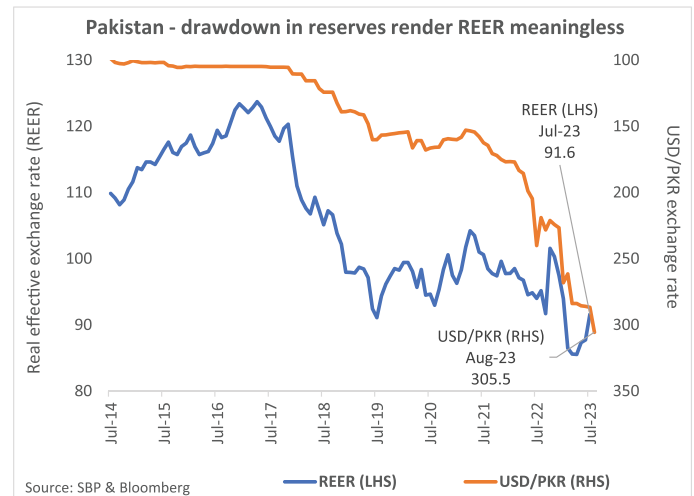


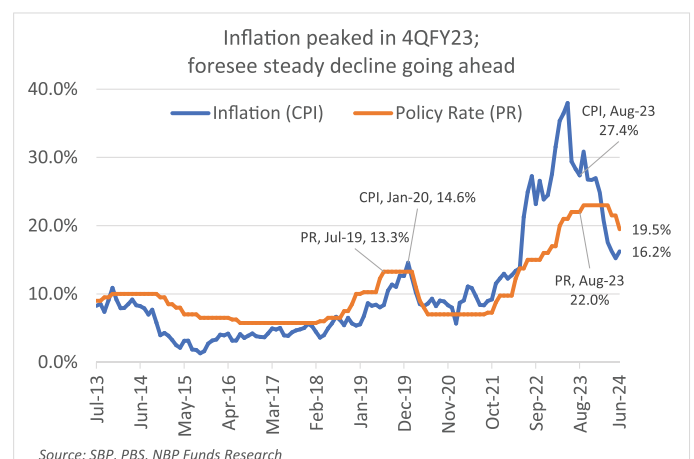
Inflation, Interest rate, and Investment outlook amidst a weakening PKR

The signing of Staff Level Agreement (SLA) with IMF and subsequent inflows from IMF and friendly countries initially brought some stability in exchange rate. However, the unabated demand for USD with the lifting of most of the import restrictions and selective allowance of repatriation on account of profits and other services, has brought PKR under pressure again. The higher than expected Current Account Deficit (CAD) of July is reflective of this trend where merchandise imports have again normalized to around USD4.2 billion as against run rate of USD3.5 billion in last three months. Consequently, during August alone, PKR depreciated by around 6.6% and with that, the currency has

devalued by around 34.9% from January this year till August end. Another worrying aspect in the currency market is the widening gap between the open market and interbank rates. Against the IMF's permitted gap of 1-1.5% between the kerb and interbank market, the difference has stretched to around 5-7%, which portends further weakness in the currency against the greenback. This also implies that inflows through formal channels will face pressure, unless the gap is narrowed somehow. Although with IMF program, concerns have somewhat softened but financing of the elevated external debt repayments due in the next 12 months is still a challenge, which would continue to exert pressure on the local currency. The PKR weakening is also fueling inflationary pressure in the economy as a lot of commodities and items in the CPI basket directly and indirectly get affected by the exchange rate movements. In short, the stress on PKR due to removal of restrictions on trade on IMF condition, future debt repayments, & uncertainty on the economic & political front has lead to an increase in inflation, and interest rate expectations on account of imported inflation.

