

**ગ્રોકર-કોર્નર**

**અમર અંબાણી**



છેલ્લાં બે સપ્તાહમાં નિફ્ટીએ ૧૦,૬૦૦ની સપાટીને તોડવાના અનેક પ્રયાસ કર્યા, પરંતુ એમાં સફળતા નહોતી મળી. છેલ્લે શુક્રવારે બજાર ફરી ઘટ્યું. રિલાયન્સ ઈન્ડસ્ટ્રીઝ અને HDFC બન્ને વધવા છતાં તેઓ બજારને ઉપર લઈ જઈ શક્યા નહીં. બજાર છેલ્લા સત્રમાં સાધારણ નીચે બંધ રહ્યું, પરંતુ એમાં અંદરબાને રહેલી

# આ સપ્તાહે વૈશ્વિક ઘટનાઓ અને F&Oની એક્સપાયરીને લીધે બજારમાં ચંચળતા રહેશે

ચંચળતા પ્રતિબિંબિત થાય છે. વળી, ભારતીય માર્કેટ વૈશ્વિક વૃદ્ધિના વલણ છતાં ઘટ્યું. નોંધનીય છે કે અમેરિકાના બજારમાં ગયા અઠવાડિયે લગભગ ૪ ટકાની વૃદ્ધિ નોંધાઈ છે. ભારતમાં પંજાબ નેશનલ બેન્કની ઘટનાને પગલે બેન્કિંગ ક્ષેત્ર ફરી દબાણ હેઠળ આવ્યું છે. રિઝર્વ બેન્કે લોનની ચુકવણીમાં કરતા ડિફોલ્ટને ટાળવા તથા લોનનું રિસ્ટ્રક્ચરિંગ કરવા માટેની પ્રવર્તમાન અનેક વ્યવસ્થાઓને રદ કરીને NPAની સમસ્યાના ઉકેલ માટે

નવું સંકલિત માળખું તૈયાર કર્યું છે. એને લીધે પણ સ્ટોક્સમાં આંચકો લાગ્યો હતો અને બેન્ક ઈન્ડેક્સ ૭ ટકા ઘટ્યો હતો. આ નવું માળખું અમલી બન્યા બાદ બેન્કોએ વધારે પ્રોવિઝનિંગ કરવું પડશે છતાં NPAની સમસ્યાનો ઝડપી ઉકેલ લાવવામાં મદદ મળશે. દરમ્યાન, ડિસેમ્બર મહિનાનો ઓલોમિગિક ઉત્પાદનનો વૃદ્ધિદર વર્ષાનુવર્ષ ધોરણે ૭.૧ ટકા રહ્યો એ ઉત્પાદનક્ષેત્રે થઈ રહેલી

પ્રગતિ દર્શાવે છે. આ ઉપરાંત ગયા મહિનાનો રીટેલ કુલાવાનો દર ૫.૦૭ ટકા રહ્યો છે. આ સંકેત પોઝિટિવ છે, પણ રિઝર્વ બેન્ક એ પહેલાં જ ચેતવણી આપી ચૂકી છે કે આગામી દિવસોમાં મોંઘવારી વધી શકે છે. કૂડના ભાવ વધી રહ્યા છે, પરંતુ હવે એમાં ફરીથી ઘટાડો થવાની શક્યતા છે. તાજેતરમાં જાહેર થયેલાં કોર્પોરેટ પરિણામો આવક વધી હોવાનું સ્પષ્ટ કરે છે. જોકે પરિણામોની મોસમ પૂરી થવા

આવી હોવાથી શેરબજાર પર પ્રવાહિતાની અને વૈશ્વિક પરિબળોની અસર વધારે થશે. અમેરિકાના બજારમાં નવચેતના આવી છે. ૧૦ વર્ષના અમેરિકાના બોન્ડની ઊપજ ૨.૮૮૯ ટકાના સ્તરે પહોંચીને સ્થિર થઈ છે. ઐતિહાસિક આંકડાઓ દર્શાવે છે કે બોન્ડની ઊપજમાં ઓચિંતો ઉછાળો આવવાથી ઈક્વિટીની તેજ પડી ભાંગતી નથી. જો વધારો લાંબા સમયગાળા સુધી ચાલે તો ચિંતાજનક સ્થિતિ કહેવાય.

