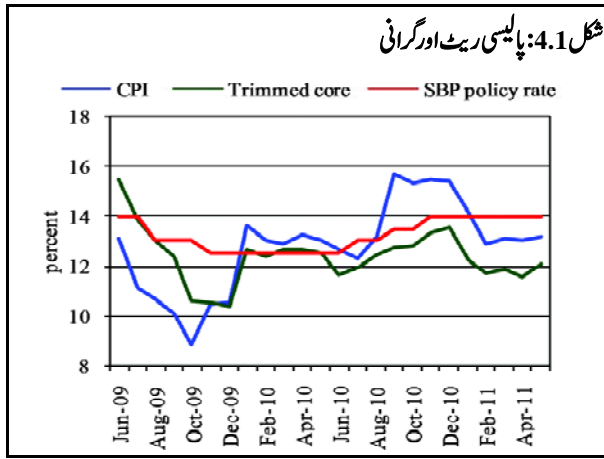


## 4 زر اور بینکاری

### 4.1 عمومی جائزہ



اسٹیٹ بینک نے گذشتہ تین پالیسی اعلانات (جنوری، مارچ اور مئی 2011ء) میں اپنا پالیسی ریٹ 14 فیصد پر برقرار رکھا جس کا سبب بیرونی کھاتے میں بہتری اور مرکزی بینک سے سرکاری قرض گیری میں کسی حد تک ٹھہراؤ ہے۔ مالی سال 11ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 150 بیس پوائنٹس کا اضافہ کیا گیا تھا، اس لحاظ سے حالیہ فیصلے زری پالیسی میں رد و بدل کا اشارہ کرتے ہیں۔

زری پالیسی کو درپیش بنیادی دشواریوں میں کمزور اقتصادی سرگرمیاں، دو ہندسی گرانی، بیرونی کھاتے کی کارکردگی معکوس ہو جانے کا خطرہ اور مسلسل ملکی مالکاری کا متقاضی بھاری مالیاتی خسارہ شامل ہیں۔ ملکی نرخوں پر سیلاب کے اثرات اگرچہ واضح طور پر زائل ہو چکے ہیں، تاہم گرانی کا دباؤ بدستور ہے (دیکھئے شکل 4.1)۔ جیسا کہ گذشتہ باب میں کہا گیا ہے، اصل پریشانی یہ ہے کہ گرانی کا منظر نامہ حوصلہ افزا نہیں۔

بیرونی کھاتے کی کارکردگی معکوس ہو جانے کا امکان زری پالیسی کے لیے تشویش کا ایک اور اہم سبب ہے۔ بالخصوص بیرونی کھاتے پر کوئی بھی دباؤ بین الینک زری منڈی میں روپے کی سیالیت پر اثر ڈالے گا جس سے زری پالیسی کا نفاذ مشکل ہو جائے گا۔

جہاں تک مالیاتی پہلو کا تعلق ہے، حکومت خسارے کے نظر ثانی شدہ ہدف جی ڈی پی کے 5.5 فی صد کو لے کر چل رہی ہے۔ تاہم چونکہ جولائی تا مارچ 2011ء کے دوران میزانی خسارہ پہلے ہی جی ڈی پی کا 4.5 فیصد ہو چکا ہے، اس لیے سالانہ ہدف کا حصول دشوار ہوگا۔

مذکورہ مالیاتی دباؤ کے باوجود حکومت نے اسٹیٹ بینک سے اپنا وعدہ نبھایا ہے اور اس سے قرض گیری بڑی حد تک آخر ستمبر 2010ء کی سطح پر برقرار رکھی ہے۔ درحقیقت مئی 11ء کی تیسری سہ ماہی کے دوران حکومت نے 107.3 ارب روپے اسٹیٹ بینک کو ادا کیے۔ مئی 11ء کی دوسری ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ برقرار رہنے کا اہم سبب قرض گیری پر کنٹرول کے ساتھ ساتھ بیرونی کھاتے میں نمایاں بہتری ہے۔

تاہم شعبہ توانائی کے نیم مالیاتی اخراجات (گردشی قرضہ) کی ادائیگی کے لیے اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری میں حالیہ اضافہ حکومت کے

