

浅谈俄罗斯跨国公司的兴起与发展

——兼论俄跨国公司对维谢格拉德集团国家的直接投资

朱晓中

【内容提要】 中东欧国家转型 30 余年来,影响其经济转型质量的一个突出因素是外国直接投资的介入,而外国直接投资更多的是通过跨国公司来实现。尽管西方跨国公司是中东欧地区跨国公司的主要成分,但作为新兴市场的俄罗斯,其跨国公司同样发挥了不容忽视的作用,尤其是在能源、冶金和金融等领域。外国直接投资和跨国公司不仅对中东欧国家经济转型的质量产生作用,而且对塑造其经济增长模式以及这一地区资本主义变体产生了重大影响。

【关键词】 俄罗斯 跨国公司 对外直接投资 中东欧

【作者简介】 朱晓中,西安外国语大学特聘教授,中国社会科学院俄罗斯东欧中亚研究所研究员。

21 世纪以来,新兴市场跨国公司的扩张渐成世界经济和国际政治中一个热点话题。俄罗斯跨国公司的出现和发展更是引起许多国家商界、政界和学界,甚至公众的高度关注。俄罗斯公司奉行积极的海外扩张政策,寻求加强其在全球舞台上的市场地位。自 2002 年以来,俄罗斯一直是世界上对外直接投资存量最大的 20 个国家之一^①。但俄罗斯跨国公司没有得到充分研究,原因大致有二:一是俄罗斯企业“走出去”(尤其是欧洲)引发了人们对其国际化动机的担忧,很多人认为它们是俄罗斯外交政策的工具,而非经济代理人;二是俄罗斯跨国公司并未像西方跨国公司那样定期披露其战略和经济信息。

^① UNCTAD FDI Database (n. d.), <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>

本文尝试从转型研究、政治、创新研究和国际商业研究等多个学科视角对俄罗斯跨国公司进行分析,旨在确定和分析其国际化的经济动机、战略和活动,并初步讨论俄罗斯跨国公司在维谢格拉德集团国家(以下简称V4国家)的投资活动。

一 俄罗斯跨国公司的缘起和发展

从苏联时期至今,苏联/俄罗斯的跨国公司发展大致经历了四个时期。

一是苏联时期。苏联时期已经存在跨国公司^①。从20世纪60年代起,苏联重新开始对外投资和建立跨国公司,这些跨国公司是国有的,是所谓“红色跨国公司”^②。在1965年之前,苏联在海外有23家子公司,1965~1969年有9家,20世纪70年代有76家,20世纪80年代有49家,1990年有161家。苏联的这些跨国公司分布在35个国家,大多在西方发达国家^③,但其跨国化程度很浅,大部分从事贸易和金融服务,只有9家从事制造业。1990年,苏联对外直接投资总额不足全球外资存量的0.1%^④。

二是苏联解体后初期(1992~1999年)。苏联时期,许多国有企业在莫斯科设有总部,在某些加盟共和国设有分公司,有特定的供应商和客户。这些企业被称为全苏企业。苏联解体导致全苏企业的分支机构一夜之间成为新独立国家的资产。原苏联加盟共和国之间继承下来的劳动分工也随之催生了跨国公司,即所谓“天生的跨国公司”。与此同时,另一些俄罗斯跨国公司诞生于私有化交易。20世纪90年代,俄罗斯进行了大规模私有化。一群

① 有关苏联时期跨国公司的专题讨论可参阅:Karl H. McMillan, *Multinationals from the Second World, Growth of Foreign Investment by Soviet and East European Enterprises*, St. Martin's Press, New York, 1987.

② R. King, M. Hill and J. Cornforth, *From "Red Multinationals" to Capitalist Entrepreneurs?* *European Journal of Marketing*, 29 (13), 1995, pp. 6 - 22, <http://doi.org/10.1108/03090569510102478>

③ 苏联跨国公司的主要分布是:西班牙5家,澳大利亚和荷兰各6家,挪威和瑞士各7家,瑞典8家,奥地利和美国各9家,芬兰10家,加拿大和意大利各11家,比利时12家,英国15家,法国16家,德国27家。Wladimir Andreff, *Maturing Strategies of Russian Multinational Companies A Historical Perspective*, in Liuhto, Kari et. al, *The Russian Economy and Foreign Direct Investment*, Routledge 2017. pp. 27 - 28.

④ UNTCMD, *World Investment Report - Transnational Corporations as Engines of Growth*, https://unctad.org/system/files/official-document/wir1992overview_en.pdf

被称为寡头的所有者在这一过程中迅速形成^①,成为很多俄罗斯新兴跨国公司的所有者。因此,20世纪90年代可以被视为俄罗斯跨国公司初创期^②。

20世纪90年代末,经济环境的改善引发了国内经济的投资热潮,同时也刺激企业投资海外。1994年,俄罗斯对外直接投资达3.86亿美元,1999年增至86亿美元,5年内增长了21倍。这一阶段俄罗斯的跨国公司有四个明显特征:其一,与发达国家跨国公司不同,俄罗斯跨国公司大部分是国有企业;其二,规模不大,海外子公司数目相对较少;其三,主要投资目的地大多是邻国,即独联体和中东欧国家;其四,主要投资于从苏联计划经济继承下来的第一产业,而发达国家的跨国公司则优先投资于第三产业。

