

گزارش تحلیلی شاخص مدیران خرید (شامخ) تیر ماه

۸۸۷۳۰۰۶۰-۸۸۷۳۰۰۵۴-۸۸۷۳۳۷۵-۸۸۷۵۳۳۷۶-۲۱ (+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

- شامخ تعدیل شده کل اقتصاد در تیرماه با ۱.۴ واحد افزایش نسبت به خرداد، به ۴۸.۳ رسید. با این حال، این شاخص برای شانزدهمین ماه متوالی پایین‌تر از مرز خنثی ۵۰ قرار گرفت. از این‌رو، عملکرد تیرماه را بیش از آنکه بتوان نشانه‌ای از آغاز رونق پایدار تلقی کرد، باید به‌منزله کاهش از شدت رکود ارزیابی کرد.
- شاخص تولید و ارائه خدمات در کل اقتصاد با صعود به ۵۱.۰، برای نخستین‌بار پس از چهارده ماه وارد محدوده رشد شد. با وجود این، سفارش‌های جدید در سطح ۴۷.۲ باقی ماند؛ موضوعی که نشان می‌دهد بهبود سطح فعالیت اقتصادی هنوز از پشتوانه کافی در سمت تقاضا برخوردار نیست و تداوم آن با ابهام همراه است.
- در بخش صنعت، شامخ با ثبت عدد ۴۸.۳ تقریباً بدون تغییر باقی ماند، در حالی که شاخص تولید صنعتی به ۴۶.۸ کاهش یافت. هم‌زمان، سفارش‌های جدید به ۴۸.۸ و فروش به ۴۹.۰ بهبود پیدا کردند. این واگرایی را می‌توان یکی از مهم‌ترین پیام‌های تیرماه دانست: نشانه‌هایی از ترمیم تدریجی تقاضا پدیدار شده است، اما محدودیت‌های سمت عرضه همچنان مانع از آن است که این بهبود به رشد واقعی تولید منجر شود.
- شاخص قیمت خرید مواد اولیه در بخش صنعت از ۷۳.۰ به ۸۰.۴ جهش کرد، حال آنکه شاخص قیمت محصولات تولیدشده تنها به ۶۰.۸ رسید. در نتیجه، فاصله میان رشد هزینه نهاده‌ها و قیمت فروش از ۱۵.۱ به ۱۹.۶ واحد افزایش یافت؛ روندی که از تشدید فشار هزینه‌ای و فرسایش بیش از پیش حاشیه سود بنگاه‌های صنعتی حکایت دارد.
- در افق ماه‌های پیش‌رو، مهم‌ترین ریسک‌های پیش‌روی فعالیت‌های اقتصادی همچنان شامل ضعف تقاضای مؤثر، ناترازی انرژی، کمبود مواد اولیه، محدودیت‌های ارزی و وارداتی، کمبود سرمایه در گردش، اختلالات لجستیکی و تداوم نااطمینانی‌های اقتصادی و سیاسی است؛ عواملی که می‌توانند روند بهبود شکننده موجود را با محدودیت مواجه کرده و دستیابی به رونقی پایدار را به تعویق اندازند.

اینفوگرافی مدیریتی شاخص مدیران خرید

شامخ کل اقتصاد:

۴۸.۳



زیر مرز خنثی



شامخ صنعت:

۴۸.۳



تداوم انقباض



پیام‌های کلیدی



تولید و ارائه خدمات
کل اقتصاد:

۵۱.۰

ورود به محدوده رشد



تولید صنعتی:

۴۶.۸

تداوم انقباض



سفارش‌های جدید

کل اقتصاد: ۴۷.۲

صنعت: ۴۸.۸

تقاضا همچنان ضعیف است



هشدار هزینه‌ای

قیمت مواد اولیه صنعت:

۸۰.۴

فشار هزینه و حاشیه سود



اقتصاد از شدت رکود فاصله گرفته، اما ضعف تقاضا، محدودیت انرژی، مواد اولیه و نقدینگی، مانع شکل‌گیری رونق پایدار است.

