Dr. Amjad Waheed, CFA
Chief Executive Officer

Stock Market Prospects As KSE-100 Scales New Highs

The KSE-100 index surpassed its previous peak of 81,840 levels and breached the psychological Index level of 82,000 points to reach at a new high of 82,248 on September 25th, 2024. Despite impressive run-up in equities since July-23, the stock market in our opinion still holds considerable allure for investors due to a confluence of factors. Last week, the Executive Board of the International Monetary Fund (IMF) approved the USD 7 billion Extended Fund Facility (EFF) for Pakistan, and the country has already received the first tranche of USD 1.0 billion. Additionally, robust corporate profits, defying estimates with impressive growth rates, and more than anticipated decline in interest rates suggest a favorable environment for equity investments. Active corporate activity, including share repurchases and acquisitions at significant premiums further underscore the market's low valuations, whereas limited institutional exposure in equities provides room for stock market re-rating. These combined elements, discussed in detail below, present a compelling landscape for both domestic and international investors seeking opportunities in Pakistan's stock market.

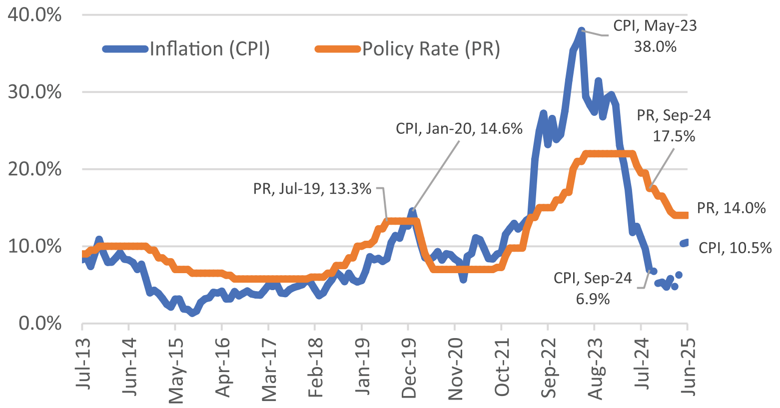
Faster than expected decline in inflation and interest rates amidst an ongoing IMF program: After the conclusion of a short SBA program, the authorities have successfully negotiated a larger EFF program. In addition, the country has also requested a climate-based funding of around USD 1-1.5 bn with IMF, under the name of Resilience and Sustainability Facility (RSF), which will open up another source of concessionary long-term funding.

The IMF in its press release has acknowledged the implementation of sound policies over the past year that have helped restore economic stability. However, despite the progress, IMF noted that significant structural challenges remain, and ambitious and sustained efforts are needed to strengthen the resilience & economic prospects. Key priorities under the new EFF include (i) rebuilding policy making credibility and entrenching macroeconomic sustainability through consistent implementation of sound macro policies and a broadening of the tax base; (ii) advancing reforms to strengthen competition, and raise productivity & competitiveness; (iii) reforming SOEs and improving public service provision and energy sector viability; and (iv) building climate resilience.

The re-entry into an extended IMF program will ensure the continuation of prudent macro-economic policies that will pave the way for growth later on. Release of the IMF tranche will also unlock funds international lenders. These inflows are expected to bolster the country's foreign exchange (FX) reserves and provide relief from external pressures. A reform pertaining to the energy sector has already been implemented, and both electricity and gas tariffs have been hiked in order to contain the circular debt.

Amidst the ongoing reforms, due to the steady decline in the Bloomberg Commodity Index from its peak, and continued weakness in international crude oil prices, low inflation is anticipated to prevail in the coming months (See Fig. 1). While policy rates have been lowered by 4.5% to 17.5% and further decline is anticipated in coming monetary policies, smart money is considering the declining trajectory in inflation and interest rates as an opportune time to gradually build position into equities

