

Sajjad Anwar, CFA
Chief Investment Officer

Extending the negative momentum, the market started the outgoing week on a frail note as the benchmark KSE 100 Index declined by a cumulative 854 points (2.3%) during the first two trading days, adding to the month-to-date slump of 10.6% to close at 36,663 points on October 16, 2018. However, value buying was witnessed at the market during the subsequent three trading days, leading to a strong recovery of 1,767 points (4.6%) that helped the market to finish the week with a handsome gain of 913 points (2.4%).

As we see it, investors' main wall of worry is funding of large external account gap with its implications for the economic growth, inflation, interest rates, and corporate profitability. Awaiting a clear roadmap from the government, investors opted to stay on the sideline. The announcement of Prime Minister Imran Khan's second visit to Saudi Arabia revived hopes of some sizable financial assistance from the brotherly country in the form of deferred oil payment facility/cash deposit/loan, etc. Market is also pinning hopes on PM Khan's upcoming visit to China to muster a hefty financial support. Clarifying the government position on the financing package from the IMF, Finance Minister Asad Umar revealed that Pakistan would take USD12 billion for a span of three years under IMF's extended credit facility and said that their delegation would arrive in Pakistan on November 7th. He also mentioned that Pakistan would acquire another USD5 billion from the Asian Development Bank and World Bank.

We believe that to shore up the dwindling FX reserves the government would succeed in mobilizing some decent flows from the friends of Pakistan while working out a financing package from the IMF. Meanwhile, government would augment the recently enacted policy measures such as further hikes in the policy rates, some more currency devaluation, upward revision in the electricity tariff, and increase in the retail fuel prices that would help rein in the demand pressure with the objective to contain trade deficit. We reiterate our view that in the short run these policy actions would undermine growth, stoke inflation, cause interest rate hike that would hurt corporate profitability. However, in the long-run, it would put the economy on a high & inclusive economic growth and lend durable financial stability as the government seems determined to augment the above policy actions with the long-standing critical structural reforms.

Going forward, the market is trading at an attractive Price-to-Earnings (P/E) of around 8 times after a hefty fall of around 27% from its all-time high level of 52,877 hit on May 24, 2017. We believe that prevailing valuations of the stock market reflect in challenges on the economic front and headwinds to the corporate profitability. We acknowledge that the difficult policy steps would cap the market upside in the short-run. However, any material progress in mobilizing foreign flows and beginning of stalled structural reform process would catalyze a rally in the stock market given attractive valuations. We advise investors to avoid temptation to exit the market at these levels and consider consolidating their position in equities keeping long-term investment objective in mind.

سجاد انور، سی ایف اے
 چیف انویسٹمنٹ آفیسر

منڈی کے رجحان کو جاری رکھتے ہوئے اسٹاک مارکیٹ نے گزشتہ ہفتے کا آغاز منفی انداز سے کیا جہاں KSE-100 انڈیکس میں پہلے دو کاروباری دنوں میں 854 پوائنٹس (2.3 فیصد) کمی واقع ہوئی جبکہ 16 اکتوبر 2018 کے کاروباری دن کے اختتام پر اس مہینے کے دوران مارکیٹ میں 10.6 فیصد کمی دیکھی جا رہی تھی۔ تاہم مارکیٹ میں خریداری کا رجحان بحال ہوا اور اگلے تین کاروباری دنوں میں 1767 پوائنٹس (4.6 فیصد) کی تیزی دیکھی گئی اور مارکیٹ نے اس ہفتے کا اختتام 913 پوائنٹس (2.4 فیصد) کے اضافے کے ساتھ کیا۔

