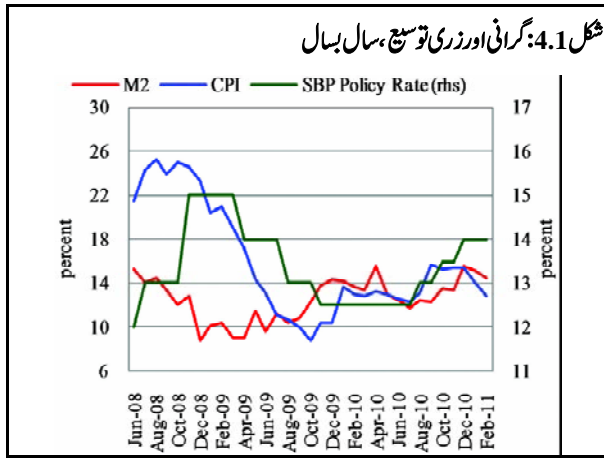


4 زر اور بینکاری¹

4.1 عمومی جائزہ



غیر بینک ذرائع سے فنڈز کی دستیابی میں کمی کے سبب مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی میں بڑھتے ہوئے مالی خسارے کو پورا کرنے کے لیے حکومت کو بینکاری نظام خصوصاً اسٹیٹ بینک کے قرضوں پر انحصار کرنا پڑا۔ مالیاتی خسارے میں کمی کے لیے مشکل سیاسی فیصلے کرنے میں حکومت کی ہچکچاہٹ کے سبب دشوار معاشی صورتحال کے انتظام کی ذمہ داری اسٹیٹ بینک پر آن پڑی۔

مالی خسارہ پورا کرنے کے لیے مرکزی بینک کے

قرضوں پر انحصار کے نتیجے میں طلب کے دباؤ میں مسلسل اضافہ، اسٹیٹ بینک کی جانب سے موثر پالیسی اقدامات کا متقاضی تھا۔ اس لیے اسٹیٹ بینک نے مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں مسلسل تین بار 50 بیس پوائنٹس کا اضافہ کیا۔ تاہم حکومت کی جانب سے اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو محدود رکھنے اور بیرونی کھاتوں میں بہتری کے باعث اسٹیٹ بینک نے بعد کے دوزری پالیسی اعلانات میں پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی (دیکھئے شکل 4.1)۔

اگرچہ حکومت نے اب تک اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کو حد میں رکھا ہے لیکن اسے آمدنی بڑھانے اور اخراجات کو حقیقت پسندانہ بنانے کے اقدامات میں جزوی کامیابی ملی ہے۔ یہ اقدامات نہ صرف مالیاتی خسارے کو کم کرنے بلکہ آئی ایم ایف کے معطل پروگرام کی بحالی کے لیے بھی ضروری ہیں۔ آئی ایم ایف کے پروگرام کی اہمیت سے انکار نہیں کیا جاسکتا۔ یہ پروگرام نہ صرف ادائیگیوں کے توازن کے لیے کلیدی حیثیت رکھتا ہے بلکہ دیگر کثیر فریقی امدادی ایجنسیوں سے ملنے والی بیرونی مالکاری کی بحالی کے لیے بھی اہمیت کا حامل ہے۔ بیرونی مالکاری کی عدم دستیابی کے باعث حکومت کے پاس خسارے کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرضہ لینے کے سوا کوئی اور چارہ نہیں ہوگا جس کے نتیجے میں گرائی بڑھے گی اور اسٹیٹ بینک پالیسی ریٹ میں مزید اضافہ کرنے پر مجبور ہو جائے گا۔

¹ اس باب میں کیا گیا تجزیہ 26 فروری 2010ء کے زری سروے، قرضوں کے جنوری 2010ء تک کے ماہانہ اعداد و شمار، غیر ادا شدہ قرضوں کے دسمبر 2010ء میں ختم ہونے والی سہ ماہی اور بازار زر کے آخر فروری 2010ء تک کے اعداد و شمار پر مبنی ہے، علاوہ ایسے اعداد و شمار کے جنہیں الگ سے دیا گیا ہے۔

