

СОДЕРЖАНИЕ

ЗЕРНОВЫЕ

МАСЛИЧНЫЕ

ХЛОПОК

стр. 1-6

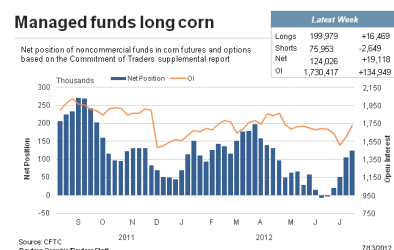
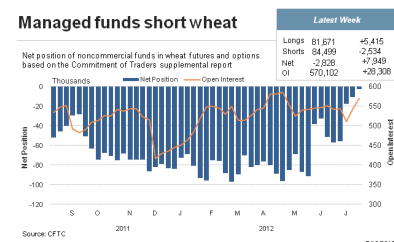
стр. 7-10

стр. 10-12

ПШЕНИЦА, КУКУРУЗА

Доминирующий тренд

Долгосрочный растущий



Баланс мирового рынка пшеницы по USDA (июль 12)

Сезон	2010-11	2011-12	2012-13
Мир.пр-во	651,14	694,7	665,3
Мир.потр.	653,1	689,1	680,1
Мир.экспорт	133,73	149,2	135,6
Мир.импорт	130,6	146,7	133,3
Мир. Запасы	197,23	197,2	182,40
Динамика запасов	-1,7%	0,0%	-7,5%

Источник: USDA

Баланс мирового рынка кукурузы по USDA (июль 12)

Сезон	2010-11	2011-12	2012-13
Мир.пр-во	829,12	873,70	905,20
Мир.потр.	850,00	863,80	898,00
Мир.экспорт	91,898	97,0	97,5
Мир.импорт	90,9	95,2	95,7
Мир. запасы	124,32	129,4	134,1
Динамика запасов	-13,6%	+4,1%	+3,6%

Источник: USDA

В прошедший период цены на зерновые продолжали показывать высокие темпы роста. Пшеница выросла на 15,5%, кукуруза выросла на 10,6% под влиянием погодного фактора. Засуха в США поразила уже 55% территории страны в 48 штатах и признана сильнейшей засухой с 1956 г. 1300 районов в 29 штатах признано зоной стихийного бедствия, ограничена подача воды в городские фонтаны. Начался забой скота и наблюдается резкое падение производства биоэтанола.

Динамика цен на пшеницу и кукурузу (CME)



Источник: CME

Наибольшее влияние засуха оказала на посевы кукурузы. Оценки урожайности резко снизились, количество плохих посевов выросло. По слухам, американские фермеры договариваются об импорте 1 млн.тонн бразильской кукурузы с поставкой в октябре-декабре 2012 г. По оценкам трейдеров запасы кукурузы на конец сезона 2012-13 могут упасть на 32% и составить 1,279 млн.бушелей против 1,881 млн.бушелей по отчету USDA.

По яровой пшенице, напротив, наблюдается рост производства в 2012 г. на 8,1% в связи с благоприятными погодными условиями во время роста зерновой. Участники рынка оценивают урожай в 2,47 млрд.бушелей против 2,34 млрд.бушелей в июне 2012 г.

Объем мировой торговли кукурузой в июле резко снизился в связи с межсезоньем в Южной Америке и падением поставок из США из-за засухи и окончания сезона.

Июльский прогноз USDA показал снижение мирового производства пшеницы в сезоне 2012-13 к июньскому прогнозу на 1% до 665,3 млн.тонн, что также на 4,2% ниже мирового производства пшеницы в сезоне 2011-12. Основное снижение коснулось Китая, России и Казахстана. При этом ожидается рост экспорта пшеницы из США в связи со снижением конкуренции со стороны причерноморских стран.

Мировое потребление снизится незначительно, всего на 0,3% до 680 млн.тонн, однако, это также на 1,3% ниже потребления в сезоне 2011-12. При этом переходящие запасы пшеницы в мире упадут на 7,5% к прошлому сезону до 182,4 млн.тонн.



Источник: CME, расчеты по модели



Источник: CME, расчеты по модели

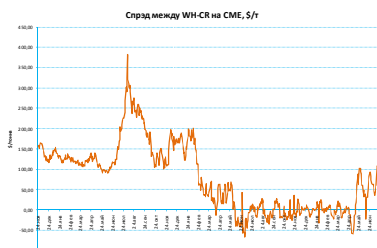
Текущая цена на мировом рынке

Пшеница 331,5\$/тонна CME (SEP)

Черноморская пшеница 280\$/тонна CME (SEP)

Кукуруза 313\$/тонна CME (SEP)

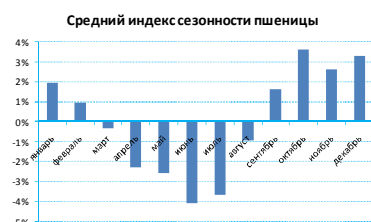
Спрэд между зерновыми резко расширился и по состоянию на 18 июля составил +108,3\$



Источник: CME, расчеты по модели

Сорт	Средняя цена в июле 2012 г., \$/бар.	Динамика к июню 2012 г., %
Wheat	302,2	+25,7
Corn	296,5	+24,8

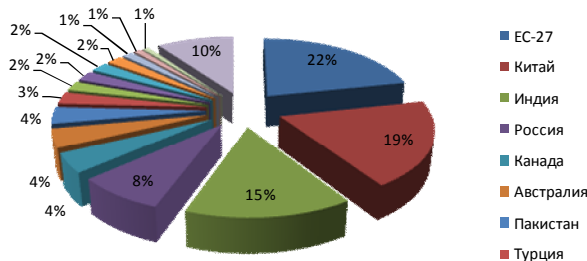
Источник: CME, расчеты



Источник: расчетная модель

Поставки в сезоне 2012-13 ожидаются напряженными. Продолжается пересмотр урожая пшеницы вниз: по России – на 7,5% до 49 млн.тонн, по Китаю – на 1,7% до 118 млн.тонн, по США – на 0,4% до 60,5 млн.тонн. Урожай пшеницы по ЕС-27 пересмотрен вверх на 1,6% до 133 млн.тонн.

Структура мирового производства пшеницы в сезоне 2012-13 (июльский отчет USDA)



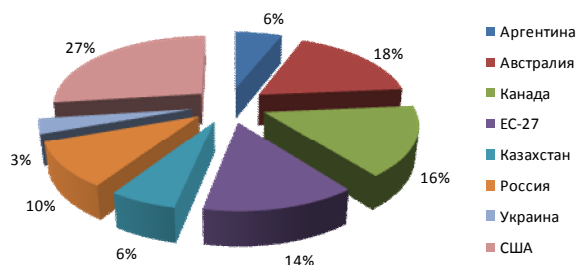
Источник: USDA

В мировом потреблении в сезоне 2012-13 покажут существенные изменения Иран (+1,4% к сезону 2011-12), Казахстан (-11,8%).

