

باب 7 کارپوریٹ شعبہ

عالمی اور ملکی معیشت میں بحالی کے ساتھ غیر مالی کارپوریٹ شعبے کی مجموعی کارکردگی اور پوزیشن 2021ء میں بہتر ہوئی۔ اولین 100 فہرستی فرموں کے نمونے پر نظر ڈالی جائے تو ان کے منافع، سیالیت اور کاروباری آمدنی (ٹرن اوور) جیسے اظہاریوں میں بہتری دیکھی گئی جبکہ پست شرح سود، جاری سرمائے کی بڑھتی ہوئی طلب اور معینہ سرمایہ کاری قرضوں کی وجہ سے قرضوں میں اضافہ دیکھا گیا۔ تفصیلی تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ آٹوموبائل، ٹیکسٹائل اور پیٹرولیم کے شعبوں کی فروخت میں نمایاں اضافہ ہوا۔ ان فرموں کے حصص اور حصص کی قدر کے بارے میں سرمایہ کاروں کے احساسات بھی معاشی بحالی کے ساتھ مضبوط ہوئے۔ تاہم کئی معاشی عدم توازن میں اضافے اور اس کے نتیجے میں استحکام کے اقدامات کی وجہ سے یہ مثبت احساس سال کے آخر تک متزلزل ہو گیا۔ جاری سیاسی و جغرافیائی اور کئی معاشی حالات کی حرکیات مستقبل میں کارپوریٹ شعبے کی کارکردگی میں فیصلہ کن ہوں گی۔ اس کے باوجود کارپوریٹ شعبے میں ادائیگی قرض کی اپنی صلاحیت اور عملی کارکردگی برقرار رکھنے کی کافی لچک ہے اور یہ مالی اداروں اور بینکوں کے حوالے سے اپنی ذمہ داریاں احسن طریقے سے پورا کرنا جاری رکھے گا۔

استحکام کے لیے ان کارپوریٹ فرموں اور منسلک شعبوں کی کارکردگی اور حیثیت انتہائی اہمیت کی حامل ہے۔

فہرستی فرمیں زیادہ باضابطہ اور منظم کارپوریٹ نظم و نسق اور کنٹرول کا داخلی فریم ورک رکھتی ہیں اور بیرونی متعلقہ فریقوں کے ساتھ اپنے مالی معاملات سے وہ عوام کو آگاہ بھی کرتی ہیں۔ چنانچہ کارپوریٹ شعبے کے مالی استحکام اور کارکردگی کے اس تجزیے میں مختلف اقتصادی شعبوں سے منتخب کی گئی اولین 100 فہرستی اور غیر مالی فرموں کے مالی گوشواروں اور مارکیٹ پر مبنی اظہاریوں سے مدد لی گئی ہے۔¹⁶⁹ ان اداروں کے مجموعی اثاثہ جات تمام فہرستی کمپنیوں کے اثاثوں کا تقریباً 70 فیصد ہیں۔ اس طرح ان فرموں کے تجزیے سے حاصل ہونے والی معلومات سے مجموعی طور پر کارپوریٹ شعبے کی حیثیت اور کارکردگی کا منصفانہ جائزہ ملے گا۔

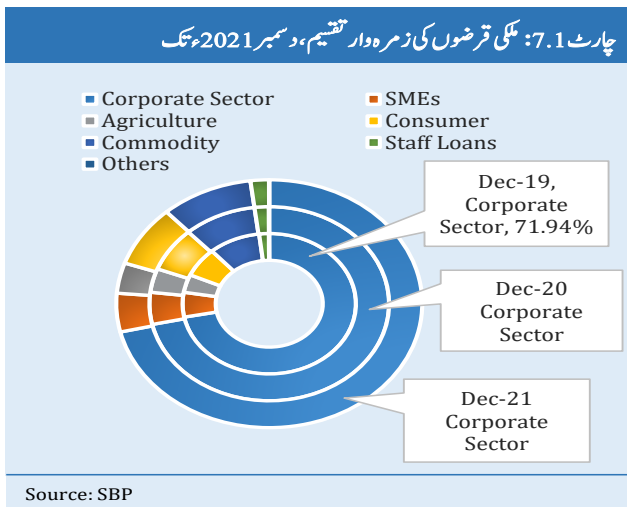
وبا کے بار بار دباؤ کے باوجود، کارپوریٹ شعبے کی مجموعی کارکردگی 2021ء میں مثبت رہی، وبا سے نمٹنے کی حکومت اور اسٹیٹ بینک کی کوششیں مؤثر رہیں۔۔۔

وبائے منسلک پابندیاں 2021ء میں نرم کی گئیں، عالمی معیشتیں اور کاروباری ادارے وبا کی روک تھام کے اختلالات کے بعد اور پاکستان سمیت بیشتر ممالک میں بڑے پیمانے پر ویکسین کے اجرا کی بنا پر معمول کی طرف منتقل ہونا شروع ہوئے۔ پاکستان نے خاص طور پر انسانی زندگی، معاشی سرگرمی اور مالی نظام پر کووڈ 19 کے اثرات سے نمٹنے اور کنٹرول میں اچھی کارکردگی دکھائی۔ اس سلسلے میں اسٹیٹ بینک نے بھی متعدد معاون اقدامات متعارف کرائے جن سے وبائی مرض کی روک تھام میں مدد ملی (دیکھیے باکس 3.3)۔

اگرچہ سال کے دوران کووڈ وائرس کی نئی اقسام اور چند لہریں آتی رہیں، تاہم معاشی بحالی کا سلسلہ جاری رہا۔ اشیاء سازی کے تمام بڑے شعبوں میں مثلاً ٹیکسٹائل، غذائی مصنوعات، دوا سازی، کیمیکلز، سینٹ اور ربڑ کی مصنوعات میں زبردست سرگرمی دیکھنے میں آئی۔ بڑے پیمانے کی اشیاء سازی میں نمو کووڈ سے پہلے کی سطح سے بھی تجاوز کر گئی، پیداواری فرق بھی کم ہوا اور کاروباری اعتماد کا اشاریہ اپنی بنیادی سطح (بیس لائن) سے اوپر رہا۔

غیر مالی کارپوریٹ شعبے اور بینکوں کے درمیان مضبوط تعلقات برقرار ہیں۔۔۔

ملک کے غیر مالی کارپوریٹ شعبے کو سب سے زیادہ مالیات فراہم کرنے والا بینکاری شعبہ ہے کیونکہ ملک میں بازار سرمایہ (capital market) کی گہرائی اور رسائی محدود ہے۔ کارپوریٹ شعبے نے 2021ء کے اختتام پر بینکوں کے ملکی قرضوں کے جزدان کا 71.3 فیصد (7.25 ٹریلین روپے) استعمال کیا (چارٹ 7.1)۔ چنانچہ بینکوں کے مالی



