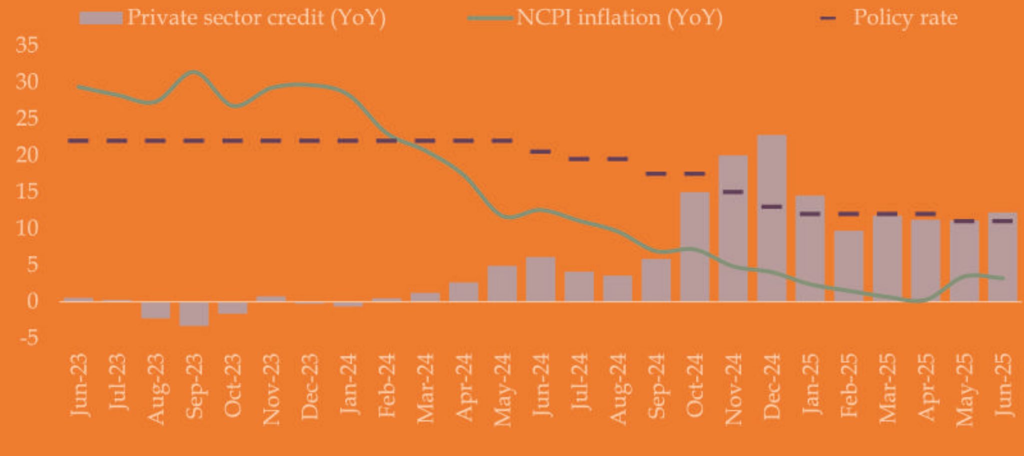
3

زری پالیسی اور مہنگائی

محدود ملکی طلب اور بہتر رسدی صورتِ حال کے نتیجے میں مالی سال 25ء کے دوران مہنگائی کی شرح میں نمایاں کمی (Disinflation) آگئی۔ سخت زری پالیسی کے تسلسل کے ساتھ مالیاتی یکجائی نے ملکی طلب کو قابو میں رکھا، جبکہ غذائی اجناس کی مناسب دستیابی، توانائی کے سرکاری نرخوں میں کمی، مستحکم شرحِ مبادلہ اور اجناس کی عالمی قیمتوں میں کمی نے خوراک اور توانائی کی قیمتوں پر دباؤ کو کم کیا۔ مالی سال 25ء کے دوران اوسط قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کم ہو کر 4.5 فیصد رہ گئی، جو گذشتہ آٹھ سال کی سب سے کم سطح تھی۔ جنوری 2024ء سے مہنگائی میں تقریباً مستقل بنیاد پر کمی آنے لگی اور اپریل میں مہنگائی کم ہوکر 0.3 فیصد سال بسال رہ گئی، جو کئی برسوں کی کم ترین سطح تھی۔ مہنگائی میں اس نمایاں کمی اور ادائیگیوں کے توازن میں بہتری کے باعث زری پالیسی کمیٹی نے جون 2024ء تا جون 2025ء کے دوران پالیسی ریٹ میں 1,100 بیسس پوائنٹس کمی کی۔ مالی حالات میں نرمی کے باعث نجی شعبے کے قرضوں میں تیزی آئی اور یہ گذشتہ سال کے مقابلے میں تقریباً دو گنا ہو گئے۔ تاہم، بینکاری نظام کے خالص ملکی اثاثوں کی نمو سست رہی کیونکہ بینکوں سے قرض گیری پر حکومت کا انحصار کم ہوگیا اور اجناس کی خریداری کے قرضوں اور سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) کے قرضوں کی مسلسل واپسی نے نجی شعبے کے قرضوں میں ہونے والے اضافے کو زائل کر دیا۔ چنانچہ بیرونی کھاتوں میں بہتری اور اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کے سبب خالص غیر ملکی اثاثوں میں ہونے والے نمایاں اضافے کے باوجود مالی سال 25ء میں زرِ وسیع (Broad Money) کی نمو میں میں سست روی دکھائی دی۔

Key Monetary Variables
(percent)



3 زری پالیسی اور مہنگائی

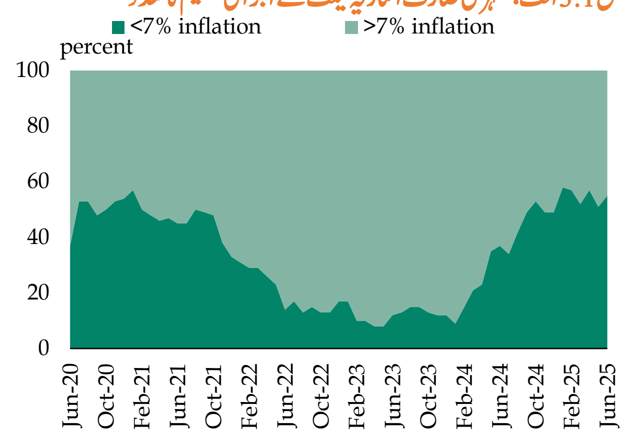
3.1 پالیسی جائزہ

مہنگائی کی شرح میں توقع سے تیز کمی، مہنگائی کے بہتر منظر نامے اور بیرونی کھاتے کی مضبوط صورتِ حال کے باعث زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے جون 2024ء سے جون 2025ء کے دوران پالیسی ریٹ میں کُل 1,100 بیسس پوائنٹس کی نمایاں کمی کردی۔ مالی سال 25ء میں قومی صارف اشاریہ قیمت (این سی پی آئی) مہنگائی کی اوسط شرح گھٹ کر 4.5 فیصد رہ گئی، جو گذشتہ آٹھ برسوں کی کم ترین سطح تھی نیز یہ 5.0 تا 7.0 فیصد کے وسط مدتی ہدف سے بھی کم تھی۔ ماہانہ اعداد و شمار ظاہر کرتے ہیں کہ جنوری 2024ء سے مہنگائی میں تقریباً مسلسل کمی واقع ہوئی، اور اپریل 2025ء میں سال بسال مہنگائی کم ہو کر صرف 0.3 فیصد کی کئی سال کی کم ترین سطح پر آگئی۔ مزید بر آں، شہری صارف اشاریہ قیمت کی نصف کے قریب اشیا کی مہنگائی 7 فیصد (وسط مدتی ہدف کی بالائی حد) سے نیچے رہی، جو مالی سال 24ء میں 18 فیصد تھی (**شکل 3.1 الف** اور **ب**)۔

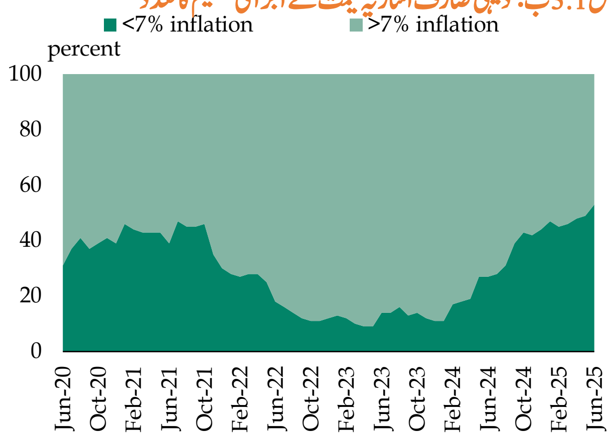
مالی سال 25ء کے آغاز پر، زری پالیسی کمیٹی نے قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کی اوسط شرح کا 11.5 تا 13.5 فیصد کے درمیان رہنے کا تخمینہ لگایا تھا، جو مالی سال 24ء کی 23.4 فیصد اوسط مہنگائی کے مقابلے میں کافی کم ہے۔ ان تخمینوں میں درج ذیل عوامل کو مدِ نظر رکھا گیا: زری پالیسی کے سخت مؤقف کا تسلسل، میزانیہ مالیاتی یکجائی، آئی ایم ایف کے توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) کی منظوری کے سبب معاشی غیر یقینی صورت حال میں کمی، شرحِ مبادلہ میں استحکام، اجناس کی عالمی قیمتوں کا سازگار رجحان، اور مالی سال 25ء کے مہنگائی کے حوالے سے میزانیہ اقدامات کے توقع سے کم اثرات۔ تاہم، ممکنہ مالیاتی کمزوریوں (fiscal slippages)، توانائی کے سرکاری نرخوں میں غیر متوقع اضافہ، اور محاصل کی کمی کو پورا کرنے کے لیے نئے ٹیکس اقدامات کا امکان ان تخمینوں کے حوالے سے مہنگائی میں اضافے کے خطرات (upside risks) کے طور پر سامنے آئے۔ منفی لحاظ سے، خوراک اور ایندھن کی سازگار عالمی قیمتوں کے ساتھ ملکی توانائی کی قیمتوں کے ردوبدل میں ممکنہ تاخیر اہم عوامل میں شامل تھی۔

کمیٹی نے مالی سال 25ء کے لیے حقیقی جی ڈی پی کی نمو 2.5 تا 3.5 فیصد کی حد میں رہنے کا تخمینہ لگایا، جس کے متوقع عاملین صنعت اور خدمات کے شعبے ہو سکتے تھے، جنھیں نسبتاً پست شرحِ سود اور میزانیہ ترقیاتی اخراجات میں اضافے سے تقویت مل سکتی تھی۔ اگرچہ معاشی سرگرمیوں میں معتدل اضافے سے درآمدات کی نمو میں اضافے کا امکان تھا، تاہم کارکنوں کی ترسیلاتِ زر اور برآمدات میں اضافے کی

شکل 3.1 الف: شہری صارف اشاریہ قیمت کے اجزا کی تقسیم کا تعدد



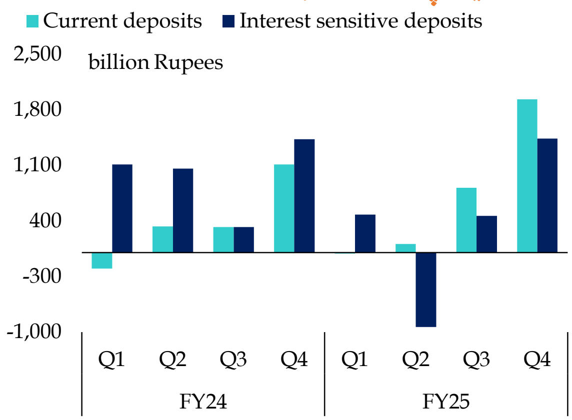
شکل 3.1 ب: دیہی صارف اشاریہ قیمت کے اجزا کی تقسیم کا تعدد



Sources: PBS and SBP staff calculations

بدولت جاری کھاتے کے خسارے کے جی ڈی پی کے 0 تا 1.0 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع تھی۔

شکل 3.2: بینک ڈپازٹس– سہ ماہی بہاؤ

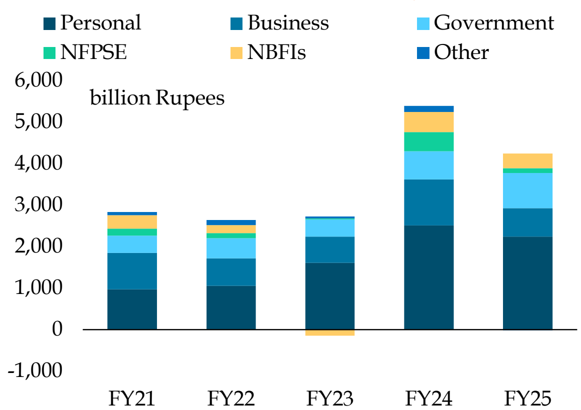


Source: SBP

جیسے جیسے سال آگے بڑھا، مہنگائی میں نمایاں کمی آئی، جو جون 2024ء کی 12.6 فیصد (سال بسال) سے کم ہو کر نومبر 2024ء کے دوران وسط مدتی ہدف کی حد سے کم ہوگئی۔ مہنگائی میں اس تیز کمی میں کئی عوامل نے کردار ادا کیا۔ اوّل، سخت زری پالیسی کے ساتھ ساتھ مستقل مالیاتی یکجائی کے علاوہ مالی سال 24ء میں اجناس کی پست قیمتوں کے باعث زرعی آمدنی میں کمی اور اس کے بعد مالی سال 25ء میں اہم فصلوں کی پیداوار میں کمی نے ملکی طلب کو مزید محدود کیا۔ دوم، غیر تلف پذیر غذائی اشیا کی قیمتوں میں، بالخصوص گندم اور اس سے بنی مصنوعات کی قیمتوں میں تیزی سے کمی آئی کیونکہ کم از کم امدادی قیمت (ایم ایس پی) اور صوبائی حکومتوں کی جانب سے اجناس کی خریداری ختم کر دی گئی تھی۔ کم قیمتوں کے باعث کاشت کاروں کی حوصلہ شکنی ہوئی اور وہ اہم فصلوں کے بجائے دیگر فصلوں، بشمول تلف پذیر والی غذائی فصلوں، کی طرف متوجہ ہوئے جس سے ان کی پیداوار بڑھی اور ان کی قیمتیں بھی کم ہو گئیں۔ سوم، توانائی کی قیمتوں میں طے شدہ اضافے میں ہونے والی تاخیر سے مہنگائی پر اس کے اثرات کی منتقلی بھی مؤخر ہوگئی۔ آخراً، اجناس کی عالمی قیمتیں توقع سے زیادہ نرم رہیں، جس نے مہنگائی میں مزید کمی کا رجحان پیدا کیا۔

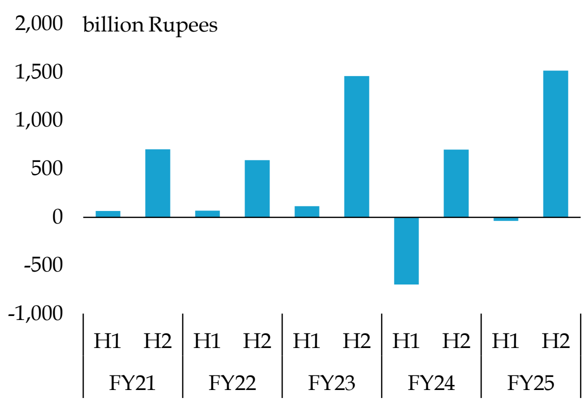
مزید برآں، مالی سال 25ء کی پہلی سہ ماہی کے دوران زراعت کی سست کارکردگی نے حقیقی جی ڈی پی کی نمو کو سست کر دیا، جو گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں قدرے کم رہی۔ حالانکہ بڑے پیمانے کی اشیا سازی (ایل ایس ایم) کے اہم گروپوں مثلاً ٹیکسٹائل، گاڑیوں، خوراک اور پٹرولیم مصنوعات کی پیداوار میں معمولی اضافہ ریکارڈ کیا گیا۔ ان حالات نیز بیرونی شعبے کی توقع سے بہتر کارکردگی کے پیشِ نظر، زری پالیسی کمیٹی نے جنوری 2025ء میں مالی سال 25ء کے لیے مہنگائی کے تخمینے کی حد کو کم کر کے 5.5 تا 7.5 فیصد کر دیا۔ اس کے علاوہ، کارکنوں کی مضبوط ترسیلاتِ زر کی بنیاد پر جاری کھاتے کا توازن (سی اے بی) سرپلس تا جی ڈی پی کے 0.5 فیصد خسارے کی حد میں رہنے کی توقع تھی۔

شکل 3.3: زمرہ وار ڈپازٹس– بہاؤ



Source: SBP

شکل 3.4: زیرِ گردش کرنسی– بہاؤ



Source: SBP

ان موافق رجحانات کو مدِ نظر رکھتے ہوئے، زری پالیسی کمیٹی نے جون 2024ء تا جنوری 2025ء کے دوران ہونے والے چھ اجلاسوں میں زری پالیسی میں تیزی سے کمی کی جس سے پالیسی ریٹ مجموعی طور پر 1,000 بیسس پوائنٹس کم ہو گیا۔

تاہم، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران قوزی مہنگائی میں کمی کی رفتار سست ہوگئی۔ اس کے ساتھ ہی ٹیرف اور جغرافیائی و سیاسی کشیدگی سے پیدا ہونے والی غیر یقینی صورتِ حال اور توانائی کی سرکاری قیمتوں میں ردوبدل کے دورانیے اور حجم کے باعث، زری پالیسی کمیٹی نے مارچ تا جون 2025ء کے دوران زیادہ محتاط رویہ اپنایا، اور مئی 2025ء کے اجلاس میں پالیسی ریٹ میں صرف 100 بیسس پوائنٹس کمی کی۔

زری پالیسی کمیٹی نے یہ رائے دی کہ زری پالیسی کا موجودہ فیصلہ جس میں حقیقی شرحِ سود مناسب طور پر مثبت رہیں، قلیل مدتی اتار چڑھاؤ کے بعد مہنگائی کو وسط مدت میں 5.0 تا 7.0 فیصد کی حد میں مستحکم کرنے کے لیے موزوں ہے۔ مزید بر آں، زری پالیسی کمیٹی نے اس بات پر زور دیا کہ کُلّی معاشی استحکام کو برقرار رکھنے اور معاشی نمو کو سہارا دینے کے لیے میزانیہ مالیاتی یکجائی حاصل کرنا ضروری ہے، جو مالیاتی پالیسی اور ٹیکس اصلاحات کو ترجیح دینے کے ذریعے ممکن بنایا جاسکتا ہے۔

بحیثیتِ مجموعی زری پالیسی کمیٹی کے مستقبل بین نقطہ نظر نے مہنگائی کی توقعات کو مستحکم رکھا، جبکہ پالیسی ریٹ میں کمی نے نجی شعبے کے قرضوں کی طلب کو بحال کیا، جس سے معاشی سرگرمیوں میں بتدریج بحالی کو تقویت ملی۔ تاہم، زری پالیسی کمیٹی نے نشاندہی کی کہ یہ فوائد اب بھی کچھ خطرات سے مشروط ہیں، جن میں خوراک کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، توانائی کی قیمتوں میں ممکنہ ردوبدل کی غیر یقینی صورتِ حال، عالمی رسدی زنجیر میں ممکنہ رکاوٹیں، اور اجناس کی غیر مستحکم بین الاقوامی قیمتیں شامل ہیں۔

3.2 زری مجموعے

مالی سال 25ء کے دوران زرِ وسیع (ایم2) کی نمو سست ہو کر 13.7 فیصد رہ گئی، جبکہ گذشتہ برس 16.0 فیصد نمو ہوئی تھی (**جدول 3.1**)۔ خالص ملکی اثاثوں (این ڈی اے) کی پست نمو اس سست روی کی بنیادی وجہ تھی، جبکہ بینکاری نظام کے خالص بیرونی اثاثوں (این ایف اے) کا حصہ مالی سال 24ء کے مقابلے میں نمایاں طور پر

جدول 3.1: زری مجموعے

بہاؤ ارب روپے میں، نمو فیصد میں

	بہاؤ		نمو*		زرِ وسیع کی نمو میں حصہ	
	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء
زرِ وسیع (ایم2)	4,938.8	4,911.0	16.0	13.7	16.0	13.7
خالص بیرونی اثاثے	659.2	1,885.4	-	-	2.1	5.3
خالص ملکی اثاثے	4,279.6	3,025.6	13.1	8.2	13.8	8.4
میزانی قرض گیری	7,479.9	4,358.4	33.6	14.7	24.2	12.1
اسٹیٹ بینک آف پاکستان	-713.1	-691.5	-13.6	-15.3	-2.3	-1.9
جدولی بینکس	8,192.9	5,049.9	48.2	20.0	26.5	14.1
اجناسی کارروائیاں	-107.6	-311.8	-7.2	-22.6	-0.3	-0.9
نجی شعبے کو قرضے	512.9	1,081.9	6.1	12.2	1.7	3.0
سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے	-99.9	-87.1	-4.4	-4.0	-0.3	-0.2
دیگر اشیا خالص	-3,439.2	-2,487.0	-	-	-11.1	-6.9
زیرِ گردش کرنسی	4.4	1,481.4	0.0	16.2	0.0	4.1
امانتیں	4921.0	3,435.2	22.6	12.9	15.9	9.6
زرِ محفوظ	255.7	1357.8	2.3	11.7	0.8	3.8

* اسٹاکس میں نمو بمطابق آخر جون

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

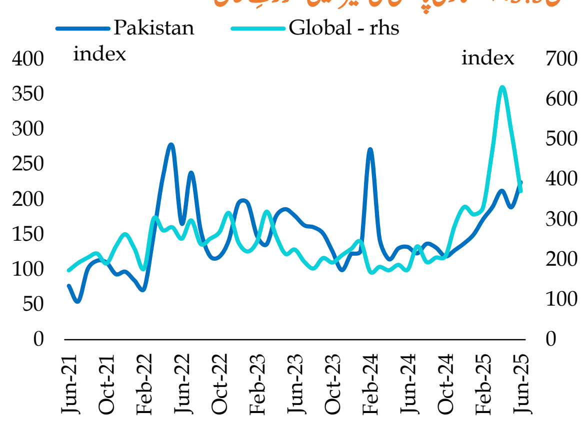
جدول 3.2: نیلامی کا خلاصہ

ارب روپے

	ہدف	عرصیت	پیشکش (مسابقتی)	قبولیت (عرصیت کا خالص)
ٹریژری بلز				
پہلی سہ ماہی–مالی سال 25ء	1,835	1,343.9	9,049.5	1,165.7
دوسری سہ ماہی–مالی سال 25ء	5,050	8,822.5	12,323.5	-3,480.5
تیسری سہ ماہی–مالی سال 25ء	2,900	3,446.2	7,567.6	-1,014.9
چوتھی سہ ماہی–مالی سال 25ء	5,550	5,023.9	16,734.1	692.8
مجموعہ	**15,335**	**18,636.5**	**45,674.7**	**-2,636.9**
پاکستان سرمایہ کاری بانڈز				
معین شرح				
پہلی سہ ماہی–مالی سال 25ء	515	428.9	1,196.6	-94.4
دوسری سہ ماہی–مالی سال 25ء	850		2,375.0	947.2
تیسری سہ ماہی–مالی سال 25ء	1,050	70.3	2,954.7	842.6
چوتھی سہ ماہی–مالی سال 25ء	950		2,960.0	1,283.4
مجموعہ	**3,365**	**499.2**	**9,486.2**	**2,978.7**
رواں شرح				
پہلی سہ ماہی–مالی سال 25ء	1,990	802.1	3,829.9	180.5
دوسری سہ ماہی–مالی سال 25ء	3,300		7,599.6	3,946.9
تیسری سہ ماہی–مالی سال 25ء	1,950		5,355.4	2,611.9
چوتھی سہ ماہی–مالی سال 25ء	1,950	980.1	8,693.7	1,316.0
مجموعہ	**9,190**	**1,782.3**	**25,478.5**	**8,055.3**

