

غیر بینک مالی اداروں کے اثاثوں کی اساس میں میوچل فنڈ کی صنعت میں نمایاں نمو کے بل بوتے پر 22.6 فیصد توسیع ہوئی جبکہ غیر بینک مالی اداروں کے بعض ذیلی ادارے اپنی بقا کے لیے کوشاں رہے۔ غیر بینک مالی اداروں کے لیے سرمائے کا اہم ترین ذریعہ قرض گیری ہے، جو مشکل صورت حال کے باعث مسلسل کم ہوتی جا رہی ہے۔ مضاربہ اور لیزنگ اداروں کی بہتر کارکردگی سے سسٹم کی مجموعی نفع آوری کو تقویت پہنچی، جس کے باعث غیر بینک مالی اداروں کے سرمائے کی اساس میں معمولی بہتری واقع ہوئی۔ تاہم اب بھی غیر بینک مالی اداروں کی کچھ تعداد کم سے کم ایکویٹی کی شرائط کی تکمیل میں ناکام ہے، جس کی وجہ سے غیر بینک مالی اداروں کے مزید استحکام کا آپشن کھلا ہے۔

عمومی جائزہ⁴²

جدول 6.1: غیر بینک مالی اداروں کا خاکہ					
مئی 04ء	مئی 08ء	مئی 09ء	مئی 10ء	مئی 11ء	
318.1	585.6	470.1	421.9	517.4	اثاثے (ارب روپے)
22.7	3.28	-19.72	-10.25	22.62	شرح نمو
اثاثوں میں حصہ (فیصد)					
32.4	58.5	47.9	47.6	55.7	باہمی فنڈز
29.8	14.5	24.2	26.8	24.1	ترقیاتی مالی ادارے
14.1	11	11.9	8.8	6.5	لیزنگ
11.2	7.4	6.6	6.2	4.7	انویسٹمنٹ فنڈس
5.7	5.1	4.9	5.8	5.1	مضاربہ کمپنیاں
6.1	3.1	4	4.6	3.8	ہاؤسنگ فنڈس
0.3	0.3	0.5	0.3	0.2	مخاطرہ سرمایہ
0.4	0	0	0.0	0.0	کنوٹی
ماخذ: غیر بینک مالی اداروں اور MUFAP کے سالانہ حسابات۔					
ترقیاتی مالی اداروں اور باہمی فنڈز کے اعداد و شمار دسمبر 2011ء کے ہیں۔					
* ایچ بی ایف سی، جو کمائی قرضے فراہم کرنے والا ایک ادارہ ہے، کے اثاثے ہاؤسنگ فنڈس کے زمرے میں شامل کیے گئے ہیں، تاہم تجربے کے مقصد کے لیے ایچ بی ایف سی کو ترقیاتی مالی اداروں کے زمرے میں شامل کیا گیا ہے۔					

غیر بینک مالی اداروں کے سرمائے کی اساس میں میوچل فنڈ کی صنعت میں نمایاں نمو کے بل بوتے پر توسیع ہوئی

زیر جائزہ سال کے دوران غیر بینک مالی اداروں کے اثاثوں میں متواتر دو سال کی کے بعد 22.6 فیصد اضافہ ہوا (جدول 6.1)۔ اس اضافے کا اہم محرک پورے سال کے دوران میوچل فنڈز میں ہونے والا 29 فیصد کا نمایاں اضافہ (ششماہی کے دوران 16 فیصد) تھا، جسے مضاربہ کمپنیوں اور ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثوں میں بالترتیب 8 اور 10 فیصد اضافے سے خاطر خواہ تقویت ملی۔ دوسری جانب سرمایہ فراہم کرنے والی مالی کمپنیاں، لیزنگ کمپنیاں اور مخاطرہ سرمایہ بدستور اپنی بقا کے لیے کوشاں رہے (شکل 6.1)۔ صحتمندانہ نمو کے باوجود مالی شعبے میں غیر بینک مالی اداروں کا مجموعی حجم کم ہے۔ 517.4 ارب روپے کے اثاثوں کے ساتھ غیر بینک مالی ادارے مجموعی ملکی پیداوار کا 2.74 فیصد ظاہر کرتے ہیں۔⁴³

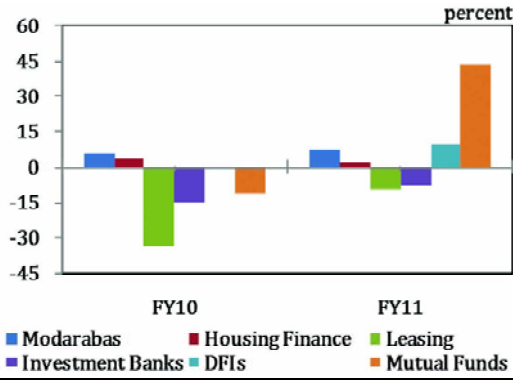
میوچل فنڈ کا شعبہ، جسے مئی 09ء میں کراچی اسٹاک ایکسچینج کے 100 انڈیکس پر فلور کے نفاذ کے بعد شدید دھچکا پہنچا تھا، مئی 11ء میں بازار زر کے فنڈز میں بڑھی ہوئی سرمایہ کاری کے بل بوتے پر اپنے کھوئے ہوئے مقام کی بحالی میں کامیاب ہو گیا جس کے نتیجے میں اب میوچل فنڈ غیر بینک مالی اداروں کے اثاثوں کا 56 فیصد ہیں (جدول 6.1)۔ بڑھتا ہوا مالی خسارہ اور میوچل فنڈ میں سرمایہ کاری پر محصولاتی بطراج میوچل فنڈ کی انڈسٹری کی نمو کے پس پشت کارفرما اہم عوامل ثابت ہوئے۔ دیگر تمام شعبوں کے متعلقہ حصص میں کمی ہوئی خصوصاً لیزنگ اور سرمایہ کاری کمپنیوں کے حصص میں۔ ترقیاتی مالی اداروں اور مضاربہ کمپنیوں کے اثاثوں کی اساس میں معتدل اضافے کی تلافی میوچل فنڈز میں بھرپور نمونے کردی، جو غیر بینک مالی اداروں کے اثاثوں کی اساس میں ان کے حصے میں معمولی کمی کا باعث ہے۔

41 غیر بینک مالی اداروں میں غیر بینک مالی کمپنیاں، مضاربہ کمپنیاں اور ترقیاتی مالی ادارے شامل ہیں، جبکہ غیر بینک مالی کمپنیوں میں سرمایہ کاری مالی کمپنیاں، لیزنگ کمپنیاں، میوچل فنڈ مخاطرہ سرمایہ کمپنیاں اور ہاؤسنگ فنڈس کمپنیاں شامل ہیں۔

42 غیر بینک مالی کمپنیوں اور مضاربہ کمپنیوں کا تجربہ 30 جون 2011ء کے سالانہ کوشاںوں، جبکہ ترقیاتی مالی اداروں اور میوچل فنڈ کے اعداد و شمار اختتام دسمبر 2011ء کے ہیں۔

43 منڈی کی قیمت پر اوسط مجموعی ملکی پیداوار۔

شکل 6.1: غیر بینک مالی شعبے میں نمو کار رجحان (فیصد)



-- جبکہ غیر بینک مالی اداروں کے دیگر ذیلی ادارے اپنی بقا

کے لیے کوشاں ہیں

اس شعبے نے اگرچہ سالہا سال سے مسلسل استحکام دیکھا ہے تاہم اس رجحان سے بعض ذیلی شعبوں کی بقا مشکل ہوتی جا رہی ہے۔ میوچل فنڈ کے شعبے کو مستثنیٰ کر کے غیر بینک مالی اداروں کی تعداد جو م س 10ء میں 56 تھی، م س 11ء میں کم ہو کر 54 ہو گئی۔ ذیلی شعبوں میں سے سرمایہ کار مالی کمپنیوں کی کاروبار کرنے کے لیے نئے فنڈز تخلیق کرنے کی صلاحیت کے فقدان، بینکوں سے سخت مسابقت اور مشکل اقتصادی صورتحال کے باعث ان کی کارکردگی میں سال کے دوران مزید خرابی آئی۔ سب سے بڑی سرمایہ کار مالی کمپنی (36 فیصد حصے کی حامل) کے متوقع انضمام سے اس شعبے میں مزید کمزوری آنے کا امکان ہے۔ فرموں کی پہلے ہی کم تعداد، غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی میں مزید خرابی اور بالخصوص سرمایہ کار مالی کمپنیوں اور لیزنگ کمپنیوں کی بندش/انضمام کے باعث غیر بینک مالی اداروں کے شعبے کا کردار مزید محدود ہو جائے گا اور اس شعبے کو پائیدار بنانے کے لیے فوری اقدامات کی ضرورت ہوگی (جدول 6.2)۔

کاروبار اور معیشت میں مجموعی سست روی کے باعث گُل اثاثوں⁴⁴ میں قرضوں کا حصہ کم ہو کر 38.7 فیصد ہو گیا (جدول 6.3)۔ یہ کمی بحیثیت مجموعی دیکھی گئی کیونکہ مالکاری زیادہ خطرناک ہو گئی اور فنڈنگ کے ذرائع محدود رہے۔ بینکوں کا غیر بینک مالی اداروں پر انکشاف، جو ان کی مالکاری کا اہم ترین ذریعہ ہے، سال کے دوران 6 فیصد کم ہوا۔ دریں اثنا، سرمایہ کاری، بالخصوص خطرے سے پاک تمسکات میں سرمایہ کاری بڑھی کیونکہ اداروں نے نسبتاً محفوظ سرمایہ کاری ہونے کی وجہ سے اس کا انتخاب کیا۔ ترقیاتی مالی اداروں کی سرمایہ کاری میں 27 فیصد اضافے سے 23 فیصد مجموعی سرمایہ کاری کو تقویت ملی۔

غیر بینک مالی اداروں کی فنڈنگ کا اہم ذریعہ قرض گیری ہے

فنڈنگ کے حوالے سے غیر بینک مالی اداروں کی مالی اداروں سے قرض گیری میں اضافہ ہوا، جس کا لازمی نتیجہ امانتوں میں کمی کی صورت میں برآمد ہوا۔ قرض گیری میں سال کے دوران نمایاں اضافہ ہوا، جس کا م س 11ء میں مجموعی واجبات میں حصہ بڑھ کر 67 فیصد ہو گیا، جبکہ م س 10ء میں یہ حصہ 60 فیصد تھا۔ بیشتر قرض گیری ترقیاتی مالی اداروں میں مرکوز رہی، جبکہ امانتوں میں مجموعی طور پر کمی واقع ہوئی۔ بالخصوص لیزنگ کمپنیوں کی نہ صرف قرض گیری کم ہوئی بلکہ ان کی امانتوں میں بھی کمی واقع ہوئی اور انہوں نے فنڈنگ کا خلا پر کرنے کے لیے لیزوں سے اپنی وصولیاں استعمال کیں (جدول 6.3)۔

