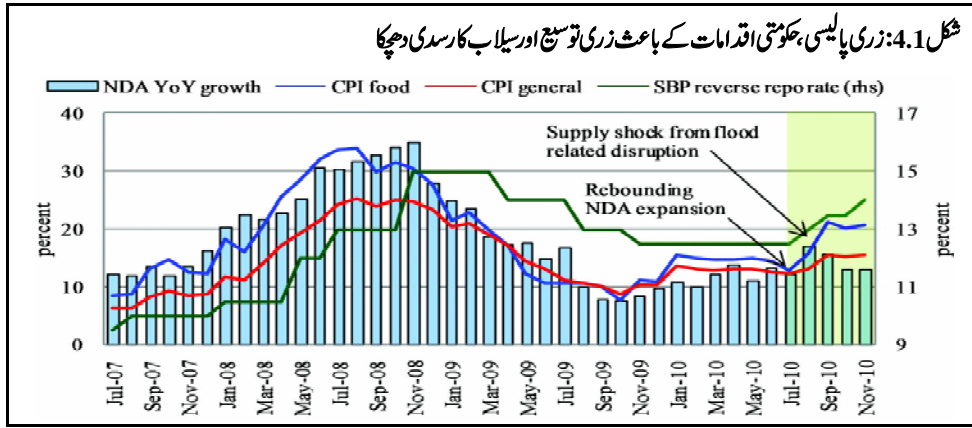


## 4 زراور بینکاری

### 4.1 زری پالیسی

اگرچہ اسٹیٹ بینک نے مالی سال 10ء کے بیشتر حصے میں نجی شعبے کی بحالی میں مدد دینے کے لیے پالیسی ریٹ میں تبدیلی نہیں کی تھی لیکن مجموعی طلب سے قیمتوں کو مسلسل لاحق خطرات اور معاشی استحکام کی خاطر مرکزی بینک کو مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران ان کیے جانے والے تینوں پالیسی فیصلوں میں ہر ایک میں 50 بیس پوائنٹس کا اضافہ کرنا پڑا (دیکھئے شکل 4.1)۔



گرانی کا تسلسل، معاشی استحکام کو لاحق خطرات اور زری سخت گیری: پہلا پالیسی اجلاس: سرکاری شعبے کی اجرتوں میں اضافے کے باعث طلب کے بڑھتے ہوئے دباؤ کے علاوہ مالی سال 11ء میں بجلی کی قیمتوں میں متوقع اضافے اور مجوزہ اصلاح شدہ جنرل سیلنگس (آر جی ایس ٹی) نے بھی گرانی کو متاثر کیا۔ مالیاتی خسارے کا ایک پر عزم ہدف بھی قیمتوں کے استحکام کو لاحق خطرات کو جانچنے میں احتیاط کا متقاضی ہے۔ گرانی کے علاوہ اجناس کی بلند عالمی قیمتوں کی پیش گوئیوں کے ساتھ ساتھ ملکی طلب میں تیزی کے نتیجے میں درآمدی بل بڑھ سکتا ہے۔ اس لیے ملک کی مجموعی بیرونی پوزیشن کے جاری کھاتے میں کسی بھی قسم کے بگاڑ پر اثرات کا انحصار بیرونی سرکاری رقوم کے بروقت حاصل ہونے پر ہوگا۔ اس پس منظر میں اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے 2 اگست 2010ء کو معاشی استحکام کو مجموعی طلب سے لاحق خطرات میں کمی کے لیے پالیسی ریٹ 50 بیس پوائنٹس اضافے کے ساتھ بڑھا کر 13 فیصد کرنے کی اتفاق رائے سے منظوری دی تھی۔

زری انتظام اور سیلاب کے منفی اثرات کے باعث بڑھتا ہوا مالیاتی دباؤ: قیمتوں اور معاشی استحکام کو لاحق خطرات میں اضافہ:

دوسرا پالیسی اجلاس: زری پالیسی میں طلبی گرانی کو محدود کرنے پر توجہ مرکوز کی گئی تھی تاہم مومن سون کے سیلابوں نے قیمتوں کے استحکام کے ساتھ ساتھ ملک کی معاشی نمو کے امکانات کو لاحق خطرات میں شدت پیدا کر دی۔ خصوصاً گرانی اگست 10ء میں بڑھ کر 13.2 فیصد ہو گئی اور غذائی

گرائی میں تیزی سے اضافہ ہو گیا (دیکھئے شکل 4.1)۔<sup>1</sup> بحران کے جواب میں مالیاتی اقدامات<sup>2</sup> کے زری مضمرات مستقبل میں گرائی کو جانچنے کے لیے مزید احتیاط کے متقاضی تھے، خصوصاً حکومت کی مرکزی بینک سے بڑھتی ہوئی قرض گیری، جسے ذیل میں دیا گیا ہے۔ گرائی کے علاوہ، اگر سیلاب کے باعث ہونے والے پیداواریت کے نقصانات کے باعث مالی سال 11ء میں برآمدات کی نمو میں متوقع بہتری نہیں آئی تو بلند برآمدی بل سے بیرونی صورتحال کو لاحق خطرات میں شدت آسکتی ہے۔ اس تناظر میں اسٹیٹ بینک نے 29 ستمبر 2010ء کو اپنے پالیسی ریٹ میں مزید 50 بیس پوائنٹس کا اضافہ کرتے ہوئے اسے بڑھا کر 13.5 فیصد کر دیا۔

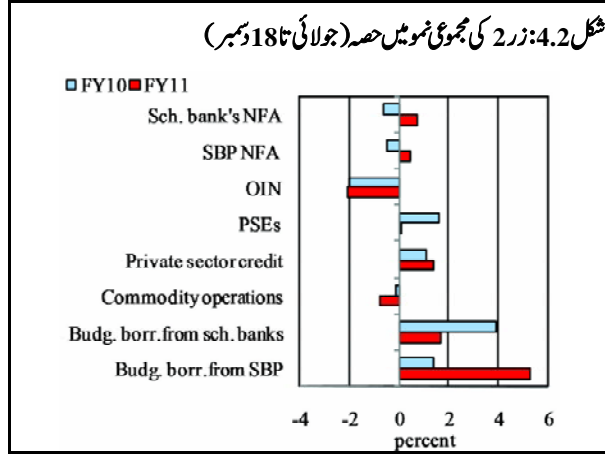
تیسرا پالیسی اجلاس: کمزور مالیاتی صورتحال کے باعث حکومتی اقدامات کے نتیجے میں مسلسل زری توسیع معاشی استحکام کے لیے نقصان دہ ثابت ہو رہی ہے۔ خصوصاً، سیلاب کے باعث رسد متاثر ہونے سے غذائی قیمتوں میں عارضی اضافے کے بعد ان میں کمی کے باوجود حکومت کی اسٹیٹ بینک سے بڑھتی ہوئی قرض گیری نے گرائی پر دباؤ برقرار رکھا۔<sup>3</sup> مستقبل میں حکومت کی اسٹیٹ بینک سے قرض گیری کی حدود پر عملدرآمد سے درمیانی مدت میں گرائی کی توقعات کو کم کرنے میں مدد ملے گی۔ زری پالیسی کے ذریعے معاشی استحکام کا مقصد حاصل کرنے کے لیے مرکزی بینک کے موقف کو مزید سخت کرنے کی ضرورت تھی۔ مالیاتی اقدامات کے نتیجے میں گرائی کے دباؤ کے دوبارہ ہونے کی پیش گوئی اور نئی شعبے پر اس کے اثرات کا ادراک کرتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے 29 نومبر 2010ء کو اپنے پالیسی ریٹ میں مزید 50 بیس پوائنٹس کا اضافہ کرتے ہوئے اسے 14 فیصد کر دیا۔

