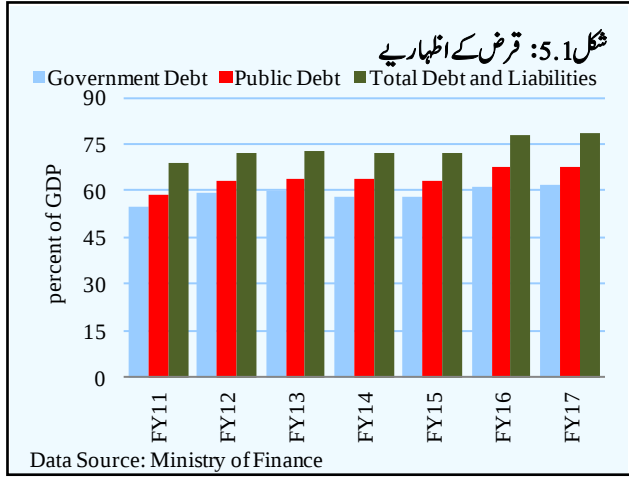


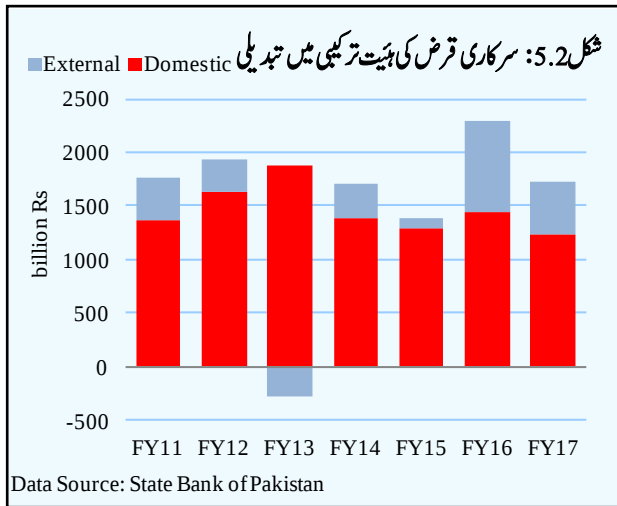
5 ملکی اور بیرونی قرضہ

5.1 عمومی جائزہ



مجموعی سرکاری قرض اور واجبات تاجی ڈی پی میں معمولی بہتری آئی اور جون 2017ء کے اختتام تک 67.2 فیصد ہو گیا جبکہ مالی سال 16ء میں یہ جی ڈی پی کا 67.6 فیصد تھا۔ بلند مالیاتی اور جاری کھاتے کے خسارے کے باوجود، یہ بہتری اس امر کی عکاسی کرتی ہے کہ مالی سال 17ء کے دوران سرکاری قرضے کی نمو نامیہ جی ڈی پی کی نمو سے بڑھ گئی۔ مجموعی سرکاری قرضے میں جون 2017ء کے اختتام پر حکومتی قرض جی ڈی پی کا 61.6 فیصد رہا جبکہ جون 2016ء میں یہ 61.2 فیصد تھا۔¹ تاہم ملک کے مجموعی قرضے اور واجبات (ٹی ڈی ایل) جون 2017ء کے اختتام پر جی ڈی پی کا 78.7 فیصد تھے جو کہ جون 2016ء کے اختتام پر 77.6 فیصد سے معمولی سا بلند تھا (شکل 5.1)۔

مطلق لحاظ سے، مجموعی سرکاری قرضے میں 1.7 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا جو مالی سال 16ء میں درج کیے گئے 2.3 ٹریلین روپے کے اضافے کے مقابلے میں نمایاں طور پر کم تھا۔ سرکاری قرضے میں تقریباً 70 فیصد اضافہ ملکی قرضے کی مد میں ہوا جبکہ 30 فیصد بیرونی قرضے لیے گئے۔ بیرونی رقوم کی معقول آمد کے باوجود، مالی سال 17ء میں سرکاری بیرونی قرضے کے حجم میں اضافہ مقامی کرنسی میں



پست رہا، جس کی بنیادی وجہ جاپانی ین کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں اضافے کے باعث حاصل ہونے والے 822.4 ملین ڈالر کے نو قدر پیمائی فوائد تھے۔²

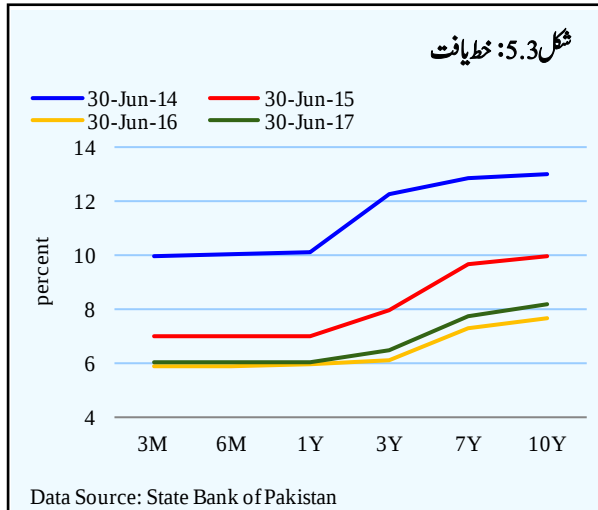
تاہم، عرصیت کے ڈھانچے کے لحاظ سے مالی سال 17ء میں سرکاری قرضے کی تشکیل میں تبدیلی آئی۔ تقریباً اسی فیصد نئے قرضے قلیل مدتی قرض کے آلات کے ذریعے حاصل کیے گئے۔ ان کے ساتھ، مجموعی سرکاری قرضے

¹ جون 2017ء میں ترمیم کیے گئے، مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ 2005ء (ایف آر ڈی ایل اے) کے مطابق "حکومت کا مجموعی قرضہ سرکاری قرضے میں سے وفاقی اور صوبائی حکومتوں کی بینکاری نظام میں مجموعی امانتیں منہا کرنے سے آتا ہے۔

