3 زری پالیسی اور مہنگائی

ملکی رسد کے دھچکوں خاص طور پر سرکاری قیمتوں میں اضافے کے ساتھ ساتھ دائمی ساختی مسائل اور اجناس کی قیمتوں کے دھچکوں کے دورِ ثانی کے اثرات کے باعث مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی بلند رہی۔ اس عرصے کے دوران اگرچہ اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی کا رجحان دیکھا گیا تاہم درآمدی مہنگائی پر اس کے اثرات روپے کی قدر گرنے کی وجہ سے جزوی طور پر زائل ہوگئے۔ مزید برآں ، قوزی مہنگائی بلند سطح پر برقرار رہی ، جو خوراک اور توانائی کی بلند قیمتوں کے دورِ ثانی کے اثرات کم از کم اجرتوں میں اضافے اور مہنگائی کی بلند توقعات کی عکاس ہے۔ لہٰذا پیش بینی بنیاد پر حقیقی شرح سود کو مثبت رکھنے اور مہنگائی کو وسط مدتی ہدف کی حد تک لانے کے لیے زری پالیسی کمیٹی نے سخت زری پالیسی موقف قائم رکھتے ہوئے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ 22 فیصد پر برقرار رکھا۔ تخفیفی پالیسی ماحول اور ملکی طلب میں سست روی کی وجہ سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے قرضوں کی رفتار سست رہی تاہم حکومت کی جانب سے اعانتِ میزانیہ کے لیے کمرشل بینکوں پر مسلسل انحصار کی وجہ سے بینکوں کے خالص ملکی اثاثوں میں اضافہ ہوگیا۔ اس کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثے بڑھنے کی وجہ سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران زرِ وسیع (broad money) کی نمو بڑھ گئی۔

3 زری پالیسی اور مہنگائی

3.1 پالیسی جائزہ

زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران پالیسی ریٹ 22 فیصد پر برقرار رکھ کر سخت زری پالیسی موقف قائم رکھا۔ اگرچہ مالی سال 23ء کی دوسری ششماہی کے مقابلے میں مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران مہنگائی کے دباؤ میں کمی آئی اور ذخیرہ اندوزی اور اسمگلنگ جیسی غیر قانونی سرگرمیوں کے خلاف انتظامی اقدامات نیز زرعی پیداوار بڑھنے سے غذائی رسد میں کسی قدر بہتری آئی، تاہم عمومی مہنگائی مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں بلند رہی۔

مالی سال 24ء کے آغاز پر ملک کے کلی معاشی ماحول کے حوالے سے احساسات میں خاصی بہتری آئی تھی۔ اہم بات یہ ہے کہ پاکستان جون 2023ء کے دوران آئی ایم ایف سے 3.0 ارب ڈالر کا اسٹینڈ بائی ارینجمنٹ (ایس بی اے) حاصل کرنے میں کامیاب رہا جس سے بیرونی کھاتے کے منظرنامے کے لیے قریب مدتی خطرات کم ہوگئے۔ حقیقی معاشی سرگرمی کے لحاظ سے ملکی طلب کے اظہاریوں میں جون 2023ء کے دوران پالیسی پر مبنی سست روی کا سلسلہ جاری رہا، جبکہ سال بسال قومی صارف اشاریہ قیمت (این سی پی آئی) مہنگائی مئی 2023ء میں بلند ترین سطح تک پہنچنے کے بعد تقریباً دس فیصدی درجے کم ہوئی۔

جولائی 2023ء میں ہونے والے زری پالیسی کمیٹی کے اجلاس میں ان پیش رفتوں نے مہنگائی کے منظرنامے پر مثبت اثر ڈالا۔ مجموعی زری سختی کے تاخیری اثر، میزانیہ مالیاتی یکجائی، عالمی اجناس کی قیمتوں میں قدرے کمی اور بلند اساسی اثر کے ساتھ ساتھ ان امور کے پیشِ نظر، زری پالیسی کمیٹی نے تخمینہ لگایا کہ مالی سال 24ء کے دوران اوسط قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کم ہو کر 20.0 تا 22.0 فیصد کی حد میں رہے گی۔[1] عالمی اجناس کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ اور ملکی اور بیرونی رسدی دھچکوں نے ان تخمینوں میں نمایاں اضافے کے خطرات ظاہر کیے۔

زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 24ء کے دوران معاشی سرگرمیوں میں معتدل بحالی کا بھی تخمینہ لگایا، جس کی بنیادی وجہ زرعی پیداوار میں متوقع بحالی ہے۔ اگرچہ جون 2023ء میں ترجیحی درآمدات کے اقدامات کو ترک کرنے سے صنعت کے منظرنامے میں بہتری آئی، تاہم مسلسل تخفیفی زری اور مالیاتی پالیسیوں کے باعث مالی سال 24ء کے دوران حقیقی جی ڈی پی نمو کے 2.0 سے 3.0 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع تھی۔

پالیسی کے طفیل ملکی طلب میں ہونے والی کمی کے ساتھ، زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 24ء کے دوران جاری کھاتے کے خسارے کا جی ڈی پی کے 0.5 تا 1.5 فیصد کی حد میں رہنے کا تخمینہ لگایا ہے۔ مزید برآں، زری پالیسی کمیٹی نے ٹیکس نیٹ کو وسعت دینے، غیر ہدفی زرِ اعانت کو محدود رکھنے اور خسارے میں چلنے والے سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ای) میں اصلاحات کو تیز کرنے کے ذریعے مالیاتی دانشمندی پر کاربند رہنے کی اہمیت پر زور دیا۔ کلی معاشی استحکام کے حصول اور مہنگائی کو وسط مدتی ہدف کی حد تک لانے کے لیے یہ اقدامات ناگزیر سمجھے جاتے ہیں۔[2]

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں بیشتر وسیع کلی معاشی رجحانات زری پالیسی کمیٹی کے تخمینوں سے ہم آہنگ رہے۔ بالخصوص، عبوری تخمینوں کے مطابق، مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں حقیقی جی ڈی پی میں 2.1 فیصد نمو ہوئی، جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 1.0 فیصد نمو ہوئی تھی۔[3] اسی طرح ستمبر 2023ء کے بعد سے ملکی طلب کے اظہاریوں میں بھی زیریں ترین حد تک پہنچنے کی علامات دکھائی دینے لگیں۔ اقتصادی سرگرمیوں میں بحالی اور جون 2023ء میں ترجیحی درآمدات سے متعلق ہدایات واپس لینے کے بعد جولائی تا نومبر مالی سال 24ء میں جاری کھاتے کا توازن خسارے میں چلا گیا، جبکہ مالی سال 23ء کے آخری چار مہینوں میں یہ فاضل تھا۔

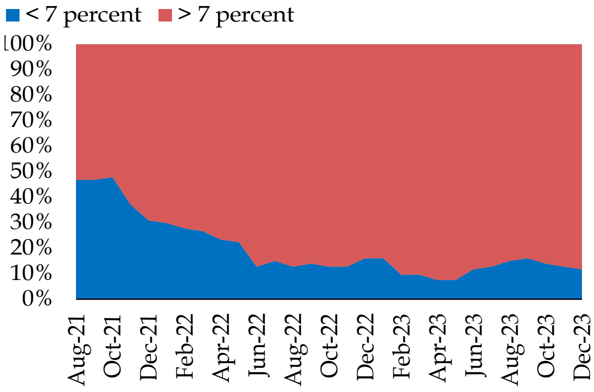
---

1 اسٹیٹ بینک نے جنوری 2024ء کے زری پالیسی کے جائزے میں مالی سال 24ء کے لیے مہنگائی کے تخمینے کی حد پر نظر ثانی کرتے ہوئے اسے بڑھا کر 23.0 تا 25.0 فیصد کر دیا۔

2 حکومت نے وسط مدتی مہنگائی کی حد 5 سے 7 فیصد کرنے کا اعلان کیا ہے۔ ماخذ: وزارت خزانہ (2020ء)۔ وسط مدتی بجٹ اسٹرے ٹجی پیپر (2020-2023ء)

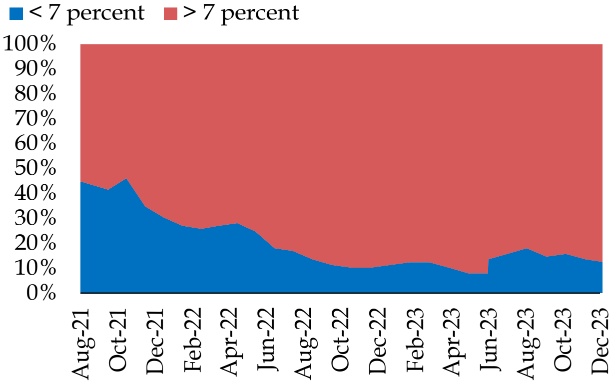
3 مارچ 2024ء میں جاری کردہ قومی آمدنی کھاتوں (این آئی اے) کے مطابق مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں حقیقی جی ڈی پی کی نمو 1.7 فیصد رہی جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں 1.6 فیصد رہی تھی۔

شکل 3.1 الف: صارف اشاریہ قیمت کی شہری باسکٹ۔ تعدد کی تقسیم



Source: Pakistan Bureau of Statistics

شکل 3.1 ب: صارف اشاریہ قیمت کی دیہی باسکٹ۔ تعدد کی تقسیم



مالیاتی نتائج بھی خاصی حد تک مالی سال 24ء کے بجٹ میں تخمین شدہ یکجائی سے ہم آہنگ تھے۔ تخفیفی پالیسی ماحول اور پست ملکی طلب کی وجہ سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضوں میں سست روی آئی۔ تاہم مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی گذشتہ سال کی اسی مدت میں دیکھی گئی سطح سے تجاوز کرگئی۔

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران گیس کی سرکاری قیمتوں میں توقع سے زائد اضافے کے ساتھ ساتھ اجناس کی منڈی میں نفوذ پذیر بگاڑ مہنگائی پر بہت زیادہ اثرانداز ہوا۔ دریں اثنا، قوزی مہنگائی بھی بلند سطح پر برقرار رہی جو کم ہوتی ہوئی تاہم بلند لاگت کے اثرات، اجناس کی قیمتوں کے دھچکوں کے دورِ ثانی کے اثرات اور کم از کم اجرت میں اضافے کی عکاسی کرتی ہے۔ مزید برآں، شہری اور دیہی زمروں میں صارف اشاریہ قیمت باسکٹ کی تقسیم میں وسط مدتی مہنگائی کے ہدف کی بالائی حد سے متجاوز اشیا غالب رہیں (**شکل 3.1 الف** اور **3.1 ب**)۔

ان حالات کے پیشِ نظر اور مہنگائی کی توقعات کو قابو میں رکھنے کے لیے زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران ہونے والے اپنے تمام اجلاسوں میں سخت زری پالیسی کا موقف برقرار رکھا۔[4] گذشتہ دو برسوں کے دوران زری سختی کے تاخیری اثر، میزانیہ مالیاتی یکجائی، عالمی اجناس کی قیمتوں میں کمی اور سازگار اساسی اثر کے پیشِ نظر زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 24ء کی دوسری ششماہی میں عمومی مہنگائی میں کمی کی توقع ظاہر کی۔ زری پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ 12 ماہی پیش بینی بنیاد پر حقیقی شرح سود کے مثبت ہونے کے ساتھ زری پالیسی موقف مالی سال 25ء کے اختتام تک مہنگائی کو 5.0 سے 7.0 فیصد کے وسط مدتی ہدف کی حد تک لانے کے لیے مناسب تھا۔[5]

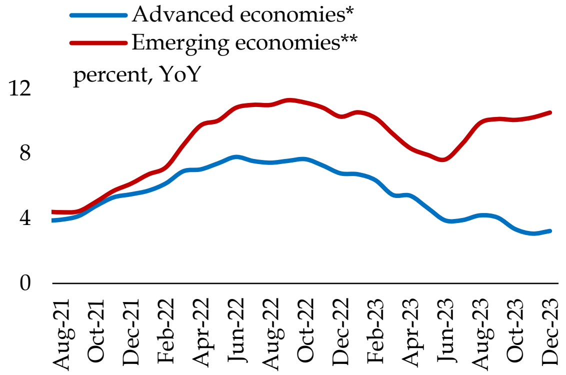
3.2 عالمی مہنگائی اور زری پالیسی ردعمل

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران عالمی مہنگائی میں مختلف رجحانات دیکھے گئے۔ اگرچہ ترقی یافتہ معیشتوں میں 2022ء کے آخر میں شروع ہونے والے مہنگائی میں کمی کے رجحانات کا تسلسل دیکھا گیا، تاہم مالی سال 23ء کی دوسری ششماہی میں کمی کے رجحان کے بعد مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں میں مہنگائی کا دباؤ دوبارہ سامنے آیا (**شکل 3.2**)۔

رسدی زنجیر کی رکاوٹوں میں کمی، عالمی سطح پر اجناس کی قیمتوں میں تنزلی اور اقتصادی سرگرمیوں میں عمومی سست روی سے ترقی یافتہ معیشتوں میں مہنگائی میں کمی کو تقویت ملی۔[6] اس کے علاوہ، کرنسی کی قدر میں نسبتاً پست کمی کے ساتھ ساتھ

[4] زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران چار اجلاس منعقد کیے۔
[5] مارچ 2024ء میں زری پالیسی کمیٹی نے نظر ثانی کر کے اس ٹائم لائن کو ستمبر 2025ء کر دیا۔
[6] تفصیلات کے لیے دیکھیے باب 5

شکل 3.2: صارف اشاریہ قیمت عمومی مہنگائی



* include G7 countries; ** based on 51 EMDEs
Source: Haver Analytics

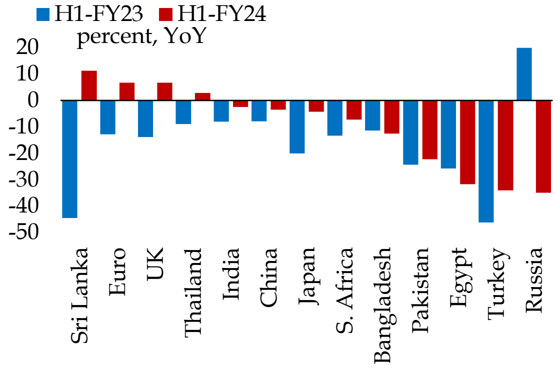
مضبوط اور قابلِ اعتماد زری پالیسی فریم ورک ان معیشتوں میں عمومی مہنگائی کے مسلسل اعتدال میں مددگار رہا (**شکل 3.3**)۔[7]

دوسری جانب، خوراک کی رسد میں تعطل، جس کی بڑی وجہ موسمیاتی تبدیلی تھی، بعض بڑے درآمدی ملکوں کی جانب سے خوراک کی برآمدات پر پابندی، ملکی رسد کے دھچکے اور بڑھتی ہوئی درآمدی لاگت کی وجہ سے متعدد ابھرتی ہوئی معیشتوں میں خوراک کی قیمتوں میں اضافہ ہوا۔[8،9]

تاہم، ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی ہوئی منڈیوں و ترقی پذیر معیشتوں دونوں میں قوزی مہنگائی میں بتدریج کمی واقع ہوئی (**شکل 3.4**)۔ مہنگائی کے مضر دباؤ سے جو بنیادی طور پر افرادی قوت کی منڈیوں میں کارکنان کی کمی، بڑھتے ہوئے مصارفِ زندگی کو پورا کرنے کے لیے اجرتوں میں اضافے، اور توانائی کی بلند قیمتوں کی منتقلی سے پیدا ہوا ان رجحانات کی وضاحت ہوتی ہے۔[10]

