



اتحاد بازرگانی
صنایع، معادن و کشاورزی
اصفهان
ISFAHAN CHAMBER OF COMMERCE
INDUSTRIES, MINES AND AGRICULTURE

اندر شبکه
حکمرانی
دانشگاه
اصفهان



آینه اقتصاد و کسب و کار

شماره ۳ | شهریور ۱۴۰۵ | بولتن تحلیلی - اقتصادی



بولتن تحلیلی - اقتصادی آینه اقتصاد و کسب و کار
شماره ۳ | شهریور ماه ۱۴۰۵

تهیه شده در: اندیشکده حکمرانی و سیاست‌گذاری دانشگاه اصفهان
به سفارش: شورای اقتصاد کلان اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و
کشاورزی اصفهان

ناظر: مرتضی درخشان

تهیه کنندگان:
اشکان دادخواه تهرانی، مهرپویا خواجه ارزانی، زینب جمشیدی،
مسیح محبوب

طراحی گرافیکی: اشکان دادخواه تهرانی



اندریشکده
حکمرانی
دانشگاه
اصفهان



فهرست

۲	مقدمه.....
۲	راهنمای شاخص های اقتصادی.....
۵	نرخ تورم ماهانه.....
۶	نقدینگی.....
۷	شاخص مدیران خرید (شامخ).....
۸	نرخ ارز.....
۹	شاخص بورس.....
۱۰	قیمت طلای جهانی.....
۱۱	تصویر ریسک های پیش روی ایران و اقتصاد جهان.....
۱۲	پرونده ویژه آیا هنوز امکان تغییر مسیر اقتصاد ایران وجود دارد؟.....

مقدمه

در این شماره از «آینه اقتصاد و کسب و کار»، تلاش شده است تصویری به روز از مسیر شاخص‌های کلیدی اقتصاد ایران تا پایان شهریور ۱۴۰۵ ارائه شود. با انتشار داده‌های جدید، روند برخی متغیرهای مهم از جمله تورم، نقدینگی، شامخ، نرخ ارز، بازار سرمایه و قیمت جهانی طلا مورد بازبینی قرار گرفته و تغییرات ماه اخیر در مقایسه با روندهای پیشین بررسی شده است.

در این شماره، تمرکز تحلیل‌ها بیش از گذشته بر تغییر مسیر شاخص‌ها و میزان تداوم یا توقف روندهای مشاهده شده قرار دارد؛ چراکه در شرایط فعلی، صرف ثبت یک افزایش یا کاهش در یک شاخص نمی‌تواند تصویر کاملی از وضعیت اقتصاد ارائه کند. از این رو، تلاش شده است تغییرات ماه شهریور در امتداد روند ماه‌های گذشته و با توجه به عوامل اثرگذار بر هر شاخص تفسیر شود.

در بخش پایانی نیز «پرونده ویژه» به یکی از مسائل مهم اقتصاد ایران اختصاص یافته است. این بخش با هدف عبور از توصیف صرف شاخص‌ها، به بررسی ریشه‌ها، پیامدها و مسیرهای پیش‌روی مسئله مورد بررسی می‌پردازد و تلاش می‌کند تصویری منسجم‌تر از چالش پیش‌روی اقتصاد و الزامات مواجهه با آن ارائه دهد.

راهنمای شاخص‌های اقتصادی

نرخ تورم: نرخ تورم، درصد تغییر شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) را در یک دوره زمانی نشان می‌دهد و بیانگر میزان افزایش یا کاهش سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات مصرفی خانوار است.

نقدینگی: نقدینگی، مجموع پول و شبه پول در اقتصاد را نشان می‌دهد و بیانگر حجم پولی موجود در اقتصاد است. این شاخص یکی از مهم‌ترین متغیرهای پولی بوده و نقش مهمی در تغییرات تورم، تقاضای کل و فعالیت‌های اقتصادی دارد.

شامخ: شامخ یا شاخص مدیران خرید، وضعیت فعالیت‌های اقتصادی را بر اساس ارزیابی مدیران بنگاه‌ها نشان می‌دهد و یکی از شاخص‌های پیش‌نگر اقتصاد محسوب می‌شود. قرار گرفتن این شاخص بالاتر از ۵۰ واحد معمولاً نشانه گسترش فعالیت‌های اقتصادی و پایین‌تر بودن آن از ۵۰، بیانگر انقباض فعالیت‌هاست.