الف) تحلیل شاخص کل اقتصاد

شامخ کل اقتصاد در تیرماه به ۴۸.۳ افزایش یافت؛ حرکتی که نشان می‌دهد اقتصاد از شوک شدید ماه‌های قبل فاصله گرفته، اما هنوز وارد مرحله توسعه نشده است. قرار داشتن شاخص برای شانزدهمین ماه متوالی زیر ۵۰ بیانگر آن است که سطح فعالیت بنگاه‌ها نسبت به ماه قبل همچنان در حال کاهش است، هرچند سرعت این کاهش کمتر شده است. مهم‌ترین تغییر مثبت در سمت فعالیت رخ داد؛ شاخص تولید محصول یا ارائه خدمت از ۴۷.۷ به ۵۱.۰ رسید و از مرز خنثی عبور کرد. این تحول را می‌توان نشانه بازگشایی ظرفیت‌های متوقف، تکمیل سفارش‌های معوق و کاهش بخشی از اختلالات عملیاتی دانست؛ بااین‌حال، هنوز شواهد کافی برای نسبت دادن آن به یک موج پایدار تقاضا وجود ندارد.

شاخص سفارش‌های جدید مشتریان از ۴۳.۷ به ۴۷.۲ افزایش یافت و فروش نیز با جهشی قابل توجه از ۴۱.۵ به ۴۷.۸ رسید. این دو متغیر نشان می‌دهند شدت ضعف تقاضا نسبت به خرداد کاهش یافته است، اما باقی ماندن هر دو زیر سطح ۵۰ به معنای آن است که قدرت خرید خانوارها، تقاضای سرمایه‌ای و سفارش بنگاه‌ها هنوز برای شکل‌گیری یک چرخه رشد خودتقویت‌شونده کفایت نمی‌کند. به بیان دیگر، سمت تقاضا در حال «کمتر ضعیف شدن» است، نه ورود به فاز رونق.

در سمت عرضه، وضعیت شکننده‌تر است. موجودی مواد اولیه در سطح ۴۴.۷ ثابت مانده و برای دوره‌ای طولانی زیر ۵۰ قرار دارد؛ در همین حال اشتغال از ۴۸.۵ به ۴۷.۳ کاهش یافته است. این ترکیب نشان می‌دهد بنگاه‌ها با وجود افزایش نسبی فعالیت، هنوز برای انباشت نهاده یا توسعه نیروی انسانی آمادگی ندارند. محدودیت نقدینگی، دشواری تأمین ارز و واردات، قطعی انرژی و نااطمینانی نسبت به آینده، رفتار احتیاطی بنگاه‌ها را تداوم بخشیده است. گزارش تیر نیز به کاهش پیوسته موجودی مواد اولیه، مشکلات ارز و واردات و محدودیت انرژی به‌عنوان موانع اصلی بازگشت ظرفیت تولید اشاره می‌کند.

از منظر سودآوری، تیرماه نسبت به خرداد نامساعدتر ارزیابی می‌شود. شاخص قیمت خرید مواد اولیه از ۸۱.۶ به ۸۵.۸ افزایش یافت، در حالی که شاخص قیمت محصولات و خدمات از ۶۲.۴ به ۶۲.۲ کاهش جزئی داشت. در نتیجه شکاف هزینه نهاده و قیمت فروش از ۱۹.۲ به ۲۳.۶ واحد افزایش یافته است. این واگرایی به معنای محدود شدن توان انتقال افزایش هزینه به مشتری، کاهش حاشیه سود ناخالص و افزایش نیاز به سرمایه در گردش است. همان‌گونه که در چارچوب گزارش خرداد نیز تأکید شده بود، استمرار چنین شکافی می‌تواند توان پوشش هزینه‌های مالی و ظرفیت سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها را تضعیف کند.

در تجارت خارجی نیز شرایط مساعد نیست. شاخص صادرات کل اقتصاد از ۴۷.۵ به ۴۴.۱ کاهش یافته و افت صادرات تشدید شده است. محدودیت‌های نقل و انتقال مالی، مشکلات حمل و نقل و مسیرهای تجاری، نااطمینانی منطقه‌ای و کاهش رقابت‌پذیری، ریسک از دست رفتن مشتریان خارجی را افزایش می‌دهد. در مقابل، شاخص انتظارات فعالیت اقتصادی ماه آینده از ۴۵.۵ به ۵۴.۹ جهش کرده است؛ بنابراین فعالان اقتصادی نسبت به ماه‌های بحرانی گذشته امیدوارتر شده‌اند، اما این خوش‌بینی هنوز بیش از آنکه مبتنی بر تقویت بنیادی تقاضا باشد، متکی بر انتظار ثبات نسبی و کاهش اختلالات است.



شاخص کل اقتصاد
تیر ۱۴۰۵



شاخص کل اقتصاد در تیر ۱۴۰۵ برابر با ۴۸.۳ است و برای شانزدهمین ماه متوالی زیر مرز خنثی ۵۰ قرار دارد.

