

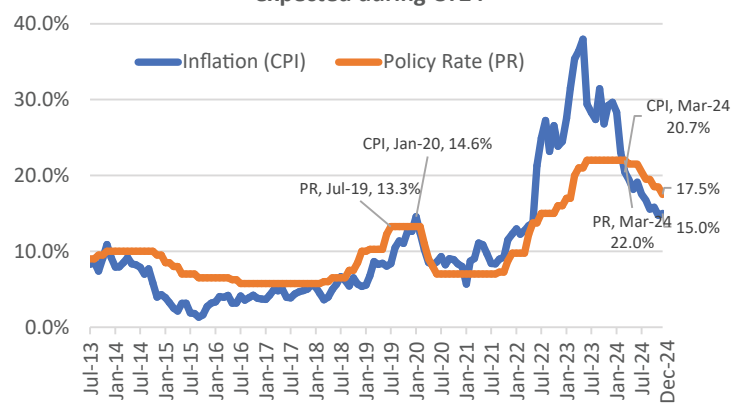
Stock Market Prospects as KSE-100 surges to new heights

FY24 promises to be a fantastic year for the stock market, with the KSE-100 index closing above 67,000 points for the first time in history. Despite this robust performance, the stock market in our opinion still holds considerable allure for investors due to a confluence of factors. Foremost, successful signing of Staff-Level Agreement (SLA) for the last tranche of ongoing Stand-by-Arrangement and ongoing efforts to secure a longer and larger new program instills confidence, and unlocks the potential for critical foreign funding sources. Moreover, robust corporate profits surpassing estimated growth rates, and the anticipated decline in interest rates from the next monetary policy, create a favorable environment for equity investments. Positive trends in foreign investment, coupled with limited institutional exposure and active corporate activity such as share repurchases and acquisitions at significant premiums, form a compelling landscape that presents opportunities for both domestic and international investors seeking to capitalize on Pakistan's vibrant stock market.

Decline in interest rates expected from the next monetary policy to shift liquidity to equities:

The latest CPI reading for the month of March-24 has come out at 20.68%, where the inflation has fallen below the policy rate for the first time after 37 months, with further decline anticipated in coming months. Considering the inflation trajectory, we expect the SBP to initiate the monetary easing cycle from the upcoming monetary policy at the end of this month. While interest rates are still at elevated levels, smart money is considering the declining trajectory in inflation and interest rates as an opportune time to gradually build position into equities. Eventual decline in interest rates will trigger a strong shift of liquidity towards equities.

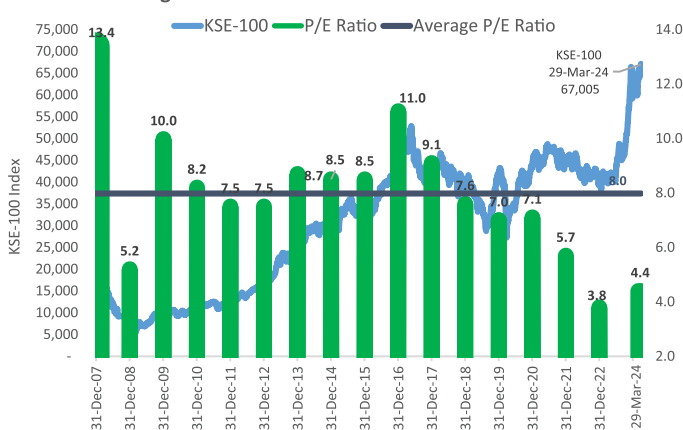
Fig.1: Inflation has peaked; Steep decline in Policy Rate expected during CY24



