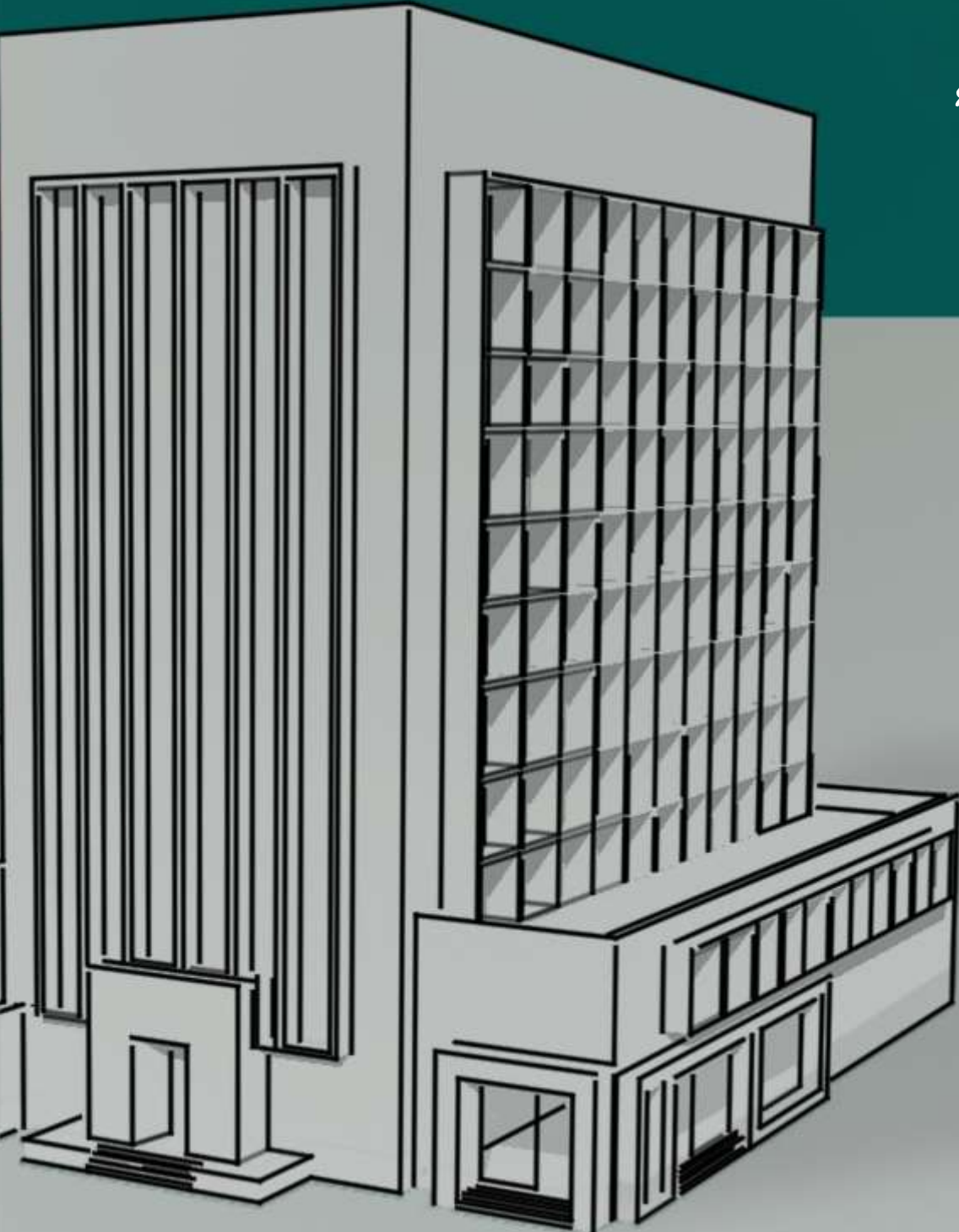




زری پالیسی رپورٹ

استحکام کی راہ پر

اگست 2025ء





بینک دولت پاکستان

زری پالیسی رپورٹ
اگست 2025ء

زری پالیسی کمیٹی

گورنر، اسٹیٹ بینک
ڈپٹی گورنر، اسٹیٹ بینک
ایگزیکٹو ڈائریکٹر، اسٹیٹ بینک
ایگزیکٹو ڈائریکٹر، اسٹیٹ بینک
نان ایگزیکٹو ڈائریکٹر، اسٹیٹ بینک بورڈ
نان ایگزیکٹو ڈائریکٹر، اسٹیٹ بینک بورڈ
نان ایگزیکٹو ڈائریکٹر، اسٹیٹ بینک بورڈ
بیرونی رکن
بیرونی رکن
بیرونی رکن

جناب جمیل احمد (چیز پرسن)
جناب سلیم اللہ
ڈاکٹر عنایت حسین
جناب محمد علی ملک
جناب فواد انور
جناب محمد علی لطیف
جناب نجف یاور خان
ڈاکٹر حاند مختار
ڈاکٹر نوید حامد
ڈاکٹر ایس ایم تراز حسین

فہرست مندرجات

دیباچہ

1	خلاصہ اور زری پالیسی کے حالیہ تفکرات	
2	معاشی پیش رفت اور منظر نامہ	باب 1
11	کلی معاشی منظر نامے کو درپیش خطرات	باب 2
12	اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی کی ترسیل: ابتدائی رجحانات اور اثرات کی تلاش	باکس 1
13	زری نرمی مؤخر کرنے کی وجوہات - مرکزی بینک پالیسی ریٹ کم کرنے سے کیوں گریزاں ہیں	باکس 2
15	باکس 3: فین چارٹس کی وضاحت کے لیے رہنمائی	باکس 3
16	باکس 4: ڈیٹا کے متبادل ذرائع کو بروئے کار لاتے ہوئے لیبر مارکیٹ کے رجحانات کا تعین	باکس 4
17	باکس 5: تازہ ترین سیٹلائٹ اعداد و شمار کو استعمال کرتے ہوئے معاشی سرگرمیوں کا تجزیہ	باکس 5
		فرہنگ

فہرست اشکال

2	خام تیل، دھاتیں، اور زرعی اجناس کی قیمتیں	شکل 1
3	آئی ایم ایف کے عالمی معاشی تخمینے	شکل 2
4	قومی مہنگائی لحاظ سے صارف اشاریہ قیمت کے اجزائے ترکیبی	شکل 3
4	مہنگائی کی توقعات، پیشہ ور فور کاسٹرز کی نظر میں	شکل 4
4	مہنگائی کی پیش گوئی کا فیچر چارٹ	شکل 5
6	بلند فریکوینسی والے اظہاریے	شکل 6
6	پرچیزنگ میچرز اشاریہ	شکل 7
7	بڑے پیمانے کی اشیاء سازی	شکل 8
7	نئی شعبے کا قرضہ	شکل 9 الف
7	کاروباری قرضے	شکل 9 ب
7	صارفی قرضے	شکل 9 ج
7	طلبی پہلو سے نموکے محرکات	شکل 10
8	کرنٹ اکاؤنٹ کا توازن	شکل 11
8	تیل اور غیر تیل درآمدی حجم	شکل 12
8	برآمدی حجم اشاریہ	شکل 13
9	کارکنوں کی ترسیلات	شکل 14
9	مالی کھاتے میں رقوم کی آمد	شکل 15
10	مالیاتی توازن	شکل 16 الف
10	بنیادی توازن	شکل 16 ب

باکس کی اشکال

12	اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ کی کلیدی شرح ہائے سود میں ترسیل	شکل 1.1
13	مرکزی بینک کی شرحیں	شکل 2.1
13	تجارتی پالیسی کی غیر یقینی اشاریہ	شکل 2.2
14	مہنگائی میں فرق	شکل 2.3
15	فیچر چارٹ کا عکس	شکل 3.1
16	ملازمتوں کی پوسٹنگ کے ڈیٹا کا رجحان	شکل 4.1
17	پاکستان-ٹائمر و جن ڈائی آکسائیڈ کے اخراج اور رات کے وقت روشنیوں کی شدت	شکل 5.1
18	پاکستان-موسم اور زرعی نشوونما کے حالات	شکل 5.2

فہرست جداول

3	مالی سال 26ء کے منظر نامے کے لیے بیس لائن مفروضے	جدول 1
5	عاشی سرگرمی کے اظہاریوں کا حرارتی نقشہ	جدول 2

دیباچہ

پاکستان میں زرری پالیسی کی تشکیل اسٹیٹ بینک آف پاکستان ایکٹ 1956ء کے ماتحت ہے، جو 2022ء میں ترمیم شدہ ہے۔ یہ ایکٹ اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی زرری پالیسی کمیٹی کو اختیار دیتا ہے کہ وہ زرری پالیسی تشکیل دے اور اس پر عمل درآمد کرائے، تاکہ قانونی تقاضے پورے کیے جائیں۔ ایکٹ میں زرری پالیسی کے فیصلوں کے لیے نظم و نسق کا ڈھانچا وضاحت کے ساتھ دیا گیا ہے۔

اسٹیٹ بینک کے مقاصد

ایکٹ کی دفعہ 4 بی میں بیان کیا گیا ہے کہ:

- (1) بینک کا بنیادی مقصد ملکی قیمتوں میں استحکام لانا اور اسے برقرار رکھنا ہو گا۔
- (2) بینک کے بنیادی مقصد سے گریز کیے بغیر، بینک پاکستان کے مالی نظام کے استحکام میں تعاون کرے گا۔
- (3) مذکورہ ذیلی شقوں (1) اور (2) سے مشروط رہ کر، بینک حکومت کی عمومی اقتصادی پالیسیوں کی حمایت کرے گا تاکہ پاکستان کے پیداواری وسائل کی ترقی اور ان کے بہترین استعمال میں تعاون کیا جاسکے۔

اسٹیٹ بینک میں زرری پالیسی کی تشکیل

زرری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) ایک قانونی ہیئت ہے جو ایس بی پی ایکٹ کی دفعہ 9 ڈی اور 9 ای کے تحت زرری پالیسی تشکیل دینے کی ذمہ دار ہے۔ اس میں 10 ارکان ہوتے ہیں:

- گورنر اسٹیٹ بینک آف پاکستان (چیئر پرسن)
- بینک کے تین سینئر ایگزیکٹوز، جن کی نامزدگی گورنر نے کی ہو
- ایس بی پی بورڈ کے تین ارکان، جن کی نامزدگی بورڈ نے کی ہو
- وفاقی حکومت کے مقرر کردہ تین بیرونی ارکان، جن کی سفارش ایس بی پی بورڈ نے کی ہو

زرری پالیسی کمیٹی سال میں آٹھ بار اجلاس کرتی ہے اور ملکی اور عالمی اقتصادی اور مالی پیش رفت کا تجزیہ کرتی ہے، جس کے دوران اہم میکرو اکنامک متغیرات کے بارے میں پیش گوئیوں کا جائزہ لیتی ہے، اور مناسب زرری پالیسی فیصلہ کرتی ہے۔ یہ فیصلے اکثریتی ووٹ کے ذریعے کیے جاتے ہیں، جبکہ چیئر پرسن کو فیصلہ کن ووٹ دینے کا اختیار ہوتا ہے۔ شفافیت کو یقینی بنانے کے لیے کمیٹی کا فیصلہ زرری پالیسی بیان کے ذریعے عوام کو پہنچایا جاتا ہے۔

زرری پالیسی رپورٹ

بینک کے اسٹریٹجک پلان 2023ء تا 2028ء کے تحت زرری پالیسی کے ضمن میں اسٹیٹ بینک کو اس نظام کی طرف منتقل ہونا ہے جہاں مہنگائی کو ہدف بنایا جائے اور متعلقہ فریقوں (اسٹیک ہولڈرز) کی مہنگائی کی توقعات کو بہتر طور پر قابو کیا جائے، چنانچہ ایم پی سی کے جنوری اور جولائی کے ہر اجلاس کے دو ہفتوں کے اندر اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی زرری پالیسی رپورٹ (ایم پی آر) سال میں دو بار شائع کی جائے گی۔ ایم پی آر میں میکرو اکنامک حالات اور مستقبل کے منظر نامے کا تفصیلی اور تجزیاتی جائزہ، اس منظر نامے کے خطرات کا اندازہ، اور زرری پالیسی کی تشکیل میں پیش نظر رکھے گئے حالیہ پہلوؤں کا تجزیہ شامل ہے۔

زرری پالیسی رپورٹ - اگست 2025ء کے اعداد و شمار اور تجزیہ 29 جولائی 2025ء تک کا ہے۔ زرری پالیسی کمیٹی نے اس رپورٹ کا اور اس میں موجود پیش گوئیوں کا جائزہ لیا، اور زرری پالیسی کمیٹی کے چیئر پرسن نے 13 اگست 2025ء کو اس کی اشاعت کی منظوری دی۔

خلاصہ اور زری پالیسی کے حالیہ تفکرات

پچھلے چند سال پاکستان کی معیشت کے لیے انتہائی ہمت آزما رہے ہیں۔ عالمی اور ملکی سطح پر ایسے متعدد منفی عوامل ظاہر ہوئے جن کے نتیجے میں ایک عرصہ تک مہنگائی بلند رہی، جڑواں خسارے (twin deficits) بھی بلند رہے، زر مبادلہ کے ذخائر کم رہے، شرح مبادلہ دباؤ میں رہی، اور معاشی نمو کمزور رہی۔ تاہم، اسٹیٹ بینک کی جانب سے اس کے جواب میں مناسب پالیسی اقدامات اور حکومت کی جانب سے پائیدار مالیاتی استحکام کی بدولت، معیشت مستحکم ہو گئی ہے اور اب وہ بحالی کی راہ پر گامزن ہے۔ چنانچہ، پاکستان دو سال قبل کے مقابلے میں آج بیرونی دھچکوں اور ملکی خطرات سے بہتر طور پر نمٹنے کی پوزیشن میں ہے۔

