

1 عالمی اور ملکی اقتصادی ماحول

عالمی اقتصادی دورانیہ کا رجحان 2018ء کے دوران نچلی طرف آ گیا ہے ، جبکہ تجارتی کشیدگی میں اضافہ ہو رہا ہے اور مالی صورتِ حال سخت ہو رہی ہے۔ عالمی مالی استحکام کو لاحق قلیل مدتی خطرات کسی قدر بڑھ چکے ہیں ، جبکہ وسط مدتی خطرات بدستور بلند سطح پر ہیں۔ عالمی مالی نظام میں موجود خطرات بڑھے ہوئے لیوراجیہ (*leverage*) اور اثاثوں کی بڑھی ہوئی قیمتوں کی صورت میں بدستور جمع ہوتے جا رہے ہیں۔ اسی طرح ، بڑھتے ہوئے جڑواں خساروں ، مہنگائی کے بلند دباؤ اور اقتصادی عدم توازن روکنے کے لیے کیے جانے والے استحکام کے اقدامات کی بنا پر ملکی معیشت کی رفتار دھیمی پڑ گئی ہے۔ زری سختی اور ماند پڑتی ہوئی اقتصادی سرگرمیوں کے مشترکہ اثر کی بنا پر قرض گہروں کی قرض ادائیگی کی استعداد ختم ہو سکتی ہے۔ معاشی توسیع کی رفتار قلیل مدت میں کمزور رہنے کی توقع ہے۔

عالمی سطح پر پیش رفت

عالمی معاشی توسیع کی رفتار 2018ء میں معتدل رہی ---

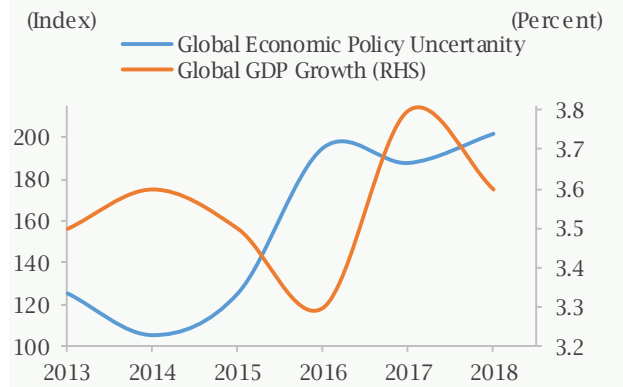
عالمی نمو کی رفتار 2017ء میں 3.80 فیصد کی بلندی تک پہنچنے کے بعد 2018ء میں سست ہو کر 3.60 فیصد پر آگئی۔ عالمی توسیع کی رفتار کو سست کرنے والے بنیادی عوامل میں تجارتی کشیدگی کی بنا پر پالیسی کی بے یقینی کا بڑھنا، اور خاص طور پر ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں میں مالی صورتِ حال کا سخت ہونا شامل ہیں (چارٹ 1.1)۔⁵⁸

| جدول 1.1: عالمی معیشت: حقیقی ڈی پی کی نمو (فیصد) | | | |
|--|--------|-------|-------|
| 2020ء* | 2019ء* | 2018ء | 2017ء |
| 3.60 | 3.30 | 3.60 | 3.80 |
| 1.70 | 1.80 | 2.20 | 2.40 |
| 4.80 | 4.40 | 4.50 | 4.80 |
| 6.30 | 6.30 | 6.40 | 6.60 |
| 3.20 | 1.50 | 1.80 | 2.20 |
| 1.90 | 2.30 | 2.90 | 2.20 |
| 1.50 | 1.30 | 1.80 | 2.40 |
| 1.40 | 1.20 | 1.40 | 1.80 |
| 0.50 | 1.00 | 0.80 | 1.90 |
| 2.20 | -1.20 | -2.50 | 2.70 |
| 6.10 | 6.30 | 6.60 | 6.80 |
| 2.50 | -2.50 | 2.60 | 7.40 |
| 7.50 | 7.30 | 7.10 | 7.20 |
| 1.70 | 1.60 | 2.30 | 1.60 |
| 2.10 | 1.80 | 2.20 | -0.70 |
| 3.30 | 2.80 | 1.70 | 0.80 |
| 2.80 | 2.90 | 5.53 | 5.22 |

* آئی ایم ایف کی پیش گوئیاں

ماخذ: عالمی اقتصادی منظر نامہ، آئی ایم ایف، اپریل 2019ء

چارٹ 1.1: پالیسی پر بڑھتی ہوئی بے یقینی عالمی اقتصادی توسیع کو تباہ کر رہی ہے



Source: World Economic Outlook, IMF, April 2019.

بڑھتی ہوئی تجارتی کشیدگی نے کاروباری اعتماد کو کمزور کیا جس کے سبب عالمی تجارت نے 2018ء میں 3.27 فیصد کی کمزور نمو حاصل کی جبکہ 2017ء میں یہ 4.68 فیصد رہی تھی (چارٹ 1.2)۔⁵⁹ چنانچہ تجارتی پابندیاں بحیثیت مجموعی نمو اور سرمایہ کاری میں رکاوٹ پیدا کر رہی ہیں۔⁶⁰ اگر بڑے ملکوں خصوصاً امریکہ اور چین کے مابین تجارتی کشیدگی ختم نہیں ہوئی تو عالمی معیشت میں سست روی کا رجحان برقرار رہے گا۔

ترقی یافتہ ملکوں میں سے یورو کے علاقے، برطانیہ اور جاپان میں کمزور اقتصادی سرگرمیاں اور اس کے ساتھ بعض ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں (یعنی ترکی اور ارجنٹینا) میں سامنے آنے والی زبرد پزیریاں عالمی معیشت کی نمو کی رفتار کے برقرار رہنے میں مزاحم ہوئیں۔ عالمی معاشی سست روی کے برعکس امریکہ میں نمو بڑھی ہے (2017ء میں 2.20 فیصد اور 2018ء میں 2.90 فیصد)، جس نے عالمی سست روی کو کچھ اعتدال بخشتا (جدول 1.1)۔

⁶⁰ اقتصادی ترقی و تعاون کی تنظیم (اوا سی ڈی) (2019ء)۔ عبوری اقتصادی منظر نامہ۔ فرانس، مارچ۔

⁵⁸ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (2019ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ واشنگٹن، اپریل۔

