

باب 5.2 غیر بینک مالی ادارے

کووڈ 19 وبائی مرض کے ابھرنے اور اس کے نتیجے میں ہونے والے لاک ڈاؤن کے باوجود، غیر بینک مالی ادارے (این بی ایف آئی)، انتظام اثاثہ جات (اے ایم) کے زمرے، جس کا غیر بینک مالی اداروں کے شعبے میں سب سے زیادہ حصہ ہے میں توسیع کی وجہ سے اپنی اثاثہ جاتی اساس کو بڑھانے میں کامیاب ہو گئے۔ تاہم، قرض دینے والے غیر بینک مالی اداروں کو معاشی سرگرمیوں میں سست روی اور اس کے نتیجے میں قرض دہندگان کی قرض واپس کرنے کی صلاحیت میں انفیکشن کی وجہ سے اثاثوں کے معیار کی دشواریوں کے باعث دباؤ کا سامنا کرنا پڑا۔ ایس ای سی پی کی جانب سے دی گئی نرمیوں اور قرض گیروں کو قرضوں اور لیز کو مؤخر کرنے یا ری اسٹرکچر کرنے کی چھوٹ کے باوجود نابدنگی اور غیر فعال اثاثوں کے مسائل پیش آئے۔ مستقبل میں، شعبے کی آمدنی اور ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اشاریوں کا انحصار بڑی حد تک وبائی مرض کی حرکیات، کووڈ سے متعلقہ امدادی اقدامات کے تسلسل اور معیشت کے عمومی کلی مالی حالات پر ہوگا۔

جدول 5.2.1: نان بینک مالی اداروں کے اثاثوں کا جزدان

دسمبر 18ء	جون 19ء	دسمبر 19ء	جون 20ء	دسمبر 20ء
ارب روپے				
36	37	40	40	44
642	578	724	802	985
27	26	30	31	36
188	198	226	229	314
857	802	980	1,062	1,335
6	6	6	6	6
46	46	50	49	54
0	0	0	0	0
6	7	7	7	8
54	53	54	51	51
10	10	11	11	6
58	63	66	65	66
110	117	126	122	129
1,184	1,140	1,339	1,412	1,700

ماخذ: ایس ای سی پی

یہ 28.85 فیصد تھا، جس کی بنیادی وجہ شریعت سے ہم آہنگ میوچل فنڈز خاص طور پر بازار زر کے فنڈز میں نمونہ تھی۔ حکومت کی مسلسل اعانتی پالیسیوں اور پلک دار طلب کی وجہ سے شریعت سے ہم آہنگ اثاثوں میں اضافہ ہوا ہے۔ اس کے علاوہ، شریعت سے ہم آہنگ بازار زر کے فنڈز کو کلین کارپوریٹ آکٹشاف کی اجازت ہے (بشرطیکہ وہ قرضے کے

¹⁶³ انتظام اثاثہ جات کے زمرے میں انتظام اثاثہ جات کی کمپنیاں (اے ایم سیز)، سرمایہ کاری مشیران (آئی این)، رینیل اسٹیٹ انویسٹمنٹ ٹرسٹ (آر ای آئی ٹی ایس)، میوچل فنڈز، پینشن فنڈز، اور صوابدیدی / غیر صوابدیدی جزدان شامل ہیں۔

¹⁶⁴ غیر بینکاری مالی ادارے مالکاری کاروبار (جسے نان-اے ایم زمرہ بھی کہا جاتا ہے) سے منسلک تھے جس میں اجارہ کمپنیاں، مضاربہ ادارے، سرمایہ کاری مالکاری کمپنیاں (آئی ایف سیز) اور غیر بینک خرد مالکاری کمپنیاں (این بی ایم ایف سیز) شامل ہیں۔

¹⁶⁵ سندھ لیٹنگ کمپنی لمیٹڈ کے انضمام کے لیے دیکھیے؛

http://www.sindhleasingtd.com/wpcontent/uploads/2021/01/sl_emerger.png

وبا کے دوران غیر بینک مالی اداروں کے شعبے نے اثاثہ جاتی انتظام کے نتیجے میں نمو درج کی؛ تاہم، قرض دینے والے غیر بینک مالی اداروں کی کارکردگی کمزور رہی۔۔۔

ترقیاتی وبائی مرض اور اس کے نتیجے میں لگنے والے لاک ڈاؤن، جس کے نتیجے میں گذشتہ چھ برسوں میں ایکیویٹی مارکیٹ میں سب سے زیادہ تاہم قلیل مدتی تنزلی آئی، کے باعث معاشی سرگرمیوں میں ہونے والی سست روی کے باوجود، غیر بینک مالی اداروں (این بی ایف آئی) کا شعبہ ¹⁶² میوچل فنڈز اور جزدانوں میں نمایاں اضافے درج کرتے ہوئے اپنی اثاثہ جاتی اساس کو بڑھانے میں کامیاب رہا۔ (جدول 5.2.1)

غیر بینک مالی اداروں کے شعبے میں انتظام اثاثہ جات (اے ایم) ¹⁶³ کا زمرہ غالب رہا۔ کیونکہ 2020ء کے دوران زیر انتظام اثاثوں (اے یو ایمز) کا مارکیٹ میں حصہ بڑھ کر 78.53 فیصد ہو گیا جبکہ 2019ء میں 73.20 فیصد تھا۔

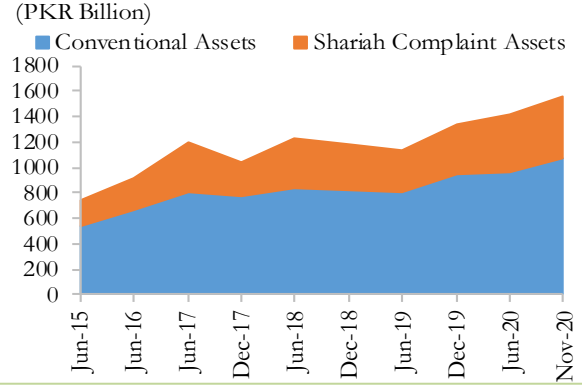
تاہم، اجارہ شعبے میں مالکاری (financing) کاروبار ¹⁶⁴ میں شامل غیر بینک مالی اداروں کے اثاثوں میں مجموعی طور پر کمی آئی کیونکہ ایک سرکاری اجارہ کمپنی-اثاثوں کے حجم کے لحاظ سے سب سے بڑی اجارہ کمپنی-ایک منسلک سرکاری بینک میں ضم ہو گئی جس کی وجہ سے اجارہ شعبے میں انضمام دکھائی دیا۔ ¹⁶⁵

