



联合国 贸易和发展会议

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.3/EM.26/2/Add.4
2 November 2005
CHINESE
Original: ENGLISH

贸易和发展理事会
企业、工商促进和发展委员会
通过国际化提高发展中国家企业的生产能力问题专家会议
2005 年 12 月 5 日至 7 日，日内瓦
临时议程项目 3

关于俄罗斯企业对外直接投资的个案研究*

内 容 提 要

俄罗斯联邦的对外直接投资近年来大幅增长。尽管缺乏促进对外直接投资的具体政策，俄罗斯联邦仍跻身新兴市场投资者五强。大型企业集团开展的对外直接投资占了俄罗斯对外直接投资的大部分。俄罗斯中小型企业的对外直接投资很有限，部分原因在于资金制约、对于在不熟悉地区经营的担心和以往的国家外汇管制。鉴于政府最近放松了外汇管制，俄罗斯中小型企业和大型企业的未来对外直接投资流量的前景都很有希望。

俄罗斯企业进行对外投资出于各种不同的公司战略原因，而不是象 1990 年代初期那样出于诸如出口支持活动等有限的原因。它们的动机扩大至：加强市场地位、开拓海外市场、对价值链的控制内部化和获得自然资源，包括收购战略性资产来提高竞争力。跳出国内商业环境将经营活动多元化的渴望，也促进了俄罗斯企业的对外直接投资。这些原因推动了俄罗斯企业在邻国以及非洲、澳大利亚和美国等遥远的地方进行投资。

俄罗斯石油、天然气和金属行业中，以资源为基础的企业在对外直接投资方面最为活跃。但是，制造企业和电信企业也在国外广泛投资。若干案例表明，对外直接投资有助于提高俄罗斯企业的竞争力。一些俄罗斯企业的国外营业收入和国外资产在收入总额和资产总额中占了重大比例。

本文件是贸发会议秘书处编写的五个个案研究之一，它们作为专家会议的背景文件，旨在促进对通过对外直接投资提高企业竞争力的问题进行讨论。本文件概述了俄罗斯联邦对外直接投资的趋势和动机。本文件讨论了俄罗斯企业及其对外直接投资活动的若干案例。本文件也研究了对外直接投资的法律框架和对外直接投资是如何有助于提高俄罗斯公司竞争力的。本文件最后探讨了通过外国直接投资提高俄罗斯企业竞争力的若干政策选择。

* 由于处理过程中的延误，本文件是在上述日期提交的。

本文件由贸发会议秘书处编写，芬兰图尔库经济和工商管理学院泛欧研究所的 Peeter Vahtra 和 Kari Liuhto 等提供了实质性意见。

目 录

	<u>页 次</u>
一、 导言	3
二、 俄罗斯对外直接投资：趋势和发展.....	4
三、 俄罗斯对外直接投资的驱动因素和动机.....	8
四、 俄罗斯企业的竞争力和对外直接投资.....	10
五、 俄罗斯中小企业的对外直接投资：主要挑战.....	18
六、 促进对外直接投资的政策.....	18
七、 结论.....	19
 <u>附 件</u>	
参考文献.....	20

一、导 言

1. 俄罗斯联邦的对外直接投资近年来大幅增长。¹ 2004 年对外直接投资流量超过了 90 亿美元。从存量来看，2004 年俄罗斯联邦是第五大新兴市场投资者。俄罗斯民营和国有企业正在促进俄罗斯对外直接投资的快速增长。它们跻身于以中欧和东欧地区为基地的大跨国公司。根据国外资产排名的 2002 年中东欧非金融跨国公司 25 强中，5 家公司来自俄罗斯联邦——它们在石油、采矿和运输行业中进行经营(UNCTAD, 2004, p.317)。俄罗斯中小型企业的对外直接投资很有限，部分原因在于资金制约、对于在不熟悉地区经营的担心和以往存在的国家外汇管制。

2. 俄罗斯企业出于各种不同的原因进行对外投资。其中主要的原因是加强市场地位、开拓海外市场、对其价值链的控制内部化和获得自然资源，包括收购战略性资产来提高竞争力。俄罗斯大跨国公司不断增长的出口收入，在很大程度上帮助解决了它们对外直接投资、公司扩张和收购所用资金的来源问题。俄罗斯企业渴望在国外将经营活动多元化，因此国际化的经营环境促进了对外直接投资。地理上的接近和历史上的联系也发挥了重要的作用。

3. 俄罗斯石油、天然气和金属行业内，以资源为基础的企业在对外直接投资方面最为活跃。但是，制造企业和电信企业也在国外大量投资。大型企业集团，无论民营还是国有企业，开展的对外直接投资占了俄罗斯对外直接投资的大部分。通过对外直接投资将其经营活动国际化的俄罗斯中小型企业几乎没有。俄罗斯中小型企业对外直接投资方面统计资料的缺乏，也限制了分析和了解它们对外直接投资的程度、地域跨度和行业形态，以及它们由此获得的收益。

4. 本文件概述了俄罗斯联邦对外直接投资的趋势和动机，讨论了俄罗斯企业及其对外直接投资活动的若干案例。本文件也研究了对外直接投资的法律框架和对外直接投资是如何有助于提高俄罗斯公司竞争力的。本文件最后探讨了通过外国直接投资加强俄罗斯企业，无论大型公司还是中小型企业，国际化的政策选择。

¹ 近年来，对外直接投资流量和存量报告数据的数目较大，这部分地得益于国家数据登记系统的改进。

二、俄罗斯对外直接投资：趋势和发展

5. 俄罗斯政府最近更新的统计数据证实了以前对俄罗斯巨额国外资本的估计。与大多数的转型经济体不一样，俄罗斯联邦的资本流出量一再超过了资本流入量。俄罗斯联邦的外国直接投资流出量与流入量的比率远远高于任何其他一个中东欧国家。俄罗斯对外直接投资的增长加剧了这一现象。俄罗斯企业出于各种不同的公司战略原因进行对外投资，而不是象 1990 年代初期那样出于诸如出口支持活动等有限的原因。