نرخ تورم ماهانه

تورم ماهانه به کدام سو می‌رود؟

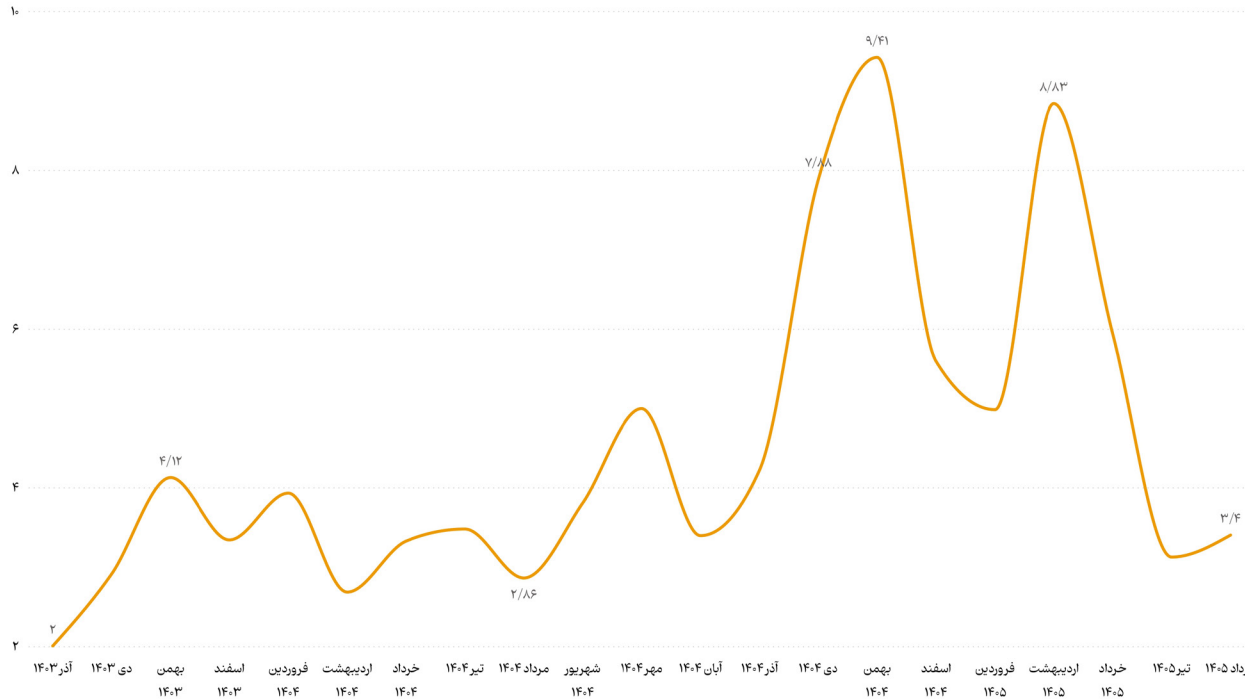
روند شاخص

- تورم ماهانه در ماه‌های پایانی سال ۱۴۰۴ پس از افزایش تدریجی فشارهای قیمتی، در دی و بهمن به ترتیب به ۷.۹ و ۹.۴ درصد رسید. پس از این اوج، نرخ تورم در اسفند و فروردین کاهش یافت، اما در اردیبهشت ۱۴۰۵ با ثبت ۸.۸ درصد بار دیگر جهش کرد؛ افزایشی که نشان‌دهنده تداوم فشارهای قیمتی در شرایط جنگ و اختلال در اقتصاد بود.
- از خرداد ۱۴۰۵ روند کاهشی تورم ماهانه آغاز شد و نرخ تورم از ۵.۹ درصد در خرداد به ۳.۱ درصد در تیر رسید. این کاهش می‌توانست نشانه‌ای از فروکش کردن بخشی از شوک اولیه قیمتی باشد، اما داده مرداد نشان می‌دهد این روند کاهشی تثبیت نشده است. تورم ماهانه در مرداد با افزایش به ۳.۴ درصد رسید و نسبت به تیر ۰.۳ واحد درصد افزایش یافت.

- اهمیت این تغییر در آن است که تورم ماهانه، پس از رسیدن به پایین‌ترین سطح خود در تیر، در مرداد دوباره وارد مسیر افزایشی شده است. هرچند نرخ ۳.۴ درصد فاصله زیادی با اوج‌های ثبت‌شده در بهمن ۱۴۰۴ و اردیبهشت ۱۴۰۵ دارد، اما بازگشت تورم به بالای ۳ درصد نشان می‌دهد کاهش ماه‌های گذشته هنوز به یک روند پایدار تبدیل نشده است.
- در مجموع، مسیر تورم در ماه‌های اخیر بیشتر از آنکه بیانگر خروج پایدار از فشارهای قیمتی باشد، از کاهش شدت شوک و سپس توقف بخشی از این روند کاهشی حکایت دارد. تداوم این وضعیت در ماه‌های آینده به عواملی مانند وضعیت عرضه، هزینه‌های تولید، نرخ ارز و نحوه انتقال شوک‌های ناشی از محدودیت‌های تجاری و اقتصادی به قیمت‌ها بستگی خواهد داشت.

چشم انداز شاخص

- با وجود افزایش محدود تورم ماهانه در مرداد، هنوز شواهد کافی برای تغییر مفروضات اصلی سناریوهای تورمی وجود ندارد. بنابراین، برآوردهای شماره پیشین همچنان مبنای چشم انداز قرار می گیرند: تورم سالانه حدود ۱۰۲ درصد در شرایط موجود، ۱۳۰ درصد در صورت تشدید تنش ها و ۸۰ درصد در صورت توافق پایدار و عادی سازی شرایط.
- در این میان، مسیر نرخ ارز، وضعیت تجارت و عرضه کالا و همچنین انتظارات تورمی، مهم ترین متغیرهایی هستند که می توانند این دامنه را در ماه های آینده حابه ها کنند.

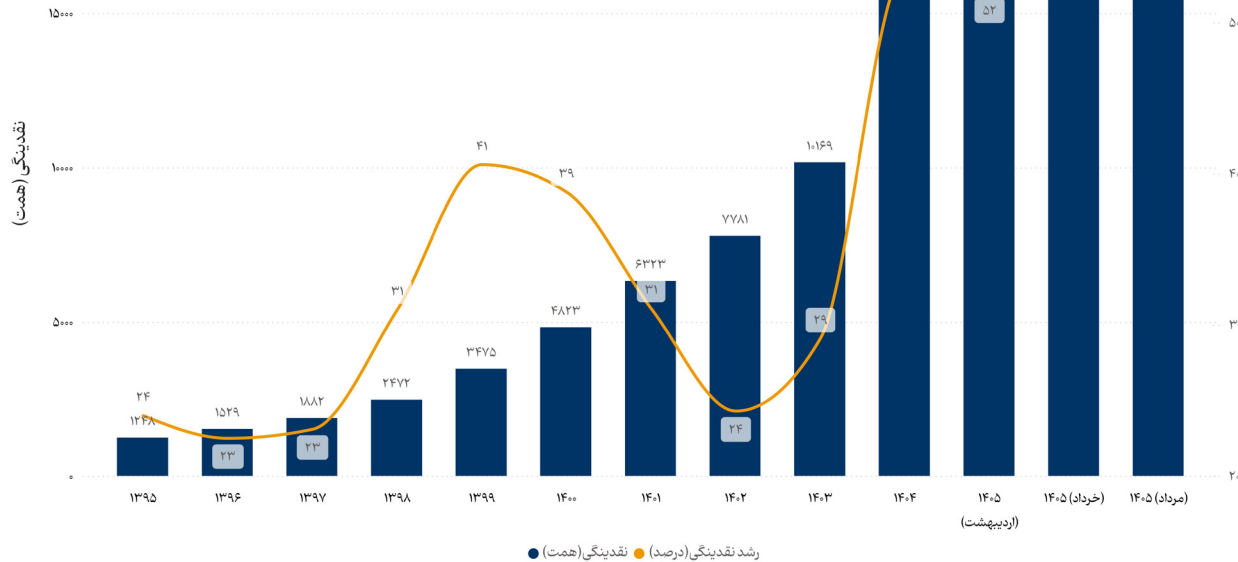


منبع: مرکز آمار ایران

نقدینگی

آیا موج جدید نقدینگی در راه است؟

روند شاخص



منبع: بانک مرکزی ایران (داده‌های سال ۱۴۰۵ از گزارشات غیررسمی جمع‌آوری شده است)

- حجم نقدینگی در مرداد ۱۴۰۵ به ۱۸,۵۴۰ همت رسید که نسبت به خردادماه حدود ۷.۵ درصد افزایش داشته است. همزمان، نرخ رشد نقدینگی از ۵۶ درصد در خرداد به ۵۴.۳ درصد در مرداد کاهش یافت. بنابراین، اگرچه شتاب رشد نقدینگی نسبت به اوج ثبت‌شده در خرداد اندکی تعدیل شده، خود حجم نقدینگی همچنان با سرعت بالایی در حال افزایش است.

- این تغییر در مقایسه با سال‌های گذشته اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. نرخ رشد نقدینگی که در سال ۱۴۰۳ حدود ۲۹.۱ درصد بود، در سال ۱۴۰۴ به ۵۳.۳ درصد رسید و در ماه‌های ابتدایی ۱۴۰۵ نیز در محدوده بالای ۵۰ درصد باقی مانده است. در نتیجه، کاهش ۱.۷ واحد درصدی رشد نقدینگی از خرداد تا مرداد را نمی‌توان به تنهایی نشانه تغییر پایدار روند دانست.

- در مجموع، داده‌های جدید از نوعی کاهش محدود در شتاب رشد نقدینگی، در کنار تداوم رشد بالای حجم نقدینگی، حکایت دارند. برای تشخیص تغییر مسیر این شاخص، روند ماه‌های بعد و فاصله گرفتن پایدار نرخ رشد از سطوح بالای فعلی اهمیت بیشتری خواهد داشت.

