

Stock market prospects amidst rating upgrades

During the first two months of this fiscal year, the stock market has remained relatively flat. However, several positive macroeconomic developments have started to emerge, signaling sanguine outlook. Key improvements include a manageable current account balance, rising foreign exchange reserves, a reduced fiscal deficit and a primary surplus—the first in 21 years. Additionally, inflationary pressure has eased off with August-2024 CPI falling in single digit for the first time in 34-months, and the central bank has begun lowering policy rates.

These macroeconomic gains have led to an upgrade in Pakistan's credit ratings. Moody's recently upgraded Pakistan's senior unsecured debt rating, as well as its local and foreign currency issuer ratings, to Caa2 from Caa3, with a positive outlook replacing the previous stable one. This follows a similar upgrade by Fitch and comes at a crucial time as Pakistan prepares for a global bond issuance. These rating upgrades are expected to enhance Pakistan's economic outlook by improving the perception and sentiment of foreign lenders, donors, and investors. The upgrade by Moody's reflects increasing confidence in Pakistan's ability to manage its financial challenges and create an environment conducive to long-term growth. This strengthens Pakistan's position to access international financial markets on more favorable terms, potentially attracting foreign investment, reducing borrowing costs, easing external account pressures, and freeing up critical fiscal space.

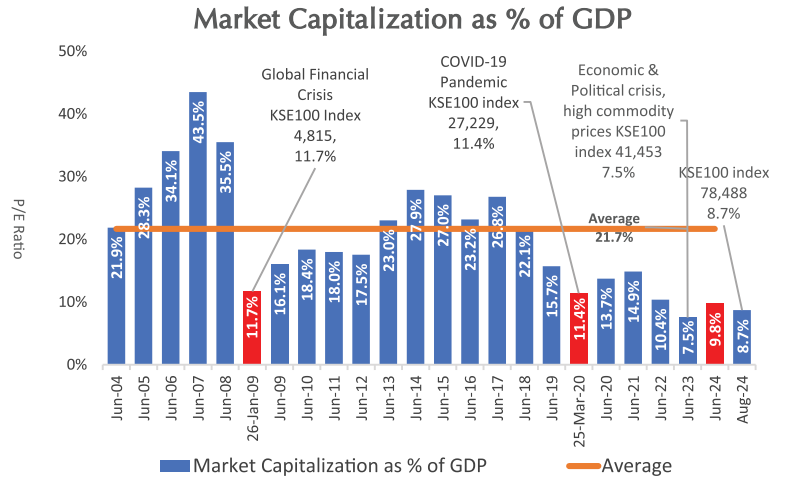
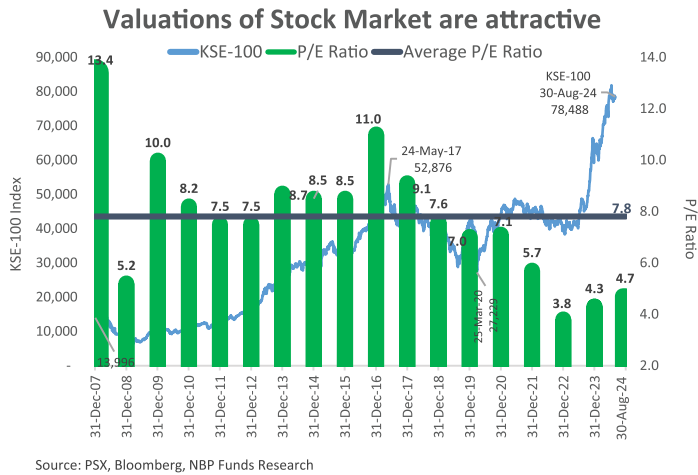
Our analysis (see tables below) shows that since 2000, rating or outlook upgrades by Moody's have historically led to positive stock market performance, with average returns of 3%, 7%, and 13% over the subsequent one, three, and six months, respectively. Conversely, in the event of a downgrade, the stock market has typically seen average returns of -5%, -13%, and -9% over the same periods. This data underscores the impact of macroeconomic improvements and resultant rating upgrades on market sentiment and performance.