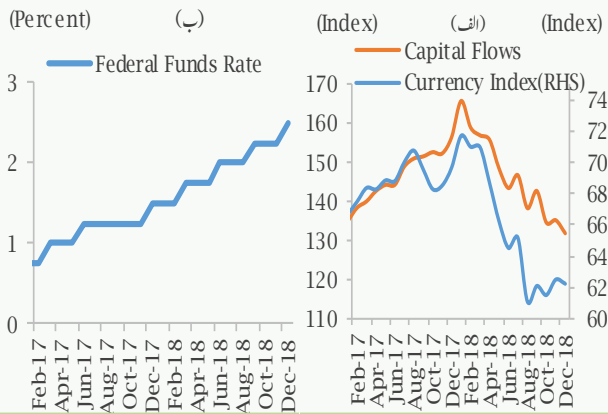
⁵⁹ 2018ء کے آغاز سے ماند تجارتی پابندیوں کے تناظر میں امریکہ اور چینی معیشتوں میں ایشیا کی درآمدات میں بالترتیب 12 فیصد اور 6.5 فیصد کمی آئی۔ عالمی بینک۔ (2019ء)۔ عالمی اقتصادی امکانات۔ واشنگٹن، جنوری

بالترتیب گاڑیوں کے دھویں کے معیارات پر نظر ثانی اور سڑکوں پر احتجاج کے باعث کمزور صنعتی پیداوار، (iii) مالیاتی پالیسی کی غیر یقینی کیفیت، اور (iv) یورو کی قدر میں اضافے کی بنا پر برآمدات کے لیے بیرونی طلب میں کمی آنا۔⁶² مزید برآں، تجارتی کشیدگی اور بریگیٹ پر تصفیہ نہ ہونے سے غیر یقینی کیفیت برقرار رہی تو نمو کا منظر نامہ 2019ء میں مزید ابتر ہو کر 1.30 فیصد تک جاسکتا ہے۔

ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں بشمول چین میں سست نمو پائی گئی ہے۔۔۔

ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں نے 2018ء میں 4.50 فیصد نمو حاصل کی ہے، جو 2017ء میں 4.80 فیصد تھی۔ ان ملکوں نے بڑھتے ہوئی انفرادی خطرات (یعنی اقتصادی عدم توازن، بیرونی لیورا جیہ وغیرہ) کے جواب میں اصلاحی پالیسی اقدامات کیے، جس کے ساتھ فیڈرل فنڈز ریٹ میں اضافے کے تناظر میں سرمائے کا اخراج ہوا، اور بڑھتی ہوئی تجارتی کشیدگیوں نے ان کی معاشی سرگرمیوں کو محدود کر دیا ہے اور خطرے سے گریز کی سوچ پیدا کی ہے (چارٹ 1.4)۔⁶³ تاہم ایسی منڈیوں کے متذبذب احساسات دیگر ہمسر ملکوں میں نہیں پھیلے کیونکہ ایسا معلوم ہوتا ہے ملکوں سے مخصوص عوامل سرمایہ کاروں کی فیصلہ سازی میں سب سے زیادہ اہمیت رکھتے ہیں۔⁶⁵

چارٹ 1.4: فیڈرل فنڈز ریٹ بڑھنے سے اترتے ہوئے اور ترقی پذیر ملکوں کے مسائل بڑھ گئے



Source: Bloomberg and Fedralreserve.gov

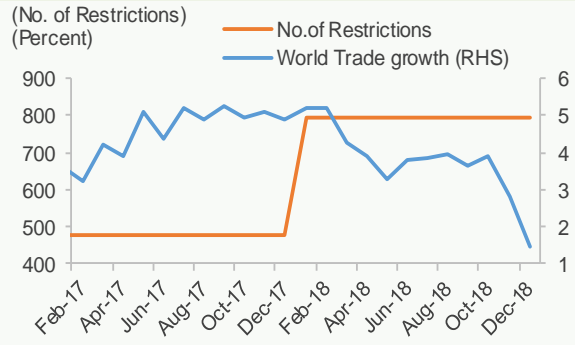
ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں میں سے چین نے 2017ء میں 6.80 فیصد شرح نمو حاصل کی اور 2018ء میں اس کی شرح تھوڑی معتدل ہو کر 6.60 فیصد پر آگئی۔ اس

⁶³ ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں کے ریاستی بانڈز پر یافتہ 2018ء میں 140 بی بی ایس بڑھی۔

⁶⁴ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (2019ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ واشنگٹن، اپریل۔

⁶⁵ آئی ایم ایف (2018ء)۔ عالمی مالی استحکام رپورٹ۔ واشنگٹن، اکتوبر۔

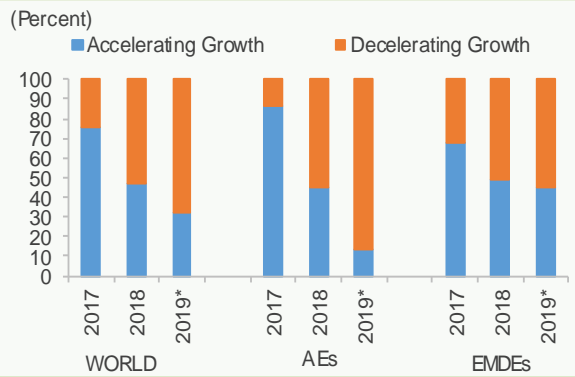
چارٹ 1.2: تجارتی پابندیوں میں اضافہ تجارتی نمو کو کمزور کر رہا ہے



Source: CPB Netherlands Bureau for Policy Analysis and Global Trade Alert
Note: Number of trade restrictions represents annual data

عالمی معاشی نمو معتدل ہونے کے ساتھ ساتھ 2018ء میں کم یکساں رہی یعنی ترقی کا تقاوت بڑھا۔ 2017ء میں عالمی معیشتوں کے 58 فیصد کو (جو عالمی جی ڈی پی کے 75 فیصد کا نمائندہ ہے) نمو میں اضافہ ملا تھا، تاہم زیر جائزہ عرصے میں یہ توسیع 52 فیصد معیشتوں تک محدود رہی (جو عالمی جی ڈی پی کے 47 فیصد کا نمائندہ ہے)، چنانچہ کاروباری دورانیے کے مندی کی طرف ممکنہ جھکاؤ کا پتہ چلتا ہے (چارٹ 1.3)۔⁶¹

چارٹ 1.3: کمزور معاشی نمو والے ملکوں کا عالمی جی ڈی پی میں حصہ بڑھ رہا ہے



Source: International Monetary Fund
*2019 IMF Forecast

متعدد عوامل نے بیورو علاقے کی نمو محدود کر دی ہے۔۔۔

یورو علاقے کو نمو کے لیے خاصی تگ و دو کرنی پڑی ہے، 2018ء میں وہ 1.80 فیصد نمو حاصل کر سکا جو 2017ء میں 2.40 فیصد رہی تھی۔ اقتصادی سرگرمیوں میں نمایاں کمی کے اسباب یہ تھے: (i) صارف اور کاروبار کا گرتا ہوا اعتماد، (ii) جرمنی اور فرانس میں