پیامدهای شاخص

- تداوم رشد نقدینگی در سطوح بالای ۵۰ درصد، همچنان یکی از منابع بالقوه فشار بر سطح عمومی قیمت‌ها و انتظارات تورمی است. کاهش نرخ رشد در مرداد، در صورتی که در ماه‌های بعد ادامه پیدا کند، می‌تواند به تدریج از شدت این فشار بکاهد؛ اما در شرایط فعلی هنوز برای ارزیابی چنین تغییری زود است.

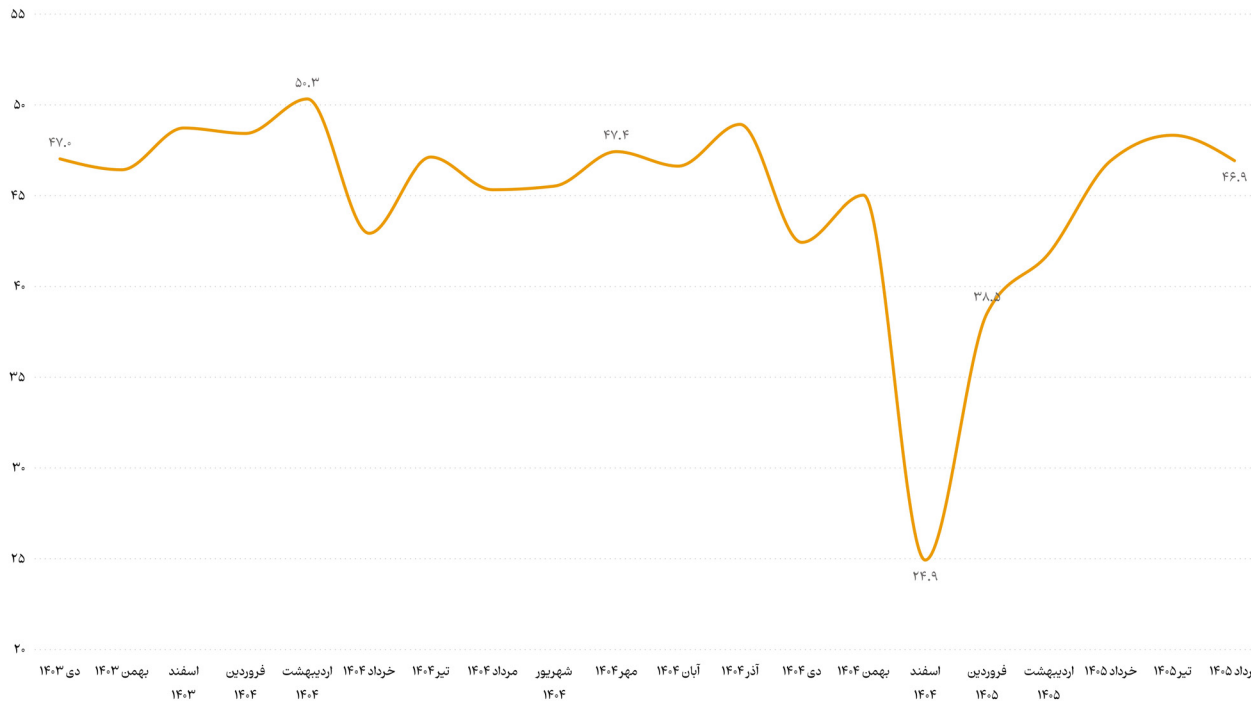
- از سوی دیگر، رشد حجم نقدینگی به ۱۸,۵۴۰ همت نشان می‌دهد که حتی با

کاهش محدود نرخ رشد، فشار پولی در اقتصاد در حال انباشت است. بنابراین، کاهش پایدار تورم نیازمند آن است که در کنار سایر عوامل اثرگذار بر قیمت‌ها، روند رشد نقدینگی نیز به صورت مستمر از سطوح فعلی فاصله بگیرد.

شاخص مدیران خرید (شامخ)

آیا موتور فعالیت اقتصادی دوباره روشن می‌شود؟

روند شاخص



منبع: اتاق بازرگانی ایران

۴۶.۹ درمرداد نشان می‌دهد پس از تعدیل بخشی از شوک اولیه، هنوز عوامل لازم برای بازگشت پایدار فعالیت بنگاه‌ها فراهم نشده است. تداوم شاخص در زیر مرز ۵۰ می‌تواند به معنای ادامه ضعف تقاضا، احتیاط بنگاه‌ها در تولید و محدود بودن تمایل آنها به افزایش ظرفیت و سرمایه‌گذاری باشد.

از سوی دیگر، ماندگاری شامخ در محدوده فعلی می‌تواند روند احیای فعالیت اقتصادی را طولانی‌تر کند. در شرایطی که بنگاه‌ها با نااطمینانی، محدودیت در تأمین نهاده‌ها و ضعف تقاضا مواجه‌اند، کاهش تولید یا تعویق تصمیم‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند به تدریج بر اشتغال و رشد اقتصادی نیز اثر بگذارد. از این منظر، عبور مقطعی شاخص از سطوح بسیار پایین اسفند اهمیت کمتری از عبور پایدار آن از مرز ۵۰ دارد؛ چراکه تنها در این صورت می‌توان شواهد قوی‌تری از تغییر وضعیت فعالیت بنگاه‌ها مشاهده کرد.

در مرداد، این روند متوقف شد و شامخ با کاهش ۱.۴ واحدی نسبت به تیر به ۴۶.۹ رسید. بنابراین، پس از تعدیل بخشی از شوک اولیه جنگ، نشانه‌ای از تداوم بهبود فعالیت بنگاه‌ها در مرداد دیده نمی‌شود و سطح شاخص همچنان با بازگشت به وضعیت عادی فاصله دارد.

پیامدهای شاخص

- قرار گرفتن شامخ در مرداد در سطح ۴۶.۹، همچنان از محدود بودن سطح فعالیت اقتصادی نسبت به شرایط رونق حکایت دارد. افزایش شاخص در ماه‌های پس از اسفند را نیز باید با توجه به سقوط شدید آن در زمان وقوع جنگ تفسیر کرد؛ بنابراین نمی‌توان افزایش شامخ از ۲۴.۹ به محدوده ۴۷ تا ۴۸ را به‌تنهایی نشانه بهبود پایدار تولید و تقاضا دانست.
- توقف این روند در مرداد اهمیت بیشتری دارد. کاهش شامخ از ۴۸.۳ در تیر به

نرخ ارز

آینه‌ای از فشارهای پنهان اقتصاد ایران؟

• در نیمه دوم ۱۴۰۴، نرخ آزاد و نرخ نیما هر دو صعودی بودند، اما افزایش سریع تر نرخ آزاد باعث شد شکاف دو نرخ تا دی ماه به بیش از ۵۷ هزار تومان برسد. پس از اصلاحات ارزی، رشد سریع تر نرخ نیما در بهمن و اسفند و فروردین ۱۴۰۵ این شکاف را به حدود ۱۸ هزار تومان کاهش داد.

