

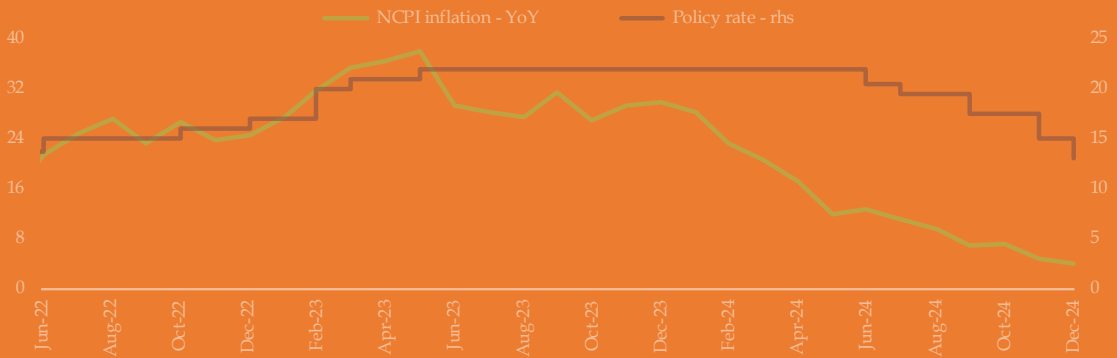


3

زری پالیسی اور مہنگائی

قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں جنوری 2024ء سے تقریباً مسلسل کمی کا رجحان برقرار رہا جو فروری 2025ء میں کئی سال کی پست ترین سطح پر آگیا۔ سخت زری پالیسی اور جاری مالیاتی بکجائی نے مہنگائی میں تیزی سے کمی میں کلیدی کردار ادا کیا۔ اس کے علاوہ، اہم غذائی اجناس کی معقول رسد اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں مثبت رجحانات کے ساتھ ساتھ بیرونی کھاتے میں بہتری اور مستحکم شرح مبادلہ نے مہنگائی کے حوالے سے مثبت نتائج سامنے لانے میں کردار ادا کیا۔ مہنگائی میں تیزی سے کمی اور بیرونی صورتحال میں بہتری نے زری پالیسی کمیٹی کو جنوری 2025ء تک پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 1000 بیسس پوائنٹس (بی پی ایس) کمی کرنے کا موقع فراہم کیا۔ مالی حالات میں آسانی اور اضافی ٹیکس سے بچنے کے لیے بینکوں کی امانتوں میں قرضوں کے تناسب (ADR) کی حد کو پورا کرنے کی کوششوں نے نجی شعبے کو قرض کی فراہمی میں تیزی سے اضافے کی راہ ہموار کی۔ اس کے باوجود، حکومت کی جانب سے میزانی قرضوں کی بڑی مقدار میں واپسی کی وجہ سے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران زر وسیع (broad money) میں کمی واقع ہوئی۔

Monetary Policy and Inflation
(percent)



3 زرری پالیسی اور مہنگائی

ایف کے فنڈ میں توسیع کی سہولت (ای ایف ایف) پروگرام کے تحت پہلی قسط کی وصولی نے توقع سے کم رقوم کی آمد کے باوجود زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے میں مدد کی۔

جولائی 2024ء میں جب زرری پالیسی کمیٹی نے مالی سال کا پہلا اجلاس منعقد کیا تو مہنگائی کے منظر نامے میں نمایاں بہتری آچکی تھی۔ کمیٹی نے نوٹ کیا کہ مہنگائی کے تخمینوں پر مالی سال 25ء کے بجٹ اقدامات کے اثرات ابتدائی توقعات کے مطابق تھے۔ مزید برآں، بیرونی قرضوں کی نمایاں واپسی کے باوجود اسٹیٹ بینک کے ذخائر میں اضافے کے باعث بیرونی کھاتے میں مثبت رجحانات کا سلسلہ برقرار رہا۔ مزید برآں، پاکستان نے آئی ایم ایف کے ساتھ 7.0 ارب امریکی ڈالر کے ای ایف ایف پروگرام کے لیے اسٹاف لیول معاہدہ بھی کیا۔

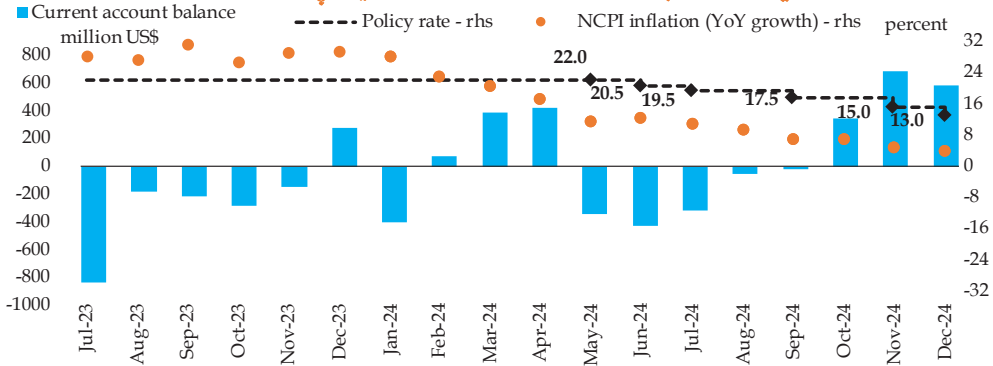
ان مثبت رجحانات، مناسب طور پر سخت زرری پالیسی موقف اور مالیاتی یکجائی کے تسلسل کو مد نظر رکھتے ہوئے، زرری پالیسی کمیٹی نے توقع ظاہر کی کہ اوسط قومی صارف اشاریہ قیمت (این سی پی آئی) مہنگائی مالی سال 24ء کے 23.4 فیصد سے کم ہو کر مالی سال 25ء میں 11.5 سے 13.5

3.1 پالیسی جائزہ

مہنگائی میں توقع سے زیادہ کمی اور مہنگائی کے منظر نامے میں بہتری کی وجہ سے زرری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے جون 2024ء اور جنوری 2025ء کے درمیان اپنے تمام اجلاسوں میں پالیسی ریٹ کم کیا، پالیسی ریٹ میں مجموعی طور پر 1000 بیسیس پوائنٹس (بی پی ایس) کی کمی ہوئی۔ قومی صارف اشاریہ قیمت (این سی پی آئی) مہنگائی مالی سال 2025ء کی پہلی ششماہی کے دوران 6 سال کی کم ترین سطح پر آگئی، جو مالی سال 2024ء کی پہلی ششماہی کے دوران کمی دہائیوں کی بلند ترین سطح پر پہنچ گئی تھی۔ ماہانہ رجحان سے ظاہر ہوتا ہے کہ نومبر 2024ء سے یہ کمی زیادہ واضح ہو گئی، مہنگائی (سال بہ سال) اسٹیٹ بینک کے درمیانی مدت کے ہدف کی حد 5 سے 7 فیصد سے بھی کم ہو گئی۔ مقامی طلب میں کمی، اہم غذائی اجناس کی بہتر مقامی رسد، تیل کی عالمی قیمتوں میں مثبت رجحان، روپے کی قدر میں معمولی اضافہ اور سازگار اساسی اثر بنیادی طور پر مہنگائی میں آنے والی اس کمی کی وضاحت کرتے ہیں (شکل 3.1)۔

بیرونی کھاتوں کی مستحکم ہوتی ہوئی صورت حال نے زرری پالیسی کمیٹی کے فیصلوں کی تائید کی۔ جاری کھاتے کے توازن میں فاضل نے اسٹیٹ بینک کو مارکیٹ سے نمایاں زرمبادلہ خریدنے کے قابل بنایا، نسبتاً سازگار عالمی معاشی حالات نے سرمایہ کاری کے بہاؤ کو بڑھانے میں مدد کی اور آئی ایم

شکل 3.1: قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی اور جاری کھاتے کے توازن میں رجحانات اور اسٹیٹ بینک کا پالیسی ریٹ



Sources: SBP, PBS and WB

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

جدول 3.1: زری مجموعے - مئی ششماہی

بہاؤ آرب روپے میں، نمونہ فیصد میں

زری وسیع کی نمونہ حصہ	مجموعی نمونہ		اسٹاک میں تبدیلی			
	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء
زرو وسیع (ایم 2)	4.5	-0.7	4.5	-0.7	1,388.2	-267.4
خالص بیرونی اثاثے	2.0	-	-	-	608.4	667.3
خالص ملکی اثاثے	2.5	-2.5	2.4	-2.5	779.8	-934.7
میزبانی قرض گیری	6.7	-7.5	9.4	-7.5	2,084.0	-2,215.4
بینک دولت پاکستان	-5.6	-19.6	-33.3	-19.6	-1,744.2	-888.5
جدولی بینک	12.4	-5.3	22.5	-5.3	3,828.1	-1,326.8
اجناسی سرگرمیاں	-0.7	-15.7	-15.4	-15.7	-229.2	-216.1
نجی شعبے کو قرض	1.5	22.3	5.7	22.3	475.7	1,978.9
سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرض	-0.2	3.5	-2.4	3.5	-54.4	75.9
دیگر اجزا خالص	-4.7	-	-	-	-1,465.8	-2,101.6
زیر گردش کرنسی	-2.3	-0.4	-7.6	-0.4	-697.1	-37.2
امانتیں	6.7	-0.8	9.6	-0.8	2,077.8	-226.0
زربیاد	-2.4	-0.3	-6.6	-0.3	-747.3	-33.9

نمونہ کے مقابلے میں دسمبر تک کے اسٹاک میں نمونہ

ماخذ: بینک دولت پاکستان

بڑھنے کی توقع ظاہر کی گئی تھی۔ ان پیش رفتوں کو ملحوظ خاطر رکھتے ہوئے، زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 25ء میں حقیقی جی ڈی پی نمونہ 2.5 سے 3.5 فیصد کی حد میں رہنے کا تخمینہ لگایا۔ طلب میں معمولی اضافے سے مالی سال 25ء کے دوران درآمدات میں بھی اضافہ ہونے کا امکان تھا۔ تاہم کارکنوں کی ترسیلات زری میں مسلسل اضافے اور برآمدات بڑھنے سے مالی سال 25ء میں کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ جی ڈی پی کے 0 سے 1.0 فیصد کے درمیان رہنے کی توقع تھی۔² لہذا، مہنگائی کے منظر نامے میں بہتری اور مستحکم بیرونی کھاتے کے منظر نامے کی وجہ سے زری پالیسی کمیٹی نے جولائی 2024ء میں پالیسی ریٹ 100 بیسیس پوائنٹس (بی پی ایس) کم کر کے 19.5 فیصد کر دیا۔

فیصد کی حد میں آجائے گی۔¹ کمیٹی نے مشاہدہ کیا کہ توقع سے زیادہ مالیاتی خسارے اور توانائی کی سرکاری قیمتوں میں کسی بھی صوابدیدی تبدیلی نے ان تخمینوں کے لیے نمایاں خطرات پیدا کیے۔

مزید برآں، زری پالیسی کمیٹی نے مالی سال 25ء میں معاشی سرگرمیوں میں معتدل توسیع کے تسلسل کی بھی پیش گوئی کی۔ گذشتہ سال کے مقابلے میں بلند اساسی اثرات اور خریف کی فصلوں کے لیے خراب پیداواری حالات کی وجہ سے زراعت کے شعبے کی ترقی سست ہونے کی توقع تھی، لیکن نسبتاً کم شرح سود اور ترقیاتی اخراجات میں طے شدہ توسیع سے صنعت اور خدمات کے شعبوں میں کاروباری سرگرمیاں

¹ زری پالیسی کمیٹی نے جنوری 2025ء میں اپنے اجلاس میں مہنگائی کے تخمینے کو کم کر کے 5.5 سے 7.5 فیصد کر دیا تھا۔

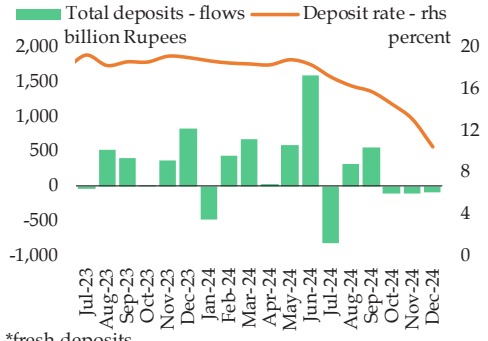
² زری پالیسی کمیٹی نے جنوری 2025ء میں اپنے اجلاس میں کرنٹ اکاؤنٹ خسارے کے تخمینے پر نظر ثانی کی اور جی ڈی پی کے منفی 0.5 سے 0.5 فیصد کے درمیان رہنے کی پیش گوئی کی۔

کوششوں کے سبب اکتوبر کے بعد سے نجی شعبے کے قرضوں میں اضافہ ہوا۔ تاہم، نومبر میں زر و سنج کی نمو میں کمی آئی کیونکہ حکومت نے بینکوں کو قرضوں کی خالص واپسی کی۔ اسٹیٹ بینک کے ریکارڈ منافع کی منتقلی کے ساتھ مالیاتی یکجائی کے تسلسل کے سبب مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران مجموعی مالیاتی اور بنیادی توازن میں فاضل ہوا، جس سے حکومت کی مالی ضروریات میں کمی واقع ہوئی۔ اس بہتری کے باوجود ٹیکس حاصل ہدف سے کم رہے۔

ان پیش رفتوں کا جائزہ لیتے ہوئے زر پالیسی کمیٹی نے ستمبر، نومبر اور دسمبر 2024ء میں اپنے اجلاسوں میں پالیسی ریٹ مجموعی طور پر 650 بی پی ایس کم کر کے 13 فیصد کر دیا۔ کمیٹی نے نوٹ کیا کہ مہنگائی کے اثرات اجناس کی عالمی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، توانائی کی قیمتوں میں غیر متوقع رد و بدل اور محصولات کی کمی کو پورا کرنے کے لیے کسی بھی اضافی ٹیکس اقدامات سے پیدا ہونے والی غیر یقینی صورتحال سے مشروط تھے۔ ان عوامل میں موجود خطرات کو مد نظر رکھتے ہوئے، زر پالیسی کمیٹی نے توقع ظاہر کی کہ قریب المدت مہنگائی، ہدف کی حد کے اندر مستحکم ہونے سے پہلے غیر یقینی کا شکار ہے گی۔

زر پالیسی کمیٹی نے تخمینہ لگایا کہ جون 2024ء سے شرح سود میں کٹوتی کے مجموعی اثرات اگلی چند سہ ماہیوں میں سامنے آتے رہیں گے، حقیقی پالیسی ریٹ 5 سے 7 فیصد ہدف کی حد کے اندر مہنگائی کو قابو کرنے کے لیے نمایاں طور پر مثبت رہے گا۔ تاہم، زر پالیسی کمیٹی نے نوٹ کیا کہ نتائج مالیاتی یکجائی کے مسلسل اقدامات، بیرونی ذرائع سے رقوم کی متوقع آمد کی بروقت تکمیل اور ضروری ساختی اصلاحات کے نفاذ سے مشروط ہوں گے۔