44 میوچل فنڈز اور مضاربہ کمپنیوں کو مستثنیٰ کر کے۔

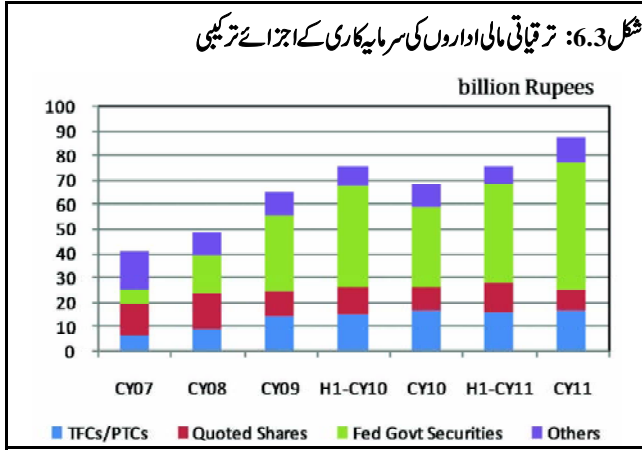
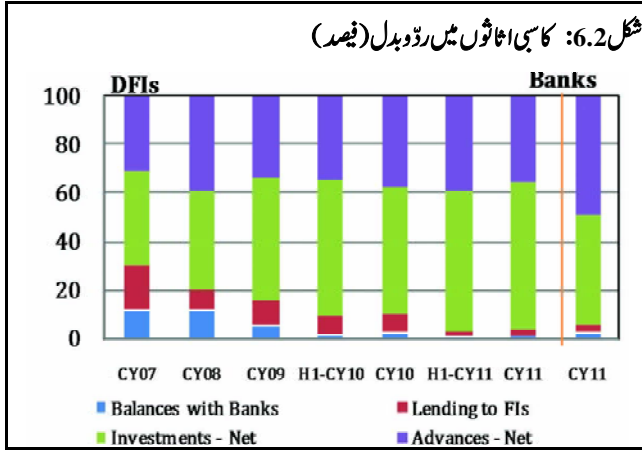
جدول 6.2: غیر بینک مالی اداروں کی تعداد

م س 11	م س 10	م س 09	م س 08	
0	0	0	1	DHs ڈسکاؤنٹ ہاؤسز
3	4	3	4	VCCs
1	1	1	2	ہاؤسنگ فنانس کمپنیاں
8	8	8	6	ترقیاتی مالی ادارے
7	8	9	11	سرمایہ کار مالی کمپنیاں
9	9	11	12	لیزنگ
26	26	27	27	مضاربہ کمپنیاں
158	135	102	95	* میوچل فنڈز
212	191	161	158	مجموعی تعداد

ماخذ: ایس ای سی پی اور ایم یو ایف اے پی اور م س 10ء کے تجزیے کے لیے سات سرمایہ کار مالی کمپنیاں شمار کی جاتی ہیں کیونکہ ایک سرمایہ کار مالی کمپنی زیر بندش ہے۔

جدول 6.3: غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی کے اہم اظہار ہے *

م س 11ء	م س 10ء	م س 09ء	م س 08ء	
35.4	36.2	35.9	35.2	سرمایہ اور اثاثے
38.7	41.4	47.7	52.5	قرضے اور اثاثے **
46.8	39.2	34.0	28.6	سرمایہ کاریاں اور اثاثے **
85.5	80.7	85.6	82.6	کامیابی اثاثے اور مجموعی اثاثے **
1.8	1.8	2.1	2	قرضے اور ایکویٹی کا تناسب
66.7	60.0	58.1	61.1	قرض گیری اور واجبات **
21.5	27.8	28.7	25.2	امانتیں اور واجبات **
112.9	102.5	92.5	111.3	آمدنی اور اخراجات
0.6	-0.1	-1.6	0.9	اوسط اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
1.7	-0.3	-5.1	3	اوسط ایکویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
				* میوچل فنڈز اور مضاربہ سرمایہ نکال کر
				* ان تناسبات میں مضاربہ شامل نہیں



مضاربہ اور لیزنگ کمپنیوں کی بہتر کارکردگی سے

سسٹم کی نفع آوری کو تقویت ملی

غیر بینک مالی اداروں نے م س 09ء اور م س 10ء کے دوران ہونے والے نقصانات کے مقابلے میں 1.3 ارب روپے کا بعد از ٹیکس منافع حاصل کیا، جس کے نتیجے میں م س 11ء میں غیر بینک مالی اداروں کا اثاثوں پر منافع نیز ایکویٹی پر منافع مثبت رہا۔ خطرے سے گریز کے مجموعی رجحان کے علاوہ تمام غیر بینک مالی اداروں میں اختصا ص میں کمی کارکردگی بہتر بنانے کے پس پشت کا فرما ہم عامل تھا۔ شعبوں کی نفع آوری مضاربہ اور لیزنگ کمپنیوں کی بہتر کارکردگی کا نتیجہ تھی، جبکہ ترقیاتی مالی اداروں کی نفع آوری م س 10ء میں حاصل کردہ سطح سے کم تھی۔ مزید تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ نفع آوری کو ہر ذیلی شعبے میں چند اداروں سے منسوب کیا جاسکتا ہے اور ان میں سے کسی بھی ادارے کے اخراج سے مالی نظام میں غیر بینک مالی اداروں کے حصے میں نمایاں کمی واقع ہوگی، نیز کسی مخصوص ذیلی شعبے کی کارکردگی پر منفی اثرات مرتب ہوں گے۔ بہتر نفع آوری سے غیر بینک مالی اداروں کے اثاثوں کی اساس میں قدرے بہتری آئی، تاہم متعدد غیر بینک مالی ادارے اب بھی کم سے کم ایکویٹی کی شرائط کی تکمیل میں ناکام ہیں۔

ترقیاتی مالی ادارے⁴⁵

سرمایہ کاری کی غیر متناسب نمو کے سبب ترقیاتی مالی

اداروں کے اثاثوں کو تقویت ملی

ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثوں کی اساس، جس پر گزشتہ دو برسوں سے جمود طاری تھا، میں زیر کاہ نصف سال کے دوران 7 فیصد معتدل نمو ہوئی۔ بینکوں کی طرح اضافہ سرمایہ کاری کے بڑھتے ہوئے جزدان سے آئی، جواب اثاثوں کی اساس کا 57 فیصد اور حاصل کردہ اثاثوں کا 62 فیصد ہے۔ ادارہ وار تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ اثاثوں اور سرمایہ کاری میں اضافے میں چند اداروں نے کردار ادا کیا۔ دوسری جانب قرضوں میں 1.8 فیصد کمی واقع ہوئی، جس سے ان کا اثاثہ جاتی اساس میں حصہ کم ہو کر 32 فیصد ہو گیا (شکل 6.2)۔ مالی اداروں کو قرضوں کی فراہمی جو سال کے پہلے نصف حصے میں تقریباً ختم ہو گئی تھی، کی سرگرمی میں بہتری آئی، پیشتر اضافہ سال کی آخری سہ ماہی میں ہوا۔

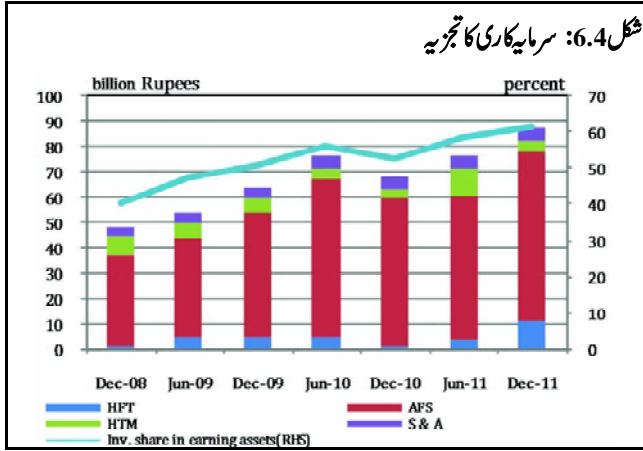
سال کے چھ ماہ کے دوران قلیل المدتی حکومتی تمسکات میں 28 فیصد اضافے کے سبب سرمایہ کاری 15.5 فیصد بڑھ گئی، جس کے نتیجے میں مجموعی سرمایہ کاری میں وفاقی حکومت کے تمسکات کا حصہ بڑھ کر 59.4 فیصد ہو گیا (شکل 6.3)۔ تاہم یہ نمو وسیع البہد نہیں تھی کیونکہ اضافے کا محرک دو ترقیاتی مالی ادارے تھے۔ بازار سرمایہ میں بگاڑ کے سبب ترقیاتی مالی اداروں نے حصص، میوچل فنڈز وغیرہ میں اپنی سرمایہ کاری 9 فیصد تک کم کر دی۔⁴⁶ ذیلی اور شرکتی اداروں، جو بنیادی طور پر میوچل فنڈز، لیزنگ اور کفائل پر مشتمل ہیں، میں سرمایہ کاری کی مالیت میں مسلسل خساروں کے سبب کمی واقع ہوئی، خصوصاً موخر الذکر دو شعبوں میں۔

بازار زر کے دباؤ کا شکار ہونے کی وجہ سے ترقیاتی مالی اداروں نے اپنی اثاثوں پر مبنی سیالیت میں اضافے کا انتخاب کیا۔ چنانچہ ان کے زیر تحویل دستیاب برائے فروخت تمسکات

45 ترقیاتی مالی اداروں میں باؤس بلڈنگ فنانس کمپنی لمیٹڈ (HBFL) شامل ہے، یہ ایک ترقیاتی مالی ادارہ ہے، جو مکانی قرضے فراہم کرتا ہے۔

