

Санкционный импорт: инфляция может преодолеть отметку в 8% в этом году.



Промсвязьбанк

Долговые и денежные рынки | Специальный обзор

11 августа 2014 г.

По нашим подсчетам, наиболее негативно введение запрета на поставки скажется на рынке рыбы и фруктов, где доля санкционного импорта в общем объеме потребления составляет около 20%. При этом зависимость российского рынка от сухого молока несколько меняет картину на рынке готового молока и молочной продукции, где на первый взгляд зависимость от импортных поставок несущественная.

Введенные запреты могут увеличить уровень инфляции на конец текущего года с прогнозируемого нами уровня в 6,9% до 8,2-8,7%, что может стать дополнительным триггером для ужесточения денежно-кредитной политики в этом году. Мы не исключаем, что ЦБ может не ограничиться еще одним повышением ставок до конца года.

Решение правительства на прошлой неделе в целом было довольно шоковым для большинства участников рынка. Вкратце напомним, что в ответ на введение санкций со стороны США, ЕС, Канады, Австралии и Норвегии российское правительство приняло решение ограничить поставки ряда продукции из отмеченных стран на один год. В список попали мясо (в том числе колбасы и аналогичные продукты), молоко и молочная продукция, овощи, фрукты и орехи. При этом на текущий момент в целом понятно, какие продукты попали под эмбарго, однако досконального понимания пока нет. Так, биологические активные добавки и др. товары входят в коды в опубликованном постановлении Правительства. Однако их доля несущественная, а окончательное понимание придет после опубликования поясняющей информации со стороны ФСТ. При этом под эмбарго не попадают макаронные изделия, оливковое масло, кофе, чай кондитерские изделия и пр.

Влияние санкций на группы товаров.

При подсчете влияния санкций мы исходили из объема рынка и импорта в натуральном выражении. Исходя из этого, в наибольшей зависимости российский рынок находится от фруктов и рыбы – на поставки из стран, в отношении которых наложен запрет, приходится порядка 20% от общего объема потребления, рассчитанного Росстатом. Несмотря на то, что санкционные страны поставляли порядка 9% мяса на российский рынок, мы считаем, что именно данная категория товара станет одним из драйверов роста цен. Во-первых, доля мясных продуктов в корзине составляет порядка 8,1%. Во-вторых, текущая конъюнктура на мировом рынке мяса свидетельствует о росте цен в течение текущего года. Отметим также, что практика прошлых эмбарго свидетельствует о том, что локальные производители также повышают цены. Вместе с тем контроль со стороны Минсельхоза может несколько сдерживать цены.

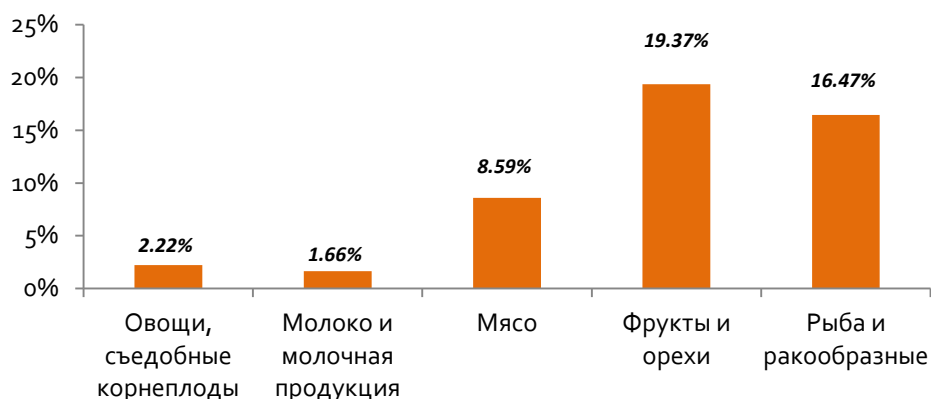
Довольно комфортно выглядит ситуация в разрезе молочных продуктов (санкционный импорт – 1,5%), где основным поставщиком является Беларусь. Здесь мы видим риски в довольно высокой зависимости от поставок сухого молока, которое, как мы понимаем, используется локальными производителями. По нашим подсчетам, доля санкционных стран в импорте сухого молока составляет порядка 24%. Отметим также, что традиционно удои осенью и зимой сокращаются, что может послужить дополнительным фактором

