

آسیا و عصر جدید توسعه؛ درس‌هایی برای اقتصاد ایران

نگاهی راهبردی به فرصت‌های سرمایه‌گذاری، طبقه متوسط و پیامدها برای ایران

دکتر کیارش مهرانی | یادداشت روزانه - ۱۷ مهر ۱۴۰۵

برگرفته از مجله Finance & Development صندوق بین‌المللی پول، سپتامبر ۲۰۲۶

خلاصه مدیریتی

- رشد آینده آسیا بیش از گذشته به بهره‌وری، نوآوری و پیوندهای منطقه‌ای وابسته است، نه صرفاً افزایش حجم سرمایه‌گذاری.
- پیری جمعیت، بازآرایی زنجیره‌های تأمین و معماری پرداخت چن‌دارزی، منطق تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را تغییر می‌دهد.
- شکاف میان رشد کلان و امنیت اقتصادی طبقه متوسط نشان می‌دهد که کیفیت اشتغال و فراگیری رشد به اندازه نرخ رشد اهمیت دارد.
- برای ایران، اولویت راهبردی گذار از توسعه ظرفیت‌محور به تخصیص سرمایه بر پایه بازده، جریان نقد آزاد و ارزش اقتصادی است.

۱ | پارادایم جدید رشد در آسیا

جهان در آستانه تغییر بزرگی در الگوی توسعه اقتصادی قرار گرفته است. مجله Finance & Development صندوق بین‌المللی پول، در شماره شماره سپتامبر ۲۰۲۶ با محوریت «فرصت جدید آسیا»، روایتی از این تحول ارائه می‌دهد؛ تحولی که در آن دیگر برخورداری از سرمایه فراوان، نیروی کار ارزان و ظرفیت بالای تولید، به‌تنهایی تضمین‌کننده رشد اقتصادی نیست. بنابراین، سؤال اصلی جهان «چقدر بیشتر سرمایه‌گذاری کنیم؟» نیست؛ بلکه «چگونه سرمایه را بهره‌ورتر، هوشمندتر و منطقه‌ای‌تر تخصیص دهیم؟» است.

آسیا که طی دهه‌های گذشته با صنعتی‌شدن، توسعه صادرات و جذب سرمایه‌گذاری خارجی به یکی از موتورهای اصلی اقتصاد جهان تبدیل شده بود، اکنون با چالش‌هایی متفاوت مواجه است. سالمندی جمعیت، کاهش بازده سرمایه‌گذاری، رقابت‌های ژئوپلیتیکی و تغییر زنجیره‌های تأمین، اقتصادهای این منطقه را ناگزیر کرده است تا در

الگوی رشد خود تجدیدنظر کنند. در مقابل، هوش مصنوعی، اقتصاد دیجیتال و گسترش همکاری‌های منطقه‌ای، فرصت‌های تازه‌ای برای خلق ثروت فراهم آورده‌اند. برآوردهای مطرح‌شده در این گزارش نشان می‌دهد که تا سال ۲۰۵۰ حدود یک‌پنجم جمعیت آسیا به سن ۶۵ سال و بالاتر خواهند رسید. این تحول به‌ویژه برای اقتصادهایی مانند ژاپن، کره جنوبی و چین اهمیت دارد. در مقابل، هند و بخش‌هایی از جنوب و جنوب‌شرق آسیا هنوز از جمعیت نسبتاً جوان‌تری برخوردارند. با این حال، جوان‌بودن جمعیت به‌خودی‌خود مزیت اقتصادی نیست؛ این مزیت تنها زمانی تحقق می‌یابد که اقتصاد بتواند فرصت‌های شغلی مولد و باکیفیت ایجاد کند.