مستقل طور پر برقرار قوزی اور ہدف سے زائد عمومی مہنگائی کے پیشِ نظر، ترقی یافتہ معیشتوں، اور ابھرتی ہوئی منڈیوں و ترقی پذیر معیشتوں میں زیادہ تر مرکزی بینکوں نے سخت زری پالیسی موقف برقرار رکھا (**شکل 3.5**)۔ اسی طرح مہنگائی

شکل 3.3: ترقی یافتہ ملکوں اور ابھرتی معیشتوں میں کرنسیوں کی قدر میں اضافہ / کمی



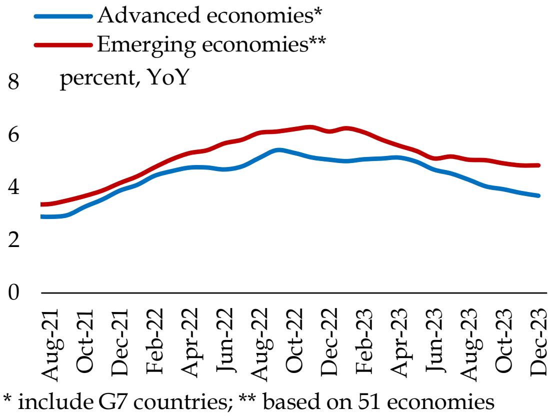
Source: Haver Analytics

کے مسلسل دباؤ کے پیش نظر پاکستان نے زیرِ جائزہ مدت کے دوران پالیسی ریٹ میں کوئی تبدیلی نہیں کی۔

3.3 پاکستان کے زری مجموعے

مسلسل تخفیفی زری پالیسی کے باوجود مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں زرِ وسیع (ایم 2) کی شرح نمو بڑھ کر 4.5 فیصد ہوگئی جو گزشتہ سال کی اسی مدت میں 1.2 فیصد تھی۔ خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) اور خالص بیرونی اثاثوں (این ایف

شکل 3.4: قوزی مہنگائی



* include G7 countries; ** based on 51 economies
Source: Haver Analytics

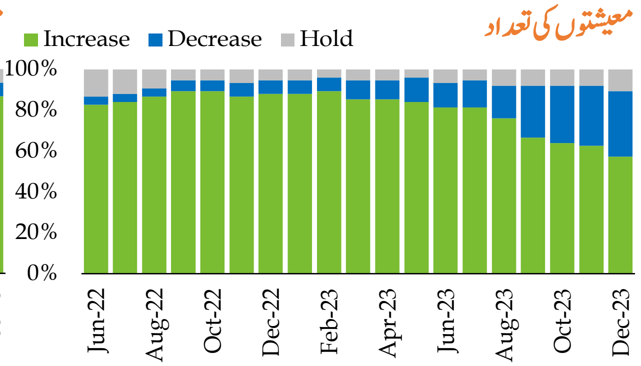
[7] آئی ایم ایف عالمی اقتصادی منظر نامہ (2023ء)

[8] مشرقی ایشیا (جمہوریہ کوریا اور تائی پے، چین) میں موسم کی غیر یقینی صورتِ حال کے سبب اشیائے خورد و نوش کی قیمتوں میں اضافہ ہوگیا۔

[9] نومبر 2023ء میں چاول، جو بیشتر ترقی پذیر ایشیائی ملکوں کی بنیادی غذا ہے، کی قیمتیں 15 سالہ بلند ترین سطح پر پہنچ گئیں، جب بھارت نے اپنی چاول کی برآمدات پر پابندی میں توسیع کر دی۔ ماخذ: ایشیائی ترقیاتی منظر نامہ، دسمبر 2023ء

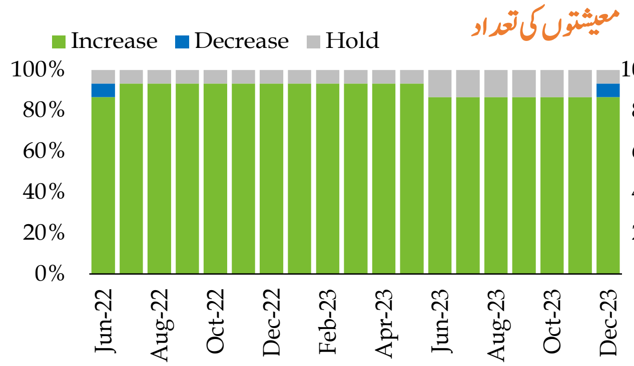
[10] آئی ایم ایف (2023ء)۔ عالمی اقتصادی منظر نامہ (اکتوبر 2023ء)

شکل 3.5 الف: پالیسی ریٹ کے فیصلوں کا اعلان کرنے والی ابھرتی معیشتوں کی تعداد



Note: The increase/decrease is calculated for 75 Emerging Market Economies.
Source: Haver Analytics

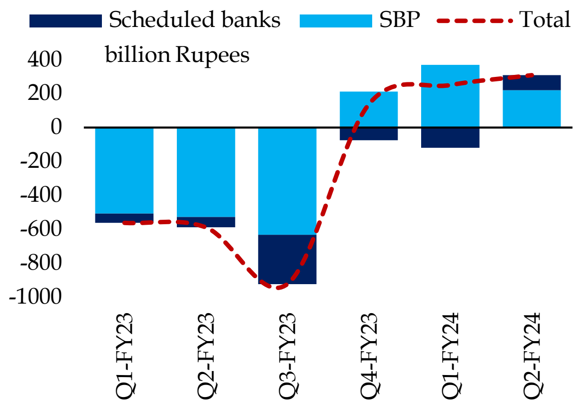
شکل 3.5 ب: پالیسی ریٹ کے فیصلوں کا اعلان کرنے والی ترقی یافتہ معیشتوں کی تعداد



*15 Advanced economies

اے) دونوں میں اضافے نے ایم 2 کی نمو کو تیز کرنے میں کردار ادا کیا (**جدول 3.1**)۔ خالص ملکی اثاثوں میں اضافے کی بڑی وجہ حکومت کی جانب سے کمرشل بینکوں سے بلند میزانی قرض گیری تھی، جبکہ خالص بیرونی اثاثوں، بالخصوص اسٹیٹ بینک کے، میں اضافہ بیرونی کھاتے میں بہتری کا عکاس ہے (**شکل 3.6**)۔

شکل 3.6: خالص بیرونی اثاثوں کا سہ ماہی بہاؤ



Source: State Bank of Pakistan

بیرونی رقوم کی بہتر دستیابی کے باوجود حکومت نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران کمرشل بینکوں سے قرض پر بہت زیادہ انحصار کیا۔ وسیع مالیاتی خسارے کے علاوہ اس کی وجہ غیر بینکاری شعبے، خاص طور پر ٹی بلز اور قومی بچت

اسکیموں میں خالص واپسی تھی (**باب 4**)۔ تاہم اجناسی سرگرمیوں کی مالکاری میں خالص واپسی، نجی شعبے کی جانب سے پست قرض گیری اور دیگر اجزا خالص (او آئی این) میں تیزی سے کمی نے خالص ملکی اثاثوں پر حکومتی قرض گیری میں اضافے کے اثرات کو جزوی طور پر زائل کر دیا۔[11]

دوسری جانب، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک کے خالص بیرونی اثاثوں میں توسیع بیرونی رقوم کی آمد میں نمایاں اضافے کا نتیجہ تھی۔ جون 2023ء کے دوران آئی ایم ایف کے اسٹینڈ بائی معاہدے (ایس بی اے) کے لیے کامیاب مذاکرات کثیر فریقی اور دوطرفہ قرض دہندگان کے اعتماد کو بحال کرنے میں معاون ثابت ہوئے، جس کے نتیجے میں مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی رقوم کی آمد میں نمایاں اضافہ ہوا۔ مزید برآں، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران بیرونی قرضوں کی واپسی گذشتہ سال کے مقابلے میں کم رہی (**باب 5**)۔

واجبات کے لحاظ سے، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران زیرِ گردش کرنسی میں 7.6 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں 1.5 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ زیرِ گردش کرنسی میں یہ کمی ساری کی ساری مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں ہوئی ۔ منقولی شواہد کے مطابق بینکوں کی جانب سے سیونگ اکاؤنٹس پر

---

11 اسٹیٹ بینک نے ترقیاتی مالی اداروں کو جون 2022ء سے بازارِ زر کے سودوں میں شرکت کی اجازت دے دی ہے تا کہ ان کا انتظامِ سیالیت سہل ہو جائے۔ زری مجموعوں میں ان سودوں کے اندراج کے نتیجے میں بنیادی طور پر زیرِ جائزہ مدت کے دوران دیگر اجزا خالص (او آئی این) کے اسٹاک میں 1.4 ٹریلین روپے کی نمایاں تبدیلی آئی۔

جدول 3.1: زری مجموعے (پہلی ششماہی)

بہاؤ ارب روپے، نمو فیصد میں

	اسٹاک میں تبدیلی		نمو		زرِ وسیع کی نمو میں حصہ	
	م س23ء	م س24ء	م س23ء	م س24ء	م س23ء	م س24ء
زرِ وسیع (ایم 2)	340.2	1,412.5	1.2	4.5	1.2	4.5
خالص بیرونی اثاثے	-1,150.4	561.7	دستیاب نہیں	دستیاب نہیں	-4.2	1.8
خالص ملکی اثاثے	1,490.6	850.8	5.3	2.5	5.4	2.7
میزانی قرض گیری	458.5	2,084.2	2.5	9.4	1.7	6.6
بینک دولت پاکستان	147.4	-1,744.0	2.9	-33.2	0.5	-5.5
جدولی بینک	311.1	3,828.2	2.3	22.5	1.1	12.1
اجناس کی سرگرمیاں	5.2	-229.2	0.5	-15.4	0.0	-0.7
نجی شعبے کو قرضہ	584.5	385.0	6.5	4.2	2.1	1.2
سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضہ	80.8	22.9	5.9	1.4	0.3	0.1
دیگر اجزا خالص	32.3	-1,381.5	-	-	0.1	-4.4
زرِ بنیاد	-23.4	-747.5	-0.3	-6.5	-	-
زیرِ گردش کرنسی	114.7	-697.1	1.5	-7.6	0.4	-2.2
ڈپازٹس	218.3	2,102.3	1.1	9.4	0.8	6.7

ماخذ: بینک دولت پاکستان

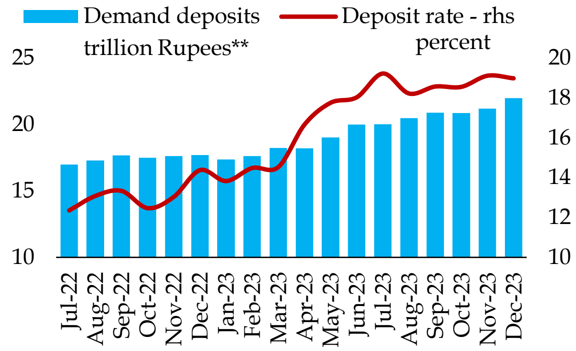
پُرکشش شرح سود، جیسا کہ **شکل 3.7** میں دکھایا گیا ہے، کے علاوہ ڈالر کی اسمگلنگ اور ذخیرہ اندوزی کے خلاف کریک ڈاؤن نیز 5000 روپے کے نوٹ کی منسوخی کی افواہوں نے بھی زیرِ گردش کرنسی کی کمی میں کردار ادا کیا۔[12]

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینک ڈپازٹس میں 9.4 فیصد نمو سے بھی اس کی عکاسی ہوتی ہے جبکہ گذشتہ سال 1.1 فیصد نمو ہوئی تھی۔ مزید برآں، جیسا کہ توقع تھی، بلند شرح سود کی وجہ سے بھی افراد کو بچت کی ترغیب ملی، جیسا کہ سیونگ ڈپازٹس میں رقوم کے سہ ماہی بہاؤ سے ظاہر ہوتا ہے (**شکل 3.8**)۔

اجناسی مالکاری

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران اجناس کی سرگرمیوں کے لیے قرضوں میں 229.2 ارب روپے کی خالص واپسی درج کی گئی جبکہ گذشتہ سال 5.2 ارب روپے کے قرضے لیے گئے تھے (**جدول 3.2**)۔ یہ کلّی طور پر گندم خریدنے کی غرض سے لیے گئے قرضوں کی واپسی سے ہوا۔ صوبائی حکومتیں غذائی تحفظ کو یقینی بنانے اور غذائی اجناس بالخصوص گندم کی قیمتوں میں استحکام کو برقرار رکھنے کے لیے اجناس کی سرگرمیاں انجام دیتی ہیں۔ اجناس کی خریدار ایجنسیاں اعلان کردہ

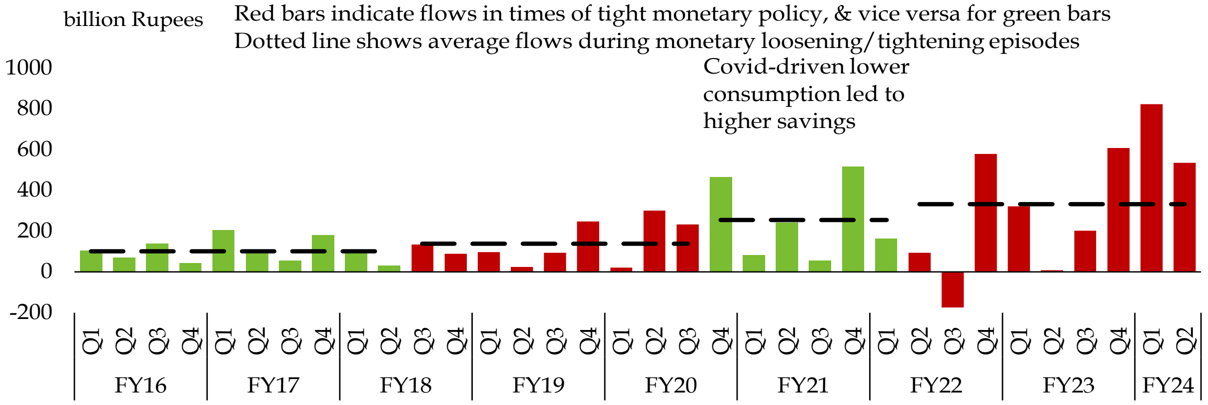
شکل 3.7: بہ وزن اوسط ڈپازٹ کی شرح*



* excluding zero mark-up and inter financial institutions
** outstanding stock position
Source: State Bank of Pakistan

12 ماخذ: سینیٹ آف پاکستان ڈاکیومنٹ، بتاریخ 17 نومبر، 2023ء، درج ذیل لنک پر دستیاب ہے:
www.senate.gov.pk/uploads/documents/1700217467_224.pdf

شکل 3.8: صارفین کے بچت ڈپازٹس کا سہ ماہی بہاؤ



Source: State Bank of Pakistan and SBP staff estimates

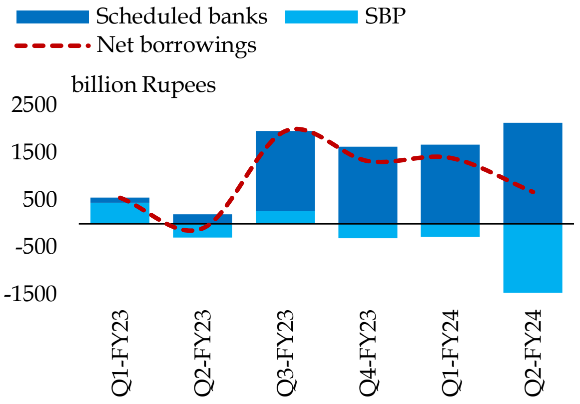
امدادی قیمت پر گندم خریدتی ہیں، اور پھر عوام الناس کے استعمال کے لیے رعایتی نرخوں پر جاری کرتی ہیں۔ مالیاتی وسائل پر دباؤ سے بچنے کے لیے صوبائی حکومتیں گندم کی خریداری کے لیے بینک ماکاری پر انحصار کرتی ہیں۔

