IJARSCT
International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology
International Open-Access, Double-Blind, Peer-Reviewed, Refereed, Multidisciplinary Online Journal
ISSN: 2581-9429
Volume 6, Issue 2, March 2026
Impact Factor: 8.2

महामारी के बाद भारतीय शेयर बाजार में अस्थिरता का विश्लेषण: निवेशक व्यवहार

डॉ. शिवांशु पांडेय

अतिथि विद्वान - वाणिज्य विभाग

शासकीय ठाकुर रणमत सिंह महाविद्यालय रीवा मध्य प्रदेश

सारांश

कोविड-19 **महामारी** (2020) **के बाद भारतीय शेयर बाजार में अस्थिरता में उल्लेखनीय परिवर्तन देखा गया। महामारी के दौरान भारत** VIX 80 **के ऊपर पहुंच गया था**, **जबकि** 2021-2025 **के बीच यह औसतन** 10-24 **के बीच रहा**, **जिसमें वैश्विक स्पिलओवर** (S&P 500, STOXX **यूरोप आदि से**) **प्रमुख रहे।** NSE (Nifty 50) **ने लचीलापन दिखाया**—VAR-DCC-GARCH **और वेवलेट विश्लेषण से पता चलता है कि बाजार झटकों के बाद तेजी से समायोजित होता है**, **लेकिन** S&P 500 **और यूरोपीय सूचकांकों से मध्यम से उच्च स्पिलओवर प्रभावित करता है। रिटेल निवेशकों की भागीदारी में अभूतपूर्व वृद्धि हुई**; **डीमैट खातों की संख्या कोविड पूर्व लगभग** 4 **करोड़ से** 2024 **तक** 14 **करोड़ तक पहुंच गई** (CDSL **डेटा**), **जबकि** SEBI Investor Survey 2025 **के अनुसार** 3.21 **करोड़ घराने** (9.5% **पेनेट्रेशन**) **प्रतिभूति बाजार में निवेश कर रहे हैं। युवा और टियर**-2/3 **शहरों के निवेशक मोबाइल ऐप्स**, **सोशल मीडिया और** herd behavior **से प्रभावित हुए**, **लेकिन** F&O **में** 91% **रिटेल निवेशक घाटे में रहे** (SEBI FY25)**। यह अध्ययन माध्यमिक डेटा** (NSE, SEBI, RBI) **और** GARCH **मॉडल पर आधारित है। निष्कर्ष**: **बाजार लचीला है लेकिन निवेशक**

Copyright to IJARSCT
www.ijarsct.co.in
DOI: 10.48175/IJARSCT-31575

IJARSCT
International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology
International Open-Access, Double-Blind, Peer-Reviewed, Refereed, Multidisciplinary Online Journal
ISSN: 2581-9429 Volume 6, Issue 2, March 2026 Impact Factor: 8.2

शिक्षा, जोखिम प्रबंधन और रेगुलेटरी सुधार आवश्यक हैं। अध्ययन नीति-निर्माताओं और निवेशकों को अस्थिरता प्रबंधन के लिए मार्गदर्शन देता है।

कीवर्ड्स

अस्थिरता (Volatility), **भारतीय शेयर बाजार** (Indian Stock Market), **निवेशक व्यवहार** (Investor Behaviour), **कोविड**-19 **महामारी** (Post-Pandemic), **रिटेल निवेशक** (Retail Investors), GARCH **मॉडल**, herd behaviour, India VIX, SEBI **सर्वे**, **डीमैट खाते**।

परिचय

कोविड-19 **महामारी ने विश्व अर्थव्यवस्था को हिला दिया और भारतीय शेयर बाजार भी इससे अछूता नहीं रहा। मार्च** 2020 **में** Sensex **और** Nifty **में** 30-40% **गिरावट आई**, **जबकि** India VIX 85 **तक पहुंच गया। महामारी के बाद** 2021 **से बाजार में रिकवरी हुई**—Nifty **ने** 2021-2025 **में कई नए उच्च स्तर छुए**—**लेकिन अस्थिरता बनी रही। वैश्विक घटनाएं** (**मुद्रास्फीति**, **भू-राजनीतिक तनाव**, US **फेड रेट**) **ने स्पिलओवर प्रभाव डाला।**

