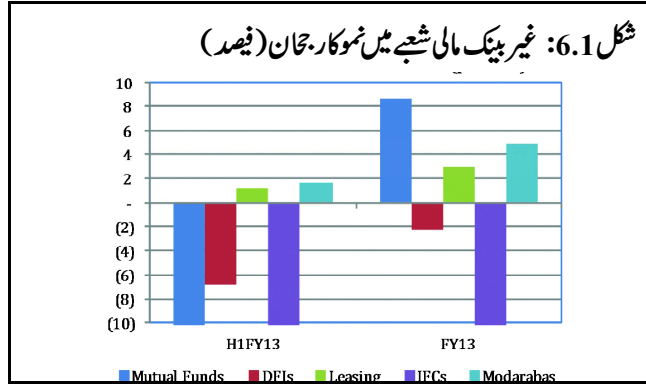


2013ء کی دوسری ششماہی کے دوران غیر بینک مالی اداروں میں معتدل نمو دیکھی گئی جس کا سبب ایکویٹی منڈیوں کی مضبوط کارکردگی کے باعث میوچل فنڈز کی کارکردگی میں بہتری ہے۔ اس شعبے کے دیگر اجزا میں معمولی سکڑاؤ دیکھا گیا۔ غیر بینک مالی کمپنیوں نے اپنی کاروباری سرگرمیوں کی فنڈنگ کے لیے امانتیں جمع کرنے پر توجہ مرکوز رکھی جبکہ مالی اداروں سے قرض گیری میں کمی دیکھی گئی۔ مضاربہ اور اجارہ کمپنیوں کی جانب سے اجارہ مالکاری سمیت بنیادی کاروباری سرگرمیوں میں تیزی آئی۔ مضاربہ اور ترقیاتی مالی اداروں کی مضبوط آمدنی کی وجہ سے غیر بینک مالی اداروں کی مجموعی نفع یابی میں نمایاں بہتری دیکھی گئی تاہم سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں اور چند نئی اجارہ فرمز کی ادائیگی قرض کی صلاحیت کے متعلق بڑھتے ہوئے خدشات برقرار ہیں۔

غیر بینک مالی اداروں کے شعبے کا عمومی جائزہ



پاکستان میں غیر بینک مالی ادارے مالی وساطتی اداروں<sup>53</sup> کے ایک متنوع مجموعے پر مشتمل ہیں۔ تاہم میوچل فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر، جن کا غیر بینک مالی اداروں میں 63 فیصد حصہ ہے، وہ اس شعبے میں نمو کے رجحان میں تبدیلی کو تحریک دینے والی اہم قوت ثابت ہوئے ہیں۔ مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی کے دوران غیر بینک مالی اداروں کی اثاثہ جاتی بنیاد میں 4.7 فیصد کی معتدل نمو ہوئی جس کا اہم سبب میوچل فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں اضافہ ہے، جس کے بعد اجارہ اور مضاربہ کمپنیوں کی اثاثہ جاتی بنیاد کا نمبر آتا ہے (شکل 6.1)۔

م 10ء	م 11ء	م 12ء	م 12ء	م 13ء	م 13ء
م 10ء	م 11ء	م 12ء	م 12ء	م 13ء	م 13ء
421.9	478.2	511.6	609.5	550.5	576.5
(10.2)	13.3	13.8	19.2	(9.7)	4.7
47.6	55.4	56.4	62.4	60.5	62.7
26.8	25.7	28.1	24.7	25.5	23.8
8.8	7.4	6.6	5.4	6.1	6.0
6.2	5.4	3.7	2.6	2.5	2.1
6.1	5.9	5.2	4.8	5.4	5.5

میوچل فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں پہلی ششماہی کے دوران 28 فیصد کی دیکھی گئی تھی تاہم ایکویٹی منڈیوں کی بہتر کارکردگی ان کی بحالی میں معاون ثابت ہوئی تھی (جدول 6.1)۔ اس کے ساتھ ساتھ شرح ہائے سود میں کمی نے سرمایہ کاروں کی دلچسپی کو خطرے سے زیادہ گریز پر مبنی بازارز فنڈز (ایم ایم ایف) سے ایکویٹی فنڈز کو منتقل کر دیا۔ اسلامی فنڈز میں دلچسپی بڑھتی رہی جس کے نتیجے میں زیر جائزہ مدت کے دوران خالص اثاثہ جاتی قدر میں 20 فیصد نمو ہوئی۔

غیر بینک مالی اداروں (علاوہ میوچل فنڈز) میں زیر جائزہ ششماہی کے دوران ایک فیصد کمی آئی جس کا سبب سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں (آئی ایف سیز) اور ترقیاتی مالی اداروں (ڈی ایف آئیز) کی اثاثہ جاتی بنیاد میں خالص کمی تھی (شکل 6.1)۔ اجارہ و مضاربہ کمپنیوں میں نمو لیز اور اجارہ مالکاری کی بتدریج بحالی کا نتیجہ تھی جس کے لیے قوام امانتوں میں معقول نمو اور جزوی طور پر مالی

<sup>53</sup> غیر بینک مالی اداروں میں غیر بینک مالی کمپنیاں (این بی ایف سیز)، مضاربہ کمپنیاں اور ترقیاتی مالی ادارے (ڈی ایف آئیز) شامل ہیں جبکہ غیر بینک مالی کمپنیوں میں سرمایہ کاری مالکاری کمپنیاں (آئی ایف سیز)، اجارہ کمپنیاں، میوچل فنڈز، مخاطرہ سرمایہ کاری کمپنیاں (وی سی سیز) اور مکاناتی مالکاری کمپنیاں (ایچ ایف سیز) شامل ہیں۔ غیر بینک مالی کمپنیوں اور مضاربہ کمپنیوں کا تجربہ آڈٹ شدہ سالانہ اکاؤنٹس پر مبنی ہے اور اس کا ڈیٹا ایس ای سی پی، این بی ایف آئیز اور مضاربہ ایسوسی ایشن آف پاکستان اور ایم یو ایف اے پی کی ویب سائٹ پر دستیاب ہے۔

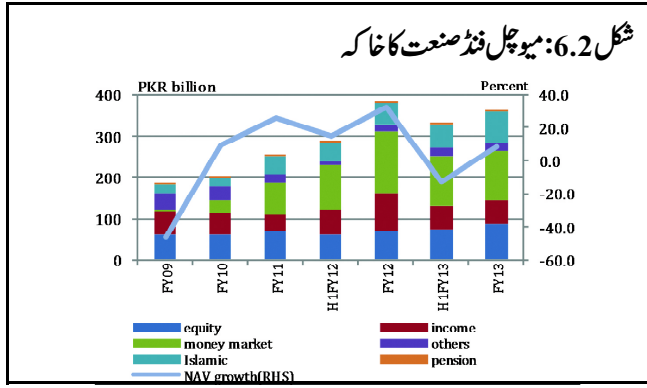
جدول 6.2: غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی					
(رقم بلین روپے، تناسب فیصد میں)					
مالی سال 11ء	مالی سال 12ء	مالی سال 13ء	پہلی ششماہی	پہلی ششماہی	مالی سال 13ء
1,704	933	907	3,926	3,823	منافع بعد از ٹیکس
1,158	1,577	1,793	3,275	2,034	ترقیاتی مالی ادارے
546	(644)	(886)	651	1,789	دیگر غیر بینک مالی ادارے
12,683	9,645	13,510	9,082	14,229	خرچ
745	1,034	1,489	231	372	اخراجات اور آمدنی
1.36	0.13	1.18	2.03	2.70	اثاثوں پر منافع
3.77	0.36	3.36	5.71	7.29	ایکیویٹی پر منافع

اداروں کی قرض گیری سے مہیا کی گئی تھی۔ تاہم مجموعی طور پر غیر بینک مالی کمپنیوں کے مالی اداروں 54 سے قرض گیری پر انحصار میں کمی کا عمل جاری رہا جس کی وجہ امانتیں جمع کرنے میں بہتری یا دشوار کاروباری ماحول میں آپریشنز کی یکجائی / تشکیل ہو سکتی ہے۔

