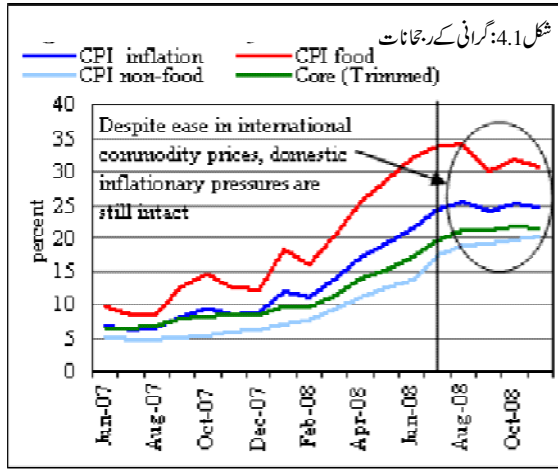


4.1 زری پالیسی



اسٹیٹ بینک نے مالی سال 09ء کے دوران زری سختی میں اضافہ کرتے ہوئے پالیسی ریٹ مزید 300 بی پی ایس بڑھادیا، یہ اضافہ دواہلوں میں کیا گیا۔ پالیسی ریٹ میں گزشتہ 18 ماہ کے دوران مجموعی طور پر 550 بی پی ایس کا اضافہ ہو چکا ہے۔ رواں مالی سال کے یہ اقدامات گزشتہ سال سے چلے آ رہے اس اقتصادی دباؤ کے جواب میں کیے گئے جس کا حجم رواں سال بڑھ چکا تھا۔

مالی سال 09ء کے دوران گرانی کے دباؤ میں اضافے کے پیش نظر زری سختی ناگزیر ہو گئی۔ سال

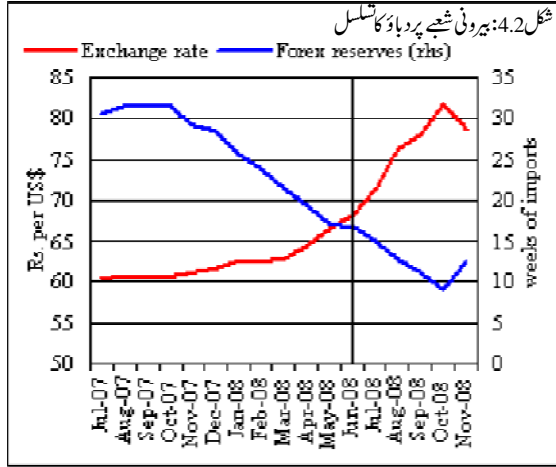
بسال صارف اشاریہ قیمت گرانی (ص 1 ق) اگست 08ء میں 25.3 فیصد کی ریکارڈ بلندی پر پہنچ گئی جبکہ غذائی گرانی 34.1 فیصد تک چلی گئی۔ ملکی گرانی میں کمی آچکی ہے تاہم یہ اب بھی خاصی بلند ہے۔ غذائی قیمتیں اگرچہ کسی حد تک واپس آچکی ہیں، غیر غذائی گرانی نے اجناس کی عالمی قیمتوں میں زبردست کمی کے باوجود اس کا کوئی اثر قبول نہیں کیا ہے (دیکھئے شکل 4.1)۔ اس کی وجہ یہ بھی ہو سکتی ہے کہ کاروباری شعبہ زائد منافع کے لیے طاقتور ملکی طلب کا فائدہ اٹھا رہا ہے۔

بیرونی جاری حسابات کا بڑھتا ہوا خسارہ زری پالیسی کے لیے ایک اور وجہ تشویش تھا جو بنیادی طور پر ملکی طلبی دباؤ کی عکاسی کرتا ہے۔¹ ایک طرف یہ مسئلہ تھا، دوسری طرف بیرونی مالکاری کی آمدست پڑ گئی، چنانچہ ان دونوں عوامل کے مشترکہ اثر سے زرمبادلہ کے ذخائر تیزی سے کم ہونے لگے اور نتیجتاً روپے کی قدر تیزی سے گر گئی۔ زرمبادلہ کے ذخائر جتنے عرصے کی درآمدات کے لیے کافی ہوتے ہیں وہ عرصہ نہایت کم رہ گیا (دیکھئے شکل 4.2)، بیرونی حسابات پر بڑھتا ہوا اتنا بلند دباؤ تا قابل برداشت تھا خواہ مختصر عرصے ہی کے لیے ہو۔²

اجناس کی عالمی قیمتیں حال میں گرنے کی وجہ سے اگرچہ توقع ہے کہ مجموعی درآمدی بل میں بھی کمی آجائے گی، اس کے باوجود ایک پہلو ایسا ہے جو بیرونی حسابات پر دباؤ برقرار رہنے کا اشارہ کرتا ہے، اور وہ پہلو پاکستانی درآمدات میں کمی کا ہے جو بڑے بڑے ملکوں میں کساد بازاری کی وجہ سے طلب گھٹنے کے نتیجے میں واقع ہو سکتی ہے، نیز کارکنوں کی ترسیلات میں بھی کمی آ سکتی ہے۔ چنانچہ طلب سے نمٹنے کی پالیسیوں کے ذریعے مجموعی

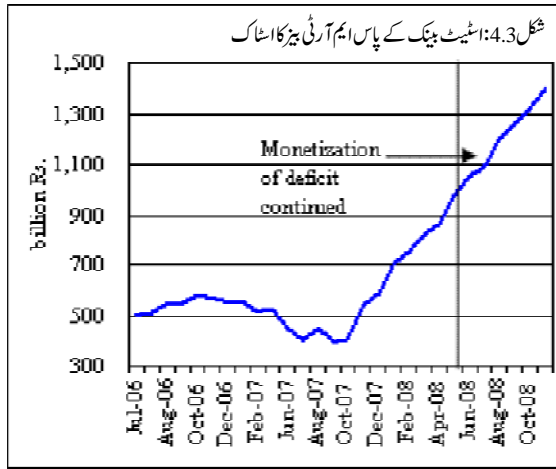
1 بیرونی جاری خسارے کی وجہ تیل کے علاوہ دیگر مصنوعات کی بھی طلب میں ہونے والی مختصر مدتی کمی (دیکھئے باب 6 میں سیکشن بیرونی تجارت)۔

2 جاری حسابات کا خسارہ جولائی تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران 6.9 ارب ڈالر تک جا پہنچا جو کہ گزشتہ سال کے اسی عرصے میں 4.7 ارب ڈالر تھا۔



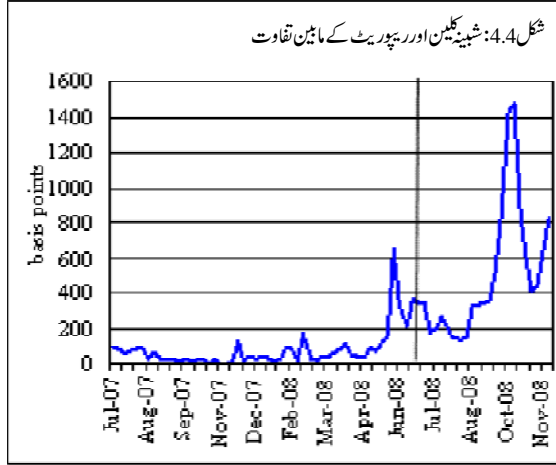
درآمدات میں مستحکم کمی لانا اور اس طرح بیرونی جاری حسابات کے خسارے پر قابو پانا لازمی ہوگا۔

اس مقصد کو پورا کرنے کے لیے ملکی طلب بڑھانے والے عوامل میں کمی لانا ہوگی جو خسارے کی مسلسل تسلیک سے پروان چڑھ رہے ہیں اور جنہوں نے گذشتہ زری تختی کے اثرات کو بڑی حد تک زائل کر دیا ہے۔ جولائی تا نومبر مالی سال 09ء مرکزی بینک سے حکومت کی میزانی قرض گیری 356.4 ارب روپے تک جا پہنچی جو کہ گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں 169.5 ارب روپے رہی تھی۔ منڈی سے متعلق اسٹیٹ بینک کے ٹی بلز نومبر 08ء کے اختتام تک 1,393.4 ارب روپے تک جا پہنچے (دیکھئے شکل 4.3)۔



رواں مالی سال کے دوران مرکزی بینک سے قرض گیری میں یہ زبردست اضافہ حکومت کے (2008-09ء کے میزانیے میں) اس واضح اعلان کے باوجود ہوا کہ مالی سال 09ء میں مرکزی بینک سے میزانی قرض گیری نہیں کی جائے گی۔ قرض گیری میں اس مستحکم نمو کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک نے اپنے زری پالیسی بیان برائے جولائی تا دسمبر 2008ء میں حکومت سے سفارش کی کہ وہ ہر سہ ماہی میں مرکزی بینک کو 21 ارب روپے کا قرضہ واپس کرے۔

دستیاب اظہار یوں سے پتہ چلتا ہے کہ مرکزی بینک سے مسلسل اضافی قرض گیری کی بنیادی وجہ یہ ہیں: (الف) رواں مالی سال کی پہلی سہ ماہی کے دوران غیر بینکی ذرائع اور بیرونی شعبے، دونوں سے مالکاری وصولیوں میں نسبتاً کمی واقع ہونا، اور (ب) جولائی تا اکتوبر مالی سال 09ء کے دوران جدولی بینکوں کا موجودہ شرح سود پر سرکاری وثیقہ جات میں سرمایہ کاری پر تذبذب۔ اسٹیٹ بینک سیالیت کے انتظام میں ہونے والی دشواریوں اور میزانی خسارے کی مسلسل تسلیک کی وجہ سے گرائی بڑھنے کے خطرات کی جانب ماضی میں بار بار توجہ دلا چکا ہے۔ چنانچہ زری تختی اس لیے لازمی تھی کہ (الف) مرکزی بینک پر سے حکومتی مالکاری کا بوجھ کم کیا جائے، اور (ب) اضافی طلب کو محدود کیا جائے جو کہ بیرونی حسابات پر

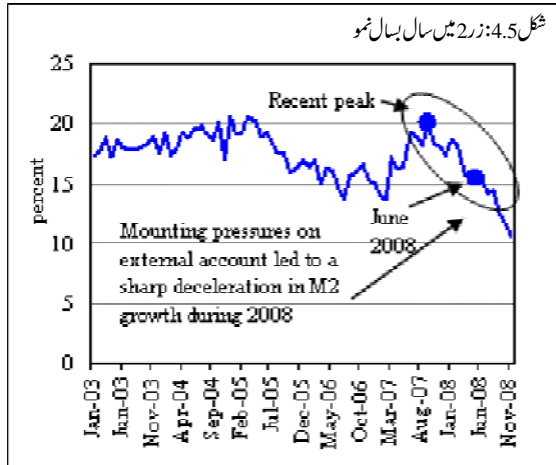


دباؤ ڈالنے کے ساتھ ساتھ شرح مبادلہ اور زر مبادلہ کے ذخائر کو بھی متاثر کر رہی تھی۔

درحقیقت (بیرونی حسابات پر دباؤ کے نتیجے میں) زر مبادلہ کے ذخائر میں تیز رفتار کمی اور روپے کی قدر میں زبردست تخفیف سے بین الینک منڈی سے روپے کی سیالیت کی اکتوبر 08ء تک معقول نکاسی ہو چکی تھی، اور حکومت جدولی بینکوں سے مزید فنڈز اکٹھا کرنے کے قابل نہ رہی تھی۔

نتیجتاً بینکوں کی سیالیت میں آنے والی کمی اور ٹی بل کی خریداری سے جدولی بینکوں کے گریز سے بین الینک منڈی میں کال رٹس میں تیزی سے اضافہ ہوا، اور کال رٹس اور رپورٹس کے مابین تفاوت غیر معمولی سطح تک بلند ہو گیا (دیکھئے شکل 4.4)۔

