خصوصی سیکشن: عالمی امانتی وصولیوں کا اجرا

عالمی امانتی وصولیوں کے ذریعے سرمایہ کاروں اور کارپوریٹ شعبے کو ملکی جغرافیائی حدود سے باہر نکل کر ترقی یافتہ دنیا میں بہتر کارکردگی کے حامل سرمایہ کاروں تک رسائی میں مدد ملتی ہے۔ حالیہ برسوں کے دوران امانتی وصولیوں کے اجرا کے ذریعے عالمی سرمایہ کاروں سے سرمایہ حاصل کرنے والے ممالک کی تعداد میں اضافہ ہوگیا ہے۔ ان ممالک کو امانتی وصولیوں کی ابھرتی ہوئی منڈیاں بھی کہا جاسکتا ہے (دیکھئے باکس 1)۔

باکس نمبر 1۔

امانتی وصولیاں ایسا قابل سودے بازی مالی آلہ ہیں، جن سے کسی کمپنی کے مقررہ حصص کی ملکیت کی نمائندگی ہوتی ہے اور آزادنہ طور پر مختلف ملک میں ان کا اندراج اور کاروبار کیا جاسکتا ہے۔ 1920ء سے جاری کی جانے والی امریکی امانتی وصولیاں (اے ڈی آرز) اس کے استعمال کی بہترین مثال ہیں، جس کی مدد سے کمپنیوں کو سرمائے کی عالمی منڈیوں سے فنڈز جمع کرنے اور اپنے تمسکات کو متنوع بنانے کے مواقع حاصل ہوتے ہیں۔ امانتی وصولیوں کی دیگر اقسام میں عالمی امانتی وصولیاں (جی ڈی آرز)، یورپی امانتی وصولیاں اور بین الاقوامی امانتی وصولیاں شامل ہیں۔ عالمی امانتی وصولیوں (جی ڈی آرز) کا اندراج زیادہ تر یورپی اسٹاک مارکیٹوں میں ہوتا ہے تاہم ان کی پیشکش کسی بھی مقام پر کی جاسکتی ہے۔ اے ڈی آرز اور جی ڈی آرز دونوں عام طور پر امریکی ڈالرز میں جاری کی جاتی ہیں تاہم دیگر کرنسیوں میں بھی ان کا کاروبار ممکن ہے۔

امانتی وصولیوں کی مقبولیت میں روز بروز اضافہ ہوتا جارہا ہے۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ اس سے تمام ممالک اور بالخصوص ترقی پذیر ممالک کو غیر ملکی سرمایہ کاروں اور سرمایہ کاری کے وسیع البنیاد ذرائع تک رسائی حاصل ہوجاتی ہے۔ عام طور پر ان کے لیے یہ فوائد مقامی طور پر حاصل کرنا ممکن نہیں ہوتا (دیکھئے باکس 2)۔

پاکستان نے 1994ء میں پاکستان ٹیلی کمیونیکیشن (ستمبر 1994ء)، حب پاور کمپنی لمیٹڈ (اکتوبر 1994ء) اور پاکستان سیمنٹ لمیٹڈ (نومبر 1994ء) کے رجسٹرڈ ایس / 144 اے کے اجرا کے ذریعے عالمی امانتی وصولیوں کی مارکیٹ میں قدم رکھا تھا۔ ان تمسکات کے کاروباری حجم کے متعلق کوئی اعداد وشمار دستیاب نہیں ہیں، تاہم بلومبرگ پر اے ڈی آر کی تقلیبی قیمت کا اندراج ملتا ہے۔

عالمی رجحانات کے مطابق 2006ء کے دوران تقریباً دس سال سے زائد عرصے کی غیر حاضری کے بعد پاکستان میں بھی عالمی امانتی وصولیوں کے اجرا کی تجدید ہوئی ہے۔ اب تک ایم سی بی، آئل اینڈ گیس ڈویلپمنٹ کارپوریشن لمیٹڈ (او جی ڈی سی) اور یونائیٹڈ بینک لمیٹڈ (یو بی ایل) کامیابی کے ساتھ لندن اسٹاک ایکسچینج میں 1.5 ارب ڈالر مالیت کی عالمی امانتی وصولیاں جاری کرچکے ہیں (دیکھئے جدول 1)۔