169 تمام اقتصادی شعبوں کا احاطہ کرنے والی 100 نمایاں فہرستی غیر مالی فرموں کو منتخب کیا گیا۔ ان کا انتخاب مجموعی طور پر 376 فہرستی غیر مالی کارپوریٹ اداروں میں سے کیا گیا۔

کارپوریٹ فرموں کی آمدنی اور فروخت میں اضافہ ہوا اگرچہ کچھ منفی خطرات بھی منڈلائے۔۔۔

مالی گوشواروں سے 2021ء میں فروخت اور بعد از ٹیکس منافع میں اضافہ ظاہر ہوا۔ کئی معاشی محاذ پر ہونے والی بحالی سے کارپوریٹ سیلز کا حجم بڑھا جس سے آخر کار دوران سال نمو حاصل ہوئی۔ اس کے علاوہ آئی ایم ایف پروگرام کی بحالی اور مالی سال 22ء کے لیے ترقی دوست وفاقی بجٹ (بشمول زر اعانت اور ریگولیٹری ڈیویڈنڈز میں نرمی) کا اعلان کیا گیا¹⁷⁰۔ تاہم، اجناس کی بین الاقوامی قیمتوں میں اضافہ، بڑھتی ہوئی مہنگائی، تجارتی عدم توازن اور اس کے نتیجے میں استحکام کے اقدامات بشمول سال کے آخر میں زری سختی کی بنا پر کارپوریٹ شعبے کے لیے 2021ء کا قدرے منفی تاثر پر اختتام ہوا۔

کارپوریٹ فرموں کے اثاثے تیزی سے بڑھے، 2021ء میں ان کے قرضوں میں اضافہ ہوا تاہم ایکویٹی میں تیز رفتار اضافے کے سبب مجموعی طور پر لیوراجیہ میں قدرے کمی آئی۔۔۔

منتخب فرموں کے اثاثوں میں اضافہ تیزی سے ہوا: 2020ء میں 5.7 فیصد کے مقابلے میں 2021ء میں 18.4 فیصد اضافہ (جدول 7.1)۔¹⁷¹ بنیادی طور پر، موجودہ اثاثوں کی وجہ سے تیزی آئی، کیونکہ کمپنیوں کو بڑھتی ہوئی معاشی سرگرمی اور لاک ڈاؤن کے خاتمے کے پیش نظر زیادہ مقدار میں جاری سرمایہ درکار تھا۔ مجموعی طلب بڑھنے اور اجناس کی زائد قیمتوں کی وجہ سے انویسٹری کی سطح میں نمایاں اضافہ ہوا، جس کی وجہ سے سال کے مجموعی اثاثے بڑھ گئے۔

طویل مدتی قرضے 2021ء کے دوران بڑھے جس کی وجہ شرح سود میں کمی اور اسٹیٹ بینک کی رعایتی نوامکاری اسکیموں مثلاً ٹی ای آر ایف کے تحت لیے گئے فنڈز ہیں جن کا مقصد طویل مدتی سرمایہ کاری کی معاونت تھا۔ قلیل مدتی قرضے بڑھنے کی وجہ یہ تھی کہ کاروباری سرگرمیوں اور معاشی نمو میں تیزی کے دور میں انویسٹریز کی طلب زیادہ، خام مال کی لاگت میں اضافہ اور جاری سرمائے کی ضروریات بڑھ گئیں۔ اس رجحان کی عکاسی سال کے دوران بینکوں کے ملکی قرضوں میں نمایاں اضافے سے بھی ہوتی جو معینہ سرمایہ کاری اور جاری سرمائے کے قرضوں کے طور پر کارپوریٹ شعبے کو دیے گئے (باب 3)۔

کارپوریٹ اداروں کی آمدنی میں 2021ء میں تیز رفتار اضافہ ہوا۔۔۔

کارپوریٹ ادارے معاشی سرگرمیوں کی بحالی اور فروخت میں تیزی کے ذریعہ منافع بہتر بنانے میں کامیاب رہے۔ ویکسین لگانے کی موثر مہم کے بعد معاشی بحالی نے 2021ء کے دوران کارپوریٹ اداروں کی فروخت کی کارکردگی پر مثبت اثر ڈالا (سال کے اختتام تک

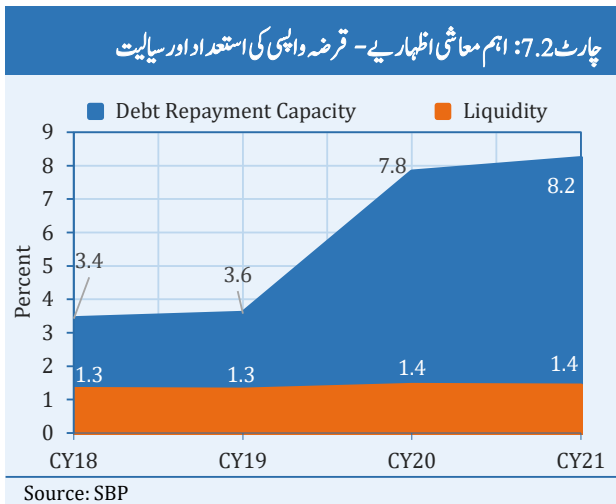
سال بسال 45.7 فیصد اضافہ)۔ 2021ء میں ملکی فروخت اور برآمدات دونوں میں زبردست اضافہ دیکھا گیا۔ مارکیٹ پر مبنی شرح مبادلہ کا نظام کام کر رہا تھا، نیز حکومتی اقدامات نے بھی برآمدات کو فروغ دیا اور پیداوار نے بحالی میں مدد کی۔

اثاثوں کا موثر استعمال بڑھنے اور لیوراجیہ میں اضافے کی وجہ سے منافع میں بہتری آئی۔۔۔

منتخب بڑی کمپنیوں کا ایکویٹی پر منافع 2020ء میں 16.0 فیصد تھا جو بڑھ کر 2021ء میں 20.6 فیصد ہو گیا (جدول 7.2)۔ ڈیویڈنڈ کا توسیعی تجزیہ بتاتا ہے کہ اثاثوں کے موثر استعمال کے ساتھ ساتھ لیوراجیہ میں اضافے نے ایکویٹی پر منافع بڑھایا۔ لیوراجیہ بڑھنے کی وجہ یہ ہے کہ فرموں نے اپنے قرضوں میں اضافہ کیا اور کاروبار میں توسیع کے مطابق اپنے دیگر واجبات میں اضافہ کیا۔ دوسری جانب محصولات کے لحاظ سے سودی اخراجات میں معمولی کمی واقع ہوئی کیونکہ قرض گیری میں نمایاں اضافے کے باوجود پست شرح سود جو سال کے پیشتر حصے میں برقرار رہی اس سے فرموں کو فائدہ ہوا۔

