Инвестиции в ОАЭ

Евгения КОРБУТ,
менеджер по долговому рынку Индии,
Cbonds

Несмотря на недавние колебания цен на нефть и общий экономический спад, в ОАЭ наблюдается стабильная экономическая ситуация. Сохранить стабильность в экономике помогает стратегически важное расположение страны между Европой, Азией и Африкой. Потенциал рынка Объединенных Арабских Эмиратов будет расти, что сделает рынок еще более привлекательным для инвесторов. В данной статье приведен обзор основных показателей макроэкономики и инвестиционной привлекательности, динамики и структуры облигационного рынка ОАЭ, а также описаны возможные варианты инвестирования для иностранных инвесторов.

Прогрессивная политика экономической диверсификации в последние годы привела к впечатляющему развитию таких ключевых секторов, как туризм, воздушный транспорт, торговля, финансовые услуги, производство и альтернативная энергетика

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

В Объединенных Арабских Эмиратах в последнее десятилетие наблюдался стабильный экономический рост — за исключением 2020 года, который во многие страны принес кратковременный спад. Снижение 2020 года отчасти связано с сокращением добычи нефти в рамках соглашений ОПЕК, сокращением государственных инвестиций и снижением цен на недвижимость. К внешним факторам относится замедление мировой экономики, геополитическая напряженность, снижение спроса на энергию и пандемия COVID-19. После сокращения ВВП примерно на 6.1% в 2020 году экономический рост в 2021-м ускорился до 3.8% (Рисунок 1). По прогнозам МВФ, ожидается стабильная динамика экономического роста в ближайшие годы благодаря восстановлению уровня добычи нефти и цен на нее.

Выйти на такой уровень экономического роста ОАЭ смогли благодаря адаптивной налогово-бюджетной политике и оперативному принятию мер поддержки. Секторы строительства и туризма были стимулированы выставкой Dubai Expo 2020, проходившей с октября 2021 года. Прогрессивная политика экономической диверсификации в последние годы привела к впечатляющему развитию таких ключевых секторов, как туризм, воздушный транспорт, торговля, финансовые услуги, производство и альтернативная энергетика. ОАЭ добились прогресса в сокращении своей экономической зависимости от углеводородов.

Еще одним фактором, оказывающим благоприятное влияние на экономический рост, является приток прямых иностранных инвестиций. Резкий рост прямых иностранных инвестиций (ПИИ) произошел в 2019 году (Рисунок 2), после чего они только продолжали расти. В 2021 году, к примеру, ПИИ выросли до $20.7 млрд, что на 4.1% выше, чем годом ранее. Сегодня ОАЭ является лидером по привлечению ПИИ среди стран Персидского залива.

