

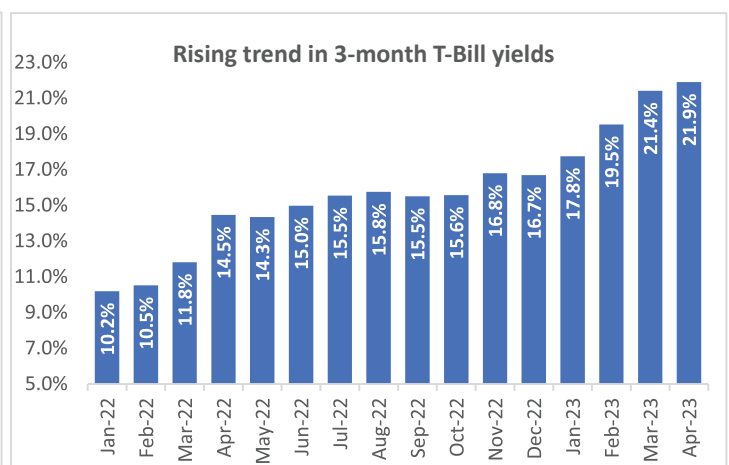
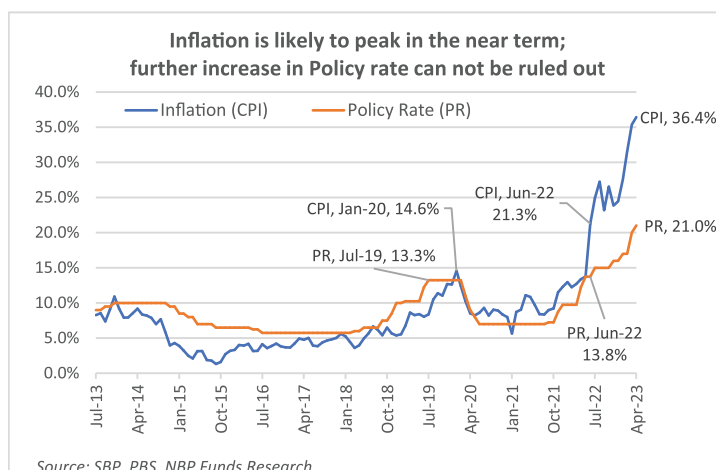
## Navigating Choppy Waters: Investing in a Turbulent Economic and Political Climate

For the past couple of years, politics has captured much of Pakistan's time and attention, with political and non-political stakeholders battling out for the hold of power and influence. Off late, however, the political temperature has certainly risen as differences between the ruling coalition and opposition over the timing of elections have taken center stage.

The result of all of this has been a shift of focus away from the economy which has led to delays in critical economic decisions at a time when the country is facing one of its worst economic crises. The debt burden and the structural fiscal and current account deficits have grown to unsustainable levels amidst record high global food and fuel prices as a result of Russia-Ukraine conflict. All of these factors, coupled with the devastating floods, have resulted in record inflation, plummeting PKR-USD parity, and drop in foreign reserves barely enough to cover one month's imports. If Pakistan is to remain solvent, the IMF program must be continued. In order to restore the confidence of external partners including the IMF, multilateral institutions, and friendly countries, political situation needs to be sorted out, and focus must return back to the economy.

Amidst all this chaos, the ongoing dialogues between PDM and PTI provide a glimmer of hope. News flow and events also suggest that there is now an increasing chance of Staff Level Agreement with IMF being signed provided the remaining gross financing needs are arranged. Reportedly, the government is already in talks with friendly nations and their commercial banks to bridge the financing gap. IMF may also revisit its estimate for CAD of USD8-8.5bn for FY23 as opposed to USD3.4bn that has actually been registered during 9MFY23. The success of the ongoing PTI-PDM negotiations is likely to have a significant impact on the support that IMF and other friendly countries are willing to provide. Despite any apprehensions, mistrust, and conflicts among political factions, it is crucial that stakeholders reach a resolution promptly, for the benefit of the people and economy.

