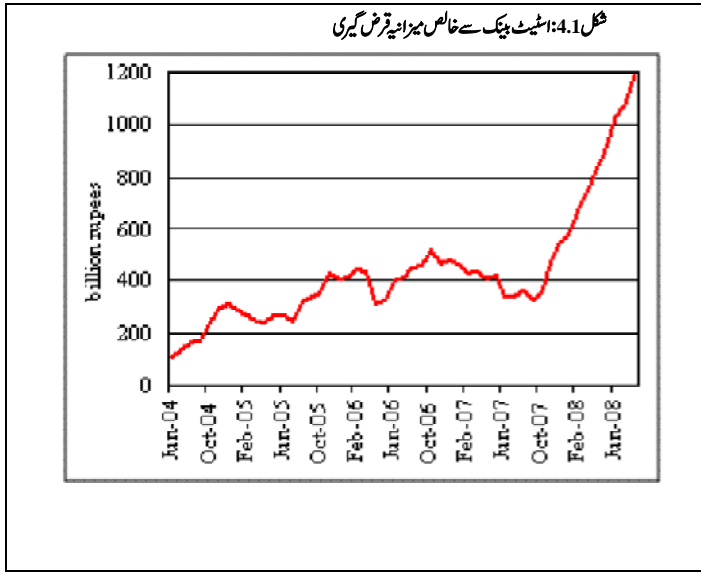


4 زراور بینکاری

4.1 زری پالیسی

مالی سال 2008ء کے دوران زری پالیسی کا ماحول نہایت دشواریوں کا حامل رہا۔ مقامی کمزور پیداوار کی وجہ سے گرانی کے اثرات کو اجناس (بالخصوص غذا اور توانائی) کی عالمی قیمتوں میں غیر معمولی اضافے اور بلند ملکی طلب نے دو چند کر دیا۔ نتیجہ یہ نکلا کہ زری سختی کے بار بار کے اقدامات کے باوجود گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت جون 2008ء تک اتنی بلند ہو چکی تھی جتنی گذشتہ تین عشروں میں بھی نہ ہوئی تھی، اور اس میں مسلسل اضافے کا رجحان برقرار ہے۔¹



ناکافی ملکی پیداوار کے دو اسباب تھے: منفی دھچکے (مثلاً سیاسی افراتفری اور اہم فصلوں کی مایوس کن پیداوار) اور پالیسی میں غلطیاں (مثلاً بجلی کی پیداواری صلاحیت میں ناکافی اضافہ، گندم کی امدادی قیمت کا تاخیر سے اعلان وغیرہ)۔ حقیقی پیداوار میں کمزوری کا زیادہ تر آغاز مالی سال 2008ء کی دوسری سہ ماہی میں ہو گیا تھا جس نے درآمدات کی طلب بڑھائی جبکہ اجناس کی قیمتوں میں بھی اضافہ جاری رہا جو مالی سال کے نصف آخر میں مزید تیز ہو گیا۔ اسی عرصے کے دوران اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری میں غیر معمولی اضافہ ہوا جس نے طلب کو بڑھا کر بیرونی حسابات کے توازن کو بدتر کر دیا اور یوں سابقہ زری سختی کے اثرات زائل ہو گئے۔ زری پالیسی میں اسٹیٹ بینک کی بار بار سختی کے باوجود سرکاری اخراجات میں متواتر اضافے سے مالیاتی اور بیرونی حسابات میں عدم توازن پھر بڑھ گیا جس سے معیشت میں گرانی کے بدستور بلند دباؤ میں اور اضافہ ہو گیا۔

حکومت نے تشویش ناک مالیاتی صورتحال کے باوجود مالی سال کے زیادہ تر عرصے کے دوران بھاری بھاری زرعات برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا جس سے مالیاتی بوجھ میں خاصا اضافہ ہو گیا اور دیگر اخراجات میں اضافے نے اسے دو چند کر کے مالیاتی خسارے کو جی ڈی پی کے 7.4 فیصد تک پہنچا دیا جبکہ مالی سال کے میزانیے میں اس کا ہدف 4.0 فیصد رکھا گیا تھا۔

اسٹیٹ بینک کے لیے زیادہ پریشان کن معاملہ مالیاتی خسارے کی تسلیک تھا جو مرکزی بینک سے ریکارڈ حکومتی قرض گیری کے ذریعے کی گئی (دیکھئے شکل 4.1) جس سے گرانی میں بے تحاشا اضافہ ہوتا ہے۔ م س 08ء کے دوران حکومت نے اعانت میزانیہ کے لیے اسٹیٹ بینک سے 688.7 ارب روپے قرض لیے جو مالی سال کے لیے حکومت کی مجموعی مالکاری ضروریات کے 90 فیصد سے بھی زائد ہے۔ اس کے نتیجے میں جون 2008ء کے اختتام تک اسٹیٹ بینک کے پاس ایم آر ٹی بیز کا اسٹاک 1053 ارب روپے ہو گیا جو جون 2007ء کے اختتام پر 452.1 ارب روپے تھا۔

چنانچہ مالیاتی بد نظمی کی وجہ سے مجموعی طلبی دباؤ اور زری بنیاد کی نمو بڑھی جس سے زری انتظام میں دشواریاں پیدا ہوئیں۔ نتیجتاً سخت زری پالیسی میں تسلسل کے باوجود زری بنیاد کی نمو مالی سال 2008ء کے دوران 21.6 فیصد تک چلی گئی جو گذشتہ مالی سال میں 20.9 فیصد تھی (دیکھئے جدول 4.2)۔ زری وسیع کے مجموعے (زری) میں نمو مالی سال 2008ء کے دوران اگرچہ کم ہوئی تاہم بیرونی اور مالیاتی حسابات کے بڑھتے ہوئے خسارے کے زری حسابات پر مستقل دباؤ نے اس کی کوٹا ہر نہیں ہونے

¹ صارف اشاریہ قیمت عمومی گرانی دسمبر 2007ء کی 8.8 فیصد سے بڑھ کر (سال بسال بنیاد پر) جون 2008ء میں 21.5 فیصد تک جا پہنچی

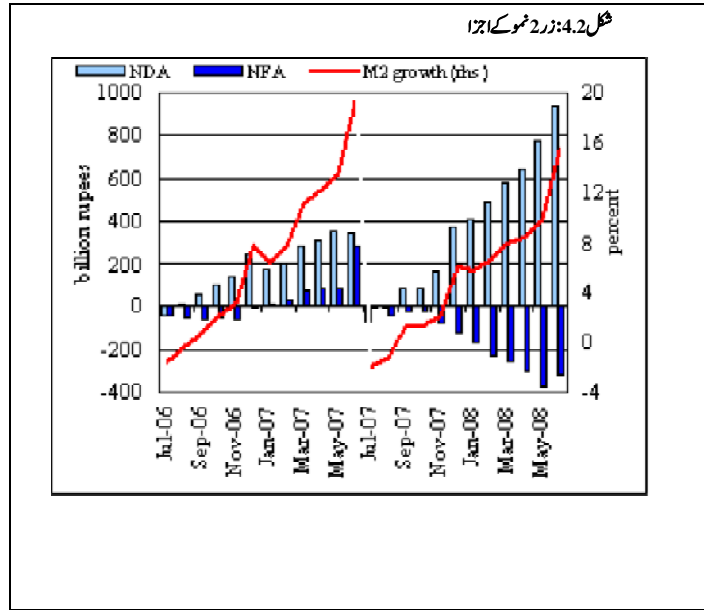
جدول 4.1: مالی سال 2008ء میں زری پالیسی اقدامات اور اقتصادی صورتحال میں تبدیلی	
اقتصادی صورتحال میں تبدیلی	پالیسی اقدام
پہلا مرحلہ	
جون 2007ء میں بننے والے زرفاضل کے اثرات اسٹیٹ بینک کی پالیسی نے دور کر دیے جیسا کہ جولائی تا اکتوبر مالی سال 2007ء زررے کی نمونہ کی سے ظاہر ہے۔	یکم اگست 2007ء سے پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس اضافے کے ساتھ 10 فیصد ہو گیا
اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری کی کم یعنی اس عرصے میں 23.2 ارب روپے رہی	
تاہم حکومت نے نومبر تا دسمبر مالی سال 2007ء کے دوران تقریباً 178 ارب روپے کی قرض گیری کی جو شرح سود میں زری اور زررے کی نمونہ اضافے کا باعث بنی	
اینڈسٹن اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافے نے ملک میں گرانے کی صورتحال پر برے اثرات ڈالے۔ حکومت نے فیصلہ کیا کہ تیل کی بلند عالمی قیمتوں کا بوجھ عوام پر نہ لاد جائے چنانچہ مالیاتی اخراجات بڑھ گئے۔ ملک میں تیل کی طلب برقرار رہنے سے بیرونی حسابات پر شدید دباؤ پڑا	
دوسرا مرحلہ	
یکم فروری 2008ء سے پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس اضافے کے ساتھ 10.5 فیصد کر دیا گیا	عند الطلب واجبات (بشمول ایک سالہ عرصیت والی امانتوں کے) پر مطلوبہ نقد محفوظ 100 بی پی ایس اضافے سے 8 فیصد کر دیا گیا
اجناس کی بلند عالمی قیمتیں برقرار رہنے اور نتیجتاً زراعت میں اضافے کے باوجود حکومت نے اینڈسٹن کی قیمتیں برقرار رکھیں۔ زراعت کی ماکاری تسلیک سے کی گئی، یوں زری سختی کے مطلوبہ نتائج حاصل نہ ہو سکے	
معاشی دباؤ کے مزید بڑھنے کا اندازہ شرح مبادلہ پر دباؤ اور زر مبادلہ کے ذخائر میں کمی سے ہوتا ہے	
صارف اشاریہ قیمت عمومی گرانے دسمبر 2007ء کی 8.8 فیصد سال بسال سطح سے تیزی سے بڑھ کر اپریل 2008ء میں 17.2 فیصد تک جا پہنچی۔ قوزی گرانے میں بھی اضافہ ہوا جو دسمبر 2007ء کی 8.7 فیصد سے بڑھ کر اپریل 2008ء میں 14.1 فیصد ہو گئی	
تیسرا مرحلہ	
23 مئی 2008ء سے پالیسی ریٹ 150 بی پی ایس اضافے کے ساتھ 12 فیصد کر دیا گیا	عند الطلب واجبات (بشمول ایک سالہ عرصیت والی امانتوں کے) پر مطلوبہ نقد محفوظ 100 بی پی ایس اضافے سے 9 فیصد کر دیا گیا
اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر حکومت کا انحصار بدستور جاری رہا، 25 مئی سے 30 جون 2008ء تک مزید 149.8 ارب روپے لیے گئے	
مئی اور جون 2008ء کے دوران بیرونی حسابات کا خسارہ خاصا بڑھ گیا اور شرح مبادلہ سخت دباؤ میں آ گئی	لازمی شرح سیالیت 100 بی پی ایس اضافے کے ساتھ 19 فیصد کر دی گئی

دیا (دیکھئے شکل 4.2)۔² مالی سال 2008ء کے دوران بالخصوص ملکی قرضے کی طلب (سرکاری اور نجی دونوں شعبوں میں) تیزی سے بڑھ کر 29.3 فیصد ہو گئی جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ 15.8 فیصد رہی تھی۔ مزید برآں حکومت کی اچانک قرض گیری کی وجہ سے سیالیت میں ہونے والے اضافے سے پالیسی ریٹس میں تبدیلیوں کا اثر خردہ شرح سود تک منتقل نہ ہو سکا۔

پھیلتے ہوئے مالیاتی خسارے اور اجناس کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں نے ملک کی بیرونی حسابات کی حالت بہت بگاڑ دی اور ملکی گرانے کے لیے بھی مہمیز کا کام کیا کیونکہ اہم کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی قدر گھٹ گئی۔ مثال کے طور پر اینڈسٹن پر زراعت کے ہندرج خاتمے میں خاصی

² درحقیقت خالص غیر ملکی اثاثوں میں تیزی سے ہونے والی کمی (جو بیرونی حسابات پر شدید دباؤ کی عکاس ہے) زررے کی نمونہ کی کا باعث بنی

جدول 4.2: زر مبادلہ میں نمو کے اہم نمونے (فیصد)		
نمو کے اہم نمونے	مئی 07ء	مئی 08ء
زر مبادلہ میں نمو	20.9	21.5
اسٹیٹ بینک کے خالص ملکی اثاثوں سے حصہ	-1.4	46.9
سرکاری شعبہ	-5.8	56.9
غیر سرکاری شعبہ	5.3	-4.4
دیگر اجزاء	-0.8	-5.7
اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں سے حصہ	22.2	-25.4

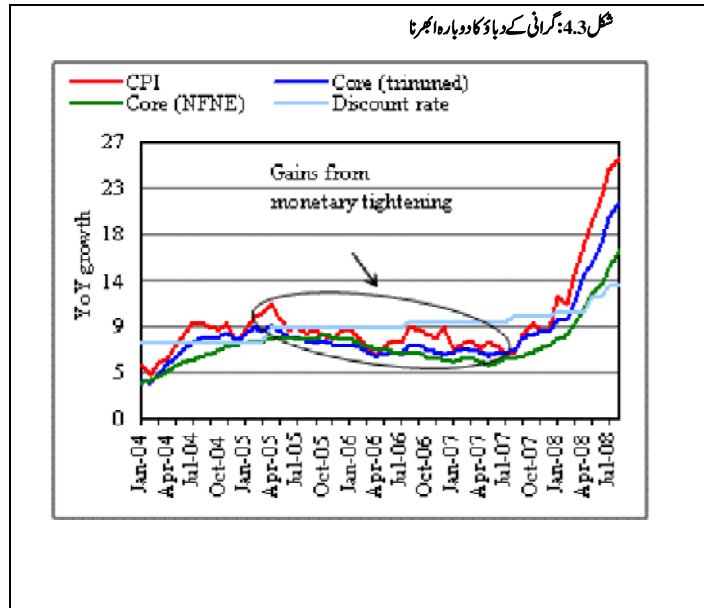


تاخیر ہوئی جس سے عالمی منڈی میں پیٹرولیم مصنوعات کی قیمت بڑھنے کے باوجود مقامی کھپت میں کمی نہیں آئی، چنانچہ بیرونی حسابات پر دباؤ پڑا۔ مالی سال 2008ء کے لیے جاری حسابات کا خسارہ یکفخت جی ڈی پی کے 8.4 فیصد تک جا پہنچا جو مالی سال 2007ء میں 4.8 فیصد تھا۔

نئی شعبے کے قرضے پر بھی ملکی طلب کے دباؤ کے اثرات نمایاں تھے۔ مسلسل زری تنجی کے باوجود نئی شعبے کے قرضے کی نمو جنوری 2008ء کے بعد تیزی سے بڑھی اور مالی سال 2008ء میں 16.5 فیصد رہی جو گذشتہ مالی سال کی نمو 17.3 فیصد سے معمولی سی کم ہے۔

نئی شعبے کے قرضے میں بلند طلب برقرار رہنے کی ایک وجہ یہ ہو سکتی ہے کہ مقامی اور عالمی منڈیوں میں اجناس اور خام مال کی قیمتیں غیر معمولی طور پر زیادہ رہیں۔ بعض صورتوں میں کاروباری اداروں کو برآمدات کی بڑھتی

ہوئی طلب پوری کرنے کے لیے مزید رقم درکار تھیں۔ اسی طرح بعض شعبوں میں پیداواری استعداد میں اضافے سے جاری سرمائے کے لیے ان کی طلب میں بھی اضافہ ہو گیا۔

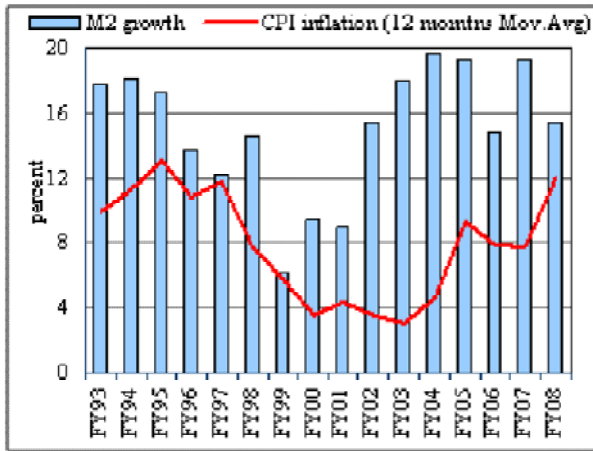


زری تنجی کے ذریعے قرضے کی طلب میں مطلوبہ اعتدال نہ لایا جا سکے۔ اس کی وجہ یہ عوامل تھے: (1) غیر بینکی ذرائع کے ذریعے مالکاری، جو مالی سال 2008ء کے دوران کارپوریٹ قرضہ و وثیقہ جات میں میوہل فنڈز اور دیگر غیر بینکی مالی اداروں کی بڑھتی ہوئی شرکت سے عیاں ہے، اور (2) شرح سود کے خطرے سے بچاؤ کے طریقے۔ مثال کے طور پر مؤخر الذکر میں اگر کاروباری اداروں پر کابینوری بنیاد پر سودی واجبات تھے تو انہوں نے کرنسی کے تبادلوں کی دستیابی، روپے کی مستحکم شرح مبادلہ کی توقعات اور بڑھتی ہوئی ملکی شرح سود سے فائدہ اٹھا کر لائبروری بنیاد پر سودی ادائیگیاں کیں۔ روپے کی شرح مبادلہ جب تک مستحکم رہی، کاروباری اداروں نے کابینور اور لائبروری میں فرق کی موجودگی تک اس لین دین سے فائدہ اٹھانے کا سلسلہ جاری رکھا۔

مختصر یہ کہ عالمی منڈیوں میں تیل اور اجناس کی بلند ہوتی ہوئی قیمتوں کی صورت میں بیرونی دھچکوں کے ساتھ ساتھ مستحکم ملکی طلب نے گرانی کا دباؤ تیزی سے بڑھا دیا۔ مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں گرانی غیر معمولی طور پر زیادہ تھی، جبکہ گرانی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت سال بسال بنیاد پر جون 2008ء میں 21.5 فیصد تک جا پہنچی جو دسمبر 2007ء میں محض 8.8 فیصد تھی (دیکھئے شکل 4.3)۔ تو زری گرانی، یعنی وہ پیمانہ جو گرانی کے اصل دباؤ کی عکاسی کرتا ہے، کی صورت حال زیادہ پریشان کن تھی اور وہ ریکارڈ سطح تک بلند ہو گئی۔ مثال کے طور پر تراشیدہ اوسط سال بسال کی بنیاد پر تو زری گرانی جون 2008ء تک بڑھ کر 17.2 فیصد ہو گئی جبکہ یہ دسمبر 2007ء میں 8.7 فیصد تھی۔

بڑھتی ہوئی گرانہ اسٹیٹ بینک کے لیے دشواریوں کا باعث بنی رہی (تفصیلات کے لیے زری پالیسی بیان برائے جولائی تا دسمبر 2008ء)۔ لہذا سخت زری پالیسی ہی واحد راہ ہے۔

شکل 4.4: زری کی نمو اور گرانہ



ماضی کے رجحانات سے واضح ہوتا ہے کہ زری سختی معیشت میں گرانہ کے دباؤ کو کم کرنے میں کامیاب رہی ہے۔ جیسا کہ شکل 4.4 سے ظاہر ہے، زری سختی کے بعد گرانہ کے دباؤ میں کمی آگئی اور متضاد رویہ اپنانے کا نتیجہ متضاد ہی نکلا۔ مثال کے طور پر گزشتہ دو سال کے دوران زری سختی گرانہ بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کو کم کرنے میں کامیاب رہی ہے، جو اپریل 2005ء میں 11.1 فیصد کی بلند سطح سے گر کر اپریل 2006ء میں 6.2 فیصد تک آگئی، یعنی صرف ایک سال میں 4.9 فیصدی درجے کی کمی آگئی۔

جدول 4.3: زری سروے

رقم ارب روپے میں، % فیصد میں

شرح نمو	رقومی آمد		رقم ارب روپے میں، % فیصد میں
	م 07ء	م 08ء	
	15.3	19.3	658.2
	30.6	14.2	383.7
	63.0	11.1	583.6
	68.4	14.4	554.4
	199.6	-14.5	688.5
	-28.8	52.7	-134.2
	29.1	-8.5	28.7
	17.1	17.6	441.7
	16.5	17.3	408.4
	40.9	32.3	33.0
	29.3	15.8	1,025.3
	19.9	28.9	-84.1
	-32.2	38.7	-317.3
	-39.0	39.4	-307.0
	-5.2	35.8	-10.3

زر

خالص ملکی اثاثے

حکومتی قرض گریبان

میرانی اعانت کے لیے

اسٹیٹ بینک سے

جدولی بینکوں سے

اجناس کی تجارت کے لیے قرض گیری

غیر سرکاری شعبہ

نجی شعبے کا قرضہ

سرکاری کاروباری ادارے

مجموعی ملکی قرضہ

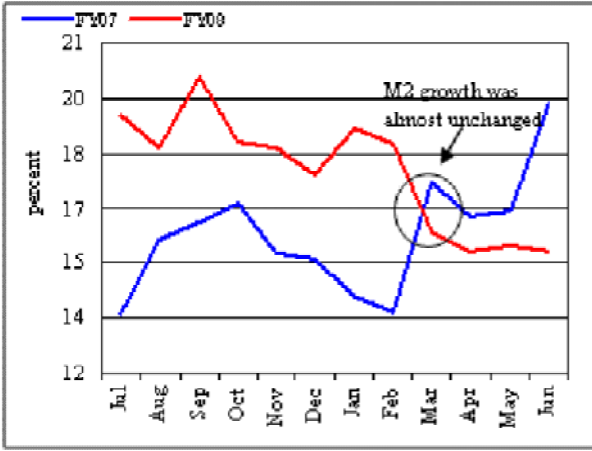
دیگر اجزا (خالص)