ماخذ: اسٹیٹ بینک آف پاکستان

شکل 3.5: اقتصادی پالیسی کی غیر یقینی صورتِ حال

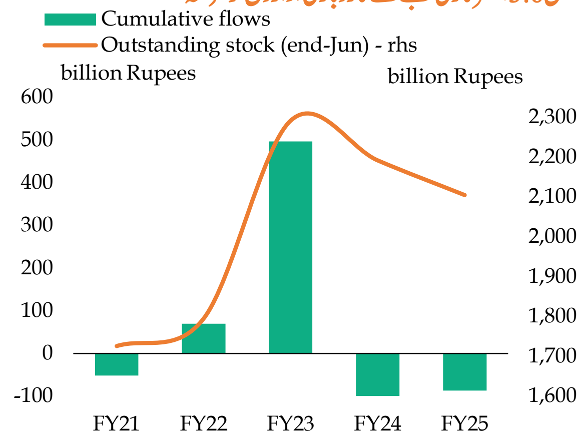


Sources: SBP and FED

بڑھ گیا۔ خالص بیرونی اثاثوں میں مالی سال 24ء کے مقابلے میں تقریباً تین گنا اضافہ ہوا، جسے جاری کھاتے کے زبردست سرپلس نے سہارا دیا، جو زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافے کا باعث بنا۔ مزید برآں، آئی ایم ایف کی توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) نے کثیر جہتی اور دو فریقی قرضوں کی آمد کو بڑھا دیا، جس سے بیرونی بفرز مضبوط ہوئے اور نتیجتاً خالص بیرونی اثاثوں میں اضافہ ہوا۔

سست نمو کے علاوہ، خالص ملکی اثاثوں کی ساخت بھی بہتر ہو گئی۔ گذشتہ برس کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے دوران نجی شعبے کے قرضوں کا استعمال تقریباً دوگنا ہو گیا۔ دوسری جانب، جدولی بینکوں سے میزانیہ قرض گیری اگرچہ اب بھی کافی تھی تاہم یہ مالی سال 24ء کی بلند ترین سطح سے کم ہو گئیں، جس کی وجہ مالیاتی یکجائی اور غیر بینک ذرائع سے بیرونی مالکاری کی بہتر دستیابی تھی۔ مزید برآں، سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں میں خالص واپسی اور اجناسی سرگرمیوں کی مالکاری نے بھی خالص ملکی اثاثوں کی سست روی میں کردار ادا کیا۔

شکل 3.6: سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضہ



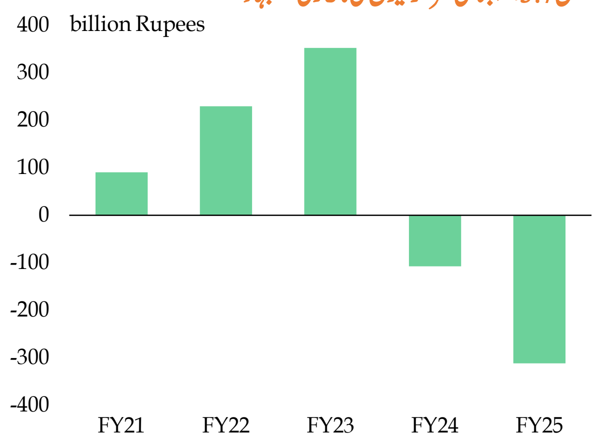
Source: SBP

واجبات کے لحاظ سے، ایم2 کی نمو میں سست روی کی بنیادی وجہ ڈپازٹس میں پست نمو تھی، کیونکہ شرحِ سود میں کمی اور بینکوں پر اے ڈی آر سے متعلق ٹیکس کے سبب زیرِ گردش کرنسی (سی آئی سی) میں تیزی سے اضافہ ہوا۔ بالخصوص، مالی سال 25ء کی دوسری سہ ماہی کے دوران ڈپازٹس میں کمی واقع ہوئی کیونکہ بینک اے ڈی آر کی مقررہ حد پر پورا اترنے کی کوشش کر رہے تھے۔ اس حد کو پورا کرنے کے لیے بعض بینکوں نے بڑے ڈپازٹس پر سروس چارجز عائد کیے[1]، جس سے دورانِ سہ ماہی ڈپازٹس کے بہاؤ میں کمی واقع ہوئی۔

نتیجتاً، مالی سال 25ء کے دوران ڈپازٹس میں 3.4 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا، جو مالی سال 24ء کے 4.9 ٹریلین روپے کے اضافے کے مقابلے میں کم ہے۔ اگرچہ نامیہ لحاظ سے ڈپازٹس پر بہ وزن اوسط شرحِ سود (ڈبلیو اے آر ڈی) میں تیز کمی کے سبب شرحِ سود سے متاثر ہونے والے ڈپازٹس کی نمو محدود رہی، جبکہ ، جاریہ ڈپازٹس (Current Deposits) میں مالی سال 25ء کے دوران اضافہ ہوا۔ اس اضافے کا بیشتر حصہ مالی سال 25ء کی چوتھی سہ ماہی میں مرکوز تھا، جو سال کے اختتام پر موسمی رجحان کی نشاندہی کرتا ہے؛ اس اضافے کا تقریباً تین چوتھائی حصہ جولائی 2025ء کے دوسرے ہفتے تک دوبارہ کم ہو گیا (**شکل 3.2**)۔

زمرہ وار تجزیے سے پتہ چلتا ہے کہ نجی کاروباری اداروں اور غیر بینک مالی اداروں (این بی ایف آئیز) کے ڈپازٹس میں کمی آئی، کیونکہ انہوں نے زیادہ منافع کے حصول کے لیے رقوم کو متبادل سرمایہ کاری کے مواقع کی جانب منتقل کر دیا، جن میں شرحِ سود میں کمی کے سبب پاکستان اسٹاک ایکسچینج میں بڑھتی ہوئی شمولیت بھی شامل ہے۔ مزید برآں، کم منافع کی وجہ سے انفرادی ڈپازٹس (Personal Deposits) میں بھی دورانِ سال کمی دیکھی گئی (**شکل 3.3**)۔

شکل 3.7: اجناسی سرگرمیوں کی مالکاری - بہاؤ



Source: SBP

مالی سال 25ء کے دوران زیرِ گردش کرنسی میں 1.5 ٹریلین روپے کا اضافہ ہوا، جبکہ مالی سال 24ء میں یہ تقریباً جمود کا شکار رہی تھی (**شکل 3.4**)۔ بالخصوص، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں زیرِ گردش کرنسی میں نمایاں اضافہ دکھائی دیا، جس کی جزوی وجہ رمضان اور عید کے تہواروں کے ساتھ ساتھ ترسیلاتِ زر میں اضافے سے منسوب کیا جا سکتا ہے۔ مزید برآں، علاقائی تنازعات[2] کے سبب بڑھتی ہوئی ملکی

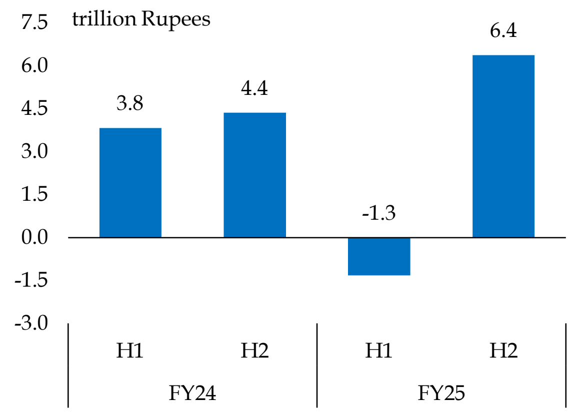
---

[1] یہ بعد میں ختم کر دیے گئے جب اسٹیٹ بینک نے مالی اداروں، سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں اور سرکاری محدود کمپنیوں کے ڈپازٹس پر کم از کم ڈپازٹ ریٹ (ایم ڈی آر) کی شرط منسوخ کر دی۔ (بی پی آر ڈی سرکولر نمبر 5، 2024ء)

[2] مئی 2025ء کے پہلے ہفتے کے دوران زیرِ گردش کرنسی میں 257.6 ارب روپے کا اضافہ ہوا، جو بڑھتی ہوئی جغرافیائی وسیاسی کشیدگی کے دور سے ہم آہنگ ہے۔

غیر یقینی صورتِ حال بھی زیرِ گردش کرنسی میں اضافے میں کردار ادا کر سکتی ہے (**شکل 3.5**)[3]

شکل 3.8: جدولی بینکوں سے میزانیہ قرض گیری



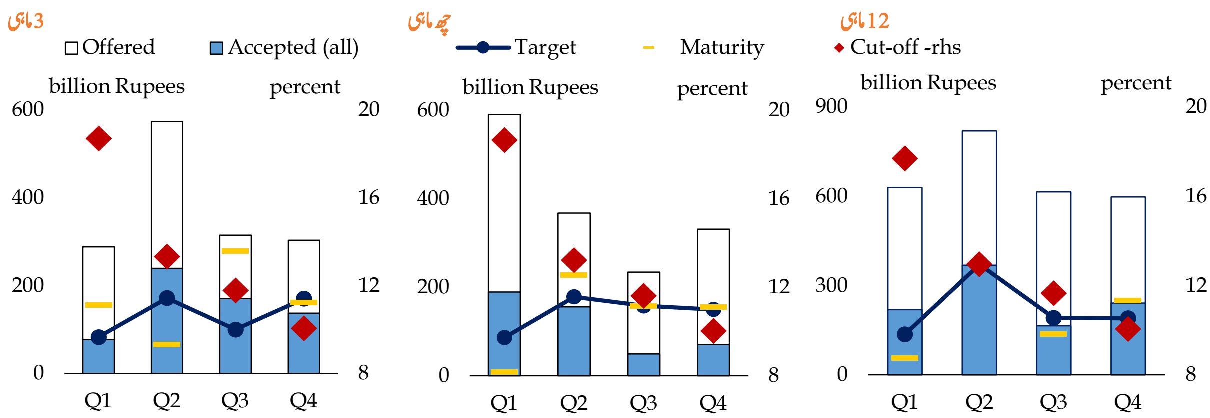
Source: SBP

سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضہ

گذشتہ سال کے رجحان کے تسلسل میں مالی سال 25ء کے دوران سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں (پی ایس ایز) کو دیے جانے والے قرضوں میں 87 ارب روپے کی کمی واقع ہوئی (**شکل 3.6**)۔ اس کمی کی بنیادی وجہ پاکستان اسٹیٹ آئل (پی ایس او) اور بجلی کے شعبے کے ادارے ہیں، جو پست مالکاری لاگتوں کے باعث خاصی حد تک بہتر نفع آوری کی عکاسی کرتی ہیں۔ قرض گیری کی پست لاگت کے علاوہ، پی ایس او کو پٹرولیم مصنوعات کی عالمی قیمتوں میں سازگار رجحانات اور مارکیٹنگ و تقسیم کاری کے نیٹ ورک میں توسیع کی بنا پر بہتر آپریشنل کارکردگی سے بھی فائدہ حاصل ہوا۔[4]

اسی طرح، نیشنل پاور پارکس مینجمنٹ کمپنی لمیٹڈ (این پی پی ایم سی ایل) نے مضبوط عملی کارکردگی کا مظاہرہ کیا اور پلانٹ کی 90 فیصد سے زائد دستیابی کو برقرار رکھا۔ یہ نیز مالی اخراجات میں کمی کے نتیجے میں بلند نفع آوری حاصل ہوئی اور بینک مالکاری پر انحصار میں کمی واقع ہوئی۔[5] دوسری طرف، نیشنل ٹرانسمیشن اینڈ ڈسپیچ کمپنی (این ٹی

شکل 3.9: ٹی بلز کی نیلامی کا خلاصہ – مالی سال 25ء



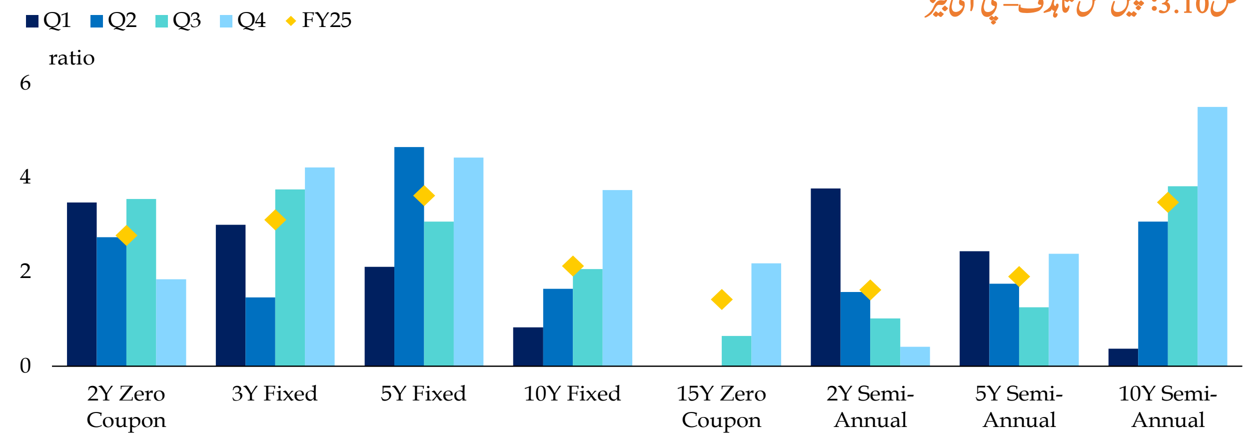
Source: SBP

[3] لٹریچر سے ظاہر ہوتا ہے کہ زیادہ غیر یقینی حالات میں صارفین حفاظت کے پیشِ نظر رقم اپنے پاس رکھنے کو ترجیح دیتے ہیں۔ ماخذ: میونوز، ایم۔ اے۔، اور سونز، او۔ (2023ء)، عوام کا پیسہ بطور ذخیرۂ قدر، مختلف عقائد اور بینک: مرکزی بینک کی ڈجیٹل کرنسی (سی بی ڈی سی) کے مضمرات"، یورپی مرکزی بینک ورکنگ پیپر نمبر 2801، یورپی مرکزی بینک۔ روزِل، جی۔، اور سائیٹز، ایف۔ (2023ء)، "غیر یقینی، سیاست اور بحران: نقد رقم کا معاملہ"، آئی ایم ایف ورکنگ پیپر نمبر 186۔ ادارہ برائے زری و مالی استحکام۔

[4] پاکستان اسٹیٹ آئل (پی ایس او) کی خالص نفع آوری جولائی تا مارچ مالی سال 25ء میں بڑھ کر 15 ارب روپے ہوگئی۔ ماخذ: پاکستان اسٹیٹ آئل (2025ء)، 31 مارچ 2025ء کو اختتام پذیر ہونے والے "نو ماہ کی رپورٹ"، کراچی۔

[5] نیشنل پاور پارکس مینجمنٹ کمپنی لمیٹڈ (این پی پی ایم سی ایل) کے مالی اخراجات مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں 13.5 ارب روپے سے کم ہو کر 6.9 ارب روپے رہ گئے۔ (ماخذ: وزارتِ خزانہ 2025ء)

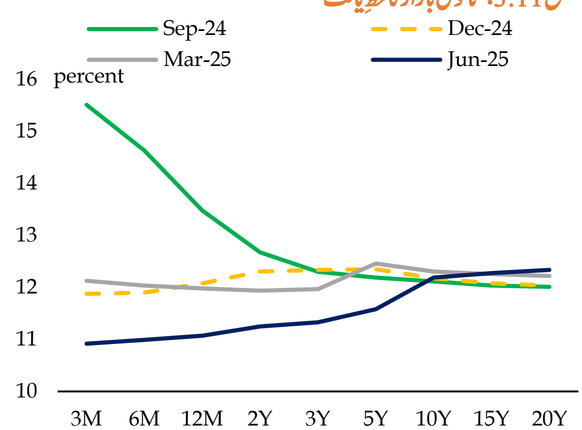
شکل 3.10: پیش کش تاہدف–پی آئی بیز



Source: SBP

ڈی سی) کے بینکوں سے قرض گیری میں کمی آئی جس کی وجہ حکومت کی جانب سے قرضوں کی شکل میں بڑھتی ہوئی مالی معاونت تھی۔[6]

شکل 3.11: ثانوی بازار کا خطِ یافت



Source: MUFAP

اس کے برعکس، مالی سال 25ء کے دوران گیس کی تقسیم کار کمپنیوں کی بینکوں سے قرض گیری بڑھ گئی۔ سوئی سدرن گیس کمپنی (ایس ایس جی سی) نے ترسیلی نقصانات کو کم کرنے کے مقصد سے پائپ لائن کی بحالی کی سرگرمیوں، نیز گردشی قرضے[7] کی وجہ سے پیدا ہونے والی سیالیت کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے بھی قرضہ لیا۔ سوئی نادرن گیس پائپ لائنز لمیٹڈ (ایس این جی پی ایل) نے بھی سیالیت کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے قرض لیا، جبکہ بجلی اور توانائی کے شعبے پر واجب الادا ضخیم بقایا جات موجود تھے۔[8] دوسری جانب، پاک عرب ریفائنری کمپنی (پارکو) نے اپنے شٹ ڈاؤن کے دوران مرمت اور جدت کاری کے اخراجات کو پورا کرنے کے لیے بینک کے قرضوں پر انحصار کیا، جس سے اس کی نفع آوری پر منفی اثر پڑا۔[9]

اجناسی مالکاری

مالی سال 25ء کے دوران صوبائی حکومتوں نے اجناسی سرگرمیوں کی مالکاری کے تحت مسلسل دوسرے سال خالص واپسی درج کی (**شکل 3.7**)۔ ان میں سے زیادہ تر قرضے پنجاب فوڈ ڈیپارٹمنٹ نے واپس کیے، جس نے گندم کی خریداری کے لیے حاصل کردہ قرضے کا ایک بڑا حصہ واپس کیا۔[10] اجناسی قرض کے ذخیرے کو کم کرنے اور زرعی شعبے کو مسابقتی بنانے کی کوشش میں، ربیع 2025ء کے دوران

---

6 وزارتِ خزانہ (2025ء)، "وفاقی سرکاری ملکیتی اداروں (ایس۔او۔ای) پر ششماہی رپورٹ"، وزارتِ خزانہ، اسلام آباد۔

7 ایضا

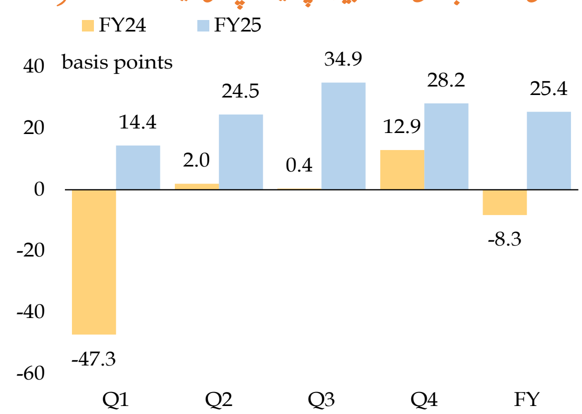
8 ایضاً

9 مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران پارکو (PARCO) کا خالص منافع 35 ارب روپے سے کم ہو کر 2.7 ارب روپے رہ گیا۔ ماخذ: وزارتِ خزانہ (2025ء)

10 حکومتِ پنجاب (2025ء)، پنجاب ڈیٹ بلیٹن، حکومتِ پنجاب، لاہور۔

صوبائی حکومتوں نے گندم کے لیے کم از کم امدادی قیمت کی پالیسی ختم کی اور خریداری کی سرگرمیوں سے دستبردار ہو گئیں۔[11]، [12] مزید بر آں، حکومت نے اجناسی قرضے کی بروقت ادائیگی سمیت متعدد دیگر اقدامات بھی کیے، تاکہ مزید قرض جمع ہونے سے بچا جاسکے۔[13]

شکل 3.12: بہ وزن اوسط شبینہ ریپوریٹ کا پالیسی ریٹ سے اوسط انحراف



Source: SBP

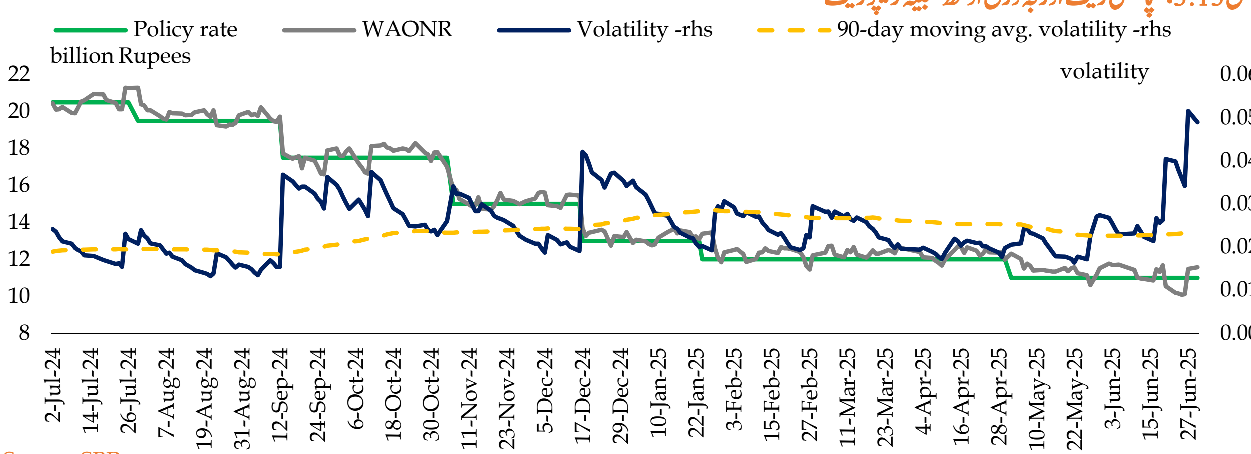
میزانیہ قرض گیری

مالی سال 25ء کے دوران پست مالیاتی خسارے اور بیرونی و نان بینک ذرائع سے ماکاری کی زیادہ دستیابی نے حکومت کی بینکاری نظام سے قرض گیری کی ضرورت کو کم کر دیا۔ نتیجتاً، جدولی بینکوں سے خالص میزانیہ قرض گیری کم ہو کر 5.0 ٹریلین روپے رہ گئی، جو مالی سال 24ء میں 8.2 ٹریلین روپے کے ریکارڈ قرضوں سے کم تھی۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں، اسٹیٹ بینک سے خطیر منافع کی منتقلی اور مالیاتی یکجائی کی جاری کوششوں کی مدد سے، حکومت نے جدولی بینکوں کو خالص بنیاد پر قرض واپس کیا (**شکل 3.8**)۔ تاہم، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے مقابلے میں دوسری ششماہی کے دوران بلند مالیاتی خسارے کی وجہ سے قرض گیری کی ضروریات بڑھ گئیں۔