三是2000~2007年。进入21世纪,俄罗斯对外直接投资蓬勃发展,跨国公司进入成长期。对外直接投资占GDP的比重从1999年的不到7%增至2009年的20%以上。这一时期,俄罗斯对外直接投资呈现几个新特点:首先,俄罗斯在避税天堂的直接投资仍然占相当大的份额^③,2011年这些避税天堂吸引了俄罗斯对外直接投资的58%,其中大多数都是循环投资;其次,俄罗斯跨国公司的主要东道国都是俄罗斯产品的出口市场(奥地利、法国、德国、西班牙、土耳其和英国);再次,更多的非欧洲国家成为俄罗斯跨国公司的主要东道国,即加拿大、印度、阿拉伯联合酋长国和美国;最后,开始投资更现代的制造业、交通和通信服务业等,服务业成为俄罗斯对外直接投资扩张的主要产业(2009年占55%的份额)。这些跨国公司是俄罗斯对外直接投资产业多样化的例证。

20世纪90年代,俄罗斯对外直接投资的年平均流量约为16亿美元,2008年达到524亿美元左右。2008年,俄罗斯对外直接投资占固定资本形成总额的14.5%,而20世纪90年代的平均占比为3%。

四是2008年至今。这段时期是俄罗斯跨国公司在逆境中生存与发展的

① M. I. Goldman, Putin and the Oligarchs, Foreign Affairs, November/December, 2004, pp. 33-34, <https://doi.org/10.2307/20034135>

② 应该指出的是,这一时期俄罗斯企业虽然有对外直接投资,但相当多一部分是资本从不稳定的政治和商业环境逃向离岸或避税天堂,而不是真正的企业国际化。S. Filippov, Russia's Emerging Multinationals: Trends and Issues, UNUMERIT Working Paper Series, No. 62, 2008, pp. 6-8, <http://www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf>

③ 巴哈马、百慕大、英属维尔京群岛、塞浦路斯、直布罗陀、马恩岛、泽西岛、卢森堡、圣基茨和尼维斯、圣文森特和格林纳丁斯是俄罗斯对外直接投资的主要避税天堂。

时期。2008年以来,俄罗斯的海外投资先后经历了2008~2009年国际金融危机冲击和2014年西方对俄罗斯制裁的严重影响。由于从国外撤资和国外资产贬值,2008年俄罗斯对外直接投资存量减少21%。2009年,俄罗斯大型企业债务达到1100亿美元。但俄罗斯对外直接投资的总体增长趋势并没有受到危机的持续影响^①。到2013年,俄罗斯对外直接投资规模是2007年的两倍^②。2022年2月,俄罗斯发动对乌克兰的“特殊军事行动”引发西方国家对俄罗斯新一轮多领域制裁,尤其是金融制裁,这势必对俄罗斯在海外投资和跨国公司活动产生重要影响^③。

二 俄罗斯企业国际化的动机

在分析跨国公司的经济行为动机时,国际上普遍从拉动和推动两个角度来解读。从拉动角度看,目前采用最多的是邓宁提出的四种动机^④,即寻求资源(供应导向)、寻求市场(进口替代或需求导向)、寻求效率(合理化)和寻

① 有一种观点认为,俄罗斯跨国公司诞生于一个不稳定的国内商业和制度环境中,被转型性的经济衰退所包围,并经历了1998年的俄罗斯金融危机。在这些过程中,俄罗斯学到了很多关于如何适应金融危机和信贷紧缩的知识,成为其抵御全球金融危机的基础。

② Wladimir Andreff, *Maturing Strategies of Russian Multinational Companies A Historical Perspective*, in Kari Liuhto et. al. eds., *The Russian Economy and Foreign Direct Investment*, Routledge 2017, p. 36.

③ Glenn Barklie, *Which Multinational Companies Are Most Exposed to the Ukraine - Russia Conflict?* *Investment Monitor*, 1 March, 2022, <https://www.investmentmonitor.ai/analysis/mncs-companies-risk-ukraine-russia-conflict>

④ 著名跨国公司研究专家柳赫托认为,俄罗斯企业对外投资有十大动机,分别是:(1)对外直接投资作为个人银行(俄罗斯公司在海外保留部分资金更方便他们的融资运作);(2)市场进入和扩张(靠近最终消费者);(3)提高利润率(沿着价值链从原材料出口到最终商品的卖方);(4)税收筹划和关税费用最小化(避税港和低税收国家);(5)规避国内的政治风险;(6)确保企业物流链(获取国外物流单位,确保从国内生产基地出口商品);(7)获取西方先进技术;(8)服务于俄罗斯外交政策目标;(9)收购房地产或在国外建立公司,以获得黄金签证(不少俄罗斯中小企业主希望获得外国长期居留权,甚至成为外国公民);(10)日益激烈的全球竞争所带来的需求(国内市场的限制促使企业走向国际化)。这十大动机既包括拉动因素,也包括推动因素。K. Liuhto, *Motivations of Russian Firms to Invest Abroad: How Do Sanctions Affect Russia's Outward Foreign Direct Investment?* *Baltic Region*, 2015, 7(4): pp. 11 - 13, https://journals.kantiana.ru/upload/iblock/c27/Liuhto_4-19.pdf

求资产(控制某领域)。四种动机之间似乎有明确的划分,但多数情况下跨国公司同一收购行为具有多个目标动机。这一分析框架似乎也适合用来分析俄罗斯的跨国公司。

(一) 拉动因素

首先,寻求资源。指为获取生产要素或自然资源而进行的投资。俄罗斯企业向独联体的扩张在很大程度上可以解释为寻求资源动机。例如,俄罗斯卢克石油公司在石油资源丰富的阿塞拜疆开展业务;俄罗斯采矿和钢铁企业“Mechel”在哈萨克斯坦开展业务,目的是确保钢铁生产所需的宝贵原材料。

