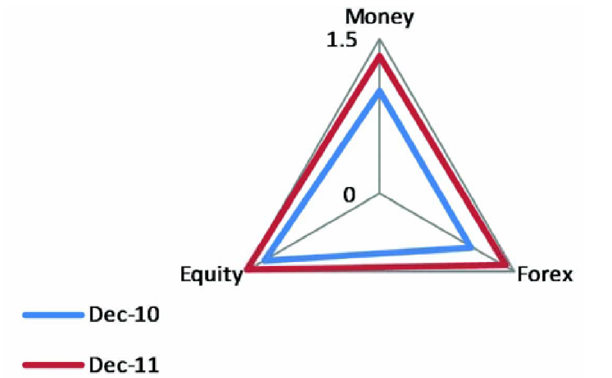
5 مالی منڈیاں

2011ء کی دوسری ششماہی میں ملکی مالی منڈیوں میں دباؤ کی کیفیت پائی گئی جبکہ نموپذیر جڑواں خساروں کی بنا پر معیشت مزید کمزور ہو گئی۔ بازارِ زر کی سیالیت پر دباؤ پڑنے پر مرکزی بینک نے بینکوں میں معقول سیالیت داخل کی اور بینک حکومت کو اس کے خسارے کی تسکیک کے لیے اب تک راستہ فراہم کر رہے ہیں۔ اسی طرح جاری کھاتے کی ابتری سے ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر 4.6 فیصد گھٹ گئی جبکہ زرمبادلہ کے ذخائر گرنے سے موزونیت سرمایہ بھی کم ہوئی۔ ادھر ایکویٹی منڈی میں مندی رہی اور نشانیہ اشاریے میں 9.2 فیصد تخفیف ہوئی جبکہ جزدانی سرمایہ کاری سے خالص اخراج ہوا۔ مزید برآں، 2011ء کی دوسری ششماہی میں عام اقتصادی ماحول کی مانند ایکویٹی اور قرضہ منڈی میں فہرست سازی کم ہوئی۔

جڑواں خسارے میں معیشت کے مزید اترنے سے مالی منڈیاں دباؤ میں رہیں

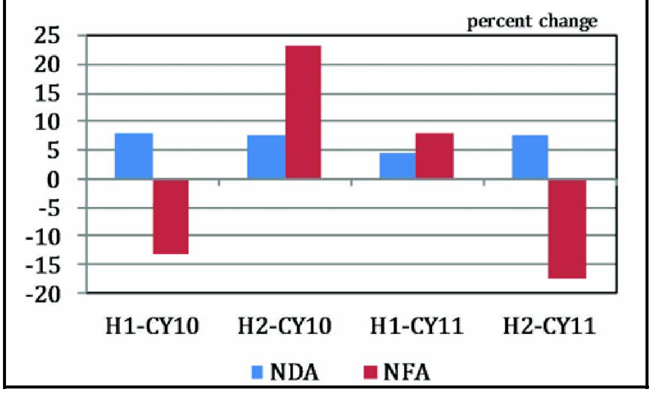
مالیاتی اور جاری کھاتے کے بڑھتے ہوئے خسارے سے معاشی نمو مزید کمزور ہوگئی جبکہ مالی منڈیوں کے اہم اظہاریوں نے بڑھتے ہوئے دباؤ کی عکاسی کی۔ زیرِ دباؤ بازارِ زر، گرتی ہوئی شرح مبادلہ اور مندی کی شکار ایکویٹی منڈی سے مالی منڈیوں میں کھنچاؤ پیدا ہوا (**شکل 5.1**)۔

شکل 5.1: مالی منڈیوں میں دباؤ کی صورتحال



2011ء کی دوسری ششماہی میں شرح سود 200 بیسس پوائنٹس کم کی گئی، زری پالیسی میں نرمی کے باوجود شرح سود میں قلیل مدتی اتار چڑھاؤ خاصا بلند رہا جس کا سبب بینکوں سے حکومت کی غیر متوقع لیکن مسلسل قرض گیری ہے۔[36] اسی طرح 2011ء کی دوسری ششماہی میں مالی رقوم کی غیر یقینی آمد اور بیرونی حسابات کا خسارہ بڑھنے سے ڈالر اور روپے کی شرح مبادلہ پر دباؤ پڑا جو اس عرصے کے دوران 4.6 فیصد گر گئی۔ مزید برآں، غیر یقینی سیاسی اور سماجی صورتحال کے ساتھ ناسازگار اقتصادی حالات نے ایکویٹی منڈیوں کو بری طرح متاثر کیا جس سے 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران کے ایس ای 100 اشاریہ 9.2 فیصد گر گیا۔

شکل 5.2: زر2 کے رجحانات



آخری سہ ماہی میں بازار زر میں سیالیت کا دباؤ مزید بڑھ گیا

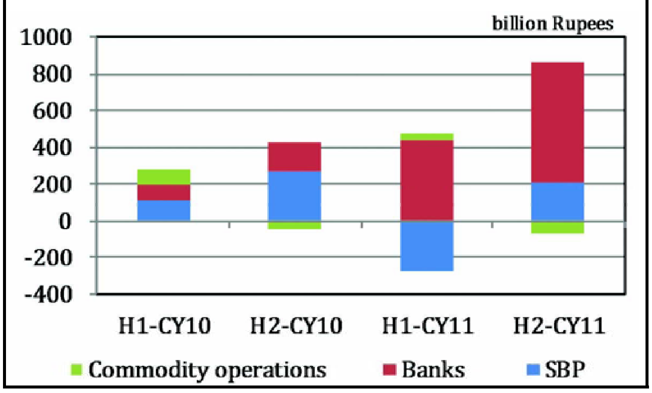
زر2 کی نمو کا مسخ رجحان بھی مالی منڈیوں کے حالات کی عکاسی کرتا ہے (**شکل 5.2**)۔ 2011ء کی پہلی ششماہی کے دوران سیالیت میں جو معمولی کھنچاؤ دیکھا گیا تھا اور جسے خالص بیرونی اثاثوں نے بڑی حد تک روک لیا تھا وہ 2011ء کی دوسری ششماہی میں معکوس ہو گیا۔ ترسیلات زر میں اضافے کے باوجود بیرونی

