انٹرنیشنل کیپٹل مارکیٹ کانفرنس 2025ء سے گورنر اسٹیٹ بینک کا خطاب

کیپٹل مارکیٹس کی علاقائی یکجائی اور جدت طرازی: تعاون کا ایک نیا دور

11 نومبر 2025ء، کراچی

چیئرپرسن ایس ای سی پی، جناب عاکف سعید

چیئرپرسن پاکستان اسٹاک ایکسچینج بورڈ، ڈاکٹر شمشاد اختر

معزز غیر ملکی شخصیات

بینکوں اور کارپوریٹ اداروں کے صدور اور سی ای اوز

معزز مہمانان، خواتین و حضرات

السلام علیکم اور صبح بخیر؛

آج انٹرنیشنل کیپٹل مارکیٹ کانفرنس کی افتتاحی تقریب میں شرکت میرے لیے باعثِ مسرت ہے۔ ایس ای سی پی کی جانب سے تعمیری مکالمے کو فروغ دینے کے لیے ایک پلیٹ فارم کا قیام اور پورے خطے میں کیپٹل مارکیٹ stakeholders کے درمیان علاقائی تعاون کو مضبوط بنانے کا اہم اقدام قابل ستائش ہے۔

آج کی کانفرنس کا موضوع بروقت بھی ہے اور کلیدی اہمیت کا حامل بھی۔ وبا شروع ہونے کے بعد سے ہماری معیشتوں نے متعدد عالمی اور ملکی دھچکوں کا سامنا کیا ہے۔ کوئی بھی ملک تنہا رہ کر ان چیلنجوں سے مؤثر انداز میں نمٹ نہیں سکتا۔ اس کے باوجود ہماری کئی معیشتیں بڑھتی ہوئی benchmark yields اور بیرونی سرمایہ کاروں کی جانب سے risk premiums میں نمایاں اضافے کے باعث بین الاقوامی کیپٹل مارکیٹس سے درکار support حاصل نہیں کرسکیں۔ ہماری کئی معیشتوں میں ملکی سطح پر بھی financial markets میں کمرشل بینکوں کی بالادستی ہے، جن کے پاس نجی شعبے کو قرضوں کی فراہمی پر دباؤ ڈالے بغیر حکومتوں کو درکار بھاری قرضے دینے کی محدود گنجائش ہوتی ہے۔ اگرچہ، عالمی کیپٹل مارکیٹ کے حالات گذشتہ برس کی نسبت قدرے سازگار ہوچکے ہیں، لیکن اب بھی انہیں کئی مشکلات درپیش ہیں جن میں دیگر کے علاوہ عالمی تجارت کے متعلق بے یقینی، supply chains کی reorientation اور مسلسل جغرافیائی وسیاسی کشیدگی شامل ہیں۔

اس تناظر میں، علاقائی مارکیٹ کی یکجائی خاصی اہم ہوچکی ہے۔ آج اپنے خطاب میں، میں اس موضوع کے تین اہم پہلوؤں پر بات کروں گا: (1) علاقائی کیپٹل مارکیٹ کی یکجائی کیوں اہم ہے: (2) یہ یکجائی کس طرح مؤثر انداز میں حاصل ہوسکتی ہے؛ اور (3) علاقائی کیپٹل مارکیٹس کی تشکیل دینے کے حوالے سے پاکستان کیا کردار ادا کرسکتا ہے۔

خواتین و حضرات،

علاقائی کیپٹل مارکیٹس عمدگی سے کام کرنے والے مالی ایکو سسٹم کا اہم حصہ ہوتی ہیں۔ ایسا ایکو سسٹم جس میں سرمائے کا بہاؤ سہل ہو، سرمایہ کاری کی خدمات ہم آہنگ ہوں اور ضوابطی فریم ورک مربوط ہوں۔ ایسے ماحول میں بچت کنندگان کو کئی قسم کے مالی آلات تک رسائی حاصل ہوتی ہے، جبکہ issuers اور investors ہم آہنگ معیارات اور ضوابطی روایات پر اعتماد کے باعث سرحد پار سے سرمائے کو جمع اور مختص کر سکتے ہیں۔