مہنگائی میں تیز رفتار کمی کے پیش نظر، اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی کمیٹی (ایم پی سی) نے جون 2024ء سے مئی 2025ء تک کے دوران اپنے اجلاسوں میں پالیسی شرح کو 1,100 بی پی ایس کم کر کے 11 فیصد تک کر دیا۔ کمیٹی نے جون اور جولائی 2025ء میں اپنے اجلاسوں میں پالیسی شرح 11 فیصد پر برقرار رکھنے کا فیصلہ کیا۔ موجودہ پالیسی شرح کو دیکھتے ہوئے اور توازن کی شرط پر، کمیٹی کی توقع ہے کہ مالی سال 26ء کے بیشتر عرصے میں مہنگائی کی شرح 5 سے 7 فیصد کے درمیان رہے گی۔ اسی دوران، اقتصادی سرگرمی میں مزید تیزی آنے کی توقع ہے، جبکہ پالیسی ریٹ میں سابقہ کمی کے اثرات ابھی جاری ہیں (باکس 1)۔ چنانچہ، حقیقی جی ڈی پی کی نمو مالی سال 26ء میں 3.25 سے 4.25 فیصد کے درمیان رہنے کا تخمینہ ہے۔ اقتصادی نمو کے منظر نامے کے مطابق، درآمدات کی طلب میں مزید اضافہ متوقع ہے، جس کے نتیجے میں مالی سال 26ء میں کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ جی ڈی پی کے ایک فیصد تک رہنے کی توقع کی جا رہی ہے۔ البتہ، زیر منصوبہ سرکاری رقوم کی آمد کے پیش نظر اور حال میں ملک کی ریاستی کریڈٹ ریٹنگ میں بہتری کے بعد غیر ملکی سرمایہ کاری میں متوقع اضافے کی روشنی میں اسٹیٹ بینک کے زر مبادلہ ذخائر بڑھنے کا امکان ہے، جو دسمبر 2025ء تک 15.5 ارب ڈالر اور جون 2026ء تک 17 ارب ڈالر سے زائد ہو جائیں گے۔

کمیٹی نے میکرو اکنامک حرکیات میں حالیہ بہتری کا اعتراف کیا، تاہم اس کے ساتھ ساتھ میکرو اکنامک منظر نامے کے لیے ممکنہ داخلی اور عالمی خطرات پر بھی غور کیا۔ ان خطرات میں اجناس کی عالمی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ، عالمی تجارت کی غیر یقینی صورت حال، اور توانائی کی ملکی سرکاری قیمتوں میں غیر متوقع ردوبدل شامل ہیں۔

اس عالمی اور ملکی پیش رفت اور میکرو اکنامک منظر نامے کی بنا پر زری پالیسی کمیٹی نے مہنگائی کو وسط مدتی ہدف کی حد 5 سے 7 فیصد میں مستحکم رکھنے کے لیے حقیقی پالیسی ریٹ کو مناسب طور پر مثبت قرار دیا۔ اس کے ساتھ ساتھ، زری پالیسی کمیٹی نے اس بات پر زور دیا کہ زری پالیسی کی کوششوں کی تکمیل کے لیے ساختی اصلاحات پر عمل درآمد کی اہمیت کو سمجھا جائے جو پائیدار بنیادوں پر بلند نمو حاصل کرنے کے لیے بھی ضروری ہے۔

باب 1- معاشی پیش رفت اور منظر نامہ

بڑھتی ہوئی تجارتی غیر یقینی کے ساتھ عالمی اقتصادی ماحول کو درپیش مشکلات بھی برقرار ہیں جغرافیائی و سیاسی تبدیلیوں اور طلب کے خدشات کی وجہ سے اجناس کی عالمی قیمتیں غیر مستحکم ہیں، جس کے پاکستان کی مہنگائی اور توازن ادائیگی کے منظر نامے پر بھی اثرات مرتب ہو سکتے ہیں۔ تیل کی قیمتوں میں شدید اتار چڑھاؤ آیا، ایران-اسرائیل جنگ بندی اور اوپیک پلس کی رسد میں اضافے کے بعد تیل کی قیمتیں عارضی طور پر کم ہوئیں لیکن جزوی طور پر جغرافیائی و سیاسی خدشات کی وجہ سے پھر سے بڑھنے لگی ہیں (شکل 1)۔ اسی اثنا میں، دھاتوں کی عالمی قیمتیں-خاص طور پر لوہے اور اسٹیل-کی قیمتوں میں بھی معمولی اضافہ ہوا ہے، جو امریکی ٹیرف، انویٹری کی ری اسٹاکنگ اور ایشیا بھر میں تعمیراتی سرگرمیوں کے لیے طلب میں بہتری کی عکاسی کرتا ہے۔ علاوہ ازیں، زرعی اجناس کی قیمتوں میں بھی معمولی اضافہ ہوا، سوائے چاول اور کپاس کی قیمتوں کے، جو کم ہوئی ہیں۔ علاقے کے برآمد کنندگان کی جانب سے سپلائی میں اضافے کی وجہ سے عالمی سطح پر چاول کی قیمتیں تیزی سے کم ہوئیں جس نے پاکستان کی برآمدی قیمتوں پر منفی اثر ڈالا ہے، جبکہ کپاس کی عالمی قیمتوں میں کمی مقامی ٹیکسٹائل صنعت کے لیے درآمد شدہ خام مال کی لاگت میں کمی کا باعث بن سکتی ہے۔

تمام بڑی معیشتوں میں مہنگائی کی شرح مختلف رہی جس کا عالمی شرح سود اور سرمائے کے بہاؤ کے منظر نامے پر گہرا اثر ہوتا ہے۔ متعدد ترقی یافتہ معیشتوں، خاص طور پر امریکہ اور برطانیہ میں، عمومی اور قومی گرانٹی میں اضافہ ہوا جس کی جزوی وجہ جون 2025ء میں توانائی کی قیمتوں میں اضافہ ہے۔ ابھرتی ہوئی منڈیوں (EMs) میں مہنگائی زیادہ تر ہدف کے اندر رہی، تاہم ان ملکوں کے مرکزی بینکوں نے اپنے حالیہ ابلاغ میں رسدی پابندیوں اور تجارت سے متعلق رکاوٹوں سے جنم لینے والے مہنگائی کے ممکنہ خدشات کو اجاگر کیا ہے۔ ان پیش رفتوں نے مزید زری نرمی کے حوالے سے مارکیٹ کی توقعات کو ٹھیس پہنچائی، اور ان ہی پیش رفتوں کو مد نظر رکھتے ہوئے مرکزی بینکوں کی اکثریت نے اپنے حالیہ زری پالیسی کے فیصلوں میں محتاط موقف اپنایا (باکس 2)۔

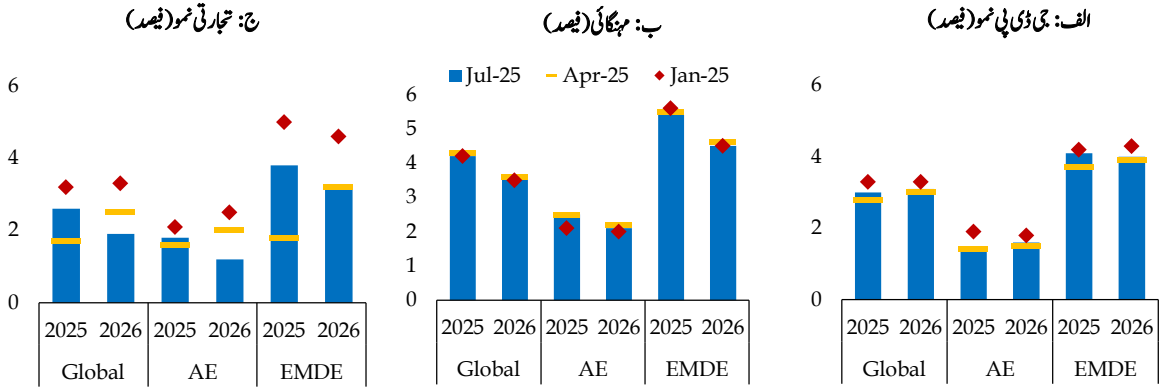
عالمی شرح نمو کے منظر نامے میں معمولی بہتری آئی تاہم تجارتی غیر یقینی صورت حال برقرار ہے جو پاکستان سمیت ابھرتی ہوئی منڈیوں کے لیے غیر واضح امکانات پیدا کرتی ہے۔ بین الاقوامی مالیاتی فنڈ (آئی ایم ایف) کی جانب سے 2025ء اور 2026ء کے لیے تازہ ترین عالمی شرح نمو کے تخمینے میں اپریل کے مقابلے میں معمولی بہتری

شکل 1: خام تیل، دھاتیں، اور زرعی اجناس کی قیمتیں



1) Weighted avg. of Dubai Fateh & Saudi Light, based on Pakistan's import composition of Crude Oil and Petroleum Products; 2) Pakistan Trade Weighted Index of Metal Products includes Iron, Steel, Aluminum and Copper; 3) Pakistan's Trade Weighted Index of Agricultural Products consists of Wheat, Tea, Soybean Oil, Palm Oil, Sugar, Rice, Cotton
Source: Bloomberg & SBP staff calculations

شکل 2: آئی ایم ایف کے عالمی معاشی تخمینے



Source: IMF WEO Update July 2025

ظاہر کی گئی ہے جس کی جزوی وجوہات بعض امریکی محصولات میں نرمی اور سال کے آغاز میں تجارتی سرگرمیوں میں تیزی ہیں (شکل 2)۔ تاہم، یہ تازہ ترین پیش گوئیاں اب بھی 2025ء کے لیے پیش کیے گئے ابتدائی تخمینوں سے کم ہیں۔ ایک طرف جہاں 2025ء کے لیے تجارتی نمو کے تخمینوں میں اضافہ ظاہر کیا گیا ہے وہیں 2026ء کے لیے اس پر نظر ثانی کرتے ہوئے کمی کی گئی ہے، اس کی وجہ یہ ہے کہ مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے آغاز میں قبل از محصولات تجارتی سرگرمیاں توقع سے زیادہ تھیں۔ یہ صورت حال پاکستان کے لیے قلیل تاوسط مدتی برآمدی کارکردگی میں مسلسل چیلنجز کی نشاندہی کرتی ہے۔

جدول 1: مالی سال 26ء کے منظر نامے کے لیے بیس لائن مفروضے

70.0	تیل کی عالمی قیمتیں (ڈالری بریل)
-6.2	عالمی غذائی گرانی (فیصد)
2.9	عالمی نمو (فیصد)

ماخذ: بلومبرگ، عالمی بینک اور آئی ایم ایف کے ڈیٹا کی بنیاد پر اسٹیٹ بینک اسٹاف کے تخمینے

حالیہ عالمی پیش رفت اور ممکنہ خطرات کے پس منظر میں، اقتصادی متغیرات کے لیے بیس لائن آؤٹ لک کے تحت استعمال کیے گئے مفروضات کی تفصیل جدول 1 میں درج کی گئی ہے۔

مہنگائی ہدف کی حد کے اندر مستحکم ہونے کی توقع ہے

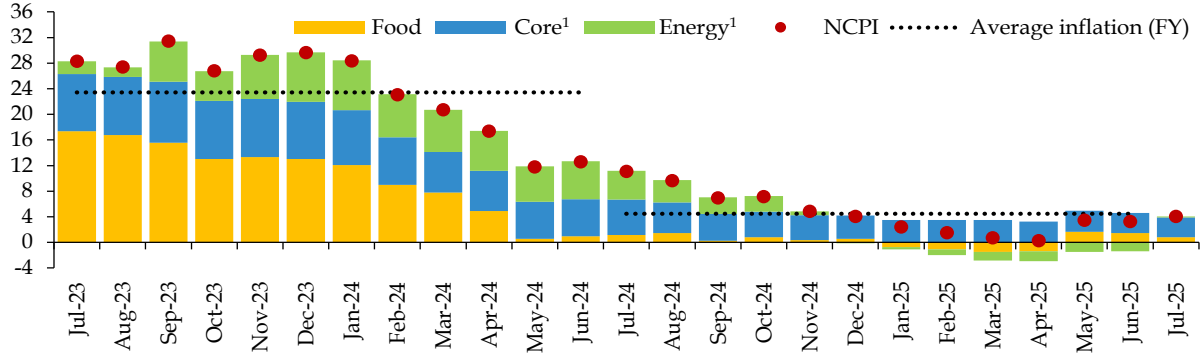
اوسط عمومی مہنگائی مالی سال 25ء میں تیزی سے کم ہو کر 4.5 فیصد پر آگئی (شکل 3)، حالانکہ مالی سال 24ء اور 23ء میں یہ بالترتیب 23.4 اور 29.2 فیصد اوسطاً تھی۔ سخت زری پالیسی اور مالیاتی یکپارگی کے بتدریج سامنے آنے والے اثرات کے علاوہ اہم غذائی اجناس (خصوصاً گندم) اور توانائی کی قیمتوں میں موافق اساسی اثر، اجناس کی عالمی قیمتوں میں تخفیف اور نسبتاً مستحکم شرح مبادلہ کی وجہ سے بھی مہنگائی میں کمی آئی۔ تاہم، مہنگائی اب 5 سے 7 فیصد کے ہدف کی حد کی طرف واپس آرہی ہے۔ ایسا زیادہ تر غذائی اور توانائی کی گرانی میں دیکھے جانے والے موافق اساسی اثر کے متوقع مرحلہ وار خاتمے کی وجہ سے ہے۔ خاص طور پر، گندم کی قیمتیں موجودہ سطح کے آس پاس مستحکم ہونے کی توقع ہے، جو مالی سال 26ء میں غذائی مہنگائی میں ممکنہ واپسی کا سبب بن سکتی ہے۔ دریں اثنا، مالی سال 26ء میں توانائی کی مہنگائی بھی مثبت ہونے کی توقع ہے، کیونکہ بجلی کے نرخوں میں وہ کمی جو مالی سال 25ء کی چوتھی سہ ماہی میں نافذ ہوئی تھی اب نہیں رہی، اور گیس کے نرخ پہلے ہی جولائی میں بڑھائے جا چکے ہیں۔

