

2018ء پاکستان کے مالی شعبے کے لیے صبر آزمائش کا سال رہا۔ جڑواں خساروں اور مہنگائی کی بلند سطح سے ابھرنے والی کئی معاشی کمزوریوں نے استحکام کے اقدامات کو لازم کر دیا جن کے نتیجے میں اقتصادی نمو کی رفتار سست پڑ گئی۔ مالی بازار تغیر پذیر رہے اور عمومی طور پر سست روی کا شکار رہے۔ تاہم مالی ادارے اور مالی بازاروں کا انفراسٹرکچر سال کے دوران بڑی حد تک مضبوط رہا اور مستقل مزاجی سے کارکردگی دکھاتا رہا۔

عشرے کی بلند ترین شرح 5.53 فیصد حاصل کرنے کے بعد مالی سال 19ء میں گر کر 3.29 فیصد رہ گئی ہے۔² بڑے پیمانے کی اشیا سازی میں بھی مالی سال 19ء میں 3.64 فیصد سکڑاؤ آیا ہے۔³ جبکہ سالانہ اوسط گرانٹی مالی سال 19ء کے دوران بڑھ کر 7.3 فیصد تک چلی گئی ہے۔⁴ جاری حسابات کے خسارے میں سکڑاؤ اہم ترین بہتری ہے جو کئی ضوابطی اقدامات کرنے اور کارکنوں کی ترسیلات بڑھنے کے نتیجے میں ظاہر ہوئی (دیکھیے باب 1)۔

عالمی سطح پر اقتصادی نمو 2018ء میں معتدل ہو کر 3.6 فیصد ہو گئی جو ایک سال قبل 3.8 فیصد کی بلندی پر تھی۔ یہ حالیہ نمو بھی وسیع البند نہیں ہے کیونکہ 2018ء میں 52 فیصد معیشتوں میں نمو ہوئی جبکہ ایک سال قبل 57 فیصد میں ہوئی تھی۔ بڑھتی ہوئی دشواریوں خصوصاً ابھرتی ہوئی تجارتی کشیدگی اور جغرافیائی و سیاسی خطرات کا مقابلہ کرنے کے ضمن میں مالی اور زری پالیسیاں محدودیت کی حامل ہیں جس سے عالمی معیشت میں بے یقینی بڑھ گئی۔ اس بے یقینی کے ساتھ ساتھ فیڈرل ریزرو کی شرح سود بڑھنے سے سرمایہ کاروں کے احساسات متاثر ہوئے جس کے نتیجے میں ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پزیر معیشتوں بشمول پاکستان سے سرمایے کا اخراج ہوا۔ ان دشواریوں کا مقابلہ کرنے کے لیے ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پزیر معیشتوں نے جو پالیسی اقدامات کیے ان سے اقتصادی نمو رک گئی۔ اگرچہ فیڈرل ریزرو کے اس اعلان سے کہ وہ زیادہ چلکدار زری پالیسی اپنائے گا، بعض تفکرات کم ہوئے ہیں تاہم قلیل مدت میں عالمی معاشی امکانات زیادہ سازگار نہیں ہیں اور 2019ء میں عالمی معیشت مزید سست ہونے کی توقع ہے (دیکھیے باب 1)۔¹

ملکی مالی صورت حال میں سختی کے علاوہ مارکیٹ کے شرکاء میں بڑھتی ہوئی بے یقینی نے مالی بازاروں کو دباؤ میں مبتلا کر دیا ہے۔⁵ ایکویٹی مارکیٹوں میں مندی کے رجحان نے خطرات سے گریز کے احساسات اور محفوظ تسکات میں منتقلی کو بڑھاوا دیا ہے کیونکہ سرمایہ کاروں نے بازار زر اور معینہ آمدنی والے فنڈز کو اسٹاک پر ترجیح دی۔ اس کے علاوہ مالی اداروں نے سرکاری تسکات میں اپنی سرمایہ کاری کا رخ کم عرصے والی تسکات یعنی ایم ٹی بی کی طرف کر دیا اور طویل مدتی پی آئی بیز خالص بنیاد پر واپس کر دیے تاکہ مارک ٹو مارکیٹ نقصانات سے بچا جاسکے۔ اس حکمت عملی کے نتیجے میں کُل سرمایہ کاری کی سطح 2018ء کے دوران کم ہو گئی۔ چنانچہ مالی شعبے کی نمو 2018ء میں معتدل ہو کر 7.49 فیصد ہو گئی، جبکہ مالی گہرائی جسے مالی اثاثہ جات بلحاظ جی ڈی پی تناسب سے ناپا جاتا ہے، معتدل ہو کر 73.01 فیصد ہو گئی (جدول 1)۔

خلاصہ

ملکی مالی بازاروں کی سرگرمیوں اور خا کہ نخطرہ پر 2018ء کے دوران جن چیزوں کا بڑی حد تک اثر ہوا ان میں بیرونی کھاتے کی بڑھتی ہوئی کمزوریاں، سخت زری پالیسی کا ردِ عمل، اور مارکیٹ کے شرکاء میں پائی جانے والی بے یقینی شامل ہیں۔ حکومت اگرچہ دو طرفہ مالی تعاون قابلِ قدر حد تک حاصل کرنے میں کامیاب رہی تاہم یہ رقوم جاری حسابات کا بلند خسارہ جزوی طور پر ہی پورا کر سکیں۔ اس کے نتیجے میں اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں تقریباً 7 ارب ڈالر کی کمی آئی اور ڈالر کے مقابلے میں پاکستانی روپے کی قدر مجموعی طور پر 23.61 فیصد کم ہو گئی جس سے بازار مبادلہ میں خاصی تغیر پذیری آئی۔ اس کے ساتھ ساتھ سیاسی تبدیلی اور مستقبل کی معاشی سمت سے منسلک بے یقینی