અમારા મતે કંપનીઓ પ્રમાણમાં મજબૂત બની છે. આમ, સાધારણ વધારે ઊપજ કોઈ મોટું નુકસાન નહીં કરે. આ સપ્તાહે વૈશ્વિક ઘટનાઓ અને F&Oની એક્સપાયરીને લીધે બજારમાં ચંચળતા રહેશે. **(લેખક ઈન્ડિયા ઈન્ફોલાઈન લિમિટેડના રિસર્ચ હેડ છે)**  
**HDFC = હાઈલિંગ ડેવલપમેન્ટ ફાઈનન્સ કોર્પોરેશન, NPA = નોન-પર્ફોર્મિંગ એસેટ્સ, F&O = ફ્યુચર્સ એન્ડ ઓપ્શન્સ**

**શેરબજારની સાદીવાત**

**જયેશ ચિતલિયા**



તાજેતરમાં એક નાનુંસરખું કાર્ટૂન જોવા મળ્યું જેમાં બજાર માટે મોટો વ્યંગ હતો. આ કાર્ટૂનચિત્રમાં એક ટેબલ પર બે પુસ્તકો પડેલાં છે. આ બન્ને પુસ્તકોના લેખક એક જ છે, પરંતુ બન્ને પુસ્તકોમાં ટાઇટલ જુદાં-જુદાં છે. માત્ર જુદા જ નહીં, ઊલટાં પણ છે. એક પુસ્તક કહે છે કે બજારમાં મોટી મંદી શરૂ થવાની છે અને બીજા પુસ્તકનું શીર્ષક કહે છે કે બજારમાં લાંબી તેજની તૈયારી. કોને વાંચશો? કોને માનશો? અલબત્ત, અત્યારે આપણી બજારના સંજોગો કંઈક આવા જ છે. બજારમાં આ સમયને કરેક્શનનો અને કન્સોલિડેશનનો સમય પણ કહેવાય છે અને એથી સિલેક્ટિવલી ખરીદી કરતા જરૂં એમ મનાય છે, જ્યારે બજારમાં હવે પછી લાંબો સમય મંદીનો યા અનિશ્ચિતતાનો દોર ચાલુ રહેશે એવું પણ કહેવાય છે. હકીકતમાં આ બન્નેમાં સત્ય લાગે એવો માહોલ બની ગયો છે. હજી થોડા દિવસ પહેલાં સેન્સેક્સ ૪૦,૦૦૦ અને નિફ્ટી ૧૨,૦૦૦ની વાતો કરનારાઓની બોલતી બંધ થઈ ગઈ છે. હવે નજર નીચે તરફ છે જેમાં સવાલ છે કે સેન્સેક્સ અને નિફ્ટી ક્યાં સુધી નીચે જશે?

## સેન્સેક્સ ૪૦,૦૦૦ અને નિફ્ટી ૧૨,૦૦૦ની વાતો કરનારાની બોલતી બંધ

બજાર પાસે વધવા-ઘટવા માટે મોટા ભાગનાં કારણો પરદેશથી આવે છે. જોકે બજાર પાસે સ્થાનિક સ્તરે વધવાનાં કારણો અત્યારે તો ગાયબ છે, ઉપરથી ઘટવા માટેનાં કારણ વધી રહ્યાં છે. એમાં વળી બેન્ક-કૌભાંડની ઘટનાએ વાતાવરણ વધુ ડહોળી નાખ્યું છે. રોકાણકારોને તો હાલમાં કોઈ દિશા દેખાતી નથી

રહ્યા હતા. અલબત્ત, શુક્રવારે ગ્લોબલ માર્કેટમાં પોઝિટિવ માહોલ હતો છતાં ભારતીય માર્કેટમાં પંજાબ નેશનલ બેન્કના કૌભાંડની અસર છવાયેલી હતી.