شکل 2.3: بہ وزن اوسط ڈپازٹ کی شرح* اور ڈپازٹس



*fresh deposits
Source: SBP

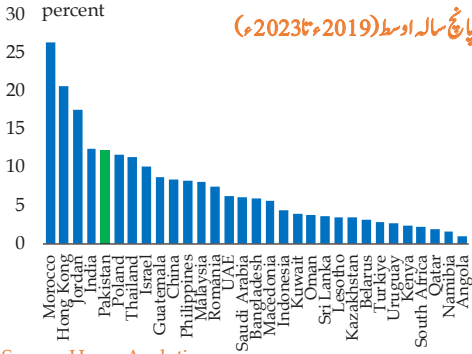
ستمبر، نومبر اور دسمبر 2024ء میں منعقدہ زر پالیسی کمیٹی کے اجلاسوں کے دوران بھی مہنگائی میں مسلسل کمی کا رجحان برقرار رہا۔ طلب میں کمی، غذائی گرانی میں تیزی سے کمی، عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں میں بے ضرر رجحان، گیس ٹیرف اور پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی (پی ڈی ایل) میں متوقع اضافہ نہ ہونا اور سازگار اساسی اثر کے مشترکہ اثرات مہنگائی میں تیزی سے کمی کا سبب بنے۔ تاہم، قوزی گرانی میں کمی کی رفتار نسبتاً سست رہی جبکہ کاروباری اداروں اور صارفین کی مہنگائی کی توقعات متزلزل رہیں۔

کمیٹی نے مشاہدہ کیا کہ شرح سود میں محتاط طریقے سے کمی گئی کی نے مہنگائی میں کمی کی رفتار کو برقرار رکھنے اور بیرونی کھاتے کے دباؤ کو سنبھالنے میں اہم کردار ادا کیا اور معاشی سرگرمیوں میں بتدریج بہتری میں معاونت کی۔ مزید برآں، کارکنوں کی ترسیلات زر اور برآمدات میں زبردست اضافے نے درآمدات میں اضافے کو پیچھے چھوڑ دیا جس کی وجہ سے جولائی تا اکتوبر 2024ء کے دوران جاری کھاتے کا توازن فاضل ہوا۔

قرض کی لاگت میں کمی اور اضافی ٹیکس سے بچنے کے لیے ڈپازٹس میں قرضوں کے تناسب (اے ڈی آ) کی حد کو پورا کرنے کے لیے بینکوں کی

3.2 زری مجموعے

شکل 3.3: زیر گردش کرنسی تاجی ڈی پی کا تناسب پانچ سالہ اوسط (2019ء تا 2023ء)



Source: Haver Analytics

کے فوراً بعد واپس لے لیے گئے۔ اس اقدام نے ممکنہ طور پر ڈپازٹس کی حوصلہ شکنی کی، جس کی وجہ سے مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران زیر گردش کرنسی میں وسعت آئی۔ اس کے علاوہ، خاص طور پر مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران شرح سود میں کمی اور پاکستان اسٹاک ایکسچینج (پی ایس ایکس) میں سرمایہ کاری کے ذریعے منافع کمانے کے بڑھتے ہوئے امکانات نے بھی ڈپازٹس کے منتخا میں کردار ادا کیا (شکل 3.2)۔

مالی سال 2025ء کی پہلی ششماہی میں معمولی کمی کے باوجود، پاکستان جی ڈی پی کے لحاظ سے بلند زیر گردش کرنسی کے حامل ممالک کی فہرست میں شامل رہا (شکل 3.3)۔ کئی بنیادی معاشی اور ساختی عوامل پاکستان میں زیر گردش کرنسی کی بلند سطح میں کردار ادا کرتے ہیں (باکس 3.1)۔ زیر گردش کرنسی کی بلند سطح قرضوں کی راہ میں بڑی رکاوٹوں میں سے ایک ہے کیونکہ اس سے قابل قرض فنڈز کی دستیابی کم ہو جاتی ہے جو سرمایہ کاری اور معاشی نمو کے لیے اہم ہیں۔

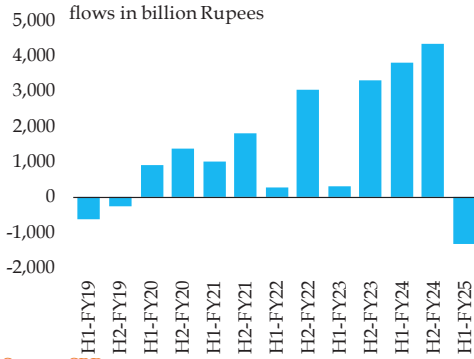
مالی سال 2025ء کی پہلی ششماہی کے دوران زرو وسیع (ایم 2) میں 0.7 فیصد کمی واقع ہوئی جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں اس میں 4.5 فیصد اضافہ ہوا تھا (جدول 3.1)۔ ایم 2 میں کمی کی بنیادی وجہ خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) میں کمی تھی جو بینکاری نظام کے خالص غیر ملکی اثاثوں (این ایف اے) میں توسیع سے کہیں زیادہ تھی۔ جاری کھاتے کے توازن میں فاضل، جس سے اسٹیٹ بینک کے ذخائر کو مضبوط بنانے میں مدد ملی، بنیادی طور پر خالص غیر ملکی اثاثوں میں وسعت کی وضاحت کرتا ہے۔

اسٹیٹ بینک کے بھاری منافع کی منتقلی کی وجہ سے بینکوں کو میزانی قرضوں کے بڑے حصے کی خالص واپسی کے ساتھ ساتھ اجناسی قرضوں کی واپسی بنیادی طور پر مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران خالص ملکی اثاثوں میں سکڑاؤ کا سبب بنی۔ ایسا اس عرصے کے دوران غیر سرکاری شعبے کو قرضوں میں نمایاں توسیع کے باوجود ہوا۔

واجبات کے لحاظ سے، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران زیر گردش کرنسی میں 37 ارب روپے کی معمولی کمی واقع ہوئی جبکہ مالی سال 24ء کے اسی عرصے کے دوران اس میں 697 ارب روپے کی نمایاں کمی واقع ہوئی تھی۔ یہ کمی مکمل طور پر مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی میں مریکز تھی، جبکہ مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی میں زیر گردش کرنسی میں معمولی اضافہ دیکھا گیا۔ اس کی وجہ دسمبر 2024ء کے آخر تک امانتوں میں قرضوں کے تناسب کی حد کو پورا کرنے کی بینکوں کی کوششوں کو قرار دیا جاسکتا ہے۔ اس سلسلے میں کچھ بینکوں نے ایک خاص رقم سے زائد کے ڈپازٹس پر سروس چارج متعارف کرائے۔ اگرچہ یہ نفاذ

³ 26 نومبر سے مالی اداروں، سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں اور پبلک لیٹیڈ کمپنیوں پر کم از کم ڈپازٹ ریٹ (ایم ڈی آر) کی شرط ختم ہونے کے بعد جدولی بینکوں نے بڑے ڈپازٹس پر فیس واپس لے لی۔ (بی بی آر ڈی سرکلر نمبر 5 برائے 2024ء، اسٹیٹ بینک)

شکل 3.5: جدولی بینکوں سے حکومت کی قرض گیری

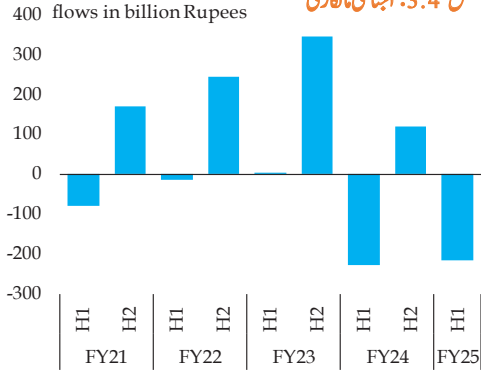


Source: SBP

بینکوں کو ادا بینگیوں کے لیے اسٹیٹ بینک سے قرض لیا تھا، کم مالیاتی خسارے کے ساتھ اسٹیٹ بینک کی جانب سے بھاری منافع کی منتقلی نے حکومت کو مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں جدولی بینکوں کو قرضوں کی خالص واپسی کے قابل بنایا۔

اس پس منظر میں، کم ہوتی ہوئی شرح سود کے ماحول سے فائدہ اٹھانے اور اجرائے ثانی کے خطرات پر قابو پانے کے لیے، حکومت نے پی ایف ایبلز اور معینہ شرح پی آئی بیز کے لیے بنیادی بلز کے بلند اہداف رکھے، اور ٹی بلز میں رقوم کی خالص واپسی کی منصوبہ بندی کی (جدول 3.2)۔ اہداف کے عین مطابق، حکومت نے پی ایف ایبلز۔ نیم سالانہ، کے ذریعے اپنی زیادہ تر مالکاری کی ضروریات پوری کیں جبکہ بقیہ ضروریات معینہ شرح پی آئی بیز سے پوری ہوئیں اور ٹی بلز میں رقوم واپس کیں۔ مزید برآں، حکومت نے مارکیٹ کی توجہ حاصل کرنے کے لیے معینہ اور رواں شرح پی آئی بیز دونوں میں 2 سالہ بلز متعارف کرائے۔⁶ شرح سود میں کمی کے رجحان کو دیکھتے ہوئے مارکیٹ نے ان تمسکات میں گہری دلچسپی ظاہر کی،

شکل 3.4: اجناسی مالکاری



Source: SBP

اجناسی مالکاری

اجناسی سرگرمیوں کی مالکاری میں مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران 216 ارب روپے کی خالص واپسی دیکھی گئی جو گذشتہ سال کے اسی عرصے کے دوران 229 ارب روپے کے مقابلے میں ذرا کم ہے۔ یہ تقریباً قلی طور پر گندم کی خریداری کے لیے حاصل کیے گئے قرضوں کی واپسی کی وجہ سے تھا (شکل 3.4)۔ اس سے بنیادی طور پر اجناسی قرضوں کو جمع ہونے سے روکنے کے لیے اجناس کی سرگرمیوں میں اصلاحات کے اثرات کی عکاسی ہوتی ہے۔ ان اقدامات میں گندم کی خریداری کو معقول بنانا، کم از کم امدادی قیمت کو بتدریج ختم کرنا،⁴ اعانت کی بروقت ادائیگی یقینی بنانا اور باہدف سبسڈی کی جانب منتقلی شامل ہے۔⁵

حکومت کی قرض گیری

حکومت نے مالی سال 19ء کے بعد پہلی بار مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں جدولی بینکوں کو 1327 ارب روپے کے قرضوں کی خالص واپسی کی (شکل 3.5)۔ یہ مالی سال 19ء کے برعکس ہے، جب حکومت نے جدولی

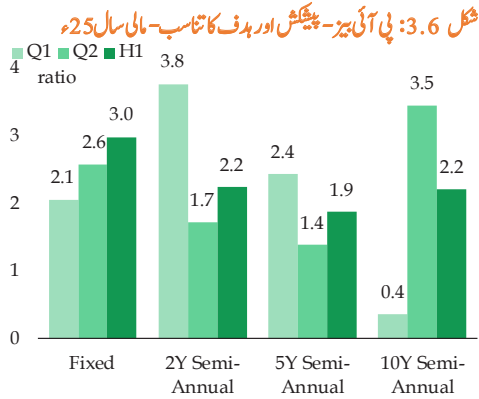
⁴ آئی ایم ایف (2024ء)۔ پاکستان: 2024ء کے انتخابات آرٹیکل IV مشاورت اور توسیعی فنڈ سہولت کے تحت توسیعی درخواست۔ پریس ریلیز، عملے کی رپورٹ، اور ایگزیکٹو ڈائریکٹر برائے پاکستان، بین الاقوامی مالیاتی فنڈ، واشنگٹن ڈی سی، کابیان۔

⁵ جی او بی نی (2024ء)۔ پنجاب قرضہ پلیٹن، حکومت پنجاب، لاہور۔

⁶ ان بلوں میں نیم سالانہ کوپن ادائیگیوں کی خصوصیت تھی۔ مالی سال 21ء میں حکومت نے سہ ماہی کوپن ادائیگیوں کے ساتھ 2 سالہ پی ایف ایبلز متعارف کرائے۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25

جو مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران 2 سالہ معینہ پی آئی بیز کے لیے 3.3 اور 2 سالہ - نیم سالانہ کے لیے 2.2 فیصد کے بلند پیشکش تا ہدف تناسب سے ظاہر ہوتی ہے (شکل 3.6)۔



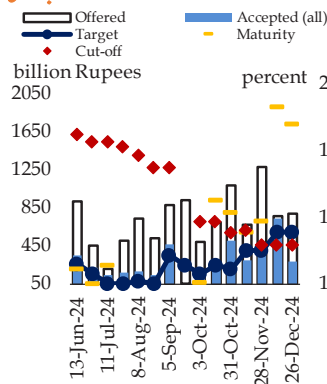
Source: SBP

مالی سال 25ء کی پوری پہلی ششماہی کے دوران کمی کا رجحان رہا (شکل 3.8)۔

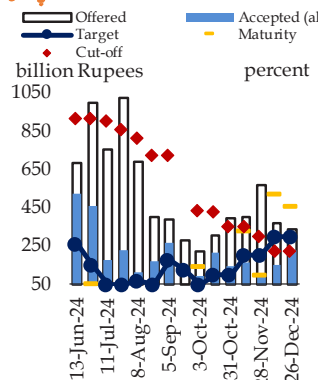
پالیسی ریٹ میں مزید کمی کی توقع میں حکومت نے 12 ماہ کے ٹی بلز میں رقوم کی خالص واپسی کی اور سہ ماہی اور ششماہی ٹی بلز کے ذریعے کم سے کم رقم اکٹھی کی۔ مارکیٹ نے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران پیشکشوں میں متضاد طرز عمل ظاہر کیا۔ مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی میں مارکیٹ 3 ماہ کے ٹی بلز کے مقابلے میں 6 ماہ اور 12 ماہ کے ٹی بلز میں سرمایہ کاری کرنے کی طرف زیادہ مائل رہی۔ تاہم، مالی سال 25ء کی