عید الفطر کے موقع پر امانتوں سے روایتی طور پر بھاری رقم نکلوانے سے سیالیت کا بحران شدید تر ہو گیا۔ اکتوبر 08ء میں بینکاری نظام کو ایک اور بحران کا سامنا کرنا پڑا: لوگوں نے افواہوں کے نتیجے میں امانتوں سے رقم نکلوانا شروع کر دیں۔³ اسٹیٹ بینک نے بینکاری نظام میں سیالیت کے غیر معمولی فقدان پر بعض عارضی اقدامات کے ذریعے قابو پانے کی کوشش کی۔⁴



اسٹیٹ بینک کے بروقت اقدامات سے سیالیت کی صورتحال خاصی بہتر ہو چکی ہے، تاہم بلند گرائی، بیرونی حسابات پر غیر معمولی دباؤ اور مرکزی بینک سے قرض گیری پر حکومت کے بدستور انحصار جیسے اہم اقتصادی شعبوں کو درست کرنے کی پالیسی پر مسلسل توجہ دینے کی اب بھی ضرورت ہے۔ اس ضرورت کو محسوس کرتے ہوئے حکومت اور اسٹیٹ بینک نے اقتصادی استحکام کا ایک منصوبہ تیار کر لیا ہے اور جس پر عمل درآمد جاری ہے۔ آئی ایم ایف کے

3 اسی باب میں آگے چل کر سیشن امانتیں جمع کرنا ملاحظہ کیجئے۔

4 دیکھئے اسٹیٹ بینک کی دستاویز: 'عمدہ زر پالیسی' نومبر 2008ء

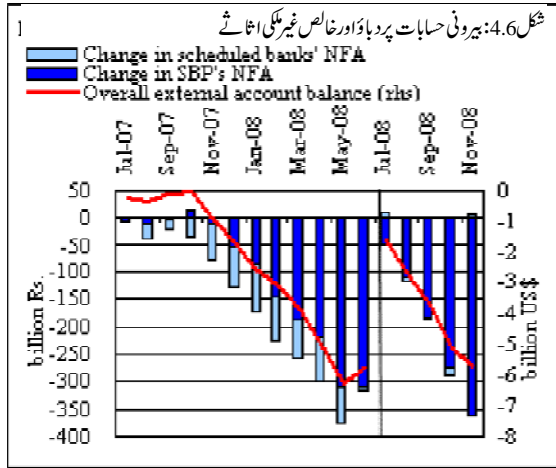
جدول 4.1: گرانٹی و شرح سود (فیصد)

مالی سال	نومبر 07ء	نومبر 08ء	پالیسی ریٹ	
			گزشتہ	موجودہ
امریکہ	3.5*	3.7	1.0	0.25
برطانیہ	2.1*	4.5	3.0	2.0
یوروزون	3.1	2.1	3.3	2.5
کینیڈا	2.4*	2.6	2.3	1.5
آسٹریلیا	1.9#	5.0	5.3	4.3
جاپان	0.3*	1.7	0.5	0.3
چین	6.9	2.4	6.7	5.6
جنوبی کوریا	3.5	4.5	4.0	3.0
ملائیشیا	1.9*	7.6	3.8	3.3
تھائی لینڈ	3.0	2.2	3.8	2.8
فلپائن	3.2	9.9	5.8	6.0
بھارت	5.5*	10.4	7.5	6.0
پاکستان	8.7	24.7	13.0	15.0
سری لنکا	18.2*	20.2	10.0	10.5
ویتنام	10.0	24.2	13.0	12.0
انڈونیشیا	5.6	11.7	9.3	9.5

* ایکٹو رینک اعداد و شمار، # سہ ماہی اعداد و شمار
ماخذ: بلومبرگ ڈی اکنامسٹ

ساتھ ملے پانے والا 23 ماہی عارضی انتظام اس مجموعی پیکینج کا ایک اہم حصہ ہے جس سے دیگر بین الاقوامی مالی اداروں (آئی ایف آئی) سے وسائل کے حصول میں بھی مدد ملے گی۔ یہ فطری امر ہے کہ آئی ایم ایف سے ملے پانے والے منصوبے میں گرانٹی کو کم کرنا، زرمبادلہ کے ذخائر کو بچانا اور اسٹیٹ بینک سے مالکاری کو ختم کرنا بھی شامل ہے۔

یہ بات سمجھنا ضروری ہے کہ بین الاقوامی مالی بحران پھیلنے کے نتیجے میں خطے، اور دنیا کے دیگر ملکوں کو جس اقتصادی دباؤ کا سامنا ہے پاکستان کی دشواریاں اس سے قطعی مختلف ہیں۔ چنانچہ پاکستان کی پالیسیاں بھی دوسرے ملکوں کی پالیسیوں سے خاصی مختلف ہوں گی۔ پاکستان کی اقتصادی صورتحال زری سختی کو برقرار رکھنے کا تقاضا کرتی ہے (جس کے ساتھ معاون مالیاتی اقدامات بھی ہوں)، تاہم دوسرے ممالک اقتصادی کساد بازاری کے خطرے کا سامنا کر رہے ہیں جس کا اظہار ان کی زری پالیسیوں میں ہو رہا ہے (دیکھئے جدول 4.1)۔



4.2 زری مجموعوں کی صورتحال

بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں غیر معمولی سکڑاؤ کے نتیجے میں جولائی تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران بینکاری نظام سے زر وسیع کے مجموعے (زر) میں 10.8 ارب روپے کی خالص نکاسی واقع ہوئی۔ خالص غیر ملکی اثاثوں میں آنے والا سکڑاؤ مرکزی بینک سے سرکاری قرض گیری میں تیز رفتار اضافے سے جزوی طور پر زائل ہو گیا (دیکھئے جدول 4.2)۔ تاہم زر 2 نموسال بسال

تیزی سے گر کر نومبر 08ء کے اختتام تک 10.7 فیصد رہ گئی (دیکھئے شکل 4.5)، جو کہ گزشتہ سات برسوں میں سب سے کم نمونہ ہے۔

جدول 4.2: زری مجموعے (آخر جون تا 29 نومبر)				
بہاؤ ارب روپے میں		سال ہمال نمو (فیصد) ذخائر میں		
میں 08ء	میں 09ء	میں 08ء	میں 09ء	
171.4	-10.8	19.3	10.4	زریوئع (زرر)
-99.9	-356.3	38.5	-64.8	خالص بیرونی اثاثے
-34.5	-363.0	42.9	-84.5	اسٹیٹ بینک
-65.4	6.7	17.7	47.7	جدولی بینک
271.3	345.5	15.1	30.3	خالص ملکی اثاثے
153.6	292.4	-10.6	250.2	اسٹیٹ بینک
117.7	53.1	18.5	8.3	جدولی بینک
				اس میں شامل ہیں
168.0	270.9	18.4	62.7	حکومتی شعبہ
191.3	263.1	24.3	62.5	خالص میزانیہ امداد
169.5	356.4	2.4	170.2	اسٹیٹ بینک سے
21.9	-93.3	60.4	-51.2	جدولی بینک سے
4.5	54.8	61.2	97.9	بی ایس ایڑ کو قرضہ
133.9	145.8	15.6	16.1	نئی شعبے کے قرضہ
				یادداشتی فہرست
306.7	471.5	17.1	31.2	مجموعی ملکی قرضہ ¹
76.1	-38.6	14.9	12.0	زریوئع

¹ سرکاری اور غیر سرکاری قرضوں کا مجموعہ

چونکہ خالص غیر ملکی اثاثوں میں سکڑاؤ درآمدات کی مستحکم طلب کے باعث آتا ہے اور ملکی قرضے (سرکاری اور نجی قرضہ دونوں) کی نمو بلند رہی ہے اس لیے جولائی تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران زرر میں کمی سے یہ مفہوم اخذ نہیں کرنا چاہیے کہ مجموعی ملکی طلب کمزور پڑ گئی ہے۔ درحقیقت مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری میں غیر معمولی اضافہ معیشت میں پہلے سے بلند طلبی دباؤ کو مزید بڑھا رہا ہے۔⁵ یہ دباؤ مجموعی ملکی قرضے میں غیر معمولی اضافے سے ظاہر ہے جس میں نومبر 08ء کے اختتام پر سال ہمال 31.2 فیصد اضافہ ہوا جبکہ ایک سال قبل یہ اضافہ 17.1 فیصد رہا تھا۔

خالص غیر ملکی اثاثے

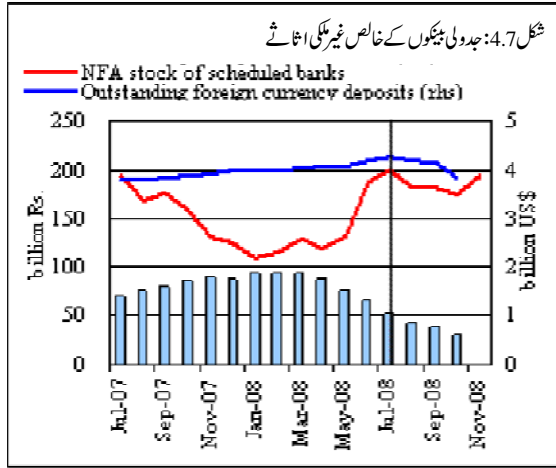
جولائی تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں 356.3 ارب روپے کی کمی گذشتہ پورے مالی سال میں خالص غیر ملکی اثاثوں میں ہونے والی 317.4 ارب روپے کی کمی سے بھی زائد رہی (دیکھئے شکل 4.6)۔ بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں پر یہ دباؤ بیرونی حسابات کی تیزی سے بگڑتی ہوئی صورتحال کی عکاسی کرتا ہے۔

رواں مالی سال میں جولائی تا نومبر برآمدات میں نمو (تیل کے بڑھتے ہوئے اخراجات کے سبب) 21.6 فیصد کی خاصی بلند سطح پر رہنے سے بیرونی جاری حسابات کے خسارے میں تیزی سے اضافہ ہوا جو گذشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں ہونے والے خسارے پر سبقت لے گیا۔ بیرونی مالکاری کی آمدست پڑنے سے ادائیگیوں کا دباؤ پیچیدہ صورت اختیار کر گیا چنانچہ زرمبادلہ کے ذخائر تیزی سے کم ہونے لگے، خصوصاً وہ جو مرکزی بینک کے پاس تھے۔⁶ مالی سال 08ء میں جولائی تا نومبر کے دوران اسٹیٹ بینک نے تیل کی ادائیگیوں میں 6.1 ارب ڈالر تعاون کیا جو کہ اس سے سابقہ برس کے اسی عرصے میں کیے جانے والے تعاون 2.9 ارب ڈالر سے دگنے سے زائد تھا۔ اس کا مطلب یہ ہوا کہ مرکزی بینک

5 جب حکومت جدولی بینکوں سے قرض لیتی ہے تو وسائل نجی شعبے سے حکومت کو منتقل ہو جاتے ہیں (جس سے طلب بھی معیشت کے ایک شعبے سے دوسرے کو منتقل ہو جاتی ہے)۔ دوسری طرف اسٹیٹ بینک سے میزانی قرض گیری بہت زیادہ گرانی پیدا کرنے والا سبب ہے کیونکہ اس کا مطلب (نجی شعبے کے لیے دستیاب وسائل میں کٹوتی کے بغیر) معیشت میں تازہ قوم کی آمد ہوتا ہے۔

