

Weiner Csaba

KÖZVETLEN KÜLFÖLDI TŐKEBERUHÁZÁSOK OROSZORSZÁGBAN, KITEKINTÉSEL AZ OROSZORSZÁGI MAGYAR BEFEKTETŐKRE^{*}

1. Az első világháború előtt jelentős szerepe volt a külföldi tőkeberuházásoknak az orosz birodalomban (Nove 1972). Az 1917. októberi forradalom azonban súlyos következményekkel volt a külföldi tulajdonra, s a szovjet vezetés visszautasította a nyugati államok reparációs igényeit. Ám mivel a külföldi tőkére Szovjet-Oroszországnak szüksége volt, 1920-ban megteremtették a koncessziók jogi feltételeit. 1928-tól újabb koncessziós szerződések kötésére már nem került sor; 1929 végén pedig Sztálin bejelentette, hogy a NEP korszaka lezárult. Az utolsó koncessziós vállalatot 1944-ben (illetve más forrás szerint 1946-ban) számolták fel. A koncessziós vállalatok nem járultak hozzá mérhetően a gazdaság feltökésítéséhez és modernizációjához, s az államháztartás szempontjából sem volt különösebb szerepük (Seres 2007).
2. A külföldi tőkeberuházásokban 1987 eleje jelentett újabb fordulópontot: a gorbacsovi peresztrojka jegyében lehetővé tették a közös vállalatok alapítását a Szovjetunióban. A Szovjetunió felbomlása előtt született meg az 1990. október 26-i elnöki rendelet a külföldi tőkeberuházásokról az SzSzkSz-ben és az 1991. július 4-i törvény a külföldi tőkeberuházásokról az OSzSzkSzK-ban, amely engedélyezte a százszázalékos külföldi tulajdonú társaságok létét és a profitrepatriálást (UNCTAD WIR 1991; World Bank 1992). Az orosz gazdaság nehézségei, ám a stabilizáció jelei közepette (és az 1994-es FDI-beáramlás csökkenését követően) 1995-ben megszorodtak a közvetlen külföldi tőkeberuházások Oroszországban. Ezek a befektetések a *first mover* előnyökre épültek (UNCTAD WIR 1996). Fontos lépés volt, hogy Borisz Jelcin 1995 végén aláírta a termelésmegosztási egyezményekről szóló törvényt.
3. Bár a beáramló éves FDI nagysága az 1998-as orosz válság előtti ígéretesnek tűnő évben, 1997-ben ötmilliárd dollár közelébe került, a kilencvenes évek második felében és a kétezres évek elején mindössze évi 2–3 milliárd dollár körül alakult. Az hogy a határon átnyúló M&A-értékesítések jelentősen megugrottak 1997-ben, a privatizációhoz volt köthető. 1998-ban az éves FDI 43 százalékkal esett vissza: a válság számos csatornán keresztül éreztette hatását az FDI-beáramlásra (UNCTAD WIR 1998, 1999). Jóllehet az Állami Duma és a Szövetségi Tanács 1998 júliusában, vagyis az orosz kormány és a központi bank augusztus 17-i válságlépései előtt elfogadta a Beruházási tevékenység az Oroszországi Föderációban című törvényt, az elnök csak 1999. február végén írta alá. 1999 nyarán fogadták el és írták alá a külföldi beruházásokról szóló új törvényt (Ludvig 2000).
- 3.1. A kilencvenes években csekély volt az FDI szerepe Oroszországban, csak néhány ágazatra korlátozódott, s nem vált a gazdaság húzóerejévé (Ludvig 2000). A fordulat 2003-ban következett be, amikor közel nyolcmilliárd dolláros közvetlen külföldi tőkebefektetést hajtottak végre Oroszországban. Oroszország ma a világ egyik legnagyobb FDI-fogadó országa. 2000-ben még csak a 38. helyen állt 2,8 milliárd dolláros éves volumennel, 2008-ban azonban 75,5 milliárd dollárral már az ötödik helyet érte el az Egyesült Államok, Belgium, Kína és az Egyesült Királyság mögött. 2009-

^{*} Az elemzés a Simai Mihály akadémikus által vezetett, „Oroszország a globális rendszerben és Európában. Az EU–Oroszország kapcsolatok alakulását befolyásoló főbb tényezők változásai és ezek hatása az orosz–magyar kapcsolatokra” című, 68923. számú, 2010-ben lezárt OTKA-projekt keretében készült tanulmány rövid összefoglalása. A tanulmány a „Oroszország két világ között. 20 év eredményei, kudarcai és a távlatok” című kötetben (szerkesztette: Simai Mihály) 2011-ben jelenik meg az Akadémiai Kiadónál.

ben a válság következtében az oroszországi közvetlen külföldi tőkeberuházások csaknem megfeleltek 2008-hoz képest, 38,7 milliárd dollárra csökkentek, ám Oroszország így is a hatodik legjelentősebb célország maradt az Egyesült Államok, Kína, Franciaország, Hongkong és az Egyesült Királyság után. A kilencvenes években csak 1999-ben ment tíz százalék fölé az éves FDI aránya az oroszországi bruttó állóeszköz-felhalmozásban, a közelmúltban azonban jelentősen felszökött az FDI részesedése: 2007-ben és 2008-ban már meghaladta a húsz százalékot, míg 2009-ben csak 14,7 százalékot képviselt.

3.2. Az oroszországi FDI-állomány a 2000. végi 32,2 milliárd dollárról 2007 végére 491,1 milliárd dollárra, vagyis 15-szörösére emelkedett, majd 2008-ban – a rekordnagyságú tranzakció ellenére a leértékelődésnek köszönhetően – 215,8 milliárd dollárra zuhant. 2009 végén 382,5 milliárd dollárt tett ki. A BRIC-államok közül a kínai és brazil FDI-állomány megelőzi az oroszországit, az indiai viszont jócskán lemarad mögötte. Az UNCTAD World Investment Prospects Survey (WIPS) című kiadványa szerint Oroszország a 2007–2009-es és a 2008–2010-es időszakokban a negyedik legvonzóbb célország volt, míg 2009–2011-re és 2010–2012-re az ötödik. Jóval kedvezőtlenebb képet vetít előre az A.T. Kearney. Az elkövetkező három évre vonatkozó közvetlen tőkeberuházások valószínűségét néző úgynevezett FDI Confidence Indexe alapján Oroszország 2010-ben a 2007-es 9. helyről a 18.-ra esett vissza.