قرض ادائیگی کی صلاحیت میں نمایاں بہتری آئی اور وہ اطمینان بخش رہی۔۔۔

مالکاری اخراجات میں معمولی اضافے کے باوجود کارپوریٹ شعبے کی قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت پورے سال بہتر ہوئی اور اطمینان بخش میں رہی۔ اس بہتری کی بنیادی وجہ آمدنی کا قبل از سود اور ٹیکس (ای بی آئی ٹی) بلند رہنا تھا۔ کارپوریٹ اداروں کے مالی اخراجات میں اضافے کے مقابلے میں ای بی آئی ٹی میں نمو زیادہ تیز رفتار تھی۔ سود کی کوریج کا تناسب جو 2020ء کی چوتھی سہ ماہی میں 7.8 تھا، 2021ء کی چوتھی سہ ماہی میں بڑھ کر 8.2 ہو گیا (چارٹ 7.2)۔¹⁷²



¹⁷² قرضوں کی ادائیگی کی صلاحیت جاننے کے لیے سود کی کوریج کا تناسب استعمال کیا جاتا ہے، اور سیالیت جاننے کے لیے موجودہ تناسب استعمال کیا جاتا ہے۔

¹⁷⁰ فنانس ڈویژن کا وفاقی بجٹ 2021-22، بجٹ کا خلاصہ۔ 15 مئی 2022ء کو دیکھا گیا۔

¹⁷¹ آمدنی اور اخراجات کے تخمینے / سال کے اختتام کے ڈیٹا کی مدد سے منافع کے اظہاریے معلوم کیے جاسکے مثلاً ایکویٹی پر منافع وغیرہ۔

2019ء سہ 3	2019ء سہ 4	2020ء سہ 1	2020ء سہ 3	2020ء سہ 4	2021ء سہ 1	2021ء سہ 3	2021ء سہ 4	شرح نمو سال بسال
ارب پاکستانی روپے								
بیلنس شیٹ								
غیر جاری اثاثہ جات	3,344	3,522	3,555	3,710	3,757	3,753	4,023	4,132
جاری اثاثہ جات	3,754	3,867	4,042	4,039	4,057	4,284	4,854	5,123
مجموعی اثاثہ جات	7,098	7,389	7,597	7,749	7,814	8,036	8,878	9,255
حصص یافتگان کی ایکویٹی	3,211	3,304	3,323	3,496	3,647	3,748	4,050	4,150
غیر جاری واجبات	968	1,057	1,097	1,225	1,314	1,280	1,392	1,449
جاری واجبات	2,919	3,029	3,177	3,028	2,853	3,009	3,436	3,656
مجموعی ایکویٹی اور واجبات	7,098	7,389	7,597	7,749	7,814	8,036	8,878	9,255
آمدنی کا گوشوارہ								
فروخت	1,525	1,566	1,364	1,536	1,579	1,665	2,153	2,300
فروخت کی لاگت	1,271	1,308	1,142	1,252	1,282	1,320	1,766	1,859
مجموعی منافع/(نقصان)	254	259	222	284	297	345	387	441
عمومی، انتظامی اور دیگر اخراجات	104	122	101	102	116	120	137	155
دیگر آمدنی/(نقصان)	38	44	43	40	52	42	70	46
ای بی آئی ٹی	188	181	164	222	233	268	319	332
مالی اخراجات	46	51	57	32	30	33	35	41
نفع/(نقصان) قبل از ٹیکس	142	131	107	190	203	235	285	292
ٹیکس اخراجات	43	50	38	47	57	63	78	78
نفع/(نقصان) بعد از ٹیکس	99	81	69	142	146	172	207	214
مالی تناسبات								
منافع کا مجموعی مارجن (فیصد)	16.6	16.5	16.3	18.5	18.8	20.7	18.0	19.2
منافع کا خالص مارجن (فیصد)	6.5	5.1	5.1	9.3	9.3	10.3	9.6	9.3
ایکویٹی پر منافع (فیصد)	12.3	9.8	8.3	16.3	16.0	18.4	20.4	20.6
اثاثوں پر منافع (فیصد)	5.6	4.4	3.6	7.4	7.5	8.6	9.3	9.3
رواں شرح (اکائی)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
اثاثوں کا ٹرن اوور (فیصد)	85.9	84.8	71.8	79.3	80.8	82.9	97.0	99.4
سرمایہ بلحاظ مجموعی اثاثے	58.9	59.0	58.2	60.9	63.5	62.6	61.3	60.5
قرضے اور ایکویٹی کا تناسب (اکائی)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
سودی کوریج کا تناسب (اکائی)	4.1	3.6	2.9	6.9	7.8	8.2	9.2	8.2

ڈیٹا 100 کمپنیوں کا استعمال کیا گیا ہے جو تمام فہرستی غیر مالی اداروں کے مجموعی اثاثوں کے 73 فیصد کو ظاہر کرتا ہے

ماخذ: اسٹیٹ بینک

قلیل مدتی قرضوں میں اضافے کے باوجود سیالیت کے اظہار پر مستحکم رہے ---

کرنے کے لیے کشن فراہم کیا۔ قلیل مدتی سرمایہ کاری اور اثاثوں میں اضافہ اس بات کی طرف اشارہ ہے کہ معاشی بحالی کے پیش نظر فرمیں زیادہ سیالیت برقرار رکھنا چاہتی ہے۔

مزید برآں، سیالیت کے اظہار پر (مثال کے طور پر جاری تناسب [current ratio]) مستحکم رہے کیونکہ فرموں نے طویل مدتی رقوم پر اپنا انحصار بڑھایا۔ قلیل مدتی قرض گیری اور طویل مدتی قرضوں کے جاری تناسب میں بھی نمایاں اضافہ ہوا تاہم قلیل مدتی سرمایہ کاری اور انویسٹری میں اضافے نے جاری واجبات میں نمو کے اثرات کو جذب

