

4.1 عمومی جائزہ

اسٹیٹ بینک نے مئی 08ء کے دوران سخت زری پالیسی جاری رکھی اور ڈسکاؤنٹ ریٹ اور مطلوبہ نقد محفوظ میں اضافہ کیا۔¹ پالیسی اشاروں کی ترسیل کو بہتر بنانے، زربنیاد کی نمو کو کم کرنے اور منڈی سے سیالیت کے اخراج کے لیے دیگر تبدیلیاں بھی لائی گئیں۔² اس کے نتیجے میں شبینہ شرح سود ڈسکاؤنٹ ریٹ کے قریب رہی اور بازار زری میں اضافی سیالیت خاصی کم ہو گئی (دیکھئے جدول 4.1)۔

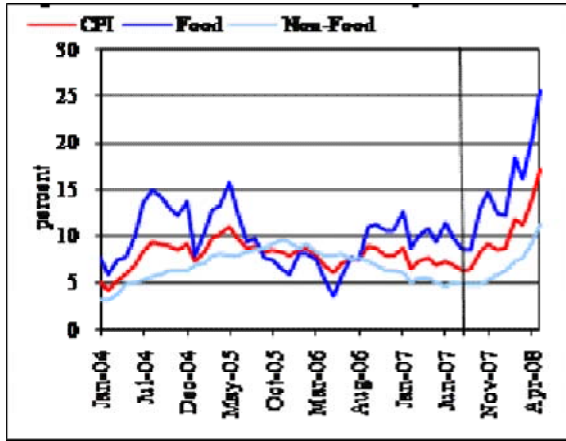
جدول 4.1: بازار زری میں سیالیت کی کیفیت (جولائی تا 21 مئی)			
اکائی	مئی 07ء	مئی 08ء	
فیصد	8.4	8.9	شبینہ شرح سود (اوسط)
فیصد	12	14	تغیر پذیری
فیصد	84.3	90.8	قرضہ اور ڈپازٹ کا تناسب (آخر اپریل)
فیصد	72.4	227.1	قرضہ اور ڈپازٹ کا تناسب (آخر اپریل، مختتم)
ارب روپے	8.9	15.2	ڈسکاؤنٹ بنک فی چکر
ارب روپے	789.3	1035.8	بازار زری کے سودوں کے ذریعے اخراج
ارب روپے	72	190.6	بازار زری کے سودوں کے ذریعے ادخال
ارب روپے	10.6	10.9	بیوزن اوسط شرح سود (آخر مارچ، مختتم)

مسلح سخت زری موقف کے باوجود جولائی تا اپریل مئی 08ء کے پورے عرصے کے دوران گرانی کا دباؤ برقرار رہا (دیکھئے

شکل 4.1)۔ علی الخصوص مجموعی گرانی بلحاظ صارف

اشاریہ قیمت اپریل 2008ء میں 17.2 فیصد کی ریکارڈ سطح پر پہنچ گئی جبکہ جولائی 2007ء میں 6.4 فیصد تھی۔ اس کا سبب متعدد عوامل تھے جن میں رسدی دھچکے اور مسلسل بلند طلب شامل ہیں۔ رسدی دھچکوں کی بڑی وجہ اہم ملکی فصلوں کی مایوس کن پیداوار اور اجناس کی عالمی مہنگائی (جس میں غذائی اشیاء اور توانائی کی لاگت میں اتنا بڑا اضافہ شامل ہے جس کی مثال نہیں ملتی) تھی۔ دوسری جانب طلبی دباؤ مالیاتی خسارے میں اضافے کی صورت میں ظاہر ہوا جسے مرکزی بینک سے حکومت کے قرضوں میں ریکارڈ اضافے سے پورا کیا گیا۔ رسدی اور طلبی

شکل 4.1: نرخوں میں تبدیلیاں



1 اسٹیٹ بینک نے یکم اگست 2007ء کو اپنا پالیسی ریٹ 50 بی پی ایس بڑھا کر 10 فیصد کر دیا۔ طلب کے مجموعی دباؤ کو کم کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے یکم فروری 2008ء کو اپنا پالیسی ریٹ پھر 50 بی پی ایس بڑھا کر 10.5 فیصد کر دیا اور مطلوبہ نقد محفوظ 100 بی پی ایس بڑھا دیا۔ اس رپورٹ کی تیاری کے دوران پالیسی ریٹ میں 150 بی پی ایس اور مطلوبہ نقد محفوظ میں 100 بی پی ایس کا مزید اضافہ کر دیا گیا۔

2 تفصیل کے لیے دیکھئے اسٹیٹ بینک کے زری پالیسی بیانات برائے جولائی تا دسمبر 2007ء اور جنوری تا جون 2008ء۔

دونوں عوامل کا اثر جاری حسابات کے خسارے کے تیزی سے بڑھنے کی شکل میں بھی نظر آتا ہے جس میں نومبر 2007ء اور اس کے بعد اضافہ دیکھا گیا۔

اس طرح مالی سال کے آگے بڑھنے کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک کے لیے زری پالیسی چلانا مشکل سے مشکل تر ہوتا گیا اور گرانے کا دباؤ مزید بڑھتا ہوا معلوم ہو رہا ہے۔

عالمی قیمتوں کا انتقال اثر (pass-through) بڑھ رہا ہے

عالمی منڈی میں بعض اہم اجناس (جیسے پٹرولیم مصنوعات، چاول، گندم، پام اور سویا بین کا تیل وغیرہ) کی ریکارڈ قیمتیں ملک میں مہنگائی کو بڑھانے کا سبب بن رہی ہیں۔ عالمی مہنگائی کا انتقال اثر نمایاں (دیکھئے جدول 4.2) ہے اور حالیہ برسوں میں بڑھ گیا ہے کیونکہ ملکی منڈی میں پیشتر اجناس کے نرخ اب بین الاقوامی منڈیوں کے رجحانات کی زیادہ عکاسی کرتے ہیں (خصوصاً ایندھن، لوہے، بعض غذائی اشیاء، کھاد کے شعبوں وغیرہ میں)۔³ ملکی گرانے پر اثر حال ہی میں زیادہ نمایاں ہو گیا ہے جب حکومت کی طرف سے بنیادی ایندھن (پٹرول اور ڈیزل) کی لاگت میں اضافہ، جو پہلے منجمد کر دیا گیا تھا، جب بتدریج ملکی صارفین کو منتقل کرنا شروع کیا گیا تو ملکی گرانے پر اثر نمایاں ہو گیا۔

گرانے کی توقعات میں اضافہ ہو رہا ہے

چونکہ نرخوں میں طویل مدتی ساختی تبدیلیاں⁴ عالمی گرانے کی سب سے بڑی وجہ ہیں اس لیے امکان ہے کہ گرانے کی توقعات دیرپا ہوں گی۔ یہ شواہد ہیں کہ قوت خرید کی کمزوری اور شرح منافع گھٹ جانے سے دور ثنائی کا گرانے کا دباؤ پیدا ہو رہا ہے۔ قوی گرانے کے پیمانے جو معیشت میں گرانے کے بنیادی دباؤ کے عکاس ہوتے ہیں، اپریل 2008ء میں ریکارڈ سطح پر پہنچ گئے۔ مزید برآں یہ خطرہ بڑھ رہا ہے کہ اگر زری سختی جاری نہ رکھی گئی تو گرانے کا دباؤ تنخواہوں اور مہنگائی میں مسلسل اضافے پر منتج ہوگا۔

مالیاتی گنجائش کی کمزوری عالمی گرانے کے اثرات پر قابو پانے کی حکومتی صلاحیت کو متاثر کرے گی

چونکہ بین الاقوامی منڈی میں موجودہ نرخوں کے مستقبل قریب میں اوسط سے بلند تر رہنے کی توقع ہے اس لیے حکومت کی جانب سے بڑھتے ہوئے عالمی نرخوں کو ملکی صارفین تک منتقل نہ کرنے کی کوئی بھی کوشش ناپائیدار ہوگی کیونکہ حکومت کے پاس مالیاتی گنجائش محدود ہے۔ پاکستان کے لیے یہ مسئلہ اس لیے اور بھی گہبھر ہو جاتا ہے کہ مالیاتی خسارہ پہلے ہی بہت زیادہ ہے۔⁵ علاوہ ازیں حکومت مرکزی بینک سے قرض لینے پر بہت زیادہ وابستہ ہے کہ عالمی قیمتوں کے بوجھ کی عام صارفین کو منتقلی محض درآمدی اشیاء تک محدود نہیں ہے۔ عالمی منڈی میں برآمدی اشیاء کی بلند قیمتیں تیار کنندگان کو یہ ترغیب دیتی ہیں کہ وہ اپنی مصنوعات غیر ملکی صارفین کو فروخت کریں، چنانچہ اس طرح وہ مقامی قیمتوں پر بھی دباؤ ڈالتی ہیں۔ چاول کی قیمتوں میں حالیہ تیز رفتار اضافہ اس کی ایک مثال ہے جس میں چاول کی عالمی قیمتوں پر پڑنے والا دباؤ مقامی منڈیوں کو منتقل کر دیا گیا۔

4 گزشتہ برس اہم غذائی فصلوں کا حیاتی ایندھن کی تیاری میں استعمال بڑھ گیا، اس اضافے میں سے تقریباً نصف حصہ امریکہ اور یورپی یونین میں بڑھا۔ ابھرتی ہوئی معیشت والے ممالک میں فی کس آمدنی میں ہونے والی نمو کی وجہ سے طلب کی نمو میں زبردست اضافہ ہوا۔ توانائی اور مصنوعی کھاد کی بلند قیمتوں کی وجہ سے بھی تمام زرعی اجناس کی قیمتوں میں اضافہ دیکھنے میں آیا۔ اس صورتحال کے زیادہ تر عوامل کے مستقل برقرار رہنے کا امکان ہے (ماخذ: آئی ایم ایف سروے میگزین، مارچ 2008ء)۔

5 بڑھتا ہوا مالیاتی خسارہ مجموعی صارف اشاریہ قیمت گرانے کو دو مختلف طریقوں سے متاثر کر سکتا ہے: (1) اخراجات میں بلند نمو کی وجہ سے بڑھنے والا مالیاتی خسارہ معیشت میں موجود طلب کے مجموعی دباؤ میں اضافہ کرتا ہے، اور (2) خسارے کی ماکاری کے اجزاء بھی قیمتوں کے استحکام کے لیے اہمیت رکھتے ہیں۔

جدول 4.2: پاکستان میں ملکی گرانٹی پر عالمی قیمتوں کے اثرات سے متعلق مطالعات	مصنف	اعداد و شمار کی مدت	نتائج
خان اور قاسم (1996)	12-1971 سے 95-1994 ء	درآمدی قیمتوں میں ایک فیصد اضافہ نرخوں کی عام سطح میں 0.46 فیصد اضافے کا باعث بنتا ہے	
خان، بخاری اور احمد (2007 ء)	73-1972 سے 06-2005 ء	درآمدی قیمتوں میں ایک فیصد اضافہ ملکی گرانٹی میں 0.12 فیصد اضافے کا باعث بنتا ہے	
اکبری اور رنکادوا (2005 ء)	سہ ماہی 1992-2004 ء	درآمدی قیمتوں میں ایک فیصد اضافہ طویل مدت میں صاف اتق گرانٹی میں 0.26 فیصد اضافے کا باعث بنتا ہے اور اتق کو 0.25 فیصد بڑھاتا ہے	
احمد اور علی (1999 ء)	II-1982 سے IV-1986 ء	درآمدی قیمتوں میں ایک فیصد اضافہ ملکی گرانٹی میں 0.15 فیصد اضافے کا باعث بنتا ہے	
حسن وغیرہ (1995 ء)	73-1972 سے 95-1994 ء	بیرونی قیمتوں میں ایک فیصد اضافہ اشیا سازی کے نرخوں میں 0.25 فیصد اور خام مال کے نرخوں میں 0.50 فیصد اضافے کا باعث بنتا ہے	
احمد اور رام (1991 ء)	61-1960 سے 88-1987 ء	درآمدی قیمتوں میں ایک فیصد اضافہ اتق اور صاف اتق میں بالترتیب 0.20 فیصد اور 0.14 فیصد اضافے کا باعث بنتا ہے	
حیدر، ذوالفقار اور سردار شاہ (2004)	جنوری 1988 ء تا ستمبر 2003 ء	شرح مبادلہ کا انتقال اثر صاف اتق کی بنسبت اتق میں زیادہ نمایاں ہوتا ہے۔ طویل مدتی عددی سرانقثال اثر اتق کے لیے 14.86 فیصد اور صاف اتق کے لیے 11.43 فیصد ہے جبکہ تیل مدت میں اتق کے لیے 15.85 فیصد اور صاف اتق کے لیے 10.27 فیصد ہے	
حوالہ جات: 4:35 The Pakistan Development Review (1996). Khan, A.H and M.A. Qasim. "Inflation in Pakistan Revisited". pp.747-757			
Khan, A.A, Bukhari, K.H and Ahmad, Q.M. (2007). "Determinants of Recent Inflation in Pakistan". SPDC Research Report No. 66			
Akbari, A.H and Rankaduwa, W (2006). "Inflation Targeting in Small Emerging Market Economy: The Case of Pakistan". SBP Research Bulletin 2:1 pp. 169-190			
Ahmad, E and Ali, S.A. (1999). "Exchange Rate and Inflation Dynamics." The Pakistan Development Review 38:3 pp. 235-51			
Hasan, A.M, Ashfaq K.H, Pasha, H.A and Rasheed, A. (1995). "What Explains the Current High Rate of Inflation in Pakistan?" The Pakistan Development Review 34:4 pp. 927-943			
Ahmad, E and H. Ram (1991). "Foreign Price Shocks and Inflation in Pakistan: A Monetarist Approach" Pakistan Social and Economic Review 29:1 pp. 1-20			
Hyder, Zulfiqar and Sardar Shah (2004). "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Pakistan." SBP Working Paper Series No.05			
نوٹ: صاف اتق= صارف اشاریہ قیمت، اتق= تحوٹ اشاریہ قیمت			