46 مالی منڈیوں سے متعلق باب 5 ملاحظہ کریں۔

شکل 6.4: سرمایہ کاری کا تجزیہ

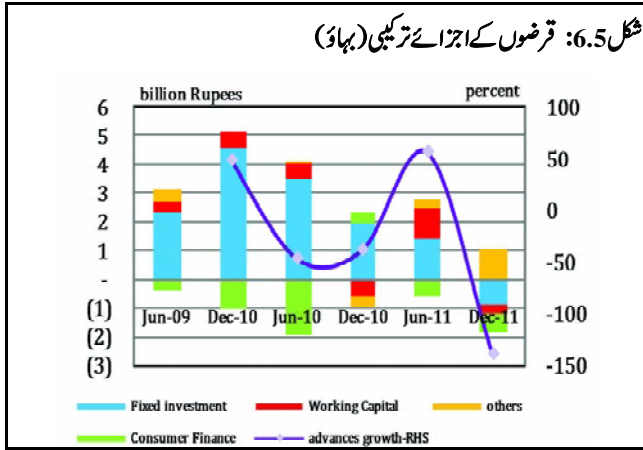


نیز ٹریڈنگ کے لیے زیر تحویل تمسکات میں مزید اضافہ ہوا اور یہ 2011ء کی دوسری ششماہی میں ترقیاتی مالی اداروں کے سرمایہ کاری کے جزدان میں بالترتیب 76.8 فیصد اور 12.9 فیصد اضافے کا سبب بنے (شکل 6.4)۔

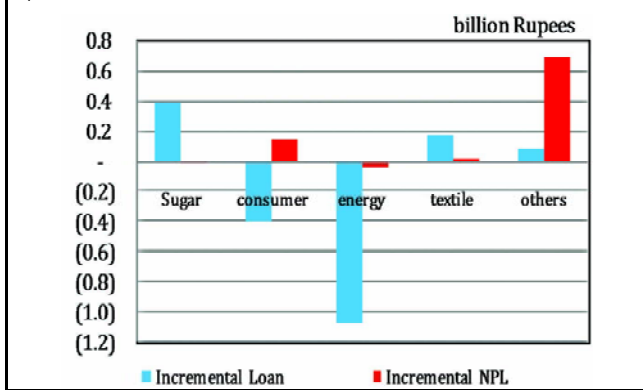
--- جبکہ قرضوں میں مجموعی طور پر کمی واقع ہوئی

خطرے سے گریز کے ماحول میں ترقیاتی مالی اداروں نے 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران قرض گاری کم کر دی۔ اضافی قرضوں کی شعبہ وار فراہمی سے قرضوں کے تمام زمروں میں کمی، معین سرمایہ کاری میں کارپوریٹ قرضوں میں نمایاں کمی کے ساتھ ظاہر ہوتی ہے۔⁴⁷ صارفی مالکاری، جو ترقیاتی مالی اداروں کے قرضوں کا دوسرا بڑا جزدان ہے، کا حصہ رہن مالکاری میں 5.3 فیصد کمی کے باعث مزید کم ہو گیا (شکل 6.5)۔ نصف سال کے دوران واحد مثبت پیش رفت اشیاء کی مالکاری میں اضافہ ہے جس میں بعض ترقیاتی مالی اداروں نے اکتشاف لینا شروع کر دیا۔ شعبہ وار تجزیے سے شکر، الیکٹرونکس، اور اشیاء سازو سامان کے شعبوں کو قرضوں میں سہتمندانہ نمونہ ظاہر ہوتی ہے، اس کے ساتھ ہی ٹیکسٹائل اور کیمیکلز کے شعبوں کو قرضوں میں معمولی نمو واقع ہوئی۔ تاہم قرضوں میں نمایاں کمی، بالخصوص توانائی اور نقل و حمل کے شعبوں کو قرضوں میں کمی 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران ترقیاتی مالی اداروں کے قرضوں میں مجموعی کمی کا باعث بنی (شکل 6.6)۔

شکل 6.5: قرضوں کے اجزائے ترکیبی (بھاؤ)



شکل 6.6: 11ء کی دوسری ششماہی میں نئے قرضوں کا بھاؤ اور غیر فعال قرضے (ارب روپے)



قرضے گھٹنے کی صورتحال میں غیر فعال قرضے بڑھنے سے اثاثوں کے معیار کے اظہاریوں میں بگاڑ پیدا ہوا

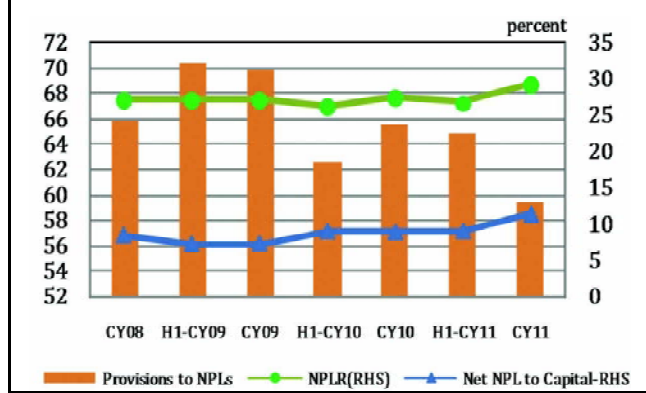
قرضوں کے مختصر جزدان اور گزشتہ دو برسوں کے دوران سست رفتار نمو کے باعث ترقیاتی مالی اداروں کے خطرہ قرض کا خا کہ مجموعی بنیاد پر محدود رہا۔ تاہم، اثاثوں کے معیار میں زیر جائزہ نصف سال کے دوران بگاڑ پیدا ہوا، جو خطرہ قرض کے اظہاریے کے بگاڑ کا باعث بن رہا ہے۔ غیر فعال قرضوں میں 8 فیصد اضافے اور قرضوں میں مجموعی کمی کے باعث غیر فعال قرضوں کا تناسب بڑھ کر 29.34 فیصد ہو گیا (جو گزشتہ تین برسوں میں سب سے زیادہ ہے)۔

ماسوائے ہاؤسنگ فنانس کمپنی کے غیر فعال قرضوں کا تناسب بڑھ کر 20 فیصد ہو گیا۔ 2011ء کی پہلی ششماہی میں ایک فیصدی درجہ اضافے سے واضح طور پر ظاہر ہوتا ہے کہ رہن مالکاری کے مخصوص ادارے میں غیر فعال قرضوں میں اضافہ ترقیاتی مالی اداروں کے قرضوں کے مجموعی انفلکشن کا سبب بنا۔

غیر فعال قرضوں کا بڑا حصہ خسارے کے زمرے میں آتا ہے (جسے زائد انحصار کی ضرورت ہے)، جس میں 2011ء کی دوسری ششماہی میں 14.4 فیصد اضافہ ہوا۔ تاہم قیمت

⁴⁷ اس حصے میں قرضوں کا شعبہ وار تجزیہ غیر آڈٹ شدہ سمائی اعداد و شمار پر مبنی ہے۔

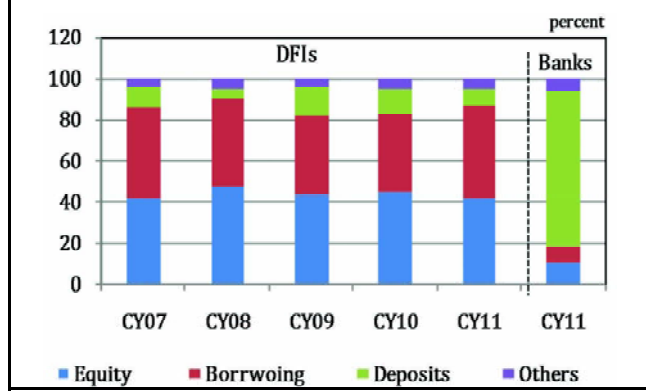
شکل 6.7: ترقیاتی مالی اداروں کے اثاثوں کا معیار (فیصد)



فروخت لازم کے بڑھے ہوئے فائدے کے سبب اختصار کے اخراجات میں کمی وجہ سے اختصار کے کوریج کا تناسب کم ہو کر 59.4 فیصد ہو گیا۔ اس کے مطابق خالص غیر فعال قرضوں میں اضافہ سرمائے کی مضرت (impairment) کے تناسب (سرمائے کے مقابلے میں خالص غیر فعال قرضے) میں اضافے کا سبب بنا، جو بڑھ کر 11.3 فیصد ہو گیا (شکل 6.7)۔

فنڈنگ کے ڈھانچے کا انحصار بڑی حد تک ایکویٹی اور گراں قرضوں پر رہا

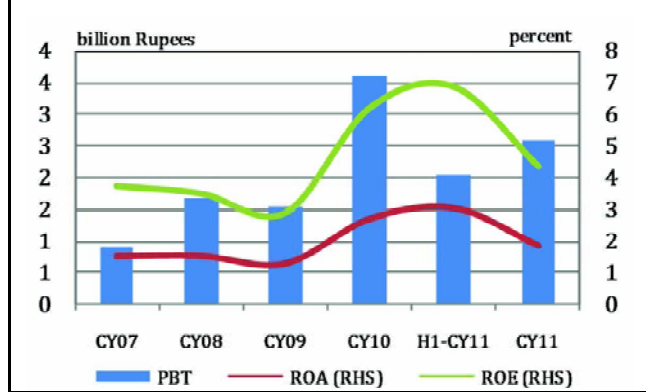
شکل 6.8: فنڈنگ کا ڈھانچہ



ترقیاتی مالی اداروں کی فنڈنگ کے ڈھانچے کا انحصار سرمائے اور قرض گیری پر رہا، جو مشترکہ طور پر ترقیاتی مالی اداروں کے 86 فیصد اثاثے فراہم کرتے ہیں (شکل 6.8)۔ ایکویٹی عموماً ترقیاتی مالی اداروں کی فنڈنگ کے ڈھانچے کا بنیادی سہارا رہی۔ تاہم زیر جائزہ نصف سال کے دوران قرض گیری میں اچانک نمایاں اضافہ ہوا، بالخصوص محفوظ ریپو قرضوں میں، جو 58 فیصد بڑھ گئے، یہ اضافہ اثاثوں میں مجموعی اضافے کی طرح قطعاً غیر متناسب اور چند ترقیاتی مالی اداروں تک محدود تھا۔

2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران ترقیاتی مالی اداروں کی عملی کارکردگی کمزور ہوئی