بچتوں کی کم شرح رکھنے والی معیشتیں جہاں صرف بینکوں سے قرضے طویل مدتی سرمایہ کاری ضروریات – خصوصاً ماحول اور انفراسٹرکچر منصوبوں کے لیے ضروریات پوری نہیں کی جاسکتیں، وہاں پر علاقائی کیپٹل مارکیٹس بہت اہم کردار ادا کر سکتی ہیں۔ چھوٹی مارکیٹس visibility بڑھنے کا اور علاقائی benchmarks میں شرکت کا فائدہ اٹھاسکتی ہیں، جبکہ ترقی یافتہ مارکیٹس تنوع کے وسیع مواقع اور گہرے investor bases سے فائدہ اٹھاسکتی ہیں۔ اس طرح علاقائی یکجائی ایک نفع بخش دورانیہ تشکیل دے سکتی ہے: جس میں سرمائے کا مؤثر انداز میں اختصاص مضبوط اور زیادہ پائیدار نمو کی معاونت کرتا ہے، جس سے وسیع تر مالی استحکام اور inclusivity کو فروغ ملتا ہے۔

علاقائی کیپٹل مارکیٹس کی کچھ کامیاب مثالیں موجود ہیں، خصوصاً لاطینی امریکہ اور جزائر غرب الہند میں۔ مثلاً، Eastern Caribbean Securities Market اور Regional Government Securities Market کو خطے کے آٹھ ممالک میں بنیادی قرضہ تمسکات جاری کرنے اور ان کے ثانوی لین دین کے لیے مربوط علاقائی مالی منڈیوں کی حیثیت حاصل ہے۔ سرکاری قرضے کی آٹھ منتشر منڈیوں کو یکجا کر کے علاقائی مالی space بنانے سے یہ خطہ ایک بڑی investor base، ٹرانزیکشن کی لاگت میں کمی اور بلند تجارتی حجم حاصل کرنے میں کامیاب رہا ہے۔

جزائر غرب الہند کی کچھ چھوٹی معیشتوں کے مقابلے میں آج کی اس کانفرنس میں شریک تقریباً تمام ہی ممالک سماجی و معاشی اور مالی اظہاریوں کے لحاظ سے خاصی بڑی منڈیوں کے حامل ہیں۔ اگرچہ ہماری مارکیٹ کے مجموعی بڑے حجم کے باعث کئی چیلنج درپیش ہو سکتے ہیں، تاہم مالی منڈیوں کی گہری یکجائی کا معاملہ بہت اہم ہے۔ وسیع تر یکجائی سرمائے کے بہاؤ میں سہولت کے علاوہ خطرے سے مطابقت رکھنے والے منافع میں اضافہ، ملکی مالی نظاموں کو مضبوط بنانے اور صحت مند مسابقت کو فروغ دے سکتی ہے۔ سرمایہ کار قرضوں اور ایکویٹی آلات کی وسیع اقسام سے فائدہ اٹھاسکتے ہیں، جبکہ ٹرانزیکشن کی لاگت میں کمی اور service providers کے درمیان مسابقت میں اضافہ retail investor کی شرکت اور اطمینان بڑھانے میں کردار ادا کر سکتا ہے۔