دوران سال، 30 نومبر 2020ء تک مجموعی اثاثوں میں شریعت سے ہم آہنگ اثاثوں کا حصہ بڑھ کر 31.32 فیصد ہو گیا ہے جبکہ 31 دسمبر 2019ء کو ختم ہونے والے سال میں

¹⁶² ہمارے تجربے کے مقصد کے لیے غیر بینک مالی اداروں میں غیر بینکاری مالی کمپنیاں، رینیل اسٹیٹ انویسٹمنٹ ٹرسٹ (آر ای آئی ٹی ایس) اور مضاربہ کمپنیاں شامل ہیں۔ کمپنیز آرڈیننس، 1984ء کے سیکشن 282 اے کے مطابق، غیر بینک مالی کمپنیوں (این بی ایم سیز) میں کمیشن کی طرف سے لائسنس یافتہ کمپنیاں شامل ہیں جو کاروبار کی مندرجہ ذیل میں سے کوئی ایک یا زائد شکلوں کو انجام دیتی ہیں، یعنی: سرمایہ کاری کی مالی خدمات، اجارہ، مکاناتی مالکاری خدمات، خاطرہ سرمایہ کاری، بیڈگری کی خدمات، سرمایہ کاری مشاورتی خدمات، انتظام اثاثہ جات کی خدمات، اور کاروبار کی کوئی دوسری شکل جس کی وفاقی حکومت و قانوناً سرکاری گزٹ میں نوٹیفکیشن کے ذریعے وضاحت کر سکتی ہے۔ غیر بینک خرد مالکاری کمپنیاں (این بی ایم ایف سیز) بھی غیر بینکاری مالی کمپنیوں میں شامل ہیں۔

معیار کے تقاضوں کو پورا کرتے ہوں، جس کے نتیجے میں ان میں نمایاں نمو ہوئی۔
(چارٹ 5.2.1)

چارٹ 5.2.1: روایتی اور شریعت سے ہم آہنگ اثاثوں کا تجزیہ

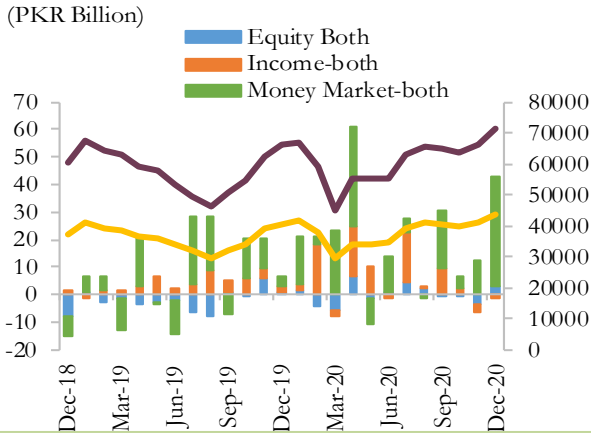


Source: SECP

میوچل فنڈز کے اثاثوں میں وسیع اضافہ ہوا ہے (36.04 فیصد اضافہ) کیونکہ خطرے سے گریزاں سرمایہ کار غیر یقینی صورت حال اور زرعی پالیسی میں نرمی کے باعث بلند منافع تلاش کرتے ہیں، نتیجتاً، کارپوریٹ اپنی اضافی سیالیت کو بازار زر کے فنڈز میں لگا دیتے ہیں۔

پالیسی ریٹ میں 625 بیس پوائنٹس کی مجموعی کمی اور 2020ء کے دوران ایکویٹی مارکیٹوں میں اتار چڑھاؤ سے عام سرمایہ کاروں کی خطرے کی طلب بڑی حد تک متاثر ہوئی۔ مارچ 2020ء کے دوران کے ایس ای 100 انڈیکس تقریباً 27,000 پوائنٹس تک گر گیا اور پھر دسمبر 2020 تک 43,755 پوائنٹس پر بحال ہوا۔ بازار زر اور انکم فنڈز کے لیے خالص فروخت میں اضافے سے اس کا اظہار ہوتا ہے (کیونکہ فنڈ کی کارکردگی کا اندازہ مارکیٹ کی شرحوں سے لگایا جاتا ہے)۔ (چارٹ 5.2.3)

چارٹ 5.2.3: تین اہم میوچل فنڈز کی خالص فروخت

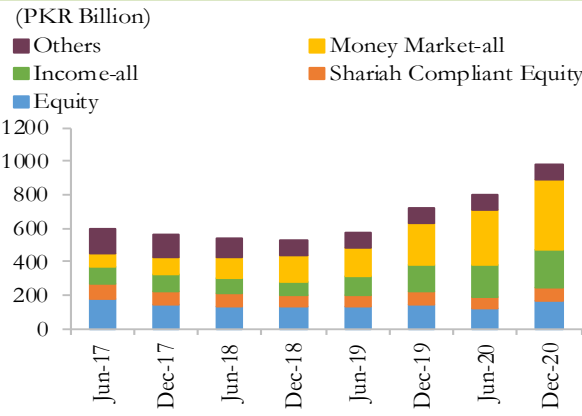


Source: MUFAP & PSX

2020ء کے دوران ایکویٹی مارکیٹوں میں اتار چڑھاؤ کی وجہ سے، میوچل فنڈز کے شعبے میں بازار زر اور آمدنی فنڈز کی خالص فروخت میں اضافہ ہوا ہے۔۔۔

میوچل فنڈز کے شعبے میں بنیادی طور پر بازار زر کے فنڈز (41.86 فیصد مارکیٹ شیئر) کا حصہ غالب ہے، اس کے بعد ایکویٹی فنڈز (24.51 فیصد مارکیٹ شیئر) اور انکم فنڈز (24.09 فیصد مارکیٹ شیئر) ہے، جو سرمایہ کاروں کی خطرے سے گریز کی عمومی نوعیت کی نشاندہی کرتا ہے۔ وبائی مرض سے متعلق غیر یقینی صورت حال اور اتار چڑھاؤ نے سرمایہ کاروں کی خطرے کی طلب کو مزید متاثر کیا ہے جیسا کہ ایکویٹی فنڈز کے مارکیٹ شیئر میں کمی سے ظاہر ہوتا ہے جو 2020ء کے دوران کم ہو کر 24.51 فیصد رہ گئے جبکہ 2019ء کے دوران 30.95 فیصد تھے۔ (چارٹ 5.2.2)

چارٹ 5.2.2: میوچل فنڈز کے اجزائے ترکیبی



Source: SECP

میوچل اور پنشن فنڈز میں سرمایہ کاری کو بھی حکومت کے اس فیصلے¹⁶⁶ سے تقویت ملی جس میں ادارہ جاتی سرمایہ کاروں کو سنٹرل ڈائریکٹوریٹ آف نیشنل سیونگز (سی ڈی این ایس) کے آلات میں سرمایہ کاری کرنے سے روک دیا گیا تھا۔ اس فیصلے کے نتیجے میں، انتظام اثاثہ جات کا زمرہ ادارہ جاتی سرمایہ کاروں کے لیے ایک پرکشش متبادل بن گیا۔

