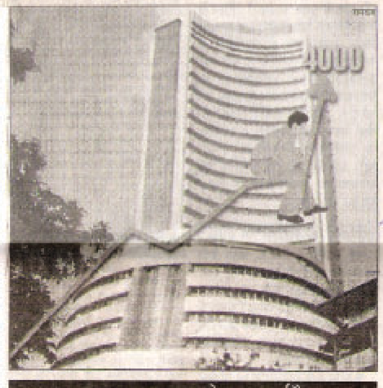
फोकस

तेजी के पीछे क्या है

भारतीय शेयर बाजार की ट्रेजडी है कि यहां आने वाली हर तेजी अपने पीछे कुछ घोटाले, कुछ लूपहोल और हजारों हाथ मलते निवेशक छोड़कर जाती है। 1992 के प्रतिभूति घोटाले तक जाने की जरूरत नहीं, कुछ माह पहले की बैंकिंग शेयरों वाली तेजी भी अफवाहों और इनसाइडर ट्रेडिंग की चर्चा के बीच विदा हुई थी। इधर, सेंसेक्स एक बार फिर कुलांचे भर रहा है और एक बार फिर कुछ सवाल उभर रहे हैं? क्या यह तेजी वाजिब है? क्या उसके पीछे ठोस कारण हैं? और कब तक टिक पाएगी यह? छोटे निवेशकों के लिए उसके क्या मायने हैं। पेश हैं इन सवालों पर चार विशेषज्ञों की राय:



क्या बाजार जरूरत से ज्यादा गर्म है

सतर्क रहें, यह तेजी कुदरती नहीं मालूम होती

प्रो. जे.डी. अग्रवाल
चेयरमैन, इंडियन इंस्टीट्यूट ऑफ फाइनेंस

सेंसेक्स ने जिस ढंग से ऊंचाई तय की है, क्या उसमें कोई उत्साह जगाने वाली बात है? निश्चित तौर पर नहीं। सेंसेक्स का अचानक और अभूतपूर्व ढंग से 4000 की ऊंचाई को छूना यह बताता है कि इस सिलसिले में उत्साहित होने की जगह सतर्क हो जाना चाहिए। नियामक संस्थाओं, वित्त मंत्रालय, बैंकिंग और वित्तीय क्षेत्र सुरक्षा उपायों पर ध्यान दें और सुनिश्चित करें कि उनके धन का दुरुपयोग न हो, जिससे निवेशकों और दूसरे ऑपरेटरों के हित सुरक्षित रहें। हो सकता है कि मुझे निराशावादी मान लिया जाए, पर मैं ऐसा नहीं हूं। मैं आशावादी हूं। लेकिन घोटालों के इतिहास को देखते हुए मैं पूरी एहतियात के साथ ही आशावादी होना चाहूंगा। स्टॉक मार्केट और वित्त बाजार से जुड़े सिद्धांत साफ तौर पर कहते हैं कि बड़े बदलाव, चाहे वे सकारात्मक हों या नकारात्मक, उन पर फौरी तौर पर ध्यान देकर जांच की जानी चाहिए। यही सिद्धांत सेंसेक्स की उछाल पर भी लागू होता है। संभव है कि निहित स्वार्थ के लिए कुछ तत्व लोगों के धन और भावनाओं से खेल रहे हों और यह पूरी अर्थव्यवस्था और सरकार के लिए अच्छी बात नहीं होगी।

मैं याद दिलाना चाहूंगा कि कुछ हफ्तों पहले बैंकिंग शेयरों के साथ क्या हुआ था? एकाएक बैंकिंग शेयर आसमान छूने लगे थे। उस दौरान कमाने वालों ने लाखों-करोड़ों कमा लिए। लेकिन बाद में आरोप उभरे कि वित्त मंत्रालय के बयानों और बाजार की अफवाहों के कारण ही बैंकिंग शेयर उछले थे। वह दौर मारुति में सरकारी पूंजी की बाजार बिक्री का था और अंदरखाने अफवाह थी कि बैंकों में लगी सरकारी शेयरपूंजी भी नीलाम की जाएगी। उसी से शेयर भड़क गए। तब तेजी का कोई नया आधारभूत कारण उपस्थित नहीं था। बाद में ज्यादातर बैंकिंग शेयर जमीन पर वापस आ गए। कम जानकार और भेड़चाल में बहने वाले निवेशकों ने उस दौरान अपने हाथ जला लिए। देखने की बात है कि इस बार वैसा कुछ न हो। गौर से देखें तो बारिश को छोड़कर आर्थिक क्षेत्र के अधिकतर दूसरे आधारभूत तत्व लंबे समय से एक ही स्थिति में हैं। कृषि हमारी अर्थव्यवस्था का काफी अहम पहलू है। लेकिन उसकी हालत में कोई खास सुधार इधर नहीं आया है। उसके साथ हमेशा की तरह सौतेला व्यवहार किया जा रहा है? केंद्र और राज्य सरकारों का राजकोषीय घाटा भी अपनी जगह कायम है। तो फिर अचानक ऐसी तेजी का माहौल कैसे बन गया? सवाल यह भी है कि सेंसेक्स के ऐसे उछाल के दौर में भी बड़े ऑपरेटर, विदेशी संस्थागत निवेशक और दूसरी निवेशक संस्थाएं मुनाफावसूली के लिए आगे क्यों नहीं आ रहीं? कहीं उन्हें छोटी मछलियों के इकट्ठा होने का इंतजार तो नहीं?