¹ پاکستان کی توانائی کی درآمدات کے اجزائے ترکیبی کی بنیاد پر، تیل کی قیمت کا اندازہ دہی فتح اور سعودی لائٹ کی قیمتوں کا بہ وزن اوسط ہے۔ مزید برآں، یہ اندازہ دہی فتح کے سودوں میں ردوبدل، بین الاقوامی ماہرین کی پیش گوئیوں اور دیگر متعلقہ عالمی تیل منڈی کی پیش رفتوں کو شامل کرتا ہے۔

² عالمی غذائی مہنگائی کا حساب فوڈ پرائس انڈیکس استعمال کرتے ہوئے لگایا جاتا ہے، یہ ایک ماہانہ مرکب اشاریہ ہے جو ورلڈ بینک کے کموڈٹی پرائس ڈیٹا (دی بک شیٹ - جولائی 2025ء) میں شائع کیا گیا ہے۔ انڈیکس اہم غذائی اجناس، چینی، خوردنی تیل اور گوشت کی قیمتوں پر مبنی ہے (آن لائن ملاحظہ کریں: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>)۔

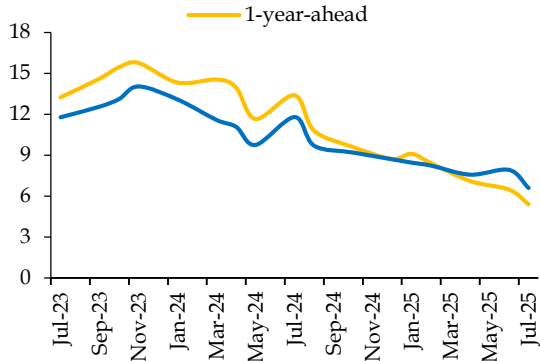
³ آئی ایم ایف کے عالمی اقتصادی منظر نامے - اپریل 2025ء کی جانب سے جاری کردہ عالمی نمو کا سالانہ تخمینہ (مالی سال کے مطابق تبدیل شدہ) عالمی نمو کے لیے مفروضے کے طور پر لیا گیا ہے۔

شکل 3: قومی مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت کے اجزائے ترکیبی (سال بسال فیصدی حصہ)



1) National Core and Energy inflation is calculated as the weighted average of the respective Urban and Rural inflation indices, i.e. National Core inflation is 60 percent Urban Core and 40 percent Rural Core; likewise for Energy inflation
Source: PBS

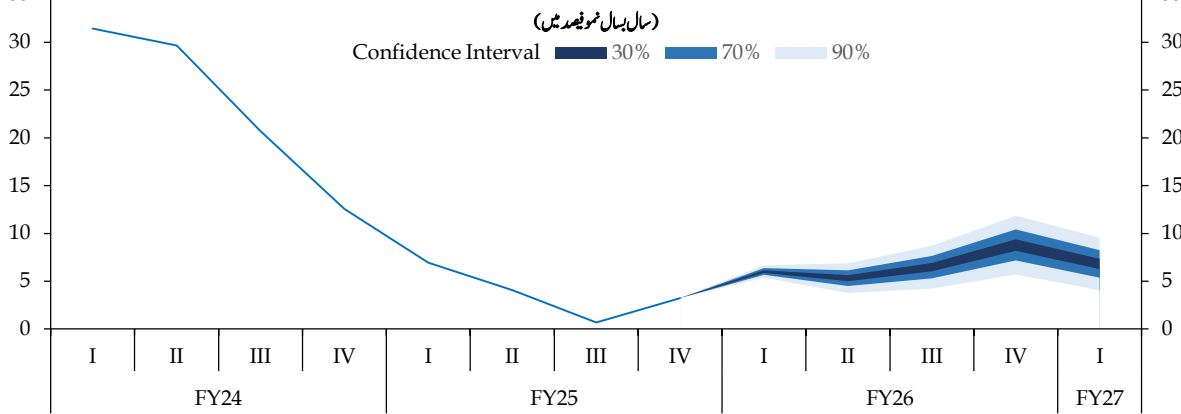
شکل 4: مہنگائی کی توقعات، پیشہ ور فور کاسٹرز کی نظر میں (اوسط مہینہ میں)



Source: SBP Surveys

دریں اثناء، توقع ہے کہ طلب کی وجہ سے مہنگائی پر پڑنے والا دباؤ کافی حد تک قابو میں رہے گا۔ قوزی گرانی، جو گذشتہ سال میں نمایاں طور پر کم ہوئی، توقع ہے کہ یہ تھوڑی اور کم ہوگی اور زیادہ تر ہدف کے قریب رہے گی، ایسا حقیقی شرح سود کی معقول طور پر مثبت سطح کے ساتھ ساتھ جاری مالیاتی سیکھائی کی وجہ سے ہے، اس کا تصور مالی سال 26ء کے بجٹ میں بھی پیش کیا گیا ہے۔ اسی اثناء میں، بنیادی مہنگائی کے دباؤ میں کمی کی عکاسی گذشتہ چند ماہ میں اہم شراکت داروں کی مہنگائی کی توقعات میں مستقل بہتری سے بھی ہوتی ہیں۔ پروفیشنل فور کاسٹرز کے مہنگائی کے تخمینے، جو پہلے دہرے ہندسوں میں رہے ہیں، مالی سال 25ء کے آغاز سے تیزی سے کم ہو کر اب وسط مدت کے ہدف کی حد 5 سے 7 فیصد کے اندر ہیں (شکل 4)۔ مہنگائی کے بارے میں صارفین اور کاروباری اداروں کی توقعات نے بھی گذشتہ چند ماہ میں اسی عمومی کمی کے رجحان کی پیروی کی ہے۔

شکل 5: مہنگائی کی پیش گوئی کا فین چارٹ



Source: SBP Staff estimates

مستقبل میں، ان پیش رفتوں اور منظر نامے کی بنیاد پر، مہنگائی کے جون 2025ء میں 3.2 فیصد سال بہ سال بڑھنے کی توقع ہے (شکل 5)، اور اب تک بیشتر سال بہ سال ڈیٹا مالی سال 26ء میں 5 سے 7 فیصد کی حد میں رہنے کی توقع ہے (باکس 3)۔⁴ اس کے باوجود، مہنگائی کا منظر نامہ متعدد خطرات پر منحصر ہے جن میں تیل کی عالمی قیمتوں اور تجارتی منظر نامے میں تبدیلیاں، اور توانائی کی انتظامی قیمتوں میں غیر متوقع ردوبدل شامل ہیں۔

جدول 2: معاشی سرگرمی کے اظہاروں کا حرارتی نقشہ

(مالی سال 18ء تا 24ء کے دوران مابانہ اوسط سے انحراف، مہنگائی کے مطابق درست)

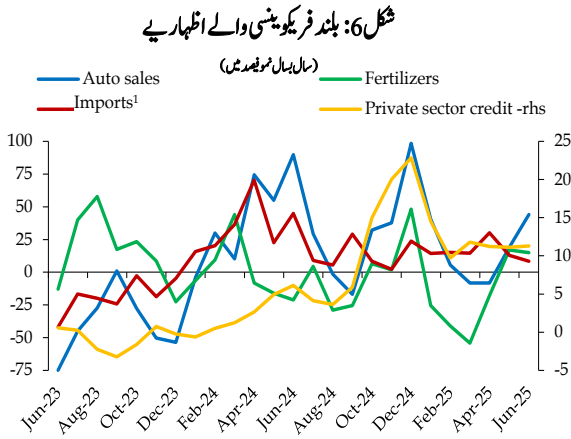
مالی سال 25ء												مالی سال 24ء																									
J	M	A	M	F	J	D	N	O	S	A	J	J	M	A	M	F	J	D	N	O	S	A	J														
Above average												Average												Below average													
																																				گھٹ اور سرمایہ کاری گاڑیوں کی فروخت سینٹ کی مقامی فروخت پیپرولیم مصنوعات کی فروخت صارفی قرض صارفی اعتماد ¹ مشینری کی درآمد معینہ سرمایہ کاری قرضے معینہ سرمایہ کاری کے لیے قرض کی طلب ¹	
																																					زراعت، صنعت اور خدمات بڑے پیمانے کی ایشیاسازی ² بجلی کی پیداوار کھاد کا استعمال ٹیکسٹائل برآمدات مینوفیکچرنگ ایکسپورٹ نیم تیار شدہ ایشیا کی درآمد جاری سرمائے کے لیے قرض کاروباری اعتماد، صنعت ¹ پی ایم آئی، صنعت ¹ کاروباری اعتماد، خدمات ¹
																																				زیر پینک ڈپازٹس ٹیکس حاصل رسد زر (ایم 2) غیر یقینی کا اشاریہ پی ایس ایکس اشاریہ	

1) سروے پر مبنی پھیلاؤ کے اشاریے، 50 کے بیچ مارک سے انحراف (2) جون 2025ء کے لیے بڑے پیمانے کی ایشیاسازی کی معلومات جاری نہیں کی گئیں
 نوٹ: بلند تعدد معاشی اظہاروں کا حرارتی نقشہ ہر متغیر کی 2018-2024ء کے دوران اوسط بیچ مارک سے انحراف کو ظاہر کرتا ہے۔ سبز رنگ ظاہر کرتا ہے کہ متغیر کا سطح اوسط سے زیادہ ہے، سرخ اوسط سے نیچے کو ظاہر کرتا ہے، اور زرد اوسط کے برابر ہے۔ مختلف اوقات پر ایڈجسٹ کردہ ڈیٹا کی بنیاد پر۔
 ماخذ: ایس بی پی، پی بی ایس، این ایف ڈی سی، اے سی پی ایم اے، پی اے ایم اے، ایف بی آر، نیپ اے، او سی اے سی، پی ایس ایکس، ایس بی پی اسٹاف کے تخمینے

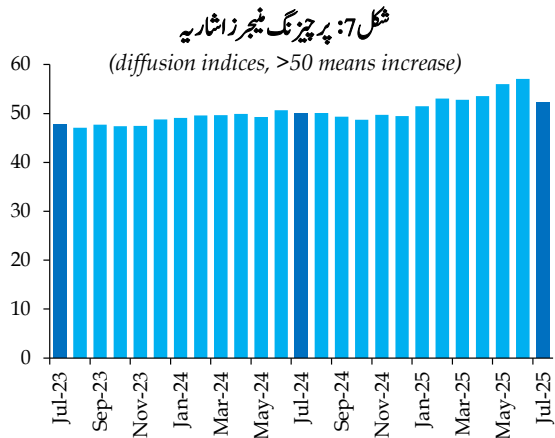
⁴ عمومی مہنگائی جولائی 2025ء میں سال بہ سال 4.1 فیصد سالانہ تک بڑھی، جو کہ 30 جولائی کے زری پالیسی کمیٹی اجلاس کے وقت کے اندازوں کے مطابق ہے۔

معاشی سرگرمی مہنگائی اور بیرونی کھلتے پر زائد دباؤ پیدا کیے بغیر بتدریج بہتر ہو رہی ہے۔ معاشی سرگرمی بتدریج بڑھ رہی ہے، جس کے ساتھ حقیقی جی ڈی پی نمو مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی میں 1.4 فیصد سے بڑھ کر دوسری ششماہی میں 3.9 فیصد تک پہنچ گئی ہے، ابتدائی ڈیٹا کے مطابق اس کی بدولت سال بھر کی نمو 2.7 فیصد ہو گئی ہے۔ مالیاتی یکجائی اور زری سختی کے ساتھ رسد سے متعلق موافق حرکیات کے ذریعے حاصل کردہ معاشی استحکام کے ثمرات نے مجموعی طور پر اس اقتصادی نمو کی بنیاد رکھی ہے۔ اس بدلتے ہوئے منظر نامے میں، مجموعی طلب مستحکم ہونے لگی ہے، جس کی بنیادی وجوہات کاروباری اداروں اور صارفین کے اعتماد میں اضافہ، پالیسی ریٹ میں نمایاں کمی کے سبب بہتر کریڈٹ ماحول اور مہنگائی کے دباؤ میں بہتری ہیں۔

تازہ ترین بلند تعدد والے اظہاریے (High Frequency Indicators) مسلسل مثبت رفتار کی عکاسی اور معاشی سرگرمی میں موجودہ بہتری کی جانب اشارہ کر رہے ہیں (جدول 2)۔ جون میں گاڑیوں کی فروخت میں 44.2 فیصد سال بہ سال اضافہ ہوا جو کم شرح سود اور صارفین کے بہتر ہوتے ہوئے احساسات کی مرہون منت ہے۔ اسی اثناء میں، پیپرولیم مصنوعات، کھاد اور سیمنٹ کی فروخت بھی عام طور پر اضافے کا رجحان اور اہم خام مال کی بڑھتی ہوئی طلب کو ظاہر کرتی ہے (شکل 6)۔



1) includes imports of machinery & intermediate goods
Sources: PAMA, NFDC, PBS, and SBP