ملکی اقتصادی تبدیلیاں 2018ء کے دوران اگرچہ نوعیت کے لحاظ سے منفرد ہیں تاہم انہوں نے مالی نظام کی کارکردگی اور خا کہ نخطرہ پر اثر ڈالا۔ کئی معاشی کمزوریاں جو 2017ء میں ابھرنا شروع ہوئی تھیں 2018ء میں مزید مستحکم ہو گئیں۔ بڑھتے ہوئے جڑواں خساروں اور مہنگائی کے بلند دباؤ نے اقتصادی استحکام کا ایجنڈا اختیار کرنا لازم کر دیا۔ چنانچہ زری سختی، شرح مبادلہ میں ردوبدل، اور مالیاتی سیکائی کے جو اقدامات کیے گئے ان سے اقتصادی ترقی متاثر ہوئی۔ معاشی نمو مالی سال 2018ء کے دوران گذشتہ ایک

⁴ بارہ ماہی حرکت پذیر اوسط گرانٹی (ماخذ: ایس بی پی انٹیلیجنس اینڈ اسٹاکس،

<http://www.sbp.org.pk/ecodata/MPM.pdf>

⁵ اڈور سیز انویسٹرز چیئر آف کامرس اینڈ انڈسٹری سرورے، ساواں مرحلہ، جنوری 2019ء

<https://www.oicci.org/wp-content/uploads/2019/02/OICCI-BCI-Survey-Wave-17-Highlights-December-20181.pdf>

¹ آئی ایم ایف، عالمی اقتصادی منظر نامہ اپ ڈیٹ، جولائی 2019ء۔ آئی ایم ایف کے تجزیے کے مطابق عالمی معیشت میں 2019ء کے دوران 3.2 فیصد کی شرح سے نمو ہوگی۔

² پاکستان دفتر شماریات۔

http://www.pbs.gov.pk/sites/default/files//tables/Table-1_0.pdf

³ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

http://www.pbs.gov.pk/sites/default/files//industry_mining_and_energy/qim/2019/Web%20table%20april%2019-.pdf

صورت حال کے نتیجے میں ایکویٹی مارکیٹ میں مندی کے احساسات پیدا ہوئے جس سے سال کے دوران کے ایس ای 100 اشاریہ 7.58 فیصد (اوسطاً) گر گیا۔ تاہم بازار زر میں تغیر پذیری اس وجہ سے محدود رہی کہ شرح سود کو ریڈور کا طریقہ موجود تھا جبکہ اسٹیٹ بینک نے مارکیٹ کی سیالیت کا محتاط طریقے سے بندوبست کیا (دیکھیے باب 2)۔

جدول 1: مالی شعبے کے اثاثوں کی قیمتیں

2015ء	2016ء	2017ء	2018ء
19,448	21,771	24,716	26,568
15.16	11.94	13.53	7.49
مجموعی اثاثہ جات کا فیصد			
0.51	0.78	1.00	1.23
0.98	0.96	0.92	0.90
4.89	5.06	4.41	4.46
5.07	5.39	5.24	5.40
15.83	15.10	14.23	13.93
72.72	72.72	74.21	74.08
سال بیل نمو			
39.00	73.28	45.21	32.65
8.14	9.63	9.18	4.60
11.10	15.77	-1.12	8.78
11.88	19.03	10.34	10.88
10.05	6.72	6.98	5.23
16.83	11.93	15.86	7.31
اثاثہ جات بطور فیصد ڈی پی			
0.35	0.56	0.75	0.90
0.67	0.68	0.69	0.66
3.37	3.61	3.28	3.26
3.49	3.84	3.90	3.94
10.90	10.77	10.60	10.17
50.05	51.87	55.28	54.08
68.82	71.34	74.49	73.01
منڈی کی مالیت پر مبنی ڈی پی			
نوٹ: غیر بینک مالی اداروں اور شعبہ بیمہ کے مجموعی اثاثوں پر بائیس 2016ء اور 2017ء میں نظر ثانی کی گئی ہے۔			
ماخذ: اسٹیٹ بینک، ایس ای سی پی اور مرکزی محکمہ قومی پچت			

قرضوں اور امانتوں کا باہمی تناسب گزشتہ آٹھ سال کی بلند ترین سطح 55.81 فیصد پر پہنچنے کے باعث مالی وساطت میں بہتری آئی ہے۔ وساطت میں آنے والی اس بہتری کو بنیادی تعاون نجی شعبے میں بلند مالکاری نمو سے ملا۔ مالکاری کی بیشتر طلب ٹیکسٹائل، خوراک اور مشروبات، سیمنٹ، توانائی، کیمیکلز اور رینل اسٹیٹ کے شعبوں سے آئی۔ خام مال کی لاگت میں اضافہ، جیسا کہ جاری سرمایہ کاری کے قرضوں میں تقریباً 33.29 فیصد نمو سے ظاہر ہے، طلب میں اس اضافے کا جزوی ذمہ دار ہے۔ امانتیں اکٹھا کر کے جو رقم جمع کی گئیں اور اس کے ساتھ ساتھ سرکاری تسکات میں سرمایہ کاری کی خالص واپسی ہوئی اس نے بینکوں کو قرضے کی بڑھتی ہوئی ضرورت پوری کرنے کے قابل بنایا۔