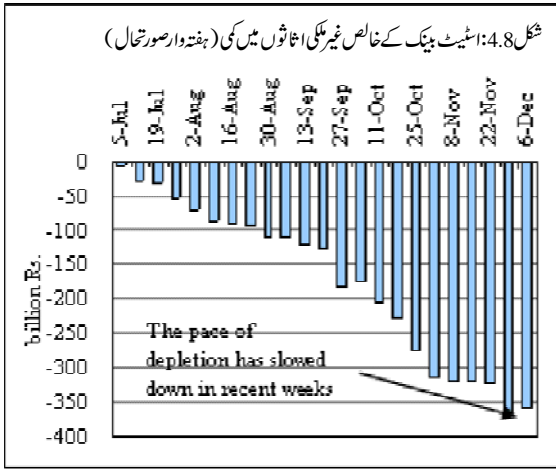
6 حکومت میزانیہ کے لیے بیرونی مالکاری کا بندوبست نہ کر سکی تھی چنانچہ مالی سال 09ء کے دوران زرمبادلہ کے ذخائر کی نکاسی بہت زیادہ ہوئی۔ عالمی مالی صورتحال بگڑنے کی وجہ سے پاکستان بین الاقوامی سرمایہ منڈیوں سے وسائل جمع نہ کر سکا نیز اندرون ملک اقتصادی بے یقینی کے باعث پاکستان کی سادرن کرڈٹ ریٹنگ رو بہ تنزل ہوئی۔ خطرات میں اضافے نے بھی زرمبادلہ کے اخراج (خصوصاً جزو دانی سرمایہ کاری کے اخراج) میں اضافہ کر دیا اور درآمد کنندگان کو غیر ملکی کرنسی میں بیٹگی ادائیگی پر مجبور کر دیا۔

کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں کمی کہیں زیادہ ہوئی۔



رواں مالی سال جولائی تا نومبر کے دوران جدولی بینکوں کے خالص غیر ملکی اثاثوں پر دباؤ گزشتہ مالی سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں نسبتاً اعتدال پر رہا۔ مالی سال 08ء کے ابتدائی مہینوں میں جدولی بینکوں کے غیر ملکی اثاثے غیر ملکی کرنسی کے قرضے بڑھنے کی بنا پر دباؤ میں آ گئے۔ ان قرضوں کو درج ذیل دونوں صورتوں سے بڑھاوا ملا: (الف) روپے کی نسبتاً مستحکم شرح تبادلہ کی توقعات، اور (ب) روپے میں قرض گیری اور غیر ملکی کرنسی میں قرض گیری کے مابین سود میں بلند تفاوت۔

مالی سال 09ء کے دوران شرح سود میں فرق اگرچہ بڑھ گیا تاہم بڑی کرنسیوں کے مقابلے میں روپے کی قدر گر کرنے سے غیر ملکی کرنسی میں قرضے مہنگے اور پرخطر ہو گئے۔ اس سے تاجروں کو غیر ملکی کرنسی میں اپنے واجبات ادا کرنے کی تحریک ہوئی۔⁷ نتیجتاً بینکوں کے غیر ملکی اثاثوں میں اتنا اضافہ ہوا کہ اس نے ستمبر 08ء کے اختتام اور اکتوبر کے اوائل میں غیر ملکی کرنسی کی امانتوں سے بھاری رقوم نکلوائے جانے سے خالص غیر ملکی اثاثوں پر جو زبردست دباؤ پڑا تھا اسے اعتدال پر لانے میں مدد دی (دیکھئے شکل 4.7)۔



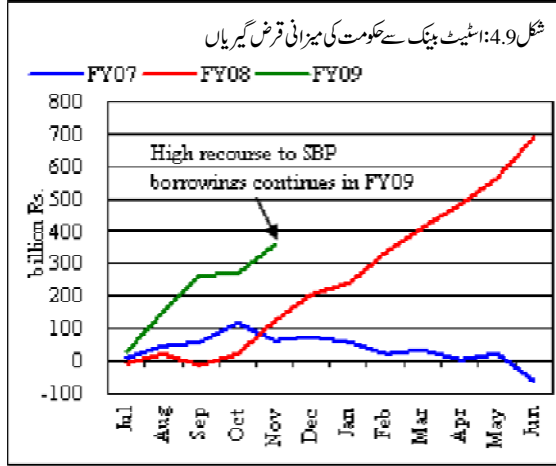
اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثوں میں تازہ ترین ہفتہ وار رجحانات پر نظر ڈالنے سے پتہ چلتا ہے کہ ملک کے بیرونی حسابات پر دباؤ کم ہونا شروع ہو گیا ہے (دیکھئے شکل 4.8)۔ اس کی بنیادی وجوہات تیل اور دیگر اجناس کی عالمی قیمتوں میں حالیہ کمی، اسٹیٹ بینک کے اقدامات

7 بیرونی کرنسی میں قرضے چونکہ رہائشیوں پر بینکوں کے واجبات ہوتے ہیں، انہیں زری حسابات میں بینکوں کے بطور ملکی اثاثے ظاہر کیا جاتا ہے۔ چنانچہ بیرونی کرنسی میں قرضوں کے نتیجے میں بینکوں کے غیر ملکی اثاثے (جو مثلاً بیرون ملک ہوتے ہیں) ان کے ملکی اثاثوں میں تبدیل ہو جاتے ہیں، اور جب بیرونی کرنسی میں یہ قرضے ادا ہو جاتے ہیں تو متضاد صورتحال واقع ہوتی ہے۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت

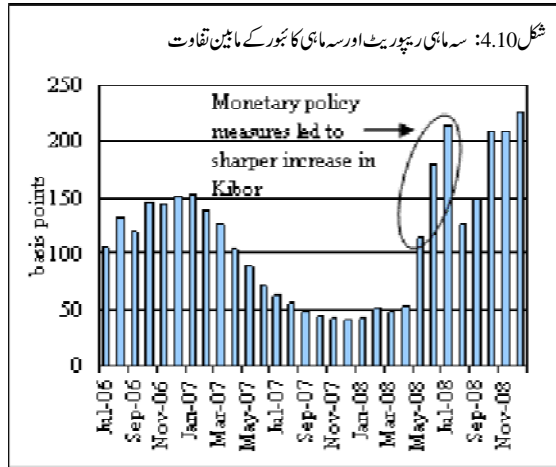
(بشمول زری تختی) کے بعد مبادلہ منڈی کی صورتحال میں نسبتاً سکون اور آئی ایم ایف کے تعاون سے شروع ہونے والا پروگرام ہے۔

توقع ہے کہ آئی ایم ایف کے عارضی انتظام (Stand-By Arrangement) اور اقتصادی استحکام کے پیکیج پر عمل درآمد سے پاکستان کی



معیشت پر اعتماد بحال کرنے میں مدد ملے گی اور دیگر کثیر طر فی اور دوطرفہ ذرائع سے مزید مالی تعاون کی راہ ہموار ہو جائے گی۔ اس سے پاکستان کے زر مبادلہ کے ذخائر کی صورتحال بھی بہتر ہو جائے گی۔⁸ تاہم ان ذخائر کو ضائع ہونے سے بچانے کے لیے مجموعی درآمدی طلب میں پائیدار کمی بے حد ضروری ہے، بالخصوص ایسے وقت میں جب دوسرے ملکوں کی معیشت میں کساد بازاری پاکستان کی برآمدی نمواور کارکنوں کی ترسیلات دونوں میں کمی لانے کا سبب بن سکتی ہے۔

خالص ملکی اثاثے

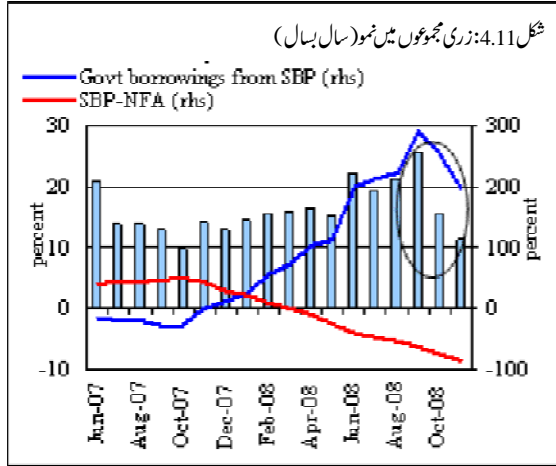


خالص ملکی اثاثوں نے مالی سال 08ء میں 30.6 فیصد کی سال بسال غیر معمولی نمو حاصل کی تاہم رواں مالی سال جولائی تا نومبر بھی اس نمویں 30.3 فیصد کی مستحکم سطح دیکھنے میں آئی۔ زیر نظر عرصے کے دوران خالص ملکی اثاثوں کی اس نمو میں جو عوامل کارفرما رہے وہ مرکزی بینک سے حکومت کی مسلسل بلند میزانی قرض گیری، اور سرکاری اداروں اور نجی شعبے دونوں میں قرضے کی مستحکم طلب ہے۔ ان اثاثوں کی نمو میں اسٹیٹ بینک کا حصہ سب سے زیادہ رہا جس کا سبب مرکزی بینک سے مالکاری پر حکومت کا بھاری انحصار اور جدولی بینکوں کے واجبات کی ادائیگی تھا۔

8 پاکستان کو آئی ایم ایف سے 13.1 ارب ڈالر کی پہلی قسط 26 نومبر 2008ء کو موصول ہو چکی ہے جس سے اسٹیٹ بینک کے ذخائر 6.2 ارب ڈالر ہو گئے۔ تاہم یہ بات ملحوظ رہنی چاہیے کہ اسٹیٹ بینک کے خالص غیر ملکی اثاثے (اور زری رسد) آئی ایم ایف سے قسط ملنے کے باوجود اس سطح پر برقرار رہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ آئی ایم ایف کا قرضہ، جو بنیادی طور پر ادائیگیوں کے توازن کے لیے ہوتا ہے، مرکزی بینک پر واجبات کا بھی سبب بنتا ہے۔

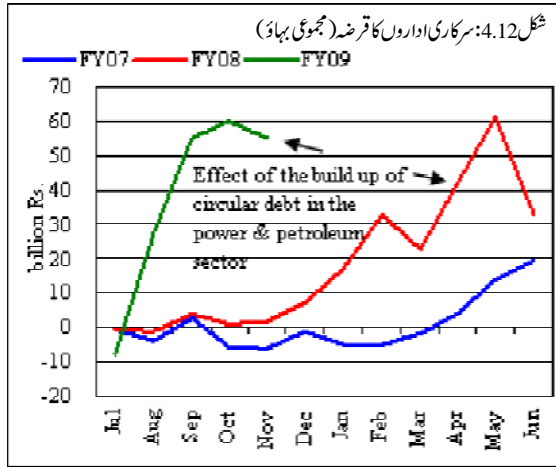
حکومت کی میزانی قرض گیری

مالی سال 09ء کے دوران اسٹیٹ بینک سے حکومت کی میزانی قرض گیری کا سلسلہ بلا روک ٹوک جاری رہنے سے یہ رقم جولائی تا نومبر 356.4



ارب روپے تک جا پہنچی (دیکھئے شکل 4.9)۔ نتیجتاً اسٹیٹ بینک کے منڈی سے متعلق ٹی بلز (ایم آر ٹی بی) 29 نومبر 08ء تک 1393.4 روپے ہو گئے جو کہ اختتام جون 08ء پر 1053 ارب روپے تھے۔

رواں مالی سال مالیاتی کھاتے کے اب تک کے رجحانات حکومت کے اس اعلان سے مطابقت ظاہر کر رہے ہیں کہ مالی سال 09ء کا میزانی خسارہ جی ڈی پی کے 4.2 فیصد تک لایا جائے گا۔⁹ چنانچہ بیرونی مالکاری میں کمی¹⁰ اور دیگر ذرائع سے فنڈز کے حصول میں حکومت کی ناکامی وہ اسباب ہیں جن کی وجہ سے حکومت مرکزی بینک سے قرض گیری پر بھاری انحصار کر رہی ہے۔