3.3. A különböző intézmények – számbavételi módszertanuk alapján – eltérő adatokat szolgáltatnak az orosz M&A-piac alakulásáról. A számokból azonban jól látszik, hogy szemben Kínával, Oroszországban a külföldi beruházások jelentős részét a határon átívelő M&A-ügyletek képviselik. Az UNCTAD gyűjtése szerint a határon átívelő, Oroszországban végrehajtott fúziós és felvásárlási ügyletek száma a válság alatt 2009-ben tovább nőtt, összértéke azonban erőteljesen visszaesett. Jól lehet így is a 6. helyen állt a világon 2009-ben. Az Ernst & Young szerint a válság ellenére az FDI-projektek száma is emelkedett 2009-ben, viszont a 2008-asnál kevesebb munkahelyet hoztak létre. Az FDI-projektek száma alapján Oroszország az 5. legvonzóbb célpont volt Európában.

4. A Roszstat adatai szerint az oroszországi közvetlen külföldi tőkeberuházások legjelentősebb forrásországai Hollandia, Ciprus és Németország. Hollandia és Ciprus kiemelt szerepe két problémára hívja fel a figyelmet: a *round-tripping* és a *trans-shipped* FDI jelenségére. Előbbi a visszaáramló orosz eredetű tőke miatt az FDI nagyságának megállapítását nehezíti, utóbbi pedig a vizsgonylati megoszlást, a valódi forrásországot homályosítja el. Kutatásaink szerint a legnagyobb befektetők (továbbra is) az EU-ból kerülnek ki. A jövőt illetően azonban az A.T. Kearney adatai óva intenek: míg Oroszország az európai befektetők számára az elkövetkező három évet illetően 2007-ben a 3. fő célország volt, addig 2010-ben már csak a 10.

5. A közvetlen külföldi befektetések térbeli koncentrációja meglehetősen erős Oroszországban. A Roszstat adatain alapuló számításaink szerint az 1995 és 2008 közötti időszakban a kumulált FDI-ből Moszkva részesedése 36,9 százalékot ért el, míg Szahalin megye 17,6, Moszkva megye 8,7, Szentpétervár 3,5, Omszk megye 2,7, Krasznodar kraj 2,6, Tyumeny megye 2,4, Cseljabinszk megye és Leningrád megye 2,1-2,1, Tatársztán 1,3 százalékot. A tapasztalat szerint a regionális hatóságoknak jelentős szerepük van a külföldi beruházások alakulásában a régiókban.

6. A kilencvenes években a legvonzóbb befektetési célpont az élelmiszeripar volt, de a kereskedelem és vendéglátás szintén jelentős részesedéssel bírt. 1999 és 2001 között a szállítás meghatározó mértékben részesült a közvetlen külföldi tőkeberuházásokból. A fűtőanyagsektor, azon belül is az olajtermelés az 1999-es év kivételével csak 2003-tól kapott kiemelkedő vagy vezető szerepet. 2007-ben az összes FDI majdnem fele az energiahordozó-bányászatban valósult meg. 2008-ban a legjelentősebb ágazatok az ingatlanügyletek, gazdasági szolgáltatás; az energiahordozó-bányászat; a nagy- és kiskereskedelem, javítás; a villamosenergia-ipar, gáz- és vízellátás; és a pénzügyi tevékenység voltak.

6.1. A villamosenergia-ipari közvetlen külföldi beruházások a JeESz Rosszii monopólium feldarabolásához és értékesítéséhez kötődnek, amelynek során a német E.ON, az olasz Enel és a finn Fortum szerzett pozíciókat.

6.2. Az energiahordozó-bányászatban a külföldi befektetések jellemzően az olajtermelésbe mentek. Az olaj- és gázárak 2003 utáni felfutása ösztönzőleg hatott a külföldi társaságokra, az orosz állam azonban a kitermelési adóval és különösen az exportvámval erőteljesen megsarcolja az olajtársaságokat.

6.3. A feldolgozóiparon belül az élelmiszer, ital, dohánytermékek gyártása a legjelentősebb ágazat. A multinacionális társaságok az orosz fogyasztási szektor számos szegmensében már vagy piacvezetők, vagy jelentős tényezők (*PwC 2009b*). Bár az oroszországi közvetlen külföldi tőkebefektetésekben a járműgyártás részesedése nem jelentős, az autógyártásban évről évre látványosan nő a külföldi tőke szerepe. A külföldi személygépkocsi-márkák részesedése az oroszországi autógyártásban 2009-ben már 47 százalékot ért el (*Ernst & Young 2010a*). Az autógyártásban végbement változások terjeszkedési lehetőséget jelentettek az autóiipari beszállítóknak. Több külföldi alkatrészgyártó élt is ezzel (*PwC 2008*).

6.4. A külföldi hitelintézetek Oroszországban csak leánybank útján nyújthatnak szolgáltatást, fióktelep létrehozásával nem. A biztosítótársaságoknál a külföldi befektetők részesedésszerzését 49 százalékban korlátozzák be. 2010. augusztus végén az 1158 oroszországi hitelintézet közül 220 működött külföldi tőkével: 82 teljesen, 25 több mint ötven százalékban volt külföldi tulajdonú. Az állam az orosz bankrendszer jelentős részét ellenőrzi: az orosz belföldi hitelpiac majdnem fele az állami kontroll alatt lévő bankok kezében van, a tíz legnagyobb bank közül hat állami ellenőrzésű. A másik négyből két külföldi tulajdonú (Unicredit Bank, Raiffeisenbank). A külföldi bankok az oroszországi eszközök mintegy negyedét adják (*Fungáčová–Solanko 2008*).

6.5. Az orosz kiskereskedelmi piacon egyelőre korlátozott számú multinacionális szereplő van jelen. Míg Kínában egyre intenzívebb versenyt támasztanak olyan globális játékosok mint a Wal-Mart, a Carrefour és a Tesco, addig Oroszországban e három lánc egyetlen üzlettel sem rendelkezik (*PwC 2009b; Bloomberg Businessweek, 2009. október 23.; Reuters, 2010. május 12.*).¹ Az élelmiszer-kiskereskedelemben csak a Metrónak, az Auchannak és a Rewe Groupnak van jelentős pozíciója (*PwC 2009a*).

