

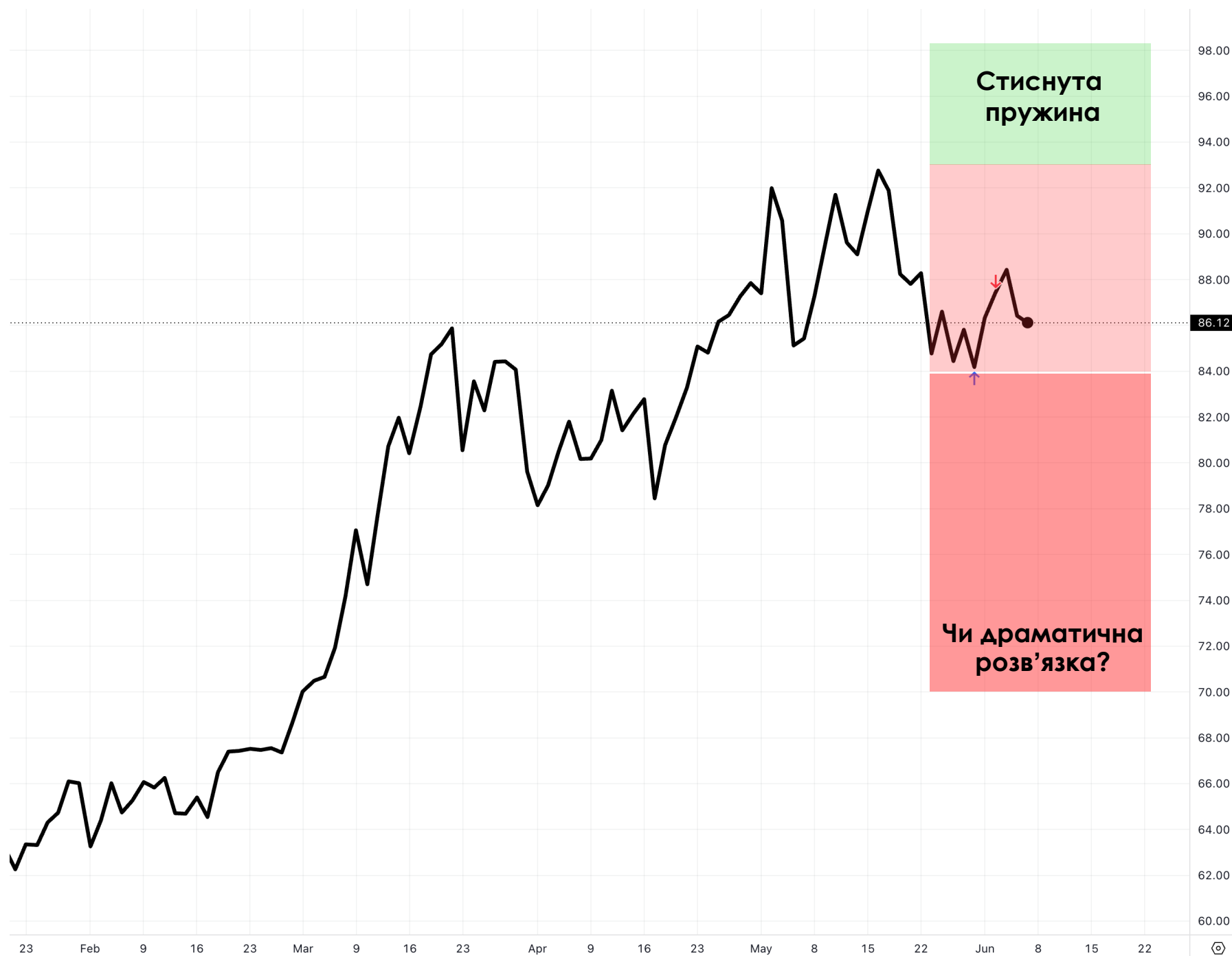


Огляд ринку зернових та олійних

5 червня 2026



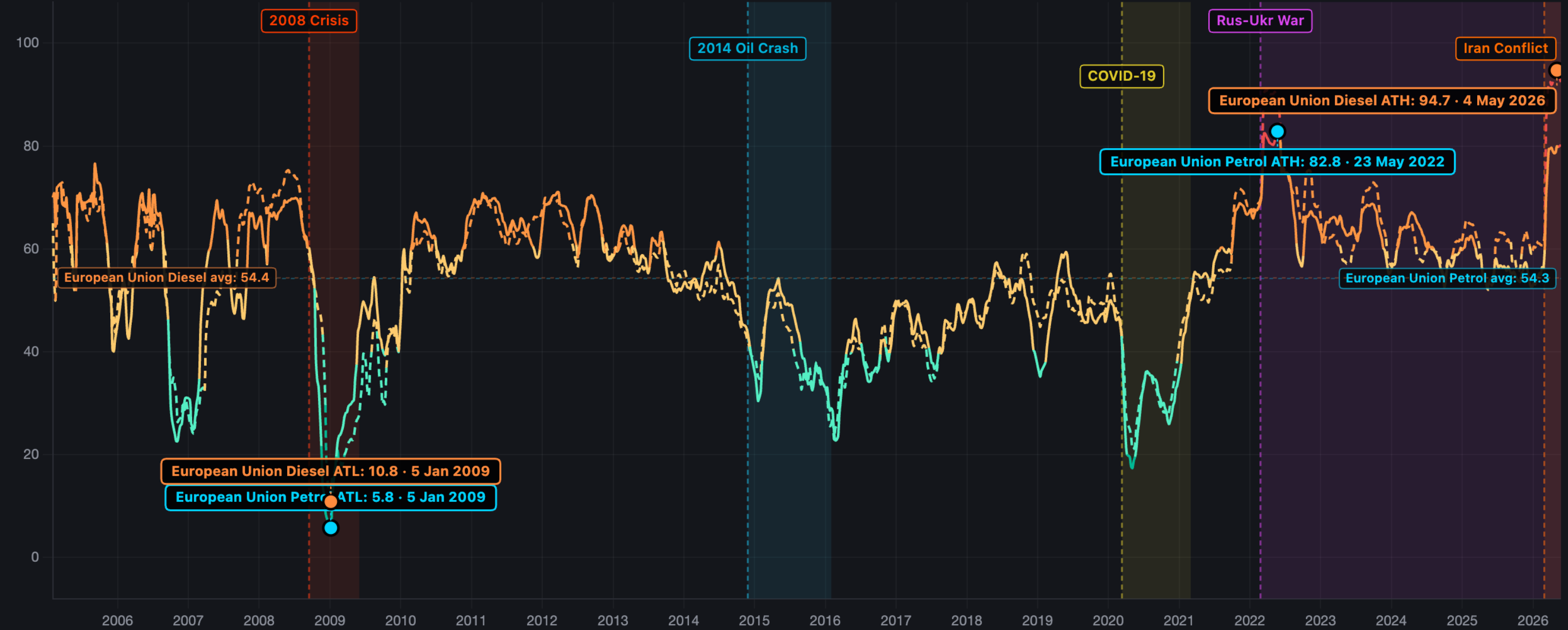
Рух грудневої нафти Brent, \$/барель



Минув черговий тиждень, а із позитиву по Ормузу лише заяви. Трафік залишається переважно заблокованим. При цьому ціни застигли на місці – чекаємо драматичної розв'язки.

Заяви Трампа

- 16 березня: Я не знаю чи хочу досягнути угоди з Іраном
- 22 березня: Іран хоче досягнути угоди з нами, я не хочу
- 23 березня: Іран хоче досягнути угоди з нами, ми теж.
- 24 березня: Ми хочемо досягнути угоди з правильними людьми
-
- 23 квітня: Іран хоче досягнути угоди, але я хочу найкращу угоду
-
- 1 травня: Іран хоче досягнути угоди, але я не задоволений нею
-
- 1 червня: Іран дуже хоче досягнути угоди і це буде хороша угода для нас із ними. Але поки не підпишемо, я не знаю чи ми досягнемо угоди.



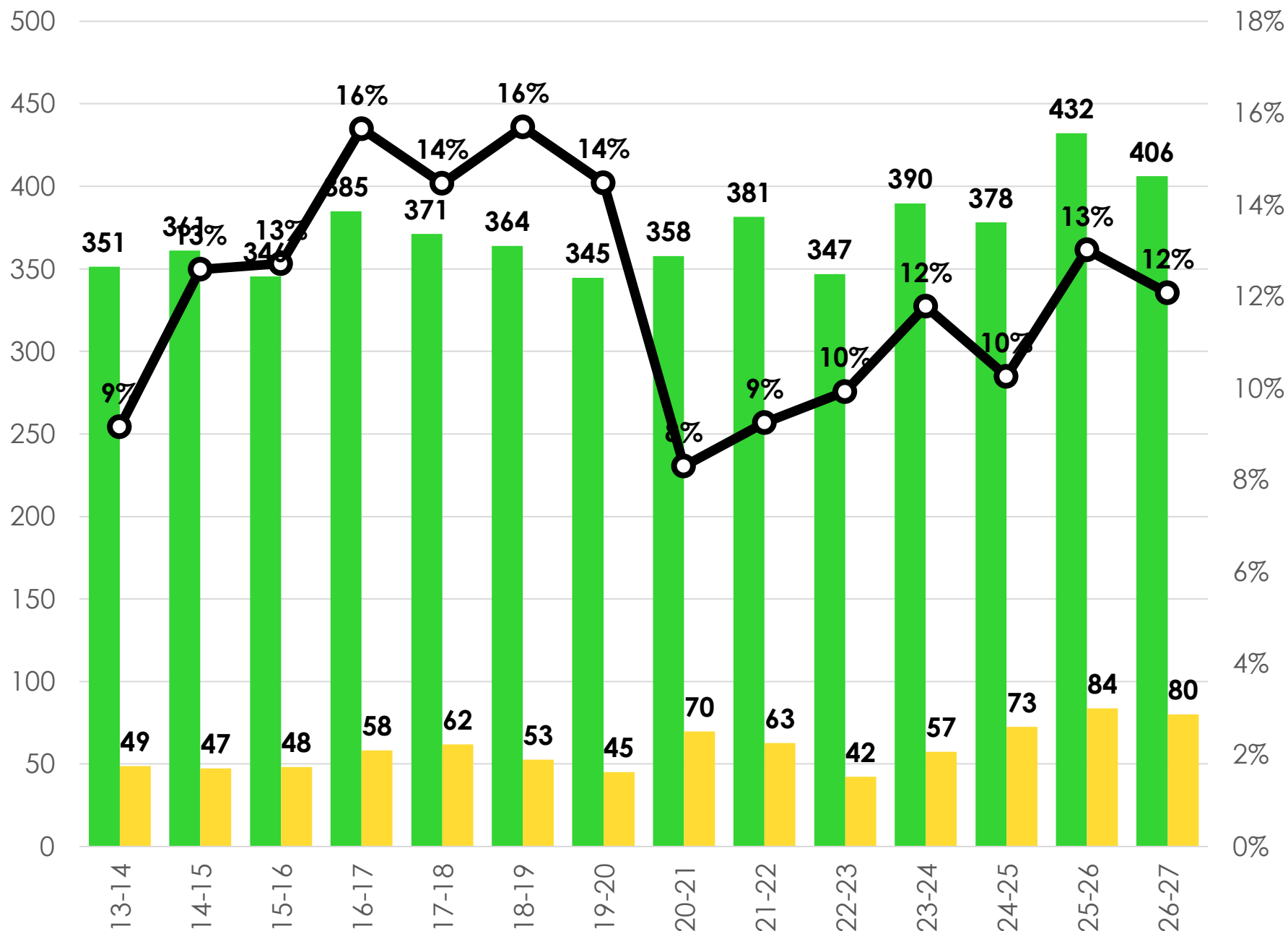


Кукурудза



Баланс пропозиції, млн т

Production Exports Stocks to Use



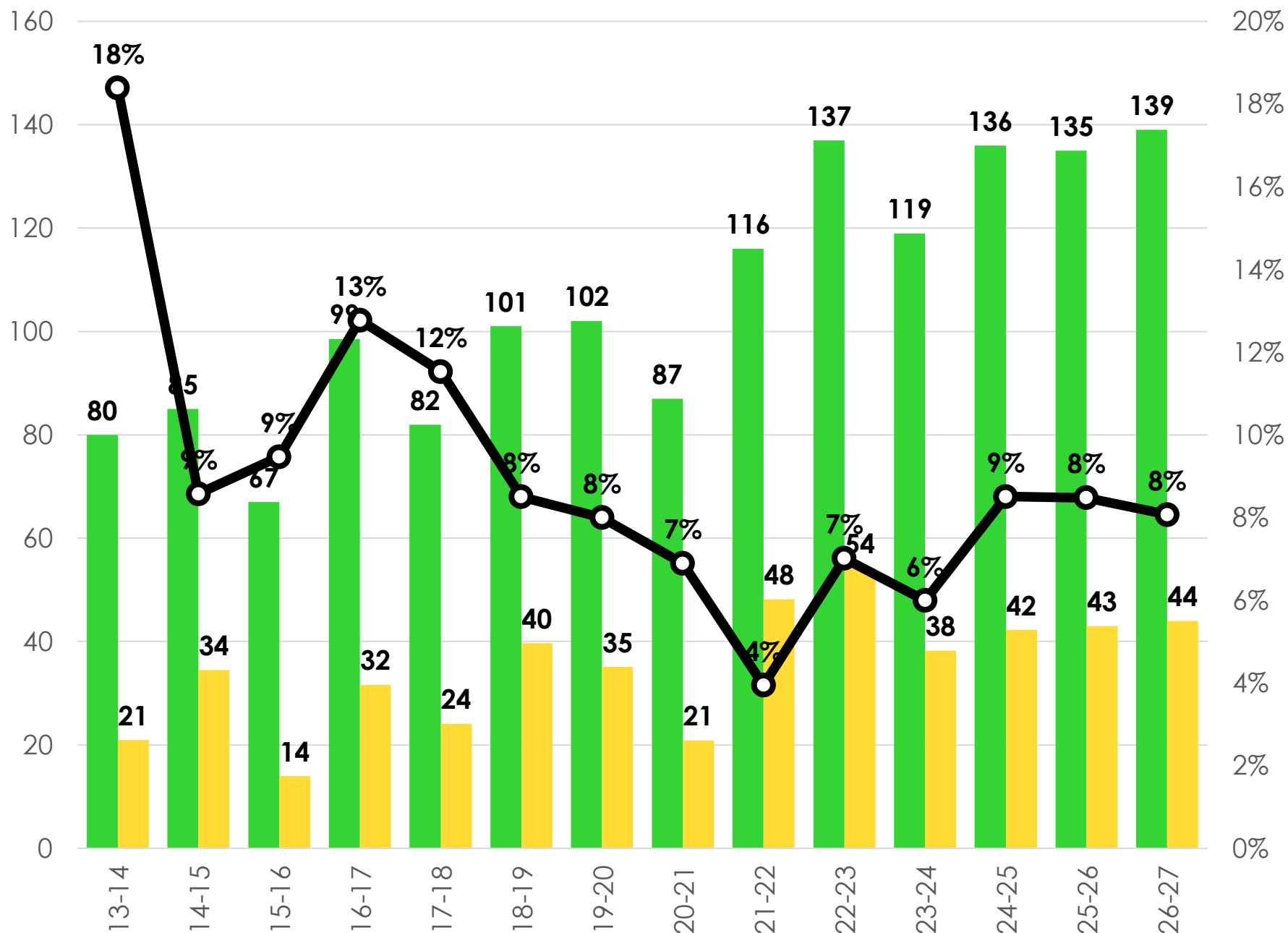
За рахунок високого внутрішнього споживання та експорту запаси в США мають знижуватися. Згідно прогнозу USDA, показник stock to use (тобто співвідношення кінцевих запасів до сукупного попиту) впаде з 13% у поточному сезоні до 12% у наступному.

Це все ще високий рівень у порівнянні з попередніми сезонами, але напрямок зміни позитивний: США переходять від сезону з надлишком урожаю до сезону, де баланс починає розвантажуватися. Погода влітку та оновлення щодо реальних площ посіву будуть важливими чинниками, за якими слідкуємо влітку.



Баланс пропозиції, млн т

Production Exports Stocks to Use

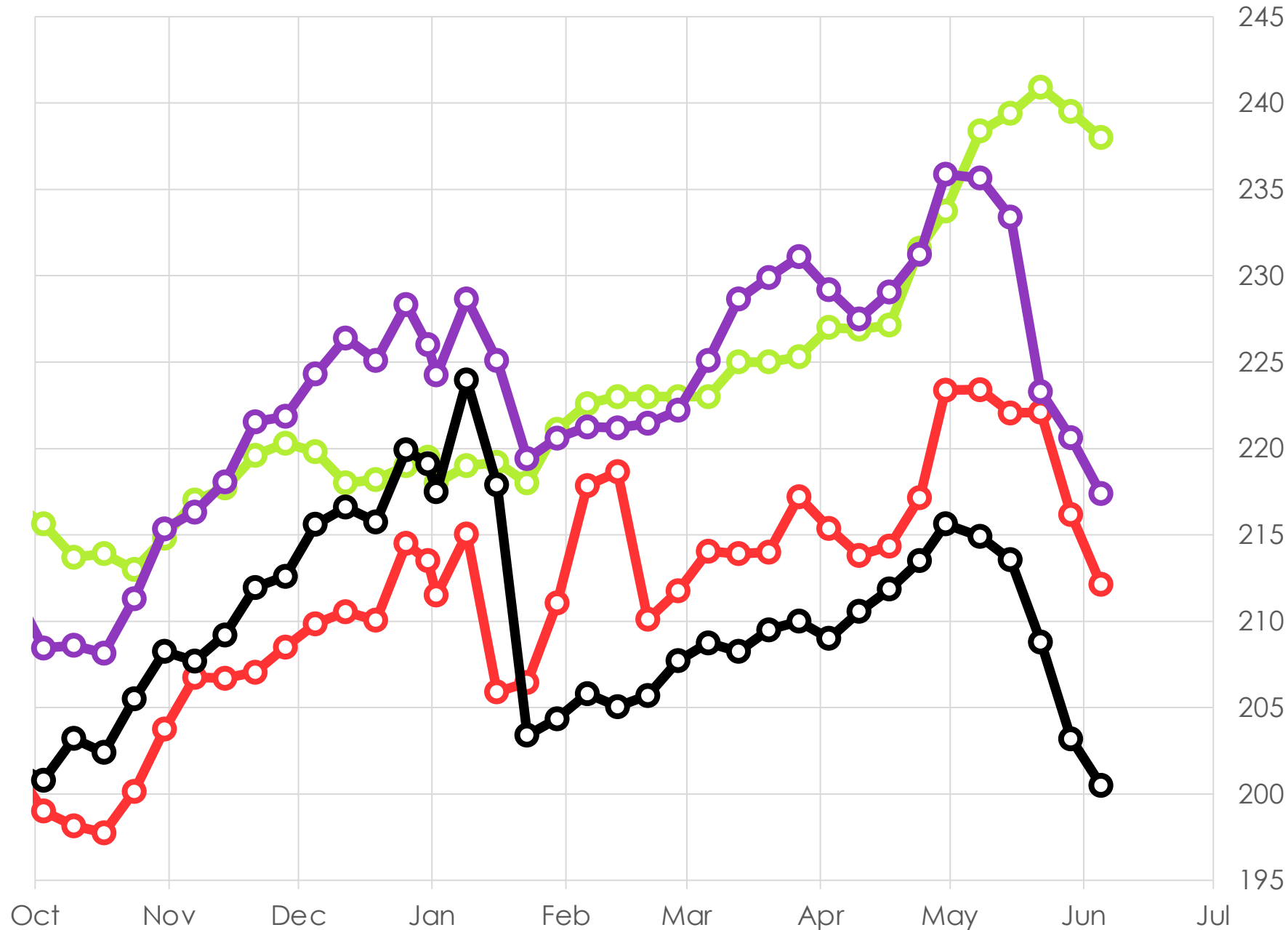


Ринок очікує на статистику з полів, але цей сезон вже не буде безпроблемним для кукурудзи другого врожаю: у Парані травневі заморозки та низькі температури знизили потенціал урожайності, у Гояс частина посівів у фазі дозрівання та вже не має можливостей для відновлення потенціалу, у Мінас-Жерайс низькі обсяги опадів продовжують позначатись на перспективах врожаю, у Сан-Паулу зниження температур, регулярні дощі та хмарна погода сповільнюють розвиток посівів. Менш критична, але неоднорідна ситуація зберігається у Мату-Гросу-ду-Сул та Мараньяо, де частина посівів теж постраждала через посуху. Втім, частина аналітиків апелює до сприятливих умов у південній частині виробничого регіону – дощів було навіть більше за норму і прийшли вони вчасно.