غیر بینک مالی اداروں کی عملی کارکردگی میں نمایاں

بہتری ---

مالی سال 13ء کے دوران غیر بینک مالی اداروں کی نفع یابی میں بہتری دیکھی گئی خاص طور پر دوسری ششماہی کے دوران۔ مالی سال 13ء کے دوران اس شعبے کو 3.82 ارب روپے کا بعد از ٹیکس منافع ہوا جو مالی سال 12ء میں 0.91 ارب روپے تھا، جو اس میں سال بسال بنیادوں پر 4 گنا سے زائد اضافے کو ظاہر کرتا ہے۔ دو ارب روپے کا منافع کمانے والی مضارہ کمپنیوں (73 فیصد سال بسال نمو) کے بعد ترقیاتی مالی اداروں اور اجارہ کمپنیوں کا نمبر آتا ہے جبکہ سرمایہ کاری مالکری کمپنیوں نے نقصانات ظاہر کیے۔ آمدنی کے جائزے سے غیر بینک مالی اداروں کی نفع یابی بڑھنے کی وجوہات کا پتہ چلتا ہے جن میں بنیادی اجارہ سرگرمی میں اضافے سے مضارہ اور اجارہ کمپنیوں کی آمدنی کا بڑھنا، نموین کے چارج کی پست سطح اور سرمایہ کاری کی فروخت پر فائدے کی وجہ سے ترقیاتی مالی اداروں اور مضارہ کمپنیوں کی غیر مارک اپ آمدنی کا بڑھنا شامل ہیں۔ اسی طرح مالی اداروں سے قرض گیری پر انحصار کے باعث اخراجات پر قابو پانے سے بھی اجارہ کمپنیوں کی آمدنی بڑھ گئی تھی۔ سال کے دوران منافع کے اظہاریوں میں نمایاں بہتری دیکھی گئی (جدول 6.2)۔<sup>55</sup>



ایکیویٹی کی شرائط پر عملدرآمد اہم چیلنج ثابت ہوا۔۔۔ غیر بینک مالی اداروں کا شعبہ کچھ عرصے سے ادائیگی قرض کی صلاحیت کے مسائل سے دوچار ہے۔ اگرچہ آمدنی میں بہتری سے بعض غیر بینک مالی اداروں کی آمدنی میں کمی کی تلافی ہو گئی تھی لیکن بیشتر اجارہ کمپنیاں اور سرمایہ کاری مالکری کمپنیاں ابھی تک کم از کم ایکویٹی کی شرائط (ایم ای آر) کو پورا نہیں کر سکیں۔ مزید برآں، خسارہ ایکویٹی<sup>56</sup> کی وجہ سے ان میں بعض کمپنیوں کی حیثیت کے متعلق بڑھتے ہوئے خدشات بھی واضح ہیں۔ یہ صورتحال اس حقیقت کے باوجود دیکھی گئی کہ ضابطہ کاروں نے اضافی ایکویٹی کی شرائط کو پورا کرنے کے لیے ان کمپنیوں کو دو سال تک توسیع کی اجازت دے دی تھی۔

میوچل فنڈز

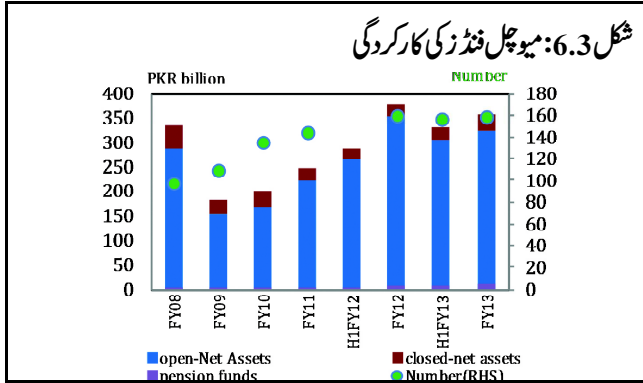
میوچل فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر بڑھ گئی۔۔۔

میوچل فنڈز کی صنعت میں پہلی ششماہی کے دوران کمی کے باوجود 2013ء کی دوسری ششماہی میں دوبارہ نمود دیکھی گئی۔ ایکویٹی منڈیوں کی مضبوط کارکردگی اور شرح سود کے بدلتے ہوئے حالات نے سرمایہ کاروں کی دلچسپی کو خطرے سے گریز پر مبنی بازارز فنڈز سے ایکویٹی فنڈز میں منتقل کر دیا۔ مجموعی نمو میں اسلامی فنڈز کا حصہ زیادہ تھا جس کے بعد روایتی ایکویٹی فنڈز کی باری آتی ہے۔ ایکویٹی منڈی میں بلندی کے ریکارڈ ٹوٹنے سے سرمایہ کاروں کی دلچسپی نہ صرف ایکویٹی فنڈز میں بڑھ گئی بلکہ اس سے اسلامی اور پنشن فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر بھی بڑھ گئی۔ بازارز فنڈز میں دلچسپی کم ہوتی رہی جس کا سبب شرح ہائے سود میں کمی تھی (شکل 6.2 اور 6.3)۔

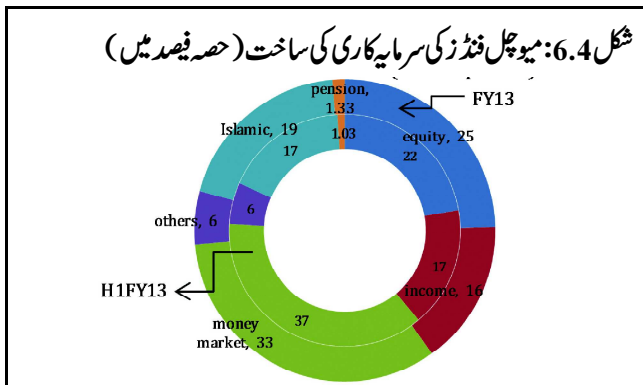
54 اسٹیٹ بینک کی ویب سائٹ پر قرض گیریوں کے لحاظ سے کریڈٹ / قرضوں کی درجہ بندی کے ماہانہ اعداد و شمار کے مطابق جنوری تا جون 2013ء میں غیر بینک مالی کمپنیوں کے قرضوں میں 5.5 فیصد اضافہ ہو گیا۔

55 منافع کے اظہاریوں اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع کے لیے اعداد و شمار کو سالانہ کیا گیا ہے۔

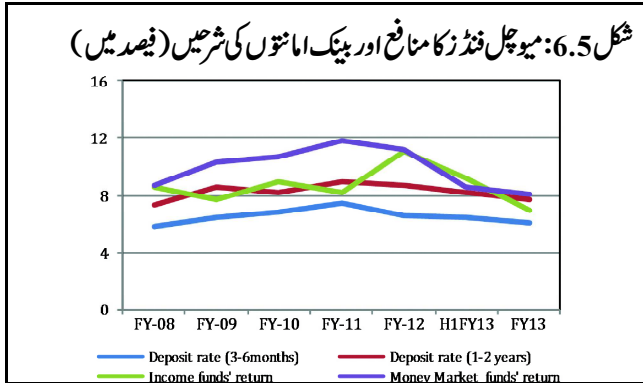
56 بعض غیر بینک مالی اداروں کی سالانہ رپورٹوں کے مطابق ایس ای سی پی نے کچھ وقت کے لیے ان میں سے بعض کمپنیوں کے لائسنسوں کی تجدید نہیں کی ہے۔



میوچل فنڈز کی صنعت میں 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران 8.6 فیصد کی معتدل نمو دیکھی گئی جس کا سبب اسٹاک مارکیٹ کی شاندار کارکردگی تھی۔ یہ پہلی ششماہی کے برعکس تھا جب فنڈز کی صنعت کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں خاصی کمی واقع ہوئی۔ اگرچہ نمو سوجا رہا ہے، لیکن یہ مسدود فنڈز میں زیادہ نمایاں ہے جن میں 24.5 فیصد اضافہ ہوا۔ چند برسوں تک کمی کے بعد مالی سال 13ء کے دوران مسدود میوچل فنڈز میں دلچسپی دوبارہ بڑھ گئی، جس سے فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں ان کا حصہ 111 بی پی ایس اضافے کے ساتھ 8.7 فیصد تک پہنچ گیا۔



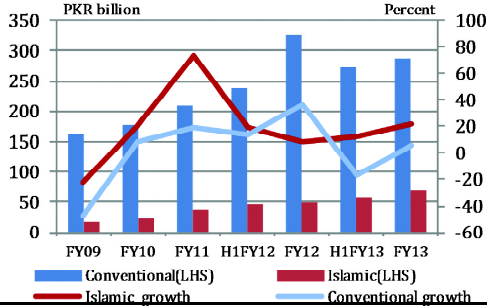
ایکویٹی منڈی کی عمدہ کارکردگی کے باعث۔۔۔ گذشتہ چند برسوں کے دوران بازار زر فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں نمو کا صنعت کی قدر کو بڑھانے میں اہم کردار رہا ہے۔ اسی طرح آمدنی فنڈز، حکومتی تمسکات، قرضہ جاتی تمسکات (ٹی ایف بیز، صکوک وغیرہ) اور بینکوں کی امانتوں پر مشتمل سرمایہ کاری کے آمیزے سے مجموعی صنعت کی نمو کو تقویت حاصل ہوئی ہے۔ تاہم گذشتہ ششماہی کے دوران سرمایہ کاری کی حکمت عملی میں تبدیلی دیکھی گئی جب ایکویٹی منڈی کی مضبوط کارکردگی کے باعث اس کا جھکاؤ ایکویٹی فنڈز کی جانب ہو گیا تھا اور یہ رجحان دوسری ششماہی میں بھی برقرار رہا تھا۔ ایکویٹی فنڈز 22.8 فیصد نمو کے ساتھ میوچل فنڈز شعبے کی مجموعی کارکردگی کو بہتر بنانے میں معاون ثابت ہوئے تھے۔ ایکویٹی فنڈز میں نمو سوجا رہا ہے، اگرچہ اس کی وسعت مختلف تھی۔ اسلامی ایکویٹی فنڈز میں 37.9 فیصد نمو ہوئی جبکہ روایتی فنڈز جن کا ایکویٹی فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں حصہ 85 فیصد بنتا ہے، ان میں بھی 20.6 فیصد کی صحت مند نمو دیکھنے میں آئی تھی۔



