



भारतामधील सुवर्ण व रौप्य दरांतील चढउतारांचे विश्लेषण व त्यांचा समभाग बाजारावर परिणाम : भारताच्या संदर्भात

डॉ. राधेशाम पी. चौधरी

सहयोगी प्राध्यापक, वाणिज्य विभाग,

शिवरामजी मोघे कला, वाणिज्य व विज्ञान महाविद्यालय, केळापूर (पांढरकवडा), जिल्हा यवतमाळ.

सारांश:

या संशोधनप्रबंधात जानेवारी २०१९ ते डिसेंबर २०२३ या कालावधीत भारतातील सुवर्ण व रौप्य यांच्या किमतीतील प्रवृत्ती, चढउतार आणि त्यांचा भारतीय समभाग बाजाराशी असलेला परस्परसंबंध यांचा अभ्यास करण्यात आला आहे. भारतीय समभाग बाजाराचे प्रतिनिधित्व 'नॅशनल स्टॉक एक्स्चेंज ऑफ इंडिया'च्या 'निफ्टी ५०' निर्देशांकाद्वारे करण्यात आले आहे. अभ्यासासाठी भारतीय रिझर्व्ह बँक, मल्टी कमोडिटी एक्स्चेंज ऑफ इंडिया, वर्ल्ड गोल्ड कौन्सिल आणि नॅशनल स्टॉक एक्स्चेंज ऑफ इंडिया यांच्या दुय्यम सांख्यिकीय आकडेवारीचा उपयोग करण्यात आला. पिअर्सन सहसंबंध विश्लेषण, संयोजित वार्षिक वृद्धीदर, वार्षिकीकरण केलेली अस्थिरता आणि कमाल घसरण-आधारित जोखीम मापन पद्धतींचा अवलंब करण्यात आला. निष्कर्षानुसार, या कालावधीत सुवर्णाने सातत्यपूर्ण सकारात्मक परतावा दिला असून त्याचा संयोजित वार्षिक वृद्धीदर दहा ते पंधरा टक्क्यांच्या दरम्यान आढळतो, जो जोखीममुक्त ठेवीपेक्षा अधिक आहे. रौप्याचा वृद्धीदर किंचित जास्त असला तरी त्याची अस्थिरता लक्षणीयरीत्या अधिक आहे. दोन हजार वीस सालच्या जागतिक आरोग्य संकटात समभाग बाजार कोसळला असताना सुवर्णदर वाढले, ज्यामुळे त्याचे संरक्षणात्मक स्वरूप स्पष्ट झाले. अधिकृत सुवर्णसाठ्यातील वाढ आणि पोर्टफोलिओ विश्लेषण दर्शविते की सुवर्ण गुंतवणूक जोखीम कमी करून परतावा संतुलित करण्यास उपयुक्त ठरते, तर रौप्य अधिक चक्रानुगामी आणि अस्थिर आहे.



मुख्य शब्द: सुवर्ण, रौप्य, समभाग बाजार, निफ्टी ५० निर्देशांक, संयोजित वार्षिक वृद्धीदर, अस्थिरता, सहसंबंध विश्लेषण, जोखीम मापन, संरक्षणात्मक गुंतवणूक, विविधीकरण धोरण.

प्रस्तावना:

भारत हा सुवर्ण व रौप्याचा जगातील अग्रगण्य ग्राहक देशांपैकी एक मानला जातो. देशातील घरगुती तसेच संस्थात्मक मागणीवर आर्थिक घटकांसोबतच सांस्कृतिक परंपरा, धार्मिक श्रद्धा आणि सामाजिक रूढी यांचा महत्त्वपूर्ण प्रभाव दिसून येतो. भारतात सुवर्ण हे केवळ गुंतवणुकीचे साधन नसून संपत्ती साठविण्याचे माध्यम म्हणूनही व्यापकपणे स्वीकारले गेले आहे. दागिने, धार्मिक विधी, विवाहसमारंभ आणि पिढ्यान्पिढ्या संपत्तीचे हस्तांतरण या सर्वांमध्ये सुवर्णाला विशेष स्थान आहे. वर्ल्ड गोल्ड कौन्सिलच्या अहवालांनुसार, दागिन्यांची मागणी तसेच सुवर्ण नाणी व सुवर्ण पट्ट्यांची खरेदी मिळून भारताच्या वार्षिक सुवर्ण वापराचा मोठा हिस्सा बनतो, त्यामध्ये दागिन्यांचा वाटा विशेषतः अधिक आहे.

रौप्याचा उपयोग पारंपरिक अलंकारांमध्ये होत असला, तरी अलीकडील काळात सौरऊर्जा निर्मिती, इलेक्ट्रॉनिक्स आणि विद्युत उपकरणे या औद्योगिक क्षेत्रांमध्ये त्याचा वाढता वापर दिसून येतो. भारतातील अक्षय ऊर्जा क्षमता आणि उत्पादन क्षेत्राचा विस्तार यामुळे

रौप्याच्या औद्योगिक मागणीत वाढ झाली आहे. त्यामुळे मौल्यवान धातू आणि भारतीय समभाग बाजार यांतील संबंध केवळ जागतिक वस्तूचक्रांवर अवलंबून नसून देशांतर्गत व्यापक आर्थिक परिस्थिती, चलनमूल्यांतील चढउतार आणि शासकीय धोरणात्मक उपक्रम यांवरही आधारित आहेत.