7. Az oroszországi makrogazdasági stabilitás, a költségvetés és a külső adósság menedzselése, a hatalmas devizatartalékok felhalmozása érdemben javította a befektetői klímát (*Tarr–Volchkova 2010*). A WIPS szerint az oroszországi külföldi tőkeberuházásokat a piachoz kapcsolódó tényezők motiválják a leginkább. A 2009-es felmérés szerint a fő lokációs kritériumok az alábbiak: a helyi piac mérete és bővülése, a beszállítók és partnerek jelenléte, a nemzetközi/regionális piacokhoz való hozzáférhetőség és a versenytársak követése.

7.1. A Szovjetunió összeomlása és az 1998-as válság miatt alacsony bázisról indulva a kétezres években jelentősen nőtt az orosz lakosság vásárlóereje. A kiskereskedelmi forgalom egy főre számítva Moszkvában a legnagyobb. Oroszországban tizenegy milliós nagyváros volt 2009 elején, illetve három közel egymillió lakosú.

7.2. Oroszország egyre erőteljesebben fordul az importhelyettesítő iparosítás felé és aktívan él az importkorlátozással. Az importhelyettesítési törekvés számos ágazatban kimondott cél. Elég a 2009 októberében jóváhagyott, 2020-ig szóló gyógyszeripari fejlesztési stratégiára, a *Dmitrij Medvegyev* elnök által 2010 elején aláírt élelmiszer-biztonsági doktrínára vagy éppen a vámokkal védett, 2010-től roncsprogrammal kíségetett autógyártásra gondolni. Ebben a helyzetben az importhelyettesítő FDI-nak jelentős szerepe van.

7.3. A kétezres évek elejéig a kormány kevés lépést tett a külföldi beruházások ösztönzése érdekében. A közelmúltban változtatott a külföldi tőkéhez való hozzáállásban: az FDI-ra mint eszközre tekint a modernizációs célok eléréséhez. A korábbi szabad gazdasági övezetek (SZGÖ) negatív tapasztalatai (kivéve a Kalinyingrádi SZGÖ-t és a Magadáni SZGÖ-t) ellenére a kétezres évek közepén Oroszország különleges gazdasági övezetek (KGÖ) létrehozására szánta el magát. A KGÖ-k

¹ A Carrefour a válság alatt, 2009-ben nyitotta meg első két hipermarketjét Oroszországban, ám röviddel azután a kivonulás mellett döntött.

egyelőre nagyon keveset nyújtanak a külföldi társaságoknak, azok pedig ritkán is fordulnak elő bennük (*Liuhto* 2009). Nem véletlen, hogy az orosz parlament 2009 decemberében módosította a különleges gazdasági övezetekről szóló törvényt, egyszerűbbé és szélesebb kör számára téve lehetővé a letelepedést (*UNCTAD WIR* 2010).

7.4. A PricewaterhouseCoopers szerint Oroszország jól képzett munkaereje a hosszú távú növekedés fontos eszköze. A relatíve olcsó és általában véve magasan szakképzett munkaerő az egyik fő befektetési vonzerő. A Foreign Investment Advisory Council 2008. tavaszi felmérésében viszont a vállalati felsővezetők úgy vélték, hogy tehetséges menedzsereket és/vagy a szükséges műszaki készségekkel rendelkező embereket találni az egyik legnagyobb kihívás lett a beruházó külföldi társaságoknak. A gazdaságfejlesztési minisztérium kezdeményezésére 2010-ben egyszerűsítettek a migrációs szabályokon a külföldi szakemberek becsalogatása érdekében, akik nélkül szerintük lehetetlen a modernizáció.

8. Miközben az elmúlt években jelentősen nőttek az oroszországi külföldi tőkeberuházások, a problémák sokkal nagyobb hanggal jelentek meg a médiában, mint a lehetőségek. Ennek leginkább a sajátos orosz demokráciamodel (az irányított demokrácia helyét 2006-ban a szuverén demokrácia váltotta fel) és az állami ellenőrzés növekedése volt az oka.

8.1. *Igor Bunyin* és *Jevgenyij Jaszin* szerint az üzleti élet és az állam közötti kapcsolatokban 2003-tól új időszak, az államkapitalizmus vette kezdetét. Az államkapitalizmus – amely a posztkommunista Oroszországban a negyedik periódus – jellemzője az állami dominancia kieroszakolása a „kiszajátítással” való fenyegetéssel (*Hanson* 2005). *Anders Åslund* három energiapolitikai modellt különített el; az államkapitalistát megelőző liberális-oligarchikus modell 1994 és 2004 között volt uralkodó (*Åslund* 2006).

8.2. A külföldi beruházások korlátozásáról szóló, illetve a stratégiai ágazatok (tevékenységek) és társaságok körét meghatározó, 2008 áprilisában elfogadott törvényeket Putyin elnök pozíciójából való távozása előtt látta el kézjegyével. A törvények mérföldkövet jelentettek, ám a befektetések korlátozása már jóval ezek előtt megkezdődött. Az orosz kormányzat az állami stratégiai korporációk révén is jelentősen növelte a szerepét a gazdaságban. Az állami korporációk gyakran domináns helyzetben vannak, állami támogatásokhoz juthatnak, s így a külföldi magántársaságok nehezebben vehetik fel velük a versenyt. A kisebb verseny a hatékonyság rovására mehet, magasabb árakat és alacsonyabb minőséget eredményezve (*Tarr–Volchkova* 2010). Bár Oroszország számára 2009-ben megszűnt az Energiacharta-szerződés ideiglenes alkalmazása, vonatkozó rendelkezéseit még 20 éven át alkalmaznia kell a területén más aláírók azon befektetéseire, amelyek az ideiglenes alkalmazás megszüntetése előtt történtek.

9. Oroszország évek óta a WTO-csatlakozás küszöbén áll, s a G–20-ak közül egyedüliként van a szervezeten kívül. Emblematikus kérdés a szellemi tulajdonjogoké. Amerikai források szerint Oroszországban a hanghordozók 65 százaléka hamis, aggasztó méreteket ölt és növekszik az internetes kalózkodás. A védjegyzett termékek hamisítása továbbra is probléma.