اس کے ساتھ ساتھ بازار زر فنڈز (روایتی اور اسلامی) کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں کمی فنڈز کی صنعت کی رفتار کو کم کرنے کا باعث بنی۔ اس کے نتیجے میں بازار زر فنڈز کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں 2013ء کی دوسری ششماہی کے دوران مزید 1.8 فیصد کمی دیکھی گئی (مالی سال 13ء میں 19.1 فیصد)۔ اگرچہ گذشتہ ششماہی کے دوران میوچل فنڈز کی صنعت کی تیزی کے پس پردہ عوامل (حکومت کی زائد ضروریات، خطرے سے گریز پر مبنی سرمایہ کاری کے مواقع اور مستقل نمو پذیر ایکویٹی منڈی) ابھی تک برقرار ہیں لیکن ان میں کمی مستقبل میں حکومتی قرض گیری کی طلب میں سست روی اور ڈسکاؤنٹ ریٹ میں کمی کی توقعات کے باعث ہوئی تھی۔ خالص اثاثہ جاتی قدر میں کمی کے باوجود منڈی میں حصے کے لحاظ سے بازار زر فنڈز ابھی تک سرفہرست ہیں جس کے بعد ایکویٹی اور آمدنی فنڈز کی باری آتی ہے (شکل 6.4)۔

سود پر مبنی میوچل فنڈز اور امانتوں پر منافع کے مقدار کی تغیر میں کمی نے فنڈز صنعت کی کارکردگی کو متاثر کیا۔۔۔ سود پر مبنی فنڈز مصنوعات کی خالص اثاثہ جاتی قدر میں کمی ایک اور وجہ منافع معلوم ہوتا ہے۔ روایتی طور پر میوچل فنڈز اور بینک امانتوں کے درمیان منافع کا فرق خاصا بلند رہا ہے (اوسطاً، بازار زر فنڈز اور قلیل مدتی (سہ ماہی تا ششماہی امانتوں کے نرخ) فنڈز)۔ پُرکشش اور مسلسل منافع کے ساتھ ساتھ محفوظ علاقے میں سرمایہ کاری گذشتہ تین برسوں کے دوران

شکل 6.6: اسلامی فنڈز کی نمو میں اضافہ



میوچل فنڈز کی صنعت میں بڑھتی ہوئی دلچسپی کی اہم وجوہات میں سے ایک ہے۔ تاہم مالی سال 13ء کی پہلی ششماہی کے دوران بازار کے رجحان میں تبدیلی ہوئی کیونکہ بازار فنڈز پر منافع گذشتہ 18 مہینوں کے دوران پالیسی ریٹ میں 4.5 فیصد کٹوتی کے باعث 11 فیصد سے کم ہو کر 8 فیصد رہ گیا۔ اس کے نتیجے میں بینک امانتوں اور میوچل فنڈز پر منافع کا فرق کم ہو گیا (شکل 6.5)،<sup>57</sup> جس سے سود پر مبنی فنڈز مصنوعات کی کشش پر منفی اثرات مرتب ہوئے۔

اسلامی فنڈز میں صحت مند نمو نے کسی حد تک

مجموعی خالص اثاثہ جاتی قدر کی سست روی کا اثر

زائل کر دیا۔۔۔

پوری اسلامی مالی صنعت کی طرح اسلامی فنڈز کی صنعت میں گذشتہ برسوں کے دوران مستحکم نمو دیکھنے میں آئی ہے۔<sup>58</sup> اسلامی فنڈز کی صنعت میں 22 فیصد نمو کے باعث مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں اس کا حصہ بڑھ کر 20 فیصد ہو گیا (شکل 6.6)۔ اسلامی فنڈز کے بعض زمروں میں نمو کے رجحان نے صنعت میں نمو کے رجحان کو خاصا پیچھے چھوڑ دیا تھا۔ اسلامی ایکویٹی فنڈز میں 38 فیصد نمو ہوئی جبکہ اسلامی آمدنی فنڈز میں 17 فیصد نمو ریکارڈ کی گئی۔ اسلامی بازار فنڈز کی اثاثہ جاتی قدر میں 0.1 فیصد کی معمولی تیزی روایتی بازار

فنڈز کے برعکس ہے۔ ترقی کرتی ایکویٹی منڈیوں اور اسلامی فنڈز میں وسیع امکانات کے باعث توقع ہے کہ آئندہ مہینوں میں اس جز میں خاصی نمو اور مثبت نتائج دیکھنے کو ملیں گے۔

مستقبل میں روایتی اور اسلامی پنشن فنڈز دونوں میں نمو کے روشن امکانات ہیں۔۔۔

فنڈز کی منڈی میں اگرچہ پنشن فنڈز کا حصہ 1.3 فیصد کی معمولی سطح پر ہے لیکن انہیں آہستہ آہستہ منڈی کے اہم جز کی حیثیت حاصل ہوتی جا رہی ہے۔ نمو کا اہم سبب فنڈز کے اس اہم زمرے دستیاب معقول ٹیکس رعایت<sup>59</sup> اور سرمایہ کاروں اور عوام میں طویل مدتی بچتوں کے اس پرکشش موقع کے متعلق بڑھتی ہوئی آگاہی ہے، خاص طور پر عمر رسیدہ افراد میں۔ پنشن فنڈز میں ششماہی کے دوران 40 فیصد نمو ہوئی جو پست اساس کے اثر سے زیادہ ہے چونکہ مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں منڈی 4.8 ارب روپے کی سطح پر تھی۔

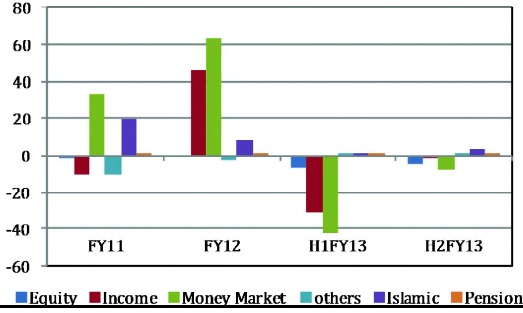
نی الوقت پنشن فنڈز کی منڈی میں 11 فریق کام کر رہے ہیں اور ان فنڈز کی اکثریت بڑے بینکوں کے ذیلی یا منسلک اداروں پر مشتمل ہے۔ شریعت پر مبنی مصنوعات کی بڑھتی ہوئی طلب کو مد نظر رکھتے ہوئے اسلامی پنشن فنڈز کا منڈی میں حصہ روایتی فنڈز کے مقابلے میں 61 فیصد بنتا ہے (شکل 6.7)۔ اپنی فنڈز کی اساس کی طویل مدتی نوعیت کو مد نظر رکھتے ہوئے یہ فنڈز مستحکم منافع کے ساتھ منڈی کی طویل مدتی فنڈنگ ضروریات کو پورا کر سکتے ہیں۔ تاہم بڑی تعداد میں عمر رسیدہ آبادی پر انحصار کی وجہ سے انہیں پرخطر منصوبوں میں جانے سے گریز کرنا چاہیے۔

57 میوچل فنڈ ایسوسی ایشن آف پاکستان کا ستمبر تا دسمبر 2012ء نیوز لیٹر۔ جون 2013ء میں غیر مسدود بازار فنڈز کا سالانہ منافع 8.1 فیصد تھا جبکہ آمدنی فنڈز میں 6.9 فیصد نمو ہوئی (امانتوں پر بوزن اوسط شرح منافع 6.1 فیصد تا 7.7 فیصد راجح کی عمر صحت 3 ماہ سے 2 سال مدت کی تھی)۔