**Fixed Income Investments:** In order to contain the aggregate demand pressure and anchor inflationary expectations, the central bank has aggressively raised Policy Rates by a cumulative 725 bps in FY23 from 13.75% to the historical high of 21% in the ongoing monetary tightening cycle. The latest inflation as measured by CPI clocked in at 36.4% for Apr-23. Given the current level of the Policy Rate, real interest rate, and inflation trajectory, a further 100-200 basis points hike cannot be ruled out. Inflation and interest rates are expected to remain elevated during CY23, though barring any external shock, we expect an ease off in inflation due from June 2023 onwards due to the high base effect with interest rates likely to ease from 1HCY24. The sovereign yields have responded to the hike in Policy Rate by the SBP as yield on 3-month T-Bills has increased to 21.9% from 15.0% in June 2022. In line with the increase in interest rates returns offered by income avenues have become quite attractive. Improving returns along with the added benefits of ease of withdrawal and lower tax rates have made money market and income mutual funds an attractive option for investors in both the conventional and Islamic categories. They are currently offering high double-digit returns with recently launched plans offering returns in excess of 20%. These plans are ideal for investors with low risk appetite, short investment horizon, and higher liquidity requirements.

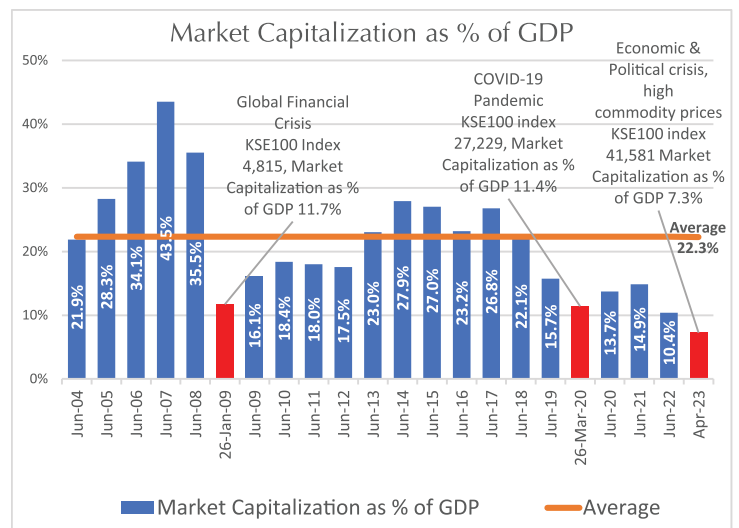


**Corporate profits break all barriers in March 2023, stock market valuations at record lows!** In this challenging macro environment, KSE100 index companies have shown exceptional resilience where they have registered highest ever cumulative quarterly profit of PKR 391bn (around 93 companies representing approx. 98% of KSE100 profits have announced results) with year-on-year growth of 19% in March 2023 and quarter-on-quarter growth of 40% over December 2022. This growth has come despite imposition of taxes and serious cost pressures, including steep hike in cost of capital.

In terms of stock market outlook, we acknowledge the heightened economic risks arising from deterioration on the external front due to elevated repayments on the financial account. These are visible from country's USD bond yields & CDS spreads, which have reached unprecedented levels. Having said this, we opine that current stock market valuations adequately compensate for the risks highlighted. Any tangible improvement on economic & political front is expected to trigger a strong rally.

Looking at the fundamentals, the valuations of the stock market remain inexpensive. As a result, the mostly looked at valuation metric, forward Price-to-Earnings Ratio (P/E) has declined to multi-year low of around 3.8 times (Bloomberg estimate at 3.3x). The Market-Cap to GDP ratio, has also touched historic low levels, suggesting very small proportion of national disposable income is being channeled towards equity investments. Foreign selling, which was a key reason for market underperformance, has also slowed down significantly, as foreign holdings are now a very small proportion of the total free float.

Therefore, investors with medium to long-term investment horizon are advised to consider the prevailing market levels as a buying opportunity via our NBP Stock Funds. Investors with limited risk appetite and high liquidity requirements can benefit from our income and money market funds, which are expected to provide strong double digit returns in the prevailing high interest rate scenario.



