

گزارش تحلیلی شاخص مدیران خرید (شامخ) اردیبهشت ماه

۰۰۶۰-۸۸۷۳۰۰۵۴-۸۸۷۳۰۰۵۴-۸۸۷۵۳۳۷۶-۸۸۷۵۳۳۷۶-۲۱ (+۹۸)

۲۱ ۸۸۷۵۳۳۷۶ .info@bcr.ir (+۹۸)

bcr.ir

تهران ، خیابان شهید مطهری، خیابان کوه نور، بن‌بست دوم، پلاک ۱۱، طبقه ۴، واحد ۴



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 آقانصیر

نظارت و تایید نهایی

• مدیر مطالعات کلان و جمع‌آوری داده: نسرین باقری

تهیه شده در واحد مطالعات کلان شرکت رتبه بندی اعتباری برهان

- شاخص مدیران خرید (شامخ) کل اقتصاد در اردیبهشت به ۴۲.۳ رسید و نسبت به فروردین ۳.۸ واحد افزایش یافت؛ با این حال، این شاخص برای چهاردهمین ماه متوالی پایین تر از مرز ۵۰ قرار گرفت. از این رو، بهبود اخیر را باید بیشتر نشانه کاهش شدت رکود و از سرگیری تدریجی فعالیت های اقتصادی، نه ورود اقتصاد به مرحله رونق دانست.
- شامخ بخش صنعت با افزایش ۷ واحدی به ۴۵.۳ رسید. اگرچه شاخص های تولید و سفارش های جدید صنعتی به محدوده خنثی نزدیک شدند، فروش، صادرات، موجودی مواد اولیه و اشتغال همچنان در سطوح ضعیفی قرار دارند. این وضعیت نشان می دهد بهبود نسبی فعالیت های عملیاتی هنوز به افزایش جریان نقدی و تقاضای نهایی تبدیل نشده است.
- شاخص قیمت مواد اولیه در کل اقتصاد به ۹۱.۹ و در بخش صنعت به ۹۲.۴ رسید. تداوم شکاف میان قیمت نهاده ها و قیمت فروش، حاشیه سود و سرمایه در گردش بنگاه ها را تحت فشار قرار می دهد و نیاز به تأمین مالی کوتاه مدت را افزایش می دهد.
- مهم ترین ریسک ماه های آینده، تداوم هم زمان کمبود نهاده ها، ناترازی انرژی، ضعف تقاضا، محدودیت های ارزی و کمبود نقدینگی است. در چنین شرایطی، کیفیت اعتباری شرکت های کوچک و متوسط، واردات محور، انرژی بر و فاقد قدرت قیمت گذاری، آسیب پذیری بیشتری خواهد داشت.

شامخ کل اقتصاد اردیبهشت ماه



الف) تحلیل شاخص کل اقتصاد

شامخ کل اقتصاد در اردیبهشت با افزایش ۳.۸ واحدی به ۴۲.۳ رسید. شاخص تولید یا ارائه خدمات به ۴۴.۵، سفارش‌های جدید به ۴۰.۳، صادرات به ۴۲.۵ و انتظارات برای ماه آینده به ۴۶.۱ افزایش یافتند. این تغییرات از کاهش شدت انقباض و بازگشایی تدریجی فعالیت بنگاه‌ها حکایت دارد؛ با این حال، تمامی مؤلفه‌های اصلی همچنان پایین‌تر از مرز ۵۰ قرار دارند. بنابراین، تقاضای مؤثر، تجارت خارجی و بازار کار همچنان در وضعیت انقباضی هستند.

مهم‌ترین علامت هشداردهنده، واگرایی میان فعالیت و فروش است. در شرایطی که تولید، سفارش‌های جدید و مصرف انرژی بهبود یافته‌اند، شاخص فروش از ۴۹.۱ به ۴۳.۶ کاهش یافته است. این ترکیب می‌تواند نشان‌دهنده افزایش تولید در پی بازگشایی بنگاه‌ها یا تکمیل سفارش‌های معوق، بدون شکل‌گیری تقاضای نقدی پایدار باشد. در نتیجه، احتمال افزایش موجودی، طولانی‌تر شدن دوره وصول مطالبات و تشدید فشار بر جریان نقد عملیاتی افزایش می‌یابد.