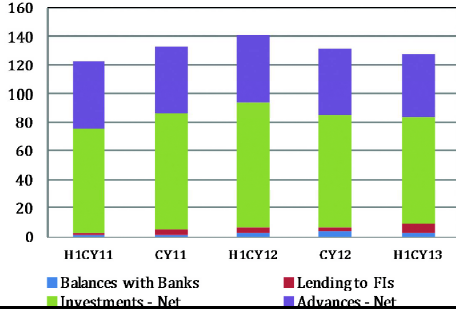
58 اسلامی مالی خدمات صنعت کے استحکام کا جائزہ 2013ء کے مطابق اسلامی اثاثہ و دولت کا انتظام آئی ایف ایس آئی کا ایک چھوٹا جز ہے جس میں 2004ء سے مستحکم نمو دیکھنے میں آئی ہے۔ اسلامی فنڈز 2004ء کے 285 سے بڑھ کر آخر 2012ء میں 1,029 پر آگئے ہیں۔ آخر 2011ء تک اسلامی فنڈز کے انتظام کے تحت اثاثے بڑھ کر 60 ارب ڈالر تک پہنچ گئے ہیں جو کہ 2004ء میں 29.2 ارب ڈالر تھے۔ جو 10.8 فیصد مرکب سالانہ شرح سود (سی اے جی آر) کو ظاہر کرتا ہے۔ یہ آخر اکتوبر 2012ء تک بڑھ کر 64 ارب ڈالر تک پہنچ گئے ہیں۔

59 اکم ٹیکس آرڈیننس کی دفعہ 63 کے تحت پنشن فنڈز سرمایہ کاریاں کسی کی قابل ٹیکس آمدن کے 20 فیصد تک ٹیکس کرڈٹ کے اہل ہیں۔ گذشتہ 40 برسوں کے دوران شرکا کو رعایتیں دی جاتی رہی ہیں جس میں شرکاء کے لیے قابل ٹیکس آمدن کا زیادہ سے زیادہ 50 فیصد، ایسے افراد کے لیے جن کی عمر 55 برس یا زائد ہو۔

شکل 6.8: اسلامی فنڈز کے علاوہ صنعت میں خالص انفکاک رہا (ارب روپے)



شکل 6.9: ترقیاتی مالی اداروں کے کاسبی اثاثے (ارب روپے)



بازار زر اور آمدنی فنڈز میں بہاری انفکاک کے سبب

صنعت میں خالص انفکاک دیکھا گیا۔۔۔

گذشتہ چند برسوں کے دوران میوچل فنڈز کی فروخت اور انفکاک کے رجحان کے مطابق 2009ء کے علاوہ فروخت انفکاک سے زیادہ رہی ہے جس کا سبب اسٹاک ایکس چینج منجمد کیے جانے کے بعد بازار کو درپیش سیالیت کا بحران تھا۔ مالی سال 13ء میں فنڈز کی مارکیٹ میں دونوں ششماہیوں کے دوران انفکاک کا دباؤ دیکھنے میں آیا تھا لیکن پہلی ششماہی کے مقابلے میں دوسری ششماہی میں صورتحال بہتر رہی تھی کیونکہ مارکیٹ میں 9.18 ارب روپے کا خالص انفکاک دیکھا گیا جو پہلی ششماہی میں 76.4 ارب روپے تھا (شکل 6.8)۔ مجموعی طور پر مالی سال 13ء میں اہم انفکاک بازار زر اور آمدنی فنڈز میں دیکھا گیا جب سرمایہ کاروں نے 83 ارب روپے کی سرمایہ کاری کو فروخت کر دیا تھا۔ دوسری جانب، پینشن سمیت اسلامی میوچل فنڈز نے میوچل فنڈز کے مختلف زمروں میں 6.55 ارب روپے کے نئے فنڈز کا اضافہ کر کے صنعت کو تقویت بہم پہنچائی تھی۔

اسلامی مالی مصنوعات<sup>60</sup> کی بڑھتی ہوئی طلب کے پس منظر میں ایس ای سی پی نے شریعت مشورتی بورڈ (ایس ای سی پی) کی تشکیل کا اعلان کیا ہے، جسے اسلامی مالی اداروں، خاص طور پر ایس ای سی پی کے تحت چلنے والے اسلامی میوچل فنڈز، پینشن فنڈز، ہنگامی آپریٹرز اور دیگر مالی اداروں کی ترقی اور فروغ کے مقصد سے اسلامی قانون پر تحقیق کا کام تفویض کیا گیا ہے۔ یہ اقدام شریعت کی گورنس کا ایک مؤثر اور مستعد نظام لانے میں کلیدی کردار ادا کرے گا جس سے اسلامی مالی اداروں کی سادھ میں بہتری آئے گی۔

## ترقیاتی مالیاتی ادارے

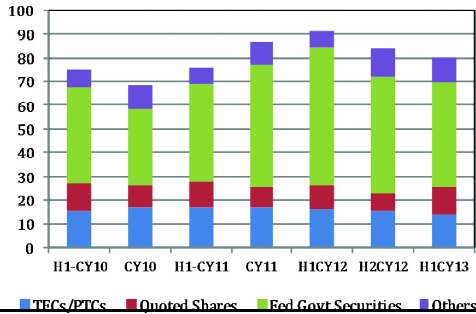
ترقیاتی مالی اداروں کی اثاثہ جاتی بنیاد کا سکڑنا۔۔۔

2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران ترقیاتی مالی اداروں کی اثاثہ جاتی بنیاد میں 2.3 فیصد کمی واقع ہوئی جس کا سبب سرمایہ کاری اور قرضوں کے جزدان کا سکڑنا ہے۔ فنڈنگ کے لحاظ سے ترقیاتی مالی اداروں کی امانتوں میں تیزی آئی اور ان میں زیر جائزہ مدت کے دوران سحت مندرجہ ہوئی، جبکہ گذشتہ ششماہی میں یہ کم ہوئی تھی۔ ترقیاتی مالی اداروں کی فنڈنگ کا اہم ذریعہ قرض گیری تھی جس میں مسلسل دوسری ششماہی میں کمی کارخان رہا جس سے مالکاری میں اس کا حصہ 450 بی پی ایس کمی کے ساتھ 36.9 فیصد پر پہنچ گیا۔ ترقیاتی مالی اداروں نے جون 13ء میں 13 فیصد بلند آمدنی ظاہر کی تھی جس کا سبب نموین کے چارج میں کمی، منافع منقسم آمدنی میں اضافہ اور تمسکات کی فروخت سے حاصل ہونے والے فوائد تھے۔ ادائیگی قرض کی صلاحیت کے لحاظ سے ترقیاتی مالی اداروں میں سرمایہ کاری کی صورتحال اچھی رہی اور ان میں شرح کفایت سرمایہ 54.6 فیصد تھا، اس کے باوجود کہ ششماہی کے دوران تناسب میں معمولی کمی دیکھی گئی۔ بعض کمپنیاں کم از کم سرمائے کی شرائط کو پورا نہیں کر سکیں۔

گذشتہ تین برسوں کے دوران وفاقی حکومت کی سرمایہ کاریوں میں مسلسل اضافے سے ترقیاتی مالی اداروں کی اثاثہ جاتی بنیاد کو مستحکم کرنے میں مدد ملی ہے۔ 2012ء کی دوسری ششماہی میں یر رجحان معکوس ہو گیا جو کہ 2013ء کی پہلی ششماہی میں بھی جاری رہا کیونکہ سرمایہ کاری جزدان میں مزید 4.2 فیصد کمی دیکھی گئی (شکل 6.9)۔ ترقیاتی مالی اداروں نے اسٹاک

<sup>60</sup> مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں دس نئے میوچل فنڈز متعارف کرائے گئے جن میں سات فنڈز اسلامی زمرے کے تحت قائم کیے گئے ہیں۔

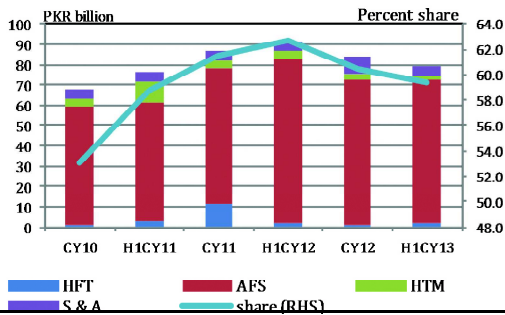
شکل 6.10: ترقیاتی مالی اداروں کی سرمایہ کاری کے اجزائے ترکیبی (ارب روپے)



مارکیٹ میں 4.4 ارب روپے فراہم کیے جس سے مستقبل قریب میں گرتی ہوئی شرح سود کے متعلق صنعت کی توقعات کا اظہار ہوتا ہے (شکل 6.10)۔