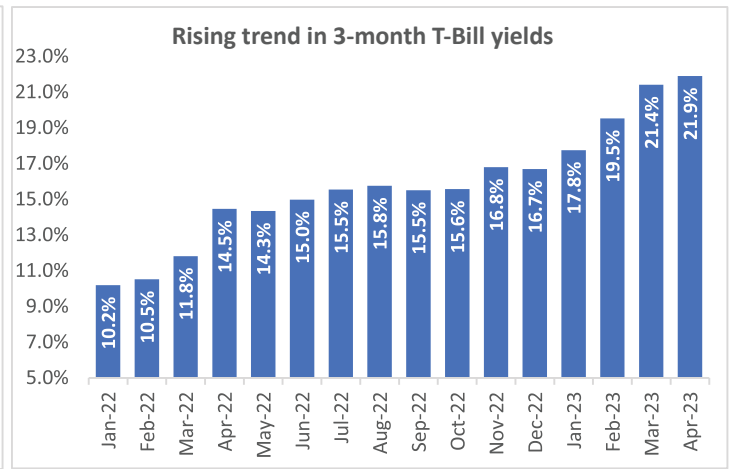
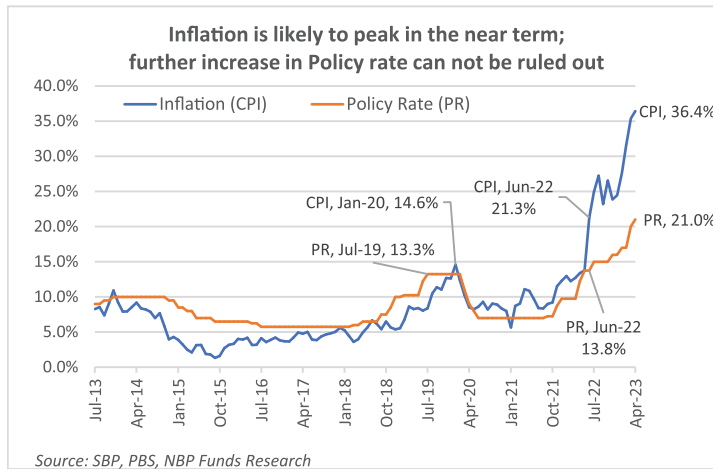
## مشکل سیاسی اور معاشی حالات میں سرمایہ کاری کے مواقع

گزشتہ چند سالوں سے پاکستان کی سیاست سب کی توجہ کا مرکز رہی ہے اور سیاسی اور غیر سیاسی قوتوں میں مسلسل رسہ کشی جاری ہے۔ تاہم، حال میں سیاسی درجہ حرارت میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے، کیونکہ انتخابات کی تاریخ کے تعین پر حکمران اتحاد اور اپوزیشن کسی نتیجے پر نہیں پہنچ سکے ہیں۔

اس سب کے نتیجے میں معیشت سے دھیان ہٹ چکا ہے جس کی وجہ سے ایک ایسے وقت میں اہم اقتصادی فیصلوں میں تاخیر ہوئی ہے جب ملک بدترین معاشی بحران کا سامنا کر رہا ہے۔ روس-یوکرین تنازعہ کے نتیجے میں عالمی سطح پر خوراک اور ایندھن کی قیمتیں بلند سطح پر ہیں جبکہ ہمارے بیرونی قرضوں میں مسلسل اضافہ ہو رہا ہے اور بجٹ اور کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ بھی بہت بڑھ گیا ہے۔ ان تمام عوامل اور تباہ کن سیلاب کے نتیجے میں افراط زر تاریخ کی بلند ترین سطح پر ہے، روپے کی قدر میں کمی ہوئی ہے، اور زر مبادلہ کے ذخائر سے صرف ایک ماہ کی درآمدات کو پورا کیا جاسکتا ہے۔ اگر پاکستان کو ان حالات سے نکلنا ہے تو آئی ایم ایف پروگرام کو جاری رکھنا ہوگا۔ آئی ایم ایف اور دیگر مالیاتی اداروں اور دوست ممالک کا اعتماد بحال کرنے کے لیے سیاسی صورتحال کو سلجھانے کی ضرورت ہے تاکہ توجہ معیشت پر واپس آسکے۔