Игорь Голубев
golubevia@psbank.ru
Елена Федоткова
fedotkovaev@psbank.ru
Алексей Егоров
egorovav@psbank.ru

для роста цен.

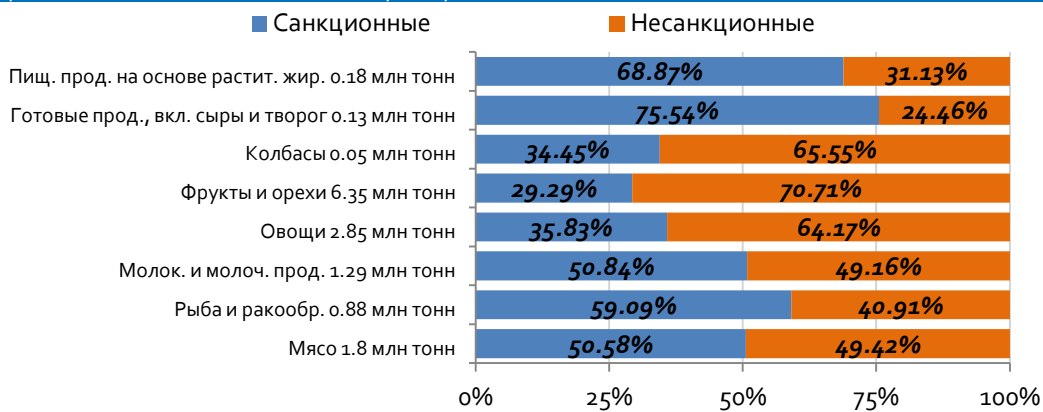
Российский рынок овощей также довольно независим от санкционного импорта, в том числе за счет сравнительно высокого внутреннего производства картофеля. Так, эмбарго наложен на 2% от общего объема потребления. Отметим, что динамику цен может сдерживать довольно высокий урожай текущего года, который значительно выше урожая прошлого года.

Доля санкционного импорта в объеме потребления



Источник: ФТС, Росстат, Интерфакс

Распределение долей в объеме импорта продовольствия*



Источник: ФТС, Росстат, Интерфакс

*Разбивка товаров согласно кодам ТН ВЭД

Импорт по странам основных товаров, запрещенных к ввозу в РФ, согласно постановлению правительства.

Говядина		
страна	млн тонн	доля
БРАЗИЛИЯ	0,302	53%
ПАРАГВАЙ	0,139	24%
УРУГВАЙ	0,035	6%
БЕЛАРУСЬ	0,028	5%
АВСТРАЛИЯ	0,025	4%

Свинина		
страна	млн тонн	доля
БРАЗИЛИЯ	0,129	21%
ДАНИЯ	0,089	14%
ГЕРМАНИЯ	0,083	13%
КАНАДА	0,079	13%
ИСПАНИЯ	0,035	6%

Курица		
страна	млн тонн	доля
СОЕДИНЕНН		
ЫЕ ШТАТЫ	0,266	51%
БЕЛАРУСЬ	0,082	16%
БРАЗИЛИЯ	0,054	10%
УКРАИНА	0,040	8%
ФРАНЦИЯ	0,018	3%

Сыры и творог		
страна	млн тонн	доля
БЕЛАРУСЬ	0,109	25%
НИДЕРЛАНДЫ	0,058	13%
УКРАИНА	0,050	11%
ГЕРМАНИЯ	0,040	9%
ФИНЛЯНДИЯ	0,037	8%

