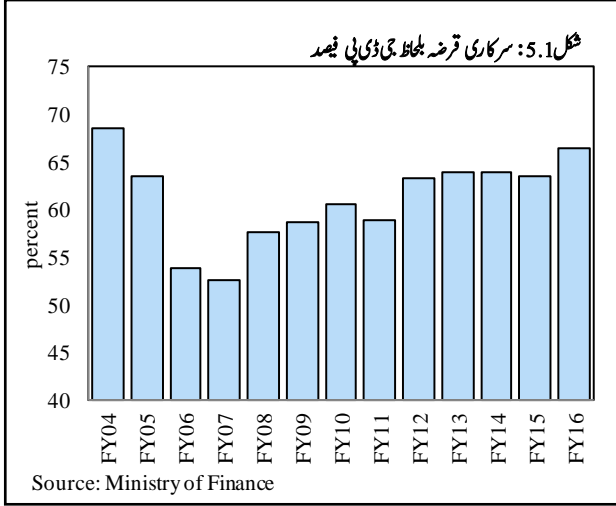


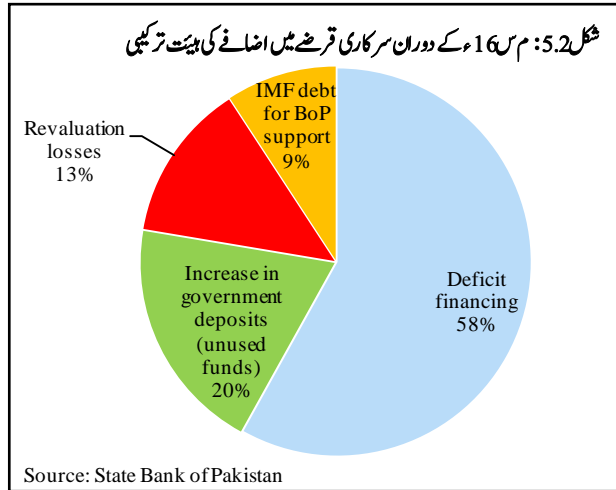
# 5 ملکی و بیرونی قرضے

## 5.1 عمومی جائزہ



گذشتہ دو سالوں کے دوران مستحکم رہنے کے بعد سرکاری قرضوں اور جی ڈی پی کا تناسب بڑھ کر 66.5 فیصد ہو گیا (علاوہ بیرونی واجبات، جیسا کہ مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ 2005ء میں صراحت کی گئی ہے، جس کے مطابق سرکاری قرضے میں دو طرح کے قرضہ جات شامل ہیں: ایک وہ قرضہ جس کی ادائیگی مجموعی فنڈس سے کی جاتی ہے اور دوسرا آئی ایم ایف کا قرضہ)۔<sup>1</sup> جون 2016ء کے اختتام پر بیرونی واجبات جی ڈی پی کا 1.3 فیصد تھے (شکل 5.1)۔

سرکاری قرضوں کے بڑھنے کی تیز رفتار زائد مالیاتی خسارے کو ظاہر نہیں کرتی: جیسا کہ باب 4 میں ذکر کیا گیا ہے حکومت لگاتار تیسرے برس بھی مالیاتی خسارے کے حجم کو محدود کرنے میں کامیاب رہی۔ درحقیقت م س 16ء میں سرکاری قرض میں ہونے والا اضافہ سال کے دوران ہونے والے مالیاتی خسارے سے 944 ارب روپے زیادہ تھا۔ اس تناظر میں م س 16ء میں سرکاری قرضوں میں اضافہ بنیادی طور پر یہ ظاہر کرتا ہے (1) شرح مبادلہ کی وجہ سے ہونے والے نقصانات جو امریکی ڈالر کے مقابلے میں جاپانی ین کی قدر میں اضافے اور سال کے دوران امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں کمی کے باعث ہوئے،<sup>2</sup> (2) آئی ایم ایف سے ادائیگیوں کے توازن کے لیے ملنے والی اعانت میں اضافہ جو بجٹ کے لیے استعمال نہیں ہوتی اور (3) میزانی ضروریات سے زائد اور بالاتر قرض گیری، جسے حکومت نے امانتوں کے طور پر بینکاری نظام میں رکھ دیا ہے (شکل 5.2 اور شکل 5.3)۔<sup>3</sup>

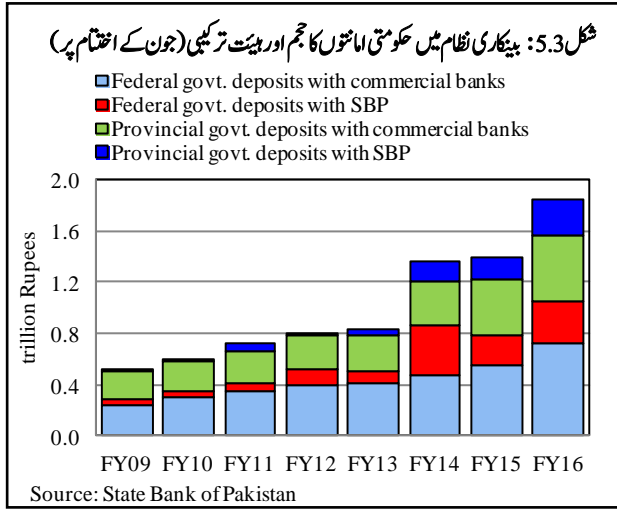


حوصلہ افزا طور پر اس اضافی مالی خرچے کے باوجود م س 16ء میں حکومت کے مجموعی سودی اخراجات گذشتہ برس سے 3.1 فیصد کم رہے۔ دو عوامل اس رجحان کی وضاحت کرتے ہیں، اول، آسان زری پالیسی کے باعث ملکی قرضوں کے آلات کی شرح سود میں تیزی سے کمی آئی اور ساتھ ہی حکومتی تمسکات کمرشل بینکوں کے لیے

<sup>1</sup> نظر ثانی شدہ مالیاتی ذمہ داری و تحدید قرضہ ایکٹ (جون 2016ء) کے مطابق، ”17-2016ء سے شروع ہونے والے مالی سال کے دو برسوں میں، مجموعی سرکاری قرضے کو کم کر کے تخمینہ شدہ خام ملکی پیداوار کے 60 فیصد تک کم کیا جائے گا۔ ایکٹ میں مزید کہا گیا ہے کہ ”18-2017ء سے شروع ہونے والے پانچ مالی برسوں کی مدت میں مجموعی سرکاری قرضے میں ہر سال 0.5 فیصد کمی کی جائے گی اور 2023-24ء سے لے کر مالی سال-2032 33ء تک ہر سال 0.75 فیصد کمی کرتے ہوئے اسے مجموعی سرکاری قرض کو تخمینہ شدہ خام ملکی پیداوار کے پچاس فیصد تک لایا جائے گا اور بعد ازاں اسے تخمینہ شدہ خام ملکی پیداوار کے پچاس فیصد تک برقرار رکھا جائے گا۔“  
ماخذ: دی گزٹ آف پاکستان، ایکسٹرنل اور ڈنری، رجسٹرڈ نمبر ایم-302 / ایل 7646، اسلام آباد، 24 جون 2016ء، قومی اسمبلی سیکرٹریٹ۔

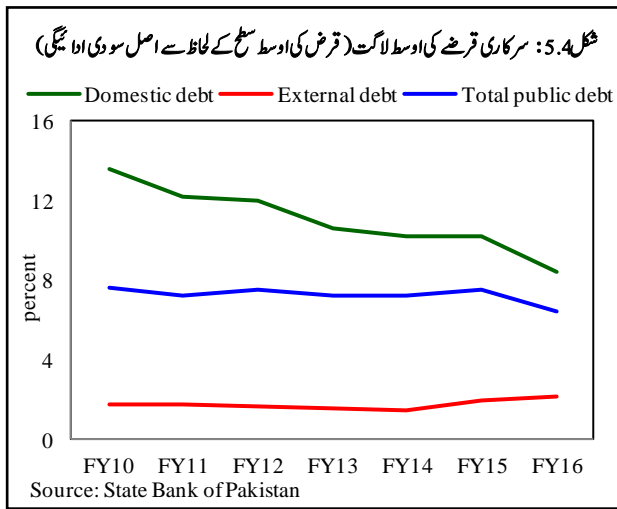
<sup>2</sup> امریکی ڈالر کے مقابلے میں جاپانی ین کی قدر بڑھنے سے سرکاری بیرونی قرض کے اسٹاک میں 125.0 ارب روپے (1.3 ارب ڈالر) کا اضافہ ہو گیا۔ اسی طرح، امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر میں 2.9 فیصد کمی سے بیرونی قرض کے حجم میں اضافی 182.0 ارب روپے بڑھ گئے (تفصیلات کے لیے، دیکھئے سیکشن 5.3)۔

