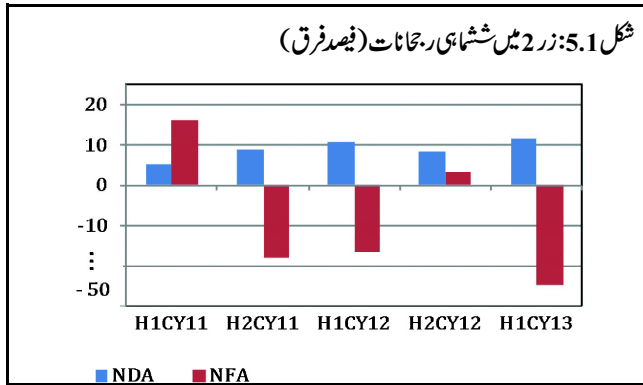
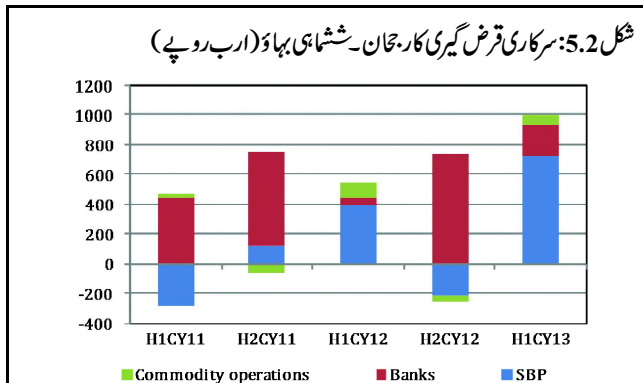


دہرے خسارے اور سست اقتصادی کارکردگی (ماسوائے گرتی ہوئی گرانی) نے 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران بھی مالی منڈیوں کی آزمائش جاری رکھی۔ بازار زر نے منڈی میں کافی سیالیت برقرار رکھنے کی غرض سے بڑی حد تک اسٹیٹ بینک کی جانب سے بازار زر کے سودوں کی صورت میں معقول ادخال پر انحصار کیا کیونکہ حکومت کی بھاری مالکاری ضروریات کی غیر یقینی کیفیت کی بنا پر سیالیت دباؤ میں رہی۔ اسی طرح جاری کھاتہ منفی ہو جانے اور مرکزی بینک کی تحویل میں زر مبادلہ ذخائر متواتر گرتے رہنے سے بازار مبادلہ بھی تغیرات کا شکار رہا اور اس کے احساسات جامد رہے۔ دریں اثنا، ایکویٹی منڈی میں تیزی کے احساسات مزید راسخ ہو گئے اور کارپوریٹ کی بہتر آمدنی، منافع منقسمہ کی توقع اور پرامن سیاسی تبدیلی کی بنا پر اس دوران اشاریے میں 24.2 فیصد اضافہ ہو گیا۔

بازار زر کی سیالیت اور گرتے ہوئے ذخائر سے مالی منڈیوں کی آزمائش ہوئی



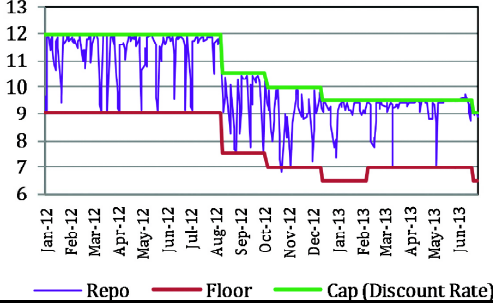
مالی منڈیوں نے متواتر چلے آ رہے دہرے خسارے اور ناسازگار کاروباری حالات (نچی شے کے لیے قرضوں کی گنجائش نہ ہونا، توانائی کی قلت، امن و امان پر خدشات وغیرہ) سے پیدا ہونے والی اقتصادی دشواریوں کا کافی حد تک مقابلہ کیا۔ 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران زر مبادلہ کے کم ہوتے ہوئے ذخائر کے نتیجے میں بھاری مالیاتی قرض گیری، شرح مبادلہ میں اتار چڑھاؤ اور منڈی میں منفی احساسات کی بنا پر منڈیوں کو دشواری ہوئی۔ ان منفی حالات کے باوجود مالی منڈیوں نے مناسب کارکردگی دکھائی اور زیر جائزہ عرصے کے دوران مختلف معاشی زمروں کو مالی وساطت فراہم کرتی رہیں۔



محاصل اور اخراجات کا فرق پورا کرنے کی غرض سے حکومت کی ضروریات بڑھ گئیں جس سے بازار زر کی سیالیت پر دباؤ آ گیا۔ اسی طرح، جاری حسابات کا خسارہ بڑھنے اور ذخائر گھٹنے سے بازار مبادلہ پر بھی دباؤ پڑا۔ تاہم شرح مبادلہ (روپیہ ڈالر) اس عرصے کے دوران صرف 2.5 فیصد کم ہوئی۔ ایکویٹی مارکیٹ میں تیزی رہی اور نشانہ کے ایس ای 100 اشاریہ مزید بڑھ کر 21,005 پوائنٹس ہو گیا جو 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران 24.2 فیصد نمو ظاہر کرتا ہے، اس میں بڑا حصہ کارپوریٹ کی نفع یابی میں اضافے کا ہے جو مارکیٹ کی توقعات اور منافع منقسمہ کی ادائیگی کے مطابق رہا۔