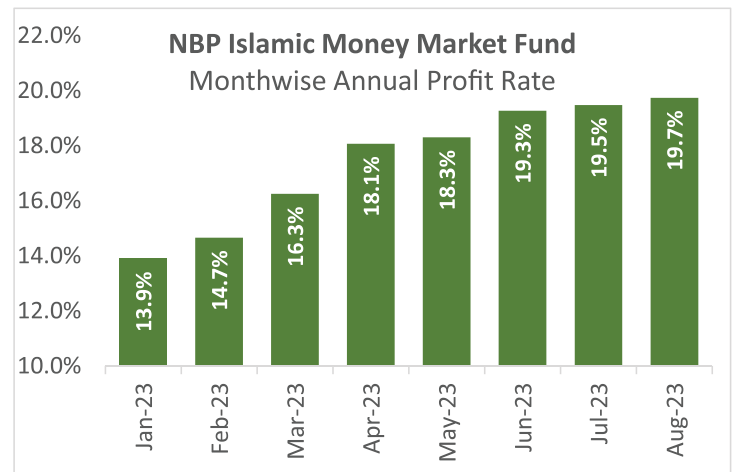
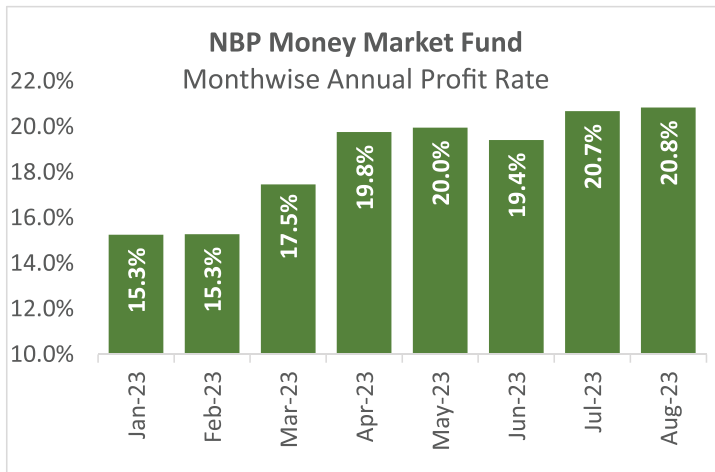


Inflation and Policy Rate outlook for FY24: For FY24, we now expect the average inflation to be in vicinity of 25%, higher than the estimates of SBP. The steep increase in administered power tariffs has already altered the trajectory of inflation. And as mentioned earlier, while inflation will be high on account of PKR depreciation and the resultant imported inflation, it will also remain elevated due to expected upward adjustment in gas utility prices, further increase in retail fuel prices, and its second-round impact. In order to contain the aggregate demand pressure and control the expected rise in inflation, and keeping in view altered



