NBP FUNDS
Managing Your Savings
NBP Fund Management Limited

Dr. Amjad Waheed, CFA
Chief Executive Officer

IMF Program – Resumption bodes well for economy and the stock market

The IMF Executive Board met on Monday (29th August, 2022) and in line with the expectations, completed the combined seventh and eighth reviews under the Extended Fund Facility (EFF), allowing Pakistan to draw the equivalent of SDR 894 million (about USD 1.16 billion).

The EFF initial size was about USD6.0 billion at the time of approval. In order to support program implementation and meet the higher financing needs in FY23, the IMF Board has approved an extension to about USD6.5 billion. Not only will this provide support to the dwindling foreign exchange reserves, it will also ameliorate the credibility of Pakistan in the eyes of global financial community thereby paving the way for fetching further inflows from multilateral agencies such as the World Bank, Asian Development Bank, Islamic Development Bank and international capital markets. These inflows will alleviate concerns on the Balance of Payment position, stabilize PKR, and boost investors' confidence.

As the table below indicates, Pakistan equities generally respond favorably to the fiscal discipline and stability in external indicators that come with the IMF programs. On an average, PSX has yielded positive returns post the start of an IMF program. However, the Global Financial Crisis in 2008 was an exception.

		Stock Market (KSE100 Index) Returns post IMF Program			
IMF Program	**Start Date**	**1M**	**2M**	**3M**	**6M**
Rapid Financing Instrument	Apr 16, 2020	8.6%	8.6%	18.1%	28.2%
Extended Fund Facility	Jul 03, 2019	-9.3%	-14.6%	-6.1%	21.3%
Extended Fund Facility	Sep 04, 2013	1.0%	2.3%	11.7%	19.8%
Standby Arrangement	**Nov 24, 2008**	**-27.5%**	**-46.3%**	**-36.1%**	**-22.2%**
Extended Credit Facility	Dec 06, 2001	-1.3%	19.9%	32.5%	32.9%
Standby Arrangement	Nov 29, 2000	15.3%	7.7%	8.9%	4.6%
Extended Fund+Credit Facility	Oct 20, 1997	-16.0%	-14.2%	-22.0%	-21.6%
Standby Arrangement	Dec 13, 1995	3.9%	23.6%	15.2%	19.9%
Extended Fund+Credit Facility	Feb 22, 1994	10.5%	2.7%	-6.8%	-5.9%
Standby Arrangement	Sep 16, 1993	6.9%	36.4%	52.3%	96.3%
Average Returns Post IMF Programs		**-0.8%**	**2.6%**	**6.8%**	**17.3%**
Average Returns (Ex-2008) Post IMF Programs		**2.2%**	**8.1%**	**11.5%**	**21.7%**

IMF projections likely to be missed due to catastrophic floods: Pakistan has been devastated by the catastrophic floods caused by the unprecedented rainfall (395mm, 3x national average) during this monsoon, with satellite imagery showing much of Sindh and Baluchistan inundated. This will result in contraction in agricultural GDP and its second-round impact on manufacturing and services, significantly higher food inflation, and higher food and cotton import bill.

The economic projections released by IMF are very similar to the GoP estimates, but do not incorporate the impact of recent floods. As per NBP Funds estimates, both inflation and fiscal deficit will exceed IMF estimates, whereas GDP growth will be lower. The table below summarizes key economic projections of the IMF for FY23.

Disclaimer: This publication is for informational purposes only and nothing herein should be construed as a solicitation, recommendation or an offer to buy or sell any fund. All investments in mutual funds are subject to market risks. The price of units may go up as well as down. Past performance is not necessarily indicative of future results. Please read the Offering Documents to understand the investment policies and the risks involved. NBP Funds or any of its sales representative cannot guarantee preservation / protection of capital and / or expected returns / profit on investments. The use of the name and logo of National Bank of Pakistan does not mean that it is responsible for the liabilities/ obligations of the Company (NBP Fund Management Limited) or any investment scheme managed by it.