ایکویٹی منڈیوں میں تنزلی کی وجہ سے، ایکویٹی فنڈز میں خالص انفکاک (redemption) دکھائی دیا جبکہ بازار زر کے فنڈز میں فروری تا مارچ 2020ء کی مدت میں خالص فروخت دیکھی گئی۔ اس کے بعد سے، مارکیٹوں میں تیزی آئی، جس نے ایکویٹی فنڈز میں بحالی کو فروغ دیا، نتیجتاً 2020ء کے دوران مجموعی طور پر خالص فروخت ہوئی۔ بحالی کو حکومت اور ضوابطی حکام¹⁶⁷ کی جانب سے متعارف کرائے گئے امدادی اقدامات اور مذکورہ

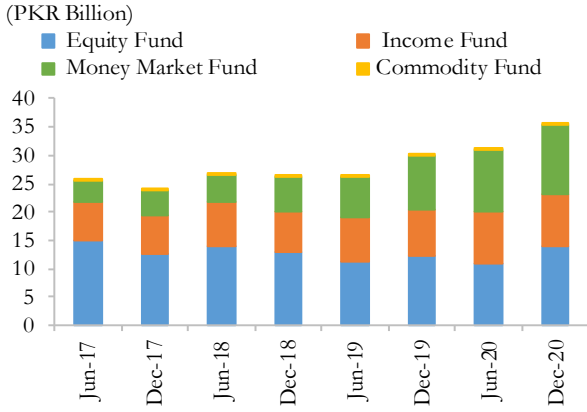
¹⁶⁷ وبائی مرض کے تناظر میں ایس ای سی پی کی جانب سے میوچل فنڈز کے لیے متعارف کرائے گئے امدادی اقدامات میں درج ذیل اور کچھ دیگر شامل ہیں: انفکاک کی مقاصد کے لیے میوچل فنڈز کے ذریعے قرض لینے کی زیادہ سے زیادہ مدت

¹⁶⁶ حکومت نے یکم جولائی 2020ء سے سی ڈی این ایس میں ادارہ جاتی سرمایہ کاریوں پر پابندی لگادی ہے۔

اسٹاکس کے مضبوط مبادیات سے مدد ملی۔

کے باوجود سال کی دوسری ششماہی میں اسٹاک مارکیٹ بحال ہو گئی جس کی وجہ سے ایکویٹی فنڈز کی مالیت میں مضبوط اضافہ ہوا، جس نے پنشن فنڈز کے جزدان کی سال بسال مجموعی نمو میں 31.21 فیصد حصہ ڈالا۔ (چارٹ 5.2.4)

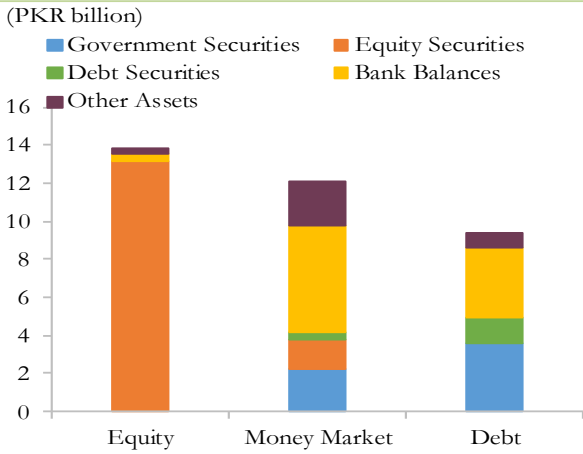
چارٹ 5.2.4: پنشن فنڈز کے اجزائے ترکیبی



Source: SECP

تاہم، ملک کی سرمایہ منڈی کافی محدود ہے اور اس میں وسعت اور گہرائی کی نمایاں کمی ہے۔ بڑے ادارہ جاتی سرمایہ کار جیسے بیمہ حیات اور پنشن فنڈز طویل مدتی منصوبوں میں سرمایہ کاری نہیں کرتے ہیں، جس کی ایک وجہ طویل مدتی سرمایہ کاری کے مواقع کی کمی ہے اور دوسری ان کا خطرے سے احتراز ہے۔ پنشن فنڈز (علاوہ ایکویٹی فنڈز) کے اثاثوں کی تقسیم کے سرسری مشاہدے سے پتا چلتا ہے کہ بیشتر قلیل مدتی سرمایہ کاری کی جانب راغب ہوتے ہیں حالانکہ ان کی سیالیت کی ضروریات عموماً کم ہوتی ہیں۔ (چارٹ 5.2.5)

چارٹ 5.2.5: سال 2020ء میں پنشن فنڈز کے اثاثوں کی تقسیم



Source: SECP

نجی شعبے کی جانب سے طویل المدتی مالی مصنوعات کی تیاری نیز پالیسی اور کئی ماحول کو

نتیجتاً، 2020ء میں بازار زر اور انکم فنڈز میں نمو سے میوچل فنڈز کے اثاثوں میں اضافہ (مجموعی نمو کا بالترتیب 72.32 فیصد اور 34.34 فیصد) ہو گیا۔ (چارٹ 5.2.2)

23 انتظام اثاثہ کی کمپنیوں اور سرمایہ کاری مشیران کی قلیل اثاثہ جاتی اساس۔ جو کہ کل زیر انتظام اثاثوں کا صرف 3.27 فیصد ہے۔ میں ضرورت سے زیادہ خطرہ مول لینے کا اخلاقی خطرہ شامل ہو سکتا ہے، بالخصوص، چونکہ زیر انتظام فنڈز میں انتظام اثاثہ کی کمپنیوں کی سرمایہ کاری کل زیر انتظام اثاثوں کا صرف 2.13 فیصد ہے۔ تاہم، مضبوط ضوابطی اور نگرانی کے نظام، اور چیک اینڈ بیلنس (بشمول ٹرسٹیز، متولیوں، اور آڈٹ کے عمل کے درمیان انتظامات، انکشافات کے تقاضوں، وغیرہ) کے ذریعے اس اخلاقی خطرے کو کافی محدود کیا گیا ہے تاکہ یہ یقینی بنایا جاسکے کہ سرمایہ کار یاں اور خطرات بیان کردہ خاکہ خطر اور متعلقہ فنڈز کی تشکیلی دستاویز کے ساتھ مکمل طور پر ہم آہنگ ہیں۔

31 دسمبر 2020ء تک 3.8 ارب روپے کے درجہ بند اثاثوں (مجموعی زیر انتظام اثاثوں کا 0.38 فیصد) کے ساتھ اس شعبے کے لیے خطرہ قرض پست ہے جبکہ انتظام اثاثہ کی کمپنیوں کی زیر تحویل تمویں 3.6 ارب روپے (96.56 فیصد کی تمویں کی کوریج) ہے۔ درجہ بند اثاثوں کی قلیل مقدار کی جزوی وجہ نسبتاً محفوظ بازار زر اور انکم فنڈز کا بڑا مارکیٹ شیئر ہے۔

بازار زر کے فنڈز نے پنشن فنڈز میں نمو کو مہمیز دی ہے ...