حکومت نے اپنی بیشتر ماکاری ضروریات پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز–رواں شرح (پی ایف ایلز) ششماہی کوپن اور پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز (پی آئی بیز) – معین کے ذریعے پوری کیں (**جدول 3.2**)۔ درحقیقت، حکومت نے مالی سال 25ء کے دوران ٹی بلز کی نیلامی کے اہداف عرصیتوں کے قریب یا اس سے کم رکھے، اور طویل مدتی پی آئی بیز کے لیے بلند اہداف مقرر کیے تاکہ اجرائے ثانی کے خطرے کو کم کیا جاسکے اور قرض گیری کی پست لاگت سے فائدہ حاصل کیا جاسکے۔

جون 2024ء سے جنوری 2025ء تک زری پالیسی کمیٹی کے تمام اجلاسوں میں پالیسی ریٹ میں کمی کے باعث قلیل مدتی ٹی بلز میں مارکیٹ کی دلچسپی بھی بتدریج کم

شکل 3.13: پالیسی ریٹ اور بہ وزن اوسط شبینہ ریپوریٹ



Source: SBP

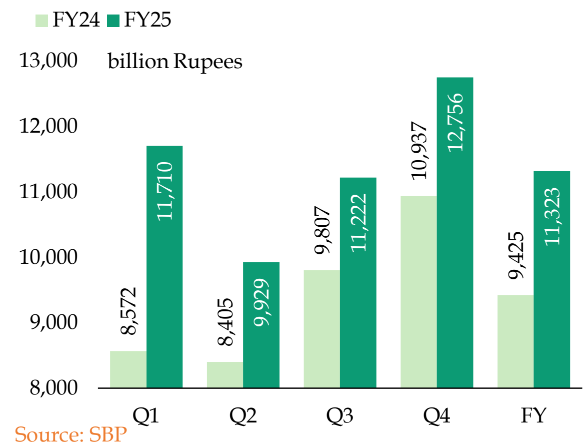
[11] ماخذ: www.na.gov.pk/en/pressrelease.php?content=103 :، آخری بار رسائی کی تاریخ: 4 اگست 2025ء۔

[12] آئی ایم ایف (2025) (IMF)، (2025ء)۔ آئی ایم ایف کنٹری رپورٹ نمبر 109/25، بین الاقوامی مالیاتی فنڈ۔

[13] حکومتِ پنجاب (2025ء)، پنجاب ڈیٹ بلیٹن، حکومتِ پنجاب، لاہور۔

ہوگئی۔ پہلی تین سہ ماہیوں میں ٹی بلز کے پیشکش تاہدف کے تناسب میں کمی سے اس کی عکاسی ہوئی۔ ان میں سے 12 ماہی ٹی بلز کے لیے سب سے زیادہ بولیاں موصول ہوئیں، جو اس بات کی نشاندہی کرتی ہیں کہ مارکیٹ فنڈز کو طویل مدتی تمسکات میں محفوظ رکھنے کو ترجیح دے رہی تھی (**شکل 3.9**)۔

شکل 3.14: اوایم اوز کا واجب الادا اسٹاک

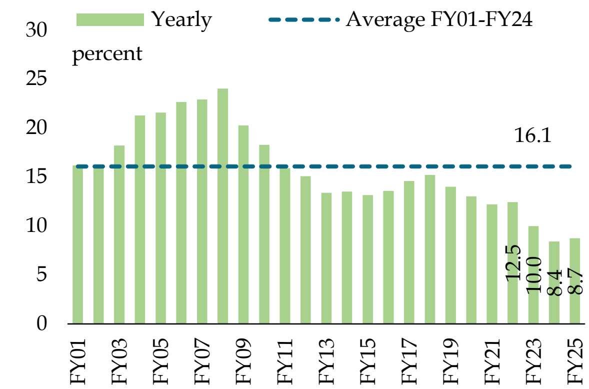


Source: SBP

پالیسی ریٹ میں کمی اور پہلی سہ ماہی میں مالیاتی توازن کے مثبت رجحان کے باعث حکومت کی قرضے کی پست ضروریات مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران ٹی-بل کی قاطع شرح میں نمایاں کمی کا سبب بنی۔ بہتر مالیاتی صورتِ حال سے حکومت کو مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں 6 ماہی اور 12 ماہی ٹی-بلز کی تین از سرِ نو خریداری (buyback) کی نیلامیوں کے انعقاد کا موقع بھی ملا، جس سے بعد میں ہونے والی ٹی-بلز کی نیلامیوں میں قاطع شرحیں مزید کم ہوگئیں۔

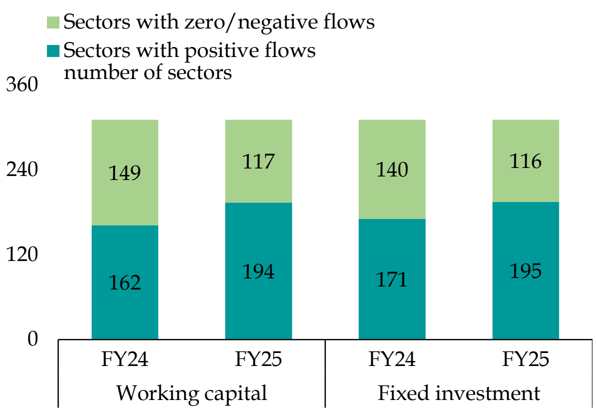
ان پیش رفتوں نے طویل مدتی تمسکات کے لیے مارکیٹ کی دلچسپی کو بڑھا دیا۔ پی ایف ایلز میں، ششماہی کوپن مسلسل زیادہ سبسکرائب ہوئے– بالخصوص 10 سالہ، اور اس کے بعد 5 سالہ پی ایف ایلز (**شکل 3.10**)۔[14] مالی سال 25ء کے اختتام کے قریب جون میں ایم پی سی میٹنگ میں پالیسی ریٹ میں متوقع کمی کے پیشِ نظر 10 سالہ ششماہی کوپن کے لیے بولیوں میں مزید اضافہ ہوگیا۔ خالص عرصیت کی بنیاد پر، 10 سالہ پی ایف ایلز نے سب سے زیادہ رقوم جمع کیں۔

شکل 3.15: پاکستان میں قرضے اور جی ڈی پی کا تناسب



Source: SBP

شکل 3.16: نجی شعبے کا کاروباری اداروں کو قرض کی تقسیم کا تعدد



Source: SBP

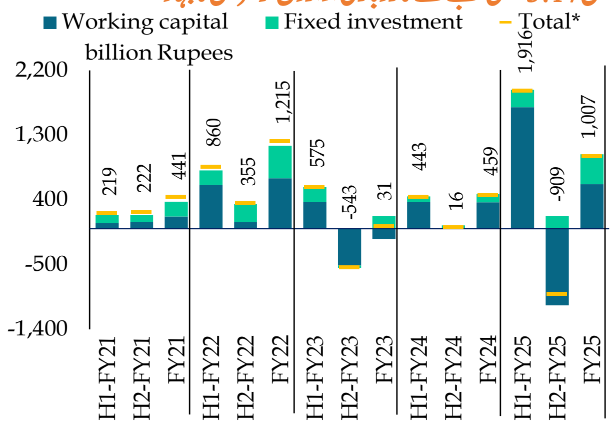
معین پی آئی بیز کی خالص قبولیتوں میں مالی سال 24ء کے مقابلے میں چار گنا سے زائد اضافہ ہوا،[15] جو حکومت کی شرح سود کے خطرے کو محدود کرنے کی حکمت عملی سے ہم آہنگ تھی۔[16] 3 سالہ اور 5 سالہ معین کوپن پی آئی بیز میں ہدف سے تین گنا زائد پیشکش موصول ہوئیں، جن میں سب سے زیادہ دلچسپی مالی سال 25ء کی

[14] اس دلچسپی کے مطابق، حکومت نے معین زمرے میں 2 سالہ زیرو کوپن بانڈ اور رواں زمرے میں 2 سالہ ششماہی کوپن بانڈ متعارف کروایا۔

[15] مالی سال 24ء میں معین پی آئی بیز کے لیے خالص قبولیتوں کی مالیت 624.7 ارب روپے رہی۔ اسٹیٹ بینک (2024ء)، پاکستان کی معیشت کی کیفیت، سالانہ رپورٹ مالی سال 24ء۔

[16] وزارتِ خزانہ (2025ء)، باب 9: عوامی قرض۔ اقتصادی جائزہ، جولائی تا مارچ مالی سال 25ء۔

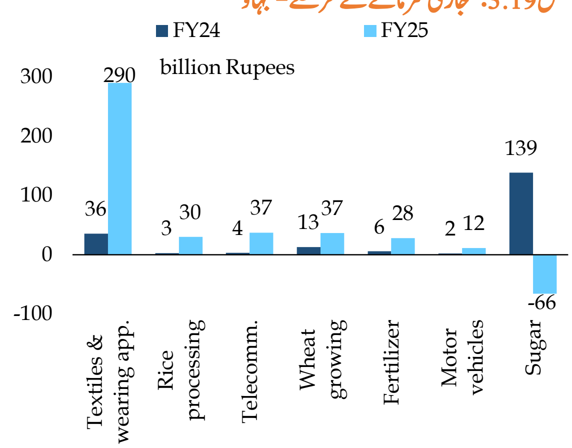
شکل 3.17: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرض کا بہاؤ



* Total includes construction finance
Source: SBP

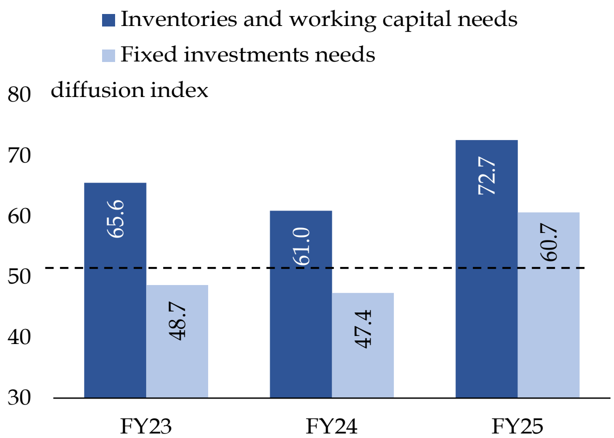
چوتھی سہ ماہی میں دکھائی دی، جو رواں شرح آلات کے رجحانات کے مطابق تھی۔ اس طلب اور سرکاری قرض کی اوسط عرصیت بڑھانے کے مقصد کے تحت، حکومت نے مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں زیرو کوپن 15 سالہ پی آئی بی متعارف کروایا۔[17]

شکل 3.19: جاری سرمائے کے قرضے- بہاؤ



Source: SBP

شکل 3.18: قرضے کی طلب کے عاملین



Source: SBP

قلیل مدتی تمسکات پر ثانوی بازار کی یافتیں بھی تیزی سے کم ہو گئیں، جو کہ ابتدائی مارکیٹ میں ہونے والی پیش رفت اور سازگار کلی معاشی منظرنامے سے ہم آہنگ تھی (**شکل 3.11**)۔ اس کے نتیجے میں دسمبر 2024ء سے 10 سالہ سیکیورٹی اور 3 ماہی ٹی بلز کی یافتوں کے مابین مثبت فرق پیدا ہوا، جو ممکنہ طور پر اقتصادی سرگرمیوں میں بہتری کے امکانات کی نشاندہی کرتا ہے۔[18،19]

بین البینک سیالیت

بینکوں سے حکومت کی پست قرض گیری کے باوجود، مالی سال 25ء کے دوران بین البینک سیالیت دباؤ کا شکار رہی۔ اس سے خاص طور پر نجی شعبے کے قرضے میں توسیع اور زیرِ گردش کرنسی میں نمایاں اضافے کی عکاسی ہوئی۔ اگرچہ اجناسی سرگرمیوں کی مالکاری اور سرکاری شعبے کے کاروباری اداروں کے قرضے میں خالص واپسیوں نے سیالیت کی صورتِ حال کو جزوی سہارا دیا، تاہم سیالیت کی مستقل طلب نے دورانِ سال بہ وزن اوسط شبینہ ریپوریٹ (WAONR) کو پالیسی ریٹ سے اوسطاً 25.4 بیسس پوائنٹس زائد رکھا (**شکل 3.12**)۔

---

[17] پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز کی نیلامی کا خاکہ: sbp.org.pk/ecodata/Pakinvestbonds

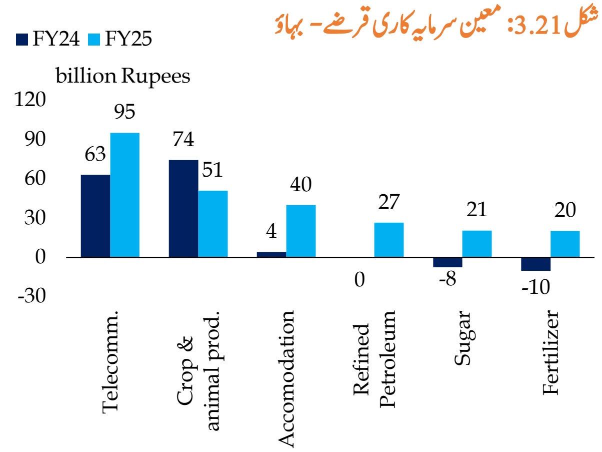
[18] 10 سالہ اور 3 ماہ کے امریکی ٹی بلز کے درمیان مثبت یافت کا تفاوت آئندہ دو سے چھ سہ ماہیوں کے لیے اقتصادی سرگرمی اور قلیل مدتی شرح سود کی توقعات کا ایک مؤثر اشاریہ رہا ہے۔ ایسٹریلا اور مشکن (1996)، "خطِ یافت بطور امریکہ میں کساد بازاری کی پیش گوئی"، فیڈرل ریزرو بینک آف نیویارک، * کرنٹ ایشوز ان اکنامکس اینڈ فنانس *، جلد 2، نمبر 7۔

[19] پاکستان کے لیے تجرباتی نتائج ظاہر کرتے ہیں کہ یافت کے تفاوت میں اضافہ پیداوار میں اضافے کا ایک مضبوط اشاریہ ہے۔ حسین، ف. اور محمود، ع. (2017ء)، * پاکستان میں مہنگائی اور پیداوار کی پیش گوئی: یافت کے تفاوت کا کردار *، اسٹیٹ بینک آف پاکستان ورکنگ پیپر سیریز، نمبر 93۔

تاہم، سال کی دونوں ششماہیوں میں سیالیت پر دباؤ کے اسباب مختلف تھے۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں اضافہ اور ڈپازٹس کا اخراج سیالیت کی ضروریات میں اضافے کا سبب بنا کیونکہ بینکوں کی جانب سے بڑے ڈپازٹس پر سروس چارجز لاگو کر دیے گئے تھے۔ تاہم، اجناسی مالکاری میں واپسی، اسٹیٹ بینک کی زرِ مبادلہ کی خریداری، اور میزانیہ قرض کی واپسی نے ان دباؤ کو معتدل کر دیا۔

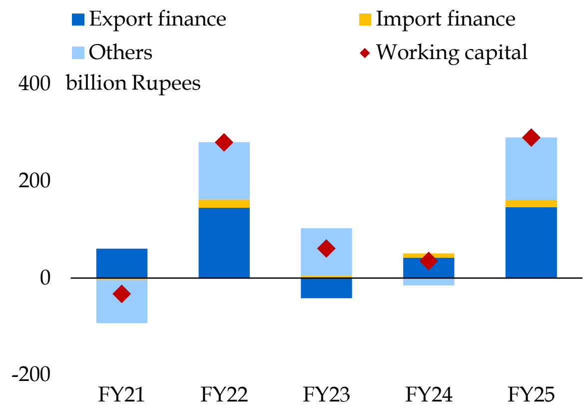
تاہم، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران صورتِ حال بالکل الٹ ہوگئی کیونکہ میزانیہ قرض گیری میں تیزی سے اضافہ ہوا جبکہ زیرِ گردش کرنسی میں بھی خاطر خواہ اضافہ دکھائی دیا۔ اس بڑھتی ہوئی طلب نے بین البینک مارکیٹ سے سیالیت کھینچ لی، جس کے نتیجے میں مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں بہ وزن اوسط شبینہ شرح پالیسی ریٹ کے مقابلے میں زیادہ مثبت انحراف اور اتار چڑھاؤ میں اضافہ دیکھا گیا (**شکل 3.13**)۔ متعلقہ مواد سے پتا چلتا ہے کہ سیالیت کے خود مختار عوامل میں اتار چڑھاؤ—خصوصاً کرنسی کی طلب میں اضافہ—شبینہ شرح سود میں بے یقینی پیدا کر سکتا ہے۔[20] مزید برآں، بینکوں کی طویل مدتی سرکاری تمسکات میں ضخیم سرمایہ کاری بھی سیالیت کے دباؤ میں اضافہ کر سکتی ہے، جس کے نتیجے میں شبینہ شرح میں اتار چڑھاؤ پیدا ہوتا ہے۔[21]

شکل 3.21: معین سرمایہ کاری قرضے – بہاؤ



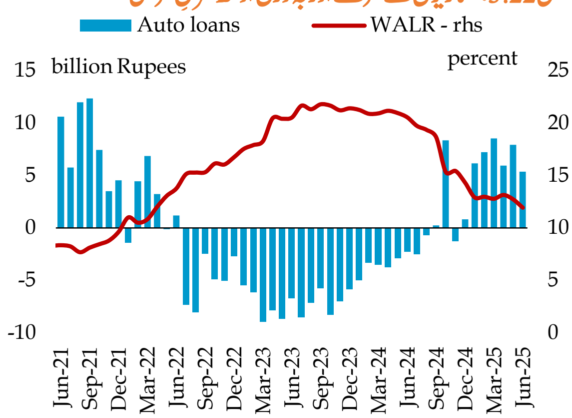
Source: SBP

شکل 3.20: جاری سرمائے کے بہاؤ کے اجزائے ترکیبی – ٹیکسٹائل اور ملبوسات



Source: SBP

شکل 3.22: گاڑیوں کے قرضے اور بہ وزن اوسط شرحِ قرض



Source: SBP

سیالیت کی بڑھتی ہوئی طلب کے جواب میں، اسٹیٹ بینک نے بازارِ زر کے سودوں (اوایم اوز) کے ذریعے سیالیت کی فراہمی بڑھادی، جس کے نتیجے میں مالی سال 25ء میں اوایم اوز کا بقایا حجم 11.3 ٹریلین روپے تک پہنچ گیا، جو مالی سال 25ء میں 9.4 ٹریلین روپے تھا (**شکل 3.14**)۔ ان میں سے زیادہ تر ادخالات 7 روزہ اوایم اوز میں کیے گئے، اس کے بعد 28 روزہ اور پھر 14 تا 15 دن کے اوایم اوز کا نمبر آتا ہے۔ تاہم، مالی سال 25ء کی چوتھی سہ ماہی میں، بینکوں کی قلیل مدتی عرصیتوں کے لیے بڑھتی ہوئی ترجیح اور زری پالیسی میں مزید نرمی کی توقعات کے پیشِ نظر، اسٹیٹ بینک نے 28 روزہ اوایم اوز کا استعمال روک دیا۔

---

[20] ڈیباتات، پی. (2008ء)، "زری پالیسی کا نفاذ: غلط فہمیاں اور ان کے نتائج"، بینک فار انٹرنیشنل سیٹلمنٹس (BIS) ورکنگ پیپر نمبر 269۔

[21] ڈیک، جے. (1998ء)، "ابھرتی ہوئی منڈیوں کی معیشتوں میں زری پالیسی کا نفاذ: مسائل کا ایک جائزہ"، بی آئی ایس پالیسی پیپرز۔

