

BORHAN

CREDIT RATING Co. Ltd.

شرکت رتبه‌بندی اعتبارات

برهان سهامی خاص



گزارش تحلیلی شاخص مدیران خرید(شامخ) دی ماه

۰۶۰۰۳۰۸۸۷-۰۵۴۰۰۳۰۸۸۷-۸۸۷۵۳۳۷۵-۸۸۷۵۳۳۷۶-۲۱ (+۹۸)

info@bcr.ir ۲۱ ۸۸۷۵۳۳۷۶ (+۹۸)

bcr.ir

تهران ، خیابان احمد قصیر، کوچه ششم، پلاک ۸، طبقه ۳، واحد ۳



این گزارش بر اساس داده‌های رسمی و معتبر تهیه شده است و شامل تحلیل‌های کارشناسی دقیق می‌باشد تا تصویری شفاف از وضعیت اقتصادی ارائه دهد.

تهیه و تدوین گزارش

• تیم کارشناسی اقتصادی: محسن امینی، علی آقانسیر

نظارت و تایید نهایی

• مدیر مطالعات کلان و جمع‌آوری داده: نسرين باقري

تهیه شده در واحد مطالعات کلان شرکت رتبه بندی اعتباری برهان

در میان طیف وسیع شاخص‌های اقتصادی که توسط نهادهای بین‌المللی منتشر می‌گردد، شاخص مدیران خرید (PMI) که در ایران با نام اختصاری «شامخ» شناخته می‌شود، از جایگاه و اعتبار ویژه‌ای برخوردار است. این شاخص که مقبولیت گسترده‌ای نزد کشورهای توسعه‌یافته دارد، هم‌اکنون با گردآوری داده‌های حاصل از ۲۹ هزار بنگاه بخش خصوصی در بیش از ۴۰ کشور جهان محاسبه می‌شود. ماهیت این شاخص بر پایه پایش‌های میدانی (پرسشنامه‌ای) استوار است و قادر است تصویری شفاف، آنی و دقیق از نوسانات اقتصاد کلان، به‌ویژه سیکل‌های تجاری رونق و رکود در دو حوزه صنعت و خدمات را ترسیم نماید.

پرونده دی‌ماه ۱۴۰۴ با ثبت یکی از نگران‌کننده‌ترین آمارهای دوره‌های اخیر بسته شد. شاخص مدیران خرید (PMI) کل اقتصاد با سقوط به عدد ۴۳.۴ (تعدیل فصلی)، نه تنها رکود عمیق‌تری را نسبت به ماه قبل (۴۸.۱) نشان می‌دهد، بلکه همزمانی آن با جهش شاخص قیمت مواد اولیه به قله ۹۰.۲، گویای وقوع یک «شوک هزینه» تمام‌عیار است. در سمت دیگر، سقوط شاخص سفارشات جدید به ۳۶.۵، از انجماد سمت تقاضا حکایت دارد. این واگرایی (هزینه صعودی/تقاضای نزولی) بنگاه‌ها را در منگنه قرار داده است. بخش صنعت نیز با ثبت عدد ۴۳.۰ وضعیت مشابهی را تجربه می‌کند که ناشی از بحران سرمایه در گردش و ناطمینانی‌های محیطی است.



الف) تحلیل شاخص کل اقتصاد

کود تورمی حاد؛ نماینگر فشار هزینه ۹۰ درصدی تولید در مقابل سقوط تقاضا است.

- **شوک هزینه تولید (۹۰.۲):** شاخص قیمت مواد اولیه با جهشی خیره‌کننده به ۹۰.۲ رسید. این عدد نشان می‌دهد که تقریباً تمام بنگاه‌ها با افزایش شدید قیمت نهاده‌ها مواجه شده‌اند (احتمالاً ناشی از جهش نرخ ارز).
- **سقوط سفارشات (۳۶.۵):** کاهش شدید قدرت خرید و نااطمینانی بازار باعث شده شاخص سفارشات جدید به یکی از کمترین مقادیر تاریخی خود (۳۶.۵) سقوط کند. این شکاف ۵۴ واحدی بین "قیمت مواد اولیه" و "سفارشات" به معنای حاشیه سود منفی و زیان انباشته برای بنگاه‌هاست.
- **کاهش فروش (۴۴.۹):** رکود در تقاضا مستقیماً به کاهش فروش منجر شده است. عدد ۴۴.۹ نشان می‌دهد که بازار کشش جذب کالا با قیمت‌های جدید را ندارد.
- **انتظارات منفی (۴۷.۱):** خوش‌بینی ماه گذشته (۵۰.۱) جای خود را به بدبینی داده و فعالان اقتصادی چشم‌انداز ماه آینده (بهمن) را رکودی ارزیابی می‌کنند.