Fig. 1: Inflation has precipitated sharply; Policy Rate to move in lock step



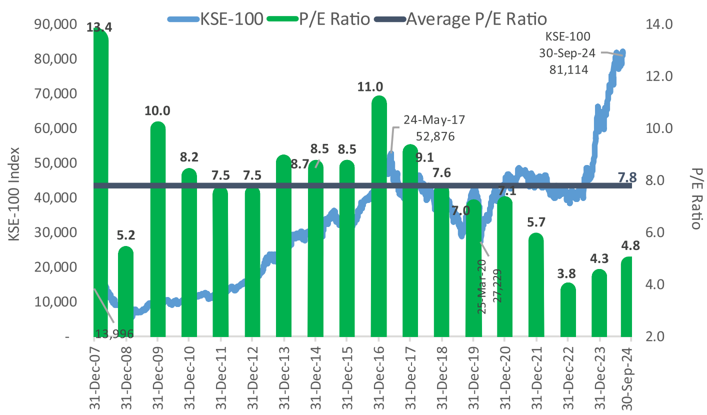
Source: SBP, PBS, NBP Funds Research

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

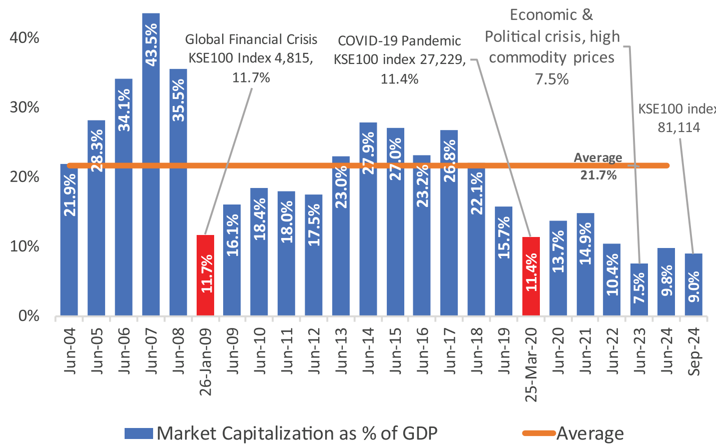
Record low valuations amidst record high profits: Despite the challenges facing the economy, corporate profitability has so far remained resilient. Corporate profits for our universe have grown by a hefty 30% in FY24 (some last quarter results still awaited). For FY25, we expect earnings to remain flattish due to the high base, falling interest rates (negative for banks and cash rich companies), and budgetary measures which will keep after-tax earnings growth in check. Dismal performance of the market over the last several years has resulted in a large 58% contraction in the Price-to-Earnings multiple from 11.4x at the market peak in May 2017 to the prevailing level of 4.8x (See Fig. 2). Market cap to GDP ratio has fallen from an average of 22% to just 9.0% (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



We recommend investors with medium to long-term investment horizon to invest in the market via NBP Stock Funds, which have a strong track record of outperforming the stock market in the long-run.

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

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

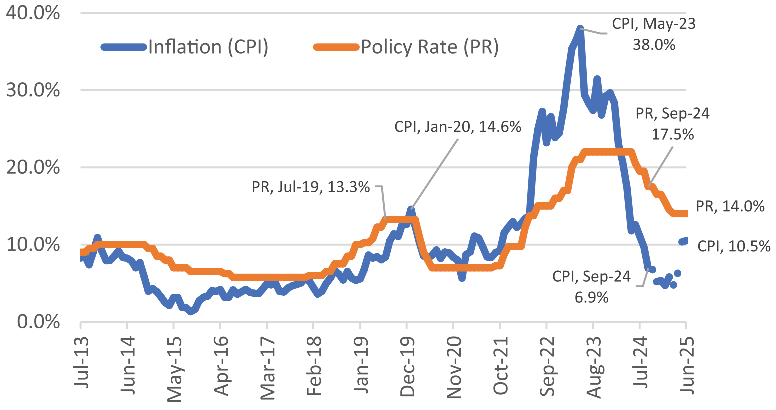
کے ایس ای انڈیکس نے 81,840 کی اپنی گزشتہ بلند سطح کو عبور کیا اور 25 ستمبر 2024 کو 82,000 پوائنٹس کی نفسیاتی سطح کو توڑ کر 82,248 کی نئی بلند سطح پر بند ہوا۔ ہماری رائے میں اب بھی کئی وجوہات کی وجہ سے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاروں کے لیے کافی کشش ہے۔ گزشتہ ہفتے، انٹرنیشنل مانیٹری فنڈ (آئی ایم ایف) کے ایگزیکٹو بورڈ نے پاکستان کے لیے 7 بلین امریکی ڈالر کی توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) کی منظوری دی، اور ملک کو پہلے ہی 1.0 بلین امریکی ڈالر کی پہلی قسط موصول ہو چکی ہے۔ مزید برآں، مضبوط کارپوریٹ منافع، اور شرح سود میں متوقع سے زیادہ کمی ایکویٹی میں سرمایہ کاری کے لیے سازگار ماحول فراہم کرتی ہے۔ فعال کارپوریٹ سرگرمی، بشمول کمپنیز کی جانب سے اپنے ہی حصص کی دوبارہ خریداری جبکہ اسٹاک مارکیٹ میں مالی اداروں کی جانب سے کم سطح پر موجودہ سرمایہ کاری اسٹاک مارکیٹ میں مثبت رجحان کی عکاس ہے جو کہ مقامی اور غیر مقامی سرمایہ کاروں کے لئے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کے لئے اچھا موقع فراہم کرتی ہے، جس پر ذیل میں تفصیل سے بات کی گئی ہے۔