२०१९ ते २०२३ या कालावधीत भारतीय वित्तीय बाजारांनी कोरोना विषाणूजन्य महामारी, देशव्यापी निर्बंध, पुरवठा साखळीतील अडथळे, जागतिक पातळीवरील वाढते वस्तूदर आणि महागाईच्या पार्श्वभूमीवर कडक करण्यात आलेली चलनविषयक धोरणे अशा अनेक धक्क्यांचा सामना केला. या काळात 'निफ्टी ५०' निर्देशांकाने दोन हजार एकोणवीस सालअखेर सुमारे अकरा ते बारा हजारांच्या पातळीवरून दोन हजार तेवीस सालअखेर एकवीस हजारांपेक्षा अधिक पातळी गाठली, दरम्यान लक्षणीय अस्थिरता अनुभवली. याच कालावधीत भारतातील सुवर्ण व रौप्य दरांमध्ये एकूण वाढती प्रवृत्ती दिसून आली, विशेषतः दोन हजार वीस आणि दोन हजार तेवीस साली उल्लेखनीय वाढ नोंदली गेली.

संशोधन उद्दिष्टे:

या संशोधनाची प्रमुख उद्दिष्टे पुढीलप्रमाणे आहेत :

- १) सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत भारतातील सुवर्ण व रौप्य यांच्या किमतींची गती, प्रवृत्ती आणि अस्थिरता यांचे सखोल विश्लेषण करणे.
- २) मौल्यवान धातूंच्या परताव्यांचा आणि 'नॅशनल स्टॉक एक्स्चेंज ऑफ इंडिया'च्या 'निफ्टी ५०' निर्देशांकाच्या परताव्यांचा परस्परसंबंध मोजणे, तसेच संकटकालीन आणि असंकटकालीन उपकालखंडांचा विशेष विचार करून त्याचे परीक्षण करणे.
- ३) कोरोना विषाणूजन्य संसर्ग (कोरोना विषाणू रोग २०१९), महागाईतील वाढ, चलनविषयक धोरणातील कडकपणा, तसेच भारतीय रुपयाच्या विनिमय मूल्यातील चढउतार यांसारख्या व्यापक आर्थिक व वित्तीय घटनांनी वस्तू बाजार आणि समभाग बाजार यांतील परस्परसंबंध कशा प्रकारे घडविले, याचे विश्लेषण करणे.
- ४) भारतीय गुंतवणूकदारांच्या दृष्टीने पारंपरिक समभाग व कर्जरोखे आधारित गुंतवणूक वाटपामध्ये सुवर्णाचा, तसेच तुलनेने कमी प्रमाणात रौप्याचा समावेश केल्यास गुंतवणूक पोर्टफोलिओच्या जोखीम व परताव्यावर होणाऱ्या परिणामांचे मूल्यमापन करणे.

साहित्य समीक्षा:

बॉर आणि ल्युसी (२०१०) यांनी सुवर्णाचे दोन भिन्न पैलू स्पष्ट केले आहेत, म्हणजे सरासरीत समभागांशी असंबद्ध किंवा नकारात्मक सहसंबंध दर्शविणारे संरक्षणात्मक साधन आणि अत्यंत प्रतिकूल बाजारस्थितीत नकारात्मक सहसंबंध दर्शविणारे सुरक्षित आश्रयस्थान. बेकमान, बर्गर आणि चूडाज (२०१५) तसेच हिलियर, ड्रेपर आणि फाफ (२००६) यांनी सुवर्ण व इतर मौल्यवान धातू बाजारातील अस्थिरतेच्या काळात घसरणीचा धोका कमी करून गुंतवणूक पोर्टफोलिओची कामगिरी सुधारू शकतात, असे दर्शविले आहे. बॅटन, सायनर आणि ल्युसी (२०१०) यांनी व्याजदर व महागाई यांसारख्या व्यापक आर्थिक घटकांचा मौल्यवान धातूंच्या अस्थिरतेवर होणारा प्रभाव अधोरेखित केला आहे. उदयोन्मुख अर्थव्यवस्थांमध्ये चलनमूल्यांतील चढउतार हा अतिरिक्त प्रभावी घटक ठरतो, असे पुक्थुआन्थोंग आणि रोल (२०११) तसेच स्जास्ताद आणि स्काचियाविल्लानी (१९९६) यांनी नमूद केले आहे. भारतीय संदर्भात भुनिया आणि दास (२०१२) यांनी तणावकाळात सुवर्ण व समभाग परताव्यांमध्ये नकारात्मक संबंध आढळल्याचे निदर्शित केले आहे. भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या आकडेवारीनुसार मार्च २०२३ पर्यंत सुवर्णसाठा सुमारे ७९४.६ टनांपर्यंत वाढला असून तो परकीय चलनसाठ्याचा महत्त्वपूर्ण घटक बनला आहे. रौप्याची मागणी सौरऊर्जा, इलेक्ट्रॉनिक्स व वाहनउद्योगाशी निगडित असून त्यात चक्रानुगामी अस्थिरता आढळते.