چونکہ سرمایہ کاریاں سود/مارک اپ آمدنی کمائی کا اہم ذریعہ ہیں، اس لیے ترقیاتی مالی اداروں نے دستیاب برائے فروخت زمرے میں سرمایہ کاریوں کے بڑے حصے کو مختص کرنے کی پلکدر حکمت عملی اختیار کرنے کو ترجیح دی۔ اس سے ترقیاتی مالی اداروں کو زیر جائزہ مدت کے دوران اپنی سرمایہ کاری کے ایک بڑے حصے کو فروخت کرنے کا موقع مل گیا۔ تاہم، اس کی کے باوجود ترقیاتی مالی اداروں کے مالی جزدان کا 88 فیصد ابھی تک دستیاب برائے فروخت کے زمرے میں ہے (شکل 6.11)۔

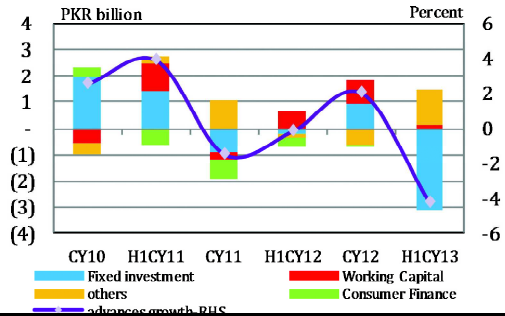
شکل 6.11: سرمایہ کاری کی ساخت



جبکہ قرضوں میں معمولی نمو ہوئی۔۔۔

بینکاری شعبے کے رجحان کے مطابق 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران ترقیاتی مالی اداروں کے قرض دینے کے جزدان میں 4.2 فیصد کمی واقع ہوئی۔ اضافی قرضوں کی تقسیم 61 سے ظاہر ہوتا ہے کہ کارپوریٹ شعبے کے قرضوں میں کمی کا اہم سبب معین سرمایہ کاری کے زمرے میں کمی تھی۔ ملکی معاشی اور کاروباری ماحول کے باعث سب سے زیادہ ایس ایم ایز کا شعبہ متاثر ہوا جس نے 9 ارب روپے کے خالص قرضے واپس کیے۔ ترقیاتی مالی اداروں کے قرضہ جزدان میں دوسرا سب سے بڑا جز صارفی مالکاری ہے (شکل 6.12) جس کی مالکاری کے تمام زمروں میں کمی دیکھی گئی۔ شعبہ وارتجزیہ چینی کے شعبے کے علاوہ تمام شعبوں میں خالص بے باقی کو ظاہر کرتا ہے۔

شکل 6.12: قرضوں کے اجزائے ترکیبی (بہاؤ)



منجمد غیر فعال قرضوں کی وجہ سے اثاثہ جاتی معیار کے

اظہاریے محدود رہے۔۔۔

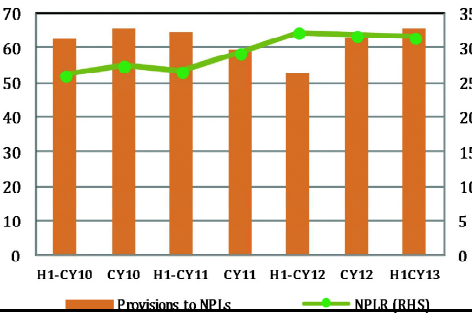
چھوٹے قرضہ جزدان اور گذشتہ چند برسوں میں کمزور معاشی نمو کی وجہ سے ترقیاتی مالی اداروں کا خطرہ قرض محدود سطح پر رہا۔ یہ رجحان جاری رہا کیونکہ زیر جائزہ ششماہی کے دوران اثاثہ جاتی معیار میں معمولی بہتری دیکھی گئی۔ انفیکشن کا تناسب معمولی تبدیلی کے ساتھ 32 فیصد رہا۔ ماکانائی مالکاری کمپنی کے علاوہ ترقیاتی مالی اداروں کے انفیکشن کا تناسب 72 بی پی ایس کمی کے ساتھ 24.3 فیصد ہو گیا جس سے واضح طور پر نشاندہی ہوتی ہے کہ خصوصاً رہن مالکاری ادارے میں غیر فعال قرضوں کا اثر قدرے بلند رہا جو ترقیاتی مالی اداروں میں انفیکشن کی بلند شرح پر متوجہ ہوا۔ تمویں کی کوریج کے تناسب میں بھی کچھ غیر فعال قرضوں کی مشکوک کے زمرے میں شمولیت کے نتیجے میں 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران 13.7 فیصد کے خالص انفیکشن تناسب کی شرح کم ہو کر 13.7 فیصد ہو گئی جو 2012ء کی دوسری ششماہی میں 14.7 فیصد تھی (شکل 6.13)۔

فنڈنگ کی ساخت میں امانتوں کی جانب مثبت جھکاؤ دیکھا گیا۔۔۔

بینکوں کی طرح، جو فنڈنگ کے اہم ذریعے کے طور پر امانتوں پر انحصار کرتے ہیں، ترقیاتی مالی اداروں نے سرمائے اور قرض گیری پر انحصار کیا جن سے مشترکہ طور پر اس کے 78.9

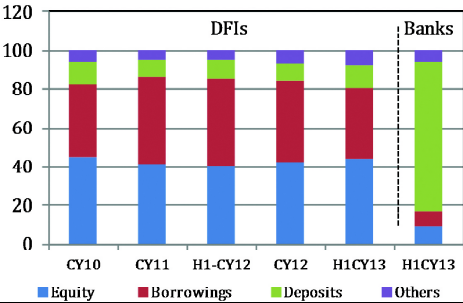
61 اس سیکشن میں شعبہ جاتی و جز پر مبنی قرضوں کا تجزیہ غیر آڈٹ شدہ سماہی ڈیٹا پر مبنی ہے۔

شکل 6.13: ڈی ایف آئیز کے اثاثہ جاتی معیار میں بہتری (فیصد)



فیصد اثاثوں کے لیے فنڈنگ فراہم کی گئی (شکل 6.14)۔ تاہم، 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران ترقیاتی مالی اداروں کی قرض گیری میں 13 فیصد کمی آگئی جس کا اہم سبب ریپوزمرے کے تحت حاصل شدہ قرض گیری میں کمی تھی۔ دوسری جانب، امانتوں کی بنیاد میں 15 فیصد اضافہ ہوا جس سے ان کا فنڈنگ میں حصہ بڑھ کر 11.4 فیصد ہو گیا، یعنی 170 بی پی ایس کا اضافہ۔ 2013ء کی پہلی ششماہی کے دوران صحت مند منافع کی وجہ سے ترقیاتی مالی اداروں کی ایکویٹی میں بہتری آگئی۔

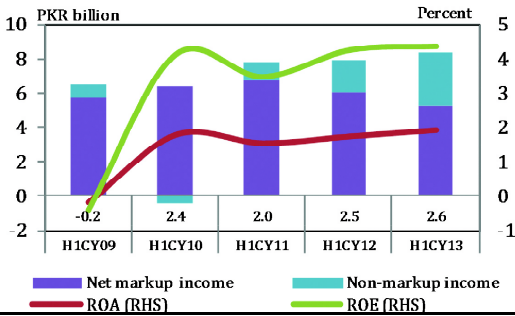
شکل 6.14: فنڈنگ کی ساخت (فیصد)



مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں ترقیاتی مالی اداروں کی عملی کارکردگی بہتر ہو گئی۔۔۔

ترقیاتی مالی اداروں کی عملی کارکردگی جون 2013ء میں بہتری کو ظاہر کرتی ہے۔ اس شعبے کو 2 ارب روپے کا بعد از ٹیکس منافع ہوا جس کا اہم سبب غیر مارک اپ آمدنی میں 58 فیصد کی صحت مند نمو ہے جس نے آمدنی کے بنیادی ذریعے میں کمی کی تلافی کر دی تھی۔ مارک اپ آمدنی میں کمی کا سبب قرضوں اور سرمایہ کاریوں کی آمدنی کا سکڑنا اور قرض گیری کی بلند لاگت تھی۔ غیر مارک اپ آمدنی میں بیشتر اضافے میں سرمایہ کاریوں کی فروخت سے آمدنی اور منافع منقسم آمدنی میں صحت مند نمو کا کردار تھا۔ علاوہ ازیں، اثاثہ جاتی معیار میں بہتری کے نتیجے میں تمویں میں مراجعت ہوئی جس سے ترقیاتی مالی اداروں کی آمدنی کو بہتر بنانے میں مدد ملی تھی۔ اس صحت مند آمدنی کا سبب منافع کے اظہاریوں میں بہتری تھی کیونکہ 2013ء کی پہلی ششماہی میں اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع بڑھ کر بالترتیب 3.8 فیصد اور 8.7 فیصد ہو گیا (شکل 6.15)۔