بڑھتی ہوئی سرکاری قرض گیری سے بینکوں کے خالص ملکی اثاثے مزید 11.5 فیصد بڑھ گئے (شکل 5.1)۔ آئی ایم ایف کے قرضوں کی ادائیگی کی بنا پر زر مبادلہ کے ذخائر میں متواتر کمی ہوئی جس سے زیر جائزہ عرصے کے دوران خالص بیرونی اثاثے 50.9 فیصد گر گئے۔ اس سے حکومت کی مالکاری ضروریات مزید بڑھ گئیں جنہیں بڑی حد تک مرکزی بینک

شکل 5.3: شبینہ ریپوریٹ کارہجان (فیصد)

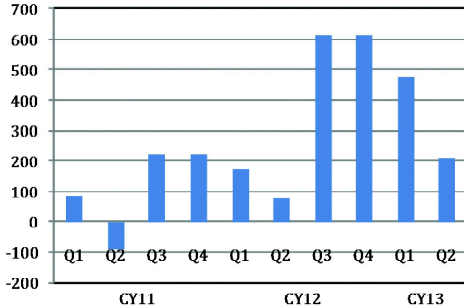


سے قرض لے کر پورا کیا گیا کیونکہ سرمایہ کاری پر کم منافع ملنے سے، اور کسی حد تک بازار زر میں کم سیالیت کی بنا پر اس عمل میں بینکوں کی دلچسپی نسبتاً کم ہو گئی (شکل 5.2)۔

بازار زر

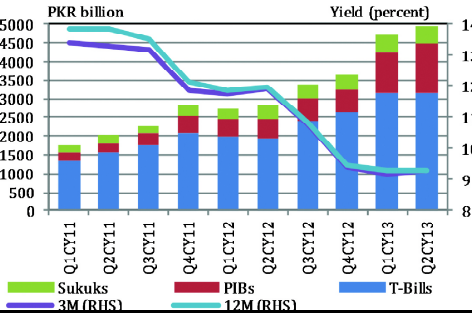
اسٹیٹ بینک کے کئی اقدامات کے باوجود بازار زر نسبتاً دباؤ میں رہا، ان اقدامات میں شرح سود کو ریڈور میں 50 بیس پوائنٹس⁴³ کمی بھی شامل ہے جس کا مقصد شرح مبادلہ کو مستحکم اور اضافی رسد زر کو کنٹرول کرنا تھا (شکل 5.3)۔ ان میں سے مؤخر الذکر مقصد پورا نہ ہو سکا کیونکہ حکومت نے مالیاتی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک پر انحصار بڑھا لیا۔ دریں اثنا بازار زر کے سودوں میں بتدریج کمی کے باعث بینک سیالیت کی قلیل مدتی ضروریات پوری کرنے کے لیے، بالخصوص سال کی دوسری سہ ماہی میں، بین الیمنٹ ونڈو سے استعانت طلب کرنے لگے (شکل 5.4)۔⁴⁴ نتیجتاً شبینہ شرح، جو منڈی کی سیالیت کا ایک پیمانہ ہے، ششماہی کے بیشتر عرصے کے دوران شرح سود کو ریڈور کی بالائی حد کے قریب رہا۔

شکل 5.4: بازار زر کے واجب الادا سودے (ارب روپے)



2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران حکومت نے بینکوں، خصوصاً مرکزی بینک سے قرض گیری بڑھائی کیونکہ وہ منڈی کے شرکاء سے مطلوبہ رقم اکٹھی نہیں کر سکی تھی۔ وفاقی حکومت نے 665 ارب روپے قرض لیا جس میں سے بیشتر قرض عرصیت پوری کرنے والے ٹی بلوں کے اجراء ثانی اور مالی سال کی آخری سہ ماہی میں بڑھتے ہوئے اخراجات بشمول گردشی قرضے کی واپسی کے لیے تھا۔⁴⁵ دریں اثنا، بینکوں کو ڈسکاؤنٹ ریٹ میں کمی کی توقع تھی چنانچہ وہ قلیل مدتی تمسکات میں سرمایہ لگانے سے گریزاں رہے۔ ٹی بلوں کا حجم گذشتہ چند سال سے اضافے کے راجحان کے برعکس زیر جائزہ عرصے کے دوران کم ہوا جبکہ پی آئی بیز میں سرمایہ کاری خاصی بڑھ گئی خصوصاً اپریل تا جون سہ ماہی میں، جس کا سبب اداروں کے مابین گردشی قرضے کا تصفیہ تھا (شکل 5.5)۔

شکل 5.5: سرکاری تمسکات کا واجب الادا حجم



سرکاری قرضہ آلات کی فیلامی سے ملی جلی تصویر ابھری

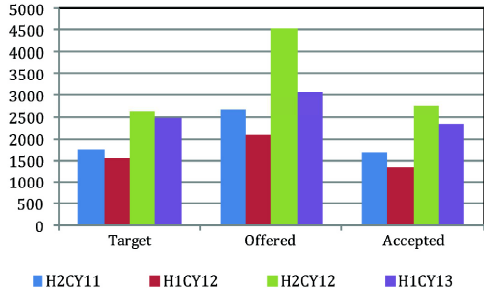
مئی 2013ء کے وسط میں انتخابی نتائج کے اعلان تک ٹی بلوں کی فیلامی عموماً مایوس کن رہی۔ جنوری 2013ء میں دو نیلامیوں میں پیشکشوں اور ہدف کا تناسب 1.88 سے شروع ہوا اور فروری کے دوران نیلامیوں میں 0.57 تک گر گیا۔ پہلی سہ ماہی کے دوران مجموعی پیشکشوں اور ہدف کا تناسب 1.38 رہا، تاہم انتخابات کے بعد پولیاں دینے کا رجحان بہتر ہو گیا اور یہ اوسط تناسب 1.5 تک چلا گیا۔ بحیثیت مجموعی 2012ء کی دوسری ششماہی میں یہ تناسب 1.73 تھا جو 2013ء کی پہلی ششماہی میں گر کر 1.25 ہو گیا (شکل 5.6)۔ مارکیٹ کے