9.1. A korrupciós piac évi 300 milliárd dollárra rúg Oroszországban, ezzel a legjövödelmezőbb üzlet. A Transparency International korrupciós érzékelési indexe Oroszországban 1999 óta 2008-ban volt a legrosszabb. A külföldi társaságok különösen szenvednek a korrupciótól terhelt környezettől. Az IKEA esete közismert.

9.2. A különböző felmérések szerint a bürokrácia és az adminisztratív korlátok nagyobb gondot jelentenek, mint a korrupció (*RIA Novosztyi*, 2007. január 17.; *FIAC* 2008). Oroszország a legrosszabb helyzetben az építési engedélyezési eljárásokban és a nemzetközi kereskedelemben van (*World Bank–IFC* 2010). Ami a vámeljárást illeti, közel kétszer annyi dokumentumot kell benyújtani, mint a fejlett államokban, s a szállítmányok 44 százalékát vizsgálják át (*Tovkailo* 2010). Egyes külföldi társaságok szerint az orosz adórendszer ma annyira bonyolult, hogy gyakorlatilag lehetetlen mindennek megfelelni (*FIAC* 2008). Egy, a német társaságok oroszországi befektetéseivel foglalkozó 2008-as felmérés a bonyolult adórendszert és a gyakori adóellenőrzéseket a legsúlyosabb prob-

lémaként értékelte (Kotov 2009). Pedig az adórendszerben így is számottevő egyszerűsítések és csökkentések történtek.

9.3. A bürokrácia mellett a szegényes infrastruktúra a külföldi befektetések előtt álló másik fő akadály (Mulvihill 2009). Oroszországban több olyan feltérképezetlen területet találunk, amelyet főként az infrastruktúra hiányosságai miatt került el eddig a transznacionális tőke.

10. Az MNB szerint az Oroszországban megvalósított magyar közvetlen tőkebefektetések állománya 2006-ban ugrott meg: a 2005 végi 16,6 millió euróról 2006 végére 139,6 millió euróra nőtt. A 2008 végi állomány 205,5 millió euróra rúgott, amely a teljes kihelyezett magyar FDI-állomány 1,7 százaléka volt. A korábbi évek minimális tőkebefektetései után 2006-ban 411,1 millió euró, 2007-ben 114,3 millió euró, 2008-ban pedig 239,3 millió euró közvetlen tőkebefektetést hajtottak végre Oroszországban. A 2009-es adat viszont negatív. A válság hatása érződött a magyar befektetéseken is. A Nemzetgazdasági Minisztérium (illetve az ITDH) szerint az Oroszországban befektetőként jelen levő magyar nagyvállalatok főként az energetikai, pénzügyi, építőipari, agráripari és gyógyszeripari ágazatokban tevékenykednek. A legjelentősebb magyarországi szereplők Oroszországban: a Mol, az OTP Bank, a TriGránit, illetve Demján Sándor érdekeltségei, valamint a Richter és az Egis.

10.1. A Richter már 2000 óta saját termelő létesítménnyel rendelkezik Moszkvától mintegy 100 kilométerre, ahonnan 2004-ben megkezdődött az exporttevékenység is. A Richter kilenc képviseleti irodát működtet Oroszországban, 49 százalékos részesedése van a gyógyszeripari termékek promócióját ellátó moszkvai OOO Pharmarichterben, és 5,6 százalékkal bír a Protekben, amely az egyik legnagyobb gyógyszeripari vállalatcsoport a gyógyszer nagy- és kiskereskedelem területén Oroszországban.

10.2. Az 1995 óta a Servier ellenőrzése alatt álló Egis a FÁK-ban és Magyarországon önálló marketing- és kereskedelmi hálózattal dolgozik. Az Egis jelenleg Moszkvában működtet képviseletet; 2007-ben alakult meg az OOO Egis-Rusz, az Egis oroszországi kereskedelmi vállalata. Az Egis Oroszországban egy konszignációs raktárral rendelkezik. Az Egis 2004 augusztusában 87,5 százalékos részesedést szerzett a Servier által alapított oroszországi Serdix (Szergyiksz) társaságban, amely keretein belül jött létre a Servier-vel az oroszországi termelő egység Moszkva megyében. A tőkeemelés következtében azonban tulajdonosi részesedése 2007-ben 18,3 százalékra csökkent.²

10.3. A Mol az 1999 októberében meghirdetett új stratégiájának megfelelően fordult Oroszország felé. A Molnak ma legalább hat oroszországi társaságban van ötven- vagy százszázalékos tulajdonosi részesedése. A Zapadno-Malobalikszoje/ZMB (50%), a Mol-Zapadnaja Szibir (100%), a Bajtyeksz (100%) és a Matyuskinszkaja Vertyikal (100%) az oroszországi kutatásban-termelésben vesz részt, a Szurgut Trading (50%) az olajtermék-kereskedelemben érdekelt, a Mol-Russz (100%) menedzsmentfeladatokat lát el. A ZMB, a Mol-Zapadnaja Szibir és a Matyuskinszkaja Vertyikal Nyugat-Szibériában tevékenykedik, a Bajtyeksz a Volga-Úral régióban, a Mol-Russz Moszkvában.

10.4. Az OTP Bank két bankot vásárolt Oroszországban: előbb 2006-ban 477,5 millió dollárért az Invesztszberbankot, majd 2007 novemberében 40,95 millió dollárért a Rosztov megyében meghatározó Donszkoj Narodnij Bankot. Utóbbi ügylet 2008 májusában zárult le.

10.5. A TriGránit oroszországi tervei 2007-ben kerültek a figyelem középpontjába. 2007 januárjában a TriGránit a Gazprombank leányvállalatával, a Gazprombank-Inveszttel közös vállalat létrehozásáról írt alá szerződést, és ötmilliárd eurós beruházási tervről tett bejelentést. Az első konkrétum Krasznodar volt: a telek megvan, de a projekt halasztást szenvedett.

10.5.1. A TriGránit 2007 szeptemberében szerezte meg a Torgovij Kvartal társaság felét. A TriGránit ekkor több mint egymilliárd euró nagyságú befektetést várt az „elkövetkező években” az együttműködéstől, ám a közös tevékenység a 2009 végi döntés értelmében – még a projektek megvalósulása előtt – befejeződött. A szétválással a TriGránithoz került a tatárföldi Naberezsniye Cselniben található Torgovij Kvartal nevű bevásárló- és szórakoztatóközpont, e projekt második fázisa

² A tanulmány lezárását követő Egis-információ szerint az Egis-Rusz nem végez üzleti tevékenységet, a Serdix-részesedés pedig 2010-ben 5,4 százalékra csökkent.