6. 2000 年以来俄罗斯联邦的对外直接投资存量遽增，从 200 亿美元增至 2003 年的 720 亿美元(表 1)。对外直接投资存量的猛增，部分地归功于数据登记系统的改进和该期间其他中东欧国家内对外直接投资流量的增长。俄罗斯的对外直接投资远远大于其他中东欧国家。

表 1. 俄罗斯联邦：2000 年至 2003 年对外直接投资存量
(百万美元)

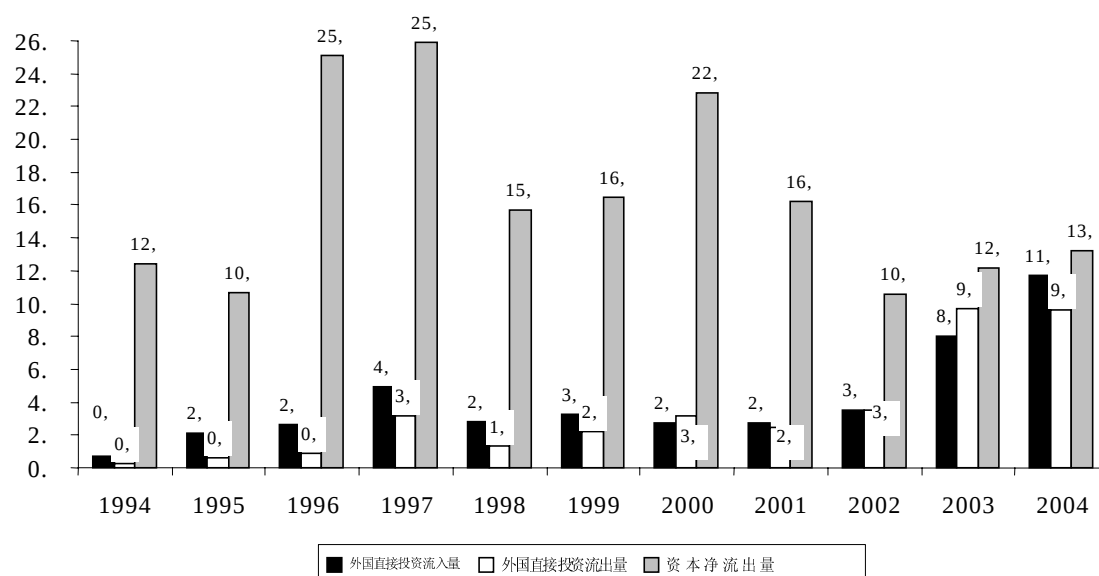
	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年
国外直接投资	20 141	32 437	54 608	72 273
权益资本和再投资收益	18 470	30 384	50 616	67 931
其它资本	1 671	2 053	3 992	4 341

资料来源：俄罗斯银行(<http://www.cbr.ru/eng/statistics>)

7. 尽管对于俄罗斯对外直接投资和国外资本的总额存在很多争议，但是普遍认为实际数目大大高于官方数据(European Commission, 2004; Buiter and Szegvari, 2002; Loungani and Mauro, 2000; Grigoryev and Kosarev, 2000; Tikhomirov, 1997)。俄罗斯银行报告，1994 年至 2004 年期间俄罗斯联邦的家庭和非金融企业的净资本流出量达到了 1810 亿美元(图 1)。由于这项金额，俄罗斯联邦跻身世界投资者和资本输出国 10 强(Kalotáy, 2005; Central Bank of Russia, 2005)。但是，这个数字过于保守地反映了俄罗斯国外资本的规模。²

² 对于俄罗斯联邦另外的资本外逃有不同的估计。俄罗斯 1992 年至 2002 年末纪录的资本外逃总计达到 2450 亿美元(欧盟委员会，2004 年)。

图 1. 俄罗斯联邦：1994 年至 2004 年外国直接投资
流量和资本净流出量
(百万美元)



资料来源：俄罗斯银行(<http://www.cbr.ru/eng/statistics>)；贸发会议(<http://stats.unctad.org/fdi>)。

8. 俄罗斯对外直接投资主要在邻近的传统东道国，例如独立国家联合体(独联体)、欧洲和中东欧。在非传统地点，例如澳大利亚、非洲、欧洲联盟和美国，对外直接投资越来越引人注目。有人认为约一半的俄罗斯直接对外投资存量在欧洲联盟，同时独联体和美国各占了约五分之一(Kalotáy, 2003)。³ 贸发会议关于俄罗斯企业跨国兼并和收购(并购)的数据(表 2)也显示了这一发展。尽管绿地投资和跨国并购都是俄罗斯企业采用的市场进入战略，但是近年来后者日益显著。超过一半的俄罗斯并购发生在独联体地区。在发达国家的并购正在增长，尤其是在立陶宛、捷克共和国和拉脱维亚。⁴ 在 1995 年至 2004 年期间俄罗斯企业的大部分并购发生在最近 5 年中，这个事实反映了俄罗斯企业通过对外直接投资尤其是并购，实行国际化的

³ 从俄罗斯公司在东道国的一些大型投资项目来看，俄罗斯对美利坚合众国的对外直接投资远高于其他各类研究报告的数字。如果将转手套利和中转的外国直接投资考虑在内，俄罗斯在独联体的实际投资金额要高出很多(Kalotáy, 2003 年)。

⁴ 目前这些国家是欧洲联盟的成员国。

兴趣正在增长。近来对外直接投资的趋势表明，俄罗斯公司对外直接投资活动的地域跨度正在扩大。

表 2. 俄罗斯联邦：1995 年至 2004 年按地域分布的
俄罗斯企业跨国并购
(交易数量)