FOB ціни на серпневі поставки, \$/t

FOB Ukraine FOB US Gulf FOB Brazil FOB Argentina



- Ціни в Бразилії відображають поставки нового врожаю – червневі рівні значно нижчі за травневі.
- В першій половині літа конкуренція з боку Південної Америки буде витискати Україну з частини напрямків.

China C&F Matrix, \$/t	Jul '26	Aug '26	Sep '26	Oct '26	Nov '26
Ukraine	290	288	288	-	-
Romania	295	297	298	297	296
USA	278	279	283	291	291
Brazil	268	271	271	275	276

Spain C&F Matrix, \$/t	Jul '26	Aug '26	Sep '26	Oct '26	Nov '26
Ukraine	263	261	261	-	-
Romania	262	264	265	264	263
USA	249	250	254	262	262
Brazil	253	256	256	260	261
Argentina	251	251	252	255	256



Сіф-матриця

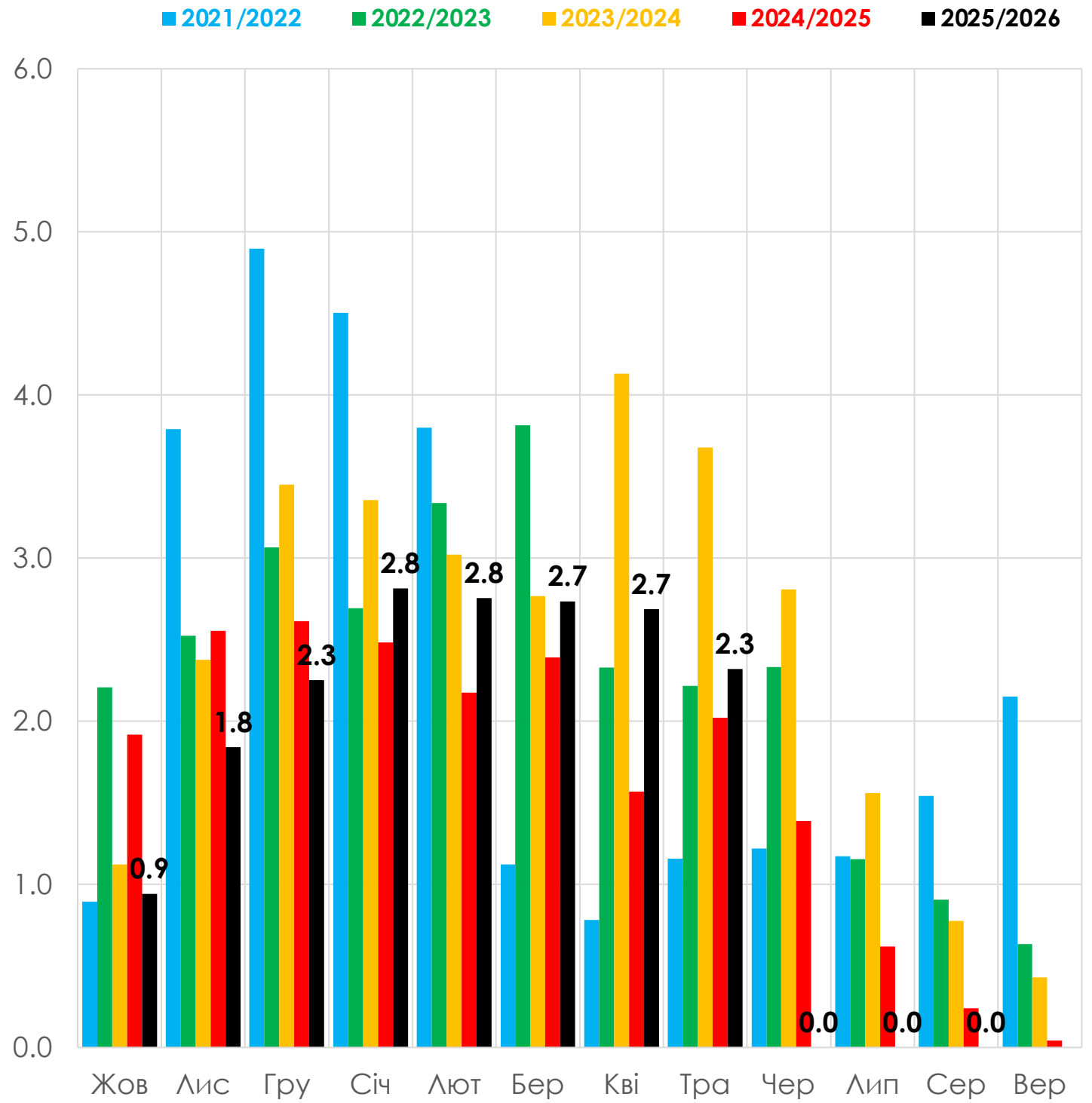
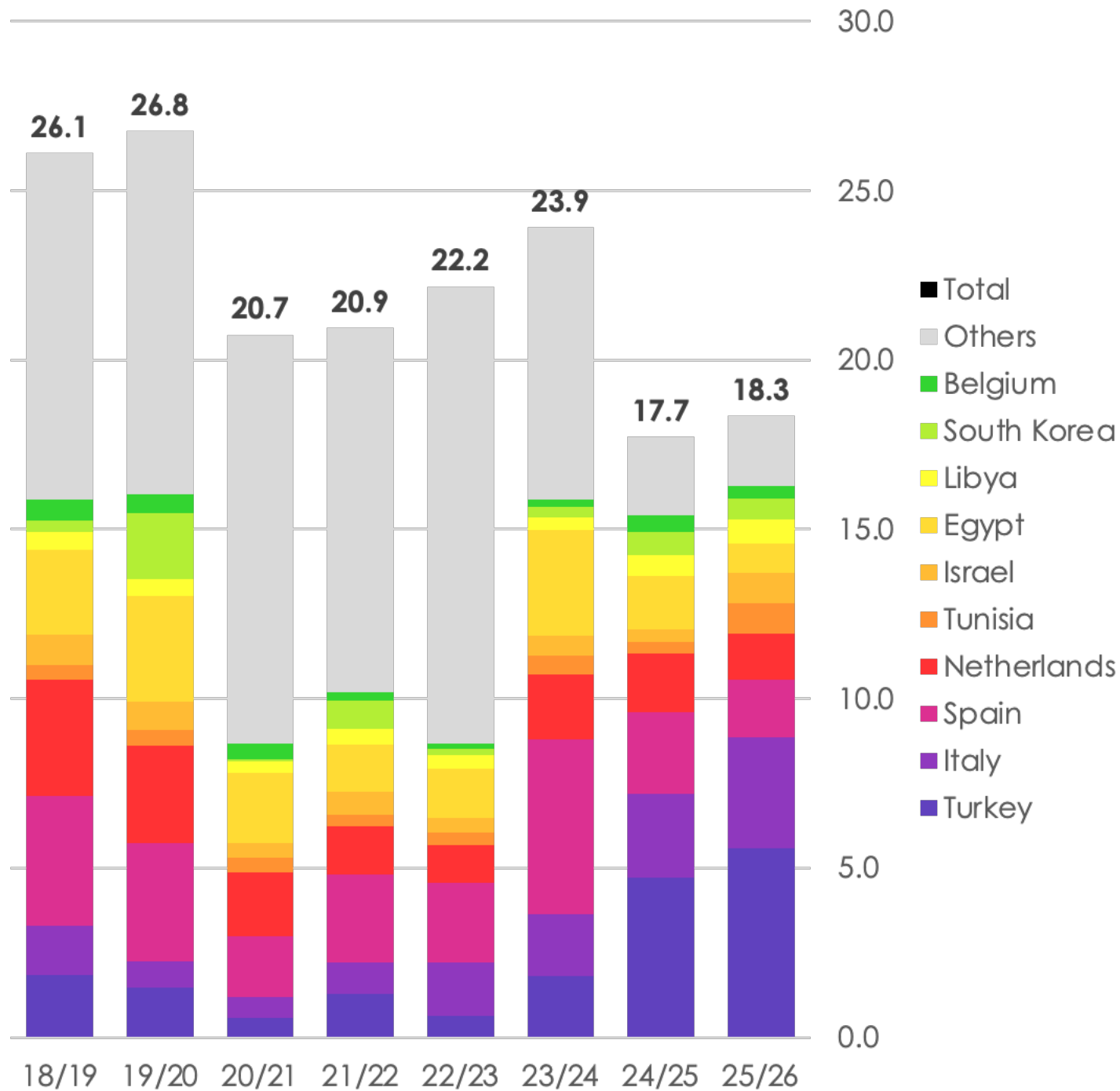
Spain C&F Matrix, \$/t	Jul '26	Aug '26	Sep '26	Oct '26	Nov '26
Ukraine	263	261	261	-	-
Romania	262	264	265	264	263
USA	249	250	254	262	262
Brazil	253	256	256	260	261
Argentina	251	251	252	255	256

Країна	FOB	Фрахт	C&F
Romania	241	21	262
Ukraine	238	25	263
Brazil	213	40	253
Argentina	202	49	251
USA	209	40	249



Динаміка українського експорту, МЛН Т

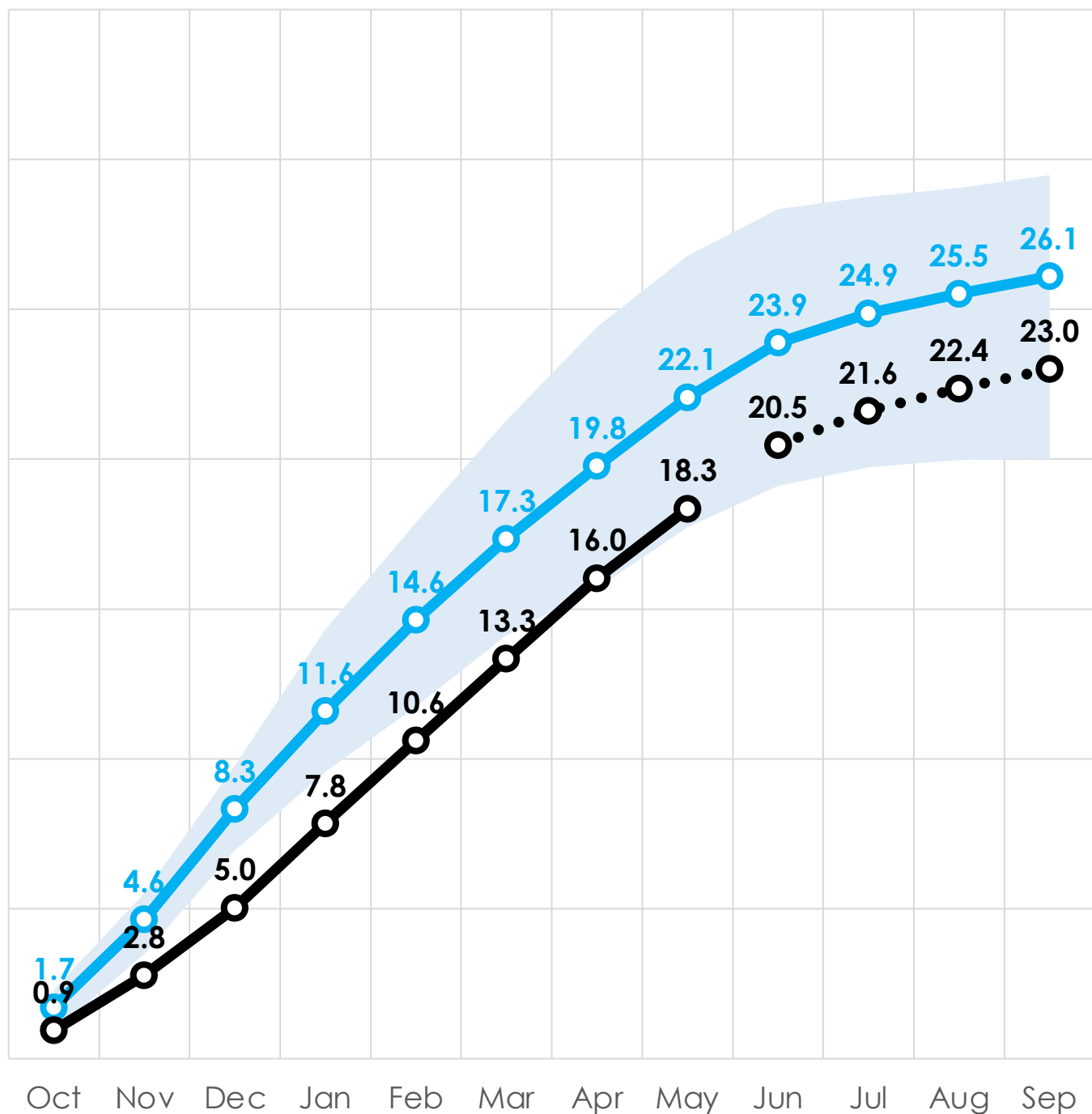
Кукурудза (Жов-Тра)



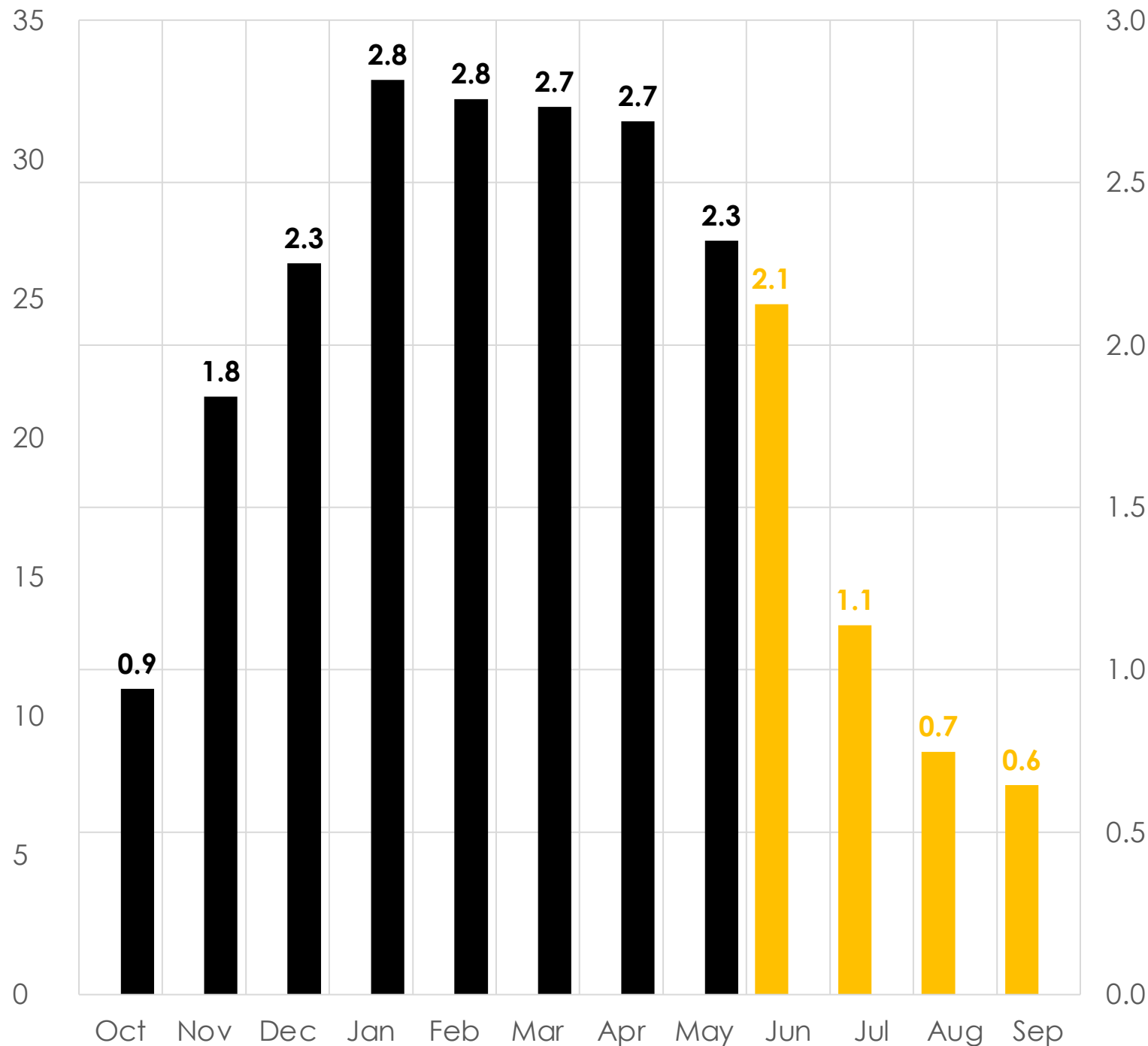


Прогноз українського експорту, МЛН Т

Min-Max 6Y Avg 25-26 Fact 25-26 Need



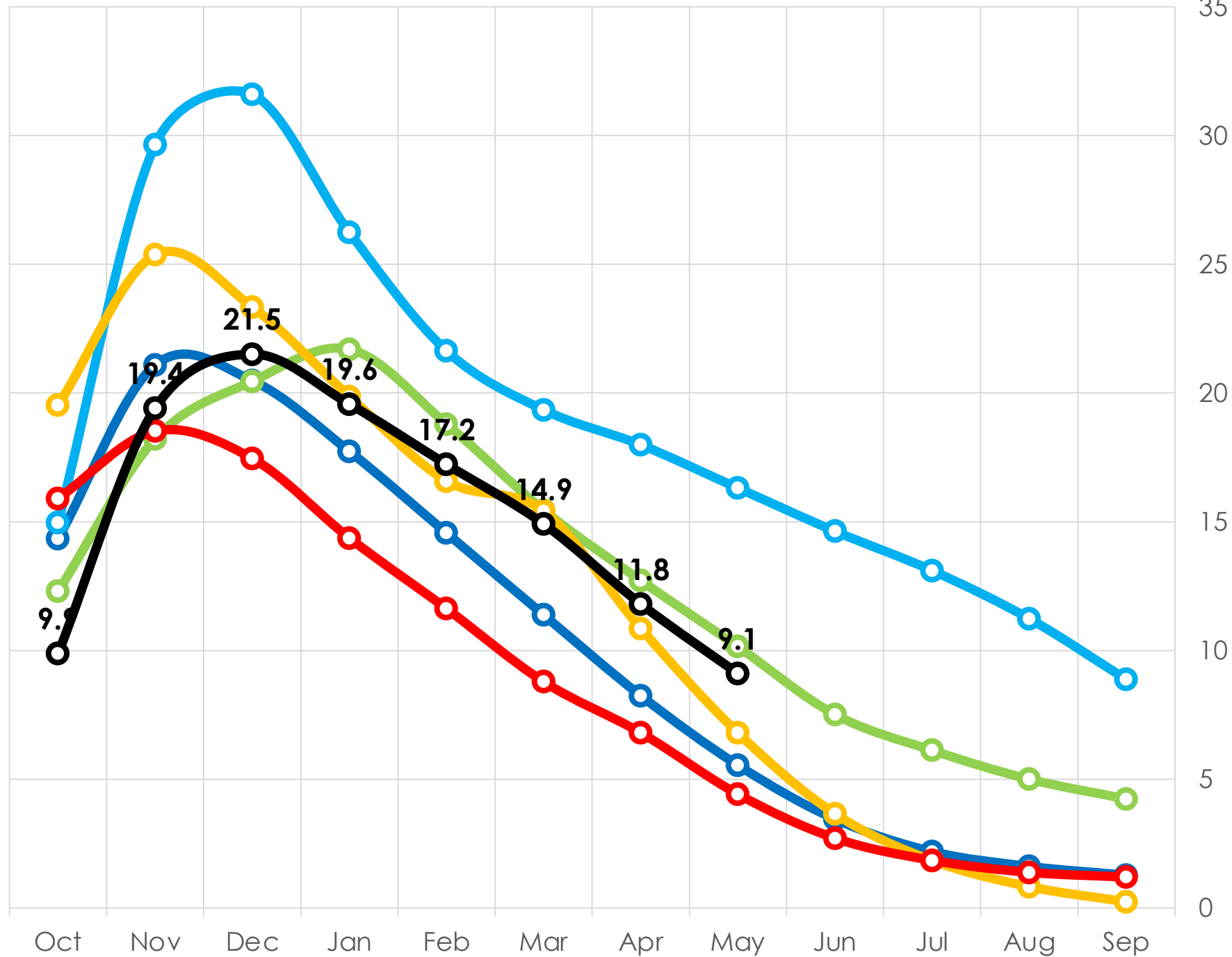
25-26 Need 25-26 Fact





Запаси в Україні, млн т

20-21 21-22 22-23 23-24 24-25 25-26



Накопичення відставання експорту залишається головною фундаментальною проблемою для ринку. Втім, поки що ринок має можливість цього не помічати через власні, переважно технічні фактори.