پالیسی ریٹ میں کمی اور حکومت کی جانب سے قرضوں کی کم طلب کی وجہ سے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹی بلز کی قطع شرح میں کمی واقع ہوئی (شکل 3.7)۔ اس سے قلیل مدتی تسکات پر قطع شرحوں اور پالیسی ریٹ کے درمیان منفی پھیلاؤ میں مزید اضافہ ہوا۔ ستمبر 2024ء میں اسٹیٹ بینک کی جانب سے منافع کی منتقلی کے بعد، جس سے مالی سال 2025ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران مالیاتی توازن فاضل ہوا، حکومت نے 19 ستمبر 2024ء کو ہونے والی ٹی بلز کی نیلامی میں تمام پیشکشوں کو مسترد کر دیا۔ اس کے بعد، حکومت نے اکتوبر 2024ء میں اپنے تسکات کی دوبارہ خریداری کی پہلی نیلامی کا بھی اعلان کیا۔ اس کے علاوہ اگست 2024ء سے مہنگائی ایک ہندسے میں آگئی جس کی وجہ سے مارکیٹ کے پالیسی ریٹ میں مزید کمی سے مستفید ہونے کی راہ ہموار ہوئی۔ مہنگائی میں کمی اور پالیسی ریٹ میں متوقع کٹوتی کی ان توقعات نے ثانوی مارکیٹ کے منافع کو کم کر دیا، خاص طور پر قلیل مدتی تسکات کے لیے، جس میں

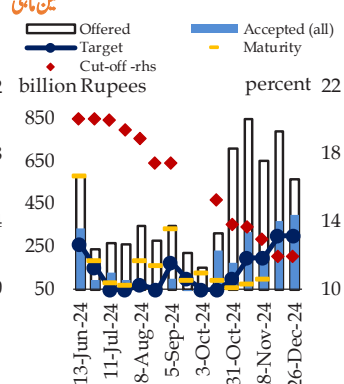
بارماہی



چھ ماہی



شکل 3.7: ٹی بلز کی نیلامی کا خلاصہ



Source: SBP

قبولیت (عرصیت کا خالص)	قبولیت	پیشکشیں (مستحق)	عرصیت	ہدف	
ٹریڈری بلز					
730.7	2,135.8	5,740.3	1,405.1	1,695	تین ماہی
382.7	2,037.7	6,123.1	1,655.0	1,770	چھ ماہی
-3,428.2	3,678.2	9,509.6	7,106.4	3,420	بارہ ماہی
-2,314.8	7,851.6	21,373.0	10,166.5	6,885	میزان
پاکستان سرمایہ کاری بانڈز					
معیینہ شرح					
247.4	247.4	1,082.4	-	325	دو سال
262.9	262.9	744.4	-	350	تین سال
472.8	472.8	1,361.9	-	370	پانچ سال
211.1	211.1	382.9	-	335	دس سال
1,194.2	1,194.2	3,571.6		1,380	میزان
دواں شرح نیم سالانہ					
25.3	25.3	1,345.3	-	600	دو سال
1,326.5	1,326.5	3,851.5	-	2,050	پانچ سال
3,022.8	3,022.8	4,642.0	-	2,250	دس سال
		61.0	-	40	سہ ماہی
		61.0	-	40	دو سال
-776.7	25.4	626.9	802.1	40	تین سال
3,597.9	4,400.0	10,526.7	802.1	4,980	میزان

ماخذ: بینک دولت پاکستان

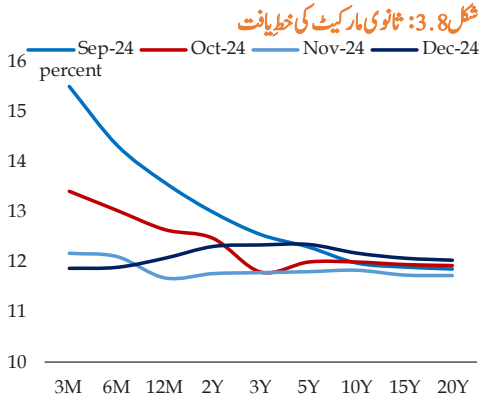
طویل مدتی تسکات میں محفوظ کرنے کے لیے مارکیٹ کی دلچسپی کی عکاسی ہوتی ہے۔ معینہ اور 10 سالہ - نیم سالانہ کوپن بانڈز کے لیے خاص طور پر بلند پیشکشیں موصول ہوئیں۔

پالیسی ریٹ میں نمایاں کمی، توقع سے زیادہ تیزی سے مہنگائی کی شرح میں کمی، بیرونی شعبے میں بہتری اور کم غیر یقینی صورتحال نے ثانوی مارکیٹ کی خط یافت کو نیچے کی طرف دھکیل دیا (شکل 3.8)۔ دسمبر میں، خط یافت کی ڈھلوان بھی قدرے مثبت ہوئی۔ خاص طور پر 20 سالہ پی آئی

دوسری سہ ماہی میں 3 ماہ کے ٹی بلز کی پیشکشوں میں اضافہ ہوا حالانکہ مارکیٹ کے لیے طویل المیعاد تسکات میں سرمایہ کاری زیادہ سازگار تھی۔ اس کی وجہ غیر بینک خریداروں کی بڑھتی ہوئی دلچسپی کو قرار دیا جاسکتا ہے۔

طویل مدتی تسکات نے پورے سال مارکیٹ کی دلچسپی اپنی جانب مبذول رکھی، جو خاص طور پر مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران واضح تھا۔ اس سے مستقبل میں شرح سود میں مزید کٹوتی کے پیش نظر فنڈز کو

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء



Source: SBP

ماہی اور گذشتہ سال کی دوسری سہ ماہی کے مقابلے میں مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران ایک بڑا مثبت انحراف اور زیادہ اتار چڑھاؤ کا مشاہدہ کیا (شکل 3.10)۔⁹ اس عرصے کے دوران اسٹیٹ بینک کی بالائی سطح کی سہولت کے استعمال میں بھی اضافہ ہوا۔¹⁰ اس کی وجہ مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی میں سیالیت کے دباؤ میں اضافہ ہے جس کا بنیادی سبب غیر سرکاری شعبے کو قرضوں میں نمایاں اضافہ، ڈپازٹس کے نمایاں انخلاء اور زیر گردش کرنسی میں اضافہ ہے۔ اگرچہ اکتوبر میں قرضوں کی دوبارہ خریداری کی نیلامی نے سیالیت کی کمی کو کسی حد تک پورا کیا (شکل 3.11)۔ تاہم اس کا اثر ازائل ہو گیا کیوں کہ نجی شعبے کو بینکوں کی جانب سے قرضوں میں اضافے کی وجہ سے سیالیت کا دباؤ پھر بڑھ گیا۔

اسلامی بینکاری اداروں (آئی بی آئی) کی سیالیت کی ضروریات میں بھی مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران اضافہ ہوا کیونکہ بازار زر کے سودوں (اوامم او) کا بقایا اسٹاک گذشتہ سال کے اسی عرصے کے 235

بیز اور 3 ماہہ کی ٹی بلز کے درمیان فرق دسمبر میں 16 بیسیس پوائنٹس مثبت ہوا جبکہ نومبر میں یہ منفی 46 بیسیس پوائنٹس تھا۔ یہ خطیافت کے حوالے سے اقتصادی لٹریچر کی روشنی میں مستقبل قریب میں بہتر معاشی نتائج کی جانب اشارہ کرتا ہے۔⁷

بین الینک سیالیت

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں سیالیت کا دباؤ بلند رہا۔ ایسا حکومت کی جانب سے جدولی بینکوں کو مزید قرضوں اور اجناسی مالکاری کی مد میں حاصل کیے گئے قرضوں کی نمایاں خالص واپسی کے باوجود ہوا۔ اس کے علاوہ اسٹیٹ بینک کی جانب سے خالص زر مبادلہ کی خریداری اور زیر گردش کرنسی میں معمولی کمی نے مارکیٹ کی سیالیت کی صورت حال کو مزید تقویت دی۔ تاہم ڈپازٹس کی کم وصولی اور نجی شعبے کو قرضوں میں اضافے کی وجہ سے بین الینک سیالیت متاثر ہوئی۔ اس دباؤ کے پیش نظر اسٹیٹ بینک نے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران 7 دن اور 28 دن کے بازار زر کے سودوں (اوامم او) کے ادخالات کے ذریعے زیادہ سیالیت کا ادخال کیا تاکہ بہ وزن اوسط شبینہ رپیٹ (ڈپلیو اے او این آر) کو پالیسی (بدنی) ریٹ کے قریب رکھا جاسکے۔⁸ اس کے نتیجے میں او ایم او کا اوسط بقایا اسٹاک اختتام دسمبر 2024ء میں بڑھ کر 11 ٹریلیوں روپے تک پہنچ گیا جو اختتام دسمبر 2023ء میں 9 ٹریلیوں روپے تھا۔

سیالیت کی مسلسل طلب کی وجہ سے، بہ وزن اوسط شبینہ ریٹ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران اوسطاً پالیسی ریٹ سے اوپر رہا (شکل 3.9)۔ خاص طور پر، بہ وزن شبینہ ریٹ نے مالی سال 25ء کی پہلی سہ

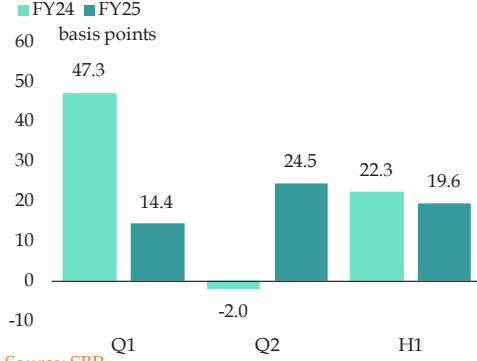
⁷ تجرباتی شواہد سے پتہ چلتا ہے کہ منافع کے فرق میں اضافہ پاکستان میں پیداوار میں اضافے کا ایک مضبوط پیش خیمہ ہے۔ حسین اور محمود، اے (2017ء)۔ پاکستان میں موہگائی اور پیداوار کی پیش گوئی: منافع میں فرق کا کردار، اسٹیٹ بینک ریسرچ سیریز، نمبر 93۔

⁸ مجموعی او ایم او ادخالات میں 7 دن کی مدت کا حصہ 69 فیصد جبکہ 28 دن کی مدت کا حصہ 28.9 فیصد بنتا ہے۔

⁹ زیادہ اتار چڑھاؤ زر کی پالیسی کمیٹی کے اجلاسوں کے ساتھ بینکاری نظام سے مطابقت رکھتا ہے کیونکہ پالیسی ریٹ میں تبدیلی نے اسی دن اتار چڑھاؤ میں اضافہ کیا۔

¹⁰ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں بالائی سطح کی سہولت کا استعمال 13,532 ارب روپے رہا جو مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں 7105 ارب روپے کے مقابلے میں تقریباً دوگنا ہے۔

شکل 3.9: بہ وزن اوسط شیشہ شرح کا پالیسی ریٹ سے اوسط انحراف



Source: SBP

کی پہلی سہ ماہی میں قرضوں کی موسمی خالص واہسی دیکھی گئی۔ مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران مالی حالات میں بہتری کے مشترکہ اثرات؛ معاشی سرگرمیوں میں کچھ بہتری، اور بینکوں کی قرضوں میں ڈپازٹس کے تناسب (ADR) پر مبنی ٹیکس سے بچنے کی کوششوں کی وجہ سے نجی شعبے کے قرضوں میں غیر معمولی اضافہ ہوا۔¹³

جون 2024ء سے پالیسی ریٹ میں ہونے والی کمی کے بعد، مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں دیکھی جانے والی اوسط شرحوں کے مقابلے میں مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران بہ وزن اوسط شرح ہائے قرض گاری (WALR) میں تیزی سے کمی واقع ہوئی ہے (جدول 3.3)۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران شرح مبادلہ میں بھی معمولی اضافہ دیکھا گیا، جس نے اجناس کی مثبت عالمی قیمتوں کے ساتھ مل کر درآمدی اشیا کی لاگت کم کرنے میں مدد دی۔

ارب روپے کے مقابلے میں بڑھ کر 503 ارب روپے تک پہنچ گیا۔ اسی طرح اسٹیٹ بینک نے اوایم او ادخال کے ذریعے آئی بی آئی کی سیالیت کی ضروریات بھی پوری کیں۔

سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرض

سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) کو دیے جانے والے قرضوں میں 76 ارب روپے کا اضافہ ہوا جبکہ گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 54 ارب روپے کے قرضوں کی خالص واہسی ہوئی تھی (جدول 3.1)۔ ایک بڑی ریفائننگ کی جانب سے قرض لینے میں خاطر خواہ اضافہ بنیادی طور پر اس اضافے کی وضاحت کرتا ہے، جو پی ایس او کی جانب سے قرض کی نمایاں واہسی سے کہیں زیادہ ہے۔ پی ایس او کی جانب سے قرض کی واہسی منافع زیادہ ہونے کی وجہ سے کمپنی کی نسبتاً بہتر نقد کے بہاؤ کی پوزیشن کی عکاسی کرتی ہے۔¹¹ ریفائننگ کی جانب سے قرض کے حصول میں اضافہ اپنے مرمتی اور اپ گریڈیشن کے اخراجات پورے کرنے اور پہلے سے طے شدہ میٹننس کے لیے آپریشنز کی عارضی بندش کے دوران قرض کی ادائیگی کی ذمہ داریاں پوری کرنے کے لیے تھا۔

3.3 نجی شعبے کو قرض

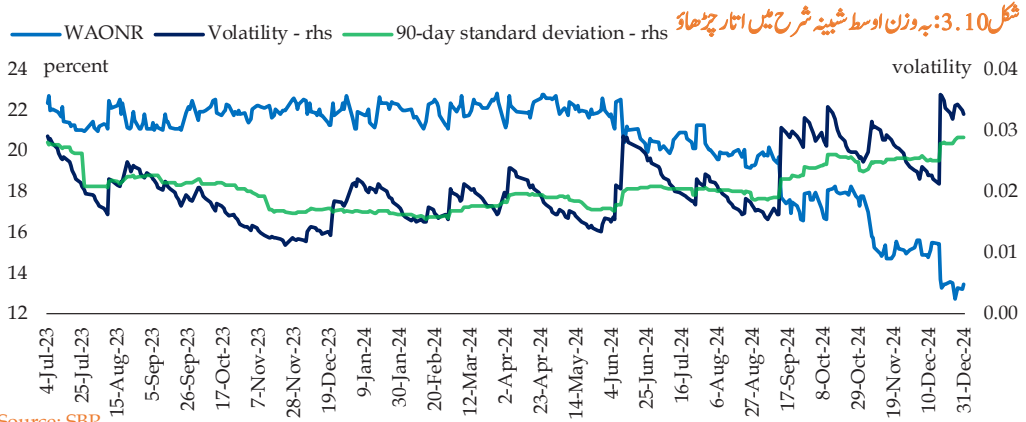
مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں نجی شعبے کے قرضوں میں 22.3 فیصد اضافہ ہوا، جو مالی سال 86ء کے بعد پہلی ششماہی میں سب سے زیادہ اضافہ ہے (شکل 3.12)۔¹² تقریباً تمام اضافہ مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی بالخصوص اکتوبر 2024ء کے دوران مرکوز تھا، جبکہ مالی سال 25ء