**ગ્લોબલ અસર ચાલુ રહેશે**

સમગ્ર જગતમાં શેરબજાર અને આર્થિક સંજોગો માટે અનિશ્ચિતતાના ભાવ વ્યક્ત થતા હોય ત્યારે માર્કેટ થોડી પણ રિકવરી બતાવે ત્યારે રોકાણકારોને રાહત થતી હોય છે, ખાસ કરીને માર્કેટ ઘટતું કે તૂટતું અટકે એને પણ રાહત માનવામાં આવે છે. અલબત્ત, સોમવારે ગ્લોબલ માર્કેટ્સ તરફથી પોઝિટિવ ટ્રેન્ડ્સ દેખાતાં ભારતીય બજાર પર પણ એની અસર થઈ હતી જેમાં સપ્તાહની શરૂઆત સારી થઈ હતી, પરંતુ સપ્તાહનો અંત નેગેટિવ રહ્યો હતો. આમ પણ હવેના થોડા સમય માટે ગ્લોબલ ટ્રેન્ડ આપણી બજાર પર સતત અસર બતાવ્યા કરશે એવું જણાય છે. માત્ર આપણી બજાર નહીં, બલકે અન્ય એડવાન્સ અને ઈમાર્જિંગ માર્કેટ્સ પણ

એની અસર હેઠળ રહેશે. **બજાર થાક ઉતારે છે!**

બજાર થાક ખાઈ રહ્યું હોય ત્યારે રોકાણકારોએ સક્રિય થઈ જરૂં જોઈએ, જાણે ઝડપી ગતિએ દોડતી ગાડી ઊભી રહી ગઈ હોય અને આપણને વચ્ચેથી ચડવા મળી જાય. ગયા સપ્તાહમાં વિદેશી રોકાણકારોએ ભરપૂર પ્રમાણમાં નેટ વેચાણ કર્યું હતું. જોકે આ માટે એ નોંધવું જરૂરી છે કે ભારતીય બજાર કરતાં અમેરિકા સહિતની ગ્લોબલ માર્કેટના ટ્રેન્ડ અને સંજોગો વધુ કારણભૂત હતા. બીજા બાજુ સરકાર એક્સચેન્જિસ સાથે મળી આપણો બિઝનેસ સિંગાપોરની માર્કેટમાં ન ખેંચાઈ જાય એ માટે પોતાના ઈન્ડેક્સના ટ્રેડિંગ માટે પરવાના નહીં આપવાનું પગલું ભરવા જઈ રહી છે ત્યારે આ બિઝનેસ કમસે કમ વિદેશોમાં ફંટાઈ જવાની શક્યતા ઘટશે. જોકે આ બિઝનેસ ગુજરાતના ગિફ્ટ સિટીમાં ઊભા થયેલા ઈન્ટરનેશનલ એક્સચેન્જમાં ડાઈવર્ટ થાય

**સપ્તાહની શરૂઆત અને અંત**

ગયા સોમવારે શેરબજારમાં કરેક્શન આગળ વધવાની ધારણા હતી, જ્યારે બજાર એના ટ્રેડિંગ સમય દરમ્યાન સતત પોઝિટિવ રહ્યું હતું અને સેન્સેક્સ ૩૦૦ પોઈન્ટ સુધી ૩૪,૦૦૦ની ઉપર અને નિફ્ટી ૮૫ પોઈન્ટ સુધી ૧૦,૫૦૦ની ઉપર પહોંચી ગયો હતો. મંગળવારે બજાર મહાશિવરાત્રિ નિમિત્તે બંધ હતું અને બુધવારે બજાર ઉપર-નીચે થયા કરી છેવટે ૧૫૦ પોઈન્ટ માર્હનસ બંધ રહ્યું હતું. ગુરુવારે બજાર ઉપરતરફી ચાલ દર્શાવીને આખરમાં ૧૫૦ પોઈન્ટ પ્લસ સાથે બંધ થયું હતું. શુક્રવારે બજારે પોઝિટિવ શરૂઆત કરી, પરંતુ ત્યાર બાદ સતત ઘટતું રહી આખરમાં સેન્સેક્સ ૨૮૬ પોઈન્ટ અને નિફ્ટી ૮૪ પોઈન્ટ નીચે ઊતરી સપ્તાહનો અંત નેગેટિવ બંધ સાથે થયો હતો. જોકે અત્યારે તો સ્થાનિક સંસ્થાકીય ઈન્વેસ્ટરો મહદંશે લેવાલ રહ્યા છે, બાકી વિદેશી રોકાણકારો નેટ સેલર્સ