² مالی سال 17ء کے دوران جاپانی ین کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قیمت میں 8.9 فیصد اضافہ ہوا۔

میں قلیل مدتی قرض کا حصہ مالی سال 16ء کے 26.3 فیصد سے بڑھ کر مالی سال 17ء میں 31.0 فیصد ہو گیا۔ حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ ان قرضوں کا بڑا حصہ ملکی ذرائع سے حاصل کیا گیا جو بیرونی قرضوں کے برخلاف، شرح مبادلہ میں اتار چڑھاؤ سے متاثر نہیں ہوتے (شکل 5.2)۔

سرکاری قرضے کی تشکیل میں تبدیلی کے پس پشت طلب اور رسد دونوں ہی عوامل کار فرما تھے۔ قرض گار کے نقطہ نظر سے، موجودہ پست شرح سود کے باعث طویل مدتی حکومتی تمسکات کی طلب نسبتاً پست رہی، جبکہ حکومت قرضوں کی ادائیگی کے بارے میں متفکر تھی کیونکہ بینک طویل مدتی تمسکات کے لیے بلند شرحوں کا مطالبہ کر رہے تھے۔ بالخصوص، مالی سال 17ء کی پہلی سہ ماہی میں 1.4 ٹریلین روپے مالیت کی پی آئی بیز کی عرصیت واجب الادا تھی، جن کا حکومت کی جانب سے جزوً اً اجرائے ثانی کروایا گیا تھا، اور باقی ماندہ کی واپسی اسٹیٹ بینک سے قرض لے کر کی گئی تھی۔



حکومتی نقطہ نظر سے حالیہ پست شرح سود کے ماحول نے، سرکاری قرضے کے خاکہ عرصیت میں اضافے کے ذریعے شرح سود اور اجرائے ثانی کے خطرے کو کم کرنے کا موقع فراہم کیا۔ جیسا کہ شکل 5.3 میں دکھایا گیا ہے، گزشتہ دو برسوں میں خطیافت نسبتاً افقی ہو گیا ہے۔ اس کا مطلب تھا کہ طویل مدتی قرضوں کی بلند لاگت اور اجرائے ثانی کے خطرے میں کمی آئی۔ اس کے برخلاف، حکومت کے قلیل مدتی قرضوں میں اضافے سے اجرائے ثانی اور شرح سود کے خطرات بڑھے ہیں۔

جدول 5.1: پاکستان کے قرضوں اور واجبات کا خلاصہ

ارب روپے

نمبر	مطلق تبدیلی		نئی ڈی پی کا فیصد				
	مالی سال 15ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء
الف۔ مجموعی قرض اور واجبات (تج 1+9)	19,849.9	22,577.1	25,062.1	2,727.8	2,486.6	77.6	78.7
ب۔ مجموعی سرکاری قرضہ (تج 1+3)	17,380.1	19,676.7	21,408.7	2,296.6	1,731.7	67.6	67.2
مجموعی ملکی قرض (1+2+3-10)	15,986.0	17,823.2	19,635.4	1,837.2	1,811.9	61.2	61.6
I۔ حکومت کا ملکی قرض	12,192.5	13,625.9	14,849.2	1,433.4	1,223.1	46.8	46.6
II۔ حکومت کا بیرونی قرض	4,770.0	5,417.7	5,918.7	647.7	501.0	18.6	18.6
III۔ آئی ایم ایف کا قرض	417.6	633.1	640.8	215.4	7.7	2.2	2.0
IV۔ بیرونی واجبات	377.6	377.1	373.8	-0.4	-3.3	1.3	1.2
V۔ نجی شعبے کا بیرونی قرضہ	539.2	709.1	1,145.7	169.9	436.0	2.4	3.6
VI۔ پی ایس ایف کا بیرونی قرض	252.7	294.0	283.8	41.3	-10.2	1.0	0.9
VII۔ پی ایس ایف کا ملکی قرض	458.7	568.1	822.8	109.4	254.7	2.0	2.6
VIII۔ اجناس کی کارروائیاں	564.5	636.6	686.5	72.1	49.9	2.2	2.2
IX۔ بین الاقوامی بیرونی قرضہ	276.6	315.6	340.7	39.0	25.1	1.1	1.1
X۔ بینکاری نظام کے ساتھ اثاثیں	1,394.1	1,853.5	1,773.3	459.4	-80.2		

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

تاہم، مالی سال 17ء کے دوران بیرونی ذرائع سے حاصل کیے گئے حکومتی قرضے مالی سال 16ء میں قلیل مدتی تجارتی قرضوں کے مقابلے میں نسبتاً لمبی مدت کے تھے۔ مزید برآں، اس قرضے کا بڑا حصہ رواں شروحوں پر محدود ہو گیا جس کی وجہ سے قرض کی ادائیگی کا بوجھ عالمی منڈیوں میں قلیل مدتی شرح سود کی حرکات سے متاثر ہو سکتا ہے۔ اہم امر یہ ہے کہ ان پیش رفتوں سے مالی سال 17ء کے دوران شرح سود کے خطرے میں اضافہ اور اجرائے ثانی کے خطرے میں کسی قدر بہتری آئی ہے۔

جدول 5.2: حکومت کے ملکی قرض کی صورت حال					ارب روپے
رقم کی آمد		ذخائر			
مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 15ء	
1,223.1	1,433.4	14,849.2	13,625.9	12,192.5	ملکی قرضہ
-407.7	927.7	5,528.4	5,935.9	5,008.2	مستقل
					او / ڈیو
-529.6	766.2	4,391.8	4,921.4	4,155.2	پی آئی بیز
21.5	37.5	385.4	363.9	326.4	اجارہ سکوک
100.5	123.9	747.1	646.4	522.5	پرائیویٹ
1,549.2	392.3	6,550.9	5,001.7	4,609.4	رواں قرضہ
					او / ڈیو
-212.6	212.6	0.0	212.6		بیج موصل
1,310.6	622.5	4,082.0	2,771.4	2,148.9	ایم آئی بیز
451.3	-263.8	2,468.9	2,017.6	2,281.4	ایم آر ٹی بیز
81.7	113.3	2,765.2	2,683.6	2,570.3	غیر فنڈ قرضہ
0.0	0.1	4.7	4.7	4.6	غیر ملکی کرنسی