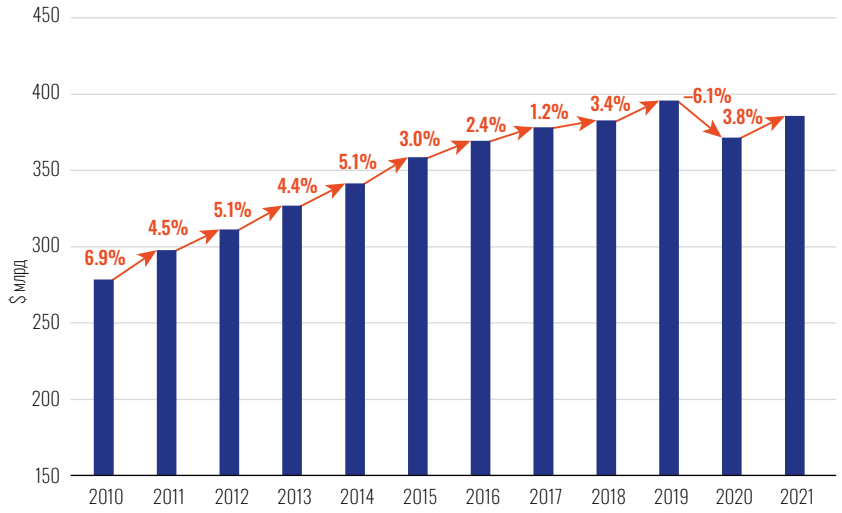


Рисунок 1
ВВП и экономический рост ОАЭ с 2010 по 2021 год

Источники: National Bureau of Statistics, UAE, World Bank

По данным МВФ, государственный долг невелик, но быстро растет в последние годы: с 20.9% ВВП в 2018 году до 39.4% в 2020 году. Он немного снизился в 2021 году (37.3% ВВП) и, по прогнозам, останется ниже 40% ВВП в 2022 году (38.6%) и 2023 году (38.9%). Ожидается, что государственный долг будет финансироваться в основном за счет выхода на международные рынки капитала. Хотя Центральный банк ОАЭ и суверенные фонды благосостояния владеют важными иностранными активами, обеспечивая стране большую подушку ликвидности. Abu Dhabi Investment Authority является крупнейшим суверенным фондом благосостояния на Ближнем Востоке, а также в 2021 году стал четвертым по величине суверенным фондом благосостояния в мире с активами чуть менее $650 млрд.

Дефляция, наблюдавшаяся в 2020 года (2.1%), сменилась умеренной инфляцией в 2021 году (2.5%), которая, по прогнозам, останется стабильной.

ОАЭ имеют один из самых высоких уровней доходов на душу населения в мире и высокоразвитую систему социального обеспечения. Страна также имеет один из самых низких уровней безработицы на Ближнем Востоке (около 0.5%).

Что касается оценок вероятности дефолта, то можно отметить, что цены на кредитно-дефолтные свопы достаточно стабильны (Рисунок 3). На конец I квартала 2022 года стоимость краткосрочных и долгосрочных CDS (кроме 20-летних и 30-летних) снизилась до минимума за последние 2 года.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ

ОАЭ является перспективной страной для инвесторов. В Индексе уверенности в прямых иностранных инвестициях от Kearney за 2021 год ОАЭ заняли 15-е место в мире по сравнению с 19-м местом в 2020 году. ОАЭ являются одной из пяти стран мира, которые достигли более высокого рейтинга в 2021 году в условиях растущей конкуренции в глобальной среде привлечения ПИИ.