43 فروری 2014ء میں جاری کردہ زر پالیسی بیان میں شرح سود کو ریڈور (ڈسکاؤنٹ ریٹ - ریپوریٹ) 300 پی پی ایس سے کم کر کے 250 پی پی ایس کر دیا گیا۔

44 2013ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران بینکوں نے ڈسکاؤنٹ ونڈو سے 102 بار رجوع کیا جبکہ پہلی سہ ماہی میں 57 بار کیا تھا۔

45 گردشی قرضے میں کمی کے لیے ایک متحرک طریقہ کار سے مدد لی گئی تھی جس میں نقد رقم، پی آئی بیز کے اجراء اور حکومت سے منافع منقسمہ کی قابل وصولی رقم کی ایڈجسٹمنٹ کے ذریعے تصفیہ کرایا گیا۔

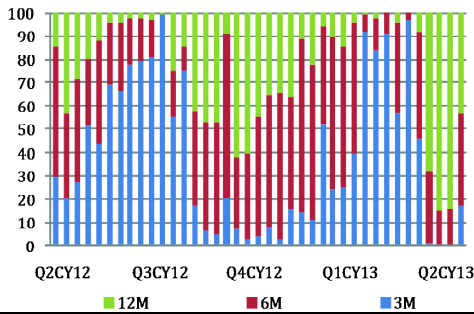
شکل 5.6: ٹی بل نیلامیوں کا خاکہ (ارب روپے)



روپے میں اس تبدیلی کا سبب قلیل مدتی آلات پر بے کشش یافت اور سرکاری قرض گیری کا ناقابل پیش گوئی ہونا تھا۔

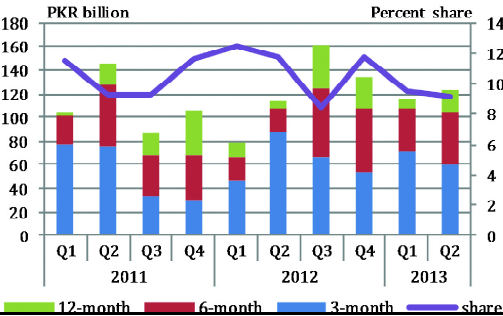
پوری ششماہی کے دوران ڈسکاؤنٹ ریٹ 9.5 فیصد رہا، صرف جون 2013ء کے آخری ہفتے میں 50 بی پی ایس کٹوتی کر دی گئی۔ مارکیٹ کا خیال تھا کہ ڈسکاؤنٹ ریٹ جوں کا توں رہے گا، چنانچہ جنوری تا فروری 2013ء کے دوران بینکوں نے چھ ماہی ٹی بلوں میں زیادہ پیشکشیں دیں، تاہم بینکوں کو چونکہ ڈسکاؤنٹ ریٹ میں اضافے کی توقع تھی اس لیے تین ماہی بلوں کی بولیوں میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ بعد میں جب گرائی کی شرح گر کر مئی 2013ء میں 5.1 فیصد ہو گئی (سال بسال)، اور 11 مئی 2013ء کے عام انتخابات کے بعد مثبت احساسات پروان چڑھے تو بینکوں نے ڈسکاؤنٹ ریٹ گرنے کی توقع کی جس کی بنا پر مئی تا جون 2013ء کے دوران بارہ ماہی ٹی بلوں کے لیے پیشکشیں اوسطاً 66 فیصد بڑھ گئیں (شکل 5.7)۔

شکل 5.7: ٹی بل کی پیش کردہ مدت (فیصد حصص)



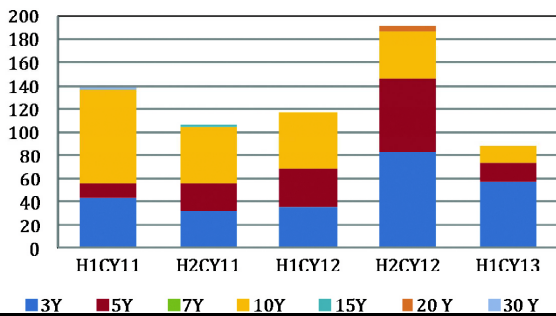
حکومت نے ٹی بل کی نیلامیوں میں مالی اداروں کے ساتھ عام لوگوں اور کاروباری اداروں کو بھی غیر مسابقتی بولیوں کے ذریعے سرمایہ کاری کے مواقع دیے، تاہم ٹی بل کی نیلامیوں کی طرح غیر مسابقتی بولیوں کی قبولیت بھی 2013ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران ماند رہی اور قبولیت کا جو تناسب دسمبر 2012ء میں 11.7 فیصد تھا وہ مارچ 2013ء کی سہ ماہی میں گر کر 9.5 فیصد رہ گیا۔ اگرچہ غیر مسابقتی بولیوں کا حجم دوسری سہ ماہی میں بڑھ گیا تاہم ٹی بلوں کی زیادہ قبولیت نے جون 2013ء میں اس تناسب کو مزید گھٹا کر 9.3 فیصد کر دیا (شکل 5.8)۔ غیر مسابقتی بولیوں میں کمی کی وضاحت یوں بھی کی جاسکتی ہے کہ سرمایہ کاروں کو دوسری جگہوں پر، مثلاً ایکویٹی مارکیٹ میں زیادہ بلند یافت کا موقع مل رہا تھا۔

