द लोम्बार्ड रिव्यू

वर्ष 1 अंक 6 | रविवार, 8 नवंबर 2026 | रविवार डिजिटल संस्करण

इस अंक में

भारत

फ़ैक्टरियाँ थोड़ी धीमी, सेवाएँ तेज़ — A2

तेल पीछे हटा तो रुपया और बॉन्ड चढ़े — A2

एसबीआई का मुनाफ़ा 14 प्रतिशत बढ़ा, डूबे क़र्ज़ घटते रहे — A2

महिंद्रा, एयरटेल और टाइटन की मज़बूत तिमाही — A3

कार कंपनियों ने डीलरों को रिकॉर्ड पाँच लाख वाहन भेजे — A3

यूपीआई पर पहली बार रोज़ ₹1 लाख करोड़ से ज़्यादा का लेनदेन — A3

विचार

एक अच्छा हफ़्ता भारत पर फ़ैसला नहीं है — A5

दुनिया

गतिरोध बॉन्ड के लिए अच्छा है, क़र्ज़ सीमा तक — B1

तेल गिरा, फ़ेड की मुश्किल नहीं — B1

विदेशी पैसा लौटा, शेयर बाज़ार का 2021 के बाद सबसे अच्छा हफ़्ता

तेल गिरा, रुपया मज़बूत हुआ और विदेशी निवेशकों ने ₹35,000 करोड़ से ज़्यादा के शेयर ख़रीदे, जिससे निफ़्टी 8.58 प्रतिशत चढ़कर 25,030.35 पर पहुँचा। छोटी कंपनियाँ पीछे रह गईं।

अर्नव गोयल



दलाल स्ट्रीट, मुंबई पर बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज की इमारत। PRADEEP717 / CC BY-SA 4.0

शुक्रवार, 6 नवंबर को ख़त्म हुए हफ़्ते के हर सत्र में भारतीय शेयर चढ़े और फ़रवरी 2021 के बाद की सबसे बड़ी साप्ताहिक बढ़त के साथ बंद हुए। निफ़्टी 50 एक हफ़्ते पहले के 23,053.10 से 1,977.25 अंक, यानी 8.58 प्रतिशत चढ़कर 25,030.35 पर बंद हुआ। बीएसई सेंसेक्स 6,568.49 अंक, यानी 8.82 प्रतिशत बढ़कर 81,028.02 पर रहा। यह 27 फ़रवरी के बाद निफ़्टी का सबसे ऊँचा बंद स्तर था और लगातार सातवीं दैनिक बढ़त, जो लगभग 14 महीनों में उसका सबसे लंबा सिलसिला है।

इस तेज़ी ने बीएसई पर सूचीबद्ध कंपनियों के बाज़ार मूल्य में लगभग ₹28.70 लाख करोड़ जोड़े, जिससे कुल मूल्य लगभग ₹503 लाख करोड़ हो गया। सबसे ज़्यादा काम गुरुवार ने किया: सेंसेक्स 2,008.61 अंक, यानी 2.60 प्रतिशत उछला, और धनतेरस के दिन शुक्रवार को 1,718.01 अंक और जुड़े।

एक साथ बदलीं तीन चीज़ें

पहली चीज़ थी तेल। ब्रेंट कच्चा तेल शुक्रवार को $98.32 प्रति बैरल पर बंद हुआ, जो एक हफ़्ते पहले $117.64 था, यानी 16 प्रतिशत की गिरावट। भारत अपना ज़्यादातर कच्चा तेल विदेश से ख़रीदता है, इसलिए सस्ता तेल आयात बिल घटाता है, महँगाई और रुपये पर दबाव कम करता है, और उन कंपनियों की मदद करता है जो ईंधन ज़्यादा जलाती हैं। हफ़्ते में निफ़्टी ऑटो सूचकांक लगभग 9 प्रतिशत चढ़ा।

दूसरी चीज़ थी अमेरिकी राजनीति। मंगलवार को हुए मध्यावधि चुनावों में डेमोक्रेट्स ने हाउस और सीनेट, दोनों पर नियंत्रण जीत लिया। निवेशकों को उम्मीद थी कि विपक्ष के नियंत्रण वाली कांग्रेस राष्ट्रपति डोनाल्ड ट्रंप पर ईरान से युद्ध ख़त्म करने का दबाव डालेगी, और इसी उम्मीद ने तेल को नीचे धकेला।

तीसरी चीज़ थी अमेरिकी टेक्नोलॉजी शेयरों में बिकवाली। गुरुवार को नैस्डैक कंपोज़िट 5.5 प्रतिशत गिरा, जो अप्रैल 2025 के बाद उसका सबसे बुरा दिन था, क्योंकि क्वालकॉम के कमज़ोर अनुमान ने यह शक गहरा कर दिया कि कंपनियाँ आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस पर कितना ख़र्च कर रही हैं। भारतीय सूचकांकों में वह ढाँचा बनाने वाली कंपनियाँ बहुत कम हैं, और जिन विदेशी फ़ंडों ने अमेरिकी चिप कंपनियाँ बेचीं, उन्होंने उस पैसे का कुछ हिस्सा भारत में लगाया।

विदेशी ख़रीदार लौटे

एचडीएफ़सी स्काई द्वारा जुटाए गए एक्सचेंज आँकड़ों के मुताबिक़ विदेशी संस्थागत निवेशकों ने अकेले गुरुवार को ₹14,974.68 करोड़ के शेयर ख़रीदे, जो फ़रवरी 2021 के बाद उनकी सबसे बड़ी एकदिनी ख़रीद थी, और पाँच सत्रों में लगभग ₹35,781 करोड़ के। घरेलू संस्थानों ने, जो पूरे साल विदेशी बिकवाली को सोखते रहे थे, नवंबर के पहले हफ़्ते में ₹18,228 करोड़ के शेयर बेचे।

यह ख़रीद सबसे बड़े और सबसे ज़्यादा कारोबार वाले शेयरों में गई। सबसे ज़्यादा फ़ायदा क़र्ज़ देने वालों को हुआ, जिनकी फ़ंडिंग लागत बॉन्ड यील्ड गिरने से घटती है: हफ़्ते में श्रीराम फ़ाइनेंस 16.8 प्रतिशत चढ़ा, बजाज फ़ाइनेंस 15.8 प्रतिशत, एचडीएफ़सी बैंक 13.8 प्रतिशत और आईसीआईसीआई बैंक 12.4 प्रतिशत। निफ़्टी मिडकैप 150 5.8 प्रतिशत और निफ़्टी स्मॉलकैप 250 3.7 प्रतिशत बढ़ा। शुक्रवार को, जब सेंसेक्स चढ़ रहा था, बीएसई पर 1,769 शेयर गिरे और केवल 1,037 चढ़े।

घबराई हुई तेज़ी

इंडिया विक्स, जो बताता है कि कारोबारी कितने उतार-चढ़ाव की उम्मीद कर रहे हैं, शुक्रवार को 13.35 प्रतिशत बढ़कर 17.66 पर पहुँचा। चढ़ते बाज़ार में ऐसा कम होता है, और इससे लगता है कि कारोबारी पलटाव से बचाव ख़रीद रहे हैं। रविवार, 8 नवंबर को हिंदू वर्ष संवत 2083 की शुरुआत करने वाला ख़ास मुहूर्त सत्र शांत रहा: निफ़्टी थोड़ा नीचे 24,986.40 पर बंद हुआ।

एक अच्छा हफ़्ता एक ख़राब साल को नहीं मिटाता। संवत 2082 निफ़्टी में 3.1 प्रतिशत की गिरावट के साथ ख़त्म हुआ, जो 2011 के बाद ऐसा सबसे बुरा साल था, क्योंकि 2026 में विदेशी निवेशकों ने लगभग $31.3 अरब के भारतीय शेयर बेचे। वे ख़रीदते रहेंगे या नहीं, यह इस पर निर्भर है कि तेल नीचे रहता है या नहीं, और यह भारत के भीतर की किसी चीज़ पर नहीं, खाड़ी की कूटनीति पर निर्भर है।

ईरान युद्ध ख़त्म होने की उम्मीद में तेल एक हफ़्ते में 16 प्रतिशत गिरा

डेमोक्रेट्स के कांग्रेस जीतने के बाद ब्रेंट $100 प्रति बैरल से नीचे आ गया। भारत, जिसने अक्टूबर में कच्चे तेल के लिए औसतन $120 प्रति बैरल चुकाए, के लिए यह राहत बड़ी है, लेकिन अभी पक्की नहीं।

अर्नव गोयल

वैश्विक मानक ब्रेंट कच्चा तेल शुक्रवार, 6 नवंबर को $98.32 प्रति बैरल पर बंद हुआ, जो एक हफ़्ते पहले $117.64 था। यह 16.4 प्रतिशत की गिरावट थी। सबसे निचला स्तर बुधवार को आया, जब ब्रेंट $94.62 पर बंद हुआ।

गिरावट सोमवार को शुरू हुई, जब तेहरान के यह कहने के बाद कि आठ महीने से जारी संघर्ष ख़त्म करने के लिए वॉशिंगटन से संपर्क जारी हैं, ब्रेंट $104.77 पर आ गया। मंगलवार के अमेरिकी मध्यावधि चुनावों के बाद, जिनमें डेमोक्रेट्स ने कांग्रेस के दोनों सदन जीते, इसकी रफ़्तार बढ़ी। खाड़ी सरकारों के क़रीबी सूत्रों ने रॉयटर्स को बताया कि कमज़ोर हुए राष्ट्रपति ट्रंप के पास समझौता करने की ज़्यादा वजह है, और ईरान पर पूरा हमला अब कम संभव लगता है। तेल की क़ीमत में इस जोखिम का एक प्रीमियम जुड़ा रहता है कि होर्मुज़ जलडमरूमध्य से आपूर्ति कट सकती है। जब समझौते की संभावना बढ़ती है, तो वह प्रीमियम सिकुड़ जाता है।

भारत के लिए यह इतना अहम क्यों है

अक्टूबर में भारत के कच्चे तेल की टोकरी की औसत क़ीमत $120.46 प्रति बैरल रही, जो 2012 के बाद सबसे ऊँचा मासिक औसत है। शुक्रवार की क़ीमत पर ब्रेंट उससे लगभग $22 सस्ता है। भारत अपनी ज़रूरत का ज़्यादातर कच्चा तेल आयात करता है और उसका भुगतान डॉलर में करता है, इसलिए कम क़ीमत अर्थव्यवस्था पर एक साथ कई तरह से असर डालती है।

पहला असर व्यापार घाटे पर है। छोटा तेल बिल यानी देश से कम डॉलर बाहर जाना, जो रुपये को सहारा देता है। हफ़्ते में रुपया लगभग 1 प्रतिशत चढ़कर 93.91 प्रति डॉलर पर पहुँचा। दूसरा असर महँगाई पर है। ईंधन लगभग हर क़ीमत में जाता है, माल ढुलाई से लेकर खाद तक, और अर्थशास्त्रियों को उम्मीद है कि गुरुवार को आने वाली अक्टूबर की खुदरा महँगाई 6 प्रतिशत के क़रीब होगी। सस्ता तेल उस आँकड़े में नहीं दिखेगा, लेकिन आगे के महीनों का अनुमान घटाता है। तीसरा असर बजट और सरकारी तेल कंपनियों पर है, जिन्होंने कच्चा तेल चढ़ने के दौरान पंप की क़ीमतें स्थिर रखकर झटके का बड़ा हिस्सा ख़ुद झेला है।

किसे फ़ायदा, किसे नहीं

शेयरों की क़ीमतों ने यह बँटवारा दिखाया। हफ़्ते में निफ़्टी ऑटो सूचकांक लगभग 9 प्रतिशत चढ़ा। तेल या तेल से बने कच्चे माल ख़रीदने वाली कंपनियाँ भी चढ़ीं: गुरुवार के शुरुआती कारोबार में एयरलाइन इंडिगो 4.7 प्रतिशत और एशियन पेंट्स 4.3 प्रतिशत ऊपर थीं। तेल उत्पादकों का

जारी

जीएसटी वसूली 23 प्रतिशत उछली, चार साल से ज़्यादा में सबसे तेज़

त्योहारी ख़र्च और महँगे आयात के चलते अक्टूबर में सकल वसूली ₹2.31 लाख करोड़ पर पहुँची। आयात पर वसूली घरेलू बिक्री पर वसूली से तेज़ बढ़ी।

अर्नव गोयल

1 नवंबर को जारी आँकड़ों के मुताबिक़ भारत ने अक्टूबर में ₹2.31 लाख करोड़ का सकल वस्तु एवं सेवा कर वसूला। यह एक साल पहले से 22.9 प्रतिशत ज़्यादा था, जो चार साल से ज़्यादा में सबसे तेज़ बढ़त है। यह वित्त वर्ष की दूसरी सबसे बड़ी मासिक वसूली थी, अप्रैल के ₹2.43 लाख करोड़ के बाद, और सितंबर के ₹2.04 लाख करोड़ से काफ़ी ऊपर।