<sup>3</sup> سال کے دوران بینکاری نظام کی حکومتی امانتوں میں 459.4 ارب روپے کا اضافہ ہو گیا ہے۔



پرکشش ثابت ہوئے (سیکشن 5.2)۔<sup>4</sup> اس کے باعث ملکی قرضے کی اوسط لاگت میں تیزی سے کمی واقع ہوئی (شکل 5.4)۔ دوم، حالانکہ سال کے دوران زیادہ تر قرضہ ملکی ذرائع سے لیا جاتا رہا، تاہم بیرونی قرضے میں اضافہ ہوا، جس میں مسلسل 5 برس سے کمی ہو رہی تھی (جدول 5.1)۔ چونکہ بیرونی قرضے کا بڑا حصہ کثیر فریقی رعایتی قرضوں پر مشتمل ہے اس لیے اس کے حصے میں اضافے سے قرضے کی مجموعی اوسط لاگت میں کمی ہو گئی۔

نہ صرف قرضوں کی ادائیگی کے تناظر میں بلکہ اس کی مجموعی انتظام کاری کے حوالے سے بھی سرکاری قرضے کی ہیئت میں تبدیلی کا خیر مقدم کیا گیا۔ بالخصوص زیادہ تر بیرونی قرضوں کی عرصیت (خاص طور پر کثیر فریقی) طویل ہے، جس سے حکومت کے لیے نو مالکاری اور قیمتوں کے از سر نو تعین کا خطرہ کم ہو جاتا ہے۔<sup>5</sup> زرمبادلہ کے موجودہ ذخائر کے باعث ملک کو اعانت میسر آئی ہے، جس سے حکومت قلیل تا اوسط مدت کے دوران سیالی اعتبار سے سمجھوتہ کیے بغیر قدرے سستے بیرونی ذرائع سے قرض گیری کے قابل ہو سکی۔



تاہم آگے چل کر احتیاط کا مظاہرہ کرنے کی ضرورت ہے۔ بعد ازاں نئے بیرونی قرضوں کی مدت اور لاگت کے حوالے سے کچھ مشکلات سامنے آئیں۔ بیشتر نئے قرضوں کی عرصیت طویل ہے، تاہم بیرونی کمرشل قرض گاروں سے حکومتی قرض گیریوں میں اضافہ ہوا، جو کہ دیگر ذرائع کے قرضہ جزدانوں کے مقابلے میں قدرے قلیل مدت اور ساتھ ہی مہنگی بھی ہے۔<sup>6</sup> اہم امر یہ ہے کہ ناصرف حکومت بلکہ ملک کے نجی بینکوں نے بھی زرمبادلہ کی قلیل مدتی قرض

گیری کی راہ اختیار کی۔ اس کے نتیجے میں م س 15ء کے 5.2 فیصد کے مقابلے میں م س 16ء میں ملک کے مجموعی بیرونی قرضے میں قلیل مدتی قرض (سرکاری اور نجی دونوں) کا حصہ 6.2 فیصد ہو گیا ہے۔<sup>7</sup> ملکی قرضے کے تناظر میں نو مالکاری اور قیمتوں کے از سر نو تعین سے متعلق کلیدی اظہاریوں میں معمولی بگاڑ دیکھا گیا، حالانکہ ان کی سطحیں ایم ٹی ڈی ایس (MTDS) 2016-19 کے تحت مقرر کردہ عملاتی حدود میں رہیں (سیکشن 5.2)۔

<sup>4</sup> بینکاری نظام سے قرضوں میں حکومت نے بیشتر قرضے کمرشل بینکوں سے لیے اور اسٹیٹ بینک کو 475.0 ارب روپے کی رقم واپس کر دی۔ اس سے حکومت اسٹیٹ بینک سے قرضوں پر آئی ایم ایف کی حد کو پورا کرنے اور ترمیم شدہ ایس بی پی ایکٹ 1956ء کے تحت صفر کی سہ ماہی حد کو پورا کرنے کے قابل ہو سکی۔

<sup>5</sup> آخر مارچ 2016ء میں پاکستان کے سرکاری قرضے کی عرصیت کا اوسط وقت بیرونی بڑے کے لیے 9 برس تھا اور ملکی بڑے کے لیے صرف 2.1 تھا (آخر جون 2016ء کی متعلقہ معلومات ابھی تک دستیاب نہیں ہوئی ہیں)۔

<sup>6</sup> مالی سال 17ء میں بھی حکومت بیرونی کمرشل بینکوں سے 211.5 ارب روپے قرض لینے کا منصوبہ بنا رہی ہے۔ مالی سال 17ء کے لیے حکومت کے بیرونی قرضوں کے اضافی ذرائع میں عالمی بینک، ایشیائی ترقیاتی بینک اور ریاستی بانڈز کے ذریعے اجراء شامل ہیں (ماخذ: وفاقی بجٹ دستاویز برائے 2016-17ء)۔

<sup>7</sup> سرکاری بیرونی قرض میں قلیل مدتی قرضے کا حصہ مالی سال 15ء کے 2.0 فیصد سے بڑھ کر مالی 16ء میں 2.9 فیصد ہو گیا۔

جدول 5.1: پاکستان کے قرضوں اور واجبات کا خلاصہ

ارب روپے

قرض کا حجم (اختتام - عرصہ)	مکمل تبدیلی		جی ڈی پی کی شرح	
	م 15ء	م 16ء	م 15ء	م 15ء
1- مجموعی قرض اور واجبات (تج 19)	18,214.3	19,846.4	22,461.9	1,632.2
2- مجموعی سرکاری قرضہ (تج 37)	15,991.2	17,380.1	19,676.7	1,388.9
حکومت کا ملکی قرض I.	10,906.5	12,192.5	13,625.9	1,286.0
حکومت کا بیرونی قرض I.	4,786.3	4,770.0	5,417.7	-16.3
آئی ایم ایف کا قرض III.	298.4	417.6	633.1	119.2
	324.2	377.6	377.1	53.3
7- نجی شعبے کا بیرونی قرض	500.4	537.7	630.7	37.3
VI- پی ایس ایز کا بیرونی قرض	203.8	252.7	288.0	48.9
VII- پی ایس ایز کا ملکی قرض	366.2	458.7	568.1	92.6
VIII- اجناس کی کارروائیاں	492.4	564.5	622.4	72.0
IX- بین الاقوامی بیرونی قرضہ	335.9	275.1	298.9	-60.8

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

مختصر یہ کہ حکومت اپنے مالیاتی استحکام کے مقصد پر سختی سے عمل پیرا ہے۔ حکومت نے قرض میں کمی کی حکمت عملی کے تحت اپنے بنیادی اور محصولاتی کھاتوں کے خسارے میں خاطر خواہ کمی کی ہے۔<sup>8</sup> تاہم اس کی کوششوں کے مثبت اثرات کی عکاسی تا حال قرض کے خام اعداد و شمار میں نہیں ہوئی ہے۔ جیسا کہ پہلے بیان کیا گیا ہے کہ سرکاری قرضے کو قانونی حدود سے متجاوز ہونے سے روکنے کے لیے دیگر ابھرتے ہوئے اور ترقی یافتہ ممالک کی طرح دانش مندانہ مالی انتظام کی ضرورت ہے تاکہ غیر ضروری قرض گیری سے احتراز کیا جاسکے، واحد ٹریژری کھاتے کے خطوط پر پاکستان میں سرکاری امانتوں کا ایک زیادہ متحد ڈھانچہ قائم کیا جائے، جس سے حکومت کی مالی و نقد انتظام کاری بہتر ہو سکتی ہے۔<sup>9</sup>