36 390.7 ارب روپے کے گردشی قرضے کا جزوی تصفیہ بھی دوسری ششماہی میں سرکاری قرض گیری بڑھنے کا ایک سبب تھا۔

حسابات کا خسارہ بنیادی طور پر تیل کے بڑھتے ہوئے درآمدی بل اور کھاد کی درآمد، جزدانی سرمایہ کاری میں کمی اور دیگر مالی رقوم کی آمد سے وابستہ بے یقینی کے باعث بڑھ گیا۔ نتیجتاً 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران خالص بیرونی اثاثوں میں 18 فیصد کی نمایاں کمی آگئی جس سے سیالیت کا انتظام دشوار ہوگیا۔

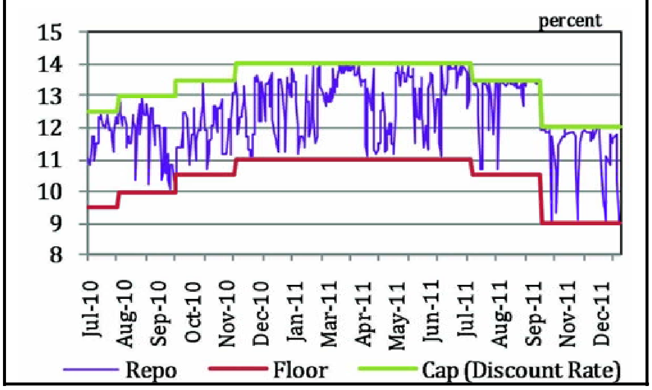
اسی طرح، 2011ء کی پہلی ششماہی کے برعکس دوسری ششماہی میں کمرشل بینکوں سے جاری سرکاری قرض گیری کے علاوہ مالیاتی خسارے کی تسکیک بحال ہوئی۔ اس کے نتیجے میں خالص ملکی اثاثوں میں 9 فیصد اضافہ ہوا کیونکہ بینک قرض کی بڑھتی ہوئی حکومتی ضروریات کو پورا کررہے تھے (**شکل 5.3**)۔

شکل 5.3: سرکاری قرض گیری کا رجحان



قرضے کی بڑھتی ہوئی حکومتی طلب کے سبب 2011ء کی آخری سہ ماہی میں منڈی کی سیالیت پر دباؤ برقرار رہا۔ نیز، بینک امانتوں میں پہلی ششماہی کے دوران ہونے والی 9.5 فیصد نمو کے مقابلے میں دوسری ششماہی میں 4.6 فیصد سست نمو نجی شعبے کے قرض گیروں کی تو درکنار، سرکاری شعبے کی مستقل طلب کو پورا کرنے کے لیے بھی ناکافی تھی۔[37] چنانچہ قلیل مدتی شبینہ ریپوریٹ نہ صرف زیادہ متغیر ہوگیا بلکہ بڑی حد تک ڈسکاؤنٹ ریٹ کے بھی قریب رہا خصوصاً 2011ء کی چوتھی سہ ماہی میں، جس سے سیالیت کی بڑھی ہوئی طلب کی عکاسی ہوتی ہے (**شکل 5.4**)۔

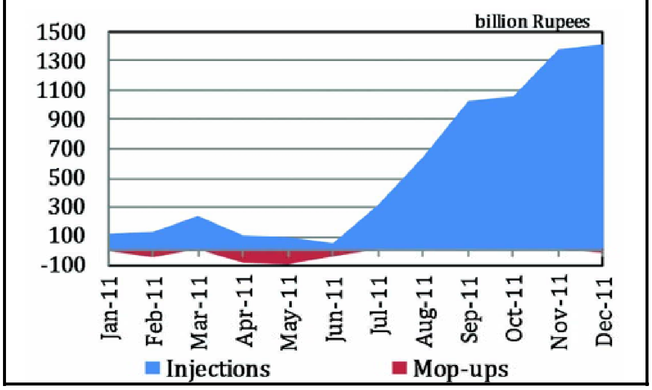
شکل 5.4: شبینہ ریپوریٹ کا رجحان



مرکزی بینک نے بازار زر کے معقول سودوں کے ذریعے سیالیت بڑھائی

سیالیت کی اس قلت نے بینکوں کو اسٹیٹ بینک کی ڈسکاؤنٹ ونڈو سے بار بار رجوع کرنے پر مجبور کیا۔ سیالیت کے دباؤ پر قابو پانے کے لیے مرکزی بینک نے بازار زر کے متعدد سودوں کے ذریعے ادخال بڑھادیا (**شکل 5.5**)۔ تاہم چونکہ بینک کی بیشتر رقوم متواتر سرکاری تمسکات میں لگتی رہیں چنانچہ بینکوں میں کیے جانے والے بار بار ادخال سے قرضے کی بالواسطہ تسکیک ہی ہوئی۔