经济类型	1995-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2000-2004	1995-2004
世界总计	32	12	22	21	31	25	111	143
发达国家	14	4	12	10	10	13	49	63
立陶宛	-	2	-	3	2	2	9	9
联合王国	1	1	1	1	1	1	5	6
美国	-	-	1	1	1	3	6	6
捷克共和国	1	-	-	-	-	4	4	5
德国	1	-	1	2	1	-	4	5
拉脱维亚	2	-	1	-	1	-	2	4
荷兰	1	-	2	-	-	1	3	4
发展中国家	-	-	-	2	1	1	4	4
蒙古	-	-	-	2	-	-	2	2
土耳其	-	-	-	-	-	1	1	1
中国 ⁵	-	-	-	-	1	-	1	1
转型经济体	18	8	10	9	20	11	58	76
乌克兰	3	7	2	6	3	4	22	25
亚美尼亚	-	-	-	-	6	2	8	8
白俄罗斯	2	1	3	-	-	1	5	7
乌兹别克斯坦	-	-	1	1	3	2	7	7
保加利亚	3	-	1	1	1	-	3	6
格鲁吉亚	3	-	1	-	-	-	1	4
哈萨克斯坦	1	-	1	-	-	2	3	4

资料来源：贸发会议跨国并购数据库。

⁵ 俄罗斯联邦和中国之间不断加强的能源合作，可能会导致俄罗斯公司增加向这个巨大的能源消费市场的投资流量，包括基础设施及下游项目。

9. 俄罗斯跨国公司拥有相当多的国外资产。尤其是在以自然资源为基础的行业，特别是石油、天然气和金属行业中，大型行业集团带动了俄罗斯联邦的对外直接投资。它们的国外资产广泛多元化，分布于很多地区。按国外资产来衡量，俄罗斯主要的对外投资者中有三家以非自然资源为基础的企业(新罗西斯克船运公司(Novoship)、普里莫尔斯科船运公司(Primorsk Shipping Corporation)、远东海洋轮船公司(Far Eastern Shipping))。它们都处于运输行业。

10. 对很多俄罗斯企业来说，独联体地区是它们国际化进程涉及的第一个地区(Pchounetlev, 2000)。很多情况下俄罗斯自然资源企业牢牢掌握了独联体市场的特定部分，随着时间的推移，它们在独联体国家之外实行多元化。俄罗斯制造业和电信业内类似的企业正在跟着照做，引起了该地区的关注。实际上俄罗斯企业在独联体国家控制的资产往往都是战略性的，例如在能源和基础设施行业。俄罗斯企业在一些独联体国家处于主导地位(Zashev, 2004; Heinrich, 2003; Pelto et al, 2003, Liuhto, 2001 and 2002)。但是在一些发达国家，它们的市场份额常常较小，并得举债经营其产品和公司强项(Vahtra and Lorentz, 2004)。金融和以资源为基础的俄罗斯企业(石油、天然气和金属)是俄罗斯特别活跃的外向投资者(表 3)。一些工业巨头由于有强劲的出口收入支持，占了俄罗斯很大部分的对外直接投资。石油和天然气行业占了近 60%的俄罗斯企业对外直接投资金额。黑色及有色金属行业约占四分之一。除传统的以自然资源为基础的行业之外，俄罗斯电信企业最近积极对外投资，尤其是在相邻的独联体国家，以扩大市场和寻求资产。

11. 跨国公司在俄罗斯对外直接投资中占支配地位。中小型企业在国际化的作用很有限。它们对外直接投资的动机有别于大型企业。经营特征、规模和资金解释了这些差异。俄罗斯跨国公司经常利用跨国并购来提高它们的全球市场地位，而俄罗斯小型企业在它们的国际化进程中更具有以特色市场为导向的特色。俄罗斯中小型企业的国际扩张主要是为了寻求市场和技术的投资。它们相对较少的国际化经验和有限的资金影响了它们的定位决策。因此，俄罗斯中小型企业往往在离本土较近的独联体和中东欧市场开展经营。

表 3. 俄罗斯联邦：1995 年至 2004 年按行业
分布的俄罗斯企业跨国并购
(交易数量)

行 业	1995-1999	2000-2004	1995-2004
行业总计	32	111	143
第一产业	-	3	3
农业，林业和渔业	-	1	1
采 矿	-	2	2
第二产业	18	49	67
食品，饮料和烟草	2	7	9
石油和天然气；炼油	3	11	14
化学品和化工产品	3	7	10
金属和金属制品	2	13	15
服务业	14	59	73
供电、供气 and 供水	2	6	8
贸 易	1	8	9
运输、仓储和通信	1	10	11
金 融	7	25	32
其 中：			-
商业银行，银行控股公司	6	14	20
保 险	-	7	7

资料来源：贸发会议跨国并购数据库

三、俄罗斯对外直接投资的驱动因素和动机

12. 最近的发展表明，俄罗斯跨国公司和行业间对外直接投资动机的差异正在扩大(表 4)。在国际化初级阶段，对外直接投资与出口支持活动和追求自然资源紧密相关(布拉托夫，1998 年；麦克米伦，1987 年；汉密尔顿，1986 年)。在国际化的后期阶段，对外直接投资的动机变得多样化并具有战略性(Vahtra and Liuhto, 2004)。通过降低对国内商业环境的依赖来分散风险，这个动机传统上推动了俄罗斯的对外直接投资。俄罗斯企业正在通过收购国外资产来加强它们的市场地位，扩张它们的全球经营范围，以及获取自然资源。在这方面，对外直接投资通常有助于提高俄罗斯公司的竞争力，尤其是那些以资源为基础的行业内的公司。

表 4. 俄罗斯对外直接投资的动机

动 机	公司案例
追求效率的动机(例如, 控制整个价值链的动机)	例如, 石油公司收购中东欧、美国和波罗的海等国的零售资产和加油站。
寻求战略性资产的动机 (例如, 保障国外基础设施运作)	例如, 尤克斯(Yukos)公司收购立陶宛的 Mazeikiu Nafta 和斯洛伐克的 Transpetrol; 俄罗斯北方钢铁公司(Severstal)收购美国的鲁日工业公司(Rouge Industries)。
寻求资源的动机 (例如获取自然资源)	例如, 石油公司在中东、南美和独联体向上游产业的收购。俄罗斯铝业公司(RusAl)收购昆士兰氧化铝公司(Queensland Alumina, 澳大利亚), 以及诺里尔斯克镍公司(Norilsk Nickel)收购 Gold Fields(南非)。
寻求市场的动机 (在邻国或更远的区域进行市场扩张)	例如, 电信公司收购独联体的移动电话运营商。