¹¹ پی ایس او (2025ء)۔ غیر مربوط مالی گوشوارے دسمبر 2024ء، پاکستان اسٹیٹ آئل کمپنی لمیٹڈ، کراچی

¹² دسمبر 2024ء کے ماہانہ مانیٹری سروے کے اعداد و شمار پر مبنی

¹³ بینکوں کے امانتوں میں قرض کے تناسب (اے ڈی آر) پر مبنی اضافی ٹیکس فنانس بل 2021ء میں پیش کیا گیا تھا اور اس کا اطلاق ٹیکس سال 2024ء پر ہونا تھا۔ اگر اے ڈی آر سے 40 سے 50 فیصد کے درمیان ہوتا اضافی ٹیکس عام انکم ٹیکس سے 10 فیصد زیادہ تھا اور اگر اے ڈی آر 40 فیصد سے کم ہو تو 16 فیصد۔ بعد ازاں دسمبر 2024ء کے آخر میں وفاقی حکومت نے اے ڈی آر پر مبنی اس اضافی ٹیکس کو ختم کر دیا۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء



نئی شعبے کے کاروباری اداروں کو دیے گئے قرضوں کے حصہ وار تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی میں اس میں خاطر خواہ اضافہ ہوا۔ اگرچہ معینہ سرمایہ کاری کے قرضوں میں بھی اضافہ دیکھا گیا، لیکن سب سے زیادہ اضافہ جاری سرمائے کے قرضوں میں ہوا (شکل 3.13)۔

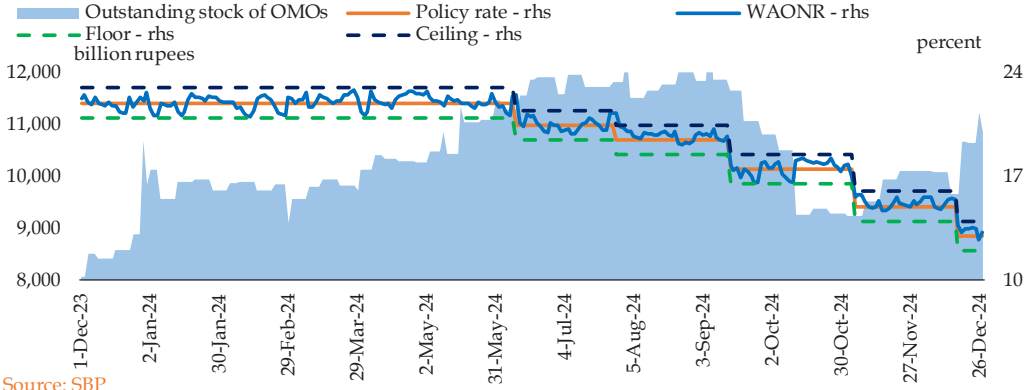
برآمدات میں جاری سرگرمیاں، برآمدات سے متعلق شعبوں میں جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافے کی جزوی وضاحت کرتی ہیں

پیداوار اور برآمدات میں اضافہ، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹیکسٹائل مینوفیکچرنگ اور چاول کی پروسیسنگ سمیت چند برآمدی شعبوں میں قرضوں میں اضافے کی جزوی طور پر وضاحت کرتے ہیں۔ ان شعبوں میں قرضوں کا اضافہ نہ صرف گذشتہ سال کی اسی مدت بلکہ گذشتہ پانچ سالوں کی پہلی سہ ماہی کے اوسط اضافے سے بھی زیادہ رہا (جدول 3.4)۔

ٹیکسٹائل مینوفیکچرنگ نے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران جاری سرمائے کے قرضوں میں 503 ارب روپے کا نمایاں اضافہ دیکھا جو گذشتہ سال کے اسی عرصے میں 95 ارب روپے تھا۔ بُنائی، ٹیکسٹائل کی

خام مال کی لاگت میں بھی کمی آئی، جس کی عکاسی مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران تھوک اشاریہ قیمت مہنگائی میں 4.4 فیصد تک کمی سے ہوتی ہے، جو گذشتہ سال کی اسی مدت میں 25.4 فیصد تھی۔ تاہم، توانائی کی قیمتیں - بجلی، ایل این جی اور کوئلہ - اگرچہ گذشتہ سال کے مقابلے میں قدرے کم مگر بلند سطح پر رہیں (جدول 3.3)۔ پیداوار کی مجموعی لاگت میں نسبتاً کمی کے ساتھ ساتھ طلب میں کچھ اضافہ اور برآمدات کی رفتار برقرار رہنے کے سبب اس عرصے کے دوران بڑے پیمانے کی اشیا سازی کے کچھ بڑے گروپس میں پیداوار زیادہ رہی (باب 2 ملاحظہ کیجیے)، جس نے مجموعی طور پر صنعت کے جاری سرمائے کی ضروریات میں بھی اضافہ کیا۔

طلب پر مبنی اضافے کے علاوہ، ڈپازٹس میں قرضوں کے تناسب پر مبنی ٹیکس نے بھی نئی شعبے کو قرض میں نمایاں اضافے میں کردار ادا کیا۔ قرضوں کی موسمی واپسی کی وجہ سے مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے اختتام پر بینکاری شعبے کا ڈپازٹس میں قرضوں کا اوسط تناسب 40 فیصد سے کم رہا۔ لہذا، اضافی ٹیکس سے بچنے کے لیے، بینکوں نے اکتوبر 2024ء کے آغاز سے نئی شعبے کے کاروباروں اور دیگر شعبوں کو تھیل مدتی قرضے فراہم کرنے کے راستے تلاش کرنے شروع کر دیے۔



Source: SBP

بعض شعبوں میں جاری سرمائے کے قرضوں میں غیر معمولی اضافہ دیکھا گیا

بعض شعبوں جیسا کہ سینٹ، چونا اور جیسیم کی مینوفیکچرنگ؛ فارماسیوٹیکل پروڈکشن اور فرنیچر اور ٹائرز اور ٹائرو جن مرکبات نے پیداوار میں سست رجحانات کے باوجود جاری سرمائے کے قرضوں میں غیر معمولی طور پر بڑا اضافہ دیکھا (شکل 3.14)۔

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران شعبہ جاتی قرضوں میں سب سے زیادہ اضافہ فارماسیوٹیکل مصنوعات کی پیداوار کے شعبے میں ہوا جس کا حجم 215 ارب روپے تھا، گوکہ گذشتہ سال اسی عرصے میں ایک ارب روپے کے قرضوں کی واپسی ہوئی تھی۔¹⁵ اس شعبے میں زیادہ قرضوں کے حصول کی جڑوی وجہ پیداواری سرگرمیوں میں اضافہ تھی، جبکہ غیر معمولی توسیع کا بڑا حصہ ممکنہ طور پر اے ڈی آر ٹیکس سے متعلق قرضوں کی وجہ سے تھا۔¹⁶ تاہم، توانائی، خاص طور پر کوئلے اور آرائیل این جی،

فٹنگ، ٹیکسٹائل کی تیاری اور ملبوسات ٹیکسٹائل کے اہم ذیلی شعبے تھے جن کی پیداوار اور برآمدات میں اضافہ دیکھا گیا۔ خاص طور پر گارمنٹس، بیڈ ویئر اور مصنوعی ٹیکسٹائل کی برآمد کے حجم میں گذشتہ سال کمی کے بعد بہتری دیکھی گئی (باب 5 ملاحظہ کیجیے)۔ مزید برآں، توانائی اور اجرت کی بڑھتی ہوئی لاگت نے بھی جاری سرمائے کے قرضوں کی ضرورت میں اضافہ کیا۔

اسی طرح چاول کی پروسیسنگ کے لیے جاری سرمائے کی ضروریات میں اضافہ ہوا کیونکہ چاول کی برآمد نے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں بھی پچھلے سال کی رفتار کو برقرار رکھا۔¹⁴ فصل کی کم پیداوار کے باوجود چاول کی چھڑائی (Milling) میں اضافہ پچھلے سال کی بمپر فصل سے دستیاب اسٹاک کی وجہ سے ہوا۔

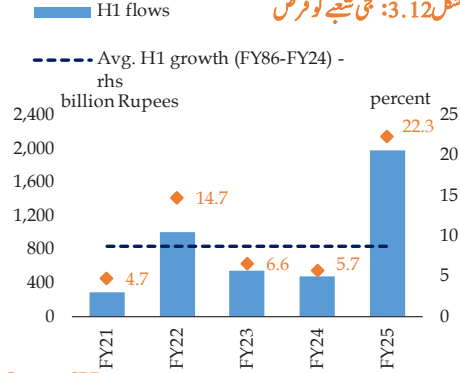
¹⁴ مالی سال 2025ء کی پہلی ششماہی میں چاول کی برآمدات میں 19.0 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں 48.4 فیصد اضافہ ہوا تھا جس کی بنیادی وجہ بھارت کی جانب سے چاول کی مختلف اقسام کی برآمد پر پابندی تھی۔

¹⁵ گذشتہ پانچ سالوں کی پہلی ششماہی کے دوران اس شعبے کی جانب سے حاصل کردہ اوسط جاری سرمائے کا قرضہ صرف 13.1 ارب روپے تھا۔

¹⁶ فارماسیوٹیکل مصنوعات کی پیداوار کے شعبے میں جنوری 25ء اور فروری 25ء کے دوران بائرنٹیپ 127 ارب روپے اور 96 ارب روپے کی قرضوں کی خالص واپسی ہوئی جس کے نتیجے میں جولائی تا فروری مالی سال 25ء کے دوران مجموعی طور پر 7 ارب روپے کی خالص واپسی ہوئی۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

شکل 3.12: نجی شعبے کو قرض

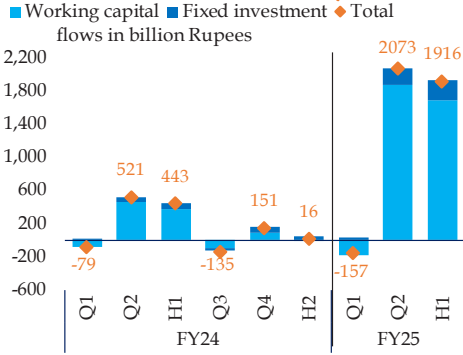


Source: SBP

کی قیمتوں میں اضافے کی وجہ بڑھنے والی پیداواری لاگت سیمنٹ، چوڑے اور جیسم کی تیاری کے لیے جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافے کی جزوی وضاحت کرتی ہے۔

تعلیم کے شعبے میں جاری سرمائے کے قرضوں میں 154 ارب روپے کا ایک بارگی اضافہ دیکھا گیا جو مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی

شکل 3.13: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے



Source: SBP

شعبے کے کاروباری اداروں کے جاری سرمائے کے قرضوں میں ہونے والے مجموعی اضافے کا تقریباً 9.0 فیصد ہے۔ غیر مصدقہ شواہد کے تجزیے سے معلوم ہوتا ہے کہ یہ ممکنہ طور پر بینکوں کی جانب سے اے ڈی آر سے متعلق قرضوں کی فراہمی کے آپریشنز کی وجہ سے تھا کیونکہ اس شعبے نے ماضی میں کبھی بھی اتنا زیادہ قرض حاصل نہیں کیا۔¹⁷

غیر یقینی صورتحال میں کمی اور معاشی استحکام کے بہتر امکانات کے پیش نظر معینہ سرمایہ کاری کیلئے قرضوں میں اضافہ ہوا

مہنگائی میں تیزی سے کمی اور پالیسی ریٹ نیچے آنے سے مجموعی طور پر کاروباری اداروں کا اعتماد بحال ہوا (شکل 3.15)۔ اس کے ساتھ ساتھ قدرے بہتر معاشی حالات اور درمیانی مدت کی نمو کے بہتر امکانات نے کاروباری اداروں کو معینہ سرمایہ کاری قرضوں کی ترغیب دی (شکل 3.16)۔

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران خاص طور پر ریفرنڈم پیٹرولیم مصنوعات کی تیاری، چینی، فریلاٹرز اور نائٹروجن مرکبات، اور ٹیلی

جدول 3.3: پیداواری لاگت

سال بہ سال بنیادوں پر تبدیلی فیصد میں

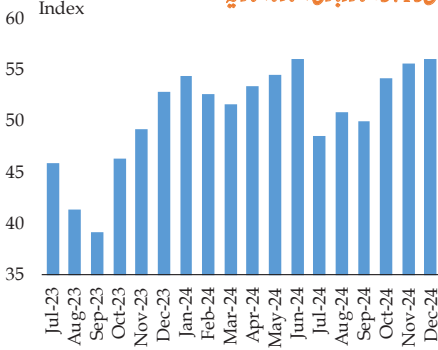
پاکستانی روپیہ / ڈالر (آر او ایف)	پہلی ششماہی - س 24ء	پہلی ششماہی - س 25ء
اضافہ / تنزلی	-22.2	3.3
قرضوں پر بہ وزن اوسط شرح سود ^o	21.5	17.1
تھوک اشاریہ قیمت	25.4	4.4
ایل این جی	44.1	37.8
کونڈ	39.5	20.0
بکلی	27.7	7.9

^o پہلی ششماہی کے لیے اوسط (غلاہ مفرارک اپ اور انٹرفیو آئیز)

ماخذ: بینک دولت پاکستان اور پاکستان دفتر شماریات

¹⁷ جنوری 25ء اور فروری 25ء میں تعلیم کے شعبے کو دیے گئے جاری سرمائے کے قرضوں میں بااثر تیب 103 ارب روپے اور 50 ارب روپے کی خالص واہمی ہوئی۔ اس کے نتیجے میں جولائی تا فروری مالی سال 2025ء کے دوران اس شعبے کے لیے جاری سرمائے کے قرضوں میں 0.2 ارب روپے کی خالص کمی واقع ہوئی۔

شکل 3.15: کاروباری اعتماد کا اشاریہ



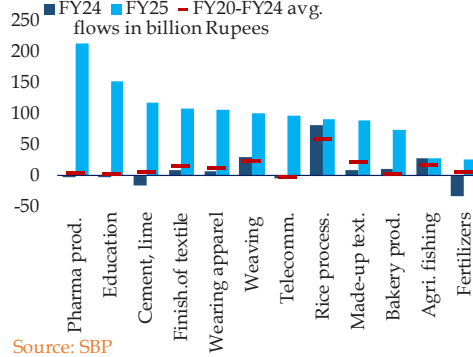
Source: SBP

ترمیم شدہ) کی روشنی میں 2024ء کے لیے اپنی سالانہ رپورٹوں میں اپ گریڈیشن اور توسیع کے منصوبوں کا اعلان کیا۔¹⁹