شکل 6.15: ترقیاتی مالی اداروں کی نفع یابی

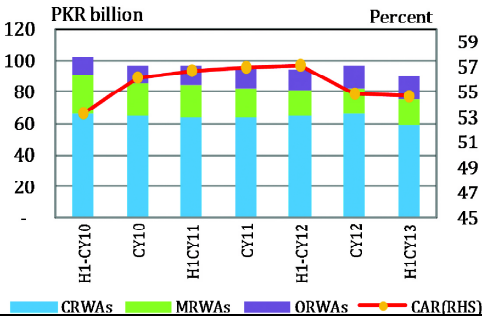


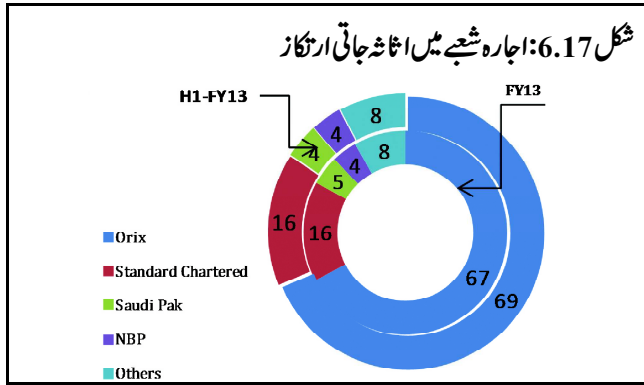
ادائیگی قرض کی صلاحیت مستحکم رہی اگرچہ شرح

کفایت سرمایہ میں کچھ کمی واقع ہوئی۔۔۔

خطرے سے گریز پر مبنی رویے کی وجہ سے گذشتہ برسوں کے دوران ترقیاتی مالی اداروں نے ادائیگی قرض کی صلاحیت کے خاکے کو مضبوط رکھا۔ اس کی عکاسی خطرہ قرض کے ہوزن اثاثوں میں 9.6 فیصد کی خاطر خواہ کمی سے ہوتی ہے جس کے بعد منڈی اور عملی خطرات کا نمبر آتا ہے۔ مزید یہ کہ اہل سرمائے میں بھی ایک ادارے کی جانب سے تمویں کے بلند چارج کی وجہ سے کمی دیکھی گئی۔ اس کے نتیجے میں صنعت کی شرح کفایت سرمایہ میں 37 بی پی ایس کی معمولی کمی واقع ہوئی تاہم یہ ابھی تک 55 فیصد کی اطمینان بخش سطح پر ہے (شکل 6.16)۔

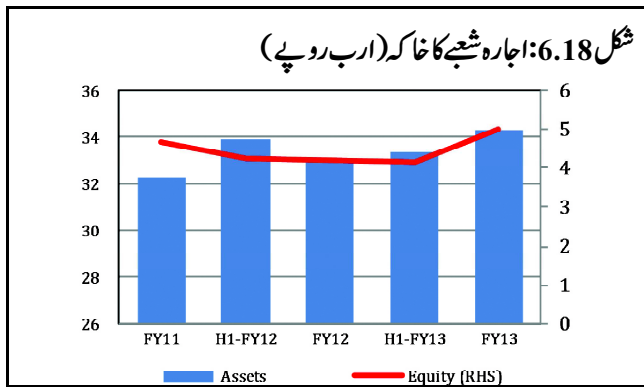
شکل 6.16: ڈی ایف آئیز میں ادائیگی قرض کی صلاحیت کا خاکہ





**اجارہ**

پاکستان میں اجارہ کاروبار کی توجہ کارپوریٹ اداروں اور صارفی مالکاری تک محدود ہے اور زیادہ تر قرضے مشینری، ساز و سامان اور گاڑیوں کے لیے فراہم کیے گئے۔ علاوہ ازیں اجارہ کمپنیاں بھی کاروبار کو متنوع بنانے کے لیے دیگر اجزا میں مواقع تلاش کر رہی ہیں۔ اگرچہ ان کی رفتار ابھی تک سست ہے۔ ملکیت کی ساخت سے ظاہر ہوتا ہے کہ 8 میں سے 5 کمپنیاں مقامی یا بیرونی بینکاری گروپوں کا حصہ ہیں اور ان کا شعبے کی اثاثہ جاتی بنیاد میں اکثریتی حصہ ہے (شکل 6.17)۔



**اجارہ شعبے کی کارکردگی میں بہتر آگئی۔۔۔**

اجارہ کمپنیوں نے پہلی ششماہی کی کارکردگی کا تسلسل برقرار رکھا اور ان کی اثاثہ جاتی بنیاد میں مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی کے دوران 3 فیصد (مالی سال 13ء میں 4.2 فیصد) نمو ہوئی (شکل 6.18)۔ بیشتر اضافہ بنیادی اجارہ کاروبار میں دیکھا گیا جسے امانتوں میں صحت مند نمو سے بڑی حد تک تقویت حاصل ہوئی۔ عملی کارکردگی میں خاصی بہتری دیکھی گئی جبکہ اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع بھی بڑھ گیا۔ تاہم یہ کارکردگی صرف دو بڑی کمپنیوں تک محدود رہی۔ اس شعبے کی ادائیگی قرض کی صلاحیت میں صحت مند منافع کے باعث بہتری آئی تاہم بیشتر کمپنیاں کم از کم مطلوبہ سرمائے کی شرائط کو پورا کرنے میں ابھی تک ناکام ہیں۔

**جدول 6.3: اجارہ شعبے کے تناسب (فیصد)**

مہ 13ء	مہ 13ء پہلی ششماہی	مہ 12ء	مہ 12ء پہلی ششماہی	مہ 11ء	
83.1	76.7	84.5	77.6	80.5	اجارہ قرضے اور اثاثہ جات
11.8	2.3	9.4	8.1	8.0	اثاثوں سے سرمایہ کاریاں
39.4	47.7	42.6	30.3	51.2	قرض گیری اور واجبات
30.4	24.5	21.6	18.3	17.7	امانتیں اور واجبات

**خریدہ فنڈز جمع کرنے میں مسلسل اضافہ۔۔۔**

اجارہ کمپنیاں عام طور پر اپنے آپریشن کی فنڈنگ کے لیے مالی اداروں سے قرض گیری پر انحصار کرتی رہی ہیں۔ گذشتہ دو برسوں کے دوران اس رجحان میں کچھ تبدیلی دیکھی گئی کیونکہ اجارہ کمپنیوں، خاص طور پر اہم کمپنیوں نے سرٹیفکیٹ آف ڈپازٹس (سی او ڈیز) اور سرٹیفکیٹ آف انوٹمنٹ (سی او آئیز) کے ذریعے امانتیں جمع کرنے کی کوششیں تیز کر دیں جبکہ قرض گیری پر انحصار کم ہو گیا۔ مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی کے دوران امانتوں کی بنیاد میں 17.5 فیصد (مالی سال 13ء میں 34 فیصد) اضافہ ہوا جس سے واجبات میں ان کا حصہ بڑھ کر 30.4 فیصد تک پہنچ گیا (جدول 6.3)۔

امانتوں میں اضافہ نیک شگون ہے مگر بیشتر اضافہ دو بڑی اجارہ کمپنیوں تک محدود رہا۔ ساتھ ہی مالی اداروں سے قرض گیری میں متعدد عوامل کی بنا پر تقریباً 20 فیصد کمی دیکھی گئی جن میں ملکی کاروباری ماحول، قرض دہندگان اور اجارہ کمپنیوں دونوں کا خطرے سے گریز پر مبنی رویہ، خریدہ امانتوں تک رسائی میں بہتری اور فنڈنگ ضروریات کی سست طلب شامل ہیں۔

**اجارہ مالکاری کے قرضوں کی تقسیم میں بہتری۔۔۔**

زیر جائزہ ششماہی کے دوران اجارہ مالکاری میں 4.1 فیصد کی نمو کے ساتھ بحالی دیکھی گئی (مالی سال 13ء کے لیے 2.4 فیصد)۔ نئے قرضوں سے زیادہ تر گاڑیوں کے لیے مالکاری فراہم کی گئی جس کے بعد مشینری اور ساز و سامان کی باری آتی ہے۔ زیادہ اہم بات یہ ہے کہ بعض اجارہ مالکاری کمپنیوں نے مشارکہ، تنقلیل مشارکہ اور اجارہ جیسے بعض اسلامی طریقوں کے تحت شریعت پر مبنی مالکاری کا آغاز کیا۔ اجارہ کے اس نئے شعبے سے نہ صرف ان کمپنیوں کو شریعت پر مبنی مصنوعات کی فراہمی میں مدد ملے گی بلکہ وہ مالکاری کے اس