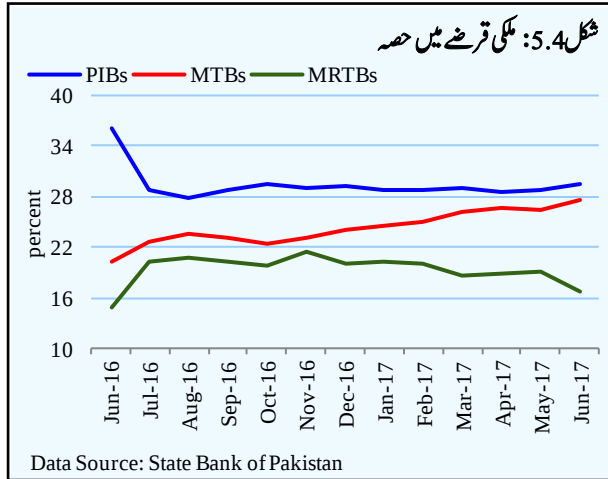
ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

مجموعی قرضوں اور واجبات میں سرکاری جُز کے علاوہ، سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) میں قرض گیری بھی بلند رہی (جدول 5.1)۔ سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کی جانب سے لیا گیا قرضہ جُزوی طور پر مختلف توانائی اور انفراسٹرکچر سے متعلق منصوبوں پر سرمایہ کاری کے لیے تھا۔ یہاں یہ بات بھی قابل غور ہے کہ سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کی طرف سے لیے گئے قرضے کے ایک حصے کی ضامن حکومت تھی، جو ایک طرف سرمایہ کاری کے ہموار عمل درآمد میں مدد کرتی ہے جبکہ وقوع پذیر ہونے کی صورت میں مالیاتی کھاتوں پر مضمرات کی حامل ہو سکتی ہے۔ چنانچہ منسلک مالیاتی لاگت اور قرضے کے بوجھ کو کم کرنے کے لیے ان ضمانتوں کا انتظام کرنے کی ضرورت ہے (خصوصی سیکشن 2)۔

5.2 ملکی قرضہ

بیرونی مالکاری میں اضافے کے باوجود، مالی سال 17ء کے دوران

قدرے وسیع مالیاتی خسارے کا بوجھ ملکی ذرائع پر پڑا جس سے مالکاری کی تقریباً دو تہائی ضروریات پوری ہوئیں۔ تاہم ملکی قرضوں کے اکٹھا کرنے کی رفتار میں سست روی



آئی جو مالی سال 17ء میں 9.0 فیصد درج کی گئی جبکہ مالی سال 16ء میں یہ 11.8 فیصد تھی۔ مالی سال 17ء کے دوران بینکاری نظام کی منسلک حکومتی امانتوں میں کمی اس کی وجہ بنی۔ مالی سال 16ء میں حکومت نے اپنی مالکاری ضروریات سے زائد قرضہ لیا تھا اور اسے بینکاری نظام میں امانتوں کے طور پر رکھا تھا۔³

جیسا کہ پہلے بیان کیا گیا ہے، مالی سال 17ء میں طویل سے قلیل مدت کی طرف مالکاری ڈھانچے میں تبدیلی دیکھی گئی تھی۔ اہم امر یہ ہے کہ قلیل مدتی قرضے میں اضافہ مجموعی ملکی قرضے میں اضافے سے بھی بلند تھا، کیونکہ مالی سال 17ء کے دوران حکومت نے طویل مدتی قرض کی ادائیگی کی تھی (جدول 5.2)۔ درحقیقت، پہلی سہ ماہی کے دوران پی آئی بیز کی تشکیل عرصیت کا حکومت کی

³ مالی سال 17ء کے دوران بینکاری نظام میں حکومتی امانتوں میں 80 ارب روپے کی کمی آئی جبکہ مالی سال 16ء میں 459.3 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

جانب سے جزو اُجرائے ثانی کروایا گیا اور باقی ماندہ کی ماکاری اسٹیٹ بینک کے ذریعے کی گئی۔ تاہم، مالی سال 17ء کی بعد کی سہ ماہیوں میں اسٹیٹ بینک کے قرضے پر انحصار کم ہو گیا۔

ملکی قرضوں کی ہیئت ترکیبی کو دیکھیں تو مالی سال 17ء کے دوران حکومت نے زیادہ تر ٹی بلز کے ذریعے قرضہ لیا، جو مالی سال 16ء میں لیے گئے قرض کی دو گنی رقم ہے۔ ان پیش رفتوں کی بنا پر جون 2017ء کے اختتام تک ملکی قرض کے ذخیرے میں ٹی بلز کا حصہ 27.5 فیصد ہو گیا جبکہ گزشتہ برس یہ 20.3 فیصد تھا۔ اس کے برخلاف، جون 2017ء کے اختتام تک پی آئی بیز کا حصہ کم ہو کر 29.6 فیصد رہ گیا جبکہ جون 2016ء کے اختتام تک یہ 36.1 فیصد تھا (شکل 5.4)۔

حکومتی تمسکات کی نیلامی کے خاکے سے ظاہر ہوتا ہے کہ کمرشل بینکوں کی بولی کے انداز میں مالی سال 17ء کے دوران بھی مسلسل تبدیلیاں ہوتی رہیں جس کا انحصار مستقبل میں سود کی شرحوں، مہنگائی، سیالیت اور بیرونی شعبے کی صورت حال کے بارے میں ان کے تصور پر ہے۔ اس حوالے سے درج ذیل نکات قابل غور ہیں:

- سال کے آغاز میں، پہلی سہ ماہی کے دوران حکومت نے پی آئی بیز کے لیے 300 ارب روپے کے قبل از نیلامی ہدف کا اعلان کیا تھا۔ بینکوں نے ہدف کردہ رقم سے تقریباً 3 گنا سے زائد کی پیش کش کی تھی لیکن یہ اس سہ ماہی کے دوران عرصیتوں سے خاصی کم تھی۔ تاہم، ٹی بلز میں پیش کش کردہ رقم 30 کھرب روپے سے زائد ہو گئی جو کہ ہدف اور عرصیت دونوں ہی سے نمایاں طور پر بلند تھا۔ ساتھ ہی حکومت نے ٹی بلز اور پی آئی بیز دونوں نیلامیوں میں ہدف سے زائد رقم قبول کر لی (جدول 5.3)۔

- مالی سال 17ء کی دوسری سہ ماہی میں صارف اشاریہ قیمت میں کچھ اضافے کی وجہ سے پی آئی بیز کی نیلامی میں مندی آئی۔ پی آئی بیز میں پیش کش کردہ رقم پہلی سہ ماہی میں پیش کش کردہ رقم کا محض ایک چوتھائی تھی۔ اسی دوران ٹی بلز میں پیش کش کردہ رقم خاصی زیادہ تھی۔ دوسری جانب، حکومت نے تمام پی آئی بی بولیاں رد کر دیں جبکہ ٹی بلز کے لیے قبل از نیلامی ہدف پر قائم رہی۔

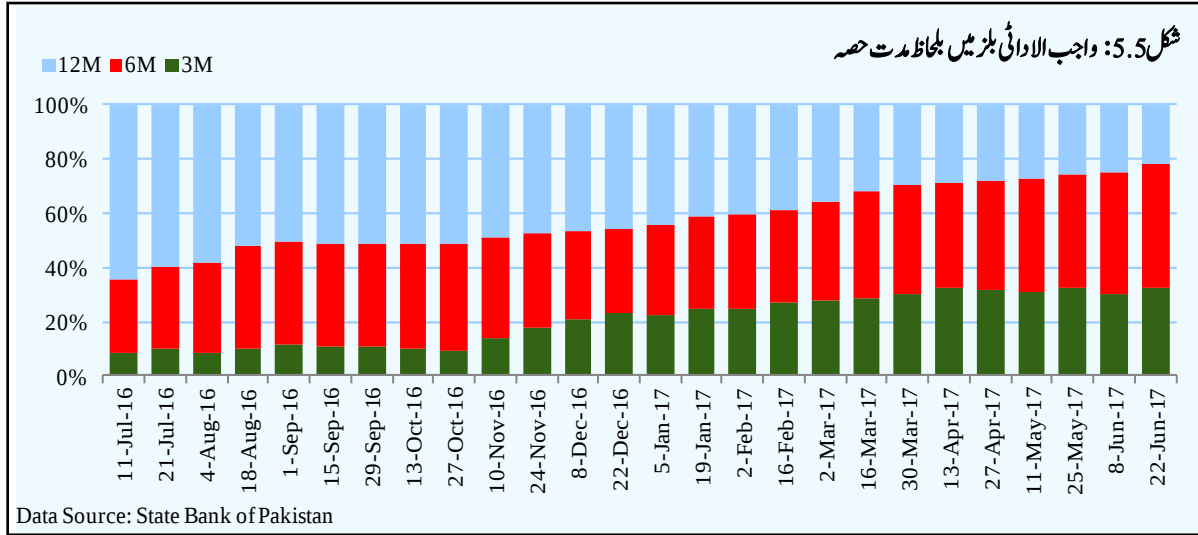
- مالی سال 17ء کی دوسری ششماہی کے دوران، پی آئی بیز کے لیے کمرشل بینکوں کی دلچسپی کسی حد تک بحال ہو گئی، لیکن اب بھی ٹی بلز ایک ترجیحی انتخاب رہے۔ خاص طور پر، تیسری سہ ماہی کے دوران ٹی بلز میں پیش کش کردہ رقم 4 ٹریلین روپے سے زائد ہو گئی جو کہ 2.5 ٹریلین روپے کے قبل از نیلامی ہدف جس کا مقصد

جدول 5.3: حکومتی تمسکات کی نیلامی کا خاکہ									
ارب روپے									
پی آئی بیز				ٹی بلز					
قبول شدہ	پیش کش	عرصیت	ہدف	قبول شدہ	پیش کش	عرصیت	ہدف		
646	995	1,427	300	1,680	3,066	1,178	1,450	Q1	مالی سال 17ء
0	235		200	1,048	1,711	1,058	1,300	Q2	
132	324		150	2,889	4,320	2,522	2,550	Q3	
115	204		150	1,840	2,255	1,672	1,900	Q4	
894	1,758	1,427	800	7,458	11,351	6,431	7,200	Total	
218	808		200	1,261	1,387	863	1,200	Q1	مالی سال 16ء
183	447		150	946	2,061	1,146	1,225	Q2	
382	803		225	1,534	3,108	1,589	1,650	Q3	
181	502	34	200	903	2,419	872	1,025	Q4	
964	2,560	34	775	4,644	8,975	4,470	5,100	Total	

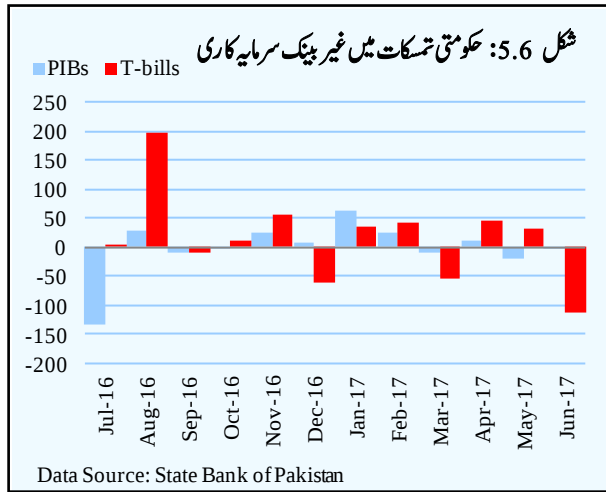
ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