جدول 3.3: نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو قرضے

بہاؤ ارب روپے میں

اہم شعبے	مجموعی قرضے*						جاری سرمایہ#		معینہ سرمایہ کاری	
	مالی سال 24ء			FY25						
	شش 1	شش 2	مالی سال 24ء	شش 1	شش 2	مالی سال 25ء	م س 24ء	م س 25ء	م س 24ء	م س 25ء
نجی شعبے کے کاروباری اداروں کو مجموعی قرضے	**442.6**	**16.0**	**458.6**	**1,915.7**	**-909.1**	**1,006.6**	**364.7**	**617.3**	**118.2**	**413.8**
الف۔ زراعت، جنگلات اور ماہی گیری	73.0	-16.5	56.5	59.9	34.0	93.9	-17.7	42.8	74.4	51.1
جس میں گندم کی کاشت	18.4	5.3	23.7	28.6	16.9	45.4	13.2	36.6	10.5	8.8
ب۔ کان کنی اور کوہ کنی	2.2	8.5	10.8	16.3	-16.9	-0.6	11.8	-4.9	-1.1	4.3
ج۔ اشیا سازی جس میں	307.3	-9.3	298.0	1,401.0	-884.9	516.1	337.1	409.9	-33.8	109.5
ٹیکسٹائل اور ملبوسات	113.9	-90.7	23.2	611.1	-319.2	291.9	35.8	290.3	-11.6	4.5
رائس پروسیسنگ	82.9	-79.7	3.2	222.9	-222.9	-0.1	1.3	-8.6	3.6	8.8
چینی	-49.4	180.4	131.0	-26.7	-16.4	-43.2	-22.1	8.2	-16.7	-27.5
نباتی اور جانوروں کا تیل	18.9	-18.6	0.2	17.6	-6.7	10.9	1.0	12.3	-0.5	-1.4
سیمنٹ اور پلاسٹر	-18.0	-21.7	-39.8	107.1	-126.6	-19.5	-22.1	8.2	-16.7	-27.5
کھاد	-33.5	29.2	-4.4	45.8	2.5	48.4	6.0	28.1	-10.4	20.2
ریفائنڈ پیٹرولیم	-5.1	-16.2	-21.2	42.7	-11.0	31.7	-21.0	5.1	-0.3	26.5
موٹر گاڑیاں	15.3	-16.2	-0.9	27.9	-19.4	8.6	2.4	11.5	-3.3	-3.0
بنیادی لوہا اور اسٹیل	33.6	0.0	33.5	18.2	-2.7	15.5	39.6	1.1	-5.9	13.2
کاغذ اور کاغذ کی مصنوعات	16.0	14.4	30.5	14.4	8.1	22.5	20.5	7.6	10.0	14.9
د۔ بجلی، گیس، بھاپ اور ایئر کنڈیشننگ سپلائی	-54.5	-2.9	-57.4	-24.8	-3.0	-27.8	-24.4	0.1	-32.8	-27.4
ہ۔ پانی کی رسد، سیوریج اور فضلے کا انتظام	5.9	3.5	9.4	7.2	1.1	8.3	0.7	-1.9	8.7	10.2
و۔ تعمیرات	10.0	-7.4	2.6	25.9	-8.4	17.5	8.1	11.7	-1.3	24.1
ز۔ تھوک اور خردہ تجارت^	84.2	3.9	88.1	91.7	45.5	137.2	62.4	79.2	27.1	60.6
ح۔ نقل و حمل اور ذخیرہ کاری	7.2	-2.4	4.8	-14.8	20.7	5.9	1.6	-17.3	3.4	20.0
ط۔ اقامت اور کھانے کی خدمات	3.0	-1.7	1.3	43.0	-0.8	42.2	0.5	-1.1	3.4	43.6
ی۔ اطلاعات اور مواصلات	14.4	52.2	66.5	133.9	11.5	145.4	3.6	42.6	63.3	102.5
دیگر	-10.2	-11.9	-22.1	176.4	-107.8	68.5	-19.1	56.3	6.8	15.5

^گاڑیوں اور موٹر سائیکلوں کی مرمت شامل ہے؛# تجارتی مالکاری بھی شامل ہے

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

ماخذ: اسٹیٹ بینک

اگرچہ او ایم او کے ذریعے سیالیت کی فراہمی میں اضافہ ہوا، تاہم مالی سال 25ء میں، بالخصوص مالی سال 25ء کی چوتھی سہ ماہی میں زیادہ سے زیادہ حد (سیلنگ) کی سہولت تک بینکوں کا انحصار بھی کافی بڑھ گیا، جو میزانیہ قرض گیری اور زیر گردش کرنسی کے رجحانات کی عکاسی کرتی ہے۔[22] اس سہولت تک رسائی کے دنوں کی تعداد بھی مالی سال 24ء کے مقابلے میں نمایاں طور پر بڑھ گئی، جو سیالیت کی مسلسل طلب کو ظاہر کرتی ہے۔

[22] مالی سال 25ء میں فلور فیسلٹی کا استعمال کم ہوا، اگرچہ اس کی سطح اب بھی کافی بلند رہی۔

اسی طرح، مالی سال 25ء میں اسلامی بینکاری اداروں (آئی بی آئیز) کی سیالیت کی ضروریات بھی بلند رہیں، جیسا کہ اوسط حجم فی ادخال میں اضافے سے ظاہر ہوتا ہے، جو مالی سال 24ء کے 102.4 ارب روپے سے بڑھ کر 234.6 ارب روپے تک پہنچ گیا۔ مزید بر آں، اسلامی زیادہ سے زیادہ حد (سیلنگ) کی سہولت کے استعمال میں بھی اضافہ ہوا، جس میں نہ صرف استعمال کی تعداد بلکہ قرض لی گئی رقم کی مقدار بھی بلند رہی۔

جدول 3.4: لاگت کے اہم اجزاء

نمو فیصد میں

	مالی سال 24ء	مالی سال 25ء
مالی صورتِ حال		
مارک اپ شرح (ششماہی اوسط کا ئبور)	21.9	13.8
عالمی اجناس کی قیمتوں کا اشاریہ	**-13.4**	**-4.7**
خام مال	4.8	5.0
زراعت	-0.8	4.9
دھات اور معدنیات	-0.3	3.3
توانائی	-18.1	-9.1
تھوک اشاریہ قیمت کے اجزا		
ٹیکسٹائل اور ملبوسات کا خام مال#	**27.2**	**16.3**
دھاتی مصنوعات، مشینری و آلات		
انجن اور موٹریں	42.2	18.7
اسٹیل کی مصنوعات	41.4	12.7
ایندھن		
مائع قدرتی گیس	61.1	15.7
کوئلہ	24.8	16.7
زرعی مشینری و ایگرو کیمیکلز		
کھاد	23.3	9.4
حشرات کش ادویات	16.6	11.8
کیڑے مار دوا	27.9	15.4

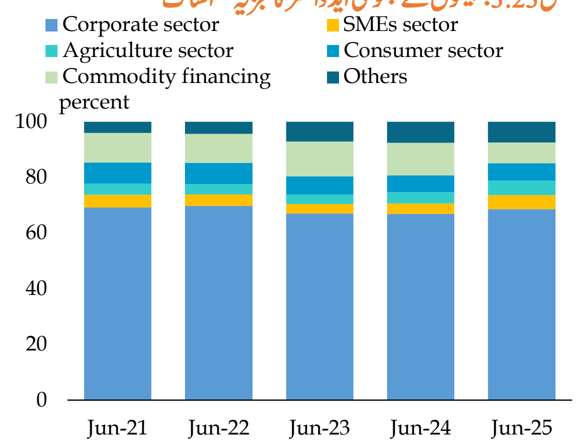
ان اشیا کو شامل نہیں کیا گیا: سوتی دھاگا، نائلون کا دھاگا اور بلینڈڈ دھاگا، جن کی قیمتیں تقریباً چار سال سے تھوک اشاریہ قیمت میں تبدیل نہیں ہوئیں

ماخذات: اسٹیٹ بینک، ایم او ایف، پی بی ایس، ورلڈ بینک

3.3 نجی شعبے کو قرضہ

نجی شعبے کے قرضے میں مالی سال 25ء کے دوران نمایاں اضافہ دکھائی دیا، جبکہ گذشتہ دو برسوں میں یہ نسبتاً سست رہا تھا۔ خاص طور پر، بالخصوص مالی سال 25ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں 12.2 فیصد نمو ہوئی، جبکہ مالی سال 24ء اور مالی سال 23ء میں بالترتیب 6.1 فیصد اور 0.6 فیصد اضافہ ہوا تھا۔ نتیجتاً، قرضے اور جی ڈی پی کے تناسب میں معمولی اضافہ ہوا اور مالی سال 25ء میں یہ 8.7 فیصد تک پہنچ گیا، تاہم یہ طویل مدتی اوسط سے اب بھی خاصا کم ہے (**شکل 3.15**)۔

شکل 3.23: بینکوں کے مجموعی ایڈوانسز کا تجزیہ - اسٹاک

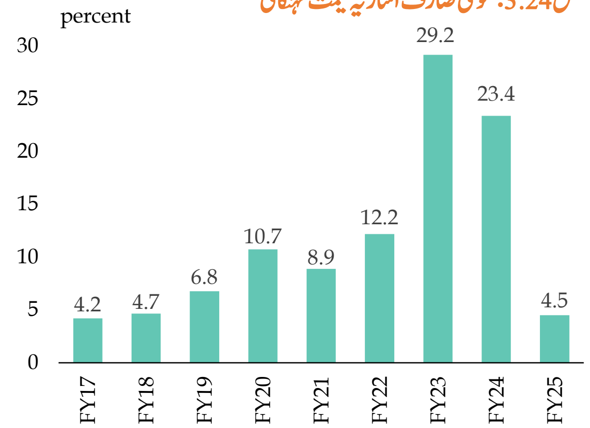


Source: SBP

نمو نسبتاً وسیع البنیاد تھی کیونکہ مالی سال 25ء کے دوران جاری سرمائے اور معین سرمایہ کاری دونوں کے لیے قرضہ حاصل کرنے والے شعبوں کی تعداد بڑھ گئی (**شکل 3.16**)۔ تاہم، قرضے کا زیادہ تر استعمال مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں مرتکز رہا، جبکہ مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران موسمی عوامل، برآمدات میں سست روی، اور اے ڈی آر پر مبنی ٹیکس[23] کے اخراج کے سبب قرضے کی واپسی دیکھی گئی (**جدول 3.3** اور **شکل 3.17**)۔

[23] اے ڈی آر سے منسلک پالیسی کا مقصد ان بینکوں کی آمدنی پر ٹیکس عائد کرنا تھا جو حکومتی تمسکات سے حاصل ہوتی ہے، اگر ان کا اے ڈی آر 50 فیصد سے کم ہو جائے، تو بتدریج بلند شرحوں پر۔ (فصیلات کے لیے دیکھیے: اسٹیٹ بینک کا *مالی استحکام کا جائزہ* (ایف ایس آر) 2024ء کا باب 3)۔

شکل 3.24: قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی



Source: PBS

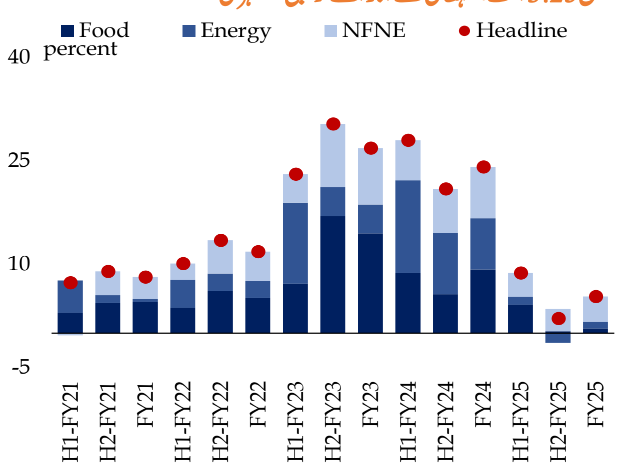
مالی سال 25ء کے دوران نجی شعبے کے قرضے میں اضافے کی وضاحت متعدد عوامل سے کی جاسکتی ہے۔ پہلا، قرض گیری کی پست لاگت اور مستحکم کلّی معاشی حالات کے باعث معیشت کی کلّی معاشی سرگرمی میں معمولی بہتری آئی، جس سے جاری سرمائے اور معین سرمایہ کاری دونوں کے لیے طلب میں اضافہ ہوا (**شکل 3.18**)۔ دوسرا، بلند آپریشنل اخراجات نے ٹیکسٹائل اور فرٹیلائزر سمیت کچھ شعبوں کے لیے قلیل مدتی مالکاری ضروریات میں اضافہ کردیا۔ خاص طور پر، کپاس، ایل این جی، کوئلے اور دیگر خام مال کی بڑھتی ہوئی مقامی قیمتوں نے ان شعبوں میں پیداواری لاگت کو بلند کیے رکھا (**جدول 3.4**)۔ تیسرا، زراعت، جنگلات اور ماہی گیری سمیت چند شعبوں نے نقد کے بہاؤ کی قلت کو دور کرنے کے لیے قلیل مدتی قرضے لیے۔

آخراً، بینکوں کی جانب سے پہلی ششماہی کے دوران اضافی ٹیکس سے بچنے کے لیے اے ڈی آر کی حد کو پورا کرنے کی کوشش نے بھی دورانِ سال کے نجی شعبے کے قرضے میں مجموعی اضافے کی جزوی وضاحت کی۔

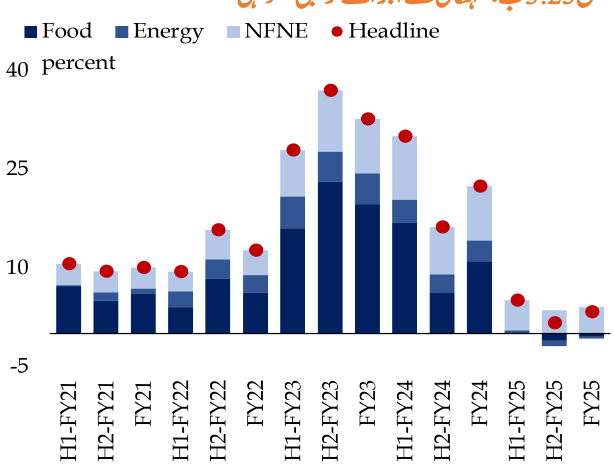
برآمدی شعبوں کی جاری سرمائے کی ضروریات نے بیرونی طلب میں اضافے کی جزوی عکاسی کی

تفصیلی اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے کہ ٹیکسٹائل اور ملبوسات کی اشیاسازی نے سب سے اہم قرض گیر رہی، جنہوں نے مالی سال 25ء کے دوران مجموعی جاری سرمائے کے قرضوں کا 47 فیصد حاصل کیا۔ بڑھتی ہوئی ملکی پیداوار اور برآمدی حجم نے اس شعبے میں قلیل مدتی قرضے کی طلب کو بڑھادیا (**شکل 3.19**)۔ بالخصوص، مالی سال 25ء کے دوران سوتی دھاگے اور کپڑے کی پیداوار بحال ہوئی، جن میں پہلے دو برسوں میں مسلسل کمی دکھائی دی تھی۔ مزید برآں، کپاس کی کم پیداوار کی وجہ سے ملکی قیمتیں بڑھ گئیں اور خام کپاس کی درآمدات میں اضافہ ہوگیا۔[24، 25] یہ عوامل اور

شکل 3.25الف: مہنگائی کے اجزائے ترکیبی - شہری



شکل 3.25ب: مہنگائی کے اجزائے ترکیبی - دیہی



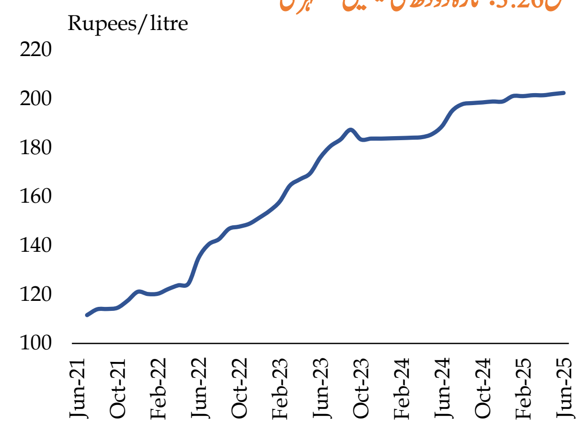
Source: PBS

[24] خام کپاس کی درآمدات مالی سال 25ء میں بڑھ کر 683,000 میٹرک ٹن ہوگئیں، جو گذشتہ سال 205,000 میٹرک ٹن تھیں۔ ماخذ: پاکستان دفترِ شماریات۔

[25] کپاس کے بیج کی اوسط قیمتیں مالی سال 25ء کے دوران 2.2 فیصد بڑھیں، جبکہ مالی سال 24ء میں ان میں 5.7 فیصد کمی واقع ہوئی تھی۔ ماخذ: پاکستان کاٹن کراپ کمیٹی (PCCC)۔

اس کے ساتھ ساتھ توانائی اور دیگر لاگتوں میں اضافہ ٹیکسٹائل اور ملبوسات کے تمام ذیلی شعبوں کے لیے مالکاری ضروریات میں اضافے کا سبب بنا(**شکل 3.20**)[26]

شکل 3.26: تازہ دودھ کی قیمتیں - شہری



Source: PBS

اسی طرح، مالی سال 25ء کے دوران چاول کی پروسیسنگ کے لیے جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافہ بھی برآمدات میں اضافے کی عکاسی کرتا ہے۔ موسمی رجحانات اور برآمدی حجم میں 19.0 فیصد کے کثیر اضافے کی طرح چاول کی پروسیسنگ کے لیے قرضے میں تمام تر اضافہ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں مرکوز رہا۔[27]

فارم کی آمدنی میں کمی نے زرعی شعبوں کی قلیل مدتی مالکاری ضروریات کو بڑھا دیا

گندم کی خریداری اور امدادی قیمتوں کو ختم کرنے کے حکومتی فیصلے کے نتیجے میں کچھ اہم فصلوں کی قیمتوں اور پیداوار میں نمایاں کمی ہوگئی، جس کے نتیجے میں کاشتکاروں کی آمدنی اور نفع آوری گذشتہ برس کے مقابلے میں کم ہوگئی (**جدول 3.5**)۔[28] ماند مالکاری صورتِ حال نے مالی سال 25ء کے دوران بالخصوص گندم اگانے والوں کے لیے جاری سرمائے کے قرضوں میں اضافہ کردیا۔ مزید برآں، مزید یہ کہ ناموافق معاشی حالات نے کسانوں کو فصلوں کے غذائی اجزا کے استعمال کو بڑھانے سے باز رکھا، جس کے نتیجے میں کھاد ساز اداروں کے نقد کی آمدورفت کے چکر پر دباؤ پڑا۔[29]

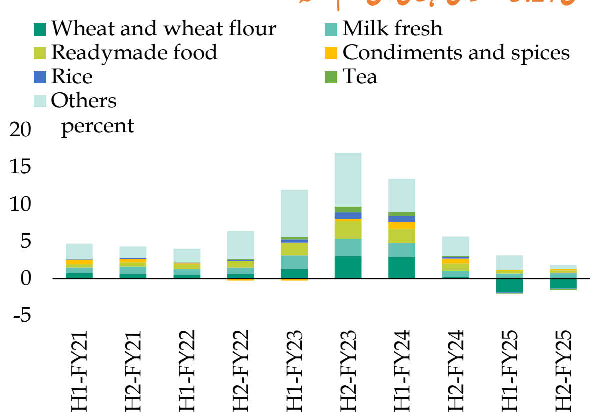
ان عوامل کے ساتھ ساتھ بڑھتی ہوئی ان پٹ لاگت اور گیس کی بلند قیمتیں مالی سال 25ء کے دوران کھاد کے شعبے کی قرضے کی بڑھتی ہوئی طلب کی وضاحت کرتے ہیں۔

جدول 3.5: گندم: پیداوار اور تھوک قیمتیں

	پیداوار (ملین ٹن)	تھوک اشاریہ قیمت (قیمتیں) (فیصد)
مالی سال 23ء	28.2	67.1
مالی سال 24ء	31.8	15.7
مالی سال 25ء	29.0	-35.3

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

شکل 3.27: غذائی مہنگائی میں اہم حصہ



Source: SBP

کاروباری احساسات میں بہتری اور پست شرح سود نے معین سرمایہ کاری قرضوں کی طلب میں اضافہ کیا

پچھلے دو برسوں کی سست روی کے بعد، مالی سال 25ء کے دوران نجی شعبے کے کاروباری اداروں کے لیے معین سرمایہ کاری قرض گذشتہ برس کے مقابلے میں تقریباً تین گنا بڑھ گئے (**شکل 3.21**)۔ یہ کلّی معاشی حالات اور کاروباری احساسات میں بہتری سے ہم آہنگ ہے۔ تاہم، معین سرمایہ کاری کے بیشتر قرضے پیداوار کی

[26] کپاس کے علاوہ دیگر دھاگوں، تیار ملبوسات، خیمے، کینوس اور ترپال کی برآمدات مالی سال 25ء میں گذشتہ سال کے مقابلے میں بڑھ گئیں۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔
[27] چاول کے لیے جاری سرمائے کے تحت برآمدی مالکاری مالی سال 25ء میں 12 ارب روپے بڑھ گئی، جبکہ مالی سال 24ء اور مالی سال 23ء میں بالترتیب 7 ارب اور 5 ارب روپے کی کمی ہوئی تھی۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔
[28] وزیر اعظم یوتھ بزنس اینڈ ایگریکلچر لون اسکیم (PMYB&ALS) کے تحت زرعی شعبے کے مجموعی قرضوں میں مالی سال 25ء کے دوران 18 ارب روپے کا اضافہ ہوا، جو گذشتہ سال 35 ارب روپے کے اضافے سے کم ہے۔
[29] اینگرو فرٹیلائزرز لمیٹڈ، کراچی۔ پہلی سہ ماہی رپورٹ 2025ء۔

کارکردگی کو بہتر بنانے اور انفراسٹرکچر کی اپ گریڈنگ کے لیے تھے، نیز چند شعبوں نے استعداد میں توسیع کے لیے قرض لیا۔

جدول3.6: صارفی مالکاری

بہاؤ، ارب روپے میں

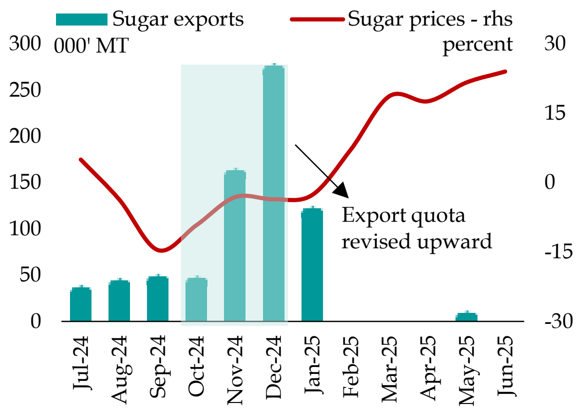
	م س21ء	م س22ء	م س23ء	م س24ء	م س25ء
صارفی مالکاری	**708**	**192**	**-40.4**	**-57.4**	**111.5**
کریڈٹ کارڈز	55.1	17.7	21	28.5	36.3
مکانانی قرضے	103.6	97.1	11.6	-8.7	3.5
ذاتی قرضے	235	16.4	1.2	-14	24.4
صارفین کی پائیدار اشیا	6.1	1.2	0	0.1	1.2
گاڑیوں کے قرضے	308.1	59.7	-74.1	-63.2	46.1