रिफ़ंड, जो ज़्यादातर उन निर्यातकों को जाते हैं जो कच्चे माल पर कर चुकाकर उसे वापस माँगते हैं, ₹27,934 करोड़ रहे, 6.5 प्रतिशत ज़्यादा। रिफ़ंड के बाद शुद्ध वसूली लगभग ₹2.03 लाख करोड़ रही, 25.6 प्रतिशत ज़्यादा। वित्त वर्ष के पहले सात महीनों, अप्रैल से अक्टूबर में, सकल वसूली लगभग ₹14.78 लाख करोड़ रही, एक साल पहले से 13.2 प्रतिशत ज़्यादा।

पैसा कहाँ से आया

जीएसटी केंद्र और राज्यों में बँटता है। केंद्रीय जीएसटी से ₹42,935 करोड़ और राज्य जीएसटी से ₹51,340 करोड़ आए। सबसे बड़ा हिस्सा, ₹1,37,015 करोड़, एकीकृत जीएसटी का था, जो राज्यों के बीच की बिक्री और आयात पर लगता है और बाद में सरकार के दोनों स्तरों में बँटता है।

आयात पर कर घरेलू बिक्री पर कर से तेज़ बढ़ा। इसकी एक वजह भारत द्वारा विदेश से ख़रीदे गए सामान की क़ीमत है। आयातित सामान पर जीएसटी उसके रुपये में मूल्य पर लगता है, इसलिए जब रुपया कमज़ोर होता है, तो उसी खेप से ज़्यादा कर मिलता है। अक्टूबर के ज़्यादातर समय रुपया 95 प्रति डॉलर के आसपास रहा, जबकि एक साल पहले यह लगभग 88 था। कमज़ोर मुद्रा से फूला हुआ कर आँकड़ा घरेलू माँग के बारे में उतना नहीं बताता जितना सुर्ख़ी से लगता है।

त्योहारों का असर

घरेलू ख़र्च बढ़ा ज़रूर। अक्टूबर में नवरात्रि और दशहरा थे, और दिवाली की ख़रीदारी की शुरुआत भी। यात्री वाहनों की फ़ैक्टरी डिस्पैच पहली बार एक महीने में 500,000 से ऊपर गई, और यूपीआई भुगतानों ने रिकॉर्ड बनाया, जिसमें औसत दैनिक लेनदेन ₹1 लाख करोड़ से ऊपर रहा। किसी महीने की जीएसटी वसूली ज़्यादातर पिछले महीने की बिक्री दिखाती है, क्योंकि कारोबार पिछली अवधि के रिटर्न भरते हैं, इसलिए त्योहारी ख़र्च का कुछ हिस्सा नवंबर के आँकड़ों में भी दिखेगा।

तंग बजट को सहारा

सरकार के लिए यह समय उपयोगी है। अप्रैल से सितंबर में केंद्र का राजकोषीय घाटा साल के लक्ष्य के 42.1 प्रतिशत पर पहुँच गया, जबकि एक साल पहले यह 36.5 प्रतिशत था। मज़बूत अप्रत्यक्ष कर वसूली उसे ज़्यादा गुंजाइश देती है। इससे जोखिम ख़त्म नहीं होता: अगर कच्चा तेल फिर चढ़ा, तो उपभोक्ताओं को उससे बचाने की लागत भी बढ़ेगी, जबकि मज़बूत रुपया, जो दूसरे मायनों में स्वागत योग्य होगा, आयात पर मिलने वाला जीएसटी घटा देगा।

बाज़ार

सेंसेक्स	81,028	+8.8%
निफ्टी 50	25,030	+8.6%
₹ प्रति $	94.46	-0.7%
ब्रेंट	98.32	-16.4%
सोना	4,075	+4.5%

भारत

इंरान युद्ध ख़त्म होने की उम्मीद में तेल एक हफ़्ते में 16 प्रतिशत गिरा

जारी

हाल इतना अच्छा नहीं रहा। ओएनजीसी उस सुबह गिरने वाले गिने-चुने शेयरों में थी, 1.7 प्रतिशत नीचे, क्योंकि कच्चे तेल की कम क़ीमत का मतलब है हर निकाले गए बैरल से कम आमदनी। यह तब हुआ जब हफ़्ते के दौरान उसने तिमाही मुनाफ़े में 57.3 प्रतिशत की बढ़त बताई।

अभी तय नहीं

हाल के मानकों से क़ीमत अब भी ऊँची है। खाड़ी में ताज़ा तनाव से पहले, जुलाई की शुरुआत में ब्रेंट लगभग $72 प्रति बैरल था। अप्रैल के आख़िर में यह $126 छू गया था। $98 का बैरल भी एक साल पहले के मुक़ाबले कहीं बड़ा आयात बिल है, और इस हफ़्ते की गिरावट एक ऐसे समझौते की उम्मीद पर टिकी है जो अभी हुआ नहीं है। बातचीत अटकी तो जोखिम प्रीमियम उतनी ही तेज़ी से लौट सकता है जितनी तेज़ी से गया।

सवाल यह भी है कि फ़ायदा किसे मिलेगा। निजी विक्रेताओं नायरा एनर्जी और जियो-बीपी ने अक्टूबर में पेट्रोल ₹5 प्रति लीटर और डीज़ल ₹3 महँगा किया, जबकि सरकारी कंपनियों ने दाम नहीं बदले। अगर कच्चा तेल $100 से नीचे रहता है, तो सरकारी कंपनियाँ पहले कम लागत से अपने मार्जिन सुधारेंगी। मोटर चलाने वालों को कटौती मिलेगी या नहीं, और कितनी जल्दी, यह उन कंपनियों और सरकार का फ़ैसला है।

भारत संक्षेप में

देर से आया संस्करण। यह संस्करण रविवार, 8 नवंबर की तारीख़ का है और उस दिन तक के हफ़्ते को कवर करता है। यह एक दिन देर से, 9 नवंबर को प्रकाशित हुआ।

विदेशी ख़रीद, घरेलू बिकवाली। विदेशी संस्थागत निवेशकों ने 5 नवंबर को ₹14,974.68 करोड़ के शेयर ख़रीदे, जो फ़रवरी 2021 के बाद उनकी सबसे बड़ी एकदिनी ख़रीद थी। घरेलू संस्थानों ने नवंबर के पहले हफ़्ते में ₹18,228 करोड़ के शेयर बेचे।

संवत 2083 की शांत शुरुआत। रविवार, 8 नवंबर के ख़ास मुहूर्त सत्र में निफ़्टी 24,986.40 और सेंसेक्स 80,999.40 पर बंद हुए, दोनों थोड़े नीचे। मंगलवार, 10 नवंबर को दिवाली बलिप्रतिपदा के लिए एक्सचेंज बंद रहेंगे।

आईटी शेयरों में वापसी। शुक्रवार को निफ़्टी आईटी सूचकांक 2.37 प्रतिशत चढ़कर दिन के ऊँचे स्तर 33,616.20 पर पहुँचा, जो नौ महीनों में सबसे ऊँचा है, क्योंकि निवेशकों ने माना कि भारतीय सॉफ़्टवेयर कंपनियाँ अमेरिकी एआई शेयरों की गिरावट से कम प्रभावित हैं।

अदाणी ने डेटा सेंटर पार्क ख़रीदा। अदाणी एंटरप्राइज़ेज़ के संयुक्त उद्यम अदाणीकॉनेक्स ने 5 नवंबर को विज़ाग मेगा डेटा सेंटर पार्क को ₹1,085.51 करोड़ में पूरा ख़रीदने का समझौता किया। सौदा 10 नवंबर तक पूरा होने की उम्मीद है।

तीन आईपीओ को मंज़ूरी। सेबी ने 5 नवंबर को कोल इंडिया की सहायक कंपनी महानदी कोलफ़ील्ड्स, सागर डिफ़ेंस इंजीनियरिंग और अर्जुन ज्वैलर्स के आरंभिक सार्वजनिक निर्गमों को मंज़ूरी दी।

मैरिको ने वेलनेस ब्रांड में हिस्सा लिया। मैरिको ने 6 नवंबर को बोनोराइज़न कंज़्यूमर वेंचर्स की 51 प्रतिशत हिस्सेदारी ₹35 करोड़ तक में ख़रीदने का समझौता किया, जो स्वास्थ्य और वेलनेस उत्पादों में विस्तार का हिस्सा है।

टाइटन के उपाध्यक्ष सेवानिवृत्त होंगे। कंपनी ने अपने तिमाही नतीजों के साथ बताया कि नोएल टाटा 12 नवंबर को टाइटन के उपाध्यक्ष और निदेशक पद से सेवानिवृत्त होंगे।

बाज़ार मूल्य में उछाल। हफ़्ते में बीएसई पर सूचीबद्ध कंपनियों का कुल बाज़ार मूल्य लगभग ₹28.70 लाख करोड़ बढ़कर लगभग ₹503 लाख करोड़ हो गया।

फ़ैक्टरियाँ थोड़ी धीमी, सेवाएँ तेज़

अक्टूबर में एचएसबीसी मैन्युफ़ैक्चरिंग पीएमआई घटकर 54.7 पर आया, जबकि सेवा सूचकांक चार महीने के ऊँचे स्तर 55.8 पर पहुँचा। दोनों में क़ीमतों का दबाव कई सालों के सबसे निचले स्तर पर आया।

अर्नव गोयल



ओंटारियो के विंडसर असेंबली प्लांट में जोड़ी जा रही मिनीवैन। LAWRENCE MONKHOUSE / CC BY-SA 4.0

इस हफ़्ते प्रकाशित पर्चेज़िंग मैनेजरों के दो सर्वे दिखाते हैं कि अक्टूबर में भारत की निजी अर्थव्यवस्था अब भी अच्छी रफ़्तार से बढ़ रही थी, और ज़ोर फ़ैक्टरियों से सेवाओं की ओर खिसका।

एचएसबीसी इंडिया मैन्युफ़ैक्चरिंग पर्चेज़िंग मैनेजर्स इंडेक्स सितंबर के 55.1 से घटकर 54.7 पर आ गया। 2 नवंबर को जारी अंतिम आँकड़ा 54.9 के फ़्लैश अनुमान से थोड़ा नीचे रहा। 4 नवंबर को जारी सेवा सूचकांक 55.2 से बढ़कर 55.8 पर पहुँचा, जो जून के बाद सबसे ऊँचा है। दोनों को मिलाने वाला कंपोज़िट सूचकांक 55.9 से बढ़कर 56.2 हुआ, जो चार महीनों में उत्पादन की सबसे तेज़ बढ़त है। 50 से ऊपर की कोई भी रीडिंग बताती है कि हालात बिगड़ने के मुक़ाबले सुधरने की बात कहने वाली कंपनियाँ ज़्यादा थीं।

निर्यात ने फ़ैक्टरियों को सहारा दिया

निर्माताओं के लिए विदेशी माँग चमकीला पहलू रही। नए निर्यात ऑर्डर छह महीनों में सबसे तेज़ रफ़्तार से बढ़े। घरेलू ऑर्डर सितंबर से धीमे बढ़े। सेवा कंपनियों में उलटा रुझान दिखा: बढ़त घरेलू माँग से आई, जबकि महीने के दौरान भर्ती और नया निर्यात कारोबार कमज़ोर पड़ा।

ज़्यादा ध्यान खींचने वाला बदलाव क़ीमतों में है

निर्माताओं की कच्चे माल की लागत फ़रवरी के बाद सबसे धीमी रफ़्तार से बढ़ी। फ़ैक्टरियों द्वारा वसूली गई क़ीमतें लगभग चार साल में सबसे कमज़ोर रफ़्तार से बढ़ीं। सेवा कंपनियों में लागत की महँगाई अगस्त 2020 के बाद सबसे निचले स्तर पर आ गई।

यह भारतीय रिज़र्व बैंक के लिए मायने रखता है। आरबीआई ने 7 अक्टूबर को अपनी रेपो दर चौथाई अंक बढ़ाकर 5.50 प्रतिशत की थी, इस चिंता में कि महँगा तेल और कमज़ोर रुपया महँगाई बढ़ाएँगे। सितंबर में खुदरा महँगाई 5.54 प्रतिशत थी, और अर्थशास्त्री अक्टूबर के लिए 6 प्रतिशत के क़रीब आँकड़े की उम्मीद कर रहे हैं, जो गुरुवार को आएगा। सर्वे बताते हैं कि ईंधन और खाने के अलावा कारोबार बड़ी क़ीमत बढ़ोतरी आगे नहीं बढ़ा रहे। जो कंपनियाँ आसानी से दाम नहीं बढ़ा पातीं, वे संकेत हैं कि माँग आपूर्ति से आगे नहीं भाग रही।

