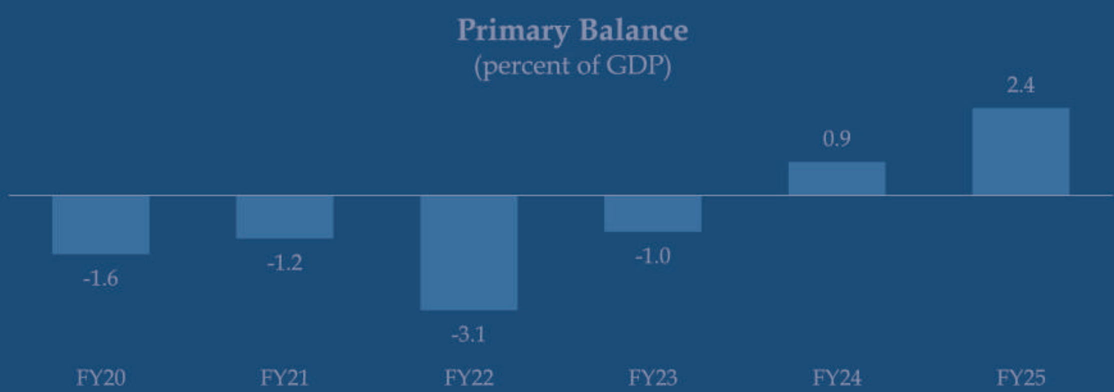
4

مالیاتی پالیسی اور سرکاری قرضہ

مالی سال 25ء میں مالیاتی اور بنیادی توازن میں مزید بہتری آئی ، اور دونوں نے میزانیہ اہداف سے بہتر کارکردگی دکھائی۔ یہ مسلسل بہتری محاصل میں مضبوط اضافے اور اخراجات میں معقولیت کے نتیجے میں ممکن ہوئی۔ خام ملکی پیداوار(جی ڈی پی) کے لحاظ سے ، مجموعی محاصل گذشتہ دو دہائیوں سے زائد عرصے کی بلند ترین سطح تک پہنچ گئے۔ ایف بی آر کی مضبوط ٹیکس وصولیوں نے ٹیکس محاصل میں اضافہ کیا ، جبکہ اسٹیٹ بینک کے ریکارڈ منافع اور اس کے بعد پیٹرولیم ڈویلپمنٹ لیوی (پی ڈی ایل)کی وصولیوں نے غیر ٹیکس محاصل کو سہارا دیا۔ اخراجات کے ضمن میں مجموعی اضافہ صرف غیر سودی اخراجات کی وجہ سے ہوا ، کیونکہ سودی ادائیگیوں میں جی ڈی پی کے تناسب کے لحاظ سے معمولی کمی آئی ، جس سے مالی سال 25ء میں ترقیاتی اخراجات بڑھانے کے لیے گنجائش پیدا ہوئی۔ اگرچہ مالیاتی یکجائی جاری رہی ، تاہم سرکاری قرضوں میں اضافے کی رفتار تقریباً گذشتہ سال کے برابر رہی۔ سرکاری قرض اور جی ڈی پی کا تناسب بڑھ کر جی ڈی پی کا 70.8 فیصد ہو گیا ، جس کی بنیادی وجہ نامیہ جی ڈی پی میں کمزور اضافہ تھا۔ تاہم ، محاصل کی مضبوط نمو ، زرمبادلہ کی بلند آمدنی ، اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے نے ملک کی ادائیگی قرض کی صلاحیت کو بہتر بنایا۔



4 مالیاتی پالیسی اور سرکاری قرضہ

4.1 مالیاتی رجحانات اور پالیسی جائزہ

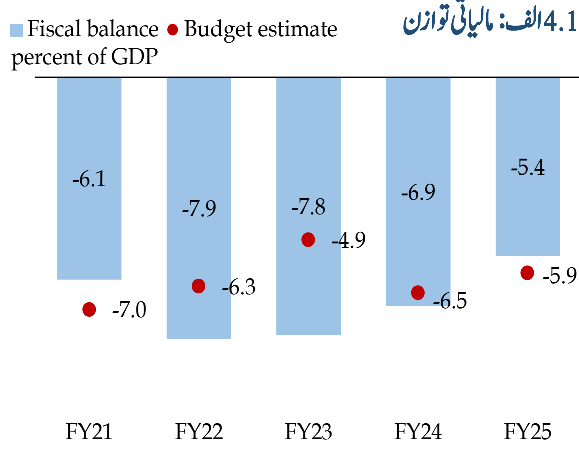
مالیاتی خسارہ مزید کم ہوا، جبکہ بنیادی توازن مالی سال 25ء کے دوران مسلسل تیسرے سال بہتر ہوا، دونوں نے اپنے متعلقہ میزانیہ اہداف سے بہتر کارکردگی دکھائی (**شکل 4.1الف اور شکل 4.1ب**)۔[1] اس بہتر کارکردگی کو بنیادی طور پر محاصل میں مضبوط نمو سے منسوب کیا جاسکتا ہے (**جدول 4.1**)۔

مجموعی محصولات کا حجم جی ڈی پی کے لحاظ سے گذشتہ دو دہائیوں سے زائد کی بلند ترین سطح تک پہنچ گیا، جس میں نان ٹیکس محاصل اور ٹیکس محاصلدونوں کا حصہ مساوی تھا۔ مالی سال 25ء کے دوران ٹیکس اور جی ڈی پی کی شرح 11.0 فیصد سے تجاوز کرگئی، جس میں بلاواسطہ اور بالواسطہ دونوں ٹیکسوں میں ضخیم اضافہ دکھائی دیا۔ بلاواسطہ ٹیکس میں اضافہ ٹیکس شرحوں میں اضافے اور ٹیکس اساس میں توسیع کا نتیجہ تھا، جبکہ بالواسطہ ٹیکسوں کی نمو رعایتی شرحوں اور چھوٹ کے خاتمے اور درآمدی ڈیوٹیوں میں اضافے کی عکاس ہے۔ نان ٹیکس محاصل میں نمایاں اضافے کی بنیادی وجہ اسٹیٹ بینک کا منافع تھا، جس کے بعد پٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی (پی ڈی ایل) کی وصولیاں دوسرا بڑا ذریعہ تھیں۔[2]

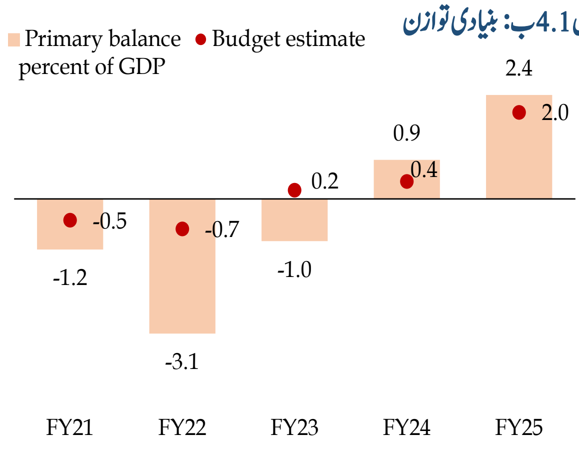
دوسری جانب، کل اخراجات 1.9 فیصدی درجات اضافے سے بڑھ کر جی ڈی پی کے 21.5 فیصد تک پہنچ گئے۔ اس اضافے کی بنیادی وجہ غیر سودی اخراجات تھے، جن میں سب سے زیادہ حصہ ترقیاتی اخراجات، دفاعی اخراجات، زرِ اعانت اور گرانٹس کا تھا۔ اس کے برعکس، مالی سال 25ء کے دوران شرحِ سود میں کمی، حکومت کے اپنے ہی تمسکات کی دوبارہ خریداری اور پست ماکاری ضروریات کے باعث بلحاظ جی ڈی پی سودی اخراجات کا تناسب قدرے کم ہو گیا۔

اگرچہ مالی سال 25ء کے دوران مالیاتی یکجائی کا تسلسل حوصلہ افزا ہے، تاہم اس کی پائیداری کے نقطۂ نظر سے اس کے بنیادی عوامل کا جائزہ لینا ضروری ہے۔ جی ڈی پی کے لحاظ سے ٹیکس محاصل میں اضافہ ہوا، تاہم مالی سال 25ء کے دوران مالیاتی یکجائی میں اسٹیٹ بینک کے منافع نے نمایاں کردار ادا کیا۔ اگر اسٹیٹ بینک کے منافع کو منہا کر کے دیکھا جائے تو مالی سال 25ء کا مالیاتی خسارہ مالی سال 24ء کے تقریباً برابر ہی رہتا ہے، جبکہ بنیادی سرپلس گھٹ کر جی ڈی پی کے صرف 0.1 فیصد تک محدود رہ

شکل 4.1الف: مالیاتی توازن



شکل 4.1ب: بنیادی توازن



Source: MoF

[1] مالی سال 25ء کے دوران مجموعی سرپلس میں صوبوں کا حصہ نمایاں رہا جو جی ڈی پی کا 0.8 فیصد تھا، جبکہ گذشتہ برس یہ 0.5 فیصد تھا۔

[2] مالی سال 24ء کے لیے اسٹیٹ بینک کا منافع، آڈٹ شدہ سالانہ مالی گوشواروں کی اشاعت کے بعد، مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی میں وفاقی حکومت کو منتقل کیا گیا۔

جدول 4.1 : مجموعی مالیاتی صورتِ حال

	مالیت (ارب روپے)			نمو (فیصد)		
	مالی سال20ء تا مالی سال24ء اوسط	مالی سال24ء	مالی سال25ء	مالی سال20ء تا مالی سال24ء اوسط	مالی سال24ء	مالی سال25ء
1۔ مجموعی محاصل (الف+ب)	**8,823**	**13,269**	**17,997**	**22.4**	**37.7**	**35.6**
(الف) ٹیکس محاصل	6,869	10,085	12,723	19.3	29	26.2
جن میں ایف بی آر کے محاصل	6,277	9,311	11,744	19.8	29.9	26.1
(ب) نان ٹیکس	1,954	3,184	5,275	52.3	75.4	65.7
2۔ مجموعی اخراجات (الف+ب+ج)	**13,976**	**20,476**	**24,166**	**19.9**	**26.7**	**18.0**
(الف) اخراجاتِ جاریہ	12,458	18,571	21,529	21.5	27.3	15.9
جن میں مارک اپ ادائیگیاں	4,482	8,160	8,887	33.6	43.3	8.9
(ب) ترقیاتی اخراجات اور خالص قرض گاری	1,642	2,078	2,966	11.7	6.4	42.7
جن میں پی ایس ڈی پی	1,568	2,027	2,983	15.4	7.1	47.2
(ج) شماریاتی تفرق	-124	-173	-329	-	-	-
				جی ڈی پی کا فیصد		
3۔ مالیاتی توازن	**-5,154**	**-7,207**	**-6,168**	-7.1	-6.9	-5.4
4۔ بنیادی توازن	**-672**	**953**	**2,719**	-1.2	0.9	2.4
5۔ محاصل کا توازن	**-3,636**	**-5,302**	**-3,531**	-5.0	-5.0	-3.1
6۔ صوبائی توازن	**273**	**518**	**921**	0.4	0.5	0.8
7۔ مالکاری (الف+ب)	**5,154**	**7,207**	**6,168**	7.1	6.9	5.4
الف) بیرونی (خالص)	611	321	619	1.1	0.3	0.5
ب) ملکی (خالص)	4,543	6,886	5,549	6.0	6.5	4.9

نوٹ: 1۔ مجموعی محاصل میں سے مجموعی اخراجات منہا کرنے سے مالیاتی توازن حاصل ہوتا ہے۔ مالیاتی توازن میں سے سودی ادائیگیاں منہا کرنے سے بنیادی توازن حاصل ہوتا ہے۔ مجموعی محاصل میں سے مجموعی اخراجاتِ جاریہ کو منہا کرنے سے محاصل کا توازن حاصل ہوتا ہے۔

2۔ نوٹ: راؤنڈ آف کے باعث اعداد و شمار میں معمولی فرق ہو سکتا ہے۔

ماخذ: وزارتِ خزانہ

جاتا ہے۔ یہ صورتِ حال ٹیکس محاصل میں مسلسل اضافے کے لیے وفاقی اور صوبائی دونوں سطحوں پر ٹیکس پالیسی اور انتظامیہ میں اصلاحات کے نفاذ کی ضرورت کو اجاگر کرتی ہے۔

4.2 محاصل

مالی سال 25ء کے دوران مجموعی محاصل میں 35.6 فیصد نمو کے نتیجے میں مجموعی محاصل اور جی ڈی پی کا تناسب بڑھ کر 15.8 فیصد تک پہنچ گیا جبکہ مالی سال 24ء میں یہ 12.6 فیصد تھا (**جدول 4.2**)۔ مالی سال 25ء میں مجموعی محاصل میں 3.2 فیصدی درجات اضافے میں ٹیکس اور نان ٹیکس محاصل کا حصہ مساوی تھا (**شکل 4.2**)۔

ٹیکس محاصل

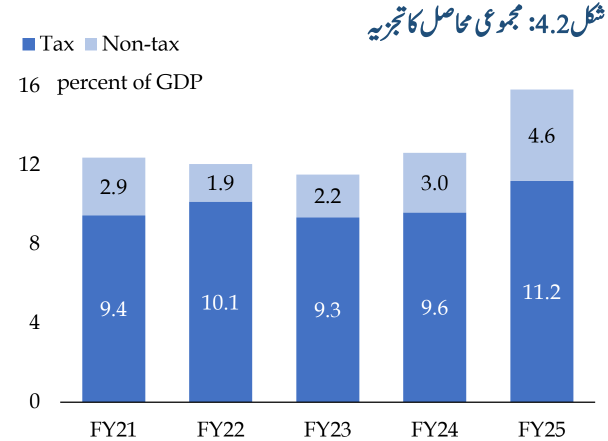
مالی سال 25ء کے دوران مجموعی ٹیکس وصولی بڑھ کر جی ڈی پی کے 11.2 فیصد تک پہنچ گئی۔ ایف بی آر کی بلند ٹیکس وصولیوں نے اس اضافے میں بنیادی کردار ادا کیا جبکہ صوبائی ٹیکسوں میں بھی اضافہ دکھائی دیا۔ ایف بی آر کی ٹیکس وصولیوں کے اضافے میں بلاواسطہ اور بالواسطہ ٹیکسوں کا حصہ تقریباً مساوی تھا (**شکل 4.3**)۔

