

خصوصی سیکشن: غیر مالی شعبہ

مالی استحکام کا جائزہ لینے کے لیے بینکوں کے قرض داروں کی مالی حیثیت کا تجزیہ کرنا ضروری ہے، چاہے وہ گھریلو قرض دار ہوں، کارپوریٹس ہوں، کاشتکار ہوں یا چھوٹے تاجر۔ سازگار معاشی صورتحال قرض داروں کی اپنی ذمہ داریاں نبھانے کی صلاحیت کو بہتر بناتی ہے، تاہم معیشت کے تمام شعبوں کے لیے یہ اثر ایک جیسا نہیں ہوتا کیونکہ معاشی نمو کے فوائد سب کو یکساں طور پر نہیں ملتے۔ اس پس منظر میں اس سیکشن میں مالی شعبے کے دو بڑے قرض داروں یعنی کارپوریٹ شعبہ¹ اور گھریلو قرض داروں² کی مالی حالت جانچنے کی کوشش کی گئی ہے۔ ان کا قرضوں میں مجموعی حصہ 68.5 فیصد ہے۔³

الف۔ گھریلو شعبہ

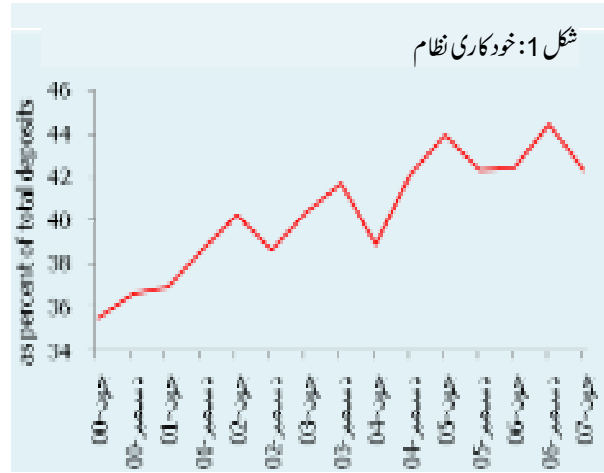
گھریلو شعبہ معیشت کے اہم محرکات میں سے ہے کیونکہ نجی اخراجات جی ڈی پی کا 75 فیصد (مالی سال 2007ء کے لیے موجودہ مارکیٹ نرخ) اور نجی بچت قومی بچتوں کا 75.9 فیصد ہے۔ حالیہ برسوں میں مضبوط معاشی نمو کی وجہ سے مالی سال 2007ء میں فی کس آمدنی بڑھ کر 925 ڈالر تک پہنچ گئی ہے جبکہ 2002ء میں یہ صرف 503 ڈالر تھی۔ ان اعداد و شمار سے گھریلو شعبے کی مالی صحت کے بارے میں کچھ اطمینان ہوتا ہے، کیونکہ اس شعبے کا مالی استحکام کو درپیش ممکنہ خطرات کے تعین میں اہم کردار ہے اور یہ بینکاری شعبے کی رقوم کا بڑا ذریعہ اور استعمال کنندہ ہے۔

گھریلو شعبے کے اثاثوں اور واجبات کے بارے میں مخصوص معلومات کے فقدان کے باعث یہ سیکشن منتخب مالی اظہاریوں پر مبنی ہے جو اس شعبے کی مالی حالت کے بارے میں ضروری معلومات فراہم کر سکتے ہیں۔

الف 1۔ گھریلو آمدنی

گھریلو آمدنی بینکوں کے پاس موجود ذاتی امانتوں کے تناسب اور اسٹاک مارکیٹ اور قومی بچت اسکیموں میں گھرانوں کی سرمایہ کاریوں کی بنیاد پر نکالی جاتی ہے۔

ذاتی امانتیں



کھاتہ داروں کے لحاظ سے امانتوں کی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ ذاتی امانتوں میں 2006ء کے دوران 17.4 فیصد نمو ہوئی جو اسی عرصے میں بینکاری شعبے کی مجموعی امانتوں میں 13.1 فیصد کے اضافے سے زیادہ ہے۔ مجموعی امانتوں میں ذاتی امانتوں کے بڑھتے ہوئے حصے سے ان امانتوں کی مضبوط نمو ظاہر ہوتی ہے (شکل 1)۔ 2006ء کے آخر میں ذاتی امانتیں کل امانتوں کا 44.4 فیصد تھیں جو 2000ء کے خاتمے کے بعد 146 فیصد نمو کو ظاہر کرتی ہیں۔ ذاتی امانتوں کی مضبوط نمو صحت مند نامہ معاشی سرگرمیوں اور کارکنوں کی ترسیلات میں اضافے کی عکاس ہے جو مالی سال 2007ء میں 5.5 ارب ڈالر کی ریکارڈ

سطح تک پہنچ گئیں۔ اس سے گھریلو شعبے کی مالی حالت میں عمومی بہتری کا اظہار ہوتا ہے۔ اہم بات یہ ہے کہ ذاتی امانتوں میں یہ اضافہ امانتوں پر منفی حقیقی منافع کے باوجود ہوا۔ سرمایہ کاری کے متبادل مواقع کا فقدان، ڈپازٹرز کی سیالیت کی ترجیحات اور صارفین کی محدود آگاہی وہ چند عوامل ہیں جو بینکوں کی ذاتی امانتوں میں تیزی سے اضافے کا سبب بنے۔

¹ کل قرضے کا 54.2 فیصد۔

² کل قرضے کا 14.3 فیصد۔

³ آخر جون 2007ء میں۔

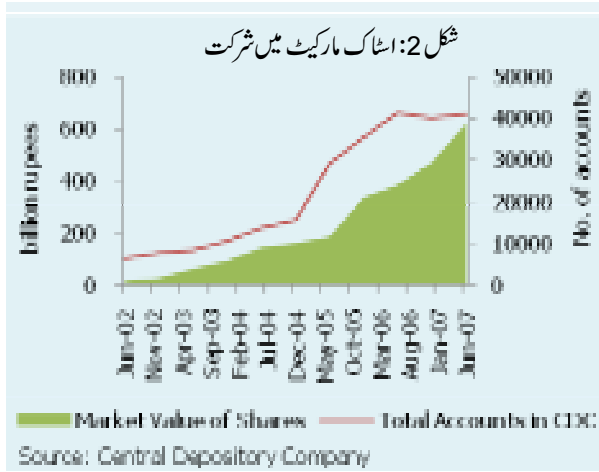
کھاتوں کے سائز کے اعتبار سے ذاتی امانتوں کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ 40,000 روپے سے کم کی ذاتی امانتوں کا حصہ 2005ء میں 14.3 فیصد سے گھٹ کر 2006ء میں 10.3 فیصد رہ گیا اور یہ رجحان 2007ء کی پہلی ششماہی میں بھی جاری رہا۔ اس کے ساتھ بڑے سائز کی امانتوں (10 لاکھ روپے سے زائد) کا بڑھتا ہوا حصہ یہ ظاہر کرتا ہے کہ آمدنی کی تقسیم بدتر ہو رہی ہے (جدول 1)۔ معاشرتی نقطہ نگاہ سے یہ خوش آئند صورتحال نہیں تاہم آمدنی کی تقسیم میں ان تبدیلیوں کے بینکاری شعبے کے استحکام کے لیے کچھ مثبت مضمرات ہیں، خصوصاً قلیل مدت میں۔ بینکاری شعبہ حالیہ برسوں میں امیر اور متوسط طبقے کے گھرانوں کو بہت زیادہ قرضے فراہم کرتا رہا ہے۔ مرکزی بینک کے سخت زری موقف کی موجودگی میں آمدنی کے ان گروپوں کی امانتوں کے بڑھتے ہوئے حصے سے گھریلو قرض داروں کی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت برقرار رہنے کی توقع ہے۔ پچھلے چند برسوں میں بینکاری شعبے کی جانب سے جس بھرپور انداز میں قرضے فراہم کیے جا رہے ہیں ان سے صارفی قرضوں کا جزواں کسی حد تک متاثر ہو سکتا ہے۔ عام طور پر اس صورتحال میں قرضوں کے معیار کی جانچ میں نقص پیدا ہو جاتے ہیں۔ یہ حقیقت اپنی جگہ ہے کہ مضبوط مجموعی کلی معاشی صورتحال اور گھریلو شعبے کے حق میں سازگار حالات کی بنا پر غیر ادا شدہ قرضوں میں کم اضافہ متوقع ہے۔ اس استدلال کو شعبہ جاتی غیر ادا شدہ قرضوں کے اعداد و شمار سے بھی تقویت ملتی ہے جس پر گھریلو قرضوں کے سیکشن میں بحث کی گئی ہے۔