جدول 1: حال میں جاری ہونے والی عالمی امانتی وصولیاں

رقم ملین امریکی ڈالر، تعداد ملین میں

			تعداد اجرا		اکتوبر 2007ء تک تقلب	
	تاریخ اجرا	جمع کردہ رقم	عالمی امانتی وصولیاں	عام حصص**	عالمی امانتی وصولیاں	عام حصص**
ایم سی بی	اکتوبر 06ء	150	8.6	34.5	4.6	18.5
او جی ڈی سی ایل**	دسمبر 06ء	738	39.1	390.6	33.0	329.7
یو بی ایل	جون 07ء	650	50.6	202.3	11.8	47.2

* جی ڈی آرز کے عوض

** دوبارہ جاری ہونے والی عالمی امانتی وصولیاں اکتوبر 2007ء تک 14.8 ملین عام حصص کے مساوی تھیں

ماخذ: مقامی کسٹوڈین بینک

او جی ڈی سی ایل، ایم سی بی اور یو بی ایل کے جی ڈی آرز میں دوطرفہ تقلیب کی سہولت دی گئی ہے۔ تاہم یہ تقلیب ابتدائی اجرا کے وقت پر خریدے گئے جی ڈی آرز کی تعداد تک محدود ہے۔ اس سہولت سے سرمایہ کاروں کو آربیٹریج کے مواقع اور لاحق خطرات کو کم کرنے میں مدد ملتی ہے۔ اس کے تحت غیر ملکی سرمایہ کار اپنے جی ڈی آرز کی مقامی عام حصص میں تقلیب کرسکتے ہیں، جبکہ مقامی حصص کو دوبارہ عالمی امانتی وصولیوں میں بدلنا بھی ممکن ہے تاہم یہ ہیڈ روم[1] کی دستیابی پر منحصر ہوتا ہے۔ سرمایہ کاروں نے اس سہولت سے بڑے پیمانے پر فائدہ اٹھایا ہے اور اب تک تقریباً 49.4 ملین ڈالرز کے جی ڈی آرز کی تقلیب کی جاچکی ہے۔ او جی ڈی سی ایل کے 33 ملین، ایم سی بی کے 4.6 ملین اور یو بی ایل کے 11.8 ملین جی ڈی آرز کی تقلیب ہوئی ہے۔

[1] ہیڈ روم کا مطلب ہے منسوخی کے نتیجے میں تقلیب کے لیے دستیاب جی ڈی آرز کی تعداد۔

پاکستانی عالمی امانتی وصولیوں پر عالمی سرمایہ کاروں کے مثبت ردِعمل کے باعث حکومت اہم پاکستانی بینکوں کی عالمی امانتی وصولیوں کے اجرا پر غور کررہی ہے، ان میں نیشنل بینک اور حبیب بینک شامل ہیں۔ مزید برآں بجلی پیدا کرنے والی کوٹ ادو پاور کمپنی کے جی ڈی آرز بھی جاری کیے جانے کا امکان ہے۔

باکس 2: عالمی امانتی وصولیوں کی متوقع مضبوط نمو

جے پی مورگن ڈپازٹری رسیٹس گروپ کے مطابق امانتی وصولیاں دنیا بھر میں وسیع تر مقبولیت حاصل کررہی ہیں اور زیادہ سے زیادہ کمپنیاں اس مالی وثیقے کو سرحد پار سرمائے تک رسائی اور عالمی سطح پر نمایاں ہونے کے لیے استعمال کررہی ہیں۔ اس کی دلچسپی میں اضافے کو مدِنظر رکھتے ہوئے یہ امکان ظاہر کیا گیا تھا کہ 2007ء کے دوران امریکی امانتی وصولیوں (اے ڈی آرز) اور عالمی امانتی وصولیوں (جی ڈی آرز) سے حاصل ہونے والے سرمائے وسیالیت میں مضبوط اور ریکارڈ نمو ہوگی۔

گزشتہ پانچ سالوں کے دوران عالمی امانتی وصولیوں کی کاروباری قدروں میں زبردست نمو دیکھی گئی ہے۔ عالمی امانتی وصولیوں نے 2006ء کے دوران ریکارڈ سیالیت ظاہر کی ہے، اور گزشتہ سال کے مقابلے میں اس کا، کاروباری حجم 22 فیصد اضافے کے ساتھ بڑھ کر 57 ارب حصص تک پہنچ گیا ہے۔ کاروباری قدروں میں 58 فیصد کا اضافہ ہوا اور یہ بڑھ کر 1657 ارب امریکی ڈالر تک پہنچ گیا ہے۔ 2006ء میں تیل و گیس، ٹیلی کمیونیکیشن اور کان کنی کے شعبے سرِفہرست رہے اور 40 فیصد کاروباری حجم ان شعبوں پر مشتمل رہا ہے۔

