

## आर्थिक लेख

(आफुसँग भएको धनराशीलाई शेयर बजारमा कसरी लगानी गर्ने भन्ने जानकारीमूलक लेख प्रस्तुत छ ।)

## लगानी पुराण

सुर्य गौतम

भर्जनीया

surya@gmail.com

वित्तशास्त्र (finance) को एउटा महत्वपूर्ण वाक्यांश छ- time value of money- अर्थात् धनको वास्तविक मुल्य (real value) समयको साथ साथ घट्दै जान्छ । सामान्य रूपमा भन्नुपर्दा तपाईंसँग आज भएको १०० डलरले किनसकिने सामान आजको एक वर्ष पछि किन १०३ डलर तिर्नुपर्ने हुन सक्छ । यस्तो हुनाको कारण चाहिँ inflation अर्थात् मुद्रास्फीति हो । एकाध अपवाद बाहेक (जापानमा विगतमा deflation भएको थियो) सबैजसो अर्थतन्त्रमा inflation नै हुने गर्छ । यस अनुसार हामिले हामिसँग भएको नगद (cash) लाई लगानी गरेर सकेसम्म बढाउनु राम्रो हुन्छ । तपाईंसँग भएको नगद कम्तिमा inflation को दर (अमेरिकामा साला-खाला वर्षेनि ३% inflation हुने गर्छ) भन्दा त बढ्ने पर्छ । अन्यथा तपाईंसँग घरमा भएको पैसाको मुल्य स्वतः घट्दै जान्छ ।

## आफुसँग भएको पैसा कसरी बढाउने ?

स्वाभाविक रूपले पैसा बढाउन लगानि गर्नु पर्ने हुन्छ । पैसा लगानीको (investment) एउटा सर्वमान्य सिद्धांत हो-जति बढि जोखिम (risk) तपाईं उठाउन तैयार हुनुहुन्छ त्यतिनै बढि प्रतिफल Return को सम्भावना हुन्छ । यो लेखको मुल उद्देश्य पाठकवृन्दलाई risk र return को बारेमा बढि भन्दा बढि जानकारी गराउने हो । सो कुराको जानकारी भैसकेपछि लगानीकर्ताले (investor) आफै लगानि (investment) सम्बन्धि निर्णय लिनु पर्ने हुन्छ । प्रस्तुत तलका अनुच्छेदहरूमा risk लाई क्रमिकरूपमा बढाउँदै लैजाँदा संभावित return मा हुने परिवर्तनको बारेमा उल्लेख गरिएको छ ।

## बिना risk को return?

कुनैपनि अर्थतन्त्रमा risk नै नलिई लगानी गर्ने लगानीकर्ताहरूले पनि केही return पाउँछन् । त्यो स्वाभाविकरूपमा सबभन्दा कम return हुन्छ । त्यसलाई (risk free return) भनिन्छ । जुनसुकै देशको अर्थतन्त्रमा पनि केंद्रीय बैंकले (central bank) ऋणपत्र (bond) जारी गर्छ र त्यस्तो ऋणपत्रको जवाफदेहि (guarantee) स्वयं त्यो देशको सरकार हुने हुनाले त्यसलाई risk free नै भन्ने गरिन्छ । त्यस देशको सरकारले नै कंगाल (bankrupt) भएमात्र यस्तो ऋणपत्रको भुक्तानीमा संकट आउँछ ।

अमेरिकाको परिप्रेक्षमा हेर्दा यहाँको Bureau या Public Debt ले विभिन्न प्रकारका ऋणपत्र - Treasury Bond, Treasury Note, Treasury Bill - आदि जारी गर्छ । यि ऋणपत्रहरूको