ب) تحلیل شاخص بخش صنعت

شامخ تعدیل شده بخش صنعت در تیرماه در سطح ۴۸.۳ قرار گرفت؛ رقمی که تنها ۰.۲ واحد کمتر از خردادماه است و برای نهمین ماه متوالی پایین‌تر از مرز خنثی ۵۰ باقی مانده است. ثبات نسبی شاخص کل صنعت، در نگاه نخست، می‌تواند نشانه‌ای از توقف روند تعمیق رکود تلقی شود؛ با این حال، واکاوی مؤلفه‌های تشکیل‌دهنده شاخص، تصویری پیچیده‌تر و در برخی ابعاد نگران‌کننده‌تر از وضعیت صنعت ترسیم می‌کند. در این ماه، شاخص تولید صنعتی از ۴۹.۹ به ۴۶.۸ کاهش یافته، حال آنکه شاخص سفارش‌های جدید از ۴۶.۴ به ۴۸.۸ و شاخص فروش از ۴۶.۵ به ۴۹.۰ افزایش یافته است.

این واگرایی میان روند تولید و مؤلفه‌های مرتبط با تقاضا، از منظر تحلیلی واجد اهمیت ویژه‌ای است. در یک چرخه متعارف، افزایش سفارش‌ها و فروش باید به رشد تولید و افزایش سطح فعالیت بنگاه‌ها منجر شود؛ اما در تیرماه چنین رابطه‌ای برقرار نبوده است. این وضعیت می‌تواند حاکی از آن باشد که گلوگاه اصلی بخش صنعت به تدریج از «ضعف صرف تقاضا» به ترکیبی از محدودیت تقاضا و تنگناهای سمت عرضه تغییر ماهیت داده است. قطعی‌های مکرر برق، کاهش موجودی مواد اولیه، دشواری در تخصیص ارز، اختلال در شبکه حمل‌ونقل و کمبود سرمایه در گردش، ظرفیت بنگاه‌های صنعتی برای پاسخ‌گویی به سفارش‌های موجود را به‌طور محسوسی محدود کرده‌اند. بر اساس گزارش شامخ، شدت محدودیت‌های انرژی به حدی بوده است که برخی واحدهای تولیدی ناچار شده‌اند با حدود نیمی از ظرفیت معمول خود فعالیت کنند.

در همین چارچوب، شاخص موجودی مواد اولیه صنعت نیز از ۴۲.۹ به ۴۱.۹ کاهش یافته و برای پانزدهمین ماه متوالی در محدوده انقباضی باقی مانده است. تداوم چنین وضعیتی، به‌ویژه برای صنایع واردات‌محور، صنایع وابسته به نهاده‌های بالادستی و واحدهایی که از امکان جایگزینی سریع مواد اولیه برخوردار نیستند، به یک ریسک عملیاتی جدی تبدیل شده است. چنانچه روند بهبود نسبی سفارش‌ها ادامه یابد، اما موجودی مواد اولیه متناسب با آن ترمیم نشود، احتمال افزایش زمان تحویل سفارش‌ها، افت نرخ بهره‌برداری از ظرفیت تولید و حتی توقف‌های مقطعی خطوط تولید افزایش خواهد یافت. در چنین شرایطی، بهبود تقاضا لزوماً به رشد تولید منجر نخواهد شد و ممکن است صرفاً فشار بیشتری بر ظرفیت‌های محدود تولیدی وارد کند.