جدول 1: انفرادی امانتوں کی تفصیل بلحاظ حجم
ترم ارب روپوں میں

درجہ	2005ء		2006		پہلی ششماہی 2007ء	
	رقم	کھاتے	رقم	کھاتے	رقم	کھاتے
40,000 تک	158.8	10,577,508	133.8	11,054,391	128.8	10,047,468
40,000 سے 90,000 تک	232.4	3,899,381	163.6	2,712,595	184.4	3,059,306
90,000 سے 500,000 تک	384.7	2,298,261	486.1	2,691,093	441.3	2,517,996
500,000 سے 1000,000 تک	107.1	156,779	130.3	188,325	143.2	206,772
ایک ملین سے 6 ملین تک	146.2	75,087	214.9	110,368	285.2	134,617
6 ملین سے زائد	77.6	4,998	170.9	9,634	243.8	16,403
مجموعہ	1,106.8	17,012,014	1,299.5	16,766,406	1,427	15,982,562

اشٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری

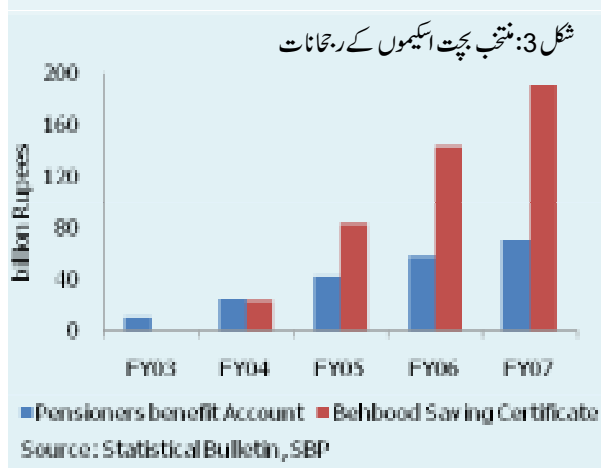
گھریلو آمدنی کا تخمینہ لگانے کے لیے ایک اور اہم اظہار یہ سینٹرل ڈپازٹری کمپنی (سی ڈی سی) میں افراد کے کھاتوں کی نمو ہے۔ سی ڈی سی میں دو قسم کے کھاتے ہیں، سرمایہ کار کھاتے اور کارپوریٹ کھاتے۔ جون 2007ء تک سی ڈی سی میں کھاتوں کی کل تعداد 40,226 تھی جن میں سرمایہ کار کھاتوں کا حصہ 97.8 فیصد تھا۔



جون 2002ء سے سرمایہ کار کھاتوں میں 573 فیصد سے زائد کی نمو ہوئی ہے جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ اشٹاک مارکیٹ میں افراد کی جانب سرمایہ کاری میں بہت بڑا اضافہ ہوا۔ شکل 2 میں سی ڈی سی میں کھاتوں کی تعداد اور ان کھاتوں میں موجود مارکیٹ کا کل سرمایہ دکھایا گیا ہے۔

قومی بچت اسکیموں میں سرمایہ کاری

بینی فنڈ اکاؤنٹ تمام کا تمام افراد کے پاس ہے۔ اس کے متعارف ہونے کے بعد سے ان اسکیموں میں واجب الادا سرمایہ کاریاں مالی سال 2007ء کے اختتام



پر 259.2 ارب روپے تک پہنچ گئی ہیں (شکل 3)۔ ان اسکیموں میں رکھی گئی رقم کا کچھ حصہ دوسری اسکیموں سے رقم نکالنے کی وجہ سے آیا ہوگا تاہم اتنا بڑا اضافہ یہ ظاہر کرتا ہے کہ نئی سرمایہ کاری ہوئی ہے۔ لوگوں نے ان اسکیموں میں سرمایہ کاری کے لیے مشترکہ خاندانی نظام سے فائدہ اٹھایا ہے جس میں خاندان کا سربراہ خرچ اور بچت کا فیصلہ کرتا ہے۔ خلاصہ یہ ہے کہ ان اسکیموں میں سرمایہ کاری کے رجحانات گھرانوں کی مالی حالت میں بہتری کی طرف اشارہ کرتے ہیں۔

گھرانوں کی مالی بچت دولت کے تئوں ممکنہ اظہاریوں سے پتہ چلتا ہے کہ پچھلے چند برسوں میں نمایاں بہتری آئی ہے۔ اس لیے بلاخوف تردید یہ نتیجہ اخذ کیا جاسکتا ہے کہ گھریلو شعبے کی مالی صحت کا رجحان اطمینان بخش ہے اور بہتری کی جانب مائل ہے۔

الف 2- گھریلو قرضہ

مالی سال 2002-05ء کے دوران شرح سود میں تیزی سے کمی سے سب سے زیادہ فائدہ صارفین ماکاری کے شعبے کو ہوا۔ جیسا کہ جدول 2 میں دکھایا گیا ہے، صارفین ماکاری میں نمو مالی سال 2004ء میں 60 فیصد کے لگ بھگ اور 2005ء میں 69 فیصد تھی۔ تاہم شرح سود میں بتدریج اضافے کے باعث پچھلے دو برس میں صارفین ماکاری کی نمو کم ہوئی اور مالی سال 2007ء میں صرف 17 فیصد نمو ہوئی۔

جدول 2: صارفین ماکاری				
آمد ارب روپوں میں				
مالی سال 2007ء	مالی سال 2006ء	مالی سال 2005ء	مالی سال 2004ء	
11.5	15.8	19.7	4.4	مکاناتی قرضہ
7.7	31.9	38.1	9.1	گازی کے لیے قرضہ
9.3	14.2	7.0	5.8	کریڈٹ کارڈز
-0.5	0.1	-0.7	1.8	گھریلو استعمال کی اشیا
21.9	28.2	38.4	22.8	ذاتی قرضے
0.9	0.0	-17.6	2.0	دیگر
50.7	90.3	84.7	45.9	صارفین قرضے
آمد میں حصہ (فیصد)				
22.6	17.5	23.2	9.6	مکاناتی قرضہ
15.1	35.4	44.9	19.8	گازی کے لیے قرضہ
18.3	15.7	8.3	12.7	کریڈٹ کارڈز
-1.0	0.1	-0.8	4.0	گھریلو استعمال کی اشیا
43.1	31.3	45.3	49.6	ذاتی قرضے
1.8	0.0	-20.8	4.3	دیگر
100.0	100.0	100.0	100.0	صارفین قرضے
اشٹاک میں نمو (فیصد)				
26.5	57.5	252.5	131.9	مکاناتی قرضہ
7.8	48.5	137.1	48.6	گازی کے لیے قرضہ
27.7	73.4	57.0	89.3	کریڈٹ کارڈز
-32.8	7.6	-33.1	551.8	گھریلو استعمال کی اشیا
18.1	30.6	71.1	73.1	ذاتی قرضے
74.6	2.4	-93.8	11.9	دیگر
17.0	43.5	69.0	59.7	صارفین قرضے

