

باب 7: کارپوریٹ سیکٹر

2022ء کے دوران اگرچہ میکرو اکنامک چیلنج ابھر رہے تھے تاہم دوسری طرف غیر مالی شعبے کی مجموعی مالی حیثیت مستحکم تھی۔ اس شعبے کی نفع یابی گذشتہ سال کی نسبت کم رہی کیونکہ خام مال کی لاگت اور مالی اخراجات بڑھ گئے تھے جنہوں نے فروخت میں ہونے والے اضافے کو بے اثر کر دیا جبکہ ٹیکس کے چارجز میں بھی اضافہ ہوا۔ سخت زری پالیسی اور معاشی حالات پر دباؤ نے کارپوریٹ شعبے کی ادائیگی قرض کی صلاحیت کو متاثر کیا۔ تاہم، بڑی فرمیں آسانی سے کام کرتی رہیں اور اپنی ذمہ داریوں کو پورا کرتی رہیں۔ سود کی کوریج کا تناسب نمایاں کمی کے باوجود اطمینان بخش حد میں رہا، اور سیالیت اور ادائیگی قرض کے بحیثیت مجموعی اظہار پر مستحکم رہے۔ تفصیلی تجزیے سے معلوم ہوتا ہے کہ کیمیکلز اور دوا سازی، اور پیٹرولیم کی تلاش کے شعبوں میں نمو ہوئی جبکہ ٹیکسٹائل، اشیا سازی اور گاڑیوں کے شعبوں کی فروخت میں نمایاں کمی واقع ہوئی۔ بڑی فرموں کی قدر اور امکانات کے بارے میں سرمایہ کاروں کا تاثر سال بھر جاری رہنے والی ملکی اور عالمی معاشی تبدیلیوں کے ساتھ ساتھ بدلتا رہا۔ مستقبل میں کارپوریٹ سیکٹر کا منظر نامہ آئندہ کے جغرافیائی و سیاسی حالات اور ملکی معاشی صورت حال پر منحصر ہے۔

مالی استحکام کے لیے غیر مالی کارپوریٹ سیکٹر کی کارکردگی اہم رہی۔۔۔

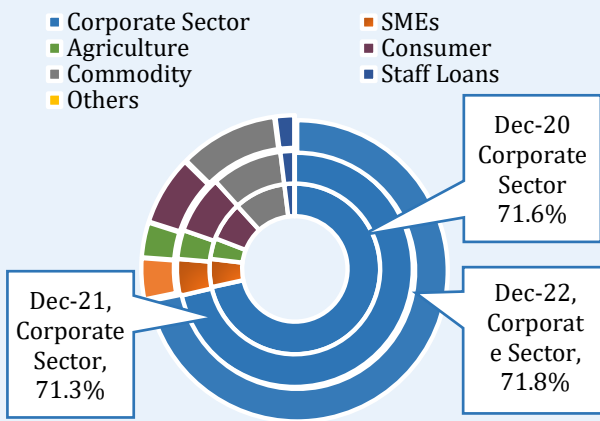
بینکوں کے مجموعی قرضہ جزدان (پورٹ فولیو) کا 71.8 فیصد بڑی کارپوریٹ فرموں پر مشتمل ہے۔ لہذا، معیشت میں مالی استحکام کے لیے بڑی فرموں کی کارکردگی اور صحت بہت اہمیت رکھتی ہے (چارٹ 7.1)۔ درج ذیل پیراگرافوں میں بڑی کارپوریٹ فرموں کی مالی کارکردگی اور حالت کا جائزہ لیا گیا ہے۔

کارپوریٹ شعبے کی عمومی مالی حالت 2022ء میں مستحکم رہی، حالانکہ ہمت آزما میکرو اکنامک ماحول کے درمیان کارکردگی کے اہم اظہاریوں نے سست روی کی علامات دکھائیں۔۔۔

2022ء کے دوران غیر مالی کارپوریٹ شعبے کے لیے کاروباری ماحول میں بگاڑ کی علامات نمایاں رہیں کیونکہ میکرو اکنامک دشواریاں جو 2021ء میں پیدا ہونا شروع ہوئی تھیں، اس سال مزید شدت اختیار کر گئیں۔ ان چیلنجوں کو متعدد عالمی اور ملکی تبدیلیوں نے مزید پیچیدہ کر دیا، جن میں روس-یوکرین جنگ، ملک میں سیاسی عدم استحکام، ملک میں غیر معمولی سیلاب، اور ترقی یافتہ ملکوں کی طرف سے زری پالیسی سخت کرنا شامل ہیں (باب 1 دیکھیے)۔ معاشی عدم توازن اور معاشی استحکام کو لاحق خطرات کم کرنے کے لیے مالیاتی، زری اور میکرو پروڈنشل پالیسی کے شعبوں میں جو اقدامات متعارف کرائے گئے انہوں نے بھی معیشت میں کاروباری سرگرمیاں سست کر دیں۔

چنانچہ 2022ء کی دوسری ششماہی میں بڑے پیمانے کی اشیا سازی کے اظہار پر نمونہ نمایاں طور پر گری، اور 2022ء کی اوسط نمونہ گزشتہ سال کی نسبت خاصی کم رہی۔ مزید برآں، کاروباری اعتماد کا اشاریہ مسلسل گرتا رہا اور نشانے (بینچ مارک) سے نیچے رہا، جو پیداوار اور اقتصادی سرگرمیوں کی بحالی کے بارے میں کاروباری شعبے کی کمزور توقعات کی عکاسی کرتا ہے۔

چارٹ 7.1: دسمبر 2022ء کے آخر میں ملکی قرضوں کی زمرہ دار تقسیم



Source: SBP

ان چیلنجوں کا سامنا کرتے ہوئے کارپوریٹ شعبے کی مالی کارکردگی کے کچھ اہم اظہاریوں نے 2022ء کے دوران سست روی کے آثار دکھائے۔ آخری نتیجے میں (بعد از ٹیکس منافع) گذشتہ سال سے 12.8 فیصد کم رہا جس کی وجہ قرض کی واپسی کے اخراجات اور ٹیکس چارجز میں اضافہ ہے تاہم، یہ شعبہ مجموعی طور پر مستحکم رہا اور اپنی مالی ذمہ داریوں کو پورا کرتا رہا۔ ممکنہ طور پر 2021ء کے دوران مضبوط آپریٹنگ کارکردگی نے اس شعبے کے مالی کشن اور پلک کو سہارا دیا۔

موجودہ اثاثوں میں زبردست اضافے کی وجہ سے 2022ء کے دوران کارپوریٹ شعبے کے اثاثوں میں اضافہ ہوا۔۔۔