براہ راست ٹیکس

براہ راست ٹیکسوں نے مسلسل چوتھے سال بھی اضافے کا رجحان برقرار رکھا، جو مالی سال 24ء کے 4.3 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 25ء میں جی ڈی پی کے 5.1 فیصد تک پہنچ گیا۔ اس اضافے کے نتیجے میں ایف بی آر کے مجموعی ٹیکسوں میں بلاواسطہ

ٹیکسوں کا حصہ بڑھ کر 49.3 فیصد ہو گیا، جو گذشتہ دو دہائیوں کی بلند ترین سطح ہے۔ بلاواسطہ ٹیکسوں میں اس اضافے میں ودہولڈنگ ٹیکس اور رضاکارانہ ادائیگیوں نے کردار ادا کیا۔ ودہولڈنگ ٹیکس کی وصولیوں میں اضافے کا ایک بڑا سبب تنخواہ دار طبقے کے لیے تمام سلیبز میں ٹیکس کی شرح میں اضافہ تھا۔ اس کے علاوہ ٹول مینوفیکچرنگ، جائیداد کی خرید و فروخت، میوچل فنڈز کے منافع منقسمہ، اور نان فائلرز کے لیے قرض پر منافع کے ساتھ ودہولڈنگ ٹیکس کی بلند شرحوں اور درآمدات میں روپے کی بنیاد پر اضافے نے بھی ودہولڈنگ ٹیکس کی وصولیوں میں اضافہ کیا۔[3] ٹیکس کی شرح میں ان تبدیلیوں کے علاوہ، ٹیکس نیٹ کو وسیع کرنے کے لیے ایڈوانس ٹیکس کے دائرہ کار کو تمام شعبوں کے ڈسٹری بیوٹرز، ڈیلرز، ہول سیلرز

شکل 4.2: مجموعی محاصل کا تجزیہ

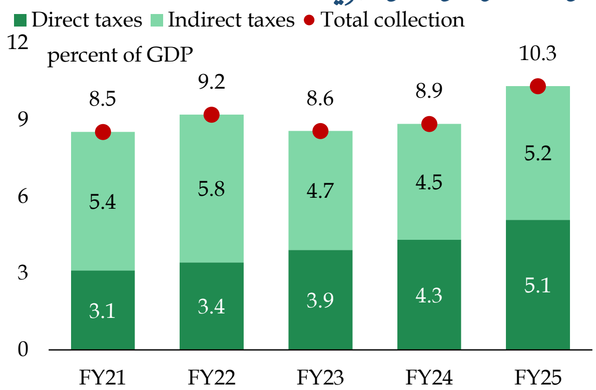


Source: MoF

اور ریٹیلرز تک بڑھانا بھی بلاواسطہ ٹیکس وصولیوں میں اضافے کا باعث بنا۔

ان اقدامات کے باوجود، سودی کھاتوں اور حکومتی تمسکات میں سرمایہ کاری سے حاصل ہونے والی آمدنی پر ودہولڈنگ ٹیکس کی وصولیاں گذشتہ برسوں کے مقابلے میں کم ہو گئی ہیں، جس کی وجہ سود کی پست شرح (Price Effect) اور اس کے نتیجے میں تمسکات اور کھاتوں کی طلب میں کمی (Volume Effect) ہے۔[4,5]

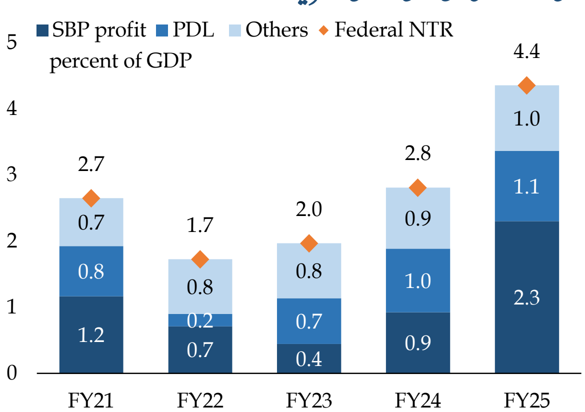
شکل 4.3: وفاقی ٹیکس محاصل کا تجزیہ



Note: In FY24, the numbers might not add up due to rounding off
Source: MoF

ودہولڈنگ ٹیکس کی وصولی میں اضافے کے علاوہ، مالی سال 25ء کے دوران رضاکارانہ ادائیگیاں بڑھ کر جی ڈی پی کے 1.9 فیصد تک پہنچ گئیں، جبکہ گذشتہ برس 1.6 فیصد تھیں۔ مالی سال 25ء کے دوران بینکوں پر کم از کم ٹیکس کی شرح 39 فیصد سے بڑھا کر 44 فیصد کیے جانے کے باعث یہ اضافہ ہوا۔

شکل 4.4: وفاقی نان ٹیکس محاصل کا تجزیہ



Source: MoF

[3] ٹول مینوفیکچرنگ، جو "معاہدات" کے زمرے میں آتی ہے، اس پر ودہولڈنگ ٹیکس کی شرح کمپنیوں کے لیے 5 فیصد سے بڑھا کر 9 فیصد اور کمپنیوں کے علاوہ دیگر کے لیے 5.5 فیصد سے بڑھا کر 11 فیصد کر دی گئی۔ مزید برآں، نان فائلرز کے لیے منافع پر ایڈوانس ٹیکس 30 فیصد سے بڑھا کر 35 فیصد کر دیا گیا۔

[4] سودی کھاتوں (معین، سیونگ، اور نفع بخش کرنٹ) میں مالی سال 24ء کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے دوران تقریباً 98 فیصد کی کمی ریکارڈ کی گئی۔ ماخذ: اسٹیٹ بینک کے مالی اصابت کے اظہاریے۔

[5] غیر مسابقتی بولیوں میں بھی مالی سال 24ء کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے دوران مجموعی طور پر 12.1 فیصد کی کمی دیکھی گئی۔ ماخذ: اسٹیٹ بینک۔

جدول 4.2: مجموعی محاصل کی تفصیلات

	مالیت (ارب روپے)			جی ڈی پی کا فیصد			نمو (فیصد)		
	م س20ء تا م س24ء اوسط	م س24ء	م س25ء	م س20ء تا م س24ء اوسط	م س24ء	م س25ء	م س20ء تا م س24ء اوسط	م س24ء	م س25ء
مجموعی محاصل (الف+ب)	**8,823**	**13,269**	**17,997**	**12.3**	**12.6**	**15.8**	**22.4**	**37.7**	**35.6**
الف) ٹیکس محاصل	**6,869**	**10,085**	**12,723**	**9.6**	**9.6**	**11.2**	**19.3**	**29**	**26.2**
وفاقی	**6,277**	**9,311**	**11,744**	**8.7**	**8.9**	**10.3**	**19.8**	**29.9**	**26.1**
براہِ راست ٹیکس	2,668	4,531	5,792	3.6	4.3	5.1	26.5	38.5	27.8
بالواسطہ ٹیکس	3,609	4,780	5,953	5.1	4.5	5.2	15.5	22.7	24.5
سیلز ٹیکس	2,362	3,099	3,901	3.4	2.9	3.4	16.6	19.5	25.9
فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی	359	577	767	0.5	0.5	0.7	21.0	56.2	32.8
کسٹم	888	1,104	1,285	1.3	1.1	1.1	11.2	18.1	16.4
صوبائی	**592**	**774**	**979**	**0.8**	**0.7**	**0.9**	**14.3**	**19.2**	**26.4**
براہِ راست ٹیکس	–	39	38	–	0.0	0.0	–	8.3	-2.6
زمین کا محاصل	–	23	20	–	0.0	0.0	–	7.6	-11.8
پراپرٹی ٹیکس	–	5	7	–	0.0	0.0	–	-31.4	42.0
بالواسطہ ٹیکس	–	735	941	–	0.7	0.8	–	19.8	27.9
خدمات پر سیلز ٹیکس	361	505	612	0.5	0.5	0.5	20.1	21	21.4
ب) نان ٹیکس محاصل	**1,954**	**3,184**	**5,275**	**2.8**	**3.0**	**4.6**	**52.3**	**75.4**	**65.6**
وفاقی	**1,800**	**2,961**	**4,961**	**2.6**	**2.8**	**4.4**	**57.2**	**79.6**	**67.5**
اسٹیٹ بینک کا منافع	681	972	2,620	1.0	0.9	2.3	1,491.0	161.9	169.5
پی ڈی ایل	489	1,019	1,220	0.6	1.0	1.1	89.5	75.8	19.7
صوبائی	**154**	**223**	**314**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**22.9**	**34.5**	**40.6**
منافع (برق آبی)	26	24	99	0.0	0.0	0.1	65.5	334	313.9
دیگر، بشمول جنگل بانی	122	192	198	0.2	0.2	0.2	26.3	24.7	3.2
یادداشتی اجزا									
نامیہ جی ڈی پی	71,775	105,190	113,748		–			–	–

نوٹ: راؤنڈ آف کے باعث اعداد و شمار میں معمولی فرق ہو سکتا ہے۔

* جی ڈی پی کے نظر ثانی شدہ اعداد و شمار پاکستان دفتر شماریات کی جانب سے اکتوبر 2025ء میں شائع کیے گئے

ماخذ: وزارتِ خزانہ

بالواسطہ ٹیکس

بلاواسطہ ٹیکسوں کی طرح بالواسطہ ٹیکس بھی مالی سال 25ء کے دوران بڑھ کر جی ڈی پی کے 5.2 فیصد تک پہنچ گئے جبکہ مالی سال 24ء میں یہ 4.5 فیصد تھے۔ اس اضافے میں سب سے بڑا حصہ سیلز ٹیکس کی وصولی کا تھا، جبکہ کسٹمز کی وصولیاں اپنی گذشتہ برس کی سطح پر برقرار رہیں۔ سیلز ٹیکس کی وصولیوں میں اضافے کی وجہ مالی سال 25ء کے بجٹ میں متعارف کرائے گئے ریونیو اقدامات تھے،[6] جن میں متعدد اشیا—مثلاً اسٹیشنری، بجلی، درآمدی پلانٹ اور مشینری، بیکری مصنوعات، بعض اقسام کے فیڈ اور بیج، ٹریکٹرز اور دودھ کی مختلف اقسام پر زیرو ریٹنگ اور چھوٹ کا خاتمہ شامل تھا۔ ان میں سے زیادہ تر اشیا اب یا تو معیاری 18 فیصد جنرل سیلز ٹیکس (جی ایس ٹی) یا اس سے کم ٹیکس کی تابع ہیں۔

[6] ماخذ: مختلف بجٹ دستاویزات۔

جدول 4.3: ایف بی آر کے شواہد پر مبنی تخمینے بمقابلہ اصل نتائج

فیصد نمو

	سالانہ تخمینے	حقیقی (مالی سال 25ء)
درآمدات	16.9	7.3
مہنگائی	15.6	4.5
حقیقی جی ڈی پی	3.7	3.0
ایل ایس ایم	3.5	-0.7

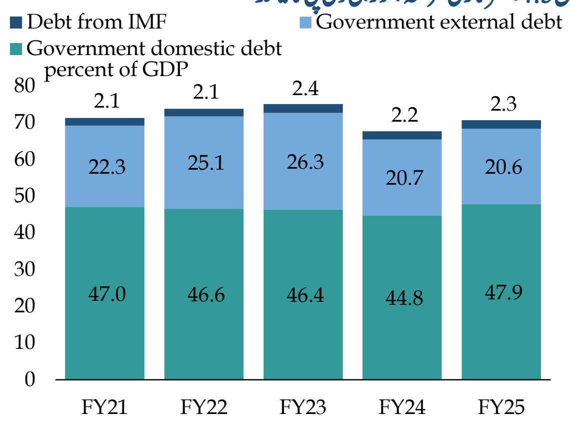
ماخذ: ایف بی آر شواہد پر مبنی محاصل کا تخمینہ مالی سال 25ء، اسٹیٹ بینک اور پاکستان دفترِ شماریات۔

اہم بات یہ ہے کہ ایل پی جی، ٹیکسٹائل اور لیدر مصنوعات پر رعایتی جی ایس ٹی کی شرحیں بھی ختم کر دی گئیں۔ ان اقدامات کے ساتھ ساتھ درآمدی مصنوعات — جیسے کمپیوٹرز اور لیپ ٹاپ — پر ٹیکس کی شرحوں میں اضافے نے مالی سال 25ء کے دوران سیلز ٹیکس کی وصولیوں میں اضافے کو تیز کر دیا، جو گذشتہ دو برسوں کی 11.0 فیصد اوسط کے مقابلے میں تقریباً 26 فیصد تک پہنچ گیا۔ کسٹمز کے ضمن میں، پٹرولیم مصنوعات پر ٹیکس کی شرحوں میں اضافے، گندم اور چینی کی درآمدات پر چھوٹ اور رعایتوں کے خاتمے، اور انتظامی اقدامات نے 16.4 فیصد اضافے میں مدد دی — البتّہ یہ اضافہ گذشتہ سال کے مقابلے میں کچھ سست رفتار تھا۔[7]