4.2 زری مجموعے

رواں مالی سال کے ابتدائی آٹھ مہینوں کے دوران زرو سچ کی رسد میں 7.7 فیصد کی نمایاں نمو ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 5.7 فیصد تک بڑھا تھا (دیکھئے جدول 4.1)۔

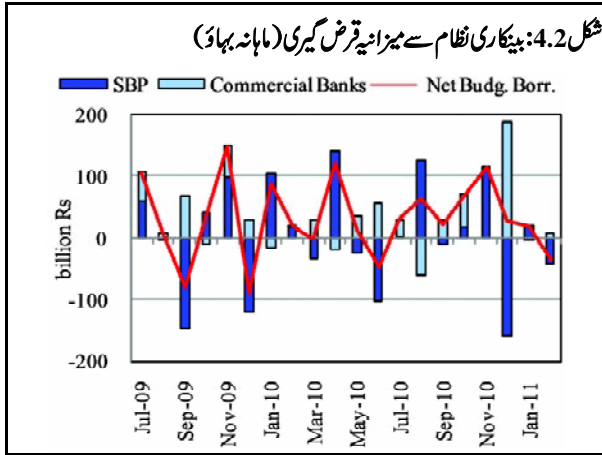
بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں اور خالص ملکی اثاثوں دونوں کا اس کی نمو میں حصہ رہا ہے۔ خالص بیرونی اثاثوں کی نمو ملک کے بیرونی کھاتوں میں بہتری کی عکاسی کرتی ہے جبکہ خالص ملکی اثاثوں میں توسیع نجی شعبے کے قرضوں میں تیزی اور حکومتی قرضوں کے بڑھنے کو ظاہر کرتی ہے۔²

اعانت میزانیہ کے لیے حکومتی قرض گیری

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران بینکاری نظام سے حکومتی قرضوں میں 16.2 فیصد اضافہ ہوا جس کی وجہ غیر بینک اور بیرونی مالکاری میں کمی تھی (دیکھئے شکل 4.2)۔

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران بجٹ کی بیشتر مالی ضروریات کو جدولی بینکوں کے قرضوں سے پورا کیا گیا۔ تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ حکومت نومبر 2010ء تک اسٹیٹ بینک کے قرضوں پر زیادہ انحصار کر رہی تھی لیکن 15 دسمبر کے بعد اس نے مرکزی بینک کے قرضوں کا بڑا حصہ واپس کر دیا تھا جس کی وجہ سے اس کے قرضوں

جدول 4.1: زری مجموعے (جولائی - فروری 2011ء)				
بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں				
شرح ہائے نمو		بہاؤ		
م 11ء	م 10ء	م 11ء	م 10ء	
7.7	5.7	444.6	294.7	زرو سچ (زر)
26.8	-9.3	146.2	-45.9	خالص بیرونی اثاثے
38.8	-8.4	147.1	-25.6	اسٹیٹ بینک
-0.5	-10.6	-0.9	-20.4	جدولی بینک
5.7	7.3	298.5	340.6	خالص ملکی اثاثے
9.3	18.6	92.2	168.0	اسٹیٹ بینک
4.9	4.6	206.2	172.6	جدولی بینک
جس میں				
9.6	9.2	233.3	186.6	حکومتی قرض گیری
16.2	14.3	325.2	240.1	اعانت میزانیہ کے لیے
5.9	5.2	71.8	60.1	اسٹیٹ بینک
31.6	34.7	253.4	179.2	جدولی بینک
-22.9	-15.5	-94.7	-52.1	اجناس کی سرگرمیاں
6.8	7.1	230.6	226.9	غیر سرکاری شعبہ
6.9	4.7	208.8	137.9	نجی شعبے کا قرضہ
6.1	33.5	21.5	89.2	پی ایس این کا قرضہ
-27.7	-12.5	-165.4	-72.9	دیگرا جزا خالص



کے اجزائے ترکیبی میں تبدیلی آگئی۔ حکومت نے ٹی بلز نیلامیوں میں سرگرمی کی اور اعلان کردہ اہداف سے زیادہ قوم قبول کی گئیں۔