2020ء میں وبا کے آغاز، جس کے نتیجے میں پالیسی ریٹس میں کمی واقع ہوئی، کے باوجود پنشن فنڈز کی اثاثہ جاتی اساس 17.85 فیصد اضافے سے 36 ارب روپے ہو گئی۔ بازار زر کے فنڈز نے اپنی بیلنس شیٹ کی اساس 10 ارب روپے سے بڑھا کر 12 ارب روپے کر دی، اور شعبے کی مجموعی نمو میں اس کا حصہ بڑھ کر 45.21 فیصد ہو گیا۔

شعبہ بہت زیادہ مرکب ہے جس میں ایک فنڈ منیجر شعبے کے لیے ایک واحد فنڈ (بشمول چار ذیلی فنڈز) کے ذریعے کل اثاثوں کے 34.41 فیصد کا انتظام کرتا ہے۔

اگرچہ پنشن فنڈز میں اضافہ بنیادی طور پر بازار زر کے فنڈز سے ہوا ہے، تاہم، اب بھی سال بھر میں 13.90 فیصد اضافے کے ساتھ پنشن فنڈز کے زمروں میں سب سے بڑا حصہ (مجموعی اثاثوں کا 38.75 فیصد) ایکویٹی فنڈز کا ہے۔ 2020ء کی پہلی ششماہی میں اتار چڑھاؤ۔ جس کی وجہ سے ایکویٹی فنڈز میں سال بسال 2.53 فیصد کمی واقع ہوئی۔

میں توسیع، انفکاک کی وجہ سے سرمایہ کاری کی حدود کی خلاف ورزی کو ضابطے میں لانے کے لیے میوچل فنڈز / اجتماعی سرمایہ کاری اسکیم (سی آئی ایس) کے لیے وقت میں چار ماہ سے چھ ماہ تک اضافہ؛ میوچل فنڈ / سی آئی ایس کے ذریعے غیر فعال ترسکات کی درجہ بندی کے لیے مدت میں 15 دن سے 180 دن تک توسیع۔

کرایہ داری آمدنی میں کمی کے باوجود ریئل اسٹیٹ سرمایہ کاری ٹرسٹ اسکیم بلند تصرف کی سطح اور طویل اجارے کی شرائط کو برقرار رکھنے میں کامیاب رہی ہے۔۔۔

سات ریئل اسٹیٹ سرمایہ کاری ٹرسٹ مینجمنٹ کمپنیوں کی موجودگی کے باوجود، صرف ایک نے ابھی تک ریئل اسٹیٹ سرمایہ کاری ٹرسٹ اسکیم کا آغاز کیا ہے۔

دوران سال، ریئل اسٹیٹ سرمایہ کاری ٹرسٹ اسکیم جائیداد کی قدر میں اضافے کی وجہ سے اپنے اثاثہ جاتی اساس کو بڑھانے میں کامیاب رہی۔ (جدول 5.2.2)

جدول 5.2.2: آئی ٹی کی آمدنیوں کی دو اہم مدت

دسمبر 18ء	جون 19ء	دسمبر 19ء	جون 20ء	دسمبر 20ء	ارب روپے
45.90	47.02	49.53	52.03	54.40	مجموعی اثاثے (انٹاکس)
2.91	1.12	2.51	2.50	2.37	مجموعی اثاثوں میں تبدیلی
1.61	1.73	1.70	1.12	1.42	کرایہ داری آمدنی (ششماہی)
2.87	0.96	2.42	3.04	2.13	املاک کی عمری مابیت میں تبدیلی (ششماہی بہاؤ)

ماخذ: آئی ٹی کی مالی بیانات

حتیٰ کہ وبائی مرض کی وجہ سے لگنے والے لاک ڈاؤن کے باوجود، جس نے کاروباری سرگرمیوں میں رکاوٹ اور خردہ فروخت میں خلل ڈالا، ریئل اسٹیٹ سرمایہ کاری ٹرسٹ مینجمنٹ کمپنی نے کرایہ داروں کو کرایہ داری پر چھوٹ فراہم کر کے، نیز خریداری اور خردہ فروخت کو بڑھانے کے لیے مقررہ حفاظتی پروٹوکول پر عمل درآمد کرنے کی کوشش کرتے ہوئے صارفین کی دل چسپی بڑھانے کی کوشش کی۔ اگرچہ کرایہ داری کے معاہدوں پر دوبارہ گفت و شنید (وبائی مرض کی روشنی میں) نے قلیل مدت میں کرایہ داری آمدنی کو کم کیا، تاہم اس سے تصرف کی سطح کو نوے فیصد سے اوپر برقرار رکھنے میں مدد ملی۔ تصرف کی شرح کی ان حرکیات کے علاوہ، کارکردگی کے دیگر اہم اظہار یہ یعنی بہ وزن اوسط اجارے کی مقررہ میعاد (ویل) 3.3 سال تھی۔¹⁶⁹

اجارہ کمپنیاں مارکیٹ شیئر کھو رہی ہیں۔۔۔

اجارہ شعبہ، جو کہ معمولی مارکیٹ شیئر رکھتا ہے، تیزی سے سکڑ گیا کیونکہ سب سے بڑی اجارہ کمپنی متعلقہ سرکاری شعبے کے بینک میں انضمام کے ساتھ اس شعبے سے باہر ہو گئی۔

اس کے نتیجے میں اثاثہ جاتی اساس اور اجارہ شعبے کی ایڈوانسز اور لیز میں بالترتیب 44.12

فیصد اور 40.81 فیصد کمی واقع ہوئی ہے۔ (جدول 5.2.3)

¹⁶⁹ تصرف کی بلند شرح اور طویل اوسط اجارے کی شرائط معیاری ریئل اسٹیٹ انویسٹمنٹ ٹرسٹ کے دو بنیادی عامل ہیں۔ ڈیلوے ایل ای جائیداد کے جزدان کے خالی ہونے کے خطرے کا ایک پیمانہ ہے۔ ایک طویل ڈیلوے ایل ای مسئلہ کرایہ داری اساس اور کرایہ داروں میں بلند اطمینان کی طرف اشارہ کرتا ہے۔ ایک چھوٹا سا ڈیلوے ایل ای کرایہ داروں کے درمیان تیزی سے تبدیلی کا باعث بنے گا، جس میں ٹران آرڈنرز کے انتظام اور انہیں کم سے کم کرنے کے اضافی ممکنہ اخراجات شامل ہو جائیں گے۔