زیادہ انحصار کر رہی ہے جو مالکاری کا بہت زیادہ گرانٹی پیدا کرنے والا ذریعہ ہے۔ 10 مئی 2008ء تک اسٹیٹ بینک سے حکومتی میزانیہ قرض گیری میں اس مالی سال کے دوران 551.0 ارب روپے کا اضافہ ہو چکا ہے جس سے ایم آر ٹی بیز کا ذخیرہ تقریباً دو گنا ہو کر 945.9 ارب روپے تک پہنچ گیا ہے۔

اس مالیاتی بے قاعدگی سے زری انتظام میں مشکلات پیدا ہوئی ہیں۔ جیسا کہ جدول 4.3 سے ظاہر ہے، حکومتی شعبے نے معیشت میں مجموعی زری اور طلب کے مجموعی دباؤ میں اضافہ کرنے میں اہم کردار ادا کیا ہے۔ مزید یہ کہ حکومت کی بے ترتیب اور بلا منصوبہ قرض گیری کی وجہ سے پیدا ہونے والی سیالیت نے پالیسی ریٹ کی خردہ شرح سود تک ترسیل کو کمزور کر دیا ہے۔

بیرونی جاری کھاتوں کا خسارہ بھی تیزی سے بڑھ رہا ہے

اجناس کی بڑھتی ہوئی عالمی مہنگائی اور مالیاتی خسارے دونوں کے اثرات ادائیگیوں کے توازن کے مزید ابتر ہونے کی صورت میں ظاہر ہو رہے ہیں۔⁶ بیرونی کھاتوں میں یہ بگاڑ زری انتظام کے لیے مضمرات رکھتا ہے کیونکہ (1) اس نے اہم کرنسیوں کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی شرح مبادلہ میں اضافے کے لیے دباؤ ڈالا ہے جس سے ملکی معیشت پر گرائی کے انتقال اثر میں اضافہ ہو سکتا ہے،⁷ (2) چونکہ بیرونی کھاتے میں خرابی بیرونی مالکاری کی دستیابی میں تاخیر کی بنا پر ہے اس لیے مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری پر انحصار میں اضافہ ہوا ہے جس سے گرائی کا دباؤ بڑھ رہا ہے، اور (3) اس کی وجہ سے یہ بھی امکان ہے کہ مجموعی معاشی استحکام اور معاشی نمو پر منفی اثرات مرتب ہوں۔⁸

جدول 4.3: زر 2 کی نمونیں مختلف شعبوں کا کردار (جولائی تا اپریل) فیصد

زر 2 کی نمونیں حصہ		م 07ء	م 08ء
خالص بیرونی اثاثے		2.3	-7.3
خالص بیرونی اثاثے حکومتی		4.2	4.1
خالص بیرونی اثاثے غیر حکومتی		-1.9	-11.4
خالص ملکی اثاثے		9.9	15.7
خالص ملکی اثاثے حکومتی		3.5	8.9
خالص بیرونی اثاثے غیر حکومتی		6.3	6.9
زر 2		12.2	8.5
مجموعی حکومتی حصہ		7.7	13.0
مجموعی غیر حکومتی حصہ		4.5	-4.6

بکس 4.1: تیل اور اجناس کی قیمتیں بڑھنے پر بعض ملکوں کے مرکزی بینکوں کا رد عمل

دیگر ملکوں کے مرکزی بینک تیل اور اجناس کی قیمتوں میں اضافے پر کس طرز کی زری پالیسی اپناتے ہیں، اس امر کا سروے کرنے پر چند دلچسپ رجحانات کا پتہ چلا (تفصیلات کے لیے باب کے آخر دیا گیا ضمیمہ 1 دیکھئے):

☆ جن ترقی پذیر ملکوں کی اقتصادی نمو متضخم ہے اور جہاں گرائی اور گرائی کی توقعات کا خطرہ خاصا بڑھ گیا ہے وہاں مرکزی بینکوں نے مزید زری سختی اپنائی ہے (مثلاً بھارت، چین)۔

☆ جن ترقی پذیر ملکوں کی اقتصادی نمو متضخم ہے اور جہاں گرائی کا دباؤ فی الحال نسبتاً کم ہے، وہاں مرکزی بینکوں نے اپنا پالیسی ریٹ جوں کا توں رکھا ہے (مثلاً ملائیشیا)۔

☆ جن ترقی پذیر ملکوں میں مجموعی طلب کمزور ہو رہی ہے وہاں مرکزی بینکوں نے اس توقع کے پیش نظر پالیسی ریٹ برقرار رکھا ہے کہ گرائی بڑھانے والی قوتوں کو روکنے (disinflation) سے تیل اور اجناس کی بلند عالمی قیمتوں کی منتقلی کے اثرات یا تو ختم ہو جائیں (مثلاً ترکی، انڈونیشیا) یا پھر گرائی کا دباؤ عالمی اقتصادی ست روی کے ساتھ اعتدال پر آ جائے (مثلاً تھائی لینڈ، فلپائن)۔

جہاں تک ترقی پذیر ملکوں کا معاملہ ہے زیادہ تر نے پالیسی ریٹ کم کیے ہیں کیونکہ (1) قرضوں پر کی گئی حالیہ سختی سے اقتصادی نمو گرنے کے خطرات میں خاصا اضافہ ہو گیا ہے، اور (2) غذائی اجناس کی قیمتوں میں اضافے کا اثر محدود ہے کیونکہ مجموعی اخراجات میں غذائی اخراجات کا حصہ بہت تھوڑا ہوتا ہے۔ آسٹریلیا میں، جو کہ اجناس برآمد کرنے والا ملک ہے، اجناس کی بلند ہوتی ہوئی عالمی قیمتوں کے تناظر میں تجارت بڑھنے سے مقامی آبادی پر اخراجات کے لیے ممکنہ طور پر دباؤ بڑھ سکتا تھا۔ لہذا گرائی میں اضافے کے خطرات کے پیش نظر مرکزی بینک نے زری پالیسی کو مزید سخت کر دیا۔

6 جولائی تا اپریل م 2008ء کے دوران ادائیگیوں کے توازن کا کھاتہ 5.1 ارب ڈالر خسارے میں چلا گیا جبکہ گزشتہ برس کے اسی عرصے کے دوران اس میں 0.8 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا تھا۔

7 درآمدی اشیا کی روپے میں لاگت بڑھانے سے شرح تبادلہ میں ہونے والی کمی مقامی اشیا اور خدمات پر زیادہ اخراجات کا سبب بنتی ہے، چنانچہ یہ مقامی مصنوعات پر طلب کا دباؤ بڑھا دیتی ہے۔

8 ادائیگیوں کے توازن کی مشکلات نمو کے لیے لازمی حیثیت رکھنے والی درآمدی طلب کو محدود کر کے ملکی معیشت کے نمو کے امکانات میں طویل عرصے کے دوران رکاوٹ کا سبب بنتی ہیں۔

جدول 4.4: زری سروے (10 مئی کو)

بہاؤ ارب روپے میں، ہنو فیصد میں

آخر جون سے مطلق بہاؤ	اسٹاک میں سال ہال ہنو	میں 08 ء	میں 07 ء	میں 08 ء	میں 07 ء
کل وقتی قرض گیری		32.4	24.9	423.0	185.8
برائے اعانت ہیزانیہ		27.3	27.8	362.1	212.4
اسٹیٹ بینک		104.4	28.9	551.0	34.8
جدولی بینک		-42.7	26.8	-188.9	177.5
اجناسی سرگرمیاں		96.0	3.1	60.9	-26.4
غیر کل وقتی شعبے کے قرضہ جات		21.3	15.9	414.4	274.0
نچی شعبہ		19.9	15.9	369.8	263.4
نی ایس ای کے قرضہ جات		75.6	21.1	44.3	10.2
دیگر (خالص)		53.9	31.2	-180.7	-64.3
اسٹیٹ بینک		101.4	25.0	-101.7	44.3
جدولی بینک		23.7	35.4	-79.0	-108.6
خالص ملکی اثاثے		20.9	17.0	656.7	395.5
اسٹیٹ بینک		102.3	30.0	449.6	79.2
جدولی بینک		12.2	15.7	207.1	316.3
خالص غیر ملکی اثاثے		-12.6	16.8	-289.8	84.6
اسٹیٹ بینک		-9.7	11.3	-221.7	61.5
جدولی بینک		-23.4	42.7	-68.1	23.1
زری		14.0	16.9	366.9	480.1

گرانی کے روز افزوں دباؤ اور معاشی استحکام و طویل مدتی نمو کو درپیش خطرے کو دیکھتے ہوئے بہت ضروری تھا کہ ان مسائل کے حل کے لیے پالیسی فوراً بنائی اور نافذ کی جائے۔

مختلف ملکوں کے مرکزی بینکوں کی زری پالیسی کا سروے کرنے سے واضح ہو جاتا ہے کہ توانائی، غذائی اشیاء اور اجناس کی عالمی مہنگائی نے ترقی پذیر ملکوں کے لیے گرانی میں اضافے کے خطرات بڑھا دیے ہیں۔ ان مرکزی بینکوں نے مجموعی طلب میں کمزوری کی نمایاں علامات کے باوجود، (دیکھئے پاکس 4.1 اور ضمیمہ 1) زری پالیسی کو مزید سخت کرنے یا صورتحال کو جوں کا توں رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔

4.2 زری مجموعوں میں تبدیلیاں

بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی کی وجہ سے جولائی تا 10 مئی 08 ء کے دوران زری وسیع (زری 2) کی نمو کی رفتار گھٹ گئی۔ دوسری جانب بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثے اس عرصے میں تیزی سے بڑھے (دیکھئے شکل 4.2)۔

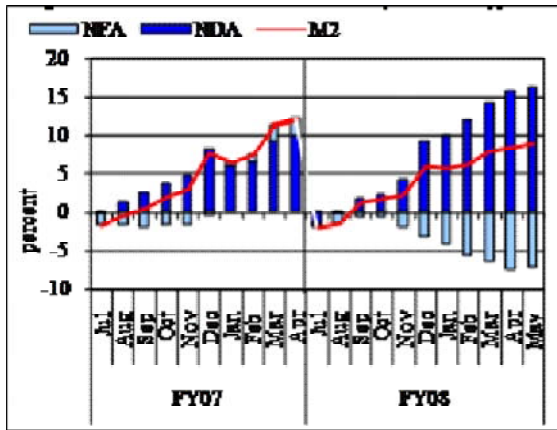
10 مئی 08 ء کو زری 2 کی سال ہال نمو 14 فیصد رہی جو ابھی تک مئی 08 ء کے 13.7 فیصد کے ہدف سے زیادہ ہے (دیکھئے جدول 4.4)۔

خالص غیر ملکی اثاثے

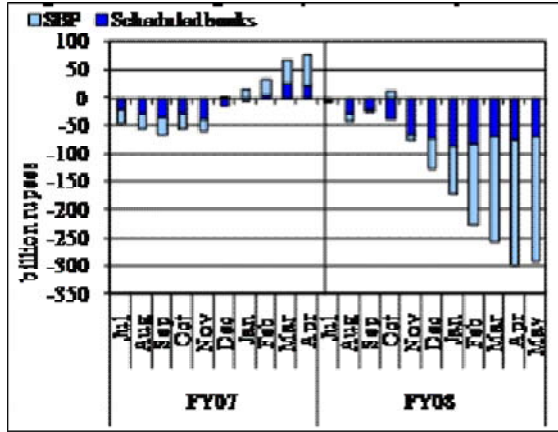
بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی بڑھتے ہوئے تجارتی خسارے اور بیرونی ماکاری کی خالص وصولیوں میں کمی کا نتیجہ ہے۔