تاہم، مناسب مالی وسائل کی کمی کی وجہ سے، زرِ اعانت کی ادائیگی میں تاخیر کے نتیجے میں گذشتہ برسوں کے دوران اجناس کے قرضوں کے اسٹاک میں مسلسل اضافہ ہوا ہے۔ اس مسئلے کو حل کرنے کے لیے حکومت نے خوراک کے صوبائی محکموں کو واجب الادا زرِ اعانت کی جزوی ادائیگی کی، جس سے وہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قرضے واپس کرنے کے قابل ہو گئے۔[13]، [14] مزید برآں، گندم کے اسٹاک کے بروقت اجرا سے خریدار ایجنسیوں کو زیرِ جائزہ مدت کے دوران قرضے واپس کرنے میں بھی مدد ملی۔[15]

حکومت کی قرض گیری

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران بینکاری نظام سے خالص میزانیہ قرض گیری میں 9.4 فیصد کی بڑی نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 2.5 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ بلند مالیاتی خسارے کے علاوہ اسٹیٹ بینک کو شیڈول ادائیگی، نان بینک ماکاری میں نمایاں کمی اور اسٹیٹ بینک کے پاس موجود حکومتی ڈپازٹس میں اضافہ وہ اہم عوامل تھے جن کی وجہ سے حکومت نے زیرِ جائزہ مدت کے دوران کمرشل بینکوں سے قرضے لیے (**شکل 3.9**)۔[16]

شکل 3.9: بینکوں سے حکومت کی قرض گیری



Source: State Bank of Pakistan

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں حکومت نے اپنی خسارے کی ماکاری کی بیشتر ضروریات کو رواں شرح پی آئی بیز (پی ایف ایلز) کے ذریعے پورا کیا (**جدول**

---

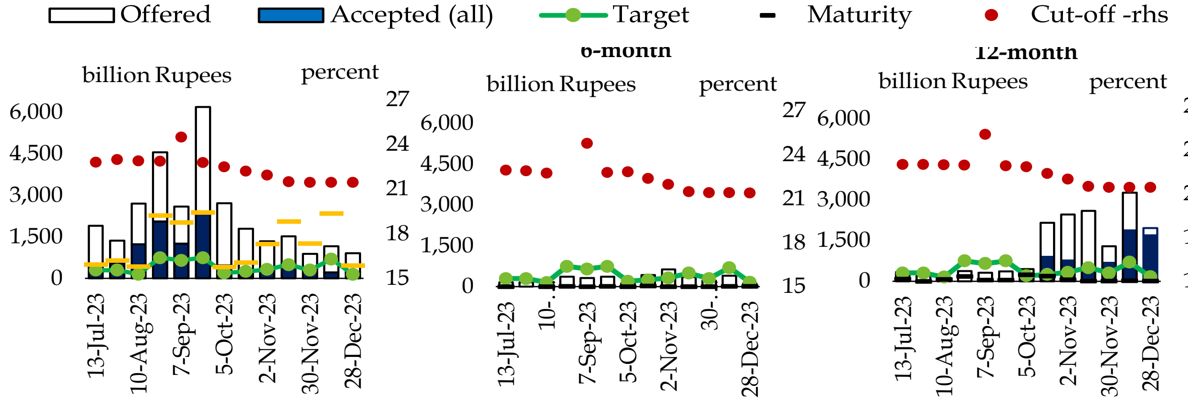
13 ماخذ: پنجاب ڈیٹ بلیٹن، 30 ستمبر 2023ء، حکومتِ پنجاب

14 حکومت پنجاب نے ستمبر 2023ء کے اختتام تک محکمہ خوراک کو 395 ارب روپے جاری کر دیے۔ ماخذ: ڈیٹ بلیٹن جولائی تا ستمبر 2023ء۔

15 مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران گندم کے فرضی ذخیرے میں نمو کم ہو کر 1.7 فیصد رہ گئی جبکہ مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی میں 13.2 فیصد تھی۔

16 مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران مالیاتی خسارہ بڑھ کر جی ڈی پی کا 2.3 فیصد ہو گیا جبکہ مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی میں یہ 2.0 فیصد تھا۔ مزید برآں مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران 251.6 ارب روپے کے غیر بینک قرضے خالص واپس کیے گئے جبکہ گذشتہ سال 1.6 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا تھا۔

شکل 3.10: پہلی ششماہی مالی سال 24ء کے دوران ٹی بلوں کی نیلامی کا خلاصہ



Source: State Bank of Pakistan

3.3۔ اجرائے ثانی کے خدشے کو کم کرنے کے لیے حکومت نے ٹی بلز کے لیے نیلامی کے اہداف کو متعلقہ عرصیتوں کے مقابلے میں قدرے کم رکھا اور زیادہ تر اہداف پی ایف ایلز اور اجارہ صکوک کو تفویض کیے۔ مہنگائی کے دباؤ کے سبب، مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران حکومتی تمسکات پر قاطع شرح بڑھ گئی۔ تاہم، پالیسی ریٹ اور نیلامی کی قاطع یافتوں کے درمیان تفاوت دسمبر 2023ء تک نمایاں طور پر گھٹ گیا۔

مالی سال 24ء کی دوسری ششماہی کے دوران مہنگائی میں کمی کی توقع رکھتے ہوئے زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں منعقدہ اپنے تمام اجلاسوں میں پالیسی ریٹ کو برقرار رکھا۔ مارکیٹ نے بھی مستقبل میں پالیسی ریٹ میں متوقع کمی کے پیشِ نظر قیمتوں کا تعین کرنا شروع کردیا، جس کی عکاسی قاطع شرح اور ثانوی بازار کی یافتوں میں کمی سے ہوتی ہے۔ اسی طرح، حکومتی تمسکات کے لیے مارکیٹ کی مدت کی ترجیحات، جن کی عکاسی نیلامی میں شرکت سے ہوتی ہے، بھی دونوں سہ ماہیوں میں مختلف تھیں۔

شرح سود میں متوقع اضافے کے پیشِ نظر مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں تین ماہی ٹی بلز میں سرمایہ کاری کرنے کے لیے مارکیٹ کی دل چسپی بڑھ گئی۔ بعد میں، شرح سود کی راہ کے حوالے سے توقعات میں تبدیلی کے ساتھ، مارکیٹ نے مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران رقوم کو طویل مدتی بلز میں لگانا شروع کردیا (شکل 3.10)۔

جدول 3.2: اجناسی ماکاری

بہاؤ ارب روپے میں

	شش1م س23ء	شش1م س24ء
مجموعی	**5.2**	**-229.2**
گندم	-54.7	-278.1
شکر	16.5	-6.7
کپاس	0.1	0.2
کھاد	43.3	57.2

ماخذ: بینک دولت پاکستان

اسی طرح کے رجحانات طویل مدتی حکومتی تمسکات میں بھی دکھائی دیے۔ خاص طور پر مارکیٹ نے مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی میں معین شرح پی آئی بیز کے لیے اپنے پیش کش تا ہدف تناسب کو بڑھا کر 3.2 گنا کردیا جبکہ پہلی سہ ماہی میں یہ 1.5 گنا تھا۔ تاہم، طویل مدت کے لیے بلند لاگت کے پیشِ نظر، حکومت نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران ان معین شرح تمسکات کے مجموعی ہدف سے قریب تر رقم قبول کی۔

پہلی ششماہی کے دوران پی ایف ایلز سرمایہ کاری کا ترجیحی طریقہ بنی رہیں۔ پالیسی ریٹ کے بلند ترین سطح پر پہنچنے کی توقع میں، مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران نیلامی کے اہداف کے مقابلے میں مارکیٹوں کی طلب ری سیٹ کی خصوصیت والے ششماہی کوپن کے حامل بانڈز کے لیے نمایاں طور پر بڑھ گئیں

جدول 3.3: م س 24ء جولائی تا دسمبر کے دوران نیلامی کا خلاصہ

ارب روپے

	ہدف	عرصیت	پیشکش*	قبولیت
ٹریژری بل				
تین ماہی	5,445.0	16,604.3	19,725.5	9,979.6
چھ ماہی	5,445.0	127.2	3,755.5	496.3
بارہ ماہی	5,445.0	971.5	15,872.6	7,106.0
میزان	**16,335.0**	**17,703.0**	**39,353.6**	**17,581.9**
پاکستان انویسٹمنٹ بانڈ				
معینہ شرح				
تین سال	370.0	519.8	1,560.9	684.6
پانچ سال	280.0	337.0	339.1	92.7
دس سال	250.0	-	461.2	175.3
15 سال	30.0	2.9	-	-
20 سال	30.0	-	-	-
30 سال	30.0	-	-	-
میزان	**990.0**	**859.7**	**2,361.3**	**952.7**
رواں شرح				
دو سالہ – سہ ماہی	1,030.0	1,111.8	969.6	576.1
تین سالہ – سہ ماہی	1,030.0	876.2	1,679.5	788.1
پانچ سالہ – ششماہی	790.0	-	5,460.3	2,943.0
دس سالہ – ششماہی	790.0	-	1,273.3	861.0
میزان	**3,640.0**	**1,988.0**	**9,382.7**	**5,168.1**
اجارہ صکوک				
جی آئی ایس – وی آر آر	740.0	-	1,797.2	734.6
جی آئی ایس – ایف آر آر	480.0	-	1,194.7	503.6
میزان	**1,220.0**	**-**	**2,991.9**	**1,238.2**

* صرف مسابقتی بولیاں

ماخذ: بینک دولت پاکستان

(**شکل** 3.11)۔[17] مارکیٹ کی دلچسپی کے مطابق، حکومت نے ان تمسکات کے ذریعے اپنی بیشتر مالکاری ضروریات کو پورا کیا۔

حکومتِ پاکستان کے اجارہ صکوک کے ضمن میں، مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں مارکیٹ نے بڑھتی ہوئی شرح سود کے ماحول میں متغیر رینٹل شرح (وی آر آر) کو منافع بخش پایا۔ تاہم مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی میں متوقع زری نرمی کے ساتھ، مارکیٹ کی دلچسپی معین رینٹل شرح (ایف آر آر) کی طرف منتقل ہوگئی۔[18] ثانوی بازار میں، قلیل مدتی یافتیں دسمبر 2023ء تک کم ہوگئیں، جبکہ

[17] 2 سالہ پی ایف ایل کے کوپن کو پندرہ دن کی بنیاد پر دوبارہ ترتیب دیا جاتا ہے (ماخذ: ڈی ایم ایم ڈی سرکلر نمبر 23 برائے 2020ء، بتاریخ 16 اکتوبر، 2020ء)۔

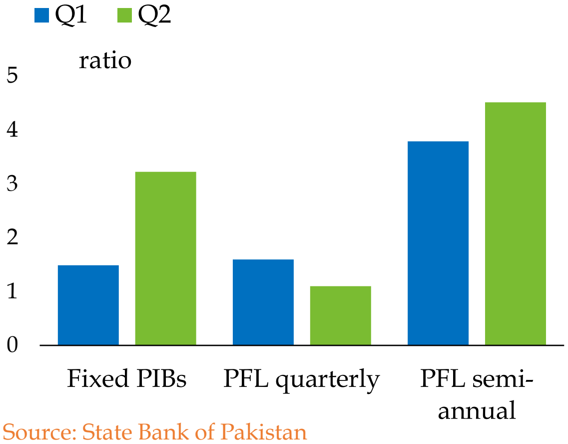
[18] مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی میں ایف آر آر کا پیشکش تا ہدف کا تناسب بڑھ کر 3.2 ہوگیا جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں یہ 1.4 تھا۔ وی آر آر کے ضمن میں، یہ تناسب مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی کے 2.7 سے گر کر دوسری سہ ماہی میں 2.5 ہوگیا۔

ستمبر 2023ء تک یہ بلند رہی تھیں، جن سے مستقبل قریب میں مہنگائی میں کمی کی مارکیٹ کی توقعات کی عکاسی ہوتی ہے (**شکل 3.12**)۔

بین البینک سیالیت

مالیاتی خسارے کو پورا کرنے کے لیے کمرشل بینکوں پر بڑھتے ہوئے انحصار کے سبب، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران بین البینک منڈی کی سیالیت کی ضروریات گذشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں بڑھ گئیں (**شکل 3.13**)۔ اجناسی سرگرمیوں کے لیے قرضوں میں واپسی نیز بینک ڈپازٹس میں نمایاں اضافے کے باوجود مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں سیالیت کی ضروریات میں اضافہ ہوگیا۔ دوسری سہ ماہی کے دوران زیرِ گردش کرنسی میں معمولی اضافے کے ساتھ ساتھ جدولی بینکوں سے حکومتی میزانیہ قرض گیری میں مسلسل اضافے نے بین البینک سیالیت پر مزید دباؤ ڈالا۔[19]

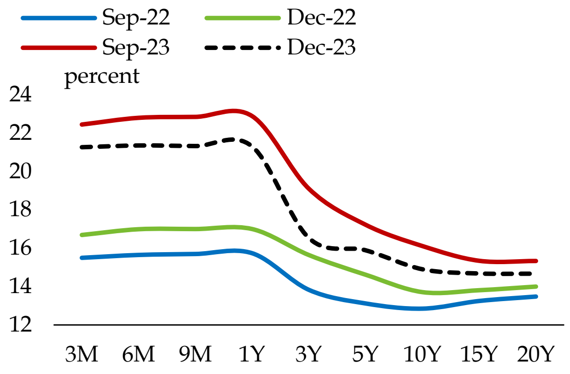
شکل 3.11: پی آئی بیز-پیشکش اور ہدف کا تناسب (مالی سال 24ء)



Source: State Bank of Pakistan

نتیجتاً مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران اسٹیٹ بینک نے بازارِ زر کے سودوں (او ایم او) میں ادخالات میں نمایاں اضافہ کیا جس سے گذشتہ سال کی اسی مدت کے مقابلے میں زیرِ جائزہ مدت کے دوران اوسط بقایا او ایم اوز کے اسٹاک میں خاصا اضافہ ہوگیا (**جدول 3.4**)۔

شکل 3.12: خطِ یافت*



* end-period PKRV rates

Source: Financial Market Association of Pakistan

مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں سیالیت کے دباؤ اور شرح سود بڑھنے کی مارکیٹ کی توقعات کو مدنظر رکھتے ہوئے اسٹیٹ بینک نے زیادہ تر سیالیت طویل مدتی، یعنی 60 دن یا اس سے زائد میعاد والے او ایم اوز کے ذریعے فراہم کی۔[20]

تاہم، دوسری سہ ماہی میں مارکیٹ کے احساسات بدل گئے، کیونکہ اسے شرح سود میں کمی دکھائی دی، اور وہ مستقبل میں زری نرمی کی توقع کرنے لگی۔ مارکیٹ کے احساسات میں تبدیلی کے ساتھ، اسٹیٹ بینک نے مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران قلیل مدتی او ایم اوز (زیادہ تر 7، 14 اور 28 دن کی عرصیت) کے ذریعے سیالیت فراہم کی۔ اس تبدیلی کے مطابق، مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی میں شبینہ شرح پالیسی (ٹارگٹ) ریٹ کے نسبتاً قریب ہوگئی (**شکل 3.14**)۔