تاہم استحکام کے نقطہ نظر سے سرکاری قرض کے جزدان میں حالیہ تبدیلیاں حوصلہ افزا ہیں، زرمبادلہ کے ذخائر کے قلیل مدتی بیرونی قرضے کی کوریج کی صورت حال اطمینان بخش ہے، اور ادائیگی قرض کی صلاحیت اور سیالیت کے لیے خطرے کا باعث نہیں۔<sup>10</sup> اس سے قطع نظر اضافی قرض کے بغیر بیرونی قرض کی ادائیگی میں موجودہ اطمینان بخش صورت حال برقرار رکھنے کے لیے پاکستانی برآمدات کی آمدنی میں جلد بحالی درکار ہے۔ مزید برآں سرکاری قرضے کے بڑھنے کی شرح کم کرنے کی ضرورت ہے کیونکہ قرض کی ادائیگی کا بڑا حجم ملک کے قلیل وسائل کا بڑا حصہ کھا رہا ہے۔ اس کے نتیجے میں تذبذب اور طویل مدتی طور پر خاصے اہم شعبوں جیسے طبعی (مثلاً ٹرانسپورٹ) اور سماجی انفراسٹرکچر (بالخصوص صحت اور تعلیم) پر سمجھوتہ ہو رہا ہے (باب 7)۔

<sup>8</sup> بنیادی خسارے میں بتدریج کمی حوصلہ افزا ہے۔ دراصل مسلسل برسوں میں بنیادی فاضل، اضافی قرضے حاصل کیے بغیر حکومتی قرضوں کی واپسی میں اہم ثابت ہوگا۔  
<sup>9</sup> اس کا ایک طریقہ ٹریژری سٹنگل اکاؤنٹ رکھنا ہے، جو ایک بینک اکاؤنٹ یا منسلک بینک کھاتوں کا ایک مجموعہ ہوتا ہے جس کے ذریعے حکومت اپنی تمام وصولیوں اور ادائیگیوں کا لین دین کرتی ہے اور اسے بردن کے اختتام پر اپنی نقد کی پوزیشن کی ایک جامع تصویر حاصل ہو جاتی ہے۔ انفرادی نقد لین دین پر کنٹرول اکاؤنٹنگ نظام کے ذریعے حاصل کیا جاتا ہے، "لین دین سے مخصوص انفرادی بینک کھاتوں" میں ہولڈنگ اور / یا نقد جمع کرنا نہیں۔ امریکہ، برطانیہ، فرانس، سویڈن اور آسٹریلیا جیسے ترقی یافتہ ممالک کے علاوہ بھارت، برازیل، روس، انڈونیشیا اور کمبوڈیا وغیرہ جیسے ابھرتے ہوئے متعدد ممالک نے بھی ٹی ایس ایز کو برقرار رکھا ہوا ہے۔ تفصیلات کے لیے دیکھیں: Pattanayak, Sailendra and Fainboim, Israel (2010), "Treasury Single Account: Concept, Design and Implementation Issues". IMF Working Paper, WP/10/143, May 2010.

<sup>10</sup> آخر جون 2016ء تک ملک کے زرمبادلہ کے مجموعی ذخائر میں قلیل مدتی قرضہ صرف 19.7 فیصد تھا۔

مزید برآں، حکومتی تمسکات کے لیے ملکی اور عالمی سطح پر سرمایہ کاروں کی متنوع بنیاد وضع کرنا اور اسے توسیع دینا اہم ہے، تاکہ میزانی رقوم کے لیے بیکاری نظام پر انحصار کم کیا جاسکے۔ پاکستان میں بچت کے اداروں جیسے پنشن فنڈز، میوچل فنڈز اور بیمہ کمپنیوں کی کوئی کمی نہیں، تاہم گذشتہ 5 برسوں میں صحت مند نمو کے باوجود ان کا حجم اور رسائی خاصی محدود ہے۔ عوام ان اداروں اور ان کی پیشکشوں کے بارے میں مکمل طور پر آگہی نہیں رکھتے جس کے باعث ان اداروں کے لیے رقوم کا بندوبست کرنا مشکل ہو جاتا ہے۔ حکومت اور ایس ای سی پی کو چاہیے کہ وہ گھریلو بچت کو مالی شعبے (آگہی کی مہمات، تشہیری لاگت میں حصہ ڈالنا، مالی خواندگی کے پروگرام وغیرہ) کی طرف لانے پر توجہ دیں، تاکہ قرضہ منڈی میں وسعت آسکے۔

## 5.2 ملکی قرضہ

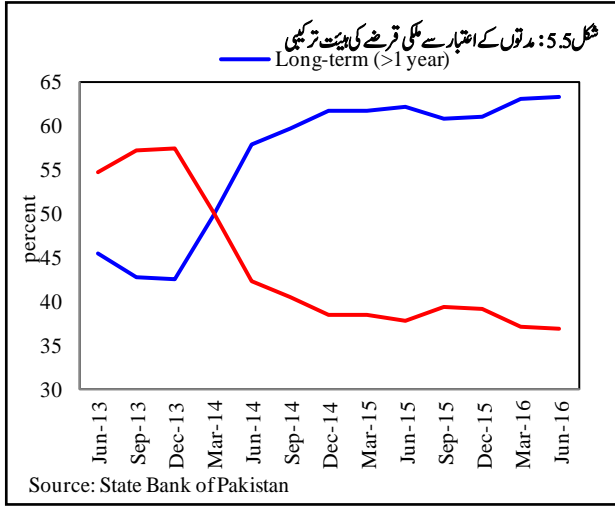
م 16ء کے دوران ملکی قرضہ میں 1.4 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا، جبکہ گذشتہ برس یہ 1.3 ٹریلین روپے سے بڑھا تھا (جدول 5.2)۔ گذشتہ برس کی طرح اس میں سب سے زیادہ اضافہ مستقل قرض کے باعث ہوا، جس میں زائد مدت کے آلات قرض جیسے پی آئی بی، اجارہ صکوک اور انعامی بانڈز شامل ہیں۔ ادارہ جاتی نقطہ نظر سے زیادہ تر کمرشل بینکوں نے حکومت کی فنڈنگ ضرورتوں کو پورا کیا، کیونکہ اس زمرے میں غیر بینک مالی اداروں کے حصے میں کمی واقع ہوئی ہے۔ سال کے دوران ملکی قرضے کی کلیدی خصوصیات درج ذیل ہیں۔

ارب روپے							
مجموعی ذخیرے میں حصہ فیصد		آمدورفت		ذخائر			
م 16ء	م 15ء	FY16	م 15ء	م 16ء	م 15ء	م 14ء	
100.0	100.0	1,433.4	1,286.0	13,625.9	12,192.5	10,906.5	حکومت کا ملکی قرضہ
43.6	41.1	927.6	1,009.1	5,935.9	5,008.2	3,999.1	مستقل قرضہ
36.1	34.1	766.2	933.2	4,921.4	4,155.2	3,222.0	پی آئی بیز او/ڈیلیو
2.7	2.7	37.6	0.0	363.9	326.4	326.4	اجارہ صکوک
4.7	4.3	123.9	75.9	646.4	522.5	446.6	پرائز بانڈز
36.7	37.8	392.3	10.2	5,001.7	4,609.4	4,599.1	رواں قرضہ
1.6	0.0	212.6	0.0	212.6	0.0	0.0	بیج موچل او/ڈیلیو
20.3	17.6	622.5	402.1	2,771.4	2,148.9	1,746.8	ایم ٹی بیز
14.8	18.7	-263.8	-570.9	2,017.6	2,281.40	2,852.3	ایم آئی بیز
19.7	21.1	113.3	266.5	2,683.6	2,570.3	2,303.8	غیر فنڈ قرضہ
0.0	0.0	0.1	0.1	4.7	4.6	4.5	بیرونی کرنسی قرضے

ماخذ: بینک دولت پاکستان

### خاکہ عرصیت میں مزید بہتری ہوئی

حکومتی تمسکات کی نیلامی کے خاکے سے ظاہر ہے کہ سال کے دوران کمرشل بینکوں کی جانب سے بولی میں تبدیلیاں رونما ہوئیں، جس کا انحصار سود کی شرحوں میں تبدیلیوں، مہنگائی، سیالیت کے حالات اور بیرونی شعبے کی پیش رفتوں کی بابت ان کے تصور پر ہے (تفصیلات کے لیے باب 3 ملاحظہ فرمائیے)۔ حکومتی نقطہ نگاہ سے منڈی کے سازگار حالات کے باعث اسے ٹی بلز کے مقابلے میں پی آئی بیز (بنیادی طور پر 3 سے 5 برس کی مدتوں کے) سے زیادہ قرض گیری کا موقع ملا۔ اس کے نتیجے میں سال کے دوران ملکی قرضے کے اجزائے ترکیبی قلیل سے طویل مدت میں منتقل ہوتے رہے (شکل 5.5)۔ م 16ء میں گرتی ہوئی شرح سود نے حکومت کے لیے قرضہ منڈی کی عرصیت کے خاکے کو مزید طویل دینے کو زیادہ عملی اور جاذب لاگت بنا دیا۔