सर्वे को सावधानी से पढ़ें

पर्चेज़िंग मैनेजर्स इंडेक्स यह मापते हैं कि कितनी कंपनियाँ हालात बेहतर या बदतर बताती हैं, यह नहीं कि कितना। वे उपयोगी शुरुआती संकेत हैं, लेकिन आधिकारिक उत्पादन आँकड़े, जो असल में बनाई गई चीज़ों को गिनते हैं, बाद में आते हैं और अलग कहानी कह सकते हैं। फिर भी, दोनों सर्वे एक ही दिशा दिखाते हैं: एक अर्थव्यवस्था जो अब भी तेज़ी से बढ़ रही है, और जिसमें लागत का दबाव इस हफ़्ते तेल की गिरावट का असर आने से पहले ही कम हो रहा है।



₹2,000 का एक भारतीय नोट। RAVI DWIVEDI / CC BY-SA 4.0

तेल पीछे हटा तो रुपया और बॉन्ड चढ़े

हफ़्ते में रुपया लगभग 1 प्रतिशत चढ़कर 93.91 प्रति डॉलर पर पहुँचा और दस साल के बॉन्ड की यील्ड 22 आधार अंक गिरकर 7.19 प्रतिशत रह गई। आरबीआई के डॉलर बेचने से भंडार फिर घटा।

अर्नव गोयल

शुक्रवार, 6 नवंबर को रुपया उस दिन 56 पैसे चढ़कर 93.91 प्रति डॉलर पर बंद हुआ, जो अक्टूबर के बाद उसका सबसे अच्छा सत्र था। एक हफ़्ते पहले यह 94.93 पर बंद हुआ था, यानी पाँच दिनों में इसने लगभग 1.1 प्रतिशत की बढ़त दर्ज की, जिससे यह एशिया की सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाली मुद्राओं में रहा।

सरकारी बॉन्ड भी चढ़े। अपस्टॉक्स के मुताबिक़ दस साल के बेंचमार्क की यील्ड हफ़्ते में 22 आधार अंक गिरकर 7.19 प्रतिशत रह गई। अकेले गुरुवार को यह 11 आधार अंक गिरी, जो सात महीनों में इसकी सबसे बड़ी एकदिनी गिरावट थी। जब बॉन्ड की क़ीमत बढ़ती है तो उसकी यील्ड गिरती है, इसलिए सरकारी क़र्ज़ रखने वाले निवेशकों को फ़ायदा हुआ।

एक वजह, तीन असर

साझा वजह तेल थी। भारत अपने ज़्यादातर कच्चे तेल का भुगतान डॉलर में करता है, और आयातकों की डॉलर की माँग रुपये पर सबसे बड़े दबावों में से एक है। जब हफ़्ते में ब्रेंट 16 प्रतिशत गिरा, तो यह दबाव कम हुआ। सस्ता तेल महँगाई का अनुमान भी घटाता है, जो बॉन्ड को ज़्यादा आकर्षक बनाता है, क्योंकि महँगाई बॉन्ड के तय भुगतानों का मूल्य घटाती है।

बाक़ी काम विदेशी पैसे ने किया। विदेशी निवेशकों ने हफ़्ते में ₹35,000 करोड़ से ज़्यादा के भारतीय शेयर ख़रीदे, और इसके लिए उन्हें रुपये ख़रीदने पड़े। मध्यावधि चुनावों में डेमोक्रेट्स की जीत के बाद अमेरिकी ट्रेज़री यील्ड भी गिरी, जिससे डॉलर और रुपये में निवेशकों की कमाई का अंतर घटता है।

भंडार घटता रहा

इस साल रुपये की गिरावट धीमी करने पर भारतीय रिज़र्व बैंक ने भारी रक़म ख़र्च की है। 6 नवंबर को जारी आँकड़ों के मुताबिक़ 30 अक्टूबर को ख़त्म हफ़्ते में उसका विदेशी मुद्रा भंडार $2.69 अरब घटकर $717.06 अरब रह गया। उसी हफ़्ते उसके सोने का मूल्य $559 मिलियन घटकर $102.59 अरब रह गया। भंडार अब 4 सितंबर को ख़त्म हफ़्ते में बने $785.71 अरब के रिकॉर्ड से लगभग $68.65 अरब नीचे है।

मज़बूत रुपया आरबीआई को एक विकल्प देता है। वह मुद्रा को और चढ़ने दे सकता है, या भंडार दोबारा भरने के लिए डॉलर ख़रीद सकता है, जैसा उसने पिछली तेज़ियों में किया है। डॉलर ख़रीदने से बैंकिंग व्यवस्था में रुपये आते हैं, जो ऐसे समय अल्पकालिक ब्याज दरें नीचे रखने में मदद करेगा जब केंद्रीय बैंक अब भी महँगाई को लेकर चिंतित है।

क्या इसे पलट सकता है

रुपया और बॉन्ड, दोनों अब इस पर निर्भर हैं कि तेल नीचे रहे। 12 नवंबर को आने वाली अक्टूबर की खुदरा महँगाई आरबीआई के 2 से 6 प्रतिशत के लक्ष्य दायरे की ऊपरी सीमा के क़रीब रहने की उम्मीद है। आरबीआई ने 7 अक्टूबर को रेपो दर बढ़ाकर 5.50 प्रतिशत की थी, और उसका अगला फ़ैसला 4 दिसंबर को आना है। महँगाई का ऊँचा आँकड़ा एक और बढ़ोतरी की चर्चा जगा सकता है और यील्ड को फिर ऊपर धकेल सकता है। 7.19 प्रतिशत पर दस साल का बॉन्ड अब भी रेपो दर से काफ़ी ज़्यादा देता है, जो ऐसा होने पर ख़रीदारों को कुछ गुंजाइश देता है।



झुनीर, मानसा ज़िला, पंजाब में स्टेट बैंक ऑफ़ इंडिया की एक शाखा। KULDEEPBURJBHALAIKE / CC BY-SA 4.0

एसबीआई का मुनाफ़ा 14 प्रतिशत बढ़ा, डूबे क़र्ज़ घटते रहे

देश के सबसे बड़े क़र्ज़दाता ने जुलाई से सितंबर में ₹23,038 करोड़ कमाए। बड़े बैंकों में मुनाफ़ा बढ़ा और डूबे क़र्ज़ घटे, हालाँकि जमा के लिए होड़ मार्जिन को दबा रही है।

अर्नव गोयल

स्टेट बैंक ऑफ़ इंडिया ने जुलाई से सितंबर के लिए ₹23,038 करोड़ का स्टैंडअलोन शुद्ध मुनाफ़ा बताया, जो एक साल पहले के ₹20,160 करोड़ से 14.3 प्रतिशत ज़्यादा है। यह नतीजा लगभग ₹22,860 करोड़ के विश्लेषकों के आम अनुमान से बेहतर रहा।

उसके क़र्ज़ों की गुणवत्ता फिर सुधरी। सकल गैर-निष्पादित परिसंपत्तियाँ, यानी वे क़र्ज़ जिन पर उधारकर्ताओं ने भुगतान बंद कर दिया है, सितंबर के अंत में कुल क़र्ज़ों के 1.39 प्रतिशत पर आ गईं, जो एक साल पहले 1.73 प्रतिशत थीं। कम डूबे क़र्ज़ का मतलब है कि बैंक को घाटे के लिए कम पैसा अलग रखना पड़ता है, और वह पैसा सीधे मुनाफ़े में जाता है।

बाक़ी बड़े क़र्ज़दाता

सबसे बड़े निजी क़र्ज़दाता एचडीएफ़सी बैंक ने 17 अक्टूबर को ₹19,510 करोड़ का मुनाफ़ा बताया, 4.7 प्रतिशत ज़्यादा। उसकी शुद्ध ब्याज आय, यानी क़र्ज़ों पर कमाई और जमा पर भुगतान का अंतर, 9.7 प्रतिशत बढ़कर ₹34,619 करोड़ रही, और उसका सकल डूबे क़र्ज़ का अनुपात 1.24 प्रतिशत से घटकर 1.11 प्रतिशत रह गया। बॉन्ड कारोबार के लाभ को छोड़कर उसका मुनाफ़ा लगभग 12.6 प्रतिशत बढ़ा।

आईसीआईसीआई बैंक तेज़ी से बढ़ा। उसका मुनाफ़ा लगभग 20 प्रतिशत बढ़कर ₹14,843 करोड़ और शुद्ध ब्याज आय 17.7 प्रतिशत बढ़कर ₹25,339 करोड़ रही। उसके घरेलू क़र्ज़ 22.8 प्रतिशत बढ़े, जिसमें कारोबारों को दिए क़र्ज़ आगे रहे। उसका सकल डूबे क़र्ज़ का अनुपात 1.20 प्रतिशत था।

सरकारी बीमा कंपनी भारतीय जीवन बीमा निगम, जो भारतीय शेयरों और बॉन्ड के सबसे बड़े निवेशकों में से एक है, ने मुनाफ़े में 20 प्रतिशत की बढ़त के साथ ₹12,115 करोड़ बताए।

मार्जिन पर दबाव

साझा चिंता क़र्ज़ और उधारी की दरों के बीच के मार्जिन की है। आरबीआई ने रुपये को बचाने के लिए ब्याज दरें बढ़ाई हैं और बैंकिंग व्यवस्था से नक़दी खींची है। इससे बैंकों के लिए जमा जुटाना महँगा होता है, जबकि कई क़र्ज़ ऐसे मानकों से जुड़े होते हैं जो धीरे बदलते हैं। वेंचुरा सिक्योरिटीज़ के विश्लेषकों ने कहा कि पूरे क्षेत्र में शुद्ध ब्याज मार्जिन पर दबाव चिंता बना हुआ है।

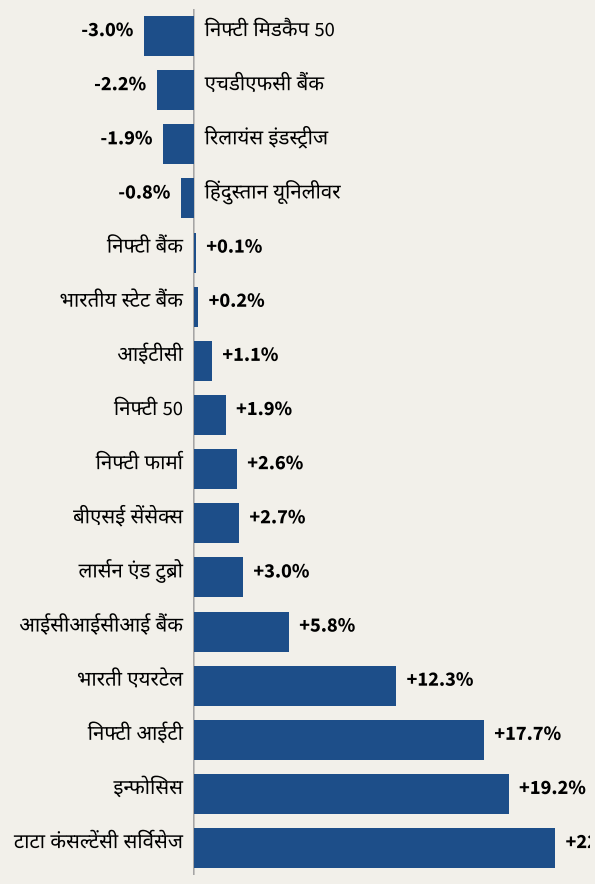
इस हफ़्ते बॉन्ड यील्ड की गिरावट दो तरह से मदद करती है। बैंकों के पास बड़ी मात्रा में सरकारी बॉन्ड होते हैं, जिनकी क़ीमतें यील्ड गिरने पर बढ़ती हैं। और कम बाज़ार दरें उस पैसे की लागत घटाती हैं जो बैंक जमा के बाहर से जुटाते हैं। निवेशकों ने यह देखा: हफ़्ते में निफ़्टी बैंक सूचकांक 8.04 प्रतिशत चढ़कर 59,086 पर पहुँचा, और निफ़्टी पीएसयू बैंक सूचकांक 4.59 प्रतिशत। एचडीएफ़सी बैंक के शेयर 13.8 प्रतिशत और आईसीआईसीआई बैंक के 12.4 प्रतिशत चढ़े।

एक सौदे को मंज़ूरी

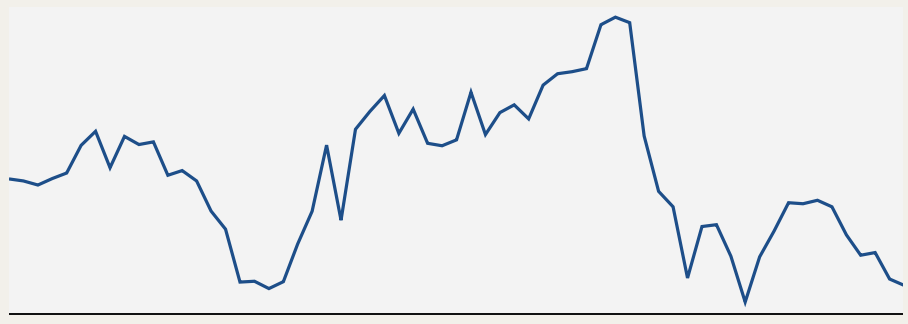
4 नवंबर को भारतीय प्रतिस्पर्धा आयोग ने कोटक महिंद्रा बैंक द्वारा डॉयचे बैंक के भारतीय कारोबार के हिस्सों की ख़रीद को मंज़ूरी दी, जिनमें उसका रिटेल और वेल्थ मैनेजमेंट कारोबार शामिल है। यह सौदा कोटक की रिटेल बैंकिंग और वेल्थ मैनेजमेंट कारोबार बढ़ाने की योजना का हिस्सा है। शुक्रवार को कोटक के शेयर 2.68 प्रतिशत चढ़े।