شکل 5.5: بازارِ زر کے سودے

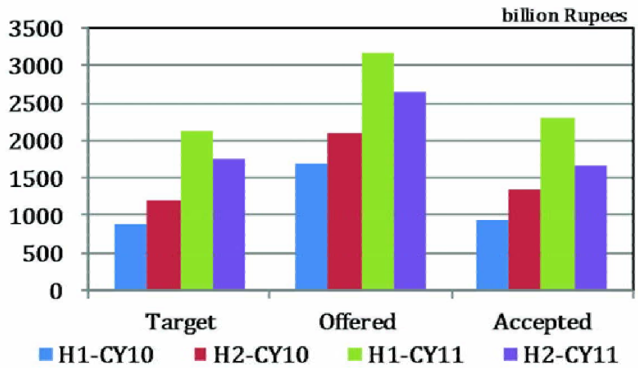


پالیسی ریٹ میں کٹوتی کی توقع پر طویل مدتی ٹی بلز کی طلب بلند رہی

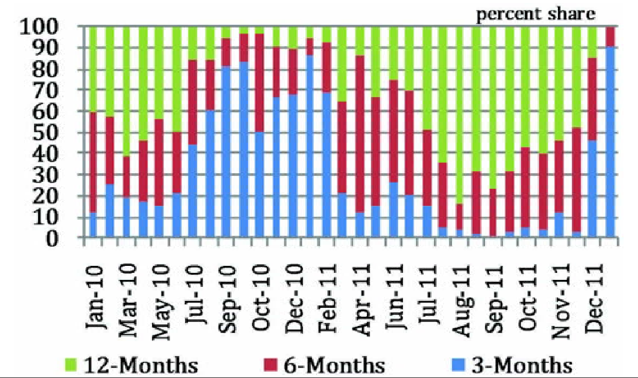
سرکاری تمسکات کی بنیادی نیلامیوں کے تجزیے سے واضح رجحان آشکار ہوتا ہے یعنی زیرِ جائزہ عرصے کے دوران ٹی بل نیلامیوں میں بینکوں کی اضافی شرکت برقرار رہی۔ بڑھتے ہوئے خطرۂ قرض کی بنا پر بینک قابل قرض رقوم خطرات سے پاک اور نسبتاً پرکشش شرح سود پر سرکاری تمسکات میں لگانے کو ترجیح دیتے ہیں۔ چنانچہ بینکوں نے بلند یافت لیکن خطرات سے پاک قلیل مدتی سرکاری بلز میں حصہ لیا۔ ٹی بلوں میں سرمایہ کاری کے لیے بینکوں کی دلچسپی کا اندازہ اس بات سے ہوتا ہے کہ اس عرصے کے دوران پیشکش کا تناسب (پیشکش رقم

37 دوسری ششماہی کے دوران بینک امانتوں کے حجم میں 273 ارب روپے اضافہ ہوا جبکہ سرکاری شعبے کی قرض گاری بڑھ کر 654 ارب روپے ہوگئی۔

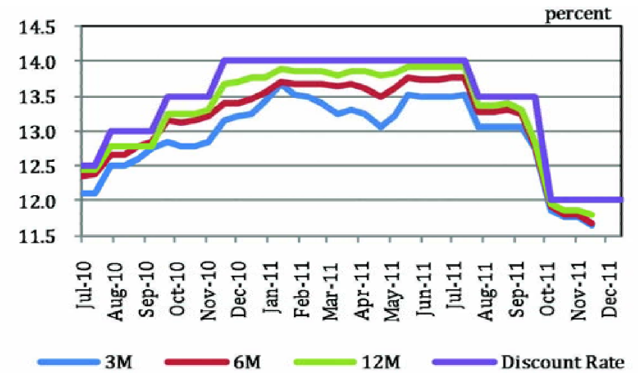
شکل5.6: ٹی بل نیلامیوں کا خاکہ



شکل 5.7: پیش کردہ ٹی بلوں کی مدت



شکل5.8: ٹی بل کی قطع شرح سود



اور ہدف رقم کا باہمی تناسب) نمایاں طور پر بلند یعنی 150 فیصد رہا، اگر چہ قبولیت کا تناسب (قبول شدہ رقم اور ہدف رقم کا باہمی تناسب)100 فیصد پر برقرار رہا (**شکل5.6**)۔

بینکوں نے طویل مدتی ٹی بلز میں سرمایہ لگانے کو ترجیح دینا اس وقت شروع کی جب جولائی 2011ء میں پالیسی ریٹ میں 50 بیسس پوائنٹس کٹوتی کی گئی۔ 2011ء کی دوسری ششماہی کے بیشتر عرصے کے دوران پیش کردہ مجموعی رقم میں سے 60 فیصد سے زائد رقم پالیسی ریٹ میں مزید کٹوتی کی توقع پر بارہ ماہی ٹی بلز میں لگائی گئی۔ گرانی کی شرح کم ہونے پر اکتوبر 2011ء میں ڈسکاؤنٹ ریٹ مزید 150 بیسس پوائنٹس کم کیا گیا جس سے یہ توقعات مزید پختہ ہوگئیں (**شکل 5.7**)۔ تاہم سرکاری تمسکات کے لیے بینکوں کی طلب سال کے اختتام تک ختم ہوگئی کیونکہ لگائی گئی بولیاں ہدف سے بہت کم تھیں اور حکومت عرصیت پوری کرنے والے ٹی بلوں کا اجرائے ثانی (rollover) نہ کرسکی۔ بالآخر، 2011ء کی دوسری ششماہی میں 1,690 ارب روپے کے ٹی بل قبول کیے گئے جو حکومت کے ہدف 1,775 ارب روپے سے کم تھے۔

قطع شرح ہائے سود سے قرض گاروں اور قرض گیروں کی ترجیحات کا پتہ چلتا ہے۔ بارہ ماہی ٹی بلوں کی قطع شرح سود پیشکش کے رجحان سے مطابقت رکھتے ہوئے ڈسکاؤنٹ ریٹ کے قریب رہی اور اس میں تین ماہی نرخ کے مقابلے پر اتار چڑھاؤ کم دیکھا گیا۔ ڈسکاؤنٹ ریٹ میں بتدریج کٹوتی کے ساتھ ساتھ ٹی بل ریٹ بھی گرتے گئے جبکہ تین ماہی ریٹ میں اس کٹوتی کے لحاظ سے زیادہ ردوبدل آیا کیونکہ بینکوں نے بڑی عرصیتوں کو ترجیح دی (**شکل5.8**)۔