شرح سود سے سب سے زیادہ اثر لینے والا شعبہ غالباً صارفی مالکاری ہے اور اس میں توجہ کی کوئی بات نہیں کہ گذشتہ دو برسوں میں شرح سود میں تیزی سے اضافے نے صارفی مالکاری کی برق رفتار نمو کو روکا ہے، خصوصاً صارف کی پائیدار اشیا کے قرضوں کی نمو تقریباً 33 فیصد کم ہو گئی ہے۔ اس کے علاوہ مالی سال 2007ء میں پچھلے برس کی نسبت تمام قسموں کے صارفی قرضوں کی نمو میں سال بسال کمی دیکھنے میں آئی۔

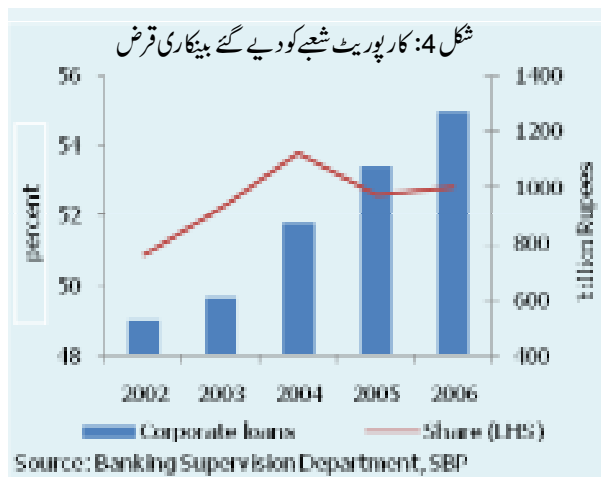
معیشت میں طلب کا دباؤ کم کرنے اور گھریلو شعبے کی قرضوں کی کیفیت کو بہتر بنانے کے حوالے سے صارفی قرضوں کی نمو میں کمی اچھی علامت ہے۔ تاہم رہن مالکاری اور کریڈٹ کارڈز کی نمو اب بھی بھرپور ہے۔

گذشتہ کچھ برسوں کے دوران صارفی مالکاری کے خطرہ قرض میں تبدیلی کو جانچنے کے لیے جدول 3 میں غیر ادا شدہ قرضوں کا مختلف شعبوں کے لحاظ سے حصہ دکھایا گیا ہے۔ جون 2007ء کے آخر میں کل قرضہ جات میں صارفی قرضوں کا حصہ 14.3 فیصد ہے لیکن غیر ادا شدہ قرضوں کا حصہ کچھ کم ہے۔

گھریلو قرضوں میں عدم ادائیگی کا تناسب کم ہونے کے ساتھ گھریلو دولت کے صحت مند انہاریوں سے یہ نتیجہ نکلتا ہے کہ گھریلو شعبے کی مجموعی مالی حالت اوسط سے بہتر ہے۔

جدول 3: طبقہ وار بڑے بڑے خام غیر ادا شدہ قرضے اور خام قرضے
ارب روپوں میں

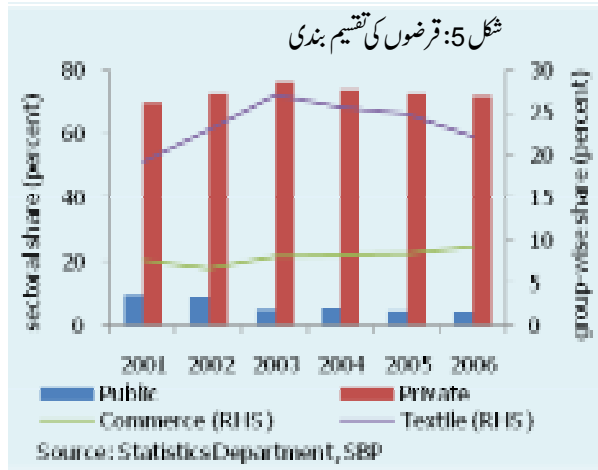
غیر ادا شدہ قرضوں اور قرضوں کی نسبت (فیصد)	جون 2007ء		جون 2006ء		
	غیر ادا شدہ قرضے	قرضے	غیر ادا شدہ قرضے	قرضے	
صارفین	12.74	354.4	5.56	296.5	
کریڈٹ کارڈز	2.95	44.5	0.34	33.5	
گازی کے لیے قرضہ	2.56	107.6	1.32	97.8	
گھریلو استعمال کی اشیا	0.16	1.0	0.15	1.5	
رہن قرضے	1.69	58.1	0.40	43.1	
دیگر	5.51	143.3	3.36	120.5	



ب۔ کارپوریٹ شعبہ
کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی اور مالی حالت مالی استحکام کو جانچنے کا اہم ذریعہ ہے کیونکہ بینکاری نظام اور متوسط اور بڑی کمپنیاں ایک دوسرے پر انحصار کرتے ہیں۔ بینکوں کے قرضوں کی متنوع شعبوں کو فراہمی کے باوجود بینکوں کو اب بھی کارپوریٹ شعبے سے بہت وصولیاں ہوتی ہیں اور یہ فرمیں بھی بینکوں کے قرضوں پر بہت انحصار کرتی ہیں کیونکہ مالکاری کے دوسرے راستے بہت کم ہیں۔ بینکوں کے قرضوں سب سے زیادہ کارپوریٹ شعبہ⁴ ہی حاصل کرتا ہے جو نجی و سرکاری شعبے کی صنعتی اور اشیا ساز فرموں پر مشتمل ہے (شکل 4)۔ 2006ء میں دیے گئے کل قرضہ جات میں سے تقریباً 53 فیصد کارپوریٹ شعبے نے حاصل کیے۔⁵ پاکستان میں کارپوریٹ شعبے کے اہم عناصر زیادہ تر زرعی صنعتیں ہیں جن میں ٹیکسٹائل، شکر اور کھاد کی صنعتیں شامل ہیں۔ تیل کی تلاش اور

⁴ پورا کارپوریٹ شعبہ لگ بھگ 52,000 سرکاری اور نجی کمپنیوں پر مشتمل ہے جو ایس ای سی پی میں رجسٹرڈ ہیں۔ اس سیکشن میں مالی تجزیہ کراچی اسٹاک ایکسچینج میں درج کمپنیوں کے اعداد و شمار پر مبنی ہے، جو اسٹیٹ بینک کے شعبہ شماریات نے تیار کیے ہیں۔ جن کمپنیوں کا تجزیہ کیا گیا ہے ان کی تعداد زیر غور مختلف برسوں میں مختلف ہو سکتی ہے۔