अक्टूबर: आँकड़ों में

महीने भर में भारतीय सूचकांकों और प्रमुख शेयरों की चाल, और उसके पीछे रुपये व तेल की कीमतें।

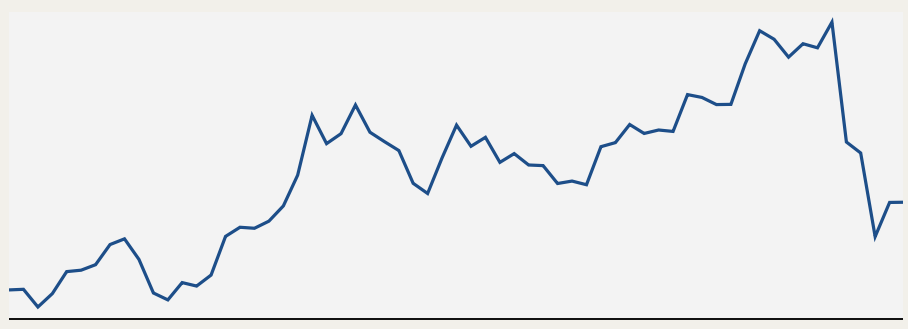


रुपया प्रति डॉलर, पिछले तीन महीने



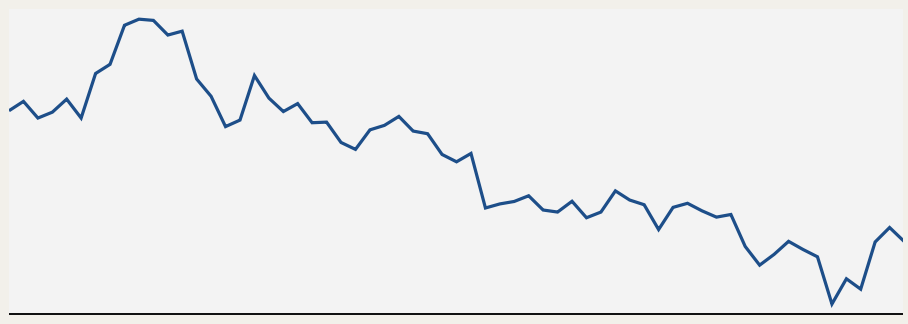
11 अगस्त: 95.40 उच्च 96.82 · निम्न 94.31 6 नवंबर: 94.46

ब्रेंट क्रूड, $/बैरल, पिछले तीन महीने



11 अगस्त: 88.91 उच्च 117.64 · निम्न 87.07 6 नवंबर: 98.32

सोना, $/औंस, पिछले तीन महीने



11 अगस्त: 4,441 उच्च 4,698 · निम्न 3,899 6 नवंबर: 4,075



नरीमन पॉइंट, मुंबई का क्षितिज। SAADABDULLAH007 / CC BY-SA 3.0

महिंद्रा, एयरटेल और टाइटन की मज़बूत तिमाही

जुलाई से सितंबर में भारत की कुछ सबसे बड़ी कंपनियों के नतीजे उम्मीद से बेहतर रहे, एसयूवी और मोबाइल डेटा से लेकर सोने के गहनों और एल्युमिनियम तक। विश्लेषकों के मुताबिक़ निफ़्टी अब कमाई के लगभग 17 गुना पर है।

अर्नव गोयल

दूसरी तिमाही के नतीजों के मौसम ने, जो बड़ी कंपनियों के लिए अब लगभग पूरा हो चुका है, निवेशकों को इस हफ़्ते तेल और राजनीति से आगे भी ख़रीदने की एक वजह दी। देश की कई सबसे बड़ी कंपनियों ने जुलाई से सितंबर में मुनाफ़े में मज़बूत बढ़त बताई।

महिंद्रा और एसयूवी की तेज़ी

महिंद्रा एंड महिंद्रा ने समेकित शुद्ध मुनाफ़े में 25 प्रतिशत की बढ़त के साथ ₹4,588 करोड़ और राजस्व में 25 प्रतिशत की बढ़त के साथ ₹57,553 करोड़ बताए। स्टैंडअलोन मुनाफ़ा, जिसमें मुख्य रूप से वाहन और ट्रैक्टर कारोबार आता है, स्पोर्ट-यूटिलिटी वाहनों की मज़बूत माँग के चलते 13 प्रतिशत बढ़कर ₹5,102 करोड़ रहा और अनुमानों से बेहतर रहा। अक्टूबर में कंपनी ने भारत में 73,338 एसयूवी बेचीं, जो किसी भी महीने में उसका सबसे ऊँचा आँकड़ा है। प्रबंधन ने ट्रैक्टरों के लिए अपना अनुमान घटाया। शुक्रवार को शेयर 6.15 प्रतिशत और हफ़्ते में लगभग 15.7 प्रतिशत चढ़े।

एयरटेल के ग्राहक ज़्यादा चुका रहे हैं

भारती एयरटेल का समेकित मुनाफ़ा 31 प्रतिशत बढ़कर ₹8,888 करोड़ रहा, और राजस्व 16.7 प्रतिशत बढ़कर ₹60,878 करोड़। निवेशक जिस आँकड़े पर सबसे ज़्यादा नज़र रखते हैं, वह है प्रति उपयोगकर्ता औसत राजस्व, यानी एआरपीयू, वह मासिक रक़म जो एक आम मोबाइल ग्राहक चुकाता है। एयरटेल का एआरपीयू बढ़कर ₹271 हो गया, जो अनुमानों से ज़्यादा है। टेलीकॉम कंपनियों ने शुल्क बढ़ाए हैं और ग्राहक ज़्यादा डेटा इस्तेमाल कर रहे हैं, इसलिए हर ग्राहक ज़्यादा पैसा लाता है। शुक्रवार को शेयर लगभग 3 प्रतिशत चढ़े।

टाइटन की सुर्ख़ी बढ़ा-चढ़ाकर

टाटा समूह की गहने और घड़ियाँ बनाने वाली कंपनी टाइटन ने ₹2,393 करोड़ का समेकित मुनाफ़ा बताया, जो एक साल पहले के ₹1,120 करोड़ से दोगुने से ज़्यादा है। इसका बड़ा हिस्सा एक बार के लेखा लाभ से आया। उसे छोड़ दें तो मुनाफ़ा 54 प्रतिशत बढ़कर ₹1,722 करोड़ रहा। गहनों की आय 24 प्रतिशत बढ़कर ₹17,495 करोड़ और घड़ियों का राजस्व 27 प्रतिशत बढ़कर ₹1,881 करोड़ रहा। कंपनी ने कहा कि खाड़ी में, जहाँ वह भी बेचती है, माँग संघर्ष से प्रभावित हुई, और इस साल त्योहारी ख़रीदारी अक्टूबर से दिसंबर की तिमाही में खिसक गई। उसके बोर्ड ने ₹2,500 करोड़ तक जुटाने को भी मंज़ूरी दी।

धातु और तेल

एल्युमिनियम और ताँबा बनाने वाली हिंडाल्को ने मुनाफ़े में 59 प्रतिशत की बढ़त के साथ ₹7,532 करोड़ बताए। सरकारी तेल उत्पादक ओएनजीसी ने तिमाही के दौरान कच्चे तेल की ऊँची क़ीमतों की मदद से मुनाफ़े में 57.3 प्रतिशत की बढ़त बताई, और ₹8 प्रति शेयर का अंतरिम लाभांश घोषित किया।

क्या शेयर सस्ते हैं?

विदेशी बिकवाली के एक साल के बाद आईसीआईसीआई सिक्योरिटीज़ के विश्लेषकों का अनुमान है कि निफ़्टी कमाई के लगभग 17 गुना पर कारोबार कर रहा है। यह हाल के सालों से कम है, और यही एक वजह है कि विदेशी फ़ंड लौटने को तैयार हुए। मज़बूत मुनाफ़ा इस गुणक को ज़्यादा वाजिब बनाता है। लेकिन इस तिमाही की कुछ बढ़त, ख़ासकर ओएनजीसी और रिलायंस की रिफ़ाइनरियों में, तेल की ऊँची क़ीमतों और ईंधन मार्जिन से आई, और वे अब गिर रहे हैं।



सुज़ुकी वैगन आर हैचबैक। ALEX NEMAN / CC BY-SA 4.0

कार कंपनियों ने डीलरों को रिकॉर्ड पाँच लाख वाहन भेजे

अक्टूबर में यात्री वाहनों की फ़ैक्टरी डिस्पैच पहली बार 500,000 से ऊपर गई। ग्राहकों को बिक्री कमज़ोर रही, यानी डीलर दिवाली में ज़्यादा स्टॉक लेकर जा रहे हैं।

अर्नव गोयल

ऑटोकार प्रोफ़ेशनल के जुटाए आँकड़ों के मुताबिक़ भारत की कार कंपनियों ने अक्टूबर में अपने डीलरों को 500,000 से ज़्यादा यात्री वाहन भेजे, जो रिकॉर्ड में पहली बार है। कंपनियों ने कहा कि ये खेपें त्योहारों के सबसे व्यस्त मौसम से पहले शोरूम भरने के लिए थीं।

बाज़ार में सबसे आगे मारुति सुज़ुकी ने भारत में 212,384 वाहन भेजे, जो एक साल पहले के 168,744 से लगभग 26 प्रतिशत ज़्यादा हैं। टाटा मोटर्स 73,894 के साथ दूसरे स्थान पर रही, महिंद्रा एंड महिंद्रा के 73,338 से आगे, जो महिंद्रा का सबसे ऊँचा मासिक एसयूवी आँकड़ा था। ह्युंडई 62,799 के साथ चौथे स्थान पर रही।

डिस्पैच बिक्री नहीं है

कार कंपनियाँ हर महीने जो आँकड़े बताती हैं, वे फ़ैक्टरी से निकले वाहन गिनते हैं, ग्राहकों के ख़रीदे वाहन नहीं। फ़ेडरेशन ऑफ़ ऑटोमोबाइल डीलर्स एसोसिएशन्स के खुदरा आँकड़ों ने नरम कहानी बताई। अक्टूबर में डीलरों ने ग्राहकों को 507,768 यात्री वाहन बेचे। मारुति की खुदरा बिक्री 211,996 रही, जो एक साल पहले से लगभग 15 प्रतिशत कम है। टाटा ने 73,449 और महिंद्रा ने 64,982 बेचे, जो एक साल पहले से लगभग 12 प्रतिशत कम है।

साल-दर-साल तुलना को कैलेंडर बिगाड़ देता है। पिछले साल दिवाली अक्टूबर में थी, इसलिए पिछले अक्टूबर के खुदरा आँकड़ों में साल के सबसे बड़े ख़रीदारी वाले दिन शामिल थे। इस साल दिवाली 8 नवंबर को है, इसलिए त्योहारी ख़रीदारी का बड़ा हिस्सा नवंबर में खिसक जाता है। गहने बेचने वाली टाइटन ने इस हफ़्ते अपनी बिक्री के बारे में यही बात कही।

फिर भी फ़ैक्टरियों के भेजे और ग्राहकों के ख़रीदे वाहनों के बीच का अंतर मायने रखता है। जब डिस्पैच खुदरा बिक्री से आगे चलती है, तो डीलरों के पास स्टॉक जमा होता है, जिसकी फ़ाइनेंसिंग का ख़र्च वे उठाते हैं। अगर नवंबर की त्योहारी बिक्री निराश करती है, तो कार कंपनियों को उसे निकालने के लिए उत्पादन घटाना होगा या छूट देनी होगी।

इलेक्ट्रिक कारें लगभग दोगुनी

अक्टूबर में इलेक्ट्रिक कारों का पंजीकरण एक साल पहले से लगभग दोगुना होकर 35,777 रहा। इस बाज़ार में टाटा की हिस्सेदारी 40.7 प्रतिशत और महिंद्रा की 23.7 प्रतिशत रही, यानी दोनों ने मिलकर पंजीकृत हर तीन में से लगभग दो इलेक्ट्रिक कारें बेचीं। कुल बिक्री में इलेक्ट्रिक कारों का हिस्सा अब भी छोटा है, लेकिन यह बढ़त महँगे तेल के साल में आई, जो कम चलाने की लागत को ज़्यादा आकर्षक बनाता है।