Запасы пшеницы продолжают снижаться: Китай (-3% к сезону 2011-12), Россия (-4%), Канада (-6,5%), Индия (-8,7%), США (-4,4%). Лишь запасы в Австралии пересмотрены в сторону повышения на 18,2%.

В июльском отчете USDA существенно понижен прогноз экспорта пшеницы из России в сезоне 2012-13 (на 25% до 12 млн.тонн к предыдущему прогнозу) и повышен из Индии (на 67% до 5 млн.тонн), ЕС-27 (на 10,3% до 16,5 млн.тонн) и США (на 15,7% до 32,5 млн.тонн).

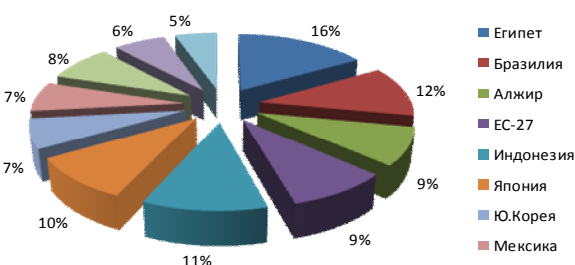
Структура мирового экспорта пшеницы в сезоне 2012-13 (июльский отчет USDA)



Источник: USDA

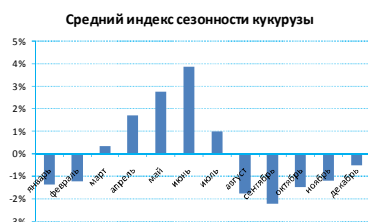
Основными покупателями пшеницы на мировом рынке являются Египет и Бразилия, страны Северной Африки. Импорт пшеницы в Китай в сезоне 2012-13 оценивается в 2 млн.тонн.

Структура мирового импорта пшеницы в сезоне 2012-13 (июльский отчет USDA)



Источник: USDA

По июльскому прогнозу USDA в сезоне 2012-13 мировое производство



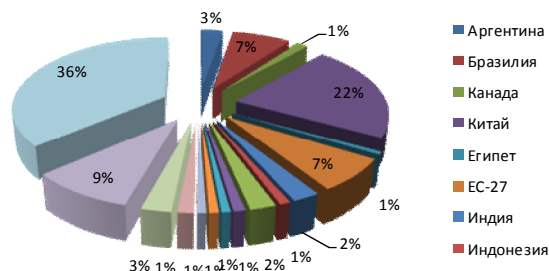
Источник: расчетная модель

Основные факторы, влияющие на мировой рынок в текущий период

- Погодный фактор оказывает основное влияние на ценовые колебания в настоящий период – засуха в США и неблагоприятные условия в СНГ снижают оценки урожая
- Снижение оценок роста производства и запасов кукурузы в мире в сезоне 2012-13
- Повышение оценок падения производства и запасов пшеницы в мире в сезоне 2012-13
- Перевес коротких спекулятивных позиций по отчету CFTC по пшенице и их закрытие, наращивание длинных позиций, перевес длинных позиций в кукурузе и их наращивание
- Производство пшеницы в Индии в сезоне 2011-12 составит 93,9 млн.тонн, что на 8% выше, чем в сезоне 2010-11
- Посевы пшеницы в Аргентине в сезоне 2012-13 по оценкам сократятся на 22% до 35,9 тыс.гектаров в связи с экспортными ограничениями
- Производство кукурузы в Бразилии в сезоне 2012-13 может вырасти на 20% до 69,48 млн.тонн в связи с расширением посевов и хорошей погодой

кукурузы понижено на 4,7% к июньскому прогнозу до 905,2 млн.тонн, что на 3,6% превосходит производство сезона 2011-12. Мировое потребление пересмотрено вниз на 2,5% до 900,5 млн.тонн. При этом переходящие запасы кукурузы в мире вновь понижены на 14% в июньском прогнозу до 134 млн.тонн (+3,6% к прошлому сезону). Основной прирост производства по июльским оценкам наблюдается в Аргентине, Канаде и России. Прирост мирового потребления обеспечат Южная Корея (+13% к прошлому сезону или 8,1 млн.тонн) и Китай (+7% или 201 млн.тонн).

Структура мирового производства кукурузы в сезоне 2012-13 (июльский отчет USDA)



Источник: USDA

По данным USDA на 12 июля 2012 г. в США было законтрактовано на экспорт 1181,3 тыс.тонн пшеницы (общий экспорт в сезоне 2012-13 составляет 8 034,7 тыс.тонн, что на 16,2% ниже предыдущего сезона), также было законтрактовано 291,5 тыс.тонн кукурузы (общий экспорт сезона 2011-12 составляет 39 143,7 тыс.тонн (-16,2%).

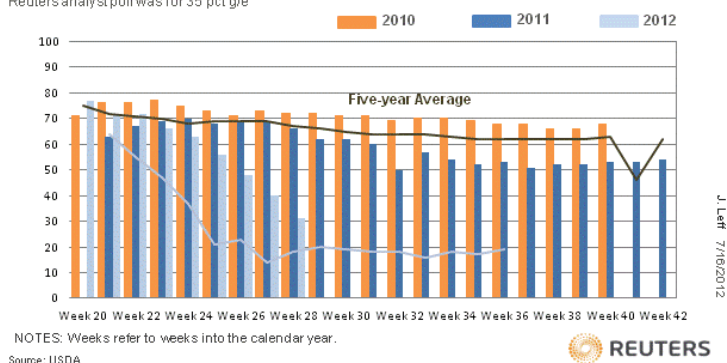
По оценке Storcast урожайность кукурузы в США в сезоне 2012-13 составит 150,6 буш/акр, что на 1,8% ниже предыдущей оценки. Maquaric Capital дает оценку урожайности кукурузы в США в сезоне 2012-13 на уровне 156,5 буш/акр, USDA – 166 буш/акр, Informa Economics – 142,5 буш/акр (-7,2% к предыдущему прогнозу), Barclays – 140 буш/акр, Goldman Sachs – 143,5 буш/акр. Оценки понижаются в связи с засушливой погодой. Средняя оценка урожайности по опросу Reuters 17 июля составила 137,2 буш/акр, что на 6% ниже оценки на 27 июня.

По данным USDA по состоянию на 15 июля 65% посевов яровой пшеницы находилось в отличном и хорошем состоянии (66% на прошлой неделе), 27% - в удовлетворительном состоянии, 8% - в плохом состоянии.