عرصیتوں کا اجراء ثانی ہے، سے زیادہ تھی۔ پی آئی بیز کی صورت میں حکومت نے اپنے قبل از نیلامی اہداف سے کم پیش کشیں جذب کر لیں، کیونکہ بینک بلند شرحوں کا مطالبہ کر رہے تھے۔ نتیجتاً، حکومت نے تیسری سہ ماہی میں ٹی بلز پر اور چوتھی سہ ماہی میں بیرونی مالکاری پر انحصار کیا۔

ٹی بلز میں بینکوں کی پیش کشیں تقریباً کلی طور پر 3 اور 6 ماہ کے ٹی بلز پر مرکوز تھیں، کیونکہ وہ 12 ماہی ٹی بلز کی عرصیت کے اجراء ثانی کے معاملے میں متذبذب تھے۔ اس پس منظر میں، 3 اور 6 ماہ کے ٹی بلز کے ذخائر مجموعی ٹی بلز کے ذخائر میں 78 فیصد تک پہنچ گئے (شکل 5.5)۔



ملکیت کے لحاظ سے، لگ بھگ 90 فیصد واجب الادائی بلز کمرشل بینکوں کے پاس ہیں، جبکہ باقی ماندہ ٹی بلز غیر بینک اداروں نے ثانوی مارکیٹ کی تجارت کے ذریعے حاصل کیے (جدول 5.4)۔ مطلق لحاظ سے، قابل تجارت حکومتی تسکات میں



غیر بینک اداروں کا حصہ مالی سال 17ء کے دوران 166 ارب روپے بڑھ گیا جبکہ مالی سال 16ء میں اس میں معمولی اضافہ ہوا تھا۔ کمرشل بینکوں کی طرح، غیر بینک سرمایہ کاری میں تمام تر اضافہ ٹی بلز میں دیکھا گیا، حالانکہ پی آئی بیز میں قرضوں کی خالص واپسی ہوئی۔

اہم امر یہ ہے کہ ٹی بلز میں غیر بینک سرمایہ کاری تقریباً پانچ سال کے بعد دیکھی گئی، اور یہ بلند یافتہ والی پی آئی بیز کی واپسی کے باعث ممکن ہوا۔ جیسا کہ شکل 5.6 میں دکھایا گیا ہے، جو الاٹ 2016ء میں پی آئی بیز کی واپسی کے فوراً بعد ٹی بلز میں وسیع سرمایہ کاری کی گئی۔⁴

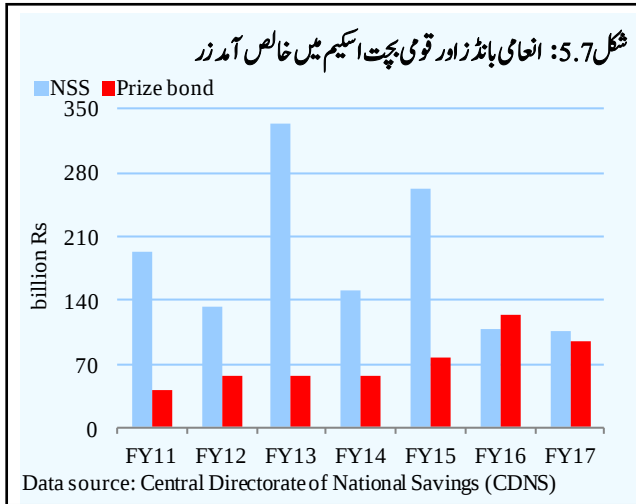
⁴ مزید برآں، ٹی بلز کی سہ ماہی ادائیگیوں سے ظاہر ہوتا ہے کہ غیر بینک اداروں نے بعد کی سہ ماہیوں میں 3 ماہی ٹی بلز میں سرمایہ کاری کو ترجیح دی (شکل 5.6)۔

پی آئی بی کی صورت میں، بیمہ کمپنیوں کی جانب سے سرمایہ کاری میں اضافہ ہوا، جبکہ کارپوریٹ اور میوچل فنڈز دونوں ہی میں اس مدت میں خالص واپسی درج کی گئی۔ اپنے کاروبار کی نوعیت کے اعتبار سے شعبہ بیمہ نے پی آئی بی میں غیر بینک مالی اداروں کی تحویل میں اپنا وسیع ترین حصہ برقرار رکھا۔ شعبہ بیمہ کے اثاثوں میں بھرپور نمو کے باوجود پی آئی بی میں اس کی سرمایہ کاری میں اضافہ نہیں ہوا کیونکہ اس شعبے نے حالیہ پست شرح سود کے ماحول میں زیادہ اثاثے ایکویٹی کے لیے مختص کر دیے۔⁵

مختصر یہ کہ قرضے کی واپسی کے حوالے سے قلیل مدتی عرصیتوں کے لیے حکومتی قرضے کی مجموعی نوخاکہ بندی خوش اسند ہے جبکہ یہ حکومت کے لیے اجرائے ثانی اور نو قیمت بندی کے خطرات میں اضافہ کرتا ہے۔ ایم ٹی ڈی ایس 2016-19 کے تحت مقرر کردہ طویل مدت نوخاکہ بندی کے برخلاف، ملکی قرضے کا خاکہ عرصیت مختصر ہو گیا۔ نتیجتاً، شرح سود اور نو مالکاری خطرے کی پیمائش کے اظہار پر گزشتہ دو برس میں بگڑ گئے۔⁶ تاہم، یہ ایم ٹی ڈی ایس کی وضع کردہ حدود میں رہے۔

قومی بچت اسکیموں میں رقوم کی آمد میں کمی

مالی سال 17ء میں قومی بچت اسکیموں کے ذریعے خالص رقوم کی آمد کم ہو کر 104.1 ارب روپے ہو گئی جبکہ مالی سال 16ء میں یہ 109 ارب روپے تھی (شکل 5.7)۔ قومی بچت اسکیموں میں رقوم کی آمد میں اس کمی کی ممکنہ وجہ نان فائلرز کے لیے بلند و دو ہولڈنگ ٹیکس تھا جو مالی سال 16ء سے نافذ کیا گیا تھا۔ مزید برآں، مالی سال 17ء کے