Source: SBP, PBS, NBP Funds Research

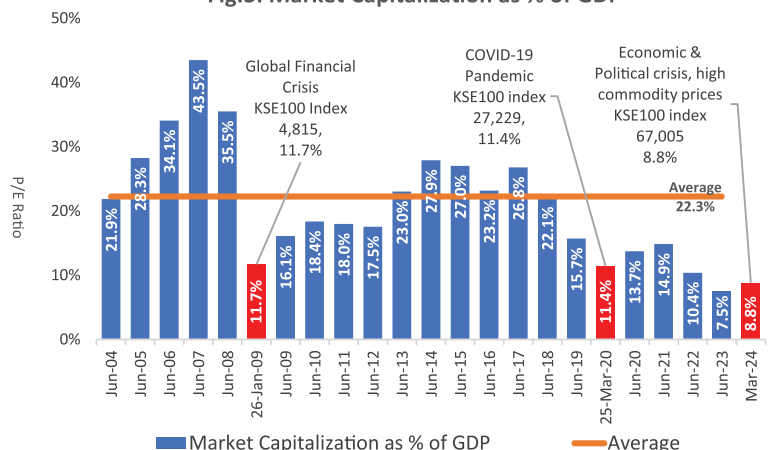
Record low valuations amidst record high profits: Despite a challenging macro environment, robust corporate profits have defied expectations, showcasing an impressive 3-year and 5-year compound annual growth rate (CAGR) of 34.8% and 20.9%, respectively. Even in the face of heightened taxes and the high base effect, the corporate profitability outlook for FY24 remains steadfast. To highlight, the ongoing results season (1HFY24) has started with a bang where corporate profits have grown by more than 50% vs the same period last year (1HFY23). Dismal performance of the market despite strong bottom line growth has resulted in 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 4.4x (See Fig. 2). Market cap to GDP ratio has fallen from an average of 22.3% to just 8.8% (See Fig. 3). Pakistan valuations are also at a steep discount to regional countries including those that have defaulted before entering into an IMF program.

Fig.2: Valuations of Stock Market are attractive



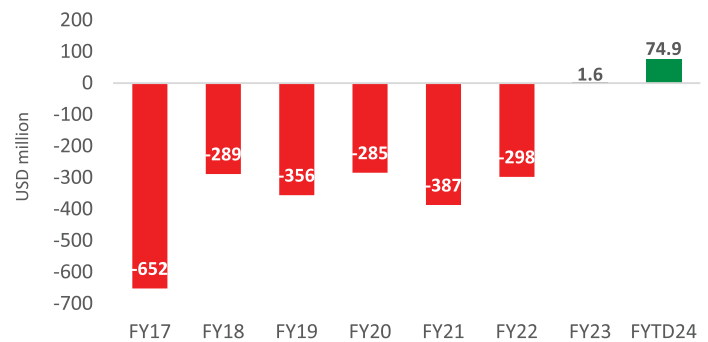
Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research

Fig.3: Market Capitalization as % of GDP



Influx of liquidity amidst share repurchases, acquisitions, and foreign inflows: Foreign selling, which has been 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. From FY17-FY22 where stock market hit its peak, annual foreign selling has averaged USD 378 mn with highest outflow of USD 652mn witnessed in FY17. During FY23, there was actually an inflow of USD 1.6 mn whereas FY24TD has seen inflows of USD 74.9 mn (See Fig. 4). At the same time, It's worth noting that institutional exposure to equities, including pension funds, provident funds, insurance companies, and banks, remains notably limited, leaving room for substantial inflows from this segment. The ongoing wave of buybacks and stock purchases by leading corporates and sponsors in their respective industries is a key catalyst which has strengthened investors' confidence.