तेल से मदद

इस हफ़्ते कच्चे तेल की गिरावट कार कंपनियों के लिए अच्छी ख़बर थी। ईंधन की लागत यह तय करती है कि ख़रीदार कारों पर कितना ख़र्च करते हैं, और सस्ता तेल प्लास्टिक, रबर और माल ढुलाई की लागत भी घटाता है। हफ़्ते में निफ़्टी ऑटो सूचकांक लगभग 9 प्रतिशत चढ़ा, जो सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाले क्षेत्रों में रहा।

यूपीआई पर पहली बार रोज़ ₹1 लाख करोड़ से ज़्यादा का लेनदेन

अक्टूबर में भारत की तत्काल भुगतान प्रणाली ने ₹31.53 लाख करोड़ के रिकॉर्ड 25.47 अरब लेनदेन किए, क्योंकि त्योहारी ख़रीदारी ने ख़र्च बढ़ाया।

अर्नव गोयल

यूनिफ़ाइड पेमेंट्स इंटरफ़ेस, वह प्रणाली जिससे भारतीय अपने फ़ोन से एक-दूसरे को तुरंत भुगतान कर सकते हैं, ने अक्टूबर में नए रिकॉर्ड बनाए। इसे चलाने वाले नेशनल पेमेंट्स कॉर्पोरेशन ऑफ़ इंडिया के आँकड़ों के मुताबिक़ महीने के दौरान यूपीआई ने ₹31.53 लाख करोड़ के 25.47 अरब लेनदेन किए।

लेनदेन की संख्या सितंबर के 24.07 अरब से 5.8 प्रतिशत और एक साल पहले से 23 प्रतिशत ज़्यादा रही। मूल्य एक साल पहले से 16 प्रतिशत बढ़ा। औसतन यूपीआई ने रोज़ लगभग 822 मिलियन लेनदेन किए, जिनका मूल्य लगभग ₹1,01,707 करोड़ था, और यह पहला महीना था जब दैनिक मूल्य ₹1 लाख करोड़ से ऊपर गया। सबसे व्यस्त दिन 9 अक्टूबर था, नवरात्रि की शुरुआत से ठीक पहले, जब लगभग 873 मिलियन लेनदेन हुए।

मूल्य संख्या से धीमे क्यों बढ़ा

भुगतानों की संख्या उनके मूल्य से तेज़ बढ़ी, यानी औसत भुगतान छोटा हुआ। यह एक लंबे रुझान से मेल खाता है: यूपीआई का इस्तेमाल अब सिर्फ़ लोगों के बीच बड़े लेनदेन के लिए नहीं, बल्कि दुकानों और ठेलों पर रोज़ की छोटी ख़रीदारी, जैसे एक कप चाय या मिठाई के डिब्बे के लिए, बढ़ता जा रहा है। हर भुगतान छोटा है, लेकिन मिलकर ये देश के खुदरा ख़र्च के बड़े हिस्से को एक डिजिटल प्रणाली पर ले आते हैं।

इसकी क़ीमत कौन चुकाता है

यूपीआई उपयोगकर्ताओं और ज़्यादातर व्यापारियों के लिए मुफ़्त है, और यही इसके इतनी तेज़ी से फैलने की बड़ी वजह है। लेकिन इसे चलाने का ख़र्च बैंक और भुगतान ऐप उठाते हैं, और इसका भुगतान कैसे हो, यह सवाल अब भी खुला है। एनपीसीआई ने 15 अक्टूबर से मर्चेंट डिस्काउंट रेट, यानी हर लेनदेन पर व्यापारियों से ली जाने वाली छोटी फ़ीस, लागू करने की योजना बनाई थी। उसने यह योजना दिवाली के बाद तक के लिए वापस ले ली। कोई भी फ़ीस छोटे व्यापारियों की कड़ी नज़र में रहेगी, जिन्होंने यूपीआई ठीक इसीलिए अपनाया क्योंकि इसमें उनका कुछ ख़र्च नहीं होता।

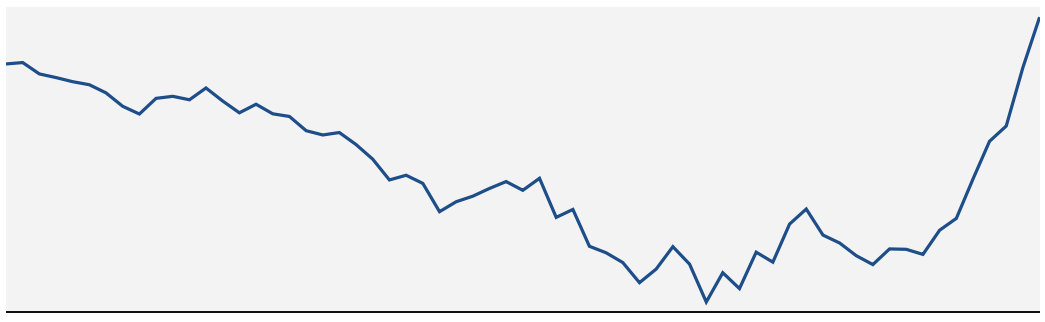
आँकड़े यह भी दिखाते हैं कि भारत का त्योहारी ख़र्च अब कितना यूपीआई से होकर गुज़रता है। अक्टूबर में नवरात्रि और दशहरा थे, और दिवाली की ख़रीदारी की शुरुआत भी, और नवंबर के आँकड़ों में 8 नवंबर की दिवाली भी शामिल होगी।

भारतीय बाज़ार

शुक्रवार, 6 नवंबर 2026 तक के बंद भाव। पाँच और 21 कारोबारी सत्रों में बदलाव। स्रोत: याहू फ़ाइनेंस।

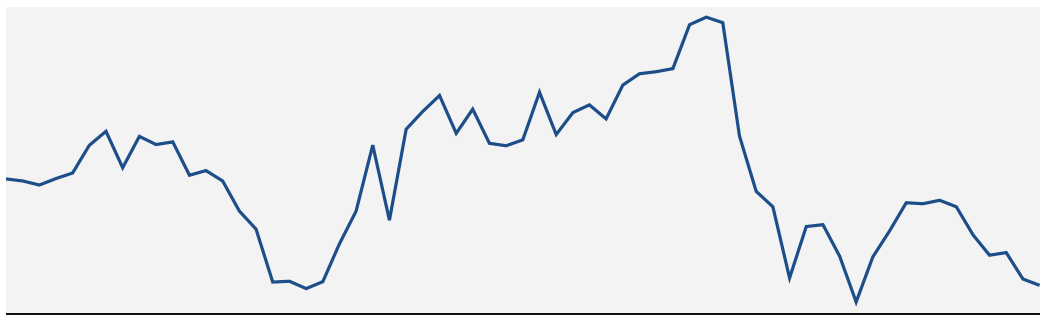
	अंतिम	सप्ताह	माह
सूचकांक			
बीएसई सेंसेक्स	81,028	+8.8%	+11.5%
निफ्टी 50	25,030	+8.6%	+10.7%
निफ्टी बैंक	59,086	+8.0%	+7.3%
इंडिया विक्स	17.47	+14.2%	+25.8%
सेक्टर			
निफ्टी आईटी	32,978	+1.1%	+18.8%
निफ्टी फार्मा	27,940	+3.0%	+5.7%
निफ्टी मिडकैप 50	17,490	+5.9%	+2.9%
रुपया			
रुपया प्रति डॉलर	94.46	-0.7%	-2.4%
रुपया प्रति यूरो	106.00	-0.4%	-2.1%
रुपया प्रति पाउंड	127.11	-0.2%	-0.3%

निफ्टी 50, पिछले तीन महीने



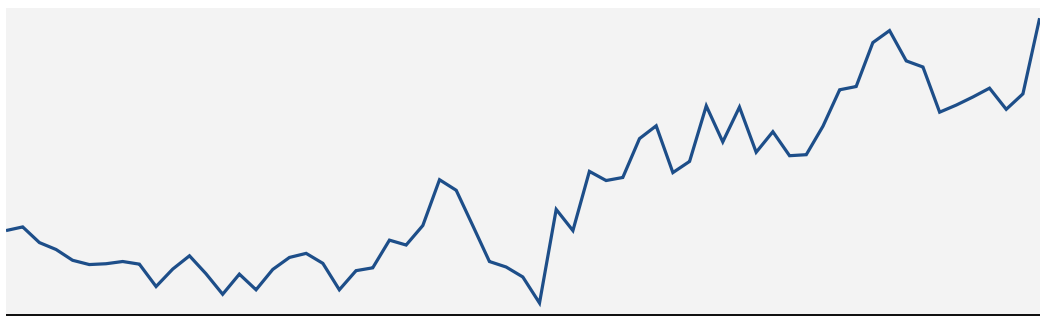
7 अगस्त: 24,571 उच्च 25,030 · निम्न 22,232 6 नवंबर: 25,030

रुपया प्रति डॉलर, पिछले तीन महीने



11 अगस्त: 95.40 उच्च 96.82 · निम्न 94.31 6 नवंबर: 94.46

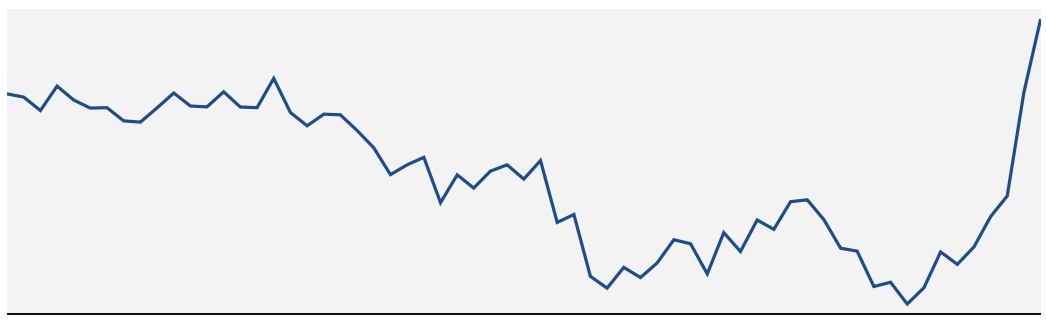
इंडिया विक्स, पिछले तीन महीने



7 अगस्त: 12.16 उच्च 17.47 · निम्न 10.35 6 नवंबर: 17.47

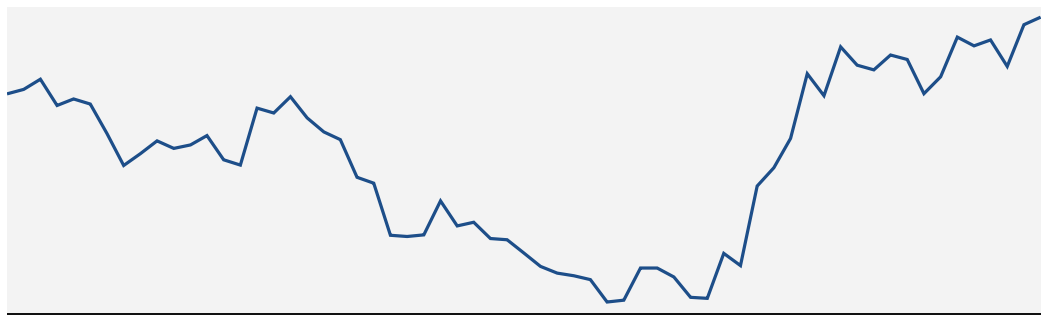
	अंतिम	सप्ताह	माह
प्रमुख शेयर, ₹			
रिलायंस इंडस्ट्रीज	1,320	+13.3%	+9.3%
एचडीएफसी बैंक	788.25	+13.8%	+12.2%
आईसीआईसीआई बैंक	1,571	+12.4%	+15.7%
भारती एयरटेल	2,107	+6.8%	+14.9%
टाटा कंसल्टेंसी सर्विसेज	2,498	-0.2%	+20.1%
इन्फोसिस	1,181	-0.3%	+19.1%
भारतीय स्टेट बैंक	1,018	+5.9%	+6.8%
आईटीसी	283.15	+6.6%	+6.6%
लार्सन एंड टुब्रो	4,118	+6.4%	+11.2%
हिंदुस्तान यूनिलीवर	1,998	+7.2%	+7.1%

निफ्टी बैंक, पिछले तीन महीने



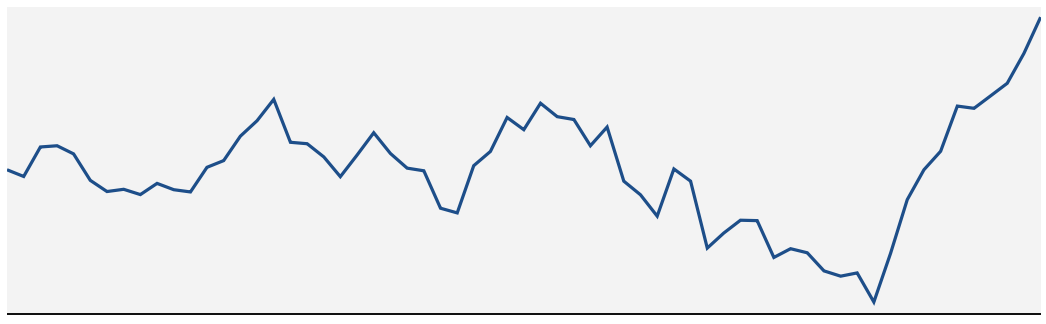
7 अगस्त: 57,746 उच्च 59,086 · निम्न 53,975 6 नवंबर: 59,086