⁶¹ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (2018ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ واشنگٹن، اکتوبر۔

⁶² بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (2019ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ واشنگٹن، اپریل۔

عالمی بینک (2019ء)۔ عالمی اقتصادی امکانات۔ واشنگٹن، جنوری

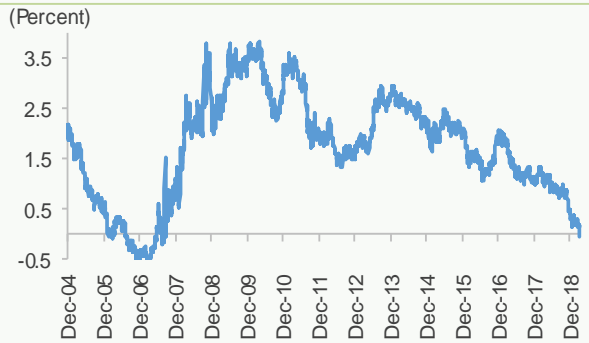
نمو کے امکانات اگرچہ حوصلہ افزا ہیں، تاہم اس بنا پر غیر یقینی کا شکار ہیں کہ یہ بنیادی طور پر تیل کے مستقبل کے نرخوں پر منحصر ہیں۔ اگر تجارت کے حوالے سے تفکرات اور خلیج کے خطے میں جغرافیائی و سیاسی تناؤ بڑھ جائے، اور عالمی نمو مست ہو جائے تو تیل کی طلب کم ہو سکتی ہے۔ یہ امر خلیج تعاون کونسل کے ملکوں کے معاشی نمو کے امکانات کو دھندلا سکتا ہے۔

--- اور یہی معاملہ امریکی معیشت کا ہے ---

عالمی پیداوار میں اپنے نمایاں وزن کے باعث امریکی معیشت نے 2018ء میں منفرد انداز میں کارکردگی دکھاتے ہوئے 2.90 فیصد نمو حاصل کی جو گذشتہ سال کی 2.20 فیصد سے زائد ہے۔ 2018ء میں فیڈرل ریزرو کی زری سختی کے باوجود نمو کا برقرار رہنا دراصل لیبر مارکیٹ کی مستحکم حالت اور صرف پر بھاری اخراجات کا نتیجہ ہے۔

اس سے قطع نظر، دو طرفہ تجارت پر پابندیاں برآمدات اور سرمایہ کاریوں پر مستقبل قریب میں اثر انداز ہو سکتی ہیں۔ چنانچہ 2019ء میں معاشی سرگرمیاں سست ہو کر 2.30 فیصد تک آسکتی ہیں۔⁶⁹ جب مالیاتی توسیع کے اثرات زائل ہوں گے تو نمو کی رفتار مزید تھم سکتی ہے۔ حال ہی میں امریکہ میں میعاد پر بیمہ 70 نہایت پست ہو کر منفی حد تک پہنچ گیا جو ظاہر کرتا ہے کہ سرمایہ کاروں کی نظر میں امریکہ کی نمو کے منظر نامے پر خطرات چھائے ہوئے ہیں (چارٹ 1.5)۔

چارٹ 1.5: ٹرم پر بیمہ حال میں منفی حدود میں داخل ہو گیا



Source: Federal Reserve Bank of St. Louis
Note: Term premium is difference between 10 Year US treasury constant maturity and 3 month treasury constant maturity

کی کا بڑا سبب بلند مقروضیت (indebtedness) کو کم کرنے کے لیے 2017ء کے دوران کیے گئے ضوابطی اقدامات تھے۔⁶⁶ اس کی جزوی وجوہات یہ تھیں: بڑھتی ہوئی شیڈو بینکنگ وساطت، اور امریکہ کے ساتھ جاری تجارتی تنازع کے سبب برآمدی طلب کا گھٹنا۔

معاشی سرگرمیوں میں مزید کمی کے خدشے کے پیش نظر 2019ء کے شروع میں پیپلز بینک آف چائنا نے تعاون بہ صورت سیالیت فراہم کیا ہے اور مطلوبہ نقد محفوظ کم کر دیا۔ مزید برآں، مالیاتی پالیسی کو بھی سوچ سمجھ کر نرم کیا گیا۔⁶⁷

ایسا معلوم ہوتا ہے کہ امریکہ کے ساتھ تجارتی کشیدگی کی بنا پر پائی جانے والی غیر یقینی کیفیت چین کی معیشت کا مستقبل کا راستہ متعین کرے گی۔ اگر مذکورہ بالا حرکیات نے مثبت اثرات⁶⁸ نہ ڈالے تو چین کی معاشی نمو 2019ء میں مزید معتدل ہو کر 6.18 فیصد تک آنے کی توقع ہے۔

اگرچہ خلیج تعاون کونسل کے ملکوں کی اچھی کارکردگی رہی ---

خلیج تعاون کونسل کے ملکوں کی معاشی سرگرمی کا قریبی تعلق تیل کے نرخوں کی حرکیات سے ہے۔ 2017ء میں جب تیل کے نرخ نہایت پست ہو گئے تو ان کی نمو بھی پست ہو گئی (0.40 فیصد)۔ تیل کے نرخ بڑھنے سے توقع ہے کہ یہ ممالک 2018ء میں 2.40 فیصد نمو حاصل کر لیں گے (جدول 1.2)۔ اقتصادی بحالی کی بنا پر عرب امارات، قطر اور کویت کو سرکاری منصوبوں میں سرمایہ کاری کرنے کی کچھ مالیاتی گنجائش ملی ہے۔

جدول 1.2: خلیج تعاون کونسل کی اقتصادی کارکردگی

| | 2016ء | 2017ء | 2018* | 2019* |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| جی ڈی پی (سالانہ فرق، فیصد) | 2.9 | 0.4 | 2.4 | 3.0 |
| جاری حسابات کا توازن | -5.6 | -0.2 | 4.3 | 5.2 |
| مالیاتی توازن | -10.4 | -5.5 | 0.0 | 2.5 |
| تیل کے اوسط نرخ (ڈالر فی بیرل) ** | 42.4 | 54 | 70.5 | 60 |
| صارف اشاریہ قیمت (سالانہ اوسط - فیصد) | 2.3 | 1.0 | 2.5 | 3.1 |