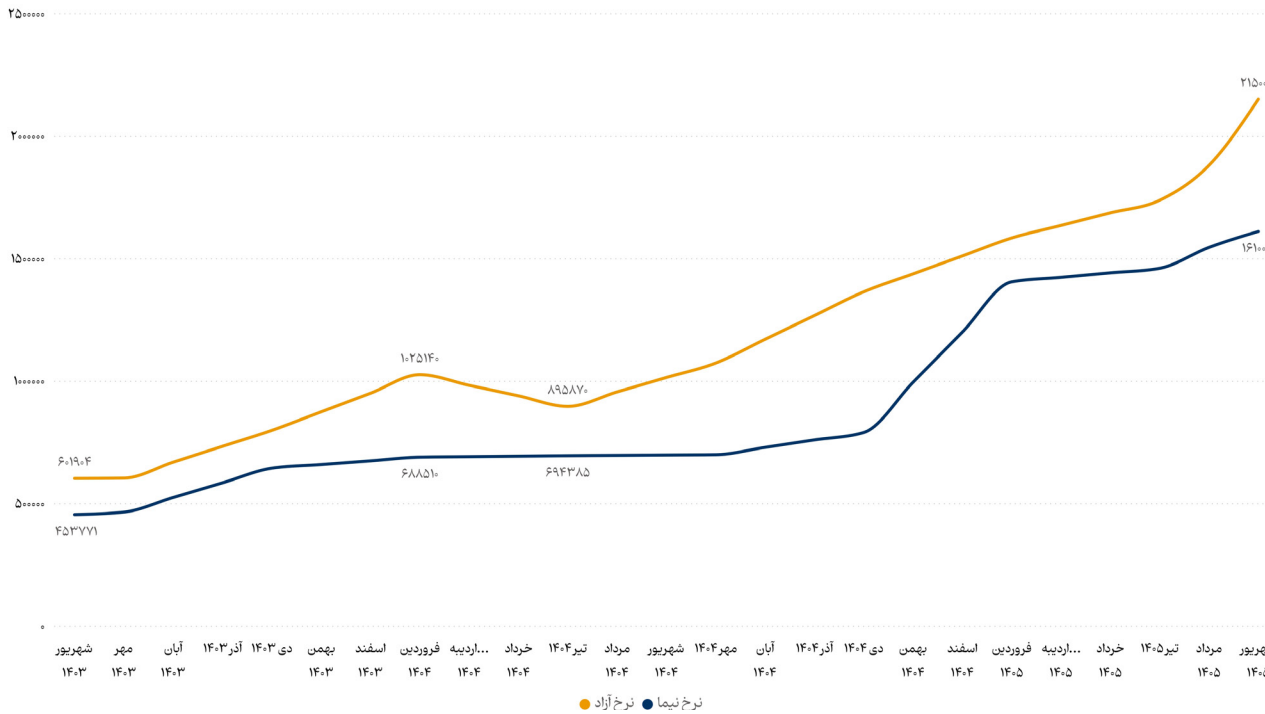
• این روند از اردیبهشت معکوس شد و شکاف ارزی بار دیگر افزایش یافت. نرخ آزاد از ۱۵۸.۳ هزار تومان در فروردین به ۱۸۸ هزار تومان در مرداد رسید، در حالی که نرخ نیما در همین دوره از ۱۴۰.۴ به ۱۵۴.۵ هزار تومان افزایش یافت. در نتیجه، فاصله دو نرخ تا مرداد به ۳۳.۵ هزار تومان رسید.

• شهریور نقطه مهم‌تری در این روند بود. نرخ آزاد در یک ماه با افزایش ۳۳.۵ درصدی از ۱۸۸ به ۲۱۵ هزار تومان رسید؛ در مقابل، نرخ نیما تنها ۴.۲ درصد افزایش یافت و به ۱۶۱ هزار تومان رسید. به این ترتیب، شکاف دو نرخ در یک ماه بیش از ۲۰ هزار تومان افزایش یافت و از ۳۳.۵ به ۵۴ هزار تومان رسید.

• بنابراین، تغییر اصلی شهریور صرفاً افزایش سطح نرخ ارز نیست؛ سرعت متفاوت رشد دو نرخ و بازگشت شکاف ارزی به سطوح بالاتر است. این واگرایی می‌تواند نشانه افزایش فشار تقاضا و نااطمینانی در بازار آزاد باشد و در صورت تداوم، آثار آن از بازار ارز به قیمت‌گذاری کالاهای وارداتی و هزینه‌های تولید منتقل شود.

چشم‌انداز شاخص

• تحولات شهریور نشان می‌دهد بازار ارز نسبت به شماره پیشین وارد وضعیت متفاوتی شده است. افزایش قابل توجه نرخ آزاد و گسترش دوباره شکاف میان نرخ آزاد و نرخ مرکز مبادله، نشان می‌دهد فشارهای ارزی تشدید شده و بازار از



منبع: بانک مرکزی ایران

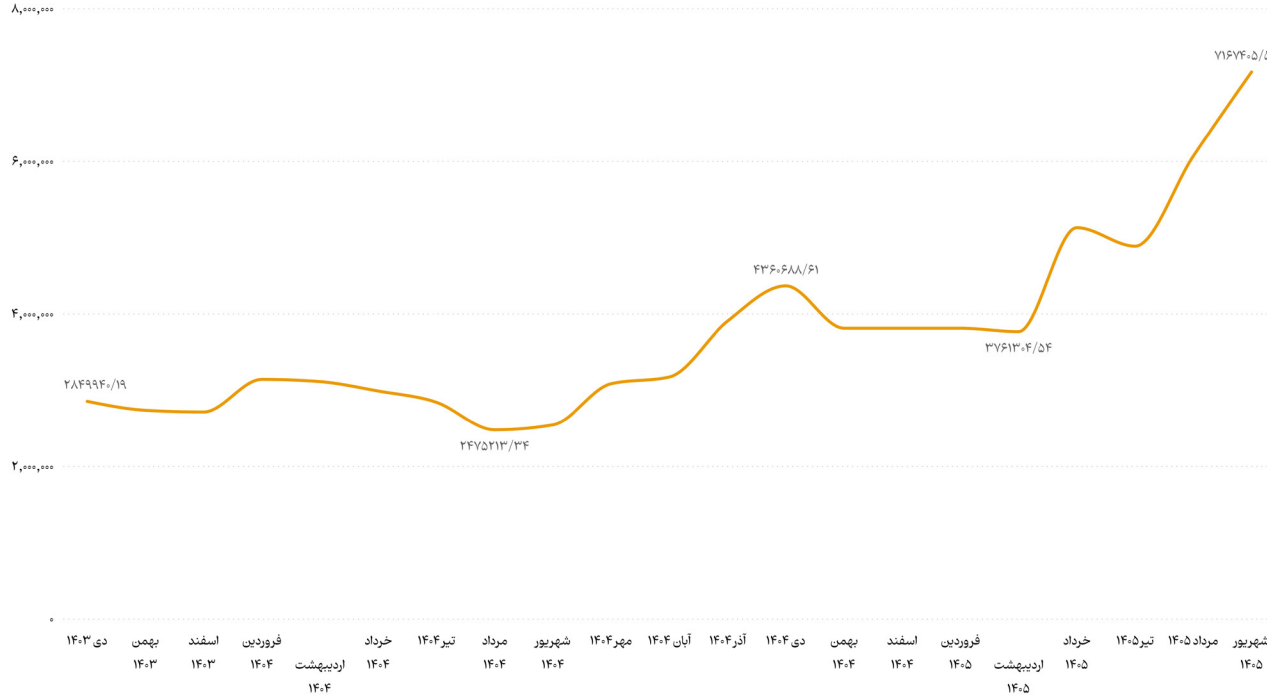
مفروضات سناریوی پایه فاصله گرفته است.