资料来源: 贸发会议

13. 提高俄罗斯石油企业竞争力的一个战略是, 利用对外直接投资在国际上将价值链内部化或控制价值链。通过收购国外炼油厂和销售机构, 俄罗斯企业实现了对国外需求更好的控制, 在它们自己的炼油厂加工石油并通过它们自己的加油站销售产品。在石油行业, 基础设施资产至关重要, 而俄罗斯石油企业对独联体国家的一些战略性基础设施资产取得了控制, 包括向欧洲和美国市场输送原油和石油制品的海港和输油管道。尤克斯公司收购立陶宛的 Mazeikiu Nafta 和斯洛伐克的 Transpetrol 即是一个案例。此外, 卢克(Lukoil)石油公司在波罗的海和一些中东欧国家拥有广泛的基础设施网络。例如, 该公司在 2005 年初以 2.7 亿美元收购了芬兰第二大石油零售商 Teboil 及其姐妹公司 Suomen Petrooli。这项收购为卢克石油公司不仅在芬兰而且在斯堪的纳维亚石油市场打下了稳固的基础。通过这些收购, 卢克石油公司引入了它自己的石油产品, 从而有能力改变芬兰市场的竞争结构。

14. 寻求资源的俄罗斯企业(金属和采矿活动), 例如诺里尔斯克镍公司通过海外并购扩张了其在获取自然资源方面的全球势力范围。俄罗斯铝业公司在 2005 年以 4.6 亿美元收购昆士兰氧化铝公司(澳大利亚)这家世界最大氧化铝炼制厂 20% 的股权, 这是另一个案例。这项收购增加了俄罗斯铝业公司的原材料储备并加强了公司在世界铝业市场上的地位。

15. 俄罗斯企业正在为了扩张市场和长期增长进行对外投资。当石油和其他寻求自然资源的企业(例如北方钢铁公司)同时在远近区域投资来扩张市场时,俄罗斯电信行业的企业往往通过绿地投资和并购(例如 MTS 和 VimpelCom)集中开拓邻国市场。运输行业的俄罗斯跨国公司(新罗西斯克船运公司、普里莫尔斯科船运公司、远东海洋轮船公司)具有引人注目的国外业务,它们相当大一部分的资产和营业收入来自海外(UNCTAD, 2004,P.317。)

16. 俄罗斯对外直接投资的一个重要方面与国有企业的国际活动相关。通过支持国有能源巨头(俄罗斯天然气工业股份公司(Gazprom)和俄罗斯统一电力公司(RAO UES))的积极扩张,俄罗斯联邦加强了和该地区各国的合作。

四、俄罗斯企业的对外直接投资和竞争力

17. 对外直接投资促进了俄罗斯企业销售额和资产的增长。例如,2003 年卢克石油公司、新罗西斯克船运、俄罗斯铝业公司、普里莫尔斯科船运公司和车里雅宾斯克钢铁公司(Mechel)50%多的销售额来自国外(表 5)。其他大型俄罗斯跨国公司包括俄罗斯天然气工业股份公司、俄罗斯北方钢铁公司和俄罗斯国营石油公司(Rosneft)如以下个案所示,通过并购进行的对外直接投资,已经帮助俄罗斯企业加强了其全球市场地位,获得了新的市场和自然资源供应,增长了价值链,并跟进了它们的国外客户。在这方面,对外直接投资带来的利益促进了俄罗斯企业的竞争力和国际化程度。

表 5. 俄罗斯联邦：2003 年按国外资产排名的俄罗斯跨国公司 8 强^a

(百万美元和员工人数)

公 司	行 业	资 产		% 国外资 产所占 比例	销 售 额		% 国外销 售额所 占比例	TNI ^b (百分比)
		国 外	总 额		国 外	总 额		
卢克石油公司	石油和天然气	7 247	26 574	27	16 260	22 118	74	36.7
诺里尔斯克镍公司	采矿	1 518	5 916	26	1 518	11 253	13	13.6
新罗西斯克船运公司	运输	1 107	1 213	91	317	395	80	57.6
俄罗斯铝业公司	金属矿业服务	691	6 085	11	3 660	4 509	81	33.7
普里莫尔斯科船运公司	运输	382 ^d	442	86	104 ^e	134 ^f	78	71.3
车里雅宾斯克钢铁公司	金属和金属制品	121	1 835	7	1 048	2 050	51	24.2
远东海洋轮船公司	运输	52 ^d	160	32	57 ^e	180	32	22.8
Alrosa	非金属矿开采	46	4 630	1	886	1 955	45	15.4

资料来源：贸发会议, 2005 年世界投资报告。

^a 基于调查答复和年报。

^b TNI 是以下三个比率的平均数：国外资产/资产总额，国外销售额/销售总额，国外员工/员工总数。

^c 国外员工数据根据 2001 年国外员工占员工总数的比例乘以 2003 年员工总数计算得出。

^d 国外资产数据根据前一年国外资产占资产总额的比例乘以 2003 年资产总额计算得出。

^e 国外销售额数据根据前一年国外销售额占销售总额的比例乘以 2003 年销售总额计算得出。

^f 2002 年数据。

^g 国外员工数据根据前一年国外员工占员工总数的比例乘以 2003 年员工总数计算得出。

18. 俄罗斯天然气工业股份公司是俄罗斯最大的公司和纳税人，是世界最大的天然气生产商和出口商。从国外资产、国外销售额和国际经营业务的范围来看，该公司是俄罗斯跨国化程度最高的公司。俄罗斯天然气工业股份公司在欧洲 17 个国家内开展经营活动，包括天然气配送和加工。它也在几乎所有的独联体国家内开展经营活动(表 6)。俄罗斯天然气工业股份公司的国外收购，很大程度上是按照它的天然气出口市场进行。俄罗斯天然气工业股份公司是波罗的海各国、芬兰和若干独联体国家唯一的天然气供应商。在国际战略方面，俄罗斯天然气工业股份公司通过巩固其传统出口市场、开拓新市场机会和将经营活动的价值链内部化的能力，加强了它的竞争力。对外直接投资有助于该公司在一些关键市场特别是在独联体地区，