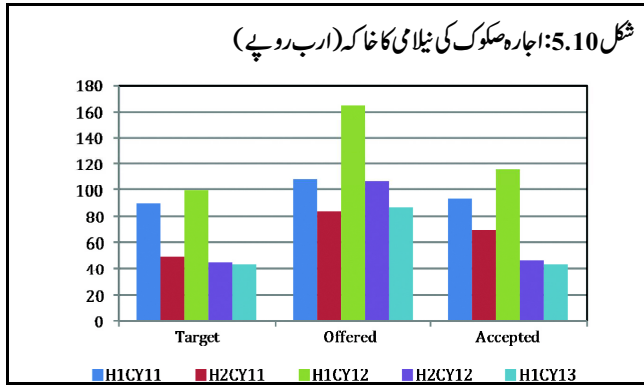
شکل 5.8: غیر مسابقتی بولیوں کا متغیر حصہ



پی آئی بی نیلامیوں کی بھی صورتحال 2013ء کی پہلی ششماہی میں ٹی جلی رہی، پہلی سہ ماہی کے دوران حکومت نے 75 ارب روپے ہدف کے مقابل 70 ارب روپے کی ملنے والی تمام پیشکشیں اس بنا پر مسترد کر دیں کہ بولی دہندگان (بینک اور مالی اداروں) نے بلند شرحوں کی پیشکش کی تھی۔ دریں اثنا 2013ء کی دوسری سہ ماہی میں جو تین نیلامیاں ہوئیں ان میں بہت بلند پیشکشیں ہوئیں (75 ارب روپے ہدف کے مقابل 189 ارب روپے کی پیشکشیں اور 87.3 ارب روپے کی قبولیت)۔ رجحان کے مطابق پی آئی بی کی بیشتر خریداریاں تین سالہ مدت کے لیے ہوئیں (شکل 5.9)۔ سرمایہ کار عرصیت کی عدم مطابقت (طویل مدت کی رقم نہ ملنے) کی بنا پر اور اقتصادی اور علاقائی و سیاسی بے یقینی کے

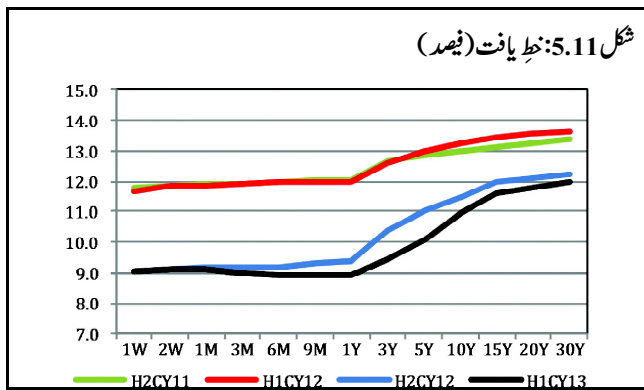
شکل 5.9: پی آئی بی کی قبول کردہ نیلامی کا خاکہ (ارب روپے)



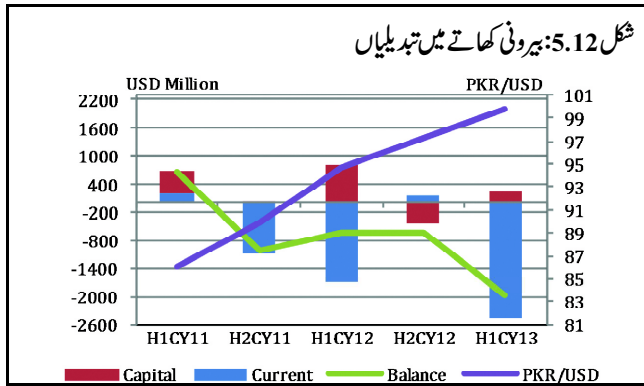


باعث طویل یعنی 15 سے 30 سالہ مدت کے لیے سرمایہ لگانے میں محتاط رہے۔

حکومت نے قرضہ اکٹھا کرنے کے روایتی طریقوں کے علاوہ اجارہ وصولی جاری کر کے بھی قرض گیری کی۔ تاہم پی آئی بی اور ٹی بی ایل جیسے روایتی قرضہ آلات کی طرح اجارہ وصولی کی نیلامی بھی 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران نسبتاً ماند رہی (شکل 5.10)۔ 43 ارب روپے کا ایک اجراء ہدف تھا جسے ڈیلروں نے عموماً سے پورا کیا کیونکہ پیشکش اور ہدف کا باہمی تناسب 2 رہا۔ پابند شریعت اداروں اور روایتی اداروں دونوں میں اجارہ وصولی کی یکساں زبردست طلب کے باوجود اجارہ کا حجم تنگی کے ساتھ محدود رکھا گیا کیونکہ اسے اصلی (physical) اثاثوں کا سہارا حاصل تھا اس لیے وصولی سے قرضہ اکٹھا کرنے کی حکومتی اہلیت پر ایک حد عائد ہو گئی۔