۲ | زنجیره‌های تأمین و فرصت همگرایی منطقه‌ای

کشورهایی مانند ویتنام، مالزی، اندونزی و تایلند در تلاش‌اند سهم بیشتری از سرمایه‌گذاری صنعتی، تولید محصولات الکترونیکی، نیمه‌رساناها و خدمات دیجیتال را جذب کنند. اهمیت این تحول تنها در انتقال کارخانه‌ها از یک کشور به کشور دیگر نیست. آنچه در حال شکل‌گیری است، شبکه‌ای گسترده از تولیدکنندگان، تأمین‌کنندگان، بازارهای مصرف و مراکز فناوری است که می‌تواند ساختار تجارت جهانی را دگرگون کند. در این شبکه، چین همچنان جایگاهی اساسی دارد، اما شرکت‌های بین‌المللی می‌کوشند وابستگی خود را به یک کشور یا یک مسیر تأمین کاهش دهند. آسه‌آن با حدود ۷۰۰ میلیون نفر جمعیت و تولید ناخالص داخلی نزدیک به ۴.۵ تریلیون دلار، دیگر مجموعه‌ای از اقتصادهای پیرامونی نیست. این منطقه به یک پایگاه مهم برای تولید محصولات الکترونیک، خودرو، قطعات، نیمه‌هادی‌ها، زنجیره باتری و خدمات دیجیتال تبدیل شده است. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در این منطقه در سال ۲۰۲۵ حدود ۲۴۴ میلیارد دلار بوده و سرمایه‌گذاری در بخش تولید نزدیک به ۵۰ درصد رشد کرده است؛ رقمی که نشان می‌دهد استراتژی «China+۱» در سطح بنگاه‌ها از مرحله حرف به مرحله تخصیص واقعی سرمایه رسیده است.

با این حال، نقطه ضعف آسه‌آن درست در جایی است که می‌تواند به موتور رشد بعدی آن تبدیل شود: تجارت درون‌منطقه‌ای. تنها حدود ۲۲ درصد صادرات اعضا به اعضای آسه‌آن انجام می‌شود؛ در حالی که این نسبت در اتحادیه اروپا حدود ۶۱ درصد است. این شکاف، از منظر مدیریتی صرفاً یک ضعف نیست؛ یک «ظرفیت رشد نهفته» است. اگر استانداردها، گمرک، خدمات مالی، لجستیک و مقررات سرمایه‌گذاری هماهنگ‌تر شوند، این منطقه می‌تواند از یک «پایگاه تولید مشترک» به یک «بازار مشترک عمیق‌تر» حرکت کند.

۳ | گذار جمعیتی و تغییر اولویت‌های سرمایه‌گذاری

وجه دوم داستان آسیا، تغییر جمعیت است. نرخ باروری منطقه از حدود شش فرزند برای هر زن در دهه ۱۹۶۰ به حدود ۱.۶ رسیده و امید به زندگی از حدود ۵۰ سال به میانه دهه ۷۰ افزایش یافته است. تا سال ۲۰۵۰ تقریباً یک نفر از هر پنج نفر در آسیا بیش از ۶۵ سال سن خواهد داشت. این تغییر به معنای کاهش عرضه نیروی کار، افزایش هزینه‌های بازنشستگی و سلامت و فشار بر رشد بالقوه در اقتصادهای پیرتر است. اما آسیا یکدست نیست. هند با سن میانه حدود ۲۸ سال و بخش‌هایی از جنوب‌شرق آسیا هنوز پنجره جمعیتی مناسبی دارند. در مقابل، چین، ژاپن و کره وارد مرحله‌ای شده‌اند که در آن رشد آینده بیشتر باید از افزایش بهره‌وری و اتوماسیون حاصل شود. برای سرمایه‌گذار، نتیجه روشن است: در اقتصادهای پیرتر، رباتیک، هوش مصنوعی، اتوماسیون، مراقبت سلامت و فناوری‌های بهره‌وری جذاب‌تر می‌شوند؛ در اقتصادهای جوان‌تر، مسکن، مصرف، آموزش، خدمات مالی و زیرساخت همچنان محرک‌های اصلی هستند.

۴ | معماری پرداخت و مدیریت ریسک ارزی

یکی از مهم‌ترین بخش‌های مالی این شماره به ساختار ارزی و پرداخت در آسیا اختصاص دارد. دلار همچنان ارز مسلط است: بیش از ۸۰ درصد صورت‌حساب تجاری ASEAN+۳، حدود ۸۵ درصد تسویه ارزی و بیش از نیمی از دارایی‌ها و بدهی‌های بانکی برون‌مرزی به دلار مرتبط‌اند. با این حال، همزمان تلاش برای تسویه با ارزهای محلی، اتصال سامانه‌های پرداخت و ایجاد مسیرهای جایگزین در حال گسترش است. این روند را نباید «دلارزدایی ناگهانی» تعبیر کرد. آنچه در حال شکل‌گیری است، بیشتر یک معماری چندارزی و عملیاتی است که هدف آن کاهش هزینه، مدیریت ریسک و افزایش تاب‌آوری سیستم پرداخت است. برای خزانه‌داری شرکت‌ها، این تغییر به معنای اهمیت بیشتر مدیریت چندارزی، پوشش ریسک، تسویه محلی و زیرساخت پرداخت منطقه‌ای است.

