



اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران
معاونت بررسی‌های اقتصادی

دلایل کاهش سودآوری و بازده سرمایه بنگاه‌های بزرگ آسیایی



مک‌کینزی در ژانویه ۲۰۲۰ گزارشی با عنوان «آینده آسیا» منتشر کرده است. براساس این گزارش، آسیا در حال حاضر ۴۲ درصد تولید ناخالص داخلی جهان را از آن خود کرده و انتظار می‌رود تا سال ۲۰۴۰ سهم آن به بیش از ۵۰ درصد نیز برسد. بنگاه‌های اقتصادی آسیایی نقش پررنگی در کسب‌وکار جهانی دارند؛ به گونه‌ای که ۴۳ درصد از ۵۰۰۰ شرکت بزرگ جهان (به لحاظ درآمدی) مربوط به آسیا است. هجوم سرمایه به آسیا طی سال‌های اخیر منجر به تولید بیشتر سود اقتصادی نشده و نیمی از کاهش سود و تبدیل آن به ۳۴ میلیارد دلار زیان اقتصادی طی سال‌های ۱۷-۲۰۱۵ در مقایسه با بازه زمانی ۷-۲۰۰۵ ناشی از افزایش توأم شدت سرمایه و کاهش حاشیه سود در بنگاه‌های آسیایی بوده است.

تیرشده توسط فروغ‌گویی امیکاسر



معاونت بررسی های اقتصادی

«قرن آسیا» فرا رسیده است. امروزه، منطقه آسیا، ۴۲ درصد از تولید ناخالص داخلی جهان به لحاظ قدرت برابری خرید (PPP) را تشکیل می‌دهد و انتظار می‌رود این رقم تا سال ۲۰۴۰ به بیش از ۵۰ درصد افزایش یابد. سهم این منطقه از مصرف جهانی از ۲۳ درصد در سال ۲۰۰۰ به ۲۸ درصد در سال ۲۰۱۷ رسیده است و پیش‌بینی می‌شود تا سال ۲۰۴۰ به حدود ۴۰ درصد نیز برسد. بنگاه‌های آسیایی در حال حاضر ۴۳ درصد از ۵۰۰۰ شرکت بزرگ جهان (به لحاظ درآمدی) را به خود اختصاص داده‌اند که ۱۹ تریلیون دلار از درآمد سالانه اقتصاد جهان را نیز تشکیل می‌دهند.

این مقاله اولین نسخه از مجموعه بررسی‌هایی است که با نگاهی به سودهای حاصل شده و از دست‌رفته، از تحولات بنگاه‌های آسیایی رمزگشایی می‌کند.

طی دهه گذشته، بنگاه‌های آسیایی، توسعه اقتصادی و رفاه را فراهم کردند که تقویت اقتصاد و بهبود استانداردهای زندگی صدها میلیون نفر را موجب شده است. پیامدهای مثبت همکاری‌های اقتصادی بنگاه‌های آسیایی، از جمله رشد پایدار اشتغال‌زایی، افزایش درآمدها و ارائه طیف متنوعی از بهره‌مندی‌ها برای مصرف‌کنندگان از جمله عرضه محصولات رقابتی با قیمت‌های پایین‌تر مشهود است. پیامدهای مزبور به خصوص در اقتصادهایی که عملکرد بهتری داشته‌اند قابل توجه‌تر بوده؛ زیرا برخی از این کشورها برای مدت ۲۰ سال رشد تولید ناخالص داخلی پایدار و قابل توجهی داشته‌اند. یکی از دلایل این اتفاق استفاده بنگاه‌ها از برنامه‌های حرفه‌ای برای تقویت رشد و وجود بنگاه‌های بزرگ رقابتی بوده است.

با این حال، با وارد شدن به دهه جدید، بررسی‌های موسسه مک‌کینزی نشان می‌دهد که نقش بنگاه‌ها در حال تحول است. بنگاه‌ها در مقابل مجموعه گسترده‌ای از ذینفعان قرار دارند ولی بر خلاف قبل، مسئولیت خود را جهت پاسخگویی به مطالبات متنوع سهام‌داران و ذینفعان، جدی نمی‌گیرند. برخی از این ذینفعان بخش عمومی است که درصدد ایجاد زیرساخت‌های جدید برای انطباق با نرخ روزافزون شهرنشینی هستند و برخی دیگر انبوهی از مصرف‌کنندگانی هستند که اشراف به مسائل زیست‌محیطی و اجتماعی دارند. نقشی که بنگاه‌ها در جامعه ایفا می‌کنند تا به تقاضاها پاسخ دهند، در حال بازتعریف است.

۱- آسیا مقصد یک دلار از هر دو دلار سرمایه‌گذاری جدید جهان طی دهه اخیر بوده است؛ ۴۳ درصد از ۵۰۰۰ بنگاه پردرآمد جهان در این منطقه مستقر هستند.

آسیا موج عظیمی از سرمایه‌گذاری را طی ۱۰ سال اخیر انجام داده، بطوریکه طی این بازه، انباشت سرمایه‌گذاری در این منطقه، حدوداً سه برابر شده است. بیش از ۱ دلار از هر ۲ دلار سرمایه‌گذاری جدید جهان در این بازه زمانی متعلق به بنگاه‌های آسیایی و یک دلار از هر ۳ دلار سرمایه‌گذاری جهان هم مربوط به بنگاه‌های چینی بوده است. این سرمایه‌گذاری به بسیاری از بنگاه‌های آسیایی برای افزایش سریع مقیاس تولید آنها، کمک کرد.

^۱ منظور از قرن آسیا (Asian Century) نقش پررنگ آسیا است که انتظار می‌رود با توجه به شکوفایی اقتصادی و رشد جمعیتی آن، در قرن ۲۱ ایفا کند.

