

भाग दो : प्रवृत्तियों और कार्यप्रणाली की समीक्षा

1. प्राथमिक प्रतिभूति बाजार

पूँजी बाजार के प्राथमिक (प्राइमरी) बाजार में 2004-05 के दौरान गतिविधियों में तेजी आयी। अर्थव्यवस्था के प्रभावशाली तत्वों, कंपनियों के उत्साहवर्धी परिणामों, तेज द्वितीयक (सेकंडरी) बाजार, फिर से संरचनात्मक सुधारों की ओर सरकार के रुख और भाप्रविबो द्वारा उपलब्ध कराये गये निवेशक-हितकारी विनियामक ढाँचे की वजह से प्राथमिक बाजार ने निवेशकों को अपनी ओर खींच लिया। कई बड़े निर्गमों (इश्यू) के अलावा, अनेक छोटे निर्गम भी बाजार में उतरे। अधिकांश सार्वजनिक निर्गमों (पब्लिक इश्यू) में सबसे ज्यादा निवेश विदेशी संस्थागत निवेशकों (एफ.आई.आई.), अन्य संस्थागत निवेशकों और छोटे निवेशकों का रहा। अधिकांश निर्गमों में अपेक्षाकृत अधिक अभिदान हुआ, इससे निर्गमों की गुणवत्ता झलकती है और सार्वजनिक निर्गमों की ओर निवेशकों का रुझान भी झलकता है। सूचीबद्धता (लिस्टिंग) के बाद अधिकांश आरंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों (आई.पी.ओ.) का व्यापार उत्साहवर्धक रहा। पिछले वर्ष के विपरीत, 2004-05 के दौरान निजी क्षेत्र प्राथमिक बाजार पर छा गया और इसने सार्वजनिक तथा साधिकार निर्गमों (राइट्स इश्यू) के जरिये अत्यधिक संसाधन जुटाये।

1. 2004-05 के दौरान जुटायी गयी पूँजी

सार्वजनिक तथा साधिकार निर्गमों (जिनमें बिक्री के प्रस्ताव भी शामिल हैं) के माध्यम से 2004-05 के दौरान जुटायी गयी पूँजी की कुल रकम 28,256 करोड़ रुपये रही, जबकि 2003-04 में यह रकम 23,272 करोड़ रुपये थी, यानि कि 4,984 करोड़ रुपये या 21.42 प्रतिशत की बढ़ोतरी

(सारणी 2.1)। बिक्री के प्रस्ताव को छोड़कर, 2004-05 में जुटायी गयी कुल रकम 25,056 करोड़ रुपये थी, जो कि पिछले वर्ष जुटाये गये 8,023 करोड़ रुपये की कुल रकम से तीन गुना अधिक थी। इससे जाहिर होता है कि प्राथमिक बाजार के प्रति निवेशकों की रुचि फिर से जाग उठी है। निर्गमों की संख्या भी 2004-05 में बढ़कर 60 हो गयी, जबकि 2003-04 में यह संख्या 57 थी। 60 निर्गमों में से, 34 सार्वजनिक निर्गम थे (जिनमें 23 आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव [आईपीओ] तथा 11 सूचीबद्ध [लिस्टिड] निर्गम शामिल हैं) और बाकी के 26 साधिकार निर्गम (राइट्स इश्यू) थे।

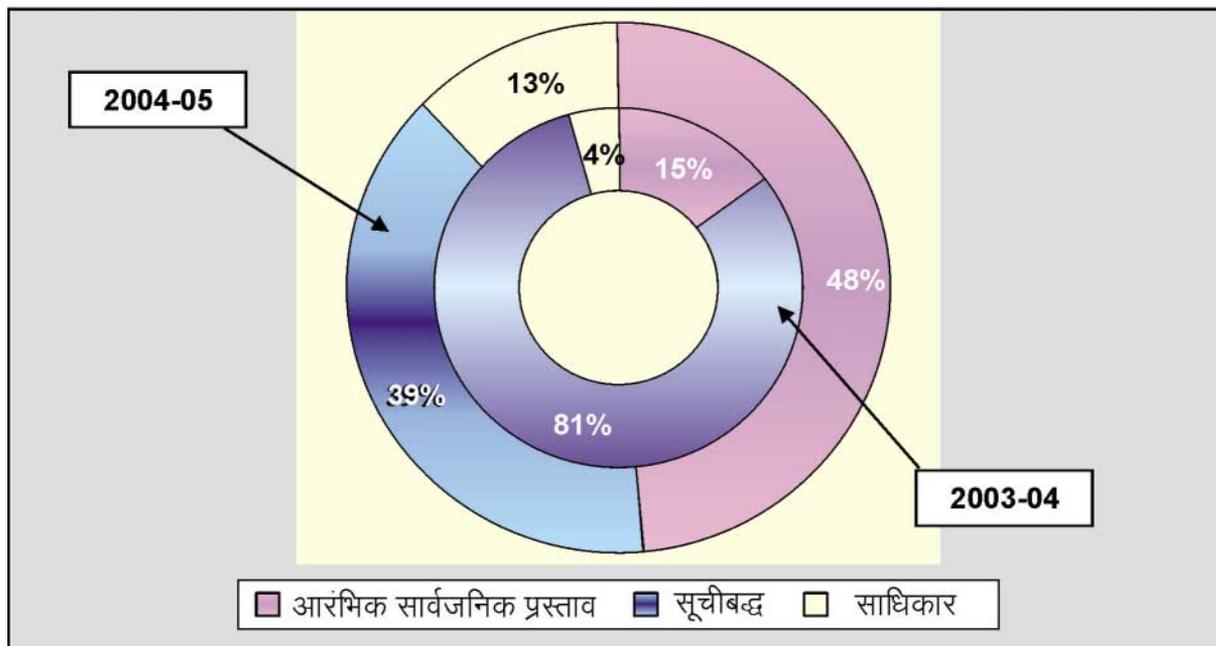
इस बार भी सार्वजनिक निर्गम संसाधन जुटाने का सबसे बड़ा जरिया बने रहे, जिनके माध्यम से 2004-05 में 24,640 करोड़ रुपये जुटाये गये, जबकि 2003-04 में यह रकम 22,265 करोड़ रुपये थी, यानि कि 10.7 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई। हालाँकि, जुटायी गयी कुल रकम में सार्वजनिक निर्गमों का हिस्सा 2004-05 में गिरकर 87.2 प्रतिशत रह गया, जबकि 2003-04 में यह हिस्सा 95.7 प्रतिशत था। 2004-05 में कुल सार्वजनिक निर्गमों में से, 13,749 करोड़ रुपये आरंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों (आईपीओ) के जरिये जुटाये गये और 10,891 करोड़ रुपये सूचीबद्ध कंपनियों द्वारा बाद में लाये गये निर्गमों के जरिये जुटाये गये (आकृति 2.1)। 2004-05 में आरंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों के जरिये जुटायी गयी रकम में काफी उछाल आया, इस प्रकार जुटायी गयी कुल पूँजी में इनका हिस्सा 14.7 प्रतिशत से बढ़कर 48.7 प्रतिशत हो गया। आरंभिक सार्वजनिक प्रस्तावों के जरिये आये सभी सार्वजनिक निर्गम इक्विटी निर्गम थे, जबकि सूचीबद्ध कंपनियों ने इक्विटी के जरिये 7,023 करोड़ रुपये

सारणी 2.1: सार्वजनिक और साधिकार निर्गमों के माध्यम से संसाधन जुटाना

(करोड़ रु.)

ब्यौरे	2003-04		2004-05		कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा	
	सं.	राशि	सं.	राशि	2003-04	2004-05
1	2	3	4	5	6	7
सार्वजनिक निर्गम, जिनमें से :	35	22,265	34	24,640	95.67	87.20
आरंभिक सार्वजनिक प्रस्ताव	21	3,433	23	13,749	14.75	48.66
सूचीबद्ध	14	18,832	11	10,891	80.92	38.54
साधिकार निर्गम	22	1,007	26	3,616	4.33	12.80
कुल	57	23,272	60	28,256	100.00	100.00
मेमो मद: बिक्री प्रस्ताव	8	15,249	3	3,200	65.50	11.32

आकृति 2.1: जुटायी गयी पूँजी की राशि में विभिन्न निर्गमों का हिस्सा



जुटाये और ऋण लिखतों (डैट इंस्ट्रुमेंट्स) के जरिये 3,867 करोड़ रुपये जुटाये ।

2004-05 के दौरान, साधिकार निर्गमों (राइट्स इश्यू) के जरिये जुटाये गये संसाधन 3,616 करोड़ रुपये रहे, जो कि 2003-04 में जुटाये गये 1,007 करोड़ रुपये से साढ़े तीन गुना अधिक थे । साधिकार निर्गमों के जरिये जुटायी गयी रकम में काफी बढ़ोतरी हुई थी, इस प्रकार जुटायी गयी कुल रकम के प्रति उनका हिस्सा 2003-04 के 4.3 प्रतिशत से बढ़कर 2004-05 में 12.8 प्रतिशत हो गया ।

क्षेत्र के अनुसार वर्गीकरण यह दर्शाता है कि 2004-05 में निजी क्षेत्र संसाधन जुटाने में सबसे आगे रहा, इस

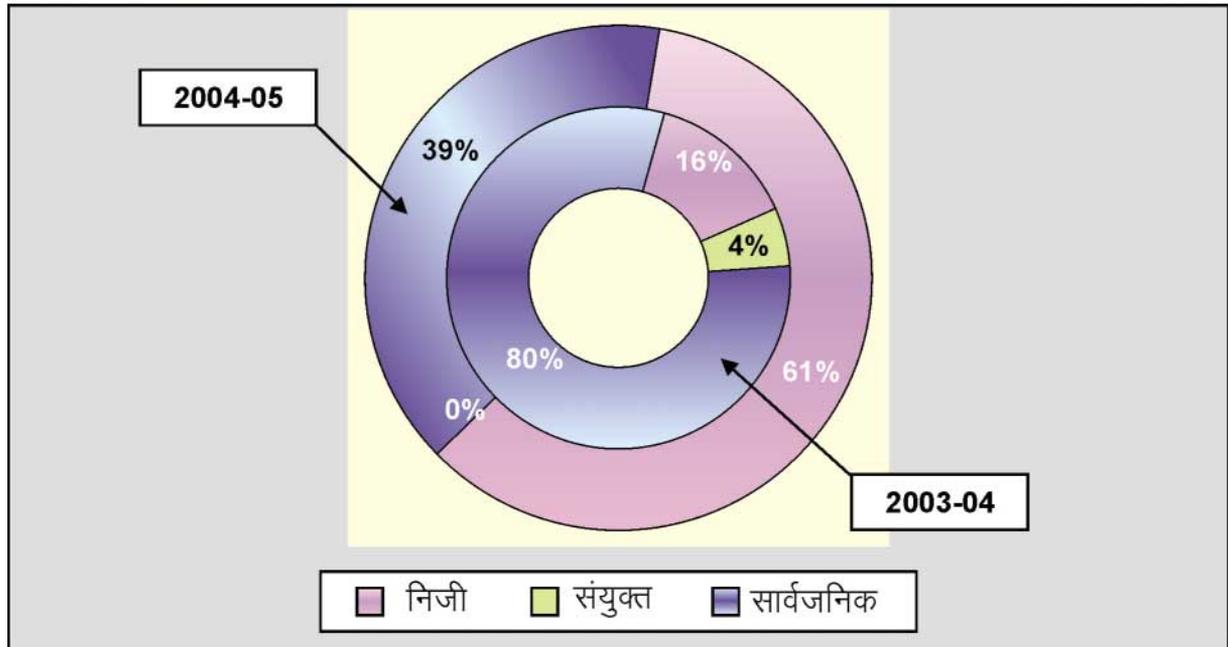
प्रकार जुटाये गये कुल संसाधनों के प्रति इसका हिस्सा 60.7 प्रतिशत रहा, उसके बाद सार्वजनिक क्षेत्र का स्थान रहा यानि कि 39.3 प्रतिशत (सारणी 2.2) । 2004-05 में संयुक्त क्षेत्र ने कोई योगदान नहीं दिया । 2003-04 में निजी, सार्वजनिक तथा संयुक्त क्षेत्रों का योगदान क्रमशः 15.5 प्रतिशत, 80.2 प्रतिशत तथा 4.3 प्रतिशत था । प्राथमिक बाजार के माध्यम से संसाधन जुटाने में निजी क्षेत्र के सबसे आगे रहने के पीछे कई कारक हो सकते हैं, जिनमें शामिल हैं - औद्योगिक गतिविधियों का फिर से उभरना, द्वितीयक बाजार में तेजी, वाणिज्यिक बैंकों की सख्त उधार दरों में कमी और विनियामक प्रणाली में निवेशकों का विश्वास (आकृति 2.2) ।

सारणी 2.2: क्षेत्र के अनुसार जुटाये गये संसाधन

(करोड़ रु.)

क्षेत्र	2003-04		2004-05		कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा	
	सं.	राशि	सं.	राशि	2003-04	2004-05
1	2	3	4	5	6	7
निजी	38	3,619	55	17,162	15.55	60.74
संयुक्त	1	993	0	0	4.27	0.00
सार्वजनिक	18	18,660	5	11,094	80.18	39.26
कुल	57	23,272	60	28,256	100.00	100.00

आकृति 2.2: जुटाये गये कुल संसाधनों में क्षेत्र के अनुसार हिस्सा



II. निर्गमों का आकार और संरचना

जुटायी गयी पूँजी का आकार के अनुसार वितरण सारणी 2.3 में प्रस्तुत है। हालाँकि 100 करोड़ रुपये तक के निर्गमों की संख्या अधिक रही, लेकिन 100 करोड़ रुपये एवं 500 करोड़ रुपये के बीच वाले समूह के अंतर्गत जुटायी गयी रकम ऊँची ही रही। 2004-05 के दौरान, 5 करोड़ रुपये से कम वाले समूह में 2 निर्गम रहे जिनका मूल्य 3 करोड़ रुपये था, जबकि 2003-04 में 6 निर्गम थे जिनका मूल्य 16 करोड़ रुपये था। 10 करोड़ रुपये एवं 50 करोड़ रुपये के बीच वाले समूह के अंतर्गत 2003-04 में 16 निर्गम थे जिनका मूल्य 330 करोड़ रुपये था, जो कि 2004-05 में

बढ़कर 17 निर्गम हो गये जिनका मूल्य 461 करोड़ रुपये था, अर्थात् 39.7 प्रतिशत की बढ़ोतरी। सबसे अधिक बढ़ोतरी 50 करोड़ रुपये एवं 100 करोड़ रुपये वाले समूह में हुई, जिसके अंतर्गत 2004-05 में 11 निर्गमों के जरिये 723 करोड़ रुपये जुटाये गये, जबकि 2003-04 में 5 निर्गमों के जरिये 351 करोड़ रुपये जुटाये गये थे, यानि कि 106.0 प्रतिशत की बढ़ोतरी। 100 करोड़ रुपये एवं 500 करोड़ रुपये के बीच वाले समूह के अंतर्गत जुटायी गयी रकम में 21.4 प्रतिशत की गिरावट आ गयी और इस प्रकार 2004-05 में जुटायी गयी रकम 3,594 करोड़ रुपये रह गयी, जबकि 2003-04 में यह रकम 4,571 करोड़ रुपये थी। 500 करोड़ रुपये से

सारणी 2.3: जुटाये गये संसाधनों का आकार के अनुसार वितरण

(करोड़ रु.)

निर्गम का आकार	2003-04		2004-05		कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा	
	सं.	राशि	सं.	राशि	2003-04	2004-05
1	2	3	4	5	6	7
< 5 करोड़ रु.	6	16	2	3	0.07	0.01
=> 5 करोड़ रु. और <10 करोड़ रु.	5	36	5	44	0.15	0.15
=> 10 करोड़ रु. और < 50 करोड़ रु.	16	330	17	461	1.42	1.63
=>50 करोड़ रु. और <100 करोड़ रु.	5	351	11	723	1.51	2.56
=>100 करोड़ रु. और < 500 करोड़ रु.	17	4,571	17	3,594	19.64	12.72
=>500 करोड़ रु.	8	17,968	8	23,431	77.21	82.93
कुल	57	23,272	60	28,256	100.00	100.00

अधिक वाले समूह के अंतर्गत जुटायी गयी रकम में 30 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई और इस प्रकार 2004-05 में जुटायी गयी रकम 23,431 करोड़ रुपये हो गयी, जबकि 2003-04 में यह रकम 17,968 करोड़ रुपये थी। जुटाये गये कुल संसाधनों के प्रति 500 करोड़ रुपये से अधिक वाले समूह का हिस्सा 2003-04 में 77.2 प्रतिशत था, जो कि 2004-05 में बढ़कर 82.9 प्रतिशत हो गया।

300 करोड़ रुपये एवं उससे अधिक वाले 11 बड़े निर्गम थे, जो कि 2004-05 में जुटाये गये कुल संसाधनों का 87 प्रतिशत थे (सारणी 2.4)। एनटीपीसी के एक ही सार्वजनिक निर्गम के जरिये 5,368 करोड़ रुपये की सबसे अधिक रकम जुटायी गयी, यह रकम बड़े निर्गमों के माध्यम से जुटायी गयी रकम की 22 प्रतिशत थी और समीक्षाधीन वर्ष के दौरान जुटाये गये कुल संसाधनों की 19 प्रतिशत। 1000 करोड़ रुपये से अधिक वाले बड़े आकार के सात निर्गम थे, जिन्होंने जुटाये गये कुल संसाधनों का 80 प्रतिशत जुटाया।

III. उद्योगानुसार जुटाये गये संसाधन

उद्योग के हिसाब से, बैंकिंग / वित्तीय संस्था के क्षेत्र ने

2004-05 में सबसे अधिक संसाधन जुटाये, निर्गमों की संख्या के हिसाब से भी और जुटायी गयी रकम के हिसाब से भी (सारणी 2.5)। 2004-05 में बैंकिंग / वित्तीय संस्था के क्षेत्र से 12 निर्गम आये जिनका मूल्य 11,311 करोड़ रुपये था, जबकि 2003-04 में 11 निर्गम आये थे और जिनका मूल्य 5,428 करोड़ रुपये था, यानि कि पिछले वर्ष की अपेक्षा 108.4 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई। 2004-05 में जुटाये गये कुल संसाधनों के प्रति यह योगदान 40.0 प्रतिशत है, जबकि 2003-04 में यह योगदान 23.3 प्रतिशत था। जिन बैंकिंग / वित्तीय संस्थाओं ने इक्विटियों तथा ऋण निर्गमों (डैट इश्यू) के जरिये सबसे अधिक संसाधन जुटाये, वे थे - आईसीआईसीआई बैंक (4,978 करोड़ रुपये), पीएनबी (3,120 करोड़ रुपये) और आईडीबीआई (2,390 करोड़ रुपये) (सारणी 2.6)।

2004-05 में विद्युत क्षेत्र से 2 निर्गम आये जिनका मूल्य 5,854 करोड़ रुपये था, जो कि जुटायी गयी कुल रकम का 20.7 प्रतिशत था। 2004-05 में सूचना प्रौद्योगिकी क्षेत्र ने 5 निर्गमों, जिनका मूल्य 5,095 करोड़ रुपये था, के जरिये जुटाये गये कुल संसाधनों का 18.0 प्रतिशत जुटाया, जबकि

सारणी 2.4: 2004-05 के दौरान बड़े निर्गम*

(करोड़ रु.)

कंपनी का नाम	निर्गम का प्रकार	लिखत का प्रकार	निर्गम खुलने की तारीख	प्रस्ताव का आकार	कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा
1	2	3	4	5	6
आईसीआईसीआई बैंक लि.	सार्वजनिक	इक्विटी	2-अप्रैल-04	3,500	14.18
टीसीएस लि.	सार्वजनिक	इक्विटी	29-जुलाई-04	4,713	19.10
स्टर्लाइट इंडस्ट्रीज (इंडिया) लि.	साधिकार	इक्विटी	12-अगस्त-04	1,972	7.99
नेशनल थर्मल पॉवर कॉर्पोरेशन लि.	सार्वजनिक	इक्विटी	7-अक्टूबर-04	5,368	21.76
आईडीबीआई लि.	सार्वजनिक	बॉण्ड	14-जनवरी-05	2,118	8.58
आईसीआईसीआई बैंक लि.	सार्वजनिक	बॉण्ड	27-जनवरी-05	740	3.00
जेट एयरवेज (इंडिया) लि.	सार्वजनिक	इक्विटी	18-फरवरी-05	1,899	7.70
आईसीआईसीआई बैंक लि.	सार्वजनिक	बॉण्ड	28-फरवरी-05	451	1.83
पंजाब नेशनल बैंक	सार्वजनिक	इक्विटी	7-मार्च-05	3,120	12.64
जयप्रकाश हाइड्रो-पॉवर लि.	सार्वजनिक	इक्विटी	22-मार्च-05	486	1.97
आईएनजी वैश्य बैंक लि.	साधिकार	इक्विटी	30-मार्च-05	307	1.24
कुल				24,674	100.00

* 300 करोड़ रु. और अधिक के निर्गम बड़े निर्गम हैं।

सारणी 2.5: उद्योग के अनुसार जुटाये गये संसाधन

(करोड़ रु.)

उद्योग	2003-04			2004-05		
	सं.	राशि	कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा	सं.	राशि	कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा
1	2	3	4	5	6	7
बैंकिंग / एफ आइ	11	5,428	23.32	12	11,311	40.03
सीमेण्ट और निर्माण	1	8	0.03	2	169	0.60
रसायन	7	522	2.24	4	128	0.45
इलेक्ट्रॉनिक्स	4	247	1.06	2	61	0.22
अभियांत्रिकी	1	993	4.27	3	133	0.47
मनोरंजन	2	153	0.66	3	154	0.54
वित्त	2	71	0.31	3	116	0.41
खाद्य संसाधन	1	8	0.03	6	317	1.12
स्वास्थ्य संरक्षण	1	14	0.06	2	109	0.38
सूचना प्रौद्योगिकी	9	804	3.45	5	5,095	18.03
कागज़ और लुगदी	0	0	0.00	1	60	0.21
विद्युत	0	0	0.00	2	5,854	20.72
मुद्रण	0	0	0.00	1	130	0.46
दूरसंचार	0	0	0.00	2	25	0.09
वस्त्रोद्योग	4	61	0.26	0	0	0.00
विविध	14	14,964	64.30	12	4,595	16.26
कुल	57	23,272	100.00	60	28,256	100.00

सारणी 2.6: 2004-05 में बैंकों और वित्तीय संस्थाओं द्वारा संसाधन जुटाना

(करोड़ रु.)