۵ | بازتخصیص سرمایه در اقتصاد جهانی

شاید مهم‌ترین پیام سرمایه‌گذاری کل شماره در مقاله «پاداش برای تعادل بخشی دوباره» نهفته باشد. اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه طی دهه‌های اخیر حدود ۷۵ درصد رشد جهانی را ایجاد کرده‌اند، اما در پایان ۲۰۲۵ تنها حدود ۱۱ درصد ارزش بازار سهام جهانی و حدود ۲۶ درصد بازار اوراق جهانی را تشکیل می‌دادند. در مقابل، آمریکا با حدود ۴ درصد جمعیت جهان، نزدیک دو سوم ارزش بازار سهام جهانی و حدود ۴۰ درصد بازار اوراق را در اختیار

دارد. این عدم تطابق به معنای آن نیست که سرمایه به سرعت از آمریکا خارج خواهد شد؛ بلکه نشان می‌دهد اگر عمق بازار، حاکمیت شرکتی، نقدشوندگی و دسترسی سرمایه‌گذاران در اقتصادهای نوظهور بهبود یابد، ظرفیت قابل توجهی برای بازتخصیص تدریجی سرمایه جهانی وجود دارد. گزارش همچنین به تمرکز قابل توجه بازار سهام آمریکا اشاره می‌کند؛ به طوری که تعداد محدودی از شرکت‌های بزرگ سهم بزرگی از بازده شاخص را ایجاد کرده‌اند.

۶ | تناقض رشد اقتصادی و رفاه طبقه متوسط

از طرفی، رشد اقتصادی به تنهایی دیگر تضمین‌کننده احساس پیشرفت و رفاه در جامعه نیست. محمد چاتیب بصری (وزیر دارایی پیشین اندونزی) موضوع مهمی را با این محور مطرح کرده است. پارادوکس اصلی اقتصاد خوب همراه با احساس بد مردم یکی از مهمترین و جالب ترین موضوعات این مقاله است. اندونزی نمونه این موضوع است. این کشور حدود دو دهه رشد نزدیک ۵ درصدی داشته، تورم آن نسبتاً پایین بوده و کسری بودجه دولت زیر ۳ درصد GDP نگه داشته شده است. با این حال، اعتراضات اجتماعی نشان داده‌اند که ثبات اقتصاد کلان الزاماً با رضایت اجتماعی همراه نیست. نویسنده نتیجه می‌گیرد که مسئله اصلی نه فقط «میزان رشد» بلکه کیفیت رشد و نوع شغلی است که رشد ایجاد می‌کند. طبقه‌ای در حال گسترش وجود دارد که دیگر فقیر محسوب نمی‌شود، اما هنوز آن قدر درآمد و دارایی ندارد که در برابر شوک اقتصادی مقاوم باشد. در اندونزی، این گروه که نویسنده آن را *aspiring middle class* می‌نامد، حدود ۱۳۷ میلیون نفر یا تقریباً نیمی از جمعیت را شامل می‌شود. خانوارهای این گروه حدود ۱.۵ تا ۳.۵ برابر خط فقر هزینه می‌کنند؛ یعنی با یک شوک شغلی، بیماری یا افزایش شدید هزینه مسکن ممکن است مجدداً به زیر خط فقر سقوط کنند. فاصله احتمالی میان رشد اقتصادی و تجربه واقعی مردم از توسعه مهم است. ممکن است تولید ناخالص داخلی افزایش یابد، اما بخش بزرگی از جامعه همچنان با نااطمینانی شغلی، ضعف خدمات عمومی و محدودیت فرصت‌های اقتصادی مواجه هستند. این مسئله به‌ویژه برای نسل جوان اهمیت دارد. افزایش تحصیلات دانشگاهی، بدون گسترش فرصت‌های شغلی متناسب، می‌تواند به شکاف میان انتظارات اجتماعی و ظرفیت اقتصاد منجر شود. دنی رودریک، اقتصاددان هاروارد، این مساله را صنعت‌زدایی زودرس می‌نامد یعنی کشورها مشاغل تولیدی را قبل از رسیدن به نقطه درآمدی که اقتصادهای پیشرفته در آن قرار داشتند، از دست می‌دهند.

