7

کارپوریٹ شعبہ

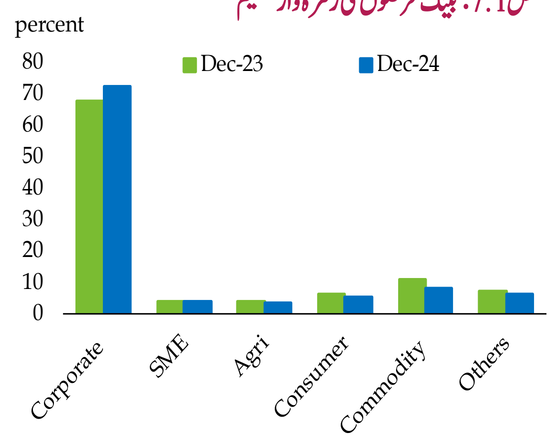
کارپوریٹ شعبے نے 2024ء میں مشکل مگر بتدریج بہتر ہوتے ہوئے معاشی حالات کے پیشِ نظر ادائیگی قرض کی صلاحیت میں معمولی بگاڑ کے باوجود لچک کا مظاہرہ کیا۔ کارپوریٹ شعبے نے قرض کی لاگت پر قابو پاتے ہوئے اپنے منافع کے مارجن کو برقرار رکھنے کی کوشش کی ؛ اس کوشش میں خاص طور پر 2024ء کی دوسری ششماہی میں شرحِ سود میں کمی نے مدد فراہم کی۔ مزید برآں ، 2024ء کی دوسری ششماہی میں پالیسی ریٹ میں کمی کے بعد نجی شعبے کو قرض کی فراہمی بحال ہونا شروع ہوئی۔بینکاری شعبے کے بڑے قرض گیر گروپوں کی مالی کارکردگی اور مالی حیثیت مضبوط ہونے کے باعث قرض واپسی کی صلاحیت مستحکم رہی۔ لہٰذا ، بینکوں کے کارپوریٹ قرضوں میں نقائص قابو میں رہے۔ مزید برآں ، فرموں کی خطرۂ قرض کی درجہ بندی کے جزدان ، جو زیادہ تر بالائی سطح پر مرتکز ہیں ، بھی مالی واجبات کی ادائیگی کی مضبوط صلاحیت کی عکاسی کرتے ہیں جبکہ فرموں کی قدر میں حالیہ اضافہ ان کی مجموعی مالی اصابت کو تقویت بخشتا ہے۔ مستقبل میں ، کلّی معاشی مالی حالات میں بہتری کے تسلسل اور معیشت میں ساختی اصلاحات کی کامیاب تکمیل کارپوریٹ شعبے کی مجموعی کارکردگی کے اہم محرکات رہیں گے۔

7 کارپوریٹ شعبہ

مالی استحکام کے لیے ایک مضبوط کارپوریٹ شعبہ ناگزیر ہے

کارپوریٹ شعبے کی جانب سے حاصل کردہ قرضے بینکنگ شعبے کے قرض کے جزدان کا تقریباً تین چوتھائی حصہ بنتے ہیں۔ لہٰذا، اس شعبے کی مالی کارکردگی اور قرض واپس کرنے کی صلاحیت براہ راست بینکنگ اور مالی نظام کے مجموعی استحکام پر اثرانداز ہوتی ہے (**شکل 7.1**)۔

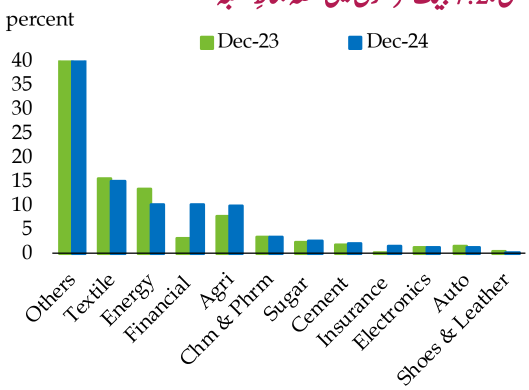
شکل 7.1: بینک قرضوں کی زمرہ وار تقسیم



Source: State Bank of Pakistan

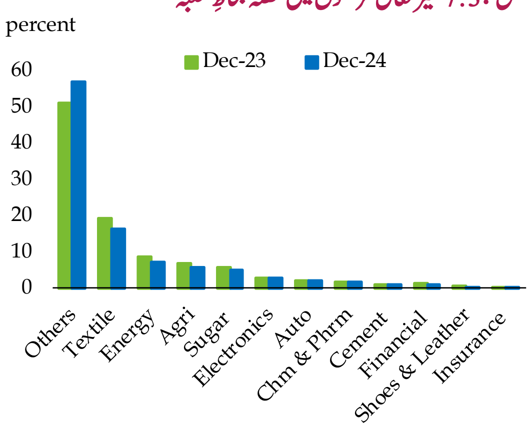
مجموعی قرضوں میں شعبوں کے حصے کا جائزہ لیا جائے تو معلوم ہوتا ہے کہ اس میں ٹیکسٹائل کا سب سے زیادہ حصہ ہے جس کے بعد توانائی اور زرعی شعبہ آتا ہے (**شکل 7.2**)۔ دیگر شعبے جیسا کہ سیمنٹ، چینی، آٹو اور کیمیکلز اور فارماسیوٹیکل کا مجموعی بینک قرضوں میں نسبتاً کم حصہ ہے۔ تاہم، ان تمام شعبوں کا معاشی نمو میں نمایاں کردار ہے اور ان کی مالی اصابت معیشت کی مجموعی کارکردگی پر منحصر ہے۔ معیشت کو پہنچنے والا کوئی بھی دھچکہ ان شعبوں کی قرض واپسی کی صلاحیت متاثر کرسکتا ہے جس سے بینکاری شعبے کے اثاثوں کے معیار میں بھی بگاڑ آسکتا ہے (**شکل 7.3**)۔

شکل: 7.2 بینک قرضوں میں حصہ بلحاظِ شعبہ



Source: State Bank of Pakistan

شکل: 7.3 غیر فعال قرضوں میں حصہ بلحاظِ شعبہ



Source: State Bank of Pakistan

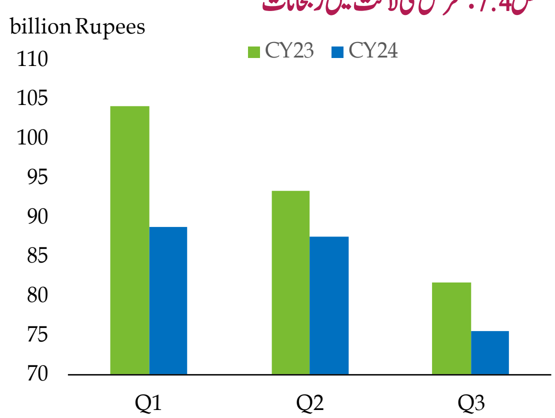
بہتر ہوتے ہوئے معاشی حالات کے باوجود کمزور طلب کے ماحول میں کارپوریٹ شعبے نے قرض کی لاگت کو منظم کیا تاکہ منافع کے مارجن کو سہارا مل سکے۔۔۔

گذشتہ تین برسوں سے مجموعی طور پر مشکل معاشی حالات، کمزور طلب اور قرضوں کی بلند لاگت (جو 2024ء کی دوسری ششماہی میں کم ہوگئی) کے باوجود، کارپوریٹ شعبے نے 2024ء اپنی عملی اور مالی کارکردگی میں لچک کا مظاہرہ جاری رکھا (**جدول 7.1**)۔[1] یہ لچک بنیادی طور پر قرض کی لاگت کے انتظام سے پیدا ہوئی، جو قرضوں کی واپسی کے ذریعے (2024ء کے پہلے 9 مہینوں میں خالص

[1] یہ تجزیہ پاکستان اسٹاک ایکسچینج میں درج 100 غیر مالی کمپنیوں پر کیا گیا ہے جو ایک بڑے کارپوریٹ سیکٹر کی نمائندہ کمپنیوں کے طور پر خدمات انجام دے رہی ہیں۔ یہ 100 غیر مالی کمپنیاں لسٹڈ غیر مالی فرموں کے کُل اثاثوں کا 79 فیصد حصہ رکھتی ہیں۔

قرضوں کی سطح دسمبر 2023ء میں خالص قرضوں کی سطح سے کم رہی) اور بعد از ٹیکس منافع کے تسلسل سے حاصل کی گئی (**جدول 7.2**)۔ نجی شعبے کو قرض کی فراہمی بحال ہونا شروع ہوئی اور اس میں 2024ء کی آخری سہ ماہی میں تیزی سے اضافہ ہوا، جس کی وجہ جون 2024ء سے اسٹیٹ بینک کی جانب سے پالیسی ریٹ میں کمی کے ساتھ ساتھ بینکوں کی وہ کوششیں تھیں کہ دسمبر 2024ء کے آخر تک قرضوں میں ڈپازٹ کے تناسب (ADR) سے منسلک ٹیکس کی شرائط پوری کی جائیں۔ مجموعی طور پر، 2024ء کی دوسری ششماہی میں قرض کی لاگت میں کمی وہ اہم عنصر تھا جس نے 2024ء میں کارپوریٹ شعبے کے منافع کے مارجن کو گذشتہ سال کے مقابلے میں سہارا دیا۔ مزید برآں، 2023ء اور 2024ء کا موازنہ ظاہر کرتا ہے کہ 2024ء کی پہلی تین سہ ماہیوں کے دوران قرض کی لاگت پچھلے سال کی پہلی تین سہ ماہیوں کے مقابلے میں کم تھی (**شکل 7.4**)۔