مثال کے طور پر، اس ضمن میں ایشیا اپنے داخلی تکثر کے سبب funding gaps اور سرمایہ کاری پر منافع کا ایک منفرد موقع فراہم کرتا ہے۔ کچھ ممالک میں deposit کی سطح جی ڈی پی کے 130 فیصد سے زائد ہے، لیکن وہاں پر مسابقتی منافع حاصل کرنے کے ملکی سرمایہ کاری کے خاطر خواہ ذرائع کا فقدان ہے۔ وہ ممالک جن کے deposit جی ڈی پی کے 30 فیصد سے کم ہیں، ان کی فنانسنگ کی ضروریات زیادہ ہیں اور وہ سرمایہ کاروں کو پرکشش منافع پیش کرتے ہیں۔ وسیع تر علاقائی یکجائی سے یہ فرق کم کرنے اور تمام اسٹیک ہولڈرز کے لیے باہمی فوائد کے حصول میں مدد مل سکتی ہے۔

خواتین و حضرات،

اب میں تقریر کے دوسرے حصے کی طرف آتا ہوں؛ یعنی علاقائی طور پر یکجا کیپٹل مارکیٹس سے بھرپور فوائد حاصل کرنے کے لیے کیا کیا جا سکتا ہے۔ ایسی یکجائی کے حصول کے لیے شعوری کوششوں، پائیدار اشتراک اور تمام ممالک کا مشترکہ عزم درکار ہے۔ میرے خیال میں اس کے لیے کچھ اہم پیشگی تقاضے ہیں:

پہلا، ہمیں اہم ضوابطی فریم ورکس کو یکجا کرنا چاہیے جن میں disclosure standards، مارکیٹ کا طرزِ عمل، سرمایہ کار کا تحفظ اور ٹیکس شامل ہیں، تاکہ سرحد پار سرمایہ کاری میں رکاوٹوں کو کم کیا جا سکے۔

دوسرا، market connectivity infrastructure ڈیزائن کرنا اور اس پر مؤثر عملدرآمد انتہائی اہم ہے۔ اس میں سرحد پار تجارت، کلیئرنگ اور تصفیے کے تمام نظاموں کو ایک دوسرے سے منسلک کرنا شامل ہے تاکہ بلاتعطل لین دین ممکن ہو سکے اور مارکیٹ کی گہرائی میں اضافہ کیا جا سکے۔

تیسرا، قانونی اور ادارہ جاتی فریم ورکس کو ہم آہنگ کرنے کی ضرورت ہوگی، اور بعض شعبوں میں انہیں از سرِ نو تشکیل دینا پڑے گا۔ اعتماد سازی اور پیش گوئی کی صلاحیت حاصل کرنے کے لیے باہمی تعاون کے معاہدے، دیوالیہ پن سے نمٹنے کا مستقل نظام، اور سرحد پار عملدرآمد کا موثر طریقہ کار ناگزیر ہیں۔

اور چوتھا، ضوابط سازوں اور مارکیٹ کے شرکا کو باہمی تعاون مضبوط بنانا چاہیے تاکہ ڈیٹا، مہارتوں اور بہترین طریقوں کا تبادلہ کیا جا سکے، اور ساتھ ہی جدت طرازی اور تعمیری تنقید کے لیے بھی تیار رہنا چاہیے—اس مشترکہ مقصد کے ساتھ کہ ہم اپنی مالی منڈیوں کی گہرائی میں اضافہ کریں گے۔

اس حوالے سے عملی مثالوں کی بات کریں تو، آسیان پلس تھری کی جانب سے شروع کیے گئے Asian Bond Markets Initiative جیسے علاقائی اقدامات نے اس کی اہم بنیاد فراہم کر دی ہے۔ بانڈ مارکیٹ کا یہ اقدام رکن ممالک کے لیے غیر ملکی کرنسی میں قلیل مدتی قرضوں کے متبادل کے طور پر لوکل کرنسی بانڈ مارکیٹس تشکیل دینے کے لیے متعارف کرایا گیا تھا۔ اس نے مقامی قرض گیروں کے لیے شرح مبادلہ اور liquidity risk کو کم کر دیا۔ اس کے نتیجے میں، پورے خطے کو تجارت اور انفراسٹرکچر کی فنانسنگ کے لیے طویل مدتی سرمایہ جمع کرنے میں مدد ملی۔ اثرات کی بات کریں تو، آغاز کے بعد سے آسیان پلس تھری لوکل کرنسی بانڈ مارکیٹ 2002ء میں جی ڈی پی کے 88 فیصد سے بڑھ کر 2025ء میں گروپ کی مشترکہ جی ڈی پی کے 133 فیصد تک پہنچ چکی ہے۔