اگر حکومت کو بینکوں کا اکتشاف کم کیا جاسکے تو نجی شعبے کو قرضے میں مزید نمو آسکتی ہے۔⁶ اگرچہ یہ بھی حوصلہ افزا ہے کہ حکومت کو قرضہ دینے کا بڑھتا ہوا رجحان 2018ء میں پلٹ گیا ہے تاہم اکتشاف اب بھی بلند سطح پر یعنی اثاثہ جات کا 48.15 فیصد ہے، جس کا چھٹا حصہ سرکاری شعبے کے توانائی کے اداروں اور اجناسی مالکاری کی سرگرمیوں کے لیے بطور قرض دیا گیا ہے۔ چونکہ ان شعبوں کو مالکاری کا تناسب مسلسل بڑھ رہا ہے، ضروری ہے کہ شعبہ توانائی کے گردشی قرضے اور خود سیالیتی (self-liquidating) اجناسی سرگرمیوں سے متعلق ملفوف ساختی مسائل حل کیے جائیں۔

بینکوں کے اثاثوں کا معیار ایک ملی جلی تصویر پیش کرتا ہے۔ قرضوں میں بلند نمو کے نتیجے میں متعدد تناسب میں کمی ہوئی، تاہم غیر فعال قرضوں کی مقدار سال کے دوران بڑھی۔ ملک میں نئے غیر فعال قرضے بنیادی طور پر شکر، توانائی اور زرعی شعبوں میں دیکھے گئے جبکہ مشرق وسطیٰ میں بیرون ملک جزدان میں بھی بعض ضرر (impairment) دیکھے گئے۔ چنانچہ خالص غیر فعال قرضوں اور سرمائے کے ضرر کے تناسب میں دوران سال کچھ اضافہ دیکھا گیا (جدول 2)۔⁷

امانتوں میں گزشتہ چند سال سے جو کمی آرہی ہے وہ 2018ء میں بھی جاری رہی۔ امانتوں میں 9.55 فیصد نمو ہوئی جبکہ گزشتہ پانچ سال کی اوسط نمو 12.26 فیصد ہے۔ اس کمی کی بنیادی وجہ یہ ہیں: الف) بڑھتی ہوئی شرح سود کے حالات میں بینکوں کی طرف سے کم اخراجات والی امانتوں پر توجہ رکھنے کی حکمت عملی، ب) بعض بینکوں کی جانب سے بیرون ملک منڈیوں میں سرگرمیوں میں کمی، ج) بینکاری لین دین پر وہ ہولڈنگ ٹیکس کے ممکنہ اثرات، د) ڈپازٹرز کے لیے 'اپنے صارف کو پہچانے' کے تقاضوں میں اضافہ، ہ) غیر مسابقتی بولیوں کے ذریعے سرکاری تسکات میں خردہ امانتوں کی بڑھتی ہوئی

مالی شعبے کی ریڑھ کی ہڈی یعنی بینکاری شعبے نے بحیثیت مجموعی کمزور کئی معاشی صورت حال کا مقابلہ کیا اور مستقل مزاجی سے کارکردگی دکھاتا رہا۔ مالکاری کی نمو میں اضافہ ہوا، نفع یابی مناسب رہی، سیالیت کے بفر بلند سطح پر رہے، اور بینکاری شعبے کی ادائیگی قرض کی صلاحیت مناسب رہی (دیکھیے باب 3.1)۔

⁷ نئے غیر فعال قرضوں کو عام طور پر پست تموین درکار ہوتی ہے، جس کے نتیجے میں خالص غیر فعال قرضے بڑھ جاتے ہیں۔ چنانچہ خالص قرضوں میں خالص غیر فعال قرضوں کا تناسب اور سرمائے کا ضرر (سرمائے میں خالص غیر فعال قرضے) کا تناسب بڑھ جاتا ہے۔

⁶ سرکاری تسکات میں سرمایہ کاری اور سرکاری شعبے کے اداروں کو قرض گاری سرکاری اکتشاف میں شامل ہے۔

سرمایہ کاری (placement)، اور (سرمایہ کاری کی خالص واپسی کے ذریعے پیدا ہونے والی سیالیت۔ ان وجوہات میں سے 'اپنے صارف کو پہچانے' کے اضافی تقاضوں کی تعمیل مٹی لائڈرنگ / دہشت گردی کی مالی مدد کے خطرات سے بچنے کے لیے ضروری ہے، جبکہ دیگر وجوہات مثلاً وود ہولڈنگ ٹیکس کا نفاذ مناسب پالیسی رد و بدل کا متقاضی ہے تاکہ مالی شمولیت کے ایجنڈا کو مؤثر طریقے سے پورا کیا جائے اور وساطت بہتر بنانے کے لیے بینکوں کی اہلیت میں اضافہ کیا جائے۔⁸

بینکوں نے 2018ء کے دوران معقول منافع حاصل کیا، اگرچہ غیر فعال قرضوں کے لیے تمویں کے اخراجات بڑھنے اور انتظامی اخراجات میں اضافے اور ایک بارگی غیر معمولی پنشن اخراجات کے باعث نفع یابی گذشتہ برس کی سطح سے کم رہی۔ یہ بات حوصلہ افزا ہے کہ قرضوں میں معقول نمو کی بنا پر بنیادی مالکاری سرگرمیوں سے سودی آمدنی کا حصہ بڑھ گیا۔ اس کے نتیجے میں خالص سودی مارجن بہتر ہوئے جو گذشتہ تین سال سے کم ہو رہے تھے۔