وعدوں کے برعکس معلوم ہوتا ہے۔ ہمارے خیال میں سرکاری قرض گیری میں یہ اضافہ عارضی ہے، اور امید ہے کہ وہ حکومت کے وعدے کے مطابق رواں مالی سال کے اختتام تک آخر ستمبر 2010ء کی سطح پر واپس چلی جائے گی۔

#### 4.2 زری مجموعے

جدول 4.1: زری مجموعے (یکم جولائی 28 تا مئی 11ء)				
بہاؤ ارب روپے میں، نمونہ فیصد میں				
شرح نمو		بہاؤ		
مئی 11ء	مئی 10ء	مئی 11ء	مئی 10ء	
11.7	9	677.8	463.6	زرو سچ (زر)
31.3	-4.5	170.8	-22.3	خالص بیرونی اثاثے
38.9	0.9	147.4	2.9	اسٹیٹ بینک
14	-13.1	23.3	-25.2	جدولی بینک
9.7	10.5	507.1	485.9	خالص ملکی اثاثے
11.5	17.2	113.4	155.4	اسٹیٹ بینک
9.3	8.8	393.6	330.5	جدولی بینک

دستیاب معلومات کے مطابق بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں اور خالص ملکی اثاثوں، دونوں نے یکم جولائی تا 28 مئی 11ء کے دوران زری توسیع میں اپنا حصہ ڈالا (دیکھئے جدول 4.1)۔ اس عرصے کے دوران بینکوں کے خالص بیرونی اثاثوں میں 170.8 ارب روپے کا پھیلاؤ دیکھا گیا (جس سے بیرونی کھاتے میں اطمینان کی عکاسی ہوتی ہے) <sup>1</sup> جبکہ خالص ملکی اثاثوں میں 507.1 ارب روپے کا تیز رفتار اضافہ ہوا۔

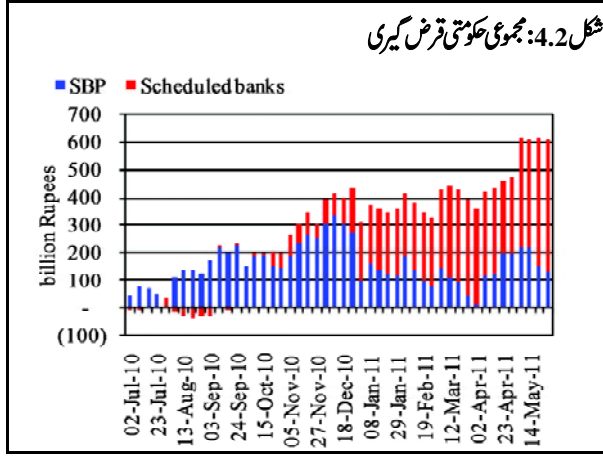
جدول 4.2: خالص ملکی اثاثوں کے اہم اجزاء (یکم جولائی 28 تا مئی 11ء)				
بہاؤ ارب روپے میں، نمونہ فیصد میں				
شرح نمو		بہاؤ		
مئی 11ء	مئی 10ء	مئی 11ء	مئی 10ء	
23.1	20.8	563.5	422.2	حکومتی قرض گیری
30.2	22.1	608.3	371.1	اعانت میزانیہ کے لیے
10.7	12.2	129.5	142.6	اسٹیٹ بینک
59.6	44.3	478.8	228.5	جدولی بینک
-11.9	15.5	-49	52	اجتناسی سرگرمیاں
3.6	5.4	121.1	173.3	غیر سرکاری شعبہ
3.4	3.6	102.5	103.5	محلی شعبے کو قرضہ
5.1	25.9	18.1	68.9	پلی ایس ایڈ کو قرضہ

بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں پر اثر انداز ہونے والے اہم اجزاء پر آگے مختصر بحث کی گئی ہے۔

**اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض**  
یکم جولائی تا 28 مئی 11ء کے دوران اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض گیری 30 فیصد سے زائد بڑھی جس کا سبب مالیاتی خسارہ اور بیرونی رقوم کی ناکافی فراہمی ہے (دیکھئے جدول 4.2)۔ زرو سچ میں 89.7 فیصد سے زائد پھیلاؤ اسی وجہ سے ہوا۔

