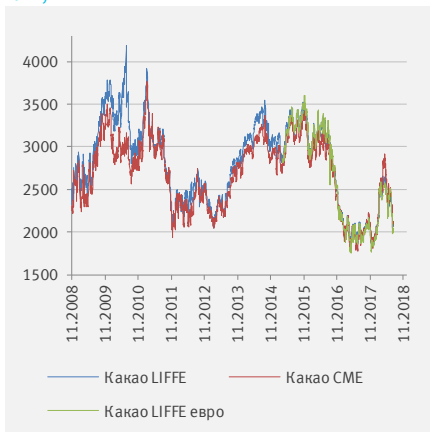


Цены тропических товаров на биржах LIFFE и CME

	08.08	% пред. период
Какао LIFFE, фунтов/т	2077,4	-10,5
Какао ICE, \$/т	2111,0	-13,8
Какао LIFFE, евро/т	2001,6	-10,4
Кофе LIFFE, \$/т	1630,0	-4,2
Кофе ICE, ц/ф	107,85	-6,8
Сахар ICE, ц/ф	10,81	-11,6

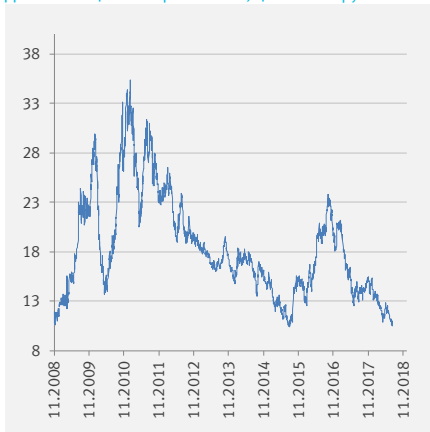
Динамика цен какао на LIFFE и CME, долларов за тонну



Динамика цен кофе на LIFFE и CME, долларов за тонну



Динамика цен сахара на CME, центов за фунт



Мировой рынок тропических товаров

В прошедший период цены на какао-бобы продолжали падать под влиянием очередного дефолта экспортера какао, наводнившего рынок накопленными запасами. Ликвидация экспортера SAF-Сасао в Кот-Дивуаре привела к необходимости выброса на рынок около 50 тыс. тонн какао-бобов, что обрушило цены.

Кроме того, объемы какао промежуточного урожая, начавшегося в странах Западной Африки в апреле, продолжали поступать на рынок, хотя недельное поступление значительно снизилось. Постепенно приближается межсезонье, но в целом какао на рынке много, поэтому поддержка ценам от низкого сезона не ожидается.

Кот-Двуар и Гана продолжают совместное обсуждение мероприятий по поддержанию цен на какао-бобы в сезоне 2019-20. По июньской оценке ICCO производство какао-бобов в Кот-Дивуаре и Гане в сезоне 2017-18 составит 2,88 млн. тонн, из которых 2 млн. тонн – производство в Кот-Дивуаре, 880 тыс. тонн – в Гане.

Переработка какао-бобов в мире во 2 кв. 2018 г. в совокупности по Северной Америке, Европе и Азии снизилась на 6,6% ко 2 кв. 2017 г. Наибольший рост в +24,5% наблюдался в Азии, переработка в Европе выросла на +5,7%.

Прибытие какао-бобов в порты Кот-Дивуара по состоянию на 6 августа 2018 г. составило 1,831 млн. тонн, что на 4,3% ниже, чем на аналогичную дату прошлого сезона. Поступление какао-бобов в порты в первые восемь месяцев сезона 2017-18 в среднем составило около 163 тыс. тонн в месяц, что на 1,2% ниже, чем в среднем в аналогичный период прошлого сезона. По предварительным оценкам промежуточный урожай сезона 2017-18 составит 400 тыс. тонн, что на 26,3% ниже, чем в прошлом сезоне.

В Кот-Дивуаре растут финансовые проблемы экспортеров какао-бобов. Рост непогашенных кредитов основных локальных экспортеров в совокупности с последствиями ликвидации компании SAF-Сасао могут затруднить финансирование следующего сезона.