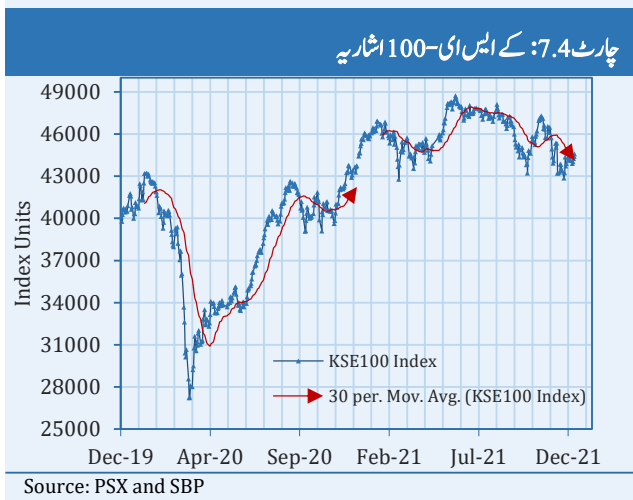
ادائیگی قرض کی صلاحیت کے اظہار پر بھی مستحکم رہے ---

طویل مدتی سرمایہ بلحاظ مجموعی اثاثہ جات کے حوالے سے بڑی فرموں کی فنڈنگ کی حکمت عملی میں زیر جائزہ سال کے دوران بہتری دیکھی گئی، جو کسی بھی مالی بحران کی وجہ سے ادائیگی قرض کی صلاحیت کو خطرہ کم ہونے کی علامت ہے۔ حصص یافتگان کی ایکویٹی

میں زری پالیسی کے سخت ہونے کے ساتھ ہی سرمایہ کاروں کی ترجیح ایکویٹی مارکیٹ کے بجائے معینہ آمدن والے اثاثے ہو گئے، تاہم اشاریہ 44 ہزار 596 پوائنٹس پر بند ہوا جس سے سال کے دوران 1.9 فیصد منافع حاصل ہوا (باب 2)۔

اشاریہ بڑھانے میں کردار ادا کرنے والے شعبے ٹیکنالوجی اور مواصلات ہیں جنہیں ری ریٹنگ اور غیر ملکی سود کا فائدہ ہوا۔ ان کے بعد کمرشل بینکوں نے سال کے بیشتر حصے میں کم شرح سود رہنے کے باوجود زبردست منافع کمایا۔ دوسری جانب جن شعبوں کے اشاریہ 2021ء میں گرے ان میں سینٹ شامل ہے جو کوئلے کی کئی سال کی بلند قیمتوں سے متاثر ہوا اور جس سے ان کے منافع کے بارے میں خدشات پیدا ہوئے جبکہ تیل و گیس کی مارکیٹنگ کمپنیاں بڑھتے ہوئے گردشی قرضوں سے متاثر ہوئیں۔

صرف اور پیداوار کے بارے میں بلند تعدد والے چند اعداد و شمار (جیسے پیٹرولیم اور سینٹ کا استعمال، بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی نمو وغیرہ) سے ظاہر ہوتا ہے کہ معاشی سرگرمی کی جاری رفتار کارپوریٹ شعبے کے لیے مثبت امکانات رکھتی ہے جو 2022ء میں سرمایہ کاروں کے احساسات کو بھی مہمیز دے گی تاہم، کچھ اہم تبدیلیوں کے تناظر میں کلی مالی حالات (جیسے اجناس کی عالمی قیمتوں کی حرکیات، سیاسی و جغرافیائی تزویراتی صورتحال، آئی ایم ایف پروگرام سے وابستگی، اور زری اور مالیاتی استحکام کے اقدامات کی وسعت) مستقبل میں سرمایہ کاروں کے احساسات کے لیے اہم رہیں گے۔



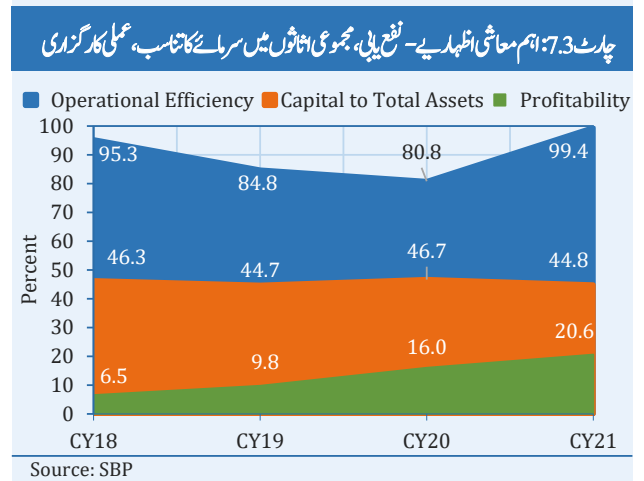
سینٹ کے شعبے کی مجموعی کارکردگی اور امکانات 2021ء کے اختتام تک مثبت ہو گئے۔۔۔

سینٹ کا شعبہ بینکاری صنعت کا ایک اہم قرض گیر ہے۔ اس شعبے نے 2021ء کے دوران نفع یابی اور آپریشنل کارکردگی بڑھائی۔ سال کے اختتام پر اسے صحت مند نمو حاصل تھی کیونکہ حکومت نے معیشت کی بحالی کے لیے تعمیراتی سرگرمیوں کی حوصلہ افزائی کی، اس طرح سینٹ کی طلب بڑھی تاہم 2021ء کی دوسری ششماہی میں سینٹ

جدول 7.2: ڈیو پٹ کا توسیعی تجزیہ				
	2018ء	2019ء	2020ء	2021ء
گیس کا بوجھ (الف)	0.55	0.62	0.72	0.73
سود کا بوجھ (ب)	0.71	0.72	0.87	0.88
آپریٹنگ منافع کا مارجن (ج)	0.08	0.12	0.15	0.14
اثاثوں کے استعمال کی اہلیت (د)	0.95	0.85	0.81	0.99
مالی لیوراجیہ (ه)	2.16	2.24	2.14	2.23
ایکویٹی پر منافع فیصد (الف+ب+ج+د+ه)	6.51	9.76	16.02	20.64