سرفہرست 100 منتخب فرموں نے 2022ء کے اختتام تک اپنے اثاثہ جات میں 17.0 فیصد (سال بسال) نمایاں نمو حاصل کی، جبکہ 2021ء میں یہ 13.2 فیصد تھی (جدول 7.1)۔ بلند مہنگائی کے تناظر میں انویسٹری اور دیگر خام مال کی بڑھتی

ہوئی لاگت اور طویل مدتی اثاثوں جیسے پراپرٹی، کارخانوں اور آلات میں سرمایہ کاری کو اس نمو کی وجہ قرار دیا جاسکتا ہے۔

موجودہ اثاثوں کی توسیع کو مالیات فراہم کرنے کے لیے فرموں نے قلیل مدتی قرضے لینے اور نقد بہاؤ کے موثر انتظام پر انحصار کیا۔ نیز، فرموں کے بڑھتے ہوئے سرمایہ جاتی اخراجات کو پورا کرنے کے لیے طویل مدتی قرضوں میں بھی اضافہ ہوا۔ طویل مدتی قرضوں میں اس نمو کو اشیائے سرمایہ میں طویل مدتی سرمایہ کاری کے لیے اسٹیٹ بینک کی ری فنانس اسکیموں نے بھی بڑھایا جن میں ایل ٹی ایف ایف اور ٹی ای آر ایف شامل ہیں۔

بحیثیت مجموعی 2022ء میں ان سرفہرست 100 منتخب فرموں کے اثاثوں میں مضبوط نمو دراصل اس بات کو ظاہر کرتی ہے کہ وہ مارکیٹ کے بدلتے ہوئے حالات سے ہم آہنگ ہونے اور مستقبل میں ترقی کے لیے اسٹریٹجک سرمایہ کاری کرنے کی صلاحیت رکھتی ہیں۔ مزید برآں، فرموں نے سمجھداری سے فنڈنگ کی حکمت عملی چلائی۔ انہوں نے طویل مدتی اثاثے بڑھانے کے لیے طویل مدتی فنڈنگ (یعنی سرمایہ + طویل مدتی قرض گیری) کے ساتھ مالی اعانت جاری رکھی اور کئی برسوں کے دوران ان کا موجودہ تناسب مستحکم رہا، جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ فرموں نے طویل مدتی اثاثوں کی مالیات کے لیے قلیل مدتی قرضے پر انحصار نہیں کیا۔

فروخت کی لاگت بڑھنے، مالکاری اخراجات، اور ٹیکس چارجز میں اضافے نے فروخت میں امید افزا نمو کو زائل کر دیا جس سے آمدنی میں کمی واقع ہوئی۔۔۔

منتخب فرموں کا 2022ء کی چوتھی سہ ماہی کا بعد از ٹیکس منافع گذشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں 12.8 فیصد کم رہا جبکہ 2021ء کی چوتھی سہ ماہی کے منافع میں سال بسال 32.8 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ اگرچہ کارپوریٹ شعبے نے اثاثوں کے ٹرن اوور تناسب کے لحاظ سے فروخت اور عملی کارکردگی میں متاثر کن نمو دکھائی، تاہم قبل از ٹیکس منافع گذشتہ سال سے 7.7 فیصد کم رہا جس کی وجہ فروخت کی لاگت میں طاقتور اضافہ اور مالکاری اخراجات میں نمایاں اضافے کے سبب ٹیکسیشن چارجز کا بڑھ جانا ہے۔ ٹیکسیشن چارجز میں نمایاں اضافے نے بعد از ٹیکس منافع کو مزید کم کر دیا، نتیجتاً ایکویٹی پر بعد از ٹیکس منافع 2022ء کی چوتھی سہ ماہی میں 16.1 فیصد تک گر گیا جو 2021ء کی چوتھی سہ ماہی میں 20.6 فیصد تھا۔

”ڈوپونٹ“ کے تفصیلی تجربے سے پتہ چلتا ہے کہ ایکویٹی پر منافع کی کمی کا دباؤ دراصل دوران سال ٹیکس کی شرحوں اور خام مال اور مالکاری اخراجات میں اضافے سے آیا۔ دوسری طرف، اثاثوں کے موثر استعمال کے ساتھ ساتھ لیوریج (leverage) میں اضافے نے ایکویٹی پر منافع (جدول 7.2) کو سہارا دیا۔

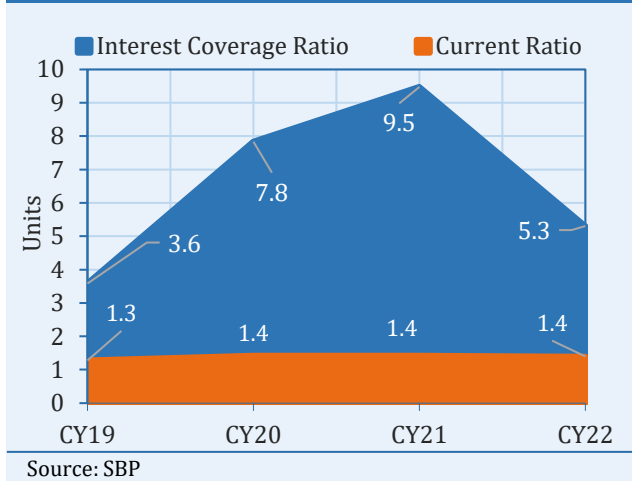
سیالیت کے اظہاریے مستحکم رہے۔۔۔

قلیل مدتی قرضوں پر بہت زیادہ انحصار کے باوجود کارپوریٹ شعبہ سیالیت کی مستحکم سطح برقرار رکھنے میں کامیاب رہا، جیسا کہ اس کے موجودہ تناسب (چارٹ 7.2) سے ظاہر ہے۔ اس کے حصول کے لیے انویسٹری میں اضافے اور قلیل مدتی واجبات میں اضافے کے ساتھ قلیل مدتی سرمایہ کاری سے مدد ملی گئی۔ ناسازگار معاشی سرگرمیوں کے دوران موجودہ تناسب کو مستحکم سطح پر برقرار رکھنے کی صلاحیت نقد بہاؤ کے موثر انتظام کا ثبوت ہے، جو کارپوریٹ شعبے کی مالی پوزیشن کو سہارا دے سکتی ہے۔

تاہم، ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریے زری سختی کے نتیجے میں مالی لاگت بڑھنے سے دباؤ میں آئے۔۔۔