#### 4.2 زری مجموعوں میں پیش رفت<sup>4</sup>

جدول 4.1: زری مجموعے (جولائی تا 18 دسمبر)				
بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں				
شرح نمو		بہاؤ		
م 11ء	م 10ء	م 11ء	م 10ء	
6.9	4.7	398.4	242.1	زری (زر)
12.7	-11.2	69.0	-55.3	خالص بیرونی اثاثے
7.3	-8.4	27.8	-25.4	اسٹیٹ بینک
24.8	-15.5	41.2	-30.0	جدولی بینک
6.3	6.4	329.4	297.4	خالص ملکی اثاثے
26.9	20.4	265.7	183.5	اسٹیٹ بینک
1.5	3.0	63.7	113.9	جدولی بینک

جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران زری توسیع (زر) میں 6.9 فیصد نمو ہوئی جبکہ یہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 4.7 فیصد تک بڑھا تھا (دیکھئے جدول 4.1)۔ جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران تقریباً تمام اجزاء میں گزشتہ برس کے مقابلے میں مراجعت کار، بحران دیکھا گیا۔ خصوصاً زری توسیع میں مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری کا حصہ سب سے زیادہ ہے کیونکہ گزشتہ برس کی نسبت جدولی بینکوں سے قرض گیری میں کمی دیکھی گئی (دیکھئے شکل 4.2)۔ جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں (این ایف اے) میں اضافے سے زری نمو کو تقویت حاصل ہوئی ہے (دیکھئے شکل 4.2)۔

<sup>1</sup> اگست 10ء میں ماہ ماہ غذائی گرائی بڑھ کر 5.1 فیصد ہو گئی جو رمضان کے مومی عامل کو مد نظر رکھنے کے باوجود خاصی بلند سطح ہے، دیکھئے زری پالیسی بیان ستمبر 2010ء۔  
<sup>2</sup> توقع کی جارہی تھی کہ امدادی سرگرمیوں اور تعمیراتی کوششوں کے باعث حکومتی اخراجات بڑھ جائیں گے جبکہ آر جی ایس ٹی، بجلی پر زراعت کے خاتمے کے ساتھ ساتھ سیلاب متاثرین کی امدادی سرگرمیوں کے لیے محصولات جمع کرنے کے اضافی اقدامات کے اوقات اور ان پر عملدرآمد کے بارے میں غیر یقینی صورتحال برقرار رہی۔  
<sup>3</sup> اگست اور ستمبر 2010ء میں دیکھی جانے والی ماہ ماہ غذائی گرائی میں تیزی سے اضافہ ہوا تھا جس میں اکتوبر 2010ء سے کمی آنا شروع ہو گئی۔ مجموعی گرائی پائیدار رہی۔ اکتوبر 2010ء میں صارف اشاریہ قیمت گرائی صرف 40 بیس پوائنٹس کی کے ساتھ گزشتہ ماہ کی 15.7 فیصد سطح سے گر کر 15.3 فیصد پر آ گئی۔ دیکھئے زری پالیسی بیان نومبر 2010ء۔  
<sup>4</sup> یکم اگست 18 دسمبر 2010ء کے دستیاب زری سروے پر مشتمل ہے۔



#### 4.2.1 خالص بیرونی اثاثے

جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 69 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو ملک کے بیرونی توازن میں فاضل کی عکاسی کرتا ہے۔ جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں اس میں 55.3 ارب روپے کمی ہوئی تھی۔ مجموعی خالص بیرونی اثاثوں کی بہتری میں مرکزی بینک اور جدولی بینکوں دونوں کا کردار اہم ہے۔

ستمبر 2010ء میں آئی ایم ایف کی جانب سے امداد

برائے ہنگامی قدرتی آفات (ای این ڈی اے) کے تحت رقوم کی آمد نے مرکزی بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں کمی کے رجحان کو بدل دیا جو حالیہ مالی سال کے ابتدائی دو مہینوں کے دوران دیکھنے میں آیا تھا۔ ادارہ جاتی رقوم کی آمد و گرانٹس کے علاوہ بین الینک منڈی میں زرمبادلہ کی خالص خریداری کا بھی جولائی تا اکتوبر مالی سال 11ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں کو بڑھانے میں اہم حصہ تھا۔

جدولی بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں توسیع جاری کھاتے کے خسارے میں کمی کا نتیجہ تھی جسے بہتر بنانے میں کارکنوں کی ترسیلات زر میں تیزی اور تجارتی توازن میں بہتری نے اہم کردار ادا کیا۔ تیل کی ادائیگیوں کا دباؤ خاصا بڑھنے کے باوجود خالص بیرونی اثاثوں میں اضافہ دیکھا گیا۔<sup>5</sup>

#### 4.2.2 خالص ملکی اثاثے (این ڈی اے)

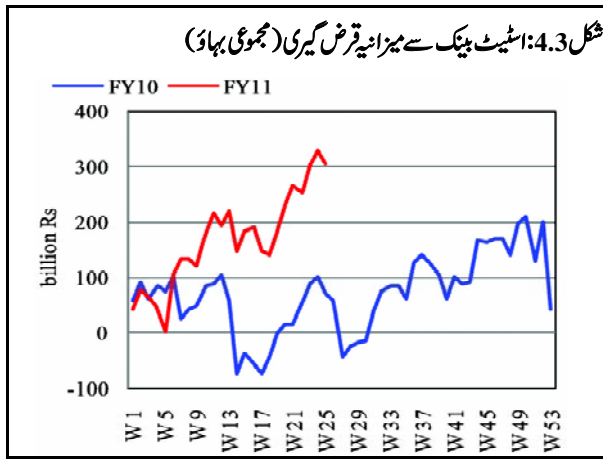
جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں میں 6.3 فیصد نمو ہوئی جبکہ یہ گذشتہ برس کی پہلی ششماہی میں بھی اسی سطح پر تھا۔ خالص بیرونی اثاثوں کی نمو میں دو عوامل نے اہم کردار ادا کیا جو یہ ہیں: (الف) حکومت کی بینکاری نظام سے بڑھتی ہوئی میزانیہ قرض گیری، خصوصاً مالکاری کے لیے مرکزی بینک پر بڑھتا ہوا انحصار اور (ب) اجناس کی مالکاری کے تحت رقوم کی واپسی کے باعث پبلک سیکٹر انٹرپرائزز (پی ایس این) کے قرضوں میں نمایاں سست روی (دیکھئے جدول 4.2)۔

