NBP FUNDS
Managing Your Savings
NBP Fund Management Limited

Dr. Amjad Waheed, CFA
Chief Executive Officer

Navigating Geopolitical Shock: Opportunity as KSE-100 Stock Market Index Corrects ~20% from its Peak

The recent escalation in the U.S.–Iran conflict has introduced a fresh layer of uncertainty into global markets, triggering a sharp repricing of risk across commodities, currencies, and equities. Crude oil and product prices have shot up sharply, with Middle Eastern crude and products benchmarks more than doubling due to the closure of the Strait of Hormuz. As a net importer of energy, Pakistan's macros and resultantly the stock market has been adversely affected. The benchmark KSE-100 Index dropped by 11.5% during the month and 21.4% from its peak in January 2026. This decline reflects heightened investor caution amid escalating geopolitical tensions in the Middle East. We will discuss the implication of these developments on Pakistan's macro and stock market outlook, and recommend strategies and exposures that are best suited in the current environment.

Impact on Key Macroeconomic Variables

Inflation: We have revised our inflation expectations upward, with FY26 average inflation now expected near the upper bound of the 5%-7% target range set by the State Bank of Pakistan, implying an increase of 100 bps from prior estimates. For FY27, inflation is now projected in the 8%-10% range, contingent on oil prices moderating to USD 75-85/bbl, and refining margins normalizing.

Interest rates: A prolonged period of elevated energy prices could entrench second-round effects and necessitate a shift in the monetary policy stance. This is already being reflected in financial markets, where secondary yields have adjusted upward, pricing in ~100 bps of potential policy rate tightening. The policy rate may be increased by 1% in the coming months.

Fiscal Deficit: The government raised fuel prices initially but then held them unchanged for ~3 weeks despite rising global crude and product prices, providing over PKR 125bn in subsidies via Price Differential Claims (PDC). In its latest revision, the government has finally passed on the accumulated impact by raising diesel and petrol prices by PKR 185/litre and PKR 137/litre, respectively, while shifting toward targeted subsidies to maintain fiscal discipline. As a result, the fiscal deficit is expected to widen slightly by 0.1%-0.2% of GDP in the current year.

External account: Pakistan's external position remains acutely sensitive to oil price movements. According to the State Bank of Pakistan, every USD 10/bbl increase in oil prices raises the import bill by approximately USD 1.5 billion. Sustained elevated prices would widen the current account deficit, increase external financing needs, and intensify pressure on the PKR. Consequently, the rupee may have to be devalued by 5% or so over the next nine months.

Silver Lining: Potential of Strategic Gains for Pakistan

Amid near-term headwinds, the evolving geopolitical landscape may unlock structural opportunities:

1. Potential lifting of sanctions on Iran could revive the long-stalled Iran-Pakistan gas pipeline. While its direct economic benefits will be limited as its pricing is similar to the long-term LNG contracts negotiated with Qatar, the real value will come from diversification and stability in energy supply. The availability of cheaper oil and gas will be possible due to proximity of the two countries. Diversification of energy sources could reduce long-term dependence on volatile global markets.
2. Regional trade integration may gain traction, particularly through the Gwadar corridor, enhancing Pakistan's strategic relevance.

Key Triggers for the Stock Market

- The geopolitical risk is expected to decline substantially over the next few weeks, resulting in an expected upside in the stock market.
- Following the recent correction, the KSE-100 is trading at approximately 7.1x forward earnings, offering compelling relative value versus fixed income yields in the 10%-11% range. On a historical basis, the market has averaged Due

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.

- to substantial inflation and currency devaluation over the last several years, the replacement costs of setting up a new industry such as cement or fertilizer plant are much higher than the market value of such industries already listed on the stock exchange. Therefore, investors prefer to buy listed companies rather than setting up new ones.
- Even after incorporating a 1% expected rise in policy rate, returns on fixed income assets will be relatively low around 10% to 11%. Also, the real estate activity is subdued. This has increased the attractiveness of equities for investors. Incremental savings and institutional allocations across mutual funds, insurance companies, banks, and employee funds may be reallocated further towards equities.

Sectoral Opportunities: Energy as a Structural Winner

The current environment disproportionately benefits the energy companies, both globally and domestically:

- **Higher oil prices** directly support upstream earnings
- **Local production ramp-up due to LNG disruption and new discoveries** makes energy chain one of the few sectors that will experience double digit volume growth
- Because of the above two factors, upstream earnings are positioned for **high double-digit growth** under sustained price strength (USD 75/bbl projected) for FY27
- The expectation of higher interest rates and PKR depreciation if the Iran situation prolongs, support upstream energy profits due to dollar linked pricing and strong balance sheet (higher other income)

This aligns strongly with our positioning in the **NBP Islamic Energy Fund (NIEF)**, which remains a key beneficiary of this macro shift. And our NBP Stock Fund and NBP Islamic Stock Fund also have an overweight position in the energy sector. We advise investors to consider investing in NBP Stock and Energy Funds, considering the good historical track record of consistent performance.