ماخذ: علاقائی اقتصادی منظر نامہ، مشرق وسطیٰ اور وسطی ایشیا، آئی ایم ایف (نومبر 2018ء)، بلومبرگ

* چین کو بھلا

** تیل کے نرخ بڑھنے کے برعکس، یعنی تیل اور ویٹیکس کے درمیانی خام تیل کی اوسط قیمتوں کو ظاہر کرتے ہیں، تیل کی 2018ء کی قیمتیں حقیقی ڈیناریوں اور 2019ء کی قیمتیں آئی ایم ایف کی قیمتیں کوئی ہیں۔

⁶⁸ مثلاً چین اور امریکہ کے مابین تجارتی مذاکرات کے حوالے سے مارکیٹ میں مثبت توقعات۔

⁶⁹ عالمی بینک (2019ء)۔ عالمی اقتصادی امکانات۔ ڈائلنگ، جنوری۔

⁷⁰ ای کاپ اور پی ڈی ویز (2018ء)۔ میعاد پر بیمہ کی طرف سیکرڈا کنٹاک انداز فکر، ورکنگ پیپر نمبر 18/140،

آئی ایم ایف۔

⁶⁶ قرضے 2018ء کی پہلی سہ ماہی میں 34 ٹریلین ڈالر (جی ڈی پی کے 253.40 فیصد سے زائد) کی تاریخی بلندی تک جا پہنچے، جبکہ 2008ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ 6 ٹریلین ڈالر (جی ڈی پی کے 145.80 فیصد) تھے (ماخذ: بی آئی ایس)۔

<https://stats.bis.org/statx/srs/table/fl.2>

⁶⁷ ریزرو بینک آف آسٹریلیا (2018)۔ مالی استحکام کا جائزہ۔ اکتوبر۔

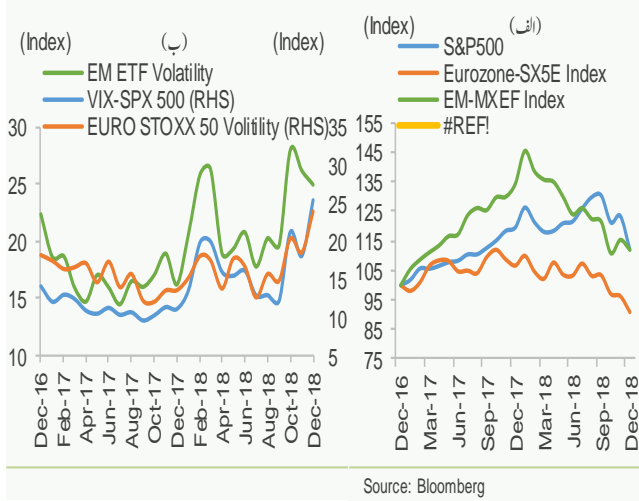
عالمی نمو سست پڑنے سے مہنگائی کے خدشات بھی قوی نہیں ---

2018ء کے دوران عالمی سطح پر مہنگائی کا دباؤ معتدل رہا ہے (چارٹ 1.6 الف)۔ ترقی یافتہ ملکوں میں 2018ء کے دوران مہنگائی 2.0 فیصد کے آس پاس رہی ہے، جو 2017ء کی شرح 1.70 فیصد سے زائد ہے۔⁷¹ ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں میں مہنگائی 4.80 فیصد تک گئی ہے جو 2017ء میں 4.30 فیصد رہی تھی۔ عمومی گرانی میں اضافے کا سبب تیل کے بڑھتے ہوئے نرخ،⁷² (چارٹ 1.6 ب) اور ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں میں کرئی کی قدر کرنے کے اثرات کی منتقلی ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ ترقی یافتہ ممالک ہوں یا ابھرتی ہوئی منڈیاں اور ترقی پذیر ممالک کو ترقی پذیر مہنگائی سبب جگہ کم رہی ہے جس سے اقتصادی رفتار دھیمی ہونے کی عکاسی ہوتی ہے۔

--- اور مالی زد پذیریاں بڑھتی جا رہی ہیں

طویل عرصے سے سہل مالی حالات عالمی مالی نظام میں زد پذیریاں بڑھا رہے ہیں، چنانچہ عالمی مالی استحکام کو لاحق وسط مدتی خطرات بلند سطح پر ہیں۔ امریکہ میں نرم زری پالیسی کے دوران ایکویٹی کی وسعت پذیر قدر پیمانوں کے ساتھ پست تغیر پذیری⁷³ اثاثوں کی قیمت میں ممکنہ اصلاحات⁷⁴ کی شکل میں زد پذیریوں کی عکاسی کرتی ہے۔ (چارٹ 1.7 الف، ب)

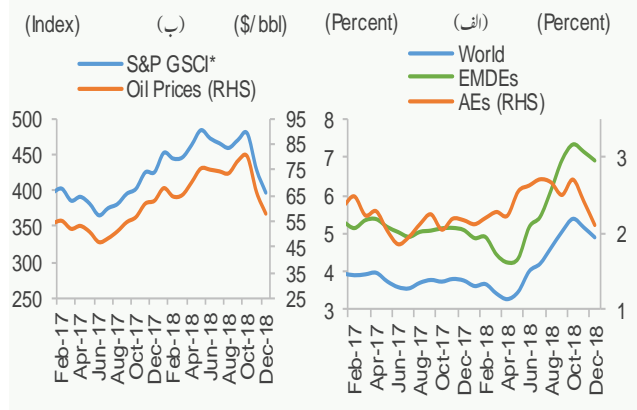
چارٹ 1.7: امریکہ میں ایکویٹی کی قدر پیمانوں میں بڑھتی ہوئی رہے گی



اس کے علاوہ ترقی یافتہ ملکوں میں پست شرح سود لیوراجیہ کو متحرک کر رہی ہے۔ غیر مالی شعبے کا مجموعی قرضہ 183 ٹریلین ڈالر (عالمی جی ڈی پی کا 217.80 فیصد) ہے، جو ایک عشرہ قبل 119 ٹریلین ڈالر (عالمی جی ڈی پی کا 178.90 فیصد) تھا۔⁷⁵ بیشتر عالمی قرضہ ترقی یافتہ ملکوں سے تعلق رکھتا ہے (عالمی قرضے کا 69.41 فیصد حصہ)۔ تاہم گذشتہ ایک عشرے کے دوران ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں کے پاس غیر مالی عالمی قرضے کا مجموعہ بطور فیصد جی ڈی پی بڑھتا جا رہا ہے (چارٹ 1.8)۔