معاونت بررسی های اقتصادی

طی ۱۰ سال اخیر، سهم بنگاه‌های آسیایی از کل درآمد ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان به میزان ۶ واحد درصد افزایش یافته و به ۴۳ درصد رسیده که در عین حال، این رقم بزرگترین سهم هر منطقه در جهان هم محسوب می‌شود. در مقایسه با بنگاه‌های آسیایی، سهم بنگاه‌های برتر اروپایی در فهرست ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان، ۲۵ درصد و سهم آمریکای شمالی (کانادا و ایالات متحده آمریکا) ۲۴ درصد است.

برتری روزافزون بنگاه‌های آسیایی نه تنها وزنه فعالیت اقتصادی جهان را به سمت این منطقه سوق داده، بلکه حداقل درآمد مورد نیاز برای ورود به فهرست ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان را نیز افزایش داده است. در سال ۲۰۱۹ برای ورود به این فهرست، هر شرکت به حداقل ۱,۳ میلیارد دلار درآمد نیاز داشته که این رقم دو برابر حداقل درآمد مورد نیاز در ۱۰ سال پیش است.

جالب توجه است که آسیا تنها منطقه جهان بوده که طی ۱۰ سال اخیر، حضور بنگاه‌های آن در میان ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان افزایش و در مقابل سهم بنگاه‌های آمریکای شمالی طی این مدت ۴ واحد درصد و سهم بنگاه‌های اروپایی، ۲ واحد درصد کاهش یافته است (نمودار ۱).

نمودار ۱

آسیا ۴۳ درصد از ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان را به خود اختصاص داده است.

● ۰۷-۲۰۰۵ ● ۱۷-۲۰۱۵

ترکیب ۵۰۰۰ بنگاه پردرآمد جهان
درصد از کل



منبع: مک‌کینزی

در حال حاضر شاهد انتقال پویایی در فعالیت‌های کسب و کار از سمت اقتصادهای پیشرفته به سمت اقتصادهای نوظهور با رشد سریع‌تر هستیم. نسبت به ۱۰ سال پیش، از تعداد بنگاه‌های ژاپنی که توانستند در فهرست ۵۰ شرکت نخست جهان قرار گیرند، ۳۰۰ مورد کمتر شده است. سنگاپور و کره جنوبی به ترتیب ۴۰ و ۱۶۰ بنگاه را به خود اختصاص داده‌اند. با این وجود، سهم بنگاه‌های چینی از ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان، نسبت به دهه پیش، دو برابر شده و به بیش از ۹۰۰ بنگاه، رسیده است. تعداد بنگاه‌های هندی در این فهرست نیز دو برابر شده و از ۸۵ مورد به ۱۴۲ مورد رسیده که به لحاظ سهم از کل، هفتمین کشور جهان است. در فهرست مزبور، موقعیت بنگاه‌های منطقه آسیای نوظهور که شامل کشورهای فیلیپین، تایلند، مالزی و

معاونت بررسی های اقتصادی

ویتنام می شود، نیز برجسته تر شده است. بنگلادش نیز برای نخستین بار، یک بنگاه در فهرست ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان دارد.

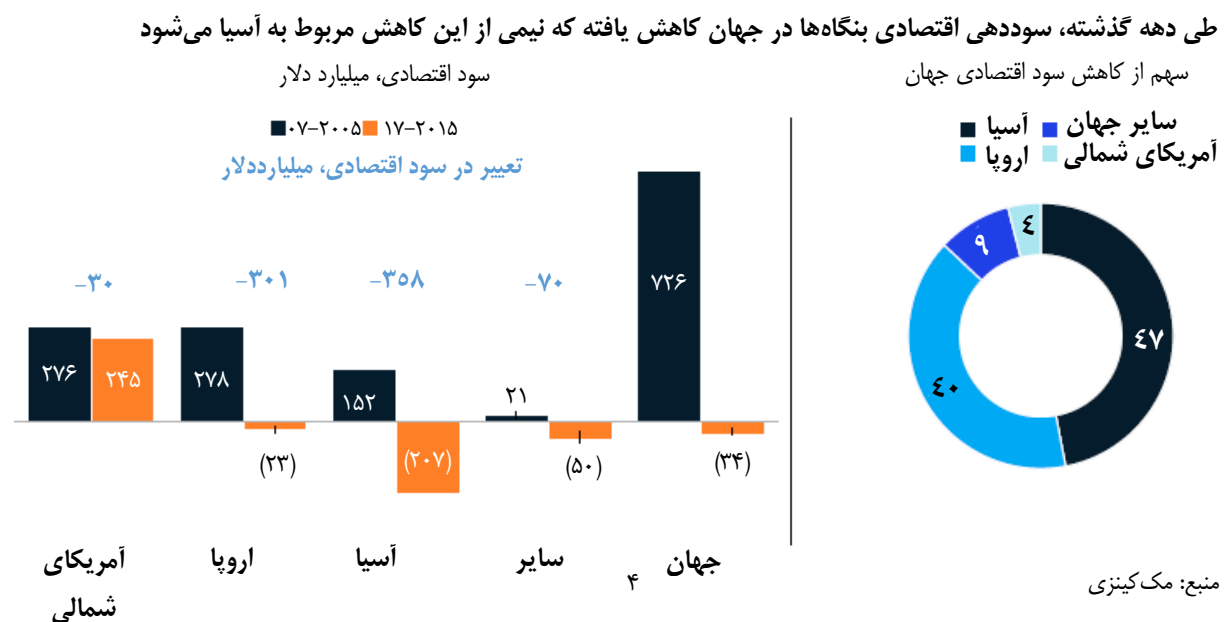
۲- هجوم سرمایه به مناطق جهان، منجر به کسب سود اقتصادی بالاتر نشده است؛ نیمی از کاهش منفعت اقتصادی جهان از ۷۲۶ میلیارد دلار به ضرر اقتصادی ۳۴ میلیارد دلار در بازه زمانی ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۷ در مقایسه با دوره ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۷، ناشی از افت سودآوری بنگاه های آسیایی بوده است.

