- طویل مدتی امانتوں پر منافع اور ان کے حصے میں اضافے کی ضرورت کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے بینکوں کو طویل مدتی امانتوں میں اضافہ کرنے کی ترغیب دینے کے لیے جولائی 2006ء میں ان امانتوں پر تفرقی (کم) مطلوبہ نقد محفوظ متعارف کرایا۔ بعد میں یہ ترغیبات بڑھائی گئیں اور ایک سال سے زائد عرصیت کی امانتوں کو مطلوبہ نقد محفوظ سے مستثنیٰ کر کے کم میعاد کے مطلوبہ نقد محفوظ میں اضافہ کر دیا گیا۔

<sup>6</sup> مالی سال 2008ء کے دوران قومی بچتوں کا جی ڈی پی سے تناسب کم ہو کر 13.9 فیصد ہو گیا جو کہ مالی سال 2007ء میں 17.8 فیصد تک رہا تھا۔ اسی طرح سرمایہ کاری اور جی ڈی پی کے تناسب میں معتدل کمی دیکھی گئی اور یہ مالی سال 2007ء کے 22.9 فیصد سے کم ہو کر 21.6 فیصد پر آ گیا۔



19- اگرچہ تفرقی مطلوبہ نقد محفوظ کی یہ پالیسی اور اس کے ساتھ زری سختی نے بہ وزن اوسط امانتی شرحوں کو بہتر بنانے میں مدد دی تاہم قلیل مدت کے دوران اس میں بہتری عوامی توقعات سے کم رہی ہے۔ طویل مدتی امانتوں پر شرح منافع بڑھ گیا ہے۔ قلیل مدتی پی ایل ایس امانتوں کی نامیہ شرح سود میں اضافہ حقیقی امانتی شرحوں میں تبدیلی لانے کے لیے ناکافی تھا۔ درحقیقت گرائی میں تیزی سے اضافے نے امانتوں پر حقیقی منافع کم کیا ہے (دیکھئے شکل 4)۔ تاہم نامیہ بہ اوسط شرح امانت میں ہونے والا اضافہ نامیہ بہ وزن اوسط شرح سے زیادہ ہے (دیکھئے جدول 4)۔

20- اسٹیٹ بینک کی جانب سے بینکوں پر امانت داروں کے شرح منافع میں اضافے کے لیے بینکوں کو دی گئی

ترغیبات کے مثبت نتائج برآمد ہوئے تاہم ان کی رفتار سست رہی۔ اسٹیٹ بینک نے اس عمل میں تیزی لانے کے لیے جون 2008ء سے بینکوں کے لیے بچت رپی ایل ایس سیونگ مصنوعات پر کم از کم منافع 5 فیصد دینا لازمی قرار دے دیا۔ اگر جون 2008ء میں بچت اور پی ایل ایس سیونگ کھاتوں کا حصہ دسمبر 2007ء (تقریباً 56 فیصد) کی سطح جتنا ہی ہو تو صرف اس حد کو لگانے سے امانتوں پر منافع 200 سے 220 بی پی ایل بڑھ جانے کی توقع ہے۔ آگاہی اور مالی خواندگی کے ذریعے امانتوں کی شرح کے متعلق عوامی تصورات کو بھی درست کرنا ضروری ہے۔ عوام کو یہ باور کرانا اہمیت کا حامل ہے کہ لین دین کے کھاتوں پر طویل مدتی مستحکم امانتوں کی نسبت شرح منافع ملتا ہے۔ اسی طرح بچت کنندگان بھی من پسند منافع کے حصول کے لیے اپنی مرضی کے مالی ادارے منتخب کر سکتے ہیں کیونکہ اب بینکاری صنعت میں شرح تفرق بڑھ رہا ہے اور چھوٹے بینک امانت داروں کو متوجہ کرنے کے لیے مختلف ترغیبات دے رہے ہیں۔

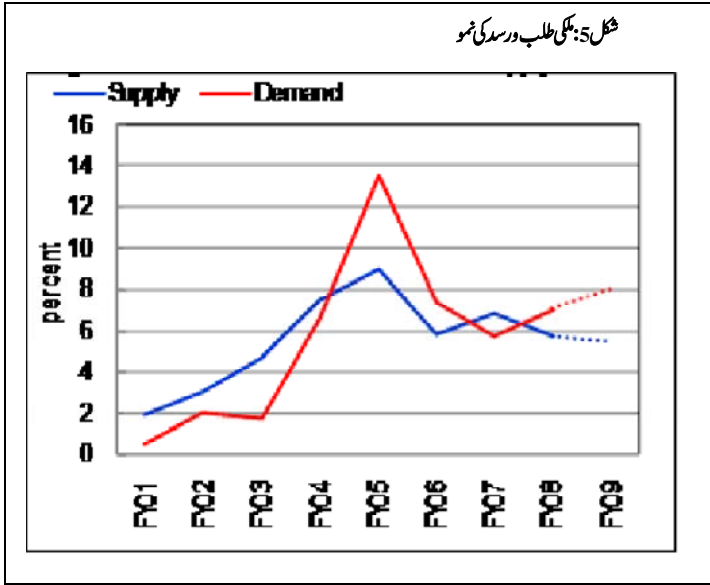
جدول 4: بینکاری تقاوت اور اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریت میں تبدیلیاں فیصد میں

فرق (بی پی ایل میں)		فرق (بی پی ایل میں)			
اپریل 05ء	جولائی 06ء	جون 08ء	اپریل 05ء	جولائی 07ء	فرق (بی پی ایل میں)
06ء	08ء				
255	346	12.79	10.24	6.78	مارچل پر شرحیں
164	295	6.36	5.15	2.20	قرضے
91	51	470	509	458	امانتیں
145	302	11.96	10.51	7.49	تقاوت (بی پی ایل میں)
210	154	5.19	3.09	1.55	واجب الادا پر شرحیں
-65	148	677	742	594	قرضے
					امانتیں
					تقاوت (بی پی ایل میں)
					ماخذ: اسٹیٹ بینک

21- سیالیت کی سخت صورتحال اور قلیل مدتی امانتوں پر مطلوبہ نقد محفوظ میں اضافہ طویل میعاد کی امانتیں لانے کے لیے زیادہ ترغیب کا باعث بنتا ہے۔ حال ہی میں قومی بچت اسکیموں کے وثیقہ جات 7 پر، جو بینک امانتوں کا متبادل ہیں، منافع کی شرح میں 200 بی پی ایل اضافہ مسابقت کو تحریک دے گا اور بینکوں کو بھی امانتوں پر زیادہ منافعوں کی پیشکش کرنی پڑے گی۔ چونکہ معیشت کی مجموعی مالی بچتوں میں جدولی بینکوں کی امانتوں کا بڑا حصہ (م 07ء میں تقریباً 65 فیصد) ہے اس لیے توقع ہے کہ مندرجہ بالا اقدامات سے بچت کی حوصلہ افزائی ہوگی اور طلب کے موجودہ مجموعی دباؤ میں کمی آئے گی۔

7 حکومت نے 24 جون 2008ء سے قومی بچت اسکیموں کے مختلف وثیقہ جات پر منافع میں 190 تا 350 پیسے پونیشن کا اضافہ کر دیا ہے۔ مثلاً، دس سال کی عرصیت کے حامل ڈینس سٹیٹمنٹ پر شرح منافع کو 10.15 فیصد سے بڑھا کر 12.15 کر دیا گیا ہے۔

مجموعی طلب میں کمی کے رجحان میں تسلسل نہیں رہا۔۔۔



22۔ شرح سود میں اضافہ کے نتیجے میں صرف و سرمایہ کاری اخراجات پر مرتب ہونے والے اثرات کے باعث معیشت میں مجموعی طلب میں کمی واقع ہو جاتی ہے۔ مالی سال 05ء سے جاری زری سخت گیری کی مدد سے ملک میں مجموعی طلب کے دباؤ کو چنجی سطح پر لانے میں مدد ملی ہے (دیکھئے شکل 5)۔ تاہم اس کے برعکس اگر معیشت میں ایشیا و خدمات کی طلب کی پیمائش حقیقی خام ملکی پیداوار سے خالص برآمدات منہا کر کے کی جائے تو یہ مالی سال 2007ء کے 5 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 2008ء میں 7.2 فیصد ہو گئی ہے۔ اس کے برعکس ایشیا و خدمات کی مجموعی رسد کی نمو کی پیمائش حقیقی خام ملکی پیداوار سے کی جائے تو یہ مالی سال 2008ء کے دوران کم ہو کر 5.8 فیصد رہ گئی ہے جبکہ وہ گذشتہ سال 6.8 فیصد تک رہی تھی۔ بہر حال ابھی بھی خام ملکی پیداوار میں نمو بہتر سطح پر ہے کیونکہ یہ گذشتہ چار دہائیوں میں ہونے والی 5.3 فیصد اوسط نمو سے بلند ہے۔