شاخص قیمت مواد اولیه با رسیدن به ۹۱.۹، بالاترین سطح خود طی ۴۸ ماه گذشته را ثبت کرده است؛ در حالی که شاخص قیمت فروش به ۶۸.۵ کاهش یافته است. شکاف ۲۳.۴ واحدی میان فشار هزینه و قیمت فروش، که نسبت به فروردین ۳.۶ واحد افزایش یافته، نشان می‌دهد بسیاری از بنگاه‌ها به دلیل ضعف تقاضا قادر نیستند افزایش هزینه‌های تولید را به‌طور کامل به مشتریان منتقل کنند. پیامد مستقیم این وضعیت، کاهش حاشیه سود، افزایش نیاز به سرمایه در گردش و تشدید ریسک نقدینگی است.

تداوم رکود در سایه کاهش فعالیت



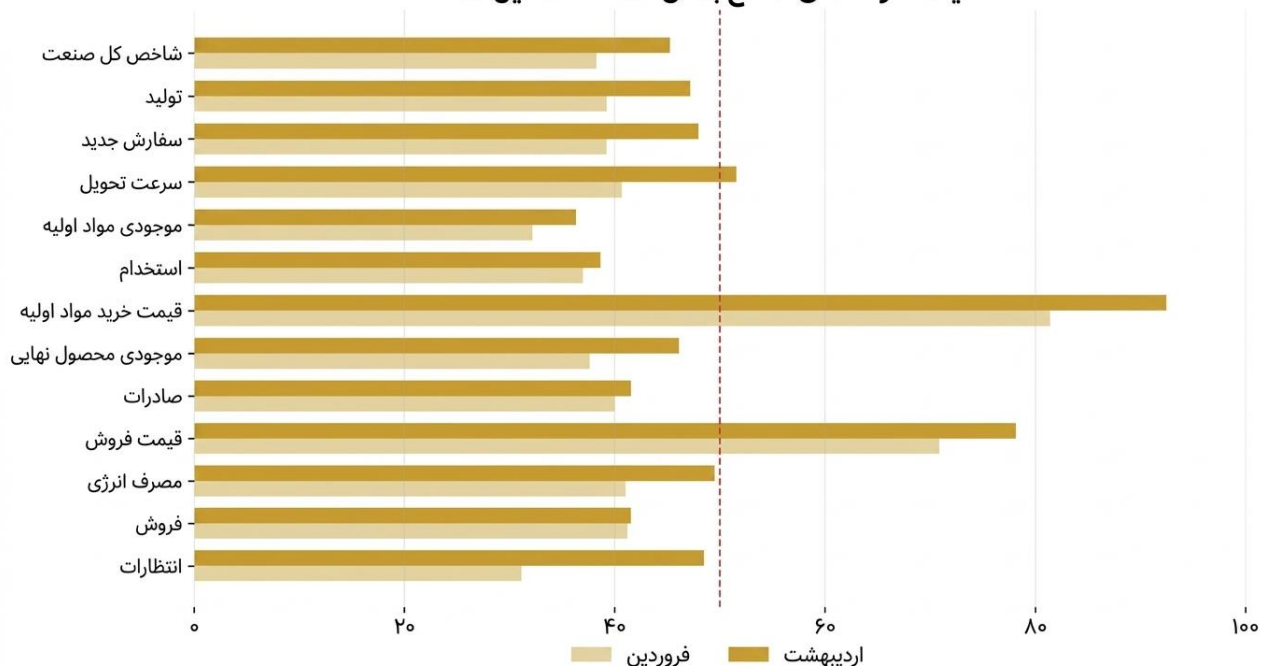
ب) تحلیل شاخص بخش صنعت

شامخ بخش صنعت در اردیبهشت به ۴۵.۳ رسید. شاخص تولید با افزایش ۸ واحدی به ۴۷.۲ و شاخص سفارش‌های جدید با افزایش ۸.۸ واحدی به ۴۸.۰ رسیدند. همچنین، شاخص سرعت تحویل سفارش‌ها از مرز ۵۰ عبور کرد. با این حال، شاخص فروش صنعتی تقریباً بدون تغییر در سطح ۴۱.۵ باقی ماند، شاخص صادرات تنها به ۴۱.۵ رسید و شاخص اشتغال نیز در سطح بسیار پایین ۳۸.۷ قرار گرفت. بنابراین، افزایش نسبی فعالیت تولیدی هنوز به بهبود درآمد عملیاتی یا افزایش ظرفیت جذب نیروی کار منجر نشده است.