شکل 1: امانتی وصولیوں کا حجم اور تجارتی قدر کا رجحان

Source: PKRV, Rueters

علاقائی سطح پر 2006ء کے دوران بھارت، کوریا اور تائیوان کو جی ڈی آرز کے اجرا میں برتری حاصل رہی ہے، جبکہ ایشیا میں پاکستان اور ویتنام کی نئی منڈیوں سے بھی جی ڈی آرز کی خاطر خواہ طلب رہی ہے۔ اس کے پس پردہ اہم سبب نجکاری اور ابھرتی ہوئی منڈیوں تک رسائی کی خواہش تھی۔

یورپ میں امانتی وصولیوں کے حوالے سے روس کی بالادستی برقرار رہی ہے، جہاں پر روس کی بڑی تیل وگیس کمپنی روزنیفٹ آئل کمپنی جے ایس سی نے امانتی وصولیوں کی شکل میں 6.4 ارب ڈالر حاصل کیے۔ یہ اب تک امانتی وصولیوں میں کی جانے والے پیشکشوں میں سب سے بڑی پیشکش ہے۔ مزید برآں روس کی عالمی امانتی وصولیاں جاری کرنے والی دیگر بارہ کمپنیوں نے بھی امانتی وصولیوں کی مد میں سرمایہ اکٹھا کیا ہے۔ ان میں دھاتیں، کان کنی اور تیل وگیس کے شعبے کی بالادستی برقرار رہی ہے۔

لاطینی امریکا میں برازیل کو اس میں سبقت حاصل ہے، خطے میں نئے آنے والوں میں اس کا حصہ دو تہائی بنتا ہے۔ ارجنٹینا نے بھی تقریباً پانچ سال کی غیر موجودگی کے بعد اب دوبارہ اس شعبے میں قدم رکھ دیا ہے۔

2007ء میں متوقع رجحانات

☆ دنیا بھر میں عالمی امانتی وصولیوں کی مضبوط طلب کو مدِنظر رکھتے ہوئے توقع کی جاسکتی ہے کہ 2007ء میں ان کی نمو شاندار سطح پر رہے گی۔ مارکیٹ پر اے ڈی آرز کے مقابلے میں جی ڈی آرز کی بالادستی برقرار رہنے کا امکان ہے۔ اس کی وجہ سار بینز۔ آکسلے مطلوبہ شرائط کے نتیجے میں عالمی اجرا کاروں کی جانب سے متوقع رپورٹنگ اور ان کے قواعد پر عملدرآمد ہے۔

☆ مزید برآں 2007ء میں امانتی وصولیوں کی منڈیوں پر جنوب اور مشرقی ایشیا کے ممالک کا غلبہ رہے گا، جہاں پر بھارت، چین، روس اور برازیل عالمی امانتی وصولیوں (جی ڈی آرز) کے نئے اجرا پر حاوی رہیں گے۔

☆ تخصیصی امانتی وصولیوں، امانتی وصولیوں کی بنیاد پر سرمایہ کاری اور فنڈ دستاویزات کی طلب میں بھی اضافہ ہوا ہے۔

ماخذ: جے پی مورگن ڈی آر رپورٹ، جنوری 2007ء

پاکستانی کمپنیوں کی جانب سے امانتی وصولیوں کی طلب میں میں اضافے اور سرمائے کی عالمی مارکیٹ سے فنڈز اکٹھا کرنے کے اثرات کی اہمیت کو مدِنظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک آف پاکستان نے بینکوں اور ترقیاتی مالی اداروں کی جانب سے سرمائے کی عالمی منڈی میں اندراج اور امانتی وصولیوں کے اجرا کے

حوالے سے تفصیلی رہنما اصول جاری کیے ہیں۔ اسٹیٹ بینک آف پاکستان کے ان سخت رہنما اصولوں کے ذریعے بینکوں/ترقیاتی مالی اداروں کے معائنے اور جانچ پڑتال کو فراست پر مبنی اہم اقدام قرار دیا گیا ہے جس کی مدد سے اس بات کو یقینی بنانے میں مدد ملے گی کہ صرف مالی طور پر مستحکم اور مضبوط بینک / مالی ترقیاتی ادارے ہی جی ڈی آرز کا اجرا کرسکیں۔