ان اقدامات کے باوجود، بالواسطہ ٹیکسوں کی وصولی ابتدائی میزانیہ ہدف سے تقریباً 1.5 ٹریلین روپے کم تھی۔[8] جزوی طور پر اس کی ایک اہم وجہ معاشی عوامل تھے، جیسے جی ڈی پی کی نمو، مہنگائی، درآمدات، اور بڑے پیمانے کی اشیا سازی (ایل ایس ایم) کی نمو، مالی سال 25ء کے لیے ایف بی آر کے ٹیکس وصولی کا تخمینے سے کم ہو گئے (**جدول 4.3**)۔

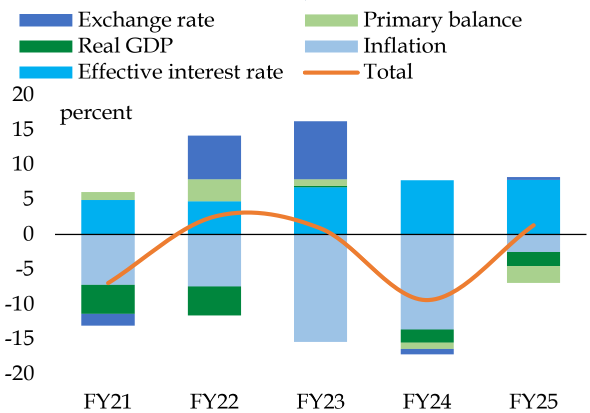
گذشتہ چند برسوں کے دوران متعارف کرائے گئے ٹیکس کی معقولیت کے اقدامات نے ٹیکس اخراجات کو محدود کرنے میں مدد دی، جو مالی سال 23ء میں جی ڈی پی کے 4.6 فیصد سے کم ہو کر مالی سال 24ء میں 2.3 فیصد تک آ گئے۔[9] مالی سال 25ء اور مالی سال 26ء میں ان اقدامات کا تسلسل ایک مثبت پیش رفت ہے، کیونکہ یہ ملک کی ٹیکس محاصل کی استعداد کو مزید مستحکم کرے گا۔

شکل 4.5: سرکاری قرضہ بطور جی ڈی پی کا فیصد



Source: SBP

شکل 4.6: سرکاری قرضے اور جی ڈی پی کے تناسب میں تبدیلی کا تجزیہ



Sources: SBP and MoF

صوبائی ٹیکس

مالی سال 25ء کے دوران صوبائی ٹیکسوں میں معمولی اضافہ ہوا، جو 0.2 فیصدی درجات اضافے سے جی ڈی پی کے 0.9 فیصد تک پہنچ گئے (**جدول 4.2**)۔ یہ معمولی اضافہ زیادہ تر بالواسطہ ٹیکسوں، خصوصاً خدمات پر عائد جی ایس ٹی کی وجہ سے تھا، جبکہ بلاواسطہ ٹیکسوں میں جی ڈی پی کے لحاظ سے معمولی کمی دیکھی گئی۔ سندھ حکومت کی

[7] ماخذ: مختلف بجٹ دستاویزات۔

[8] تاہم، نظرِ ثانی شدہ ہدف کے مطابق بالواسطہ ٹیکس ہدف سے صرف 125 ارب روپے کم رہے۔

[9] ٹیکس اخراجات کی تعریف ان محاصل کے طور پر کی جاتی ہے جن سے ٹیکس قانون میں مخصوص رعایتی شقوں کے باعث دستبردار ہوا جاتا ہے۔ ماخذ: ٹیکس اخراجات رپورٹ 2025ء

جدول 4.4: مجموعی اخراجات کی تفصیلات

	مالیت (ارب روپے)			جی ڈی پی کا فیصد			نمو (فیصد)		
	م س20ء تام س 24ء	م س24ء	م س25ء	م س20ء تام س 24ء	م س 24ء	م س25ء	م س20ء تام س 24ء	م س24ء	م س25ء
مجموعی اخراجات*	14,073	20,649	24,494	19.6	19.6	21.5	20.2	25.9	18.6
1۔ اخراجاتِ جاریہ (الف+ب)	12,431	18,571	21,529	17.3	17.7	18.9	21.5	28.5	15.9
(الف) وفاقی	9,078	13,970	15,696	12.5	13.3	13.8	24.4	29.5	12.4
مارک اپ ادائیگیاں	4,482	8,160	8,887	6.0	7.8	7.8	33.6	43.3	8.9
ملکی	3,953	7,164	7,997	5.3	6.8	7.0	33.6	45.1	11.6
بیرونی	528	996	890	0.7	0.9	0.8	37.9	31.1	-10.6
دفاعی امور اور خدمات	1,477	1,859	2,194	2.1	1.8	1.9	10.2	17.2	18.0
پنشن	581	808	911	0.8	0.8	0.8	15.9	21.2	12.8
سول حکومت کے اخراجات	599	784	892	0.9	0.7	0.8	9.5	23.7	13.7
زراعانت	892	1,067	1,298	1.2	1.0	1.1	66.3	-1.2	21.6
دیگر کو گرانٹ	1,020	1,292	1,514	1.5	1.2	1.3	29.0	30.8	17.2
(ب) صوبائی	3,380	4,601	5,833	4.8	4.4	5.1	14.7	21.1	26.8
سرکاری خدماتِ عامہ	-	2176	2793	-	2.1	2.5	-	25.0	28.4
2۔ مجموعی ترقیاتی اخراجات	1,642	2,078	2,966	2.3	2.0	2.6	11.7	6.4	42.7
(الف) ترقیاتی اخراجات	1,586	2,027	2,983	2.3	1.9	2.6	12.0	7.1	47.2
پی ایس ڈی پی	1,568	2,027	2,983	2.2	1.9	2.6	15.4	7.1	47.2
وفاقی	519	635	786	0.8	0.6	0.7	7.7	-2.6	23.7
صوبائی	1,048	1,392	2,198	1.5	1.3	1.9	23.8	12.1	57.9
(ب) سرکاری شعبے کے اداروں کو خالص قرض گاری	55	52	-18	0.1	0.0	0.0	12.9	-13.7	-134.2
یادداشتی اجزا:									
غیر سودی اخراجات (مجموعی)	9,591	12,490	15,607	13.7	11.9	13.7	15.2	16.7	25.0
جی ڈی پی	71,775	105,190	113,748		-		19.2	25.7	8.1

نوٹ: 1) راؤنڈ آف کے باعث اعداد و شمار میں معمولی فرق ہو سکتا ہے۔

* اس میں شماریاتی فرق شامل نہیں ہے۔

ماخذ: وزارتِ خزانہ، اسٹیٹ بینک کے اسٹاف کے تخمینے

جانب سے خدمات پر جی ایس ٹی کی شرح 13.0 فیصد سے بڑھا کر 15.0 فیصد کر دی گئی جس کے نتیجے میں خدمات پر جی ایس ٹی کی وصولیوں میں اضافہ ہو گیا۔[10] تاہم، مجموعی صوبائی ٹیکس وصولیاں اب بھی جی ڈی پی کے ایک فیصد سے کم ہیں، جو وفاقی حکومت کی جانب سے این ایف سی ایوارڈ کے تحت محاصل کی خاصی منتقلی کے باوجود صوبوں کی محاصل بڑھانے کی محدود کوششوں کی جزوی عکاسی کرتی ہیں۔

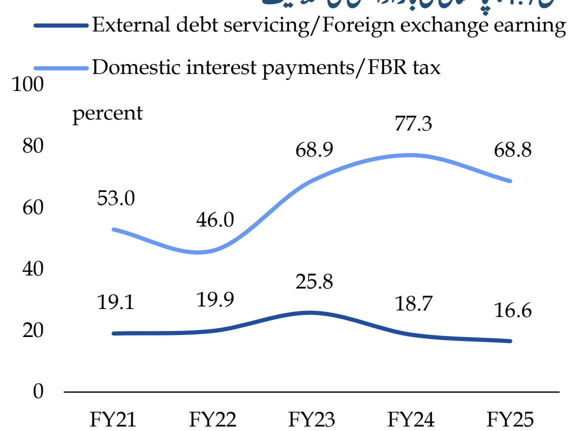
نان ٹیکس محاصل

نان ٹیکس محاصل میں اضافے کا رجحان مالی سال 25ء میں بھی برقرار رہا، جو گذشتہ سال کے 3.0 فیصد کے مقابلے میں بڑھ کر جی ڈی پی کے 4.6 فیصد تک پہنچ گیا۔ تقریباً تمام تر اضافہ وفاقی نان ٹیکس محاصل میں دکھائی دیا، جس کی بنیادی وجہ اسٹیٹ بینک کا خاطر خواہ منافع اور پٹرولیم ڈویلپمنٹ لیوی کی بلند وصولیاں تھیں، جبکہ صوبائی نان ٹیکس محاصل میں معمولی اضافہ ہوا (**شکل 4.4**)۔

[10] ماخذ: سندھ ریونیو بورڈ (ایس آر بی) کا سرکلر نمبر 2024/5 مورخہ 30 جون 2024ء۔

اسٹیٹ بینک کے منافع میں نمایاں اضافے کی بنیادی وجہ بلند شرحِ سود کے ماحول میں مالی نظام میں سیالیت کے ادخال سے حاصل ہونے والی سودی آمدنی تھی۔[11] پی ڈی ایل میں اضافہ نہ صرف پی ڈی ایل لیوی کی شرحِ میں اضافے[12] بلکہ مالی سال 25ء کے دوران پٹرولیم مصنوعات کی فروخت میں اضافے کا بھی نتیجہ تھا۔[13] صوبوں کے ضمن میں، نان ٹیکس محاصل مالی سال 25ء میں معمولی اضافے سے جی ڈی پی کے 0.3 فیصد تک پہنچ گئے جبکہ مالی سال 24ء میں یہ 0.2 فیصد تھے۔ حکومتِ پنجاب کی سرمایہ کاری سے حاصل ہونے والی آمدنی کو اس کی وجہ قرار دیا جاسکتا ہے۔[14]

شکل 4.7: پاکستان کی بازادائیگی کی صلاحیت



Sources: SBP and MoF

4.3 اخراجات

مالی سال 25ء کے دوران مجموعی اخراجات 1.9 فیصدی درجات کے اضافے سے جی ڈی پی کے 21.5 فیصد تک پہنچ گئے۔ یہ اضافہ مکمل طور پر غیر سودی اخراجات کی بدولت تھا، جبکہ سودی اخراجات مالی سال 24ء کی سطح پر برقرار رہے (**جدول 4.4**)۔

جدول 4.5: زرِاعانت اور گرانٹس کی تفصیلات

مالیتیں ارب روپے میں، بجٹ اور نمو میں حصہ فیصد میں

	حقیقی مالیت		حقیقی میزانیہ کے فیصد کے طور پر		نمو
	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء	م س25ء
زرِاعانت					
مجموعہ	**1,067**	**1,298**	**100.3**	**95.2**	**21.6**
بجلی پر زرِاعانت	**893**	**1,212**	**99.9**	**101.8**	**35.6**
آئی پی پیز	262	753	100.0	350.1	187.2
کے-الیکٹرک (ٹی ڈی ایس)	298	3	174.3	1.7	-99.0
آزاد جموں وکشمیر (ٹی ڈی ایس)	105	-	-	-	-100.0
انٹر-ڈسکو (ٹی ڈی ایس)	149	288	99.4	104.3	93.1
زرِاعانت ماسوائے بجلی	**174**	**86**	**220.2**	**68.5**	**-50.4**
پیٹرولیم	**51**	**4**	**100.0**	**19.7**	**-92.8**
صارفین کو آر ایل این جی	28	-	97.4	-	-100.0
کم ادائیگیاں (پی ایس او)	8	2	-	29.2	-77.0
دیگر	**124**	**83**	**103.3**	**53.4**	**-33.0**
کھاد کے کارخانے	25	1	100.0	35.3	-95.8
این پی ایچ ایف ایس	23	16	197.5	73.5	-33.4
یو ایس سی	35	13	100.0	20.0	-62.9
گرانٹس					
صوبوں کو گرانٹس	**103**	**119**	**111.5**	**105.2**	**15.4**
دیگر کو گرانٹس	**1,292**	**1,514**	**98.2**	**91.0**	**17.2**
بے نظیر انکم سپورٹ پروگرام	466	592	100.0	100.0	27.1
آزاد جموں کشمیر اور گلگت بلتستان	150	173	109.5	100.0	15.6
ڈی آئی آئی آئی*	10	20	-	100.0	100.0
دیگر	667	729	91.5	83.0	25.5
مجموعی گرانٹس	**1,395**	**1,633**	**99**	**92**	**17.0**

ٹی ڈی ایس: ٹیرف کے فرق پر زرِاعانت؛ پی ایس او: پاکستان اسٹیٹ آئل؛ یو ایس سی: یوٹیلیٹی اسٹورز کارپوریشن؛ این پی ایچ ایف ایس: نیا پاکستان ہاؤسنگ فنانس اسکیم؛ ڈی آئی آئی آئی: ڈجیٹل انفارمیشن انفراسٹرکچر انیشی ایٹو۔

ماخذ: وزارتِ خزانہ

[11] مالی سال 24ء کا اسٹیٹ بینک کا منافع مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی میں وفاقی حکومت کو منتقل کیا گیا۔ مالی سال 24ء میں شرحِ سود بلند ترین سطح 22 فیصد پر تھی، جبکہ جون مالی سال 25ء میں پہلی کمی کی گئی۔ مزید تفصیلات کے لیے باب 3 ملاحظہ کریں۔

[12] 15 مارچ 2025ء کو پٹرول پر پی ڈی ایل کی شرح 60 روپے فی لٹر سے بڑھا کر 70 روپے، اور پھر 15 اپریل 2025ء کو 78 روپے کر دی گئی۔ اسی طرح، ہائی اسپیڈ ڈیزل (ایچ ایس ڈی) پر پی ڈی ایل کی شرح 16 مارچ 2025ء کو 60 روپے سے بڑھا کر 70 روپے، اور پھر 16 اپریل 2025ء کو 77 روپے کر دی گئی۔ ماخذ: اوگرا؛ پی ایس او