اگرچه بنگاه های آسیایی ممکن است در جریان هجوم سرمایه به سرعت در حال بزرگتر شدن باشند، اما این بنگاه ها برای به کارگیری این سرمایه، به گونه ای که به سود اقتصادی منجر شود، ناتوانند. با اینکه بنگاه های آسیایی در رشد سرمایه ثابت خوب عمل کرده اند، اما در تبدیل سرمایه به سود اقتصادی یا به عبارتی کسب بازدهی سرمایه، عملکرد ضعیفی داشته اند. بنگاه های آسیایی حتی نسبت به سایر مناطق هم، متوسط بازدهی کمتری دارند.

در حقیقت، از منظر کسب سود اقتصادی، بنگاه های جهان سالم به نظر نمی رسند. در بازه زمانی ۲۰۰۵-۰۷، حدود ۷۲۶ میلیارد دلار منفعت اقتصادی توسط ۵ هزار بنگاه پردرآمد جهان، تولید شد. ده سال بعد، این بنگاه ها، به جای سود، ۳۴ میلیارد دلار زیان اقتصادی تولید کردند. پرسش اساسی این است که نحوه و منشا تولید این زیان چه بوده است؟ پاسخ در عملکرد بنگاه ها در مناطق آسیا و اروپا، نهفته است (نمودار ۲).

بنگاه های آسیایی طی این مدت، سود اقتصادی ۱۵۲ میلیارد دلاری را به زیان اقتصادی ۲۰۷ میلیارد دلاری تبدیل کردند. به عبارتی دیگر، بنگاه های آسیایی تقریباً نیمی از کاهش سود اقتصادی بنگاه های بزرگ جهان، بین سال های ۲۰۰۵-۰۷ و ۲۰۱۵-۱۷ را ایجاد کردند (نمودار ۲). در مقابل، بنگاه های آمریکای شمالی، تقریباً توانستند بدون تولید زیان، سطح سودآوری خود را حفظ کنند (تغییر سودآوری ۲۷۶ میلیارد دلاری دوره ۲۰۰۵-۰۷ به ۲۴۵ میلیارد دلار سود در دوره ۲۰۱۵-۱۷).

نمودار ۲



۳- حدود ۹۰ درصد از کاهش قابل توجه بازگشت سرمایه در جهان به دلیل بالا بودن شدت سرمایه^۳ است که منجر به کاهش کسب سود اقتصادی به ویژه در منطقه آسیا می شود.

جریان سرمایه و کاهش سود اقتصادی در منطقه آسیا و سایر مناطق به همدیگر متصل هستند. سودآوری اقتصادی پایین تر به معنی بازگشت کمتر سرمایه ثابت (بازدهی سرمایه^۴ پایین تر) در جهان است. عمده این کاهش در بازدهی سرمایه- بیش از ۸۷ درصد آن- می تواند مربوط به افزایش شدت سرمایه و باقی آن، به دلیل کاهش حاشیه سود^۵ باشد.

در سطح جهانی، نرخ بازگشت سرمایه بین سال های ۲۰۰۵-۰۷ تا ۲۰۱۵-۱۷ حدود ۳,۲ واحد درصد کاهش یافته و از ۱۱ درصد به ۷,۸ درصد رسیده است. طی این بازه زمانی، سرمایه ثابت تقریباً به میزان دو برابر درآمد، افزایش یافته که منجر به بالا رفتن نسبت شدت سرمایه (سرمایه ثابت تقسیم بر درآمد) از ۰,۸ به ۱,۱ شده است. با توجه به این موضوع، ۱۰ سال پیش، برای تولید ۱ دلار درآمد به ۰,۸ دلار سرمایه ثابت نیاز بود در حالی که امروزه میانگین سرمایه ثابت لازم برای تولید همان یک دلار درآمد، ۱,۱ دلار است. در عین حال، از سرعت رشد نسبت سوددهی به درآمد هم کاسته و آرام تر شده است که به معنی کاهش ۰,۳ واحد درصدی حاشیه سود جهانی^۶ از ۸,۷ درصد به ۸,۴ درصد است.

در آسیا، بازگشت سرمایه ثابت با کاهش ۲,۷ واحد درصدی همراه بوده و از ۹,۷ درصد به ۷ درصد طی ۱۰ سال گذشته رسیده است. کاهش بازگشت سرمایه ثابت بنگاه های چینی قابل توجه تر و به میزان ۴,۶ واحد درصد بوده؛ بطوریکه از ۱۱,۴ درصد به ۶,۸ درصد رسیده است. برای سایر بنگاه های آسیایی، بازگشت سرمایه ثابت ۱,۷ واحد درصد کاهش یافته و از ۹,۱ درصد به ۷,۴ درصد رسیده است. افزایش قابل توجه شدت سرمایه در این مدت به دلیل رشد بالاتر سرمایه نسبت به رشد درآمد بوده است. نسبت شدت سرمایه در چین از ۱ به ۱,۳ و در سایر کشورهای آسیایی از ۰,۷ به ۰,۹ رسیده است.

روند حاشیه سود از تصویر جهانی فاصله گرفته است. چین افت شدید ۲,۱ واحد درصدی در حاشیه سود (از ۱۱,۱ درصد به ۹ درصد) را تجربه کرده و این در حالی است که در سایر کشورهای آسیا، حاشیه سود بهبود یافته و با افزایش ۰,۵ واحد درصدی از ۸,۸ درصد در سال های ۲۰۰۵-۰۷ به ۹,۳ درصد در دوره ۲۰۱۵-۱۷ رسیده است (جدول ۱).

در بررسی اولیه، افزایش شدت سرمایه به همراه کاهش حاشیه سود، دلایل اصلی کاهش بازگشت سرمایه و تضعیف سود اقتصادی در بنگاه های پردرآمد آسیایی هستند اما برای درک عوامل ریشه ای این اتفاق، نیاز به بررسی عمیق تری بر چگونگی به کارگیری سرمایه در بخش ها و مناطق مختلف است.