جدول 3.4: بازارِ زر کے سودوں کا اوسط واجب الادا اسٹاک

ارب روپے

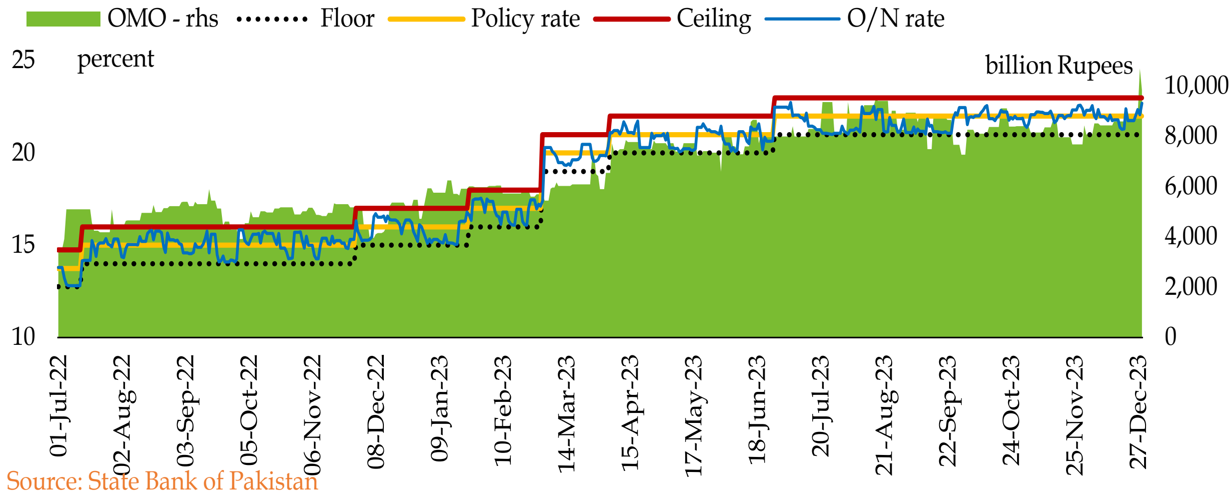
	م س 23ء	م س 24ء
سہ 1	4,839.0	8,580.3
سہ 2	4,938.3	8,409.5
شش 1	4,888.7	8,494.9

ماخذ: بینک دولت پاکستان

[19] مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران زیرِ گردش کرنسی میں 9.4 فیصد کمی واقع ہوئی، بعد ازاں دوسری سہ ماہی کے دوران 2.0 فیصد اضافہ ہوا۔

[20] بازارِ زر میں مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں 12.0 ٹریلین روپے کے مجموعی ادخالات کیے گئے جن میں تقریباً 76 فیصد یا 9.1 ٹریلین روپے 60 دن یا اس سے زیادہ، بشمول 60، 63، 70، 73، 74، 77 اور 82 دن عرصیت کے تھے۔

شکل 3.13: شبینہ ریپو مارکیٹ



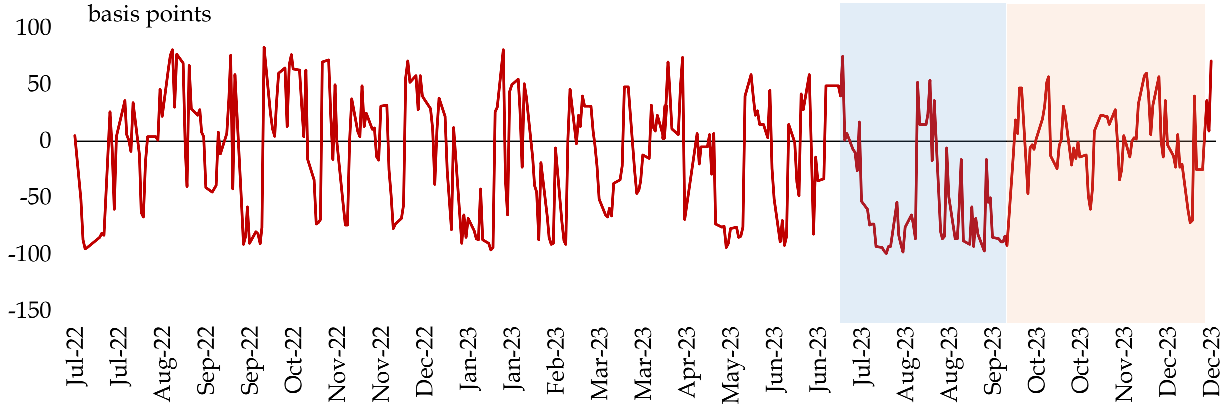
Source: State Bank of Pakistan

سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرض

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) نے پہلے سے کم قرضے لیے یعنی 22.9 ارب روپے کے، جو گذشتہ برس کی پہلی ششماہی میں 80.0 ارب روپے تھے (**شکل 3.15**)۔ اگرچہ سوئی ناردرن گیس پائپ لائنز لمیٹڈ (ایس این جی پی ایل)، سوئی سدرن گیس کمپنی لمیٹڈ (ایس ایس جی سی) اور پاکستان انٹرنیشنل ایئرلائن (پی آئی اے) قرض لیتے رہے تاہم پاکستان اسٹیٹ آئل (پی ایس او) کی جانب سے قرضے کی خطیر واپسی سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران پی ایس ایز کے مجموعی قرضوں میں کمی آگئی۔

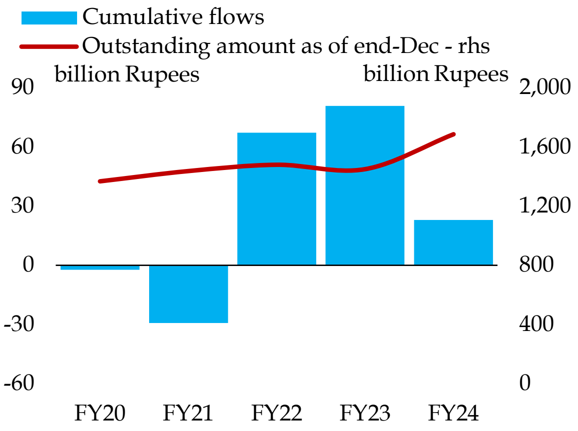
گذشتہ چند برسوں کے دوران پی ایس ایز کی بینکوں سے قرض گیری میں نمایاں اضافہ ہوا ہے۔ بنیادی طور پر دائمی ساختی مسائل پی ایس ایز کی، بالخصوص توانائی کے شعبے سے متعلق بڑھتی ہوئی قرض گیری کی وضاحت کرتے ہیں۔ متعدد عوامل نے بجلی اور گیس کمپنیوں کی ایل این جی درآمدات کی مد میں پی ایس او کے واجبات کی ادائیگی کی صلاحیت کو کمزور کردیا ہے جن میں بجلی کے رعایتی نرخ، حکومت کی جانب سے زرِ اعانت کے اجرا میں تاخیر اور سیلز ٹیکس ری فنڈز اکٹھا ہوجانا شامل ہیں۔ لہٰذا، ان واجبات کی ادائیگی کے لیے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران ان کمپنیوں نے کمرشل بینکوں سے قرضے لیے۔

شکل 3.14: یومیہ اوسط شبینہ شرح کا پالیسی ریٹ سے انحراف



Source: State Bank of Pakistan

شکل 3.15: پہلی ششماہی میں سرکاری شعبے کے اداروں کو قرضہ



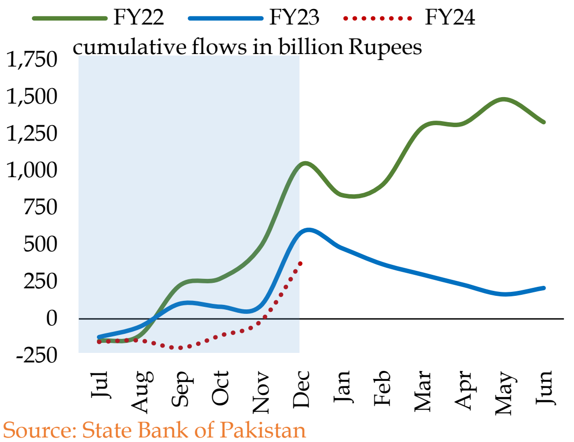
Source: State Bank of Pakistan

اسی طرح، طویل عرصے سے لاحق ساختی مسائل کی وجہ سے سیالیت کی مستقل رکاوٹوں کے نتیجے میں پی آئی اے کو مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران پی ایس او کو ایندھن کی ادائیگیاں کرنے کے لیے بینکوں سے رجوع کرنا پڑا۔ دوسری جانب گذشتہ سال کی اسی مدت کے برعکس مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران فروخت بڑھنے اور نقد کے بہاؤ کی صورتِ حال میں بہتری آنے کے سبب پی ایس او نے اپنے واجب الادا قرض کا ایک حصہ واپس کر دیا۔[21]

3.4 نجی شعبے کو قرضہ

نجی شعبے کے قرضے بدستور کم رہے اور مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران ان میں 4.2 فیصد نمو ہوئی جبکہ گذشتہ برس کی اسی مدت میں 6.5 فیصد نمو ہوئی تھی۔ مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی میں کمی کے بعد دوسری سہ ماہی کے دوران قرضوں کی طلب میں قدرے اضافہ ہوا، جس میں سے زیادہ تر اضافہ دسمبر 2023ء میں ہوا (**شکل 3.16**)۔ اعداد و شمار سے پتا چلتا ہے کہ مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی میں جاری سرمائے کی ضروریات میں وسیع البنیاد اضافہ ہوا تھا جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران معین سرمایہ کاری قرضوں اور تعمیراتی قرضوں کی طلب پست رہی۔

شکل 3.16: نجی شعبے کا قرضہ



Source: State Bank of Pakistan

زیرِ جائزہ مدت کے دوران قرضے کی طلب میں سست روی میں کئی عوامل کارفرما رہے۔ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قرض گیری کی مسلسل بلند لاگت اور مالیاتی یکجائی نے قرض کی طلب کو کم کرنے میں اہم کردار ادا کیا۔[22] دریں اثنا، سیاسی اور اقتصادی غیر یقینی صورتِ حال معین سرمایہ کاری قرضوں پر اثر انداز ہوئی۔ مزید برآں، اسٹیٹ بینک کی رعایتی ماکاری اسکیموں (ای ایف ایس اور ایل ٹی ایف ایف) کے ایکسپورٹ امپورٹ بینک کو حوالگی اور مرحلہ وار خاتمے کے آغاز سے بھی ان اسکیموں کے تحت قرضے متاثر ہوئے (**شکل 3.17**)۔[23،24]

ان عوامل کے علاوہ، جیسا کہ تھوک اشاریہ قیمت مہنگائی سے ظاہر ہوتا ہے، پیداواری لاگت میں معمولی کمی نے متعدد صنعتوں کی جاری سرمائے کی ضروریات کو کم کر دیا حالانکہ بڑے پیمانے کی اشیاسازی کی پیداوار میں نسبتاً کم تخفیف ہوئی

[21] پہلی سہ ماہی کی مالی رپورٹ (30 ستمبر 2023ء) کے مطابق مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران مؤثر کاروباری حکمت عملی کی وجہ سے پی ایس او کی غیر معمولی فروخت ہوئی۔

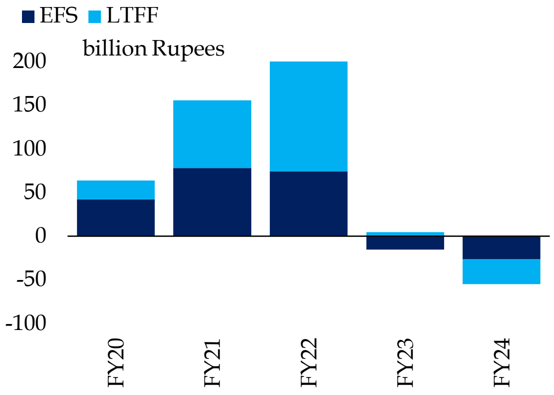
[22] مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران وفاقی پی ایس ڈی پی میں 4.4 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ صوبائی پی ایس ڈی پی اس عرصے میں سست روی کا شکار رہی۔ زیرِ جائزہ عرصے کے دوران بنیادی فاضل رقم جی ڈی پی کی 1.7 فیصد رہی جبکہ مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی میں یہ 1.1 فیصد تھی۔

[23] آئی ایم ایف کی شرائط کے تحت دو بڑی نوماکاری اسکیموں (ای ایف ایس اور ایل ٹی ایف ایف) میں اسٹیٹ بینک کی عملی شرکت پانچ سال کے اندر ختم ہو جائے گی جس کی عبوری مدت جولائی 2023ء سے شروع ہو چکی ہے۔

[24] مالی سال 24ء کے دوران اسٹیٹ بینک ای ایف ایس اور ایل ٹی ایف ایف اسکیموں کے تحت اپنے جزدان میں 10 فیصد کمی کا ارادہ رکھتا ہے۔

تھی (**جدول 3.5**)۔ گیس کی قیمتیں اس سے مستثنیٰ ہیں جن میں نومبر 2023ء سے اضافہ کیا جاتا رہا۔

شکل 3.17: اسٹیٹ بینک کی رعایتی اسکیمیں-پہلی ششماہی



Source: State Bank of Pakistan

جدول 3.5: خام مال کی قیمتیں-پہلی ششماہی

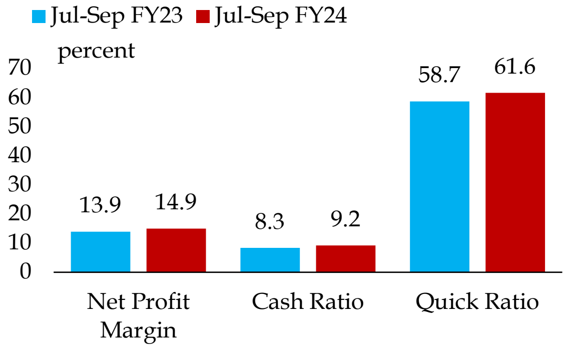
نمو فیصد میں

	م س23ء	م س24ء
تھوک اشاریہ قیمت مہنگائی	34.1	25.4
کوئلہ	79.4	39.5
برقی توانائی	48.8	27.7
موٹر اسپرٹ	77.3	25.3
ڈیزل	94.0	7.7
فرنس آئل	42.9	22.6
تعمیراتی خام مال	28.3	24.9
مائع ہائڈروکاربن	23.8	14.0
اجناس کا عالمی اشاریہ	19.6	-22.8

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات، آئی ایم ایف

دریں اثنا، بہتر منافع اور سیالیت کے اظہاریوں (علاوہ ٹیکسٹائل) نے فرموں کی قرضے کی ضروریات کو بھی کم کیا (**شکل 3.18**)۔[25] فروخت شدہ اشیا کی لاگت میں کمی اور فروخت کی مالیتیں بڑھنے کے نتیجے میں مجموعی منافع میں نمایاں اضافہ ہوا۔ اس سے فرموں کی سیالیت بھی بہتر ہوئی۔

شکل 3.18: مالی اظہاریے*



* Non-financial firms excluding textile sector

Source: SBP - Quarterly financial statement analysis of selected non-financial listed companies, SBP staff calculation

مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران اقتصادی سرگرمیاں قدرے بہتر ہوئیں، جیسا کہ کچھ صنعتوں میں بڑے پیمانے کی اشیا سازی کی پیداوار اور استعداد سے استفادے میں اضافے سے ظاہر ہوا، جس سے نجی شعبے کے قرضوں کی طلب کسی حد تک بحال ہوگئی۔[26، 27] مزید برآں، جیسا کہ پہلے ذکر کیا گیا مختلف صنعتوں میں مجموعی لاگت میں معمولی سست روی کے برخلاف قرض لینے والے کلیدی شعبے یعنی ٹیکسٹائل کے بگڑتے ہوئے مالی اظہاریوں کے ساتھ ساتھ خام مال کی بڑھتی ہوئی لاگت نے بینک سے قرض کی طلب کو بھی بڑھایا (**جدول 3.6**)۔

---

[25] فرمز کی انوینٹری کی سطح مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران گذشتہ سال کی اسی مدت کی نسبت نمایاں طور پر کم ہوگئی (ماخذ: اسٹیٹ بینک-منتخب غیر مالی کمپنیوں کے سہ ماہی مالی گوشوارے کا تجزیہ، اسٹیٹ بینک اسٹاف کا تخمینہ)۔