其次,寻求市场。指以进入新市场或维持现有市场为目标的投资。按照乌普萨拉模型^①和投资发展路径的原则,俄罗斯跨国公司一直在邻近的独联体市场扩大其业务,如电信公司“MTS”和“Vimpelcom”向独联体市场的扩张。俄罗斯公司受益于了解当地传统和商业惯例以及拥有共同的语言。

再次,寻求效率。指投资的目标是利用规模经济和范围经济或共同所有权的利益来提高企业的效率。对俄罗斯跨国公司来说,其寻求效率的投资更多的是一种旨在合并或重新整合位于独联体国家和东欧地区资产的投资,而不是一般意义上以提高效率为目标的投资。例如,卢克石油公司收购敖德萨(乌克兰)的炼油资产;2000年秋明英国石油公司收购卢甘斯克(乌克兰)的利诺斯炼油厂;俄罗斯铝业公司收购亚美尼亚的铝箔厂;2006年,俄罗斯谢维尔钢铁厂收购乌克兰金属生产商“Dneprometiz”60%的股份。

最后,寻求资产。当俄罗斯跨国公司瞄准勘探和生产等上游市场时,其动机通常不是为了确保国内市场的资源,而是要控制全球价值链(即全球市场),特别是发达国家。当他们在自己的行业收购公司时,其主要目标是水平控制(市场力量)^②。这种水平控制不仅在资源型产业中很重要,在电信行业中也很重要。虽然俄罗斯公司对先进技术、营销经验和现代管理技能非常感兴趣,但实践中寻求资产的外国直接投资获得技术优势的情况似乎很少见。

总的来说,俄罗斯对外直接投资的拉动因素以寻求资源和寻求市场动机

^① 乌普萨拉模型是瑞典乌普萨拉大学的约翰松和瓦赫尔内在分析瑞典企业国际化过程的基础上提出的渐进式企业国际化理论。乌普萨拉模型认为企业国际化所经历的过程一般如下:偶然的出口、代理出口、建立海外销售机构、海外直接生产。即企业的国际化是一个逐步发展的过程。

^② K. Kalotay, Acquisitions as Engines of Foreign Expansion of Russian Multinationals, In M. Demirbag and A. Yaprak (eds.), Handbook of Emerging Market Multinational Corporations, Edward Elgar, 2015, p. 249.

为主。机械领域跨国公司更多是寻求资源驱动,而中型跨国公司寻求效率更为典型^①。俄罗斯对外直接投资有时是出于形象塑造动机或国内政治风险防范考虑,而不是为了追求效率或战略资产。

(二) 推动因素

推动因素主要指母国的竞争环境、商业环境、发展战略和国家参与度^②。这四种因素都有两面性,积极的一面会推动企业进行海外扩张,消极的一面则会推动资本外逃^③。

在这四种因素中,国家参与度,即政府的立场和作用是企业国际化成功与否的重要因素^④。2000年以来,由于国有企业的快速扩张和一些行业的部分再国有化,政府在经济中的作用得到加强,特别是在战略领域的份额有所增加。2003年尤科斯石油公司首席执行官霍多尔科夫斯基被捕是一个分水岭:尤科斯石油公司国有化后,政府开始接管石油、航空、建筑、发电设备、机械和金融等战略性领域中的民营企业。银行系统的国有化稍晚。2007~2008年,俄罗斯成立7家新的国有企业,在航空、造船、原子能、新技术和银行等领域将企业活动集中到公共控制的产业信托公司,负责产业结构调整。这些企业的首席执行官均由俄联邦总统直接任命。政府与国有跨国公司的关系变得更加紧密,政企之间的界限变得更加模糊。这些新成立的企业通过收购国外的技术资产开始国际化。它们的战略既服务于国内产业政策,也服务于俄罗斯的对外政策。

同时,俄罗斯领导人在对外直接投资问题上的态度越来越积极。2007年6月,普京总统在第11届圣彼得堡国际经济论坛上说,俄罗斯对增加在国外的投

① A. Kuznetsov, Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis: Results of 2011, EMGP Report, 16 April. Moscow and New York: IMEMO and Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, p. 3, http://ccsi.columbia.edu/files/2015/04/Russia_2013.pdf

② Kálmán Kalotay, The Future of Russian Outward Foreign Direct Investment and the Eclectic Paradigm: What Changes after the Crisis of 2008 - 2009? *Competitio*, Vol. 9, No. 1, June, 2010, p. 40, <https://ssrn.com/abstract=1702829>

③ 在2000年之前,俄罗斯的若干对外直接投资是因不满国内商业环境使然,属逃离体系。Willem H. Buiter, Ivan Szegvari, Capital Flight and Capital Outflows from Russia: Symptom, Cause and Cure, EBRD Working Paper No. 73, 2002, <https://www.willembuiter.com/cap.pdf>

④ A. Panibratov, The Influence of the State on Expanding Russian MNEs: Advantage or Handicap? *Russie. NEL. Visions*, No. 73, 2013, Paris: Ifri. p. 5. <http://www.ifri.org/sites/default/files/atoms/files/ifriandreypanibratovrussiancompagniesengdecember2013.pdf>

资和在互惠条件下进行资产互换的国际合作感兴趣^①。2008年1月,时任俄罗斯第一副总理梅德韦杰夫在克拉斯诺达尔向有影响力的俄罗斯大企业发表演讲时呼吁,俄罗斯企业应该效仿中国企业,向海外扩张,在全球大举收购外国资产。这是一项非常重要的任务,大多数强国都参与其中,其中许多国家都非常活跃,如中国。俄罗斯也应该积极行动^②。梅德韦杰夫还表示,俄罗斯政府将在国内外大力支持俄罗斯企业在海外收购资产,特别是具有竞争力的能源和尖端技术产业。