बैंक/ एफ आइ का नाम	लिखत	निर्गम का प्रकार	खुलने की तारीख	निर्गम का आकार	कुल राशि में प्रतिशत के रूप में हिस्सा
1	2	3	4	5	6
आइसीआइसीआइ बैंक लि.	इक्विटी	सार्वजनिक	2-अप्रैल-04	3,500	30.94
द साउथ इंडियन बैंक लि.	इक्विटी	साधिकार	12-अगस्त-04	48	0.42
सेंचुरिअन बैंक लि.	इक्विटी	साधिकार	24-अगस्त-04	91	0.80
आइडीबीआई लि.	ऋण	सार्वजनिक	14-जनवरी-05	2,118	18.72
देना बैंक	इक्विटी	सार्वजनिक	24-जनवरी-05	216	1.91
आइसीआइसीआइ बैंक लि.	ऋण	सार्वजनिक	27-जनवरी-05	740	6.54
द कर्नाटक बैंक लि.	इक्विटी	साधिकार	4-फरवरी-05	162	1.43
आइसीआइसीआइ बैंक लि.	ऋण	सार्वजनिक	28-फरवरी-05	451	3.99
पंजाब नेशनल बैंक	इक्विटी	सार्वजनिक	7-मार्च-05	3,120	27.58
आइडीबीआई लि.	ऋण	सार्वजनिक	21-मार्च-05	272	2.40
आइसीआइसीआइ बैंक लि.	ऋण	सार्वजनिक	26-मार्च-05	287	2.54
आइएनजी वैश्य बैंक लि.	इक्विटी	साधिकार	30-मार्च-05	307	2.71
कुल				11,312	100.00

2003-04 में 9 निर्गमों के जरिये 804 करोड़ रुपये जुटाये गये थे। हालाँकि सूचना प्रौद्योगिकी क्षेत्र के निर्गमों की संख्या में गिरावट तो आयी, लेकिन जुटायी गयी रकम तेजी से बढ़कर छह गुना से भी ज्यादा हो गयी। 2003-04 की अपेक्षा 2004-05 में जिन दूसरे क्षेत्रों ने जुटायी गयी रकम में अपेक्षाकृत अधिक बढ़ोतरी की, वे थे - सीमेंट एवं निर्माण उद्योग, खाद्य संसाधन, स्वास्थ्य-संरक्षण आदि। 2004-05 में वस्त्र उद्योग के क्षेत्र से कोई निर्गम नहीं आये, जबकि 2003-04 में 4 निर्गम आये थे और जिनका मूल्य 61 करोड़ रुपये था। 2004-05 में अभियांत्रिकी (इंजीनियरी) क्षेत्र, इलेक्ट्रॉनिक्स क्षेत्र तथा रसायन क्षेत्र द्वारा जुटायी गयी रकम में पिछले वर्ष की अपेक्षा काफी गिरावट आ गयी, अर्थात् क्रमशः 86.6 प्रतिशत, 75.3 प्रतिशत तथा 75.4 प्रतिशत तक की।

2. द्वितीयक प्रतिभूति बाजार

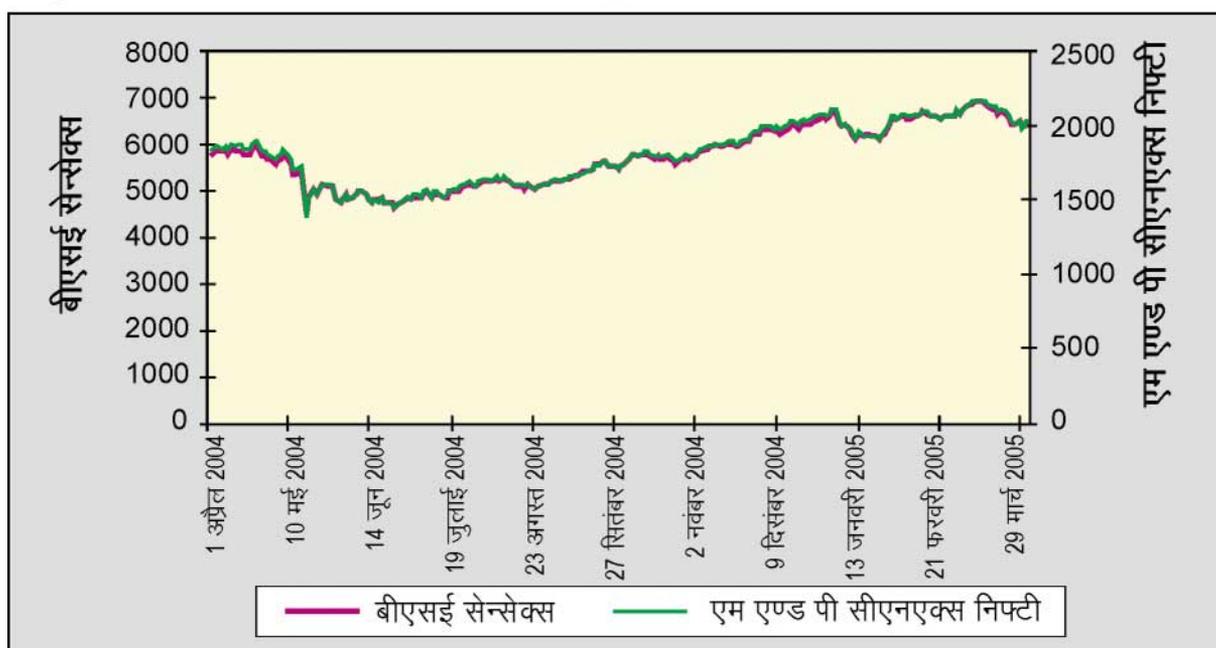
1. इक्विटी बाजार - एक अवलोकन

2003-04 में जिस प्रकार भारतीय स्टॉक बाजार तेजी से आगे बढ़ा, उसी प्रकार 2004-05 के दौरान भी इसने इस तेजी को बरकरार रखा, केवल वर्ष की पहली तिमाही में गिरावट की स्थिति रही। मई 2004 के दौरान आयी खलबली के वक्ती दौर को पार करते हुए, भारतीय स्टॉक बाजार ने धीरे-धीरे तेजी पकड़ ली, इस प्रकार 17 नवम्बर 2004 को बीएसई सेनसेक्स का बेंचमार्क 6000 के अंक को पार कर गया और 8 मार्च 2005 को तो यह 6915.05 को छू गया था और 31 मार्च 2005 को बंद होते होते 6492.82 हो गया था

(सारणी 2.7 तथा आकृति 2.3)। अंक-दर-अंक आधार पर, बीएसई के सेनसेक्स का प्रतिफल 2004-05 में 16.1 प्रतिशत का रहा, जबकि 2003-04 में यह 83.4 प्रतिशत था। एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी ने भी 2004-05 में 14.9 प्रतिशत प्राप्त किया था, जबकि 2003-04 में 81.2 प्रतिशत प्राप्त किया था। औसतन आधार पर, 2004-05 में बीएसई सेनसेक्स तथा एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी के प्रतिफल क्रमशः 27.8 प्रतिशत तथा 26.5 प्रतिशत थे। स्टॉक बाजार में तेजी काफी व्यापक रही। एसएंडपी सीएनएक्स 500 के संबंध में कीमत-अधिमूल्यन अंक-दर-अंक आधार पर 21.6 प्रतिशत उच्चतर रहा और औसतन आधार पर 34.2 प्रतिशत। अधिकतम कीमत-अधिमूल्यन मिड-कैप में (73.5 प्रतिशत) देखा गया। प्रभावशाली समष्टि-आर्थिक दृष्टिकोण, कंपनियों के उत्साहवर्धी नतीजों, विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा उच्च एवं सतत संविभाग (पोर्टफोलियो) निवेश और क्षेत्र-विशेष की गतिविधियों ने स्टॉक बाजार में लगातार योगदान दिया। हालाँकि 2004-05 के आखिरी पड़ाव तक आते-आते बीच-बीच में मुनाफाखोरी भी देखने को मिली, और यह अंतरराष्ट्रीय स्तर पर कच्चे तेल की कीमतों में हुई बढ़ोतरी तथा संयुक्त राज्य अमरीका की ब्याज दरों में बढ़ोतरी से प्रभावित हुई थी। अंतरराष्ट्रीय बाजारों के रुख तथा देश की मुद्रास्फीति की दर ने बाजार की भावना को भी प्रतिकूल रूप से प्रभावित किया।

स्टॉक बाजार में आयी तेजी के अनुरूप, व्यापारावर्त (टर्नओवर) में तथा बाजार पूँजीकरण में भी काफी बढ़ोतरी

आकृति 2.3: 2004-05 में बेंचमार्क स्टॉक बाजार सूचकांकों की गतिविधियाँ



हुई। व्युत्पन्नियों (डेरिवेटिव) के मामले में व्यापारावर्त में हुई बढ़ोतरी और भी प्रखर रही। मार्च 2004 की समाप्ति पर, बीएसई का बाजार पूँजीकरण सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) का 43.5 प्रतिशत था, जो कि मार्च 2005 की समाप्ति पर बढ़कर 54.6 प्रतिशत हो गया था। शेयर-कीमतों में तेज बढ़ोतरी के बावजूद, कीमत-उपार्जन (पी/ई) अनुपात में थोड़ी गिरावट आयी, जिसकी वजह कुछ हद तक कंपनी क्षेत्र की बढ़ी लाभप्रदता हो सकती है। 20 दिसम्बर 2004 से, बीएसई के पी/ई अनुपात की गणना वर्षांत लाभ (तुलनपत्र) के बजाय

(जिसका पहले उपयोग किया गया था) कंपनी की लाभप्रदता के चार तिमाही संचलन औसत (फोर क्वार्टर मूविंग एवरेज) के आधार पर की गयी है। यह अंतरराष्ट्रीय स्तर की सर्वोत्तम पद्धतियों के अनुरूप है। पी/ई अनुपात के वर्तमान स्तर पर, भारतीय स्टॉक आकर्षक प्रतीत होते हैं, हालाँकि उभरते हुए बाजारों में भारत का पी/ई अनुपात सबसे ऊँचा रहा। वार्षिक मानक विचलन (स्टैंडर्ड डेविएशन) के हिसाब से मापी गयी अस्थिरता में पिछले वर्ष की अपेक्षा 2004-05 में थोड़ी बढ़ोतरी हुई।

सारणी 2.7: भारतीय स्टॉक बाजारों के प्रमुख सूचक

मद	2003-04	2004-05	प्रतिशत घट-बढ़ 2003-04	प्रतिशत घट-बढ़ 2004-05
1	2	3	4	5
क. सूचकांक				
बीएसई सेन्सेक्स				
वर्षांत	5591	6493	83.37	16.13
औसत	4492	5741	40.10	27.80
एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी				
वर्षांत	1772	2036	81.18	14.88
औसत	1428	1806	37.60	26.47
एसएण्डपी सीएनएक्स 500				
वर्षांत	1458	1773	107.88	21.63
औसत	1140	1530	52.76	34.21
ख. अस्थिरता *(प्रतिशत)				
बीएसई सेन्सेक्स	21.51	23.83	—	—
एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी	22.84	26.13	—	—
ग. कुल व्यापारावर्त (करोड़ रु.)				
नकदी खंड (पूरे भारत में) जिनमें से	16,20,497	16,66,896	67.25	2.86
बीएसई	5,02,618	5,18,716	60.03	3.20
एनएसई	10,99,534	11,40,071	77.92	3.68
व्युत्पन्नी खंड	21,43,101	25,63,165	384.50	19.60
बीएसई	12,452	16,112	402.50	29.39
एनएसई	21,30,649	25,47,053	384.40	19.54
घ. बाजार पूँजीकरण (करोड़ रु.) @				
बीएसई	12,01,207	16,98,428	109.92	41.39
एनएसई	11,20,976	15,85,585	108.70	41.44
ड. पी / ई अनुपात @				
बीएसई सेन्सेक्स	18.57	15.90	—	—
एस एण्ड पी सीएन एक्स निफ्टी	20.70	14.80	—	—
एस एण्ड पी सीएन एक्स 500	17.12	14.20	—	—

* अस्थिरता को सूचकांक पर प्रतिफल के मानक विचलन के अनुसार मापा जाता है।

@ संबंधित वर्ष की 31 मार्च को

सारणी 2.8: प्रमुख स्टॉक सूचकांक और उनके प्रतिफल

वर्ष / माह	बीएसई सेन्सेक्स	प्रतिशत घट-बढ़ इंडेक्स	बीएसई 100	प्रतिशत घट-बढ़	एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी	प्रतिशत घट-बढ़	सीएनएक्स मिड कैप	प्रतिशत घट-बढ़	एसएण्डपी सीएनएक्स 500	प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003-04	5591	83.37	2966	97.60	1772	81.18	1603	140.32	1458	107.98
2004-05	6493	16.13	3482	17.39	2036	14.88	2782	73.54	1773	21.60
अप्रैल-04	5655	1.10	3025	2.00	1796	1.40	1739	4.90	1508	3.40
मई-04	4760	-15.83	2525	-16.53	1484	-17.37	1506	-13.40	1227	-18.63
जून-04	4795	0.74	2561	1.43	1506	1.48	1524	1.20	1248	1.71
जुलाई-04	5170	7.82	2755	7.58	1632	8.37	1698	11.42	1351	8.25
अगस्त-04	5192	0.43	2789	1.23	1632	0.00	1864	9.78	1377	1.92
सितंबर-04	5584	7.55	2998	7.49	1746	6.99	1993	6.92	1479	7.41
अक्टूबर-04	5672	1.58	3028	1.00	1787	2.35	2017	1.20	1502	1.56
नवंबर-04	6234	9.91	3340	10.30	1959	9.63	2272	12.64	1653	10.05
दिसंबर-04	6603	5.92	3580	7.19	2081	6.23	2595	14.22	1805	9.20
जनवरी-05	6556	-0.71	3522	-1.62	2058	-1.11	2609	0.54	1768	-2.05
फरवरी-05	6714	2.41	3612	2.56	2103	2.19	2758	5.71	1827	3.34
मार्च-05	6493	-3.29	3482	-3.60	2036	-3.19	2782	0.87	1773	-2.96

टिप्पणी: सूचकांक संबंधित वर्ष / माह के अंतिम व्यापारिक दिवस के अंतिम मूल्यों से संबंधित हैं।

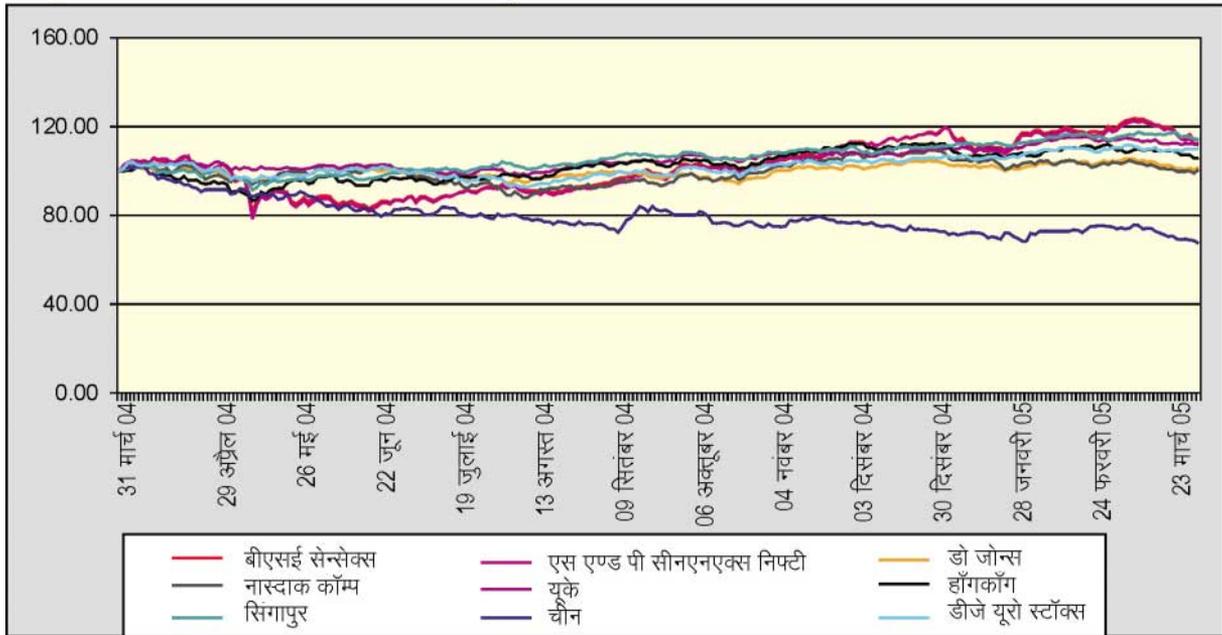
स्रोत: एनएसई, बीएसई।

प्रमुख स्टॉक सूचकांकों का उतार-चढ़ाव और मासिक प्रतिफल यह दर्शाते हैं कि मई 2004 में खासकर राजनैतिक अनिश्चितता की वजह से काफी उथल-पुथल रही (सारणी 2.8)। 17 मई 2004 को, बीएसई का सेनसेक्स पिछले दिन के अंतिम सेनसेक्स के रिकॉर्ड के हिसाब से 564 अंकों तक यानि कि 11.13 प्रतिशत तक गिर गया। उस दिनभर में आयी गिरावट 842 अंकों तक की थी, जो कि बीएसई के इतिहास में आयी सबसे अधिक गिरावट थी। उस दिन राष्ट्र-व्यापी सर्कट-ब्रेकर का प्रयोग करते हुए दो बार कारोबार को बंद किया गया। अंतरराष्ट्रीय बाजार में आयी गिरावट ने बाजार की भावना को और भी कमजोर कर दिया। अस्थिरता को दूर करने के लिए और पूंजी बाजार को सुव्यवस्थित करने के लिए भाप्रविबो तुरंत हरकत में आ गया। बाजार में आये इस कड़े रुख के बावजूद, भुगतान के मामले में कोई चूक नहीं हुई। चूँकि आधार मजबूत था, इसलिये स्टॉक बाजारों में जल्दी ही सुधार आ गया और कम समय में ही सब कुछ सामान्य हो गया। स्टॉक बाजार में सुधार बरकरार रहा, कुछ समय को छोड़कर। अगले सात महीनों के मासिक

प्रतिफल लगातार सकारात्मक बने रहे। बेंचमार्क स्टॉक सूचकांक 8 मार्च 2005 को ऐतिहासिक उछाल दर्ज करके बंद हुए। बीएसई का सेनसेक्स 9 मार्च 2005 को हुए दिनभर के व्यापार में 7000 के अंक के निकट आ गया था। वर्ष की अंतिम तिमाही के दौरान बाजार अस्थिर रहा, मुख्यतः वर्षात प्रतिफल की वजह से, कच्चे तेल की अंतरराष्ट्रीय कीमतों में बढ़ोतरी की वजह से और विकसित देशों में खासकर संयुक्त राज्य अमरीका में ब्याज दरों में बढ़ोतरी की आशंका की वजह से।

प्रमुख अंतरराष्ट्रीय सूचकांकों का उतार-चढ़ाव (31 मार्च 2004 को 100 तक सामान्य) यह दर्शाता है कि बीएसई सेनसेक्स ने अधिकांश सूचकांकों, जैसे संयुक्त राज्य अमरीका के डो जोन्स इंडस्ट्रियल, यूरोप के डीजे स्टॉक्स तथा चीन के शंघाई कंपोजिट, से बेहतर प्रदर्शन किया (आकृति 2.4)। मानक विचलन द्वारा मापी गयी अस्थिरता प्रमुख अंतरराष्ट्रीय बाजारों की अपेक्षा भारत में अधिक थी। भारतीय स्टॉक बाजारों में असाधारण घटनाओं की वजह से अस्थिरता अधिक रही।

आकृति 2.4: भारतीय और अंतरराष्ट्रीय सूचकांकों का उतार-चढ़ाव

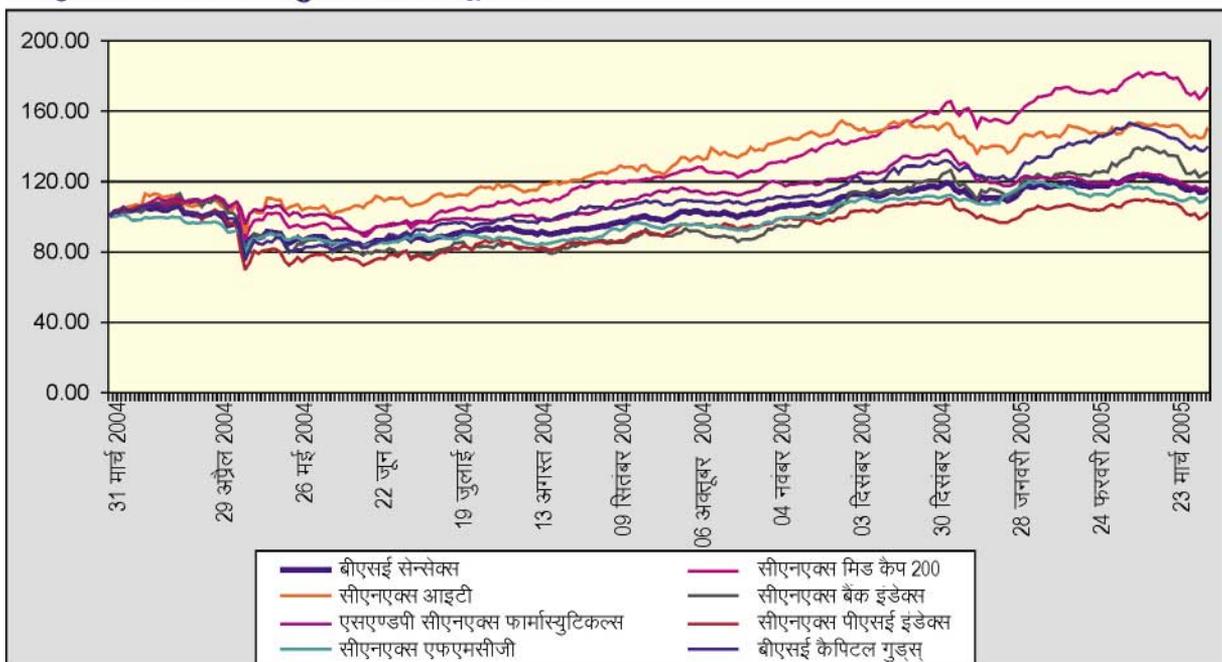


II. क्षेत्रानुसार (सेक्टरल) सूचकांकों का कार्य-निष्पादन

अर्थव्यवस्था के अलग-अलग क्षेत्रों में अलग-अलग बढ़ोतरी हुई। समष्टि आर्थिक नीतियों और मौजूदा कारोबारी माहौल के आधार पर, कुछ क्षेत्रों ने वास्तव में आर्थिक वृद्धि की। सेवा क्षेत्र, उदारीकरण के बाद वाली अवधि के दौरान संपूर्ण सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) में अग्रणी रहा है। यदि स्टॉक बाजारों में लंबे समय तक आर्थिक आधारभूत तत्व झलकने हैं, तो क्षेत्रानुसार सूचकांकों से उत्पन्न प्रतिफलों में संबंधित क्षेत्रों की विकास दरें झलकनी होंगी। 2004-05 में

एसएंडपी सीएनएक्स आईटी सूचकांक में अंक-दर-अंक आधार पर 50.9 प्रतिशत तक की बढ़ोतरी हुई, जो कि 2003-04 की 29.4 प्रतिशत की अपेक्षा कहीं अधिक थी (सारणी 2.9)। उसी अवधि के दौरान सेवा क्षेत्र ने 8.6 प्रतिशत की वृद्धि दर्ज की। बीएसई का कैपिटल गुड्स सूचकांक 2004-05 में 39.9 प्रतिशत ऊपर चढ़ा, जबकि पिछले वर्ष यह 147.2 प्रतिशत था। सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों तथा एफएमसीजी का कार्य-निष्पादन बीएसई के सेनसेक्स की अपेक्षा कम रहा (आकृति 2.5)।

आकृति 2.5: क्षेत्र के अनुसार स्टॉक सूचकांक



सारणी 2.9: क्षेत्र के अनुसार स्टॉक सूचकांक और प्रतिफल

वर्ष / माह	सीएनएक्स आईटी	प्रतिशत घट-बढ़	सीएनएक्स बैंक	प्रतिशत घट-बढ़	सीएनएक्स पीएसई	प्रतिशत घट-बढ़ सीजी	बीएसई एफएम	प्रतिशत घट-बढ़ गुड्स	बीएसई कैपिटल	प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003-04	1937	29.39	2814	उपलब्ध नहीं	1684	147.65	944	31.29	2282	147.24
2004-05	2923	50.90	3537	25.69	1726	2.49	1053	11.55	3192	39.88
अप्रैल-04	2069	4.30	3060	6.40	1706	-0.30	935	-2.90	2335	-1.20
मई-04	2042	-1.30	2244	-26.67	1219	-28.55	844	-9.73	1841	-21.16
जून-04	2115	3.57	2256	0.53	1282	5.17	825	-2.25	1997	8.47
जुलाई-04	2269	7.28	2332	3.37	1433	11.78	847	2.67	2189	9.61
अगस्त-04	2340	3.13	2345	0.56	1439	0.42	849	0.24	2342	6.99
सितंबर-04	2496	6.67	2506	6.87	1541	7.09	921	8.48	2441	4.23
अक्टूबर-04	2667	6.85	2467	-1.56	1588	3.05	898	-2.50	2485	1.80
नवंबर-04	2997	12.37	2998	21.52	1671	5.23	1039	15.70	2681	7.89
दिसंबर-04	2937	-2.00	3497	16.64	1815	8.62	1059	1.92	3001	11.94
जनवरी-05	2849	-3.00	3430	-1.92	1735	-4.41	1122	5.95	2985	-0.53
फरवरी-05	2919	2.46	3676	7.17	1804	3.98	1065	-5.08	3372	12.96
मार्च-05	2923	0.14	3537	-3.78	1726	-4.32	1053	-1.13	3192	-5.34

टिप्पणी: सूचकांक संबंधित वर्ष / माह के अंतिम व्यापारिक दिवस के अंतिम मूल्यों से संबंधित हैं।