مالی سال 09ء میں جولائی سے اکتوبر کے دوران جدولی بینک حکومت کو اس وقت کے قطع شرح سود پر مالکاری فراہم کرنے میں تذبذب کا شکار تھے۔ اس ہچکچاہٹ کی وجہ یہ تھی: (الف) نجی شعبے کا قرضہ (جو خاصے مستحکم طریقے سے نمونہ پذیر تھا) بینکوں کو زائد منافع دے رہا تھا، (دیکھئے شکل 4.10) اور (ب) انہیں یہ توقعات تھیں کہ بلند گرانے کے نتیجے میں جلد

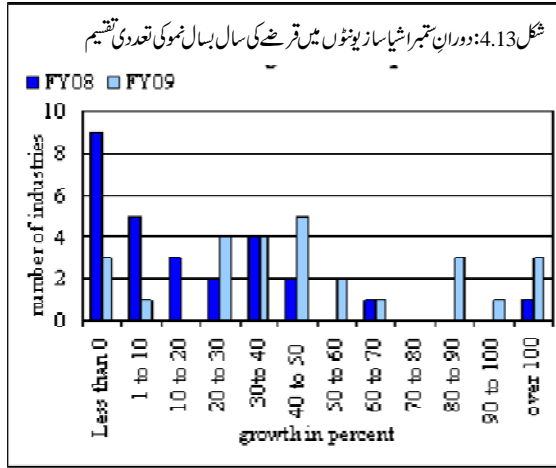
ہی بلند شرح منافع ملے گی۔ اکتوبر 08ء میں جب سیالیت کا بحران آیا تو یہ توقعات مزید پختہ ہو گئیں۔ اس کا نتیجہ یہ ہوا کہ حکومت جدولی بینکوں کے پاس عرصیت مکمل کر چکنے والی قرضہ تمسکات پر منافع ادا کرنے کے قابل نہ تھی۔¹¹ چنانچہ حکومت نے جولائی تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران

9 مالی سال 09ء کی پہلی سہ ماہی کا مالیاتی خسارہ 139.5 ارب روپے (یا رواں مالی سال کے تخمینہ شدہ جی ڈی پی کا ایک فیصد) تھا جو کہ گزشتہ مالی سال کے اسی عرصے کے خسارے 158.1 ارب روپے (یا جی ڈی پی کا 1.5 فیصد) سے کم تھا۔

10 مالی سال 09ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بیرونی مالکاری تقریباً معرقتی جبکہ گزشتہ مالی سال کے اسی عرصے میں 36.8 ارب روپے کی خالص وصولیاں عمل میں آئی تھیں۔

11 جولائی تا دسمبر 07ء کے دوران حکومت نے نیلامی کی عرصیتوں کی ایڈجسٹمنٹ کے بعد، ٹی بل کی نیلامیوں سے 137 ارب روپے جمع کر لیے تھے۔ اس کے مقابلے میں رواں مالی سال کے اسی عرصے کے دوران عرصیتوں سے 18.9 ارب روپے کم نیلامیاں ہوئیں۔

جدولی بینکوں کو 69 ارب روپے ادائیگی کردی۔



مرکزی بینک سے مسلسل مالکاری نے معیشت میں گرائی کے دباؤ کو، جو پہلے ہی خاصا بلند ہے، بڑھانے کے علاوہ اسٹیٹ بینک کے لیے کئی دشواریاں کھڑی کر دیں۔ مثال کے طور پر غیر متوقع اور بھاری قرض گیری نے سیالیت کے انتظام کو مزید مشکل بنا دیا اور زری پالیسی کے اشاروں کی خردہ زخوں تک ترسیل کو کمزور کر دیا۔ سیالیت کا انتظام یوں دشوار تر ہو گیا کہ ٹی بل کا ذخیرہ کم ہونے سے (بینک سرکاری تمسکات میں سرمایہ کاریوں کی تجدید سے گریزاں تھے) جدولی بینکوں کی ریپو مارکیٹ میں فنڈ زنجیر کرنے کی اہلیت محدود ہو کر رہ گئی۔¹²

اس کے دو مضمرات سامنے آئے: (1) بینکوں کو اپنی قوم کی ضروریات زیادہ تر کال مارکیٹ سے پوری کرنی پڑیں (یوں بین الینک شبنہ کال ریٹس میں تغیر مزید بڑھ گیا)۔¹³ (2) بین الینک منڈی میں (بازار زر کے سودوں اور ڈسکاؤنٹ ونڈو کے ذریعے) سیالیت کی قلت دور کرنے کی اسٹیٹ بینک کی اہلیت بھی متاثر ہوئی۔

مالی سال 09ء کے دوران زربنیاد میں مسلسل بلند نمو سے بھی،

زری انتظام میں اسٹیٹ بینک کی دشواری کا اندازہ ہوتا ہے۔ جیسا کہ شکل 4.11 سے ظاہر ہے، حالیہ مہینوں میں زربنیاد میں نمو صرف اس وقت سست ہوئی جب اسٹیٹ بینک سے حکومت کی قرض گیری سست پڑی۔

مرکزی بینک سے حکومت کی قرض گیری سے پیدا ہونے والی پیچیدگیوں کو دیکھتے ہوئے یہ لازم ہے کہ میزانی مالکاری کے ذرائع متنوع بنائے جائیں۔ اس سلسلے میں حکومت نے کام کا آغاز کرتے ہوئے زیادہ تر زراعت ختم کر دیا ہے اور قومی بچت اسکیموں پر شرح منافع بڑھادی ہے۔

12 سرکاری وثیقہ جات سیال اٹھاتے ہوئے ہیں جنہیں اسٹیٹ بینک کی ڈسکاؤنٹ ونڈو تک رسائی کے دوران بینک، بین الینک ریپو منڈی میں فنڈ زنجیر کرنے کے لیے بطور گروی استعمال کرتے ہیں۔ یہ وثیقہ جات بازار زر کے کھلے سودوں میں بھی استعمال ہوتے ہیں۔

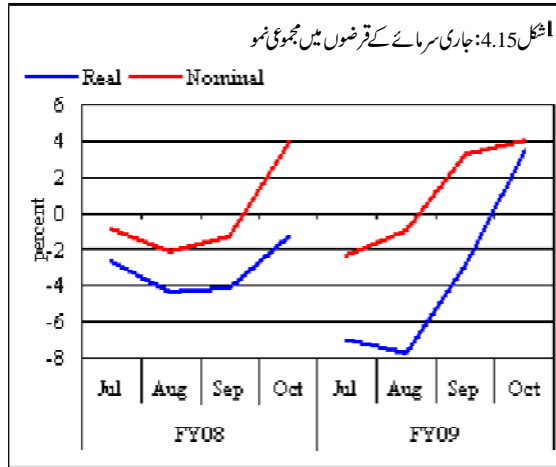
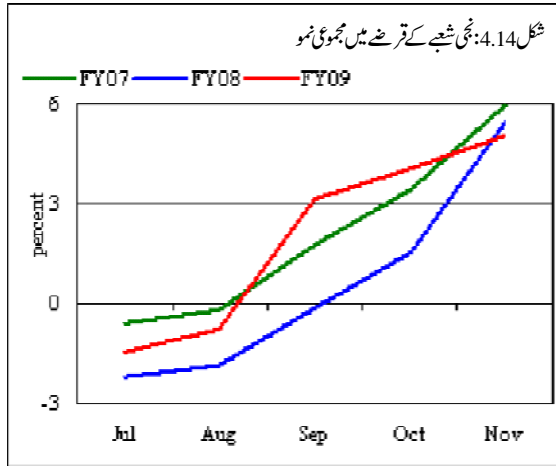
13 کم حجم کے سیال اثاثوں والے بعض بینکوں کو بین الینک منڈی میں غیر معمولی طور پر بلند کال ریٹس کا سامنا کرنا پڑا۔

سرکاری اداروں پر واجب الادا قرضے جولائی تا نومبر 09ء کے دوران تیزی سے بڑھے (دیکھئے شکل 4.12) جس کا سبب یہ ہے کہ دعووں کی چکانی میں حکومت کی طرف سے مسلسل تاخیر کے باعث، سرکاری شعبے میں بجلی پیدا کرنے والے بڑے ادارے اور تیل کی مارکیٹنگ کمپنیاں (اواہیم

سی) جدولی بینکوں سے مالکاری کے حصول میں سرگرداں ہو چکی ہیں۔ بینکوں نے سرکاری شعبے کی فضائی کمپنی کو بھی قرضہ فراہم کیا ہے۔

4.3 نجی شعبے کا قرضہ¹⁴

جولائی تا نومبر 09ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں نمو تجارتی مالکاری کی منفی شرکت کے باوجود 5.1 فیصد کی مستحکم سطح پر رہی جو گزشتہ مالی سال کے اسی عرصے کی نمو سے معمولی سی کم ہے (دیکھئے جدول 4.3)، جبکہ جاری سرمائے اور معینہ سرمایہ کاری کی طلب بدستور مستحکم رہی۔



نجی شعبے کے قرضے میں مالی سال 09ء جولائی تا نومبر کے دوران اس اضافے میں کئی عوامل کارفرما رہے ہیں، مثال کے طور پر:

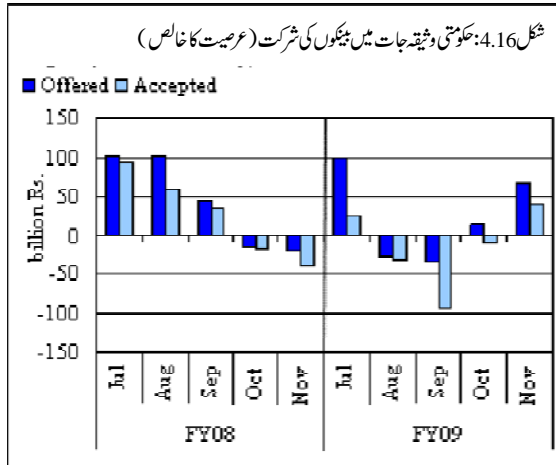
(1) مالکاری کے دیگر غیر بینکی ذرائع کا دستیاب نہ ہونا۔ جیسا کہ اسٹیٹ بینک کی سابقہ رپورٹوں میں بتایا گیا ہے، مالی سال 08ء کے دوران قرضے کی طلب جزوی طور پر کارپوریٹ قرضہ دستاویزات (سکوک اور ٹی ایف سی) میں غیر بینکی سرمایہ

کاریوں کے ذریعے پوری کی گئی۔¹⁵ چونکہ مالی سال 09ء کے دوران ان طریقوں کا نیا اجراء نہیں ہو سکا ہے اس لیے بینکی ذرائع سے قرضے کی طلب فطری طور پر بلند رہی ہے۔

14 یہ مندرجہ قرضے کے اعداد و شمار بینکوں کی سرمایہ کاریوں اور کارپوریٹ شعبے کو دیے گئے قرضوں پر مشتمل ہیں۔ یہ ڈیٹا زری سروے پر مبنی ہے جبکہ شعبہ دار بحث میں رواں مالی سال کے جولائی تا اکتوبر عرصے کا احاطہ کیا گیا ہے۔

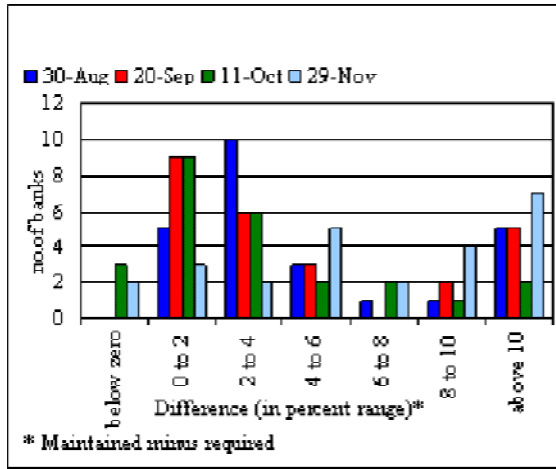
15 گزشتہ مالی سال کے دوران چند ایک کارپوریٹ اداروں نے بینکوں کے مہنگے قرضوں کی نو مالکاری کے لیے سکوک اور ٹی ایف سیز کے اجراء کو ترجیح دی، بعض واقعات میں توسیعی سرگرمیوں کی فنڈنگ کے لیے ایسا کیا گیا۔