KSE-100 returns post rating/outlook upgrade				KSE-100 returns post rating/outlook downgrade			
Rating	Outlook	Date	6M KSE-100 returns	Rating	Outlook	Date	6M KSE-100 returns
B3	Stable	02-Dec-2019	-13.4%	Caa3	Stable	28-Feb-2023	16.9%
B3	Stable	11-Jun-2015	-3.2%	Caa1	Negative	06-Oct-2022	-4.6%
Caa2	Positive	25-Mar-2015	4.8%	B3	Negative	02-Jun-2022	-0.8%
Caa2	Stable	14-Jul-2014	13.8%	B3	Negative	20-Jun-2018	-12.9%
B3	Stable	17-Aug-2009	21.9%	Caa2	Negative	13-Jul-2012	15.5%
B1	Stable	22-Nov-2006	15.6%	B3	Negative	12-Dec-2008	-22.8%
B2	Positive Watch	08-Nov-2006	9.6%	B3	Negative Watch	28-Oct-2008	-20.0%
B2	Positive	20-Jan-2005	8.5%	B3	Negative	23-Sep-2008	-31.1%
B2	Stable	20-Oct-2003	41.6%	B3	Stable	21-May-2008	-33.9%
B3	Stable	13-Feb-2002	5.2%	B2	Negative	05-Nov-2007	7.5%
Caa1	Stable	29-Oct-2001	32.4%				
Avg Returns post rating upgrade			12.5%	Avg Returns post rating downgrade			-8.6%

Investment Outlook: Despite reaching a Staff Level Agreement (SLA) with the IMF, Government is currently working for the final approval from the IMF board to secure a \$7 billion bailout package. The final approval is still pending as the country strives to meet stringent preconditions, including securing external financing gap of USD 3-4 billion. Finance Minister revealed that Pakistan is in talks with China, Saudi Arabia, and the United Arab Emirates to meet the gross external funding requirements needed for the IMF program. In addition, he stated that Pakistan is moving forward well and plans to seek board approval by September 2024.

In spite of the challenges the economy is facing, corporate profitability has so far remained resilient. Foreigners have turned net buyers with inflows of USD 33.1 mn during first two months of FY25, and this trend is likely to continue in FY25 as macro indicators are showing signs of stability. Overall, institutional allocation to equities (Mutual Funds, Banks, Insurance, Pension Funds etc.) is significantly lower compared to historical averages with a possibility of

increasing their weights. Despite the robust performance, the stock market in our opinion still holds considerable allure for investors due to a confluence of factors such as attractive valuations, declining interest rates, external account stability, fiscal discipline amidst a longer and reformative IMF program, and credit rating upgrades. Looking at fundamentals, Price-to-Earnings Ratio (P/E) of the market is at multi-year low of around 4.7 times (Bloomberg PE 4.02x), (earnings yield of around 21.3% versus 10-yr PIB yield of 13.44%). Market cap to GDP ratio has fallen from an average of 21.7% to just 8.7%.



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 the falling interest rate scenario by investing in NGSP-IV (conventional) and NIGSP-III (Islamic).

گریڈ ریٹنگ میں بہتری اور اسٹاک مارکیٹ کی ممکنہ کارکردگی

رواں مالی سال کے پہلے دو ماہ کے دوران اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی کچھ خاص نہیں رہی۔ تاہم، مثبت معاشی پیش رفت کے پیش نظر اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی آگے اچھی رہنے کی توقع ہے۔ اہم معاشی اعداد و شمار جہاں بہتری دیکھی جا رہی ہے ان میں کرنٹ اکاؤنٹ بیلنس، زرمبادلہ کے ذخائر، مالیاتی خسارہ (21 سالوں میں پہلی بار پرائمیری سرپلس) شامل ہے۔ مزید یہ کہ اگست-2024 میں افراط زر کی شرح 34 مہینوں میں پہلی بار 10 فیصد سے نیچے آئی ہے، اور مرکزی بینک نے پالیسی ریٹ کو بھی کم کرنا شروع کر دیا ہے۔

ایسے وقت میں جب پاکستان عالمی بانڈ جاری کرنے کی تیاری کر رہا ہے، مثبت معاشی اشاریوں کی وجہ سے پاکستان کی گریڈ ریٹنگ میں بہتری آئی ہے موڈیز نے حال ہی میں پاکستان کی ریٹنگ CAA3 سے بدل کر CAA2 کر دی ہے اور آؤٹ لوک کو بھی مستحکم سے مثبت کر دیا ہے۔ اس سے پہلے سچ کی طرف سے ریٹنگ اپ گریڈ کی گئی تھی۔ ان ریٹنگ اپ گریڈ سے توقع ہے کہ غیر ملکی قرض دہندگان اور سرمایہ کاروں کا اعتماد پاکستان میں سرمایہ کاری کے لئے بڑھے گا۔