Сливочное масло		
страна	млн тонн	доля
БЕЛАРУСЬ	0,043	30%
НОВАЯ ЗЕЛАНД	0,025	17%
ФИНЛЯНДИЯ	0,017	12%
УРУГВАЙ	0,017	11%
АРГЕНТИНА	0,011	7%

Молоко и сливки		
страна	млн тонн	доля
БЕЛАРУСЬ	0,206	77%
КАЗАХСТАН	0,020	8%
ФИНЛЯНДИЯ	0,018	7%
ЭСТОНИЯ	0,008	3%
ПОЛЬША	0,004	1%

Яблоки и груши		
страна	млн тонн	доля
ПОЛЬША	0,752	43%
МОЛДОВА	0,182	10%
КИТАЙ	0,134	8%
АРГЕНТИНА	0,125	7%
БЕЛЬГИЯ	0,106	6%

Цитрусовые плоды		
страна	млн тонн	доля
ТУРЦИЯ	0,420	25%
МАРОККО	0,249	15%
ЕГИПЕТ	0,241	14%
ЮЖНАЯ АФРИК	0,197	12%
КИТАЙ	0,157	9%

Картофель		
страна	млн тонн	доля
ЕГИПЕТ	0,128	29%
КИТАЙ	0,058	13%
АЗЕРБАЙДЖАН	0,054	12%
ПАКИСТАН	0,053	12%
НИДЕРЛАНДЫ	0,052	12%

Томаты		
страна	млн тонн	доля
ТУРЦИЯ	0,335	39%
КИТАЙ	0,081	9%
НИДЕРЛАНДЫ	0,074	9%
МАРОККО	0,071	8%
ИСПАНИЯ	0,070	8%

Капуста		
страна	млн тонн	доля
ПОЛЬША	0,074	0,353
КИТАЙ	0,042	0,201
ИРАН	0,026	0,124
ФРАНЦИЯ	0,016	0,076
ГЕРМАНИЯ	0,014	0,068

ЖИВАЯ РЫБА		
страна	млн тонн	доля
НОРВЕГИЯ	0,0006734	82%
ЭСТОНИЯ	0,0000665	8%
ФИНЛЯНДИЯ	0,0000187	2%
ГЕРМАНИЯ	0,0000150	2%
ЛИТВА	0,0000100	1%

РЫБА СВЕЖАЯ		
страна	млн тонн	доля
НОРВЕГИЯ	0,125	88%
ТУРЦИЯ	0,006	4%
ГРЕЦИЯ	0,003	2%
ФАРЕРСКИЕ ОС	0,002	2%
АРМЕНИЯ	0,002	2%

РЫБА МОРОЖЕНАЯ		
страна	млн тонн	доля
НОРВЕГИЯ	0,139	27%
ИСЛАНДИЯ	0,087	17%
ФАРЕРСКИЕ О	0,057	11%
ЧИЛИ	0,054	10%
ЭСТОНИЯ	0,032	6%