مجموعی طور پر، کیپٹل مارکیٹ کی یکجائی جیسے متعدد عوامل کے مفید اثرات کی بدولت آسیان خطے کا مجموعی تجارتی حجم 2024ء میں جی ڈی پی کے 98 فیصد تک پہنچ گیا جو 1967ء میں جی ڈی پی کا تقریباً 43 فیصد تھا۔

مجھے اس بات کا اعتراف ہے کہ اگرچہ اس یکجائی کے بے پناہ فوائد ہیں لیکن اس کے ساتھ کئی خطرات بھی جڑے ہیں۔ مالی دباؤ کے دور میں زیادہ باہمی ربط ایک دوسرے کو تیزی سے متاثر کرنے کا سبب بن سکتا ہے۔ مختلف پالیسی ترجیحات یا مارکیٹ کی غیر مساوی ترقی بھی عدم توازن پیدا کر سکتی ہے۔

ان خطرات کو زائل کرنے کے لیے ہمیں ضروری احتیاطی تدابیر اختیار کرنا ہوں گی۔ اس مقصد کے لیے علاقائی نگرانی کے عمدہ ڈیزائن کے حامل اور فعال فریم ورک، مرکزی بینکوں، securities regulators، اور خزانے کی وزارتوں کے درمیان تعاون جیسے اقدامات کی ضرورت ہے۔ اس کے علاوہ، مقامی کرنسی میں قرضہ منڈیوں کا قیام قرض گیروں کے لیے زرمبادلہ کے خطرے کو کم کرنے میں معاون ثابت ہو سکتا ہے۔

خواتین و حضرات،

اب میں تقریر کے تیسرے اور آخری حصے کی جانب آتا ہوں، جو اس بارے میں ہے کہ پاکستان علاقائی ایشیائی معیشتوں کے لیے ممکنہ علاقائی کیپٹل مارکیٹ میں کس طرح اپنا کردار ادا کر سکتا ہے۔ ہماری معیشت مستحکم ہونے کے بعد اب مزید نمو کی جانب بڑھ رہی ہے، لہٰذا اہم سلسلہ وار ساختی اصلاحات کرنے کی مضبوط پوزیشن میں ہیں، جن میں ہماری فنانشل مارکیٹس کو مزید وسعت دینا بھی شامل ہے۔

اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی توجہ قرضوں تک رسائی بڑھانے، جدت طرازی کو فروغ دینے، اور شرکت کو وسیع کرنے پر مرکوز ہے۔ یہ اہداف اسٹیٹ بینک کے پانچ سالہ اسٹریٹجک منصوبے وژن 2028ء سے ہم آہنگ ہیں۔ یہ اہداف حکومت کے '**اُڑان پاکستان**' پروگرام کے نقشے سے بھی مطابقت رکھتے ہیں، جس کا مقصد ایک مضبوط، جامع اور ٹیکنالوجی پر مبنی مالی ایکو سسٹم بنانا ہے جو طویل مدتی پائیدار اقتصادی نمو میں معاون ہو۔