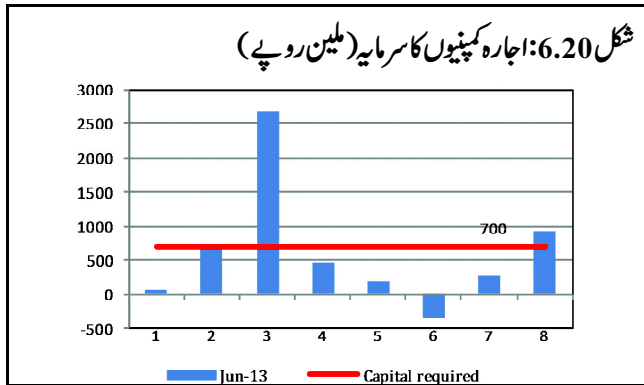
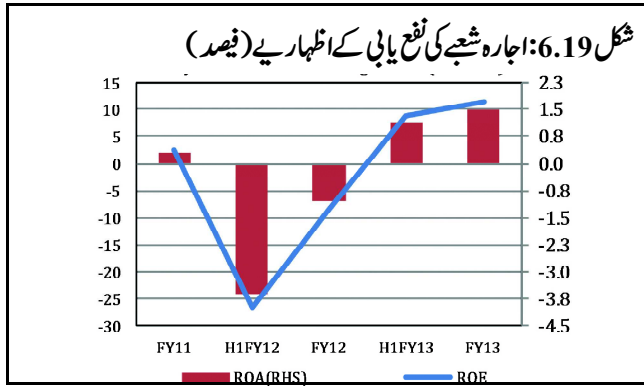


جدول 6.4: اجارہ شعبے کی کارکردگی کے اظہارے				
رقم ملین روپے، تناسب فیصد میں				
م 13ء	م 13 سہ ماہی ششماہی	م 12ء	م 12 سہ ماہی ششماہی	م 11ء
498	179	(371)	(600)	106
3,475	1,820	3,481	1,877	3,369
49	35	56	19	2
3,889	2,075	4,394	2,454	3,757
86.2	97.0	99.3	111.2	97.0
46.0	53.0	52.7	56.1	55.8

نظر انداز ذریعے سے استفادے کے لیے اپنی مصنوعات کو متنوع بھی بنا سکیں گے۔ اثاثہ جاتی ساخت کے لحاظ سے اجارہ مالکاری اور قرضے اجارہ کمپنیوں کی اہم مالکاری سرگرمی ثابت ہوئے جو اس کے مجموعی اثاثوں کا 83 فیصد بنتا ہے (جدول 6.4)۔<sup>62</sup>

عملی کارکردگی میں نمایاں بہتری دیکھی گئی۔۔۔

اجارہ شعبے کی نفع یابی میں خاصی بہتری دیکھی گئی جس کا سبب مجموعی اخراجات میں کمی تھی۔ مالی سال 13ء کے دوران اس شعبے کو 498 ملین روپے کا بعد از ٹیکس منافع ہوا جبکہ مالی سال 12ء میں اسے 371 ملین روپے کا نقصان ہوا تھا۔ اگرچہ سال میں اجارہ کاروبار سے آمدنی منجمد رہی تھی لیکن مجموعی اخراجات میں کمی سے اجارہ شعبے کی مجموعی آمدنی کو تقویت حاصل ہوئی (جدول 6.4)۔ کمی جزوی طور پر قرض گیری کی پست لاگت اور جزوی طور پر کم توین چارج کا نتیجہ تھی۔ آمدنی کی کارکردگی وسیع الہیاد تھی کیونکہ 8 میں سے 6 اجارہ کمپنیوں کو منافع ہوا۔ مالی سال 13ء میں بہتر نفع یابی سے اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع<sup>63</sup> بڑھ کر بالترتیب 1.5 فیصد اور 12.9 فیصد تک پہنچ گیا (شکل 6.19)۔



تاہم اجارہ شعبہ ادائیگی قرض کی صلاحیت ظاہر کرتا رہا۔۔۔ م 13ء کی دوسری ششماہی میں اجارہ شعبے کی ایکویٹی بنیاد میں 21 فیصد نمو دیکھی گئی جس کا سبب آمدنی کا جمع ہونا اور ایک اجارہ کمپنی<sup>64</sup> کی جانب سے سرمائے کا خاطر خواہ ادخال ہے۔ بہتر ایکویٹی بنیاد کے باوجود اجارہ شعبے میں سرمائے کی صورتحال اچھی نہیں تھی کیونکہ 8 میں سے صرف 3 اجارہ فرمز ہی ایس ای سی پی کی جانب سے مقررہ 700 ملین روپے کی کم از کم سرمائے کی شرائط پر عملدرآمد کر سکیں (شکل 6.18)۔<sup>65</sup> قبل ازیں ایس ای سی پی نے 700 ملین روپے کے کم از کم سرمائے کی شرائط کو پورا کرنے کے لیے ڈیڈ لائن میں آخر جون 2013ء تک توسیع کر دی تھی۔<sup>66</sup> تاہم عملدرآمد نہ کرنے والی بیشتر کمپنیاں مجوزہ ٹائم لائنز میں سرمائے کی شرائط کو پورا کرنے میں ناکام رہیں جو ظاہر کرتا ہے کہ بعض کمپنیاں ابھی تک غیر یقینی صورتحال سے دوچار ہیں۔

<sup>62</sup> این بی ایف سی اور این ای ریگولیشن 2008ء (پیپر 28 الف) کے تحت اجارہ کمپنیوں کے لیے ضروری ہے کہ وہ اپنے اثاثوں کے کم از کم 70 فیصد کی اجارہ کاروبار میں سرمایہ کاری کریں۔

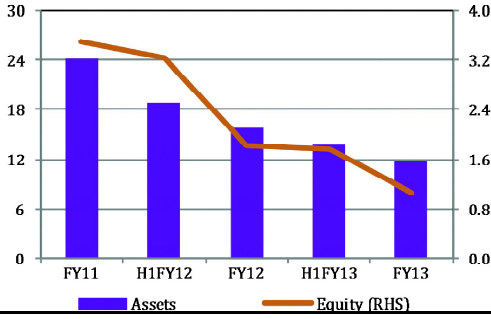
<sup>63</sup> اجارہ شعبہ آخر جون 13ء کو ختم ہونے والی ششماہی کے ڈیٹا پر مبنی ہے۔ تاہم دو کمپنیوں کا مالی سال جون کے بجائے دسمبر ختم ہوتا ہے۔ اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع کو اخذ کرنے کے لیے پورے شعبے کی سالانہ نفع یابی حاصل کی جاتی ہے۔

<sup>64</sup> مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی کے دوران سعودی پاک لیڈنگ نے 10 روپے کی غیر مجموعی ناقابل انفکاک منتقلی ترجیح حصص جاری کیے جو مجموعی طور پر قرض کے بدل پر 528.209 ملین روپے بن جاتے ہیں۔

<sup>65</sup> آخر جون 2013ء تک 700 ملین روپے کے کم از کم سرمائے کی شرائط کو پورا کرنا ضروری ہے۔ عملدرآمد نہ کرنے والی فرمز کی تعداد اتنی ہی ہے۔

<sup>66</sup> غیر بینک مالی کمپنیاں اور نوٹیفیڈ اینٹی ٹریڈ ریگولیشن (ترمیم بذریعہ ایس آر او 764 تاریخ 2 ستمبر 2009ء) کے تحت نئے لائسنس کی درخواست دینے والی اجارہ کمپنیوں کے لیے 700 ملین روپے کا سرمایہ ہونا ضروری ہے جبکہ موجودہ کمپنیوں کو جون 30 2011ء تک 350 ملین روپے، 30 جون 2012ء تک 500 ملین روپے اور آخر جون 2013ء تک 700 ملین روپے رکھنا ضروری تھے۔

شکل 6.21: سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کے اثاثے اور ایکویٹی (ارب روپے)



### سرمایہ کاری بینک

غیر بینک مالی کمپنیوں میں سرمایہ کاری مالکاری

کمپنیوں (آئی ایف سینز) کا حصہ کم ہو گیا۔۔۔

سرمایہ کاری بینکاری کا شعبہ صرف سات کمپنیوں پر مشتمل ہے جسے اپنی کارکردگی بہتر بنانے میں مسلسل مشکلات کا سامنا ہے۔ مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں شعبے نے اثاثوں کا 14 فیصد فروخت کر دیا۔ یہ رجحان پورے شعبے میں دیکھا گیا تاہم اتنی نمایاں کمی کا سبب سب سے بڑی سرمایہ کاری مالکاری کمپنی کی تشکیل نو تھی (شکل 6.21)۔ دشوار اقتصادی ماحول کے علاوہ بینکاری شعبے اور دیگر اداروں سے سخت مسابقت نے بھی سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کی کارکردگی پر منفی اثرات مرتب کیے تھے۔

شکل 6.22: نفع یابی کے اظہارے اور اثاثوں میں نمو (فیصد)