ڈسکاونٹ ریٹ میں 50 بی بی پی ایس کمی کے اعلان (جون 2013ء) کے بعد والی مدت میں خطیافت سے معلوم ہوتا ہے کہ مرکزی بینک کے فیصلے کا مارکیٹ پر اثر محدود ہے کیونکہ قلیل مدتی شرحیں (ایک ہفتہ تا تین ماہ) کم و بیش جوں کی توں رہیں۔ اس سے بازار کی سیالیت کی اضافی طلب کا بھی اشارہ ملتا ہے۔ اسی طرح وسط مدت (تین ماہ سے ایک سال) کے پی کے آر وی ریٹس⁴⁶ پالیسی ڈسکاونٹ ریٹ میں 50 بی بی پی ایس کمی کے جواب میں معتدل کمی ظاہر کرتے ہیں۔ تاہم زری زری کے اثرات تین تا دس سالہ عرصوں پر بلند ترین رہے ہیں جن کے ریٹ میں اوسطاً 82 بی بی پی ایس کمی ہوئی (شکل 5.11)۔



بازار مبادلہ

بین الاقوامی رقوم رکنے سے بازار مبادلہ دباؤ میں رہا شرح مبادلہ میں تغیر کی بنا پر بازار مبادلہ میں دباؤ دیکھا گیا کیونکہ جاری کھاتے منفی ہو گیا اور بین الاقوامی ذخائر میں متواتر کمی ہوئی۔ 2013ء کی پہلی ششماہی کا

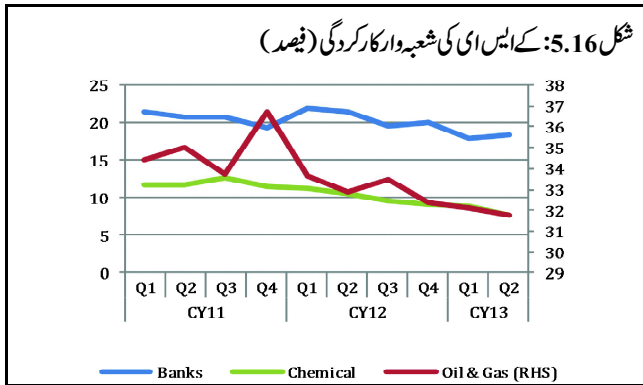
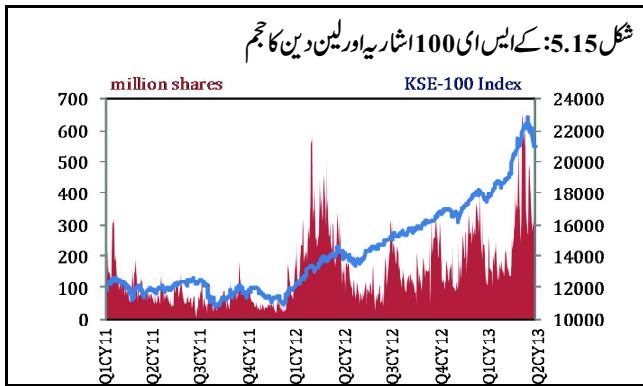
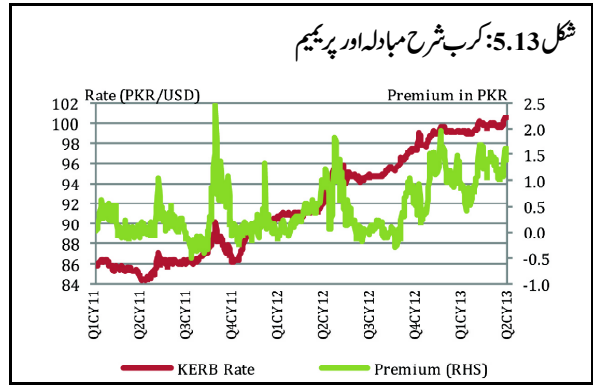
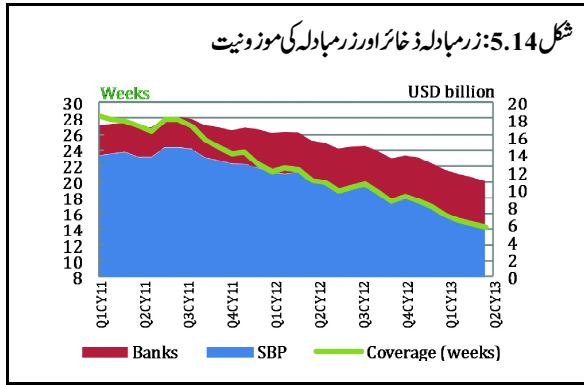
آغاز پُر امید سے ہوا کیونکہ 2012ء کی دوسری ششماہی میں جاری کھاتے میں فاضل رقم آئی۔⁴⁷ تاہم یہ رجحان جاری نہ رہا اور زری جائزہ عرصے میں جاری کھاتے کا خسارہ بڑھ کر 2.5 ارب ڈالر ہو گیا جبکہ زرمبادلہ ذخائر کی پوزیشن کمزور رہی، جس سے روپے ڈالر کی مساوات میں مزید کمی کے احساسات از خود پیدا ہوئے۔ خاص طور پر مالی رقوم کی خالص آمد رک جانے اور آئی ایم ایف کو قرضوں کی بھاری ادائیگی جاری رہنے سے پاکستان کے زرمبادلہ ذخائر گر کر 6.01 ارب ڈالر پر آ گئے (شکل 5.12)۔⁴⁸ نتیجتاً بین الاقوامی اور کرب منڈیوں دونوں میں روپے ڈالر کی مساوات اتار چڑھاؤ کا شکار رہی، تاہم مرکزی بینک⁴⁹ کی جانب سے محتاط مداخلت کے نتیجے میں 2013ء کی پہلی ششماہی کے خاتمے