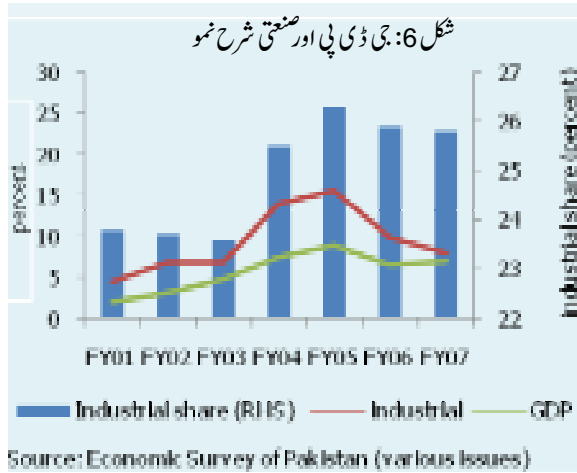
⁵ 2003ء سے کارپوریٹ قرضے کے فیصد میں کمی بنیادی طور پر صارفی قرضوں اور چھوٹے اور درمیانے درجے کے شعبے کو دیے جانے والے قرضوں میں اسی تناسب سے اضافے کی بنا پر ہوئی۔ اسٹیٹ بینک کے تحقیقی زری موفت کی وجہ سے جس کے نتیجے میں قرض گیری کی لاگت بڑھ گئی، اس شعبے میں قرضوں کی مانگ پر بھی کچھ اثر پڑا۔



مارکیٹنگ کی فرمیں، گاڑیوں کی صنعت اور صارفی الیکٹرانک صنعتیں کارپوریٹ شعبے کے اہم عناصر ہیں۔

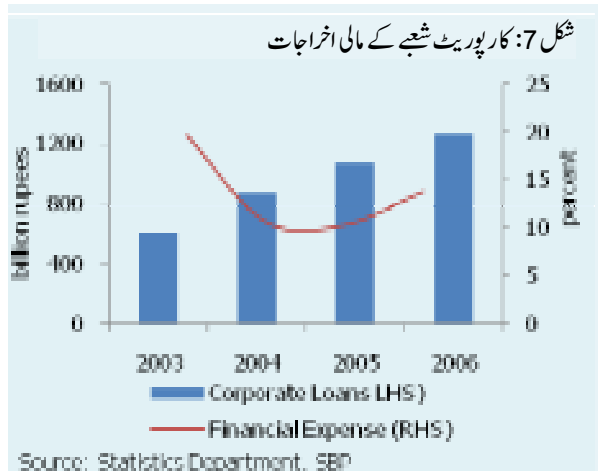
انٹوں کے سائز اور قرضوں کی تقسیم کے لحاظ سے کارپوریٹ شعبے پر ٹیکسٹائل کی صنعت کا غلبہ ہے۔ شکل 5 میں کارپوریٹ شعبے کے مختلف ذیلی گروپوں میں قرضوں کے حجم کے لحاظ سے فرضہ جات کی تقسیم دکھائی گئی ہے۔ 2006ء میں ٹیکسٹائل کے شعبے کو دیا گیا کل فرضہ نجی شعبے کے فرضہ جات کا 21.6 فیصد تھا جبکہ دوسرا نمبر تجارت کے شعبے کا تھا جسے 9.2 فیصد قرضے ملے۔ شکل 6 میں بھی قرضوں کی تقسیم میں سرکاری اور نجی شعبے کا حصہ دکھایا گیا ہے۔ سرکاری کاروباری اداروں کی نجکاری کی بنا پر سرکاری شعبے کے اداروں کو دیا گیا قرض 2001-06ء کے دوران کم ہوا ہے۔⁶

B.1 شعبہ جاتی کارکردگی کا تجزیہ



عام مفہوم میں کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی کئی عوامل سے متاثر ہوتی ہے جیسے رائج شرح سود، توانائی کے ذرائع کے نرخ، اور ملکی اور بیرونی (تجارتی حلیف) ملکوں کی اقتصادی صورتحال۔ اس کے علاوہ کارپوریٹ شعبہ معیشت کے دوسرے شعبوں کے ساتھ مستحکم سابقہ اور آئندہ روابط رکھتا ہے۔ بحیثیت مجموعی کارپوریٹ شعبے نے مالی سال 2001ء سے مالی سال 2005ء تک کے عرصے میں کلی معیشت کی مستحکم ہوتی ہوئی کارکردگی کی وجہ سے مسلسل شرح نمو برقرار رکھی۔ تاہم بعد کے برسوں میں بین الاقوامی منڈی میں تیل کی بڑھتی ہوئی قیمتوں، مقامی طور پر فولاد کی پیداوار میں کمی، زرعی پیداوار جیسے کپاس اور گنے کے ساتھ مسائل کی وجہ سے صنعتی نمو میں کمی آئی اور وہ مالی

سال 2005ء کی 15.5 فیصد سے گر کر مالی سال 2007ء میں 8.0 فیصد رہ گئی۔⁷ مالی سال 2003ء میں جی ڈی پی میں کارپوریٹ شعبے کا حصہ 23.6 فیصد تھا (شکل 6)۔ مالی سال 2005ء میں یہ حصہ سب سے زیادہ یعنی 26.3 فیصد ہوا اور مالی سال 2007ء میں اس میں معمولی کمی آئی۔



مالی سال 2002ء سے کارپوریٹ شعبے نے صرفے میں آنے والی تیزی سے خوب فائدہ اٹھایا جو بیرون ملک سے بھاری اور غیر متوقع ترسیلات زر اور اس صارفی مالکاری تک بہ آسانی رسائی کا نتیجہ تھی جس میں شرح سود معمولی تھی اور جو مالی سال 2002ء سے مالی سال 2004ء تک برقرار رہی۔ بالخصوص متعدد کمرشل بینکوں کی طرف سے صارفی مالکاری اسکیموں نے صارفی مصنوعات اور دیگر ایشیا کی طلب پیدا کی جس سے گاڑیوں اور گھریلو سازوسامان کی پیداوار میں بڑا اضافہ ہوا۔ تعمیراتی سازوسامان اور متعلقہ ایشیا کی طلب بڑھنے سے تعمیرات کے شعبے میں بھی مستحکم تیزی رہی۔ تاہم مالی سال 2005ء

⁶ بینکوں کے قرضوں کے اعداد و شمار تقویمی سال کی بنیاد پر ہیں۔

⁷ ٹیکسٹائل صنعت کا حصہ 24.5 فیصد جبکہ شکر کی صنعت کا 4.1 فیصد ہے (ماخذ: وفاقی محکمہ شماریات)۔

جدول 4: چند صنعتوں کی شرح نمو (فیصد)

اشیا	مالی سال 2002ء	مالی سال 2003ء	مالی سال 2004ء	مالی سال 2005ء	مالی سال 2006ء	مالی سال 2007ء
ٹیکسٹائل	7.55	3.6	6.5	27.2	3.2	8.5
ماکولات، مشروبات اور تمباکو	4.27	1.4	13.7	3.1	5.2	8.0
پٹرولیم مصنوعات	14.37	3.1	4.7	9.7	2.2	-1.8
ادویات	2.28	2.3	14.0	4.1	12.6	12.2
کیمیکلز	4.85	14.2	25.1	10.0	11.2	11.7
غیردھاتی معدنی مصنوعات	2.48	9.8	18.5	26.9	13.2	23.1
گاڑیاں	1.02	46.6	50.7	34.0	25.8	3.8
دھاتی صنعتیں	2.17	11.6	7.7	4.2	-15.9	18.0
مصنوعی کھاد	-33.35	-7.4	65.5	25.7	5.0	-7.7
برقی اشیا	37.39	27.9	61.6	38.3	37.9	9.4
چرمی مصنوعات	-4.78	-2.5	31.5	-5.3	5.8	8.6
کانڈ اور گتے	-38.73	15.6	7.6	3.9	13.3	-2.2
انجینئرنگ صنعتیں	0.71	35.7	16.1	21.7	30.8	28.8
ربر مصنوعات	12.66	22.3	15.6	9.9	9.8	15.6
لکڑی اور چوبی مصنوعات	-1.67	7.1	87.8	238.7	40.6	30.3
مجموعی	3.48	7.5	18.4	17.9	9.5	8.4