संशोधन पद्धती:

या अध्ययनाची पद्धतशास्त्रीय रूपरेषा जानेवारी २०१९ ते डिसेंबर २०२३ या कालावधीतील मासिक व वार्षिक आकडेवारीवर आधारित आहे. सुवर्णाचे दर (प्रति १० ग्रॅम, २४ कॅरेट समतुल्य) भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या सांख्यिकी हस्तपुस्तकातून, वर्ल्ड गोल्ड कौन्सिलच्या भारत मालिकेतून आणि देशांतर्गत किंमत संकलन अहवालांतून घेतले आहेत. रौप्याचे दर (प्रति किलोग्रॅम) ऐतिहासिक दर नोंदींमधून संकलित करण्यात आले आहेत. 'नॅशनल स्टॉक एक्स्चेंज ऑफ इंडिया'च्या 'निफ्टी ५०' निर्देशांकाची पातळी, वार्षिक कामगिरी

व अस्थिरता संबंधित अभ्यासांतून घेतली आहे. तसेच भारतीय रिझर्व्ह बँकेच्या सुवर्णसाठ्याची माहिती अधिकृत अहवालांवर आधारित आहे. सुवर्ण व रौप्य यांच्या वार्षिक सरासरी किमतींवरून लघुगणकीय परतावे गणना करण्यात आले असून वार्षिकीकरण केलेली अस्थिरता दैनंदिन परताव्यांवरून प्राप्त केली आहे. कमाल घसरण, संयोजित वार्षिक वृद्धीदर, पिअर्सन सहसंबंध, फिरते अस्थिरता विश्लेषण तसेच सुवर्ण-रौप्य गुणोत्तर यांचा उपयोग करून जोखीम व परस्परसंबंधांचे मूल्यमापन करण्यात आले आहे.

भारतामधील सुवर्ण व रौप्य दरांतील चढउतारांचे विश्लेषण व त्यांचा समभाग बाजारावर परिणाम :

सन २०१९ ते २०२३ या कालावधीत भारतातील प्रमुख आर्थिक निर्देशकांमध्ये लक्षणीय बदल दिसून आले. सन २०१९ मध्ये सुवर्णाचा सरासरी दर प्रति १० ग्रॅम सुमारे ₹३५,००० ते ₹३६,००० इतका होता, जो सन २०२३ मध्ये सुमारे ₹५९,००० ते ₹६०,००० पर्यंत वाढला. रौप्याचा सरासरी दर प्रति किलोग्रॅम सन २०१९ मध्ये सुमारे ₹४०,६०० होता, तर सन २०२३ मध्ये तो सुमारे ₹७८,६०० पर्यंत पोहोचला. 'नॅशनल स्टॉक एक्सचेंज ऑफ इंडिया'चा 'निफ्टी ५०' निर्देशांक डिसेंबर २०१९ मध्ये सुमारे १२,००० पातळीवर होता आणि डिसेंबर २०२३ मध्ये सुमारे २१,००० ते २१,८०० दरम्यान गेला. अस्थिरता निर्देशांक सन २०१९ मधील ९.५० वरून सन २०२० मध्ये १९.७५ पर्यंत वाढला; त्यानंतर सन २०२१ मध्ये १५.६५, सन २०२२ मध्ये १४.१२ आणि सन २०२३ मध्ये ११.८९ इतका राहिला. भारतीय रिझर्व्ह बँकेचा सुवर्णसाठा सन २०१८-१९ मध्ये सुमारे ५६६ ते ६०० टन होता, जो मार्च २०२३ पर्यंत ७९४.६४ टनांवर पोहोचला.

या पाच वर्षांत सुवर्णाने सुमारे ६० टक्क्यांहून अधिक एकत्रित वाढ दर्शविली, तर रौप्याने अधिक तीव्र चढउतारांसह जवळजवळ दुप्पट वाढ नोंदविली. 'निफ्टी ५०' निर्देशांकाने दीर्घकालीन आकर्षक परतावा दिला; तथापि, सन २०२० मधील कोरोना विषाणू रोग २०१९ महामारीदरम्यान तीव्र घसरण अनुभवली. त्या काळात सुवर्णदर विक्रमी पातळीवर गेले, तर रौप्याने प्रारंभी घसरण अनुभवून नंतर जोरदार वाढ दर्शविली. भारतीय रिझर्व्ह बँकेने सन २०१९ ते २०२३ दरम्यान २०० टनांहून अधिक सुवर्णसाठा वाढवून राखीव संपत्तीचे विविधीकरण केले. सुवर्ण-रौप्य गुणोत्तर संकटात वाढले आणि नंतर संकुचित झाले, ज्यातून सुवर्णाचे संरक्षणात्मक व रौप्याचे चक्रानुगामी स्वरूप स्पष्ट होते.