مجموعی شرکت میں غیر مسابقتی بولیوں کا تناسب بڑھ گیا

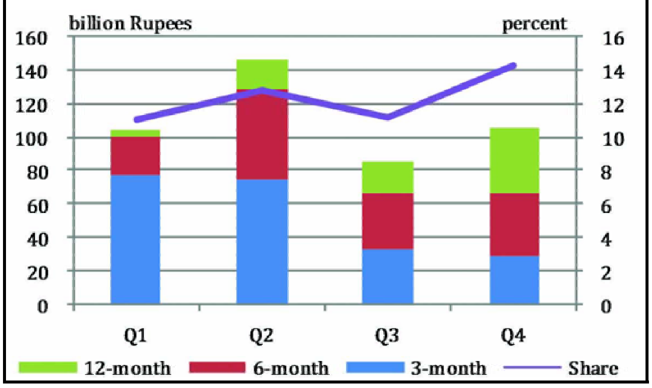
ایم ٹی بی/ پی آئی بی کی نیلامیوں میں بینکوں اور دوسرے مالی اداروں کے علاوہ عام افراد اور کاروباری ادارے بھی بینکوں میں چلنے والے سرمایہ کار جزدانی تمسکات (Investor Portfolio Securities) کے توسط سے حصہ لیتے ہیں۔ اس طریقہ کار کا مقصد یہ ہے کہ سرکاری نیلامیوں میں شریک سرمایہ کاروں میں تنوع لایا جائے، بولیوں کے عمل میں مسابقتی ماحول پیدا کیا جائے اور چھوٹے سرمایہ کاروں کو سرکاری تمسکات میں سرمایہ لگانے پر راغب کیا جائے۔ اس طریقے میں بینک دلچسپی رکھنے والے سرمایہ کاروں کی جانب سے غیر مسابقتی بولیاں[38] نیلامی میں شمولیت کے لیے جمع کراتے ہیں۔ چنانچہ دوران سال ٹی بل نیلامیوں میں اداروں اور افراد کی شرکت بڑھ گئی۔ 2011ء کے دوران مجموعی قبولیت میں غیر مسابقتی بولیوں کا تناسب بڑھ گیا جو پہلی سہ ماہی کے دوران 11.1 فیصد تھا اور چوتھی سہ ماہی میں 14.3 فیصد ہوگیا (**شکل5.9**)۔

38 اسٹیٹ بینک نے غیر مسابقتی بولیوں کا تناسب بڑھا دیا، یہ تناسب جولائی مالی سال03ء میں 10 فیصد تھا اور جولائی مالی سال10ء میں 15 فیصد ہوگیا۔

ٹی بل میں بینکوں کی بڑھتی ہوئی سرمایہ کاری سے نجی شعبے کو قرضہ کم رہ گیا

سرکاری تمسکات میں کمرشل بینکوں کی بڑھتی ہوئی سرمایہ کاری کے ساتھ ساتھ ٹی بلوں کی عرصیت پوری کرنے والی رقوم بڑھتی جارہی ہیں اور مالی سال 2009ء سے ان میں سالانہ 60 فیصد سے زیادہ نمو ہو رہی ہے (**شکل 5.10**)۔ 2010ء میں ٹی بلوں کے 15 کھرب روپے کے اجرائے ثانی کی ضرورت پڑی، 2011ء میں یہ رقم 25 کھرب روپے ہوگئی۔ اس تیز رفتار اضافے کے نہ صرف مالیاتی کھاتے پر بلکہ نجی شعبے پر بھی مضمرات ہیں کیونکہ بھاری اجرائے ثانی نجی شعبے کے لیے دستیاب سیالیت کے فقدان کا سبب بنتا ہے۔

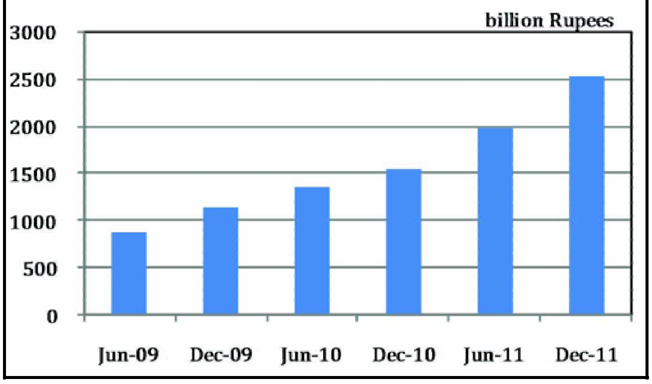
شکل 5.9: 2011ء میں غیر مسابقتی بولیوں کا بڑھتا ہوا حصہ