[13] پٹرولیم مصنوعات کی فروخت میں صرف پٹرول اور ہائی اسپیڈ ڈیزل (ایچ ایس ڈی) کی فروخت شامل ہے۔ مالی سال 25ء میں پٹرول اور ایچ ایس ڈی کی فروخت میں بالترتیب 4.2 فیصد اور 12.3 فیصد اضافہ ہوا۔

[14] اس میں حکومتِ پنجاب کے شعبہ مالیات کی جانب سے سرکاری تمسکات میں سرمایہ کاری (تین ماہ کی ٹی ڈی آر) سے حاصل ہونے والی اصل رقم اور منافع شامل ہے۔ ماخذ: شعبہ مالیات، حکومتِ پنجاب

جدول 4.6: مارک اپ ادائیگیاں (بطور فیصد اہم مالیاتی متغیرات اور جی ڈی پی)

	م س20ء تام س24ء اوسط	م س24ء	م س25ء
مجموعی اخراجات	**30.3**	**39.5**	**36.3**
اخراجاتِ جاریہ	34.4	43.9	41.3
پی ایس ڈی پی	273.5	402.6	297.9
غیر سودی اخراجات	44.5	65.3	56.9
مجموعی محاصل	**48.4**	**61.5**	**49.4**
ایف بی آر ٹیکس	68.4	87.6	75.7
خالص ایف بی آر ٹیکس*	166.2	201.6	181.7
جی ڈی پی	**6.0**	**7.8**	**7.8**

* ایف بی آر ٹیکس محاصل کو صوبوں کو این ایف سی کی منتقلیوں سے ایڈجسٹ کیا گیا ہے

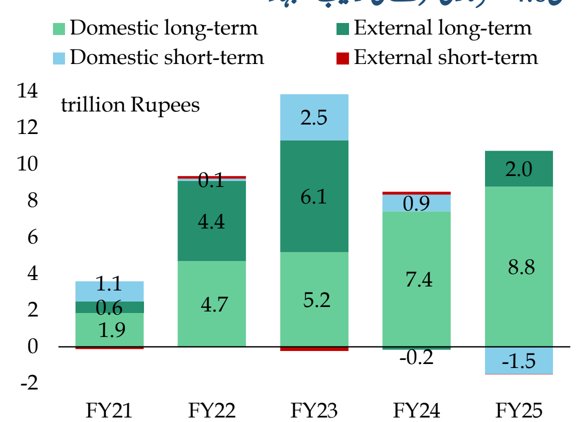
ماخذ: وزارتِ خزانہ، اسٹیٹ بینک کے اسٹاف کے تخمینے

غیر سودی اخراجات

بلند ترقیاتی اخراجات، دفاعی اخراجات، زرِ اعانت، گرانٹس، اور شہری حکومت کے انتظامی اخراجات میں اضافے کے باعث غیر سودی اخراجات بڑھ گئے، جبکہ پنشن سے متعلق اخراجات بلحاظ جی ڈی پی تقریباً اپنی سطح پر برقرار رہے۔ ترقیاتی اخراجات میں نمایاں اضافہ دیکھنے میں آیا، جو مالی سال 25ء میں 0.7 فیصدی درجات سے بڑھ کر جی ڈی پی کے 2.6 فیصد تک پہنچ گئے۔ اس اضافے کی بنیادی وجہ صوبائی ترقیاتی اخراجات میں اضافہ تھا، جن میں سب سے بڑا حصہ پنجاب کا تھا، اس کے بعد بلوچستان، سندھ اور خیبر پختونخوا کا نمبر آتا ہے۔ صوبائی ترقیاتی منصوبوں کی توجہ بنیادی طور پر تعمیرات و ٹرانسپورٹ، زراعت، خوراک، جنگلات اور ماہی گیری سے متعلق منصوبوں پر مرکوز رہی۔ دوسری جانب، مالی سال 25ء کے لیے سرکاری شعبے کے وفاقی ترقیاتی منصوبے (پی ایس ڈی پی) انتظامی التوا اور آئی ایم ایف کے ساتھ طے شدہ کم ہدف کے باعث اپنے میزانیہ ہدف سے کم رہے۔[15]

دو سال کی مسلسل کمی کے بعد، مالی سال 25ء کے دوران زرِ اعانت کی مجموعی ادائیگیاں بڑھ کر 1.3 ٹریلین روپے تک پہنچ گئیں، جو کہ جی ڈی پی کے لحاظ سے 0.1 فیصد کے اضافے کے برابر ہیں۔ اس اضافے کی بنیادی وجہ بجلی کے زرِ اعانت میں اضافہ تھا، جس نے غیر توانائی زرِ اعانت میں نمایاں کمی کے اثرات کی تلافی کر دی۔ بجلی کی سبسڈیز زیادہ تر چوتھی سہ ماہی کے دوران آئی پی پیز کو بجٹ سے زیادہ ادائیگیوں کے باعث بڑھیں (**جدول 4.5**)۔ ان سبسڈیز کا مقصد گردشی قرضے کے حجم کو کم کرنا تھا، جو مالی سال 25ء میں نمایاں طور پر گھٹ گیا۔[16، 17] تاہم، دیگر سبسڈیز میں واضح کمی دکھائی دی، جس کی بنیادی وجہ حکومت کا یہ فیصلہ تھا کہ غیر ہدفی سبسڈیز—جیسے کھاد بنانے والے کارخانوں کو دی جانے والی گیس سبسڈیز—ختم کر دی جائیں، کیونکہ وہ کسانوں کے لیے یوریا کی قیمتوں میں کمی کے اصل مقصد کو حاصل نہیں کر رہی تھیں۔[18]

شکل 4.8: سرکاری قرضے کی ترکیب - بہاؤ



Source: SBP staff calculations

مالی سال 25ء کے دوران گرانٹس میں بھی جی ڈی پی کے لحاظ سے 0.1 فیصد اضافہ ہوا۔ گرانٹس میں تقریباً 17.0 فیصد اضافہ بنیادی طور پر بینظیر انکم سپورٹ پروگرام (بی آئی ایس پی) کے تحت بلند ادائیگیوں کے باعث ہوا، کیونکہ اس پروگرام کے

---

[15] آئی ایم ایف (2025ء) ملکی رپورٹ، بتاریخ مئی 2025ء۔

[16] گردشی قرضہ نمایاں طور پر 801 ارب روپے کی کمی سے جون 2025ء کے اختتام پر 1.614 ٹریلین روپے رہ گیا۔ ماخذ: گردشی قرضہ رپورٹ – جون 2025ء۔

[17] ماخذ: گردشی قرضہ مینجمنٹ پلان، 2025ء۔

[18] آئی ایم ایف (2024ء)۔ پاکستان: 2024ء آرٹیکل IV مشاورت اور توسیعی فنڈ سہولت کے تحت ایک توسیعی معاہدے کی درخواست – پریس ریلیز؛ اسٹاف رپورٹ؛ اور پاکستان کے لیے ایگزیکٹو ڈائریکٹر کا بیان، بین الاقوامی مالیاتی فنڈ، واشنگٹن، ڈی سی۔

جدول 4.7: پاکستان کے قرضے اور واجبات کا خلاصہ

اسٹاک اور بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں

	اسٹاک			بہاؤ		نمو	
	م س23ء	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء
مجموعی قرضہ اور واجبات	**76,511.5**	**85,457.5**	**94,197.1**	**8,946.0**	**8,739.6**	**11.7**	**10.2**
کُل سرکاری قرضہ (I+II+III)	**62,881.0**	**71,245.9**	**80,518.0**	**8,364.9**	**9,272.1**	**13.3**	**13.0**
I۔ حکومت کا ملکی قرضہ	38,809.8	47,160.2	54,471.3	8,350.4	7,311.1	21.5	15.5
II۔ حکومت کا بیرونی قرضہ	22,030.9	21,753.6	23,416.9	(277.3)	1,663.2	(1.3)	7.6
III۔ آئی ایم ایف سے قرضہ	2,040.2	2,332.1	2,629.8	291.8	297.7	14.3	12.8
IV۔ بیرونی واجبات	3,101.9	3,265.6	3,392.3	163.6	126.7	5.3	3.9
V۔ نجی شعبے کا بیرونی قرضہ	5,503.3	5,467.0	5,019.9	(36.4)	(447.1)	(0.7)	(8.2)
VI۔ سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کا بیرونی قرضہ	2,147.9	2,068.1	2,200.5	(79.8)	132.3	(3.7)	6.4
VII۔ سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کا ملکی قرضہ	1,687.2	2,105.0	2,015.6	417.8	(89.4)	24.8	(4.2)
VIII۔ اجناسی کارروائیاں	1,485.9	1,378.3	1,066.5	(107.6)	(311.8)	(7.2)	(22.6)
IX۔ کمپنیوں کے مابین بیرونی قرضہ	1,301.4	1,592.2	1,638.5	290.9	46.3	22.4	2.9
جی ڈی پی کا فیصد							
مجموعی سرکاری قرضہ	75.2	67.7	70.8	–	–	–	–
حکومت کا ملکی قرضہ	46.4	44.8	47.9	–	–	–	–
حکومت کا بیرونی قرضہ	28.8	22.9	22.9	–	–	–	–
مجموعی بیرونی قرضہ اور واجبات	43.2	34.7	33.7	–	–	–	–

ماخذ: اسٹیٹ بینک

استفادہ کنندگان کی تعداد میں 0.7 ملین (7 لاکھ) کا اضافہ ہو گیا تھا۔[19] مزید برآں، حکومت نے بی آئی ایس پی کے کفالت پروگرام کے تحت سہ ماہی ادائیگیوں میں بھی اضافہ کیا۔[20]

کفایت شعاری اقدامات کے نفاذ کے باوجود، م س 25ء میں شہری حکومت کے انتظامی اخراجات میں جی ڈی پی کے لحاظ سے 0.1 فیصد اضافہ ہوا۔ مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے اختتام پر متعارف کرائے گئے کفایت شعاری کے اہم اقدامات میں غیر ضروری گاڑیوں اور مشینری کی خریداری، نئی ایڈہاک آسامیوں، اور مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی میں غیر ضروری غیر ملکی دوروں پر مکمل پابندی شامل تھی۔[21]

مالی سال 25ء کے دوران صوبائی اخراجاتِ جاریہ، علاوہ سودی ادائیگیوں میں 0.8 فیصدی درجات کا نمایاں اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ برس ان میں 0.2 فیصد درجات کی کمی دیکھی گئی تھی۔ یہ اضافہ بنیادی طور پر عام سرکاری خدمات پر زیادہ اخراجات، خصوصاً منتقلیوں اور مالی و مالیاتی امور پر بلند خرچ کے باعث ہوا۔

سودی اخراجات

گذشتہ دو برسوں کے مسلسل اضافے کے بعد، مالی سال 25ء کے دوران سودی اخراجات جی ڈی پی کے 7.8 فیصد پر برقرار رہے۔ اس کمی کی بنیادی وجہ شرحِ سود میں نمایاں کمی اور حکومت کی قرضوں کے انتظام کی حکمتِ عملی کے تحت بلند شرحِ سود پر جاری کردہ تمسکات کی باز خریداری (buyback) تھی۔ نتیجتاً، رواں سال

[19] آئی ایم ایف (2025ء) ملکی رپورٹ، بتاریخ مئی 2025ء۔

[20] سہ ماہی یو سی ٹی کفالت پروگرام کا فائدہ جنوری 2025ء میں 10,500 روپے سے بڑھا کر 13,500 روپے کر دیا گیا۔ ماخذ: آئی ایم ایف کی توسیعی معاہدے کے تحت پہلی جائزہ رپورٹ (مئی 2025ء)

[21] وزارتِ خزانہ کا سرکلر بعنوان: "وفاقی حکومت کے اخراجات پر قابو پانے کے لیے کفایت شعاری کے اقدامات" مورخہ 4 ستمبر 2025ء۔

جدول 4.8: حکومت کا ملکی قرضہ

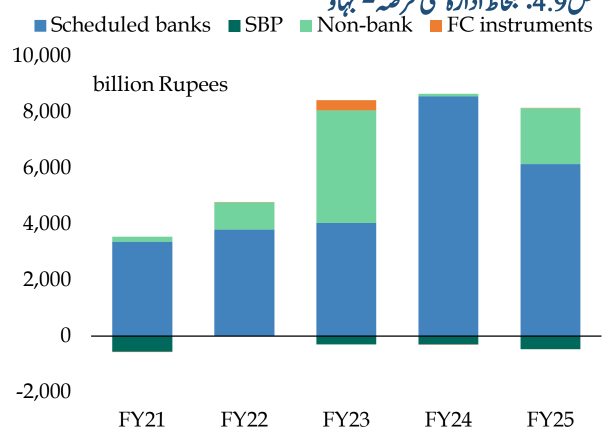
ارب روپے؛ حصہ فیصد میں

	اسٹاک		بہاؤ		ملکی قرضے میں حصہ	
	جون24ء	جون25ء	جون24ء	جون25ء	جون24ء	جون25ء
حکومت کا ملکی قرضہ جس میں	**47,160.2**	**54,471.3**	**8,350.4**	**7,311.1**	**100.0**	**100.0**
حکومتِ پاکستان کے اجارہ صکوک	4,766.2	6,187.1	1,615.6	1,420.9	10.1	11.4
پاکستان سرمایہ کاری بانڈز	28,025.8	35,015.0	6,016.5	6,989.0	59.4	64.3
انعامی بانڈز	385.1	407.5	2.6	22.4	0.8	0.7
ٹریژری بلز	10,167.3	8,638.5	898.1	-1,528.8	21.6	15.9
قومی بچت اسکیمیں (انعامی بانڈز کا خالص)	2,707.8	2,942.4	-110.7	234.5	5.7	5.4
مقیم پاکستانیوں کی تحویل میں نیا پاکستان سرٹیفکیٹ	84.1	61.9	-58.6	-22.2	0.8	0.7