یہ بات قابل ذکر ہے کہ ترقی یافتہ ملکوں میں مالی خطرہ مول لینے میں اضافہ ہوا ہے اور نتیجتاً پست نرخ والے سرمایہ کاری بانڈز (بی بی بی) کا اسٹاک عالمی مالی بحران کے بعد سے چار گنا ہو

چارٹ 1.6: 2018ء کے دوران مہنگائی کا دباؤ مستحکم رہا



عالمی مالی استحکام کو لاحق خطرات کسی حد تک بڑھے ہوئے ہیں ---

عالمی مالی استحکام کو مستقبل قریب میں لاحق خطرات 2018ء میں کسی حد تک ابھر آئے ہیں جبکہ مالی حالات میں سختی موجود ہے۔ اگر مالی حالات میں اچانک سختی آجائے، نمو میں غیر متوقع سست روی آجائے، تجارتی تناؤ مزید بڑھ جائے، اور جغرافیائی و سیاسی خطرات ابھر آئیں تو جوا عالمی مالی استحکام کو لاحق قلیل مدتی خطرات تیزی سے بڑھ سکتے ہیں۔

⁷³ 2018ء میں بڑھتی ہوئی تجارتی کشیدگی، امریکہ میں معاونوں میں معقول اضافے کی بنا پر مہنگائی میں ممکنہ اضافے اور فیڈرل فنڈز میں اضافے کے بارے میں خدشات کے نتیجے میں سال کی ابتدا (فروری اور مارچ) اور بعد میں (اکتوبر تا دسمبر) دنیا بھر میں تغیر پذیری کے ادوار آئے۔

⁷⁴ قدر پیمانوں کے معیاری پیمانوں سے پتہ چلتا ہے کہ امریکہ میں ایکویٹی کے نرخ معمول سے نمایاں بلند سطحوں کے ارد گرد ہیں [ماخذ: ای سی پی (2018) مالی استحکام کا جائزہ۔ نومبر]۔

⁷⁵ ماخذ: بی بی بی ایس ڈیٹا بیس (مجموعی قرض کا تقریباً دو تہائی نئی شعبے کے پاس ہے، باقی سرکاری قرض ہے)۔

⁷¹ او ای سی ڈی ڈیٹا بیس کے مطابق: او ای سی ڈی کے صارف اشاریہ ہائے قیمت (سی پی آئی) اکتوبر 2018ء میں 3.1 فیصد تک چاہیے اور توانائی کے پست نرخوں کی بنا پر جنوری 2019ء میں تیزی سے پلٹ کر 2.1 فیصد ہو گئے۔

⁷² اکتوبر 2018ء میں تیل کی اوسط قیمت بڑھ کر 80 ڈالر فی بیرل ہو گئی جو نومبر 2014ء کے بعد بلند ترین سطح ہے۔ یہ قیمت رسدی عوامل سے بڑھی تھی جن میں امریکی پائپ لائنوں کے بعد ایران سے رسد میں کمی اور ویزو بلا کی پیداوار میں کمی شامل ہیں۔ تاہم حالیہ مہینوں میں تیل کے نرخ تیزی سے گر کر گھگ بھگ 58 ڈالر فی بیرل پر رک گئے ہیں۔ وجہ یہ ہے کہ تیل برآمد کرنے والے ملکوں کی تنظیم 'اوپیک' اور غیر 'اوپیک' برآمد کنندگان نے فیصلہ کیا تھا کہ پیداوار کم نہیں کی جائے گی اور امریکہ نے پائپ لائنوں میں بطور رعایت آٹھ ملکوں کو اجازت دی تھی کہ وہ ایرانی تیل درآمد کرتے رہیں۔

ملک میں پیش رفت

مالی سال 18ء میں بڑی اقتصادی توسیع کے بعد معاشی امکانات معدوم ہو رہے ہیں ...

مالی سال 18ء کے دوران ملکی معیشت 5.53 فیصد نمو حاصل کرنے میں کامیاب رہی، جو مالی سال 17ء میں 5.22 فیصد رہی تھی۔ نمو کی رفتار بڑھانے میں زبردست صرف اور نسبتاً پست گرانی کے ماحول نے مدد دی۔⁷⁸ تاہم مالی سال 19ء کے دوران اقتصادی بہتری کے امکانات معدوم ہو رہے ہیں،⁷⁹ جڑواں خسارہ بڑھ رہا ہے، مہنگائی کا دباؤ بلند ہے، اور اقتصادی عدم توازن پر قابو پانے کے لیے حکام اصلاح کی غرض سے پالیسی اقدامات کر رہے ہیں (جدول 1.3)۔

مالی سال 17ء کی نسبت مالی سال 18ء کے دوران جاری کھاتے کا خسارہ 57.65 فیصد بلند رہا ہے۔ اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر قوم کی اتنی آمد نہ ہونے کے سبب 6.0 ارب ڈالر کم ہو کر جون 2018ء تک 10.0 ارب ڈالر رہ گئے۔

بیرونی کھاتے کی زد پذیریاں جاری کھاتے کے خسارے میں معمولی بہتری آنے کے باوجود مالی سال 19ء کی دوسری ششماہی میں بھی برقرار ہیں۔ اگرچہ کارکنوں کی ترسیلات میں ہونے والے اضافے نے کچھ سہارا دیا ہے، تاہم تجارتی خسارہ بڑھنے سے یہ بہتری ناکل ہو گئی ہے۔ خاص طور پر، تیل کی عالمی قیمتیں بڑھنے سے پیٹرولیم مصنوعات اور بحیثیت مجموعی درآمدات کی ڈالر میں مالیت بڑھ گئی ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ برآمدات میں معمولی سے اضافے نے تجارتی خسارے کو مزید بڑھ کر دیا ہے اور جاری کھاتے کے خسارے میں بہتری کو روک دیا ہے (جدول 1.3)۔⁸⁰ نتیجتاً اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ ذخائر آخر دسمبر 2018ء تک مزید گر کر 7.0 ارب ڈالر رہ گئے ہیں، جس سے درآمدات کی رقم ادا کرنے کی استعداد کمزور پڑ گئی اور ملکی کرنسی کی قدر گرنے لگی (چارٹ 1.9)۔