获得强大的国际势力，这给俄罗斯天然气工业股份公司提供了经济和政治两方面的巨大杠杆。

表 6. 俄罗斯天然气工业股份公司：2004 年
部分国外子公司和国外分支机构

国 家	公 司	经 营 活 动	俄罗斯天然气工业股份公司 所占股权，%
亚美尼亚	Armrosgazprom	天然气配送	45
奥地利	Gas und Warenhandelsgesellschaft	天然气销售	50
保加利亚	Overgaz	天然气配送	23
	Overgaz Incorporated	投资	50
	Topenergo	天然气配送	100
塞浦路斯	Leadville Investments Ltd.	投资	100
捷克共和国	Gas Invest	投资	无数据
爱沙尼亚	Eesti Gaas	天然气配送	37
芬 兰	Gasum	天然气配送	25
	North Transgas OY	天然气运输	50
法 国	Fragaz	天然气贸易	50
德 国	Wingas	天然气配送	35
	WIEE	天然气配送	50
	WIEH	天然气配送	50
	ZMB	天然气配送	100
	ZBM	天然气配送	100
希 腊	Prometheus Gas	国外贸易	50
匈牙利	Panrusgaz	天然气销售	40
	Borsodchem	石化制品生产	25
	DKG-EAST Co. Inc	天然气贸易	38
	TVK		14
	General Banking and Trust	投资	26
意大利	Promgas	天然气配送	50
	VOLTA S.p.a	天然气贸易	49
哈萨克斯坦	KazRosGaz	天然气配送	50
拉脱维亚	Latvijas Gaze	天然气配送	34
立陶宛	Lietuvos Dujos	天然气配送	34
	Stella Vitae	天然气配送	50
荷 兰	Gazprom Finance B.V.	投资	100
	Blue Stream Pipeline Co	建筑，天然气运输	50
	West East Pipeline Project Investment	建筑，投资	100

国 家	公 司	经 营 活 动	俄罗斯天然气 工业股份公司 所占股权, %
波 兰	EuRoPol GAZ	天然气配送	48
	Gas Trading	天然气销售	16
摩尔多瓦共和国	Moldovagaz	天然气配送	50
罗马尼亚	Wirom	天然气配送	25
塞尔维亚和黑山	Progresgaz Trading Ltd.	天然气配送	25
斯洛伐克	Slovrusgas	天然气贸易	50
	Slovenský Plynárensky Priemysel	天然气配送	16
斯洛文尼亚	Tagdem		无数据
土耳其	Turusgaz	天然气销售	45
美 国	Gazprom UK Trading Ltd.	天然气配送	100
	Gazprom UK Ltd	投资, 银行	100
	Interconnector (UK) Ltd	天然气贸易	10
	HydroWingas	天然气配送	50

资料来源: 俄罗斯天然气工业股份公司 (www.gazprom.ru)。

19. 卢克石油公司是俄罗斯主要的民营跨国公司。它在世界各地拥有相当多的国外资产(表 7), 而且 2004 年 80%以上的公司营业收入来自国外。在其上游生产活动中, 公司在资源丰富的中东地区和独联体国家十分活跃, 而公司的下游资产集中在它主要的出口市场周围, 那就是欧盟成员国和美国。卢克石油公司在波罗的海各国、若干独联体国家、欧盟新成员和美国经营着一个庞大的加油站网络。此外, 公司在东欧经营三家炼油厂, 它们供应关键的市场, 例如欧洲联盟。在上游经营活动中, 卢克石油公司国外生产企业的任务是, 扩展公司碳氢化合物资源基础和部分弥补其国内资源的枯竭。卢克石油公司最近在国外进行了一系列的战略性收购, 这有助于公司在一些关键市场保障其重要地位。2004 年, 卢克石油公司以 2.66 亿美元购买了康菲公司(ConocoPhillips)的 795 个加油站, 籍此扩张了它在美国的零售网络。最近对芬兰第二大石油零售连锁的收购, 为卢克石油公司以其自有石油产品进入芬兰市场和显著改变市场竞争结构提供了战略性可能。2005 年卢克石油公司进一步加强了其在保加利亚炼油厂 Burgas 的所有权, 并在匈牙利收购了另一些加油站。这些对外直接投资活动, 通过扩展其资源基础、加强其在若干中东欧国家以及美国的市场地位, 提高了公司的竞争力和在国际上控制价值链的能力。

表 7. 卢克石油公司：2004 年部分在国外的对外直接投资活动

经营活动	国 家
石油和天然气生产和勘探	阿塞拜疆，哥伦比亚，埃及，伊朗伊斯兰共和国，伊拉克，哈萨克斯坦
石油零售	保加利亚，塞浦路斯，捷克共和国，爱沙尼亚，芬兰，希腊，哈萨克斯坦，拉脱维亚，立陶宛，波兰，摩尔多瓦共和国，罗马尼亚，塞尔维亚和黑山，土耳其，乌克兰，大不列颠及北爱尔兰联合王国，美利坚合众国
石化制品生产	保加利亚
投资和服务	保加利亚，加拿大，哥伦比亚，塞浦路斯，丹麦，埃及，哈萨克斯坦，立陶宛，荷兰，沙特阿拉伯，大不列颠及北爱尔兰联合王国，乌克兰，美利坚合众国，也门

资料来源：卢克石油公司 2005 年(www.lukoil.com)，Troika Dialog 2005 年(www.troika.ru)，Petroleum Argus 2005 年。