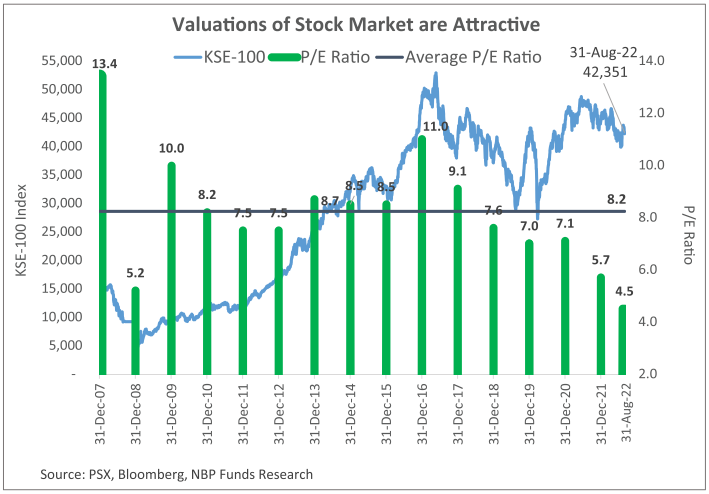
Dr. Amjad Waheed, CFA
Chief Executive Officer

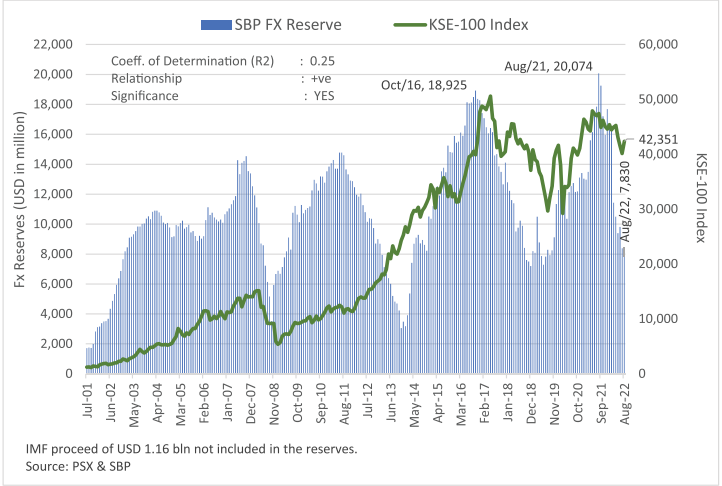
Key Economic Indicators	IMF Projections		NBP Funds Projection
	FY22 (est.)	FY23 (p)	FY23 (p)
Real GDP at factor cost (% change)	6.0	3.5	2.5%
Consumer prices, period average (%)	12.1	19.9	22.0%
Revenue and grants (% GDP)	12.1	12.4	11.7%
Expenditure (% GDP)	19.1	17.1	17.6%
Budget balance, including grants (% GDP)	-7.0	-4.6	-6.0%
Primary balance, excluding grants (% GDP)	-2.4	0.2	-0.9%
Current account balance (% GDP)	-4.7	-2.5	-2.4%
Gross reserves (in millions of U.S. dollars)	9,821	16,226	13,270

It is pertinent to mention here that easing of global commodity prices along with material inflows pertaining to flood related relief will tilt the needle in Pakistan's favor. However, to put the economy on a self-sustaining growth path and regain macroeconomic stability, long-standing structural reforms need to be carried out immediately such as changing the economic growth model towards export-oriented sectors, expanding the tax base, rationalizing subsidies on utilities, eliminating losses of public sector enterprises, improving public sector governance, and spending more on education, healthcare, clean drinking water, etc.