² خالص بیرونی اثاثوں میں بہتری کا باعث بننے والے عوامل کی تفصیلات جاننے کے لیے ادائیگیوں کے توازن پر چٹا باب دیکھئے۔

سرکاری شعبے کے کاروباری ادارے (پی ایس این)

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کے قرضوں میں تیزی سے کمی آئی اور یہ گزشتہ برس کے 89.2 ارب روپے سے کم ہو کر 21.5 ارب روپے رہ گئے۔³ ایسا ایک آئل ریفائنری اور تیل کی مارکیٹنگ کرنے والی سرکاری کمپنی کی جانب سے قرضوں کی واپسی کے باعث ممکن ہوا جبکہ طلب بھی کم رہی۔

اجناسی سرگرمیاں

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران اجناس کے مجموعی قرضوں میں 94.7 ارب روپے کی کمی آئی۔ اس کا سبب گندم کے قرضوں کی واپسی تھی۔ کابینہ کی جانب سے گندم برآمد کرنے کی اجازت دینے کا فیصلہ ان قرضوں کی واپسی میں معاون ثابت ہوا۔ گندم کے قرضوں میں کمی کا سلسلہ آئندہ چند ہفتوں تک جاری رہنے کا امکان ہے۔⁴ اگرچہ اجناس کی مجموعی سرگرمیوں کے قرضوں کی واپسی کی گئی تاہم ٹی سی پی نے چینی کی درآمد کے لیے قرضہ حاصل کیا تھا۔

4.3 نجی شعبے کا قرضہ

جدول 4.2: نجی شعبے کا قرضہ۔ بہاد (جولائی۔جنوری)		
ارب روپے		
م 11ء	م 10ء	
177.1	84.1	اشیاسازی
116.3	45.9	ٹیکسٹائلز
22.0	19.5	چاول
9.9	-5.4	خوردنی تیل
6.3	2.1	سینٹ
3.3	-1.0	بنیادی دھاتیں
0.3	0.8	ڈھلی ہوئی دھاتیں
15.7	0.3	چینی
-5.1	5.8	کھاد

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران قرضوں کی نجی طلب میں اضافہ دیکھا گیا۔ نجی شعبے کے واجب الادا قرضوں کا حجم بڑھ کر 208.8 ارب روپے ہو گیا جو گزشتہ برس کی اسی مدت میں 137.9 ارب روپے تھا۔ اس کا بڑا سبب جاری سرمائے اور تجارتی قرضوں کی موسمی طلب کا بڑھنا ہے۔ نجی شعبے کے قرضوں کی نصف سے زائد طلب ٹیکسٹائل میں دیکھی گئی (دیکھئے جدول 4.2) جو خام مال خصوصاً کپاس کی بلند قیمتوں کو ظاہر کرتی ہے۔

ٹیکسٹائلز کے علاوہ چینی، چاول اور بنیادی دھاتوں جیسی صنعتوں میں خام مال کی قیمتوں میں اضافہ قرضوں کی طلب کو بڑھانے کا ایک اہم سبب ہے۔

4.4 غیر ادا شدہ قرضے

مالی سال کے پہلے نصف حصے میں بینکاری نظام کے اثاثہ جاتی معیار میں مزید بگاڑ دیکھنے میں آیا۔ آخر دسمبر 2010ء تک خام غیر ادا شدہ قرضے 58 ارب روپے اضافے کے ساتھ بڑھ کر 517.9 ارب روپے تک پہنچ گئے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت کے دوران اس میں 34.1 ارب روپے