В кукурузе 31% посевов находилось в отличном и хорошем состоянии (66% в прошлом году), 31% - в удовлетворительном состоянии, 38% - в плохом состоянии (12% в прошлом году). Состояние посевов ухудшается. Убрано 80% озимой пшеницы (65% в прошлом году).

USDA pegs corn 31 pct good-excellent

Reuters analyst poll was for 35 pct g/e



NOTES: Weeks refer to weeks into the calendar year.

Source: USDA

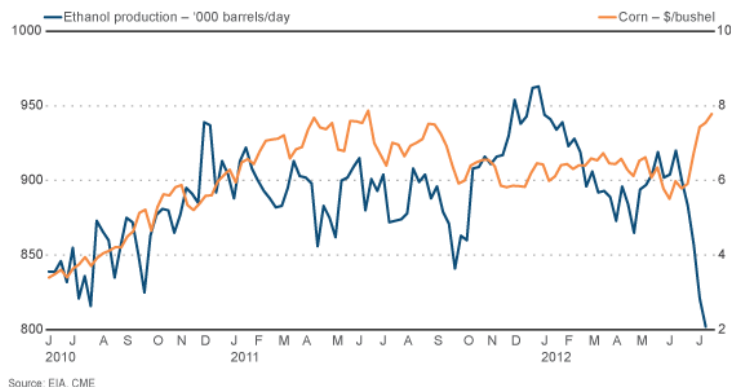
REUTERS

Производство этанола в США по данным EIA на 6 июля снизилось на 4% к

предыдущему периоду и составило 821 тыс.бар. в сутки в связи с падением рентабельности производства из-за роста цен на кукурузу. Несколько заводов простаивают. Запасы упали до 19,53 млн.бар.

U.S. weekly ethanol production

U.S. ethanol output fell to 802,000 bpd last week.



Экспорт пшеницы из ЕС по состоянию на 19 июля с начала сезона 2012-13 составил 301 тыс.тонн против 595 тыс.тонн в аналогичный период сезона 2011-12. Экспорт пшеницы из ЕС в сезоне 2011-12 составил 12,5 млн.тонн против 18,5 млн.тонн в сезоне 2010-11.

Агентство Strategie Grains понизило производство зерновых в ЕС в сезоне 2012-13 на 2,1% до 278,8 млн.тонн в связи с неблагоприятными погодными условиями. Максимальное сокращение коснется пшеницы и кукурузы.

Запасы пшеницы в Австралии на конец июня 2012 г. упали на 14% к концу мая 2012 г. до 14,1 млн.тонн в связи с ростом экспорта. Большинство пшеницы покупает Азия, которая заменяет американские поставки фуражной пшеницы. Урожай пшеницы в Австралии в сезоне 2012-13 снизится по оценке ABARES до 24,1 млн.тонн, что на 7% ниже, чем в сезоне 2011-12. Неблагоприятное влияние оказала засуха.

Запасы пшеницы в Индии по состоянию на 1 июля составили 49,8 млн.тонн, что в 3 раза выше запланированных правительством запасов на конец сезона 2011-12.

Экспорт зерновых из Украины в сезоне 2012-13 оценивается в 20 млн.тонн (прогноз МСХ Украины), оценка урожая понижена до 45,3 млн.тонн. Аналитики оценивают урожай в 42-43 млн.тонн в связи с засушливой погодой во время всего периода вегетации.

Министерство фиксирует низкие темпы экспорта зерна в июле - за первые 10 дней месяца из страны вывезено около 260 тыс. тонн зерна. За весь июнь Украина поставила на экспорт 1,4 млн. тонн зерна. По состоянию на конец июня с начала сезона 2011-12 экспорт составил 21,8 млн.тонн зерновых.

По данным МинаПК, к 9 июля убрано 7 млн. тонн зерна, включая 4,8 млн. тонн пшеницы и 2,0 млн. тонн ячменя. Средняя урожайность составляет 1,96 тонны/гектар. Запасы зерна в Украине на 1 июля 2012 г. составили 9,8 млн.тонн по сравнению с 4,3 млн.тонн на 1 июля 2011 г.

По оценке МСХ Казахстана урожай зерновых в 2012 г. составит около 14 млн.тонн, что существенно ниже, чем в прошлом году в связи с засухой. Экспорт в сезоне 2012-13 может составить до 10 млн.тонн.

В 2011 году собрано 27 млн. тонн зерна, и правительство было вынуждено субсидировать транспортные расходы экспортеров до портов в Черном и Балтийском морях; в общей сложности на эти цели было выделено из бюджета 30 миллиардов тенге (\$200 миллионов). В настоящее время рассматривается возможность отмены субсидий с 1 августа в связи с улучшением конъюнктуры.

Внутренний рынок

Индексы Совзкон на 13 июля 2012 г.

Сводный Feed Wheat – 7600 руб./тонна (+6,3% к предыдущей неделе)

Food Rye – 5450 руб./тонна (+7,9 к предыдущей неделе)

Feed Barley – 6750 руб./тонна (+4,7% к предыдущей неделе)

Пшеница 4 класса - 7300 руб./тонна (+5% к предыдущей неделе)

Пшеница 3 класса - 8125 руб./тонна (+4,8% к предыдущей неделе)

Мука высшего сорта – 11325 руб./тонна (+0,9% к предыдущей неделе)

предыдущей неделе)

ИКАР Новороссийск FOB
295\$/тонна (+3,5% к
предыдущей неделе)

Основные факторы, влияющие на внутренний рынок в текущий период

- Дожди снизили негативный эффект весенней засухи, но урожай будет ниже прошлогоднего
- Резкое сокращение запасов зерновых, особенно в южных регионах
- По состоянию на 1 июня из интервенционного фонда продано 1998 тыс.тонн зерновых, обсуждаются новые интервенции на сезон 2012-13
- С начала июля 2011 г. по конец июня 2012 г. экспортировано 21,15 млн.тонн пшеницы, общий экспорт зерновых составляет 27,44 млн.тонн
- Ожидаемый резкий рост урожая и экспорта кукурузы в сезоне 2012-13 (до 1,5 млн.тонн в связи с ростом посевов и урожая)
- По предварительным оценкам урожай зерновых в России в 2012 г. может составить по МСХ РФ – 80-85 млн.тонн, РЗС – 96 млн.тонн, ИКАР – 86,5 млн.тонн, Совэкон – 78,5млн.тонн, FAS – 88 млн.тонн, Росгидромет – 83 млн.тонн
- Экспорт зерновых из России в сезоне 2012-13 оценивается в 16-18 млн.тонн (МСХ РФ), 13-14 млн.тонн (СОВЭКОН), 22-23 млн.тонн (РЗС), 19 млн.тонн (FAS), 16 млн.тонн (USDA)

Итоги торгов товарными фьючерсами на ОАО "Санкт-Петербургская биржа"

По состоянию на 18 июля расчетная цена контракта на пшеницу составила 10405 руб./тонна (+14% к предыдущему периоду).