По суті, Україна зараз має рівень запасів, аналогічний до сезону 22–23 років, коли ринок ще другий рік поспіль перетравлював в-дкладену пропозицію врожаю 2021 року, який опинився заблокованим через блокаду українських портів.

Але на відміну від перших двох воєнних сезонів, зараз ринок з цього приводу може собі дозволити більш комфортно сидіти на великих перехідних запасах.

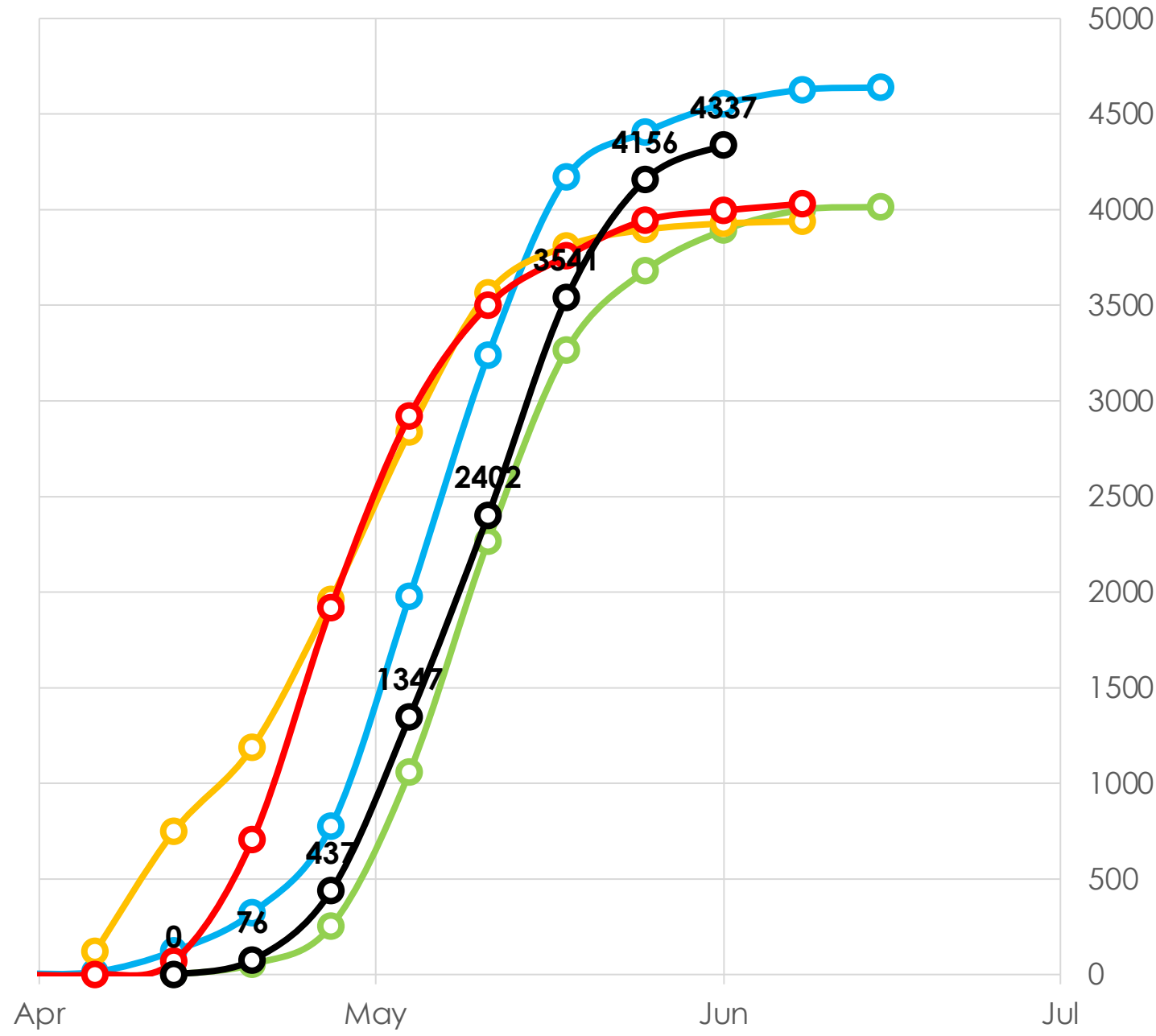
Періодично цьому сприяє поява нового ситуативного нееластичного попиту, як-от нещодавнє відкриття імпорتنих квот Туреччиною чи активізація покупців з боку Італії.



Посівна кукурудзи в Україні

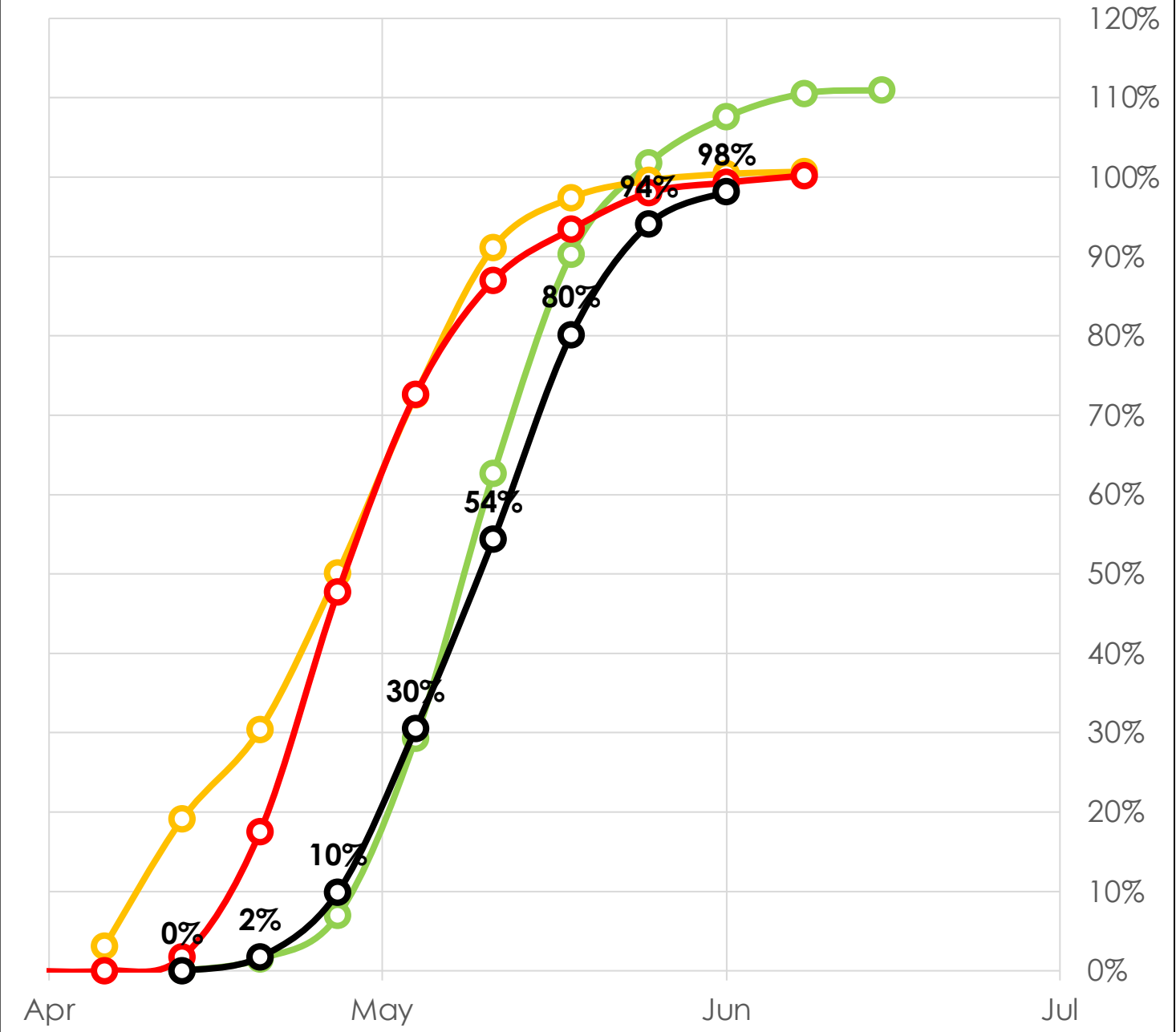
Посіяно, тис га

2022 2023 2024 2025 2026



% від прогнозу Мінагро

2022 2023 2024 2025 2026





Баланс кукурудзи, млн т

Corn	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Planted	5.5	5.6	4.4	4.1	4.0	4.6	4.6
Harvested	5.5	5.6	4.4	4.0	4.0	4.4	4.6
Yield	5.6	7.7	6.3	7.8	6.6	7.0	7.0
Production	30.8	42.9	27.8	31.0	26.4	30.9	32.1
Total Supply	31.9	44.2	36.7	35.3	26.7	32.1	35.6

Corn	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Beginning Stocks	1.0	1.3	8.9	4.2	0.3	1.2	3.5
Production	30.8	42.9	27.8	31.0	26.4	30.9	32.1
Total Supply	31.8	44.2	36.7	35.3	26.7	32.1	35.6
Domestic	6.7	8.3	5.3	5.5	5.4	5.6	5.6
Export forecast	23.9	27.0	27.2	29.5	20.0	23.0	27.9
Export Potential	23.7	34.9	30.5	29.6	20.4	25.7	28.0
Total Demand	30.6	35.3	32.5	35.0	25.4	28.6	33.5
Ending Stocks	1.3	8.9	4.2	0.3	1.2	3.5	2.2

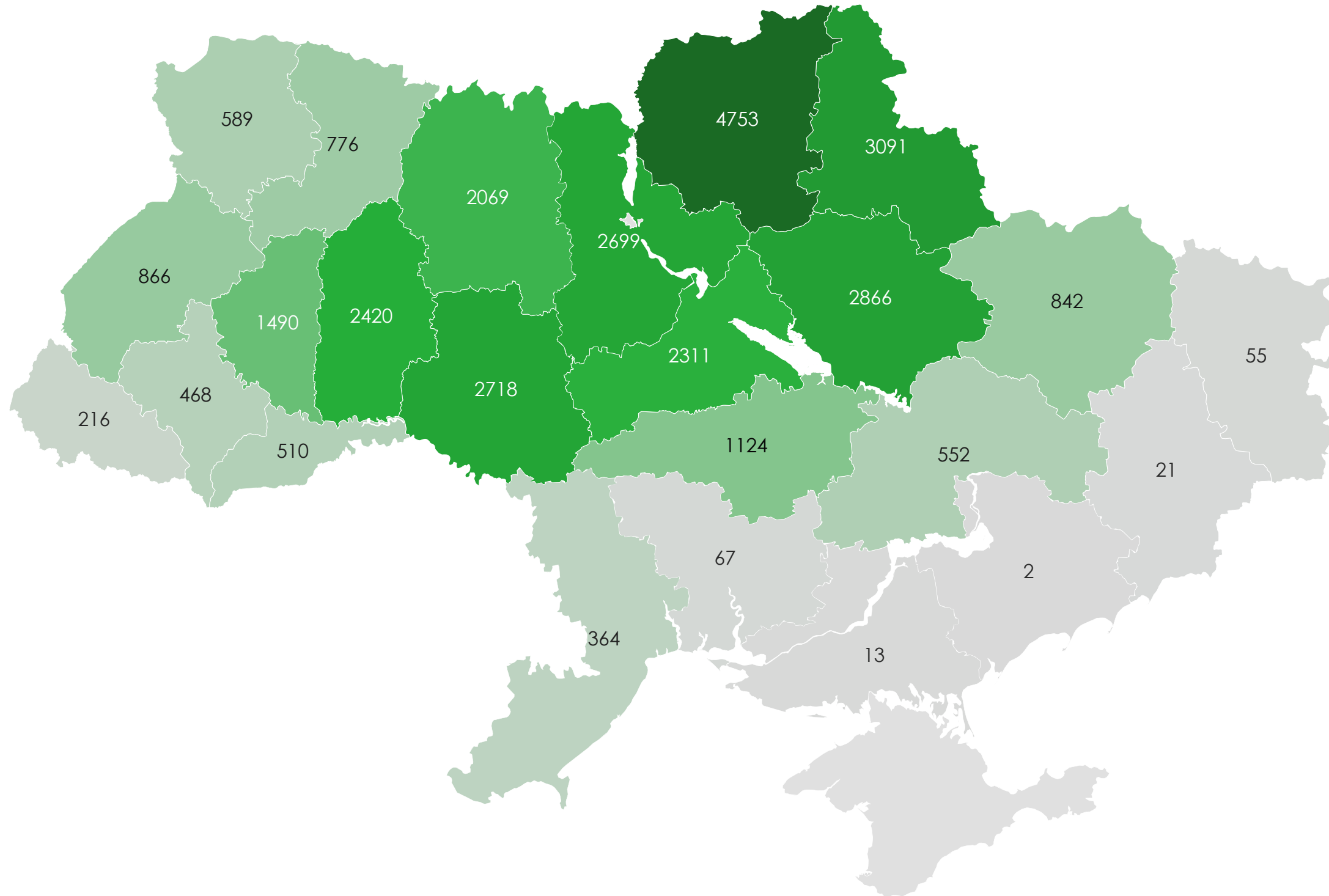
Хоча посівна кампанія проходила з затримкою проти норми, ми очікуємо, що в сезоні 26-27 Україна матиме трохи більші площі під кукурудзою. Разом з великими площами до збирання та навіть із посередньою врожайністю, виробництво має скласти 32.1 млн т (+1.7 P/P).

Втім, поки що це має другорядну важливість. Цікаво як завершиться поточний сезон. Попри непогані темпи, поки що їх недостатньо для виконання експортної програми.

Головна проблема для українського експорту вже не лише в ліквідності продавців, а й у тому, куди фізично продати додаткові обсяги. Основними покупцями залишаються Італія, Іспанія, Єгипет і Туреччина. Італія активно шукала українську кукурудзу, зокрема на липень, але її імпорт уже досяг історично високих значень, які значною мірою покривають потребу. Без китайського попиту прогноз експорту може знизитись ще сильніше.



Виробництво кукурудзи 2025 рік, тис т





Грудневі ф'ючерси на Чикаго, ц/бу

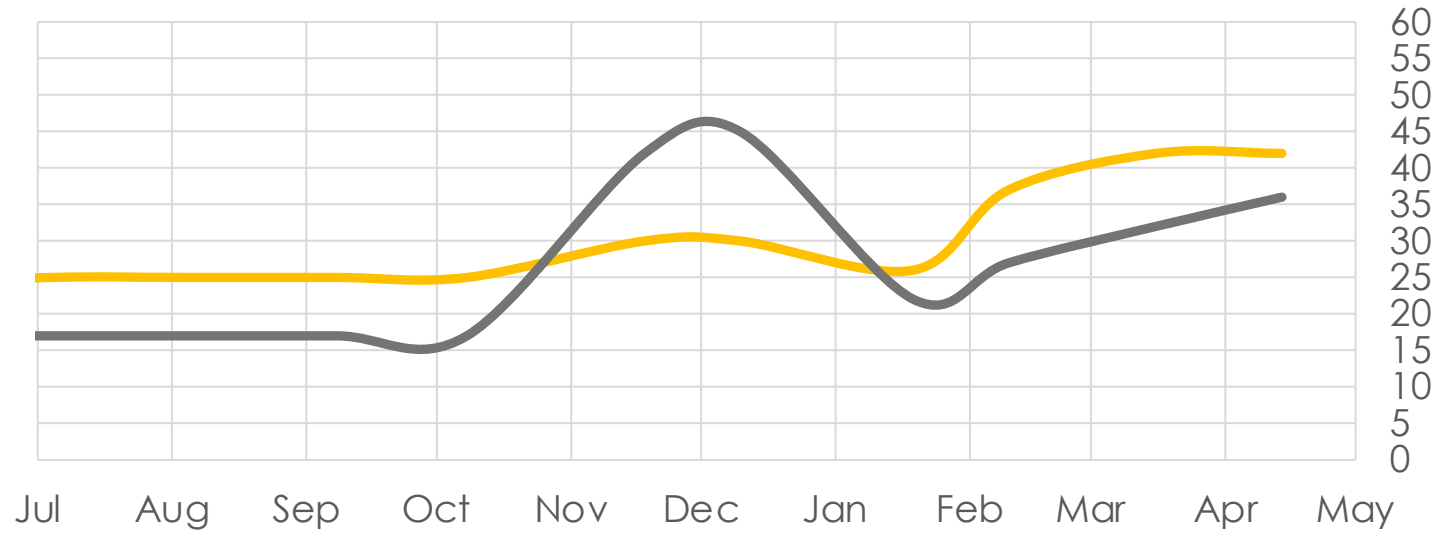


- Котирування продовжують просідати. Фонди скорочують лонг по низці активів.
- Жнива в Бразилії, успішне завершення посівної в США.