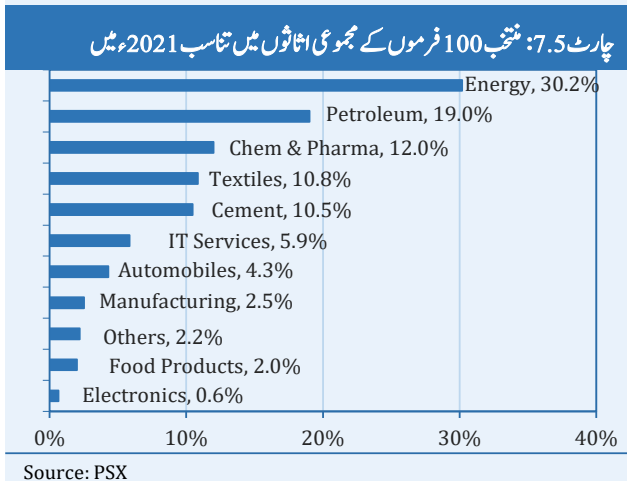
ماخذ: اسٹیٹ بینک

اور کل اثاثوں کا باہمی تناسب گر کر 44.8 فیصد ہو گیا، تاہم یہ ماضی کے رجحانات کے مطابق رہا یعنی 2020ء میں 46.7 فیصد اور 2019ء میں 44.7 فیصد۔ اسی طرح مجموعی قرض اور ایکویٹی کا تناسب معمولی سا بڑھ گیا۔ اس سے قطع نظر، عملی کارکردگی، آمدنی اور ادائیگی کی صلاحیت بلحاظ لیوراجیہ میں بہتری آئی لیکن فنڈنگ کی زیادہ محتاط حکمت عملی اس امر کی غماز ہے کہ فرمیں اپنی مالی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کی مستحکم قابلیت اور مضبوط مالی حیثیت رکھتی ہیں (چارت 7.3)۔



دوران سال مارکیٹ کے اظہاریوں نے سرمایہ کاروں کے ہلے جلے احساسات کی عکاسی کی جو درحقیقت وبا سے متعلق غیر یقینی صورتحال اور فرموں کی کارکردگی کے حوالے سے کلی اقتصادی تناؤ کی غماز ہے۔۔۔

کے ایس ای 100 اشاریہ پاکستان میں کام کرنے والی کارپوریٹ فرموں کی موجودہ اور آئندہ کارکردگی کے ساتھ ساتھ پاکستان اور بیرون ملک کلی مالی حالات پر مارکیٹ کے احساسات کی عکاسی کرتا ہے (چارت 7.4)۔ 2021ء کا آغاز 44,434 پوائنٹس کے اشاریہ سے ہوا اور عالمی معیشتوں کے دوبارہ کھلنے اور ملک میں کووڈ انفیکشن کے تناسب میں سست روی کی وجہ سے اضافہ ہوا، تاہم بعد میں کووڈ 19 کی بار بار آنے والی لہروں، بیرونی کھاتوں پر دباؤ، بڑھتی ہوئی مہنگائی اور ایم ایس سی آئی فہرست میں پاکستان اسٹاک ایکسچینج کی درجہ بندی میں کمی وغیرہ جیسے عوامل نے مارکیٹ کو متاثر کیا۔ دوسری ششماہی



بجلی کے شعبے کا گردشی قرضہ 2021ء کے اختتام تک بڑھ کر 2.47 ٹریلین روپے تک پہنچ گیا۔ بڑھتے ہوئے گردشی قرضے اور پیداوار میں کمی کے ساتھ ساتھ مالکاری اخراجات میں اضافہ اور نقد بہاؤ کی رکاوٹوں کی وجہ سے پست ادائیگیاں بجلی کے شعبے کے لیے اہم خدشات ہیں۔

معاشی سرگرمیوں کی بحالی سے پٹرولیم کے شعبے کی فروخت اور آمدنی میں اضافہ ہوا۔۔۔

آئل مارکیٹنگ کمپنیاں یا پیٹرولیم کا شعبہ 2021ء کے دوران وبا کے اثرات سے تیزی سے نکل آیا، کیونکہ پہلی ششماہی کے دوران فروخت میں دو ہندسی اضافہ ہوا۔ تیل کی عالمی قیمتوں میں قلیل مدتی بحالی، گاڑیوں کے شعبے کی جانب سے بڑھتی ہوئی طلب اور معاشی سرگرمیوں کی بحالی کے درمیان سال کے آخر تک یہ رفتار جاری رہی۔

گاڑیوں کی بڑھتی ہوئی طلب کے لحاظ سے پیٹرولیم کے شعبے میں، خاص طور پر موٹر اسپرٹ کی نمو بڑھتی ہے تاہم برقی گاڑیاں اور ہائبرڈ گاڑیاں متعارف کرانے سے موٹر اسپرٹ کی فروخت طویل عرصے میں متاثر ہو سکتی ہے، لیکن فی الحال یہ گاڑیاں اس کی فروخت کے لیے خطرہ نہیں ہیں کیونکہ پاکستان میں ان جدید گاڑیوں کو اپنانے کی شرح اور انہیں چارج کرنے والا انفراسٹرکچر کم دستیاب ہے۔ مزید برآں، ایک طرف بجلی کی زیادہ طلب اور دوسری طرف گیس کی دستیابی میں رکاوٹیں بھی فرنس آئل کی فروخت بڑھانے میں مددگار ہو سکتی ہیں۔ اس کے علاوہ، ہر پندرہ دن میں قیمتوں پر نظر ثانی فرموں کے لیے اس لحاظ سے مفید ہے کہ وہ انوینٹری کے نقصانات کو اور شرح مبادلہ اور تیل کی عالمی قیمتوں کی وجہ سے نرخوں کے اتار چڑھاؤ کے اثرات کو کم کر لیتی ہیں۔

کی طلب نسبتاً کم رہی کیونکہ حکومت نے ابھرتے ہوئے عدم توازن کے پیش نظر مالی استحکام کی مہم چلائی جس کے دوران سرکاری شعبے کے ترقیاتی پروگرام میں 300 ارب روپے کی کٹوتی کی گئی جس سے تعمیراتی سرگرمیوں میں سست روی آئی، دوسرے یہ کہ خام مال کی قیمت بھی بڑھ گئی۔

جہاں تک سیمنٹ کی برآمدات کا معاملہ ہے تو کووڈ سے متعلق غیر یقینی معاشی صورت حال کے علاوہ بار برداری کی بڑھتی ہوئی عالمی لاگت نے دنیا بھر میں برآمدات کی صلاحیت کو متاثر کیا۔ ان عوامل نے پاکستان کی سیمنٹ برآمدات کو بھی متاثر کیا جس میں 15.6 فیصد کمی واقع ہوئی کیونکہ برآمدی حجم دسمبر 2020ء میں 637511 ٹن تھا جو دسمبر 2021ء میں کم ہو کر 538002 ٹن رہ گیا۔¹⁷³

اس کے علاوہ سال کے آخر میں شرح سود بڑھنے کے ساتھ ساتھ مہنگائی میں اضافہ اور شرح مبادلہ میں کمی نے اس شعبے کے منافع پر مزید دباؤ ڈالا۔ زیادہ تر سیمنٹ کمپنیوں نے توسیعی منصوبوں کا ارادہ کیا تھا۔ اگرچہ ٹی ای آر ایف نے اس اقدام کی حمایت کی ہے، لیکن شرح سود میں اضافے سے توسیعی منصوبوں کے ساتھ ساتھ سیمنٹ کے شعبے کے منافع پر کچھ دباؤ پڑ سکتا ہے۔