سازگار بنانے سے ایسے ادارہ جاتی سرمایہ کار اپنی سرمایہ کاری کے افق کو وسیع کر سکتے ہیں، جس سے زیادہ سے زیادہ منافع حاصل کرنے میں مدد مل سکتی ہے اور اس کے نتیجے میں ملک کو درپیش مالی خلا کو جزوی طور پر پُر کیا جاسکتا ہے۔

معاشی سرگرمیوں میں کمی نے زیر انتظام جزدانوں¹⁶⁸ میں نمو کو متاثر نہیں کیا۔۔۔

وبائی مرض سے منسلک غیر یقینی صورت حال کے باوجود، جزدانوں کی نمو نمایاں طور پر بڑھی ہے (2020ء میں 39.15 فیصد اضافہ) جس سے پتا چلتا ہے کہ بلند آمدنی کے حامل افراد اور ادارے معاشی سرگرمیوں میں کمی سے بڑی حد تک متاثر نہیں ہوئے۔

تاہم، وبائی مرض کی غیر یقینی صورت حال کے نتیجے میں صوابدیدی جزدانوں کا حصہ کم ہو کر 2020ء کے دوران 52.07 فیصد رہ گیا جبکہ 2019ء میں یہ 60.92 فیصد تھا، جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ کلائنٹس نے سرمایہ کاری کے فیصلے تیزی سے اپنے ہاتھ میں لیے ہیں۔

(چارٹ 5.2.6)

چارٹ 5.2.6: سرمایہ کاری فیصلہ سازی کے لحاظ سے درجہ بند جزدان

(PKR Billion)

■ Non-Discretionary Portfolios ■ Discretionary Portfolios



Source: SECP

کلی معاشی غیر یقینی صورت حال خوف و ہراس کی وجہ سے فروخت اور سرمایہ کاری میں کمی پر منتج ہو سکتی ہے کیونکہ یہ بڑے سرمایہ کار مارکیٹ کے مبادیات کے مطابق سرمایہ کاری کرنے کے بجائے مارکیٹ کے اتار چڑھاؤ سے فائدہ اٹھاتے ہیں۔

¹⁶⁸ جزدان (زیر انتظام) اہل سرمایہ کاروں (کم از کم 30 لاکھ روپے کی سرمایہ کاری کی پیش کش کرنے والے افراد) کی سرمایہ کاریاں ہیں جن کا انتظام سرمایہ کاری مشیران کرتے ہیں۔ سرمایہ کاری مشیر کلائنٹ کی جانب سے "صوابدیدی جزدانوں" کے تحت سرمایہ کاری فیصلے کرتے اور ان پر عمل درآمد کرواتے ہیں۔ جبکہ "غیر صوابدیدی جزدانوں" کے تحت کلائنٹس کی جانب سے تحریری مبادیات کے مطابق فیصلے کیے اور نافذ کیے جاتے ہیں۔ (portfolio)

اثاثوں کے معیار کے مسائل اور فنڈنگ کی رکاوٹیں اب بھی اجارہ شعبے کی نمو میں رکاوٹ ہیں۔ سب سے بڑی اجارہ کمپنی کے اخراج سے، درجہ بند اثاثوں اور مجموعی اثاثوں کا تناسب بڑھ کر 2020ء میں 36.70 فیصد ہو گیا جبکہ 2019ء میں 18.31 فیصد تھا۔

جدول 5.2.3: اجارہ شعبے کے کلیدی اعداد و شمار

جون 18ء	دسمبر 18ء	جون 19ء	دسمبر 19ء	جون 20ء	دسمبر 20ء
ارب روپے					
مجموعی اثاثے	10.4	10.5	10.2	10.6	6.0
ایڈوانسز اور اجارے	7.6	7.9	8.2	7.2	4.6
درجہ بند اثاثے	1.9	1.9	1.7	2.4	2.2
تموین	1.5	1.4	1.4	1.5	1.5

ماخذ: ایس ای سی پی

آئی ایف سی شعبہ غیر بینک مالی اداروں کے شعبے سے اختلاط کرتا ہے کیونکہ ایک غیر بینک مالی کمپنی، جس کو سرمایہ کاری مالکاری خدمات کا کاروبار شروع کرنے کا لائسنس دیا گیا ہے وہ اسی لائسنس کے تحت اجارہ، مکاناتی مالکاری، بٹلہ گری اور خرید مالکاری کاروبار بھی کر سکتا ہے۔¹⁷⁰ مذکورہ بالا کے تناظر میں دو سب سے بڑی آئی ایف سیز اجارہ اور خرید مالکاری سرگرمیوں سے منسلک ہیں۔ یہ شعبہ بھی ان دو آئی ایف سیز میں بہت زیادہ مرتکز ہے جو اثاثوں کے لحاظ سے کل مارکیٹ شیئر کا 77.11 فیصد ہے اور 31 دسمبر 2020ء کو اختتام پذیر ہونے والی مدت کے لیے اس شعبے کے لیے کل ایڈوانسز اور لیز کے 96.19 فیصد پر مشتمل ہے۔

پست لاگت والے فنڈز کی عدم دستیابی مضاربہ شعبے کے لیے ایک چیلنج بنی ہوئی ہے ---

2020ء کے دوران تین نئی مضاربہ کمپنیوں کی آمد کے باوجود (مجموعی طور پر 27 تک¹⁷¹)، شعبے میں ارتکاز بلند رہا۔ 31 دسمبر 2020ء تک تین بڑی مضاربہ کمپنیاں اس شعبے کے کل اثاثوں کا 56.84 فیصد رکھتی تھیں۔

اگرچہ بعض مضاربہ کمپنیوں کو ایک ہی شعبے کے تحت یکجا کیا گیا ہے، تاہم مضاربہ کمپنیاں ایک دوسرے سے مختلف ہیں کیونکہ مضاربہ کے ضمن میں مختلف شریعت سے ہم آہنگ کاروباری منصوبے چلائے جاسکتے ہیں، جس میں آلات کی کرایہ داری خدمات، تجارت، ایشیاسازی، اور اسلامی مالی خدمات۔