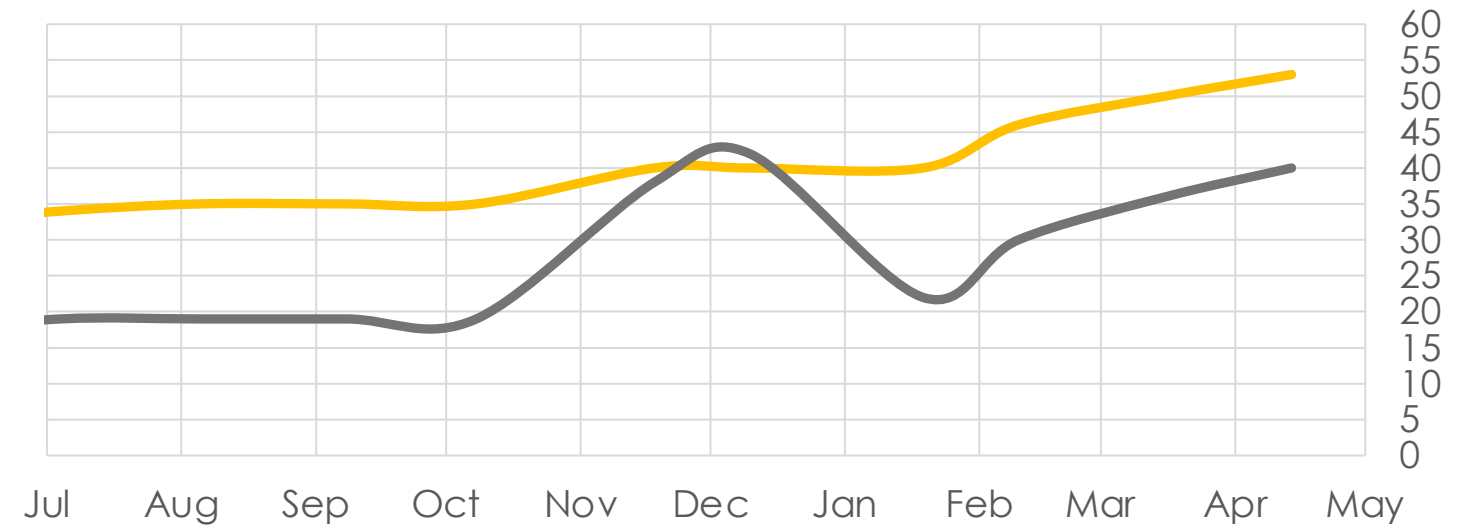
Центральна Україна – DAP Odesa

Auto Rail



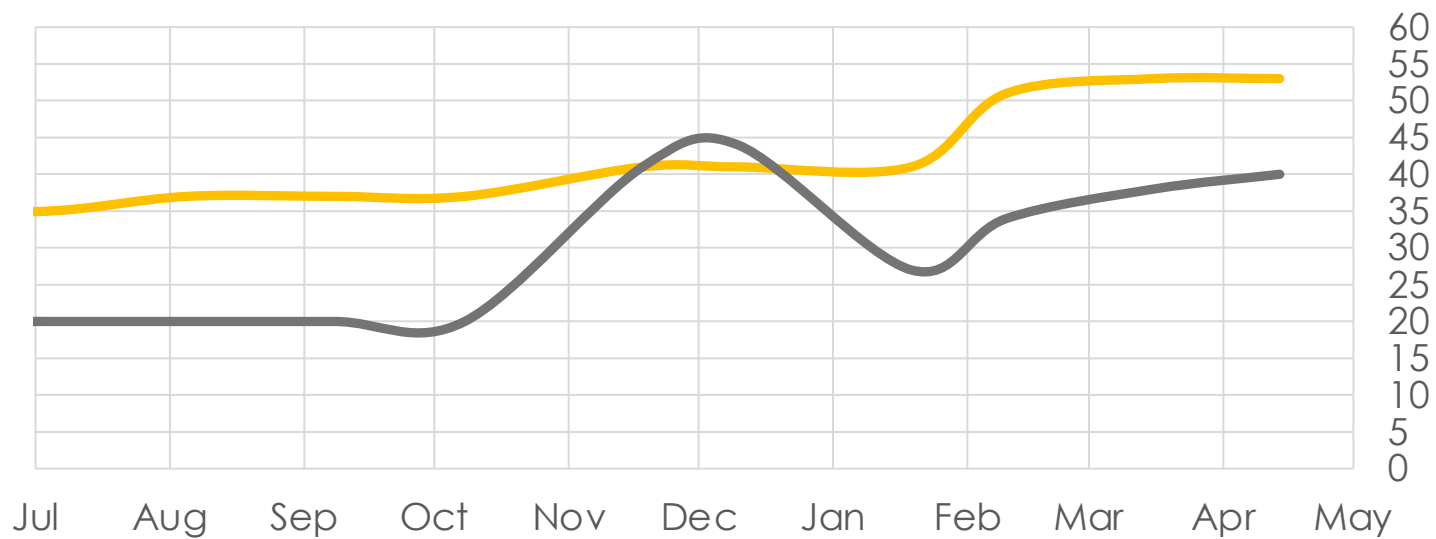
Західна Україна – DAP Odesa

Auto Rail



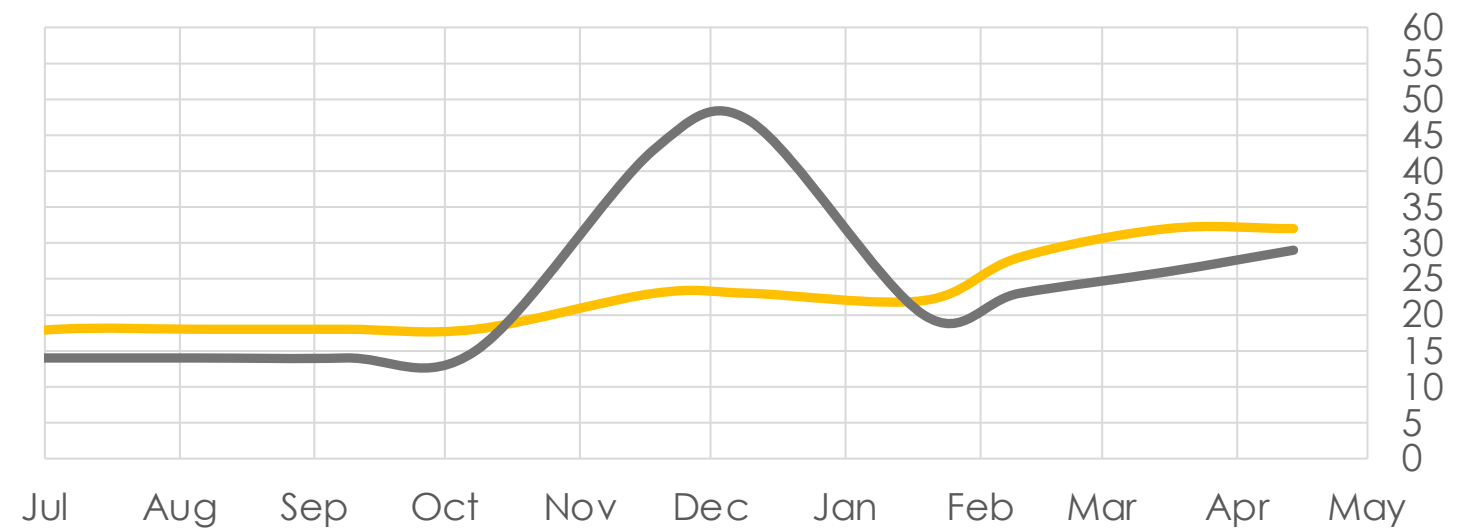
Східна Україна – DAP Odesa

Auto Rail



Західна Україна – Західний кордон

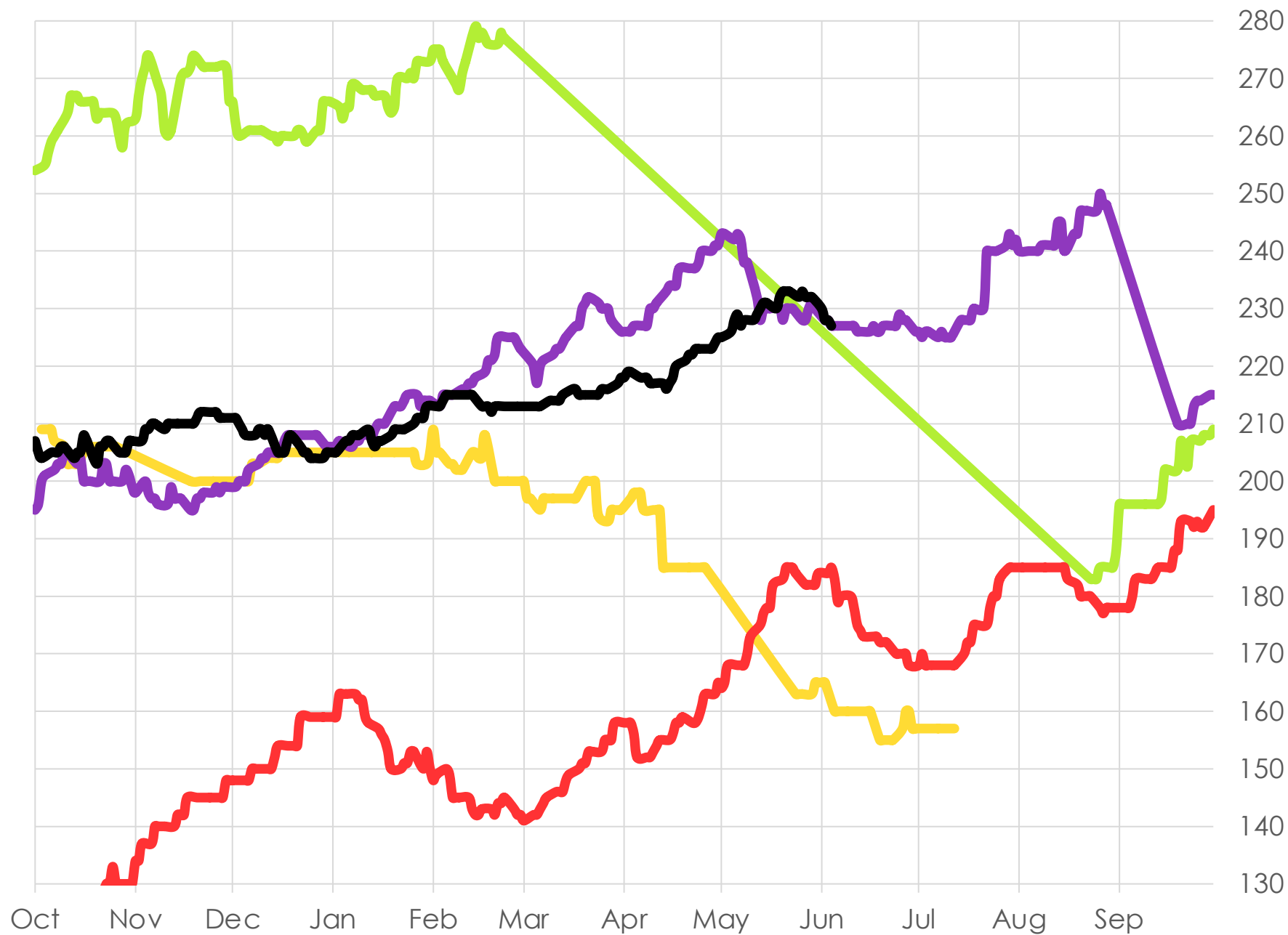
Auto Rail





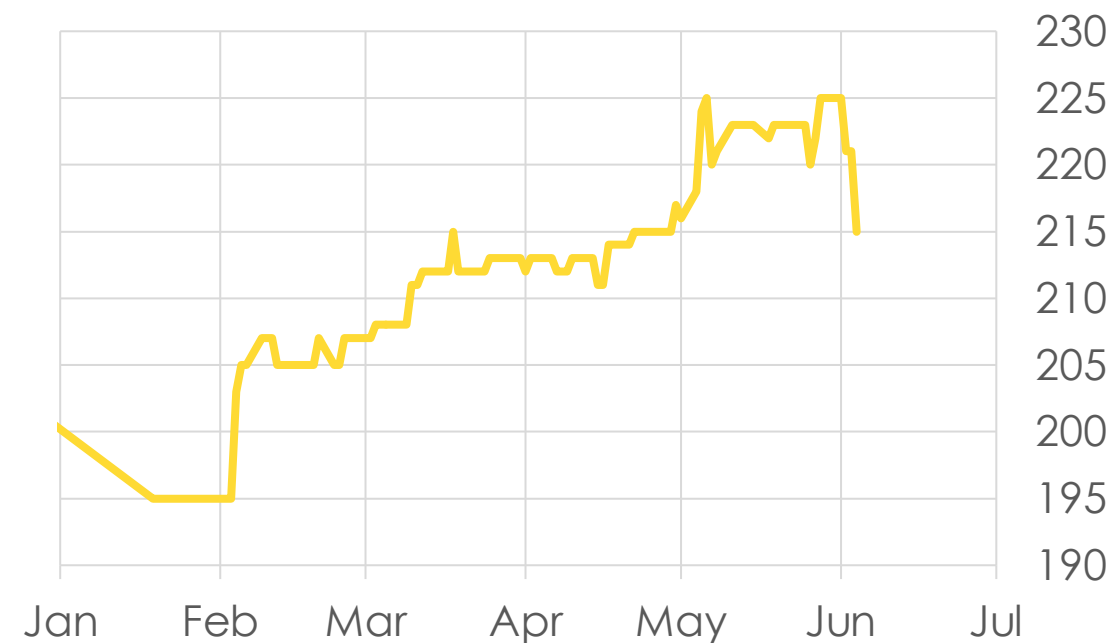
Кукурудза DAP/СРТ-Одеса, \$/т

— 2021/22 — 2022/23 — 2023/24 — 2024/25 — 2025/26



- Нафта залишається під тиском і поки що тривалі перемовини сприяють розвантаженню довгої позиції на біржах. Наближення 2 врожаю Бразилії теж тисне на ціни.
- В Україні ринок СРТ залишається перегрітим відносно FOB і якщо ціна на нафту не «вистрелить» вгору, закупівельні рівні мають скоригуватись вниз.
- Втім, факторів до підтримки в майбутньому все ще достатньо для відновлення росту.

Forward prices, \$/t





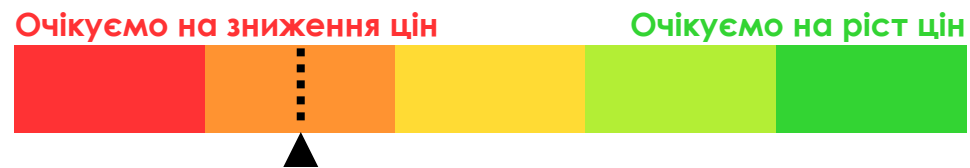
Короткостроковий (Кілька тижнів)

Довгостроковий (Майбутній врожай)