شعبہ بینکاری کی ادائیگی قرض کی صلاحیت مستحکم رہی کیونکہ شرح کفایت سرمایہ 16.2 فیصد ہے جو 11.9 فیصد کے کم از کم ضوابطی تقاضے سے خاصی زائد ہے (جدول 2)۔⁹ مزید برآں، بڑے اداروں کی طرف سے آنے والے ممکنہ نظامی خطرے کے سد باب کے لیے اسٹیٹ بینک نے نظامی لحاظ سے اہم ملکی بینکوں کی تخصیص (Domestic Systemically Important Banks) کے لیے فریم ورک جاری کیا ہے۔¹⁰ اس فریم ورک کے تحت تین بینکوں کو (ڈی ایس آئی بی) کا درجہ دیا گیا ہے۔ ان بینکوں کی اضافی نگرانی کی جائے گی جس میں اضافی مشترک ایکیویٹی سطح اول کے سرمائے (CET1) کی صورت میں خسارہ برداشت کرنے والا زائد سرمایہ (Higher Loss Absorbency Capital) شامل ہے۔¹¹

گذشتہ برسوں کے دوران اسلامی بینکاری اداروں نے اپنی تیز رفتار نمو برقرار رکھی ہے، اور 2018ء کے اختتام پر یہ ادارے شعبہ بینکاری کے مجموعی اثاثوں کے تقریباً 13.51 فیصد کے حامل ہیں۔ اسلامی بینکاری اداروں کی نمو میں اہم حصہ مالکاری کی سرگرمیوں کا ہے، جبکہ مطلوبہ رقوم کی فراہمی مضاربہ پر مبنی ڈپازٹس میں عمدہ نمو پر منحصر ہے۔ اسلامی مالکاری کے زمروں میں نفع نقصان شراکت کے طریقوں مشارکہ اور تقلیل مشارکہ کو مقبولیت ملی ہے اور مالکاری میں ان کا حصہ 53 فیصد ہے۔ اگرچہ

اسلامی مالکاری ادارے مختلف معاشی شعبوں کو مالکاری فراہم کرتے ہیں تاہم چھوٹے اور درمیانے کاروباری اداروں (SMEs) اور زرعی شعبے کو مالکاری میں ان کا حصہ اب تک کم رہا ہے۔ چنانچہ اسلامی بینکاری اداروں کو ان شعبوں میں بھی مالکاری کے امکانات تلاش کرنے چاہئیں (باب 3.2)۔

جدول 2: شعبہ بینکاری کی جھلکیاں				
2018ء	2017ء	2016ء	2015ء	
اہم متغیرات (ارب روپے)				
19682	18342	15831	14143	مجموعی اثاثہ جات
7,914	8,729	7,509	6,881	سرمایہ کاری (خالص)
7,955	6,512	5,499	4,816	قرضے (خالص)
910	605	552	361	مالی اداروں کو قرض گاری
14,254	13,012	11,798	10,389	امانتیں
3,001	3,125	1,942	1,766	مالی اداروں سے قرض گیری
1,406	1,381	1,353	1,323	ایکیویٹی
243	267	314	329	منافع قبل از ٹیکس (ایک سال)
149	158	190	199	منافع بعد از ٹیکس (ایک سال)
680	593	605	605	غیر فعال قرضے
110	76	90	91	غیر فعال قرضے (خالص)
مالی اسباب کے کلیدی اظہار (فیصد)				
16.19	15.83	16.17	17.32	شرح کفایت سرمایہ
1.31	1.56	2.10	2.51	اثاثوں پر منافع (قبل از ٹیکس)
0.81	0.93	1.27	1.52	اثاثوں پر منافع (بعد از ٹیکس)
17.39	19.51	23.86	25.83	ایکیویٹی پر منافع (قبل از ٹیکس)
10.71	11.55	14.43	15.63	ایکیویٹی پر منافع (بعد از ٹیکس)
60.21	57.14	53.07	47.84	لاگت اور آمدنی میں نسبت
7.97	8.43	10.06	11.36	قرضوں میں غیر فعال قرضوں کا تناسب (مجموعی)
1.38	1.16	1.64	1.89	خالص قرضوں میں خالص غیر فعال قرضوں کا تناسب
48.69	53.97	53.73	53.81	مجموعی اثاثوں میں سیال اثاثوں کا تناسب
55.81	50.05	46.61	46.35	قرضوں اور امانتوں کا تناسب

نوٹ: منافع کے اعداد و شمار پورے سال کی بنیاد پر ہیں۔

اسلامی بینکاری ادارے کئی اعتبار سے مستحکم رہے ہیں جیسے معیار اثاثہ، بلند نفع آوری اور شرح کفایت سرمایہ جو کم از کم شرائط سے خاصی بلند ہے۔ تاہم اس شعبے کو طویل مدتی سرمایہ کاری کے پابند شریعت طریقوں کی کمیابی کا بدستور سامنا ہے جس کے سبب ان اداروں کی مؤثر انتظام سیالیت کی اہلیت محدود ہو جاتی ہے۔ یہ پہلو ان اداروں کی ڈپازٹ جمع کرنے کی کوششوں کو بھی متاثر کر رہا ہے جو بلند نمو کا سلسلہ برقرار رکھنے کے لیے ضروری ہے۔

¹⁰ اس فریم ورک میں دوسرے اپنائے جانے والے پیلے مرحلے میں، مقداری اور معیاری کسوٹی کی بنیاد پر بینکوں کا ایک نمونہ (sample) لیا جائے گا۔ دوسرے مرحلے میں، ان میں سے حجم، باہمی ارتباط، بدلے جانے کی صلاحیت اور پیچیدگی کی بنیاد پر نظامی لحاظ سے اہم ملکی بینکوں کا تعین کیا جاتا ہے۔

