

یورو بانڈ 2015ء - جائزہ وسیع تر تناظر میں

گذشتہ ہفتے حکومت نے بین الاقوامی مارکیٹ میں 500 ملین ڈالر کا ایک 10 سالہ یورو بانڈ 8.25 فیصد کی لاگت سے کامیابی کے ساتھ جاری کیا۔ اس پیش رفت پر پرنٹ اور الیکٹرانک میڈیا میں بہت سے فنانشل صحافیوں نے مختلف وجوہات کی بنا پر تنقید کی۔ اس نکتہ چینی کی بڑی وجہ اس بانڈ کا ماضی میں کیے گئے ایسے ہی اجراء کے مقابلے میں مہنگا ہونا ہے۔ سوال اٹھایا جا رہا ہے کہ پاکستان کی معیشت کے میکرو حالات میں نمایاں بہتری کے باوجود پاکستان یورو بانڈ کم لاگت پر فروخت کرنے کے قابل کیوں نہ ہوا۔ بانڈ کے اجراء کے وقت پر بھی تنقید کی جا رہی ہے، اور وقت کا یہ چناؤ ہی بلند لاگت کا سبب سمجھا جا رہا ہے۔

موقع یا وقت کی دشواریوں کے باوجود، یورو بانڈ کا اجراء بہت سی وجوہات سے اہم ہے۔ اگرچہ اسے ماضی کے اجراء کے مقابلے میں مہنگا سمجھا جاسکتا ہے تاہم بہت سے فوائد بھی اس کے ساتھ منسلک ہیں۔ سب سے بڑا فائدہ تو یہ ہے کہ یہ اجراء واپس آنے والے سال کے بجٹ کی نقد رقوم (cash flows) کو برقرار رکھنے، اور آئی ایم ایف پروگرام کے تحت متعین کیے گئے کارکردگی کے بہت سے معیاروں کو پورا کرنے میں مددگار ہے۔ پاکستان اس پروگرام کے ہموار طریقے سے آگے بڑھنے کا فائدہ اٹھا رہا ہے، اور بہت سی دیگر دوطرفہ اور کثیر طرفہ رقوم کا انحصار اس پروگرام کی کامیابی پر ہے۔

بانڈ کے اجراء کا ایک اور اہم پہلو ملک کے زرمبادلہ ذخائر کو برقرار رکھنے میں مدد دینا ہے۔ فی الحال اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر کم از کم حد یعنی تین ماہ کی درآمدات کا احاطہ کرنے سے خاصے اوپر ہیں، جو کہ بیرونی شعبے کے استحکام کے نقطہ نظر سے عام طور پر کافی تصور کی جاتی ہے۔ اس رجحان کو برقرار رکھنا ضروری ہے کیونکہ زرمبادلہ ذخائر کی مناسب دستیابی زرمبادلہ کی قرضہ جاتی اور غیر قرضہ جاتی دونوں رقوم (debt and non-debt inflows) کو راغب کرنے میں مدد دیتی ہے۔ یہ بات تسلیم کی جاسکتی ہے کہ بیرونی شعبے سے قرض لینے کی اپنی محدودات ہوتی ہیں کیونکہ بیرونی قرضہ بطور فیصد جی ڈی پی میں اضافہ ہو جاتا ہے، تاہم فی الحال پاکستان کا بیرونی قرضہ بہ نسبت جی ڈی پی اپنے ہمسر ملکوں کے مقابلے میں خاصا کم ہے۔

بانڈ کو 8.25 فیصد کی قیمت پر فروخت کرنے، اس قیمت پر جس پر گذشتہ برس بانڈ جاری کیا گیا تھا، کو بھی گذشتہ ایک برس کے دوران اقتصادی حالات میں آنے والی خاصی بہتری کے باوجود منفی انداز میں پیش کیا جا رہا ہے۔ یہاں یہ بیان کرنا ضروری ہے کہ معاشی صورتحال میں اس بہتری کی عکاسی ناقابل تردید حقائق اور بین الاقوامی ریٹنگ ایجنسیوں کی جانب سے ملک کے جائزے سے بھی ہوتی ہے۔ اس سے قطع نظر، یہ سمجھنا ضروری ہے کہ بین الاقوامی سرمایہ کار دیگر عالمی عوامل پر بھی نظر رکھے ہوئے ہیں جن کی اہمیت بعض اوقات جاری کرنے والے ملک کے اپنے حالات کے مثبت پہلوؤں سے زیادہ ہوتی ہے۔ مزید برآں، مجموعی طور پر مارکیٹ کے حالات ویسے نہیں ہیں جیسے کہ چند برس قبل تھے۔

بانڈ جاری کرنے کے اوقات کے حوالے سے میڈیا میں یہ رائے موجود ہے کہ بانڈ کے اجراء میں تاخیر کرنا زیادہ مناسب ہوتا کیونکہ بین الاقوامی سرمایہ کار موجودہ عالمی اقتصادی صورتحال کے متعلق تشویش میں مبتلا ہیں۔ اسٹیٹ بینک کے خیال میں تاخیر کرنے سے صرف بانڈ جاری کرنے کی لاگت بڑھ سکتی تھی۔ حال ہی میں امریکی فیڈرل ریزرو نے غیر یقینی عالمی معاشی پیش رفت کے باعث اپنے پالیسی ریٹ میں اضافے کو مؤخر کرنے کا فیصلہ کیا ہے۔ وقت گزرنے کے ساتھ غیر یقینی صورتحال میں کمی سے امریکہ کی جانب سے شرح ہائے سود میں اضافے کا امکان بڑھ جائے گا جس سے صرف دیگر ترقی پذیر ممالک کے بانڈ بیچنے پر سود کم ہو جائے گا۔ ابھرتی ہوئی منڈیوں سے سرمائے کی واپسی میں اضافے کے ساتھ اس بات کا امکان بڑھ جائے گا کہ وہ بین الاقوامی قرضہ منڈیوں رجوع کریں گے۔ اس سے ایسے ماحول میں بانڈ جاری کر کے فنڈز جمع کرنے کی مسابقت بڑھ جائے گی کیونکہ وہاں پر کچھ ریاستی فنڈز، حکومتیں بلند قدر کے حامل سرمایہ کار اثاثہ جاتی منتظمین سے قابل سرمایہ کاری رقوم واپس نکال رہے ہوں گے۔