پائیدار نمو کے لیے سرمایہ کاری کو بڑھانے کی ضرورت ہے کیونکہ اب تک نمو کے محرک اخراجات رہے ہیں سرمایہ کاری نہیں۔۔۔

23۔ مالی سال 08ء میں طلب کے دباؤ کا بنیادی سبب حقیقی مجموعی صرفی اخراجات (نجی و سرکاری) ہیں جن میں مالی سال 07ء کے 2.8 فیصد کے مقابلے میں مالی سال 08ء کے دوران 8.1 فیصد اضافہ ہوا جبکہ یہ گذشتہ پانچ مالی سالوں میں اوسطاً 6.1 فیصد تک رہا ہے۔ سرمایہ کاری اخراجات میں خاطر خواہ کمی مالی سال 2008ء کی ایک پریشان کن پیشرفت ہے کیونکہ یہ اخراجات کم ہو کر صرف 3.4 فیصد رہ گئے جبکہ مالی سال 2007ء کے دوران ان میں 16 فیصد کمی بلند ہوئی تھی۔

24۔ اگر ملکی طلب گذشتہ پانچ سالوں میں ہونے والی 8.1 فیصد اوسط نمو سے بڑھتی رہے اور مالی سال 09ء کے لیے حقیقی خام ملکی پیداوار کی نمو کا 5.5 فیصد ہدف حاصل کر لیا جائے تو امکان ہے کہ ملکی طلب و رسد میں فرق مزید بڑھ جائے گا (دیکھئے شکل 5)۔ تاہم امید ہے کہ مالی سال 08ء میں شروع ہونے والی زری سخت گیری سے طلب کے دباؤ میں کمی آئے گی جس سے طلب و رسد کے فرق کو کم کرنے میں مدد ملے گی اور گرانی کا دباؤ کچھ کم ہو جائے گا۔

25۔ یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ حقیقی خام ملکی پیداوار کی سطح اپنی استعداد سے خاصی زیادہ رہی ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ معیشت میں ایشیا و خدمات کی حقیقی مقدار پیدا کی گئی ہے، معیشت کے لیے طویل مدت میں اس کے تسلسل کو برقرار رکھنا ممکن نہیں ہے کیونکہ گرانی بھی مستحکم سطح پر موجود ہے۔ اس لیے ضروری ہے کہ: الف) قلیل مدت میں اخراجات کو محدود کر کے مجموعی طلب کے دباؤ کو کم کیا جائے؛ ب) بنیادی ڈھانچے اور پیداواری کے مسائل کو حل کر کے معیشت کی پیداواری گنجائش میں اضافہ ممکن ہے۔ یہ اقدام پائیدار بنیاد پر طویل مدتی نمو اور قیمتوں میں استحکام کے لیے ضروری ہے۔

8 خالص برآمدات منڈی کی مستقل قیمتوں پر مبنی ہیں۔



جدول 5: ادائیگیوں کے توازن کے اعداد و شمار، ارب ڈالر میں				
جنوری تا جون				
میں 08ء	میں 07ء	میں 08ء	میں 07ء	
-8.0	-2.2	-14.0	-6.9	i- جاری حسابات کا توازن
-9.0	-4.4	-15.3	-9.7	تجارتی توازن
10.9	8.9	20.1	17.3	برآمدات
19.9	13.3	35.4	27.0	درآمدات
50.1	2.5	31.2	8.0	شرح نمو
11.7	8.6	21.4	16.9	غیر غذائی غیر تیل
-3.0	-1.7	-6.3	-4.2	خدمات خالص
-1.9	-1.8	-3.9	-3.6	آمدنی خالص
6.0	5.6	11.5	10.6	جاری منتقلیاں
0.0	0.1	0.1	0.3	ii- سرمایہ کھاتہ
4.8	6.2	8.7	10.1	iii- مالی کھاتہ
جس میں شامل ہے:				
3.1	3.3	5.2	5.1	براہ راست سرمایہ کاری
-0.1	2.0	0.0	3.3	جزدانی سرمایہ کاری
-0.9	-0.3	-0.5	0.2	iv- غلطیاں اور بھول چوک
-4.1	3.8	-5.8	3.7	مجموعی توازن
ماخذ: اسٹیٹ بینک				

بیرونی جاری حسابات کا خسارہ بڑھنے سے معیشت میں طلب کے دباؤ میں اضافے کی عکاسی ہوتی ہے ---

26- مجموعی طلب کے دباؤ میں اضافہ بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں اضافے کی عکاسی کرتا ہے جو بڑھ کر 14 ارب ڈالر (جی ڈی پی کا 8.4 فیصد) کی سطح پر پہنچ گیا ہے۔ اس میں بڑھتے ہوئے تجارتی خسارے کا، جو جزوی طور پر ترسیلات (6.5 ارب امریکی ڈالر) سے پورا کیا گیا، اہم حصہ ہے۔ مالی سال 08ء کے دوران سامان تجارت کی درآمدات میں 31.2 فیصد کی غیر معمولی نمو ہوئی ہے جو گذشتہ سال 8 فیصد تک رہی تھی۔ درآمدی بل میں نمو کی اس بلند سطح کا سبب نہ صرف اجناس کی قیمتوں میں ہونے والا اضافہ ہے بلکہ بلند ملکی طلب بھی درآمدات میں اضافے کا باعث بنی ہے۔ تیل و غذائی درآمدات پر دباؤ کے علاوہ غیر غذائی غیر توانائی درآمدات کی نمو تیزی سے بڑھی ہے (دیکھئے جدول 5)۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ درآمدات کی طلب مضبوط اور وسیع الہیاد ہے۔ یہ امر تشویشناک ہے کیونکہ بھاری درآمدات کی وجہ سے برآمدی شعبے کی اچھی کارکردگی کے اثرات زائل ہو گئے اور مالی سال 08ء میں برآمدات میں 16.5 فیصد نمو ہوئی ہے۔

27- تاہم تجارتی خسارہ کی جزوی ماکاری ترسیلات زر کے ذریعے کی گئی ہے۔ اور بیرونی جاری حسابات کی ماکاری کے لیے خالص غیر ملکی اور سرمائے کے کھاتوں میں صرف 8.8 ارب امریکی ڈالر وصول ہوئے ہیں جو اصل توقعات سے خاصے کم ہیں (جدول 5)۔ مالی سال 08ء میں بیرونی کھاتوں میں عدم توازن تقریباً 5.8 ارب امریکی ڈالر رہا۔ بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں اضافے اور بیرونی ذرائع سے سرمائے کی آمد میں کمی نے مجموعی ادائیگیوں کے توازن کو ضرر پذیر بنا دیا ہے۔ شرح مبادلہ میں حالیہ اتار چڑھاؤ اور غیر ملکی زرمبادلہ کے ذخائر میں کمی کی توازن کی غیر مستحکم پوزیشن کا نتیجہ ہیں۔

28- ادائیگیوں کے توازن میں استحکام کو یقینی بنانے کے لیے درآمدات میں کمی اور برآمدات میں اضافے کے ذریعے بیرونی جاری حسابات کے خسارے کو کم کرنے کی ضرورت ہے۔ اسی طرح خسارے کو پورا کرنے کے لیے بیرونی سرمائے کو ملک میں لانے کی ترغیب دینے کے اقدامات کیے جائیں۔ تاہم اگر تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافے کا موجودہ رجحان جاری رہا اور ان کا پورا اثر ملکی صارفین کو منتقل نہ کیا گیا تو درآمدی بل میں کمی کرنا مشکل ہوگا۔ ابھی تک تیل کی درآمدات کی کم قیمت غیر لچکداری کو دیکھتے ہوئے طلب میں کمی لانے کا موثر ترین طریقہ قیمت بڑھانا ہوگا۔ تیل کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کے رجحان اور طلب میں کمی کے بغیر بیرونی جاری حسابات کا خسارہ قابو سے باہر ہو سکتا ہے جس سے ملک کے زرمبادلہ کے ذخائر اور معیشت کے استحکام پر دباؤ بڑھ جائے گا جو پہلے ہی شدید دباؤ میں ہے۔