### خطرے کے اظہار کے احتیاط کے متقاضی

خاکہ عرصیت میں بہتری سے قطع نظر، م س 16ء کے دوران ملکی قرض کے خطرے کے کچھ اظہاروں میں بگاڑ دیکھنے میں آیا۔ بالخصوص، شرح سود اور نو مالکاری کے خطرات۔۔ جن کی پیمائش بالترتیب ایک برس کے عرصے میں قرض کی قیمت کے از سر نو تعین اور ایک برس میں قرض کی عرصیت کی تکمیل کے حوالے سے۔۔ اس مالی سال کے دوران دونوں میں اضافہ ہوا۔<sup>11</sup> تاہم ان کی سطحیں ایم ٹی ڈی ایس 2016 تا 2019 کی مجوزہ حدود میں رہیں، جس سے آگے چل کر احتیاط برتنے کی ضرورت کی عکاسی ہوتی ہے۔<sup>12</sup>

### حکومی قرضہ منڈی کا اب بھی زیادہ جھکاؤ بینکاری نظام کی جانب ہی ہے

م س 16ء میں غیر بینک شعبے میں حکومتی تمسکات کے حجم میں محض 177.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا، جو کہ م س 15ء میں ہونے والے اضافے کے مقابلے میں نصف ہے۔<sup>13</sup> اس سے قرض کے کل حجم میں غیر بینک شعبے کا حصہ گزشتہ برس کے 36.8 فیصد کے مقابلے میں م س 16ء میں 34.3 فیصد ہو گیا۔ تین عوامل اس رجحان کی وضاحت کرتے ہیں، (1) نان فائلرز کے لیے قومی بچت اسکیموں (این ایس ایس) پر حاصل ہونے والے منافع میں کمی اور ساتھ ہی منافع پر عائد وہولڈنگ ٹیکس میں اضافہ، (2) مقامی حصص بازاروں میں مستقل تیزی نے اثاثوں کا انتظام کرنے والی کمپنیوں (اے ایم سیز) کے جزدانوں کو قرضہ تمسکات سے دور کر دیا اور (3) ساختی رکاوٹوں نے غیر بینک مالی اداروں کی سرمایہ کاری کی جانب رغبت کو محدود کیا۔

غیر بینک مالی اداروں کے پاس موجود قابل تجارت تمسکات کے حوالے سے اداروں کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلی رونما ہوئی: بیمہ کمپنیوں کے حصے میں اضافہ ہوا، اے ایم سیز کے پاس موجود حکومتی تمسکات میں کمی واقع ہوئی۔ چونکہ بیمہ کمپنیوں نے بنیادی طور پر طویل مدتی تمسکات میں سرمایہ کاری کی تھی اس لیے سال کے دوران غیر بینک مالی اداروں کے پاس موجود پنی آئی بیز اور اجارہ کے مجموعی حجم میں اضافہ ہوا (جدول 5.3)۔ اس کے برخلاف اے ایم سیز عام طور پر قلیل مدت میں رقوم مختص کرتی ہیں، ان کی شرکت میں کمی کے باعث غیر بینک مالی اداروں کے پاس موجود ٹی بلز کے مجموعی حجم میں کمی واقع ہوئی۔

<sup>11</sup> ایک سال میں قرضوں کا دوبارہ تعین آخر جون 2015ء کے 47.7 فیصد سے بڑھ کر آخر مارچ میں 52.4 فیصد ہو گیا۔ یہ بات قرضہ پالیسی تعاون آفس کی جانب سے جاری کردہ پبلک ڈیٹ مینجمنٹ رسک رپورٹ میں کی گئی ہے۔

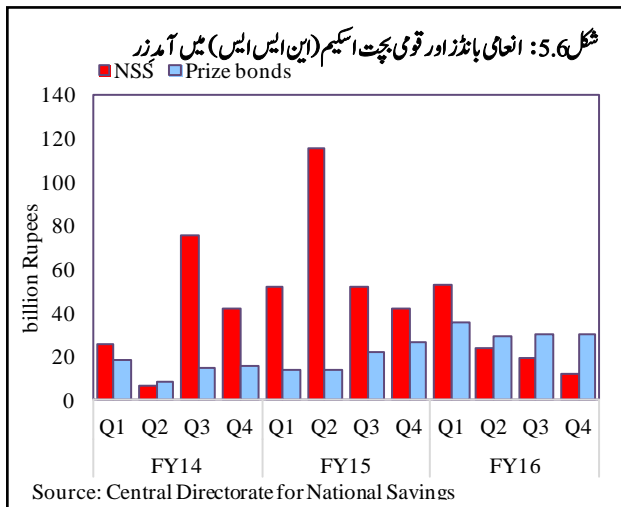
<sup>12</sup> ایم ٹی ڈی ایس کی علاقہ بندی حدود ایک سال میں قرضوں کے دوبارہ تعین اور ایک سال میں عرصیت مکمل کرنے والے لیے بالترتیب 50 تا 65 فیصد (زیادہ سے زیادہ) کی حدود میں ہیں۔

<sup>13</sup> مالی سال 15ء میں حکومتی قرضے کی غیر بینک تحویل میں 367.8 ارب روپے کا اضافہ ہوا ہے۔

جدول 5.3: قابل تجارت حکومتی کمپنیوں کی مالک دار تحویل (واجب الادا ذخائر کی بنیاد پر۔ عرفی مائیت) \*

ارب روپے	م 11ء	م 12ء	م 13ء	م 14ء	م 15ء	م 16ء
الف۔ ٹی آئی بیز	618.5	974.7	1,321.9	3,223.5	4,158.3	4,925.0
بینک	263.7	510.5	727.6	2,170.5	2,992.7	3,687.0
** غیر بینک	354.8	464.2	594.3	1,053.1	1,165.7	1,238.0
بیمہ کمپنیاں	139.2	231.7	267.4	409.9	493.4	566.7
فنڈز	129.8	173.1	147.3	344.8	284.5	293.2
کارپوریٹرز / دیگر	85.7	59.5	179.6	298.4	387.8	378.0
ب۔ ٹی بلز	1,971.0	2,592.1	3,151.0	1,878.9	2,470.4	2,909.8
بینک	1,550.0	1,942.1	2,681.5	1,603.3	2,205.2	2,710.3
غیر بینک **	421.0	650.0	469.4	275.6	265.2	199.5
ج۔ اجارہ سکوٹ	224.6	383.6	459.2	326.4	326.4	363.9
بینک	203.5	340.9	413.0	293.6	302.1	339.5
** غیر بینک	21.1	42.7	46.2	32.8	24.2	24.4
بیمہ کمپنیاں	0.8	1.4	1.5	0.9	3.4	2.6
فنڈز	16.8	38.4	38.0	24.6	15.8	18.3
کارپوریٹرز / دیگر	3.5	2.8	6.7	7.3	5.1	3.5
کامل مجموعہ (الف + ب + ج)	2,814.2	3,950.4	4,932.0	5,428.8	6,955.1	8,198.7
مجموعی غیر بینک	797.0	1,156.9	1,109.9	1,361.5	1,455.1	1,461.9

\* اس جدول میں دی گئی معلومات جدول 5.2 سے مطابقت نہیں رکھتی، جس میں صرف اقامتی افراد کی حکومتی کمپنیوں میں سرمایہ کاریوں کو شامل کیا گیا ہے۔ مزید برآں، ٹی بلز کے معاملے میں یہ فرق اکاؤنٹنگ کے فرق سے پیدا ہوتا ہے: جدول 5.2 ٹی بلز کی حاصل شدہ قدر پر مبنی ہے جبکہ جدول 5.3 ان کمپنیوں کی عرفی مائیت پر مبنی ہے۔ \*\* بشمول غیر اقامتی افراد کی تحویل۔  
ماخذ: اقتصادی امور ڈویژن واسٹیٹ بینک آف پاکستان۔