بحران نهاده‌ها در بخش صنعت شدیدتر از کل اقتصاد است. موجودی مواد اولیه، با وجود بهبود محدود، تنها به ۳۶.۳ رسید و شاخص قیمت خرید مواد اولیه با ثبت رقم ۹۲.۴، بالاترین سطح خود طی ۶۷ ماه گذشته را تجربه کرد. شاخص قیمت فروش صنعتی نیز به ۷۸.۱ افزایش یافت؛ با این حال، همچنان شکافی ۱۴.۳ واحدی میان قیمت فروش و قیمت نهاده‌ها وجود دارد. این وضعیت برای صنایعی که دوره تولید طولانی، وابستگی بالا به واردات یا قراردادهای فروش ثابت دارند، خطر زیان عملیاتی و کسری سرمایه در گردش را افزایش می‌دهد.

در میان زیربخش‌های صنعتی، تنها سه گروه «لاستیک و پلاستیک»، «چوب، کاغذ و مبلمان» و «کانی‌های غیرفلزی» در محدوده توسعه قرار گرفته‌اند. در مقابل، صنایع غذایی، شیمیایی، وسایل نقلیه و ماشین‌سازی ضعیف‌ترین مقادیر شامخ را ثبت کرده‌اند. حتی در صنایعی که شامخ آن‌ها بالاتر از ۵۰ قرار گرفته است، سطح بسیار بالای قیمت مواد اولیه و ضعف موجودی نهاده‌ها، پایداری روند توسعه را با تردید مواجه می‌کند.

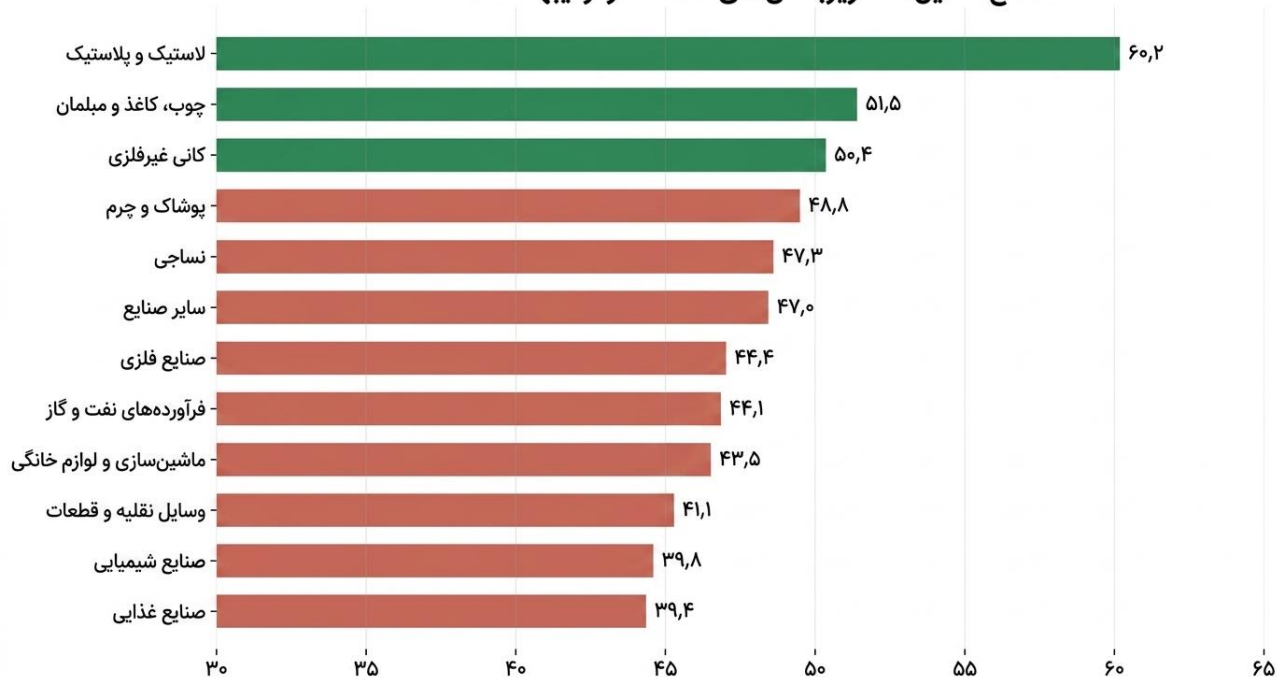
مقایسه مؤلفه‌های شامخ بخش صنعت - تعدیل شده