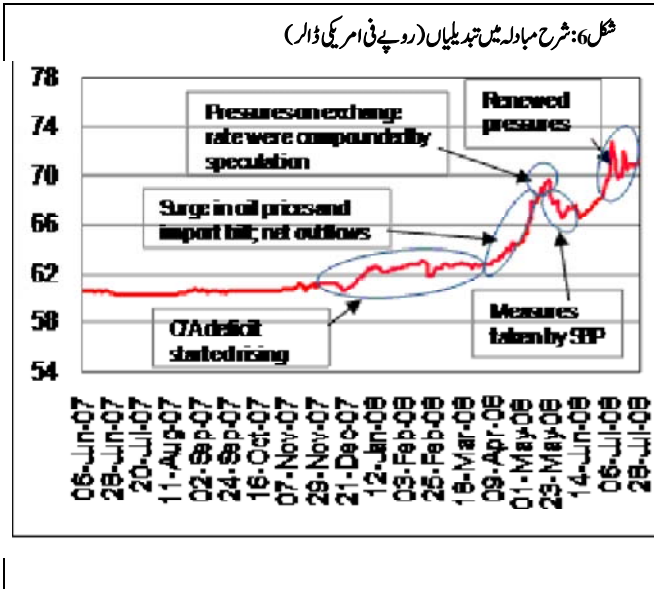
ابتر بیرونی صورتحال کے سبب زرمبادلہ کے ذخائر کم ہو گئے اور شرح مبادلہ پر دباؤ میں خاصا اضافہ ہوا ---

29- مالی سال 08ء میں ابتر ہوتے ہوئے رجحان کی وجہ سے شرح مبادلہ غیر مستحکم رہا اور گذشتہ دو مالی سالوں میں اس میں کم تغیر رہا جو کہ تقریباً اوسطاً 60.26 روپے/ امریکی ڈالر رہا۔ ابتدا میں سیاسی غیر یقینی صورت حال کی وجہ سے شرح مبادلہ پر دباؤ بڑھ گیا لیکن مالی سال 08ء کی دوسری ششماہی میں زرمبادلہ کم ہونے سے اس میں مزید اضافہ ہو گیا۔

30- مارچ 08ء کے اختتام تک امریکی ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں زیادہ تخفیف نہیں ہوئی اور یکم جولائی 07ء سے صرف 3.7 فیصد کی تک محدود رہی تھی۔ تاہم اس کے بعد روپے کو غیر معمولی دباؤ کا سامنا کرنا پڑا اور روپے کی قدر میں دو دفعہ بڑی تیزی کے ساتھ کمی واقع ہوئی۔ پہلی بار مئی 08ء اور دوسری مرتبہ جولائی 08ء کے پہلے ہفتے میں۔ یکم اپریل تا 30 جون 08ء کے دوران روپے کی قدر میں 8.2 فیصد کمی ہوئی۔ جبکہ یکم جولائی تا 8 جولائی کے دوران ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 6.2 فیصد کمی ریکارڈ کی گئی اور 8 جولائی کو شرح مبادلہ 72.79 کی بلند ترین سطح پر پہنچ گئی (دیکھئے شکل 6)۔ جبکہ مارچ کے اختتام تک روپے کی قدر میں کمی کی وجہ معاشی ماخوذیات پر مسلسل دباؤ تھا۔ تاہم قدر میں کمی کا جزوی سبب منڈی میں سٹے بازوں کی قیاس آرائیاں اور سرمایہ داروں کا غیر بھرپور سہ مند ہونا تھا۔ درآمدات کے غیر معمولی پیشگی سودوں نے بھی اپنا کردار ادا کیا۔ اسٹیٹ بینک نے تغیر پذیری پر قابو پانے کے لیے 22 مئی کو زری سخت گیری سمیت متعدد پالیسی اور انتظامی اقدامات کیے جن میں تیل کی تمام درآمدات کے لیے غیر ملکی زرمبادلہ کی فراہمی، پیشگی بنگ پر پابندیاں عائد کرنا، درآمدات کے لیے پیشگی ادائیگیوں کی حد میں کمی اور مبادلہ کمپنیوں کے

لیے اطلاعات کی فراہمی کی شرائط میں اضافہ شامل ہیں (ضمیمہ ب)۔

طلب کے دباؤ کو بڑھانے میں بھاری مالیاتی خسارے کا بڑا حصہ ہے۔۔۔



31- بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں اضافے سے معاشی عدم استحکام میں اضافہ ہوا اور مالیاتی صورتحال خاصی ابتر ہو گئی۔ مالیاتی خسارہ تیزی سے بڑھ گیا اور توقع ہے کہ یہ مالی سال 2008ء کے لیے اپنے مقررہ ہدف جی ڈی پی کے 4 فیصد سے زیادہ ہوگا اور تقریباً 8 فیصد سے زائد ہونے کا امکان ہے (دیکھئے جدول 6)۔ مالی سال 2008ء کے خسارے میں نمایاں اضافے کی بڑی وجہ تیل اور گندم کے

جدول 6: مجموعی مالیاتی کیفیات کا خلاصہ

بجٹ تخمینہ	نظر ثانی شدہ تخمینہ	بجٹ	مجموعی حاصل
2008-09ء	2007-08ء	تخمینہ 2007-08ء	ارب روپے
1809.2	1512.0	1475.9	تیس
1308.5	1056.6	1095.5	غیر تیس
500.8	455.5	380.4	کل اخراجات
2391.5	2245.9	1874.7	جاری
1875.8	1837.2	1378.2	ترقیاتی*
515.7	408.7	496.5	بجٹ خسارہ
-582.2	-733.9	-398.8	مالکاری
582.2	733.9	398.8	بیرونی
165.2	192.3	193.1	ملکی
391.9	540.0	130.7	غیر پیشگی
242.9	115.9	49.7	پیشگی
149.0	424.1	80.9	نچکاری آمدنی
25.1	1.7	75.0	

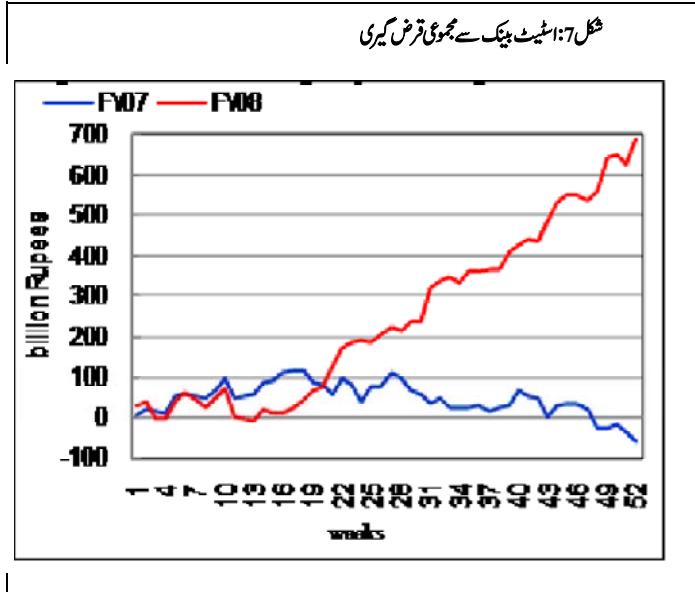
\* اس میں سرکاری اداروں کے لیے خالص قرضہ شامل ہے۔