آئی ایم ایف پروگرام، پالیسی ریٹ اور افراط زر میں توقع سے زیادہ کمی: آئی ایم ایف کے ایس بی اے پروگرام کی کامیاب تکمیل اور توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) پر کامیاب مذاکرات کے ساتھ ہی حکومت نے ماحولیاتی مسائل کے حل کے لئے 1 ارب سے 1.5 ارب ڈالر تک کی نئی فنڈنگ سہولت کی بھی درخواست کی ہے۔

آئی ایم ایف نے اپنی پریس ریلیز میں گزشتہ سال کے دوران پالیسیوں کے نفاذ کا اعتراف کیا ہے جس سے معاشی استحکام کی بحالی میں مدد ملی ہے۔ تاہم، پیش رفت کے باوجود آئی ایم ایف نے واضح کیا ہے کہ کچھ اہم اصلاحات باقی ہیں اور معیشت میں استحکام کے لئے ان پر مسلسل کام کرنا بہت ضروری ہے۔ توسیعی فنڈ سہولت (ای ایف ایف) کے تحت بنیادی ترجیحات میں (ا) پالیسی سازی میں شفافیت لانا اور معیشت کی پائیداری کے لئے اس کے نفاذ پر استقامت کے ساتھ کاربند رہنا، اور ٹیکس کے دائرہ کار کو وسیع کرنا (۲) پیداوار بڑھانے کے لئے اصلاحات کے ذریعے صحتمند مقابلے کی فضا کو پروان چڑھانا (۳) ریاست کے زیر انتظام اداروں، بجلی اور گیس اور عوامی منصوبوں میں اصلاحات کے ذریعے بہتری لانا اور (۴) ماحولیاتی تبدیلیوں اور ان میں بہتری کے لئے اقدامات کرنا۔

آئی ایم ایف پروگرام پر عمل درآمد میکرو اکنامک پالیسیوں کے تسلسل کو یقینی بنائے گا جس سے ترقی کی راہ ہموار ہوگی۔ آئی ایم ایف کی جانب سے قسط کے اجراء کے بعد دوسرے بین الاقوامی قرض دہندگان کے رکے ہوئے فنڈز بھی کھل جائیں گے، زرمبادلہ کے ذخائر میں اضافہ ہوگا اور بیرونی ادائیگیوں میں آسانی ہوگی۔ توانائی کے شعبے سے متعلق اصلاحات پہلے ہی نافذ کی جاچکی ہیں اور گردشی قرضے پر قابو پانے کے لیے بجلی اور گیس کے نرخوں میں اضافہ کیا گیا ہے۔

Fig. 1: Inflation has precipitated sharply; Policy Rate to move in lock step



Source: SBP, PBS, NBP Funds Research

مندرجہ بالا امور میں بہتری کے ساتھ ساتھ، بلومبرگ کموڈٹی انڈیکس میں اپنی بلند سطح سے مسلسل کمی، اور بین الاقوامی خام تیل کی قیمتوں کی مسلسل کم سطح کی وجہ سے، آنے والے مہینوں میں افراط زر میں مزید کمی کی توقع ہے (تصویر 1 دیکھیں)۔ جبکہ پالیسی ریٹ کی شرح 4.5 فیصد کمی کے بعد 17.5 فیصد کر دی گئی ہیں اور آنے والی مانیٹری پالیسیوں میں مزید کمی کی متوقع ہے۔ افراط زر اور پالیسی ریٹ میں تیزی سے کمی ایکویٹی میں بتدریج سرمایہ کاری بڑھانے کے لئے ایک اچھا موقع سمجھا جاتا ہے۔