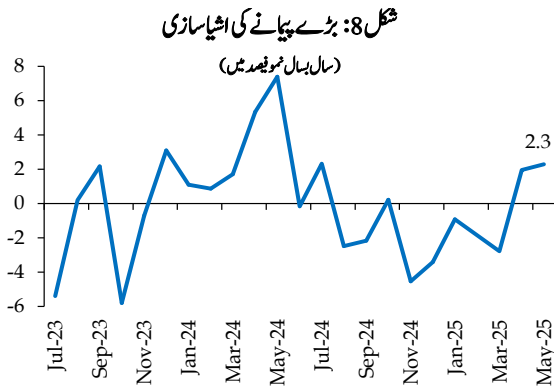
Source: SBP-IBA Survey

کاروباری احساسات کے حوالے سے ایس بی پی - آئی بی اے سروے⁵ سے حاصل کردہ اظہاریے، مشینری اور نیم تیار شدہ ایشیا کی درآمدات میں اضافے کے ساتھ، معاشی اور سرمایہ کاری کی سرگرمیوں میں بتدریج بحالی کی علامات کو تقویت بخشتے ہیں۔ پرچیزنگ میٹر انڈیکس کی سمت جنوری 2025ء سے اوپر کی طرف ہے جو ایشیا سازی کے شعبے میں بڑھتی ہوئی سرگرمی کی نشان دہی کرتی ہے (شکل 7)۔ اسی طرح، اسٹیٹ بینک - آئی بی اے سروے کے مطابق، استعداد کاری میں بھی گذشتہ تین ماہ کے دوران نمایاں بہتری نظر آئی ہے جو پیداواری سرگرمیوں میں اضافے کی عکاسی کرتا ہے۔ بحیثیت مجموعی، یہ تمام اظہاریے کاروبار اور روزگار سے متعلق احساسات میں بحالی ظاہر کرتے ہیں، جو مستحکم اقتصادی ماحول اور بہتر ہوتے مالی حالات کے ساتھ مالی سال 26ء کے لیے نمو کے تخمینے کی حمایت کرتے ہیں (باکس 4)۔

انچ ایف آئی میں اضافے کا رجحان اب بڑے پیمانے کی ایشیا سازی (ایل ایس ایم) کے ڈیٹا میں نظر آرہا ہے، جو مالی سال 26ء کے لیے صنعتی شعبے کی نمو کے تخمینے کے لیے مثبت اشارہ ہے۔ پچھلے مسلسل پانچ ماہ سے سکڑاؤ کا شکار رہنے والا بڑے پیمانے کی ایشیا سازی کا شعبہ اپریل اور مئی میں بالترتیب سال بہ سال 2.0 فیصد اور 2.3 فیصد بڑھا (شکل 8)۔ یہ رفتار مالی سال 26ء میں بھی جاری رہنے کی توقع ہے، جو ٹیکسٹائل، پائیدار صارفی ایشیا، اور تعمیرات سے وابستہ صنعتوں پر مبنی ہوگی۔ پالیسی ریٹ میں کمی اور اعانت میزانیہ کے اقدامات بشمول درآمدی ڈیوٹیز میں وسیع البنیاد تخفیف کے باعث ممکنہ طور پر خام مال کی لاگت میں کمی اور مجموعی طور پر پیداواری سرگرمی میں اضافہ متوقع ہے۔

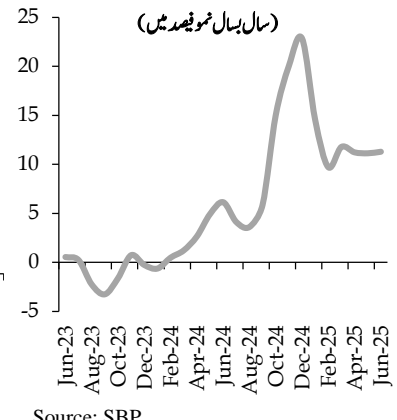
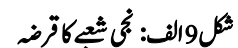
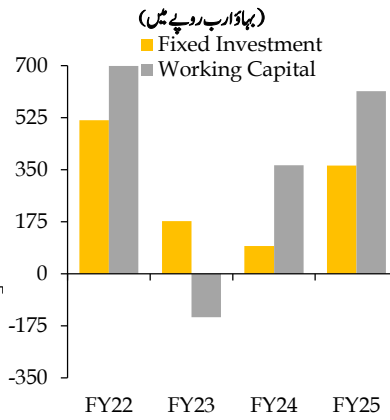
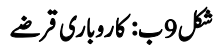
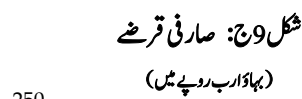
⁵ ملک گیر احساسات کے سروے اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی جانب سے اسٹیٹ آف بزنس اینڈ منسٹریشن (IBA) کراچی کے تعاون سے کیے گئے ہیں۔ سروے کی رپورٹس مندرجہ ذیل لنک پر دستیاب ہیں:

<https://www.sbp.org.pk/research/intro.asp>

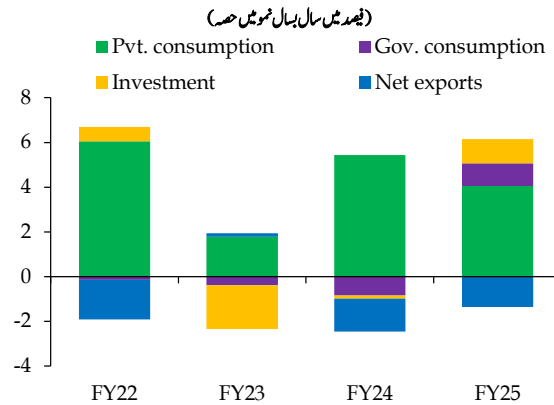
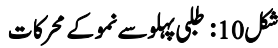


Source: PBS

مالی حالات میں آسانی صنعتی سرگرمی میں آنے والی تیزی میں اہم کردار ادا کر رہی ہے۔ نئی شعبے کو قرضے (پی ایس سی) میں مالی سال 25ء کے دوران پائیدار اضافہ رہا جو مالی سال 26ء میں بھی جاری ہے اور 11 جولائی 2025ء تک⁶ تقریباً 12.8 فیصد تک پہنچ گیا ہے جو معاشی سرگرمی اور کاروباری احساسات میں بہتری کی عکاسی کرتا ہے۔⁷ مزید برآں، نئی شعبے کو قرضے میں ایک وسیع البینا اضافہ دیکھا گیا ہے، جس میں جاری سرمایہ، معینہ سرمایہ کاری اور صارفی قرضوں میں اضافہ ریکارڈ کیا گیا (شکل 9)۔ بڑے قرض گروں میں ٹیکسٹائل، ٹیلی کام اور تھوک اور خوردہ تجارتی ادارے شامل ہیں۔



Source: SBP



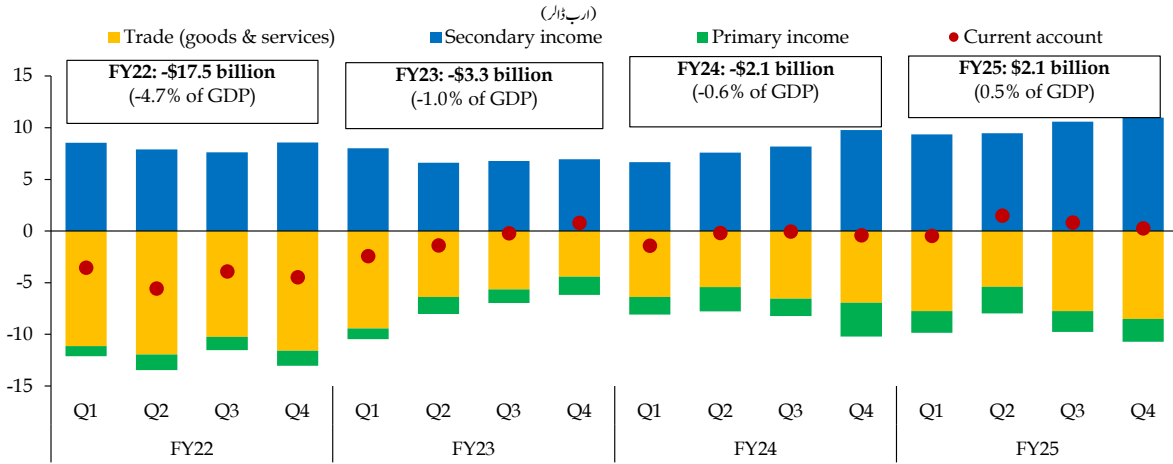
Source: PBS

زرعی شعبے میں نمو کا تخمینہ لگایا گیا ہے اور یہ مالی سال 26ء میں مالی سال 25ء کی 0.6 فیصد نمو سے بہتر ہونے کی توقع ہے، تاہم امکان ہے کہ یہ حکومت کے 4.5 فیصد کے ہدف سے کم رہے گی۔ یہ اضافہ بنیادی طور پر شعبہ گلہ بانی پر مبنی ہو گا جو زرعی شعبے کا تقریباً 60 فیصد ہے۔ اندازوں کے مطابق گلہ بانی کی نمو حالیہ رجحان کے مطابق جاری رہنے کی توقع ہے جو زرعی شعبے کی مجموعی کارکردگی کو کچھ تحریک فراہم کرے گی۔ فصل کے شعبے میں، بڑی فصلوں کی پیداوار مالی سال 26ء میں بحال ہونے کی توقع ہے، جس کی وجہ حالیہ بارشیں ہیں جن کی بدولت پانی کی دستیابی بہتر ہوئی ہے۔ بڑے آبی ذخائر گذشتہ سال کی سطح کے قریب پہنچ رہے ہیں، جبکہ اہم فصلوں کی کاشت والے علاقوں میں بارش اور مٹی کی نمی بہتر ہوئی ہے (ہاکس 5)۔ یہ پانی پر زیادہ انحصار کرنے والی دواہم فصلوں یعنی گنے اور چاول کی مستقبل کی صورت حال کے لیے کافی اہم ہے۔ تاہم، ابتدائی معلومات سے یہ ظاہر ہوتا ہے کہ کپاس کا زریہ کاشت رقبہ اس سال گذشتہ سال کے مقابلے میں کم ہے، خاص طور پر سندھ میں۔

⁶ نئی شعبے کے قرضے میں اضافہ (12.8 فیصد) کی سطح کے قریب رہا جو تازہ ترین دستیاب ڈیٹا کے مطابق ہے (25 جولائی 2025 تک)۔

⁷ مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کے دوران قرض دینے کی سرگرمی میں عارضی اور غیر معمولی اضافہ، جو کہ قرضوں میں ڈپازٹ کے تناسب سے متعلق ضوابطی تقاضوں سے ساتھ وابستہ تھا، کا بڑا حصہ 2025ء کے شروع تک ختم ہو چکا تھا۔

شکل 11: کرنٹ اکاؤنٹ کا توازن

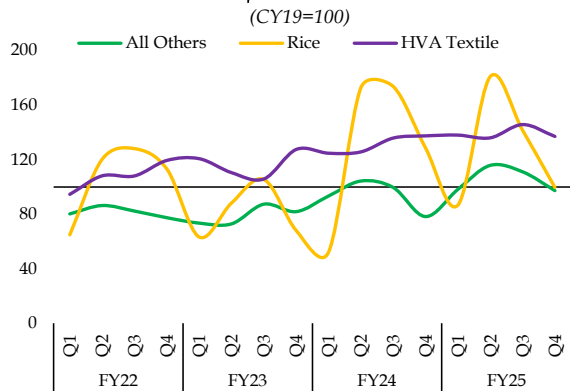


Source: SBP

اجناس پیدا کرنے والے شعبوں کے منظر نامے میں بہتری کا زبردست اثر خدمات کے شعبے پر پڑے گا، جس کی نمو حکومت کے طے کردہ 4 فیصد کے ہدف کے قریب رہنے کی توقع ہے۔ خدمات کے شعبے میں نمو ہول سیل اور ریٹیل تجارت، اور ٹرانسپورٹیشن سرگرمیوں پر مبنی ہوگی، ان دونوں کا، اجناس پیدا کرنے والے شعبوں کی کارکردگی اور درآمدی حجم کے ساتھ قریبی ربط ہے۔ ان رجحانات اور امکانات کے پیش نظر، مالی سال 26ء میں حقیقی جی ڈی پی نمو 3.25 فیصد سے 4.25 فیصد کے درمیان رہنے کا تخمینہ لگایا گیا ہے۔

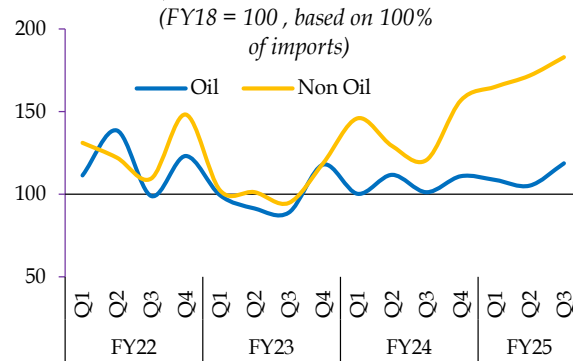
طلب کے حوالے سے، اندازہ لگایا گیا ہے کہ مالی سال 26ء میں معاشی نمو کا تسلسل کافی حد تک کھپت پر مبنی ہوگا، جو ممکنہ طور پر تیزی سے بڑھے گا اور خالص برآمدات میں کمی کے منفی اثرات کا ازالہ کر دے گا (شکل 10)۔ دریں اثنا، توقع ہے کہ مالی سال 26ء میں پیداوار کا فرق تھوڑا منفی رہے گا، جس سے مہنگائی اور بیرونی کھاتے کا دباؤ قابو میں رہنے کی توقع ہے۔

شکل 13: برآمدی حجم اشاریہ



Note: Indexed at CY19=100, based on 84 percent volume data from Monthly Advance Releases of Foreign Trade Statistics by the Pakistan Bureau of Statistics
Sources: PBS and SBP Staff calculation

شکل 12: تیل اور غیر تیل درآمدی حجم



Note: Imports are categorized into two groups: oil (covering the energy group) and non-oil (covering all other import categories).