és az omszki bevásárló- és szórakoztatóközpont projektje. A válságkor a Torgovij Kvartal társaság leállította az omszki és domogyedovói bevásárló- és szórakoztatóközpontok építését és a második fázist Naberezsnije Cselniben.

10.5.2. A TriGránit 2008. április elején jelentette be, hogy Mozaika néven bevásárló- és szórakoztatóközpontot épít Moszkvában. A válság miatt azonban ez a projekt is halasztást szenvedett; 2010. augusztus közepén 2011 elejére tették az építés kezdetét.

10.5.3. 2007 júniusában váltak ismertté a TriGránit szentpétervári szándékai. Ekkor írt alá keretmegállapodást a TriGránit elnöke és Szentpétervár kormányzója, amelyet egy együttműködési megállapodás követett 2007 decemberében. A TriGránit két projektben, a Vasziljev-szigeten és a Badajev raktártelepen próbál előrelépni.

10.6. Demján Sándor érdekltsége az orosz állami lottó, a Goszloto. 2008-ban szerzett többségi részesedést az orosz Orglot társaságban a Gazprombank tulajdonrészének kivásárlásával.

10.7. Az Euroinvest 2006 szeptemberében írt alá együttműködési megállapodást cukorgyár és alapanyag-ellátást biztosító mezőgazdasági vertikum telepítésére; a Rjazsszkij szaharnij zavod társaságban 51 százaléka lett. 2007 decemberében még úgy volt, hogy a cukorgyár (több mint) 200 millió euróból épülne. A termelés kezdete pedig 2009 negyedik negyedéve lehetne.

* * * * *

Referenciák

A. T. Kearney (2010): *Investing in a Rebound – The 2010 A. T. Kearney FDI Confidence Index*.

Åslund, Anders (2006): Russia's Energy Policy: A Framing Comment. *Eurasian Geography and Economics*, 47. évf., 3. sz., szeptember–október, pp. 321–328.

Bloomberg Businessweek, 2009. október 23.

http://www.businessweek.com/globalbiz/content/oct2009/gb20091023_414708.htm

CMS–Mergermarket (2009): *Deal Drivers Russia. A Survey and Review of Russian Corporate Finance Activity*. CMS–Mergermarket.

Ernst & Young (2010a): *Automotive Market in Russia and the CIS. Industry Overview*.

Ernst & Young (2010b): *Waking up to the New Economy. Ernst & Young's 2010 European Attractiveness Survey*.

FIAC (2008): *Foreign Direct Investment in Russia. A Survey of CEOs, 2008*. Foreign Investment Advisory Council to the Chairman of the Russian Government (FIAC).

Fungáčová, Zuzana–Solanko, Laura (2008): Current Situation in the Russian Banking Sector. *BOFIT Focus/Opinion – Expert View*, 2008/5. sz., szeptember 26.

Gati, Toby (2008): *Russia's New Law on Foreign Investment in Strategic Sectors and the Role of State Corporations in the Russian Economy*. Akin Gump Strauss Hauer & Feld LLP, október 1.

Hanson, Philip (2005): Observations on the Costs of the Yukos Affair to Russia. *Eurasian Geography and Economics*, 46. évf., 7. sz., október–november, pp. 481–494.

Kotov, Denis (2009): *How Decisions on Investing in Russia Are Made by German Firms?* Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 16373, 20 July 2009

KPMG (2008, 2009, 2010): *M&A Market in Russia in 2007.; M&A Market in Russia in 2008.; M&A Market in Russia in 2009*.

- Liuhto, Kari (2009): Special Economic Zones in Russia – What Do the Zones Offer for Foreign Firms? *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 2009/2. sz.
- Ludvig Zsuzsa (2000): Oroszország vonzásában. Külföldi befektetések a tőkeszegény piacon. *Cégvezetés*, 8. évf., 4. sz., pp. 113–119.
- Mulvihill, Aaron (2009): Putin Tries to Entice Foreign Investors. *The Moscow Times*, november 10.
- Nove, Alec (1972): *An Economic History of the U.S.S.R.* Pelican Books.
- Office of the U.S. Trade Representative (2010): *Russia*.
- Orosz központi bank <http://www.cbr.ru/>
- PwC (2008): *The Emerging Component Market in Russia: The Russian Automotive Industry and the PricewaterhouseCoopers Automotive Component Suppliers Database*. PricewaterhouseCoopers.
- PwC (2009a): *Russia & CIS Express* (Quarterly Bulletin from PwC’s Russia & CIS Business Centre), 2009. ősz.
- PwC (2009b): *Doing Business and Investing in the Russian Federation 2009*. PricewaterhouseCoopers Russia.
- Reuters, 2010. május 12. <http://www.reuters.com/article/idUSTRE64B3XL20100512>
- RIA Novosztyi, 2007. január 17. <http://en.rian.ru/analysis/20070117/59253675.html>
- Roszsztat <http://www.gks.ru/>
- Seres Attila (2007): Koncessziós vállalatok a Szovjetunióban a két világháború között. *Világtörténet*, 29. évf., ősz–tél, pp. 30–46.
- Tarr, David–Volchkova, Natalya (2010): Russian Trade and Foreign Direct Investment Policy at the Crossroads. *Policy Research Working Paper*, 5255. sz., The World Bank, március.
- Tovkailo, Maxim (2010): Medvedev Orders Customs Service Reforms. *The Moscow Times*, augusztus 17.
- UNCTAD WIPS (2007, 2008, 2009, 2010): *World Investment Prospects Survey 2007–2009, 2008–2010, 2009–2011, 2010–2012*. UNCTAD, New York–Geneva.
- UNCTAD WIR (1991, 1996, 1998, 1999, 2010): *World Investment Report 1991, 1996, 1998, 1999, 2010*. UNCTAD, New York/New York–Geneva.
- UNCTAD WIR Annex Tables (2010).
- World Bank (1992): Foreign Direct Investment in the States of the Former USSR. *Studies of Economies in Transformation Paper*, 5. sz., The World Bank, Washington, D.C.
- World Bank–IFC (2010) *Doing Business 2011: Making a Difference for Entrepreneurs. Russian Federation*. A copublication of The World Bank and the International Finance Corporation.