خالص غیر ملکی اثاثے

اسٹیٹ بینک

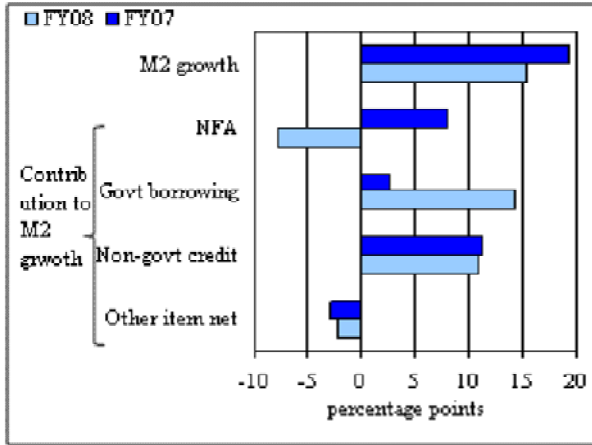
جدولی بینک

شکل 4.6: زر 2 کی سال بسال نمو



زری سختی کی ضرورت کو یہ کہہ کر نظر انداز نہیں کیا جاسکتا کہ گرانی کی حالیہ لہر جزوی طور پر عالمی بلند قیمتوں کی وجہ سے آئی ہے جو عارضی ہو سکتی ہے اور اسٹیٹ بینک کے دائرہ اختیار سے باہر ہے۔ زری سختی کے حق میں دلیل یہ ہے: (1) ملکی گرانی کے برقرار رہنے کی ذمہ دار اضافی ملکی طلب ہے۔ (2) قیمتوں کی حالیہ بلندی بالفرض عارضی ہے تاہم اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافہ اتنا ہمہ گیر اور شدید ہے کہ وہ گرانی کی توقعات کی روک تھام اور دورانی کے اثرات کی کمی کے لیے زری سختی کا تقاضا کرتا ہے۔ (3) ان بلند عالمی قیمتوں کی منتقلی میں اگلے چند ماہ میں اضافے کا امکان ہے۔ اس کی دو وجوہات ہیں۔ ایک تو حالیہ مہینوں میں روپے کی قدر میں خاصی کمی واقع ہوئی، دوسرے حکومت نے یہ جرأت مندانہ فیصلہ کیا کہ درآمدات کی حقیقی لاگت کو صارف پر منتقل کیا جائے تاکہ رقوم مختص کرنے کے عمل میں غلطیوں سے بچا جاسکے۔³ آخری یہ کہ، شکل 4.5 (اگلے صفحے پر) سے یہ واضح ہوتا ہے کہ گرانی کے دباؤ میں زیادہ تر اضافہ مالی سال 2008ء کے آخری مہینوں میں ہوا۔ اس سے وجہ معلوم ہو جاتی ہے کہ مالی سال 2008ء کے آخری مہینوں اور جولائی مالی سال 2009ء میں زری سختی کے نمایاں اقدامات کیوں کرنے پڑے۔

شکل 4.7: زر 2 کی مہینوں حصہ (فیصدی درجے)

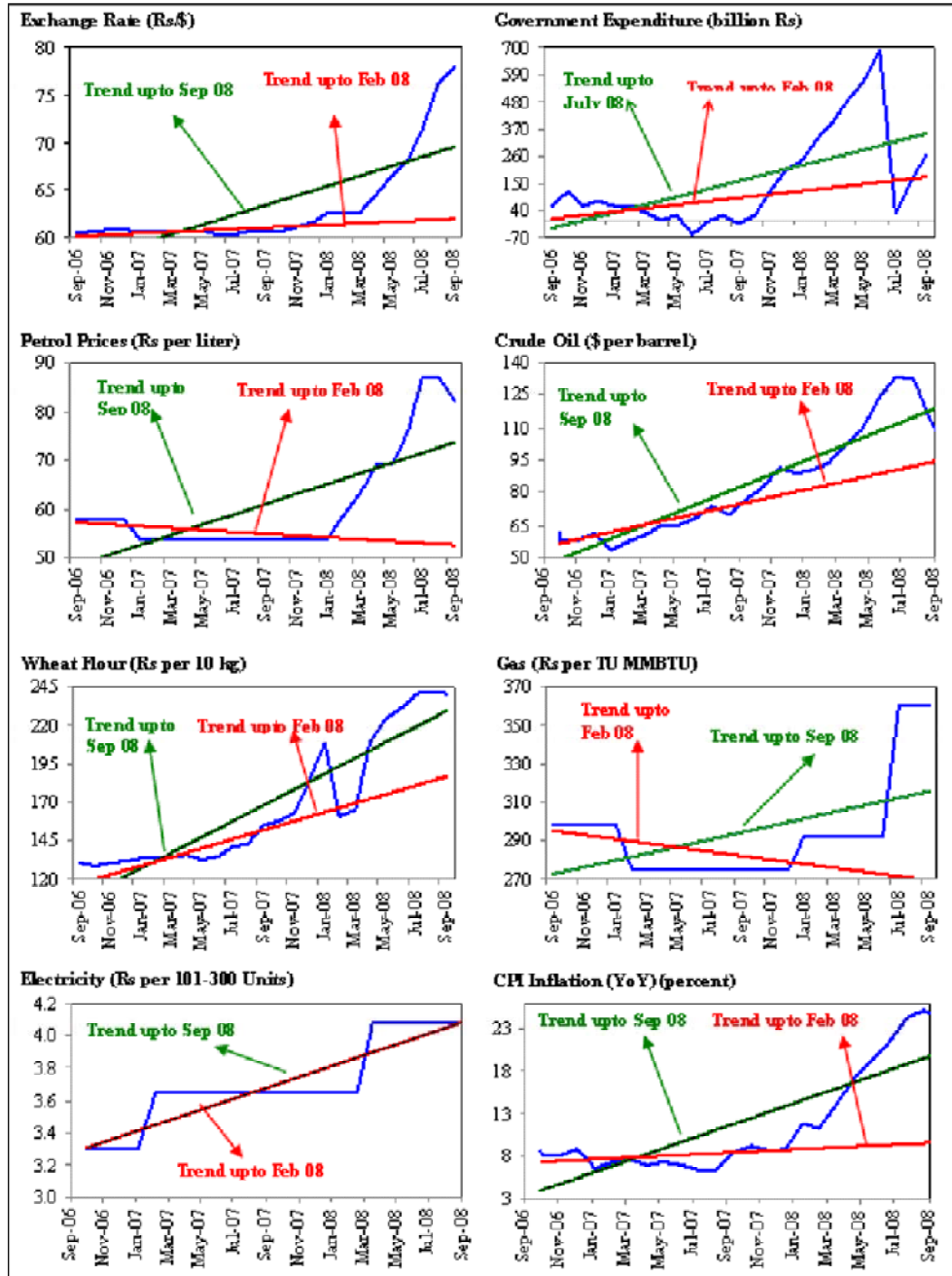


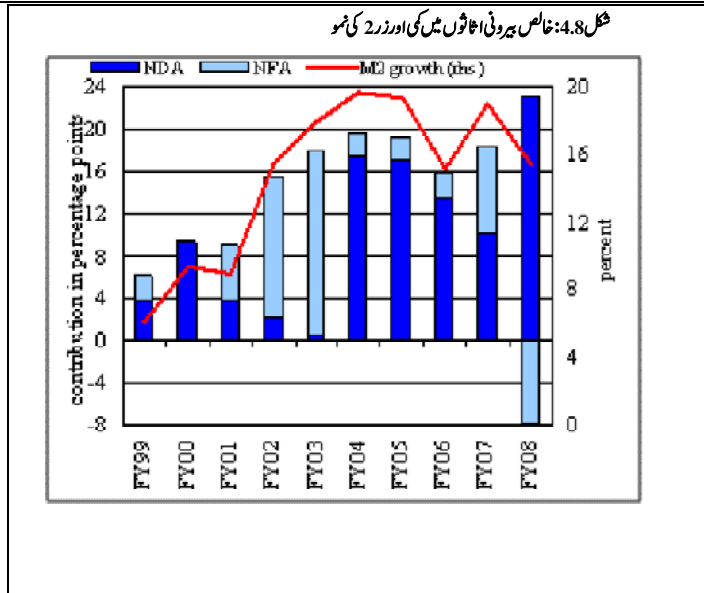
بین الینک منڈی میں روپے کی سیالیت پر پڑنے والے غیر معمولی دباؤ کی وجہ سے سخت زری پالیسی کو مالی سال 2009ء کے ابتدائی مہینوں میں بڑی دشواری کا سامنا کرنا پڑا۔ سیالیت کے اس بحران میں کئی طرح کی تبدیلیوں نے اپنا کردار ادا کیا۔ مثال کے طور پر، (1) مالی سال 2009ء کے ابتدائی مہینوں میں زری رسد میں بحیثیت مجموعی سکڑاؤ آیا جس کا بنیادی سبب بیرونی حسابات پر دباؤ اور اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں پر پڑنے والے اثرات تھے، (2) بلند گرانی، مقابلتاً کم شرح سود اور امانتیں جمع کرنے کی ناکافی کوششوں کے نتیجے میں امانتوں میں نمو سست رہی اور زری گردش کرنسی میں اضافہ ہوا، (3) رمضان اور عید کے موقع پر اخراجات کے لیے کرنسی کی طلب بڑھی جسے پورا کرنے کے لیے امانتوں سے بھاری رقوم نکلائی گئیں، اور (4) پاکستان کا بینکاری نظام کمزور ہونے کی افواہوں کے بعد بعض بینکوں سے امانتیں نکالنے میں تیزی آگئی۔

نئی و سرکاری شعبے کے اداروں سے (بڑھتے ہوئے گردش قرضے کی مالکاری کے لیے) قرضے کی مسلسل بڑھتی ہوئی طلب کی بنا پر بین الینک منڈی میں روپے کی سیالیت پر دباؤ مزید بڑھ گیا۔ منڈی میں موجود ان توقعات نے بھی کہ حکومت کمرشل بینکوں میں سے سرکاری امانتیں نکال لینے کا ارادہ رکھتی ہے سیالیت کے حوالے سے بے چینی میں اضافہ کیا۔

³ قیمتوں کے بوجھ کی صارفین کو تیزی سے منتقلی کی وجوہات یہ بھی ہیں کہ (الف) قیمتوں پر انتظامی کنٹرول حالیہ برسوں میں ختم کیے جانے سے ملکی معیشت عالمی رجحانات کے ساتھ مزید مربوط ہو گئی ہے، اور (ب) دوسرے ترقی پذیر ممالک کی طرح پاکستان میں بھی خورداک اور بیرون صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں 47.6 فیصد کا نمایاں حصر رکھتے ہیں جس کی وجہ سے ان ایشیا کی عالمی قیمتوں میں ردوبدل سے صارف اشاریہ قیمت گرانی زیادہ متاثر ہوتی ہے

شکل 4.5: بلنگرانی کے اسباب



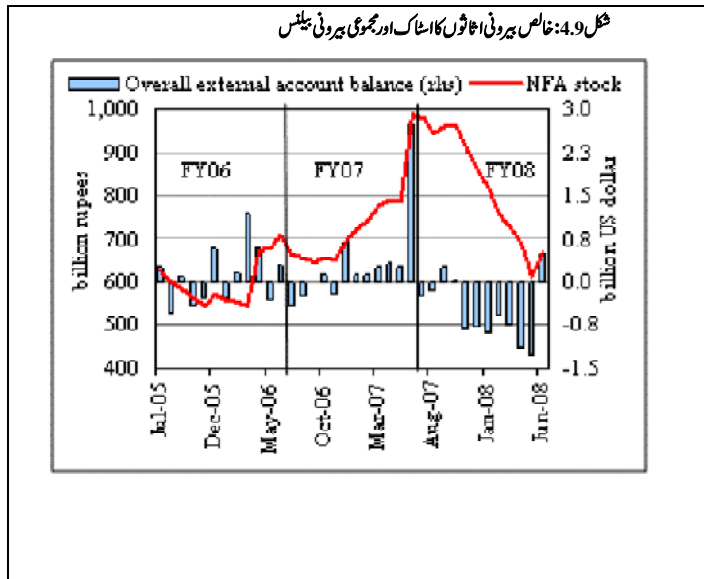


ان حالات کی وجہ سے بین الینک منڈی میں شرح سود تیزی سے بڑھی۔ خاص طور پر بہ وزن اوسط شبیہ شرح سود جو جولائی تا اوسط اگست 2008ء کے دوران 10 سے 14 فیصد کے لگ بھگ تھی تیزی سے بڑھ کر اکتوبر 2008ء کے پہلے ہفتے تک 30 فیصد سے زائد ہو گئی۔ تاہم اسٹیٹ بینک کے اقدامات مثلاً مطلوبہ نقد محفوظی میں زبردستی کمی⁴، بازار زر کے سودوں اور ڈسکاؤنٹنگ ونڈو کے ذریعے سیالیت لانے⁵، اور دیگر اقدامات⁶ کے نتیجے میں بہ وزن اوسط شرح سود اکتوبر 2008ء کے اواخر تک کم ہو کر تقریباً 16 فیصد رہ گئی۔ واضح رہے کہ یہ اقدامات صرف سیالیت کی قلت کو دور کرنے کی غرض سے کیے گئے تھے اور اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی میں کوئی فرق نہیں آیا۔

4.2 زری مجموعوں میں تبدیلیاں

مالی سال 2008ء کے دوران زری وسیع کے مجموعوں میں نمو 15.3 فیصد پر برقرار رہی جو گذشتہ سال کی نمو 19.3 فیصد سے خاصی کم ہے (دیکھئے جدول 4.3)۔ زر کی نمو میں آنے والی اس کمی کا احتیاط کے ساتھ جائزہ لینے کی ضرورت ہے کیونکہ:

(1) زر کی نمو سال کے ہدف 13.5 فیصد سے بہر حال زائد ہے۔



(2) جون 2007ء میں زر 2 میں زبردستی اضافے سے ہٹ کر دیکھا جائے تو زر کی نمو مالی سال 2008ء کے دوران کم و بیش مالی سال 2007ء ہی کی سطح پر رہی (دیکھئے شکل 4.6)۔ یہ الفاظ دیگر مالی سال 2008ء کے دوران زر کی نمو میں کمی کی تباہی جون 2007ء میں پیدا ہونے والے زرفاضل کی تعدیل کر سکتی ہے۔

(3) مزید اہم بات یہ کہ زر کی نمو گھٹنے سے ملکی طلب میں کمی نہیں آئی۔

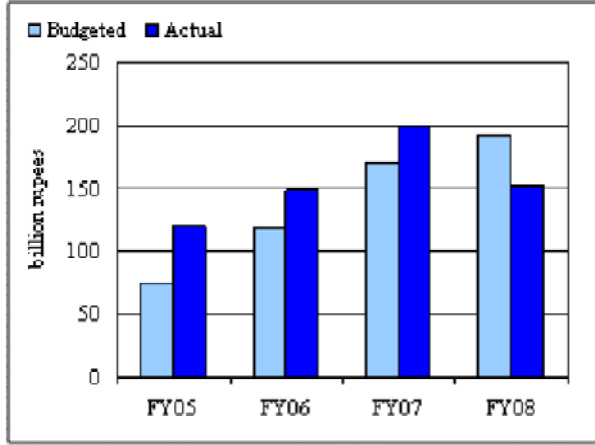
ملکی طلب کا مستقل طور پر بلند رہنا مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری میں غیر معمولی اضافے (جس کا مقصد بھاری مالیاتی خسارے کو پورا کرنا تھا) اور نجی شعبے میں قرضے کی بلند طلب سے ظاہر ہے۔ نتیجتاً بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کی نمو مالی سال 2008ء میں دگنی سے بھی زائد ہو کر 30.5 فیصد تک چلی گئی، جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ نمو 14.2 فیصد رہی تھی۔ مالی سال 2004ء سے مالی سال 2007ء تک کے چار سالہ عرصے میں خالص ملکی اثاثوں کی اوسط سالانہ نمو 19.0 فیصد رہی ہے۔

4 اسٹیٹ بینک نے ایک سارے عرصے تک کی اثاثوں پر 300 بی پی ایس کی کرتے ہوئے مطلوبہ نقد محفوظی 6 فیصد کر دیا ہے جو 15 نومبر 2008ء سے مزید 100 بی پی ایس کی کے بعد 5 فیصد رہ جائے گا۔ اس کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک نے ایک سال اور زائد کی میعاد کی اثاثوں کو لازمی شرح سیالیت سے مکمل مستثنیٰ کر دیا ہے۔

5 اسٹیٹ بینک نے اوسط اگست 2008ء سے بازار زر کے 24 کھلے سودوں کے ذریعے 1440 ارب روپے سے زائد رقم عارضی سیالیت کے طور پر داخل کی ہے اور ڈسکاؤنٹ ونڈو پر بینکوں کو سہولت فراہم کی ہے۔

6 اب میعاد اور عند الطلب واجبات کا زیادہ سے زیادہ 10 فیصد تک پاکستان سرمایہ کاری بانڈز اور ڈرامہ فنانس سرٹیفکیٹس میں لگایا جاسکتا ہے اور اسے لازمی شرح سیالیت میں شامل سمجھا جائے گا۔ اس سے پہلے یہ شرح میعاد اور عند الطلب واجبات کا 5 فیصد تھی۔ اس کے علاوہ ”برائے عرصیت“ کے زمرے میں آنے والی تسکات کو اسٹیٹ بینک کی ریپو سہولت / ڈسکاؤنٹ ونڈو کے تحت قرض گیری میں استعمال کرنے کی اجازت دے دی گئی۔

شکل 4.10: بیرونی مالکاری



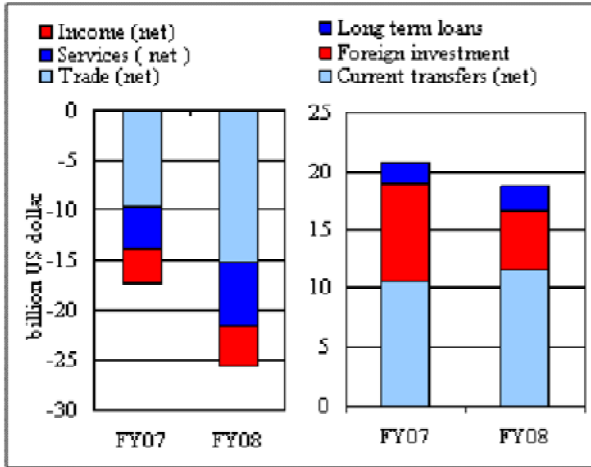
بلند ملکی طلب کے اثرات جاری حسابات کے بگڑتے ہوئے توازن اور نتیجتاً زرمبادلہ کے ذخائر کی گرتی ہوئی سطح سے بھی ظاہر ہیں۔ اس طرح بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں تیزی سے کمی رونما ہوئی۔

چنانچہ بینکاری نظام کے خالص ملکی اور خالص غیر ملکی اثاثوں پر بلند ملکی طلب کے متخالف اثر نے مالی سال 2008ء کے دوران زرر 2 کی نمونہ روکنے میں مدد دی (دیکھئے شکل 4.7)۔

4.2.1 خالص غیر ملکی اثاثے

مالی سال 2007ء میں مجموعی بیرونی توازن فاضل 3.7 ارب ڈالر کے ساتھ مستحکم تھا، مالی سال 2008ء میں صورتحال یکنخت برعکس ہو گئی اور 5.8 ارب ڈالر کا خسارہ ہوا جس سے بینکوں کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں 316.4 ارب روپے کی تیز رفتاری آئی اور یہ کمی تقریباً ساری کی ساری اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں دکھی گئی (دیکھئے جدول 4.3)۔ 1998ء کے بعد یہ پہلا موقع ہے کہ زرری مجموعوں کی سالانہ نمونہ میں بینکوں کے غیر ملکی اثاثوں کا حصہ منفی رہا (دیکھئے شکل 4.8)۔

شکل 4.11: زرمبادلہ کی آمدورفت کے اہم اقسام



خالص غیر ملکی اثاثوں میں یہ کمی حالیہ برسوں کے رجحان کے برعکس تھی جس میں زرمبادلہ کی معقول آمد سے مجموعی بیرونی توازن پر دباؤ کم ہو رہا تھا اور ملک کو لاحق خطرات گھٹتے جا رہے تھے۔ تاہم مالی سال 2008ء میں نہ صرف جاری حسابات کا خسارہ تیزی سے بڑھا بلکہ مالی حسابات میں رقوم کی آمد بھی کم ہوئی جس سے مجموعی بیرونی توازن پر شدید دباؤ پڑا۔

رجحانات کے جائزے سے معلوم ہوتا ہے کہ مالی سال 2008ء کے پہلے چار ماہ میں خالص غیر ملکی اثاثے کم و بیش مستحکم رہے، تاہم اکتوبر 2007ء کے بعد طلب کا دباؤ تیزی سے بڑھنے سے بیرونی حسابات پر دباؤ کے ساتھ ساتھ خالص غیر ملکی اثاثوں میں یکنخت کمی آئی (دیکھئے شکل 4.9)۔

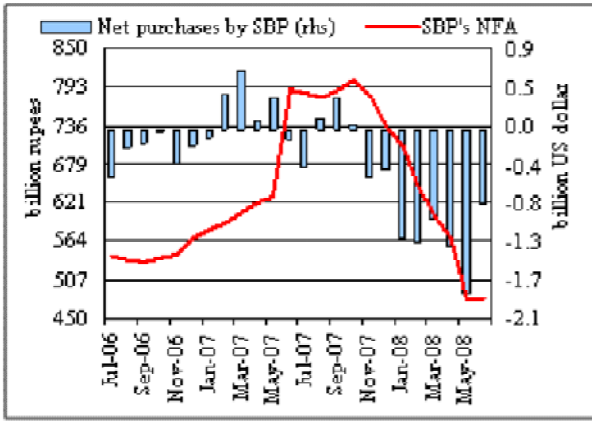
اس کمی نے مالی سال 2006ء اور 2007ء کے دوران تشکیل پانے والے غیر ملکی اثاثوں کو بڑی حد تک ختم کر دیا (دیکھئے شکل 4.9)۔⁷

پہ نظر غائر تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ سرکاری اور نجی دونوں شعبوں میں طلب کا دباؤ پایا گیا۔ دونوں ہی شعبوں میں زرمبادلہ کی آمد میں ہونے والی کمی خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی کا باعث بنی۔ دستیاب شواہد بتاتے ہیں کہ مالی سال 2008ء کے وفاقی بجٹ میں میزانی مالکاری کے لیے بیرونی رقوم کی آمد اپنے مقررہ ہدف سے کم رہیں (دیکھئے شکل 4.10)۔ اسی کے ساتھ نجی شعبے کی طرف سے درآمدات (بالخصوص پٹرولیم مصنوعات) کی ادائیگیوں اور ایکویٹی منڈیوں میں استخراج سرمایہ کے باعث زرمبادلہ کا اخراج

⁷ مالی سال 2006ء اور 2007ء کے دوران بینکاری کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں مجموعی طور پر 348 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

تبدیلی		جون 08ء	جون 07ء	
فیصد	مطلق			ملین ڈالر کے مساوی
3	95	3,128	3,033	امریکی ڈالر
88	241	516	275	یورو
17	77	522	444	برطانوی پونڈ
-39	-1	2	4	جاپانی ین
11	412	4,168	3,755	مجموعہ