--- اور مالیاتی عدم توازن بھی ---

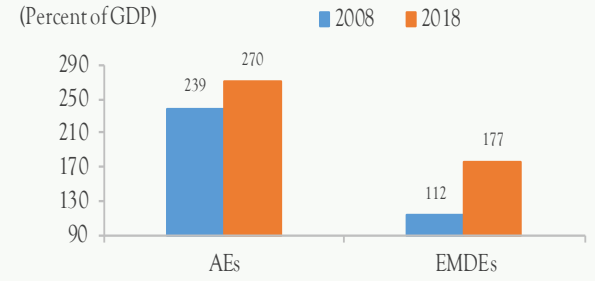
مالی سال 18ء کے دوران مالیاتی خسارہ 6.57 فیصد ہو گیا جو مالی سال 17ء میں 5.85 فیصد تھا۔ خسارہ بڑھنے کا سلسلہ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں بھی جاری ہے حالانکہ ترقیاتی اخراجات میں کٹوتی کی گئی ہے۔ دراصل مجموعی اخراجات میں نمایاں اضافے اور محاصل

⁷⁹ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران بڑے پیمانے کی افیاسازی کی نمو منفی ہو کر 1.82 فیصد ہو چکی ہے جبکہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں 6.58 فیصد توسیع ہوئی تھی۔

⁸⁰ پاکستانی معیشت کی کیفیت، دوسری سہ ماہی رپورٹ 19-2018ء۔

چکا ہے۔⁷⁶ مالی حالات میں کوئی بڑی تبدیلی یا نمو میں منفی دھچکے کمزور فرموں کی استعداد اور ادائیگی کو تباہ کر سکتا ہے اور اس سے ناہمندی کا آغاز ہو سکتا ہے۔

چارٹ 1.8: عالمی غیر مالی شعبے کا بیشتر قرضہ ابھرتی ہوئی معیشتوں اور ترقی پذیر ملکوں میں بڑھا



Source: Bank for International Settlements

AEs comprise Australia, Canada, Denmark, the euro area, Japan, New Zealand, Norway, Sweden, Switzerland, the United Kingdom and the United States
EMDEs comprise Argentina, Brazil, Chile, China, Colombia, the Czech Republic, Hong Kong SAR, Hungary, India, Indonesia, Israel, Korea, Malaysia, Mexico, Poland, Russia, Saudi Arabia, Singapore, South Africa, Thailand and Turkey.

منظر نامہ حوصلہ افزا نہیں ہے ---

ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں کی نمو 2019ء میں گر کر 4.4 فیصد ہونے کی توقع ہے جو 2018ء کی نمو 4.5 فیصد سے تھوڑی کم ہے۔ اقتصادی سرگرمی کی سست روی دراصل چین کی نمو میں ہونے والی کمی، ترکی میں کساد بازاری، 2018ء میں کمزور سرگرمیوں کے تاخیر سے پڑنے والے اثرات، اور ایران میں مندی کی عکاس ہے۔

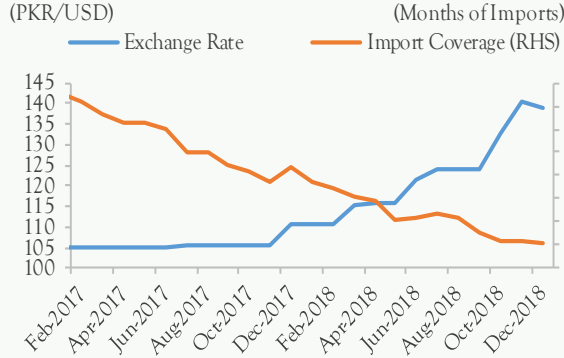
مزید برآں، ملکوں کے انفرادی چینلجوں اور بیرونی ماحول کے مابین جو تعلق پایا جاتا ہے اور جس کی خاص بات ترقی یافتہ ملکوں میں نمو کی رفتار کم ہو جانا اور تجارتی تفکرات میں اضافہ ہے، وہی باہمی تعلق ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر ملکوں کے لیے مستقبل قریب کے امکانات متعین کرتا رہے گا۔⁷⁷

⁷⁶ مثلاً یورپی بیہ کاروں کا BBB شرح والے کارپوریٹ اور ریاستی بانڈز سے اوسط اکتشاف 2008ء سے 2017ء تک تقریباً 5 فیصد سے بڑھ کر 20 فیصد سے زائد تک چلا گیا (ماخذ: عالمی مالی استحکام کی رپورٹ، اپریل 2019ء)۔

⁷⁷ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (2019ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ۔ واشنگٹن، اپریل۔

⁷⁸ صرف کے اخراجات مالی سال 18ء میں 7.23 فیصد بڑھ چکے ہیں۔

چارٹ 1.9: زرمبادلہ کی گرتی ہوئی موزونیت اور شرح مبادلہ کا دباؤ

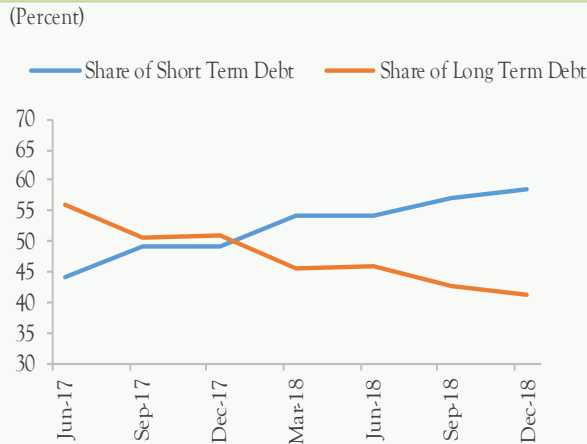


Source: State Bank of Pakistan

Note: SBP reserves are used to calculate import coverage

مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں حکومت کا ملکی قرضہ 6.82 فیصد بڑھ گیا جو مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں 3.96 فیصد تھا۔ ملکی قرضے کی حرکیات سے معلوم ہوتا ہے کہ قرضے کے ڈھانچے کا جھکاؤ قلیل مدتی عرصیت کی طرف ہے (چارٹ 1.10)۔⁸¹ قلیل مدتی عرصیت میں قرضے کا یہ ارتکاز حکومت کو اجرائے ثانی کے خطرے سے دوچار کر رہا ہے۔

چارٹ 1.10: مجموعی سرکاری قرضے میں قلیل مدتی قرضے کا بڑھتا ہوا تناسب



Source: SBP

میں کمی سے خسارہ بڑھا ہے۔ چنانچہ محاصل اور اخراجات کا فرق بڑھ گیا ہے جو رواں مالی سال کی پہلی ششماہی میں بلند مالیاتی خسارے پر منتج ہوا۔