माहिती विश्लेषण आणि संख्यात्मक निष्कर्ष:

वार्षिक सरासरी किमती आणि परतावा

भारतातील वार्षिक किंमत संकलनांच्या आधारे सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत सोने आणि चांदी यांच्या अंदाजे सरासरी किमती पुढीलप्रमाणे संक्षेपात मांडता येतात:

वर्ष	सोने (रुपये प्रति १० ग्रॅम, अंदाजे सरासरी)	चांदी (रुपये प्रति किलोग्रॅम, अंदाजे सरासरी)
२०१९	अंदाजे ३५,००० ते ३६,०००	४०,६००
२०२०	सन २०१९ च्या तुलनेत मोठी वाढ (कोरोना विषाणू आजार २०१९ संबंधित जोखीम टाळण्याच्या प्रवृत्तीमुळे)	६३,४३५
२०२१	सन २०२० मधील उच्चांकांनंतर काही प्रमाणात स्थिरीकरण	६२,५७२
२०२२	उच्च पातळीवर एकत्रीकरण व स्थैर्य	५५,१००
२०२३	अंदाजे ५९,००० ते ६०,०००	७८,६००

पाच वर्षांच्या कालावधीत सोने सन २०१९ मधील सुमारे ३०,००० रुपयांच्या मध्य पातळीवरून (प्रति १० ग्रॅम) वाढून सन २०२३ मध्ये सुमारे ५९,००० ते ६०,००० रुपये (प्रति १० ग्रॅम) इतके झाले, ज्यामुळे एकत्रित वाढ ६० टक्क्यांपेक्षा अधिक राहिली. चांदीची किंमत सन २०१९ मध्ये सुमारे ४०,६०० रुपये प्रति किलोग्रॅम होती, ती सन २०२३ मध्ये सुमारे ७८,६०० रुपये प्रति किलोग्रॅम इतकी झाली. सन २०२२ मध्ये किंचित सौम्य वर्ष असूनही, या कालावधीत चांदीची किंमत जवळजवळ दुप्पट झाली.

दीर्घकालीन आकडेवारीच्या विश्लेषणावरून असे दिसते की भारतातील सोन्याने ऐतिहासिकदृष्ट्या दरवर्षी उच्च एक अंकी ते कमी दुहेरी अंकी दराने चक्रवाढ वाढ दर्शविली आहे. चांदीचा दीर्घकालीन चक्रवाढ वार्षिक वृद्धीदर सोन्याच्या समतुल्य किंवा किंचित अधिक राहिला असला तरी, त्यात तेजी-मंदीचे चक्र अधिक ठळकपणे दिसून येतात.

सुरुवातीच्या आणि अंतिम वर्षांच्या पातळ्यांवर आधारित गणनेनुसार, सोने आणि चांदी या दोन्ही धातूंनी बहुवर्षीय चक्रवाढ वार्षिक वृद्धीदराच्या दृष्टीने दीर्घकालीन निफटी ५० समभाग निर्देशांकाच्या वृद्धीदराशी स्पर्धात्मक, आणि काही कालखंडांत तुलनात्मक, परतावा दिला आहे. विविध अभ्यासांनुसार निफटी ५० चा दीर्घकालीन चक्रवाढ वार्षिक वृद्धीदर कालावधीनुसार सुमारे १३ ते १५ टक्क्यांच्या दरम्यान राहिला आहे. या कालावधीत सोने आणि चांदी यांनी भारतातील पारंपरिक मुदतठेवींच्या सुमारे ५ ते ७ टक्के दराच्या परताव्यापेक्षा लक्षणीयरीत्या अधिक परतावा दिला.

अस्थिरता विश्लेषण

निफटी ५० अस्थिरता निर्देशांकाच्या आकडेवारीनुसार सन २०२० मध्ये अस्थिरता निर्देशांक सुमारे १९.७५ पर्यंत झपाट्याने वाढला. त्यानंतर तो सन २०२१ मध्ये सुमारे १५.६५, सन २०२२ मध्ये १४.१२ आणि सन २०२३ मध्ये ११.८९ पर्यंत कमी झाला. सन २०१९ मध्ये हा निर्देशांक सुमारे ९.५० होता. या नमुन्यामुळे कोरोना विषाणू आजार २०१९ संबंधित धक्क्याच्या काळात समभाग बाजारातील जोखीम तीव्ररीत्या वाढली आणि त्यानंतर ती हळूहळू सामान्य पातळीवर आली, जरी सन २०२२ पर्यंत ती महामारीपूर्व पातळीपेक्षा अधिकच राहिली.

सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत सोने आणि चांदी यांच्या किंमत हालचालींचे निरीक्षण करता पुढील बाबी दिसून येतात:

- सोन्यात लक्षणीय परंतु तुलनेने मृदू चढउतार दिसून आले. दैनंदिन आणि मासिक किंमत मालिकांनुसार वार्षिकीकृत अस्थिरता मध्यम किशोरावस्थेतील टक्केवारीच्या श्रेणीत राहिली, जी त्याच्या संरक्षणात्मक मालमत्ता म्हणून असलेल्या भूमिकेशी सुसंगत आहे.
- चांदीमध्ये टक्केवारीतील चढउतार अधिक मोठ्या प्रमाणात दिसून आले. सन २०२० ते सन २०२२ दरम्यान मोठ्या तेजी आणि दुरुस्त्या झाल्या, ज्यामुळे वार्षिकीकृत अस्थिरता सोन्याच्या जवळजवळ दुप्पट असल्याचे आढळते.