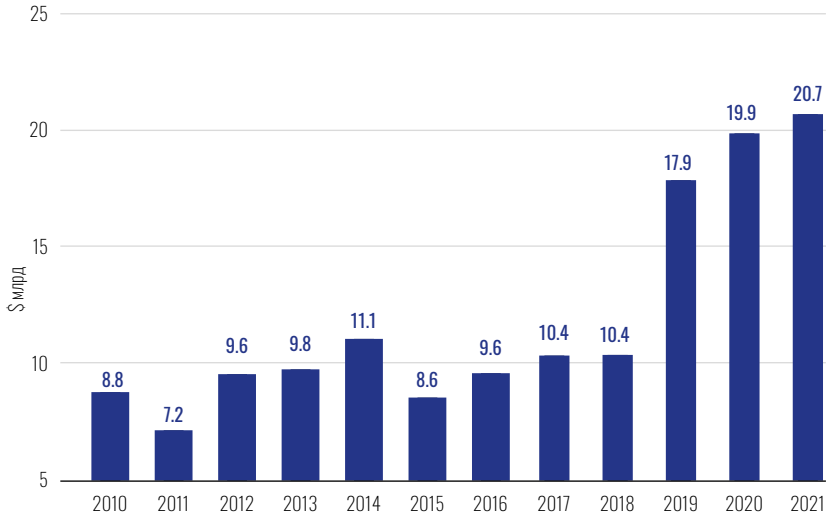


Рисунок 2
Прямые иностранные инвестиции ОАЭ с 2010 по 2021 год

Источник: World Bank

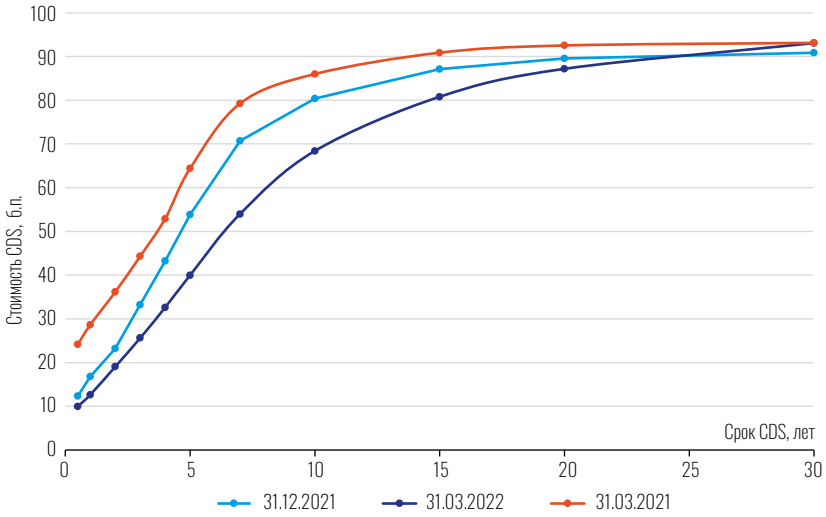


Рисунок 3
Стоимость CDS ОАЭ

Источник: ICE Data Derivatives

ОАЭ также являются одним из самых благоприятных мест в мире для ведения бизнеса. В стране около 45 свободных зон, которые предлагают несколько экономических льгот, таких как освобождение от корпоративных налогов и импортных/экспортных пошлин, а также полное иностранное владение со 100-процентной репатриацией прибыли. Получить лицензию на создание местного бизнеса для торговли на местном или международном уровне можно быстро и просто, а некоторые структуры могут быть созданы со 100%-ным иностранным участием. Иностранцы и нерезиденты могут начать торговать на фондовой бирже ОАЭ с минимальным оформлением документов, в то время как многие иностранные инвесторы получают выгоду и прибыль от динамично развивающегося рынка страны.

Инвестиционной привлекательностью для инвесторов обладает также налоговое законодательство. В ОАЭ нет налога на доходы физических лиц и налогов на прибыль корпораций. Налог на прирост капитала при продаже недвижимости или ценных бумаг с физических лиц не взимается. Доход от аренды облагается налогом по ставке 5% (за исключением Абу-Даби, где нет муниципального налога на сдаваемые в аренду помещения, однако арендодатели должны платить лицензионные сборы). Вместо этого корпоративные налоги взимаются с филиалов иностранных банков (на уровне эмирата) и курьерских компаний (на федеральном уровне). Кроме того, на уровне эмирата держатели нефтяных концессий облагаются налогами по ставкам, специально оговоренным в соответствующих концессионных соглашениях. Некоторые эмираты взимают налоги с определенных товаров и услуг (включая продажу алкогольных напитков, гостиницы, счета в ресторанах и аренду жилья).

Возможно, решающим фактором для многих инвесторов при принятии решения об инвестировании является тот факт, что ОАЭ — это оазис экономического, финансового и политического спокойствия. Амбициозные цели страны, поставленные правительством, внушают уверенность инвесторам и участникам рынка.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ ОАЭ

ОАЭ прошли долгий путь развития своей финансовой системы благодаря учреждению двух своих фондовых бирж в Абу-Даби и Дубае в дополнение к оффшорному финансовому центру DIFC. На данном этапе по объему ОАЭ обладают одним из крупнейших рынков облигаций на Ближнем Востоке. Превосходит их только Саудовская Аравия. Так, на конец марта 2022 года объем рынка ОАЭ оценивается