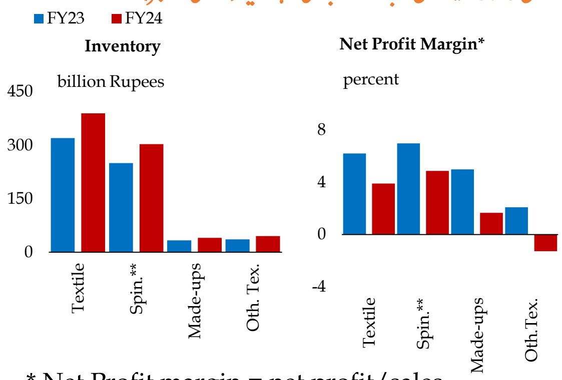
[26] مالی سال 24ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران ایل ایس ایم میں 0.5 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں 1.9 فیصد کمی ہوئی تھی۔

[27] فرمز کی استعداد کا استعمال گذشتہ سال کی نسبت رواں سال پہلی سہ ماہی کم ہونے کے بعد دوسری سہ ماہی میں نمایاں طور پر بہتر ہوا (اعتمادِ کاروبار سروے-اسٹیٹ بینک آف پاکستان)۔

سیالیت کی بہتر صورتِ حال اور موسمی رجحان کے تحت کچھ شعبوں نے قرض واپس کیے

کھاد کے شعبے نے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قرضے واپس کیے جبکہ گذشتہ سال کی اسی مدت میں نمایاں قرضے لیے گئے تھے۔[28] فصلوں کی بہتر صورتِ حال کی وجہ سے مالی سال 24ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران کھاد، خاص طور پر ڈی اے پی کے بھرپور استعمال کو قرضے کی واپسی کی وجہ قرار دیا جاسکتا ہے۔ مزید برآں، نسبتاً مستحکم مالی صورتِ حال نے بھی اس شعبے کی قرض کی ضرورت کو کم کیا۔ گیس کے نرخوں میں متوقع اضافے کے پیش نظر کھاد کی کمپنیوں نے سال کے آغاز ہی میں قیمتوں میں اضافہ کر دیا تھا۔ چنانچہ، نومبر 2023ء تک گیس کے نرخ میں اضافے کے تاخیر سے اعلان کی وجہ سے اس شعبے کی مالی حالت میں نمایاں بہتری آگئی۔ بہتر آپریٹنگ مارجن اور سیالیت کی بہتر صورتِ حال سے کھاد کی کمپنیوں کو بینک کے قرضے پر انحصار کم کرنے میں مدد ملی۔

شکل 3.19: ٹیکسٹائل شعبے کے منتخب مالی اظہاریے (جولائی تا ستمبر)



* Net Profit margin = net profit/sales
** Spinning, weaving and finishing
Source: SBP-Quarterly financial statement analysis of selected non-financial listed companies, SBP staff calculations

اسی طرح، سیمنٹ ساز اداروں نے بھی آپریٹنگ مارجن میں نمایاں اضافہ کر دیا۔ پیداواری لاگت کی کم رفتار کے باوجود قیمتوں میں اضافے کے ساتھ ساتھ مؤثر بہ لاگت اقدامات کی وجہ سے شعبۂ سیمنٹ کی نفع آوری بڑھ گئی۔[29، 30] دریں اثنا، برآمدات کے حجم میں اضافے اور ذخائر میں نمایاں کمی نے سیمنٹ کمپنیوں کی سیالیت کی پوزیشن کو مستحکم کیا، چنانچہ انھوں نے اپنے واجبات واپس کر دیے۔[31]

بجلی کی پیداوار کے شعبے نے بھی زیرِ جائزہ ششماہی کے دوران قرضے واپس کیے۔ سینٹرل پاور پرچیزنگ اتھارٹی (سی پی پی اے) نے سرکلر ڈیٹ مینجمنٹ پلان (سی ڈی ایم پی) مالی سال 24ء کے تحت انڈی پینڈنٹ پاور پروڈیوسرز (آئی پی پیز) کو زائد المیعاد سبسڈیز کی جزوی ادائیگی کی۔ اس سے ان کی نقد کے بہاؤ کی صورتِ حال بہتر ہوگئی، جس سے بجلی کی پیداوار اور تقسیم کاری کے اداروں کو زیرِ جائزہ مدت کے دوران اپنے بینکوں کے قرضے واپس کرنے میں مدد ملی۔[32]

علاوہ ازیں، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں چینی کے شعبے میں موسمی واپسی دیکھی گئی، البتّہ اس کی رفتار گذشتہ برس کے اسی عرصے کے مقابلے میں سست تھی۔ اس نسبتاً پست واپسی کا سبب دسمبر 2023ء کے دوران قرضے کی نمایاں طور پر بلند موسمی طلب تھی، جو صنعت کے اہم خام مال گنے کی قیمتوں میں اضافے کی وجہ سے بڑھ گئی تھی۔[33]

بلند پیداواری لاگت اور دشوار کاروباری ماحول نے بعض شعبوں میں قرضوں کے حصول کو متاثر کیا

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران نسبتاً ناسازگار کاروباری ماحول نے ٹیکسٹائل کی پیداوار کو محدود کر دیا، جس کے نتیجے میں اس شعبے کی قرضے کی طلب سست ہوگئی۔ اہم بات یہ ہے کہ مالی سال 24ء کے آغاز سے توانائی کے رعایتی

---

28 ملکی اور عالمی دونوں طرح کے عوامل سے پیدا ہونے والی نقدر قوم کی رکاوٹوں نے گذشتہ برس بہت سی فرموں کو قرض لینے پر مجبور کر دیا۔

29 کوئلے کی بین الاقوامی قیمتوں میں مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران 62.1 فیصد کمی ہوئی جبکہ گذشتہ سال 103.6 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ ماخذ: بین الاقوامی مالیاتی فنڈ۔

30 قیمت کا فائدہ حاصل کرنے کے لیے توانائی کے آمیزے کو کوئلے کی طرف منتقل کیا گیا تھا۔

31 مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران سیمنٹ کی برآمدات میں 99.7 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال اس میں 56.3 فیصد کمی ہوئی تھی۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

32 حکومت نے اگست 2023ء میں مالی سال 24ء کے لیے نظر ثانی شدہ سی ڈی ایم پی کو اپنایا۔ اس منصوبے کا مقصد بجلی کے نرخوں میں بروقت ردوبدل، توانائی کے شعبے میں تیزی سے اصلاحات اور آئی پی پیز اور سرکاری پاور پروڈیوسرز (جی پی پیز) کو سی ڈی اسٹاک کی ادائیگی سمیت دیگر اقدامات کرکے توانائی کے شعبے میں گردشی قرضوں کا سبب بننے والے مسائل کو حل کرنا ہے۔ آئی ایم ایف کی کنٹری رپورٹ 17/24۔

33 مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران گنے کی قیمتوں میں 53.5 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال 18.8 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ (پی بی ایس)

جدول 3.6: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے

بہاؤ ارب روپے میں

	مجموعہ*		جاری سرمایہ		معینہ سرمایہ کاری		مجموعی قرضے	
	شش 1						سہ 1	سہ 2
	م س23ء	م س24ء	م س23ء	م س24ء	م س23ء	م س24ء	م س24ء	
مجموعہ	574.5	442.6	370.1	369.3	205.4	76	-78.6	521.2
اشیاسازی	503.1	307.3	343.2	279.7	161.1	29.5	-116.5	423.8
ٹیکسٹائل	188.2	106.8	137.3	95	51.8	10.9	84.3	22.5
سیمنٹ اور پلاسٹر	45.8	-18	23.6	-16.3	22.3	-1.4	-15.1	-3
صاف شدہ پٹرول	42.6	-5.1	37.2	-12.3	5.4	7.2	-26.8	21.8
کاغذ کی صنعت	20.8	16	9.5	10.4	11.3	5.6	2.6	13.4
لوہا اور فولاد	7.4	33.6	4.2	37.5	3.3	-3.8	0.2	33.4
موٹر گاڑیاں	14.4	15.3	13.8	14.9	0.6	0.3	-3.8	19
دوائیں	10.8	6.1	9.2	-0.9	1.9	7.2	4.1	2
کھاد	53.7	-33.5	45.7	-32.5	8.1	-1	-47.3	13.8
نباتی اور حیواناتی تیل	3.2	18.9	2.6	19.1	0.6	0.1	8.6	10.3
چاول کی صفائی	67.9	82.9	68	82.3	-0.1	0.6	-19.9	102.8
شکر	-64.6	-49.4	-59.7	-41.2	-4.9	-8.2	-120.9	71.5
ٹیلی مواصلات	35	11	3.4	-3	31.6	14.1	6.7	4.4
تعمیرات	11	10	7.5	7	1.6	-3.7	3.2	6.8
زراعت و ماہی گیری	23.5	73	9.7	28.4	13.9	44.7	30.4	42.6
کان کنی اور کوہ کنی	1.2	2.2	3.5	4.2	-2.3	-2	-7.3	9.6
ریئل اسٹیٹ سرگرمی	0.6	-4.7	0.2	-1	0.3	-1.2	-2.1	-2.6
نقل و حمل اور ذخیرہ کاری	-5.9	7.2	-2.2	7.2	-3.7	0.1	-0.3	7.5
بجلی کی پیداوار اور تقسیم	2.7	-54.2	0.2	-27.7	2.6	-26.4	-33.1	-21.1
تھوک اور خردہ تجارت	-6.5	84.2	-2.2	73.5	-4.3	11	41.4	42.9

* لازم نہیں کہ حاصلِ جمع مکمل طور پر درست ہو کیونکہ اس میں تعمیراتی قرضے بھی شامل ہیں۔ آئی ایچ اینڈ ایس ایم ای ایف ڈی کے سرکلر نمبر 28 برائے 2020ء کے تحت جون 2020ء سے قرضوں کا ڈیٹا نظرِ ثانی سے گزارا گیا ہے تاکہ نجی شعبے کے کاروبار میں بین الشعبہ ردوبدل کیا جا سکے۔

ماخذ: بینک دولت پاکستان

نرخوں کے خاتمے اور خام مال کی قیمتیں بڑھنے سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران پیداواری لاگت بڑھ گئی۔[34]

لہٰذا، بڑھتی ہوئی انوینٹریز اور آپریشنل لاگتوں نے سیالیت کے مسائل پیدا کیے، جن کی وجہ سے ٹیکسٹائل فرمز بینک سے قرضوں کا سہارا لینے پر مجبور ہو گئیں **(شکل 3.19)**۔ تاہم، جیسا کہ اوپر مذکور ہے، ٹیکسٹائل شعبے کے گرتے ہوئے پیداواری حجم نے قرضے کی مجموعی طلب کو گزشتہ برس کے مقابلے میں کم کر دیا۔

جہاں تک لوہے اور فولاد گروپ کا تعلق ہے، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران ان کی جاری سرمائے کی طلب میں اضافہ ہو گیا۔ روپے کی قدر میں کمی اور

34 مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران بُنے ہوئے کپڑوں، سوتی کپڑوں اور رنگنے والے سامان کی تھوک قیمتوں کے اشاریوں میں بالترتیب 24.1 فیصد، 40.9 فیصد اور 50.7 فیصد اضافہ ہوا جبکہ گزشتہ سال اسی عرصے میں یہ اضافہ بالترتیب 11.9 فیصد، 15.2 فیصد اور 0.0 فیصد تھا۔

بین الاقوامی قیمتوں میں اضافے سے پیداواری لاگت بڑھ گئی، جس سے زیرِ جائزہ مدت کے دوران صنعت کی جاری سرمائے کی ضروریات میں اضافہ ہو گیا۔[35]

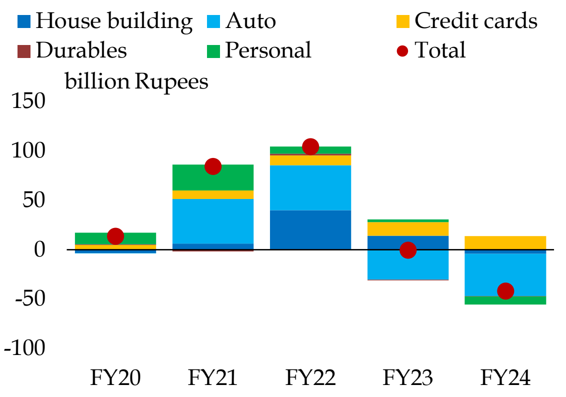
مضبوط زرعی پیداوار نے منسلکہ صنعتوں میں قرضے کے استعمال کو مہمیز دی

غذائی گروپ میں سب سے زیادہ قرضے چاول کی پروسیسنگ میں لیے گئے۔ پیداوار کی بحالی اور اضافی برآمدی طلب کی وجہ سے زیرِ جائزہ مدت میں چاول کی صفائی کے قرضوں میں معقول اضافہ دیکھا گیا۔ اسی طرح مالی سال 24ء کے دوران کپاس کی خریداری کے لیے ٹیکسٹائل صنعت کے جاری سرمائے کی ضروریات بڑھ گئیں۔

صارفی مالکاری ماند رہی

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران گاڑیوں کے قرضوں میں واضح واپسی کے ساتھ صارفی مالکاری میں سکڑاؤ کا سلسلہ جاری رہا۔ تاہم، کریڈٹ کارڈز میں گذشتہ چند برسوں سے اضافے کا رجحان برقرار ہے، جبکہ گھروں کی تعمیر میں مالی سال 21ء سے اضافے کا رجحان ظاہر کرنے کے بعد کمی واقع ہوگئی (شکل 3.20)۔

شکل 3.20: پہلی ششماہی میں صارفی مالکاری کا بہاؤ

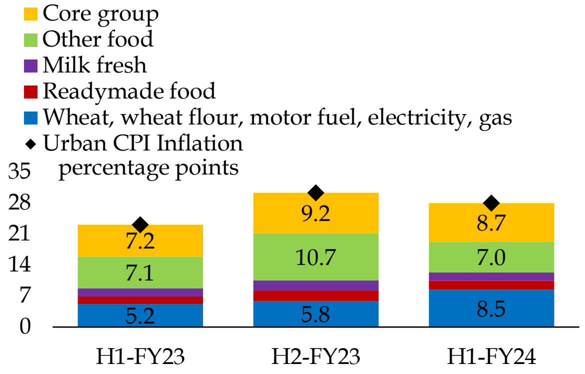


Source: State Bank of Pakistan

قرضوں کی لاگت بڑھنے اور سخت محتاطیہ ضوابط سمیت گذشتہ دو برسوں سے نافذ استحکام کے اقدامات نے گاڑیوں کی مالکاری کو متاثر کیا۔ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں کچھ اہم اسمبلرز نے گاڑیوں کی قیمتوں میں نسبتاً کمی کی تاہم گاڑیوں کی فروخت نمایاں طور پر گھٹ گئی۔[36] مجموعی طور پر محدود اقتصادی سرگرمی اور قرض گیری کی بلند لاگت سے نہ صرف گاڑیوں کی طلب متاثر ہوئی بلکہ گھروں کی تعمیر، ذاتی استعمال اور پائیدار اشیا کے قرضوں کی طلب بھی کم ہوئی۔

دوسری جانب، ادائیگیاں کرنے میں آسانی اور سہولت کے باعث صارفین کی جانب سے ڈجیٹل ٹیکنالوجیوں کے بڑھتے ہوئے استعمال نے کریڈٹ کارڈز پر قرضہ لینے کو نمایاں طور پر بڑھا دیا۔ اس کے علاوہ، مصارفِ زندگی بڑھنے کے ساتھ مالی مشکلات نے بھی صارفین کو ادھار خریداری پر ممکنہ طور پر مجبور کر دیا۔

شکل 3.21: شہری مہنگائی میں اہم حصہ دار



The red bars show the contribution of items affected form the administered prices.