جدول 4.2: خالص ملکی اثاثوں کے اجزاء (جولائی تا 18 دسمبر)				
بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں				
شرح نمو	بہاؤ			
	م 10ء	م 11ء	م 10ء	م 11ء
حکومتی قرض گیری	263.3	356.9	12.9	14.6
برائے اعانت میزانیہ	272.2	400.3	16.2	19.9
اسٹیٹ بینک	72.8	304.5	6.3	25.2
جدولی بینک	199.3	95.8	38.6	11.9
اجناس کی مالکاری	-7.2	-44.7	-2.1	-10.8
غیر حکومتی قرض گیری	137.7	89.3	4.3	2.6
نئی شعبے کا قرضہ	56.6	81.8	1.9	2.7
پی ایس این کا قرضہ	81.9	6.8	30.7	1.9
دیگر اجزاء خالص	-103.7	-116.8	17.8	19.5

<sup>5</sup> اسٹیٹ بینک نے 14 دسمبر 2009ء کو تیل کی ادائیگیاں جدولی بینکوں کو منتقل کر دیں۔

### اعانت میزانیہ کے لیے حکومتی قرض گیری

جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران بینکاری نظام پر حکومتی انحصار کی سطح گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں خاصی بلند تھی۔ اس کی وجوہات یہ ہیں: (الف) نیم مالیاتی سرگرمیوں اور دفاعی اخراجات کے لیے مالکاری کی بھاری ضروریات۔ دلچسپ امر یہ ہے کہ بظاہر حکومتی اخراجات کو بڑھانے میں سیلاب سے متاثرہ علاقوں میں امدادی اور تعمیر نو کی سرگرمیوں کا زیادہ حصہ نہیں ہے (ب) بیرونی وصولیوں کی پست سطح اور (ج) مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران گزشتہ برس کے مقابلے میں قومی بچت اسکیموں سے حاصل ہونے والی رقم میں کمی۔<sup>6</sup>



جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران میزانیہ مالکاری کی بیشتر ضروریات کو اسٹیٹ بینک کے قرضوں سے پورا کیا گیا<sup>7</sup> جبکہ جدولی بینکوں کے قرضوں میں کمی دیکھی گئی (دیکھئے جدول 4.2)۔ قرضوں کی جدولی بینکوں سے پست اور اسٹیٹ بینک سے بلند سطح مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ہونے والی پی آئی بی کی دو نیلامیوں میں بولیوں کے مسترد کیے جانے کی عکاسی کرتی ہے تاہم ایسا اس مدت کے دوران ٹی بلز اور دواچارہ صکوک کی نیلامیوں میں ہدف سے بلند قبول کردہ رقم کے باوجود دیکھنے میں آیا ہے۔<sup>8</sup>

ستمبر 10ء میں آئی ایم ایف کی جانب سے امدادی فنڈز ملنے کے باوجود مرکزی بینک سے قرض گیری کی سطح بلند رہی (دیکھئے شکل 4.3)۔ چونکہ ایسی مالکاری گرائی کو تقویت بہم پہنچاتی ہے اس لیے اس سے وسط تا طویل مدت کے دوران زری انتظام میں شدید مشکلات پیش آسکتی ہیں۔

### پبلک سیکٹر پرائز (پی ایس ایز) کو قرضہ

جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران پی ایس ایز کے قرضے سست روی کا شکار ہو کر 6.8 ارب روپے رہ گئے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں یہ 81.9 ارب روپے تھے۔ قرضوں میں گزشتہ برس ہونے والا اضافہ نجی طور پر جاری کردہ مالکاری سرفٹیلیٹس (پی پی ٹی ایف سیز) کو ظاہر کرتا ہے جبکہ اس میں حالیہ مالی سال کے دوران سست روی بجلی تقسیم کرنے والی ایک کمپنی کی جانب سے قرضے واپس کرنے کا نتیجہ تھی جو اس نے ممکنہ طور پر حکومت کے ذمہ زراعات کے واجبات کی جزوی ادائیگی کے باعث واپس کیے۔

<sup>6</sup> حکومت نے مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی میں قومی بچت اسکیموں سے 34.8 ارب روپے جمع کیے جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں 153 ارب روپے حاصل ہوئے تھے۔

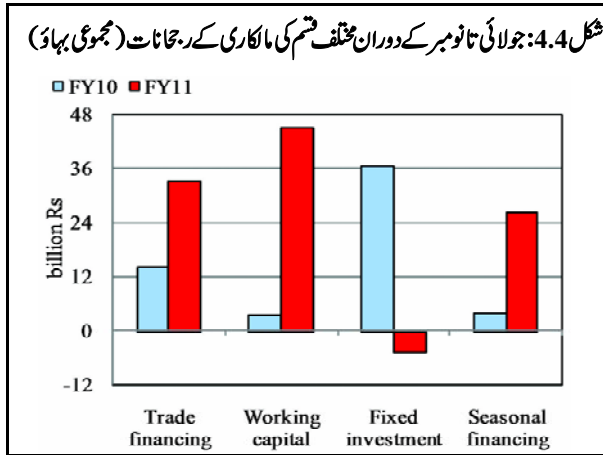
<sup>7</sup> یہ صورتحال گزشتہ برس سے مختلف ہے جب حکومت نے آئی ایم ایف کے اسٹینڈ بائی پروگرام پر عملدرآمد کرتے ہوئے جدولی بینکوں سے بھاری قرض گیری کی تھی۔

<sup>8</sup> دیکھئے 4.6 ہائزار ذر۔

### اجناس کی مالکاری

جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران اجناس کی مالکاری میں 44.7 ارب روپے کی واپسی ایک اہم پیش رفت تھی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت کے دوران اس میں 7.2 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ بیشتر قرضوں کی واپسی گندم کی مد میں کی گئی جبکہ جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران دھان کے واجب الادا قرضوں میں کمی دیکھی گئی۔ گندم کے واجب الادا قرضوں میں 52.3 ارب روپے کی کمی ہوئی۔ اس کا اہم سبب پنجاب فوڈ ایجنسی کی جانب سے زیر جائزہ مدت کے گزشتہ چند ہفتوں کے دوران قرضوں کی واپسی میں تیزی تھی کیونکہ اس نے جمع شدہ ذخیرے کو مارکیٹ میں فروخت کر دیا تھا۔ علاوہ ازیں دسمبر 2010ء میں ٹی سی پی نے بھی اپنے قرضوں میں کمی کی اور یہ جون 2010ء کی سطح کے تقریباً نصف پر آ گئے۔ یہ ذخیرہ شدہ اجناس کی فروخت کی وصولیوں کے ذریعے ممکن ہوا<sup>9</sup> جبکہ پاسکو نے بھی ذخیرے کو منڈی میں بلند نرخوں پر فروخت کر کے دھان کے قرضوں کی ادائیگی شروع کر دی تھی۔ تاہم اجناس کے قرضوں کی مجموعی واپسی میں بہتری کے باوجود جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران چینی کے قرضوں خصوصاً اس کی درآمد کے قرضوں کی سطح گزشتہ برس کے مقابلے میں بلند رہی۔