موڈیز کی طرف سے اپ گریڈ پاکستان کے مالیاتی مشکلات سے نمٹنے اور طویل مدتی ترقی کے لیے سازگار ماحول پیدا کرنے کی صلاحیت میں بڑھتے ہوئے اعتماد کی عکاسی کرتا ہے۔ اس سے بین الاقوامی مالیاتی منڈیوں تک زیادہ سازگار شرائط پر رسائی کے لیے پاکستان کی پوزیشن مضبوط ہوتی ہے اور ممکنہ طور پر غیر ملکی سرمایہ کاری کو راغب کرنے، قرض کی شرح سود کو کم کرنے، اور مالی خسارے کو محدود رکھنے میں مدد ملے گی۔

تجزیے (ذیل میں گوشوارہ دیکھیں) سے پتہ چلتا ہے کہ Moody's کی جانب سے درجہ بندی یا آؤٹ لک اپ گریڈ تاریخی طور پر اسٹاک مارکیٹ کے لیے مثبت رہی ہے۔ ریٹنگ ایگریڈ کے ایک، تین اور چھ ماہ کے بعد اسٹاک مارکیٹ میں اوسطاً 3 فیصد، 7 فیصد، اور 13 فیصد کا بالترتیب منافع حاصل ہوا ہے۔ اس کے برعکس، منفی درجہ بندی یا آؤٹ لک کی صورت میں، اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی اوسطاً منفی 5 فیصد، منفی 13 فیصد، اور منفی 9 فیصد رہی ہے۔ ان اعداد و شمار سے پتہ چلتا ہے کہ ریٹنگ میں تبدیلی اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی پر اثر انداز ہوتی ہے۔

ریٹنگ / آؤٹ لک اپگریڈ اور اسٹاک مارکیٹ کی اگلے 6 مہینوں کی کارکردگی			
Rating	Outlook	Date	6M KSE-100 returns
B3	Stable	02-Dec-2019	-13.4%
B3	Stable	11-Jun-2015	-3.2%
Caa2	Positive	25-Mar-2015	4.8%
Caa2	Stable	14-Jul-2014	13.8%
B3	Stable	17-Aug-2009	21.9%
B1	Stable	22-Nov-2006	15.6%
B2	Positive Watch	08-Nov-2006	9.6%
B2	Positive	20-Jan-2005	8.5%
B2	Stable	20-Oct-2003	41.6%
B3	Stable	13-Feb-2002	5.2%
Caa1	Stable	29-Oct-2001	32.4%
Avg Returns post rating upgrade			12.5%

ریٹنگ / آؤٹ لک ڈاؤن گریڈ اور اسٹاک مارکیٹ کی اگلے 6 مہینوں کی کارکردگی			
Rating	Outlook	Date	6M KSE-100 returns
Caa3	Stable	28-Feb-2023	16.9%
Caa1	Negative	06-Oct-2022	-4.6%
B3	Negative	02-Jun-2022	-0.8%
B3	Negative	20-Jun-2018	-12.9%
Caa2	Negative	13-Jul-2012	15.5%
B3	Negative	12-Dec-2008	-22.8%
B3	Negative Watch	28-Oct-2008	-20.0%
B3	Negative	23-Sep-2008	-31.1%
B3	Stable	21-May-2008	-33.9%
B2	Negative	05-Nov-2007	7.5%
Avg Returns post rating downgrade			-8.6%

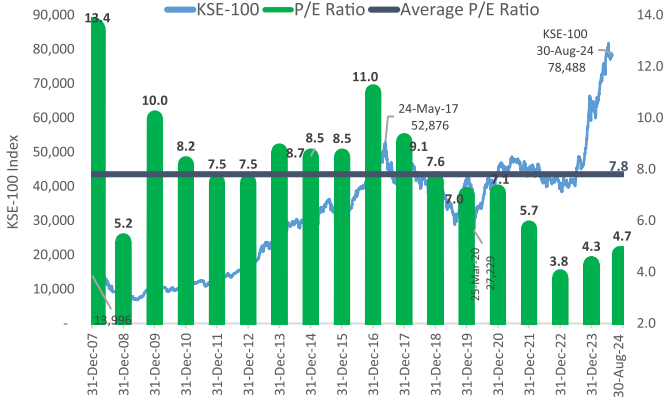
آئی ایم ایف کے ساتھ اسٹاف لیول مہامدے (ایس ایل اے) تک پہنچنے کے بعد، حکومت فی الحال 7 بلین ڈالر کے بیل آؤٹ پیکیج کو حاصل کرنے کے لیے آئی ایم ایف بورڈ سے حتمی منظوری کے لیے کام کر رہی ہے۔ حکومت پیشگی شرائط کو پورا کرنے کی کوشش کر رہی ہے، جس میں 3-4 بلین امریکی ڈالر کے بیرونی ادائیگیوں کے خلا کو پُر کرنا شامل ہے۔ وزیر خزانہ نے کہا ہے کہ پاکستان آئی ایم ایف پروگرام کے لیے درکار مجموعی بیرونی فنڈنگ کی ضروریات کو پورا کرنے کے لیے چین، سعودی عرب اور متحدہ عرب امارات سے بات چیت کر رہا ہے جس میں مثبت پیش رفت ہو رہی ہے اور ستمبر 2024 تک بورڈ کی منظوری لینے کی امید ہے۔