Переработка какао-бобов с начала сезона 2017-18 по конец июня 2018 г. в Кот-Дивуаре составила 379 тыс. тонн, что на 1,0% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Компании Ivory Cocoa Products (ICP) и Eurofind Group в 2019 г. планируют начать переработку какао-бобов на новом заводе мощностью 32 тыс. тонн в год, планируя также удвоение мощности к 2021 г.

По состоянию на начало мая 2018 г. компания Cocabod закупила 700 тыс. тонн какао-бобов, что на 13,3% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона. Общий объем производства в сезоне 2017-18 оценивается около 900 тыс. тонн против 970 тыс. тонн в сезоне 2016-17. Промежуточный урожай оценивается на уровне 57,5 тыс. тонн. По предварительным оценкам благоприятная погода создает возможности для роста урожая сезона 2018-19.

Прибытие какао-бобов нового сезона 2018-19 в Бразилии по состоянию на конец июля 2018 г. составило 62,37 тыс. тонн, что на 27,8% выше, чем на аналогичную дату прошлого сезона.

Производство какао-бобов в Камеруне в сезоне 2017-18 составило 253,5 тыс. тонн, что на 9,5% выше, чем в прошлом сезоне. Переработка какао-бобов выросла на 61,8% к прошлому сезону, составив 53,4 тыс. тонн, экспорт понизился до 170,98 тыс. тонн против 197,4 тыс. тонн в прошлом сезоне.

В прошедший период цены на кофе сортов арабика и робуста продолжали снижаться в связи с ростом экспорта кофе на мировой рынок. Особенно высокие темпы роста экспорта наблюдались из Индонезии. Ожидаемое увеличение урожая в Индонезии и Бразилии оказывает крайне негативное влияние на цены.

Поддерживает рынок сокращение поступления Центральноамериканского кофе. Плантации в этом регионе страдают от неблагоприятных погодных условий, извержений вулканов и болезней.

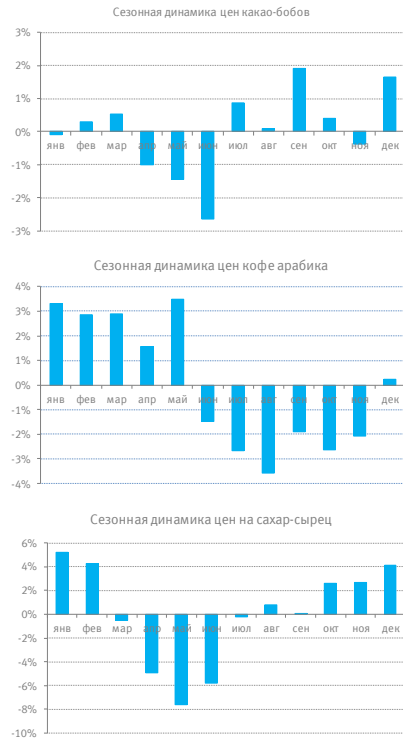
По августовской оценке ICO мировое производство кофе в сезоне 2017-18 составило 158,6 млн. мешков (-0,3% к сезону 2016-17), а мировое потребление составило 161,2 млн. мешков (+1,5% к сезону 2016-17). Общее производство кофе сорта арабика оценивается на уровне 97,161 млн. мешков, что на 6,6% ниже, чем в сезоне 2016-17. Производство кофе сорта робуста в сезоне 2017-18 вырастет на 11,5% до 61,399 млн. мешков. Баланс мирового рынка кофе в сезоне 2017-18 сохраняет дефицит в размере -2,674 млн. мешков.

Экспорт кофе в мире за первые восемь месяцев сезона 2017-18 вырос на 0,3% в годовом выражении и составил 90,86 млн. мешков. Мировой экспорт кофе сорта арабика составил 57,06 млн. мешков (-1,5%), экспорт сорта робуста составил 33,8 млн. мешков (+3,6%).

Среднемесячная стоимость тропических товаров на LIFFE и CME

	Август 18	% месяц
Какао LIFFE, фунтов/т	1601,7	-8,6
Какао ICE, \$/т	2087,3	-11,9
Какао LIFFE, евро/т	1727,3	-14,6
Кофе LIFFE, \$/т	1640,7	-1,0
Кофе ICE, ц/ф	08,03	-11,9
Сахар ICE, ц/ф	10,77	-3,6

Индексы сезонности динамики цен на тропические товары на CME



Баланс мирового рынка какао-бобов по ICCO, в тыс.тонн

	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
Мир.пр-во	4 230	3 990	4 744	4 587
Динамика, %	-3,1	-5,7	+19,0	-3,3
Мир.пере-ка	4 146	4 130	4 395	4 531
Динамика, %	-2,9	-0,4	+6,4	+3,0
Избыток/дефицит	+42	-187	+349	+10
Запасы	1 607	1 447	1 760	1 865
S/G,%	38,8	35,0	40,5	41,2

Баланс мирового рынка кофе по USDA, млн.мешков

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	152,9	161,8	159,8	171,2
Динамика, %	-0,6	+5,8	-1,3	+7,1
Мир.потребл.	152,7	157,0	158,7	163,2
Динамика, %	+4,9	+2,8	+1,0	+2,9
Избыток/дефицит	+0,2	+4,8	+1,1	+7,9
Запасы	34,4	32,2	29,4	32,8
S/G,%	11	11	10	10

Баланс мирового рынка сахара по ISO, в тыс.тонн

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	165,8	167,9	185,2	
Динамика, %	-4,1	+1,3	+10,3	
Мир.потребл.	171,6	172,4	173,6	
Динамика, %	+1,3	+0,5	+0,7	
Избыток/дефицит	-5,36	-3,7	+10,5	+8,5
S/G,%	28	25		

В июне Минсельхоз США опубликовал первую оценку сезона 2018-19, в которой показал резкое увеличение избытка баланса мирового рынка кофе до +7,9 млн.мешков. Мировое производство вырастет на 7,1% к сезону 2017-18 до 171,2 млн.мешков. При этом мировое потребление вырастет всего на 2,9% до 163,2 млн.мешков.

Наибольший прирост производства в сезоне 2018-19 ожидается в Бразилии +18,3% до 60,2 млн.мешков, а также в Индонезии – на +4,7% до 11,1 млн.мешков. Потребление кофе вырастет во всех крупнейших странах-потребителях, запасы кофе на конец сезона 2018-19 вырастут на +11,6%. Резкое увеличение запасов кофе в мире привело к падению цен до новых минимумов.

Сертифицированные запасы кофе на складах биржи ICE в прошедший период выросли на 1,3%. Запасы кофе на бирже ICE на конец июля 2018 г. составили 2,33 млн.мешков против 1,73 млн.мешков на конец июля 2017 г. Запасы кофе на бирже LIFFE на конец июля 2018 г. составили 1,28 млн.мешков против 2,63 млн.мешков на конец мая 2017 г.

Запасы зеленого кофе в США по данным GCA на конец июня 2018 г. составили 6,844 млн.мешков против 6,867 млн.мешков на конец мая 2018 г.

По данным Reuters Poll цены на кофе сорта арабика к концу 2018 г. в среднем вырастут до 130,0 центов за фунт по причине неблагоприятных погодных условий в Бразилии, резких колебаний курса бразильского реала и предстоящих в октябре выборов президента. По предварительным оценкам текущая засуха сильно повлияет на ключевой период цветения деревьев в период с сентября по ноябрь и усилит стресс плантаций в межсезонье.

Урожай сезона 2019-20 в Бразилии может снизиться до 54,5 млн.мешков (38 млн.мешков – арабика, 17,5 млн.мешков – робуста) против 60 млн.мешков (43 млн.мешков – арабика, 16,0 млн.мешков – робуста) в сезоне 2017-18. По оценке Rabobank торговые войны могут повлиять на потоки кофе в США и из США.

Вероятность развития погодного явления EL NINO в 2019 г. является фактором риска, тем более что плантации в Индонезии уже страдают от засухи. Урожай сезона 2018-19 во Вьетнаме аналитиками оценивается на уровне 28,5 млн.мешков против 29,5 млн.мешков сезона 2017-18. Баланс рынка в сезоне 2018-19 ожидается избыточным на уровне +5/+14 млн.мешков, а в сезоне 2019-20 дефицит вернется на рынок и может составить -5/-10 млн.мешков.

По данным Serca на конец июля уборка урожая сорта робуста завершена на 80-90%, качество зерен отличное. Погода также способствует уборке урожая сорта арабика, который может завершиться до середины августа, на конец июля было убрано 90-95% плантаций.

По данным Safras&Mercado по состоянию на 7 августа было продано 38% урожая кофе сезона 2018-19, что составило 23 млн.мешков. В прошлом году на эту дату было продано 34%, в среднем за последние пять лет – 36%.

По оценке Conab запасы кофе в Бразилии в конце сезона 2017-18 составили 9,82 млн. мешков, что на 0,4% меньше, чем в то же время год назад, что также является самым низким уровнем с 2012 г. Запасы кофе арабика составили 8,96 млн. мешков, а запасы кофе робуста – 867,6 тыс.мешков с учетом позиций в конце марта. Агентство сообщило, что большинство запасов находилось в руках частных компаний и кооперативов, причем фермеры держали минимальные объемы. Правительство располагает лишь небольшим объемом запасов в 128 тыс.мешков арабики, что не было добавлено к общей сумме запасов.

По оценке Abic потребление кофе в Бразилии выросло на 3,6% в 2018 г. до 22,8 млн.мешков. Экспорт кофе из Бразилии в июле 2018 г. составил 1,242 млн.мешков против 2,157 млн.мешков в июне 2018 г. и 1,600 млн.мешков в июле 2017 г. Общий экспорт за 10 мес. сезона 2017-18 составил 21,30 млн.мешков, что на 11% ниже экспорта в аналогичный период прошлого сезона.

Прогнозы по бразильскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Сезон 2018-19	Сезон 2017-18	Сезон 2016-17	Сезон 2015-16
Conab	58,04	44,97	51,37	43,24
Volcafe		45,80		48,7
Comexim	60,70	49,40	56,0	49,90
Terra Forte		48,06	54,45	47,28
Neumann				47,3
Safras&Mercado	60,50	50,45	55,50	50,4
USDA	60,20	51,2	56,1	49,4
Reuters Poll	60,0	50,0	55,0	
ICO			60,0	48,40
Sucden	60-62	50,6		
IBGE	53,20	41,40	47,8	47,80
Procafe		39,0	49,0	41-43
Marex Spectron		50,5	55,5	50,0
Mercom Group			58,0	50,0
Armajaro			55,5	51,7
Rabobank	56,80	49,2	54,0	49,2
OLAM			60-62	49,0
INTL FCSStone			52,8	44-45,5

Экспорт кофе из Вьетнама в июле 2018 г. составил 2,21 млн.мешков против 2,58 млн.мешков в июне 2018 г. и 1,68 млн.мешков в июне 2017 г. Экспорт кофе за 10 мес. сезона 2017-18 составил 23,76 млн.мешков, что на 10,3% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона. Экспорт кофе в августе ожидается на уровне 2 млн.мешков.

Прогноз среднегодовой цены тропических товаров на LIFFE, CME и внутренней цены на белый сахар в РФ по расчетной модели

	Сезон 2017-18	Сезон 2018-19	Сезон 2019-20
Какао LIFFE, фунтов/т	1634,0	1628,3	1687,9
Какао ICE, \$/т	2240,7	2407,8	2556,3
Кофе ICE, ц/ф	117,3	106,1	108,7
Сахар ICE, ц/ф	14,28	11,33	11,30

Прогнозы по вьетнамскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Прогноз на сезон 2018-19	Прогноз на сезон 2017-18	Прогноз на сезон 2016-17	Прогноз на сезон 2015-16
Traders	30,8	28,0	26,88	28,22
MCX Вьетнама		27,5	25,6	27,83
Vicofa				18,6
Neumann			20,16	28,80
USDA		29,9	26,7	28,90
Marex Spectron		29,0	24,5	29,0
Reuters Poll	28,5	29,5	24,5	28,0
Vocafe				29,70
Sucden		28,1		
Rabobank	29,40	28,7		
ICO			25,5	26,50

Экспорт кофе из Колумбии в июле 2018 г. составил 1,062 млн.мешков против 0,906 млн.мешков в июне 2018 г. и 1,007 млн.мешков в июле 2017 г. Производство кофе в июле 2018 г. понизилось до 1,051 млн.тонн. Экспорт кофе за 10 мес. сезона 2017-18 составил 10,77 млн.мешков, что на 3,6% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