دوران منافع کی شرح میں اضافے کے باوجود یہ مالی سال 16ء کے مقابلے اب بھی کم تھے۔ ہیٹ کے لحاظ سے تقریباً بڑا اضافہ اسپیشل سیونگ اکاؤنٹ میں اور اس کے بعد بہبود سیونگ سرٹیفکیٹس میں نظر آیا جبکہ اس مدت میں دیگر اہم اسکیموں میں خالص قرض کی واپسی درج کی گئی۔ دراصل اسپیشل سیونگ اکاؤنٹ انفرادی اور ادارہ جاتی دونوں ہی سرمایہ کاروں کے لیے ہے جو نسبتاً کم مدت کے لیے اور خود کار نو سرمایہ کاری سہولت کی حامل ہے۔ اس کے علاوہ مالی سال 17ء کے دوران پرائز بانڈ کے ذریعے خالص تحریک (رقوم جمع کرنے) میں بھی کمی دکھائی دی۔ قومی بچت اسکیم کے برعکس حکومت نے مسلسل تیسرے برس بھی نان فائلرز کے لیے انعامی رقم پر و دو ہولڈنگ ٹیکس کی شرح میں اضافہ کیا۔⁷

5.3 بیرونی قرضہ اور واجبات

پاکستان کے مجموعی بیرونی قرضہ اور واجبات (ای ڈی ایل) سال کے دوران 9 ارب ڈالر اضافے کے ساتھ جون 2017ء کے اختتام تک 83 ارب ڈالر ہو گئے (جدول 5.5)۔ کافی مجموعی واپسیوں کے باوجود مالی سال 17ء میں سرکاری بیرونی قرضوں کی نمو سست ہو کر 10.3 فیصد ہو گئی جبکہ مالی سال 16ء میں یہ 13.3 فیصد تھی، اس کی

⁵ حالیہ مدت میں شعبہ بیمہ کے اثاثوں میں نمایاں طور پر نمو ہوئی۔ بہتر مارکیٹنگ حکمت عملیاں اور بینک کاشورنس میں اضافے کے نتیجے میں صنعت کے اثاثوں میں بھرپور نمو ہوئی (تفصیل کے لیے دیکھیے مالی استحکام کا جائزہ، 2016ء ج 3.6)۔

⁶ دسمبر 2016ء میں ایک سال میں قرض کا زمرہ نو تعین بڑھ کر 53.6 فیصد ہو گیا جبکہ جون 2015ء میں یہ 47.7 فیصد تھا۔ اسی طرح، عرصیت کی اوسط مدت (اے ٹی ایم) دسمبر 2016ء میں گر کر 2.1 سال ہو گئی جبکہ جون 2015ء میں یہ 2.3 سال تھی (ماخذ: قرضہ پالیسی تعاون آفس کی جانب سے جاری کردہ پبلک ڈیٹ منیجمنٹ رسک رپورٹ)۔

⁷ بالخصوص، حکومت نے فنانس ایکٹ 2015ء میں نان فائلرز کے لیے قومی بچت اسکیموں پر 17.5 فیصد و دو ہولڈنگ ٹیکس لاگو کیا اور اسے آئندہ برسوں تک برقرار رکھا۔ تاہم انعامی رقم پر و دو ہولڈنگ ٹیکس میں اضافہ کر کے مالی سال 16ء کے 17.5 فیصد سے مالی سال 17ء میں 20 فیصد اور پھر مالی سال 18ء میں 25 فیصد کر دیا۔

بڑی وجہ قرضے کی بلند ادائیگی اور اس مدت میں نو قدر پیمائی فوائد تھے۔ خاص طور پر جاپانی ین کے مقابلے میں امریکی ڈالر کی قدر میں اضافے کی وجہ سے بیرونی قرضے میں 822.4 ملین کا فائدہ ہوا۔ عالمی مالی اداروں، چین، غیر ملکی کمرشل بینکوں، اور مالی سال 17 میں جاری کیے گئے صکوک بانڈ کی جانب سے ہونے والی ادائیگیاں سرکاری بیرونی قرضے میں اضافے کی بڑی وجہ تھیں۔ اہم امر یہ ہے کہ مالی سال 17ء کی چوتھی سہ ماہی میں 88 فیصد کے لگ بھگ اضافہ ہوا، جس کی بڑی وجہ کمرشل بینکوں سے ہونے والی قرض گیری اور چین سے لیے گئے دو طرفہ قرضے تھے۔

حوصلہ افزا امر یہ ہے کہ کثیر فریقی قرضہ اب بھی مجموعی بیرونی قرضے میں سب سے بڑا جزء ہے۔ یہ قرضے اپنی نوعیت میں رعایتی ہیں اور اصلاحاتی عمل کے ذریعے ملکی قرضوں کی ادائیگی کی استعداد میں شامل ہوتے ہیں۔

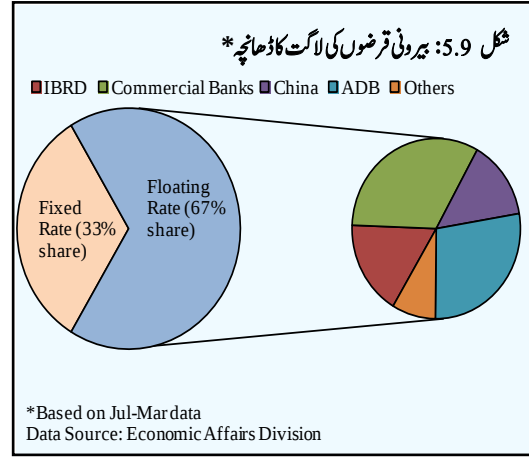
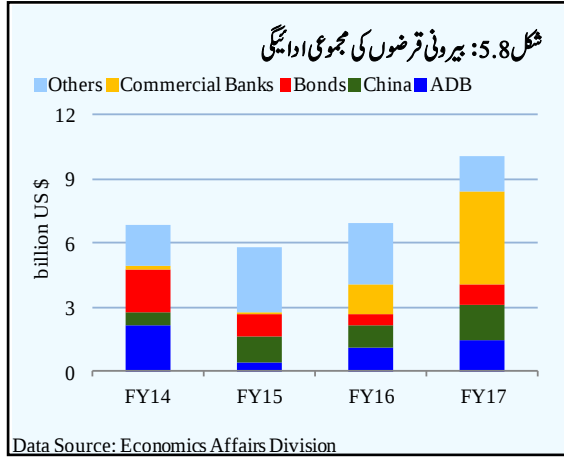
مجموعی ادائیگیاں