46 بازار زر کے ڈیلرز یومیہ پاکستان ری ویلیویشن ریٹس کا تخمینہ لگاتے ہیں اور انہیں سرکاری تمکات کی باز قدر ریپائی کے لیے استعمال کرتے ہیں۔

47 اس میں پیشتر بہتری اتحادی سپورٹ فنڈ کے تحت 1.8 ارب ڈالر وصولی سے ہوئی ہے۔

48 بینکوں کے پاس زرمبادلہ کے سیال ذخائر = بینکوں کی زرمبادلہ اثاثیں - زرمبادلہ مالکاری - زرمبادلہ کے مجموعی سیال ذخائر 11 ارب ڈالر ہیں جن میں اسٹیٹ بینک کے پاس 6.01 ارب ڈالر اور کرنل بینکوں کے پاس 5.01 ارب ڈالر بطور امانت ہیں۔

49 ستمبر 2013ء کے زری پالیسی بیان کے مطابق اسٹیٹ بینک نے نہ صرف بازار مبادلہ میں مداخلت کی بلکہ روپے والے ہائڈریشن زری انتظام کے ذریعے بیرونی کرنی والے اثاثوں سے زائد رکھیں۔ نیز بازار زر میں سیالیت کی کمی کے باعث بینکوں نے بازار زر کے سودوں کی بلند لگت سے بچنے کے لیے روپے کی سیالیت کو برقرار رکھنے کی غرض سے مرکزی بینک کے ساتھ اپنے پیشگی زرمبادلہ لین دین کا اجراء کیا جس سے شرح مبادلہ مستحکم رکھنے میں مدد ملی۔



پر یہ شرح مبادلہ معمولی سی یعنی 2.5 فیصد گری (م 13ء کی 5.1 فیصد) چنانچہ بازار مبادلہ نسبتاً مستحکم رہا۔

کرب مارکیٹ میں بھی خاصا تغیر دیکھا گیا، سست رو معیشت، کارکنوں کی گرتی ہوئی ترسیلات،⁵⁰ اور قبل از انتخابات عرصے کے دوران غیر یقینی سیاسی صورتحال جس کے اسباب ہیں۔ نیز زر مبادلہ ذخائر میں بتدریج کمی کے نتیجے میں مارکیٹ میں یہ احساس پروان چڑھا کہ مرکزی بینک مارکیٹ میں محدود مداخلت ہی کر سکتا ہے۔ نتیجتاً کرب مارکیٹ میں شرح مبادلہ میں اتار چڑھاؤ کے ساتھ ساتھ کرب پریمیم بھی بڑھ گیا جو 2012ء کی دوسری ششماہی میں 0.25 روپے تھا اور 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران 1.96 روپے ہو گیا (شکل 5.13)۔ علاوہ ازیں زر مبادلہ کی جو موزونیت دسمبر 2012ء کے دوران 18 ہفتے تھی وہ 2013ء کی پہلی ششماہی کے اختتام پر 14.3 ہفتے رہ گئی (شکل 5.14)۔

بازار سرمایہ

ایکویٹی مارکیٹ نئے ریکارڈ بناتی رہی ملک کی صف اول کی ایکویٹی مارکیٹ میں تیزی کے رجحان نے مزید زور پکڑا جس سے 2013ء کی پہلی ششماہی میں ایکویٹی نرخوں میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ زیر جائزہ عرصے کے دوران کراچی اسٹاک ایکسچینج کے نشانیے کے ایس ای 100 اشاریے میں 24.2 فیصد اضافہ ہوا جبکہ 2012-13ء کے دوران 52.2 فیصد اضافہ ہوا (شکل 5.15)۔ پوری ششماہی کے دوران اشاریہ کا تاریخی بلندی کا سلسلہ جاری رہا، وفاقی بجٹ کے اعلان کے بعد اس ریکارڈ میں کچھ تھک کی گئی۔

اقتصادی حالات خصوصاً بیرونی شعبے میں منفی تبدیلیوں، اور ملکی کرنسی کی قدر میں مستقل کمی کے باوجود اشاریے میں اضافہ ہوتا رہا، تاہم کارپوریٹ کی مستحکم نفع یابی، پہلے سے زیادہ منافع منقسمہ کی توقعات اور انتخابات کے بعد پرامن طور پر سیاسی تبدیلی نے مارکیٹ میں ملکی اور بیرونی دلچسپی کو بڑھا دیا۔ اسی طرح حصص کی فروخت (turnover) جو سرمایہ

50 جنوری 2013ء میں کارکنوں کی ترسیلات کم ہو گئیں جس سے کرب پریمیم بڑھ کر اپنی بلند ترین سطح 1.96 تک پہنچ گیا جبکہ مارچ اور اپریل 2013ء میں کارکنوں کی ترسیلات بڑھ گئیں تو یہ 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران مارچ میں اپنی بہت ترین سطح 0.39 فی ڈالر تک آ گیا۔