A Kihívásokban eddig megjelent számok

1. A német egység néhány gazdasági vonatkozása és világgazdasági hatásai. (1991. május)
2. Mi van a gazdasági sikerek mögött? – A gyorsan iparosodó kelet- és délkelet-ázsiai országok. (1991. szeptember)
3. A magyar agrárexport és világgazdasági környezete. (1991. december)
4. Japán és a távol-keleti térség. (1991. december)
5. A nemzetközi működőtőke-áramlás új tendenciáiról. (1991. december)
6. Kínai kérdőjelek. (1992. május)
7. Csehszlovákia a választások előtt. (1992. május)
8. Fordulóponton a nemzetközi agrárkereskedelem? A GATT Uruguay-i fordulója. (1992. június)
9. A bankrendszer privatizálásának nemzetközi tapasztalatai. (1992. augusztus)
10. Román gazdasági mérleg a választások előtt. (1992. szeptember)
11. A német újraegyesítés gazdasági ára. (1992. szeptember)
12. A magyar export nemzetközi versenyképessége. (1992. november)
13. Dél-Korea: a sikersztori vége? (1992. november)
14. Gondolatok a német versenyképességről. (1992. november)
15. Szemben a munkaerő-erőddel (Az EK és a magyar munkaerő-piac) (1992. december)
16. Privatizációs tapasztalatok Kelet-Közép Európában. (1993. január)
17. Kelet-Európa és a nemzetközi migrációs folyamatok. (1993. február)
18. A külföldi beruházások Kínában. (1993. március)
19. Oroszország 1992: a stabilizáció és átalakulás első évének kudarca. (1993. április)
20. A világgazdaság és Kelet-Európa jelenlegi válságáról. (1993. május)
21. Az egységes belső piac tapasztalatai. (1993. június)
22. Tőkepiac és privatizáció Kelet-Európában. (1993. június)
23. A piacvédelem, az iparvédelem és az exportösztönzés lehetőségei Magyarországon. (1993. július)
24. A csődök szerepe Kelet-Közép-Európa gazdasági átalakításában. (1993. szeptember)
25. Hogyan finanszírozható a kelet-európai átmenet? (1993. október)
26. Az új regionalizmus a világgazdaságban. 13 p. (1993. december)
27. Gazdaságstratégiai váltás az Európai Unióban? (1994. január)
28. Műszaki fejlődés: a munkanélküliség lehetséges gyógymódja? (1994. február)
29. A magyar agrárium világgazdasági illeszkedése (1994. március)
30. A világgazdaság növekedésére ható legfontosabb tényezők a kilencve-nes években (1994. április)
31. Paradigmaváltás az Európai Unióban (1994. április)
32. Japán illeszkedés – japán management (1994. május)
33. A külföldi tőke szerepe a privatizációban (1994. május)
34. A fenntartható fejlődés hosszú távú hazai koncepciója (1994. június)
35. Kritériumok és teendők Magyarország EU tagságával kapcsolatban (1994. július)
36. A szociális rendszer gyökeres átalakítása – lehetőségek és korlátok a rendszerváltó országokban (1994. augusztus)
37. A magyar iparvállalatok alkalmazkodási folyamatai 1990 után (1994. augusztus)
38. Külgazdasági orientációváltás a vállalati vélemények tükrében (1994. augusztus)
39. Tömegprivatizációs dilemmák a lakossági megtakarítások és a tőkepiacok mai helyzetében (1994. augusztus)
40. Motorizáció és autóipar Magyarországon (1994. szeptember)
41. Ukrajna külkereskedelme és a magyar-ukrán gazdasági kapcsolatok (1994. szeptember)

42. Világgazdasági felzárkózás és modernizáció Tajvanon – esélyek, lehetőségek és tanulságok (1994. szeptember)
43. Infrastruktúrák és szolgáltatások. Új nemzetközi tendenciák (1994. október)
44. Az Európai Unió korábbi kibővüléseinek tapasztalatai – tárgyalások és derogációk (1994. október)
45. A külföldi működőtőke modernizációs hatásai Ibéria, illetve Lengyel- és Magyarország esetében (1994. november)
46. Az infrastruktúra és a szolgáltatások fejlesztésére alapozott gazdasági stratégia (1994. november)
47. Négy évvel a német egyesülés után: a keleti tartományok helyzete (1994. december)
48. Oroszország 1994: Virulens kapitalizmus, leépülő ipar, halódó állam (1994. december)
49. Japán vállalati stratégiák válaszában (1995. január)
50. EU-érett-e a magyar mezőgazdaság? (1995. február)
51. Ausztria az Európai Unióban (1995. március)
52. Amerikai vállalati stratégiák és a visszanyert nemzetközi versenyképesség (1995. március)
53. Infrastruktúra a világgazdaságban (1995. április)
54. Az Európai Unió és a Távol-Kelet (1995. május)
55. Helyzetjelentés az EU 1996-os kormányközi felülvizsgálati konferenciájának előkészületeiről (1995. június)
56. A mezőgazdasági átalakulás romániai útja (1995. július)
57. Néhány középtávú világgazdasági prognózis tanulsága (1995. július)
58. Az Európai Unió keleti kibővülésének esélyei (1995. augusztus)
59. Mi marad a cseh csodából? (1995. szeptember)
60. Magyarország és az Európai Unió agrárkapcsolatai (1995. szeptember)
61. A Mediterránium és Közép-Kelet-Európa gazdasági kapcsolatai az Európai Unióval (1995. október)
62. Külföldi működőtőke-befektetések Magyarországon: modernizációs hatások és rövid távú perspektívák (1995. november)
63. Egyes közpolitikák jellegzetességei az ASEAN-országokban (1995. december)
64. Hogyan fejleszthetnénk gazdasági kapcsolatainkat Japánnal? (1996. január)
65. Az ázsiai-csendes-óceáni együttműködés (APEC) formális fejlődése és belső ellentmondásai (1996. január)
66. Gazdaságpolitika, pártpolitika, költségvetési vita az USA-ban (1996. február)
67. Regionalizáció, vagy globalizáció? Az ázsiai-csendes-óceáni térség integrálódása... (1996. február)
68. Az EU agrárreformjának hatása a magyar mezőgazdaságra (1996. március)
69. Csehország: meddig ér a takaró? (1996. április)
70. Ausztria, Finnország és Svédország az Európai Unióban – a csatlakozás tapasztalatai (1996. április)
71. Honnan hová Vietnám? (1996. május)
72. Autóipar itthon és a világban (1996. június)
73. A beruházások alakulása az Európai Unió periferiáján (1996. június)
74. Regionalizáció és nemzetközi migráció. Japán és az USA mint migrációs vonzási központok példái (1996. július)
75. A magyar vállalatok beszállítói, bémunkavállalói szerepe – ellentmondásos hatás a műszaki fejlődésre (1996. július)
76. USA – gazdaságpolitika és -elmélet az ezredfordulón (1996. szeptember)
77. Modernizáció és munkahelyek az Európai Unió országaiban (1996. szeptember)
78. Az EMU megvalósításával kapcsolatos problémák, és ezek lehetséges hatása a keleti kibővülésre (1996. október)