بحران اقتصادی: شوک هزینه و سقوط تقاضا



ب) تحلیل شاخص بخش صنعت

بخش صنعت ضربه سنگین‌تری را متحمل شده و اکثر مؤلفه اصلی آن زیر ۵۰ (ناحیه انقباض) قرار گرفته‌اند:

- **شاخص کل صنعت (۴۳.۰):** افتی محسوس نسبت به ماه قبل (۴۹.۷)، که نشان‌دهنده تعطیلی یا کاهش ظرفیت در خطوط تولید است.
- **سفارشات جدید صنعت (۳۹.۰):** ثبت عدد ۳۹.۰ برای سفارشات، سیگنال هشداردهنده‌ای از خالی شدن دفتر سفارشات کارخانه‌هاست.
- **موجودی مواد اولیه (۴۲.۵):** این شاخص نشان می‌دهد که باوجود قیمت‌های بالا، بنگاه‌ها توانایی (نقدینگی) ملزم برای خرید و دپوی مواد اولیه را ندارند.
- **فروش محصولات (۳۸.۵):** عدد بسیار پایین ۳۸.۵ در فروش محصولات صنعتی، تأییدکننده «بحران نقدینگی» در انتهای زنجیره و عدم وصول مطالبات است.
- **قیمت محصولات (۶۰.۵):** اگرچه هزینه تولید (۷۷.۶) به شدت بالا رفته، اما تولیدکننده توانسته تنها بخشی از آن را به قیمت محصول نهایی (۶۰.۵) منتقل کند، که این به معنای کاهش حاشیه سود است.

دی‌ماه

عملکرد بخش صنعت ایران

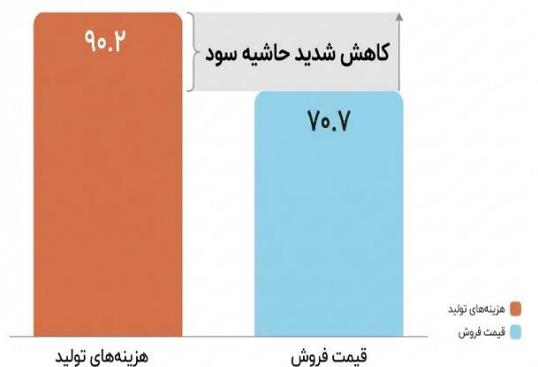


در این بخش تغییرات ماهانه داده‌های تعدیل شده برای هر دو بخش بررسی می‌شود:

شاخص تعدیل شده	کل اقتصاد (آذر)	کل اقتصاد (دی)	تغییر	صنعت (آذر)	صنعت (دی)	تغییر	تحلیل مقایسه‌ای
شامخ کل	۴۸.۱	۴۳.۴	-۴.۷	۴۹.۷	۴۳	-۶.۷	تعمیق رکود
قیمت محصول	۷۰.۳	۷۰.۷	+۰.۷	۵۶.۶	۶۰.۵	+۳.۹	تلاش واحد اقتصادی برای انتقال هزینه به مشتری
سفارشات جدید	۴۸.۹	۳۶.۵	-۱۲.۴	۵۲.۴	۳۹.۰	-۱۳.۴	توقف تقاضای مؤثر در بازار
قیمت مواد اولیه	۹۰.۱	۹۰.۲	+۰.۱	۷۸.۳	۷۷.۶	-۰.۷	فشار حداکثری هزینه‌ها بر بنگاه‌ها
انتظارات آینده	۵۰.۱	۴۷.۱	-۳.۰	۵۰.۴	۴۱.۰	-۹.۶	تغییر فاز از ثبات به بدبینی