شکل 7.4: قرض کی لاگت میں رجحانات



Source: State Bank of Pakistan

7.1 کارپوریٹ شعبے کی مالی جانچ

دباؤ والے تاہم بتدریج بہتر ہوتے کلّی معاشی حالات اور کمزور طلب کی وجہ سے، 2024ء کے دوران کارپوریٹ شعبے کی بیلنس شیٹ میں سست نمو دیکھی گئی۔[2] کارپوریٹ شعبے کے اثاثے 2024ء میں محض 1.4 فیصد سال بہ سال کی شرح سے بڑھے، جبکہ شعبے کے مجموعی موجودہ اثاثوں میں کمی واقع ہوئی، جس کی

جدول 7.1: پی ایس ایکس میں درج غیر مالی کمپنیوں* کے مالی گوشوارے

	2023ء	2024ء	نمو (عرصہ)
	ارب روپے		فیصد
بیلنس شیٹ			
غیر جاری اثاثے	4,278	4,495	*5.1*
جاری اثاثے	6,250	6,178	*-1.2*
مجموعی اثاثے	10,528	10,673	*1.4*
حصص یافتگان کی ایکویٹی	5,031	5,448	*8.3*
غیر جاری واجبات	1,287	1,333	*3.6*
جاری واجبات	4,210	3,892	*-7.6*
مجموعی ایکویٹی اور واجبات	10,528	10,673	*1.4*
آمدنی کا گوشوارہ			
فروخت	8,761	8,633	*-1.5*
فروخت کی لاگت	7,136	7,227	*1.3*
مجموعی منافع/(خسارہ)	1,625	1,406	*-13.5*
عمومی، انتظامی اور دیگر اخراجات	565	566	*0.3*
دیگر آمدنی/(خسارہ)	377	290	*-23.2*
ای بی آئی ٹی	1,438	1,129	*-21.4*
مالی اخراجات	279	252	*-9.8*
قبل از ٹیکس منافع/(خسارہ)	1,158	877	*-24.2*
ٹیکس اخراجات	500	380	*-23.9*
بعد از ٹیکس منافع/(خسارہ)	658	497	*-24.5*
کلیدی مالی تناسبات			
	فیصد		
مجموعی منافع کا مارجن	18.6	16.3	
خالص منافع کا مارجن	7.5	5.8	
ایکویٹی پر منافع	17.4	12.2	
اثاثوں پر منافع	8.3	6.2	
اثاثوں کا ٹرن اوور	111.0	107.9	
سرمایہ تا مجموعی اثاثے	60.0	63.5	
	یونٹس (اوقات)		
تناسبِ جاریہ	1.5	1.6	
قرض تا ایکویٹی تناسب	1.1	1.0	
قرض تا استعمال شدہ سرمایہ	0.9	0.8	
سودی کورتیج کا تناسب	5.1	4.5	
مالی لیوراجیہ	2.1	2.0	

* 100 فہرستی غیر مالی کمپنیوں کے 9 ماہ کے مالی اعداد و شمار، جو تمام فہرستی غیر مالی کمپنیوں کے کُل اثاثوں کے 79 فیصد کی نمائندگی کرتے ہیں۔

ماخذ: کیپٹل اسٹیک اور اسٹیٹ بینک آف پاکستان

[2] اس حصے میں، بیلنس شیٹ 30 ستمبر تک کی ہے، اور آمدنی کے گوشوارے 2023ء اور 2024ء کے 9 ماہ کے ہیں۔

بنیادی وجہ نقد اور بینک بیلنس میں کمی تھی۔ واجبات کے لحاظ سے، قرضوں کی واپسی کی وجہ سے کارپوریٹ شعبے کے واجباتِ جاریہ بھی کم ہوئے۔ کارپوریٹ شعبے کی آمدنی (فروخت) میں بھی کمی کا رجحان رہا، جس کے ساتھ مجموعی منافع اور آپریشنز سے حاصل ہونے والے منافع نے بھی اسی طرح کے رجحان کا مظاہرہ کیا۔

جدول 7.2: ایکویٹی پر منافع-ڈوپونٹ کا تجزیہ

تناسب جب تک وضاحت نہ کی جائے		
	2023ء	2024ء
ٹیکس بر قرار رکھنے کی شرح (الف)	0.57	0.57
بارِ سود (ب)	0.81	0.78
عملی منافع کا مارجن (ج)	0.16	0.13
اثاثوں کے استعمال کی موثریت (د)	3.3	3.2
مالی لیوراج (ہ)	2.1	2.0
ایکویٹی پر منافع (آر او ای) ٪ (الف x ب x ج x د x ہ)	17.4	12.2

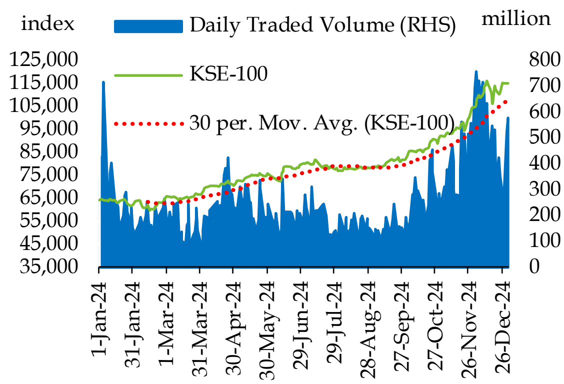
ماخذ: کیپٹل اسٹیک:

کارپوریٹ شعبے کے قبل از ٹیکس منافعے پر اثر انداز ہونے والے اہم عوامل میں دیگر آمدنی[3] میں کمی اور قرض کی لاگت شامل تھے۔ کم ہوتی ہوئی شرح سود، خاص طور پر 2024ء کی دوسری ششماہی میں، کی وجہ سے دیگر آمدنی میں کمی ہوئی، جس کے نتیجے میں کارپوریٹ شعبہ اپنے قرض کی لاگت کو کم کرنے کے قابل ہوا۔

کارپوریٹ شعبے کی نفع آوری کے تناسب میں بھی بتدریج کمی دیکھی گئی، جس کی وجہ فروخت میں کمی اور بیلنس شیٹ کی کمزور نمو تھی۔ تاہم، کارپوریٹ شعبے کے پاس مناسب نقد اور سیال اثاثے موجود ہیں، جیسا کہ مستحکم تناسبِ جاریہ سے ظاہر ہوتا ہے۔ اسی طرح، قرض کی ادائیگی کے اظہاریے جیسا کہ کہ سود کی کوریج کے تناسب میں معمولی بگاڑ دیکھا گیا جبکہ مالی لیوراج مستحکم رہا۔ یہ تمام اظہاریے ظاہر کرتے ہیں کہ 2024ء کی پہلی ششماہی کے دوران مشکل حالات کے باوجود، کارپوریٹ شعبہ اپنے واجبات کا انتظام کرنے میں کامیاب رہا **(جدول 7.1)**۔

ڈوپونٹ تجزیہ مزید ظاہر کرتا ہے کہ کارپوریٹ شعبے کو 2024ء کے دوران گذشتہ سال کے مقابلے میں بعد از ٹیکس منافع بر قرار رکھنے سے فائدہ ہوا۔ دوسری جانب، کارپوریٹ شعبے کا آپریٹنگ منافعے کا مارجن 2024ء میں پچھلے سال کے مقابلے میں کم ہوا، اس کے ساتھ ساتھ اثاثوں اور مالی لیوارج کو موثر طریقے سے بروئے کار لاکر حاصل ہونے والا منافع بھی گذشتہ سال سے ذرا کم رہا۔ مجموعی طور پر، 2024ء میں ایکویٹی پر منافع کم ہو گیا جس کی بنیادی وجہ آپریٹنگ منافع کے مارجن میں کمی ہے **(جدول 7.2)**۔