俄罗斯政府对两类跨国公司比较关注:一是业务本身需要严格控制的公司(如核能)和需要配合国家外交政策的公司(如国防)^③。从事这两类业务的都是国有企业。二是在某些特定国家,尤其是独联体国家开展活动的私营跨国公司^④。迄今为止,在大多数情况下,俄罗斯跨国公司的商业利益是公司优先考虑的事项,并不将官方外交政策作为公司的活动指南^⑤。

在俄罗斯企业的国际化过程中,上述四种典型的外资拉动因素与国内的推动因素相辅相成。但俄罗斯企业的国际化更多是由解决国内相对劣势的政治经济问题所驱动。其中一个推动因素显然是系统逃避动机,即规避经济波动和政治不稳定^⑥。虽然目前俄罗斯市场连续多年出现经济稳定的迹象,

① Deloitte, *Russian Multinationals: New Players in the Global Economy*, Moscow: Deloitte CIS, 2008, p. 36.

② C. Belton, Copy China and Invest Abroad, Says Medvedev. *Financial Times*, 31 January, 2008, <https://www.ft.com/content/850ccda0-d02e-11dc-9309-0000779fd2ac>

③ A. Panibratov, The Influence of the State on Expanding Russian MNEs: Advantage or Handicap? *Russie. NEI. Visions*, No. 73, 2013, Paris: Ifri. p. 14, <http://www.ifri.org/sites/default/files/atoms/files/ifriandreypanibratovrussiancompagniesengdecember2013.pdf>

④ K. Liuhto, Motivations of Russian Firms to Invest Abroad: How do Sanctions Affect Russia's Outward Foreign Direct Investment? *Baltic Region*, 7(4), 2015, pp. 7-26, https://journals.kantiana.ru/upload/iblock/c27/Liuhto_4-19.pdf; A. Panibratov, *International Strategy of Emerging Market Firms*. Abingdon/New York: Routledge, 2017, p. 43; A. Panibratov, S. Michailova, The Role of State Ownership and Home Government Political Support in Russian Multinationals' Internationalization, *International Journal of Emerging Markets*, 14(3), 2019, pp. 436-450, <https://doi.org/10.1108/IJOEM-10-2017-0380>

⑤ S. Tepavcevic, *Russian Foreign Policy and Outward Foreign Direct Investments: Cooperation, Subordination, or Disengagement?* Ph. D. Dissertation, Budapest: Central European University, 2013, pp. 206-207, http://www.etd.ceu.hu/2014/tepavcevic_sanja.pdf

⑥ A. Bulatov, Russian Direct Investment Abroad: Main Motivations in the Post-Soviet Period, *Transnational Corporations*, Vol. 7, No. 1, 1998, pp. 69-82, https://unctad.org/system/files/official-document/iteit9v7n1_en.pdf

但许多俄罗斯公司仍寻求到国外投资,以防范潜在的政治风险。

三 俄罗斯对外直接投资规模及产业分布

俄罗斯对外直接投资的主要目的地是经合组织国家、中东欧国家和后苏联空间。俄罗斯从事对外直接投资的企业几乎都是出口大户,依靠出口收入实施海外并购^①,并购在一定程度上反映俄罗斯跨国公司对快速回报的偏好和缺乏从底层开始的经验^②。

(一) 投资规模

长期以来,俄罗斯中央银行和俄联邦国家统计局都提供了俄罗斯对外直接投资的官方数据。但自2014年以来,只有俄罗斯央行数据可用。

根据俄罗斯央行的统计数据,2018年年底,俄罗斯对外直接投资存量为3440亿美元。然而,由于存在资本往返问题,俄罗斯对外直接投资存量有被高估之嫌^③。有学者认为,在俄罗斯对外直接投资存量中至少有1/4属伪直接投资^④。根据联合国贸发会议的统计数据,2017年年底,俄罗斯最大的15家非金融跨国公司的外国资产达1051亿美元^⑤。

应该指出的是,因统计方法不同和所谓特殊目的实体的统计差异,欧盟统计局和俄罗斯央行关于俄罗斯在欧盟及其成员国直接投资存量的数据差距很大。欧盟统计局数据显示,2017年年底,俄罗斯在欧盟的直接投资存量为834亿欧元,而俄罗斯央行数据为2607亿美元(2018年年底为2566亿美

① IMEMO, Russian Multinationals Continue Their Outward Expansion in spite of the Global Crisis, EMGP Report, 2 December, 2009, Moscow/New York; IMEMO and Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2009.pdf

② Peter J. Williamson, et. al., The Competitive Advantage of Emerging Market Multinationals, Cambridge University Press, 2013, p. 221. 应该指出的是,大多数对俄罗斯跨国公司的研究,除了关于俄罗斯跨国公司跨越式走向全球的评论之外,对进入模式问题的关注有限。事实上,没有大规模的海外收购而实现这种跨越式扩张是不可能的。

③ A. Kuznetsov, Prospects of Diversifying Russian Direct Investment Abroad, Studies on Russian Economic Development, 28(1), 2017, pp. 79 - 86, <http://doi.org/10.1134/s1075700717010075>

④ 同③。

⑤ UNCTAD, World Investment Report 2019: Special Economic Zones, New York/Geneva: United Nations, 2019, p. 59.