स्रोत: एनएसई, बीएसई /

क्षेत्रानुसार सूचकांकों के मासिक प्रतिफल एक मिली-जुली तस्वीर सामने रखते हैं। प्रत्येक क्षेत्र के सूचकांकों में सबसे अधिक बढ़ोतरी (1 महीने की अवधि में) सीएनएक्स बैंक के मामले में देखने में आयी (नवंबर 2004 में 21.5 प्रतिशत)। सीएनएक्स पीएसई, सीएनएक्स बैंक, तथा बीएसई कैपिटल गुड्स में मई 2004 के महीने में सबसे अधिक हानियाँ हुईं। बैंकिंग क्षेत्र में वर्षभर काफी अस्थिरता दिखायी दी, इस प्रकार यह क्षेत्र नफे और नुकसान दोनों में ही आगे रहा। सीएनएक्स मिड-कैप तथा सीएनएक्स आईटी के प्रतिफलों ने क्रमशः 13.0 प्रतिशत तथा 12.4 प्रतिशत का मासिक उछाल दर्ज किया है। यह इन सूचकांकों के 73 प्रतिशत तथा 50 प्रतिशत के वार्षिक प्रतिफलों के विपरीत रहा। हालाँकि अलग-अलग क्षेत्रों में अल्पावधि अस्थिर चढ़ाव देखने को मिले, लेकिन सीएनएक्स मिड-कैप तथा सीएनएक्स आईटी ने 1 वर्ष की अवधि में मध्यावधि निवेशकों को काफी अच्छे प्रतिफल दिये हैं।

III. भारतीय स्टॉक बाजार में व्यापारावर्त (टर्नओवर)

सभी स्टॉक एक्सचेंजों में कुल व्यापारावर्त में 2004-05 में 2.86 प्रतिशत की थोड़ी बढ़ोतरी हुई, जबकि पिछले वर्ष में यह 67.25 प्रतिशत थी (सारणी 2.10)। एनएसई तथा बीएसई का व्यापारावर्त 2004-05 के कुल व्यापारावर्त का 99 प्रतिशत से भी अधिक रहा। बीएसई तथा एनएसई का व्यापारावर्त 2004-05 में क्रमशः 3.2 प्रतिशत तथा 3.7 प्रतिशत तक बढ़ गया, जबकि पिछले वर्ष यह 60.0 प्रतिशत तथा 77.9 प्रतिशत था (सारणी 2.11)। प्रत्येक महीने के हिसाब से बीएसई ने मार्च 2005 में सबसे अधिक व्यापारावर्त दर्ज किया (59,528 करोड़ रुपये), उसके बाद दिसम्बर 2004 में (50,226 करोड़ रुपये), जबकि एनएसई ने दिसम्बर 2004 में सबसे अधिक व्यापारावर्त दर्ज किया (1,15,593 करोड़ रुपये) उसके बाद मार्च 2005 में (1,13,055 करोड़ रुपये)। दोनों बड़े एक्सचेंजों के मामले में, प्रतिशत के हिसाब से, पिछले

सारणी 2.10: भारत के स्टॉक एक्सचेंजों में व्यापारावर्त

(करोड़ रुपये)

स्टॉक एक्सचेंज	2003-04	2004-05	प्रतिशत के रूप में हिस्सा
1	2	3	4
अहमदाबाद	4,544	8	0.001
बीएसई	5,02,618	5,18,716	31.1
बंगलूर	0	शून्य	शून्य
भुवनेश्वर	0	शून्य	शून्य
कलकत्ता	1,928	2,715	0.2
कोचीन	0	शून्य	शून्य
कोयम्बतूर	0	शून्य	शून्य
दिल्ली	3	शून्य	शून्य
गुवाहाटी	0	शून्य	शून्य
हैदराबाद	2	14	0.001
आइएसई	0	शून्य	शून्य
जयपुर	0	शून्य	शून्य
लुधियाना	0	शून्य	शून्य
मद्रास	101	27	0.002
मगध	0	शून्य	शून्य
मंगलूर	0	0	शून्य
एमपीएसई	0	शून्य	शून्य
एनएसई	10,99,534	11,40,072	68.4
ओटीसीआई	16	0.01	0.0
पुणे	0	0.3	0.0
एसकेएसई	0	0	0.0
यूपीएसई	11,751	5,343	0.3
वड़ोदरा	0	शून्य	शून्य
कुल	16,20,497	16,66,896	100.0

स्रोत: विभिन्न स्टॉक एक्सचेंज ।

महीने की अपेक्षा व्यापारावर्त में सबसे अधिक बढ़ोतरी दिसंबर 2004 में देखने को मिली ।

शहर के अनुसार व्यापारावर्त

पूँजी बाजारों के भौगोलिक दायरे को फैलाना भारतीय प्रतिभूति बाजार के विकास के स्पष्ट उद्देश्यों में से एक है । प्रतिभूति बाजार के विनियमन के अलावा, बाजार की बुनियादी सुविधाओं (इन्फ्रास्ट्रक्चर) तथा स्वचालित प्रणालियों का विकास विनियामक एजेंसी की कार्यसूची में प्राथमिकता पर रहा है । ऐसा माना जाता है कि प्रतिभूति बाजार, पारदर्शी

एवं दक्ष प्रतिभूति बाजार के आधार पर देशभर में दिलचस्पी पैदा कर सकते हैं । ऑन-लाइन व्यापार की सुविधाएँ, गैर-कागजी (डीमैट) प्रतिभूतियाँ और इलेक्ट्रॉनिक आईपीओ एप्लीकेशन प्रणाली - ये कुछ ऐसी विशेषताएँ हैं जो भारत जैसे देश के दूर-दूर के कोने-कोने तक स्टॉक में निवेश करने की भावना जगाती हैं । 2004-05 के दौरान मुंबई स्थित वित्तीय-केंद्र का व्यापारावर्त स्टॉक व्यापारावर्त का 56 प्रतिशत रहा, जबकि दिल्ली क्षेत्र का 11 प्रतिशत । अन्य महानगरों में से, कोलकाता ने 9 प्रतिशत का, किन्तु चेन्नै ने केवल 2 प्रतिशत का ही योगदान दिया (सारणी 2.12) ।

सारणी 2.11: बीएसई और एनएसई में व्यापारावर्त

(करोड़ रुपये)

वर्ष / माह	बीएसई		एनएसई		कुल व्यापारावर्त
	व्यापारावर्त	प्रतिशत घट-बढ़	व्यापारावर्त	प्रतिशत घट-बढ़	
1	2	3	4	5	6
2003-04	5,02,618	60.03	10,99,534	77.92	16,02,152
2004-05	5,18,717	3.20	11,40,071	3.68	16,58,788
अप्रैल	44,864	-11.66	1,00,951	-3.75	1,45,815
मई	45,938	2.39	98,920	-2.01	1,44,858
जून	36,990	-19.48	84,898	-14.18	1,21,888
जुलाई	39,449	6.65	93,836	10.53	1,33,285
अगस्त	38,195	-3.18	86,856	-7.44	1,25,051
सितंबर	39,603	3.69	88,508	1.90	1,28,111
अक्टूबर	34,608	-12.61	75,698	-14.47	1,10,306
नवंबर	35,742	3.28	82,035	8.37	1,17,777
दिसंबर	50,226	40.52	1,15,593	40.91	1,65,819
जनवरी	43,888	-12.62	99,732	-13.72	1,43,620
फरवरी	49,686	13.21	99,989	0.26	1,49,675
मार्च	59,528	19.81	1,13,055	13.07	1,72,583

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

सारणी 2.12: नकदी खंड में श्रेष्ठ 10 शहरों का शहर के अनुसार व्यापारावर्त: बीएसई और एनएसई को मिलाकर

(करोड़ रुपये)

शहर	2003-04		2004-05		
	व्यापारावर्त	पूरे भारत में व्यापारावर्त के प्रति प्रतिशत के रूप में हिस्सा	शहर	व्यापारावर्त	पूरे भारत में व्यापारावर्त के प्रति प्रतिशत के रूप में हिस्सा
1	2	3	4	5	6
मुंबई / ठाणे	8,59,600	53	मुंबई / ठाणे	9,33,119	56
दिल्ली / गाज़ियाबाद	1,93,244	12	दिल्ली / गाज़ियाबाद	1,85,994	11
कोलकाता / हावड़ा	1,50,113	9	कोलकाता / हावड़ा	1,46,939	9
अहमदाबाद	49,680	3	अहमदाबाद	49,257	3
चेन्नई	33,231	2	चेन्नई	34,916	2
हैदराबाद / सिकंदराबाद / कुकटपल्ली	26,520	2	हैदराबाद / सिकंदराबाद / कुकटपल्ली	25,667	2
बंगलूर	22,867	1	बंगलूर	22,864	1
जयपुर	18,753	1	जयपुर	17,168	1
इंदौर	13,471	1	इंदौर	13,611	1
पुणे	13,047	1	बड़ौदा	12,652	1

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

IV. बाजार पूँजीकरण

बाजार का पूँजीकरण, पूँजी बाजार के आकार को दर्शाता है। इसके अलावा यह जुटायी गयी आनुमानिक पूँजी (नोशनल वेल्यु) की मात्रा का भी सूचक है, हालाँकि इस समूचे को यथार्थ में नहीं ढाला जा सकता है। 2004-05 के अंत तक बीएसई तथा एनएसई दोनों के बाजार पूँजीकरण में पिछले वर्ष की अपेक्षा 41 प्रतिशत से अधिक की बढ़ोतरी हुई (सारणी 2.13 तथा 2.14)। आँकड़ों के हिसाब से, 31 मार्च 2005 को, एनएसई के 15,85,585 करोड़ रुपये के बाजार पूँजीकरण की अपेक्षा बीएसई का बाजार पूँजीकरण अधिक रहा, यानि कि 16,98,428 करोड़ रुपये। उच्चतर बाजार पूँजीकरण से

यह जाहिर है कि 2004-05 के दौरान बीएसई में सक्रिय स्क्रिपों की संख्या अधिक रही। एसएंडपी सीएनएक्स निफ्टी में शामिल शेयरों का बाजार पूँजीकरण वित्तीय वर्ष के दौरान 49 प्रतिशत के उच्चतर मार्जिन से बढ़ गया, जबकि एनएसई के कुल बाजार पूँजीकरण में 41 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई। इसलिये, निफ्टी की स्क्रिपों के मूल्यन में संपूर्ण एनएसई के मुकाबले तेजी से बढ़ोतरी हुई है। बीएसई टैक के बाजार पूँजीकरण ने 2004-05 में 94.7 प्रतिशत की प्रभावशाली बढ़ोतरी दर्ज की, जबकि पिछले वर्ष में यह बढ़ोतरी 63.5 प्रतिशत की थी। एनएसई में, आईटी के क्षेत्र के अंतर्गत बाजार पूँजीकरण में अधिक बढ़ोतरी दिखायी दी (120.2 प्रतिशत)।

सारणी 2.13: बीएसई में बाजार पूँजीकरण

(करोड़ रुपये)

वर्ष / माह	सभी सूचीबद्ध कंपनियाँ	प्रतिशत घट-बढ़	बीएसई सेन्सेक्स	प्रतिशत घट-बढ़	बीएसई-टैक इंडेक्स	प्रतिशत घट-बढ़	बैंकेक्स इंडेक्स	प्रतिशत घट-बढ़	बीएसई पीएसयू इंडेक्स	प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003-04	12,01,207	109.92	6,25,173	148.93	1,45,053	63.47	1,13,094	151.09	4,11,532	158.75
2004-05	16,98,428	41.39	7,25,553	16.06	2,82,425	94.70	1,54,048	36.21	5,16,365	25.47
अप्रैल-04	12,55,347	4.51	6,33,834	1.39	1,54,586	6.57	1,22,133	7.99	4,25,107	3.29
मई-04	10,23,129	-18.50	5,29,384	-16.48	1,44,999	-6.20	91,851	-24.79	3,04,933	-28.27
जून-04	10,47,258	2.36	5,35,262	1.11	1,50,479	3.78	93,195	1.46	3,15,156	3.35
जुलाई-04	11,35,589	8.43	5,78,250	8.03	1,65,106	9.72	95,846	2.84	3,47,646	10.31
अगस्त-04	12,16,566	7.13	5,79,970	0.30	1,66,448	0.81	95,888	0.04	3,49,381	0.50
सितंबर-04	13,09,318	7.62	6,21,289	7.12	1,81,351	8.95	1,02,697	7.10	3,75,079	7.36
अक्टूबर-04	13,37,191	2.13	6,37,506	2.61	1,92,021	5.88	1,01,581	-1.09	3,79,468	1.17
नवंबर-04	15,39,595	15.14	6,93,960	8.86	2,16,159	12.57	1,23,763	21.84	4,13,141	8.87
दिसंबर-04	16,85,988	9.51	7,35,528	5.99	2,86,294	32.45	1,44,529	16.78	5,34,650	29.41
जनवरी-05	16,61,532	-1.45	7,31,785	-0.51	2,81,455	-1.69	1,44,731	0.14	5,13,525	-3.95
फरवरी-05	17,30,940	4.18	7,47,866	2.20	2,88,054	2.34	1,55,303	7.30	5,38,601	4.88
मार्च-05	16,98,428	-1.88	7,25,553	-2.98	2,82,425	-1.95	1,54,048	-0.81	5,16,365	-4.13

स्रोत: बीएसई।

सारणी 2.14: एनएसई में बाजार पूँजीकरण

(करोड़ रुपये)

वर्ष / माह	सभी सूचीबद्ध कंपनियाँ	प्रतिशत घट-बढ़	एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी	प्रतिशत घट-बढ़	सीएन एक्स मिड कैप	प्रतिशत घट-बढ़	सीएन एक्स आईटी	प्रतिशत घट-बढ़	सीएन एक्स बैंक	प्रतिशत घट-बढ़	एसएण्डपी सीएन एक्स फार्मा	प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003-04	11,20,976	108.69	6,38,599	उपलब्ध नहीं	81,280	-1.32	1,03,168	39.52	1,01,928	उपलब्ध नहीं	68,831	83.69
2004-05	15,85,585	41.44	9,51,672	49.02	1,48,019	82.11	2,27,191	120.21	1,36,921	34.33	93,126	35.30
अप्रैल 04	11,71,828	4.53	7,71,153	20.57	88,625	9.04	1,08,155	4.83	1,13,816	11.66	75,813	10.14
मई 04	9,50,494	-18.89	6,32,652	-17.96	76,742	-13.41	1,06,787	-1.26	83,650	-26.50	69,219	-8.70
जून 04	9,79,700	3.07	6,42,325	1.53	77,912	1.52	1,11,064	4.01	84,118	0.56	65,074	-5.99
जुलाई 04	10,66,087	8.82	6,98,209	8.70	86,617	11.17	1,19,934	7.99	86,980	3.40	67,943	4.41
अगस्त 04	11,43,075	7.22	6,98,427	0.03	96,473	11.38	1,23,695	3.14	87,468	0.56	69,909	2.89
सितंबर 04	12,27,550	7.39	7,47,280	6.99	1,03,303	7.08	1,32,096	6.79	93,465	6.86	79,971	14.39
अक्टूबर 04	12,53,825	2.14	7,65,067	2.38	1,04,862	1.51	1,44,522	9.41	92,038	-1.53	79,177	-0.99
नवंबर 04	14,46,292	15.35	8,39,857	9.77	1,18,528	13.03	1,62,594	12.50	1,11,850	21.53	84,850	7.16
दिसंबर 04	15,79,161	9.19	9,02,831	18.01	1,36,202	14.91	1,59,453	-1.93	1,30,849	16.99	1,09,712	29.30
जनवरी 05	15,57,444	-1.38	8,93,674	-1.01	1,38,413	1.62	1,55,455	-2.51	1,28,324	-1.93	98,700	-10.04
फरवरी 05	16,14,597	3.67	9,78,440	9.49	1,45,942	5.44	2,26,700	45.83	1,37,593	7.22	95,572	-3.17
मार्च 05	15,85,585	-1.80	9,51,672	-2.74	1,48,019	1.42	2,27,191	0.22	1,36,921	-0.49	93,126	-2.56

स्रोत: एनएसई ।

V. प्रादेशिक स्टॉक एक्सचेंजों की गतिविधियाँ

भारत के सभी 22 स्टॉक एक्सचेंज देशभर में फैले हुए हैं। हालाँकि, एनएसई, बीएसई, अहमदाबाद, कलकत्ता तथा उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज के सिवाय बाकी के एक्सचेंजों का व्यापारवर्त (टर्नओवर) या तो न के बराबर रहा या फिर शून्य। 2004-05 के दौरान, प्रादेशिक एक्सचेंजों में कुल व्यापारवर्त पिछले वित्तीय वर्ष की अपेक्षा 4 प्रतिशत बढ़ गया। प्रादेशिक एक्सचेंजों के कई दलाल अपने सहयोगियों (सबसीडियरी) के माध्यम से एनएसई और / या बीएसई के टर्मिनलों पर व्यापार करते हैं। प्रादेशिक एक्सचेंजों के सहयोगियों के व्यापार संबंधी ब्यौरे सारणी 2.15 से 2.17 में दिये गये हैं। कुछ प्रादेशिक एक्सचेंजों के मामले में सहयोगियों के व्यापार में काफी उछाल आया है। दिल्ली स्टॉक एक्सचेंज के सहयोगी ने व्यापारवर्त में 113 प्रतिशत तक की बढ़ोतरी दर्ज की, जबकि बंगलूर स्टॉक एक्सचेंज के

सहयोगी ने 48 प्रतिशत की बढ़ोतरी दर्ज की। अधिकांश स्टॉक एक्सचेंजों में कुल दलालों की संख्या में गिरावट आयी - बंगलूर, बीएसई, दिल्ली, इंटर-कनेक्टेड स्टॉक एक्सचेंज, मगध और एनएसई को छोड़कर, जिनमें नाममात्र बढ़ोतरी हुई थी। एनएसई तथा बीएसई को छोड़कर, कुल दलालों के मुकाबले सक्रिय दलाल बहुत कम थे (सारणी 2.16)।

जहाँ पूरे भारत में व्यापारवर्त में 3 प्रतिशत तक की बढ़ोतरी हुई, तो वहीं जिन शेयरों में व्यापार हुआ उनकी संख्या 2004-05 में 14 प्रतिशत तक बढ़ गयी। यही नहीं, बल्कि सुपुर्द किए गए शेयरों की मात्रा में 23 प्रतिशत की पर्याप्त बढ़ोतरी हुई और सुपुर्द किए गए कुल शेयरों के मूल्य में 19 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई। इस प्रकार, कम मूल्य वाले शेयरों में पिछले वित्तीय वर्ष की तुलना में अधिकाधिक लेनदेन हुए हैं।

सारणी 2.15: स्टॉक एक्सचेंजों के व्यापार संबंधी आँकड़े

स्टॉक एक्सचेंज	कितने शेयरों का व्यापार (लाख)		सुपुर्द किये गये शेयर (लाख)		सुपुर्द किये गये शेयरों का मूल्य (करोड़ रु.)	
	2003-04	2004-05	2003-04	2004-05	2003-04	2004-05
1	2	3	4	5	6	7
अहमदाबाद	2,514 (0.23)	4 (0.00)	115 (0.04)	0.05	0.00	0.25 (0.00)
बीएसई	3,88,748 (34.84)	4,77,174 (37.55)	1,44,531 (45.09)	1,89,077 (48.13)	1,29,311.90 (36.95)	1,40,055.90 (33.54)
बंगलूर	3 (0.00)	शून्य	3.18 (0.00)	शून्य	0.53 (0.00)	शून्य
भुवनेश्वर	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
कलकत्ता	4,378 (0.39)	3,381 (0.27)	1,225 (0.38)	1,383 (0.35)	265.84 (0.08)	1,262.00 (0.30)
कोचीन	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
कोयम्बतूर	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
दिल्ली	0.03 (0.00)	शून्य	0.03 (0.00)	शून्य	0.14 (0.00)	शून्य
गुवाहाटी	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
हैदराबाद	17 (0.00)	45 (0.00)	11 (0.01)	37 (0.01)	1.86 (0.00)	9.10 (0.00)
आइएसई	0.06 (0.00)	शून्य	0.04 (0.00)	शून्य	0.03 (0.00)	शून्य
जयपुर	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
लुधियाना	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
मद्रास	85 (0.01)	14 (0.00)	1 (0.00)	14 (0.00)	0.19 (0.00)	27.33 (0.00)
मगध	0.19 (0.00)	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
मंगलूर	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
एमपीएसई	0.00	शून्य	0.00	शून्य	0.00	शून्य
एनएसई	7,13,301 (63.93)	7,87,996 (62.02)	1,74,538 (55.46)	2,02,277 (51.49)	2,20,340.70 (62.95)	2,76,120.00 (66.14)
ओटीसीईआइ	22 (0.00)	1 (0.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
पुणे	0.00	2 (0.00)	शून्य	0.00	शून्य	0.00
एसकेएसई	0.00	0	शून्य	0	शून्य	0
यूपीएसई	6,737.00 (0.60)	1,917 (0.15)	74 (0.02)	28 (0.01)	76.00 (0.02)	28.0 (0.01)
वडोदरा	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य
कुल	11,15,807	12,70,535	3,20,504	3,92,817	3,49,997	4,17,501.58

टिप्पणी: कोष्ठक में दिये गये आँकड़े कुल का प्रतिशत दर्शाते हैं।

स्रोत: विभिन्न स्टॉक एक्सचेंज ।

सारणी 2.16: स्टॉक एक्सचेंजों में दलालों की स्थिति

स्टॉक एक्सचेंज	कुल दलाल		सक्रिय दलालों की संख्या*		सक्रिय दलालों का कुल में प्रतिशत	
	2003-04	2004-05	2003-04	2004-05	2003-04	2004-05
1	2	3	4	5	6	7
अहमदाबाद	323	317	24	10	7.43	3.15
बंगलूर	242	250	5	0	2.07	0.00
बीएसई	673	726	516	560	76.67	77.13
भुवनेश्वर	229	221	0	8	0.00	3.62
कलकत्ता	980	962	268	152	27.35	15.80
कोचीन	468	446	0	80	0.00	17.94
कोयम्बतूर	177	135	0	0	0.00	0.00
दिल्ली	373	376	0	0	0.00	0.00
गुवाहाटी	172	119	10	12	5.81	10.08
हैदराबाद	305	288	55	42	18.03	14.58
आइएसई	633	654	4	0	0.63	0.00
जयपुर	532	522	0	0	0.00	0.00
लुधियाना	297	293	0	90	0.00	30.72
एमपीएसई	179	174	0	0	0.00	0.00
मद्रास	182	178	12	9	6.59	5.06
मगध	195	198	0	0	0.00	0.00
मंगलूर	105	66	0	0	0.00	0.00
एनएसई	970	976	805	822	82.99	84.22
ओटीसीईआइ	867	801	113	111	13.03	13.86
पुणे	197	186	0	1	0.00	0.54
एसकेएसई	437	425	0	0	0.00	0.00
यूपीएसई	514	504	177	177	34.44	35.12
वड़ोदरा	318	311	3	0	0.94	0.00

* विभिन्न स्टॉक एक्सचेंजों से प्राप्त आँकड़े

सारणी 2.17: स्टॉक एक्सचेंजों में सहयोगियों के व्यापार संबंधी ब्यौरे

(करोड़ रुपये)

स्टॉक एक्सचेंज	सहयोगियों की संख्या	सहयोगी का नाम	प्रत्येक सहयोगी का व्यापारावर्त		प्रतिशत घट-बढ़
			2003-04	2004-05	
1	2	3	4	5	6
अहमदाबाद	2	एसीएमएल - बीएसई ऑपरेशन्स एसीएमएल - एनएसई ऑपरेशन्स कुल	1,836 17,196 19,031	19,639 1,013 20,652	8.52
बीएसई	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य
बंगलूर	1	बीजीएसई फाइनेंशियल लि.	14,640	21,798	48.80
भुवनेश्वर		भुवनेश्वर शेयर्स एण्ड सिक्योरिटीज लि.	शून्य	शून्य	शून्य
कलकत्ता	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य
कोचीन	1	कोचीन स्टॉक ब्रोकर्स लि.	4,062	3,795	-6.60
कोयम्बतूर	1	सीएसएक्स सिक्योरिटीज लि.	शून्य	शून्य	शून्य
दिल्ली	1	डीएसई फाइनेंशियल सर्विसेज लि.	380	841	113.20
गुवाहाटी	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य
हैदराबाद	1	एचएसई सिक्योरिटीज लि. (एचएसईएस) जिसमें से एनएसई में (नकद) एनएसई में (एफएण्डओ) बीएसई में (नकद) कुल	5,660 3,122 354 9,137	4,842 3,544 395 8,781	3.90
आइसीएसई	1	आइएसई सिक्योरिटीज एण्ड सर्विसेज लि. जिसमें से एनएसई (नकद) एनएसई (एफएण्डओ) बीएसई (इक्विटीज) कुल	22,603 11,369 - 33,972	21,771 11,347 59 33,178	-2.30
जयपुर	1	जेएसईएल सिक्योरिटीज लि.	6,817	5,953	-12.70
लुधियाना	1	एलएसई सिक्योरिटीज लि.	36,961	37,224	0.70
मद्रास	1	एमएसई फाइनेंशियल सर्विसेज लि.	843	1,101	30.40
मगध	1	एमएसईए सिक्योरिटीज लि.	शून्य	शून्य	शून्य
मंगलूर	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य
एमपीएसई	1	एमपीएसई सिक्योरिटीज लि.	2,865	3,166	10.50
एनएसई	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य	शून्य
ओटीसीईआइ	1	ओटीसीईआइ सिक्योरिटीज लि.	2,070	1,645	-20.60
पुणे	1	पीएसई सिक्योरिटीज लि.	8,550	7,150	-16.40
एसकेएसई	1	एसकेएसई सिक्योरिटीज लि.	14,118	13,852	-2.00
यूपीएसई	1	यूपीएसई सिक्योरिटीज लि.	2,323	2,474	6.50
वडोदरा	1	वीएसई स्टॉक सर्विसेज लि.	8,251	9,074	9.90
कुल सहयोगी			1,64,019	1,70,683	4.00
सभी एक्सचेंजों के सकल योग में कुल सहयोगियों का प्रतिशत			10.12	10.23	