بینکاری نظام کے اندر اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی جدولی بینکوں کی نسبت زیادہ ہوئی (دیکھئے شکل 4.3)۔ تیل کی ادائیگیوں کے لیے اسٹیٹ

شکل 4.2: زری 2 کی ہنو میں حصہ (جولائی 10 تا مئی)



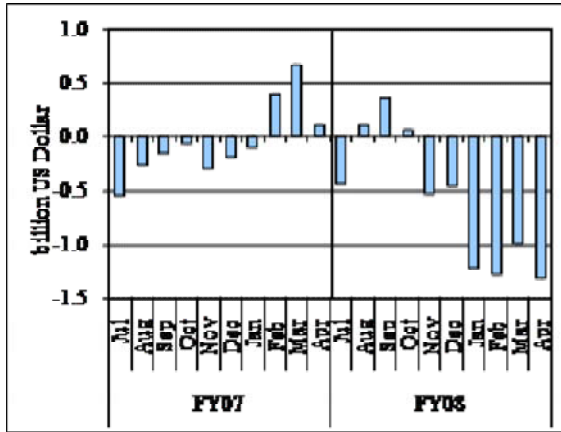
شکل 4.3: خالص بیرونی اثاثے (مجموعی بہاؤ جولائی 10 تا مئی)



بینک کی جانب سے منڈی کی زیادہ مدد، نجکاری روڈس انوسٹمنٹ سودوں (بشمول عالمی امانتی وصولیاں) میں تاخیر کی بنا پر آنے والی رقوم میں کمی اور لاجسٹک سپورٹ کی مد میں رقوم کی تاخیر سے آمدہ عوامل ہیں جو اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی کا سبب ہیں (دیکھئے شکل 4.4)۔

جولائی تا اپریل م 08ء کے دوران جدولی بینکوں کے خالص غیر ملکی اثاثے⁹، غیر ملکی سرمایہ کاری¹⁰ اور غیر ملکی نجی قرضوں¹¹ کے گھٹنے کے باعث کم ہوئے۔

شکل 4.4: اسٹیٹ بینک کی جانب سے اعانت بازار مبادلہ (خالص)



ہر چند کہ درآمد کنندگان نے (روپے اور غیر ملکی کرنسی کے قرضوں میں شرح سود کے بڑھتے ہوئے فرق کی وجہ سے) تجارتی مالکاری کی مد میں جو فائدہ اٹھایا اس کی بنا پر جدولی بینکوں کے خالص غیر ملکی اثاثوں¹² میں تیزی سے کمی ہوئی تاہم غیر ملکی کرنسی کے اقامتی ڈپازٹس میں اضافے کی وجہ سے کسی حد سے اس کمی کا اثر زائل ہو گیا۔¹³

خالص ملکی اثاثے

بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں میں تیزی سے اضافہ زری پالیسی کے لیے تشویش کا سبب ہے۔ خالص

ملکی اثاثوں میں ہونے والے اضافے میں اسٹیٹ بینک کا حصہ سب سے زیادہ ہے جس کی وجہ مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری کی بلند نمو ہے 9 جدولی بینکوں کے غیر ادا شدہ قرضوں میں یہ کمی جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء کے دوران ترسیلات زر میں 15.3 ارب ڈالر کے معقول اضافے کے باوجود آئی، جبکہ گزشتہ برس کے اسی عرصے میں یہ اضافہ 4.5 ارب ڈالر رہا تھا۔ جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء کے دوران غیر ملکی کرنسی کی امانتوں میں بھی 19.0 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کے اسی عرصے میں یہ اضافہ 4.9 ارب روپے رہا تھا۔

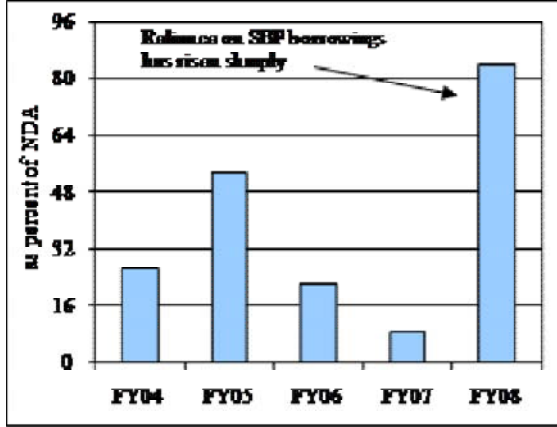
10 جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء کے دوران غیر ملکی سرمایہ کاری گھٹ کر 3.6 ارب ڈالر رہ گئی، جبکہ گزشتہ برس یہ سرمایہ کاری 5.9 ارب ڈالر تھی۔

11 غیر ملکی نجی قرضوں میں خاصی بڑی کمی نوٹ کی گئی کیونکہ جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء کے دوران معیشت میں صرف 271 ملین ڈالر کی خالص آمد ہوئی جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے کے دوران یہ رقم 465 ملین ڈالر تھی۔

12 تجارتی شعبے کو جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء کے دوران 26.1 ارب روپے مالیت کے غیر ملکی کرنسی قرضے حاصل ہوئے جبکہ گزشتہ برس اسی عرصے میں یہ رقم 19.3 ارب روپے رہی تھی۔

13 اقامتی غیر ملکی کرنسی امانتوں میں جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء کے دوران 21.2 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں یہ اضافہ صرف 2.8 ارب روپے رہا تھا۔

شکل 4.5: اسٹیٹ بینک سے اعانت میزانیہ کیلئے قرض گیری (جولائی 10 تا مئی)

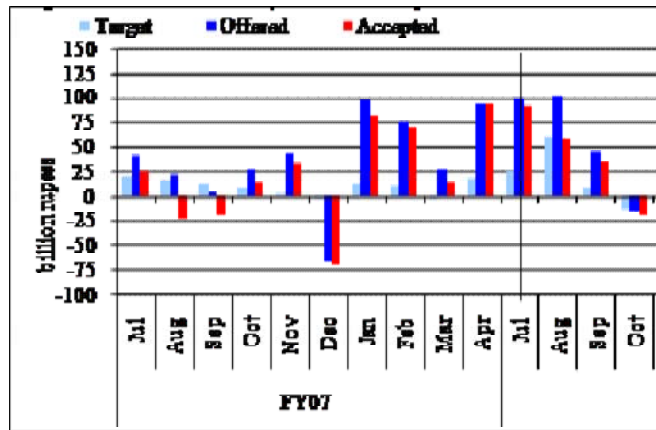


(دیکھئے شکل 4.5)۔ جہاں تک جدولی بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں کا تعلق ہے، نجی شعبے کے قرضوں میں اضافے کا اثر جدولی بینکوں سے حکومتی قرضوں کی خالص واپسی کی بنا پر جزو ازل ہو گیا۔

حکومتی میزانیہ قرض گیری

مجموعی طور پر 10 مئی 2008ء تک حکومت نے رواں مالی سال میں اسٹیٹ بینک سے 551 ارب روپے قرض لیے ہیں جس سے اسٹیٹ بینک میں ایم آر ٹی بیز کا ذخیرہ تقریباً دگنا ہو کر 945.9 ارب روپے ہو گیا ہے۔ جولائی 10 تا مئی 08ء کی قرض گیری پچھلے

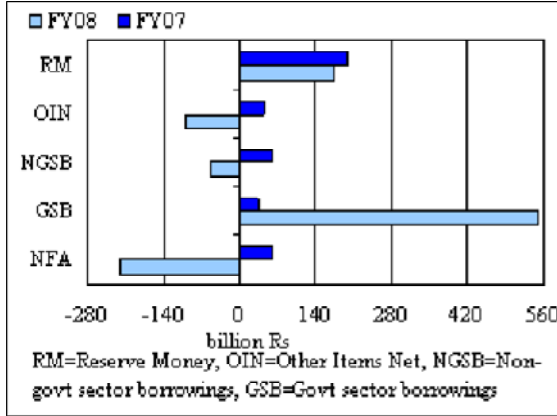
شکل 4.6: ٹی بلز ٹیلامیاں (خالص حرصیت)



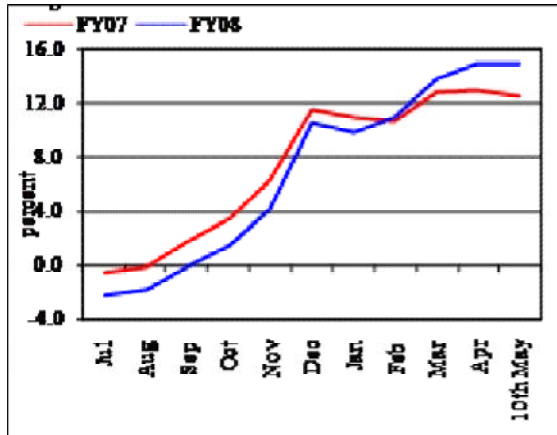
تین سال کی خالص قرض گیری سے گئی ہے۔ اس قرض گیری سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالیاتی خسارے میں اضافہ بجٹ کی متعینہ رقم سے زیادہ تھا جبکہ محاصل کی نموست ہوئی اور بیرونی مالکاری کی وصولیوں میں کمی آئی۔

مرکزی بینک سے قرض گیری پر انحصار جزوی طور پر حکومتی وثیقہ جات میں جدولی بینکوں کی دلچسپی کم ہونے کی بنا پر تھا۔ اس کی وجہ بین الیمنک منڈی میں سخت سیالیت کے حالات اور نجی شعبے (جو زیادہ منافع کی پیشکش کرتا ہے) کی جانب سے قرضوں کی بلند طلب ہے۔ نتیجتاً حکومت ٹریژری نیلامیوں میں زیادہ رقم اکٹھا نہیں کر سکتی۔ حقیقت تو یہ ہے کہ کمرشل بینکوں کو حکومتی قرضے کی خالص واپسی ہوئی ہے (دیکھئے شکل 4.6)۔

شکل 4.7: زربندی کی بنیاد پر ترکیبی (جولائی 10th مئی)



شکل 4.8: نجی قرضے کی مجموعی نمو



نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضوں کی نموجس سے خالص ملکی اثاثوں میں بھی اضافہ ہوا، کا سبب تیل کے نرخوں¹⁴ کے حوالے سے ایک سرکاری آئل مارکیٹنگ کمپنی کے دعووں کے تصفیے میں تاخیر اور بجلی تقسیم کرنے والی کمپنیوں کو قرضوں کی فراہمی ہے۔

مرکزی بینک سے حکومتی شعبے کی بلند قرض گیری کے باوجود زربندی کی نمو کی رفتار حالیہ مہینوں میں کم ہوئی ہے (دیکھئے شکل 4.7)۔ اس سے (1) خالص ملکی اثاثوں میں کمی، (2) اسٹیٹ بینک کی فراہم کردہ نو مالکاری کی خالص واپسی¹⁵، اور (3) بازار زر کے سودوں کی عکاسی ہوتی ہے۔

نجی شعبے کا قرضہ (خالص)¹⁶

نجی شعبے کے قرضے میں جنوری 2008ء سے تیزی سے اضافے کے بعد رواں مالی سال میں یہ قرضہ بڑھ کر 14.9 فیصد ہو گیا، جو گزشتہ برس کے اسی عرصے کی نسبت 2.5 فیصدی درجے زیادہ ہے (دیکھئے شکل 4.8)۔

نجی شعبے کا قرضہ جو پچھلے سال کے مقابلے میں جنوری 2008ء تک کم رفتار سے بڑھ رہا تھا اس کے بعد اس کی نمو تیز ہو گئی۔

نجی شعبے کے قرضے میں حالیہ تیزی کا سبب بننے والے اہم عوامل یہ ہیں: (1) خام مال کی لاگت بڑھنے کے باعث جاری سرمائے میں اضافہ،

14 تفریق تیل کی عالمی قیمتوں اور ملکی قیمتوں کے مابین ہے۔

15 زربندی میں اضافی نمو کو محدود رکھنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے مالی سال 2008ء کے لیے برآمدی مالکاری کی رقم اور جون 2007ء کی سطح کے 70 فیصد تک منجمد کر دی۔ اس اقدام سے برآمدی مالکاری کی واجب الادا رقم میں خالص کمی واقع ہوئی۔

16 نجی شعبے کا قرضہ بینکوں کی سرمایہ کاری اور کارپوریٹ شعبے کو پیسگیوں پر مشتمل ہوتا ہے۔ نجی شعبے کے قرضوں کے اعداد و شمار جولائی 10th مئی مالی سال 2008ء کا احاطہ کرنے والے زرعی سروے پر مبنی ہیں۔