در گذشته کشورهای توسعه‌یافته پس از رسیدن به سطح درآمد بالا شروع به از دست دادن مشاغل صنعتی می‌کردند. اما بسیاری از کشورهای درحال توسعه امروز پیش از ثروتمند شدن سهم صنعت را از دست می‌دهند. این یکی از دلایل اصلی «سخت‌تر شدن توسعه» است. الگوی این مساله واضح است یعنی رشد ادامه می‌یابد اما نیروی کار کمتری را جذب می‌کند. نکته مشترک، طبقه متوسطی است که به اندازه کافی بزرگ است تا انتظاراتی داشته باشد اما به اندازه کافی امن نیست که احساس امنیت کند. تجربه اندونزی این تناقض را روشن می‌کند. فقر کاهش یافته، ثبات حفظ شده و کشور به وضعیت درآمد متوسط رسیده اما چه نوع رشدی در متن آن نهفته بود؟

پس از سال ۲۰۱۹ تغییر مهمی در اندونزی رخ داد. طبقه متوسط از ۲۱ درصد جمعیت در آن سال به ۱۶.۶ درصد تا سال ۲۰۲۵ کاهش یافت، در حالی که طبقه متوسط تقریباً به نیمی از کشور گسترش یافته بود - حدود ۱۳۷ میلیون نفر در سال ۲۰۲۴. دفتر آمار اندونزی این گروه را به عنوان خانوارهایی تعریف می‌کند که بین ۱.۵ تا ۳.۵ برابر خط فقر ملی هزینه می‌کنند: به عبارت دیگر، خانواده‌هایی که دیگر فقیر نیستند اما از امنیت فاصله زیادی دارند و تقریباً هیچ فاصله‌ای بین آنها و شوک بعدی وجود ندارد. اقتصاددانان دانشگاه اندونزی، تگو دارتانتو و کیانو کان، نشان می‌دهند که حتی با وجود اینکه فقیرترین‌ها توسط حمایت‌های اجتماعی محافظت می‌شدند، خانوارهای بین صدک‌های ۵۰ و ۸۰ شاهد کاهش مصرف واقعی خود از سال ۲۰۱۹ تا ۲۰۲۲ بودند. هزینه‌ها به همان اندازه محتاطانه است: در سراسر آسیای نوظهور، مصرف نسبت به درآمد کمتر از اقتصادهای مشابه است، سپری در برابر شبکه‌های ایمنی باریک که اصل رفاه را کاهش می‌دهد و به نارضایتی دامن می‌زند.

این الگو در اقتصادهای نوظهور نیز تکرار می‌شود: طبقه متوسط در هند، تایلند، ویتنام و برزیل نیز در حال کوچک شدن است، جایی که طبق تحقیقات صندوق بین‌المللی پول، از دست دادن شغل و افزایش هزینه‌های زندگی، به ویژه مسکن، توزیع درآمد را تغییر داده است و فقط در اندونزی نیست که نارضایتی منجر به خشونت شده است. در شیلی، افزایش ۳۰ پزو (۴ سنت آمریکا) در کرایه مترو سانتیاگو، بدترین ناآرامی‌های این کشور در یک نسل را در سال ۲۰۱۹ رقم زد، که توسط طبقه متوسطی که با وجود سال‌ها رشد، تحت فشار دستمزدهای راکد قرار داشتند، هدایت می‌شد.

