द लोम्बार्ड रिव्यू

वर्ष 1 अंक 8 | रविवार, 22 नवंबर 2026 | रविवार डिजिटल संस्करण

इस अंक में

भारत

रुपया फिर 93 प्रति डॉलर से ऊपर A2

फ़िलहाल विकास दर टिकी है, पर मानसून का असर दिखने लगा A2

रिकॉर्ड निर्यात, फिर भी घाटा बढ़ा A2

उर्वरक सब्सिडी रिकॉर्ड ₹2.76 लाख करोड़ की ओर A3

सरकारी बैंकों ने छह महीने में रिकॉर्ड ₹1.10 लाख करोड़ कमाए A3

कोल इंडिया की सबसे अच्छी खदान पर संस्थान रीझे, छोटे निवेशक कम A3

सेबी पूँजी जुटाने के नियम नए सिरे से लिखने चला A4

बाज़ार ने वित्त मंत्री से कर कटौती माँगी A4

डीज़ल पर निर्यात कर बढ़ा, पंप पर दाम जस के तस A4

सीमेंट कंपनियों की ₹75,000 करोड़ की नई क्षमता की योजना A4

कामकाज में ज़्यादा महिलाएँ, ज़्यादातर गाँवों में A5

सरकार ने चीनी आयात का दरवाज़ा फिर खोला A5

विचार

पूंजीगत लाभ कर बना रहने दीजिए A7

आईडीबीआई बैंक बेच दीजिए A7

वह सुरक्षित संपत्ति जिसने एक चौथाई गँवा दिया A7

दुनिया

कारख़ाने फ़िलहाल तेल का झटका खुद झेल रहे हैं B1

भारत का रिकॉर्ड निर्यात आयातित तेल पर टिका है B1

कोल इंडिया ने अपनी सबसे अच्छी खदान की क़ीमत तय की B1

जो भारतीय फ़ंड बेच रहे हैं, वही विदेशी ख़रीद रहे हैं B2

विदेशी पैसे के दम पर भारतीय शेयर नौ महीने के ऊँचे स्तर पर

सेंसेक्स और निफ़्टी लगातार चौथे हफ़्ते चढ़े, क्योंकि विदेशी निवेशकों ने नवंबर में भारतीय शेयरों में रिकॉर्ड ₹1.15 लाख करोड़ लगाए। बैंक शेयर सबसे आगे रहे और बैंक निफ़्टी ने रिकॉर्ड बनाया।

अर्नव गोयल



मुंबई में दलाल स्ट्रीट पर बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज की इमारत। BSEINDIA / CC BY-SA 3.0

भारतीय शेयर हफ़्ते के अंत में नौ महीने के सबसे ऊँचे स्तर पर बंद हुए, जबकि एशिया के ज़्यादातर शेयर बाज़ारों का मार्च 2020 के बाद सबसे बुरा हफ़्ता रहा। सेंसेक्स शुक्रवार को 83,919.71 पर बंद हुआ, जो हफ़्ते भर में 2.9 प्रतिशत ऊपर है, और निफ़्टी 50 25,800.60 पर, जो 2.6 प्रतिशत ऊपर है। यह लगातार चौथी साप्ताहिक बढ़त थी, पाँच महीनों में ऐसा सबसे लंबा सिलसिला, और इससे दोनों सूचकांक पश्चिम एशिया में संघर्ष शुरू होने से पहले के स्तरों से ऊपर लौट आए।

पैसा विदेश से आया। डिपॉज़िटरी के आँकड़ों के मुताबिक़ शुक्रवार तक विदेशी निवेशकों ने नवंबर में ₹1,14,959 करोड़ के भारतीय शेयरों की शुद्ध ख़रीद की थी, जिसमें से ₹30,668 करोड़ इसी हफ़्ते के हैं। इस महीने उनकी ख़रीद 10 अरब डॉलर पार कर चुकी है, जो रिकॉर्ड में किसी भी महीने से ज़्यादा है। पिछले ऊँचे स्तर दिसंबर 2020 में 8.4 अरब डॉलर और दिसंबर 2023 में 7.9 अरब डॉलर थे।

आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस से निकलकर भारत में

इसकी वजह ज़्यादातर भारत के बाहर थी। आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस से जुड़े शेयरों में बिकवाली वॉल स्ट्रीट से एशिया तक फैल गई। जापान को छोड़कर एशिया-प्रशांत के शेयरों का एमएससीआई सूचकांक हफ़्ते में क़रीब 7 प्रतिशत गिरा। शुक्रवार सुबह जापान का निक्केई 6.8 प्रतिशत और दक्षिण कोरिया का कोस्पी 7.5 प्रतिशत की साप्ताहिक गिरावट की ओर था। इन बाज़ारों में चिप बनाने वाली कंपनियों और डेटा सेंटरों के सप्लायरों की भरमार है। भारत के बाज़ार में ऐसा नहीं है, और एआई कारोबार में अपना दाँव घटा रहे फ़ंड मैनेजरों ने इसकी जगह भारतीय बैंक, कार कंपनियाँ और अस्पताल ख़रीदे।

शुक्रवार को यह रुझान साफ़ दिखा। रात भर में वॉल स्ट्रीट 2 प्रतिशत से ज़्यादा गिरा था और सेंसेक्स 600 से ज़्यादा अंक नीचे खुला। यह 898 अंक ऊपर बंद हुआ। एक्सचेंज के आँकड़ों के मुताबिक़ विदेशी संस्थाओं ने गुरुवार को ₹7,411 करोड़ और बुधवार को ₹5,867 करोड़ के शेयरों की शुद्ध ख़रीद की। घरेलू संस्थाओं ने दोनों दिन बिकवाली की, जैसा वे महीने के ज़्यादातर दिनों में करती रही हैं। बुधवार तक वे नवंबर में ₹52,000 करोड़ से ज़्यादा के शेयर बेच चुकी थीं।

बैंक रिकॉर्ड पर

ज़्यादातर बढ़त बैंकों से आई। बैंक निफ़्टी हफ़्ते में 5.9 प्रतिशत चढ़ा और शुक्रवार को पहली बार 64,600 के पार गया, जो एक हफ़्ते में इसका तीसरा रिकॉर्ड था। अकेले शुक्रवार को एक्सिस बैंक 4.7 प्रतिशत, एचडीएफ़सी बैंक 2.9 प्रतिशत और इंडसइंड बैंक 8.6 प्रतिशत चढ़े। आईसीआईसीआई बैंक और एक्सिस बैंक रिकॉर्ड ऊँचाई पर पहुँचे। वित्त मंत्रालय ने बुधवार को बताया कि सरकारी क्षेत्र के 12 बैंकों ने सितंबर तक के छह महीनों में रिकॉर्ड ₹1.10 लाख करोड़ कमाए, और उनके डूबे क़र्ज़ घटकर कुल अग्रिम के 1.69 प्रतिशत रह गए।

गुरुवार को कार कंपनियाँ सबसे आगे रहीं, जब कच्चे तेल के सस्ते दामों ने पूरे बाज़ार को ऊपर उठाया। मारुति सुज़ुकी 7.58 प्रतिशत, आयशर मोटर्स 4.66 प्रतिशत और महिंद्रा एंड महिंद्रा 4.46 प्रतिशत चढ़े। शुक्रवार को अस्पतालों के शेयर बढ़े: अपोलो हॉस्पिटल्स 5.29 प्रतिशत और मैक्स हेल्थकेयर 3.88 प्रतिशत ऊपर गए।

सीमित तेज़ी

बढ़त बड़ी कंपनियों तक सिमटी रही। निफ़्टी स्मॉलकैप 100 हफ़्ते में 1.1 प्रतिशत गिरा और मिडकैप 100 सिर्फ़ 0.2 प्रतिशत चढ़ा। शुक्रवार को नेशनल स्टॉक एक्सचेंज पर 2,205 शेयर गिरे और 1,414 चढ़े। लंदन मेटल एक्सचेंज पर एल्युमिनियम के 6 प्रतिशत गिरने से धातु कंपनियाँ नीचे आईं, और वेदांता समूह की सभी छह सूचीबद्ध कंपनियाँ शुक्रवार को गिरावट में रहीं। संभावित उतार-चढ़ाव का पैमाना इंडिया विक्स 7.5 प्रतिशत बढ़कर 17.33 पर पहुँचा।

इस साल विदेशी निवेशक अब भी भारतीय शेयरों के शुद्ध विक्रेता हैं, क़रीब ₹1.73 लाख करोड़ के, जबकि कुछ हफ़्ते पहले यह आँकड़ा लगभग ₹3 लाख करोड़ था। एचडीएफ़सी सिक्योरिटीज़ के नागराज शेट्टी ने कहा कि अगले एक-दो हफ़्ते में निफ़्टी 26,000 और फिर 26,350 की ओर बढ़ सकता है, और 25,500 के आसपास इसे सहारा मिलेगा। गुरु नानक जयंती के कारण मंगलवार को बाज़ार बंद रहेंगे।

थोक क़ीमतें 12.29 प्रतिशत बढ़ीं, शृंखला में सबसे तेज़

लगभग पूरी बढ़त ईंधन और बिजली से आई, जो एक साल पहले के मुक़ाबले 32.84 प्रतिशत महंगे हुए। इक्रा का मानना है कि अक्टूबर शिखर था, पर खाने-पीने की चीज़ों के दाम अब भी चढ़ रहे हैं।

अर्नव गोयल

वाणिज्य मंत्रालय ने सोमवार को बताया कि अक्टूबर तक के साल में भारत की थोक क़ीमतें 12.29 प्रतिशत बढ़ीं, जबकि सितंबर में यह दर 11.39 प्रतिशत थी। यह लगातार तीसरी मासिक बढ़ोतरी है और सूचकांक का आधार 2022-23 किए जाने के बाद की सबसे ऊँची दर है। सभी वस्तुओं का सूचकांक एक ही महीने में 112.5 से बढ़कर 113.3 हो गया।

यह बढ़त लगभग पूरी तरह ऊर्जा से आई। ईंधन और बिजली समूह में महंगाई 25.85 प्रतिशत से उछलकर 32.84 प्रतिशत पर पहुँच गई। इसके भीतर कच्चा पेट्रोलियम और प्राकृतिक गैस एक साल पहले से 70.8 प्रतिशत महंगे थे। खनिज तेलों का सूचकांक, जिसमें डीज़ल और पेट्रोल जैसे परिष्कृत उत्पाद आते हैं, 119.3 से बढ़कर 124.9 हो गया, और बिजली का सूचकांक 92 से बढ़कर 96.5। रेटिंग एजेंसी इक्रा का हिसाब है कि हेडलाइन दर में हुई 90 आधार अंकों की बढ़त में से 83 आधार अंक ईंधन और बिजली के कारण थे।

कारख़ानों ने दाम थामे रखे

बाक़ी जगह सूचकांक मुश्किल से हिला। विनिर्मित उत्पादों का सूचकांक 110.2 पर स्थिर रहा, और इस समूह में महंगाई 9.76 प्रतिशत से घटकर 9.54 प्रतिशत रह गई। प्राथमिक वस्तुएँ, जिनमें खाद्य पदार्थ, खनिज और कच्चा तेल शामिल हैं, 9.24 प्रतिशत महंगी हुईं, जबकि पिछली बार यह आँकड़ा 8.67 प्रतिशत था। इक्रा के पैमाने पर, खाद्य और ईंधन को छोड़कर मापी जाने वाली कोर थोक महंगाई 9.8 प्रतिशत से फिसलकर 9.6 प्रतिशत पर आ गई।

यह अंतर मायने रखता है। जब ईंधन और कच्चे माल की लागत कारख़ानों के दामों से ज़्यादा तेज़ी से बढ़ती है, तो यह फ़र्क़ मुनाफ़े के मार्जिन से निकलता है, जब तक कंपनियाँ इसे आगे ग्राहकों पर न डाल दें। दाम बढ़ने का दायरा भी चौड़ा है: सूचकांक की 957 वस्तुओं में से 64.3 प्रतिशत अक्टूबर में सितंबर से महंगी थीं। यह सितंबर के 70.5 प्रतिशत से कम है, लेकिन पिछले तीन सालों में हर अक्टूबर में दिखे 45 से 55 प्रतिशत से काफ़ी ऊपर है।

खाने के दाम अब भी चढ़ रहे हैं

थोक खाद्य महंगाई थोड़ी घटकर 8.66 प्रतिशत से 8.58 प्रतिशत रह गई, और खाद्य वस्तुओं का सूचकांक 122.2 से गिरकर 121.9 पर आया। इक्रा को राहत की उम्मीद नहीं है। वह रोज़ाना 22 थोक खाद्य वस्तुओं पर नज़र रखती है, और इनमें से 18 में नवंबर के पहले हिस्से में सालाना महंगाई अक्टूबर से ज़्यादा रही। चीनी की महंगाई 22.7 प्रतिशत से बढ़कर 29.6 प्रतिशत, चावल की 10.7 प्रतिशत से बढ़कर 15 प्रतिशत, और चने की 6.6 प्रतिशत से बढ़कर 11 प्रतिशत हो गई। इक्रा को

जारी

सोना जनवरी के शिखर से 30 प्रतिशत गिरा

अमेरिका में ब्याज दर बढ़ने के दाँव तेज़ होने से दिल्ली में सोने का भाव लगातार नौ सत्रों तक गिरा। इस साल गोल्ड ईटीएफ़ ख़रीदने वाला हर निवेशक अब घाटे में है।

अर्नव गोयल

सोने के लिए आठ महीनों का सबसे बुरा हफ़्ता रहा। स्थानीय कारोबारियों के मुताबिक़ दिल्ली में 99.9 प्रतिशत शुद्धता वाला सोना शुक्रवार को ₹5,200 गिरकर ₹1,29,300 प्रति 10 ग्राम पर आ गया, जो इसकी लगातार नौवीं गिरावट थी। 9 नवंबर से, जब इसकी क़ीमत ₹1,46,900 थी, यह ₹17,600 गँवा चुका है। मल्टी कमोडिटी एक्सचेंज पर दिसंबर का अनुबंध हफ़्ते भर में ₹13,292 गिरकर ₹1,22,561 पर बंद हुआ। दिल्ली में चाँदी शुक्रवार को ₹4,000 गिरकर ₹1.58 लाख प्रति किलो पर आ गई।

अंतरराष्ट्रीय बाज़ार में सोना हफ़्ते के अंत में क़रीब 3,520 डॉलर प्रति औंस पर रहा, जो पाँच सत्रों में क़रीब 9 प्रतिशत की गिरावट है और 29 जनवरी को बने 5,500 डॉलर से ऊपर के रिकॉर्ड से लगभग 30 प्रतिशत नीचे है। हाज़िर चाँदी हफ़्ते में 17 प्रतिशत गिरकर 41.44 डॉलर प्रति औंस पर आ गई। यह अपने शिखर से 60 प्रतिशत से ज़्यादा गँवा चुकी है।

सोना क्यों गिर रहा है

सोने पर कोई ब्याज नहीं मिलता, इसलिए जब ब्याज दरें बढ़ती हैं और डॉलर मज़बूत होता है, तो इसे नुक़सान होता है। इस हफ़्ते दोनों हुए। अक्टूबर में अमेरिकी उपभोक्ता क़ीमतें उम्मीद से ज़्यादा बढ़ीं, फ़ेडरल रिज़र्व की पिछली बैठक के ब्योरे से और दरें बढ़ने का संकेत मिला, और एचडीएफ़सी स्काई के मुताबिक़ फ़्यूचर्स कारोबारियों ने दिसंबर में दर बढ़ने की संभावना क़रीब 95 प्रतिशत आँकी। डॉलर सूचकांक 103.97 तक पहुँचा, जो अप्रैल 2025 के बाद सबसे ऊँचा है। शुक्रवार को सात महीने के ऊँचे स्तर पर पहुँचे मज़बूत रुपये ने भारत में भाव को थोड़ा और नीचे धकेला।

कारोबारियों की नज़र अमेरिका के तीन आँकड़ों पर रहेगी: 25 नवंबर को अक्टूबर के लिए फ़ेड का पसंदीदा महंगाई पैमाना, 4 दिसंबर को रोज़गार रिपोर्ट, और 9 दिसंबर को फ़ेड का ब्याज दर का फ़ैसला। अपस्टॉक्स के हवाले से तकनीकी विश्लेषकों का कहना है कि एमसीएक्स अनुबंध को ₹1,22,000 से ₹1,22,800 पर सहारा है, और इसके नीचे टूटने पर भाव ₹1,18,000 तक जा सकता है।

शिखर पर ख़रीदने वाले निवेशक

भारतीयों ने इस साल जमकर सोना ख़रीदा। उन्होंने अकेले जनवरी में गोल्ड एक्सचेंज-ट्रेडेड फ़ंडों में रिकॉर्ड ₹24,040 करोड़ लगाए, जो उस महीने इक्विटी म्यूचुअल फ़ंडों में आए पैसे से थोड़ा ज़्यादा था, और क़रीब 12 लाख नए खाते खोले। सबसे बड़े गोल्ड ईटीएफ़, निप्पॉन इंडिया ईटीएफ़ गोल्ड बीईईएस, का शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य 29 जनवरी को ₹144.57 पर बंद हुआ था। 18 नवंबर को यह ₹107.78 था।

अपस्टॉक्स का एक विश्लेषण बताता है कि इसका मतलब क्या है। अगर जनवरी का पैसा महीने के औसत मूल्य ₹120.84 पर लगाया गया था, तो वह अब क़रीब 10.8 प्रतिशत, यानी लगभग ₹2,600 करोड़, घाटे में है। 29 जनवरी को ख़रीदने वाला 25.4 प्रतिशत घाटे में है और उसे बराबरी पर आने के लिए 34 प्रतिशत से ज़्यादा की बढ़त चाहिए। कुछ ने इससे भी ज़्यादा क़ीमत चुकाई: 21 जनवरी को यह फ़ंड बीएसई पर ₹134.94 पर बिका, जो उसके ₹127.02 के शुद्ध परिसंपत्ति मूल्य से क़रीब 6 प्रतिशत ऊपर था।

मई को छोड़कर अक्टूबर तक हर महीने पैसा आता रहा। कुल मिलाकर जनवरी से अक्टूबर के बीच गोल्ड ईटीएफ़ में ₹49,399 करोड़ आए, जो पूरे 2025 के ₹42,961 करोड़ से ज़्यादा है। अपस्टॉक्स का अनुमान है कि इस पैसे पर क़रीब ₹5,900 करोड़ का काग़ज़ी घाटा है, और हर महीने की ख़रीद अब घाटे में है। आभूषण कंपनियों के शेयर पाँच सत्रों में 11 प्रतिशत तक गिरे हैं। शुक्रवार को टाइटन निफ़्टी में सबसे ज़्यादा गिरने वाला शेयर रहा, 1.7 प्रतिशत नीचे।

बाज़ार

सेंसेक्स	83,920	+2.9%
निफ़्टी 50	25,801	+2.6%
₹ प्रति $	93.29	-0.8%
ब्रेंट	89.95	-6.1%
सोना	3,515	-9.5%

भारत

थोक क़ीमतें 12.29 प्रतिशत बढ़ीं, शृंखला में सबसे तेज़

जारी

नवंबर में 8 से 8.5 प्रतिशत खाद्य महंगाई की उम्मीद है।

शायद यही शिखर है

इक्रा का मानना है कि अक्टूबर शिखर था। एक साल पहले थोक क़ीमतें गिर रही थीं, जिससे इस साल की सालाना दर बढ़ी हुई दिखी, और अब यह असर कम होगा। कच्चा तेल भी नीचे आया है: ब्रेंट लगातार तीसरे हफ़्ते गिरा और अनुबंध के हिसाब से 90 से 93 डॉलर प्रति बैरल के बीच रहा। एजेंसी को नवंबर में क़रीब 11.6 प्रतिशत थोक महंगाई, अक्टूबर-दिसंबर तिमाही में औसतन क़रीब 11.5 प्रतिशत, और जनवरी-मार्च में एक अंक की दर की उम्मीद है। उत्पादकों को अपने माल के लिए मिलने वाली क़ीमतों का एक दूसरा सूचकांक 12.1 प्रतिशत के साथ शृंखला के सबसे ऊँचे स्तर पर पहुँचा।

भारतीय रिज़र्व बैंक ब्याज दरें उपभोक्ता क़ीमतों को ध्यान में रखकर तय करता है, और अक्टूबर में वे 6.09 प्रतिशत बढ़ीं, जो उसकी 6 प्रतिशत की सीमा से ऊपर है। लेकिन 12 प्रतिशत की थोक दर इस बात का संकेत है कि दामों की बढ़ोतरी अभी दुकानों तक पहुँच रही है। मौद्रिक नीति समिति की बैठक 2 से 4 दिसंबर को है। नवंबर के थोक आँकड़े 14 दिसंबर को आएँगे।

भारत संक्षेप में

स्पाइसजेट। नागर विमानन महानिदेशालय ने बढ़ते रद्दीकरण, समय पर उड़ानों के घटते प्रदर्शन, भुगतान में देरी से जुड़ी रुकावटों और कुछ उल्लंघनों को लेकर एयरलाइन को कारण बताओ नोटिस जारी किया है। इसकी घरेलू बाज़ार हिस्सेदारी अगस्त के 1.2 प्रतिशत से घटकर सितंबर में 0.6 प्रतिशत रह गई। शेयर 5 प्रतिशत के निचले सर्किट पर पहुँच गए।

अशोका बिल्डकॉन। दिरिया कंपनी ने सऊदी अरब में होटल निर्माण का 846.38 करोड़ रुपये का अनुबंध रद्द कर दिया है, जो फ़रवरी में कंपनी की सऊदी सहायक कंपनी को मिला था। एक हफ़्ते में किसी भारतीय ठेकेदार की सऊदी परियोजना रद्द होने का यह दूसरा मामला है; इससे पहले सऊदी जल प्राधिकरण ने वीए टेक वाबाग का विलवणीकरण संयंत्र रद्द किया था। शेयर 5.82 प्रतिशत तक गिरे।

सेंसेक्स में बदलाव। बीएसई इंडेक्स सर्विसेज़ ने कहा कि 21 दिसंबर से सेंसेक्स में ट्रेंट की जगह श्रीराम फ़ाइनेंस लेगी। मल्टी कमोडिटी एक्सचेंज, वेदांता एल्युमिनियम मेटल, लॉरस लैब्स, भेल और जीई वर्नोवा टीएंडडी इंडिया बीएसई 100 में शामिल होंगी, जबकि पंजाब नेशनल बैंक, गोदरेज कंज़्यूमर प्रोडक्ट्स, एसआरएफ़, श्री सीमेंट और हैवेल्स इंडिया इससे बाहर होंगी।

ग्रीव्स इलेक्ट्रिक मोबिलिटी। 1 से 18 नवंबर के बीच इलेक्ट्रिक दोपहिया पंजीकरण में कंपनी के एम्पीयर इलेक्ट्रिक स्कूटरों की हिस्सेदारी 6 प्रतिशत रही, जो एक महीने पहले 4.3 प्रतिशत थी, और इसके साथ यह पाँचवीं सबसे बड़ी विक्रेता बन गई। इसके पंजीकरण 70 प्रतिशत बढ़े, जबकि बाज़ार 20 प्रतिशत बढ़ा। ग्रीव्स कॉटन के शेयर 52 हफ़्ते के ऊँचे स्तर पर पहुँचे।

पेटीएम। कंपनी अपनी फ़िंडिंग सोसाइटीज़ सहायक कंपनियों में 200 करोड़ रुपये तक का निवेश करेगी और कार्डअप में 19.1 प्रतिशत हिस्सेदारी ख़रीदेगी। इसके शेयर इस साल 34 प्रतिशत ऊपर हैं।

मोबिक्विक। दिवाली के दौरान प्रोसेस हुआ सकल व्यापारिक मूल्य एक साल पहले से 80 प्रतिशत बढ़कर 3,018 करोड़ रुपये रहा। शेयर 4 प्रतिशत चढ़े।

दिलीप बिल्डकॉन। कंपनी को गुरुग्राम मेट्रो रेल से 419 करोड़ रुपये से ज़्यादा का ऑर्डर मिला।

एनएचपीसी। पनबिजली कंपनी ने अपनी पार्बती-III परियोजना से जुड़ा 256 करोड़ रुपये का दावा 42.62 करोड़ रुपये में निपटा लिया।

एयर इंडिया एक्सप्रेस। एयरलाइन ने अपने मुख्य वित्त अधिकारी दीपक राजावत को 1 दिसंबर से मुख्य कार्यकारी नियुक्त किया है।

नौसेना की मिसाइलें। भारत ने नौसेना की बराक मिसाइल प्रणाली के उन्नयन के लिए इज़राइल के साथ 1,976 करोड़ रुपये के अनुबंध पर हस्ताक्षर किए।

रुपया फिर 93 प्रति डॉलर से ऊपर

भारतीय शेयरों में विदेशी ख़रीद और सस्ते तेल ने मुद्रा को महीनों का सबसे अच्छा हफ़्ता दिया। शुक्रवार को यह अप्रैल के बाद के सबसे मज़बूत स्तर पर बंद हुआ।

अर्नव गोयल



100 और 2,000 रुपये के भारतीय नोट। MONITO - MONEY TRANSFER COMPARISON / CC BY 2.0

रुपया शुक्रवार को लगातार पाँचवें दिन चढ़ा और अस्थायी आँकड़ों के मुताबिक़ 92.67 प्रति डॉलर पर बंद हुआ, जो अप्रैल के बाद का इसका सबसे मज़बूत स्तर है। एक हफ़्ते पहले, 13 नवंबर को, यह 94.19 पर बंद हुआ था। क़रीब ₹1.52 की यह बढ़त पाँच सत्रों में 1.6 प्रतिशत है। नवंबर में अब तक मुद्रा क़रीब 2.3 प्रतिशत मज़बूत हुई है।

यह तेज़ी अचानक नहीं, बल्कि लगातार आई। रुपये ने सोमवार और मंगलवार को 68 पैसे की बढ़त ली, बुधवार को 10 पैसे चढ़कर 93.41 पर पहुँचा, और गुरुवार को 93.32 पर बंद हुआ। शुक्रवार को यह इंटरबैंक बाज़ार में 93.25 पर खुला और दिन में 92.66 तक गया।

डॉलर कहाँ से आए

मुख्य स्रोत शेयर बाज़ार था। विदेशी निवेशकों ने इस हफ़्ते भारतीय शेयरों में ₹30,668 करोड़ और नवंबर में क़रीब ₹1.15 लाख करोड़ लगाए, जो किसी भी महीने का रिकॉर्ड है। इनमें से हर ख़रीद का मतलब है रुपये के बदले डॉलर की बिक्री। मिरे एसेट शेयरख़ान के रिसर्च एनालिस्ट अनुज चौधरी ने गुरुवार को कहा कि घरेलू शेयरों में उछाल और विदेशी निवेश के दम पर रुपये ने शुरुआती नुक़सान की भरपाई कर ली, और कमज़ोर डॉलर से भी मदद मिली।

तेल ने भी साथ दिया। भारत अपनी ज़रूरत का ज़्यादातर कच्चा तेल आयात करता है, और तेल कंपनियाँ बाज़ार में डॉलर की सबसे बड़ी ख़रीदार हैं। होर्मुज़ जलडमरूमध्य से टैंकरों की आवाजाही बेरोकटोक रहने और अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी के 2027 तक आपूर्ति ज़रूरत से ज़्यादा रहने के अनुमान के बीच ब्रेंट कच्चा तेल लगातार तीसरे हफ़्ते गिरा, अनुबंध के हिसाब से 3 से 5 प्रतिशत के बीच। अपस्टॉक्स के हवाले से मीडिया रिपोर्टों के मुताबिक़, भारतीय रिज़र्व बैंक ने सरकारी तेल कंपनियों के लिए डॉलर ख़रीदने की जो विशेष खिड़की खोली है, उसने भी उनकी माँग को हाज़िर बाज़ार से दूर रखा है।

मज़बूत डॉलर के सामने

रुपया तब चढ़ा जब बाक़ी जगह डॉलर मज़बूत था। दिसंबर में फ़ेडरल रिज़र्व की ओर से एक और दर बढ़ोतरी के दाँव के बीच डॉलर सूचकांक इस हफ़्ते 103.97 तक पहुँचा, जो अप्रैल 2025 के बाद सबसे ऊँचा है। फ़ेड की पिछली बैठक के ब्योरे, जिनमें और बढ़ोतरी का संकेत था, ज़्यादातर मुद्राओं पर भारी पड़े। श्री चौधरी ने गुरुवार को आगाह किया था कि ये ब्योरे और भू-राजनीतिक अनिश्चितता रुपये की बढ़त पर लगाम लगा सकते हैं। ऐसा नहीं हुआ।

कमज़ोर कड़ियाँ

मुद्रा की स्थिति उतनी मज़बूत नहीं है जितनी यह हफ़्ता दिखाता है। अक्टूबर में वस्तु व्यापार घाटा बढ़कर 39.88 अरब डॉलर हो गया, जो एक साल में सबसे बड़ा है, और इक्रा को उम्मीद है कि इस साल चालू खाते का घाटा बढ़कर जीडीपी का 0.9 प्रतिशत हो जाएगा। 6.09 प्रतिशत की उपभोक्ता महंगाई रिज़र्व बैंक की सीमा से ऊपर है। पूरे 2026 के लिहाज़ से विदेशी निवेशक अब भी भारतीय शेयरों के शुद्ध विक्रेता हैं, और जो पैसा इतनी जल्दी आया है, वह उतनी ही जल्दी जा भी सकता है।

6 नवंबर तक के हफ़्ते में, यानी ताज़ा प्रकाशित आँकड़े के मुताबिक़, विदेशी मुद्रा भंडार 719.55 अरब डॉलर था, जो हफ़्ते भर में 2.49 अरब डॉलर ज़्यादा है, लेकिन सितंबर की शुरुआत में बने 785.7 अरब डॉलर के रिकॉर्ड से कम है। मज़बूत रुपया एक मायने में मदद करता है। इससे आयात, ख़ासकर तेल, रुपये में थोड़ा सस्ता हो जाता है, जिससे थोक क़ीमतों पर दबाव कुछ कम होगा।



मानसून की एक सुबह कोलकाता का क्षितिज। UNKNOWN / PUBLIC DOMAIN

फ़िलहाल विकास दर टिकी है, पर मानसून का असर दिखने लगा

इक्रा को उम्मीद है कि जुलाई-सितंबर तिमाही में अर्थव्यवस्था 7.5 प्रतिशत बढ़ी, और साल के दूसरे हिस्से में रफ़्तार धीमी होगी। कृषि उत्पादन कमज़ोर कड़ी है।

अर्नव गोयल

जुलाई-सितंबर तिमाही में विकास का भारत का आधिकारिक अनुमान 30 नवंबर को आना है, और अनुमान मज़बूत हैं। रेटिंग एजेंसी इक्रा ने मंगलवार को कहा कि उसे जीडीपी के एक साल पहले के मुक़ाबले 7.5 प्रतिशत बढ़ने की उम्मीद है, जो भारतीय रिज़र्व बैंक के 7.2 प्रतिशत के अनुमान से ऊपर है। वित्त मंत्रालय का अपना मॉडल 7.35 प्रतिशत की ओर इशारा करता है, और एसबीआई रिसर्च क़रीब 7.8 प्रतिशत की ओर। अप्रैल-जून में अर्थव्यवस्था 7.8 प्रतिशत बढ़ी थी।

ब्योरे उतने सुकून देने वाले नहीं हैं। इक्रा को उम्मीद है कि करों और सब्सिडी से पहले के उत्पादन को मापने वाला सकल मूल्य वर्धन 7.2 प्रतिशत बढ़ेगा, जो पहली तिमाही के 8.2 प्रतिशत से कम है। और उसका मानना है कि पूरे साल की विकास दर 2025-26 के 7.8 प्रतिशत से धीमी होकर 7.1 प्रतिशत रहेगी, क्योंकि दूसरा हिस्सा पहले से कमज़ोर रहेगा।

ख़राब मानसून आँकड़ों तक पहुँचा

सबसे बड़ा बोझ खेती है। अल नीनो की स्थिति बनने के बीच 2026 के मानसून में दीर्घकालिक औसत से 13 प्रतिशत कम बारिश हुई। 2 अक्टूबर तक ख़रीफ़ फ़सलों की बुआई का रकबा एक साल पहले से 1 प्रतिशत कम था, और इक्रा का कहना है कि समय और जगह, दोनों के हिसाब से असमान बारिश ने शायद पैदावार को नुक़सान पहुँचाया है। उसे उम्मीद है कि तिमाही में कृषि, वानिकी और मत्स्य पालन की विकास दर अप्रैल-जून के 3.6 प्रतिशत से धीमी होकर क़रीब 0.2 प्रतिशत रहेगी। जलाशयों में कम पानी अभी बोई जा रही रबी फ़सल को भी नुक़सान पहुँचा सकता है।

उद्योग और सेवाएँ बेहतर टिके हैं। तिमाही में विनिर्माण की मात्रा 6.9 प्रतिशत से बढ़कर 8.1 प्रतिशत की दर से बढ़ी, और सूचीबद्ध विनिर्माताओं का मुनाफ़ा पहली तिमाही में घटने के बाद फिर बढ़ा, जिसमें तेल रिफ़ाइनरियाँ सबसे आगे रहीं। इक्रा को उम्मीद है कि औद्योगिक उत्पादन 7.2 प्रतिशत और सेवाएँ 9.1 प्रतिशत बढ़ेंगी, जो 10 प्रतिशत से कम है।

तीन अड़चनें

एजेंसी कमज़ोर दूसरे हिस्से की तीन वजहें गिनाती है। पहली लागत है। पश्चिम एशिया का युद्ध कच्चे तेल के दामों को अस्थिर और संघर्ष से पहले के स्तरों से ऊपर रख सकता है, जिससे कच्चे माल की लागत बढ़ती है और मुनाफ़ा दबता है। दूसरी रिज़र्व बैंक है, जिसने अक्टूबर में ब्याज दरें बढ़ाईं और जिससे फिर बढ़ाने की उम्मीद है, ऐसे समय में जब महंगाई घरेलू बजट को खा रही है। इक्रा ने कहा, "मौद्रिक सख़्ती की शुरुआत और बढ़ते महंगाई जोखिम उपभोक्ता धारणा पर भारी पड़ सकते हैं," हालाँकि उसे उम्मीद है कि इसका असर धीरे-धीरे होगा। तीसरी वजह गणित है। पिछले साल वस्तु एवं सेवा कर में कटौती से कई उद्योगों में बिक्री की मात्रा बढ़ी थी, और जैसे-जैसे वे महीने तुलना में आएँगे, विकास दरें गिरेंगी।

रुपये में बड़ी

एक आँकड़ा बेहतर दिखेगा। क़ीमतों के हिसाब से समायोजित न किया जाने वाला नॉमिनल जीडीपी इस साल 8.6 प्रतिशत से बढ़कर क़रीब 12.5 प्रतिशत की दर से बढ़ने की उम्मीद है, क्योंकि महंगाई ज़्यादा है। इक्रा सितंबर तिमाही में नॉमिनल विकास 11.5 से 12.5 प्रतिशत आँकती है। इससे सरकार की वित्तीय स्थिति को मदद मिलती है, क्योंकि कर वसूली नॉमिनल आय के साथ चलती है, और इससे क़र्ज़ के अनुपात छोटे दिखते हैं। इससे परिवारों की हालत बेहतर नहीं होती।

सरकार ने इस हफ़्ते मज़बूती के दूसरे संकेत भी जारी किए। मासिक श्रम बल सर्वेक्षण में 15 साल और उससे ज़्यादा उम्र के लोगों में बेरोज़गारी एक साल

जारी



चेन्नई बंदरगाह में थोक माल ढोने वाला जहाज़ नैंटर। ALEXEY SELEZNEV / CC BY 3.0

रिकॉर्ड निर्यात, फिर भी घाटा बढ़ा

अक्टूबर में निर्यात अब तक के सबसे ऊँचे स्तर पर पहुँचा, लेकिन आयात उससे तेज़ी से बढ़ा। इक्रा को उम्मीद है कि इस साल चालू खाते का घाटा बढ़कर जीडीपी का 0.9 प्रतिशत हो जाएगा।

अर्नव गोयल

भारत ने अक्टूबर में विदेश में रिकॉर्ड के किसी भी महीने से ज़्यादा माल बेचा, और फिर भी एक साल का सबसे बड़ा व्यापार घाटा झेला। वाणिज्य मंत्रालय के आँकड़ों के मुताबिक़ वस्तु निर्यात 49.47 अरब डॉलर रहा, जो सितंबर में 44.40 अरब डॉलर और एक साल पहले 34.11 अरब डॉलर था। आयात सितंबर के 74.61 अरब डॉलर से बढ़कर रिकॉर्ड 89.35 अरब डॉलर पर पहुँच गया। वस्तु व्यापार घाटा 39.88 अरब डॉलर रहा, जो साल के पहले हिस्से के मासिक औसत से 35 प्रतिशत ज़्यादा है।

निर्यात में बढ़त का बड़ा हिस्सा तेल से आया। पेट्रोलियम उत्पादों का निर्यात एक साल पहले से 140.21 प्रतिशत बढ़ा, क्योंकि रिफ़ाइनरियों ने डीज़ल और विमान ईंधन ऊँचे दामों पर विदेश में बेचे। ग़ैर-तेल निर्यात 33.5 प्रतिशत बढ़ा, आंशिक रूप से इसलिए कि पिछले साल त्योहारी मौसम पहले पड़ा था, जिससे अक्टूबर के आँकड़े दबे थे। इक्रा की मुख्य अर्थशास्त्री अदिति नायर ने कहा, "कम आधार की वजह से वस्तु निर्यात में सालाना बढ़त बढ़-चढ़कर दिख रही है।" अमेरिका को निर्यात 39 प्रतिशत, चीन को 48 प्रतिशत और जापान को 45 प्रतिशत बढ़ा।

व्यापार घाटे से चालू खाते तक

चालू खाता वस्तुओं के व्यापार में सेवाओं और विदेश में रहने वाले भारतीयों के घर भेजे पैसे को जोड़ता है। सेवाओं के निर्यात में भारत को बड़ा अधिशेष मिलता है, अक्टूबर में अनुमानित 19.79 अरब डॉलर, इसलिए वस्तुओं और सेवाओं का संयुक्त घाटा 20.09 अरब डॉलर रहा, जो एक साल पहले के 25.15 अरब डॉलर से कम है। सेवाओं का आँकड़ा अनुमान है; रिज़र्व बैंक ने सिर्फ़ सितंबर तक के आँकड़े जारी किए हैं।

इक्रा को अब उम्मीद है कि इस साल चालू खाते का घाटा 2025-26 के 0.7 प्रतिशत से बढ़कर जीडीपी का 0.9 प्रतिशत हो जाएगा, और उसका कहना है कि जोखिम इससे ऊपर जाने का है। अप्रैल-सितंबर में घाटा 25.8 अरब डॉलर था, जबकि एक साल पहले यह 18 अरब डॉलर था। एजेंसी का अनुमान है कि अकेले जुलाई-सितंबर तिमाही में यह 14.5 अरब डॉलर, यानी जीडीपी का 1.5 प्रतिशत, रहा, और उसे उम्मीद है कि अक्टूबर-दिसंबर में यह और बढ़ेगा।

जमा से भरपाई

अब तक भारत को इसकी भरपाई में कोई दिक़्क़त नहीं हुई है। भुगतान संतुलन, जो चालू खाते में पूँजी प्रवाह को जोड़ता है, साल के पहले हिस्से में 66.8 अरब डॉलर के अधिशेष में रहा, जबकि एक साल पहले 6.4 अरब डॉलर का घाटा था। मुख्य वजह भारतीय बैंकों के विदेशी मुद्रा खातों में अनिवासी भारतीयों की जमा राशि थी, जिससे बैंकिंग पूँजी का शुद्ध प्रवाह 0.3 अरब डॉलर से बढ़कर 125.2 अरब डॉलर हो गया। यह पैसा प्रवासी जमा के लिए एक विशेष स्वैप योजना के ज़रिए आया और इसने सितंबर में भंडार को रिकॉर्ड 785.7 अरब डॉलर पर पहुँचा दिया।

इक्रा को उम्मीद है कि दूसरे हिस्से में यह अधिशेष घटेगा और भंडार में से कुछ ख़र्च होगा। दो चीज़ें मदद कर सकती हैं। कच्चे तेल के दाम तीन हफ़्तों से गिर रहे हैं, और अगर यह गिरावट टिकी रही तो नवंबर और दिसंबर का आयात बिल घटेगा। वित्त वर्ष के आख़िरी महीनों में निर्यात आमतौर पर बढ़ता है।

निर्यात के मिश्रण में बदलाव का एक शांत संकेत भी है। अप्रैल-सितंबर में स्मार्टफ़ोन के अलावा दूसरे इलेक्ट्रॉनिक्स का निर्यात 56.5 प्रतिशत बढ़कर 13.79 अरब डॉलर हो गया, जो फ़ोन से तेज़ है, जिनका निर्यात 35.8 प्रतिशत बढ़कर 18.17 अरब डॉलर रहा। माउंटेड सर्किट बोर्ड का निर्यात तीस गुना से ज़्यादा बढ़कर 2.10 अरब डॉलर हो गया।

फ़िलहाल विकास दर टिकी है, पर मानसून का असर दिखने लगा

जारी

पहले के 5.2 प्रतिशत से घटकर अक्टूबर में 4.9 प्रतिशत रह गई। प्रधानमंत्री नरेंद्र मोदी ने गुरुवार को फ़िक्की के सम्मेलन में कहा कि भारत दुनिया की सबसे तेज़ी से बढ़ती बड़ी अर्थव्यवस्था बना हुआ है।



बढ़ती मक्के की फ़सल वाले खेत में नाइट्रोजन उर्वरक डाला जा रहा है। LYNN BETTS / PUBLIC DOMAIN

उर्वरक सब्सिडी रिकॉर्ड ₹2.76 लाख करोड़ की ओर

पश्चिम एशिया के युद्ध ने अमोनिया, सल्फ़र और गैस की लागत बढ़ा दी है। इक्रा को उम्मीद है कि बिल बजट से ₹1.05 लाख करोड़ ज़्यादा होगा।

अर्नव गोयल

रेटिंग एजेंसी इक्रा की एक रिपोर्ट के मुताबिक़ इस वित्त वर्ष सरकार की उर्वरक सब्सिडी ₹2.76 लाख करोड़ तक पहुँच सकती है, जो अब तक की सबसे ज़्यादा होगी। यह बजट में रखे गए ₹1.71 लाख करोड़ से 61 प्रतिशत ज़्यादा है, यानी क़रीब ₹1.05 लाख करोड़ का अंतर। पिछला रिकॉर्ड, 2022-23 में ₹2.55 लाख करोड़, यूक्रेन पर रूस के हमले के बाद बना था।

सब्सिडी कैसे काम करती है

भारत किसानों के लिए उर्वरक सस्ता रखने के लिए निर्माताओं और आयातकों को उसे बनाने या ख़रीदने की लागत और उस नियंत्रित क़ीमत के बीच का अंतर चुकाता है, जिस पर वह बेचा जाता है। जब कच्चे माल के वैश्विक दाम बढ़ते हैं, तो किसान की क़ीमत वहीं रहती है और सरकार का बिल बढ़ जाता है। भारतीय संयंत्र जो अमोनिया, सल्फ़र और प्राकृतिक गैस इस्तेमाल करते हैं, उसका बड़ा हिस्सा पश्चिम एशिया से आता है। इक्रा ने उद्योग पर अपनी नवंबर की रिपोर्ट में कहा, "उर्वरक के प्रमुख कच्चे माल के दाम युद्ध के बाद के ऊँचे स्तरों से नरम पड़े हैं, लेकिन ये अब भी युद्ध से पहले के स्तरों से काफ़ी ऊपर हैं।"

सबसे ज़्यादा इस्तेमाल होने वाले उर्वरक यूरिया की क़ीमत सीधे तय की जाती है; इसके लिए बजट आवंटन ₹1.17 लाख करोड़ है। इक्रा के मुताबिक़ इसका मुख्य कच्चा माल, पूल्ड प्राकृतिक गैस, 22 से 23 डॉलर प्रति मिलियन ब्रिटिश थर्मल यूनिट पड़ती है। फ़ॉस्फ़ेट और पोटाश उर्वरकों को उनमें मौजूद हर पोषक तत्व के लिए तय सब्सिडी मिलती है। इक्रा का अनुमान है कि बिल का यह हिस्सा क़रीब ₹1.02 लाख करोड़ होगा, जो बजट में रखे ₹54,000 करोड़ का लगभग दोगुना है।

दूसरे हिस्से के लिए ऊँची दरें

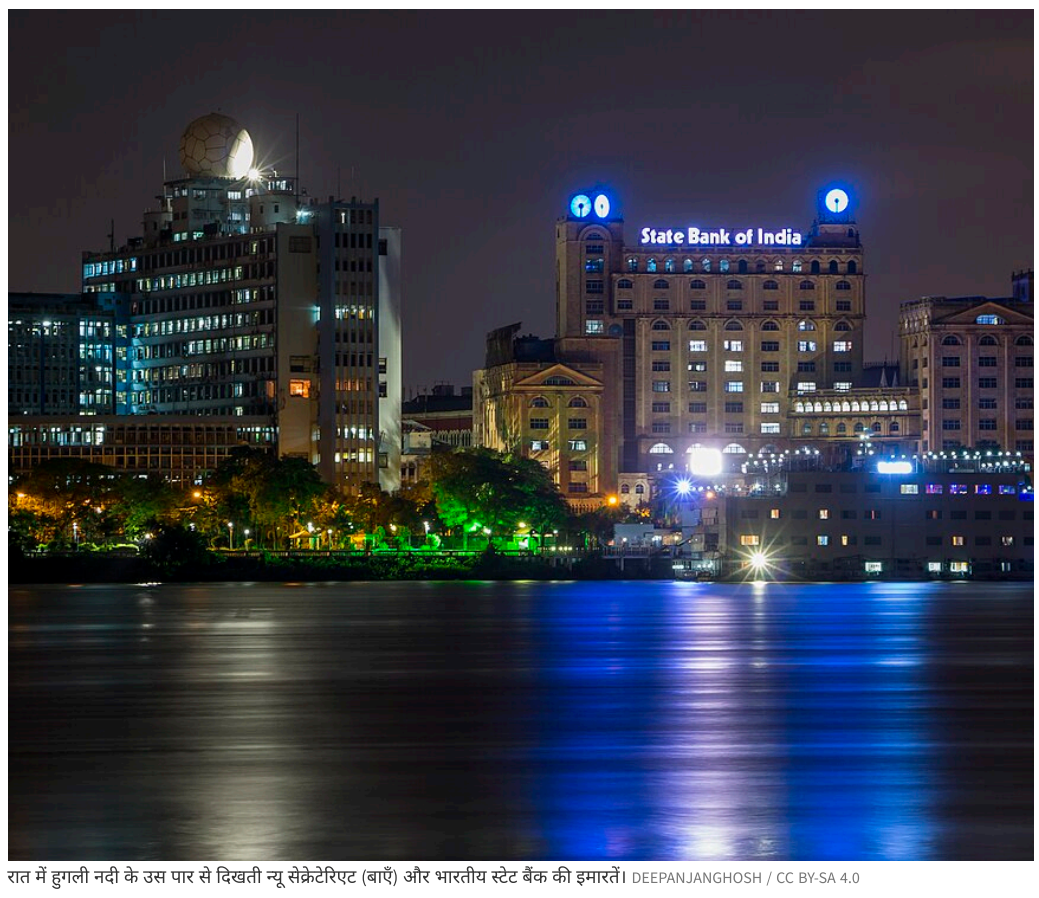
सरकार अक्टूबर से मार्च के लिए पोषक तत्वों की ये दरें पहले ही बढ़ा चुकी है। उसने नाइट्रोजन की सब्सिडी लगभग दोगुनी कर दी, सल्फ़र की तीन गुना से ज़्यादा बढ़ा दी, और फ़ॉस्फ़ोरस की दर 25 प्रतिशत बढ़ाई। पोटाश की दर में कोई बदलाव नहीं हुआ। सबसे आम फ़ॉस्फ़ेट उर्वरक डाइअमोनियम फ़ॉस्फ़ेट, यानी डीएपी, के लिए उसने ₹3,500 प्रति टन की अतिरिक्त रक़म बरक़रार रखी है, और सल्फ़र और सल्फ़्यूरिक एसिड की ख़रीद पर 20 प्रतिशत सब्सिडी देती है। इसके बावजूद इक्रा का कहना है कि मौजूदा अंतरराष्ट्रीय दामों पर डीएपी का आयात करना या उसे बनाना अब भी घाटे का सौदा है।

पैसा आता रहा है। साल के पहले हिस्से में बजट आवंटन का सत्तर प्रतिशत जारी कर दिया गया, जिससे कंपनियों का क़र्ज़ और ब्याज ख़र्च क़ाबू में रहा है। इक्रा को उम्मीद है कि सरकार साल के दौरान और पैसा जोड़ेगी, जैसा वह पहले भी कर चुकी है, और उसका कहना है कि इन भुगतानों का समय देखने वाली बात होगी। अगर इनमें देर हुई, तो बकाया सब्सिडी कंपनियों के खातों में जमा होती जाएगी और उनकी नक़दी पर दबाव डालेगी।

किसानों ने कम ख़रीदा

ऊँची लागत का असर बिक्री में दिखा है। अप्रैल-सितंबर में उर्वरकों की बिक्री एक साल पहले से 8.2 प्रतिशत गिरकर 29.9 मिलियन टन रह गई। नाइट्रोजन, फ़ॉस्फ़ोरस और पोटैशियम के मिश्रण एनपीके की बिक्री उसकी खुदरा क़ीमतों में तेज़ बढ़ोतरी के बाद 22.2 प्रतिशत गिरी। यूरिया की बिक्री 4.1 प्रतिशत और म्यूरिएट ऑफ़ पोटाश की 11.7 प्रतिशत गिरी। डीएपी की बिक्री लगभग स्थिर रही, क्योंकि इसकी खुदरा क़ीमत कम रखी गई थी। कमज़ोर मानसून और बुआई का छोटा रकबा भी माँग घटने की वजह बने।

बजट के लिए अतिरिक्त ₹1.05 लाख करोड़ बड़ी रक़म है। यह ऐसे साल में आया है जब सरकार मार्च में पेट्रोल और डीज़ल पर उत्पाद शुल्क ₹10 प्रति लीटर घटाकर पहले ही राजस्व छोड़ चुकी है, और इसकी भरपाई ऊँची कर वसूली से, जिसमें महंगाई मदद कर रही है, या दूसरी जगह कटौती से करनी होगी। वित्त मंत्री ने इस हफ़्ते अगले साल के बजट के लिए अपने विचार-विमर्श शुरू किए।



रात में हुगली नदी के उस पार से दिखती न्यू सेक्रेटेरिएट (बाएँ) और भारतीय स्टेट बैंक की इमारतें। DEEPANJANGHOSH / CC BY-SA 4.0

सरकारी बैंकों ने छह महीने में रिकॉर्ड ₹1.10 लाख करोड़ कमाए

सार्वजनिक क्षेत्र के 12 बैंकों का मुनाफ़ा 16.9 प्रतिशत बढ़ा और उनके फँसे क़र्ज़ रिकॉर्ड निचले स्तर पर आ गए। एक सरकारी समिति ने यह पूछना शुरू किया है कि भविष्य के बैंक कैसे होने चाहिए।

अर्नव गोयल

वित्त मंत्रालय ने बुधवार को बताया कि भारत के 12 सरकारी बैंकों ने सितंबर तक के छह महीनों में कुल ₹1.10 लाख करोड़ का शुद्ध मुनाफ़ा कमाया। यह किसी भी छमाही का अब तक का सबसे बड़ा मुनाफ़ा है और एक साल पहले से 16.9 प्रतिशत ज़्यादा है। प्रावधान और कर से पहले का परिचालन मुनाफ़ा 13.9 प्रतिशत बढ़कर ₹1.81 लाख करोड़ हो गया। उनका कुल कारोबार, यानी जमा और क़र्ज़ मिलाकर, पहली बार ₹300 लाख करोड़ के पार पहुँचा और ₹301.6 लाख करोड़ रहा।

जमा से तेज़ बढ़ते क़र्ज़

अग्रिम एक साल पहले से 18.8 प्रतिशत बढ़कर ₹136.4 लाख करोड़ हो गए। जमा 13.1 प्रतिशत बढ़कर ₹275 लाख करोड़ रहे। बढ़ोतरी पूरे क़र्ज़ खाते में फैली थी: खुदरा क़र्ज़ 17 प्रतिशत, कृषि क़र्ज़ 19.5 प्रतिशत और छोटे कारोबारों को दिए क़र्ज़ 20.4 प्रतिशत बढ़े। जमा से तेज़ क़र्ज़ बढ़ना क़र्ज़ की मज़बूत माँग का संकेत है। इसका मतलब यह भी है कि बैंकों को जमा के लिए ज़्यादा होड़ करनी होगी, जिससे उनके कोष की लागत बढ़ेगी, ख़ासकर अब जब भारतीय रिज़र्व बैंक ब्याज दरें बढ़ा रहा है।

परिसंपत्तियों की गुणवत्ता इस शृंखला में सबसे अच्छी है। सितंबर के अंत में सकल गैर-निष्पादित परिसंपत्तियाँ घटकर क़र्ज़ों का 1.69 प्रतिशत रह गईं, और प्रावधान के बाद शुद्ध गैर-निष्पादित परिसंपत्तियाँ 0.33 प्रतिशत। नए फँसे क़र्ज़ 0.62 प्रतिशत रहे। अब हर सरकारी बैंक ने अपने फँसे क़र्ज़ों के 90 प्रतिशत से ज़्यादा हिस्से के लिए प्रावधान कर रखा है। मंत्रालय ने इसका श्रेय प्रशासन, जोखिम प्रबंधन और तकनीक में हुए सुधारों को दिया।

निवेशक भी सहमत दिखे। निजी और सरकारी दोनों बैंकों वाला बैंक निफ़्टी इस हफ़्ते 5.9 प्रतिशत चढ़ा और शुक्रवार को 64,600 के ऊपर रिकॉर्ड स्तर पर पहुँचा। निफ़्टी पीएसयू बैंक सूचकांक शुक्रवार को 1.2 प्रतिशत बढ़ा।

अगले दस साल पर एक समिति

मंत्रालय ने विकसित भारत के लिए बैंकिंग पर उच्च स्तरीय समिति के काम की जानकारी भी दी, जिसकी घोषणा वित्त मंत्री ने अपने 2026-27 के बजट भाषण में की थी। पूर्व केंद्रीय सतर्कता आयुक्त सुरेश एन पटेल की अध्यक्षता वाली इस समिति की दो बैठकें हो चुकी हैं और इसने बैंकों, गैर-बैंक क़र्ज़दाताओं, नियामकों और फ़िनटेक कंपनियों को प्रश्नावलियाँ भेजी हैं। इसके सदस्यों में रिज़र्व बैंक के डिप्टी गवर्नर शिरीष चंद्र मुर्मू और रिज़र्व बैंक के पूर्व डिप्टी गवर्नर एन एस विश्वनाथन शामिल हैं। समिति के पास छह महीने हैं।

इसका दायरा बड़ा है। इसे भारतीय बैंकिंग नियमों की तुलना वैश्विक तौर-तरीक़ों से करनी है, क्षेत्रीय ग्रामीण और सहकारी बैंकों समेत बैंकों से जुड़े क़ानूनों की समीक्षा करनी है, बैंकों, विकास वित्त संस्थानों और गैर-बैंक क़र्ज़दाताओं की दीर्घकालिक पूँजी ज़रूरतों का अनुमान लगाना है, और यह सुझाना है कि भारत दुनिया भर में मुक़ाबला कर सकने वाले क़र्ज़दाता कैसे तैयार करे। यह इस पर भी विचार करेगी कि अलग-अलग कारोबारों के लिए पूँजी की लागत अलग क्यों होती है।

आईडीबीआई पर हड़ताल

इस दिशा का हर कोई स्वागत नहीं करता। सबसे बड़ी बैंक यूनियनों में से तीन, ऑल इंडिया बैंक एम्प्लॉइज़ एसोसिएशन, ऑल इंडिया बैंक ऑफ़िसर्स एसोसिएशन और बैंक एम्प्लॉइज़ फ़ेडरेशन ऑफ़ इंडिया, ने बुधवार को कहा कि वे आईडीबीआई बैंक की बहुमत हिस्सेदारी कनाडा की फ़ेयरफ़ैक्स फ़ाइनेंशियल होल्डिंग्स को बेचे जाने के ख़िलाफ़ 3 दिसंबर को एक दिन की हड़ताल में शामिल होंगी। आईडीबीआई की अपनी यूनियनों ने 2 और 3 नवंबर को दो दिन की हड़ताल की थी। एम्प्लॉइज़ एसोसिएशन ने इस बिक्री को "बिल्कुल अनुचित" बताया और कहा कि यह सरकारी बैंकों के निजीकरण की योजना का हिस्सा है। उसने कहा, "यह स्वदेशी बैंक विदेशी बैंक बन जाएगा।"



मुंबई के बांद्रा कुर्ला कॉम्प्लेक्स में नेशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ़ इंडिया। 312USER / CC BY-SA 4.0

कोल इंडिया की सबसे अच्छी खदान पर संस्थान रीझे, छोटे निवेशक कम

महानदी कोलफ़ील्ड्स की ₹8,981 करोड़ की शेयर बिक्री दो दिन बाद आधी ही भरी, जबकि एक छोटी कृषि-रसायन कंपनी को अपने शेयरों के 17 गुना की बोलियाँ मिलीं।

अर्नव गोयल

महीने की सबसे बड़ी शेयर बिक्री गुरुवार को फीकी प्रतिक्रिया के साथ खुली। कोल इंडिया अपनी सबसे मुनाफ़े वाली सहायक कंपनी महानदी कोलफ़ील्ड्स की 10 प्रतिशत हिस्सेदारी बेच रही है। यह बिक्री की पेशकश है, जिसमें ₹129 से ₹136 प्रति शेयर के भाव पर 66.18 करोड़ तक शेयर बेचे जाएँगे। दायरे के ऊपरी भाव पर इससे क़रीब ₹8,981 करोड़ जुटेंगे और कंपनी का मूल्यांकन ₹90,000 करोड़ से थोड़ा ऊपर बैठता है। पूरा पैसा कोल इंडिया को जाएगा; महानदी को ख़ुद कुछ नहीं मिलेगा।

दूसरे दिन, शुक्रवार शाम 5 बजे तक, इश्यू 0.49 गुना भरा था। पात्र संस्थागत ख़रीदारों ने अपने लिए आरक्षित शेयरों के 1.37 गुना की बोली लगाई थी, लेकिन खुदरा निवेशकों ने सिर्फ़ 0.25 गुना और धनी व्यक्तियों ने 0.18 गुना की। बोली सोमवार, 23 नवंबर को बंद होगी, आवंटन 25 नवंबर को होना है और शेयरों की लिस्टिंग 27 नवंबर को होने की उम्मीद है।

संस्थान पहले आए

बुधवार को एंकर दौर अच्छा रहा। महानदी ने ₹136 प्रति शेयर पर 53 एंकर निवेशकों से ₹2,295 करोड़ जुटाए। भारतीय जीवन बीमा निगम ने ₹568 करोड़ लगाए और निप्पॉन लाइफ़ इंडिया ने दो योजनाओं के ज़रिये क़रीब ₹500 करोड़। अबू धाबी इन्वेस्टमेंट अथॉरिटी और इनवेस्को म्यूचुअल फ़ंड ने भी ख़रीदा। एंकर आवंटन का 53 प्रतिशत घरेलू म्यूचुअल फ़ंडों ने लिया।

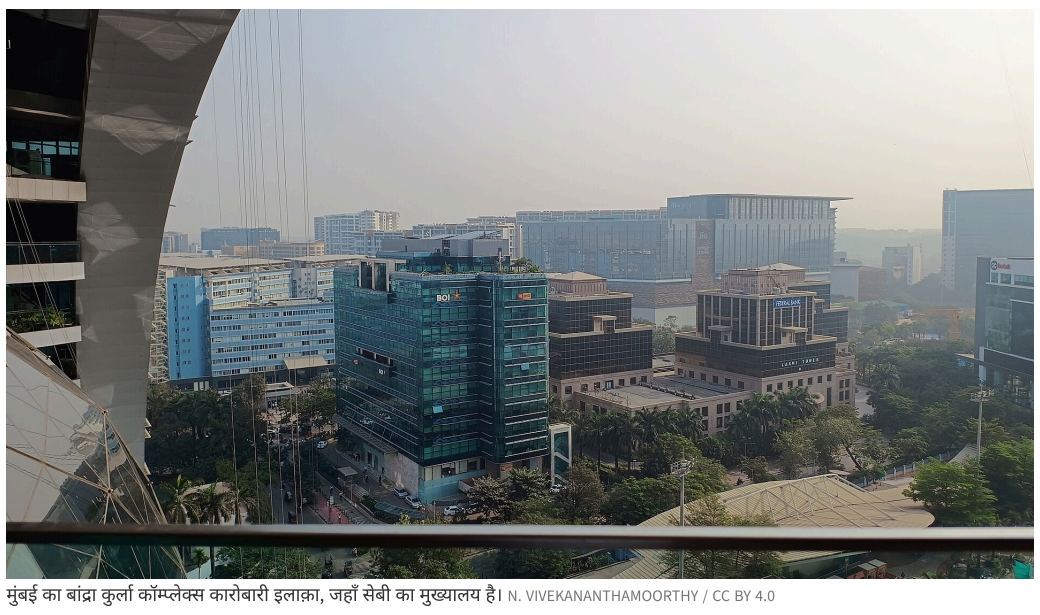
कंपनी बड़ी है और मुनाफ़े में है, पर अब बढ़ नहीं रही। परिचालन से आय 2023-24 के ₹31,634 करोड़ से घटकर 2025-26 में ₹30,550 करोड़ रह गई, और कर के बाद मुनाफ़ा ₹11,842 करोड़ से घटकर ₹10,698 करोड़। उसका परिचालन मार्जिन 46.4 प्रतिशत से सिकुड़कर 41.7 प्रतिशत रह गया। महानदी इस साल शेयर बेचने वाली कोल इंडिया की तीसरी सहायक कंपनी है; इससे पहले जनवरी में भारत कोकिंग कोल और मार्च में सेंट्रल माइन प्लानिंग एंड डिज़ाइन इंस्टिट्यूट आई थीं।

छोटा इश्यू, बड़ी माँग

बीज और कृषि-रसायन बेचने वाली क्रिस्टल क्रॉप प्रोटेक्शन का अनुभव उलटा रहा। ₹259 से ₹272 के भाव वाला उसका ₹455.49 करोड़ का इश्यू शुक्रवार को क़रीब 17 गुना भरकर बंद हुआ। आँकड़ों के समय के हिसाब से धनी व्यक्तियों ने अपने हिस्से के 37 से 39 गुना की बोली लगाई, संस्थानों ने क़रीब 15 से 16 गुना और खुदरा निवेशकों ने 9 से 10 गुना की। इश्यू में ₹354.77 करोड़ के नए शेयर और प्रवर्तक अंकुर अग्रवाल की ओर से ₹100.71 करोड़ की बिक्री शामिल थी। इंटरनेशनल फ़ाइनेंस कॉरपोरेशन समेत एंकर निवेशकों ने ₹136 करोड़ लगाए थे।

क़तार लंबी हो रही है। अर्बन कंपनी ने ₹15,000 करोड़ से ज़्यादा की बोलियाँ मिलने के बाद संस्थानों को ₹156 प्रति शेयर पर शेयर देकर ₹2,500 करोड़ जुटाए, जो न्यूनतम भाव से 3.1 प्रतिशत कम है; उसके शेयर 5 प्रतिशत गिरे। सरकारी कंपनी एनएलसी इंडिया की सहायक एनएलसी इंडिया रिन्यूएबल्स ने नए शेयरों के ज़रिये ₹3,300 करोड़ जुटाने के काग़ज़ दाख़िल किए हैं, जिसका ज़्यादातर हिस्सा क़र्ज़ चुकाने में जाएगा। साथ में उसकी मूल कंपनी 10 करोड़ तक शेयर बेचेगी।

अगले हफ़्ते मेनबोर्ड के दो इश्यू खुलेंगे। रेस्तराँ, बैंक्वेट और कैटरिंग चलाने वाली फ़ूडलिंक एफ़ एंड बी होल्डिंग्स 26 से 30 नवंबर तक ₹192 करोड़ के नए शेयर और 88.35 लाख मौजूदा शेयर बेचेगी। एवरस्टोन कैपिटल के समर्थन वाली चिकित्सा उपकरण निर्माता इंटेग्रिस मेडटेक 27 नवंबर से 1 दिसंबर तक ₹600 करोड़ के नए शेयर और 1.08 करोड़ मौजूदा शेयरों की बिक्री की योजना बना रही है।



मुंबई का बांद्रा कुर्ला कॉम्प्लेक्स कारोबारी इलाक़ा, जहाँ सेबी का मुख्यालय है। N. VIVEKANANTHAMOORTHY / CC BY 4.0

सेबी पूँजी जुटाने के नियम नए सिरे से लिखने चला

नियामक के अध्यक्ष ने कहा कि शेयर बिक्री, छोटी कंपनियों की लिस्टिंग और विदेशी निवेशकों से जुड़े नियमों की समीक्षा हो रही है, और एक ही चूक के लिए कंपनियों पर दो बार जुर्माना लगना बंद होगा।

अर्नव गोयल

भारतीय प्रतिभूति और विनिमय बोर्ड (सेबी) के अध्यक्ष तुहिन कांत पांडेय ने शुक्रवार को कहा कि सेबी ने उन नियमों की व्यापक समीक्षा शुरू कर दी है जिनके तहत कंपनियाँ जनता से पैसा जुटाती हैं। मुंबई में सीआईआई फ़ाइनेंसिंग समिट में उन्होंने कहा कि मक़सद पूँजी तक पहुँच आसान बनाना और अनुपालन की लागत घटाना है। उन्होंने सूचीबद्ध कंपनियों, छोटी कंपनियों के इश्यू और विदेशी निवेशकों से जुड़े बदलाव गिनाए।

शेयर बिक्री की नियमावली

पहला निशाना इश्यू ऑफ़ कैपिटल एंड डिस्क्लोज़र रिक्वायरमेंट्स है, यानी वे नियम जो आरंभिक सार्वजनिक पेशकश, फ़ॉलो-ऑन पेशकश, तरजीही आवंटन और पात्र संस्थागत प्लेसमेंट पर लागू होते हैं। सेबी इसकी समीक्षा छोटे और मझोले उद्यमों की लिस्टिंग के अलग ढाँचे और स्टार्ट-अप के लिए बने इनोवेटर्स ग्रोथ प्लेटफ़ॉर्म के साथ कर रहा है। सेबी ने अपनी प्राथमिक बाज़ार सलाहकार समिति का एक उप-समूह भी बनाया है, जिसके प्रमुख नेशनल स्टॉक एक्सचेंज के श्री चौहान हैं। यह आईपीओ के अहम नियमों पर विचार करेगा।

दूसरा निशाना वे खुलासे हैं जो सूचीबद्ध कंपनियाँ हर तिमाही और हर साल करती हैं। इनमें से कई वही हैं जो कंपनियाँ पहले से कॉरपोरेट कार्य मंत्रालय के पास दाख़िल करती हैं। सेबी ऐसे दोहराव की सूची बना रहा है। श्री पांडेय ने कहा, "मक़सद दोहरी रिपोर्टिंग ख़त्म करना, अनुपालन को आसान बनाना और सूचीबद्ध इकाइयों पर नियमों का बोझ घटाना है।"

दो नहीं, एक जुर्माना

तीसरा बदलाव छोटा है, पर कंपनियाँ इससे बरसों से परेशान हैं। नेशनल स्टॉक एक्सचेंज और बीएसई दोनों पर सूचीबद्ध कंपनी पर एक ही उल्लंघन, जैसे देर से फ़ाइलिंग, के लिए दोनों एक्सचेंज अलग-अलग जुर्माना लगा सकते हैं। सेबी एकल जुर्माने की व्यवस्था की योजना बना रहा है, ताकि एक चूक पर एक ही दंड लगे।

विदेशी पैसे को लुभाना

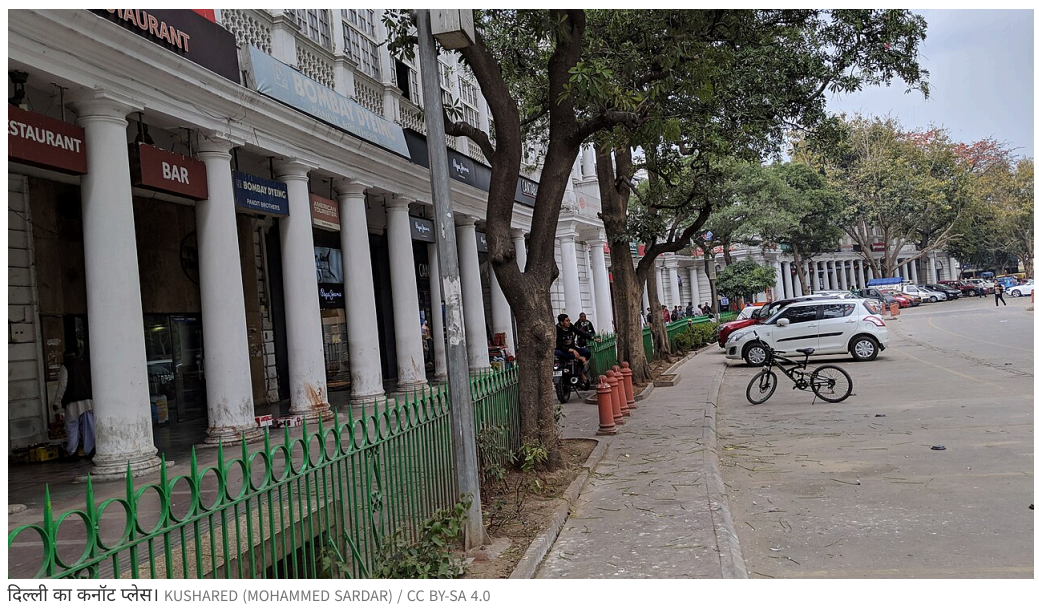
चौथा बदलाव विदेशी पोर्टफ़ोलियो निवेशकों से जुड़ा है, जिन्होंने साल के ज़्यादातर हिस्से में भारी बिकवाली के बाद इस महीने भारतीय शेयरों में रिकॉर्ड ₹1.15 लाख करोड़ लगाए हैं। श्री पांडेय ने कहा कि जल्द ही एक परामर्श पत्र में "कुछ ऐसी दूसरी बंदिशें जो दूसरे देशों में नहीं हैं, पर हमारे यहाँ हैं" हटाने का प्रस्ताव होगा। उन्होंने इनका ब्योरा नहीं दिया। उन्होंने कहा, "प्रक्रियाओं को आसान बनाकर और अनावश्यक अनुपालन का बोझ घटाकर हम अंतरराष्ट्रीय पूँजी के बड़े दायरे को आकर्षित करना चाहते हैं।"

सेबी रिज़र्व बैंक, वित्त मंत्रालय और बाज़ार के भागीदारों के साथ मिलकर कॉरपोरेट बॉन्ड में मार्केट-मेकिंग के ढाँचे पर भी काम कर रहा है, क्योंकि जारी होने के बाद इन बॉन्ड में शायद ही कोई कारोबार होता है। वह वैकल्पिक निवेश कोषों के नियमों की भी समीक्षा कर रहा है, जिनमें निवेशकों की सहमति, संबंधित पक्षों के सौदे, सह-निवेश की सीमाएँ और निकासी शामिल हैं।

मार्जिन ट्रेडिंग पर फ़ैसला बाक़ी

एक सवाल का जवाब नहीं मिला। श्री पांडेय कह चुके हैं कि मार्जिन ट्रेडिंग सुविधा की सीमाओं पर सेबी ने अभी कोई फ़ैसला नहीं किया है। इस सुविधा में ब्रोकर ग्राहकों को शेयर ख़रीदने के लिए पैसा उधार देते हैं। कोटक नियो के मुताबिक़ उनकी टिप्पणी के बाद ब्रोकर एंजेल वन और बीएसई के शेयर गिरे।

उधर वित्त मंत्रालय निवेश के कर पक्ष पर विचार कर रहा है। केंद्रीय प्रत्यक्ष कर बोर्ड के अध्यक्ष रवि अग्रवाल ने सोमवार को कहा कि पूँजीगत लाभ कर पर सुझावों की जाँच हो रही है और कोई भी बदलाव 1 फ़रवरी को बजट में घोषित होगा। उद्योग संगठनों ने माँग की है कि शेयरों पर 12.5 प्रतिशत का दीर्घकालिक पूँजीगत लाभ कर ख़त्म किया जाए, और दीर्घकालिक माने जाने के लिए होल्डिंग की अवधि 12 महीने से बढ़ाकर 18 या 24 महीने की जाए।



दिल्ली का कनॉट प्लेस। KUSHARED (MOHAMMED SARDAR) / CC BY-SA 4.0

बाज़ार ने वित्त मंत्री से कर कटौती माँगी

ब्रोकरों, फ़ंड हाउसों और क़र्ज़दाताओं ने इस हफ़्ते निर्मला सीतारमण के सामने अपनी माँगें रखीं। प्रधानमंत्री का उद्योग से अपना एक सवाल था: क्या आपने वेतन बढ़ाए?

अर्नव गोयल

वित्त मंत्री निर्मला सीतारमण ने बुधवार को 2027-28 के बजट के लिए परामर्श का पाँचवाँ दौर शेयर बाज़ार, बैंकों, वित्तीय कंपनियों और बीमा कंपनियों के प्रतिनिधियों के साथ किया। आर्थिक मामलों और वित्तीय सेवाओं के सचिव और मुख्य आर्थिक सलाहकार भी मौजूद थे। बजट 1 फ़रवरी को पेश होना है।

बाज़ार क्या चाहता है

पीटीआई के मुताबिक़ पूँजी बाज़ार के भागीदारों ने पूँजीगत लाभ कर घटाने और प्रतिभूति लेनदेन कर में कटौती की माँग की, जो हर शेयर सौदे पर लगता है। म्यूचुअल फ़ंडों ने माँग की कि डेट फ़ंडों पर इक्विटी फ़ंडों जैसी शर्तों पर कर लगे। अभी सूचीबद्ध शेयरों और इक्विटी फ़ंडों पर सालाना ₹1.25 लाख से ऊपर के दीर्घकालिक लाभ पर 12.5 प्रतिशत कर लगता है, साथ में सरचार्ज और सेस।

गैर-बैंक क़र्ज़दाताओं का प्रतिनिधित्व करने वाली फ़ाइनेंस इंडस्ट्री डेवलपमेंट काउंसिल ने छोटी और मझोली वित्त कंपनियों के लिए एक पुनर्वित्त कोष का प्रस्ताव रखा। इसका पैसा उस रक़म से आएगा जो बैंकों को खेती और छोटे कारोबार जैसे प्राथमिकता वाले क्षेत्रों को क़र्ज़ देने के लक्ष्य से चूकने पर अलग रखनी पड़ती है। काउंसिल ने ब्याज भुगतान पर स्रोत पर कर कटौती से छूट और क़र्ज़ वसूली के आसान रास्ते की भी माँग की।

केंद्रीय प्रत्यक्ष कर बोर्ड के अध्यक्ष रवि अग्रवाल ने सोमवार को कहा कि मंत्रालय शेयरों पर पूँजीगत लाभ कर के सभी पहलुओं की जाँच कर रहा है और फ़ैसला बजट में घोषित होगा। उन्होंने कहा, "हम इस पर विचार करेंगे, और मुझे यक़ीन है कि 1 फ़रवरी को आपको पता चल जाएगा।" उन्होंने बताया कि अल्पकालिक लाभ पर सुझावों की भी जाँच हो रही है।

वेतन पर एक सवाल

प्रधानमंत्री नरेंद्र मोदी ने उद्योग से दूसरी तरफ़ की बात की। गुरुवार को दिल्ली के भारत मंडपम में फ़ेडरेशन ऑफ़ इंडियन चैंबर्स ऑफ़ कॉमर्स एंड इंडस्ट्री के शताब्दी सम्मेलन का उद्घाटन करते हुए उन्होंने पूछा कि क्या पिछले साल के कर सुधारों के बाद कंपनियों ने वेतन बढ़ाए, और उनसे देश में बेचे जाने वाले सामान की गुणवत्ता सुधारने को कहा।

उन्होंने कहा, "140 करोड़ भारतीयों को ऐसा पक्का बाज़ार मानकर हल्के में मत लीजिए जहाँ कुछ भी बिक जाएगा। आज भी विक्रेता ग्राहकों को यह यक़ीन दिलाने के लिए कि सामान अच्छा है, कहते हैं 'यह एक्सपोर्ट क्वालिटी है'। आप हमारे देशवासियों को क्या समझते हैं?" उन्होंने कंपनियों से भारत के किए मुक्त व्यापार समझौतों का फ़ायदा उठाने को कहा। उन्होंने कहा, "अगर आप मेरी इतनी मेहनत का फ़ायदा नहीं उठाएँगे, तो कौन उठाएगा?" उन्होंने अक्टूबर में क़रीब 50 अरब डॉलर के रिकॉर्ड वस्तु निर्यात और क़रीब 7 प्रतिशत की वृद्धि के अनुमानों का ज़िक्र किया।

गुंजाइश दिखने से कम

बजट मिली-जुली पृष्ठभूमि में बनेगा। ऊँची महंगाई की वजह से इस साल नाममात्र जीडीपी क़रीब 12.5 प्रतिशत बढ़ने की उम्मीद है, जिससे कर वसूली बढ़ती है। लेकिन ख़र्च का दबाव भी बढ़ रहा है। इक्रा का अनुमान है कि अकेली उर्वरक सब्सिडी अपने बजट से ₹1.05 लाख करोड़ ज़्यादा होगी, और सरकार ने मार्च में पेट्रोल और डीज़ल पर उत्पाद शुल्क ₹10 प्रति लीटर घटाया था। पूँजीगत लाभ कर में कटौती से राजस्व ऐसे वक़्त घटेगा जब सरकार ईंधन और उर्वरक पर युद्ध के असर की क़ीमत चुका रही है।

यह सवाल भी है कि फ़ायदा किसे होगा। जिन विदेशी निवेशकों को कम कर से आकर्षित करने की बात है, उन्होंने अभी-अभी बिना किसी कर बदलाव के भारतीय शेयरों में रिकॉर्ड रक़म लगाई है। उनकी वजहें ज़्यादातर वैश्विक थीं: दूसरे बाज़ारों में आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस शेयरों में बिकवाली और सस्ता तेल।



नई दिल्ली के इंदिरा गांधी अंतरराष्ट्रीय हवाई अड्डे पर इंडियनऑयल का विमान ईंधन टैंकर। SNAPMEUP / CC BY-SA 4.0

डीज़ल पर निर्यात कर बढ़ा, पंप पर दाम जस के तस

सरकार ने इस हफ़्ते डीज़ल और विमान ईंधन के निर्यात पर अप्रत्याशित लाभ कर बढ़ा दिया। पंप पर पेट्रोल और डीज़ल के दाम मई से नहीं बदले हैं।

अर्नव गोयल

सरकार ने सोमवार को डीज़ल और विमान टरबाइन ईंधन के निर्यात पर अप्रत्याशित लाभ कर बढ़ा दिया, जबकि वैश्विक तेल क़ीमतें गिर रही थीं। सोमवार देर रात जारी दो अधिसूचनाओं में वित्त मंत्रालय ने डीज़ल पर निर्यात शुल्क ₹11.50 से बढ़ाकर ₹14 प्रति लीटर और विमान ईंधन पर ₹11 से बढ़ाकर ₹12.50 प्रति लीटर कर दिया। नई दरें 16 नवंबर से लागू हुई। इस पखवाड़े पेट्रोल के निर्यात पर शुल्क शून्य बना रहेगा, और देश में बिकने वाले ईंधन पर शुल्क में कोई बदलाव नहीं है।

निर्यात पर कर क्यों

ये शुल्क 27 मार्च को लगाए गए थे, जब पश्चिम एशिया के युद्ध से कच्चे तेल के दाम आसमान छूने लगे थे, और तब से हर पखवाड़े इनमें संशोधन होता रहा है। इनके दो मक़सद हैं। एक है ईंधन को देश में रखना: जब रिफ़ाइनरियाँ डीज़ल विदेश में बेचकर ज़्यादा कमा सकती हैं, तो निर्यात पर कर घरेलू बाज़ार को अपेक्षाकृत ज़्यादा आकर्षक बना देता है। दूसरा है उस अतिरिक्त मुनाफ़े में हिस्सा लेना जो कच्चे तेल और ईंधन के दामों का अंतर बढ़ने पर रिफ़ाइनरियाँ कमाती हैं। 16 मई को यह कर पेट्रोल के निर्यात पर भी लगा दिया गया।

यह बढ़ोतरी ऐसे हफ़्ते में आई जब ब्रेंट कच्चा तेल तीसरी बार गिरा, और मंत्रालय ने पखवाड़े की नियमित समीक्षा के अलावा कोई वजह नहीं बताई। रिफ़ाइनरियाँ भारी मात्रा में निर्यात कर रही हैं। अक्टूबर में पेट्रोलियम उत्पादों का निर्यात एक साल पहले से 140.21 प्रतिशत बढ़ा, और महीने के रिकॉर्ड निर्यात में अकेले सबसे बड़ा योगदान इसी का रहा।

पंप पर कुछ नहीं

गाड़ी चलाने वालों को छह महीने से कोई बदलाव नहीं दिखा है। दिल्ली में एक लीटर पेट्रोल ₹102.12 और डीज़ल ₹95.20 का है, और पेट्रोल पर ₹7.38 और डीज़ल पर ₹7.52 प्रति लीटर की बढ़ोतरी के बाद मई 2026 से दाम नहीं हिले हैं। सरकार ने 27 मार्च से दोनों ईंधनों पर उत्पाद शुल्क ₹10 प्रति लीटर घटाया था, पर यह कटौती ग्राहकों तक नहीं पहुँचाई; उसने कहा था कि यह राहत तेल कंपनियों को जाएगी, जो भारी घाटा झेल रही थीं। निजी खुदरा विक्रेता नायरा एनर्जी ने जुलाई में पेट्रोल पर ₹5 और डीज़ल पर ₹3 दाम घटाए। सरकारी तेल कंपनियों ने दाम नहीं घटाए हैं।

महंगाई के लिए इसका महत्व है। उपभोक्ता मूल्य सूचकांक में परिवहन की लागत अक्टूबर में 5.84 प्रतिशत बढ़ी, और बैंक ऑफ़ बड़ौदा के मुख्य अर्थशास्त्री मदन सबनवीस कह चुके हैं कि यह ऊँची बनी रहेगी, क्योंकि तेल कंपनियों के पंप पर दाम घटाने की संभावना कम है। थोक स्तर पर ईंधन और बिजली के दाम 32.84 प्रतिशत बढ़े।

कच्चा तेल किधर जा रहा है

दाम घटाने का तर्क मज़बूत हो रहा है। किस अनुबंध का भाव लिया जाए, इसके हिसाब से ब्रेंट इस हफ़्ते 3 से 5 प्रतिशत गिरकर 90 से 93 डॉलर प्रति बैरल के बीच आ गया। अमेरिका के ऊर्जा मंत्री क्रिस राइट ने कहा कि होर्मुज़ जलडमरूमध्य से तेल का प्रवाह रिकॉर्ड स्तर पर पहुँच गया है। अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी ने 2027 तक आपूर्ति ज़रूरत से ज़्यादा रहने का अनुमान लगाया। और रुपये के मज़बूत होकर 92.67 प्रति डॉलर पर आने से हर बैरल रुपये में सस्ता पड़ता है।

जोखिम अब भी बने हैं। इस हफ़्ते हूती मिसाइलों ने रियाद पर हमला किया और जलडमरूमध्य में टैंकरों में विस्फोट हुए। राष्ट्रपति डोनाल्ड ट्रंप ने कहा कि वे ईरान के साथ अस्थायी नहीं, बल्कि दीर्घकालिक समझौता चाहते हैं, और संघर्ष को "जल्द" ख़त्म करने का इरादा रखते हैं। जब तक तेल कंपनियों को भरोसा नहीं होता कि दाम नीचे बने रहेंगे, वे इस अंतर का इस्तेमाल दाम घटाने के बजाय अपने मार्जिन दोबारा बनाने में करेंगी।



एक्सॉ सीमेंट संयंत्र। THE COSMONAUT / CC BY-SA 2.5 CA

सीमेंट कंपनियों की ₹75,000 करोड़ की नई क्षमता की योजना

क्रिसिल के मुताबिक़ उद्योग दो साल में सालाना 12 करोड़ टन तक क्षमता जोड़ेगा। ईंधन महंगा होने से इसके लिए उसे ज़्यादा क़र्ज़ लेना पड़ेगा।

अर्नव गोयल

क्रिसिल रेटिंग्स के मुताबिक़ भारत की सीमेंट कंपनियाँ इस वित्त वर्ष और अगले वित्त वर्ष में क़रीब ₹75,000 करोड़ ख़र्च करने की योजना बना रही हैं, जो पिछले दो सालों के ख़र्च से क़रीब 10 प्रतिशत ज़्यादा है। इसका ज़्यादातर हिस्सा नई क्षमता पर जाएगा। उद्योग को उम्मीद है कि दो साल में वह सालाना 11 से 12 करोड़ टन क्षमता जोड़ेगा। पिछले दो सालों में उसने 8.4 करोड़ टन जोड़े थे, जिससे मार्च 2026 के अंत में स्थापित क्षमता सालाना 71.8 करोड़ टन हो गई थी।

ख़रीदार के पास निर्माण

क्रिसिल ने 18 सीमेंट कंपनियों का विश्लेषण किया। ये हर साल ₹36,000 करोड़ से ₹38,000 करोड़ ख़र्च करने की योजना बना रही हैं, जिसमें क़रीब तीन-चौथाई हिस्सा विस्तार का है। नई क्षमता का क़रीब दो-तिहाई हिस्सा अलग से लगने वाली ग्राइंडिंग इकाइयों का होगा। सीमेंट दो चरणों में बनता है: पहले चूना पत्थर को भट्ठी में जलाकर क्लिंकर बनाया जाता है, जो आम तौर पर खदान के पास होती है, फिर क्लिंकर को जिप्सम और दूसरी सामग्री के साथ पीसकर सीमेंट बनाया जाता है। ग्राइंडिंग इकाइयाँ भट्ठियों से सस्ती होती हैं और उन शहरों के पास लगाई जा सकती हैं जहाँ सीमेंट बिकता है। जिन कंपनियों के पास अतिरिक्त क्लिंकर है, वे ग्राइंडिंग इकाइयाँ जोड़कर एक भारी और कम मूल्य वाले उत्पाद को देश भर में ढोने की लागत घटा सकती हैं।

बाक़ी पैसा हरित ऊर्जा परियोजनाओं, दक्षता सुधार और नियमित रखरखाव पर जाएगा।

माँग के साथ, उससे आगे नहीं

क्रिसिल को नहीं लगता कि इस विस्तार से बाज़ार में सीमेंट की बाढ़ आ जाएगी। संयंत्र अपनी क्षमता के क़रीब 70 प्रतिशत पर चल रहे हैं, और एजेंसी के निदेशक आनंद कुलकर्णी ने कहा, "ये बढ़ोतरी मोटे तौर पर बढ़ती माँग के बराबर होनी चाहिए, जिससे क्षमता उपयोग का स्तर एक दायरे में बना रहेगा।" यानी उद्योग आवास और बुनियादी ढाँचे से अपेक्षित माँग के लिए निर्माण कर रहा है, दामों में उछाल पर दाँव नहीं लगा रहा।

यह निवेश मुनाफ़े के लिहाज़ से मुश्किल वक़्त पर आया है। क्रिसिल का अनुमान है कि लागत बढ़ने से इस साल परिचालन मुनाफ़ा 2025-26 के क़रीब ₹980 प्रति टन से घटकर ₹875 से ₹900 प्रति टन रह जाएगा। अक्टूबर तक के साल में थोक स्तर पर ईंधन और बिजली के दाम 32.84 प्रतिशत बढ़े।

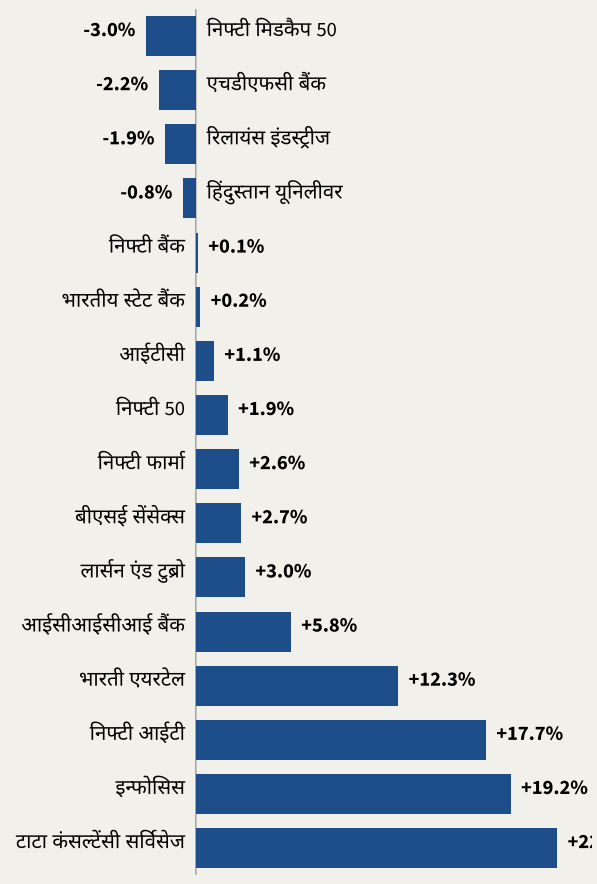
ज़्यादा क़र्ज़

मुनाफ़ा दबाव में है और ख़र्च बढ़ रहा है, इसलिए कंपनियाँ ज़्यादा क़र्ज़ लेंगी। क्रिसिल का अनुमान है कि उद्योग का क़र्ज़ पाँच साल के ऊँचे स्तर पर पहुँच जाएगा। इससे माँग उम्मीद से कमज़ोर रहने पर गुंजाइश कम बचती है। इक्रा का अनुमान है कि साल की दूसरी छमाही में आर्थिक वृद्धि धीमी होगी, क्योंकि कमज़ोर मानसून से खेती की आमदनी घटेगी और ऊँची ब्याज दरों का असर दिखेगा।

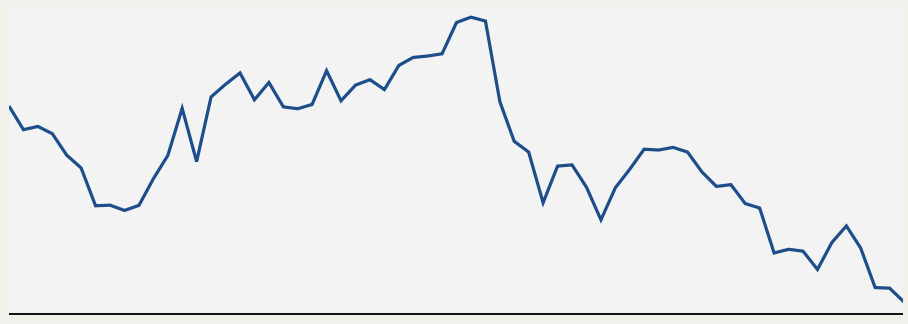
सीमेंट क्षमता का यह विस्तार उन कई संकेतों में से एक है कि तेल के झटके के बावजूद निजी कंपनियाँ निवेश कर रही हैं। इक्रा के अनुमान के मुताबिक़ जुलाई से सितंबर की तिमाही में विनिर्माण की मात्रा 8.1 प्रतिशत बढ़ी। अगले साल का सवाल यह है कि भारतीय रिज़र्व बैंक की दरों में बढ़ोतरी का पूरा असर होने के बाद भी यह टिका रहता है या नहीं।

अक्टूबर: आँकड़ों में

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

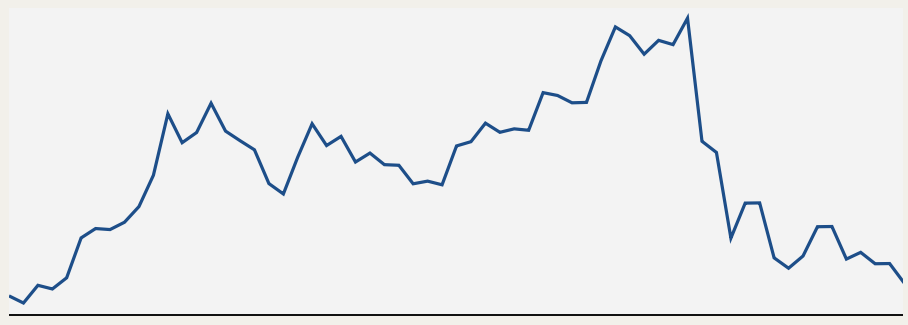


रुपया प्रति डॉलर, पिछले तीन महीने



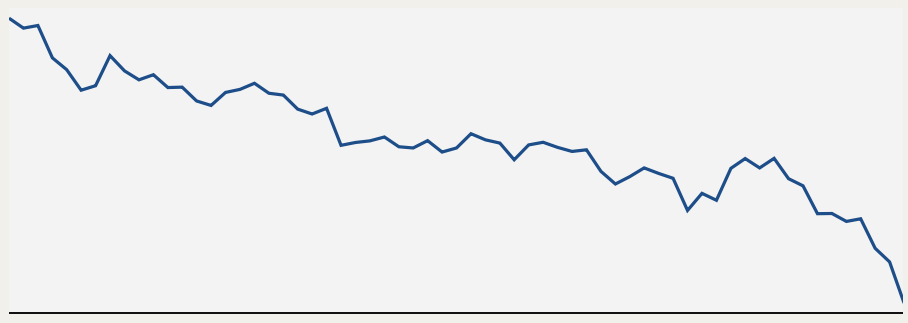
25 अगस्त: 95.72 उच्च 96.82 · निम्न 93.29 20 नवंबर: 93.29

ब्रेंट क्रूड, $/बैरल, पिछले तीन महीने



25 अगस्त: 88.58 उच्च 117.64 · निम्न 87.84 20 नवंबर: 89.95

सोना, $/औंस, पिछले तीन महीने

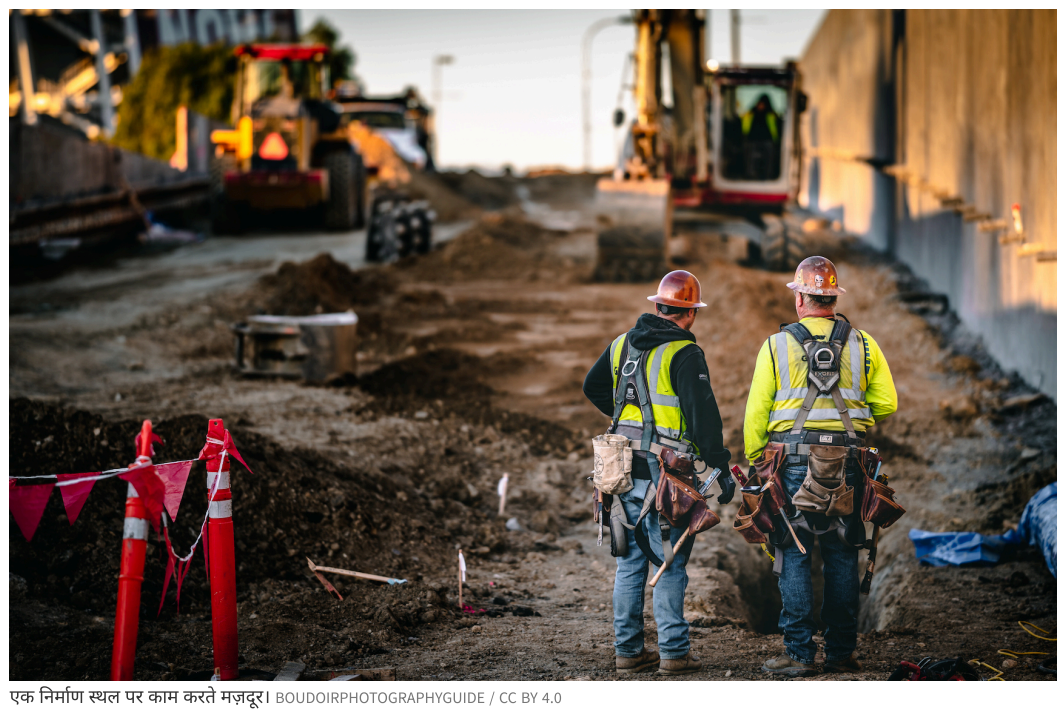


25 अगस्त: 4,694 उच्च 4,694 · निम्न 3,515 20 नवंबर: 3,515

कामकाज में ज़्यादा महिलाएँ, ज़्यादातर गाँवों में

अक्टूबर में श्रम बल में महिलाओं की भागीदारी बढ़कर 35 प्रतिशत हो गई, जो फ़रवरी के बाद सबसे ऊँची है। बेरोज़गारी घटकर 4.9 प्रतिशत रह गई।

अर्नव गोयल



एक निर्माण स्थल पर काम करते मज़दूर। BOUDOIRPHOTOGRAPHYGUIDE / CC BY 4.0

ज़्यादा भारतीय महिलाएँ काम कर रही हैं या काम ढूँढ रही हैं। सोमवार को जारी सरकार के मासिक आवधिक श्रम बल सर्वेक्षण बुलेटिन के मुताबिक़ अक्टूबर में श्रम बल में शामिल 15 साल और उससे ज़्यादा उम्र की महिलाओं का हिस्सा बढ़कर 35 प्रतिशत हो गया। सितंबर में यह 34.6 प्रतिशत और एक साल पहले 34.2 प्रतिशत था, और यह फ़रवरी के बाद का सबसे ऊँचा स्तर है। 15 साल और उससे ज़्यादा उम्र के लोगों की कुल बेरोज़गारी दर एक साल पहले के 5.2 प्रतिशत से घटकर 4.9 प्रतिशत रह गई।

गाँवों की कहानी

बढ़ोतरी मुख्य रूप से गाँवों से आई। ग्रामीण इलाक़ों में महिलाओं की भागीदारी बढ़कर 39.5 प्रतिशत हो गई, जो एक साल पहले से 1.1 प्रतिशत अंक और सितंबर से 0.6 अंक ज़्यादा है। क़स्बों और शहरों में यह साल भर में 0.5 अंक बढ़कर 25.9 प्रतिशत रही और महीने भर में नहीं बदली।

दोनों के बीच का अंतर बड़ा है और पुराना भी। ग्रामीण महिलाओं को तब काम करने वाला गिना जाता है जब वे परिवार के खेत या घरेलू कारोबार में हाथ बँटाती हैं। शहरी महिलाओं को अक्सर घर से बाहर औपचारिक नौकरी चाहिए होती है, और ऐसी नौकरियाँ कम हैं। उनकी बेरोज़गारी दर यही दिखाती है: क़स्बों में 8.7 प्रतिशत, जबकि गाँवों में 3.8 प्रतिशत, जिसे बुलेटिन ने इस साल की सबसे कम ग्रामीण महिला बेरोज़गारी दर बताया।

ज़्यादा महिलाओं को काम मिला भी, उन्होंने सिर्फ़ काम ढूँढा नहीं। महिलाओं का कामगार जनसंख्या अनुपात, यानी वास्तव में रोज़गार में लगी महिलाओं का हिस्सा, सितंबर के 32.8 प्रतिशत से बढ़कर 33.3 प्रतिशत हो गया। गाँवों में यह 37.4 प्रतिशत से बढ़कर 38 प्रतिशत और क़स्बों में 23.5 प्रतिशत से बढ़कर 23.7 प्रतिशत हुआ। महिला बेरोज़गारी दर सितंबर के 5.2 प्रतिशत और एक साल पहले के 5.4 प्रतिशत से घटकर 5 प्रतिशत रह गई। शहरी महिला बेरोज़गारी एक साल पहले से पूरे एक अंक घटी।

ऐसा क्यों हो रहा होगा

बुलेटिन इस बढ़ोतरी की वजह नहीं बताता, और मासिक सर्वेक्षण के आँकड़े ऊपर-नीचे होते रहते हैं। पर समय पर ध्यान देना ज़रूरी है। इस साल कमज़ोर मानसून से बारिश सामान्य से 13 प्रतिशत कम रही, और महंगाई बढ़ी है; अक्टूबर में उपभोक्ता क़ीमतें एक साल पहले से 6.09 प्रतिशत और खाने-पीने की क़ीमतें 8.94 प्रतिशत ज़्यादा थीं। जब घर की आमदनी दबाव में होती है, तो अक्सर परिवार के ज़्यादा सदस्य कमाई का काम ढूँढते हैं। भागीदारी में बढ़ोतरी मौक़े के साथ-साथ मजबूरी को भी दिखा सकती है।

अक्टूबर के सर्वेक्षण की अवधि में त्योहारी मौसम भी शामिल था, जब दुकानों, परिवहन और निर्माण में कामगारों की माँग बढ़ती है। सर्वेक्षण के पिछले आँकड़ों के मुताबिक़ हाल के महीनों में खेती ज़्यादा कामगारों को खपा रही है।

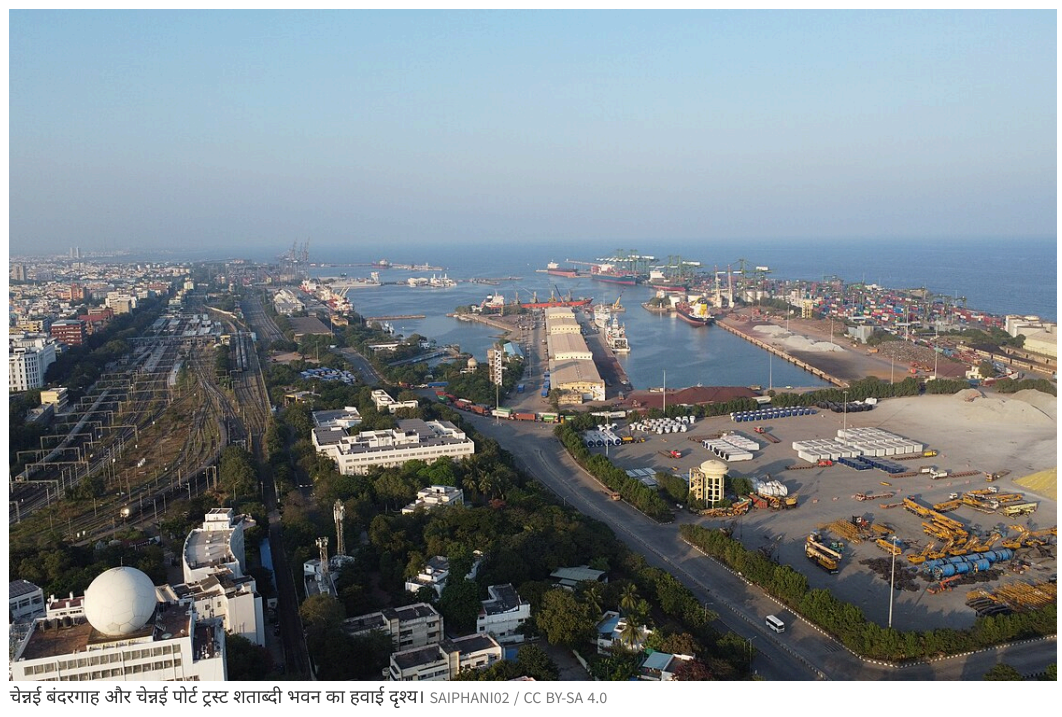
दुनिया के पैमाने पर अब भी कम

35 प्रतिशत पर भी भारत में महिलाओं की भागीदारी दर ज़्यादातर बड़ी अर्थव्यवस्थाओं के मुक़ाबले कम है, और 25.9 प्रतिशत की शहरी दर का मतलब है कि शहरों की चार में से तीन महिलाएँ न काम कर रही हैं, न काम ढूँढ रही हैं। प्रधानमंत्री नरेंद्र मोदी ने इस हफ़्ते उद्योग से गुणवत्ता बढ़ाने और भारत के नए व्यापार समझौतों का फ़ायदा उठाने को कहा। क़स्बों में फ़ैक्टरी और सेवा क्षेत्र की ज़्यादा नौकरियाँ इस आँकड़े को बदलने में सबसे ज़्यादा मदद करेंगी।

सरकार ने चीनी आयात का दरवाज़ा फिर खोला

क़ीमतें रिकॉर्ड स्तर पर हैं और उत्पादन के अनुमान घटाए गए हैं, ऐसे में मिलें और रिफ़ाइनर रियायती शुल्क पर 2.15 लाख टन कच्ची चीनी के लिए आवेदन कर सकते हैं।

अर्नव गोयल



चेन्नई बंदरगाह और चेन्नई पोर्ट ट्रस्ट शताब्दी भवन का हवाई दृश्य। SAIPHANI02 / CC BY-SA 4.0

सरकार ने चीनी मिलों और रिफ़ाइनरों के लिए अपनी टैरिफ़ रेट कोटा योजना के तहत 2.15 लाख टन कच्ची चीनी आयात करने की एक बार की खिड़की खोली है। इस योजना में एक तय मात्रा कम शुल्क पर आयात की जा सकती है। विदेश व्यापार महानिदेशालय ने इस हफ़्ते एक सार्वजनिक सूचना में कहा कि 2,15,043.859 टन नए आवंटन के लिए उपलब्ध हैं। आवेदन 27 नवंबर को बंद होंगे।

यह चीनी पहले के आवंटन से बची हुई है। सरकार ने अगस्त में 10 लाख टन के कोटे की घोषणा की थी। उसमें से 1,87,550 टन कभी आवंटित ही नहीं हुए, और 27,493.859 टन उन कंपनियों ने लौटा दिए जिन्हें कोटा मिला था पर उन्होंने इसका इस्तेमाल नहीं किया। कोटे की वैधता दो महीने बढ़ाकर 31 दिसंबर, 2026 कर दी गई है। सिर्फ़ वही मिलें और रिफ़ाइनर आवेदन कर सकते हैं जो अपने संयंत्रों में कच्ची चीनी को सफ़ेद चीनी में बदल सकते हैं।

चीनी महंगी क्यों है

यह क़दम किल्लत को दर्शाता है। अक्टूबर से सितंबर तक चले 2025-26 चीनी वर्ष के घरेलू उत्पादन का अनुमान पहले के 343 लाख टन से घटाकर 306 लाख टन कर दिया गया है, यानी क़रीब 11 प्रतिशत की गिरावट। गणेश चतुर्थी, दशहरा और दिवाली के चलते मांग अगस्त से नवंबर के बीच चरम पर होती है। इस शरद ऋतु में घरेलू क़ीमतें रिकॉर्ड स्तर पर पहुँचीं।

किल्लत हर मूल्य सूचकांक में दिख रही है। उपभोक्ता सूचकांक में 12 नवंबर को चीनी की औसत खुदरा क़ीमत 60.40 रुपये प्रति किलो थी, जबकि एक साल पहले यह 46.59 रुपये थी। थोक बाज़ारों में इक्रा की रोज़ाना निगरानी के मुताबिक़ चीनी की महंगाई अक्टूबर के 22.7 प्रतिशत से बढ़कर नवंबर की शुरुआत में 29.6 प्रतिशत हो गई, जो उसके द्वारा देखी जाने वाली किसी भी खाद्य वस्तु में सबसे तेज़ है। चावल और चना भी तेज़ी से महंगे हो रहे हैं।

अनछुआ रह गया कोटा

मूल कोटे का क़रीब पाँचवाँ हिस्सा कभी उठाया ही नहीं गया, जिससे लगता है कि उस समय की क़ीमतों पर कच्ची चीनी आयात करना, उसे रिफ़ाइन करना और भारत में बेचना बहुत सी मिलों के लिए फ़ायदेमंद नहीं था। इस हफ़्ते रुपये के डॉलर के मुक़ाबले 92.67 के सात महीने के ऊँचे स्तर पर पहुँचने से आयात रुपये में थोड़ा सस्ता हो जाता है।

बड़ा सवाल अगली फ़सल का है। 2026 का मानसून सामान्य से 13 प्रतिशत कम रहा, और इक्रा ने चेताया है कि जलाशयों का निचला स्तर रबी की बुआई को नुक़सान पहुँचा सकता है। अगर 2026-27 की फ़सल भी निराश करती है, तो दसियों लाख टन की कमी के सामने 2.15 लाख टन का आयात ज़्यादा कुछ नहीं कर पाएगा।

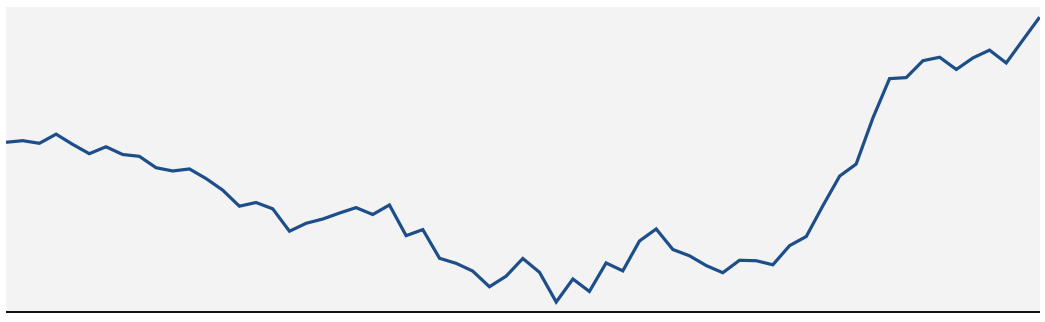
फ़िलहाल सरकार ने सबसे आसान उपलब्ध क़दम चुना है: बिना इस्तेमाल हुए आयात अधिकार उन कंपनियों को देना जो उनका इस्तेमाल करेंगी।

भारतीय बाज़ार

शुक्रवार, 20 नवंबर 2026 तक के बंद भाव। पाँच और 21 कारोबारी सत्रों में बदलाव। स्रोत: याहू फ़ाइनेंस।

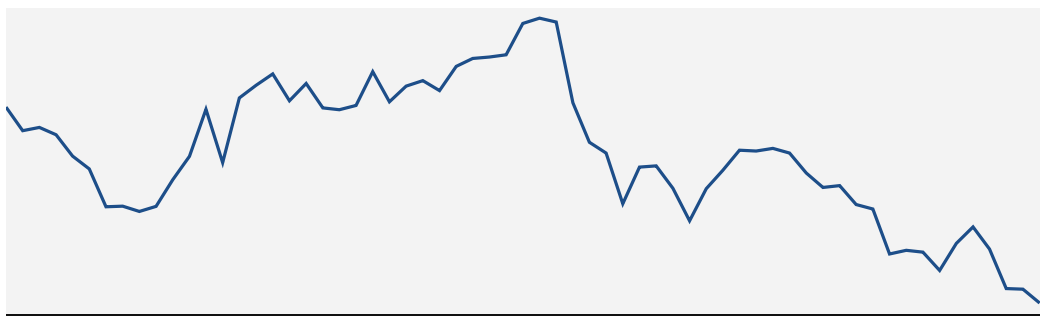
	अंतिम	सप्ताह	माह
सूचकांक			
बीएसई सेंसेक्स	83,920	+2.9%	+13.9%
निफ्टी 50	25,801	+2.6%	+13.1%
निफ्टी बैंक	64,635	+5.9%	+17.6%
इंडिया विक्स	17.32	+11.7%	+10.5%
सेक्टर			
निफ्टी आईटी	31,323	-1.9%	-3.4%
निफ्टी फार्मा	28,387	-0.5%	+11.0%
निफ्टी मिडकैप 50	17,886	+0.0%	+8.4%
रुपया			
रुपया प्रति डॉलर	93.29	-0.8%	-1.1%
रुपया प्रति यूरो	102.26	-1.5%	-3.6%
रुपया प्रति पाउंड	122.10	-1.9%	-3.4%

निफ्टी 50, पिछले तीन महीने



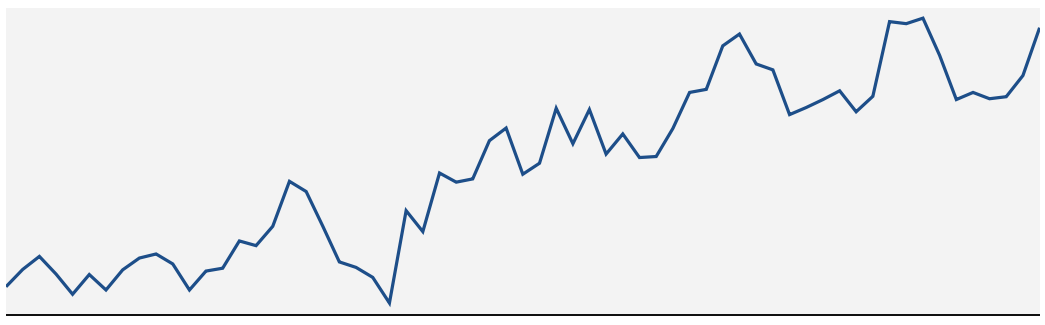
20 अगस्त: 24,232 उच्च 25,801 · निम्न 22,232 20 नवंबर: 25,801

रुपया प्रति डॉलर, पिछले तीन महीने



25 अगस्त: 95.72 उच्च 96.82 · निम्न 93.29 20 नवंबर: 93.29

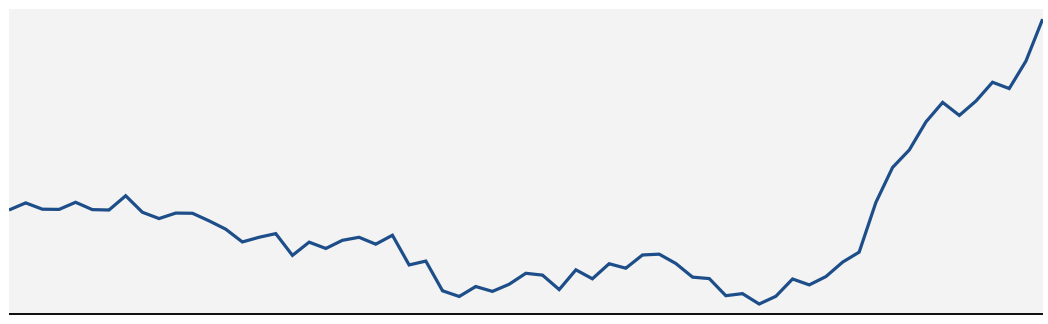
इंडिया विक्स, पिछले तीन महीने



20 अगस्त: 10.76 उच्च 17.56 · निम्न 10.35 20 नवंबर: 17.32

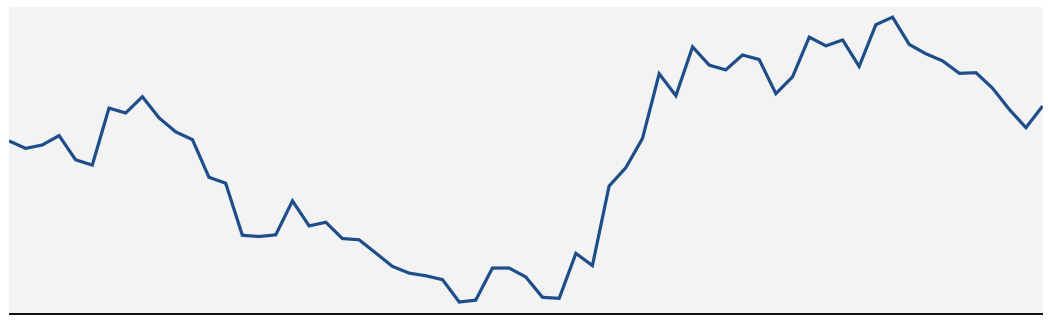
	अंतिम	सप्ताह	माह
प्रमुख शेयर, ₹			
रिलायंस इंडस्ट्रीज	1,378	+2.8%	+13.9%
एचडीएफसी बैंक	846.00	+5.2%	+19.7%
आईसीआईसीआई बैंक	1,640	+3.6%	+18.4%
भारती एयरटेल	2,162	+2.6%	+14.3%
टाटा कंसल्टेंसी सर्विसेज	2,376	-1.3%	-6.0%
इन्फोसिस	1,098	-3.8%	-6.0%
भारतीय स्टेट बैंक	1,165	+7.9%	+21.0%
आईटीसी	299.10	+4.9%	+14.2%
लार्सन एंड टुब्रो	4,209	+1.6%	+15.8%
हिंदुस्तान यूनिलीवर	2,052	+3.0%	+10.9%

निफ्टी बैंक, पिछले तीन महीने



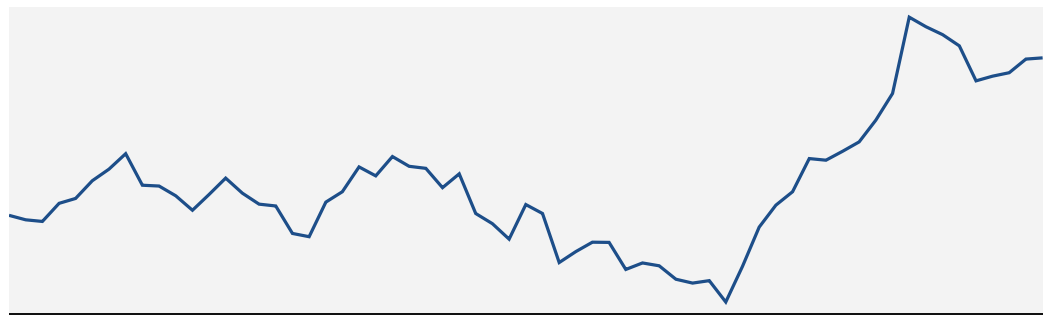
20 अगस्त: 57,496 उच्च 64,635 · निम्न 53,975 20 नवंबर: 64,635

निफ्टी आईटी, पिछले तीन महीने



20 अगस्त: 30,673 उच्च 32,978 · निम्न 27,670 20 नवंबर: 31,323

निफ्टी फार्मा, पिछले तीन महीने



20 अगस्त: 26,416 उच्च 28,896 · निम्न 25,329 20 नवंबर: 28,387

विचार

पूंजीगत लाभ कर बना रहने दीजिए

विदेशी निवेशकों ने बिना किसी कर कटौती के अभी-अभी रिकॉर्ड मात्रा में भारतीय शेयर ख़रीदे हैं। बजट के पास इस पैसे के बेहतर इस्तेमाल हैं।

हर साल बजट से पहले ब्रोकर और फ़ंड हाउस वित्त मंत्री से शेयर निवेशकों पर कर घटाने की मांग करते हैं। इस साल उनके पास एक नया तर्क है। विदेशी निवेशकों ने 2026 के ज़्यादातर हिस्से में भारतीय शेयर बेचे, और उद्योग का कहना है कि पूंजीगत लाभ और ट्रेडिंग पर कम कर उन्हें वापस ले आएँगे। केंद्रीय प्रत्यक्ष कर बोर्ड के अध्यक्ष ने सोमवार को कहा कि सुझावों की जाँच हो रही है और जवाब 1 फ़रवरी को आएगा। जवाब "नहीं" होना चाहिए।

शुरुआत पिछले महीने के सबूत से कीजिए। विदेशी निवेशकों ने नवंबर में भारतीय शेयरों में क़रीब 1.15 लाख करोड़ रुपये लगाए, जो रिकॉर्ड में किसी भी महीने से ज़्यादा है, और कर नियमों में कोई बदलाव नहीं हुआ। वे इसलिए आए क्योंकि दूसरी जगहों पर आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस शेयर गिर रहे थे, तेल सस्ता हुआ और भारतीय बैंक सस्ते दिख रहे थे। साल की शुरुआत में वे ऐसी वजहों से गए थे जिनका भारतीय कर से उतना ही कम लेना-देना था: बढ़ती अमेरिकी बॉन्ड यील्ड और कमज़ोर रुपया। जो पैसा वैश्विक घटनाओं पर चलता है, उसे कर के कुछ अंक नहीं रोक पाएँगे।

फिर देखिए कि आज यह कर चुकाता कौन है। सूचीबद्ध शेयरों पर दीर्घकालिक लाभ पर 12.5 प्रतिशत कर लगता है, और वह भी सिर्फ़ 1.25 लाख रुपये सालाना से ऊपर। मामूली लाभ वाले छोटे निवेशक कुछ नहीं चुकाते। कर ख़त्म करने से मुख्य रूप से बड़े पोर्टफ़ोलियो वालों को फ़ायदा होगा, जिनमें वे विदेशी फ़ंड भी शामिल हैं जो पहले से ख़रीदारी कर रहे हैं।

सरकार इसका ख़र्च भी नहीं उठा सकती। इक्रा का अनुमान है कि इस साल सिर्फ़ उर्वरक सब्सिडी ही अपने बजट से 1.05 लाख करोड़ रुपये ज़्यादा होगी, क्योंकि पश्चिम एशिया के युद्ध ने अमोनिया, सल्फ़र और गैस को महंगा कर दिया है। मार्च में पेट्रोल और डीज़ल पर उत्पाद शुल्क 10 रुपये प्रति लीटर घटाकर सरकार ने राजस्व छोड़ा था। साल की दूसरी छमाही में वृद्धि धीमी होने की उम्मीद है, और भारतीय रिज़र्व बैंक 6.09 प्रतिशत की महंगाई के ख़िलाफ़ ब्याज दरें बढ़ा रहा है। यह ऐसी कर कटौती बाँटने का साल नहीं है जिसका मुख्य असर शेयरों के दाम बढ़ाना हो।

भारत को विदेशी पूंजी के लिए आकर्षक बनाने के बेहतर तरीक़े हैं, और सेबी उनमें से कुछ पर काम कर रहा है। उसके अध्यक्ष ने शुक्रवार को कहा कि वह दोहरे खुलासों में कटौती करेगा, एक ही चूक के लिए कंपनियों पर दो बार जुर्माना लगाना बंद करेगा और विदेशी निवेशकों के लिए ऐसे नियम हटाने का प्रस्ताव रखेगा जो दूसरे बाज़ारों में नहीं हैं। आसान नियमों से सरकारी ख़ज़ाने पर कोई बोझ नहीं पड़ता। एक दीर्घकालिक निवेशक के लिए स्थिर कर व्यवस्था उस कम दर से ज़्यादा क़ीमती है जिसे कोई भावी बजट पलट सकता है।

अगर वित्त मंत्री बचत करने वालों की मदद करना चाहती हैं, तो वे डेट फ़ंड पर कर व्यवस्था को देख सकती हैं, जिसका मुद्दा उद्योग ने भी उठाया है, या प्रतिभूति लेनदेन कर को, जो मुनाफ़े की परवाह किए बिना हर सौदे पर लगता है। लेकिन पूंजीगत लाभ कर जहाँ है वहीं रहना चाहिए। भारत के बाज़ारों ने अभी-अभी दिखाया है कि वे इसमें कटौती के बिना भी पैसा खींच सकते हैं।

आईडीबीआई बैंक बेच दीजिए

यूनियनें कहती हैं कि विदेशी मालिक राष्ट्रीय हित से धोखा होगा। सरकारी बैंकों का अपना रिकॉर्ड दिखाता है कि यह तर्क कमज़ोर क्यों है।

भारत की तीन सबसे बड़ी बैंक यूनियनें 3 दिसंबर को आईडीबीआई बैंक के कर्मचारियों के समर्थन में हड़ताल करेंगी। सरकार इस बैंक में अपनी बहुमत हिस्सेदारी कनाडा की फ़ेयरफ़ैक्स फ़ाइनेंशियल होल्डिंग्स को बेचने की योजना बना रही है। ऑल इंडिया बैंक एम्प्लॉइज़ एसोसिएशन इस बिक्री को "पूरी तरह अनुचित" बताता है और कहता है कि यह सभी सरकारी बैंकों के निजीकरण की ओर पहला क़दम है। उसका कहना है, "यह स्वदेशी बैंक विदेशी बैंक बन जाएगा।" सरकार को फिर भी आगे बढ़ना चाहिए।

यूनियनों का पहला तर्क यह है कि सरकारी बैंक अच्छा कर रहे हैं। यह सही है। वित्त मंत्रालय ने इस हफ़्ते बताया कि 12 सरकारी बैंकों ने सितंबर तक के छह महीनों में रिकॉर्ड 1.10 लाख करोड़ रुपये कमाए, उनका सकल फँसा कर्ज़ घटकर अग्रिमों का 1.69 प्रतिशत रह गया, और हर बैंक के पास अपने फँसे कर्ज़ के 90 प्रतिशत से ज़्यादा का प्रावधान है। यह एक असली उपलब्धि है।

लेकिन यह बेचने का तर्क है, इसके ख़िलाफ़ नहीं। किसी बैंक को बेचने का सबसे अच्छा समय तब होता है जब वह सेहतमंद हो और बाज़ार क़ीमत चुकाने को तैयार हो। बैंक शेयर रिकॉर्ड पर हैं: शुक्रवार को बैंक निफ़्टी पहली बार 64,600 के पार गया। विदेशी निवेशक रिकॉर्ड रफ़्तार से भारतीय शेयर ख़रीद रहे हैं, और वित्तीय कंपनियाँ उनकी पसंदीदा हैं। जो सरकार बेचने के लिए मंदी का इंतज़ार करेगी, उसे कम मिलेगा, और उसे पहले और सरकारी पैसा डालने का लालच होगा।

दूसरा तर्क मालिकाना हक़ का है। यूनियनें कहती हैं कि कनाडाई मालिक भारतीय कर्ज़दारों की सेवा नहीं करेगा। फिर भी बैंक की निगरानी भारतीय रिज़र्व बैंक ही करेगा, जो देश के हर कर्ज़दाता के लिए नियम तय करता है। फ़ेयरफ़ैक्स भारतीय नियमों के तहत भारत में कर्ज़ देने का अधिकार ख़रीदेगी, उनसे छूट नहीं।

तीसरा तर्क वह है जो यूनियनें खुलकर कहती हैं: कि यह बड़े निजीकरण की शुरुआत है। ऐसा हो सकता है, और जब वह आए तो उसे उसके गुण-दोष पर परखा जाना चाहिए। सरकार ने पूर्व केंद्रीय सतर्कता आयुक्त सुरेश एन पटेल की अध्यक्षता में एक उच्चस्तरीय समिति से यह सुझाने को कहा है कि वैश्विक स्तर पर मुक़ाबला कर सकने वाले बैंक कैसे बनाए जाएँ, और उनकी दीर्घकालिक पूंजी ज़रूरतों का आकलन करने को कहा है। पूंजी ही असली सवाल है। सरकारी बैंक उतनी ही तेज़ी से कर्ज़ बढ़ाते हैं जितना उनका मालिक उन्हें सहारा देने का ख़र्च उठा सके, और इस साल सरकार का बजट ईंधन और उर्वरक की लागत से दबा हुआ है। निजी मालिक ऐसी पूंजी ला सकते हैं जो सरकार को नहीं देनी पड़ती।

आईडीबीआई बैंक शुरुआत के लिए समझदारी भरी जगह है। जब बैंकिंग क्षेत्र मज़बूत है और ख़रीदार तैयार हैं, तब इसे भारतीय वित्त का अनुभव रखने वाले एक दीर्घकालिक निवेशक को बेचना अच्छी नीति है। एक दिन की हड़ताल से यह नहीं बदलना चाहिए।

वह सुरक्षित संपत्ति जिसने एक चौथाई गँवा दिया

इस साल भारतीय बचतकर्ताओं को सोना सुरक्षा के तौर पर बेचा गया। जिन्होंने शिखर पर ख़रीदा, उन्होंने सीखा है कि सुरक्षित ठिकाने के लिए भी क़ीमत मायने रखती है।

जनवरी में भारतीयों ने गोल्ड एक्सचेंज-ट्रेडेड फ़ंड में रिकॉर्ड 24,040 करोड़ रुपये लगाए, जो उस महीने इक्विटी म्यूचुअल फ़ंड में लगाई गई रक़म से थोड़ा ज़्यादा था। उन्होंने क़रीब 12 लाख नए खाते खोले। सोना 5,500 डॉलर प्रति औंस के ऊपर के रिकॉर्ड की ओर बढ़ रहा था, और इसे ख़रीदना समझदारी लग रहा था।

दस महीने बाद इनमें से सबसे बड़े फ़ंड, निप्पॉन इंडिया ईटीएफ़ गोल्ड बीईएस, की एक यूनिट की क़ीमत 107.78 रुपये है। 29 जनवरी को यह 144.57 रुपये थी। उस दिन ख़रीदने वाले को 25.4 प्रतिशत का नुक़सान हुआ है और अपना पैसा वापस पाने के लिए उसे 34 प्रतिशत से ज़्यादा की बढ़त चाहिए। इस साल हर महीने की ख़रीद, जनवरी से अक्टूबर तक क़रीब 49,399 करोड़ रुपये, अब घाटे में है, काग़ज़ पर अनुमानित 5,900 करोड़ रुपये का। शुक्रवार को दिल्ली में सोना लगातार नौवें सत्र में गिरकर 1,29,300 रुपये प्रति 10 ग्राम पर आ गया।

इसका मतलब यह नहीं कि सोना रखना बुरी बात है। बीमे के तौर पर थोड़ी मात्रा अब भी समझदारी हो सकती है। सबक़ इससे संकरा है। सोना इस अर्थ में सुरक्षित ठिकाना है कि जब बाक़ी चीज़ें ढहती हैं तो यह अपना मूल्य बनाए रखता है। यह इस अर्थ में सुरक्षित नहीं है कि इसकी क़ीमत गिर नहीं सकती। यह किसी भी दूसरी संपत्ति जैसी संपत्ति है, और आप इसके लिए कितना चुकाते हैं, उसी से तय होता है कि आप कितना कमाते हैं।

इसके गिरने की वजह कोई रहस्य नहीं है। सोना कोई ब्याज नहीं देता। जब ब्याज दरें बढ़ती हैं, तो इसे रखने में छोड़ी गई आमदनी के रूप में ज़्यादा लागत आती है, और जब डॉलर मज़बूत होता है, तो यह अमेरिका के बाहर हर किसी के लिए महंगा हो जाता है। इस हफ़्ते अमेरिकी महंगाई उम्मीद से तेज़ रही, फ़ेडरल रिज़र्व के ब्योरे ने और दर बढ़ोतरी की ओर इशारा किया, कारोबारियों ने दिसंबर में बढ़ोतरी की संभावना क़रीब 95 प्रतिशत आँकी, और डॉलर सूचकांक अप्रैल 2025 के बाद के सबसे ऊँचे स्तर पर पहुँच गया।

एक ब्योरा ऐसा है जिससे नियामकों और फ़ंड वितरकों को चिंता होनी चाहिए। 21 जनवरी को गोल्ड बीईएस फ़ंड बीएसई पर 134.94 रुपये पर कारोबार कर रहा था, जो उसके पास रखे सोने के मूल्य से क़रीब 6 प्रतिशत ज़्यादा था। ख़रीदार इतने उतावले थे कि उन्होंने एक ऐसे फ़ंड के लिए प्रीमियम चुकाया जिसका इकलौता काम एक क़ीमत पर नज़र रखना है। यह भीड़ का लक्षण है, सोच-समझकर की गई बचत का नहीं।

सोने के पीछे भागने वाले यही बचतकर्ता सिस्टमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान के ज़रिए हर महीने इक्विटी फ़ंड में 30,000 करोड़ रुपये से ज़्यादा भी लगाते हैं, लगातार, बाज़ार चाहे जो करे। इस आदत ने उन्हें अच्छा फ़ायदा दिया है। यह इसलिए काम करती है क्योंकि यह सही समय चुनने का फ़ैसला हटा देती है। गोल्ड ईटीएफ़ का भी इसी तरह इस्तेमाल किया जा सकता है: छोटी, नियमित रक़में, सालों तक रखी गईं, पोर्टफ़ोलियो के एक हिस्से के तौर पर। घबराहट में रिकॉर्ड ऊँचाई पर ख़रीदे जाएँ, तो वे इस बात पर दाँव हैं कि घबराहट बनी रहेगी।

आने वाला हफ़्ता

सोमवार, 23 नवंबर। महानदी कोलफ़ील्ड्स की 8,981 करोड़ रुपये की शेयर बिक्री के लिए बोली बंद होगी, जिसे दो दिन बाद 0.49 गुना अभिदान मिला था।

मंगलवार, 24 नवंबर। गुरु नानक जयंती के कारण एनएसई और बीएसई बंद रहेंगे। एमसीएक्स में शाम के सत्र में कारोबार होगा।

बुधवार, 25 नवंबर। अमेरिका अक्टूबर का व्यक्तिगत उपभोग व्यय मूल्य सूचकांक जारी करेगा, जो फ़ेडरल रिज़र्व का पसंदीदा महंगाई पैमाना है। महानदी कोलफ़ील्ड्स शेयरों का आवंटन करेगी, और फ़ूडलिंक एफ़एंडबी होल्डिंग्स एंकर निवेशकों से बोलियाँ लेगी।

गुरुवार, 26 नवंबर। फ़ूडलिंक एफ़एंडबी होल्डिंग्स की शेयर बिक्री खुलेगी, जो 30 नवंबर तक चलेगी।

शुक्रवार, 27 नवंबर। महानदी कोलफ़ील्ड्स और क्रिस्टल क्रॉप प्रोटेक्शन की लिस्टिंग होनी है। इंटेग्रिस मेडटेक की शेयर बिक्री खुलने की उम्मीद है, जो 1 दिसंबर तक चलेगी। 2.15 लाख टन कच्ची चीनी के आयात कोटे के लिए आवेदन बंद होंगे।

सोमवार, 30 नवंबर। सांख्यिकी मंत्रालय जुलाई-सितंबर के जीडीपी आँकड़े जारी करेगा। इक्रा को 7.5 प्रतिशत और वित्त मंत्रालय के मॉडल को 7.35 प्रतिशत वृद्धि की उम्मीद है।

आगे की ओर। रिज़र्व बैंक की मौद्रिक नीति समिति 2 से 4 दिसंबर को बैठेगी। आईडीबीआई बैंक की बिक्री के विरोध में बैंक यूनियनें 3 दिसंबर को हड़ताल करेंगी। अमेरिका की रोज़गार रिपोर्ट 4 दिसंबर को आएगी और फ़ेडरल रिज़र्व 9 दिसंबर को दरों पर फ़ैसला करेगा। नवंबर के लिए भारत के उपभोक्ता और थोक महंगाई आँकड़े 14 दिसंबर को आएँगे।

दुनिया

दुनिया संक्षेप में

वॉल स्ट्रीट का सबसे बुरा हफ़्ता। हफ़्ते में नैस्डैक कंपोज़िट 8 प्रतिशत गिरकर 2026 के लिए नकारात्मक हो गया, क्योंकि फ़ेडरल रिज़र्व की पिछली बैठक के ब्योरे ने और दर बढ़ोतरी का संकेत दिया और निवेशकों ने आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस पर हो रहे ख़र्च से मिलने वाले रिटर्न पर सवाल उठाए। एसएंडपी 500 7 प्रतिशत और डाउ जोन्स इंडस्ट्रियल एवरेज 6.05 प्रतिशत गिरकर 48,691.40 पर आ गया। हफ़्ते में एनवीडिया 16 प्रतिशत टूटा।

एशिया में भारी गिरावट। जापान को छोड़कर एशिया-प्रशांत शेयरों का एमएससीआई सूचकांक शुक्रवार को 3.6 प्रतिशत और हफ़्ते में क़रीब 7 प्रतिशत गिरा, जो मार्च 2020 के बाद की सबसे तेज़ साप्ताहिक गिरावट है। जापान का निक्केई शुक्रवार को 4.5 प्रतिशत और दक्षिण कोरिया का कोस्पी 4.7 प्रतिशत गिरा।

एंथ्रोपिक। आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस कंपनी ने अपनी लिस्टिंग का मूल्य 83 डॉलर प्रति शेयर तय किया, जो पहले के 70 से 78 डॉलर के दायरे से ऊपर है। इससे उसने 1.5 लाख करोड़ डॉलर के मूल्यांकन पर 81.3 अरब डॉलर जुटाए, जो रिकॉर्ड में सबसे बड़ी शेयर बिक्री है। इसके शेयर गुरुवार को नैस्डैक पर एएनटी टिकर के साथ कारोबार शुरू करने वाले थे।

एनवीडिया। कंपनी के बोर्ड ने कहा कि वह जेन्सन हुआंग को मुख्य कार्यकारी के पद पर बहाल नहीं करेगा, इसके कुछ घंटे पहले हुआंग ने कहा था कि वे लौटने को तैयार हैं। अध्यक्ष हार्वे जोन्स ने कहा कि कंपनी की आचार संहिता से मेल न खाने वाले निजी व्यवहार का खुलासा होने के बाद श्री हुआंग ने इस्तीफ़ा दिया था। बोर्ड ने राष्ट्रीय सुरक्षा और निर्यात नियंत्रण पर एक समिति बनाई।

सोना और डॉलर। हफ़्ते में सोना क़रीब 9 प्रतिशत गिरकर लगभग 3,520 डॉलर प्रति औंस पर आ गया, जो 14 महीने का निचला स्तर है, और चाँदी 17 प्रतिशत गिरकर 41.44 डॉलर पर। डॉलर सूचकांक 103.97 तक पहुँचा, जो अप्रैल 2025 के बाद का सबसे ऊँचा स्तर है, क्योंकि कारोबारियों ने दिसंबर में फ़ेड की दर बढ़ोतरी की संभावना क़रीब 95 प्रतिशत आँकी।

तेल। ब्रेंट कच्चा तेल लगातार तीसरे हफ़्ते गिरकर अनुबंध के हिसाब से 90 से 93 डॉलर प्रति बैरल के बीच आ गया, और वेस्ट टेक्सस इंटरमीडिएट 7.8 प्रतिशत गिरकर 81.59 डॉलर पर। अंतरराष्ट्रीय ऊर्जा एजेंसी ने 2027 तक चलने वाले क़रीब 20 लाख बैरल प्रतिदिन के अधिशेष का अनुमान लगाया, और अमेरिका के ऊर्जा मंत्री ने कहा कि रियाद पर हूती मिसाइल हमलों के बावजूद होर्मुज़ जलडमरूमध्य से होकर प्रवाह रिकॉर्ड स्तर पर पहुँच गया है।

ईरान। राष्ट्रपति डोनाल्ड ट्रंप ने कहा कि वे ईरान के साथ ऐसा अस्थायी समझौता नहीं चाहते जिसे कोई उत्तराधिकारी पलट सके, बल्कि दीर्घकालिक समझौता चाहते हैं, और उनका इरादा संघर्ष को "जल्द" ख़त्म करने का है। अमेरिका, रूस और चीन ने गुरुवार को एक बैठक में पेट्रोलियम उत्पादों का उत्पादन और आपूर्ति बढ़ाने की प्रतिबद्धता जताई।

यूरोप का बजट। यूरोपीय परिषद के अध्यक्ष ने 2028 से 2034 की यूरोपीय संघ की ख़र्च योजना में 40 अरब यूरो की कटौती और 3 प्रतिशत डिजिटल कर लागू करने का प्रस्ताव रखा।

कारख़ाने फ़िलहाल तेल का झटका ख़ुद झेल रहे हैं

थोक क़ीमतें अक्टूबर तक के साल में 12.29 प्रतिशत बढ़ीं, जबकि उपभोक्ता क़ीमतें 6.09 प्रतिशत। यह अंतर ज़्यादातर ईंधन और बिजली का है, और कारख़ानों ने अब तक बढ़ी लागत अपने मार्जिन में झेली है।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 17 नवंबर



विशाखापत्तनम रिफ़ाइनरी में आधुनिकीकरण परियोजना के तहत एक रिएक्टर को उसकी जगह पर उठाया जा रहा है। RAJIV NAIR EIL / CC BY-SA 4.0

भारत में महंगाई की दो दरें हैं, और वे एक-दूसरे से दूर जा रही हैं। वाणिज्य और उद्योग मंत्रालय के 16 नवंबर को जारी अस्थायी आँकड़ों के अनुसार अक्टूबर तक के साल में थोक क़ीमतें 12.29 प्रतिशत बढ़ीं, जो सितंबर के 11.39 प्रतिशत से ज़्यादा है। 2022-23 को आधार वर्ष बनाए जाने के बाद यह सूचकांक का सबसे ऊँचा स्तर है। चार दिन पहले जारी उपभोक्ता क़ीमतें 6.09 प्रतिशत बढ़ी थीं। थोक दर अब खुदरा दर की लगभग दोगुनी है।

इस अंतर का एक हिस्सा गणित का है। एक साल पहले थोक क़ीमतें गिर रही थीं: अक्टूबर 2025 में सूचकांक उससे एक साल पहले की तुलना में 1.18 प्रतिशत नीचे था। कमज़ोर आधार से तुलना सालाना दर को बढ़ा-चढ़ाकर दिखाती है। लेकिन इस अक्टूबर सूचकांक भी 112.5 से बढ़कर 113.3 हो गया, यानी एक ही महीने में क़रीब 0.7 प्रतिशत की बढ़त, और इसका लगभग सारा हिस्सा एक ही जगह से आया।

सारा काम एक समूह ने किया

थोक टोकरी में ईंधन और बिजली का भार 14.1 प्रतिशत है। अक्टूबर में इसका सूचकांक 4.7 प्रतिशत उछला, और इसकी सालाना महंगाई दर 25.85 प्रतिशत से बढ़कर 32.84 प्रतिशत हो गई। इसके भीतर कच्चा पेट्रोलियम और प्राकृतिक गैस एक साल पहले से 70.80 प्रतिशत महँगे थे, और खनिज तेल, जिनमें पेट्रोल, डीज़ल और दूसरे रिफ़ाइंड उत्पाद आते हैं, 45.57 प्रतिशत। बिजली सितंबर की हल्की गिरावट, शून्य से 0.43 प्रतिशत नीचे, से बढ़कर 8.06 प्रतिशत पर पहुँच गई। समूहों के भार के हिसाब से सूचकांक की 0.8 अंक की बढ़त में से क़रीब 0.7 अंक ईंधन और बिजली से आए।

टोकरी का बाक़ी हिस्सा मुश्किल से हिला। विनिर्मित उत्पादों का सूचकांक 110.2 पर अपरिवर्तित रहा, और उनकी सालाना महंगाई 9.76 प्रतिशत से घटकर 9.54 प्रतिशत हो गई। महीने के दौरान खाद्य वस्तुएँ थोड़ी सस्ती हुईं। थोक खाद्य सूचकांक एक साल पहले से 8.58 प्रतिशत ऊपर था, जो उपभोक्ता सूचकांक की 8.94 प्रतिशत खाद्य महंगाई के क़रीब है। खाने के मामले में दोनों पैमाने लगभग एक जैसी बात कहते हैं। उनके बीच का अंतर मुख्य रूप से ऊर्जा का है।

लागत ऊपर, क़ीमतें स्थिर

मंत्रालय विनिर्माताओं द्वारा अपने कच्चे माल पर चुकाई जाने वाली क़ीमतों का एक परीक्षण सूचकांक भी जारी करता है, जिसे वह मार्च 2026 से प्रायोगिक आधार पर चला रहा है। यह सितंबर के 106.1 से बढ़कर अक्टूबर में 108.2 हो गया, यानी एक महीने में क़रीब 2 प्रतिशत। विनिर्मित उत्पादों का आउटपुट सूचकांक क़रीब 0.6 प्रतिशत बढ़ा। कोक और रिफ़ाइंड पेट्रोलियम उत्पाद बनाने वाले उद्योग का इनपुट सूचकांक 94.7 से बढ़कर 103.1 हो गया, यानी लगभग 9 प्रतिशत, जबकि उसका आउटपुट सूचकांक 118.8 से बढ़कर 124.2 हुआ।

ये दोनों शृंखलाएँ मुनाफ़े के मार्जिन का सीधा पैमाना नहीं हैं। इनपुट सूचकांक नया है, भार अलग हैं, और रिफ़ाइंड ईंधन को दोनों में अलग-अलग वर्गों में रखा गया है। लेकिन दिशा वही है जो थोक आँकड़े दिखाते हैं: अक्टूबर में कच्चे माल की लागत तेज़ी से बढ़ी, जबकि कारख़ानों ने अपनी क़ीमतें नहीं बढ़ाईं। कुछ क्षेत्र पहले से लागत आगे बढ़ा रहे थे। रसायन एक साल पहले से 17.53 प्रतिशत और मूल धातुएँ 17.21 प्रतिशत महँगी थीं। लेकिन ज़्यादातर विनिर्माताओं ने अक्टूबर में अपनी क़ीमतें स्थिर रखीं और ऊर्जा की बढ़ी लागत ख़ुद झेली।

यह हमेशा नहीं चल सकता। जब कच्चे माल की लागत लंबे समय तक बिक्री क़ीमतों से आगे रहती है, तो दो में से एक चीज़ होती है। या तो मुनाफ़े का मार्जिन घटता है, जो अगली दो तिमाहियों में कंपनियों की कमाई में दिखता है, या फ़र्में क़ीमतें बढ़ाती हैं, जो उपभोक्ता सूचकांक में दिखता है। उपभोक्ता आँकड़ों में दूसरे के संकेत पहले से हैं: अक्टूबर में रेस्टोरेंट और होटल की क़ीमतें 10.06 प्रतिशत और परिवहन की लागत 5.84 प्रतिशत बढ़ी।

किस पर नज़र रखें

बहुत कुछ तेल पर निर्भर है। इंडिया रेटिंग्स एंड रिसर्च के मुख्य अर्थशास्त्री देवेंद्र पंत ने कहा कि पश्चिम एशिया का संघर्ष सुलझने तक ईंधन और बिजली की महंगाई ऊँची बनी रहेगी। दूसरे अर्थशास्त्रियों को उम्मीद है कि वैश्विक ऊर्जा क़ीमतों में नरमी नवंबर का थोक आँकड़ा नीचे लाएगी। 13 नवंबर तक ब्रेंट क़रीब 92 डॉलर प्रति बैरल पर आ गया था। सस्ता तेल कारख़ानों को लागत आगे बढ़ाने की ज़रूरत पड़ने से पहले ही उनकी लागत घटा देगा, जो मार्जिन और उपभोक्ता दोनों के लिए सबसे अच्छी स्थिति है।

अक्टूबर के आँकड़े अस्थायी भी हैं, जो सामान्य जवाबों के 81.1 प्रतिशत के आधार पर तैयार किए गए हैं, और इनमें संशोधन हो सकता है। RBI की मौद्रिक नीति समिति, जिसने पिछले महीने रेपो दर बढ़ाकर 5.50 प्रतिशत की थी, 2 से 4 दिसंबर को बैठेगी। वह नीति उपभोक्ता क़ीमतों के आधार पर तय करती है, थोक क़ीमतों पर नहीं। लेकिन 12 प्रतिशत की थोक दर का मतलब है कि क़ीमतों में बढ़ोतरी अभी रास्ते में है, और समिति नवंबर के थोक आँकड़ों से पहले बैठेगी, जो 14 दिसंबर को आने हैं।



गुजरात के वाडिनार में एस्सार ऑयल रिफ़ाइनरी, रात में रोशनी से जगमगाती। ABHISEK SARDA / CC BY 2.0

भारत का रिकॉर्ड निर्यात आयातित तेल पर टिका है

अक्टूबर में भारत का माल निर्यात रिकॉर्ड 49.47 अरब डॉलर रहा, लेकिन इस बढ़त का बड़ा हिस्सा युद्ध से महँगे हुए कच्चे तेल से बना रिफ़ाइंड ईंधन था। सोने को हटा दें तो व्यापार घाटा बढ़ा।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 17 नवंबर

अक्टूबर में भारत ने किसी भी महीने से ज़्यादा सामान विदेश बेचा। वाणिज्य मंत्रालय के 13 नवंबर को जारी आँकड़ों के अनुसार वस्तु निर्यात 49.47 अरब डॉलर रहा, जो एक साल पहले के 34.11 अरब डॉलर से 45 प्रतिशत ज़्यादा है। दिल्ली के थिंक टैंक ग्लोबल ट्रेड रिसर्च इनिशिएटिव (GTRI) के अनुसार यह पाँच साल की सबसे तेज़ मासिक बढ़त है। आयात ने भी रिकॉर्ड बनाया, 89.35 अरब डॉलर, और वस्तु व्यापार घाटा बढ़कर 39.88 अरब डॉलर हो गया, जो एक साल का सबसे ऊँचा स्तर है। रॉयटर्स के सर्वे में अर्थशास्त्रियों ने 32.25 अरब डॉलर का अनुमान लगाया था।

ये दोनों रिकॉर्ड आपस में जुड़े हैं। अक्टूबर में भारत ने जो निर्यात किया, उसका बड़ा हिस्सा उन चीज़ों से बना था जो उसने अभी-अभी आयात की थीं, और वह भी पश्चिम एशिया के युद्ध से चढ़ी क़ीमतों पर।

तेल आया, तेल गया

निर्यात एक साल पहले की तुलना में 15.36 अरब डॉलर बढ़ा। इसमें से 5.19 अरब डॉलर अकेले पेट्रोलियम उत्पादों से आए, जिनका निर्यात 140 प्रतिशत उछलकर 8.89 अरब डॉलर हो गया। सबसे तेज़ बढ़ने वाले निर्यात बाज़ार स्पेन (352 प्रतिशत), मलेशिया (281 प्रतिशत) और सिंगापुर (139 प्रतिशत) रहे। बही के दूसरी तरफ़ भारत का पेट्रोलियम आयात बिल 54.3 प्रतिशत बढ़कर 22.82 अरब डॉलर हो गया। सरकार के अनुमान के अनुसार महीने के दौरान भारतीय कच्चे तेल की टोकरी का औसत भाव क़रीब 120 डॉलर प्रति बैरल रहा।

रिफ़ाइनरियाँ कच्चे तेल को डीज़ल, पेट्रोल और जेट ईंधन में बदलती हैं और उसका एक हिस्सा विदेश बेचती हैं, इसलिए तेल महँगा होने पर दोनों कॉलम एक साथ बढ़ते हैं। दोनों के बीच का संतुलन बदला है। एक साल पहले भारत का ईंधन निर्यात उसके पेट्रोलियम आयात के क़रीब एक-चौथाई के बराबर था। अक्टूबर में यह 39 प्रतिशत था। भारत तेल पर जो ख़र्च करता है, उसका पहले से ज़्यादा हिस्सा वापस कमा रहा है। फिर भी उसका शुद्ध तेल बिल क़रीब 11.1 अरब डॉलर से बढ़कर 13.9 अरब डॉलर हो गया।

इलेक्ट्रॉनिक्स में भी छोटे पैमाने पर यही हुआ। निर्यात 62.7 प्रतिशत बढ़कर 6.64 अरब डॉलर हो गया, और बढ़त में यह दूसरा सबसे बड़ा योगदान था। इलेक्ट्रॉनिक्स आयात 50 प्रतिशत बढ़कर 14.3 अरब डॉलर हो गया। भारत निर्यात के लिए जो जोड़ता है, ख़ासकर फ़ोन, उसके ज़्यादातर पुर्ज़े बाहर से आते हैं। GTRI ने पाया कि पाँच क्षेत्रों (इंजीनियरिंग सामान, पेट्रोलियम उत्पाद, इलेक्ट्रॉनिक्स, रत्न और आभूषण, और रसायन) का निर्यात की बढ़त में 83 प्रतिशत हिस्सा था, और चेतावनी दी कि कमोडिटी और कच्चे माल की ऊँची क़ीमतें मात्रा से ज़्यादा मूल्य को बढ़ा रही हो सकती हैं। इसी दौरान कच्चे हीरों का आयात 63.6 प्रतिशत बढ़ा।

सोना घाटे को बेहतर दिखाता है

घाटा अक्टूबर 2025 से 2.70 अरब डॉलर कम रहा, जब यह रिकॉर्ड 42.58 अरब डॉलर पर पहुँचा था। इस सुधार की एक ही वजह है। इस अक्टूबर सोने का आयात 5.51 अरब डॉलर रहा। एक साल पहले शुरुआती अनुमान ने इसे क़रीब 14.7 अरब डॉलर बताया था। सोने को हटा दें तो वस्तु घाटा क़रीब

जारी



ओडिशा के संबलपुर में महानदी कोलफ़ील्ड्स का मुख्यालय। ROSEHUBWIKI, RAMKESH PATEL / CC BY-SA 4.0

कोल इंडिया ने अपनी सबसे अच्छी खदान की क़ीमत तय की

कोल इंडिया महानदी कोलफ़ील्ड्स का दसवाँ हिस्सा पिछले साल की कमाई के लगभग 8.4 गुना पर बेच रही है। यह छूट ऐसे विक्रेता को दिखाती है जिसे नक़दी से ज़्यादा बाज़ार भाव चाहिए, और ऐसी खदान को जिसकी एक अंतिम तारीख़ है।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 17 नवंबर

कोल इंडिया महानदी कोलफ़ील्ड्स का दसवाँ हिस्सा जनता को बेच रही है। 66.18 करोड़ तक शेयरों की इस बिक्री की पेशकश की क़ीमत ₹129 से ₹136 प्रति शेयर रखी गई है, जिससे दायरे के ऊपरी सिरे पर क़रीब ₹8,981 करोड़ जुटेंगे। यह 19 नवंबर से 23 नवंबर तक खुली है; एंकर निवेशकों की बोली एक दिन पहले होगी और लिस्टिंग 27 नवंबर को प्रस्तावित है। ₹136 प्रति शेयर पर पूरी कंपनी का मूल्य क़रीब ₹90,000 करोड़, यानी लगभग 9.6 अरब डॉलर बैठता है। इसमें से कोई पैसा महानदी को नहीं मिलेगा। हर रुपया उसकी मूल कंपनी के पास जाएगा।

इस क़ीमत में कोयला बहुत है। ओडिशा के संबलपुर स्थित महानदी ने मार्च 2026 तक के साल में 218.31 मिलियन टन कोयला निकाला, जो भारत के उत्पादन का क़रीब 21 प्रतिशत है और किसी भी अकेले उत्पादक से ज़्यादा। उसने ₹30,550 करोड़ के राजस्व पर कर के बाद ₹10,698 करोड़ कमाए, यानी 31.56 प्रतिशत का मुनाफ़ा मार्जिन। दायरे के ऊपरी सिरे पर शेयरों की क़ीमत पिछले साल की कमाई की क़रीब 8.4 गुना है। प्रॉस्पेक्टस में दर्ज सूचीबद्ध समकक्ष कंपनियाँ 8.05 से 18.34 गुना पर कारोबार करती हैं, जिनका औसत 11.57 है।

मूल कंपनी का सबसे अच्छा हिस्सा

कोल इंडिया के सामने रखने पर ये आँकड़े और चौंकाते हैं। पिछले साल कोल इंडिया के 768.19 मिलियन टन उत्पादन में महानदी का हिस्सा 28.4 प्रतिशत था। उसका राजस्व समूह के समेकित ₹1.68 लाख करोड़ का क़रीब 18 प्रतिशत था। लेकिन उसका मुनाफ़ा समूह के ₹31,071 करोड़ के समेकित मुनाफ़े के क़रीब 34 प्रतिशत के बराबर था। समूह के मुनाफ़े का एक-तिहाई कमाने वाली इकाई की क़ीमत उसकी समकक्ष कंपनियों के औसत से कम रखी जा रही है।

वजह यह है कि कोल इंडिया किस तरह की विक्रेता है। कारोबार की कमाई के सामने यह रक़म छोटी है: ₹8,981 करोड़ महानदी के एक साल के मुनाफ़े से भी कम है। सरकार, जिसे कोल इंडिया के स्वामित्व से फ़ायदा मिलता है, अपना हिस्सा मुख्य रूप से लाभांश के रूप में लेती है; पिछले साल कोल इंडिया ने उसे क़रीब ₹10,272 करोड़ दिए। सरकार चाहती है कि समूह के हर हिस्से की बाज़ार में अपनी क़ीमत हो। एक सूचीबद्ध मूल कंपनी के भीतर निवेशक अच्छे और कमज़ोर कोयला क्षेत्रों का औसत ख़रीदते हैं और पूरे समूह को उसके हिस्सों के जोड़ से कम आँकते हैं। सबसे अच्छे हिस्से की अलग लिस्टिंग उसे अपनी क़ीमत देती है, और बाक़ी के लिए एक पैमाना भी।

इसके लिए ज़रूरी है कि शुरुआती लिस्टिंग अच्छी रहें। भारत कोकिंग कोल 19 जनवरी को सूचीबद्ध हुई और तब से अपनी शुरुआत से क़रीब 29 प्रतिशत गिर चुकी है। 30 मार्च को सूचीबद्ध सेंट्रल माइन प्लानिंग एंड डिज़ाइन इंस्टिट्यूट 18 प्रतिशत से ज़्यादा ऊपर है। साउथ ईस्टर्न कोलफ़ील्ड्स ने अपना मसौदा प्रॉस्पेक्टस दाख़िल कर दिया है और वह अगली है। महानदी पर छूट उस कार्यक्रम को पटरी पर रखने की क़ीमत है।

लंबा भंडार, छोटा क्षितिज

निवेशकों के पास छूट चाहने की वजहें हैं। बिजलीघरों में जलने वाला

जारी

भारत का रिकॉर्ड निर्यात आयातित तेल पर टिका है

जारी

34.4 अरब डॉलर था, जबकि एक साल पहले यह लगभग 27.9 अरब डॉलर था। यानी यह क़रीब 6.5 अरब डॉलर बढ़ा।

मंत्रालय का सबसे संकरा पैमाना, जो पेट्रोलियम और रत्न-आभूषण दोनों को हटा देता है, यही दिखाता है। ऐसा मुख्य निर्यात 33 प्रतिशत बढ़कर 37.38 अरब डॉलर हो गया। इसी श्रेणी का आयात 32 प्रतिशत बढ़कर 57.35 अरब डॉलर हो गया। डॉलर में आयात की बढ़त ज़्यादा थी, इसलिए यह मुख्य अंतर 15.3 अरब डॉलर से बढ़कर 20 अरब डॉलर हो गया। भारत ज़्यादा व्यापार कर रहा है, और यह कारख़ानों और बंदरगाहों के लिए अच्छी ख़बर है। लेकिन वह जो ख़रीदता है और जो बेचता है, उनके बीच का अंतर बढ़ता जा रहा है।

इस अंतर का बड़ा हिस्सा सेवाएँ भरती हैं। मंत्रालय का अनुमान है कि अक्टूबर में सेवा निर्यात 40.51 अरब डॉलर और सेवा अधिशेष 19.79 अरब डॉलर रहा, जिससे वस्तुओं और सेवाओं का संयुक्त घाटा घटकर 20.09 अरब डॉलर रह जाता है, जो एक साल पहले के 25.15 अरब डॉलर से कम है। अक्टूबर के सेवा आँकड़े अनुमान हैं, क्योंकि RBI ने सितंबर तक के ही आँकड़े जारी किए हैं।

किस पर नज़र रखें

असली परीक्षा तब होगी जब तेल गिरेगा। 13 नवंबर तक ब्रेंट युद्ध के ठंडा पड़ने की उम्मीद में क़रीब 92 डॉलर प्रति बैरल पर आ गया था। सस्ता तेल आयात बिल घटाएगा, लेकिन निर्यात का कुल आँकड़ा भी घटाएगा, क्योंकि अक्टूबर की बढ़त का सबसे बड़ा अकेला स्रोत पेट्रोलियम उत्पाद ही थे। भारत के सबसे बड़े बाज़ार अमेरिका को निर्यात अक्टूबर में 39 प्रतिशत बढ़ा और इस वित्त वर्ष में अब तक 14.5 प्रतिशत ऊपर है। रिकॉर्ड का यह हिस्सा तेल की क़ीमत पर निर्भर नहीं है। यूरोपीय संघ के साथ व्यापार समझौता, जिसके अगले साल की शुरुआत में लागू होने की उम्मीद है, इसमें और जोड़ सकता है। ऊँचे आयात का मतलब यह भी है कि उनके भुगतान के लिए डॉलर की भारी माँग रहेगी, जिससे रुपये पर दबाव बना रहेगा। फ़िलहाल भारत के निर्यात रिकॉर्ड का बड़ा हिस्सा वह कच्चा तेल है जो देश ने आयात किया और फिर ईंधन के रूप में वापस भेज दिया।

कोल इंडिया ने अपनी सबसे अच्छी खदान की क़ीमत तय की

जारी

नॉन-कोकिंग कोयला महानदी की बिक्री का 97.41 प्रतिशत था। बिजली कंपनियों और स्वतंत्र बिजली उत्पादकों ने इसका 68.62 प्रतिशत ख़रीदा, और दस सबसे बड़े ग्राहकों का राजस्व में हिस्सा 55.94 प्रतिशत था। सितंबर के अंत में आंध्र प्रदेश की दो बिजली कंपनियों पर उसका क़रीब ₹1,930 करोड़ और ₹502 करोड़ बकाया था। प्रॉस्पेक्टस में पर्यावरण मंज़ूरी की सीमा से ज़्यादा खनन के लिए क़रीब ₹2,864 करोड़ के माँग नोटिस भी दर्ज हैं, जिन्हें कंपनी कोयला न्यायाधिकरण में चुनौती दे रही है। उसके दो कोयला क्षेत्रों में से एक, इब घाटी, को केंद्रीय प्रदूषण नियंत्रण बोर्ड ने गंभीर रूप से प्रदूषित क्षेत्र घोषित किया है, जिसका मतलब नई मंज़ूरियों के लिए कड़ी शर्तें हो सकता है।

बड़ा सवाल समय का है। महानदी का 9,840.31 मिलियन टन का ऑडिट किया हुआ भंडार पिछले साल की उत्पादन दर पर क़रीब 45 साल चलेगा। प्रॉस्पेक्टस में उद्धृत क्रिसिल की रिपोर्ट के अनुसार भारत में नॉन-कोकिंग कोयले की माँग मार्च 2025 तक के साल के 1,112 मिलियन टन से बढ़कर 2036 तक 1,564 मिलियन टन हो जाएगी, और उसके बाद अक्षय ऊर्जा के इसकी जगह लेने से माँग घट सकती है। कोयला मंत्रालय के अनुसार भारत की 70 प्रतिशत से ज़्यादा बिजली अब भी कोयले से बनती है, इसलिए अगले दस साल सुरक्षित दिखते हैं। उसके बाद के तीस नहीं।

कमाई का 8.4 गुना असल में इसी अंतर पर एक फ़ैसला है। ₹136 पर ख़रीदने वाला पिछले साल के क़रीब आठ साल के मुनाफ़े की क़ीमत चुका रहा है और उसके बाद की हर चीज़ को अनिश्चित मान रहा है। ज़मीन में 45 साल के कोयले और शायद दस साल की बढ़ती माँग वाले कारोबार के लिए यह कोई अनुचित दाँव नहीं है। यह बस एक ऐसी खदान पर दाँव है जिसकी एक अंतिम तारीख़ है, और जिसे बेचने वाला सबसे ऊँची क़ीमत पाने से ज़्यादा एक क़ीमत तय करने में दिलचस्पी रखता है।

जो भारतीय फ़ंड बेच रहे हैं, वही विदेशी ख़रीद रहे हैं

नवंबर की शुरुआत में विदेशी निवेशकों ने रिकॉर्ड मात्रा में भारतीय शेयर ख़रीदे, जबकि घरेलू फ़ंड बेचते रहे। क़ीमत वह ख़रीदार तय कर रहा है जिसके जाने की संभावना सबसे ज़्यादा है।

अर्नव गोयल · ऑनलाइन प्रकाशित: 17 नवंबर



मुंबई में नेशनल स्टॉक एक्सचेंज का मुख्यालय, एक्सचेंज प्लाज़ा। KIRTIKAKAD / CC BY-SA 4.0

डिपॉज़िटरी के आँकड़ों के मुताबिक़ विदेशी निवेशकों ने नवंबर के पहले नौ कारोबारी सत्रों में ₹84,290 करोड़ के भारतीय शेयरों की शुद्ध ख़रीद की। इससे पहले सितंबर में उन्होंने ₹35,861 करोड़ और अक्टूबर में ₹34,843 करोड़ के शेयर शुद्ध रूप से बेचे थे। इस महीने उनकी ख़रीद 8 अरब डॉलर पार कर चुकी है, जो दिसंबर 2020 के बाद किसी भी महीने में सबसे ज़्यादा है। इसी दौरान घरेलू संस्थान, यानी वे म्यूचुअल फ़ंड और बीमा कंपनियाँ जो विदेशियों की बिकवाली के समय ख़रीद रही थीं, विक्रेता बन गए।

यह मोड़ अचानक आया। 5 नवंबर को विदेशी संस्थागत निवेशकों ने नक़द बाज़ार में ₹14,975 करोड़ की शुद्ध ख़रीद की, जो 2007 के बाद उनके सबसे बड़े एकदिनी आँकड़ों में से एक है। उसी दिन घरेलू संस्थानों ने ₹10,445 करोड़ की शुद्ध बिक्री की, जिसे 2007 से दैनिक आँकड़े रखने वाला एक ट्रैकर अपने रिकॉर्ड की सबसे बड़ी घरेलू बिक्री बताता है। 28 अक्टूबर से 6 नवंबर के बीच निफ़्टी 50 22,698.85 से बढ़कर 25,030.35 पर पहुँचा, यानी छह सत्रों में क़रीब 10.3 प्रतिशत, और इनमें से हर सत्र में घरेलू संस्थान शुद्ध विक्रेता रहे। 13 नवंबर तक के हफ़्ते में भी यही सिलसिला रहा: विदेशी निवेशकों ने क़रीब ₹33,342 करोड़ के शेयर ख़रीदे और घरेलू संस्थानों ने क़रीब ₹24,892 करोड़ के बेचे।

विदेशी क्यों लौटे

विदेशी ख़रीद की जो वजहें बताई जा रही हैं, वे ज़्यादातर भारत के बाहर की हैं। नवंबर के पहले हफ़्ते में ब्रेंट कच्चा तेल क़रीब 13 प्रतिशत गिरकर लगभग 97 डॉलर प्रति बैरल पर आ गया, जिससे भारत का आयात बिल और महंगाई दोनों हल्के होते हैं। आर्टिफ़िशियल इंटेलिजेंस से जुड़े अमेरिकी शेयरों में बिकवाली ने निवेशकों को ऐसे बाज़ार खोजने पर मजबूर किया जो इससे कम जुड़े हैं। ब्रोकर ज़्यादा सकारात्मक हुए: सिटी ने दिसंबर 2027 के लिए निफ़्टी का लक्ष्य बढ़ाकर 28,000 किया, और एचएसबीसी ने भारत को ओवरवेट कर दिया। ख़रीद बड़ी और आसानी से बिकने वाली कंपनियों, ख़ासकर बैंकों में केंद्रित रही, और बड़े विदेशी फ़ंड आमतौर पर इसी तरह किसी बाज़ार में लौटते हैं।

घरेलू बिकवाली को समझना जितना लगता है उससे आसान है। इस साल ज़्यादातर समय भारतीय फ़ंड आख़िरी सहारे के ख़रीदार रहे, जब सबसे बुरे दौर में विदेशियों ने भारतीय शेयरों से क़रीब ₹3 लाख करोड़ निकाल लिए थे। किसी और के पैसे से आई तेज़ी मुनाफ़ा वसूलने और पोर्टफ़ोलियो संतुलित करने का मौक़ा होती है। सबसे अहम घरेलू प्रवाह रुका नहीं है: अक्टूबर में भारतीयों ने सिस्टमैटिक इन्वेस्टमेंट प्लान के ज़रिए म्यूचुअल फ़ंड में ₹32,160 करोड़ डाले, जो सितंबर के ₹32,490 करोड़ के रिकॉर्ड के क़रीब और एक साल पहले से 8.91 प्रतिशत ज़्यादा है। कुल मिलाकर इक्विटी फ़ंडों में ₹32,994 करोड़ आए, जो ₹38,307 करोड़ से कम है। पैसा अब भी आ रहा है। फ़ंड मैनेजर बस तेज़ी में ख़रीदने के बजाय उसमें बेच रहे थे।

क़ीमत कौन तय करता है

यह इसलिए मायने रखता है कि क़ीमत हाशिये का ख़रीदार तय करता है, और अभी वह ख़रीदार वही है जिसके जाने की सबसे ज़्यादा संभावना है। इस महीने की ख़रीद के बाद भी विदेशी निवेशक 2026 में भारतीय शेयरों के क़रीब ₹2.1 लाख करोड़ के शुद्ध विक्रेता हैं। वे सितंबर और अक्टूबर में ऐसी वजहों से गए थे जिनका भारत से ख़ास लेना-देना नहीं था: बढ़ती अमेरिकी बॉन्ड यील्ड, कमज़ोर रुपया और अमेरिका की एआई तेज़ी का खिंचाव। वे उतनी ही बाहरी वजहों से लौटे हैं, और वे वजहें पहले ही कमज़ोर पड़ रही हैं। 13 नवंबर तक सऊदी तेल ठिकानों पर हमलों के बाद ब्रेंट फिर 96 डॉलर प्रति बैरल के क़रीब पहुँच गया था, खुदरा महंगाई 6.09 प्रतिशत हो गई थी, और उम्मीद थी कि रिज़र्व बैंक 2 से 4 दिसंबर की बैठक में फिर दरें बढ़ाएगा।

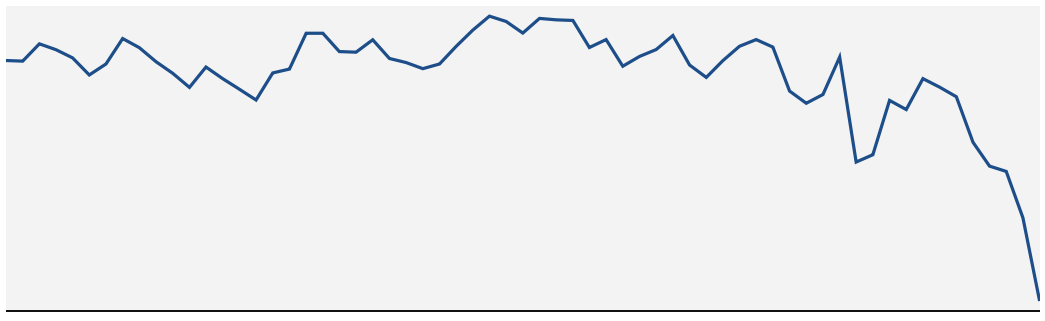
इसका मतलब यह नहीं कि तेज़ी को पलटना ही होगा। घरेलू संस्थानों ने इसलिए बेचा कि उनके पास वसूलने को मुनाफ़ा और संतुलित करने को पोर्टफ़ोलियो थे, इसलिए नहीं कि वे बाज़ार के ख़िलाफ़ हो गए थे, और बचतकर्ताओं का मासिक प्रवाह उन्हें किसी भी गिरावट पर फिर ख़रीदने का साधन देता है। भारतीय शेयरों के नीचे यही ज़्यादा टिकाऊ सहारा है। लेकिन यह फ़र्श का काम करता है, इंजन का नहीं। जिस पैसे ने निफ़्टी को 25,000 के पार पहुँचाया है, वह इस साल पहले ही दो बार जा चुका है, और वह भारतीय कंपनियों की कमाई जितनी ही बारीकी से तेल और रिज़र्व बैंक पर नज़र रखेगा।

विश्व बाज़ार

शुक्रवार, 20 नवंबर 2026 तक के बंद भाव। पाँच और 21 कारोबारी सत्रों में बदलाव। स्रोत: याहू फ़ाइनेंस।

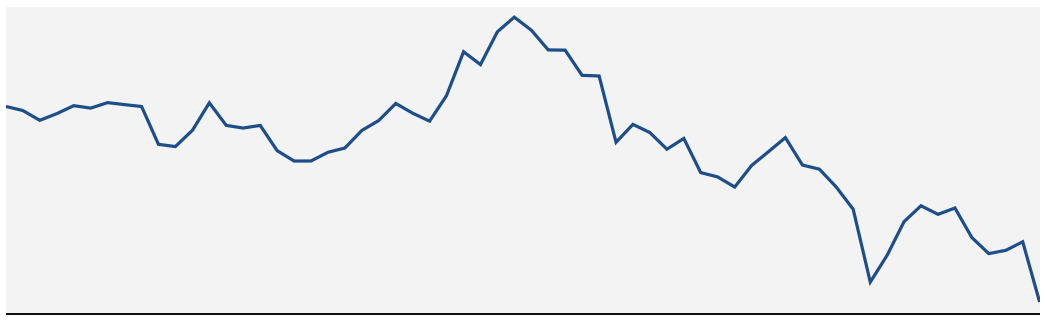
	अंतिम	सप्ताह	माह
वैश्विक शेयर बाज़ार			
एसएंडपी 500	6,910	-8.6%	-9.8%
डाउ जोन्स	48,147	-8.0%	-8.9%
नैस्डैक कंपोजिट	22,618	-10.0%	-13.0%
एफटीएसई 100	10,346	-5.1%	-3.5%
निक्केई 225	56,437	-7.7%	-12.7%
हैंग सेंग	22,411	-5.2%	-2.3%
कमोडिटी			
ब्रेंट क्रूड, $/बैरल	89.95	-6.1%	-20.5%
डब्ल्यूटीआई क्रूड, $/बैरल	83.41	-5.8%	-16.1%
सोना, $/औंस	3,515	-9.5%	-13.4%

एसएंडपी 500, पिछले तीन महीने



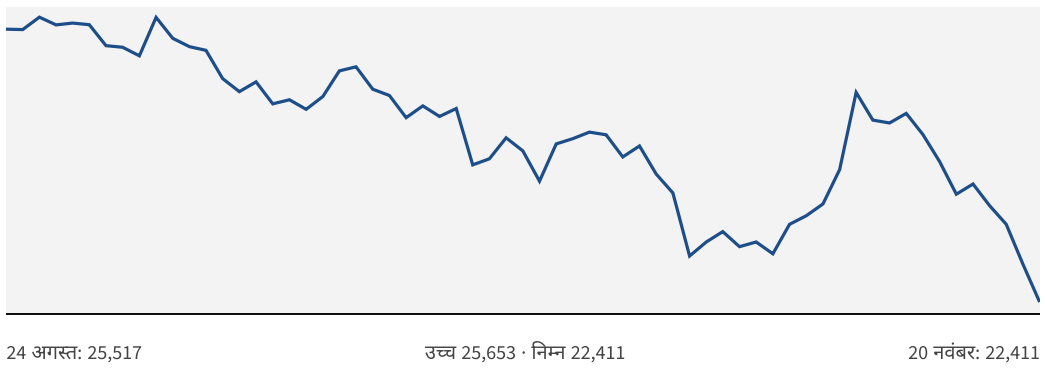
25 अगस्त: 7,677 उच्च 7,819 · निम्न 6,910 20 नवंबर: 6,910

निक्केई 225, पिछले तीन महीने



20 अगस्त: 66,217 उच्च 70,684 · निम्न 56,437 20 नवंबर: 56,437

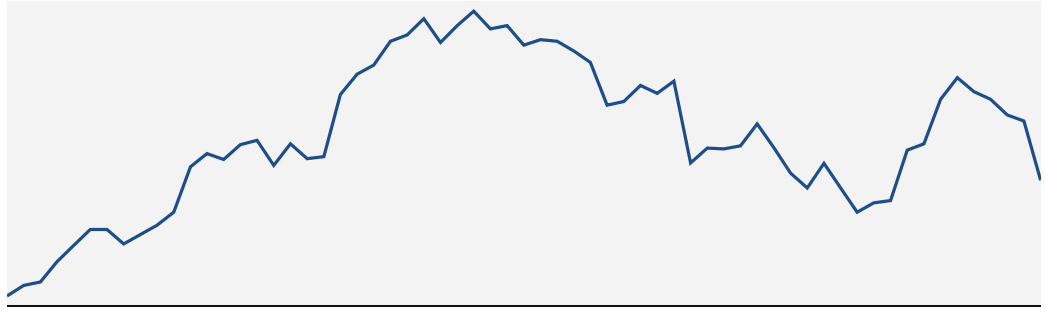
हैंग सेंग, पिछले तीन महीने



24 अगस्त: 25,517 उच्च 25,653 · निम्न 22,411 20 नवंबर: 22,411

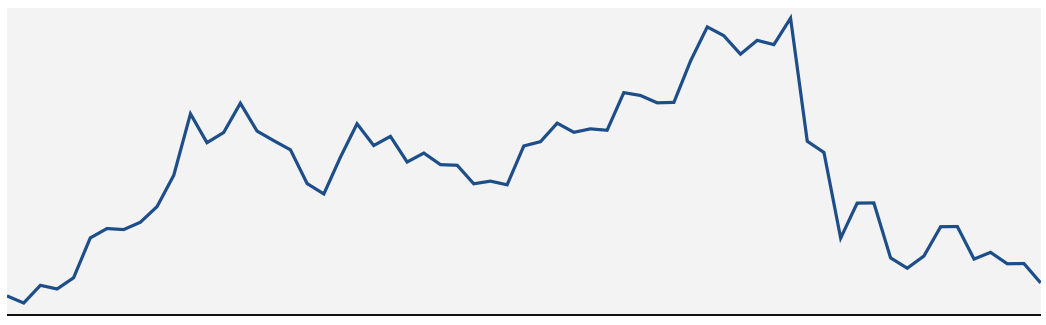
	अंतिम	सप्ताह	माह
अमेरिकी ब्याज दरें			
अमेरिकी 3-माह बिल, %	4.12	+0bp	+10bp
अमेरिकी 5-वर्षीय बॉन्ड, %	4.70	-28bp	-7bp
अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड, %	4.91	-24bp	-4bp
अमेरिकी 30-वर्षीय बॉन्ड, %	5.30	-18bp	+2bp

अमेरिकी 10-वर्षीय बॉन्ड, %, पिछले तीन महीने



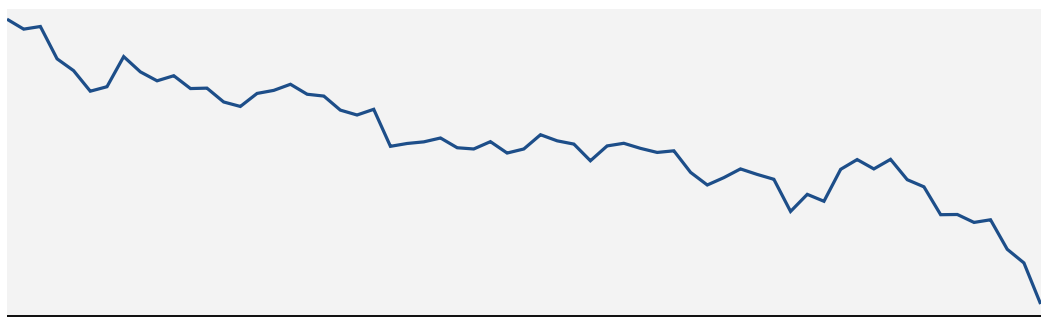
25 अगस्त: 4.64 उच्च 5.31 · निम्न 4.64 20 नवंबर: 4.91

ब्रेंट क्रूड, $/बैरल, पिछले तीन महीने



25 अगस्त: 88.58 उच्च 117.64 · निम्न 87.84 20 नवंबर: 89.95

सोना, $/औंस, पिछले तीन महीने



25 अगस्त: 4,694 उच्च 4,694 · निम्न 3,515 20 नवंबर: 3,515