شکل 4.12: بیرونی کھاتے کا دباؤ اور اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی

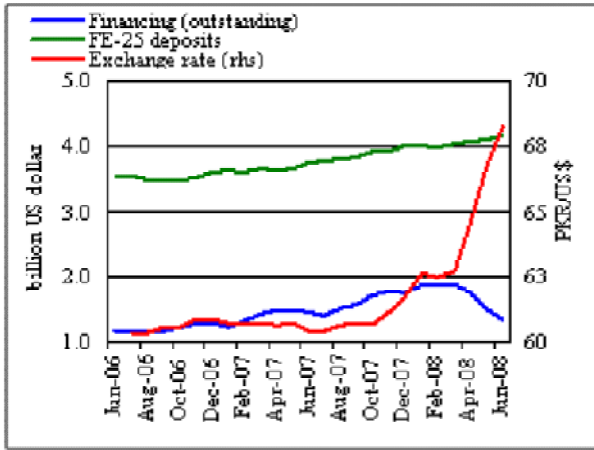


بڑھ گیا (تفصیلات کے لیے دیکھئے باب ادا نیگیوں کا توازن)۔

بیرونی اور جاری حسابات کے خسارے کی ماکاری کے لیے درکار مالی رقوم کی آمد (خواہ سرمایہ کاری کی صورت میں ہو یا قرضہ پیدا کرنے والی رقوم کی صورت میں) 8 دہائی پڑنے لگی ہے جس کے بعد زری پالیسی کے لیے مزید دشواری پیدا ہوئی (دیکھئے شکل 4.11)۔ اس طرح مجموعی بیرونی حسابات پر بڑھتے ہوئے دباؤ کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کم ہوئے اور اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں 307 ارب روپے کی کمی آئی (دیکھئے شکل 4.12)۔

ساتھ ہی اہم کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی شرح مبادلہ میں ردوبدل سے جدولی بینکوں کے غیر ملکی اثاثوں کو کسی حد تک استحکام ملا (دیکھئے شکل 4.13) جس سے امانتوں میں نمو آئی اور غیر ملکی کرنسی کے قرضوں میں دلچسپی کم ہوئی۔ اہم کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی قدر میں کمی سے بالخصوص ایف ای 25 امانتیں زیادہ پرکشش ہو گئیں چنانچہ مالی سال 2008ء کے دوران غیر ملکی کرنسی کی امانتیں جمع کرنے کے رجحان میں اضافہ ہوا۔ مالی سال 2008ء کے دوران ایف ای 25 امانتوں میں بحیثیت مجموعی 41 کروڑ 24 لاکھ ڈالر کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ اضافہ 21 کروڑ 22 لاکھ ڈالر رہا تھا۔ 9 مالی سال 2008ء کے دوران روپے کی قدر یورو کے مقابلے میں زیادہ کم ہوئی چنانچہ یورو کی مخصوص امانتوں میں زیادہ اضافہ دیکھنے میں آیا (دیکھئے جدول 4.4)۔ 10

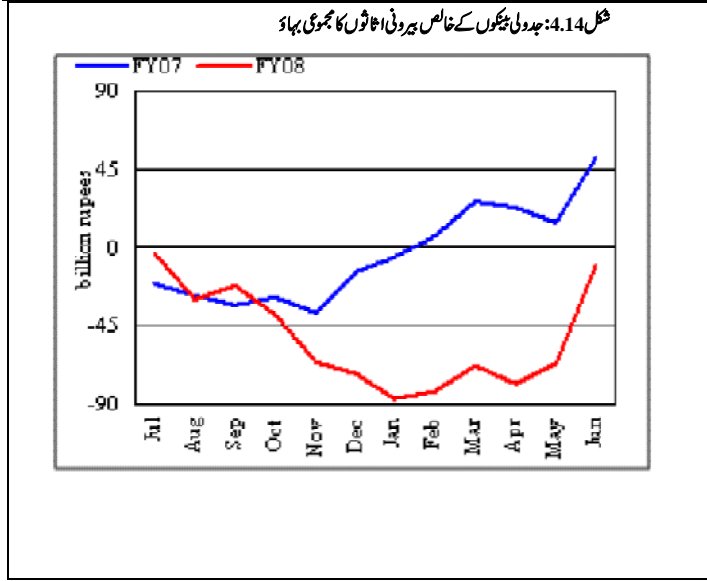
شکل 4.13: ایف ای 25 قرضے اور شرح مبادلہ



اہم کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی قدر گھٹنے سے غیر ملکی کرنسوں کی ماکاری مہنگی ہو گئی۔ اس کا نتیجہ ایف ای 25 کے تجارتی قرضوں کی ادائیگی

8 مالی سال 2007ء کے دوران آنے والی مالی رقوم میں عالمی امانتی وصولیاں اور یورو بانڈز شامل ہیں۔ مالی سال 2008ء میں یہ وصولیاں کم ہوئیں۔
9 غیر رہائشی غیر ملکی کرنسی امانتیں جدولی بینکوں کے خالص غیر ملکی اثاثوں کا ایک حصہ ہوتی ہیں تاہم رہائشی غیر ملکی کرنسی امانتوں کا صرف وہ حصہ خالص غیر ملکی اثاثوں پر اثر ڈالتا ہے جو پاکستان سے باہر رکھوایا جائے۔
10 یورو کے مقابلے میں روپے کی قدر میں 24.1 فیصد کمی ہوئی، جاپانی ین کے مقابلے میں 23.8 فیصد اور ڈالر کے مقابلے میں 11.5 فیصد کمی ہوئی۔

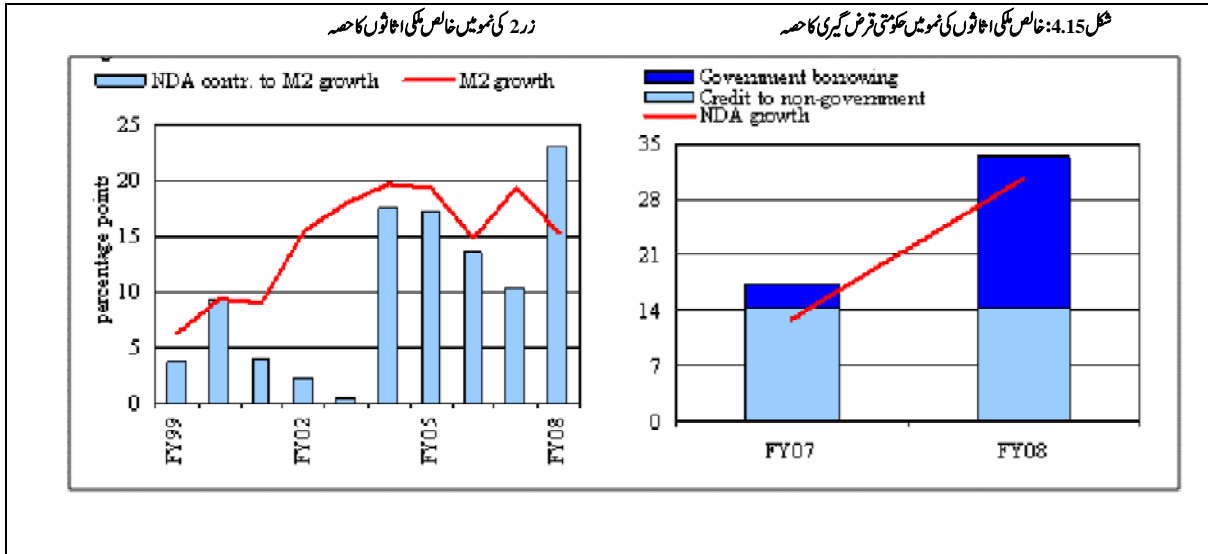
کی صورت میں نکلا، جس سے جدولی بینکوں کے غیر ملکی اثاثوں میں اسی رفتار سے اضافہ ہوا۔¹¹



شرح مبادلہ میں کمی سے ہونے والے فائدے کے باوجود جدولی بینکوں کے غیر ملکی اثاثے مالی سال 2008ء کے زیادہ تر عرصے کے دوران زبرد باؤ رہے (دیکھئے شکل 4.14)۔ اس کا سبب شاید بینکوں پر ادائیگیوں کا مجموعی دباؤ تھا جیسا کہ مالی سال کے دوران ان کے نوٹس و بیننس میں آنے والی کمی سے ظاہر ہے۔¹² جدولی بینکوں کے غیر ملکی اثاثوں کی نکاس کے دیگر ذرائع اسٹیٹ بینک کے ساتھ ان بینکوں کے مبادلے ہیں جنہیں بینکوں کے ملکی اثاثوں کے طور پر برتنا جاتا ہے۔

بینکوں کے مجموعی غیر ملکی اثاثوں میں تیزی سے کمی نے اگرچہ زرر کی نمو کو روکنے میں مدد دی تاہم زرری پالیسی کے لیے اصل دشواری ملکی طلب کا بلند

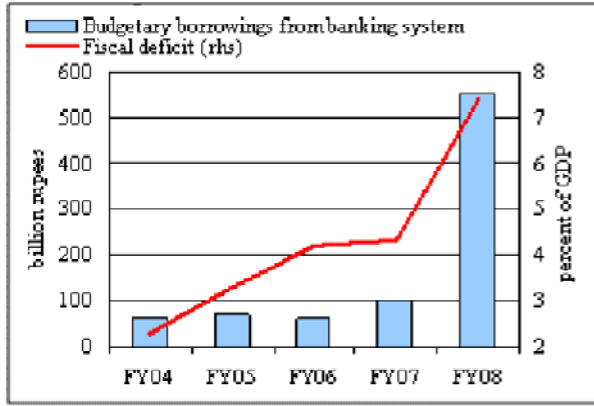
دباؤ تھا جو جاری حسابات کو مستقل طور پر خسارے میں لے جانے اور نتیجتاً خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی کا سبب بنا ہوا تھا۔ چنانچہ طلب کے دباؤ سے نمٹنے کے لیے مزید زرری سختی کی پالیسی اپنائی گئی۔



حالیہ برسوں میں خالص غیر ملکی اثاثوں میں ہونے والی تبدیلیاں ان پیچیدگیوں کا احساس دلاتی ہیں جن کا ملکی معیشت کے بقید دنیا کے ساتھ بڑھتے ہوئے ربط ضبط کی وجہ سے مرکزی بینک کو سامنا کرنا پڑتا ہے۔ زر مبادلہ کی آمد پر معیشت کا انحصار بڑھتا جا رہا ہے اور یہ آمد ملک میں ہونے والی تبدیلیوں سے بے حد سرعت سے متاثر ہو جاتی ہے چنانچہ زرری پالیسی کے لیے دشواریوں میں درحقیقت اضافہ ہو گیا ہے۔ اس کے ساتھ ملکی گرانٹی اور پیداوار کے لیے زرری پالیسی اشاروں کی ترسیل پر ممکنہ طور پر اثر انداز ہونے والی

11 غیر ملکی کرنسی میں تجارتی قرضے چونکہ ملکی باشندوں پر واجب ہوتے ہیں اس لیے ان کو جدولی بینکوں کے ملکی اثاثوں کا ایک جزو تصور کیا جاتا ہے۔ غیر ملکی کرنسی میں قرضے کی ادائیگی سے یہ ملکی اثاثے غیر ملکی اثاثے میں تبدیل ہو جاتا ہے۔
12 مالی سال 2008ء میں جدولی بینکوں کے تجارتی نوٹس و بیننسز میں 274 ارب ڈالر کی آگئی جبکہ گذشتہ مالی سال ان میں 173 بلین ڈالر اضافہ ہوا تھا۔

شکل 4.16: حکومتی قرض گیری میں غیر معمولی اضافہ



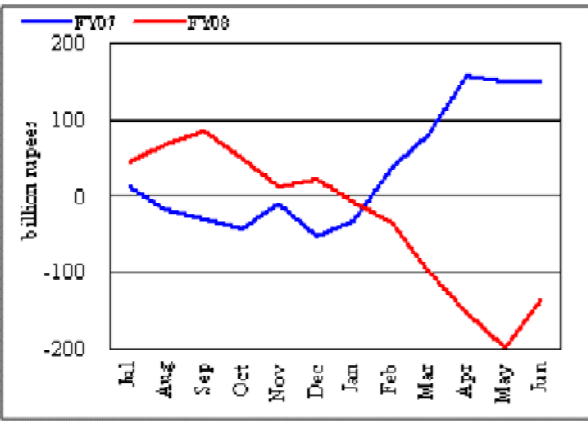
بین الاقوامی تہذیبوں کو بھی نظر میں رکھنا زری پالیسی کا کام ہوتا ہے۔

4.2.2 خالص ملکی اثاثے

بلند ملکی طلب کی وجہ سے بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں مالی سال 2007ء کی 14.2 فیصد نمو کے مقابلے میں گذشتہ سال 30.5 فیصد نمو رہی جو دگنی سے بھی زائد ہے۔ گذشتہ چند برسوں میں خالص ملکی اثاثوں کی نمو میں کمی کا جو رجحان پایا جاتا تھا یہ نہ صرف اس کے برعکس ہے بلکہ زر کی نمو میں اس کا حصہ ریکارڈ سطح پر پہنچ گیا (دیکھئے شکل 4.15)۔

نجی شعبے کے قرضے کے لیے بلند طلب برقرار رہی جسے سرکاری قرض گیری نے، بالخصوص جو مرکزی بینک سے کی گئی، خاصے فرق کے ساتھ پیچھے چھوڑ دیا اور یہ چیز خالص ملکی اثاثوں کی نمو میں تیزی کا باعث بنی۔

شکل 4.17: جدولی بینکوں سے حکومتی قرض گیری



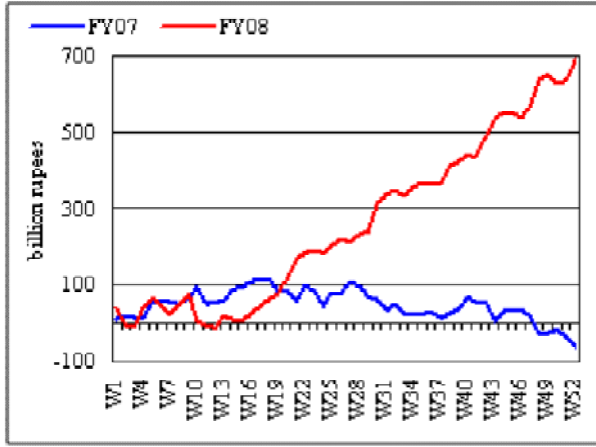
اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض گیری

مالی سال 2008ء کے دوران بینکاری نظام سے میزانی قرض گیری گذشتہ سال کی 102 ارب روپے کے مقابلے میں پانچ گنا بڑھ کر تاریخ کی بلند ترین سطح 554.6 ارب روپے پر پہنچ گئی (دیکھئے شکل 4.15)۔ اسٹیٹ بینک کے لیے زیادہ پریشان کن بات یہ تھی کہ حکومت مرکزی بینک سے قرض گیری پر حد سے زیادہ انحصار کر رہی ہے کیونکہ حکومت نے سال بھر کے دوران اسٹیٹ بینک سے 688.7 ارب روپے قرض لیا۔ مالی سال 2008ء کے زری پالیسی فریم ورک میں جو سفارشات کی گئی تھیں صورتحال ان کے بالکل برعکس تھی کیونکہ ان میں حکومت سے مالی سال کے دوران اسٹیٹ بینک کے واجب الادا قرض میں سے 62.3 ارب روپے واپس کرنے کو کہا گیا تھا۔ درحقیقت حکومت کا توسیعی مالیاتی موقف¹³ (دیکھئے شکل 4.16) اور بیرونی ماکاری کا کم رہنا، مرکزی بینک سے بلند میزانی قرض گیری کا باعث بنا۔

مرکزی بینک سے قرض گیری پر حکومت کے بھاری انحصار کا جزوی سبب یہ ہے کہ سرکاری وثیقہ جات میں جدولی بینکوں کی دلچسپی کم ہوتی جا رہی ہے، وہ ان وثیقہ جات میں سرمایہ کاری سے اس لیے گریزاں تھے کہ (الف) بڑے پیمانے پر ماکاری ضروریات کے تناظر میں بینکوں کو سرکاری وثیقہ جات پر بلند شرح سود کی توقع تھی (لاز اور پر سیکشن ملاحظہ کیجئے) اور (ب) نجی شعبے کو دیے گئے قرضے پر بینکوں کو پہلے ہی بلند منافع مل رہا تھا۔ چنانچہ حکومت ٹریژری بلز کی نیلامی سے معقول رقم اکٹھی نہ کر سکی جس کے نتیجے میں حکومت نے کمرشل بینکوں کا قرضہ چکا دیا (دیکھئے شکل 4.17)۔

¹³ مالیاتی خسارہ بنیادی طور پر تیل کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کا بوجھ صاف کرنے کے عملی فیصلے میں تاخیر اور جاری اخراجات کا حقیقت سے کم اندازہ لگانے کی وجہ سے بڑھا۔

شکل 4.18: اسٹیٹ بینک سے مجموعی میزانیہ قرض گیری



مرکزی بینک سے قرض گیری بالخصوص اکتوبر 2007ء کے بعد تیزی سے بڑھی (دیکھئے شکل 4.18)۔ اس طرح واجب الادا ایم آر بی ٹیز کا حجم جون 2008ء کے اختتام تک 1053 ارب روپے تک جا پہنچا جو گذشتہ برس کی سطح 452.1 ارب روپے سے دگنے سے بھی زائد ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ ایم آر بی ٹیز کی تیاری پر حکومت کو نہایت معمولی لاگت برداشت کرنی ہوتی ہے کیونکہ ان ٹی بلز پر ادا شدہ سود اسٹیٹ بینک کے منافع کی صورت میں اسے واپس مل جاتا ہے۔

مرکزی بینک سے قرض گیری پر اس قدر انحصار نے معیشت پر بالعموم اور زری پالیسی پر بالخصوص بے حد منفی اثرات چھوڑے ہیں۔ مثال کے طور پر (الف) قرض گیری کی وجہ سے پیدا ہونے والی سیالیت سے زری انتظام¹⁴ مزید دشوار ہو جاتا ہے کیونکہ یہ سیالیت معیشت کی مجموعی طلب

پاک 4.1: بلند مالیاتی خسارے کے زری پالیسی کے لیے مضمرات

بلند مالیاتی خسارہ زری پالیسی کی گرانی پر قابو پانے کی صلاحیت کو متاثر کرتا ہے۔ نہ صرف میزانیہ خسارے کی مالیت بلکہ اس کی ماکاری بھی زرخوں کے استحکام کے حوالے سے مضمرات کی حامل ہے۔ بڑھتے ہوئے مالیاتی خسارے کی مطلق مالیت بلند ہونے کی صورت میں اگر وسائل کی قلت پر کرنے کے لیے زیادہ ٹیکس لگائے جائیں تو قیمتوں کی عمومی سطح میں اضافہ ہو سکتا ہے جبکہ ملکی اور بین الاقوامی منڈیوں سے حاصل کی جانے والی ماکاری شرح سود اور رسد زری پر براہ راست اثر انداز ہو سکتی ہے۔ اس طرح زری پالیسی کا اثر زائل ہو جاتا ہے۔ بالواسطہ طور پر بلند مالیاتی خسارہ گرانی کی توقعات بھی پیدا کر سکتا ہے جس سے گرانی کی سطح میں محدود آتا ہے۔ بلند مالیاتی خسارہ زری پالیسی پر مندرجہ ذیل طریقوں سے اثر انداز ہوتا ہے:

1) حکومتی اخراجات کی گرانی پیدا کرنے والے طریقوں سے ماکاری

مالیاتی خسارے میں تبدیلی حکومتی و شہد جات اور اس خسارے کی ماکاری کے لیے درکار رسد زری پر براہ راست اثر انداز ہوتی ہے۔ اگر مستحکم قرض منڈی موجود ہو تو ضروری نہیں کہ مالیاتی خسارے کی سطح معیشت میں زر کے اسٹاک متاثر کرے لیکن جن ملکوں میں منڈیاں موجود نہیں یا ترقی یافتہ نہیں وہاں حکومت مرکزی بینک سے اس خسارے کی تسلیک کرتی ہے۔ اگر گرانی بڑھ رہی ہو تو اس عمل سے معیشت میں مزید گرانی پیدا ہو سکتی ہے کیونکہ اس سے مجموعی طلب میں اضافہ ہو جاتا ہے۔

2) قرضوں کا اسٹاک اور زری پالیسی کی تاثیر

بلند مالیاتی خسارے سے حقیقی شرح سود اس سطح سے متاثر ہو جاتی ہے جو معیشت کی جی ڈی پی کی شرح نمو کے مطابق ہونی چاہیے۔ گرانی کم کرنے کے لیے سکڑاؤ پیدا کرنے والی (contractionary) زری پالیسی کا اس صورت حال پر اپنا اثر ہو سکتا ہے اور گرانی کم ہونے کے بجائے بڑھ سکتی ہے۔ کسی معیشت میں مالیاتی خسارے کی سطح کے پیش نظر گرانی کی سطح کھلانے کے لیے زر کے اسٹاک میں کمی سے جی ڈی پی کے ساتھ مقابلے میں حکومتی قرض جات کی مالیت بڑھ جائے گی۔ اس صورت میں اگر زری ماکاری کے بجائے بانڈ ماکاری ہو تو اس سے سودی لاگت مزید بڑھے گی اور جی ڈی پی کے لحاظ سے مالیاتی خسارے میں مزید اضافہ ہوگا جس سے آئندہ مزید زری نمو کی ضرورت پڑے گی۔

3) میعادی عدم مطابقت اور سرکاری قرضے کی ادا ہونگی سے انکار

اگر موجودہ قرضہ ادا کرنے یا قیمتوں کی عمومی سطح بڑھانے کے لیے مزید ٹیکس لگائے جائیں حکومت کی جانب سے قرض ادا کرنے سے انکار ہو سکتا ہے (جس سے قرضوں کا حقیقی اسٹاک کم ہو جاتا ہے)۔ ڈیڈ ویٹ نقصانات کی وجہ سے ٹیکسوں میں اضافے کو کافی سمجھا جاتا ہے جبکہ گرانی بڑھا کر قرضوں کے حقیقی اسٹاک میں کمی کرنا حکومت کی جانب سے انکار کرنے کا موثر طریقہ ہے۔ اگر مالیاتی حکام کو ہولت فراہم کرنے کے لیے مرکزی بینک گرانی پر سمجھوتا کر لے تو حکومتی قرضوں کا حقیقی اسٹاک کم ہو جائے گا لیکن اس سے مرکزی بینک کے لیے حرکت میعادی عدم مطابقت کا مسئلہ جنم لیتا ہے۔ اگلے دور میں معاشی عالمین یہ اندازہ لگائیں گے کہ مرکزی بینک حکومت کو ہولت فراہم کرنے کے لیے گرانی کے ہدف سے انحراف کر سکتا ہے اور وہ اپنی فیصلہ سازی میں ان بلند توقعات کو شامل کر لیں گے۔ اس طرح اس انکار کی حکومت سے مرکزی بینک کو منتقل ہو جائے گی جس سے گرانی کا مقابلہ کرنے کے حوالے سے مرکزی بینک کی سادھ کو نقصان پہنچے گا۔