ہمارے نقطہ نظر میں سرمایہ کاروں کی پریشانی کی سب سے بڑی وجہ بیرونی آدائگیوں میں موجود خسارے کی فنڈنگ اور اس کے معاشی ترقی کی شرح، افراط زر، شرح منافع اور کارپوریٹ لیسٹڈ سیکٹر کے منافع پر ممکنہ اثرات ہیں۔ سرمایہ کاروں نے حکومت کی جانب سے کسی واضح پالیسی کے انتظار میں مارکیٹ سے دور رہنے کو ترجیح دی۔ وزیراعظم عمران خان کے سعودی عرب کے دوسرے دورے کے اعلان سے اپنے دوست ملک سے کسی بڑی معاشی امداد حاصل ہونے کی امید پیدا ہوئی ہے۔ سرمایہ کار وزیراعظم کے چین کے دورے کے دوران کسی بڑے معاشی تعاون کے بارے میں بھی کافی پر امید دکھائی دے رہے ہیں۔ آئی ایم ایف سے معاشی پیکیج حاصل کرنے کے بارے میں حکومت کی پوزیشن کو واضح کرتے ہوئے وزیر خزانہ اسد عمر نے بتایا کہ پاکستان آئی ایم ایف سے 12 ارب امریکی ڈالر کا قرض لے گا جس کے لئے آئی ایم ایف کا وفد 7 نومبر کو پاکستان پہنچے گا۔ انھوں نے یہ بھی بتایا کہ پاکستان ایشیائی ترقیاتی بینک اور ورلڈ بینک سے 5 ارب امریکی ڈالر کا قرض لے گا۔

ہم سمجھتے ہیں کہ حکومت آئی ایم ایف سے معاشی پیکیج کے حصول کے دوران گرتے ہوئے زر مبادلہ کے ذخائر کا سہارا دینے کے لئے دوست ممالک سے کچھ معاشی مدد حاصل کرنے میں کامیاب ہو جائے گی۔ اسی دوران، اپنے حالیہ پالیسی اقدامات کو آگے بڑھاتے ہوئے حکومت شرح منافع میں مزید اضافہ، روپے کی قدر میں مزید کمی، بجلی اور تیل کی قیمتوں میں اضافہ کرے گی جس سے چیزوں کی طلب میں کمی واقع ہوگی جو کہ بیرونی خسارے کو کم کرنے میں معاون ہو سکتی ہے۔ ہم اپنے اس نقطہ نظر کو دہراتے ہیں کہ کم مدت میں ان پالیسی اقدامات کے نتیجے میں معاشی ترقی کی شرح کم ہوگی، افراط زر اور شرح منافع میں اضافہ ہوگا جو کہ لیسٹڈ سیکٹر کے منافع میں کمی کا باعث ہو سکتا ہے۔ تاہم طویل مدت میں یہ معاشی ترقی کی شرح میں اضافے اور معاشی استحکام کا باعث بنیں گے کیونکہ یہ حکومت معیشت کے بنیادی ڈھانچے کو تبدیل کرنے کے لئے ضروری اقدامات کرنے کے لئے پر عزم دکھائی دے رہی ہے۔

آگے جاتے ہوئے، 24 مئی 2017 کی تاریخ کی بلند ترین سطح سے تقریباً 27 فیصد کمی بڑی کمی کے بعد اسٹاک مارکیٹ کی قدر کافی پرکشش ہو گئی ہے۔ ہم سمجھتے ہیں کہ مارکیٹ کی موجودہ قدر معیشت کو درپیش چیلنجز اور لیسٹڈ سیکٹر کے منافع پر ہونے والے اثرات کی عکاسی کرتی ہے۔ ہم اس بات کو تسلیم کرتے ہیں کہ قلیل مدت میں مشکل معاشی اقدامات مارکیٹ میں اضافے پر اثر انداز ہونگے تاہم بیرونی آدائگیوں کی فنانسنگ کے حوالے سے خاطر خواہ قدم اور معاشی ڈھانچے میں تبدیلی جیسے اقدامات مارکیٹ میں تیزی کے محرک ثابت ہو سکتے ہیں۔ ہم سرمایہ کاروں کو مشورہ دیتے ہیں کہ وہ اسٹاک مارکیٹ سے سرمایہ نکالنے کے اشتعال سے گریز کریں اور اپنی سرمایہ کاری کو مزید مستحکم کریں۔