यावरून भारतात चांदी ही उच्च बीटा मौल्यवान धातू म्हणून वागते, तर सोने तुलनेने कमी अस्थिरतेचा मूल्यसंचयाचा पर्याय म्हणून कार्य करते, हे स्पष्ट होते.

निफटी ५० शी सहसंबंध

भारतातील सोने आणि समभाग यांच्या सहचालना अभ्यासांनुसार, तणावाच्या काळात सोन्याचा समभाग परताव्याशी कमी किंवा नकारात्मक सहसंबंध आढळतो, जरी संपूर्ण कालावधीत हा सहसंबंध किंचित नकारात्मक किंवा शून्याजवळ असू शकतो. सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीतील मासिक आकडेवारीचे परीक्षण करता, सोन्याच्या परताव्याचा निफटी ५० च्या परताव्याशी सहसंबंध एकूणच लहान आणि किंचित नकारात्मक दिसतो. विशेषतः सन २०२० च्या पहिल्या सहामाहीत समभाग बाजारात तीव्र घसरण झाली तेव्हा हा सहसंबंध अधिक ठळकपणे नकारात्मक झाला.

याउलट, चांदीचा नमुना अधिक मिश्र स्वरूपाचा आहे. संकटकाल नसलेल्या काळात, आर्थिक वाढ आणि जोखीम स्वीकारण्याच्या भावनेत सुधारणा झाल्यास, विशेषतः औद्योगिक उत्पादन, भांडवली वस्तू आणि नवीकरणीय ऊर्जा क्षेत्रातील वाढीमुळे, चांदीचा परतावा समभागांशी सौम्य सकारात्मक सहसंबंध दर्शवू शकतो. सन २०२० मधील धक्क्याच्या काळात चांदीची किंमत सुरुवातीला जोखमीच्या मालमत्तांप्रमाणे घसरली; परंतु त्यानंतर द्रवता परिस्थिती सुधारल्यावर आणि औद्योगिक मागणीच्या अपेक्षा पुनरुज्जीवित झाल्यावर तिने आक्रमक पुनरुत्थान केले.

सन २०२० मधील कोरोना विषाणू आजार २०१९ संकट

समभाग बाजारातील आकडेवारीनुसार निफटी ५० निर्देशांकाने सन २०२० च्या जानेवारी महिन्याच्या उत्तरार्धापासून मार्च महिन्याच्या उत्तरार्धापर्यंत तीव्र घसरण नोंदविली. अस्थिरता निर्देशांक वाढला आणि हा कालखंड नोंदवलेल्या सर्वात जलद मंदीच्या बाजारांपैकी एक ठरला. याच वेळी भारतातील सोन्याच्या किंमती विक्रमी किंवा विक्रमाच्या जवळच्या उच्चांकांवर गेल्या, कारण गुंतवणूकदारांनी सुरक्षिततेचा पर्याय स्वीकारला आणि भारतीय रुपयाच्या कमकुवतपणामुळे देशांतर्गत किंमतींना अधिक आधार मिळाला. चांदीची किंमत सुरुवातीला चक्रीय मालमत्तेसारखी घसरली; परंतु सन २०२० च्या मध्यापासून पुढे जागतिक चलनविषयक सवलती आणि औद्योगिक तसेच हरित ऊर्जेच्या मजबूत मागणीच्या अपेक्षांमुळे ती जोरदार वाढली. समभाग बाजारातील तीव्र घसरण, सोन्याच्या वाढत्या

किमती आणि चांदीतील उशिरा आलेली तेजी या एकत्रित नमुन्यामुळे भारताच्या संदर्भात सोने सुरक्षित आश्रयस्थान मालमत्ता म्हणून आणि चांदी उच्च बीटा, चक्रीय धातू म्हणून वर्गीकृत होते.

भारतीय रिझर्व्ह बँकेकडील सोन्याचा साठा वाढ

भारतीय रिझर्व्ह बँकेशी संबंधित आकडेवारीनुसार मार्च सन २०२३ पर्यंत भारताच्या अधिकृत सोन्याच्या साठ्यात वाढ होऊन तो ७९४.६४ टनांपर्यंत पोहोचला. दशकभरापूर्वीच्या तुलनेत ही पातळी लक्षणीयरीत्या अधिक आहे. आर्थिक वर्ष २०१९ ते आर्थिक वर्ष २०२३ या कालावधीत विशेषतः मोठी वाढ झाली असून, या चार वर्षांत २०० टनांहून अधिक वाढ झाल्याचे नमूद केले जाते. यावरून परकीय चलन साठ्यात सोन्याचा समावेश वाढवून साठ्याचे विविधीकरण करण्याची सातत्यपूर्ण धोरणात्मक भूमिका अधोरेखित होते. जागतिक चलनविषयक आणि भूराजकीय अनिश्चिततेच्या पार्श्वभूमीवर सोने हे एक धोरणात्मक मालमत्ता म्हणून मान्यता प्राप्त करत असल्याचे यातून सूचित होते.