स्रोत: विभिन्न स्टॉक एक्सचेंज ।

VI. व्यापार की बारंबारता

सूचीबद्धता (लिस्टिंग) की अपेक्षाओं को पूरा कर देने से ही स्क्रिपों की अर्थसुलभता (लिक्विडिटी) सुनिश्चित नहीं हो जाती, यह तब सुनिश्चित होती है जब स्टॉक एक्सचेंजों में इनमें बार-बार व्यापार हो। इसलिए, व्यापार का बार-बार होना अर्थसुलभता का सूचक है। जैसा कि पहले बताया गया है कि हालाँकि भारत में 22 स्टॉक एक्सचेंज हैं, लेकिन बीएसई तथा एनएसई दोनों का व्यापारावर्त कुल व्यापारावर्त का 99 प्रतिशत से भी अधिक है। इसलिये, बीएसई तथा एनएसई के संबंध में, सूचीबद्ध स्क्रिपों के व्यापार की बारंबारता का विश्लेषण किया गया है। पिछले वर्ष की अपेक्षा 2004-05 में व्यापार की बारंबारता बढ़ी है (सारणी 2.18)। बीएसई तथा एनएसई में जिन शेयरों में व्यापार हुआ, उनकी संख्या उच्चतर

रही यानि कि क्रमशः 2,906 तथा 856, जबकि पिछले वर्ष यह संख्या 2,610 तथा 804 थी। 100 से अधिक दिनों के लिए बीएसई में जिन शेयरों का व्यापार हुआ, उनकी संख्या 2003-04 में 1,960 थी, जो कि 2004-05 में बढ़कर 2,368 हो गयी। इसी प्रकार, 100 से अधिक दिनों के लिए एनएसई में जिन शेयरों का व्यापार हुआ, उनकी संख्या उसी अवधि के दौरान 741 से बढ़कर 818 हो गयी। जिन शेयरों में व्यापार हुआ उन कुल शेयरों के प्रतिशत के रूप में 100 से अधिक दिनों के लिए जिन शेयरों में सक्रिय रूप से व्यापार हुआ, उनकी संख्या में भी दोनों एक्सचेंजों में काफी बढ़ोतरी हुई। दूसरी सकारात्मक गतिविधि यह रही कि उन स्टॉकों के प्रतिशत में पिछले वर्ष की अपेक्षा 2004-05 में गिरावट आयी, जिनमें 30 दिनों या उससे कम दिनों के लिए व्यापार होता है।

सारणी 2.18: सूचीबद्ध स्टॉकों में व्यापार की बारम्बारता

व्यापार बारम्बारता (दिनों की सीमा)	2003-04				2004-05			
	बीएसई		एनएसई		बीएसई		एनएसई	
	कितनी कंपनियों में व्यापार हुआ	कुल का प्रतिशत						
1	2	3	4	5	6	7	8	9
100 से अधिक	1,960	75.10	741	92.16	2,368	81.49	818	95.56
91-100	65	2.49	7	0.87	36	1.24	2	0.23
81-90	54	2.07	8	1.00	37	1.27	1	0.12
71-80	49	1.88	3	0.37	35	1.20	4	0.47
61-70	46	1.76	2	0.25	32	1.10	6	0.70
51-60	58	2.22	11	1.37	50	1.72	3	0.35
41-50	61	2.34	8	1.00	34	1.17	1	0.12
31-40	56	2.15	2	0.25	41	1.41	4	0.47
21-30	52	1.99	7	0.87	68	2.34	4	0.47
11-20	63	2.41	8	1.00	63	2.17	3	0.35
1-10	146	5.59	7	0.87	142	4.89	10	1.17
कुल	2,610	100.00	804	100.00	2,906	100.00	856	100.00

स्रोत: एनएसई, बीएसई।

VII. पूँजी बाजार सूचक

स्टॉक बाजार की गतिविधियों को समझने के लिए - सकल घरेलू उत्पाद (जीडीपी) के प्रति बाजार पूँजीकरण (एम-कैप अनुपात), जीडीपी के प्रति व्यापार का मूल्य (व्यापार-मूल्य अनुपात) और प्रति शेयर कीमत उपार्जन (पी/ई अनुपात) जैसे अनुपातों पर नज़र रखी जाती है। एम-कैप अनुपात, जो कि 2002-03 में 23.2 प्रतिशत था, 2003-04 में लगभग दुगुना होकर 43.5 प्रतिशत हो गया था और 2004-05 में फिर से बढ़कर 54.6 प्रतिशत हो गया (सारणी 2.19)। उसी प्रकार, नकदी-खंड (कैश सेगमेंट) में व्यापार-मूल्य अनुपात 2002-03 के 39.3 प्रतिशत से बढ़कर 2003-04 में 58.7 प्रतिशत हो गया था, और फिर 2004-05 में इसमें थोड़ा-सी गिरावट आ गयी और यह 53.6 प्रतिशत हो गया। हालाँकि, जीडीपी के प्रतिशत के रूप में व्युत्पन्नी-खंड

(डेरीवेटिव सेगमेंट) में व्यापारवर्त 2002-03 के 17.9 प्रतिशत से बढ़कर 2003-04 में 77.6 प्रतिशत हो गया था, और 2004-05 में फिर से बढ़कर 82.5 प्रतिशत हो गया।

कारोबारी चक्र में आये उछाल के दौरान, पी/ई अनुपात में अक्सर गिरावट आ जाती है। विश्वभर में आये सुधार के बाद, दरअसल प्रतिभूतियों के ऊँचे भावों के बावजूद अधिकांश देशों के पी/ई अनुपात में गिरावट आयी (आकृति 2.6)। अंतरराष्ट्रीय रुख की तरह, बेंचमार्क सूचकांकों से संबंधित पी/ई अनुपात भारत में भी गिरा (सारणी 2.20)। यह इस बात का सूचक है कि बाजार में आगे बढ़ोतरी करने की क्षमता है। हालाँकि, प्रमुख क्षेत्रों के सूचकांकों जैसे मिड-कैप, आईटी से संबंधित पी/ई अनुपात पिछले वर्ष की अपेक्षा ऊँचे रहे।

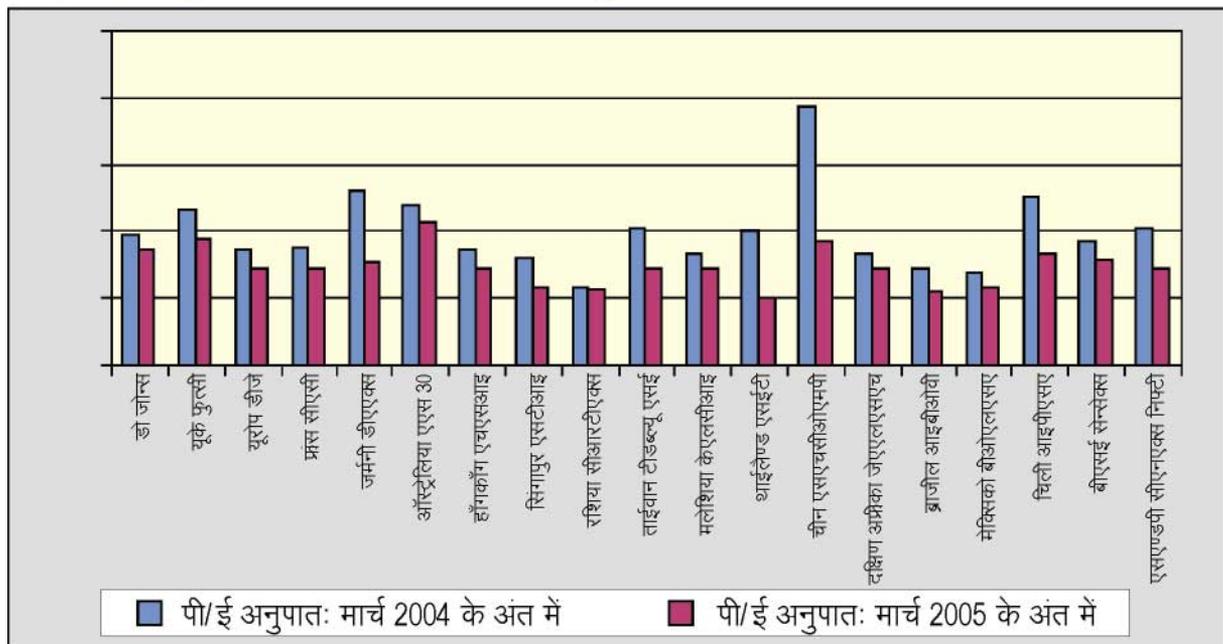
सारणी 2.19: पूँजी बाजार से संबंधित चुनींदा अनुपात

(प्रतिशत)

वर्ष	जीडीपी के प्रति बीएसई बाजार पूँजीकरण	चालू बाजार कीमतों में जीडीपी के प्रति व्यापारवर्त	
		नकदी खंड	व्युत्पन्नी खंड
1	2	3	4
2002-03	23.23	39.33	17.95
2003-04	43.52	58.71	77.64
2004-05	54.64	53.62	82.46

स्रोत: 1. सेप्ट्रल स्टैटिस्टिकल ऑर्गेनाइजेशन।
2. विभिन्न स्टॉक एक्सचेंज।

आकृति 2.6: चुनींदा स्टॉक बाजारों का पी / ई अनुपात



प्रत्येक महीने के हिसाब से पी/ई अनुपात यह दर्शाता है कि सीएनएक्स आईटी सूचकांक का पी/ई अनुपात 30 से अधिक पर डटा रहा, बल्कि मार्च 2005 के अंत तक यह उच्चतम हो गया (51.14)। आईटी सूचकांक की तुलना में, सीएनएक्स बैंक का पी/ई अनुपात कम हो गया था यानि कि लगभग 10, जबकि अप्रैल 2004 के अंत में यह अधिकतम (11.0) था।

पी/बी अनुपात - कंपनी की देनदारियों को पूरा करने के बाद शेयरधारकों के लिए बचने वाली आमदनी का सूचक

होता है। इस प्रकार, पी/बी अनुपात उस क्षेत्र से संबंधित कंपनियों की आस्ति-गुणवत्ता (एसेट क्वालिटी) को दर्शाता है। सीएनएक्स आईटी सूचकांक ने फरवरी तथा मार्च 2005 के अंत में 11.3 का उच्चतम पी/बी अनुपात दर्ज किया। सबसे कम पी/बी अनुपात सीएनएक्स बैंक के सूचकांक में देखने को मिला, जो कि 2 के आसपास ही चक्कर काटता रहा (सारणी 2.21)। बाजार की तेजी की दशाओं में पी/बी अनुपात में बढ़ोतरी और पी/ई अनुपात में गिरावट के एक साथ आ जाने से निवेश की जबरदस्त गुंजाइश हो जाती है।

सारणी 2.20: कीमत-उपार्जन अनुपात

वर्ष / माह	बीएसई सेन्सेक्स	बीएसई 100 इंडेक्स	एसएण्डपी सी एनएक्स निपटी	सीएनएक्स मिड कैप	सीएनएक्स आइ टी	सीएनएक्स बैंक	सीएनएक्स पीएसई
1	2	3	4	5	6	7	8
2003-04	18.57	16.11	20.70	17.15	28.77	9.84	12.37
2004-05	15.61	13.30	14.60	21.93	51.14	10.79	10.57
अप्रैल-04	18.83	16.58	18.68	18.74	30.81	10.99	12.53
मई-04	15.49	13.37	11.94	16.23	30.42	8.08	8.96
जून-04	14.23	12.23	12.64	18.92	28.83	7.36	9.40
जुलाई-04	15.38	13.06	13.63	20.97	31.14	7.61	10.52
अगस्त-04	15.42	13.21	13.64	16.62	29.53	6.90	10.43
सितंबर-04	16.74	13.98	14.59	15.02	30.65	7.37	10.83
अक्टूबर-04	17.26	13.91	14.93	15.45	32.48	7.26	9.63
नवंबर-04	18.79	15.21	16.39	17.46	36.55	8.82	10.13
दिसंबर-04	17.07	14.28	15.32	19.82	35.56	10.32	10.89
जनवरी-05	16.33	13.70	14.68	20.14	34.67	10.12	10.63
फरवरी-05	16.09	13.79	15.02	21.63	51.03	10.85	11.05
मार्च-05	15.61	13.30	14.60	21.93	51.14	10.79	10.57

स्रोत: एनएसई, बीएसई।

सारणी 2.21: बही-मूल्य के प्रति कीमत अनुपात

वर्ष / माह	बीएसई सेन्सेक्स	बीएसई 100 इंडेक्स	एसएण्डपी सी एनएक्स निपटी	सीएनएक्स मिड कैप	सीएनएक्स आइ टी	सीएनएक्स बैंक	सीएनएक्स पीएसई
1	2	3	4	5	6	7	8
2003-04	3.50	3.09	3.50	1.49	5.70	2.07	2.87
2004-05	3.72	3.23	3.82	2.40	11.28	2.31	2.55
अप्रैल-04	3.55	3.16	3.54	1.61	6.07	2.31	2.91
मई-04	2.91	2.54	2.84	1.40	5.99	1.70	2.08
जून-04	2.67	2.37	2.83	1.42	5.87	1.59	2.18
जुलाई-04	2.88	2.55	2.95	1.58	6.50	1.65	2.44
अगस्त-04	2.89	2.58	2.94	1.64	6.71	1.47	2.44
सितंबर-04	3.20	2.81	3.16	1.70	6.84	1.58	2.58
अक्टूबर-04	3.29	2.83	3.08	1.71	7.15	1.55	2.30
नवंबर-04	3.58	3.09	3.38	1.93	8.05	1.89	2.42
दिसंबर-04	3.77	3.33	3.61	2.21	7.86	2.21	2.62
जनवरी-05	3.75	3.26	3.57	2.25	7.67	2.16	2.56
फरवरी-05	3.83	3.35	3.92	2.36	11.26	2.32	2.66
मार्च-05	3.72	3.23	3.82	2.40	11.28	2.31	2.55

टिप्पणी: सीएनएक्स बैंक इंडेक्स को 15 सितंबर 2003 से आरंभ किया गया।

स्रोत: एनएसई, बीएसई।

VIII. स्टॉक बाजारों में उतार-चढ़ाव

उतार-चढ़ाव किसी आस्ति (एसेट) की कीमत की अस्थिरता को मापता है। परंपरागत रूप से, इसे घट-बढ़ (वेरियंस), मानक विचलन (स्टैंडर्ड डेविएशन) या घट-बढ़ के गुणांक (कोएफिशियंट ऑफ वेरिएशन) के अनुसार मापा जा सकता है। उतार-चढ़ाव को मापने के लिए विभिन्न व्यवहारकुशल अर्थमिति तकनीकों का भी इस्तेमाल किया जा सकता है। आम तौर पर उतार-चढ़ाव को मापने के लिए मानक विचलन पद्धति ही अपनायी जाती है। 2004-05 के दौरान लगभग सभी महीनों के लिए, दोनों सूचकांकों में उतार-चढ़ाव एक से कम रहा (सारणी 2.22)। सबसे अधिक मासिक उतार-चढ़ाव मई 2004 के दौरान दर्ज किया गया जब यह बीएसई सेनसेक्स के लिए 3.8 प्रतिशत था और एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी के लिए 4.2 प्रतिशत था। मई 2004 के दौरान 17 मई 2004 को सेनसेक्स में दिनभर में 842 अंकों की गिरावट आयी और जब वीएआर में 8 सिग्मा विचलन देखा गया। जो जोखिम व्यवस्था प्रणालियाँ स्थापित की गयी थीं, उनका इस्तेमाल उतार-चढ़ाव को रोकने के लिए किया गया। फलस्वरूप, बाजार को लगे धक्के के बावजूद भुगतान में चूँके भी नहीं हुई और अन्य कोई अव्यवस्था भी नहीं हुई। 2004-05 की अंतिम तिमाही के दौरान, जनवरी में सबसे अधिक उतार-चढ़ाव देखने को मिला, जो कि सेनसेक्स में 1.5 प्रतिशत था और निफ्टी के सूचकांक में 1.7 प्रतिशत था।

अंतरराष्ट्रीय सूचकांकों के उतार-चढ़ाव : एक तुलना

विश्वभर के निवेशक, ऊँचे प्रतिफलों की खोज में उभरते हुए बाजारों का पता लगाते रहते हैं और जोखिम को कम करने के लिए एक ही जगह निवेश नहीं करते। हालाँकि, वित्तीय उथल-पुथल की अवस्था में, अंतरराष्ट्रीय स्तर पर किये गये निवेशों को भी प्रभावित कर ही देते हैं। इसलिए, कभी-कभार, अंतरराष्ट्रीय बाजारों में उतार-चढ़ाव एक साथ आ जाते हैं। सामान्यतः विकसित बाजारों में, उभरती हुई बाजार अर्थव्यवस्थाओं में आये उतार-चढ़ाव की तुलना में, 2004-05 के दौरान वार्षिक उतार-चढ़ाव कम हुआ था (आकृति 2.7)। विकसित बाजारों में सबसे अधिक उतार-चढ़ाव नासदाक में (16.9 प्रतिशत) देखा गया, उसके बाद हेंग सेंग सूचकांक में (15.9 प्रतिशत) देखा गया और सबसे कम उतार-चढ़ाव ऑस्ट्रेलिया के ए.एस.30 सूचकांक में (7.0 प्रतिशत) देखा गया। उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में, रूस में सबसे अधिक वार्षिक उतार-चढ़ाव आया जो 37.2 प्रतिशत का था, जबकि मलेशिया में सबसे कम उतार-चढ़ाव आया था जो 10.8 प्रतिशत का था (सारणी 2.23)।

वार्षिक उतार-चढ़ाव की तुलना में सूचकांकों संबंधी वार्षिक प्रतिफलों की एक तुलनात्मक तस्वीर का अवलोकन किया गया है (सारणी 2.24)। सारणी 2.24 से यह साफ होता है कि विकसित बाजारों में से, 6.8 प्रतिशत के कम उतार-चढ़ाव के साथ, ऑस्ट्रेलिया ने 20 प्रतिशत का अच्छा

सारणी 2.22: बेंचमार्क सूचकांकों के दैनिक उतार चढ़ाव

(प्रतिशत)

2004-05	बीएसई सेन्सेक्स	एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी
1	2	3
अप्रैल	1.3	1.1
मई	3.8	4.2
जून	1.3	1.5
जुलाई	1.0	1.3
अगस्त	0.9	1.0
सितंबर	0.7	0.8
अक्टूबर	0.9	1.0
नवंबर	0.7	0.7
दिसंबर	0.8	0.7
जनवरी	1.5	1.7
फरवरी	0.8	0.8
मार्च	1.0	1.1

टिप्पणी: उतारचढ़ाव को मानक विचलन के अनुसार मापा जाता है और इसकी गणना सूचकांकों के अंतिम मूल्यों पर आधारित प्रतिफलों से की जाती है।

सारणी 2.23: अंतरराष्ट्रीय स्टॉक सूचकांकों के दैनिक और वार्षिक उतारचढ़ाव का रुख (2004-05)

(प्रतिशत)

देश	सूचकांक	अप्रैल	मई	जून	जुलाई	अगस्त	सितंबर	अक्तू- बर	नवंबर	दिसंबर	जनवरी	फरवरी	मार्च	वार्षिक उतार- चढ़ाव
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
विकसित बाजार														
यूएसए	डीजेआइए	0.7	0.7	0.5	0.5	0.8	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	10.3
यूएसए	नास्दाक कॉम्पोजिट	1.3	1.0	1.0	1.2	1.3	0.9	1.1	0.7	0.7	1.0	0.8	0.7	15.7
यूके	फुत्सी	0.6	0.9	0.5	0.7	0.7	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4	9.5
यूरोप	डी जे स्टॉक्स	0.9	1.2	0.7	0.8	0.9	0.7	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	12.6
फ्रांस	सीएसी	0.9	1.2	0.8	0.8	0.9	0.7	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	12.8
जर्मनी	डीएक्स	1.0	1.4	0.9	1.0	1.0	0.7	1.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	14.3
आस्ट्रेलिया	एस 30	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	6.8
हॉंगकॉंग	एचएसआइ	1.0	1.6	1.3	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7	0.8	0.6	0.7	15.1
सिंगापुर	एसटीआइ	0.8	1.4	0.6	0.6	0.7	0.5	0.8	0.5	0.7	0.5	0.5	0.6	11.5
उभरते बाजार														
ताइवान	टीडब्ल्यूएसई	1.5	2.5	1.8	1.1	1.0	0.8	0.9	1.1	0.5	0.8	0.5	0.6	20.9
रूस	सीआरटीएक्स	2.2	2.8	3.8	3.0	1.8	0.7	2.4	1.5	2.8	1.4	1.0	1.6	36.4
मलेशिया	केएलसीआइ (कॉम्प)	0.7	1.1	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	0.5	10.2
थाईलैण्ड	एसईटी	1.8	2.4	0.9	1.0	1.1	1.0	1.7	0.9	0.8	0.8	0.7	1.0	20.3
चीन	शंघाई ए	0.9	1.2	1.3	1.3	1.1	2.0	1.3	1.2	0.9	1.2	1.4	1.0	20.4
दक्षिण अफ्रीका	जेएलएसएच	0.7	1.6	0.9	0.9	1.2	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6	13.6
ब्राज़ील	आइबीओवी	1.7	2.5	1.6	1.4	1.6	1.1	1.3	1.1	1.0	1.6	1.6	1.5	25.0
मेक्सिको	बीओएलएसए	1.1	1.6	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	1.3	0.7	0.8	15.3
चिली	आइपीएसए	0.8	1.0	0.7	0.4	0.5	0.7	0.9	0.5	0.5	0.9	0.4	0.7	11.1
अर्जेंटीना	आइएनएम ईएक्स	1.1	1.7	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	1.3	0.7	0.9	15.9
भारत	सेन्सेक्स	1.3	3.8	1.3	1.0	0.9	0.7	0.9	0.7	0.8	1.5	0.8	1.0	23.8
भारत	एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी	1.1	4.2	1.5	1.3	1.0	0.8	1.0	0.7	0.7	0.7	0.8	1.1	26.1