شکل 6.9: ترقیاتی مالی اداروں کی نفع آوری

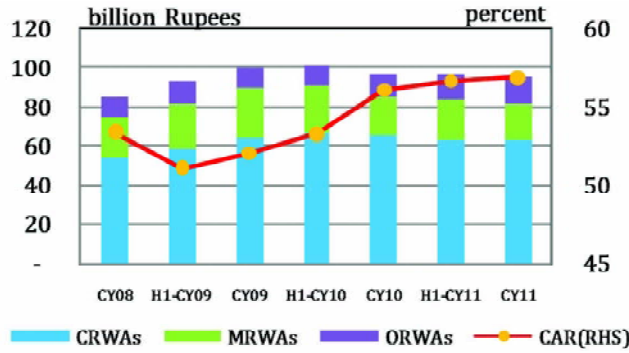


عملی کارکردگی 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران کمزور ہوئی کیونکہ قبل از ٹیکس منافع میں سال کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں 74 فیصد کمی واقع ہوئی۔ خالص سودی آمدنی میں 12.4 فیصد اضافہ ہوا، تاہم یہ فائدہ اختصار کے اخراجات میں اضافے، بیرونی کرنسیوں کے لین دین میں نقصانات اور دیگر اخراجات بڑھنے کے باعث زائل ہو گئے۔ چنانچہ اثاثوں پر منافع، جو 2011ء کی پہلی ششماہی میں 3.1 فیصد تھا، دوسری ششماہی میں کم ہو کر 1.9 فیصد ہو گیا (شکل 6.9)۔ منافع میں کمی کی ترقیاتی مالی اداروں کی غیر متناسب کارکردگی، جو اس شعبے کی خصوصیت ہے، کے نتیجے میں واقع ہوئی۔

ادائیگی قرض کی صلاحیت اگرچہ قوی ہے، تاہم سرمائے کے حد درجہ غیر مؤثر استعمال کو ظاہر کرتی ہے

ترقیاتی مالی اداروں کی ادائیگی قرض کی صلاحیت قوی ہے۔ خطرے پر مبنی سرگرمی میں جمود کے سبب نصف سال کے دوران بہ وزن خطرہ اثاثوں اور سرمائے کا مجموعی ڈھانچہ مستحکم رہا۔ نتیجتاً کفایت سرمایہ کا تناسب، 20 پیسے پوائنٹس کے معمولی اضافے کے ساتھ 56.9 فیصد پر برقرار رہا (شکل 6.10)۔ اس پیش رفت کو ترقیاتی مالی اداروں کے ملے جلے

شکل 6.10: ترقیاتی مالی اداروں کی ادائیگی قرض کی صلاحیت



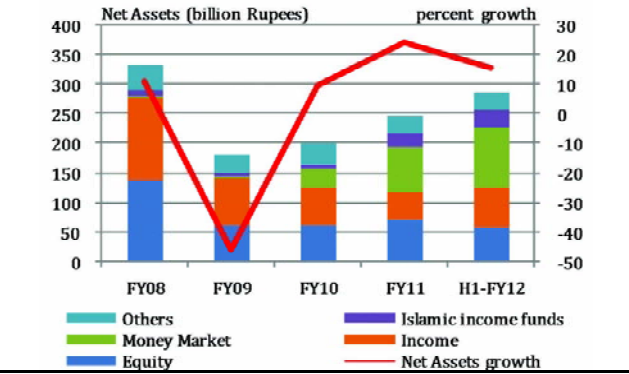
اثاثوں میں مجموعی تبدیلی کے مطابق احتیاط سے دیکھنا چاہیے کیونکہ نہایت بلند کفایت سرمایہ کے تناسب کا محرک بنیادی طور پر مخاطرہ اثاثوں میں کم سرمایہ کاری کے ساتھ مستحکم سرمایہ ہوتا ہے، جس سے سرمائے کا سازگار سے کم سطح کا استعمال ظاہر ہوتا ہے۔ اس شعبے کی کم لیوراجیہ کے ساتھ بلند کفایت سرمایہ کے تناسب سے ظاہر ہوتا ہے کہ ترقیاتی مالی اداروں کو اپنے اکتشاف قرض کو وسیع اور متنوع بنانے کی ضرورت ہے۔

میوچل فنڈ

فنڈنگ کے ڈھانچے اور سرمایہ کاری کی حکمت عملی،

دونوں میں ساختی تبدیلی دیکھی گئی

شکل 6.11: میوچل فنڈز کی انڈسٹری کا خاکہ

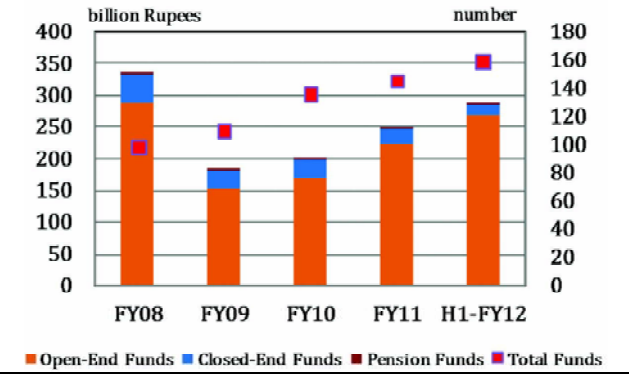


میوچل فنڈز کی انڈسٹری گذشتہ دہائی میں منڈی کی بدلتی ہوئی حرکیات اور اقتصادی صورتحال کی وجہ سے اہم ساختی تبدیلی کے عمل سے گزری۔ فنڈنگ کے ڈھانچے کے لحاظ سے منڈی میں غیر مسدود فنڈ اب مسدود فنڈ سے آگے ہے۔ ادھر سرمایہ کاری حکمت عملی کے لحاظ سے صورتحال یہ ہے کہ وہ انڈسٹری جو کبھی ایکویٹی کے فنڈ سے چلتی تھی، بازار زر اور آمدنی فنڈز پر منتقل ہو گئی جس کا ایک سبب خطرے سے گریز کا عمومی ماحول بھی ہے۔ اسلامی مالی مصنوعات کی بڑھتی ہوئی طلب کے ساتھ اسلامک فنڈز نے گذشتہ تین برسوں کے دوران نمایاں حصہ حاصل کیا ہے۔

غیر مسدود فنڈز میں بڑھتی ہوئی سرمایہ کاری کے بل

بوتے پر خالص اثاثوں میں اضافہ ہوا۔۔۔

شکل 6.12: میوچل فنڈز کی کارکردگی

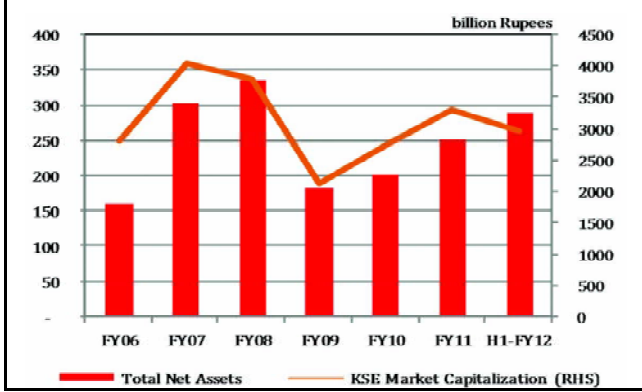


اگرچہ میوچل فنڈز کے شعبے کو س 09ء کی پہلی ششماہی میں کراچی اسٹاک ایکسچینج کے 100 انڈیکس پر زیریں حد لاگو ہونے کے بعد بڑا دھچکا لگا، اس کے باوجود یہ شعبہ س 11ء میں اپنی کم شدہ قدر کی نمایاں بحالی میں کامیاب ہو گیا۔ زیر جائزہ نصف سال کے دوران میوچل فنڈز کی انڈسٹری کے خالص اثاثوں میں 15.7 فیصد (سال کی پہلی ششماہی میں 24 فیصد) توسیع ہوئی اور یہ 288 ارب روپے تک پہنچ گئے۔ (شکل 6.11)۔ میوچل فنڈز کے زمروں میں غیر مسدود فنڈز میں سال 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران 20 فیصد اضافہ ہوا اور مسدود فنڈز میں 22.7 فیصد کمی واقع ہوئی۔ میوچل فنڈز کی تعداد بڑھ کر 144 ہو گئی (شکل 6.12)۔

۔۔۔ جبکہ سرمایہ کاری کی حکمت عملی کے حوالے سے بازار زر کے فنڈز دیگر تمام دستیاب وثیقہ جات پر سبقت لے گئے

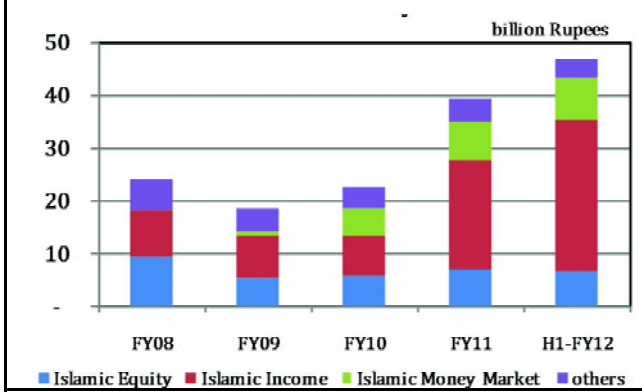
بازار زر کے فنڈز نے اپنے خطرے سے پاک مسابقتی منافع اور محفوظ سرمائے کی وجہ سے بدستور زیادہ فنڈز حاصل کیے۔ نصف سال میں 33 فیصد نمو کے ساتھ بازار زر کے فنڈز انڈسٹری کے لیے بنیادی محرک ثابت ہوئے۔ اسی طرح آمدنی کے فنڈز میں حکومتی تمسکات، مالی اداروں کے قرضہ جاتی وثیقہ جات میں سرمایہ کاری اور بینکوں کے ڈپازٹس کی سرمایہ

شکل 6.13: باہمی فنڈز اور ایکویٹی مارکیٹ



کاری کا آمیزہ ہوتا ہے۔ ان میں 35 فیصد کا نمایاں اضافہ ہوا۔ نتیجتاً مجموعی خالص اثاثوں میں بازار زر کے فنڈز اور آمدنی کے فنڈز کا حصہ بالترتیب 39 فیصد اور 32 فیصد ہو گیا۔ اس کے برعکس ایکویٹی فنڈز اور مسدود فنڈز مالیت اور مجموعی حصے، دونوں کے حوالے سے دباؤ کی شکار اسٹاک مارکیٹ کے باعث بدستور کی راہ پر گامزن رہے (شکل 6.13)۔ ایکویٹی فنڈز کے خالص اثاثوں میں 5.21 فیصد کی واقع ہوئی کیونکہ کراچی اسٹاک ایکسچینج کے 100 انڈیکس میں 2011ء کی دوسری ششماہی کے دوران 9.2 فیصد کی واقع ہوئی، جس کی وجہ سے مجموعی خالص اثاثوں میں اس کا مجموعی حصہ (2002ء میں 92 فیصد اور 2007ء میں 54 فیصد تھا) کم ہو کر 23 فیصد رہ گیا۔