### 4.3 نجی شعبے کا قرضہ (خالص)<sup>10</sup>



جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء کے دوران نجی شعبے کے خالص قرضوں میں 81.8 ارب روپے کا اضافہ ہوا جو حوصلہ افزا ہے اور گزشتہ برس ہونے والی 56.6 ارب روپے کی توسیع سے خاصا زیادہ ہے۔

جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کی مدت کے لیے دستیاب تفصیلی معلومات سے ظاہر ہوتا ہے کہ قرضوں میں بہتری کا اہم سبب موسمی و تجارتی مالکاری کی بلند طلب تھی۔ زیر جائزہ مدت کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں میں کمی آئی ہے

(دیکھئے شکل 4.4)۔ قرضوں کی طلب کا بڑا حصہ ٹیکسٹائل، خوردہ تجارت، بجلی، سیمنٹ اور ڈھلی ہوئی دھاتوں کے شعبوں سے آیا ہے۔

چینی کی مالکاری کی موسمی واپسی مجموعی خالص قرضوں میں کمی کا باعث بنی قرضوں کے الگ الگ اجزاء کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ چینی کے شعبے کی جانب سے قرضوں کی موسمی واپسی کے نتیجے میں نجی شعبے کے قرضوں کی مجموعی طلب میں کمی آگئی (دیکھئے جدول 4.3)۔ اگرچہ چینی کے شعبے کو منہا کر دیا جائے تو جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران نجی شعبے کے

<sup>9</sup> جولائی تا نومبر مالی سال 09ء کے دوران ٹی سی پی نے گندم کی درآمد کے لیے جدولی بینکوں سے اجناس کی مالکاری حاصل کی۔ ستمبر 2010ء میں ایجنسی نے گندم کے قرضوں میں سے 13.2 ارب روپے واپس کر دیے اور اس کے واجب الادا قرضوں کا حجم اب 11.9 ارب روپے (18 دسمبر 2010ء) ہے۔

<sup>10</sup> نجی شعبے کے خالص قرضوں پر بحث 18 دسمبر 2010ء تک کے دستیاب اعداد و شمار پر مبنی ہے۔

جدول 4.3: جاری سرمائے کے قرضے (جولائی، نومبر)				
بہاؤ ارب روپے، ہونے والے فیصد میں				
نمو		بہاؤ		
میں 11ء	میں 10ء	میں 11ء	میں 10ء	
4.1	0.3	45.0	3.7	کاروباری شعبے کے قرضے
3.6	0.4	20.0	2.4	ایشیائی
31.9	5.6	8.2	1.5	چاندل کی پروسیسنگ
-58.6	-60.0	-30.5	-29.3	چینی
26.1	17.2	47.5	35.3	ٹیکسٹائلز
38.7	20.6	36.7	24.3	الف۔ اسپننگ
20.7	24.8	5.8	6.6	ب۔ ویونگ
-6.9	1.6	-1.7	0.4	سینٹ
14.0	-16.1	2.2	-2.8	بنیادی دھاتیں
32.9	-1.2	1.6	-0.1	گھریلو آلات
6.6	-7.4	3.7	-3.5	بجلی، گیس اور وائرلپلائ
6.0	-5.9	2.4	-2.7	تعمیرات
8.0	0.9	13.2	1.6	کامرس و تجارت
26.4	5.2	19.3	3.4	الف۔ خوردہ تجارت

قرضوں میں 104.1 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں اس میں 83.6 ارب روپے کی توسیع ہوئی تھی۔

مالی سال 11ء کے دوران چینی کے قرضوں کی موبی واپسی نے خاصا اثر ڈالا۔ اس کی وضاحت اس بات سے ہوتی ہے کہ گزشتہ موسم میں 11ء اس کے قرضوں کے استعمال اور منافع کی سطح بلند تھی۔ تاہم اکتوبر نومبر 2010ء کے دوران قرضوں کی واپسی میں سست روی کچل کاری کے نئے موسم میں مزید قرضوں کی طلب کو ظاہر کرتی ہے۔ کچھ علاقوں میں گنے کی کچل کاری شروع ہو چکی ہے جبکہ چینی کے کچھ کارخانوں نے گنے کی پست قیمتوں کی امید میں کچل کاری میں تاخیر کر دی ہے۔

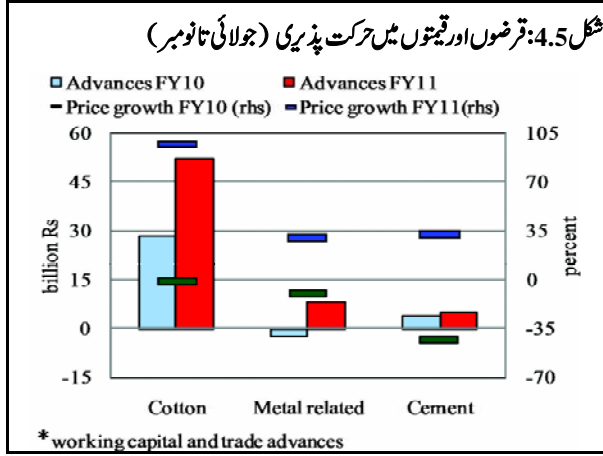
بعض صنعتوں میں خام مال کی بلند قیمتیں قرضوں کی طلب پیدا کرنے کا باعث بنیں۔ خام مال کی بلند مکی و عالمی قیمتیں ٹیکسٹائل، سینٹ، فولاد اور ڈھلی ہوئی دھاتوں جیسے بعض شعبوں میں قرضوں کی طلب بڑھانے کا باعث بنیں۔

خصوصاً خریداری کا موسم شروع ہوتے ہی اکتوبر 2010ء میں اسپننگ کے شعبے کے قرضوں کی ضروریات میں تیزی دیکھی گئی جبکہ مالی سال 11ء کے ابتدائی تین مہینوں کے دوران ان کی خالص واپسی کی گئی تھی۔ اسپننگ کے شعبے میں قرضے کا بڑا حصہ جاری سرمائے کے قرضوں پر مشتمل تھا، جس کا مکمل سبب خام کپاس کے بلند نرخ ہو سکتے ہیں۔ مزید برآں ٹیکسٹائل مصنوعات کی عالمی طلب میں بحالی کے باعث ای ایف ایس اسکیم کے علاوہ تجارتی قرضوں کا بھی اسپننگ شعبے کے قرضوں کی ضروریات کو بڑھانے میں اہم حصہ ہے۔

جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران سینٹ کے شعبے کے قرضوں میں اضافے کا اہم سبب درآمدی مالکاری کی ضروریات تھیں۔ سمعی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ کونسل کے عالمی نرخوں میں حالیہ اضافے کا نتیجہ درآمدی مالکاری کے بڑھنے کی صورت برآمد ہوا۔<sup>12</sup> اسی طرح ڈھلی ہوئی دھاتوں اور لوہے و فولاد کی صنعتوں نے بھی عالمی منڈیوں میں خام مال کی بلند قیمتوں کے باعث گزشتہ برس کے مقابلے میں خاصی زیادہ مالکاری حاصل کی (دیکھئے شکل 4.5)۔