निफ्टी आईटी, पिछले तीन महीने



7 अगस्त: 31,548 उच्च 32,978 · निम्न 27,670 6 नवंबर: 32,978

निफ्टी फार्मा, पिछले तीन महीने



7 अगस्त: 26,542 उच्च 27,940 · निम्न 25,329 6 नवंबर: 27,940

विचार

एक अच्छा हफ़्ता भारत पर फ़ैसला नहीं है

विदेशी निवेशकों ने भारतीय शेयर इसलिए ख़रीदे क्योंकि तेल गिरा और अमेरिकी टेक शेयर टूटे, इसलिए नहीं कि भारत में कुछ बदला। नीति साल के हिसाब से तय होनी चाहिए, हफ़्ते के हिसाब से नहीं।

पाँच कारोबारी दिनों में निफ़्टी 8.58 प्रतिशत चढ़ा, विदेशी निवेशकों ने लगभग ₹35,781 करोड़ के शेयर ख़रीदे और रुपये का महीनों में सबसे अच्छा हफ़्ता रहा। इसे भारत पर एक फ़ैसले की तरह पढ़ना लुभावना है। यह वैसा नहीं है। यह तेल पर, अमेरिकी राजनीति पर और न्यूयॉर्क में आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस शेयरों की क़ीमत पर फ़ैसला है।

देखिए असल में क्या बदला। ब्रेंट कच्चा तेल $117.64 से गिरकर $98.32 प्रति बैरल पर आया, क्योंकि डेमोक्रेट्स ने कांग्रेस जीती और कारोबारियों ने ईरान से समझौते पर दाँव लगाया। नैस्डैक एक दिन में 5.5 प्रतिशत गिरा, क्योंकि निवेशकों का अमेरिकी चिप कंपनियों की ख़र्च योजनाओं से भरोसा उठा, और जो पैसा उन्होंने निकाला, उसका कुछ हिस्सा भारतीय बैंकों और कार कंपनियों में आया। शुक्रवार को, जब सेंसेक्स 2.17 प्रतिशत चढ़ा, बीएसई पर 1,769 शेयर गिरे और केवल 1,037 चढ़े। विदेशी ख़रीदार कुछ बड़े, आसानी से बिकने वाले नाम चाहते थे, पूरी भारतीय अर्थव्यवस्था नहीं।

जो पैसा इन वजहों से आता है, वह इन्हीं वजहों से जा भी सकता है। इस साल विदेशी निवेशकों ने एक युद्ध, कमज़ोर रुपये और बढ़ती ब्याज दरों के बीच लगभग $31.3 अरब के भारतीय शेयर बेचे। ख़रीद का एक हफ़्ता इसे नहीं पलटता, और तेल का प्रीमियम लौटाने के लिए ईरान से बातचीत का टूटना काफ़ी होगा।

ख़तरा यह है कि नीति मूड के पीछे चलने लगे। तीन प्रलोभन सामने हैं।

पहला, आरबीआई मज़बूत रुपये को चिंता छोड़ने की इजाज़त समझ ले। गुरुवार को आने वाली अक्टूबर की महँगाई 6 प्रतिशत के क़रीब रहने की उम्मीद है, जो उसके लक्ष्य दायरे की ऊपरी सीमा है। सस्ता तेल मदद करेगा, लेकिन यह अभी किसी भी मूल्य सूचकांक में नहीं दिखा है। आरबीआई को दिसंबर में महँगाई के आँकड़ों पर फ़ैसला करना चाहिए, मुद्रा की एक हफ़्ते की बढ़त पर नहीं। अगर रुपया चढ़ता रहे, तो इस मौक़े का बेहतर इस्तेमाल भंडार दोबारा भरना है, जो अपने शिखर से लगभग $68.65 अरब घट चुका है।

दूसरा, सरकार मज़बूत जीएसटी वसूली को अप्रत्याशित कमाई मान ले। अक्टूबर की 22.9 प्रतिशत की बढ़त में कमज़ोर रुपये का भी हाथ था, जो आयात पर कर बढ़ाता है। अगर रुपया मज़बूत होता है, तो बढ़त का वह हिस्सा सिकुड़ जाएगा। राजकोषीय घाटा पहले ही पिछले साल की रफ़्तार से आगे है।

तीसरा, यह भूल जाना कि विदेशी निवेशक गए क्यों थे। वे इसलिए गए क्योंकि भारतीय शेयर महँगे थे, कमाई धीमी हो रही थी और मुद्रा गिर रही थी। कमाई के लगभग 17 गुना पर बाज़ार पहले से सस्ता है। ख़रीदने की टिकाऊ वजह यही है, और यही वह वजह है जो भारत के हाथ में है: स्थिर महँगाई, भरोसेमंद बजट और ऐसी कंपनियाँ जो तेल की क़ीमत चाहे जो हो, अपना मुनाफ़ा बढ़ाती रहें। बाक़ी सब मौसम है।

आने वाला हफ़्ता

सोमवार, 9 नवंबर। मुहूर्त सत्र के बाद भारतीय बाज़ार फिर खुलते हैं। इस हफ़्ते नतीजों का मौसम जारी रहेगा, जिनमें टाटा पावर, हिंदुस्तान एयरोनॉटिक्स, आयशर मोटर्स, अशोक लेलैंड, ग्रासिम, आईआरसीटीसी, वोडाफ़ोन आइडिया और टाटा मोटर्स पैसेंजर व्हीकल्स शामिल हैं।

मंगलवार, 10 नवंबर। दिवाली बलिप्रतिपदा के लिए भारतीय शेयर बाज़ार बंद। अमेरिका अक्टूबर की उपभोक्ता क़ीमतें जारी करेगा; अर्थशास्त्रियों को सितंबर के 0.6 प्रतिशत के बाद महीने में 0.3 प्रतिशत बढ़त की उम्मीद है। कोरवीव के नतीजे।

गुरुवार, 12 नवंबर। अक्टूबर के लिए भारत की खुदरा महँगाई। अर्थशास्त्रियों को लगभग 5.9 प्रतिशत की उम्मीद है, जो सितंबर में 5.54 प्रतिशत थी और आरबीआई के 2 से 6 प्रतिशत दायरे की ऊपरी सीमा के क़रीब है। अमेरिकी बाज़ार बंद होने के बाद सिस्को और अप्लाइड मैटेरियल्स के नतीजे।

शुक्रवार, 13 नवंबर। अक्टूबर के लिए अमेरिकी उत्पादक क़ीमतें; 0.4 प्रतिशत बढ़त की उम्मीद। आरबीआई से साप्ताहिक विदेशी मुद्रा भंडार; 30 अक्टूबर को यह $717.06 अरब था।

दुनिया

दुनिया संक्षेप में

डेमोक्रेट्स ने कांग्रेस जीती। 3 नवंबर को अमेरिका के मध्यावधि चुनावों में डेमोक्रेट्स ने हाउस और सीनेट, दोनों पर नियंत्रण जीत लिया। शुरुआती गिनती में उन्हें 54 सीनेट सीटें मिलीं, सात का फ़ायदा, और हाउस में इतनी बढ़त कि यह 2008 के बाद उनका सबसे बड़ा बहुमत बने।

एआई शेयर लुढ़के। क्वालकॉम के कमज़ोर अनुमान के बाद 5 नवंबर को नैस्डैक कंपोज़िट 5.5 प्रतिशत गिरा, जो अप्रैल 2025 के बाद उसका सबसे बुरा दिन था। एनवीडिया और क्वालकॉम, दोनों 9 प्रतिशत से ज़्यादा और माइक्रॉन लगभग 17.5 प्रतिशत गिरे, क्योंकि निवेशकों ने एआई ढाँचे की लागत पर सवाल उठाए।

अमेरिका में नौकरियाँ बढ़ीं। अक्टूबर में नियोक्ताओं ने 165,000 नौकरियाँ जोड़ीं, जो लगभग 65,000 के अनुमानों से कहीं ज़्यादा है, और बेरोज़गारी 4.2 प्रतिशत से घटकर 4.1 प्रतिशत रह गई। बाज़ार दिसंबर में फ़ेड की दर बढ़ोतरी की संभावना लगभग 80 प्रतिशत आँक रहे हैं।

ब्रिटेन ने दरें बढ़ाई। बैंक ऑफ़ इंग्लैंड ने 5 नवंबर को बैंक रेट 3.75 प्रतिशत से बढ़ाकर 4 प्रतिशत कर दिया, जो तीन साल से ज़्यादा में उसकी पहली बढ़ोतरी है। आठ सदस्यों ने बढ़ोतरी और एक ने इससे बड़ी बढ़ोतरी के पक्ष में वोट दिया। सितंबर में ब्रिटेन की महँगाई 3.5 प्रतिशत थी।

तेल $100 से नीचे। इस उम्मीद में कि डेमोक्रेटिक कांग्रेस व्हाइट हाउस को ईरान से समझौते की ओर धकेलेगी, ब्रेंट कच्चा तेल 6 नवंबर को $98.32 प्रति बैरल पर बंद हुआ, जो हफ़्ते में 16.4 प्रतिशत की गिरावट है।

फ़ेड का अगला क़दम। फ़ेडरल रिज़र्व ने 28 अक्टूबर को अपनी बेंचमार्क दर 3.75 से 4 प्रतिशत पर स्थिर रखी, जबकि दो अधिकारियों ने बढ़ोतरी के पक्ष में वोट दिया। उसकी अगली बैठक 8 और 9 दिसंबर को है।

गतिरोध बॉन्ड के लिए अच्छा है, क़र्ज़ सीमा तक

अब कांग्रेस पर डेमोक्रेट्स का नियंत्रण है जबकि व्हाइट हाउस में एक रिपब्लिकन हैं। इससे एक दल के दम पर नए घाटे रुकते हैं, लेकिन आने वाली क़र्ज़ सीमा की समय-सीमा एक मजबूरी वाली बातचीत बन जाती है।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 4 नवंबर



ब्यूरो ऑफ़ एनग्रेविंग एंड प्रिंटिंग के अनेक्स का सामने का हिस्सा और मुख्य प्रवेश द्वार। G. EDWARD JOHNSON / CC BY 4.0

मंगलवार के मध्यावधि चुनावों में डेमोक्रेट्स ने हाउस और सीनेट, दोनों पर नियंत्रण जीत लिया, ऐसा सीबीएस न्यूज़ का अनुमान है। अभी कुछ सीटों की गिनती जारी है। रॉयटर्स के मुताबिक़ शेयर फ़्यूचर्स गिरे, एशिया में आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस से जुड़े शेयर टूटे और डॉलर फिसला। ट्रेज़री यील्ड कुछ नीचे आई। सोचने लायक़ असली बात यही आख़िरी हलचल है, क्योंकि जो सरकार ख़ुद से सहमत नहीं हो सकती, वही फ़िलहाल अमेरिका के घाटे पर सीमा जैसी चीज़ बन गई है।

पर इस सीमा के साथ एक तारीख़ जुड़ी है। जे.पी. मॉर्गन एसेट मैनेजमेंट के ताई हुई ने अच्छी और बुरी ख़बर एक ही साँस में कह दी: बँटी हुई सरकार का मतलब है कि घाटा "कहीं ज़्यादा क़ाबू में रहने की संभावना है", और "अगले साल किसी समय क़र्ज़ सीमा का मामला भी है"। क़र्ज़ सीमा इस बात से जितना लगता है उससे पहले आ सकती है, और यही पहली असली परीक्षा होगी कि बॉन्ड बाज़ार को आख़िर मिला क्या है।

चुनाव ने क्या हटा दिया

अमेरिकी ख़र्च और कर में ज़्यादातर बड़े बदलाव अब बजट रिकंसिलिएशन से होते हैं। इस प्रक्रिया में सीनेट में सिर्फ़ साधारण बहुमत चाहिए। 2025 का कर और ख़र्च क़ानून इसी रास्ते पास हुआ था। यह तभी काम करती है जब दोनों सदन और व्हाइट हाउस एक ही पार्टी के पास हों। जनवरी से ऐसा नहीं रहेगा, इसलिए पार्टी के दम पर एक और कर कटौती का रास्ता बंद हो जाता है। जैसा सीएनबीसी ने मतदान से पहले कहा था, जो भी क़ानून आगे बढ़ेगा उसके लिए दोनों दलों की सहमति चाहिए होगी।