جدول 5.1: عالمی ایکویٹی مارکیٹ کے اشاریے				
فیصد فرق، شش 13ء	28 جون 13ء	31 دسمبر 12ء	29 جون 12ء	
13.8	14909.6	13104.1	12880.1	امریکہ (DJIA)
12.7	3403.2	3019.5	2935.1	امریکہ (NASComp)
-12.8	1979.2	2269.1	2225.4	چین (SSEA)
31.6	13677.3	10395.1	9006.7	جاپان (Nikkei)
5.4	6215.4	5897.8	5571.1	برطانیہ (FTSE)
2.7	3738.9	3641.0	3195.6	فرانس (CAC)
-16.5	1275.0	1526.9	1350.5	روس (آئی آئی)
4.6	7959.2	7612.3	6416.2	جرمنی (DAX)
-2.4	76294.5	78208.4	62543.4	ترکی (ISE)
-0.2	19395.8	19426.7	17429.9	بھارت (BSE)
11.6	4818.8	4316.6	3955.5	انڈونیشیا (JSE)
5.0	1773.5	1688.9	1599.1	ملائیشیا (KLSE)
24.3	21005.6	16905.3	13801.4	پاکستان (KSE)
-0.5	3150.4	3167.0	2878.4	سنگاپور (STI)
4.3	1451.9	1391.9	1172.1	تھائی لینڈ (SET)
4.3	2976.2	2854.2	2346.6	ارجنٹینا (MERV)
-22.1	47457.1	60952.0	35354.6	برازیل (BVSP)
7.1	1433.5	1338.5	1235.7	MSCI ترقی یافتہ
-10.9	940.3	1055.2	937.3	MSCI ابھرتے ممالک

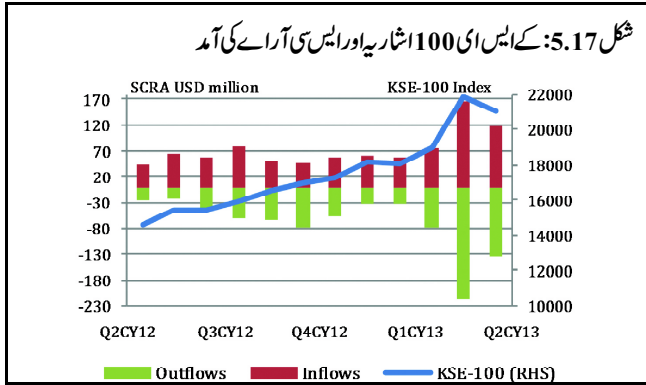
ماخذ: بلومبرگ

کاروں کی دلچسپی ناپنے کا ایک پیمانہ ہے، بھی حیرت انگیز طور پر بڑھی اور پچھلی ششماہی کے 147 ملین سے بڑھ کر 251 ملین حصص تک جا پہنچی۔

جہاں تک بین الاقوامی موازنے کا تعلق ہے، کراچی اسٹاک ایکسچینج دوسری علاقائی اور عالمی اسٹاک مارکیٹوں سے بھی آگے نکل گئی۔ صف اول کے ابھرتے ہوئے ملکوں اور 'برک' (BRIC) ممالک میں سے بیشتر کی ایکویٹی مارکیٹوں کے اشاریے میں منفی نمو ہوئی۔ یہ بات ابھرتی ہوئی مارکیٹ کے ایم ایس سی آئی اشاریے سے بھی پتہ چلتی ہے جس میں 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران 10.9 فیصد کمی آئی (جدول 5.1)۔

کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی سے مارکیٹ کو تحریک ملی

کے ایس ای 100 اشاریے نشانے میں نمو اگرچہ زبردست تھی تاہم ایکویٹی مارکیٹ میں درج تمام شعبوں میں نمو یکساں نہیں ہوئی۔ اس عرصے کے دوران مارکیٹ کی سرمایت میں ارتکاز اور حصص کی فروخت بھی بڑھی۔ خاص طور پر زیر جائزہ عرصے کے آخری دو ماہ کے دوران شعبہ بینکاری کے حصص کی خریداری میں اضافہ ہوا۔ کارکردگی کے لحاظ سے تیل اور گیس کے شعبے کا حصہ اپنی بہتر نفع یابی کے سبب مارکیٹ میں بدستور حاوی رہا اور اس میں سرمایہ کاروں کی دلچسپی نمایاں رہی (شکل 5.16)۔



کراچی اسٹاک ایکسچینج میں تیزی کے رجحان میں کارپوریٹ کی نفع یابی نے بنیادی کردار ادا کیا۔ تقریباً تمام فہرستی شعبوں کی نفع یابی بہتر ہوئی (جدول 5.2)۔⁵¹ جیسا کہ پہلے بحث کی جا چکی ہے، سرکاری تمسکات پر کم ہوتی ہوئی یافت کی بنا پر بینکوں کی نفع یابی بھی متاثر ہوئی جبکہ قابل وصول رقم ملنے اور بڑھتی ہوئی آمدنی کی بنا پر تیل اور گیس کا منافع بڑھا۔ نیز، مضاربہ اداروں اور میوچل فنڈز کی نفع یابی بھی ایکویٹی مارکیٹوں میں بہتری اور طویل مدتی تمسکات پر سازگار یافت کے باعث 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران بڑھ گئی۔

ایس سی آر اے رقوم کا بہاؤ تشویشناک ہے

کارپوریٹ کی بہتر نفع یابی اور اسٹاک کے بڑھتے ہوئے اشاریوں سے بیرونی سرمایہ کاروں کی دلچسپی اور سیالیت کو ترغیب ملی جس سے بحیثیت مجموعی مارکیٹ کے تحریک میں اضافہ ہوا۔⁵² ایس سی آر اے کی خام آمدن زیر جائزہ عرصے کے دوران بہتر ہو کر 538.5 ملین ڈالر ہو گئی جو پچھلی ششماہی کی نسبت 56.9 فیصد اضافہ ہے، تاہم ایس سی آر اے سرمایہ کاری کی