کارپوریٹ شعبے کی ادائیگی قرض کی صلاحیت سودی کوریج کے تناسب کے لحاظ سے تیزی سے معکوس ہو گئی کیونکہ منتخب فرموں کا تناسب جو 2021ء میں 9.5 گنا تھا، کم ہو کر 2022ء کے آخر میں 5.3 گنا رہ گیا (چارٹ 7.2)۔ اگرچہ سود اور ٹیکس سے پہلے کی آمدنی مستحکم رہی، تاہم سود کی شرحوں میں نمایاں اضافہ کے باعث مالکاری کی لاگت تقریباً گنی ہو گئی۔ سودی کوریج کا تناسب بلند شرح سود کے ماحول میں بھی مناسب حد کے اندر ہے۔

چارٹ 7.2: کلیدی مالی اظہاریے۔ قرضہ واپسی کی استعداد اور سیالیت



ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریوں میں معمولی سست روی آئی، تاہم مجموعی صلاحیت مستحکم ہے۔۔۔

منتخب فرموں کے ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہاریوں کا موازنہ ان کی 2021ء کی سطح سے کیا جائے تو کمزوری کی کچھ علامات دکھائی دیتی ہیں۔ مالی لیوریج میں قدرے اضافہ ہوا کیونکہ اثاثوں میں حصص یافتگان کی ایکویٹی کا تناسب قدرے کم ہو آخر 2022ء تک 44.8 فیصد رہ گیا (2021ء میں 46.8 فیصد) (چارٹ 7.3)۔ نیز، قرض اور ایکویٹی اور قرض اور سرمائے کے باہمی تناسب میں قدرے اضافہ ہوا۔

جدول 7.1: پی ایس ایس کی فہرستی کمپنیوں کے مالی گوشواروں کی جھلکیاں اور تناسب کا تجزیہ

سال ہمال نمو	سہ 4 2022ء	سہ 3 2022ء	سہ 1 2022ء	سہ 4 2021ء	سہ 3 2021ء	سہ 1 2021ء	سہ 4 2020ء
فیصد	ارب پاکستانی روپے						
		بیلنس شیٹ					
غیر جاری اثاثے	14.2	4,369	4,344	3,915	3,824	3,748	3,763
جاری اثاثے	19.1	5,963	6,146	5,401	5,007	4,699	4,262
مجموعی اثاثے	17.0	10,332	10,491	9,316	8,831	8,446	8,025
حصص یافتگان کی ایکویٹی	11.9	4,624	4,593	4,304	4,131	4,005	3,726
غیر جاری واجبات	20.7	1,432	1,457	1,220	1,186	1,162	1,303
جاری واجبات	21.7	4,276	4,441	3,791	3,513	3,280	2,996
مجموعی ایکویٹی اور واجبات	17.0	10,332	10,491	9,316	8,831	8,446	8,025
آمدنی کا گوشوارہ							
فروخت	22.8	2,790	2,933	2,401	2,272	2,085	1,650
فروخت کی لاگت	29.6	2,384	2,493	1,942	1,840	1,708	1,302
مجموعی منافع / (خسارہ)	(6.0)	406	441	459	432	377	348
عمومی، انتظامی اور دیگر اخراجات	(5.4)	142	168	136	150	130	119
دیگر آمدنی / (خسارہ)	52.8	69	89	74	45	66	44
ای بی آئی ٹی	1.7	332	361	397	327	313	273
مالی اخراجات	81.9	63	72	41	34	31	31
قبل از ٹیکس منافع / (خسارہ)	(7.7)	270	289	356	292	281	242
ٹیکس اخراجات	6.1	84	105	96	79	76	63
بعد از ٹیکس منافع / (خسارہ)	(12.8)	186	184	260	213	205	178
مالی تناسب							
مجموعی منافع کا مارجن (فیصد)	14.6	15.0	19.1	19.0	18.1	21.1	19.4
خالص منافع کا مارجن (فیصد)	6.7	6.3	10.8	9.4	9.8	10.8	10.3
ایکویٹی پر منافع (فیصد)	16.1	16.0	24.2	20.6	20.5	19.1	17.7
اثاثوں پر منافع (فیصد)	7.2	7.0	11.2	9.7	9.7	8.9	8.2
جاری تناسب (یوٹس)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
اثاثوں کا ٹرن اوور	108.0	111.8	103.1	102.9	98.7	82.2	80.2
مجموعی اثاثوں میں ایل ٹی کیپٹل (فیصد)	58.6	57.7	59.3	60.2	61.2	62.7	63.6
قرضہ ایکویٹی کا تناسب (یوٹس)	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
سودی کوریج تناسب (یوٹس)	5.3	5.0	9.7	9.5	10.0	8.8	7.8

ماخذ: اسٹیٹ بینک

کے ایس ای 100 انڈیکس مارکیٹ کے ملے جلے احساسات کے ساتھ 2021ء کی سطح سے نیچے بند ہوا۔۔۔

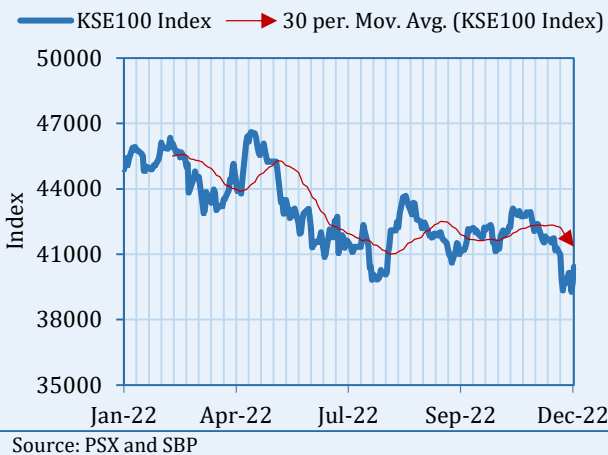
کارپوریٹ سیکٹر کی موجودہ کارکردگی اور مستقبل کے امکانات دونوں لحاظ سے اس کے بارے میں مارکیٹ کے احساسات کا ایک اہم اظہار یہ ہے کہ ایس ای 100 انڈیکس ہے۔ 2022ء میں یہ انڈیکس 40,420 پوائنٹس پر بند ہوا جو پچھلے سال کی نسبت 9.4 فیصد

دوسری طرف، کارپوریٹ شعبہ مناسب آپریٹنگ کارکردگی اور اپنی مالی ذمہ داریاں پورا کرنے کے لائق آمدنی حاصل کرنے میں کامیاب رہا۔ تاہم، فرموں کے لیے یہ ضروری ہے کہ دباؤ والے میکرو اکنامک حالات کے پیش نظر اپنے آپریٹنگز اور ادائیگی قرض کی صلاحیت پر مستعدی سے نظر رکھیں۔

