

Weekly Stock Market Commentary

October 11, 2019

Sajjad Anwar, CFA
Chief Investment Officer

Amid healthy trading volumes, the rally at the local bourse extended during the outgoing week as the benchmark KSE-100 Index rose sharply by 1,442 points (4.4%) on a week-on-week basis. Erasing all the earlier losses of the year, the market has risen by 1.7% during FY2020 through October 11, 2019.

We attribute this robust stock market recovery to gradually improving economic prospects and attractive market fundamentals. Helped by 21% decline in imports and 3% rise in exports on a year-on-year basis, the trade deficit for 1QFY2020 clocked-in at USD 5.7 billion versus USD 8.8 billion for the same period last year, showing a hefty contraction of 35%. The positive momentum was fuelled by sharply declining sovereign yields where yield on 10-year, 5-year, and 3-year PIBs declined by 2.58%, 2.05%, 1.76%, respectively from their recent highs. This has happened despite increasing trend in CPI inflation, which clocked-in at 11.4% for September 2019. More recently, during the outgoing week, the yield on 3-month, 6-month, and 12-month T-Bills declined by 33 basis points, 41 basis points, and 63 basis points, respectively. This declining trend in the sovereign yields indicates the market expectation of peaking inflation and the beginning of monetary accommodation cycle.

From the fundamental perspective, at its trough of 28,765 points hit on August 16, 2019, the market was trading at a compelling Price-to-Earnings (P/E) multiple of 5.3 (Earnings Yield of 18.9%) and was offering an attractive dividend yield of 7.5%. We attributed these valuations more of a reflection of the pervasive negativity rather than the bad economic condition & challenging market fundamentals. Back then, we advised our clients to consolidate their position in equities.

Looking ahead, in our view, the market will take cue from developments on the economic and policy fronts. We foresee the continuation of improving trend in the external account and estimate the Current Account Deficit (CAD) to settle at USD 8.2 billion for FY2020 versus USD 13.5 billion in FY2019 and USD 19.9 billion in FY2018. We expect year-on-year CPI inflation to peak at around 12% and the Policy Rate to start declining from 2HFY2020. Despite slowing economic activity, corporate earnings remain resilient and we expect robust double-digit earnings growth for 2020 and 2021. From the valuations stand point, even after robust recovery, the stock market is trading at an undemanding Price-to-Earnings (P/E) multiple of 6.4x. In addition to this, the market offers a handsome dividend yield of 6.3%. Given attractive valuations, improving economic prospects, and alleviating concerns on the Balance of Payment position; the odds of the foreign portfolio inflows have increased contrary to the out flows during the last three years. Moreover, there is abundant local liquidity sitting on the sidelines, still awaiting clarity on the economic and policy fronts, before entering the market.

In aggregate: We hold on to our view that the economic and market fundamentals make a strong case for equities. Therefore, we advise investors to consider consolidating position in the stock market, keeping their long-term investment objectives in mind.

11 اکتوبر 2019

ہفت روزہ اسٹاک مارکیٹ مکنٹری

سجاد انور، سی ایف اے
چیف انویسٹمنٹ آفیسر

گزشتہ ہفتے کے دوران، بڑے تجارتی جم کے ساتھ مارکیٹ میں تیزی کا رجحان برقرار رہا جہاں بینچ مارک کے ایس سی 100 انڈیکس میں 1,442 پاؤ نیٹ (4.4 فیصد) کا مستحکم اضافہ ہوا۔ مارکیٹ نے حالیہ ہونے والی کمی کو پورا کرتے ہوئے مجموعی طور پر اب تک، مالی سال 2020 کے دوران سرمایہ کاروں کو 1.7 فیصد کا منافع فراہم کیا۔

ہم سمجھتے ہیں کہ مارکیٹ میں حالیہ تیزی کی بنیادی وجہات معاشری میدان میں ہونے والی بذریعہ ثبت پیش رفت اور بنیادی لحاظ سے اسٹاک مارکیٹ کی پہنچ قدر ہیں۔ گورنمنٹ سیکیوریٹیز پر منافع کی شرح میں تیزی کے ساتھ کمی کا رجحان دیکھنے میں آیا جہاں اپنی حالیہ بلند ترین سطح سے 10 سال، 5 سال، اور 3 سال کے پاکستان انویسٹمنٹ بانڈز پر منافع کی شرح میں 2.58 فیصد، 2.05 فیصد اور 1.76 فیصد کی کمی ہوئی۔ اسی طرح، گزشتہ ہفتے کے دوران، 3 ماہ، 6 ماہ، اور 12 ماہ کے ٹریٹری بلز پر منافع کی شرح میں 0.33 فیصد، 0.41 فیصد اور 0.63 فیصد کی بڑی کمی دیکھی گئی۔ گورنمنٹ سیکیوریٹیز پر منافع کی شرح میں یہ کمی مستقبل قریب میں اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی جانب سے پالیسی ریٹ میں کمی ہونے کی عکاسی کرتی ہے۔ درآمدات میں 21 فیصد کی کمی اور برآمدات میں 3 فیصد کے اضافے نے باعث مالی سال 2020 کی پہلی سہ ماہی میں بیرونی تجارتی خسارہ 5.7 بلین ڈالرز رہا جو کہ اسی دوران مالی سال 2019 میں 8.8 بلین ڈالرز تھا۔