<sup>11</sup> دیکھئے سالانہ رپورٹ مالی سال 10ء۔

<sup>12</sup> سمعی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ خام مال (کونسل) کی لاگت سینٹ کے اشیاء سازوں کی پیداوار پر آنے والی مجموعی لاگت کا 30-25 فیصد بنتی ہے۔



چند صنعتوں میں طلب پیدا ہونے کے باعث بھی بحالی دیکھی گئی خام مال کی قیمتوں میں اضافے کے علاوہ بعض شعبوں میں قرضوں کے استعمال کی بلند سطح پیداوار میں اضافے کی عکاس ہے۔ مثلاً ملکی گھریلو آلات کے شعبے میں قرضوں کی طلب میں جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران ہونے والا اضافہ مکمل طور پر پیداوار کے بڑھنے کی عکاسی کرتا ہے اور اس کی توثیق مجموعی صارفنی ماکاری میں صارفنی پائیدار اشیا کے مثبت حصے سے ہوتی ہے۔

اسی طرح ٹیکسٹائل مصنوعات کی عالمی طلب میں بحالی کے نتیجے میں دیونگ شعبے کی سرگرمیوں میں اضافہ ہوا۔ اس شعبے نے اپنی پیداواری گنجائش میں توسیع کی جس کی عکاسی جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں کے بڑھنے سے ہوتی ہے۔ یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ 2010-11ء کے بجٹ میں حکومت نے ہینڈنگ، جدت کاری اور بدل کاری (بی ایم آر) کے عمل سے گزرنے والی ٹیکس دہندہ کمپنیوں کو 10 فیصد ٹیکس کریڈٹ کی سہولت دینے کا اعلان کیا تھا۔ اس کا بھی معین سرمایہ کاری قرضوں کو بڑھانے میں حصہ رہا ہے۔<sup>13</sup>

مزید برآں تعمیراتی سرگرمیوں میں بحالی کے نتیجے میں تعمیرات اور منسلک صنعتوں کے جاری سرمائے کی ضروریات میں اضافہ ہو گیا۔ جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران کاروبار و تجارت کے شعبے میں بھی قرضوں کی مضبوط طلب دیکھی گئی، خصوصاً خوردہ تجارت کے شعبے میں۔

صارفنی قرضے جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران صارفنی قرضوں کی واپسی گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں نصف سے کم رہی۔ صارفنی قرضوں کے تمام زمروں کی خالص واپسی میں سست روی دیکھی گئی خصوصاً ذاتی قرضوں میں۔ جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران صارفنی پائیدار اشیا کے قرضوں میں خالص توسیع ہوئی۔

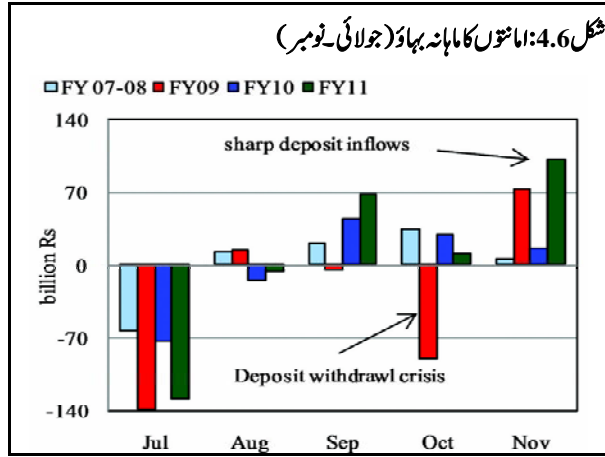
جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران کاروں کے قرضوں کی خالص واپسی میں سست روی کا سبب کاروں اور موٹر سائیکلوں دونوں کی فروخت میں نمایاں اضافہ ہے۔ یہ سست روی طلب کی وجہ سے ہے کیونکہ جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران نہ صرف مقامی طور پر تیار کردہ کاروں اور موٹر سائیکلوں کی پیداوار اور فروخت بڑھی ہے بلکہ موٹر گاڑیوں کی درآمد میں بھی تیزی آئی ہے (دیکھئے جدول 4.4)۔

<sup>13</sup> ٹیکس کریڈٹ میں رعایت مالی سال 11ء سے مالی سال 15ء تک پانچ برسوں کے لیے دی گئی ہے اور یہ رعایت اسی سال دی جائے گی جس سال لاگت کو استعمال کیا جائے گا۔

جدول 4.4: کاروں کے شعبے کی پیداوار فروخت اور درآمدات						
پیداوار اور فروخت اکائیوں میں، درآمدات ملین امریکی ڈالر میں						
موٹر سائیکلیں			کاریں			
نمو (فیصد)	م 11ء	م 10ء	نمو (فیصد)	م 11ء	م 10ء	
9.3	319,297	292,231	16.7	54,381	46,593	پیداوار
9.6	318,429	290,461	12.3	52,200	46,497	فروخت
30.2	31.8	24.4	20.1	231.6	192.8	درآمدات ☆
☆ کاروں اور موٹر سائیکلوں کی درآمدات دونوں میں مکمل تیار اور پرتوں دونوں کی درآمدات شامل ہیں (ایف بی ایس جولائی تا اکتوبر کے اعداد و شمار) ماخذ: جی اے ایم اے						

☆ کاروں اور موثر سائیکلوں کی درآمدات دونوں میں مکمل تیار اور پرزوں دونوں کی درآمدات شامل ہیں (ایف بی ایس جولائی تا اکتوبر کے اعداد و شمار) ماخذ: پی ایس ایم اے

#### 4.4 امانتیں جمع کرنا<sup>14</sup>



جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران بینک امانتوں کی بنیاد میں ایک فیصد نمو ہوئی جبکہ گزشتہ برس کی اسی مدت میں اس میں 0.1 فیصد کمی آئی تھی۔ تاہم بظاہر یہ نمو نومبر 2010ء میں رقوم کی آمد میں تیزی کا نتیجہ معلوم ہوتی ہے (دیکھئے شکل 4.6)۔

جولائی تا اکتوبر مالی سال 11ء کے دوران نومبر کے علاوہ امانتوں کی کارکردگی گزشتہ برسوں کے مقابلے میں اس میں بھاری تخفیف کو ظاہر کرتی ہے۔<sup>15</sup> گزشتہ چند برسوں کے دوران بینکوں کی امانتوں کی بنیاد میں سست روی عالمی مالیات کی ترجیحات میں تبدیلی کو ظاہر کرتی ہے جس کا رخ بینک امانتوں کے بجائے دوسری طرف ہو گیا۔