(2) گزشتہ سال کی طرح، آئی پی پیزا اور او ایم سیز کی جاری سرمائے کی ضروریات رواں مالی سال میں بھی بلا روک ٹوک بڑھتی رہیں۔¹⁶ مالی سال 09ء کے ابتدائی مہینوں میں جس امر نے قرضے کی طلب بڑھانے کا دباؤ ڈالا وہ حکومت سے قیمتوں میں فرق کے دعووں کے علاوہ واپڈا



سے فرنس آئل اور قدرتی گیس کے دعووں کی چکتائی میں ہونے والی تاخیر تھی (دیکھئے باکس 4.1)۔ کارپوریٹ میں قرضے کے حجم کا اندازہ اس حقیقت سے لگایا جاسکتا ہے کہ چند آئی پی پیزا اور او ایم سیز نے ملکی بینکاری نظام میں قرض کی مجوزہ حد ستمبر 08ء ہی میں استعمال کر لی تھی۔ اس سے قرض کی تحدید پیدا ہوئی جو اکتوبر 08ء کے دوران قرض کی فراہمی میں آنے والی کمی سے ظاہر ہے۔

(3) یہ بات قابل ذکر ہے کہ اسٹیٹ بینک نے بازارِ مبادلہ پر دباؤ پر قابو پانے کے لیے مالی سال 09ء کے ابتدائی مہینوں میں جو ضوابطی اقدامات کیے تھے، ان اقدامات سے بھی قرضے کی طلب پر کچھ دباؤ پڑا۔ بعض شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ جولائی 08ء میں تمام اقسام کی درآمدات پر پیش بندی (forward cover) کے عارضی تعطل¹⁷ سے بعض درآمد کنندگان میں روپے کی مالکاری کی طلب بلند ہو گئی تاکہ ان کی شرح مبادلہ کے اکتشاف کی پیش بندی کی جاسکے۔¹⁸



(4) مالی سال 09ء کے ابتدائی مہینوں میں ڈالر کے

مقابلے میں روپے کی قدر تیزی سے گری تو بین کرنسی تبادلے جیسے درپواتی (derivate) طریقوں نے کارپوریٹ اداروں کے لیے اپنی کشش کھودی۔¹⁹ اس کے نتیجے میں مالی سال کے جولائی تا اکتوبر عرصے کے دوران بڑی تعداد میں ایسے سودے نامکمل چھوڑ دیے گئے۔ شواہد بتاتے

16 مالی سال 08ء میں او ایم سیز نے تیل کے عالمی نرخوں اور ملکی صارفین کے لیے نرخوں کے مابین فرق کے دعووں کی چکتائی میں تاخیر کے سبب (حکومت کی ضمانت پر) بینکوں سے قرض گیری کی تھی۔ تاہم جون 08ء کے اختتام تک حکومت نے او ایم سیز کو ایک بڑی رقم ادا کر دی تھی۔

17 تفصیل کے لیے دیکھئے 2008ء کا زر مبادلہ کا گشتی مراسلہ نمبر 8۔

18 روپے کی قدر مزید گرنے کی توقع کے تحت بعض درآمد کنندگان نے شرح مبادلہ کے نقصانات کی پیش بندی کے لیے ڈالر خریدنے کی غرض سے بینکوں سے روپے کی قرض گیری کی۔

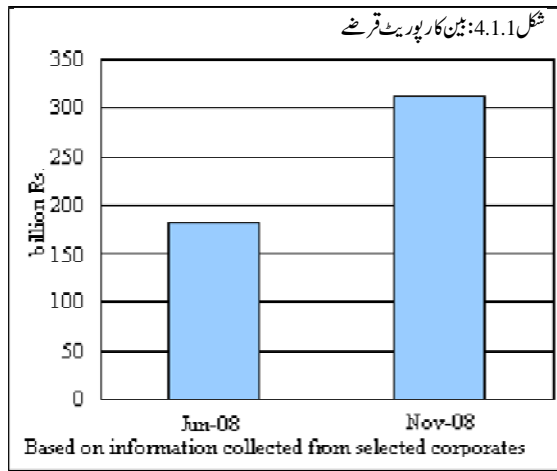
19 ماضی قریب کی مستحکم شرح مبادلہ اور فروغ پذیر ملکی شرح سود کو دیکھتے ہوئے بعض کارپوریٹ اداروں نے کابور پر اپنی سودی ادائیگیوں کی جگہ لائبور پر قرض لے کر بین کرنسی تبادلے کیے۔

ہیں کہ بین کرنسی تبادلے کا نمایاں اکتشاف رکھنے والے چند بینکوں نے ایسے سودے نمٹانے کی غرض سے اپنے کلائنٹ کے لیے روپے کی فنڈنگ کا بندوبست کیا۔

مذکورہ بالا عوامل کی یکجہائی ستمبر 08ء کے دوران خاص طور پر مستحکم رہی۔ اگرچہ قرض گیری کا زمانہ ہر سال بالعموم ستمبر میں شروع ہوتا ہے، ستمبر 08ء کے دوران قرضے کی نمو غیر معمولی طور پر بلند تھی۔²⁰ مزید تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ قرضے میں یہ نمو اصل میں اشیاء سازی، بجلی، تعمیرات، تجارت اور کاروبار اور ٹیلی مواصلات کے شعبوں میں جاری مالکاری کی طلب بڑھنے کی وجہ سے ہوئی۔ ستمبر کے دوران اشیاء سازی کی بہت سی صنعتوں میں قرضے کی نمو 20 سے 50 فیصد کے درمیان رہی (دیکھئے شکل 4.13)۔

بکس 4.1: قرضوں کا پیکر

کارپوریٹ اداروں کے مابین قرضے²¹ کا مسئلہ گزشتہ مالی سال میں سامنے آیا اور رواں مالی سال کے ابتدائی مہینوں میں یہ بڑھ کر مزید پیچیدہ ہو گیا۔



مالی سال 08ء میں کارپوریٹ اداروں کے مابین قرضے کا مسئلہ اصل میں اس وجہ سے سامنے آیا کہ حکومت ایندھن پر ٹکی صارفین کو زرعات دے رہی تھی اور بجلی ساز اداروں کو خسارہ ہو رہا تھا۔ تیل کی قیمتوں میں فرق 22 کے دعوے طے کرنے میں حکومت اور مذکورہ اداروں کی طرف سے تاخیر کے نتیجے میں بعض اوایم سیز مالی سال 8ء میں بینکوں سے (حکومت کی ضمانت پر) قرض لینے پر مجبور ہو گئیں۔ حکومت اگرچہ گزشتہ پورے مالی سال بجلی کو بھی زر اعانت دے رہی تھی تاہم اس سے بجلی اور پٹرولیم کے شعبے میں گشتی قرضے کی واجب الادا رقم میں اضافہ نہیں ہوا تھا۔ اس کی وجہ یہ تھی کہ (1) سرکاری شعبے میں بڑے بجلی ساز ادارے کے (قیمت میں فرق کے) دعووں کا حجم بہت کم تھا²³، اور (2) قرض گاروں کو ادائیگی کے لیے آئی پی بیز کے پاس کافی رقم تھیں۔

مالی سال 09ء کے ابتدائی مہینوں کے دوران حکومت نے ایندھن کی قیمتوں پر زر اعانت دینا بند کر دیا، اس کے باوجود گشتی قرضے کی صورتحال بدتر ہو گئی۔ اس سال اوایم سیز اور آئی پی بیز پر واجب الادا قرضے میں غیر معمولی اضافے (دیکھئے شکل 4.1.1) کا سبب ایک بجلی ساز سرکاری ادارے پر تفرقی دعووں میں تیز رفتاری سے ہونے والا اضافہ ہے۔ درحقیقت بجلی ساز سرکاری اداروں پر ادائیگی کے دعووں کا بوجھ ہے جو (1) آئی پی بیز کا ہے جن سے، تقسیم کرنے کے لیے یہ ادارے بجلی خریدتے ہیں، اور (2) ایندھن فراہم کرنے والی کمپنیوں کا ہے جن سے فرنیس آئل اور قدرتی گیس خرید کر یہ ادارے بجلی پیدا کرتے ہیں۔ مزید پیچیدگی یہ ہے کہ آئی پی بیز ایندھن فراہم کرنے والے اداروں کو ادائیگی میں بھی دشواریوں کا سامنا کر رہی ہیں۔

چنانچہ رقم کی آمد پر دباؤ کے سبب آئی پی بیز، اوایم سیز اور گیس کی تقسیم کے سرکاری اداروں نے بھی قرض کی ادائیگی روک دی، یوں کارپوریٹ اداروں کے مابین قرضے کا حجم بڑھ گیا۔

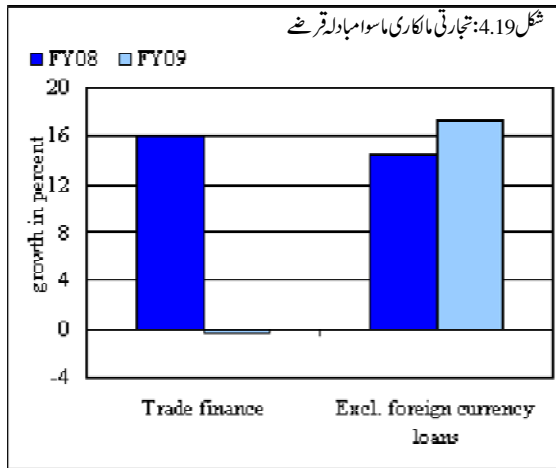
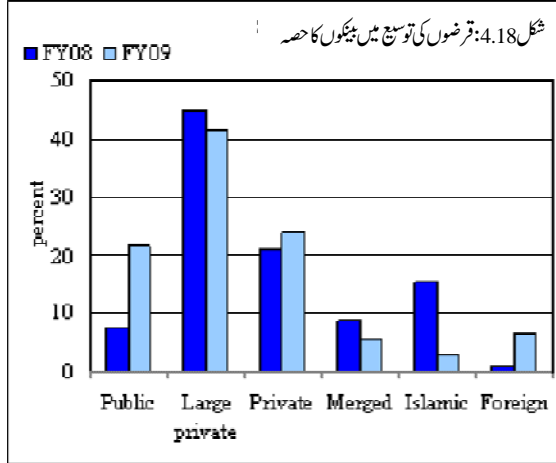
20 ستمبر 08ء کے دوران قرضوں کا پیکر 111.85 ارب روپے کی سطح پر غیر معمولی طور پر بلند تھا، اس کے مقابلے میں گزشتہ چار برسوں سے ستمبر میں اوسط 149 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

21 کارپوریٹ اداروں کے مابین قرضہ ایک ایسی صورتحال ہے جس میں کوئی کمپنی اپنے سیلائز کو ادائیگیاں روک دیتی ہے چنانچہ پلاز بھی اپنے قرض گاروں کو ادائیگیاں بند کر دیتے ہیں۔

22 یہ تیل کے عالمی نرخوں اور ٹکی صارفین کے لیے نرخوں کے مابین فرق کی طرف اشارہ ہے۔

23 اس کی وجہ غالباً یہ ہے کہ سالانہ میزائے میں حکومت نے بجلی پر زر اعانت کے لیے مالکاری رقم مختص کی تھی۔

تاہم گزشتہ برسوں کے برعکس اس بار ایک منفرد صورتحال رونما ہوئی، قرضوں کے اجرا میں غیر معمولی وقفہ آنے سے قرضوں میں نومبر 08ء کے بعد برقرار نہ رہ سکی (دیکھئے شکل 4.14)۔²⁴