جدول 1.3: پاکستان کے کلیدی اقتصادی اشاریے

| م س 16 | م س 17 | م س 18 | م س 19 | شش 1 | شش 1 |
|--------|--------|--------|--------|--------|------------------------------------|
| 4.56 | 5.22 | 5.53 | (فیصد) | | |
| 2.98 | 5.64 | 6.58 | 5.12 | (1.82) | |
| 2.86 | 4.15 | 3.75 | 3.92 | 6.05 | |
| | | | | | (ارب ڈالر) |
| (19.3) | (26.7) | (15.2) | (31.8) | (16.0) | تجارتی توازن |
| 22.0 | 22.0 | 11.8 | 24.8 | 11.9 | برآمدات (اشیا) |
| 41.3 | 48.7 | 27.0 | 56.6 | 27.8 | درآمدات (اشیا) |
| 19.9 | 19.4 | 9.9 | 19.9 | 11.0 | ترسیلات |
| (4.9) | (12.6) | (9.0) | (19.9) | (8.3) | جاری حسابات کا توازن |
| 18.1 | 16.1 | 14.1 | 9.8 | 7.2 | ذخائر اسٹیٹ بینک (اختتام عرصہ) |
| 104.4 | 104.8 | 106.0 | 110.0 | 129.7 | روپیہ / ڈالر شرح (سالانہ اوسط) |
| | | | | | (فیصد) |
| (4.56) | (5.85) | (2.22) | (6.57) | (2.68) | مالیاتی خسارہ (بطور فیصد جی ڈی پی) |
| 13.12 | 11.01 | 19.80 | 5.90 | (2.39) | محصولات کی نمو (سال ہاں) |
| 7.58 | 17.33 | 14.03 | 10.12 | 5.53 | اخراجات کی نمو (سال ہاں) |
| | | | | | (فیصد اور ٹریلین روپے) |
| 11.15 | 16.81 | 14.21 | 14.92 | 19.10 | نجی شعبے کو قرضہ (سال ہاں نمو) |
| 7.2 | 8.3 | 8.6 | 9.4 | 10.0 | سرکاری میراہیہ قرضہ گیری |
| 1.4 | 2.4 | 2.3 | 3.6 | 4.9 | اسٹیٹ بینک سے قرضہ گیری |
| 5.8 | 5.9 | 6.2 | 5.8 | 5.2 | جدولتی بینکوں سے قرضہ گیری |

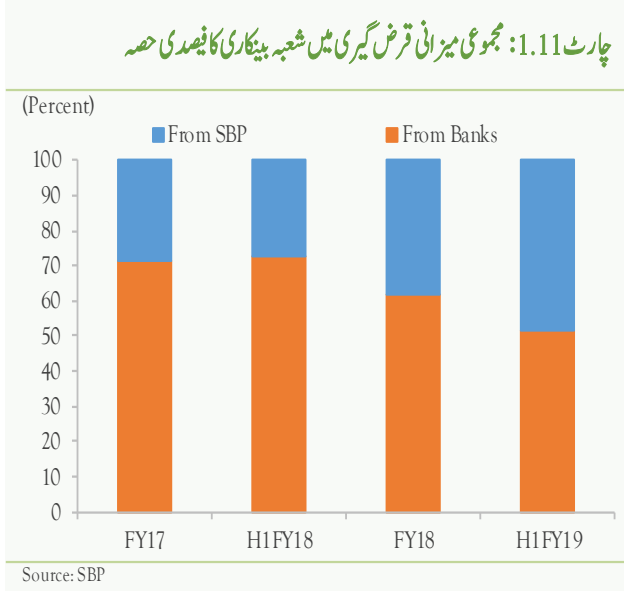
ماخذ: وزارت خزانہ، پاکستان دفتر شماریات اور اسٹیٹ بینک

چنانچہ قرضہ اکٹھا ہوا۔۔۔

بڑھتے ہوئے جڑواں خساروں کو پورا کرنے کے لیے ملکی اور بیرونی دونوں ذرائع سے قرضہ گیری کی گئی۔ 2018ء کے اختتام پر پاکستان کا مجموعی سرکاری قرضہ 27 ٹریلین روپے تک جا پہنچا ہے (جو جی ڈی پی کے 71.21 فیصد کے مساوی ہے)۔

⁸¹ بڑھتی ہوئی شرح سود کے حالات میں بینک طویل مدتی پی آئی بیز میں سرمایہ کاری پر متذبذب ہیں کیونکہ انہیں باقاعدہ پیائی کے خسارے کا خدشہ ہے۔ چنانچہ بینکوں نے طویل مدتی سرمایہ کاری پر زائد منافع طلب کیا اور اپنی دلچسپی ٹی بلز میں برقرار رکھی۔

گیری کے رجحان سے بینکوں کی سیالیت بہتر ہو گئی ہے جس سے بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں کم اضافہ ہوا (چارٹ 1.11)۔



--- اور نجی شعبے کے قرضے مسلسل بڑھ رہے ہیں

بینکوں نے وافر سیالیت کی بنا پر نجی شعبے کو قرضوں کا اجرا بڑھا دیا ہے۔ 2018ء کے دوران نجی شعبے کے ملکی قرضے سال بسال 20.03 فیصد بڑھ گئے ہیں جبکہ گذشتہ سال 16.40 فیصد بڑھے تھے۔ ان قرضوں میں بڑے اضافے کی وجہ جاری سرمائے کی بڑھتی ہوئی ضروریات ہیں۔ تاہم معینہ سرمایہ کاری قرضے 2018ء میں کم ہو کر 8.25 فیصد رہ گئے جو 2017ء میں 14.97 فیصد رہے تھے۔ مزید برآں، نجی شعبے کے قرضوں میں نمودار وسیع البنیاد رہی ہے: ٹیکسٹائل، توانائی، کیمیکلز، سینٹ کے شعبوں کے علاوہ انفرادی طور پر بھی قرضے لیے گئے (باب 3.1)۔

اس کے نتیجے میں مجموعی اثاثوں میں قرضوں کا تناسب 2018ء میں بڑھ کر 40.42 فیصد ہو گیا جو 2017ء میں 35.51 فیصد تھا، جبکہ سرکاری تمسکات پر بینکوں کا آکٹشاف کم ہوا ہے (چارٹ 1.12)۔

اس کے ساتھ ساتھ حکومت نے دو طرفہ اور تجارتی قرضوں پر بھاری انحصار کیا ہے جس سے مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں بیرونی قرضے میں نسبتاً زیادہ اضافہ ہو گیا۔⁸² اگر بیرونی کھاتے کی زد پذیریاں برقرار رہیں تو مالکاری کا فرق پورا کرنے کے لیے امکان ہے کہ غیر ملکی قرضہ اکٹھا ہوتا رہے گا جو قرضہ واپس کرنے کی استعداد کو کمزور کر دے گا۔