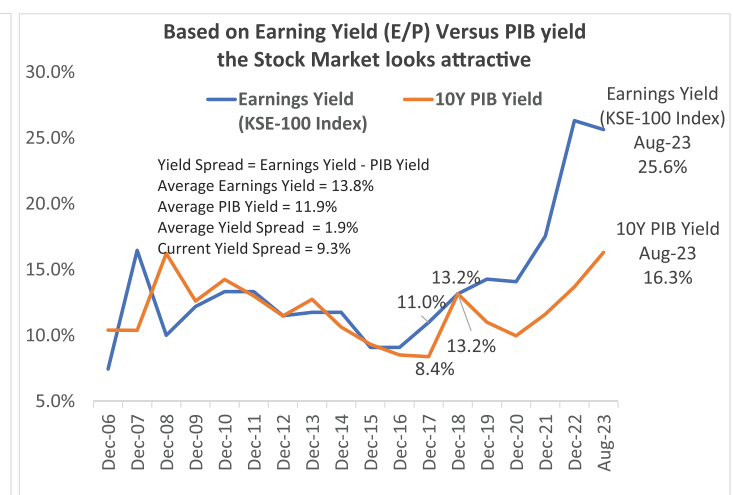
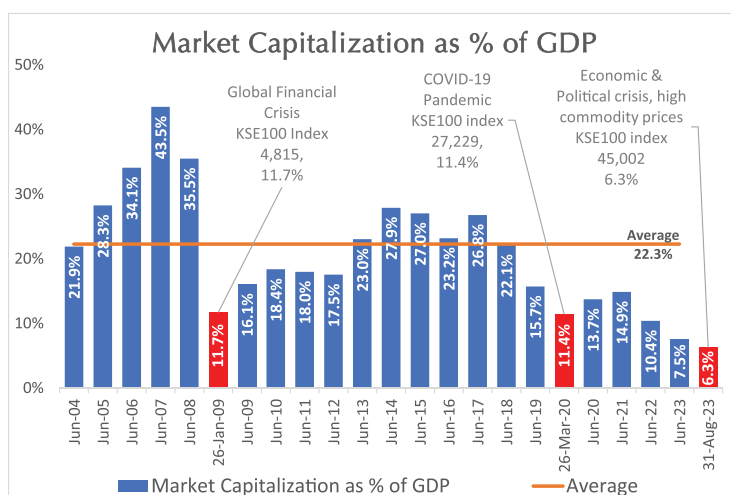
inflation trajectory, further hike in interest rates is likely. With global commodity super cycle waning gradually, and slowdown of Chinese economy, we remain cautiously optimistic that the current account deficit will be better managed going forward.

Investment outlook - Fixed Income: In line with the increase in policy rates, returns offered by the fixed income avenues have become quite attractive. Similarly, improving returns along with the added benefits of ease of withdrawal have made income mutual funds an attractive option for investors in both the conventional and Islamic categories, which are currently offering double-digit returns. These income funds are ideal for investors with low risk appetite and higher liquidity requirements.



As the above charts show, the return on our fixed income funds have increased accordingly with the increase in the Policy Rate. NBP Money Market Fund that primarily invests in T-Bills and AA and above rated bank deposits has offered its investors an annualized return of 20.8% during August 2023. NBP Islamic Money Market Fund is a Shariah Compliant money market scheme that aims to consistently provide better return than the profit rates offered by Islamic Banks / Islamic windows of commercial banks. During August 2023, the Fund has provided its investors an annualized return of 19.7%.

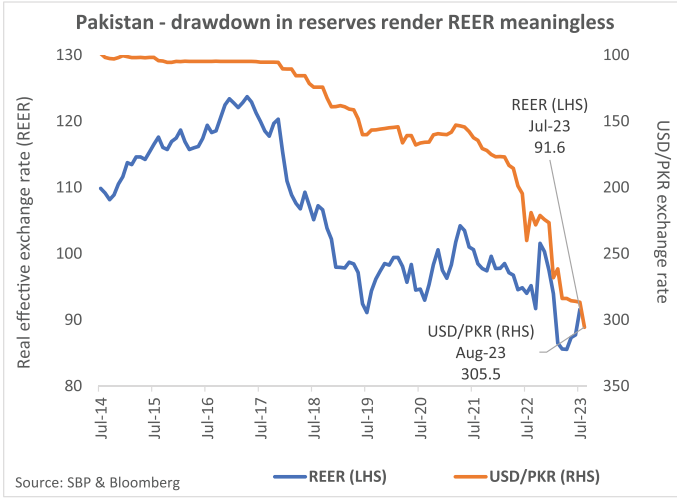
Investment outlook - Stock Market: In terms of stock market outlook, we feel that current stock market valuations compensate for the risks highlighted. In the past two years (FY21 and FY22), corporate profitability of listed companies has almost doubled. For FY23, profitability is expected to grow by around 14%, and the companies are poised to exhibit further double-digit growth in FY24 despite imposition of super-tax. Due to mounting inflationary pressures amidst steep devaluation seen in the last few quarters, demand as well as margins of cyclical corporates will come under pressure. However, for other sectors that remain insulated from demand pressures, and are beneficiaries of PKR devaluation and interest rate upcycle like Oil & Gas, Power Generation, Fertilizers, Technology, and Commercial Banks, we expect robust earnings growth going ahead, offsetting the decline in cyclical sector profitability. Therefore, we expect that overall corporate profitability would continue to grow, albeit at a modest pace. Due to lacklustre market performance over the last few years, Price-to-Earnings Ratio (P/E) has come down to a multi-year low of around 3.9 times (earnings yield of around 25.6% vs 10yr PIB yield of 16.31%). The Market Capitalization to GDP ratio, has also touched historic low levels of 6.3% against the long-term average of 22.3%. Any tangible improvement on economic and political fronts is expected to trigger a strong rally, whereas the continuation of IMF program remains a key support for the market.