ہوئی۔ کم ہوتے منافع کے ساتھ ادائیگی قرض کی صلاحیت (سودی کوریج کا تناسب) بھی گر گئی جو 2021ء کے آخر میں 6.0 گنا تھی، 2022ء میں 1.9 گنا رہ گئی۔ بینکوں سے قرض لینے والا سرفہرست شعبہ ہونے کے سبب ٹیکسٹائل شعبے کی کارکردگی مالی استحکام کے لیے بھی اہمیت رکھتی ہے۔ چنانچہ 2022ء کے آخر تک ٹیکسٹائل شعبے کو بینکوں کے قرضوں کا متعدد تناسب گزشتہ سال کے 8.7 فیصد سے گھٹ کر 8.1 فیصد رہ گیا (چارٹ 7.5)۔

ٹیکسٹائل کی برآمدات میں نمایاں بحالی آئی کیونکہ ٹیکسٹائل کے وسطی شعبوں (سونی پکڑا اور دھاگہ) کی عالمی طلب تیزی سے بڑھی۔ پاکستانی روپے کی قدر گرنے کی وجہ سے برآمدی قیمت کے اثرات بھی پڑے، نیز ٹیکسٹائل صنعت کی استعداد بڑھنے کی وجہ سے بھی زیادہ برآمدی مقدار بھیجی گئی۔ اس میں جزوی طور پر سازگار سرکاری پالیسیوں کے علاوہ اسٹیٹ بینک کی معینہ سرمایہ کاری کی رعایتی نوامکاری اسکیموں ایل ٹی ایف ایف اور ٹی ای آر ایف کا تعاون بھی حاصل رہا۔¹⁶¹ تاہم ایل ٹی ایف ایف اور برآمدی نوامکاری اسکیم کی رعایتی نشانیہ شرحوں کو پالیسی ریٹ سے منسلک کرنے کا فیصلہ ان کی عملی کارکردگی پر دباؤ ڈال سکتا ہے خاص طور پر جب برآمدات پر پہلے ہی سکنڈ اوڈ کا دباؤ ہو۔

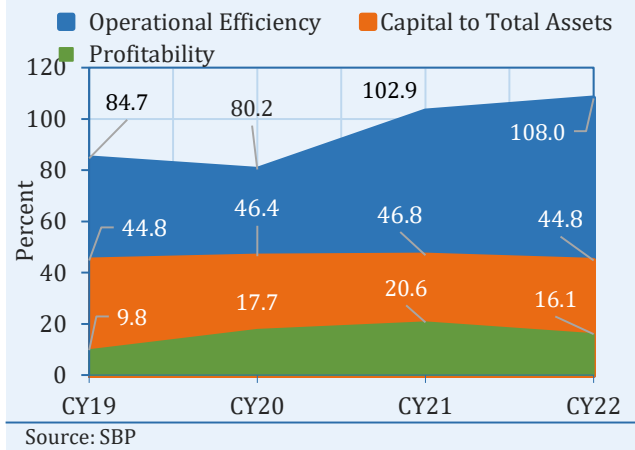
چارٹ 7.4: 2022ء کے دوران کے ایس ای 100 اشاریہ



بجلی کا شعبہ بڑھتے ہوئے گردش قرضوں کا بدستور سامنا کرتا رہا۔

اس تجزیہ کے لیے جن فرموں کا انتخاب کیا گیا ہے ان میں اثاثوں کے لحاظ سے بجلی کا شعبہ حاوی ہے۔ اس شعبے میں بجلی کے پیدا کار اور ایکسپلوریشن کمپنیاں شامل ہیں (چارٹ 7.6)۔ مزید برآں، بجلی کا شعبہ بینکوں کے قرضوں کا دوسرا سب سے بڑا صارف ہے، جو صرف ٹیکسٹائل شعبے سے پیچھے ہے۔ خردہ قیمتوں میں اضافے اور انویسٹری بڑھنے کی وجہ سے یہ شعبہ زیادہ منافع حاصل کرنے کے قابل تھا۔ اس کے باوجود بڑھتے ہوئے گردش

چارٹ 7.3: کلیدی مالی اظہارے۔ نفع یابی، کل اثاثوں میں سرمایہ اور آپریشنل کارکردگی



پست سطح ہے۔ شعبہ جاتی تجزیہ ظاہر کرتا ہے کہ سوائے دو شعبوں کے، باقی تمام شعبوں نے انڈیکس کی کمی میں اپنا کردار ادا کیا (چارٹ 7.4)۔¹⁵⁹

سال کے دوران کے ایس ای 100 انڈیکس میں اتار چڑھاؤ مختلف عوامل کی وجہ سے زیادہ رہا۔ ان عوامل میں اجناس کی عالمی قیمتوں میں اضافہ، بلند مہنگائی، کرنٹ اکاؤنٹ پر دباؤ، زری سختی، سیاسی حرکیات، آئی ایم ایف پروگرام کی بحالی پر غیر یقینی صورت حال، اور نومبر 2021ء میں ہونے والی پیش رفت شامل ہے جس میں مورگن اسٹیلٹس کیسینٹل انٹرنیشنل (ایم ایس سی آئی) نے پی ایس ایکس کی نئی درجہ بندی ابھرتی ہوئی مارکیٹ سے بدل کر فرنیچر مارکیٹ انڈیکس کر دی۔ یہ مسائل سرمایہ کاروں میں بے یقینی کا باعث بنے، جس کی وجہ سے بہت سے لوگوں نے اپنی سرمایہ کاری کو معینہ آمدنی والے اثاثوں کی طرف منتقل کر دیا۔

ٹیکسٹائل سیکٹر کی فروخت کم لیکن برآمدی فروخت بہتر ہوئی۔

ٹیکسٹائل سیکٹر بینکوں سے قرض لینے والا بدستور سب سے بڑا شعبہ اور پاکستان کی معیشت میں اہم شراکت دار ہے۔ پچھلے سال ٹیکسٹائل سیکٹر نے وبا کے موثر انتظام اور معاون حکومتی پالیسیوں کی مدد سے اپنی کارکردگی میں نمایاں بہتری دکھائی تاہم، 2022ء کے دوران یہ شعبہ بڑھتے ہوئے میکرو اکنامک چیلنجوں اور 2022ء کے دوران سیلاب سے نقصانات کے سبب اپنی نمو کی رفتار برقرار نہیں رکھ سکا۔¹⁶⁰