元)。欧盟统计局的数据显示,截至 2017 年年底,俄罗斯在欧盟的最大投资目的国分别是塞浦路斯、荷兰、西班牙和德国;俄央行数据显示,2018 年年底俄罗斯在欧盟投资最多的国家依次为塞浦路斯、荷兰、奥地利、德国、西班牙和英国^①。

21 世纪头 10 年,国际能源和大宗商品价格的显著上涨导致俄罗斯资源基础行业的惊人发展,推动了俄罗斯公司的海外投资^②。俄罗斯的对外直接投资在 2003 年达到第一个高峰,2008 年创下历史新高。俄罗斯海外资产的增长主要由跨国并购推动^③。

受 2008 年国际金融危机影响,2009 年俄罗斯对外直接投资显著下降。金属巨头比石油和天然气公司遭受了更严重的衰退后果^④,导致钢铁行业的对外直接投资大幅下降^⑤。在金融危机的影响逐渐减退后,俄对外直接投资在 2013 年再次达到创纪录的水平。即便在 2014 年 6 月西方开始制裁俄罗斯之后的两年中,俄罗斯跨国公司仍进行了若干重大并购^⑥,而且在 2017 ~ 2018 年间俄罗斯对外直接投资再次增加^⑦。

① CBR, Direct Investment of the Russian Federation Abroad: Outward Positions by Instrument and Partner Country, 2019, http://www.cbr.ru/vfs/eng/statistics/credit_statistics/direct_investment/16e-dir_inv.xlsx

② S. Filippov, Russia's Emerging Multinationals: Trends and Issues, UNUMERIT Working Paper Series, No. 62, 2008, p. 7, <http://www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf>

③ A. Kuznetsov, Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis: Results of 2011, EMGP Report, 16 April, 2013, Moscow/New York: IMEMO and Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, p. 7, http://ccsi.columbia.edu/files/2015/04/Russia_2013.pdf

④ A. Kuznetsov, Industrial and Geographical Diversification of Russian Foreign Direct Investments, Electronic Publications of Pan-European Institute, No. 7, 2010, p. 12, https://www.utu.fi/sites/default/files/media/Kuznetsov_netti.pdf

⑤ S. Fortescue, P. Hanson, What Drives Russian Outward Foreign Direct Investment? Some Observations on the Steel Industry, Post-Communist Economies, 27(3): 2015, pp. 283-305, <https://doi.org/10.1080/14631377.2015.1055962>

⑥ 同⑤, p. 62; UNCTAD, World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy, New York/Geneva: United Nations, p. 68, https://unctad.org/system/files/official-document/wir2017_en.pdf

⑦ Csaba Weiner, Russian Multinational Direct Investment in East Central European Countries, in Ágnes Szunomár, ed., Emerging-market Multinational Enterprises in East Central Europe, Chapter Six, Palgrave Macmillan, 2020, p. 155.

(二) 产业分布

2005~2013年,俄罗斯青睐的直接投资领域主要是制造业以及批发、零售和维修行业,另有少量资本投向金融行业。按照不同的分类,在排行前20或25位的俄罗斯跨国公司中,石油、天然气和冶金企业占主导地位;在服务行业,基础设施公司占据主导地位^①。在2017年外国资产排名前15位的俄罗斯非金融跨国公司中,石油、天然气和冶金行业各占4家,运输行业占两家,化工与核能行业各占1家。

根据“IMEMO”对外直接投资数据库的数据,截至2016年年底,在包括欧亚经济联盟在内的欧亚大陆,俄罗斯对外直接投资存量最多的领域是石油和天然气(34.3%)、信息产业(19.7%)、金融(12.9%)、机械制造(6%)和其他工业部门(5.3%)^②。

四 俄罗斯在 V4 国家的直接投资和跨国公司

V4国家是俄罗斯跨国公司扩张目的地之一。V4国家是中东欧地区的核心国家,在地理上邻近俄罗斯,拥有重要的东西运输走廊,是若干条天然气管道过境国和目的地国;在人力资本方面,V4国家集中了中东欧国家大约60%的人口,拥有熟练的劳动力和良好的语言技能,劳动力成本相对较低;在商业环境方面,政治稳定、法律完善、基础设施相对密集和良好。V4国家是欧盟成员国,是进入一个拥有5亿人口市场的门户。

(一) 俄罗斯在 V4 国家的直接投资^③

俄央行统计数据显示,截至2020年年底,俄罗斯在中东欧16国的直接投资存量为130.43亿美元,占俄罗斯同期对外直接投资存量的3.4%,V4国

^① R. van Tulder et al. eds., *The Challenge of BRIC Multinationals*, Emerald Group Publishing Limited, 2016, p. 405.

^② Евразийский Банк Развития. ЕАЭС и страны евразийского континента: мониторинг и анализ прямых инвестиций. Доклад №47. Санкт - Петербург. С. 22. https://eabr.org/upload/iblock/252/EDB - Centre_2017_Report - 47_FDI - Eurasia_RUS_1.pdf

^③ 现有关俄罗斯对V4国家的直接投资并不全面。首先,关于外国直接投资的数据仅记录跨国公司与股权有关的活动,而非股权生产活动记录欠缺,数据反映的并非全部现实。其次,关于来源国和目的地国的外国直接投资统计总是登记直接投资者的居住国,而不是最终所有者的居住国。由于资本往返是俄罗斯许多跨国公司对外直接投资的主要形式,而东道国只使用传统的外国直接投资统计数据,因此可能缺失部分数据。

家占比 0.8%。在 2009 年和 2010 年, V4 国家中俄罗斯对外直接投资存量最多的国家是匈牙利, 2013 年以后是捷克(见表 1)。

表 1 俄罗斯在中东欧 16 国的直接投资存量 (单位:亿美元)