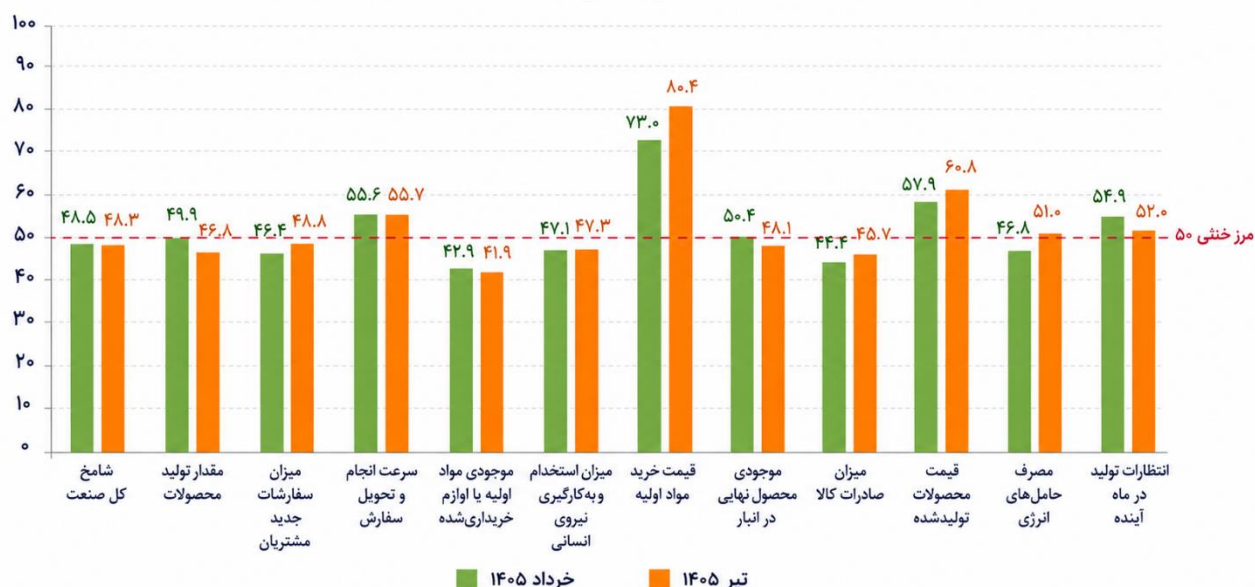
هم‌زمان، فشارهای هزینه‌ای نیز در تیرماه بار دیگر تشدید شده است. شاخص قیمت خرید مواد اولیه صنعتی با ۷.۴ واحد افزایش به ۸۰.۴ رسیده، در حالی که شاخص قیمت محصولات تولیدشده تنها ۲.۹ واحد افزایش یافته و در سطح ۶۰.۸ قرار گرفته است. در نتیجه، فاصله میان این دو شاخص از ۱۵.۱ واحد در خردادماه به ۱۹.۶ واحد در تیرماه افزایش یافته است. گسترش این شکاف، نشانه‌ای روشن از تشدید فشار بر حاشیه سود بنگاه‌های صنعتی است؛ وضعیتی که به‌ویژه برای واحدهای انرژی‌بر، واردات‌محور، دارای اهرم مالی بالا یا فاقد قدرت کافی در انتقال افزایش هزینه‌ها به قیمت فروش، پیامدهای جدی‌تری به همراه دارد. در این گروه از بنگاه‌ها، تداوم شرایط موجود می‌تواند به افزایش ریسک نقدینگی، تضعیف توان ایفای تعهدات مالی و تشدید ریسک اعتباری منجر شود.

در حوزه صادرات نیز، شاخص مربوطه از ۴۴.۴ به ۴۵.۷ افزایش یافته است، اما همچنان برای بیست‌ویکمین ماه متوالی در محدوده رکودی قرار دارد. این بهبود محدود، هنوز برای تغییر معنادار تصویر کلی صادرات صنعتی کافی نیست؛ زیرا موانعی نظیر محدودیت‌های ارزی و بانکی، اختلالات حمل‌ونقل، افزایش ریسک مسیرهای تجاری و تغییر رفتار مشتریان خارجی همچنان پابرجاست. گزارش تیرماه همچنین نسبت به پیامدهای بلندمدت استمرار این وضعیت هشدار می‌دهد. انتقال سفارش برخی

خریداران خارجی به تأمین‌کنندگان رقیب، در صورت تداوم نااطمینانی‌های موجود، می‌تواند به از دست رفتن تدریجی جایگاه بنگاه‌های ایرانی در بازارهای هدف منجر شود؛ رخدادی که بازپس‌گیری سهم بازار و احیای روابط تجاری در آینده را دشوارتر، زمان‌برتر و پرهزینه‌تر خواهد کرد.