۷ | کیفیت توسعه و تحول انتظارات اجتماعی

از این منظر، توسعه پایدار صرفاً به معنای تولید بیشتر نیست؛ بلکه مستلزم افزایش بهره‌وری نیروی کار، بهبود کیفیت اشتغال و فراهم کردن امکان مشارکت گروه‌های مختلف جامعه در فعالیتهای مولد است. برای اقتصادهای متکی به منابع طبیعی، این موضوع اهمیت مضاعفی دارد. افزایش درآمدهای حاصل از صادرات مواد خام، بدون گسترش اشتغال مولد و تنوع فعالیتهای اقتصادی، لزوماً به توسعه فراگیر منجر نمی‌شود. وقتی جامعه بسیار فقیر است، مطالبه اصلی مردم ممکن است «وجود» خدمات عمومی باشد نه توسعه پایدار. در با افزایش درآمد، مطالبه تغییر می‌کند:

- وجود برق در برابر کیفیت برق
- وجود بیمارستان در برابر کیفیت درمان
- وجود آموزش در برابر کیفیت آموزش
- وجود قانون در برابر اجرای عادلانه قانون

بنابراین با توسعه اقتصادی، انتظارات اجتماعی نیز افزایش می‌یابد. گاهی سرعت رشد انتظارات از سرعت بهبود نهادها بیشتر می‌شود و همین موضوع می‌تواند باعث شود جامعه توسعه را «کندتر از آنچه آمار نشان می‌دهد» احساس کند. شاید مهم‌ترین پیام این مقاله آن باشد که عصر رشد از مسیر انباشت سرمایه، به تدریج جای خود را به عصر رشد مبتنی بر بهره‌وری و نوآوری می‌دهد.

۸ | شکاف تأمین مالی و فرصت بازارهای نوظهور

این گزارش به شکاف تأمین مالی سالانه‌ای به بیش از ۴ تریلیون دلار در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه اشاره می‌کند. این شکاف فقط یک مشکل توسعه‌ای نیست؛ از منظر سرمایه‌گذار نهادی، یک بازار بالقوه بزرگ برای تأمین مالی پروژه، بدهی خصوصی، صندوق‌های زیرساخت، سرمایه‌گذاری خصوصی، تأمین مالی سبز و ابزارهای ساختاریافته است. به بیان ساده، آسیا و سایر بازارهای نوظهور هم‌زمان با دو واقعیت مواجه‌اند: نیاز عظیم به سرمایه و سهم نسبتاً پایین از بازارهای مالی جهانی. اگر چارچوب‌های حقوقی، حاکمیت شرکتی و ابزارهای جذب سرمایه بهبود یابد، این شکاف می‌تواند به یکی از بزرگ‌ترین فرصت‌های مالی دهه آینده تبدیل شود.

۹ | دلالت‌های راهبردی برای ایران

برای اقتصاد ایران، به‌ویژه صنایع منبع محور، این تحولات حامل پیامی راهبردی است. برخورداری از ذخایر معدنی، منابع انرژی و ظرفیت‌های گسترده صنعتی، مزیتی ارزشمند محسوب می‌شود؛ اما تداوم رشد اقتصادی مستلزم عبور از توسعه صرفاً ظرفیت‌محور به توسعه بهره‌وری‌محور است. افزایش نرخ بازیابی، کاهش شدت مصرف انرژی، به‌کارگیری فناوری‌های نوین، توسعه محصولات با ارزش افزوده بالاتر و تنوع‌بخشی به بازارهای صادراتی، می‌توانند مسیر تازه‌ای برای خلق ثروت فراهم کنند. از منظر مدیریت سرمایه‌گذاری نیز زمان آن فرا رسیده است که بزرگی دارایی‌ها و حجم پروژه‌های توسعه‌ای، جای خود را به معیارهایی همچون بازده سرمایه، جریان نقد آزاد و ارزش اقتصادی ایجادشده بدهند. آینده بنگاه‌ها نه صرفاً به میزان سرمایه‌ای که در اختیار دارند، بلکه به کیفیت تصمیماتی وابسته است که درباره تخصیص آن اتخاذ می‌کنند.

جمع‌بندی | خلق ارزش به جای صرف انباشت دارایی

درس بزرگ تحول اقتصادی آسیا برای ایران آن است که ثروت پایدار، بیش از آنکه محصول فراوانی منابع باشد، حاصل بهره‌وری، نوآوری و مدیریت هوشمندانه سرمایه است. در جهان آینده، برتری اقتصادی از آن کشورها و بنگاه‌هایی خواهد بود که بتوانند از منابع محدود خود، ارزش بیشتری بیافرینند.