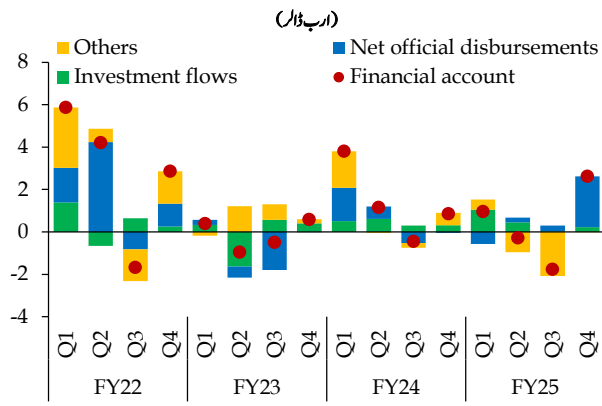
Sources: PBS and SBP Staff calculations

مشکل عالمی حالات کے باوجود توقع ہے کہ بیرونی کھاتہ زرمبادلہ کے مزید بفرز کی تشکیل میں معاونت کرے گا مالی سال 25ء کے دوران جاری کھاتے میں نمایاں بہتری آئی، جس میں سال کے دوران 2.1 ارب ڈالر کا مجموعی سرپلس دیکھا گیا (شکل 11)۔ تجارتی خسارے کو کم کرنے اور جاری کھاتے کو سرپلس میں تبدیل کرنے میں کارکنوں کی ترسیلات نے اہم کردار ادا کیا۔ حکومتی ماکاری کے اعتبار سے، منصوبہ بند سرکاری رقوم کا ایک بڑا حصہ جون کے آخر میں آیا، جس نے اسٹیٹ بینک کے زرمبادلہ کے ذخائر کو 14 ارب ڈالر سے تجاوز کرنے میں مدد فراہم کی۔

تیزی سے بدلتے عالمی حالات اور عالمی تجارت میں بڑھتی ہوئی غیر یقینی صورت حال کے نتیجے میں تجارتی خسارہ مزید بڑھنے کی توقع ہے اور اس کے سبب مالی سال 26ء میں کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ جی ڈی پی کے ایک فیصد تک رہنے کا امکان ہے۔ مقامی سرگرمیوں کی بتدریج بحالی کے ساتھ مالی حالات میں نرمی اور مالی سال 26ء کے بجٹ میں درآمدی ٹیرف میں وسیع الہینڈ تخفیف سے توقع ہے کہ یہ درآمدی طلب کو تحریک دے گی (شکل 12)۔ اسی اثنا میں، پاکستان کی اہم برآمدات (چاول اور کپاس) کی کم عالمی قیمتوں کی وجہ سے برآمدات کا منظر نامہ غیر واضح ہے، اور اہم بلند قدر اضافی (HVA) ٹیکسٹائل اشیاء کے لیے بھی نسبتاً معدوم امکانات ہیں کیونکہ امریکہ کے محصولات سے متعلق غیر یقینی صورت حال میں شدت آ رہی ہے اور عالمی نمو کے امکانات بھی معتدل ہیں (شکل 13)۔

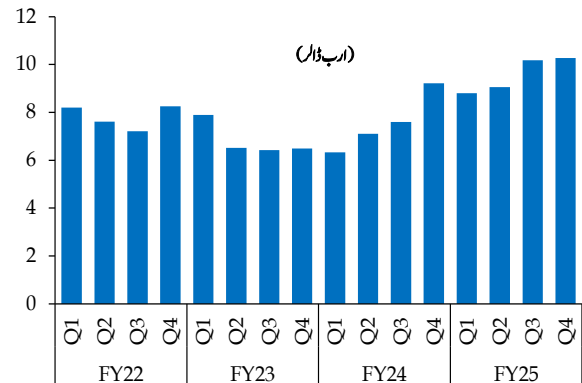
کارکنوں کی ترسیلات جو کہ بلند سطح پر ہیں اور مالی سال 25ء میں سال بہ سال 26.6 فیصد اضافے کے ساتھ ریکارڈ 38.3 ارب ڈالر پر پہنچ چکی ہیں، مالی سال 26ء میں سست روی سے بڑھنے کی توقع ہے (شکل 14)۔ اس کی بنیادی وجوہات بلند اساسی اثر کے ساتھ ساتھ باضابطہ ذرائع سے رقوم کی ترسیل کو راغب کرنے والی پرکشش مراعات میں کمی اور اہم راہداریوں (خاص طور پر امریکہ اور یورپی یونین) میں ممکنہ ناقص نمو کے امکانات ہیں۔ اس کے باوجود، پاکستان سے کارکنوں کی آمد پر 19 سالہ پابندی ختم کیے جانے کے بعد کارکنوں کی کویت روانگی ممکنہ طور پر رقوم کی آمد کا نیا باب کھول سکتی ہے۔

شکل 15: مالی کھاتے میں رقوم کی آمد



Source: SBP

شکل 14: کارکنوں کی ترسیلات

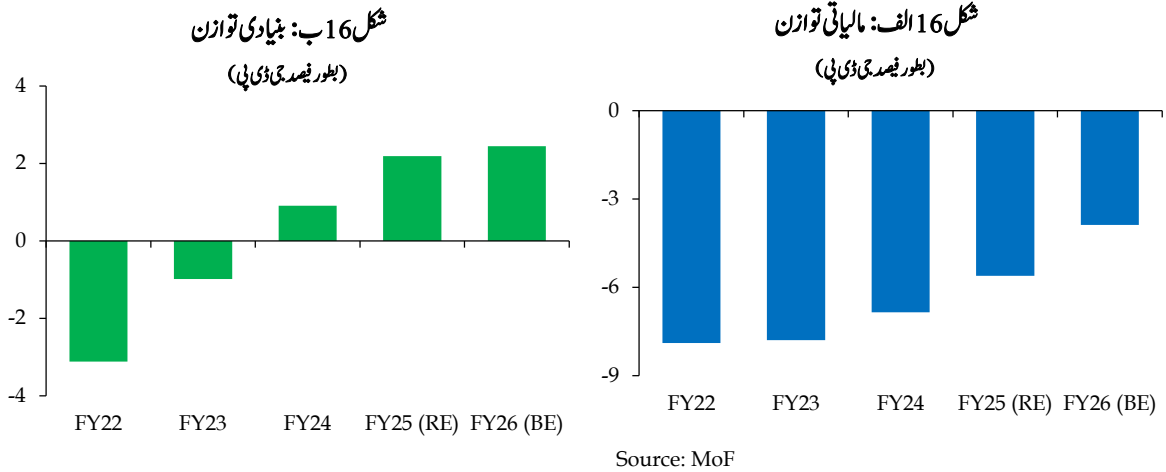


Source: SBP

مالی کھاتہ مالی سال 25ء کی طرح مالی سال 26ء میں بھی سرپلس رہنے کی توقع ہے (شکل 15)۔ حال ہی میں ملک کی خود مختار کریڈٹ ریٹنگ میں بہتری اور اس کے نتیجے میں سی ڈی ایس تفاوت میں کمی کی وجہ سے غیر ملکی سرمایہ کاری کی مد میں رقوم کی آمد میں بہتری کی توقع ہے۔ مزید برآں، حکومتی ماکاری کی مد میں رقوم کی بروقت آمد کے

ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک کی انٹربینک زرمبادلہ خریداریوں⁸ کے تسلسل سے اسٹیٹ بینک کے ذخائر میں اضافہ ہوگا، تخمینہ لگایا جا رہا ہے کہ زرمبادلہ کے ذخائر اختتام دسمبر 2025ء تک 15.5 ارب ڈالر اور اختتام جون 2026ء تک تقریباً 17 ارب ڈالر تک پہنچ جائیں گے۔⁹

مہنگائی کم کرنے اور معاشی استحکام برقرار رکھنے میں مالیاتی یکجائی زری پالیسی کی معاونت کر رہی ہے پاکستان کی مالیاتی صورت حال مالی سال 25ء میں نمایاں طور پر بہتر ہوئی اور مالی سال 26ء میں مزید استحکام کا ہدف ہے، تاہم چیلنجز اپنی جگہ موجود ہیں۔ مالی سال 25ء کے لیے نظر ثانی شدہ تخمینے ظاہر کرتے ہیں کہ مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کا 5.6 فیصد تک محدود رہا، جو کہ ابتدائی تخمینے 5.9 فیصد سے کم ہے، جبکہ بنیادی سرپلس جی ڈی پی کا 2.2 فیصد تک پہنچ گیا جو 2.0 فیصد کے ہدف سے تھوڑا زیادہ ہے۔¹⁰ اس رفتار کو برقرار رکھتے ہوئے، مالی سال 26ء کے بجٹ میں مجموعی خسارے کو جی ڈی پی کے 3.9 فیصد تک کم کرنے اور بنیادی سرپلس 2.4 فیصد تک بڑھانے کا ہدف رکھا گیا ہے (شکل 16)۔ مالی سال 25ء کی طرح، اسٹیٹ بینک کی جانب سے بھاری منافع کی منتقلی مالی سال 26ء میں بھی مالیاتی اظہاریوں میں طے شدہ بہتری کے حصول میں معاون ثابت ہوگی۔ یہ حکومت کی مالیاتی نظم و ضبط پر مضبوطی سے عمل پیرا ہونے کی عکاسی کرتا ہے، جو طویل مدتی قرضوں کی پائیداری اور مجموعی معاشی استحکام کے لیے مثبت اشارہ ہے۔ تاہم، مالیاتی اہداف کے حصول کے لیے آمدنی میں اضافے کے اقدامات کے موثر نفاذ، اخراجات پر سخت کنٹرول، اور مسلسل مالیاتی وزری ہم آہنگی کی ضرورت ہوگی۔



مالی سال 26ء میں مالیاتی یکجائی حاصل کرنا بہت آہم ہوگا لیکن یہ مجموعی معاشی استحکام اور پائیدار اقتصادی نمو کو برقرار رکھنے کے لیے ضروری ہے۔ مستقبل میں مالیاتی یکجائی کی کوششوں کا انحصار وسیع البنیاد ساختی اصلاحات پر ہوگا تاکہ ٹیکس کی بنیاد کو وسیع کیا جاسکے، سرکاری مالی انتظام بہتر بنایا جائے اور اخراجات کی اثر انگیزی کو بڑھایا جاسکے۔

⁸ اسٹیٹ بینک کی مبادلہ مارکیٹ سے خریداری مالی سال 25ء جولائی سے اپریل کے دوران 6.7 ارب ڈالر رہی۔

⁹ اسٹیٹ بینک کے مستقبل کے واجبات مالی سال 25ء کے جولائی سے مئی کے دوران تقریباً 819 بلین ڈالر کم ہوئے ہیں۔ جون 2025ء کے لیے جاری ہونے والے اعداد و شمار (30 جولائی کے ایم پی سی اجلاس کے بعد) ان واجبات میں مزید 131 بلین ڈالر کی کمی کو ظاہر کرتا ہے، جس سے مالی سال 25ء کے دوران مجموعی کمی تقریباً 950 بلین ڈالر تک پہنچ گئی ہے۔

¹⁰ 30 جولائی کو منعقدہ ایم پی سی اجلاس کے بعد جاری کردہ مالیاتی آپریشنز کے اعداد و شمار کے مطابق، مالی سال 25ء کے لیے مجموعی مالیاتی خسارہ جی ڈی پی کا 5.4 فیصد رہا، جبکہ بنیادی توازن جی ڈی پی کا 2.4 فیصد سرپلس رہا۔

باب 2 - کئی معاشی منظر نامے کو درپیش خطرات

اس رپورٹ میں پیش کردہ تخمینوں کو مختلف خطرات لاحق ہو سکتے ہیں جن کا ماخذ دو بنیادی ذرائع ہیں (i): بیس لائن کئی معاشی پیش گوئیوں کی بنیاد بننے والے مفروضوں اور حقیقی نتائج میں فرق؛ اور (ii) بعض پیش رفت کے حقیقت بننے کے بارے میں اندازہ، بشمول ان کی شدت کے، جو اہم کئی معاشی تخمینوں پر اثر انداز ہو۔

عالمی محاذ پر، عالمی معیشت میں بڑھتی ہوئی غیر یقینی صورت حال سے ایک اہم خطرہ پیدا ہوا ہے، جسے بالخصوص تجارتی ٹیرف میں حالیہ تبدیلیوں سے مہمیز ملی ہے۔ جیسا کہ آئی ایم ایف کے حالیہ تخمینوں سے ظاہر ہوا، ٹیرف کے ان اقدامات نے عالمی تجارت میں دوبارہ سست روی کے خدشات کو بڑھا دیا ہے، جو بیرونی طلب کو پست اور قلیل تا وسط مدت میں عالمی نمو کے امکانات کو محدود کر سکتے ہیں۔ یہ اقدامات اجناس کی عالمی قیمتوں پر بھی اثر انداز ہوں گے۔ رونما ہوتی اس پیش رفت کا مجموعی اثر فی الحال غیر یقینی ہے کیونکہ نئے ٹیرف کے نفاذ سے رسدی زنجیر میں بنیادی نوعیت کی تبدیلیاں بھی واقع ہو سکتی ہیں۔ اسی اثنا میں، اجناس کی عالمی قیمتوں، بالخصوص توانائی اور غذائی مصنوعات کی قیمتوں میں ممکنہ اتار چڑھاؤ، بیر وئی کھاتے اور ملکی مہنگائی کے منظر نامے کے لیے خطرات پیدا کرتا ہے۔