کچھ کمپنیاں ابھی بھی کم سرمائے کی حامل ہیں، جن میں سے ایک بڑی کمپنی (کل اثاثوں کے 21.06 فیصد پر مشتمل) نمایاں منفی ایکویٹی درج کر رہی ہے۔ تاہم، چونکہ یہ ایک ایشیا ساز مضاربہ ہے جو مالکاری کے کاروبار میں شامل نہیں ہے، اس لیے یہ باقی شعبے کے لیے نظمی خطرے کا باعث نہیں ہے۔ کمپنی کا مقصد اپنی پیرنٹ کمپنی سے حاصل کردہ قرض کو ایکویٹی میں تبدیل کرنا ہے اور اس کے خسارے میں چلنے والے زمروں میں سے ایک کو الگ ادارے میں تبدیل کرنا ہے۔

شعبے کی نموباب بھی نسبتاً پست لاگت فنڈز کی عدم دستیابی کی وجہ سے دباؤ کا شکار ہے۔ 2020ء کے لیے شعبے کے اثاثوں میں 4.29 فیصد کمی ہوئی ہے۔ مضاربہ کی 27 کمپنیوں میں سے، صرف پانچ نے ڈپازٹس (ایک نے نہ ہونے کے برابر رقم جمع کی)؛ نتیجتاً، شعبے کے لیے ڈپازٹ اور ایکویٹی کا تناسب 0.61 ہے، جو اس بات کی نشاندہی کرتا ہے کہ مضاربہ کمپنیوں (جو مالکاری کے کاروبار میں مصروف ہیں) کے لیے ڈپازٹس کے ذریعے

اگر اعداد و شمار کا موازنہ صرف موجودہ اجارہ کمپنیوں سے کیا جائے، تو نتائج اب بھی مایوس کن ہیں کیونکہ 2020ء کے دوران قرضوں اور اجارے میں 8.29 فیصد کمی اور درجہ بند اثاثوں میں 12.00 فیصد اضافہ ہوا، جس سے یہ ظاہر ہوتا ہے کہ اجارہ کمپنیاں ابھی بھی مارکیٹ شیئر کھور رہی ہیں۔

کمرشل بینک، جو نسبتاً پست لاگت رسائی اور مستحکم فنڈز کے حامل ہوتے ہیں، سے مسابقت اور مضاربہ نے گذشتہ برسوں کے دوران اجارہ فرموں سے کاروبار کو آہستہ آہستہ دور کر دیا ہے۔ سیالیت کی کمی اور سرمائے کی قلت کے باعث چند فرمیں جدوجہد جاری رکھے ہوئے ہیں۔

رعایتی شرجوں میں کمی اجارہ کمپنیوں کے لیے نعمت ثابت ہو سکتی ہے کیونکہ اس سے فنڈنگ کی لاگت کم ہو سکتی ہے؛ تاہم، دوسرے شعبوں سے مقابلہ سخت رہے گا۔

مستقبل میں، کووڈ سے متعلقہ رعایتیں اور چھوٹ۔ بشمول پرنسپل کی ادائیگی میں التواء، مالکاری کی سہولت کی ری شیڈولنگ / ری اسٹرکچرنگ، التواء کی درجہ بندی میں نرمی / ری شیڈولڈ درخواست، وغیرہ اور تاخیر سے اجارہ کمپنیوں کو غیر فعال قرضوں میں اضافے کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے جس سے ان کے منافع اور ایکویٹی پر مزید دباؤ پڑے گا۔

خطرات کو کم کرنے کے لیے، آئی ایف سیز نے ادائیگیوں میں کمی کردی ---

وبائی مرض کے نتیجے میں آئی ایف سی کے شعبے کے لیے قرضوں اور اجاروں میں کمی آئی ہے کیونکہ کچھ آئی ایف سیز نے دوران سال ادائیگیوں میں کمی کی ہے۔

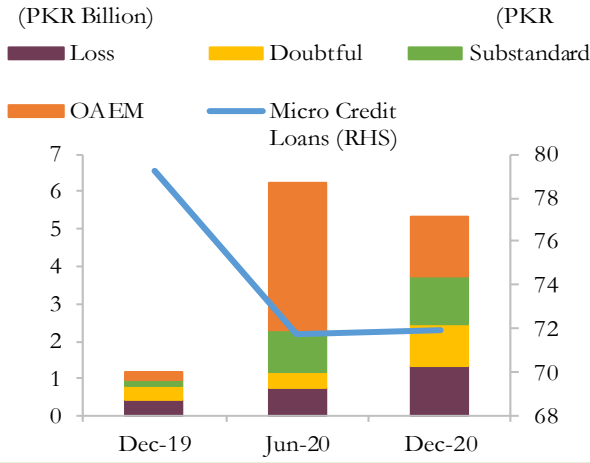
¹⁷¹ اگرچہ جبکہ 28 مضاربہ ہیں، یہ تجزیہ 27 مضاربہ کے دستیاب اعداد و شمار پر مبنی ہے، جو کہ 99.61 فیصد شعبے (اثاثوں کے لحاظ سے) کا احاطہ کرتا ہے۔

¹⁷⁰ این بی ایف سی کی تشکیل اور لائسنس دیا جاتا؛

<https://www.secp.gov.pk/licensing/nbfc/investment-finance-services/>

اثاثوں کی اکثریت منتقلی کے بعد "نقصان" جیسے نچلے زمروں کو منتقل ہو گئی، نتیجتاً 2020ء میں نقصان کے درجہ بند اثاثوں میں 206.50 فیصد اضافہ ہو گیا۔ اس کی وجہ سے اثاثہ جات کے معیار میں ابتری اور تمویں کے اخراجات میں اضافہ ہوا، نتیجتاً، این بی ایم ایف سیز کی آمدنی اور ادائیگی قرض کی صلاحیت متاثر ہوئی۔ (چارٹ 5.2.7)

چارٹ 5.2.7: درجہ بند اثاثوں کی این بی ایم ایف سیز کے اجزائے ترکیبی



Source: SECP

اثاثہ جات کے معیار میں اس ابتری کی ایک وجہ یہ بھی ہو سکتی ہے کہ زیادہ تر خرد مالکاری قرض گیر ایس ای سی پی کے قرضوں کی اتوا اور ری اسٹرکچرنگ کے ٹیکس سے ناواقف تھے، جس کے نتیجے میں نادرہنگی میں اضافہ ہو رہا ہے کیونکہ خرد مالکاری قرض گروں کی آمدنی اور نقد کا بہاؤ بھی وبائی مرض سے متاثر ہوئے تھے۔