شکل 7.5 : 2024ء کے دوران کے ایس ای 100 انڈیکس



Source: Pakistan Stock Exchange

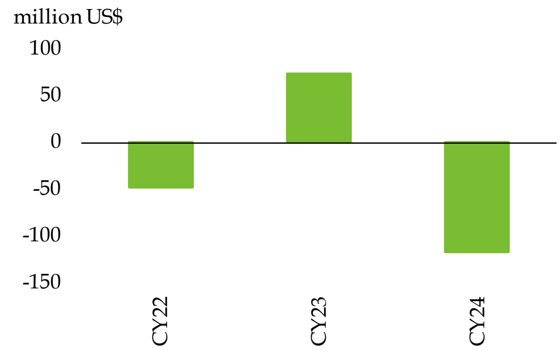
7.2 کے ایس ای 100 انڈیکس

کے ایس ای 100 انڈیکس میں 2024ء میں غیر معمولی نمو دیکھی گئی جس کی وجہ مجموعی معاشی حالات میں مزید بہتری کی توقع، سال کے دوران پالیسی ریٹ میں کمی کی پیشگوئی اور آئی ایم ایف کے ساتھ کامیاب مذاکرات تھے **(شکل 7.5)**۔ خاص طور پر، 2024 کی دوسری ششماہی میں، انڈیکس نے نمایاں اضافہ ظاہر کیا جو اہم شعبوں جیسے کھاد، تیل و گیس، کمرشل بینکوں، ٹیکنالوجی و مواصلات اور ٹیکسٹائل میں مثبت پیش رفتوں کے ساتھ شرحِ سود میں کمی اور مستحکم شرح مبادلہ کی مرہونِ منت تھا۔ غیر ملکی سرمایہ کاروں کی جانب سے اسٹاک مارکیٹ میں

[3] 2023ء کے 9 ماہ میں 'دیگر آمدنی' غیر معمولی طور پر بڑھی، جس کی بنیادی وجہ آئل اینڈ گیس ایکسپلوریشن سیکٹر میں ایک کمپنی کے فنانس لیز میں تبدیلی تھی۔ اسی وجہ سے، 2024ء کے 9 ماہ میں 'دیگر آمدنی'، 2023ء کے 9 ماہ کے مقابلے میں کم نظر آتی ہے۔

خالص فروخت کے باوجود (**شکل 7.6**)، مقامی سرمایہ کاروں کی جانب سے زیادہ خریداری نے اس اخراج کا ازالہ کر دیا۔

شکل 7.6: خالص غیر ملکی سرمایہ کار پورٹ فولیو (سرمایہ کاری)



Source: National Clearing Company of Pakistan Limited

7.3 شعبہ جاتی تجزیہ

شعبہ جاتی حرکیات کو سمجھنے کے لیے، چند اہم شعبوں کی کارکردگی[4] اور خطرے کے تجزیے درج ذیل ہیں:

ٹیکسٹائل

پاکستان کی ٹیکسٹائل برآمدات میں 5.9 فیصد اضافہ ہوا اور یہ 2024ء میں بڑھ کر 16.7 ارب ڈالر تک پہنچ گئیں، جو کہ خطے کے ہمسایہ ممالک[5] سے آرڈرز پاکستان کی جانب منتقل ہونے اور چین پر ٹیرف عائد ہونے کی بدولت ممکن ہوا۔ مزید برآں، ٹیکسٹائل برآمدات میں بحالی کو بہتر معاشی حالات نے بھی سہارا دیا، جن میں مہنگائی کی شرح میں کمی، مستحکم شرح مبادلہ اور پالیسی ریٹ میں کمی شامل ہیں جس نے قرض کی لاگت کم کی اور سرمایہ کاری کو فروغ دیا۔

اگرچہ پاکستان کی ٹیکسٹائل برآمدات میں 2024ء کے دوران بہتری آئی، لیکن یہ شعبہ ساختی مسائل سے متاثر رہا جیسا کہ ملکی سطح پر کپاس کی کم پیداوار،[6] درآمد شدہ کپاس پر بڑھتا ہوا انحصار، بلند توانائی (پیداواری) اخراجات[7] اور شعبے کی پست عمومی قدرِ اضافی۔

فنانس ایکٹ، 2024ء کے مطابق، ٹیکسٹائل شعبے پر ٹیکس اور ڈیوٹی کے ڈھانچے میں کچھ تبدیلیاں کی گئیں جیسے بلاواسطہ اور بالواسطہ برآمدکنندگان کے لیے ٹیکس کے نظام پر نظرِ ثانی، برآمدکنندگان پر سپر ٹیکس، سیلز ٹیکس کی شرح میں اضافہ وغیرہ۔[8] اس سے وفاق کی ٹیکس آمدنی میں اضافہ ممکن ہے لیکن مستقبل میں ٹیکسٹائل برآمدات پر بھی اثر پڑے گا۔

مجموعی طور پر ٹیکسٹائل کے شعبے میں کمپوزٹ کے ذیلی شعبے کی نفع آوری تسلی بخش تھی، جبکہ اسپننگ اور بُنائی کے ذیلی شعبوں کی نفع آوری کم منافع کے مارجن اور قرض کی بلند لاگت کی وجہ سے دباؤ کا شکار رہی۔ مزید برآں، شعبے نے مناسب سیالیت اور ادائیگی قرض کی صلاحیت کا مظاہرہ کیا، جو شعبے کی مجموعی مالی مضبوطی کے لیے خوش آئند ہے۔

قرضوں کے لحاظ سے، ٹیکسٹائل شعبے نے 2024ء کی پہلی ششماہی میں بلند شرح سود کی وجہ سے قرضوں کی خالص واپسی کی، تاہم، سال کی دوسری ششماہی میں قرضوں میں اضافہ ہوا کیوں کہ اس عرصے کے دوران شرح سود 900 بیسز پوائنٹس کم ہو کر 13 فیصد ہو گیا تھا۔

---

[4] اس سیکشن میں ہر شعبے کے مالی کارکردگی کا تجزیہ کیپٹل اسٹیک کی جانب سے فراہم کردہ مالی گوشواروں کے ڈیٹا پر مبنی ہے۔

[5] بنگلا دیش میں تنازعات کی وجہ سے ٹیسکٹائل ایکسپورٹ کے بعض آرڈرز پاکستان کو منتقل ہو گئے۔

[6] مالی سال 24ء میں کپاس کی 10.2 ملین گانٹھ کی بمپر فصل کی بدولت دسمبر 2024ء تک کپاس کی پیداوار تقریباً 5.3 ارب تک پہنچ گئی۔ مالی سال 25ء کے لیے پیداواری ہدف 10.8 ملین گانٹھ مقرر کیا گیا ہے جو کپاس کی پیداوار کے موجودہ رجحان کو دیکھتے ہوئے حاصل کرنا مشکل نظر آتا ہے۔ ملک کو تقریباً 40-50 فیصد کمی کا سامنا کرنا پڑ سکتا ہے۔

[7] صنعتی صارفین کے لیے بجلی کے نرخ تقریباً 14 سینٹ فی کلوواٹ آور ہیں، جو کہ 22-2020ء کے دوران تقریباً 9 سینٹ فی کلوواٹ آور تھے، جبکہ گیس کی قیمت میں اضافہ کر کے کیپٹو صارفین کے لیے 2,750 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو اور غیر کیپٹو صارفین کے لیے 2,150 روپے فی ایم ایم بی ٹی یو کر دی گئی ہے۔

[8] اب ایکسپورٹرز پر سپر ٹیکس لاگو ہے، جو پہلے ان کی آمدنی پر لاگو نہیں تھا کیونکہ یہ فائنل ٹیکس کے اندر آتا تھا، جبکہ ٹیکسٹائل اور چمڑے کی سپلائی پر سیلز ٹیکس 15 فیصد سے بڑھا کر 18 فیصد کر دیا گیا ہے۔

بجلی کا شعبہ

بجلی کا شعبہ بجلی پیدا اور تقسیم کرنے والی فرموں پر مشتمل ہے۔ 2024ء میں مقامی طلب میں کمی اور زائد قیمتوں کی وجہ سے بجلی کی طلب میں بھی کمی آئی، جس کے نتیجے میں بجلی کی مجموعی پیداوار میں سال بہ سال 4.5 فیصد کمی ہوئی اور یہ کم ہو کر 124,808 گیگاواٹ آور تک پہنچ گئی۔

پاکستان کے بجلی کے شعبے کو نظامی خامیوں (ترسیل اور تقسیم کے نقصانات)، پیداواری صلاحیت کے کم استعمال، بڑھتے ہوئے گردشی قرضے[9] وغیرہ جیسے دیرینہ مسائل کا سامنا ہے، جو تیل کی عالمی قیمتوں میں تبدیلیوں اور ڈالر کے مقابلے میں روپے کی قدر میں اتار چڑھاؤ سے مزید بڑھ جاتے ہیں۔ ان چیلنجز کی وجہ سے صنعتی اور گھریلو صارفین کو بجلی کی زیادہ قیمت ادا کرنی پڑتی ہے۔

بجلی پیدا کرنے کا ذریعہ (تھرمل، ہائیڈل، قابل تجدید توانائی وغیرہ) بجلی کی پیداواری لاگت کا ایک اہم عنصر ہے، جو صارفین کے لیے بجلی کی قیمت کا تعین کرتا ہے۔ تھرمل ذرائع سے پیدا ہونے والی بجلی سب سے مہنگی ہوتی ہے جبکہ قابل تجدید توانائی سب سے سستا ذریعہ ہے۔[10] گذشتہ پانچ برسوں کے دوران، تھرمل ذرائع سے بجلی کی پیداوار میں کمی جبکہ جوہری اور قابل تجدید توانائی کا حصہ بڑھ رہا ہے۔[11]