Stock Market: Dismal performance of the market over the last six years and challenging economic situation have shaken the investors' confidence as manifested by a large 61% contraction in the Price -to-Earnings multiple from 11.4x at the market peak in May 2017 to the prevailing level of 4.5x. Resumption of IMF program along with attractive valuations is expected to lead to a healthy market rebound. The IMF projects improvement in current account and a resultant increase in FX reserves, aided by inflows from friendly countries, which should bode well for the market. Historically, improvement in FX reserves has led to improved market sentiments and hence better stock market returns. From fundamental perspective, the market is trading at an attractive Price-to-Earnings (P/E) multiple of 4.5x, versus historical average of 8.2x. The market also offers a healthy 7-8% dividend yield. The recently announced corporate results have also shown strong double-digit growth, despite imposition of 10% super-tax.

Investors with medium to long-term investment horizon are advised to invest in the stock market via our NBP Stock Funds to capture attractive valuations, whereas risk averse investors can benefit from the high interest rate environment via our NBP Savings Funds.





Disclaimer: This publication is for informational purposes only and nothing herein should be construed as a solicitation, recommendation or an offer to buy or sell any fund. All investments in mutual funds are subject to market risks. The price of units may go up as well as down. Past performance is not necessarily indicative of future results. Please read the Offering Documents to understand the investment policies and the risks involved. NBP Funds or any of its sales representative cannot guarantee preservation / protection of capital and / or expected returns / profit on investments. The use of the name and logo of National Bank of Pakistan does not mean that it is responsible for the liabilities/ obligations of the Company (NBP Fund Management Limited) or any investment scheme managed by it.

NBP FUNDS
Managing Your Savings
NBP Fund Management Limited

ڈاکٹر امجد وحید، سی ایف اے
چیف ایگزیکٹیو آفیسر

آئی ایم ایف پروگرام بحالی۔ معیشت اور اسٹاک مارکیٹ کے لئے سازگار ماحول

آئی ایم ایف کے ایگزیکٹو بورڈ نے پیر (29 اگست 2022) کو میٹنگ میں توقعات کے مطابق، توسیعی فنڈ سہولت (EFF) کے تحت مشترکہ ساتویں اور آٹھویں جائزے مکمل کیے، جس سے پاکستان کو 894 SDR ملین (تقریباً 1.16 ارب امریکی ڈالر) کے مساوی رقم جاری کرنے کی منظوری دی۔

آئی ایم ایف پروگرام کا حجم ابتدا میں 6 بلین امریکی ڈالر تھا۔ مالی سال 2023 میں مالیاتی ضروریات کو پورا کرنے اور پروگرام کے نفاذ میں مدد کرنے کے لیے آئی ایم ایف بورڈ نے پروگرام کا حجم 6.5 بلین امریکی ڈالر کر دیا ہے۔ اس سے نہ صرف گرتے ہوئے زرمبادلہ کے ذخائر میں بہتری آئے گی بلکہ یہ عالمی مالیاتی منڈی میں پاکستان کی ساکھ کو بھی بہتر بنائے گا جس سے عالمی بینک، ایشیائی ترقیاتی بینک اور بین الاقوامی کیپٹل مارکیٹ سے مزید رقوم حاصل کرنے کی راہ ہموار ہوگی۔ اس سے بیرونی ادائیگیوں میں بہتری آئے گی، روپے کی قدر میں استحکام آئے گا اور سرمایہ کاروں کے اعتماد میں اضافہ ہو گا۔

جیسا کہ نیچے دیئے گئے اعداد و شمار سے ظاہر ہے، مالیاتی نظم و ضبط اور آئی ایم ایف پروگرام کے ساتھ بیرونی ادائیگیوں میں استحکام ہو تو پاکستان اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی عموماً اچھی ہوتی ہے۔ اوسطاً، PSX نے IMF پروگرام کے آغاز کے بعد مثبت نتائج حاصل کیے ہیں۔ تاہم 2008 کے عالمی مالیاتی بحران میں ایسا نہیں تھا۔