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 high interest rate environment via our NBP Savings Funds.

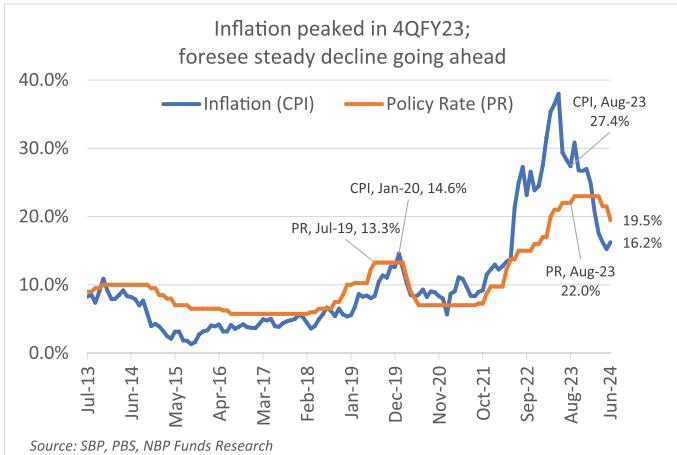
Disclaimer: This publication is for informational purposes only and nothing herein should be construed as a solicitation, recommendation or an offer to buy or sell any fund. All investments in mutual funds are subject to market risks. The price of units may go up as well as down. Past performance is 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.

روپے کی گرتی ہوئی قدر کے تناظر میں افراط زر، پالیسی ریٹ اور سرمایہ کاری کا جائزہ



آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹاف لیول ایگریمنٹ پر دستخط اور اس کے نتیجے میں آئی ایم ایف اور دوست ممالک سے آنے والی رقوم سے روپے کی قدر میں استحکام دیکھا گیا۔ تاہم، درآمدی پابندیوں کے خاتمے اور منافع اور دیگر خدمات کی مد میں بیرون ملک ادائیگیوں کے باعث پاکستانی روپے پر دباؤ بڑھتا جا رہا ہے۔ جولائی 2023 کا بڑھا ہوا کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ بھی اسی بات کی عکاسی کرتا ہے جہاں 4.2 ارب ڈالر کی درآمدات گذشتہ تین مہینوں کی 3.5 ارب ڈالر اوسط درآمدات سے زیادہ ہیں۔ نتیجتاً، صرف اگست کے مہینے میں روپے کی قدر میں 6.6 فیصد کمی ہوئی، جبکہ جنوری سے اب تک روپے کی قدر میں مجموعی طور پر 34.9 فیصد کمی ہو چکی ہے۔ کرنسی مارکیٹ میں ایک اور تشویشناک پہلو اوپن مارکیٹ اور انٹرنیشنل ریٹس کے درمیان بڑھتا ہوا فرق ہے جو کہ اس وقت تقریباً 5 سے 7 فیصد تک ہو گیا ہے۔ آئی ایم ایف کے مطابق یہ فرق 1