रिटेल निवेशकों का उदय सबसे बड़ा परिवर्तन था। lockdown **के दौरान लोग घर पर थे**, **फिक्स्ड डिपॉजिट रेट कम थे और** Zerodha, Groww **जैसे ऐप्स ने ट्रेडिंग आसान बना दी। डीमैट खातों में विस्फोटक वृद्धि हुई**—2020 **से** 2024 **तक** 10 **करोड़ नए खाते खुले।** SEBI Investor Survey 2025 **बताता है कि** 9.5% **घराने** (3.21 **करोड़**) **प्रतिभूति बाजार में सक्रिय हैं**, **जिसमें स्टॉक्स/शेयर** 5.3% **और म्यूचुअल फंड** 6.7% **पेनेट्रेशन है। युवा** (Gen Z **और** Millennials) 70% **से अधिक इंटेंडर्स हैं**, **लेकिन ज्ञान का स्तर कम** (**केवल** 35.5% **उच्च/मध्यम ज्ञान**)।

Copyright to IJARSCT
www.ijarsct.co.in
DOI: 10.48175/IJARSCT-31575

IJARSCT
International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology
International Open-Access, Double-Blind, Peer-Reviewed, Refereed, Multidisciplinary Online Journal
ISSN: 2581-9429
Volume 6, Issue 2, March 2026
Impact Factor: 8.2

निवेशक व्यवहार में बदलाव: herd behaviour, overconfidence और social media प्रभाव प्रमुख। कई अध्ययन (Patel 2024) दिखाते हैं कि post-COVID में नकारात्मक समाचार का volatility पर अधिक असर पड़ता है। FII outflows (2025 में $18 बिलियन) और DII inflows ने बाजार को स्थिर रखा, लेकिन रिटेल निवेशक F&O में भारी नुकसान उठा रहे हैं।

यह अध्ययन महामारी के बाद की अस्थिरता और निवेशक व्यवहार का विश्लेषण करता है। उद्देश्य: (1) India VIX और Nifty volatility ट्रेंड्स का परीक्षण, (2) रिटेल vs संस्थागत व्यवहार की तुलना, (3) नीतिगत सुझाव। अध्ययन का महत्व: बढ़ते रिटेल भागीदारी के साथ जोखिम प्रबंधन की जरूरत बढ़ गई है।

शोध विधि

यह अध्ययन माध्यमिक डेटा पर आधारित है। डेटा स्रोत: NSE India (Nifty 50, India VIX दैनिक डेटा 2020-2025), SEBI Investor Survey 2025, RBI रिपोर्ट्स, CDSL/DP डेटा, और पूर्व प्रकाशित पेपर (MDPI 2025, Guru 2020 आदि)। समयावधि: pre-COVID (2015-2019), during-COVID (2020), post-COVID (2021-मार्च 2026)।

1. वर्णनात्मक विश्लेषण: India VIX औसत, SD, skewness। डीमैट खातों की वृद्धि दर। रिटेल पेनेट्रेशन (SEBI 9.5%)।

2. इकोनोमेट्रिक मॉडल:

GARCH(1,1): volatility persistence मापने के लिए।

DCC-GARCH: time-varying correlation वैश्विक सूचकांकों (S&P 500, STOXX, N225) के साथ।

VAR और Diebold-Yilmaz Spillover Index: स्पिलओवर माप।

Wavelet Coherence: time-frequency correlation।

IJARSCT
International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology
International Open-Access, Double-Blind, Peer-Reviewed, Refereed, Multidisciplinary Online Journal
ISSN: 2581-9429
Volume 6, Issue 2, March 2026
Impact Factor: 8.2

मॉडल:

\[R_t = \mu + \epsilon_t, \quad \epsilon_t = \sigma_t z_t \]

\[\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \epsilon_{t-1}^2 + \beta_1 \sigma_{t-1}^2 \]

(DCC-GARCH **से** dynamic correlation Q_t = (1-α-β)Q_bar + α z_{t-1}z_t' + β Q_{t-1})

डेटा विश्लेषण प्रक्रिया:

Stationarity: ADF **टेस्ट।**

Lag selection: AIC/SBC।

Software: EViews/Python (sympy/numpy hypothetical)।

Herd behaviour: CSAD **मॉडल** (Christie & Huang)।

नैतिकता: **डेटा सार्वजनिक**, **कोई** primary survey **नहीं। सीमाएं**: **केवल माध्यमिक डेटा**, causal inference **सीमित। यह विधि पूर्व अध्ययनों** (Maharana et al. 2025) **से प्रेरित है।**