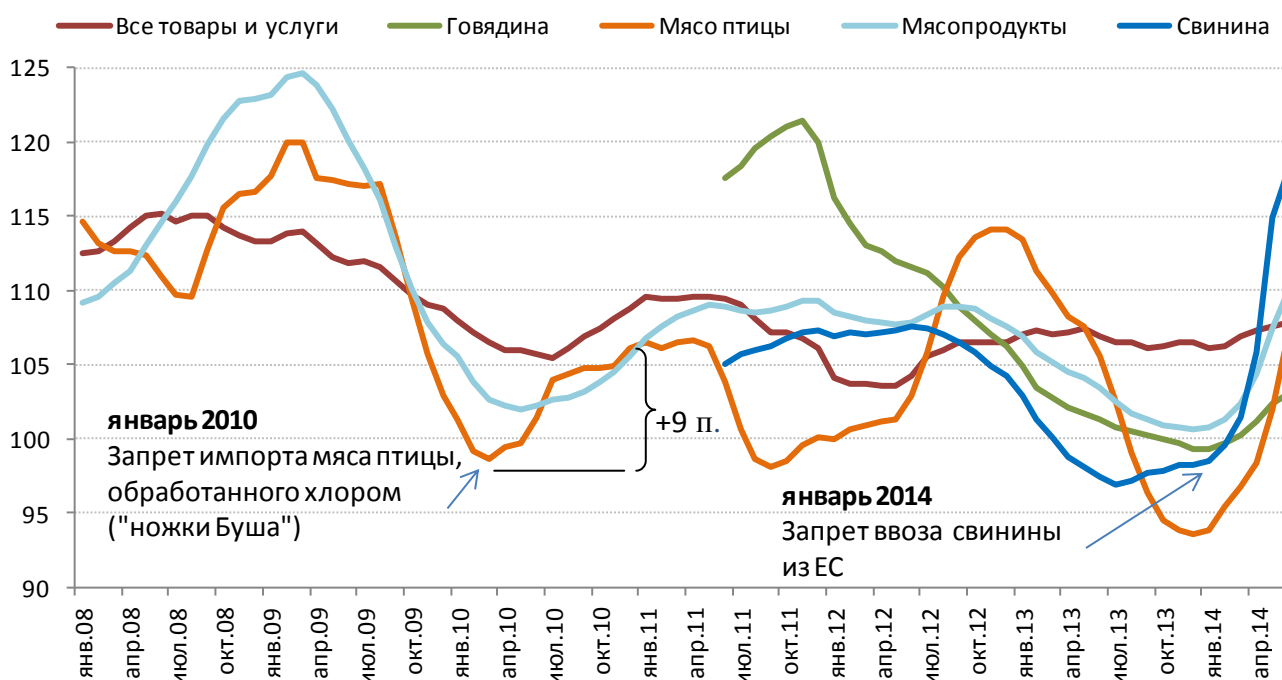
Источник: ФТС, расчеты PSB research

Влияние санкций на динамику цен

Россия первый раз вводит такой масштабный запрет на ввоз продукции, однако следует отметить, что и раньше были прецеденты, оказывавшие существенное влияние на цены некоторых ключевых продуктов. Мы рассмотрели, в частности, влияние различных запретов на:

- мясо и мясные продукты (8,1% потребительских расходов),
- молоко и молочные продукты (4,6% потребительских расходов),
- рыба и рыбные продукты (1,9% потребительских расходов).