Source: Pakistan Bureau of Statistics

3.5 مہنگائی

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی بڑھ کر 28.8 فیصد ہوگئی جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 25.0 فیصد تھی۔ اگرچہ تخفیفی پالیسیوں میں تسلسل کے سبب ملکی طلب محدود رہی ہے، تاہم ملکی ساختی عوامل، رسد کے دھچکوں اور خام مال کی لاگتوں اور اجرتوں کے ذریعے ان کے دورِ ثانی

[35] ایل ایس ایم کے پیداواری اعداد و شمار کے مطابق لوہے اور فولاد کے زمرے میں مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران 440 میٹرک ٹن پیداوار ہوئی جبکہ گذشتہ سال 447 میٹرک ٹن رہی تھی۔

[36] کچھ گاڑیاں بنانے والے اداروں نے اکتوبر 2023ء کے دوران کچھ اقسام کی گاڑیوں کی قیمتوں میں کمی کا اعلان کیا تھا، جبکہ کچھ گاڑی سازوں نے کار رجسٹریشن چارجز اور بعد از فروخت سروس پیکج میں کمی جیسی دیگر مراعات پیش کی تھیں۔

کے اثرات نے مہنگائی کی شدت بڑھادی۔ مزید برآں، روپے کی قدر میں کمی نے عالمی اجناس کی قیمتوں میں کمی سے ملنے والے فائدے کا اثر جزوی طور پر زائل کردیا اور مہنگائی میں بھی کردار ادا کیا۔

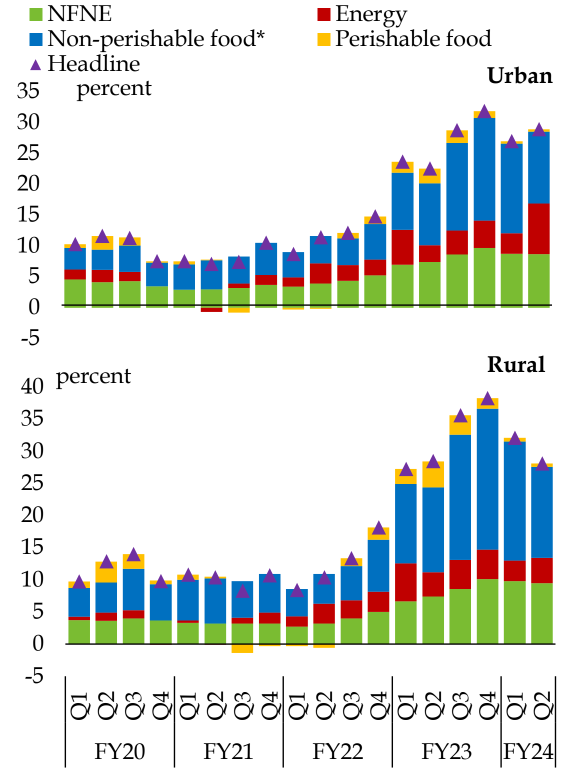
مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران توانائی کے نرخوں میں اضافے اور بالخصوص گندم کی کم از کم امدادی قیمت (ایم ایس پی) میں نمایاں اضافے نے مہنگائی پر خاصا اثر ڈالا۔ اسی طرح غذائی اجناس (خاص طور پر گندم) کی ذخیرہ اندوزی اور اسمگلنگ کی شکل میں ظاہر ہونے والے ملکی مارکیٹ کے نقائص نے مصنوعی قلت پیدا کردی۔ ان امور کے تناظر میں، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران صرف گندم اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے نے شہری مہنگائی میں تقریباً ایک تہائی حصہ ڈالا (**شکل 3.21**)۔

مجموعی لحاظ سے، غیر تلف پذیر غذائی اشیا نے عمومی مہنگائی میں سب سے زیادہ حصہ ڈالا، اس کے بعد غیر غذائی غیر توانائی (این ایف این ای) اور توانائی کا نمبر تھا (**جدول 3.7**)۔ تاہم، حکومت کے انتظامی اقدامات کے ساتھ ساتھ کچھ اشیائے خوردونوش (خاص طور پر گندم) کی فراہمی کی بہتر صورتِ حال نے مالی سال 23ء کی دوسری ششماہی کے مقابلے میں مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قیمتوں کے دباؤ کو کسی حد تک کم کردیا (**شکل 3.22**)۔[37]

گندم کے نرخ مارکیٹ کے نقائص کے علاوہ کم ازکم سرکاری قیمت بڑھنے سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں بلند رہے

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران شہری اور دیہی مہنگائی میں گندم اور اس سے بننے والی مصنوعات کا حصہ سب سے زیادہ تھا۔ مارچ تا اپریل 2022ء کے دوران گرمی کی لہروں اور جولائی تا اگست 2023ء کے دوران اچانک سیلابوں نے گندم کی دستیابی ناکافی رہنے کے خدشات کو جنم دیا تھا جس کی وجہ سے جنوری 2023ء سے گندم کی قیمتوں میں اضافے کا رجحان پیدا ہوگیا۔ خام مال کی لاگت بڑھ رہی تھی، اسی دوران گندم کی پیداوار کی حوصلہ افزائی کے لیے حکومت نے مالی سال 23ء میں کم از کم سرکاری قیمت میں خاصے اضافے کا اعلان کیا جس سے قیمتوں کا دباؤ مزید بڑھ گیا (**شکل 3.23**)۔[38]

شکل 3.22: صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کے اجزائے ترکیبی



* inclusive of alcohol beverages and readymade food

Source: Pakistan Bureau of Statistics

اگرچہ مالی سال 23ء میں گندم کی پیداوار 7.5 فیصد بڑھی تھی لیکن یہ پیداواری ہدف سے معمولی سی کم تھی۔[39] دوسری جانب غیر متوقع حالات سے نمٹنے کے لیے حکومت نے گندم کے اسٹریٹجک ذخائر کا ہدف بڑھا دیا۔[40] لہٰذا پیداوار بہتر ہونے کے باوجود طلب و رسد میں نمایاں فرق موجود تھا جس سے ذخیرہ اندوزی جیسی ناجائز منافع خوری کی سرگرمی بڑھی۔ ان سرگرمیوں، نیز ہمسایہ ممالک کو

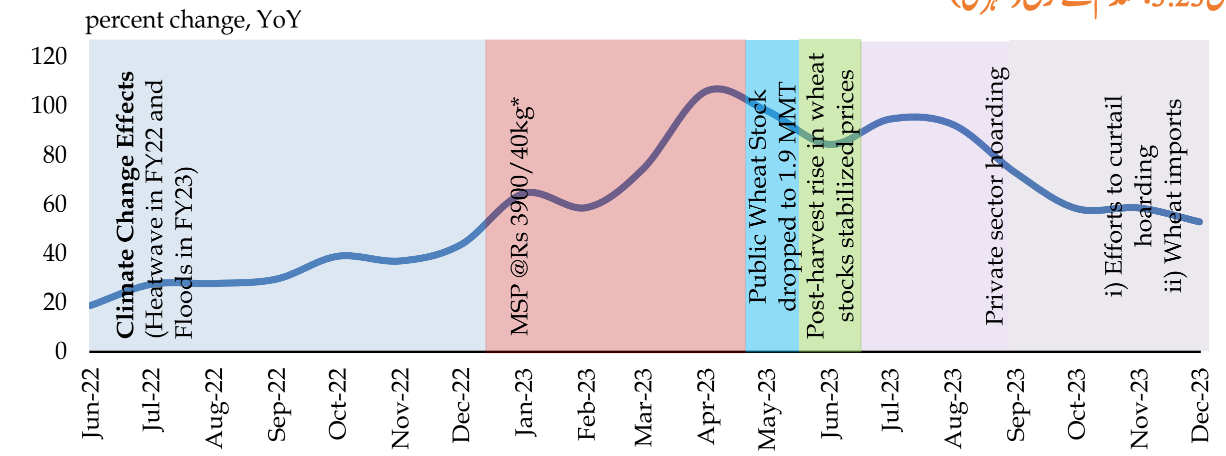
[37] مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران اوسط ماہ بماہ مہنگائی گھٹ کر 1.9 فیصد رہ گئی جبکہ مالی سال 23ء کی دوسری ششماہی میں 2.4 فیصد تھی۔

[38] مالی سال 23ء کے لیے کم از کم امدادی قیمت 3900 روپے فی 40 کلوگرام مقرر کی گئی تھی جبکہ مالی سال 22ء میں یہ 2200 روپے فی 40 کلوگرام تھی۔

[39] گندم کی حقیقی پیداوار (28.18 ملین میٹرک ٹن) 28.37 ملین میٹرک ٹن کے ہدف سے معمولی کم تھی۔ ماخذ: وزارت قومی غذائی تحفظ اور تحقیق (2023ء)۔ ایئر بک 23-2022ء اسلام آباد: ایم این ایف ایس آر

[40] غیر متوقع حالات کے پیشِ نظر 2023ء کا اسٹریٹجک ذخائر کا ہدف ایک ملین میٹرک ٹن سے بڑھا کر دو ملین میٹرک ٹن کردیا گیا۔ ماخذ: وزارت قومی غذائی تحفظ اور تحقیق (2023ء)۔ ایئر بک 23-2022ء اسلام آباد: ایم این ایف ایس آر

شکل 3.23: گندم کے نرخ (شہری)



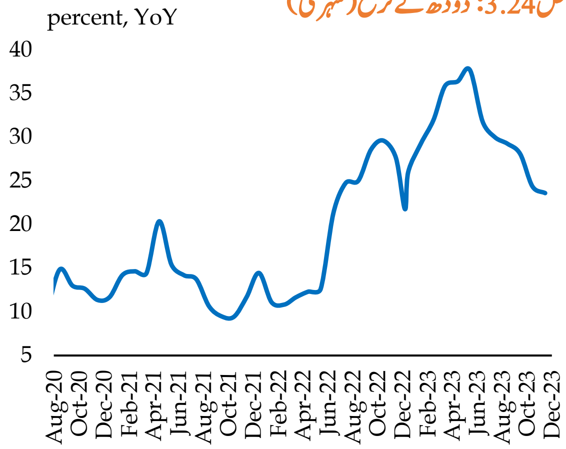
* Punjab MSP-Rs 3,900/40 kg and Sindh MSP-Rs 4,000/40kg

Source: PBS, Finance Division

اسمگلنگ سے گندم کی مصنوعی قلت پیدا ہوئی جس سے مقامی مارکیٹ میں اس کی قیمتیں بڑھ گئیں۔[41]

ان چیلنجوں سے نمٹنے کے لیے حکومت نے ذخیرہ اندوزی، اسمگلنگ اور قیمتوں میں ہیرا پھیری کے خلاف اپنی انتظامی کوششیں تیز کر دیں۔[42]، [43] مزید بر آں، حکومت نے رسد کی صورتِ حال کو آسان بنانے کے لیے نجی شعبے کے اشتراک سے گندم درآمد کی۔[44] مزید یہ کہ، گندم کی پست بین الاقوامی قیمتوں سے ملکی قیمتوں پر دباؤ جزوی طور پر کم ہوا۔[45]، [46]

شکل 3.24: دودھ کے نرخ (شہری)



Source: Pakistan Bureau of Statistics

طلب اور رسد کے بڑھتے ہوئے فرق کے سبب مہنگائی میں سب سے زیادہ کارفرما پانچ اہم عوامل میں سے ایک تازہ دودھ تھا

گذشتہ چند برسوں سے جاری رجحان کے مطابق، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران دودھ کی قیمتوں میں دوہندسی اضافہ ہوا (**شکل 3.24**)۔ مالی سال 23ء کے دوران جہاں لائیو اسٹاک فیڈ کی قیمتوں میں اضافے اور درآمدی فیڈ کی پست دستیابی سے دودھ کی قیمتوں میں اضافے کو تحریک ملی، وہیں دودھ کی قیمتیں

---

[41] ماخذ: پریس ریلیز: ایس آئی ایف سی کی پانچویں ایپکس کمیٹی کا دوسرا اجلاس بتاریخ 9 ستمبر 2023ء

[42] ایف بی آر نے 7 نومبر 2023ء کو نوٹیفکیشن جاری کیا تھا جس میں بلوچستان اور خیبر پختون خوا میں اشیائے ضروریہ کی اسمگلنگ کی روک تھام کے حوالے سے بتایا گیا تھا۔ ماخذ: ایس آر او 152(1)/2023ء

[43] ماخذ: ماہانہ رپورٹ ستمبر 2023ء (www.finance.gov.pk)

[44] مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران گندم کی درآمدات 1.4 ملین ٹن رہیں جبکہ گذشتہ سال اسی مدت میں یہ درآمدات 1.5 ملین ٹن تھیں۔

[45] جولائی تا دسمبر مالی سال 24ء کے دوران گندم کی عالمی قیمت خاصی کم یعنی اوسطاً 87.0 روپے فی کلوگرام تھی جبکہ ملکی قیمت 124.6 روپے فی کلوگرام تھی۔ ماخذ: عالمی بینک اور پاکستان دفتر شماریات

[46] حکومت نے اسٹریٹجک ذخائر برقرار رکھنے کے لیے ٹریڈ کارپوریشن آف پاکستان کے ذریعے 24-2023ء کے لیے 1.0 ملین میٹرک ٹن گندم درآمد کرنے کی اجازت دی۔ (پریس ریلیز نمبر 478 مؤرخہ 23 اکتوبر 2023ء- فنانس ڈویژن)۔

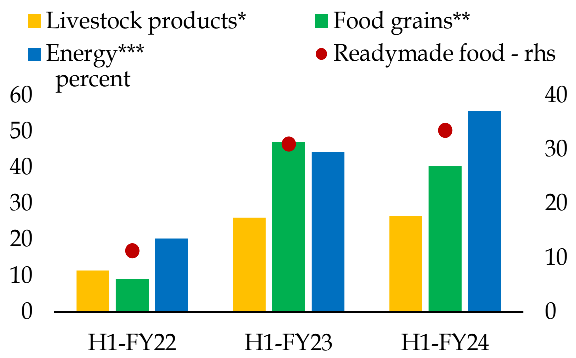
مسلسل بلند رہنے سے رسدی زنجیر میں دیرینہ ساختی مسائل کی عکاسی ہوتی ہے جن کی وجہ سے رسد اور طلب کا فرق بڑھا۔

یہ امر قابل ذکر ہے کہ تازہ دودھ کا شمار نا گزیر اجناس میں ہوتا ہے، جن کا حکومت اعلان کرتی ہے تاہم، بے شمار ساختی مسائل کی وجہ سے، دودھ کی قیمتیں سرکاری نرخوں کی پیروی نہیں کرتیں۔ اس سے قطع نظر، صوبائی حکومتوں نے سرکاری نرخوں پر دودھ کی فروخت کو سختی سے یقینی بنایا جس سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران دودھ کی قیمتوں میں کمی آئی۔

خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے کی طرح تیار شدہ اشیائے خوردونوش کی قیمتیں بھی بڑھ گئیں

گلہ بانی اور ڈیری اشیا، جیسے تازہ دودھ، گوشت، چکن، غذائی اجناس (گندم اور چاول)، مسالہ جات، چینی اور چائے کی قیمتوں میں اضافے کے رجحان کی پیروی میں تیار شدہ غذا کی قیمتوں میں بھی نمایاں اضافہ ہوا۔ مزید برآں، گیس کے نرخوں میں نمایاں اضافے سے آپریشنل لاگت بھی بڑھ گئی، جس نے ڈبہ پیک غذائی گروپ میں قیمتوں کا دباؤ مزید بڑھادیا (**شکل 3.25**)۔

شکل 3.25: تیار غذاؤں کی قیمت پر اثر انداز تھوک اشاریہ قیمت کی اہم اشیا



Note: Energy is calculated from Urban CPI data.
* Poultry, Raw milk Meat, ** Wheat, Rice & Pulses, *** Gas, LPG, Fuel & Solid Fuel.
Source: Pakistan Bureau of Statistics