Stock Market (KSE100 Index) Returns post IMF Program

IMF Program	Start Date	1M	2M	3M	6M
Rapid Financing Instrument	Apr 16, 2020	8.6%	8.6%	18.1%	28.2%
Extended Fund Facility	Jul 03, 2019	-9.3%	-14.6%	-6.1%	21.3%
Extended Fund Facility	Sep 04, 2013	1.0%	2.3%	11.7%	19.8%
Standby Arrangement	**Nov 24, 2008**	**-27.5%**	**-46.3%**	**-36.1%**	**-22.2%**
Extended Credit Facility	Dec 06, 2001	-1.3%	19.9%	32.5%	32.9%
Standby Arrangement	Nov 29, 2000	15.3%	7.7%	8.9%	4.6%
Extended Fund+Credit Facility	Oct 20, 1997	-16.0%	-14.2%	-22.0%	-21.6%
Standby Arrangement	Dec 13, 1995	3.9%	23.6%	15.2%	19.9%
Extended Fund+Credit Facility	Feb 22, 1994	10.5%	2.7%	-6.8%	-5.9%
Standby Arrangement	Sep 16, 1993	6.9%	36.4%	52.3%	96.3%
Average Returns Post IMF Programs		**-0.8%**	**2.6%**	**6.8%**	**17.3%**
Average Returns (Ex-2008) Post IMF Programs		**2.2%**	**8.1%**	**11.5%**	**21.7%**

تباہ کن سیلابوں کی وجہ سے آئی ایم ایف کے تخمینوں کا حصول مشکل ہے: پاکستان میں اس مون سون کے دوران غیر معمولی بارشوں (395 ملی میٹر، قومی اوسط کا تین گنا) کی وجہ سے آنے والے سیلاب سے بہت تباہی ہوئی ہے اور سیٹلائٹ تصاویر میں سندھ اور بلوچستان کا زیادہ تر حصہ زیر آب دیکھا جا سکتا ہے۔ اس کے نتیجے میں زرعی جی ڈی پی میں کمی آئے گی، صنعتی پیداوار اور خدمات پر بھی اس کے منفی اثرات نمایاں ہوں گے خاص طور پر غذائی افراط زر، خوراک اور کپاس کے درآمدی بل میں اضافہ ہوگا۔

آئی ایم ایف اور حکومت پاکستان کی جانب سے جاری کیے گئے معاشی تخمینے بہت ملتے جلتے ہیں، لیکن حالیہ سیلاب سے پیدا ہونے والی صورتحال اور اس کے اثرات اس میں شامل نہیں ہیں۔ این بی پی فنڈز کے مطابق افراط زر اور مالیاتی خسارہ دونوں آئی ایم ایف کے تخمینوں سے زیادہ ہوں گےاور معاشی شرح نمو میں بھی کمی آئے گی۔ نیچے دیئے گئے اعدا و شمار مالی سال 2023 کے لیے IMF کے اہم اقتصادی تخمینوں کا خلاصہ کرتے ہیں۔

تحفظات: یہ دستاویز صرف معلوماتی مقصد کے لئے ہے اور اس کا یہ قطعی مقصد نہیں کہ یہ کسی فنڈ کی خریداری یا فروخت کی سفارش یا تجویز کرتا ہو۔ میوچل اور پینشن فنڈز میں سرمایہ کاری کے نتائج مارکیٹ کے حالات پر منحصر ہیں۔ یہ ضروری نہیں کہ مستقبل کے نتائج گزشتہ کارکردگی کے مطابق ہوں۔ سرمایہ کاری کی پالیسیوں اور رسک کو بخوبی سمجھنے کے لئے آفرنگ دستاویزات کا مطالعہ کیجئے۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی بھی سیلز نمائندہ سرمایہ کاری پر متوقع منافع اور سرمائے کے تحفظ کی گارنٹی نہیں دے سکتا۔ این بی پی فنڈز بیمہ دار یا نامزد کی دعوہ پروسیسنگ میں مدد فراہم کرنے کا کردار ادا کرے گا۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی سیلز کا نمائندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوقع منافع/ سرمائے کے تحفظ/ کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ نیشنل بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ نیشنل بینک این بی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں / فرائض کے لیے جواب دہ ہے۔