**રોકાણકારો અત્યારે શું ધ્યાન રાખે?**

જોખમ લેવાની અને લાંબા ગાળા સુધી શેરો રાખી મૂકવાની તૈયારી હોય તો જ શેરો ખરીદવા અને એ પણ બજાર જોઈને નહીં, કંપની જોઈને અને કંપનીનાં ફન્ડામેન્ટલ્સ ધ્યાનમાં રાખીને. બેન્ક-શેરોથી દૂર રહેવામાં સાર છતાં રૂપિયા ક્યાં રોકવા યા મૂકવા એ સવાલ હોય તો મ્યુચ્યુઅલ ફન્ડ્સની સ્કીમ્સ અને ખાસ કરીને સિસ્ટમેટિક ઈન્વેસ્ટમેન્ટ પ્લાન (SIP) હજી બહેતર છે. આ સમયમાં થોડું સોનું લેવું પણ હિતાવહ ખરું. ભાવ બહુ વધે કે ન વધે, સલામતી રહેશે. જોખમ લેવા ન માગતા હોય તેઓ બજારથી દૂર જ રહે, જ્યાં સુધી બેન્કોના કૌભાંડનું અને સરકારનાં પગલાં તેમ જ ગ્લોબલ ચિત્ર સ્પષ્ટ ન થાય ત્યાં સુધી વેઈટ એન્ડ વૉચ. પ્રોફિટ સારો મળતો હોય તો લઈ લેવો, પરંતુ પેનિકમાં આવીને સારા શેરો વેચવાનું ટાળવું જોઈએ.

એવી શક્યતા જણાય છે છતાં એ બાબત પણ સ્વીકાર્ય બને એવી છે.

**કરેક્શન તો પાકી જ ગયું હતું**

આપણે ગયા વખતે પણ જે વાત કરી હતી એ લોન્ગ ટર્મ કેપિટલ ગેઈન ટેક્સની વાત દોહરાવીને કહેવું છે કે માત્ર આ જ એક કારણ નથી કે બજાર તૂટ્યું, બલકે મુખ્યત્વે અમેરિકન માર્કેટમાં કડાકો બોલાયો એમાં આપણી બજાર સહિત દુનિયાભરની બજાર તૂટી હતી. હકીકતમાં આપણી બજારમાં કરેક્શન ક્યારનું પાકી ગયું હતું. ભાવો ઓવરવેલ્યુ થઈ ગયા હતા એવું માત્ર નિષ્ણાતો નહીં, પરંતુ સામાન્ય રોકાણકારો સુધ્યાં કહેતા હતા અને જાણતા હતા. ૨૦૧૬થી આપણા બુલરનની શરૂઆત થઈ હતી જે જાન્યુઆરી ૨૦૧૮ સુધી સતત ચાલી હતી જેમાં અમુક વાર કરેક્શન આવ્યાં હતાં, બાકી ફેબ્રુઆરી ૨૦૧૬થી જાન્યુઆરી ૨૦૧૮ સુધીમાં સેન્સેક્સ અને નિફ્ટીમાં ૫૦ ટકા જેવો વધારો થઈ ગયો હતો, જ્યારે આટલા મોટા વધારાને જસ્ટિફાઈ કરે એવાં કારણો નહોતાં. બસ, ઈક્વિટીમાં અને મ્યુચ્યુઅલ ફન્ડ્સમાં રોકાણનો પ્રવાહ સતત આવી રહ્યો હતો. વળી મ્યુચ્યુઅલ ફન્ડ્સનો પ્રવાહ પણ આખરે તો મહત્તમ ઈક્વિટી તરફ વળી રહ્યો હતો. હજી પણ કઈક અંશે બજાર ઓવરવેલ્યુ ગણાય છે જેથી કરેક્શનનો દોર પૂરો થયો ગણાય નહીં.