مقایسه شاخص‌های شاخص صنعت | خرداد و تیر ۱۴۰۵

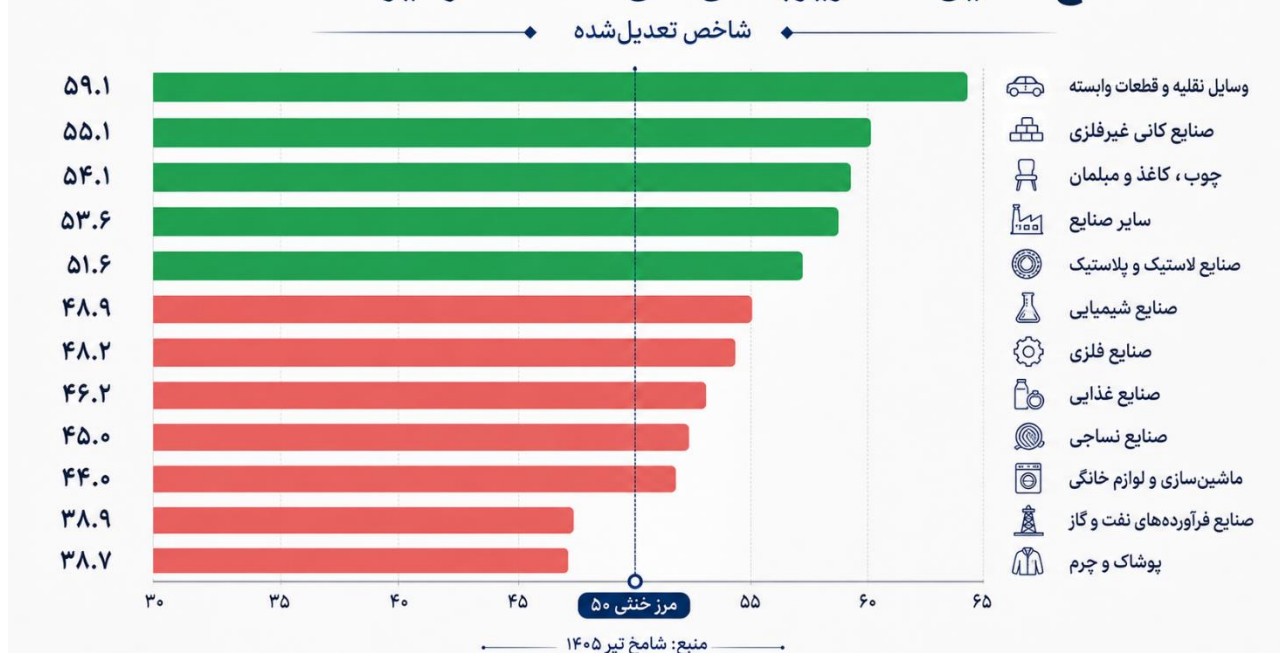
شاخص تعدیل‌شده



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

شاخص تعدیل شده	کل اقتصاد (خرداد)	کل اقتصاد (تیر)	تغییر	صنعت (خرداد)	صنعت (تیر)	تغییر
شامخ کل	۴۶.۹	۴۸.۳	۱.۴	۴۸.۵	۴۸.۳	-۰.۲
تولید یا ارائه خدمت	۴۷.۷	۵۱.۰	۳.۳	۴۹.۹	۴۶.۸	-۳.۱
سفارشات جدید	۴۳.۷	۴۷.۲	۳.۵	۴۶.۴	۴۸.۸	۲.۴
موجودی مواد اولیه	۴۴.۷	۴۴.۷	۰.۰	۴۲.۹	۴۱.۹	-۱.۰
اشتغال	۴۸.۵	۴۷.۳	-۱.۲	۴۷.۱	۴۷.۳	۰.۲
فروش	۴۱.۵	۴۷.۸	۶.۳	۴۶.۵	۴۹.۰	۲.۵
قیمت مواد اولیه	۸۱.۶	۸۵.۸	۴.۲	۷۳.۰	۸۰.۴	۷.۴
انتظارات آینده	۴۵.۵	۵۴.۹	۹.۴	۵۴.۹	۵۲.۰	-۲.۹