• با توجه به عبور نرخ آزاد از محدوده مورد انتظار سناریوی پایه و تداوم فشارهای موجود، مسیر بازار در حال حاضر بیش از گذشته به سمت سناریوی تشدید تنش‌ها و محدودیت‌های ارزی نزدیک شده است. در این شرایط، تداوم رشد نرخ آزاد، افزایش شکاف ارزی و محدودیت در دسترسی به منابع ارزی، مهم‌ترین عواملی هستند که می‌توانند این تغییر مسیر را تثبیت کنند. در مقابل، بهبود دسترسی ارزی و کاهش نااطمینانی می‌تواند از تثبیت این روند جلوگیری کند.

شاخص بورس

شاخص بورس تا کجا ظرفیت صعود دارد؟

روند شاخص



منبع: بورس تهران

- شاخص کل بورس در شهریور ۱۴۰۵ با ادامه روند صعودی ماه‌های اخیر، رشد قابل توجهی را تجربه کرد و با افزایش حدود ۱۸.۲ درصدی نسبت به مردادماه، از ۶.۰۶ میلیون واحد به ۷.۱۷ میلیون واحد رسید. به این ترتیب، شاخص برای نخستین بار در بازه مورد بررسی از مرز ۷ میلیون واحد عبور کرد و به بالاترین سطح خود رسید.
- این رشد در ادامه جهش مردادماه رخ داد؛ به طوری که شاخص در دو ماه مرداد و شهریور مجموعاً بیش از ۳۶ درصد افزایش یافته است. در این دوره، شتاب رشد شاخص نسبت به ماه‌های ابتدایی سال به شکل محسوسی افزایش یافته و بازار پس از اصلاح تیرماه، وارد موج صعودی قدرتمندتری شده است.

- شاخص در این ماه توانست از سطح ۷ میلیون واحد عبور کند و بخشی از اهداف قیمتی تعیین شده در تحلیل‌های پیشین بازار را پشت سر بگذارد. در نتیجه، در پایان شهریور، شاخص وارد محدوده‌ای شده که ادامه حرکت آن نیازمند بررسی ظرفیت رشد سودآوری شرکت‌ها و پشتیبانی متغیرهای بنیادی است.

چشم‌انداز شاخص

- با عبور شاخص کل از ۷ میلیون واحد، در صورت تداوم روند صعودی، هدف تکنیکال بعدی می‌تواند در محدوده ۹.۴ میلیون واحد قرار گیرد. این سطح بر مبنای الگوی کانالی و اندازه موج صعودی اخیر به دست می‌آید و باید آن را یک هدف تحلیلی دانست، نه سطحی قطعی برای شاخص.
- با این حال، تداوم حرکت تا این محدوده به پشتوانه بنیادی نیز نیاز دارد. افزایش نرخ ارز مرکز مبادله می‌تواند از مسیر افزایش درآمد ریالی شرکت‌های

صادرات محور، به ویژه در صنایع بزرگ، بر سودآوری اسمی شرکت‌ها اثر بگذارد. در کنار آن، عملکرد شرکت‌ها در گزارش‌های تابستان می‌تواند مشخص کند که رشد اخیر شاخص تا چه اندازه با بهبود سودآوری همراه شده است.

- از سوی دیگر، سرعت رشد شاخص در مرداد و شهریور، احتمال شکل‌گیری اصلاح‌های مقطعی را افزایش داده است. بنابراین، حتی در صورت حفظ روند صعودی، مسیر رسیدن به سطوح بالاتر لزوماً خطی نخواهد بود و عواملی مانند تغییر نرخ ارز، عملکرد شرکت‌ها و افزایش ریسک‌های اقتصادی و سیاسی می‌توانند سرعت این حرکت را تغییر دهند.