¹¹ <http://www.sbp.org.pk/press/2018/Pr-14-Jun-18.pdf>

⁸ حکومت نے 2019ء کے عبوری بجٹ میں فائلرز کے رقم نکالنے پر وود ہولڈنگ ٹیکس ختم کر دیا جبکہ نان فائلرز پر 0.6 فیصد برقرار رکھا۔ (مالیات کا مضمنی (دوسری ترمیم) ایکٹ، 2019ء)۔

⁹ اس میں کم از کم 10 فیصد شرح کفایت سرمایہ اور تحفظ سرمایہ 1.9 کا فیصد بفر (buffer) شامل ہے جو 2019ء کے آخر تک بڑھ کر 2.5 فیصد ہو جائے گا (بی بی آر ڈی سرکلر نمبر 6 برائے 2013ء)۔

صبر آزمائی معاشی ماحول کے ساتھ مالی منڈیوں میں بڑھی ہوئی تغیر پذیری نے ان غیر بینک مالی اداروں (NBFIs) میں خطرات سے گریز کاروبار پر بڑھا دیا ہے جو ایکویٹی مارکیٹ سے براہ راست منسلک ہیں۔ غیر بینک مالی اداروں کا سب سے بڑا مزہ میوچل فنڈز ہیں جن میں دو پہلوؤں سے سکڑاؤ آیا ہے: زیر انتظام اثاثہ جات میں کمی آئی ہے جبکہ محفوظ ماحول کی طرف منتقلی عمل میں آئی ہے یعنی ایکویٹی اسٹاک سے بازار زر کے فنڈز کی طرف منتقلی۔ دوسری جانب، سرمایہ کار مالی کمپنیوں (آئی ایف سی) اور غیر بینک مائیکرو فنانس کمپنیوں (این بی ایم ایف سی) جو وساطتی عمل میں شریک ہیں، کے اثاثوں میں نمو ہوئی اور انہوں نے نسبتاً بہتر کارکردگی کا مظاہرہ کیا۔ مارکیٹ پر مبنی فنڈنگ کی پہلے سے بہتر دستیابی سے بھی زیر جائزہ سال میں این بی ایم ایف سی کی نمو کو سہولت ملی (دیکھیے باب 4.2)۔ اس سے قطع نظر، این بی ایم ایف آئی کو متعدد دشواریوں کا بدستور سامنا ہے جو ان کی نمو میں حائل ہیں۔ خاص طور پر بینکوں سے سخت مسابقت کم خرچ رقوم اکٹھا کرنے اور معیاری انسانی وسائل اپنی طرف راغب کرنے کی ان کی اہلیت کو محدود کر رہی ہے۔ پوری صنعت کی سطح پر ایک حکمت عملی بنانے کی ضرورت ہے تاکہ یہ مسائل حل کر کے این بی ایم ایف آئی کو مالی گہرائی میں اپنا مؤثر کردار ادا کرنے کا موقع دیا جائے۔

ترقیاتی مالی اداروں (ڈی ایف آئی) کو سرمایہ فراہم ہوتا رہا، اگرچہ کہ وہ مالکاری مصنوعات کے اسی محدود مجموعے کے ساتھ کام کرتی رہیں۔ خاص طور پر ڈی ایف آئی کا کردار منصوبہ جاتی مالکاری کے ان کے کلیدی شعبے میں زیادہ حوصلہ افزا نہیں رہا ہے جس کی وجہ سستی طویل مدتی رقوم کی کمیابی ہے۔ تاہم 2018ء کے دوران ایس ایم ای مالکاری میں دلچسپی کا دوبارہ ابھرنا مثبت تبدیلی ہے۔ ڈی ایف آئی کو طویل مدتی رقوم جمع کرنے کی غرض سے ہم آہنگ کوششوں کی ضرورت ہے جس کے لیے بازار سرمایہ جیسے متبادل طریقے سے وسائل تلاش کرنا شامل ہے (دیکھیے باب 4.1)۔

شعبہ بیمہ کے اثاثے 2018ء میں 10.88 فیصد بڑھ گئے جس کی جزوی فنڈنگ مجموعی پریمیم میں 9.45 فیصد اضافے سے ہوئی۔ تاہم اس شعبے کے نفع یابی کے اظہار یہ خالص دعوے بڑھنے کی بنا پر معمولی سے کم ہو گئے۔ نیز، ارتکاز بھی ایک مسئلہ رہا ہے کیونکہ صنعت بیمہ پر سرکاری شعبے کے بیمہ کار غالب ہیں۔ بعض غیر حیاتی بیمہ کاروں کو ادائیگی قرض کی صلاحیت کے مسائل کا سامنا ہے۔ ان بیمہ کاروں کو قابل عمل ریکوری پلان پر کام کرنا چاہیے یا یکجائی کے امکانات کا جائزہ لینا چاہیے۔ اس سے قطع نظر، ملک میں بیمے کے پست اثرات کی بنا پر اس شعبے کے لیے نمو کے مواقع موجود ہیں (دیکھیے باب 4.3)۔

شرح مبادلہ کی حرکیات سے مبادلہ کمپنیوں کو فائدہ پہنچا کیونکہ ان کمپنیوں کو اپنے منفرد بزنس ماڈل کی بنا پر غیر ملکی کرنسیوں میں لین دین کرنا پڑتا ہے۔ تاہم ان کمپنیوں کو آپریشنل خصوصاً اینٹی منی لانڈرنگ / دہشت گردی کی روک تھام سے منسلک خطرات سے واسطہ رہتا ہے۔ ان مسائل کے حل کے لیے دوران سال اسٹیٹ بینک نے مبادلہ کمپنیوں کے ضوابط کو مزید مستحکم کیا (باب 4)۔