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
捷克	17.06	19.22	18.98	17.90	17.66	18.24	20.01	20.53
匈牙利	2.28	2.71	2.21	2.53	2.59	2.79	2.79	2.77
波兰	6.20	5.03	5.68	4.52	6.66	5.38	5.66	5.93
斯洛伐克	0.94	1.17	1.27	1.29	1.61	1.60	1.90	1.76
斯洛文尼亚	0.71	1.62	1.71	1.84	2.70	3.09	2.54	1.85
克罗地亚	3.96	3.92	3.84	3.88	5.31	5.29	5.27	4.79
塞尔维亚	17.84	15.48	11.97	13.69	15.67	15.47	21.95	19.55
罗马尼亚	0.35	0.34	0.29	0.30	0.29	0.30	1.09	1.29
保加利亚	28.53	31.34	32.39	32.44	33.30	31.03	29.30	29.39
北马其顿	0.01	0.04	0.04	0.05	0.09	0.12	0.01	0.01
黑山	12.22	13.24	13.24	13.35	13.66	13.96	14.27	13.36
波黑	8.74	9.38	5.76	6.15	6.65	6.70	8.78	6.65
阿尔巴尼亚	0.01	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.07
立陶宛	13.45	3.08	3.01	3.03	3.15	3.23	3.49	2.83
拉脱维亚	28.07	14.98	13.98	13.61	15.46	15.99	15.70	15.88
爱沙尼亚	3.69	4.18	4.25	3.48	3.28	3.69	4.53	3.77

资料来源: CBR, Direct Investment of the Russian Federation Abroad; Outward Positions by Instrument and Partner Country (Directional Principle), http://www.cbr.ru/vfs/eng/statistics/credit_statistics/direct_investment/16e-dir_inv.xlsx

当然, 俄罗斯与 V4 国家的各方面关系对俄罗斯在这些国家的投资水平产生了不同程度的影响。在波兰, 虽然波俄两国有着共同的经济遗产和相邻的地理位置, 且波兰拥有稳定的政治环境、市场和较为完善的法律规范^①, 但俄罗斯在波兰的直接投资规模很小。表面上看, 俄罗斯在斯洛伐克的直接投资活动并不显著, 但很多来自第三方(塞浦路斯、列支敦士登和卢森堡)的投资后面都有俄罗斯的影子。因此, 俄罗斯在斯洛伐克的投资很可能大大高于

^① V. Gera, Poland Emerging as Major European Outsourcing Hub. U. S. News, 27 February, 2013, <https://www.usnews.com/news/world/articles/2013/02/27/poland-emerging-as-major-europeanoutsourcing-hub>

“账面”数字^①。在捷克,由于该国的经济和工业水平较高,俄罗斯跨国公司能对能源、机械、核能和银行业等领域感兴趣。2012年12月,俄捷联合商会成立,以支持俄罗斯在捷克投资和在西捷克的俄罗斯企业组织^②。

整体而言,俄罗斯跨国公司依据自身的优势主要在V4国家的能源、冶金、机械制造和银行业等领域开展并购活动。

(二) 能源领域

在波兰,俄罗斯天然气工业股份公司(以下简称“俄气”)与波兰于1993年建立合资企业“EuRoPol GAZ”,以期保证俄罗斯到德国的亚马尔—欧洲天然气管道波兰段能够正常运行。2010年,“俄气”、波兰石油天然气公司“PGNiG”和俄波合资公司“EuRoPol GAZ”三方签署一项新协议,内容涉及2010~2037年俄罗斯将扩大对波兰的天然气的供应,同时,确保亚马尔—欧洲天然气管道波兰段正常运转至2045年^③。2013年4月,“俄气”与“EuRoPol GAZ”签署备忘录,共同建设亚马尔—欧洲-2号天然气管道,以提高对波兰、斯洛伐克和匈牙利的过境能力,降低运输费用^④。“俄气”还与奥尔斯丁和瓦沙的公交系统合作,推广使用压缩天然气和液化天然气作为汽车燃料。

在捷克,2001年捷克能源公司“Vemex”成立,“俄气”持有50%的股份^⑤。该公司提供捷克所需天然气总量的10%~12%。“俄气”与捷克在达姆博里策共同拥有地下天然气储存设施。该设施于2016年投入运营,不仅可满足捷克需求,还支持北溪管道以及德国“Jagal”和“Opal”天然气管道的部分功能。

在斯洛伐克,1997年俄斯两国总理签署一项关于能源合作的声明,决定

① K. Takáč, Slovakia: Energy Dependence Vulnerabilities, In O. Shentov, R. Stefanov, M. Vladimirov (eds.), The Russian Economic Grip on Central and Eastern Europe, 2019, pp. 221 - 231, Abingdon/New York: Routledge. p. 222.

② New Possibilities for Czech - Russian Cooperation, Prague Leaders Magazine Issue 01/2013, pp. 81 - 82, <https://issuu.com/czechleaders/docs/2013-1/81>

③ Gazprom, PGNiG and EuRoPol GAZ Sign Long - term Agreement of Cooperation in Gas Sector, January 28, 2010, <https://www.gazprom.com/press/news/2010/january/article/75614/>

④ TASS, Gazprom, EuRoPol GAZ Sign Memorandum to Build Yamal - Europe - 2 Pipeline via Poland, 5 Apr., 2013, <https://tass.com/economy/691856>

⑤ “Vemex”公司的小股东“MND”公司是捷克企业大亨卡雷尔·科马雷克(Karel Komarek)“KKCG”投资集团的子公司,也是“俄气”合资企业摩拉维亚天然气储存公司的合作伙伴。