79. Az Európai Unió és a Visegrádi országok (Egymásra találhat-e Nyugat- és Közép-Európa?) (1996. október)
80. A nemzetközi pénzügyi luftballon (1996. november)
81. A korábbi nemzetközi és magyar adósságválságok tanulságai (1996. november)
82. Hogyan alakul át az indiai gazdaság? (1997. január)
83. Franciaország, a monetáris unió és az EU keleti kibővülése (1997. február)
84. Spanyolország alkalmazkodása a 90-es évek folyamataihoz az Európai Unióban (1997. február)
85. Újabb CAP-reform és a csatlakozás (1997. március)
86. Európa – távol-keleti kitérőkkel! (1997. április)
87. Kína és Hongkong – új integrációs modell? (1997. május)
88. A tudományos-műszaki forradalom és Európa (1997. május)
89. Az új tagországok intézményi integrációja az Európai Unióban (1997. június)
90. Kettős kötődés: Németország az Európai Unióban és Közép-Európában (1997. június)
91. Nagy-Britannia Európa szívében, avagy vajon mennyire szívtelen Európa? (1997. július)
92. Oroszország és a fejlett Nyugat (1997. július)
93. Kis-Jugoszlávia 1997 (1997. augusztus)
94. A monetáris unió 1999-ben történő bevezetésével kapcsolatos dilemmákról, megoldatlan kérdésekről (1997. augusztus)
95. Vélemények az Európai Unióról a világban (1997. szeptember)
96. Az ASEM (Ázsia-Európa) dialógus tényei és esélyei (1997. október)
97. Az integráció hatása a kevésbé fejlett országokra – Írország útja az EU-ba (1997. október)
98. Búcsú a jóléti államtól(álomtól)? (1997. november)
99. Távol-keleti kihívás – súlyponteltolódások a 21. században (1997. november)
100. Az EU kormányközi konferenciája és az Amszterdami Szerződés (1997. november)
101. Bulgária – Új pályán? (1997. december)
102. Gazdasági kapcsolatok az EU és az USA között évtizedünkben (1997. december)
103. WTO szerződések a nemzetközi beruházásokról és a pénzügyi szolgáltatásokról (1998. január)
104. Francia vállalati érdekek Közép- és Kelet-Európában (1998. február)
105. Miért nem lépett be Svájc az Európai Unióba? (1998. február)
106. Migrációs potenciál Kelet-Európában (1998. március)
107. Különleges övezetek az ASEAN-ban (1998. április)
108. Kazahsztán reintegrálódása a világ gazdaságba a külkereskedelem tükrében (1998. május)
109. A gazdaságfejlesztő állam Írországban (1998. augusztus)
110. Magyarország, az ASEAN és az EU hármas kapcsolatrendszere (1998. szeptember)
111. A világ gazdaság válsága az ezredvégen (1998. október)
112. Kapun belül. Ausztria integrációs tapasztalatai (1998. november)
113. Human development – életkörülmények Magyarországon. Felzárkózás az élmezőnyhöz? (1998. december)
114. Szlovákia – választások előtt és után (1999. december)
115. Románia gazdasági helyzete 1999 kora tavaszán (1999. március)
116. Az EU 2000 és 2006 közötti közös költségvetése (1999. április)
117. Az Európai Unió intézményi reformjának kényszerpályái (1999. május)
118. Az Európai Unió legújabb agrárreform-kísérlete és agrár-csatlakozásunk esélyei (1999. június)
119. A multinacionális vállalatok és Európa. A vállalati együttműködések és fúziók szerepe és mozgatórugói (1999. június)
120. A rendezés lehetőségei a Balkánon I. Az EU Balkán politikája. (1999. augusztus)
121. A rendezés lehetőségei a Balkánon II. A lehetséges jövő a CEPS tervete alapján és annak kritikája (1999. szeptember)
122. A világ gazdaság jelenlegi rizikótényezői (1999. október)