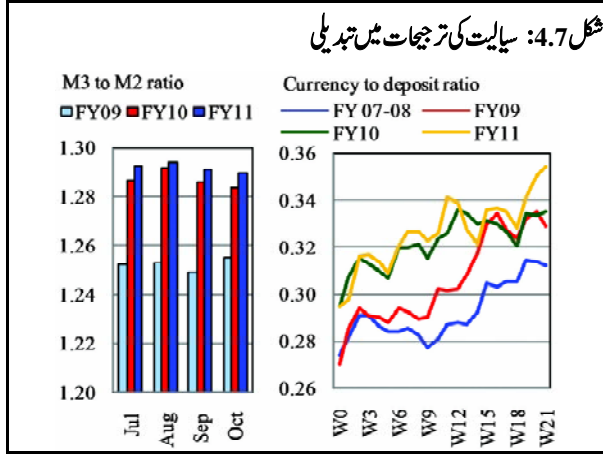
اس کے علاوہ رواں مالی سال میں زیر جائزہ مدت کے دوران حکومت نے اپنی امانتوں سے رقوم نکلائی ہیں۔ جولائی تا نومبر کے دوران حکومتی امانتوں سے غیر معمولی خالص رقومات نکالی گئیں۔<sup>16</sup>

سیالیت کی ترجیحات میں تبدیلی کرنسی و امانتوں کے تناسب اور زر 3 و زر 2 کے تناسب دونوں میں گزشتہ کچھ برسوں سے اضافہ ہو رہا ہے۔ ان میں اضافہ عالمی مالیات کی ترجیحات میں تبدیلی کو ظاہر کرتا ہے جو بینک امانتوں کے بجائے دیگر ذرائع کو ترجیح دے رہے ہیں (دیکھئے شکل 4.7)۔ خصوصاً کرنسی و امانتوں کے بڑھتے

<sup>14</sup> اس سیکشن میں کیا گیا تجزیہ بینکاری صنعت کے جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کی مدت کی صارفی امانتوں پر مبنی ہے جبکہ اس میں مالی اداروں کی امانتوں کو شامل نہیں کیا گیا۔  
<sup>15</sup> امانتوں میں گزشتہ برس ہونے والی 0.3 فیصد کمی کے مقابلے میں جولائی تا اکتوبر مالی سال 11ء کے دوران 1.2 فیصد کمی بلند تخفیف دیکھی گئی جبکہ مالی سال 07-08ء میں 0.1 فیصد نمو ہوئی تھی۔  
<sup>16</sup> حکومتی امانتوں کو منہا کرنے کے باوجود جولائی تا اکتوبر مالی سال 11ء کے دوران بینک امانتوں کی بنیاد میں 1 فیصد کمی آئی۔



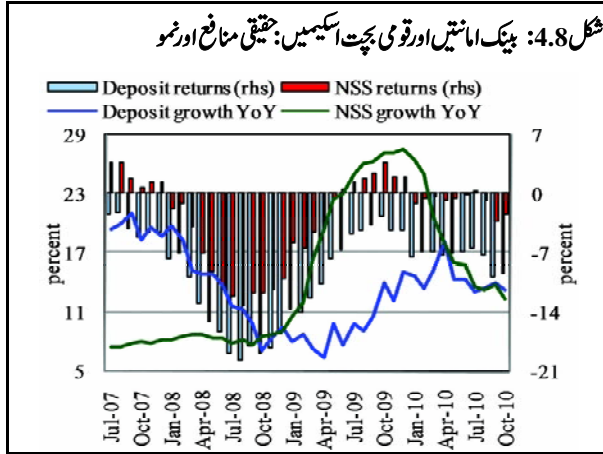
شکل 4.7: سیالیت کی ترجیحات میں تبدیلی



ہوئے تناسب سے کرنسی پاس رکھنے کی ترجیح میں تبدیلی کی عکاسی ہوتی ہے جبکہ زر 2 کے مقابلے میں زر 3 میں اضافہ بینکوں کو امانتیں جمع کرنے میں غیر بینک ذرائع سے مسابقت کی عکاسی کرتا ہے، خصوصاً قومی بچت اسکیموں سے۔<sup>17</sup>

بینک امانتوں کے بجائے دیگر ذرائع کو ترجیح دینے کا سبب بینکاری نظام کے استعمال کی بڑھتی ہوئی لاگت ہو سکتی ہے جیسے مالی لین دین اور بینک امانتوں پر منفی حقیقی منافع پروڈیوولڈنگ ٹیکس (دیکھئے شکل 4.8)۔<sup>18</sup> بظاہر یہ معلوم ہوتا ہے کہ بلند حقیقی منافع کے ساتھ ساتھ قومی بچت اسکیموں میں سرمایہ کاری کی سیکورٹی کے باعث بینکوں کو حالیہ برسوں میں میعاد امانتیں جمع کرنے میں سخت مسابقت کا سامنا ہے (دیکھئے شکل 4.9)۔

شکل 4.8: بینک امانتیں اور قومی بچت اسکیمیں: حقیقی منافع اور نمو



جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران کچھ بڑے بینکوں سے حکومتی امانتوں کا نکلوانا موسمی عامل اور سیالیت کی ترجیحات میں تبدیلی کے علاوہ جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران 13.1

ارب روپے کی حکومتی امانتیں نکلوائی گئیں<sup>19</sup> جبکہ گزشتہ برسوں کی اسی مدت کے دوران اس میں قوم کی خالص آمدکار رجحان رہا تھا (دیکھئے شکل 4.10)۔ گزشتہ برسوں کے رجحان کی طرح حکومتی امانتیں بینکاری صنعت کے چند بڑے بینکوں سے نکالی گئی ہیں اور جولائی تا نومبر مالی سال 11ء کے دوران قوم کا بڑا حصہ تین بڑے بینکوں سے نکلوایا گیا۔<sup>20</sup>

<sup>17</sup> یہاں یہ امر قابل ذکر ہے کہ قومی بچت اسکیموں میں ادارہ جاتی سرمایہ کاریوں کی دوبارہ اجازت اکتوبر 2006ء میں دی گئی تھی جبکہ اس پر مارچ 2000ء میں پابندی عائد کر دی گئی تھی۔ تفصیلات کے لیے دیکھئے پہلی سرمایہ رپورٹ مالی سال 07ء۔

<sup>18</sup> مالی سال 11ء میں ٹیکس کے دائرے کو تمام بیہزار مالی تسکات تک توسیع دے دی گئی۔ زری اثاثوں میں کرنسی کے بڑھتے ہوئے کردار کے تفصیلی تجزیے کے لیے دیکھئے سالانہ رپورٹ برائے مالی سال 10۔

<sup>19</sup> یہ قوم وفاق و صوبائی حکومتوں دونوں کی جانب سے نکالی گئیں۔

<sup>20</sup> ان میں ایک سرکاری بینک اور دو مقامی نجی بینک شامل ہیں۔

#### 4.5 غیر ادا شدہ قرضے<sup>21</sup>

مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران کمرشل بینکوں کے اثاثہ جاتی معیار میں مزید بگاڑ دیکھا گیا۔ جون 2010ء کے مقابلے میں خام غیر ادا شدہ قرضے 34.2 ارب روپے اضافے کے ساتھ بڑھ کر 494 ارب روپے ہو گئے۔ متاثرہ قرضوں میں اضافہ مالی سال 10ء کی چار سہ ماہیوں میں ہونے والے اضافے سے کافی زیادہ ہے۔ قرضوں میں بھی 49 ارب روپے کی کمی ہوئی جس کا نتیجہ غیر ادا شدہ قرضوں اور قرضہ جاتی تناسب کی ابتری کی صورت میں نکلا (دیکھئے شکل 4.11)۔