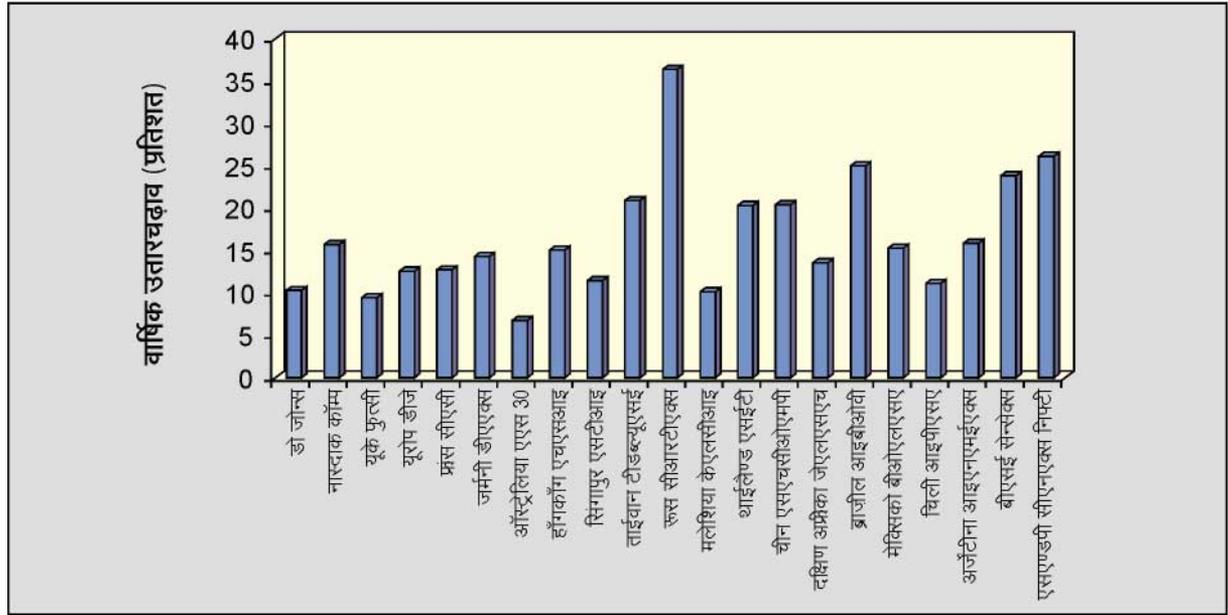
टिप्पणी: दैनिक उतारचढ़ाव की गणना संबंधित महीनों के सूचकांकों के अंतिम मूल्यों पर दैनिक प्रतिफल के मानक विचलन के तौर पर की जाती है। वार्षिक उतारचढ़ाव की गणना अवधि के दौरान व्यापार दिवसों की संख्या के वर्गमूल द्वारा गुणा करके वित्तीय वर्ष के लिए दैनिक उतारचढ़ाव के तौर पर की जाती है।

स्रोत: ब्लूमबर्ग फाइनेंशियल सर्विसेज ।

खासा प्रतिफल प्राप्त किया। हालाँकि, हॉंगकॉंग 15.1 प्रतिशत के उतार-चढ़ाव के साथ वर्ष-दर-वर्ष आधार पर 6.6 प्रतिशत का ही सूचकांक प्रतिफल (इंडेक्स रिटर्न) प्राप्त कर सका। उभरते हुए बाजारों में, सूचकांक प्रतिफल उतार-चढ़ाव के

रुख के अनुसरण में चीन के एसएचसीओएमपी के सूचकांक में 32.2 प्रतिशत की गिरावट आयी जबकि वार्षिक उतार-चढ़ाव 20.4 प्रतिशत का रहा। भारत के मामले में, सेनसेक्स तथा निफ्टी दोनों ने ही क्रमशः 16.1 तथा 14.9 प्रतिशत का

आकृति 2.7: अंतरराष्ट्रीय सूचकांकों का वार्षिक उतारचढ़ाव (2004-05)



2.24: चुनींदा अंतरराष्ट्रीय सूचकांकों का पी/ई अनुपात, प्रतिफल और उतारचढ़ाव (2004-05)

देश	सूचकांक	पी / ई अनुपात मार्च 2004 के अंत में	पी / ई अनुपात मार्च 2005 के अंत में	पी / ई अनुपात में प्रतिशत घट-बढ़	वर्ष-दर-वर्ष सूचकांक प्रतिफल	वार्षिक उतारचढ़ाव
1	2	3	4	5	6	7
विकसित बाजार						
यूएसए	डीजेआइए	19.2	17.4	-9.5	1.4	10.3
यूके	फुत्सी	23.4	18.9	-19.0	11.6	9.5
यूरोप	डी जे स्टॉक्स	17.4	14.4	-17.2	9.6	12.6
फ्रांस	सीएसी	17.8	14.6	-18.0	12.2	12.8
जर्मनी	डीएक्स	26.1	15.5	-40.7	12.8	14.3
आस्ट्रेलिया	एस 30	23.6	21.3	-9.7	20.0	6.8
हाँगकाँग	एचएसआइ	17.3	14.7	-14.8	6.6	15.1
सिंगापुर	एसटीआइ	16.3	11.5	-29.6	15.2	11.5
उभरते बाजार						
रूस	सीआरटीएक्स	11.5	11.2	-2.6	-23.1	36.4
ताईवान	टीडब्ल्यूएसई	20.6	14.7	-28.8	-7.9	20.9
मलेशिया	केएलसीआइ (कॉम्प)	16.5	14.4	-12.4	-3.4	10.2
थाईलैण्ड	एसईटी	20.1	9.9	-50.8	5.3	20.3
चीन	एसएचसीओएमपी	38.7	18.6	-52.0	-32.2	20.4
दक्षिण अफ्रीका	जेएलएसएच	16.6	14.4	-13.0	24.4	13.6
ब्राजील	आइबीओवी	14.4	11.0	-23.6	20.2	25.0
मेक्सिको	बीओएलएसए	13.6	11.8	-13.7	24.1	15.3
चिली	आइपीएसए	24.9	16.6	-33.3	34.5	11.1
भारत	बीएसई सेन्सेक्स	18.6	15.6	-16.1	16.1	23.8
भारत	एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी	20.7	14.6	-28.9	14.9	26.1

स्रोत: ब्लूमबर्ग फाइनेंशियल सर्विसेज ।

सकारात्मक प्रतिफल दर्शाया जबकि इनका वार्षिक उतार-चढ़ाव क्रमशः 23.8 तथा 26.1 प्रतिशत का रहा। नमूने के आधार पर 19 देशों के संबंध में उतार-चढ़ाव तथा वार्षिक प्रतिफल के बीच सहसंबंध गुणांक (कोरिलेशन कोएफिशियंट) ऋणात्मक रहा (-0.43)। स्टॉक बाजार में ऊँचा प्रतिफल तभी संभव है, जब उतार-चढ़ाव का स्तर नीचा हो।

IX. गैर-कागजी प्रक्रिया

प्रतिभूतियों के अंतरण (ट्रांसफर) तथा स्वामित्व की प्रक्रिया में तेजी लाने के लिए और शेयरों के अंतरण से जुड़े जोखिमों को भी कम करने के लिए, भाप्रविबो सन् 1996 से गैर-कागजी रूप दिये जाने की नीति के पीछे लगा है। गैर-कागजी प्रक्रिया हेतु कई कंपनियाँ एनएसडीएल से जुड़ी हैं, जिनकी संख्या 2003-04 में 5,216 थी और जो 2004-05 में बढ़कर 5,537 हो गयी। सीडीएसएल के मामले में, यह संख्या 2003-04 की 4,810 से बढ़कर 2004-05 में 5,068 हो गयी। गैर-कागजी प्रक्रिया हेतु एनएसडीएल में उपलब्ध कंपनियों की संख्या 2003-04 में 5,212 थी और जो 2004-05 में बढ़कर 5,536 हो गयी थी। एनएसडीएल में गैर-कागजी शेयरों की संख्या 2004-05 में 53.7 प्रतिशत तक बढ़कर 12,86,630 लाख हो गयी, जबकि 2003-04 में इन शेयरों की संख्या 8,36,935 लाख थी। सीडीएसएल में, गैर-कागजी शेयरों

की संख्या 2004-05 में 36.2 प्रतिशत तक बढ़कर 1,90,800 लाख हो गयी, जबकि 2003-04 में यह संख्या 1,40,100 लाख थी (सारणी 2.25)।

एनएसडीएल के निक्षेपागार सहभागी (डिपॉजिटरी पार्टिसिपेंट) 2004-05 में 340 शहरों में उपलब्ध थे, जबकि 2003-04 में ये 241 शहरों में उपलब्ध थे। उसी प्रकार, सीडीएसएल के निक्षेपागार सहभागी 2004-05 में 124 शहरों में उपलब्ध थे, जबकि यह संख्या 2003-04 में 108 ही थी। आँकड़ों के अनुसार, एनएसडीएल तथा सीडीएसएल के निक्षेपागार सहभागियों की पहुँच 2004-05 में बढ़कर क्रमशः 99 तथा 16 ठिकानों तक हो गयी।

बॉण्डों तथा वाणिज्यिक-पत्रों (कॉमर्शियल पेपर) के अंतर्गत गैर-कागजी प्रक्रिया में भी 2004-05 में तेजी आयी। एनएसडीएल में गैर-कागजी रूप वाले बॉण्डों का कुल मूल्य 2003-04 में 2,48,190 करोड़ रुपये था, जो कि 2004-05 में बढ़कर 2,81,205 करोड़ रुपये हो गया था, यानि कि 13.3 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई (सारणी 2.26)। एनएसडीएल में गैर-कागजी रूप वाले वाणिज्यिक-पत्रों का कुल मूल्य भी 2004-05 में बढ़कर 15,880 करोड़ रुपये हो गया, जबकि 2003-04 में यह 10,229 करोड़ रुपये था, यानि कि 55.2 प्रतिशत की बढ़ोतरी हुई।

सारणी 2.25: मार्च के अंत में निक्षेपागार आँकड़े : इक्विटी शेयर

ब्यौरे	एनएसडीएल		सीडीएसएल	
	2003-04	2004-05	2003-04	2004-05
1	2	3	4	5
शामिल कंपनियाँ	5,216	5,537	4,810	5,068
कंपनियाँ - गैरकागजी रूप देने के लिए उपलब्ध	5,212	5,536	4,810	5,068
गैरकागजी रूप : शेयरों की मात्रा (लाख)	8,36,935	12,86,630	1,40,100	1,90,800
गैरकागजी रूप दिये गये शेयरों की कुल संख्या (लाख)	2,89,360	3,69,401	97,540	1,32,750
गैरकागजी रूप दिये गये शेयरों का कुल मूल्य (करोड़ रु.)	3,01,079	3,97,031	83,715	89,399
गैरकागजी प्रक्रिया में शामिल कंपनियों का बाजार पूँजीकरण (करोड़ रु.)	11,07,084	16,38,316	11,92,263	16,71,226
निक्षेपागार सहभागियों के ठिकानों के अनुसार शहर				
निक्षेपागार सहभागियों के ठिकानों की सं.	शहर		शहर	
1 – 10	217	298	105	119
11 – 20	15	26	1	3
21 – 50	2	8	1	1
51 – 100	5	3	0	0
> 100	2	5	1	1
कुल	241	340	108	124

स्रोत: एनएसडीएल, सीडीएसएल।

सारणी 2.26: निक्षेपागार संबंधी आँकड़े: डिबेंचर / बॉण्ड और वाणिज्यिक पत्र

(करोड़ रुपये)

ब्यौरे	डिबेंचर / बॉण्ड				वाणिज्यिक पत्र			
	2003-04		2004-05		2003-04		2004-05	
	एनएसडीएल	सीडीएसएल	एनएसडीएल	सीडीएसएल	एनएसडीएल	सीडीएसएल	एनएसडीएल	सीडीएसएल
1	2	3	4	5	6	7	8	9
निर्गमकर्ताओं की सं.	570	255	602	318	357	69	365	78
सक्रिय लिखतों की सं.	7,477	3,453	6,937	3,953	427	74	426	113
गैरकागजी रूप संबंधी मूल्य	2,48,190	5,623	2,81,205	6,456	10,229	396	15,880	613

स्रोत: एनएसडीएल, सीडीएसएल ।

X. भारत में व्युत्पन्नी बाजार

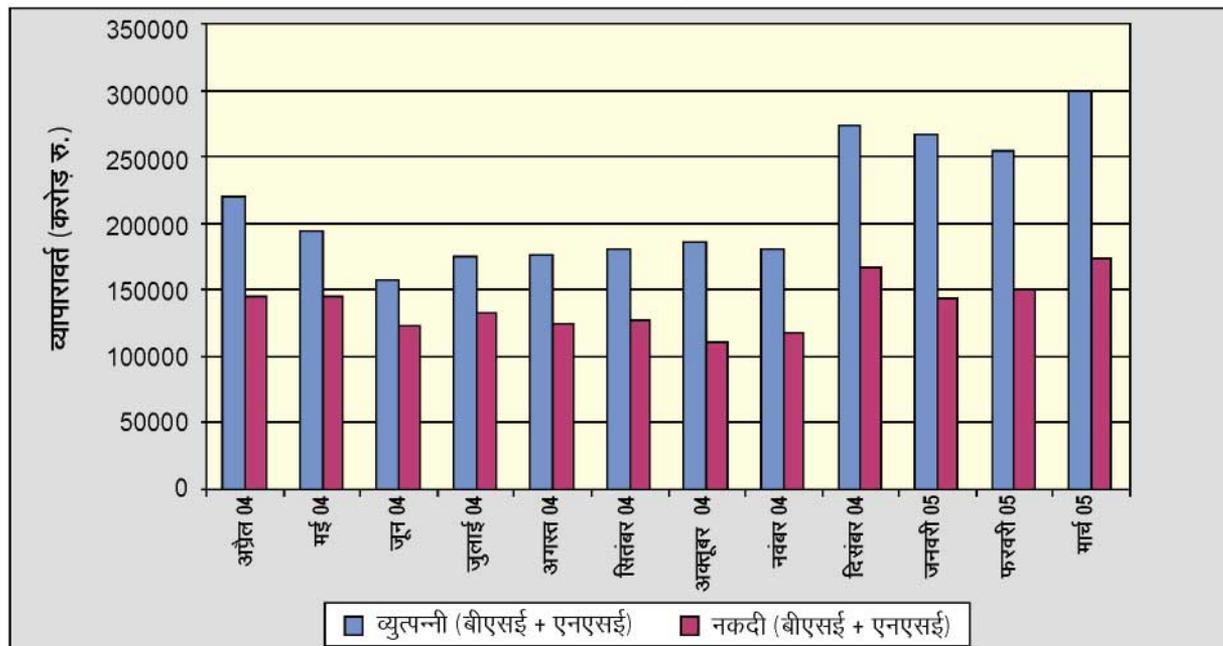
कारगर जोखिम व्यवस्था के लिए निवेशकों को व्युत्पन्नी लिखतों (डेरिवेटिव इंस्ट्रूमेंट) की आवश्यकता होती है। विभिन्न प्रकार के जोखिमों की व्यवस्था करने के लिए निवेशक परंपरागत रूप से फ्यूचर्स, ऑप्शन तथा स्वैप्स जैसी वित्तीय व्युत्पन्नियों का प्रयोग करते हैं। इसके अलावा, ग्राहकों की अपेक्षाओं के मुताबिक कई तरह के मिलेजुले व्युत्पन्नी उत्पाद उपलब्ध कराये जाते हैं। मोटे तौर पर अंडरलाइंग आस्तियाँ रही हैं - प्रतिभूतियाँ, व्यापार-वस्तुएँ (कमोडिटी) तथा विदेशी मुद्राएँ। व्यापार-वस्तुओं तथा मुद्रा से संबंधित व्युत्पन्नियों का विनियमन क्रमशः फॉरवर्ड मार्केट कमीशन तथा भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा किया जाता है, जबकि प्रतिभूति से संबंधित व्युत्पन्नियों का विनियमन भाप्रविबो द्वारा किया जाता है।

प्रतिरक्षा (हैजिंग) तथा निवेश के लिए, भारतीय स्टॉक

बाजार में निवेशकों के लिए कई प्रकार की व्युत्पन्नी लिखतें उपलब्ध हैं। व्युत्पन्नी लिखतों में व्यापार केवल बीएसई तथा एनएसई के माध्यम से ही किया जा सकता है। व्युत्पन्नियों में व्यापार जून 2000 में इंडेक्स फ्यूचर्स से शुरू हुआ, उसके बाद 2001 में इंडेक्स ऑप्शन, सिंगल स्टॉक ऑप्शन, तथा सिंगल स्टॉक फ्यूचर्स आये। इंटरेस्ट रेट फ्यूचर्स की शुरुआत जून 2003 में हुई। इंटरेस्ट रेट फ्यूचर्स में व्यापार करने वाला शायद ही कोई द्वितीयक बाजार है। व्युत्पन्नी उत्पादों (डेरिवेटिव प्रोडक्ट) में मासिक परिपक्वता-चक्र होता है। 13 सितम्बर 2004 से, बीएसई के व्युत्पन्नी-खंड में साप्ताहिक स्टॉक तथा इंडेक्स ऑप्शन की शुरुआत की गयी।

दोनों एक्सचेंजों में व्युत्पन्नियों का संयुक्त व्यापारावर्त नकदी-खंड के संयुक्त व्यापारावर्त के मुकाबले अधिक रहा (आकृति 2.8)। राजकोषीय वर्ष 2004-05 के अंतिम चार

आकृति 2.8: नकद बाजार के व्यापारावर्त की तुलना में व्युत्पन्नी व्यापारावर्त



महीनों में ऊँचा व्युत्पन्नी व्यापारावर्त देखा गया। यदि हम अलग-अलग एक्सचेंजों को लें, तो तस्वीर पलट जाती है। बीएसई में व्युत्पन्नियों का व्यापारावर्त, इसके नकदी बाजार के व्यापारावर्त का 3.09 प्रतिशत ही रहा। दूसरी ओर, एनएसई का व्युत्पन्नी व्यापारावर्त 2004-05 के दौरान इसके नकदी बाजार के व्यापारावर्त का 223 प्रतिशत रहा।

2004-05 के दौरान, एनएसई तथा बीएसई के व्युत्पन्नी खंडों के संयुक्त व्यापारावर्त में पिछले वर्ष की अपेक्षा 19.6 प्रतिशत की बढ़ोतरी देखने को मिली (सारणी 2.27)। एनएसई तथा बीएसई दोनों के व्युत्पन्नी खंडों में जिन संविदाओं (कॉन्ट्रैक्ट) में व्यापार हुआ, उनकी कुल संख्या 2004-05 में 35.4 प्रतिशत तक बढ़कर 7,75,48,904 हो गयी, जबकि 2003-04 में यह संख्या 5,72,69,034 थी। एनएसई व्युत्पन्नी बाजार पर हावी रहा, क्योंकि व्यापारावर्त में इसका हिस्सा 99.3 प्रतिशत रहा, यही नहीं बल्कि लेनदेन भी अधिक संख्या में हुए। व्युत्पन्नी संविदाओं (डेरिवेटिव कॉन्ट्रैक्ट) की सबसे अधिक संख्या मार्च 2005 में दर्ज की गयी और सबसे कम नवंबर 2004 में। उसी प्रकार, आनुमानिक मूल्य (नोशनल वेल्यु) के हिसाब से सबसे अधिक व्यापारावर्त मार्च 2005 में

दर्ज किया गया और सबसे कम जून 2004 में। संविदाओं की संख्या तथा आनुमानिक मूल्य के हिसाब से ओपन इंटररेस्ट में सितंबर 2004 से काफी बढ़ोतरी हुई।

उत्पाद के हिसाब से, सिंगल स्टॉक फ्यूचर्स सबसे लोकप्रिय उत्पाद बना रहा, उसके बाद इंडेक्स फ्यूचर्स, स्टॉक ऑप्शन तथा इंडेक्स ऑप्शन का स्थान रहा (सारणी 2.28, 2.29 तथा आकृति 2.9)। जैसा कि ऊपर उल्लेख किया गया है, बीएसई ने सेनसेक्स तथा तीन चुनींदा स्टॉकों में व्यापार के लिए साप्ताहिक ऑप्शन की शुरुआत की थी। उसके बाद, बीएसई में इंडेक्स ऑप्शन के व्यापारावर्त में काफी बढ़ोतरी हुई (सारणी 2.29 तथा 2.32)। हालाँकि, स्टॉक ऑप्शन अपनी पकड़ नहीं बना पाये। बीएसई तथा एनएसई में प्रत्येक महीने के व्युत्पन्नी लेनदेन सारणी 2.30 से 2.33 में प्रस्तुत किए गए हैं।

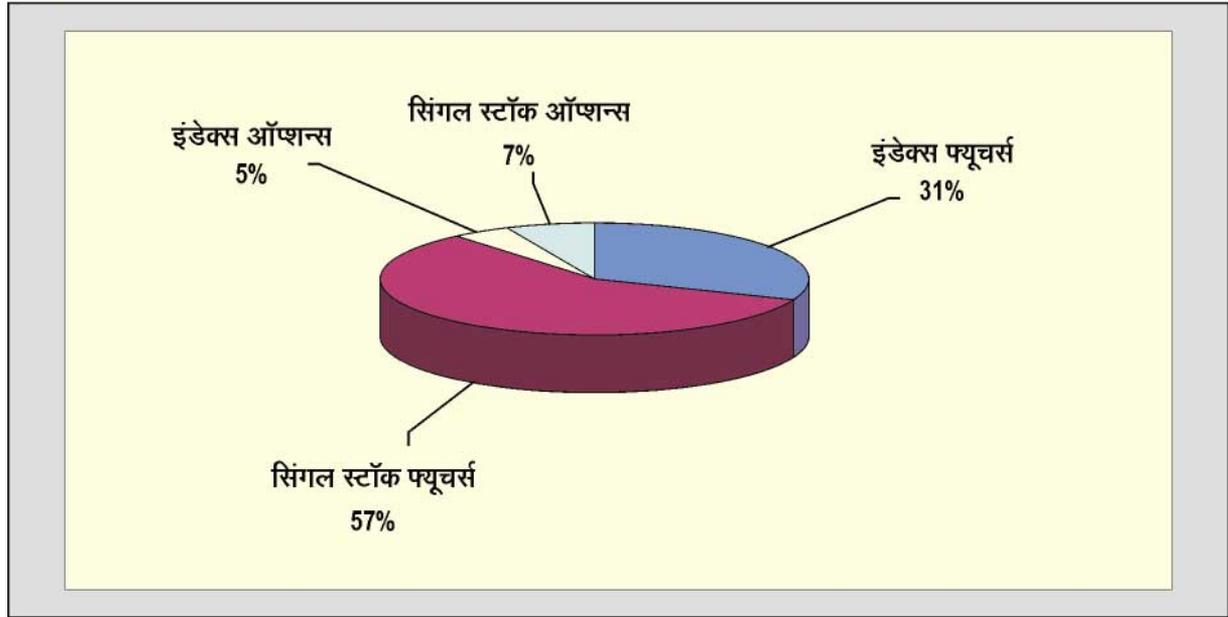
एनएसई में, मार्च 2005 की समाप्ति तक, 418 व्यापारिक सदस्य (ट्रेडिंग मेम्बर) थे। 160 व्यापारिक-सह-समाशोधन [क्लीयरिंग] सदस्य थे और 96 व्यापारिक-सह-स्व-समाशोधन सदस्य थे (सारणी 2.34)। बीएसई में, मार्च

सारणी 2.27: एनएसई और बीएसई में व्युत्पन्नियों में व्यापारावर्त और ओपन इंटररेस्ट के रुख

वर्ष / माह	कुल				वर्ष / माह के अंत में ओपन इंटररेस्ट			
	संविदाओं की संख्या		व्यापारावर्त (करोड़ रुपये)		संविदाओं की संख्या		आनुमानिक व्यापारावर्त (करोड़ रुपये)	
	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003-04	5,68,86,776	3,82,258	21,30,649	12,452	2,35,792	35	7,187	1
2004-05	7,70,17,185	5,31,719	25,47,053	16,112	5,92,646	0	21,052	0
अप्रैल 04	65,68,668	2,892	2,20,299	85	2,49,845	8	7,668	0
मई-04	64,81,198	1,146	1,94,763	39	1,79,487	7	4,696	0
जून 04	58,22,819	0	1,58,306	0	2,01,871	0	5,367	0
जुलाई 04	61,34,513	10	1,75,345	0	2,06,709	0	5,964	0
अगस्त 04	59,78,503	0	1,76,006	0	2,61,185	0	7,332	0
सितंबर 04	59,31,706	39,788	1,78,380	2,056	4,46,299	382	13,353	11
अक्टूबर 04	56,66,914	1,15,298	1,82,224	3,290	3,21,545	928	9,845	26
नवंबर-04	53,14,655	1,57,458	1,75,805	4,695	3,71,842	1,050	12,239	33
दिसंबर-04	75,15,469	1,54,902	2,68,227	4,947	4,26,606	478	15,221	16
जनवरी-05	72,46,915	43,942	2,65,290	1,415	3,88,354	246	13,604	8
फरवरी 05	66,61,661	9,213	2,53,551	304	4,04,809	25	14,900	1
मार्च-05	76,94,164	7,070	2,98,857	243	5,92,646	0	21,052	0

स्रोत: एनएसई, बीएसई।

आकृति 2.9: 2004-05 के दौरान व्यापारावर्त में उत्पाद के हिसाब से हिस्सा



सारणी 2.28: एनएसई में उत्पाद के अनुसार व्युत्पन्नी व्यापारावर्त (कुल के प्रतिशत के रूप में हिस्सा)