قرضوں کی نمو میں یہ کمی، جو زیادہ تر جاری سرمائے کے قرضوں میں دیکھی گئی، بینکاری نظام میں غالباً سیالیت کے بحران اور نتیجتاً شرح سود میں اضافے کی وجہ سے آئی۔ اسی اثنا میں خام مال کی قیمتیں حالیہ مہینوں کے دوران²⁵ گرنے سے بھی کارپوریٹ اداروں کی جاری سرمائے کی طلب کم ہو گئی ہے۔²⁶ اس کے اثرات رواں مالی سال جولائی تا اکتوبر کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں کی حقیقی²⁷ اور نامیہ طلب کے مابین نسبتاً کم تغیر سے ظاہر ہیں (دیکھئے شکل 4.15)۔ چنانچہ یہ بات کہی جاسکتی ہے کہ نئی شعبے کے قرضوں پر سیالیت کے بحران کے اثرات کچھ عرصے بعد زائل ہو جائیں گے، تاہم خام مال سستا ہونے سے قرضے کی طلب میں آنے والی کمی آگے بھی برقرار رہے گی۔

قرضوں کی فراہمی میں بینکوں کا کردار
بینکوں نے قرضوں کی مضبوط طلب کو با آسانی پورا کیا خصوصاً دسمبر میں قرضوں کی طلب زیادہ تھی۔ اس کے اسباب یہ ہیں (الف) بینکوں نے اسٹیٹ

بینک کے پاس موجود لازمی اضافی ذخائر استعمال کیے اور (ب) حکومت جدولی بینکوں سے لیے گئے قرضے واپس کر رہی تھی۔

جیسا کہ پہلے بحث کی جا چکی ہے، حکومت کی جانب سے جدولی بینکوں کو قرضوں کی واپسی سے ظاہر ہوتا ہے کہ بینک حکومتی وثیقہ جات میں سرمایہ

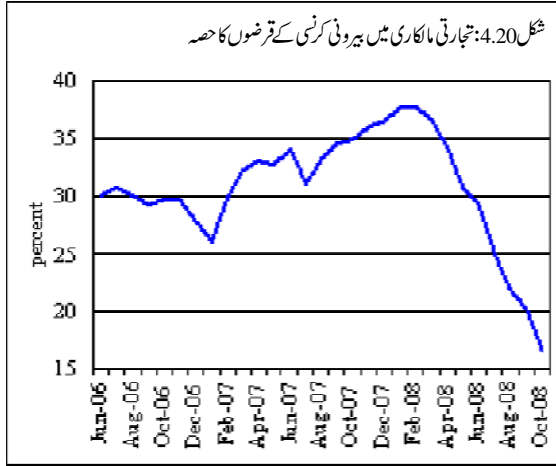
²⁴ اکتوبر تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران نئی شعبے کے قرضے میں 55.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ سال کے اسی عرصے میں یہ اضافہ 136.8 ارب روپے رہا تھا۔

²⁵ غیر غذائی گروپ کے قھوک اشاریہ قیمت میں سال ہمارا اکتوبر 2008ء میں تیزی سے گر کر بالترتیب 25.2 فیصد اور 12.8 فیصد رہ گئی جبکہ اگست 2008ء میں 37.4 فیصد کا سال ہمارا اضافہ ہوا تھا۔

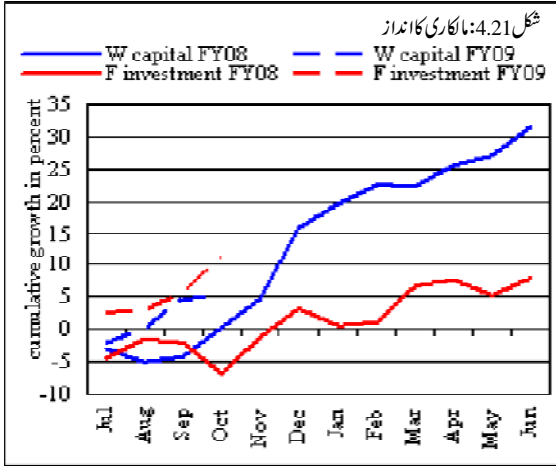
²⁶ جولائی 2007ء سے خام مال کی بلند قیمتوں (عالمی مقامی منڈیوں دونوں میں) کے باعث کارپوریٹ شعبے کی جاری سرمائے کی ضروریات خاصی بڑھ گئی تھیں۔

²⁷ جاری سرمائے کے مجموعی قرضے غیر غذائی گروپ کی قھوک اشاریہ قیمت سے متاثر ہوئے ہیں۔

کاری پر آمادہ نہیں تھے۔ اس کا ایک سبب گرائی کے دباؤ میں شدت کے باعث بلند شرح سود کی توقعات تھیں، دوسرا یہ کہ اگست، ستمبر 2008ء کے دوران قرضوں کی نمو غیر معمولی طور پر بلند تھی۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا کہ بینکوں نے عرصیت مکمل کرنے والے ٹریڈری بلز میں گئی سرمایہ کاری کو رد کر دیا اور نہیں کیا (دیکھئے شکل 4.16)۔²⁸



تاہم بینکوں نے اسٹیٹ بینک کے پاس موجود اپنے لازمی اضافی ذخائر میں کمی کے باعث روپے میں اپنی دستیاب سیالیت پر دباؤ محسوس کیا۔ اکتوبر کے وسط میں ایک افواہ کے باعث بے ہنگم انداز اور بھاری مقدار میں بینکوں سے امانتیں نکالی گئیں جس سے سیالیت کی صورتحال مزید سنگین ہو گئی (دیکھئے شکل 4.17)۔²⁹ اسٹیٹ بینک³⁰ کے اقدامات کے نتیجے میں سیالیت کی مشکلات کو کافی حد تک کم کرنے میں مدد ملی۔ اس کی عکاسی اس امر سے بھی ہوتی ہے کہ وسط اکتوبر کے مقابلے میں آخر نومبر 2008ء تک خاصے بینکوں کے پاس 4 فیصد سے زائد اضافی سیالیت³¹ تھی (دیکھئے شکل 4.17)۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے سیالیت میں عارضی تعاون سے قطع نظر بینکوں کو اب نئی شعبے کے قرضوں کی طلب کو پورا کرنے کے لیے امانتیں جمع کرنے پر زیادہ توجہ مرکوز کرنی ہے۔



بینک وارا اعداد و شمار ظاہر کرتے ہیں کہ جولائی، نومبر 2008ء کے دوران قرضوں کی توسیع میں پہلے سے

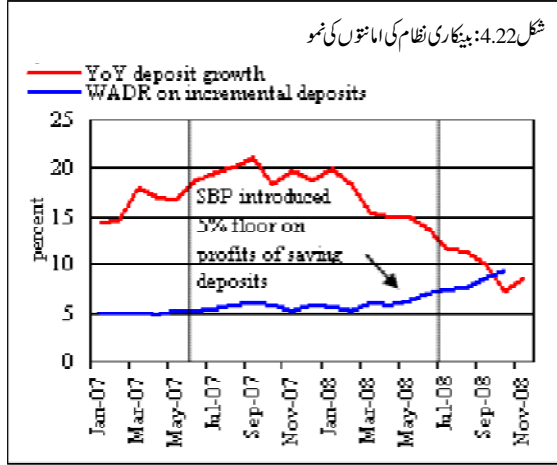
زیادہ بینکوں کا حصہ رہا ہے (دیکھئے شکل 4.18)۔ خصوصاً، چھوٹے بینک جن کا قرضوں کی فراہمی میں روایتی حصہ ہوتا ہے انہوں نے بھی

²⁸ نئی شعبے میں قرضوں کی طلب کی پست سطح سے حکومت کو ٹریڈری بنیادیوں کے ذریعے خاصی رقم جمع کرنے میں مدد ملی ہے۔ تاہم اگست - ستمبر 2008ء کے دوران ٹریڈری بلز کی بنیادیوں میں مجموعی قبولیت، عرصیت کے مقابلے میں 125.6 ارب روپے کم رہی جبکہ گزشتہ برسوں کے انہی مہینوں میں خالص اوسط قبولیت 94.9 ارب روپے رہی تھی۔

²⁹ مزید تفصیلات کے لیے امانتیں جمع کرنے پر سیکشن ملاحظہ فرمائیں۔

³⁰ یہ زیادہ تر ذخائر کی شرائط میں نرمی، بازار زر کے سودوں اور ڈسکاؤنٹنگ ونڈو کے ذریعے سیالیت کے ادخال پر مشتمل ہوتی ہے۔ مزید تفصیلات کے لیے دیکھئے عبوری زری پالیسی اقدامات نومبر 2008ء۔

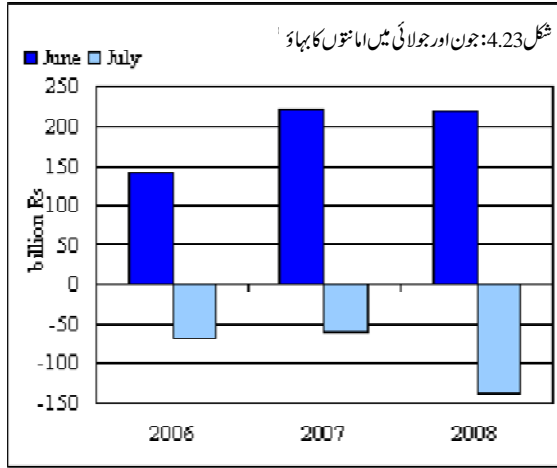
³¹ اضافی سیالیت کے تناسب کو بینکوں میں رکھی گئی اصلی اور مطلوبہ سیالیت کے مابین فرق کو مجموعی میعاد دی طلبی واجبات سے تنظیم کر کے اخذ کیا جاتا ہے۔



مالی سال 2009ء کے ابتدائی مہینوں میں نجی شعبے کو جارحانہ انداز میں قرضے دیے۔ اس میں بڑا حصہ اس زمرے میں شامل دو بینکوں کا ہے۔³² تاہم یہ ذہن نشین رہنا چاہیے کہ اکتوبر 2008ء میں سیالیت کی قلت نے کچھ چھوٹے بینکوں کو بری طرح متاثر کیا جس کے نتیجے میں اکتوبر، نومبر 2008ء کے دوران اضافی قرضوں میں ان کا حصہ تیزی سے گر گیا۔

نجی شعبے کے قرضوں کے رجحانات

جولائی تا اکتوبر مالی سال 2009ء کے دوران کاروباری شعبے کو دیے گئے قرضوں میں 6.1 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں یہ صرف 0.5 فیصد رہی تھی۔³³ جیسا کہ جدول 4.4 سے ظاہر ہوتا ہے کہ کاروباری شعبے کی زیادہ تر طلب معینہ سرمایہ کاری اور جاری سرمائے کے قرضوں کے لیے تھی۔ دوسری جانب تجارتی قرضوں کی خالص واپسی کی گئی۔



جولائی تا اکتوبر مالی سال 2009ء کے دوران تجارتی مالکاری میں کمی کا بنیادی سبب امریکی ڈالر کے

مقابلے میں روپے کی قدر کے تیزی سے گرنے کے باعث غیر ملکی کرنسی (زیادہ تر درآمد کنندگان کے لیے) کے قرضوں کی طلب کا تیزی سے کم ہونا تھا۔ اس لیے غیر ملکی کرنسی کے قرضوں کی واپسی کے علاوہ جولائی تا اکتوبر مالی سال 2009ء کے دوران تجارتی مالکاری کے قرضوں میں 17.4 فیصد کی مضبوط نمو ہوئی ہے جو اسی مدت میں مجموعی تجارتی حجم کی نمو سے ہم آہنگ ہے (دیکھئے شکل 4.19)۔³⁴ نتیجتاً مجموعی تجارتی مالکاری میں غیر ملکی کرنسی کے قرضوں کا حصہ جنوری 2008ء کے 37.8 فیصد سے گر کر اکتوبر 2008ء میں 16.6 فیصد پر آ گیا (دیکھئے شکل 4.20)۔ ماہانہ تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ گذشتہ سال کی طرح اگست 2008ء میں معینہ سرمایہ کاری اور جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب بلند سطح پر تھی (دیکھئے شکل