قیمت طلای جهانی

آیا طلا همچنان برنده دوران بی ثباتی اقتصاد جهانی خواهد بود؟

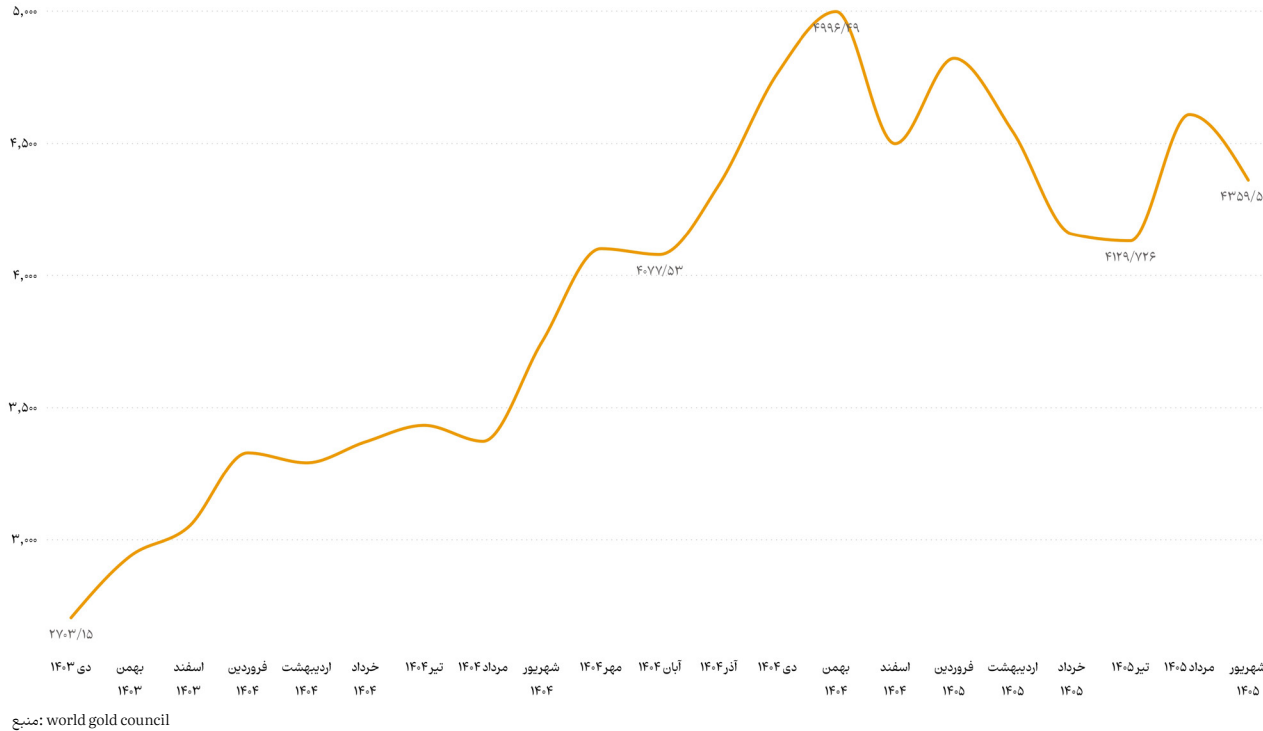
روند شاخص

- قیمت اونس طلا در شهریور ۱۴۰۵ پس از چند ماه نوسان در سطوح بالا، وارد مسیر اصلاحی شد و با کاهش حدود ۵.۴ درصدی نسبت به مردادماه، از ۴۶۰۷ دلار به ۴۳۵۹ دلار رسید. این کاهش، نخستین افت قابل توجه اونس پس از رشد آن از محدوده ۴۱۳۰ دلار در تیرماه بود و نشان می‌دهد بخشی از رشد ماه‌های گذشته در شهریور اصلاح شده است.
- اونس طلا در مرداد ۱۴۰۵ به ۴۶۰۷ دلار رسیده بود و در تیرماه نیز از مرز ۴۱۰۰ دلار عبور کرده بود. بنابراین، با وجود افت شهریور، قیمت طلا همچنان در سطوحی بالاتر از سال گذشته قرار دارد و نسبت به شهریور ۱۴۰۴ حدود ۱۶ درصد افزایش نشان می‌دهد.

- در مجموع، شهر یور را می‌توان نقطه‌ای متفاوت در روند چندماه اخیر طلا دانست؛ چراکه پس از رشد قابل توجه اونس در ماه‌های گذشته، بازار در این ماه بخشی از این افزایش را پس گرفت. بنابراین، جهت حرکت طلا در ماه‌های آینده بیش از گذشته به برهم‌کنش سیاست پولی آمریکا، تقاضای سرمایه‌گذاری و خرید بانک‌های مرکزی و تحولات ژئوپلیتیکی وابسته خواهد بود.

چشم انداز شاخص

- افت اونس در شهریور نشان می‌دهد پس از رشد شدید ماه‌های گذشته، بازار طلا وارد مرحله‌ای شده که تداوم صعود آن به حمایت هم‌زمان چند متغیر نیاز دارد. در کوتاه‌مدت، مسیر سیاست پولی آمریکا و احتمال تداوم نرخ‌های بهره بالا می‌تواند با افزایش بازده دارایی‌های دلاری، فشار کاهشی بر طلا ایجاد کند.



- در مقابل، تقاضای سرمایه‌گذاری برای طلا و خرید بانک‌های مرکزی همچنان از عوامل مهمی هستند که می‌توانند بخشی از این فشار را خنثی کنند. اهمیت این عوامل به‌ویژه در شرایطی بیشتر است که تقاضای بانک‌های مرکزی الزاماً با تغییرات کوتاه‌مدت نرخ بهره آمریکا هم‌جهت نیست.
- بر این اساس، پس از اصلاح شهرپور، مسیر قیمت طلا بیش از آنکه صرفاً به روند نرخ بهره وابسته باشد، به برآیند این نیروهای متضاد بستگی خواهد داشت. در صورت تداوم سیاست پولی انقباضی و کاهش تقاضای سرمایه‌گذاری، ادامه اصلاح قیمت محتمل‌تر خواهد بود؛ در مقابل، تداوم خرید بانک‌های مرکزی، افزایش تقاضا برای دارایی‌های امن یا تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیکی می‌تواند زمینه بازگشت اونس به مسیر صعودی را فراهم کند.



ترکیدن حباب دارایی‌ها

رکود اقتصادی

تورم



جرم و فعالیت‌های
اقتصادی غیرقانونی



بدهی

منبع: The World Economic Forum

- در افق ۱۰ ساله، ریسک‌های زیست‌محیطی در صدر قرار دارند و پیامدهای نامطلوب فناوری‌های هوش مصنوعی نیز با صعود از رتبه ۳۰ در افق دوساله به رتبه ۵، از مهم‌ترین ریسک‌های بلندمدت ارزیابی شده است.

تصویر ریسک‌های پیش‌روی ایران و اقتصاد جهان

کدام ریسک‌ها در دو سال آینده بیشترین فشار را بر اقتصاد ایران وارد خواهند کرد؟

گزارش ریسک‌های جهانی ۲۰۲۶ مجمع جهانی اقتصاد، تصویری از مهم‌ترین ریسک‌هایی ارائه می‌کند که اقتصادها و جوامع در افق‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت با آنها مواجه‌اند. این گزارش بر پایه بررسی دیدگاه بیش از ۱۱ هزار نفر از مدیران کسب و کار، سیاست‌گذاران، کارشناسان و صاحب‌نظران در بیش از ۱۰۰ کشور و قلمرو تهیه شده و ریسک‌ها را در سه افق زمانی یک‌ساله، دوساله و ۱۰ ساله ارزیابی می‌کند. در بخش مربوط به کشورها، از پاسخ‌دهندگان هر کشور خواسته شده است پنج ریسکی را که به اعتقاد آنها بیشترین تهدید را برای کشورشان در دو سال آینده ایجاد می‌کند، انتخاب کنند. بنابراین، داده‌های مربوط به ایران بیانگر ادراک فعالان و کارشناسان مشارکت‌کننده در نظرسنجی از ریسک‌های پیش‌روی اقتصاد کشور است و نباید آن را پیش‌بینی قطعی یا برآورد مستقل مجمع جهانی اقتصاد از آینده ایران تلقی کرد.

در ادامه، مهم‌ترین یافته‌های این گزارش برای ایران و اقتصاد جهانی مرور می‌شود:

- در گزارش ریسک‌های جهانی ۲۰۲۶، تورم، رکود اقتصادی و ترکیدن حباب دارایی‌ها سه ریسک نخست اقتصاد ایران در افق دو ساله معرفی شده‌اند؛ بدهی و فعالیت‌های اقتصادی غیرقانونی نیز در رتبه‌های بعدی قرار دارند.
- در سطح جهان، رویارویی ژئواکونومیک با سهم ۱۸ درصدی از پاسخ‌ها مهم‌ترین ریسک سال ۲۰۲۶ بوده و درگیری مسلحانه مبتنی بر دولت با ۱۴ درصد در رتبه بعد قرار گرفته است.
- هم‌زمان، جایگاه ریسک‌های اقتصادی در ارزیابی دوساله افزایش یافته؛ به‌طوری که رکود اقتصادی و تورم هر یک ۸ رتبه و ترکیدن حباب دارایی‌ها ۷ رتبه صعود کرده‌اند.