^۳ شدت سرمایه (Capital Intensification) : میزان سرمایه ثابت یا واقعی موجود در رابطه با سایر عوامل تولید به ویژه نیروی کار است

^۴Return on Invested Capital (ROIC)

^۵Margins

^۶global margins



جدول ۱

جهان نسبت به ۱۰ سال گذشته سرمایه برتر (Capital Intensive) شده است.

نرخ رشد مرکب سالانه (%)

■ ۰۷-۲۰۰۵ ■ ۱۷-۲۰۱۵ ■ از ۲۰۰۵-۰۷ تا ۲۰۱۵-۱۷

۵۰۰۰ بنگاه نخست جهان،
۲۰۱۵-۱۷ تا ۰۷-۲۰۰۵

جهان	آمریکای شمالی	چین	آسیا به جز چین	
۸	۶,۱	۱۹,۹	۶,۶	سرمایه ثابت نرخ رشد مرکب سالانه (%)
۴,۸	-۳,۲	۱۶,۳	-۳,۶	درآمد نرخ رشد مرکب سالانه (%)
۴,۴	۳,۸	۱۳,۸	۴,۴	*NOPLAT نرخ رشد مرکب سالانه (%)
۰,۸ → ۱,۱	۰,۸ → ۱,۰	۱,۰ → ۱,۳	۰,۷ → ۰,۹	شدت سرمایه سرمایه تقسیم بر درآمد، دلار
-۰,۳	۰,۵	-۲,۱	۰,۵	تغییر در حاشیه سود (واحد درصد) NOPLAT تقسیم بر درآمد، دلار
-۳,۲	-۲,۳	-۴,۶	-۱,۷	تغییر در بازگشت سرمایه (واحد درصد) NOPLAT تقسیم بر سرمایه، دلار

* سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات‌های تعدیل شده (NOPLAT)

منبع: مک کینزی

۴- کاهش سودآوری اقتصادی جهان تا حدود زیادی تحت تاثیر چرخه‌ای بودن بخش‌های انرژی و مواد، تامین مالی اروپا و تخصیص سرمایه چین به بخش‌های مخرب ارزش^۱ است.

با بررسی عمیق‌تر دلایل از بین رفتن سود اقتصادی طی دهه اخیر، مشخص شده که سه عامل تا حد زیادی مسبب این رخداد بوده‌اند: الف) چرخشی بودن^۱ بازگشت سرمایه در بخش انرژی و مواد، ب) عملکرد ضعیف بخش تامین مالی اروپا و ج) تخصیص سرمایه چین به بخش‌های مخرب ارزش (نمودار ۳).

طی تنها فقط ۱۰ سال، بخش‌های انرژی و مواد از دارا بودن بزرگترین سهم از سود اقتصادی به منبع قابل توجه زیان اقتصادی تبدیل شده‌اند. عملکرد بخش انرژی و مواد، مهم‌ترین عامل تاثیرگذار بر عدم کسب سود اقتصادی طی دهه اخیر بوده که ۵۰۰ میلیارد دلار از این کاهش را به خود اختصاص داده است. در سال‌های ۲۰۰۵-۰۷، این بخش بزرگترین تولیدکننده سود

^۱Value-Destroying Sectors

^۲Cyclicity

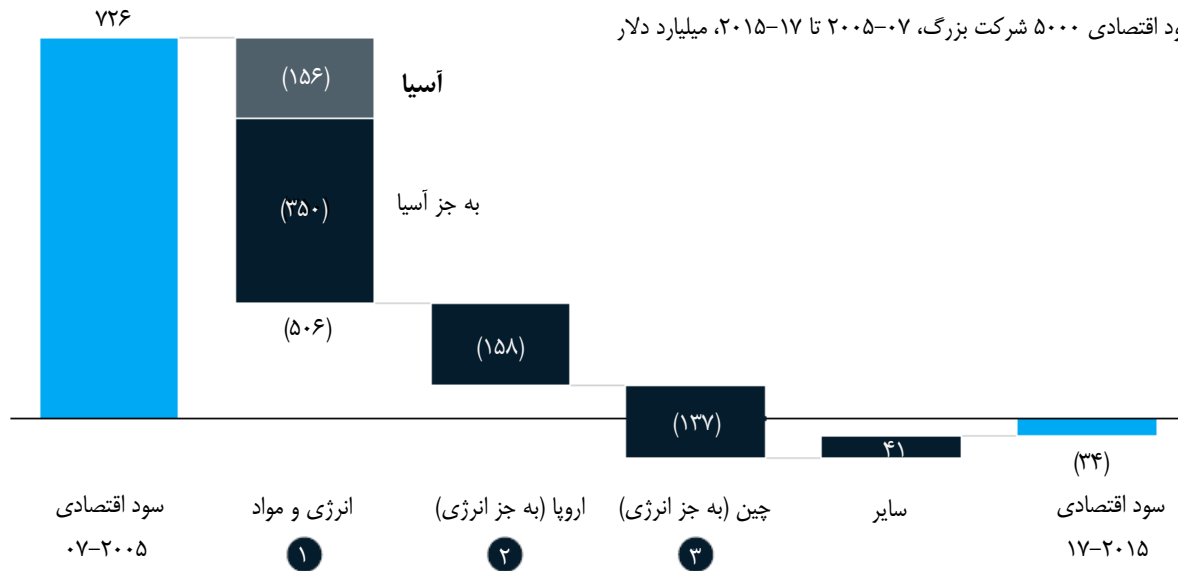
معاونت بررسی های اقتصادی

اقتصادی برای بنگاه‌ها بود. ۱۰ سال بعد، با کاهش قیمت نفت و کالاهای اساسی، میزان قابل توجهی از سود اقتصادی از بین رفت که باعث ایجاد تخریب و تحول در عملکرد بنگاه‌های بالادستی نفت و گاز در سراسر جهان نیز شده است.