ملکی سطح پر، حالیہ شدید بارشوں اور ملک کے بعض حصوں میں سیلاب نے مستقبل قریب میں مہنگائی کے منظر نامے کے لیے خطرات پیدا کیے ہیں، بالخصوص تلف پذیر غذائی ایشیا کی قیمتوں میں اضافے کے حوالے سے۔ ان فوری خطرات کے علاوہ، خدشہ ہے کہ زیر منصوبہ بیر وئی رقوم کی آمد میں کمی سے معاشی منظر نامہ متاثر ہو سکتا ہے، جبکہ عالمی مالی حالات بدستور سخت ہیں۔ علاوہ ازیں، توانائی کی سرکاری قیمتوں میں غیر متوقع رد و بدل کے وقت اور حجم سے متعلق خطرات مہنگائی اور مجموعی معاشی سرگرمی دونوں کے منظر نامے پر اثر انداز ہو سکتے ہیں۔ مزید برآں، اگر مالیاتی محاصل کے اہداف پورے نہ ہو سکے تو اس صورت میں اضافی انتظامی اقدامات نافذ کرنے ہوں گے جو غیر یقینی صورت حال پیدا کرے گا، کاروباری احساسات کو کمزور کرے گا اور مجموعی کئی معاشی منظر نامے کو بری طرح متاثر کرے گا۔

ان ابھرتے ہوئے خطرات اور چیلنجوں سے نمٹنے کے لیے ضروری ہے کہ موجودہ محتاط زری اور مالیاتی پالیسی فیصلے کو برقرار رکھا جائے تاکہ مجموعی کئی استحکام یقینی بنایا جاسکے۔ مزید برآں، معیشت کو بلند، پائیدار اور جامع نمو کی راہ پر گامزن کرنے کے لیے وسیع پیمانے پر ساختی اصلاحات (structural reforms) ناگزیر ہیں۔ اس سلسلے میں پیداواری بڑھانے؛ برآمدات کے فروغ؛ ٹیکس کی اساس کو وسیع کرنے؛ سرکاری شعبے کے مالی وسائل کے ضیاع اور کمزوریوں کو دور کرنے؛ توانائی کے شعبے میں ٹیرف اور انفراسٹرکچر کی رکاوٹوں کو دور کرنے، اور مالی نظام کو مزید مضبوط بنانے کے لیے اصلاحات ضروری ہیں۔¹¹ ان شعبوں میں اصلاحات کے لیے حکومت اور دیگر متعلقہ فریقوں بشمول اسٹیٹ بینک کی جانب سے کچھ پیش رفت پہلے ہی کی جا رہی ہے۔

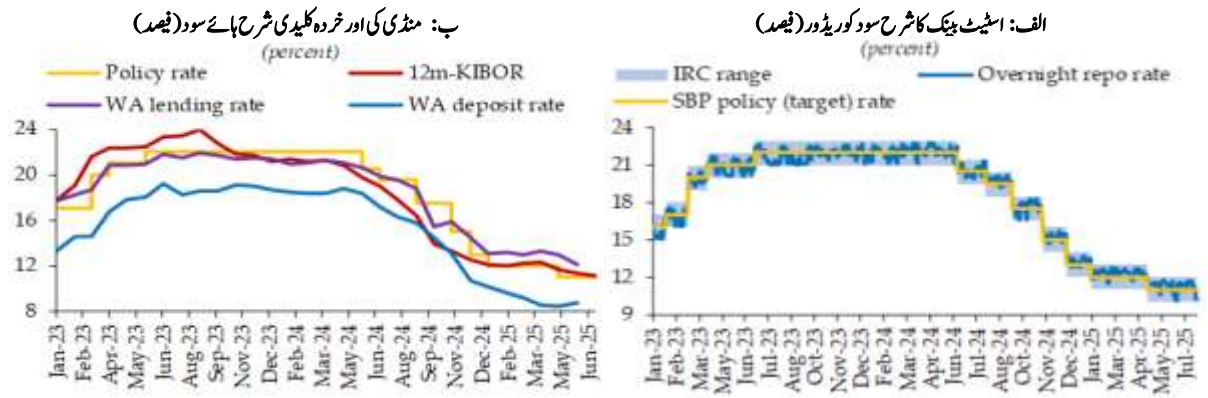
¹¹ پاکستان میں پیداواریت کے فروغ میں حائل ساختی رکاوٹوں کے بارے میں مزید تفصیلات کے لیے براہ مہربانی پاکستانی معیشت کی کیفیت پر اسٹیٹ بینک کی ششماہی رپورٹ برائے 2024-25ء کا باب نمبر 6 ملاحظہ کیجیے، جس کا عنوان ہے: "پاکستان کی مسابقت میں چلی سٹیج: پیداواریت میں سرمایہ کاری کی ضرورت"۔

باکس 1: اسٹیٹ بینک کی زری پالیسی کی ترسیل: ابتدائی رجحانات اور اثرات کی تلاش

زری پالیسی مختلف ذرائع کو مجموعی طلب اور مہنگائی پر اثر انداز ہونے کے لیے استعمال کرتی ہے۔ تاہم، یہ اثرات خاصی تاخیر کے بعد حقیقی حیثیت میں سامنے آتے ہیں، کیونکہ گھرانے ہوں یا کاروباری ادارے، ان کو اپنے اخراجات اور سرمایہ کاری کے فیصلے ایڈجسٹ کرنے کے لیے وقت درکار ہوتا ہے۔ اس تاخیر کی بنا پر، زری پالیسی فطری طور پر مستقبل میں ہوتی ہے، چنانچہ اس میں مہنگائی اور اقتصادی سرگرمی کے متوقع رجحانات کو پیش نظر رکھتے ہوئے پیشگی فیصلے کرنے ہوتے ہیں تاکہ مہنگائی کی توقعات کو قابو کیا جاسکے۔ اس ترسیل میں تاخیر مختلف ممالک میں مختلف عرصے کی ہوتی ہے، جس کا انحصار وہاں کے اقتصادی ڈھانچوں، مالی نظاموں، اور ادارہ جاتی فریم ورک پر ہوتا ہے۔ پاکستان کے معاملے میں پالیسی ریٹ میں ہونے والی تبدیلیوں کا مہنگائی اور اقتصادی پیداوار پر مکمل اثر عام طور پر 18 سے 24 ماہ میں پڑتا ہے۔

اسٹیٹ بینک نے پالیسی ریٹ جون 2024ء کے 22 فیصد سے کم کر کے مئی 2025ء میں 11 فیصد کر دیا ہے، جو کہ بنیادی مہنگائی میں نمایاں کمی کی وجہ سے ممکن ہوا ہے۔ مارکیٹ کے حالیہ اعداد و شمار بتاتے ہیں کہ زری پالیسی کی ترسیل فعال طور پر جاری ہے۔ مارکیٹ کی قلیل مدتی شرح ہائے سود بڑی حد تک پالیسی ریٹ کے ساتھ ہم آہنگ ہو گئی ہیں (شکل 1.1)۔ مارکیٹ کی اور خوردہ شرح ہائے سود میں وسیع البنیاد کمی کی وجہ سے مجموعی مالی حالات نرم ہوئے ہیں جس سے نجی شعبے کے قرضوں کو مہمیز ملی ہے اور کاروباری احساسات مضبوط ہوئے ہیں۔ مالی سال 25ء میں نجی کاروباروں کو دیے جانے والے قرضے، خاص طور پر ایشیا سازی کے لیے، گذشتہ سال کے مقابلے میں نمایاں طور پر بڑھ گئے، اس اضافے کی بنیادی وجہ قرض لینے کی کم لاگت اور بہتر طلب تھی۔ خدمات کے شعبے نے بھی یہی رجحان اپنایا، جبکہ ذاتی قرضوں میں زبردست اضافہ ہوا، جو گھریلو خرچ اور صارف کے اعتماد میں بحالی کی عکاسی کرتا ہے۔

شکل 1.1: اسٹیٹ بینک کے پالیسی ریٹ کی سودی شرحوں میں ترسیل



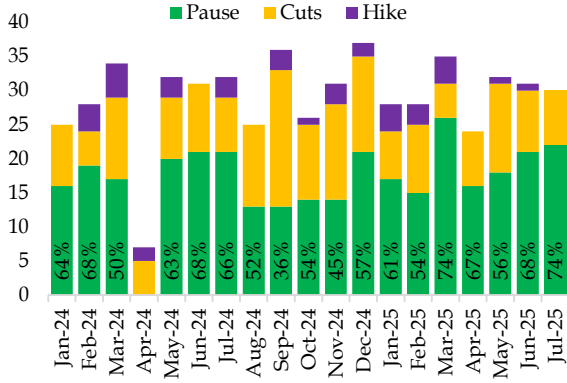
Sources: SBP and FMA

یہ بات اہم ہے کہ پالیسی ریٹس میں حالیہ کٹوتیوں کے مکمل اثرات آنے والی سہ ماہیوں میں ظاہر ہونے کی توقع ہے اور یہ سرمایہ کاری اور صرف کی طلب میں بتدریج بحالی میں معاون ہو سکتے ہیں۔ اسی کے ساتھ ساتھ، جیسا کہ زری پالیسی کمیٹی نے اپنے حالیہ بیانات میں محسوس کیا ہے، مستقبل میں بنیاد پر تاحال مثبت حقیقی شرح ہائے سود یہ ظاہر کرتی ہیں کہ مالی حالات اس بات کو یقینی بنانے کے لیے موزوں ہیں کہ مہنگائی کی توقعات قابو میں رہیں تاکہ مہنگائی کو وسط مدتی ہدف کی طرف لے جایا جاسکے۔

باکس 2: زری نرمی مؤثر کرنے کی وجوہات۔ مرکزی بینک پالیسی ریٹ کم کرنے سے کیوں گریزاں ہیں

کوڈ 19 کے بعد دنیا بھر میں بیک وقت اپنائی گئی زری سختی کے بعد، 2024ء میں جب مہنگائی اپنی بلند ترین سطح سے نیچے آئی تو مرکزی بینکوں نے اپنی شرح سود کو بتدریج معمول پر لانا شروع کیا۔ تاہم، حالیہ مہینوں میں متعدد مرکزی بینک اپنی شرح سود میں برقی جانے والی زری سے ہاتھ کھینچ رہے ہیں، کیونکہ پالیسی ساز مزید زری برستے سے قبل اس بات کی مزید وضاحت چاہتے ہیں کہ عالمی سطح کے بڑے معاشی خطرات کیا سمت اختیار کریں گے (شکل 2.1)۔ کچھ نئے خطرات ابھرے ہیں جو ممکنہ طور پر مہنگائی کو اپنے مقررہ اہداف سے دور کر سکتے ہیں۔ مزید برآں، مرکزی بینک سابقہ زری نرمی کے تاخیری اثرات کا بھی جائزہ لے رہے ہیں۔ اس باکس میں مرکزی بینکوں کے پالیسی ریٹ کے حالیہ فیصلوں کی وضاحت کرنے والے اہم عوامل میں سے چند ایک پر بات کی گئی ہے۔

شکل 2.1: مرکزی بینک کی شرحیں



This graph is based on a sample of 54 central banks (AEs: 15, EMDs: 39), accounting for 53 percent of global GDP. Labels show pauses as percent of total meetings. Aggregate bar size reflects total number of meetings by sample CBs in each month. Source: CB Websites.

i۔ مہنگائی کی شرح میں سست رو کمی اور مستحکم قوزی مہنگائی

اگرچہ 2023ء اور 2024ء کے دوران مہنگائی تیزی سے کم ہوئی، تاہم کچھ خطرات کے باعث حال میں مہنگائی کی شرح میں کمی کی رفتار رک گئی ہے۔ بالخصوص، جون 2025ء تک، بیشتر ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی ہوئی اور ترقی پذیر معیشتوں (ای ایم ڈی ایز) کے معاملے میں تقریباً نصف میں عمومی مہنگائی ابھی اپنے ہدف تک نہیں پہنچ سکی ہے۔ مزید یہ کہ قوزی مہنگائی برقرار رہی ہے۔ ان حالات میں پالیسی ساز شرح سود میں قفل از وقت کوئی سے محتاط ہیں، کیونکہ کوئی بھی غلط قدم مہنگائی پر قابو پانے کے حوالے سے گزشتہ کامیابیوں کو ضائع کر سکتا ہے۔

ii۔ عالمی تجارتی پالیسی میں غیر یقینی صورت حال

2025ء کے آغاز سے عالمی تجارتی کشیدگی میں نمایاں اضافہ ہوا ہے (شکل 2.2)۔ کئی مرکزی بینکوں نے اس ممکنہ خطرے کی نشاندہی کی ہے کہ اگر یہ تجارتی کشیدگی عالمی رسدی زنجیر میں رکاوٹ کا سبب بنی تو اس سے مہنگائی میں اضافہ ہو سکتا ہے۔ چونکہ مستقبل قریب میں تجارتی پالیسی کی یہ غیر یقینی صورت حال برقرار رہنے کا امکان ہے، اس لیے کئی مرکزی بینک پالیسی کو مزید نرم کرنے سے قبل اس حوالے سے مزید وضاحت کے منتظر ہیں کہ یہ کشیدگی آگے چل کر مہنگائی پر کس طرح اثر انداز ہوگی۔

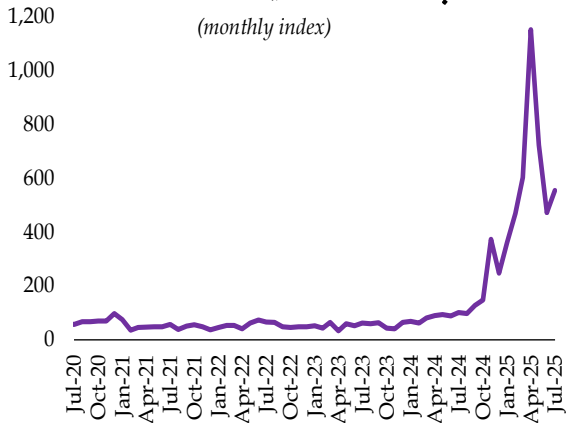
iii۔ جغرافیائی سیاسی کشیدگی اور اجناس کی غیر مستحکم قیمتیں