**પંજાબ નેશનલ બેન્કની અસર**

વીતેલા સપ્તાહમાં બજાર પર ગ્લોબલ અસર, બેન્કિંગ અસર, પંજાબ નેશનલ બેન્ક અને નીરવ મોદીની અસર તથા ચર્ચા સતત ચાલતી રહી હોવાથી બેન્ક-શેરો તૂટવા એટલું જ નહીં, બેન્ક-શેરોમાંથી વિશ્વાસ પણ તૂટવા લાગ્યો હતો. દરેક તેજ બાદ બજારને એક યા બીજા સ્વરૂપે સ્કેમ (આર્થિક કૌભાંડ)નો સામનો કરવાની આદત પડી ગઈ છે. અલબત્ત, આ સ્કેમમાં પણ બેન્કિંગ પરિબળ મુખ્ય રહ્યું છે. એમ તો હર્ષદ મહેતા અને કેતન પારેખ વખતે પણ સ્કેમમાં બેન્કોની સામેલગીરી મુખ્ય હતી. પંજાબ નેશનલ બેન્કના છોટા અન્ય બેન્કો પર પણ ઊડવાની દહેશત છે. બેન્કિંગ સેક્ટર પર તો પડી જ છે. એનો લાભ સંભવતઃ પ્રાઈવેટ ક્ષેત્રની કેટલીક બેન્કોને મળે એવું બની શકે.

jayesh.chitalia@gmail.com  
**ગિફ્ટ - GIFT = ગુજરાત ઈન્ટરનેશનલ ફાઈનન્સ ટેક**

## ટૂંકા ગાળાના રોકાણ માટે ઈક્વિટી ફન્ડ યોગ્ય નથી



**અમિત ત્રિવેદી**

વર્ષ ૨૦૧૮-'૧૯ના કેન્દ્રીય બજેટમાં ઈક્વિટીલક્ષી મ્યુચ્યુઅલ ફન્ડ્સમાં મળતા ડિવિડન્ડ પર કરવેરો લાગુ કરવામાં આવ્યો છે. મ્યુચ્યુઅલ ફન્ડ્સના કેટલાક રોકાણકારો અને ડિસ્ટ્રિબ્યુટરો આ દરખાસ્તથી અપસેટ થઈ ગયા છે. આ રોકાણકારો લગભગ એ જ છે જેમણે દર મહિને ડિવિડન્ડ મળે એ માટે બેલેન્સ ફન્ડમાં રોકાણ કરેલું છે. હવે તેમના હાથમાં આવતી ડિવિડન્ડની આવક કરપાત્ર બની ગઈ છે. આમ તેમની આવક પહેલાં કરતાં ઓછી થઈ જશે. અહીં આપણે એ સમજવું રહ્યું કે ડિવિડન્ડ પરનો ટેક્સ એટલે શું. સામાન્ય સંજોગોમાં આવક પર લાગુ થતા કરવેરા કરતાં આ અલગ કર છે. ડિવિડન્ડ પર લાગુ થતો ટેક્સ ડિવિડન્ડ ડિસ્ટ્રિબ્યુશન ટેક્સ છે. ડિવિડન્ડની ચુકવણી કરતી વખતે એ રકમમાંથી જ એ કાપી લેવામાં આવે છે. આમ ડિવિડન્ડ જ્યારે કરદાતાના હાથમાં આવે ત્યારે કરવેરો કપાયેલો જ હોય છે. બીજા શબ્દોમાં કહીએ તો ડિવિડન્ડની આવકને કરપાત્ર આવકમાં ઉમેરવાની જરૂર નથી. ટેક્સ કપાઈને જ રકમ હાથમાં આવતી હોવાથી નિયમિત આવક મેળવવા માગતા બેલેન્સ ફન્ડના રોકાણકારો નિરાશ થયા છે. આ ટેક્સ લાગુ કરવામાં આવ્યો એ સારું છે કે ખરાબ છે એની ચર્ચા આપણે નહીં કરીએ. આપણી ચર્ચાનું કેન્દ્ર નિયમિત આવક માટે ઈક્વિટી કે બેલેન્સ ફન્ડની પસંદગી કરવાનો મુદ્દો છે. ડિવિડન્ડ પર ટેક્સ નાખવામાં આવ્યો હોવાથી ઘણા લોકોએ નિયમિત આવક મેળવવા માટે