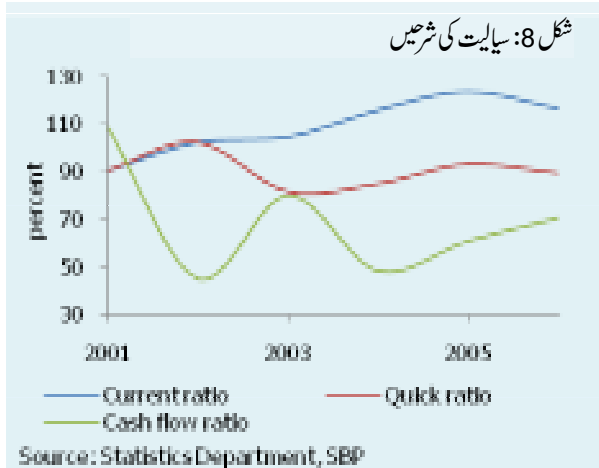
ماخذ: وفاقی ادارہ شماریات

میں گرانہ کے بڑھتے ہوئے دباؤ کو دیکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے زری پالیسی میں سختی شروع کی اور یہ سختی تب تک برقرار رہے گی جب تک گرانہ کا دباؤ کم نہ ہو جائے۔ کارپوریٹ شعبے کی قرض گیری کی لاگت پر اس کا خاصا اثر ہوا جیسا کہ شکل 7 میں دکھایا گیا ہے۔

جدول 4 میں مختلف صنعتوں میں پیداوار کی شرح نمو دکھائی گئی ہیں۔ ٹیکسٹائل صنعت کو مالی سال 2005ء میں 27.2 فیصد نمو حاصل ہونے کے بعد مالی سال 2006ء میں کم نمو ملی کیونکہ کپاس کی فصل بے وقت بارشوں سے بری طرح متاثر ہوئی تھی۔ تاہم مالی سال 2007ء میں اس کی نمو بہتر ہو کر 8.5 فیصد تک چلی گئی۔ اس کے علاوہ الیکٹرانکس کی صنعت میں مالی سال 2002ء سے مالی سال 2006ء تک خاصی نمو دیکھنے میں آتی رہی۔ تاہم اس کی نمو مالی سال 2007ء میں کم ہو کر 9.4 فیصد رہ گئی۔ اس کی بنیادی وجہ نسبتاً بلند شرحوں پر صارفی مالکاری میں لوگوں کی عدم دلچسپی کے علاوہ بینکوں کی طرف سے انتظام خطرہ جات کے فریم ورک اور قرض منظوری کے معیارات میں موجود سختی ہے۔

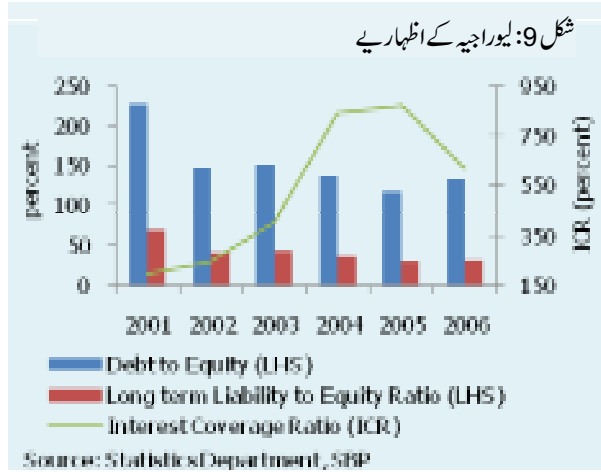
B.2 پورے کارپوریٹ شعبے کے مالی اظہاریے

کارپوریٹ شعبے کی مالی کارکردگی کا تجزیہ سیالیت، ادائیگی قرض کی صلاحیت اور نفع یابی کی نسبتوں کی بنیاد پر کیا جاتا ہے۔ مختصر مدت کی ذمہ داریاں پوری



کرنے کی کارپوریٹ شعبے کی اہلیت مالی سال 2006ء میں اطمینان بخش تھی، جیسا کہ شکل 8 سے ظاہر ہے۔ قابل وصولی رقم کے حجم کی نسبت زیر بحث عرصے میں خاصی کم (اوسطاً 0.74) رہی ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ فروخت میں اضافے کے باوجود متعدد فرمیں مختصر مدتی دعوے اکٹھا کر رہی ہیں۔

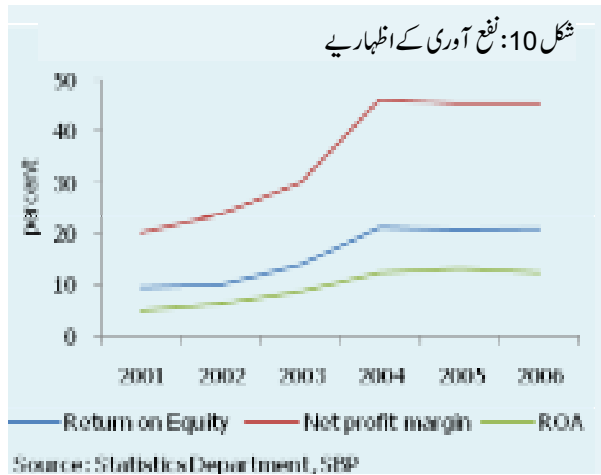
کارگر رقم کی آمد کی نسبت سے بھی سیالیت کی صورتحال کا اندازہ ہوتا ہے کیونکہ یہ کمپنی سے کارگر رقم کی آمد سے پورے ہونے والے جاری واجبات کی حد کی پیمائش کرتی ہے۔ جیسا کہ شکل 8 میں دکھایا گیا ہے،



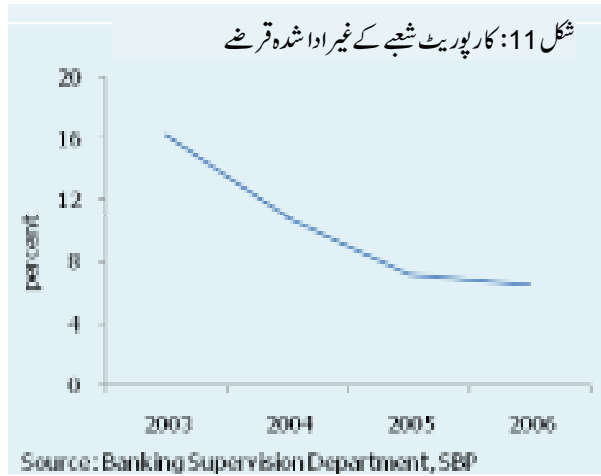
مالی سال 2001ء سے مالی سال 2005ء تک پورے عرصے میں اس نسبت میں ملا جلا رجحان پایا گیا تاہم مالی سال 2006ء میں یہ دوبارہ بڑھنا شروع ہوئی۔