اعانت میزانیہ کے لیے سرکاری قرض گیری کو تین مختلف مراحل میں دیکھا جاسکتا ہے۔ پہلا مرحلہ جولائی تا وسط دسمبر 2010ء تک کا ہے جس میں حکومت نے بنیادی انحصار اسٹیٹ بینک سے قرض گیری پر کیا، چنانچہ اس عرصے میں حکومت نے بینکوں سے 413.5 ارب روپے قرض لیا جس میں سے 328.6 ارب روپے اسٹیٹ بینک سے لیے۔

<sup>1</sup> جولائی تا اپریل 11ء کے دوران بیرونی کھاتوں میں جاری کھاتے کی 748 ملین ڈالر فاضل رقم موجود ہے جبکہ گذشتہ مالی سال کے اس عرصے میں اس کھاتے میں 3,456 ملین ڈالر خسارہ تھا (تفصیل کے لیے دیکھئے اسی دستاویز کا باب 6 بیرونی شعبہ)۔



دوسرا مرحلہ وسط دسمبر سے آخر مارچ 2011ء تک ہے جس کے دوران حکومت بینکوں سے اپنی قرض گیری محدود رکھنے میں کامیاب رہی۔ اہم بات یہ ہے کہ حکومت نے کچھ قرضہ اسٹیٹ بینک کی جگہ کمرشل بینکوں سے لیا، چنانچہ اسے مرکزی بینک سے قرض گیری ستمبر 2010ء کی سطح پر برقرار رکھنے میں مدد ملی۔ اسی لیے حکومت نے اسٹیٹ بینک کو بحیثیت مجموعی 286.1 ارب روپے لوٹائے (دیکھئے شکل 4.2)۔ اسٹیٹ بینک سے سرکاری قرض گیری کو محدود رکھنے میں دو عوامل نے کردار ادا کیا:

1- مئی 11ء کی تیسری سہ ماہی میں قومی بچت اسکیموں (این ایس ایس) میں 87.2 ارب روپے کی خالص رقم آئی جو گزشتہ دوسہ ماہیوں کے مقابلے میں خاصی زیادہ تھی۔

2- بینک شرح سود بڑھائے بغیر حکومت کو مالکاری فراہم کرنے کے اس لیے قابل ہوئے کہ بینکوں کی امانتوں میں اضافہ ہوا، نجی شعبے کے قرضے کی معوی طلب کم رہی، اجناسی مالکاری کے قرضے ادا کیے گئے، اور زرمبادلہ ذخائر بڑھنے کے سبب روپیہ سیال رہا۔ ٹی بی نیلامیوں میں قطع شرح سود اسی عرصے کی سابق قطع شرح سود کے مقابلے میں معمولی سی کم رہی۔

تیسرا مرحلہ اپریل سے شروع ہوتا ہے۔ 2 اپریل سے وسط مئی 2011ء تک حکومت نے اسٹیٹ بینک سے 207.9 ارب روپے قرض لیا جس کا بیشتر حصہ توانائی کے شعبے میں بڑھتے ہوئے گردش قرضے کی ادائیگی میں استعمال ہوا۔ دوسرے لفظوں میں یہ قرض گیری گزشتہ برسوں سے برقرار نیم مالیاتی خساروں کی مالکاری میں کام آئی۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ اسٹیٹ بینک توقع رکھتا ہے کہ سرکاری قرض گیری آخر ستمبر 2010ء کی سطح پر جلد ہی واپس چلی جائے گی۔ اس قرض گیری کا ایک حصہ کھلی منڈی میں سرکاری تمسکات کی یکبارگی فروخت کی صورت میں کمرشل بینکوں کو پہلے ہی منتقل ہو چکا ہے۔

#### سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضہ

رواں مالی سال 28 مئی تک سرکاری شعبے کے اداروں کو خالص قرضہ کم ہو کر 18.1 ارب روپے رہ گیا جبکہ گزشتہ مالی سال اسی عرصے میں 68.9 ارب روپے دیا گیا تھا۔ اس کمی سے دراصل ان اداروں کو نقد قوم کے بہاؤ میں ہونے والی بہتری کی عکاسی ہوتی ہے کیونکہ حکومت نے بجلی کے نرخ بتدریج بڑھانے اور تیل کی عالمی قیمتوں میں رد و بدل ملکی صارف تک پہنچانے کا فیصلہ کیا ہے۔ تاہم سرکاری شعبے کے اداروں پر واجب الادا قرضے اب بھی 350 ارب روپے کے لگ بھگ ہیں۔