ماخذ: اسٹیٹ بینک

میں کلیدی مالیاتی اظہاریوں کے فیصد کے لحاظ سے مارک اپ ادائیگیوں میں بہتری دیکھی گئی، اگرچہ یہ گزشتہ پانچ برسوں کی اوسط سے اب بھی زیادہ تھی (**جدول 4.6**)۔

شکل 4.9: بلحاظ ادارہ ملکی قرضہ - بہاؤ

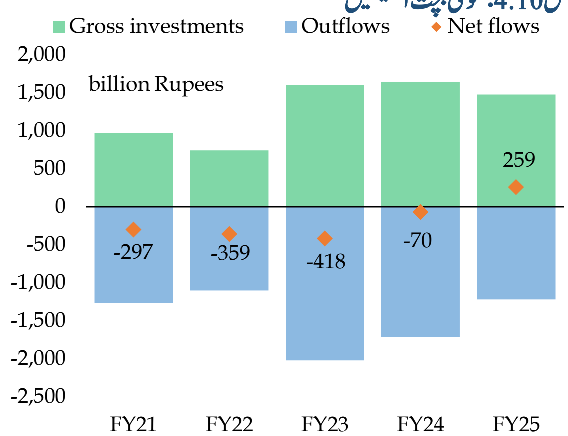


Source: SBP

4.4 سرکاری قرضہ

مالی سال 25ء کے دوران سرکاری قرض میں اضافے کی رفتار قدرے سست رہی، جو 13.3 فیصد سے کم ہو کر 13.0 فیصد رہ گئی۔ تاہم، جی ڈی پی کے لحاظ سے سرکاری قرض کا تناسب جون 2025ء کے اختتام تک بڑھ کر 70.8 فیصد ہو گیا جبکہ جون 2024ء کے اختتام پر یہ 67.7 فیصد تھا (**شکل 4.5 اور جدول 4.7**)۔ اس اضافے کی بنیادی وجہ ملکی قرضوں میں اضافہ تھا، جبکہ بیرونی قرض بلحاظ جی ڈی پی برقرار رہا۔ سرکاری قرض اور جی ڈی پی کے تناسب میں تبدیلی کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ گزشتہ سال کے مقابلے میں کم مہنگائی اور روپے[22] کی قدر میں کمی نے اس تناسب کو بڑھا دیا، جبکہ بنیادی سرپلس اور حقیقی جی ڈی پی میں نمو نے مالی سال 25ء کے دوران قرضے اور جی ڈی پی کے تناسب میں کمی میں کردار ادا کیا (**شکل 4.6**)۔

شکل 4.10: قومی بچت اسکیمیں



Sources: SBP and CDNS

مالی سال 25ء کے دوران پست مالیاتی خسارے، بلند زرمبادلہ آمدنی، اور زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے نے ملک کی ادائیگی قرض کی استعداد کو بہتر بنایا (**شکل 4.7**)۔ مزید یہ کہ سرکاری خاکہ قرض میں بھی بہتری آئی، کیونکہ مقامی اور بیرونی دونوں قرضوں

[22] مہنگائی کے باعث سرکاری قرض اور جی ڈی پی کے تناسب میں کمی کا حصہ مالی سال 25ء میں کم ہو کر 2.5 فیصد پوائنٹس رہ گیا، جو گزشتہ سال 13.6 فیصد پوائنٹس تھا۔

جدول 4.9: سرکاری بیرونی قرضہ

ملین ڈالر؛ حصہ فیصد میں

	اسٹاک		بہاؤ		حصہ	
	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء
سرکاری بیرونی قرضہ (2+1)	86,525.1	91,794.6	2,474.9	5,269.6	....	....
1۔ سرکاری بیرونی قرضہ جس میں	**78,147.4**	**82,526.6**	**1,221.3**	**4,379.20**	**90.3**	**89.9**
i) طویل مدتی (ایک سال سے زائد)، جس میں	**77,387.6**	**81,787.5**	**621.8**	**4,399.8**	**89.4**	**89.1**
پیرس کلب	6,474.4	6,004.6	-1,426.7	-469.8	7.5	6.5
کثیر فریقی	39,248.0	42,480.1	1,884.8	3,232.1	45.4	46.3
دیگر دو طرفہ	18,552.4	18,038.9	980.1	-513.5	21.4	19.7
یورو صکوک عالمی بانڈز	6,800.0	6,800.0	-1,000.0	--	7.9	7.4
کمرشل قرضے / کریڈٹ	5,490.3	7,156.3	-73.5	1,665.9	6.3	7.8
غیر مقیم پاکستانیوں کی تحویل میں نیا پاکستان سرٹیفکیٹ	783.9	1,225.1	249.6	441.1	0.9	1.3
ii) قلیل مدتی (ایک سال سے کم)، جس میں	**759.8**	**739.2**	**599.5**	**-20.6**	**0.9**	**0.8**
کثیر فریقی	250	552.3	89.7	302.3	0.3	0.6
2۔ آئی ایم ایف سے	**8,377.6**	**9,268.0**	**1,253.7**	**890.3**	**9.7**	**10.1**

ماخذ: اسٹیٹ بینک

کا زیادہ تر حصہ طویل مدتی تمسکات پر مشتمل تھا، جس کے نتیجے میں قرضوں کی اوسط مدتِ تکمیل میں اضافہ ہوا (**شکل 4.8**)۔ تاہم، قرض کے استحکام کے نقطۂ نظر سے دیکھا جائے تو خاکہ قرض کے بہتر انتظام کے ساتھ ساتھ حکومت کو سرکاری قرض اور جی ڈی پی کے تناسب میں کمی پر بھی توجہ دینے کی ضرورت ہے (**باکس 4.1**)۔

ملکی قرضہ

مالی سال 25ء کے دوران ملکی قرضہ بڑھ کر جی ڈی پی کے 47.9 فیصد تک پہنچ گیا، جبکہ گذشتہ برس یہ 44.8 فیصد تھا۔ حالانکہ مالی سال 25ء کے دوران مجموعی مالکاری ضروریات میں کمی کے باعث ملکی قرضے کی شرحِ نمو نسبتاً سست رہی تھی۔ مالی سال 25ء میں زیادہ تر ملکی قرضہ طویل مدتی تمسکات (جیسے پی آئی بیز اور صکوک) کے ذریعے حاصل کیا گیا، جبکہ قلیل مدتی قرضے (ٹریژری بلز) بڑی مقدار میں خالص بنیاد پر ادا کر دیے گئے (**جدول 4.8**)۔ اس سے ملکی قرضے کے خاکہ عرصیت میں بہتری آئی، کیونکہ اوسط مدتِ تکمیل بڑھ کر جون 2025ء کے اختتام پر 3.8 سال ہو گئی جبکہ جون 2024ء کے اختتام پر یہ 2.7 سال تھی، اور اجرائے ثانی کا خطرہ بھی کم ہو گیا۔

گذشتہ برسوں کی طرح، مالی سال 25ء کے دوران بھی ملکی قرضے کا بڑا حصہ متغیر کوپن شرح (Variable Coupon Rate) کے آلات کے ذریعے حاصل کیا گیا[23]۔ اگرچہ اس سے سودی لاگت میں کمی واقع ہوئی کیونکہ شرحِ سود میں کمی آ رہی تھی، تاہم اس سے شرحِ سود کے خطرے میں اضافہ ہو گیا، کیوں کہ تقریباً 70 فیصد ملکی قرضہ رواں شرح پر مشتمل ہے۔ یہ صورتِ حال ملکی حقیقی نقص (Domestic Original Sin - DSIN) کے وجود کی عکاسی کرتی ہے — ایک ایسا تصور جس کی وضاحت بالعموم یوں کی جاتی ہے جب کوئی ملک مقامی کرنسی میں طویل المدت عرصیتوں کے لیے معین شرحِ سود پر قرض حاصل کرنے کی صلاحیت نہیں رکھتا (**باکس 4.2**)۔

ملکی قرضے کی ادارہ وار ترکیب سے پتا چلتا ہے کہ جدولی بینکوں نے ملکی قرضے میں 64.5 فیصد حصے کے ساتھ اپنی برتری برقرار رکھی، اگرچہ بالخصوص مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران نیلامیوں میں غیر بینک اداروں کی شمولیت میں اضافہ ہوا تھا (**شکل 4.9**)۔ شرحِ سود میں کمی کے ماحول اور ڈپازٹس کی کم از کم شرح میں تبدیلی کے باعث، سرکاری واجبہ کمپنیوں اور مالی اداروں نے اپنے سرمائے کو بینک ڈپازٹس سے نکال کر حکومتی سیکیورٹیز میں سرمایہ کاری کی طرف منتقل کیا۔

[23] تاہم، حکومت نے مالی سال 25ء کے دوران معین شرح تمسکات کے ذریعے نسبتاً زیادہ فنڈز (28.7 فیصد) اکٹھے کیے، جو مالی سال 24ء میں 17.8 فیصد تھے۔

جدول 4.10: بیرونی قرضوں اور گرانٹس کی ادائیگیاں

ملین ڈالر

ماخذ	گرانٹس		قرضے		کُل	
	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء	م س24ء	م س25ء
کثیر فریقی	**80.3**	**88.8**	**4,199.6**	**4,750.0**	**4,279.9**	**4,838.8**
اے ڈی بی	9.7	5.9	1,318.0	2,124.3	**1,327.7**	2,130.1
اے آئی آئی بی	–	–	345.0	110.4	345.0	110.4
آئی بی آر ڈی	15.8	30.3	287.7	362.0	303.5	392.4
ڈی آئی ڈی اے	32.6	51.0	1,882.2	1,325.7	1,914.7	1,376.7
آئی ایس ڈی بی- قلیل مدتی	–	–	250.0	552.3	250.0	552.3
دوطرفہ*	**114.1**	**123.1**	**1,313.7**	**960.9**	**1,427.8**	**1,084.0**
چین	3.7	3.4	573.7	580.3	577.5	583.7
فرانس	1.2	0.7	48.4	116.7	49.6	117.4
امریکہ	40.2	46.0	–	–	40.2	46.0
جاپان	31.5	34.6	4.9	0.2	36.5	34.9
سعودی عرب	–	4.3	661.5	216.9	661.5	221.3
کمرشل بینک	–	**6.9**	**999.0**	**4,290.9**	**999.0**	**4,297.8**
چائینہ دیو بینک	–	–	999.0	2,091.9	999.0	2,091.9
ایس سی بی (لندن)	–	6.9	–	1,399.0	–	1,405.9
این پی سی	–	–	**1,104.6**	**1,918.1**	**1,104.6**	**1,918.1**
بانڈز	–	–	–	–	–	**–**
اسلامک ڈیولپمنٹ بینک	–	–	–	–	–	–
ٹائم ڈپازٹس	–	–	**2,000.0**	–	**2,000.0**	–
کُل	**194.4**	**218.8**	**9,616.9**	**11,919.9**	**9,811.3**	**12,138.7**

* دوطرفہ قرضوں میں چین سے 483.51 ملین ڈالر کا حفاظتی قرضہ شامل ہے

ماخذ: ای اے ڈی

گذشتہ برس کے برعکس، قومی بچت اسکیموں بشمول انعامی بانڈز میں مالی سال 25ء کے دوران خالص سرمایہ کاری ریکارڈ کی گئی، جس سے گذشتہ چار برسوں سے جاری خالص اخراج کا رجحان الٹ گیا (**شکل 4.10**)۔ اگرچہ اس کا حجم زیادہ نہیں تھا، تاہم یہ رجحان اس بات کی عکاسی کرتا ہے کہ ریٹیل سرمایہ کاروں کی دلچسپی کا رخ تبدیل ہو گیا جس کی ممکنہ وجہ بینک ڈپازٹس اور حکومتی تمسکات و قومی بچت اسکیموں کے آلات پر منافع کی شرح میں تفاوت کی کمی تھی۔[24]

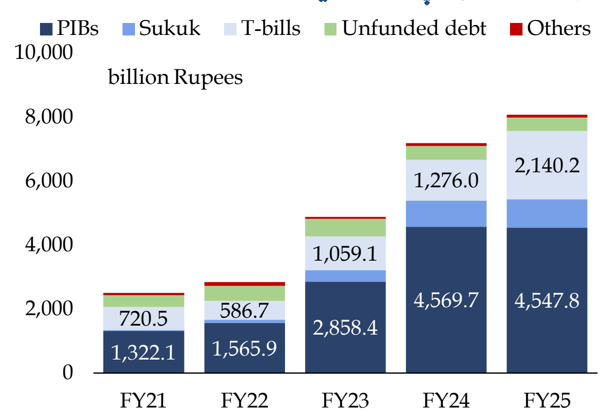
فنڈنگ کے ذرائع میں تنوع پیدا کرنے کی کوشش کے طور پر، حکومت نے مالی سال 25ء کے دوران نئے قرضہ آلات متعارف کرائے، جن میں شامل ہیں: زیرو کوپن صکوک (ایک سالہ اور 10 سالہ)، پی آئی بیز (2 سالہ اور 15 سالہ)، 3 سالہ متغیر ریٹیل شرح (وی آر آر) گرین صکوک، اور 22 دنوں اور ایک ماہ کے ٹی بلز۔ مالی سال 25ء کے دوران حکومت ان آلات کے ذریعے مجموعی ملکی قرضے کا تقریباً 12 فیصد حاصل کرنے میں کامیاب رہی۔ فنڈز کے حصول کے لیے طویل مدتی اور معین شرح والے متنوع ذرائع اپنانا، حکومت کے مالی سال 25ء کے سالانہ قرض گیری منصوبے (Annual Borrowing Plan) سے ہم آہنگ تھا، اور اس سے اوسط مدت تکمیل (ATM) میں بہتری آنے کے باعث اگلے سال کی مجموعی مالکاری ضروریات میں کمی متوقع ہے۔