ماخذ: وزارت خزانہ

لیے زراعت میں اضافہ تھا جبکہ دیگر مددات پر اخراجات میں بڑی حد تک کمی دیکھی گئی۔ یہ واضح ہے کہ زراعت کا سلسلہ جاری نہیں رکھا جا سکتا تھا کیونکہ یہ 47 فیصد مالیاتی خسارے کی ذمہ دار ہیں۔ اتنی بھاری زراعت دیے جانے سے ملکی صارفین کا رویہ بدلتے ہوئے عالمی اور مقامی حقائق سے مطابقت پیدا نہیں کر پایا۔ حکومت کے پاس اسٹیٹ بینک کے سوا، اضافی مالی وسائل فراہم کرنے والا کوئی دوسرا ذریعہ بھی موجود نہیں جس کے باعث حکومت کو خسارے کی مالکاری کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کرنا پڑی تھی جو بلند گرانے کا سبب بنی تھی۔ اسٹیٹ بینک کی قرض گیری سے جس زراعت کی مالکاری کی گئی ہے، ایک طرف وہ اس سال گرانے پر اپنا دباؤ ڈالے گی، اور دوسری طرف تیل کی ملکی قیمتوں میں لازمی اور ناگزیر ایڈجسٹمنٹ بھی گرانے کی صورتحال کو متاثر کرے گی۔ چنانچہ اس صورتحال کو سمجھتے ہوئے حکومت اس اضافے کا بوجھ صارفین پر بتدریج منتقل کر رہی ہے تاکہ ناخوشگوار نتائج سے بچا جاسکے۔

32- حکومت نے مالیاتی خسارہ کم کرنے کے عزم کا اظہار کیا ہے تاہم میرا میہ مالی سال 2009ء کے تخمینوں سے اس کے توسیعی مالیاتی موقف کا پتہ چلنا

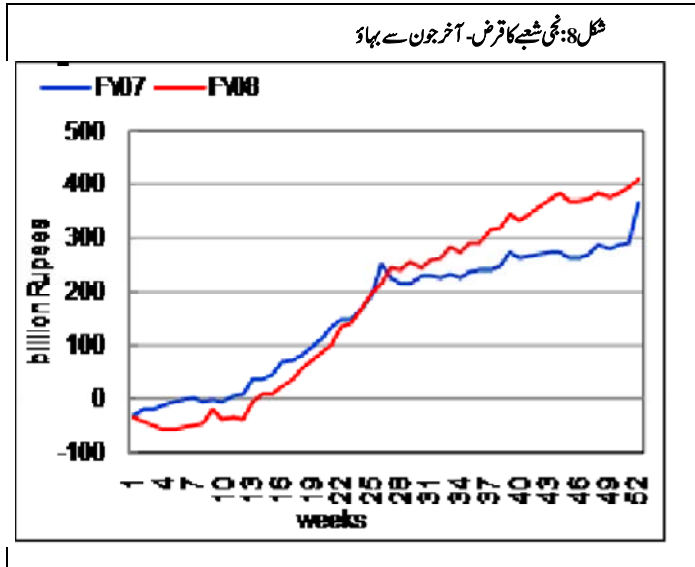
ہے۔ خسارے کے میزانی تخمینوں (582.2 ارب روپے) تک محدود رہنے کے لیے حکومت کو مالیاتی نظم و ضبط قائم کرنے کی ضرورت ہوگی۔



اخراجات پر مبنی مالیاتی موقف کو اسٹیٹ بینک سے غیر معمولی رقم قرض لے کر برقرار رکھا گیا۔۔۔

33۔ پورے سال اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرض گیری میں کوئی کمی نہیں آئی۔ مالی سال 08ء کے دوران حکومتی قرض گیری 688.7 ارب روپے (جی ڈی پی کا تقریباً 6.6 فیصد) تک پہنچ گئی ہے (دیکھئے شکل 7)۔ اس کے نتیجے میں واجب الادا ٹریژری بلز (ایم آر ٹی بیز) جون 2008ء کے اختتام تک بڑھ کر 1053 ارب روپے ہو گئے ہیں جو کہ گذشتہ سال کے 452.1 ارب روپے کے مقابلے میں دگنا ہے۔ یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ ایم آر ٹی بیز پر حکومت کی لاگت کم آتی ہے کیونکہ ان ٹی بلز پر ادا کیا جانے والا سود اسٹیٹ بینک آف پاکستان کے منافع کی صورت میں حکومت کو واپس ملتا ہے۔ شاید یہی وجہ ہے کہ حکومت امدادی ضروریات پورا کرنے کے لیے دیگر ذرائع سے مالکاری کرنے پر کم راغب ہوتی ہے۔

کیونکہ ان ٹی بلز پر ادا کیا جانے والا سود اسٹیٹ بینک آف پاکستان کے منافع کی صورت میں حکومت کو واپس ملتا ہے۔ شاید یہی وجہ ہے کہ حکومت امدادی ضروریات پورا کرنے کے لیے دیگر ذرائع سے مالکاری کرنے پر کم راغب ہوتی ہے۔



نجی شعبے کے قرضے کی بھی صورتحال مستحکم رہی اور یوں اس نے قرض کی مجموعی ملکی طلب میں اپنا کردار ادا کیا۔۔۔

34۔ ملکی قرضے میں توسیع کو روکنے کی کوششیں سرکاری قرضے میں تیزی سے پھیلاؤ کے باعث ناکام ہو گئیں۔ مزید برآں نجی قرضے میں مستقل نمو ہوتی رہی۔ نجی شعبے کا قرضہ 16.5 فیصد کی شرح سے بڑھ کر 408.4 ارب روپے تک جا پہنچا جو کہ سال کی نمو 17.3 فیصد (365.7 ارب روپے) کے قریب تھا (دیکھئے شکل 8)۔

جڑواں خسارہ بڑھنے سے زری

مجموعوں کے اجزائے ترکیبی میں نمایاں تبدیلی آئی جو زری انتظام کے لیے دشواریوں کا باعث بن سکتی ہے۔۔۔

35۔ جڑواں خسارے میں غیر معمولی اضافے نے زری مجموعوں کے اجزائے ترکیبی پر منفی اثرات مرتب کیے، یعنی خالص ملکی اثاثے تیزی سے بڑھے جبکہ خالص غیر ملکی اثاثوں میں خاصی کمی آئی (دیکھئے جدول 7)۔ مالی سال 2008ء کے دوران ملکی قرضہ 29.3 فیصد کی شرح نمو کے ساتھ گذشتہ سال کے مقابلے میں تقریباً

دگنا ہو گیا۔ سرکاری شعبے کا قرضہ غیر سرکاری شعبے کے قرضے سے واضح طور پر بلند رہا اور اس میں چھ گنا سے زائد اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔

36- دوسری طرف خالص غیر ملکی اثاثوں میں مالی سال

2008ء کے دوران 316.4 ارب روپے کی کمی آئی، اس کے برعکس مالی سال 2007ء میں ان میں 274.6 ارب روپے اضافہ ہوا تھا۔ ان مجموعوں کے متضاد اطراف چلے جانے کی وجہ سے زروسنج کی مجموعی نمو 15.4 فیصد تک محدود رہی جو کہ مقررہ ہدف 13.7 فیصد سے زائد ہے۔

37- زر کے پھیلاؤ کا حقیقی نتیجہ اگرچہ تخمینی نمونے بہت

زیادہ مختلف نہیں ہے تاہم اس امر کو کسی بھی طرح صحت مندانہ قرار نہیں دیا جاسکتا کیونکہ یہ بیرونی اور مالیاتی حسابات کے انتظام میں کمزوری کا ایک غماز ہے۔ درحقیقت، مالیاتی مجموعے جن اجزاء پر مشتمل ہوتے ہیں ان میں رو بہ بدل زر مبادلہ کی دستیابی کے مقابلے میں روپے کی سیالیت میں غیر متناسب اضافے کا باعث بنا اور اس سے شرح تبادلہ اور قیمتوں پر دباؤ کی وضاحت ہو جاتی ہے۔

### معیشت میں گرانی کے دباؤ میں خاصا اضافہ ہوا ...

38- ملک میں گرانی کے دو بڑے اسباب رہے: ایک تو

مجموعی طلب کا مستحکم دباؤ، دوسرے عالمی منڈی میں اجناس کی قیمتوں میں متواتر اضافے کے اثرات صارفین کو منتقل ہوئے۔ صارف اشاریہ قیمت گرانی سال بسال جون 2008ء میں 30 سال کی بلند ترین شرح