چینی کی صنعت کے لیے معینہ سرمایہ کاری قرضوں میں مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران اضافہ دیکھا گیا، حالانکہ گذشتہ 3 برسوں کے دوران اس شعبے میں قرضوں کی خالص واپسی ہوئی تھی۔ گذشتہ سال کچھ شوگر مینوفیکچررز نے اہتسول ڈسٹریلیاں نصب کرنے کا اعلان کیا تھا اور یہ قرضے اسی سلسلے میں حاصل کیے گئے تھے۔²⁰

فارماسیوٹیکل سیکٹر نے اپنی مصنوعات کی رینج میں توسیع اور ایک مقامی فرم اور ایک ملٹی نیشنل فرم کے درمیان اثاثوں کے حصول کے معاہدے میں مالی اعانت کے لیے طویل مدتی قرضے حاصل کیے۔²¹ اسی

شکل 3.14: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو جاری سرمایے کے قرضے - شش 1



Source: SBP

مواصلات؛ تھوک اور خوردہ تجارت میں معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرضوں کے حصول میں بڑے پیمانے پر اضافہ دیکھا گیا۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران ان میں سے بعض شعبوں کے قرضوں میں تو بے مثال اضافہ ہوا (شکل 3.17)۔

ریفائنڈ پیپرولیم مصنوعات کی مینوفیکچرنگ کے شعبے نے معینہ سرمایہ کاری قرضے حاصل کیے جس کا مقصد ایک ریفائنری کی طرف سے جاری توسیعی منصوبے کی معاونت کرنا تھا جو یورو-V سے مطابقت رکھنے والا ایندھن تیار کرنے اور اپنی ریفائننگ صلاحیت میں اضافہ کرنا چاہتا ہے۔¹⁸ دیگر ریفائنریز نے بھی ابراؤن فیلڈ ریفائنریز کو اپ گریڈ کرنے کے لیے پاکستان آئل ریفائننگ پالیسی 2023ء (فروری 2024ء میں

¹⁸ پاکستان ریفائنری لمیٹڈ (پی آر ایل) کی جانب سے ریفائنری کی توسیع اور اپ گریڈیشن پروجیکٹ (آرای یو پی) کا مقصد خام تیل کی پروسیسنگ کی صلاحیت کو 50 ہزار بیرل یومیہ سے بڑھا کر ایک لاکھ بیرل یومیہ کرنا ہے۔ فیلڈ (فرنٹ اینڈ انجینئرنگ ڈیزائن) کی اسٹیڈی جاری ہے اور کئی پہلے ہی فیلڈ اسٹیڈی پر 50 ملین امریکی ڈالر خرچ کر چکی ہے۔ ماخذ: پی آر ایل مالی رپورٹس اور سبھی 2024ء میں پی ایس ایکس کو بیجا گیا "اؤسکلورڈ آف ممبریل" خط۔

¹⁹ پالیسی کا بنیادی مقصد زیادہ ماحول دوست یورو-V ایندھن پیدا کرنے اور فرنس آئل کی پیداوار کو کم کرنے کے لیے ریفائنریز کو جدید بنانا ہے۔ ماخذ: وزارت توانائی (پیٹرولیم ڈویژن)، حکومت پاکستان۔
²⁰ چہرہ شوگر ملز لمیٹڈ اور بے ڈی ڈیو شوگر ملز لمیٹڈ نے یہ ڈیٹریاں مالی سال 24ء کی تیسری سہ ماہی میں قائم کرنے کا اعلان کیا تھا جو مالی سال 25ء کی تیسری سہ ماہی میں مکمل ہونے کی توقع ہے۔ ماخذ: سہ ماہی مالی رپورٹس۔

²¹ آئی سی آئی نے فائزر پاکستان لمیٹڈ اور فائزر کے دیگر گروپوں کے ساتھ اثاثوں کی خریداری کے معاہدوں کے تحت مینوفیکچرنگ سہولت، منتخب فارماسیوٹیکل مصنوعات اور متعلقہ ٹریڈ مارکس کے حصول کو کامیابی سے مکمل کرنے کے لیے طویل مدتی قرضے حاصل کیے۔ ماخذ: ستمبر 2024ء کے لیے سہ ماہی مالی رپورٹ۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

جدول 3.4: نجی شعبے کے بڑے کاروباری اداروں کو قرضے

ہزارہ ارب روپے میں

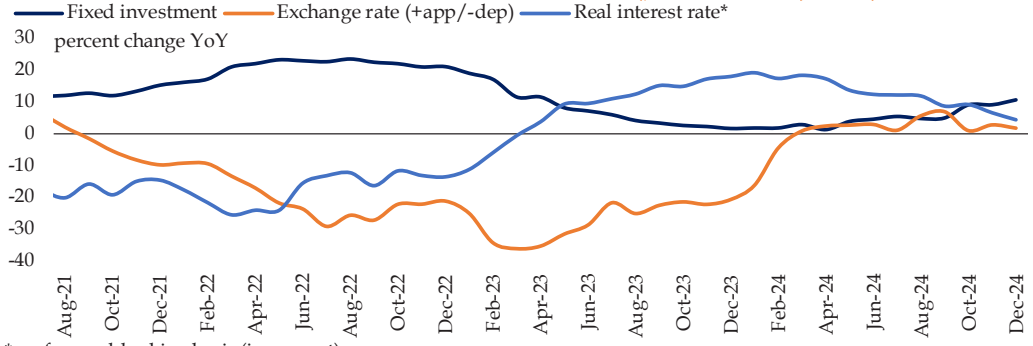
مجموعی قرضے*		معیضہ سرمایہ کاری		جاری سرمایہ**		مجموعی قرضے*		
بھلی سرمایہ		بھلی سرمایہ		بھلی ششماہی		بھلی سرمایہ		
مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	
2,072.8	-157.2	240.9	76.0	1,686.2	369.3	1,915.7	442.6	مجموعہ
1,505.1	-104.1	100.1	29.5	1,305.1	279.7	1,401.0	307.2	ایشیاسازی
478.9	26.0	3.0	10.9	502.7	95.0	504.8	106.8	ٹیکسٹائل
221.6	1.2	8.0	7.2	215.1	-0.9	222.9	6.1	دواؤں کا خاتمہ مال (Basic Pharma)
116.4	-9.3	-12.3	-1.4	119.7	-16.3	107.1	-18.0	سینٹ اور پلاسٹر
111.0	-18.9	1.1	0.6	91.0	82.3	92.1	82.9	چاول کی صفائی
52.2	-6.4	19.4	-1.0	26.5	-32.5	45.8	-33.5	فرنیچر
53.6	-10.9	22.0	7.2	20.7	-12.3	42.7	-5.1	صاف شدہ پٹرول
26.9	1.0	7.2	0.3	20.7	14.9	27.9	15.3	موٹر گاڑیاں
15.1	3.1	13.2	-3.8	5.0	37.5	18.2	33.6	خام لوہا اور فولاد
38.8	-21.2	-1.1	0.1	18.7	19.1	17.6	18.9	بنائی اور حیواناتی تیل
9.0	5.4	4.3	5.6	10.1	10.4	14.4	16.0	کانڈ کی صنعت
76.0	-102.8	20.2	-8.2	-46.9	-41.2	-26.7	-49.4	شکر
94.9	20.2	18.2	14.1	96.9	-3.0	115.1	11.0	ٹیلی مواصلات
113.7	-22.1	29.6	11.0	64.5	73.5	91.7	84.2	تھوک اور خوردہ تجارت
63.5	-3.6	31.5	44.7	28.5	28.4	59.9	73.0	زراعت و ماہی گیری
13.3	12.6	9.3	-3.7	18.1	7.0	25.9	10.0	تعمیرات
24.9	-8.6	-0.2	-2.0	16.5	4.2	16.3	2.2	کان کنی اور کوہ کنی
-2.4	-21.4	-8.0	-26.4	-15.3	-27.7	-23.9	-54.2	بھلی کی پیداوار اور تقسیم
8.3	-23.1	5.7	0.1	-20.2	7.2	-14.8	7.2	نقل و حمل اور ذخیرہ کاری
3.0	-3.3	-0.7	-1.2	-1.4	-1.0	-0.4	-4.7	ریٹیل اسٹیٹ سرگرمیاں

*کل رقم میں تعمیراتی ماکاری بھی شامل ہے۔ آئی ایچ اینڈ ایس ایم ای ایف ڈی کے سرکلر لیٹر نمبر 28 برائے 2020ء کے مطابق نجی شعبے کے کاروبار میں بین الاقوامی ایڈجسٹمنٹ کی وجہ سے جون 2020ء سے کریڈٹ / قرضوں کے اعداد و شمار پر نظر ثانی کی گئی ہے۔

**تعمیراتی ماکاری شامل ہے۔

ماخذ: بینک دولت پاکستان

شکل 3.16: حقیقی شرح سود، شرح مبادلہ اور معینہ سرمایہ کاری قرضے



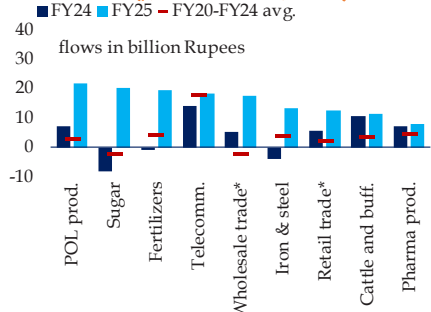
* on forward looking basis (in percent)

Sources: SBP and PBS

صارفی مالکاری

گذشتہ دو برسوں میں قرضوں کی خالص واہمی کا مشاہدہ کرنے کے بعد مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران صارفی مالکاری میں بحالی دیکھنے میں آئی۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران مجموعی طور پر صارفی مالکاری میں 66 ارب روپے کا اضافہ ریکارڈ کیا گیا جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں 42 ارب روپے کے قرضوں کی خالص واہمی ریکارڈ کی گئی تھی۔ ذاتی قرضوں میں اضافے نے بنیادی طور پر اس توسیع کو تحریک دی، جو بنیادی طور پر اے ڈی آر کی شرائط کو پورا کرنے کے لیے بینکوں کی کوششوں کی عکاسی کرتا ہے۔ مزید برآں، قرض کی لاگت میں کمی کے ساتھ ساتھ آٹو قرضوں میں بھی معمولی اضافہ ہوا، جس نے پچھلے دو برسوں میں قرضوں کی خالص واہمی کی تھی۔

شکل 3.17: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو معینہ سرمایہ کاری قرضے - شش ماہ



*excluding motor vehicles and motorcycles

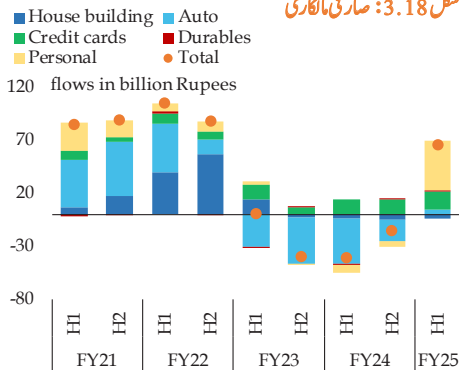
Source: SBP

طرح ٹیلی کمیونی کیشن شعبے نے وائرڈ اور وائر لیس کمیونی کیشن کے سیکٹرز میں مسلسل توسیع اور موبائل فونز کی تیار کی تیار کے لیے معینہ سرمایہ کاری قرضے حاصل کیے۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

قرض کی لاگت میں کمی کے باوجود، مکانات کی تعمیر کے لیے قرضے پست رہے۔ تعمیراتی سامان کی بڑھتی ہوئی قیمتوں اور جائیداد کے لین دین پر اضافی ٹیکس کی وجہ سے اس شعبے میں طلب کم ہوئی ہے۔ دوسری جانب کریڈٹ کارڈز نے اپنی نمو کی رفتار کو برقرار رکھتے ہوئے گزشتہ چند سالوں میں دیکھا گیا اضافے کا رجحان برقرار رکھا۔

شکل 3.18: صارفی مالکاری



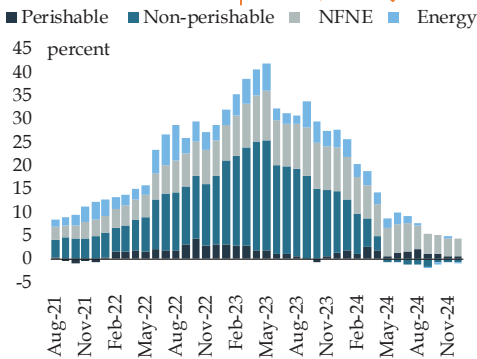
Source: SBP

اہم غذائی اشیاء کی بہتر دستیابی بنیادی طور پر غیر تلف پذیر غذائی گرانی میں تیزی سے کمی کی وضاحت کرتی ہے۔ خاص طور پر صرف گندم اور اس کی مصنوعات کی گرنتی ہوئی قیمتوں کا حصہ شہری علاقوں میں مہنگائی میں ہونے والی کمی کا ایک چوتھائی اور دیہی مہنگائی میں ایک تہائی تھا۔ مزید برآں، سخت زری پالیسی کے ساتھ ساتھ مالیاتی کجگائی کے تسلسل نے مقامی طلب کو قابو میں رکھا۔ طلب کے کچھ اظہاریوں میں معمولی بحالی کے باوجود، معیشت میں اضافی پیداوار کی صلاحیت نے مہنگائی کے دباؤ کو

3.4 مہنگائی

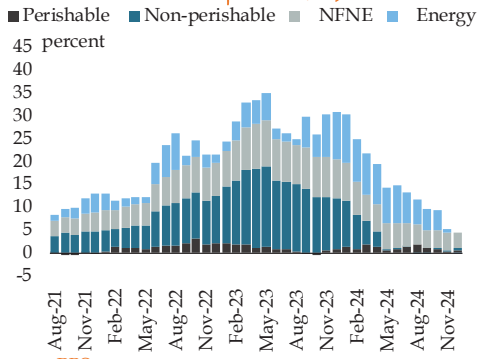
جنوری 2024ء کے بعد مہنگائی میں کمی کا جو رجحان شروع ہوا اس میں مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران تیزی آئی اور قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کئی سال کی کم ترین سطح پر آگئی۔ مہنگائی کی شرح میں یہ کمی وسیع البنیاد تھی جس میں تلف پذیر غذائی اشیاء کا نمایاں حصہ تھا (جدول 3.5، شکل 3.19 الف اور 3.19 ب)۔ کمزور ملکی طلب کے ساتھ بہتر رسد کے حالات کے تعامل نے مہنگائی کی شرح میں کمی کو تقویت دی۔ توانائی کی قیمتوں میں ردوبدل میں تاخیر، اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی اور ایک سازگار اساسی اثر نے مہنگائی میں گراؤ کے رجحان کو مزید تقویت دی۔