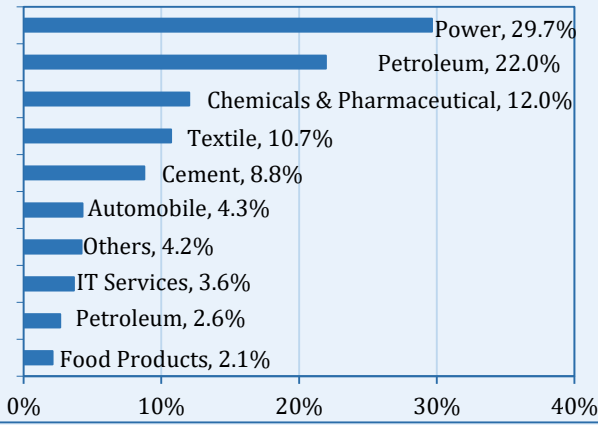
ٹیکسٹائل شعبے کی منتخب فرموں کی فروخت میں گزشتہ سال کے 48.5 فیصد اضافے کی نسبت 2022ء کے دوران 5.2 فیصد (سال بسال) کمی واقع ہوئی۔ فروخت میں پست کارکردگی کا اثر شعبے کے مجموعی منافع پر پڑا جس میں 81.6 فیصد (سال بسال) کمی واقع

¹⁶¹ پاکستان کی معیشت کی کیفیت۔ بجلی سہ ماہی رپورٹ، 2021-22ء۔

¹⁵⁹ چینی اور مصنوعی اشیاء کے شعبے نے 2022ء کے دوران اچھا منافع حاصل کیا۔

¹⁶⁰ پاکستان کی معیشت کی کیفیت۔ دوسری سہ ماہی رپورٹ، 2021-22ء۔

چارٹ 7.6: 2022ء میں 100 منتخب فرموں کے مجموعی اثاثوں میں حصہ



Source: PSX

آمدنی کے لیے اچھا ہے ¹⁶³۔ گیس کی بہ وزن اوسط لاگت (weighted average cost of gas) کا نفاذ بھی ایک اہم پیشرفت تھی، کیونکہ اس سے گردش قرضے کے مسئلے کو دور کرنے میں مدد مل سکتی ہے۔ یہ مستقل مسئلہ اس شعبے کے لیے سیالیت کی رکاوٹوں کا سبب بنتا رہا ہے۔

تیل اور گیس کی مارکیٹنگ کمپنیوں کے سلسلے میں روس اور یوکرین کے بڑھتے ہوئے تنازع نے عالمی رسد کی زنجیر (سپلائی چین) میں خلل ڈالا اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے کا سبب بنا۔ چنانچہ دونوں ممالک کے درمیان کشیدگی بڑھنے اور کم ہونے کے وقفے آتے رہے اور ان کے نتیجے میں توانائی کی قیمتوں میں بھی اتار چڑھاؤ آتا رہا جس سے اس شعبے کو انویسٹری کے ممکنہ نقصانات ہوئے۔

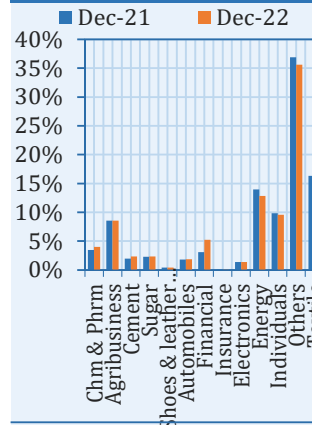
اندرون ملک شرح مبادلہ میں کمی اور بڑے پیمانے پر سیلاب کی وجہ سے گاڑیوں کی فروخت میں کمی آئی اور مہنگائی کے دباؤ نے پیٹرولیم مصنوعات کی طلب کو متاثر کیا، جبکہ زری پالیسی میں سختی نے مالی لاگت کو بڑھا دیا۔

مجموعی طلب کرنے سے سیمنٹ کے شعبے کی کارکردگی ماند رہی۔۔۔

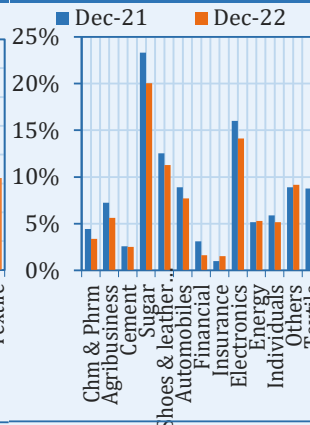
سیمنٹ کے شعبے نے اپنی نمو کی رفتار برقرار رکھنے کے لیے کوششیں کیں کیونکہ 2022ء کے دوران ملکی فروخت میں 15.1 فیصد (سال بسال) کمی واقع ہوئی جبکہ گذشتہ سال اسی مدت کے دوران 0.9 فیصد نمو ہوئی تھی۔ ¹⁶⁴ مقامی مارکیٹ میں سیمنٹ ساز اداروں کو خام مال کی بڑھتی ہوئی لاگت (بنیادی طور پر کوئلہ)، شرح مبادلہ میں کمی، سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام کے کم اخراجات، اور مالکاری کی زیادہ لاگت کی صورت میں مشکلات کا سامنا کرنا پڑا۔

¹⁶⁴ ماخذ: آل پاکستان سیمنٹ مینوفیکچررز ایسوسی ایشن۔

چارٹ 7.5: ب: بینک قرضوں میں حصہ بلحاظ شعبہ



چارٹ 7.5: الف: غیر فعال قرضوں کا تناسب بلحاظ شعبہ



Source: SBP

قرضے کا مسئلہ برقرار رہا، جون 2022ء کے آخر تک گردش قرضہ 2.3 ٹریلین روپے تک پہنچ گیا۔ ¹⁶²

گردشی قرضوں کی بڑھتی ہوئی اور مسلسل بلند سطح نے اس شعبے پر رقوم کے بھاؤ کا نمایاں دباؤ ڈالا جس سے ایک تو اس کی سیالیت پر دباؤ پڑا، اور دوسرے قرض گیری پر مالکاری لاگت بڑھنے سے عملی کارکردگی پر بھی بوجھ پڑا۔ پھنسی ہوئی وصولیوں سے پیدا ہونے والے رقوم کے خلاق پُر کرنے کے لیے یہ قرضے لیے گئے تھے۔

پیٹرولیم شعبے کی کارکردگی ملی جلی رہی جس میں تیل کی تلاش اور مارکیٹنگ کمپنیوں کی منفرد حرکیات کارفرما ہے۔۔۔

پیٹرولیم شعبہ تیل اور گیس کی تلاش اور مارکیٹنگ کرنے والی فرموں پر مشتمل ہے۔ جہاں تک تیل تلاش کرنے والی کمپنیوں کا تعلق ہے تو تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافہ اور شرح مبادلہ میں کمی نے اس شعبے کی فروخت بڑھا دی۔ تلاش کی سرگرمیوں میں زیادہ سرمایہ کاری گیس / کنڈینسٹ کے نئے ذخائر کی دریافت کا باعث بنی جو اس شعبے کی مستقبل کی