مالی سال 17ء کے دوران مجموعی بیرونی ادائیگیاں 10 ارب ڈالر رہیں جبکہ مالی سال 16ء میں یہ 6.9 ارب ڈالر تھیں (شکل 5.8)۔ اس اضافے کی وجہ کثیر فریقی اداروں کی جانب سے منصوبوں کی مالکاری، سی بیک سے متعلق مالکاری، اور غیر ملکی کمرشل بینکوں کی جانب سے حکومت کی قرض گیری ہے۔ بالخصوص، کثیر فریقی ڈونرز نے سرکاری شعبے کے منصوبوں کے قرضوں میں توسیع کی، جبکہ چین انفراسٹرکچر اور توانائی کے منصوبوں سے منسلک رہا۔

جدول 5.5: پاکستان کا بیرونی قرضہ اور واجبات									
ارب امریکی ڈالر									
مطلق تبدیلی						اختتام جون - ذخائر			
مالی سال 16ء						مالی سال 17ء			
مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء
چوتھی سہ ماہی	تیسری سہ ماہی	دوسری سہ ماہی	پہلی سہ ماہی	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء
5.3	2.0	-0.1	1.8	9.0	8.8	83.0	73.9	65.2	مجموعی بیرونی قرض (جمع 7۳1)
4.2	0.5	-0.9	1.0	4.7	6.7	66.1	61.4	54.7	(1+2+3) سرکاری قرضہ اور واجبات
4.1	0.4	-0.8	1.1	4.8	6.8	62.5	57.8	51.0	(1+2) سرکاری قرضہ
4.0	0.4	-0.6	1.0	4.7	4.9	56.4	51.7	46.9	1. سرکاری بیرونی قرضے
4.2	0.4	0.0	0.9	5.5	4.2	56.5	50.0	45.8	(i) طویل مدتی (1 سال)
									جس میں سے
0.1	0.3	-1.2	0.1	-0.7	1.0	12.0	12.7	11.7	پیرس کلب
1.7	0.2	-0.4	-0.2	1.2	2.1	27.6	26.4	24.3	کثیر الفریقی
0.6	0.1	0.4	0.3	1.4	0.5	5.8	4.4	3.9	دیگر باہمی
2.6	0.4	0.3	0.7	3.9	0.6	4.8	0.9	0.3	کمرشل قرضے
-0.8	0.0	1.0	0.0	0.3	0.0	4.8	4.6	4.6	یورو / صکوک عالمی بانڈز
-0.3	0.0	-0.6	0.1	-0.8	0.7	0.9	1.7	1.0	(ii) قلیل مدتی (1 سال)
0.1	0.1	-0.2	0.1	0.1	1.9	6.1	6.0	4.1	2. آئی ایم ایف سے
0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	3.6	3.6	3.7	3. زرمبادلہ واجبات
-0.03	-0.05	0.0	-0.03	-0.1	0.3	2.7	2.8	2.5	4. سرکاری شعبے کے ادارے
0.7	0.4	0.2	0.3	1.8	0.4	4.5	2.7	2.3	5. کمرشل بینک
				1.7	0.3	3.3	1.6	1.3	جس میں سے قرض گیری
0.3	1.0	0.6	0.4	2.3	1.1	6.4	4.1	3.0	6. نجی شعبہ
0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	3.2	3.0	2.7	7. براہ راست سرمایہ کاروں کے قرض کے واجبات

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان اور معاشی امور ڈویژن

اس کے علاوہ، پاکستان نے 500 ملین ڈالر کے ہدف کے مقابلے میں 1.0 ارب ڈالر کے پانچ سالہ سکوک بانڈ جاری کیے۔ بانڈ 5.5 فیصد کے منافع کی شرح پر حاصل کیے گئے جو 2014 اور 2015 میں اسی مدت کے اجرا کردہ بانڈز کی شرح سے کم ہے۔ سرمایہ کاروں کی بنیاد بھی کافی وسیع رہی۔ یورپ سے 38 فیصد، شمالی امریکہ، مشرق وسطیٰ، اور شمالی افریقہ سے 27 فیصد، ایشیا سے 6 فیصد اور دیگر خطوں سے 2 فیصد سرمایہ کار۔⁸



جدول 5.6: نئے اخذ کیے گئے قرضوں کا خاکہ عرصیت (سال کی تعداد)

مالی سال	مالی سال 14ء	مالی سال 15ء	مالی سال 16ء	مالی سال 17ء*
پیرس کلب ممالک	20-40	20-40	20-40	40
نان پیرس کلب				
چین	28-30	20	18-20	12
سعودی عرب	6-25			
دیگر		20		
کثیر فریقی				
اے ڈی بی	30	30	6-24	19-24
آئی ڈی اے	30	30	24	24
آئی بی آر ڈی			18	19-21
آئی ڈی بی	25		16	
آئی ڈی بی-ایس بی	1	1	1	
دیگر	1-30		1-8	2-19
کمرشل بینک	1	4	1	2-3
سکوک		5		5
یورو	5 & 10		10	
اہم نکات				
عرصیت کے حامل قرضوں کا حصہ				
< 3 سال	9.8	15.3	16.2	22.5
< 5 سال	16.7	41.3	16.2	39.0

*جولائی اور مارچ کے ڈیٹا پر مبنی
ماخذ: معاشی امور ڈویژن

مالی سال 17ء کے دوران بیرونی قرضوں کا ایک قابل غور پہلو یہ تھا کہ تقریباً دو تہائی نئے قرضے رواں شرح سود پر اکٹھا کیے گئے جو شرح سود کے اتار چڑھاؤ سے متاثر ہوتی ہے (شکل 5.9)۔ رواں شرح کے قرضوں کا بڑھتا ہوا حصہ، بالخصوص کمرشل قرضے، مستقبل میں قرضوں کی ادائیگی پر اثر انداز ہو سکتا ہے۔