جدول 4.5: نجی شعبے کے قرضے کے حصے (م 08ء) مجموعی نمو، فیصد میں

مارچ	فروری	جنوری	دسمبر
13.9	11.0	9.9	10.5
7.0	1.3	0.5	3.4
22.8	22.2	19.9	15.6

نجی شعبے کا قرضہ جس میں:

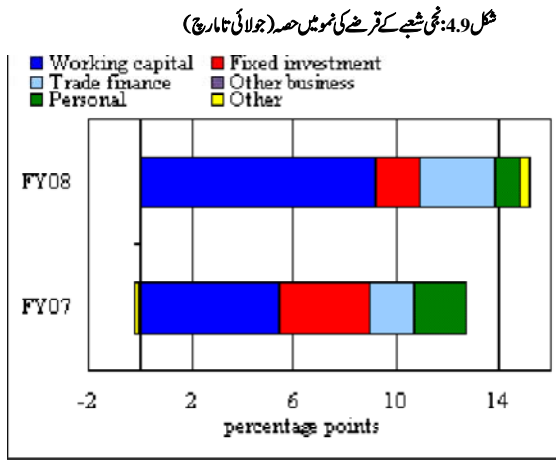
معیینہ

جاری سرمایہ

(2) آئل مارکیٹنگ کمپنیز اور آئی پی پیز کے نرخوں سے متعلق دعووں کے تصفیے کے لیے مالکاری کی ضرورت، اور (3) مارچ 2008ء میں بلند تر معینہ سرمایہ کاری (جو چند شعبوں بشمول ٹیکسٹائل، ریٹائزرز اور بجلی میں نظر آتی ہے) (دیکھئے جدول 4.5)۔

قرضے کی طلب بلند ہے

جولائی تا مارچ م 08ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں تیزی زیادہ تر کارپوریٹس کے قرضوں کی بنا پر آئی۔ اس عرصے میں صارفین کو قرضوں کی نمو میں خاصی کمی کے باوجود قرضے کی مجموعی طلب بلند ہے (دیکھئے شکل 4.9)۔



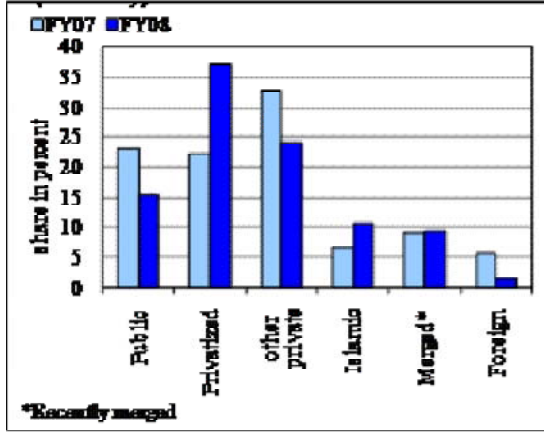
قرضوں کی طلب میں کم از کم جزوی طور پر اضافہ زراعت، ٹیکسٹائل، تجارت اور کاروبار جیسے شعبوں کے خام مال کی قیمتوں میں مستحکم اضافے کی وجہ سے ہوا۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ اگر توانائی کی قلت اور اہم صنعتوں کی سرگرمیوں میں رکاوٹوں نے جولائی تا مارچ م 08ء میں صنعتی نمو کو محدود نہ کیا ہوتا تو قرضے کی طلب اس سے بھی زیادہ ہوتی۔

دس دی مسائل کے ساتھ قرض گاری کا بینکوں میں ارتکاز بڑھا ہے

جولائی تا 10 مئی م 08ء کے دوران پچھلے برس کے مقابلے میں قرض گاری میں ادارہ جاتی ارتکاز میں اضافہ ہوا (دیکھئے شکل 4.10)۔ اس کا بڑا سبب ایک بڑے نجکاری شدہ بینک کی جانب سے قرض گاری کی سرگرمیوں میں تیز اضافہ تھا اور دلچسپ بات یہ ہے کہ اس بینک کی امانتوں میں بھی، خصوصاً نجی شعبے کے قرضوں کے استعمال کے سیزن میں اضافہ ہوا۔

جولائی تا 10 مئی م 08ء کے دوران قرض گاری میں اسلامی بینکوں کا بڑھتا ہوا حصہ اس امر کا عکاس ہے کہ اسلامی بینکاری میں عوام کی دلچسپی میں اضافہ ہو رہا ہے۔ اسلامی بینک صحت مندانہ مسابقت کا ماحول پیدا کر رہے ہیں کیونکہ انہوں نے روایتی بینکوں سے قرضوں کی طلب کا خاصا حصہ اپنی طرف منعطف کر لیا ہے۔

شکل 4.10: اضافہ جاتی قرضے کی غیر معیاری تقسیم (جولائی تا 10 مئی)



جدول 4.6: قرضے کے معیار کے اظہار (آخر مارچ)

مارچ 08ء	مارچ 07ء	
7.7	7.2	غیر فعال قرضوں اور کل قرضوں کا تناسب
7.8	6.7	جس میں: کارپوریٹ
8.9	9.2	چھوٹے اور درمیانے کاروبار
19.8	23.7	زراعت
4.8	3.2	صارفین

جدول 4.7: بیرونی بینکوں کے قرضوں میں سست رفتاری (جولائی تا مارچ)

مئی 08ء	مئی 07ء	نمو	حصہ *	
-2.3	-7.8	5.7	24.8	صارف قرضہ جات
9.2	13.1	10.7	13.9	تجارتی قرضہ
-	6.9	-	16.4	کل

* بیرونی بینکوں کے قرضوں کی نمو میں حصہ فیصدی درجوں میں

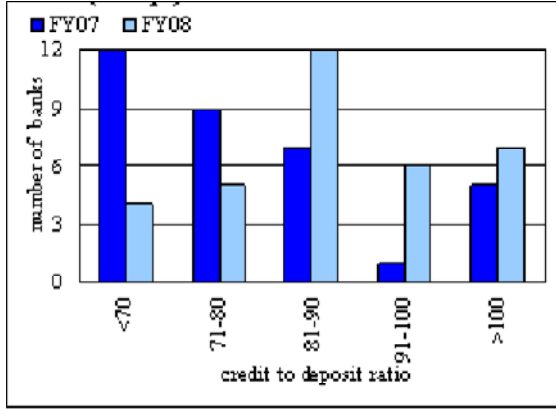
زیر غور عرصے کے دوران بقیہ بینکاری گروپوں کے قرضوں میں کم توسیع مندرجہ ذیل وجوہات کی بنا پر ہوئی: (1) ایک ملکی نجی بینک (چھوٹے ملکی نجی بینکوں کے زمرے کا) میں انضمام سے اس ادارے نے کھل کر قرض دینا روک دیا ہے، اور (2) بینکوں کے اثاثوں کے معیار میں خرابی سے، خصوصاً صارفی قرضوں کے زمرے میں، چند بینکوں کو قرض گاری کی سرگرمیوں میں شریک ہونے میں دشواری پیش آئی ہوگی (دیکھئے جدول 4.6)۔ مؤخر الذکر کا اثر غیر ملکی بینکوں میں زیادہ نمایاں ہے کیونکہ غیر ملکی بینکوں کے قرضوں کا بڑا حصہ صارفی قرضوں پر مشتمل ہوتا ہے۔ چنانچہ اس زمرے میں صارفی قرضوں کی طلب میں کمی اور بڑھتے ہوئے غیر ادا شدہ قرضوں نے غیر ملکی بینکوں کے قرضوں میں توسیع کی رفتار کم کر دی ہے (دیکھئے جدول 4.7)۔

آخری بات یہ کہ چند بینکوں میں قرضہ جات میں کم توسیع کی توضیح سیالیت کے مسائل کی وجہ سے بھی ہوتی ہے جو جولائی تا اپریل مئی 08ء کے دوران امانتوں میں ان کے گھٹتے ہوئے حصے سے ظاہر ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ اواخر اپریل 2008ء تک بینکاری نظام کا قرضہ جات اور امانتوں کے درمیان اوسط تناسب 108.4 فیصد تک پہنچ گیا جو اواخر اپریل 2007ء میں 86.1 فیصد تھا۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ کھل کر قرضے دینے کی بینکوں کی صلاحیت کم ہو رہی ہے (دیکھئے شکل 4.11)۔¹⁷

اس تناظر میں زیادہ قرضے فراہم کرنے کے لیے گنجائش پیدا کرنا ضروری ہے۔ لیکن یہ دشوار ہوگا کیونکہ بینکاری شعبے کی امانتوں کی نمو حالیہ مہینوں میں کچھ کم ہوئی ہے جس کا جزوی سبب غیر بینکی مالی اداروں سے مسابقت ہے۔

17 جولائی تا اپریل مالی سال 2008ء میں ایسے بینکوں کی تعداد خاصی بڑھ چکی ہے جن کے قرض اور امانت کی نسبتی شرح 91 فیصد سے زائد ہے۔

شکل 4.11: بینکوں کی قرضے دینے کی زوال پذیر صلاحیت (جولائی تا اپریل)



مزید برآں، بینکوں کے لیے قرضہ جات کی نمو بڑھانا بدستور مشکل ہے کیونکہ کارپوریٹس اب بینکوں کے قرضوں کی بجائے زیادہ تر نجی قرضہ وثیقہ جات (صلوک اور میعاد کی مالکاری سٹرٹیکٹس) پر انحصار کر رہے ہیں۔¹⁸ بینکوں اور غیر بینکی مالیات کے درمیان تبادلے کا یہ سلسلہ اور بڑھ سکتا ہے کیونکہ ثانوی بازار میں ان نجی قرضہ وثیقہ جات کی غیر رسمی طور پر لین دین ہوتی ہے۔ حقیقت یہ ہے کہ ثانوی بازار میں بینکوں کی جانب سے ٹی ایف سی/صلوک کی فروخت سے بینکاری نظام کے قرضے کی نمو کم ہوگی۔¹⁹

جدول 4.8: نجی شعبے کے قرضے (جولائی تا مارچ)

فیصد	تجارتی مالکاری		جاری سرمایہ		معیس سرمایہ کاری	
	م 07	م 08	م 07	م 08	م 07	م 08
کاروباری شعبہ	13.5	24.7	13	22.3	15.5	7
الف۔ زراعت، شکار اور جنگلات	-85.1	130	14.2	17.3	2	-12.2
ب۔ اشیا سازی	14.6	26.9	16.8	22.6	6.8	9.3
(i) ٹیکسٹائل	10.6	21.4	3.9	27.4	1.3	13.7
فابریکی اسپننگ	21.8	32.5	5.1	29.6	-1.4	3.1
(ii) شکر	-38.6	4.4	29.9	4.6	15.4	10.9
(iii) کیمیا کی کھاد	273.3	18	34.2	10.2	57.5	41.8
(iv) سینٹ	139	138	30.5	78	13.2	-20.3
ج۔ بجلی، گیس اور پانی	33	391	60.8	89.5	70	85
د۔ تعمیرات	-36	297	17.6	35.5	49.6	3.7
ه۔ تجارت اور کاروبار	8.2	9.1	5.5	19.8	38.9	-11.9
و۔ ٹرانسپورٹ، ذخیرہ کاری اور مواصلات	123.4	-53	34.5	2.8	19.4	8.3

18 مالی سال 2008ء کی دوسری سہ ماہی رپورٹ میں بھی یہ بات زیر بحث آئی تھی کہ اکثر نجی دستاویزات، خصوصاً صلوک، بینکوں کے قرض کی نو مال کاری کے لیے جاری کیے گئے تھے۔ غیر بینکی مالی اداروں کی صلوک میں سرمایہ کاری کو بینک قرضوں کے متبادل کے طور پر استعمال کیا جا رہا ہے، یہ چیز بینکاری نظام سے قرضوں کی مجموعی طلب کو گھٹا دے گی۔

19 بین الینک منڈی میں سیالیت کی قلت کی صورت میں بینک نجی قرضوں کی دستاویزات نجی شعبے کو قرضوں کے لیے بھی استعمال کر سکتے ہیں۔