94% посевов зерновых находятся в хорошем и удовлетворительном состоянии, и только 6% - "в плохом". На юге страны уборка уже началась, в северных, основных зерносеющих регионах, уборка начнется в конце августа - начале сентября. Засушливая погода стоит в южных регионах страны и на западе. Площадь зерновых культур в этом году в Казахстане составила 16,2 миллиона гектаров, что практически соответствует прошлогоднему показателю.

Внутренний рынок

В прошедший период внутренние цены на зерновые в РФ продолжали расти под влиянием роста мировых цен и снижения ожиданий по урожаю. Стоимость экспортируемого зерна 11,5% базис FOB Новороссийск в долларовом эквиваленте выросла на 3,5% до 295\$/тонна. В связи с высокими ценами экспорт немного замедлился: по данным на первую неделю июля было вывезено 275 тыс.тонн зерна (340 тыс.тонн в прошлом году за аналогичный период), в том числе 225 тыс.тонн пшеницы. Наводнение в Краснодарском крае не оказало существенного негативного влияние на посевы зерновых, но разрушение дорожных путей может замедлить отгрузку на экспорт.



Источник: Reuters

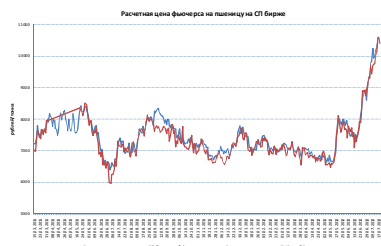
Чиновники начали обсуждать вопрос проведения интервенций в сезоне 2012-13, однако, растущие цены исключают закупку зерна. В то же время запрет экспорта и введение пошлин не обсуждаются.

По данным МСХ РФ по состоянию на 11 июля было убрано 9,4% всех посевных площадей и собрано 10,6 млн.тонн зерна против 1,9 млн.тонн в прошлом году. Неблагоприятные погодные условия весной снизили урожайность до 2,5 тонны/гектар. Проливные дожди также неблагоприятно влияют на состояние зерновых.

Минсельхоз РФ ухудшил прогноз урожая зерновых на 2012 г. до 80-85 млн.тонн. Росгидромет ожидает урожай в 2012 г. на уровне 83-86 млн.тонн. Экспортный потенциал сезона 2012-13 оценивается в 16-18 млн.тонн.

По оценке СОВЭКОН экспорт зерновых в сезоне 2012-13 может составить 13-14 млн.тонн, из них пшеницы - 10 млн.тонн в связи с падением запасов и небольшого роста внутреннего потребления. Экспорт зерновых в сезоне 2011-12 составил 28,1 млн.тонн, из которых в июне было поставлено на экспорт 1,37 млн.тонн, в мае – 1,48 млн.тонн, в апреле – 2,13 млн.тонн. Без бобовых экспорт составил 27,44 млн.тонн, из которых пшеницы – 21,15 млн.тонн.

Агентство понизило прогноз урожая зерновых в 2012 г. до 78,5 млн.тонн. В связи с невозможностью введения запрета на экспорт или «плавающих» пошлин из-за вступления в ВТО баланс зерновых в сезоне 2012-13 выглядит



Источник: ОАО «Санкт-Петербургская биржа», СМЕ, расчеты по модели

Расчетная цена контракта на кукурузу по состоянию на 18 июля составила 9895 руб./тонна (+18,8% к предыдущему периоду).



Источник: ОАО «Санкт-Петербургская биржа», СМЕ, расчеты по модели

очень напряженным.

Основные выводы

Опираясь на данные фундаментального анализа баланса мирового рынка пшеницы, можно констатировать большую вероятность развития долгосрочного позитивного сценария для рынка пшеницы. Рост цен на пшеницу под влиянием неблагоприятных погодных условий поддержан сокращением мирового производства и падением переходящих запасов пшеницы в мире.

Рынок кукурузы поддержан неблагоприятной погодой в ряде выращивающих регионов, особенно в США, что существенно сокращает экспортный потенциал данной страны в новом сезоне. Переходящие запасы по рынку кукурузы в сезоне 2012-13 пересмотрены резко вниз, однако, они остаются выше запасов прошлого сезона. Подобная ситуация ограничивает потенциал роста цен в долгосрочном периоде в отличие от рынка пшеницы.

По оценке банка JPMorgan стоимость пшеницы в 3 кв. 2012 г. составит 850 центов/бушель, в 4 кв. 2012 г. – 805 центов/бушель, по итогам 2012 г. – 730 центов/бушель. Стоимость пшеницы в 1 кв. 2013 г. оценивается в 790 центов/бушель, во 2 кв. 2013 г. – в 785 центов/бушель.

По оценке банка JPMorgan стоимость кукурузы в 3 кв. 2012 г. составит 750 центов/бушель, в 4 кв. 2012 г. – 700 центов/бушель, по итогам 2012 г. – 680 центов/бушель. Стоимость кукурузы в 1 кв. 2013 г. оценивается в 680 центов/бушель, во 2 кв. 2013 г. – в 670 центов/бушель.

По оценке банка Goldman Sachs стоимость кукурузы в 2012 г. составит 690 центов/бушель, пшеницы – 770 центов/бушель.

По оценке банка Barclays стоимость кукурузы в 3 кв. 2012 г. составит 680 центов/бушель, пшеницы – 740 центов/бушель.

По данным расчетной модели среднегодовая стоимость пшеницы в 2012 г. составит 267,4\$/тонна (728,6 центов/бушель), в 2013 г. – 302,7\$/тонна (825 центов/бушель). Среднегодовая стоимость кукурузы в 2012 г. составит 273,4\$/тонна (695,6 центов/бушель), в 2013 г. – 317,1\$/тонна (806,9 центов/бушель).

Месяц 2012 г.	Среднемес. пшеницы, \$/т	цена	Среднемес. цена кукурузы, \$/т
Июнь	240,31		237,49
Июль	299,72		296,46
Август	287,33		295,11
Сентябрь	296,41		295,33
Октябрь	304,21		299,87
Ноябрь	302,63		302,42
Декабрь	306,12		306,52
Среднегодовая цена	267,38		273,38

Источник: расчеты по модели

На внутреннем рынке можно ожидать продолжения роста цен в связи с ожиданиями падения урожая зерновых в 2012 г., а также резким падением запасов и высоким экспортом. Среднегодовая цена зерновых по индексу СОВЭКОН в 2012 г. ожидается на уровне 6674 руб./тонна, что на 22% выше среднегодовой цены в 2011 г. Возможно сезонное снижение цен в августе-сентябре 2012 г.