مالی منڈیوں کا انفراسٹرکچر مستحکم رہا اور کسی بڑے تعطل کے بغیر عہدگی سے کام کرتا رہا۔ پاکستان رینٹل ٹائم انٹرنیٹک سیٹلمنٹ میکانزم یعنی پریزم (PRISM) نے پہلے سے زیادہ حجم اور مالیت کے بڑے مالی لین دین کا تصفیہ کیا جبکہ خرد مالیت کے زمرے میں بھی اضافہ ہوا۔ ادائیگی کے برقی طریقے اپنانے کے رجحان میں اضافے سے معلوم ہوتا ہے کہ ڈیجیٹل مالی خدمات کے استعمال پر صارفین کا اعتماد بڑھ رہا ہے۔ نیز، خرد صارفین اور کارپوریٹ تمسکات کے تصفیے کے اداروں¹² کو پریزم کی رسائی کی اجازت دینے سے بلند مالیت کے خرد تصفیہ جات اور مارکیٹ کے آپریشنز کی کارگزاری میں اضافہ ہوا ہے (دیکھیے باب 6)۔

مالی منڈیوں کے انفراسٹرکچرز کے مابین ربط سے باہمی ارتباط کی سطح بھی بڑھ گئی ہے جس سے متعدد خطرات کا عنصر نمایاں ہو گیا ہے۔ اس کے ساتھ ساتھ سائبر سیورٹی کا خطرہ مالی منڈیوں کے انفراسٹرکچرز کے لیے اضافی خطرات کا موجب ہے جس میں خرد ادائیگی کے زمرے کے لیے سائبر سیورٹی کا خطرہ زیادہ نمایاں ہے۔ ان نئے خطرات سے حفاظت کے لیے اسٹیٹ بینک نے مالی منڈیوں کے انفراسٹرکچرز کی سلامتی کی خاطر کئی اقدامات کیے ہیں۔ خاص طور پر ڈیجیٹل ادائیگیوں کی حفاظت یقینی بنانے کی غرض سے ہدایات کا ایک جامع مجموعہ جاری کیا گیا ہے۔ اس کے علاوہ کارپوریٹ تمسکات کے تصفیے کے اداروں کے انفراسٹرکچر نے بھی، جو نیشنل کلیئرنگ کمپنی لمیٹڈ (این سی سی پی ایل) اور سینٹرل ڈپازٹری کمپنی (سی ڈی سی) پر مشتمل ہے، انتظام خطر کے اپنے طریقوں کو مستحکم بنایا ہے۔

بینکوں نے بھی سائبر سیورٹی خطرات سے بچاؤ کے لیے متعلقہ اقدامات کو مستحکم بنایا ہے۔ انٹرنیٹ بینکاری لین دین کی سلامتی کو مستحکم بنانے کے لیے اکثر بینکوں نے توثیق کا سلسلہ وار طریقہ کار نافذ کیا ہے جبکہ وہ اپنے آئی ٹی انفراسٹرکچر کو سائبر حملوں سے بچانے کے لیے اپنے متعلقہ سسٹمز کو مستحکم بنانے میں مستقل مصروف ہیں۔ نیز، اسٹیٹ بینک کے ضوابط کی تعمیل کے لیے یہ بینک میرو ماسٹر کارڈویزا (ای ایم وی) اینٹی اسکیننگ اسٹینڈرڈز والے پیمنٹ کارڈز جاری کر رہے ہیں۔

¹² سی ڈی سی اور این سی پی ایل دراصل کارپوریٹ سیورٹیز سیٹلمنٹ سسٹمز ہیں جنہیں کثیر طرفی خالص تصفیے کے نیچے صورت میں لین دین کے تصفیے کے لیے پریزم کا خصوصی شریک کار بننے کی اجازت دی گئی ہے۔

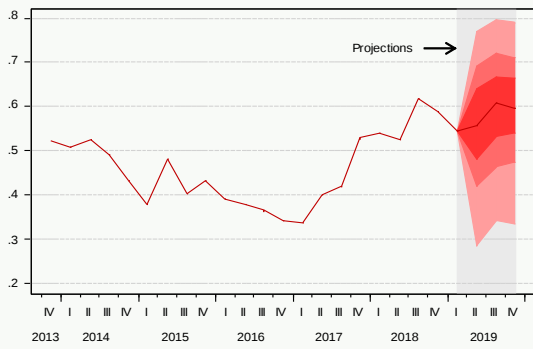
تاکہ غیر ملکی کرنسی اکاؤنٹس اور غیر ملکی کرنسی کی نقل و حمل سے متعلق ضوابط مستحکم کیے جائیں (دیکھیے باب 4)۔

چنانچہ مجموعی صورت حال بتاتی ہے کہ بڑھتے ہوئے کئی مالی چیلنجوں کے ساتھ مالی استحکام کو لاحق خطرات 2018ء کے دوران کسی حد تک بڑھے ہیں (چارٹ 1 الف)