20. 俄罗斯铝业公司(RusAl)是俄罗斯最大的有色金属制造商和世界最大原铝制造商。俄罗斯铝业公司对外直接投资的主要原因是寻求资源和扩张市场。在俄罗斯跨国公司中，该公司的国外资产居于第三位。俄罗斯铝业公司从相邻的独联体国家到澳大利亚和非洲，在世界范围内控制了一个庞大的生产厂家网络。因为国内原材料储备的不足，俄罗斯铝业公司通过在几内亚收购铝土矿和在澳大利亚新近收购世界最大氧化铝冶炼厂的多数股权(表 8)，扩大了原材料基地。它在乌克兰拥有另外两家巨型氧化铝冶炼厂。公司通过原材料基地的扩张可以提高其竞争力，增加其铝制品的附加值，并加强其作为世界主要铝业生产商的市场地位。

表 8. 俄罗斯铝业公司：2004 年部分在国外的对外直接投资活动

国 家	公 司	经 营 活 动	俄罗斯铝业公 司所占股权，%	估计价值， 百万美元
亚美尼亚	Rusal Armenal	铝箔轧制	100	无数据
澳大利亚	昆士兰氧化铝公司	铝生产和铝炼制	20	475
几内亚	CBK	铝土矿综合体	100	250
	几内亚氧化铝公司	铝生产	>50	200
哈萨克斯坦	Eurasian Aluminium Company	氧化铝炼制及溶解(建 设中)	50	1500
罗马尼亚	Cemtrade	氧化铝炼制	无数据	无数据
乌克兰	Nikolayev 氧化铝炼制厂	氧化铝炼制	100	75

资料来源：2005 年俄罗斯铝业公司，Rustocks.com (<http://www.rustocks.com>)。

21. 诺里尔斯克镍公司是包括镍和钯在内的若干战略金属的世界最大制造商。公司是俄罗斯联邦最大的工业制造商和采矿企业之一。诺里尔斯克镍公司在欧洲和美国建立了代表处和销售处，以便加强其市场地位和出口及配送渠道。它通过收购国外战略资产进行国际性扩张，并且在公司内有一个小组专门处理并购。该公司最近收购了斯蒂尔沃特矿业公司(Stillwater Mining, 美国)的大部分股权，这是世界铂系金属(PGM)第五大生产商，还以 12 亿美元收购了 Gold Fields 公司(南非)20%的股权(第三部分和表 9)。在这方面，通过加强其国际市场地位和保障获得自然资源，对外直接投资有助于提高公司竞争力。

表 9. 诺里尔斯克镍公司：2004 年部分在国外的对外直接投资活动

国家	公 司	经 营 活 动	诺里尔斯克镍公 司所占股权，%	估计价值， 百万美元
美国	斯蒂尔沃特矿业公司	金属开采和生产	55.5	275
南非	Gold Fields	黄金开采和生产	20	1 000

资料来源：2005 年诺里尔斯克镍公司(www.nornik.ru); 2005 年 Aton Research (www.aton.ru)，作者的计算。

22. Mobile TeleSystems(MTS)在俄罗斯大企业中是居于首位的不以自然资源为基础的公司。它是俄罗斯联邦最大的移动通信运营商，并在近年以巨大的投资成功进入了独联体市场。MTS 采取了积极的寻求市场战略，在独联体地区几乎所有的

国家开展经营。公司在乌克兰的存在最强，在该国的用户基础迅速增长。**MTS** 具有乌克兰最大移动通信运营商 **UMC** 的大部分股权。它也控制了乌兹别克斯坦最大运营商 **Uzdunorbita**，并且拥有白俄罗斯最大运营商的少数股权。该公司在该地区具有相当大的电信基础设施资产。成长中的、未饱和的独联体市场给俄罗斯电信运营商提供了巨大的机会，迄今为止在这些利润丰厚的市场的竞争中，**MTS** 超过了它的国内竞争者。由于独联体国家移动电话拥有率低而且具有成长潜力，公司强调在该地区进一步收购以加强其市场地位。**MTS** 对外直接投资的主要动力是独联体地区的快速经济增长、投资机会、地理位置接近以及和该地区的历史联系。**MTS** 的一些大公司客户早已进入了独联体市场，随客户跟进入这些市场的需要是推动对外直接投资的重要因素。**MTS** 以其扩张海外市场和扩大用户基础的战略，提高了竞争力。

23. **俄罗斯北方钢铁公司**是俄罗斯联邦最大的钢铁制造商之一。除一些国外的代表处和营销机构之外，俄罗斯北方钢铁公司在 2003 年以 3.6 亿美元收购了鲁日公司(美国)。俄罗斯北方钢铁公司遵循积极的国际化战略，计划在独联体国家、欧洲和北美收购一些钢铁制造厂。2005 年，公司收购了卢基尼公司(Lucchini, 意大利)，一家破产的钢铁制造厂。俄罗斯北方钢铁公司近来通过战略性的寻求资产投资进行国际扩张，旨在加强公司在世界主要钢铁制造商中的地位。在战略性市场，例如美国和欧洲联盟，收购表现不佳的生产性资产，这给俄罗斯北方钢铁公司提供了机会，以提高生产能力，并通过当地的生产厂家和配送网点获得市场准入。俄罗斯北方钢铁公司的国际化战略，与俄罗斯许多其它的跨国公司的战略不同，它们的扩张都从相邻的独联体市场起步。相反，俄罗斯北方公司遵循了大力扩张的战略，在发达国家收购资产。通过收购进行的对外直接投资，提高了俄罗斯北方钢铁公司的竞争力，因为它由此可以进入一些关键钢铁市场，包括美国和欧盟。国际化战略大大加强了公司在世界钢铁工业中的地位。

24. **Alrosa** 是世界主要的钻石开采企业之一，占有世界毛钻产量的 25%多。公司在俄罗斯联邦钻石生产中具有强大的市场地位。**Alrosa** 在安哥拉的一家钻石开采公司中拥有 33%的股份。公司有一些海外金融机构，计划开展进一步的寻求资源投资，目标是在非洲拥有更多的矿藏资产和项目。大多数对外直接投资项目是为了加强该公司的全球市场地位和获得钻石矿藏。**Alrosa** 也控制了独联体国家的另外一些生产单位。