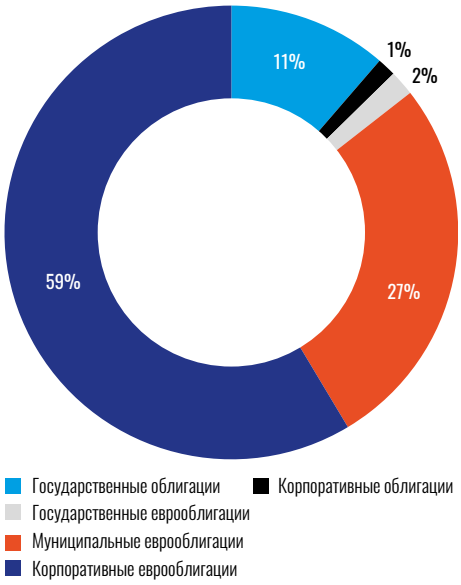


Рисунок 4
Структура облигационного рынка ОАЭ по укрупненным секторам

Источник: Cbonds

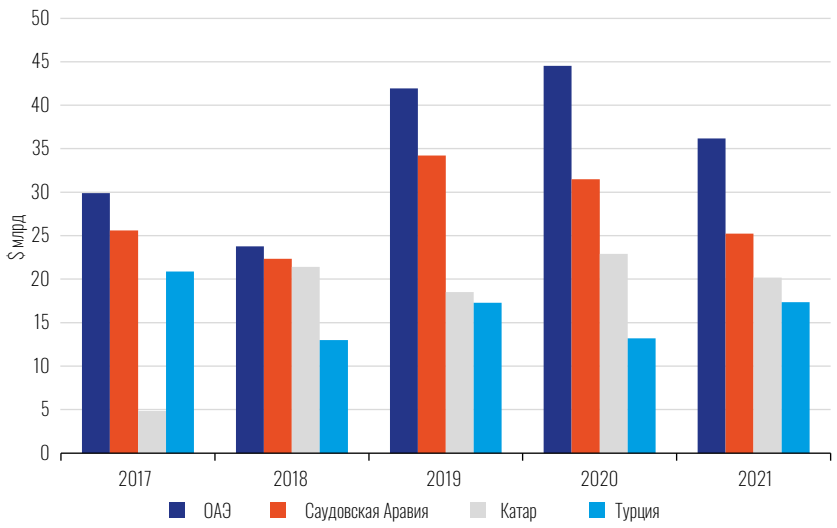


Рисунок 5
Объем новых внутренних выпусков облигаций среди крупнейших стран Ближнего Востока по объему в обращении

Источник: Cbonds

в $225.607 млрд. Что касается структуры долгового рынка, то лишь 12% рынка представлено локальными бумагами (Рисунок 4), состоящими из корпоративных бумаг и государственных биллсов. Одной из важных стратегических целей ОАЭ является выпуск государственных облигаций в местной валюте, который будет способствовать созданию вторичного рынка государственных долговых инструментов. Это поможет построить кривую доходности, выраженную в дирхамах ОАЭ, которая будет использоваться в качестве эталона для местных компаний, выпускающих долговые инструменты.

По объему новых выпусков внутренних бумаг ОАЭ отстает от лидеров рынка. Ежегодный объем новых эмиссий в национальной валюте в ОАЭ за последние 5 лет не превышал $1 млрд. В 2021 году объем новых внутренних эмиссий составил $280 млн. Рынок внутреннего долга в ОАЭ менее популярен, чем в Турции и Саудовской Аравии, где объем новых выпусков в 2021 году составил $2.17 млрд и $6.14 млрд соответственно (Рисунок 5).

В структуре рынка ОАЭ доля международных облигаций составляет 88% (Рисунок 4) и большая их часть приходится на корпоративный сектор (59% от всего рынка). Также присутствуют международные муниципальные (около 27% от всего рынка) и государственные евробонды (около 2% от всего рынка).

Стоит отметить, что ОАЭ является лидером по объему новых выпусков еврооблигаций среди стран Ближнего Востока. Несмотря на то что ВВП Турции и Саудовской Аравии в 1.5 раза больше, объем евробондов ОАЭ устойчиво превышает объем еврооблигаций этих стран (Рисунок 6). В 2021 году объем эмиссий еврооблигаций Объединенных Арабских Эмиратов составил $36.2 млрд.