Тренд в Україні



Світовий тренд

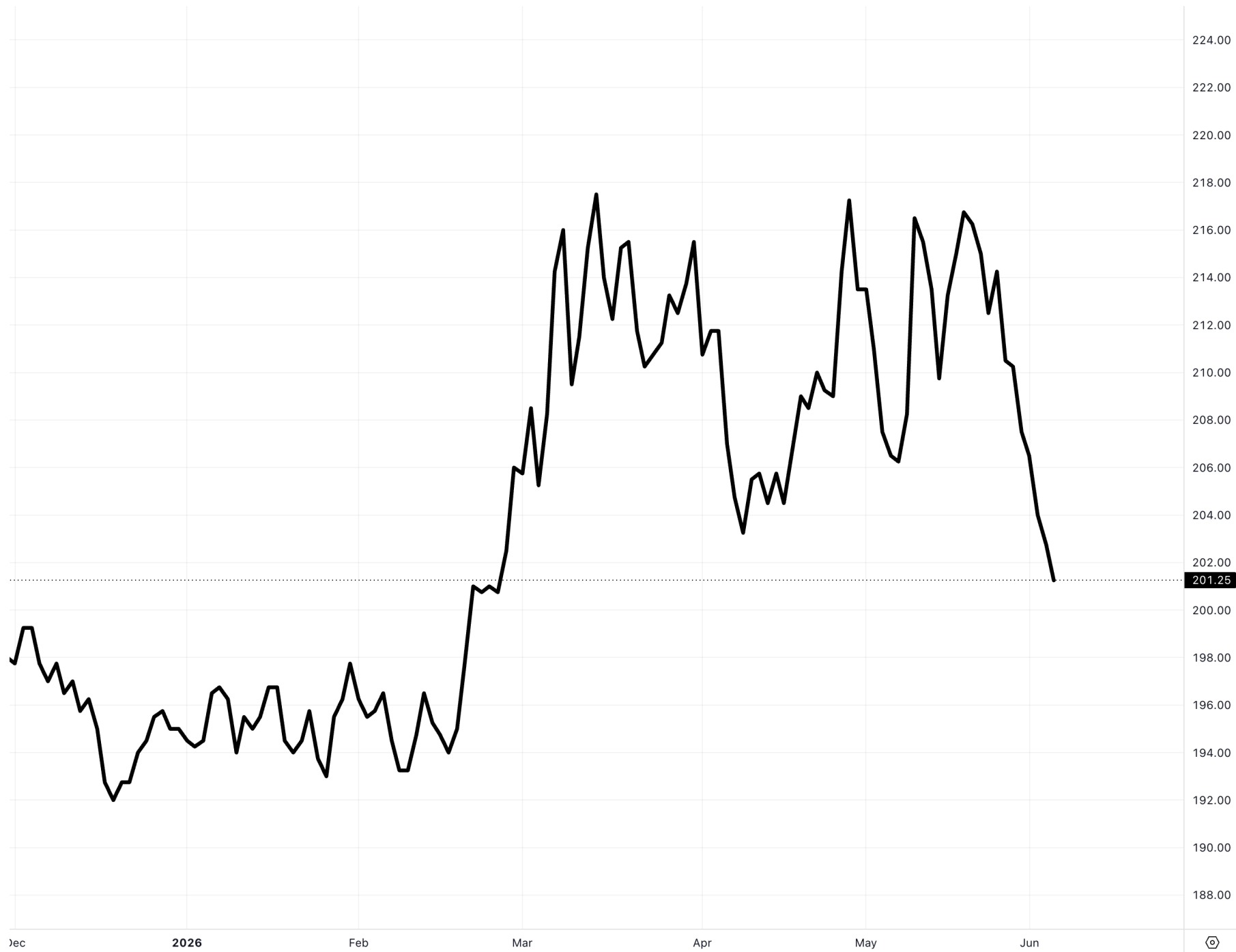




Пшениця



September futures on Euronext, €/t

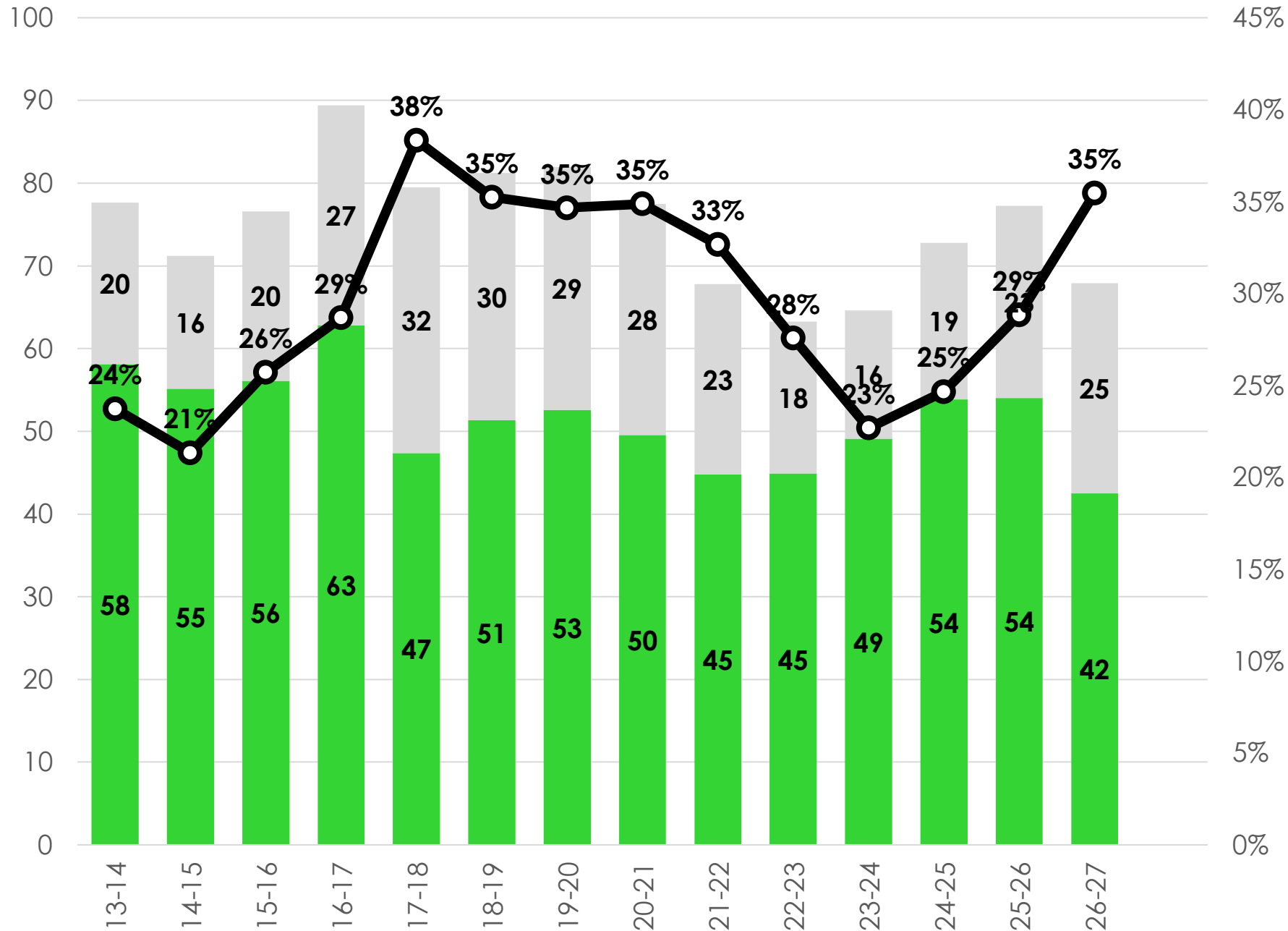


- Ціни все ще лишаються в межах торгового діапазону квітня-травня, але і тут відчувається розвантаження позиції.
- Попри наближення нового врожаю в Північній півкулі, пропозиція пшениці має бути меншою. Також лишаються погодні ризики в Європі.



Баланс пропозиції, млн т

Production Beginning Stocks Beg. Stocks to Supply



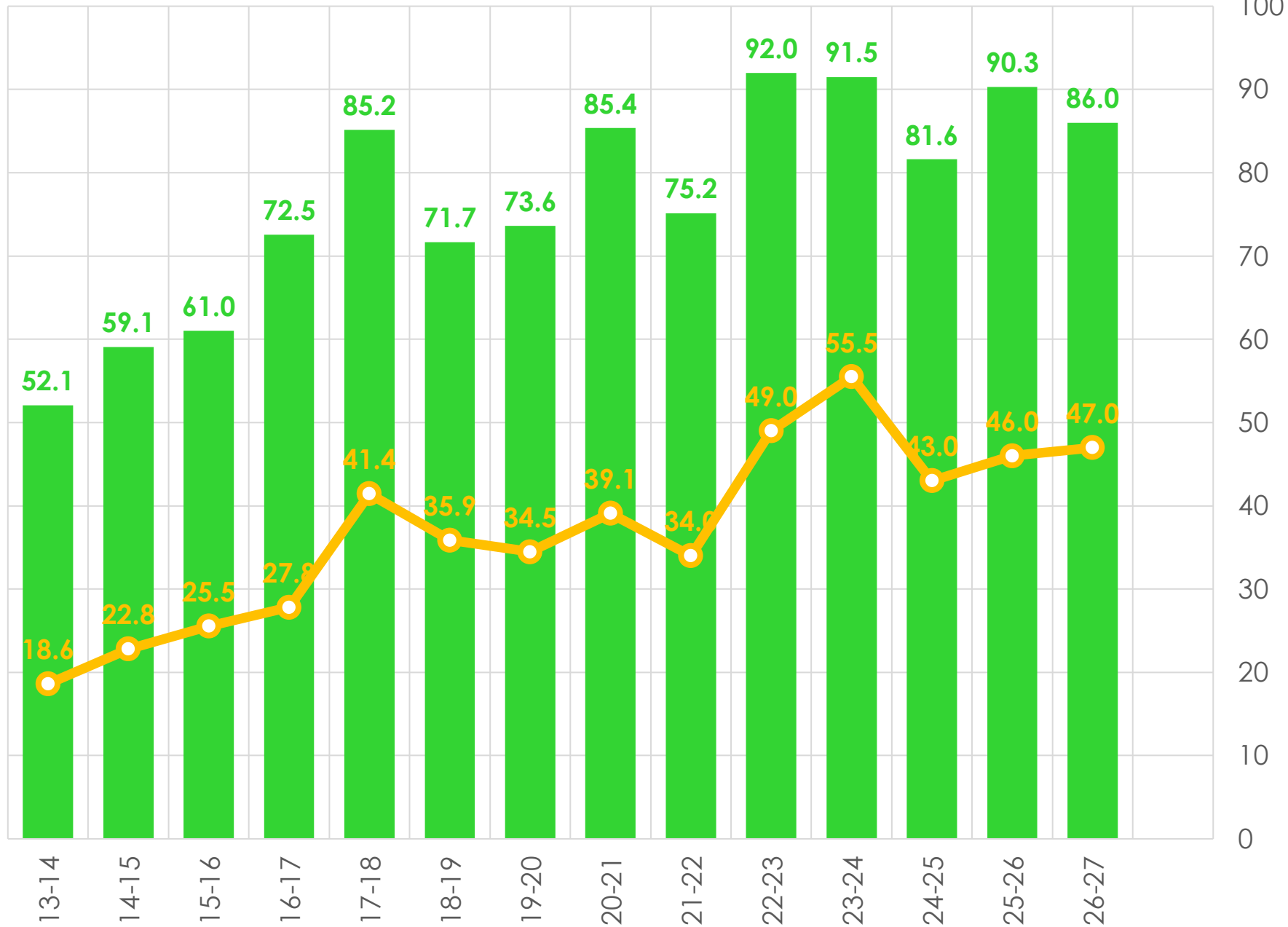
Різне зниження прогнозу виробництва в США передусім виникло через найнижчі площі в сучасній історії – до збирання очікується лише 13.3 млн га, хоча 10 років тому було 17-19 млн га. Крім низьких посівних площ, ще й очікується велика частка «покинутих» площ, які не будуть збирати на зерно (25%). Потенціал урожайності вже здебільшого сформований, і суттєво підняти його на цьому етапі важко.

Але є фактор, який частково компенсує різке просідання виробництва. В США перехідні запаси зазвичай є дуже великими відносно розміру врожаю – найвищі серед великих експортерів. Тож 25 млн т згладжують ефект від просідання виробництва на 12 млн т з року на рік. Завдяки ним USDA очікує, що експортний потенціал знизиться лише на 3-4 млн т.

Тому ситуація по США однозначно підтримує ціни, адже означає скорочення конкуренції між експортерами, зниження пропозиція в світі, але не означає неконтрольованого ралі. Баланс розвантажується, американська пропозиція зменшується, фермери після низької врожайності можуть ще й бути стриманішими в продажах і чекати кращих цін. Водночас загальна пропозиція в США навіть не буде найгіршою за останні роки.

Баланс пропозиції, млн т

Production Exports



Оцінки СовЕкон та ІКАР близько 90 млн т. Тобто потенційно росія може мати на 4 млн т більше пшениці, ніж закладає USDA. Прогноз USDA є одним із найнижчих на ринку – близько 86 млн т.

Це важливо для сприйняття світового балансу. На папері WASDE показує, що майже у всіх ключових експортерів урожай нижчий: катастрофічно низький у США, в Австралії, Канаді, ЄС, нижчий в росії та потенційно в Україні. Така картинка створює враження, що ціна має рухатися тільки вгору. Але якщо російський урожай буде ближчим до 90 млн т, баланс виглядатиме не таким напруженим, як у звіті USDA.

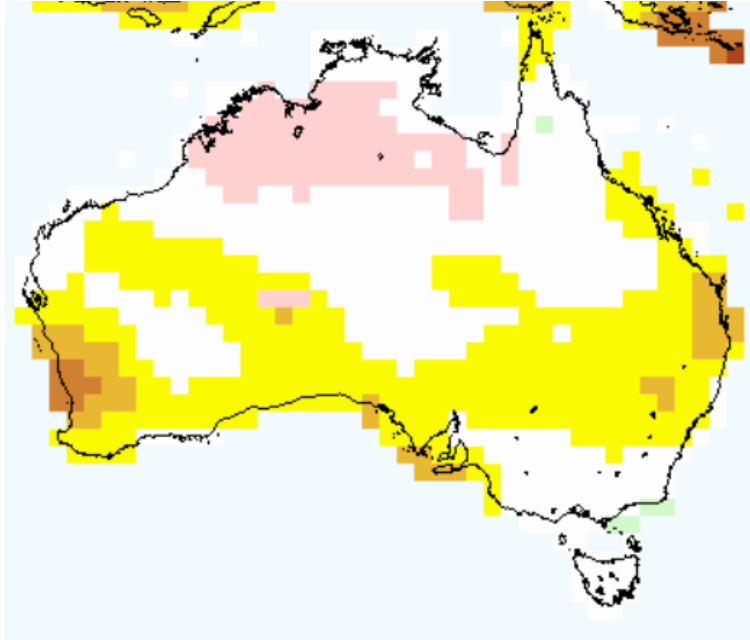
Водночас навіть за нашої оцінки близько 90 млн т експортний потенціал росії, скоріше за все, буде близьким до поточного сезону. Тому різниця в 1-2 млн т експорту наразі не змінює картину кардинально. Більше значення матиме поведінка російських фермерів. У попередні сезони вони продавали активно й фактично до кінця сезону, майже без паузи переходячи до нового врожаю. Зараз з'являються сигнали, що продажі стали стриманішими. Якщо це справді так, то навіть за нормального врожаю росія може не тиснути на ринок так агресивно, як раніше.



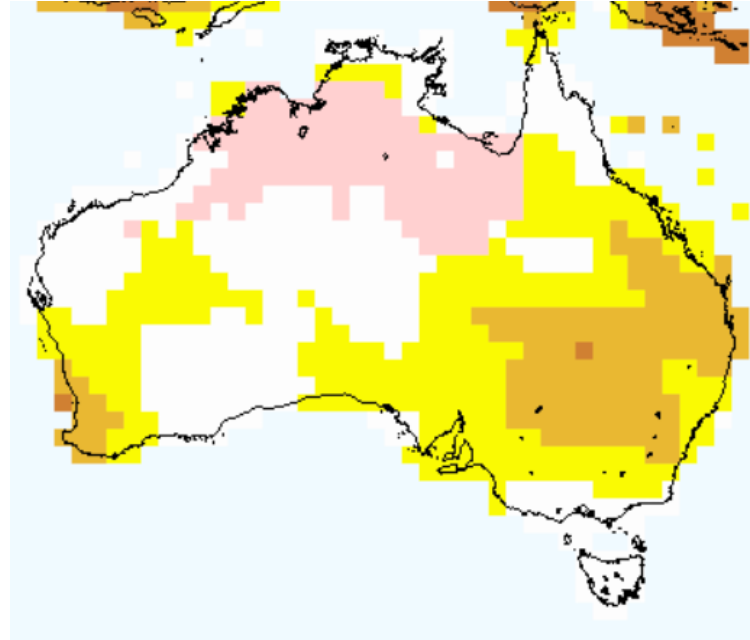
Ймовірність відхилення опадів від норми, %



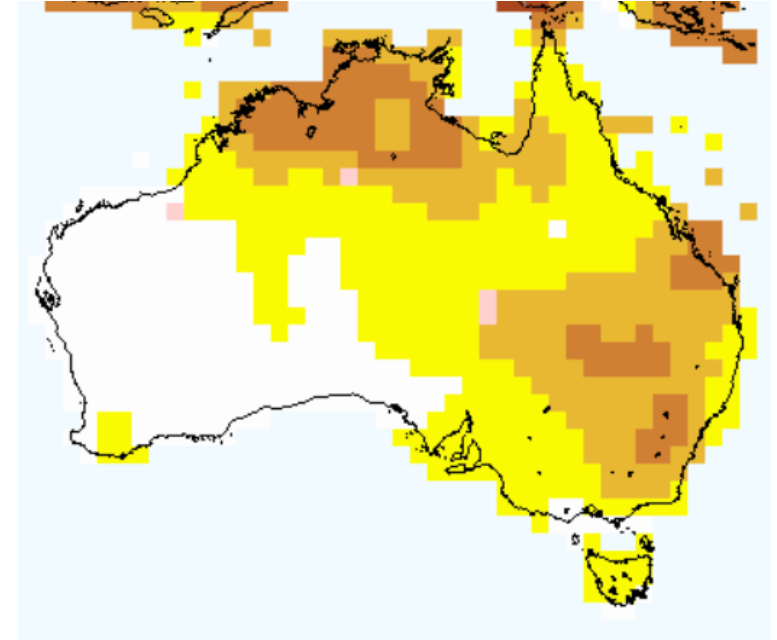
Квітнева модель
Чер-Сер



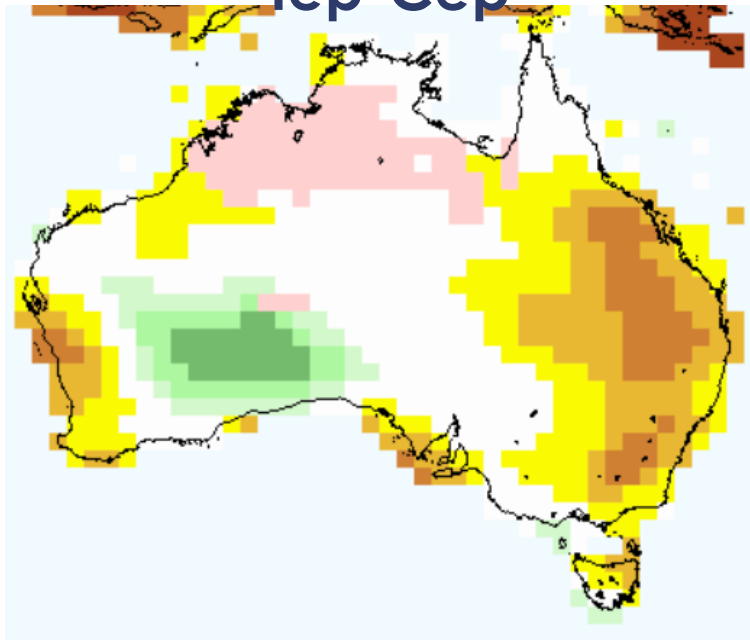
Квітнева модель
Лип-Вер



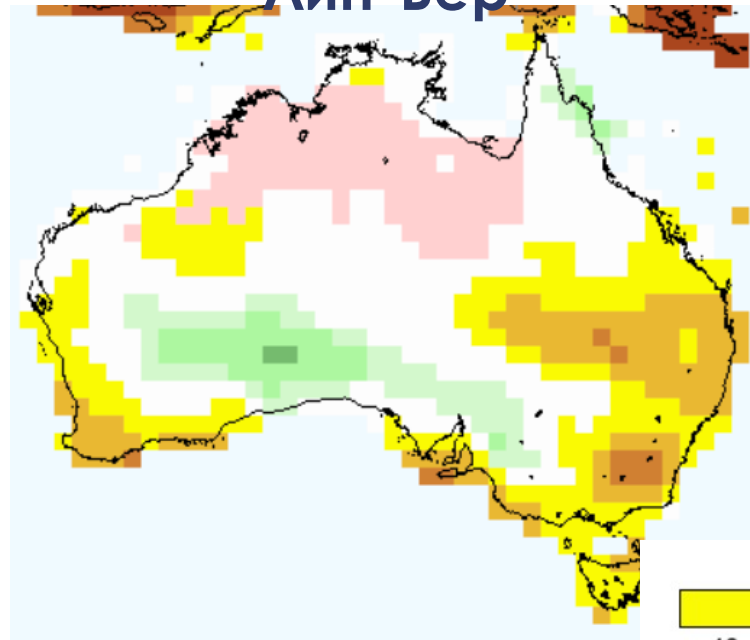
Квітнева модель
Сер-Жов



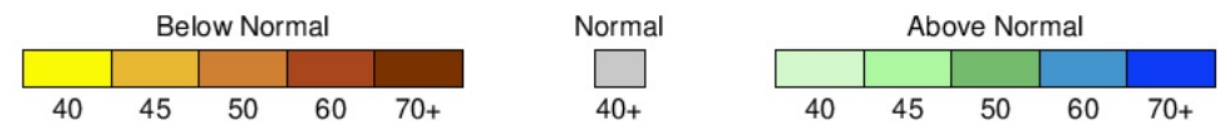
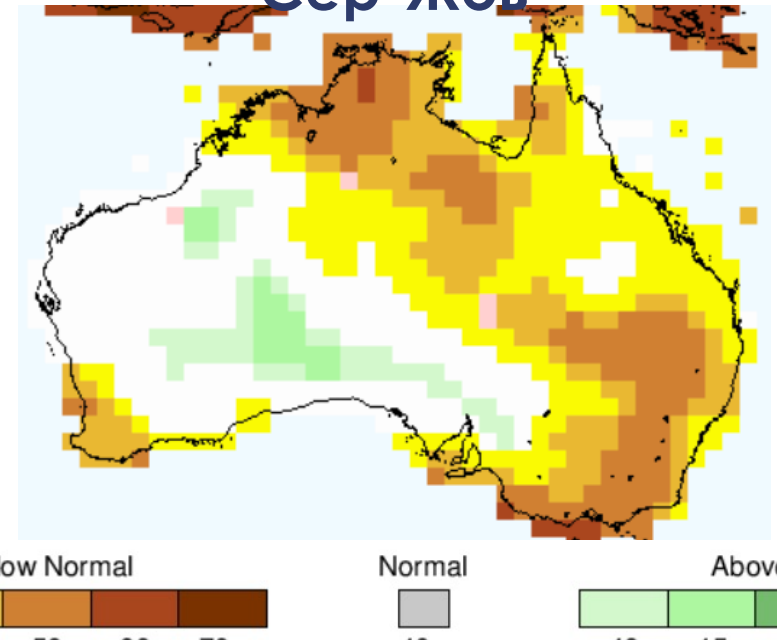
Травнева модель
Чер-Сер