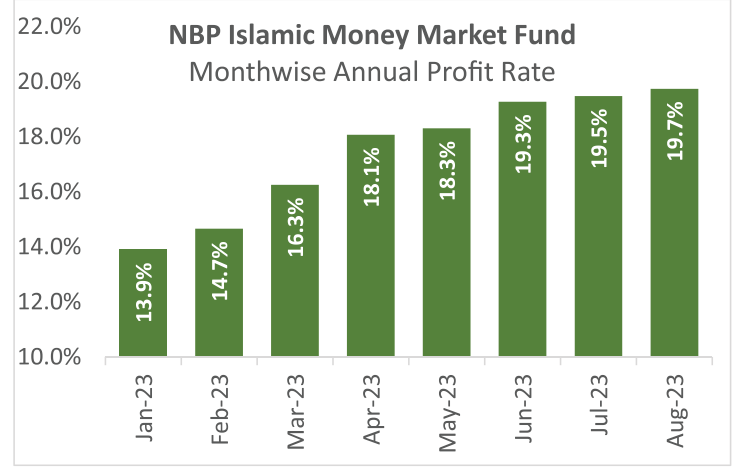
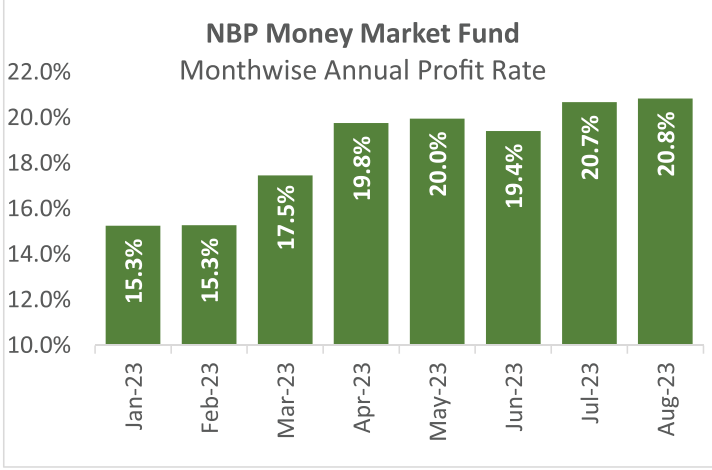
سے 1.5 فیصد سے زیادہ نہیں ہو سکتا، اسی لئے روپے کی قدر میں مزید کمی کا خدشہ ہے۔ اس سے یہ بھی ظاہر ہوتا ہے کہ، جب تک اس فرق کو کسی طرح کم نہ کیا جائے، بینکنگ چینلز کے ذریعے ترسیلات زر کو دباؤ کا سامنا کرنا پڑے گا۔ اگرچہ آئی ایم ایف کے پروگرام سے حالات میں کچھ بہتری آئی ہے لیکن اگلے 12 مہینوں میں بیرونی قرضوں کی ادائیگیاں اب بھی ایک چیلنج ہے جس سے مقامی کرنسی پر دباؤ برقرار رہے گا۔ روپے کی قدر میں کمی کی وجہ سے افراط زر میں بھی اضافہ ہو رہا ہے کیونکہ روپے کی قدر براہ راست اور بالواسطہ افراط زر پر اثر ڈالتی ہے۔ مختصر، آئی ایم ایف کی شرط پر تجارت پر پابندیاں ہٹانے، مستقبل میں قرضوں کی واپسی، اور بروقت انتخابات پر غیر یقینی صورتحال کی وجہ سے روپے کی قدر پر دباؤ بڑھا ہے، جس کی وجہ سے مہنگائی اور شرح سود میں اضافے کی توقعات ہیں۔