دوسری ششماہی میں معاشی بحالی میں تیزی آنا شروع ہوئی جس کے نتیجے میں سیمنٹ، فولاد اور بجلی کی پیداوار سمیت متعدد صنعتوں میں عالمی سطح پر کونسلے کی طلب بڑھ گئی۔ نتیجتاً عالمی منڈی کونسلے کی قیمتیں تاریخی بلند ترین سطح پر پہنچ گئیں۔ عام مشاہدہ یہ ہے کہ جب بھی عالمی سطح پر کونسلے کی قیمتوں میں اضافہ ہو تو ساتھ ہی سیمنٹ کی قیمتیں بھی بڑھ جاتی ہیں، اس کے برعکس جب کونسلے کی قیمتیں کم ہوں تو سیمنٹ کی قیمتیں مستحکم رہتی ہیں اور ان نسبتاً کوئی تبدیلی نہیں ہوتی، لہذا کونسلے کی قیمتوں میں کوئی بھی کمی سیمنٹ کے شعبے کا منافع بڑھنے کا باعث بنتا ہے، اس طرح یہ سیمنٹ سازوں کے لیے مفید ہوتا ہے۔

بڑھتے ہوئے گردشی قرضوں کی وجہ سے بجلی کا شعبہ دباؤ میں ہے۔۔۔

بجلی کا شعبہ (بجلی بنانے والے ادارے اور ایکسپلوریشن کمپنیاں) بینکوں کے بڑے قرض گھروں میں سے ہیں اور اس تجربے کے لیے جن فرموں کو منتخب کیا گیا ہے ان کے اثاثوں کا بڑا حصہ بجلی کے شعبے میں برقرار ہے (چارٹ 7.5)۔ زیر جائزہ سال کے دوران تیل کی عالمی قیمتوں میں اضافے اور روپے کی قدر میں کمی نے بجلی کے شعبے کو عملی کارکردگی کے حوالے سے مدد دی۔ اس شعبے نے انوینٹری کے فوائد اٹھائے اور خوردہ قیمتوں میں اضافہ کر کے منافع کمایا۔

¹⁷³ سیمنٹ کے برآمدی حجم کے اعداد و شمار آل پاکستان سیمنٹ مینوفیکچررز ایسوسی ایشن (اے پی سی ایم اے) سے لیے گئے ہیں۔

حکومت نے برآمدی شعبوں کو یوٹیلیٹی سہولتیں اور شرح سود رعایتی نرخ پر فراہم کیں (اس طرح بڑھتی ہوئی شرح سود کے ماحول میں فرموں کو تحفظ ملا)۔ ان عوامل سے اس شعبے کی مسابقت بڑھ گئی، جبکہ شرح مبادلہ کے تعین کے مارکیٹ پر مبنی طریقہ کار سے عالمی منڈی میں برآمدی مسابقت بڑھے گی اور نمو میں مزید اضافے کا امکان ہے۔

کپاس کی مقامی صنعت کپاس کے قدرتی ریشے پر بہت زیادہ انحصار کرتی ہے جس کی مقامی پیداوار میں موسمی حالات اور زیر کاشت رقبے میں کمی کا اثر پڑتا ہے (متعدد وجوہات کی بنا پر کسان اپنے زیر کاشت رقبے پر دیگر مسابقتی فصلیں اگنے پر مجبور ہیں)۔ لہذا مقامی پیداوار اور قدرتی ریشے کی فراہمی میں کسی بھی قسم کی کمی واقع ہو اور کپاس کی قیمتوں میں اضافہ ہو جائے تو ٹیکسٹائل شعبے کی عملی کارکردگی اور منافع کو نقصان پہنچ سکتا ہے۔

دوران سال گاڑیوں کے شعبے میں فروخت نمایاں طور پر بڑھ گئی ---

کووڈ وبا کی وجہ سے گزشتہ سال گاڑیوں کی فروخت اور پیداوار میں زبردست کمی آئی تھی تاہم 2021ء کے دوران گاڑیوں کی فروخت کے حجم میں زبردست اضافہ ہوا۔ طلب اور رسد کے مختلف عوامل کے علاوہ جو مالیاتی اقدامات گاڑیوں کی طلب اور فروخت کا حجم بڑھانے کے بنیادی محرک بنے ان میں فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی (ایف ای ڈی) اور سیلز ٹیکس میں کمی، تاخیر سے گاڑیوں کی ترسیل پر جرمانے اور پرزہ جات پر جولائی 2021ء میں سٹم ڈیوٹی میں کمی شامل ہیں۔ وبا کے دوران طلب کم رہی تھی، وبا کے بعد کوریا اور چین کے کار ساز اداروں نے نئے ماڈل متعارف کرائے جبکہ مالکاری پر شرح سود بھی پست رہی چنانچہ ان کی طلب اور فروخت میں اضافہ ہوا۔

تاہم 2021ء کے اختتام پر گاڑیوں کی صنعت کی فروخت میں بتدریج کمی دیکھی گئی، جس کی وجہ پرزوں کی کمی کی وجہ سے زیادہ وقت لگنا اور زری سختی ہے۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک نے کرنٹ اکاؤنٹ خسارے اور صارفی مالکاری میں اضافے سے پیدا ہونے والی کمزوریوں سے نمٹنے کے لیے متعدد کلي محتاطیہ اقدامات بھی کیے جن میں کار مالکاری کی زیادہ سے زیادہ حد 30 لاکھ روپے اور درآمد شدہ مکمل تیار یونٹس کی مالکاری پر مکمل پابندی شامل ہیں (چارٹ 7.7)۔¹⁷⁵

2021ء کی دوسری ششماہی میں کارپوریٹ شعبے کی نابدہنگی کے خدشات (پی ڈی) میں معمولی سا اضافہ ہوا۔۔۔