Травнева модель
Лип-Вер



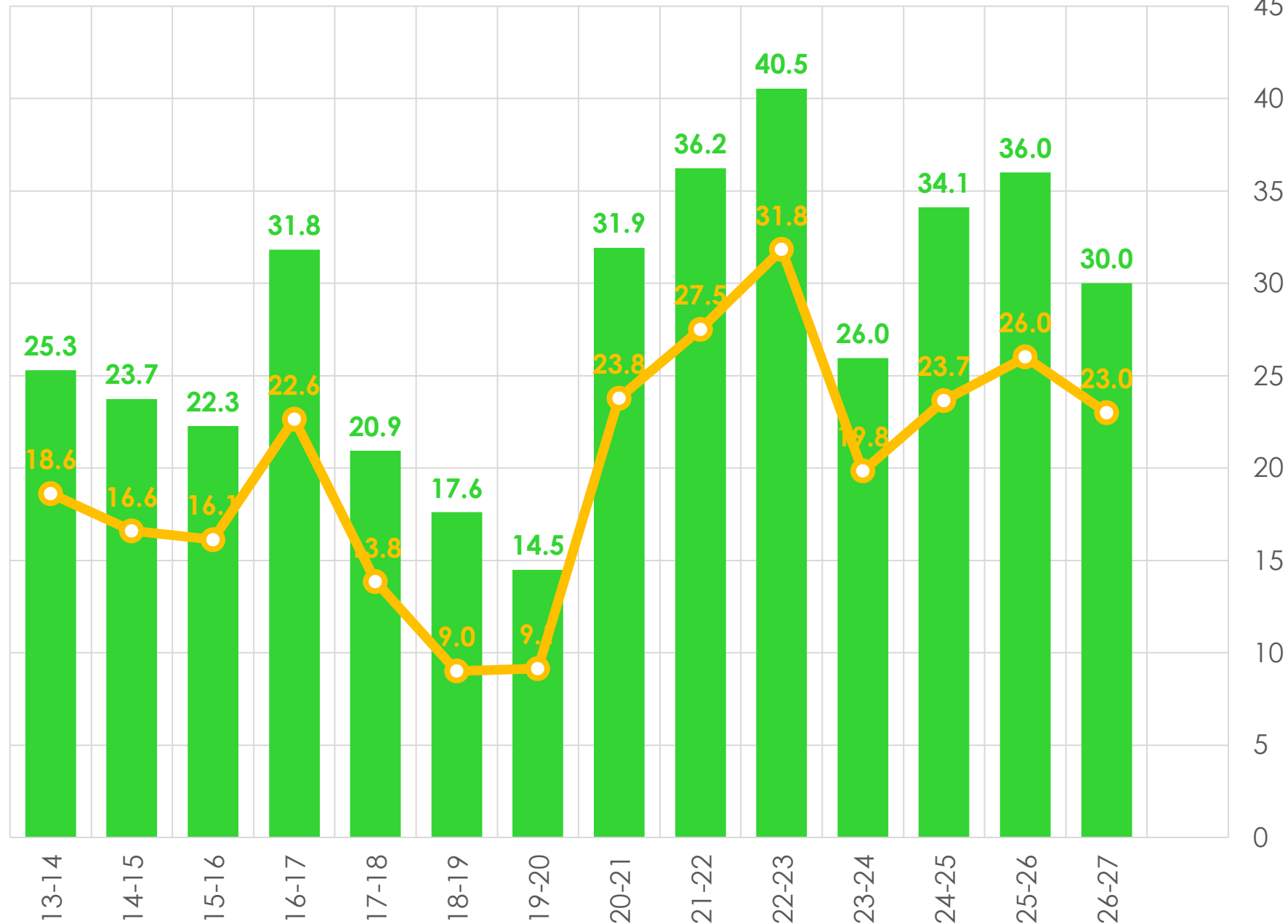
Травнева модель
Сер-Жов





Баланс пропозиції, млн т

Production Exports



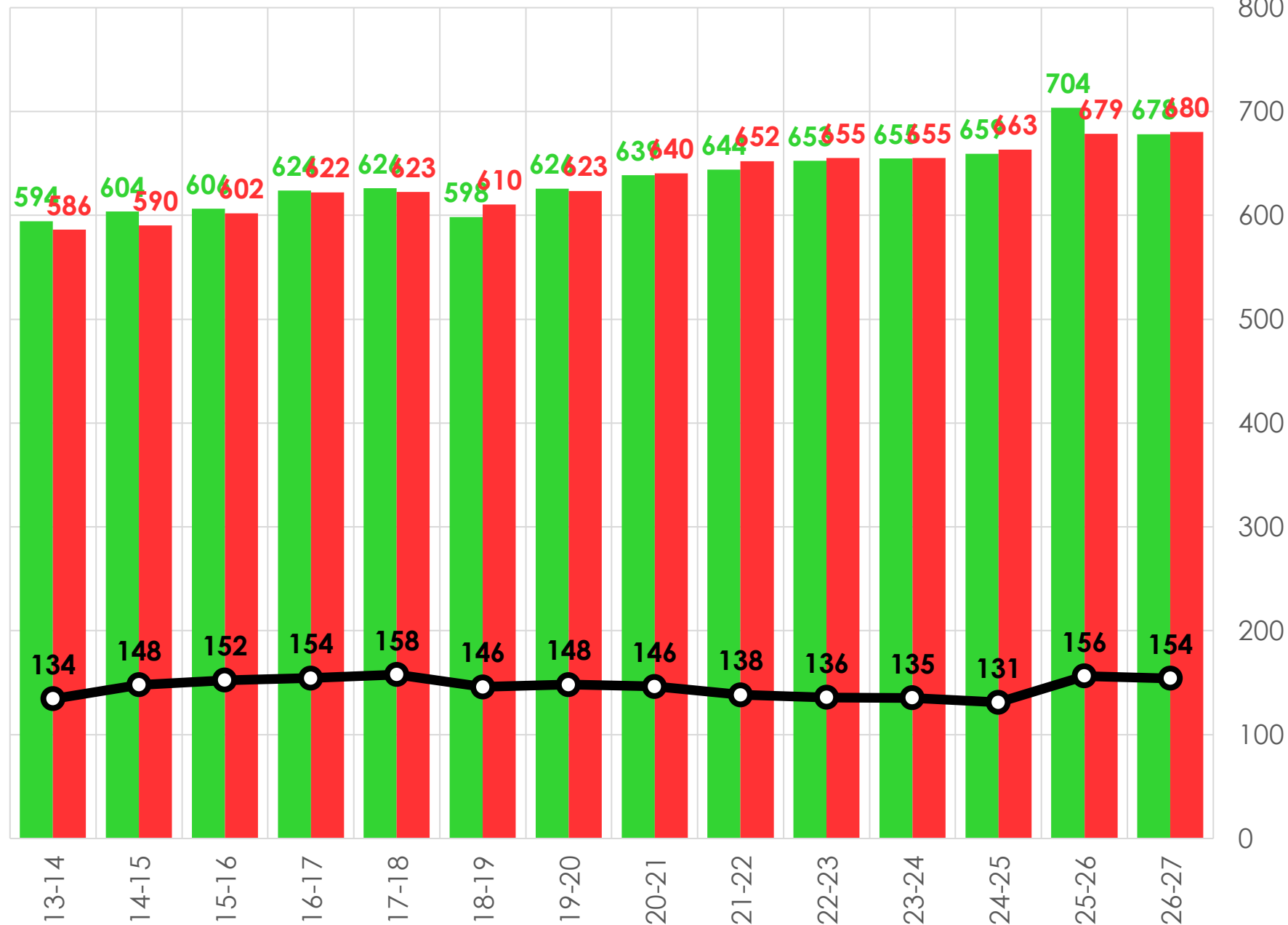
Австралійська пшениця входить у сезон із ризиками не лише по врожайності, а й по площах. Ринок уже раніше обговорював різні сценарії структури посівів. Основна ідея полягала в тому, що фермери можуть збільшувати площі під ячменем і ріпаком саме за рахунок пшениці. Ячмінь виглядав привабливо через активний китайський попит, а ріпак – через підтримку з боку нафтово-біодизельної історії. Ніхто не ставив на те, що фермери різко збільшуватимуть пшеницю. Ринок фактично поставив на ній хрест.

На поточному етапі це виглядає реалістично, але не виключає подальшого зниження. Якщо Ель-Ніньо справдиться й погодні ризики посиляться, 30 млн т можуть виявитися навіть оптимістичним прогнозом. Сезон 2023-24 уже показував, наскільки різко в Австралії можуть змінюватися врожайність і виробництво залежно від погоди.



Прогноз балансу, млн т

Production Demand Ending Stocks



Світовий баланс пшениці в новому сезоні виглядає позитивно для цін. На відміну від кукурудзи, де значна частина bullish-картини пов'язана з паперовими змінами по Китаю, по пшениці покращення балансу більше схоже на констатацію факту. США мають різко нижчий урожай, Австралія знижує площі й врожайність, а її прогноз у 30 млн т може ще зменшитися за погіршення погоди. ЄС повертається до нормальної врожайності після сильного сезону. Єдиним суттєвим винятком є росія, де ми вважаємо прогноз USDA занижким і очікуємо ближче до 90 млн т.

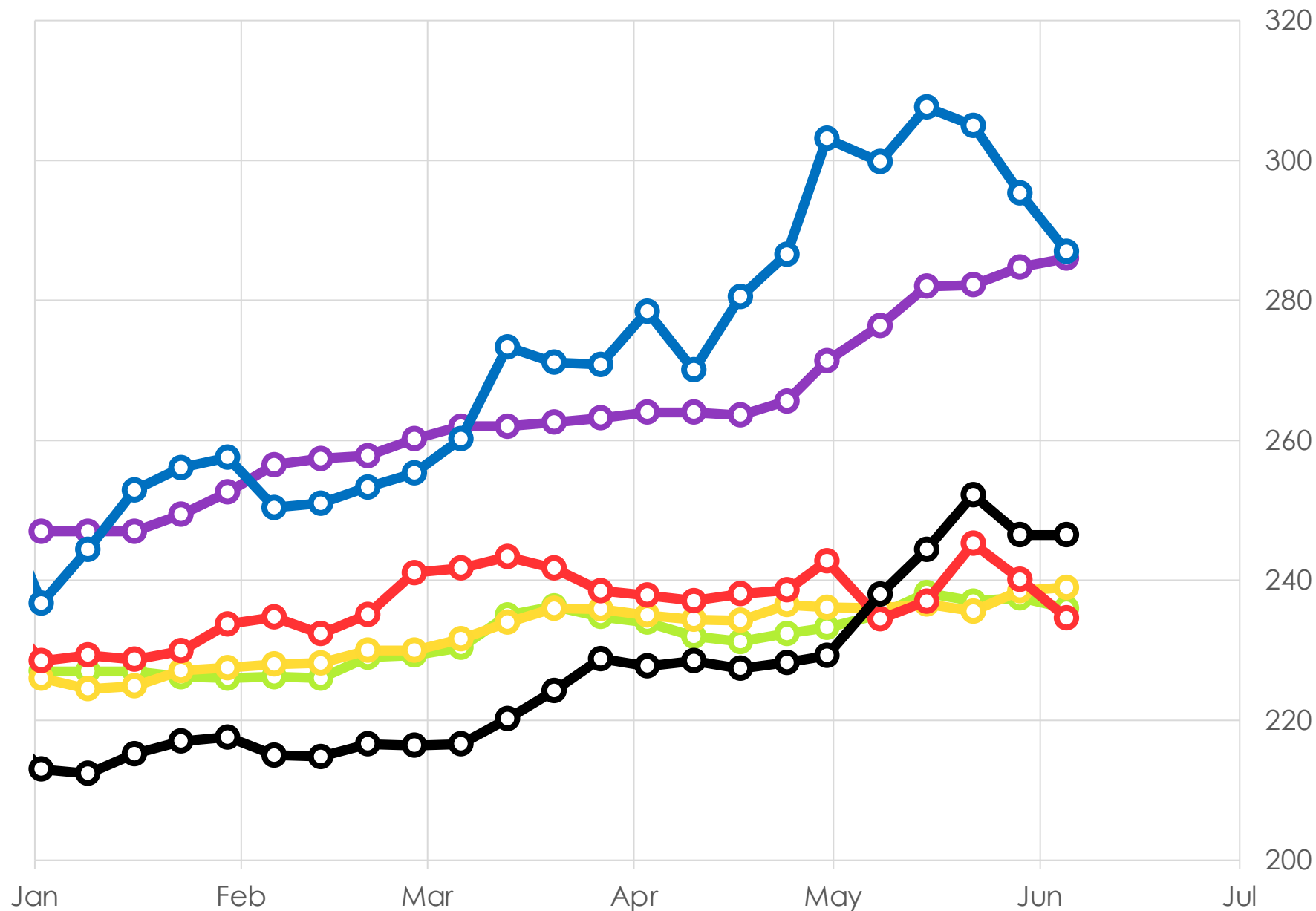
Попри це, глобальне тло стало кращим для продавців. Пропозиція в світі нижча, імпортери не зможуть безкінечно чекати, а виробники в різних країнах можуть бути стриманішими через очікування вищих цін. Але баланс не означає, що ціни мають рости без корекцій. У США ефект пом'якшують великі перехідні запаси, в росії врожай може бути вищим за прогноз USDA, а в ЄС пропозиція залишається достатньою.

Тож ми залишаємось при своїх очікуваннях – довгострокова підтримка для пшениці є, просто звіт не є тригером для ралі.



Ціни FOB на серпневі поставки, \$/t

- Ukraine 11,5 %
- Russia 11,5 %
- France 11 %
- Australia W APW 10.5 %
- Argentina 11,5 %
- US Gulf HRW 11 %



З наближенням до нового врожаю тиск на цін має посилитись, але ми не очікуємо на суттєве просідання.

В росії та Україні старт жнив має бути в межах норми, але із заходом в центральні регіони, можуть проявлятись затримки на 1-2 тижні.

Egypt C&F Matrix, \$/t	Jul '26	Aug '26	Sep '26	Oct '26	Nov '26
Ukraine	257	257	258	-	-
Russia	260	259	260	261	262
Romania	256	255	256	257	258
France	254	255	256	259	261

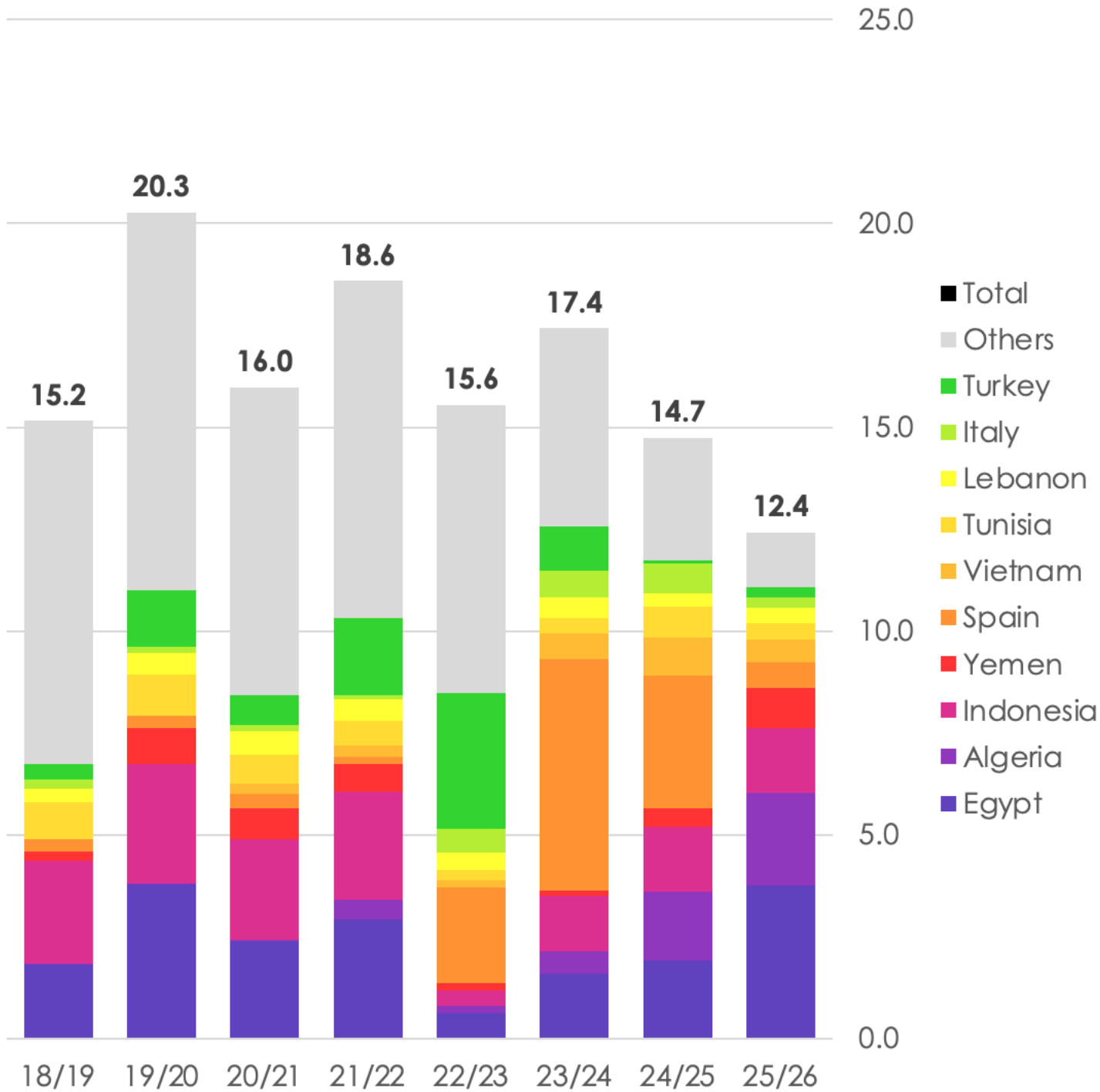
Indonesia C&F Matrix, \$/t	Jul '26	Aug '26	Sep '26	Oct '26	Nov '26
Ukraine	283	283	284	-	-
Australia	307	308	307	307	309
Argentina	306	306	307	305	306
USA	347	345	347	349	353