4) بالواسطہ ٹیکسز اور قیمتوں کی سطح

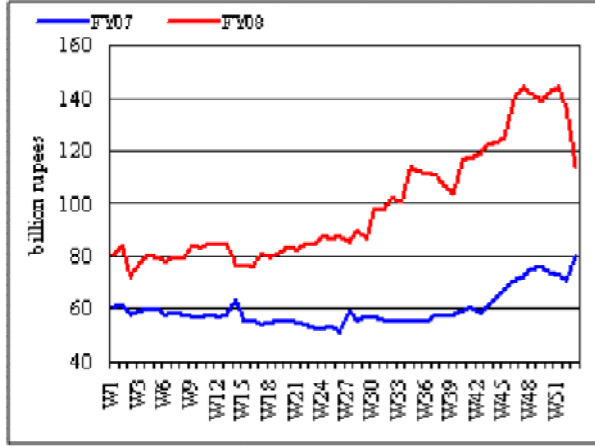
مالیاتی خسارہ پورا کرنے کے لیے حکومت بالواسطہ ٹیکس بڑھا سکتی ہے جس سے براہ راست قیمتوں کی سطح میں اضافہ ہو جائے گا۔ اگر ان ٹیکسوں میں یکسخت اضافہ کیا جائے تو اجرتوں اور زرخوں کے ایک دوسرے کو بڑھانے کا سلسلہ شروع ہو جائے گا جو بلند گرانی اور گرانی کی توقعات پیدا کرے گا۔

5) مالیاتی خسارہ اور گرانی کی توقعات میں تبدیلیاں

بلند مالیاتی خسارے سے متعلق معاشی عالمین کی توقعات، موجودہ حکومتی قرضے کا اسٹاک اور اس کے نتیجے میں حکومتی شعبے کی قرض گیری ملک کے معاشی امکانات میں اعتماد کے فقدان کا باعث بن سکتی ہے۔ اگر ان توقعات نے بانڈ ز اور بازار مبادلہ کارخ کیا تو اس سے مرکزی بینک کی زری پالیسی میں سادھ اور اہلیت کا بحران پیدا ہو سکتا ہے۔

14 فیفروری 2008ء کو 22 مئی اسٹیٹ بینک اگرچہ شہد شرح سود کو واسطہ حد میں رکھنے میں کامیاب رہا تاہم اس کی تغیر پذیری خاصی بڑھی جیسا کہ اس کے عددی سر تغیر میں 9.3 فیصد سے 16.4 فیصد کے نمایاں اضافے سے ظاہر ہے۔

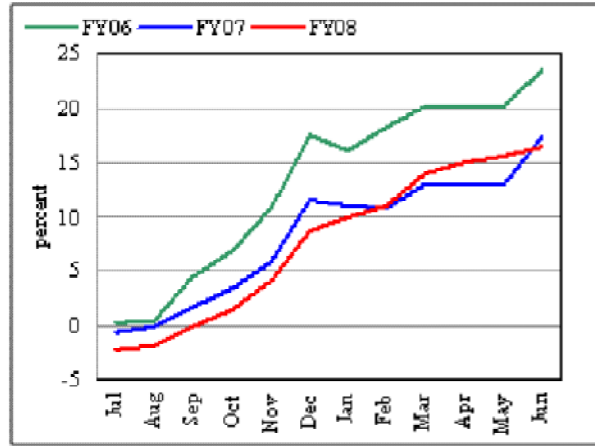
شکل 4.19: نجی شعبے کے اداروں کو قرضے کا اسٹاک



میں اضافہ کر کے اور گرائی کا دباؤ پیدا کر کے زری پالیسی کے اثرات کو زائل کر دیتی ہے اور (ب) بڑھتے ہوئے سرکاری اخراجات کی وجہ سے طلب کو ملنے والی مہمیز سے بیرونی حسابات پر شدید بوجھ پڑ جاتا ہے۔ (ج) مرکزی بینک سے قرض گیری بلحاظ نوعیت چونکہ مختصر مدت کی ہوتی ہے اس لیے یہ ملکی سرکاری قرضے کی عرصیت کو بری طرح متاثر کرتی ہے، وغیرہ (تفصیلات کے لیے دیکھئے باکس 4.1)۔

اس تناظر میں اسٹیٹ بینک نے سفارش کی ہے کہ حکومت مالی سال 2009ء میں 84 ارب روپے کے قرضے ادا کرے جوئی سہ ماہی 21 ارب روپے ہوں گے۔ اسی کے ساتھ اسٹیٹ بینک نے زور دیا ہے کہ حکومت کو اس کی قرض گیری پر انحصار ایک خاص عرصے کے دوران بتدریج ختم کر دینا چاہیے اور اس کے لیے مالیاتی ذمہ داری اور تحدید قرضہ ایکٹ 2005ء میں متعلقہ شقیں شامل کی جائیں۔

شکل 4.20: نجی شعبے کا قرضہ (مجموعی نمونہ)



پی ایس ایز کو قرضے میں نمو بھی مالی سال 2008ء کے زیادہ تر عرصے میں تیزی سے ہوئی جس کا بڑا سبب سرکاری شعبے کی ایک آئل مارکیٹنگ کمپنی کے دعووں سے پیدا ہونے والا تنازع¹⁵ طے کرنے میں ہونے والی تاخیر تھی، نیز ایک وجہ بجلی تقسیم کرنے والے اداروں کے قرضے میں کی جانے والی توسیع تھی۔ تاہم پی ایس ایز پر واجب الادا قرضہ جون 2008ء کے ختم ہوتے ہوتے اس وقت اچانک کم ہو گیا جب حکومت نے او ایم سی کے دعوے کی رقم ادا کر دی (دیکھئے شکل 4.19)۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ ادھر او ایم سی کا دعویٰ طے ہوا اور ادھر مرکزی بینک سے حکومت کی میزانی قرض گیری تیزی سے بڑھنے لگی۔

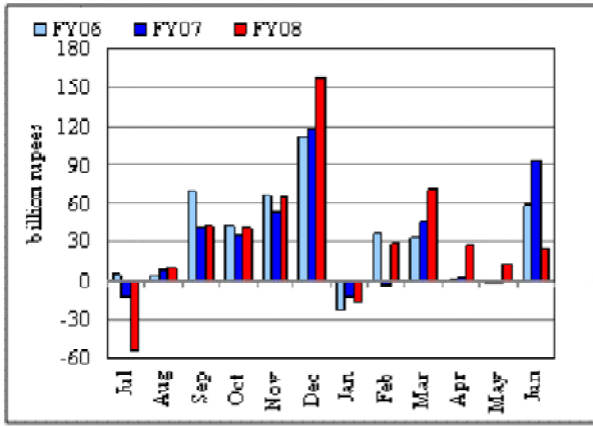
نجی شعبے کا قرضہ (خالص)¹⁶

نجی شعبے کے قرضے کی طلب جنوری 2008ء کے بعد تیزی سے بڑھی اور اس کی نمو مالی سال 2008ء کے پورے عرصے کے لیے 16.5 فیصد کی مستحکم سطح پر چلی گئی جو گذشتہ برس کی 17.3 فیصد نمو سے معمولی سی کم ہے (دیکھئے شکل 4.20)۔ مندرجہ ذیل حقائق کو دیکھتے ہوئے قرضے کی طلب کا برقرار رہنا قابل ذکر امر ہے:

15 یہ فرق تیل کی عالمی قیمتوں اور مقامی قیمتوں کے درمیان ہے۔

16 نجی شعبے کو قرضہ بینکوں کی سرمایہ کاری اور کاروباری شعبے کو دیے گئے قرضوں پر مشتمل ہوتا ہے۔ نجی شعبے کو قرضے کے حوالے سے اعداد و شمار زری سروے مالی سال 2008ء پر مبنی ہیں۔

شکل 4.21: نجی شعبے کا قرضہ (بھائ)



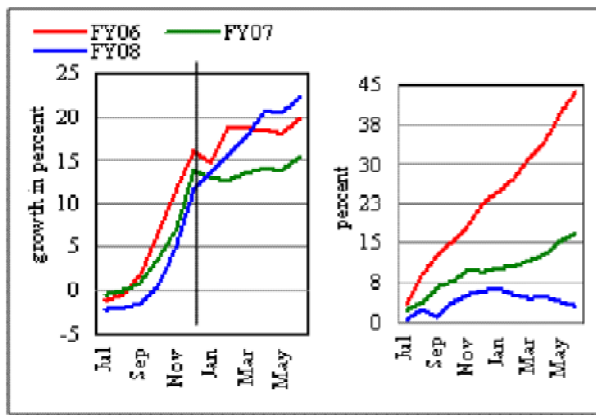
(1) جون 2008ء کے دوران قرضے کی طلب میں غیر معمولی کمی آگئی۔ نجی شعبے میں قرضے کی طلب عام طور پر ہر سال جون میں تیزی سے بڑھ جاتی ہے، تاہم جون 2008ء کے دوران قرضے کا پھیلاؤ 24.1 ارب روپے کی غیر معمولی گٹھا سطح پر دیکھا گیا (دیکھئے شکل 4.21)۔ اس کے مقابلے میں گذشتہ پانچ سال کے دوران صرف جون میں نجی شعبے کے قرض میں اوسط اضافہ 58.9 ارب روپے پایا گیا۔¹⁷

(2) قرضے کی طلب کو جزوی طور پر غیر بینکی ذرائع سے پورا کیا گیا جو مالی سال کے دوران کاروباری اداروں کی قرضہ دستاویزات میں میوچل فنڈز اور دیگر غیر بینکی اداروں کا حصہ بڑھنے سے بھی ظاہر ہے۔ درحقیقت بعض کاروباری اداروں نے (الف) بینکوں کے مینگے ایڈوائس کی نوکارتی، اور (ب) فنڈ کو وسعت دینے سے متعلق سرگرمیوں کے لیے صلکوک اور میعاد کی نوکارتی سرٹیفکیٹ کے اجرا کو ترجیح دی۔ ان میں کیمیکل، مصنوعی کھاد، جائیداد، شپ یارڈ جیسے شعبوں کے ادارے شامل ہیں۔¹⁸

میعاد کی نوکارتی سرٹیفکیٹ کے اجرا کو ترجیح دی۔ ان میں کیمیکل، مصنوعی کھاد، جائیداد، شپ یارڈ جیسے شعبوں کے ادارے شامل ہیں۔¹⁸

(3) مالی سال 2008ء صارتی قرضے کی طلب میں کمی کا مسلسل دوسرا سال تھا۔ مالی سال 2008ء میں ان قرضوں میں اضافہ 11 ارب روپے تھا جبکہ 2007ء میں 50.7 ارب روپے اضافہ ہوا تھا (دیکھئے شکل 4.22)۔

شکل 4.22: صارفین کے قرضوں میں کمی کاروباری شعبے میں تحریک



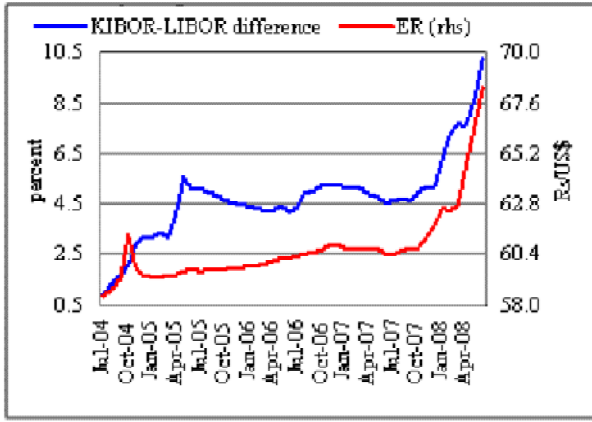
قرضے کی طلب میں ٹھہراؤ آنے کی جو توقع تھی وہ پوری نہیں ہوئی، اس کی وجہ ان وثیقہ جات کی دستیابی تھی جو شرح سود کے خطرے سے تحفظ فراہم کرتے ہیں۔ کاروباری اداروں کو بالخصوص کرنسیوں کے تبادلے کی سہولت، روپے کی مستحکم شرح مبادلہ کی توقعات اور مقامی شرح سود بڑھنے کی وجہ سے کابور پر مبنی شرح سود کے اپنے واجبات کی ادائیگی لائبر پر مبنی شرح سود سے کرنے کا موقع ملا (دیکھئے شکل 4.23)۔ روپے کی شرح مبادلہ جب تک مستحکم رہی کاروباری اداروں نے کابور اور لائبر میں موجود فرق کی حد تک اس ماخوذاتی لین دین سے فائدہ اٹھانے کا سلسلہ جاری رکھا۔ نتیجہ یہ نکلا کہ زری تہتی سے قرضے کی طلب میں ٹھہراؤ

لانے کی کوشش کامیاب نہ ہو سکی۔ تاہم اہم کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی قدر میں تیزی سے ہونے والی حالیہ کمی نے کاروباری اداروں کو اس ماخوذاتی لین دین سے متوقع فائدہ اٹھانے سے نہ صرف باز رکھا ہے بلکہ قدر میں مزید کمی کی توقع کے پیش نظر یہ ادارے ایسے سودوں کو پہلے ہی منسوخ کر دینے کا سوچ رہے ہیں۔ بعض مثالوں سے معلوم ہوتا ہے کہ ایسے سودوں کی منسوخی سے فنڈز کی طلب بڑھنے سے بھی قرضے کی طلب میں اضافہ ہو رہا ہے۔

17 جولائی تا مئی مالی سال 2008ء کے دوران نجی شعبے کو قرضہ 15.5 فیصد بڑھا جبکہ گذشتہ مالی سال اسی عرصے میں اضافہ 12.8 فیصد ہوا تھا۔

18 اس کا اثر اسی عرصے میں معیہ سرمایہ کاری قرضے میں کمزور نمونے بھی ظاہر ہے۔

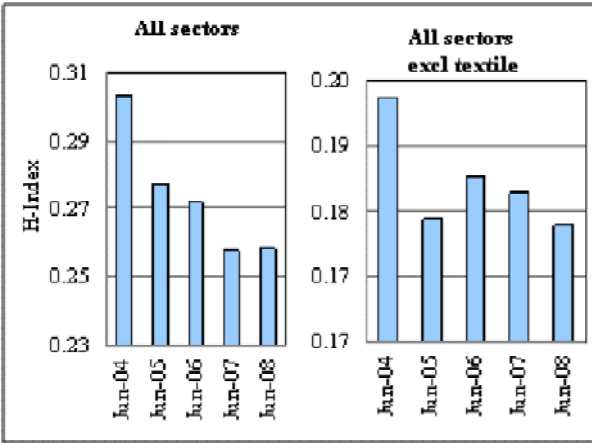
شکل 4.23: جلدی کرنسی سے کارپوریشن کو فائدہ



نئی شعبے میں قرضے کی برقرار مستحکم طلب کی توضیح بعض واقعات سے کی جا سکتی ہے۔ مثال کے طور پر (1) زراعت، ٹیکسٹائل، خوردنی تیل، چاول، لوہا اور فولاد جیسے شعبوں میں خام مال کی لاگت زیادہ ہے جس سے قرضے کی طلب میں اضافہ ہو گیا، (2) ماکاری ضروریات چونکہ درآمدات سے بھی منسلک ہیں اس لیے درآمداتی طلب (خصوصاً ملک میں خراب فصل کی وجہ سے خام کپاس کی درآمد) بڑھنے سے درآمد کنندگان کی ماکاری ضروریات بڑھ گئیں، (3) اسی طرح، سینٹ اور کیمیکلز کے درآمد کنندگان کو اپنی مصنوعات کی بڑھتی ہوئی درآمداتی طلب کو پورا کرنے کی غرض سے پیداوار بڑھانے کے لیے زیادہ رقم درکار تھی، اور (4) ٹیکسٹائل اور سینٹ جیسے شعبوں کو اپنی پیداواری گنجائش بڑھانے کے لیے سرمائے کی ضرورت پڑی جو انہوں نے قرض لے کر پوری کی۔

زیادہ اہم بات یہ ہے کہ گذشتہ سال کے مقابلے میں مالی سال 2008ء کے دوران نسبتاً زیادہ شعبوں میں قرضے کی طلب میں نمو پائی گئی۔ غیر روایتی شعبوں (مثلاً بجلی، سینٹ،

شکل 4.24: قرضوں کے ارتکاز میں مزید کمی



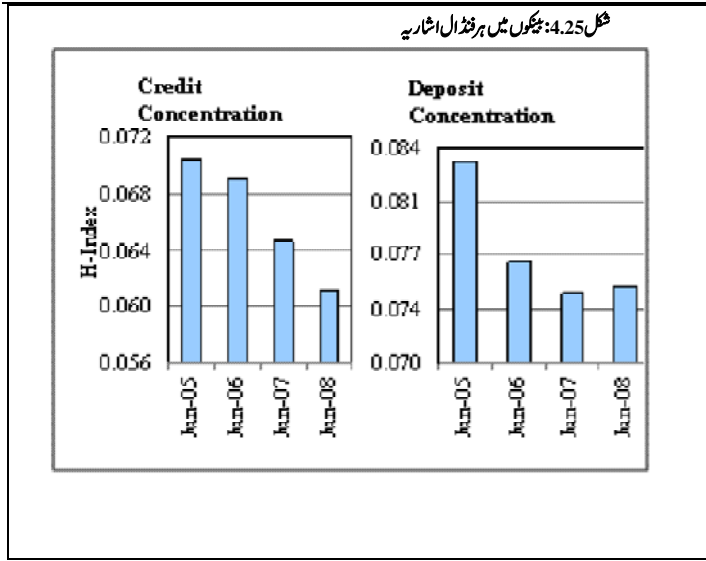
تعمیرات، تجارت وغیرہ) کے ساتھ ساتھ ٹیکسٹائل کے شعبے میں بھی (بینکوں کے مجموعی قرضوں میں جس کا حصہ عام طور پر نسبتاً زیادہ رہتا ہے) مالی سال 2008ء کے دوران قرضے کی طلب خاصی مستحکم رہی۔¹⁹ لیے جانے والے قرضوں کے تنوع کا بہتر جائزہ (ٹیکسٹائل شعبے کے قرضے کے لحاظ سے موزوں کیے گئے) ہر فنڈ ال اشاریے سے لیا جاتا ہے۔²⁰ بتدریج کم ہوتے ہوئے اشاریے سے واضح ہے کہ مالی سال 2008ء کے دوران قرضے کی نمو زیادہ وسیع البیاد رہی (دیکھئے شکل 4.23)۔

رسدی حوالے سے دیکھا جائے تو مالی سال 2008ء کے دوران قرضے کی وسعت میں زیادہ بینکوں کا حصہ شامل رہا۔ یہ بات زیر نظر عرصے کے دوران بلحاظ بینک قرضے کے ارتکاز میں آنے والی نمایاں کمی سے ظاہر ہے (دیکھئے شکل 4.24) حالانکہ نادر ہندہ قرضوں اور قرضوں کی معانی

کے حوالے سے وصولی کے مسائل اسی عرصے کے دوران سامنے آئے تھے جن سے بعض بینکوں کی قرض گاری کی گنجائش کم ہو گئی تھی۔

قرضوں کی طلب بلند رہی تاہم بینکاری نظام میں امانتوں کی نمو مالی سال 2007ء کی 18.7 فیصد نمو کے مقابلے میں کم ہو کر 13.8 فیصد رہ گئی۔²¹ تاہم نئی شعبے کو مستعدی سے قرضہ دینے کی بینکوں کی صلاحیت برقرار رہی۔ اس کی جزوی طور پر دو وجوہات ہیں: (الف) مؤثر مطلوبہ نقد محفوظ میں کمی،²² اور بینکوں کا سرکاری وثیقہ جات میں سرمایہ کاری سے گریز۔

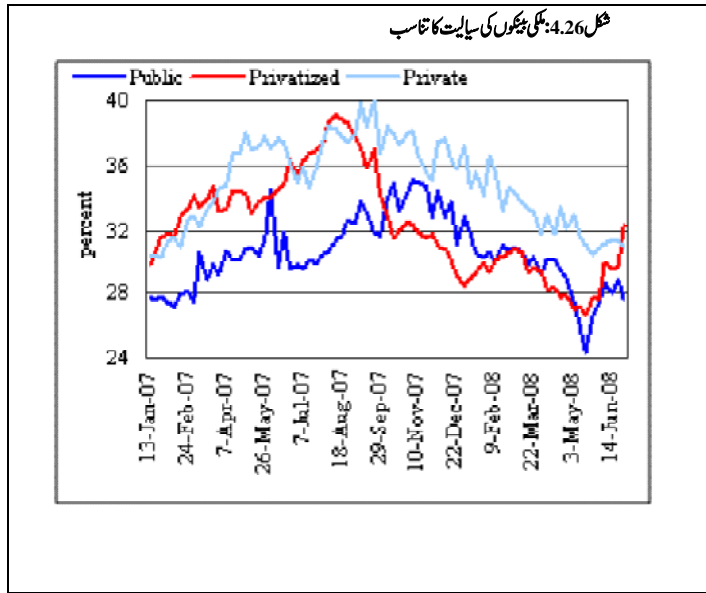
19 مالی سال 2008ء کے دوران ٹیکسٹائل شعبے کی قرضے کی طلب میں 17.8 فیصد کا معقول اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ محض 0.4 فیصد تھا
20 مالی سال 2007ء میں ٹیکسٹائل شعبے کی قرضے کی طلب چونکہ بے حد کم رہی تھی اس لیے ہم با مقصد موازنے کی غرض سے ہر فنڈ ال اشاریے کے تخمینے میں ٹیکسٹائل شعبے کو نظر انداز کر سکتے ہیں
21 امانتوں میں یہ نمو بھی مالی سال 2008ء کے آخری سینیٹ میں دیکھی گئی۔ چنانچہ بینکاری صنعت میں قرضے اور امانت کی اوسط نسبت جو مئی 2008ء میں 88.5 فیصد تھی، جون 2008ء میں بہتر ہو کر 82.3 فیصد تک پہنچی گئی۔
22 مؤثر مطلوبہ نقد محفوظ معلوم کرنے سے پہلے بینکوں کے کل میعاد و اجابت کو برآمدی ماکاری کی اس رقم سے ایڈجسٹ کیا جاتا ہے جسے بینکوں نے اپنے ذرائع سے فراہم کیا ہو۔