NBP FUNDS
Managing Your Savings
NBP Fund Management Limited

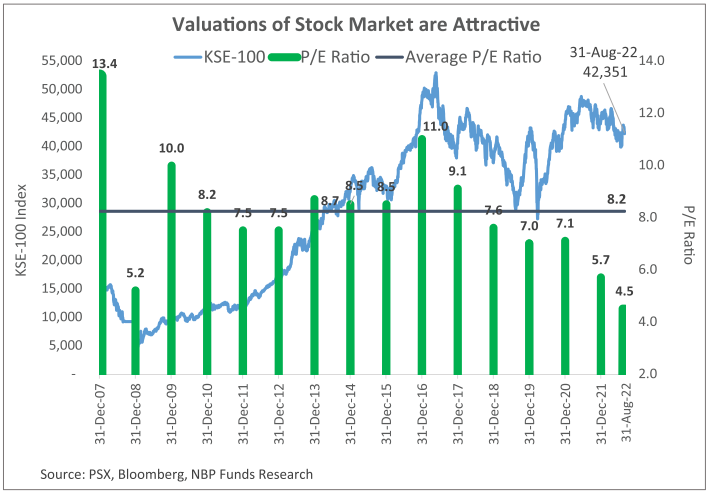
ڈاکٹر امجد وحید، سی ایف اے
چیف ایگزیکٹیو آفیسر

Key Economic Indicators	IMF Projections		NBP Funds Projection
	FY22 (est.)	FY23 (p)	FY23 (p)
Real GDP at factor cost (% change)	6.0	3.5	2.5%
Consumer prices, period average (%)	12.1	19.9	22.0%
Revenue and grants (% GDP)	12.1	12.4	11.7%
Expenditure (% GDP)	19.1	17.1	17.6%
Budget balance, including grants (% GDP)	-7.0	-4.6	-6.0%
Primary balance, excluding grants (% GDP)	-2.4	0.2	-0.9%
Current account balance (% GDP)	-4.7	-2.5	-2.4%
Gross reserves (in millions of U.S. dollars)	9,821	16,226	13,270

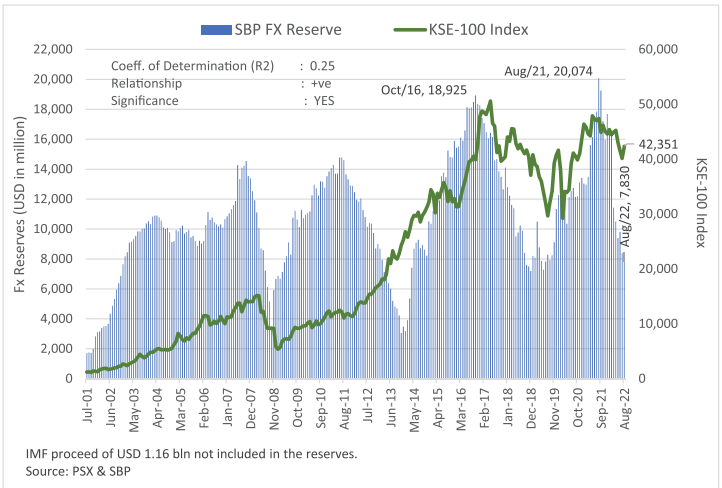
یہاں یہ بات قابل ذکر ہے کہ عالمی اجناس کی قیمتوں میں کمی اور سیلاب سے متعلق عالمی امداد پاکستان کے لیئے مثبت ہوں گے۔ تاہم، معیشت کو مستقل ترقی کی راہ پر گامزن کرنے اور معاشی استحکام حاصل کرنے کے لیے، کچھ اصلاحات کی فوری طور پر ضرورت ہے جیسے کہ برآمدات پر مبنی شعبوں کی اقتصادی ترقی کے لیئے صحیح حکمت عملی، ٹیکس کے دائرے کار کو بڑھانا، سبسڈی کا بہتر اور موثر استعمال، پبلک سیکٹر اداروں کے نقصانات میں کمی یا ختم کرنا، پبلک سیکٹر گورننس کو بہتر بنانا، اور تعلیم، صحت ، پینے کے صاف پانی وغیرہ پر زیادہ خرچ کرنا۔