گزارش کلیدی شاخص‌های اقتصادی دی ۱۴۰۴

خلاصه وضعیت چهار شاخص اصلی



همگرایی صنعت و کل اقتصاد در سقوط: برخلاف الگوی نیمه اول سال که بخش صنعت نوسانات سینوسی داشت و گاهی خود را بالای مرز ۵۰ نگه می‌داشت، در دی‌ماه شاهد «همگرایی نزولی» تمام بخش‌ها هستیم. شامخ کل اقتصاد (۴۳.۴) و شامخ صنعت (۴۳.۰) هر دو به پایین‌ترین سطوح یک سال اخیر سقوط کرده‌اند. این همسویی نشان می‌دهد که شوک‌های محیطی (ارز و انرژی) اکنون به قدری فراگیر شده‌اند که تفاوت ماهوی بین بخش‌های «تولید» و «خدمات» از میان رفته و کلیت اقتصاد به یک اندازه فلج شده است.

تبدیل «کاهش تقاضا» به «توقف تقاضا»: سقوط شاخص سفارشات جدید مشتریان به عدد نگران‌کننده ۳۶.۵ (کمترین مقدار ۷۰ ماهه اخیر)، نشانگر تغییر فاز رکود از «فرسایش تدریجی» به «ایست قلبی» است. اگر در ماه‌های قبل صحبت از کاهش قدرت خرید بود، در دی‌ماه با پدیده‌ی «امتناع از خرید» مواجه هستیم. نااطمینانی شدید نسبت به قیمت‌های آتی و شوک ارزی، باعث شده تا مشتریان (هم در بخش B2B و هم مصرف‌کننده نهایی) تصمیمات خرید خود را کاملاً متوقف کنند.

ابرتورم هزینه در برابر ناتوانی فروش: شاخص قیمت مواد اولیه با جهشی خیره‌کننده به قله ۹۰.۲ رسیده است (بیشترین مقدار تاریخی دوره‌های اخیر). این در حالی است که شاخص قیمت محصولات تولیدی (۷۰.۷) نتوانسته همپای هزینه رشد کند. این «شکاف ۲۰ واحدی» میان تورم نهاده و محصول، بیانگر فشار بی‌سابقه بر حاشیه سود بنگاه‌هاست. برخلاف ماه‌های قبل که تورم مزمین بود، در دی‌ماه با یک «شوک هزینه آتی» مواجهیم که ساختار مالی بنگاه‌ها را در کوتاه‌مدت تخریب کرده است.

بحران جایگزینی موجودی: شاخص موجودی مواد اولیه (۴۲.۵) و موجودی محصول نهایی (۴۳.۰) هر دو در سطوح بحرانی قرار دارند. این روند نشان می‌دهد که بنگاه‌ها نه تنها نقدینگی لازم برای خرید مواد اولیه با دلار جدید را ندارند، بلکه کالاهای ساخته‌شده قبلی نیز به فروش نرفته و نقدینگی در انبارها حبس نشده، بلکه «ذوب شده» است. به عبارت دیگر، سرمایه در گردش با نرخ‌های جدید ارز، کفافِ پر کردن انبارها را نمی‌دهد و چرخه تولید در حال قطع شدن است.

تشدید تعدیل نیرو و خطر بحران اجتماعی: روند بازار کار در دی‌ماه وخیم‌تر شده و شاخص استخدام کل اقتصاد به ۴۳.۲ سقوط کرده است. اگر در آبان‌ماه صحبت از «حرکت به سمت تعدیل نیرو» بود، در دی‌ماه این حرکت به «موج اخراج» تبدیل شده است. تعطیلی خطوط تولید به دلیل نبود مواد اولیه و سفارش، بنگاه‌ها را مجبور کرده تا حتی نیروهای ماهر خود را که پیش‌تر سعی در حفظ آن‌ها داشتند، تعدیل کنند. این تغییر وضعیت از «کمبود نیرو» به «مازاد نیرو در شرایط رکود»، ریسک‌های اجتماعی بازار کار را در پایان سال به شدت افزایش داده است.