ان میں سے مؤخر الذکر صورتحال کا بڑا سبب یہ ہے کہ قرض پر کاروباری اداروں سے ملنے والے منافع اور سرکاری تمسکات پر منافع کے مابین فرق بڑھ رہا ہے۔

تاہم بینکوں کے جائزے سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 2008ء کے دوران امانتوں میں نمونہ بڑے نجی بینکوں میں مرکوز رہی۔²³ یہ بات بینکوں میں امانتوں کے ارتکاز کے ہر فنڈل اشاریے سے بھی ظاہر ہے جو گذشتہ سال جیسا ہی رہا (دیکھئے شکل 4.24)۔ امانتوں کے اجتماع کے بینکوں میں اس بلند ارتکاز کو قرض کی بلند طلب کے تناظر میں دیکھنے سے معلوم ہوگا کہ قرض دینے کی تمام بینکوں میں یکساں اہلیت نہیں ہوتی۔

بحیثیت مجموعی بینک نجی شعبے کی قرض کی طلب کو پورا کرنے میں اب تک کامیاب رہے ہیں، تاہم بینکاری صنعت کی کم ہوتی ہوئی شرح سیالیت²⁴ سے پتہ چلتا ہے کہ اس کی قرض کی مزید طلب کو پورا کرنے کی صلاحیت کم ہو رہی ہے (دیکھئے شکل 4.25)۔ اپنی امانتوں کو بڑھانا بینکوں کے لیے لازمی ہے تاہم ان کے لیے یہ کام اتنا آسان نہیں ہوگا کیونکہ غیر بینکی مالی ادارے پرکشش منافع کی پیش کش کر رہے ہیں جبکہ قومی بچت اسکیموں کی شرح سود بھی بڑھی ہے۔²⁵



قرض کی رسد کارہجان بلحاظ بینک مالی سال 2008ء کے دوران فراہم کیے گئے قرضوں میں توسیع زیادہ تر بڑے نجی بینکوں میں دیکھنے میں آئی (دیکھئے شکل 4.26)۔ درحقیقت یہ توسیع بھی خاصی حد تک ایک بڑے نجی بینک کے فراہم کردہ قرضوں میں نمو کی وجہ سے ہوئی، اور یہ بینک پورے مالی سال کے دوران زیادہ سے زیادہ سیالیت کے ساتھ کام کرتا رہا۔²⁶ اس کے علاوہ اسی گروپ کے ایک بینک نے، بالخصوص مالی سال کے آخری دو ماہ میں مستعدی کے

ساتھ قرضے دیے جس کی بڑی وجہ یہ معلوم ہوتی ہے کہ سرکاری شعبے کی ایک آئل مارکیٹنگ کمپنی کے ساتھ بینک کی پیشگیوں کا تنازع حکومت نے طے کر دیا تھا اور جس سے اسے سیالیت میں سہولت حاصل ہوئی تھی۔

23 بینک قرضے کی مستحکم نمو کو پورا کرنے کے لیے امانتوں کے علاوہ غیر امانتی ذرائع بھی استعمال کر سکتے ہیں جس میں اہم ان کی ایکویٹی ہے۔ اس تناظر میں قرضے، اور امانت اور سرمائے کی نسبت آخر مارچ 2007ء تک 73.6 فیصد تک جا پہنچی جو گذشتہ سال اسی ماہ 71.2 فیصد تھی، اس سے قرضے کے پھیلاؤ کے مالی ذرائع کی وضاحت ہوتی ہے۔

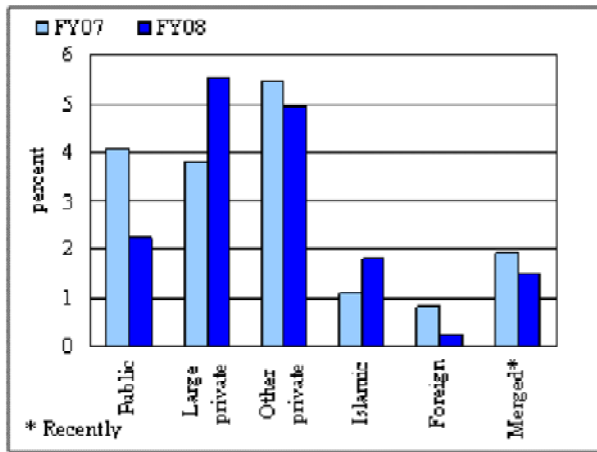
24 شرح سیالیت معلوم کرنے کے لیے بینکوں کی مجموعی سیالیت کو میعاد اور عند الطلب واجبات کے مجموعے سے تقسیم کر دیا جاتا ہے۔ کرنشل بینکوں کو ایک سال تک عمر صحت والی تمام امانتوں پر 23 مئی 2008ء سے 9 فیصد مطلوبہ نقد محفوظ اور مجموعی میعاد اور عند الطلب واجبات پر لازمی شرح سیالیت 19 فیصد برقرار رکھنا ہے۔

25 حکومت نے قومی بچت اسکیموں کے کئی منصوبوں پر شرح منافع میں 190 سے 350 پی پی ایس تک اضافہ کر دیا ہے جو 24 جون 2008ء سے نافذ العمل ہے۔ مثال کے طور پر دس سالہ عمر صحت والے ڈیفینس سیونگ سرٹیفکیٹ پر منافع سالانہ 10.15 فیصد سے بڑھا کر سالانہ 12.15 فیصد کر دیا گیا ہے۔

26 مالی سال 2008ء کے دوران بھی امانتوں میں نمونہ بینکوں میں ہوئی تھی۔

مجیدہ سرمایہ		جاری سرمایہ		
میں 08ء	میں 07ء	میں 08ء	میں 07ء	
7.8	25.6	29.1	11.4	کاروباری شعبہ
-27.0	-0.6	24.2	14.6	الف۔ زراعت، شکار اور جنگل بانی
5.6	13.1	26.8	10.7	ب۔ اشیا سازی
2.1	6.0	24.9	-2.0	i۔ ٹیکسٹائل
-12.4	7.2	28.8	-9.8	ریشہ سازی
86.9	-43.4	34.3	38.1	ii۔ خوردنی تیل اور گھی
-22.8	-48.6	39.7	5.4	iii۔ چاول کی صفائی
136.4	94.2	18.8	50.4	iv۔ مصنوعی کھاد
-23.3	20.6	81.6	61.9	v۔ پینٹ
155.1	100.8	155.2	152.1	ج۔ بجلی
13.8	88.3	65.5	9.0	د۔ تعمیرات
0.8	78.7	23.0	3.5	ه۔ تجارت اور کاروبار
4.8	25.2	40.5	44.8	و۔ ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات

شکل 4.27: قرضوں کے پھیلاؤ میں بینکوں کا حصہ

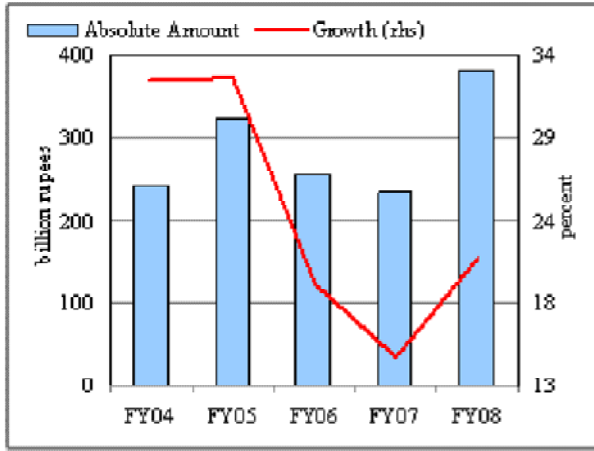


اگرچہ چھوٹے نجی بینکوں نے قرضوں کی فراہمی میں مارچ 2008ء کے بعد تیزی دکھائی تاہم مالی سال کے دوران قرضوں کی نمو میں اس گروپ کا حصہ محدود ہی رہا۔ اس کا سبب یہ ہے کہ ایک مقامی نجی بینک اس دوران انضمام کے عمل سے گزر رہا تھا جس نے اسے مستعدی کے ساتھ قرضے دینے سے روک رکھا۔

قرضوں کی نمو میں غیر ملکی بینکوں کا حصہ کم ہونے کا اہم سبب بالخصوص صارفی قرضوں کے زمرے میں نادہندہ قرضوں کا بڑھنا ہے۔ مالی سال 2008ء کے دوران غیر ادا شدہ قرضوں اور مجموعی قرضوں کے تناسب میں نادہندہ قرضوں کے بڑھتے ہوئے حصے سے اس امر کی عکاسی ہوتی ہے۔ بڑی مقدار میں غیر ادا شدہ قرضوں نے غیر ملکی بینکوں کی قرض گاری سرگرمیوں پر بے حد ناخوشگوار اثرات ڈالے۔ ساتھ ہی صارفی قرضوں کی طلب گرنے لگی جن کا ان بینکوں کی طرف سے دیے جانے والے قرضوں میں بڑا حصہ ہوتا ہے۔

قرضوں کی نمو میں باہم ضم ہونے والے بینکوں کا حصہ اگرچہ کم ہوا ہے تاہم ان کی نمو گذشتہ مالی سال میں 11.9 فیصد رہنے کے بعد کم ہو کر اب بھی 9.6 فیصد کی مستحکم سطح پر ہے۔ اس کمی کا بنیادی سبب حال ہی میں ضم ہونے والے ایک بینک کے غیر ادا شدہ قرضوں میں ہونے والا اضافہ ہے۔ اگر اس خاص بینک سے ہٹ کر دیکھا جائے تو اس گروپ نے قرضوں کی نمو میں خاصا اضافہ کیا ہے۔ جہاں تک سرکاری بینکوں کی طرف سے قرضوں میں کم نمو کا تعلق ہے تو اس کا سبب سیالیت کا محدود ہونا ہے جیسا کہ امانتوں کی نمو میں ان کے گرتے ہوئے حصے سے ظاہر ہے۔

شکل 4.28: نجی شعبے کے قرضے



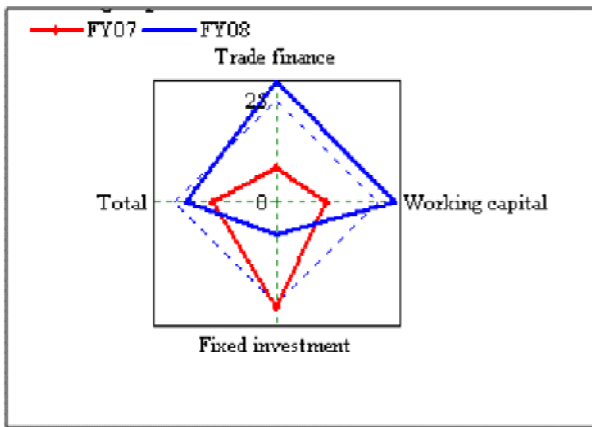
کاروباری شعبے کو دیے جانے والے قرضوں میں گزشتہ برسوں کے دوران ٹھہراؤ آگیا تھا تاہم مالی سال 2008ء میں ان میں 21.1 فیصد نمو کے ساتھ خاصی تیزی آگئی (دیکھئے شکل 4.27)۔ قرضوں میں زیادہ تر نمو جاری قرضوں اور تجارت سے متعلق قرضوں کے زمرے میں ہوئی۔ دوسری طرف مالی سال کے دوران معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں کمی آئی (دیکھئے شکل 4.28)۔

معینہ سرمایہ کاری قرضے

مالی سال 2008ء کے دوران معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں کمی متوقع تھی کیونکہ اس زمرے کے تحت قرضوں میں گزشتہ چند برسوں کے دوران زبردست نمو دیکھنے میں آئی تھی بالخصوص سینٹ تعمیرات اور ٹیکسٹائل کے

شعبوں میں تو سبھی سرگرمیوں کی وجہ سے ایسا ہوا تھا۔ معینہ سرمایہ کاری قرضوں کی طلب میں کمی اس وجہ سے مزید نمایاں ہوئی کہ (1) قرضوں کے بدلے مقامی طور پر جاری کردہ

شکل 4.29: جاری سرمائے کی بڑھتی ہوئی طلب



قرضہ وثیقہ جات لیے گئے، اور (2) توسیعی سرگرمیوں کی مالکاری کرنے کے لیے سلوک اور میعاد کی مالکاری سرٹیفکیٹ میں نجی شعبے کی دلچسپی بڑھ گئی۔ چنانچہ کاروباری شعبے کو معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں نمو مالی سال کے دوران 7.8 فیصد تک گر گئی جبکہ گزشتہ برس نمو 25.6 فیصد رہی تھی (دیکھئے جدول 4.5)۔

معینہ سرمایہ کاری قرضوں کے تحت اس تقسیم میں اگرچہ معقول اضافہ ہوا تاہم یہ اضافہ چند ایک شعبوں ہی میں ہوا۔ بالخصوص بجلی کے شعبے کو، جس کے لیے قرضوں میں زیادہ تر اضافہ ہوا، دیے گئے قرضے ایڈجسٹ کرنے کے بعد معینہ سرمایہ کاری قرضوں کے تحت تقسیم میں مالی سال 2008ء کے دوران درحقیقت کمی آئی (دیکھئے شکل 4.30)۔

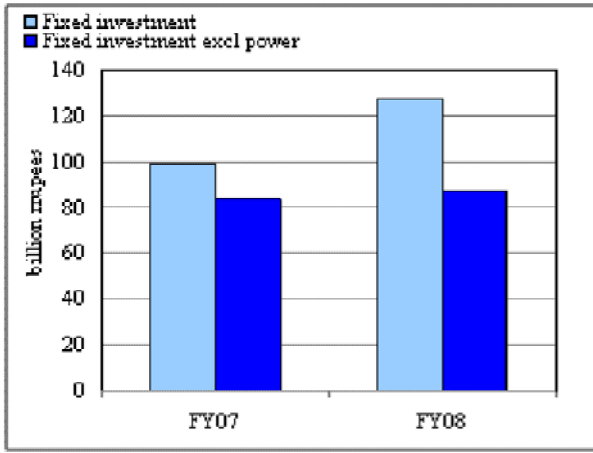
جاری سرمائے کے قرضے²⁸

صنعتی سرگرمیوں میں اعتدال آنے کے بعد قرضے کی طلب پر سے دباؤ کسی حد تک کم ہوا ہے، تاہم جاری سرمائے کے قرضوں کی مجموعی طلب مالی سال کے دوران بڑھی جس کا سبب خام مال کی لاگتوں میں اور مالی سال کی دوسری ششماہی میں برآمدی نمو میں ہونے والا خوش آئند اضافہ تھا۔ چنانچہ ان قرضوں میں مالی سال کے دوران 29.1 فیصد کمی مستحکم نمو ہوئی جبکہ گزشتہ مالی سال میں یہ 11.4 فیصد رہی تھی۔

27 اس سیکشن میں نجی شعبے کے قرضوں پر اعداد و شمار انٹرنیشنل اسٹینڈرڈ انڈسٹریل کلاسیفیکیشن کے تحت درج بندی کے مطابق ہیں۔ یہ اعداد و شمار زری سروے میں قرضوں کے حوالے سے دیے گئے اعداد و شمار سے ہم آہنگ نہیں ہوں گے کیونکہ زری سروے نجی کاروباری شعبے کی ایکویٹی میں بینکوں کی سرمایہ کاریوں کو بھی شامل کرتا ہے۔

28 جاری سرمائے کے قرضوں میں تجارت سے متعلق قرضے بھی شامل ہیں۔

شکل 4.30: معیہ سرمایہ کاری قرضے



ایک اہم بات یہ کہ ان قرضوں میں تیزی سے اضافہ جنوری 2008ء کے بعد ہوا (دیکھئے شکل 4.31)۔ عام طور پر مالی سال کے دوسرے نصف میں قرضوں کی نمو میں کمی واقع ہو جاتی ہے تاہم اس بار ایسا نہیں ہوا۔

مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں جاری سرمائے کی طلب کی شعبہ وار تفصیلات پر نظر ڈالنے سے معلوم ہوگا کہ قرضوں کا پھیلاؤ وسیع البنیاد رہا۔ تقریباً تمام ہی صنعتوں میں قرضوں میں دوہندی نمو پائی گئی جس کی ایک وجہ معیشت میں موجود گرانی کا دباؤ ہے (دیکھئے جدول 4.6)۔

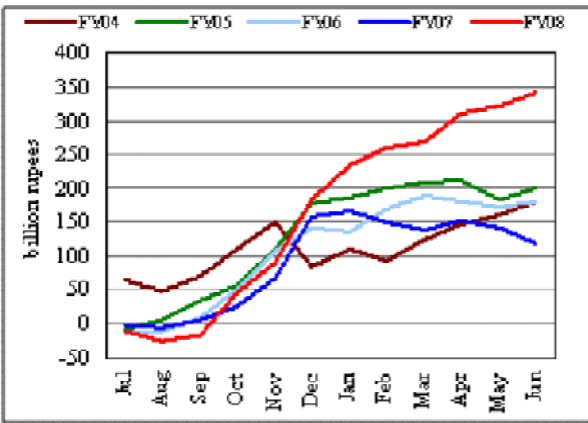
یہ بات قابل ذکر ہے کہ مالی سال کی دوسری ششماہی میں جس شعبے میں قرضوں کی طلب کم ہوئی وہ دیگر کاروباری سرگرمیاں کا شعبہ ہے جس سے اس بات کی عکاسی ہوتی ہے کہ مسلسل مالی مدد کے نظام کے تحت بینکوں نے ایکویٹی مارکیٹ کو قرضے دیے، نیز اس سے اسی عرصے کے دوران مقامی اسٹاک مارکیٹ کی خراب کارکردگی کا بھی اظہار ہوتا ہے۔

جاری سرمائے کے قرضوں کا بلحاظ استعمال تفصیلی تجزیہ سوومند ہوگا:

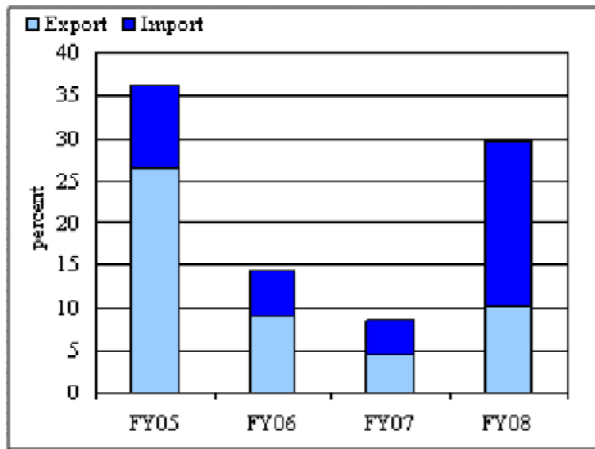
تجارتی قرضے

تجارت سے متعلق قرضوں میں مسلسل دو سال کی کے بعد مالی سال 2008ء میں 29.7 فیصد کی زبردست نمو پائی گئی (دیکھئے شکل 4.32)۔ درآمدی مالکاری اور برآمدی مالکاری دونوں اس اضافے کا سبب بنیں۔

شکل 4.31: جاری سرمائے کے قرضوں میں غیر معمولی اضافہ (مجموعی بہاؤ)



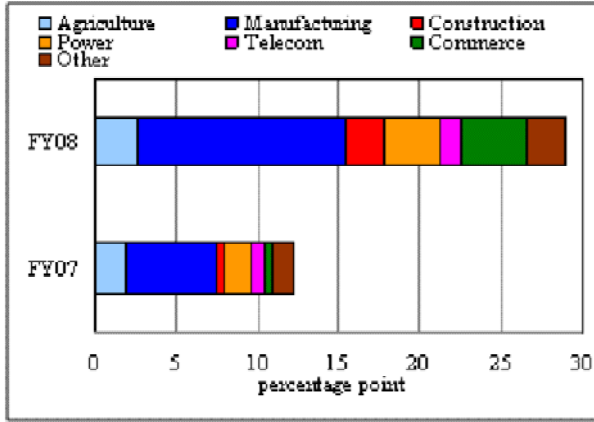
شکل 4.32: تجارتی مالکاری کی نمو میں حصہ



جہاں تک درآمدی مالکاری کا تعلق ہے، زیادہ تر نموایشیا سازی، تجارت و کاروبار اور بجلی کے شعبے میں دیکھی گئی۔ کامرس اور تجارت کے شعبے کے قرضے میں نمو کا بڑا سبب خام اور تیار مصنوعات کی درآمد میں ہونے والا اضافہ تھا، جبکہ بجلی کے شعبے میں قرضے کی طلب میں اس اضافے کا بنیادی سبب بجلی پیدا کرنے والی مشینری کی درآمد تھی۔ ٹیکسٹائل شعبے کے پیشتر تجارتی قرضے کپاس کے شعبے کو دیے گئے جس کا اہم سبب خام کپاس کی عالمی قیمتوں میں اضافہ تھا۔ اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافے کے اثرات کا ایک ثبوت یہ ہے کہ لوہے اور فولاد کی صنعت، خوردنی تیل کی صنعت اور سیمنٹ کے شعبے کو زیادہ قرضہ دیا گیا۔

درآمدی مالکاری کے ضمن میں اہم بات یہ ہے کہ مقامی درآمد کنندگان میں

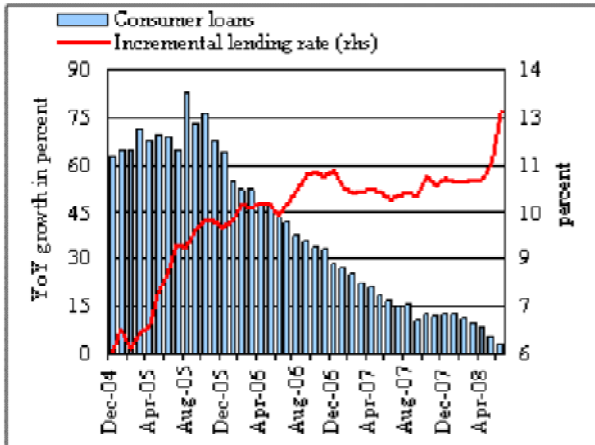
شکل 4.33: جاری سرمائے کے قرضوں کی نمونہ (علاوہ تجارتی مالکاری)



