द लोम्बार्ड रिव्यू

वर्ष 1 अंक 7 | रविवार, 15 नवंबर 2026 | रविवार डिजिटल संस्करण

इस अंक में

भारत

अर्थशास्त्रियों को अब दिसंबर में एक और दर वृद्धि की उम्मीद — A2

मोटरसाइकिलों की रिकॉर्ड बिक्री, पतले होते मार्जिन — A3

और पैसा जुटाने के बीच वोडाफ़ोन आइडिया का घाटा बढ़ा; टाटा पावर का मुनाफ़ा उछला — A3

विचार

दिसंबर में दरें बढ़ाइए, और वजह भी बताइए — A5

दुनिया

बिना सालाना दर वाली महँगाई रिपोर्ट — B1

घंटे के हिसाब से ग़रीब, पेरोल के हिसाब से अमीर — B1

एआई का उछाल अब उधार के पैसे पर चल रहा है — B1

खुदरा महंगाई रिज़र्व बैंक की सीमा के पार

अक्टूबर तक के साल में उपभोक्ता क़ीमतें 6.09 प्रतिशत बढ़ीं, जो केंद्रीय बैंक के दायरे की 6 प्रतिशत की ऊपरी सीमा से ज़्यादा है। इसकी मुख्य वजह खाने-पीने की चीज़ें रहीं, पर सूचकांक के 12 में से 11 वर्गों में महंगाई तेज़ हुई।

अर्नव गोयल



हैदराबाद के टोलीचौकी में सब्ज़ी की एक दुकान। AJAYDAS / CC BY-SA 4.0

सांख्यिकी मंत्रालय ने गुरुवार को बताया कि अक्टूबर तक के साल में भारत की उपभोक्ता क़ीमतें 6.09 प्रतिशत बढ़ीं, जबकि सितंबर में यह दर 5.54 प्रतिशत थी। यह आँकड़ा 6 प्रतिशत से ऊपर है, यानी उस दायरे की ऊपरी सीमा से ज़्यादा, जिसके भीतर महंगाई को रखना भारतीय रिज़र्व बैंक की ज़िम्मेदारी है। यह इस साल की सबसे ऊँची दर है। अर्थशास्त्रियों ने क़रीब 5.9 प्रतिशत का अनुमान लगाया था।

सबसे बड़ी वजह खाद्य पदार्थ रहे। उपभोक्ता खाद्य मूल्य सूचकांक एक साल पहले के मुक़ाबले 8.94 प्रतिशत ऊपर रहा, जो पिछले महीने 7.74 प्रतिशत था। ग्रामीण महंगाई 6.63 प्रतिशत रही, जो शहरी महंगाई के 5.41 प्रतिशत से काफ़ी आगे है, क्योंकि गाँवों के घरेलू बजट में खाने का हिस्सा बड़ा होता है।

रसोई की टोकरी

सूचकांक में सबसे तेज़ी से महंगा होने वाली चीज़ प्याज़ ही रही, जो एक साल पहले से 116.22 प्रतिशत महंगा था। सितंबर में यह आँकड़ा 108.13 प्रतिशत था। लहसुन 60.74 प्रतिशत, अदरक 48.32 प्रतिशत और नींबू 47.30 प्रतिशत महंगे हुए। कुछ सब्ज़ियाँ सस्ती भी हुईं: आलू 14.24 प्रतिशत और फूलगोभी 10.57 प्रतिशत गिरे।

खुदरा क़ीमतें बताती हैं कि दुकान पर इसका मतलब क्या है। 12 नवंबर को एक किलो प्याज़ की औसत क़ीमत 53.81 रुपये थी, जबकि एक साल पहले यह 26.91 रुपये थी। चीनी 60.40 रुपये किलो बिकी, जो पहले 46.59 रुपये थी।

खाने से आगे फैलती महंगाई

ज़्यादा चिंता की बात सब्ज़ी मंडी के बाहर है। रेस्तराँ और होटलों में क़ीमतें एक साल पहले से 10.06 प्रतिशत बढ़ीं। परिवहन 5.84 प्रतिशत महंगा हुआ। रेटिंग एजेंसी इक्रा की मुख्य अर्थशास्त्री अदिति नायर ने कहा कि महंगाई में बढ़ोतरी व्यापक है और सूचकांक के 12 में से 11 वर्गों में रफ़्तार बढ़ी। अपवाद व्यक्तिगत देखभाल रहा, जिसमें सोने-चाँदी के गहने शामिल हैं; चाँदी के ठंडा पड़ने से वहाँ महंगाई घटकर 10.14 प्रतिशत रह गई। स्वास्थ्य सबसे नरम वर्ग रहा, 2.05 प्रतिशत पर।

बैंक ऑफ़ बड़ौदा के मुख्य अर्थशास्त्री मदन सबनवीस ने कहा कि पश्चिम एशिया के युद्ध के दौरान रसोई गैस और दूसरे ईंधन महंगे होने पर कारोबारियों ने दाम बढ़ाए, और ऊर्जा सस्ती होने पर वे शायद ही दाम घटाते हैं। उन्हें उम्मीद है कि परिवहन की महंगाई ऊँची बनी रहेगी, क्योंकि कच्चा तेल 80 डॉलर प्रति बैरल तक गिर जाए तब भी तेल विपणन कंपनियाँ पेट्रोल-डीज़ल सस्ता करने की संभावना कम है।

कहाँ सबसे तेज़ी से बढ़ रहे हैं दाम

सात राज्यों में महंगाई 7 प्रतिशत से ऊपर रही। बड़े राज्यों में तमिलनाडु 7.29 प्रतिशत के साथ सबसे आगे रहा, उसके बाद तेलंगाना 7.26 प्रतिशत, आंध्र प्रदेश 7.25 प्रतिशत, मध्य प्रदेश 7.19 प्रतिशत और ओडिशा 7.17 प्रतिशत। केरल, तेलंगाना, कर्नाटक, तमिलनाडु और आंध्र प्रदेश में खाद्य महंगाई 10 प्रतिशत से ज़्यादा रही।

यह उछाल ऐसे सूचकांक पर आया है जिसमें खाने का वज़न पहले से कम है। 2024 को आधार वर्ष मानने वाली नई शृंखला में खाद्य और पेय पदार्थों का हिस्सा 36.75 प्रतिशत है, जो पुरानी शृंखला में 45.86 प्रतिशत था। यानी अब हेडलाइन दर को 6 प्रतिशत के पार ले जाने के लिए खाने का झटका ज़्यादा बड़ा होना चाहिए, या ज़्यादा दूर तक फैलना चाहिए।

नवंबर के आँकड़े 14 दिसंबर को आएँगे, रिज़र्व बैंक के अगले नीतिगत फ़ैसले के दस दिन बाद।

विदेशी ख़रीद जारी, बैंक आगे और सॉफ़्टवेयर पीछे

लगातार दस सत्रों की विदेशी ख़रीद के सहारे निफ़्टी तीसरे हफ़्ते चढ़ा। बैंक शेयर बढ़े, जबकि सूचना प्रौद्योगिकी के शेयर 3.2 प्रतिशत गिरे।

अर्नव गोयल

छुट्टी की वजह से छोटे हुए हफ़्ते में भारतीय शेयर लगातार तीसरे हफ़्ते चढ़े, हालाँकि शुक्रवार को वे गिरे। निफ़्टी 50 हफ़्ते में 114 अंक या क़रीब 0.5 प्रतिशत बढ़कर 25,144.30 पर बंद हुआ, और सेंसेक्स क़रीब 0.7 प्रतिशत बढ़कर 81,592.45 पर। मंगलवार को दिवाली बलिप्रतिपदा के कारण एक्सचेंज बंद रहे।

यह बढ़त पाँच साल से ज़्यादा की सबसे बड़ी साप्ताहिक तेज़ी के बाद आई, जब 6 नवंबर तक के हफ़्ते में निफ़्टी 8.58 प्रतिशत उछला था। उस तेज़ी में पीछे रह गईं छोटी कंपनियों ने इस बार भरपाई की। निफ़्टी स्मॉलकैप सूचकांक 3.6 प्रतिशत और मिडकैप सूचकांक 2.1 प्रतिशत चढ़ा, और 16 प्रमुख क्षेत्रीय सूचकांकों में से 13 बढ़त के साथ बंद हुए।

विदेशी ख़रीदार

सबसे बड़ी ताक़त विदेशी संस्थागत निवेशक रहे। एक्सचेंज के अस्थायी आँकड़ों के मुताबिक़ उन्होंने गुरुवार को 7,830.60 करोड़ रुपये और शुक्रवार को 5,736.55 करोड़ रुपये के शेयर ख़रीदे; यह शुद्ध ख़रीद का लगातार दसवाँ सत्र था। पूरे हफ़्ते में उन्होंने क़रीब 33,342 करोड़ रुपये के शेयर ख़रीदे, जबकि घरेलू संस्थानों ने क़रीब 24,892 करोड़ रुपये के शेयर बेचे। नवंबर में भारतीय शेयरों में विदेशी ख़रीद 8 अरब डॉलर पार कर चुकी है, जो दिसंबर 2020 के बाद किसी भी महीने में सबसे ज़्यादा है।

ज़्यादातर पैसा बैंकों में गया। बैंक निफ़्टी शुक्रवार को 61,034.10 पर बंद हुआ, जो बंद स्तरों के आधार पर हमारी गणना से हफ़्ते में क़रीब 3.3 प्रतिशत ऊपर है। इस तेज़ी की अगुवाई स्टेट बैंक ऑफ़ इंडिया में ख़रीद ने की।

सॉफ़्टवेयर से दूरी

सूचना प्रौद्योगिकी उलटी दिशा में गई। निफ़्टी आईटी सूचकांक 3.2 प्रतिशत गिरकर 31,931.15 पर आ गया। इससे छह हफ़्ते की वह तेज़ी ख़त्म हुई जिसमें यह 17.1 प्रतिशत चढ़ा था, क्योंकि निवेशक आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस से जुड़े सौदों से हटे। एनवीडिया में उथल-पुथल, जहाँ मुख्य कार्यकारी जेन्सन हुआंग पद छोड़ रहे हैं, ने वॉल स्ट्रीट पर दबाव डाला।

शुक्रवार की गिरावट ने दिखाया कि बाज़ार को किस बात की चिंता है। महंगाई के आँकड़ों और तेल की क़ीमतों में वापसी के बाद निफ़्टी 0.61 प्रतिशत और सेंसेक्स 0.39 प्रतिशत गिरे। उपभोक्ता वस्तुओं को छोड़कर हर क्षेत्रीय सूचकांक नीचे बंद हुआ; रियल्टी, ऑटो और धातु क़रीब 1-1 प्रतिशत गिरे। निफ़्टी में सबसे ज़्यादा नुक़सान श्रीराम फ़ाइनेंस को हुआ, जो 3.37 प्रतिशत गिरा, और उसके बाद टाटा मोटर्स पैसेंजर व्हीकल्स 3.31 प्रतिशत। शुक्रवार को बंद होने पर

जारी

सऊदी तेल ठिकानों पर हमलों से कच्चा तेल फिर चढ़ा, रुपया फिसला

सऊदी ऊर्जा ढाँचे पर हमलों और होर्मुज़ के पास टैंकरों पर हमलों के बाद ब्रेंट फिर 96 डॉलर प्रति बैरल की ओर बढ़ा। हफ़्ते के अंत में रुपया डॉलर के मुक़ाबले 94.24 पर रहा।