مالی کارکردگی کے لحاظ سے، اس شعبے نے اطمینان بخش نفع آوری اور قرض کی واپسی کی معقول صلاحیت کا مظاہرہ کیا۔

قرض میں زمرہ وار حصے کا تجزیہ ظاہر کرتا ہے کہ توانائی کے شعبے میں 2024ء کی پہلی دو سہ ماہیوں میں قرض میں کمی دیکھی گئی تاہم اگلی دو سہ ماہیوں میں اضافہ دیکھا گیا جس کی وجہ شرحِ سود میں کمی تھی۔

شعبہ کھاد سازی

2024ء میں کھاد کے شعبے کی فروخت 8.2 ملین میٹرک ٹن رہی، جو 2023ء کے مقابلے میں 0.2 فیصد سال بہ سال کم تھی۔ کھاد کی مجموعی فروخت کے ضمن میں، یوریا کی فروخت 1.0 فیصد کم ہوئی، جبکہ ڈی اے پی کی فروخت 2024ء میں سال بہ سال 3.0 فیصد بڑھ گئی۔

خریف 2024ء (اپریل تا ستمبر، 2024ء) میں یوریا کی کھپت متوقع طلب کے مقابلے میں کم رہی، جس کی بنیادی وجہ گندم کی کم قیمتیں اور پنجاب اور سندھ میں کپاس کے زیرِ کاشت رقبے میں نمایاں کمی تھی۔ تاہم، سال کے آخر میں کھاد کی فروخت میں اضافہ دیکھا گیا: اکتوبر 2024ء میں ڈی اے پی کی کھپت میں اضافہ ہوا کیونکہ پنجاب حکومت نے کسان کارڈ کے ذریعے چھوٹے کاشتکاروں کو زرعی پیداواری اشیا (بیج اور کھاد) خریدنے کے لیے بِلا سود قرضے جاری کیے۔ توقع ہے کہ یہ پیکج دسمبر 2024ء میں یوریا کی کھپت کو بھی بڑھائے گا۔

کھاد کی صنعت کا اہم خام مال فیڈ اسٹاک گیس ہے، جو ایک قدرتی گیس ہے اور پائپ لائنز کے ذریعے فراہم کی جاتی ہے۔ حکومت زرعی شعبے کی معاونت کے لیے فیڈ اسٹاک گیس سبسڈی پر فراہم کرتی تھی تاکہ کسانوں کو کھاد سستے داموں دستیاب ہو۔ سبسڈائزڈ گیس کے سبب صنعتکاروں کو زیادہ منافع کمانے کا موقع ملا۔ تاہم، 2024ء میں حکومت نے آئی ایم ایف پروگرام کے تحت اصلاحات کرتے ہوئے سبسڈی ختم کرنے کا فیصلہ کیا۔ اس کے باوجود، 2024ء میں اس

---

[9] بجلی کے شعبے کا گردشی قرضہ نومبر 2024ء تک کے اعداد و شمار کے مطابق 2.3 ٹریلین روپے تھا۔ سرکلر ڈیٹ رپورٹ-نومبر 2024ء، وزارتِ توانائی (پاور ڈویژن)

[10] 2024ء میں تھرمل ذرائع سے بجلی کی پیداوار کی اوسط لاگت، ٹیکس کے بعد صارفین کے لیے مقرر قیمت کا تقریباً 50 فیصد تھی۔ سب سے سستے ایندھن کے ذرائع قابل تجدید توانائی کے وسائل ہیں جس کے بعد ہائیڈل توانائی آتی ہے۔ HSD اور RFO بجلی کی فراہمی کے لیے مہنگے ترین ایندھن کے ذرائع رہے۔ تاہم، ملک کی مجموعی پیداوار میں ان کا مشترکہ حصہ تقریباً 2.5 فیصد ہے۔ دوسری جانب، مقامی کوئلے سے پیدا شدہ بجلی 2024ء میں فوسل ایندھن میں سب سے سستی رہی جس کی اوسط قیمت 11.6 روپے فی kWh تھی۔ 2024ء میں درآمد شدہ کوئلے سے پیداواری لاگت 17.2 روپے فی kWh رہی۔

[11] بجلی کی پیداوار میں تھرمل پلانٹس کا حصہ 2020ء میں 60 فیصد تھا جو کم ہو کر 2024ء میں 49 فیصد رہ گیا ہے، جبکہ جوہری توانائی اور قابل تجدید ذرائع کا حصہ بالترتیب 2020ء کے 7 فیصد اور 3 فیصد سے بڑھ کر 2024ء میں بالترتیب 17 فیصد اور 5 فیصد ہو گیا ہے۔

شعبے کی نفع آوری مستحکم رہی، جس کے ساتھ سیالیت اور قرض واپسی کی صلاحیت بھی مضبوط رہی۔

شعبہ سیمنٹ

سیمنٹ کے شعبے میں پیداوار میں 10 فیصد کمی دیکھنے میں آئی، جو پچھلے سال کے 41.8 ملین ٹن سے کم ہو کر 2024ء میں 37.6 ملین ٹن ہو گئی۔ پیداوار میں کمی کی بنیادی وجہ پست مقامی طلب، تعمیراتی سرگرمیوں میں کمی اور بلند پیداواری لاگت تھی۔[12] اسی مناسبت سے، شعبے کی مجموعی فروخت 2024ء میں سال بہ سال 5.5 فیصد کمی کے ساتھ 44.1 ملین ٹن تک پہنچ گئی۔ مجموعی فروخت میں برآمدات کا حصہ 2024ء میں تیزی سے بڑھا جس کی وجہ افغانستان اور سری لنکا میں تعمیراتی سرگرمیوں کا دوبارہ آغاز تھا۔

فروخت کے حجم میں کمی کے باوجود، مقامی سیمنٹ سازوں کی آمدنی میں اضافے کا رجحان دیکھا گیا جو اس بات کی عکاسی کرتا ہے کہ بلند پیداواری لاگت کا بوجھ صارفین کو منتقل کر دیا گیا۔ نتیجتاً، سیمنٹ ساز ادارے اپنے منافع کے مارجن کو کامیابی کے ساتھ برقرار رکھ سکے۔ اسی تناظر میں، شعبے کی نفع آوری کا تناسب مضبوط ہے اور شعبے کے پاس اپنے واجبات کی ادائیگی کے لیے کافی سیالیت اور صلاحیت موجود ہے۔

سیمنٹ کے شعبے نے 2024ء کی پہلی تین سہ ماہیوں کے دوران قرضوں کی خالص واپسی کی، جس کے بعد چوتھی سہ ماہی میں قرضوں میں اضافہ ہوا۔

شعبہ پیٹرولیم

2024ء میں پیٹرولیم شعبے کی فروخت گذشتہ سال کے مقابلے میں 4.2 فیصد کم ہو کر 16.5 ملین میٹرک ٹن رہ گئی۔ اس کمی کی وجہ زیادہ قیمتوں کے پیش نظر پیٹرولیم مصنوعات کی کم طلب کو قرار دیا جاسکتا ہے۔

تیل اور گیس کی مارکیٹنگ کرنے والی کمپنیوں کے لیے، پیٹرولیم مصنوعات کی طلب آمدنی کا ایک اہم محرک ہے۔ پیٹرولیم مصنوعات کی طلب کے اہم محرکات ملک کے ٹرانسپورٹ، صنعت اور توانائی کے شعبے ہیں۔ ٹرانسپورٹ سب سے زیادہ ایندھن استعمال کرنے والا شعبہ ہے، جس کے بعد صنعت اور پھر بجلی پیدا کرنے کا شعبہ آتا ہے۔ بجلی پیدا کرنے والے شعبے کی کھپت میں 2024ء کے دوران نمایاں کمی واقع ہوئی کیونکہ بہت سے پاور پلانٹس نے فرنس آئل سے سستے اور ماحول دوست متبادل جیسا کہ جوہری توانائی اور قابل تجدید توانائی کی طرف رخ کیا۔

پاکستان میں پیٹرولیم مصنوعات کی قیمتیں پانچ اجزا پر مشتمل ہوتی ہیں: (الف) ریفائنری سے نکلنے کے بعد کی قیمت، (ب) پیٹرولیم ڈویلپمنٹ لیوی[13] (پی ڈی ایل) اور سیلز ٹیکس (ایس ٹی)، (ج) اندرون ملک فریٹ ایکوی لائزیشن مارجن (آئی ایف ای ایم)، (د) آئل مارکیٹنگ کمپنیوں کا ترسیلی مارجن، اور (ہ) پیٹرول پمپ ڈیلرز کا کمیشن۔

مجموعی طور پر، تیل اور گیس کی تلاش اور مارکیٹنگ کرنے والی کمپنیوں کی نفع آوری تسلی بخش رہی اور اس شعبے نے قرض واپسی کی معقول صلاحیت کا مظاہرہ کیا۔