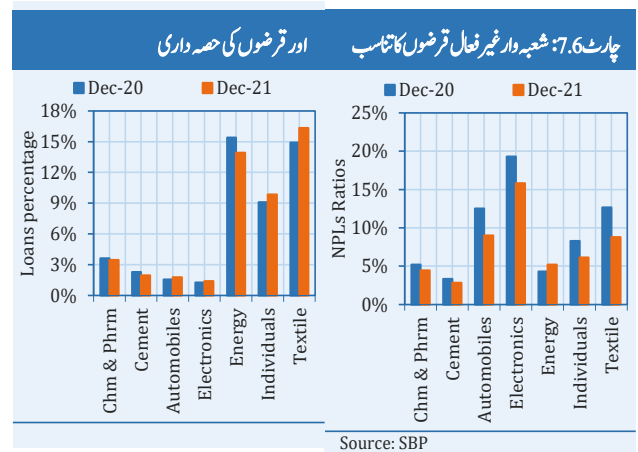
کارپوریٹ شعبے کی منتخب فرموں کی نابدہنگی (پی ڈی) کے بہ وزن اوسط ایک سالہ خدشات 2021ء میں گہر کر 0.41 فیصد ہو گئے (2020ء میں 0.33 فیصد) (چارٹ

ادھر معیشت کو 2021ء کے اختتام تک کرنٹ اکاؤنٹ خسارے اور مہنگائی کے بڑھتے دباؤ کا سامنا کرنا پڑا جس کی وجہ سے استحکام کے اقدامات کی ضرورت پیش آئی۔ ان اقدامات کے نتیجے میں طلب میں رکاوٹیں نہیں جبکہ اجناس کی عالمی قیمتیں بلند تھیں چنانچہ تیل کی کھپت کے ساتھ ساتھ اس کی فروخت کا حجم اور تیل کمپنیوں کی آمدنی بھی متاثر ہوئی۔ مزید برآں گردش قرضوں کے مسئلے کا سامنا کرنے والی تیل کمپنیوں کو زیادہ شرح سود کے تناظر میں مالکاری اخراجات میں اضافے کا مسئلہ بھی درپیش ہوا۔

ٹیکسٹائل شعبے کی برآمدات میں معقول اضافے سے اس کی کارکردگی مضبوط ہوئی ---

ٹیکسٹائل روایتی طور پر بینک سے قرضے لینے والا سب سے بڑا صارف اور معیشت میں ایک اہم حصہ دار ہے۔ گزشتہ سال سخت لاک ڈاؤن سے شدید متاثر ہونے کے بعد پاکستان کی ٹیکسٹائل برآمدات نے زیر جائزہ سال میں قابل ذکر کارکردگی دکھائی۔ حکومت کے معاون پالیسی اقدامات، وبا کی روک تھام کے انتظامات، ملک میں کاروباری سرگرمیوں کے تسلسل اور اہم برآمدی منڈیوں میں مضبوط معاشی بحالی کے نتیجے میں ایسا ہوا۔¹⁷⁴

دوران سال ٹیکسٹائل فرموں (جنہیں فوری تجزیے کے لیے منتخب کیا گیا ہے) کی ایکویٹی پر منافع سال بہ سال 8.0 فیصد سے بڑھ کر 22.8 فیصد ہو گیا۔ اسی طرح آمدنی اور منافع میں اضافے کے ساتھ ساتھ قرض کی ادائیگی کی صلاحیت (سود کی کوریج کا تناسب) بھی 2021ء میں 2.5 گنا بہتر ہو کر 6.9 گنا پر چلی گئی۔ ٹیکسٹائل کے شعبے کی مضبوط کارکردگی کے نتیجے میں 2021ء میں اس شعبے کی قرض گاری میں اضافہ اور متعدد (انفیکشن) شرح میں کمی آئی (چارٹ 7.6)۔



¹⁷⁵ صارفی مالکاری کے محتاطیہ ضوابط میں ردوبدل کے بارے میں مزید تفصیلات جاننے کے لیے ملاحظہ کیجیے

¹⁷⁴ برآمدات کو سہارا دینے کی حکومتی پالیسیوں میں یوٹیلیٹی کے رعایتی نرخ، برآمدی مالکاری اسکیمیں اور ڈیوٹی میں کوئی شامل ہیں۔

چارٹ 7.8: نادہنگی کے ایک سالہ خدشات کا بہ وزن اوسط



Source: Bloomberg, SBP

ہیں، قرض کے حوالے سے جن کی ساکھ بہتر ہو۔ 2021ء میں بیشتر قرض گیر کمپنیوں نے اپنی ساکھ میں بہتری، بہتر مالی کارکردگی اور مستحکم سرمایہ کارانہ احساسات کا مظاہرہ کیا (بکس 7.1)۔

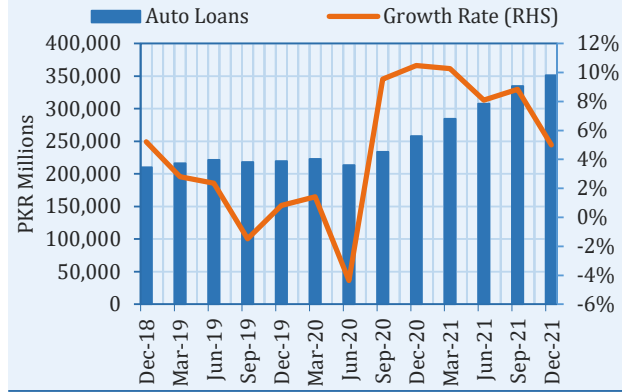
نظم و نسق اور داخلی کنٹرول میکانزم میں بہتری کی نشاندہی کرنے والی درجہ بند فرموں کی تعداد بڑھ رہی ہے جو بینکوں کے خطرہ قرض کے علاوہ بازار سرمایہ اور اس کے آلات کی مستقبل کی نمو کے لیے نیگ شگون ہے۔۔۔

حالیہ برسوں میں بڑی کمپنیوں کے درمیان درجہ بندی کا کلچر بہتر ہوا ہے، کیونکہ مناسب نظم و نسق اور مالی رپورٹنگ پر داخلی کنٹرول رکھنے والی کمپنیاں خود کو درجہ بند کرتی ہیں۔ زیر جائزہ سال کے دوران اس رجحان کو مزید تقویت ملی۔ درجہ بند، غیر مالی فہرستی فرموں کی تعداد مزید بڑھ کر 90.3 فیصد ہو گئی (گذشتہ سال 88.8 فیصد تھی)۔ تاہم، تمام انکارپوریٹڈ پبلک کمپنیوں کے ماحول میں درجہ بند کمپنیاں پست سطح پر رہتی ہیں۔ اس کی وجہ یہ ہے کہ پاکستان میں بہت سی کمپنیاں قرض کے بالواسطہ ذرائع پر انحصار کرتی ہیں، جیسے بینکوں پر یا اپنے داخلی ذرائع پر (منافع کو دوبارہ استعمال کرنا، وغیرہ) اور اپنی ضروریات کے لیے بازار سرمایہ پر کم انحصار کرتی ہیں۔ ملک کی بیشتر درجہ بند کمپنیاں سرمایہ کاری گریڈ (اے اے اے سے بی بی بی-) میں ہیں، جس کے لیے طویل مدتی درجہ بندی کے لحاظ سے قرضے کا اعلیٰ معیار درکار ہے (چارٹ 7.9)۔

