

Weekly Stock Market Commentary

September 28, 2018

Sajjad Anwar, CFA
Chief Investment Officer

During the outgoing week, the stock market remained sideways, contending with the challenging investment backdrop shaped by shifting policy developments spearheaded by the newly elected PTI-led government to address the multifaceted challenges facing economy, notably the financing of large external funding gap. More specifically, the benchmark KSE-100 Index closed the week with a decline of 322 points (0.8%), adding the 1QFY2019 decline to 2.2%.

On the policy front, odds of Pakistan knocking on the IMF's door increased as a delegation from the International Monetary Fund (IMF) arrived in Pakistan on Thursday to hold talks with the government pertaining to the macroeconomic data. The IMF team would prepare a report on the basis of the Article IV consultations with Pakistan for presentation to the Executive Board of the IMF and subsequent publication. The Finance Minister Mr. Asad Umar while talking to media has insisted that all options will be evaluated and the decision over whether to enter a new IMF program or not will be made in the month of October.

That being said, we believe that a new financing package from the IMF seems inevitable given large funding requirements and precarious FX reserves position. The IMF programme would directly provide support to the fast depleting FX reserves position, and lend the requisite credibility to the country to secure flows from other bilateral and multilateral institutions such as the ADB, World Bank, and IDB. In addition to this, the IMF programme would bring with it fiscal discipline and give a push for long-standing critical structural reforms such as broadening of tax base, rationalization of government expenditure, improving governance, and restructuring/privatization of loss-making PSE that are essential for raising potential economic growth rate and ensuring medium-term financial sustainability.

In our view, a lot of negativity on the economic front emanating from the external account woes with its implications for inflation, interest rates, economic growth, and corporate profitability has already been priced in the current valuations. After a sizable decline of around 22% from its all-time high level of 52,876 hit on May 24, 2017, valuations of the stock market have become quite attractive, which is currently trading at 8.5 times estimated earnings. We reiterate our view that the stock market is well poised to deliver healthy returns in FY19 given reasonable valuations and a decent double-digit expected corporate earnings growth for FY19 & FY20.

سجاد انور، سی ایف اے
چیف انویسٹمنٹ آفیسر

گزشتہ ہفتے کے دوران معیشت کو لاحق چیلنجز پر قابو پانے کے لئے نئی حکومت کے معاشی اقدامات کے باعث سرمایہ کاری کے بدلتے ہوئے پس منظر میں اسٹاک مارکیٹ کوئی واضح سمت متعین نہیں کر سکی۔ اسٹاک مارکیٹ کے بیچ مارک کے ایس سی 100 انڈیکس نے اس ہفتے کا اختتام 322 پوائنٹس (0.8 فیصد) کمی کے ساتھ کیا جب کہ مالی سال 2019 کی پہلی سہ ماہی میں مارکیٹ میں 2.2 فیصد کمی واقع ہوئی۔

حکومت پاکستان کی معاشی ٹیم سے معاشی اہداف کے بارے میں بات چیت کے حوالے سے آئی ایم ایف کے وفد کی منگل کے روز آمد کے ساتھ ملک کے لئے کسی معاشی پیکیج کے حصول کے امکانات بڑھ گئے ہیں۔ آئی ایم ایف کی ٹیم آر ٹیکل 4 کی بنیاد پر مشاورت کے ذریعے ایک رپورٹ تیار کرے گی جو کہ آئی ایم ایف کے ایگزیکٹو بورڈ کو پیش کی جائے گی۔ وزیر خزانہ اسد عمر نے میڈیا سے بات کرتے ہوئے اس بات پر زور دیا کہ تمام متبادل ذرائع کا جائزہ لینے کے بعد آئی ایم ایف کے ساتھ کسی معاشی پروگرام میں جانے یا نہ جانے کا فیصلہ کیا جائے گا۔

ہمارے نقطہ نظر میں ملک کی بیرونی زر مبادلہ کی ضروریات اور زر مبادلہ کے ذخائر کی دگرگوں صورتحال کے باعث آئی ایم ایف سے ایک معاشی پیکیج ملک کے لئے ناگزیر ہے۔ آئی ایم ایف پروگرام تیزی سے گرتے ہوئے زر مبادلہ کے ذخائر کو سہارا مہیا کرے گا اور اس کے ساتھ ساتھ ملک کے اعتبار میں اضافہ کرے گا جو کہ دو طرفہ اور کثیر جہتی بین الاقوامی اداروں جیسا کہ ایشیائی ترقیاتی بینک، عالمی بینک اور اسلامی ترقیاتی بینک سے گرانٹس، امداد اور قرض کے حصول میں مددگار ہو گا۔ اس کے علاوہ آئی ایم ایف پروگرام مالی نظم و ضبط اور ملک کے معاشی ڈھانچے میں ضروری تبدیلیوں جیسا کہ ٹیکس نیٹ ورک میں اضافہ، حکومتی اخراجات میں اعتدال، گورننس میں بہتری اور غیر منافع بخش قومی اداروں کی بحالی لانے میں معاون ہو گا جس سے ملک کی ممکنہ معاشی ترقی کی شرح میں اضافہ اور معاشی استحکام بحال ہو گا۔

ہم سمجھتے ہیں کہ اسٹاک مارکیٹ کی موجودہ قدر بیرونی ادائیگیوں میں عدم توازن کے باعث ملکی معیشت کی خراب صورتحال کی عکاسی کرتی ہے۔ ہمارے نقطہ نظر میں 52,876 کی تاریخ کی بلند ترین سطح سے تقریباً 22 فیصد کمی کے بعد اسٹاک مارکیٹ کی قدر (Price-to-Earnings multiple of 8.5) کافی پرکشش ہو گئی ہے۔ ہم اپنے اس نقطہ نظر کو دھراتے ہیں کہ اسٹاک مارکیٹ اپنی پرکشش قدر اور مالی سال 2019 اور 2020 میں کارپوریٹ لسٹڈ سیکٹر کے منافع میں مناسب متوقع اضافے کے باعث مالی سال 2019 میں اچھی کارکردگی دکھا سکتی ہے۔