پی آئی بی میں بینکوں کی دلچسپی ریٹ کٹوتی اور محدود سیالیت کی بنا پر زائل ہو گئی

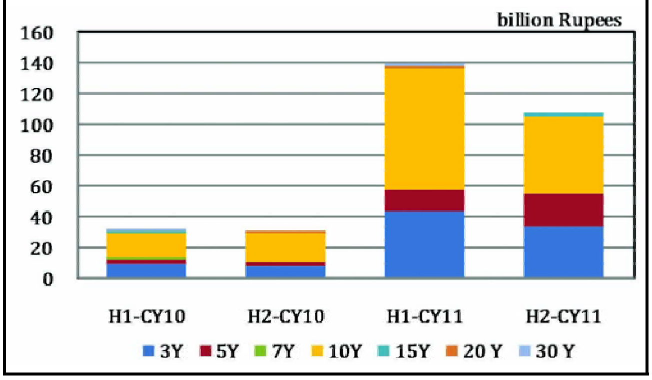
پاکستان انوسٹمنٹ بانڈ کی باقاعدہ نیلامیوں کے خاکے سے معلوم ہوتا ہے کہ طویل مدتی عرصیتوں میں بینکوں کی سرمایہ کاری کم ہوتی جا رہی ہے (**شکل 5.11**)۔ نیز، پی آئی بی نیلامی کی پیشکشیں بھی 2011ء کی دوسری سہ ماہی میں نمایاں طور پر گھٹ گئیں جس سے انتظامِ سیالیت اور ریٹ کٹوتی کے حوالے سے بینکوں کی تشویش کی عکاسی ہوتی ہے۔[39]

شکل 5.10: واجب الادائی بلوں کا اسٹاک



بازارِ زر کے اسلامی آلات کے لحاظ سے 2011ء کی دوسری ششماہی میں جاری کیا گیا حکومت پاکستان اجارہ صکوک اسلامی بینکوں کے لیے اشد ضروری سرمایہ کاری آلہ ثابت ہوا (**شکل 5.12**)۔ حکومت نے 50 ارب روپے ہدف سے زائد یعنی 70 ارب روپے کے اجارہ صکوک اب تک جاری کیے۔ اس سے نہ صرف حکومت کو اپنے لیے رقوم ملیں بلکہ اسلامی بینکوں کو بھی اضافی سیالیت سرمائے میں لگانے اور خطرے سے پاک منافع حاصل کرنے کا موقع ملا نیز ان کا استحکام بھی ظاہر ہوا۔

شکل 5.11: قبول کردہ پی آئی بی کا خاکہ



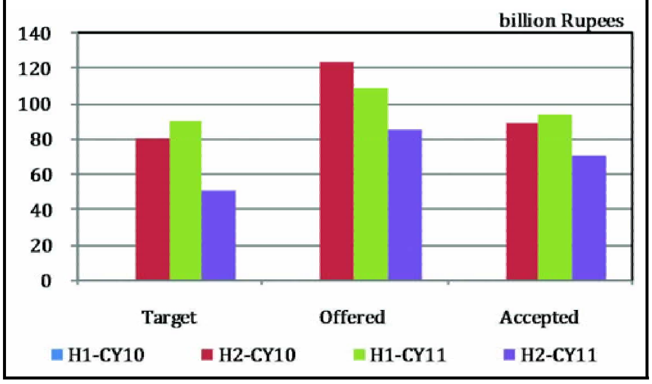
زری موقف نے اوسط سے طویل مدتی افق پر خط یافت کو نیچے منتقل کر دیا

ڈسکاؤنٹ ریٹ میں 200 بی پی ایس کمی نے بحیثیت مجموعی شرح ہائے سود پر اثر ڈالا کیونکہ خط یافت نیچے کی طرف منتقل ہوگیا۔ ریٹ میں مزید کٹوتی کی توقعات پر قلیل مدتی ریٹس نے

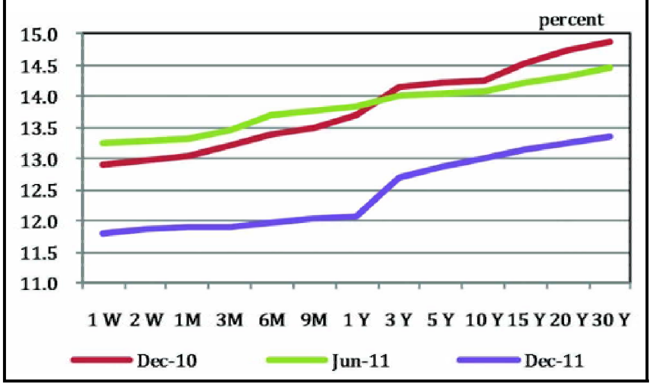
[39] 2011ء کی پہلی ششماہی میں 95 ارب روپے ہدف کے مقابلے میں بینکوں نے 232 ارب روپے کی پیشکشیں داخل کیں جن میں سے 137 ارب روپے کی قبول کی گئیں۔ دریں اثنا 95 ارب روپے ہی کے ہدف کے مقابلے میں بینکوں نے 170 ارب روپے کی پیشکشیں کیں جن میں سے 107 ارب روپے کی قبول کی گئیں۔

دسمبر 2011ء کے اختتام تک افقی شکل اختیار کر لی (**شکل 5.13**)۔ خط یافت کا اوسط اور طویل مدتی حصہ گرانی کی توقعات اور بحیثیت مجموعی اقتصادی صورتحال کی بنا پر عمودیت اختیار کر گیا۔ مزید برآں، حکومت نے بین الادارتی گردشی قرضے (inter corporate circular debt) اور اجناسی مالکاری پر زراعانت کو سرکاری تمسکات کے اجرا کے ذریعے 391 ارب روپے میں تبدیل کر لیا جن میں 5 سالہ عرصیت کے 50 فیصد پی آئی بیز بھی شامل تھے۔ طویل مدتی سرکاری تمسکات کی اس اضافی رسد سے اضافی تمسکات کے لیے بینکوں کی طلب کم ہوگئی جس سے ان تمسکات پر ثانوی بازار کی یافت بڑھ گئی اور خط یافت عمودی ہو گیا۔