تاہم قلیل مدتی درجہ بندی کے لحاظ سے زیادہ تر کمپنیوں کو 'اے 2' درجہ دیا گیا جو بروقت ادائیگی کی تسلی بخش صلاحیت ہے۔¹⁷⁷

7.8۔ 2021ء کی پہلی ششماہی کے دوران معاشی بحالی اور ان فرموں کی مجموعی کارکردگی اور تناظر میں عمومی بہتری کی وجہ سے نادہنگی کے خدشات کم ہو گئے۔ ان فرموں کی عملی کارکردگی میں بہتری سے سرمایہ کاروں کے اعتماد میں اضافہ ہوا اور اسٹاک کی قیمتوں میں نسبتاً کم اتار چڑھاؤ آیا جسے کلی اقتصادی متغیرات کی کامیاب بحالی سے تقویت ملی جبکہ نادہنگی کے خدشات کم کرنے میں بھی کردار ادا کیا۔

چارٹ 7.7: گاڑیوں کے قرضے اور ان کی شرح نمو



Source: SBP

تاہم سال کے آخر تک نادہنگی کے خدشات بڑھنے لگے جس کی بنیادی وجہ کلی اقتصادی دباؤ کی بنا پر اور استحکام کے اقدامات کے نتیجے میں سامنے آنے والا اسٹاک کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ تھا۔ وبا کی چوتھی لہر ابھرنے اور افغانستان کے تناظر میں جغرافیائی سیاسی صورت حال نے سرمایہ کاروں میں غیر یقینی کیفیت مزید بڑھا دی۔ اس کے باوجود فرموں کی مالی کارکردگی اس عرصے میں کافی حوصلہ افزا رہی۔

دراصل ان منتخب فرموں کی نادہنگی کے خدشات کی سطح پست ہے جو قرض گاروں کے لیے نادہنگی کا کوئی قابل ذکر خدشہ پیدا نہیں کرتی۔ اس طرح، ان بڑی کمپنیوں نے دشوار مالی حالات کے باوجود مضبوط مالی استحکام اور معقول کارکردگی کو برقرار رکھا۔

بینکوں سے قرض لینے والی سرفہرست فرموں / گروپوں کی طرف سے ادائیگی اور مالی حیثیت مضبوط رہی۔۔۔

بینکوں کو بڑے قرض گریوں سے جو خطرہ قرض ہوتا ہے اس کا اندازہ لگانے کے لئے، قرض گیر کی سطح پر ایک سرسری تجزیہ کیا گیا، جس میں سرفہرست 30 قرض گیر کمپنیوں کا احاطہ کیا گیا۔ تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ بینک بڑے اور مستحکم قرض گیروں کو ترجیح دیتے

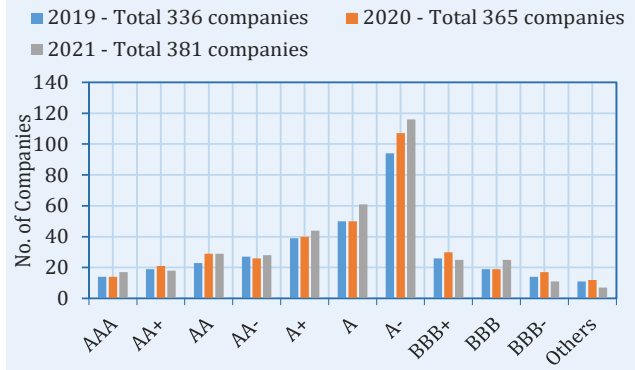
¹⁷⁷ بی اے سی آر اے (2021ء) کا درجہ بندی کا پیمانہ

¹⁷⁶ ایک سالہ نادہنگی کے خدشات فرموں کا خطرہ قرض اور قلیل مدتی ذمہ داریوں کو پورا کرنے کی اہلیت ظاہر کرتے ہیں۔ ان خدشات کا تخمینہ لگانے کے لیے Merton Model استعمال کیا جاتا ہے، جو نادہنگی کے امکانات کی پیشکش کے لیے ایکوینیٹی کی قدر اور ایکوینیٹی کی تغیر پذیری کو استعمال کرتا ہے۔

کارپوریٹ اور حقیقی شعبے کے لیے عملی ماحول مشکل ہو سکتا ہے۔ ایک طرف مہنگائی کا دباؤ اور بڑھتا ہوا کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ اور دوسری طرف شرح مبادلہ کی غیر یقینی صورت حال کارپوریٹ شعبے کی عملی کارکردگی کے لیے حقیقی خطرات پیدا کر سکتی ہے۔ اس کے علاوہ ابھرتے ہوئے معاشی عدم توازن کو دور کرنے کے لیے زری سختی اور مالیاتی اقدامات معیشت میں مجموعی طلب کو کم کر سکتے ہیں جس سے کارپوریٹ شعبے کی فروخت میں کمی واقع ہو سکتی ہے۔

اس سے قطع نظر کارپوریٹ شعبے نے ماضی میں اس طرح کے چیلنجوں کا کامیابی کے ساتھ مقابلہ کیا ہے اور مستحکم کارکردگی دکھائی ہے۔ بڑی کمپنیوں کے پاس عموماً مناسب صلاحیتیں موجود ہیں، ان کے خام مال اور پیداوار کی سپلائی چین مستحکم ہے، اور انہیں مضبوط مالی تحفظ حاصل ہے جس سے وہ اپنی مالی کارکردگی کو برقرار رکھ کر بینکوں اور مالی اداروں کے لیے اپنی ذمہ داریوں کو پورا کر سکتی ہیں۔

چارٹ 7.9: کمپنیوں کی طویل مدتی درجہ بندی



Source: PACRA, VIS, SBP

کارپوریٹ شعبے کے امکانات معاشی اور سیاسی حرکیات پر منحصر ہیں۔۔۔

2021ء کے اختتام پر کئی معاشی دباؤ بڑھ رہا تھا اور چیلنج سر اٹھا رہے تھے جو ملکی سیاسی پیش رفت کے علاوہ روس یوکرین تنازع کی وجہ سے بڑھ رہے تھے۔ اس تنازعے سے اجناس کی فراہمی اور عالمی قیمتوں میں خلل پڑنے کا قوی خدشہ ہے۔ گزرتے سال کے دوران