वर्ष / माह	इंडेक्स फ्यूचर्स	इंडेक्स ऑप्शन्स	सिंगल स्टॉक ऑप्शन्स	सिंगल स्टॉक फ्यूचर्स	कुल
1	2	3	4	5	6
2003-04					
अप्रैल	14.0	3.4	23.1	59.5	100.0
मई	11.8	3.0	23.9	61.3	100.0
जून	12.8	2.7	20.7	63.8	100.0
जुलाई	13.4	2.9	19.5	64.2	100.0
अगस्त	17.8	2.7	14.4	65.0	100.0
सितंबर	24.8	2.7	11.0	61.5	100.0
अक्टूबर	37.6	3.0	15.3	97.6	100.0
नवंबर	25.8	2.0	8.5	63.7	100.0
दिसंबर	27.4	2.3	7.2	63.2	100.0
जनवरी	30.8	2.1	6.6	60.4	100.0
फरवरी	31.7	2.4	6.8	59.2	100.0
मार्च	34.1	3.1	7.4	55.4	100.0
2004-05					
अप्रैल	36.1	3.3	5.6	54.9	100.0
मई	42.2	5.3	5.0	47.6	100.0
जून	40.4	5.4	4.7	49.5	100.0
जुलाई	34.9	5.7	5.9	53.6	100.0
अगस्त	32.9	4.2	6.3	56.6	100.0
सितंबर	27.7	4.2	8.0	60.1	100.0
अक्टूबर	25.9	4.7	8.1	61.3	100.0
नवंबर	21.8	5.0	8.7	64.6	100.0
दिसंबर	21.7	3.6	7.8	66.9	100.0
जनवरी	28.7	4.9	6.3	60.1	100.0
फरवरी	28.2	5.2	6.8	59.8	100.0
मार्च	28.9	6.0	6.4	58.7	100.0

स्रोत: एनएसई।

सारणी 2.29: बीएसई में उत्पाद के अनुसार व्युत्पन्नी व्यापारावर्त (कुल के प्रतिशत के रूप में हिस्सा)

वर्ष / माह	इंडेक्स फ्यूचर्स	इंडेक्स ऑप्शन्स	सिंगल स्टॉक ऑप्शन्स	सिंगल स्टॉक फ्यूचर्स	कुल
1	2	3	4	5	6
2003-04					
अप्रैल	74.2	लागू नहीं	1.9	23.8	100.0
मई	35.4	लागू नहीं	17.4	45.6	100.0
जून	6.3	लागू नहीं	27.6	66.1	100.0
जुलाई	49.3	लागू नहीं	3.3	47.4	100.0
अगस्त	59.4	लागू नहीं	0.0	40.5	100.0
सितंबर	47.9	लागू नहीं	0.1	51.9	100.0
अक्तूबर	49.0	लागू नहीं	0.3	50.8	100.0
नवंबर	48.4	लागू नहीं	0.1	51.4	100.0
दिसंबर	48.5	लागू नहीं	1.5	50.1	100.0
जनवरी	58.4	लागू नहीं	2.0	39.6	100.0
फरवरी	76.0	लागू नहीं	13.2	10.8	100.0
मार्च	62.3	लागू नहीं	17.2	20.4	100.0
2004-05					
अप्रैल	89.6	0.0	0.0	10.4	100.0
मई	0.0	0.0	0.0	100.0	100.0
जून	लागू नहीं	लागू नहीं	लागू नहीं	लागू नहीं	लागू नहीं
जुलाई	0.0	0.0	0.0	100.0	100.0
अगस्त	लागू नहीं	लागू नहीं	लागू नहीं	लागू नहीं	लागू नहीं
सितंबर	76.2	20.8	0.0	3.0	100.0
अक्तूबर	84.3	15.6	0.0	0.0	100.0
नवंबर	89.3	10.3	0.0	0.4	100.0
दिसंबर	90.0	8.9	0.0	1.0	100.0
जनवरी	77.1	21.1	0.1	1.7	100.0
फरवरी	44.3	48.9	0.0	6.8	100.0
मार्च	17.3	75.8	0.0	7.0	100.0

स्रोत: बीएसई ।

2005 की समाप्ति तक, 198 व्यापारिक सदस्य थे और 62 व्यापारिक-सह-समाशोधन सदस्य थे । कुल एफ एंड ओ व्यापारावर्त में व्यापारिक-सह-समाशोधन सदस्यों का प्रतिशत के तौर पर हिस्सा 2004-05 में सभी महीनों में उच्चतम था । यह अप्रैल 2004 के 45.7 प्रतिशत से बढ़कर मार्च 2005 में 50.8 प्रतिशत हो गया (सारणी 2.35) । एफ एंड ओ व्यापारावर्त में व्यापारिक सदस्य का हिस्सा अप्रैल 2004 के 32.4 प्रतिशत से गिरकर मार्च 2005 में 25.8 प्रतिशत रह गया ।

पुट-कॉल अनुपात (पीसीआर) एक ऐसा महत्वपूर्ण सूचक है, जिसका इस्तेमाल बाजार सहभागी (मार्केट पार्टिसिपेंट) बाजार के उतार-चढ़ाव को मापने के लिए करते हैं । राजकोषीय वर्ष 2004-05 में इंडेक्स पुट-कॉल अनुपात 51 - 99 प्रतिशत के बीच रहा, जो यह दर्शाता है कि कॉल की संख्या पुट की संख्या के मुकाबले अधिक रही । अंतिम चार महीनों में, यह अनुपात निफ्टी में संकुचित ही रहा । स्टॉकों का पीसीआर काफी कम था, जो कि 23 से 39 प्रतिशत के बीच रहा (आकृति 2.10)

सारणी 2.30: एनएसई और बीएसई में इंडेक्स फ्यूचर्स के रुख

वर्ष / माह	संविदाओं की संख्या (करोड़ रु.)		व्यापारावर्त		ओपन इंटररेस्ट (वर्ष / माह की समाप्ति पर)			
					संविदाओं की संख्या (करोड़ रु.)		आनुमानिक व्यापारावर्त	
	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003-04	1,71,91,668	2,46,443	5,54,463	6,572	37,495	17	1305	0.48
2004-05	2,16,35,449	3,08,950	7,72,174	13,600	93,468	0	3,791	0
अप्रैल 04	21,64,528	2,633	79,560	76	44,845	0	1,588	0
मई-04	25,51,985	0	82,149	0	51,236	0	1,496	0
जून 04	21,52,644	0	64,017	0	46,120	0	1,364	0
जुलाई 04	19,71,231	0	61,125	0	46,090	0	1,491	0
अगस्त 04	18,03,263	0	57,926	0	41,923	0	1,358	0
सितंबर 04	14,63,682	30,234	49,500	834	66,514	84	2,311	2
अक्टूबर 04	13,20,173	97,381	47,191	2,775	51,813	533	1,846	15
नवंबर-04	10,23,111	1,40,680	38,277	4,193	50,088	606	1,953	19
दिसंबर-04	14,47,464	1,39,550	58,333	4,454	57,740	263	2,403	9
जनवरी- 05	19,31,290	33,839	76,151	1,091	58,375	200	2,398	7
फरवरी 05	17,29,103	4,077	71,546	135	68,768	15	2,902	1
मार्च-05	20,76,975	1,236	86,398	42	93,468	0	3,791	0

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

सारणी 2.31: एनएसई और बीएसई में सिंगल स्टॉक फ्यूचर्स के रुख

वर्ष / माह	संविदाओं की संख्या		व्यापारावर्त (करोड़ रु.)		ओपन इंटररेस्ट (वर्ष/माह के अंत में)			
					संविदाओं की संख्या		आनुमानिक व्यापारावर्त (करोड़ रु.)	
	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003-04	3,23,68,842	1,28,193	13,05,949	5,171	1,53,854	18	4,492	0.58
2004-05	4,70,43,066	6,725	14,84,067	213	3,14,806	46	10,366	0.00
अप्रैल 04	38,29,403	259	1,21,048	9	1,69,779	43	4,947	0.26
मई 04	33,22,799	1,146	92,628	39	98,762	43	2,386	0.19
जून 04	31,25,283	0	78,392	0	1,14,925	42	2,873	0.00
जुलाई 04	34,92,774	10	94,009	0	1,31,372	41	3,588	0.00
अगस्त 04	35,77,911	0	99,591	0	1,67,396	42	4,452	0.00
सितंबर 04	37,68,178	1,308	1,07,123	32	2,30,304	42	6,408	0.05
अक्टूबर. 04	36,60,047	24	1,11,695	1	2,17,469	45	6,281	0.02
नवंबर 04	36,00,135	621	1,13,525	20	2,48,788	46	7,747	0.65
दिसंबर 04	52,38,498	1,583	1,79,387	50	2,99,997	46	10,256	1.43
जनवरी. 05	45,51,564	717	1,59,564	24	2,61,971	46	8,632	1.26
फरवरी 05	41,67,787	637	1,51,743	21	2,57,797	46	8,969	0.44
मार्च 05	47,08,687	420	1,75,363	17	3,14,806	46	10,366	0.00

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

सारणी 2.32: एनएसई और बीएसई में इंडेक्स ऑप्शन्स के रुख

वर्ष / माह	संविदाओं की संख्या		व्यापारावर्त (करोड़ रु.)		ओपन इंटररेस्ट (वर्ष/माह के अंत में)			
	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	संविदाओं की संख्या		आनुमानिक व्यापारावर्त (करोड़ रु.)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003-04	17,32,414	1	52,823	0.03	14,664	0	519	0
2004-05	32,93,558	75,275	1,21,954	2,297	91,875	0	3,741	0
अप्रैल 04	1,96,111	0	7,315	0	12,817	0	460	0
मई 04	2,96,628	0	10,293	0	14,524	0	431	0
जून 04	2,75,825	0	8,473	0	20,161	0	607	0
जुलाई 04	3,13,531	0	9,915	0	10,834	0	354	0
अगस्त 04	2,26,397	0	7,385	0	22,263	0	727	0
सितंबर 04	2,18,355	8,238	7,447	228	59,361	295	2,072	8
अक्टूबर 04	2,35,727	17,883	8,530	514	23,907	394	854	11
नवंबर 04	2,33,441	16,156	8,793	482	30,263	423	1,186	13
दिसंबर 04	2,39,207	13,769	9,711	443	27,061	170	1,126	6
जनवरी 05	3,20,098	9,316	12,973	298	36,136	8	1,487	0
फरवरी 05	3,13,221	4,499	13,126	149	40,417	0	1,700	0
मार्च 05	4,25,017	5,414	17,992	184	91,875	0	3,741	0

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

सारणी: 2.33: एनएसई और बीएसई में सिंगल स्टॉक ऑप्शन्स के रुख

वर्ष / माह	संविदाओं की संख्या		व्यापारावर्त (करोड़ रु.)		ओपन इंटररेस्ट (माह के अंत में)			
	एनएसई	बीएसई	एनएसई	बीएसई	संविदाओं की संख्या		आनुमानिक व्यापारावर्त (करोड़ रु.)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003-04	55,83,071	7,621	2,17,212	332	29,779	0	871	0
2004-05	50,45,112	89	1,68,858	3	92,497	0	3,154	0
अप्रैल 04	3,78,626	0	12,376	0	22,404	0	672	0
मई 04	3,09,786	0	9,693	0	14,965	0	382	0
जून 04	2,69,067	0	7,424	0	20,665	0	523	0
जुलाई 04	3,56,977	0	10,296	0	18,413	0	531	0
अगस्त 04	3,70,932	0	11,104	0	29,603	0	795	0
सितंबर 04	4,81,491	8	14,309	0	90,120	1	2,562	0
अक्टूबर 04	4,50,967	10	14,808	0	28,356	0	864	0
नवंबर 04	4,57,968	1	15,210	0	42,703	0	1,354	0
दिसंबर 04	5,90,300	0	20,796	0	41,808	0	1,436	0
जनवरी 05	4,43,963	70	16,601	2	31,872	0	1,086	0
फरवरी 05	4,51,550	0	17,137	0	37,827	0	1,329	0
मार्च 05	4,83,485	0	19,103	0	92,497	0	3,154	0

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

सारणी 2.34: 31 मार्च 2005 को बीएसई और एनएसई के व्युत्पन्नी खंड में सदस्यों की श्रेणी

सदस्य का प्रकार	बीएसई	एनएसई
1	2	3
व्यापारी सदस्य	198	418
पेशेवर समाशोधन सदस्य	4	18
व्यापारी-सह-समाशोधन सदस्य	62	160
व्यापारी-सह-स्वसमाशोधन सदस्य	4	96
कुल	268	692

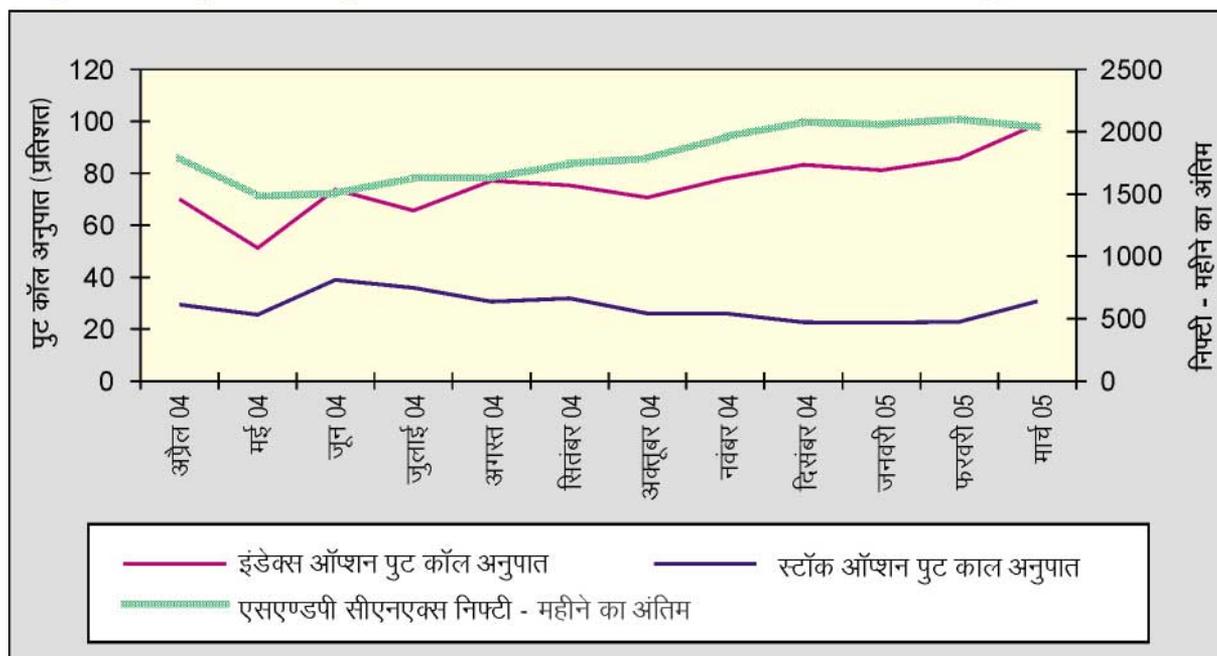
स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

सारणी 2.35: 2004-05 में एफ एण्ड ओ व्यापारावर्त में व्यापारियों / निवेशकों के विभिन्न वर्गों का हिस्सा

माह	व्यापार की मात्रा (करोड़ रु.)				प्रतिशत के रूप में हिस्सा		
	व्यापारी सदस्य	व्यापारी सह समाशोधन सदस्य	व्यापारी सह स्व समाशोधन सदस्य	कुल	व्यापारी सदस्य	व्यापारी सह समाशोधन सदस्य	व्यापारी सह स्व समाशोधन सदस्य
1	2	3	4	5	6	7	8
अप्रैल 04	1,42,612	2,01,310	96,846	4,40,769	32.36	45.67	21.97
मई 04	1,20,176	1,83,453	85,974	3,89,603	30.85	47.09	22.07
जून 04	98,932	1,44,612	73,067	3,16,611	31.25	45.67	23.08
जुलाई 04	1,12,114	1,61,016	77,562	3,50,691	31.97	45.91	22.12
अगस्त 04	1,08,578	1,62,572	80,862	3,52,011	30.85	46.18	22.97
सितंबर 04	1,11,252	1,70,321	77,375	3,58,948	30.99	47.45	21.56
अक्तूबर 04	1,19,216	1,75,497	76,315	3,71,028	32.13	47.30	20.57
नवंबर 04	1,13,291	1,72,818	74,889	3,60,999	31.38	47.87	20.74
दिसंबर 04	1,67,456	2,57,587	1,21,307	5,46,350	30.65	47.15	22.20
जनवरी 05	1,56,600	2,56,866	1,19,943	5,33,409	29.36	48.16	22.49
फरवरी 05	1,34,040	2,56,234	1,17,437	5,07,712	26.40	50.47	23.13
मार्च 05	1,54,490	3,03,868	1,39,841	5,98,199	25.83	50.80	23.38

स्रोत: एनएसई, बीएसई ।

आकृति 2.10: पुट कॉल अनुपात (एनएसई) और एसएण्डपी सीएनएक्स निफ्टी सूचकांक



3. पारस्परिक निधियाँ

संपूर्ण विश्व के पूँजी बाजारों के उदारीकरण की वजह से, विश्वभर में हुए पारस्परिक निधि (म्यूचुअल फंड) के उद्योगजगत के विकास के कारण निवेश के अवसर भी बढ़े हैं। उभरती हुई अर्थव्यवस्थाओं में, ऐसी उम्मीद है कि पेंशन / बीमा व्यवस्थाओं के निजीकरण की वजह से पारस्परिक निधि के उत्पादों की माँग और बढ़े। भारतीय निवेशक किसी ऐसे संस्थागत ढाँचे के माध्यम से पूँजी बाजारों में निवेश करना पसंद करते हैं, जो निधि (फंड) प्रबंधन के पेशे में माहिर हों।

2004-05 में पारस्परिक निधियों द्वारा जुटाये गये शुद्ध संसाधनों में 95.3 प्रतिशत तक की गिरावट आयी और ये 2,200 करोड़ रुपये के रह गये, जबकि पिछले वर्ष में यह रकम 46,808 करोड़ रुपये थी (सारणी 2.36)। यह देखने में आया कि यूटीआई म्यूचुअल फंड तथा सार्वजनिक क्षेत्र की दूसरी पारस्परिक निधियों से, 2004-05 में क्रमशः 2,722 करोड़ रुपये तथा 2,677 करोड़ रुपये की शुद्ध निधियाँ बाहर गईं, जबकि 2003-04 में इनमें 1,667 करोड़ रुपये तथा 2,597 करोड़ रुपये की शुद्ध निधियाँ आयी थीं। सकल जुटाव तथा मोचन (रिडेंप्शन) में क्षेत्रानुसार (सेक्टरल) शेर यह दर्शाते हैं कि निजी क्षेत्र की पारस्परिक निधियाँ हावी रहीं (आकृति 2.11)। हालाँकि, निजी क्षेत्र की पारस्परिक निधियों द्वारा जुटाये गये शुद्ध संसाधनों में 2004-05 में काफी गिरावट आ

गयी। इसका प्रमुख कारण मुख्यतः आय तथा गिल्ट स्कीमों में हुए मोचन (रिडेंप्शन) रहे हैं। बढ़ती हुई ब्याज दरों के माहौल में, गिल्ट स्कीमों के प्रति आकर्षण में कुछ कमी आ गयी। हो सकता है कि पारस्परिक निधि के निवेशों से निकाले गए कुछ धन का निवेश शायद लघु बचत स्कीमों में किया गया हो, इसकी वजह वे आकर्षक दरें हो सकती हैं जिनका प्रस्ताव सरकार ने किया है और आर्थिक प्रोत्साहन भी।

प्रत्येक स्कीम के हिसाब से देखा जाये, तो आय उन्मुख स्कीमों द्वारा जुटायी गयी निधियों की कुल रकम 2004-05 में 7,98,674 करोड़ रुपये रही, जबकि इक्विटी तथा संतुलित (बैलेंस्ड) स्कीमों द्वारा जुटायी गयी रकम क्रमशः 37,280 करोड़ रुपये तथा 3,755 करोड़ रुपये रही। जुटायी गयी कुल निधियों में इक्विटी तथा संतुलित स्कीमों दोनों का हिस्सा प्रतिशत के रूप में केवल 4.89 प्रतिशत ही था, जो कि आय उन्मुख स्कीमों की तुलना में बहुत ही कम था, क्योंकि उनका हिस्सा 95.11 प्रतिशत था। यही रुझान पुनर्खरीदों के मामले में भी देखने को मिला, जहाँ आय स्कीमों का हिस्सा सबसे बड़ा था जो कि 96 प्रतिशत था, और जिनमें 8,03,918 करोड़ रुपये का कुल मोचन हुआ था। 2004-05 में आय उन्मुख स्कीमों से 5,244 करोड़ रुपये की शुद्ध निधियाँ बाहर आयी थीं। 2004-05 के दौरान इक्विटी तथा संतुलित (बैलेंस्ड) स्कीमों में क्रमशः 7,100 करोड़ रुपये की तथा 345 करोड़ रुपये की शुद्ध निधियाँ आयी थीं।

कुल प्रबंधनाधीन आस्तियों (एसेट्स अंडर मैनेजमेंट) में, मार्च 2005 की समाप्ति तक, 7.2 प्रतिशत तक की बढ़ोतरी हुई थी और जो 1,49,600 करोड़ की हो गयी थी, जबकि 31 मार्च 2004 तक की तारीख को यह रकम 1,39,616 करोड़ रुपये थी। दूसरे कई उभरते बाजारों की तरह भारत में, इक्विटी निधियों के अंतर्गत आस्तियाँ ऋण (डैट) के मुकाबले कम हैं। भारत में आय तथा ऋण (डैट) उन्मुख स्कीमों के अंतर्गत आस्तियाँ 1,06,250 करोड़ रुपये की (71.0 प्रतिशत) थीं, जबकि इक्विटी उन्मुख स्कीमों के अंतर्गत आस्तियाँ केवल 38,483 करोड़ रुपये की (25.7 प्रतिशत) थीं। 31 मार्च 2005 की तारीख को पारस्परिक निधि की कुल स्कीमें 450 थीं, जिनमें से 227 आय / ऋण (डैट) उन्मुख स्कीमें थीं, 188 संवृद्धि [ग्रोथ] / इक्विटी उन्मुख स्कीमें थीं और बाकी की 35 संतुलित [बैलेंस्ड] स्कीमें थीं (सारणी 2.37)।

असीमित अवधि वाली और सीमित अवधि वाली स्कीमों का विवरण यह दर्शाता है कि असीमित अवधि वाली स्कीमों का प्रभुत्व रहा (सारणी 2.38 तथा आकृति 2.12)। 2004-05 में असीमित अवधि वाली 403 स्कीमें थीं, जिनमें से 200 आय उन्मुख स्कीमें थीं, 169 इक्विटी उन्मुख स्कीमें थीं और बाकी की 34 संतुलित स्कीमें थीं। सीमित अवधि वाली 47 स्कीमें थीं, जिनमें से 27 आय उन्मुख स्कीमें थीं, 19 इक्विटी उन्मुख स्कीमें थीं और केवल एक संतुलित स्कीम थी।

द्वितीयक (सेकंडरी) बाजार में, पारस्परिक निधियाँ अहम भूमिका निभाती हैं। द्वितीयक बाजार में उनकी कुल खरीदें और बिक्रियाँ (इक्विटी + ऋण [डैट]) क्रमशः 1,07,231 करोड़ रुपये तथा 89,796 करोड़ रुपये रहीं। पारस्परिक निधियों द्वारा दोनों इक्विटी तथा ऋण (डैट) प्रतिभूतियों की शुद्ध खरीद 2004-05 में 17,435 करोड़ रुपये रही, जिसमें से ऋण (डैट) का हिस्सा 97.4 प्रतिशत था (सारणी 2.39)। पूँजी बाजार में दूसरा महत्वपूर्ण संस्थागत निवेशक था - विदेशी संस्थागत निवेशक (एफआईआई)। दोनों वर्गों के संस्थागत निवेशकों की तुलना करने पर, यह पाया गया कि ऋण (डैट) में पारस्परिक निधियों द्वारा शुद्ध निवेश 16,987 करोड़ रुपये हुआ जो कि विदेशी संस्थागत निवेशकों के 1,759 करोड़ रुपये के शुद्ध निवेश से कहीं अधिक था (सारणी 2.40 तथा आकृति 2.13)। इक्विटी के सिलसिले में मामला एकदम उलटा था, जहाँ विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा शुद्ध निवेश (44,123 करोड़ रुपये) पारस्परिक निधियों के शुद्ध निवेश (448 करोड़ रुपये) के मुकाबले बहुत अधिक था। विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा ऋण (डैट) बाजार में कम निवेश का कारण विनियामक प्रतिबंध हो सकते हैं, जो खजाना हुंडियों (ट्रेजरी बिल) सहित जी-सैक पर 1.75 बिलियन अमरीकी डॉलर की तथा कॉर्पोरेट डैट पर 500 मिलियन अमरीकी डॉलर की संचयी सीमाएँ लगाती हैं।