شامخ تعدیل شده زیربخش های صنعت در تیرماه ۱۴۰۵



ج) تحلیل زیربخش های صنعت

عملکرد زیرگروه های صنعتی در تیرماه از ناهمگونی چشمگیری برخوردار بوده و تفاوت قابل ملاحظه ای میان وضعیت صنایع مختلف مشاهده می شود. بر پایه داده های تعدیل شده، گروه «وسایل نقلیه و قطعات وابسته» با ثبت شامخ ۵۹.۱ بهترین عملکرد را در میان صنایع به خود اختصاص داده است. پس از آن، «کانی های غیرفلزی» با ۵۵.۱، «چوب، کاغذ و مبلمان» با ۵۴.۱، «سایر صنایع» با ۵۳.۶ و «لاستیک و پلاستیک» با ۵۱.۶ در محدوده توسعه قرار گرفته اند. در سوی مقابل، «فرآورده های نفت و گاز» با شامخ ۳۸.۹ و «پوشاک و چرم» با ۳۸.۷ ضعیف ترین عملکرد را ثبت کرده اند. همچنین صنایع غذایی با ۴۶.۲، صنایع فلزی با ۴۸.۲ و صنایع شیمیایی با ۴۸.۹ همچنان پایین تر از مرز خنثی ۵۰ قرار دارند و از تداوم شرایط انقباضی حکایت می کنند. این پراکندگی معنادار نشان می دهد که تحولات بخش صنعت را نمی توان در قالب یک روند واحد و همگن تفسیر کرد. به نظر می رسد صناعی که از تقاضای باثبات تر، دسترسی مطمئن تر به نهاده های تولید یا ظرفیت بالاتر برای تأمین داخلی برخوردار بوده اند، توانسته اند شرایط مساعدتری را تجربه کنند. در مقابل، صناعی که به طور همزمان با محدودیت های انرژی، افت قدرت خرید، وابستگی بالا به نهاده های خاص، دشواری های تأمین مواد اولیه یا اختلال در بازارهای صادراتی مواجه بوده اند، آسیب پذیری بیشتری نشان داده اند.

فاصله بیش از ۲۰ واحدی میان بالاترین و پایین ترین مقدار شامخ در میان زیرگروه های صنعتی نیز گویای تشدید شکاف عملکردی و افزایش ناهمگونی ریسک میان صنایع است. از این منظر، اتکا به شاخص کل صنعت به تنهایی می تواند بخشی از تفاوت های ساختاری و عملیاتی میان صنایع را پنهان کند. بنابراین، ارزیابی دقیق چشم انداز بخش صنعت در شرایط کنونی مستلزم رویکردی تفکیکی است؛ رویکردی که در آن هر صنعت بر مبنای ساختار تقاضا، میزان وابستگی به انرژی و واردات، وضعیت تأمین مواد اولیه، قدرت قیمت گذاری و درجه مواجهه با بازارهای صادراتی مورد بررسی قرار گیرد.

پیامدهای مالی و اعتباری

فشاردهی حاشیه سود:

رشد سریع‌تر بهای نهاده‌های تولید در مقایسه با قیمت فروش محصولات، به‌ویژه در بخش صنعت، فشار مضاعفی بر حاشیه سود عملیاتی بنگاه‌ها وارد کرده است. این فشار در شرکت‌هایی که در بازارهای رقابتی فعالیت می‌کنند، با قراردادهای فروش بلندمدت و قیمت‌های ثابت مواجه‌اند یا از قدرت قیمت‌گذاری محدودی برخوردارند، محسوس‌تر خواهد بود. تداوم این شکاف می‌تواند ضمن کاهش سودآوری، توان بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری مجدد و حفظ ظرفیت تولید را نیز تضعیف کند.

تشدید نیاز به سرمایه در گردش:

افزایش هزینه تأمین مواد اولیه و انرژی، هم‌زمان با ضعف فروش و طولانی‌تر شدن دوره وصول مطالبات، چرخه تبدیل وجه نقد بنگاه‌ها را با دشواری بیشتری مواجه کرده است. در چنین شرایطی، نیاز به سرمایه در گردش افزایش می‌یابد، در حالی که دسترسی به منابع مالی نیز محدودتر شده است. گزارش تیرماه نیز کمبود نقدینگی و محدودیت در تأمین مالی را از جمله عواملی می‌داند که توان بنگاه‌ها برای تأمین نهاده‌های موردنیاز و حفظ سطح تولید را کاهش داده است. استمرار این وضعیت می‌تواند به تشدید فشار نقدینگی و کاهش نرخ بهره‌برداری از ظرفیت تولید منجر شود.