پرونده ویژه | آیا هنوز امکان تغییر مسیر اقتصاد ایران وجود دارد؟

از انباشت بحران‌ها تا کاهش دامنه سیاست‌گذاری مؤثر

اقتصاد ایران پس از سال‌ها فشار، ناترازی و ضعف در حکمرانی اقتصادی، در شرایطی قرار گرفته که بسیاری از مسائل مزمن آن به بحران تبدیل شده‌اند. تورم پایدار و کسری ساختاری بودجه، ناترازی بانکی و خلق نقدینگی، ناترازی انرژی، محدودیت‌های ناشی از تحریم و عدم اتصال کافی به اقتصاد جهانی و مشکلات صندوق‌های بازنشستگی، هریک به‌تنهایی می‌توانند بخش مهمی از ظرفیت اقتصادی کشور را تحت فشار قرار دهند. با این حال، ویژگی اصلی وضعیت کنونی، صرفاً شدت هریک از این بحران‌ها نیست؛ مسئله مهم‌تر، هم‌زمانی و اثرگذاری متقابل آنهاست.

بحران مرکب؛ وقتی مشکلات یکدیگر را تشدید می‌کنند

این وضعیت را می‌توان یک «بحران مرکب» دانست؛ شرایطی که در آن فشارهای مختلف از طریق سازوکارهای بازخوردی، یکدیگر را تشدید می‌کنند. برای مثال، تورم قدرت خرید خانوار را کاهش می‌دهد، کاهش تقاضا به بنگاه‌ها فشار وارد می‌کند، ضعف بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری و تولید آینده را محدود می‌کند و اختلال تولید نیز می‌تواند به افزایش هزینه و قیمت‌ها منجر شود. هم‌زمان، محدودیت انرژی و دشواری تأمین مواد اولیه، هزینه تولید را افزایش داده و نااطمینانی را تشدید می‌کند. در چنین شرایطی، مسئله دیگر مجموعه‌ای از مشکلات مستقل نیست؛ بلکه شبکه‌ای از فشارهای به‌هم‌پیوسته است که می‌تواند ۹۰٪ ظرفیت اقتصاد برای جذب شوک‌های جدید را کاهش دهد.

در این میان، مفهوم «آستانه اختلال سیاست‌گذاری» اهمیت پیدا می‌کند. منظور وضعیتی است که در آن ابزارهای معمول سیاست‌گذاری همچنان وجود دارند، اما پیش‌شرط‌های لازم برای اثرگذاری آنها به تدریج از بین رفته است. برای نمونه، اعتبار بانکی زمانی می‌تواند به افزایش تولید کمک کند که بنگاه به بازار، انرژی، مواد اولیه و قواعد نسبتاً باثبات دسترسی داشته باشد. اگر این پیش‌شرط‌ها وجود نداشته باشند، افزایش اعتبار الزاماً به افزایش تولید منجر نخواهد شد. در چنین نقطه‌ای، سیاست‌گذار به جای تغییر مسیر متغیرهای اصلی، ناچار می‌شود بخش بیشتری از

منابع خود را صرف مدیریت پیامدهای مسیری کند که پیش‌تر شکل گرفته است. اهمیت این مسئله در آن است که هرچه یک روند اقتصادی یا اجتماعی بیشتر ادامه پیدا کند، هزینه اصلاح آن نیز افزایش می‌یابد. کاهش قدرت خرید تنها نتیجه تورم نیست؛ می‌تواند مصرف خانوار را کاهش داده و توان آنها برای تحمل شوک‌های بعدی را محدود کند. تضعیف بنگاه نیز صرفاً یک پیامد رکود نیست؛ اگر ادامه دار باشد، می‌تواند به کاهش ظرفیت تولید و سرمایه‌گذاری آینده منجر شود. ناترازی انرژی نیز دیگر فقط مسئله‌ای مربوط به تأمین برق و گاز در دوره‌های اوج مصرف نیست و به محدودیتی برای برنامه‌ریزی تولید، سرمایه‌گذاری و تجارت تبدیل شده است.

کاهش حاشیه اطمینان در خانوار و بنگاه

یکی از نشانه‌های مهم این وضعیت، کاهش حاشیه اطمینان در بخش‌های مختلف اقتصاد است. خانوارها با کاهش قدرت خرید، پس‌انداز و امکان تعدیل هزینه‌ها مواجه‌اند؛ بنگاه‌ها با فشار بر نقدینگی، سرمایه در گردش، موجودی نهاده‌ها و چشم‌انداز سرمایه‌گذاری روبه‌رو هستند؛ و سیاست‌گذار نیز با محدودیت منابع مالی، ارزی و انرژی و افزایش هزینه مداخله مواجه است. هرچه این حاشیه‌های اطمینان کوچک‌تر شوند، یک شوک جدید می‌تواند پیامدی بزرگ‌تر از اندازه اولیه خود ایجاد کند.

در سمت خانوار، تداوم تورم و افزایش هزینه‌های زندگی، انعطاف بودجه را کاهش داده است. سهم حدود ۶۷ درصدی مسکن و خوراک در هزینه‌های خانوار اهمیت ویژه‌ای دارد، زیرا این اقلام بخش بزرگی از مخارج ضروری را تشکیل می‌دهند. بنابراین افزایش قیمت آنها تنها به افزایش هزینه زندگی منجر نمی‌شود؛ بلکه امکان کاهش سایر هزینه‌ها و حفظ سطح مصرف را نیز محدود می‌کند.

در سمت تولید، فشار بر نقدینگی و سرمایه در گردش در شرایطی تشدید می‌شود که بنگاه برای خرید مواد اولیه، پرداخت دستمزد و حفظ جریان تولید به منابع

انرژی قابل پیش بینی نباشد، حتی فعالیت هایی که در شرایط عادی سودآور هستند ممکن است با تأخیر در سرمایه گذاری مواجه شوند. در نتیجه، نااطمینانی به تدریج از یک مسئله روانی یا انتظاری به عاملی واقعی در کاهش ظرفیت تولید تبدیل می شود.

آستانه اختلال سیاست گذاری کجاست؟

اگر این روندها ادامه پیدا کنند، مسئله اصلی دیگر صرفاً افزایش شدت بحران ها نخواهد بود؛ بلکه رابطه میان آنها تغییر خواهد کرد. زمانی که کاهش قدرت خرید، محدودیت تولید، اختلال زنجیره تأمین، ناترازی انرژی و نااطمینانی همزمان ادامه داشته باشند، حل یک مسئله با یک ابزار منفرد دشوارتر می شود. سیاستی که برای حمایت از یک بخش طراحی شده، ممکن است از مسیر دیگری هزینه جدیدی ایجاد کند و بخشی از اثر اولیه آن را خنثی کند.

در چنین شرایطی، آستانه اختلال سیاست گذاری زمانی شکل می گیرد که تغییر یک متغیر کلیدی، بدون ایجاد فشار جدی در متغیرهای دیگر امکان پذیر نباشد. ابزار سیاستی ممکن است همچنان روی کاغذ وجود داشته باشد، اما پیش شرط های اثرگذاری آن از بین رفته باشند. در این نقطه، فاصله میان تصمیم و نتیجه افزایش پیدا می کند و بخش بیشتری از منابع سیاست گذار به جای اصلاح مسائل اصلی، صرف کنترل پیامدهای اختلالات جاری می شود.