جدول 7.2: ڈیوٹ کا تفصیلی تجزیہ

دسمبر 2019ء	دسمبر 2020ء	دسمبر 2021ء	دسمبر 2022ء
0.62	0.76	0.73	0.69
0.72	0.87	0.89	0.81
0.12	0.16	0.14	0.12
0.85	0.80	1.03	1.08
2.23	2.15	2.14	2.23
9.77	17.73	20.64	16.07

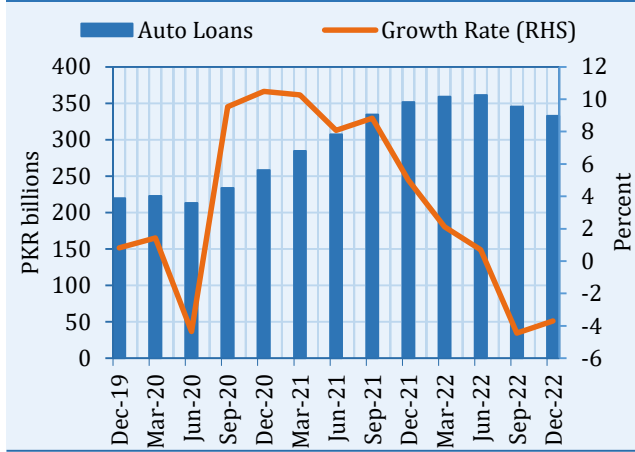
ماخذ: اسٹیٹ بینک

¹⁶² نیچر-اسٹیٹ آف انڈسٹری رپورٹ، 2022ء۔

¹⁶³ ماری پیٹرولیم کمپنی لمیٹڈ - پریس ریلیز مورخہ 2022-06-01 تفصیلات کے لیے ملاحظہ کیجیے

<https://mpcl.com.pk/discoveries>

چارٹ 7.7: گاڑیوں کے لیے قرضے اور ان کی شرح نمو



Source: SBP

سرمایہ کاروں کے احساسات اور آپریٹنگ کارکردگی معکوس ہونے کی وجہ سے فرموں کی مارکیٹ سرمایت میں کمی واقع ہوئی اور نتیجتاً معینہ اظہاریوں کی اوسط امکانیت میں اضافہ ہوا، تاہم وہ قابل انتظام حد میں رہے۔۔۔

ڈیفالٹ کا ایک سالہ بہ وزن اوسط امکان یا اوسط پی ڈی (probability of default) 2022ء میں مزید بگڑ کر 0.6 فیصد ہو گیا جو 2021ء میں 0.36 فیصد تھا (چارٹ 7.8)۔¹⁶⁷ 2022ء کی پہلی ششماہی کے دوران آخر جون 2022ء تک یہ ایک سالہ امکان قدرے بڑھ کر 0.45 فیصد تک پہنچ گیا۔ نتیجتاً میکرو اکٹناک چیلنجوں کی وجہ سے فرموں کی آپریٹنگ کارکردگی منفی طور پر متاثر ہوئی جس نے سرمایہ کاروں کے احساسات کو بھی متاثر کیا۔ سرمایہ کاروں کے اعتماد میں کمی کی وجہ سے اتار چڑھاؤ بڑھ گیا اور اسٹاک کے نرخوں میں کمی ہوئی جس سے فہرستی فرموں کی ایکویٹی کی مارکیٹ ویلیو گری اور اس طرح اوسط پی ڈی میں اضافہ ہوا۔

مارکیٹ کے احساسات 2022ء کی تیسری سہ ماہی میں بہتر ہوئے کیونکہ آئی ایم ایف نے پاکستان کے لیے ای ایف ایف کے تحت اپنا ساتواں اور آٹھواں مشترکہ جائزہ مکمل کیا اور منفی بیرونی حالات کو کم کرنے کے لیے 1.1 ارب ڈالر کی قسط جاری کی۔¹⁶⁸ تاہم، 2022ء کے اختتام تک سرمایہ کاروں کے احساسات میں تبدیلی کی وجہ سے اوسط پی ڈی میں ایک بار پھر تیزی سے الٹ پھیر آیا جس کا سبب سیاسی عدم استحکام، میکرو اکٹناک عدم توازن کا پھر سے ابھرنا، اور نتیجتاً استحکام کے اضافی اقدامات مثلاً سخت زری پالیسی اور ایل سی پابندیاں تھیں۔

دوسری طرف سیمنٹ کی برآمدات کو ایک بڑے دھچکے کا سامنا کرنا پڑا، 2022ء کے دوران فروخت میں 49.0 فیصد (سال بسال) کمی ہوئی۔ اس کی وجہ روڑی (کلنگر) کی برآمدات میں کمی، بحری باربرداری لاگت میں تیزی سے اضافہ اور افغانستان میں تعمیراتی سرگرمیوں میں رکاوٹ کی وجہ سے اس کو برآمدات میں کمی کو قرار دیا جاسکتا ہے۔

گاڑیوں کے شعبے کو نمایاں رکاوٹوں کا سامنا کرنا پڑا۔۔۔

پاکستان میں گاڑیوں کی صنعت درآمد شدہ انجنوں اور پرزوں کے ساتھ ساتھ فاضل پرزوں اور دیگر لوازمات کی درآمد پر بہت زیادہ انحصار کرتی ہے۔ تاہم 2022ء میں اس شعبے کو مایوس کن کارکردگی کا سامنا کرنا پڑا، فروخت میں 18.3 فیصد کمی واقع ہوئی۔¹⁶⁵ کرٹ اکاؤنٹ خسارے سے پیدا ہونے والی کمزوریوں کے ساتھ ساتھ مالیاتی، زری اور میکرو پروڈیونشل پالیسی کے دائروں میں استحکام کے اقدامات کو اس کی وجہ قرار دیا جاسکتا ہے۔ ان اقدامات سے درآمدات سکون گئیں اور اس شعبے کی کارکردگی کو بری طرح متاثر کیا۔ اس طرح اس شعبے میں کٹوتیوں (deletion) کو بڑھانے کی ضرورت بھی اجاگر ہوئی جو بیرونی کھاتے پر کسی دباؤ کی صورت میں اس کے آپریشنز کی پائیداری اور پلک میں بھی معاون ثابت ہوگی۔

اگرچہ فروخت کے حجم میں کمی 2022ء کی پہلی ششماہی کے دوران معمولی تھی، تاہم دوسری ششماہی میں 44.3 فیصد کی نمایاں کمی دیکھی گئی۔ اس کی ایک بڑی وجہ حکومت پاکستان کی طرف سے مکمل ساختہ یونٹ پر درآمدی پابندی عائد کرنا تھی تاکہ درآمدی بل کم کیا جاسکے اور بیرونی کھاتوں پر دباؤ کم کیا جاسکے نیز امریکی ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی پیرٹی حاصل کی جاسکے۔¹⁶⁶ اس کے علاوہ الگ الگ پرزوں کی شکل میں (سی کے ڈی) یونٹوں پر بھی درآمدی پابندیاں عائد کی گئیں، جس سے پلانٹ بند ہو گئے اور ترسیل کا وقت مؤخر ہوتا گیا۔