СОЕВЫЕ БОБЫ, СОЕВОЕ МАСЛО

Доминирующий тренд

Долгосрочный растущий

Managed funds long soybeans

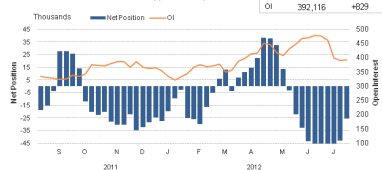
Net position of noncommercial funds in soybean futures and options based on the Commitment of Traders supplemental report



Source: CFTC

Managed funds short soyoil

Net position of noncommercial funds in soybean futures and options based on the Commitment of Traders supplemental report



Source: CFTC

Баланс мирового рынка соевых бобов по USDA (июль 12)

Сезон	2010-11	2011-12	2012-13
Мир.пр-во	264,69	235,88	267,16
Мир.потр.	221,15	223,87	232,39
Мир.экспорт	92,65	90,18	95,82
Мир.импорт	88,01	90,11	94,96
Мир. запасы	70,13	52,51	55,66
Динамика запасов	+15,8%	-25,1%	+6%

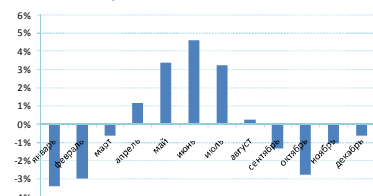
Источник: USDA

Баланс мирового рынка соевого масла по USDA (июль 12)

Сезон	2010-11	2011-12	2012-13
Мир.пр-во	41.24	41.85	43.62
Мир.потр.	40.91	42.29	43.55
Мир.экспорт	9.57	8.25	8.41
Мир.импорт	9.27	8.09	7.84
Мир. запасы	3.33	2.74	2.24
Динамика запасов	+0.9%	-17.7%	-18.2%

Источник: USDA

Средний индекс сезонности сои



Источник: расчетная модель

В прошедший период цены на соевые бобы и соевое масло активно росли вместе с растущими зерновыми. Поводом для роста служат сокращающиеся из-за засухи в США прогнозы урожая сои в этой стране, высокий спрос и межсезонье в Южной Америке. Следующие две недели будут очень важными с точки зрения состояния посевов сои в США, если засуха продолжится, это может серьезно повлиять на урожай и цены. Ключевым месяцем для урожая сои является август.

По отчету CFTC в соевых бобах наблюдается перевес спекулятивных длинных позиций и их наращивание, в соевом масле наблюдается перевес коротких позиций и их сокращение.

Динамика цен на соевые бобы и соевое масло (CME)



Источник: CME

Поставки на физическом рынке остаются напряженными. По оценке OIL WORLD экспорт сои из США в сентябре 12 г. – феврале 13 г. составит 32 млн.тонн против 24,5 млн.тонн в аналогичный период прошлого сезона, экспорт из Бразилии снизится до 4,4 млн.тонн от 10,2 млн.тонн, экспорт из Аргентины составит всего 0,54 млн.тонн против 3,72 млн.тонн. Все это оказывает крайне негативное влияние на отрасль животноводства, удорожая корма и способствуя сокращению поголовья.

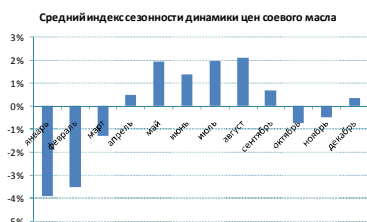
По опросу аналитиков Reuters 17 июля урожайность сои в США составит 39,1 буш/акр, что на 3,6% ниже оценки по состоянию на 27 июня. Производство сои может снизиться на 3,9% до 2,931 млрд.буш.

По июльской оценке USDA засуха понизила урожайность сои до 40,5 буш/акр от 43,9 буш/акр в июньской оценке. Несмотря на расширение посевов сои в 2012 г. до 75,3 млн.акров, прогноз урожая в США понижен по сезону 2012-13 до 3,05 млрд.буш.

По июльскому отчету USDA мировое производство сои в сезоне 2012-13 вырастет на 13,3% к сезону 2011-12 до 267,2 млн.тонн. Мировое потребление сои вырастет на 3,8% до 232,4 млн.тонн, переходящие запасы на конец сезона вырастут на 6% до 55,66 млн.тонн. Пока статистические данные показывают достаточную обеспеченность рынка по итогам сезона, текущий рост цен и напряженные поставки больше обеспечиваются сезонными факторами.

По соевому маслу ситуация складывается более негативная, т.к. наблюдается сильный спад мировых запасов в конце сезона 2012-13 (на 25,2% к сезону 2011-12 до 2,23 млн.тонн). Падение запасов произойдет благодаря росту мирового потребления на 3,8% до 43,42 млн.тонн при росте мирового производства на 3,4% до 43,33 млн.тонн.

По данным USDA по состоянию на 15 июля в хорошем и отличном состоянии находится 34% посевов против 64% в прошлом году, в удовлетворительном и



Источник: расчетная модель



Источник: CME, расчеты по модели



Источник: CME, расчеты по модели

Текущая цена

SOYABEANS 617,8\$/тонна CME (AUG)

SOYABEAN OIL 1190,7\$/тонна CME (AUG)

Цена	Средняя цена в июле 2012 г., \$/т	Динамика к июню 2012 г., %
Soya beans	595,2	+14,1
Soyabe an oil	1182,6	+7,7

Источник: CME, BMD, Reuters

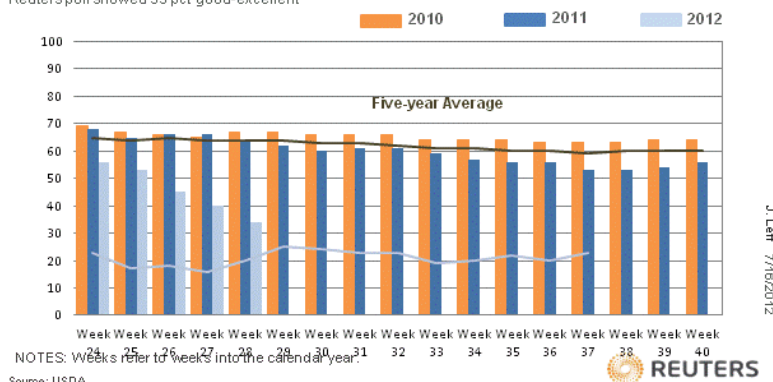
Итоги торгов фьючерсом на соевые бобы на ОАО "Санкт-Петербургская биржа"

Расчетная цена контракта на соевые бобы по состоянию на 18 июля составила 19205 руб./тонна (+9,4% к предыдущему периоду)

плохом – 66% против 36% в прошлом году.