भुक्तानी समय (maturity date) फरक फरक हुनसक्छ । Treasury Bill का maturity date प्राय कम अवधिको-४ हप्ता, १३ हप्ता, २६ हप्ता आदि- हुन्छ भने Treasury Bond र Treasury Note का maturity date बढि अवधिको- २ वर्ष, ५ वर्ष, १० वर्ष, ३० वर्ष आदि- हुन्छ । यि सबै ऋणपत्रको पछाडि अमेरिका सरकार जमानत (guarantee) बस्ने हुंदा यिनिहरु को भुक्तानि पाउने निश्चितप्राय हुन्छ । यसै कारणले यस्तो खालको लगानी (investment) लाई risk free investment भन्दा अत्युक्ति हुंदैन । अर्को महत्वपूर्ण कुरा ( US Treasury Certificates (Bond, Bill, & Note) बाट हुने आय (interest income) मा state / local income tax लाग्दैन ।

यस्तो लगानी गर्न [www.treasurydirect.gov](http://www.treasurydirect.gov) मा गएर आफ्नो विवरण दर्ता गर्नु पर्छ र त्यसपछि आफुले त्यहाँ बताएको विधि अनुसार खरीद गर्नु पर्छ ।

यस्ता खालका प्रमाणपत्रमा लगानि गर्दा कति प्रतिशत return पाईन्छ त ? यसमा पाईने व्याजदर (interest rate) पनि दिनहुँ परिवर्तन भईरहन्छ । तर जे जति भए पनि यस्तो व्याजदर माथि उल्लेखित inflation भन्दा थोरै भएपनि बढि नै हुन्छ । उदाहरण स्वरुप माथि भने जस्तै अमेरिकाको inflation ३ प्रतिशत को हाराहारिमा हुन्छ भने माथि उल्लेखित त्वभवकगचथ Certificates (Bond, Note, Bill) हरुमा ५ प्रतिशत को हाराहारि मा return पाईन्छ । त्यसो हुंदा तपाईंको वास्तविक व्याजदर (real return) २ प्रतिशत को हाराहारि मा हुन आउँछ । र यति return को लागी कुनै प्रकारको risk हुंदैन । तपाईंहरुको बैंकमा राखेको CD (certificate या deposit) को return पनि risk free कै हाराहारिमा हुन्छ वा हुनुपर्छ । तपाईंले CD मा पाईने व्याजदर र Treasury Certificate मा पाईने व्याजदर तुलना गरेर जुनमा बढि पाइन्छ त्यसैमा राख्नु उपयुक्त हुन्छ । हुनत: CD मा गरिने लगानी पनि risk free नै हो तर विशेष अवस्थामा बैंकको CD ( जसको guarantee सम्बन्धित बैंक बस्ने हुन्छ) भन्दा US Treasury Certificate बढी सुरक्षित हुन्छ ।

विभिन्न Treasury Certificate मा पाईने व्याजदरहरु (return interest) एक आपसमा अलि अलि फरक हुन्छ ।

आजको risk free rate कति छ भनेर कसरि थाहा पाउने ? एउटा सरल उपाय चाहिँ [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) भन्ने website मा जानुस र त्यहाँ 10 yr bond (%) भनेर लेखेको देख्नु हुन्छ । त्यो भनेको १० वर्षे Treasury Bond को त्यस दिनको व्याजदर हो । अन्य Treasury Certificate को व्याजदर पनि त्यसकै हाराहारिमा हुने गर्छ । जति लामो maturity date को ऋणपत्र तपाईं खरिद गर्नु हुन्छ प्रायजसो त्यतिनै बढि व्याजदर (risk free return) तपाईंले पाउनुहुन्छ । कहिले काहिँ चाहिँ यसको अपावाद पनि हुने गर्छ । अब US Treasury Certificate भन्दा अलिक बढी risk हुने लगानीको चर्चा गरौं ।

## ऋणपत्र (MUNICIPAL BOND)

यस्तो ऋणपत्र राज्य, जिल्ला वा नगर सरकारले विभिन्न प्रयोजनका लागि धन एकत्र गर्नका निमित्त जारी गर्दछ । यस्ता ऋणपत्र मा पाईने व्याजदर (interest rate), risk free rate भन्दा थोरैमात्र बढि भए पनि यस्को महत्वपूर्ण विशेषता चाहिँ यसबाट हुने आयमा federal income tax