غیر ملکی کرنسی کے قرضوں کی طلب اس وقت تیزی سے گھٹ گئی جب مالی سال 2008ء کی دوسری ششماہی میں روپے کی قدر میں کمی آ گئی۔²⁹ چنانچہ ایف ای-25 قرضوں (صرف درآمد کنندگان کے لیے) میں مالی سال کے دوران تیزی سے کمی آئی جو 1.4 فیصد تک گر گئی جبکہ گذشتہ مالی سال میں ان کی نمو 92.3 فیصد رہی تھی۔

برآمدی مالکاری کے رجحانات سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال 2008ء میں برآمدی مالکاری اسکیم کے تحت قرضوں میں 7.9 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ 24.5 فیصد تھی۔ ادھر، مالی سال کے دوران ایف ای-25 برآمدی قرضوں میں 9.2 کی عمدہ نمو ہوئی جبکہ گذشتہ مالی سال اس میں کمی ہوئی تھی۔ برآمدی مالکاری اسکیم اور ایف ای-25 قرضوں میں زیادہ تر نمو مالی سال کی دوسری ششماہی میں دیکھی گئی اور اسی عرصے میں ملکی برآمدی نمو بھی بڑھی۔

شکل 4.34: صارفی قرضے اور شرح قرض



ماسوائے تجارت دیگر قرضے

کاروباری شعبے کو اپنے جاری اخراجات پورے کرنے کے لیے ضرورت پڑی تو قرضے کی طلب مالی سال 2008ء کے دوران 28.9 فیصد بڑھ گئی جو گذشتہ تین برس کی بلند ترین نمو ہے۔ شکل 4.33 سے ظاہر ہے کہ مالی سال میں قرضوں کی خالص نمو وسیع البیاد تھی اور یہ تمام شعبوں میں دیکھی گئی۔ سب سے زیادہ نمو ایشیا سازی، تجارت و کاروبار،³⁰ تعمیرات اور بجلی کے شعبے میں ہوئی۔

ایشیا سازی کے شعبے کے قرضوں میں نمو 24.7 فیصد رہی حالانکہ پورے مالی سال کے دوران بجلی کی شدید قلت اور کمزور ملکی طلب کے باعث صنعتی سرگرمیاں ماند رہیں، البتہ بعض شعبوں مثلاً ٹیکسٹائل، چاول کی پروسیسنگ، سینٹ³¹، زراعت اور تعمیرات میں خام مال کی لاگت

بڑھنے سے جاری سرمائے کی ضروریات بھی بڑھ گئیں۔ قرضوں کی نمو جزو آس لیے بھی ہوئی۔ ٹیکسٹائل شعبے کی جاری سرمائے کی ضروریات میں اضافہ خام مال کی قیمتوں سے ہٹ کر اس لیے بھی متوقع تھا کہ حالیہ برسوں میں اس شعبے کی استعداد بڑھی ہے۔

اس کے علاوہ مالی سال کے دوران ریفرنڈمز میں قرضے کی نمو مستحکم رہی تاہم یہ بات قابل ذکر ہے کہ واپڈا کی طرف سے آئی بی پیز کو ادائیگیوں میں تاخیر کے اثرات اس ذیلی شعبے کی قرضے کی نمو کا اہم سبب بنے۔

29 مالی سال 2008ء کے نصف آخر میں روپے کی قدر میں تیزی سے کمی کی وجہ سے ملکی درآمد کنندگان کے لیے غیر ملکی کرنسی قرضوں کی مانگ بڑھ گئی۔

30 مالی سال 2008ء میں تجارت و کاروبار کی ذیلی شعبوں میں قرضے کی زیادہ تر طلب کا اظہار ملکی ٹھوک کاروبار کی طرف سے ہوا۔

31 سینٹ کی مقامی طلب میں اگرچہ کمی آئی تاہم عالمی سطح پر طلب میں اضافہ ہوا جس کا یہاں ذکر ہے۔

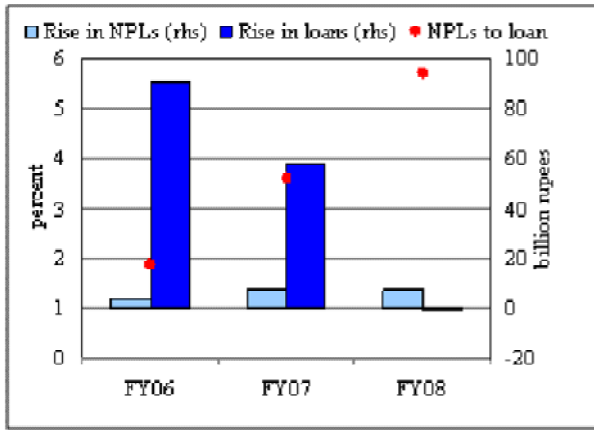
جدول 4.6: دوسری ششماہی کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں میں نمو

عموم میں حصہ		عمو		
میں 08ء	میں 07ء	میں 08ء	میں 07ء	
		11.7	-3.2	جاری سرمائے کے قرضے
0.7	-0.6	7.6	-6.5	زراعت
5.9	-2.4	10.2	-4.0	اشیاسازی
1.7	0.8	67.0	84.5	بجلی
0.9	-0.2	29.4	-5.9	تعمیرات
1.7	-1.5	11.4	-9.0	تجارت اور کاروبار
0.8	0.6	38.0	33.6	ٹیلی مواصلات
-1.4	0.4	-22.1	9.3	دیگر کاروباری سرگرمیاں
1.4	-0.4	31.8	-7.6	دیگر

جدول 4.7: صارفی شعبے کے قرضوں میں نمو

عموم میں حصہ		عمو		
میں 08ء	میں 07ء	میں 08ء	میں 07ء	
-	-	3.1	17.0	صارفی قرضے
3.4	3.9	21.7	26.5	رہن قرضے
-0.1	2.6	-0.4	7.8	کارماکاری
0.5	3.1	3.7	27.7	کرڈ کارڈز
-0.6	7.4	-1.5	18.1	ذاتی قرضے

شکل 4.35: صارفی ماکاری میں غیر ادا شدہ اور کل قرضوں کا تناسب



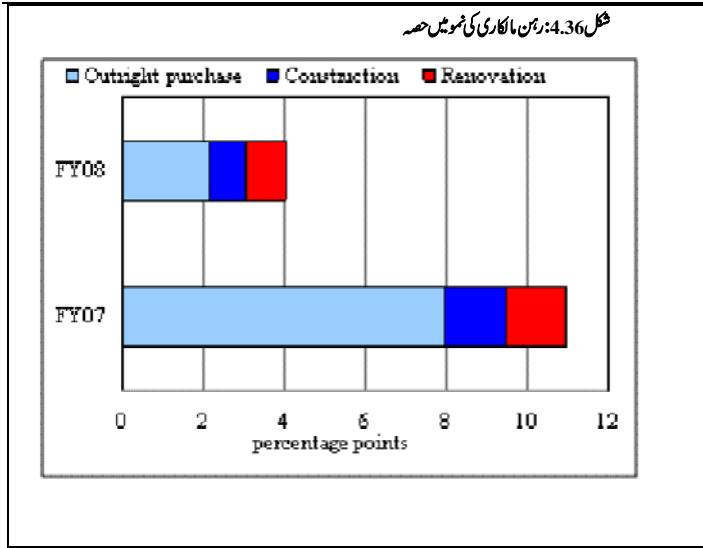
مالی سال کے دوران تعمیرات کے شعبے کو قرض میں 66.2 فیصد کی بلند نمو کا اہم سبب رہا نئی تعمیرات کی سرگرمیوں کی بڑھی ہوئی ماکاری ضروریات ہیں۔ قرائن سے معلوم ہوتا ہے کہ مکانات کی طلب میں ٹھہراؤ آ گیا ہے، تاہم تعمیراتی سازوسامان کی قیمتوں میں تیزی سے ہونے والا اضافہ اس شعبے کے قرضوں میں بلند نمو کا ایک سبب معلوم ہوتا ہے۔ مزید برآں، زیر نظر عرصے میں ترقیاتی اخراجات بڑھنے سے بھی اس شعبے کے قرضوں میں نمو ہوئی۔

صارفی قرضے

مالی سال 2008ء میں صارفی قرضوں میں نمو مسلسل دوسرے سال بھی کم ہوئی اور 3.1 فیصد رہی۔ گذشتہ مالی سال کی طرح اس برس بھی صارفی قرضوں میں کمی کا بنیادی سبب بڑھتی ہوئی شرح سود تھی جس نے صارفی

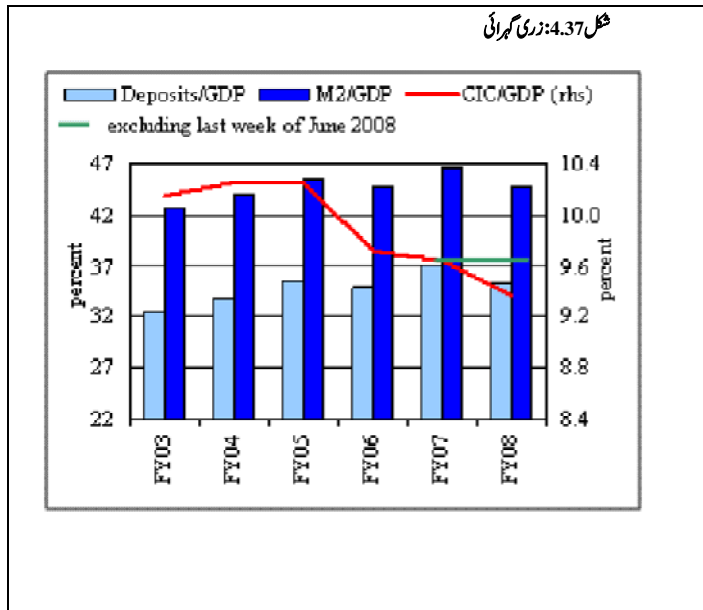
قرضے کی طلب کو بری طرح متاثر کیا (دیکھئے شکل 4.34)۔ صارفی قرضوں میں کمی اور اس زمرے کے غیر ادا شدہ خام قرضے بڑھنے کے نتیجے میں غیر ادا شدہ قرضوں اور قرضوں

کی باہمی نسبت میں تیزی سے اضافہ ہو گیا (دیکھئے شکل 4.35)۔³²



مالی سال کے دوران صارفی قرضوں میں کمی تمام ذیلی زمروں سے ظاہر ہے (دیکھئے جدول 4.7)۔ زیادہ تر کمی کار مالکاری کے زمرے میں ہوئی۔ اہم بات یہ ہے کہ اس عرصے کے دوران کار مالکاری کا حجم بھی مطلق اعداد و شمار میں خاصا کم ہو گیا۔ کار مالکاری کی طلب کو اعتدال پر لانے میں شرح سود کے علاوہ ملکی کاروں کی قیمتوں میں ہونے والے اضافے نے بھی کردار ادا کیا کیونکہ کار سازی کی صنعت کے اخراجات میں اضافہ ہو چکا ہے۔³³

رہن مالکاری کے ضمن میں ہونے والی کمی پہلے دیے گئے مکاناتی قرضوں کی عرصیت کی وجہ سے کسی حد تک متوقع تھی۔ رہن مالکاری پر اس کے اثرات مالی سال کے دوران قرضوں کی تقسیم کی نمویں تیزی سے آنے والی کمی کے باعث دو چند ہو گئے (دیکھئے شکل 4.36)۔



قرضوں کی تقسیم کے اعداد و شمار کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال کے دوران رہن مالکاری میں مکانات کی خریداریوں کا حصہ کم ہوا، خصوصاً مالی سال 2008ء میں اس میں نمایاں کمی آئی۔

4.3 زری اور بینکاری اظہاریے

4.3.1 زری اظہاریے

زرر کو مالی شعبے کے حجم کا نمائندہ تصور کیا جائے تو ززر اور جی ڈی پی کی باہمی نسبت، کسی معیشت میں مجموعی مالی گہرائی کا ایک وسیع پیمانہ ہے۔ جیسا کہ شکل 4.37 سے ظاہر ہے، یہ نسبت مالی سال 2008ء میں کم ہوئی ہے۔ اس اظہاریے کی مزید تفصیلات سے پتہ چلتا ہے کہ مالی سال کے دوران مجموعی مالی وساطت میں امانتوں اور زیر گردش کرنسی دونوں کا استعمال (جی ڈی پی کے لحاظ سے) کم ہوا ہے۔

تاہم تسلیک کے درجے میں اس کی اور زری واجبات کے اجزا میں ہونے والی تبدیلیوں کی تشریح کرتے ہوئے احتیاط سے کام لینا چاہیے کیونکہ:

- 1- مالی سال 2007ء میں اس نسبت کے تیزی سے بڑھنے کا بڑی حد تک سبب جون 2007ء میں خالص غیر ملکی اثاثوں میں اچانک نمایاں اضافہ تھا جو پورے سال کی ززر کی نموبڑھانے کا باعث بنا اور حتیٰ کہ وہ نامیہ جی ڈی پی نموسے بھی بڑھ گیا،

32 تاہم یہ یاد رہے کہ صارفی قرضوں میں غیر ادا شدہ قرضوں کا تناسب بینکوں کے مجموعی غیر ادا شدہ قرضوں کا 8.9% (غیر ادا شدہ قرضوں پر مزید بحث کے لیے دیکھئے سیکشن اثاثوں کا معیار)

33 بن کی قدر بڑھنے اور ایلوٹمنٹ اور تانبے کی قیمتوں میں خاصے اضافے کی وجہ سے ایشیا سازی پر لاگت بڑھ گئی۔

جدول 4.8: سرمایہ بچاؤ پوزن خطر اٹاٹے (فیصد میں)

2007ء	2006ء	2005ء	2004ء	2003ء	2002ء	
10.0 (دسمبر)	8.3	7.3	8.8	8.4	7.5	بنگلہ دیش
12.6 (جون)	12.3	12.8	12.9	12.7	12.0	بھارت
13.3 (جون)	12.7	11.3	10.5	8.5	8.8	پاکستان
13.2 (نومبر)	13.5	13.7	14.4	13.8	13.2	ملائیشیا
14.6 (ستمبر)	13.6	13.2	12.4	13.4	13.0	تھائی لینڈ
21.3 (ستمبر)	21.3	19.3	19.4	22.3	20.1	انڈونیشیا
12.7 (ستمبر)	12.8	13.0	12.1	11.1	11.2	کوریہ

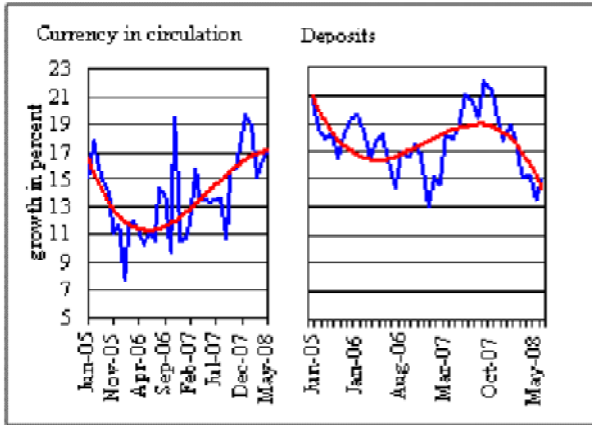
ماخذ: آئی ایم ایف، اپریل 2008ء کی عالمی مالیاتی استحکام رپورٹ
نوٹ: تیسریں میں درج مہینوں تک کے 2007ء کے اعداد و شمار دستیاب ہیں۔

جدول 4.9: 8 فیصد سے زائد شرح کفایت سرمایہ برقرار رکھنے والے بینکوں کی تعداد

2007ء	2006ء	2005ء	2004ء	
4	4	4	4	سرکاری شعبے کے بینک
24	24	24	25	مقامی نجی بینک
6	6	6	6	غیر ملکی بینک
34	34	34	35	مجموعہ
36	35	35	35	بینکوں کی مجموعی تعداد

نوٹ: دسمبر 2007ء تک بینکوں کی مجموعی تعداد، خصوصاً بینکوں کو شامل نہیں کیا گیا۔
بینکوں کی گروپ وار پوزیشن موجودہ تشریح کے مطابق ہے۔

شکل 4.38: زیر گردش کرنسی اور مائتوں کی نمو

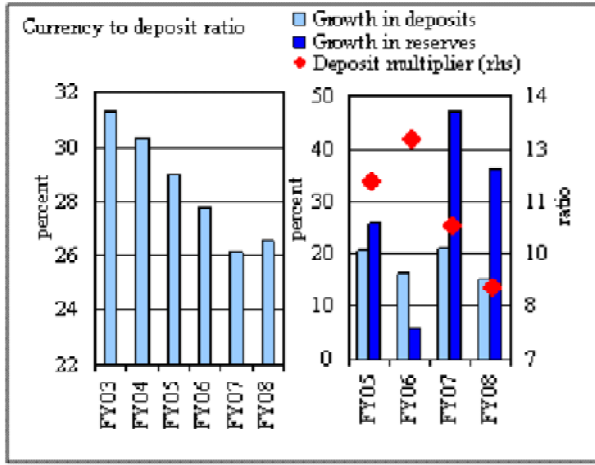


2- مالی سال 2008ء کے دوران اس نسبت میں کمی اس وقت واقع ہوئی جب اسٹیٹ بینک نے سخت زری پالیسی جاری رکھی ہوئی تھی اور نتیجتاً زری کی نمو میں کمی آگئی تھی۔ چنانچہ زری 2 اور جی ڈی پی کی باہمی نسبت میں کمی کو زری پالیسی کے تناظر میں معیشت میں زری فاضل میں کمی کی عکاسی قرار دیا جاسکتا ہے،

3- زیر گردش کرنسی اور جی ڈی پی کی باہمی نسبت میں کمی گمراہ کن ہو سکتی ہے کیونکہ اس کمی کا بڑی حد تک تعلق جون 2008ء کے آخری ہفتے میں زیر گردش کرنسی میں تیزی سے ہونے والی کمی سے ہے، اور ممکن ہے کہ یہ آئل مارکیٹنگ کمپنی کے دعووں کی حکومت کی طرف ہونے والی ادائیگی کا اثر ہو۔ اس کمی کو پورا کرنے کے لیے زیر گردش کرنسی اور جی ڈی پی کی باہمی نسبت میں معمولی سا اضافہ ہوا (دیکھئے شکل 4.37)۔

اسٹیٹ بینک کے لیے زیادہ اہمیت مالی وساطت میں ہونے والی اس معیاری تبدیلی کی ہے جس کا اندازہ زری مجموعوں میں ردوبدل سے ہوتا ہے۔ بالخصوص اقتصادی عاملین کی

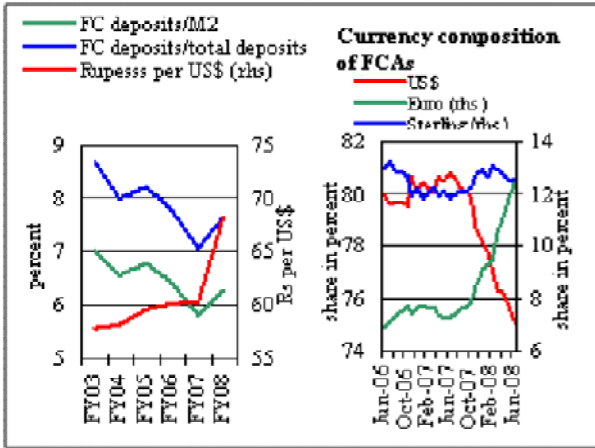
شکل 4.39: سیالیت کی ترجیح اور امانتوں کی تخلیق



سیالی ترجیح میں کچھ تبدیلی آئی ہے جس کے نتیجے میں مالی سال کے دوران امانتوں کی نمو میں کمی اور زیر گردش کرنسی کی نمو میں اضافہ ہوا (دیکھئے شکل 4.38)۔ ایسا معلوم ہوتا ہے کہ گرانے کے بڑھتے ہوئے دباؤ اور بچت جمع کرنے کے حوالے سے غیر بینکی مالی اداروں (مثلاً میوچل فنڈز) کے ساتھ بڑھتی ہوئی مسابقت کی وجہ سے بینکوں کا مالی وساطت میں کردار کم ہو گیا ہے۔ نتیجتاً کرنسی اور امانت کی باہمی نسبت جس میں مالی سال 2003ء سے کمی کا رجحان پایا جاتا تھا، مالی سال 2008ء میں بڑھ گئی (دیکھئے شکل 4.39)۔

بینکوں کو امانتوں کی کم طلب کا سامنا تو تھا ہی، عوام کا یہ رجحان بھی تبدیل ہوا کہ زرعی اثاثوں کو کرنسی کی شکل میں جمع رکھا جائے، چنانچہ بینک بھی اس مالی سال کے دوران اپنی امانتیں بڑھانے کے قابل نہ رہے۔ بینک کی امانتوں اور بینک کے ذخائر کی باہمی نسبت جسے ضارب امانت کہا جاتا ہے، پہلے کی طرح کم ہوتی رہی (دیکھئے شکل 4.39)۔³⁴

شکل 4.40: معیشت میں ڈالریت



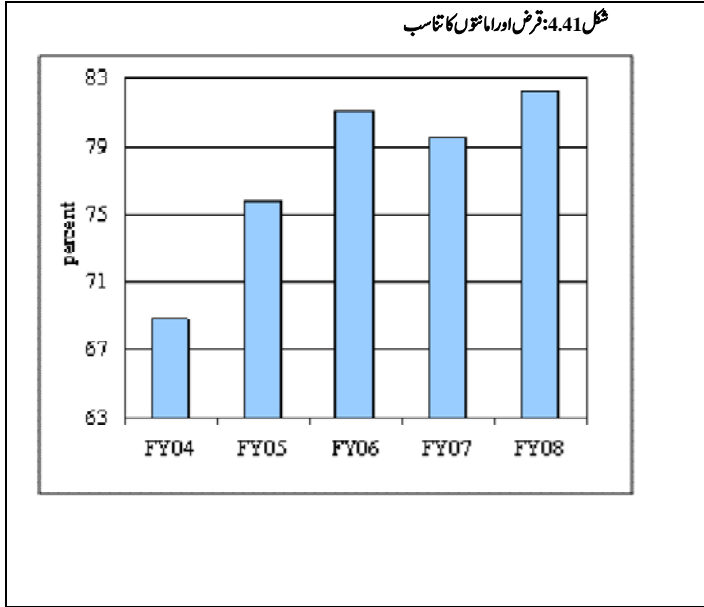
بحیثیت مجموعی امانتوں کی نمو میں اگر کمی آئی، تاہم اہم کرنسیوں کے مقابلے میں کمزور ہونے والے روپے کی توقعات بڑھنے سے غیر ملکی کرنسی کی امانتیں زیادہ پرکشش ہو گئیں۔ اس کے نتیجے میں معیشت میں ڈالریت کی سطح بلند ہو گئی جو مجموعی امانتوں میں غیر ملکی کرنسی امانتوں کا حصہ اور زر میں ان کے بڑھنے سے ظاہر ہے (دیکھئے شکل 4.40)۔ یہ بات دلچسپ ہے کہ یورو کی طرف لوگوں کا رجحان بڑھا ہے اور وہ اپنی بچت یورو والی امانتوں میں رکھنا چاہتے ہیں۔