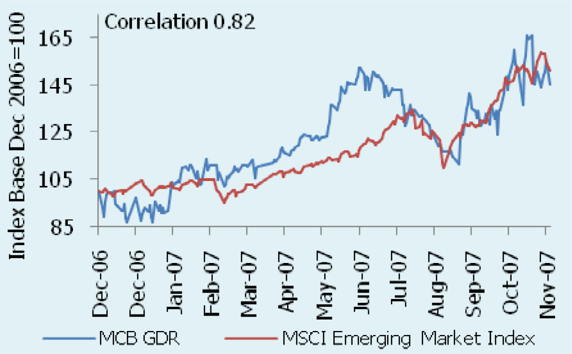
عالمی امانتی وصولیوں کی کارکردگی

ابھرتی ہوئی منڈیوں کے اسٹاکس کے بالمقابل پاکستانی عالمی امانتی وصولیوں کی کارکردگی کا جائزہ لینے کے لیے اسٹاک انڈیکنگ کے طریقہ کار کو استعمال کیا جاتا ہے۔ مورگن اسٹینلے کیپٹل انٹرنیشنل (ایم ایس سی آئی) کے ایمرجنگ مارکیٹس انڈکس (ای ایم آئی) کو ایم سی بی کے جی ڈی آرز اور او جی ڈی سی کی کارکردگی کا تقابل کرنے کے لیے بنیاد کے طور پر استعمال کیا جاتا ہے۔ تسلسل برقرار رکھنے کی وجہ سے یکم دسمبر 2006ء کو بنیادی مدت کے طور پر استعمال کیا گیا ہے۔

ایم ایس سی آئی ای ایم آئی کے تحت ایم سی بی اور او جی ڈی سی کی مشترکہ کارکردگی کا جائزہ لینے کے لیے مشترکہ مارکیٹ سرمایت بہ وزن اظہاریہ (کمبائنڈ مارکیٹ کیپٹلائزیشن ویٹڈ انڈکس، ایم سی ڈبلیو آئی) تخلیق کیا گیا ہے۔ ان اظہاریوں کے ارتباطی عددی سر کے نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ ایم ایس سی آئی۔ای ایم آئی کا ایم سی بی (دیکھئے شکل 1) اور او جی ڈی سی (دیکھئے شکل 2) کے ساتھ بالترتیب 0.82 اور 0.31 مثبت ارتباط موجود ہے جبکہ مشترکہ اظہاریے کا ارتباط 0.71 بنتا ہے (دیکھئے شکل 3)۔ ایم سی بی کی عالمی امانتی وصولیوں نے او جی ڈی سی کی عالمی امانتی وصولیوں کے مقابلے میں عمدہ کارکردگی کا مظاہرہ کیا ہے اور یہ غیر ملکی سرمایہ کاروں کی توجہ حاصل کرنے میں کامیاب رہا ہے۔ اس دلچسپی کی ایک اہم وجہ گزشتہ تین برسوں کے دوران پاکستان کے بینکاری شعبے کی جانب سے شاندار کارکردگی کا مظاہرہ ہے۔ یہ حقیقت بینکاری شعبے میں براہ راست غیر ملکی سرمایہ کاری کی صورت میں بڑھتے ہوئے غیر ملکی حصے سے بھی ظاہر ہوتی ہے۔ او جی ڈی سی کی عالمی امانتی وصولیوں کی پست کارکردگی کی وجہ تیل کی عالمی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کی بلند شرح بھی ہوسکتی ہے (دیکھئے شکل 4)۔

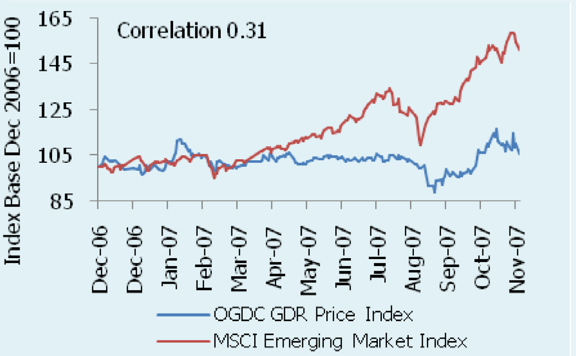
عالمی تقابل کے علاوہ ایم سی بی اور او جی ڈی سی کے جی ڈی آرز کی قیمتوں میں رونما ہونے والی تبدیلیوں کے علاوہ ان کی ملکی اور عالمی منڈیوں میں قیمتوں کا بھی جائزہ لیا جاتا ہے۔ نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ او جی ڈی سی اور ایم سی بی کے حصص کی قیمتوں نے عالمی منڈی میں