ماخذ: اسٹیٹ بینک

مواصلات کا شعبہ وائرڈ اور وائرلیس مواصلات کے انفراسٹرکچر میں جاری توسیع کے لیے قرض لیتا رہا۔ اسی طرح، کھاد شعبے نے ادغام اور حصول (merger & acquisition) کی مالکاری کے لیے طویل مدتی قرضے لیے۔ مزید برآں، یہ شعبہ یوریا کی پیداوار کے لیے درکار گیس کی مسلسل اور مناسب رسد یقینی بنانے کے لیے گیس پریشر بڑھانے والے انفراسٹرکچر میں سرمایہ کاری کر رہا ہے۔[30] اس کے علاوہ، کچھ کھاد کمپنیوں نے ملک بھر میں ریٹیل آؤٹ لیٹس کھولنے کی اطلاع دی تاکہ کاشت کاروں تک رسائی بڑھائی جا سکے۔[31] ریفائنڈ پٹرولیم شعبے نے ریفائنری کی توسیع کے لیے معین سرمایہ کاری قرض لیے تاکہ کارکردگی میں بہتری لائی جا سکے اور پیداوار کی استعداد بڑھائی جا سکے۔[32]

ان شعبوں کے علاوہ، مالی سال 25ء میں چینی کی صنعت میں بھی معین سرمایہ کاری بڑھ گئی، جو گزشتہ تین برسوں میں ہونے والی خالص واپسی کے برعکس ایک تبدیلی کو ظاہر کرتا ہے۔ اس اضافے کو اُن ایتھانول ڈسٹلریوں کے قیام سے منسلک کیا جاسکتا ہے، جن کے بارے میں متعدد شوگر پروڈیوسرز پہلے ہی اعلان کر چکے تھے۔[33]

شکل3.28: چینی کی برآمد اور ملکی قیمتیں



Source: PBS

صارفی مالکاری

مالی سال 25ء کے دوران صارفی مالکاری میں 111.5 ارب روپے کا اضافہ ہوا، جو سخت زری پالیسی کے باعث مسلسل دو برسوں کی تخفیف کے بعد پہلا سال بسال اضافہ ہے۔ صارفی مالکاری میں اضافہ وسیع البنیاد تھا(**جدول 3.6**)۔ تاہم، گاڑیوں کے قرضوں میں سب سے زیادہ اضافہ دیکھا گیا، کیونکہ یہ پالیسی ریٹ میں تبدیلیوں پر نسبتاً تیزی سے ردعمل ظاہر کرتے ہیں (**شکل 3.22**)۔ مالی سال 25ء میں مسافر گاڑیوں اور لائٹ کمرشل گاڑیوں (ایل سی ویز) کی فروخت میں نمایاں اضافے سے بھی اس بات کی تائید ہوتی ہے۔[34]

[30] اینگرو فرٹیلائزرز لمیٹڈ، کراچی۔ سالانہ رپورٹ 2024ء۔

[31] فاطمہ فرٹیلائزر نے "سر سبز ایگری مارٹ" کے نام سے چھ ریٹیل آؤٹ لیٹس قائم کیے، جبکہ 2025ء میں مزید 24 آؤٹ لیٹس کھولنے کا منصوبہ بنایا گیا۔ فوجی فرٹیلائزر کمپنی (FFC) نے فوجی فرٹیلائزر بن قاسم لمیٹڈ (FFBL) کو ایف ایف سی میں ضم کرنے کے لیے طویل مدتی قرضے حاصل کیے اور ایگری ٹیک لمیٹڈ کے حصول کا اعلان کیا۔ ایف ایف سی نے ملک بھر میں اپنے ریٹیل آؤٹ لیٹس میں اضافے کا بھی اعلان کیا۔ ماخذ: کھاد ساز کمپنیوں کے سالانہ اور سہ ماہی مالی گوشوارے۔

[32] پاکستان ریفائنری لمیٹڈ (پی آر ایل) نے ملکی ریفائننگ کی گنجائش بڑھانے کے لیے ریفائنری ایکسپنشن اینڈ اپ گریڈیشن پراجیکٹ(REUP) کا آغاز کیا ہے۔ اس منصوبے کے تحت خام تیل کی پراسیسنگ کی صلاحیت دوگنی ہو کر 100,000 بیرل یومیہ تک پہنچ جائے گی۔ ماخذ: مالی رپورٹس اور پی ایس ایکس کو بھیجا گیا پی آر ایل کا "مادی حقائق کا بیان" مراسلہ، مئی 2024ء۔

[33] مالی سال 24ء کی تیسری سہ ماہی میں چشمہ شوگر ملز لمیٹڈ اور جے ڈی ڈبلیو شوگر ملز لمیٹڈ نے ڈسٹلریاں قائم کرنے کے منصوبوں کا اعلان کیا تھا، جن کی تکمیل مالی سال 25ء میں متوقع ہے۔ ماخذ: سہ ماہی مالیاتی رپورٹس۔

[34] ماخذ: پاکستان آٹوموٹیو مینوفیکچرز ایسوسی ایشن (پی اے ایم اے)

جدول 3.7: صارف اشاریہ قیمت مہنگائی اور اس کے اجزائے ترکیبی

فیصد

اجزا	وزن	اوسط مہنگائی						حصہ		
		شش1 م س24ء	شش2 م س24ء	م س24ء	شش1 م س25ء	شش2 م س25ء	م س25ء	شش1 م س25ء	شش2 م س25ء	م س25ء
قومی صارف اشاریہ قیمت	**100**	**28.8**	**18.7**	**23.4**	**7.2**	**1.9**	**4.5**	**7.2**	**1.9**	**4.5**
شہری										
صارف اشاریہ قیمت	**100.0**	**28.0**	**20.7**	**24.1**	**8.7**	**2.1**	**5.3**	**8.7**	**2.1**	**5.3**
غذا	**36.8**	33.2	12.9	22.1	2.7	0.6	1.6	1.1	0.3	0.7
تلف پذیر	4.4	7.5	25	16.2	21.6	-16.8	1.1	0.9	-0.8	0
غیر تلف پذیر	32.4	37	11.5	22.9	0.5	3	1.7	0.2	1.1	0.6
این ایف این ای	**53.7**	18.4	13.9	16.1	9.5	7.5	8.5	8.7	4.1	3.2
توانائی	**9.5**	47.9	76.1	62.6	24.8	-8.2	6.1	3.5	-1.4	1
دیہی										
صارف اشاریہ قیمت	**100.0**	**30.0**	**15.9**	**22.4**	**5.0**	**1.6**	**3.3**	**5.0**	**1.7**	**3.3**
غذا	**45.9**	33.7	11.6	21.6	0.4	-2.2	-0.9	0.2	-1.1	-0.5
تلف پذیر	5.7	7.7	27.7	17.7	21.1	-21.1	-1.7	1.2	-1.3	-0.1
غیر تلف پذیر	40.3	37.8	9.6	22.1	-2.1	0.5	-0.8	-1	0.2	-0.4
این ایف این ای	**42.6**	25.9	19.9	22.7	12.7	9.6	11.1	4.6	3.6	4.1
توانائی	**11.4**	26.9	22.9	24.8	2.3	-6.2	-2.1	0.3	-0.8	-0.3

ماخذ: پاکستان دفتر شماریات

کریڈٹ کارڈ کے قرضوں نے بھی اضافے کے رجحان کو برقرار رکھا۔ کریڈٹ کارڈز کے استعمال میں اضافے سے بھی اس رجحان کو تقویت ملی۔ مالی سال 25ء کی پہلے تین سہ ماہیوں میں کارڈز کے اجرا میں 5.9 فیصد نمو ہوئی، جبکہ لین دین کے حجم میں تقریباً دوگنا اضافہ ہوا اور لین دین کی مالیت گذشتہ برس کی اسی مدت کے مقابلے میں 23 فیصد بڑھ گئی۔[35]

تاہم، مکاناتی قرضے میں اضافہ مغلوب رہا۔ یہ تعمیراتی سرگرمیوں میں کمی کی عکاسی کرتا ہے، جس کی وجہ تعمیراتی مواد کی قیمتوں میں اضافے—بالخصوص سیمنٹ اور سیمنٹ بلاکس کی قیمتوں میں تقریباً 13 فیصد اضافے کی وجہ سے کیونکہ مالی سال 25ء کے دوران سیمنٹ پر فیڈرل ایکسائز ڈیوٹی (فی کلوگرام 2 روپے سے 4 روپے)[36] بڑھ گئی تھی—اور جائیداد کی لین دین پر بلند ٹیکس تھا۔[37]

مالی سال 25ء کے دوران ترجیحی شعبوں کے قرضوں میں قدرے اضافہ ہوا

پچھلے دو برسوں کے دوران مجموعی قرضوں میں ایس ایم ایز اور زراعت کا حصہ بڑھ گیا ہے (**شکل 3.23**)۔ یہ حکومت اور اسٹیٹ بینک کی جانب سے ایس ایم ایز، زراعت اور دیگر کم سہولت یاب زمروں کو قرض کی فراہمی کو فروغ دینے کے متعدد اقدامات کے اثرات کی عکاسی کرتا ہے۔ ان پالیسیوں اور اسکیموں میں ایس ایم ای

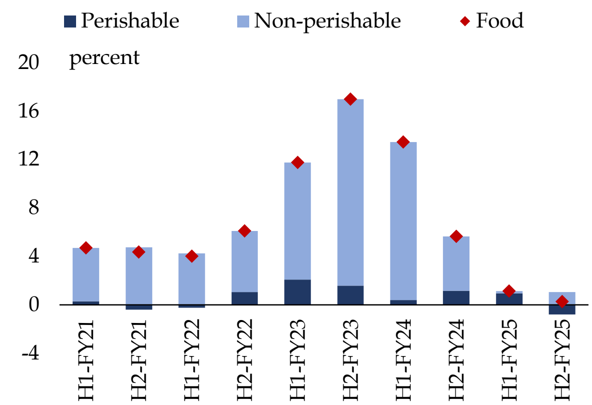
[35] اسٹیٹ بینک (2025ء)۔ نظام ادائیگی کے سہ ماہی جائزے، بینک دولت پاکستان، کراچی۔

[36] ماخذ: فیڈرل بورڈ آف ریونیو FBR C. No. 1/8-ST13/2024، بتاریخ 5 اگست 2024ء۔

[37] ماخذ: ایف بی آر فنانس ایکٹ–انکم ٹیکس آرڈیننس 2001ء میں کی جانے والی اہم ترامیم کی وضاحت، مطبوعہ 29 جولائی 2024ء۔ اس لنک پر دستیاب ہے:
https://download1.fbr.gov.pk/Docs/20247291973384Circularno01of2024-25.pdf

آسان فنانس (SAAF) اسکیم، ایس ایم ایز کی جدت کاری کے لیے نوماکاری سہولت، اور ایس ایم ایز کے لیے رسک کور تیج اسکیم شامل ہیں۔

شکل 3.29: غذائی مہنگائی کے اجزائے ترکیبی



Source: PBS

3.4 مہنگائی

مالی سال 25ء کے دوران خالص قومی صارف اشاریہ قیمت مہنگائی کم ہو کر 4.5 فیصد رہ گئی جو پچھلے آٹھ سال کی کم ترین سطح ہے جبکہ گذشتہ مالی سال میں یہ شرح 23.4 فیصد تھی (**جدول 3.7** اور **شکل 3.24**)۔ مہنگائی میں یہ تیز کمی دورانِ سال طلب اور رسد کی ساز گار حرکیات کے باہمی اثر کی عکاسی کرتی ہے۔

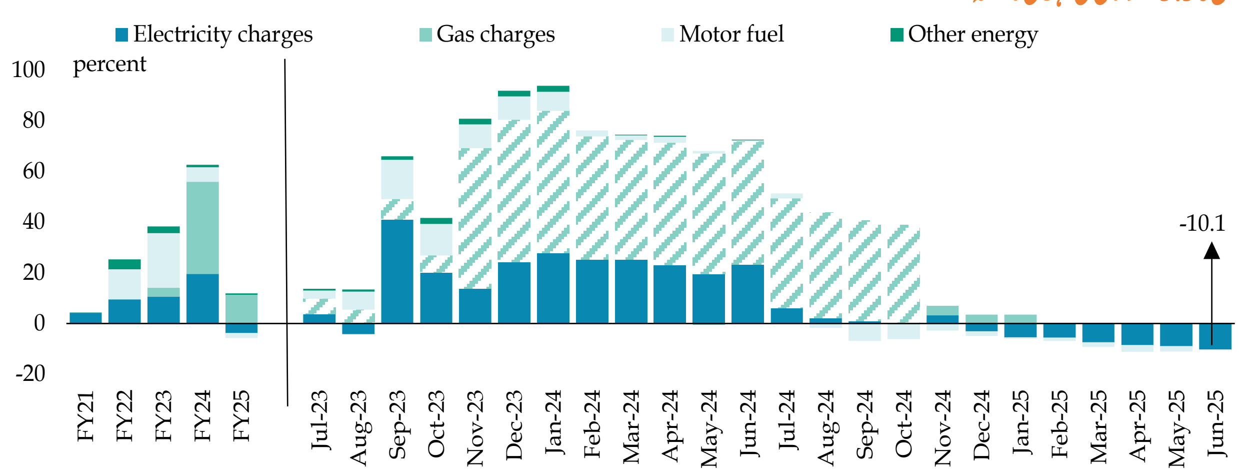
مالی سال 25ء میں مسلسل سخت زری پالیسی، مالیاتی یکجائی، اور اہم فصلوں کی قیمتوں اور پیداوار میں کمی کے سبب پست زرعی آمدنی نے ملکی طلب کو محدود رکھا۔ رسد کے لحاظ سے، غذائی اجناس کی زیادہ دستیابی، توانائی کے سرکاری نرخوں میں کمی، شرح مبادلہ میں نسبتاً مستحکم صورتِ حال، اور عالمی اجناس کی کم قیمتوں نے لاگت کے دباؤ کو کم کرنے کے علاوہ خوراک اور توانائی کی مہنگائی میں تیز کمی میں مدد دی۔

مجموعی طور پر، مالی سال 25ء کے دوران مہنگائی کی کمی میں صرف خوراک کے گروپ کی قیمتوں میں کمی کا حصہ تقریباً نصف تھا، اس کے بعد توانائی کی قیمتوں کا حصہ ایک تہائی تھا۔ یہ کمی صرف خوراک اور توانائی کی قیمتوں تک محدود نہیں رہی؛ بلکہ غیر غذائی اور غیر توانائی (این ایف این ای) مہنگائی—جو بنیادی قیمتوں کے دباؤ کا ایک پیمانہ ہے—بھی دیہی اور شہری دونوں باسکٹ میں تقریباً گذشتہ برس کی سطح کے نصف تک رہ گئی (**شکل 3.25 الف** اور **3.25 ب**) تاہم، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں قوزی مہنگائی میں کمی کی رفتار معتدل رہی، جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ قوزی مہنگائی کے دباؤ اگرچہ کم ہوئے، لیکن مکمل طور پر ختم نہیں ہوئے تھے۔

بہتر رسدی صورتِ حال نے غذائی مہنگائی میں وسیع البنیاد کمی کی

غذائی مہنگائی، جو مالی سال 24ء کے دوران شہری اور دیہی دونوں صارف اشاریہ قیمت مہنگائی میں سب سے اہم حصہ دار رہی تھی، مالی سال 25ء میں نمایاں طور پر کم

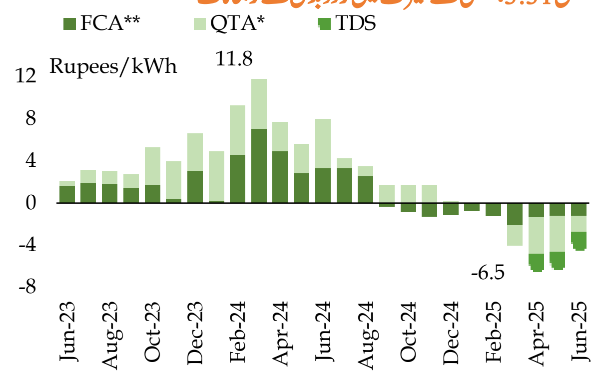
شکل 3.30: توانائی کی مہنگائی کا حصہ



Sources: PBS and SBP staff calculations

ہو گئی۔ غیر تلف پذیر غذائی اشیا، بالخصوص گندم اور گندم کے آٹے کی قیمتوں میں تیز کمی نے مالی سال 25ء میں شہری اور دیہی غذائی باسکٹ میں خوراک کی مہنگائی کی کمی میں نمایاں کردار ادا کیا۔ اس کی بنیادی وجہ مالی سال 24ء کے دوران ملکی گندم کی ریکارڈ فصل تھی،[38] جس کے ساتھ ساتھ فصل کی کٹائی سے قبل گندم کی بڑی مقدار میں درآمد نے مالی سال 25ء میں مقامی رسد کو بہتر بنایا۔ اس کے علاوہ، حکومت کی گندم کی خریداری سے دستبرداری کی پالیسی نے گندم اور اس کی مصنوعات کی قیمتوں کو مزید کم کر دیا۔

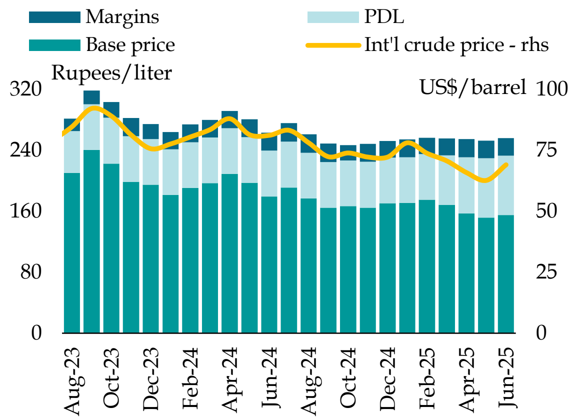
شکل 3.31: بجلی کے ٹیرف میں ردوبدل کے رجحانات



*Quarterly tariff adjustment for residential consumers
** Fuel charge adjustments
Sources: NEPRA and PBS

دیگر غیر تلف پذیر غذائی اشیا—چاول، خوردنی تیل، تیار خوراک، چائے، مسالے اور تازہ دودھ—کی قیمتوں میں بھی مالی سال 24ء کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے دوران نمایاں اضافہ نہیں ہوا۔ ان میں تازہ دودھ، جو سی پی آئی میں نمایاں وزن کی حامل ہے، کی قیمت میں اضافے کی رفتار گذشتہ دو سال کے مقابلے میں مالی سال 25ء کے دوران نمایاں طور پر سست ہو گئی (**شکل 3.26**)۔[39] اس نے صوبائی حکام کی جانب سے سرکاری قیمتوں کے سخت نفاذ کے اثر کی عکاسی کی[40]، [41] علاوہ ازیں، ٹرانسپورٹ اور توانائی کی لاگت میں کمی نے خردہ قیمتوں میں اضافے کو محدود رکھا۔

شکل 3.32: موٹر ایندھن کی قیمتوں کے اجزائے ترکیبی



Sources: OGRA and WB

اسی طرح، مالی سال 25ء کے دوران چاول کی خطیر پیداوار اور برآمدات میں کمی کے سبب ملک میں چاول کی بہتر دستیابی کی وجہ سے چاول کی اوسطاً قیمتیں گذشتہ برس کے مقابلے میں تقریباً مستحکم رہیں۔[42] خوردنی تیل اور چائے کی قیمتوں میں استحکام بنیادی طور پر بین الاقوامی قیمتوں میں کمی اور مستحکم شرح مبادلہ کے تاخیری اثرات کا عکاس تھا۔ اسی اثنا میں، خوراک اور توانائی کی کم قیمتوں کا اثر تیار خوراک کی قیمتوں پر بھی منتقل ہوا۔ مجموعی طور پر، مالی سال 25ء کے دوران یہ چھ زمرے—گندم اور آٹا، چاول، چائے، تازہ دودھ، تیار خوراک، اور مسالے—خوراک کی مہنگائی میں کمی کے تقریباً تین چوتھائی حصہ دار تھے (**شکل 3.27**)۔

تاہم، غیر تلف پذیر اشیا کے زمرے میں، چینی نے قیمت کا ایک منفرد رجحان ظاہر کیا۔ سال کے پہلی ششماہی میں قیمتوں میں کمی کے بعد، سال کی دوسری ششماہی میں

[38] گندم کی پیداوار مالی سال 24ء میں 12.2 فیصد بڑھ کر 31.4 ملین میٹرک ٹن تک پہنچ گئی۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

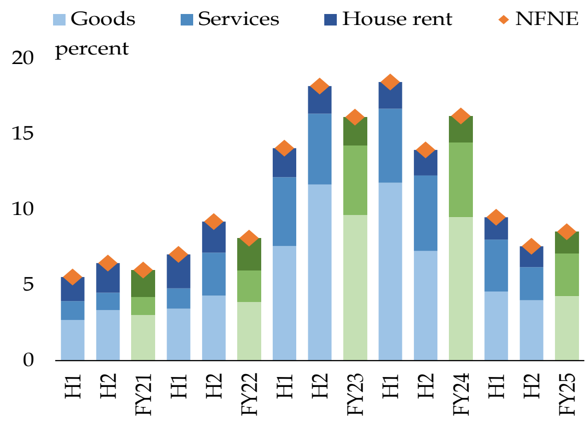
[39] تازہ دودھ کی قیمتوں میں مالی سال 25ء کے دوران 10.3 فیصد اضافہ ریکارڈ کیا گیا، جبکہ مالی سال 24ء میں یہ اضافہ 18.8 فیصد تھا۔