امانتوں کی مجموعی نمو میں کمی اور قرضے کی بلند طلب برقرار رہنے سے قرضے اور امانتوں کی باہمی نسبت (بینکوں کی سیالیت کی سہولت ناپنے کا ناچختہ اظہار یہ) جو آخر جون 2007ء میں 79.6 فیصد تھی، آخر جون 2008ء میں

82.3 فیصد ہو گئی (دیکھئے شکل 4.41)۔ سیالیت کی بڑھتی ہوئی دشواریوں کے باوجود بینک، قرضے کی بلند طلب کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک کے پاس اپنا نقد محفوظ اور سرمایہ کاری کی رقم استعمال میں لانے میں کامیاب رہے۔ چنانچہ نقد محفوظ اور امانتوں کی، اور سرمایہ کاری اور امانتوں کی، دونوں نسبتیں مالی سال 2007ء کے دوران کم ہوئیں۔³⁵

نئی شعبے کی طرف سے قرضے کی بلند طلب کے نتیجے میں کمرشل بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں پی ایس سی کا حصہ مالی سال 2008ء کے دوران بڑھ گیا۔ نئی شعبے میں قرضے کی بلند

34 امانی ضارب میں کمی امانتوں میں کم نمو کے علاوہ اسٹیٹ بینک کی طرف سے مطلوب نقد محفوظ بڑھانے (یکم فروری 2008ء سے 100 بی پی ایس اضافے، اور 23 مئی 2008ء سے مزید 100 بی پی ایس اضافے) کی وجہ سے بھی ہوئی
35 مالی سال 2007ء کے دوران نقد محفوظ اور امانتوں کی نسبت کم ہو کر 9.1 فیصد رہ گئی جبکہ 2006ء میں یہ 9.5 فیصد رہی تھی۔ سرمایہ کاری اور امانتوں کی نسبت 31.9 فیصد کی سابقہ سطح سے گرا کر 26.8 فیصد رہ گئی

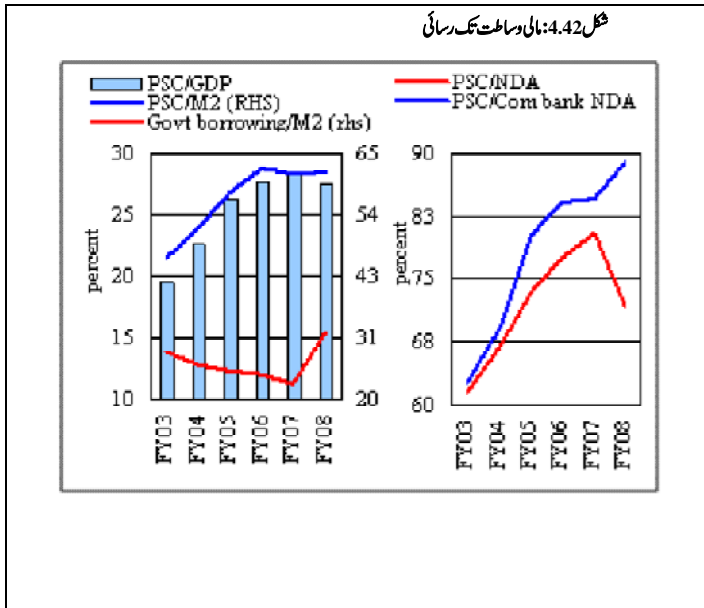


طلب اور حکومت کی طرف سے قرض گیری کے غیر معمولی تقاضوں کو دیکھتے ہوئے بینک صرف اس شرط پر حکومت کو مالکاری فراہم کرنے کو تیار تھے کہ انہیں بلند شرح سود ادا کی جائے۔ نتیجتاً حکومت کو اپنا خسارہ پورا کرنے کے لیے مرکزی بینک ہی سے قرض گیری (جو انتہائی گرانی پیدا کرنے والا ذریعہ ہے) کرنا پڑی۔ پس، نجی شعبے نے زر میں اپنا حصہ اگرچہ گزشتہ سال کی سطح پر برقرار رکھا ہوا ہے، تاہم حکومتی قرض گیری اور زر کی باہمی نسبت مالی سال 2008ء میں تیزی سے بڑھی۔ ایسا مالی سال 2003ء کے بعد سے پہلی مرتبہ ہوا (دیکھئے شکل 4.42)۔

4.3.2 شعبہ بینکاری کے استحکام کے اظہارے

سرمائے کی بنیاد میں بلند نمو کے باوجود، بینکاری صنعت کے کئی مالی اظہاریوں کو سابقہ بلند نمو برقرار رکھنے میں خاصی جدوجہد کرنی پڑی۔ جیسے بڑھتی ہوئی شرح سود نے اس صنعت کے اثاثوں کے معیار کو متاثر

کیا جیسا کہ کاروباری، چھوٹے اور درمیانے کاروبار اور صارفین مالکاری کے شعبوں میں غیر ادا شدہ قرضوں کے بڑھتے ہوئے حجم سے ظاہر ہے۔ اسی کے ساتھ تمویں کے اخراجات تیزی سے بڑھنے کی وجہ سے بینکاری صنعت کا منافع گھٹ کر 73.3 ارب روپے رہ گیا جو گزشتہ سال تاریخ میں سب سے زیادہ یعنی 83.9 ارب روپے تھا۔ تمویں کے



اخراجات میں اضافے کی وجہ یہ تھی کہ گروئی شے کی قدر جبری فروخت (ایف ایس وی) سے فائدہ واپس لیے جانے کے بعد تمویں کے ضوابط کو زیادہ سخت کر دیا گیا تھا اور تمویں کا تخمینہ غیر ادا شدہ قرضوں کے حساب سے لگایا جاتا ہے۔³⁶

سرمایہ اور بہ وزن خطر اثاثوں کی نسبت

بینکوں کا سرمایہ نفع یابی میں غیر متوقع اتار چڑھاؤ سے بچانے کے کام آتا ہے، یہ تقویمی سال 2007ء میں 27.1 فیصد نمو کے ساتھ مزید مستحکم ہوا جبکہ 2006ء میں نمو 38.1 فیصد رہی تھی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ شرح کفایت سرمایہ میں اضافہ، مجموعی اثاثوں میں بہ وزن خطر اثاثوں کی نسبت کو کم کر کے نہیں بلکہ پُر خطر سرمائے میں اضافہ کر کے حاصل کیا گیا۔³⁷ مزید برآں کم سے کم سرمائے کی شرط میں اضافے کے باوجود³⁸ اس شرط کو پورا کرنے میں ناکام رہنے والے بینکوں کی جو تعداد 2006ء میں 11 تھی وہ 2007ء میں کم ہو کر 7 رہ گئی۔

36 دسمبر 2007ء میں اسٹیٹ بینک نے غیر ادا شدہ قرضوں کے عوض تمویں کو زیادہ حقیقت پسندانہ بنانے کے لیے قدر جبری فروخت گروئی کے تمام فوائد واپس لینے کا فیصلہ کیا۔ قدر جبری فروخت کے ترسیم شدہ ضوابط کی وجہ سے واجب الادا قرضوں پر بینکوں کے تمویں کے اخراجات میں اضافے کی وجہ سے 2007ء میں اخراجات تیزی سے بڑھ گئے، اور مجموعی آمدنی میں اضافے کے مقابلے میں مجموعی اخراجات میں دوگنی نمو ہوئی۔ تفصیلات کے لیے ملاحظہ کیجئے بی ایس ڈی گشتی مراسلہ نمبر 7، قرضوں کی تمویں۔ ضوابط میں ترامیم بتاریخ 12 اکتوبر 2007ء

37 تقویمی سال 2007ء میں پُر خطر سرمائے کی نمو 27.1 فیصد رہی جبکہ بہ وزن خطر اثاثوں کی نمو 20.2 فیصد تھی۔ تاہم مجموعی اثاثوں میں بہ وزن خطر اثاثوں کا حصہ گزشتہ برس کی سطح پر 67.3 فیصد سے معمولی سا بڑھ کر 68.1 فیصد ہو گیا۔

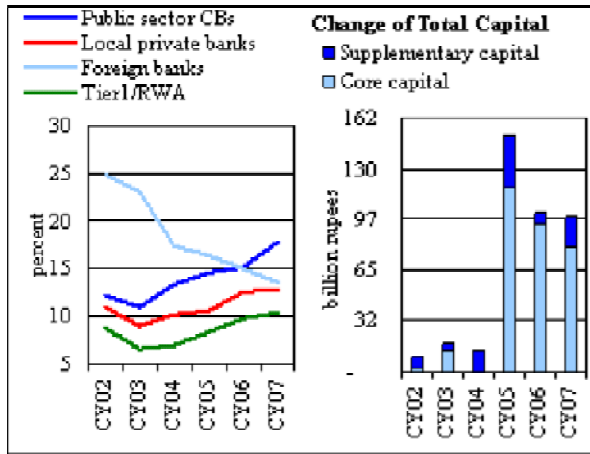
38 کم سے کم سرمائے کی شرط کو ہر سال ایک ارب روپے کی شرح سے بتدریج بڑھا یا جا رہا ہے، یہ دسمبر 2009ء کے اختتام پر 6 ارب روپے ہوگی۔

جدول 4.10: زری صورتحال کے منتخب اظہارے

اکائی	میں 07ء	میں 08ء
ڈسکاؤنٹ ریٹ (اختتام جون)	9.5	12.0
مطلوبہ نقد محفوظ	7.0	9.0
مؤثر مطلوبہ نقد محفوظ ¹	6.7	7.5
لازمی شرح سیالیت	18.0	19.0
مؤثر لازمی شرح سیالیت ¹	17.7	18.3
شہینہ رپوریٹ (WA برائے جون)	7.49	10.86
کانور (6 ماہ کے آفر ریٹ) اختتام جون	10.02	14.19
قرضے اور امانتوں کی شرح	74.2	88.9
اضافی قرض گاری پر WA شرح سود	10.3	12.8
نی دورہ ڈسکاؤنٹنگ	9.6	14.5
بازار زر کے کھلے سودوں کے ذریعے اخذ اب	936	1,247
بازار زر کے کھلے سودوں کے ذریعے سیالیت کا داخلہ	72	232

¹ ای ایف ایس کے تحت بینکوں کی قرض گاری کے لیے ایڈجسٹ منٹ کے بعد

شکل 4.43: بینکوں کے سرمائے کی صورتحال



2007ء کے دوران بینکوں کے سرمائے میں 199.1 ارب روپے کے مجموعی اضافے میں سے تو زری سرمائے کا حصہ 79.3 فیصد تھا جو 2006ء میں 93.3 فیصد رہا تھا۔ اس سال ضمنی سرمائے میں تیزی سے اضافہ دیکھنے میں آیا (دیکھئے شکل 4.43) جس کا بنیادی سبب غیر منقولہ اثاثوں کی دوبارہ قدر پیمائی کے اثرات تھے۔

دیگر ممالک کے ساتھ موازنے سے پتہ چلتا ہے کہ پاکستان بلند شرح کفایت سرمایہ برقرار رکھنے والے ملکوں میں بہت تھوڑے عرصے میں شامل ہو گیا (دیکھئے جدول 4.8)۔ بینک وار تجزیے سے یہ حوصلہ افزا بات سامنے آتی ہے کہ 36 میں سے 28 بینکوں کے پاس وافر سرمایہ ہے اور وہ مطلوبہ شرح سے زائد یعنی 10 فیصد سرمایہ برقرار رکھے ہوئے ہیں۔

تاہم بعض بینک اپنا بنیادی سرمایہ برقرار رکھنے کی کوشش کر رہے ہیں۔ 2007ء میں دو بینکوں کی شرح کفایت سرمایہ اثاثوں کے ناقص معیار اور کم منافع کی وجہ سے 8 فیصد سے بھی کم ہو گئی (دیکھئے جدول 4.9)۔ اس کے مقابلے میں گذشتہ تین برسوں میں سے ہر برس صرف ایک بینک 8 فیصد کی شرح کفایت سرمایہ پوری کرنے میں ناکام رہا ہے۔

بینکاری تفاوت

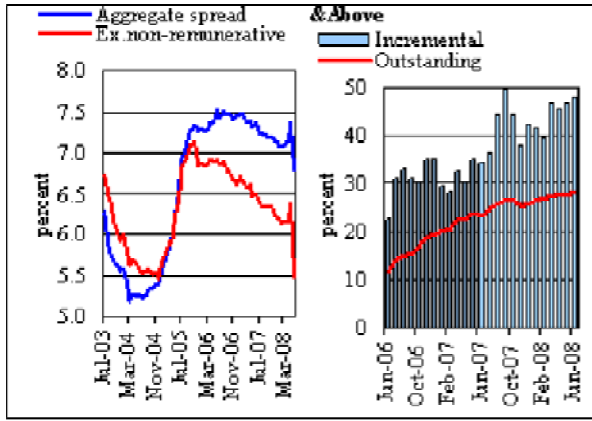
بینکاری تفاوت میں کمی کے لیے اسٹیٹ بینک نے یہ اقدامات کیے: (1) بینکوں کو وقتاً فوقتاً اخلاقی ترغیب دی گئی، (2) بینکوں کو طویل مدتی امانتیں جمع کرنے کی ترغیب دینے کے لیے ایک سال سے زائد عرصیت کی میعادوں پر مطلوبہ نقد محفوظ صفر کیا گیا، اور (3) بچت امانتوں³⁹ پر 5 فیصد کا فلور نافذ کیا گیا۔ ان کے نتیجے میں جون 2008ء کے

39 اسٹیٹ بینک نے 23 مئی 2008ء کو اعلان کردہ اپنی عبوری زری پالیسی میں بچت/نفع نقصان شراکتی امانتوں کے تمام زمروں بشمول مقررہ عرصیت نہ رکھنے والی کسی بھی منافع بخش امانت پر سالانہ منافع کی کم از کم 5 فیصد شرح متعارف کرائی جو کہ کم جون 2008ء سے نافذ العمل ہے۔

جدول 4.11: پاکستان انویسٹمنٹ بانڈ کی بنیادی

میں 08ء		میں 07ء		مدت		
اضافہ/خسارہ	عرصیت مکمل	L21	اضافہ/خسارہ	عرصیت مکمل	L21	
4.8525	0.1	4.9525	-3.65	14.53	10.88	تین سال
-3.5921	14.369	10.7769	-14.5	24.68	10.18	پانچ سال
23.0377	-	23.0377	30.21	-	30.21	دس سال
7.8006	-	7.8006	9.25	-	9.25	پندرہ سال
7.85	-	7.85	11.25	-	11.25	بیس سال
14.4	-	14.4	16.1	-	16.1	تیس سال
54.3487	14.469	68.8177	48.66	39.21	87.87	مجموعہ

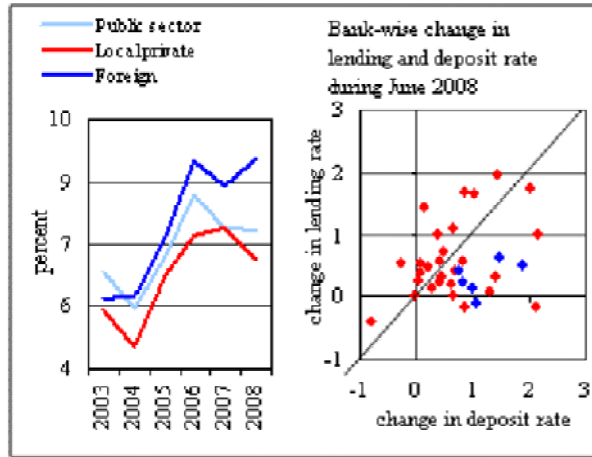
شکل 4.44: آٹھ فیصد اور زائد پر حاصل کردہ امانتوں کا حصہ بینکاری تفاوت



اختتام پر بینکاری تفاوت⁴⁰ کم ہو کر 6.8 فیصدی درجے رہ گیا۔ مالی سال 2008ء کے دوران امانتوں پر منافع میں 120 بی پی ایس کی بہتری آئی، جبکہ شرح سود میں اضافہ 63 بی پی ایس تک محدود رہا۔ اس کے نتیجے میں بینکاری تفاوت میں 57 بی پی ایس کی کمی آگئی جو گذشتہ تین سال میں ہونے والی سب سے زیادہ کمی ہے (دیکھئے شکل 4.45)۔ اگر ہم امانتوں پر اوسط شرح سود میں سے بلا منافع امانتوں کے اثرات کو منہا کر دیں تو بینکاری تفاوت میں ہونے والی کمی مزید واضح (یعنی 102 بی پی ایس) ہو جائے گی۔

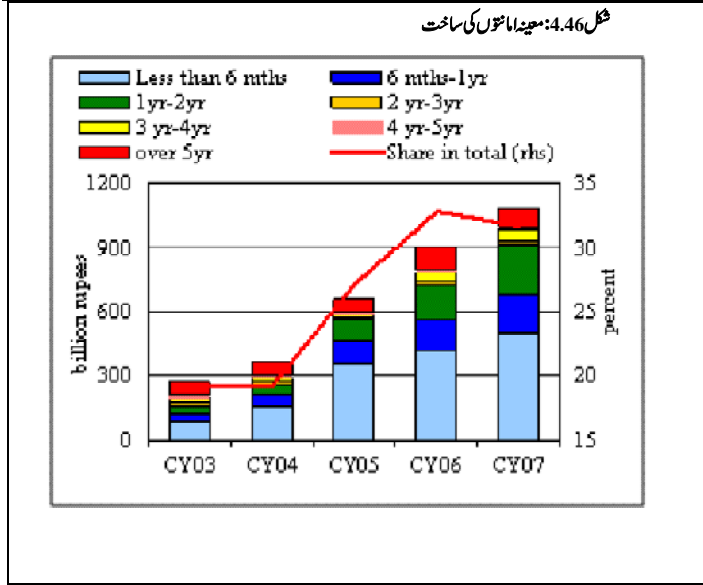
بینکوں کا گروپ وار تجزیہ بتاتا ہے کہ اگرچہ مقامی نجی بینک تفاوت میں سب سے زیادہ کمی لائے ہیں، تاہم غیر ملکی بینک جو شرح سود عائد کرتے ہیں وہ درحقیقت بڑھ چکی ہے (دیکھئے شکل 4.45)۔ اس کے علاوہ بچت امانتوں پر 5 فیصد فلور نافذ کیے جانے پر بینکوں نے جو رد عمل دیا اس میں بڑا فرق پایا جاتا ہے۔⁴¹ اس فرق کی وضاحت ان کی مجموعی امانتوں میں بچت امانتوں کے حجم سے ہو سکتی ہے۔ اسی کے ساتھ ساتھ شرح سود کو بھی اضافے کے دباؤ کا سامنا ہے۔ چنانچہ اکثر بینکوں کے معاملے میں شرح سود میں تفاوت سے ان کی امانتوں کی شرح میں جون 2008ء کے دوران ہونے والا اضافہ ان کی شرح سود میں اضافے سے زائد تھا۔

شکل 4.45: تفاوت کا تجزیہ بینکوں کی اقسام کے لحاظ سے



امانتوں پر 5 فیصد فلور متعارف کرانے سے بینکاری تفاوت میں بلاشبہ تیزی سے کمی آئی، تاہم طویل مدت کی امانتوں کی ترغیب دینے والی اسٹیٹ بینک کی پالیسیوں نے بھی امانتوں کی عرصیت کو بہتر بنانے میں مدد دی۔ یہ بات اضافی اور واجب الادا امانتوں دونوں میں بلند یافت

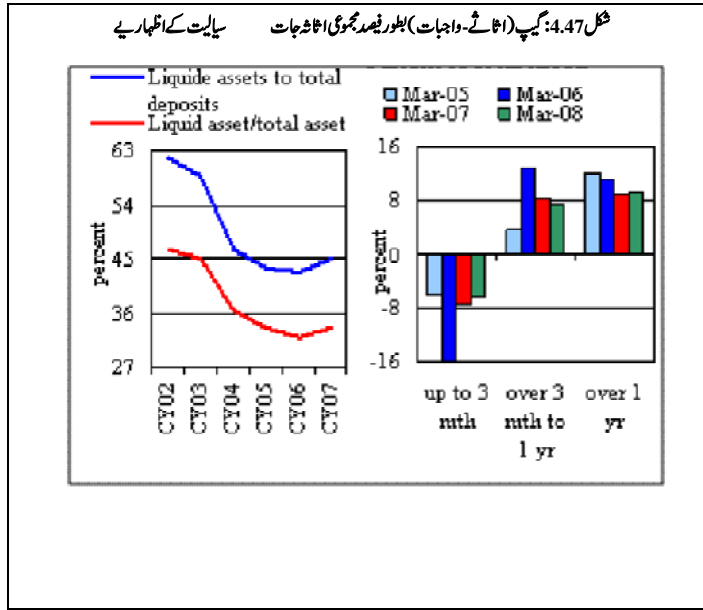
40 اس کا تخمینہ بہ وزن اوسط شرح سود اور بہ وزن اوسط امانتی شرح میں موجود فرق سے لگایا جاتا ہے۔ اسے شعبہ بینکاری کی کارکردگی کے اشاریے کے طور پر استعمال کیا جاتا ہے۔
41 مجموعی طور پر 20 کرشل بینکوں کے تفاوت میں کمی آئی جبکہ 15 کے تفاوت میں اضافہ ہوا۔



والی امانتوں کا حصہ بڑھنے سے ظاہر ہے (دیکھئے شکل 4.46)۔ تاہم مجموعی امانتوں میں معینہ امانتوں کا حصہ تقویمی سال 2007ء کے دوران تھوڑا کم ہوا (دیکھئے شکل 4.46)۔ یہ کمی پانچ سال سے زائد عرصیت کے زمرے میں زیادہ نمایاں ہے۔

طویل مدتی امانتیں جمع کرنے سے اثاثوں اور واجبات کے مابین عرصیت کا فرق گھٹانے میں بھی مدد ملی (دیکھئے شکل 4.47)۔⁴² توقع ہے کہ اثاثوں اور واجبات کی مختلف عرصیتوں کے یکجا ہونے سے بینکوں کی سیالیت کو بھی فائدہ پہنچے گا۔