在 1990 ~ 2008 年间俄罗斯向斯洛伐克提供天然气,共同在斯洛伐克建设过境外天然气管道。1998 年 3 月,“俄气”与斯洛伐克天然气公司建立合资企业斯洛伐克俄罗斯天然气公司(Slovrusgas),斯方持股 51% ,“俄气”、德国鲁尔天然气公司和法国燃气公司共同持股 49%。该公司获得在天然气合同之外超额进口俄天然气的特权。同时,俄罗斯成为 2008 年之前斯洛伐克唯一天然气供应商。2005 年,由于双方合作出现分歧以及欧盟的反垄断要求,斯洛伐克俄罗斯天然气公司进行重组(拆分)^①。2010 年,俄罗斯资本退出该合资公司^②。

在 2002 年斯洛伐克能源企业私有化过程中,俄罗斯的尤科斯石油公司以 7 400 万美元购买了斯洛伐克石油运输公司 49% 的股份^③。其主要动机是:作为区域石油管道系统的核心,斯洛伐克石油运输公司能够与邻近的石油管道公司合作,改变匈牙利和克罗地亚之间亚德里亚石油管道的流向,从而进入克罗地亚石油终端,并从那里进入巴尔干半岛和其他国家。2009 年 8 月,由于财务困难,尤科斯石油公司将其持有的斯洛伐克石油运输公司 49% 的股份回售给斯洛伐克^④。

在匈牙利,俄罗斯著名商人米杰特·拉希姆库洛夫家族企业购买了匈牙利(石油)化工厂“TVK”和“BorsodChem”部分股份。拉希姆库洛夫家族还参与了 2009 年俄罗斯苏尔古特石油天然气公司对匈牙利油气工业股份公司(Mol)的收购。21 世纪头 10 年,拉希姆库洛夫家族对其投资组合进行了一系列调整,出售了所有化学和机械工业工厂,现在主要扮演的是金融投资者的角色。

(三) 核能领域

在匈牙利,根据匈俄两国 2014 年 1 月签署的协定,俄罗斯国家原子能公司承担建设匈牙利保克什核电站二期的 5 号和 6 号机组,反应堆采用俄罗斯技术 VVER - 1200。项目耗资约 125 亿欧元,其中 80% 由俄罗斯贷款。两座

① C. Weiner, Russian FDI in Central and Eastern European Countries: Opportunities and Threats, Working Papers, No. 168, Budapest: Institute for World Economics, Hungarian Academy of Sciences, 2006, p. 20, <http://real.mtak.hu/80460/>

② "Газпром" вышел из капитала двух СП в Италии и Словакии. 12. 03. 2010. <https://ria.ru/20100312/213720515.html>

③ V. Pochybova, Yukos' Stake in Slovak Transpetrol, Journal of East - West Business, 11 (3 - 4), 2006, pp. 97 - 107, http://doi.org/10.1300/j097v11n03_08

④ Slovakia Buys Transpetrol Share from Yukos, Aug. 11, 2006, <https://www.upi.com/Energy-News/2006/08/11/Slovakia-buys-Transpetrol-share-from-Yukos/42441155318320/>

反应堆计划在 2026 ~ 2027 年完工。

在捷克,2011 年俄罗斯国家原子能公司下属的特维尔公司和捷克阿尔塔工程公司投资成立了一家合资企业阿尔维尔(Alvel, 多数股权归阿尔塔公司所有),旨在将捷克和欧洲核电站燃料服务本土化,并促进俄产燃料适用于利用西方技术建设的反应堆。但 2021 年 9 月 27 日捷克总统泽曼签署的一项法律规定,捷克杜科瓦尼核电站新机组建造及后续运营只能使用加入了世贸组织《政府采购协议》国家的技术。这意味着,尚未加入这一协议的俄罗斯被排除在外^①。

(四) 冶金领域

在波兰,俄罗斯最大的钢铁企业谢维尔钢铁公司的拉脱维亚子公司(谢维尔拉脱维亚钢铁公司)于 2008 年在波兰建立了谢维尔拉脱维亚—西里西亚钢管生产和钢铁分销公司,同时,谢维尔拉脱维亚钢铁公司还获得了波兰布切克技术公司(包括 4 家管厂、两条纵向切割生产线、布切克汽车厂)50.72% 的股份,以及萨姆科尔运输服务公司 100% 的股份。谢维尔拉脱维亚钢铁公司计划在波兰索斯诺维茨市建立服务中心,为半径约 300 公里的客户提供服务,甚至包括捷克和斯洛伐克客户。

在 2005 年捷克私有化过程中,由罗曼·阿布拉莫维奇等俄私人控股的大型冶金和矿业跨国公司耶夫拉兹(Evraz)通过其在塞浦路斯注册的子公司“Mastercraft”收购了捷克维特科维采钢铁厂,并更名为耶夫拉兹维特科维采钢铁厂(以下简称“EVS”),借此进入欧洲钢铁市场。2007 年,“EVS”收购了另一家与钢铁生产有关的捷克公司“Nikom”并于 2012 年年中更名为“Evraz Nikom”。2014 年,“EVS”被出售给一家私人投资集团^②。

在匈牙利,2009 年俄罗斯投资者获得匈牙利最大的钢铁厂“ISD Dunaferr”50% 的股份(外加两股)。之后,俄罗斯国有的外贸银行作为债权人实际控制了该钢铁厂。借此,俄罗斯可以绕过欧盟钢铁市场的保护壁垒销售本国产品。