ان مشکل حالات میں پی ڈی ایم اور پی ٹی آئی کے درمیان جاری مذاکرات امید افزا ہیں۔ حالات و اخبارات سے یہ پتہ چلتا ہے کہ اب آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹاف لیول کے معاہدے پر دستخط کیے جانے کے امکانات بڑھ رہے ہیں بشرطیکہ دوست ممالک کی جانب سے مزید کچھ رقم مہیا کی جائے۔ اطلاعات کے مطابق، حکومت پہلے ہی دوست ممالک اور ان کے تجارتی بینکوں کے ساتھ مالیاتی ضرورت کو پورا کرنے کے لیے بات چیت کر رہی ہے۔ FY23 کے لیے IMF اپنے جاری خسارے کے اعداد و شمار، جو کہ اس وقت 8.5bn-8.5bn USD کے ہیں، اس پر نظر ثانی کر سکتا ہے کیونکہ مالی سال 2023 کے 9 مہینوں کے دوران خسارہ صرف 3.4 بلین امریکی ڈالر رہا ہے۔ پی ٹی آئی اور پی ڈی ایم کے درمیان جاری مذاکرات کی کامیابی ممکنہ طور پر آئی ایم ایف اور دیگر دوست ممالک کی جانب سے رقم فراہمی میں مثبت کردار ادا کرے گی۔ سیاسی دھڑوں کے درمیان متعدد تحفظات، بد اعتمادی اور تنازعات کے باوجود، یہ بہت ضروری ہے کہ تمام اسٹیک ہولڈرز عوام اور معیشت کے فائدے کے لیے فوری طور پر حل تک پہنچ جائیں۔

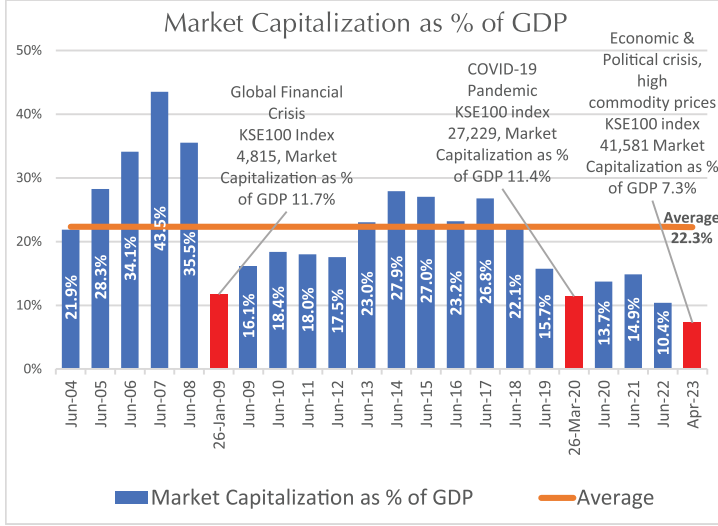
**گلد اکم:** بڑھتی طلب اور افراط زر کی بلند سطح پر قابو پانے کے لیے، مرکزی بینک نے مالی سال 2023 میں پالیسی ریٹ کو مجموعی طور پر 725bps سے بڑھا کر 13.75 فیصد سے 21 فیصد کر دیا ہے جو کہ تاریخ کی بلند ترین سطح ہے۔ اپریل-2023 میں افراط زر کی شرح 36.4 ہو گئی ہے۔ پالیسی ریٹ کی موجودہ سطح، اور افراط زر کی رفتار کو دیکھتے ہوئے، پالیسی ریٹ میں مزید 1 فیصد سے 2 فیصد کا اضافہ ممکن ہے۔ CY 23 کے دوران افراط زر اور شرح سود کے بلند رہنے کی توقع ہے، موجودہ حالات کو دیکھتے ہوئے، ہم توقع کرتے ہیں کہ جون 2023 کے بعد سے افراط زر میں کمی آئے گی جس کی وجہ سے سال 2024 کے ابتدائی مہینوں سے شرح سود کم ہونے کا امکان ہے۔ پالیسی ریٹ میں اضافے سے ٹی بلز کے منافع میں بھی اضافہ ہوا ہے، 3 ماہ کے ٹی بلز کا شرح منافع جون 2022 میں 15.0 فیصد کی سطح سے بڑھ کر 21.9 فیصد ہو گیا ہے۔ پرکشش شرح منافع اور کسی بھی وقت سرمایہ نکالنے کی سہولت کے اضافی فوائد نے منی مارکیٹ اور اکم میوچل فنڈز کو روایتی اور اسلامی دونوں زمروں میں سرمایہ کاروں کے لیے ایک پرکشش آپشن بنا دیا ہے۔ حال ہی میں شروع کیے گئے سرمایہ کاری کے پلانز بھی 20 فیصد سے زیادہ منافع دے رہے ہیں۔ یہ سرمایہ کاری کے پلانز ان سرمایہ کاروں کے لیے بہترین ہیں جو رسک کو کم اور سرمایہ کاری کے دورانیہ کو مختصر رکھنا چاہتے ہیں۔