Fig.4: Net Foreign Investors Portfolio Investment



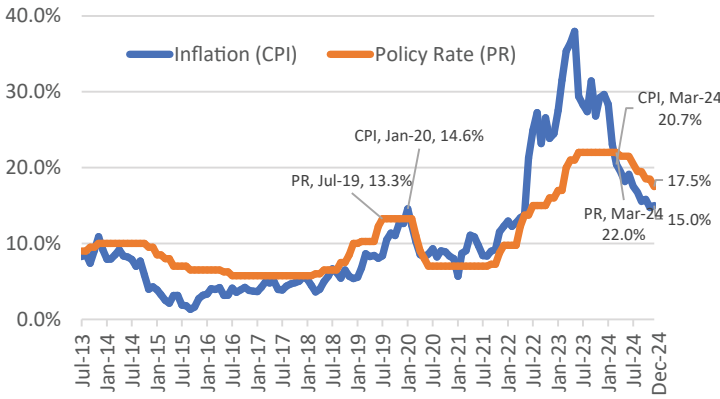
Source: NCCPL

In conclusion, we expect continuation of strong price performance in equities given the favorable conditions in the backdrop of 1) decline in Policy Rate expected from the next monetary policy on the back of easing inflationary pressures, 2) sizeable inflow of foreign and institutional liquidity into equities, 3) strong earnings momentum of listed companies, and 4) inexpensive valuations. For investors eyeing a medium to long-term horizon, we strongly recommend establishing a position in the stock market through our NBP stock funds.

کے ایس ای 100 انڈیکس کی تاریخی بلند سطح اور اسٹاک مارکیٹ کے ممکنہ کارکردگی

مالی سال 2024 اسٹاک مارکیٹ کے لیے شاندار سال ثابت ہوگا، کے ایس ای 100 انڈیکس نے تاریخ میں پہلی بار 67 ہزار پوائنٹس کی سطح عبور کی ہے۔ اس مضبوط کارکردگی کے باوجود، ہماری رائے میں اسٹاک مارکیٹ اب بھی متعدد وجوہات کی وجہ سے سرمایہ کاروں کے لئے کافی پرکشش ہے۔ سب سے اہم بات یہ ہے کہ آئی ایم ایف کے ساتھ جاری اسٹیٹڈ بائی معاہدے کی آخری قسط کے لئے اسٹاف لیول ایگزیمینٹ (ایس ایل اے) پر کامیاب دستخط اور ایک طویل مدت کے نئے پروگرام کو محفوظ بنانے کے لئے جاری کوششوں سے اعتماد پیدا ہوتا ہے۔ مزید برآں، مضبوط کارپوریٹ منافع، اگلی مانیٹری پالیسی سے شرح سود میں متوقع کمی، بتدریج بڑھتی ہوئی غیر ملکی سرمایہ کاری، بڑے اداروں کی جانب سے سرمایہ کاری کی موجودہ کم سطح اور کمپنیز کی جانب سے اپنے حصص کی دوبارہ خریداری، مقامی اور بین الاقوامی سرمایہ کاروں کو اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کے لئے سازگار ماحول فراہم کرتی ہیں۔

Fig.1: Inflation has peaked; Steep decline in Policy Rate expected during CY24



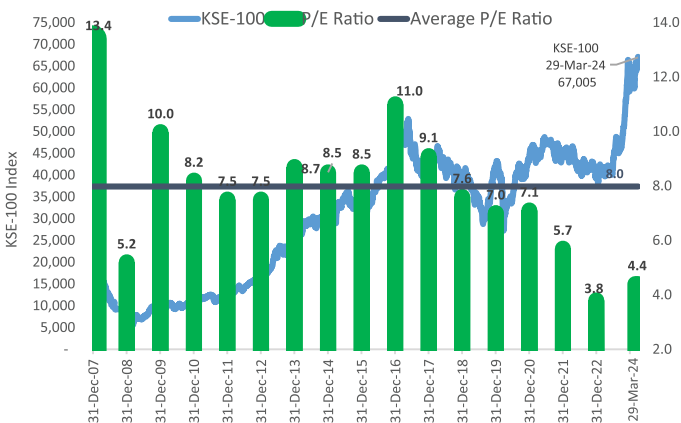
Source: SBP, PBS, NBP Funds Research

اگلی مانیٹری پالیسی سے پالیسی ریٹ میں متوقع کمی سے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری میں اضافے کی توقع ہے:

مارچ 2024 میں افراط زر کی سالانہ شرح 20.7 فیصد رہی ہے، اور افراط زر کی یہ شرح 37 ماہ کے بعد پہلی بار پالیسی ریٹ سے نیچے آئی ہے، اور اس میں آنے والے مہینوں میں مزید کمی متوقع ہے۔ افراط زر کی شرح کو مد نظر رکھتے ہوئے ہم توقع کرتے ہیں کہ اسٹیٹ بینک رواں ماہ کے آخر میں آئندہ مانیٹری پالیسی سے پالیسی ریٹ میں کمی شروع کرے گا۔ اگرچہ پالیسی ریٹ اب بھی بلند سطح پر ہے، مگر سمجھدار سرمایہ کار افراط زر اور پالیسی ریٹ میں متوقع کمی کو اس وقت آہستہ آہستہ اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری بڑھانے کے لئے مناسب وقت کے طور پر دیکھ رہے ہیں۔ پالیسی ریٹ میں کمی سے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری میں اضافے کا قوی امکان ہے۔

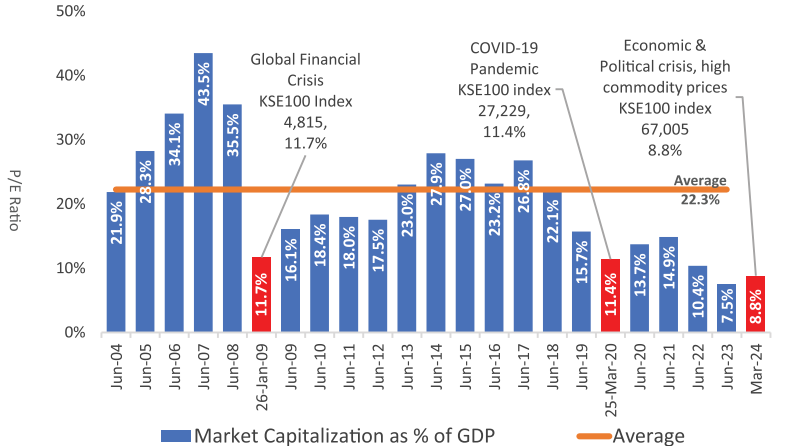
ریکارڈ منافع اور اسٹاک مارکیٹ کی پرکشش بنیادی قدر: معاشی مشکلات کے باوجود، کارپوریٹ منافع توقع سے زیادہ رہا ہے، جس میں 3 سال اور 5 سال میں بالترتیب 34.8 فیصد اور 20.9 فیصد کا سالانہ اضافہ ہوا۔ ٹیکسوں میں اضافے کے باوجود، مالی سال 2024 میں کارپوریٹ منافع میں اچھا اور مستحکم اضافہ متوقع ہے۔ رواں مالی سال کے پہلے چھ مہینوں میں کارپوریٹ منافع میں گزشتہ سال کے مقابلے میں 50 فیصد سے زیادہ اضافہ ہوا ہے۔ اسٹاک مارکیٹ کی مایوس کن کارکردگی کے نتیجے میں P/E (Price-to-Earnings) میں 61 فیصد کی بڑی کمی واقع ہوئی ہے جو مئی 2017 میں مارکیٹ کی بلند ترین سطح پر 11.4 تھا اور اب 4.4 کی موجودہ سطح پر ہے (تصویر 2 دیکھیں)۔ جی ڈی پی کے مقابلے میں اسٹاک مارکیٹ کی کل قدر کا تناسب تاریخی اوسط 22.3 فیصد ہے جو کہ اس وقت صرف 8.8 فیصد ہے (دیکھیے تصویر 3)۔ پاکستان اسٹاک مارکیٹ کی بنیادی قدر دیگر علاقائی ممالک کے علاوہ ان ممالک سے بھی زیادہ پرکشش ہے جو آئی ایم ایف پروگرام میں داخل ہونے سے پہلے ڈیفالٹ کر چکے ہیں۔