21.5 فیصد پر جا پہنچی۔ اس گرانی میں زیادہ تر حصہ (یعنی) 62 فیصد۔ دیکھئے شکل 9) غذائی گرانی کا رہا جو 32 فیصد کی ریکارڈ بلندی تک چلی گئی اور اس کے اسباب مقامی رسد کی قلت، خام مال کی بڑھتی ہوئی لاگت، کمزور انتظامی کنٹرول اور اہم غذائی اشیاء کی عالمی منڈی میں بڑھتی ہوئی قیمتیں تھیں۔

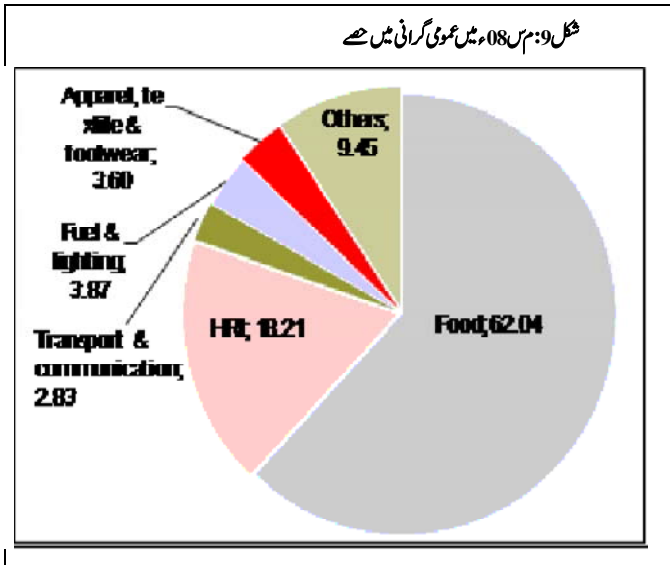
39- غیر غذائی گرانی بھی، جو کہ دسمبر 2007ء تک لگ

بھگ 6 فیصد کی خاصی مستحکم سطح پر تھی، جون 2008ء میں 13.8 فیصد یعنی دگنی سے بھی زائد ہو گئی۔ مالی سال 2008ء میں عمومی گرانی اوسط بنیاد پر بحیثیت مجموعی 12.0 فیصد رہی جو کہ دوران سال مقررہ ہدف سے 5.5 فیصدی درجے زائد ہے (دیکھئے جدول 8)۔

40- مالی سال 2008ء کے دوران قوزی گرانی میں مستقل

جدول 7: زری مجموعے (بہاؤ)			
ارب روپے			
19 جنوری سے تبدیلی			
میں 07ء	میں 08ء	میں 07ء	میں 08ء
383.7	940.4	174.8	544.1
خالص ملکی اثاثے			
جس میں شامل ہے:			
478.5	1025.3	240.7	555.1
ملکی قرضہ			
15.8	92.8	-	-
سال بسال نمو			
92.8	583.6	69.3	377.3
سرکاری شعبہ *			
385.7	441.7	171.4	177.9
غیر سرکاری شعبہ **			
274.6	-316.4	283.6	-154.5
خالص غیر ملکی اثاثے			
222.7	-307.0	223.7	-227.7
اسٹیٹ بینک			
51.8	-9.4	59.9	73.2
جدولی بینک			
658.3	624.0	458.4	389.6
رسد زر (زر)			
19.3	15.4	-	-
سال بسال نمو			
102.0	554.4	55.3	320.6
یادداشت کے نکات			
خالص اعانت میرا نیہ			
-58.6	688.7	-129.5	451.6
اسٹیٹ بینک سے			
160.6	-134.2	184.8	-131.1
جدولی بینکوں سے			
365.7	408.4	149.8	151.7
نئی شعبے کا قرضہ			
17.3	16.5	-	-
سال بسال نمو			
209.1	260.9	42.6	144.7
زر بنیاد			
20.9	21.6	-	-
سال بسال نمو			

\* اس میں اجناسی کارروائیوں اور خالص اعانت میرا نیہ کے لیے قرضہ شامل ہے۔ \*\* اس میں نجی شعبے اور سرکاری اداروں کا قرضہ شامل ہے  
ماخذ: اسٹیٹ بینک



39- غیر غذائی گرانی بھی، جو کہ دسمبر 2007ء تک لگ بھگ 6 فیصد کی خاصی مستحکم سطح پر تھی، جون 2008ء میں 13.8 فیصد یعنی دگنی سے بھی زائد ہو گئی۔ مالی سال 2008ء میں عمومی گرانی اوسط بنیاد پر بحیثیت مجموعی 12.0 فیصد رہی جو کہ دوران سال مقررہ ہدف سے 5.5 فیصدی درجے زائد ہے (دیکھئے جدول 8)۔

40- مالی سال 2008ء کے دوران قوزی گرانی میں مستقل

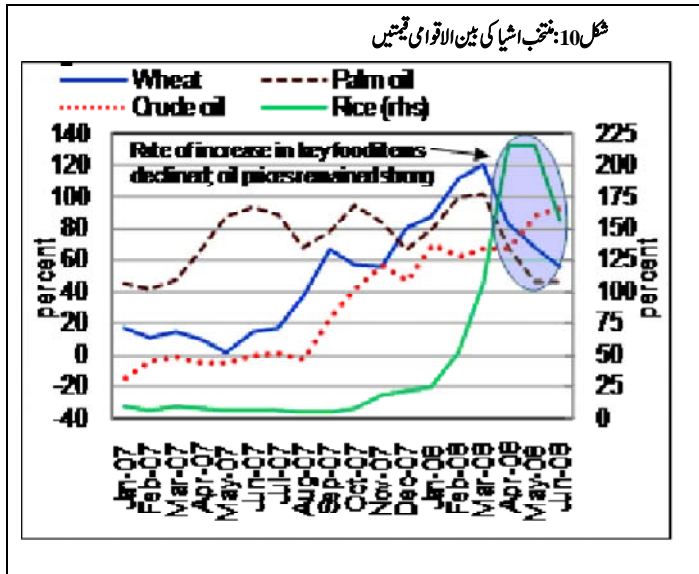
جدول 8: گرانی کے اظہارے

سال بسال گرانی			
جون 08ء	جون 07ء	دسمبر 07ء	دسمبر 06ء
21.5	7.0	8.8	8.9
32.0	9.7	12.2	12.7
13.8	5.1	6.3	6.2
13.0	5.7	7.2	5.7
17.2	6.5	8.7	6.3
اوسط گرانی			
جولائی تا جون		جولائی تا دسمبر	
مئی 08ء	مئی 07ء	مئی 08ء	مئی 07ء
12.0	7.8	8.0	8.4
17.6	10.3	11.6	10.6
7.9	6.0	5.4	6.8
8.4	5.9	6.5	6.2
10.2	6.9	7.6	6.7

ماخذ: وفاقی محکمہ شماریات اور اسٹیٹ بینک

اضافے کا رجحان پایا گیا جس سے معلوم ہوتا ہے کہ غذا اور توانائی کی بلند قیمتوں کے اثرات دیگر غیر غذائی ایشیا تک پھیل چکے ہیں۔ جون 2008ء میں توزی گرانی بلحاظ غیر غذائی غیر توانائی بڑھ کر 13.0 فیصد ہو گئی، جو کہ گذشتہ سال کی سطح کے مقابلے میں زیادہ ہے۔ اسی طرح توزی گرانی بلحاظ 20 فیصد تراشیدہ اوسط، جس میں قیمتوں میں غیر معمولی اضافہ مری ظاہر کرنے والی ایشیا شامل نہیں کی جاتیں، جون 2008ء میں بڑھ کر 17.2 فیصد ہو گئی جو گذشتہ برس محض 6.5 فیصد تھی۔

41- تخمینہ لگایا گیا ہے کہ مالی سال 2008ء کے دوران ملکی گرانی میں درآمدی گرانی کا براہ راست حصہ اوسطاً تقریباً 16 فیصد ہے۔ درآمدی گرانی کے بالواسطہ اثرات کو بھی شامل کر لیا جائے تو عمومی گرانی میں اس کا حصہ ایک تہائی تک چلا جائے گا۔ بجلی اور گیس کے نرخوں میں حالیہ اضافے سے گرانی براہ راست بڑھنے کے ساتھ ساتھ ایشیا کی پیداواری لاگت بھی مزید بڑھنے کا امکان ہے۔