(چارٹ 1 ب)۔

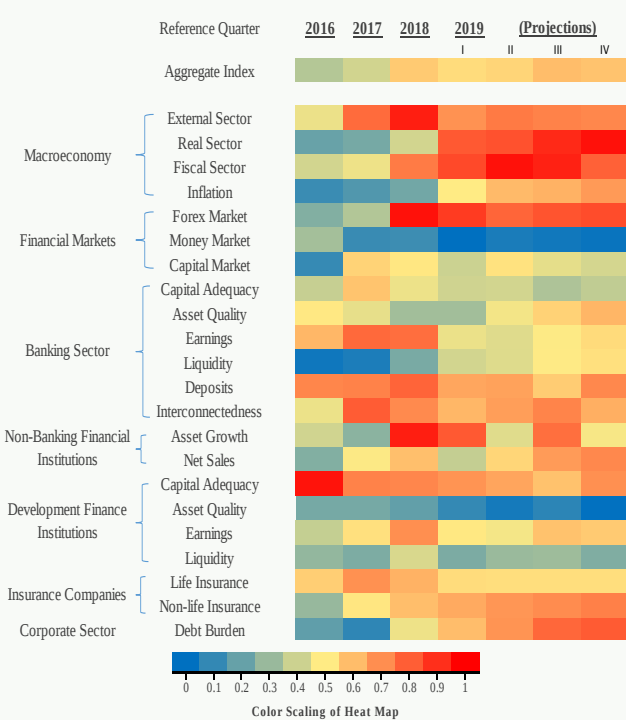
چارٹ 1 (الف): 2018ء میں مالی زہد پذیری بڑھ گئی

(Probability of Risk)



Source: Staff estimates

چارٹ 1 (ب): بڑھتے ہوئے کئی معاشی عدم توازن نے مالی شعبے کی کارکردگی کو بری طرح متاثر کیا



Source: State Bank of Pakistan

ملک میں آبادی کے بڑے طبقے کو معیاری مالی خدمات تک رسائی بڑھانے کے نتیجے میں مالی شمولیت میں اضافہ ہو رہا ہے۔ ملک میں خاص طور پر سہولیات سے محروم علاقوں تک مالی رسائی کے لیے سازگار حالات بنانے میں برانچ لیس بینکاری اور ایم-والٹ اکاؤنٹس نے اہم کردار ادا کیا ہے۔ مالی شمولیت کی قومی حکمت عملی کا اہم عنصر مائیکرو فنانس بینک ہیں جو پہلے سے بہتر استحکام کے ساتھ اپنی کارکردگی میں مسلسل نکھار لارہے ہیں۔ بڑھتی ہوئی مالی شمولیت کے باعث مالی استحکام کے لیے فی الحال خدشات بہت کم ہیں کیونکہ شمولیت کی اساس، خطرے کے لحاظ سے صارفین کے لیے ضروری مستعدی، اور ضوابط اور نگرانی کا جامع فریم ورک بھی کم ہے (دیکھیے باب 7)۔

غیر مالی کاروباری شعبے کی کارکردگی 2018ء میں معتدل ہو گئی جیسا کہ اس کی آپریشنل کارگزاری میں سست روی اور مالی حیثیت سے ظاہر ہوتا ہے۔ اس شعبے کے لیوریج میں اضافہ ہوا ہے جبکہ سیالیت، قرضے کی ادائیگی کی استعداد اور نفع آوری معمولی سے کم ہوئے ہیں۔ کارپوریٹ شعبے کے بارے میں سرمایہ کاروں کے احساسات بھی کمزور پڑے ہیں جیسا کہ اسٹاک کی قیمتوں میں کمی اور مارکیٹ کے دیگر اہم اظہاریوں سے معلوم ہوتا ہے۔ کارپوریٹ سیکٹر میں درجہ بندی کا کلچر یقیناً بڑھ رہا ہے۔ جیسا کہ عبوری مالیاتی بجٹ میں تجویز کیا گیا ہے، کارپوریٹ ٹیکس ریٹ میں مرحلہ وار کمی اس شعبے کی نفع آوری میں اضافے کا سبب بنے گی (دیکھیے باب 5)۔

اینٹی منی لانڈرنگ / دہشت گردی کی مالی مدد کی روک تھام ایک اور ایسا شعبہ ہے جس میں ملکی ضوابط ساز ادارے مسلسل کوششیں کر رہے ہیں تاکہ مالی نظام کو مذکورہ خطرات سے بچا سکیں۔ اگرچہ پاکستان کو حال میں ایسا علاقہ قرار دیا گیا ہے کہ جہاں اینٹی منی لانڈرنگ / دہشت گردی کی مالی مدد کی روک تھام میں نقائص موجود ہیں، تاہم پاکستان نے اعلیٰ سطح پر سیاسی عزم کا اظہار کیا ہے کہ جن نقائص کی نشان دہی کی گئی ہے ان پر قابو پانے کے لیے ایکشن پلان نافذ کیا جائے گا۔ اس سلسلے میں متعدد اقدامات متعارف کرائے گئے ہیں جن سے اینٹی منی لانڈرنگ / دہشت گردی کی مالی مدد کی روک تھام کے سلسلے میں ملکی سنجیدگی ظاہر ہوتی ہے۔ اس سلسلے میں اہم ضوابطی اقدامات یہ ہیں: (الف) بینکوں میں خصوصی سی ایف ٹی ڈیک کا قیام، (ب) 100 فیصد پورٹ فولیو کی بائیو میٹرک تصدیق کو یقینی بنانا، (ج) مختلف امور جیسے صارف کی ضروری مستعدی، کرسپانڈنگ بینکنگ، وائر ٹرانسفر، اقوام متحدہ کی سلامتی کونسل کی پابندیوں کی تعمیل، مبنی فٹنل اوز اور جائز ادارے کی تشریحات، بلند خطرات والے ملکوں کے لیے جوابی اقدامات، وغیرہ کے شعبوں میں ضوابطی توقعات پر زیادہ شفافیت لانے کے لیے رہنمائی کا اجراء، (د) این بی ایف سیز کے لیے ضوابط کا استحکام بشمول رسک پر مبنی اپروچ اختیار کرنا، (ه) ضوابط کا دائرہ کار مقررہ غیر مالی کاروبار اور پیشوں، این جی اوز، پاکستان پوسٹ وغیرہ تک وسیع کرنا، اور (و) اقتصادی اصلاحات کے تحفظ کے ایکٹ میں ترمیم