لیوراج کی نسبتیں ظاہر کرتی ہیں کہ کارپوریٹ شعبے نے کم اخراجات پر اپنے توسیعی منصوبوں کی مالکاری کر کے اپنا مہنگا قرضہ ایکویٹی سے بدل لیا ہے یا پھر مالی سال 2005ء تک رہنے والی کم شرح سود کے ماحول سے فائدہ اٹھایا ہے۔ اس سے مالی سال 2005ء میں کارپوریٹ شعبہ قرض کے مقابلے میں ایکویٹی کی مجموعی بہتر حالت میں آ گیا۔ تاہم مالی سال 2005ء اور مالی سال 2006ء میں ایک متضاد زری

صورت حال اپناتے ہوئے قرض اور ایکویٹی کی نسبت بگڑنا شروع ہوئی ہے۔ اسی عرصے میں طویل مدتی واجبات اور ایکویٹی کی نسبت میں کمی کا رجحان آنے لگا (شکل 9)۔ سود کو پورا کرنے کی نسبت ظاہر کرتی ہے کہ کمپنیاں اپنے قرض ادا کر سکتی ہیں۔ تقویمی سال 2001ء میں یہ نسبت 200 فیصد تھی، بہ الفاظ دیگر جاری منافع سودی اخراجات کے مقابلے میں دگنا تھا جو مالی سال 2005ء میں نمایاں طور پر بڑھ کر 871 فیصد ہوا اور مالی سال 2006ء میں کم ہو کر 623 فیصد ہو گیا۔



حالیہ برسوں میں کم شرح سود اور بیرون ملک سے بھاری ترسیلات زر کا مجموعی اثر یہ ہوا کہ سرمے پر اخراجات بڑھ گئے جس سے متعلقہ کارپوریٹ اداروں کی نفع یابی میں اضافہ ہوا۔ تاہم بعض شعبوں کی مجموعی نفع یابی میں تسلسل نہیں رہا جس سے مجموعی کارکردگی پر اثر پڑا اور خالص منافع کی شرح گر گئی۔ ایسے شعبوں میں ٹیکسٹائل کا شعبہ شامل ہے جس کی کپاس کی خراب فصل اور برآمدی منڈی میں مسابقت کی وجہ سے کم یافت ہوئی، دوسرا شعبہ شکر کی صنعت کا ہے۔ ان کمزوریوں کے باوجود کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی نے اس کا آراوی (ایکویٹی پر منافع)، آراوے (اثاثوں پر منافع) اور شرح خالص منافع کو خاصا بہتر بنایا ہے، جیسا کہ شکل 10 میں دکھایا گیا ہے۔



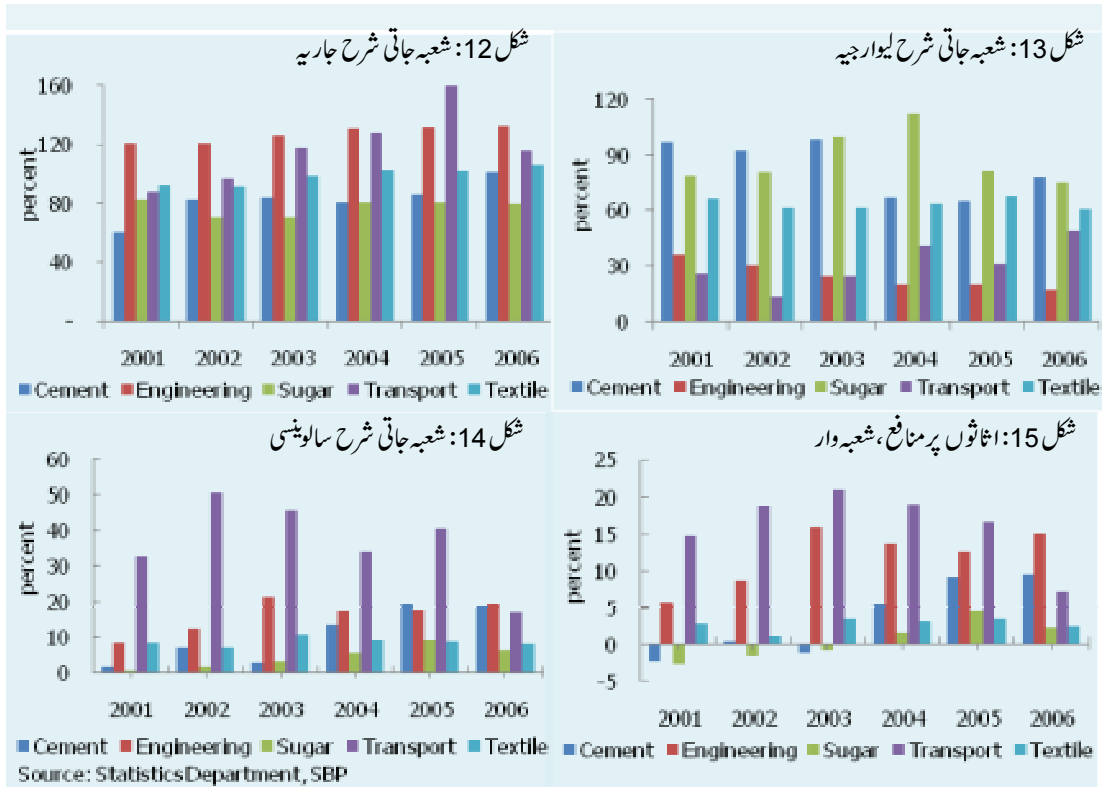
کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی کی ایک اور نمایاں خصوصیت اس کے مجموعی قرضوں کے مقابلے میں غیر ادا شدہ قرضوں کا حصہ ہے۔ شکل 11 میں کارپوریٹ کے غیر ادا شدہ قرضوں میں کمی کا رجحان واضح ہے جس سے کارپوریٹ میں قرض گیری کے صحت مند ماحول کی عکاسی ہوتی ہے۔ دوسری طرف غیر ادا شدہ قرضوں کی شعبہ وار تفصیل دیکھنے سے ٹیکسٹائل شعبے کے حوالے سے تھوڑی بہت تشویش پیدا ہوتی ہے۔

B.3 شعبہ وار مالی تجزیہ⁸

جاری اوسط نسبت تقویمی سال 2005ء میں 90.7 فیصد⁹ تھی جو

⁸ مختلف برسوں میں کمپنیوں کی تعداد مختلف ہے۔ 2001ء میں 506 کمپنیوں کا تجزیہ شامل ہے۔ 2002ء میں 481، 2003ء میں 463، 2004ء میں 451، 2005ء میں 443 اور 2006ء میں 440 کمپنیوں کو شامل کیا گیا ہے۔ کارپوریٹ شعبے کے اعداد و شمار اسٹیٹ بینک کی آئندہ اشاعت ”جو اینٹ اٹناک کمپنیوں کا بیلنس شیٹ تجزیہ 2001-2006ء“ سے لیے گئے ہیں۔

⁹ 443 کمپنیاں



تقویمی سال 2006ء میں بہتر ہو کر 116 فیصد¹⁰ ہو گئی۔ ٹیکسٹائل کے کمپوزٹ شعبے کی جاری اوسط نسبت تقویمی سال 2001ء سے تقویمی سال 2006ء تک کے عرصے میں اوسطاً 100 فیصد پر رہی جس سے اس صنعت میں استحکام کا اظہار ہوتا ہے (شکل 12)۔ دوسری طرف تقویمی سال 2001ء سے تقویمی سال 2006ء تک کے اسی عرصے میں شعبہ ٹرانسپورٹ اور موصلات کی جاری اوسط نسبت اوسطاً 120 فیصد کی عمدہ سطح پر رہی۔ اس کے علاوہ شکر اور منسلک شعبے میں لیوار نسبت بلند رہی (شکل 13)۔