اگر مارکیٹ کی بنیادی قدر سے دیکھا جائے تو 16 اگست 2019 کو اپنی حالیہ کم ترین سطح 28,765 پاؤ نیٹ پر اسٹاک مارکیٹ (Price-to-Earnings multiple of 5.3) پر موجود تھی۔ جو کہ معیشت کی صورتحال اور اسٹاک مارکیٹ کی بنیادی قدر کے ساتھ ساتھ سرمایہ کاروں کے متزلزل اعتماد کی عکاسی کر رہی تھی۔ انہیں وجہات کو مد نظر رکھتے ہوئے ہم نے سرمایہ کاروں کو مارکیٹ میں مزید سرمایہ کاری کرنے کا مشورہ دیا تھا۔

اگر مارکیٹ کی مستقبل کی کارکردگی کی بات کی جائے تو ہمارے نقطہ نظر میں معیشت میں ہونے والی پیش رفت اور معاشری پالیسیاں مارکیٹ کی سمت کا تعین کریں گے۔ ہم سمجھتے ہیں کہ بیرونی ادائیگیوں میں ہونے والی حالیہ بہتری کا عمل جاری رہے گا اور بیرونی ادائیگیوں کا خسارہ کم ہو کر مالی سال 2020 میں تقریباً 8 بلین ڈالرز رہنے کی توقع ہے۔ اس طرح، مہنگائی کی شرح پہنچلے سال کے مقابلے میں 12 فیصد کی بلند ترین سطح تک پہنچنے کا امکان ہے اور پالیسی ریٹ میں مالی سال 2020 کے آخری چھ ماہ میں کمی کا عمل شروع ہونے کی توقع ہے۔ معاشری ترقی کی شرح میں کمی کے باوجود کارپوریٹ لسٹڈ سیکٹر کے منافع میں اگلے 2 سال کے دوران مستحکم اضافہ ہونے کی توقع ہے۔ حالیہ تیزی کے باوجود مارکیٹ کی قدر پر کٹش ہے جو کہ (Price-to-Earnings multiple of 6.4) پر موجود ہے۔ اسٹاک مارکیٹ کی پہنچ قدر، معیشت میں حالیہ بہتری کا عمل اور بیرونی ادائیگیوں پر سرمایہ کاروں کی تشویش میں کمی کے باعث بیرونی سرمایہ کاری بحال ہونے کے واضح امکانات ہیں۔ اس کے علاوہ، مارکیٹ میں لیکوئیدیٹی کی بہتان ہے جو کہ مارکیٹ میں سرمایہ کاری کی منتظر ہے۔

اس تمام صورتحال کو مد نظر رکھتے ہوئے ہم اپنے نقطہ نظر کو دھراتے ہیں کہ اسٹاک مارکیٹ اچھی کارکردگی دکھانے کی بھرپور صلاحیت رکھتی ہے۔ ہم سرمایہ کاروں کو مشورہ دیتے ہیں کہ وہ اپنے طویل مدتی معاشری مقاصد کو سامنے رکھتے ہوئے مارکیٹ میں اپنی سرمایہ کاری کی مکنٹری کریں۔

تحفظات: یہ اشاعت صرف معلومات کی فراہمی کیلئے ہے اور اس کو کسی طرح بھی فنڈز کی خیریاری کیلئے دخواست، سفارش یا پیشکش نہ سمجھا جائے۔ میوچول فنڈز میں کمی تام سرمایہ کاری مارکیٹ کے خداشات سے مشروط ہے۔ گزشتہ کارکردگی مستقبل کے نتائج کی عالمت نہیں ہے۔ سرمایہ کاری کی پالیسی اور اس میں شامل خداشات کے سمجھتے کیلئے پیشکش کی دستاویزات کا مطالعہ کیجئے۔