ریکارڈ کارپوریٹ منافع اور پرکشش بنیادی قدر: معیشت کو درپیش چیلنجوں کے باوجود، مالی سال 2024 میں کارپوریٹ منافع میں 30 فیصد کا بہترین اضافہ ہوا (آخری سہ ماہی کے کچھ نتائج ابھی باقی ہیں)۔ مالی سال 2025 میں کارپوریٹ منافع میں معمولی تبدیلی دیکھی جا سکتی ہے، پالیسی ریٹ میں کمی بینکس اور ایسی کمپنیز جن کے پاس کیش زیادہ ہوتا ہے ان کے لئے منفی اثر رکھتی 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 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۔

ڈاکٹر امجد وحید، سی ایف اے
چیف ایگزیکٹیو آفیسر

پچھلے کئی سالوں میں مارکیٹ کی مایوس کن کارکردگی کے نتیجے میں اسٹاک مارکیٹ کی مالیت سے کمپنیز کے منافع کا تناسب جو کہ مئی 2017 میں 11.4 تھا وہ 58 فیصد گر کر 4.8 کی سطح پر موجود ہے (تصویر 2 دیکھیں)۔ اسٹاک مارکیٹ کی مالیت کا جی ڈی پی سے تناسب اوسطاً 22 فیصد کی سطح سے گر کر 9 فیصد پر آگیا ہے (تصویر 3 دیکھیں)۔ پاکستان اسٹاک مارکیٹ کی بنیادی قدر ان ممالک سے بھی نچلی سطح پر ہے جو آئی ایم ایف پروگرام میں داخل ہونے سے پہلے ڈیفالٹ کر چکے ہیں۔

Fig. 3: Market Capitalization as % of GDP

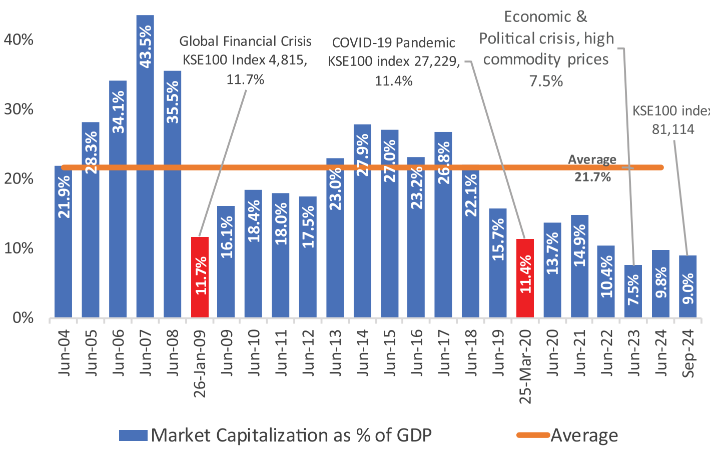
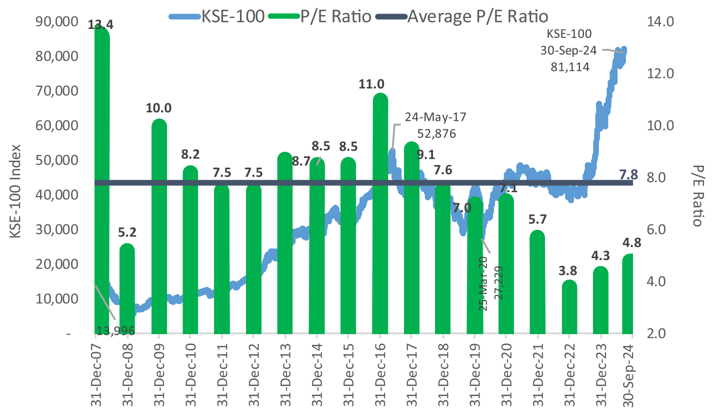


Fig. 2: Valuations of Stock Market are attractive



Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research

ہم سرمایہ کاروں کو مشورہ دیتے ہیں کہ وہ اپنے درمیانے سے طویل مدتی معاشی اہداف کو مد نظر رکھتے ہوئے این بی پی اسٹاک فنڈز کے ذریعے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کریں جن کی طویل مدت میں کارکردگی اسٹاک مارکیٹ سے بہتر رہی 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 رِسک 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 زیرِ انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں/فرائض کے لیے جواب دہ ہے۔