सारणी 2.36: 2004-05 के दौरान पारस्परिक निधियों द्वारा क्षेत्रों के अनुसार जुटाये गये संसाधन

(करोड़ रुपये)

व्योरे	निजी क्षेत्र की पारस्परिक निधियाँ			सार्वजनिक क्षेत्र की पारस्परिक निधियाँ			यूटीआई एमएफ*			कुल योग
	असीमित अवधिवाली	सीमित अवधिवाली	कुल	असीमित अवधिवाली	सीमित अवधिवाली	कुल	असीमित अवधिवाली	सीमित अवधिवाली	कुल	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
जुटायी गयी निधियाँ	7,20,603 (5,31,939)	15,860 (2,710)	7,36,463 (5,34,649)	55,771 (31,548)	818 (0)	56,589 (31,548)	45,630 (23,992)	1,026 (0)	46,656 (23,992)	8,39,708 (5,90,189)
पुनःक्रय/मोचन राशि	7,18,440 (4,90,537)	10,423 (1,567)	7,28,864 (4,92,104)	58,976 (28,911)	290 (41)	59,266 (28,952)	48,560 (21,999)	818 (327)	49,378 (22,326)	8,37,508 (5,43,382)
निधियों का शुद्ध आना/जाना	2,163 (41,402)	5,437 (1,143)	7,600 (42,545)	-3,205 (2,638)	528 (-42)	-2,677 (2,597)	-2,930 (1,994)	208 (-327)	-2,722 (1,667)	2,200 (46,809)

टिप्पणी : कोष्ठकों में दिये गये आँकड़े 2003-04 से संबंधित हैं।

* निधियों की निधि स्कीमों से संबंधित 980.26 करोड़ रुपये की शुद्ध आस्तियों को उपर्युक्त आँकड़ों (अर्थात् अप्रैल 2004 - मार्च 2005 की अवधि के लिए) में शामिल नहीं किया गया है।

सारणी 2.37: पारस्परिक निधियों द्वारा स्कीम के अनुसार जुटाये गये संसाधन और उनकी प्रबंधनाधीन आस्तियाँ: 2004- 05

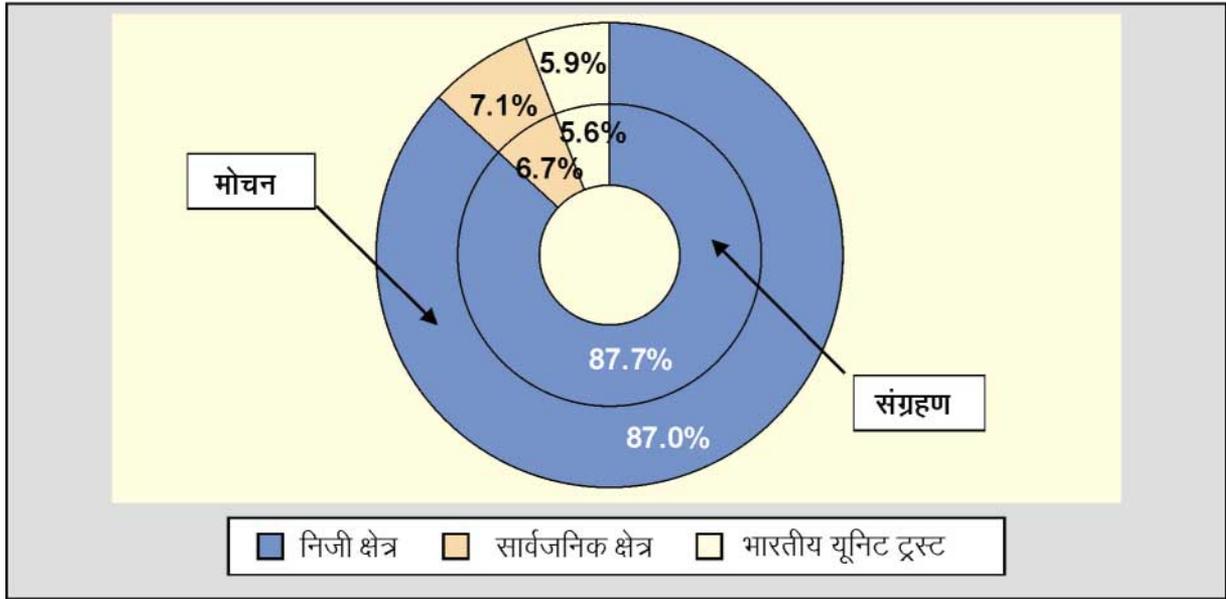
(करोड़ रुपये)

स्कीमें	स्कीमों की संख्या	जुटायी गयी कुल निधियाँ	पुनःक्रय / मोचन	निधियों का शुद्ध आना / जाना	31 मार्च 2005 को प्रबंधनाधीन संचयी आस्तियाँ	31 मार्च 2004 की अपेक्षा प्रतिशत घट-बढ़
1	2	3	4	5	6	7
क : आय / ऋण उन्मुख स्कीमें जिनमें से	227	7,98,674	8,03,918	-5,244	1,06,250	-3.63
i. अर्थसुलभ मुद्रा बाजार	39	6,38,594	6,28,246	10,348	54,068	29.65
ii. गिल्ट	30	4,361	5,706	-1,345	4,576	-24.05
iii. ऋण	158	1,55,719	1,69,966	-14,247	47,606	-23.86
ख : संवृद्धि / इक्विटी उन्मुख स्कीमें जिनमें से	188	37,280	30,180	7,100	38,484	52.22
i. ईएलएसएस	37	155	349	-194	1,727	3.49
ii. अन्य	151	37,126	29,832	7,294	36,757	55.66
ग: संतुलित स्कीमें	35	3,755	3,410	345	4,867	19.29
कुल (क+ख+ग)	450	8,39,708	8,37,508	2,200	1,49,600	7.15

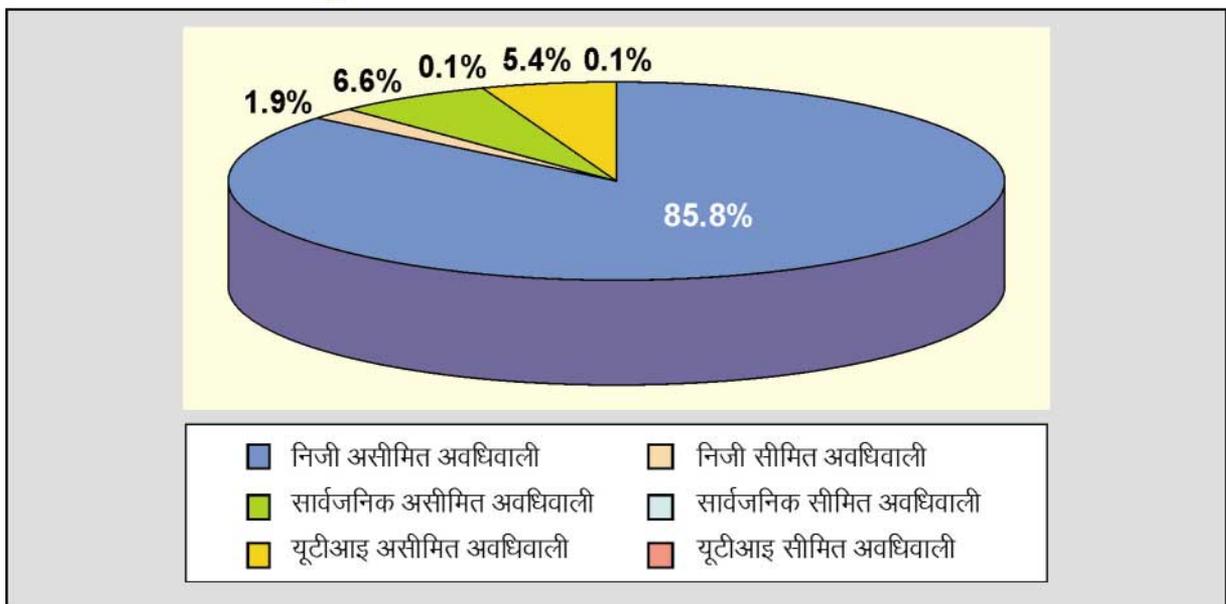
सारणी 2.38: 31 मार्च 2005 को निवेश उद्देश्यों द्वारा स्कीमों की संख्या

स्कीमें	असीमित अवधिवाली	सीमित अवधिवाली	कुल
1	2	3	4
क : आय / ऋण उन्मुख स्कीमें	200	27	227
i. अर्थसुलभ / मुद्रा बाजार	39	0	39
ii. गिल्ट	30	0	30
iii. ऋण (आश्वस्त प्रतिफल से इतर)	131	27	158
iv. ऋण (आश्वस्त प्रतिफल)	0	0	0
ख : संवृद्धि / इक्विटी उन्मुख स्कीमें	169	19	188
i. ईएलएसएस	20	17	37
ii. अन्य	149	2	151
ग: संतुलित स्कीमें	34	1	35
कुल (क+ख+ग) 403	47	450	

आकृति 2.11: सकल संग्रहण और मोचन में क्षेत्र के अनुसार हिस्सा (%) (2004-05)



आकृति 2.12: असीमित अवधिवाली और सीमित अवधिवाली निधियों का प्रतिशत के रूप में हिस्सा : स्कीम के अनुसार वर्गीकरण (2004-05)



सारणी 2.39: पारस्परिक निधियों द्वारा स्टॉक एक्सचेंजों में लेनदेन

(करोड़ रुपये)

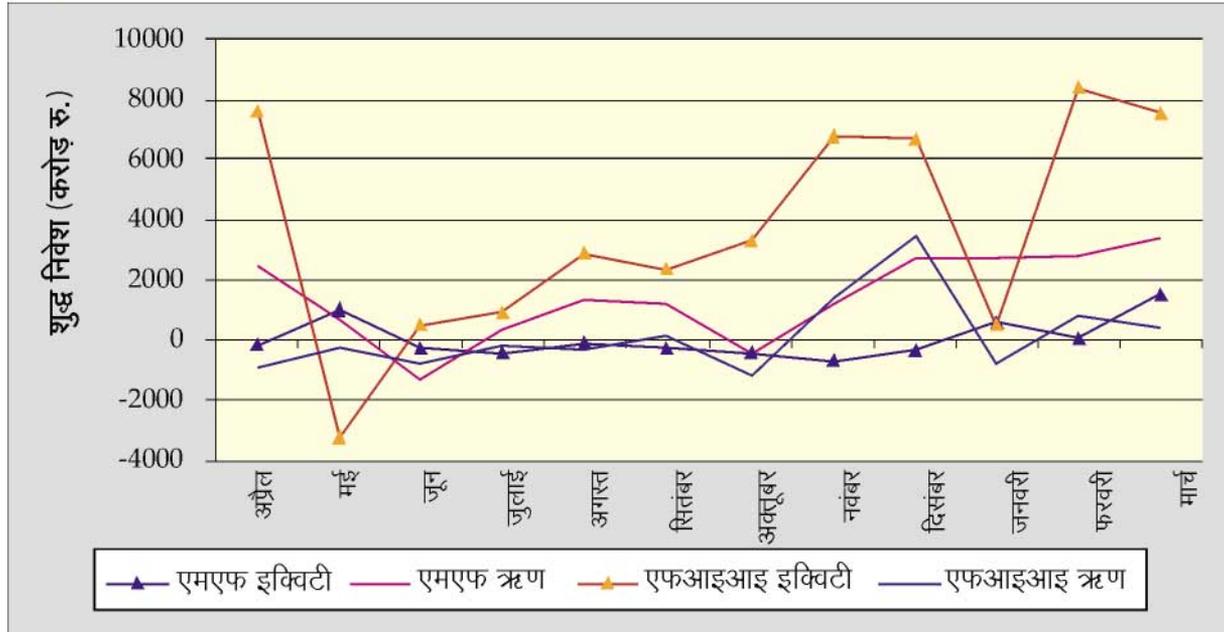
माह	इक्विटी			ऋण			कुल		
	सकल खरीद	सकल बिक्री	शुद्ध खरीद / बिक्री	सकल खरीद	सकल बिक्री	शुद्ध खरीद / बिक्री	सकल खरीद	सकल बिक्री	शुद्ध खरीद / बिक्री
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
अप्रैल-04	3,675	3,895	-219	6,106	3,654	2,452	9,781	7,548	2,232
मई-04	4,857	3,852	1,005	4,312	3,684	627	9,169	7,536	1,632
जून-04	2,130	2,390	-260	4,067	5,338	-1,272	6,197	7,728	-1,531
जुलाई-04	2,679	3,149	-470	4,357	4,006	350	7,036	7,156	-120
अगस्त-04	2,822	2,920	-98	4,583	3,228	1,355	7,405	6,148	1,257
सितंबर-04	3,530	3,759	-229	4,621	3,412	1,209	8,151	7,171	980
अक्तूबर-04	2,861	3,283	-422	2,355	2,819	-464	5,216	6,102	-886
नवंबर-04	3,589	4,285	-695	3,709	2,527	1,182	7,299	6,812	487
दिसंबर-04	4,796	5,152	-356	6,573	3,873	2,701	11,369	9,024	2,345
जनवरी-05	3,768	3,220	548	5,818	3,137	2,680	9,585	6,357	3,228
फरवरी-05	3,845	3,743	102	7,498	4,744	2,754	11,343	8,487	2,855
मार्च-05	6,493	4,950	1,543	8,189	4,776	3,413	14,682	9,726	4,956
कुल	45,045	44,597	448	62,186	45,199	16,987	1,07,232	89,796	17,435

सारणी 2.40: पारस्परिक निधियों और विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा निवेश

(करोड़ रुपये)

2004-05	पारस्परिक निधियों द्वारा शुद्ध निवेश		विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा शुद्ध निवेश	
	इक्विटी	ऋण	इक्विटी	ऋण
1	2	3	4	5
अप्रैल	-219	2,452	7,638	-919
मई	1,005	627	-3,247	-300
जून	-260	-1,272	516	-790
जुलाई	-470	350	914	-200
अगस्त	-98	1,355	2,892	-371
सितंबर	-229	1,209	2,386	190
अक्तूबर	-422	-465	3,263	-1,235
नवंबर	-695	1,182	6,741	1,445
दिसंबर	-356	2,701	6,684	3,456
जनवरी	548	2,680	457	-774
फरवरी	102	2,754	8,376	833
मार्च	1,543	3,413	7,502	424
कुल	448	16,987	44,123	1,759

आकृति 2.13: इक्विटी और ऋण में शुद्ध निवेश: पारस्परिक निधियाँ और विदेशी संस्थागत निवेशक



4. विदेशी संस्थागत निवेशक

विदेशी संस्थागत निवेशक (एफआईआई) विभिन्न बाजारों में निवेश करते हैं, जिनमें उभरते हुए बाजार भी शामिल हैं, ताकि वे कई जगह निवेश करके जोखिम को कम कर सकें और ज्यादा मुनाफे कमा सकें। हर देश के अपने-अपने पहलू होते हैं, जो ऐसे संस्थागत निवेश के निर्धारण में अहम भूमिका निभाते हैं। भारतीय अर्थव्यवस्था के प्रभावशाली समष्टि-आर्थिक मूलभूत तत्व और दूसरे सकारात्मक पहलू - जैसे कंपनियों के अच्छे नतीजे, कम मुद्रा-स्फीति, दीर्घावधि पूँजी अभिलाभ कर का समापन, पारदर्शी विनियामक प्रणाली, आदि, ऐसे प्रमुख कारक रहे जिन्होंने 2004-05 के दौरान भारत में विदेशी संस्थागत निवेश पर अपना प्रभाव डाला। भाप्रविबो के पास रजिस्ट्रीकृत विदेशी संस्थागत निवेशकों की कुल संख्या जो कि 31 मार्च 2004 की तारीख को 540 थी, 31 मार्च 2005 की तारीख को बढ़कर 685 हो गयी, यानि कि इस संख्या 145 की बढ़ोतरी हुई।

भारतीय प्रतिभूतियों में पिछले वर्ष की तरह विदेशी संस्थागत निवेशकों ने तेजी के रुख को बरकरार रखा। 2004-05 में विदेशी संस्थागत निवेशकों का शुद्ध निवेश (जिसमें ऋण (डैट) भी शामिल है) 45,881 करोड़ रुपये रहा, जो कि 2003-04 के 45,765 करोड़ रुपये से थोड़ा ही अधिक रहा (सारणी 2.41 तथा आकृति 2.14)। अमरीकी डॉलर के हिसाब से, 2004-05 में विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा किया

गया शुद्ध निवेश 10.17 बिलियन अमरीकी डॉलर था जो कि सन् 1992-93, जब से विदेशी संस्थागत निवेशकों को भारतीय प्रतिभूतियों में निवेश करने की अनुमति दी गयी थी, से लेकर, विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा किया गया अब तक का सबसे अधिक शुद्ध निवेश रहा (आकृति 2.15)। 2004-05 की समाप्ति तक विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा संचयी निवेश 35.93 बिलियन अमरीकी डॉलर था।

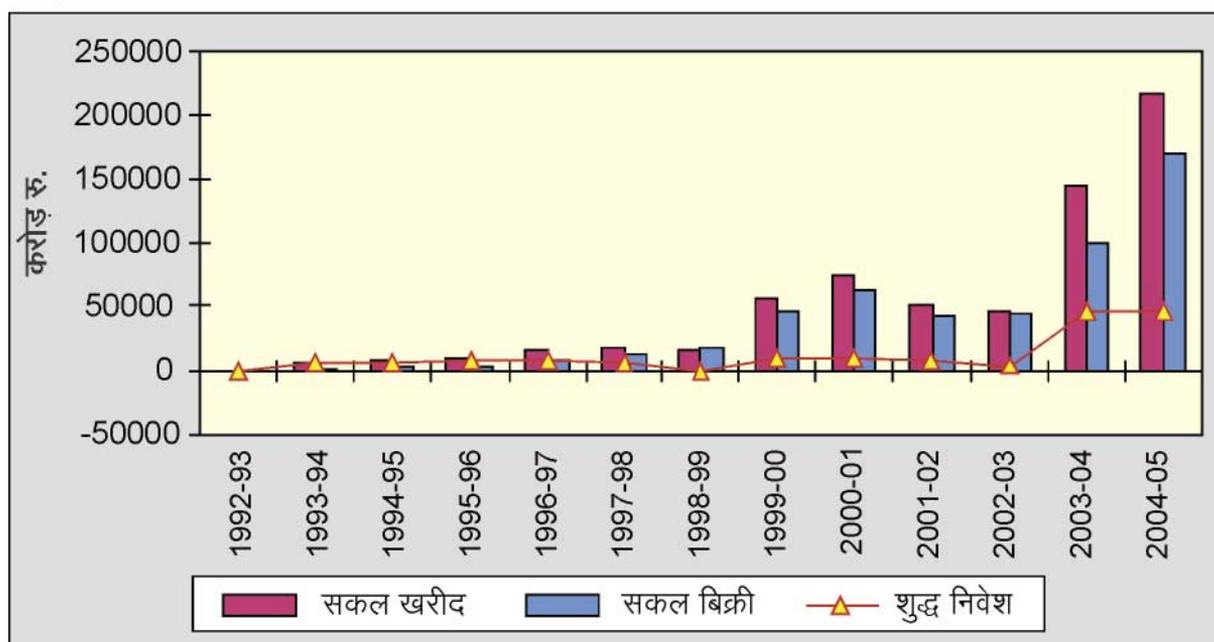
वर्ष की पहली दो तिमाहियों में निवेश की गति धीमी रही, लेकिन आगामी महीनों में इसमें काफी बढ़ोतरी हो गयी (सारणी 2.42)। 2004-05 में कुल खरीदें तथा बिक्रियाँ क्रमशः 2,16,953 करोड़ रुपये तथा 1,71,073 करोड़ रुपये रहीं। यदि 2003-04 से तुलना की जाये, तो विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा की गयी कुल खरीदों में यह बढ़ोतरी 49.77 प्रतिशत की रही और की गयी कुल बिक्रियों में यह बढ़ोतरी 72.64 प्रतिशत की रही। मार्च 2005 के महीने में सबसे अधिक कुल खरीदें और बिक्रियाँ देखी गयीं। सबसे अधिक शुद्ध निवेश दिसम्बर 2004 के महीने में (2.23 बिलियन अमरीकी डॉलर) देखा गया था, उसके बाद फरवरी 2005 (2.10 बिलियन अमरीकी डॉलर) का स्थान रहा, फिर मार्च 2005 (1.81 बिलियन अमरीकी डॉलर) का स्थान रहा। विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा अधिकांश शुद्ध निवेश इक्विटियों में किया गया था, यानि कि शुद्ध निवेश का 96 प्रतिशत या 44,123 करोड़ रुपये, जबकि ऋण (डैट) में किया गया निवेश महज 1,759 करोड़ रुपये ही था (सारणी 2.43)।

सारणी 2.41: विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा निवेश

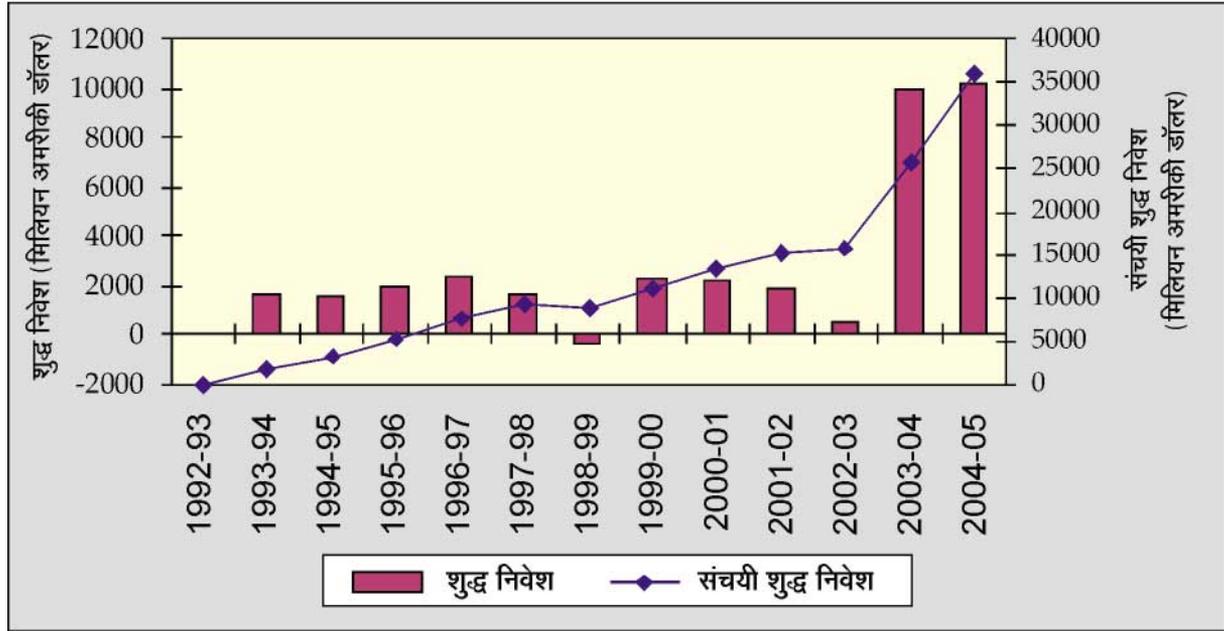
(करोड़ रुपये)

वर्ष	सकल खरीद (करोड़ रु.)	सकल बिक्री (करोड़ रु.)	शुद्ध निवेश (करोड़ रु.)	शुद्ध निवेश (मिलियन अमरीकी डॉलर)	संचयी शुद्ध निवेश (मिलियन अमरीकी डॉलर)
1	2	3	4	5	6
1992-93	17	4	13	4	4
1993-94	5,593	466	5,126	1,634	1,638
1994-95	7,631	2,835	4,796	1,528	3,167
1995-96	9,694	2,752	6,942	2,036	5,202
1996-97	15,554	6,979	8,574	2,432	7,634
1997-98	18,695	12,737	5,957	1,650	9,284
1998-99	16,115	17,699	-1,584	-386	8,898
1999-00	56,856	46,734	10,122	2,339	11,237
2000-01	74,051	64,116	9,934	2,159	13,396
2001-02	49,920	41,165	8,755	1,846	15,242
2002-03	47,061	44,373	2,689	562	15,805
2003-04	1,44,858	99,094	45,765	9,950	25,755
2004-05	2,16,953	1,71,072	45,881	10,172	35,927