³² یا مردہ چھپی کا باعث ہے کہ اگست۔ ستمبر مالی سال 2009ء کے دوران مذکورہ بینکوں کی امانتوں میں معمولی اضافہ ہوا تھا۔

³³ دوسری جانب صارتی قرضوں میں جولائی تا اکتوبر مالی سال 2009ء کے دوران تیزی سے کمی آئی ہے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں قرضوں کی خالص واپسی ہوئی تھی۔

³⁴ روپے کے تجارتی قرضوں میں، جولائی تا اکتوبر مالی سال 09ء میں ای ایف ایس قرضوں کی تقسیم بڑھ کر 147.5 ارب روپے ہو گئی جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 135 ارب روپے تھی۔

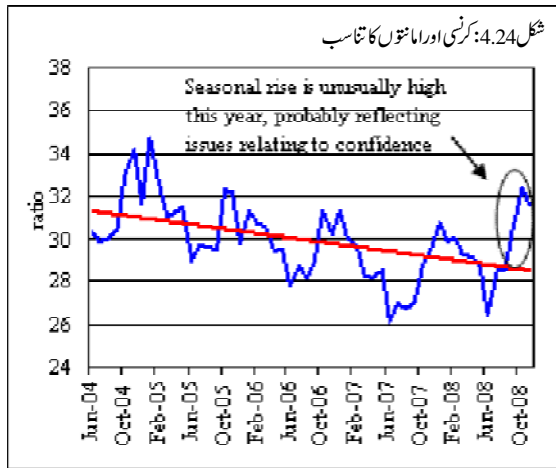
جدول 4.4: قرضوں کی نموی تفصیلات فیصد

	جولائی تا اکتوبر	اگست تا ستمبر	
میں 08ء	میں 09ء	میں 09ء	
0.5	6.1	4.9	کاروباری شعبہ
-6.9	11.4	2.9	جس میں معینہ سرمایہ کاری
0.5	5.2	7.0	جاری سرمایہ
16.0	-0.4	0.9	تجارتی مالکاری
4.1	-6.0	-2.8	صارفی مالکاری

4.21۔ مثلاً، جاری سرمائے کے قرضوں میں نمو (جس میں جولائی تا اکتوبر مالی سال 2009ء کے دوران 5.2 فیصد اضافہ ہوا، یہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 0.5 فیصد کی پست سطح پر تھا) اگست اور ستمبر کے مہینوں میں مرکوز تھی۔ جبکہ اکتوبر 2008ء میں جاری سرمائے کے قرضوں میں کمی نے مذکورہ مدت میں نمو کو 5.2 فیصد تک محدود کرنے میں اہم کردار ادا کیا۔

اگست، ستمبر مالی سال 2009ء کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں کی شعبہ جاتی تفصیلات ظاہر کرتی ہیں کہ ابتدائی طور پر ان قرضوں کی طلب اشیا سازی کے شعبے میں تھی (دیکھئے جدول 4.5)۔

بجلی کے شعبے کی طلب میں اضافہ متوقع تھا، جس کی اہم وجہ حکومتی اداروں کی جانب سے آئی پی پیز کو واجبات کی عدم ادائیگی تھی۔



اشیا سازی کے شعبے میں اگست، ستمبر مالی سال 2009ء کے دوران قرضوں میں 10.3 فیصد نمو ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں قرضے واپس کیے گئے تھے۔ اس نمو میں بڑا حصہ ٹیکسٹائل اسپننگ، مصنوعی کھاد اور پیپر و لیم ریٹائنرز کا ہے۔

جولائی تا اکتوبر میں 2009ء کے دوران معینہ سرمایہ کاری کے قرضوں کی نمو مضبوط رہی اور گزشتہ سال کی کمی کے برعکس اس میں 11.4 فیصد نمو ہوئی ہے۔ دیگر شعبے جن میں معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں اضافہ ہوا ہے بجلی، مصنوعی کھاد، ٹیلی مواصلات اور تعمیرات ہیں۔ بجلی کے شعبے میں معینہ سرمایہ کاری کی طلب میں اضافے کا بڑا سبب بجلی کمپنیوں کی جانب سے اپنی پیداواری سرگرمیوں میں توسیع ہے۔ یہاں یہ ذہن نشین رہنا ضروری ہے کہ مصنوعی کھاد کے شعبے نے اپنے توسیعی منصوبوں کے لیے مالکاری کی زیادہ تر ضروریات کو صلوک، میعاد کی مالکاری وثیقہ جات اور مختلف اجرائیوں سے پورا کیا ہے۔ جولائی تا اکتوبر مالی سال 2009ء کے دوران مذکورہ آلات کی عدم موجودگی کے باعث توقع تھی کہ معینہ سرمایہ کاری کی طلب کو پورا کرنے کے لیے یہ شعبہ بینکوں کے قرضوں پر انحصار کرے گا۔

4.4 امانتیں جمع کرنا

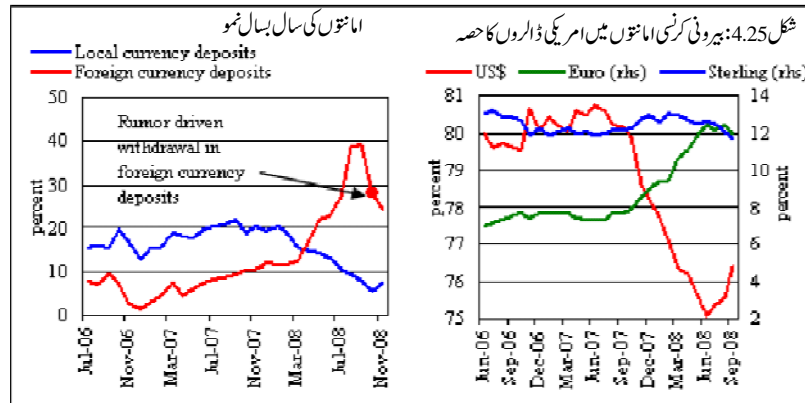
مالی سال 2009ء کے دوران بینکوں پر امانتیں جمع کرنے کے لیے دباؤ بڑھ گیا کیونکہ نومبر مالی سال 2009ء میں امانتوں کی نمو کمزور ہو کر 8.7 فیصد

جدول 4.5: اگست سے ستمبر کے درمیان جاری سرمائے کے قرضوں کی تفصیلات
(رقم ارب روپے میں، بنیویصد میں)

مطلق اضافہ	مؤ		مؤ	مؤ
	مؤ 08ء	مؤ 09ء	مؤ 08ء	مؤ 09ء
جاری سرمایہ قرضہ جات	-12.4	82.1	-1.4	7.0
الف۔ زراعت	4.9	0.2	4.8	0.1
ب۔ اشیا سازی	-13.4	59.5	-3.0	10.3
1۔ ٹیکسٹائل	4.0	12.1	2.4	5.3
فابریکی اسپننگ	0.5	14.1	0.5	11.6
2۔ صاف پڑویم مصنوعات	0.3	11.0	2.7	94.4
3۔ ٹیکسٹائل اور ٹیکسٹائل مصنوعات	-4.3	19.0	-10.6	33.8
4۔ مشینری اور آلات کی اشیا سازی	0.7	3.1	7.0	26.7
ج۔ بجلی	2.8	11.7	14.7	20.4
د۔ ٹرانسپورٹ و مواصلات	-7.6	1.6	-32.8	4.2
و۔ دیگر کاروباری سرگرمیاں	1.9	9.5	4.0	15.3
ہ۔ دیگر	-1.1	-0.4	-1.1	-0.1

ہو گئی تھی جو جون 2007ء میں 13.8 فیصد اور نومبر 2007ء میں 19.7 فیصد کی بلند سطح پر تھی (دیکھئے شکل 4.22)۔ امانتوں پر بہ وزن اوسط منافع میں مسلسل اضافے کے باوجود امانتوں کی نمو سست روی کا شکار رہی۔

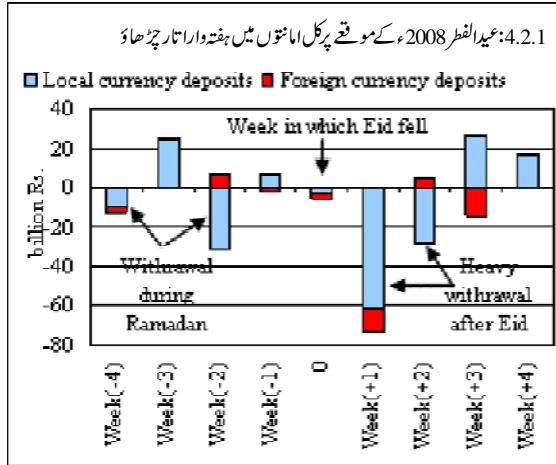
اگرچہ امانتوں کی نمو میں سست روی کے پس پردہ کئی عوامل کارفرما رہے تاہم عید الفطر کے بعد کے دو ہفتوں میں 96.5 ارب روپے بے ہنگم انداز میں نکالنے کے بینکوں کی جانب سے امانتیں جمع کرنے کی کوششوں پر بے حد منفی اثرات مرتب ہوئے۔ رمضان المبارک اور عید کے موقع پر امانتوں کو نکالنا موسمی تھا لیکن اس سال عالمی مالیاتی بحران کے باعث مقامی بینکوں کے استحکام کے متعلق افواہوں پر مبنی خدشات نے حالات کو



باکس 4.2: اکتوبر 2008ء میں بینکاری شعبے کی امانتوں پر دباؤ

بینکاری کا شعبہ ایک سال سے زائد عرصہ سے امانتوں کی نموبڑھانے کی جدوجہد کر رہا تھا تاہم اس کی کوششوں کو اکتوبر 2008ء میں اس وقت سخت دھچکا لگا جب بینکاری نظام سے عید الفطر کے صرف دو ہفتوں بعد بے ہنگم انداز میں 96.5 ارب روپے نکال لیے گئے۔

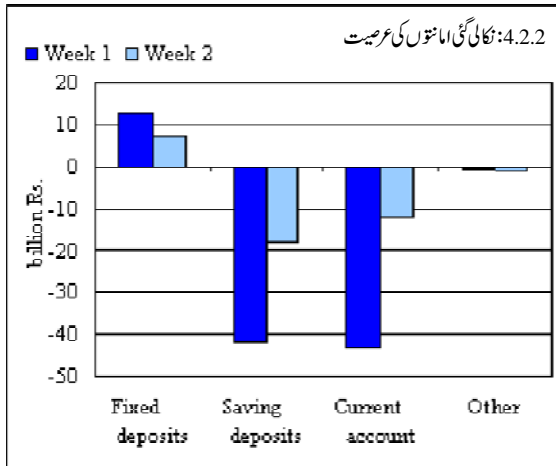
جیسا کہ شکل 4.2.1 ظاہر ہوتا ہے کہ رمضان کے مہینے میں بینکاری نظام کی امانتوں پر پہلے سے دباؤ موجود تھا۔ عید الفطر کے بعد اس دباؤ میں شدت آ گئی۔ امانتوں پر دباؤ کو بڑھانے کے پس پردہ متعدد عوامل کا رفر مار ہے ہیں۔