شکل 14 شعبہ وار ادائیگی قرض کی صلاحیت کو ظاہر کرتی ہے جس میں سینٹ کے شعبے کی ادائیگی قرض کی کم صلاحیت اور ٹرانسپورٹ اور موصلات کے شعبے کی ادائیگی قرض کی زیادہ صلاحیت دکھائی گئی ہے۔ 2001ء سے 2006ء کے عرصے کی دیگر شعبوں کی ادائیگی قرض کی اوسط صلاحیت 10 فیصد سے کم رہی ہے۔ کمپنی کی ادائیگی قرض کی زیادہ صلاحیت اس کی مستحکم مالی صحت کو ظاہر کرتی ہے۔ اگرچہ موازنے کے لیے صنعت کا کوئی اوسط پیمانہ نہیں ہے تاہم ادائیگی قرض کی 20 فیصد اور اس سے زائد صلاحیت کو اطمینان بخش سمجھا جاتا ہے۔ شکل 15 میں 2001ء سے 2006ء کے عرصے کا اثاثوں پر منافع کا شعبہ وار تجزیہ کیا گیا ہے۔ یہ دلچسپ بات ہے کہ 2001ء میں سینٹ اور شکر کی صنعتوں کا اثاثوں پر منافع منفی تھا جو منفی نفع یابی (یا خسارے) کی عکاسی کرتا ہے۔ تمام شعبوں کا اثاثوں پر منافع عمومی طور پر بہتر ہوا ہے سوائے ٹیکسٹائل کمپوزٹ شعبے کے جس کا بڑی حد تک انحصار سازگار موسمی حالات اور خام مال کی تیاری کے لیے پانی کی دستیابی پر ہوتا ہے۔

جدول 5: مختلف ذرائع سے کارپوریٹ مالکاری

سال	بینک	اولین عوامی پیش کش*	ٹی ایف سی*
2002ء	524.5	0.1	4.7
2003ء	606.5	2.5	19.5
2004ء	873.0	21.7	0.0
2005ء	1,076.2	9.8	6.6
2006ء	1,269.6	3.0	3.0

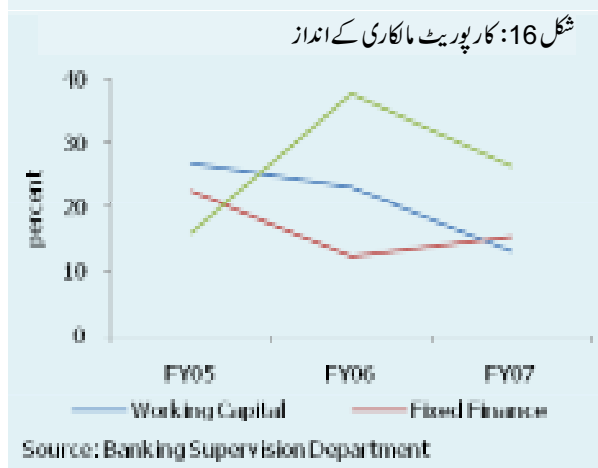
ماخذ: اسٹیٹ بینک اور کراچی اسٹاک ایکسچینج

* مالی اداروں کی جاری کردہ اولین عوامی پیش کشیں اور ٹی ایف سی شامل نہیں ہیں

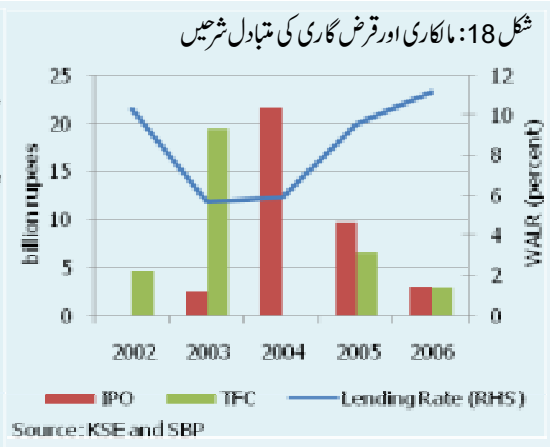
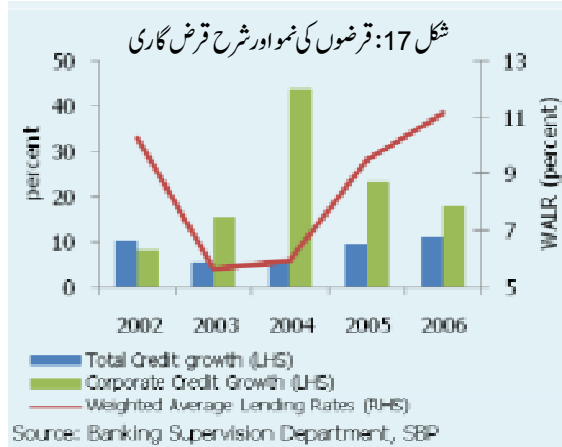
کارپوریٹ مالکاری کے رجحانات

کوئی کاروبار اپنی مالکاری کے لیے روایتی طور پر چار طریقے اختیار کر سکتا ہے جس کا انحصار مالکاری کی ضروریات کی نوعیت پر ہوتا ہے: (1) کمرشل اور سرمایہ کاریوں سے قرض لے، (2) ایکویٹی منڈی میں حصص کا اجرا کرے، (3) طویل مدتی بانڈ یا ڈیپنچر (ٹی ایف سی) کا اجرا کرے، اور (4) اپنی آمدنی کو استعمال کرے۔ مختصر مدت کی یا عملی

¹⁰ 440 کپنیاں



ماکاری ضروریات کو پورا کرنے کے لیے کمپنیاں بینکوں سے جاری سرمائے کی ماکاری حاصل کرتی ہیں۔ بقیہ آپشنز عموماً اس وقت استعمال کیے جاتے ہیں جب درمیانی سے طویل مدت کی ماکاری درکار ہوتی ہے، مثال کے طور پر جب پیداواری صلاحیت میں اضافے کی ضرورت ہو۔ مروجہ شرح سود اور معیشت کی عمومی صورتحال قرض گیری کے فیصلوں میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ گزشتہ پانچ برس میں دستیاب متعدد ذرائع سے حاصل کردہ کارپوریٹ ماکاری کا تناسب جدول 5 اور شکل 16 میں دکھایا گیا ہے۔ ظاہر ہے، اسٹاک کے اجرا (آئی پی او) یا بانڈ کے اجرا (ٹی ایف سی) کے ذریعے حاصل کردہ ماکاری کے مقابلے میں بینکوں سے ماکاری بہت زیادہ ہوئی ہے۔¹¹ شکل 17 میں صرف شعبہ بینکاری سے کارپوریٹ ماکاری کی فیصدی تفصیل دکھائی گئی ہے جس سے معلوم ہوتا ہے کہ گزشتہ دو برس میں طویل مدتی (مستقل فنانس) قرض گیری کا حصہ بڑھا ہے۔



تقویمی سال 2002ء سے 2006ء تک کے عرصے میں کارپوریٹ قرض کی مجموعی نمو پر بڑھی ہوئی شرح سود کے اثرات کو شکل 18 میں ظاہر کیا گیا ہے۔ 2005ء کے بعد سے شرح قرض میں بتدریج اضافے نے کارپوریٹ شعبے کی قرض کی مانگ پر خاصا گہرا اثر ڈالا۔