شکل 5.12: اجارہ صکوک کی نیلامی کا خاکہ



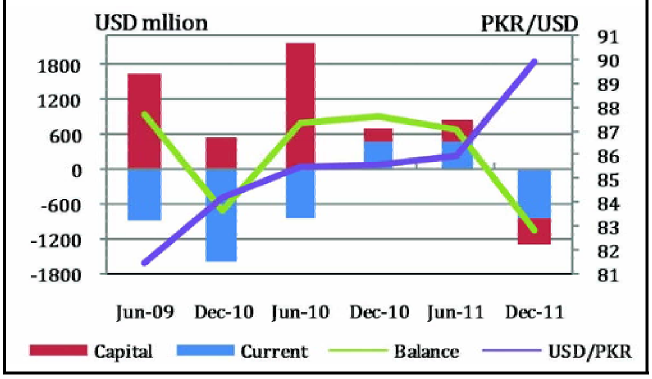
شکل 5.13: خط یافت



بیرونی کھاتے میں ابتری سے بازار مبادلہ میں اور ملکی کرنسی پر دباؤ بڑھ گیا

مرکزی بینک کے اقدامات نے بازارِ زر میں سیالیت پر دباؤ کو اگرچہ زیرِ نگرانی رکھا تاہم بازارِ مبادلہ کو اپنے ہی دباؤ کا سامنا کرنا پڑا جس کی جزوی وجہ بیرونی عوامل جیسے، ایندھن اور اجناس کی بڑھتی ہوئی عالمی قیمتیں، بین الاقوامی سرمایہ کاروں کی خطرہ مول لینے کی خواہش، اور عالمی معیشت کی بحالی کے حوالے سے بے یقینی تھی۔ نیز بجلی کی قلت اور عام بدامنی سے متاثرہ ملکی کاروبار نے بھی برآمدات پر اثر ڈالا جو 2011ء کی دوسری ششماہی میں 9.1 فیصد گر گئیں جبکہ اس عرصے میں درآمدات 9.3 فیصد بڑھیں (**شکل 5.14**)۔

شکل 5.14: بیرونی کھاتے میں ردوبدل



اس کے نتیجے میں 2011ء کی دوسری ششماہی میں جاری حسابات کا خسارہ بڑھ کر 2.3 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں فاضل رقم حاصل ہوئی تھی۔ مالی کھاتے کی آمد نے بھی مایوس کن صورتحال پیش کی۔ براہ راست بیرونی سرمایہ کاری میں 36 فیصد کمی آ گئی جبکہ بیرونی جزدانی سرمایہ کاری منفی ہو گئی۔ بیرونی کھاتے میں اس ردوبدل نے پاکستانی روپے کی قدر پر دباؤ ڈالا جو 2011ء کی دوسری ششماہی میں امریکی ڈالر کے مقابلے میں 4.62 فیصد گر گیا حالانکہ پہلی ششماہی میں اس میں 0.38 فیصد کی واجبی کمی آئی تھی۔ بیشتر کمی تیل درآمدات کی بڑھتی ہوئی ادائیگیوں کے باعث دوسری ششماہی کے آخری دو ماہ میں ہوئی۔

پاکستانی روپے کی قدر گھٹنے سے 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران زیادہ سے زیادہ غیر رسمی اضافت (ایکسچینج کمپنیوں/منڈی اور بین البینک شرح مبادلہ کے مابین فرق) فی ڈالر 2.46 روپے تھی (**شکل 5.15**)۔ اس سے سٹہ بازوں نے مزید کمی کی توقع پر خریداری میں سرگرمی دکھائی۔

ڈالر کے علاوہ دیگر تمام بڑی کرنسیوں، ماسوائے یورو کے مقابلے میں بھی روپے کی قیمت گری (**شکل 5.16**)۔ اس کے نتیجے میں نامیہ مؤثر شرح مبادلہ میں 0.7 فیصد کمی آ گئی۔ تاہم گرانی سے مطابقت شدہ حقیقی مؤثر شرح مبادلہ میں 3 فیصد اضافہ ہوا جس سے ملک کی بیرونی مسابقت میں کمی کا عندیہ ملتا ہے۔

بیرونی کھاتے کے خسارے سے زرمبادلہ کے ذخائر اور زرمبادلہ کی موزونیت پر دباؤ رہا

بیرونی کھاتے کے خسارے نے 2011ء کی دوسری ششماہی میں مرکزی بینک کے ذخائر میں بھی 1.9 ارب ڈالر کمی کردی حالانکہ پہلی ششماہی میں 1.2 ارب ڈالر اضافہ ہوا تھا۔ اسی طرح زرمبادلہ کی موزونیت بھی دوسری ششماہی میں گھٹ کر 24 ہفتے رہ گئی جو کہ پہلی ششماہی میں 28 ہفتے تھی (**شکل 5.17**)۔

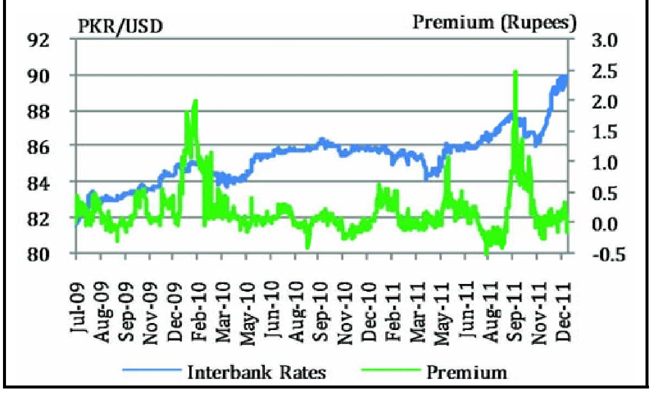
پاکستانی روپے کی قدر میں تخفیف سے کمرشل بینکوں کی بیرونی کرنسی امانتوں میں 690 ملین ڈالر اضافہ ہوگیا۔ بیرونی کرنسی امانتوں میں خاصے اضافے سے اگرچہ معیشت کی ڈالریت کا خطرہ اجاگر ہوسکتا ہے تاہم ایک کمرشل بینک پر زیادہ سے زیادہ بیرونی کرنسی امانتوں[40] کی حد لاگو کیے جانے سے اس خطرے کا سدباب ہوگیا۔ مثبت امر یہ ہے کہ ان امانتوں میں اضافے سے بینکوں کو تجارت کی مالکاری میں استعمال کے لیے رقوم ملیں جس سے پاکستانی روپے اور زرمبادلہ کے ذخائر پر دباؤ کو روکا جاسکا۔