लागदैन । यतिमात्र होईन, यदि bond खरिद गर्ने ब्यक्ति सो राज्यको बासिन्दा हो भने state र local income tax पनि लागदैन । स्पष्टै छ यस्ता ऋणपत्रको जमानि state, country वा city government बसेको हुन्छ । त्यसैले यस्ता bond मा पनि भुक्तानि पाउने प्राय निश्चित हुन्छ । मानि लिनुस कुन state ले आफ्नो ऋणपत्र क्रेता (bondholder) लाई भुक्तानि कारणवश दिन सकेन, त्यस अवस्थामा त्यो state ले आफ्ना tax दरमा वृद्धि गरेर आवश्यक रकम एकत्र गर्न सक्नेछ । municipal bond हरु विभिन्न online broker हरुको मद्दत बाट किन बेच गर्न सकिन्छ । साथै सम्बन्धित bond जारी गर्ने state वा local government को website मा पनि किनबेच गर्ने प्रावधान राखेको हुनसक्छ । municipal bond पनि विभिन्न खाले risk भएका हुन्छन् । bond हरुमा हुने risk लाई वर्गीकरण र मुल्याङ्कन (rating) विभिन्न प्रकारले गरिन्छ जसको बयान तल corporate bond भन्ने अनुच्छेदमा छ । त्यस्तो rating जुनसुकै bond को लागि पनि लागु हुन्छ ।

## CORPORATE BOND

Corporate शब्दले जनाए भैं corporate bond कुन corporate अथवा company ले जारी गर्ने ऋणपत्र हो । जव कुनै company लाई आफ्नो व्यापार संचालन गर्न धनको आवश्यकता पर्दछ तव धन एकत्र गर्ने एउटा प्रचलित उपाय भनेको ऋणपत्र (bond) जारी गर्नु हो । यस्तो ऋणपत्रको जमानी सो जारी गर्ने corporation बसेको हुन्छ । त्यसैले यस्तो ऋणपत्रको भुक्तानी पाईने वा नपाईने risk त्यो corporation को आर्थिक कारोवार (सो corporation ले ऋण तिर्न चाहिने धन कमाउन सक्छ वा सक्दैन) मा भर पर्दछ । अमेरिकामा हजारौं corporation छन । कसरी थाहा पाउने कस्को क्षमता राम्रो छ भनेर ? नडराउनुस, यसको वारेमा तपाईं हामिले त्यति साह्रो अनुसन्धान गरिरहनु पर्दैन । अमेरिकामा दुईवटा प्रचलित संस्थाहरु छन जसले bond को वारेमा अनुसन्धान गरेर त्यो कस्तो खालको, कति risky छ भनेर थाहा दिन्छन । ति संस्थाहरु हुन standard & poor / moody.

### Standard & Poor Rating---

AAA, AA  
A, BBB  
BB, B, CCC, CC, C

### bond को प्रकार

उत्तम credit भएको । सबभन्दा कम risk भएको ।  
मध्यम credit भएको । मध्यम risk भएको ।  
न्यून credit भएको । सबभन्दा बढि risk भएको ।

त्यस्ता moody ले गर्ने rating मा Aaa, Aa1 देखि लिएर C सम्मको संकेतहरु प्रयोग हुन्छ । सांकेतिक भाषा बेग्लै भएपनि कुरा एउटै हो ।

अब तपाईं ले जति बढि risk भएको bond खरिद गर्नु हुन्छ । त्यसमा हुने सम्भावित return त्यति नै बढि हुन्छ ।

bond को वारेमा थाहा पाउनु पर्ने अर्को महत्वपूर्ण कुरा के भने bond हरुलाई आउने भुक्तानि (cash flow) को आधारमा दुई प्रकारमा वर्गीकरण गर्न सकिन्छ - zero coupon bond र coupon bond । zero coupon bond मा भुक्तानि लगानी अवाधिको अन्त्यमा मात्र पाईन्छ । तर coupon bond मा चाहिँ समय समय मा (प्राय छ-छ महिनामा) भुक्तानि पाईन्छ । छ, छ महिना मा पाईने भुक्तानि चाहिँ कुपनदर (coupon rate) को आधारमा हुन्छ ।