[40] ماخذ: کمشنر آفس، کراچی۔

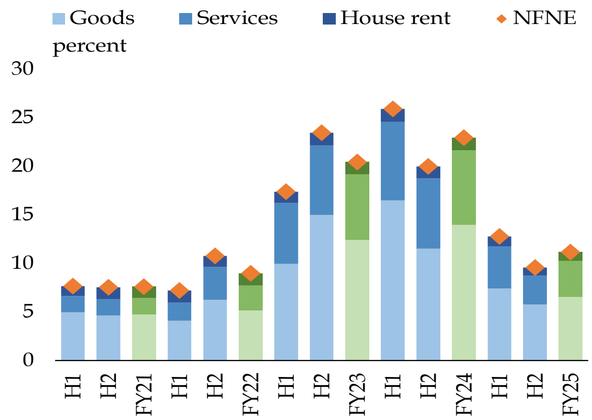
[41] پنجاب پرائس کنٹرول آف ایسینشل کموڈیٹیز ایکٹ 2024ء کے تحت صوبے بھر میں ڈپٹی کمشنرز کے اختیارات میں توسیع کی گئی تاکہ مصنوعی مہنگائی اور منافع خوری کی روک تھام کی جا سکے۔ اس ایکٹ میں چائے، خوردنی تیل، گھی اور دودھ جیسے بنیادی اشیائے ضروریہ کو باضابطہ اجناس کی فہرست میں شامل کیا گیا ہے۔ ماخذ: پنجاب پرائس کنٹرول آف ایسینشل کموڈیٹیز ایکٹ، 2024ء۔

[42] چاول کی پیداوار مالی سال 25ء میں تقریباً 9.7 ملین ٹن رہی، جو مالی سال 24ء کے ریکارڈ 9.8 ملین ٹن سے معمولی کم ہے۔

شکل 3.33الف: قوزی مہنگائی میں حصہ - شہری



شکل 3.33ب: قوزی مہنگائی میں حصہ - دیہی



Source: PBS

چینی کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ ہوا اور مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران شہری خوراک کی مہنگائی میں اس کا حصہ تقریباً نصف تھا (**شکل 3.28**)۔ برآمدی کوٹے میں نمایاں اضافے، جس نے ملکی دستیابی کو محدود کر دیا،[43] کے بعد یہ معکوس رجحان سامنے آیا جس نے مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران دیگر غیر تلف پذیر اشیا کی قیمتوں میں کمی سے حاصل ہونے والے مجموعی فائدے کو محدود کر دیا۔

تلف پذیر خوراک کی قیمتوں نے ملی جلی تصویر پیش کی۔ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران، ملکی رسد میں کمی[44] کی وجہ سے ٹماٹر اور پیاز کی قیمتوں میں اضافہ ہوا جس نے غیر تلف پذیر اشیا کی قیمتوں میں کمی کے اثر کو جزوی طور پر زائل کر دیا۔ ٹماٹر اور پیاز کی برآمدات میں اضافے کی وجہ سے ملکی رسد میں کمی آئی۔[45] مالی سال 24ء کی چوتھی سہ ماہی میں پیاز کی برآمدات تقریباً دوگنا ہوگئی، جس سے مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں ملکی رسد محدود ہوگئی۔[46] تاہم، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران مارکیٹ میں تازہ رسد کے آنے سے صورتِ حال بہتر ہوئی[47] اور اہم تلف پذیر اشیا کی قیمتیں کم ہو گئیں۔ نتیجتاً سال کے آخری حصے میں غذائی اشاریے میں کمی ہوگئی (**شکل 3.29**)

بجلی کے نرخوں میں کمی اور تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی کے بعد توانائی کی مہنگائی میں کمی آگئی

مالی سال 25ء کے دوران شہری علاقوں میں توانائی کی مہنگائی میں تیزی سے کمی آئی جو 6.1 فیصد رہ گئی جبکہ مالی سال 24ء میں یہ 62.6 فیصد تھی (**شکل 3.30**)۔ اس کمی میں کئی عوامل نے حصہ لیا۔ اس میں قبل ازیں گیس کے نرخوں میں اضافے (خاص طور پر نومبر 2023ء میں ہونے والا اضافے) کے اثرات کا بتدریج زائل ہونا، بجلی کے نرخوں میں کمی، عالمی سطح پر تیل کی قیمتوں میں کمی، اور توانائی کے شعبے میں حکومتی اصلاحاتی اقدامات کے مثبت اثرات شامل ہیں۔ اگرچہ توانائی کی مہنگائی میں کمی وسیع البنیاد تھی، تاہم اس میں بجلی کا حصہ سب سے زیادہ تھا۔ کوارٹرلی ٹیرف ایڈجسٹمنٹ (QTA) اور فیول چارج ایڈجسٹمنٹ (FCA)، وہ طریقہ کار جس

---

[43] نومبر 2024ء سے چینی کی برآمدات میں نمایاں اضافہ ہوا—مالی سال 25ء میں یہ 7 لاکھ 55 ہزار میٹرک ٹن تک پہنچ گئی، جو گذشتہ برس کے 33.1 ہزار میٹرک ٹن کے مقابلے میں کئی گنا زیادہ ہے۔ علاوہ ازیں، زیادہ برآمدات اور رمضان کے دوران ملکی طلب میں اضافے کے باعث مالی سال 25ء میں چینی کے ذخائر میں نمایاں کمی آئی، جو 3.39 ملین ٹن سے گھٹ کر 1.95 ملین ٹن رہ گئے۔ ماخذ: یو ایس ڈی اے۔

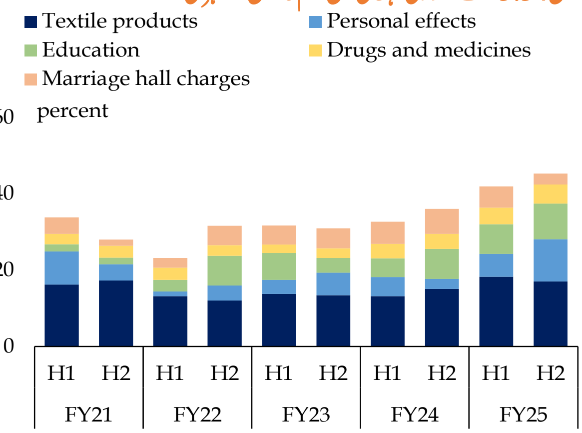
[44] ٹماٹر کی پیداوار مالی سال 25ء میں 30.3 فیصد کم ہوئی۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

[45] دسمبر 2023ء سے جون 2024ء کے دوران بھارت کی برآمدی پابندی نے پاکستانی سپلائرز کو برآمدی مارکیٹ حاصل کرنے کا موقع فراہم کیا۔ ماخذ: ورلڈ ٹریڈ اسکینر۔

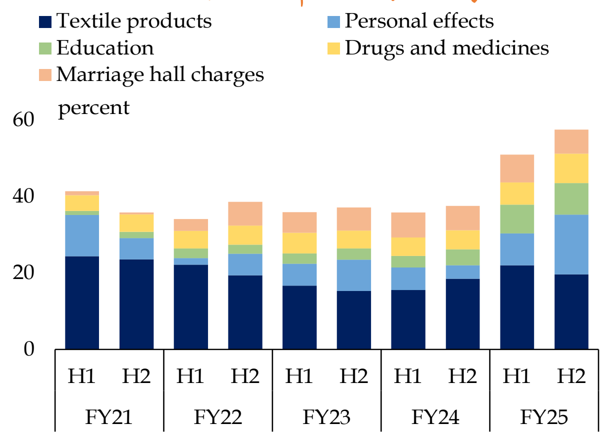
[46] ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

[47] پیاز کی پیداوار میں مالی سال 25ء کے دوران 15 فیصد اضافہ ہوا۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

شکل 3.34الف: قوزی مہنگائی میں اہم عاملین- شہری



شکل 3.34ب: قوزی مہنگائی میں اہم عاملین- دیہی



Source: PBS

کے ذریعے بجلی کے نرخوں میں باقاعدگی سے تبدیلی کی جاتی ہے،[48] دسمبر 2024ء سے منفی ہو گئے۔ گھریلو صارفین کو نرخوں میں بڑے اضافے سے بچانے کے لیے حکومت نے سالانہ ری بیسنگ ردوبدل 5.72 روپے فی کلوواٹ گھنٹہ کو مرحلہ وار نافذ کیا، جو اصل میں یکم جولائی 2024ء سے نافذ ہونا تھی۔[49]

اس کے بجائے، جولائی تا ستمبر کے دوران ابتدائی اضافہ 3.29 روپے فی کلوواٹ گھنٹہ لگایا گیا، جبکہ باقی حصہ اکتوبر 2024ء سے نافذ کیا گیا۔ اس کے علاوہ، جولائی اور اگست 2024ء کے لیے کوارٹرلی ایڈجسٹمنٹ چارجز کی پیشگی وصولی—جو جون 2024ء میں کی گئی—نے سال کی پہلی ششماہی میں مؤثر نرخوں کو عارضی طور پر کم کیا۔ ان اقدامات کے بعد مالی سال 25ء کی چوتھی سہ ماہی میں ٹیرف ڈیفرنشل سبسڈی (TDS) کا نفاذ کیا گیا۔ نتیجتاً، اپریل 2025ء تک بجلی کے نرخوں میں ایڈجسٹمنٹ منفی 6.5 روپے فی کلوواٹ گھنٹہ تک پہنچ گئی (**شکل 3.31**)[50]

ان ردوبدل کے علاوہ، پالیسی اقدامات نے نرخوں میں مزید کمی کی۔ حکومت نے انڈیپنڈنٹ پاور پروڈیوسرز (آئی پی پیز) کے ساتھ معاہدوں پر دوبارہ مذاکرات کیے، جس سے پانچ پاور پلانٹس کے معاہدوں کو قبل از وقت ختم کرنے میں مدد ملی اور کیپیسٹی ادائیگیاں کم ہو گئیں۔[51] اسی اثنا میں، مارچ 2025ء کے دوران صنعتی کیپٹیو پاور پلانٹس پر ایک محصول متعارف کرایا گیا، جو 5 فیصد سے شروع ہوا اور مرحلہ وار بڑھ کر اگست 2026ء تک کے لیے 20 فیصد تک پہنچایا گیا۔ اس محصول نے گرڈ کے دوبارہ استعمال کی حوصلہ افزائی کی، جس سے پاور پلانٹس کی استعداد میں بہتری آئی اور نرخوں میں کمی آئی۔ (**باکس 3.1**)۔[52]

پست شرح سود اور بہتر آپریشنل کارکردگی نے مزید مدد فراہم کی۔ کم قرض گیری لاگت نے کمرشل قرضوں کے ذریعے فائنس کیے جانے والے بجلی کے شعبے کے

[48] کیو ٹی اے (کوارٹرلی ٹیرف ایڈجسٹمنٹ) پر ہر تین ماہ بعد اس لیے نظرِ ثانی کی جاتی ہے تاکہ کیپیسٹی ادائیگیوں، آپریشن اور مرمت کے اخراجات، زرمبادلہ کی شرح میں اتار چڑھاؤ، اور دیگر ایسے اخراجات کو شامل کیا جاسکے جو بنیادی ٹیرف میں شامل نہیں ہوتے۔ دوسری جانب، ایف سی اے (فیول کاسٹ ایڈجسٹمنٹ) ایک ماہانہ نظام ہے جو ایندھن (جیسے کوئلہ، گیس، فرنس آئل، ایل این جی وغیرہ) کی اصل لاگت میں تبدیلیوں کو صارفین تک منتقل کرتا ہے، جیسا کہ ٹیرف مقرر کرتے وقت اندازہ لگایا گیا ہوتا ہے۔ ماخذ: نیپرا۔

[49] ماخذ: نیپرا نوٹیفکیشن بتاریخ 11 جولائی 2024ء اور 31 مئی 2024ء، جو یکم جون 2024ء سے نافذ العمل ہوا۔

[50] ماخذ: نیپرا نوٹیفکیشن مورخہ 10 اپریل 2025ء، جو یکم اپریل 2025ء سے نافذ العمل ہوا۔

[51] پاکستان میں کیپیسٹی ادائیگیوں کے بحران (Capacity Payments Crisis) نے انڈیپنڈنٹ پاور پروڈیوسرز (IPPs) کے ساتھ بجلی خریداری معاہدوں پر از سرِ نو مذاکرات کو جنم دیا۔ ان مذاکرات میں شامل پانچ IPPs میں صبا، لال پیر، اٹلس، روش اور حب پاور شامل تھے، جن کی مشترکہ پیداواری صلاحیت 2,463 میگاواٹ تھی۔ ماخذ: آئی ای ایف اے۔

[52] ماخذ: اوگرا نوٹیفکیشن نمبر 10-3(8)/2023ء، شائع کردہ مورخہ 26 جنوری 2025ء۔

واجبات پر ٹیرف کے اثرات کو کم کر دیا، جبکہ بہتر وصولیوں اور تقسیم کاری کمپنیوں میں اصلاحات کے ابتدائی نتائج نے عدم استعداد کو کم کرنے میں مدد کی۔[53]

قیمتوں کے استحکامی اقدامات کے ساتھ، ان فوائد نے بجلی کے نرخوں میں مستحکم کمی کے لیے بنیاد فراہم کی۔ مجموعی طور پر، بجلی کے نرخوں میں کمی کے ساتھ ساتھ گیس کی قیمتوں میں گذشتہ اضافے کے اثرات کے بتدریج زائل ہونے سے توانائی کی مہنگائی میں کمی میں ان کا حصہ تقریباً تین چوتھائی ہوگیا۔

دورانِ سال تیل کی عالمی قیمتوں میں کمی کے مطابق موٹر فیول کی قیمتیں بھی کم ہو گئیں۔ اگرچہ پیٹرولیم ڈیولپمنٹ لیوی (PDL) کو مارچ 2025ء کے 70 روپے فی لیٹر سے بڑھا کر اپریل میں 78 روپے فی لیٹر کر دیا گیا، تاہم تیل کی بین الاقوامی قیمتوں میں بیک وقت کمی سے مہنگائی پر اس کا اثر بڑی حد تک زائل ہو گیا۔ ان تمام عوامل کے باعث توانائی کی مہنگائی پورے سال کے دوران کم رہی (**شکل 3.32**)۔

مالی سال 24ء کے مقابلے میں مالی سال 25ء میں قوزی مہنگائی تقریباً نصف رہ گئی

خوراک اور توانائی کی قیمتوں کے دھچکوں کے دورِ ثانی کے اثرات زائل ہونے، محدود ملکی طلب اور مستحکم شرحِ مبادلہ کے نتیجے میں مالی سال 25ء کے دوران شہری اور دیہی علاقوں دونوں میں قوزی مہنگائی گذشتہ سال کے مقابلے میں تقریباً نصف رہ گئی۔ تاہم، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں مہنگائی میں کمی کی رفتار قدرے سست رہی، جو قوزی مہنگائی کے دباؤ کے برقرار رہنے کو ظاہر کرتی ہے (**شکل 3.33 الف اور ب**)

قوزی مہنگائی کے اجزا کی تفصیل سے ظاہر ہوتا ہے کہ ملبوسات، ادویہ، ذاتی استعمال کی اشیا، تعلیم اور شادی ہال کے کرایوں نے شہری اور دیہی علاقوں میں قوزی مہنگائی کی کمی کی رفتار کو سست کرنے میں بیشتر کردار ادا کیا (**شکل 3.34 الف اور ب**)۔ اس سے بلند آپریشنل لاگت، خام مال کی قیمتوں میں اضافے، اور حکومت کے ضوابطی اور ٹیکس اقدامات کے مشترکہ اثرات کی عکاسی ہوتی ہے۔ خاص طور پر، نومبر 2023ء میں گیس چارجز میں اضافے اور کم از کم اجرتوں میں 15 فیصد اضافے سے آپریشنل لاگت بڑھ گئیں جو قوزی باسکٹ کی اشیا کی قیمتوں میں اضافے کا سبب بنیں۔[54]

مزید برآں، خام مال کی بڑھتی ہوئی قیمتوں کے اثرات نے کچھ شعبوں میں قیمتوں کے دباؤ کو بڑھا دیا۔ مثال کے طور پر، مالی سال 25ء کے دوران کپاس کی پیداوار میں نمایاں کمی کے بعد ملکی کپاس کی قیمتوں میں اضافہ ہوا، جس کے نتیجے میں کپڑوں کی قیمتیں بڑھ گئیں۔ اسی طرح، سونے کی قیمتوں میں اضافے نے مالی سال 25ء کے دوران ذاتی استعمال کی اشیا کی قیمتوں میں اضافہ کیا۔[55،56] مزید برآں، مالی سال 25ء کے دوران ڈرگز اور ادویات کی قیمتوں میں اضافے کی جزوی وجہ فروری 2024ء میں غیر ناگزیر ادویہ کی قیمتوں پر پابندی ہٹانے کے اثرات تھے۔[57]

خدمات کی مہنگائی میں اضافہ بنیادی طور پر تعلیم اور شادی ہال کے چارجز کی وجہ سے ہوا۔ بڑھتی ہوئی آپریشنل لاگت کے علاوہ، سندھ میں تعلیمی خدمات پر سیلز ٹیکس کا نفاذ بھی مالی سال 25ء کے دوران تعلیمی اداروں کی فیسوں میں اضافے کا سبب بنا۔[58] مزید برآں، شادی ہالز پر ود ہولڈنگ ٹیکس کے سخت نفاذ نے خدمات کے اس ذیلی شعبے کی قیمتوں میں اضافہ کیا۔[59]

---

[53] چونکہ ٹی اینڈ ڈی خسارے (Transmission & Distribution losses) اور نادہندگیاں عام طور پر ٹیرف ایڈجسٹمنٹس کے ذریعے صارفین پر منتقل کر دی جاتی ہیں، اس لیے زیادہ وصولیاں (collections) ان نااہلیوں کو کم کرنے اور بجلی کی قیمتوں میں اضافے کے دباؤ کو محدود کرنے میں مدد دیتی ہیں۔

[54] Sources: No. SO (L&P) MW/2024, Labour & HR Department, Govt. of the Punjab. No. SO (L-II)/13-3/2016-I, Labour & HR Department, Govt. of Sindh. No. SOL/LD/8-4/2024/MWB/3364-84, Labour Department, Govt. of KPK.

[55] ذاتی اشیا میں سونے کا حصہ تقریباً 50 فیصد ہے۔

[56] مالی سال 25ء میں سونے کی قیمتوں میں مالی سال 24ء کے مقابلے میں تقریباً 31 فیصد اضافہ ہوا۔ ماخذ: پاکستان دفتر شماریات۔

[57] غیر ضروری ادویات کی قیمتوں کو وزارتِ قومی صحت کی جانب سے جاری کردہ ایس. آر. او *228(I)/2024* کے ذریعے ڈی ریگولیٹ کر دیا گیا، جس کا نفاذ اپریل 2024ء میں ہوا۔

[58] حکومتِ سندھ نے فنانس ایکٹ 2024ء کے ذریعے تعلیمی اداروں پر 3 فیصد سیلز ٹیکس عائد کیا۔

[59] شادی ہالز پر ود ہولڈنگ ٹیکس فنانس (ضمنی) ایکٹ 2023ء کے ذریعے عائد کیا گیا۔

قلیل مدتی حرکیات کے ساتھ ساتھ، قوزی مہنگائی میں تسلسل کی ایک وجہ ساختی عوامل کے اثرات بھی تھے، جن میں بار بار آنے والے رسدی دھچکے، کمزور رسدی زنجیریں اور مارکیٹ کی خامیاں شامل ہیں (باکس 3.2)۔ مزید برآں، زری اور مالیاتی پالیسیوں کے مابین کمزور ہم آہنگی نے بھی گذشتہ دو دہائیوں کے دوران قیمتوں کی سختیوں سے نمٹنے میں زری پالیسی کی اثر انگیزی کو محدود کیے رکھا۔

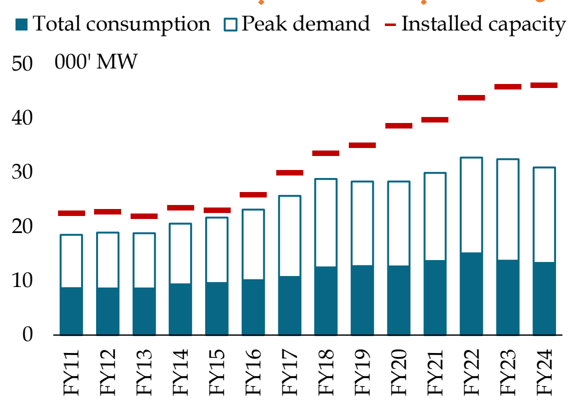
باکس 3.1: گرڈ کی طلب میں اضافے اور بجلی کی قیمتوں میں کمی کے لیے پالیسی اقدامات

پاکستان کا بجلی کا شعبہ طویل عرصے سے دستیاب صلاحیت اور حقیقی طلب کے درمیان عدم مطابقت کا شکار رہا ہے، جسے ترسیل اور تقسیم (T&D) میں عدم استعداد نے مزید پیچیدہ بنا دیا ہے۔ اس مسئلے کے حل کے لیے حکومت نے پیداواری صلاحیت میں بڑے پیمانے پر توسیع کی (**شکل 3.1.1**)، جسے آئی پی پیز کے ساتھ بجلی کی خریداری کے طویل مدتی معاہدوں (PPAs) کے ذریعے تقویت دی گئی جن کی شرائط میں اکثر *take-or-pay* شقیں اور ڈالر کی اشاریہ بندی شامل تھیں۔ اسی دوران دیگر دیرینہ غیر مؤثر عوامل بھی لاگت میں اضافے کا باعث بنتے رہے۔ ان غیر مؤثر عوامل کا ایک بڑا سبب پاکستان کے مجموعی تکنیکی اور کمرشل نقصانات (AT&C losses) ہیں، جو اس وقت 18 فیصد ہیں—جو خطے کے دیگر ممالک کے مقابلے میں زیادہ ہیں (**شکل 3.1.2**)۔ یہ نقصانات صارفین تک پہنچنے والی مؤثر سپلائی کو کم کرتے ہیں اور ان افراد پر لاگت کا بوجھ بڑھا دیتے ہیں جو بجلی کی قیمت ادا کرتے ہیں۔