اجناس کی قیمت کم ہونے کی توقع ہے، تاہم یہ کمی بہت نمایاں نہیں ہوگی۔۔۔

42- عالمی طلب میں متوقع اعتدال اور غذائی فصلوں کی پیداوار ممکنہ طور پر بڑھنے سے عالمی منڈیوں میں اجناس کی قیمتیں مستقبل قریب میں کم ہونے کا امکان ہے۔ اہم اجناس کی قیمتوں میں اضافے کی شرح کرنے سے یہ امر واضح ہو گیا ہے (دیکھئے شکل 10)۔ تیل کی حالیہ بلند قیمتوں اور عالمی نمو میں سست روی کا امکان قوی ہونے سے توقع ہے کہ تیل اور دیگر اجناس کی طلب محدود ہو جائے گی۔<sup>9</sup> تاہم یہ بات بھی قابل ذکر ہے کہ تیل اور اجناس کی قیمتوں میں نمایاں کمی کی اس وقت تک توقع نہیں کی جاسکتی جب تک ان کی رسد میں پائیدار بنیادوں پر اگلے چند برس کے لیے اضافہ نہیں ہو جاتا۔

43- اہم غذائی ایشیا کی ملکی قیمتیں بھی ان کی ممکنہ بلند پیداوار کی وجہ سے مستحکم ہونے کی توقع ہے۔ خصوصاً چاول اور گندم کی پیداوار مالی سال 2009ء کے دوران بڑھنے کی توقع ہے کیونکہ موجودہ بلند قیمتوں کے تناظر میں کاشت کاروں کی حوصلہ افزائی ہوئی ہوگی کہ وہ پیداوار بڑھانے کی کوشش کریں۔

<sup>9</sup> اوپیک اور انرجی انفارمیشن ایڈمنسٹریشن نے 2008ء کے لیے تیل کی طلب میں نمو کم ہونے کی پیش گوئی کی ہے۔ دیگر اجناس بشمول توانائی کی قیمتوں کے حوالے سے عالمی بینک کا اندازہ ہے کہ ان میں 2009ء کے بعد سے کمی آغاز ہو جائے گی۔ آئی ایم ایف کا بھی کہنا ہے کہ صرف تیل کی بلند قیمتوں کی وجہ سے عالمی طلب میں 0.75 سے ایک فیصدی درجے کی کمی آسکتی ہے۔

## ج: خطرات اور دشواریاں

44- اب تک کی بحث سے یہ بات ظاہر ہے کہ معیشت کے لیے خطرات کی سطح اور ضرر پذیری کا دائرہ مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں نمایاں طور پر بڑھ چکا ہے۔ ان خطرات اور ضرر پذیریوں میں کمی لانے کا چیلنج زیادہ دشوار ہو چکا ہے جو مالی سال 2009ء کی پہلی ششماہی اور اس کے بعد کے عرصے میں اقتصادی استحکام کو یقینی بنانے کے لیے زیادہ چوکسی اور پیشگی اقدام کا تقاضا کرتا ہے۔

45- اقتصادی استحکام کو فوری خطرہ ادا بینکیوں کے توازن کی خطرناک حد تک غیر مستحکم صورت حال سے ہے۔ سر دست کام جاری حسابات کے خسارے کی طلب مستحکم سطح تک واپس لانے کا ہے جس کے لیے طلب کو محدود رکھنے کا انتظام کرنا ہوگا، برآمدات بڑھانی ہوں گی اور بیرون ملک سے رقوم کی ہموار طریقے سے آمد کو یقینی بنانا ہوگا۔ تاہم اس فریضے کی انجام دہی کئی اعتبار سے بے حد دشوار ہے۔ سب سے اہم دشواری تیل کی عالمی قیمتیں ہیں جن میں کچھ کمی آئی ہے تاہم مستقبل میں ان کا رجحان کیا ہوگا، یہ یقین سے نہیں کہا جاسکتا اور غالب امکان ان کے بڑھنے ہی کا ہے۔ تیل کی قیمتیں درآمدی بل پر نمایاں اثرات ڈال سکتی ہیں جس کا بوجھ لامحالہ زر مبادلہ کے ذخائر اور شرح تبادلہ کی صورتحال پر پڑے گا۔

46- دوسرے، عالمی معیشت میں نموست رہنے کے امکانات ہیں جن سے پاکستانی برآمدات کی طلب متاثر ہونے کا خدشہ ہے۔ نیز عالمی نموکو سہارا دینے کی کوششیں کمزور پڑ سکتی ہیں کیونکہ بڑھتی ہوئی گرانی کے خطرے نے ترقی یافتہ اور ترقی پذیر دونوں طرح کے ملکوں کے مرکزی بینکوں کو محتاط کر دیا ہے۔ ان میں سے اکثر نے سخت زری پالیسی اپنانا پہلے ہی شروع کر دیا ہے۔ آئی ایم ایف نے 2009ء کے لیے عالمی نمو کے اپنے تخمینوں پر حال ہی میں نظر ثانی کرتے ہوئے متوقع نمو کم کر دی ہے۔ تاہم گرانی کو قابو میں رکھنے کی غرض سے پالیسی سخت کرنے سے کم از کم ایک مثبت نتیجہ نکلے گا یعنی تیل کی قیمتوں میں کسی حد تک ٹھہراؤ آ جائے گا۔

47- تیسرے، بینکوں کے توسط سے آنے والی کارکنوں کی ترسیلات جاری حسابات کے خسارے سے نمٹنے کا ماضی قریب میں اہم ترین ذریعہ تھیں، تاہم یہ ترسیلات بین البینک اور کھلی منڈی کے مابین شرح تبادلہ کے تفاوت سے بے حد متاثر ہوتی ہیں۔ سیاسی بے یقینی کی وجہ سے سٹہ بازی کی سوچ اس تفاوت کو نمایاں طور پر بڑھا سکتی ہے، چنانچہ کارکن اپنی ترسیلات پہلے کی طرح غیر روایتی ذرائع سے پیچھے پر مجبور ہو جائیں گے۔ لہذا یہ بے حد ضروری ہے کہ سٹہ بازی کی اس سوچ کو پروان چڑھنے نہ دیا جائے۔ اسٹیٹ بینک نے سٹہ بازی کی ایسی سرگرمیوں کے انسداد کے لیے بعض اقدامات کیے ہیں۔

48- چوتھے، بعض ایشیا کم ملکی پیداوار کے باعث بڑی مقدار میں درآمد کی جاتی ہیں (مثلاً کپاس اور گندم)۔ اگر یہ رجحان برقرار رہا تو اس سے درآمدی طلب کم کرنے میں کوئی مدد نہیں ملے گی۔ لہذا اس بات کو یقینی بنانا ضروری ہے کہ ملکی طلب کے مقابلے میں ملکی رسد گرنے نہ پائے اور یوں غیر ضروری درآمد کا سبب نہ بنے۔

49- پانچویں، عالمی مالی منڈیوں کی متزلزل صورت حال، اور مؤڈیز اور اسٹینڈرڈ اینڈ پوڑجیسے بین الاقوامی اداروں کی طرف سے پاکستان کی ریٹنگ میں کمی کے سبب غیر ملکی زرمبادلہ کی پاکستان آمد کے امکانات دھندلا گئے ہیں۔ مزید برآں، سرمایہ کاروں کا اعتماد گرگوار اقتصادی صورت حال سے ویسے ہی جلد متاثر ہو جاتا ہے۔

50- مالی سال 2009ء کے اخراجات میں مجموعی مالیاتی خسارے میں کمی تجویز کی گئی ہے اور حکومت نے یہ عزم ظاہر کیا ہے کہ وہ اسٹیٹ بینک سے قرض گیری نہیں کرے گی، تاہم ان وعدوں کی تکمیل خاصی دشوار ہوگی۔ مثال کے طور پر اخراجات اور محاصل دونوں میں گذشتہ پانچ سالہ نمو کے رجحانات کو دیکھا جائے اور اس حقیقت پر نظر ڈالی جائے کہ ان برسوں میں زیر ہدف جی ڈی پی کی نمو زبردست افزائش کے مقابلے میں کم رہی، تو مالی سال 2009ء کے میزانیے کے تخمینے بے بنیاد ثابت ہوتے ہیں۔ لہذا مجموعی مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کے 4.7 فیصد تک رکھنے کا ہدف بظاہر پورا ہوتا ہوا دکھائی نہیں دے رہا۔ مالیاتی خسارے میں ہدف سے ایک فیصدی درجہ اضافے کو پورا کرنے کے لیے 100 ارب روپے سے زائد کے وسائل درکار ہوں گے۔