20

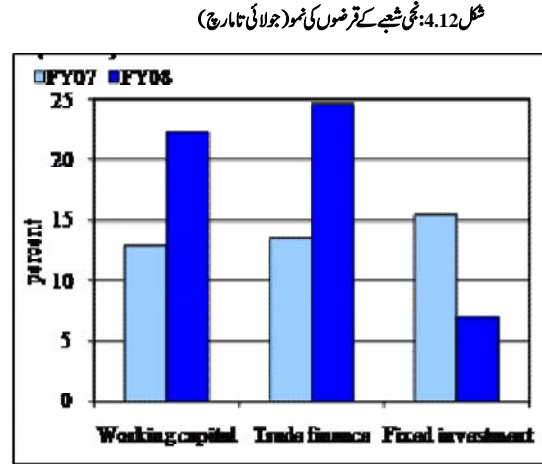
شعبہ وار قرضوں کے رجحان کا تجزیہ

جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران تجارتی شعبے کو قرضوں کی نمو بڑھ کر 17.7 فیصد ہو گئی جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 13.6 فیصد تھی (دیکھئے جدول 4.8)۔ اس بلند نمو میں بڑا حصہ کاروباری قرضوں کا تھا جبکہ معینہ سرمایہ کاری کی طلب کی نمو کم ہوئی ہے (دیکھئے شکل 4.12)۔ دوسری جانب ذاتی شعبے کے قرضوں کی نمو میں جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران سست رفتاری آئی ہے۔

معینہ سرمایہ کاری کی طلب میں کمی

معیشت کے لیے باعث تشویش نہیں

بینکوں کے منگے قرضوں کی جگہ مقامی طور پر جاری کردہ نجی وثیقہ جات (صلوک، ٹی ایف سی) کے آنے سے جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران معینہ سرمایہ کاری کی نمو کم ہوئی۔ بینکوں کے قرضوں کی جگہ لینے کے علاوہ کارپوریٹس توسیعی سرگرمیوں کے لیے بھی قرضہ جاتی وثیقہ زیادہ استعمال کر رہے ہیں (مثال کے طور پر کیمیکل، سینٹ، غیر منقولہ املاک اور شپ یارڈ کے شعبوں میں)۔ مزید برآں معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں سست رفتاری کا کسی حد تک اندازہ تھا کیونکہ چند صنعتوں (مثلاً سینٹ، تعمیرات اور ٹیکسٹائل) نے حالیہ برسوں میں اپنی سرگرمیاں بڑھائی ہیں۔



جدول 4.9: برآمد کنندگان کی حاصل کردہ برآمدی مالکاری (جولائی تا مارچ)

	م س 07ء		م س 08ء	
	نمو	حصہ *	نمو	حصہ *
برآمدی مالکاری اسکیم	25.5	15.0	2.9	2.0
FE-25 قرضے	-1.1	-0.3	23.1	6.0
کل	9.6		7.6	

* نمو میں حصہ، فیصدی درجے میں

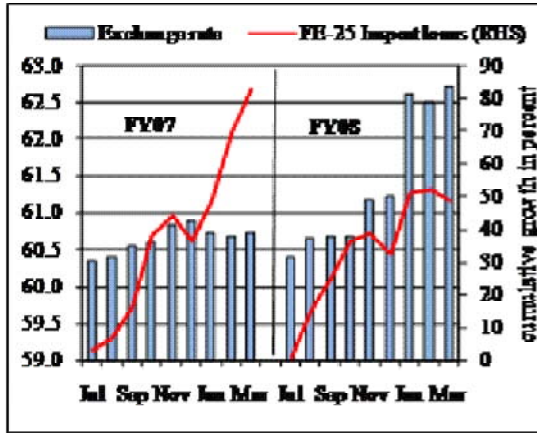
ساتھ ہی بجلی، کھاد اور ٹیکسٹائل کے شعبوں میں معینہ سرمایہ کاری کی بلند طلب حوصلہ افزا ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ کچھ بجلی کی کمپنیاں اور ریٹائزرز توسیعی سرگرمیوں کا آغاز کرنے کے لیے اپنے مالی حسابات طے کرنے کے مراحل میں ہیں۔ اس لیے بینک اگلے مالی سال میں قرضوں کی طلب میں اضافے کی توقع کر رہے ہیں۔

کاروباری قرضوں کی طلب زیادہ ہے

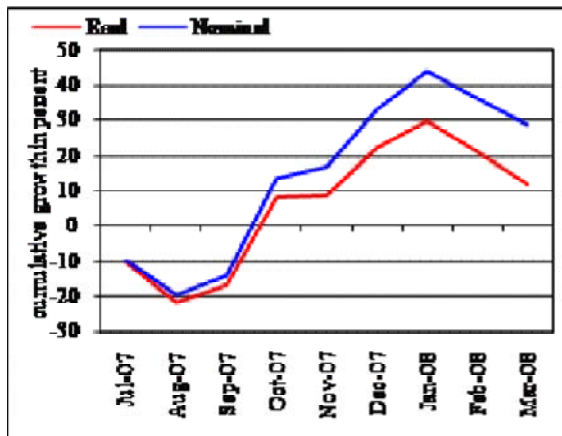
جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران کاروباری قرضوں کی نمو زیادہ تر درآمدی مالکاری کی بنا پر ہوئی جو مذکورہ عرصے میں ملک میں بڑھتی ہوئی

20 یہ حصہ ”انٹرنیشنل اسٹینڈرڈز انڈسٹریل کلاسیفیکیشن“ کے تحت درجہ بندی کے مطابق نجی شعبے کے قرضوں کے بارے میں اعداد و شمار پر مبنی ہے جو مارچ 2008ء تک کے ہیں۔ مذکورہ اعداد و شمار زری سروے میں دیے گئے ڈیٹا سے ہم آہنگ نہیں ہوں گے کیونکہ مؤخر الذکر میں نجی کاروباری شعبے کی ایکویٹی میں بینکوں کی سرمایہ کاری بھی شامل کی جاتی ہے۔

شکل 4.13: ایف ای 25 قرضوں پر درآمدی مالکاری (جولائی تا مارچ)



شکل 4.14: اسپننگ کے شعبے کو جاری سرمائے کے قرضے (مجموعی نمو)



درآمدی ادائیگیوں سے ہم آہنگ ہے۔ دوسری جانب جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران برآمد کنندگان کی حاصل کردہ کاروباری مالکاری کی نمو پچھلے سال کے اسی عرصے کی نسبت کم ہوئی۔

برآمد کنندگان کی حاصل کردہ مالکاری کا مزید تجزیہ کرنے سے یہ ظاہر ہوتا ہے کہ برآمدی مالکاری اسکیم کی نمو میں کمی سے برآمد کنندگان کو قرضوں کی فراہمی میں سست رفتاری کی توضیح ہوتی ہے (دیکھئے جدول 4.9)۔ درحقیقت م س 07ء کے دوران برآمد کنندگان نے ایف ای 25 قرضوں کے واجب الادا اسٹاک کی جگہ برآمدی مالکاری اسکیم کے قرضے حاصل کیے۔²¹ تاہم دلچسپ امر یہ ہے کہ جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران برآمدی مالکاری اسکیم کے تحت مجموعی طور پر 273 ارب روپے کے قرضے تقسیم ہوئے۔ یہ رقم پچھلے سال کے اسی عرصے سے تھوڑی سی زیادہ ہے۔

غیر ملکی کرنسی کے قرضے جو پہلی ششماہی میں مستحکم شرح مبادلہ کے باعث ملکی درآمد کنندگان کے لیے پرکشش رہے تھے، دوسری ششماہی میں روپے کی قدر گر جانے کی وجہ سے مہنگے ہو گئے۔ اس کے نتیجے میں درآمد کنندگان میں FE-25 قرضوں کی طلب کی نمو میں سست رفتاری آئی (دیکھئے شکل 4.13)۔

صنعتی سرگرمیاں ماند پڑنے کے باوجود جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب مستحکم ہے جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران جاری سرمائے کی طلب بلندی رہی۔ یہ 22.3 فیصد تھی جو پچھلے دو سال کے جولائی تا مارچ عرصے کی بلند ترین

21 اس کا سبب جولائی 2006ء میں ای ایف ایس کے تحت دیے گئے زراعت میں اضافہ تھا۔

22 دیگر نجی کاروبار میں نمو سے ایکوینی مارکیٹ کو مسلسل مالی مدد کے نظام (سی ایف ایس) کے تحت بینک قرضوں کی عکاسی ہوتی ہے جس سے بڑی حد تک ملکی صرفائی کی کارکردگی ظاہر ہوتی ہے۔
23 گزشتہ سال کے برعکس اشیاء سازی کے شعبے سے جاری سرمائے کی ضروریات جولائی تا مارچ مالی سال 2008ء میں زیادہ تر ٹیکسٹائل شعبے میں مرکوز رہیں۔ یہ بات رواں مالی سال کے لیے اشیاء سازی کے شعبے (ماسوائے ٹیکسٹائل) کی جاری سرمائے کی طلب میں 19.6 فیصد نمو سے ظاہر ہے، جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے میں نمو 27.5 فیصدی مستحکم سطح پر تھی۔

جدول 4.10: غیر فعال قرضوں اور مجموعی قرضوں کا تناسب
آخر مارچ کی صورتحال، فیصد میں

مارچ 07ء	مارچ 08ء
3.2	4.8
3.7	3.7
2.6	5.9
3.2	14.8
2.3	4.2
4.0	4.5

نمو ہے۔ اس نمو میں بڑا حصہ اشیا سازی، کاروبار و تجارت، بجلی اور دیگر نجی کاروبار کے شعبوں کا تھا (دیکھئے جدول 4.8)۔²²

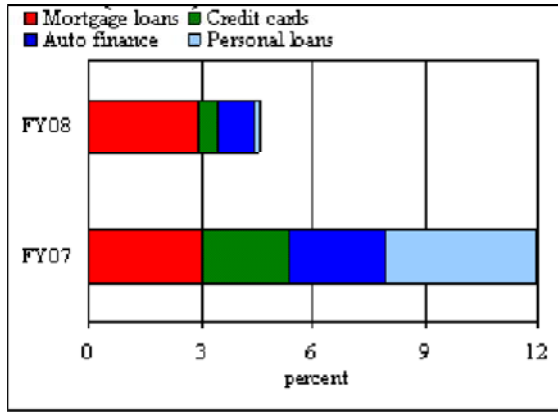
اشیا سازی کے شعبے کو جاری سرمائے کے زیادہ قرضوں کی فراہمی²³ اس اعتبار سے اہم بات تھی کہ اس عرصے میں عملی رکاوٹیں اور رسدی مسائل صنعتی نمو میں سست رفتاری کا باعث بنے تھے۔ شعبہ وار تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ جن شعبوں (جیسے کپاس، چاول کی پروسیسنگ اور تعمیرات) میں قرضوں کی طلب میں اضافہ ہوا انہی میں خام مال کی قیمتیں بھی بڑھ رہی ہیں۔

مثال کے طور پر اسپننگ کی صنعت کو زیادہ قرضوں کی فراہمی کی وجہ بنیادی طور پر جولائی تا مارچ م 08ء کے دوران کپاس کی مہنگائی تھی جس کا اثر اس شعبے میں جاری سرمائے کی حقیقی طلب میں کمی کی صورت میں زیادہ نمایاں تھا (دیکھئے شکل 4.14)۔ اسی طرح تعمیرات کے شعبے میں تعمیراتی خام مال کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کی وجہ سے جاری سرمائے کی طلب میں خاصی نمود دیکھنے میں آئی۔

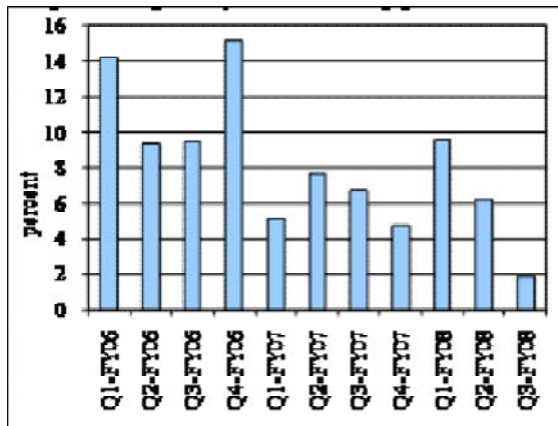
سینٹ کے شعبے میں جولائی تا مارچ م 08ء کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب برآمدات میں اضافے کی بنا پر تھی۔ اسی طرح خصوصاً تیسری سہ ماہی میں تجارتی سرگرمیاں تجارت و کاروبار میں جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب کی تشریح کرتی ہیں۔

بعض صنعتی عوامل کی وجہ سے بھی جاری سرمائے کی طلب میں اضافہ ہوا۔ مثال کے طور پر آئل مارکیٹنگ کمپنیز کے دعووں کے تصفیے میں تاخیر جولائی تا مارچ م 08ء کے