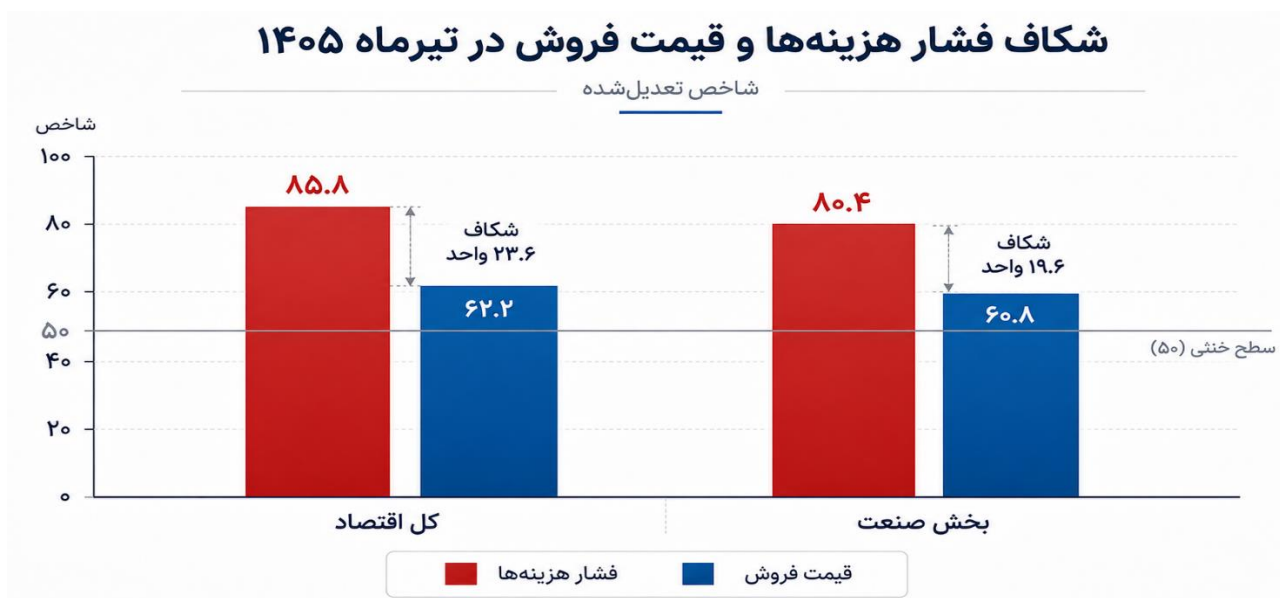
افزایش ناهمگون ریسک اعتباری:

افزایش ریسک اعتباری در میان بنگاه‌ها به‌صورت یکنواخت توزیع نشده و برخی گروه‌ها در معرض آسیب بیشتری قرار دارند. بنگاه‌های کوچک و متوسط، واحدهای انرژی‌بر و واردات‌محور، شرکت‌های وابسته به بازارهای صادراتی، بنگاه‌های دارای اهرم مالی بالا و همچنین واحدهایی که به تعداد محدودی از تأمین‌کنندگان وابسته‌اند، بیش از سایرین با احتمال تأخیر در ایفای تعهدات مالی مواجه‌اند. تداوم این شرایط می‌تواند به افزایش مطالبات غیرجاری در شبکه بانکی و سرایت ریسک اعتباری در طول زنجیره تأمین منجر شود؛ روندی که در گزارش تحلیلی خردادماه نیز به‌عنوان یکی از پیامدهای مهم تداوم شرایط رکود تورمی مورد تأکید قرار گرفته بود.

مقایسه با محیط جهانی:

تیرماه در شرایطی سپری شد که اقتصاد جهانی نیز با مجموعه‌ای از فشارها، از جمله افزایش هزینه‌های انرژی، اختلال در زنجیره‌های تأمین و تشدید نااطمینانی‌های ژئوپلیتیک، مواجه بود. با این حال، تفاوت معنادار آن است که بخش‌هایی از اقتصاد جهانی در ماه ژوئیه همچنان توانسته‌اند سطح فعالیت خود را در محدوده رشد حفظ کنند. گزارش‌های بین‌المللی از تضعیف تقاضا و افزایش هزینه‌های تولید در بسیاری از بنگاه‌های صنعتی، به‌ویژه تحت تأثیر تنش‌های ژئوپلیتیک در خاورمیانه، حکایت داشت؛ با این همه، شاخص‌های تولید در برخی اقتصادهای بزرگ، از جمله آمریکا و بخش‌هایی از اروپا، همچنان بالاتر از مرز خنثی ۵۰ قرار داشت. این مقایسه نشان می‌دهد که وضعیت تولید در ایران را نمی‌توان صرفاً به شوک‌های جهانی نسبت داد. در واقع، محدودیت‌های داخلی در حوزه انرژی، تأمین ارز، نقدینگی و تجارت خارجی، اثر فشارهای خارجی را بر بنگاه‌های ایرانی تشدید کرده‌اند. به بیان دیگر، آنچه در بسیاری از اقتصادها عمدتاً در قالب افزایش هزینه و تعدیل سرعت رشد بروز کرده، در ایران

به واسطه انباشت محدودیت‌های ساختاری، با افت تولید، تشدید فشار نقدینگی و افزایش ریسک عملیاتی و اعتباری همراه شده است.