غیر یقینی معاشی حالات کے پیش نظر گاڑیوں کے اسمبلرز نے پیشگی بلنگ بند کر دی اور متفرق اخراجات کو پورا کرنے کے لیے کئی بار قیمتوں میں اضافے کا بھی اعلان کیا۔ صارفین پر قیمت کے ان اثرات نے طلب کو بری طرح متاثر کیا۔ اس کے ساتھ ساتھ میکرو پروڈیونشل اقدامات کی وجہ سے 2022ء کے دوران گاڑیوں کے قرضوں میں بھی کمی واقع ہوئی (چارٹ 7.7)۔

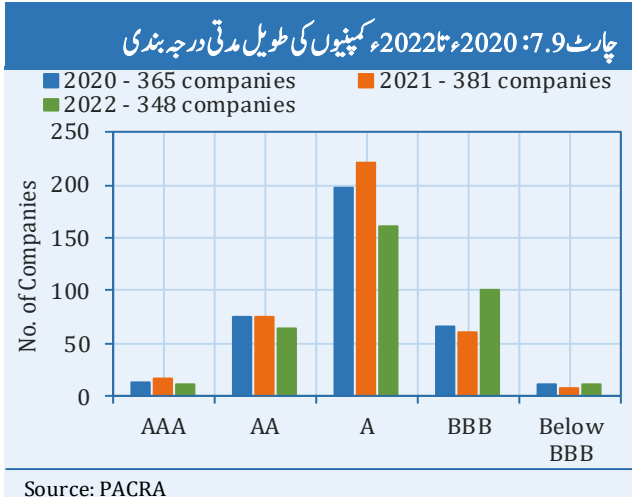
¹⁶⁸ عالمی مالیاتی فنڈ۔ (2022ء)۔ آئی ایم ایف اسٹاف کنفری رپورٹس۔ کنفری رپورٹ نمبر 288/2022۔ واشنگٹن، اپریل۔ تفصیلات کے لیے ملاحظہ کریں

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/09/01/Pakistan-Seventh-and-Eighth-Reviews-of-the-Extended-Arrangement-under-the-Extended-Fund-522800>

¹⁶⁵ ڈیٹا کا ماخذ پاکستان آٹو موٹیو مینوفیکچررز ایسوسی ایشن ہے۔

¹⁶⁶ ماخذ: SRO 598(I)/2022، وزارت تجارت۔

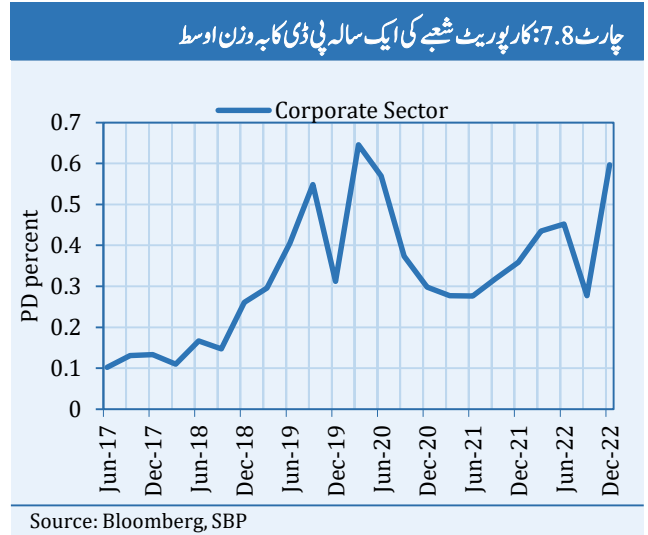
¹⁶⁷ پی ڈی (ایک سال پی ڈی) فرموں کے خطرہ قرض اور قلیل مدتی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کی صلاحیت ظاہر کرتا ہے۔ پی ڈی کا تخمینہ مرٹن ماڈل کی بنیاد پر لگایا جاتا ہے، جو پہلے سے طے شدہ امکان کی پیشکش کے لیے اسٹاک کی قیمتوں میں ایکویٹی اور اتار چڑھاؤ کی قدر کو استعمال کرتا ہے۔



ہیں۔ قرضہ جاتی درجہ بندی کسی فرم کے لیے عوامی پیشکش کے ذریعے بازار سرمایہ کے وثیقہ جات جاری کرنے کے بنیادی تقاضوں میں سے ایک ہے، کیونکہ اسے فرم کی قرضہ جاتی سہاک کی ایک علامت سمجھا جاتا ہے۔¹⁶⁹

2022ء کے آخر تک ایس ای سی پی میں تقریباً 183,744 کمپنیاں رجسٹرڈ تھیں۔ ان پبلک لمیٹڈ کمپنیوں میں 531 پاکستان اسٹاک ایکسچینج میں درج تھیں۔¹⁷⁰

فرموں کی طویل مدتی قرضہ جاتی درجہ بندی کے تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ عام طور پر فرموں کی قرضہ جاتی سہاک مستحکم رہی کیونکہ بیشتر فرمیں سرمایہ کاری کی درجہ بندی کی اطمینان بخش حدود میں تھیں۔ زیادہ تر یعنی 46.3 فیصد کمپنیوں کا 'اے' درجہ تھا۔ اس کے بعد 'بی بی' اور 'اے اے' درجے والی کمپنیاں تھیں (چارٹ 7.9)۔ جہاں تک قلیل مدتی درجہ بندی کا تعلق ہے تو تقریباً 92 فیصد فرموں کا 'اے 2' یا اس سے بہتر درجہ ہے، جو ان کی قلیل مدتی مالی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کی تسلی بخش صلاحیت ظاہر کرتا ہے (چارٹ 7.10)۔¹⁷¹ درجہ بندی کے اس منظر نامے سے پتہ چلتا ہے کہ پاکستان میں بیشتر بڑی فرموں کے پاس اپنے سرمایہ جاتی اخراجات اور عملی سرگرمیوں کی مالیت کے لیے مناسب لاگت پر کیپٹل مارکیٹ سے طویل اور قلیل مدتی مالکاری حاصل کرنے کی صلاحیت ہے۔