شکل 6.14: اسلامی باہمی فنڈز کی انڈسٹری کا خاکہ



اسلامی میوچل فنڈز میوچل فنڈ کی انڈسٹری کا بدستور

ایک قابل ذکر حصہ حاصل کر رہے ہیں جبکہ اسلامی آمدنی فنڈز کی نمو بھی برقرار ہے

شریعہ سے ہم آہنگ مصنوعات کی بڑھتی ہوئی طلب کے ساتھ اسلامی میوچل فنڈز کی پیشکش میں بھی اضافہ ہو رہا ہے، اگرچہ طریق کار کم و بیش انڈسٹری کے رجحان کے مطابق ہے۔ اسلامی میوچل فنڈز 31 دسمبر 2011ء کو بڑھ کر 47 ارب روپے تک پہنچ گئے، جبکہ 2003ء میں یہ ایک ارب روپے سے بھی کم تھے، جس سے مرکب سالانہ شرح نمو 48 فیصد ظاہر ہوتی ہے۔ اسلامی میوچل فنڈز میں ان برسوں کے دوران خاص تنوع آیا ہے۔ 2002ء میں ایکویٹی فنڈز سے

آغاز کرنے والے اسلامی میوچل فنڈز کا پول اب تمام اقسام، بشمول آمدنی، بازار زر، متوازن (balanced)، محفوظ سرمائے (capital protected) اور پنشن فنڈز پر مشتمل ہے۔ سال 2011ء کی دوسری ششماہی کے اختتام پر اسلامی میوچل فنڈز کے خالص اثاثے مجموعی مارکیٹ کا 17 فیصد ظاہر کرتے ہیں، جن کا سب سے زیادہ ارتکاز اسلامی آمدنی فنڈز میں (10 فیصد)، اسلامی بازار زر فنڈز میں (3 فیصد) اور اسلامی ایکویٹی فنڈز میں (2 فیصد) ہے۔ اسلامی میوچل فنڈز کے خالص اثاثوں کی پورے سال کے دوران 62 فیصد نمو ہوئی جو اسلامی فنڈ انڈسٹری کی 7.6 فیصد عالمی نمو سے خاصی زائد ہے (شکل 6.14)۔

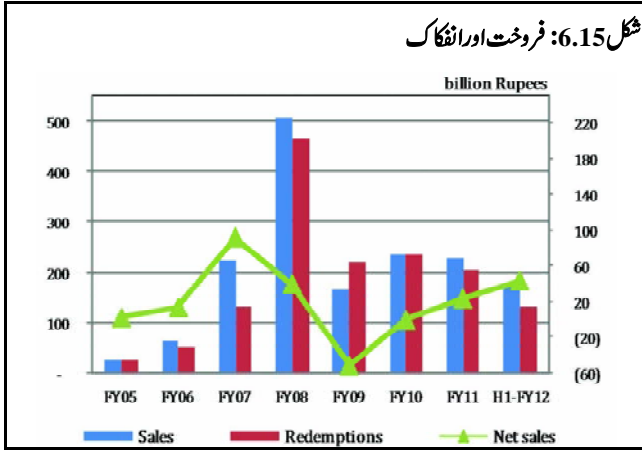
اگرچہ اسلامی میوچل فنڈز صحت مند نمو ظاہر کر رہے ہیں، تاہم سکیورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان پالیسی اور فریم ورک میں ربط کے لیے کام کر رہا ہے۔ اس ضمن میں سرمایہ کاروں کی ضروریات کی تکمیل کے لیے موجودہ اور مجوزہ اسلامی مصنوعات کا جائزہ لینے کے لیے سکیورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان میں ایک تخصیصی یونٹ قائم کیا جا رہا ہے۔⁴⁹

گزشتہ 6 برسوں میں میوچل فنڈز کی فروخت اور انفکاک سے ظاہر ہوتا ہے کہ میوچل فنڈز میں عموماً خالص فروخت ہوئی ہے، ماسوائے 2008ء کے خالص انفکاک جب اسٹاک ایکسچینجوں کے انجماد کے باوجود اثرات کے تحت میوچل فنڈز کو سیالیت کی مشکل صورتحال درپیش تھی۔ یہ رجحان زیر جائزہ مدت میں بھی برقرار رہا کیونکہ انڈسٹری نے مئی 11ء میں بازار زر کے فنڈز میں بڑی سرمایہ کاری (34.2 ارب روپے) نیز پنشن فنڈز میں بڑی سرمایہ کاری (10 ارب روپے) کے علاوہ 24 ارب روپے کی نئی سرمایہ کاری بھی حاصل کی۔ دیگر تمام فنڈز کا خالص انفکاک ہوا (شکل 6.15)۔ حکومتی طلب اور سرمایہ کاروں کے خطرے سے گریز کے رجحان کے علاوہ بازار زر کے فنڈز کی سازگار صورتحال میوچل فنڈز کی صنعت کی نمو کے پس پشت کار فرما رہا ہے۔

48 اسلامی فنڈز اور سرمایہ کاری سے متعلق رپورٹ 2011ء انرسٹ اینڈ یوگ

49 سکیورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان کی رپورٹ، 2011ء۔

شکل 6.15: فروخت اور انفکاک



ٹیکس کے فائدے کی وجہ سے بینکاری صنعت کا میوچل

فنڈز کی صنعت میں اہم کردار ہے۔۔۔

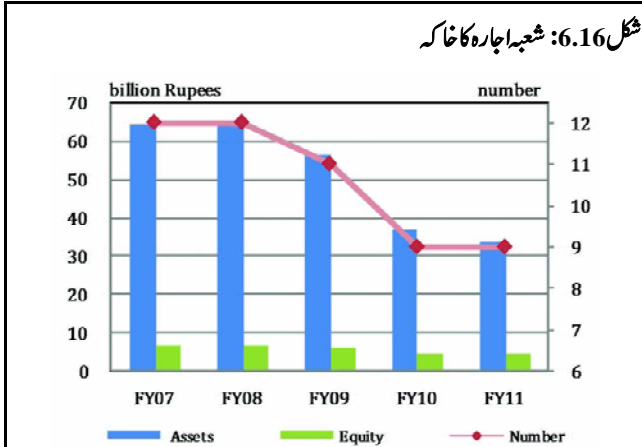
فنڈنگ کے حوالے سے ٹیکس کی ترغیب⁵⁰ اور سرمائے کے کم اخراجات کی وجہ سے میوچل فنڈز میں بینکوں کی بڑھتی ہوئی دلچسپی 2011ء میں میوچل فنڈز کی صنعت کی نمو میں اہم قوت محرکہ ثابت ہوئی۔ نتیجتاً میوچل فنڈز میں بینکوں کی سرمایہ کاری بڑھ کر فنڈ کی صنعت کے مجموعی حجم کا 33 فیصد ہو گئی۔ تاہم اس پیش رفت کو احتیاط سے دیکھا جانا چاہیے کیونکہ میوچل فنڈز کی صنعت کو طویل المیعاد پائیدار ترقی کے لیے سرمایہ کاروں کے تنوع کی ضرورت ہوتی ہے۔

مزید برآں، میوچل فنڈز کی سرمایہ کاری کی زمرہ بندی کے لیے کسی مخصوص ہدایت کی عدم موجودگی میں بینکوں کا میوچل فنڈز میں بڑھتا ہوا اکتشاف کم خطرہ وزن کا باعث بنتا ہے کیونکہ بینک اس سرمایہ کاری کو بینکاری کھاتے میں درج کرنے کو ترجیح دیتے ہیں۔ اس سوچ کے تحت کفایت سرمایہ کے مقصد کے لیے مارکیٹ کے خطرے کو نظر انداز کر دیا جاتا ہے۔ مستقبل میں اجتماعی سرمایہ کاری اسکیموں پر بازل سرمائے کے معاہدے کی ضوابطی ہدایات میں کوئی تبدیلی میوچل فنڈز کی سرمایہ کاری پر قابل اطلاق اخراجات سرمایہ پر اثر انداز ہو سکتی ہے۔⁵¹ ٹیکس اور سرمائے کے کسی فائدے کی عدم موجودگی میں بینک میوچل فنڈز سے اپنی سرمایہ کاری نکالوا سکتے ہیں اور منافع میں اضافے کے لیے سرمایہ کاری کی دیگر حکمت عملیاں مرتب کر سکتے ہیں۔

اگرچہ میوچل فنڈز میں نمونہ ایک مثبت پیش رفت ہے لیکن فنڈنگ اور سرمایہ کاری کی حکمت عملی، دونوں کے حوالے سے نمونہ کمزور ہے۔ محصولاتی نظام میں مجوزہ تبدیلیوں نیز بینکوں کے لیے انضباطی فریم ورک میں متوقع تبدیلیوں کے ساتھ ضابطہ کاروں اور فنڈ کے منتظمین کو اس انڈسٹری کے لیے مستقبل کی مجموعی حکمت عملی مرتب کرتے وقت ان تبدیلیوں پر مناسب غور و خوض کرنے کی ضرورت ہے۔ خصوصاً اثاثوں کی منظم کمپنیوں کو اپنے اقدامات پر نظر ثانی کرنا ہوگی نیز سرمایہ کاروں کے مختلف طبقات کی ضروریات کی تکمیل کے لیے نئی مصنوعات متعارف کرانا ہوں گی اور سرمایہ کاری کی نئی راہیں کھولنا ہوں گی۔

اجارہ

شکل 6.16: شعبہ اجارہ کا خاکہ



اثاثوں کی سکڑتی ہوئی اساس اور بلند ارتکاز کے ساتھ

کارکردگی میں معمولی بہتری آئی

م س 11ء میں مشکل کاروباری، اقتصادی اور سماجی صورتحال کے پس منظر میں شعبہ اجارہ کی کارکردگی میں معمولی بہتری آئی۔ اس شعبے نے گزشتہ دو برسوں تک کافی نقصانات اٹھانے کے بعد اخراجات پر قابو پانے اور اختصا کے کم اخراجات کے بل بوتے پر منافع جات حاصل کیے۔ نتیجتاً منافع کے اظہار پر مثبت میں تبدیل ہو گئے۔ تاہم اداروں کی یکجائی کے جاری عمل، فنڈنگ کے قلت پذیر وسائل نیز کمرشل بینکوں اور دیگر غیر بینک مالی اداروں سے مسابقت کے باعث اس شعبے کے اثاثوں کی اساس میں 9.5 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مجموعی شعبے پر بدستور چند کمپنیوں کا تسلط ہے۔