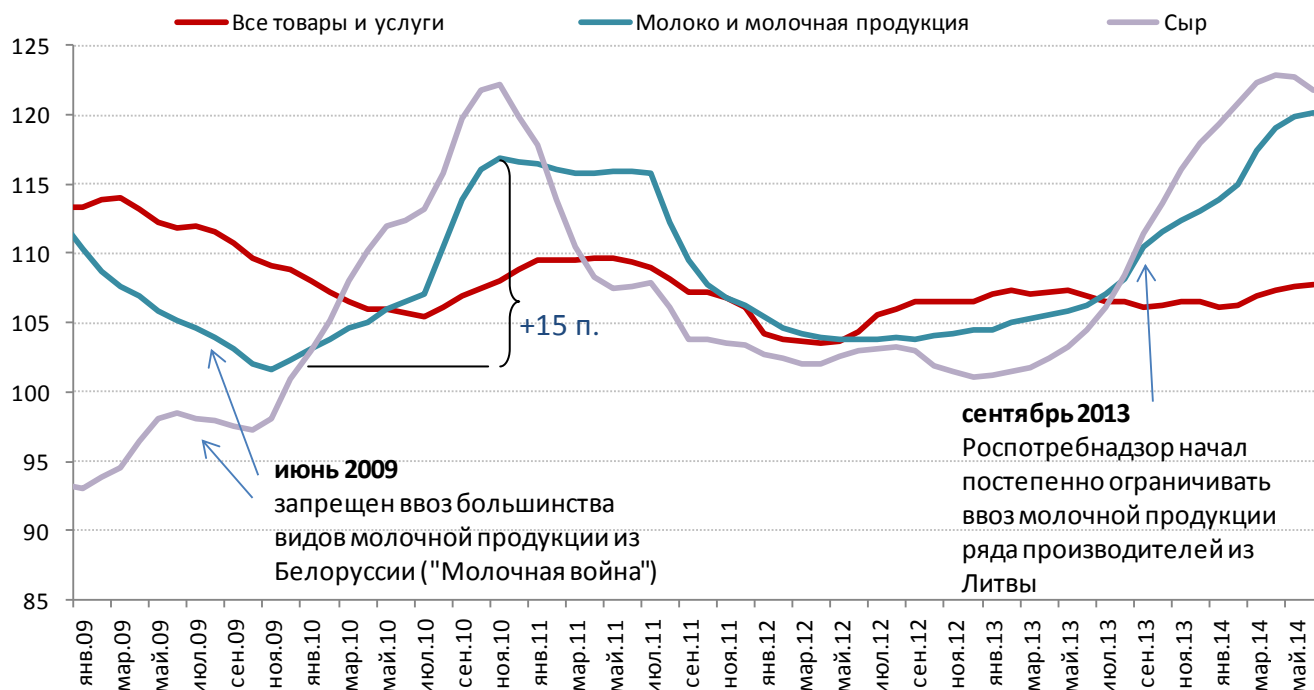
ИПЦ: Мясо и мясoproductы г-к-г



Источник: Росстат, Интерфакс

Можно констатировать по сегменту «мясо» и «молоко и молочная продукция», что в целом длительность **эффекта от введения эмбарго составляла до 1 года**. При этом запреты вели к **«всплеску» динамики цен на 9-15 п.** Таким образом, можно в целом оценить потенциальный «технический» эффект от санкций, вводимых Россией.