نجی ایکویٹی کے طریقے کے ذریعے ماکاری بڑھانے کی ماضی قریب میں تھوڑی بہت پیش رفت ہوئی ہے، جیسا کہ باکس 1 میں گفتگو کی گئی ہے۔

¹¹ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ دوسرے ترقی پذیر ملکوں کی طرح پاکستان کا کارپوریٹ شعبہ بھی روایتی رجحان کے خلاف جاتا ہے جس کے مطابق فرموں کو بیرونی ماکاری پر اندرونی ماکاری کو ترجیح دینی چاہیے۔

باکس 1: نجی ایکویٹی

اقتصادی نظریہ یہی ہے کہ نجی شعبے و مسائل کے بہترین استعمال کے لیے ایک مستحکم میکانزم فراہم کرتا ہے اور معیشت کی مجموعی نمو کو مہیز دیتا ہے۔ تاہم ترقی کے عمل میں حکومت کے کردار کو بھی نظر انداز نہیں کیا جاسکتا۔ اگر سیاسی اور ضابطی ماحول سازگار ہو تو نجی سرمایہ کاری ملک کا رخ کرتی ہے جس سے پیداوار میں اضافہ ہوتا ہے اور روزگار کے مواقع بڑھتے ہیں۔

نجی ایکویٹی اثاثے کی ایک جداگانہ قسم ہے جو کارپوریٹ شعبے کی مالکاری کی ضروریات کو پورا کرنے میں اہم کردار ادا کر سکتی ہے اور اس کے لیے وہ اس شعبے کو نمو پذیر سرمایہ (growth capital) فراہم کرتی ہے۔ نجی ایکویٹی کا تصور پہلے پہل جنگ عظیم دوم کے بعد کے عرصے میں پیدا ہوا جب صنعتی ممالک بعد از جنگ کی زوال پذیری (recession) سے بحال ہو رہے تھے اور سرمایہ لگانے کے لیے فنڈز کی بے پناہ طلب موجود تھی۔ نئے منصوبے شروع ہو رہے ہوں یا چلتے ہوئے منصوبوں کو فنڈز کی فوری ضرورت ہو، دونوں صورتوں میں یہ طریقہ سرمایہ داخل کرنے کا ایک بڑا ذریعہ رہا ہے۔ نجی ایکویٹی کو درمیانی سے طویل مدت کی مالکاری کا ایک ایسا طریقہ مانا جاتا ہے جو بلند نمو اور بلند خطرے والے کاروباری اداروں کی طرف رخ کرتا ہے۔ یہ نجی منڈی کی ان کمپنیوں سے حاصل کردہ ایکویٹی کی سرمایہ کاری ہے جن کا اندراج اسٹاک ایکسچینج کے پاس نہیں ہوتا۔

جدول 1: نجی ایکویٹی کے سب سے بڑے وصول کنندہ سرمایہ کاری (امریکی ڈالر ارب)

2005ء	2004ء
53.3	43.8
29.6	22.4
9.1	6.1
3.7	1.9
3.4	2.3
3.4	4.4
2.9	1.9
2.1	7.1
30.3	20.1
137.8	110

نجی ایکویٹی کی سرمایہ کاری ترقی یافتہ ملکوں میں خوب چھل پھول رہی ہے۔ نجی ایکویٹی فنڈز حاصل کرنے والا سب سے بڑا ملک امریکہ ہے (جدول 6)۔ ترقی پذیر ملکوں میں نجی ایکویٹی اب تک کامیاب نہیں رہی ہے۔ اس کی بنیادی وجہ ترقی پذیر ملکوں میں غیر معیاری کارپوریٹ گورننس ہے۔ دوسرے، معلومات کی عدم دستیابی کی وجہ سے کارپوریٹ بروقت فیصلے نہیں کر پاتا اور سرمایہ لگانے کے بعد کارکردگی کی نگرانی مشکل ہو جاتی ہے۔ اس کے علاوہ ان ملکوں میں نجی ایکویٹی کی کھپت بہت کامیاب بھی نہیں ہے کیونکہ ترقی پذیر ملکوں میں قوانین بھی نجی ایکویٹی سرمایہ کاروں کے مفادات میں حائل ہوتے ہیں۔ ان ملکوں کی مقامی سرمایہ منڈیوں کی عدم غیر سیالیت کی وجہ سے ایکویٹی کے نجی سرمایہ کاروں کو اپنا سرمایہ نکالنے کا راستہ بھی نہیں مل پاتا، انہیں ایسا یا تو آئی پی او کے آغاز کے ذریعے کرنا ہوتا ہے یا پھر منصوبے ہی سے ہاتھ اٹھانا ہوتا ہے۔ تاہم تمام ترقی پذیر ملکوں میں سرمایہ اکاؤنٹس کو بتدریج آزادی مل رہی ہے جس سے مقامی اثاثوں کی غیر ملکی ملکیت پر عائد پابندیاں ختم ہو رہی ہیں، اس بات سے توقع ہے کہ اس کے ساتھ ساتھ نجی ایکویٹی سرمایہ کاریاں تیزی سے بڑھیں گی۔

جہاں تک پاکستان کا تعلق ہے، حالیہ برسوں میں پائیدار اقتصادی نمو سے کارپوریٹ کی آمدنی مستحکم ہوئی ہے، اس کے علاوہ کراچی اسٹاک ایکسچینج کی کارکردگی بھی شاندار رہی ہے، چنانچہ ملک میں نجی ایکویٹی کی نمایاں طلب پیدا ہوئی ہے۔ مالی شعبے میں اولین نجی ایکویٹی فنڈ 2006ء میں قائم ہوا۔ اس اقدام کے اعتراف میں ایس ای سی پی نے نجی ایکویٹی فنڈز کے قیام اور کارگزاری کے لیے رہنما ہدایات تیار کی ہیں، بحوالہ (مسودہ) ”پرائیویٹ ایکویٹی اینڈ ونچر کیٹیوئل فنڈ ریگولیشنز 2007ء“۔ یہ مسودہ تیسرے کے لیے ایس ای سی پی کی ویب سائٹ پر موجود ہے۔

کارپوریٹ شعبے میں نجی ایکویٹی کے لین دین کی چند ہی مثالیں ہیں، ان میں سے بعض یہ ہیں:

- ☆ ’آغا خان فنڈ برائے اقتصادی ترقی‘ کی طرف سے صیب بینک لمیٹڈ کے 51 فیصد حصص (stake) کی خریداری
- ☆ سعودی نجی ایکویٹی فرم کی جانب سے پاکستان کی سب سے بڑی ریفرنسری (میٹشل ریفرنسری لمیٹڈ) کے اکثریتی حصص کی خریداری

بعض عوامل ایکویٹی مارکیٹ سے طویل مدتی مالکاری کے حصول سے کمپنیوں کو روکتے ہیں، ان میں کارپوریٹ شعبے کا اپنی مالکاری ضروریات پوری کرنے کے لیے بینکوں پر حد سے زیادہ انحصار، اسٹاک ایکسچینج میں اندراج کے لیے درکار شرائط، جن کے تحت کمپنیوں کو پریئم پر حصص جاری کرنے کے لیے کم از کم ایک سال کا پچھلا ریکارڈ دکھانا ہوتا ہے، شامل ہیں۔ چنانچہ کارپوریٹ شعبے میں سرمایہ کاری کے موزوں آپشن کی حیثیت سے نجی ایکویٹی کی افزائش کے امکانات روشن ہیں۔