भारतीय रुपयांमधील सोने-चांदी गुणोत्तर

भारतीय रुपयांमधील सोने-चांदी गुणोत्तर संकटाच्या काळात मोठ्या प्रमाणात वाढते, कारण त्या काळात सोने चांदीपेक्षा अधिक चांगली कामगिरी करते. जोखीम स्वीकारण्याच्या टप्प्यात, जेव्हा चांदी सोन्याची बरोबरी करते किंवा त्यापेक्षा चांगली कामगिरी करते, तेव्हा हे गुणोत्तर कमी होते. सन २०२० मध्ये सोन्याची मजबूत कामगिरी आणि सुरुवातीला चांदीतील कमकुवतपणा यामुळे हे गुणोत्तर ऐतिहासिक मानकांच्या तुलनेत उच्च पातळीवर गेले, ज्यातून चांदीची तुलनात्मक कमकुवत कामगिरी सूचित झाली. सन २०२० च्या उत्तरार्धात आणि सन २०२१ मध्ये चांदीने जोरदार वाढ दर्शविल्याने हे गुणोत्तर पुन्हा कमी झाले, ज्यातून चक्रीय जोखीम स्वीकारण्याची प्रक्रिया दिसून आली.

चर्चा (Discussion) :

भारतामध्ये सन २०२० ते सन २०२२ या कालावधीत महागाईचा दर उच्च पातळीवर राहिला. ग्राहक किंमत निर्देशांकाने अनेक वेळा उच्च सहनशील मर्यादा ओलांडली. यामागील प्रमुख कारणांमध्ये पुरवठा धक्के, इंधनाच्या किमतीतील वाढ आणि महामारीसंबंधित अडथळे यांचा समावेश होता. अशा परिस्थितीत भारतीय रुपयांमध्ये सोन्याने दर्शविलेली मजबूत बहुवर्षीय कामगिरी ही क्रयशक्तीतील घट होण्याविरुद्ध अंशतः संरक्षण म्हणून पाहता येते, विशेषतः बँक मुदतठेवींच्या तुलनेने मर्यादित परताव्याच्या संदर्भात.

सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत समभागांनी एकूणच गुंतवणूकदारांना आकर्षक एकत्रित परतावा दिला; परंतु या प्रवासात तीव्र घसरणीचे कालखंड आणि वास्तविक परतावा कमकुवत राहिलेली काही टप्पे देखील होते, विशेषतः सन २०२० मध्ये आणि सन २०२२ मधील जोखीम टाळण्याच्या टप्प्यांत. भांडवल संरक्षण आणि तरलता यांना प्राधान्य देणाऱ्या कुटुंबांसाठी सोन्याचा तुलनेने स्थिर परतावा नमुना आणि महागाई किंवा संकटकाळात दाखविलेली लवचिकता यामुळे त्याची महागाईविरुद्ध संरक्षण म्हणून असलेली प्रतिमा अधिक दृढ होते.

व्याजदर, चलन आणि सोन्याची किंमत निर्धारण

भारतीय रिझर्व्ह बँकेने सन २०२० मध्ये महामारीच्या धक्क्याचा परिणाम कमी करण्यासाठी धोरणात्मक व्याजदर आक्रमकपणे कमी केले. त्यानंतर सन २०२२ पासून महागाई नियंत्रणासाठी पुनखरीदी दरात लक्षणीय वाढ करण्यात आली. सन २०२३ पर्यंत हा दर महामारीपूर्व पातळीच्या जवळ पोहोचला. पारंपरिक सिद्धांतानुसार उच्च वास्तविक व्याजदरामुळे सोन्याच्या पर्यायी खर्चात वाढ होते आणि त्यामुळे सोन्यावर दबाव येऊ शकतो; तरीही भारतात सोने स्थिर राहिले. यामागे जागतिक जोखीम घटक आणि अमेरिकन डॉलरच्या तुलनेत भारतीय रुपयाचे अवमूल्यन हे आधारकारक घटक होते.

भारत आपले बहुतांश सोने आयात करित असल्यामुळे देशांतर्गत किंमत गतीमानता संकल्पनात्मकदृष्ट्या पुढीलप्रमाणे मांडता येते:

$$\text{“भारतीय रुपयांतील सोन्याची किंमत”} = \text{“अमेरिकन डॉलरमधील सोन्याची किंमत”} \times \text{“अमेरिकन डॉलर ते भारतीय रुपया विनिमय दर”}$$

सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत भारतीय रुपयाच्या कमकुवतपणाच्या टप्प्यांमुळे अमेरिकन डॉलरमधील परताव्याच्या तुलनेत देशांतर्गत सोन्याचा परतावा अधिक वाढलेला दिसून आला. आंतरराष्ट्रीय किमती मर्यादित पट्ट्यात राहिल्या तरी स्थानिक गुंतवणूकदारांसाठी सोने आकर्षक ठरले. त्यामुळे नाममात्र व्याजदर वाढूनही सन २०२३ पर्यंत भारतातील सोन्याची मागणी आणि किमती पूर्णपणे दडपल्या गेल्या नाहीत, हे स्पष्ट होते.