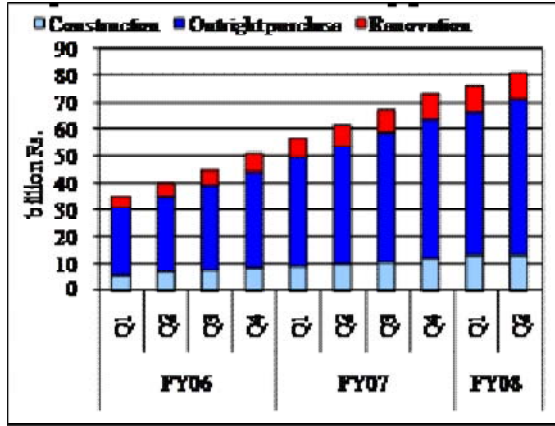
شکل 4.15: صارفی مالکاری کی نمونیں حصہ (جولائی تا مارچ)



شکل 4.16: رہن مالکاری میں سہ ماہی نمو



شکل 4.17: رہن مالکاری کی تقسیم

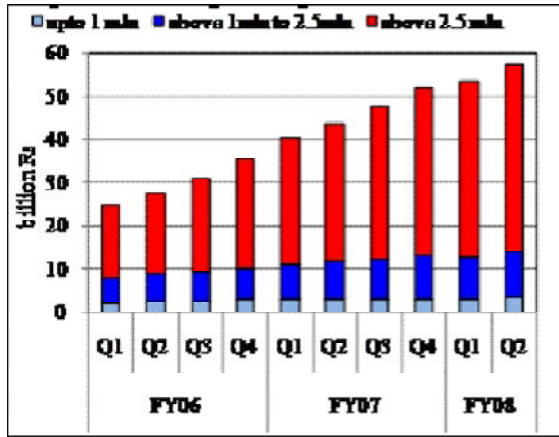


دوران پٹرولیم کی مصنوعات کی صفائی کے لیے جاری سرمائے کے قرضوں میں نمو کا باعث بنی۔ اسی طرح بجلی کے شعبے میں بڑھتے ہوئے قرضوں کا سبب واپڈا کی آئی پی پیز کو ادائیگی میں تاخیر تھا۔

بڑھتی ہوئی شرح سود کا اثر صارفی قرضوں پر ظاہر ہو رہا ہے

جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران شرح سود میں اضافے نے صارفی قرضوں کی طلب کو محدود کرنے میں اہم کردار ادا کیا۔ اس کے علاوہ صارفی قرضوں کے تقریباً تمام زمروں میں غیر فعال قرضہ جات اور قرضوں کے درمیان بڑھتے ہوئے تناسب نے بینکوں کو صارفی قرضے فراہم کرتے وقت زیادہ محتاط رہنے پر مجبور کیا (دیکھئے جدول 4.10)۔ اس پابندی کا اثر کاروں کے قرضوں میں زیادہ نمایاں ہے کیونکہ ایک بینک نے تو کار مالکاری اسکیم ختم ہی کر دی ہے۔

شکل 4.18: یکمشت تقسیم 1٪

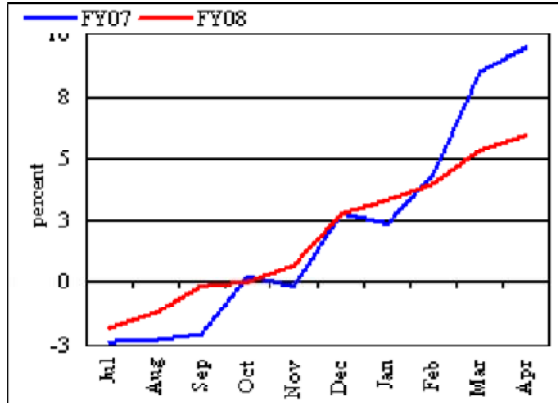


نتیجتاً جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران صارفی قرضوں کی نمو کم ہو کر 4.8 فیصد رہ گئی ہے جبکہ پچھلے سال کے اسی عرصے میں یہ 11.8 فیصد تھی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ تیسری سہ ماہی میں صارفی قرضوں کی خالص واپسی ریکارڈ کی گئی۔

یہ امر بھی قابل ذکر ہے کہ آخر مارچ 2008ء تک نجی شعبے کو مجموعی قرضوں میں صارفی قرضوں کا حصہ کم ہو کر 14.4 فیصد رہ گیا جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 15.4 فیصد تھا۔ غالباً اسی عنصر نے بہ وزن اوسط شرح قرض گاری کو جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران تیزی سے بڑھنے سے روکا کیونکہ صارفی قرضے زیادہ نفع آور ہوتے ہیں۔

جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران پچھلے سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں تقریباً تمام زمروں میں صارفی قرضوں کی سست رفتاری وسیع البنیاد تھی سوائے رہن مالکاری کے جس میں خاصی زیادہ سست رفتاری دیکھنے میں آئی (دیکھئے شکل 4.15)۔ رہن مالکاری کی نمو بھی کم ہوئی تاہم جولائی

شکل 4.19: امانتوں کی مجموعی نمو



تا مارچ م س 08ء میں یہ پھر بھی مستحکم رہی اور 18.6 فیصد ریکارڈ کی گئی۔ رہن مالکاری میں تیزی کا رجحان حالیہ سہ ماہیوں میں کچھ کم ہوتا نظر آتا ہے (دیکھئے شکل 4.16)، اس کا بڑا سبب پہلے دیے ہوئے قرضوں کی میعاد پوری ہو جانا ہے۔ زیر غور عرصے کے دوران سہ ماہی تقسیم میں، خصوصاً یکدست خریداری کے تحت، اضافے کا رجحان دکھائی دے رہا ہے (دیکھئے شکل 4.17)۔

یکدست خریداری کے اندر قرضوں کا بڑا حصہ 25 لاکھ روپے سے زائد کے قرضوں کے زمرے میں ہے (دیکھئے شکل 4.18)، جس سے زیر غور عرصے کے دوران غالباً غیر منقولہ املاک کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کا اثر ظاہر ہوتا ہے۔

امانتیں جمع کرنا

جولائی تا اپریل م س 08ء کے دوران بینکاری نظام کی امانتوں کی نمو کم ہو کر 5.9 فیصد رہ گئی جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ 9.4 فیصد تھی (دیکھئے شکل 4.19)۔ اس سست رفتاری کے ذمہ دار کئی عوامل تھے، جیسے:

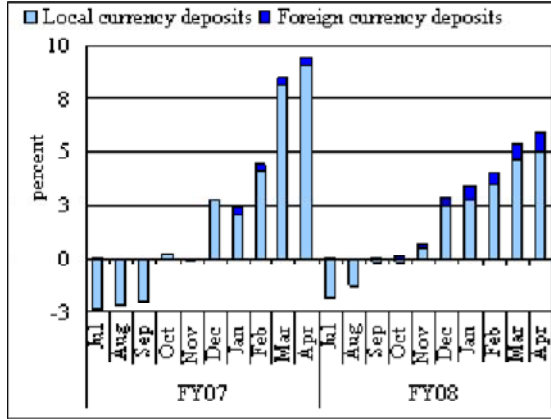
(1) جاری حسابات کے خسارے میں تیزی سے اضافے اور اس کے نتیجے میں زرمبادلہ کے اخراج سے امانتوں کی نمو کم ہوئی،

(2) آئی پی بی ز اور آئل مارکیٹنگ کمپنی کے نرخوں کے فرق کے حوالے سے دعووں نے ان کی امانتوں کو کم رکھنے کا دباؤ ڈالا،²⁴

(3) ٹیلی مواصلات کے شعبے میں مشینری اور آلات کی درآمد کے لیے بعض کمرشل بینکوں کے بیرونی کرنسی کی امانتوں میں یکدست اضافے کی وجہ

²⁴ حکومت نے بعض آئل مارکیٹنگ کمپنیوں کے دعووں کو جزوی طور پر نمٹانے کے لیے اگرچہ بینک مالکاری پر ضمانت فراہم کی تھی، تاہم قوم کی آمد پر دباؤ کی وجہ سے امانتیں جمع کرنے میں رکاوٹیں درپیش تھیں۔

شکل 4.20: امانتوں کی نمو میں حصہ

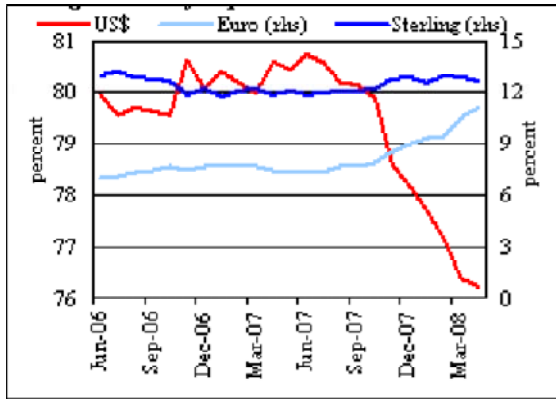


سے م س 07ء میں امانتوں کی بلند سطح۔ م س 08ء میں ایک تو اس قسم کی رقم نہیں آئیں دوسرے بعد میں یہ رقم نکال لیے جانے سے امانتوں کی سطح کم ہو گئی،

(4) پچھلے سال کی نسبت جی ڈی پی کی نمو میں واضح سست رفقاری، اور

(5) میوچل فنڈز میں سرمایہ کاریوں پر زیادہ منافع کی وجہ سے سرمایہ کاری جزدان میں امانتوں کی حیثیت کم ہو گئی۔

شکل 4.21: بیرونی کرنسی کی امانتوں میں امریکی ڈالر کی امانتوں کا حصہ



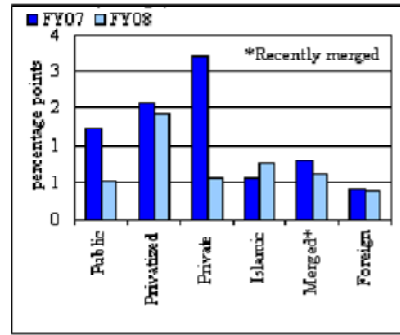
شعبہ وار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ جولائی تا مارچ م س 08ء کے دوران امانتوں کی مجموعی نمو میں بڑا حصہ حکومت کا ہے (دیکھئے جدول 4.11)، جو اسٹیٹ بینک اور غیر بینکی ذرائع سے حکومتی قرض گیری کے پیش نظر خاصا تعجب خیز ہے۔ امانتوں کی نمو میں سست رفقاری نجی شعبے کی امانتوں کی سطح میں خالص اخراج رقم کی وجہ سے آئی۔ ٹیلی مواصلات کے شعبے میں امانتوں سے اخراج رقم زیادہ تر سرمایہ جاتی درآمدات کی ادائیگیوں کی وجہ سے ہوا، جس نے امانتوں کی سطح کو کم کرنے میں اہم کردار ادا کیا۔

کرنسی وار ہیئت ترکیبی سے امانتوں کی مجموعی نمو میں بیرونی کرنسی کی امانتوں کا بڑھتا ہوا حصہ ظاہر ہوتا ہے۔ اس سے

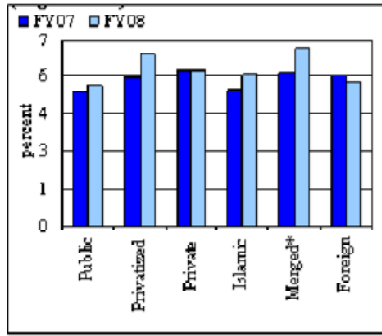
پتہ چلتا ہے کہ ڈپازٹرز پاکستانی روپے پر دباؤ کا اندازہ کرتے ہوئے مقامی کرنسی کی امانتوں پر غیر ملکی کرنسی کی امانتوں کو ترجیح دے رہے ہیں (دیکھئے شکل 4.20)۔

غیر ملکی کرنسی کی امانتوں میں امریکی ڈالر کی امانتوں کا حصہ م س 08ء کے دوران تیزی سے کم ہوا ہے (دیکھئے شکل 4.21)۔ اس کی بڑی وجہ بین الاقوامی منڈیوں میں اہم کرنسیوں کے مقابلے میں ڈالر کا کمزور ہونا ہے۔

شکل 4.22: امانتوں کی نموئیں حصہ (جولائی تا اپریل)



شکل 4.23: اضافہ جاتی امانتوں کی شرح (اوسط جولائی تا مارچ)



امانتوں کی بینک وار تقسیم

امانتوں کی بینک وار تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ جولائی تا اپریل م س 08ء میں پچھلے برس کے اسی عرصے کی نسبت اسلامی بینکوں کے سوا تمام بینکاری گروپوں کی امانتوں کی نموئیں سست رفتاری آئی ہے (دیکھئے شکل 4.22)۔ ان بینکاری گروپوں کی امانتوں کی نموئیں یہ سست رفتاری امانتوں پر ان کی پیش کردہ شرحوں میں گزشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں اضافے کے باوجود آئی (دیکھئے شکل 4.23)۔