Кривая доходности государственных еврооблигаций ОАЭ лежит ниже остальных стран Ближнего Востока (Рисунок 7). В среднем, доходность государственных еврооблигаций ОАЭ в настоящий момент

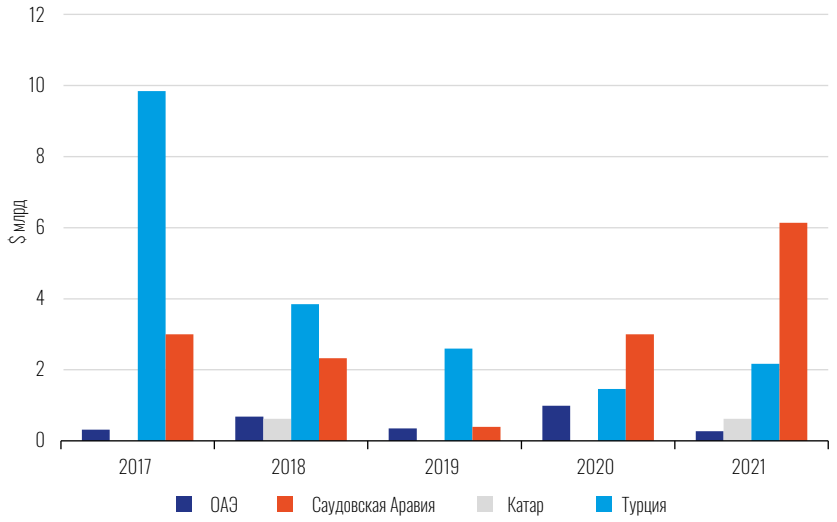


Рисунок 6
Объем новых выпусков еврооблигаций среди крупнейших стран Ближнего Востока по объему в обращении

Источник: Cbonds

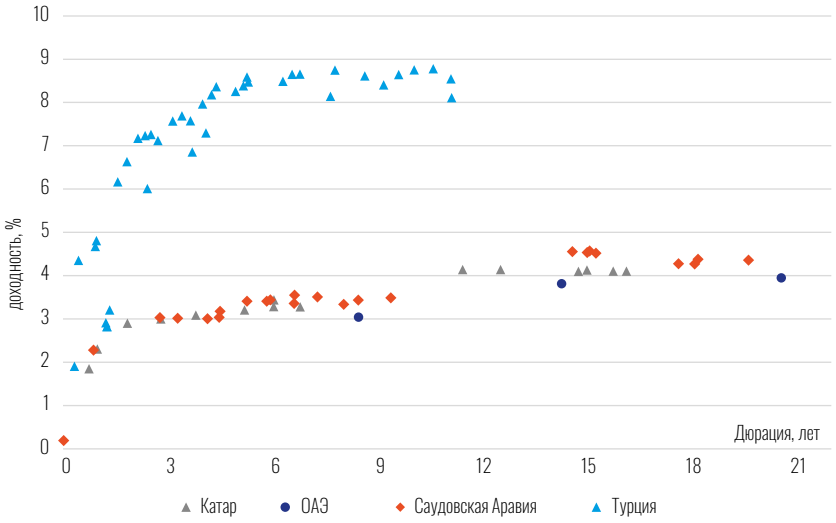


Рисунок 7
Карта рынка еврооблигаций стран Ближнего Востока

Источник: Cbonds

варьируется от 3.04% до 3.95% в зависимости от их дюрации.

В марте 2022 года доходность к погашению корпоративных облигаций ОАЭ превысила 4% впервые с июня 2020-го. В целом доходность корпоративных облигаций ОАЭ близка к доходностям стран Персидского залива — Катара и Саудовской Аравии. На середину апреля 2022 года средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций ОАЭ составляла 4.08%, Катара — 3.9%, Саудовской Аравии — 4.22%, а средневзвешенная доходность турецких бумаг с ноября 2021 года выросла более чем на 400 б. п. и сейчас колеблется в районе 8% (Рисунок 8).

Рынок еврооблигаций ОАЭ, занимающий наибольшую долю всего рынка страны, имеет положительную динамику. С начала 2020 года рынок еврооблигаций ОАЭ увеличился более чем на 30%. Объем выпущенных евробондов вырос на $45 млрд, превысив отметку в $190 млрд. На протяжении последних 6 лет в структуре новых размещений преобладают корпоративные бумаги, их доля колеблется от 67% до 87% (Рисунок 9).