غیر ادا شدہ قرضوں کی حرکت پذیری سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اس میں اضافے اور کمی دونوں کے لحاظ سے بگاڑ آیا ہے (دیکھئے شکل 4.12)۔ خصوصاً غیر ادا شدہ قرضوں میں مجموعی اضافہ 51.8 ارب روپے تھا جو مالی سال 10ء کی پہلی سہ ماہی کے 43.9 ارب روپے کے مقابلے میں کافی زیادہ ہے۔ مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران اضافے کی بلند سطح میں زیادہ بگاڑ کارپوریٹ شعبے کے جاری سرمائے اور معین سرمایہ کاری قرضوں میں دیکھا گیا۔

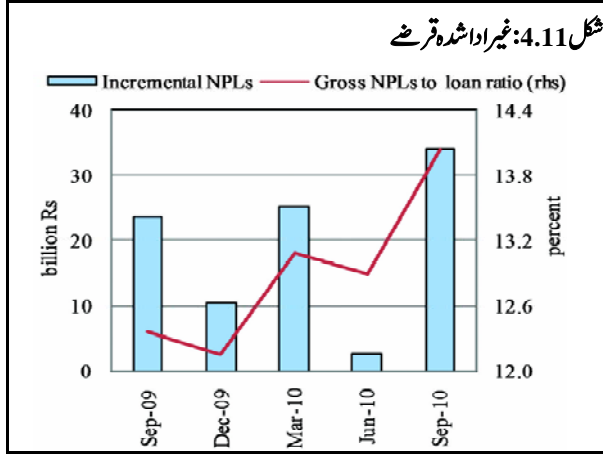
#### 4.6 بازار زر<sup>22</sup>

مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران بازار زر میں سیالیت کی صورتحال میں گزشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں بہتری دیکھنے میں آئی ہے (دیکھئے شکل 4.13)۔

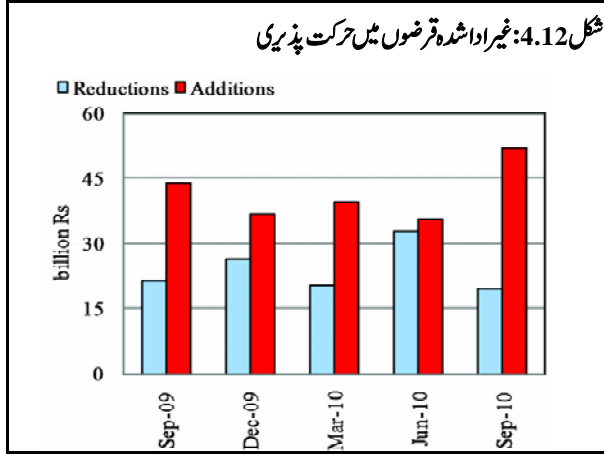
اولین بازار کی سرگرمیوں میں ٹی بلز اور اجارہ صلوک کی دو نیلامیوں میں ہدف سے بلند پیشکشیں قبول کی گئیں اور ان سرگرمیوں کو دیگر پرسبقت حاصل

<sup>21</sup> یہ سیکشن مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دستیاب اعداد و شمار پر مبنی ہے۔

<sup>22</sup> یہ سیکشن جولائی تا دسمبر مالی سال 11ء تک کے اعداد و شمار پر مبنی ہے۔



رہی۔ حکومت نے مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) کی پہلی دو نیلامیوں میں موصول ہونے والی تمام بولیوں کو مسترد کر دیا تھا جبکہ آخری نیلامی میں ہدف سے کچھ زائد رقم کی پیشکشیں قبول کی گئیں۔ ٹی بل کی نیلامیوں کے نتائج قرض گیری کے لیے حکومتی طلب اور عالمین کی قلیل مدتی تمسکات میں دلچسپی کی عکاسی کرتے ہیں۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ بازار میں نومبر 2010ء کے دوران اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں اضافے کی توقع کی جا رہی تھی۔



**4.6.1 سیالیت کا انتظام**  
بازار زر میں سیالیت کی صورتحال میں بہتری کے باعث اسٹیٹ بینک نے مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران نظام میں بازار زر کے سودوں کے ذریعے 121.3 ارب روپے کی رقوم کا ادخال کیا جو گزشتہ مالی سال کی پہلی سہ ماہی کے 1949.7 ارب روپے کے مقابلے میں کافی کم ہے (دیکھئے شکل 4.14)۔

مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران انجذاب کی سرگرمیاں گزشتہ برس کی اسی سہ ماہی کے مقابلے میں خاصی کم رہیں۔ اس کی وجہ بینکوں کو دن کے اختتام پر اپنی امانتیں جمع کرانے کے لیے اسٹیٹ بینک کی ریپوسہولت تک رسائی ہے۔<sup>23</sup> تاہم مالی سال 11ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کی جانب سے شبینہ ریپورٹ کو پالیسی ریٹ سے ہم آہنگ بنانے کا نتیجہ مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران گزشتہ برس کے مقابلے میں انجذاب کی بلند صورت میں نکلا (دیکھئے شکل 4.14)۔

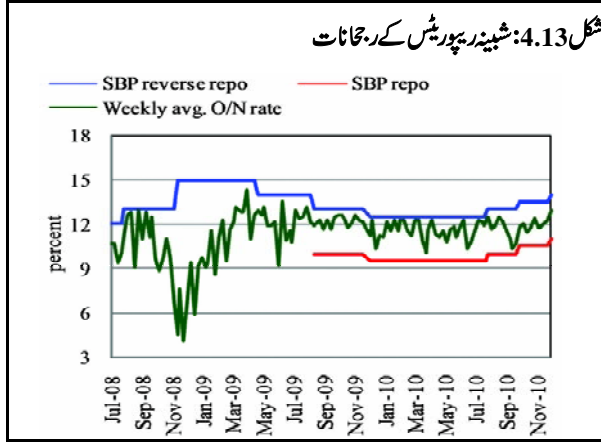
#### 4.6.2 اولین بازار

ٹریڈری بلز

ٹی بلز کے اولین بازار میں سرگرمی قرض گیری کے لیے حکومت کی بلند طلب کو ظاہر کرتی ہے۔ اگرچہ مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کا خالص ہدف

<sup>23</sup> ریپوسہولت اگست 2009ء میں سیالیت کے انتظام کے حصے کے طور پر متعارف کرائی گئی تھی۔ اس کے تحت بینکوں کو سہولت دی گئی ہے کہ وہ دن کے اختتام پر اپنی فاضل رقوم اسٹیٹ بینک کے پاس معکوس ریپورٹ سے 300 بیس پوائنٹس کم پر جمع کرادیں، دیکھئے زری پالیسی بیان جولائی تا دسمبر 2009ء۔