گاڑیوں کا شعبہ

گاڑیوں کی تعداد (حجم) کے لحاظ سے، 2024ء میں گاڑیوں کی پیداوار اور فروخت میں (بالترتیب 29 فیصد اور 32 فیصد) وسیع البنیاد اضافہ دیکھنے میں آیا، جو بنیادی طور پر درآمدی پابندیوں میں نرمی، پلانٹس کے کم شٹ ڈاؤن اور شرحِ سود میں کمی کی وجہ سے تھا۔ گاڑیوں کی پیداوار کے تمام ذیلی شعبوں میں تیز نمو دیکھی گئی اور تمام ذیلی شعبوں جیسے کہ مسافر گاڑیوں، ٹرکوں، بسوں، جیپ اور پک اپس کی فروخت میں اضافہ ہوا، سوائے ٹریکٹر کے، ٹریکٹرز پر عائد سیلز ٹیکس کی وجہ سے منفی نمو دیکھی گئی۔[14]

---

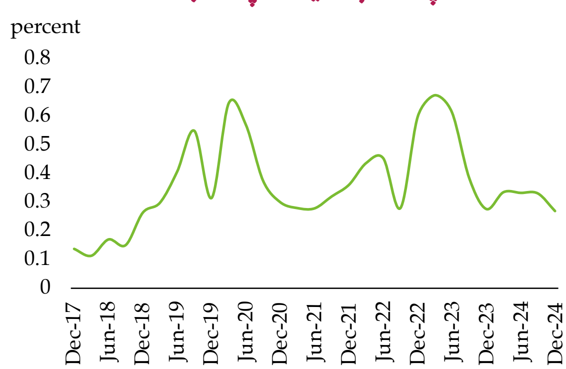
[12] سیمنٹ کی قیمت کا انحصار کوئلے کی قیمت پر بہت زیادہ ہوتا ہے۔ کوئلے کی قیمت 2024ء کے زیادہ تر عرصے میں 100 سے 115 ڈالر فی ٹن کے درمیان رہی۔

[13] جولائی 2024ء تک موٹر گیسولین (MOGAS) اور ہائی اسپیڈ ڈیزل (HSD) کے لیے پٹرولیم ڈویلپمنٹ لیوی فی لیٹر تقریباً 60 روپے مقرر تھا۔

[14] سیلز ٹیکس کا مسئلہ دسمبر 2024ء میں حل کر لیا گیا اور اسی ماہ ٹریکٹر کی فروخت میں اضافہ ہوا۔

پاکستان میں گاڑیوں کے شعبے میں مسابقت بڑھ گئی ہے، کیونکہ جنوبی کورین اور چینی کار ساز کمپنیوں نے مارکیٹ میں اپنا حصہ بڑھانا شروع کر دیا ہے۔ تاہم، جاپانی کار کمپنیوں کی مارکیٹ پر برتری قائم ہے کیونکہ صارفین مستند برانڈز کو ترجیح دیتے ہیں۔ اس کے علاوہ، صارفین کی ترجیحات پریمیم سیگمنٹ کی جانب منتقل ہوئی ہیں، جس کے باعث کمپنیوں نے کامپیکٹ ایس یو وی اور سیڈان کے زمرے میں نئی گاڑیاں متعارف کروائی ہیں۔ مزید برآں، سال کے دوران زائد آمدنی والے صارفین کو مدِ نظر رکھتے ہوئے نئی ہائبرڈ گاڑیاں بھی متعارف کی گئیں۔ یہ پیش رفتیں شعبے میں بڑھتی ہوئی مسابقت کی عکاسی کرتی ہیں، جو نہ صرف گاڑیوں کے شعبے کی بہتری کے لیے مثبت ہے بلکہ صارفین کو بھی مسابقتی قیمتوں پر مصنوعات کی وسیع رینج فراہم کرتی ہے۔

شکل 7.7: کارپوریٹ شعبے کی ایک سالہ پی ڈی کا بہ وزن اوسط



Source: Bloomberg and State Bank of Pakistan

چونکہ اس شعبے میں نقد کا بہاؤ اچھا رہتا ہے اور اس کے منافع کے مارجن بھی کافی بہتر ہیں لہٰذا شعبے کی نفع آوری کے تناسب اور قلیل مدتی واجبات کی ادائیگی کی صلاحیت مزید بہتر ہوئی اور شعبے نے 2024ء میں قرض واپسی کی معقول صلاحیت کا مظاہرہ کیا۔

شعبہ چینی

چینی کی پیداوار 2024ء کے دوران 5.9 فیصد کم ہو کر 6.5 ملین ٹن پر آ گئی۔ اگرچہ 2024ء میں تینوں صوبوں بالخصوص سندھ، پنجاب اور خیبر پختونخوا میں گنے کی علامتی قیمت میں اضافہ ہوا، لیکن گنے کے زیرِ کاشت رقبے میں کمی واقع ہوئی کیونکہ کاشت کاروں نے دیگر مسابقتی فصلوں جیسا کہ کپاس اور چاول کی جانب رخ کیا۔

سال کے دوران کارپوریٹ شعبے کے مارکیٹ پر مبنی لچک کے اظہاریے بہتر ہوئے، جو بنیادی طور پر ماحولِ کار میں بتدریج بہتری کی توقع کے سبب فرموں کی قدر میں اضافے کی عکاسی کرتے ہیں۔۔۔

کارپوریٹ شعبے کی مضبوطی اور بتدریج بہتر ہوتی ہوئی معاشی صورت حال کے پیش نظر، شعبے کی منتخب کمپنیوں کی نادہندگی کے امکان کے ایک سالہ بہ وزن اوسط میں بہتری آئی، کیونکہ زیرِ جائزہ سال کے دوران ان کی قدر میں نمایاں اضافہ ہوا (**شکل 7.7**)۔[15] یہ بہتری بنیادی طور پر 2024ء کے آغاز سے شرح سود میں کمی کی توقع (جو جون 2024 سے نافذ ہوئی)، آئی ایم ایف کے ساتھ مذاکرات، قرضوں کی لاگت میں کمی جس نے منافع کے مارجن کو سہارا دیا، مستحکم شرح مبادلہ اور زیادہ سازگار کاروباری ماحول کے حوالے سے مثبت امکانات کی وجہ سے تھی۔

اس طرح، کارپوریٹ فرموں نے سابقہ مشکل مالی حالات کے باوجود مالی اصابت اور معقول عملی کارکردگی برقرار رکھی۔

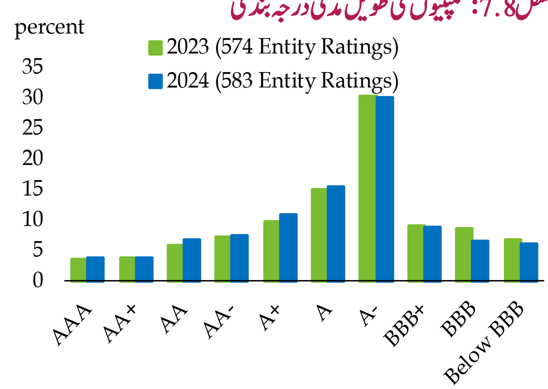
۔۔۔بینکاری شعبے کی بڑی قرض گیر فرموں نے مستحکم مالی حیثیت اور قرض واپسی کی معقول صلاحیت کا مظاہرہ کیا۔۔۔

چونکہ بینکوں کی مالی اصابت قرض لینے والی بڑی فرموں کی کارکردگی سے نمایاں طور پر متاثر ہوتی ہے لہٰذا یہ فرمز اور ان کے کاروباری گروپ پورے بینکاری

[15] آئندہ ایک سال کے نادہندگی کے امکانات (Probability of Default) کا تجزیہ فرموں کے خطرۂ قرض اور قلیل مدتی واجبات کی ادائیگی کی صلاحیت کو ظاہر کرتا ہے۔ بلوم برگ انکارپوریشن سے حاصل کیا کردہ PD، مرٹن ماڈل پر مبنی ہے، جو نادہندگی کے امکانات کو ماپنے کے لیے ایکوئٹی کی قدر اور اسٹاک کی قیمت میں اتار چڑھاؤ کے ڈیٹا کو استعمال کرتا ہے۔ یہاں مجموعی PD، پی ایس ایکس میں درج 424 کمپنیوں کے بہ وزن اوسط کے طور پر بیان کی گئی ہے۔ وزن کا تعین دسمبر 2024ء کے آخر میں مارکیٹ کیپٹلائزیشن کی بنیاد پر کیا گیا ہے۔

شعبے کے لیے نظامی اہمیت رکھتے ہیں۔ یہی وجہ ہے کہ ، بینکاری شعبے کے سرفہرست 30 قرض گیر گروپوں (اور ان کی 221 منتخب فرموں) کا جائزہ لیا گیا۔ مجموعی طور پر بینکوں کے مجموعی قرضہ جزدان کا تقریباً 31 فیصد حصہ ان کمپنیوں پر مشتمل ہے۔