बॉन्ड निवेशक के लिए यह जाँच और महाभियोग की सुर्ख़ियों से ज़्यादा अहम है। ट्रेज़री के मुताबिक़ सोमवार को 30 साल की ट्रेज़री की यील्ड 5.28 प्रतिशत थी। इस क़ीमत में दशकों तक भारी क़र्ज़ जारी होने के बीच अमेरिकी बॉन्ड रखने का मुआवज़ा पहले से शामिल है। अगर घाटे से चलने वाले नए क़ानून पास करना कठिन हो जाए, तो इस मुआवज़े का एक हिस्सा कम ज़रूरी लगने लगता है। सैक्सो की चारु चनाना ने शुरुआती हलचल को इसी तरह पढ़ा: बाज़ार कम राजकोषीय प्रोत्साहन की क़ीमत लगा रहा था, और इससे नरम डॉलर और कमज़ोर शेयरों की व्याख्या होती है।

इस तर्क की सीमाएँ साफ़ कह देनी चाहिए। गतिरोध नए क़ानून रोकता है। मौजूदा क़ानूनों में पहले से लिखा घाटा वह कम नहीं करता। डेमोक्रेट्स 2025 के क़ानून की स्वास्थ्य कटौतियाँ पलटना भी चाहेंगे, जिससे ख़र्च बढ़ेगा, हालाँकि राष्ट्रपति ट्रंप उन पर वीटो लगा सकते हैं। यील्ड में अब तक की गिरावट कम कारोबार वाली एक रात की छोटी हलचल है, और मंगलवार को दस साल की यील्ड 4.95 प्रतिशत थी, जो अब भी 2007 में आख़िरी बार दिखे स्तरों के क़रीब है। शेयरों की कमज़ोरी का कुछ हिस्सा, जैसा हुई और दूसरों ने कहा, मतदान से ज़्यादा एआई शेयरों में महीने भर से चल रही गिरावट से जुड़ा है।

क़र्ज़ सीमा का हिसाब

क़ानूनी क़र्ज़ सीमा $41.1 लाख करोड़ है। ट्रेज़री के आँकड़ों के मुताबिक़ 2 नवंबर को कुल सार्वजनिक क़र्ज़ $40.50 लाख करोड़ था, यानी क़रीब $600 अरब की गुंजाइश बची है। इस क़र्ज़ का एक छोटा हिस्सा सीमा में नहीं गिना जाता, इसलिए असली गुंजाइश थोड़ी ज़्यादा है। फिर भी, 3 अगस्त को यही आँकड़ा $39.74 लाख करोड़ था। यानी तीन महीने में क़र्ज़ क़रीब $760 अरब बढ़ा है, लगभग $250 अरब महीना।

इन आँकड़ों की सीधी रेखा क़रीब ढाई महीने में सीमा तक पहुँचती है, यानी जनवरी के अंत के आसपास। यह मोटा अनुमान है: पतझड़ में उधारी अक्सर भारी रहती है और यह रफ़्तार बनी रहे, ज़रूरी नहीं। बाइपार्टिसन पॉलिसी सेंटर, जो इसका ठीक से मॉडल बनाता है, मानता है कि 2027 की देर सर्दियों से मध्य गर्मियों के बीच सीमा छू ली जाएगी। उसके बाद ट्रेज़री के असाधारण उपाय समय दिलाएँगे, सेंटर के अनुमान में सरकार की नक़दी ख़त्म होने से पहले छह महीने या उससे ज़्यादा। डिफ़ॉल्ट कोई नज़दीकी ख़तरा नहीं है। लड़ाई है।

उस लड़ाई का रूप अब बदल गया है। सीएनबीसी के विश्लेषण ने कहा कि व्हाइट हाउस से बाहर की पार्टी अक्सर अनिवार्य विधेयकों को रियायतें वसूलने में इस्तेमाल करती है। इस राष्ट्रपति काल में पहली बार हर पक्ष के पास दूसरे पर वीटो होगा। 2011 में ऐसा ही गतिरोध एसऐंडपी द्वारा अमेरिका की AAA रेटिंग छीनने पर ख़त्म हुआ, और 2023 में फ़िच ने ऐसा ही किया तो कारणों में बार-बार के क़र्ज़ सीमा गतिरोध गिनाए।

रिपब्लिकन नियंत्रण के आठ हफ़्ते

इससे बचने का एक रास्ता है, और कैलेंडर उसे तय करता है। जनवरी में नई कांग्रेस बैठने तक दोनों सदन रिपब्लिकनों के पास रहेंगे। नेशनल टैक्सपेयर्स यूनियन के मुताबिक़ सीनेट में बहुमत के नेता जॉन थ्यून संकेत दे चुके थे कि क़र्ज़ सीमा पर चुनाव के बाद के लेम-डक सत्र में विचार हो सकता है। जनवरी से पहले पार्टी के दम पर सीमा बढ़ाना इस लड़ाई को नई कांग्रेस से पूरी तरह हटा देगा, पर यह डेमोक्रेट्स का सबसे बड़ा दबाव भी छीन लेगा, इसलिए यह चुपचाप पास नहीं होगा।

इसलिए बॉन्ड की कसौटी काफ़ी सरल है। अगर लेम-डक में सीमा बढ़ जाती है, तो गतिरोध का सौदा ज़्यादा साफ़ है: कम नया घाटा और कोई खाई नहीं। अगर मामला अनसुलझा 2027 में जाता है, तो मंगलवार रात यील्ड घटाने वाला वही गतिरोध उन्हें बढ़ाने वाली चीज़ बन जाएगा, क्योंकि निवेशकों से 30 साल के लिए ऐसी सरकार को उधार देने को कहा जाएगा जो इस पर बहस कर रही है कि भुगतान करे या नहीं। मंगलवार के मतदान ने बड़े घाटे को और बड़ा करना कठिन कर दिया। उसे वित्त देना आसान नहीं किया।

तेल गिरा, फ़ेड की मुश्किल नहीं

सस्ता तेल अमेरिका की कुल महँगाई को नीचे खींचेगा। लेकिन निजी माँग अब भी तेज़ चल रही है, और इसी वजह से अक्टूबर में फ़ेड के दो अधिकारी दरें बढ़ाना चाहते थे।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 3 नवंबर



जून 2014 में रॉटरडैम बंदरगाह के यूरोपोर्ट हिस्से में पाँचवें पेट्रोलियम पोर्ट का हवाई दृश्य। RIK SCHUILING / TROPCROP-TCS / ARCHIVE / CC BY-SA 3.0

सोमवार को तेल 7 प्रतिशत से ज़्यादा गिर गया, जो महीनों की उसकी सबसे तेज़ एकदिनी गिरावट थी। तेहरान ने कहा था कि आठ महीने से जारी संघर्ष ख़त्म करने के लिए वॉशिंगटन से संपर्क जारी हैं। ट्रेज़री के आँकड़ों के अनुसार मंगलवार को बाज़ार बंद होने तक दस साल के ट्रेज़री की यील्ड 4.95 प्रतिशत पर थी, जबकि एक महीने पहले यह 5.31 प्रतिशत थी। जिन लोगों ने यह पूरी शरद ऋतु पेट्रोल के दाम और बॉन्ड यील्ड को साथ-साथ चढ़ते देखा है, उन्हें यह राहत जैसा लगा।

हेडलाइन महंगाई के आँकड़े के लिए यह राहत ही है। पर फ़ेडरल रिज़र्व को इससे मदद मिलेगी, यह उतना साफ़ नहीं है। पिछले हफ़्ते केंद्रीय बैंक को जिस बहस ने बाँट दिया, वह सिर्फ़ ईंधन की नहीं थी, और बैठक के अगले दिन आए आँकड़े बताते हैं कि समस्या के ज़्यादा कठिन हिस्से का तेल से कोई लेना-देना नहीं है।

दो असहमतियों के साथ ठहराव

28 अक्टूबर को फ़ेड ने अपनी लक्ष्य सीमा 3.75 से 4 प्रतिशत पर बनाए रखी। मतदान 10 के मुक़ाबले 2 से हुआ। गवर्नर लिसा कुक और क्लीवलैंड फ़ेड की अध्यक्ष बेथ हैमैक दरें एक चौथाई अंक बढ़ाना चाहती थीं। यह असामान्य है कि कोई केंद्रीय बैंक दरें स्थिर रखे और चुनौती सिर्फ़ उसी खेमे से आए जो सख़्त मौद्रिक नीति चाहता है। अध्यक्ष केविन वॉर्श से इस पर तुरंत सवाल हुआ। न्यूयॉर्क टाइम्स की कोल्बी स्मिथ ने उनसे कहा कि 2 प्रतिशत के लक्ष्य की ओर लगभग कोई प्रगति नहीं हुई है, और पूछा कि समिति ने उसी दिन दरें क्यों नहीं बढ़ा दीं।

उनका जवाब था कि महंगाई को कुचलना "कैलेंडर की किसी तय तारीख़ का मामला नहीं है"। उन्होंने आने वाले हफ़्तों को जानकारी से भरपूर बताया और कहा कि और आँकड़े समिति को फ़ैसला करने में मदद करेंगे। उन्होंने यह भी कहा कि फ़ेड की सितंबर की बढ़ोतरी के बाद वित्तीय परिस्थितियाँ सख़्त हुई हैं, हालाँकि "मैं उन्हें तंग कहने को न तैयार हूँ, न कह सकता हूँ"। दिसंबर में क्या होगा, यह बताने से उन्होंने इनकार कर दिया और दोहराया कि वे फ़ॉरवर्ड गाइडेंस में विश्वास नहीं करते। बाज़ार अपने नतीजे पर पहुँच चुके हैं। मिट्रेड के अनुसार, बैठक के अगले दिन सीएमई के फ़ेडवॉच टूल ने दिसंबर में बढ़ोतरी की संभावना लगभग 85 प्रतिशत आँकी।

गुरुवार के आँकड़ों ने क्या कहा

अमेरिकी वाणिज्य विभाग ने 29 अक्टूबर को बताया कि तीसरी तिमाही में अर्थव्यवस्था 3.4 प्रतिशत की वार्षिक दर से बढ़ी, जबकि दूसरी तिमाही में यह दर 2.2 प्रतिशत थी। ज़्यादा अहम आँकड़ा रिपोर्ट में आगे था। निजी घरेलू ख़रीदारों की अंतिम बिक्री, जिसमें व्यापार, इन्वेंटरी और सरकार को हटाकर देखा जाता है कि परिवारों और कंपनियों ने असल में क्या ख़रीदा, 4.9 प्रतिशत बढ़ी। यह अर्थव्यवस्था की बढ़ने की क्षमता के किसी भी विश्वसनीय अनुमान से काफ़ी ऊपर चल रही माँग है।

उसी दिन की महंगाई रिपोर्ट में दोनों पक्षों के लिए कुछ न कुछ था। पूरी तिमाही में फ़ेड का पसंदीदा मूल्य सूचकांक 2.1 प्रतिशत की वार्षिक दर से बढ़ा, जो दूसरी तिमाही के 5.0 प्रतिशत से कम है, और खाद्य व ऊर्जा को छोड़कर कोर क़ीमतें 2.5 प्रतिशत की दर से बढ़ीं, जबकि पहले यह दर 3.3 प्रतिशत थी। नरम नीति के समर्थकों के पास ये सबसे अच्छे आँकड़े हैं। लेकिन तिमाही का अंत ख़राब रहा। अकेले सितंबर में हेडलाइन सूचकांक 0.5 प्रतिशत और कोर सूचकांक 0.3 प्रतिशत बढ़ा, जिससे वे साल भर पहले की तुलना में 3.6 और 3.1 प्रतिशत ऊपर पहुँच गए। अगर कोर महंगाई साल भर हर महीने 0.3 प्रतिशत की दर से बढ़े, तो वह 3.5 प्रतिशत से काफ़ी ऊपर निकल जाएगी।

सस्ता तेल बहस क्यों नहीं ख़त्म करता

अगर महंगाई सिर्फ़ तेल की कहानी होती, तो सोमवार की गिरावट इस बहस को ख़त्म करने की ओर बहुत आगे ले जाती। वॉर्श ने जोखिम को कुछ क्षेत्रों के सापेक्ष मूल्य बदलावों के पूरी अर्थव्यवस्था में फैलने के रूप में रखा है, और सस्ता कच्चा तेल उसी चीज़ को छोटा कर देगा जो फैल सकती है।

लेकिन गिरता तेल दूसरी दिशा में भी काम करता है। परिवार दूसरी चीज़ों में कटौती करके ईंधन का ख़र्च उठाते रहे हैं। सितंबर में उपभोक्ता ख़र्च नक़द रूप में 0.5 प्रतिशत बढ़ा, पर क़ीमतों के समायोजन के बाद यह लगभग सपाट रहा और 0.1 प्रतिशत से भी कम बढ़ा। निजी बचत प्रयोज्य आय का सिर्फ़ 3.8 प्रतिशत थी। पेट्रोल सस्ता होगा तो वह पैसा ग़ायब नहीं होगा। उसका बड़ा हिस्सा दूसरी वस्तुओं और सेवाओं पर ख़र्च होगा, और वह भी ऐसी अर्थव्यवस्था में जहाँ निजी माँग पहले ही लगभग 5 प्रतिशत की दर से बढ़ रही है। शांति समझौता निकट अवधि में मापी गई महंगाई घटा सकता है और साथ ही अंतर्निहित माँग बढ़ा सकता है। तब हैमैक जैसी सख़्त नीति की समर्थक के पास हेडलाइन आँकड़ा कमज़ोर होगा, पर तर्क लगभग वही रहेगा।