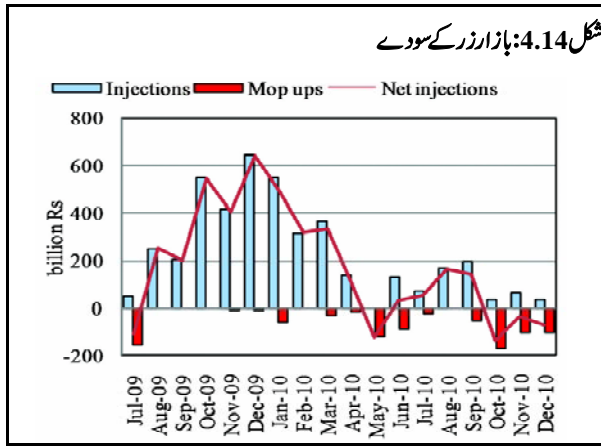
شکل 4.13: شبینہ ریپورٹس کے رجحانات



(عرصیت سے مطابقت کردہ) گزشتہ برس کے مقابلے میں خاصا کم تھا اور حکومت نے ہدف سے زائد قرضے لیے: عرصیتوں کے خالص کے 199.6 ارب روپے بھی قبول کیے گئے (دیکھئے جدول 4.5)۔

مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران رسد کے لحاظ سے خطرات مول لینے سے گریز کرنے والے بینکوں کی حکومتی تمسکات میں دلچسپی برقرار رہی جبکہ بولی اور کور کا تناسب کم ہو کر 1.9 فیصد ہو گیا جو گزشتہ برس 2.7 فیصد تھا۔<sup>25</sup> یہ ممکنہ طور پر نئی شعبے میں بینکوں کے لیے اثاثے مختص کرنے کے متبادل ذرائع کی بتدریج بحالی کے باعث عرصیت مکمل کرنے والی تمسکات کے خاصے رول اور کوٹا ہر کرتا ہے (دیکھئے جدول 4.5)۔<sup>26</sup> ٹی بلوں کی نیلامیوں میں پیشتر بولیاں سہ ماہی عرصیتوں کے لیے دی گئیں جو 29 نومبر 2010ء کو اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ میں اضافے کی توقعات کے باعث عالمین کی جانب سے خط یافت کے ابتدائی سرے کو ترجیح دینے کی عکاسی کرتی ہیں (دیکھئے شکل 4.15)۔

شکل 4.14: بازار زر کے سودے



#### پاکستان انوسٹمنٹ بانڈز

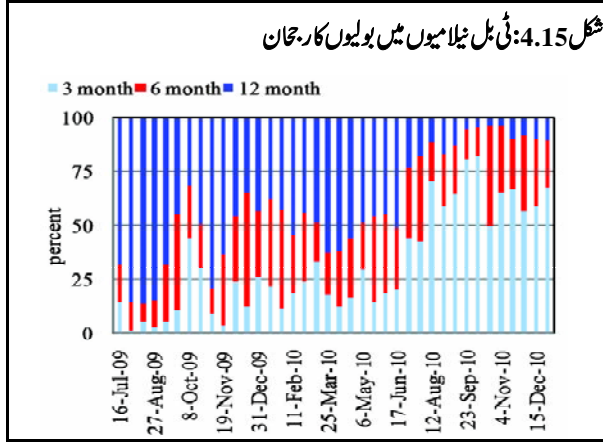
مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران پاکستان انوسٹمنٹ بانڈز کی چار نیلامیاں منعقد کی گئیں۔ اگرچہ تمام عرصیتوں کے لیے بولیاں دی گئیں لیکن حکومت نے پہلی دو نیلامیوں میں تمام بولیوں کو مسترد کر دیا تھا جبکہ گزشتہ دو نیلامیوں میں طویل مدتی

جدول 4.5: ٹریڈری بلوں کی نیلامی کا خاکہ (پہلی ششماہی مالی سال 11ء)				
ارب روپے				
قبول کردہ	پیشکش	ہدف	عرصیتیں	
736.3	1014.4	855.0	720.7	میں 09ء
531.0	1290.3	470.0	257.4	میں 10ء
1426.3	2320.8	1220.0	1226.7	میں 11ء

<sup>24</sup> مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران بینکوں کے اثاثے جاتی معیار میں بگاڑ دیکھا گیا، دیکھئے 4.5 غیر ادا شدہ قرضے۔

<sup>25</sup> بولی کے کوئی تعریف: پیشکش کردہ رقم اور ہدف کا تناسب۔ بلند تناسب شرکا کی جانب سے جارحانہ بولیوں اور کامیاب نیلامی کی عکاسی کرتا ہے۔

<sup>26</sup> دیکھئے 4.3 نئی شعبے کا قرضہ۔



تمسکات کی قبولیت میں تیزی دیکھی گئی خصوصاً آخری نیلامی میں ہدف سے زیادہ رقوم قبول کی گئیں (دیکھئے جدول 4.6)۔ مالی سال 11ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران طویل مدتی تمسکات کا مسترد ہونا حکومت کی جانب سے بلند نرخوں پر فنڈ جمع کرنے میں ہچکچاہٹ کو ظاہر کرتا ہے۔ اس سے ٹی بل نیلامیوں میں ہدف سے بلند رقوم قبول کرنے کے ساتھ ساتھ مرکزی بینک سے حکومتی قرض گیری کی بلند سطح کی وضاحت بھی ہوتی ہے۔<sup>27</sup>

جدول 4.6: ٹی آئی بی کی نیلامیاں (پہلی ششماہی۔ مالی سال 11ء)			
ارب روپے			
نیلامی کی تاریخ	ہدف	پیشکش کردہ	قبول کردہ
22 جولائی 10ء	20.0	19.9	0.0
18 اگست 10ء	25.0	15.6	0.0
13 اکتوبر 10ء	20.0	17.1	7.9
22 دسمبر 10ء	20.0	33.1	21.1

اجارہ صکوک اعلان شدہ کیلنڈر کے مطابق مالی سال 11ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران حکومت پاکستان کے تین سالہ اجارہ صکوک کی دو نیلامیاں منعقد کی گئیں۔ نیلامی کے نتائج ایک بار قرضوں کے لیے حکومت کی نمایاں طلب کو ظاہر کرتے ہیں۔ نہ صرف یہ کہ ہر نیلامی کے لیے 40 ارب روپے کا ہدف گزشتہ نیلامیوں سے کافی زیادہ تھا<sup>28</sup> بلکہ حکومت نے ان نیلامیوں میں ہدف سے زیادہ 89 ارب روپے کی رقوم قبول کیں۔

<sup>27</sup> دیکھئے 4.2 زری مجموعے

<sup>28</sup> ستمبر 2008ء اور ستمبر 2009ء کے درمیان منعقد کی جانے والی چار نیلامیوں میں سے ہر ایک کا ہدف 10 ارب روپے مقرر کیا گیا تھا۔