ИПЦ: Молоко и молочная продукция г-к-г

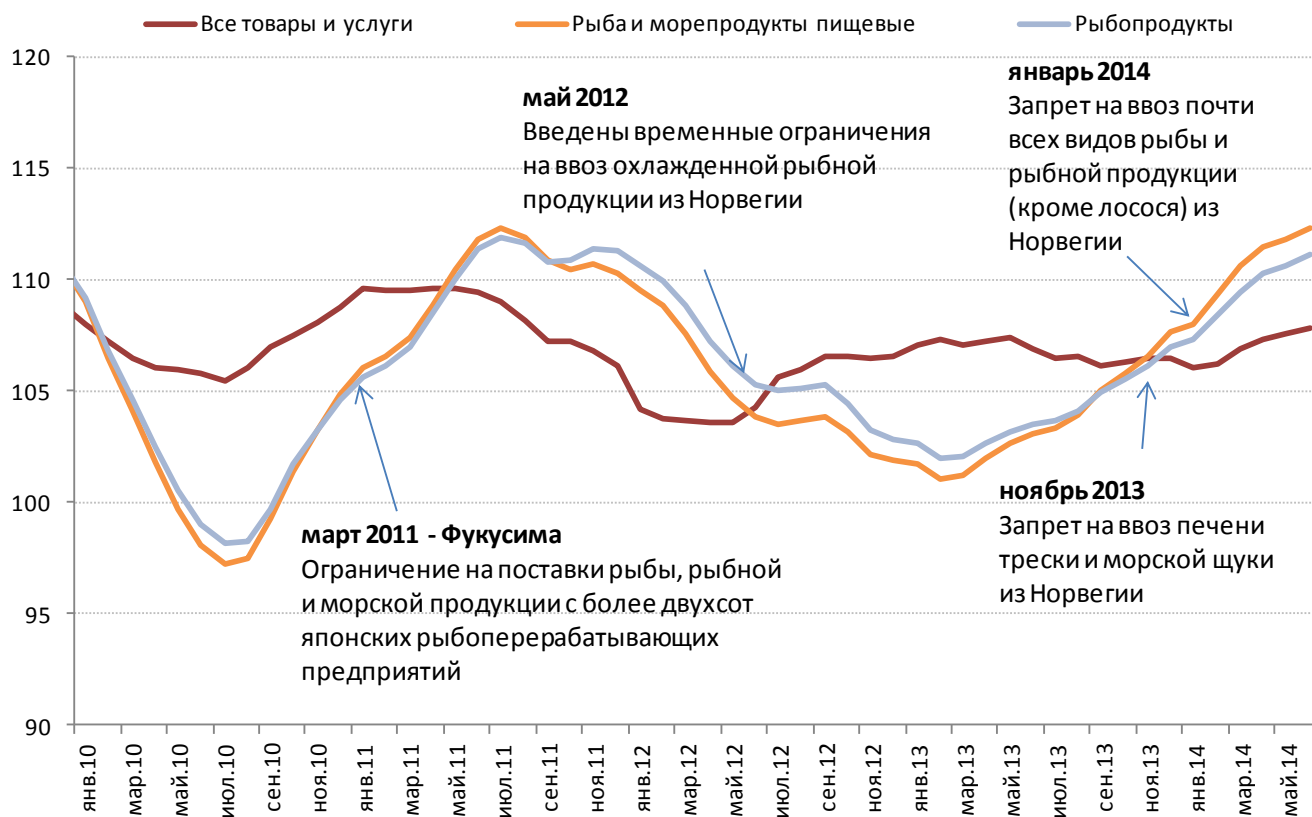


Источник: Росстат, Интерфакс

Однако стоит иметь в виду, что частично эффект от санкций уже нивелирован предыдущей динамикой цен. В частности, запрет на ввоз свинины из ЕС был введен еще в январе текущего года, в конце прошлого года начали действовать ограничения на ввоз молочной продукции из Литвы, и т.д.

Интересно, что рынок рыбы и морепродуктов больше определяется внутренними факторами, и влияние ограничений было на него исторически меньше – в пределах 5 п. по динамике цен, а срочность эффекта – в пределах полугода.

Рыба и морепродукты г-к-г



Источник: Росстат, Интерфакс

Несмотря на то, что такой масштабный запрет введен впервые, все же Россия имеет довольно богатую практику введения эмбарго на различные товары. Пожалуй, одним из самых показательных за последнее время является запрет на ввоз свинины из ЕС, который был введен в начале текущего года и стал одним из наиболее значимых. Мы рассмотрели различные кейсы динамики цен в прошлом на различные товары после введения санкций и предположили ценовую динамику этого года, а также предполагаемый нами уровень. Отметим, что максимальный темп роста цен достигается через три-четыре месяца после введения эмбарго по мере высвобождения складов. По нашим подсчетам, максимальный темп роста цен мы сможем увидеть в ноябре-декабре. При этом мы не исключаем, что правительство сможет ввести меры, ограничивающие рост цен. Однако на момент подготовки обзора о таких мерах нам не было известно. Мы предполагаем, что инфляция, конечно же, выйдет за рамки ожиданий ЦБ в 6,0-6,5%. Последнее даже до введения масштабного эмбарго было довольно сомнительным. Согласно нашим подсчетам, инфляция в декабре текущего года может быть в диапазоне 8,2-8,7%. Такой уровень ИПЦ вполне может стать дополнительным триггером для ЦБ в части дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. При этом мы не исключаем, что ЦБ может несколько раз пойти на ужесточение денежно-кредитной политики до конца года. В нашем базовом сценарии мы закладываем повышение ставок в сентябре и декабре текущего года.

**ОАО «Промсвязьбанк»
PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
e-mail: RD@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кащеев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Роман Османов Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Ryakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7(495) 228-39-23
Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7(495) 411-51-34
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили	DavitiashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
Михаил Маркин	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
Сергей Устиков	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
Александр Орехов	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.