ان سخت حالات کے باوجود کے ایس ای 100 انڈیکس میں لسٹڈ کاروباری اداروں نے مارچ 2023 میں PKR 391bn کا اب تک کا سب سے زیادہ مجموعی سرمایہ منافع کمایا ہے (93 کمپنیاں نتائج کا اعلان کر چکی ہیں جو کہ منافع کا تقریباً 98% ہے) جو کہ پچھلے سال میں مارچ سے مئی کے مقابلے میں 19 فیصد جبکہ دسمبر 2022 کی سرمایہ منافع کے مقابلے میں 40 فیصد زیادہ ہے۔ منافع کی یہ شرح نمو اضافی ٹیکسوں کے نفاذ اور سرمایہ کاری کی لاگت میں زبردست اضافے کے باوجود آئی ہے۔

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 کارکردگی نہیں دے سکتا۔ این بی پی فنڈز بیہ دار یا ناہموار کی دعوہ پر وسیع مدد فراہم کرنے کا کردار ادا کرے گا۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی سیلز نمائندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوقع منافع/سرمائے کے تحفظ/کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ فیصلہ بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ فیصلہ بینک این بی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں/فرائض کے لیے جواب دہ ہے۔

اسٹاک مارکیٹ کے نقطہ نظر سے، بیرونی قرضوں کی ادائیگیوں کی وجہ سے پیدا ہونے والے شدید اقتصادی تحفظات کو نظر انداز نہیں کیا جاسکتا۔ ہمارا خیال ہے کہ اسٹاک مارکیٹ کی موجودہ پرکشش قدر بیان کئے گئے حالات کی عکاس ہے۔ اقتصادی اور سیاسی محاذ پر کسی بھی ٹھوس بہتری سے اسٹاک مارکیٹ کی بہتر کارکردگی متوقع ہے۔



اسٹاک مارکیٹ کی بنیادی قدر کم ترین سطح پر ہے، موجودہ (P/E) 3.8 کی سطح پر ہے (بلو برگ کا تخمینہ 3.3x ہے)۔ اسٹاک مارکیٹ کی کل قدر کا GDP سے تناسب، تاریخ کی سچائی پر ہے، جس سے پتہ چلتا ہے کہ قومی قابل استعمال آمدنی کا بہت کم حصہ اسٹاک مارکیٹ سرمایہ کاری کی طرف منتقل ہو رہا ہے۔ غیر ملکی سرمایہ کاروں کی جانب سے حصص کی فروخت، جو کہ مارکیٹ کی ناقص کارکردگی کی ایک اہم وجہ تھی، میں بھی نمایاں طور پر کمی آئی ہے، کیونکہ اسٹاک مارکیٹ میں غیر ملکی سرمایہ کاری کا تناسب اب بہت کم رہ گیا ہے۔

اسٹاک مارکیٹ کی پرکشش بنیادی قدر کے باعث ہم سرمایہ کاروں کو مشورہ دیتے ہیں کہ وہ اپنے درمیانی اور طویل مدتی معاشی اہداف کو مد نظر رکھتے ہوئے ہمارے این بی پی اسٹاک فنڈز کے ذریعے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کریں۔

جب کہ محفوظ سرمایہ کاری کے خواہشمند سرمایہ کار ہمارے این بی پی سیونگ فنڈز کے ذریعے فائدہ اٹھا سکتے ہیں جن کے شرح منافع میں مزید اضافہ متوقع ہے۔