سناریوی کوتاه‌مدت

سناریوی پایه:

محتمل‌ترین مسیر پیش‌رو، نوسان شامخ کل اقتصاد و بخش صنعت در محدوده‌ای نزدیک به مرز خنثی ۵۰ است؛ به گونه‌ای که تقاضا و فروش به تدریج بهبود یابند، اما محدودیت‌های مرتبط با انرژی، تأمین مواد اولیه و نقدینگی مانع از شکل‌گیری جهشی معنادار در تولید شوند. در این سناریو، اقتصاد از شرایط رکود عمیق فاصله می‌گیرد، اما هنوز زمینه لازم برای ورود به یک دوره رونق پایدار و فراگیر فراهم نخواهد شد.

سناریوی مثبت:

در صورت کاهش محدودیت‌های برق، تسریع در تخصیص ارز، تسهیل واردات مواد اولیه، ثبات نسبی در بازار ارز و بهبود دسترسی بنگاه‌ها به سرمایه در گردش، افزایش سفارش‌ها می‌تواند به تدریج به رشد واقعی تولید تبدیل شود. در چنین شرایطی، احتمال عبور پایدار شامخ کل اقتصاد و بخش صنعت از مرز ۵۰ افزایش خواهد یافت و هم‌زمان، شاخص‌هایی نظیر فروش، اشتغال و جریان نقد عملیاتی بنگاه‌ها نیز می‌توانند روندی بهبودیابنده به خود بگیرند.

سناریوی منفی:

در مقابل، تشدید تنش‌های ژئوپلیتیک، افزایش نوسانات ارزی، گسترش محدودیت‌های انرژی یا استمرار اختلال در تأمین نهاده‌های تولید می‌تواند بار دیگر شاخص‌های فعالیت اقتصادی را به سطوح پایین‌تر سوق دهد. در چنین سناریویی، کاهش تولید، افزایش بهای تمام‌شده، تشدید فشار نقدینگی، افت اشتغال و افزایش احتمال نکول و شکل‌گیری مطالبات غیرجاری، به‌ویژه در بنگاه‌های آسیب‌پذیرتر، دور از انتظار نخواهد بود.

جمع‌بندی نهایی

تیرماه ۱۴۰۵ را می‌توان دوره‌ای از «گذار از شوک به شکنندگی» توصیف کرد. شامخ کل اقتصاد با رسیدن به ۴۸.۳ از شدت انقباض کاسته و شاخص تولید و ارائه خدمات نیز برای نخستین بار پس از چهارده ماه از مرز ۵۰ عبور کرده است؛ با این حال، تداوم ضعف در سفارش‌های جدید، صادرات، اشتغال و موجودی مواد اولیه نشان می‌دهد که پایه‌های این بهبود هنوز از استحکام کافی برخوردار نیستند.

در بخش صنعت، این پیام با وضوح بیشتری قابل مشاهده است. سفارش‌های جدید و فروش به مرز خنثی نزدیک شده‌اند، اما تولید همچنان کاهش یافته است. این واگرایی نشان می‌دهد که محدودیت‌های سمت عرضه، از جمله ناترازی انرژی، کمبود مواد اولیه، محدودیت‌های ارزی و ضعف سرمایه در گردش، به مانعی جدی برای تبدیل تقاضای موجود به تولید واقعی تبدیل شده‌اند. هم‌زمان، افزایش فاصله میان بهای مواد اولیه و قیمت فروش محصولات، از تشدید فشار بر سودآوری، سرمایه در گردش و توان ایفای تعهدات مالی بنگاه‌ها حکایت دارد. در چنین فضایی، حفظ نقدینگی، کنترل دوره وصول مطالبات، مدیریت بهینه موجودی، تنوع‌بخشی به منابع تأمین، کاهش وابستگی به انرژی و تقویت مدیریت ریسک اعتباری باید در زمره اولویت‌های اصلی بنگاه‌ها قرار گیرد. از منظر سیاست‌گذاری نیز، تثبیت روند بهبود و جلوگیری از بازگشت رکود، بدون مداخله هم‌زمان و هماهنگ در چهار محور کلیدی — انرژی، تأمین ارز و مواد اولیه، سرمایه در گردش و تقویت تقاضای مؤثر — دشوار خواهد بود. بر همین اساس، پیام محوری گزارش رسمی تیرماه را می‌توان در ضرورت تثبیت تولید ملی، کاهش شکنندگی بنگاه‌ها و جلوگیری از بازگشت مجدد اقتصاد به مسیر رکودی خلاصه کرد.