نمودار ۳

بخش انرژی و مواد، تامین مالی اروپا و تخصیص سرمایه چین بخش عمده کاهش سودآوری اقتصادی جهان را به خود اختصاص داده است

سود اقتصادی ۵۰۰۰ شرکت بزرگ، ۲۰۰۵-۰۷ تا ۲۰۱۵-۱۷، میلیارد دلار



منبع: مک کینزی

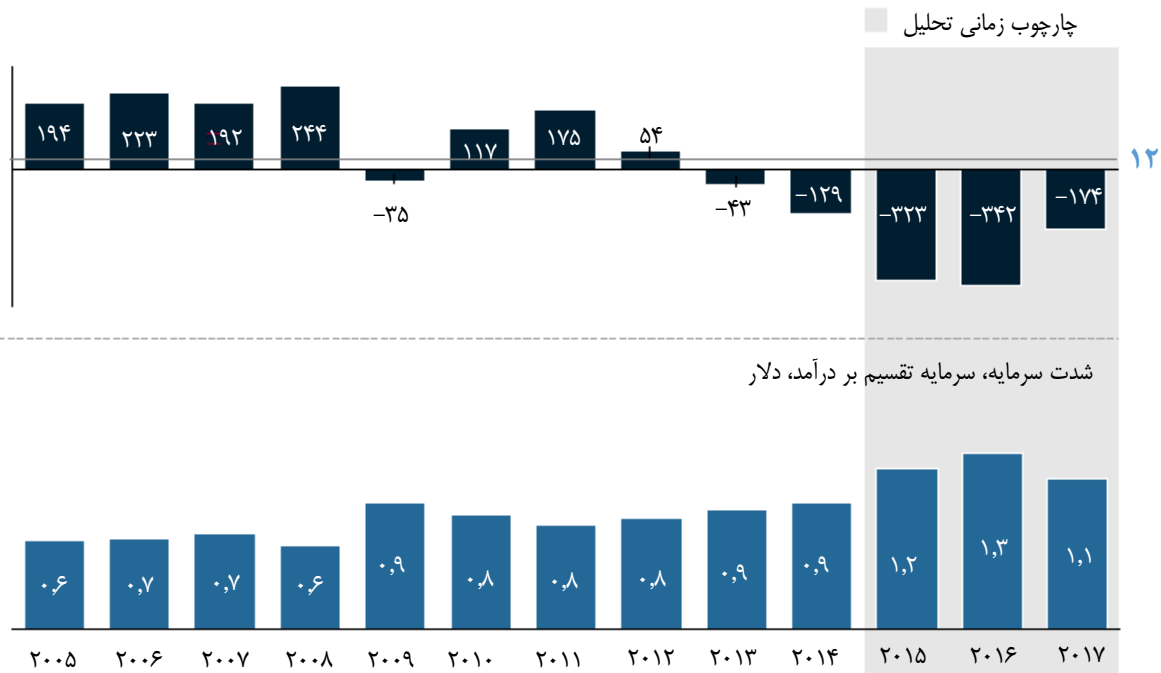
این داستان تنها مربوط به آسیا نیست. آسیا، اروپا و آمریکای شمالی هر کدام حدود یک سوم کل سود اقتصادی از دست رفته در بخش انرژی و مواد را تشکیل می‌دهند. یک توضیح برای این امر، چرخشی بودن این بازارها است که به طور طبیعی اتفاق می‌افتد. اگر به جای نگاه به متوسط سه ساله، یک بازه طولانی‌تر از ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۷ را در نظر بگیریم، متوسط سود اقتصادی سالانه ۱۲ میلیارد دلار بوده که در مقابل متوسط زیان اقتصادی سالانه ۲۸۰ میلیارد دلار در بازه زمانی ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۷ قرار دارد (نمودار ۴).

با این وجود، یک چرخه تاریخی بسیار مهم نیز وجود دارد که در وهله اول توسط افزایش بی‌سابقه ظرفیت چین برای تقویت توسعه این اقتصاد، هدایت شده است. طی سال‌های اوج اقتصاد چین (۲۰۰۶ تا ۲۰۱۲)، متوسط هزینه سرمایه (سهام از تولید ناخالص داخلی) آن در بخش انرژی و مواد بیش از ۵ برابر سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ بوده است؛ این سرمایه‌گذاری بین سال‌های ۲۰۱۲ و ۲۰۱۵ دو برابر شده است. متوسط قیمت نفت بین سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۴ معادل ۱۱۰ دلار بر هر بشکه بود، اما در پایان چرخه سال ۲۰۱۵، به نصف کاهش یافت. این امر رشد درآمد و سود اقتصادی برای فعالان حوزه انرژی را بسیار دشوار ساخته است. سرمایه‌گذاری بالا همراه با درآمد کمتر، منجر به شدت بالای سرمایه شده است.

نمودار ۴

افزایش شدت سرمایه در بخش انرژی و مواد، عامل مهم از دست رفتن سود اقتصادی اخیر است

سود اقتصادی ۵۰۰۰ شرکت نخست، میلیون دلار



منبع: مک کینزی

بخش تامین مالی اروپا اغلب تخریب ارزش اقتصادی منطقه را به عهده دارد.

بیش از یک دهه پس از بحران سال ۲۰۰۸، بسیاری از بانک‌های اروپایی برای اصلاح ترازنامه‌ها و سلامت منابع مالی، دست به اقدامات اصلاحی زدند. اما، خدمات مالی در منطقه، همچنان مخرب ارزش اقتصادی است؛ به طوری که سودآوری اقتصاد را ۸۳ درصد کاهش داده است. در مقابل، فعالان خدمات مالی چین، در حال ایجاد سود اقتصادی هستند. متوسط بازگشت دارایی بانک‌های تجاری اروپا تنها ۴,۹ درصد طی ۵ سال گذشته بوده که در مقایسه با رقم ۷,۹ درصد بازدهی سرمایه بانک‌های ایالات متحده آمریکا، کمتر است. در سال ۲۰۰۹، انگلیس و اروپای غربی با هم میزبان هشت بانک از ۳۰ بانک نخست جهان به لحاظ ارزش بازار بودند که ۱۰ سال بعد، تنها سه بانک اروپایی در میان ۳۰ بانک برتر، باقی ماندند.