بجلی کے نرخ اس طرح مقرر کیے جاتے ہیں کہ وہ مجموعی لاگت کی وصولی کو یقینی بنائیں—جس میں پیداواری لاگتیں، کپیسٹی ادائیگیاں، آپریشنز اور مرمت، اور ترسیل و تقسیم (T&D) کے اخراجات شامل ہوتے ہیں—اور یہ سب ادائیگی کرنے والے صارفین سے وصول کیے جاتے ہیں۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ جو صارفین گرڈ سے جڑے رہتے ہیں، وہ غیر مستعمل کپیسٹی استعداد اور نظام کے نقصانات دونوں کا مشترکہ بوجھ اٹھاتے ہیں۔ یہ ایک دائرہ نما مسئلہ پیدا کرتا ہے: زیادہ نقصانات نرخوں کو اوپر لے جاتے ہیں، جس سے مزید صارفین گرڈ چھوڑنے پر مجبور ہوتے ہیں، اور یوں ادائیگی کرنے والے صارفین کی تعداد مزید کم ہو جاتی ہے اور مسئلہ شدت اختیار کر لیتا ہے۔ اس طرح ان نقصانات کا اثر بجلی کے نرخوں میں اضافے کا باعث بنتا ہے اور شعبے کی طویل مدتی کمزوریوں کو بڑھا دیتا ہے۔

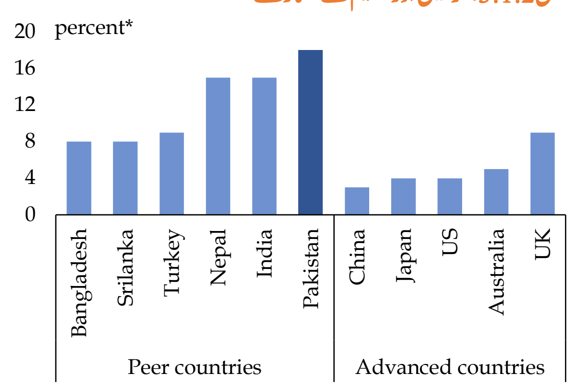
یہ دیرینہ عدم توازن ایک مہنگا تاہم پست طلب کا حامل نظام پیدا کر چکا ہے، جہاں کپیسٹی کی ادائیگیاں لاگت کے ڈھانچے پر حاوی ہیں اور گرڈ کے استعمال میں کمی مالی استحکام کو کمزور کر رہی ہے۔ یہ صورتِ حال اس بات کی متقاضی ہے کہ استعمال کے رجحانات، ٹیرف کے ڈیزائن اور گرڈ کی طلب بڑھانے کے لیے دیگر ممالک کے تجربات کا بغور جائزہ لیا جائے۔

شکل 3.1.1: نصب شدہ استعداد اور طلب



Source: NEPRA

شکل 3.1.2: ترسیل اور تقسیم کے خسارے



*As a percent of total electricity generation

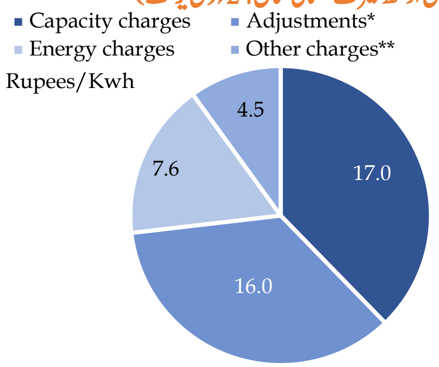
اضافی رسد اور نظامی رکاوٹیں: گذشتہ کئی برسوں سے بجلی کی پیداواری صلاحیت طلب کی نمو سے تجاوز کر چکی ہے۔ مالی سال 24ء کے اختتام پر، بجلی پیدا کی پیداواری صلاحیت 45,888 میگاواٹ تھی (بشمول کے-الیکٹرک تاہم شمسی صلاحیت اس میں شامل نہیں)، جبکہ دورانِ سال ریکارڈ کردہ زیادہ سے زیادہ طلب صرف 30,150 میگاواٹ رہی اور اوسط استعمال کی شرح تقریباً 44 فیصد رہی۔(1) اس پس منظر میں، بجلی کی قیمتیں بنیادی طور پر معین کپیسٹی چارجز کے ساختی بوجھ کی عکاسی کرتی ہیں۔ مالی سال 24ء میں، فی یونٹ بجلی کی مجموعی لاگت (روپے 45.06) میں کپیسٹی سے متعلق اخراجات کا حصہ تقریباً 17.01 روپے فی یونٹ (38 فیصد) تھا (**شکل 3.1.3**)۔ تاہم، چونکہ طلب میں 3 سے 5 فیصد اضافے کا امکان ہے، اس لیے مالی سال 26ء میں کپیسٹی لاگت کا جزو معمولی کمی سے 16.67 روپے فی یونٹ ہونے کا امکان ہے۔

جدول 3.1.1 بجلی کے نرخوں کے سلیب

	استعمال کی سلیب (یونٹس)	قیمت (روپے/فی کلوواٹ)	فیصد اضافہ
محفوظ	50 تک (لائف لائن)	3.95	
	51 - 100 (لائف لائن)	7.74	95.9
	1 - 100	11.69	51.0
	100 - 200	14.16	21.1
غیر محفوظ	1 - 100	23.59	
	101 - 200	30.07	27.5
	201 - 300	34.26	13.9
	301 - 400	39.15	14.3
	401 - 500	41.36	5.6
	501 - 600	42.78	3.4
	601 - 700	43.92	2.7
	700 سے زائد	48.84	11.2

Source: NEPRA

شکل 3.1.3: قومی اوسط ٹیرف – مالی سال 24ء (فی یونٹ)



*Prior year recoveries and taxes/surcharges
**Transmission, market, and DISCO service cost
Source: NEPRA

کپیسٹی ادائیگیوں کا جائزہ: نیپرا کے مطابق، کپیسٹی ادائیگیوں کی اہلیت کے لیے Annual Dependable Capacity (ADC) ٹیسٹ پر عمل ضروری ہے، جو یہ تصدیق کرتا ہے کہ کوئی پلانٹ عام حالات میں قابلِ اعتماد طریقے سے بجلی پیدا کرنے کی صلاحیت رکھتا ہے۔ بجلی کی خریداری کے معاہدوں (PPAs) کے تحت، کپیسٹی ادائیگیاں بجلی پیدا کرنے والوں کو دستیاب صلاحیت برقرار رکھنے کے عوض کی جاتی ہیں، جس کا تعین معاہدے کے مطابق سال میں ایک بار لازمی ADC ٹیسٹ کے ذریعے ہوتا ہے۔ نتیجتاً، اگرچہ طلب میں کمی کی وجہ سے پاور پلانٹس غیر فعال رہیں، پھر بھی انہیں اپنی دستیابی کے بدلے ادائیگیاں جاری رہتی ہیں۔ تاہم، مالی سال 24ء میں صرف 15 پاور پلانٹس کا Dependable Capacity کے لیے ٹیسٹ کیا گیا۔ بے قاعدہ جانچ بالخصوص ان پلانٹس کے لیے زائد بلنگ کا باعث بن سکتی ہے جن کی قابلِ اعتماد پیداوار وقت کے ساتھ کم ہوگئی ہے۔ اس عمل کو منظم اور متوازن کرنے سے ادائیگیوں اور حقیقی صلاحیت کے درمیان ہم آہنگی میں بہتری آسکتی ہے۔

بجلی کے سلیب اور شمسی توانائی کا بڑھتا ہوا استعمال طلب کو کم کر رہے ہیں: مالی سال 18ء سے مالی سال 24ء کے دوران بجلی کی مجموعی کھپت میں کوئی فرق نہیں آیا۔ جیسے جیسے طلب کمزور ہوئی اور کپیسٹی ادائیگیاں بڑھتی گئیں، موجودہ ٹیرف کے ڈھانچے کی خامیاں مزید نمایاں ہو گئیں۔ یہ سلیب پر مبنی ٹیرف کا ڈھانچہ بنیادی طور پر اُن برسوں میں زیادہ کھپت کو روکنے کے لیے بنایا گیا تھا جب بجلی کی قلت تھی، مگر اب یہ موجودہ سرپلس کی صورتِ حال سے مطابقت نہیں رکھتا۔ اس وقت، ہر اضافی سلیب کے استعمال کے ساتھ گھریلو صارفین کو زیادہ ٹیرف والے درجے میں منتقل کر دیا جاتا ہے، جس سے effective marginal rate بڑھ جاتا ہے اور مزید استعمال کی حوصلہ شکنی ہوتی ہے۔ یہ رجحان گرڈ کی طلب کو محدود کرتا ہے اور زیادہ مقدار میں بجلی فروخت کر کے مقررہ اخراجات کی وصولی کی صلاحیت کو متاثر کرتا ہے (**جدول 3.1.1**)

اسی دوران، شمسی توانائی کے استعمال میں تیزی آئی ہے—جسے تنصیب کے اخراجات میں کمی اور گرڈ سے حاصل ہونے والی بجلی کی بلند قیمتوں نے مہمیز دی۔ جتنے زیادہ صارفین گرڈ سے باہر اپنی بجلی پیدا کرتے ہیں، گرڈ پر فروخت کا حجم کم ہو رہا ہے—تاہم مقررہ کپیسٹی چارجز برقرار رہتے ہیں، جس سے باقی صارفین کے لیے فی یونٹ نرخ مزید بڑھ جاتے ہیں۔

طلب میں کمی سے نمٹنے کے لیے حکومتی اقدامات: بجلی کے بلند نرخوں نے گھریلو اور صنعتی صارفین دونوں کو واضح طور پر نقصان پہنچایا ہے، جبکہ مالی سال 24ء میں بجلی کی کھپت مالی سال 21ء کی سطح کے آس پاس رہی۔ طلب میں کمی کے مسئلے سے نمٹنے کے لیے حکومت نے متبادل ایندھن کو مہنگا کرنے کی کوشش کی ہے—جیسا کہ کیپٹو پاور کے لیے قدرتی گیس پر لیوی بڑھا دی گئی۔ مالی سال 24ء کی چوتھی سہ ماہی میں، حکومت نے گرڈ کی بجلی کی طلب بڑھانے کے لیے 1.71 روپے فی یونٹ کی ٹیرف ڈفرینشل سبسڈی دینے کا اعلان کیا۔ تاہم، یہ اقدامات کافی نہیں ہیں اور گرڈ کی بجلی کو زیادہ پرکشش بنانے کے لیے مزید مربوط اور طویل مدتی کوششوں کی ضرورت ہے۔

بین الاقوامی تجربات: بین الاقوامی تجربات ظاہر کرتے ہیں کہ پائیدار طلب میں اضافہ اس وقت ممکن ہے جب ٹیرف کے ڈھانچے میں ساختی اصلاحات کی جائیں اور ایسی ہدفی مراعات دی جائیں جو گھریلو اور صنعتی صارفین کو گرڈ سے جڑے رہنے کی ترغیب دیں۔

نیپال کا تجربہ: طلب میں جمود اور نرخوں کی از سرِ نو تشکیل: نیپال نے شدید قلت سے بجلی کی اضافی پیداوار تک کا سفر طے کیا اور بجلی کی طلب میں اسی طرح کے جمود کا سامنا کیا۔ گھریلو صارفین ایل پی جی، ڈیزل اور بیک اپ جنریٹرز کی طرف منتقل ہو گئے اور گرڈ سے حاصل ہونے والی بجلی کی طرف واپس آنے میں سست روی دکھائی۔ اس مسئلے کے حل کے لیے نیپال نے اپنے ٹیرف کو از سرِ نو ترتیب دیا تاکہ کھپت کی حوصلہ افزائی ہو؛ سلیب ریٹس کو ہموار کیا؛ مخصوص استعمالات جیسے الیکٹرک گاڑیوں کی چارجنگ کے لیے وقتِ استعمال قیمت بندی متعارف کرائی؛ اور لائف لائن صارفین کو (1 سے 20 کلوواٹ گھنٹہ ماہانہ) مفت بجلی فراہم کی گئی۔ اِن اقدامات سے سبسڈی میں نمایاں اضافہ کیے بغیر بجلی کی فروخت اور استعمال میں اضافہ ہوا، نتیجتاً پکانے اور حرارت کے حصول کے لیے وسیع پیمانے پر بجلی کے استعمال کا رجحان پیدا ہوا۔

انڈونیشیا کی حکمتِ عملی: زائد بجلی کی پیداوار کو استعمال میں لانے کے لیے حتمی استعمالات (End-uses) کو بجلی پر منتقل کرنے کی مہم۔ انڈونیشیا میں حکومت نے زائد بجلی کی ممکنہ پیداوار کے مسئلے سے نمٹنے کے لیے اُن استعمالات کو بجلی پر منتقل کیا جو روایتی طور پر دیگر ایندھن پر انحصار کرتے تھے۔ ایک نمایاں اقدام — "انڈکشن چولہا پروگرام" — کا مقصد گھریلو صارفین کو ایل پی جی گیس کے بجائے بجلی پر پکانے کی طرف منتقل کرنا تھا (جس میں انڈکشن چولہے اور رائس کُکر شامل ہیں)۔ اس حکمتِ عملی کا مقصد ایک جانب ایل پی جی سبسڈی کے مالی بوجھ کو کم کرنا اور دوسری جانب زائد بجلی پیداوار کو جذب کرنا تھا۔

گھانا کی زائد بجلی اور ٹیرف کے بوجھ سے نمٹنے کے لیے ٹیرف میں اصلاحات: گھانا اس بات کی ایک اور مثال ہے کہ تیزی سے پیداواری صلاحیت میں اضافے نے نہ صرف زائد بجلی پیدا کی بلکہ کیپیسٹی ادائیگیوں کی نمایاں پابندیاں بھی عائد کیں۔ اس کم استعمال اور بڑھتے ہوئے ٹیرف کے بوجھ کو کم کرنے کے لیے، پبلک یوٹیلیٹیز ریگولیٹری کمیشن نے 2018ء میں اہم ٹیرف اصلاحات متعارف کروائیں — جس کے تحت گھریلو صارفین کے لیے بجلی کی اوسط قیمتوں میں 17 فیصد اور کاروباری صارفین کے لیے 30 فیصد کمی کی گئی۔ اس کے ساتھ ساتھ ٹیرف کے ڈھانچے کو بتدریج نرم بنایا گیا، تاکہ زیادہ بجلی کے استعمال کی حوصلہ افزائی ہو سکے۔

پاکستان کے لیے پالیسی تجاویز: اوّل، سزا نما سلیب اسٹرکچر کو معقول بنایا جانا چاہیے۔ نرخوں میں زیادہ بتدریج اضافہ لاگت میں اچانک ہونے اضافے کو کم کرے گا اور اضافی بجلی کا استعمال نسبتاً آسان ہو گا۔ گھریلو صارفین کے لیے لائف لائن سلیب سے بڑھنے پر ایک درمیانی بلاک بینڈ متعارف کرانا بجلی پر کھانا پکانے کی طرف بتدریج منتقلی کو آسان بنا سکتا ہے، جو گیس کی بار بار پیدا ہونے والی قلت کے تناظر میں خاص طور پر اہم ہے۔ دوم، وقتِ استعمال (Time-of-use) پر مبنی نرخوں کو عام کیا جانا چاہیے، جس میں آف پیک (off-peak) رعایت دی جائے تاکہ صنعتیں اور گھریلو صارفین اپنے لچک دار استعمالات — جیسے استری، ریفریجریشن اور دھلائی — کو آف پیک سے ہٹا کر نان پیک (non-peak) اوقات میں منتقل کریں۔ اس سے گرڈ دن بھر زیادہ مصروف رہے گا، اور نئی پیداواری صلاحیت میں سرمایہ کاری کی ضرورت نہیں پڑے گی۔ سوم، صنعتوں کے لیے ایسے طلبی پیکج (demand package) فراہم کیے جائیں جو رات کو اور اختتامِ ہفتہ پر کم نرخوں کی ضمانت دیں۔ اس سے صنعتوں کے لیے کیپٹو پیداوار سے واپس گرڈ کی بجلی کی طرف آنا زیادہ قابلِ عمل ہو جائے گا۔

اگرچہ یہ اصلاحات طلب کو بڑھا سکتی ہیں، لیکن ان کے مؤثر نفاذ کا انحصار ترسیل، بلنگ اور وصولیوں میں بیک وقت بہتری پر ہے۔ کیپیسٹی ادائیگیوں معاہدے کی وجہ سے طے شدہ ہیں، لہٰذا طلب میں اضافہ صرف اخراجات کو زیادہ منصفانہ طور پر تقسیم کرتا ہے — انہیں ختم نہیں کرتا۔ مزید برآں، 2030ء تک تقریباً 7,500 میگاواٹ کے نئے پلانٹس نظام میں شامل ہونے کی توقع ہے، اس لیے طلب بڑھانے کی فوری طور پر ضرورت ہے۔ اگر طلب بڑھانے کے لیے اصلاحات نہ کی گئیں تو غیر استعمال شدہ استعداد اور بھاری مقررہ چارجز ٹیرف کو بلند رکھیں گے، جس سے مسابقتی صلاحیت کمزور ہو گی اور گرڈ پر انحصار کی حوصلہ شکنی ہو گی۔ بنیادی طور پر، پاکستان پائیدار معاشی ترقی اس وقت تک حاصل نہیں کر سکتا جب تک کہ وافر اور سستی توانائی کی دستیابی یقینی نہ ہو۔ اس لیے طلب میں اضافے کے اقدامات کو ایسی پالیسیوں کے ساتھ منسلک کیا جانا چاہیے جو سستی اور قابلِ بھروسا بجلی کی ضمانت دیں، کیونکہ یہ صنعتی مسابقت اور مجموعی ترقی کے لیے بنیادی حیثیت رکھتی ہے۔ تاہم، طلب میں اضافہ تبھی مؤثر ثابت ہو گا جب ترسیل اور تقسیم کی غیر مستعدی کو بھی دور کیا جائے۔

اس باکس کی تیاری میں سید حمزہ علی کے تعاون کے معترف ہیں۔

حوالہ جات

i۔ نیپرا اسٹیٹ آف دی انڈسٹری سالانہ رپورٹ 2024ء
ii۔ بجلی کی ترسیل اور تقسیم کے نقصانات (پیداوار کی فیصد)، ورلڈ ڈیولپمنٹ انڈیکیٹرز، 2022ء
iii۔ نیپال الیکٹرسٹی اتھارٹی سالانہ رپورٹ 22-2021ء
iv۔ حاکام، ڈی۔ ایف۔، نوگراہا، ایچ۔، وِکاسونو، اے۔، رہادی، آر۔ اے۔، اور کانوگراہان، ایس۔ پی۔ (2023ء)۔ انڈونیشیا کی کلین انرجی ٹرانزیشن حاصل کرنے کے لیے ایل پی جی سے انڈکشن چولہے پر بڑے پیمانے پر منتقلی۔ انرجی اسٹریٹیجی ریویوز، 41، 100856
v۔ صارفین کے بلوں پر بجلی کے نرخوں میں کمی کے اثرات، 2018ء۔ افریقہ سینٹر فار انرجی پالیسی

باکس 3.2: پاکستان میں قوزی مہنگائی کا تسلسل

پاکستان میں قوزی مہنگائی کے تسلسل سے مراد وہ صورتِ حال ہے جس میں کسی دھچکے کے بعد مہنگائی کو اپنی طویل مدتی شرح پر واپس آنے میں زیادہ وقت لگتا ہے۔ یورپی سینٹرل بینک (2006ء) کے مطابق، مہنگائی کی اپنی طویل مدتی سطح پر واپس آنے کا تعلق اس کے تسلسل کے معکوس متناسب ہوتا ہے۔ اگر تسلسل زیادہ دیر سے ہو تو بالعموم مہنگائی کو مطلوبہ حد تک لانے کے لیے زری پالیسی میں زیادہ سخت اقدامات کرنا پڑتے ہیں، جس کے نتیجے میں زیادہ پیداواری نقصانات برداشت کرنا پڑتے ہیں۔ اندرونِ ملک قیمتوں کے استحکام کو برقرار رکھنے کے اسٹیٹ بینک کے بنیادی مقصد کو مدنظر رکھتے ہوئے مہنگائی کے تسلسل کا جائزہ لینا اور اس کے ممکنہ عوامل کو سمجھنا نہایت اہم ہے۔

لہٰذا، اس باکس سب سے پہلے تو مہنگائی کے تسلسل کا تفصیلی جائزہ لیا گیا ہے اور پھر اس کے بنیادی عوامل کو اجاگر کیا گیا ہے۔ مالی سال 01ء تا مالی سال 25ء کی مدت کے لیے sum of autoregressive coefficients (SARC) پر مبنی تخمینے **جدول 3.2.1** میں دکھائے گئے ہیں۔[60] تخمینے ظاہر کرتے ہیں کہ پاکستان میں قوزی مہنگائی خوراک اور توانائی کے مہنگائی کے مقابلے میں زیادہ مستقل رہی ہے۔ مزید بر آں، جب مہنگائی بڑھتی ہے تو قوزی مہنگائی کی پائیداری بھی بڑھ جاتی ہے۔ لٹریچر میں ایسے کئی عوامل کی نشاندہی کی گئی ہے جو مہنگائی میں پائیداری پیدا کرتے ہیں۔ ان میں درج ذیل شامل ہیں: ماضی پر مبنی مہنگائی کے تصورات؛ اجرتوں کی اشاریہ بندی؛ ناقص مارکیٹس؛ مالی اور زرعی پالیسیوں کے درمیان پست ہم آہنگی؛ اور مسلسل رسدی دھچکے۔ ان عوامل پر ذیل میں مزید بحث کی گئی ہے:

جدول 3.2.1: پاکستان میں مہنگائی کا تسلسل–سارک کا طریقہ

	مجموعی نمونہ م س 01ء تا 25ء	بلند مہنگائی کی مدت[1]	بلند مہنگائی کی مدت[2]
متغیر	سارک	سارک	سارک
سی پی آئی	**0.63***	**0.49***	0.00
غذا	0.45*	0.17*	-0.26
توانائی	0.47*	0.27*	0.00
قوزی	0.71*	0.83*	0.46*

* 5 فیصد کی سطح پر معنوی

[1] اور [2] جب سی پی آئی مہنگائی مالی سال 01ء سے مالی سال 25ء کی اوسط سے زیادہ / کم رہی۔

(یک عددی مہنگائی کے سال)