USDA pegs soy 34 pct good-excellent

Reuters poll showed 35 pct good-excellent



По данным USDA на 12 июля 2012 г. в США было законтрактовано 331,1 тыс.тонн соевых бобов (общий экспорт в сезоне 2011-12 составил 38 096,7 млн.тонн -9,4% к прошлому сезону), законтрактовано 28,6 тыс.тонн соевого масла (общий экспорт в сезоне 2011-12 составляет 537,3 млн.тонн - падение в 2,4 раза).

По данным агентства Celeres на 13 июля в Бразилии продано 96% сои старого урожая против 79% в прошлом году. Продажи сои урожая 2012-13 в Бразилии достигли на прошлой неделе 37% и ведутся более быстрыми темпами, чем в прошлом году, в связи с высокими ценами. Погодные условия пока благоприятны для развития урожая сезона 2012-13, который оценивается в 83,1 млн.тонн. По оценке USDA производство сои в Бразилии в сезоне 2012-13 резко вырастет и составит 78 млн.тонн.

Оценки урожая сои в Бразилии

Источник прогноза	Урожай сои в сезоне 2012-13, млн.тонн	Урожай сои в сезоне 2011-12, млн.тонн	Дата выпуска оценки
AGROCONSULT	83,1	66,7	10 мая 2012 г.
Informa Economics		66,5	4 апреля 2012 г.
AGRICULTURE MINISTRY		66,37	5 июля 2012 г.
CELERES		66,3	2 июля 2012 г.
AGRURAL		66,7	26 марта 2012 г.
ABIOVE		66,2	14 июня 2012 г.
USDA	78,0	65,5	12 июля 2012 г.
OIL WORLD		65,0	8 мая 2012 г.
FCSTONE		66,1	9 апреля 2012 г.
Reuters			15 мая 2012 г.
Conab		66,37	5 июня 2012 г.

Источник: Reuters

По данным OIL WORLD переработка сои в Аргентине с марта 2012 г. по февраль 2013 г. снизится до 3-х летнего минимума и составит 33,8 млн.тонн. Оценки урожая сои в сезоне 2011-12 сокращаются.

По оценке USDA производство сои в сезоне 2012-13 восстановится и составит 55 млн.тонн. Однако MCX Аргентины понизило прогноз посевных площадей на 4,5% в сезоне 2012-13 до 3,82 млн.гектаров. Биржа Буэнос-Айрес оценивает посевы в 3,8 млн.гектаров, Oil World дает оценку в 3,6 млн.гектаров и оценку урожая сои в сезоне 2012-13 на уровне 50-55 млн.тонн.



Источник: ОАО «Санкт-Петербургская биржа», CME, расчеты по модели

Основные факторы, влияющие на мировой рынок в текущий период

- Сокращение урожая сои в сезоне 2011-12 в странах Южной Америки из-за засухи
- Засуха в США привела к падению урожайности сои сезона 2012-13 и сократила урожай и запасы
- Напряженные физические поставки в связи с межсезоньем
- Снижение первоначальных оценок производства сои в США в сезоне 2012-13 (особенно в США, Бразилии и Аргентине), рост запасов на конец сезона 2012-13
- По предварительным прогнозам запасы соевого масла на конец сезона 2012-13 существенно снизятся, цены пока недостаточно выросли относительно возможного дефицита
- Растущий импорт соевых бобов в Китай
- Рост потребления растительных масел в Индии
- Конкуренция соевого масла с прочими маслами
- Перевес длинных спекулятивных позиций в соевых бобах по отчету CFTC и их наращивание, кроме того начали расти и короткие позиции
- Перевес коротких спекулятивных позиций в соевом масле по отчету CFTC и их сокращение

Оценки урожая сои в Аргентине

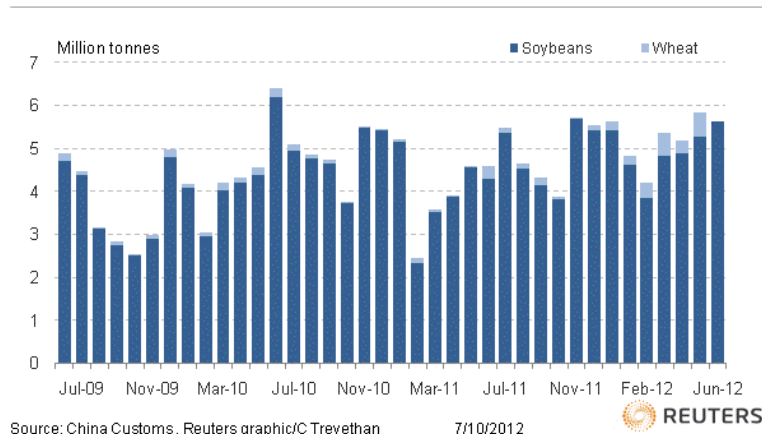
Источник прогноза	Урожай сои в сезоне 2012-13, млн.тонн	Урожай сои в сезоне 2011-12, млн.тонн	Дата выпуска оценки
Buenos Aires Grains Exchange		40,5	24 мая 2012 г.
Rosario grains exchange		41,5	29 мая 2012 г.
MCX Аргентины		39,9	12 июля 2012 г.
OIL WORLD		39-40	29 апреля 2012 г.
USDA	55,0	41,5	12 июля 2012 г.

Источник: Reuters

Импорт сои в Китай в сезоне 2012-13 по данным USDA оценивается на уровне 61 млн.тонн, что на 6% выше, чем в сезоне 2011-12.

По данным Главного Таможенного Управления Китая импорт соевых бобов в страну в июне 2012 г. составил 5,62 млн.тонн, что на 6,4% выше, чем в мае 2012 г. и на 30,7% выше, чем в июне 2011 г. Общий экспорт сои с начала 2012 г. вырос на 22,5% и составил 29,05 млн.тонн.

China grain imports



Source: China Customs, Reuters graphic/C Trevethan

7/10/2012

REUTERS

Основные выводы

Опираясь на данные фундаментального анализа баланса мирового рынка соевых бобов, можно констатировать большую вероятность развития долгосрочного негативного сценария для сои.

В настоящее время наблюдается рост коротких спекулятивных позиций, что может после продолжения резкого роста обрушить цены вниз. Растущие по итогам сезона 2012-13 мировые запасы сои могут привести к падению цен в период начала сбора урожая в США и странах Южной Америки.