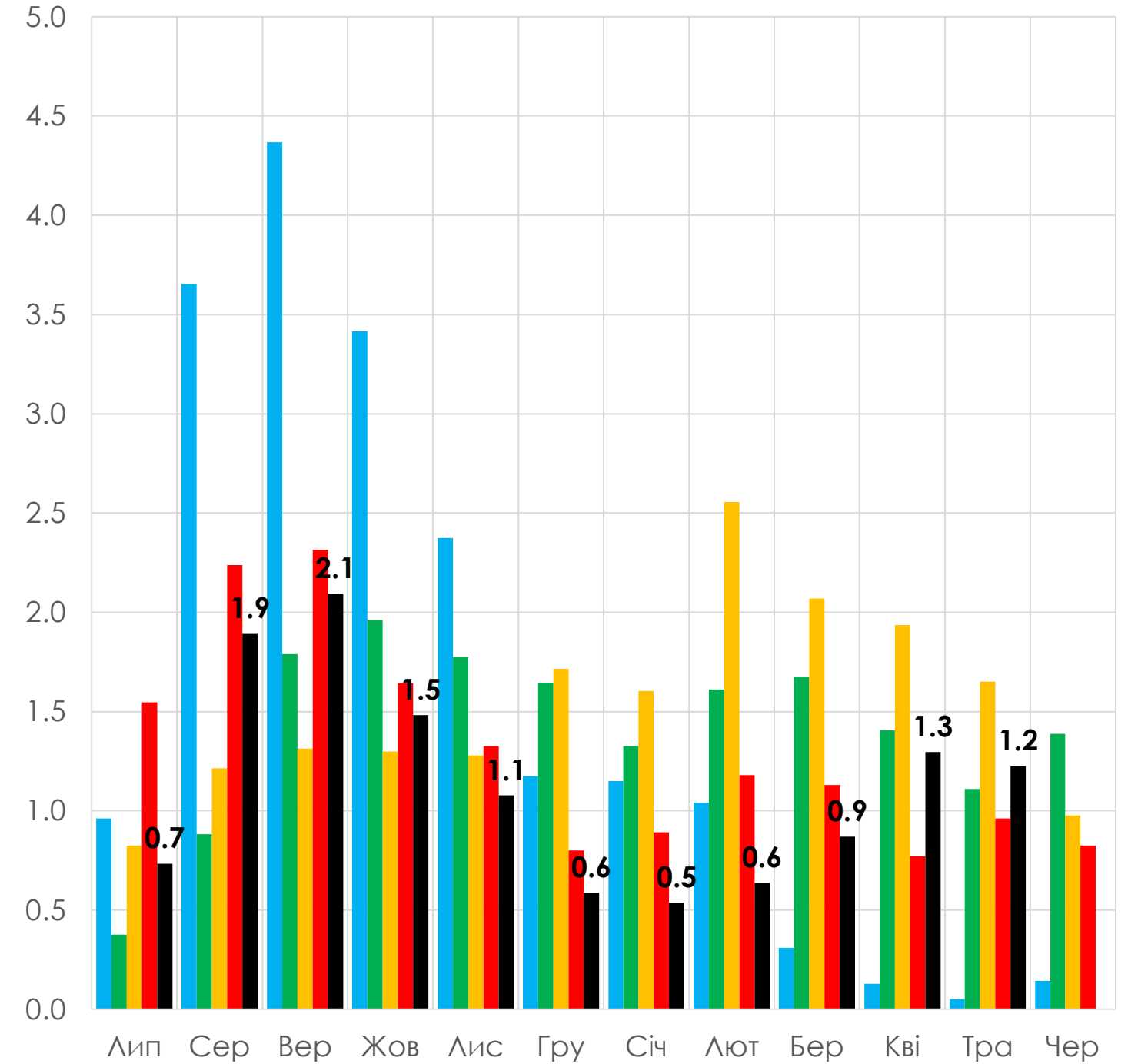
Динаміка українського експорту, МЛН Т



Пшениця (Лип-Тра)



2021/2022 2022/2023 2023/2024 2024/2025 2025/2026



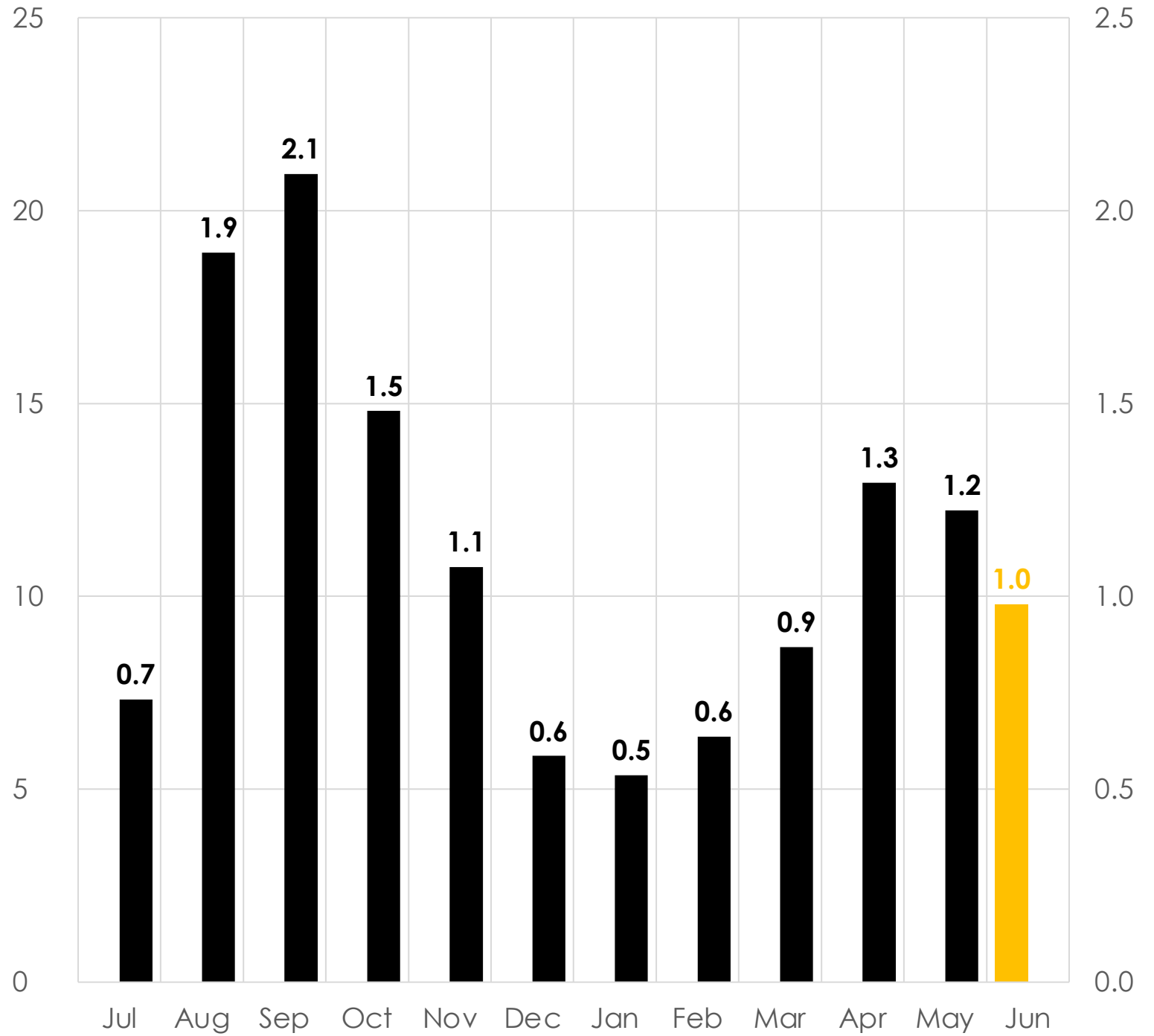
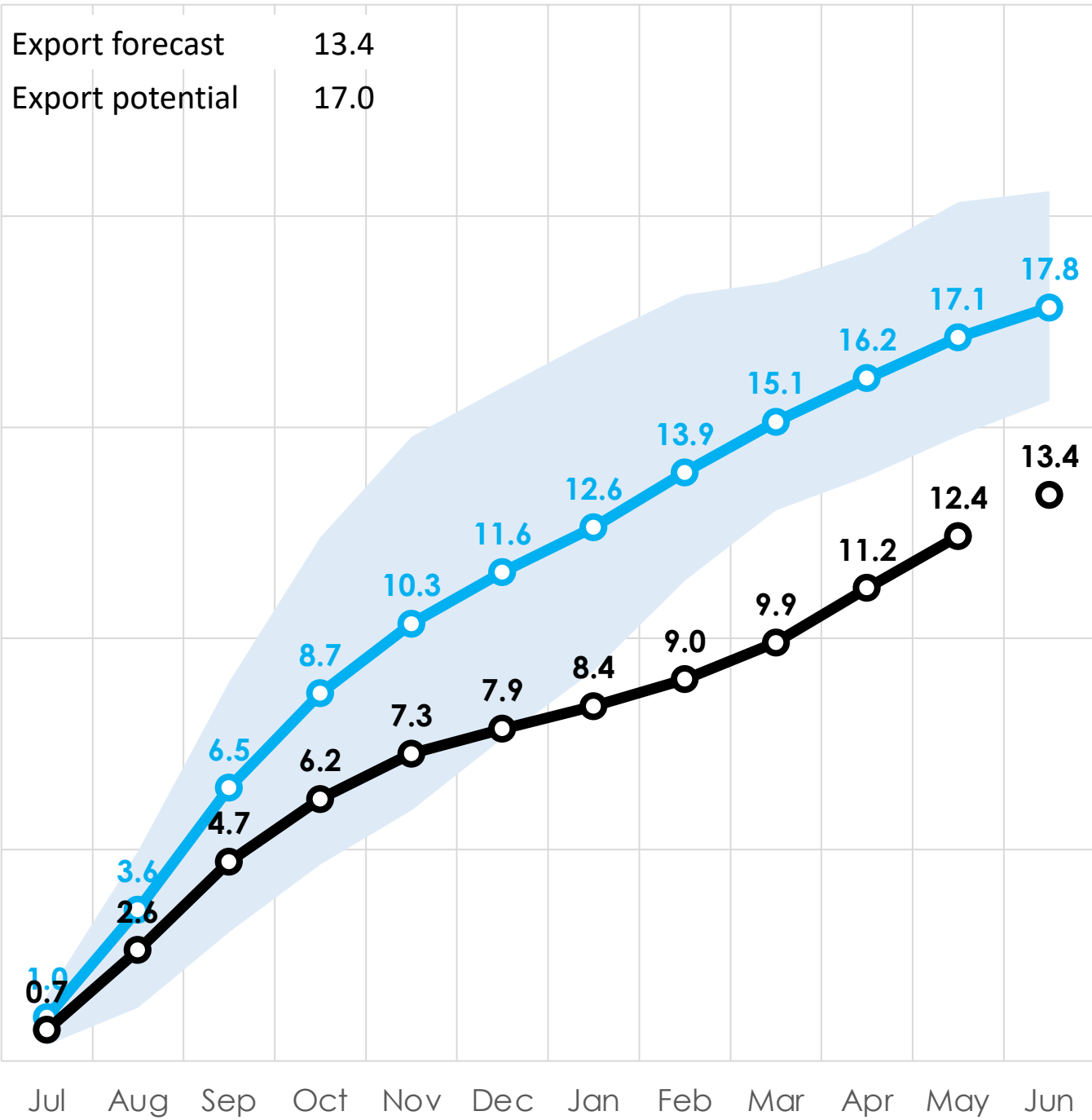


Прогноз українського експорту, МЛН Т



Min-Max 6Y Avg 25-26 Fact 25-26 Need

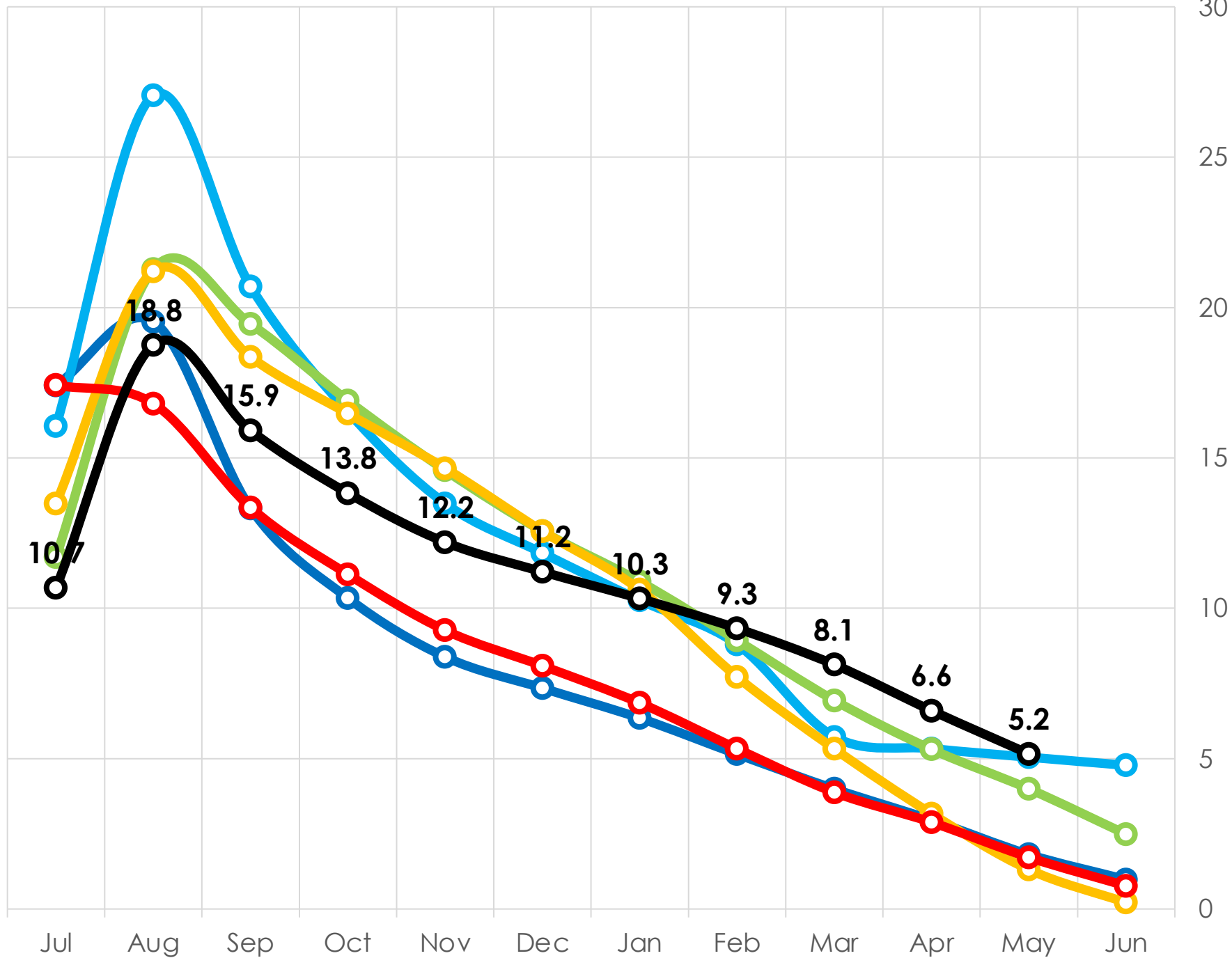
25-26 Need 25-26 Fact





Запаси в Україні, млн т

20-21 21-22 22-23 23-24 24-25 25-26



Через вкрай слабку ліквідність пропозиції протягом, Україна суттєво не виконує свій експортний потенціал по старому врожаю. Фактично на даному етапі сезону ми маємо найвищий рівень запасів пшениці навіть порівняно з попередніми воєнними сезонами.

Це, відповідно, одразу робить баланс наступного сезону відчутно важчим.



Баланс пшениці, млн т



Wheat	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Planted	6.6	7.2	5.3	4.9	5.0	5.2	5.2
Harvested	6.6	7.2	5.3	4.9	4.9	5.1	5.1
Yield	3.8	4.5	3.9	4.6	4.6	4.6	4.3
Production	25.1	32.5	20.8	22.3	22.4	23.1	21.8
Total Supply	26.5	33.6	25.7	24.9	22.7	23.9	26.3

Wheat	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Beginning Stocks	1.4	1.0	4.8	2.5	0.2	0.8	4.5
Production	25.1	32.5	20.8	22.3	22.4	23.1	21.8
Total Supply	26.5	33.5	25.6	24.8	22.6	23.9	26.3
Domestic	8.9	10.0	6.3	6.2	6.3	6.4	6.4
Export forecast	16.7	18.8	16.9	18.4	15.6	13.0	16.0
Export Potential	17.2	23.3	19.2	18.6	15.6	16.9	19.1
Total Demand	25.6	28.8	23.2	24.7	21.9	19.4	22.4
Ending Stocks	1.0	4.8	2.5	0.2	0.8	4.5	3.9

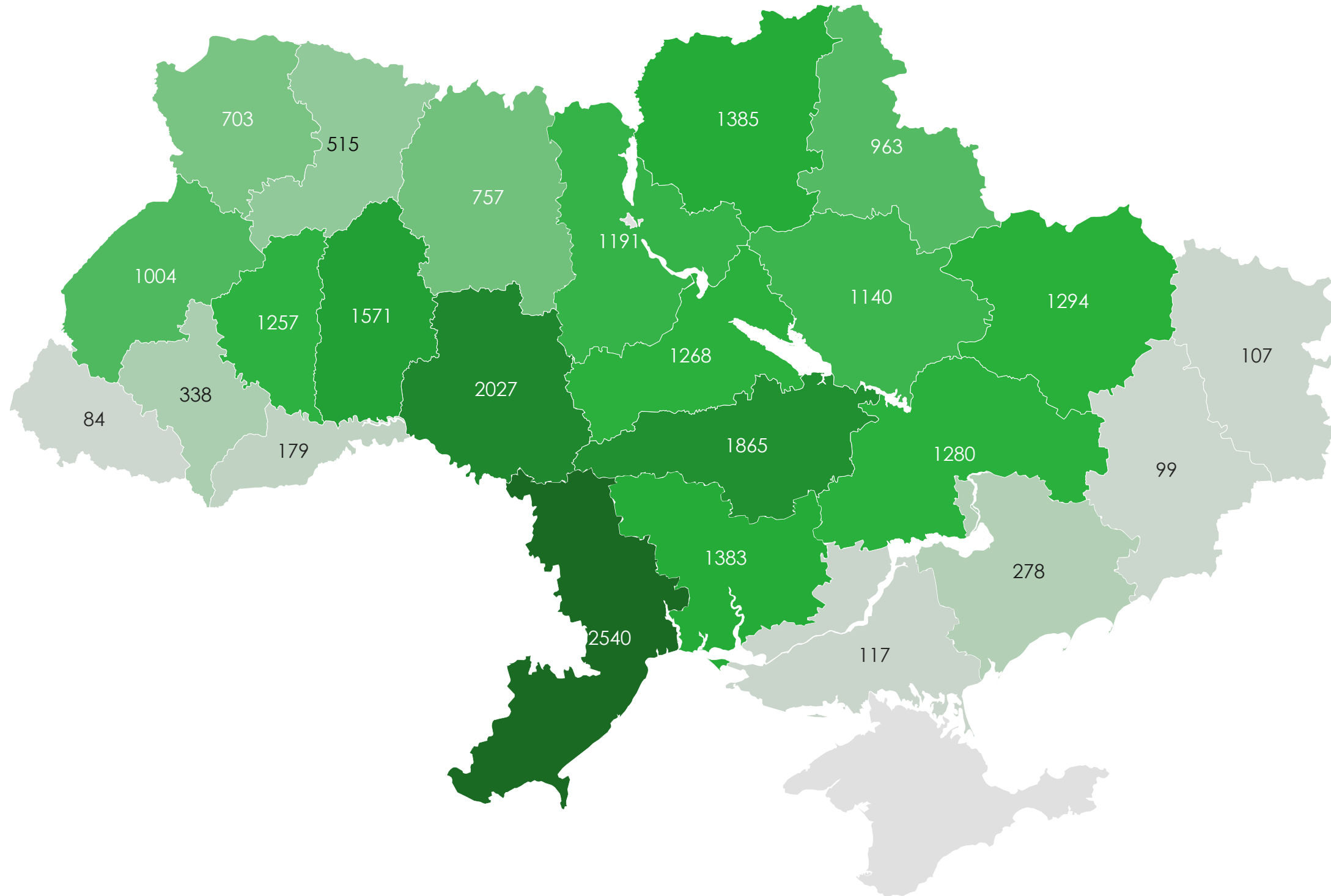
По Україні головне питання не стільки виробництво, скільки здатність реалізувати експортний потенціал. Поточний сезон уже майже не має великого простору для зміни. Добре, якщо ми вийдемо на експорт близько 13 млн т. Якщо не виконаємо це завдання, додаткова різниця перейде в залишки. Перехідні запаси очікуємо на рівні 4-6 млн т.