ایکویٹی اشاریے نازک معاشی صورتحال اور موجودہ سیاسی حالات سے شدید متاثر ہوئے

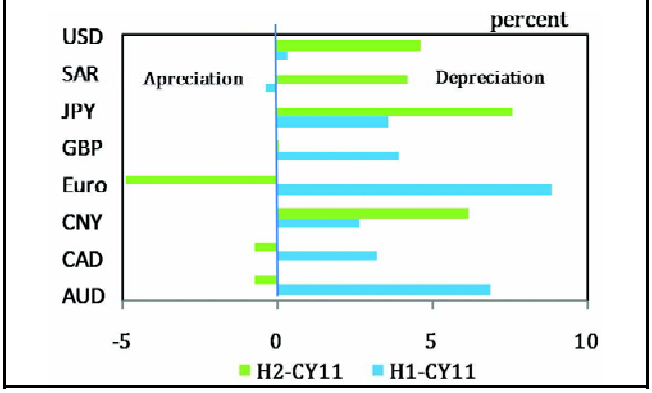
بازارِ زر اور بازارِ مبادلہ کی طرح ایکویٹی اور سرمائے کی منڈیوں کو بھی 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران دباؤ کا سامنا کرنا پڑا۔ کے ایس ای 100 نشانیہ اشاریہ کمزور اقتصادی مبادیات اور ملکی و بین الاقوامی سیاسی حالات کی بنا پر 9.2 فیصد کم ہوکر 11,347 پوائنٹس پر چلا گیا (**جدول 5.1**)۔ اس کے علاوہ امن و امان کی صورتحال نے بھی بیرونی سرمایہ کاروں کو مایوس کیا چنانچہ بیرونی جزدانی سرمایہ کاری کے ایس ای سے نکالی گئی۔

صف اوّل کے کارپوریٹ اداروں کی عمدہ مالی کارکردگی نے اگرچہ منڈی کی بحالی اور لین دین میں سرگرمی کی امید پیدا کردی تھی، تاہم بین الاقوامی تعلقات میں غیر یقینی کیفیت سے منڈی میں مندی کا رجحان برقرار رہا۔ یومیہ اوسط لین دین 2011ء کی دوسری ششماہی میں مزید گر کر 58 ملین حصص رہ گیا جبکہ پہلی ششماہی میں 97 ملین تھا (**شکل 5.18**)۔

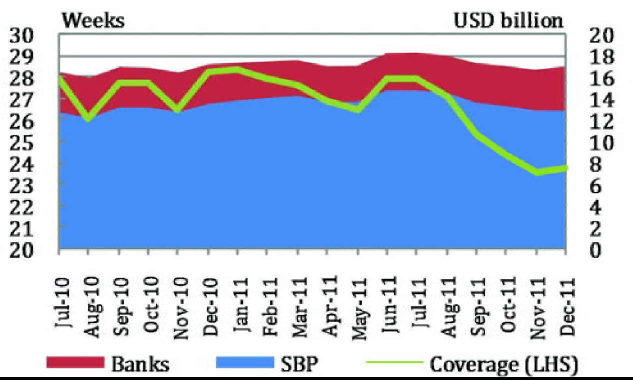
شکل 5.15: شرح مبادلہ اور غیر رسمی اضافت



شکل 5.16: کرنسیوں کے مقابل روپے میں ردوبدل



شکل 5.17: زرمبادلہ کے ذخائر اور درآمدی ہفتے



دوسری ششماہی کے پورے عرصے کے دوران اسپیشل کنورٹبل روپی اکاؤنٹ (ایس سی آر اے) کے پیمانے سے جزدانی سرمایہ کاری میں بھی محدود شرکت ہوئی (**شکل 5.19**)۔ جزدانی سرمایہ کاری کی نوعیت درحقیقت قلیل مدتی ہوتی ہے، اور تغیر پذیر منڈیوں میں سرمایہ کار جوں ہی مناسب منافع جمع کرلیتے ہیں وصول کرکے واپس چلے جاتے ہیں۔ بعض اوقات ان کی پیروی میں ملکی سرمایہ کار بھی بھیڑ چال کے تحت افراتفری میں فروخت پر اتر آتے ہیں جس سے ایکویٹی اشاریوں میں ابتری نمایاں ہوجاتی ہے۔ اسی طرح معیشت کو

40 محتاطیہ ضوابط برائے کارپوریٹ کمرشل بینکاری کے ضابطہ صفر تا 5 کے تحت گذشتہ سہ ماہی کے آخری یوم کار پر کارروائی کے خاتمے پر بینکوں کی بیرونی کرنسی امانتیں ملکی کرنسی امانتوں کا 20 فیصد سے زائد ہرگز نہیں ہونی چاہئیں۔

درپیش غیر یقینی حالات کے باعث 2011ء کی دوسری ششماہی میں اسپیشل کنورٹبل روپی اکاؤنٹ سے 209 ملین ڈالر کا خالص اخراج دیکھا گیا جبکہ مالی سال 11ء میں 237 ملین ڈالر کی خالص آمد ہوئی تھی۔ اسٹاک مارکیٹ کی مندی کے باعث بیشتر اخراج ایکویٹی تمسکات تک محدود رہا۔ کارپوریٹ اداروں کی مثبت کارکردگی کے باوجود ایکویٹی منڈی زور نہ پکڑ سکی، ادھر بیرونی جزدانی سرمایہ کاری سے اخراج نے ابتری کو دوچند کر دیا۔

جدول 5.1: سرمایہ منڈی کا خاکہ

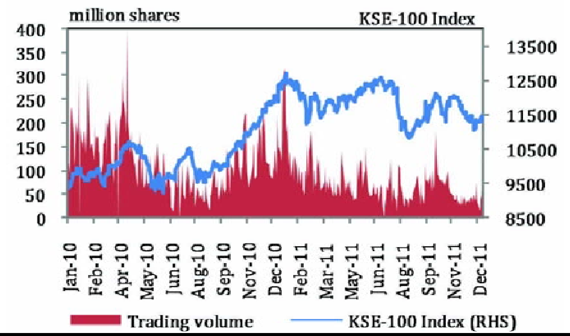
	2009ء	2010ء	2011ء
فہرستی کمپنیاں	651	644	638
فہرستی سرمایہ	814.5	919.2	1,048.4
سرمایہ بندی	2,705.9	3,268.9	2,945.8
جی ڈی پی تناسب	23.6	23.7	17.9
کے ایس ای-100	9386.9	12022.5	11347.7
نئی کمپنیاں	4	6	4
نیا ایکویٹی سرمایہ	8.8	33.4	16.0
نیا قرضہ	1	4	6
نئے قرضے کا سرمایہ	3.0	5.7	14.8

فہرستی سرمایہ، سرمایہ بندی، نیا ایکویٹی سرمایہ اور نئے قرضے کا سرمایہ ارب روپوں میں ہے، جی ڈی پی تناسب فیصد میں، اور ایکویٹی کا حجم ملین حصص میں ہے۔

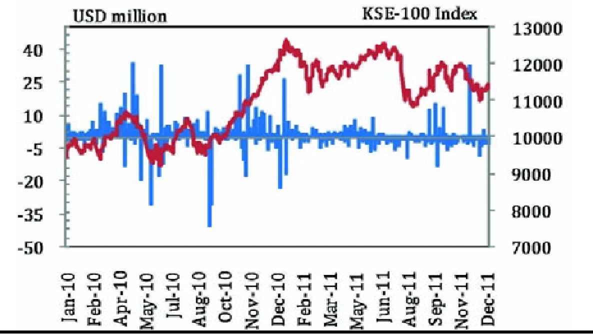
ایکویٹی اور قرضہ منڈی میں فہرست سازی کم ہوئی

2011ء کی دوسری ششماہی میں ایکویٹی منڈی میں فہرست سازی بحالی کے باوجود تعداد اور قدر کے لحاظ سے کم رہی۔ مجموعی طور پر تین کمپنیاں فہرست میں

شکل 5.18: کے ایس ای 100 اشاریہ اور تجارتی حجم

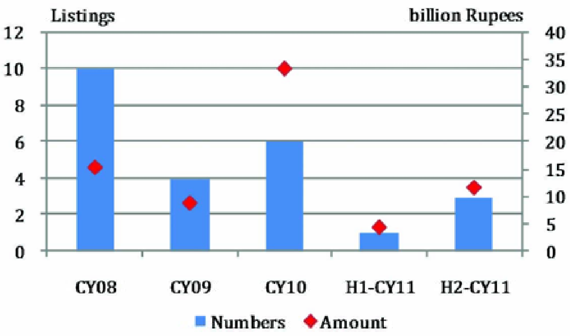
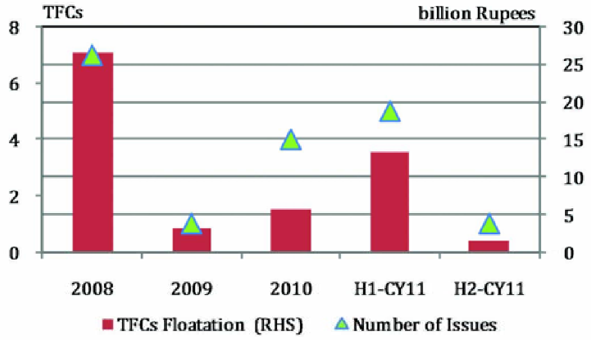


شکل 5.19: ایس سی آر اے کا خالص بہاؤ اور کے ایس ای کی کارکردگی



شامل ہوئیں جن سے فہرستی سرمائے میں 11.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا (**شکل 5.20**)۔ تاہم زیر جائزہ عرصے کے دوران کارپوریٹ قرضہ منڈی فہرست سازی کے لحاظ سے خاصی سست رہی۔ اس دوران 1.5 ارب روپے مالیت کا صرف ایک آلہ قرضہ منڈی کی فہرست میں درج ہوا جبکہ پہلی ششماہی میں 13.2 ارب روپے مالیت کے پانچ آلات فہرست میں درج ہوئے تھے (**شکل 5.21**)۔ کارپوریٹ ادارے جن کو پروجیکٹ مالکاری کے لیے طویل مدتی قرضہ درکار ہوتا ہے، وہ عموماً کارپوریٹ قرضہ منڈی سے لے لیتے ہیں۔ تاہم موجودہ اقتصادی منظرنامے اور سست کاروباری سرگرمی کے دور میں اکثر کارپوریٹ اداروں نے صرف جاری سرمائے کی اپنی ضروریات کے لیے بینک ذرائع سے رجوع کیا۔

شکل 5.20: کے ایس ای میں ایکویٹی کی فہرست سازی



شکل 5.21: کارپوریٹ قرضہ منڈی کی کارکردگی