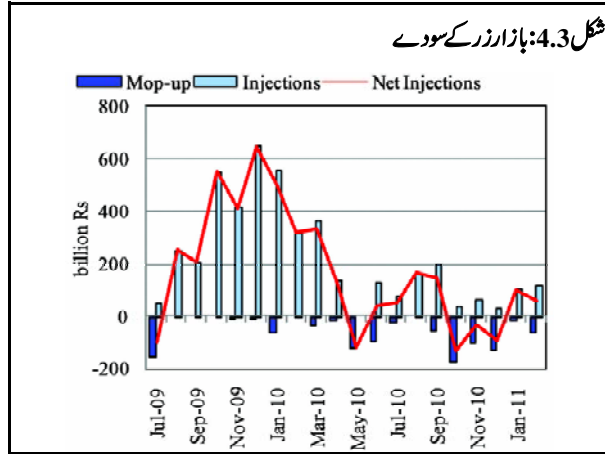
³ قرضوں کے استعمال میں تیزی سے اضافہ نجی طور پر رکھے گئے میعاد کی مالکاری وثیقہ جات (پی پی ٹی ایف نیز) کے اجراء کی عکاسی کرتا ہے۔

⁴ تفصیلات کے لیے دیکھئے مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی رپورٹ۔

جدول 4.3: غیر ادا شدہ قرضوں اور قرضوں کا تناسب: منتخب شعبے			
فیصد			
دسمبر 10ء	ستمبر 10ء	جون 10ء	
7.6	7.8	6.5	کیمیکلز
6.4	8.4	7.5	زرعی کاروبار
22.2	25.2	23.2	ٹیکسٹائل
16.0	15.3	15.7	سینٹ
16.9	21.9	15.6	چینی
12.5	13.3	12.9	جوتے اور چمڑا
23.5	22.1	19.0	کار
9.0	7.9	7.7	برقی و ترسیلی

اضافہ ہوا تھا۔ غیر ادا شدہ قرضوں کو بڑھانے میں ٹیکسٹائل اور توانائی کے شعبوں کا حصہ ایک تہائی رہا۔

اس سے قطع نظر مالی سال کے آغاز اور پچھلی سہ ماہی میں ٹیکسٹائل اور زرعی کاروبار کے انفیکشن کے تناسب میں گزشتہ برس کے مقابلے میں بہتری دیکھی گئی (دیکھئے جدول 4.3)۔ ٹیکسٹائل شعبے کے تناسب میں بہتری کا سبب مالی سال 11ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران قرضوں کا بڑھنا ہے جبکہ برآمدی اکائی قیمتوں میں اضافے کے باعث ٹیکسٹائل برآمد کنندگان کا مارجن بڑھنے سے ان کی قرض واپس کرنے کی صلاحیت میں اضافہ ہوا ہے۔ زرعی کاروبار کے تناسب میں بہتری قرض واپس کرنے کی صلاحیت بڑھنے کی عکاس ہے اور اس کا سبب کمپاس اور گنے کی قیمتوں میں اضافے کے باعث زرعی آمدنی کا بڑھنا ہے۔



زیر جائزہ مدت کے دوران ٹیکسٹائلز اور زرعی کاروبار کے مقابلے میں کاروں کے شعبے کا انفیکشن تناسب بگڑا ہے جس کی اہم وجہ قرضوں کی خالص واپسی ہے (دیکھئے جدول 4.3)۔

4.5 بازار زر

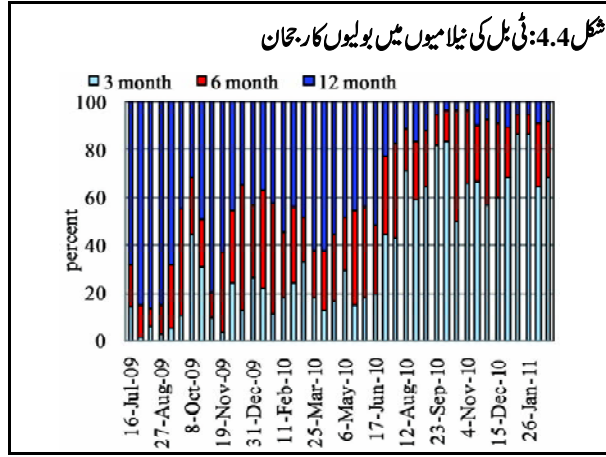
سیالیت کا انتظام

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران اسٹیٹ بینک سے حکومتی قرضوں اور بینک امانتوں میں اضافے کے باعث بازار زر میں سیالیت کی صورتحال خاصی اطمینان بخش رہی۔ اسٹیٹ بینک نے یہ اضافی سیالیت نہ صرف نیلامیوں کے لیے فراہم کی بلکہ بازار زر کے سودوں اور ریپو سہولت کے ذریعے بھاری رقم کو جذب بھی کیا گیا۔