گیس کی قیمتوں میں اضافے سے توانائی کی مہنگائی بڑھ گئی

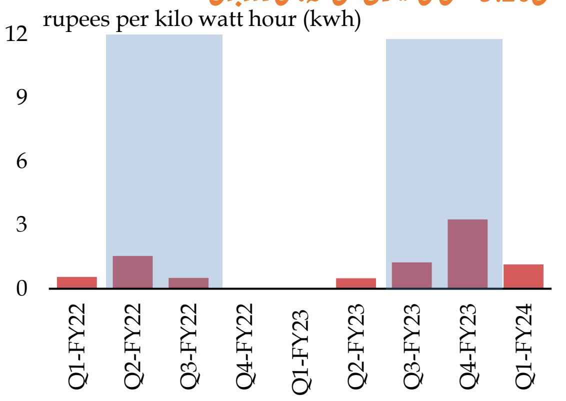
مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں شہری علاقوں میں اوسط عمومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں گیس کی قیمتیں دوسری سب سے بڑی شراکت دار تھیں۔ گردشی قرضوں میں اضافہ روکنے کے لیے، حکومت نے جنوری 2023ء میں کیے گئے اضافے کے علاوہ نومبر 2023ء میں متغیر گیس چارجز بڑھانے کا اعلان کیا، جس میں بنیادی طور پر غیر محفوظ (non-protected) زمرہ شامل ہے (**جدول 3.8**)۔

اسی طرح، محفوظ اور غیر محفوظ دونوں طرح کے صارفین کے لیے ماہانہ فکسڈ چارجز میں خاصا اضافہ کیا گیا۔[47] مزید برآں غیر گھریلو شعبے بشمول کمرشل صارفین، کیپٹو ایکسپورٹنگ یونٹس اور سی این جی کے لیے گیس کی قیمتیں تقریباً دُگنی ہوگئیں۔

وقتاً فوقتاً سالانہ اور سہ ماہی ردوبدل کے سبب بجلی کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ ہوگیا

قیمتوں میں سالانہ اضافے، نسبتاً بلند سہ ماہی ردوبدل اور فیول چارج ایڈجسٹمنٹ (ایف سی ایز) سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں بجلی کے چارجز میں اضافہ ہوگیا۔ حکومت نے تمام صارفین کے لیے بجلی کے متغیر چارجز میں اوسطاً 5.75 روپے فی یونٹ کا سالانہ اضافہ کیا جو یکم جولائی 2023ء سے نافذ العمل ہوا۔[48] مزید برآں، جولائی اور اکتوبر 2023ء میں بالترتیب تین اور چھ مہینوں کی مدت کے لیے دو سہ ماہی اضافوں کا بھی اعلان کیا گیا (**شکل 3.26**)۔

شکل 3.26: بجلی کی قیمتوں میں سہ ماہی رڈوبدل



The labels show the time period of the tariff adjustment.
Source: National Electric Power Regulatory Authority

47 محفوظ صارفین گھریلو صارفین ہیں، جن کا گیس کا استعمال گذشتہ 4 موسم سرما (نومبر تا فروری) میں 0.9 ایچ ایم^3 سے کم یا اس کے مساوی ہے۔ غیر محفوظ زمرے سے مراد گیس کا 0.9 ایچ ایم^3 سے زیادہ استعمال ہے۔

48 ا ٓئی ایم ایف (2004)۔ اسٹینڈ بائی انتظامات کے تحت پہلا جائزہ، اشاعت جنوری 2024۔

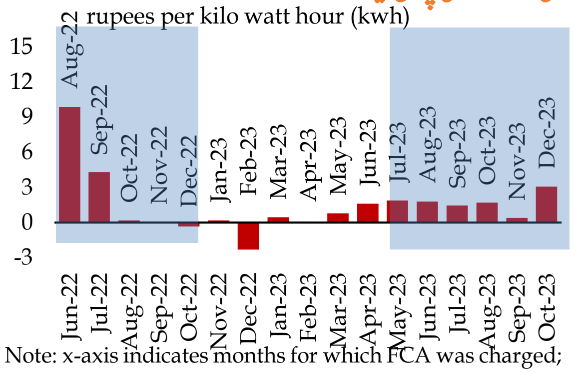
جدول 3.7: صارف اشاریہ قیمت اوسط مہنگائی

فیصد

اجزا	وزن*	اوسط مہنگائی کا عرصہ شش1م س23ء	شش2م س23ء	شش1م س24ء	تناسب شش1م س23ء	شش2م س23ء	شش1م س24ء
قومی صارف اشاریہ قیمت	**100**	**25.0**	**33.0**	**28.8**	**25.0**	**33.0**	**28.8**
شہری صارف اشاریہ قیمت	**100.0**	**23.1**	**30.4**	**28.0**	**23.1**	**30.4**	**28.0**
غذا	**36.8**	**30.7**	**44**	**33.2**	**11.8**	**17.0**	**13.5**
تلف پذیر	4.4	48.3	36.0	7.5	2.1	1.6	0.4
غیر تلف پذیر	32.4	28.5	45.0	37	9.7	15.4	13.1
غیر غذائی غیر توانائی (قوزی مہنگائی)	**53.7**	14.1	18.2	18.4	7.2	9.2	8.7
توانائی	**9.5**	38.8	38.0	47.9	4.2	4.2	5.8
دیہی صارف اشاریہ قیمت	**100.0**	27.9	37.0	30.0	27.9	37.0	30.0
غذا	**45.9**	33.6	48.0	33.7	16.0	23.0	16.8
تلف پذیر	5.7	52.0	41.3	7.7	2.9	2.3	0.5
غیر تلف پذیر	40.3	31.3	**48.9**	37.8	13.1	**20.7**	**16.3**
غیر غذائی غیر توانائی (قوزی مہنگائی)	**42.6**	17.4	23.5	25.9	7.1	9.4	3.5
توانائی	**11.4**	41	37.4	27.2	4.8	4.6	9.6

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

شکل 3.27: فیول چارج ایڈجسٹمنٹ



Note: x-axis indicates months for which FCA was charged; indicative months around the bars are months in which FCA was actually billed. FCA is collected with a one-month lag.

Source: National Electric Power Regulatory Authority

مزید برآں، اگست اور ستمبر 2022ء کے لیے سیلاب سے متعلق سبسڈی کی مؤخر ادائیگیوں کی وصولی کی وجہ سے مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران فیول چارج ایڈجسٹمنٹ بھی بڑھ گیا (**شکل 3.27**)۔ یہ مؤخر فیول چارج ایڈجسٹمنٹ مارچ تا اکتوبر 2023ء کے دوران وصول کیا گیا۔[49] مزید برآں، فیول چارج ایڈجسٹمنٹ بڑھنے سے کمزور مقامی کرنسی کے اثرات کی جزوی عکاسی ہوئی کیونکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران تیل کی عالمی قیمتیں گرنے کے باوجود ایندھن کی قیمتوں میں اس وجہ سے بھی اضافہ ہوا۔[50]

تیل کے عالمی نرخ گرنے کے باوجود موٹر ایندھن مہنگا ہوا

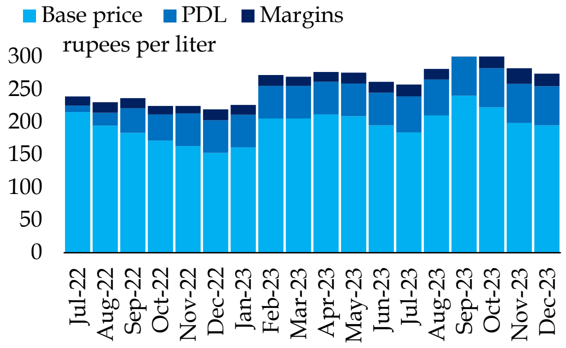
مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران موٹر ایندھن کی قیمتوں میں دو ہندسی اضافے کے تین عوامل ہیں (**شکل 3.28**)۔ اوّل، حکومت نے پٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی کو جون 2023ء کے 50 روپے فی لیٹر سے بڑھا کر جولائی تا اگست 2023ء کے دوران 55 روپے فی لیٹر اور پھر ستمبر تا دسمبر 2023ء میں 60 روپے فی لیٹر کر دیا۔ دوم، ستمبر 2023ء سے حکومت نے ڈیلرز اور آئل مارکیٹنگ کمپنیوں (او ایم

[49] ماخذ: نوٹیفکیشن نمبر نیپرا/ٹی آر ایف-آئی او/ ایم ایف پی اے/13/43-4933- نیپرا

[50] مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران روپے کی قدر میں 22.2 فیصد کمی ہوئی جبکہ مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی کے دوران روپے کی قدر میں 24.1 فیصد گری تھی۔

سیز) کے مارجن میں اضافے کی بھی اجازت دی۔[51] آخری بات یہ کہ مالی سال 2023ء کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں روپے کی قدر میں کمی نے عالمی سطح پر تیل کی قیمتیں گرنے کے اثرات کو جزوی طور پر زائل کر دیا، جس سے ایندھن کی اساسی قیمت میں اضافہ ہو گیا۔[52]

شکل 3.28: موٹر ایندھن کے نرخوں کے اجزائے ترکیبی



Note: The effect of subsidies and sales tax remained zero during the review period

Source: Oil & Gas Regulatory Authority

خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے کے دورِ ثانی کے اثرات نے قوزی مہنگائی کو بڑھا دیا

اگرچہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران قوزی مہنگائی کی سطح بلند رہی تاہم یہ مئی 2023ء کی کئی دہائیوں کی بلند ترین سطح سے بہر حال کم تھی۔ مسلسل تخفیفی پالیسیوں کے سبب ملکی طلب کی سست روی کے باوجود ایسا ہوا (**شکل 3.29**)۔

مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران مہنگائی کے دباؤ کے پیچھے کئی عوامل کارفرما تھے۔ ان میں درج ذیل شامل ہیں: ٹیکس کی شرحوں اور کم از کم اجرتوں میں اضافہ؛ روپے کی قدر میں کمی اور رسد کے مسلسل دھچکوں نیز سرکاری نرخوں میں اضافے کے دورِ ثانی کے اثرات۔[53، 54]

جدول 3.8: گیس کے چارجز میں ردوبدل

گھریلو شعبہ شش 1 م س 24ء کے دوران

	جنوری 23ء	نومبر 23ء	مطلق فرق
متغیرہ چارجز (روپے فی ایم ایم بی ٹی یو)			
محفوظ صارفین کے زمرے (مکعب ہیکٹو میٹر* میں)			
0.25 تک	121	121	
0.5 تک	150	150	کوئی فرق نہیں
0.6 تک	200	200	
0.9 تک	250	250	
غیر محفوظ صارفین کے زمرے (مکعب ہیکٹو میٹر* میں)			
0.25 تک	200	300	100
0.6 تک	300	600	300
1 تک	400	1,000	600
1.5 تک	600	1,200	600
2 تک	800	1,600	800
3 تک	1,100	3,000	1,900
4 تک	2,000	3,500	1,500
4 سے زائد	3,100	4,000	900
معینہ چارجز (روپے فی ایم ایم بی ٹی یو)			
محفوظ صارفین	10	400	390
		1000 (1.5 مکعب ہیکٹو میٹر یا اس سے کم)	540
غیر محفوظ صارفین	460	2,000 (1.5 مکعب ہیکٹو میٹر سے زائد)	1,540

* مکعب ہیکٹو میٹر کا مطلب سو مکعب میٹر ہے

ماخذ: آئل اینڈ گیس ریگولیٹری اتھارٹی

---

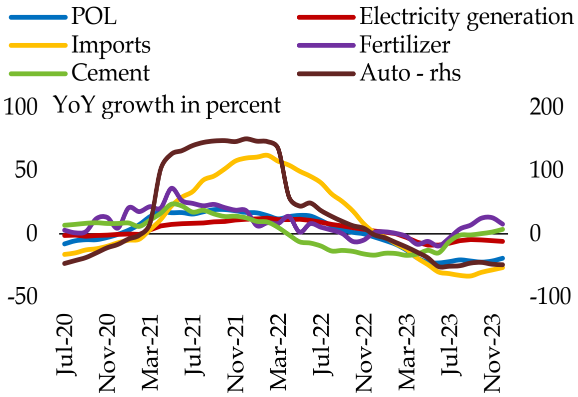
51 ماخذ: پٹرول کی قیمتوں کی ساخت کے مختلف امور، درج ذیل لنک پر دستیاب ہیں: www.ogra.org.pk/e-10-gasoline-prices

52 مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی کے باوجود خام پیٹرولیم اور مصنوعات کی درآمدی اکائی قیمتیں بلحاظ روپیہ 12.7 فیصد اور 17.4 فیصد بڑھیں۔

53 لیبر اینڈ ہیومن ریسورس ڈپارٹمنٹ آف پنجاب، حکومت پنجاب، 9 ستمبر 2023ء

54 ایف بی آر فنانس سپلیمنٹری ایکٹ (2023ء)؛ ایف بی آر ایس آر او نمبر 297 (آئی)/2023ء، مؤرخہ 08 مارچ 2023ء، مندرجہ ذیل لنک پر دستیاب ہے: www.download1.fbr.gov.pk/SROs/2023382232741774SRO-297-OF2023.pdf; and FBR Finance Act 2023

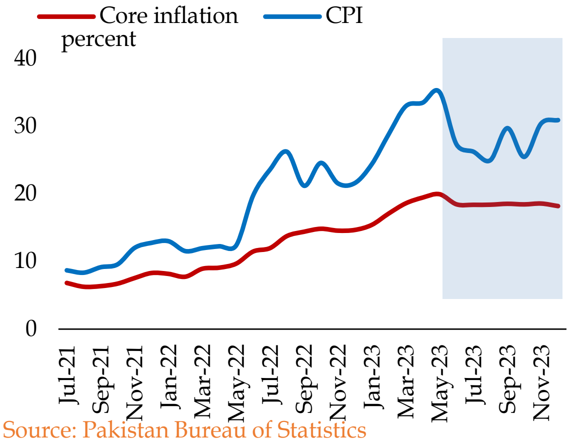
شکل 3.29: بلند تعدد کے اظہاریے (تین ماہی حرکت پذیر اوسط)



Note: Except electricity gen. and imports, other indicators show sales.
Sources: PBS, PAMA, NEPRA, APCMA, OCAC

ان عوامل کے نتیجے میں عمومی مہنگائی میں کمی کے باوجود قوزی مہنگائی کی سطح بلند رہی (**شکل 3.30**)۔[55], [56] خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں آنے والے دھچکے

شکل 3.30: عمومی اور قوزی مہنگائی کے رجحانات (شہری)

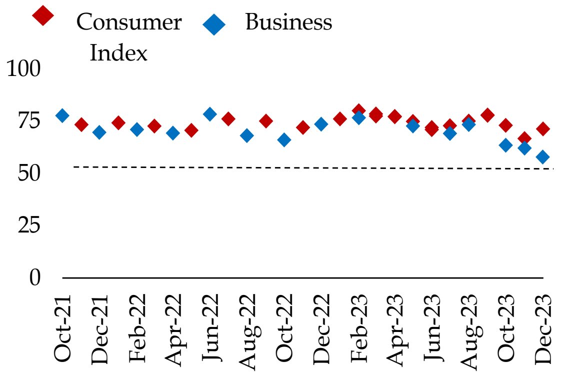


Source: Pakistan Bureau of Statistics

متعدد واسطوں سے گزر کر قوزی اور عمومی مہنگائی تک سرایت کر جاتے ہیں۔ تاہم، ان دورِ ثانی کے اثرات کی شدت اور طوالت معیشتوں کی مختلف ساختی خصوصیات، اور دھچکوں کی نوعیت، یعنی خوراک بمقابلہ توانائی کے لحاظ سے مختلف ہوتی ہے (**باکس 3.1**)۔