При этом среднесрочно возможно продолжение роста цен на соевые бобы в связи с напряженными поставками из-за межсезонья в США и Южной Америке. Рост экспорта ожидается не ранее конца августа-сентября.

Цены на соевое масло среднесрочно будут также расти под влиянием растущей динамики соевых бобов, но остаются под давлением в связи со снижением потребления. Долгосрочно рынок поддержан снижением мировых запасов.

По оценке банка Goldman Sachs стоимость сои в 2012 г. составит 1550 центов/бушель, Barclays дает оценку на уровне – 1480 центов/бушель.

По оценке банка JPMorgan стоимость сои в 3 кв. 2012 г. составит 1525 центов/бушель, в 4 кв. 2012 г. – 1490 центов/бушель, по итогам 2012 г. – 1430 центов/бушель. Стоимость сои в 1 кв. 2013 г. оценивается в 1415 центов/бушель, во 2 кв. 2013 г. – в 1370 центов/бушель.

По оценке банка JPMorgan стоимость соевого масла в 3 кв. 2012 г. составит 59,6 центов/лбушель, в 4 кв. 2012 г. – 59,5 центов/лбушель, по итогам 2012 г. – 56,1 центов/лбушель. Стоимость соевого масла в 1 кв. 2013 г. оценивается в 56,8 центов/лбушель, во 2 кв. 2013 г. – в 55,1 центов/лбушель.

Среднегодовая стоимость в 2012 г. соевых бобов по расчетам составит 554,1\$/тонна, соевого масла – 1191,5\$/тонна.

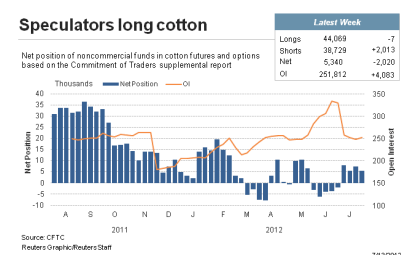
Месяц 2012 г.	Среднемес. цена соевых бобов, \$/тонна	Среднемес. цена соевого масла, \$/тонна
Июнь	521,71	1 102,30
Июль	595,21	1 182,49
Август	619,17	1 237,36
Сентябрь	612,40	1 226,32
Октябрь	606,68	1 215,09
Ноябрь	620,47	1 224,22
Декабрь	626,15	1 240,72
Среднегодовая цена	554,10	1 191,46

Источник: расчеты по модели

ХЛОПОК

Доминирующий тренд

Долгосрочный падающий тренд



В прошедший период мировые цены на хлопок продолжали снижаться до уровня 71,1 ц/ф.

Рынок хлопка после достижения в марте 2010 г. исторического максимума на уровне 219,7 центов/фунт к лету 2012 г. вернулся в свой обычный торговый диапазон между 50 и 100 центами/фунт, в котором торговался с начала 80-х.

Столь резкие колебания цен были обусловлены фундаментальными изменениями рынка. Дефицит и падение запасов хлопка в докризисные сезоны к сезону 2011-12 резко сменились избытком производства при падении потребления и росте запасов. Отношение запасов к потреблению с сезона 2009-10 до 2012-13 выросло от 34% до 64-66%.

Баланс мирового рынка хлопка по ICAC, млн.тонн

Сезон	2010-11	2011-12	2012-13
Мир.пр-во	25.103	27.161	24.87
Динамика пр-ва		+8,2	-8,4
Мир.потр.	24.490	22.743	23.53
Динамика потр.		-7,1	+3,5
Мир.экспорт	7.624	9.170	7.56
Мир.импорт	7.675	9.237	7.56
Мир. запасы	9.308	13.792	15.13
Динамика запасов		+48%	+9,7%

Источник: USDA

Текущая цена

71,10 ц/фунт (1567,5\$/тонна)
ICE (ОСТ)

Среднемесячная цена в июле 2012 г. составила 71,2 ц/ф ICE (-



Источник: ICE

В настоящее время поддержку рынку оказывают растущие цены на зерновые и засуха в США, негативно влияющая на посевы хлопка.

По данным USDA на 15 июля посевы хлопка на 45% находятся в хорошем и отличном состоянии (28% - в прошлом году), на 18% - в плохом (40% в прошлом году). На 36% посевов отмечается формирование коробочек против 29% в прошлом году. Состояние посевов лучше, чем в 2011 г., когда основные производящие хлопок штаты в США поразила засуха, но хуже, чем среднемноголетние.

4,2% к июню 2012 г.)

Официальный сезон с 1 августа по 30 июля

В настоящее время сезон 2011-12, с 1 августа начнется сезон 2012-13



Источник: расчетная модель

Сезон и сезонность связана со сбором урожая хлопка в регионах выращивания.

Сертифицированные запасы хлопка на ICE

на 18 июля 2012 г. составили 85,82 тыс.тюков (-32% к предыдущему периоду)



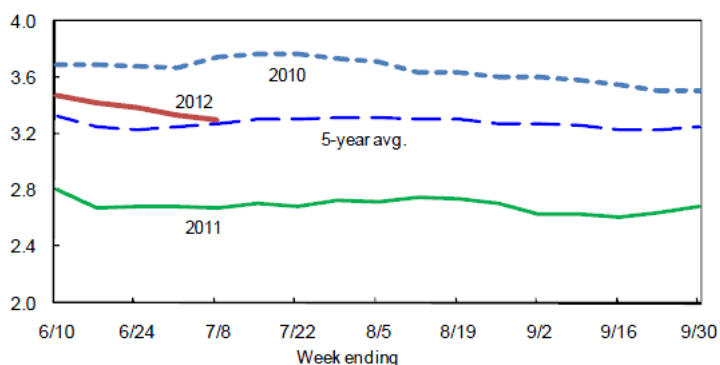
Источник: Reuters

Основные факторы, влияющие на мировой рынок в текущий период

- Продолжающийся рост мировых запасов в сезонах 2011-12 и 2012-13
- Ожидаемое восстановление мирового потребления хлопка в сезоне 2012-13
- Сокращающийся импорт хлопка со стороны Китая, сосредоточение в стране основных мировых запасов (до 70%)
- Перевес длинных спекулятивных позиций в хлопке по отчету CFTC и их наращивание
- Ситуация контанго на рынке хлопка, начиная с октябрьского контракта 2012 г.
- Индийское правительство повысило закупочную цену на хлопок для фермеров в сезоне 2012-13 на 18% до

U.S. cotton crop conditions

Index (2=poor, 3=fair, and 4=good)



Source: USDA, Crop Progress reports.