В октябре 2021 года ОАЭ впервые выпустили многотраншевые государственные облигации в долларах США в попытке привлечь новое финансирование на фоне низких мировых процентных ставок (Рисунок 9). Средства этих выпусков использованы для обеспечения финансирования инфраструктурных проектов, при этом не более 15% их объема, остальные 85% средств инвестированы в Emirates Investment Authority (Федеральный суверенный фонд благосостояния). Министерство финансов ОАЭ также рассматривает возможность выпуска «зеленых» облигаций в предстоящий период, чтобы идти в одном направлении с государством по поддержке «зеленой» экономики.

В отличие от государственных еврооблигаций, муниципальные облигации Дубая, Абу-Даби и Шарджи давно представлены на рынке. В 2021 году доля муниципальных еврооблигаций выросла

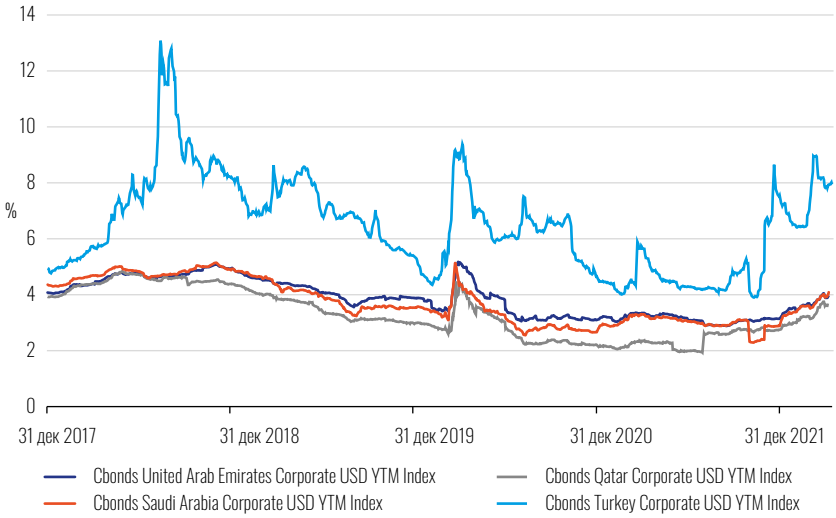


Рисунок 8
Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных бумаг стран Ближнего Востока