معیشت کو درپیش چیلنجوں کے باوجود، کارپوریٹ منافع اب تک مستحکم رہا ہے۔ غیر ملکی سرمایہ کاروں نے مالی سال 2025 کے پہلے دو مہینوں کے دوران 33.1 بلین امریکی ڈالر خریداری کی ہے، اور یہ رجحان مالی سال 2025 میں جاری رہنے کا امکان ہے کیونکہ معاشی اشاریوں میں بتدریج بہتری آ رہی ہے۔ میوچل

تحتفظات: 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 بینشنل 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 پی پی فنڈز یا اس کا کوئی بھی سبزر ناماندہ سرمایہ کاری پر متوقع منافع اور سرمائے کے تحفظ کی کارائی نہیں دے سکتا۔ این پی پی فنڈز بیہ دار بانڈز کی دعوہ پروسیجر میں مدد فراہم کرنے کا کردار ادا کرے گا۔ این پی پی فنڈز یا اس کا کوئی سبزر ناماندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوقع منافع / سرمائے کے تحفظ کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ بینشنل بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ بینشنل بینک این پی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں / فراہم کے لئے جواب دہ ہے۔

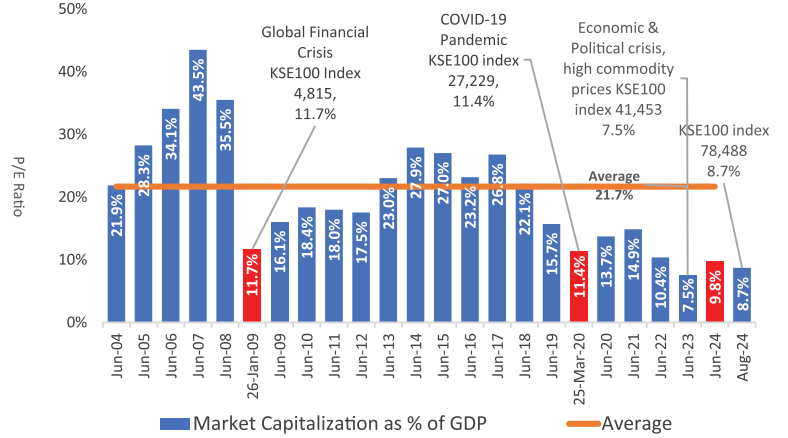
فنز، بینک، انشورنس، اور پنشن فنڈز کی جانب سے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کا تناسب تاریخی اوسط کے مقابلے میں نمایاں طور پر کم ہے جس میں اضافے کا امکان ہے۔ گزشتہ بہترین کارکردگی کے باوجود، ہماری رائے میں اسٹاک مارکیٹ اب بھی سرمایہ کاروں کے لیے پرکشش ہے، جس کی وجوہات میں پرکشش بنیادی قدر، کم ہوتا پالیسی ریٹ، بیرونی ادائیگیوں میں بہتری، مالی خسارے میں کمی اور آئی ایم ایف پر گرام کے تحت اصلاحاتی اقدامات اور کریڈٹ ریٹنگ میں بہتری شامل ہیں۔ اسٹاک مارکیٹ کا موجودہ P/E (Price-to-earning) 4.7 ہے، اور مارکیٹ کی کل مالیت کا جی ڈی پی سے تناسب 8.7 فیصد ہے جس کا تاریخی اوسط 21.7 فیصد ہے۔

Valuations of Stock Market are attractive



Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research

Market Capitalization as % of GDP



Market Capitalization as % of GDP

Average

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۔ ایسے سرمایہ کار جو رسک کم رکھنا چاہتے ہیں وہ این بی پی گورنمنٹ سیونگ پلان (این جی ایس پی-4) اور این بی پی اسلامک گورنمنٹ سیونگ پلان (این جی ایس پی-3) اسلامک) میں سرمایہ کاری کر سکتے ہیں اور گرتی ہوئی شرح سود سے فائدہ اٹھا سکتے ہیں۔