25. **OMZ** 是俄罗斯联邦最大的重型工程公司。它通过在海外生产、营销和金融机构方面的对外直接投资，建立了强大的国际存在。公司在原子能电站的设备方面控制了世界市场 25% 的份额，并在高度专业化的产品部件方面具有强大的国家市场地位。**OMZ** 在独联体国家、西欧和美国(表 10)有子公司和分支机构。2005 年 **OMZ** 以 2 亿美元收购了 Skoda Holding(捷克)的三家单位(即 Skoda JS division, Skoda Steel consortium 和 Hut and Kovárny)。这项收购加大了进入东欧市场的机会，因而增强了公司的竞争力。

表 10. **OMZ：2004 年部分在国外的对外直接投资活动**

国家/经济体	公 司	经营活动	OMZ 所占股权，%
亚美尼亚	OOO OMZAR	投资	100
英属维尔京群岛	UHM Investments Ltd.	投资	100
	Shipley Trading Ltd. BVI	投资	100
捷克共和国	Skoda Kovarny	钢铁生产	100
	Skoda Hute	钢铁生产	100
	Skoda JS	核设备生产	100
荷兰	Friede Goldman Marketing	工程服务	75
	United Heavy B.V.	投资	100
	UHM Investments NV	投资	100
罗马尼亚	UPET S.A.	金属设备生产	66
乌克兰	OAo CBK Korall	船舶工业服务	94.3
美国	BioLink Technologies Inc.	生物统计产品	39
	FGL Buyer LLC	造船	75
	OMZ Investments Co.	投资	100
	Friede Goldman United Ltd.	金融服务	75

资源来源：OMZ，公司资料。

26. 俄罗斯国营石油公司在购买了陷入困境的俄罗斯石油巨头尤克斯的主要生产性子公司后，成为俄罗斯联邦最大的国有石油公司和第二大石油生产商。俄罗斯国营石油公司在国际经营方面的经验可以追溯到苏联时期，目前公司在政府间协定的基础上正忙于经营不同的国外企业。在其广泛的出口活动之外，俄罗斯国营石油公司参与了一些国外上游企业，包括在阿尔及利亚、哥伦比亚和哈萨克斯坦的石油和天然气生产。此外，公司还在阿富汗控制了上游资产。

五、俄罗斯中小企业的对外直接投资：主要挑战

27. 鉴于统计资料有限，对俄罗斯中小型企业对外直接投资的分析也受到相当的限制。但是，现有资料表明，俄罗斯中小型企业很少拥有进行广泛国外扩张所必需的资本和市场知识(World Bank, 2004)。对外直接投资的主要障碍，包括它们相对较弱的财务地位和有限制地获得财务支持等等。俄罗斯中小型企业也缺乏与国际商务经营有关的经验。在一个不熟悉的环境中，与国外经营有关的额外风险，也限制了俄罗斯中小型企业的对外直接投资。国内市场规模和增长潜力，是鼓励俄罗斯中小型企业在国内投资而不是在国外投资的因素。由于商业扩张的资源 and 资本有限，俄罗斯中小型企业倾向于留在本土。

28. 对许多俄罗斯企业来说，缺乏国际网络仍是一个不利因素，尤其是在制造业，产业网络传统上是围绕大型国内企业集团建立的。

六、促进对外直接投资的政策

29. 俄罗斯经济中实际产业投资水平的低下以及资本的大量外流，都是俄罗斯政府面临的主要挑战之一。2003 年制定的对资本性外汇的新管制框架，预期将通过提高透明度和将资本流动合法化来解决该问题。被称作《货币法》的新管制条例监管跨国货币和资本交易，包括直接投资(Ernst and Young, 2005)。在这个新管制条例下，国家放松了对资本性外汇的管制；这预计将对未来的对外直接投资产生有利的影响。

30. 俄罗斯企业的对外直接投资，无论是对于个别企业还是整体俄罗斯经济来说，都是必不可少的。考虑到提高俄罗斯企业在全球市场竞争的能力，它们必须变得更国际化。一旦俄罗斯联邦成为世界贸易组织的一员，在本土的竞争——通过进口、外国直接投资流入量和非权益形式的参与——将会加剧。在这方面，应鼓励俄罗斯企业走向国外，政府应当考虑改进管制框架，包括提供体制性支持。

31. 如果认为对外直接投资很重要，而且是加强经济和提高企业竞争力的一条途径，那么为了支持俄罗斯企业的未来对外直接投资，一些具体的政策选择应予以考虑。例如，任何象报批对外直接投资这样的对外直接投资行政管理要求，都应当易于遵守，并应鼓励包括中小型企业在内的俄罗斯企业的国际化。象去目标东道国

的外向投资代表团这样的促进活动，应当将中小型企业包括在其中或者包括在访问东道国的高层代表代表团中。俄罗斯政府提供的目标东道国的市场信息和投资机会，应当有所裨益。更重要的是，通过对此类海外投资活动和资产的管制和合法化，可以提高对外直接投资的透明度。可以考虑建立公共—民营部门论坛，籍此提供一个平台，让俄罗斯企业在通过对外直接投资进行国际化方面交流想法和经验。

32. 政府应尽可能考虑提供投资担保和资助。这种措施对中小型企业尤其重要，它们获得的资金往往有限，而且更关注于经营风险。

33. 应当考虑改进国家统计系统来收集俄罗斯企业对外直接投资的数据，尤其关于中小型企业的数据，这很重要。改进和获得这类综合统计将有助于提高对中小型企业对外直接投资的了解，包括此类企业如何从国外投资中获益，从而有助于形成适当的政策来通过国际化进一步加强俄罗斯中小型企业的竞争力。