Источник: Cbonds

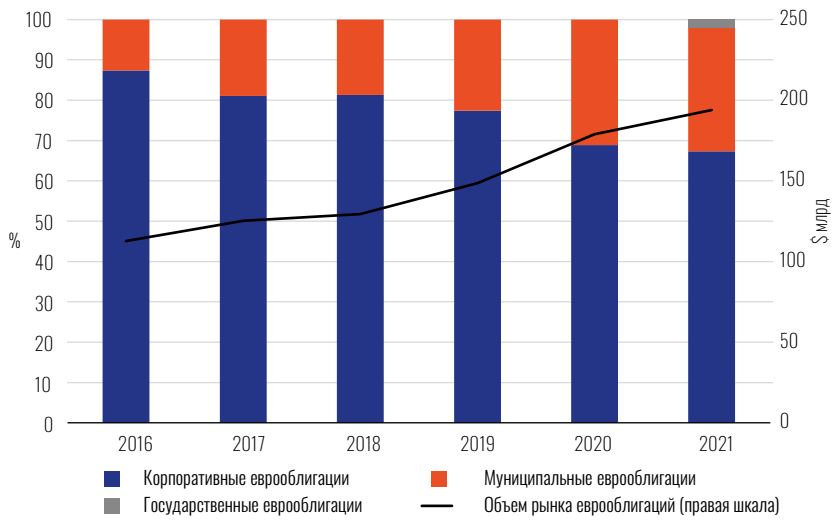


Рисунок 9
Динамика структуры рынка еврооблигаций ОАЭ с 2016 по 2021 год

Источник: Cbonds

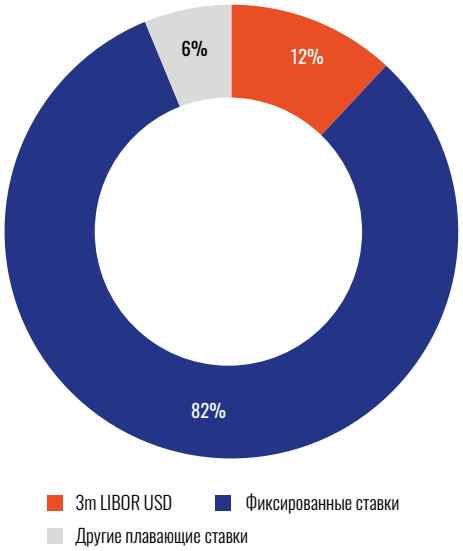
до 31%, хотя еще в 2016 году была 13%. Увеличение произошло за счет снижения доли корпоративного сектора. Несмотря на то что в абсолютном значении рынок корпоративных еврооблигаций за 6 лет увеличился на 32%, доля в общем объеме снизилась с 87.3% до 67.3%.

Рынок облигаций и еврооблигаций ОАЭ не отличается разнообразием ставок и в основном представлен облигациями с фиксированным купоном. Что касается плавающих ставок, наиболее распространенной среди них является 3M LIBOR USD (Рисунок 10).

Ожидания участников рынка относительно динамики изменения плавающей процентной ставки в ОАЭ растут с ноября 2021 года (Рисунок 11). Хотя ставки процентного свопа обычно коррелируют с внутрибанковскими процентными ставками, в данном случае зависимость не линейна.

Рисунок 10
Структура рынка корпоративных еврооблигаций ОАЭ в обращении по типу ставки купона

Источник: Cbonds



Особенностью рынка ОАЭ, как и любого исламского финансового рынка, является выпуск сукуков. Данные облигации появились на финансовом рынке как беспроцентные инструменты привлечения капитала в 90-х годы. ОАЭ начал выпускать национальные облигации, соответствующие принципам шариата. Национальные облигации ОАЭ выпускаются организацией National Bonds UAE, принадлежащей Инвестиционной корпорации Дубая и инициированной правительством Дубая с 50%-ной долей участия. Компания предлагает схему инвестирования денег с целью обеспечения сбережений с низким уровнем риска для людей в ОАЭ. Схема национальных облигаций доступна для всех, включая граждан ОАЭ (Emiratis) и резидентов-экспатриантов.

Сегодня ОАЭ является одним из мировых лидеров по объему выпущенных бумаг сукук. По итогам 2021 года ОАЭ занимает 4-е место в мире по объему выпущенных сукук с долей 7.46%, уступая Малайзии (43.43%), Саудовской Аравии (22.03%) и Индонезии (13.81%).

СПОСОБЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОАЭ

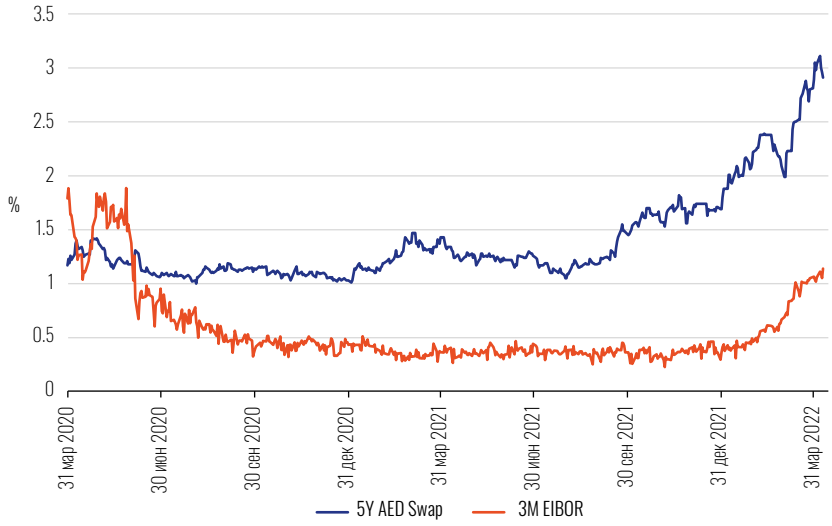
В последнее время многие иностранные инвесторы рассматривают ОАЭ как перспективный рынок для вложения денежных средств. С каждым годом приток иностранных инвестиции в ОАЭ растет, расширяется спектр активов для инвестиций, подходящий по риску и доходности для любого типа инвестора.