## अब किन्ने कसरी ?

के माथि उल्लेखित corporate bond किन्न कम्पनीले जारी गर्ने समय पर्खेर बस्नु पर्छ त ? हैन । विभिन्न कम्पनीले विभिन्न समयमा जारी गरेका ऋणपत्रहरु आर्थिक कारेवार हुने ठाउँमा खरिद-विक्री भईरहेका हुन्छन र bond जुनबेला पनि खरिद/विक्री गर्न सकिन्छ । र यी bond हरु विभिन्न online broker (दलाल- ameritrade, etrade, scottrade, charels & schwabs- हरु मार्फत किन्न सकिन्छ ।

## MUTUAL FUND

हुन त कुनै कुनै mutual fund मा हुने चष्कप अति धेरै risk हुने corporate bond मा भन्दा कम पनि हुन सक्छ तर पनि धेरै जसो mutual fund हरु bond हरु भन्दा risky नै हुन्छन । mutual fund मा विभिन्न किसिमका bond हरु वा/र stock (जस्को बारेमा, आउने अनुच्छेदमा बयान गरिएको छ) हरु हुन्छन । यस्तो Fund को व्यवस्थापन वित्तबजार (financial market) का विशेषज्ञहरुले गरेका हुन्छन । यस्तो fund किन्नुको अर्थ आफ्नो लगानीको व्यवस्थापन केहि विशेषज्ञको हातमा सुम्पनु जस्तो पनि हो । अर्को शब्दमा भन्नु पर्दा तपाईंले कुनै mutual fund किन्दा तपाईंले अनेक stock हरु वा/र bond हरु एकै साथ किन्नु भएको हुन्छ । सम्बन्धित mutual fund का व्यवस्थापक हरु ले ति bond वा stock भविष्यमा किन्ने वा बेच्ने भन्ने कुराको निर्णय अविच्छन्न रुपमा गरिरहेका हुन्छन ।

त्यसैले हामीले mutual fund किन्दा मुख्यतः त्यसको risk बारे विचार गर्नु पर्छ । त्यो यस अर्थमा कि, “तपाईं कतिसम्म risk लिन तयार हुनुन्छ, जति बढि risk भयो संभावित return पनि त्यसै अनुसार बढि हुन्छ ।”

mutual fund हरुको risk को बारेमा विभिन्न mutual fund सम्बन्धि ज्ञान दिने website हरु जस्तै – [www.morningstar.com](http://www.morningstar.com), [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) -आदिको mutual fund हरुलाई risk को आधारमा वर्गीकरण गरेको हुन्छ । risk को बारेमा चर्चा गर्दा mutual fund का दुईवटा अन्य महत्वपूर्ण पक्षहरु (fund style / fund composition) को बारेमा पनि चर्चा गर्नु आवश्यक छ । यहाँ हामी मुल stock हरुमा लगानी गर्ने fund हरुको बारेमा कुरा गर्दछौ । fund style अनुसार हामी fund हरुलाई दुई प्रकारले वर्गीकरण गर्न सक्छौ ( value / growth . value stock) मा लगानी गर्ने fund हरु growth stock मा लगानी गर्न fund भन्दा कम risky हुन्छन । त्यस्तै fund composition अनुसार हामी तीन प्रकारले fund हरुलाई वर्गीकरण गर्न सक्छौ- large cap, mid cap, small cap .