شکل 1: ایم سی بی کی جی ڈی آر اشاریہ کارکردگی بمقابلہ ایم ایس سی آئی ایمرجنگ مارکیٹ اشاریہ



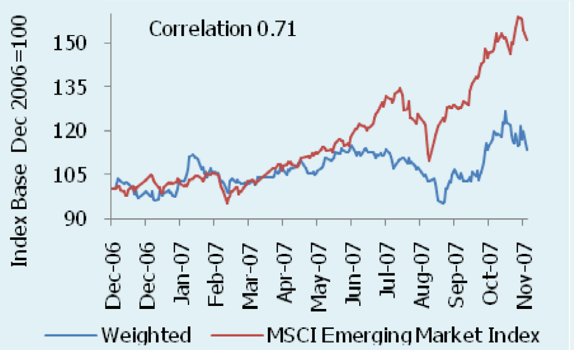
Source: Bloomberg

شکل 2: او جی ڈی سی اشاریہ کارکردگی بمقابلہ ایم ایس سی آئی ایمرجنگ مارکیٹ اشاریہ



Source: Bloomberg

شکل 3: ویٹڈ اشاریہ کارکردگی بمقابلہ ایم ایس سی آئی ایمرجنگ مارکیٹ اشاریہ

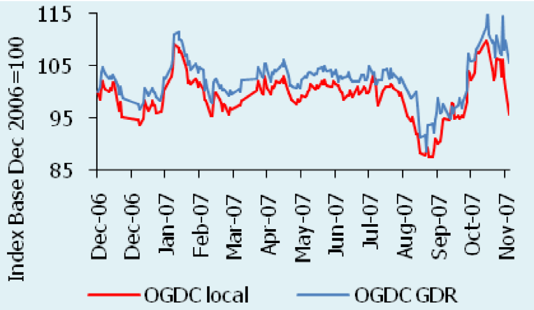


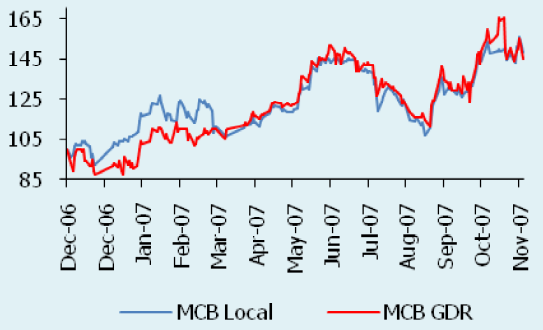
Source: Bloomberg

شکل 4: یورپ برینٹ کی روزانہ اسپاٹ قیمت

Source: Energy Information Administration

شکل 5: ملکی اور بیرونی منڈیوں میں ایم سی بی اور او جی ڈی سی کے حصص کے نرخوں کی کارکردگی





Source: Bloomberg

عمدہ کارکردگی کا مظاہرہ کیا ہے (دیکھیئے شکل 5)۔ اس مدت کے دوران او جی ڈی سی کی عالمی امانتی وصولیوں کی قیمت، ملکی حصص کی قیمت سے بلند سطح پر رہی جبکہ ایم سی بی کی عالمی امانتی وصولیاں ابتدائی مہینوں میں اپنی ملکی قیمتوں سے بلند سطح پر رہی ہیں تاہم اس کے بعد کی مدت کے دوران یہ ملکی قیمتوں کے قریب قریب رہیں۔ جیسا کہ پہلے بیان کیا جاچکا ہے کہ ملکی اور عالمی قیمتوں میں اس فرق کی وجہ سے غیر ملکی سرمایہ کاروں کو آربیٹریج کے مواقع ملتے ہیں۔ غیر ملکی سرمایہ کار تبدل پذیری کی اس سہولت سے بھرپور فائدہ اٹھاتے ہیں۔