51- بیرونی وسائل سے وابستہ مسائل سے قطع نظر مالکاری کی رقم ملکی وسائل سے حاصل کرنا ہوا اور مرکزی بینک سے نہ لینے کا وعدہ بھی پورا کرنا ہوتا ہے جو شعبے کے لیے قرضے کی دستیابی کو روکنا ہوگا۔ مذکورہ رقم اسٹیٹ بینک سے لینے سے، مالی سال 2008ء کے نتائج کو دیکھتے ہوئے جس کا امکان زیادہ ہے، گرانی کا دباؤ بدتر ہو جائے گا۔

52- جڑواں خساروں کو پورا کرنے کا انحصار بڑی حد تک بیرونی وسائل کے حصول پر ہے۔ عالمی مالی منڈیوں میں مالی اور سیالیت کے مستقل بحران کے تناظر میں ریاستی بانڈز، صلوک بانڈز یا عالمی امانتی وصولیوں کے ذریعے وسائل کا حصول مزید مشکل ہو سکتا ہے۔ اسی طرح سرمائے کی منڈی میں حالیہ افزائشی اور دشوار سیاسی ماحول میں غیر ملکی سرمایہ کاروں کو متوجہ کرنا، بلکہ موجودہ سرمایہ کاروں کو برقرار ہی رکھنا ایک بڑا چیلنج ہے۔

53- اگرچہ توقع ہے کہ طلب کے بعض دباؤ رواں مالی سال میں کم ہو جائیں گے، تاہم رسد کے مسائل پر قابو نہ پایا گیا تو طلب اور رسد میں فرق بدستور برقرار رہے گا اور گرانی میں کمی کے متوقع سازگار اثرات معدوم ہو جائیں گے۔ اسٹیٹ بینک کا تجزیہ یہ ہے کہ رسد کے مسائل کا بڑا سبب زری تختی سے زیادہ انفراسٹرکچر کی کمزوریاں (مثلاً توانائی کی قلت، رسدی کڑیوں کے انتظامی امور، کم پیداواریت وغیرہ) ہیں۔

54- امکان ہے کہ مذکورہ تمام عوامل کا گرانی کی توقعات پر اثر بتدریج بڑھتا چلا جانے والا ہوگا جس نے پہلے ہی حالات کو گرفت میں لے لیا ہے اور اس کا ثبوت گرانی کے تمام اظہاریوں میں مسلسل اضافے سے ملتا ہے۔ لوگ مستقبل میں بلند گرانی کی توقع کرتے رہیں گے، بالخصوص تیل کی بلند عالمی قیمتوں سے متاثر ہونے کے بعد ان کا یہ رجحان قوی تر ہوگا اور وہ تنخواہوں میں اضافے کا مطالبہ کریں گے۔ اس سے اجرت اور قیمت کا چکر مزید تیز ہو جائے گا۔

55- مذکورہ خطرات اور دشواریوں سے نشان دہی ہوتی ہے کہ مالی سال 2009ء کے اقتصادی نتائج ”سالانہ منصوبہ مالی سال 2009ء“ کے اہداف سے مختلف ہوں گے۔ یہ ممکن ہے کہ زرعی شعبے کی متوقع بہتر کارکردگی کی مدد سے حقیقی جی ڈی پی کی نمو 5.5 فیصد کے ہدف کے قریب پہنچ جائے، تاہم مالی سال 2009ء میں اوسط گرانی 11 فیصد کے ہدف سے خاصی زیادہ رہے گی۔ چنانچہ زری پالیسی کے مقاصد کو اگلے چند برسوں کی اقتصادی سمت کے تناظر میں دیکھنا ہوگا۔ گرانی میں کمی لانے کی چونکہ سخت ضرورت ہے، چنانچہ اسٹیٹ بینک کے زری فریم ورک کا اندازہ ہے کہ رواں مالی سال کے دوران زری توسیع کی نمو میں 14 فیصد کا اضافہ ہو جائے گا۔ زری رسد میں توسیع کو اس ہدف کے اندر رکھنا اسٹیٹ بینک کے لیے بڑا چیلنج ہوگا۔

56- خلاصہ یہ کہ گرانی اور مجموعی اقتصادی استحکام کے لیے متغیر جڑواں خسارے سے ابھرنے والے خطرات، اقتصادی نمو کو لاحق خطرات سے کہیں زیادہ ہیں، اور وہ استحکام لانے والے اقدامات کا تقاضا کرتے ہیں۔

ضمیمہ الف: مختلف ملکوں میں زری پالیسی ریٹ میں تبدیلیاں

2008ء کے لیے اندازے <sup>6</sup>		حقیقی پالیسی ریٹ		پالیسی ریٹ			موجودہ شرح	آسٹریلیا
جی ڈی پی کا فیصد	مالیاتی توازن	جی ڈی پی کا فیصد	مالیاتی توازن	سابقہ شرح	تاریخ نفاذ	گرانی*		
<b>ترقی یافتہ ممالک</b>								
1.4	-5.5	4.05	3.20	7.00	4 مارچ 2008ء	7.25	7.25	آسٹریلیا
0.2	0.8	1.08	1.98	3.50	22 اپریل 2008ء	3.00	3.00	کینیڈا
3.8	0.9	1.78	2.47	4.00	4 جولائی 2008ء	4.25	4.25	ڈنمارک
-0.9	-0.3	1.84	2.41	4.00	3 جولائی 2008ء	4.25	4.25	یورو کا علاقہ
-2.7	4.1	-0.18	0.68	0.25	21 فروری 2007ء	0.50	0.50	جاپان
1.1	-0.8	1.39	3.61	4.75	یکم اگست 2007ء	5.00	5.00	کوریہ
-	-	4.91	3.09	8.25	24 جولائی 2008ء	8.00	8.00	نیوزی لینڈ
-3.6	-4.1	0.88	4.12	5.25	10 اپریل 2008ء	5.00	5.00	برطانیہ
-2.4	-4.9	-1.70	3.70	2.25	30 اپریل 2008ء	2.00	2.00	امریکہ
<b>ترقی پذیر ممالک</b>								
-6.7	-8.6	0.00	12.00	10.50	23 مئی 2008ء	12.00	12.00	پاکستان
-	-	-	-	13.00	10 اپریل 2008ء	14.00	14.00	آذربائیجان
8.9	0.5	0.01	7.24	6.75	10 جولائی 2008ء	7.25	7.25	چلی
0.4	9.3	0.37	7.10 <sup>3</sup>	7.29	21 دسمبر 2007ء	7.47	7.47	چین
-7.1	0.2	-5.06	15.56 <sup>4</sup>	10.00	26 جون 2008ء	10.50	10.50	مصر
-	-	-2.42	18.42 <sup>3</sup>	14.25	19 مئی 2008ء	16.00	16.00	گھانا
-	-	8.39	7.11	15.00	10 اپریل 2008ء	15.50	15.50	آئس لینڈ
-3.4	-3.0	2.54	6.46 <sup>1</sup>	8.50	29 جولائی 2008ء	9.00	9.00	بھارت
-1.9	2.7	0.88	7.87	8.50	3 جولائی 2008ء	8.75	8.75	انڈونیشیا
-3.1	14.0	0.64	2.86	3.25	یکم اپریل 2006ء	3.50	3.50	ملائیشیا
-	-	-0.25	10.5 <sup>3</sup>	10.00	2 جون 2008ء	10.25	10.25	نائیجیریا
-	-	0.46	5.29	5.25	17 جولائی 2008ء	5.75	5.75	فلپائن
-	-	1.39	8.61 <sup>3</sup>	9.75	27 جون 2008ء	10.00	10.00	رومانیہ
0.4	-8.0	3.01	8.99 <sup>1</sup>	11.50	13 جون 2008ء	12.00	12.00	جنوبی افریقہ
-	-	6.47	8.28 <sup>5</sup>	16.00	3 اپریل 2008ء	14.75	14.75	تاجکستان
-3.0	-0.4	-0.79	4.29	3.25	16 جولائی 2008ء	3.50	3.50	تھائی لینڈ
-2.7	-6.4	8.11	8.64	16.25	17 جولائی 2008ء	16.75	16.75	ترکی
-	-	-1.24	15.24	12.00	11 جون 2008ء	14.00	14.00	ویت نام