این بی ایم ایف سیز کے اثاثوں کے معیار میں اس ابتری کا مائیکرو فنانس ٹرانسٹیشن اداروں پر اثر پڑ سکتا ہے۔ جن میں سرمایہ کاری مالی کمپنیاں اور این بی ایم ایف سیز کو تھوک قرض گار شامل ہیں۔ یہ ثالث عطیہ دہندگان اور تجارتی قرض دینے والوں یعنی ترقیاتی ایجنسیوں، فنانسرز، کمرشل بینکوں اور سرمایہ منڈیوں سے فنڈنگ کو جمع کرتے ہیں، اور متعدد این بی ایم ایف سیز کے لیے فنڈ کے اہم فراہم کنندگان ہیں۔ 30 جون 2020ء تک، ایک سرکردہ آئی ایف سی نے این بی ایم ایف سیز کو 21 ارب روپے کی مالکاری فراہم کی تھی۔ یہ 17 این بی ایم ایف سیز کے لیے مجموعی قرضوں کا 37.73 فیصد بنتا ہے، جو بہت زیادہ نہیں لگتا۔ تاہم، اگر سرفہرست دو این بی ایم ایف سیز (جن کے فنڈنگ کے ذرائع متنوع ہیں) کے قرضے کو خارج کر دیا جائے تو، آئی ایف سی کی طرف سے بقیہ 15 این بی ایم ایف سیز کو فراہم کردہ قرضہ ان کے کل قرضوں کا 68.83 فیصد بنتا ہے، جو ان چھوٹے حجم کی فرمز کے لیے کافی اہم ہے۔ اس سے آئی ایف سی کی صحت کے لیے خدشات بڑھ سکتے ہیں اور سرمایہ کاری قرضے اور این بی ایم ایف سی کے شعبوں کے درمیان ایک فیڈبیک واسطے کو نمایاں کر سکتا ہے۔

اپنے کاروبار کو بڑھانے اور خطرہ پلٹ معیار (risk-return matrix) کو بہتر بنانے اور حقیقی معیشت کی مالکاری طلب کو پورا کرنے کے لیے کافی گنجائش موجود ہے۔

این بی ایم ایف سیز کے اثاثوں کا معیار تیزی سے ابتر ہوا ہے ---

بالعموم، بیشتر این بی ایم ایف سیز کا مقصد زیادہ سے زیادہ منافع کا حصول نہیں ہوتا بلکہ غربت کو کم کرنا اور دیگر خدمات کے علاوہ مائیکرو فنانس فراہم کر کے مالی شمولیت کو بڑھانا ہوتا ہے۔ تاہم، ان این بی ایم ایف سیز کو اب بھی ایک پائیدار کاروباری ماڈل کی ضرورت ہے۔

این بی ایم ایف سیز کا شعبہ بہت زیادہ مرکوز ہے جس میں 2020ء کے دوران سرفہرست تین این بی ایم ایف سیز کا مجموعی اثاثوں اور مجموعی مائیکرو کریڈٹ قرضوں میں حصہ بالترتیب 64.06 فیصد اور 68.77 فیصد پر مشتمل ہیں۔

لاک ڈاؤن کے نفاذ اور معاشی سرگرمیوں میں آنے والی سست روی کی وجہ سے، این بی ایم ایف سی شعبے نے 31 دسمبر 2020ء کو اختتام پذیر ہونے والے سال کے لیے مائیکرو کریڈٹ قرضوں میں 9.27 فیصد کمی درج کی ہے۔ طلب اور رسد کے ضمنی عوامل کے امتزاج سے یہ کمی واقع ہوئی۔ اپنے خاکہ خطر کو قابل انتظام رکھنے کے لیے، کچھ این بی ایم ایف سیز نے ان قرض گروں کے لیے قرضوں کو محدود کرنا شروع کر دیا جو متعدد ذرائع سے قرضہ لے چکے تھے۔ علاوہ ازیں، کلائنٹ تک رسائی میں شامل فیلڈ ٹیموں نے قرضوں کی تقسیم کے دوران قدامت پسندانہ انداز اپنایا۔ طلب کے عوامل کے حوالے سے، معاشی سرگرمیوں میں سست روی کی وجہ سے، کچھ موجودہ کلائنٹس نے این بی ایم ایف سیز سے نئے قرضے حاصل نہیں کیے۔

تشویش کی اصل وجہ درجہ بند اثاثوں میں نمایاں اضافہ ہے، جو کہ ایس ای سی پی کی جانب سے وبائی مرض سے متعلق خصوصی رعایتیوں کے باوجود 31 دسمبر 2020ء کو ختم ہونے والے سال کے لیے 347.90 فیصد اضافے کے ساتھ 5 ارب روپے تک پہنچ گئے۔ اگرچہ متعلقہ تمویں میں اضافہ ہوا تاہم متناسب بنیادوں پر اضافہ نہیں کیا گیا جس کے نتیجے میں تمویں کی کوریج 2019ء کے 54.54 فیصد سے کم ہو کر 2020ء کے دوران 41.50 فیصد رہ گئی۔ اسی طرح، درجہ بند اثاثوں اور مائیکرو کریڈٹ قرضوں کا تناسب 2019ء کے 1.50 فیصد سے بڑھ کر 2020ء کے دوران 7.41 فیصد ہو گیا ہے۔

علاوہ ازیں، درجہ بند اثاثوں کے اجزائے ترکیبی میں دوران سال مزید ابتری آئی ہے۔ ابتدائی طور پر، 30 جون 2020ء کو ختم ہونے والی ششماہی کے دوران "دیگر اثاثے بالخصوص مذکورہ (اوائے ای ایم)" کے طور پر اثاثوں کی درجہ بندی میں بڑا اضافہ ہوا تھا۔ نتیجتاً، 31 دسمبر 2020ء کو ختم ہونے والے سال تک اوائے ای ایم کے درجہ بند

ہوئے، شرح کفایت سرمایہ 18 فیصد سے زیادہ اور سیالیت کے کافی بفرز کے ساتھ، انتظام اثاثہ کے زمرے کے لیے باقی ماندہ خطرہ کم سے کم ہے۔ مزید یہ کہ، شرح کفایت سرمایہ کے غیر تعمیلی بینک انتظام اثاثہ کی کمپنیوں میں معاون نہیں رکھتے۔

اس کے علاوہ، 31 دسمبر 2020ء تک میوچل فنڈز میں ان کے متعلقہ بینکوں، ترقیاتی مالی اداروں اور انتظام اثاثہ کی کمپنیوں کی سرمایہ کاری مجموعی سرمایہ کاری کی مالیت کا 3.48 فیصد بنتی ہے۔ اسی طرح دیگر بینکوں / ترقیاتی مالی اداروں کی میوچل فنڈز میں سرمایہ کاری میوچل فنڈز میں مجموعی سرمایہ کاری کے فیصد کے طور پر صرف 1.12 فیصد تھی۔