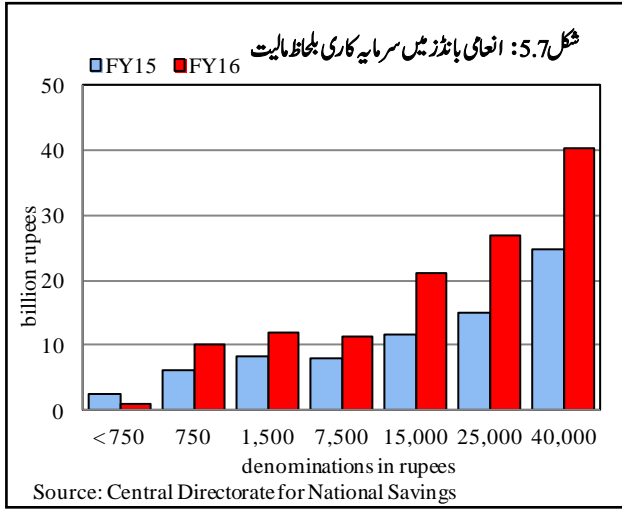


دہولڈنگ ٹیکس میں اضلاع کے اثرات قومی بچت کی اسکیموں اور انعامی بانڈز پر مرتب ہوئے

دہولڈنگ ٹیکس متعارف کرانے (اور مطابقت کرنے) کے مقاصد میں ٹیکس کے دائرے کو وسیع کرنا، معیشت کو دستاویزی بنانے میں مدد کرنا، حکومت کے مالی وسائل میں اضافہ کرنا اور ملک میں گوشوارے جمع کرانے کی ثقافت کی حوصلہ افزائی شامل ہیں۔ تاہم اس کے نفاذ سے چند غیر متوقع نتائج بھی برآمد ہوئے۔ پہلا اہم نتیجہ قومی بچت اسکیموں میں ہونے والی سرمایہ کاری میں سست روی کی صورت میں برآمد ہوا (شکل 5.6)۔<sup>14,15</sup> اس کے ساتھ پالیسی ریٹ میں کٹوتیوں کے بعد منافع کی شرحوں میں کمی نے بھی سرمایہ کاری میں کمی لانے میں کردار ادا

<sup>14</sup> قومی بچت اسکیموں کے ذریعے رقم جمع کرنے میں 108.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 15ء میں 261.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا۔

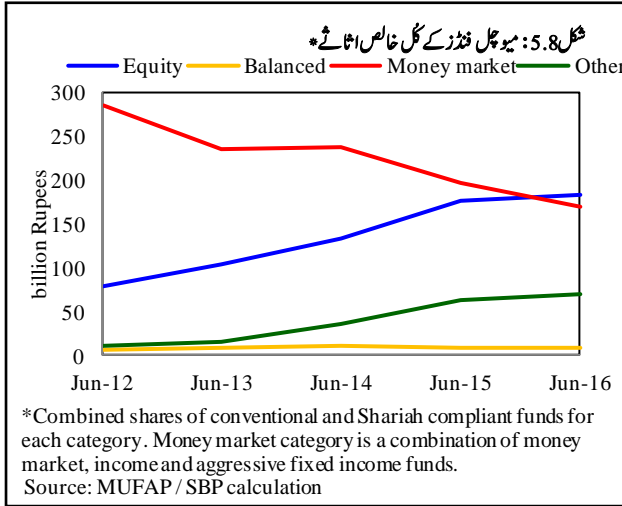
<sup>15</sup> خصوصاً حکومت نے فنانس ایکٹ 2015ء میں نان فائلرز کے لیے قومی بچت اسکیموں کے منافع پر دہولڈنگ ٹیکس بڑھا کر 17.5 فیصد کر دیا جبکہ فائلرز کے لیے یہ کسی تبدیلی کے بغیر 10 فیصد پر برقرار رکھا گیا۔



کیا۔<sup>16</sup> دریں اثناء کچھ سُست روی متوقع تھی کیونکہ م س 15ء میں بنیادی طور پر یکبارگی ادارہ جاتی سرمایہ کاری زائد تحرک کا باعث بنی (نومبر 2014ء کے دوران جب اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹس میں کٹوتی کا آغاز کیا تھا)۔<sup>17</sup>

چونکہ بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس (بی ایس سیز) اور پنشنر بینیفٹ اکاؤنٹس (پی بی ایز) و دہولڈنگ ٹیکس سے مستثنیٰ تھے اس لیے ان تمسکات میں سرمایہ کاری گزشتہ برس کے مقابلے میں زیادہ رہی۔<sup>18</sup> دہولڈنگ ٹیکس کے باعث دیگر تمسکات کے مقابلے میں ان دونوں اسکیموں کے نتائج میں فرق واضح ہے، سال کے دوران قومی بچت اسکیموں میں آنے والی خالص رقم میں بی ایس سیز اور پی بی ای کا حصہ 80 فیصد رہا، جبکہ زیادہ تر دوسری اسکیموں کے ذریعے ہونے والی آمدز میں کمی واقع ہوئی یا پھر ان تمسکات کی خالص واپسی دیکھنے میں آئی۔

م س 16ء کے دوران دہولڈنگ ٹیکس کا ایک اور غیر متوقع نتیجہ انعامی بانڈز کے زمرے میں رقم کی بلند آمد کی صورت میں برآمد ہوا (شکل 5.6)۔ سمعی شواہد سے ظاہر ہوتا ہے کہ کاروباری افراد بیکاری تمسکات جیسے ڈیمانڈ ڈرافٹ، چیک وغیرہ کے بجائے ان تمسکات کو اپنے لین دین کے معاملات طے کرنے میں استعمال کر رہے ہیں۔<sup>19</sup> بڑی مالیت والے بشمول 40 ہزار اور 25 ہزار کے انعامی بانڈز میں خاصے واضح اضافے کا سبب یہی تھا (شکل 5.7)۔ لہذا بینک امانتوں کی نمو میں کمی کی قیمت پر انعامی بانڈز میں زائد سرمایہ کاری ہوئی (باب 3)۔



### ایکوئٹی کا بازار زردی رقم پر حاوی ہونا جاری ہے

اے ایم سیز (جو کہ ٹی بلز میں سرمایہ کاری کے اعتبار سے غیر بینک مالی اداروں میں بڑے ادارے ہیں) کے ضمن میں پالیسی ریٹس میں کمی کے باعث سرمایہ کاری کی ترجیحات کم خطرے کے حامل بازار زر کے فنڈز سے زیادہ تغیر پذیر مگر زیادہ منافع بخش ایکویٹی فنڈز کو منتقل ہو گئیں۔<sup>20</sup> اس امر کی وضاحت گزشتہ چند سالوں میں بازار زر کے خالص اثاثوں کے سکڑنے سے ہوتی ہے، جبکہ اسی مطابقت سے ایکویٹی فنڈز میں اضافہ ہو رہا ہے (شکل 5.8)۔<sup>21</sup>

<sup>16</sup> قومی بچت اسکیموں پر منافع کی شرحیں عام طور پر اسی مہاد کے پی آئی بی سے منسلک ہیں اور مالی سال 16ء کے دوران اس میں تقریباً 130 تا 200 پی پی ایس کی آئی ہے۔