شکل 3.19 ب: دیہی مہنگائی میں اہم حصے دار



Source: PBS

شکل 3.19 الف: شہری مہنگائی میں اہم حصے دار



ہے، جس سے وقت کے ساتھ مہنگائی کو قابو کرنے میں مدد مل سکتی ہے
(باب 6 ملاحظہ کیجیے)۔²³

اہم ایشیا کی وافر فراہمی سے غذائی گرانی کم ہوئی

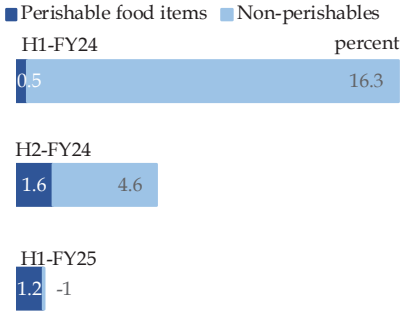
اہم غذائی ایشیا کی وافر دستیابی اور زرعی اجناس کی منڈی میں حکومتی مداخلت کو ختم کرنے سے بنیادی طور پر مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران غذائی گرانی میں تیزی سے کمی واقع ہوئی (شکل 3.20 الف اور 3.20 ب)۔

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں خاص طور پر شہری اور دیہی علاقوں میں گندم اور گندم کی مصنوعات کی قیمتوں میں 25 فیصد کمی واقع ہوئی۔ مالی سال 24ء میں گندم کی بھر فصل جو ملکی طلب پوری کرنے کے لیے کافی تھی، اور بلند درآمدی حجم بنیادی طور پر مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران گندم اور اس کی مصنوعات کی قیمتوں میں کمی کی وجہ

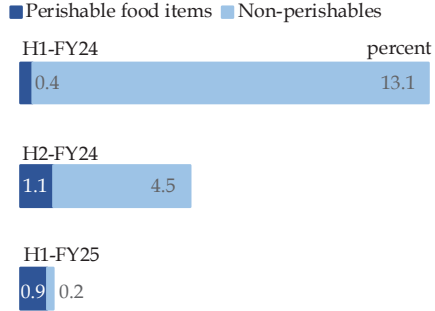
کم کرنے میں مدد کی۔²² اس کے ساتھ ساتھ خوراک اور توانائی کی قیمتوں پر ماضی کے دھچکوں کے کم ہوتے دور عثمائی کے اثرات نے فوزی گرانی کو نمایاں طور پر کم کرنے میں کردار ادا کیا۔

مہنگائی کی حرکیات پر رسدی حالات کے نمایاں اثرات اہم پالیسی مداخلت میں سے ایک کے طور پر پیداواری صلاحیت میں اضافے کے اقدامات متعارف کرانے کی ضرورت پر روشنی ڈالتے ہیں تاکہ قیمتوں میں دیر پا استحکام حاصل کیا جاسکے۔ خاص طور پر، زراعت کے شعبے میں پیداواری صلاحیت میں اضافے کے باہد اقدامات - جیسا کہ خام مال کے استعمال کو بہتر بنانا، آپاشی کی موثر تکنیک اپنانا اور نقل و حمل میں بہتری رسدی خلل کو روک سکتی ہے اور غذائی گرانی قابو کر سکتی ہے۔ اسی طرح، انسانی اور مادی وسائل میں سرمایہ کاری پیداواریت بڑھا سکتی

شکل 3.20 الف: دیہی غذائی گرانی میں اہم حصے دار



شکل 3.20 ب: شہری غذائی گرانی میں اہم حصے دار



Source: PBS

²² مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران 123 بڑے پیمانے کی ایشیا ساز صنعتوں میں سے تقریباً نصف کی پیداوار مالی سال 21-22ء کے دوران دیکھی گئی اوسط سطح سے کم رہی، جب حقیقی جی ڈی پی نمو میں تقریباً 6 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا، جو معیشت میں اضافی پیداواری استعداد کی نشاندہی کرتا ہے۔

²³ کم، ایس ایم، ایچ اینڈ پارک، ڈی (2012ء)۔ کیا پیداواریت میں اضافہ کوریائیں مہنگائی کم کرتا ہے؟ جرس آف ایلائیڈ انکس۔ جلد 45، نمبر 16۔ اس مطالعے میں 1985ء سے 2002ء تک کے سرمایہ اعداد و شمار کا استعمال کرتے ہوئے پیداواری نمو اور مہنگائی کے درمیان تعلق کا جائزہ لیا گیا ہے۔ انہوں نے پایا کہ پیداواری نمو مہنگائی پر ایک مثبت اثر انداز ہوتی ہے، لیبر اور ٹولز ٹیکسٹ پر دو ڈیٹا سٹریٹجی (ٹی ایف پی) میں 1 فیصد اضافے سے صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں بالترتیب 0.07-0.08 فیصد اور 0.37-0.44 فیصد کمی واقع ہوتی ہے۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

جدول 3.5: اوسط صارف اشاریہ قیمت ہنگامی

فیصد

اشاریہ	اوسط ہنگامی کا حرمہ						وزن
	تناسب			مہلی ششماہی			
	مہلی ششماہی	دوسری ششماہی	پہلی ششماہی	مہلی ششماہی	دوسری ششماہی	پہلی ششماہی	
	م 25ء	م 24ء	م 24ء	م 25ء	م 24ء	م 24ء	
قومی صارف اشاریہ قیمت	7.2	18.7	28.8	7.2	18.7	28.8	100
شہری صارف اشاریہ قیمت	8.7	20.7	28.0	8.7	20.7	28.0	100
غذا	1.1	5.7	13.5	2.7	13.4	33.2	36.8
تلف پذیر	0.9	1.1	0.4	21.6	24.8	7.5	4.4
غیر تلف پذیر	0.2	4.5	13.1	0.5	12.0	37.0	32.4
غیر غذائی غیر توانائی (خوردنی گرائی)	3.5	6.4	8.7	9.5	13.9	18.4	53.7
توانائی	4.1	8.9	5.8	24.8	76.5	47.9	9.5
دیہی صارف اشاریہ قیمت	5.0	16.5	30.0	5.0	16.5	30.0	100
غذا	0.2	6.2	16.8	0.4	12.0	33.7	45.9
تلف پذیر	1.2	1.6	0.5	21.1	27.5	7.7	5.7
غیر تلف پذیر	-1.0	4.6	16.3	-2.1	10.1	37.8	40.3
غیر غذائی غیر توانائی (خوردنی گرائی)	4.6	7.2	3.5	12.7	20.0	25.9	42.6
توانائی	0.3	2.8	9.6	2.0	23.0	27.2	11.4

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

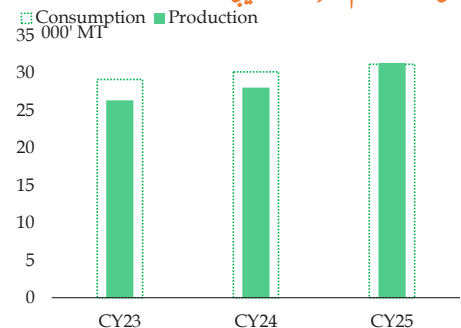
کے آٹے کی قیمتیں مالی سال 23ء کی پہلی ششماہی کی سطح پر آگئیں۔ چاول، چینی اور کھانا پکانے کے تیل جیسی دیگر اہم غیر تلف پذیر اشیائے خور و نوش کی قیمتوں میں بھی مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں کمی واقع ہوئی ہے۔ اس مجموعی کمی نے تلف پذیر غذائی اشیاء کی قیمتوں میں اضافے کے اثرات کو زائل کر دیا۔

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران تلف پذیر غذائی گرائی میں نمایاں اضافہ دیکھا گیا

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران پیاز، ٹماٹر اور تازہ سبزیوں کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ خاص طور پر، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں شہری علاقوں میں پیاز کی قیمتوں میں 40 فیصد اور دیہی صارف اشاریہ قیمت میں 51 فیصد اضافہ ہوا، جو تلف پذیر اشیاء کی شہری

بنی (شکل 3.21)۔ اس کے علاوہ حکومت کی جانب سے کم از کم امدادی قیمت مقرر کرنے کا سلسلہ بند کرنے کے فیصلے اور گندم کی خریداری کے عمل سے دستبرداری سے بھی قیمتیں مزید کم ہوئیں۔ درحقیقت گندم

شکل 3.21: گندم کا صرف اور دستیابی



Note: The data shown corresponds to the crop year
Source: USDA

Contribution, YoY	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24
Urban																								
Energy	16.3	37.1	50.3	52.1	61.2	19.4	13.7	9.4	66.1	41.6	80.8	92.0	93.9	76.1	74.6	74.2	67.7	72.6	52.9	42.8	34.2	32.9	4.7	-0.7
Electricity charges	0.3	3.2	12.6	11.6	19.8	3.1	3.8	-4.1	41.2	20.2	13.9	24.2	27.8	25.2	25.4	23.1	19.4	23.2	6.1	2.3	1.0	-0.2	3.3	-3.1
Gas charges	0.0	8.1	8.6	8.9	9.3	7.0	6.0	5.5	8.0	6.7	55.3	56.3	56.1	48.7	47.2	48.3	47.7	48.8	43.3	41.5	39.7	38.9	3.7	3.5
Liquified hydrocarbons	0.4	3.3	2.6	2.6	3.0	0.7	-0.1	0.2	0.5	1.5	1.5	1.7	1.7	-0.5	-0.1	0.1	-0.8	-0.2	1.3	0.5	0.0	-0.3	0.3	0.3
Solid fuel	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2	0.9	0.7	0.7	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3
Motor fuel	14.7	21.6	25.5	27.9	27.9	7.7	3.3	7.1	15.4	12.5	9.4	9.1	7.6	2.3	1.7	2.4	1.0	0.4	1.9	-1.7	-6.8	-5.8	-2.8	-1.7
Rural																								
Energy	25.7	37.5	46.6	47.3	52.5	19.8	14.9	12.0	48.6	36.7	25.7	30.4	31.2	22.7	23.6	22.0	17.6	20.9	11.4	4.8	-1.9	-3.6	3.6	-1.1
Electricity charges	0.2	2.1	8.3	7.5	12.6	2.1	2.7	-3.0	25.8	13.5	9.1	15.4	17.5	16.9	17.1	15.4	13.0	15.6	4.3	1.6	0.7	-0.2	3.1	-2.9
Liquified hydrocarbons	2.4	5.3	4.5	4.5	4.7	1.5	0.5	0.6	0.9	2.4	2.5	2.5	2.5	0.0	0.7	0.6	-0.4	0.8	1.8	1.1	-0.1	-0.2	0.4	0.4
Solid fuel	11.5	12.9	13.9	13.8	14.1	10.2	9.0	8.2	9.9	8.6	6.5	5.5	5.4	4.0	4.4	4.1	4.3	4.1	3.8	3.7	3.4	3.2	3.4	3.4
Motor fuel	11.6	17.1	19.9	21.4	21.2	6.1	2.8	6.2	12.0	12.1	7.6	7.1	5.9	1.8	1.4	1.9	0.7	0.3	1.5	-1.6	-5.9	-6.4	-3.3	-2.0

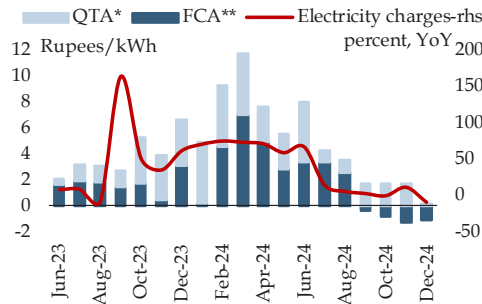
Note: The color gradient represents intensity, with green indicating lower values, yellow for moderate values, and red for higher values.

Source: PBS

شکل 3.22)۔ نتیجتاً، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے اختتام پر شہری عمومی مہنگائی میں توانائی کا حصہ نمایاں طور پر کم ہوا۔

مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں حکومت کی جانب سے بجلی کے نرخوں میں ردوبدل کے حوالے سے حکمت عملی نے توانائی کی مہنگائی کو مزید معتدل کیا۔ اگرچہ 5.72 روپے فی کلوواٹ آور کی سالانہ ایڈجسٹمنٹ یکم جولائی 2024ء سے نافذ العمل ہونے والی تھی لیکن صارفین کو ریلیف

شکل 3.23: بجلی کی قیمتوں اور ٹیرف میں ردوبدل کے رجحانات



*Quarterly Tariff Adjustment for residential consumers

** Fuel Cost Adjustments

Sources: NEPRA and PBS

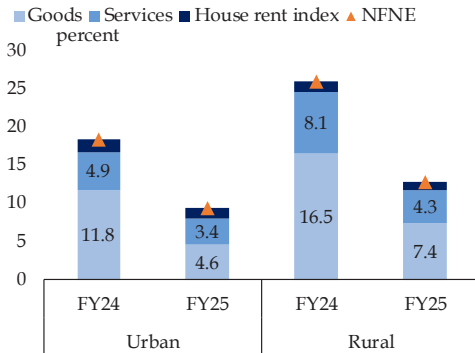
گرانی کا تقریباً 25 فیصد اور دیہی گرانی کا 33 فیصد ہے۔ پیاز کی قیمتوں میں اضافہ بنیادی طور پر محدود مقامی رسد کی وجہ سے تھا۔ دنیا کے دوسرے سب سے بڑے پیاز کے برآمد کنندہ ملک بھارت نے دسمبر 2023ء سے جون 2024ء تک پیاز کی برآمد پر پابندی عائد رکھی جس کے نتیجے میں عالمی سطح پر اس کی قلت پیدا ہو گئی۔ اس پیش رفت نے ملکی تاجروں کے لیے بین الاقوامی مارکیٹ میں رسد کے فرق سے فائدہ اٹھانے اور اپنی پیداوار کو زیادہ قیمتوں پر برآمد کرنے کا موقع فراہم کیا۔²⁴ نتیجتاً، مالی سال 24ء کی آخری سہ ماہی میں پیاز کی برآمدات دو گنی سے زیادہ ہو گئیں جس سے مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی میں مقامی طور پر اس کی رسد پر دباؤ آ گیا۔ تاہم دوسری سہ ماہی میں سندھ کی فصل آنے سے پیاز کی قیمتوں پر دباؤ کم ہو گیا۔

تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی اور شرح مبادلہ وسیع پیمانے پر مستحکم رہنے سے توانائی کی مہنگائی میں کمی آئی شہری علاقوں میں توانائی کی مہنگائی مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے 47.9 فیصد سے کم ہو کر مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں 24.8 فیصد ہو گئی، جو نومبر 2023ء میں گیس کے نرخوں میں اضافے کے اثرات زائل ہونے کی عکاسی کرتی ہے، جس نے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے ابتدائی چار مہینوں کے دوران دباؤ میں اضافہ جاری رکھا