اسٹاک مارکیٹ: گزشتہ چھ سالوں میں مارکیٹ کی مایوس کن کارکردگی اور مشکل معاشی صورتحال نے سرمایہ کاروں کے اعتماد کو متزلزل کیا ہے، جیسا کہ مئی 2017 میں مارکیٹ کا Price-to-earnings 11.4 (P/E) کی بلند سطح سے 61 فیصد کمی کے بعد 4.5 کی موجودہ سطح پر ہے۔ ۔ پروگرام کے دوبارہ شروع ہونے اور اسٹاک مارکیٹ کی پر کشش بنیادی قدر کے باعث مارکیٹ کی اچھی کارکردگی متوقع ہے ۔ آئی ایم ایف نے دوست ممالک کی جانب سے امداد اور کرنٹ اکاؤنٹ میں بہتری کے نتیجے میں زر مبادلہ کے ذخائر میں اضافے کی توقع ظاہر کی ہے، جو کہ اسٹاک مارکیٹ کے لیے مثبت ہے۔ تاریخی طور پر زر مبادلہ کے ذخائر میں بہتری سے اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی اچھی دیکھی گئی ہے ۔ اسٹاک مارکیٹ 8.2 کے طویل مدتی اوسط P/E کے مقابلے میں 4.5 کے پر کشش P/E پر ہے۔ حالیہ کاروباری نتائج نے بھی 10 فیصد سپر ٹیکس کے نفاذ کے باوجود اچھی شرح نمو دکھائی ہے۔

درمیانی سے طویل مدت والے سرمایہ کاروں کو مشورہ دیا جاتا ہے کہ وہ ہمارے این بی پی اسٹاک فنڈز کے ذریعے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کریں جبکہ محفوظ سرمایہ کاری کے خواہشمند سرمایہ کار ہمارے این بی پی بچت فنڈز کے ذریعے فائدہ اٹھا سکتے ہیں۔



Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research



IMF proceed of USD 1.16 bln not included in the reserves.
Source: PSX & SBP

تحفظات: یہ دستاویز صرف معلوماتی مقصد کے لئے ہے اور اس کا یہ قطعی مقصد نہیں کہ یہ کسی فنڈ کی خریداری یا فروخت کی سفارش یا تجویز کرتا ہو۔ میوچل اور پینشن فنڈز میں سرمایہ کاری کے نتائج مارکیٹ کے حالات پر منحصر ہیں۔ یہ ضروری نہیں کہ مستقبل کے نتائج گزشتہ کارکردگی کے مطابق ہوں۔ سرمایہ کاری کی پالیسیوں اور رسک کو بخوبی سمجھنے کے لئے آفرنگ دستاویزات کا مطالعہ کیجئے۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی بھی سیلز نمائندہ سرمایہ کاری پر متوقع منافع اور سرمائے کے تحفظ کی گارنٹی نہیں دے سکتا۔ این بی پی فنڈز بیمہ دار یا نامزد کی دعوہ پروسیسنگ میں مدد فراہم کرنے کا کردار ادا کرے گا۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی سیلز کا نمائندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوقع منافع/ سرمائے کے تحفظ/ کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ نیشنل بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ نیشنل بینک این بی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں / فرائض کے لیے جواب دہ ہے۔