بینکوں نے امانتیں جمع کرنے پر توجہ مرکوز کر رکھی ہے اور امانتوں کے حوالے سے مسابقت بھی بڑھتی جا رہی ہے چنانچہ بینک پرکشش منافع پیش کرنے پر مجبور ہیں (دیکھئے کس 4.3)۔ اس کے علاوہ بینکوں کو قومی بچت اسکیموں اور میوچل فنڈز کی طرف سے بھی سخت مسابقت کا سامنا ہے۔ اس صورتحال میں نئی امانتوں کے حصول کے لیے بینکوں کو ان پر خاصا زیادہ منافع ادا کرنا پڑے گا تاکہ منافع کی رقم بلند گرانی کا مقابلہ بھی کر سکے۔ اس طرح تفاوت پر مزید کچھ دباؤ پڑ سکتا ہے اور اس سے بینکوں کے منافع میں کمی آسکتی ہے۔



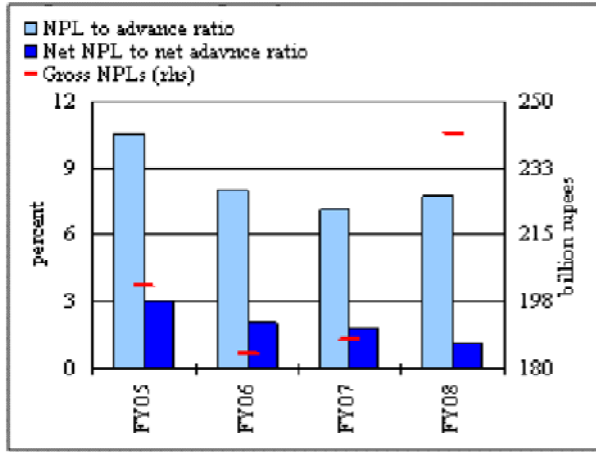
اثاثوں کا معیار بینکاری صنعت کے اثاثوں کے معیار میں کئی برس کی بہتری کے بعد 2007ء میں ان میں خرابی ظاہر ہونے لگی جبکہ غیر ادا شدہ قرضے 28.8 فیصد کی شرح سے 54 ارب روپے بڑھ کر 241.3 ارب روپے تک چلے گئے (دیکھئے شکل 4.48)۔ غیر ادا شدہ قرضوں اور قرضوں کی نسبت بھی گزشتہ برس کے مقابلے میں کمزور ہوئی۔ تاہم گروی ایشیا کی جبری فروخت کی قدر کے فوائد واپس لیے جانے کے بعد تموین اور قرضوں کی

معافی میں 38.1 ارب روپے کا اضافہ ہو گیا۔ اس طرح کی سخت تموین نے بڑھتے ہوئے غیر ادا شدہ قرضوں کے اثرات کا ازالہ کر دیا۔ خالص غیر ادا شدہ قرضوں اور خالص قرضوں کی بہتر ہوتی ہوئی نسبت سے ظاہر ہے کہ بینکاری صنعت کی حالت مستحکم ہوئی ہے (دیکھئے شکل 4.48)۔

تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ کاروباری اداروں، چھوٹے اور درمیانے اداروں اور صارفین کے شعبوں میں ناقص قرضوں کی وجہ سے اثاثوں کا معیار کم ہوا ہے۔ غیر ادا شدہ قرضوں میں 54 ارب روپے کا مجموعی اضافہ ہوا اس میں سے 147.3 ارب روپے کا ذمہ دار کاروباری شعبہ ہے جس میں سے زیادہ تر ٹیکسٹائل، سینٹ اور آٹوموبیل شعبوں نے لیے۔

42 عرصیت کا فرق معلوم کرنے کے لیے مجموعی اثاثوں کے لحاظ سے طے کردہ مقررہ عرصیت والے اثاثوں اور واجبات کے مابین فرق دیکھا جاتا ہے۔ شرح سود میں تبدیلیوں سے بینکوں کے اثاثوں اور واجبات کی حساسیت اور عرصیت کے فرق سے پالیسی ریٹ میں ردوبدل کی وجہ سے تفاوت میں آنے والے اتار چڑھاؤ کو سمجھا جاسکتا ہے۔

شکل 4.48: بینکوں کے اثاثوں کا معیار



صارفی قرضوں کے زمرے میں ناقص قرضے 7.4 ارب روپے بڑھ گئے۔ اس زمرے میں غیر ادا شدہ قرضے بڑھنے سے بعض بینکوں نے قرض فراہم کرنا روک دیا، جیسا کہ مالی سال 2008ء کے دوران صارفی قرضوں کا حجم کم ہو گیا۔ صارفی شعبے کو فعال طریقے سے قرضے دینے والے دو مقامی نجی بینکوں کو اب بلند غیر ادا شدہ قرضوں کا سامنا ہے جو گاڑیوں، رہن اور ذاتی اخراجات کے لیے دیے گئے تھے۔

چھوٹے اور درمیانے کاروباری اداروں میں دیکھے جانے والے ناقص قرضوں نے بینکوں، بالخصوص سرکاری اور مقامی نجی بینکوں کے اثاثوں کا معیار کم کر دیا جس سے انہیں تمویں کے اخراجات بڑھانے پڑے۔

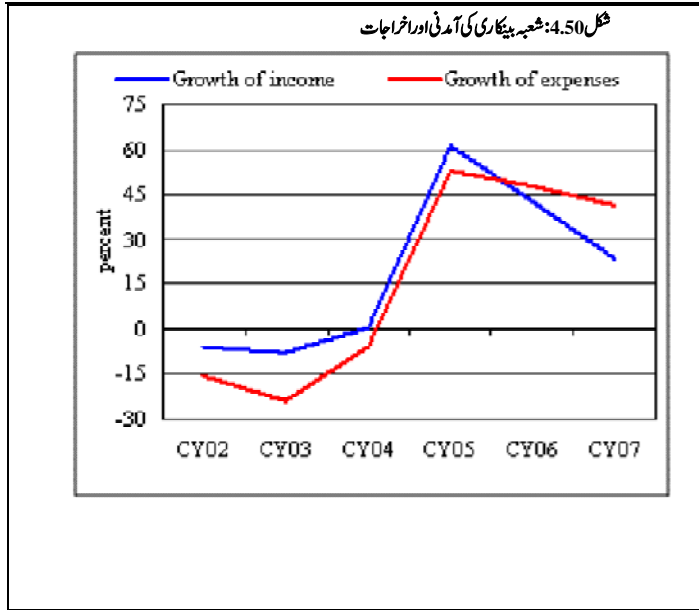
غیر ادا شدہ قرضوں میں تبدیلیوں کے نتیجے میں نقد وصولی میں 0.9 ارب روپے کا معمولی اضافہ ہوا جس کا زیادہ تر حصہ صف اول کے پانچ بینکوں اور ایک تخصیصی بینک میں دیکھا گیا، جبکہ گذشتہ سال نقد وصولی 3.3 ارب روپے ہوئی تھی۔ اس کے علاوہ اپ گریڈ کیے گئے غیر ادا شدہ قرضوں کا حجم بڑھا ہے، تاہم معاف کرائے گئے قرضے گذشتہ سال سے کم رہے (دیکھئے شکل 4.49)۔ زیادہ تشویشناک بات یہ ہے کہ مالی سال 2008ء میں غیر ادا شدہ قرضوں میں 130.6 ارب روپے کا مجموعی اضافہ ہوا جو گذشتہ برس سے 82.5 ارب روپے سے کہیں زیادہ ہے۔ تاہم تمویں کی بڑھی ہوئی سطح نے مجموعی صورتحال کو نہ صرف بہتر بنایا بلکہ غیر ادا شدہ قرضوں کی وصولی کی شرح⁴³ میں اضافہ بھی کیا جو جون 2007ء کی 76 فیصد سے بڑھ کر جون 2008ء میں 86.2 فیصد ہو گئی۔

نفع یابی

بینکوں کا منافع انہیں غیر متوقع نقصانات کو برداشت کرنے کے قابل بناتا ہے جبکہ ان کا سرمایہ بھی متاثر نہیں ہوتا۔ 2007ء کے دوران بینکوں کو 73.3 ارب روپے منافع ہوا جو گذشتہ برس کے اور ہمیشہ کے بلند ترین منافع 83.9 ارب روپے سے کم ہے۔ مجموعی اخراجات میں نمو اگرچہ گذشتہ برس سے کم رہی، آمدنی کی نمو میں کمی نہیں زیادہ تیزی سے ہوئی (دیکھئے شکل 4.50) چنانچہ بینکاری صنعت کے مجموعی منافع میں کمی ریکارڈ کی گئی۔

مجموعی اخراجات کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ گروپ اشیا کی جبری فروخت کی قدر (ایف ایس وی) کے فوائد واپس لیے جانے سے تمویں کی لاگت میں غیر معمولی اضافہ ہو گیا (دیکھئے شکل 4.51)۔ 2007ء میں آمدنی میں 23.6 فیصد اضافہ ہوا جو گذشتہ برس کی 42.4 فیصد نمو سے کم ہے۔ قرضوں پر منافع میں اگرچہ اضافہ ہوا تاہم نام قرضوں میں نمو⁴³ ڈوبے ہوئے قرضے، تمویں کی مدد سے وصول کرنے کی بینکوں کی اہلیت کا اندازہ نام غیر ادا شدہ قرضوں اور تمویں کی نسبت سے کیا جاتا ہے۔

مجموعی اخراجات کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ گروپ اشیا کی جبری فروخت کی قدر (ایف ایس وی) کے فوائد واپس لیے جانے سے تمویں کی لاگت میں غیر معمولی اضافہ ہو گیا (دیکھئے شکل 4.51)۔ 2007ء میں آمدنی میں 23.6 فیصد اضافہ ہوا جو گذشتہ برس کی 42.4 فیصد نمو سے کم ہے۔ قرضوں پر منافع میں اگرچہ اضافہ ہوا تاہم نام قرضوں میں نمو⁴³ ڈوبے ہوئے قرضے، تمویں کی مدد سے وصول کرنے کی بینکوں کی اہلیت کا اندازہ نام غیر ادا شدہ قرضوں اور تمویں کی نسبت سے کیا جاتا ہے۔

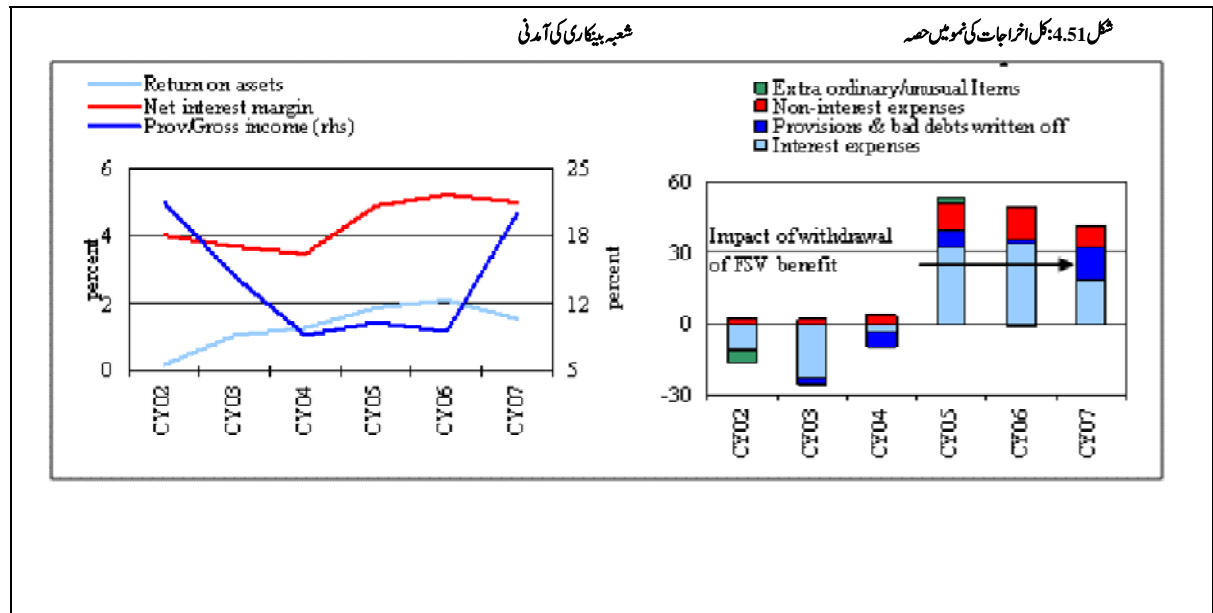


2006ء کی 20.6 فیصد سے کم ہو کر 2007ء میں 11.7 فیصد رہ گئی جس سے سودی آمدنی کی نمو گزشتہ برس کی 45.7 فیصد سے گھٹ کر 2007ء میں 22.1 فیصد رہ گئی۔

اس کے مقابلے میں دیگر آمدنی کے زمرے میں بلند نمو کے باعث غیر سودی آمدنی میں 30.3 فیصد اضافہ ہوا۔⁴⁴ بعد از ٹیکس منافع 73.3 ارب روپے رہا جبکہ اثاثوں پر (بعد از ٹیکس) منافع 1.5 فیصد رہا۔ تاہم ہمسر ملکوں کے ساتھ موازنہ کیا جائے تو پاکستانی بینک خاصی بہتر پوزیشن میں ہیں۔

4.4 بازار زر

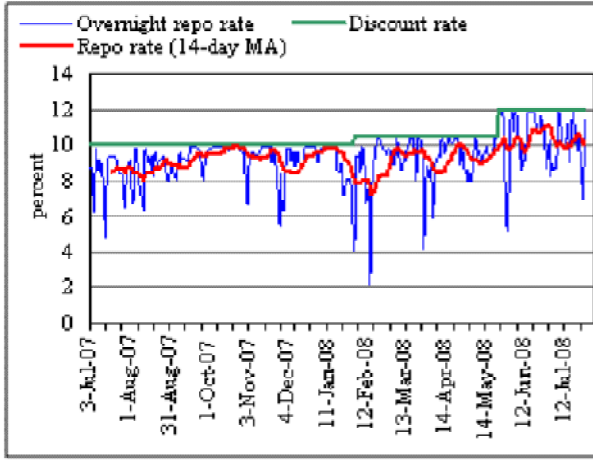
اسٹیٹ بینک نے معیشت میں اضافی طلب اور نتیجتاً بننے والا گرانی کا دباؤ کم کرنے کی ضرورت محسوس کرتے ہوئے بین الینک منڈی سے روپے



کی اضافی سیالیت کی نکاسی جاری رکھی اور شبیہ ریپورٹ ڈسکاؤنٹ ریٹ سے قریب رکھے۔ جیسا کہ جدول 4.10 سے ظاہر ہے، بین الینک منڈی میں سیالیت کی صورتحال اسٹیٹ بینک کے زری انتظام سے مالی سال 2008ء میں زیادہ محدود ہو گئی۔

تاہم زری انتظام بینک دولت پاکستان کے لیے خاصا دشوار عمل بنا رہا۔ ایک طرف بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں تیزی سے آنے والی کمی نے بازار زر سے سیالیت کی خاصی مقدار کا نکاس کیا۔ دوسری طرف، مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری میں زبردست اضافے سے بازار زر میں روپے کی بڑی مقدار میں اور غیر متوقع آمد جاری رہی۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا کہ شبیہ ریپورٹ بالخصوص ستمبر 2007ء کے بعد سے تغیر پذیر رہے کیونکہ تب مرکزی بینک سے حکومت کی قرض گیری میں تیزی آگئی تھی (دیکھئے 44 دیگر آمدنیوں میں کرائے یا مالک/سازو سامان کی فروخت سے حاصل ہونے والی آمدنی شامل ہے)

شکل 4.52: شبیہ زخوں میں تغیر و تبدل



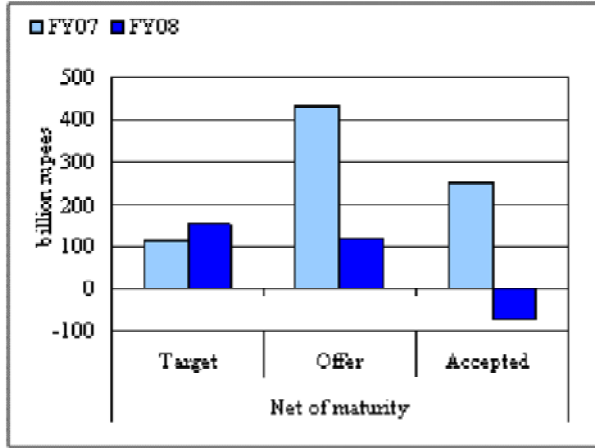
شکل 4.52)۔ اہم شرح سود نرم ہونے لگیں جس سے سخت زری پالیسی کے اثرات زائل ہو گئے۔

یہ بات درست ہے کہ حکومتی قرض گیری میں تیزی سے اضافہ بڑے مالیاتی خسارے (slippages) کی بنا پر ہوا، تاہم سرکاری وثیقہ جات کے نیلام میں جدولی بینکوں نے بے حد معمولی طور پر شرکت کی جس نے حکومت کو مرکزی بینک سے مالکاری پر بھروسہ کرنے پر مجبور کیا۔ یہ رویہ مالی سال 2007ء کے رجحانات کے قطعی برعکس تھا جب جدولی بینک اس وجہ سے سرکاری وثیقہ جات میں بھاری سرمایہ کاری کر رہے تھے کہ بازار زر میں خاصی سیالیت موجود تھی اور یہ توقع کی جا رہی تھی کہ پالیسی ریٹ اس سے زیادہ نہیں بڑھیں گے۔

درحقیقت بینک ٹی بلز کی نیلامیوں میں بلند قطع شرح سود کے لیے کوشاں تھے کیونکہ (1) حکومت کی طرف سے مالکاری کی طلب غیر معمولی طور پر بلند تھی، (2) بینکوں کو نجی شعبے کو دیے گئے قرضوں کے عوض پہلے ہی بہتر منافع مل رہا تھا، (3) امانتوں کی نمو میں کمی اور بیرونی حسابات پر ادائیگیوں سے پڑنے والے دباؤ کی وجہ سے نکاس کے باعث منڈی کی سیالیت کسی حد تک زبردباؤ آگئی۔ اسٹیٹ بینک نے ٹی بلز کی نیلامیوں میں قطع شرح سود بڑھادی تھیں تاہم وہ منڈی کی طلب کے لحاظ سے نہیں تھیں۔ اس سے یہ ہوا کہ جدولی بینک سرکاری وثیقہ جات میں سرمایہ کاری سے متذبذب ہو گئے۔

جدولی بینکوں کے اس رویے کے درج ذیل مضمرات تھے: (1) اسٹیٹ بینک سرکاری وثیقہ جات میں سرمایہ کاری سے ہونے والی عرصیتوں کو منتقل نہ کر سکا،⁴⁵ (2) اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری میں نمایاں اضافہ ہو گیا (دیکھئے شکل 4.53)۔

شکل 4.53: ٹی بل نیلامیوں کی کیفیت



مالی سال 2008ء کے خاتمے کے قریب اسٹیٹ بینک نے ڈسکاؤنٹ ریٹ اور مطلوبہ نقد محفوظ بڑھانے کا فیصلہ کیا تا جب جدولی بینکوں نے نئی لازمی شرح سیالیت کو پورا کرنے کی غرض سے سرکاری وثیقہ جات میں سرمایہ کاری شروع کی۔⁴⁶

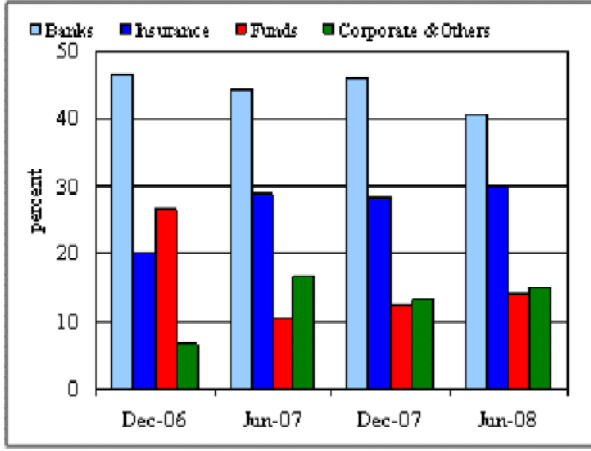
پاکستان سرمایہ کاری بانڈز

ترتی پذیر ممالک مقامی بانڈ مارکیٹ کی وسعت اور ترقی کو ترجیح دینے لگے ہیں۔ بانڈ مارکیٹ درحقیقت کرنسی اور عرصیت میں عدم مطابقت کے خطرات کو طویل عرصے تک کے

⁴⁵ مالی سال 2008ء کے دوران اسٹیٹ بینک ٹی بل کی نیلامیوں سے 82 ارب روپے سے زائد عرصیت حاصل نہ کر سکا۔

⁴⁶ اسٹیٹ بینک نے 23 مئی 2008ء سے ڈسکاؤنٹ ریٹ اور مطلوبہ نقد محفوظ میں بالترتیب 150 بی پی ایس اور 100 بی پی ایس اضافہ کر دیا۔

شکل 4.54: پی آئی بی کی ملکیت



لیے کم کر دیتا ہے۔ مالی سال 2008ء کے دوران حکومت نے پاکستان سرمایہ کاری بانڈ کی نیلامی کے ذریعے 68.8 ارب روپے جمع کیے جو گذشتہ مالی سال کے نیلام کے جمع شدہ 87.87 ارب روپے سے کم ہیں (دیکھئے جدول 4.11)۔ مالی سال کے دوران پی آئی بی کے اجراء سے، کم رقم کے حصول سے ظاہر ہوتا ہے کہ حکومت بلند شرح سود پر اپنی مالکاری کو منجمد کرنے کے حوالے سے متذبذب ہے۔

پی آئی بی کے ملکیتی رجحانات سے ظاہر ہوتا ہے کہ بینکوں کے علاوہ دیگر شعبوں کی بھی اس کی نیلامیوں میں دلچسپی مسلسل بڑھ رہی ہے (دیکھئے شکل 4.54)۔ اس رجحان سے ایک طرف یہ پتہ چلتا ہے کہ سرکاری تمسکات پر غیر بینکی شعبے کا اعتماد بڑھ رہا ہے تو دوسری طرف اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ بینکاری شعبہ شرح سود کے خطرے سے آگاہ ہے بالخصوص وہ جو طویل عرصے پر محیط ہو۔