⁵⁰ بینکوں کی آمدنی پر فی الوقت کارپوریشن ٹیکس کے مطابق ٹیکس عائد کیا جاتا ہے یعنی قبل از ٹیکس آمدنی کا 35 فیصد۔ تاہم میوچل فنڈز میں کی گئی سرمایہ کاری سے ہونے والی آمدنی پر 10 فیصد کی شرح سے ٹیکس عائد کیا جاتا تھا۔ فنانس بل 2012ء میں اگلے دو برسوں کے دوران اس ٹیکس ترغیب کو بتدریج ختم کرنے کی تجویز دی گئی ہے۔

⁵¹ بینکوں کے لیے ضروری ہے کہ وہ اپنے باہمی فنڈز کی سرمایہ کاری پر سرمائے کے اخراجات کا تعین اس طرح کریں گویا کہ متعلقہ اکتشاف/اثاثہ کی قسم بینکوں کی زیر تحویل ہے۔

جدول 6.4: شعبہ اجارہ کی کارکردگی کے اظہار					
رقم ملین روپے میں اور تناسب فیصد میں					
م 11	م 10	م 09	م 08	م 07	
65	(336)	(1,522)	551	303	بعد از ٹیکس منافع
3,447	3,501	4,346	4,518	4,349	لیزہ کی کارروائیوں سے ہونے والی آمدنی
2	26	(24)	47	24	سرمایہ کاری سے ہونے والی آمدنی
3,724	5,053	1,189	884	786	اخراجات
88.7	107.8	174.7	90.3	91.8	آمدنی کے اخراجات
53.5	64.7	175.0	83.0	86.8	آمدنی کے مالی اخراجات

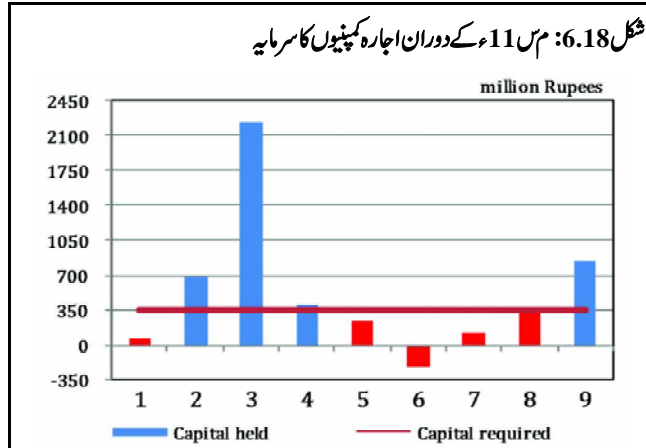
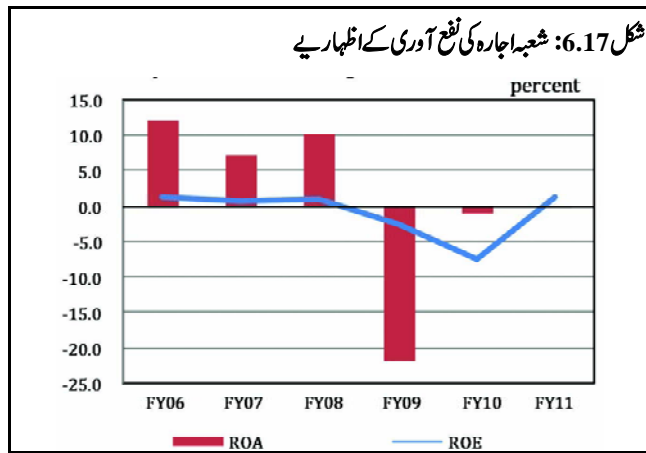
م 11ء کے دوران انڈسٹری میں اداروں کی یکجائی کا عمل جاری رہا کیونکہ اس شعبے کے اثاثوں میں مزید کمی واقع ہوئی (شکل 6.16)۔ پیشتر کی وجہ قرضوں میں 8 فیصد اور سرمایہ کاری میں 22 فیصد کمی تھی۔ اگرچہ اجارہ مالکاری، مالکاری کی اہم ترین سرگرمی رہی، جو مجموعی اثاثوں کا 74 فیصد ظاہر کرتی ہے، تاہم اس میں سال کے دوران 6.7 فیصد کمی واقع ہوئی۔ اجارہ مالکاری کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ اس شعبے کی توجہ زیادہ تر کار مالکاری اور اس کے بعد اشیا سازی پر مرکوز رہی۔ شعبہ وار تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ اجارہ مالکاری نہایت متنوع ہے، جو زیادہ تر ٹیکسٹائلز اور شکر کے شعبوں نیز افراد میں مرکوز ہے۔ زائد غیر فعال قرضوں کے پیش نظر اس شعبے کی توجہ خطرہ قرض کو محدود کرنے، قرضوں کی وصولیاں بہتر بنانے اور شعبے کی تشکیل نو پر رہی۔ نتیجتاً م 11ء میں اختصاص کے اخراجات گزشتہ سال کے مقابلے میں 26 فیصد کم رہے۔

فنڈنگ میں رکاوٹیں صنعتِ اجارہ کو درپیش اہم ترین مسئلہ ہے۔۔۔

فنڈنگ کی رکاوٹیں شعبہ اجارہ کو درپیش اہم ترین مسئلہ رہا۔ چونکہ قرض گیری میں 18 فیصد کمی واقع ہوئی، چنانچہ لیزنگ کمپنیوں نے بطور قرض حاصل کردہ فنڈز کی ادائیگی کے لیے لیز کے کرائے استعمال کیے۔ اسی طرح شعبہ اجارہ کے ڈپازٹس میں 14 فیصد کمی واقع ہوئی۔ اگرچہ فنڈنگ کے حصول میں کمی کی پورے شعبے میں نمایاں رہی، تاہم یہ زیادہ تر مالی دباؤ کا شکار کمپنیوں میں دیکھی گئی۔

اس کے باوجود اس شعبے نے منافع حاصل کیا۔۔۔

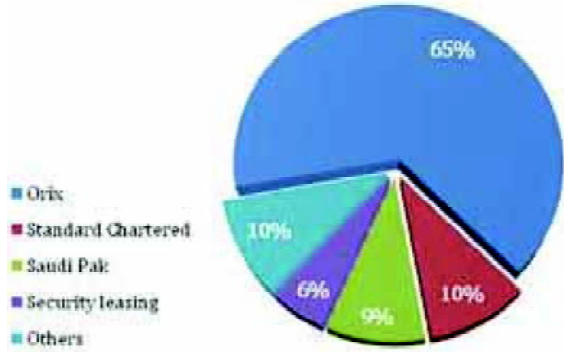
زیر جائزہ سال کے دوران شعبہ اجارہ نے 64.6 ملین روپے کا بعد از ٹیکس منافع حاصل کیا (جدول 6.4)۔ اجارہ مالکاری میں کمی کے باعث اجارہ کی آمدنی میں معمولی کمی واقع ہوئی۔ تاہم، مالی اخراجات میں نمایاں کمی اور لیز کے خساروں کے لیے الاؤنسز نے اجارہ کی خالص آمدنی کو تقویت پہنچائی نتیجتاً آمدنی کے مقابلے میں اخراجات کا تناسب کم ہوا، جبکہ منافع کے اظہار کے مثبت میں تبدیل ہو گئے۔ اثاثوں پر منافع، جو م 10ء میں منفی ایک فیصد تھا،



م 11ء کے دوران بہتر ہو کر 0.2 فیصد تک آ گیا اور ایکویٹی پر منافع، جو ایک سال قبل منفی 7.5 فیصد تھا، 1.4 فیصد کی بہتر سطح پر آ گیا (شکل 6.17)۔ علاوہ ازیں 9 میں سے 5 فرموں نے منافع بھی حاصل کیا اور خسارے میں جانے والی بیشتر فرموں نے اپنے خسارے کم کر لیے۔

کارکردگی میں اس بہتری کے نتیجے میں لازمی نقد محفوظات میں اضافے کی وجہ سے ادائیگی قرض کی صلاحیت میں معمولی استحکام آیا۔ تاہم، بیشتر فرموں کا سرمایہ مقررہ سرمائے سے کم

شکل 6.19: مئی 11ء کے دوران شعبہ اجارہ میں اثاثوں کا ارتکاز



ہے۔ اس کے علاوہ 9 میں سے 5 کمپنیاں سیکورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان کی جانب سے مقرر کردہ کم سے کم ایکویٹی کی شرط کی عدم تعمیل کی مرتکب ہوئیں⁵² (شکل 6.18)۔ سیکورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان نے مشکل اقتصادی صورتحال کو مد نظر رکھتے ہوئے شعبہ اجارہ کو کم سے کم 700 ملین روپے ایکویٹی کی شرط 2013ء تک پوری کرنے کی اجازت دے دی ہے (قبل ازیں اس شرط کی تکمیل 2011ء میں کی جانی تھی)۔

شعبہ اجارہ متعدد مشکلات کی وجہ سے مستقل سکڑ رہا ہے۔ اس شعبے نے اگرچہ سال کے دوران بہتر کارکردگی کا مظاہرہ کیا، تاہم اس کی کارکردگی غیر متناسب رہی جس سے چند فرموں نے فائدہ اٹھایا ان کے پاس اس صنعت کے بیشتر اثاثے ہیں (شکل 6.19)۔ مزید برآں، متعدد فرموں کی جانب سے کم سے کم ایکویٹی کی شرط کی عدم تعمیل کی وجہ سے اداروں کے ادغام کے امکانات موجود رہیں گے، جس کے باعث انڈسٹری میں فرموں کی تعداد میں مزید کمی واقع ہو گی۔ ایس ایم ای مالکاری میں شعبہ اجارہ کے کردار کو مد نظر رکھتے ہوئے اس شعبے کو رواں دواں رکھنے کے لیے سنجیدہ کوششوں کی ضرورت ہے۔ اجارہ کمپنیوں کو اپنے اہم کردار کا فائدہ اٹھانے کے لیے اپنی فنڈنگ، پراڈکٹ اور صارفین بنیاد (customer base) کو متنوع بنانے پر توجہ مرکوز کرنی چاہیے۔⁵³ دوسری جانب ضابطہ کاروں کو اس شعبے کی نمو میں سہولت کی فراہمی کے لیے اقدامات کرنے کی ضرورت ہے۔ اس ضمن میں سیکورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان نے غیر بینک مالی کمپنیوں سے متعلق ضوابط، مجریہ 2008ء میں ترامیم تجویز کی ہیں تاکہ لیزنگ کمپنیوں کو قلیل مدت کے لیز کنٹریکٹس کی اجازت دی جاسکے، جس سے شعبہ اجارہ کے کاروباری مواقع کو فروغ ملنے کی توقع ہے۔⁵⁴