مجموعی رقوم کی آمد میں ایک اور پیش رفت قلیل تا درمیانی مدت کے قرضوں کے حصے میں اضافہ تھا۔ جیسا کہ جدول 5.6 میں دکھایا گیا ہے، مالی سال 17ء میں تین سالہ عرصیت کے قرضوں کے حصے میں 22.5 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 14ء میں یہ 9.8 فیصد تھا۔ ان قرضوں میں سے زیادہ تر کمرشل بینکوں سے لیے گئے۔ ان قرضوں سے منسلک نسبتاً بلند لاگت کے علاوہ یہ وسط مدت میں قرض کی قسط وار واپسی میں اضافہ کرتے ہیں۔

بیرونی قرضے کی واپسی
مالی سال 17ء میں بیرونی قرضوں کی واپسی میں 37.4 فیصد تا 5 ارب امریکی ڈالر کا اضافہ ہوا (جدول 5.7)، جبکہ مالی سال 16ء میں 5.6 فیصد کمی ہوئی تھی۔ کثیر فریقی ڈونرز، کمرشل قرض گاروں، چین کو بلند ادائیگی اور (مالی سال 07ء میں

⁸ ماخذ: وزارت مالیات کی پریس ریلیز، بتاریخ 6 اکتوبر 2016ء (http://finance.gov.pk/releases_oct_16.html)

ملکی اور بیرونی قرضہ

جاری ہونے والے 750 ملین ڈالر کی عرصیت کے یورو بانڈ کی وجہ سے قرض کی مجموعی واپسی میں اضافہ ہوا۔ اس کے علاوہ، حکومت نے مالی سال 17ء میں چین سیف ڈپازٹ کو 500 ملین ڈالر واپس کیے اور آفیشیل ڈیولپمنٹ اسسٹنس کے تحت ری شیڈول شدہ پیرس کلب کے قرضے کی واپسی بھی شروع کی۔

جدول 5.7: بیرونی قرضوں کی واپسی (اصل اور سود)						
ملین امریکی ڈالر						
م 12ء	م 13ء	م 14ء	م 15ء	م 16ء	م 17ء	
3,580.9	5,204.8	5,738.5	3,863.2	3,605.3	5,047.0	1- سرکاری بیرونی قرضہ
480.6	463.6	472.4	444.7	463.7	653.8	پیرس کلب
1,307.7	1,371.8	1,527.7	1,400.1	1,460.5	1,550.5	کثیر فریقی
199.5	177.7	336.6	342.5	346.6	476.7	دیگر دوطرفہ
110.9	110.8	110.8	299.6	854.0	1,116.4	یورو / صکوک عالمی بانڈز
0.0	0.0	3.6	8.9	258.3	554.8	تجارتی قرضے
3.9	14.3	11.8	3.9	10.1	510.3	سیف چین لائسنس
1478.4	3066.6	3275.6	1363.5	212.6	184.5	دیگر
111.8	111.6	124.3	89.7	87.2	86.6	2- بیرونی واجبات
248.9	280.6	232.8	274.8	303.2	324.0	3- بی ایس ایف قرضہ
21.4	17.4	56.7	25.8	11.1	23.2	4- شیڈولڈ بینکوں کی قرض گیری
349.5	364.0	415.0	418.1	415.4	592.3	5- نجی شعبے کا قرضہ
4,312.4	5,978.3	6,567.3	4,671.2	4,421.1	6,073.1	6- مجموعی بیرونی قرضہ اور واجبات (مجموعی 531)

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

5.4 بیرونی قرضے کی پائیداری

سیالیت اور ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریوں کے ذریعے جانچی گئی قرضے کی پائیداری کی ایک مخلوط تصویر سامنے آتی ہے۔ سیالیت کے تینوں معیارات - قلیل مدتی بیرونی قرضے تا مجموعی بیرونی قرضے کی شرح، ملک کے ذخائر اور اسٹیٹ بینک کے ذخائر - میں مالی سال 17ء کے دوران بہتری درج کی گئی ہے، کیونکہ حکومت نسبتاً طویل مدتی قرضوں کی جانب منتقل ہو گئی ہے۔ دوسری جانب مالی سال 17ء کے دوران ادائیگی قرض کی صلاحیت کے تمام اظہاریے کسی قدر کمزور نظر آئے (جدول 5.8)۔ اس کی بڑی وجہ حکومت کی بیرونی ذرائع سے بہت زیادہ قرض گیری تھی۔ مزید برآں، ملک کے ذخائر میں بھی کسی قدر کمی آئی۔ اسی طرح، قرض کی واپسی سے متعلق اظہاریوں میں بھی بگاڑ آیا جس کی بڑی وجہ قرضے کی واپسی میں اضافہ اور بازار مبادلہ کی آمدنی میں زوال تھا۔

جدول 5.8: بیرونی قرض کی پائیداری کے اظہاریے						
فیصد						
جون-11ء	جون-12ء	جون-13ء	جون-14ء	جون-15ء	جون-16ء	جون-17ء
ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے						
31.2	30.9	27.0	25.7	24.1	26.1	27.3
26.0	25.2	21.3	20.3	18.9	20.4	20.6
27.5	23.3	18.1	21.7	28.7	31.2	25.8
22.3	16.5	9.9	13.9	20.8	24.5	19.5
8.3	9.3	12.9	13.7	10.2	10.3	15.9
12.7	15.2	20.6	23.0	18.1	19.4	29.9
سیالیت کے اظہاریے						
1.1	0.7	0.5	1.3	1.9	2.8	1.3
3.5	2.5	2.4	5.3	5.4	7.3	4.1
4.3	3.5	4.4	8.0	7.5	9.3	5.5

ماخذ: اسٹیٹ بینک کے تخمینے