ماخذ: اسٹیٹ بینک کے اسٹاف کے تخمینے

ماضی پر مبنی مہنگائی کے تصورات: آئی ایم ایف (2023ء) کے مطابق ابھرتی ہوئی معیشتوں میں اقتصادی عاملین کی مہنگائی سے متعلق توقعات عموماً ماضی پر مبنی ہوتی ہیں اور وہ مہنگائی پر زری پالیسی اقدامات کے اثرات کو مدِنظر نہیں رکھتے۔ پاکستان بھی اس سے مستثنیٰ نہیں ہے۔ چوہدری و دیگر (2016ء) نے ظاہر کیا کہ قیمتیں مقرر کرنے میں فرموں کا ماضی پر مبنی رویہ جزوی طور پر پاکستان میں مہنگائی کے تسلسل کی وضاحت کرتا ہے۔ ان کے نتائج کے مطابق تقریباً 71 فیصد فرمز یا تو پوری طرح (25 فیصد) ماضی کی معلومات پر انحصار کرتی تھیں یا پھر مہنگائی کی پیش گوئی کے ساتھ ساتھ کچھ پچھلی معلومات کو بھی قیمتوں کی ایڈجسٹمنٹ کے لیے استعمال کرتی تھیں (46 فیصد) (**جدول 3.2.2**)۔ اگرچہ تازہ ترین سروے میں اُن فرمز کی شرح میں کمی دکھائی دی ہے جو صرف ماضی کی معلومات کو قیمتوں کے تعین کے لیے استعمال کرتی ہیں [عنایت، اے۔، نعیم، ایس۔ (2025ء)]، تاہم ماضی پر مبنی قیمتوں کا تعین اب بھی قیمتوں میں ردوبدل کا ایک نمایاں عنصر ہے۔

جدول 3.2.2: قیمت کے ردوبدل میں مستعمل معلومات

فرمز کا حصہ، فیصد

	2009	2019
تاریخی اعداد و شمار	25	22
پیش گوئی	29	15
ماضی و مستقبل کا اوسط	46	63

ماخذ: چوہدری و دیگر (2016ء)، نعیم اور عنایت (2025ء)

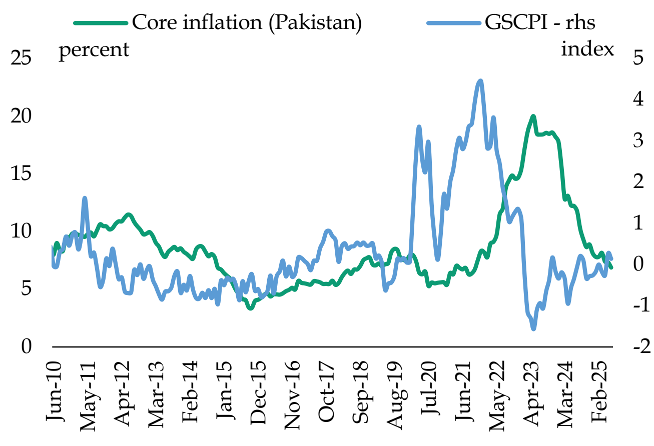
آئی ایم ایف (2023ء) کے مطابق مرکزی بینک کی خود مختاری میں اضافے اور زیادہ واضح مواصلاتی حکمتِ عملی اپنانے کے مقصد سے زری پالیسی کے فریم ورک کو مضبوط بنانے سے مرکزی بینک کی ساکھ بہتر ہوتی ہے۔ اس کے نتیجے میں گھرانوں اور کاروباری اداروں کی مہنگائی سے متعلق توقعات کو مرکزی بینک کی وسط مدتی پیش گوئیوں اور مہنگائی کے ہدفی دائرے کے ساتھ مؤثر طریقے سے منسلک کرنے میں مدد ملتی ہے۔ جیسے جیسے اقتصادی عاملین کا مرکزی بینک کی مہنگائی کی پیش گوئی پر اعتماد مضبوط ہوتا ہے، وہ اپنے اقتصادی فیصلوں میں ماضی کی مہنگائی پر انحصار کرنے کے بجائے مرکزی بینک کی پیش گوئیوں کو شامل کرنا شروع کر دیتے ہیں۔ اس تناظر میں، ایک ایسا زری پالیسی فریم ورک ہونا نہایت ضروری ہے جس میں واضح طور پر طے شدہ نامیہ لنگر (nominal anchore) موجود ہو، تاکہ مہنگائی کی توقعات کو بہتر طریقے سے مستحکم کیا جا سکے اور پالیسی کی ساکھ کو بڑھایا جا سکے۔

---

60 اگر پائیداری کے عددی عامل (Persistence Coefficient) کی قدر 0.7 سے کم ہو تو اس کا مطلب ہے کہ مہنگائی پر ابتدائی دھچکے کا تقریباً نصف اثر تین سہ ماہیوں میں ختم ہو جاتا ہے (ای سی بی، 2006ء)۔ یہ معیار خودکار رجعتی عوامل (Autoregressive Coefficients) کے مجموعے پر مبنی ہے، جو مہنگائی کی پائیداری کو ناپنے کے لیے لٹریچر میں عام طور پر استعمال ہونے والے یک جہتی زمانی سلسلے (Univariate Time Series) کا طریقہ ہے۔

مارکیٹ کی ساخت اور مسابقت کی سطح: فرمز کی قیمتوں کے تعین کی حکمتِ عملی میں مارکیٹ کی ساخت نہایت اہم کردار ادا کرتی ہے۔ لٹریچر کے ایک وسیع حصے کے مطابق، زیادہ مسابقتی ماحول میں فرمز مارکیٹ کی صورتِ حال کے مطابق قیمتوں میں زیادہ باریک بین اور تیزی سے ردوبدل کرتی ہیں، جبکہ مارکیٹ کی خامیاں مہنگائی کے تسلسل میں نمایاں کردار ادا کرتی ہیں [(ای سی بی، 2006ء)، حسنی (2014ء)، فابیانی و دیگر (2006ء)]۔

شکل 3.2.1: عالمی رسدی زنجیر کے دباؤ کا اشاریہ (جی ایس سی پی آئی اور قوزی مہنگائی)



Sources: SBP and FED

پاکستان کے معاملے میں، فرموں کی سطح پر قیمتوں کے تعین کے سروے اس بات کی نشاندہی کرتے ہیں کہ مارکیٹ میں مکمل مسابقت موجود نہیں ہے۔ تازہ ترین سروے (2025ء) کے مطابق، ان فرموں کا تناسب نمایاں طور پر بڑھ گیا ہے جو لاگت پر اضافی نفع (مارک اپ اوور کاسٹ) شامل کر کے قیمت مقرر کرتی ہیں، جبکہ اب ایسی فرموں کی نسبتاً کم تعداد رہ گئی ہے جو اپنی قیمتوں کو مسابقتی اداروں کے رویے کے مطابق ترتیب دیتی ہیں، جو مارکیٹ کی طاقت کے وجود کی طرف اشارہ کرتا ہے (**جدول 3.2.3**)۔ یہ امر اس بات کو اجاگر کرتا ہے کہ معیشت میں مسابقت کی سطح بڑھانے کے لیے اصلاحات ضروری ہیں، جن میں مارکیٹ میں داخلے کی سہولت، ٹیکس کے طریقہ کار کی سادہ کاری، اور کارپوریٹ ٹیکس ریٹس کی معقولیت شامل ہیں۔ مزید برآں، مسابقتی کمیشن پاکستان کو زیادہ اختیارات اور استعدادِ کار کی فراہمی کے ذریعے بااختیار بنایا جانا چاہیے تاکہ وہ اپنے فیصلوں پر مؤثر عملدرآمد یقینی بنا سکے۔

رسدی زنجیر میں رکاوٹیں اور رسدی دھچکے: دھچکے، خواہ وہ ملکی ہوں یا عالمی اشیائے صرف کی قیمتوں (بالخصوص تیل) سے منسلک ہوں، پاکستان میں مہنگائی کے تسلسل کا ایک اہم ذریعہ ہیں۔ مزید یہ کہ خوراک کی رسد میں رکاوٹیں، جو سیلاب، خشک سالی اور دیگر ماحولیاتی عوامل کی وجہ سے پیدا ہوتی ہیں، اکثر قیمتوں کے تیز اتار چڑھاؤ کا سبب بنتی ہیں۔ یہ دھچکے دورِ ثانی کے اثرات کے ذریعے قوزی مہنگائی (core inflation) میں سرایت کر جاتے ہیں اور وقت کے ساتھ نمایاں اثر ڈالتے ہیں۔ خان اور حنیف (2012ء) کے مطابق، رسدی دھچکوں کا مہنگائی پر اثر نہ صرف بہت زیادہ ہوتا ہے بلکہ طویل مدت تک قائم رہتا ہے، جو اس بات کو تقویت دیتا ہے کہ مہنگائی کے تسلسل میں رسدی عوامل کا اہم کردار ہے۔

رسدی زنجیر میں رکاوٹیں بھی قوزی مہنگائی کو بڑھاتی ہیں۔ رسدی دھچکوں کے برعکس، جو بالواسطہ طور پر قوزی مہنگائی کو متاثر کرتے ہیں، رسدی زنجیر میں رکاوٹیں تیار مصنوعات کی پیداوار اور ترسیل کو براہِ راست متاثر کرتی ہیں، جس سے قوزی مہنگائی میں بلاواسطہ اضافہ ہوتا ہے۔ پاکستان میں سیاسی عدم استحکام، قدرتی آفات اور دہشت گردی جیسے واقعات اکثر رسدی زنجیر کے عمل کو متاثر کرتے ہیں اور مہنگائی کے دباؤ کو برقرار رکھتے ہیں۔ مزید برآں، جغرافیائی سیاسی حالات کے باعث عالمی رسدی زنجیر میں آنے والی رکاوٹیں بھی مہنگائی پر دیرپا اور نمایاں اثر ڈالتی ہیں۔ **شکل 3.2.1** یہ ظاہر کرتی ہے کہ پاکستان میں مہنگائی عالمی رسدی زنجیر کے دباؤ کی ماضی کی مقداروں کے ساتھ منسلک ہے، جو عالمی رسدی حالات کے دیرپا اثرات کو اجاگر کرتی ہے۔

جدول 3.2.3: قیمتوں کے تعین کا طریقہ کار

فرمز کا حصہ، فیصد

	2011	2019
لاگت پر مارک اپ	47	61
مسابقت کار کی قیمت	37	33

ماخذ: چوہدری و دیگر (2016ء)، نعیم اور عنایت (2025ء)

ان چیلنجز پر قابو پانے کے لیے ضروری ہے کہ تیل کی درآمدات پر انحصار کو کم کرنے کے لیے توانائی کی کارکردگی بہتر بنائی جائے، پانی کے مؤثر انتظام کو بنایا جائے، ذخیرہ کاری کے انفراسٹرکچر کو بڑھایا جائے اور موسمیاتی تبدیلیوں سے ہم آہنگ زرعی پیداوار کو فروغ دیا جائے۔

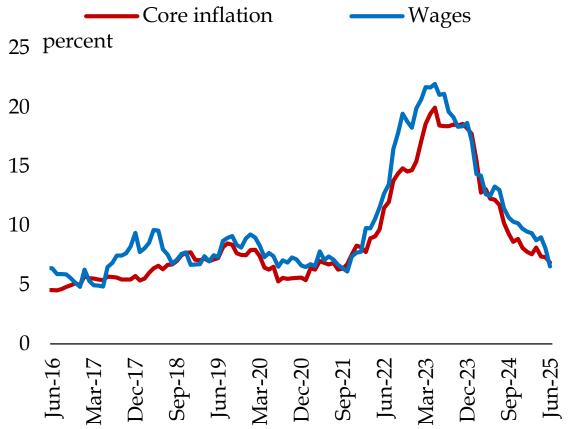
اجرتوں کی اشاریہ بندی: ماضی کی مہنگائی پر مبنی اشاریہ بندی مہنگائی کے تسلسل میں اہم کردار ادا کرتی ہے۔ اگر کارکن یا فرمیں پچھلے ادوار کی مہنگائی کو دیکھ کر یہ توقع کریں کہ مہنگائی بلند سطح پر برقرار رہے گی، تو اصل مہنگائی کا نتیجہ ماضی کی مہنگائی سے نمایاں طور پر متاثر ہوگا، خواہ پیش گوئی یہ بتا رہی ہو کہ آئندہ مہنگائی کم ہوگی۔ دوسرے الفاظ میں، ماضی پر مبنی اجرتوں کی اشاریہ بندی مہنگائی کے دھچکوں کے تسلسل کو مزید بڑھا دیتی ہے۔ اجرتوں میں اضافہ نہ صرف پیداوار کی لاگت بڑھا کر مہنگائی کے دباؤ کو بڑھاتا ہے بلکہ مجموعی طلب میں اضافے کے ذریعے بھی اس میں کردار ادا کرتا ہے۔

چوہدری و دیگر (2016ء) کے مطابق، پاکستان میں غیر رسمی شعبے کی تقریباً 47 فیصد فرمیں اور رسمی شعبے کی 30 فیصد فرمیں اپنی اجرتوں کو مہنگائی کے ساتھ منسلک کرنے کی اطلاع دیتی ہیں، اور ان میں سے زیادہ تر ماضی کی مہنگائی کے اعداد و شمار پر انحصار کرتی ہیں۔ مزید یہ کہ، اس بات کے مضبوط شواہد موجود ہیں کہ کم از کم اجرت میں ردوبدل مہنگائی کے ساتھ قریبی تعلق رکھتا ہے، جو کارکنوں کی توقعات کو تشکیل دیتا ہے اور بلند اجرتوں کے مطالبے کو جنم دیتا ہے۔ یہ بالواسطہ اشاریہ بندی کے طریقہ کار ملک میں مہنگائی کے تسلسل کے ایک اہم محرک بن چکے ہیں (**شکل 3.3.2**)۔ مزدوروں کی اجرت کے لیے جدید حکمتِ عملیاں اپنانا، مثلاً آمدنی میں ردوبدل کو جزوی طور پر مرکزی بینک کے مہنگائی کے ہدف یا وسط مدتی پیش گوئی کے ساتھ منسلک کرنا، اس مسئلے کے حل میں مددگار ثابت ہو سکتا ہے۔

مالیاتی اور زری پالیسیوں کے مابین ہم آہنگی کی کمی زری پالیسی کے اقدامات کی ساکھ کے بارے میں خدشات کو جنم دیتی ہے اور مہنگائی سے متعلق توقعات پر منفی اثر ڈالتی ہے۔ پاکستان کے تجربے کے پیشِ نظر، پالیسی کا ماحول مالیاتی اور زری پالیسی کے درمیان کمزور ہم آہنگی رکھتا ہے۔ مالی سال 03ء سے مالی سال 25ء تک کے اعداد و شمار کے تجزیے سے ظاہر ہوتا ہے کہ اسٹیٹ بینک نے 87 سہ ماہیوں میں سے 68 میں تخفیفی (contractionary) زری پالیسی اپنائی۔ تاہم، تخفیفی زری پالیسی کے ساتھ تخفیفی مالیاتی پالیسی صرف 27 مواقع پر ہی اختیار کی گئی، جب ابتدائی توازن میں سرپلس ریکارڈ کیا گیا (**شکل 3.3.3**)۔ یہ عدم ربط مرکزی بینک کی مہنگائی سے متعلق توقعات کو قابو میں رکھنے کی صلاحیت کو کمزور کرتا رہا، جس سے مہنگائی کے تسلسل میں اضافہ ہوا۔ لہٰذا، مالیاتی اور زری حکام کے درمیان مضبوط ہم آہنگی مہنگائی کے تسلسل کو کم کرنے کے لیے ایک ضروری شرط ہے۔ اسی طرح ایک مضبوط زری پالیسی فریم ورک بھی ناگزیر ہے تاکہ توسیعی مالیاتی اقدامات کے باعث پیدا ہونے والے چیلنجز کو مؤثر طریقے سے جذب اور حل کیا جا سکے۔

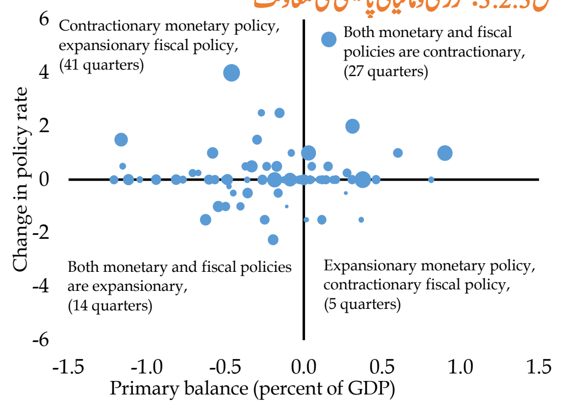
اس باکس کی تیاری میں سید قمر حسین اور محمد ذوہیب کے تعاون کا اعتراف کیا جاتا ہے۔

شکل 3.2.2: قوزی مہنگائی اور اجرتوں میں رجحانات



Source: PBS

شکل 3.2.3: زری و مالیاتی پالیسی کی معاونت



Note: bubble size indicates average inflation for each quarter.

Sources: SBP, PBS and MoF

حوالہ جات

i. احمد، ڈبلیو، چوہدری، ایم۔ اے، خان، ایس، نعیم، ایس، اور زوئیگا، جی۔ (2013ء)۔ ترقی پذیر ملک میں مستقل اجرتیں: پاکستان میں ساختہ انٹرویوز سے حاصل شدہ اسباق۔ اسٹیٹ بینک ورکنگ پیپر نمبر 55۔

ii. آندریا نتومانگا، زیڈ، مارگن، اے۔ بی، اور ہاکوبیان، ایس۔ (2023ء)۔ عالمی رسدی زنجیر میں رکاوٹیں: ذیلی صحارا افریقہ میں مہنگائی اور زری پالیسی کے لیے چیلنجز۔ آئی ایم ایف ورکنگ پیپر، انٹرنیشنل مانیٹری فنڈ، واشنگٹن، ڈی سی۔

iii. بانبورا، ایم، بوبیکا، ای، اور ہرنانڈاز، سی۔ ایم۔ (2023ء)۔ قوزی مہنگائی کے محرکات کیا ہیں؟ رسدی دھچکوں کا کردار۔ آئی ایم ایف ورکنگ پیپر، انٹرنیشنل مانیٹری فنڈ، واشنگٹن، ڈی سی۔

iv. بشیر، ایس، ابراہیم، ایس، خان، ایس۔ ایچ، شہزاد، ایف، اور ذاکر، ایم۔ ایچ۔ (2023ء)۔ پاکستان میں مؤثر مسابقتی قانون کے نفاذ میں رکاوٹیں۔ رشین لا جرنل، جلد (2) XI ۔

v. چوہدری، ایم۔ اے، فہیم، اے، حنیف، ایم۔ این، نعیم، ایس، اور پاشا، ایف۔ (2016ء)۔ قیمتوں کا تعین اور قیمتوں کی سختی: ایک ترقی پذیر معیشت کا نقطۂ نظر۔ جرنل آف میکرو اکنامکس، جلد 48۔

vi. چوہدری، ایم۔ اے، نعیم، ایس، اور زوئیگا، جی۔ (2016ء)۔ پاکستان میں غیر رسمی افرادی قوت کی منڈیاں۔ اسٹیٹ بینک ورکنگ پیپر نمبر 75۔

vii. یورپیئن سنٹرل بینک (2006ء)۔ یورو ایریا میں مہنگائی کا تسلسل اور قیمتوں کے تعین کا رویہ۔ یورپیئن سنٹرل بینک، فرینکفرٹ۔

i. یورپیئن سنٹرل بینک (2021ء)۔ یورو ایریا میں نجی شعبے کی اجرتوں کی اشاریہ بندی کی مروجہ صورت اور اجرتوں پر مہنگائی کے اثر میں اس کا ممکنہ کردار۔ یورپیئن سنٹرل بینک، فرینکفرٹ۔ دستیاب ہے:
www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2021/html/ecb.ebbox202107_07~f555b70c47.en.html

ii. حنیف، ایم۔ این، اقبال، جے، اور ملک، ایم۔ جے۔ (2016ء)۔ ایک ترقی پذیر ملک میں مہنگائی کے تسلسل کی داخلی نوعیت۔ اسٹیٹ بینک ریسرچ بلیٹن، جلد 1/12۔

iii. آئی ایم ایف (2023ء)۔ عالمی اقتصادی جائزہ۔ انٹرنیشنل مانیٹری فنڈ، واشنگٹن، ڈی سی۔

iv. عنایت، اے، اور نعیم، ایس۔ (2025ء)۔ پاکستان میں فرمز کے قیمتوں کے تعین کا رویہ۔ اسٹیٹ بینک ورکنگ پیپر نمبر 118، جولائی 2025ء۔

v. خان، ایم۔ ایچ، اور حنیف، ایم۔ این۔ (2012ء)۔ مہنگائی میں طلب اور رسد کے دھچکوں کا کردار: پاکستان کا مطالعہ۔ جے آئی ایس آر مینجمنٹ اینڈ سوشل سائنسز اینڈ اکنامکس، جلد 10۔

vi. ممتاز، ایچ، اور سوریکو، پی۔ (2012ء)؛ پیویٹا، ایف، اور ریس، آر۔ (2007ء)؛ لیون، اے، اور پیگر، جے۔ (2004ء)؛ موہانتی، ایم۔ ایس، اور کلاو، ایم۔ (2001ء)۔

vii. رفیق، بی۔ (2015ء)۔ پاکستان میں رسدی زنجیر کے آپریشنز پر غیر یقینی صورتِ حال کے اثرات۔ ساؤتھ ایشین جرنل آف مینجمنٹ سائنسز، جلد 9، نمبر 1۔

viii. رچمنڈ فیڈ (2023ء)۔ مہنگائی کے تسلسل کا سلجھاؤ: کارفرما عوامل کی تفہیم۔ رچمنڈ فیڈ، ورجینیا۔

ix. رُوچے، ایس۔ کے۔ (2014ء)۔ برازیل میں مہنگائی کا تسلسل–ایک بین الاقوامی تقابلی مطالعہ۔ آئی ایم ایف ورکنگ پیپر نمبر 14/55