**large cap stock fund** – १० अरब डलर भन्दा बढि बजार पुँजी (market capitalization) भएका stock हरु भएको ।

**mid cap stock fund** - ३ देखि १० अरब डलर बजार पुँजी भएका stock हरु भएको ।

**small cap stock fund** – ३ अरब डलर भन्दा कम बजार पुँजी भएका stock हरु भएको यसमा small cap सबभन्दा बढि र large cap सबभन्दा कम risky हुन्छ ।

अर्को mutual fund को महत्वपूर्ण पक्ष कति विश्वसनिय (credible) छ भन्ने हो । mutual fund व्यवस्थापन गर्ने समुहहरु (fund family) मध्ये केहि प्रसिद्ध नामहरु Fidelity, Vanguard, Oppenheimer आदि हुन । कतिपय मानिसहरु यिनै प्रख्यात fund हरुमा आफ्नो पैसा लगानी गर्न

रुचाउँछन् तर कुनै जरुरी छैन कि यिनै प्रख्यात fund हरुले मात्र राम्रो return दिन्छन, धेरै अल्पप्रसिद्ध fund family हरुले पनि राम्रो return दिइरहेका हुन्छन ।

तेश्रो महत्वपूर्ण कुरा चाँहि कुनै mutual fund load वा no-load भन्ने हो । load fund भन्नाले त्यो fund मा लगानी गर्ने लगानीकर्ताले केहि प्रतिशत शुरुमै (front end load) वा अन्त्यमा (back end load) आफ्नो पुँजीको केही प्रतिशत शुल्क (fee) को रुपमा दिनुपर्छ । उदाहरण -यदि तपाईं ले १००० हजार डलर लगानी गर्न लाग्नु भयो र त्यो fund को front end load ५ प्रतिशत छ भने तपाईंले लगानी गर्ना साथ fund ले तपाईंबाट ५० डलर शुल्क असुल गर्छ । मेरो विचारमा यो वाहियात (unnecessary) शुल्क हो । प्रशस्त fund हरु no load हुन्छन् जसमा लगानीकर्ताले कुनै पनि प्रकारको शुल्क तिर्नु पर्दैन ( broker को commission बाहेक (जुन अत्यन्तै न्युन हुन्छ ) । मैले प्रायजसो bank बाट खटिएको financial advisor हरुले load fund मा नै लगानी गर्न मानिसहरुलाई प्रेरित गरेको देखेको छु । load fund को fund manager हरुले तपाईंको लगानी जेसुकै होस सबभन्दा पहिले आफ्नो भाग (cut) सुरक्षित राख्छन ।

Mutual fund को चर्चा गर्न अन्त्यमा म विभिन्न sector (क्षेत्र) मा लगानी गर्ने fund को बारेमा प्रकाश पार्न चाहन्छु । यी सबैकुरा को विस्तृत जानकारी माथी उल्लेखित वेब-साईट हरुमा पाईन्छ । मोटामोटी रुपमा भन्नुपर्दा fund हरु विभिन्न sector विशेष जस्तो technology, precious metal, utilities, financials मा लगानी गर्ने हुन्छन् । यसबाट कसरी फाईदा लिन सकिन्छ भने यदि तपाईंलाई कुनै sector जस्तो technology को बारेमा ज्ञान छ र तपाईं लाग्छ अब technology sector को अभिवृद्धि हुन्छ भने तपाईंले technology sector को fund मा लगानी गर्न सक्नुहुन्छ ।

अन्त्यमा, mutual fund खरीद गर्न तपाईंले माथि उल्लेखित online broker-ameritrade, etrade, schwab, scottrade- हरुको सहायता लिन सक्नुहुन्छ ।

## Stock

Stock भन्नाले कुनैपनि public company को शेयर या हिस्सा भन्ने बुझिन्छ । कुनै पनि company को शेयर किन्नु भनेको त्यो कम्पनीको सानो वा ठुलो मात्रामा भएपनि हिस्सेदार बन्नु हो । यसरी त्यस कम्पनीको हिस्सेदार बने वापत त्यस कम्पनीले भविष्यमा राम्रो कारोवार गरेवापत मुनाफाको हिस्सा (dividend) र/वा शेयरमुल्य वृद्धि (stock value appreciation) पाएर शेयर लगानीकर्ताहरु लाभान्वित हुन्छन् । वास्तवमा शेयर धनीहरु लगानी गरेवापत मुनाफाको हिस्सा (dividend) समय समयमा पाईरहनु पर्ने हो । तर यथार्थमा अचेल अमेरिकी शेयर बजारमा थोरैमात्र शेयरले (dividend) प्रदान गर्दछन ।