جغرافیائی سیاسی کشیدگی عموماً ایشیائے صرف، بالخصوص توانائی کی قیمتوں میں اتار چڑھاؤ کا باعث بنتی ہے۔ گزشتہ 12 مہینوں میں ایسے متعدد واقعات پیش آئے ہیں۔ سب سے نمایاں واقعہ جون 2025ء میں پیش آیا، جب آبنائے ہر مزی ممکنہ بندش کے خطرے کی وجہ سے خام تیل کی قیمتیں تیزی سے بڑھ گئیں۔ ایسے دھچکے غیر متوقع نوعیت کے ہوتے ہیں، نیز روس یوکرین تنازع کے دوران رسدی زنجیر میں خلل کے سابقہ تجربے نے مرکزی بینکوں کے سخت گیر موقف کو مزید تقویت دی ہے۔

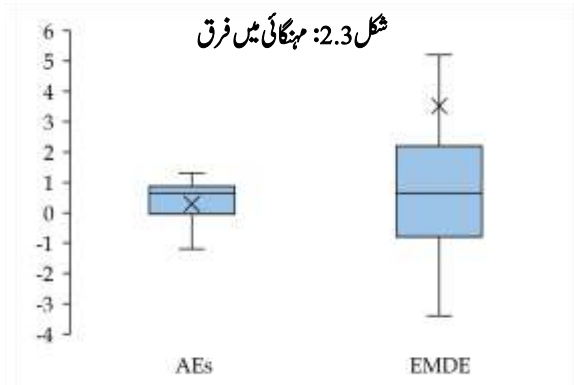
iv۔ مہنگائی کے منظر نامے میں اضافہ اور مہنگائی کی بلند توقعات

مہنگائی کی شرح میں سست رفتار کی اور بڑھتی ہوئی عالمی غیر یقینی صورت حال کے باعث بیشتر ترقی یافتہ معیشتوں اور ابھرتی ہوئی منڈیوں اور ترقی پذیر معیشتوں کی مہنگائی کے تخمینے ان کے مقررہ اہداف سے زائد رہے ہیں (شکل 2.3)۔ بعض صورتوں میں، بالخصوص ترقی یافتہ معیشتوں میں حالیہ مہینوں کے دوران مہنگائی کی پیش گوئیاں بھی مزید بڑھ گئی ہیں۔ یہ پیش رفت، اور اس کے ساتھ ساتھ مہنگائی کی توقعات میں اضافہ، جیسا کہ رائے عامہ کے مختلف سروے اور مالی منڈیوں کی قیمتوں سے ظاہر ہوتا ہے، ایک اہم عنصر ہے جس کی وجہ سے مرکزی بینک اپنے پالیسی ریٹس میں مزید کمی کرنے میں متنبذب ہیں۔

شکل 2.2: تجارتی پالیسی کی غیر یقینی اشاریہ



Source: Caldara et al. (2020)



Note: Gap between inflation forecast (available at Bloomberg) of each country with its respective target. Sample includes 13 AEs (including ECB) and 27 EMDEs.
Sources: Bloomberg, CB Websites, Staff calculations

v - شرح سود کا تفرق

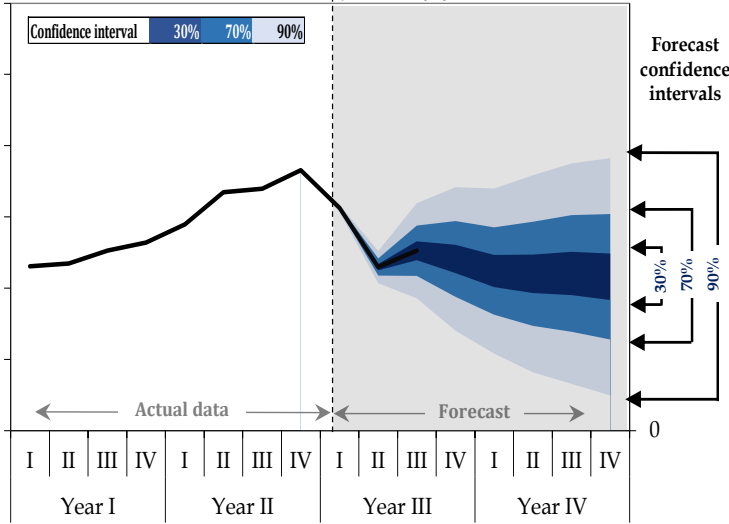
امریکی فیڈرل ریزرو کی جانب سے اپنی زری پالیسی میں نرمی کو روکے جانے کے بعد کئی ابھرتی ہوئی معیشتیں، جو اپنی بیرونی ماکاری ضروریات کو پورا کرنے کے لیے قرضوں پر انحصار کرتی ہیں، اپنی شرح سود میں نرمی سے گریزاں ہیں۔ اس تذبذب کا سبب یہ خدشہ ہے کہ شرح سود کا تفرق بڑھنے سے سرمایہ کا انخلاء شروع ہو سکتا ہے، جو ان کی شرح مبادلہ پر دباؤ ڈالے گا اور بالآخر ان کے مہنگائی کے منظر نامے کو مزید ابتر کر دے گا۔

باکس 3: فیچن چارٹس کی وضاحت کے لیے رہنمائی

فیچن چارٹ ایک عام ابلاغی طریقہ ہے جو بیس لائن تخمینوں (Baseline Forecasts) سے منسلک غیر یقینی صورت حال کو بصری انداز میں پیش کرنے کے لیے استعمال کیا جاتا ہے۔ اس سے پالیسی سازوں کو اپنے فیصلوں میں تخمینے کی غیر یقینی کیفیت شامل کرنے میں مدد ملتی ہے، نیز یہ عوام کی توقعات کو مستقبل کے امکانات کے ساتھ ہم آہنگ رکھنے کا ایک اہم ذریعہ بھی ہے۔

وضاحت: فیچن چارٹ عام طور پر تین حصوں پر مشتمل ہوتا ہے: الف) وہ لکیر جو ماضی کے اعداد و شمار کو ظاہر کرتی ہے؛ ب) سایہ دار حصہ جو بیس لائن تخمینے کے ارد گرد غیر یقینی صورت حال کو ظاہر کرتا ہے؛ اور ج) مختلف رنگوں یا شیڈز کی پٹیاں (bands) جو اس امکان کو ظاہر کرتی ہیں کہ پیش گوئی ایک خاص حد (threshold) کے اندر رہے گی۔ عموماً، جیسے جیسے مستقبل کی پیش گوئی بڑھتی جاتی ہے، فیچن چارٹ کی چوڑائی میں اضافہ ہوتا جاتا ہے، جو غیر یقینی صورت حال بڑھنے کو ظاہر کرتا ہے (شکل 3.1)۔

شکل 3.1: فیچن چارٹ کا عکس
(values in percent, y/y)



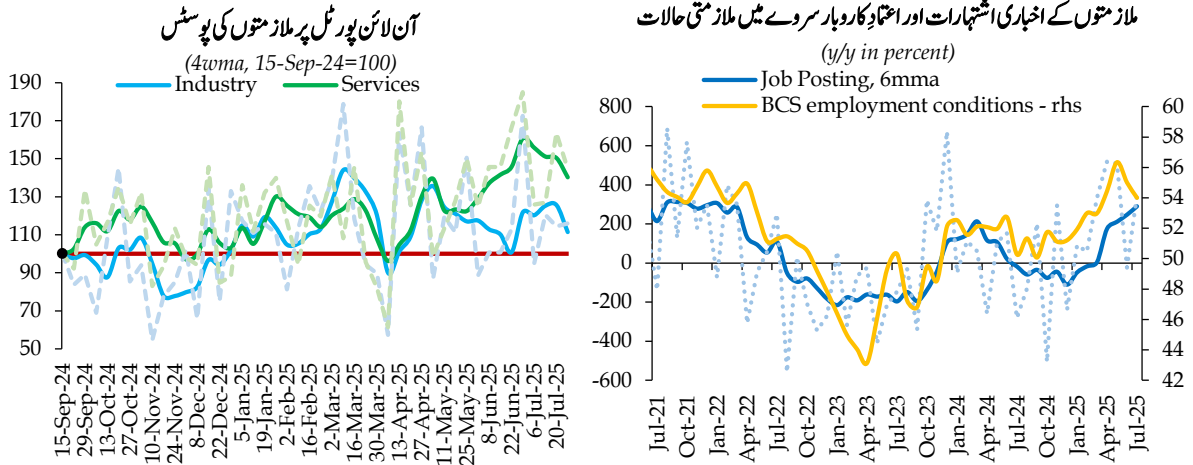
- 1- سب سے گہرے نیلے رنگ کا شیڈ 30 فیصد اعتماد کے وقفے (Confidence Interval) کو ظاہر کرتا ہے، یعنی 30 فیصد امکان ہے کہ پیش گوئی کردہ قدر (value) اس حد میں رہے گی۔
- 2- گہرے نیلے رنگ کا شیڈ 70 فیصد اعتماد کے وقفے (Confidence Interval) کو ظاہر کرتا ہے، یعنی 70 فیصد امکان ہے کہ پیش گوئی کردہ قدر (value) اس حد میں رہے گی۔
- 3- ہلکے نیلے رنگ کی پٹی 90 فیصد اعتماد کے وقفے (Confidence Interval) کو ظاہر کرتی ہے، یعنی 90 فیصد امکان ہے کہ پیش گوئی کردہ قدر (value) اس حد میں رہے گی۔
- 4- باقی 10 فیصد امکان ان انتہائی یا غیر معمولی واقعات (Outliers) سے متعلق ہے جو فیچن چارٹس میں ظاہر نہیں کیے جاتے۔ ان کا امکان کم ہی ہوتا ہے مگر یہ پیش گوئیوں پر وسیع اور دیرپا اثر ڈال سکتے ہیں۔

اہم بات یہ ہے کہ فیچن چارٹس ان معلومات پر مبنی ہوتے ہیں جو تخمینے کے وقت دستیاب ہوں، اور نئی معلومات ملنے پر ان میں تبدیلی ہو سکتی ہے۔ مرکزی بینک اپنے فیچن چارٹس کو باقاعدگی سے اپ ڈیٹ کرتے ہیں اور اپنی رپورٹس میں نظر ثانی شدہ چارٹس شائع کرتے ہیں۔

باکس 4: ڈیٹا کے متبادل ذرائع کو بروئے کار لاتے ہوئے لیبر مارکیٹ کے رجحانات کا تعین

ترقی یافتہ اور ابھرتی ہوئی معیشتوں میں مرکزی بینک لیبر مارکیٹ کے حالات پر نظر رکھتے ہیں، جو زرعی پالیسی سازی کے لیے اہم ہے۔ لیبر مارکیٹ کی حرکیات مجموعی طلب کے دباؤ، اجرت کے رجحانات اور مجموعی معاشی رفتار کے کلیدی اظہاروں کا کردار ادا کرتی ہیں۔ تاہم، ایک بڑا مسئلہ، خاص طور پر پاکستان جیسی ابھرتی ہوئی معیشتوں میں، سرکاری لیبر فورس کے اعداد و شمار کی خاصی تاخیر اور کم دستیابی (پاکستان کے معاملے میں سالانہ) ہے، جو اکثر پیشتر بے قاعدگی سے شائع ہوتے ہیں۔ یہ امر پالیسی سازوں کے لیے ابھرتی ہوئی معاشی صورت حال پر بروقت رد عمل دینے کی صلاحیت کو بڑی حد تک متاثر کرتا ہے۔ اس خلا کو پُر کرنے کے لیے، اسٹیٹ بینک نے اپنے بگ ڈیٹا اینالیٹکس اقدامات کو وسعت دیدی ہے اور لیبر مارکیٹ کی سرگرمیوں کا تعین کرنے کے لیے بلند فریکوئنسی پرائکسیس تیار کی ہیں، جو آن لائن ملازمت کے اشتہارات، اخباری اشتہارات، اور لیبر سے متعلق خبروں جیسے متبادل ڈیٹا ذرائع پر مبنی ہیں۔ مذکورہ پرائکسیس ابھرتے ہوئے لٹریچر اور جدید ڈیٹا سائنس تکنیکوں کی بنیاد پر لیبر کی طلب کے رجحانات کے بارے میں زیادہ بروقت اور تفصیلی معلومات فراہم کرتی ہیں، جس سے مستقبل میں پرائکسیس معاشی جائزوں کے لیے تجزیاتی بنیاد کو تقویت ملتی ہے۔

شکل 4.1: ملازمتوں کی پوسٹنگ کے ڈیٹا کا رجحان



Sources: SBP, PBS, Various Newspapers, and Staff Calculations

اس اقدام کے تحت، اسٹیٹ بینک نے لیبر مارکیٹ کے دو اہم اظہار بے تیار کیے ہیں: اخباری لیبر ڈیمانڈ اشاریہ، جو قومی سطح کے بڑے اخبارات میں شائع ہونے والے کلاسیفائیڈ اشتہارات سے لیا گیا ہے، اور دوسرا آن لائن جاب پوسٹنگز اشاریہ، جسے آن لائن روزگار پورٹلز سے حاصل کیا گیا ہے (شکل 4.1)۔ یہ اظہار بے مختلف شعبوں اور خطوں میں روزگار کے رجحانات کی حقیقی وقت (real time) میں نگرانی کو ممکن بناتے ہیں، اور لیبر مارکیٹ کی زیادہ جامع اور متحرک تفہیم فراہم کرتے ہیں۔ حالیہ ڈیٹا پوائنٹس لیبر طلب میں بتدریج بحالی کی نشاندہی کرتے ہیں: مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران اخباروں میں ملازمتی اشتہارات 16.6 فیصد بڑھ گئے، جو پہلی ششماہی میں سٹروی کے شکار ہوئے تھے، یہ رجحان اسٹیٹ بینک - آئی بی اے کے اعتماد کاروبار سروسے میں روزگار کے احساسات سے متعلق رپورٹ ہونے والی بہتری سے مطابقت رکھتا ہے۔ اسی طرح، بالخصوص خدمات کے شعبے میں آن لائن جاب پوسٹنگز میں اضافے کا رجحان دیکھا گیا، جو لیبر مارکیٹ کے حالات میں بہتری کے اشاروں کو مزید تقویت دیتا ہے۔ مجموعی طور پر، یہ تمام رجحانات اس بات کی بھرپور تصدیق کرتے ہیں کہ مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی سے معاشی سرگرمیوں میں بتدریج رفتار پیدا ہو رہی ہے۔