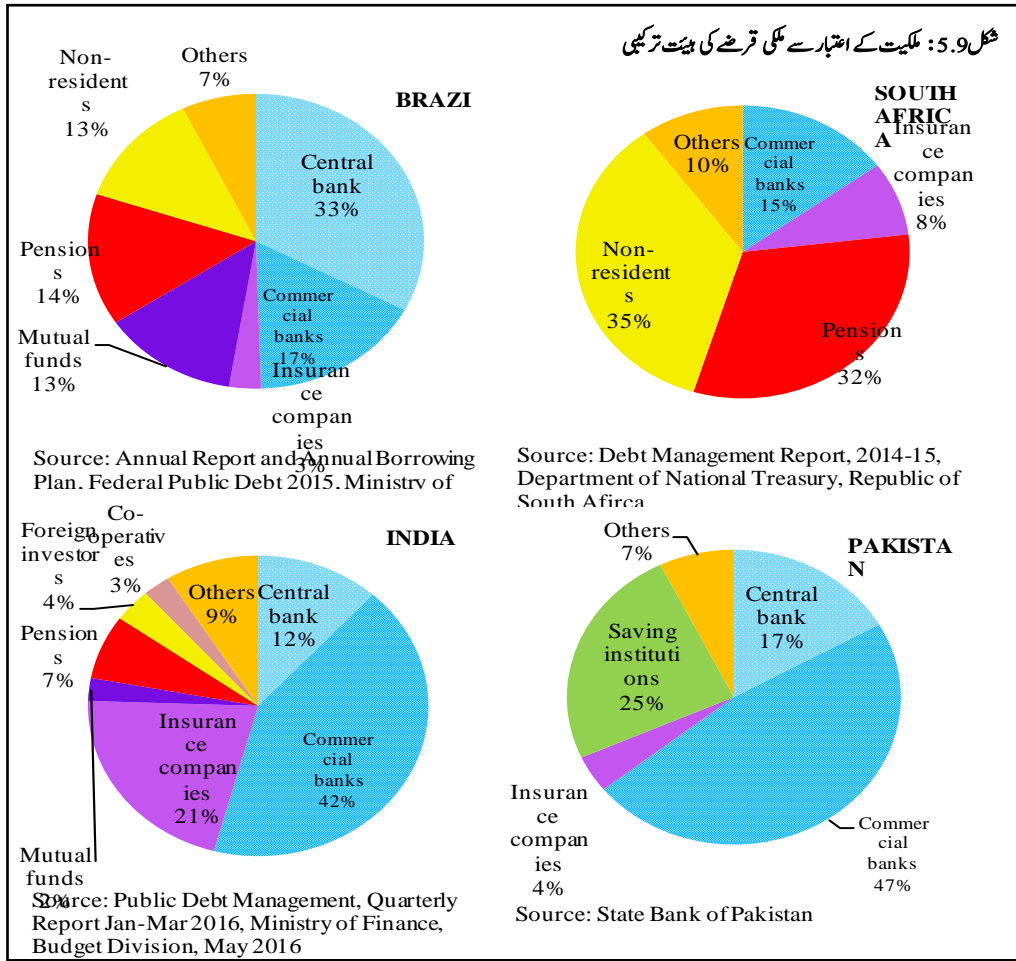
<sup>17</sup> نومبر 2014ء تک بین الاقوامی منڈی میں تیل کی قیمتیں انتہائی پست سطح پر آگئی تھیں اور اس میں بحالی کا امکان نظر نہیں آتا تھا۔ شرح سود میں مزید کٹوتیوں کی توقعات کے باعث اداروں نے دستیاب نرخوں پر ان تمسکات میں سرمایہ کاری کرنے کو ترجیح دی۔

<sup>18</sup> بی ایس سیز اور پی بی ای بچت کی دیگر اسکیموں کے مقابلے میں بلند ماہانہ منافع کی پیشکش کرتے ہیں۔

<sup>19</sup> چونکہ پرائز بانڈ ایک ہیٹر تمسک ہے، جسے کچھ لین دین کی چلتائی کے لیے ایک متبادل کے طور پر استعمال کیا جاسکتا ہے، اس لیے یہ شہ کرنے کی وجہ موجود ہے کہ دہولڈنگ ٹیکس کے نتیجے میں عائد کیے جانے والے جرمانے نے آبادی کے ایک طبقے کو ان کی نقد اور تقریباً نقد دہولڈنگ میں انسانی کی ترغیب دی تاکہ بیکاری دائرے سے باہر لین دین کی چلتائی کی جاسکے۔

<sup>20</sup> کے ایس ایس ای 100 انڈیکس آخر جون 2012ء کے 13,801 پوائنٹس سے بڑھ کر آخر جون مالی سال 16ء میں 35,742 ہو گیا اور اس مدت کے لیے سی آئی آر 26.9 فیصد تھا۔ یہ اوسط قدرے بلند منافع ہے، پی آئی بی، ٹی بلز وغیرہ جیسے بازار زر کے تمسکات کے مقابلے میں۔

<sup>21</sup> غیر مسدود فنڈز کے زیر انتظام اثاثوں میں بازار زر فنڈز کا حصہ مالی سال 12ء کے 45 فیصد سے گر کر مالی سال 16ء میں صرف 11 فیصد ہو گیا ہے، جبکہ ایکویٹی فنڈز کا حصہ اسی مدت میں 17 فیصد سے 40 فیصد تک پہنچ گیا ہے۔



### ساخی عوامل ملکی قرضہ منڈی کی گہرائی میں رکاوٹ بن رہے ہیں

پاکستان ان ممالک میں شامل ہے جہاں مجموعی سرکاری قرض میں ملکی قرضے کا بڑا حصہ ہوتا ہے۔ کمرشل بینکوں کے پاس قابل سرمایہ کاری رقم سب سے زیادہ ہوتی ہے، اس لیے کمرشل بینک پاکستان میں میزانی خسارے کے بڑے مالک ہیں۔ وہ ممالک جن میں ملکی قرضے کا حجم زیادہ ہے جیسے برازیل، بھارت اور جنوبی افریقہ، وہاں حکومت کا قرض گیری کے لیے بینکاری شعبے پر انحصار بہت کم ہے (شکل 5.9)۔ پینشن فنڈز اور بیمہ کمپنیاں بھی میزانی مالکاری کا بوجھ اٹھاتی ہیں۔ مزید برآں، کچھ ممالک میں حکومتی تمسکات (مقامی کرنسی میں) میں بیرونی سرمایہ کاری کا بھی خاص حصہ ہے، لیکن پاکستان میں فنڈنگ کا یہ ذریعہ تقریباً ناپید ہے۔<sup>22</sup>

غیر بینک مالی ادارے (این بی ایف آئیز) کم سرمایہ بنیاد کے باعث اپنی مکمل استعداد سے استفادہ کرنے سے قاصر ہیں۔ گھریلو صارفین اپنی بچتیں این بی ایف آئیز میں رکھوانے کے بجائے کمرشل بینکوں کا رخ کرتے ہیں یا پھر بچتوں کو مادی اثاثوں میں منتقل کر دیتے ہیں، مثلاً مال مولیٹی، جائیداد، سونا وغیرہ۔<sup>23</sup> لہذا، اگرچہ یہ ادارے سرمایہ کاری کے متنوع مواقع فراہم کرتے ہیں، تاہم ان کے اثاثے مجموعی ملکی بچتوں کے مقابلے میں بہت کم ہیں۔<sup>24</sup> اس صنعت کی نمو میں اضافے کے لیے خردہ سرمایہ بنیاد بڑھانے کی کوششیں درکار ہیں، جس کے لیے عوام میں آگہی پیدا کرنا، سرمایہ کاروں کو اعتماد دینا، بہتر تشہیری حکمت عملیوں اور سرمایہ کاری کے عمل کو سادہ بنانا ہو گا۔

<sup>22</sup> غیر ملکی خصوصی قابل انتقال روپیہ کھاتوں کے ذریعے ملکی تمسکات میں سرمایہ کاری کر سکتے ہیں۔ آخر جون 2016ء تک ملکی پی آئی بیز اور پی بی بی میں ان کھاتوں کو استعمال کرتے ہوئے واجب الادا سرمایہ کاری صرف 2.6 ارب روپے تھی (یا ملکی قرض کا 0.01 فیصد)۔

<sup>23</sup> مالیات تک رسائی کے 2015ء میں ہونے والے سروے کے مطابق 11 فیصد جواب گزاروں نے گلہ بانی کو اپنی بچتوں کا اہم ذریعہ قرار دیا جبکہ 16 فیصد سونے اور زیورات میں دیا گیا ہے

<sup>24</sup> میو پیل فنڈز کے خالص اثاثے اوسطاً مجموعی قومی بچتوں کے تقریباً 11 فیصد کے برابر ہے، جبکہ بیمہ پر ادائ شدہ پر بیمہ تقریباً 6 فیصد تھا۔



ٹیکس بے قاعدگیوں کے باعث میوچل فنڈز صنعت کی نمو میں بھی کمی واقع ہوئی۔ جس کی بنیاد یہ ہے کہ میوچل فنڈز کے ذریعے کی جانے والی سرمایہ کاری پر متعدد ٹیکس عائد ہیں، جن سے بچنے کے لیے سرمایہ کار بلا واسطہ طور پر ایکویٹی یا بازار کے تمسکات میں سرمایہ کاری کر سکتے ہیں۔ میوچل فنڈز پر صوبائی سیلز ٹیکس (14 فیصد)، فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی اور ورکرز ویلفیئر فنڈز لاگو ہوتا ہے، جسے یہ سرمایہ کار کو منتقل کر دیتے ہیں (منافع میں کمی کی صورت میں)۔ اس کے ساتھ اطلاعات کے مطابق ایف بی آر کی جانب سے ٹیکس سے مستثنیٰ اداروں جیسے میوچل فنڈز پر عائد ہر برس (یکم جولائی 2015 سے موثر) ٹیکس اسٹنٹی کا سرٹیفکیٹ حاصل کرنے کی شرط آپریشنل مشکلات پیدا کرنے کا باعث بنتی ہے۔