اگرچہ سال بھر میں اوسط پی ڈی اُس سطح کے قریب پہنچ گیا جو وبا کے ابتدائی دور میں تھی تاہم اس کی سطح اب بھی تسلی بخش حد کے اندر ہیں اور وہ قرض گاروں (lenders) کے لیے کوئی خاص خطرہ نہیں کیونکہ فرموں کو مستحکم آمدنی ہو رہی ہے اور ان کی آمدنی بلحاظ قیمت (پی/ای) اب بھی پرکشش ہے، چنانچہ حصص کے نرخوں میں اضافے کے امکانات موجود ہیں۔

تاہم، بینکوں کی صف اول کی قرض گیر فرموں نے مضبوط مالی حیثیت اور کارکردگی کا مظاہرہ کیا۔۔۔

چونکہ کسی بینک کا مالی استحکام اس کی بڑی قرض گیر فرموں کی کارکردگی سے نمایاں طور پر متاثر ہوتا ہے اور ان میں سے کچھ فرمیں اور ان کے کاروباری گروپ پورے بینکاری شعبے کے لیے نظامی اہمیت رکھتے ہیں، اس لیے بینکوں کے صف اول کے 30 قرض گیر گروپوں (مع ان کی 231 فرموں کے) کا تجزیہ کیا گیا۔ بینکوں اور مالی اداروں کے مشترکہ قرضہ جزدان کا تقریباً 21.3 فیصد ان شناخت شدہ فرموں کے مشترکہ قرضوں پر مشتمل ہے۔

صف اول کے قرض گیر گروپوں نے 2022ء میں مستحکم مالی کارکردگی کا مظاہرہ کیا اور ادائیگی قرض کی بدستور مناسب صلاحیت دکھائی۔ مزید برآں، بینک بھی بہتر درجہ بندی والی فرموں کو عمومی طور پر ترجیح دیتے رہے۔ (باکس 7.1)۔

قرضہ جاتی درجہ بندی کے لحاظ سے بڑی فرموں کی سہاک نے بھی قرض واپسی کی مستحکم صلاحیت اور لچک ظاہر کی۔۔۔

یہ دیکھا گیا ہے کہ پاکستان میں فرمیں بازار سرمایہ سے رقوم لینے کے بجائے بینک مالکاری پر زیادہ انحصار کرتی ہیں جس کی وجہ بازار سرمایہ میں پائے جانے والے متعدد ساختی مسائل

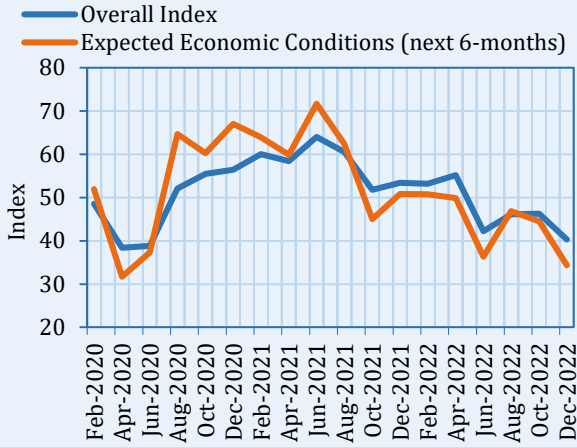
¹⁷⁰ پاکستان اسٹاک ایکسچینج کی 5 سالہ رپورٹ۔

¹⁷¹ کمپنیوں کی پی اے سی آر اے درجہ بندی۔ تفصیلات کے لیے ملاحظہ کریں

https://www.pacra.com/rating_resources/1 جس تک رسائی 26 مارچ 2023ء کو ہوئی۔

¹⁶⁹ بازار سرمایہ کی نمونہ میں مدد دینے اور کارپوریٹ نظم و نسق کو بہتر بنانے کے لیے اسٹیٹ بینک درجہ بندی کے کلچر کی حوصلہ افزائی کرتا ہے۔ اسٹیٹ بینک بڑی فرموں کو ترغیب دیتا ہے کہ وہ دیگر آلات کے ساتھ ساتھ اپنی درجہ بندی حاصل کریں جس کے لیے غیر درجہ بند فرم جن کا مجموعی انکشاف (exposure) تین ارب روپے سے زیادہ ہے، پر بینکوں کے انکشاف پر زیادہ کیپٹل چارج لگائیں۔

چارٹ 7.11: کاروباری اعتماد کا اشاریہ

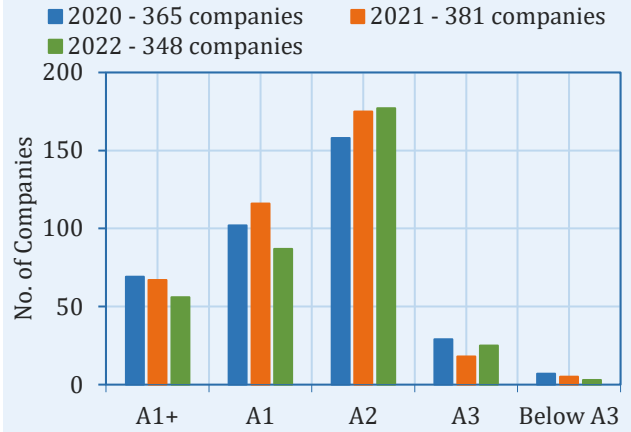


Source: Business Confidence Survey, SBP

شدت آئی ہے اور میکرو اکنامک حالات پر غیر یقینی صورت حال غالب ہے۔ یہ تمام عوامل کاروبار کے لیے ماحول کو کافی مشکل بناتے ہیں۔

مستقبل میں کاروباری اداروں کو توقع نہیں ہے کہ یہ حالات 2023ء کے نصف اول میں بہتر ہوں گے (چارٹ 7.11)۔ اس کے باوجود، مالی اداروں کے حوالے سے اپنی مالی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کے ساتھ ساتھ اپنے آپریشنز کو مالیات فراہم کرنے کے لیے بڑی فرموں کے پاس کافی سیالیت اور مضبوط مالی کنٹریل موجود ہیں۔

چارٹ 7.10: 2020ء تا 2022ء کمپنیوں کی قلیل مدتی درجہ بندی



Source: PACRA

کارپوریٹ شعبے کے امکانات جاری سیاسی اور میکرو اکنامک منظر نامے پر منحصر ہیں۔۔۔

کارپوریٹ شعبے کو 2022ء میں عالمی اور ملکی میکرو اکنامک چیلنج ابھرنے کی وجہ سے دشواریوں کا سامنا کرنا پڑا جو مشرقی یورپ میں جغرافیائی و سیاسی تناؤ اور ملک میں سیاسی غیر یقینی صورت حال سے مزید بڑھ گئیں۔ حکومت نے جواباً استحکام کے اقدامات کیے اور حالیہ سہ ماہیوں میں کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ نمایاں طور پر کم ہوا۔ تاہم، مہنگائی کے دباؤ میں