अमेरिकी शेयर बजार अत्यन्तै तरल (liquid) बजार हो । यहाँ विभिन्न online broker हरु - ameritrade, etrade, scottrade- को माध्यमबाट बजार खुलेको (M-F 9:30 AM to 4 PM EST) जुनसुकै बेलामा तुरुन्तै शेयर खरिद बिक्री गर्न सकिन्छ । यस्ले गर्दा कतिपय कम्पनीको शेयर मुल्यको रेखाचित्र (chart) हेरेर धेरैजना शेयरमा लगानी गर्न प्रलोभित हुनु पनि स्वाभाविक हो । तर वित्तशास्त्र (finance) र सम्बन्धित कम्पनीको काम कारवाही (operation) को बारेमा सामान्य जानकारी नभईकन शेयरमा लगानी गर्न म व्यक्तिगत सल्लाह दिन्न, बरु आफुले कुनै mutual fund मा लगानी गरेको अवस्थामा सो fund ले लगानी गरेका stock हरुको बारेमा जानकारी लिन वा

mutual fund कै छनौट गर्न चाहिँ शेयरको बारेमा सामान्य जानकारी हुनु लाभदायक हुन्छ । कुनै एक कम्पनीको शेयर को बारेमा जानकारी लिने विधि म मोटामोटी रूपमा बयान गर्छु । कुनै पनि finance को website जस्तै finace.yahoo.com मा जानुहोस । त्यहाँ सो कम्पनीको नाम राखी search गर्नुहोस । एउटा symbol प्राप्त हुन्छ, जस्तो Microsoft corporation को symbol खोज्दा MSFT भेटिन्छ । त्यो MSFT को stock information निकाल्दा सो शेयरको हालको मुल्य (जुन बजार खुला भएको अवस्थामा छिन छिनमा परिवर्तन भईरहन्छ) बजार पुँजी (market capital), खरिद विक्री भएको शेयर संख्या, शेयरको मुल्य-तालिका आदि प्रशस्त जानकारी प्राप्त हुन्छ । जानकारी, खोज बढाउँदै लगेको खण्डमा financial website को मद्दतबाट कुनै कम्पनी वित्तीय अवस्थाको बारेमा येथेष्ट जानकारी प्राप्त गर्न सकिन्छ । ती सम्पूर्ण कुरासंग सुपरिचित भएपछि मात्र शेयर (individual stock) मा लगानी गर्नु उपयुक्त हुन्छ ।

## निचोड

माथि उल्लेखित विभिन्न लगानिहरुमा हुने Risk / Return लाई सारांशमा प्रस्तुत गर्दा:

### Risk को प्रकार

### लगानीका प्रकार

**अतिकम**

US Treasury Certificate, Bank CD

**न्यून -**

उत्तम Rating भएको corporate Bond, कम Risk भएका value stock

**मध्यम -**

न्यून Rating भएका Corporate Bond, कम Risk भएका Growth Stock

**बढी -**

बढी Risk भएका Mutual Fund / Stock

अघि उल्लेख गरिए भैं जति बढी Risk हुन्छ संभावित return पनि त्यति नै बढी हुन्छ । त्यसैले लगानीकर्ताले आफुले लिनसक्ने Risk अनुसार आफ्नो लगानीलाई माथि बताईएका अलग अलग risk भएका लगानी हरुमा पृथकिकरण (Diversification) गर्नु पर्छ । र यसरी पृथक-पृथक कुरामा लगानी गरिएको (diversified) लगानी हरुको समुहलाई portfolio भनिन्छ । portfolio बनाउँदा धेरै कुराहरुमा (risk लिने क्षमता, आशा गरिएको return, लगानीको रकम) ध्यान दिनु पर्ने हुन्छ ।