[24] مالی سال 2021ء سے 2024ء کے دوران قومی بچت اسکیم (این ایس ایس) پر اوسط منافع کی شرح 13.0 فیصد رہی، جبکہ سرکاری تمسکات پر منافع 13.4 فیصد تھا۔

ملکی قرضے کی واپسی

مالی سال 25ء کے دوران، ملکی قرضوں پر سودی ادائیگیاں بڑھ کر 8.1 ٹریلین روپے تک پہنچ گئیں، جو گزشتہ برس 7.2 ٹریلین روپے تھیں (**شکل 4.11**)۔ اگرچہ مالی سال 25ء کے دوران پی آئی بیز کے مجموعی حجم میں اضافہ ہوا، تاہم ان پر سودی ادائیگیاں قدرے کم ہو گئیں، جو پالیسی ریٹ میں کمی کے اثرات کو ظاہر کرتی ہیں۔ ٹی بلز میں، سودی ادائیگیوں میں بیشتر اضافہ 12 ماہ کے ٹی بلز کے ضمن میں ہوا، جو کل ٹی بلز کا 79 فیصد ہیں — کیونکہ ان کا اجرا مالی سال 24ء میں بلند شرحِ سود پر کیا گیا تھا۔ اسی طرح، صکوک پر سودی ادائیگیوں میں معمولی اضافہ اس وجہ سے ہوا کہ گزشتہ برس معین شرح صکوک بلند شرحوں پر جاری کیے گئے تھے۔ دوسری جانب، غیر فنڈڈ قرضوں (Unfunded Debt) پر سودی ادائیگیاں کم ہوئیں، کیونکہ پی آئی بیز کی کم ہوتی ہوئی شرحوں کے مطابق قومی بچت اسکیموں کے مختلف آلات پر منافع کی شرحیں کم کی گئیں۔

شکل 4.11: ملکی قرضے پر سودی ادائیگیاں

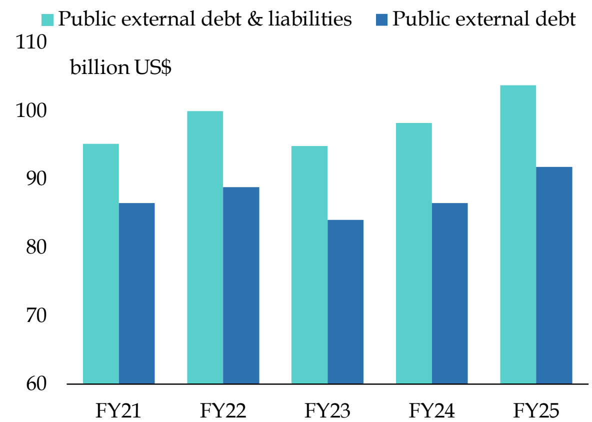


Source: SBP

سرکاری بیرونی قرضہ اور واجبات

مالی سال 25ء کے دوران سرکاری بیرونی قرضوں اور واجبات (پی ای ڈی ایل) کا مجموعی حجم 5.5 ارب ڈالر اضافے سے 103.7 ارب ڈالر تک پہنچ گیا، جبکہ گزشتہ برس یہ 3.4 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا تھا۔ یہ اضافہ زیادہ تر سرکاری بیرونی قرضے (پی ای ڈی) میں ہوا، جن میں مالی سال 25ء کے دوران 5.3 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا (**جدول 4.9 اور شکل 4.12**)۔

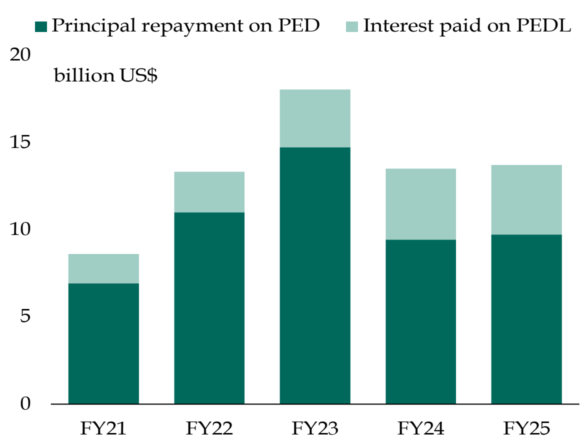
شکل 4.12: بیرونی قرضے اور واجبات کا اسٹاک



Source: SBP

مالی سال 25ء کے دوران سرکاری بیرونی قرضوں میں اضافہ بنیادی طور پر بلند رقوم کی تقسیم اور اس کے بعد اہم کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کی قدر میں کمی کے باعث نوقدرپیمائی نقصانات سے منسلک تھا۔ کثیر جہتی قرض دہندگان، غیر مقیم پاکستانیوں کی تحویل میں نیا پاکستان سرٹیفکیٹ (این پی سیز)، کمرشل قرضے اور آئی ایم ایف کے توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) پروگرام کے تحت ملنے والے قرضوں کی بدولت مالی سال 25ء کے دوران خالص رقوم کی آمد میں اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔ اس کے برعکس، پیرس کلب سمیت دوطرفہ قرض دہندگان اور قلیل مدتی قرضوں میں مالی سال 25ء کے دوران خالص واپسی کی گئی۔

شکل 4.13: بیرونی قرضے کی واپسی — اصل اور سود

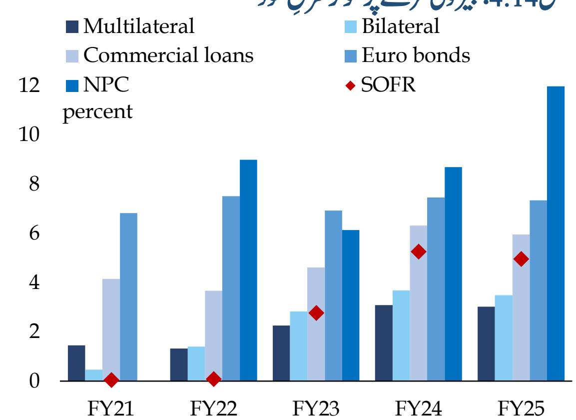


Source: SBP

بیرونی منتقلیاں

مالی سال 25ء کے دوران مجموعی بیرونی منتقلیاں بڑھ کر 12.1 ارب ڈالر تک پہنچ گئیں، جو گذشتہ برس 9.8 ارب ڈالر تھیں (**جدول 4.10**)۔ مجموعی منتقلیوں میں اضافے کو ایشیائی ترقیاتی بینک، کمرشل قرضوں اور این پی سیز سے حاصل ہونے والی بلند آمدنی کے ساتھ ساتھ چین کی جانب سے مالی سال 25 کے دوران فراہم کردہ 483.5 ملین ڈالر کے ضمانتی قرضے سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ این پی سیز اور کمرشل قرضوں کے ذریعے آمدنی میں اضافہ اس بات کی عکاسی کرتا ہے کہ آئی ایم ایف کے ای ایف ایف پروگرام کی بدولت بہتر کلّی معاشی استحکام کے نتیجے میں پاکستان کی ریاستی کریڈٹ ریٹنگ میں بہتری آئی۔

شکل 4.14: بیرونی قرضے پر مؤثر شرحِ سود



Source: SBP

بیرونی قرضے کی واپسی

مالی سال 25ء کے دوران بیرونی قرضوں کی واپسی معمولی اضافے سے 13.7 ارب ڈالر تک پہنچ گئیں، جو گذشتہ برس 13.5 ارب ڈالر تھیں۔ یہ اضافہ بنیادی طور پر زرِ اصل کی بلند واپسی کے باعث ہوا، جبکہ سودی ادائیگیوں میں معمولی کمی آئی (**شکل 4.13**)۔ کمرشل اور کثیر جہتی قرض دہندگان کو نمایاں ادائیگیاں کی گئیں، جن کے بعد دوطرفہ ذرائع بالخصوص پیرس کلب، آئی ایم ایف اور این پی سیز کے حاملین شامل تھے۔ مزید برآں، مقامی کرنسی میں قلیل مدتی تمسکات (ٹی بلز) سے خالص اخراج نے بھی مالی سال 25ء کے دوران زرِاصل کی باز ادائیگی میں حصہ ڈالا۔[25]

مالی سال 25ء کے دوران سودی ادائیگیوں میں معمولی کمی ہوئی، جو 4.0 ارب ڈالر رہ گئیں جبکہ گذشتہ برس 4.1 ارب ڈالر تھیں۔ اس کی بنیادی وجہ محفوظ شبینہ مالکاری شرح (ایس او ایف آر) میں کمی[26] اور پیرس کلب سمیت دوطرفہ قرض دہندگان، کمرشل قرضے، یورو/صکوک بانڈز اور آئی ایم ایف کے قرضوں پر کم مؤثر شرحِ سود تھی، جس نے غیر ملکی زرمبادلہ واجبات، کثیر جہتی ذرائع اور این پی سیز پر سودی ادائیگیوں میں اضافے کے اثر کو زائل کر دیا (**شکل 4.14**)۔[27]

بیرونی قرضے کی پائیداری

مالی سال 25ء کے دوران بیرونی سرکاری قرضے کی پائیداری میں بہتری دیکھی گئی، جس کی بنیادی وجہ ترسیلاتِ زر میں مسلسل اضافہ اور برآمدات میں استحکام کے نتیجے میں بڑھتی ہوئی زرمبادلہ آمدنی تھی۔ اسی طرح، زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ — جو مالی رقوم کی آمد میں اضافے، اسٹیٹ بینک کی زرمبادلہ کی خریداری اور مجموعی طور پر مستحکم زرِمبادلہ کی شرح کے باعث ہوا — نے بھی ملک کی بیرونی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت کو مزید مضبوط کیا۔

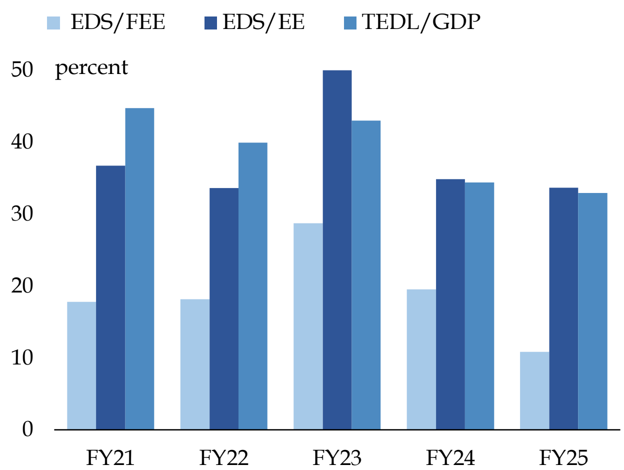
مالی سال 25ء کے دوران ادائیگی قرض کی صلاحیت اور سیالیت دونوں کے اظہاریوں میں بہتری دیکھی گئی۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت سے متعلق اظہاریوں، جیسے کہ بیرونی قرضہ جات کی ادائیگی اور زرمبادلہ آمدنی (ای ڈی ایس / ایف ای ای)، ای ڈی ایس اور برآمدی آمدنی (ای ڈی ایس / ای ای) اور مجموعی بیرونی قرضے و واجبات اور جی ڈی پی (ٹی ای ڈی ایل / جی ڈی پی) کے تناسب میں کمی اس امر کی عکاسی کرتی ہے کہ ملک کے بیرونی قرضوں کی پائیداری کی صورتِ حال میں بہتری آئی ہے (**شکل 4.15**)۔

[25] مقامی کرنسی میں ظاہر کیے گئے بیرونی قرضے (ٹی بلز) مالی سال 25ء کے دوران 323.0 ملین ڈالر کم ہوئے، جبکہ گذشتہ برس 509.8 ملین ڈالر کا اضافہ ہوا تھا۔

[26] موثر شرحِ سود کو سودی ادائیگیوں کے طور پر حالیہ مدت کے لیے اخذ کرکے اسے پچھلی مدت کے قرض کے ذخیرے سے تقسیم کیا جاتا ہے۔

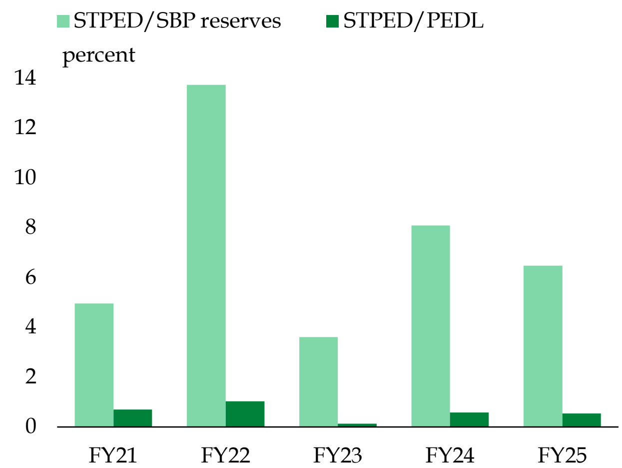
[27] اوسط ایس او ایف آر کی شرح مالی سال 25ء میں کم ہو کر 5.0 فیصد رہی، جو گذشتہ برس 5.3 فیصد تھی۔ ماخذ: ایس او ایف آر اوسط اور اشاریہ ڈیٹا – فیڈرل ریزرو بینک آف نیویارک (newyorkfed.org)

شکل 4.15: بیرونی قرضے کے لیے ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے



Source: SBP

شکل 4.16: بیرونی قرضے کے لیے سیالیت کے اظہاریے



Source: SBP

اسی طرح سیالیت کے اظہاریوں میں کمی، جیسے کہ قلیل مدتی سرکاری بیرونی قرضہ اور اسٹیٹ بینک کے ذخائر (ایس ٹی پی ای ڈی / ایس بی پی ذخائر) اور قلیل مدتی سرکاری بیرونی قرضے اور مجموعی سرکاری بیرونی قرضہ و واجبات (ایس ٹی پی ای ڈی / پی ای ڈی ایل) کے تناسب سے قلیل مدتی بیرونی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت میں بہتری کا اظہار ہوتا ہے۔ مالی سال 25ء کے دوران سیالیت کے اظہاریوں میں یہ کمی 20.6 ملین ڈالر کے قلیل مدتی قرضوں میں کمی کے باعث ریکارڈ کی گئی (**شکل 4.16**)۔

بیرونی حالات اور پائیداری کے اظہاریوں میں بہتری کے بعد، مالی سال 25ء میں مجموعی بیرونی خاکہ قرض مستحکم رہا۔ تاہم، آئی ایم ایف کے خطرے کے جائزے کے نشانیے کے مطابق مجموعی سرکاری قرضے اور بیرونی قرضے کا تناسب 32.3 فیصد تھا، جو اب بھی 20 سے 60 فیصد کے معتدل خطرے کی حد میں آتا ہے۔[28]

باکس 4.1: سرکاری قرض کے انتظام میں ممالک کے تجربات: پاکستان کے لیے اسباق

گذشتہ دہائی کے دوران پاکستان کا سرکاری قرضہ تقریباً 20 ٹریلین روپے (جی جی ڈی پی کا 60.1 فیصد تھا) سے بڑھ کر مالی سال 25ء میں تقریباً 81 ٹریلین روپے (جی ڈی پی کا 70.8 فیصد) تک پہنچ گیا۔ مالی سال 25ء میں قرضوں کی واپسی ٹیکس محاصل کا 70 فیصد اور موجودہ اخراجات کا 41 فیصد تھی، جو 2016ء میں بالترتیب 34 فیصد اور 27 فیصد تھی۔ تقابلی اعداد و شمار ظاہر کرتے ہیں کہ سال 2023ء میں پاکستان میں سودی ادائیگیاں اُن معیشتوں کے مقابلے میں زیادہ ہیں جن کے قرض کی سطح ہمارے برابر ہے (**شکل 4.1.1**)۔ موجودہ رجحان کا تسلسل قرضے کی پائیداری کا خطرہ پیدا کرتا ہے۔

جدول 4.1.1: ہمسر ممالک میں سرکاری قرضے میں کمی کے دورانیے

جی ڈی پی کا فیصد

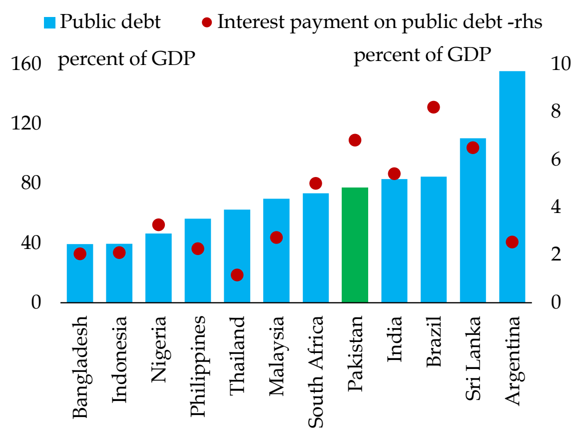
ممالک	بھارت		انڈونیشیا		فلپائن		برازیل		جنوبی افریقہ	
	2003ء	2010ء	1999ء	2012ء	2003ء	2016ء	2002ء	2008ء	1999ء	2008ء
سرکاری قرضہ	85.9	67.7	95.9	23.0	71.4	37.4	76.1	61.4	45.9	24.0

ماخذ: آئی ایم ایف ڈیٹا میپر

[28] آئی ایم ایف کے معیار کے مطابق، کسی ملک کو درمیانے درجے کے خطرے سے دوچار سمجھا جاتا ہے جب غیر ملکی کرنسی میں سرکاری قرض کا تناسب کل عوامی قرضے کے 20 سے 60 فیصد کے درمیان ہو۔ 20 فیصد سے کم یا 60 فیصد سے زیادہ شرح بالترتیب کم یا زیادہ خطرے کی نشاندہی کرتی ہے۔

اس تناظر میں، یہ باکس پانچ منتخب ممالک، بھارت، انڈونیشیا، فلپائن، برازیل اور جنوبی افریقہ[29] کے قرضے اور جی ڈی پی کی شرح میں کمی کے تجربات کا جائزہ لیتا ہے تاکہ پاکستان کے لیے اس سے اسباق اخذ کیے جا سکیں (**جدول 4.1.1**)۔ تجزیے میں عاملاتی تجزیہ (factor decomposition) اور لاجٹ ماڈل (logit model) بھی شامل کیے گئے ہیں تاکہ ان عوامل کی نشاندہی کی جا سکے جو پاکستان میں سرکاری قرضے اور جی ڈی پی شرح کو متاثر کرتے ہیں۔

شکل 4.1.1: سرکاری قرضے اور سودی ادائیگیوں کے حوالے سے ممالک کا موازنہ



Source: IMF datamapper

ممالک کے تجربات

پاکستان کے سرکاری قرضے کے بنیادی محرکات کے تجزیے سے یہ بات واضح ہوتی ہے کہ وہ طریقہ کار، جو دیگر ممالک نے سرکاری قرض اور جی ڈی پی شرح کو کامیابی سے کم کرنے کے لیے اپنائے، پاکستان پر بھی لاگو ہوتے ہیں۔ عاملاتی تجزیے اور لاجٹ ماڈل کے نتائج، جو 11 سالہ مدت پر مبنی ہیں، سے ظاہر ہوتا ہے کہ سودی لاگت اور زرِ مبادلہ کی شرح نے مسلسل قرضے اور جی ڈی پی کی شرح کو بڑھانے میں کردار ادا کیا، جب کہ حقیقی جی ڈی پی نمو، بنیادی توازن، اور مہنگائی نے اس شرح کو کم کرنے میں مدد دی (**شکل 4.7 اور 4.1.2**)۔ اگرچہ مہنگائی بظاہر سرکاری قرض اور جی ڈی پی کی شرح میں کمی کا سبب بنتی ہے، تاہم قرض کم کرنے کے لیے مہنگائی پر انحصار ایک پائیدار حکمتِ عملی نہیں۔ بلند مہنگائی سے قوت خرید کمزور ہو جاتی ہے، سرمایہ کاری میں غیر یقینی صورتِ حال بڑھتی ہے، سودی اخراجات میں اضافہ ہوتا ہے، اور نتیجتاً قرض کے مزید بڑھنے کا ایک چکر (feedback loop) پیدا ہو جاتا ہے، جو معاشی استحکام اور ترقی کے امکانات کو متاثر کرتا ہے (اکیتوبی، بائنڈر، اور کوماسوزا کو، 2017ء)

جدول 4.1.2: سرکاری قرضے اور جی ڈی پی میں کمی کا تناسب: بلحاظ ممالک طریقے

طریقے	تفصیلات	بھارت	انڈونیشیا	فلپائن	برازیل	جنوبی افریقہ	پاکستان
مالیاتی	الف۔ مالیاتی اور بجٹ کے اصولوں کو قانونی طور پر لاگو کرنا	✓	✓	–	✓	–	✓
	ب۔ ساختی اصلاحات: استحکام پر مبنی اقتصادی پالیسیاں، ٹیکس اور بجٹ اصلاحات، تجارتی آزادی، ٹریژری سنگل اکاؤنٹ، وغیرہ	–	✓	✓	جزوی	✓	جزوی
	ج۔ خسارے میں چلنے والے سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کی نجکاری	–	–	–	✓	–	جزوی
زری	الف۔ مہنگائی کے ہدف کا تعین کرنا	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	ب۔ مالیاتی خسارے کی تسکیک کو موقوف کرنا	✓	–	–	✓	–	✓
	ج۔ مالیاتی اور زری پالیسی کے مابین ہم آہنگی	✓	✓	–	✓	✓	–
انتظام قرضہ کی حکمتِ عملیاں	الف۔ مقامی قرض پر انحصار	–	✓	✓	–	–	✓
	ب۔ ابتدائی ادائیگیاں، قرض کی تنظیمِ نو اور باز خریداری	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	ج۔ عارضی مالی قرضے، انتظام قرض کے یونٹ / سیل / فریم ورک وغیرہ	✓	–	–	✓	✓	✓
	د۔ زرِ مبادلہ ذخائر بڑھانے کی واضح پالیسی	–	–	–	✓	–	–
جی ڈی پی	الف۔ پائیدار مستحکم نمو تاکہ قرضے کے محاصل بڑھیں یا بلند ٹیکس محاصل جو پائیدار نمو بڑھائیں	✓	✓	✓	✓	✓	جزوی
	ب۔ بہتر بیرونی صورتِ حال، عالمی اقتصادی نمو، آسان سیالیت، بیرونی رقوم کی آمد	✓	✓	✓	✓	✓	✓

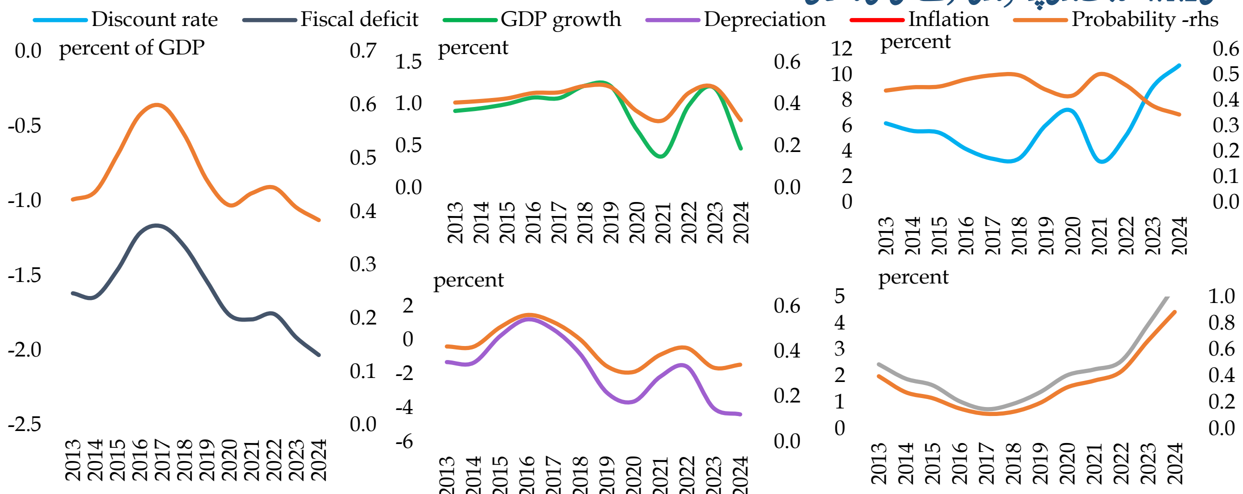
ماخذ: ممالک کی مختلف رپورٹس سے مصنف کی تالیف کردہ

ان ممالک کے تجربات سے پتہ چلتا ہے کہ مالیاتی یکجائی برقرار رکھنے کے لیے چند اہم عوامل مددگار ثابت ہوتے ہیں، جن میں 5 تا 7 سال کے عرصے تک بنیادی سرپلس برقرار رکھنا، قرضوں کی تسکیک پر انحصار میں کمی، کم اور مستحکم مہنگائی، اور مضبوط طویل مدتی حقیقی اقتصادی نمو شامل ہیں، جو قرض اور جی ڈی پی کی شرح کو کامیابی سے کم کرنے میں مددگار ہوتے ہیں (**جدول 4.1.2**)۔ قیمتوں کے استحکام کے حصول کے بعد، زیادہ تر مہنگائی کے ہدف کے ذریعے، ان ممالک نے اقتصادی ترقی کو فروغ دینے کے لیے اپنی زری اور زرمبادلہ کی پالیسیوں میں تبدیلی کی، جس سے قرض اور جی ڈی پی کی شرح کو کم کرنے میں مدد ملی۔ سازگار بیرونی ماحول، جیسا کہ اجناس کی پست قیمتوں، مستحکم عالمی اقتصادی ترقی، اور آسان عالمی مالی حالات، نے بھی قرض اور جی ڈی پی کی شرح میں کمی کو سہولت فراہم کی۔ ان میں سے کچھ ممالک نے سرکاری قرضے کی

[29] ان ممالک نے مسلسل پانچ سے زائد برسوں تک اپنے سرکاری قرض اور جی ڈی پی کے تناسب میں کامیابی سے کمی کی۔

ساختت کو دوبارہ منظم کیا اور قرض گیری کی لاگت کو کم کرنے کے لیے تبدیلیاں کیں، جس کے نتیجے میں قرض کا بوجھ کم ہوا۔ پاکستان نے بھی ان میں سے بیشتر حکمت عملیوں کو اپنایا اور ایک دو سال کے لیے قرض اور جی ڈی پی کی شرح کو کم کرنے میں کامیابی حاصل کی؛ تاہم یہ طویل مدت کے لیے برقرار نہیں رہ سکی۔