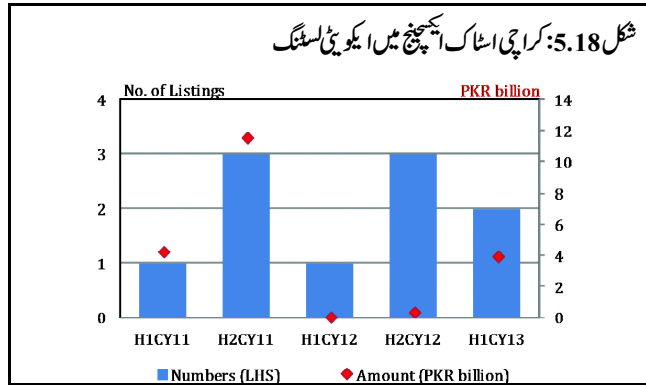
51 جدول 5.1 میں فہرستی کمپنیوں کی طرف سے اعلان کردہ 30 اگست 2013ء تک کے ششماہی نتائج دیے گئے ہیں۔

52 بیرونی سرمایہ کاروں کو راغب کرنے کا ایسا ایک اقدام P/E (نرخ اور آمدنی کا باہمی تناسب) ہے۔ کے ایس ای نے نرخ اور ایکویٹی کے 7.5 گنا تناسب پر لین دین کیا جبکہ علاقائی مارکیٹوں نے 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران 11.5 گنا پر لین دین کیا جس کا مطلب ہے کے ایس ای نے ڈس کاؤنٹ پر لین دین کیا۔

جدول 5.2: کارپوریٹ کی بہترین فیائی (ارب روپے)				
پہلی ششماہی 2013ء	2012ء	2011ء	2010ء	
250.49	240.5	196.11	162.11	تیل اور گیس
84.31	172.2	158.82	107.84	بینک
10.67	54.45	70.37	44.26	کیمیکلز
8.14	24.58	4.2	-5.63	سینٹ
16.82	28.83	24.56	18.47	غذا
33.03	23.23	5.43	-0.917	بجلی
3.62	16.51	35.43	30.54	ٹیکسٹائل
6.28	11.19	7.65	7.47	گاڑی
-3.69	10.23	4.88	11.12	ٹیلی مواصلات
8.01	9.6	5.51	4.65	بیہ
3.73	7.71	6.44	5.21	ادویہ سازی
13.94	5.87	9.03	11.52	انجینئرنگ
13.84	3.73	4.95	2.82	مضاربہ/میوچل فنڈز
1.72	1.92	3.02	2.66	ٹرانسپورٹ
0.82	1.64	-2.33	-10.52	غیر بینک مالی ادارے

مدت قلیل رہی آخری دو ماہ میں وفاقی بجٹ کی بنا پر مارکیٹ کی تصحیح کی توقع پر ان سے رقوم کا بھاری اخراج ہوا۔ چنانچہ 2013ء کی پہلی ششماہی میں ایس سی آرا سے کا خالص اخراج 16.2 ملین ڈالر رہا جبکہ 2012ء کی دوسری ششماہی میں اس میں 246.6 ملین ڈالر اضافہ ہوا تھا (شکل 5.17)۔ رقوم کا یہ بھاری اخراج نمایاں خطرے کا سبب بن سکتا ہے کیونکہ یہ اسٹاک کے نرخ کم کر دیتا ہے اور تغیر پذیری بڑھا دیتا ہے۔ بیرونی رقوم کے اخراج کے اثرات بالآخر ملکی سرمایہ کاروں پر پڑے جس کے نتیجے میں 2013ء کی پہلی ششماہی کے آخری حصے کے دوران اشاریوں میں مزید تصحیح ہوئی۔

ایکویٹی اور قرضہ مارکیٹوں کا خاکہ مستحکم ہوتا رہا ایکویٹی مارکیٹ کی ریکارڈ کارکردگی کے علاوہ، ایکویٹی اور قرضہ مارکیٹوں میں درج اداروں نے بھی گذشتہ ششماہی کے رجحان کو برقرار رکھا۔ دو نئے اندراجات سے فہرستی سرمائے میں 4 ارب روپے اضافہ ہو گیا جو 2012ء کے دوران سرمائے میں ہونے والے اضافے سے بہت زیادہ ہے۔ نیز، جس طرح حال میں بینک قرضوں کے حصول میں بجلی کا شعبہ بقیہ شعبوں پر حاوی رہا اسی طرح ایکویٹی مارکیٹ میں بھی بجلی کے شعبے میں کئی اندراجات دیکھنے میں آئے (شکل 5.18)۔



قرضہ آلات کے اندراج میں بھی کچھ بہتری دیکھی گئی کیونکہ ششماہی کے دوران 7 ارب روپے کے میعادى مالکاری وثیقہ جات کا اندراج ہوا جبکہ پچھلی ششماہی میں 5.2 ارب روپے کا اندراج ہوا تھا۔ چھ نئے میعادى مالکاری وثیقہ جات میں اندراج کرانے والے بینکوں نے سرمائے کی ضوابطی ضروریات پوری کرنے

اور طویل مدتی مالکاری ضروریات پوری کرنے کے لیے ایسا کیا۔ اس کے علاوہ زیر جائزہ عرصے کے دوران تیل اور گیس کے شعبے کے دو میعادى مالکاری وثیقہ جات کا بھی اندراج کیا گیا۔ توقع ہے کہ اقتصادی اور کاروباری ماحول میں کچھ بہتری آنے سے اندراج کا یہ رجحان مستقبل میں مزید بڑھے گا۔