بینکاری شعبے کے تناظر میں، بینکوں کے پاس رکھے گئے فنڈز کے اچانک اخراج سے انتظام اثاثہ جات کے زمرے کی جانب سے زدپذیری پیدا ہو سکتی ہے۔ تاہم، انتظام اثاثہ جات کے اثاثوں کی ساخت اور بینکوں کی مضبوط سیالیت کے کشن کے مجموعی پست خاکہ خطر کے باعث یہ خطرہ کم رہتا ہے۔

انتظام اثاثہ جات کے زمرے نے سرمایہ کاری کے مختلف طریقوں کے ذریعے این بی ایف سی شعبے میں اپنے اکتشاف کو بڑھایا جس میں ٹرم ڈپازٹ، سی او آئی، سی او ڈی، سرٹیفکیٹ آف مشارکہ (سی او ایم)، ڈیبٹ سیکورٹی، اور ایکویٹی سیکورٹی شامل ہیں۔ یہ 2019ء کے ایک ارب روپے سے بڑھ کر 2020ء کے دوران 4 ارب روپے ہو گیا ہے، تاہم یہ ابھی تک نہ ہونے کے برابر ہے۔ کیونکہ یہ انتظام اثاثہ جات کے زمرے کے مجموعی اثاثہ جات کا 0.31 فیصد بنتا ہے۔

اس کے علاوہ، خوردمالکاری ثالثی ادارے، جو جزواً بینکوں سے قرضہ لیتے ہیں اور این بی ایم ایف سیز کو مالکاری فراہم کرتے ہیں، این بی ایم ایف سیز اور بینکاری شعبے کے درمیان باہمی ارتباط کا ایک ذریعہ ہیں۔ اگرچہ، این بی ایم ایف سیز کو درپیش معیار اثاثہ کے مسائل بینکاری شعبے کے لیے مختلف شعبوں کی کمزوریوں کی عکاسی کر سکتے ہیں؛ تاہم، ایک بار پھر، بینکاری شعبے کی بنیاد اور مضبوط سرمایہ جاتی اساس کے پیش نظر، این بی ایم ایف سی شعبے سے خطرات کی منتقلی معمولی اور فاصلاتی ہوگی۔

باقی ماندہ قرض گار غیر بینک مالی کمپنیاں بینکاری شعبے سے بہت زیادہ مربوط نہیں ہیں۔ گذشتہ برسوں میں، اس غیر بینک مالی کمپنیوں کے شعبے کا بینکوں پر انحصار بلند لاگت اور بینک مالکاری کی دستیابی میں غیر یقینی صورت حال کی وجہ سے کم ہوا ہے۔

مستقبل میں، مجموعی طور پر غیر بینک مالی اداروں کے شعبے کی کارکردگی کا انحصار بڑی حد تک وبائی مرض پر قابو پانے میں کامیابی، ضوابطی معاونتی اقدامات کے تسلسل اور مالی منڈیوں میں عمومی معاشی حالات اور سیالیت پر ہوگا۔

تفصیلی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ اپنے فنانسنگ آپریشنز کی فنڈنگ کے لیے، آئی ایف سی نے 30 جون 2020ء تک بینکاری شعبے سے 7 ارب روپے (اس کے کل اثاثوں کا 24.40 فیصد) کا قرضہ حاصل کیا تھا۔ یہ اس امر کی وضاحت کرتا ہے کہ کس طرح آئی ایف سی بینکاری شعبے اور این بی ایم ایف سی شعبے کے درمیان سیالیت کی سمت کا تعین کرتا ہے۔ این بی ایم ایف سی شعبے کو درپیش معیار اثاثہ کے مسائل خوردمالکاری (microfinance) ثالثی اور بینکاری شعبے کے لیے نظام کے وسیع خطرے کو ظاہر کر سکتے ہیں۔ تاہم، اس شعبے میں بینکوں کے اکتشاف کی مقدار کم ہی رہتی ہے، خاص طور پر بینکاری شعبے کی اثاثہ جاتی اساس اور سرمائے کی سطح کے مقابلے میں۔ مزید برآں، 2020ء کے دوران این بی ایم ایف سی کی طرف سے مائیکرو کریڈٹ لونز میں کمی یہ بھی ظاہر کرتی ہے کہ یہ فرمز اپنی قرض گاری سرگرمیوں میں انتظام خطر کے محتاط طریقوں کو نافذ کرنے کی کوشش کر رہی ہیں۔

تاہم، قرض دینے کے کاروبار میں مصروف این بی ایف سیز (بشمول این بی ایم ایف سیز) کے لیے ایس ای سی پی کی نرمی کے واپس لینے پر، اثاثوں کا معیار اور آمدنی کے اظہاریوں پر مزید دباؤ آسکتا ہے۔

انتظام اثاثہ کا زمرہ اور بینکاری شعبے کے درمیان باہمی ربط برقرار ہے ---

انتظام اثاثہ جات (اے ایم) کا زمرہ بینکاری شعبے کے ساتھ باہم مربوط ہے، خاص طور پر میوچل فنڈز پونٹ میں بینکوں کی سرمایہ کاری کے لحاظ سے، جو کل زیر انتظام اثاثوں کا 38.23 فیصد تھا۔ مزید برآں، بینکاری شعبے کے مختلف آلات میں میوچل فنڈز کا اکتشاف ڈپازٹس میں سرمایہ کاری، سرٹیفکیٹ آف ڈپازٹس (سی او ڈی)، ٹرم ڈپازٹ (ٹی ڈی آر)، سرٹیفکیٹ آف انویسٹمنٹ (سی او آئی) اور بینکوں کے ساتھ کال / پلیسمنٹ پر رقم کی صورت میں مالی اداروں میں زمرے کے مجموعی اکتشاف کا 94.31 فیصد ہے۔ بینکوں کے حصص کے اظہاریے گذشتہ سال کے مقابلے میں کچھ مستحکم رہے۔ (جدول 5.2.4)

مزید یہ کہ، بینک کی ملکیتی انتظام اثاثہ کی کمپنیوں / سرمایہ کاری مشیران کا کل زیر انتظام اثاثوں میں 76.90 فیصد حصہ تھا، جو باہمی ربط کے ایک اور پہلو کو اجاگر کرتا ہے کہ بینکاری شعبہ انتظام اثاثہ کے زمرے کو نمایاں ملکیت اور اسپانسرشپ کی معاونت فراہم کرتا ہے۔

انتظام اثاثہ کے زمرے کے تناظر میں، میوچل فنڈ کے اکتشاف کے لحاظ سے، بینکاری شعبے کی زدپذیری کی منتقلی باعث تشویش ہے کیونکہ انتظام اثاثہ کے زمرے نے اپنے اثاثوں کا ایک اہم حصہ بینکوں میں رکھا ہوا ہے۔ تاہم، بینکاری شعبے کی لچک کو دیکھتے