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 ایگزیکیٹیو آفیسر

خطے کی کشیدہ صورتحال پر ایک نظر: اسٹاک مارکیٹ کی بلند ترین سطح سے 20 فیصد کمی کے بعد سرمایہ کاری کا پرکشش موقع

امریکہ-ایران تنازعہ میں حالیہ اضافے سے عالمی منڈیوں میں غیر یقینی صورتحال ہے، جس سے اشیاء کی قیمتوں میں، کرنسیوں اور اسٹاک مارکیٹس میں اتار چڑھاؤ دیکھا جا رہا ہے۔ خام تیل اور مصنوعات کی قیمتوں میں تیزی سے اضافہ ہوا ہے، آبنائے ہرمز کی بندش کی وجہ سے مشرق وسطیٰ میں خام تیل اور مصنوعات کی قیمتیں دگنی سے زیادہ ہیں۔ آئل اور گیس کے خالص درآمد کنندہ کے طور پر، پاکستان کی معیشت اور اس کے نتیجے میں اسٹاک مارکیٹ متاثر ہوئی ہے۔ کے ایس ای 100 انڈیکس میں مارچ 2026 میں 11.5 فیصد اور جنوری 2026 کی بلند ترین سطح سے 21.4 فیصد کمی آئی ہے، جو جغرافیائی تناؤ کے باعث سرمایہ کاروں کے محتاط رویہ کی عکاسی کرتی ہے۔ ہم پاکستان کے معاشی اور اسٹاک مارکیٹ کی ممکنہ کارکردگی پر ان واقعات کے اثرات اور ایسی حکمت عملی پر بات کریں گے جو موجودہ حالات میں سب سے زیادہ موزوں ہو۔

معاشی اثرات

افراط زر: اگر افراط زر کی بات کریں تو، مالی سال 2026 کی اوسط افراط زر اسٹیٹ بینک آف پاکستان کی جانب سے متوقع افراط زر 5 فیصد سے 7 فیصد کی بلند سطح کے قریب متوقع ہے، جو کہ گذشتہ توقعات سے 1.0 فیصد زیادہ ہے۔ مالی سال 2027 میں افراطِ زر کی شرح 8 فیصد سے 10 فیصد متوقع ہے، جس کی بنیادی وجوہات میں 75 ڈالر سے 85 ڈالر تک تیل کی قیمتیں اور پٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اعتدال شامل ہیں۔

شرح سود: توانائی کی بلند قیمتوں میں طوالت دیگر ذیلی شعبوں میں مصنوعات اور خدمات کی لاگت کافی بڑھا سکتی ہے اور مانیٹری پالیسی پر اثر انداز ہو سکتی ہے۔ مالیاتی منڈیوں میں پہلے ہی منی مارکیٹ اور فکسڈ انکم انسٹرومنٹس پر شرح منافع 1 فیصد سے بڑھ گئی ہے، جس کے نتیجے میں پالیسی ریٹ میں 1 فیصد اضافہ ہو سکتا ہے۔

مالیاتی خسارہ: حکومت نے ابتدائی طور پر پٹرولیم مصنوعات کی قیمتوں میں اضافہ کیا اور اُس کے بعد بڑھتی ہوئی عالمی قیمتوں کے باوجود تقریباً 3 ہفتوں تک ان میں کوئی تبدیلی نہیں کی، حکومت نے اب تک توانائی کی قیمتوں میں اضافے کا ایک اہم حصہ سبسڈی کے ذریعے پیٹرولیم ڈیفرینشل کلیمز میں 125 ارب روپے تک دیا ہے، اپنے آخری اعلان میں، حکومت نے ڈیزل اور پٹرول کی قیمتوں میں بالترتیب 185 روپے/لیٹر اور 137 روپے/لیٹر اضافہ کیا اور اس کے ساتھ ساتھ حکومت ٹارگٹڈ سبسڈیز کی طرف بڑھ رہی ہے۔ توقع ہے کہ رواں سال 0.1 فیصد سے 0.2 فیصد تک مالیاتی خسارہ بڑھ سکتا ہے۔

کرنٹ اکاؤنٹ: پاکستان کی کرنٹ اکاؤنٹ پوزیشن تیل کی قیمتوں کے حوالے سے انتہائی حساس ہے۔ آئل کی قیمتوں میں 10 ڈالر فی بیرل اضافے سے اسٹیٹ بینک آف پاکستان کا درآمدی بل تقریباً 1.5 ارب امریکی ڈالر سے بڑھ جاتا ہے۔ آئل کی مسلسل بلند قیمتوں سے کرنٹ اکاؤنٹ خسارہ بڑھے گا، بیرونی مالیاتی ضروریات میں اضافہ ہوگا، جس کے نتیجے میں روپے کی قدر میں اگلے نو مہینوں میں 5 فیصد تک کمی ہو سکتی ہے۔

وسط قریب المدت ہیڈ وائنڈز، ابھرتا ہوا جغرافیائی سیاسی منظر نامہ ساختی مواقع کو کھول سکتا ہے:

ا۔ ایران پر سے ممکنہ پابندیاں ہٹنے سے ایران پاکستان گیس پائپ لائن جو کہ طویل عرصے سے تعطل کا شکار ہے، اس کے فعال ہونے کی توقع ہے۔ اگرچہ اس کے براہ راست معاشی فوائد محدود ہوں گے کیونکہ اس کی قیمت قطر کے ساتھ طے شدہ طویل مدتی معاہدوں کے مطابق ہی ہے، لیکن توانائی کی فراہمی میں کا اضافی ذریعہ سے ترسیل میں استحکام حاصل ہوگا۔ دونوں ممالک کی قربت کے باعث سستی تیل کی مصنوعات کی دستیابی ممکن ہوسکے گی۔ توانائی کا اضافی ذریعہ غیر مستحکم عالمی منڈیوں پر طویل مدتی انحصار کو کم کر سکتا ہے۔

علاقائی تجارت میں بڑھتی ہوئی اہمیت کے پیش نظر گوادر کوریڈور پاکستان کی سٹریٹجک اہمیت میں اضافہ کر سکتا ہے۔

اسٹاک مارکیٹ پر ممکنہ مثبت اثرات۔

علاقائی صورتحال میں اگلے ہفتوں میں مثبت پیش رفت متوقع ہے جو کہ اسٹاک مارکیٹ کے لئے کافی مثبت ہوگا۔

حالیہ مندی کے بعد اسٹاک مارکیٹ اس وقت 7.1 کے پرکشش (P/E) پر ہے جو کہ تاریخی طور پر اوسط 8.0 رہا ہے۔ بینکس اور منی مارکیٹ میں 10 فیصد سے 11 فیصد سالانہ منافع کے برعکس اسٹاک مارکیٹ ایک اچھا منافع فراہم کر سکتی ہے۔

گذشتہ سالوں میں روپے کی قدر میں لگاتار کمی اور بلند افراط زر کے باعث سیمینٹ اور فرٹیلائزر جیسی شعبوں میں نئے کاروبار کی شروعات اور نیا پیداواری یونٹ لگانا کافی مہنگا ہوگیا ہے، اسی لئے بہت سے سرمایہ کار اسٹاک مارکیٹ کے ذریعے ان شعبوں کے مثبت حالات اور منافعوں سے فائدہ اٹھاتے ہیں۔

پالیسی ریٹ میں 1 فیصد اضافے کے باوجود منی مارکیٹ میں منافع 10 سے 11 فیصد سے زیادہ کی توقع نہیں ہے، اور ریئل اسٹیٹ بھی اس وقت زیادہ مواقع نہیں ہے۔ یہ صورتحال اسٹاک مارکیٹ کو پرکشش بناتی ہے اور میوچل فنڈ میں انفرادی اور ادارہ جاتی سرمایہ کاری انشورنس کمپنیز، بینکس اور دیگر فنڈز ایکوئیٹی میں اپنی سرمایہ کاری بڑھا سکتے 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

موجودہ حالات توانائی کے شعبے کے لئے سب سے زیادہ خوش آئند ہیں۔

موجودہ ماحول توانائی کمپنیوں کو عالمی اور ملکی سطح پر فائدہ پہنچاتا ہے:

- **تیل کی اونچی قیمتیں** براہ راست کمپنیز کی آمدنی میں اضافہ کرتی ہیں
- **ایل این جی کی درآمد میں رکاوٹ اور نئی دریافتوں** کی وجہ سے مقامی پیداوار میں اضافہ انرجی چین کو ان چند شعبوں میں سے ایک بناتا ہے جو 10 فیصد سے زائد اضافے کا تجربہ کرے گا۔
- مندرجہ بالا دو عوامل کی وجہ سے کمپنیز کی آمدنی میں 10 فیصد سے زائد اضافہ اور مالی سال 2027 کے لیے آئل کی قیمت 75 ڈالر فی بیرل ہو سکتی ہے۔
- اگر موجودہ علاقائی صورتحال طول پکڑتی ہے تو پالیسی ریٹ میں اضافہ روپے کی قدر میں کمی اور آئل کمپنیز کی آمدنی میں ڈالر کی قدر بہتر ہونے کے باعث اچھا اضافہ ہو سکتا ہے۔

اوپر بیان کئے گئے حقائق کو مدنظر رکھتے ہوئے ہمارا این بی پی اسلامک انرجی فنڈ ان حالات میں بہت اچھی کارکردگی دکھانے کی صلاحیت رکھتا ہے، اور ہمارے اسٹاک فنڈ اور اسلامک اسٹاک فنڈ میں بھی انرجی اسٹاکس کی سرمایہ کاری کا حجم معمول سے زیادہ ہے۔ سرمایہ کاروں کو ہمارا مشورہ ہے کہ ہمارے این بی پی اسٹاک فنڈز اور انرجی فنڈ میں سرمایہ کاری سے فائدہ اٹھائیں جن کی گذشتہ کارکردگی اچھی 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 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۔