سرمایہ کار مالی کمپنیاں

پاکستان میں سرمایہ کار مالی کمپنیوں کو کمرشل بینکوں سے شدید مسابقت درپیش ہے۔ 1980ء کی دہائی کے آخر تک یہ کمپنیاں بہت اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کر رہی تھیں، تاہم 1990ء کی دہائی کے اوائل میں مالی شعبے کی اصلاحات اور مارکیٹ میں نئے بینکوں کی آمد کے بعد بینکاری شعبے میں مسابقت بہت بڑھ گئی۔ جس کی وجہ سے بینک مالی وساطت کے روایتی کردار سے ہٹ کر نئی کاروباری راہیں تلاش کرنے پر مجبور ہوئے۔ بینکاری کمپنیوں کے قانونی فریم ورک⁵⁵ میں دستیاب لیوریجیہ کے پیش نظر کچھ بینکوں نے سرمایہ کاری سے متعلق مشاورت، منصوبہ جاتی مالکاری اور ذمہ داری کا کاروبار شروع کر دیا۔ مزید برآں، کچھ بینکاری گروپوں نے سرمائے کی ضروریات کی تکمیل کے لیے گروپ کی مالی کمپنیوں کو بینکوں میں ضم کر دیا۔ اس وجہ سے بھی مالی خدمات میں سرمایہ کاری کی بینکوں کی صلاحیت بڑھی اور اس کے ساتھ ہی باقی ماندہ سرمایہ کار مالی کمپنیوں کے لیے بینکوں سے مسابقت نہایت مشکل ہو گئی۔

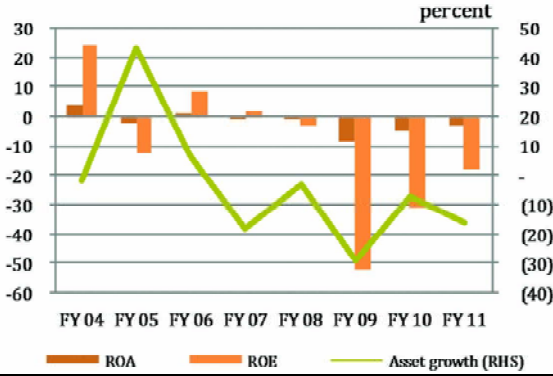
52 غیر بینک مالی کمپنیوں اور قرار دیے گئے اداروں سے متعلق ضوابط، مجریہ 2008ء (ایس آر او 764، مورخہ 2 ستمبر 2009ء کی رو سے ترمیم) کے تحت نئی لائسنس یافتہ لیزنگ کمپنیوں کی تحویل میں 700 ملین روپے کا سرمایہ ہونا لازمی ہے، جبکہ موجودہ کمپنیوں کے لیے 30 جون 2011ء تک 350 ملین روپے، 30 جون 2012ء تک 500 ملین روپے اور 30 جون 2013ء تک 700 ملین روپے کا سرمایہ برقرار رکھنا لازمی ہے۔

53 مئی 11ء میں اورکس (Orix) نے مالی اداروں، کارپوریٹ اور وقف اداروں کو 4.3 ارب روپے کے ٹریڈ فنانس سٹرٹجی کے تحت جاری کیے۔

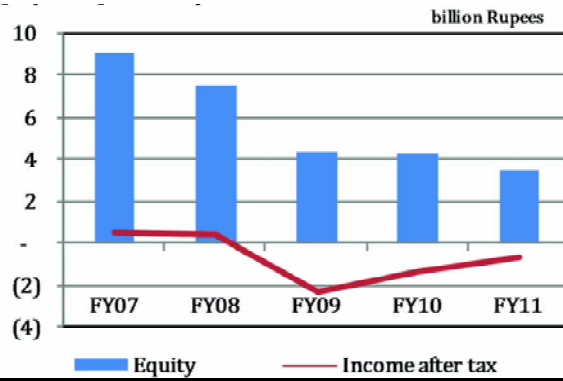
54 سیکورٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان کی سالانہ رپورٹ برائے 2011ء۔

55 بینکنگ کنٹریل آرڈیننس، 1962ء۔

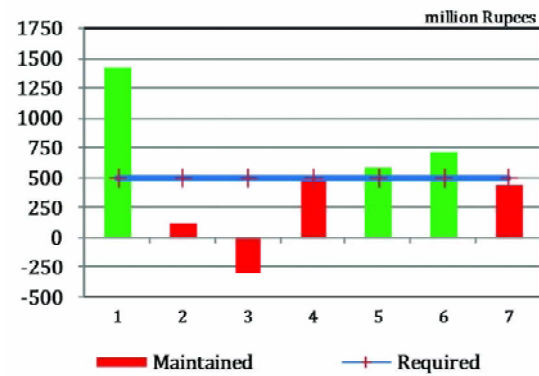
شکل 6.21: نفع آوری کے اظہار پے اور اثاثوں کی نمو



شکل 6.22: ایکویٹی اور نفع آوری



شکل 6.23: کم سے کم لازمی ایکویٹی نیز برقرار شدہ ایکویٹی



کی تکمیل میں ناکام رہے (شکل 6.23)۔ دھچکے برداشت کرنے کی محدود صلاحیت کے ساتھ سرمائے کی مختصر اساس اس شعبے کی نمو میں ایک بڑی رکاوٹ ہے۔

مزید برآں، موجودہ سرمایہ کار مالی کمپنیوں کو اپنی کاروباری حکمت عملیاں معیشت کی مالکاری ضروریات کے مطابق از سر نو تشکیل دینی ہوں گی۔ سیکورٹیز ایچ این جی کمیشن آف پاکستان

شعبے کی فعال کمپنیوں کی تعداد مسلسل گھٹ رہی ہے جس سے اثاثے بھی کم ہو رہے ہیں۔۔۔

تعداد میں کمی کا یہ رجحان برقرار ہے کیونکہ مالی کمپنیوں کی تعداد میں نمایاں کمی واقع ہوئی ہے، جن کی تعداد م س 03ء میں 12 تھی، جو م س 11ء میں کم ہو کر 7 رہ گئی۔⁵⁶ زیر جائزہ مدت کے دوران سرمایہ کار مالی کمپنیوں کی کارکردگی مزید خراب ہوئی کیونکہ ان کے اثاثے 8.2 فیصد گھٹنے سے 24 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی (شکل 6.20)۔ اس کی میں بنیادی کردار قرضے گھٹنے کے باعث 3 مالی کمپنیوں کی اثاثہ جاتی اساس میں کمی کا تھا۔ فنڈنگ کے حوالے سے سرمایہ کار مالی کمپنیوں کا انحصار مالی اداروں سے قرض گیری پر رہا، جس میں سال کے دوران 23 فیصد اضافہ ہوا۔ بیشتر فنڈز سرمایہ کار مالی کمپنیوں کی سرمایہ کاری سرگرمی کو فروغ دینے، نیز ڈپازٹس میں 20 فیصد کمی کے نتیجے میں ہونے والی فنڈنگ کی کمی پوری کرنے کے لیے استعمال کیے گئے۔

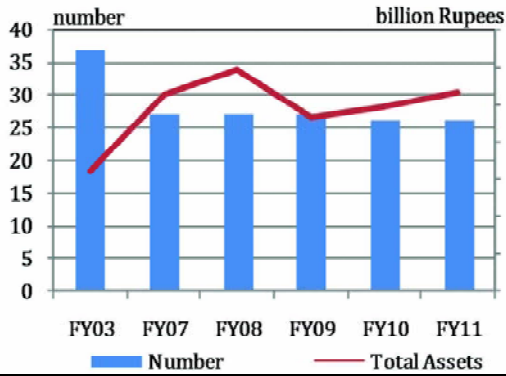
۔۔۔ کارکردگی اور اداائیگی قرض کی صلاحیت کی صورتحال مایوس کن ہے

کارکردگی کے اظہار پے بھی مایوس کن صورتحال ظاہر کرتے ہیں (شکل 6.21)۔ مالکاری کی محدود سرگرمی کے باعث مجموعی حاصل میں سال کے دوران 11 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مجموعی مصارف میں بھی سال کے دوران ڈپازٹس میں کمی اور انتظامی لاگت پر قابو پانے کے اقدامات کی وجہ سے کمی واقع ہوئی جس کے نتیجے میں سرمایہ کار مالی کمپنیاں سال کے لیے مجموعی خساروں کو 689 ملین روپے تک محدود رکھنے میں کامیاب ہو سکیں۔ جبکہ م س 10ء میں یہ خسارے 1.8 ارب روپے تھے (شکل 6.22)۔

اگرچہ سرمایہ کار مالی کمپنیوں کے ادا شدہ سرمائے میں، م س 08ء کے بعد کم سے کم ایکویٹی کی شرط میں اضافے کے مطابق بہتری آئی تاہم گزشتہ چند برسوں میں خسارے کے انبار سرمایہ کار مالی کمپنیوں کی ایکویٹی میں نمایاں کمی کا باعث بنے۔ م س 11ء کے اختتام پر چار ادارے 500 ملین روپے کے کم سے کم سرمائے کی شرط کی تکمیل میں ناکام رہے (شکل 6.23)۔ دھچکے برداشت کرنے کی محدود صلاحیت کے ساتھ سرمائے کی مختصر اساس اس شعبے کی نمو میں ایک بڑی رکاوٹ ہے۔

⁵⁶ انوویٹو (Innovative) باؤسنگ فنانس، جو 2010 تک کام کر رہی تھی، تھیفے میں چلی گئی، جس کی وجہ سے سرمایہ کار مالی کمپنیوں کی تعداد کم ہو کر 7 ہو گئی۔ سرمایہ کار مالی کمپنیوں کی تعداد میں مزید کمی کی توقع ہے کیونکہ انڈسٹری کے 36 فیصد حصے کی حامل سب سے بڑی سرمایہ کار مالی کمپنی ایک کمرشل بینک سے انضمام پر غور کر رہی ہے۔

شکل 6.24: مضاربہ شعبے کا خاکہ



معیشت میں قرض اور سرمائے کی منڈی کے قیام کے قوی امکان کے پیش نظر اس سیکٹر کی بحالی کے لیے سخت کوششیں کر رہا ہے۔ غیر فنڈ پر مبنی خدمات کا دائرہ وسیع کرنے کے ضمن میں سرمایہ کار بینکوں کی حوصلہ افزائی کے لیے سیکوریٹیز ایکسچینج کمیشن آف پاکستان نے مالی وساطت (brokerage) کے کاروبار کے لیے ایک الگ کمپنی قائم کرنے کے بجائے سرمایہ کار بینکوں کو اپنے پلیٹ فارم سے مالی وساطت کا کاروبار کرنے کی اجازت دے دی ہے۔⁵⁷ ان ترغیبات سے قطع نظر اگر بڑھتی ہوئی مسابقت سے دوچار مالی شعبے میں ان تخصیصی اداروں کو تجارتی طور پر مستحکم رکھنا ہے تو ضابطہ کاروں اور مارکیٹ کے شرکا، دونوں کو سرمایہ کار مالی کمپنیوں کے لیے ایک پائیدار کاروباری ماڈل تشکیل دینا ہوگا۔

مضاربہ کمپنیاں

جدول 6.6: مضاربہ کمپنیوں کی کارکردگی کے اظہار پرے

تربہ روپے میں				
11 م	10 م	09 م	08 م	
1.1	0.8	-0.1	0.8	بعد از گیس منافع
8.8	7.9	6.9	5.5	آمدنی
7.6	7.1	6.5	1.8	اخراجات
4.4	3.3	-0.6	3.6	اثاثوں پر منافع (فیصد)
9.4	7.0	-1.4	8.7	ایکویٹی پر منافع (فیصد)
ماخذ: آڈٹ شدہ سالانہ رپورٹیں				

مذکورہ شعبہ ان تین غیر بینک مالی اداروں میں سے ایک ہے جو اسلامی بینکوں سے درپیش مسابقت کے باوجود رواں مدت میں نمو ظاہر کر رہے ہیں

مضاربہ کمپنیاں مضاربہ کمپنیوں کی دفعات اور مضاربہ (اجرا اور کنٹرول) آرڈیننس، مجریہ 1980ء (مضاربہ آرڈیننس) کے تحت شریعہ سے ہم آہنگ کاروبار کرتی ہیں۔⁵⁸ قانونی فریم ورک نے انہیں مالی اور غیر مالی کاروبار میں شمولیت کی چلک فراہم کی ہے، جو بینکوں پر ایک تقابلی فائدہ ہے۔ تاہم اسلامی بینک مصنوعات کی پیشکش میں یکسانیت کی بنا پر ان کے سب سے بڑے مسابقت کار ہیں۔

فی الوقت 26 مضاربہ کمپنیاں ہیں جن میں سے 23 مالی خدمات میں ہیں، 2 اشیا سازی ریڈنگ کے شعبوں میں ہیں اور ایک ایکویٹی مضاربہ کے شعبے میں ہے۔⁵⁹ تعداد کے حوالے سے مضاربہ شعبہ میوچل فنڈز کے بعد دوسرا سب سے بڑا شعبہ ہے۔ تاہم مضاربہ شعبہ کا غیر بینک مالی اداروں کے مجموعی حصے کے حوالے سے حجم نسبتاً چھوٹا ہے اور م س 11ء کے اختتام پر یہ 5.6 فیصد تھا (شکل 6.24)۔

مضاربہ غیر بینک مالی اداروں کے ان تین ذیلی شعبوں میں سے ایک ہے، جس نے م س 11ء میں نمو ظاہر کی۔ زیر جائزہ مدت کے دوران شعبہ مضاربہ نے 7.6 فیصد نمو ظاہر کی۔ یہ نمو اگرچہ ایک مسابقتی اور مشکل اقتصادی صورتحال میں قابل تعریف ہے تاہم اس میں بنیادی کرداروں سب سے بڑی مضاربہ کمپنیوں کا تھا، جو مجموعی اثاثوں کا 84 فیصد رکھتی ہیں۔ مضاربہ کمپنیوں میں یہ ارتکاز ان کی قطعہ واریت کی بھی علامت ہے، جیسا کہ مارکیٹ میں محدود حصے کی حامل چھوٹی اور کمزور مضاربہ کمپنیوں کی کثیر تعداد سے ظاہر ہے (جدول 6.5)۔

مضاربہ کمپنیوں کی فنڈنگ کا سب سے بڑا ذریعہ ایکویٹی مشارکہ سرٹیفیکیشن کی شکل میں مضاربہ کا اجرائیہ مختلف شکلوں میں اسلامی مالکاری کے انتظامات کے ذریعے بینکوں اور دیگر مالی اداروں سے مالکاری کی سہولتوں کا حصول ہے۔ یہ فنڈز زیادہ تر شریعہ سے ہم آہنگ مالکاری کے انتظامات، یعنی اجارہ، مشارکہ، مضاربہ میں استعمال کیے گئے، ان میں اجارہ مالکاری

57 غیر بینک مالی کمپنیوں سے متعلق قواعد (آئی سی سی اے ایئر گولیشن)، مجریہ 2003ء میں ایس آر او 2010/271 (I) مورخہ 21 اپریل 2010ء کے ذریعے ترمیم کی گئی۔

58 مضاربہ انڈسٹری کا اسٹرکچر مضاربہ کی منتظم کمپنیوں پر مشتمل ہے، جو مضاربہ جاری کرتی ہیں۔ مضاربہ کی دو اقسام ہیں: (i) کثیر القاصد (ii) کسی خاص مقصد کے لیے۔ فی الوقت تمام مضاربہ کمپنیاں اسٹاک ایکسچینج کی فہرست کمپنیاں ہیں۔

59 غیر بینک مالی اداروں اور مضاربہ کمپنیوں کی سالانہ کتاب برائے 2011ء۔

جدول 6.7: مخاطرہ سرمائے کا خاکہ				
ملین روپے				
میں 11ء	میں 10ء	میں 09ء	میں 08ء	
961	1,028	2,497	1,714	ایکویٹی
77	65	66	267	واجبات
14	134	823	-2,403	آمدنی
72	1,620	85	91	اخراجات
1,038	1,093	2,563	1,981	اثاثے

کا سب سے اہم طریق کار تھا۔ انڈسٹری کا اکتشاف شعبوں کی وسیع اقسام کو ہے، جو غذائی اشیاء اور مشروبات، تعمیرات، شکر، کیمیکلز اور ٹیکسٹائلز کے شعبوں کا احاطہ کرتا ہے۔

اس شعبے کی کارکردگی میں لیز مالکاری کی آمدنی کے بل بوتے پر بہتری آئی

زیر جائزہ سال میں مضاربہ اداروں کی کارکردگی میں مزید بہتری آئی۔ نفع آوری کے حوالے سے شعبے کی کارکردگی بینکاری شعبے کے بعد مالی اداروں میں بہترین تھی۔ بعد ازاں ٹیکس منافع، جو م 10 میں 0.78 ارب روپے تھا، م 11 میں خاصے اضافے کے ساتھ 1.1 ارب روپے تک پہنچ گیا۔ لیز مالکاری سے ہونے والی آمدنی نے مضاربہ کمپنیوں کی آمدنی کا بڑا حصہ تشکیل دیا۔ نتیجتاً م 11 میں اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع بالترتیب 4.4 فیصد اور 9.4 فیصد ہو گیا (جدول 6.6)۔ شعبے کی آمدنی وسیع البیاد تھی کیونکہ 21 مضاربہ کمپنیوں نے منافع حاصل کیا۔ حجم وارتجریے سے ظاہر ہوتا ہے کہ نفع آوری کا بڑا حصہ سرفہرست دس مضاربہ کمپنیوں، جن میں سے بیشتر بینکاری، مالیات نیز اشیاء سازی سے وابستہ مستحکم گروپوں کی ملکیت کمپنیوں کو حاصل ہوا۔

مستقبل میں مضاربہ شعبے کو سب سے بڑا چیلنج اسلامی بینکاری اداروں سے ہے، جو یکساں مصنوعات فراہم کر رہے ہیں۔ اپنے صارفین کو بہتر خدمات کی فراہمی کے لیے انہیں صارفین کی ضروریات کو مد نظر رکھتے ہوئے خدمات فراہم کرنے اور اپنا مقام بنانے کی ضرورت ہے۔ مضاربہ صنعت کو ان شعبوں پر توجہ مرکوز کرنے کی اشد ضرورت ہے، جن کی ضروریات بینک اب تک پوری نہیں کر پارہے ہیں، ان شعبوں میں ایس ایم ای، زراعت، رئیل اسٹیٹ اور چھوٹے انفراسٹرکچر منصوبے شامل ہیں۔ اس شعبے کو انتظامی ڈھانچہ بہتر اور مضبوط بنانے کے لیے سنجیدہ کوششیں کرنا ہوں گی جس کی غرض سے پوری صنعت کے لیے ضابطہ کار ادارے کی فعال شرکت کے اقدامات درکار ہیں۔

مخاطرہ سرمایہ

نئی ایکویٹی/مخاطرہ سرمائے کا غیر بینک مالی کمپنیوں کی مجموعی مارکیٹ میں 0.2 فیصد نامیہ حصہ ہے۔ مخاطرہ سرمایہ دار ممکنہ بلند نمو کے حامل نئے منصوبوں کو فنڈز فراہم کرتے ہیں اور پانچ تاسات برسوں میں فنڈز کی فراہمی ترک کر دیتے ہیں۔ کاروبار شروع کرنے میں خطرے کی بلند نوعیت کی وجہ سے مخاطرہ سرمایہ دار انتظامی کنٹرول اور معقول شرح سود کے ساتھ سرمائے کی مناسبت سے منافع چاہتے ہیں۔ ملک میں کاروباری مہم جوئی کے فروغ کے لیے سکیورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن آف پاکستان نجی ایکویٹی کے انضباطی فریم ورک پر نظر ثانی کر رہا ہے تاکہ اسے سرمایہ کاروں اور کاروباری افراد دونوں کے لیے سازگار بنایا جاسکے۔ شعبے کا حجم بہت مختصر ہے، جو تین اداروں پر مشتمل ہے، جن میں سے ایک گذشتہ تین برسوں سے انتہائی غیر فعال ہے۔ شعبہ ہذا کی مالی صورتحال کی عکاسی جدول 6.7 میں کی گئی ہے۔