²⁴ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

شکل 3.25: غیر غذائی غیر توانائی مہنگائی



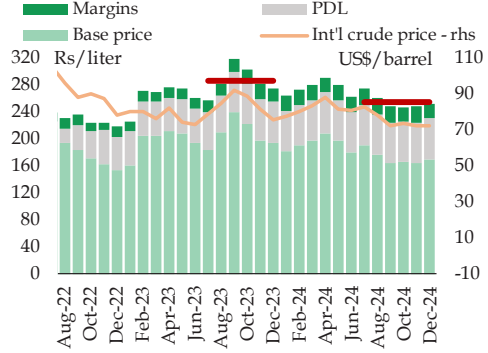
Source: PBS

مالی سال 25 کی پہلی ششماہی میں بنیادی مہنگائی کے دباؤ میں نمایاں کمی ہوئی

بنیادی مہنگائی کے دباؤ میں مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں کمی واقع ہوئی، غیر غذائی غیر توانائی (توزی) گرانی مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کی سطح کے تقریباً نصف تک آگئی (شکل 3.25)۔ شہری توزی گرانی نے دسمبر 2023ء کے بعد سے تقریباً مسلسل کمی کا رجحان جاری رکھا، اور دسمبر 2024ء میں 34 ماہ کی کم ترین سطح 8.1 فیصد تک پہنچ گئی۔²⁸

توزی گرانی کے باسکٹ کے تجزیہ بلحاظ اجزاء سے معلوم ہوتا ہے کہ مہنگائی میں آنے والی یہ کمی وسیع البینا تھی۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران شہری باسکٹ میں شامل تقریباً 60 فیصد اجزاء کی قیمتوں میں یہ ہندسی اضافہ ریکارڈ کیا گیا جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں یہ صرف 11 فیصد تھی۔ اسی طرح مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں دیہی باسکٹ میں تقریباً 44 فیصد ایشیا کی قیمتوں میں یک ہندسی اضافہ دیکھا گیا

شکل 3.24: موثر ایلینڈ کے نرخوں کے اجزائے ترکیبی



Source: OGRA

دینے کے لیے اس پر عمل درآمد روک دیا گیا تھا۔²⁵ ابتدائی طور پر 3.29 روپے فی کلوواٹ آور کا اضافہ جولائی اور ستمبر 2024ء کے درمیان کیا گیا جبکہ بقیہ اضافہ اکتوبر کے بعد مرحلہ وار کیا گیا۔ مزید برآں، جولائی اور اگست کے سہ ماہی ایڈجسٹمنٹ چارجز کی وصولی کو جون تک بڑھا دیا گیا، جس سے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران صارفین کو بجلی کے نرخوں میں عارضی ریلیف ملا (شکل 3.23)۔²⁶

موافق فیول چارج ایڈجسٹمنٹ، جو گذشتہ سال کے اسی عرصے کے مقابلے میں ستمبر تا دسمبر 2024ء کے دوران کم ہوا، نے بھی بجلی کی قیمتوں میں کمی میں کردار ادا کیا۔²⁷ دریں اثناء، تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی اور مستحکم پی ڈی ایل کی شرحوں نے ایلینڈ کی قیمتوں کے دباؤ کو کم کیا (شکل 3.24)۔

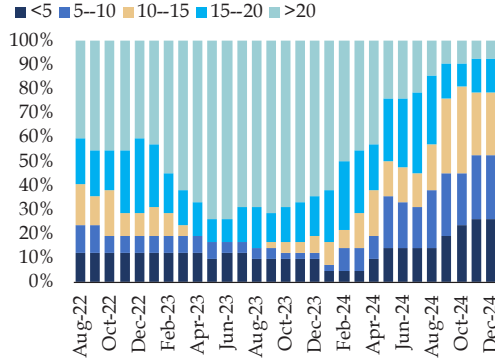
²⁵ سالانہ ری بیسنگ بجلی کی خریداری کی قیمت (پی پی پی)، ڈسٹری بیوشن اور سپلائی کے مارجن، اور سابقہ مدت کی ایڈجسٹمنٹ کی بنیاد پر بجلی کے نرخوں کا تعین کرتی ہے۔ 11 جولائی 2024ء کو نیچر کے نوٹیفیکیشن کے مطابق مالی سال 24ء کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے لیے پی پی پی میں 4.86 روپے فی کلوواٹ آور کا اضافہ ہوا۔

²⁶ ماخذ: نیچر انوٹیفیکیشن 11 جولائی 2024ء اور 31 مئی 2024ء، جس کا اطلاق یکم جون 2024ء سے ہوا۔

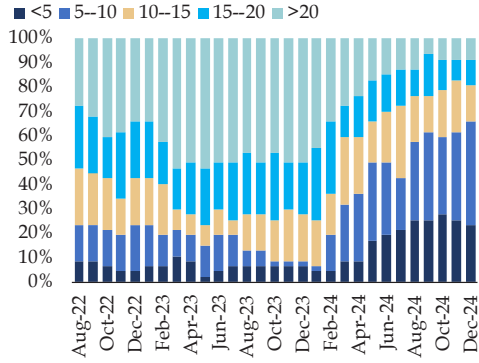
²⁷ فیول ایڈجسٹمنٹ چارجز صارفین کے ماہانہ بلوں پر لاگو ہوتے ہیں، جو بجلی کی خریداری کی قیمت (پی پی پی) کے ایلینڈ کی لاگت کے جُز میں تبدیلیوں کی عکاسی کرتے ہیں۔ ایلینڈ کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کا حساب رکھنے کے لیے یہ ایڈجسٹمنٹ ماہانہ بنیاد پر کی جاتی ہیں۔

²⁸ دیہی توزی گرانی میں سبھی اکتوبر 2023ء کے بعد سے تقریباً مسلسل کمی کا رجحان جاری رہا، جو دسمبر 2024ء میں 33 ماہ کی کم ترین سطح 10.7 فیصد تک پہنچ گئی۔

شکل 3.26: دبھی غیر غذائی غیر توانائی ایشیا کی تعددی تقسیم



شکل 3.26 الف: شہری غیر غذائی غیر توانائی ایشیا کی تعددی تقسیم



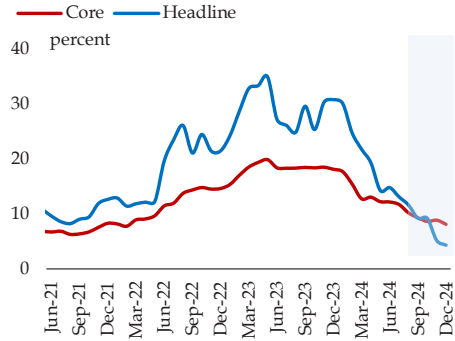
Sources: PBS and SBP staff calculations

بنیادی ایشیا کی قیمتوں میں کمی تیزی گرائی میں کمی کی وضاحت کرتی ہے، جبکہ خدمات کی مہنگائی میں کمی کے باوجود اس کی سطح بلند رہی۔²⁹ پست ملکی طلب، شرح مبادلہ میں استحکام، پیداواری لاگت میں کمی جیسا کہ تھوک اشاریہ قیمت مہنگائی سے واضح ہوتا ہے، خوراک اور توانائی کی قیمتوں پر ماضی کے دھچکوں کے کم ہوتے دور خانی کے اثرات اور مہنگائی کی توقعات میں کسی حد تک کمی تیزی گرائی میں نمایاں اعتدال کی وضاحت کرتی ہیں۔

جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی میں 13 فیصد اضافہ ہوا تھا (شکل 3.26 الف اور 3.26 ب)۔

مسلسل سخت زری پالیسی موقف اور مالیاتی یکجہائی نے ملکی طلب کو کم رکھنے میں اہم کردار ادا کیا۔³⁰ اگرچہ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران طلب میں بحالی کے اشارے ملے تھے، لیکن بڑی صنعتوں میں اضافی پیداواری صلاحیت اس بات کی عکاسی کرتی ہے کہ طلب پر مبنی دباؤ قابو

شکل 3.27: عمومی اور تیزی گرائی میں رجحانات (شہری)



Source: PBS

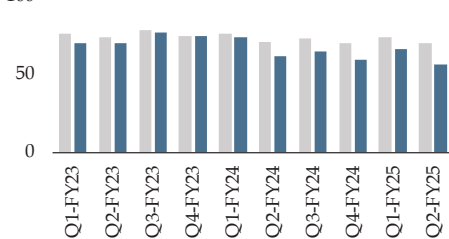
²⁹ خدمات کے شعبے میں مہنگائی کی بلند شرح کی وجہ اجرتوں اور معاہدوں کے تعین میں سست روی ہے اور اس میں خام مال اور توانائی کے اخراجات میں آنے والے اتار چڑھاؤ کی عکاسی تاخیر سے ہوتی ہے، یہی وجہ ہے کہ خدمات کی مہنگائی بلند مہنگائی کے ادوار کے دوران ایشیا کی مہنگائی اور عمومی مہنگائی دونوں سے کم رہتی ہے۔ ماخذ: ہاؤسنگ، ای اینڈ ہیریٹیج، سی ایم (2023ء)۔ تیزی گرائی کی وجہ کیا ہے؟؛ سدی دھچکوں کا کردار۔ ای سی بی ورکنگ پیپر سیریز، نمبر 2875۔

³⁰ اسٹیٹ بینک کی جانب سے طویل عرصے تک سخت زری پالیسی موقف برقرار رکھنے کے مہنگائی پر اثرات عام طور پر 6 سے 10 ماہ کے اندر سامنے آتا ہوا نا شروع ہو جاتے ہیں، جس کی مکمل منتقلی 18 سے 24 ماہ میں ہوتی ہے۔ ماخذ: حسین، ایف، حسین، ایف اور حیدر، کے (2022ء)۔ پاکستان میں زری پالیسی کی موثریت: چارٹرڈ انسٹیٹیوٹ کا تفصیلی تجزیہ، اسٹیٹ بینک ورکنگ پیپر سیریز، نمبر 109۔

شکل 3.29: مہنگائی کی توقعات

■ Consumer ■ Business

100 diffusion index

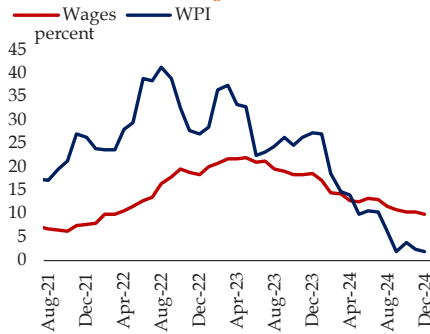


Note: Diffusion index ranges from 0 to 100, with 50 indicating neutrality; above 50 signals higher inflation expectations, below 50, lower.

Source: SBP

کے ساتھ قوزی گرانی کا ارتکاز (شکل 3.27) ہے، جو خوراک اور توانائی کی قیمتوں پر دھچکوں کے معدوم ہوتے اثرات کی نشاندہی کرتا ہے۔^{33,32} لہذا، جیسے جیسے خوراک اور توانائی کی قیمتوں پر عارضی دھچکوں کا اثر کم ہو، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران اجرتوں اور خام مال کی قیمتیں بھی کم ہوں گی (شکل 3.28)۔^{35,34} اسی طرح، خاص طور پر مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران صارفین اور کاروباری اداروں کی مہنگائی کی توقعات میں کمی بھی عبوری دھچکوں کے کم ہوتے اثرات کی نشاندہی کرتی ہے (شکل 3.29)۔

شکل 3.28: اجرتوں اور تنہک اشاریہ قیمت میں رجحانات



Source: PBS

میں رہا۔³¹ مزید برآں، رسدی زنجیر کی رکاوٹوں میں آسانی اور شرح مبادلہ کے استحکام کے ساتھ اجناس کی عالمی قیمتوں میں اعتدال نے درآمدی مہنگائی کو کم کیا۔

طلب اور رسد کی ان حرکیات کے علاوہ خوراک اور توانائی کی قیمتوں پر ماضی کے دھچکوں کے کم ہوتے اثرات کے اثرات جو مالی سال 24ء کے دوران قیمتوں اور اجرتوں پر وسیع طور پر اثر انداز ہوئے تھے، نے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران مہنگائی میں کمی کے عمل کو مزید تیز کر دیا۔ اس کا ثبوت مالی سال 24ء کے آخری چند مہینوں میں عمومی گرانی

³¹ ڈوفرن، بی، جی، مہادیو، ایل اینڈ واسلی، جے ڈی (2014ء)۔ پیداوار کا فرق اور مہنگائی: بینک آف انگلینڈ میں تجربہ، بی آئی ایس کانفرنس پیپر، جلد 4۔ برطانوی معیشت کا جائزہ لیتے ہوئے، فشر اور دیگر (2014ء) نے پایا کہ پیداوار کا فرق مہنگائی کی پیش گوئی میں اہم کردار ادا کرتا ہے۔ کسی خاص مدت میں مہنگائی پر پالیسی کی تبدیلیوں کا اثر نہ صرف موجودہ مدت کے پیداواری فرق پر منحصر ہوتا ہے بلکہ ماضی اور مستقبل کے پیداواری فرق کی سطح پر بھی منحصر ہے۔ مزید برآں، منفی طلب کا دھچکا، جو منفی پیداوار کے فرق کو جنم دیتا ہے، مہنگائی کے رجحان میں کمی کا سبب بنتا ہے، جو معیشت میں اضافی پیداواری صلاحیت کی وجہ سے برقرار رہ سکتا ہے۔

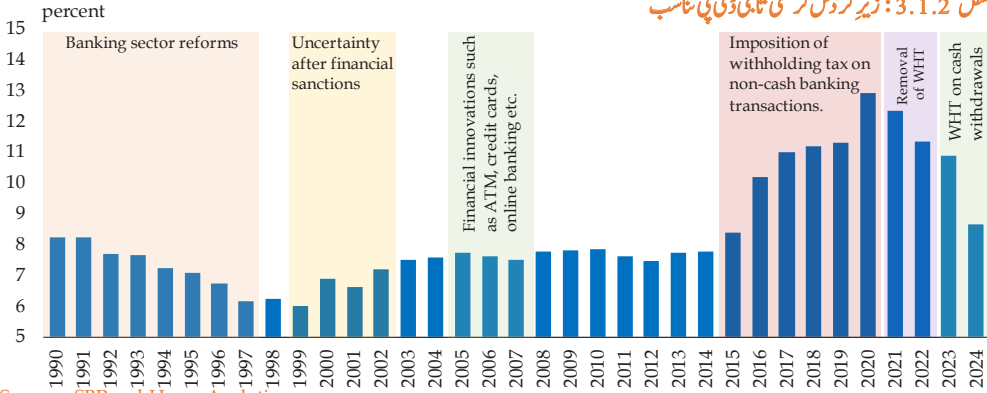
³² سیمپٹی، ایس جی اور موسز، آر (2008ء)۔ اجناس کی قیمتیں اور مہنگائی کی حرکیات، بی آئی ایس سہ ماہی جائزہ، 12 / 2008ء۔ ابھرتی ہوئی معیشتوں کے مختلف حصوں میں عمومی مہنگائی پر خوراک اور توانائی کی قیمتوں میں دھچکوں کے دورانی کے اثرات کی موجودگی کی تحقیق کرتے ہوئے، انہوں نے پایا کہ قوزی گرانی عمومی گرانی کی طرف نہیں مائل جس سے اجرتوں اور مہنگائی کی توقعات پر دورانی کے اثرات کی عدم موجودگی کا اشارہ ملتا ہے۔ انہوں نے استدلال کیا کہ جب عمومی مہنگائی قوزی مہنگائی کی طرف واپس آتی ہے تو یہ اجناس کی قیمتوں کے دھچکوں کی عارضی نوعیت کی نشاندہی کرتی ہے، جس سے دورانی کے اثرات کے بارے میں خدشات کم ہو جاتے ہیں۔