123. Visegrád 2010 (1999. november)
124. Az orosz gazdaság egy éve – az 1998-as válság és hatásai (1999. november)
125. Tunézia – a mediterrán kistigris? (1999. december)
126. Gondolatok a világgazdaság középtávú fejlődését meghatározó fontosabb folyamatokról (2000. március)
127. Az európai felzárkózási tapasztalatok Görögország példáján (2000. április)
128. A külföldi tőkebefektetések regionális hatásai. Gazdaságpolitikai megfontolások (2000. május)
129. Lesz-e tigris az elefántból? India felemelkedése még várat magára (2000. július)
130. Adóharmonizációs törekvések az Európai Unióban (2000. július)
131. Agrárkereskedelmünk a CEFTA-val (2000. augusztus)
132. Az EU nagycsoportos bővítésének okairól és veszélyeiről (2000. szeptember)
133. Az ASEAN és 4 alapító nagy gazdaságának jelene és jövője az 1997-es pénzügyi krízis után (2000. október)
134. A „humán erőforrás” helyzete, néhány jellemzője Magyarországon a 90-es évek legvégén (2000. november)
135. Az euró első két éve – néhány óvatos előrejelzés (2000. december)
136. A Közel-Kelet világgazdasági kilátásai az új évezred küszöbén (2001. február)
137. Magyarország felkészülése az EU-csatlakozásra a regionális politika területén, különös tekintettel az intézményi és pénzügyi kérdésekre (2001. március)
138. Az EU 2000-es kormányközi konferenciája és a Nizzai Szerződés (2001. április)
139. Az Eurolandon belüli gazdasági és gazdaságpolitikai harmonizációs feladatokról (2001. április)
140. Modernizációs utak tanulságai (2001. május)
141. Portugália modernizációja (2001. május)
142. Az Európai Unió szabadkereskedelmi politikája (2001. május)
143. Áldás vagy csapás? Szubvenciókra alapozott fejlődés vagy a másodrendű tagsággal járó stagnálás? (2001. május)
144. A világgazdaság középtávú tendenciái (2001. június)
145. Az „első körös” Közép-Európai országok átmeneti mentesség iránti kérelmei és derogációs igényei az EU-csatlakozási tárgyalások során. Összehasonlító elemzés és összefoglalás (2001. június)
146. Az Európai Unió üzleti szférájának érdekeltsége a keleti kibővülésben, különös tekintettel Németországra és Ausztriára (2001. június)
147. Széllel szemben? Avagy az Európai Unió esélyei a millenniumi WTO-fordulón, az amerikai agrárpolitika és az USA érdekérvényesítési erejének ismeretében (2001. június)
148. Az észt felzárkózási út (2001. június)
149. Latin-Amerika az új évezred küszöbén (2001. július)
150. Gondolatok az Európai Unió bővítési változatairól (2001. december)
151. A közép- és kelet-európai országok és Magyarország szerkezeti átalakulása a Németországba irányuló export tükrében (1989-2000) (2001. december)
152. A Mercosur tíz éve (2002. január)
153. Az Európai Unió struktúrapolitikájában rejlő lehetőségek a tagországi tapasztalatok alapján, különös tekintettel Írországra és Görögországra (2002. április)
154. Kuba: kényszerű reformok, siker és megtorpanás (2002. április)
155. A sokoldalú partnerség követelménye. A magyar–kínai gazdasági kapcsolatok (2002. május)
156. Magyarország a Kárpát-medence közepén. A fenntarthatóság egyes térségi összefüggései (2002. augusztus)
157. Hogyan változik az EU agrárpolitikája? (2002. augusztus)

158. Költségvetési reform Olaszországban és Görögországban az EMU-tagga válás előtti években (2002. augusztus)
159. A külföldi tulajdonú cégek Magyarországon: új fejlődési modell központi szereplői? (2002. október)
160. Fél lábát felemelte, a másikban megbotlik? Világgazdasági kilátások 2003-ra (2002. december)
161. Spanyolország gazdasági fejlettségével összefüggő érdekérvényesítési lehetőségei az EU-ban, különös tekintettel a kibővülésre és a spanyol elnökségre. (2002. december)
162. Olaj + háború = biztonság? (2003. március)
163. Széllel szemben: India gazdasága az ezredfordulón (2003. május)
164. Információs technológiai trendek a világban és Magyarországon (2003. május)
165. A CAP legújabb reformja (2003. július)
166. Ukrajna európai ambíciói és a realitások (2003. július)
167. A közvetlen kifizetések és az unió bővítése (2003. augusztus)
168. Az európai konvent alkotmánytervezete (2003. szeptember)
169. A szegénység enyhítéséért – helyzetkép és javaslatok (2003. december)
170. Ausztria az Európai Unióban – Érdekeltsége a kibővítésben (2003. december)
171. A magyar kis- és középvállalatok és a külföldi tulajdonú cégek közötti együttműködés jellemzői a műszaki fejlődés szempontjából (2004. január)
172. Brazília 2003: Valami elkezdődött?! (2004. február)
173. Növekvő feszültségek árán. Fellendülőben a világgazdaság (2004. február)
174. Oroszország gazdasága a XXI. század elején. Függőség (2004. március)
175. Nemzeti agrártámogatás az Európai Unióban és a magyar agrárcsatlakozás (2004. szeptember)
176. A magyar kutatóhelyek és a külföldi tulajdonú cégek közötti együttműködés jellemzői a műszaki fejlődés szempontjából (2004. szeptember)
177. A gazdasági versenyképesség erősítése (2004. október)
178. Érdekek és együttműködési lehetőségek. A 2004-ben csatlakozó közép- és kelet-európai országok és az EU 2007 és 2013 közötti közös költségvetése (2004. október)
179. Lengyelország és az Európai Unió 2007–2013-as költségvetése (2004. december)
180. Stratégiák és érdekérvényesítő képesség – Csehország, Szlovákia, Szlovénia és az Európai Unió 2007–2013-as költségvetése (2004. december)
181. Írország a fellendülés éveiben (2005. július)
182. Számok mögött a lényeg. A világgazdaság 1990 óta (2005. július)
183. A kőolaj világpiacának várható alakulása (2005. július)
184. A magyar élelmiszer-gazdaság világgazdasági mozgástere (2005. augusztus)
185. Németország gazdasági teljesítményéről és a pénzügyi stabilitás érdekében tett intézkedéseiről (2005. augusztus)
186. A pályaudvarok szerepe a kibővített Európai Unióban (2005. szeptember)
187. Logisztika. Trendek és mítoszok (2006. szeptember)
188. Szertefoszló agrárremények, avagy EU-csatlakozásunk agrár-külkereskedelmi hatása (2007. április)
189. Beszámoló Litvánia harmadik uniós évéről (2006. május 1. – 2007. április 30.) (2007. június)
190. Magyar csempe, román csapágy; elmélkedés átalakuló országok egymás közötti tőkebefektetéseiről (2007. július)
191. Klaszterekről a pólusprogram kapcsán (2008. július)
192. A tömeges bevándorlás hatásai a spanyol gazdaságra (2008. szeptember)
193. A humán tőke felértékelődése – a növekedés, a pénzügyi egyensúly és a versenyképesség kulcstényezője (2008. december)
194. Válságelemzés (2009. január)
195. Új tartalékvaluta-rendszer a válság után? (2009. július)

196. Spanyolország válaszáton (2010. április)
197. Oroszország fejlődésének néhány tendenciája (2010. szeptember)
198. A 2010-es spanyol elnökség (2010. október)
199. Az orosz társaságok külföldi tőkekihelyezéseinek alakulása a világon és az orosz befektetők magyarországi jelenléte (2011. február)