इस बार बॉन्ड बाज़ार तेल की कहानी से सहमत है

पिछले महीने इस अख़बार ने लिखा था कि ट्रेज़री की तेज़ी का पहला चरण लगभग पूरी तरह वास्तविक यील्ड से आया था और तेल उसे नहीं समझा सकता था। ताज़ा चरण अलग है। 28 अक्टूबर से 3 नवंबर के बीच दस साल की यील्ड 10 बेसिस पॉइंट गिरकर 5.05 से 4.95 प्रतिशत पर आ गई, जबकि महंगाई-संरक्षित ट्रेज़री पर दस साल की वास्तविक यील्ड सिर्फ़ 2 अंक गिरी, 2.67 से 2.65 प्रतिशत। बाक़ी गिरावट ब्रेकईवन दर से आई, जो अपेक्षित महंगाई का बाज़ार का मोटा पैमाना है और 2.38 से घटकर 2.30 प्रतिशत हो गई। निवेशकों ने महंगाई का अनुमान घटाया है, जैसा तेल की गिरावट से अपेक्षित था। बाक़ी चीज़ों के अनुमान उन्होंने ज़्यादा नहीं बदले।

छोटी अवधि की यील्ड भी यही कहती है। दो साल की यील्ड 21 अक्टूबर के 4.81 प्रतिशत से घटकर मंगलवार को 4.61 प्रतिशत हो गई। पर यह अब भी फ़ेड की लक्ष्य सीमा के ऊपरी सिरे से आधे अंक से ज़्यादा ऊपर है, और ऊँची दरों की उम्मीद करने वाला बाज़ार ऐसा ही दिखता है।

किन बातों पर नज़र रखें

वॉर्श ने कहा कि आगे का दौर जानकारी से भरपूर है, और यह सही है। बाज़ार के कैलेंडर के अनुसार अक्टूबर की रोज़गार रिपोर्ट 6 नवंबर को और उपभोक्ता मूल्य 10 नवंबर को आने हैं, और समिति 8 और 9 दिसंबर को बैठेगी। राजनीति भी कम व्यस्त नहीं है। अमेरिकियों ने मंगलवार को मध्यावधि चुनावों में मतदान किया, और प्रेस कॉन्फ़्रेंस में एक पत्रकार ने कुक पर लगे आरोपों को लेकर इस हफ़्ते व्हाइट हाउस में होने वाली सुनवाई का मुद्दा उठाया। कुक दोनों असहमत सदस्यों में से एक हैं। वॉर्श ने कहा कि उनकी जानकारी में फ़ेड इसमें शामिल नहीं होगा, और उनका कहना है कि फ़ैसले में राजनीति की कोई भूमिका नहीं थी।

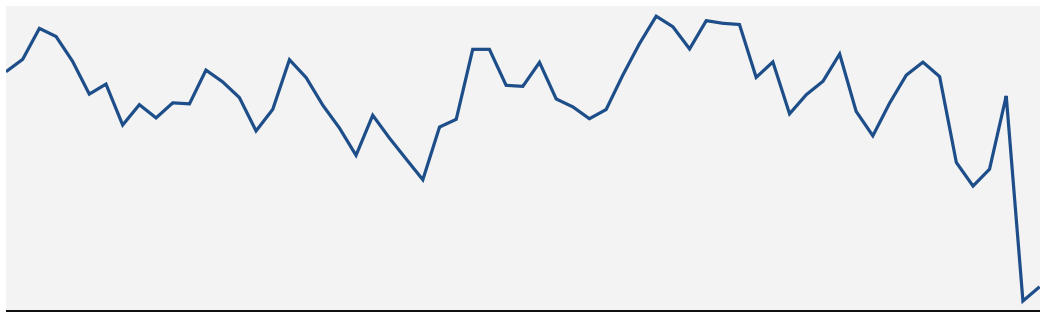
ईरान वार्ता सबसे बड़ी अनिश्चितता बनी हुई है, और फ़ेड उस पर कुछ नहीं कर सकता। दिसंबर के सवाल ज़्यादा सीमित हैं। अगर तेल नीचे रहता है, तो क्या कोर महंगाई भी उसके पीछे आएगी, या वह 0.3 प्रतिशत महीने पर टिकी रहेगी जबकि परिवार पेट्रोल पंप पर बचाया पैसा ख़र्च करते रहेंगे? पहला नतीजा वॉर्श के धैर्य को समझदारी साबित करेगा। दूसरे का मतलब होगा कि कुक और हैमैक बस समय से पहले सही थीं।

विश्व बाज़ार

शुक्रवार, 6 नवंबर 2026 तक के बंद भाव। पाँच और 21 कारोबारी सत्रों में बदलाव। स्रोत: याहू फ़ाइनेंस।

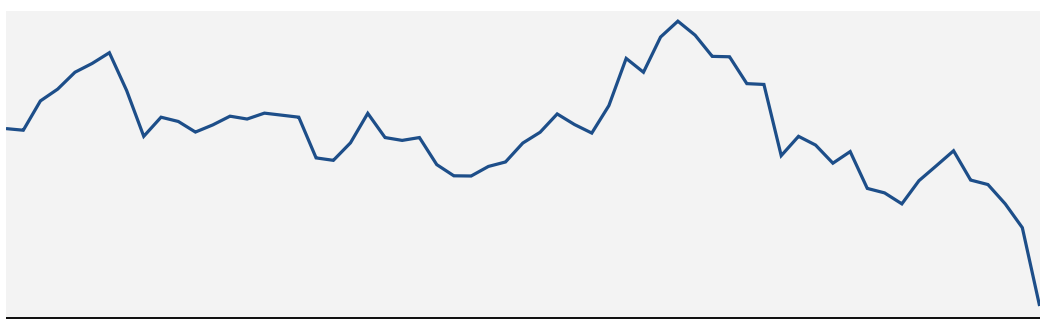
	अंतिम	सप्ताह	माह
वैश्विक शेयर बाज़ार			
एसएंडपी 500	7,377	-2.7%	-5.0%
डाउ जोन्स	51,286	-0.9%	+0.1%
नैस्डैक कंपोजिट	24,579	-3.4%	-9.6%
एफटीएसई 100	10,674	-0.5%	+2.2%
निक्केई 225	57,435	-11.2%	-18.7%
हैंग सेंग	24,482	+5.1%	+1.5%
कमोडिटी			
ब्रेंट क्रूड, $/बैरल	98.32	-16.4%	-5.7%
डब्ल्यूटीआई क्रूड, $/बैरल	90.83	-12.8%	-0.7%
सोना, $/औंस	4,075	+4.5%	-2.0%

एसएंडपी 500, पिछले तीन महीने



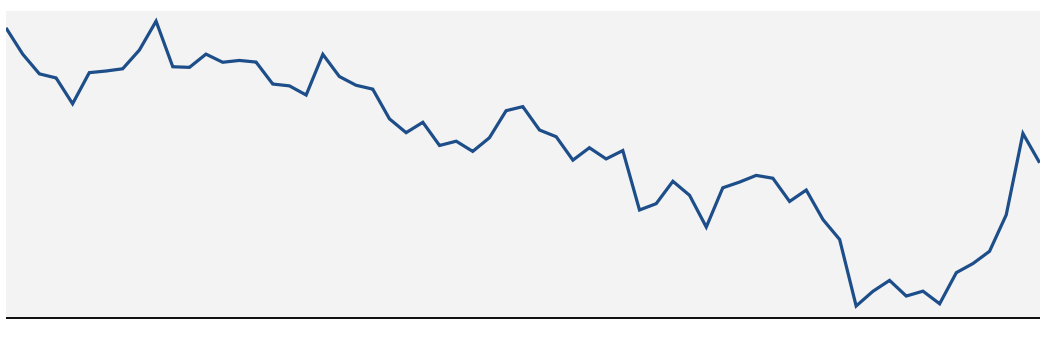
11 अगस्त: 7,728 उच्च 7,819 · निम्न 7,354 6 नवंबर: 7,377

निक्केई 225, पिछले तीन महीने



6 अगस्त: 65,683 उच्च 70,684 · निम्न 57,435 6 नवंबर: 57,435

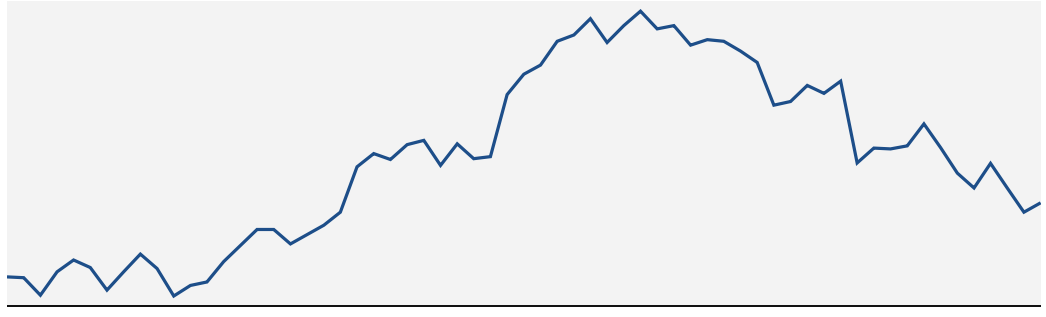
हैंग सेंग, पिछले तीन महीने



10 अगस्त: 25,937 उच्च 26,009 · निम्न 22,935 6 नवंबर: 24,482

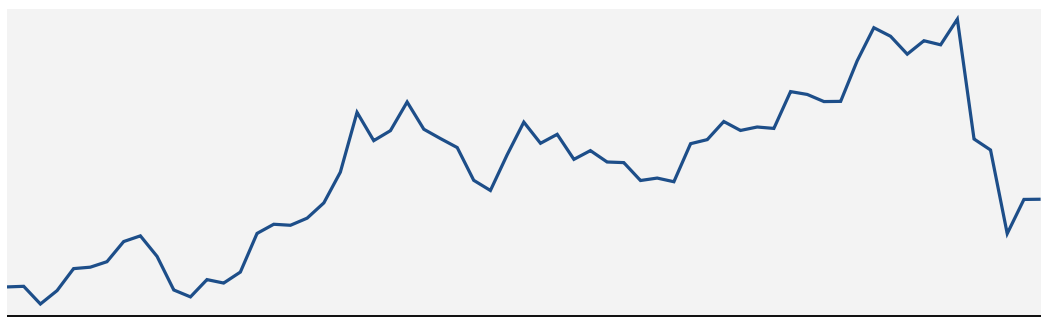
	अंतिम	सप्ताह	माह
अमेरिकी ब्याज दरें			
अमेरिकी 3-माह बिल, %	4.00	+3bp	-4bp
अमेरिकी 5-वर्षीय बॉन्ड, %	4.65	-7bp	-34bp
अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड, %	4.86	-7bp	-37bp
अमेरिकी 30-वर्षीय बॉन्ड, %	5.26	-5bp	-35bp

अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड, %, पिछले तीन महीने



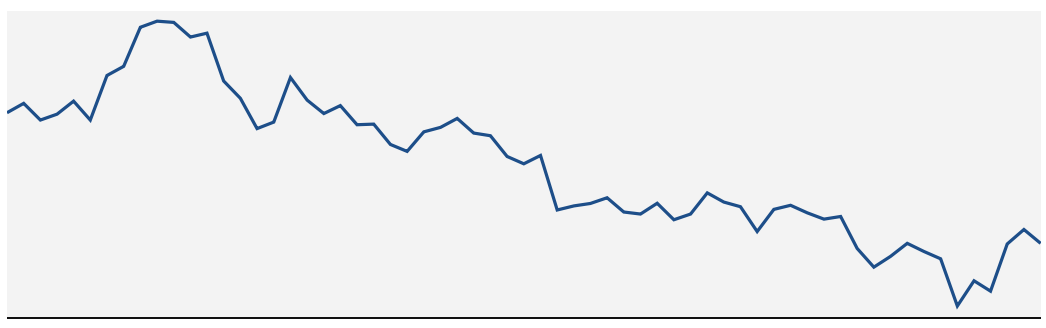
11 अगस्त: 4.68 उच्च 5.31 · निम्न 4.64 6 नवंबर: 4.86

ब्रेंट क्रूड, $/बैरल, पिछले तीन महीने



11 अगस्त: 88.91 उच्च 117.64 · निम्न 87.07 6 नवंबर: 98.32

सोना, $/औंस, पिछले तीन महीने



11 अगस्त: 4,441 उच्च 4,698 · निम्न 3,899 6 नवंबर: 4,075