34. 企业应当采取一些措施。俄罗斯企业，尤其是中小型企业，可以通过对外直接投资，在与国际化有关的挑战和风险方面增加知识和了解。通过和其他中小型企业分享国外投资经验的民营部门对话或行业俱乐部，它们可以加强其生产力和能力。为此，俄罗斯的工商管理学院可以发挥重要作用，提供在国际化进程中支持生产力建设和发展管理技术的方案。为了了解如何可以获得和使用有关有效进行国外经营方面的资料，增加管理跨国交易、跨文化事务和国际法方面的专业知识是值得注意的重要方面。俄罗斯企业，包括中小型企业，应当具有良好的公司治理，而且在国外投资时应当努力对东道国的发展做出贡献。

七、结 论

35. 俄罗斯联邦是个新兴对外投资国，近来对外直接投资流量非常巨大。尽管大型俄罗斯企业(特别是资源和运输企业)占了它对外直接投资的大部分，中小型企业、制造和电信企业的对外直接投资越来越引人注目。本文件列举的俄罗斯企业国际化个案，证明了对外直接投资有助于通过加强其全球市场地位提高企业竞争力，也有助于扩大自然资源基地，获得对价值链的更好控制，以及提高全球销售额和收购国外战略性资产。

36. 尽管缺乏具体的促进政策，俄罗斯联邦对外直接投资的前景还是很有希望。最近对外汇管制的放松预计将会促进这个趋势，并将促进国内外竞争的加剧。

References

- Aton Research <<http://www.aton.ru>> Retrieved in June 2005.
- Buiter, W.H. and Szegvari I. (2002). *Capital flight and capital outflows from Russia: symptom, cause and cure*. Paper presented at the conference "Russia's Fight against Capital Flight and Money Laundering", held at the Royal Institute of International Affairs, London, 30 May 2002.
- Bulatov, A. (1998). Russian Direct Investment Abroad: Main Motivations in the Post-Soviet Period. *Transnational Corporations*, vol. 7, pp. 69-82.
- Central Bank of Russia (<http://www.cbr.ru>).
- Ernst and Young (2005). "Russian Legislation" (<http://tax.eycis.com>), retrieved in June 2005.
- European Commission (2004). *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on relations with Russia*.
- Expert Rating Agency (2004). Database "EXPERT-200" (<http://www.raexpert.ru>)
- Gazprom (<http://www.gazprom.ru>).
- Grigoryev L. and Kosarev A. (2000). *Capital Flight: scale and nature*. A paper presented at the conference "Investment Climate and Russia's Economic Strategy, Moscow, April 2000. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/invest/pdf/kosarev.pdf>).
- Hamilton, G., ed. (1986). *Red Multinationals or Red Herrings? The Activities of Enterprises from Socialist Countries in the West*. London: Pinter.
- Heinrich, A. (2003). Internationalisation of Russia's Gazprom. *Journal of East European Management Studies*, vol. 8, pp. 46-66.
- Jumpponen, J. (2001). "Made in Russia" in Finland: Some Preliminary Findings. In Kari Liuhto, ed., *East Goes West: The Internationalization of Eastern Enterprises*: 223-232. Lappeenranta: Lappeenranta University of Technology.
- Kalotáy, K. (2003). Outward Foreign Direct Investment from Economies in Transition in a Global Context. *Journal of East European Management Studies* 8: pp. 6-24.
- Kalotáy, K. (2005). Outward Foreign Direct Investment from Russia in a Global context. In Kari Liuhto, ed., *Expansion or Exodus: Why do Russian Corporations Invest Abroad?* Pan-European Institute, Turku School of Economics.
- Liuhto, K. (2001). Russian Gas and Oil Giant Conquers Markets in the West: Evidence on the Internationalization of Gazprom and LUKoil. *Journal of East-West Business*, vol. 7, pp. 31-72.
- Liuhto, K. (2002). Russian Direct Investments in Poland. In Kari Liuhto, ed., *Business in Poland*: pp. 368-379. Lappeenranta: Lappeenranta University of Technology.

Loungani, P. and Mauro, P. (2000). *Capital Flight from Russia*. IMF Policy Discussion Papers 00/6, International Monetary Fund.

Lukoil (<http://www.lukoil.com>), retrieved in June 2005.

McMillan, C. H. (1987). *Multinationals from the Second World: Growth of Foreign Investment by Soviet and East European State Enterprises*. London: Macmillan Press.

Norilsk Nickel (2005) (<http://www.nornik.ru>), Retrieved in June 2005.

Pchounetlev, V. (2000). *Internationalisation Strategies of Russian Companies*, paper presented at the Second International Conference "Transition and Enterprise Restructuring in Eastern Europe", 17-19 August 2000, Hellerod, Denmark.

Pelto, E., P. Vahtra, and K. Liuhto. 2003. *Cyp-Rus Investment Flows to Central and Eastern Europe*. Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>)

Petroleum Argus 2005. *FSU Energy*, 10 June 2005.

RusAl (<http://www.rusal.ru>), retrieved in June 2005.

Rustocks.com (<http://www.rustocks.com>), retrieved in June 2005.

Sokolov, S. (1991). Companies Set Up Abroad with Soviet Capital. *Foreign Trade* 10: 15-17.

Tikhomirov, V. (1997). Capital Flight from Post-Soviet Russia. *Europe-Asia Studies* 49: 591-615.

Troika Dialog (<http://www.troika.ru>), retrieved in June 2005.

UNCTAD (2004). *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*. New York and Geneva: United Nations.

UNCTAD (<http://www.unctad.org/fdistatistics>).

Vahtra, P. and K. Liuhto (2004). *Expansion or Exodus? Foreign Operations of Russia's Largest Corporations* Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).

Vahtra, P. and H. Lorentz (2004). *Russian Involvement in Finnish Companies: Energy Sector in Focus*. Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).

World Bank (2004). *From Transition to Development: A Country Economic Memorandum for the Russian Federation* (<http://www.worldbank.org.ru>).

Zashev, P. (2004). *Russian Investments in Lithuania: Politics, Business, Corporate Culture*. Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).