### 5.3 بیرونی قرض اور واجبات

پاکستان کا مجموعی بیرونی قرض اور واجبات (ای ڈی ایل) سال کے دوران 12.0 فیصد بڑھ کر جون 2016ء کے آخر تک 73.0 ارب ڈالر تک پہنچ گیا (جدول 5.4)۔ روایتی طور پر اس اضافے میں بیشتر، 87 فیصد، حصہ حکومت کا ہے۔

بیرونی سرکاری قرضے کے زیادہ مجمع ہونے کی وجہ بین الاقوامی مالیاتی اداروں (آئی ایف آئی) سے حکومتی قرض گیری کے ساتھ ساتھ باز قدر پیمائی کے نقصانات ہیں جس کے باعث امریکی ڈالر کے لحاظ سے قرضوں (جس کی عکاسی بنیادی طور پر پیرس کلب کے قرضوں میں ہوتی ہے) کے حجم میں اضافہ ہو گیا۔ بالخصوص م س 16ء کے دوران جاپانی ین کی قدر ڈالر کے مقابلے میں 19.6 فیصد بڑھی چنانچہ جو بیرونی قرضہ جاپانی ین میں تھا اس کی ڈالر میں قدر بڑھ گئی۔<sup>25</sup> بین الاقوامی مالیاتی اداروں کے ضمن میں آئی ایم ایف، عالمی بینک اور ایشیائی ترقیاتی بینک کے قرضوں میں نمایاں اضافہ دیکھنے میں آیا (جدول 5.4)۔ اس کے ساتھ حکومت نے سال کے دوران چین اور کمرشل قرض گاروں سے تقریباً نصف ارب کی قرض گیری کی۔

بیرونی قرض میں سب سے بڑا حصہ کثیر الفریق قرض کا ہے، جو کہ سرکاری بیرونی قرض کا 45.7 فیصد ہے۔ اس میں عالمی بینک اور ایشیائی ترقیاتی بینک کی فنڈنگ شامل ہے، جو کہ فی الوقت معاشی اصلاحات کے عمل میں شریک ہیں، خاص طور پر ٹیکس امور، کاروبار کرنے، تجارت میں سہولت، اور تعلیم کے شعبے میں۔ مزید برآں یہ رعایتی قرضے ہیں، اس طرح ملک پر قرضوں کی ادائیگی کے بوجھ میں یہ کم اضافہ کریں گے۔

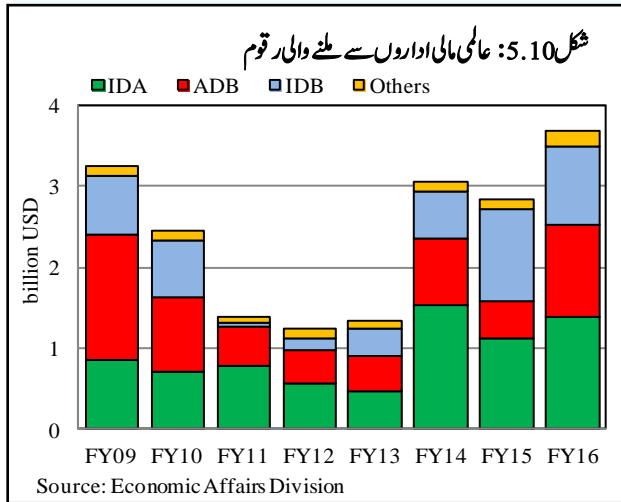
<sup>25</sup> آخر جون 2016ء میں پاکستان کے واجب الادا قرضوں میں جاپانی ین میں قرضے کا حصہ 18 فیصد تھا۔

جدول 5.4: پاکستان کا بیرونی قرضہ اور واجبات

امریکی ڈالر (ارب)

مکمل تبدیلی	اسٹاک			مجموعی بیرونی قرض (مجموع 7+1)
	م 16ء	م 15ء	م 14ء	
7.8	-0.1	73.0	65.1	65.3
6.7	-0.1	61.4	54.7	54.7
6.8	-0.5	57.8	51.0	51.5
4.9	-1.6	51.7	46.9	48.4
4.2	-1.9	50.0	45.8	47.8
1.0	-1.9	12.7	11.7	13.6
2.1	-1.6	26.4	24.3	25.8
0.5	0.6	4.4	3.9	3.4
0.6	0.2	0.9	0.3	0.2
0.0	1.0	4.6	4.6	3.6
0.7	0.3	1.7	1.0	0.7
1.9	1.1	6.0	4.1	3.0
-0.1	0.4	3.6	3.7	3.3
0.3	0.4	2.7	2.5	2.1
0.4	0.3	2.7	2.3	2.0
0.3	0.3	1.6	1.3	1.1
0.3	-0.1	3.3	3.0	3.0
0.2	-0.7	2.9	2.7	3.4

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان اور معاشی امور ڈویژن



26 بروپی فنڈنگ کے ذریعے مالکاری حاصل کرے والے منصوبے

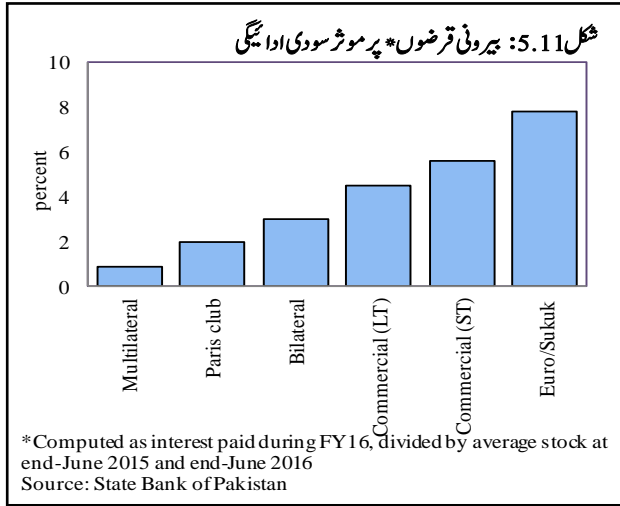
م 16ء میں مجموعی بیرونی ادائیگیوں میں سال بسال بنیاد پر 16.0 فیصد اضافہ ہوا (شکل 5.10)۔ بڑا اضافہ مختلف سرکاری منصوبوں کے لیے کثیر فریقی مالی اداروں کے قرضوں میں ہوا (شکل 5.10)۔ مثال کے طور پر عالمی بینک سے ملنے والی مدد بنیادی طور پر تعلیم اور بجلی کے لیے تھی، جبکہ ایشیائی ترقیاتی بینک نے فنڈز توانائی، انفراسٹرکچر کی ترقی، سماجی بہبود کے اخراجات اور سرکاری شعبے کے انتظام کے لیے فراہم کیے۔<sup>27</sup> باہمی قرضوں میں چین کا حصہ بڑا ہے، جس نے زیادہ تر انفراسٹرکچر اور بجلی کے منصوبوں کے لیے قرضے دیے۔<sup>28</sup>

<sup>26</sup> یہ بحث اقتصادی امور ڈویژن کی ویب سائٹ پر دستیاب اعداد و شمار پر مبنی ہے۔

<sup>27</sup> عالمی مالی اداروں کی جانب سے بعض اہم منصوبوں کے لیے قرضے دیے گئے جو یہ ہیں: (i) سرکاری شعبے کا اصلاحاتی پروگرام (300 ملین ڈالر)؛ (ii) پائیدار توانائی شعبے کا اصلاحاتی پروگرام (400 ملین ڈالر)؛ (iii) بجلی کے شعبے میں اصلاحات کے لیے ڈیولپمنٹ پالیسی کریڈٹ (489.3 ملین ڈالر)؛ (iv) دو سرانندھ ایجوکیشن پروجیکٹ (107.3 ملین ڈالر)؛ اور (v) مسابقت و نمونے فروغ کی پالیسی۔ 3 (492 ملین ڈالر)۔