توقع ہے کہ مسلسل زری سختی (جس سے کمرشل بینکوں کے اضافی ذخائر میں کمی واقع ہوئی ہے) اور امانتوں کی نموئیں سست رفتاری کی وجہ سے بینکوں کو امانتوں پر اپنی پیش کردہ شرحیں مزید بڑھانی ہوں گی تاکہ قرضوں کی طلب کی بلند نمو کو پورا کیا جاسکے۔ ساتھ ہی اسٹیٹ بینک ایک سال سے زائد عرصیت کی میعاد کی امانتوں پر صفر شرح کے ساتھ مطلوبہ نقد محفوظ کی شکل میں ترغیب فراہم کر رہا ہے۔ یہ بات قابل ذکر ہے کہ ایک سال اور اس سے زیادہ عرصیت کی امانتیں طلبی امانتوں کی نسبت زیادہ تیزی سے بڑھ رہی ہیں۔ نتیجتاً مجموعی امانتوں میں ان کا حصہ 4 اگست سے 10 مئی م س 08ء کے دوران 4.0 فیصدی درجے بڑھ کر 10.3 فیصد ہو گیا ہے۔

ضمیمہ جدول: حال میں تیل اور اجناس کی قیمتیں بڑھنے پر بعض ملکوں کے مرکزی بینکوں کا رد عمل کیسا رہا؟ حالیہ پالیسی فیصلوں کا ایک سروے (22 مئی 2008ء تک)

بجٹیت مجموعی پالیسی موقف	گرائی کے حالیہ رجحانات	تازہ ترین پالیسی تبدیلی	مرکزی بینکوں کا تجزیہ
بھارت زری پالیسی میں سیالیت کے انتظام کو ترجیح حاصل ہے۔ مارچ 2004ء سے ریپورٹ 175 بی پی ایس اضافے سے 7.75 فیصد ہو گیا ہے جبکہ مطلوبہ نقد محفوظ 375 بی پی ایس اضافے کے بعد 8.25 فیصد ہو گیا ہے۔	سال بسال تھوک اشاریہ قیمت گرائی جو 12 جنوری 2008ء کو یعنی تیسرے سہ ماہی جائزے کے اعلان کے وقت 3.83 فیصد تھی، 29 مارچ 2008ء کو بڑھ کر 7.41 فیصد ہوئی اور پھر 3 مئی 2008ء کو ختم ہونے والے ہفتے تک 7.83 فیصد تک مزید بڑھ گئی۔	☆ 17 اپریل 2008ء کو بھارت نے مطلوبہ نقد محفوظ 50 بی پی ایس اضافے سے 8 فیصد تک بڑھا لیا جس پر دو مرحلوں میں عمل درآمد ہوا یعنی 25 بی پی ایس 26 اپریل کو اور بقیہ 25 بی پی ایس 10 مئی 2008ء کو بڑھائے گئے۔ ☆ مطلوبہ نقد محفوظ 24 مئی 2008ء کو مزید بڑھا کر 8.25 فیصد کر دیا گیا ☆ آخری میٹنگ: 29 اپریل 2008ء	☆ گرائی میں حالیہ اضافے کا بنیادی سبب رسد کا دباؤ تھا جیسے سال بھر کے دوران بڑھنے والی خام تیل کی عالمی قیمتوں کے جزوی ازالے کے لیے پیٹرول اور ڈیزل کی مقامی قیمتیں یک بارگی بڑھا دی گئیں، پیٹرولیم مصنوعات کی مسلسل بڑھتی ہوئی قیمتیں جنہیں نافذ نہیں کیا گیا، گندم اور تیل کے بیجوں کی قیمتوں میں اضافہ اور عالمی قیمتیں بڑھنے کی وجہ سے مارچ 2008ء میں فولاد کی قیمتوں میں رد و بدل۔ ☆ بھارت میں گرائی میں اضافہ ایسے وقت ہوا ہے جب اجناس کی عالمی قیمتیں ریکارڈ بلندی پر تغیر پذیر ہیں اور مستحکم اور نونیز دونوں طرح کی معیشت والے ملکوں کے مرکزی بینک بلنگرائی پر تشویش کا اظہار کر رہے ہیں۔ ☆ یہ تشویش بھی پائی جاتی ہے کہ طلب کا دباؤ جسے اب تک مناسب حد میں رکھا گیا تھا، رسد کے عوامل کے ساتھ مل رہا ہے اور اگر یہ صورتحال برقرار رہی تو مقامی گرائی پر نمایاں اثرات پڑیں گے۔

<p>انڈونیشیا جولائی 2005ء میں گرائی کا ہدف طے کرنے کے بعد ابتدائی چھ ماہ کے دوران بینک انڈونیشیا نے اپنا پالیسی ریٹ 4.25 فی پی ایس بڑھا دیا۔ تاہم گرائی کو قابو میں لانے اور نمونہ بر معیشت کی وجہ سے بینک اپریل 2006ء سے اپنے پالیسی ریٹ میں 475 پی پی ایس کی بتدریج کمی کرنے میں کامیاب رہا۔</p>	<p>سال بسال نمو جو مارچ 2007ء میں 6.52 فیصد تھی، اپریل 2008ء میں 8.96 فیصد تک بڑھ گئی۔</p>	<p>☆ دسمبر 2007ء میں بینک انڈونیشیا کا ریٹ 25 پی ایس کی کے بعد 8 فیصد تک آگیا تھا تاہم 6 مئی 2008ء کو مرکزی بینک نے بینک انڈونیشیا کا ریٹ 25 پی ایس اضافے سے 8.25 فیصد کرنے کا فیصلہ کیا۔ ☆ آخری میٹنگ: 6 مئی 2008ء</p>	<p>☆ بینک انڈونیشیا گزشتہ دو سال سے گرائی کا ہدف پورا کر رہا ہے، اس کام میں اسے سب سے زیادہ مدد حکومت کے اس مخلصانہ وعدے سے ملی کہ خوراک، بالخصوص بنیادی خوراک کی ہموار طریقے سے فراہمی کو یقینی بنایا جائے گا۔ نتیجتاً گرائی میں کمی کا رجحان آیا اور اقتصادی نمو میں مستقل بہتری آئی جس کے سبب بینک انڈونیشیا دسمبر 2007ء میں اپنا پالیسی ریٹ کم کرنے کے قابل ہوا۔ ☆ زری پالیسی کے حالیہ جائزے سے پتہ چلتا ہے کہ اگر اجناس کی عالمی قیمتیں اسی طرح بڑھتی رہیں اور عالمی اقتصادیات میں سست روی کا سلسلہ چلا روک ٹوک جاری رہا تو ملک کے اقتصادی استحکام کو خاصی دشواریوں کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔ ☆ مرکزی بینک اقتصادی تبدیلیوں، بالخصوص گرائی کا دباؤ بڑھنے کی بغور نگرانی کرے گا اور گرائی کے دباؤ کا سبب بننے والے ذرائع کی نشان دہی کرے گا۔ بینک انڈونیشیا زری اقدامات کے زیادہ مؤثر اور بیک وقت استعمال کے ذریعے گرائی پر قابو پانے کے لیے پرعزم ہے۔</p>
--	--	---	--

<p>ملائیشیا</p> <p>گرائی کا دباؤ خاصے عرصے سے تسلی بخش ہے جس کی وجہ سے مرکزی بینک اب تک نمو کے لیے معاون زری پالیسی موقف لانے میں کامیاب رہا ہے۔</p>	<p>مجموعی صارف اشاریہ قیمت گرائی اعتدال پر ہے تاہم بڑھ رہی ہے۔ سال بسال اس اق گرائی جون 2007ء میں 1.4 فیصد تھی جو مارچ 2008ء میں بڑھ کر 2.8 فیصد ہو گئی۔ غذائی گرائی اسی عرصے میں سال بسال بڑھ کر 2.3 فیصد سے 4.9 فیصد ہو گئی۔</p>	<p>☆ شبنم شرج سودا پر مل 2006ء سے اب تک 3.5 فیصد پر برقرار ہے۔ آخری میٹنگ: 29 اپریل 2008ء</p>	<p>☆ نسبتاً مست بیرونی طلب ملائیشیا کی معیشت پر معتدل اثرات ڈالے گی، تاہم مقامی طلب میں آنے والی توسیع نمونہ بڑھاتی رہے گی۔</p> <p>☆ توانائی اور خوراک کی پہلے سے بلند عالمی قیمتوں میں حال ہی میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے۔ ایسی صورتحال میں ایک بے یقینی اس حوالے سے ہے کہ عالمی معاشی سرگرمیوں میں کس حد تک اعتدال آئے گا اور قیمتوں کے عالمی دباؤ کو کم کرنے میں یہ کس حد تک مؤثر رہے گا۔</p> <p>☆ عالمی قیمتوں کے اثر سے خوراک کی مقامی قیمتیں بڑھ گئیں، یہ صورتحال ایک ایسے طریقہ کار کا تقاضہ کرتی ہے جس میں رسد کو مناسب حد تک رکھنے والے اقدامات کو یقینی بنایا جائے، ایسی موزوں ترغیبات پیدا کی جائیں جن سے غذائی پیداوار کو فروغ ملے، اور پیداوار اور تقسیم کے عمل کو زیادہ مؤثر بنایا جائے۔</p> <p>☆ گرائی ڈھائی سے 3 فیصد تک بڑھ جانے کے خدشات ہیں تاہم اس کا انحصار دو باتوں پر ہے (1) عالمی قیمتوں میں اضافے سے مقامی قیمتیں کس حد تک متاثر ہوتی ہیں، اور (2) نافذ کردہ قیمتوں میں کس حد تک رد و بدل کیا جاتا ہے۔</p> <p>☆ مجموعی میں کی اور گرائی میں اضافے کے خطرات کا تجزیہ کرنے کے بعد بینک نے زری پالیسی کا موجودہ موقف برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے۔</p>
--	--	---	---

<p>تھائی لینڈ</p> <p>مرکزی بینک نے یہ سوچ کر مئی 2000ء میں گرائی کا ہدف طے کیا کہ قومی گرائی کا صفر سے 3.5 فیصد ہدف ملکی معیشت کے لیے مناسب ہوگا۔</p>	<p>سال بسال صاف گرائی جو اپریل 2007ء میں 1.8 فیصد تھی، اپریل 2008ء میں بڑھ کر 6.2 فیصد ہو گئی۔ سال بسال غذائی گرائی بھی 3.3 فیصد سے بڑھ کر 9.8 فیصد ہو گئی۔ تاہم قومی گرائی اس عرصے میں سال بسال معمولی سی بڑھ کر 1.2 فیصد سے 2.1 فیصد ہو گئی۔</p>	<p>☆ پالیسی ریٹ میں آخری بار کمی جولائی 2007ء میں کی گئی جب ریٹ 25 پی اے ایس کی کے ساتھ 3.25 فیصد کر دیا گیا۔ ریٹ تب سے برقرار ہے۔ آخری میٹنگ: 21 مئی 2008ء</p>	<p>☆ تھائی لینڈ کی معیشت مستحکم طریقے سے نمو پذیر ہے، تاہم برآمدات عالمی معیشت کے زیر اثر اعتماد پر آنے کے اثرات ظاہر کرنے لگی ہیں۔ پیداواری بڑھتی ہوئی لاگت اور بلند گرائی کا سلسلہ جاری رہا تو یہ معاشی استحکام پر اعتماد اور نجی اخراجات کو متاثر کر سکتا ہے۔</p> <p>☆ گرائی کے خدشات حال میں نمایاں طور پر بڑھ گئے۔ توانائی اور تاج کی قیمتوں میں نمایاں اضافے سے عمومی گرائی تیزی سے بڑھی۔ قومی گرائی توقعات سے زیادہ بڑھی، اس کی بنیادی وجہ پیداواری لاگت کی عام صارف کو نسبتاً زیادہ منتقلی تھی اور یہ عامل آگے چل کر قومی گرائی کو مزید بڑھا سکتا ہے۔</p> <p>☆ مرکزی بینک کو احساس ہے کہ اقتصادی نمو اور گرائی کے دباؤ کے لیے خطرات بڑھ چکے ہیں۔ ایم پی سی نے پالیسی ریٹ برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا ہے تاہم گرائی مسلسل بڑھتی رہی تو زری پالیسی موقف میں فوراً رد و بدل کر دیا جائے گا۔</p>
---	--	---	--