خصوصاً اسٹیٹ بینک نے بین ال بینک بازار زر میں سیالیت کی صورتحال کو زری پالیسی سے ہم آہنگ رکھنے کے لیے جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران 540.2 ارب روپے کا انجذاب کیا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ رقم 227.8 ارب روپے تھی۔ تاہم بازار میں اسٹیٹ بینک کی

جدول 4.4: ٹریڈری بلز نیلامی کا خاکہ (جولائی - فروری)				
ارب روپے				
قبول کردہ	پیشکش	ہدف	عرصتیں	
1276.0	2219.1	1320.0	1161.3	م 09ء
789.8	1763.1	740.0	512.3	م 10ء
1971.3	3204.0	1880.0	1790.5	م 11ء

جانب سے رقوم داخل کرنے کی سطح پست رہی (دیکھئے شکل 4.3)۔ مزید برآں امانت ریپوسہولت کے تحت کمرشل بینکوں نے اسٹیٹ بینک کے پاس 673.2 ارب روپے رکھوائے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 226.7 ارب روپے تھے۔



اولین بازار

ٹریڈری بلز

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران حکومت نے عرصیت کے خالص 180.8 ارب روپے قبول کیے جبکہ 89.5 ارب روپے کا ہدف مقرر کیا گیا تھا (دیکھئے جدول 4.4)۔ بیرونی مالکاری اور غیر بینک ذرائع سے رقوم کی دستیابی میں کمی کے باعث حکومت کے پاس بینکاری نظام سے رجوع کرنے کے سوا کوئی اور چارہ نہ تھا۔ سال کے آغاز میں بیرونی

مالکاری کی بہتر صورتحال کے باعث حکومت نے بینکوں کی تمام پیشکشیں مسترد کر دی تھیں کیونکہ وہ بلند شرح سود کا تقاضا کر رہے تھے۔⁵ دوسری جانب بینکوں کو شرح سود میں اضافے کی توقع تھی اس لیے وہ قلیل مدتی وثیقہ جات میں زیادہ دلچسپی لے رہے تھے (دیکھئے شکل 4.4)۔

پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے لیے 27.4 ارب روپے کی عرصیتوں کے مقابلے میں پی آئی بیز کی نیلامی کا ہدف 105 ارب روپے مقرر کیا گیا تھا۔ تاہم حکومت نے بینکوں کی جانب سے بلند شرح منافع کے تقاضوں کے باعث جولائی اور اگست 2010ء میں ہونے والی پہلی دو نیلامیوں میں تمام پیشکشوں کو مسترد کر دیا تھا۔ لیکن بعد کی نیلامیوں میں حکومت نے 153 ارب روپے قبول کیے جو ہدف سے کم تھے۔

حکومت پاکستان اجارہ صکوک

جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران منعقد ہونے والی اجارہ صکوک کی دو نیلامیوں میں 80 ارب روپے ہدف کے مقابلے میں 89 ارب روپے قبول کیے گئے۔⁶ حکومت کو 122.5 ارب روپے کی پیشکشیں موصول ہوئیں جس سے اسلامی بینکوں میں سیالیت کی مضبوط صورتحال اور سرمایہ کاری کے لیے ان کی بلند طلب ظاہر ہوتی ہے۔

⁵ بینکوں کی جانب سے ہدف سے زیادہ پیشکشوں کے باوجود ان بولیوں کو مسترد کیا گیا۔ انہوں نے جولائی تا فروری مالی سال 11ء کے دوران منعقد ہونے والی پی آئی بی کی پانچ نیلامیوں میں 138.1 ارب روپے کی پیشکش کی تھی۔

⁶ یہ نیلامیاں نومبر اور دسمبر 2010ء میں منعقد ہوئی تھیں۔