مالی سال 2024 کے لئے متوقع افراط زر اور پالیسی ریٹ: مالی سال 2024 میں اوسط شرح افراط زر تقریباً 25 فیصد متوقع ہے جو کہ اسٹیٹ بینک کے تخمینے سے زیادہ ہے۔ بجلی کے نرخوں میں زبردست اضافے نے پہلے ہی مہنگائی میں اضافہ کر دیا ہے۔ جیسا کہ پہلے ذکر کیا گیا ہے، روپے کی قدر میں کمی اور اس کے نتیجے میں درآمدی افراط زر کی وجہ سے شرح افراط زر بلند رہے گی، جبکہ گیس، یوٹیلیٹی، اور ایندھن کی قیمتوں میں متوقع اضافے سے بھی افراط زر میں اضافہ ہوگا۔ اس کی وجہ سے پالیسی ریٹ میں مزید اضافے کا امکان ہے۔ عالمی منڈیوں میں اجناس اور خام مال کی قیمتوں میں بتدریج کمی آ رہی ہے اور چین

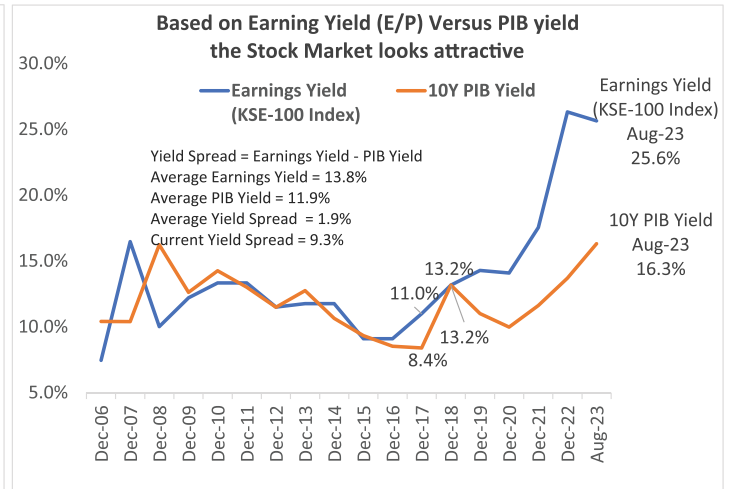
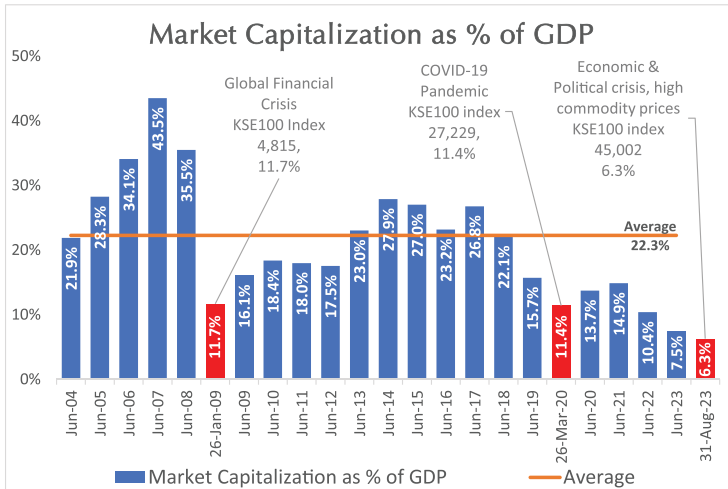
کی معیشت میں سست روی دیکھی جا رہی ہے، جس کی وجہ سے کرنٹ اکاؤنٹ خسارے کو سنبھالنا آسان ہوگا۔

گھٹا اکم جائزہ: پالیسی ریٹ میں اضافے کے ساتھ، فکسڈ انکم کے منافع بھی کافی پرکشش ہو گئے ہیں۔ بہتر منافع اور کسی بھی وقت فوری طور پر سرمایہ کاری نکلوانے کی سہولت کے باعث فکسڈ انکم میوچل فنڈز کافی پرکشش ہیں جو کہ شرعی اصولوں کے مطابق بھی دستیاب ہیں۔ یہ فکسڈ انکم میوچل فنڈز ان سرمایہ کاروں کے لئے نہایت موزوں ہیں جو سرمایہ کاری کے رسک کو کم رکھنا چاہتے ہیں اور کسی بھی وقت فوری طور پر انہیں رقم کی ضرورت پڑ سکتی ہو۔