چین سرمایه قابل توجهی به بخش‌های تخریب‌کننده ارزش اختصاص داده است.

در سراسر جهان، تخصیص سرمایه به سمت بخش‌هایی صورت گرفته که بازدهی کمتری داشته‌اند. این پدیده به ویژه در چین بیشتر مشاهده شده است. طی ۱۰ سال گذشته، تقریباً ۱۰ هزار میلیارد دلار در چین سرمایه‌گذاری شده و ۸۰ درصد از آن به بخش‌هایی اختصاص یافته که درآمدشان کمتر از هزینه سرمایه آن بوده است. بخش‌های داخلی (خدمات آب و برق، ارتباطات از راه دور، حمل و نقل و املاک و مستغلات و ساخت و ساز) بیشترین سهم را از سرمایه‌گذاری در چین (۴۵)

معاونت بررسی های اقتصادی

درصد داشته‌اند؛ پس از آن بخش‌های تولید کالاهای سرمایه‌ای (ماشین‌آلات، خودرو، شیمیایی و قطعات ساخته شده) و انرژی و مواد، به ترتیب سهم‌های ۱۹ درصد و ۱۶ درصد از کل سرمایه‌گذاری در چین را به خود اختصاص داده‌اند. سایر کشورهای آسیایی به استثنای چین، عملکرد نسبتاً بهتری در این زمینه داشته و حدود ۶۸ درصد سرمایه جدید را به بخش‌های با درآمد کمتر از هزینه سرمایه، اختصاص داده‌اند که نسبت به رقم مشابه در چین، تقریباً ۱۲ واحد درصد کمتر است.

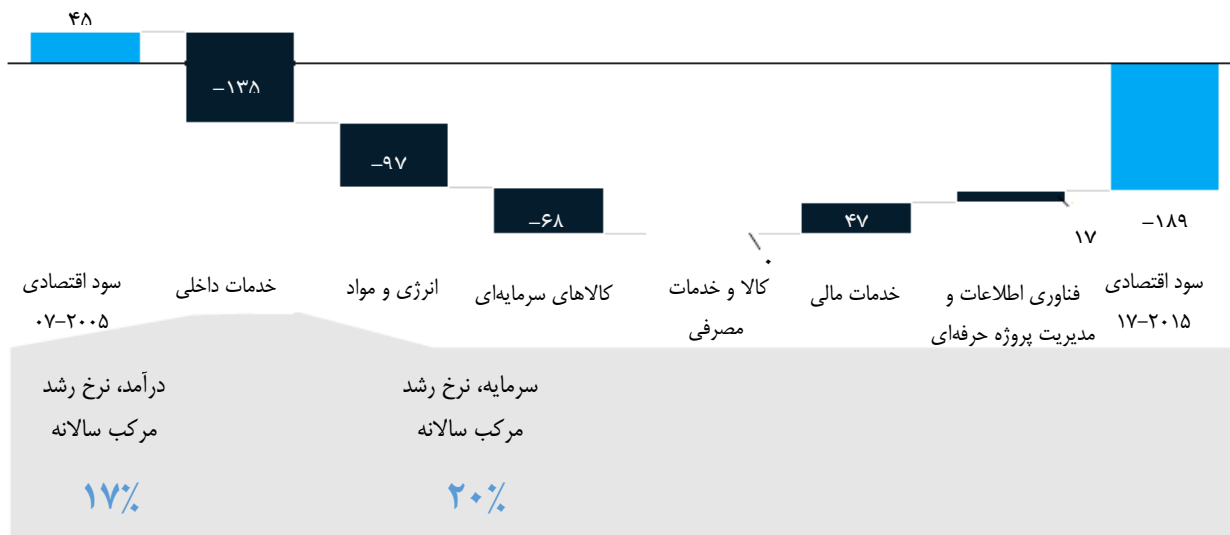
با تجزیه منابع ضررهای اقتصادی در چین، مشخص می‌شود که ۵۷ درصد ارزش سرمایه در بخش‌های خدمات داخلی، ۴۱ درصد در بخش انرژی و مواد و ۲۹ درصد در بخش کالاهای سرمایه‌ای، از دست رفته است (نمودار ۵). اگرچه درآمد بنگاه‌های فعال در بخش‌های خدمات داخلی بین سال‌های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۷ تقریباً ثابت مانده، اما میزان سرمایه‌گذاری آن حدود ۱,۷ هزار میلیارد دلار افزایش یافته است (نرخ رشد سالانه ۹,۱ درصد از سال ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۷).

پرسش این است که چرا؟ البته پاسخ این سوال تا حدودی در ساختار و بنیان‌های توسعه اقتصادی کشورها نهفته است. نکته نگران‌کننده این است که بخش قابل توجهی از سرمایه برای پروژه‌های بسیار بزرگی که حتی هنوز هزینه سرمایه آن هم بازگشتی نداشته، سرمایه‌گذاری شده است.

نمودار ۵

ضرر اقتصادی چین ناشی از خدمات داخلی و بخش‌های کالاهای سرمایه‌ای و همچنین انرژی بوده است

سود اقتصادی ۵۰۰۰ شرکت برتر در سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۵ تا ۲۰۱۷-۲۰۱۵



منبع: مک‌کینزی

۵- با این وجود، نشانه‌هایی از بنگاه‌های برتر سودآور را می‌توان در بخش‌های مختلف آسیا پیدا کرد.