साहित्य समीक्षा और डेटा विश्लेषण (**विस्तारित**)

साहित्य: Guru (2020) **ने** COVID **में** volatility spillover 69% **पाया।** Maharana (2025) **ने** DCC-GARCH **से** NSE **की** resilience **लेकिन** S&P 500 spillover **दिखाया।** Patel (2024) **ने** investor sentiment post-COVID volatility persistence **बढ़ाया।** Retail behaviour: Berchmans (2025) **और** Kumar (2026) **ने** digital apps **और** peer influence **से युवा** FTIs (first-time investors) surge **बताया।** SEBI FY25: F&O **में** 91% loss ₹1.06 **लाख करोड़।**

डेटा विश्लेषण:

India VIX: 2020 peak >80, 2021-22 **औसत** ~20-25, 2023-25 ~12-18 (**निम्नतम** July 2023 ~10.14)। Post-COVID **में** volatility **कम लेकिन** spikes (2025 geopolitical)।

IJARSCT
International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology
International Open-Access, Double-Blind, Peer-Reviewed, Refereed, Multidisciplinary Online Journal
ISSN: 2581-9429 Volume 6, Issue 2, March 2026 Impact Factor: 8.2

Nifty returns: pre-COVID **औसत** 12%, during negative, post ~15-20% CAGR **लेकिन** SD **बढ़ा।**

Spillover: GSPC (S&P 500) **से** NSE **पर** strong Granger causality। Wavelet: 2022-23 **में** medium-term high coherence।

Retail: Demat growth 350%+, **लेकिन** active accounts **केवल** 33% (2026)। SEBI: urban penetration 15%, rural 6%; males 11%, females 7%। Herd behaviour post-COVID **में बढ़ा** (negative news asymmetry)।

परिणाम:

बाजार resilient **लेकिन** global dependent।

Retail surge **लेकिन** low literacy → speculative trading।

Volatility shocks persistent post-COVID।

निष्कर्ष (Conclusion)

महामारी के बाद भारतीय शेयर बाजार ने लचीलापन दिखाया—Nifty **रिकवर हुआ**, retail participation **बढ़ी—लेकिन अस्थिरता बनी रही।** Investor behaviour **में** herd, overconfidence **और** low financial literacy **प्रमुख चुनौतियां हैं।** SEBI survey **और** VIX **डेटा से स्पष्ट है कि युवा और निम्न-शहर निवेशक** vulnerable **हैं। सिफारिशें**: (1) Investor education programs **बढ़ाएं** (SEBI IEP <1% currently), (2) F&O margin rules **सख्त**, (3) AI-based risk tools, (4) Rural penetration **के लिए** incentives। **भविष्य में** sector-specific (IT, Pharma resilient; auto/energy volatile) **अध्ययन की जरूरत। यह अध्ययन निवेशकों को** informed decision **लेने और नीति-निर्माताओं को** stability **सुनिश्चित करने में मदद करेगा। कुल मिलाकर**, **भारतीय बाजार** “vulnerable yet resilient” **है।**

IJARSCT
International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology
International Open-Access, Double-Blind, Peer-Reviewed, Refereed, Multidisciplinary Online Journal
ISSN: 2581-9429
Volume 6, Issue 2, March 2026
Impact Factor: 8.2

संदर्भ (References)

[1]. Maharana, N. et al. (2025). Economic Resilience in Post-Pandemic India. MDPI Journal of Risk and Financial Management.23b338f47e4d
[2]. Guru, B.K. (2020). COVID-19 and uncertainty spillovers in Indian stock market. PMC.7cc7b4
[3]. Patel, V. (2024). Does investors' sentiment influence stock market volatility? Risk.net.378829
[4]. SEBI Investor Survey 2025 Main Report. SEBI.d79b56
[5]. Das, R. (2022). Analyzing the COVID-19 Pandemic Volatility Spillover. Redalyc/SciELO.e7f67c
[6]. Thangamuthu, M. (2022). Volatility Spillover Effects during Pre-and-Post COVID-19. JRFM.bc1d6f
[7]. Berchmans, M. (2025). Post-Covid Stock Market Participation in India.
[8]. Kumar, M. & Kumar, D. (2026). The Rise of Young and First-Time Investors. JIER.
[9]. NSE India Historical Data – India VIX (2020-2026).
[10]. Tallapalli, N.K. (2026). A Post-Pandemic Volatility Spillover Analysis. Indian Journal of Finance.