جیسا کہ مندرجہ بالا چارٹ ظاہر کرتے ہیں، پالیسی ریٹ میں اضافے کے ساتھ ہمارے فنانڈنگ فنڈز کے منافع میں بھی اضافہ ہوا ہے۔ این بی پی منی مارکیٹ فنڈ نے، جو کہ ٹی بلز اور ڈبل اے ریٹڈ اور اس سے بہتر بینک ڈپازٹس میں سرمایہ کاری کرتا ہے، اگست 2023 کے مہینے میں 20.8 فیصد کا سالانہ منافع اپنے سرمایہ کاروں کو دیا ہے۔ این بی پی اسلامک منی مارکیٹ فنڈ شرعی اصولوں کے تحت منی مارکیٹ میں سرمایہ کاری کرتا ہے۔ اگست 2023 کے مہینے میں فنڈ نے اپنے سرمایہ کاروں کو 19.7 فیصد کا سالانہ منافع دیا ہے۔

اسٹاک مارکیٹ چارٹر: اسٹاک مارکیٹ کی بنیادی قدر موجودہ حالات میں بہت پر کشش ہے۔ گزشتہ دو سالوں، مالی سال 2021 اور 2022، میں کارپوریٹ منافع تقریباً دوگنا ہو گیا ہے۔ سپر ٹیکس کے نفاذ کے باوجود مالی سال 2023 میں کارپوریٹ منافع میں تقریباً 14 فیصد اضافہ متوقع ہے جبکہ مالی سال 2024 میں بھی منافع میں اضافے کی شرح مستحکم رہے گی۔ پچھلی چند سہ ماہیوں میں افراط زر میں اضافے اور روپے کی قدر میں کمی کے باعث معیشت میں طلب اور معاشی سرگرمیوں پر منحصر کاروباروں کے منافع میں کمی دیکھی جاسکتی ہے، جب کہ کچھ ایسے سیکٹرز بھی ہیں جن کے منافع میں اچھا اضافہ دیکھا جاسکتا ہے، جو کہ طلب میں کمی کے اثرات سے محفوظ رہتے ہیں اور روپے کی قدر میں کمی اور پالیسی ریٹ میں اضافے ان کے لئے مثبت ہوتا ہے جن میں آئل اینڈ گیس سیکٹر، ٹیکنالوجی سیکٹر، بجلی بنانے والی اور کھاد بنانے والی کمپنیز اور بینک شامل ہیں، اس وجہ سے ہم توقع کرتے ہیں کہ مجموعی طور پر کارپوریٹ منافع میں اضافہ ہو گا، گو کہ اس کی اوسط پیمائش سے کم رہے گی۔ پچھلے سالوں میں اسٹاک مارکیٹ کی منفی کارکردگی کے باعث اسٹاک مارکیٹ کا Price-to-earnings (P/E) 3.9x کی سطح پر ہے (Earnings yield 25.6 فیصد جبکہ 10 سال کے پی آئی بی کا منافع 16.31 فیصد ہے)۔ اسٹاک مارکیٹ کی کل قدر کا معاشی حجم سے تناسب بھی اس وقت اپنی پچھلی ترین سطح 6.3 فیصد پر ہے، جبکہ پچھلے کئی سالوں کا اوسط 22.3 فیصد ہے۔ معاشی معاملات میں کسی نمایاں بہتری اور آئی ایم ایف پروگرام میں تسلسل کے نتیجے میں اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی میں خاصی بہتری آسکتی ہے۔



درمیانی سے طویل مدت کے سرمایہ کاروں کو مشورہ دیا جاتا ہے کہ وہ 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 بچت فنڈز کے ذریعے فائدہ اٹھا سکتے ہیں۔

تحتیقات: 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 آفرٹک 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 بیزنس دار یا بائزر کی مدد 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۔ 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 لئے جواب دہ ہے۔