> • सेंसेक्स की यह तेजी कुछ हद तक अस्वाभाविक है, क्योंकि मॉनसून को छोड़कर बाकी सभी आर्थिक फैक्टर पहले वाली ही स्थिति में हैं।
> • अचानक उभरी इस तेजी को देखकर नियंत्रक एजेंसियों और वित्त मंत्रालय के साथ-साथ आम निवेशकों को भी सतर्क हो जाना चाहिए।

कहीं ऐसा तो नहीं कि इस तेजी में हमें एक और प्रतिभूति घोटाले की आहट सुनने को मिले। क्या एक बार फिर व्यवस्था नाकाम हो जाएगी? जेपीसी फिर जांच करेगी? फिर नतीजों की तलाश होगी? कुछ गिरफ्तारियां होंगी, मीडिया में कुछ सुर्खियां उछाली जाएंगी और आखिर में वही ढाक के तीन पात। क्या छोटे निवेशकों को फिर लुभाकर उन्हें गच्चा दिया जाएगा? क्या फिर निवेशकों के हितों की सुरक्षा के नाम पर सरकार वित्तीय संस्थाओं को बचाने के लिए धन बांटेगी, जबकि दूसरी तरफ गरीबों के लिए उपयोगी केरोसिन और गैस की सब्सिडी पर हायतौबा मचाई जाती रहेगी?

बेशक, सरकार निकट भविष्य में ऐसा घोटाला नहीं देखना चाहेगी, क्योंकि कई राज्यों में चुनाव होने वाले हैं। सेंसेक्स में उछाल को आधार बनाकर सरकार यह दावा कर सकेगी कि अर्थव्यवस्था की सेहत सुधरी है, लेकिन अगर चुनाव से ठीक पहले घोटाले सामने आए तो इससे चुनाव के नतीजों पर भी फर्क पड़ेगा। खासतौर पर सरकार में शामिल दलों पर इसका बुरा प्रभाव पड़ेगा। बीते कुछ समय में सरकार ने महत्वपूर्ण उपलब्धियां हासिल की हैं। सेंसेक्स में उछाल के मुकाबले पाकिस्तान के साथ वार्ता की पहल, जम्मू-कश्मीर में लोकतांत्रिक सरकार की बहाली, अर्थव्यवस्था की बेहतर सेहत, भ्रष्टाचार पर हमले जैसी बातें उसके लिए ज्यादा महत्वपूर्ण हैं।

लिहाजा, सेंसेक्स में उछाल पर सरकार, खासतौर पर वित्त मंत्रालय को ज्यादा सतर्क रहना चाहिए। इस अप्रत्याशित उछाल पर वित्त मंत्रालय के नौकरशाह, बैंक अधिकारी और सेबी को गर्व हो सकता है, लेकिन अगर कोई घोटाला हुआ तो देश की राजनीति को इसकी महंगी कीमत चुकानी पड़ेगी। इस वर्ग की जनता के बीच जाने की घड़ी एक बार फिर नजदीक आ गई है। निवेशक अच्छी तरह समझ लें कि अगर बाजार में उतार-चढ़ाव ज्यादा हो या फिर सिर्फ उछाल ही उछाल हो, तो छोटे निवेशकों को उससे दूर ही रहना चाहिए। वे अपनी मेहनत की कमाई को तभी लगाएं, जब स्टॉक मार्केट में स्थिरता झलक रही हो। सच यही है कि छोटी मछली बड़ी मछली से दूर रहे तो अच्छा होगा, वरना गटके जाने का खतरा रहेगा।

इस संदर्भ में और कई सवाल भी महत्वपूर्ण हैं। एक तो यह कि क्या यह उछाल वाजिब है? दूसरे, क्या यह उछाल टिकाऊ है? इसमें आगे मामूली फेरबदल ही होगा?

आज की तारीख में नीति निर्माता, नियामक, स्टॉक मार्केट के बड़े ऑपरेटर निश्चित रूप से छोटे निवेशकों का दिल जीतना चाहेंगे और उन्हें इसकी पूरी उम्मीद भी है। बीते दौर में वे काफी घाटा सह चुके हैं। ऐसे में यह पूरे देश के हित में होगा कि सेंसेक्स की तेजी वास्तविक हो, वाजिब हो। लेकिन क्या ऐसा है? दरअसल, पिछले एक साल में सेंसेक्स की स्थिति को देखते हुए यही कहा जा सकता है कि इसे 3600 से 3800 के बीच होना चाहिए। इससे आगे की ऊंचाई छूने से पहले सेंसेक्स को कुछ समय तक इसी स्तर पर टिकना चाहिए। दूसरे शब्दों में अतीत के सेंसेक्स के उतार-चढ़ाव को देखते हुए यह कहा जा सकता है कि 4000 की ऊंचाई कुछ ज्यादा है।

इसमें शक नहीं कि अर्थव्यवस्था कुछ बिंदुओं पर खासी मजबूत हुई है। लेकिन हम यह न भूलें कि एक मॉनसून को छोड़कर इनमें से ज्यादातर कारण कई माह से मौजूद थे। इसलिए यह सवाल बना रहेगा कि तेजी कुछ माह पहले क्यों नहीं आ गई। कुल मिलाकर छोटे निवेशक को फूंक-फूंक कर कदम रखना होगा। उसे कुछ दिन और बाजार को देखना चाहिए।

NAVBHARAT TIMES

PAGE -12.

24th August 2003.