مثلاً، امانت داروں کو عالمی مالی بحران کے ملکی بینکاری نظام پر ممکنہ اثرات کے بارے میں خدشات تھے۔ اکتوبر کے اوائل میں غیر مسدود میوچل فنڈ کے اجراء اور دوبارہ خریداری پر انجمنہ نے امانت داروں کی توثیق میں مزید اضافہ کر دیا۔ اس کے ساتھ ہی سیال اثاثوں میں کمی کا شکار بینکوں کے لیے بازار زر میں ملنے والی غیر معمولی طور پر بلند سطح پر پہنچ گئے۔ زرمبادلہ کی منڈی میں بھی روپے کی قدر پر شدید دباؤ پڑا اور یہ آخر ستمبر 2008ء کو 78.04 روپے فی ڈالر سے گر کر وسط اکتوبر میں 83.5 روپے فی امریکی ڈالر پر آ گیا۔ مذکورہ منظر واقعات کے باعث افواہوں کا بازار گرم ہو گیا۔ غیر ملکی کرنسی کھاتوں کے انجماد، لاکرز بیل کرنے اور بعض مقامی نجی بینکوں کے متعلق کہانیوں نے صورتحال کی سنگینی میں اضافہ کر دیا۔

اس صورتحال میں کچھ امانت داروں نے پریشان ہو کر اپنی امانتیں نکال لیں۔ ابتدا میں مقامی اور غیر ملکی کرنسی دونوں سے امانتوں کی خاصی مقدار نکلائی گئی (دیکھئے شکل 4.2.1)۔

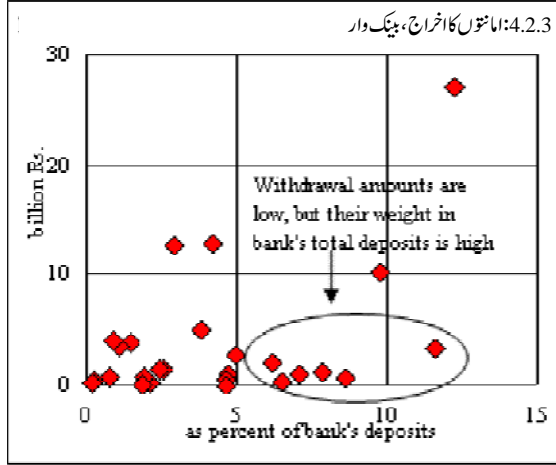
عید کے ابتدائی دو مہینوں میں امانتیں نکالنے کے تجربے سے ذیل میں دیے حقائق سامنے آئے ہیں۔



1۔ اگرچہ امانتیں نکالنے کے رجحان نے تمام بینکوں کو متاثر کیا تاہم کچھ بینکوں سے زیادہ بھاری رقم نکالی گئی۔ 18 تا 4 اکتوبر 2008ء کے دوران 70 فیصد سے زائد امانتیں صرف 5 بینکوں سے نکالی گئیں۔

2۔ توقع کے مطابق رقم نکالنے کا زیادہ دباؤ بچت اور جاری کھاتوں پر پڑا (دیکھئے شکل 4.2.2)۔

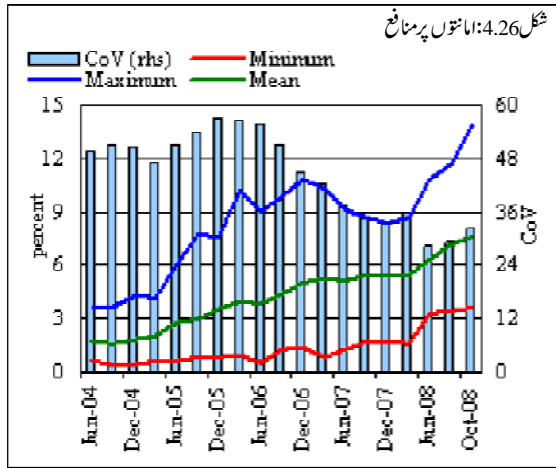
3۔ امانتوں کے اخراج کی پیچیدہ صورتحال اسٹیٹ بینک کے لیے بھی تشویشناک تھی۔ مجموعی طور پر کچھ چھوٹے نجی بینکوں سے نکالی گئی امانتوں کا حجم اگرچہ پست تھا لیکن اگر اس کا تقابل ان کی مجموعی امانتوں سے کیا جائے تو یہ کافی تھا (دیکھئے شکل 4.2.3)۔ اس صورتحال نے مستحکم بینکوں پر دباؤ میں کمی کے لیے مرکزی بینک کی جانب سے سیالیت کی فوری فراہمی کی ضرورت کو اجاگر کیا۔



مزید سنگین بنا دیا۔ (مزید تفصیلات کے لیے دیکھئے
باکس 4.2)۔

امانتوں کی نمو میں سست روی کے دیگر عوامل ذیل
میں دیے گئے ہیں:

1۔ عام طور پر پاکستان میں ہر سال جون میں امانتیں
تیزی کے ساتھ بڑھتی ہیں اور اس کے بعد کے
مہینوں میں رقوم نکال لی جاتی ہیں۔ جولائی 2008ء
میں امانتیں نکلوانے کی سطح غیر معمولی طور پر بلند تھی
(دیکھئے شکل 4.23)۔



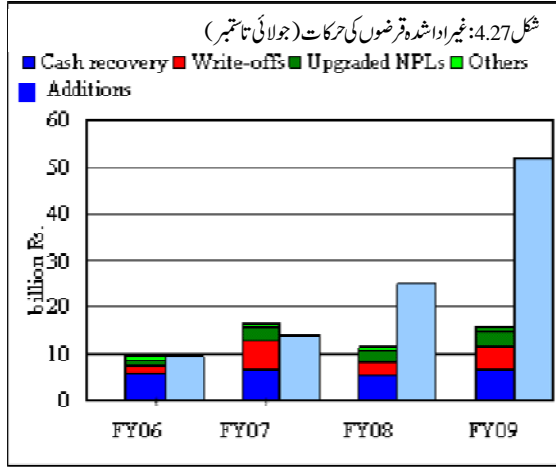
2۔ امانتوں کے علاوہ عوامی ترجیحات میں بھی خاصی
تبدیلی آئی ہے جس کی وجہ گرائی کے بڑھتے ہوئے
دباؤ کے باعث امانتوں کے ضارب میں کمی ہو سکتی
ہے کیونکہ یہ صورتحال امانتوں کی نمو میں سست روی کا
باعث بنی (دیکھئے شکل 4.24)۔

3۔ بیرونی کھاتے سے خاصی مقدار میں رقوم کے
اخراج نے بھی امانتوں کی نمو کو سست کرنے میں اہم
کردار ادا کیا۔³⁵ اس وقت رقوم کے خالص
اخراج کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ
بینک غیر ملکی کرنسی فراہم کر رہا تھا۔ اس کے مساوی
روپے کی ادائیگی نے بھی بینکاری نظام کی امانتوں کو متاثر کیا۔

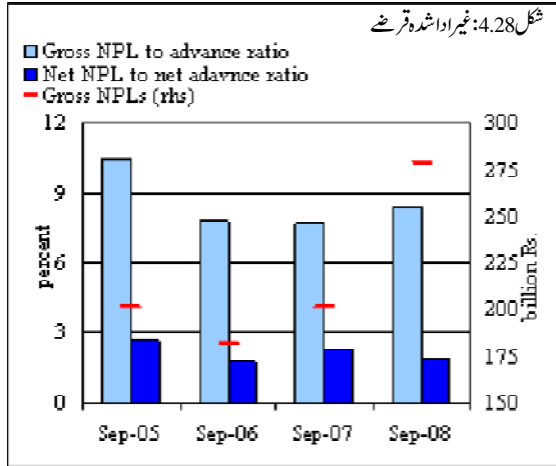
4۔ آخر میں مجموعی ملکی پیداوار کی نمو میں کمی کے نتیجے میں اقتصادی سرگرمیوں میں سست روی سے بھی امانتوں کی نمو میں کچھ کمی متوقع تھی۔³⁶

³⁵ جولائی تا نومبر مالی سال 2009ء کے لیے بیرونی کھاتے کے مجموعی توازن میں 5.7 ارب ڈالر کا بھاری خسارہ ہوا جو 2007ء کی اسی مدت میں 908 ملین ڈالر تھا۔

³⁶ مالی سال 2009ء کے لیے جی ڈی پی کی نمو 3.5 تا 4.5 فیصد رہنے کی توقع ہے جو کہ مالی سال 2008ء میں 5.8 فیصد تھی۔



امانتوں کے کرنسی وار اجزائے ترکیبی سے ظاہر ہوتا ہے کہ روپے کی امانتوں میں مسلسل سست روی کے باوجود مارچ 2008ء کے بعد سے غیر ملکی کرنسی کی امانتوں میں اضافہ ہوا ہے۔ اس کا اہم سبب کمزور ہوتی مقامی کرنسی کے مبادلے سے نفع کے حصول کی توقعات تھیں۔³⁷ غیر ملکی کرنسی کی امانتوں کی نمو کا رجحان اکتوبر 2008ء تک برقرار رہا، اس وقت بینکوں سے بھاری مقدار میں امانتیں نکلوانے کے رجحان نے غیر ملکی کرنسی کھاتوں کو بھی متاثر کیا۔ غیر ملکی کرنسی کی امانتوں میں زیادہ نمو امریکی ڈالر کے کھاتوں میں ہوئی، اس لیے جون 2008ء کے بعد ڈالر کی امانتوں کے حصے میں خاصا اضافہ ہوا ہے (دیکھئے شکل 4.25)۔



مالی سال 2009ء کے دوران امانتوں پر شرح منافع میں مسلسل اضافہ ہوا ہے۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے امانتوں پر کم از کم 5 فیصد شرح منافع کی حد کے نفاذ اور بین ال بینک منڈی میں سیالیت کی حالیہ قلت نے انہیں امانتوں پر منافع کی شرح کو بلند رکھنے کی ترغیب دی۔ جیسا کہ شکل 4.26 سے ظاہر ہے کہ امانتوں پر کم از کم شرح سود کے علاوہ حالیہ مہینے میں بینکوں کی جانب سے امانتوں کو متوجہ کرنے کے لیے بلند شرح منافع کی پیشکش کی گئی ہے۔ بینکاری نظام میں پست (یا صفر) فائدہ مند امانتوں کے بڑے حصے کی وجہ سے امانتوں پر بہ وزن اوسط منافع کے اثرات زائل ہو گئے۔

4.5 غیر ادا شدہ قرضے

آخر ستمبر 2008ء تک مجموعی غیر ادا شدہ قرضے بڑھ کر 278.1 ارب روپے تک پہنچ گئے جو آخر جون 2008ء تک 241.3 ارب تھے۔ مزید تجزیے

³⁷ روپے کی ماہانہ اوسط شرح مبادلہ مارچ 2008ء میں 62.7 روپے فی امریکی ڈالر تھی جو ستمبر 2008ء میں 81.6 روپے فی امریکی ڈالر ہو گئی۔

سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 2008ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران غیر ادا شدہ قرضوں میں 51.7 ارب روپے کا اضافہ ہوا تھا، جس کے اثرات جزوی طور پر قوم کی بازیابی، غیر ادا شدہ قرضوں کے جزدان میں اصلاح و ترمیم اور قرضوں کی معافی کے باعث زائل ہو گئے (دیکھئے شکل 4.27)۔ مزید برآں، شعبہ دار تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ کارپوریٹ، ایس ایم ای، زراعت اور صارفی شعبوں میں ڈوبے ہوئے قرضوں نے زیر جائزہ مدت کے دوران اثاثہ جاتی معیار کی ابتری میں اہم کردار ادا کیا ہے۔

قرضہ جاتی جزدان پر دباؤ کے باوجود مجموعی طور پر بینکاری کا شعبہ مستحکم ہے اور اس میں وبائی تناسب قرضوں کا 8.46 فیصد ہے اور غیر ادا شدہ قرضوں پر تموین کے لیے رکھی گئی رقم سے مطابقت کی جائے تو یہ تناسب 1.9 فیصد کی پست سطح پر پہنچ جاتا ہے (دیکھئے شکل 4.28)۔³⁸

³⁸ وبائی تناسب سے مراد غیر ادا شدہ قرضے بلحاظ قرضوں کا فیصد۔