Инвестиции в фондовый рынок, недвижимость, взаимные фонды и другие классы активов являются наиболее популярными вариантами.

Одним из способов инвестирования для иностранцев в ОАЭ является открытие депозитных и сберегательных счетов.

Рисунок 11
Динамика 5-летнего процентного свопа в дирхамах ОАЭ и 3M EIBOR

Источник: Cbonds



Местные банки предлагают широкий спектр услуг как обычных, так и соответствующих шариату. Некоторые из них имеют действительно привлекательную доходность.

Инвестиции в недвижимость — еще один из самых популярных способов инвестирования в ОАЭ, который уже почти два десятилетия находится в центре внимания международных инвесторов. Рынок недвижимости ОАЭ продолжает привлекать иностранных инвесторов из-за отсутствия налога на прирост капитала, возможности получения визы инвестора, большого выбора объектов, возможности проведения удаленных сделок. Выгодной остается и цена за 1 м^2: по данным Global Property Guide, в ОАЭ этот показатель ниже, чем в других развитых странах, таких как Япония, Канада, Сингапур и Гонконг. Кроме того, не стоит забывать о программах «резидентство за инвестиции», таких как программа Taskeen Program от DLD. Инвестировав в готовую недвижимость Дубая, можно стать резидентом ОАЭ на 3 года.

Еще одним способом воспользоваться преимуществами рынка недвижимости ОАЭ, не тратя время на покупку недвижимости, являются инвестиции в REIT (инвестиционные фонды недвижимости). REIT — это акции компаний, которые покупают недвижимость (Equity REIT) или предоставляют ипотечные кредиты инвесторам в недвижимость (Mortgage REIT). Они зарабатывают деньги за счет дивидендов и повышения цены REIT. Обычно они выплачивают большую часть своего дохода в виде дивидендов, обеспечивая инвестору стабильный источник дохода. REIT отлично подходят для тех, кто ищет, как инвестировать деньги в ОАЭ, и хочет получить доступ к недвижимости без рисков, связанных с владением недвижимостью. Лучший способ владеть REIT — покупать их как ETF. Покупка отдельных REIT имеет те же недостатки, что и покупка отдельных акций.

Что касается инвестиций в фондовый рынок ОАЭ, то этот способ является одним из перспективных. Чтобы начать инвестировать в фондовый рынок Объединенных Арабских Эмиратов, необходимо зарегистрироваться для получения Национального номера инвестора (NIN), который выдается бесплатно. В дополнение к депозитарному счету каждый инвестор должен иметь как минимум один торговый счет у лицензированного брокера, вся торговля осуществляется через лицензированных брокеров.

Инвестиционные фонды предоставляют более широкий выбор инвестиционных возможностей, больший опыт управления и более низкие инвестиционные сборы, чем инвесторы должны были бы заплатить самостоятельно. Типы инвестиционных фондов, доступных для иностранных инвесторов и эмигрантов в ОАЭ, включают взаимные фонды и фонды акций. Взаимные фонды в ОАЭ можно разделить на две категории: местные и международные. Местные взаимные фонды инвестируют в местные ценные бумаги, доступные на DFM, ADX или NASDAQ Dubai. Наиболее подходящий взаимный фонд в ОАЭ будет иметь инвестиционные цели, аналогичные целям инвестора, конкурентоспособную доходность и соотношение расходов, а также отличное обслуживание клиентов.

Таким образом, вариантов вложения денег в ОАЭ немало. Благодаря этому можно диверсифицировать свои активы и выбрать прибыльный портфель с хорошим соотношением доходности и риска, низкими комиссиями и налогами.

Инвестиции в недвижимость — еще один из самых популярных способов инвестирования в ОАЭ, который уже почти два десятилетия находится в центре внимания международных инвесторов