(五) 机械制造领域

在匈牙利,2019 年俄罗斯运输机械控股公司获得匈牙利最大的国有机车

^① Czechs Exclude Rosatom from Nuclear Tender after Dispute with Russia, Reuters, April 20, 2021, <https://www.reuters.com/world/europe/czechs-exclude-rosatom-nuclear-tender-after-dispute-with-russia-2021-04-19/>

^② EVRAZ Sells EVRAZ Vitkovice Steel, 04 April 2014, <https://www.evraz.com/en/news-and-media/press-releases-and-news/evraz-sells-evraz-vitkovice-steel>

维修制造厂 50% 的股份。2020 年 6 月,俄运输机械控股公司通过其子公司“TMH”匈牙利投资公司将其持有的股份增至 90%。这是该公司首次在欧盟成员国中的收购,目标是将公司建成一个中东欧地区的机车车辆制造和服务中心。根据匈俄两国早先签署的协定,该合资公司将与俄方共同参与执行为埃及国家铁路公司生产 1 300 节车厢的合同。合同价值超过 10 亿欧元,由匈俄两国的进出口银行共同融资。为制造这些车厢,俄罗斯将向匈牙利进行技术转让。第一批车厢已于 2021 年 2 月运往埃及。2023 年将完成整个项目^①。

在捷克,2006 年,由安德烈·科马罗夫控股的俄罗斯“ChTPZ”集团收购了捷克管道阀门制造企业“MSA”。该公司产品可以满足俄罗斯天然气主干管道的供货需求。2008 年,俄罗斯乌拉尔矿业金属公司(UGMK)收购了捷克民用飞机制造商莱特库诺维采 51% 的股份,2013 年增至 100%。“UGMK”通过此次收购寻求经营多元化并拓展新的业务领域,包括区域航空服务和短途飞行领域。

(六) 金融领域

俄联邦储蓄银行 2012 年 2 月全资收购了奥地利国民银行(国际),这是俄罗斯在独联体地区以外的第一个重大收购行动,是该行实施国际战略、打造真正全球金融公司的重要一步。通过这次交易,俄联邦储蓄银行可以从中东欧国家提供的增长潜力中受益。截至 2020 财年,俄联邦储蓄银行在匈牙利共有 27 家分行,雇员 591 人,资产总额为 14 亿欧元^②;在捷克有 24 家分支机构,701 名员工,资产总额为 34 亿欧元。2013 年 2 月,俄联邦储蓄银行进军斯洛伐克,但两年后,银行将其拥有的斯洛伐克银行 99.5% 的股份出售给彭塔投资集团。

(七) 软件和信息技术领域

全球领先的软件开发服务和 IT 解决方案提供商俄罗斯卢克索软件公司(Luxoft)于 2010 年进入波兰,先后在克拉科夫、弗罗茨瓦夫、格但斯克和华沙开设了办事处。2016 年,该公司在波兰拥有超过 2 000 名员工,占其全球职工总数的 1/5。目前,波兰已经成为卢克索软件公司中东欧研发中心^③。俄罗

^① TMH Completes Strategic Acquisition in Hungary, June 9, 2020, <https://www.railwaypro.com/wp/tmh-completes-strategic-acquisition-in-hungary/>

^② Sberbank CEE, <https://www.sberbank.at/sberbank-europe-ag/sberbank-cee-hungary>

^③ Automotive World, Luxoft Invests in Warsaw Adding New IT Jobs in Poland, May 30, 2016, <https://www.automotiveworld.com/news-releases/luxoft-invests-warsaw-adding-new-jobs-poland>

斯另一家著名的软件公司卡巴斯基实验室于 2001 年进入波兰,在华沙和切斯托霍瓦设有两个办事处,雇用了 50 多名专家和技术人员。

小 结

本文讨论了国际商业理论在对外直接投资这一特殊情况下的适用性,尝试性分析了折中范式的适用性。讨论发现,俄罗斯跨国公司和对外直接投资特征反映出俄罗斯转型 30 年来的政治经济模式。第一,俄罗斯跨国公司主要基于在本国有竞争力的行业;第二,诸多跨国公司是国家控股企业;第三,俄罗斯对外直接投资具有高离岸性。

俄罗斯对外直接投过程中资本的高离岸性和往返现象源于追求税收最小化策略和国内负面推动因素。这种现象导致人们在两个方向上对俄罗斯对外直接投资的评估产生偏离:母国的投资数额和东道国接收的外国投资数额。

乌普萨拉模型中的心理距离(文化环境)可以适度解释俄罗斯跨国公司从独联体国家向中东欧地区的扩张。但中东欧国家不是俄罗斯对外直接投资的主要战略目标。俄在中东欧国家的投资主要是由国有或与国家有关的私营公司实现,其主要动机为寻求市场而并非寻求效益。

数据显示,俄罗斯对中东欧国家的直接投资无论是绝对值,还是在中东欧国家接受外国直接投资总额中所占份额都很低。俄罗斯在中东欧的直接投资大多集中在能源、钢铁、机械制造和银行等领域。投资目标主要是获得竞争优势和所有权优势。对具有资产优势的俄罗斯企业而言,获得资源和相关技术对其投资 V4 国家的能源和冶金等行业十分重要,而对具有技术优势的俄罗斯企业而言,其表现特征与发达国家的跨国公司无异。当然,俄罗斯在中东欧国家的若干投资活动也不乏失败案例,这一点在其撤资和未实现的计划中一览无遗。

由于俄罗斯对外直接投资活动中存在大量的资本往返,加之统计方式的差异,俄罗斯跨国公司在 V4 国家存在的实际规模并不清晰。同时,受政治和历史因素的影响,人们对俄罗斯跨国公司与该国外交政策目标之间的关系表示“关切”。

(责任编辑:农雪梅)