شکل 7.8: کمپنیوں کی طویل مدتی درجہ بندی



Source: Pakistan Credit Rating Agency and VIS Credit

2024ء میں بڑے قرض گیر گروپوں نے ابتدائی مشکلات کے باوجود مستحکم مالی کارکردگی دکھائی اور قرض واپسی کی معقول صلاحیت کا مظاہرہ جاری رکھا۔ مزید برآں، بینکوں نے عمومی طور پر بہتر درجہ بندی والی کمپنیوں کو قرض دینے کو ترجیح دی **(تفصیلات کے لیے باکس 7.1 دیکھیں)**۔

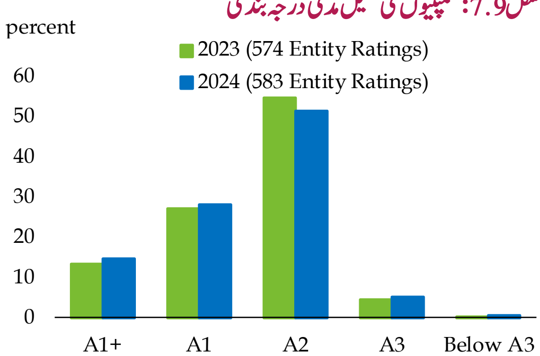
۔۔۔خطرۂ قرض کی درجہ بندی کے جزدان نے کارپوریٹ شعبے کے مستحکم ادائیگی قرض کی صلاحیت کی عکاسی کی ۔۔۔

تھرڈ پارٹی کریڈٹ ریٹنگز ایک فرم کی ادائیگی قرض کی صلاحیت اور مالی ذمہ داریاں پوری کرنے کی صورت حال کا ایک آزادانہ جائزہ فراہم کرتی ہیں۔

2024ء میں پاکستان میں درجہ بند (rated) کمپنیوں کی تعداد 574 سے بڑھ کر 583 ہو گئی۔ پاکستان میں اکثر کمپنیاں قرضوں کی مالکاری کے لیے بینکوں یا اندرونی ذرائع جیسا کہ جمع شدہ منافع پر انحصار کرتی ہیں اور اپنی مالی ضروریات کے لیے بازارِ سرمایہ پر کم انحصار کرتی ہیں۔[16]

پاکستان میں، خطرے کی درجہ بندیوں کا مجموعی نظام دو مقامی کریڈٹ ریٹنگ ایجنسیوں کے درمیان تقسیم ہے، ایک پاکستان کریڈٹ ریٹنگ ایجنسی (PACRA) اور دوسری وی آئی ایس (VIS) ریٹنگز، جنھوں نے 2024ء میں مجموعی طور پر 583 اداروں کی درجہ بندی کی۔[17] درجہ بندی کا یہ نظام زیادہ تر درجہ بندی کے اعلیٰ زمروں (انویسٹمنٹ گریڈ: AAA سے BBB) میں مرتکز ہے، جو کُل درجہ بندیوں کے 93.8 فیصد کی نمائندگی کرتا ہے **(شکل 7.8)**۔ انویسٹمنٹ گریڈ کیٹیگری میں زیادہ ارتکاز کی وجہ اس حقیقت کو قرار دیا جاسکتا ہے کہ زیادہ تر درجہ بند ادارے بڑے کارپوریٹ فرمز ہیں جو قرض واپسی کی مضبوط صلاحیت رکھتے ہیں۔ جبکہ، قلیل مدتی درجہ بندی کے لحاظ سے، زیادہ تر فرمز (94.2 فیصد) کو A2 یا اس سے بہتر درجہ دیا گیا، جو قرض کی بروقت واپسی کی اطمینان بخش صلاحیت کی نشاندہی کرتا ہے **(شکل 7.9)**۔

شکل 7.9: کمپنیوں کی قلیل مدتی درجہ بندی



Source: Pakistan Credit Rating Agency and VIS Credit Rating Company Limited

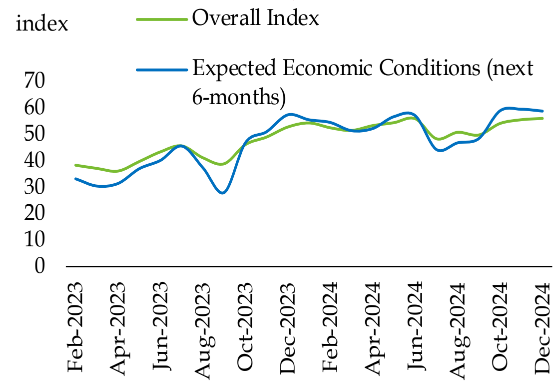
کارپوریٹ شعبے کی درجہ بندی کے مجموعی جزدان سے ظاہر ہوتا ہے کہ پاکستان میں بڑی کارپوریٹ فرمز اپنی سرمائے کی ضروریات اور آپریشنل سرگرمیوں کے

[16] بازارِ سرمایہ کی ترقی کو فروغ دینے اور کارپوریٹ گورننس کے نظام کو بہتر بنانے کے لیے، اسٹیٹ بینک کا مقصد کمپنیوں کو اپنی درجہ بندی کروانے کی ترغیب دینا ہے۔ دیگر اقدامات کے ساتھ، اسٹیٹ بینک بڑی کمپنیوں کو درجہ بندی کروانے پہ مراعات دیتا ہے جبکہ اُن غیر درجہ بند کمپنیوں کے بینکوں قرضوں پر زیادہ کیپٹل چارج عائد کرتا ہے جن کے قرضوں کا حجم 3 ارب روپے سے تجاوز کرتا ہے۔

[17] صرف ادارے کی درجہ بندی کو مدنظر رکھا جاتا ہے۔ کریڈٹ ریٹنگ ایجنسیز دیگر درجہ بندیاں بھی جاری کرتی ہیں، جن میں اثاثوں کے منتظم، IFS، کارکردگی کی درجہ بندی وغیرہ شامل ہیں۔

لیے بازارِ سرمایہ سے طویل مدتی اور قلیل مدتی مالکاری کے حصول کی صلاحیت رکھتی ہیں۔

شکل 7.10: کاروباری اعتماد کا اشاریہ



Source: State Bank of Pakistan

کارپوریٹ شعبے کا منظر نامہ

دباؤ والے مگر بتدریج بہتر ہوتے ہوئے معاشی حالات اور کمزور طلب کی وجہ سے، 2024ء میں کارپوریٹ شعبے کی بیلنس شیٹ میں کمزور نمو دیکھی گئی۔ تاہم، 2024ء کی دوسری ششماہی میں شرح سود میں کمی کے ساتھ، نجی شعبے کو قرض کی فراہمی میں اضافہ ہوا، جو کارپوریٹ شعبے میں پیداوار کی بحالی کی نشاندہی کرتا ہے۔

مستقبل میں، توقع ہے کہ معیشت میں آنے والی یہ بتدریج بحالی 2025ء میں بھی جاری رہے گی۔ صارفین اور کاروباری اعتماد کے حالیہ سروے (**شکل 7.10**) سے ظاہر ہوتا ہے کہ اگلے چھ ماہ میں ملک کی عمومی معاشی صورت حال میں معتدل بہتری آئے گی۔ یہ پیش رفت آنے والے مہینوں میں کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی اور مضبوطی کے لیے خوش آئند ہے۔

مہنگائی میں متوقع کمی، طلب میں اضافہ اور مجموعی طور پر بہتر ہوتے ہوئے معاشی حالات کے ساتھ معیشت میں ساختی اصلاحات کے باعث قرضوں کی فراہمی میں اضافے کی بدولت، 2025ء میں کارپوریٹ شعبے کی آمدنی بڑھنے کی توقع ہے۔ مالی اصابت اور قرض واپسی کی صلاحیت کے لحاظ سے، کارپوریٹ شعبہ 2024ء میں اپنی سیالیت اور واجبات کی ادائیگیوں کے انتظام میں کامیاب رہا اور توقع ہے کہ یہ رجحان 2025ء میں بھی جاری رہے گا۔

باکس 7.1: بینکنگ سیکٹر سے قرض لینے والے سرفہرست گروپوں کی مالی کارکردگی اور مضبوطی

دسمبر 2024ء تک بینکوں کے مجموعی قرضہ جُزدان کا بڑا حصہ یعنی 72.5 فیصد کارپوریٹ سیکٹر پر مشتمل تھا۔ کارپوریٹ سیکٹر میں متعدد دیوپیکر کاروباری گروپس بھی شامل ہیں جنہیں بینکوں نے قرض فراہم کیے ہیں، اس سے قرض کا ارتکاز پیدا ہونے کا خطرہ ہوتا ہے جس کے ممکنہ طور پر بینکاری شعبے کے لیے نظامی مضمرات ہوسکتے ہیں۔ اس مسئلے کے حل کے لیے، اسٹیٹ بینک کی جانب سے مفرد قرض گیر، قرض گیر گروپ اور متعلقہ فریق کو بینک قرضوں کی فراہمی پر ضوابطی حد مقرر کی ہے۔[18] اس کے علاوہ، محتاطیہ ضوابط 'بڑے اکتشاف قرض' کی وضاحت کرتے ہیں اور ان پر مجموعی حد مقرر کرتے ہیں۔ اس باکس میں بینکاری شعبے کے سرفہرست قرض گیر گروپس کی فرموں کی قرض واپسی کی صلاحیت اور طرزِ عمل کے ساتھ ساتھ مجموعی مالی اصابت کا تجزیہ مندرجہ ذیل بنیادوں پر کیا گیا ہے:

الف۔ بڑے قرض گیروں اور قرض لینے والے گروپوں کی قرض کے حوالے سے ساکھ کے بارے میں بینکوں کا اپنا تجزیہ جو 'او بلیگور رسک ریٹنگ (ORR) کے ذریعے حاصل کیا گیا ہے اور یہ ریٹنگ بینکوں کی جانب سے ہر کارپوریٹ سیکٹر کے قرض گیر کو تفویض کی جاتی ہے۔ ریٹنگ 1 سے 12 پوائنٹس کے درمیان دی جاتی ہے، جس میں فعال زمروں کے لیے 1 سے 9 پوائنٹس تک اور غیر فعال زمروں کی درجہ بندی کے لیے 10 سے 12 تک پوائنٹس استعمال کیے جاتے ہیں۔

ب۔ بینکوں کو قرض کی واپسی میں کسی بھی تاخیر کے لحاظ سے قرض گیر کا ادائیگی کا طرزِ عمل۔

ج۔ معروف کارپوریٹ قرض گیروں کے تازہ ترین مالی اظہاریوں کے ساتھ ساتھ مارکیٹ پر مبنی اظہاریے جو ظاہر کرتے ہیں کہ سرمایہ کار ان فرموں کی قدر پیمائی کیسے کرتے ہیں۔

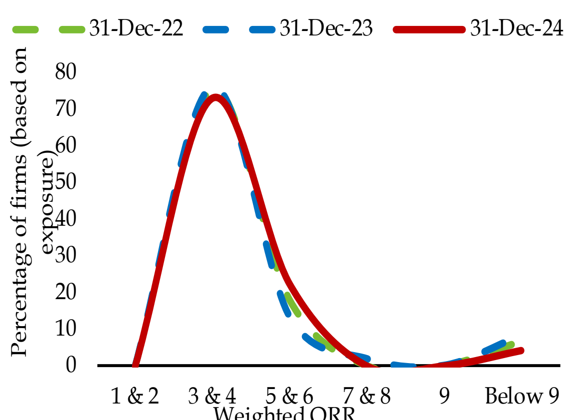
اس مقصد کے لیے اسٹیٹ بینک کی اندرونی مشقوں کی بنیاد پر 30 بڑے قرض لینے والے گروپوں، جو 221 قرض گیروں / فرموں پر مشتمل ہیں، کی نشاندہی کی گئی ہے۔ اس جائزے میں جن عوامل / ذرائع کو زیرِ غور لایا گیا ہے ان میں فرموں کی ملکیت کا اسٹرکچر، ریگولیٹری ریٹرنز، فرموں کے مالی گوشوارے اور گروپ / فرموں کی ویب سائٹس پر دستیاب معلومات وغیرہ شامل ہیں۔ مزید برآں، اس جائزے میں 55 ارب روپے یا اس سے زیادہ کے فنڈ بیسڈ ایکسپوژر والے گروپوں کو ان کے نظمی خطرے کے مضمرات کے سبب زیرِ غور لایا گیا ہے۔

او بلیگور رسک ریٹنگ (ORR) کے لحاظ سے 30 بڑے قرض گیر گروپس کی قرض کی ساکھ

بینکوں کی جانب سے تفویض کردہ او بلیگور رسک ریٹنگ (ORR) کی بنیاد پر 30 بڑے قرض لینے والے گروپوں کی قرض کی ساکھ کا اندازہ لگایا گیا ہے۔ اختتامِ دسمبر 2024ء تک بینکوں اور ترقیاتی مالی اداروں کے کارپوریٹ / کمرشل قرض دینے والے پورٹ فولیو میں اِن کاروباری گروپوں کی منتخب فرموں کا حصہ تقریباً 28.7 فیصد ہے۔[19]

قرض لینے والے گروپوں کے مختلف اداروں کے ORRs کی بنیاد پر، ہر گروپ کی مجموعی اوسط درجہ بندی (بہ وزن حجمِ قرض) مرتب کی گئی تھی۔ ان گروپوں کی قرض کی ساکھ کی حرکیات کا جائزہ لینے کے لیے گذشتہ تین برس کے دوران انہیں تفویض کیے گئے بہ وزن ORRs کو زیرِ غور لایا گیا۔ تجزیے سے معلوم ہوتا ہے کہ سرفہرست 30 گروپوں میں سے اوسطاً تقریباً تین چوتھائی کے پاس کم سے کم اچھے سے درمیانے معیار کی درجہ بندی (3 اور 4) ہے۔ اس کے باوجود، بڑے قرض گیر گروپس کی بیشتر فرموں یعنی تقریباً 95 فیصد کو مسلسل فعال زمروں، یعنی 1 تا 9 کے درمیان درجہ بندی دی گئی۔ **شکل (7.1.1)**

شکل 7.1.1: 30 بڑے قرض گیر گروپس کی داخلی کریڈٹ ریٹنگ



Source: State Bank of Pakistan Estimates

2024ء میں 30 سرفہرست قرض گیر گروپس کے واجب الادا قرضوں کا حجم 27.2 فیصد سال بہ سال بڑھ گیا۔ اس کی بڑی وجہ 2024ء کے آخر میں نجی شعبے کو قرض میں ہونے والا اضافہ تھا، یہ اضافہ بنیادی طور پر زری نرمی اور بینکوں کی جانب سے ڈپازٹس میں قرضوں کے تناسب (ADR) کو بڑھانے کی کوششوں کا نتیجہ تھا۔ فعال فرموں کی اوسط داخلی کریڈٹ ریٹنگ پروفائل مستحکم رہی، البتہ 2024ء کے دوران فعال زمرے (ORRs 1 تا 9) کے اندر کچھ تبدیلیاں دیکھی گئیں۔ خاص طور پر، (3 اور 4) کے خانے میں موجود بعض

---

[18] کارپوریٹ / کمرشل بینکنگ کے لیے اسٹیٹ بینک کے محتاطیہ ضابطے کا ضابطہ R-1۔

[19] اختتامِ دسمبر 2023ء میں یہ حصہ 31 فیصد تھا۔

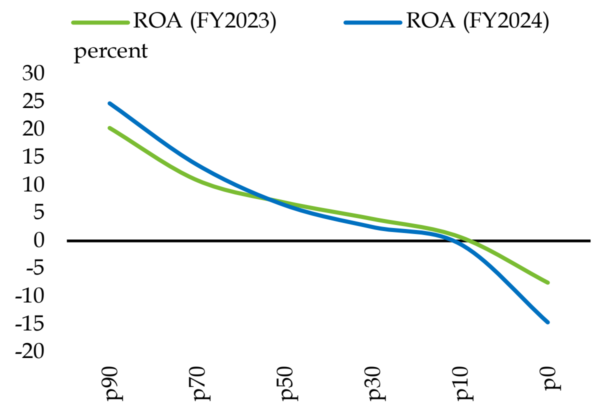
کمپنیاں نچلی درجہ بندی کے خانے (5اور6) میں چلی گئیں۔ تاہم، قرض واپسی کی صلاحیت کے حوالے سے، درجہ بندیوں کی مجموعی تفویض یہ ظاہر کرتی ہے کہ قرض لینے والوں کی قرض کی ساکھ اور قرض واپسی کی صلاحیت 2024ء کی پہلی ششماہی میں پست معاشی نمو اور سخت مالی حالات کے باوجود مستحکم رہی ہے (**شکل 7.1.1**)۔ یہاں یہ نوٹ کرنا ضروری ہے کہ بینکوں کے کارپوریٹ اور کمرشل قرضوں کے جزدان کا تقریباً 64 فیصد اُن قرض گیروں پر مشتمل ہے جن کی درجہ بندی آزاد بیرونی ریٹنگ ایجنسیوں نے کی ہے۔ مجموعی طور پر قرض لینے والے 30 سرفہرست گروپوں نے قرض واپسی کی مضبوط صلاحیت کا مظاہرہ کیا سوائے چند گروپوں (کُل قرض گیروں کا تقریباً 4.23 فیصد) کے جو ادائیگی میں تاخیر / غیر فعالیت کے زمرے میں آتے ہیں۔ 2023ء میں غیر فعال قرض گیر گروپس کا تناسب 8.28 فیصد تھا۔

قرض لینے والے سرفہرست 30 گروپوں کی فہرستی فرموں کی مالی اصابت اور کارکردگی

قرض حاصل کرنے والے 30 سرفہرست گروپوں میں شامل 221 منتخب فرموں میں سے 60 کمپنیاں پاکستان اسٹاک ایکسچینج میں درج تھیں۔ ان فرموں کی مالی اصابت کا تجزیہ کرنے اور اس بات کا اندازہ لگانے کے لیے کہ مارکیٹ میں ان کی قدر پیمائی کیسے کی جاتی ہے، ان 60 فہرستی فرموں کا تجزیہ اختتامِ مالی سال برائے 2023ء اور 2024ء کے لیے دستیاب اعداد و شمار کی بنیاد پر ان کی مالیات اور مارکیٹ پر مبنی اظہاریوں کو استعمال کرتے ہوئے کیا گیا۔[20]