<sup>28</sup> چین کی جانب سے جن بڑے منصوبوں کے لیے قرضے دیے گئے ہیں: (i) چشمہ نیوکلیر پاور پروجیکٹ، تین اور چار (112 ملین ڈالر)؛ (ii) کراچی کوسٹل پاور پروجیکٹ۔ پی ٹی سی (174 ملین ڈالر)؛ (iii) نیلم جہلم ہائیڈرو پاور پروجیکٹ (106.5 ملین ڈالر)؛ اور (iv) لاہور میں اورینٹ لائن (403.7 ملین ڈالر)۔

### کمرشل قرض گہری



منصوبہ جاتی اور پروگرام قرضوں کے ساتھ حکومت نے بیرونی ذرائع سے تجارتی قرض گیری کا راستہ بھی اختیار کیا۔ سال کے دوران حکومت نے نا صرف 10 سال کی مدت کے یوروبانڈز جاری کیے بلکہ اس نے گذشتہ برس کی طرح غیر ملکی کمرشل بینکوں سے قرض گیری کا عمل بھی جاری رکھا۔ چونکہ یہ قرضے منڈی کی شرح سود پر لیے گئے، اس لیے سرکاری بیرونی قرض پر لاگو شرح سود میں اضافہ ہو گیا ہے۔<sup>29</sup>

مثال کے طور پر ستمبر 2015 میں 500 ملین ڈالر کے یوروبانڈ کے لیے جاری ہونے والے کوپن کو 8.25 فیصد پر جاری کیا گیا، جو اپریل 2014 کے اجراء کے

مساوی تھا۔ (شکل 5.11)۔ یہ امر قابل ذکر ہے کہ م س 15ء میں حکومت کی غیر ملکی کمرشل بینکوں سے قرض گیری طویل مدت کی تھی، جبکہ اس کے برخلاف م س 16ء میں بیرونی کمرشل بینکوں سے ملنے والے 1.3 ارب ڈالر کے قرضوں کی مدت تقریباً مساوی طور پر طویل و قلیل مدتوں کے زمروں میں منقسم تھیں۔

### بیرونی قرض کی واپسی کم رہی

گذشتہ برس کے مقابلے میں م س 16ء میں پاکستان کے بیرونی قرض کی واپسی تنزیل کا شکار رہی (جدول 5.5)۔ ایک جانب تو نجی شعبے کے قرض کی واپسی بڑھ گئی، تاہم سرکاری قرضوں کی واپسی میں لگاتار دوسرے برس بھی کمی ہوئی۔ بنیادی طور پر سرکاری قرضوں کی واپسی میں کمی آئی ایم ایف کو کی جانے والے ادائیگیوں میں اصل زر کی کم واپسی کے باعث ہوئی۔ اس کے برخلاف سرکاری بیرونی قرضوں پر سود کی ادائیگیوں میں اضافہ ہوا، جس کی وجہ ریاستی بانڈز، کثیر الفریق قرضوں اور تجارتی قرض گیری کے عوض بلند ادائیگیاں ہیں۔

### جدول 5.5: بیرونی قرضوں کی واپسی

ملین امریکی ڈالر	
م س 16ء	م س 15ء
3,605.2	3,863.2
2,478.5	2,888.7
1,126.7	974.5
87.2	89.7
303.2	274.4
419.5	445.2
4,415.1	4,672.5
3,076.0	3,499.0
1,339.1	1,173.5
3,580.9	3,580.9
2,700.0	2,700.0
880.9	880.9
111.8	111.8
248.9	248.9
370.8	370.8
4,312.3	4,312.3
3,293.8	3,293.8
1,018.5	1,018.5
325.1	325.1
91.2	91.2
0.0	0.0
46.0	46.0
195.0	195.0
416.3	416.3

ملین امریکی ڈالر

1- سرکاری بیرونی قرضہ  
اصل زر  
سود (شمول قلیل مدتی)

2- بیرونی واجبات  
3- پی ایس ایف کا قرضہ  
4- نجی شعبے کا قرضہ  
5- مجموعی بیرونی قرضہ اور واجبات (4+1 کی جمع)

اصل زر  
سود (شمول قلیل مدتی)

تفصیلی مدتی (اصل زر)

1- حکومتی قرضہ  
2- پی ایس ایف غیر ضمانتی قرضہ جات  
3- نجی غیر ضمانتی قرضہ جات  
4- کل

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

<sup>29</sup> بیرونی قرض کی اوسط لاگت مالی سال 15ء کے 1.97 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 16ء میں 2.1 فیصد ہو گئی ہے۔ تفصیلات کے لیے دیکھیے شکل 5.4۔

## 5.4 بیرونی قرض کی پائیداری

ملک کے بیرونی قرضوں کی پائیداری کی جانچ میں قرض جاری رکھنے اور واپس کرنے کی صلاحیت کو ادائیگی قرض کی صلاحیت اور سیالیت کے معیاری اظہار یوں سے جانچا جاتا ہے۔ قرض برداشت کرنے کی استعداد کی پیمائش ملک کے بیرونی قرضوں اور جی ڈی پی کے تناسب سے ہوتی ہے جس میں سال کے دوران ملکی استعداد میں معمولی کمی واقع ہوئی (جدول 5.6)۔ جیسا کہ پہلے ذکر کیا گیا ہے۔ سرکاری قرض کا انتظام ایک پیچیدہ کام ہے، جس کے لیے منسلک خطرات اور لاگتوں میں بہتر توازن درکار ہوتا ہے۔ اس لیے، ضروری نہیں ہے کہ اس تناسب میں کچھ اضافہ سیالیت میں خاصی مشکلات کا عکاس ہو۔ اسی طرح، ملک کے بیرونی قرض کی کوریج کے حوالے سے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر بہتر ہو کر 9 برس کی بلند ترین سطح 24.9 فیصد تک پہنچ گئے۔ بیشتر ابھرتی ہوئی منڈیوں کے مقابلے میں یہ سطح اب بھی پست ہے۔

## جدول 5.6: بیرونی قرض کی پائیداری کے اظہاریے

جون-10ء	جون-11ء	جون-12ء	جون-13ء	جون-14ء	جون-15ء	جون-16ء
ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے						
35.4	31.2	30.9	27.0	25.7	24.1	25.8
مجموعی بیرونی قرض اور واجبات / جی ڈی پی						
29.3	26.0	25.2	21.3	20.3	18.9	20.4
سرکاری بیرونی قرض / جی ڈی پی						
27.2	27.5	23.3	18.1	21.7	28.7	31.7
مجموعی ذخائر / مجموعی بیرونی قرض اور واجبات						
21.0	22.3	16.5	9.9	13.9	20.8	24.9
اسٹیٹ بینک کے ذخائر / مجموعی بیرونی قرض اور واجبات						
12.1	8.3	9.3	12.9	13.7	10.2	10.3
بیرونی قرضوں کی واپسی / زرمبادلہ آمدنی						
18.5	12.7	15.2	20.6	23.0	18.1	19.4
بیرونی قرضوں کی واپسی / برآمدی آمدنی						
سیالیت کے اظہاریے						
2.2	1.9	2.5	2.5	4.0	5.2	6.2
قلیل مدتی بیرونی قرض / مجموعی بیرونی قرض اور واجبات						
8.0	7.0	10.6	13.9	18.3	18.2	19.7
قلیل مدتی بیرونی قرض / مجموعی ذخائر						
10.4	8.7	14.9	25.4	28.4	25.2	25.1
قلیل مدتی بیرونی قرض / اسٹیٹ بینک کے ذخائر						

ماخذ: اسٹیٹ بینک کے تخمینے

آخر میں سیالیت کے اظہاریے قلیل مدتی قرض پر بڑھتے ہوئے انحصار کو ظاہر کرتے ہیں جو اب ملک کے زرمبادلہ کے سیال ذخائر کا 19.7 فیصد حصہ ہیں جبکہ گذشتہ برس یہ 18.2 فیصد پر تھے۔ نہ صرف حکومت بلکہ ملکی کمرشل بینک بھی ادائیگیوں میں فرق کو پورا کرنے کے لیے بیرونی بینکوں سے قلیل مدتی قرض لے رہے ہیں۔ اس تناظر میں طویل مدتی قرض گیری پر توجہ مرکوز کرنا ضروری ہے جو کہ نہ صرف ایک کم مہنگا ذریعہ ہے بلکہ اس میں ملک کے لیے اجرائے ثانی اور از سر نو تعین کے خطرات بھی کم ہوتے ہیں۔