\* اوسط گرانی (جولائی تا جون مالی سال 2008ء)؛<sup>1</sup> جولائی تا مئی مالی سال 2008ء؛<sup>2</sup> جولائی تا مارچ مالی سال 2008ء؛<sup>3</sup> جون 2008ء (سال بسال)

<sup>4</sup> جنوری تا جون 2008ء؛<sup>5</sup> جنوری تا مئی 2008ء؛<sup>6</sup> جریدہ اکنامسٹ کی پیش گوئی؛ ماخذ: مرکزی بینکوں کی ویب سائٹس



## ضمیمہ ب: شرح مبادلہ کو مستحکم کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک کے اقدامات

اسٹیٹ بینک نے بازار مبادلہ میں استحکام لانے کے لیے آخر اپریل 2008ء سے مندرجہ ذیل اقدامات کیے:

☆ مبادلہ کمپنیوں پر لازم کیا گیا ہے کہ بیرونی ترسیلات سے آنے والی غیر ملکی کرنسیوں کا کم سے کم 13 فیصد بین الہینک منڈیوں کو دیں۔ پہلے یہ شرح 10 فیصد تھی۔ (سرکلر تاریخ: 29 اپریل 2008ء)

☆ پیٹنگی ادا بینگیوں پر حدود میں، جو پچھلے سال زرم کی گئی تھیں، سختی لائی گئی ہے۔ اب پیٹنگی درآمدی ادائیگیاں صرف لیٹر آف کریڈٹ کے عوض کی جاسکیں گی اور وہ بھی 50 فیصد کی حد تک۔ کنٹرولنگ کے عوض پیٹنگی ادا بینگیوں کی اب اجازت نہیں۔ گذشتہ سال بینگیوں کے ذریعے درآمد کرنے والوں کو 100 فیصد کی حد تک لیٹر آف کریڈٹ اور فرم رجسٹرڈ کنٹرولنگ کے عوض پیٹنگی ادا بینگیوں کی اجازت دی گئی تھی۔ (سرکلر تاریخ: 29 اپریل 2008ء)

☆ مبادلہ کمپنیوں کو بیرون ملک اپنے نوٹروکھاتوں سے غیر ملکی کرنسی پاکستان میں کمرشل بینگیوں کو منتقل کرنے کی ہدایت کی گئی ہے اور آئندہ مبادلہ کمپنیوں کو اپنے تمام بیرون ملک نوٹروکھاتے بند کرنے ہوں گے۔ (سرکلر تاریخ: 9 مئی 2008ء)

☆ پاکستان میں غیر ملکی کرنسیوں کی طلب کو پورا کرنے کے لیے مبادلہ کمپنیوں کو اپنی اضافی غیر ملکی کرنسی اسٹیٹ بینک کے حوالے کرنے کی ہدایت کی گئی ہے۔ اس سے پہلے مبادلہ کمپنیاں ڈالر کے سوا بیشتر غیر ملکی کرنسی برآمد کر رہی تھیں۔ اب مبادلہ کمپنیاں ڈالر کے علاوہ پاؤنڈ اسٹریلنگ، یورو اور یو اے ای درہم کو برآمد نہیں کر سکیں گی۔ (سرکلر تاریخ: 9 مئی 2008ء)

☆ 8 جولائی 2008ء کو اسٹیٹ بینک نے مندرجہ ذیل اقدامات کیے جنہیں فوری نافذ کیا گیا: (1) تمام قسم کی درآمدات کی فارورڈ بنگ عارضی طور پر معطل کر دی گئی، (2) لیٹر آف کریڈٹ کے ذریعے درآمدات پر پیٹنگی ادا بینگیاں 50 فیصد سے گھٹا کر 25 فیصد کر دی گئیں، (3) تیل کی ادا بینگیوں کے لیے تمام زر مبادلہ اب اسٹیٹ بینک سے مہیا کیا جائے گا، (4) عام افراد اور بین الہینک سودوں کے لیے زر مبادلہ کی لین دین کے اوقات کار کم کر دیے گئے ہیں، (5) مبادلہ کمپنیوں کے توسط سے ہونے والے سودوں کی نگرانی کا عمل مزید بہتر بنانے کے لیے تمام مبادلہ کمپنیوں پر لازم کیا گیا ہے کہ باہر جانے والی ترسیلات یا عام افراد کو غیر ملکی کرنسی کی فروخت سے متعلق تمام ایسے سودوں کے لیے جن کی مالیت 50,000 ڈالر یا زائد ہو، اسٹیٹ بینک کی پیٹنگی منظوری لیں۔

## فہرست اصطلاحات، بلحاظ انگریزی حروف تہجی

balance of payments	ادائیگیوں کا توازن
banking spread	بینکاری تفاوت
benchmark	نشانہ، حوالہ
borrowings	قرضے، قرض گیری
broad money (M2)	زروسچ، زر 2
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت
Cash Reserve Requirement (CRR)	مطلوبہ نقد محفوظ
core inflation	توزی گرانی
current account deficit	جاری حسابات کا خسارہ
demand liabilities	طلبی واجبات
depreciation	نکستگی/تخفیف قدر
financing	مالکاری
foreign exchange market (Forex market)	بازار مبادلہ
foreign exchange reserves	زر مبادلہ کے ذخائر
GDRs	عالمی امانتی وصولیاں
headline inflation	عمومی گرانی
indicator	اظہاریہ
lending rate	قرض پر شرح سود
liquidity	سیالیت
Market Related Treasury Bills (MRTBs)	منڈی سے متعلقہ ٹریژری بلز
maturity	عرصیت
monetary expansion	زر کا پھیلاؤ
money market	بازار زر
mortgage	رہن
Net Domestic Assets (NDA)	خالص ملکی اثاثے
Net Foreign Assets (NFA)	خالص غیر ملکی اثاثے
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
overnight rate	شبینہ شرح سود
portfolio investment	جزدانی سرمایہ کاری
repayment	بازادائیگی
reserve money	زر بنیاد
second round impact	دورثانی کے اثرات

securities	تمسکات
Statutory Liquidity Requirement (SLR)	لازمی شرح سیالیت
subsidy	زرعانت
time liabilities	میعادى واجبات
trade deficit	تجارتى خساره
Weighted Average Lending Rate (WALR)	به وزن اوسط شرح سود

## فہرست اصطلاحات، بلحاظ اردو حروف تہجی

balance of payments	ادائیگیوں کا توازن
indicator	اظہاریہ
money market	بازار زر
foreign exchange market (Forex market)	بازار مبادلہ
repayment	بازادائیگی
weighted average lending rate (WALR)	بہ وزن اوسط شرح سود
banking spread	بینکاری تفاوت
trade deficit	تجارتی خسارہ
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 مرتبہ اثرات
mortgage	رہن
reserve money	زر بنیاد
monetary expansion	زر کا پھیلاؤ
broad money (M2)	زر وسیع، زر 2
foreign exchange reserves	زر مبادلہ کے ذخائر
subsidy	زیر اعانت
liquidity	سیالیت
overnight rates	شبیبہ شرح سود
depreciation	شکستگی / تخفیف قدر
lending rate	قرض پر شرح سود
demand liabilities	طلبی واجبات
GDRs	عالمی امانتی وصولیاں
maturity	عرصیت
headline inflation	عمومی گرانی
Non-food Non-energy	غیر غذائی غیر توانائی
borrowings	قرض، قرض گیری
core inflation	توزی گرانی
CPI inflation	گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت

statutory liquidity requirement

لازمی شرح سیالیت

Market Related Treasury Bills (MRTBs)

منڈی سے متعلقہ ٹریزوری بلز

financing

مالکاری

Cash Reserve Requirement (CRR)

مطلوبہ نقد محفوظ

time liabilities

میعادی واجبات

benchmark

نشانہ، حوالہ