شکل 4.1.2: لاجٹ ماڈل پر سرکاری قرضے میں کمی کا امکان



Source: SBP staff estimates

پاکستان کے لیے اسباق

اچانک اور بڑے پیمانے پر ایک وقتی تبدیلی کے بجائے زرِ مبادلہ کی شرح میں بتدریج اور مارکیٹ کی بنیاد پر ردوبدل سرمایہ کاروں کے اعتماد کو برقرار رکھنے، بیرونی قرضوں کی ادائیگی کی لاگت کم کرنے، اور سرمائے کے انخلا کی افواہوں سے بچنے میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ تجزیاتی نتائج سے یہ بھی ظاہر ہوتا ہے کہ درمیانی اور طویل مدتی بانڈز کی طرف قرض گیری رجحان زیادہ فائدہ مند ہے، کیونکہ شرحِ سود میں دھچکوں کا اثر قلیل مدتی تمسکات پر زیادہ ہوتا ہے، جس سے حکومت کی مجموعی مالکاری ضروریات اور سرکاری قرضے میں اضافہ ہوتا ہے۔ مزید برآں، نتائج سے یہ بھی پتہ چلتا ہے کہ مالیاتی اور زری پالیسیوں میں ہم آہنگی کی صورت میں شرحِ سود میں تبدیلی کے اثرات قرض اور جی ڈی پی کی شرح پر نسبتاً معتدل ہوتے ہیں۔ مزید برآں، قانونی طور پر پابند مالیاتی و میزانیہ قواعد، جنھیں حقیقت پسندانہ محاصل اور اخراجات کے اہداف مقرر کرنے والے وسط مدتی مالیاتی فریم ورک کی معاونت حاصل ہو، بھی مؤثر قرض کی کمی کے لیے انتہائی ضروری ہیں۔

اس باکس کی تیاری میں الماس کریم، انا ختک اور شاہ حسین کے تعاون کا اعتراف کیا جاتا ہے۔

باکس 4.2: پاکستان میں ملکی حقیقی نقص (Domestic Original Sin) کا تعین کرنے والے عوامل

پاکستان کے ملکی قرض، جو مجموعی سرکاری قرض کے 67.8 فیصد حصے پر مشتمل ہے، کا انحصار رواں شرح[30] اور قلیل مدتی تمسکات پر ہے بتدریج بڑھ رہا ہے؛ یہ ساخت زیادہ خطرناک سمجھی جاتی ہے کیونکہ اس میں شرح سود کا زیادہ خطرہ اور قرض کے اجرائے ثانی کا خطرہ شامل ہے (**شکل 4.2.1**)۔[31] یہ بنیادی طور پر خطرناک ساخت ملکی حقیقی نقص (DSIN) سے پیدا ہوتی نظر آتی ہے—ایک ایسا تصور جو عام طور پر اس بات کی وضاحت کرتا ہے کہ کوئی ملک مقامی کرنسی میں طویل مدتی مدت کے لیے معین شرح سود پر قرض لینے سے قاصر ہوتا ہے۔[32، 33] ادبیات کے مطابق، طویل مدتی معین شرح سود کے تمسکات کی طرف ملکی قرض کی بڑھتی ہوئی ترکیب، شرح سود کی لاگت، قرض کے اجرائے ثانی کے خطرات، اور عرصیت کے عدم توازن کو کم کرنے کے لیے استعمال کیا جا سکتا ہے۔

[30] رواں شرح تمسکات عام طور پر شرحِ سود یا مہنگائی سے منسلک ہوتی ہیں۔

[31] تقریباً 80 فیصد مقامی قرضہ یا تو قلیل مدتی یا رواں شرح آلات پر مشتمل ہے، جس سے یہ شرحِ سود کے خطرے کے لیے نہایت حساس ہو جاتا ہے۔ (آئی ایم ایف ملکی رپورٹ نمبر 109/25)

[32] ڈی ایس آئی این = 1 - (مقامی کرنسی میں طویل مدتی داخلی قرضہ مع معین شرحِ سود / مجموعی سرکاری قرض)

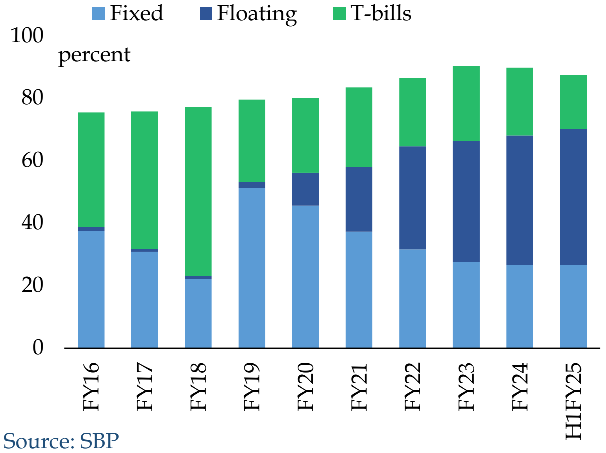
[33] آرنوڈ، ایم اور جولیئن، آر۔ (2005ء)

جدول 4.2.1: بیانیہ شماریات

کُل نمونہ	اوسط	معیاری انحراف	DSIN سے ربط
DSIN	0.67	0.09	.....
قرضے کی واپسی اور جی ڈی پی	0.05	0.01	0.07
بنیادی توازن اور جی ڈی پی	-0.01	0.01	0.20
مہنگائی	0.11	0.07	0.07
خطِ یافت کی ڈھلوان	-0.32	1.93	-0.02
اساسِ سرمایہ کار	0.06	0.01	-0.08
مالی سال 21ء کے بعد			
DSIN	0.71	0.03	
قرضے کی واپسی اور جی ڈی پی	0.06	0.01	0.58
بنیادی توازن اور جی ڈی پی	-0.01	0.02	0.47
مہنگائی	0.18	0.07	0.19
خطِ یافت کی ڈھلوان	-1.82	2.00	-0.51

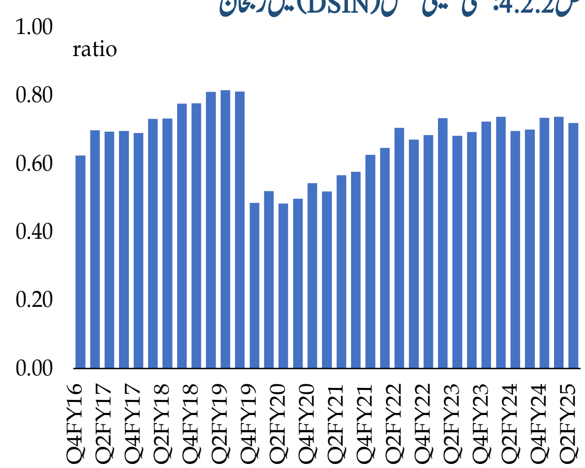
ماخذ: اسٹیٹ بینک

شکل 4.2.1: ملکی قرضے کی ترکیب



Source: SBP

شکل 4.2.2: ملکی حقیقی نقص (DSIN) میں رجحان



Source: SBP

اسی پس منظر میں، اس باکس میں پاکستان کے تناظر میں ڈی ایس آئی این (DSIN) کے تصور کو لاگو کیا گیا ہے۔ تخمینوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ پاکستان میں ڈی ایس آئی این کی اوسط سطح مالی سال 16ء کی چوتھی سہ ماہی سے مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی تک کے عرصے میں 0.67 رہی (**جدول 4.2.1**)۔ پاکستان میں DSIN کی سطح نہ صرف زیادہ رہی بلکہ یہ ایک مستقل رجحان بھی بنی رہی، جیسا کہ اس کے غیر اہم اور پست ترین معیاری انحراف سے ظاہر ہوتا ہے۔[34] کل مقامی قرضے میں طویل مدتی معین شرح تمسکات کے حصے میں مسلسل کمی نے DSIN کی شدت کو مزید بڑھا دیا (**شکل 4.2.2**)۔[35]

ادبیات کے مطابق، ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں میں DSIN کی موجودگی میں کئی بنیادی عوامل کردار ادا کرتے ہیں (Mehl and Reynaud (2005)۔ موجودہ ادبیات کی روشنی میں[36]، پاکستان کے تناظر میں ان عوامل کا تعلقی تجزیہ (correlation analysis) **جدول 4.2.1** میں پیش کیا گیا ہے۔ تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ قرض کے بوجھ جس کی قرض کی واپسی اور جی ڈی پی کے تناسب سے پیمائش کی گئی ہے، اس کا DSIN کے ساتھ مثبت تعلق پورے نمونہ مدت (sample period) میں برقرار رہا۔

یہ مثبت تعلق اس وقت مزید مضبوط ہو گیا جب مالی سال 21ء کے بعد اوسط قرض کی واپسی اور جی ڈی پی شرح بڑھ کر 6.0 فیصد تک پہنچ گئی۔ اسی طرح، DSIN کی شدت کا انحصار مالیاتی ساکھ (fiscal credibility) پر بھی ہے، جسے بنیادی توازن اور جی ڈی پی کے تناسب سے ظاہر کیا گیا ہے۔ وقت کے ساتھ ساتھ، بنیادی توازن اور جی ڈی پی کے تناسب کا DSIN پر اثر بھی بڑھتا گیا۔ قرض کے بوجھ اور بنیادی توازن دونوں کا DSIN کے ساتھ مثبت تعلق اس بات کی نشاندہی کرتا ہے کہ حکومت کے لیے طویل مدتی معین شرح تمسکات کے ذریعے فنڈز حاصل کرنے پر رسک پریمیم (risk premium) میں اضافہ ہو جاتا ہے۔

زری پالیسی کی ساکھ، جس کی پیمائش بذریعہ مہنگائی کی گئی، یہ بھی DSIN کے تعین میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ مہنگائی کا DSIN کے ساتھ مثبت تعلق رہا، جو مالی سال 21ء کے بعد ارتباطی عدد (correlation coefficient) میں اضافے سے ظاہر ہوتا ہے، جب اوسط مہنگائی 20 فیصد تک پہنچ گئی۔ نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ مہنگائی کا دباؤ قرض دہندگان کے خدشات بڑھاتا ہے کہ ملکی قرض کی حقیقی قدر کم ہو سکتی ہے، اور اس وجہ سے وہ اپنے قرض کی ساخت کو مختصر مدتی اور شرح سود سے منسلک سیکیورٹیز کی طرف منتقل کر دیتے ہیں۔

---

[34] ڈی ایس آئی این کا معیاری انحراف مالی سال 21ء کے بعد کے عرصے کے لیے 0.03 ہے۔

[35] مقامی قرضے کے تازہ ترین اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ ڈی ایس آئی این میں کمی آئی ہے کیونکہ معین ریٹ آلات کا حصہ مالی سال 25ء میں بڑھ کر 28.7 فیصد ہو گیا، جو گزشتہ برس 17.8 فیصد تھا۔

[36] موجودہ لٹریچر میں نتائج زیادہ تر ترسیمی اور باہمی تعلق (correlation) کے تجزیے کے ساتھ ساتھ تجربی تخمینے (empirical estimation) پر مبنی ہیں۔ تاہم، تجربی تخمینے کی مشق اس خانے کے دائرہ کار سے باہر ہے۔

خطِ یافت کی ڈھلوان (slope) کا DSIN کے ساتھ منفی اور نمایاں تعلق پایا گیا ہے۔ یہ تعلق نہ صرف منفی رہا بلکہ مالی سال 22ء سے 24ء کے دوران خطِ یافت میں نمایاں تیزی سے اضافہ (steepening) بھی دیکھا گیا۔ معکوس خطِ یافت کی بڑھتی ہوئی ڈھلوان نے DSIN کے ساتھ معکوس تعلق (inverse relationship) کو مزید مضبوط کیا۔ یہ نتائج قرض دہندگان کے اس مؤقف کی تصدیق کرتے ہیں کہ جب خطِ یافت کی ڈھلوان میں اضافہ ہوتا ہے (یعنی قلیل مدتی شرحِ سود طویل مدتی شرح سے زیادہ ہو جائے)، تو قرضوں کی عرصیت (debt maturity) کم ہونے لگتی ہے — کیونکہ سرمایہ کار طویل مدتی معین شرح تمسکات کے بجائے قلیل مدتی یا رواں شرح سرمایہ کاری کو ترجیح دینے لگتے ہیں۔

آخراً، سرمایہ کاروں کی اساس — جسے قومی بچت برائے جی ڈی پی تناسب[37] کے ذریعے ظاہر کیا گیا ہے DSIN کے درمیان کمزور مگر منفی تعلق پایا گیا ہے۔ اس سے یہ نتیجہ اخذ کیا جا سکتا ہے کہ جیسے جیسے سرمایہ کاروں کی اساس میں اضافہ ہوتا ہے، DSIN میں کمی واقع ہوتی ہے۔ یہ ظاہر کرتا ہے کہ وسیع سرمایہ کاری اساس (larger investors' base) بانڈ مارکیٹ کو وسعت دیتی ہے، جس کے نتیجے میں DSIN کی شدت میں کمی آتی ہے۔

نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالیاتی یکجائی زری پالیسی کی بہتر ساکھ (enhanced monetary credibility)، بڑھتے ہوئے خطِ یافت (upward sloping yield curve)، اور وسیع سرمایہ کارانہ اساس (larger investors' base) — یہ تمام عوامل DSIN کو کم کرنے اور قومی قرضے کی ساخت (domestic debt composition) کو سودی لاگت (interest cost)، اجرائے ثانی کے خطرے (rollover risk) اور بلحاظ عرصیت (terms of maturity) زیادہ مؤثر بنانے میں کلیدی کردار ادا کر سکتے ہیں۔

اس باکس کی تیاری میں شاہ حسین کے تعاون کا اعتراف کیا جاتا ہے۔

حوالہ جات:

میہیل، اے۔ اور رینو، جے۔ (2005ء)، "ابھرتی ہوئی معیشتوں میں ملکی حقیقی نقص (DSIN) کے عوامل"، ورکنگ پیپر سیریز نمبر 560، یورپی سینٹرل بینک۔

[37] قومی بچت سے جی ڈی پی کے تناسب اور ڈی ایس آئی این کے تجزیے کے لیے سالانہ اعداد و شمار استعمال کیے گئے ہیں کیونکہ قومی بچت کے سہ ماہی اعداد و شمار دستیاب نہیں ہیں۔