خوراک اور توانائی کی بڑھتی ہوئی قیمتوں اور مہنگائی کے عمومی ماحول کے سبب، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران گھرانوں اور کاروباری اداروں کی مہنگائی کی توقعات بلند رہیں (**شکل 3.31**)۔ چونکہ بڑھتی ہوئی مہنگائی نے گھرانوں کی قوت خرید کو متاثر کیا ہے، لہٰذا انہوں نے اپنی حقیقی آمدنی کو برقرار رکھنے کے لیے زیادہ اجرتوں کا مطالبہ کیا۔ اجرتوں میں اضافے کے نتیجے میں لاگت اور پھر مہنگائی میں مزید اضافہ ہو گیا (**شکل 3.32 الف** اور **3.32 ب**)۔[57]

شکل 3.31: مہنگائی کی توقعات



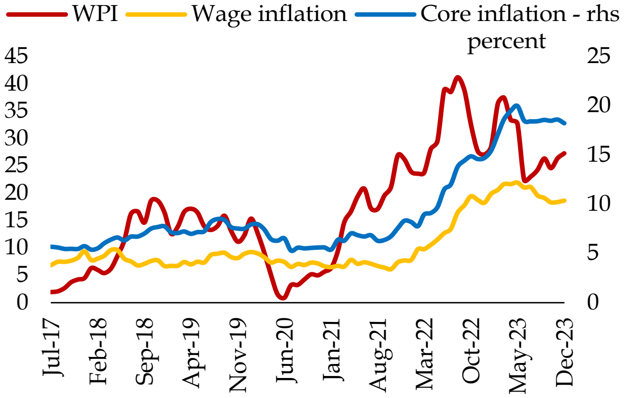
The values exceeding 50 indicates that high inflation views are more than low inflation views.
Source: State Bank of Pakistan

55 خوراک اور توانائی کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کے ردعمل میں عمومی مہنگائی میں مسلسل اضافہ، خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں سلسلہ وار دھچکوں یا بڑھتی ہوئی مہنگائی کی توقعات اور اجرتوں سے پیدا ہونے والے دورِ ثانی کے اثرات کی نشاندہی کرتا ہے۔- ایس چچیٹی، جی اینڈ موئسنر، آر (2008ء)۔ اجناس کی قیمتیں اور مہنگائی کی حرکیات۔ بی آئی ایس سہ ماہی جائزہ، دسمبر 2008ء

56 خلیق، الف (2023ء)۔ اسٹیٹ بینک کے لیے ایک درمیانی ہدف: عمومی یا قوزی مہنگائی؟ سماجی علوم میں معاصر مسائل کا بین الاقوامی جریدہ۔ آئی ایس ایس این (ای) 1287-1277,(4)2,3808-2959 مندرجہ ذیل لنک پر دستیاب ہے: http://ijciss.org/index.php/ijciss/article/view/428

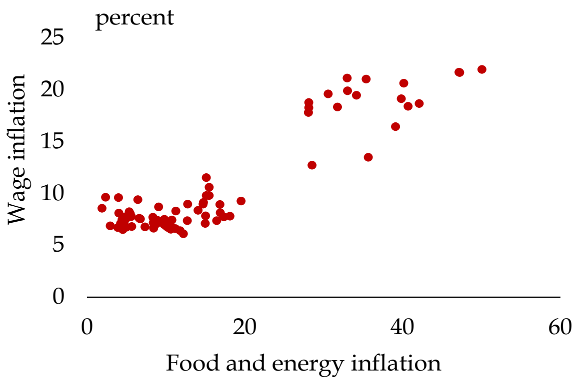
57 تمام اقتصادی شعبوں کے اجرتوں کے اعداد و شمار کی عدم دستیابی کے پیشِ نظر، شکل 3.32 الف اور ب میں درزی، صفائی اور دھلائی، تعمیرات، کوڑا اٹھانا، گھریلو ملازم، ڈاکٹر کلینک کی فیس، دندان سازی اور اسپتال کی دیگر خدمات، میکانکی اور ذاتی آرائش کی خدمات کی اجرتوں کے اعداد و شمار دکھائے گئے ہیں۔

شکل 3.32الف: خام مال کی لاگت، اجرتیں، اور قوزی مہنگائی



au of Statistics

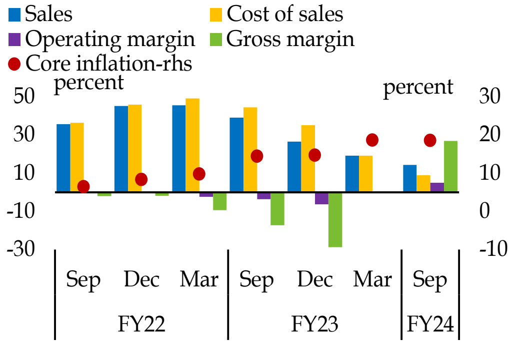
شکل 3.32ب: غذا اور توانائی کی مہنگائی بمقابلہ اجرتیں



Note: In figure 3.32b, the data points range from Jul-17 till Dec-23

مزید برآں، جیسا کہ بنیادی اشیا کی باسکٹ کی قیمتوں میں مسلسل اضافے سے ظاہر ہوتا ہے، غیر مالی کارپوریٹ سیکٹر کے منافع کے مارجنز میں اضافہ بھی بڑھتے ہوئے مارک اپ کی طرف اشارہ کرتا ہے (**شکل 3.33**)۔[58]، [59] ملکی اور عالمی رسد کے دھچکوں کے امتزاج کے سبب، گذشتہ دو برسوں کے دوران کارپوریٹ سیکٹر کو خام مال کی لاگتوں میں نمایاں اضافے کا سامنا کرنا پڑا، جس نے نفع آوری کو کم کر دیا کیونکہ کمپنیوں نے لاگت میں اضافے کو جزوی طور پر برداشت کرنے کے لیے منافع کے مارجنز میں کمی کر دی تھی (**شکل 3.33**)۔ تاہم مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران فرمز نے پیداواری لاگت میں سست روی کے باوجود منافع کے مارجنز میں اضافہ کر دیا جس نے ممکنہ طور پر قوزی مہنگائی بڑھانے میں بھی کردار ادا کیا۔

شکل 3.33: مالی اظہاریے* (سال بسال نمو)



*Non-financial Firms

Source: SBP - Quarterly financial statement analysis of selected non-financial listed companies, SBP staff calculation; Pakistan Bureau of Statistics

باکس 3.1: خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں آنے والے دھچکوں کے دورِ ثانی کے اثرات کی تفہیم

خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں آنے والے دھچکے بلاواسطہ اور بالواسطہ دونوں واسطوں کے ذریعے قوزی اور عمومی مہنگائی تک منتقل ہوتے ہیں۔ بلاواسطہ منتقلی کی شدت صارف اشاریہ قیمت باسکٹ میں خوراک اور توانائی کے اجزا کے متعلقہ وزن کے مطابق مختلف ہوتی ہے۔ اس لٹریچر میں ایسے متعدد واسطوں کی نشاندہی کی گئی ہے جن کے ذریعے بالواسطہ اور دورِ ثانی کے اثرات قوزی اور مجموعی مہنگائی تک پہنچتے ہیں۔ ان واسطوں کے ساتھ ساتھ دیگر معاشی عوامل جو اجناس کی قیمتوں کے دھچکوں کی مہنگائی تک منتقلی کو متاثر کرتے ہیں، ذیل میں زیر بحث ہیں۔

[58] بنیادی اشیا کی باسکٹ میں پیک شدہ صارفی اشیا، گاڑیاں، تعمیراتی خام مال (سیمنٹ اور فولاد)، آلات، اور ذاتی اور صفائی کی اشیا (واشنگ پاؤڈر، فیس کریم) جیسی اشیا شامل ہیں۔ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں بنیادی اشیا کی باسکٹ میں مہنگائی بڑھ کر 31.4 فیصد ہوگئی جو مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی میں 21.5 فیصد تھی۔

[59] مارک اپ سے مراد قیمت فروخت اور لاگت کے درمیان فرق ہے۔

غیر قوزی قیمتوں کو دھچکے دورِ ثانی کے اثرات پیدا کرتے ہیں اور اس کا سبب مہنگائی کی بلند توقعات اور خام مال کی بڑھتی ہوئی لاگت ہوتی ہے جو طلبی گرانی اور لاگتی گرانی کے ذریعے عمل کرتی ہے۔[60] اگر کارکنان اجناس کی قیمتوں میں اضافے کو مستقل سمجھتے ہیں، تو وہ اپنی قوت خرید پر پڑنے والے اثرات کو کم کرنے کے لیے زیادہ اجرت کا مطالبہ کرتے ہیں۔ کاروباری اداروں کے مصارفِ مختتم میں مابعد اضافے اور کھپت میں توسیع قوزی اور پھر مجموعی مہنگائی کو منتقل ہوتی ہے۔[61] اسی طرح، خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں اضافے سے فرموں کی ان پٹ لاگت میں اضافہ ہوتا ہے، اور اگر کمپنیاں منافع کے مارجنز برقرار رکھنے کا فیصلہ کرتی ہیں تو اس سے دیگر اشیا اور خدمات کی قیمتوں میں اضافہ ہو جاتا ہے۔

معیشتوں کی چند ساختی خصوصیات دورِ ثانی کے اثرات زیادہ قبول کرنے کا ذریعہ بنتی ہیں۔ پہلا یہ کہ، تیل کی پست کھپت والے ممالک میں عالمی اجناس کی قیمتوں میں اضافے کا مہنگائی پر نسبتاً معتدل اثر پڑتا ہے۔ دوسرا، وہ ممالک جن کا گورننس اسکور بلند ہو اور مرکزی بینکوں کو خود مختاری حاصل ہو، ان پر اجناس کی قیمتوں کے دھچکے کے اثرات کم ہوتے ہیں۔ تیسرا، مستقبل کی مہنگائی کے حوالے سے غیر یقینی صورتِ حال کا بڑھنا خوراک کی بین الاقوامی قیمتوں کے دھچکوں کے دورِ ثانی کے اثرات کو بڑھا دیتا ہے۔[62], [63] آخراً، اجناس کی قیمتوں کے دھچکے ابھرتی ہوئی معیشتوں میں مہنگائی کی توقعات پر زیادہ اثر انداز ہوتے ہیں کیونکہ ان معیشتوں میں کمزور زرعی پالیسی فریم ورک کی وجہ سے توقعات مستحکم نہیں ہوتیں۔[64]

خوراک کی قیمتوں کو دھچکے قوزی مہنگائی پر دورِ ثانی کے زیادہ مضبوط اثرات مرتب کرتے ہیں، بہ نسبت توانائی کی قیمتوں میں اضافے کے۔ اس کی وجہ کھپت کی باسکٹ میں خوراک کا زیادہ وزن اور متبادل کی عدم دستیابی ہے۔[65] خاص طور پر، کم آمدن معیشتوں میں، خوراک کی قیمتیں مضبوط، زیادہ متغیر اور مستقل تبدیلیوں کا رجحان رکھتی ہیں، جن کا اثر غیر غذائی قیمتوں تک مضبوطی سے منتقل ہوتا ہے۔[66], [67]

تیل کی قیمتوں میں اضافہ غذائی مہنگائی پر بھی اثر انداز ہوتا ہے۔ تیل کی قیمتوں میں اضافے سے پیداواری لاگت اور نقل و حمل کی لاگت بڑھ جاتی ہے، جس کے نتیجے میں خوراک اور قوزی مہنگائی پر تیل کی قیمت کا دھچکا چھوٹے لیکن نمایاں اثرات مرتب کرتا ہے۔[68]

اجناس کی قیمتوں کے دھچکے غیر خطی (non-linear)، تاخیری اثرات پیدا کرتے ہیں۔ اجناس کی قیمتوں میں تبدیلیاں قوزی مہنگائی پر تاخیری اثرات مرتب کرتی ہیں۔ خوردہ قیمتوں کی معاہدے کی نوعیت کی وجہ سے تاخیری اثر پیدا ہو سکتا ہے، یہ اجناس کی قیمتوں کے برعکس ہے جن کا تعین زیادہ مسابقتی منڈیوں میں ہوتا ہے۔[69] اجناس کی قیمتوں پر دھچکوں کے اثرات غیر متوازن اثرات پیدا کرتے ہیں۔ اگرچہ قیمتوں میں اضافہ نسبتاً تیزی سے صارفی قیمتوں تک منتقل ہوتا ہے، تاہم قیمتوں میں کمی صرف جزوی طور پر منتقل ہو سکتی ہے۔ حکومت کی مداخلت، مارکیٹ کے غیر مسابقتی طرزِ عمل اور غیر متوازن معلومات سمیت مختلف عوامل کی وجہ سے یہ غیر خطی کیفیت (non-linearity) پیدا ہو سکتی ہے۔[70]

---

[60] رنگاسامی۔ جنوبی افریقہ میں غذائی مہنگائی: معاشی پالیسی کے لیے کچھ مضمرات، جنوبی افریقی جرنل برائے معاشیات 79(2)، صفحہ 184 تا 201۔

[61] روچ، ایف اور پلیسی، ایس (2015ء)۔ خوراک اور توانائی کی قیمتوں سے دورِ ثانی کے اثرات: ایک ایس بی وی اے آر نقطہ نظر۔ جنوبی افریقی ریزرو بینک ورکنگ پیپر سیریز ڈبلیو پی/15/05

[62] بہتر نظم و نسق کے ڈھانچے میں سرکاری شعبے کی اعلیٰ کارکردگی شامل ہے۔ اسی طرح، مرکزی بینک کی آزادی بہتر ساکھ سے منسلک ہے، جو مہنگائی کی توقعات کو قابو کرنے میں لازمی ہے۔

[63] گیلو، جی اور اوستیو گووا، وائی (2012ء)۔ اجناس کی قیمتوں کے دھچکوں پر مہنگائی کے ردعمل - ممالک کیسے اور کیوں مختلف ہوتے ہیں؟ آئی ایم ایف ورکنگ پیپر، ڈبلیو پی 12/225۔

[64] آئی ایم ایف عالمی اقتصادی منظر نامہ (2011ء)

[65] ڈی گریگوریو، جے (2012ء)۔ اجناس کی قیمتیں، زرعی پالیسی، اور مہنگائی، آئی ایم ایف کا اقتصادی جائزہ 60(4)، صفحہ 600 تا 633۔ والش، جے پی (2011ء)۔

[66] والش، جے پی (2011ء)۔ مہنگائی میں اشیائے خورد و نوش کی قیمتوں کے کردار پر نظرِ ثانی۔ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ۔

[67] حنیف، ایم این (2012ء)۔ پاکستان میں غذائی مہنگائی پر ایک نوٹ۔ پاکستان اکنامک اینڈ سوشل ریویو، 183 تا 206

[68] الپ، ایچ، کلیپکس، ایم، اور سکسینہ، اے (2023ء)۔ ترقی یافتہ غیر ملکی معیشتوں میں مہنگائی پر تیل کی قیمتوں کے دورِ ثانی کے اثرات، 15 دسمبر 2023ء کو ایف ای ڈی ایس نوٹس میں شائع کیا گیا۔ مندرجہ ذیل لنک پر دستیاب ہے: (https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/second-round-effects-of-oil-prices-on-inflation-in-the-advanced-foreign-economies-20231215.html)

[69] فیروچی و دیگر (2012ء)۔ یورو ایریا میں خوراک کی قیمتوں کا اثر: غیر خطی کیفیات اور مشترکہ زرعی پالیسی کا کردار۔ انٹرنیشنل جرنل آف سینٹرل بینکنگ، 8(1)، 179 تا 218۔

[70] النور و دیگر (2023ء)۔ توانائی کی قیمتوں کے دھچکے اور معاشی پالیسی کی غیر یقینی صورتِ حال پر عالمی خوراک کی قیمتوں کے غیر متوازن ردعمل کا اظہار۔ عالمی ترقیاتی پائیداری، 100083