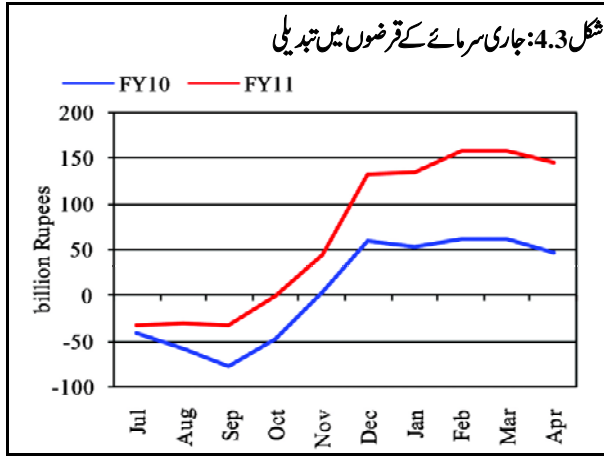
### اجناسی خریداری کے لیے سرکاری قرض گیری

اجناس کی خریداری میں مسائل بڑھتے جا رہے تھے جن سے نمٹنے کے لیے حکومت نے مئی 11ء کی تیسری سہ ماہی میں اضافی گندم برآمد کرنے کا فیصلہ کیا جس کا ایک عرصے سے انتظار کیا جا رہا تھا۔ اس طرح گندم کے مالکاری قرضوں کی حکومت کی طرف سے واپسی تیز ہو گئی اور (مارچ 2011ء کے آخری ہفتے میں) نئی فصل آنے سے پہلے گندم کی خریداری کے لیے گنجائش پیدا ہو گئی جس کی اشد ضرورت تھی۔

اس کے باوجود اجناس کی خریداری کے واجب الادا قرضے رواں مالی سال 28 مئی تک 364.2 ارب روپے ہیں۔ ان میں سے 205.1 ارب روپے کے قرضے وہ ہیں جو گزشتہ برسوں کے دوران لیے گئے تھے۔<sup>2</sup> اس میں وفاقی اور صوبائی حکومتوں سے 28 مئی 2011ء تک 118.5 ارب روپے کی 'قابل وصولی' زراعت بھی شامل ہے۔ ایک لحاظ سے یہ نیم مالیاتی اخراجات کی ایک اور مثال ہے جسے حکومت کو اگلے سال شامل کرنا ہوگا۔<sup>3</sup>

### نجی شعبے کا قرضہ<sup>4</sup>

نجی شعبے نے بینک قرضوں کا استعمال اگرچہ جاری رکھا تاہم سرمایہ کاری کی نئی سرگرمیوں کے لیے قرضے کی کوئی طلب بشكل ہی سامنے آ سکی۔ جولائی تا 28 مئی مئی 11ء کے دوران نجی شعبے کو قرضوں کی نمو گزشتہ سال کے اسی عرصے کی 3.6 فیصد نمو کے مقابلے میں معمولی سی کم یعنی 3.4 فیصد رہی۔



رواں مالی سال جولائی تا اپریل کے دوران جاری سرمائے کے قرضے 144.7 ارب روپے تک بڑھ گئے

جبکہ مئی 10ء کے اسی عرصے میں یہ 47.4 ارب روپے تھے (دیکھئے شکل 4.3)۔ جاری سرمائے کے قرضوں کی طلب میں یہ تین گنا اضافہ خام مال خصوصاً کپاس، گنے اور خوردنی تیل کی قیمتیں بڑھنے سے ہوا۔ زیر جائزہ عرصے میں ان قرضوں میں اضافے کا 68.5 فیصد حصہ ٹیکسٹائل اور شکر کے شعبوں کو گیا۔