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

شاخص تعدیل شده	کل اقتصاد (فروردین)	کل اقتصاد (اردیبهشت)	تغییر	صنعت (فروردین)	صنعت (اردیبهشت)	تغییر
شامخ کل	۳۸.۵	۴۲.۳	+۳.۸	۳۸.۳	۴۵.۳	+۷.۰
تولید یا ارائه خدمت	۴۰.۴	۴۴.۵	+۴.۱	۳۹.۲	۴۷.۲	+۸.۰
سفارشات جدید	۳۵.۰	۴۰.۳	+۵.۳	۳۹.۲	۴۸.۲	+۸.۸
موجودی مواد اولیه	۳۴.۹	۴۰.۲	+۵.۳	۳۲.۲	۳۶.۳	+۴.۱
اشتغال	۳۸.۷	۴۰.۵	+۱.۸	۳۷.۰	۳۸.۷	+۱.۷
فروش	۴۹.۱	۴۳.۶	-۵.۵	۴۱.۲	۴۱.۵	+۰.۳
قیمت مواد اولیه	۹۰.۵	۹۱.۹	+۱.۴	۸۱.۳	۹۲.۴	+۱۱.۱
انتظارات آینده	۳۳.۸	۴۶.۱	+۱۲.۳	۳۱.۲	۴۸.۵	+۱۷.۳

شامخ تعدیل شده زیربخش های صنعت در اردیبهشت ۱۴۰۵



تنها سه زیربخش «لاستیک و پلاستیک»، «چوب، کاغذ و مبلمان» و «کانی های غیرفلزی» در محدوده رونق قرار گرفته اند. صنایع غذایی، شیمیایی، وسایل نقلیه و ماشین سازی ضعیف ترین میزان شامخ را ثبت کرده اند. حتی در صنایع بالای ۵۰، قیمت بسیار بالای مواد اولیه و ضعف موجودی نهاده، تداوم رونق را با تردید مواجه می کند.

پیامدهای مالی و اعتباری

- فشرده‌گی حاشیه سود

شکاف ۲۳.۴ واحدی در کل اقتصاد و ۱۴.۳ واحدی در بخش صنعت میان شاخص قیمت نهاده‌ها و شاخص قیمت فروش، بیانگر محدودیت بنگاه‌ها در انتقال افزایش هزینه‌ها به مشتریان است. تداوم این وضعیت می‌تواند به کاهش سود ناخالص، افت توان پوشش هزینه‌های مالی و تضعیف ظرفیت سرمایه‌گذاری منجر شود.

- تشدید نیاز به سرمایه در گردش

افزایش قیمت نهاده‌ها، کاهش موجودی مواد اولیه و ضعف فروش، چرخه تبدیل وجه نقد را طولانی‌تر می‌کند. در چنین شرایطی، بنگاه‌ها برای حفظ سطح تولید و تأمین هزینه‌های جاری، بیش از گذشته به اعتبار کوتاه‌مدت و تسهیلات سرمایه در گردش نیاز خواهند داشت.