معاونت بررسی های اقتصادی

برخی بنگاه‌ها و بخش‌های آسیایی عملکرد فوق‌العاده خوبی دارند. مجموعه‌ای از ارزش‌های مهم در کشورهای عمده و بخش‌های مختلف قابل مشاهده است (جدول ۲). به عنوان مثال:

- بخش تولید کالاهای سرمایه‌ای ژاپن با عملکردی قابل مقایسه با شرکایش در ایالات متحده آمریکا و اروپا، بیشترین ارزش را در آسیا ایجاد می‌کند.
- خدمات مالی در چین و استرالیا، بسیار سودآور هستند.
- بخش‌های فناوری محور، بخصوص IT، ارزش زیادی در چین، ژاپن و کره جنوبی ایجاد می‌کنند و به عنوان منبع ایجاد ارزش در چین هم در حال پیشرفت هستند.
- بخش تولید انرژی و مواد در منطقه جنوب شرق آسیا به رغم عملکرد ضعیف کلی این بخش در سطح جهان، ارزش قابل توجهی ایجاد می‌کند.

کشورها در بخش‌های مختلف از مزیت‌های رقابتی برخوردار هستند. به عنوان مثال، این مزیت‌ها در ژاپن و کره جنوبی به تولید فناوری‌های سطح بالا منتهی می‌شود، چین میزبان بنگاه‌های جدید اینترنتی پویاست و هند عمده سود اقتصادی‌اش را از بنگاه‌های خدمات فناوری اطلاعات بدست می‌آورد. اندازه اکوسیستم بنگاه‌ها نیز متنوع است. به عنوان مثال، در بخش انرژی در منطقه جنوب غرب آسیا، سود اقتصادی با تنها تعداد معدودی از بنگاه‌های یکپارچه عمودی^۱ تولید می‌شوند.

اما موارد فوق، تنها عامل تعیین‌کننده بنگاه‌های برتر نیست. هر بخش دارای ویژگی‌های مختلف صنعتی و معیارهای خاص برای ارزیابی عملکرد است. عوامل ساختاری از جمله مقررات و نیروهای درونی محرک رقابت در کشورها و بخش‌های خاص نیز می‌توانند شرایط مطلوبی را برای بنگاه‌ها ایجاد کنند.

مک‌کینزی در نظر دارد در مقالات بعدی خود نگاهی هم به بنگاه‌های با عملکرد بهتر که سود اقتصادی عظیمی در میان بخش‌های مختلف کشورهای آسیایی ایجاد می‌کنند، داشته باشد. در میان ۲۰۰ تولیدکننده سود اقتصادی آسیا، ۶۰ درصد آنها چهره‌های جدید بوده و برخی از آنها نیز پیشتر در میان فهرست ۵۰۰۰ بنگاه برتر قرار داشتند.

^۱ Vertically Integrated Companies



جدول ۲

فعالیت‌های برتر در آسیا

عملکرد براساس متوسط سود اقتصادی ایجاد شده طی ۱۷-۲۰۱۵، میلیارد دلار

ایجاد ارزش اقتصادی
میلیارد دلار

کل	فناوری محور	خدمات مالی	مصرف کننده کالاهای سرمایه‌ای	خدمات داخلی	انرژی و مواد
۲۴۵	۲۲۰	۳	۷۸	۳۲	-۸۲
-۲۳	۴۹	-۵۹	۴۵	۳۱	-۵۶
-۵۱	۱	۴	-۰٫۲	-۸	-۳۴
-۲۰۵	۶۴	۴۳	۵	-۴۴	-۱۱۲
-۱۸۹	۲۴	۶۲	۲	-۶۴	-۸۸
-۱۱	۱۲	-۱۷	۳	۲۳	-۶
-۱	۱۹	-۱	-۰٫۳	-۱	-۴
۹	۱	۱۰	۱	۰٫۱	-۵
-۶	۲	۱	-۱	-۱	-۷
-۳۶	۶	-۱۵	-۰٫۱	-۰٫۴	-۱۴
۶	۰٫۴	۳	۱	-۲	-۵
-۳۴	۳۳۴	-۹	۱۲۸	۱۱	-۲۸۴

منبع: مک‌کینزی

۶- آسیا می تواند ۴۴۰ میلیارد دلار سود اقتصادی اضافی را از طریق بکارگیری دو اهرم اصلی آزاد کند: پایان دادن به فعالیت بنگاه‌های مشکل دار و جذب پتانسیل نهفته در بنگاه‌ها برای ایجاد سود بیشتر.