अर्नव गोयल

इस हफ़्ते तेल की गिरावट थम गई। ब्रेंट कच्चा तेल, जो पश्चिम एशिया का युद्ध थमने की उम्मीद में तेज़ी से गिरा था, फिर 96 डॉलर प्रति बैरल की ओर चढ़ा, और उसके साथ रुपया कमज़ोर हुआ।

सोमवार को राष्ट्रपति डोनाल्ड ट्रंप के इस संकेत के बाद कि ईरान युद्ध असल में ख़त्म हो चुका है, ब्रेंट क़रीब 92.57 डॉलर पर बंद हुआ। गुरुवार को माहौल बदल गया। रॉयटर्स के मुताबिक़ यमन के ईरान-समर्थक हूतियों ने कहा कि उन्होंने सऊदी अरब की ईस्ट-वेस्ट पाइपलाइन के एक पंपिंग स्टेशन, लाल सागर के शहर यानबू की एक तेल सुविधा और रियाद में अरामको की एक इमारत पर हमला किया। ईरान की सेना ने कहा कि होर्मुज़ जलडमरूमध्य में चार टैंकरों पर धमाके हुए; रॉयटर्स इस दावे की तुरंत पुष्टि नहीं कर सका। ब्रेंट उस दिन 3.06 डॉलर या 3.3 प्रतिशत चढ़कर 95.82 डॉलर पर बंद हुआ।

भारत के लिए इसका मतलब

भारत अपना ज़्यादातर कच्चा तेल आयात करता है, इसलिए तेल की क़ीमत सीधे व्यापार घाटे, रुपये और महंगाई पर असर डालती है। ईरान के साथ युद्ध शुरू होने से पहले दुनिया के कच्चे तेल का क़रीब पाँचवाँ हिस्सा होर्मुज़ जलडमरूमध्य से गुज़रता था। शुक्रवार को श्री ट्रंप ने कहा कि वे ईरान पर फिर से सैन्य हमले शुरू करने से नहीं हिचकेंगे, और दिन के दौरान ब्रेंट 96.76 डॉलर तक पहुँचा।

उलटी दिशा में खींचने वाली ताक़तें भी थीं। ओपेक+ के आँकड़ों के मुताबिक़ अक्टूबर में सऊदी अरब की अगुवाई में कच्चे तेल का उत्पादन बढ़ा, और ऊर्जा सूचना प्रशासन के अनुसार पिछले हफ़्ते अमेरिका में कच्चे तेल, पेट्रोल और डीज़ल के भंडार बढ़े।

रुपया

शुक्रवार को रुपया डॉलर के मुक़ाबले 94.24 पर बंद हुआ, गुरुवार के 94.03 से 21 पैसे नीचे। कच्चे तेल की ऊँची क़ीमतों और अमेरिकी ट्रेज़री यील्ड में बढ़ोतरी ने इस पर दबाव डाला, जिससे भारतीय शेयरों में रिकॉर्ड विदेशी ख़रीद का सहारा बेअसर हो गया। विदेशी निवेशकों ने नवंबर में 8 अरब डॉलर से ज़्यादा के भारतीय शेयर और क़रीब 80 करोड़ डॉलर के घरेलू बॉन्ड ख़रीदे हैं, लेकिन फ़ेडरल रिज़र्व के और सख़्त होने की आशंका ने मुद्रा की बढ़त को सीमित रखा।

रिज़र्व बैंक के लिए कमज़ोर रुपया और महंगा तेल ग़लत समय पर आए हैं: खुदरा महंगाई अभी-अभी 6 प्रतिशत पार कर गई है, और ये दोनों आयातित ईंधन और सामान की क़ीमतों में जुड़ते हैं।

बाज़ार

सेंसेक्स	81,592	+2.9%
निफ़्टी 50	25,144	+2.5%
₹ प्रति $	94.03	-0.5%
ब्रेंट	95.84	-2.5%
सोना	3,886	-4.6%

भारत

विदेशी ख़रीद जारी, बैंक आगे और सॉफ़्टवेयर पीछे

जारी

एनएसई में सूचीबद्ध कंपनियों का बाज़ार मूल्य 505.7 लाख करोड़ रुपये था।

विश्लेषकों का कहना है कि अगर ऊँची महंगाई से बॉन्ड यील्ड बढ़ती है, तो बैंक, रियल एस्टेट और कार जैसे ब्याज दर से प्रभावित क्षेत्र दबाव में आ सकते हैं।

विदेशी ख़रीद की असली परीक्षा यह होगी कि वह रिज़र्व बैंक की दिसंबर बैठक और 17 नवंबर को एनवीडिया के नतीजों के बाद भी टिकती है या नहीं।

भारत संक्षेप में

महानदी कोलफ़ील्ड्स। कोल इंडिया ने अपनी पूर्ण स्वामित्व वाली सहायक कंपनी महानदी कोलफ़ील्ड्स की लिस्टिंग के लिए रेड हेरिंग प्रॉस्पेक्टस कंपनी रजिस्ट्रार, सेबी और दोनों एक्सचेंजों के पास दाख़िल कर दिया है। यह कोल इंडिया की ओर से 66.18 करोड़ तक शेयरों की बिक्री की पेशकश होगी।

पेटीएम। भारतीय रिज़र्व बैंक ने पेटीएम को वॉलेट चलाने की सैद्धांतिक मंज़ूरी दे दी है। इसके शेयर 52 हफ़्ते के ऊँचे स्तर पर पहुँचे और इस साल 49 प्रतिशत ऊपर हैं।

भारत इलेक्ट्रॉनिक्स। रक्षा क्षेत्र की इस कंपनी को 6 नवंबर के अपने पिछले खुलासे के बाद से 619 करोड़ रुपये के ऑर्डर मिले हैं।

हिंडाल्को। इसकी सहायक कंपनी नोवेलिस ने अपने चीन स्थित एल्युमिनियम उत्पाद और ट्रेडिंग कारोबार शेनझेन होंगझी इंडस्ट्रियल इन्वेस्टमेंट को क़रीब 26.5 करोड़ डॉलर में बेचने पर सहमति दी है। मंज़ूरियों के अधीन यह सौदा 12 महीने में पूरा होने की उम्मीद है।

वीए टेक वाबाग। सऊदी जल प्राधिकरण ने कंपनी की प्रतिदिन 30 करोड़ लीटर की समुद्री जल विलवणीकरण परियोजना रद्द कर दी है। जुलाई 2025 में मिली इस परियोजना की क़ीमत क़रीब 27.2 करोड़ डॉलर थी; कंपनी के अनुसार इसकी वजह ग्राहक से जुड़ी है।

केन्स टेक्नोलॉजी। जुलाई-सितंबर तिमाही में समेकित मुनाफ़ा 61.9 प्रतिशत गिरकर 45 करोड़ रुपये रहा, जबकि अनुमान 72 करोड़ रुपये का था। राजस्व 4.4 प्रतिशत बढ़कर 952.5 करोड़ रुपये हुआ, और परिचालन मार्जिन 16.5 प्रतिशत से घटकर 13.3 प्रतिशत रह गया।

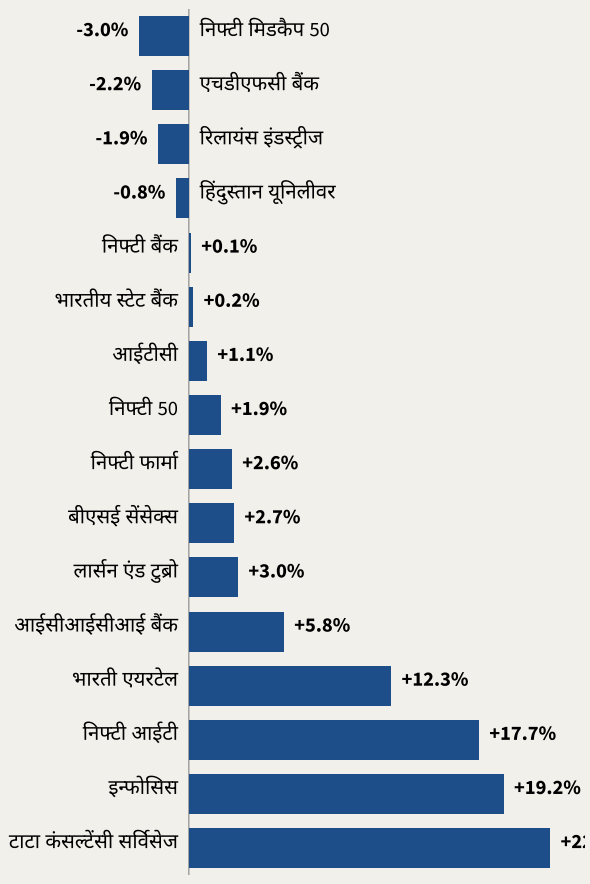
टेक्समैको रेल। वैगन बनाने वाली इस कंपनी को आईवीसी लॉजिस्टिक्स से 464 वैगनों के लिए 362.85 करोड़ रुपये का ऑर्डर मिला। सितंबर के अंत में इसकी ऑर्डर बुक 10,940 करोड़ रुपये की थी।

मैक्स एस्टेट्स। इस डेवलपर ने गुरुग्राम में गोल्फ़ कोर्स एक्सटेंशन रोड के पास सेक्टर 59 में द बंगलोज़ परियोजना शुरू की है, जिसका अनुमानित सकल विकास मूल्य 4,000 करोड़ रुपये है।

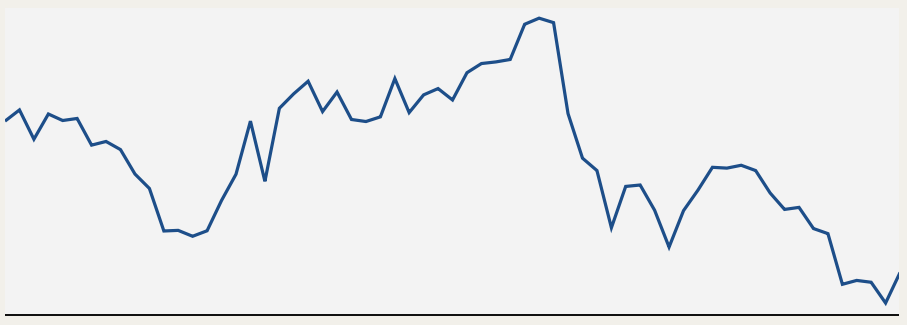
ईज़ी ट्रिप प्लानर्स। तिमाही में राजस्व 33.9 प्रतिशत बढ़कर 158 करोड़ रुपये रहा, लेकिन यात्रा कंपनी को 1 करोड़ रुपये का परिचालन घाटा हुआ और उसका शुद्ध घाटा 36 करोड़ रुपये से बढ़कर 57 करोड़ रुपये हो गया।

अक्टूबर: आँकड़ों में

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

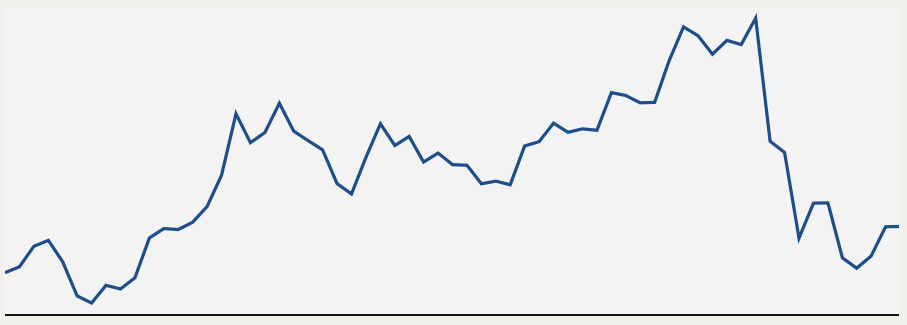


रुपया प्रति डॉलर, पिछले तीन महीने



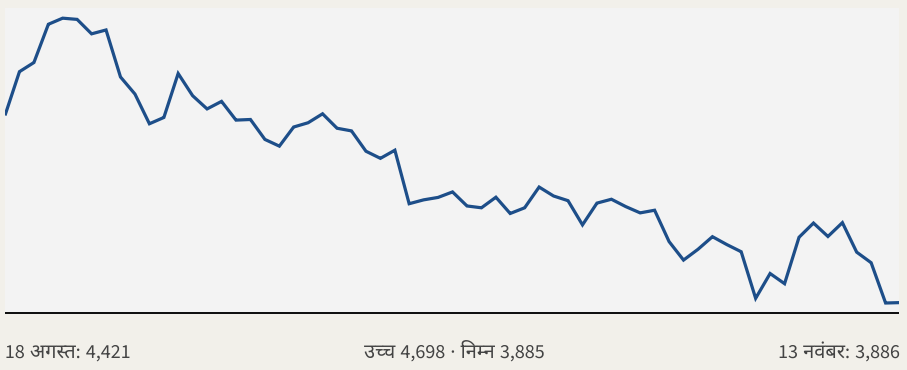
18 अगस्त: 95.69 · उच्च 96.82 · निम्न 93.70 · 13 नवंबर: 94.03

ब्रेंट क्रूड, $/बैरल, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 91.02 · उच्च 117.64 · निम्न 87.84 · 13 नवंबर: 95.84

सोना, $/औंस, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 4,421 · उच्च 4,698 · निम्न 3,885 · 13 नवंबर: 3,886

अर्थशास्त्रियों को अब दिसंबर में एक और दर वृद्धि की उम्मीद

महंगाई 6 प्रतिशत से ऊपर और वृद्धि मज़बूत होने के कारण, 2 से 4 दिसंबर की बैठक में रिज़र्व बैंक रेपो दर में चौथाई अंक की एक और बढ़ोतरी कर सकता है।

अर्नव गोयल



मुंबई में भारतीय रिज़र्व बैंक की इमारत। SAILKO / CC BY 3.0

अक्टूबर की महंगाई के आँकड़े के बाद सबसे संभावित नतीजा यही है कि 2 से 4 दिसंबर को बैठने वाली भारतीय रिज़र्व बैंक की मौद्रिक नीति समिति लगातार दूसरी बैठक में दर बढ़ाएगी।

रिज़र्व बैंक ने 5 से 7 अक्टूबर की बैठक में रेपो दर, यानी वह दर जिस पर वह बैंकों को उधार देता है, चौथाई प्रतिशत अंक बढ़ाकर 5.50 प्रतिशत कर दी थी। 2023 के बाद यह उसकी पहली बढ़ोतरी थी। उसने अपना रुख़ भी तटस्थ से बदलकर "नपी-तुली सख़्ती" कर दिया, जो इस बात का संकेत था कि आगे और बढ़ोतरी हो सकती है।

अर्थशास्त्री क्या उम्मीद कर रहे हैं

इक्रा की अदिति नायर दिसंबर में चौथाई अंक की बढ़ोतरी को लगभग तय मानती हैं, क्योंकि महंगाई 6 प्रतिशत से ऊपर है और जुलाई-सितंबर तिमाही में आर्थिक वृद्धि 7 प्रतिशत से ऊपर रहने की संभावना है। इक्रा का अनुमान है कि अक्टूबर-दिसंबर तिमाही में महंगाई औसतन क़रीब 6.2 प्रतिशत रहेगी, जो समिति के अपने 6 प्रतिशत के अनुमान से ज़्यादा है, और जोखिम "ऊपर की ओर झुके" हैं। उन्हें उम्मीद है कि नवंबर में खाद्य और पेय पदार्थों की महंगाई 8 प्रतिशत से ऊपर रहेगी, जिसमें दूध, चीनी और प्याज़ दबाव बढ़ाएँगे, और वे कमज़ोर मानसून और जलाशयों के घटते स्तर को रबी की फ़सल के लिए ख़तरा बताती हैं।

बैंक ऑफ़ बड़ौदा के मदन सबनवीस कहते हैं कि रिज़र्व बैंक चौथाई या आधा अंक, कोई भी विकल्प चुन सकता है। वे बताते हैं कि उपभोक्ता वस्तु कंपनियों ने दाम बढ़ाने शुरू कर दिए हैं और मोबाइल फ़ोन, टेलीविज़न, वाहनों और स्वास्थ्य सेवा की लागत बढ़ी है। उनका अनुमान है कि खाद्य और ईंधन को छोड़कर मापी जाने वाली कोर महंगाई साल के अंत तक 4.5 प्रतिशत तक पहुँच जाएगी।

वह नियम जिसके प्रति रिज़र्व बैंक जवाबदेह है

भारत के महंगाई-लक्ष्य ढाँचे के तहत रिज़र्व बैंक को उपभोक्ता महंगाई 4 प्रतिशत पर, 2 से 6 प्रतिशत के दायरे में रखनी होती है। अगर लगातार तीन तिमाहियों तक महंगाई औसतन 6 प्रतिशत से ऊपर रहे, तो उसे विफल माना जाता है, और तब उसे सरकार को लिखित में बताना होता है कि ऐसा क्यों हुआ और वह क्या करेगा। एक महीने के लिए सीमा पार होना उससे बहुत दूर है। लेकिन समिति दिसंबर में नवंबर के आँकड़े देखे बिना फ़ैसला करेगी, जो 14 दिसंबर को आने हैं।

सुश्री नायर कहती हैं कि दिसंबर के बाद का रास्ता काफ़ी हद तक तेल पर निर्भर करेगा। इस हफ़्ते ब्रेंट का क़रीब 96 डॉलर प्रति बैरल तक लौटना वैसा नहीं है जैसी समिति ने उम्मीद की होगी।



अशोक लेलैंड का एक इकोमेट ट्रक। JAN HOFFMANN;CROPPED AND ADJUSTED BY UPLOADER MR.CHOPPERS / CC BY-SA 3.0

मोटरसाइकिलों की रिकॉर्ड बिक्री, पतले होते मार्जिन

आयशर और अशोक लेलैंड का राजस्व तेज़ी से बढ़ा, लेकिन लागत बढ़ने से मार्जिन घटे। जगुआर लैंड रोवर में सुधार से टाटा मोटर्स पैसेंजर व्हीकल्स का घाटा कम हुआ।

अर्नव गोयल

इस हफ़्ते भारत की वाहन कंपनियों ने व्यस्त तिमाहियों के नतीजे बताए, लेकिन बढ़ी लागत ने फ़ायदे का एक हिस्सा खा लिया।

आयशर मोटर्स

रॉयल एनफ़ील्ड मोटरसाइकिलें बनाने वाली आयशर ने बताया कि सितंबर तक की तिमाही में उसका समेकित शुद्ध मुनाफ़ा 15 प्रतिशत बढ़कर 1,573 करोड़ रुपये रहा, जो एक साल पहले 1,369 करोड़ रुपये था। राजस्व 20.3 प्रतिशत बढ़कर 7,422 करोड़ रुपये हो गया। रॉयल एनफ़ील्ड ने रिकॉर्ड 3,76,722 मोटरसाइकिलें बेचीं, जो एक साल पहले से क़रीब 15 प्रतिशत ज़्यादा है।

फिर भी मुनाफ़ा विश्लेषकों के 1,626 करोड़ रुपये के अनुमान से कम रहा, क्योंकि कच्चे माल की बढ़ती लागत का असर पड़ा। परिचालन मार्जिन 24.5 प्रतिशत से घटकर 23.7 प्रतिशत रह गया। नोमुरा ने नतीजों को उम्मीद से थोड़ा कम बताया और अपनी न्यूट्रल रेटिंग बनाए रखी; जेफ़रीज़ ने लागत के दबाव के बावजूद नतीजों को ठीक-ठाक बताया और ख़रीद की रेटिंग बनाए रखी। नोमुरा ने बताया कि जनवरी-मार्च तिमाही तक क्षमता साल में क़रीब 18 लाख मोटरसाइकिलों तक पहुँचनी है।

अशोक लेलैंड

बिज़नेस स्टैंडर्ड के मुताबिक़ ट्रक और बस बनाने वाली इस कंपनी का राजस्व 35.4 प्रतिशत बढ़कर 17,030 करोड़ रुपये रहा और शुद्ध मुनाफ़ा 11.5 प्रतिशत बढ़कर 843 करोड़ रुपये। एक अन्य रिपोर्ट में समेकित शुद्ध मुनाफ़ा 891 करोड़ रुपये बताया गया, जो 8.7 प्रतिशत ज़्यादा है। असली कहानी इन दोनों वृद्धि दरों के अंतर में है: कर्मचारियों और दूसरे ख़र्चों के बिक्री से तेज़ बढ़ने के कारण उसका परिचालन मार्जिन एक साल पहले के 19.4 प्रतिशत से घटकर 16.3 प्रतिशत रह गया।

टाटा मोटर्स पैसेंजर व्हीकल्स

जगुआर लैंड रोवर की मालिक इस कार कंपनी ने जारी परिचालन से 5,451 करोड़ रुपये का समेकित शुद्ध घाटा दर्ज किया, जो एक साल पहले के 6,368 करोड़ रुपये से कम है। जगुआर लैंड रोवर की बिक्री में सुधार और देश में वृद्धि के सहारे राजस्व 34 प्रतिशत बढ़कर 96,920 करोड़ रुपये हो गया। 6,738 करोड़ रुपये के असाधारण ख़र्च, जो ज़्यादातर कर्मचारियों की विदाई और परिसंपत्तियों को बट्टे खाते में डालने से जुड़े थे, ने नतीजों को नीचे खींचा। शुक्रवार को इसके शेयर 3.31 प्रतिशत गिरे, जो निफ़्टी में दूसरा सबसे ख़राब प्रदर्शन था।

तीनों में तस्वीर मिलती-जुलती है: माँग मज़बूत है, लेकिन श्रम और कच्चे माल की लागत ऐसे समय बढ़ रही है जब खुदरा महंगाई अभी-अभी 6 प्रतिशत पार कर गई है।



आंध्र प्रदेश के काकीनाडा में एक मोबाइल संचार टावर। ADITYAMADHAV83 / CC BY-SA 4.0

और पैसा जुटाने के बीच वोडाफ़ोन आइडिया का घाटा बढ़ा; टाटा पावर का मुनाफ़ा उछला

तीसरी सबसे बड़ी दूरसंचार कंपनी ने 4,000 करोड़ रुपये और जुटाए और प्रति उपयोगकर्ता राजस्व 9.7 प्रतिशत बढ़ाया, फिर भी उसे 5,975 करोड़ रुपये का घाटा हुआ। टाटा पावर का मुनाफ़ा एक-तिहाई या उससे ज़्यादा बढ़ा।

अर्नव गोयल

इस हफ़्ते दो बिल्कुल अलग बैलेंस शीट सामने आईं।

वोडाफ़ोन आइडिया

भारत की तीसरी सबसे बड़ी मोबाइल कंपनी वोडाफ़ोन आइडिया ने बताया कि सितंबर तक की तिमाही में उसका शुद्ध घाटा बढ़कर 5,975 करोड़ रुपये हो गया, जो एक साल पहले 5,524 करोड़ रुपये था। इसका एक हिस्सा वोडाफ़ोन पीएलसी के उन शेयरों के पुनर्मूल्यांकन पर 462 करोड़ रुपये के एकमुश्त नुक़सान से आया, जो कंपनी को 2018 के एक समझौते के तहत पाँच साल में मिलते हैं।

परिचालन आँकड़े सुधरे। राजस्व 6.2 प्रतिशत बढ़कर 11,884 करोड़ रुपये रहा। ब्याज, कर, मूल्यह्रास और परिशोधन से पहले की कमाई 6.3 प्रतिशत बढ़कर 4,981 करोड़ रुपये हो गई। प्रति उपयोगकर्ता औसत राजस्व 9.7 प्रतिशत बढ़कर 198 रुपये हो गया, जिसे कंपनी ने उद्योग में सबसे तेज़ वृद्धि बताया।

समस्या क़र्ज़ की है। कंपनी ने तिमाही के दौरान 4,000 करोड़ रुपये और जुटाए, जिससे वित्त वर्ष की पहली छमाही का कुल आँकड़ा क़रीब 10,500 करोड़ रुपये हो गया। यह उस 25,000 से 35,000 करोड़ रुपये का हिस्सा है जो वह नेटवर्क विस्तार के लिए बैंकों से जुटाना चाहती है। उसने पहली बार कर्मचारियों को 95 लाख स्टॉक विकल्प भी दिए, 12.88 रुपये प्रति विकल्प की दर पर। नतीजों के बाद इसके शेयर क़रीब 3 प्रतिशत गिरे।

टाटा पावर

टाटा पावर के मुनाफ़े के आँकड़े अलग-अलग रिपोर्टों में अलग हैं। एक के मुताबिक़ तिमाही का समेकित शुद्ध मुनाफ़ा 1,366.11 करोड़ रुपये रहा, जो एक साल पहले के 919.44 करोड़ रुपये से 48.6 प्रतिशत ज़्यादा है। दूसरी के मुताबिक़ समेकित कर-पश्चात मुनाफ़ा 1,652 करोड़ रुपये रहा, जो 1,245 करोड़ रुपये से 32.7 प्रतिशत ज़्यादा है; यह अंतर शेयरधारकों के हिस्से और कुल मुनाफ़े के फ़र्क़ से हो सकता है। जो भी हो, परिचालन से राजस्व 26.32 प्रतिशत बढ़कर 19,636 करोड़ रुपये हो गया, जो पहले 15,545 करोड़ रुपये था।

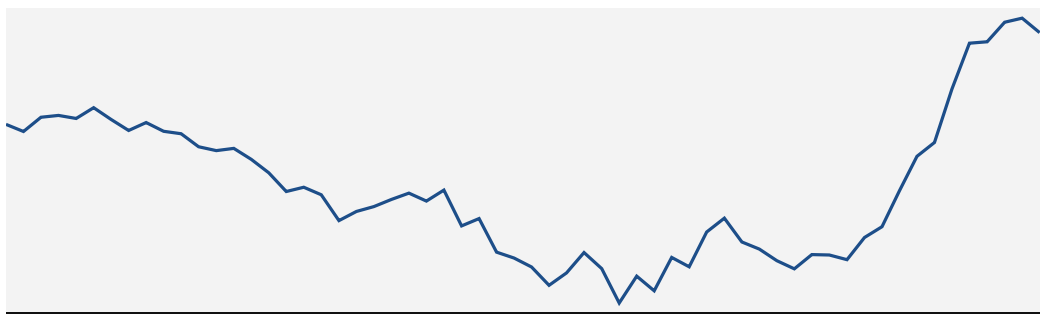
फ़र्क़ साफ़ है। टाटा पावर का राजस्व साल भर में एक-चौथाई बढ़ रहा है। वोडाफ़ोन आइडिया भी बढ़ रही है, लेकिन उसके ग्राहक क़ीमत को लेकर संवेदनशील हैं और उसके क़र्ज़दाता और उधार देने से पहले नक़दी देखना चाहते हैं। उसकी तिमाही ऐसी प्रगति दिखाती है जो अब भी उसके घाटे की भरपाई नहीं करती।

भारतीय बाज़ार

शुक्रवार, 13 नवंबर 2026 तक के बंद भाव। पाँच और 21 कारोबारी सत्रों में बदलाव। स्रोत: याहू फ़ाइनेंस।

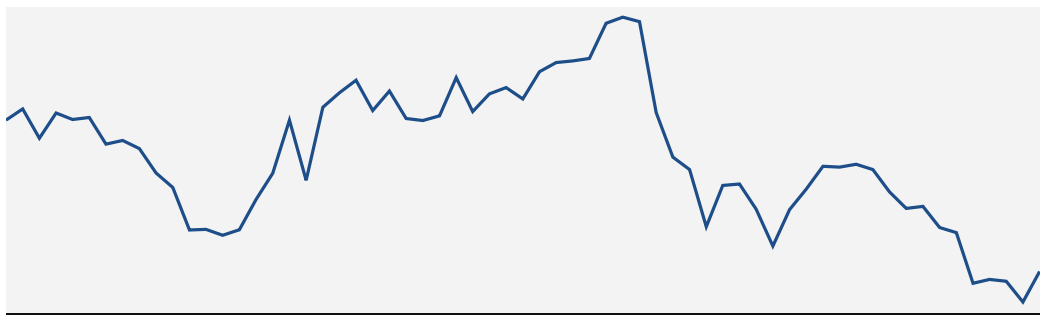
	अंतिम	सप्ताह	माह
सूचकांक			
बीएसई सेंसेक्स	81,592	+2.9%	+11.7%
निफ्टी 50	25,144	+2.5%	+10.7%
निफ्टी बैंक	61,034	+5.6%	+10.0%
इंडिया विक्स	15.50	-0.5%	+9.8%
सेक्टर			
निफ्टी आईटी	31,931	-2.8%	+7.0%
निफ्टी फार्मा	28,536	+3.4%	+9.4%
निफ्टी मिडकैप 50	17,877	+2.6%	+5.3%
रुपया			
रुपया प्रति डॉलर	94.03	-0.5%	-1.2%
रुपया प्रति यूरो	103.85	-2.0%	-2.4%
रुपया प्रति पाउंड	124.42	-2.1%	-1.1%

निफ्टी 50, पिछले तीन महीने



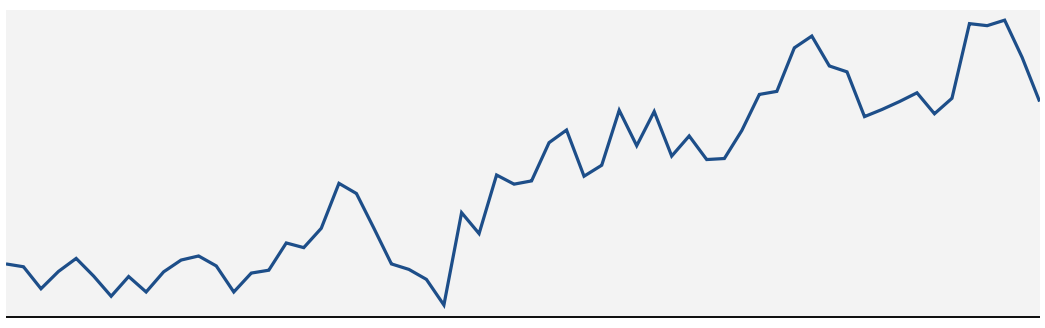
18 अगस्त: 24,155 उच्च 25,299 · निम्न 22,232 13 नवंबर: 25,144

रुपया प्रति डॉलर, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 95.69 उच्च 96.82 · निम्न 93.70 13 नवंबर: 94.03

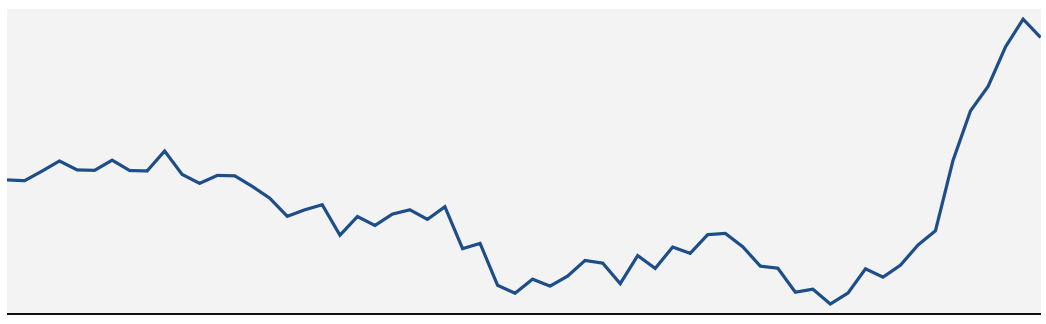
इंडिया विक्स, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 11.39 उच्च 17.56 · निम्न 10.35 13 नवंबर: 15.50

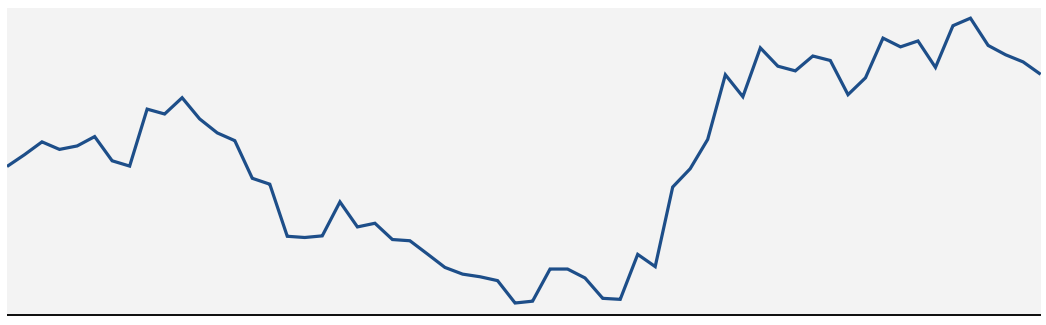
	अंतिम	सप्ताह	माह
प्रमुख शेयर, ₹			
रिलायंस इंडस्ट्रीज	1,340	+2.0%	+14.8%
एचडीएफसी बैंक	804.00	+5.8%	+12.6%
आईसीआईसीआई बैंक	1,584	+5.6%	+16.4%
भारती एयरटेल	2,106	+2.4%	+16.6%
टाटा कंसल्टेंसी सर्विसेज	2,408	-3.5%	+6.1%
इन्फोसिस	1,142	-2.2%	+7.5%
भारतीय स्टेट बैंक	1,080	+7.3%	+12.9%
आईटीसी	285.00	+2.2%	+9.2%
लार्सन एंड टुब्रो	4,144	+2.3%	+12.8%
हिंदुस्तान यूनिलीवर	1,993	+0.5%	+6.3%

निफ्टी बैंक, पिछले तीन महीने



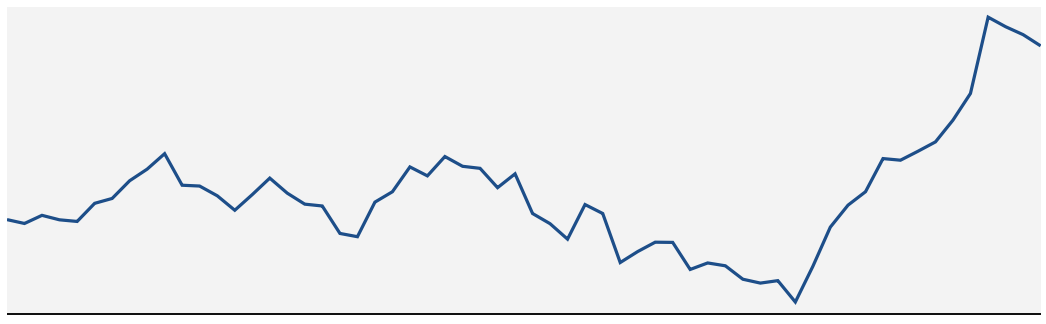
18 अगस्त: 57,262 उच्च 61,518 · निम्न 53,975 13 नवंबर: 61,034

निफ्टी आईटी, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 30,213 उच्च 32,978 · निम्न 27,670 13 नवंबर: 31,931

निफ्टी फार्मा, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 26,362 उच्च 28,896 · निम्न 25,329 13 नवंबर: 28,536

विचार

दिसंबर में दरें बढ़ाइए, और वजह भी बताइए

अक्टूबर की महंगाई अब सिर्फ़ सब्ज़ियों की कहानी नहीं है। झटका मज़दूरी और मेन्यू में जमने से पहले रिज़र्व बैंक को क़दम उठाना चाहिए।

भारत की 6.09 प्रतिशत महंगाई को प्याज़ की कहानी मान लेना लुभावना है। प्याज़ की क़ीमतें एक साल में दोगुनी से ज़्यादा हो गई हैं, और ख़राब फ़सल को केंद्रीय बैंक ठीक नहीं कर सकता। यह व्याख्या सुकून देती है, और ग़लत है।

सब्ज़ी की दुकान से आगे देखिए। अक्टूबर में उपभोक्ता मूल्य सूचकांक के बारह में से ग्यारह वर्गों में महंगाई तेज़ हुई। रेस्तराँ और होटलों की क़ीमतें एक साल पहले से 10.06 प्रतिशत बढ़ीं। परिवहन 5.84 प्रतिशत महंगा हुआ, और तेल कंपनियों के पास जल्द पेट्रोल-डीज़ल सस्ता करने की कोई ख़ास वजह नहीं है। उपभोक्ता वस्तु कंपनियों ने अपने दाम बढ़ाने शुरू कर दिए हैं। ये उस झटके के लक्षण हैं जो फैल रहा है, गुज़र नहीं रहा।

सूचकांक ख़ुद इस तर्क को जितना दिखता है उससे ज़्यादा मज़बूत बनाता है। नई शृंखला में खाने का वज़न 36.75 प्रतिशत है, जो पुरानी शृंखला में 45.86 प्रतिशत था। अब हेडलाइन दर को 6 प्रतिशत के पार ले जाने के लिए खाने का झटका व्यापक होना चाहिए। यह झटका व्यापक था।

भारतीय रिज़र्व बैंक शुरुआत कर चुका है। उसने अक्टूबर में रेपो दर चौथाई अंक बढ़ाकर 5.50 प्रतिशत की और कहा कि वह "नपे-तुले" ढंग से सख़्ती करेगा। 2 से 4 दिसंबर का सवाल यह नहीं है कि इसे जारी रखा जाए या नहीं, बल्कि यह है कि आगे क्या होगा, इसे कितनी साफ़ तरह से कहा जाए।

इंतज़ार के पक्ष में तर्क असली हैं। समिति नवंबर के आँकड़े 14 दिसंबर से पहले नहीं देखेगी। तेल फिर गिर सकता है। मज़बूत रुपया मदद करेगा, और विदेशी निवेशक भारतीय शेयर क़रीब छह साल की सबसे तेज़ रफ़्तार से ख़रीद रहे हैं। लेकिन इनमें से हर एक सिर्फ़ उम्मीद है, और इस महीने रुपया मज़बूत नहीं, कमज़ोर हुआ है। सऊदी तेल ठिकानों पर हमलों के बाद ब्रेंट कच्चा तेल हफ़्ते के अंत में फिर 96 डॉलर प्रति बैरल के आसपास पहुँच गया।

दिसंबर में चौथाई अंक की बढ़ोतरी न्यूनतम है। उससे ज़्यादा अहम यह है कि रिज़र्व बैंक उसके साथ क्या कहता है। ग्रामीण भारत के परिवार, जहाँ महंगाई पहले ही 6.63 प्रतिशत है, अपनी उम्मीदें उसी से तय करते हैं जो वे चुकाते हैं। अगर केंद्रीय बैंक अपनी सीमा के पहली बार टूटने पर बेफ़िक्र लगा, तो ये उम्मीदें खिसकेंगी, और उन्हें वापस लाना उन्हें थामे रखने से कहीं ज़्यादा कठिन होता है।

समिति को दर बढ़ानी चाहिए, साफ़ कहना चाहिए कि वह तब तक बढ़ाती रहेगी जब तक रेस्तराँ की क़ीमतों, परिवहन और उपभोक्ता वस्तुओं तक फैलाव पलट नहीं जाता, और प्याज़ को पूरी कहानी मानना बंद करना चाहिए।

आने वाला हफ़्ता

मंगलवार, 17 नवंबर। एनवीडिया तिमाही नतीजे घोषित करेगी, जेन्सन हुआंग के मुख्य कार्यकारी पद छोड़ने की घोषणा के बाद यह उसके पहले नतीजे होंगे। पिछले हफ़्ते 3.2 प्रतिशत गिरे भारतीय प्रौद्योगिकी शेयरों की नज़र इन पर रहेगी।

मंगलवार, 24 नवंबर। गुरु नानक जयंती के कारण भारतीय शेयर बाज़ार बंद रहेंगे।

आगे की ओर। रिज़र्व बैंक की मौद्रिक नीति समिति 2 से 4 दिसंबर को बैठेगी, और अमेरिकी फ़ेडरल रिज़र्व 8 और 9 दिसंबर को। नवंबर के लिए भारत के उपभोक्ता मूल्य आँकड़े 14 दिसंबर को आएँगे।

दुनिया

दुनिया संक्षेप में

अमेरिकी महंगाई। अक्टूबर में अमेरिका में कोर उपभोक्ता क़ीमतें 0.3 प्रतिशत बढ़ीं। रिपोर्ट में कोई सालाना दर नहीं थी, क्योंकि सरकारी शटडाउन के दौरान अक्टूबर 2025 में क़ीमतें जमा नहीं की गई थीं। फ़ेड गवर्नर क्रिस्टोफ़र वॉलर ने कुछ घंटे पहले कहा था कि कोर आँकड़ा 0.3 प्रतिशत के आसपास या उससे ऊपर रहा, तो दिसंबर में आधे अंक की बढ़ोतरी पर "विचार किया जाना चाहिए"। डलास फ़ेड की अध्यक्ष लॉरी लोगन ने कहा कि फ़ेड को कम से कम दो और चौथाई अंक की बढ़ोतरी करनी होगी। दो साल की ट्रेज़री यील्ड 19.28 आधार अंक उछलकर 4.74 प्रतिशत पर पहुँची, जो अप्रैल 2025 के बाद एक दिन की सबसे बड़ी बढ़त की राह पर थी।

सोना और डॉलर। महंगाई के आँकड़ों के बाद हाज़िर सोना 2.3 प्रतिशत गिरकर 4,043.73 डॉलर प्रति औंस पर आ गया, जबकि डॉलर सूचकांक 0.6 प्रतिशत बढ़कर 102.29 पर पहुँचा।

एंथ्रोपिक। आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस कंपनी के शेयर निर्गम से उसका मूल्यांकन 1.4 लाख करोड़ डॉलर तक आँका जा रहा है, जो एआई शेयरों में दिलचस्पी ठंडी पड़ने के बाद कुछ निवेशकों की उम्मीदों से थोड़ा कम है।

एनवीडिया। जेन्सन हुआंग चिप कंपनी के मुख्य कार्यकारी पद से हट रहे हैं। बर्नस्टीन समेत कई ब्रोकरों ने अपने लक्ष्य मूल्य घटाए, और इस उथल-पुथल ने गुरुवार को वॉल स्ट्रीट पर दबाव डाला।

रूस। यूक्रेन ने कहा कि उसके ड्रोन ने बाल्टिक सागर पर उस्त-लुगा के बंदरगाह क्षेत्र पर हमला किया, जिससे आग लगी और ईंधन टैंकों को नुक़सान पहुँचा। यह बंदरगाह रूसी तेल, तेल उत्पादों और अनाज के निर्यात का एक बड़ा केंद्र है।

बिना सालाना दर वाली महँगाई रिपोर्ट

अक्टूबर में अमेरिका की उपभोक्ता क़ीमतें 0.4 प्रतिशत और कोर क़ीमतें 0.3 प्रतिशत बढ़ीं, लगातार तीसरे महीने इसी रफ़्तार से। अक्टूबर 2025 का कोई सूचकांक न बनने के कारण रिपोर्ट में कोई सालाना दर नहीं थी।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 13 नवंबर



फ़्लोरिडा के क्लियरवॉटर के एक सुपरमार्केट में 99 सेंट प्रति गड्डी बिकता अजमोद। MATTHEWHOOBIN / CC0

ब्यूरो ऑफ़ लेबर स्टैटिस्टिक्स ने मंगलवार को बताया कि अक्टूबर में अमेरिका की उपभोक्ता क़ीमतें 0.4 प्रतिशत बढ़ीं। डाउ जोन्स के सर्वे में अर्थशास्त्रियों को 0.3 प्रतिशत की उम्मीद थी। खाद्य और ऊर्जा को छोड़कर कोर क़ीमतें 0.2 प्रतिशत के अनुमान के मुक़ाबले 0.3 प्रतिशत बढ़ीं, लगातार तीसरे महीने इसी रफ़्तार से। रिपोर्ट में वह आँकड़ा नहीं था जिसे ज़्यादातर लोग सबसे पहले देखते हैं। कोई सालाना महँगाई दर नहीं थी।

यह कमी पिछले साल की देन है। 1 अक्टूबर से 12 नवंबर, 2025 तक चले 43 दिन के सरकारी शटडाउन के दौरान एजेंसी ने क़ीमतें इकट्ठा नहीं कीं, और अक्टूबर 2025 का उपभोक्ता मूल्य सूचकांक कभी प्रकाशित नहीं हुआ। एक साल पहले के सूचकांक के बिना अक्टूबर 2026 की तुलना किसी से नहीं हो सकती, इसलिए ब्यूरो ने न हेडलाइन और न कोर पैमाने का 12 महीने का बदलाव प्रकाशित किया। आख़िरी आधिकारिक आँकड़ा, सितंबर का, कुल मिलाकर 3.7 प्रतिशत और कोर के लिए 2.6 प्रतिशत था।

आँकड़े की जगह अनुमान

पूर्वानुमान लगाने वालों ने यह खाली जगह ख़ुद भरी, और वे सहमत नहीं थे। रिलीज़ से पहले FactSet के जुटाए अनुमानों का माध्य लगभग 4 प्रतिशत की सालाना हेडलाइन महँगाई और लगभग 2.8 प्रतिशत की कोर महँगाई दिखाता था। क्लीवलैंड फ़ेड का नाउकास्टिंग मॉडल 3.7 प्रतिशत और 2.5 प्रतिशत की ओर इशारा करता था। दोनों उस महीने में क़ीमतों के बारे में अंदाज़ों पर टिके हैं जिसे किसी ने मापा ही नहीं। इस हफ़्ते बताई गई कोई भी सालाना दर एक अनुमान है, और अलग-अलग फ़र्मों के अनुमान अलग रहे।

इससे सारा वज़न मासिक आँकड़ों पर आ जाता है, जिनमें उतार-चढ़ाव ज़्यादा होता है और जो आसानी से बिगड़ते हैं। अक्टूबर की हेडलाइन बढ़त इसका उदाहरण है। महीने के दौरान पंप पर पेट्रोल सस्ता हुआ, और मौसमी समायोजन से पहले गैसोलीन सूचकांक 0.7 प्रतिशत गिरा। चूँकि अक्टूबर में क़ीमतें आम तौर पर और ज़्यादा गिरती हैं, समायोजित सूचकांक 1.0 प्रतिशत बढ़ा। आवास लागत, जो 0.3 प्रतिशत बढ़ी, कुल बढ़त के 30 प्रतिशत से ज़्यादा के लिए ज़िम्मेदार रही।

कोर आँकड़े में उतार-चढ़ाव कम होता है, और इसी ने निवेशकों को चिंतित किया। लगातार तीन महीने 0.3 प्रतिशत की बढ़त, अगर साल भर बनी रहे, तो लगभग 3.7 प्रतिशत की सालाना दर बनती है, जो फ़ेड के 2 प्रतिशत लक्ष्य से काफ़ी ऊपर है। रॉयटर्स के मुताबिक़ एनेक्स वेल्थ मैनेजमेंट के ब्रायन जैकबसन ने कहा, "तेल का झटका कोर में रिस गया है।"

छोटे आँकड़े पर बड़ी प्रतिक्रिया

बाज़ारों ने ऐसी प्रतिक्रिया दी जैसे मासिक आँकड़ा ग़ायब सालाना आँकड़े का पूरा वज़न उठा रहा हो। रिलीज़ से कुछ घंटे पहले फ़ेड गवर्नर क्रिस्टोफ़र वॉलर ने लंदन में कहा था कि लगभग 0.3 प्रतिशत या उससे ऊँची कोर रीडिंग का मतलब होगा कि 8 और 9 दिसंबर की फ़ेड बैठक में ब्याज दरों में आधे अंक की बढ़ोतरी पर "विचार किया जाना चाहिए"। जब आँकड़ा ठीक उनकी सीमा पर आया, तो फ़ेड की उम्मीदों के साथ चलने वाली दो साल की ट्रेज़री यील्ड 19 बेसिस पॉइंट बढ़कर 4.74 प्रतिशत हो गई, जो अप्रैल 2025 के बाद एक दिन की सबसे बड़ी उछाल थी। कारोबारियों ने कुछ देर के लिए आधे अंक की बढ़ोतरी की 10 से 15 प्रतिशत संभावना आँकी, फिर दिन में बाद में यह घट गई। एसएंडपी 500 0.71 प्रतिशत गिरकर 7,496.63 पर आ गया।

दूसरे अधिकारियों ने भी इसी दिशा में ज़ोर दिया। डैलस फ़ेड की अध्यक्ष लॉरी लोगन ने कहा कि केंद्रीय बैंक को कम से कम दो और चौथाई अंक की बढ़ोतरी करनी होगी। सितंबर में दरें बढ़ाने और अक्टूबर में स्थिर रखने के बाद फ़ेड की नीतिगत दर अब 3.75 से 4.00 प्रतिशत है।

इस संवेदनशीलता का कुछ हिस्सा तर्कसंगत है। जब सालाना आँकड़ा उपलब्ध न हो, तो फ़ेड और निवेशकों के पास यह आँकने के लिए सिर्फ़ मासिक प्रवाह होता है कि महँगाई तेज़ हो रही है या नहीं, और यह प्रवाह बताता है कि वह धीमी नहीं हो रही। लेकिन इसका मतलब है कि एक अकेला महीना, अपने मौसमी समायोजनों और विचित्रताओं के साथ, अब उम्मीदों को सामान्य से ज़्यादा हिलाता है। अक्टूबर की रिपोर्ट ने बाज़ारों को ऐसा कुछ ख़ास नहीं बताया जो सितंबर की रिपोर्ट ने न बताया हो। वह एक ख़ालीपन में आई, और उसने उसे भर दिया।

अगले महीने की गड़बड़ी

समस्या इस रिलीज़ के साथ ख़त्म नहीं होगी। सालाना दर अगले महीने लौटेगी, जब नवंबर 2026 की तुलना नवंबर 2025 से की जा सकेगी। लेकिन वह आधार ख़ुद संदिग्ध है। न्यूयॉर्क फ़ेड के अर्थशास्त्रियों के फ़रवरी में प्रकाशित शोध ने निष्कर्ष निकाला कि नवंबर 2025 के आँकड़े असामान्य थे: अक्टूबर की कई क़ीमतें कभी इकट्ठा नहीं हुईं, और देर से संग्रह का मतलब था कि नवंबर की कुछ क़ीमतें महीने के आख़िर में, भारी छुट्टियों वाली छूट के दौरान दर्ज हुईं। इससे शायद सूचकांक कृत्रिम रूप से नीचा हो गया।

कृत्रिम रूप से नीचा आधार साल-दर-साल बदलाव को अंतर्निहित रुझान से बड़ा दिखाता है। इसलिए नवंबर के लिए प्रकाशित सालाना दर महँगाई को बढ़ा-चढ़ाकर दिखा सकती है, ठीक वैसे ही जैसे एक साल पहले बाधित आँकड़ों ने उसे कम करके दिखाया लगता था। वह आँकड़ा 10 दिसंबर को आएगा, फ़ेड के फ़ैसले के अगले दिन।

इस तरह फ़ेड दिसंबर में नीति मासिक आँकड़ों, अनुमानित सालाना दरों और आने वाली एक ज्ञात गड़बड़ी के आधार पर तय करेगा। तेल, जो इस हफ़्ते दो महीने के निचले स्तर पर आ गया और मंगलवार को ब्रेंट $90.69 प्रति बैरल पर था, हेडलाइन क़ीमतों को कुछ राहत देता है। लेकिन उस कोर पैमाने के लिए वह कम करता है जिस पर फ़ेड अब महीने-दर-महीने नज़र रखे है। सामान्य पैमाना ग़ायब होने से, इनमें से हर मासिक रीडिंग जितनी अहम होनी चाहिए, उससे ज़्यादा अहम होगी।



वॉशिंगटन में फ़ेडरल रिज़र्व बोर्ड की इमारत का मुख्य प्रवेश द्वार। TIM EVANSON / CC BY-SA 2.0

घंटे के हिसाब से ग़रीब, पेरोल के हिसाब से अमीर

अक्टूबर में नियोक्ताओं ने अनुमान से कहीं ज़्यादा, 1,65,000 नौकरियाँ जोड़ीं, जबकि प्रति घंटे वेतन लगातार छठे महीने क़ीमतों से पीछे रहा। ये दोनों तथ्य फ़ेड को एक ही दिशा में ले जाते हैं।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 10 नवंबर

अमेरिकी नियोक्ताओं ने अक्टूबर में 165,000 नौकरियाँ जोड़ीं, ब्यूरो ऑफ़ लेबर स्टैटिस्टिक्स ने शुक्रवार को बताया। अर्थशास्त्रियों को लगभग 62,000 की उम्मीद थी, और यह आँकड़ा ब्लूमबर्ग के सर्वे के सभी 79 अनुमानों से ऊपर रहा। अगस्त और सितंबर की भर्ती को कुल मिलाकर 84,000 बढ़ाकर संशोधित किया गया। बेरोज़गारी दर 4.2 प्रतिशत से घटकर 4.1 प्रतिशत रह गई, जबकि 421,000 लोग श्रम बल में जुड़े। मंगलवार सुबह सरकार अक्टूबर की उपभोक्ता क़ीमतें जारी करेगी, और दोनों आँकड़ों को साथ पढ़ना होगा, क्योंकि वे एक ऐसी कहानी बताते हैं जो विरोधाभासी दिखती है पर है नहीं।

विरोधाभास यह है। अमेरिकी कर्मचारी औसतन घंटे के हिसाब से ग़रीब हो रहे हैं। अक्टूबर तक के साल में औसत प्रति घंटा कमाई 3.1 प्रतिशत बढ़ी। सितंबर तक के साल में, जो सबसे ताज़ा आँकड़ा है, उपभोक्ता क़ीमतें 3.7 प्रतिशत बढ़ीं। एसोसिएटेड प्रेस के मुताबिक़ महँगाई घटाने के बाद सितंबर में प्रति घंटा वेतन 0.7 प्रतिशत गिरा, इस पैमाने पर लगातार छठे महीने की गिरावट। मतदाताओं ने मंगलवार को यही कहा, जब उन्होंने कांग्रेस के दोनों सदन डेमोक्रेट्स को सौंप दिए। फिर भी फ़ेडरल रिज़र्व, जिसे ऊँची क़ीमतों के साथ कमज़ोर माँग की भी चिंता करनी होती है, इस रिपोर्ट के बाद दिसंबर में ब्याज दरें बढ़ाने की ओर पहले से ज़्यादा झुका है।

तनख़्वाह और पेरोल

जवाब वेतन और वेतन बिल के अंतर में है। किसी परिवार का ख़र्च सिर्फ़ इस पर निर्भर नहीं करता कि हर कर्मचारी प्रति घंटा क्या कमाता है, बल्कि इस पर भी कि उसमें कितने लोग काम कर रहे हैं और कितने घंटे। इस पैमाने पर तस्वीर अलग है। TheStreet पर रिपोर्ट के एक विश्लेषण के मुताबिक़ निजी क्षेत्र के कर्मचारियों का कुल टेक-होम वेतन, जो नौकरियों, घंटों और वेतन का गुणनफल है, अक्टूबर में 0.47 प्रतिशत और एक साल पहले से 4.46 प्रतिशत बढ़ा, जो जनवरी के बाद सबसे तेज़ है। यह अब भी महँगाई से सिर्फ़ लगभग 0.7 प्रतिशत आगे है, लेकिन आगे है।

तो अर्थव्यवस्था कुल मिलाकर ज़्यादा आय पैदा कर रही है, भले ही काम का हर घंटा कम ख़रीद पाता हो। ज़्यादा लोग काम कर रहे हैं, जो प्रति घंटा पतले वेतन की भरपाई करता है। घरेलू सर्वे, जो एक अलग और ज़्यादा उतार-चढ़ाव वाली गिनती है, ने अक्टूबर में 463,000 ज़्यादा लोगों को काम पर दिखाया, लगातार तीसरी बड़ी बढ़त। पिछले तीन महीनों में पेरोल औसतन 137,000 बढ़े हैं, जबकि उससे पहले के 12 महीनों में 48,000 प्रति माह।

फ़ेड के लिए कुल आय मायने रखती है। ख़र्च कुल वेतन से चलता है, औसत प्रति घंटा दर से नहीं, और ख़र्च ही क़ीमतों को ऊपर धकेलता है। जिस अर्थव्यवस्था में प्रति घंटा वास्तविक वेतन गिर रहा हो लेकिन रोज़गार बढ़ रहा हो, वह माँग को इतना मज़बूत रख सकती है कि महँगाई बनी रहे। यह उस अर्थव्यवस्था से मेल खाता है जिसका वर्णन फ़ेड ने 28 अक्टूबर को किया था, जब उसने विकास के अपने आकलन को बेहतर किया और उसके दो अधिकारियों ने दरें स्थिर रखने के बजाय बढ़ाने के पक्ष में वोट दिया।

जारी

एआई का उछाल अब उधार के पैसे पर चल रहा है

चिप कंपनियों में गिरावट के बीच नैस्डैक का अप्रैल 2025 के बाद सबसे ख़राब दिन रहा। बड़ा बदलाव इसमें है कि निर्माण का ख़र्च कैसे उठाया जा रहा है: मुनाफ़े की जगह उधार से।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 8 नवंबर

गुरुवार को नैस्डैक कंपोज़िट 5.52 प्रतिशत गिरकर 24,315 पर आ गया, जो अप्रैल 2025 के बाद उसका सबसे बुरा दिन था। एसएंडपी 500 ने 4.36 प्रतिशत और डाउ ने 1,800 से ज़्यादा अंक गँवाए। इस गिरावट की अगुवाई चिप कंपनियों ने की: एनवीडिया 9.3 प्रतिशत गिरा, यानी बाज़ार मूल्य में लगभग $450 अरब का नुक़सान, एएमडी 17.3 प्रतिशत और माइक्रॉन लगभग 17.5 प्रतिशत। सेमीकंडक्टर शेयरों का एक एक्सचेंज-ट्रेडेड फ़ंड 12 प्रतिशत गिरा, जो मार्च 2020 के बाद उसका सबसे बुरा दिन था। दिन के अंत में नैस्डैक 6 अक्टूबर के अपने रिकॉर्ड बंद स्तर से 11.9 प्रतिशत नीचे था, यानी उस दायरे में जिसे कारोबारी करेक्शन कहते हैं।

शुरुआती वजह मामूली थी। क्वालकॉम ने उम्मीद से कमज़ोर अनुमान दिया। लेकिन फ़ोन चिप बनाने वाली एक कंपनी का निराशाजनक अनुमान आम तौर पर एसएंडपी 500 से $3 ख़रब नहीं मिटाता, जैसा रॉयटर्स का अंदाज़ा था। आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस के ढाँचे के निर्माण को निवेशक जिस तरह आँकते हैं, उसमें कुछ बड़ा बदला है, और यह बदलाव निर्माण करने वाली कंपनियों के खातों में दिखता है।

नक़दी से क़र्ज़ तक

इस उछाल के ज़्यादातर समय सबसे बड़े ख़र्च करने वाले अपने मुनाफ़े से डेटा सेंटरों का भुगतान करते रहे। इससे निवेशकों के लिए सवाल सीधा था: क्या यह ख़र्च अच्छा रिटर्न देगा? ब्याज दरें क्या थीं या कांग्रेस पर किसका नियंत्रण था, इससे ज़्यादा फ़र्क़ नहीं पड़ता था, क्योंकि किसी को उधार लेने की ज़रूरत नहीं थी।

अब हर जगह ऐसा नहीं है। 28 अक्टूबर के नतीजों के मुताबिक़ अल्फ़ाबेट ने जुलाई से सितंबर में पूँजीगत परियोजनाओं पर $51.3 अरब ख़र्च किए, जो तीन महीने पहले के $44.9 अरब से ज़्यादा है। उसका फ़्री कैश फ़्लो, यानी उस ख़र्च के बाद बची नक़दी, माइनस $9.1 अरब रहा, लगातार दूसरी नकारात्मक तिमाही। इस कमी को भरने के लिए उसने $28.7 अरब का वरिष्ठ असुरक्षित क़र्ज़ जारी किया और बाज़ार में शेयर बेचकर $12.4 अरब जुटाए। उसे इस साल $205 अरब तक के पूँजीगत ख़र्च और 2027 में बड़ी बढ़ोतरी की उम्मीद है। 21 अक्टूबर को नतीजे बताने वाली मेटा का फ़्री कैश फ़्लो भी नकारात्मक, $2.12 अरब रहा।

माइक्रोसॉफ़्ट दूसरा रास्ता दिखाती है। उसने अपनी ताज़ा तिमाही में $45.2 अरब ख़र्च किए और अगली में $50 अरब से ज़्यादा की उम्मीद करती है, फिर भी $18.6 अरब का फ़्री कैश फ़्लो कमाया। हस्ताक्षरित व्यावसायिक अनुबंधों का उसका बैकलॉग 73 प्रतिशत बढ़कर $677 अरब हो गया। वह ऐसी क्षमता बना रही है जिसके लिए ग्राहक पहले ही भुगतान पर राज़ी हो चुके हैं।

यह अंतर इसलिए मायने रखता है क्योंकि उधार पर चलने वाला उछाल मुनाफ़े पर चलने वाले उछाल से अलग बर्ताव करता है। जब ख़र्च क़र्ज़ और नए शेयरों पर निर्भर हो जाता है, तो वह क़र्ज़ और शेयरों की क़ीमत पर निर्भर हो जाता है। 3 नवंबर को दस साल के ट्रेज़री की यील्ड 4.95 प्रतिशत थी, जो 2007 के बाद के स्तरों के क़रीब है। फ़ेडरल रिज़र्व ने सितंबर में दरें बढ़ाई और बाज़ार अब दिसंबर में एक और बढ़ोतरी की संभावना लगभग चार में से तीन आँकते हैं। पूँजी की लागत में हर अंक उस डेटा सेंटर के रिटर्न से एक अंक घटाता है जिसे भरने में सालों लगेंगे।

चुनाव क्यों मायने रखता था

मंगलवार के मतदान ने एक दूसरा जोखिम जोड़ा। डेमोक्रेट्स ने कांग्रेस के दोनों सदन जीते, और टेक्सस में नए डेटा सेंटरों पर रोक के लिए प्रचार करने वाली जीना हिनोजोसा गवर्नर का चुनाव जीत गई। डेटा सेंटरों को ज़मीन, बिजली और पानी चाहिए, और तीनों को लेकर स्थानीय विरोध बढ़ रहा है। निवेशक पूछने लगे कि क्या परमिट और ग्रिड कनेक्शन उतनी जल्दी मिलेंगे जितना ख़र्च की योजनाएँ मानकर चलती हैं।

इससे नुक़सान का पैटर्न समझ आता है। सबसे बड़ी गिरावट सबसे ज़्यादा एआई राजस्व वाली कंपनियों में नहीं, बल्कि उनके आपूर्तिकर्ताओं में आई: चिप, मेमोरी और चिप बनाने के उपकरण बनाने वाले, और जीई वर्नोवा, जो डेटा सेंटरों को बिजली उपकरण बेचती है और 7.5 प्रतिशत गिरी। आपूर्तिकर्ता की बिक्री उसके ग्राहकों के पूँजीगत ख़र्च के समय पर निर्भर करती है। अगर कोई परियोजना एक साल खिसकती है, तो ग्राहक का राजस्व मुश्किल से बदलता है, लेकिन आपूर्तिकर्ता एक साल के ऑर्डर खो देता है। इंटेल ने दिखाया कि अच्छी ख़बर कितनी कम मदद करती है: उसका

जारी

घंटे के हिसाब से ग़रीब, पेरोल के हिसाब से अमीर

जारी

रिपोर्ट की दरारें

रिपोर्ट हर जगह मज़बूत नहीं थी। पूरे समय का काम न मिलने के कारण आंशिक समय काम करने वालों की संख्या 339,000 उछली, जिससे अल्प-रोज़गार का सबसे व्यापक पैमाना 7.6 प्रतिशत से बढ़कर 7.9 प्रतिशत हो गया। बेरोज़गारी की औसत अवधि नवंबर 2021 के बाद सबसे लंबी रही। होटल, रेस्तरां और बार ने 10,600 नौकरियाँ घटाईं, जिसकी उम्मीद तब की जाती है जब ग्राहकों पर दबाव हो। अर्थशास्त्रियों ने इसे "कम छँटनी, कम भर्ती" वाला बाज़ार बताया है, जिसमें नौकरी वाले उसे बनाए रखते हैं और बिना नौकरी वालों को नई ढूँढने में मुश्किल होती है।

यह भी सच है कि अमेरिका को अब पहले जितनी नई नौकरियों की ज़रूरत नहीं। सेवानिवृत्ति और कम आप्रवासन का मतलब है काम ढूँढने वालों की संख्या में धीमी बढ़त, इसलिए बेरोज़गारी को बढ़ने से रोकने के लिए छोटी मासिक बढ़त काफ़ी है। इससे 165,000 का आँकड़ा कम नहीं, ज़्यादा प्रभावशाली बनता है।

मंगलवार को क्या दिखना चाहिए

अर्थशास्त्रियों को उम्मीद है कि अक्टूबर में उपभोक्ता क़ीमतें 0.3 प्रतिशत बढ़ी होंगी, सितंबर के 0.6 प्रतिशत के बाद, जिससे सालाना दर लगभग 3.7 प्रतिशत रहेगी। खाद्य और ऊर्जा को छोड़कर कोर क़ीमतें 0.2 प्रतिशत बढ़ने की उम्मीद है। पिछले हफ़्ते तेल तेज़ी से गिरा, लेकिन उसका ज़्यादातर हिस्सा नवंबर में आया और अगले महीने के आँकड़ों में ही दिखेगा।

शुक्रवार की रिपोर्ट के बाद बाज़ार ने 8 और 9 दिसंबर की फ़ेड बैठक में दर बढ़ोतरी की संभावना 74 से 80 प्रतिशत के बीच आँकी। मंगलवार को नरम महँगाई का आँकड़ा इन संभावनाओं को घटाएगा, लेकिन शायद ज़्यादा नहीं, क्योंकि नौकरियों के आँकड़ों ने फ़ेड के इंतज़ार का मुख्य कारण हटा दिया है। मज़बूत आँकड़ा बढ़ोतरी को लगभग तय कर देगा।

असहज निष्कर्ष यह है कि फ़ेड ऐसी अर्थव्यवस्था में सख़्ती कर सकता है जहाँ ज़्यादातर कर्मचारी ख़ुद को ग़रीब महसूस करते हैं। यह कोई पहेली नहीं। गिरते वास्तविक प्रति घंटा वेतन के साथ बढ़ता रोज़गार ठीक वैसा ही है जैसी महँगाई वाली अर्थव्यवस्था अंदर से दिखती है: भर्ती के लिए पर्याप्त माँग है, प्रति घंटा ज़्यादा देने के लिए पर्याप्त उत्पादकता नहीं, और अंतर क़ीमतें सोख लेती हैं। दरें बढ़ाने से तनख़्वाह बड़ी नहीं होगी। इसका मक़सद क़ीमतों को उनसे और आगे भागने से रोकना है।

एआई का उछाल अब उधार के पैसे पर चल रहा है

जारी

डेटा सेंटर राजस्व 78 प्रतिशत बढ़ा, फिर भी कमज़ोर अनुमान पर उसके शेयर गिरे।

माँग का ढहना नहीं

इसका मतलब यह नहीं कि एआई की माँग कमज़ोर पड़ रही है। तिमाही में गूगल क्लाउड का राजस्व 103 प्रतिशत बढ़कर $30.71 अरब रहा। माइक्रोसॉफ़्ट का एज़्योर 48 प्रतिशत बढ़ा। ग्राहक ख़रीद रहे हैं। बाज़ार ने जो सवाल पूछना शुरू किया है, वह संकरा और ज़्यादा वित्तीय है: क्या राजस्व इतनी जल्दी आएगा कि उस क़र्ज़ को चुका सके जो अब निर्माण के एक हिस्से का ख़र्च उठा रहा है, उन ब्याज दरों पर जो योजनाएँ बनते समय से ऊँची हैं।

यह अवधि का सवाल है। जो कंपनी आज उधार लेकर ऐसी क्षमता बनाती है जिसका फ़ायदा पाँच साल में मिलेगा, वह लंबी अवधि का दाँव लगा रही है, और ऐसे दाँव तब मूल्य खोते हैं जब दरें बढ़ती हैं या फ़ायदा देर से आता है। चिप आपूर्तिकर्ताओं के शेयरों की क़ीमत ऐसे लगाई गई थी जैसे ख़र्च का रास्ता तय हो। गुरुवार को बाज़ार ने मान लिया कि ऐसा नहीं है।

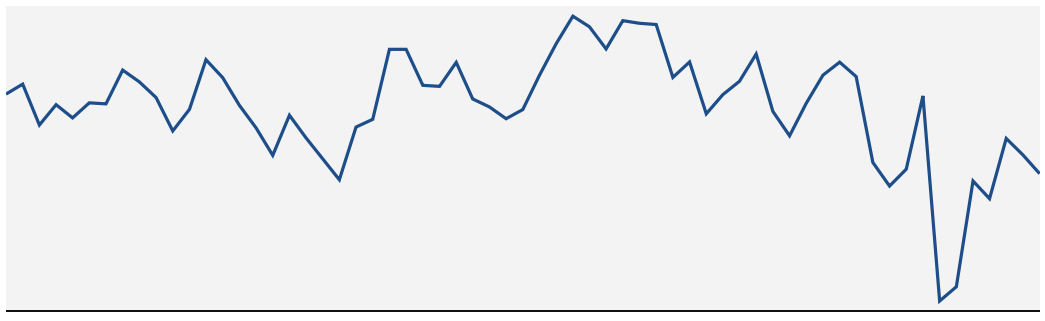
शुक्रवार को क़ीमतें थोड़ी सँभलीं, जब नैस्डैक 1.1 प्रतिशत चढ़ा। अगली परीक्षाएँ जल्दी आती हैं। एआई कंप्यूटिंग क्षमता किराए पर देने वाली कोरवीव मंगलवार को नतीजे बताएगी। सिस्को और अप्लाइड मैटेरियल्स गुरुवार को। निवेशकों को इस पर कम ध्यान देना चाहिए कि ये कंपनियाँ एआई की माँग के बारे में क्या कहती हैं, और इस पर ज़्यादा कि वे फ़्री कैश फ़्लो, फ़ाइनेंसिंग और डिलीवरी की तारीख़ों के बारे में क्या कहती हैं। उछाल का सबसे बड़ा जोखिम अब यह नहीं कि उत्पाद कोई नहीं चाहता। जोखिम यह है कि उसे बनाने का बिल राजस्व से पहले आ जाए।

विश्व बाज़ार

शुक्रवार, 13 नवंबर 2026 तक के बंद भाव। पाँच और 21 कारोबारी सत्रों में बदलाव। स्रोत: याहू फ़ाइनेंस।

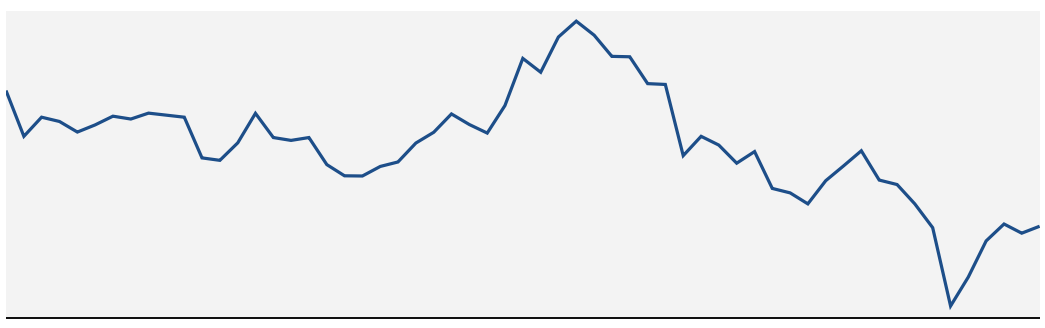
	अंतिम	सप्ताह	माह
वैश्विक शेयर बाज़ार			
एसएंडपी 500	7,562	+2.5%	-2.4%
डाउ जोन्स	52,348	+2.1%	+0.3%
नैस्डैक कंपोजिट	25,136	+2.3%	-5.9%
एफटीएसई 100	10,903	+2.1%	+0.6%
निक्केई 225	61,142	+6.5%	-9.7%
हैंग सेंग	23,638	-3.4%	-2.8%
कमोडिटी			
ब्रेंट क्रूड, $/बैरल	95.84	-2.5%	-9.5%
डब्ल्यूटीआई क्रूड, $/बैरल	88.56	-2.5%	-9.6%
सोना, $/औंस	3,886	-4.6%	-6.8%

एसएंडपी 500, पिछले तीन महीने



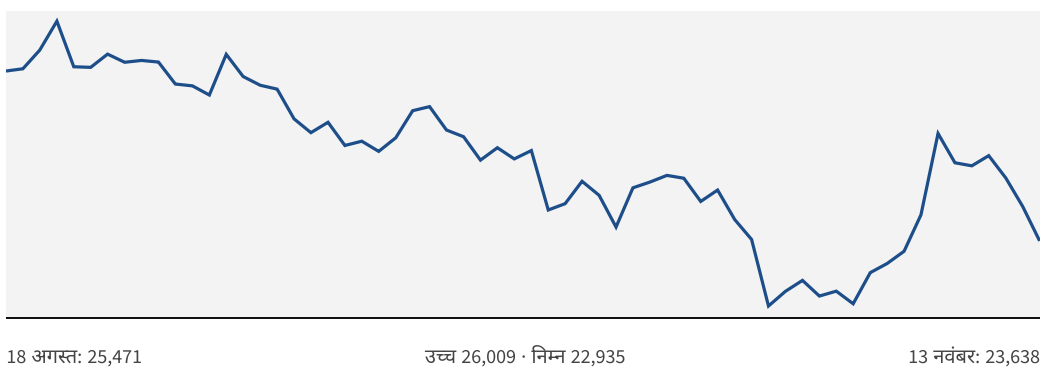
18 अगस्त: 7,692 उच्च 7,819 · निम्न 7,354 13 नवंबर: 7,562

निक्केई 225, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 67,461 उच्च 70,684 · निम्न 57,435 13 नवंबर: 61,142

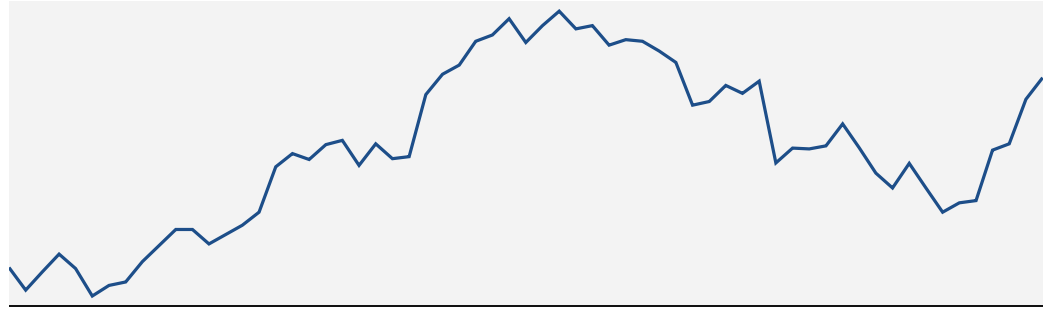
हैंग सेंग, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 25,471 उच्च 26,009 · निम्न 22,935 13 नवंबर: 23,638

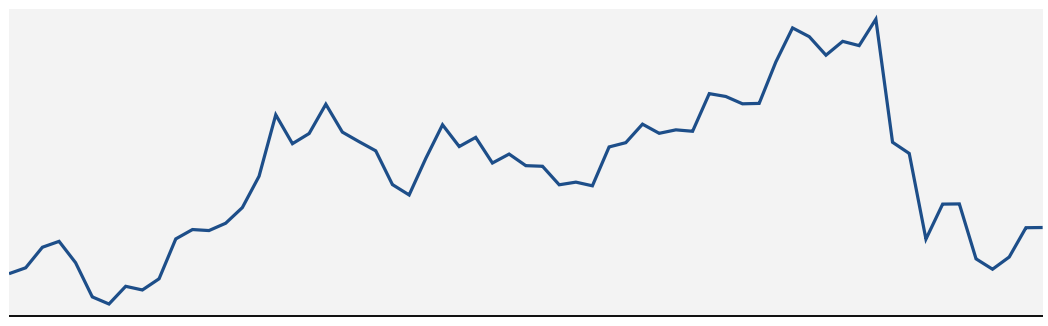
	अंतिम	सप्ताह	माह
अमेरिकी ब्याज दरें			
अमेरिकी 3-माह बिल, %	4.12	+12bp	+3bp
अमेरिकी 5-वर्षीय बॉन्ड, %	4.98	+33bp	+8bp
अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड, %	5.15	+29bp	+6bp
अमेरिकी 30-वर्षीय बॉन्ड, %	5.48	+22bp	+5bp

अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड, %, पिछले तीन महीने



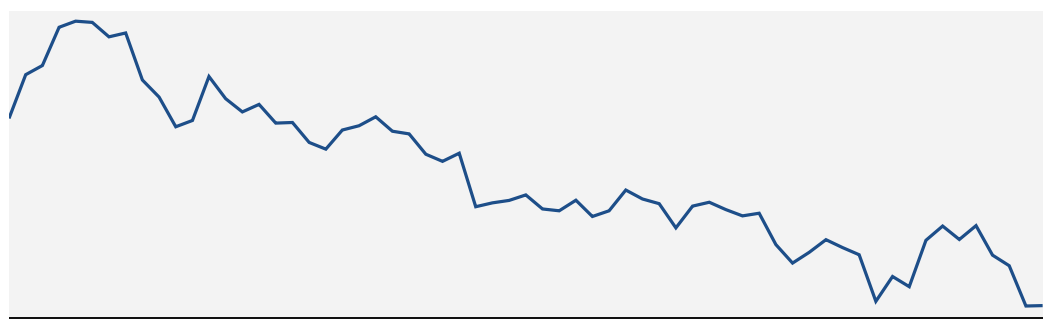
18 अगस्त: 4.71 उच्च 5.31 · निम्न 4.64 13 नवंबर: 5.15

ब्रेंट क्रूड, $/बैरल, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 91.02 उच्च 117.64 · निम्न 87.84 13 नवंबर: 95.84

सोना, $/औंस, पिछले तीन महीने



18 अगस्त: 4,421 उच्च 4,698 · निम्न 3,885 13 नवंबर: 3,886