جڑواں خسارے کے ساتھ ساتھ، مہنگائی کا بڑھتا ہوا دباؤ تشویش ناک ہے۔ ---

مالی سال 18ء کے اواخر میں مہنگائی بڑھنا شروع ہوئی، اس کی بڑی وجہ طلب کا دباؤ تھا، اور مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں مہنگائی مزید بڑھ گئی۔ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں اوسط عمومی مہنگائی 6.05 فیصد بڑھی ہے، جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 3.75 فیصد رہی تھی۔ زیادہ اہم یہ ہے کہ قومی مہنگائی (غیر غذائی غیر توانائی) مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں 8.0 فیصد تک بڑھ گئی جبکہ مالی سال 18ء کی پہلی ششماہی میں 5.5 فیصد بڑھی تھی۔

اگرچہ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی میں طلب کا دباؤ کم ہو گیا تاہم قیمتوں کی بڑھتی ہوئی سطح پر کئی عوامل کارفرما ہیں: (1) پاکستانی روپے کی قدر میں کمی، (2) تیل کے بلند عالمی نرخوں کی ملکی صارفین کو منتقلی (3) گیس اور بجلی کے سرکاری نرخوں میں اضافہ (4) درآمدات پر بھاری ریگولیٹری ڈیوٹیاں، اور (5) اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری میں اضافہ۔⁸³

پالیسی اصلاحی اقدامات سے ملکی طلب میں کمی کی توقع ہے۔ ---

بڑھتی ہوئی اقتصادی زد پذیر یوں پر قابو پانے کے لیے 2018ء میں کئی طرح کے پالیسی اقدامات کیے گئے، مثلاً شرح مبادلہ میں قابل ذکر ردوبدل (پاکستانی روپے کی قدر میں مجموعی 23.61 فیصد کمی)، زری سختی (پالیسی ریٹ میں 425 بی پی ایس اضافہ)، سرکاری شعبے کے ترقیاتی منصوبوں پر اخراجات میں کٹوتی،⁸⁴ اور درآمدات پر ریگولیٹری ڈیوٹیوں میں اضافہ۔⁸⁵ ان استحقاقی اقدامات کا اقتصادی سرگرمیوں پر اثر پڑا تاہم ان کے مکمل اثرات یعنی مجموعی طلب میں اعتماد آنے میں کچھ مزید وقت لگے گا۔

زری سختی کے باوجود شرح قرض گاری کا رد عمل سست ہے۔ ---

2018ء کے دوران پالیسی ریٹ میں 425 بی پی ایس اضافے کے باوجود بہ وزن اوسط شرح قرض گاری میں 268 بی پی ایس اضافہ ہوا جس سے پتہ چلتا ہے کہ بینکوں کے پاس کافی سیالیت دستیاب ہے۔ حکومت کی بینکوں⁸⁶ کے بجائے اسٹیٹ بینک سے میزانیہ قرض

⁸⁴ سرکاری شعبے کے ترقیاتی منصوبوں کے اخراجات مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران 36.86 فیصد گئے ہیں۔

⁸⁵ پاکستانی معیشت کی کیفیت، دوسری سہ ماہی رپورٹ 2018-19ء۔

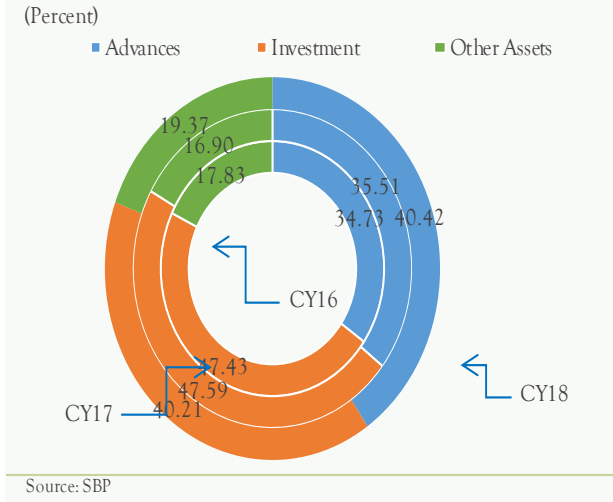
⁸⁶ حکومت نے خالص بنیاد پر بینکاری شعبے کا 1073 ارب روپے قرضہ واپس کیا۔

⁸² حکومت کا بیرونی قرضہ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران 1.4 ارب ڈالر بڑھ کر دسمبر 2018ء کے خاتمے پر

66 ارب ڈالر ہو گیا ہے۔

⁸³ مالی سال 19ء کی پہلی ششماہی کے دوران زری پالیسی بیان۔

چارٹ 1.12: شعبہ بینکاری کے اثاثہ جات کی صورت حال



بلند شرح سود اور پست اقتصادی سرگرمیوں کا امتزاج ادائیگی قرض کی صلاحیت ختم کر سکتا ہے۔۔۔

مسلل زری سختی اور زوال پذیر معاشی سرگرمیوں کی بنا پر شعبہ بینکاری کا معیار اثاثہ دباؤ میں آسکتا ہے۔ موجودہ قرضوں کی نوقیت بندی سے بلند شرح سود کی بنا پر قرض گروں کے لیے مالی لاگت بڑھ سکتی ہے۔ اس کا بوجھ ادائیگی قرض کی صلاحیت اور کارپوریٹ اداروں کی آمدنی پر پڑے گا جبکہ تمویں کے بلند اخراجات کی بنا پر بینکوں کی نفع یابی متاثر ہوگی (باب 3.1 اور 5)۔

مستقبل قریب میں ملکی معیشت کے سست رفتار نہو حاصل کرنے کی توقع ہے۔۔۔

استحکامی اقدامات جن کی اشد ضرورت تھی، توقع ہے کہ مجموعی طلب کو مزید قابو کر لیں گے اور بلند گرانی لائیں گے۔ اس کے نتیجے میں اقتصادی سرگرمیوں میں آنے والی سست روی سے بیرونی اور مالیاتی شعبوں میں موجود اقتصادی عدم توازن کی شدت کو کم کرنے میں مدد ملے گی۔ سرمایہ کاروں میں اطمینان بخش احساسات اور خطرے کے پست خدشات لانے کے لیے زرمبادلہ کے ذخائر کو موزوں سطح تک پہنچانا حقیقی چیلنج معلوم ہوتا ہے۔