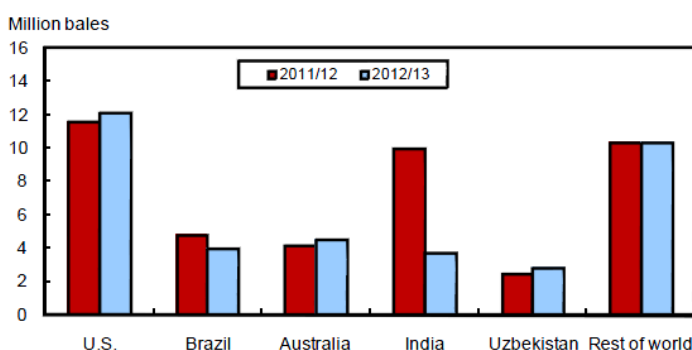
Кроме того, пониженный уровень муссонов в Индии (по состоянию на 18 июля муссоны были на 22% ниже среднего уровня) негативно влияет на посевы хлопка в данной стране, сокращая потенциал урожая сезона 2012-13. По оценкам правительства производство хлопка может снизиться на 20% до 27,76 млн.тюков.

По данным USDA на 12 июля 2012 г. в США было законтрактовано 88,4 тыс.тюков средневолокнистого хлопка (общий экспорт в сезоне 2011-12 составляет 11 994,5 тыс.тюков, что на 15,3% ниже предыдущего сезона), также законтрактовано 12,8 тыс.тюков длинноволокнистого хлопка (общий экспорт сезона 2011-12 составляет 645,1 тыс.тюков (+23,4%).

По июльскому отчету USDA мировое производство хлопка в сезоне 2012-13 сократится на 7,2% к сезону 2011-12 до 24,8 млн.тонн. Запасы продолжают расти на 8,5% до 15,77 млн.тонн в связи с низким потреблением. Мировое потребление в сезоне 2012-13 оценивается на уровне 23,74 млн.тонн, что на 2,2% выше, чем в сезоне 2011-12.

Экспорт из Бразилии и Австралии в сезоне 2012-13 по оценкам сократится, экспорт из США – подрастет. Индия и Китай аккумулируют до 48% мировых запасов хлопка.

Brazil and India lead global 2012/13 cotton export decline



Source: USDA, Interagency Commodity Estimates Committee.

По сезону 2011-12 агентства USDA и ICAC дают существенный рост мирового производства хлопка, также довольно сильное сокращение мирового потребления хлопка и как результат резкий рост запасов. При этом мировое производство хлопка в сезоне 2012-13 сократится по оценкам на 7,4%, а мировое потребление немного подрастет. Мировые переходящие запасы на конец сезона 2012-13 все также остаются на высоком уровне, а отношение запасов к потреблению достигнет максимального значения 64-66%.

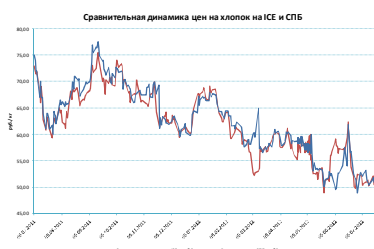
Баланс мирового рынка хлопка по данным ICAC и USDA

3900 рупий за 100 кг (около 70\$). Низкий уровень муссонных дождей может сократить производство хлопка в Индии, посевные площади по оценкам сократятся на 10%.

- Производство хлопка в Индии в сезоне 2011-12 может составить 34,7 млн.т.юков, что на 5,2% выше, чем в сезоне 2010-11; экспорт до конца июня составил 11,5 млн.т.юков
- Возможно усиление явления EL NINO к августу-сентябрю 2012 г., что будет негативно сказываться на урожае хлопка в Южном полушарии и Индии
- Экспорт хлопка из Таджикистана в 1 пол 2012 г. составил 69,2 тыс.тонн, что на 131,7% выше, чем в 1 пол. 2011 г.

Итоги торгов фьючерсом на хлопок на ОАО "Санкт-Петербургская биржа"

По состоянию на 18 июля расчетная цена фьючерсного контракта на хлопок составила 50,76 руб./кг (-3,1% к предыдущему периоду)



Источник: ОАО «Санкт-Петербургская биржа», ICE, расчеты по модели

Показатель	2010-11	2011-12	2012-13	2010-11	2011-12	2012-13
	USDA, млн.тонн			ICAC, млн.тонн		
Производство	25,36	26,73	24,80	25,10	27,16	24,87
Потребление	24,98	23,22	23,74	24,49	22,74	23,53
Экспорт	7,99	8,20	8,15	7,68	9,24	7,56
Конечные запасы	10,79	14,53	15,77	9,31	13,79	15,13
Отношение запасов к потреблению	43,2%	62,6%	66,4%	38%	61%	64%

Источник: USDA, ICAC

Основные выводы

Мировой рынок хлопка продолжает отыгрывать негативный сценарий. Мировые запасы в наступающем сезоне 2012-13 по оценкам вырастут, но сосредотачиваются в Китае, что делает рынок более волатильным и зависимым от действий данной страны. Потенциал снижения импорта в Китай в сезоне 2012-13 отрицательно отражается на рынке.

Сезонно цены на хлопок в июне-июле начинают снижаться и в августе достигают минимального значения, после чего начинают корректироваться вверх. Вероятно, что по текущим ценам заключаются контракты на физическом рынке на сезон 2012-13, что формирует ценовой уровень на весь сезон и распределяет объемы физического хлопка.

По отчету CFTC на 13 июля наблюдался перевес спекулятивных длинных позиций и наращивание коротких позиций.

Также начиная с октябрьского контракта на рынке наблюдается ситуация канганго. К примеру, декабрьский фьючерс торгуется на 0,5% дороже октябрьского.

По данным расчетной модели среднегодовая цена хлопка в 2012 г. снизится на 43% к среднегодовой цене 2011 г. и составит 78,2 ц/ф. Падение в 2013 г. может продолжиться и составить до 7%. Среднегодовая цена в 2013 г. оценивается на уровне 73,1 ц/ф.

При этом прогнозная модель дает растущую тенденцию, начиная с августа 2012 г. по июнь 2013 г. (сезон 2012-13). Рост может составить до 12,6%.

Месяц 2012 г.	Среднемес. цена хлопка, ц/ф
Июнь	74,30
Июль	71,19
Август	66,46
Сентябрь	68,74
Октябрь	69,28
Ноябрь	69,56
Декабрь	71,63
Среднегодовая цена	78,20

Источник: расчеты по модели

ОАО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ «ОТКРЫТИЕ» © 2012

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг 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 ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобного 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 ценными бумагами, 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.

Инвестиции на рынке ценных бумаг 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.