پاکستان: 5 تازہ ترین سیٹلائٹ اعداد و شمار کو استعمال کرتے ہوئے معاشی سرگرمیوں کا تجزیہ

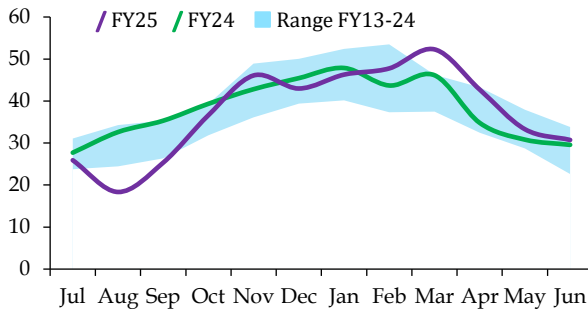
اکٹرو پشروایتی اعداد و شمار میں تاخیر اور نقصان کے باعث پالیسی سازوں کے لیے بروقت تجزیے کے امکانات محدود ہو جاتے ہیں۔ اس کے تدارک کے لیے، سیٹلائٹ کے ڈیٹا پر مبنی اظہاریوں کی راہ بروقت اور بلند تعدد (فریکوینسی) کا آلہ بن کر ابھری ہے جو بذریعہ ریٹوٹ سینسنگ معاشی رجحانات کی درست معلومات فراہم کرتی ہے (ہینڈرسن و دیگر، 2012ء)۔¹ یہ اظہاریے فصلی رجحانات، شہری نمو، اور صنعتی اخراج جیسے زاویوں سے استفادہ کر کے روایتی طریقوں کے برعکس معاشی تبدیلیوں کی قبل از وقت جانچ میں مدد دیتے ہیں۔ اسٹیٹ بینک، چوہدری و دیگر (2025ء) کے مشاہدات کو بروئے کار لاتے ہوئے، اپنے 'بگ ڈیٹا' اقدام کے تحت اس طرز عمل پر کاربند ہے، جس میں معاشی جائزے کے حسب معمول فریم ورک کو سیٹلائٹ پر مبنی پیمانوں سے منطبق کر دیا گیا ہے۔² اسٹیٹ بینک خاص طور پر تین کلیدی پراکسیز پر توجہ مرکوز کیے ہوئے ہے۔ جس میں نائٹروجن ڈائی آکسائیڈ کا اخراج، جو صنعتی سرگرمیوں اور نقل و حمل کو ظاہر کرتا ہے، رات کے وقت روشنی کی شدت (این ٹی ایل)، جس سے شہری گہماگہمی کی عکاسی ہوتی ہے، اور زرعی نشوونما میں معمولی فرق کا اشاریہ (این ڈی وی آئی)، جو نباتاتی صحت اور موسمی زرعی کارکردگی کو جانچنے میں استعمال ہوتا ہے۔

اقتصادی سرگرمیوں میں بنیادی بہتری کی عکاسی کرتے ہوئے، بالخصوص مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران، نائٹروجن ڈائی آکسائیڈ کے اخراج اور رات کے وقت روشنی کی شدت کی سطح میں نمایاں اضافہ درج کیا گیا۔ جس کا اظہار شکل 5.1 الف اور 5.1 ب سے ہوتا ہے، گو کہ جون کے دوران نائٹروجن ڈائی آکسائیڈ کے اخراج میں کچھ کمی دیکھی گئی، تاہم مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی کے دوران اس کے اخراج میں اوسطاً 9.1 فیصد اضافہ ہوا جو پہلی ششماہی میں 7.2 فیصد تھا۔ یہ اضافہ خاص طور پر اہم صنعتی مراکز جیسے فیصل آباد، کراچی اور لاہور میں زیادہ نمایاں رہا، جو ایشیا سازی اور ٹرانسپورٹ سرگرمیوں کی بحالی کا عکاس ہے۔ اسی طرح، تمام بڑے شہری مراکز میں رات کے وقت روشنی کی شدت کا اشاریہ تیزی سے بحال ہو کر، مالی سال 25ء کی دوسری ششماہی میں 8.7 تک پہنچ گیا، جس میں پہلی ششماہی کے دوران کمی دیکھنے میں آئی تھی۔ یہ اضافہ توانائی کے تجارتی اور رہائشی استعمال میں اضافے کا مظہر ہے، جو حالیہ سہ ماہیوں میں صارفین اور کاروباری اداروں کے احساسات میں نسبتاً بہتری سے عبارت ہے۔³

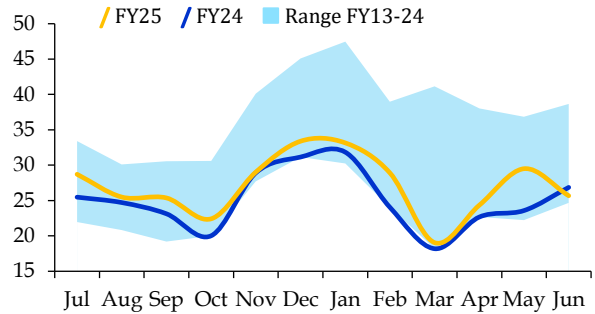
0

شکل 5.1: پاکستان - نائٹروجن ڈائی آکسائیڈ کے اخراج اور رات کے وقت روشنیوں کی شدت

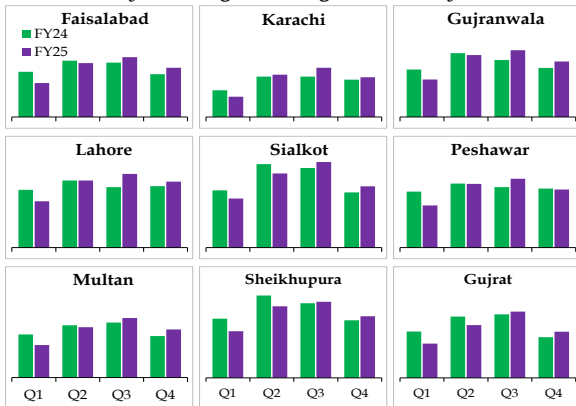
ب: رات کے وقت روشنیوں کی شدت
(average lumens per square meter)



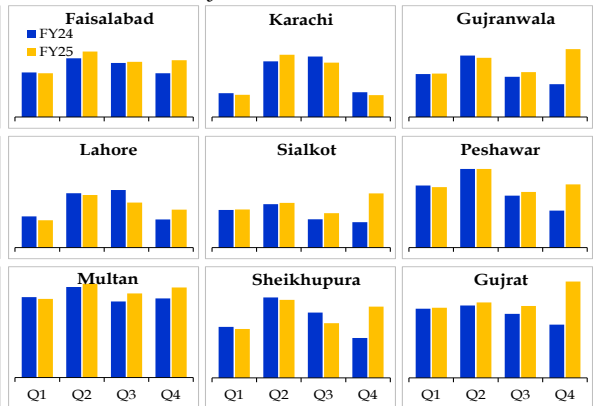
الف: نائٹروجن ڈائی آکسائیڈ
(average micrograms per cubic meter)



City-wise Nighttime Lights' Intensity



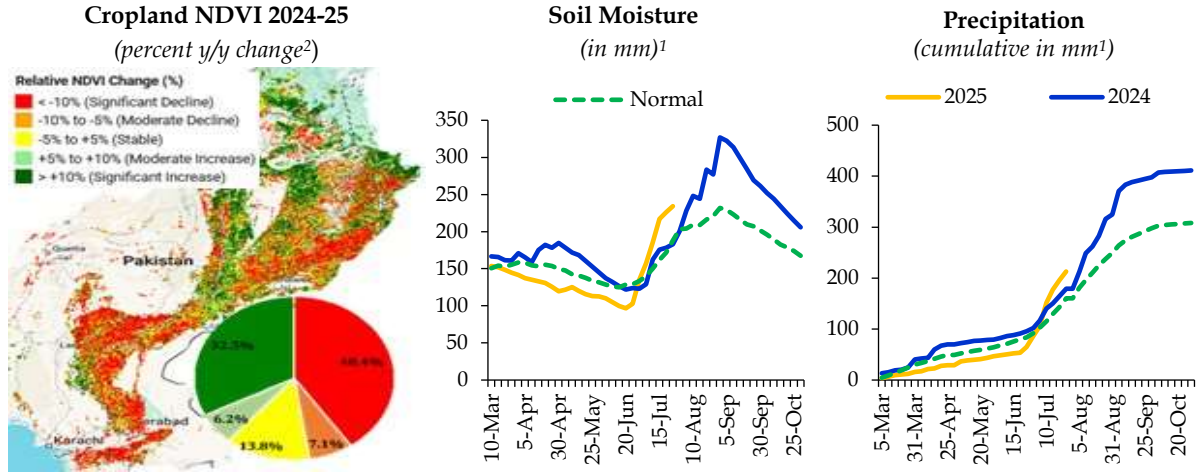
City-wise NO2 Emissions



Source: NASA/NOAA, SBP Staff calculations

زرعی شعبے کے حوالے سے، حالیہ سیشنلٹ ڈیٹا سے معلوم ہوتا ہے کہ رواں سال کپاس کی کاشت کا رقبہ کم ہونے کے باعث اس کی زرعی نشوونما کی صورت حال نسبتاً کمزور رہی۔ جولائی 25ء کے وسط تک، سندھ اور پنجاب میں زرعی نشوونما میں معمولی فرق کا اشاریہ بالترتیب 5.7 فیصد اور 2.4 فیصد سال بہ سال کم ہوا۔ دریں اثنا، خریف کی آنے والی فصلوں کو درپیش کچھ ابتدائی خطرات میں کمی آئی ہے۔ بالخصوص ملک کے بالائی حصوں میں حالیہ بارشوں کی بدولت پانی کی دستیابی بہتر ہوئی ہے، اور بڑے آبی ذخائر میں پانی کا ذخیرہ اب گذشتہ سال کی سطح کے قریب پہنچ رہا ہے۔ اس کے نتیجے میں، حالیہ ہفتوں کے دوران تمام بڑے زرعی علاقوں کی مٹی کی نمی بھی بہتر ہوئی ہے (شکل 5.2)۔ لہذا، آبی کمی سببے والی دیگر بڑی خریف فصلوں کی پیداوار کے امکانات میں قدرے بہتری آئی ہے۔ بحیثیت مجموعی، جون اور جولائی کی سیشنلٹ تصاویر کی بنیاد پر، ملک کے تقریباً 60 فیصد زرعی رقبے میں زرعی نشوونما میں معمولی فرق کا اشاریہ فی الوقت مالی سال 25ء کی سطح کے برابر یا اس سے زیادہ ہے۔

شکل 5.2: پاکستان - موسم اور زرعی نشوونما کے حالات



1) Normal levels for precipitation, temperature and soil moisture denote average for 2001-23; 2) Cropland NDVI change for June 23rd to July 23rd

Source: NASA, USDA, Google, SBP staff calculations

حوالہ جات

- 1- پیٹرسن، جے وی، اسٹوریکارڈ، اے، اور وائل، ڈی این۔ (2012ء)۔ بیرونی خلا سے اقتصادی ترقی کی پیمائش۔ امریکن اکنامک ریویو، 102(2)، صفحات 994-1028۔
- 2- چوہدری، ایم اے، ڈیل بارکو، آئی، حقانی، آئی اے، لینزی، ایف، اور لیوڈیو، این۔ (2025ء)۔ ذیلی قومی آمدنی، نمو، اور کووڈ-19 وبا۔ ورلڈ بینک اکنامک ریویو، 39(2)، صفحات 362-376۔
- 3- اسٹیٹ بینک - آئی بی اے کے احساساتی سرویز کے مطابق، مالی سال 25ء کی پہلی ششماہی کی نسبت صارفین کا اعتماد دوسری ششماہی تقریباً 23 فیصد بڑھا۔ اسی عرصے میں، اعتماد کاروبار میں بھی تقریباً 8 فیصد بہتری آئی۔

فرہنگ (اردو-انگریزی)

food inflation	غذائی مہنگائی	Primary Balance	ابتدائی توازن
core inflation	قوی مہنگائی	Large-scale Manufacturing	بڑے پیمانے کی اشیاء سازی
price stability	قیمت کا استحکام	High Frequency Indicators	بلند تعدد کے اظہار پے
Key Interest Rates	کلیدی شرح ہائے سود	balance of payments	توازنِ ادائیگی
Fiscal Balance	مالیاتی توازن	administered energy prices	توانائی کے سرکاری نرخ
fiscal consolidation	مالیاتی یکجائی	current account balance	جاری کھاتے کا توازن
Held for Investment (HFI)	محفوظ برائے سرمایہ کاری	twin deficits	جڑواں خسارے
CPI inflation	مہنگائی بلحاظ صارف اشاریہ قیمت	Monetary Policy Transmission	زری پالیسی کی ترسیل
private sector credit (PSC)	نجی شعبے کے قرضے	headline inflation	عمومی مہنگائی