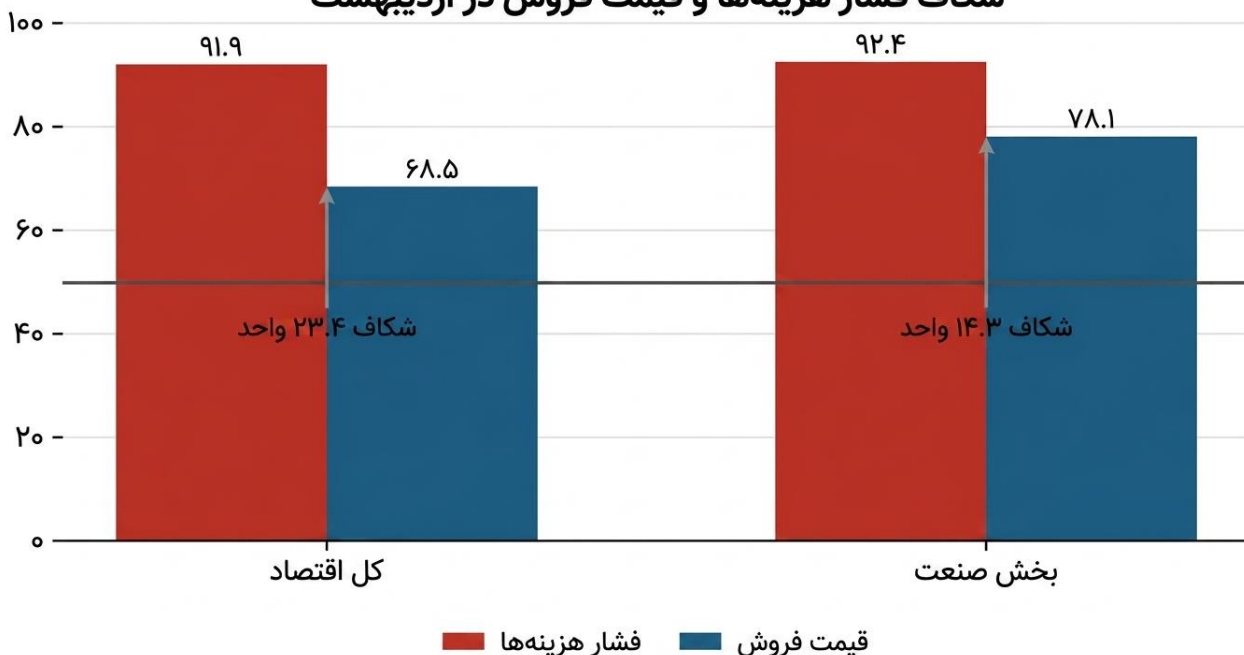
- افزایش نامتقارن ریسک اعتباری

ریسک اعتباری در میان بنگاه‌ها به صورت یکسان توزیع نمی‌شود. شرکت‌های کوچک و متوسط، بنگاه‌های واردات‌محور و انرژی‌بر، شرکت‌های پروژه‌محور، بنگاه‌های دارای اهرم مالی بالا و واحدهایی که از قدرت قیمت‌گذاری محدودی برخوردارند، در معرض افت رتبه اعتباری، کاهش توان بازپرداخت و افزایش احتمال نکول قرار دارند.

- افزایش احتمال مطالبات غیرجاری

چنانچه ضعف فروش و کمبود نقدینگی تداوم یابد، تأخیر در پرداخت بدهی‌های تجاری و بانکی افزایش خواهد یافت. این روند می‌تواند به رشد مطالبات غیرجاری، تشدید ریسک زنجیره تأمین و انتقال فشار مالی از بنگاه‌ها به شبکه بانکی منجر شود.

شکاف فشار هزینه‌ها و قیمت فروش در اردیبهشت



سناریوی کوتاه مدت

- سناریوی منفی
در صورت بازگشت یا تشدید شوک های ارزی، انرژی و لجستیک، هزینه های تولید افزایش می یابد و دسترسی به نهاده ها محدودتر می شود. پیامد محتمل این وضعیت، افت مجدد تولید، تشدید تعدیل نیروی انسانی، افزایش زیان عملیاتی و رشد مطالبات غیرجاری خواهد بود.
- سناریوی مثبت
در صورت ایجاد ثبات نسبی در بازار ارز و انرژی، تسهیل واردات نهاده ها و بهبود دسترسی بنگاه ها به منابع مالی، امکان تداوم روند بهبود فعالیت ها افزایش می یابد. در این حالت، تولید و سفارش های جدید می توانند به تدریج از مرز ۵۰ عبور کنند و زمینه برای ترمیم فروش و اشتغال فراهم شود.
- سناریوی پایه
محتمل ترین سناریو، ادامه بهبود تدریجی فعالیت ها، اما باقی ماندن شامخ کل اقتصاد و صنعت پایین تر از مرز ۵۰ است. در این سناریو، رشد تولید محدود خواهد بود و ضعف فروش، صادرات و اشتغال همچنان ادامه می یابد. به بیان دیگر، اقتصاد از شدت رکود می کاهد، اما هنوز وارد مسیر رشد پایدار نمی شود.

جمع بندی نهایی

اردیبهشت ۱۴۰۵ ماه کاهش شدت رکود بود، نه پایان آن، بازگشت پایدار به رشد مستلزم هم زمانی بهبود تقاضا، ترمیم زنجیره تأمین، ثبات سیاستی، دسترسی به نقدینگی و کاهش ریسک های انرژی و تجارت خارجی است. تا تحقق این شرایط، راهبرد مناسب بنگاه ها تمرکز بر نقدینگی، کنترل سرمایه در گردش، انعطاف عملیاتی و مدیریت فعال ریسک اعتباری است.