चांदीची औद्योगिक आणि चक्रीय संवेदनशीलता

भारतामधील सौरऊर्जा क्षमतेचा विस्तार, इलेक्ट्रॉनिक्स उत्पादन आणि व्यापक औद्योगिक क्रियाशीलतेतील वाढ यामुळे चांदीसाठी व्युत्पन्न मागणीत वाढ झाली आहे. उत्पादनाशी संलग्न प्रोत्साहन योजना आणि नवीकरणीय ऊर्जा उद्दिष्टे यांसारख्या शासकीय उपक्रमांमुळे वाहक, संपर्क घटक आणि प्रकाशविद्युत पेशी यांमध्ये चांदीचा दीर्घकालीन औद्योगिक वापर वाढीस लागला आहे.

सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत चांदीच्या किमतीतील हालचाली या संवेदनशीलतेचे प्रतिबिंब दर्शवितात. कोरोना विषाणू आजार २०१९ संबंधित भीतीच्या तीव्र टप्प्यात चांदीने सोन्यापेक्षा कमकुवत कामगिरी केली; परंतु त्यानंतर औद्योगिक मागणीच्या अपेक्षा बळकट झाल्या आणि जागतिक द्रवता परिस्थिती सुधारल्यावर तिने सोन्यापेक्षा अधिक चांगली कामगिरी केली. या चक्रीय स्वरूपामुळे चांदी ही भारतात आर्थिक वाढ आणि औद्योगिक गतीवर आधारित वाढीव परताव्याची संधी देऊ शकते; तथापि, ती सोन्यासारखी सुरक्षित आश्रयस्थान मालमत्ता म्हणून कार्य करत नाही.

भारतीय गुंतवणूकदारांसाठी पोर्टफोलिओ संदर्भातील परिणाम

दीर्घकालीन निफ्टी ५० अभ्यासांनुसार भारतीय समभागांनी सुमारे मध्य किशोरावस्थेतील टक्केवारी दराने चक्रवाढ वार्षिक वृद्धीदर दिला आहे; परंतु या प्रवासात मधल्या काळात मोठी अस्थिरता आणि अल्पकालीन नकारात्मक परतावेही अनुभवास आले. समभाग घसरणीच्या टप्प्यांत सोने तुलनेने चांगली कामगिरी करते, या अनुभवाधारित पुराव्यावरून समभाग-कर्जरोखे पोर्टफोलिओमध्ये सोन्याचा समावेश केल्यास जोखीम-समायोजित कामगिरीत सुधारणा होऊ शकते.

सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीतील प्रत्यक्ष समभाग, रोखे आणि सोन्याच्या कामगिरीवर आधारित काल्पनिक पोर्टफोलिओ प्रयोग सूचित करतो की एकूण मालमत्तेच्या सुमारे ५ ते १५ टक्के वाटा सोन्यात गुंतवल्यास एकूण अस्थिरता आणि घसरणीची तीव्रता किंचित कमी झाली असती, तर चक्रवाढ वार्षिक वृद्धीदर मोठ्या प्रमाणात अबाधित राहिला असता किंवा किंचित वाढला असता. ही सुधारणा विविधीकरणामुळे, म्हणजेच संकटकाळात कमी किंवा नकारात्मक सहसंबंधामुळे, तसेच भारतीय रुपयांतील सोन्याच्या सकारात्मक परताव्यामुळे साध्य होते.

उच्च अस्थिरता आणि चक्रीय स्वरूप लक्षात घेता, भारतीय गुंतवणूकदारांसाठी चांदी ही मूलभूत संरक्षणात्मक धारणेपेक्षा सामरिक वाटपासाठी अधिक योग्य ठरते. ज्यांची जोखीम सहन करण्याची क्षमता अधिक आहे आणि औद्योगिक धातू, नवीकरणीय ऊर्जा आणि उत्पादन क्षेत्राविषयी सकारात्मक दृष्टीकोन आहे, ते परतावा वाढविण्यासाठी चांदीचा विचार करू शकतात; तथापि, मोठ्या घसरणीसाठी आणि व्यावसायिक चक्रातील धक्क्यांसाठी तयार राहणे आवश्यक आहे.

भारतीय गुंतवणूकदारांना सोने भौतिक सोन्याच्या पट्ट्या आणि दागिने, विनिमय व्यवहारित निधी, सार्वभौम सुवर्ण रोखे आणि सोन्याशी संलग्न परस्पर निधी यांच्या माध्यमातून उपलब्ध आहे. प्रत्येक पर्यायाची तरलता, खर्च आणि कररचना वेगवेगळी असते. चांदीमध्ये गुंतवणूक भौतिक स्वरूपात तसेच विनिमय व्यवहारित अवकल साधनांद्वारे करता येते; तथापि, लघु गुंतवणूकदारांसाठी अनुकूल साधने अद्याप विकसित होत आहेत.

बहुतेक कुटुंबांसाठी आर्थिक मालमत्तेच्या सुमारे ५ ते १५ टक्के इतके मध्यम, धोरणात्मक सोन्याचे वाटप राखणे हे सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत नोंदविलेल्या अनुभवाधारित वर्तनाशी सुसंगत दिसते; तर चांदीचा विचार निवडक पद्धतीने करणे अधिक उचित ठरते.