Fig.2: Valuations of Stock Market are attractive



Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research

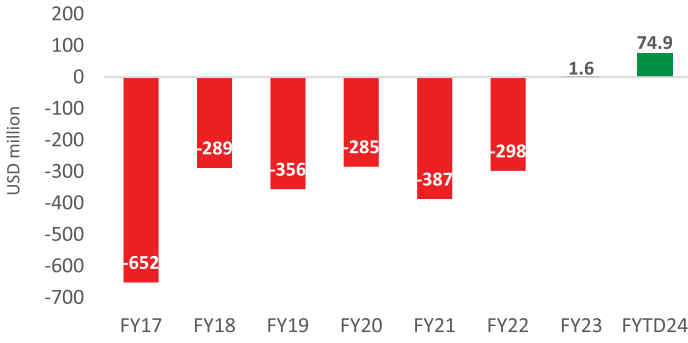
Fig.3: Market Capitalization as % of GDP



Market Capitalization as % of GDP Average 22.3%

تختصات: یہ دستاویز صرف معلوماتی مقصد کے لئے ہے اور اس کا یہ قطعی مقصد نہیں ہے کہ کسی فنڈ کی خریداری یا فروخت کی سفارش یا تجویز کرتا ہو۔ میڈیٹل 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 ریسک کو بخوبی سمجھنے کے لئے آفرنک 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 بیہ دار یا نامزد کی دعوہ پروسیجر میں 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

Fig.4: Net Foreign Investors Portfolio Investment



Source: NCCPL

کمپنیز کی اپنے حصص کی دوبارہ خریداری اور غیر ملکی سرمایہ کاری میں اضافہ: غیر ملکی سرمایہ کاروں کی جانب سے حصص کی فروخت، جو کہ ماضی میں اسٹاک مارکیٹ کی ناقص کارکردگی کی ایک اہم وجہ رہی ہے، میں بھی نمایاں کمی آئی ہے، کیونکہ اسٹاک مارکیٹ میں غیر ملکی سرمایہ کاری کا تناسب اب کافی کم رہ گیا ہے۔ مالی سال 2017 سے 2022 تک غیر ملکی سرمایہ کاروں کی جانب سے اوسطاً 378 ملین امریکی ڈالر کے حصص فروخت کئے گئے، جس میں مالی سال 2017 میں سب سے زیادہ 652 ملین امریکی ڈالر کی فروخت ہوئی۔ مالی سال 2023 میں 2 ملین امریکی ڈالر کی سرمایہ کاری دیکھی گئی، جبکہ رواں مالی سال میں اب تک 74.9 ملین امریکی ڈالر سرمایہ کاری ہوئی ہے (چارٹ 4 دیکھیں)۔

اسی وقت، یہ بات قابل توجہ ہے کہ پنشن فنڈز، پرائیویٹ فنڈز انشورنس کمپنیز اور بینکوں کی اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کافی کم ہے، ان اداروں کی جانب سے اسٹاک مارکیٹ میں مزید سرمایہ کاری کی گنجائش موجود ہے۔ معروف کارپوریشن اور سپانسرز کی طرف سے اپنے حصص کی خریداری نے سرمایہ کاروں کے اعتماد کو مضبوط کیا ہے۔

آخر میں، ہم توقع کرتے ہیں کہ سازگار حالات کی وجہ سے اسٹاک مارکیٹ میں مثبت کارکردگی جاری رہے گی جن میں 1) افراط زر میں نمایاں کمی کی وجہ سے اگلی مانیٹری پالیسی سے پالیسی ریٹ میں متوقع کمی، 2) اسٹاک مارکیٹ میں غیر ملکی اور مقامی کمپنیز اور مالیاتی اداروں کی سرمایہ کاری میں متوقع اضافہ، 3) لسٹڈ کمپنیز کے بڑھتے ہوئے منافع، اور 4) پرکشش بنیادی قدر شامل ہیں۔ 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۔

تخلفات: 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۔ میڈیٹل 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 نمائندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوقع منافع/سرمائے کے تحفظ/کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ بینٹل بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ بینٹل بینک این بی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی