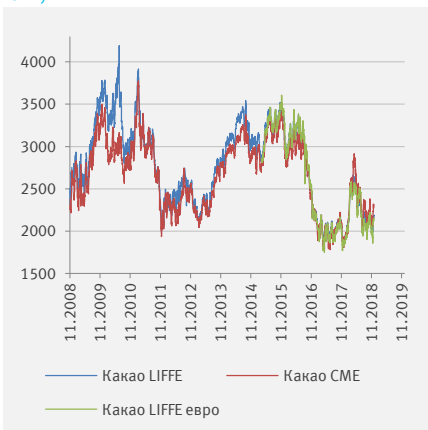


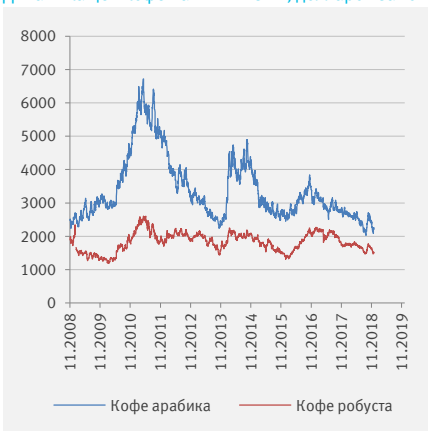
Цены тропических товаров на биржах LIFFE и CME

	25.12	% пред. период
Какао LIFFE, фунтов/т	2181,6	+6,5
Какао ICE, \$/т	2315,0	+11,1
Какао LIFFE, евро/т	2148,4	+8,1
Кофе LIFFE, \$/т	1515,0	-6,2
Кофе ICE, ц/ф	2253,1	-7,3
Сахар ICE, ц/ф	12,40	-2,2

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



В прошедший период цены на какао-бобы показали рост на фоне продолжающихся финансовых проблем у экспортеров Кот-Дивуара, несмотря на очень хороший собираемый урожай и благоприятные погодные условия. Объемы поступления какао-бобов в порты Западной Африки растут по мере продвижения урожая сезона 2017-18, что сдерживает потенциал роста цен.

По оценке ICCO избыток какао-бобов в сезоне 2017-18 понизился до +22 тыс.тонн на фоне увеличившейся до 4,570 млн.тонн переработки. Мировое производство какао в сезоне 2017-18 оценивается на уровне 4,638 млн.тонн.

Совет по какао и кофе Кот-Дивуара (ССС) отозвал лицензии у двух экспортеров какао, отказавшихся от своих контрактов, после отказа в банковском финансировании операций. Экспортеры какао Green & Brown и Tropicao объявили о дефолте, но объем ранее законтрактованного на экспорт какао пока неизвестен.

При этом СССР планирует перепродать контракты на экспортную поставку 150 тыс.тонн какао-бобов в январе 2019 г. После банкротства компании SAF-Касао многие ивуарийские банки понесли убытки и в настоящее время крайне осторожно относятся к финансированию операций по экспорту какао-бобов. По сообщению СССР многие мелкие экспортеры почти не выполняют своих обязательств, поэтому рассматривается возможность перепродажи их контрактов.

Совет по какао и кофе (ССС) законтрактовал на экспорт около 1,75 млн.тонн какао-бобов до начала сезона 2018-19 в октябре 2018 г., что примерно равно ожидаемому основному урожаю текущего сезона. Общий урожай какао-бобов в сезоне 2018-19 в Кот-Дивуаре оценивается на уровне 2,2 млн.тонн. Прибытие какао-бобов в порты Кот-Дивуара по состоянию на 18 декабря 2018 г. составило 836 тыс.тонн, что на 26,3% больше, чем на аналогичную дату прошлого сезона.

Прибытие какао-бобов сезона 2018-19 в Бразилии по состоянию на 13 ноября 2018 г. составило 148,8 тыс.тонн, что на 16,8% ниже, чем на аналогичную дату прошлого сезона.

По данным ассоциации какао Нигерии (CAN) производство какао-бобов в сезоне 2017-18 не превысит 250-260 тыс.тонн против 320 тыс.тонн, собранных в сезоне 2016-17, из-за неблагоприятных погодных условий и старения плантаций.

В прошедший период цены на кофе продолжали снижаться в связи с ростом поставок из Бразилии и Вьетнама. Технические продажи усилились после пробоя вниз уровня 100 центов за фунт на кофе арабика в Нью-Йорке, хотя периодически наблюдаются коррекции цен вверх.

По декабрьской оценке Минсельхоза США мировое производство кофе в сезоне 2017-18 составило 158,8 млн.мешков (-1,8% к сезону 2016-17), а мировое потребление составило 160,3 млн.мешков (+3,9% к сезону 2016-17). Баланс мирового рынка кофе в сезоне 2017-18 был дефицитным в размере -1,4 млн.мешков.

По предварительным оценкам Минсельхоза США мировое производство кофе в сезоне 2018-19 вырастет на +9,8% до 174,5 млн.мешков, а мировое потребление увеличится всего на +2,1% до 163,6 млн.тонн. Основной вклад в увеличение производства внесет Бразилия, Вьетнам и Колумбия. Это приведет к резкому росту запасов кофе в конце сезона до 37,1 млн.мешков, росту избытка кофе в мире до +10,9 млн.мешков и росту отношения запасов к потреблению до 12%. Резкий рост избытка кофе оказывает давление на цены.

По оценке Mares Spectron избыток кофе в сезоне 2018-19 составит +8,2 млн.мешков, основная часть которых составит кофе арабика.

По данным CoffeeNetwork избыток кофе на мировом рынке в сезоне 2018-19 станет самым большим за последние 16 лет и составит +11 млн.мешков. При этом в сезоне 2019-20 ожидается снижение избытка кофе до +1,1 млн.мешков за счет снижения урожая кофе в Бразилии до 55 млн.мешков. Если же урожай кофе в Бразилии в сезоне 2019-20 опустится до 50 млн.мешков, то на рынке вновь может возникнуть дефицит в размере -3,9 млн.мешков.

Экспорт кофе в мире в октябре 2018 г. вырос на 17% в годовом выражении до 10,41 млн.мешков, из них: 6,76 млн.мешков – арабика (+13,1%), 3,64 млн.мешков – робуста (+25,3%).

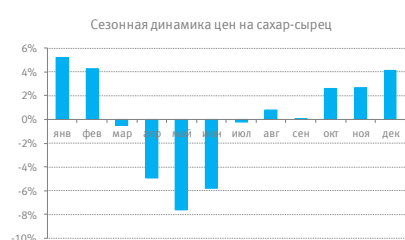
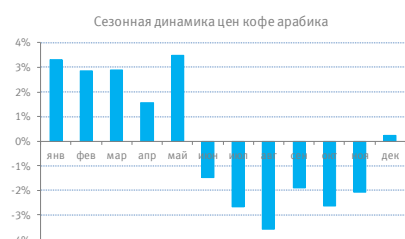
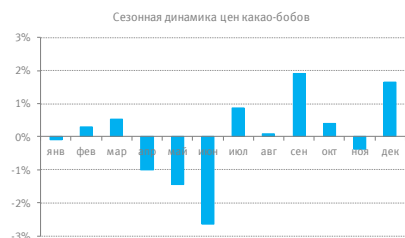
Сертифицированные запасы кофе на складах биржи ICE в прошедший период выросли на 0,2%. Запасы кофе на бирже ICE на конец ноября 2018 г. составили 2,79 млн.мешков против 2,17 млн.мешков на конец ноября 2017 г. Запасы кофе на бирже LIFFE на конец ноября 2018 г. составили 1,77 млн.мешков против 2,20 млн.мешков на конец ноября 2017 г.

Запасы зеленого кофе в США по данным GCA на конец ноября 2018 г. составили 6,08 млн.мешков против 6,176 млн.мешков на конец октября 2018 г.

Среднемесячная стоимость тропических товаров на LIFFE и CME

	Декабрь 18	% месяц
Какао LIFFE, фунтов/т	1632,3	+0,9
Какао ICE, \$/т	2195,5	+0,6
Какао LIFFE, евро/т	1757,4	-3,5
Кофе LIFFE, \$/т	1526,8	-7,7
Кофе ICE, ц/ф	99,64	-10,8
Сахар ICE, ц/ф	12,61	-1,4

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	4 638
Динамика, %	-3,1	-5,7	+19,0	-2,2
Мир.пере-ка	4 146	4 130	4 395	4 570
Динамика, %	-2,9	-0,4	+6,4	+4,0
Избыток/дефицит	<b>+42</b>	<b>-187</b>	<b>+349</b>	<b>+22</b>
Запасы	1 607	1 447	1 760	1 865
S/G,%	38,8	35,0	40,5	40,8

Баланс мирового рынка кофе по USDA, млн. мешков

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	152,9	161,8	159,9	174,5
Динамика, %	-0,6	+5,8	-1,8	+9,8
Мир.потребл.	152,7	154,3	160,3	163,6
Динамика, %	+4,9	+1,0	+3,9	+2,1
Избыток/дефицит	<b>+0,2</b>	<b>+7,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>+10,9</b>
Запасы	34,4	34,8	30,0	37,1
S/G,%	11	11	10	12

Баланс мирового рынка сахара по ISO, в тыс. тонн

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	165,8	167,9	182,7	180,49
Динамика, %	-4,1	+1,3	+8,8	-1,2
Мир.потребл.	171,6	172,4	175,5	178,47
Динамика, %	+1,3	+0,5	+1,8	+1,67
Избыток/дефицит	<b>-5,36</b>	<b>-3,7</b>	<b>+7,3</b>	<b>+2,17</b>
S/G,%	28	25		

Бразильский экспорт кофе в ноябре 2018 г. продолжал расти и составил 3,893 млн.мешков против 2,696 млн.мешков в ноябре 2017 г. и 3,275 млн.мешков в октябре 2018 г.

По мере продвижения сезона 2018-19 фермеры сосредотачиваются на урожае сезона 2019-20, который пока ожидается ниже, чем в текущем сезоне из-за чрезмерного цветения деревьев.

Прогнозы по бразильскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Сезон 2019-20	Сезон 2018-19	Сезон 2017-18	Сезон 2016-17
Conab		61,65	44,97	51,37
Cepea		59,90	45,80	
Volcafe			45,80	
Comexim		60,70	49,40	56,0
Terra Forte			48,06	54,45
Safras&Mercado		63,70	50,45	55,50
USDA		63,40	51,2	56,1
Reuters Poll		60,0	50,0	55,0
ICO				60,0
Sucden		60-62	50,6	
IBGE		53,20	41,40	47,8
Procafe			39,0	49,0
Marex Spectron			50,5	55,5
Mercom Group				58,0
Armajaro				55,5
Rabobank		56,80	49,2	54,0
OLAM				60-62
INTL FcStone				52,8
CoffeeNetwork	50,0-55,0	61,0		

Экспорт кофе из Вьетнама в ноябре 2018 г. составил 2,334 млн.мешков против 2,302 млн.мешков в октябре 2018 г. и 1,67 млн.мешков в ноябре 2017 г.

Уборка урожая сезона 2018-19 продолжается, погодные условия благоприятны, несмотря на недавний шторм, что оказывает давление на цены. На конец ноября уборка урожая была завершена на 45%, а завершение урожая ожидается к концу декабря.

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	30,0	28,0	26,88	28,22
MCX Вьетнама	29,90	27,5	25,6	27,83
Vicofa		28,5		18,6
Neumann			20,16	28,80
USDA	30,4	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
CoffeeNetwork	31,0			

Экспорт кофе из Колумбии в ноябре 2018 г. составил 1,253 млн.мешков против 1,169 млн.мешков в ноябре 2017 г. и 1,076 млн.мешков в октябре 2018 г. Производство кофе в ноябре 2018 г. выросло до 1,3 млн.тонн. Общий урожай кофе в сезоне 2018-19 оценивается на уровне 14,0-14,5 млн.мешков. Риски снижения производства остаются в связи с возможным развитием явления EL NINO.

Экспорт кофе из Индонезии в ноябре 2018 г. составил 7,583 тыс.тонн против 18,5 тыс.тонн в октябре 2018 г. и 13,4 тыс.тонн в ноябре 2017 г. Экспорт кофе за 11 мес. 2018 г. составил 87,7 тыс.тонн, что в 2,3 раза ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

В прошедший период рынок сахара-сырца оставался относительно спокойным - цены плавно сползли к уровню 12,40 центов за фунт. По оценке JSG Commodities в 2019 г. цены на сахар-сырец будут колебаться в диапазоне 11-16 центов за фунт, т.к. существует вероятность возникновения небольшого дефицита в сезоне 2019-20. Влияние на рынок будут оказывать колебания на рынке нефти и растущее производство этанола в Бразилии.

Экспортные поставки сахара из Индии замедлились в связи с ухудшившимися ожиданиями по производству в новом сезоне – по оценке ISMA производство составит 32 млн.тонн сахара. Сахарные заводы не форсируют подписание экспортных контрактов, ожидая визита китайской делегации. Производство сахара за первые два месяца сезона 2018-19 составило 3,97 млн.тонн, что на 1,5% больше, чем в аналогичный период прошлого сезона. К середине декабря к работе приступило 462 сахарных завода.

Производство сахара в Таиланде в сезоне 2018-19 может снизиться на 7,5% к прошлому сезону и составить 13,5 млн.тонн в связи с засушливой погодой. В сезоне 2017-18 страна произвела рекордное количество сахара – 14,6 млн.тонн, собрав 134,93 млн.тонн сахарного тростника. Внутреннее потребление сахара составляет 2,6 млн.тонн, остальное экспортируется.

Производство сахара в 2019 г. в ЕС может снизиться до 17,9 млн.тонн против 19,7 млн.тонн, произведенных в 2018 г., в связи с упавшими ценами на сахар. Фермеры собираются сокращать площади посевов сахарной свеклы по всей Европе.

В связи с обильными осадками в южных регионах Бразилии сезон уборки тростника продолжается в декабре. По состоянию на середину декабря по данным UNICA в центральных и южных штатах Бразилии было убрано 544,32 млн.тонн тростника против 570,17 млн.тонн на середину декабря 2017 г.

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	1637,2	1683,3	1766,4
Какао ICE, \$/т	2249,0	2237,0	2384,6
Кофе ICE, ц/ф	116,5	102,8	102,3
Сахар ICE, ц/ф	14,28	12,29	13,70

Производство сахара на середину декабря составило 25,76 млн.тонн (-26,8% к аналогичному периоду 2017 г.), производство этанола составило 29,09 млрд.литров (+18,6%). Доля тростника, направляемого на производство этанола, составила 64,3%, что стало максимальным значением за последние годы.

Экспорт сахара из Бразилии в ноябре 2018 г. составил 1,722 млн.тонн, экспорт сахара за 8 мес. сезона 2018-19 составил 13,01 млн.тонн (-25% к аналогичному периоду сезона 2017-18). По предварительным оценкам экспорт сахара из Бразилии в сезоне 2018-19 упадет на 28,6% к сезону 2017-18 до 22 млн.тонн.

Экспорт этанола из Бразилии в ноябре 2018 г. составил 0,148 млн.литров, экспорт этанола за 8 мес. сезона 2018-19 составил 1,325 млн.литров, что на 16,6% выше, чем в аналогичный период сезона 2017-18.

Ограниченные возможности по расширению тростниковых плантаций и упор на производство этанола могут привести к падению урожая тростника в Бразилии в сезоне 2019-20. При этом производство сахара продолжит снижаться, а производство этанола – расти.

#### Оценка производства тростника и сахара в Бразилии

Агентство	Сезон 2019-20			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	570,0			596,3	36,0/26,1
Datagro	570,0	26,38		558	36,06/30,5
Job Economia				585,0	30,0/28,0
Agroconsult	582,0	29,40	28,10	562,0	28,80/27,7
Conab				635,0	34,2/30,4
Archer Consulting				563	28,5/26,39
Louis Dreyfus				586	
FCStone				587,7	26,9/27,7
Rabobank				580-590	
Sucden				588	33,4/26,0
Canaplan				553-585	30,6/27,2
Bioagencia	567,0	25,40	30,0	558,0	27,40/28,80

По оценке Green Pool на мировом рынке сахара в сезоне 2018-19 ожидается избыток в размере +3,60 млн.тонн, что значительно ниже избытка в +20,0 млн.тонн, сформировавшегося на рынке в сезоне 2017-18. Снижение избытка стало возможным за счет ожидаемого падения производства в ЕС и Индии.

**Ближайший офис:** <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

#### Личные брокеры

Николай Рузайкин

Начальник отдела

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

#### Структурные продукты

Игорь Сорокин

Начальник отдела

<http://open-broker.ru/investing/>

#### Еврооблигации

Деск облигаций

8 800 500-99-66

#### Аналитики

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

Иван Авсейко

Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA

Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA

Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. 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 Соединённых 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.