مستقبل کی اوسط مدت میں بینک ممکنہ ملکی یا عالمی دباؤ کی صورت میں کس حد تک مضبوطی کا مظاہرہ کر سکیں گے، اس کا تجربہ نہایت اہم ہو گا۔ اس سال دباؤ کی جانچ کے نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ بالفرض کئی معاشی حالات عالمی سطح پر شدید منفی ہو جانے سے شدید اور طویل کساد بازاری پھیل جائے تو شعبہ بینکاری تین سال تک اسے برداشت کر سکتا ہے۔ تاہم بڑے بینکوں کے پاس چونکہ سرمائے کے کافی زیادہ وسائل بفر کی صورت میں موجود ہیں چنانچہ وہ مفروضہ دھچکوں کے اثرات تقریباً چار سال تک برداشت کرنے کے قابل ہیں (دیکھیے باب 3.3)۔

اسٹیٹ بینک کے نظامی خطرے کے سروے، تیسرے مرحلے میں (جو جنوری 2019ء میں ہوا) پتہ چلتا ہے کہ مالی نظام کے استحکام کے لیے اگلے چھ ماہ کے دوران شرح مبادلہ کا خطرہ، توازن ادائیگی کا دباؤ، بڑھتا ہوا مالیاتی خسارہ اور ملکی مہنگائی میں اضافہ کلیدی خطرات کے طور پر برقرار رہیں گے (دیکھیے باکس 1)۔

اسٹیٹ بینک مالی شعبے کے لیے ان ابھرتے ہوئے چیلنجوں سے آگاہ ہے چنانچہ اس نے انتظام خطرے کے طریقوں کو رائج کرنے اور اپنے زیر ضابطہ شعبوں میں شفافیت بڑھانے کے لیے اقدامات کیے ہیں۔ ان زیر ضابطہ شعبوں کے اثاثے مالی شعبوں کے مجموعی اثاثوں کا 76.21 فیصد بنتے ہیں۔ اسٹیٹ بینک دیگر متعلقہ فریقوں کے اشتراک سے ایک جامع اور خوب منظم میکرو پروڈنشل پالیسی فریم ورک کی تیاری اور نفاذ کے لیے بھی کام کر رہا ہے تاکہ مالی شعبے کا استحکام یقینی بنایا جاسکے (دیکھیے باکس 2)۔

کئی معاشی عدم توازن خصوصاً مالیاتی خسارہ 2018ء کے بعد بڑھا ہے۔ جاری حسابات کا خسارہ اگرچہ رفتہ رفتہ سکڑ رہا ہے، تاہم اب بھی بلند سطح پر ہے اور زرمبادلہ کے ذخائر پر دباؤ ڈال رہا ہے۔ ان کئی معاشی چیلنجوں سے نمٹنے کے لیے 2018ء کے بعد اسٹیٹ بینک نے (جولائی 2019ء تک) پالیسی ریٹ میں 325 بی پی ایس اضافہ کیا ہے۔ معیشت کے استحکام کے لیے مستقبل قریب میں درکار ضروری پالیسی اقدامات مثال کے طور پر مالی سال 20-19ء کے بجٹ میں ٹیکسوں کی جدید خطوط پر استواری (rationalization) اور یوٹیلیٹی کے نرخوں میں ردوبدل معاشی سرگرمیوں کی رفتار کو مزید سست کر سکتے ہیں۔ مالی سال 20ء میں حقیقی جی ڈی پی میں معتدل اضافے کی توقع ہے۔ مالی سال 19ء میں صارف اشاریہ قیمت اوسط مہنگائی 6.5 سے 7.5 فیصد تک رہی تاہم مالی سال 20ء میں اس کے خاصے بلند رہنے کی توقع ہے۔¹³

مالی کمزوریوں کے اشاریے کا مجوزہ راستہ خاصی بے یقینی کے حالات سے گھرا ہوا ہے (چارٹ 1 ب)۔¹⁴ بیرونی کھاتے میں عدم توازن کے مالی منڈیوں کے لیے طاقتور مضمرات ہو سکتے ہیں۔ ایکویٹی مارکیٹ کے حوالے سے بے یقینی بازار سرمایہ پر زیادہ انحصار رکھنے والے میوچل فنڈز اور شعبہ بیمہ کی کارکردگی پر بدستور دباؤ ڈالتی رہے گی۔ زری سختی قرض گيروں کی قرضہ واپس کرنے کی استعداد کو کچھ تاخیر کے ساتھ متاثر کر سکتی ہے۔ کارپوریٹ شعبہ اس صبر آزما منظر نامے کے تناظر میں اپنی امکانی استعداد سے کم کارکردگی دکھا سکتا ہے۔ چنانچہ مالی شعبے کے استحکام کو یقینی بنانے میں اہم کردار اس بات کا ہو گا کہ کئی معاشی صورت حال میں بہتری آئے اور آئی ایم ایف کے پروگرام پر کامیابی کے ساتھ عمل درآمد ہو۔

¹⁴ مالی شعبے کی کمزوریوں کے اشاریے کے پیشتر ملخوف اظہاریوں کا تخمینہ Holt-Winters کی exponential smoothing technique استعمال کرتے ہوئے لگایا گیا ہے۔

¹³ اسٹیٹ بینک آف پاکستان، (2019ء)۔ زری پالیسی بیان، مئی 2019ء

http://www.sbp.org.pk/m_policy/2019/MPS-May-2019-Eng.pdf