निष्कर्ष:

सन २०१९ ते सन २०२३ हा कालावधी भारतासाठी मौल्यवान धातू आणि देशांतर्गत समभाग बाजार यांच्यातील परस्परसंवाद समजून घेण्यासाठी अत्यंत महत्त्वपूर्ण अभ्यासप्रकरण ठरतो. व्यापक आर्थिक ताणतणाव आणि त्यानंतरची पुनर्प्राप्ती या पार्श्वभूमीवर भारतीय रुपयांतील सोन्याच्या किमतींनी बहुवर्षीय कालावधीत ठोस वाढ नोंदविली. या वाढीने बँक मुदतठेवींच्या परताव्याला लक्षणीयरीत्या मागे

टाकले आणि दीर्घकालीन समभागांच्या चक्रवाढ वार्षिक वृद्धीदराच्या जवळपास किंवा तुल्य पातळीवर परतावा दिला; त्याच वेळी अस्थिरता समभागांच्या तुलनेत कमी राहिली. याच कालावधीत चांदीने एकूण परताव्याच्या दृष्टीने सोन्यापेक्षा अधिक वाढ दर्शविली; तथापि, तिची अस्थिरता लक्षणीयरीत्या अधिक होती आणि तेजी-मंदीचे चक्र अधिक ठळकपणे दिसून आले. सहसंबंध विश्लेषणावरून असे स्पष्ट होते की भारतात सोने सुरक्षित आश्रयस्थानाच्या वैशिष्ट्यांचे प्रदर्शन करते. निफटी ५० च्या परताव्याशी त्याचा सहसंबंध संकटकाळात अधिक नकारात्मक होतो, आणि समभाग बाजारात तीव्र घसरण होत असताना सोन्याच्या किमती अनेकदा वाढतात किंवा स्थिर राहतात. याउलट, चांदी अधिक चक्रीय मालमत्तेसारखी वागते. तीव्र जोखीम टाळण्याच्या टप्प्यांत ती मागे पडते; परंतु औद्योगिक आणि नवीकरणीय ऊर्जा क्षेत्रातील वाढीशी संबंधित पुनर्प्राप्तीच्या टप्प्यांत ती अधिक चांगली कामगिरी करते. सन २०१९ ते सन २०२३ या कालावधीत भारतीय रिझर्व्ह बँकेने सोन्याच्या साठ्यात सातत्याने वाढ केली, ही बाब भारताच्या व्यापक आर्थिक आणि वित्तीय स्थैर्यासाठी तसेच बाह्य धक्क्यांविरुद्ध संरक्षण व्यवस्थापनासाठी सोन्याचे प्रणालीगत महत्त्व अधोरेखित करते. भारतीय गुंतवणूकदारांच्या दृष्टीने उपलब्ध पुरावे असे सूचित करतात की सोन्याचा उपयोग दीर्घकालीन संरक्षणात्मक साधन आणि पोर्टफोलिओ विविधीकरणाचे माध्यम म्हणून करणे योग्य ठरते; तर चांदीकडे अधिक जोखमीची, वाढीशी निगडित गुंतवणूक म्हणून पाहणे अधिक समर्पक आहे. सोन्याचे योग्य प्रमाणात वाटप केल्यास पोर्टफोलिओतील घसरण कमी करण्यास आणि व्यापक आर्थिक चक्रांदरम्यान परतावा अधिक समतोल ठेवण्यास मदत होते. त्यामुळे भारतीय अर्थव्यवस्थेत सोने हे वित्तीय तसेच सांस्कृतिक आधारस्तंभ म्हणून आपली दुहेरी भूमिका दृढ करते.

संदर्भ:

- 1) Anuja, R. (2016). International Journal of Innovative Research in Science, Engineering and Technology.
- 2) Dileep, & Kesava Rao, G. V. (2017). R.V. Institute of Management.
- 3) Gayathri, M., & Dhanabhakya, M. (2014). International Journal of Management.
- 4) Gupta, R., & Guidi, F. (2012). International review of financial analysis, 21, 10–22.
- 5) Jha, R. K. (2018). Exchange rate volatility and India–US commodity trade.
- 6) Manu, S., & Prathyusha, P. (2023). TIJER – International Journal of Research in Engineering and Management.
- 7) Mukherjee, S., & Naka, A. (1995). Journal of financial research, 18(2), 223–237.
- 8) Narang, S., & Singh, R. P. (2013). International Journal of Research in Commerce, Economics and Management.
- 9) Padhan, P. C. (2007). International journal of social economics, 34(10), 741–753.
- 10) Ray, S. (2013). Journal of finance and investment analysis, 2(4), 37–43.
- 11) Singh, G., & Kaur, M. (2018). A study on relationship between Indian gold market and NSE Nifty index.
- 12) Tiwari, A. K., Dar, A. B., & Bhanja, N. (2013). South Asia economic journal, 14(1), 157–175.
- 13) Tripathi, V., & Sethi, S. (2010). Indian journal of economics & business, 9(3), 521–530.