³³ یوریو، سی، لومبارڈی، ایم، ٹینن، جے، اور زکراویک، ای (2023ء)۔ مہنگائی کے بارے میں دو نظامی نقطہ نظر، بی آئی ایس پیپر، نمبر 133۔ مہنگائی کے نظاموں کا جائزہ لیتے ہوئے، یوریو دیگر (2023ء) بتاتے ہیں کہ طویل مدتی مہنگائی کی توقعات میں کمی عمومی گرانی کی قوزی گرانی میں واپس کو مستحکم کرتی ہے، جس سے دورانی کے اثرات کا تسلسل کم ہوتا ہے۔

³⁴ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران اجرتوں میں 10.9 فیصد اضافہ ہوا جبکہ مالی سال 24ء کی پہلی ششماہی کے دوران اجرتوں میں 19.2 فیصد اضافہ ہوا تھا۔

³⁵ اجرتوں میں سلائی، گھر، بلو مین، صفائی اور دھلائی، تعمیراتی مزدور، کچر جمع کرنے، ڈینٹل سروسز، ڈاکٹر فیس، کیمیکل خدمات اور ذاتی بناؤ سنگسار کی خدمات کے لیے چارجز / اجرتیں شامل ہیں۔

شکل 3.1.2: زیر گردش کرنسی تاحی ڈی بی تناسب



Sources: SBP and Haver Analytics

3.1.1.5 مالی اور ڈیجیٹل خواندگی میں اضافہ: پاکستان میں مالی خواندگی کی پست شرح، مالی خواندگی کو بڑھانے کی کوششوں کو تیز کر کے زیادہ سے زیادہ مالی شمولیت کے امکانات کی نشاندہی کرتی ہے۔ مثال کے طور پر 59 فیصد کی مالی خواندگی کی شرح کے ساتھ سری لنکا نے پاکستان کی مالی خواندگی کی شرح 26 فیصد کے مقابلے میں بہت زیادہ مالی شمولیت حاصل کی ہے (جدول 3.1.1)۔^{vii} یہ مالی شمولیت کے لیے مالی تعلیم کے انقلابی اثرات کو اجاگر کرتا ہے۔ مزید برآں، ملک میں خواندگی کی کم سطح کو مد نظر رکھتے ہوئے، بینک اکاؤنٹ کھولنے کے لیے سخت دستاویزی شرائط جیسی رکاوٹوں کو دور کرنے سے باضابطہ مالی خدمات تک رسائی میں اضافہ ہو سکتا ہے۔^{viii} اسی طرح، چھوٹے قرض گیروں کی سہولت کا اندازہ لگانے کے لیے کریڈٹ بیوروز کے کردار کو بہتر بنانا اور ضمانت کی سخت شرائط کو سماجی و شخصی ضمانت سے تبدیل کرنا مالی شمولیت میں نمایاں اضافہ کر سکتا ہے۔

کسٹمر سروسز کے معیار میں بہتری: انجم و دیگر (2017ء) نے مختلف عوامل کی نشاندہی کی ہے جن پر بینکوں کو توجہ دینے کی ضرورت ہے تاکہ وہ اپنی خدمات کے معیار کو مزید بہتر کر سکیں۔^{viii} اہم عوامل میں عملے کا رویہ شامل ہے، مثبت تعامل صارفین کو مطمئن کرنے میں انتہائی اہم کردار ادا کر سکتا ہے۔ مزید برآں، بیٹھنے کے لیے آرام دہ اور منظم انتظامات، واضح اور معاون رہنمائی، وقت کے ضیاع سے بچنے کے لیے پروسیجرنگ کا عمل تیز اور انتظار کے اوقات کو کم کر کے صارفین کے تجربات کو کافی بہتر بنایا جا سکتا ہے۔ مالی خدمات کے معیار میں بہتری اور صارفین کے اطمینان میں اضافہ مالی شمولیت کی راہ میں حاصل رکاوٹوں کو مزید کم کر سکتا ہے۔

مذہبی تقاضوں کو پورا کرنے کے لیے شریعت سے ہم آہنگ بینکاری کو فروغ دینا: گلوبل فنڈز کے ڈیٹا میں کے مطابق 7 فیصد پاکستانیوں کا کہنا ہے کہ وہ مذہبی وجوہات کی بناء پر بینک اکاؤنٹ نہیں رکھتے۔ شریعت سے ہم آہنگ بینکاری کو وسعت دے کر مذہبی عقائد کی وجہ سے رضا کارانہ طور پر باضابطہ مالی نظام سے باہر رہنے والے افراد کو ضم کر کے مالی شمولیت میں اضافہ کیا جا سکتا ہے۔

کیس نکالنے پر ٹیکس کا خاتمہ: 2015ء میں نان فالنگرز کے بینک ٹرانزیکشنز پر وہولڈنگ ٹیکس (ڈبلیو ایچ ٹی) کے نفاذ کی وجہ سے زیر گردش کرنسی تازہ روز وسیع کا تناسب غیر معمولی طور پر بڑھا۔ اسٹیٹ بینک (2017ء) نے پایا کہ وہولڈنگ ٹیکس نے جولائی 2015ء سے اپریل 2017ء کے دوران زیر گردش کرنسی کی نمو میں 3.7 فیصدی درجے کا اضافہ کیا۔^{ix} وہولڈنگ ٹیکس کو ختم کیے جانے کے بعد زیر گردش کرنسی میں نمایاں کمی دیکھی گئی۔ لہذا ضرورت اس امر کی ہے کہ ٹیکس پالیسی کو بہتر بنایا جائے تاکہ ان اقدامات کے اُن غیر متوقع نتائج سے بچا جاسکے جو معیشت میں زیر گردش کرنسی میں اضافے کا سبب بنتے ہیں۔

جدول 3.1.1: مالی شمولیت کے اظہار ہے

سال	پاکستان	سری لنکا	بھارت	بنگلہ دیش
2021	64 فیصد	89 فیصد	78 فیصد	53 فیصد
2014	26 فیصد	59 فیصد	24 فیصد	19 فیصد
2023	10.8	17.3	14.5	8.8
2023	12.0	-	24.9	13.6
2023	181.8	-	-	601.9

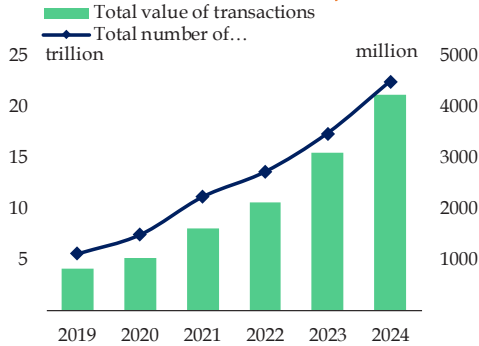
2022ء، 2023ء

ماخذ: بینک دولت پاکستان، ڈیجیٹل ٹرانزیکشنز، آئی ایم ایف فنانشل ایکس سروے، اور جی ایف ایل ای سی

معیشت کی دستاویزیبیت یقینی بنانا: پاکستان غیر معمولی طور پر بڑی غیر رسمی معیشت کا حامل ملک ہے۔ چونکہ غیر رسمی شعبے میں لین دین اکثر بینکاری نظام سے باہر کیا جاتا ہے، لہذا لوگ اپنی سہولت اور رازداری کو یقینی بنانے کے لیے نقد کو ترجیح دیتے ہیں۔ معیشت کی دستاویزیبیت کی حوصلہ افزائی کے لیے پالیسی سے متعلق براہ راست کوششیں کرنے کی ضرورت ہے جس سے نقد پر مبنی لین دین کو کم کیا جاسکتا ہے۔

خواتین پر موزون مالی پروگرامز اور آلات کے ذریعے صنفی فرق ختم کرنا: پاکستان میں صرف 47 فیصد خواتین باضابطہ بینک اکاؤنٹس کی حامل ہیں جبکہ مردوں کی تعداد 81 فیصد ہے۔ مالی شمولیت میں صنفی تفاوت کو دور کر کے منفرد موقعوں سے فائدہ اٹھایا جاسکتا ہے۔ خواتین کو ان کی نقل و حرکت بڑھا کر، ٹیکنالوجی تک رسائی دے کر اور باہدف مالی پروگرامز کے ذریعے بااختیار بنایا جاسکتا ہے۔

شکل 3.1.3: بلا دفتر بینکاری ٹرانزیکشنز



Source: SBP

ڈیجیٹلائزیشن بے نقد (کیشب لیس) معیشت کی طرف بڑھنے میں اہم کردار ادا کر سکتی ہے: گذشتہ برسوں کے دوران ڈیجیٹل مالی خدمات کو وسعت دینے کے لیے اہم اقدامات کیے گئے ہیں۔ موبائل فونز کے بڑھتے ہوئے استعمال نے بلا دفتر بینکاری جیسی اختراعات کو ممکن بنایا ہے، جو 2008ء میں شروع ہوا تھا اور اس کے بعد سے تیزی سے بڑھ رہا ہے (شکل 3.1.3)۔ 2015ء میں آسان موبائل اکاؤنٹ اور 2020ء میں روشن ڈیجیٹل اکاؤنٹ جیسے اقدامات سادہ موبائل فون رکھنے والوں کے لیے بھی بینکاری خدمات تک آسانی کی سہولت فراہم کرتے ہیں۔ 2021ء میں 'راست' متعارف ہوا جو ایک مفت اور ہمہ گیر فعالیت کا حامل فوری ادائیگی کا نظام ہے، اس نے ڈیجیٹل مالی خدمات کے استعمال، موثریت اور مالی شمولیت کو مزید فروغ دیا۔ تاہم، انٹرنیٹ تک محدود رسائی، تکنیکی مسائل، اور سائبر سیکورٹی کے خدشات جیسے عوامل اس کے فروغ میں رکاوٹ ہیں۔ ڈیجیٹل کرنسیوں اور موبائل والٹ کے اجرا جیسے اقدامات مالی شمولیت میں نمایاں اضافے کی صلاحیت رکھتے ہیں۔ ضوابطی نگرانی اور مستحکم حفاظتی اقدامات بھی نقد پر مبنی لین دین پر انحصار کم کرنے اور ڈیجیٹل خدمات سے فائدہ اٹھانے میں معاون ثابت ہو سکتے ہیں۔

اس باکس کو تحریر کرنے میں محمد زوبیب نے بھی معاونت کی ہے۔

حوالہ جات:

نفاذ صحتی، بی ایچ احمد، اے اور حیدر، کے (2013ء)۔ پاکستان میں کرنسی ڈپازٹ تناسب کا طرز عمل اور تقنین کنندہ، اسٹیٹ بینک ریسیج بلین، جلد 9، نمبر 1۔

پاکستانی معیشت کی کیفیت، ششماہی رپورٹ 2024-25ء

ⁱⁱ اعجاز، ایم اقبال، سے نفیس، ایم اینڈ پاشا، ایف (2020ء)۔ پاکستان میں کرنسی کی بڑھتی ہوئی طلب کا مسئلہ، اسٹیٹ بینک اسٹاف کے نوٹ 20/01۔

ⁱⁱⁱ ورلڈ اکنامکس (2023ء) کے مطابق، غیر رسمی معیشت کا حجم 35.7 فیصد ہے، یہاں ملاحظہ کیجیے: www.worldeconomics.com

^{iv} حکومت نے فنانس ایکٹ 2015ء کے ذریعے انکم ٹیکس گوشوارے جمع نہ کرنے والوں پر تمام غیر نقد بینکنگ ٹرانزیکٹیز پر 0.6 فیصد کی شرح سے ود ہولڈنگ ٹیکس عائد کیا تھا۔ بعد میں اسے فنانس ایکٹ 2021ء کے ذریعے ہٹا دیا گیا تھا۔ مزید برآں، فنانس ایکٹ 2005ء کے ذریعے نقد رقم نکالنے پر ود ہولڈنگ ٹیکس متعارف کرایا گیا اور فنانس ایکٹ 2021ء کے ذریعے بھی اسے ختم کر دیا گیا۔ تاہم اسے فنانس ایکٹ 2023ء کے ذریعے دوبارہ متعارف کرایا گیا۔

^v سی بی ایس ایل (2021ء)۔ فنانشل لٹریسی سرورے سری لنکا، سینٹرل بینک آف سری لنکا، کولمبو۔

^{vi} کلپیر، ایل بوسارڈی، اے اور اودھیو سڈن، پی وی (2014ء)۔ دنیا بھر میں مالی خواندگی، گلوبل فنانشل لٹریسی ایکسی لینس سینیٹر، کلیٹورنیا۔

^{vii} عالمی بینک (2009ء)۔ پاکستان کے غریب طبقے کی مالکاری، عالمی بینک، واشنگٹن، ڈی سی، امریکہ۔

^{viii} انجم، ایم شیوہون، بی عباس، سے اینڈ شوگو انگ، زیڈ (2017ء) پاکستان میں خوردہ بینکاری کے مسائل کی جانچ اور صارفین کے اطمینان کی پیش گوئیوں کا تجزیہ، کوچینٹ بزنس اینڈ مینیجمنٹ۔ جلد 4، نمبر 1۔

^{ix} بینک دولت پاکستان (2017ء)۔ پاکستانی معیشت کی کیفیت، سالانہ رپورٹ، مالی سال 2017ء، بینک دولت پاکستان، کراچی

^x بینک دولت پاکستان (2024ء)۔ قومی مالی شمولیت کی حکمت عملی 2024ء-2028ء، بینک دولت پاکستان، کراچی

^{xi} بینک دولت پاکستان (2022ء)۔ مالی استحکام کا جائزہ، سالانہ رپورٹ مالی سال 2022ء، بینک دولت پاکستان، کراچی