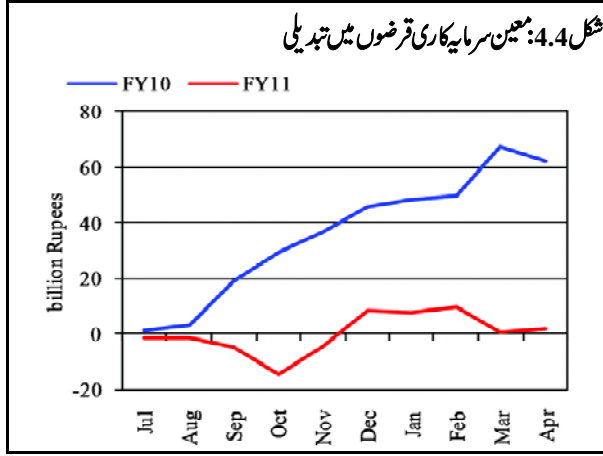
برآمدات بڑھنے سے تجارتی قرضوں کی طلب میں جولائی تا اپریل مئی 11ء کے دوران 68 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ مالی سال اسی عرصے میں ہونے والا اضافہ 21 ارب روپے تھا۔ حالیہ اضافہ زیادہ تر یعنی 71.6 فیصد ٹیکسٹائل کے شعبے میں ہوا۔<sup>5</sup>

<sup>2</sup> اس سے یہ بھی پتہ چلتا ہے کہ اجناس کی سرکاری خریداری عام خیال کے برعکس خود مالی (self liquidating) نہیں ہوتی۔

<sup>3</sup> ان زربائے اعانت کا تہفہ کرنے کے کسی فیصلے کے زری مضمرات نہیں ہوں گے کیونکہ سرکاری اداروں نے پہلے ہی بینکوں سے قرض گیری کر رکھی ہے۔ مزید برآں، نیم مالیاتی اخراجات کی شناخت سے حکومت کو فائدہ ضرور ہوگا کیونکہ: (الف) اس طرح مالیاتی کھاتے زیادہ شفاف ہو جائیں گے، (ب) حکومت اجناس کی خریداری کے لیے مہنگے قرضوں کی جگہ منڈی سے قرضے لینے کے قابل ہوگی جو بنیائیں کم مہنگے ہوں گے۔

<sup>4</sup> قرضے کے مجموعی اعداد و شمار اگرچہ زری سروے کے ذریعے لیے گئے ہیں تاہم اس سیکشن میں تفصیلی بحث کا انحصار نجی شعبے کے کاروبار کو دیے جانے والے قرضوں پر ہے۔

<sup>5</sup> زیر جائزہ عرصے کے دوران ٹیکسٹائل سے متعلق برآمدات مجموعی برآمدات کا 55.3 فیصد حصہ تھیں اور یہ کوئی تجارت انگیز امر نہیں۔



جاری سرمائے کے قرضوں اور تجارتی قرضوں میں نمایاں اضافے کے مقابلے میں معین سرمایہ کاری قرضوں میں معمولی یعنی صرف 1.7 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ برس اس عرصے کے دوران 62 ارب روپے بڑھے تھے (دیکھئے شکل 4.4)۔ ماہوار اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ رواں مالی سال دس میں سے چھ ماہ میں معین سرمایہ کاری قرضوں کی خالص ادائیگی کی گئی۔ یہ معیشت کے لیے اچھا شگون نہیں ہے۔

کاروباری مقاصد کے لیے قرضوں میں نمو سست رہی، اس کے برعکس صارفی قرضوں کی خالص ادائیگی متواتر تیسرے سال بھی جاری رہی۔ نجی شعبے کے قرضوں میں صارفی مالکاری کا حصہ اپریل 2011ء تک 7.7 فیصد تک گر گیا جبکہ آخر جون 2010ء تک یہ 9.1 فیصد سطح پر تھا۔ بد الفاظ دیگر جولائی تا اپریل مئی 11ء کے دوران 21.8 ارب روپے کے صارفی قرضے واپس کیے گئے جبکہ گزشتہ سال 44.4 ارب روپے واپس کیے گئے تھے۔ خالص ادائیگی میں اس سست روی کا بڑا سبب بینکوں کا محتاط رویہ ہے کیونکہ وہ نئے قرضے جاری کرنے سے ہچکچا رہے ہیں جبکہ واجب الادا قرضے مسلسل ادا ہو رہے ہیں۔