Экспорт кофе из Индонезии в июле 2018 г. составил 16,307 тыс.тонн против 3,517 тыс.тонн в июне 2018 г. и 33,288 тыс.тонн в июле 2017 г. Экспорт кофе за 7 мес. 2018 г. составил 39,952 тыс.тонн, что на 67% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

В прошедший период цены на сахар-сырец показали значительное снижение, протестировав минимум на уровне 10,37 центов за фунт, после чего восстановились к уровню 10,71 центов за фунт. В последний раз настолько низкие цены на сахар наблюдались в 2015 г., а до этого в 2008 г.

По данным Archer Consulting на конец мая бразильские производители захеджировали 60,6% экспортируемого в сезоне 2018-19 сахара по средней стоимости 14,13 центов за фунт. Поставка по июльскому контракту на ICE составила 6519 лотов, или около 331 тыс.тонн.

Чрезмерно засушливая погода в некоторых регионах Бразилии заставляет пересматривать вниз прогнозы урожая тростника в сезоне 2018-19, а также прогнозы производства сахара и этанола.

Оценка производства тростника и сахара в Бразилии

Агентство	Сезон 2017-18			Сезон 2018-19	
	Урожай тростника, млн.тонн	Производство сахара, млн.тонн	Производство этанола, млрд.литров	Урожай тростника, млн.тонн	Производство сахара, млн.тонн/ производство этанола, млрд.литров
UNICA	585	35,20	24,70	596,3	36,0/26,1
Datagro	601	36,80	23,07-25,26	562	29,0/28,3
Job Economia	593	36,6	24,25	585,0	30,0/28,0
Agroconsult	590	34,7		570,0	29,4/27,2
Conab	633	37,86	27,76	625,0	35,47/27,1
Archer Consulting	586	36,0		563	28,5/26,39
Louis Dreyfus	599			586	
FCStone	589	35,3	24,8	587,7	31,0/27,7
Rabobank				580-590	
Sucden				588	33,4/26,0
Canaplan	588	36,0	24,2	553-585	30,6/27,2

По состоянию на конец июля по данным UNICA в центральных и южных штатах Бразилии было убрано 314,8 млн.тонн тростника против 298,33 млн.тонн на конец июля 2017 г. Производство сахара составило 14,75 млн.тонн (-16,3% к аналогичному периоду 2017 г.), производство этанола составило 16,05 млрд.литров (+38,3%). Доля тростника, направляемого на производство этанола, составила 63,5%. В целом рост цен на топливо способствует росту цен на сахар через увеличение его себестоимости, а также повышая долю переработки тростника в этанол.

Экспорт сахара из Бразилии в июле 2018 г. составил 1,709 млн.тонн, экспорт сахара за 4 мес. сезона 2018-19 составил 5,82 млн.тонн (-26,6% к сезону 2017-18). Экспорт этанола из Бразилии в июле 2018 г. составил 0,181 млн.литров. Экспорт этанола за 4 мес. сезона 2018-19 составил 0,459 млн.литров, что на 13% ниже, чем в сезоне 2017-18.

Поступление сахара из прочих производящих регионов мира – Индии, Таиланда, ЕС – остается высоким, что ограничивает потенциал роста цен. По данным Союзроссахара РФ экспорт сахара из страны в завершившемся сезоне 2017-18 составил 550 тыс.тонн против 329 тыс.тонн, экспортированных в сезоне 2016-17.

По оценке ЕК производство сахара в ЕС в сезоне 2018-19 составит 20,1 млн.тонн, что несколько ниже предыдущего прогноза в связи с холодной и влажной погодой весной и жарким и сухим летом 2018 г. Производство сахара в ЕС в сезоне 2017-18 составило 21,1 млн.тонн.

По оценке Green Pool избыток сахара в мире в сезоне 2017-18 может достичь +19,56 млн.тонн и + 6,62 млн.тонн в сезоне 2018-19. Сокращение производства и экспорта из Бразилии пока не может компенсировать рост производства в Индии, оцениваемого в 32,16 млн.тонн в сезоне 2017-18.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
+7 (495) 223-02-02
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

Отдел персонального брокерского обслуживания

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика, глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.