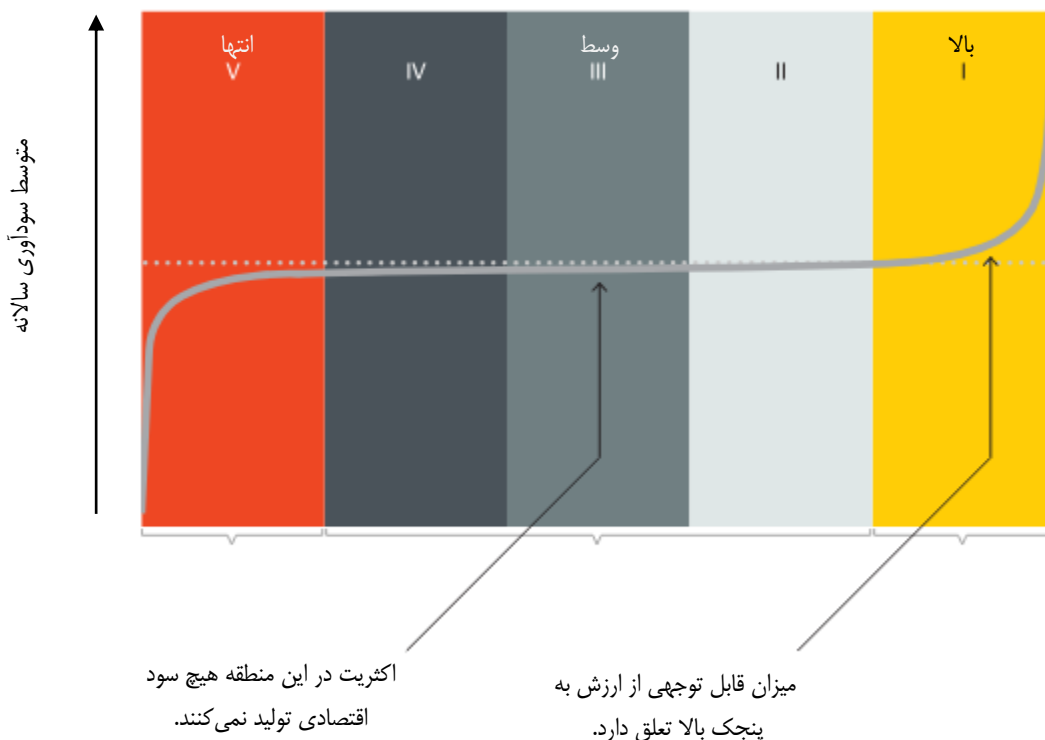
در سطح بنگاهی، منطقه آسیا به محیطی بسیار رقابتی برای فعالیت‌های کسب و کار تبدیل شده که ممکن است به نوعی دلیل حاشیه‌های سود پایین را نیز توضیح دهد. استراتژی «چوب‌هاکی» فرآیند کسب سود اقتصادی را در قالب «منحنی نیرو» توضیح می‌دهد. مطالعه مشابه دیگری توسط مک‌کینزی در زمینه بررسی سودآوری ۱۴۳۵ بنگاه در بازه زمانی ده‌ساله انجام شده که طی آن مراحل فعالیت بنگاه‌ها در قالب منحنی نیرو به ۵ بخش در محور افقی تقسیم شده که میزان سودآوری آن‌ها در محور عمودی نشان داده شده است. در این منحنی هر نقطه، معرف یک بنگاه است. در مطالعه مزبور، مشخص شد که اکثر بنگاه‌ها در مرحله سه پنجم میانی از سودآوری کم یا صفر قرار داشته و فقط ۸ درصد از بنگاه‌ها قادر شده بودند تا با جهش، از مراحل میانی گذشته و به فاز بنگاه‌های برتر گروه یک ارتقاء یابند (شکل ۱). در میانه منحنی یا همان مسیر یکنواخت فوق‌الاشاره، بسیاری از بنگاه‌ها قرار می‌گیرند که ایجاد یا تخریب ارزش اقتصادی نمی‌کنند.

Hockey Stick
Power Curve

معاونت بررسی های اقتصادی

در گزارش اخیر مک کینزی تمامی ۵۰۰۰ شرکت برتر جهان مورد بررسی قرار گرفته و برحسب سودآوری و به تفکیک کشور و منطقه در منحنی نیرو، جای داده شده‌اند.

شکل ۱- منحنی نیرو



برای منطقه آسیا هم، دو گروه از بنگاه‌ها مورد بررسی قرار گرفته‌اند: گروه اول شامل «۲۰۰ بنگاه فوق‌العاده» که بالاترین میزان سود اقتصادی را در منطقه داشتند و یک چهارم سود اقتصادی ایجاد شده توسط ۵۰۰۰ شرکت برتر را به خود اختصاص می‌دهند و گروه دوم شامل «۲۰۰ بنگاه تخریب‌گر» با پایین‌ترین سود اقتصادی که یک سوم تخریب ارزش جهان را دارا هستند. برای رفع این مسئله، می‌باید بیشتر بنگاه‌ها در گروه «۲۰۰ تخریب‌گر» در مسیر «منحنی نیرو» بالا روند و بنگاه‌های «۲۰۰ فوق‌العاده» باید در مکان خود بمانند.

پایان دادن به وضعیت بنگاه‌های مشکل‌دار و آشکارسازی پتانسیل نهفته بنگاه‌های برتر، هر دو چالش‌برانگیز هستند. طی دهه گذشته، تنها ۵۴ درصد بنگاه‌های آسیایی توانستند خود را از وضعیت پنجک پایین (گروه پنجک) خارج کنند که در مقایسه با رقم مشابه ۶۱ درصد بنگاه‌های آمریکای شمالی، کم است. همچنین تنها ۴۹ درصد از بنگاه‌های آسیایی هم قادر بودند تا جایگاه خود را در پنجک بالا (گروه یک) حفظ کنند؛ این در حالی است که برای شرکای آمریکای شمالی آنها این سهم ۶۱ درصد است. در مورد بنگاه‌های چینی این امر حتی دشوارتر بوده و تنها ۴۴ درصد این بنگاه‌ها در پنجک بالا باقی ماندند و تنها ۳۷ درصد پنجک پایین را ترک کردند.



معاونت بررسی های اقتصادی

اگر آسیا بخواهد در توزیع منحنی نیرو وضعیتی مشابه با آمریکای شمالی داشته باشد، می‌باید این توان را دارا شود که سود اقتصادی اضافی ۴۴۰ میلیارد دلاری ایجاد کند. برای بدست آوردن این میزان سود، شرکت آسیایی باید از پایین تا پنجک‌های میانه حرکت کنند تا از این طریق، ۱۸۰ میلیون دلار سود اقتصادی ایجاد شود؛ در عین حال، نیاز است تا ۲۲۵ بنگاه آسیایی از موقعیت پنجک‌های میانه به سمت بالا حرکت کنند تا از این طریق ۲۶۰ میلیارد دلار سود اقتصادی ایجاد شود. به طور خلاصه، اگر فعالیت حدود ۲۰۰ شرکت آسیایی خاتمه یابد، و سایر ۲۵۰ شرکت در پنجک‌های میانه سود اقتصادی بیشتری را آزاد کنند، آسیا نه تنها منطقه‌ای با بیشترین میزان حضور در ۵۰۰۰ شرکت برتر می‌شود، بلکه بزرگترین تولیدکننده سود اقتصادی در این گروه نیز خواهد شد.