<p>فلپائن</p> <p>2007ء کے دوسرے نصف میں مرکزی بینک نے گرائی میں نمایاں کمی اور طلب کے معتدل دباؤ کے پیش نظر زری نرمی کی راہ اپنائی۔ 2007ء میں اوسط گرائی 2.8 فیصد رہی جو پچھلے سال کی 6.2 فیصد اور 4.0 سے 5.0 فیصد کے ہدف سے خاصی کم تھی۔</p>	<p>سال بساں صا اق گرائی جو اپریل 2007ء میں 2.3 فیصد تھی اپریل 2008ء میں 8.3 فیصد ہو گئی۔ یہ سطح مئی 2005ء کے بعد سے بلند ترین ہے۔ سب سے زیادہ سال بساں گرائی غذا، مشروبات اور تبا کو میں آئی جو مارچ 2008ء میں 8.2 فیصد تھی اور اپریل 2008ء میں 11.4 فیصد ہو گئی۔</p>	<p>☆ جولائی 2007ء اور جنوری 208ء کے درمیان مرکزی بینک نے پالیسی ریٹ بتدریج گرایا اور اس میں 250 بی پی ایس کی کر کے 5 فیصد کر دیا۔</p> <p>☆ جنوری 2008ء سے پالیسی ریٹ برقرار ہے۔</p> <p>☆ آخری میٹنگ: 24 اپریل 2008ء</p> <p>☆ اگلی میٹنگ: 5 جون 2008ء</p>	<p>☆ زری پالیسی یہ تسلیم کرتی ہے کہ صورتحال گرائی کے خطرے کی طرف بڑھ رہی ہے۔ مارچ 2008ء میں قوزی گرائی نومبر 2006ء کے بعد سے بلند ترین سطح پر پہنچ گئی۔ اگر تنخواہوں اور ٹرانسپورٹ کرایوں میں اضافے کی پرانی درخواستوں پر عمل کر لیا جائے تو طلب کا دباؤ بڑھنے کی وجہ سے گرائی میں اضافہ ہو سکتا ہے۔</p> <p>☆ تاہم صورتحال کی تلافی کرنے والے عوامل بھی موجود ہیں: (1) پیسیو (کرنسی) میں مقابلتا استحکام ہے جس کی وجہ سے ایندھن اور اجناس کی بڑھتی ہوئی قیمتوں نے مقامی گرائی پر تباہ کن اثرات نہیں ڈالے، (2) تیل کے درآمدی نرخوں میں کمی کی اسکیم گرائی کے اس دباؤ کو جزوی طور پر کم کرے گی جو خام تیل کی قیمتوں میں ممکنہ مسلسل اضافے سے سامنے آ رہا ہے، اور (3) عالمی اقتصادی نمو کمزور ہو رہی ہے جس کا ممکنہ اثر یہ ہوگا کہ عالمی منڈیوں میں گرائی کا دباؤ اعتدال پر آ جائے گا۔</p> <p>☆ چنانچہ مرکزی بینک نے پالیسی ریٹ کو برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔</p>
<p>ترکی</p> <p>2008ء کے لیے ہدف یہ ہے کہ صا اق گرائی میں سالانہ 4 فیصد کمی لائی جائے گی (یہی ہدف 2009ء اور 2010ء کے لیے بھی ہے) اور ہدف سے اس کے 2 فیصد کم یا زیادہ ہونے کی گنجائش رکھی گئی ہے۔ مرکزی بینک 2006ء اور 2007ء میں گرائی کے اہداف کو پورا کرنے میں ناکام رہا تھا۔</p>	<p>اپریل 2008ء میں صا اق گرائی 9.66 فیصد تھی جو کہ سالانہ ہدف سے دگنے سے بھی زیادہ ہے۔</p>	<p>☆ ماضی میں زری سختی لانے کے بعد ستمبر 2007ء میں پالیسی ریٹ میں کمی لانے کا ایک سلسلہ شروع کیا گیا تھا۔ شہینہ شرح سود میں مجموعی طور پر 225 بی پی ایس کی بتدریج کمی کر کے اسے فروری 2008ء میں 15.25 فیصد تک لایا گیا تھا۔</p> <p>☆ تاہم مئی 2007ء کے وسط میں ریٹ کو 25 بی پی ایس بڑھا کر 15.75 فیصد کر دیا گیا۔</p> <p>☆ آخری میٹنگ: 15 مئی 2008ء</p>	<p>☆ شرح مبادلہ میں تبدیلیوں اور توانائی اور خوراک کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کے اثرات کی عام صارف پر منتقلی تاخیر سے ہونے کے سبب کچھ عرصے بعد گرائی میں عارضی اضافہ ہو سکتا ہے۔</p> <p>☆ بین الاقوامی قرضہ منڈیوں میں دشواریوں کے باعث ملکی طلب بدستور محدود جبکہ بیرونی طلب مستحکم رہے گی۔</p> <p>☆ مجموعی طور پر مجموعی طلب کی صورتحال گرائی بڑھانے والی قوتوں کو روکنے (disinflation) میں معاون ثابت ہوتی رہے گی۔</p> <p>☆ مستقبل قریب میں زری پالیسی کے فیصلوں کا مقصد گرائی کو پیش گوئی کے قریب قریب رکھنا ہوگا۔ چنانچہ ضروری ہے کہ اقتصادی عوامل (agents) اپنی توقعات کو مرکزی بینک کی پیش گوئی سے ہم آہنگ رکھیں۔ مرکزی بینک اپنے اقدامات کے ذریعے بدستور یہ کوشش کرتا رہے گا کہ غذا اور توانائی کی قیمتوں میں تباہ کن اضافے کے دوہرائی کے ممکنہ اثرات کو روکا جائے چنانچہ مرکزی بینک اپنی اگلی میٹنگ میں ریٹ مزید بڑھانے کے امکان پر غور کرے گا۔</p>

<p>آسٹریلیا</p> <p>گرانی کا ہدف طے کرنے والے فریم ورک کے تحت آر بی اے مقررہ عرصے کے دوران ص اق گرانے اوسطاً 2 سے 3 فیصد تک برقرار رکھے گا۔</p>	<p>سال بسال ص اق گرانے مارچ 2008ء میں 4.2 فیصد ہوگئی جبکہ مارچ 2007ء میں یہ 2.4 فیصد تھی۔ ص اق کی تراشیدہ اوسط بھی مارچ 2007ء کی 2.7 فیصد سے بڑھ کر مارچ 2008ء میں 4.1 فیصد ہوگئی۔</p>	<p>☆ مئی 2002ء سے آر بی اے نے سخت زری پالیسی اپنائی ہوئی ہے۔ پالیسی ریٹ بندرتیج 300 بی بی ایس بڑھا کر مارچ 2008ء تک 7.25 فیصد کر دیا گیا۔ تب سے یہ برقرار ہے۔</p> <p>☆ آخری میٹنگ: 6 مئی 2008ء</p>	<p>☆ گرانے کے دباؤ کے مقامی اسباب میں گزشتہ سال کے دوران واضح اضافہ ہوا، تاہم گرانے کے بڑھنے میں عالمی عوامل، بالخصوص اجناس کی قیمتوں میں عمومی اضافہ، جزوی طور پر کافر مار ہے ہیں۔</p> <p>☆ یہ شواہد موجود ہیں کہ ملکی طلب میں نمونیاں طور پر اعتدال پر آگئی ہے تاہم نمودار گرانے کے امکانات کی صورتحال انتہائی غیر یقینی ہے۔ ایک طرف ترقی یافتہ ملکوں میں اقتصادی سست روی ہے، عالمی اقتصادی منڈیوں میں کھنچاؤ جاری ہے، اور ملکی مالی صورتحال سختی سے دوچار ہے جس کی وجہ سے طلب کمزور پڑ گئی ہے۔ دوسری طرف برآمدات میں اضافے کی وجہ سے ملکی آمدنی میں توقع سے زیادہ اضافہ ہوا ہے۔</p> <p>☆ 2007ء کے وسط سے جاری واضح مالی سختی اور اقتصادی منظر نامے میں موجود غیر یقینی کو دیکھتے ہوئے آر بی اے نے فیصلہ کیا کہ موجودہ زری پالیسی کو نتائج دکھانے کے لیے مزید مہلت دینا مناسب ہوگا۔</p>
<p>کوریہ</p> <p>بی او کے مئی 1998ء سے گرانے کا ہدف طے کر رہا ہے۔ 2007ء تا 2009ء عرصے کے لیے زری پالیسی کا ہدف 3 فیصد ص اق گرانے ہے جس میں ہدف سے 0.5 فیصد کم یا زیادہ ہونے کی گنجائش ہے۔</p>	<p>سال بسال ص اق گرانے مارچ 2008ء میں بڑھ کر 4.1 فیصد ہوگئی جو کہ سال کے لیے طے شدہ ہدف سے زائد ہے اور تقریباً 4 سال میں سب سے تیزی سے بڑھی ہے۔</p>	<p>☆ اکتوبر 2004ء سے بی او کے اپنا پالیسی ریٹ بندرتیج بڑھا رہا ہے۔ اکتوبر 2004ء اور اگست 2007ء کے درمیانی عرصے میں پالیسی ریٹ میں 175 بی بی ایس کا اضافہ ہوا۔ تب سے مرکزی بینک نے پالیسی ریٹ 5 فیصد پر برقرار رکھا ہوا ہے۔</p> <p>☆ آخری میٹنگ: 8 مئی 2008ء</p>	<p>☆ ملکی معیشت میں توسیع کی رفتار میں اضافے کے باوجود مستقبل کی اقتصادی کارکردگی شدید بے یقینی سے دوچار ہے جس کی بڑی وجہ عالمی مالی منڈی میں افراطی اور امریکی معیشت میں سست روی ہے۔</p> <p>☆ اس دوران تیل کی بلند قیمتوں نے ص اق گرانے کو مسلسل بڑھایا۔</p> <p>☆ چنانچہ بی او کے نے اپنا پالیسی ریٹ 5 فیصد پر برقرار رکھا۔</p>

<p>انگلینڈ</p> <p>بینک آف انگلینڈ معیشت میں غیر ضروری استحکام لائے بغیر 2 فیصد گرانے کے ہدف کو پورا کرے گا۔</p>	<p>سال بسال ص ا ق گرانے اپریل 2008ء میں 3 فیصد تک چلی گئی جبکہ مارچ میں یہ 2.5 فیصد تھی۔ سال بسال خوردہ قیمت کا اشاریہ (RPI) مارچ 2008ء میں 3.8 فیصد تھا جو اپریل 2008ء میں 4.2 فیصد ہو گیا۔</p>	<p>☆ 2007ء کے خاتمے پر نمو میں سست روی کے آثار ظاہر ہونے لگے تھے، اخراجات کے اعتدال پر آنے کی توقع تھی اور قرضہ منڈی کی حالت خاصی سخت تھی۔ ان عوامل نے پیداوار (output) اور گرانے دونوں کے مزید کم ہونے کا خطرہ بڑھا دیا۔ اس کے جواب میں بینک آف انگلینڈ نے دسمبر 2007ء سے اپریل 2008ء تک پالیسی ریٹ 75 بی پی ایس گھٹا کر 5 فیصد کر دیا۔ تب سے ریٹ برقرار ہے۔ آخری مینٹگ: 8 مئی 2008ء</p>	<p>☆ بینک کو توقع ہے کہ توانائی اور برآمد کی قیمتوں میں اضافے سے ص ا ق گرانے اس سال ہدف سے بڑھ جائے گی۔ تاہم اس عرصے کے دوران گرانے کو ہدف کے اندر رکھنے کی کوششوں کا نتیجہ پیداوار میں نامطلوب تغیر پذیر کی صورت میں نکلے گا۔ مئی کی ”گرانے کی رپورٹ“ (Inflation Report) میں دیے گئے اندازے کے مطابق دو سال بعد گرانے تقریباً 2 فیصد ہدف پر واپس آ جائے گی۔</p> <p>☆ بینک نے گرانے کو کم یا زیادہ کرنے کے خطرات کو متوازن کرنے کی کوشش جاری رکھی۔ جن عوامل کی وجہ سے گرانے ہدف سے کم رہ سکتی ہے ان میں معیشت میں اچانک سست روی، حقیقی قابل استعمال آمدنی میں کمزور نمو اور قرضے کی رسد میں سختی شامل ہیں۔ زیر نظر عرصے میں گرانے کو بڑھانے والا خطرہ یہ ہے کہ زائد ہدف گرانے کا عرصہ مستقبل قریب میں، پیش گوئی سے زیادہ دیر تک برقرار رہنے کا امکان ہے، کیونکہ وہ قیمتیں اور معاوضے طے کرنے والوں کی توقعات کو متاثر کرے گا۔</p> <p>☆ اقتصادی سرگرمی بحیثیت مجموعی سست پڑنے کا امکان ہے، تاہم بینک یہ سمجھتا ہے کہ پیداوار کی شرح نمو میں معمولی سی کمی ضروری ہوگی تاکہ گرانے اگلے دو سال کے دوران ہدف کے آس پاس رہ سکے۔ اس ماہ پالیسی ریٹ میں مزید کمی سے یہ تاثر ابھر سکتا ہے کہ بینک گرانے کے ہدف پر توجہ دینے کی بجائے پیداواری نمو کو مستحکم کرنے کی کوشش کر رہا ہے۔</p>
---	--	---	--