आकृति 2.14: भारत में विदेशी संस्थागत निवेशकों के निवेश



आकृति 2.15: विदेशी संस्थागत निवेशकों के निवेश के रुख



सारणी 2.42: 2004-05 के दौरान विदेशी संस्थागत निवेशकों द्वारा महीने के अनुसार निवेश

माह	सकल खरीद (करोड़ रु.)	सकल बिक्री (करोड़ रु.)	शुद्ध निवेश (करोड़ रु.)	शुद्ध निवेश (मिलियन अमरीकी डॉलर)	संचयी शुद्ध निवेश (मिलियन अमरीकी डॉलर)
1	2	3	4	5	6
अप्रैल	19,692	12,972	6,720	1,483	27,237
मई	15,655	19,201	-3,546	-806	26,431
जून	10,894	11,168	-274	-57	26,374
जुलाई	11,247	10,534	713	157	26,531
अगस्त	12,856	10,335	2,521	550	27,081
सितंबर	13,097	10,522	2,575	556	27,637
अक्टूबर	16,063	14,035	2,028	439	28,076
नवंबर	21,302	13,117	8,185	1,783	29,859
दिसंबर	25,841	15,701	10,140	2,229	32,087
जनवरी	17,502	17,819	-317	-75	32,013
फरवरी	24,360	15,151	9,209	2,101	34,114
मार्च	28,444	20,517	7,927	1,813	35,927
कुल	2,16,953	1,71,073	45,881	10,172	35,927

स्टॉक बाजार में विदेशी संस्थागत निवेशकों ने बड़े खिलाड़ियों की अपनी भूमिका को बरकरार रखा (आकृति 2.16)। पारस्परिक निधियाँ आम तौर पर सक्रिय रहीं, जबकि विदेशी संस्थागत निवेशक चौकन्ने रहे, मार्च 2005 को छोड़कर,

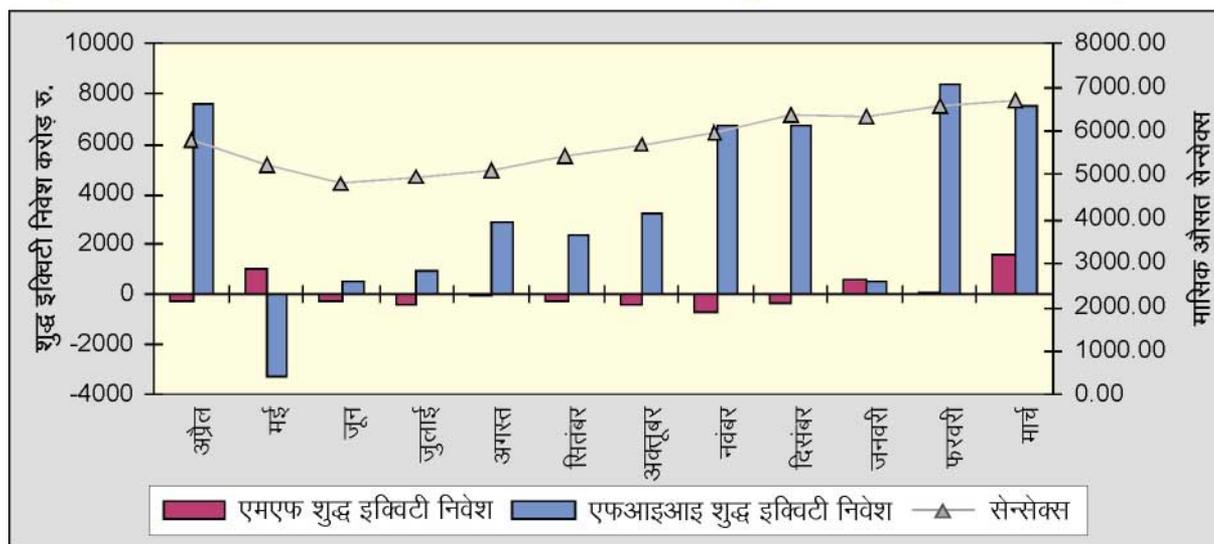
जब दोनों संस्थागत निवेशक सक्रिय रहे थे। इक्विटी बाजार के प्रति पारस्परिक निधियों का प्रदर्शन वर्ष की अंतिम तिमाही में काफी सुधर गया और इस प्रकार इक्विटी स्कीमों के तहत काफी संसाधन जुटाये गये।

सारणी 2.43: लिखत के अनुसार विदेशी संस्थागत निवेशकों के निवेश (2004-05)

(करोड़ रुपये)

माह	इक्विटी			ऋण		
	सकल खरीद	सकल बिक्री	शुद्ध निवेश	सकल खरीद	सकल बिक्री	शुद्ध निवेश
1	2	3	4	5	6	7
अप्रैल	19,692	12,053	7,638	0	919	-919
मई	15,532	18,778	-3,247	123	423	-300
जून	10,634	10,117	516	261	1,051	-790
जुलाई	11,096	10,183	914	150	351	-200
अगस्त	12,595	9,702	2,892	261	633	-371
सितंबर	12,385	10,000	2,386	712	522	190
अक्टूबर	15,752	12,489	3,263	310	1,546	-1,235
नवंबर	18,340	11,600	6,741	2,962	1,518	1,445
दिसंबर	20,626	13,943	6,684	5,215	1,760	3,456
जनवरी	16,651	16,194	457	851	1,625	-774
फरवरी	22,388	14,012	8,376	1,972	1,139	833
मार्च	27,311	19,808	7,502	1,133	709	424
कुल	2,03,002	1,58,879	44,123	13,951	12,193	1,759

आकृति 2.16: 2004-05 के दौरान मासिक संस्थागत निवेश (शुद्ध) और औसतन सेन्सेक्स मूल्य



विदेशी संस्थागत निवेशकों को फरवरी 2002 से व्युत्पन्नी बाजार में व्यापार करने की अनुमति दी गयी थी। व्युत्पन्नियों में विदेशी संस्थागत निवेशकों का संचयी निवेश 31 मार्च 2005 की तारीख को 1,52,970 करोड़ रुपये रहा। सिंगल स्टॉक फ्यूचर्स में विदेशी संस्थागत निवेशकों के ओपन इंटेरेस्ट

की स्थिति मार्च 2005 की समाप्ति तक 59.9 प्रतिशत रही, उसके बाद इंडेक्स फ्यूचर्स का स्थान रहा (29.7 प्रतिशत)। इंडेक्स ऑप्शनों में यह हिस्सा 10.9 प्रतिशत था, जबकि सबसे कम निवेश स्टॉक ऑप्शनों में (0.4 प्रतिशत) हुआ था (सारणी 2.44)।

सारणी 2.44: व्युत्पन्नियों में विदेशी संस्थागत निवेशकों के ओपन इंटररेस्ट का आनुमानिक मूल्य

(करोड़ रुपये)

मर्दे	अप्रैल '04	मई '04	जून '04	जुलाई '04	अगस्त '04	सितंबर 04	अक्टूबर '04	नवंबर '04	दिसंबर '04	जनवरी 05	फरवरी 05	मार्च 05
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
इंडेक्स फ्यूचर्स	998	1,327	996	1,011	914	1,862	1,770	1,735	2,019	2,077	2,407	3,567
इंडेक्स ऑप्शन्स	47	22	57	17	214	478	176	321	303	707	527	1,307
स्टॉक फ्यूचर्स	2,944	1,416	1,522	1,403	2,166	3,013	3,720	3,735	6,537	5,963	5,838	7,072
स्टॉक ऑप्शन्स	0	2	13	0	8	51	5	5	10	2	9	43
कुल खुली स्थिति	3,989	2,767	2,588	2,431	3,302	5,404	5,671	5,796	8,869	8,749	8,781	11,989
में परिवर्तन	594	-1,222	-179	-157	871	2102	267	125	3,073	-120	32	3,208
% परिवर्तन	17.51	-30.63	-6.47	-6.07	35.83	63.66	4.94	2.20	53.02	-1.35	0.37	36.53
विदेशी संस्थागत निवेशकों के संचयी निवेश	1,13,809	1,10,263	1,09,989	1,10,702	1,13,223	1,15,798	1,17,826	1,26,011	1,36,151	1,35,834	1,45,043	1,52,970
विदेशी संस्थागत निवेशकों के संचयी निवेश में परिवर्तन	6,720	-3,546	-274	713	2,521	2,575	2,028	8,185	10,140	-317	9,209	7,927
% परिवर्तन	6.27	-3.12	-0.25	0.65	2.28	2.27	1.75	6.95	8.05	-0.23	6.78	5.47

5. ऋण बाजार (डैट मार्केट) की गतिविधियाँ

I. बॉण्ड बाजार : अंतरराष्ट्रीय रुख

बड़े अंतरराष्ट्रीय बाजारों में बॉण्ड बाजार खासकर अंतरराष्ट्रीय अर्थसुलभता (लिक्विडिटी) तथा केंद्रीय बैंकों की नीतिगत स्थिति से प्रभावित हुआ। कुल मिलाकर अर्थसुलभता की स्थिति 2004-05 के दौरान सुस्थिर बनी रही। बॉण्ड की कीमतों पर इसका चिरस्थायी प्रभाव रहा। फलस्वरूप, प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में दीर्घावधि प्रतिफलों में या तो गिरावट आ गयी या फिर वे मोटे तौर पर स्थिर ही बने रहे। हालाँकि, मुद्रास्फीति के बढ़ने की आशंकाओं की वजह से, ब्याज दरों के बढ़ने की उम्मीद से अल्पावधि प्रतिफलों में बढ़ोतरी देखी गयी। फेडरल रिज़र्व सहित कई केंद्रीय बैंकों ने, नपे-तुले तरीके से अपनी नीतिगत दरों में बढ़ोतरी कर दी। इसका परिणाम यह हुआ कि संपूर्ण (सोवरन) प्रतिफल का वक्र धीमा होता चला गया, अल्पावधि दरों में बढ़ोतरी की वजह से। यूरो के क्षेत्र में, चूँकि संवृद्धि की गति कुछ हद तक अस्थिर रही थी, इसलिये नीतिगत दरें यथावत बनी रहीं। फिर भी, प्रतिफल के वक्र की बनावट सपाट रही क्योंकि दीर्घावधि

प्रतिफलों में गिरावट अधिक प्रखर थी। प्रतिफल वक्र के धीमे रहने से, विश्व के कई भागों में टर्म-स्प्रेड संकुचित हो गया था।

सुस्थिर अर्थसुलभता (लिक्विडिटी) की स्थिति के बाद, क्रेडिट स्प्रेड भी प्रमुख अर्थव्यवस्थाओं में संकुचित हो गया था। उभरते हुए बाजारों में, खासकर एशिया-पैसिफिक क्षेत्र में, ब्राज़ील, भारत, इंडोनेशिया, मलेशिया, मैक्सिको, रूस, दक्षिणी अफ्रीका, तुर्की तथा वेनेजुएला जैसे कई देशों की संपूर्ण (सोवरन) रेटिंग के उन्नयन से दृष्टिकोण बेहतर हुआ। विभेदक प्रतिफलों की वजह से स्थानीय मुद्रा बॉण्डों की माँग रही। ऊँचे प्रतिफलों की तलाश में, उभरती अर्थव्यवस्थाओं के ऋण बाजारों (डैट मार्केट) में बड़े पैमाने पर निधियाँ आयीं। उभरते बाजारों में, बॉण्ड कीमतों के साथ-साथ, अन्य आस्ति कीमतों जैसे इक्विटी, रियल एस्टेट की कीमतों में भी 2004-05 के दौरान काफी पकड़ बनी रही।

II. भारतीय थोक ऋण बाजार

पिछले वर्ष की अपेक्षा 2004-05 में एनएसई के थोक ऋण बाजार खंड में, व्यापार के शुद्ध मूल्य तथा व्यापारों की

संख्या में क्रमशः 32.6 प्रतिशत तथा 34.4 प्रतिशत तक की गिरावट आयी। प्रत्येक महीने के रुख यह दर्शाते हैं कि अप्रैल 2004 से लेकर अगस्त 2004 तक व्यापार के शुद्ध मूल्य में लगातार गिरावट होती रही (सारणी 2.45)। हालाँकि सितम्बर 2004 में, यह पिछले महीने की अपेक्षा बढ़कर 87,695 करोड़ रुपये हो गया और इस प्रकार इसने 37.4 प्रतिशत की बढ़ोतरी दर्ज की। उसके बाद व्यापार का शुद्ध मूल्य इस स्तर तक नहीं पहुँच सका। 2004-05 के दौरान, व्यापार का सबसे अधिक शुद्ध मूल्य अप्रैल 2004 में (1,33,478 करोड़ रुपये) देखा गया और सबसे कम नवम्बर में (45,541 करोड़ रुपये)। अप्रैल 2004 तथा फरवरी 2005 के महीने को छोड़कर प्रत्येक महीने में व्यापार का शुद्ध मूल्य पिछले वर्ष के स्तर से नीचे गिरा (आकृति 2.17)। 2004-05 हेतु व्यापार का औसतन दैनिक मूल्य 3,039 करोड़ रुपये रहा, जो कि 2003-04 के 4,477 करोड़ रुपये की अपेक्षा 32.1 प्रतिशत कम रहा। प्रत्येक महीने के हिसाब से, व्यापार का सबसे अधिक औसतन दैनिक मूल्य अप्रैल 2004 में (6,067 करोड़ रुपये) दर्ज किया गया। मोटे तौर पर व्यापारों की कुल संख्या का रुख व्यापार के शुद्ध मूल्य के रुख जैसा ही रहा।

लिखत (इंस्ट्रूमेंट) के हिसाब से, सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियाँ (गवर्नमेंट डेटेड सिक्क्योरिटीज) एनएसई के थोक-ऋण बाजार खंड के लेनदेनों पर हावी बनी रहीं, हालाँकि उनका हिस्सा 2003-04 के 92.6 प्रतिशत से काफी गिरकर 2004-05 में 81.7 प्रतिशत रह गया (सारणी 2.46)। दूसरी ओर, उसी अवधि के दौरान, एनएसई के थोक-ऋण बाजार खंड में खजाना-हुंडियों (ट्रेजरी बिल) के व्यापार के हिस्से में काफी बढ़ोतरी हो गयी और इस प्रकार 4.2 प्रतिशत से बढ़कर 14.1 प्रतिशत हो गया था। इससे यह पता चलता है कि बाजार के खिलाड़ियों ने अनिश्चित ब्याज-दर के माहौल में अर्थसुलभता को पसंद किया। सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियों तथा खजाना-हुंडियों के संयुक्त हिस्से में भी गिरावट आयी, हालाँकि यह 2003-04 के 96.8 प्रतिशत से थोड़ा-सा ही गिरा और 2004-05 में 95.8 प्रतिशत रह गया। दूसरों का प्रतिशत के तौर पर हिस्सा, जिनमें मुख्य तौर पर कंपनी-ऋण प्रतिभूतियाँ (कॉर्पोरेट डेट सिक्क्योरिटीज) शामिल हैं, उसी अवधि के दौरान 1.1 प्रतिशत से बढ़कर 2.2 प्रतिशत हो गया। कंपनी-ऋण बाजार के विकास की जरूरत को देखते हुए यह एक अच्छा संकेत है। सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रमों /

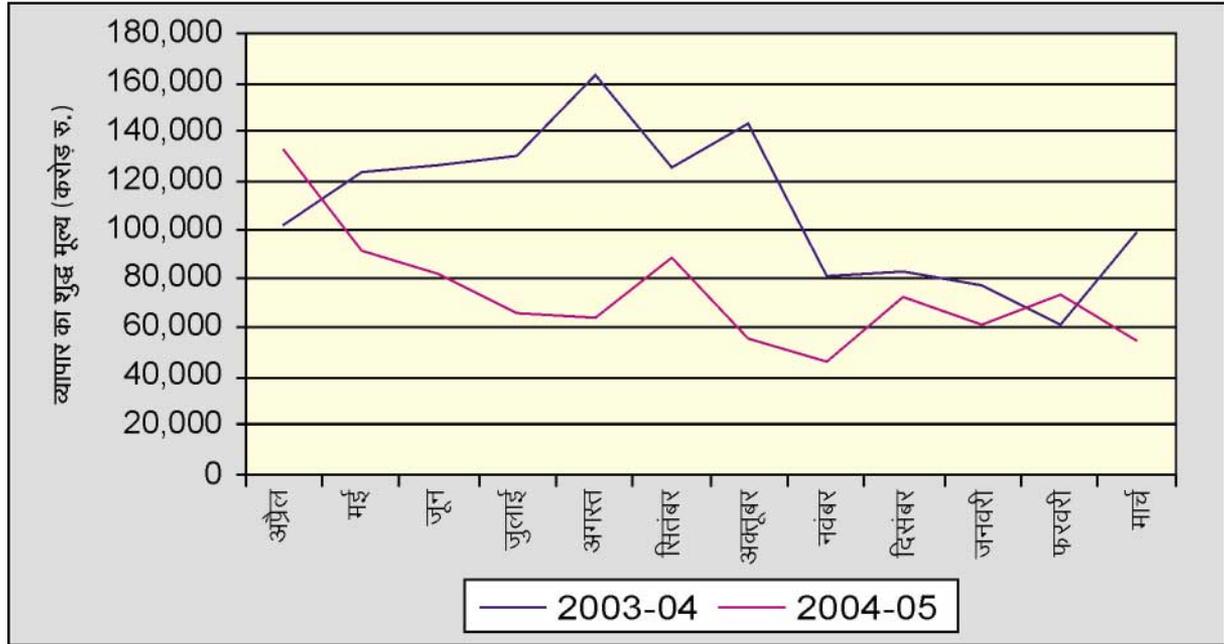
सारणी 2.45: थोक ऋण बाजार (डब्ल्यूडीएम) खंड में कारोबार संवृद्धि (एनएसई)

(करोड़ रुपये)

	2003-04			2004-05		
	व्यापार का शुद्ध मूल्य	औसत दैनिक मूल्य	व्यापारों की संख्या	व्यापार का शुद्ध मूल्य	औसत दैनिक मूल्य	व्यापारों की संख्या
1	2	3	4	5	6	7
अप्रैल	1,01,052	4,812	15,512	1,33,478	6,067	19,075
मई	1,23,359	5,140	18,651	91,340	3,806	13,097
जून	1,26,672	5,067	18,400	82,453	3,171	11,382
जुलाई	1,31,027	4,853	18,220	66,012	2,445	9,303
अगस्त	1,62,737	6,509	22,753	63,806	2,552	9,241
सितंबर	1,25,199	4,815	17,152	87,695	3,508	12,659
अक्टूबर	1,43,404	5,975	20,465	55,770	2,425	8,437
नवंबर	80,903	3,518	11,737	45,541	1,980	5,767
दिसंबर	83,906	3,227	12,529	72,593	2,792	10,321
जनवरी	77,533	2,982	11,407	61,205	2,550	8,384
फरवरी	61,499	2,795	8,675	73,588	3,066	10,156
मार्च	98,806	3,952	14,017	53,812	2,242	6,486
कुल	13,16,097	4,477	1,89,518	8,87,294	3,039	1,24,308

स्रोत: एनएसई।

आकृति 2.17: एनएसई के थोक ऋण बाजार खंड में व्यापार के शुद्ध मूल्य में उतार-चढ़ाव



सारणी 2.46: थोक ऋण बाजार (डब्ल्यूडीएम) खंड में व्यापारित प्रतिभूतियों का लिखत के अनुसार हिस्सा (एनएसई)

(प्रतिशत)

माह	2003-04				2004-05			
	सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियाँ	खज़ाना हुंडियाँ	सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम / संस्थागत बॉण्ड	अन्य	सरकारी दिनांकित प्रतिभूतियाँ	खज़ाना हुंडियाँ	सार्वजनिक क्षेत्र के उपक्रम / संस्थागत बॉण्ड	अन्य
1	2	3	4	5	6	7	8	9
अप्रैल	91.01	4.95	2.67	1.37	92.46	4.01	1.72	1.81
मई	93.36	3.07	2.09	1.48	87.67	8.89	1.89	1.55
जून	95.80	2.32	1.11	0.77	84.82	10.63	2.55	2.00
जुलाई	94.48	3.20	1.67	0.65	81.72	13.72	2.07	2.49
अगस्त	94.53	2.60	2.15	0.72	85.79	10.04	2.15	2.02
सितंबर	91.32	5.17	2.56	0.95	84.90	11.31	1.54	2.25
अक्टूबर	92.74	3.92	2.40	0.94	82.74	13.61	1.58	2.07
नवंबर	91.62	5.72	1.68	0.98	70.14	25.61	1.96	2.29
दिसंबर	91.31	5.34	2.24	1.11	78.42	16.75	1.88	2.95
जनवरी	90.71	5.98	1.66	1.65	73.80	21.48	2.15	2.57
फरवरी	90.89	6.42	1.78	0.91	73.99	21.37	2.51	2.13
मार्च	89.29	5.79	2.48	2.44	62.46	31.38	2.42	3.74
औसत	92.60	4.23	2.06	1.11	81.69	14.07	2.01	2.23

स्रोत: एनएसई।

संस्थागत बॉण्डों का हिस्सा 2.0 प्रतिशत ही बना रहा ।

सहभागियों के बाजार में हिस्से के संबंध में, व्यापारिक सदस्य (ट्रेडिंग मेंबर) ऋण-बाजार पर हावी रहे, हालाँकि उनकी सहभागिता के हिस्से में नाममात्र ही गिरावट आयी, जो कि 2003-04 के 34.8 प्रतिशत से गिरकर 2004-05 में 34.0 प्रतिशत रह गया था (सारणी 2.47) । 2004-05 के दौरान सबसे उल्लेखनीय गतिविधि यह रही कि भारतीय बैंकों के हिस्से में काफी गिरावट आयी और जो 2003-04 के 36.4 प्रतिशत से गिरकर 2004-05 में 29.9 प्रतिशत रह गया ।

रैपो लेनदेनों पर अधिक भरोसा करने के अलावा, 'हैल्ड टू मैच्योरिटी' की श्रेणी के तहत अधिक सरकारी प्रतिभूतियों को धारण करने के लिए भारतीय बैंकों को अनुमति दिये जाने की भारतीय रिज़र्व बैंक की नीति भी उनके हिस्से में आयी गिरावट की वजह हो सकती है । यह भी ध्यान देने वाली बात है कि विदेशी बैंकों का हिस्सा उसी अवधि के दौरान 7.3 प्रतिशत से बढ़कर 12.5 प्रतिशत हो गया । एफआई / एमएफ / कंपनियों (कॉर्पोरेट) तथा पारस्परिक निधियों के हिस्सों में थोड़ी बढ़ोतरी हुई ।

सारणी 2.47: थोक ऋण बाजार (डब्ल्यूडीएम) खंड (एनएसई) के व्यापारावर्त में सहभागियों का हिस्सा

(प्रतिशत)

माह	2003-04					2004-05				
	व्यापारी सदस्य	एफ आइ। पारस्परिक निधियाँ/ कंपनियाँ	प्राथमिक व्यापारी	भारतीय बैंक	विदेशी बैंक	व्यापारी सदस्य	एफ आइ। पारस्परिक निधियाँ/ कंपनियाँ	प्राथमिक व्यापारी	भारतीय बैंक	विदेशी बैंक
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
अप्रैल	32.55	3.40	18.65	35.91	9.49	33.75	5.69	18.92	35.71	5.93
मई	32.28	3.83	18.74	36.89	8.26	32.90	5.24	17.88	35.57	8.41
जून	33.59	3.58	19.03	37.08	6.72	30.78	6.03	19.60	33.96	9.63
जुलाई	33.15	5.10	17.77	37.37	6.61	33.33	7.03	19.15	28.88	11.61
अगस्त	33.34	4.97	16.34	39.09	6.26	32.27	6.04	20.60	25.23	15.86
सितंबर	36.13	5.33	15.32	37.01	6.21	33.97	4.99	21.49	25.79	13.76
अक्तूबर	35.78	5.81	16.38	35.86	6.17	34.17	4.54	18.64	27.08	15.57
नवंबर	40.68	5.16	14.61	33.90	5.65	36.30	4.28	16.73	23.30	19.39
दिसंबर	35.49	4.25	16.00	37.65	6.61	39.94	3.33	18.10	23.94	14.69
जनवरी	35.78	4.47	17.38	34.85	7.52	34.07	4.04	16.80	26.64	18.45
फरवरी	36.32	3.93	17.28	32.54	9.93	34.26	4.66	15.27	29.74	16.07
मार्च	36.21	3.96	16.30	33.82	9.71	33.15	4.73	16.91	33.49	11.72
औसत	34.80	4.56	17.03	36.36	7.25	33.96	5.14	18.50	29.90	12.50

स्रोत: एनएसई ।