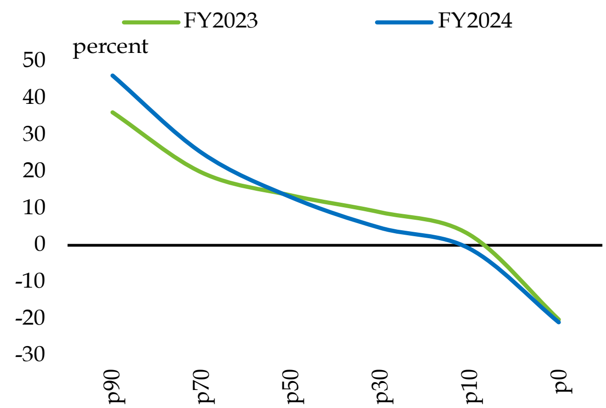
مالی سال 2024ء[21] میں مجموعی طور پر دباؤ والے معاشی حالات میں معمولی نرمی دیکھنے کو ملی اور مئی 2024ء کے بعد زری پالیسی میں نرمی کی وجہ سے فرموں کے قرض کی لاگت بھی کم ہوئی؛ تاہم، ٹیکس اخراجات بلند رہے جس کی وجہ سے منتخب فرموں کی آمدنی میں ملا جُلا رجحان نظر آیا۔ اوسط بنیادوں پر، مالی سال 24ء میں فرموں کی مالی کارکردگی میں بہتری کے آثار دیکھے گئے (**شکل 7.1.2** اور **شکل 7.1.3**)۔

شکل 7.1.2: کمپنیوں کے اثاثوں کے منافع کی پرسنٹائل تقسیم



Source: Capital Stake

شکل 7.1.3: کمپنیوں کے ایکویٹی پر منافع کی پرسنٹائل تقسیم



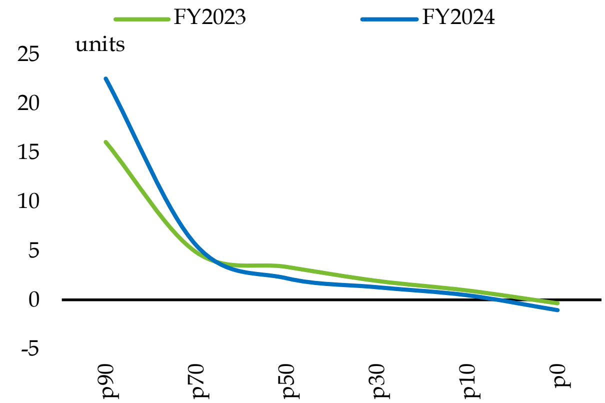
Source: Capital Stake

اسی طرح، فرموں کی قرض واپسی کی صلاحیت سے متعلق مالی اظہاریے بہتر ہوئے جس کی بنیادی وجہ مالی سال 24ء کے دوران زری نرمی تھی، جبکہ نمونے میں شامل فرموں کی اکثریت نے سودی کوریج کے اطمینان بخش تناسب کا مظاہرہ کیا (**شکل 7.1.4**)۔ زیرِ جائزہ سال کے دوران ان فرموں کو تناسبِ جاریہ میں سست روی رجحان کا سامنا کرنا پڑا؛ تاہم، زیادہ تر فرموں کا تناسب اطمینان بخش رہا، جو ان کی قلیل مدتی مالی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کے لیے وافر سیالیت کی دستیابی کو ظاہر کرتا ہے (**شکل 7.1.5**)۔ مزید برآں، جائزے میں شامل کمپنیوں نے قرض واپسی کی مستحکم صلاحیت کا بھی مظاہرہ کیا کیونکہ زیرِ جائزہ سال کے دوران قرض کی تاخیر سے واپسی میں کمی دیکھی گئی۔

[20] ان میں سے 17 کمپنیوں کے ڈیٹا کو عبوری مدت یعنی ستمبر 2024ء میں ختم ہونے والے 9 ماہ کے عرصے کے لیے تجزیہ کے وقت استعمال کیا گیا۔ ضرورت کے حساب سے مناسب ترامیم کی گئی ہیں۔

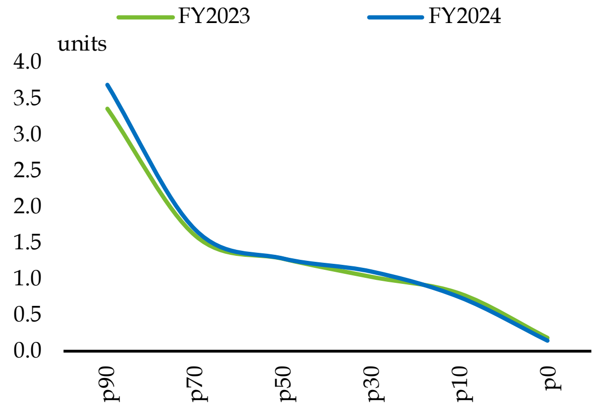
[21] یہاں مالی سال (Financial Year) کمپنی کے مالی سال کو ظاہر کرتا ہے، نہ کہ عام طور پر سمجھا جانے والا مالی سال (Fiscal Year)۔

شکل 7.1.4: کمپنیوں کے سودی کورتیج کے تناسب کا صدوی درجہ



Source: Capital Stake

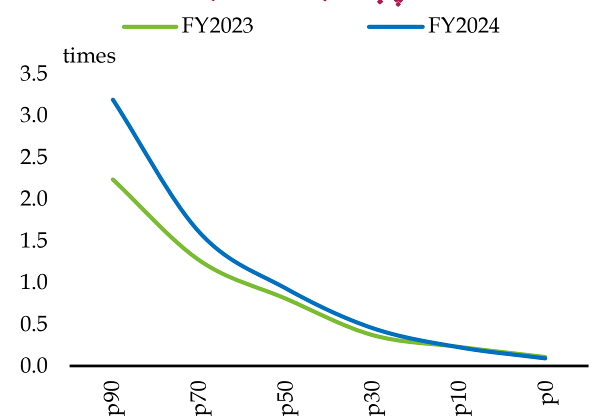
شکل 7.1.5: کمپنیوں کے تناسبِ جاریہ کا صدوی درجہ



Source: Capital Stake

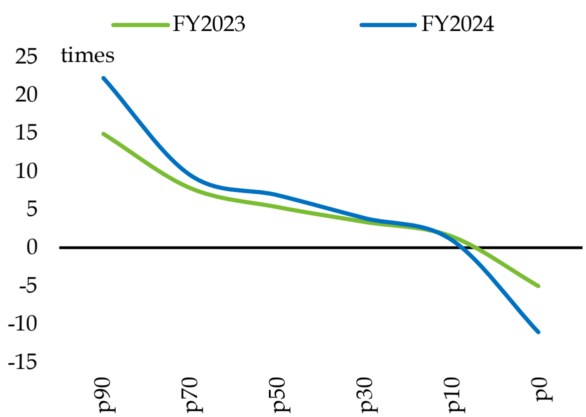
عمومی طور پر، سرمایہ کار اسٹاک/ایکویٹی مارکیٹ کے بارے میں مثبت احساسات رکھتے ہیں، حالانکہ 2024ء کے دوران مارکیٹ انڈیکس میں اتار چڑھاؤ اور بڑی تبدیلیاں دیکھی گئیں۔ منتخب فرموں کے مارکیٹ پر مبنی اظہاریوں کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ ان کمپنیوں کے پرائس ٹو بک (P/B) اور پرائس ٹو ارننگ (P/E) تناسبات میں مجموعی نمو بنیادی طور پر کمپنیوں کے اسٹاک کی قیمتوں میں اضافے کی وجہ سے ہوا۔ **(شکل 7.1.6 اور شکل 7.1.7)**

شکل 7.1.6: کمپنیوں کے پی بی تناسب کا صدوی درجہ



Source: Capital Stake

شکل 7.1.7: کمپنیوں کے پی ای تناسب کا صدوی درجہ



Source: Capital Stake

نتیجہ

بینکاری شعبے کے 30 سرفہرست قرض گیر گروپوں کے 'او آر آرز' اور قرض واپسی کے طرز عمل کے سالانہ موازنے سے پتہ چلتا ہے کہ ان گروپوں نے عام طور پر قرض واپسی کے اچھے طرزِ عمل کے ساتھ اپنی قرض کی ساکھ برقرار رکھی اور معقول مالی جزدان برقرار رکھا۔ سرِفہرست قرض گیر فرموں نے قدرے لچکدار مالی کارکردگی کا بھی مظاہرہ کیا اور زیرِ جائزہ سال کے دوران اپنی مالی ذمہ داریوں کو پورا کرنا جاری رکھا۔