برای اقتصاد ایران، تداوم همزمان فشار بر خانوار، بنگاه، انرژی و زنجیره تأمین می تواند چنین وضعیتی را تشدید کند. خطر اصلی، وقوع یک شوک منفرد نیست؛ بلکه اتصال فشارهای موجود به یکدیگر و کاهش تدریجی ظرفیت سیاست گذار برای واکنش مؤثر است.

هنوز امکان تغییر مسیر وجود دارد

با این حال، نزدیک شدن به چنین نقطه ای به معنای قطعی شدن یک مسیر نیست. همچنان می توان در بخش هایی مداخله کرد؛ اما هزینه و فوریت مداخله در همه حوزه ها یکسان نیست. در شرایط فعلی، پنج محور اهمیت بیشتری دارند: حفظ قدرت خرید و حداقل معیشت خانوار، حفظ ظرفیت تولید و زنجیره تأمین، کاهش

بیشتری نیاز دارد. دشواری تأمین مالی، افزایش هزینه نهاده ها و اختلال در تجارت خارجی می تواند این فشار را به کاهش موجودی مواد اولیه، تأخیر در پرداخت ها، کاهش ظرفیت تولید یا تعویق سرمایه گذاری تبدیل کند.

اختلال در مسیرهای تجارت خارجی نیز این وضعیت را پیچیده تر کرده است. محدودیت در مسیرهای دریایی، ضرورت استفاده از مسیرهای جایگزین را افزایش داده؛ در حالی که مسیرهای زمینی از نظر هزینه، ظرفیت و زمان حمل، جایگزین کاملی برای حمل و نقل دریایی نیستند. برآوردهای موجود نشان می دهد هزینه انتقال یک کانتینر از چین به ایران از مسیر زمینی می تواند حدود چهار برابر حمل دریایی باشد. افزایش زمان و هزینه تأمین مواد اولیه، قطعات و کالاهای واسطه ای، در نهایت به افزایش هزینه تولید و کاهش قابلیت اتکای زنجیره تأمین منجر می شود.

داده های شامخ صنعت نیز تصویری دوگانه از وضعیت تولید ارائه می کنند. شاخص صنعت در مردادماه ۱۴۰۵ با ثبت ۴۹.۸ به بالاترین سطح خود طی ۱۰ ماه گذشته نزدیک شد و شاخص مقدار تولید محصولات نیز برای نخستین بار پس از یک دوره طولانی به ۵۱ رسید. با این حال، موجودی مواد اولیه با رقم ۴۱.۹ همچنان در محدوده انقباضی قرار داشت و سفارش های جدید و فروش محصولات نیز به ترتیب با ارقام ۴۹.۸ و ۴۸.۴ هنوز وارد محدوده رشد نشده بودند. بنابراین بهبود مقطعی تولید را نمی توان به تنهایی نشانه بازگشت پایدار صنعت دانست؛ زیرا همزمان کاهش ذخیره نهاده ها و ضعف تقاضا، حاشیه اطمینان بنگاه ها را محدود کرده است.

انرژی نیز از یک مسئله زیرساختی به یک متغیر مستقیم در تصمیم گیری اقتصادی تبدیل شده است. بی ثباتی در دسترسی به برق و گاز، فقط در زمان قطعی هزینه ایجاد نمی کند؛ بلکه برنامه ریزی تولید، قراردادها، موجودی انبار و تعهدات صادراتی بنگاه را نیز تحت تأثیر قرار می دهد. حتی اگر امکان رفع سریع ناترازی وجود نداشته باشد، افزایش قابلیت پیش بینی زمان و میزان محدودیت ها می تواند بخشی از هزینه این وضعیت را کاهش دهد.

در کنار این فشارها، نااطمینانی اهمیت مستقلاً پیدا کرده است. بنگاه نه تنها باید با سطح نرخ ارز، هزینه انرژی یا قیمت مواد اولیه کنار بیاورد، بلکه باید درباره مسیر آینده این متغیرها نیز تصمیم بگیرد. وقتی قواعد تجاری، هزینه های تولید یا دسترسی به

نااطمینانی و تثبیت قواعد، تخصیص هدفمند منابع مالی، ارزی و انرژی، و ایجاد سازوکار پایش و واکنش سریع.

در حوزه تولید، منابع محدود اعتباری باید تا حد امکان به بنگاه‌هایی اختصاص یابد که مشکل اصلی آنها کمبود موقت سرمایه در گردش است و توقف آنها می‌تواند زنجیره‌ای از اختلال را ایجاد کند. در زنجیره تأمین نیز باید نهاده‌ها و قطعات گلوگاهی شناسایی شوند؛ یعنی اقلامی که توقف تأمین آنها می‌تواند بخش بزرگی از تولید را متوقف کند و جایگزینی آنها زمان‌بر است.

در حوزه انرژی نیز محدودیت موجود باید با توجه به هزینه توقف و اثر آن بر زنجیره‌های تولید مدیریت شود و برنامه محدودیت‌ها تا حد امکان از پیش اعلام شود. حتی در شرایطی که امکان رفع کامل ناترازی وجود ندارد، افزایش قابلیت پیش‌بینی می‌تواند بخشی از هزینه آن را برای بنگاه کاهش دهد.

بخش مهم دیگری از سیاست‌گذاری، به منابع مالی جدید وابسته نیست. ثبات نسبی قواعد، اعلام زودهنگام تصمیمات مؤثر بر تولید و تجارت و پرهیز از تغییرات ناگهانی می‌تواند به بنگاه‌ها امکان دهد خود را با شرایط موجود تطبیق دهند. همچنین باید میان رصد متغیرهای حساس و تصمیم‌گیری فاصله کمتری ایجاد شود تا پیش از آنکه یک اختلال به بخش‌های دیگر سرایت کند، امکان واکنش وجود داشته باشد.

در نهایت، مسئله اقتصاد ایران در این مقطع صرفاً پیش‌بینی یک بحران جدید نیست؛ مسئله مهم‌تر، کاهش تدریجی ظرفیت جلوگیری از بحران است. اگر بتوان از توقف بنگاه‌های قابل‌تداوم، اختلال در نهاده‌های گلوگاهی، سرایت محدودیت‌های انرژی و کاهش بیشتر قدرت خرید جلوگیری کرد، هنوز امکان مهار بخشی از فشارهای موجود و فراهم کردن زمان برای اصلاحات عمیق‌تر وجود دارد. اما هرچه این اقدامات دیرتر انجام شوند، منابع بیشتری صرف مدیریت پیامدها خواهد شد و دامنه انتخاب‌های سیاستی محدودتر می‌شود.

ادامه این گزارش و جزئیات کامل تحلیل، روندها و پیشنهادهای سیاستی را می‌توانید در وبسایت [مرکز پژوهش و بررسی‌های اقتصادی اتاق بازرگانی](#) مطالعه کنید.



اتفاق بازرگانی
صنایع، معادن و کشاورزی
اصفهان
ISFIRAN CHAMBER OF COMMERCE
INDUSTRIES, MINES AND AGRICULTURE



انديشه‌نگاره
حکمرانی
دانشگاه
اصفهان