فنڈنگ میں مشکلات اور سکڑتے ہوئے کاروبار کے باعث۔۔۔ سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کو درپیش سیالیت کے مسائل کے باعث انہوں نے زیادہ تر چھٹائی یا تشکیل کے ذریعے اپنے واجبات کے آمیزے کا انتظام کرنے پر توجہ دی ہے۔ امانتوں میں 11 فیصد کمی ہوئی جبکہ مالی اداروں سے قرض گیری میں تقریباً 20 فیصد کمی دیکھی گئی۔ فنڈنگ کی مشکلات کو مد نظر رکھتے ہوئے سرمایہ کاری بینک نیا کاروبار شروع کرنے میں ناکام رہے ہیں جس کے نتیجے میں ان کی بیلنس شیٹ سکڑ گئی۔ اجارہ اور قرضوں کے جزدان میں 18 فیصد کمی ہوئی جبکہ سرمایہ کاریوں میں 28 فیصد کمی واقع ہوئی۔

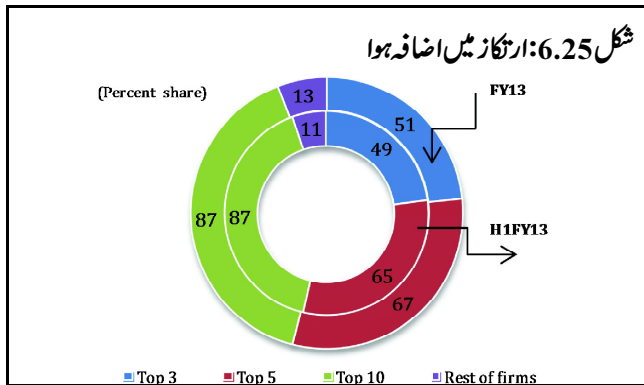
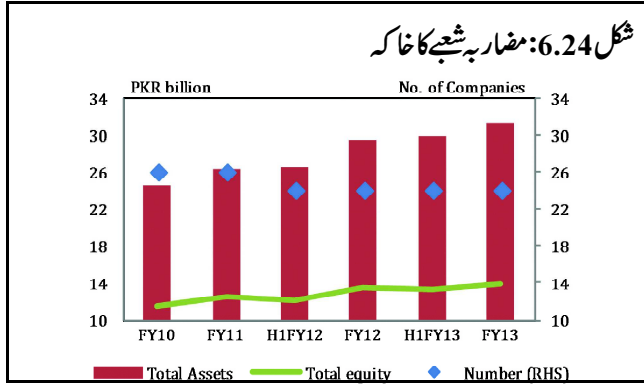
شکل 6.23: مطلوبہ اور دستیاب کم از کم ایکویٹی (ملین روپے)



آمدنی میں بگاڑ کی وجہ سے ادائیگی قرض کی صلاحیت کے خدشات برقرار رہے۔۔۔ سکڑتی ہوئی کاروباری سرگرمی کی وجہ سے سرمایہ کاری بینکوں کی عملی کارکردگی ناقص رہی۔ مالی سال 13ء کے دوران شعبے کو 893 ملین روپے کا خسارہ ہوا۔ کاروبار میں کمزوری کی عکاسی محصولات، مالکاری کی لاگت اور انتظامی

اخراجات میں کمی سے ہوتی ہے جس کی وجہ سے ایکویٹی پر خسارہ اور اثاثوں پر خسارہ گذشتہ کئی برسوں سے منفی رہا ہے (شکل 6.22)۔ مسلسل خسارے نے پہلے سے کمزور شعبے کی ایکویٹی کو مزید کم کر دیا اور اس وقت سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں میں سے کوئی بھی ایس ای سی پی کی مقرر کردہ کم از کم سرمائے کی شرائط کو پورا کرنے سے قاصر ہے (شکل 6.23)۔<sup>67</sup> اس شعبے کی مایوس کن صورتحال اہم پالیسی سازوں کی توجہ کی منتقاضی ہے۔ اس حوالے سے حال ہی میں کچھ اقدامات کیے گئے ہیں جن میں سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کو بروکریج کاروبار کی اجازت دینا شامل ہے جبکہ مزید کی اقدامات کی بھی کافی گنجائش موجود ہے۔ اس حوالے سے غیر بینک مالی کمپنیوں کی حکمت عملی تیاری کے مراحل میں ہے اور توقع کی جاتی ہے کہ اس سے سرمایہ کاری مالکاری کمپنیوں کے شعبے میں نمو اور کارکردگی کے لیے روڈ میپ کی فراہمی میں مدد ملے گی۔

67 این بی ایف سی اور این ای بی گیلڈیشنر 2008ء کے مطابق اجارہ کے لیے 30 جون 2013ء تک کم از کم ایکویٹی کی شرط 700 ملین روپے تھی اور آئی ایف ایس کے لیے یہ 30 جون 2013ء سے 1000 ملین روپے تھی۔



**جدول 6.5: مضاربہ کمپنیوں کی کارکردگی کے اظہار**

ارب روپے اور تناسب فیصد میں

مہ 08ء	مہ 10ء	مہ 11ء	مہ 12ء پمپنی شمائی	مہ 12ء پہلی شمائی	مہ 13ء پہلی شمائی	مہ 13ء
0.8	0.8	1.1	0.6	1.2	0.6	2.0
5.5	7.9	8.1	3.3	9.0	3.7	10.2
1.8	7.1	6.5	2.7	6.9	3.1	8.2
3.6	3.4	6.7	4.2	4.3	4.3	6.7
7.9	7.2	9.4	9.3	9.2	9.8	15.0

آمدنی اجارہ داری کے آمیزے میں بہتری کا نتیجہ تھی۔ اس کے نتیجے میں مالی سال 13ء کے دوران اثاثوں پر منافع اور ایکویٹی پر منافع بالترتیب 220 بی پی ایس اور 580 بی پی ایس بہتری کے ساتھ بڑھ کر بالترتیب 6.7 فیصد اور 15 فیصد ہو گیا۔ صحت مند آمدنی سے مضاربہ شعبے کی مجموعی ایکویٹی بھی بہتر ہو گئی جو مالی سال 13ء کے دوران 2.5 فیصد اضافے کے ساتھ بڑھ کر 13,284 ملین روپے تک پہنچ گئی (جدول 6.5)۔

### مضاربہ

مضاربہ اسلامی ماکاری کی پراڈکٹ ہے جسے 80ء کی دہائی میں متعارف کرایا گیا تھا اور تب سے اس نے طویل سفر طے کیا ہے۔ گذشتہ برسوں کے دوران اس شعبے میں یکجائی دیکھنے میں آئی ہے اور اب یہ 24 مضاربہ مینجمنٹ کمپنیوں پر مشتمل ہے۔ یہ بنیادی طور پر اقتصادی سرگرمی میں بینک سہولت سے محروم افراد کی ضروریات پوری کرتا ہے جیسے کرائے کی خدمات، چھوٹے پیمانے کی اشیا سازی و تجارت کے ساتھ ساتھ چھوٹے پیمانے کی خوردہ دھوک تجارت۔ یہ ایک ایسا شعبہ ہے جس میں اہم بینکاری ادارے قدم رکھنے سے ہچکچاتے ہیں۔

### مضاربہ کمپنیوں میں مسلسل بتدریج اور پائیدار نمو

ہوتی رہی۔۔۔

اگرچہ مضاربہ کمپنیوں کے اثاثوں کا پورے مالی شعبے میں حصہ بہت معمولی ہے لیکن گذشتہ تین برسوں کے دوران ان میں بتدریج اور پائیدار نمو ہوئی ہے۔ مالی سال 13ء کی دوسری ششماہی میں ان میں 4.8 فیصد اضافہ ہوا جو اجارہ شعبے کی اثاثہ جاتی بنیاد کے مساوی ہے (شکل 6.24)۔ اس میں بیشتر نمو اجارہ اثاثوں اور حکومتی تسکات میں سرمایہ کاریاں بڑھنے کا نتیجہ تھی۔ تاہم یہ نمونین سرفہرست فرمز کی کارکردگی پر منحصر رہی ہے جن کے پاس اب مضاربہ کمپنیوں کی اثاثہ جاتی بنیاد کا 50 فیصد سے زائد ہے (شکل 6.25)۔

### شعبے کی عملی کارکردگی بہتر رہی۔۔۔

مالی سال 13ء کے دوران مضاربہ کمپنیوں کو 2 ارب روپے کا صحت مند منافع حاصل ہوا جو مالی سال 12ء میں 1.2 ارب روپے تھا۔ مجموعی طور پر 20 مضاربہ کمپنیوں نے منافع کا اعلان کیا جبکہ دو مضاربہ کمپنیوں نے اپنے سرٹیفکیٹ ہولڈرز کو بونس بھی جاری کیے۔