علاقائی یکجائی کے تناظر میں اسٹیٹ بینک پہلے ہی کچھ اہم اقدامات کر چکا ہے۔ ان میں ہمارے فوری ادائیگی کے نظام 'راست' کی علاقائی توسیع شامل ہے۔ عرب مانیٹری فنڈ (AMF) کے ساتھ مفاہمت کی یادداشت پر دستخط کے بعد، راست کو فنڈ کے 'Buna پلیٹ فارم سے منسلک کرنے کا کام جاری ہے—بُونا ایک سرحد پار، multi-currency ادائیگی کا نظام ہے جسے عرب مانیٹری فنڈ نے عرب خطے اور دنیا کے دیگر حصوں کے درمیان پُل کے طور پر بنایا ہے۔ مستقبل میں، ہم اپنے ادائیگی کے نظاموں کی دیگر ممالک کے ساتھ اسی طرح کی یکجائی کے امکانات بھی تلاش کر سکتے ہیں تاکہ یکجا علاقائی کیپٹل مارکیٹ کو فروغ دیا جا سکے۔

اس کے علاوہ، ہم ایس ای سی پی اور پاکستان اسٹاک ایکسچینج کے ساتھ ایک مشترکہ 'کے وائی سی' اور ڈیجیٹل شناخت کے فریم ورک کی تیاری میں معاونت کر رہے ہیں۔ یہ سرمایہ کاروں کو ایک single digital ID کے ذریعے بینکنگ، انشورنس اور بازارِ تمسکات تک رسائی فراہم کرے گا، جس سے شرکت کا عمل آسان بنایا جا سکے گا، سرمایہ کاروں کے تحفظ میں بہتری آئے گی، اور interoperability کو فروغ ملے گا۔ ہم اپنی کیپٹل مارکیٹس میں ڈیجیٹل ادائیگی کی یکجائی میں سہولت دینے؛ ریگولیٹرز کے لیے کریڈٹ انفارمیشن تک رسائی آسان بنانے؛ اور legacy credit data کے مسائل حل کرنے کے لیے ایس ای سی پی کے ساتھ مستقل کام کر رہے ہیں۔ ہمارے مشترکہ اقدامات اعتماد سازی اور شفافیت لائیں گے اور علاقائی کیپٹل مارکیٹس کے قیام میں focal role ادا کرنے کے لیے ہماری تیاری کو مزید مستحکم کریں گے۔

خواتین وحضرات،

آخر میں، میں اس بات پر زور دینا چاہوں گا کہ ہمارے خطے میں کیپٹل مارکیٹس کی ممکنہ یکجائی ایک تاریخ ساز موقع ہے؛ جس کے توسط سے ہم اپنے ملک کو ترقی دینے کے لیے علاقائی بچتوں کو بروئے کار لا سکتے ہیں، مالی استحکام کو مضبوط اور عالمی مالی نظام میں اپنی اجتماعی آواز کو بلند کر سکتے ہیں۔ ہمیں بصیرت اور بہتر تعاون کے ساتھ آگے بڑھنا ہو گا۔ ہمیں یہ تسلیم کرنا ہو گا کہ یہ یکجائی راتوں رات نہیں ہو گی؛ بلکہ اس کے لیے مستقل سیاسی عزم، ضوابطی تعاون، اور علاقائی معیشتوں کے درمیان باہمی اعتماد درکار ہو گا۔ لہٰذا، جب ہم آگے بڑھیں، تو ہمیں یکجا علاقائی کیپٹل مارکیٹس کے لیے ایسے مرحلہ وار عملی منصوبے کی تیاری اور اس کے نفاذ کی ضرورت ہو گی جو خطے کو مضبوط، لچکدار، اور زیادہ خوشحال بنا سکے؛ ایک ایسا خطہ جس کا مالی مستقبل خود اس کے اپنے ہاتھ میں ہو۔

آخر میں، میں آپ کا شکریہ ادا کرتا ہوں کہ آپ نے اس کانفرنس کو اپنا قیمتی وقت دیا۔ میں اس کانفرنس کے دوران اور اس کے بعد بھی اپنے علاقائی ساتھیوں کی جانب سے اس حوالے سے مزید خیالات کے تبادلے کا منتظر رہوں گا۔

آپ کی توجہ کا شکریہ۔

******