સિસ્ટમેટિક વિધદ્રોઅલ પ્લાન શરૂ કર્યો છે. કાગળ પર જોઈએ તો વિધદ્રોઅલ સ્ટ્રેટેજી ડિવિડન્ડની તુલનાએ કરવેરાની દૃષ્ટિએ આકર્ષક લાગે છે એનું કારણ એ છે કે ડિવિડન્ડની આખી રકમ કરપાત્ર બને છે, જ્યારે વિધદ્રોઅલમાં ફક્ત કેપિટલ ગેઈન્સ ટેક્સનો સવાલ આવે છે, જે હવે એક લાખ રૂપિયા કરતાં વધારે વાર્ષિક આવક હોય ત્યારે વધારાની રકમ પર લાગુ પડે છે. હવે અહીં સવાલ એ છે કે નિયમિત આવક માટે ઈક્વિટી ફન્ડમાં કે બેલેન્સ ફન્ડમાં રોકાણ કરવું વ્યવહારુ છે કે નહીં. ઘણી વાર લોકો માત્ર કરવેરાનો વિચાર કરીને કરવેરા બચાવવા માટે જ રોકાણ કરતા હોય છે અને રોકાણના પ્રકાર તરફ દુર્લક્ષ કરે છે. ઈક્વિટી અને બેલેન્સ ફન્ડના ઓફર-દસ્તાવેજમાં સ્કીમના રોકાણના હેતુઓ લખાય છે. એમાં લખાય છે કે રોકાણનો ઉદ્દેશ લાંબા ગાળે મૂડીની વૃદ્ધિ કરી આપવાનો છે. નિયમિત આવક રળી આપવાની વાત એમાં કરવામાં નથી આવતી. વળી ફન્ડ જેમાં રોકાણ કરે છે એ એસેટ્સ પણ નિયમિત આવક કરી આપે એવા સ્વરૂપની નથી હોતી. આપણે સંપત્તિ ઊભી કરવા માટે લિક્વિડ ફન્ડ તરફ દૃષ્ટિ દોડાવતા નથી, પણ જ્યારે પ્રવાહિતાનો સવાલ આવે ત્યારે લિક્વિડ ફન્ડ જ ઉપયોગી થાય છે. આ જ રીતે જ્યારે લાંબા ગાળાની વૃદ્ધિનો સવાલ હોય ત્યારે ઈક્વિટી જ યોગ્ય વિકલ્પ છે, પણ ટૂંકા ગાળાના રોકાણની વાત હોય ત્યારે, પ્રવાહિતાની જરૂર હોય ત્યારે કે નિયમિત આવક મેળવવી હોય તો એ યોગ્ય નથી. **(લેખક કર્મચોગ નાંલેજ એકેડેમીના સ્થાપક છે. તેમણે અહીં પોતાના અંગત મંતવ્યો રજૂ કર્યા છે.)**