У наступному сезоні пропозиція пшениці буде найвищою з початку повномасштабного вторгнення. Це дає Україні на 6-7 млн т вищий потенціал ніж ми демонструємо зараз. Але це саме потенціал, а не гарантований експорт. Скоріше за все, ми повеземо менше, бо знайти попит і фізично забезпечити такі відвантаження буде складно.

Куди його продавати – питання відкрите. Навіть за умови завершення війни (що наразі більш ніж сумнівна перспектива) й можливості активніше вантажити Панамакси на Азію, навряд Україна швидко знайде попит на весь потенціал. Якщо ж війна триває, а портова й залізнична інфраструктура залишається під ударами, виконати навіть 17 млн т виглядає проблематично.



Виробництво пшениці 2025 рік, тис т



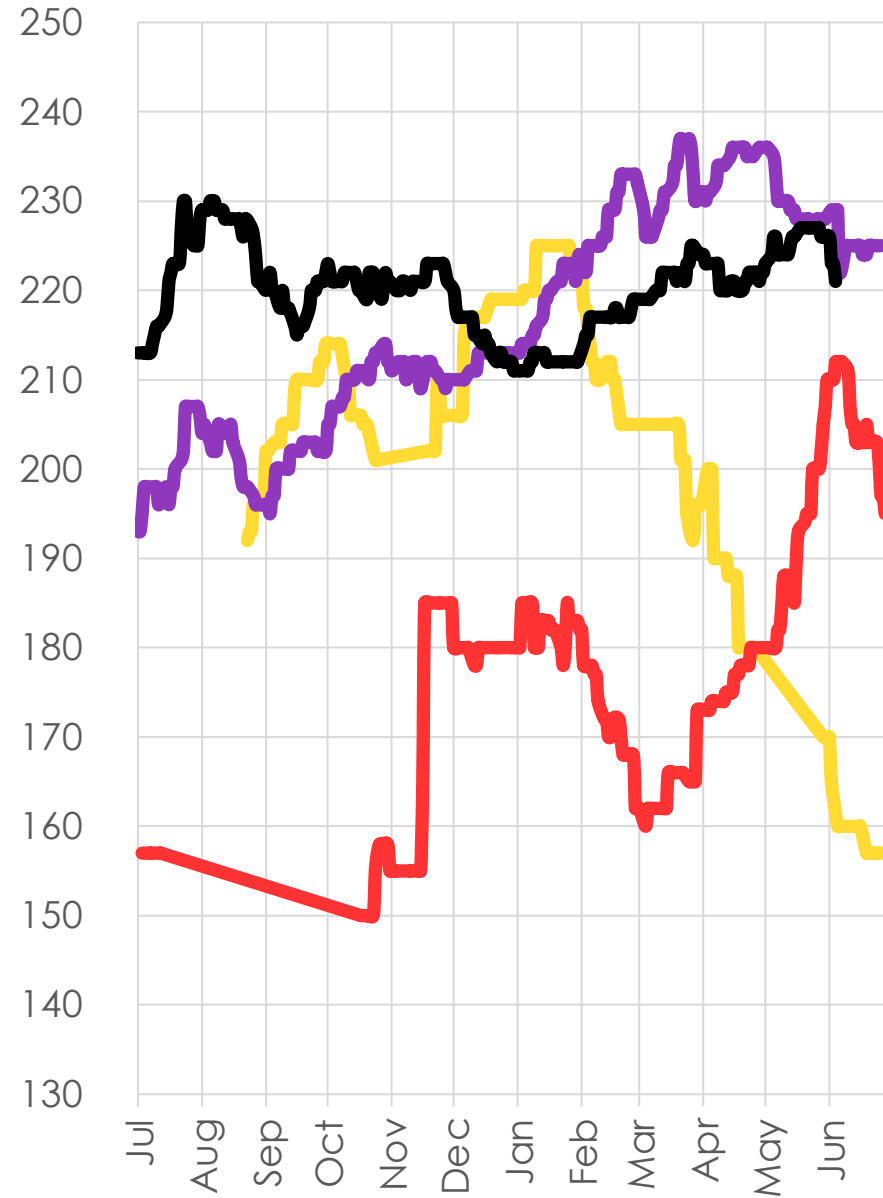
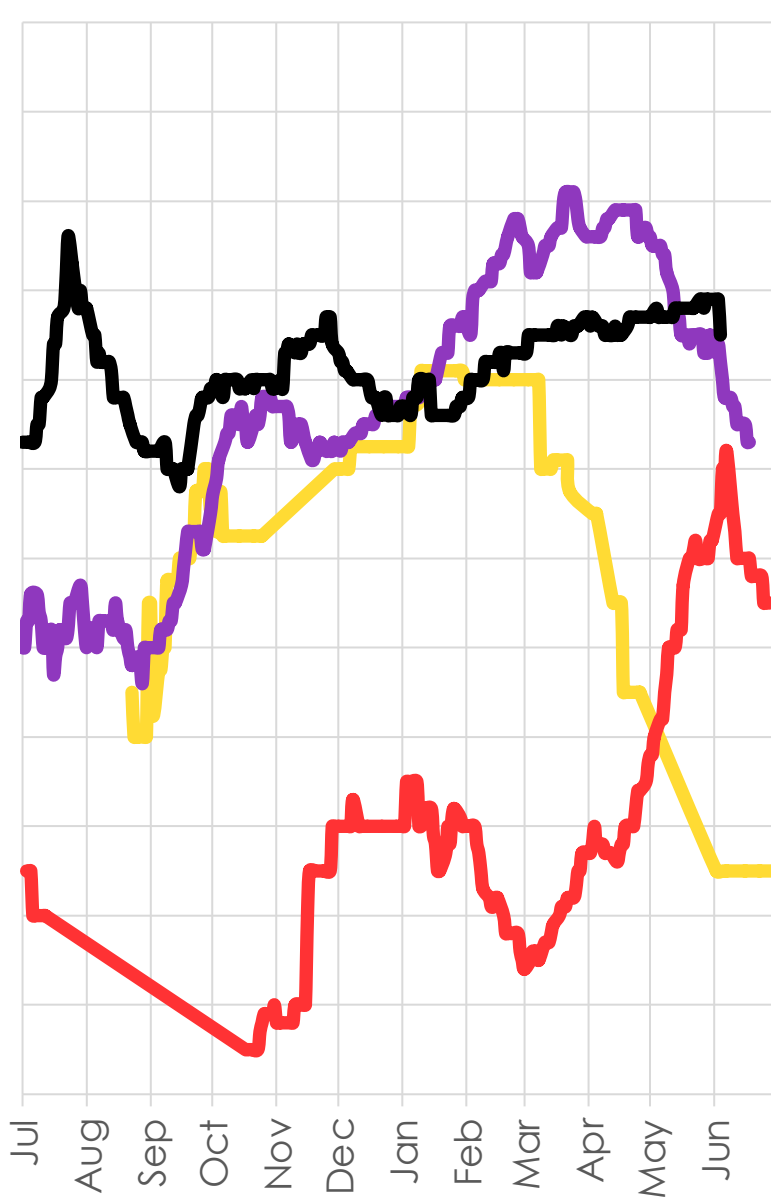


Пшениця ДАР/СРТ-Одеса, \$/т

2021/22 2022/23 2023/24 2024/25 2025/26

Фуражна

11.5%

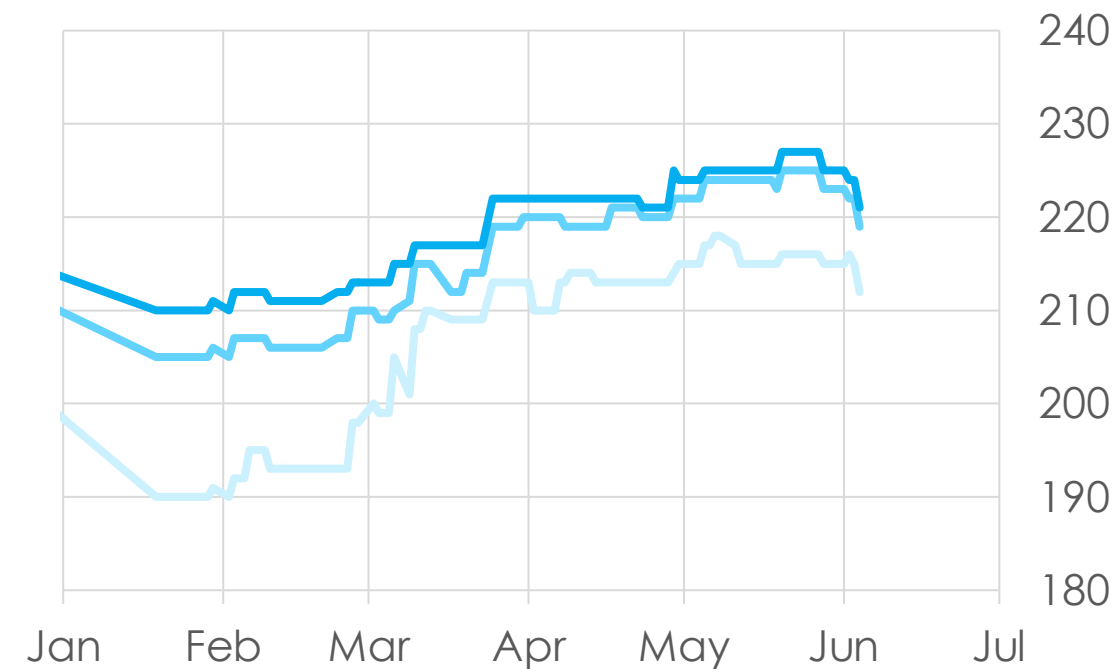


Попри очікування тиску на ціни на старті сезону, ми вважаємо що перспективи пшениці в новому сезоні оптимістичні. Частина імпортерів стримує попит, але має повернутись із покупками на серпень-вересень. Частина залишається активною і досі. Азійський напрямок буде голодний до поставок.

В Україні чекаємо на високий попит як на фуражну, так і продовольчу пшеницю. Бленд залишиться фактором підтримки цін на фураж різної якості.

Forward prices, \$/t

Wheat feed Wheat 11.5% Wheat 12.5%

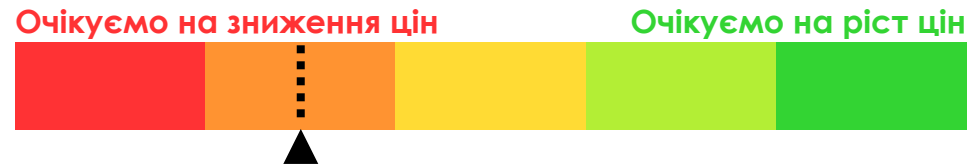




Короткостроковий (Кілька тижнів)

Довгостроковий (Осінь)

Тренд в Україні



Світовий тренд



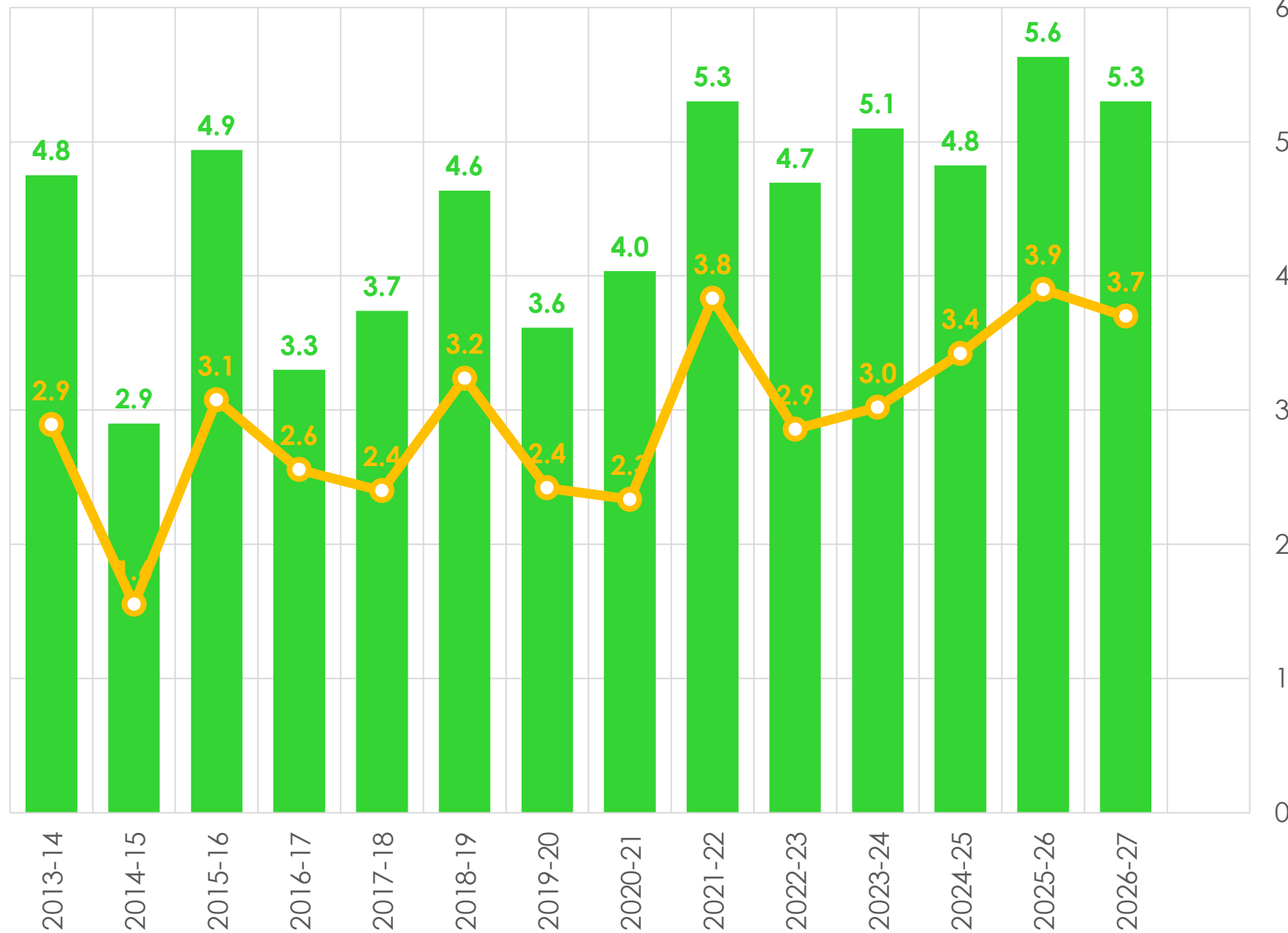


ЯЧМІНЬ



Баланс пропозиції, млн т

Production Exports

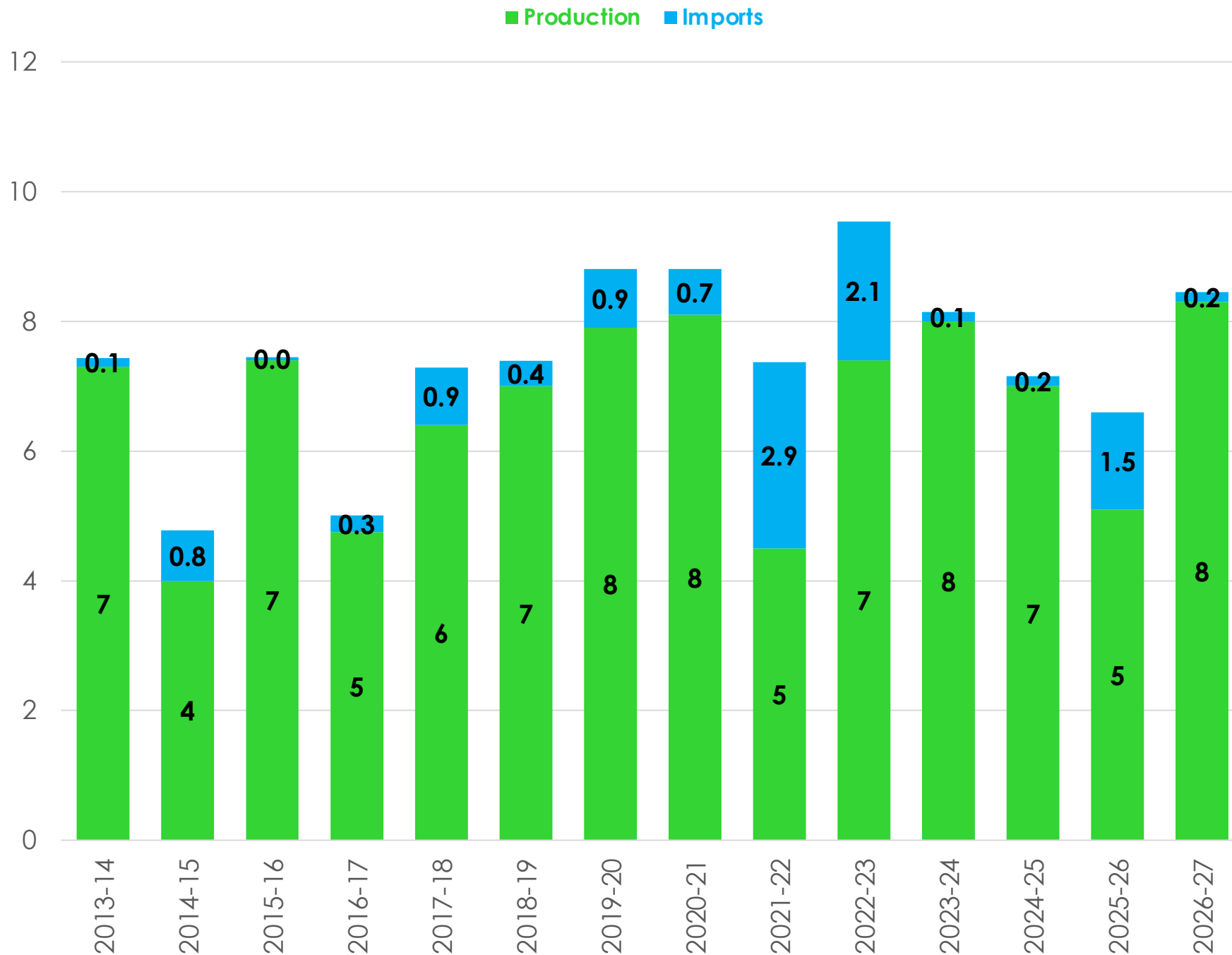


Через погодні ризики, а також зростання вартості добрив та пального, очікується відчутне збільшення площ ячменю в Австралії. Втім, це все одно не дозволить країні наростити виробництво через очікування високих погодних ризиків та, відповідно, стримані прогнози урожайності.

Тому повторення рекордного виробництва не очікується. Так, це все ще дуже високий показник для країни, але враховуючи як активно Китай скуповував австралійський ячмінь в поточному сезоні, в майбутньому пропозиція виглядає більш обмеженою.



Прогноз балансу Туреччини, млн т



USDA очікує на збільшення площ в Сирії з 1 млн до 1.2 млн га і на історично високу врожайність 1.8 т/га, в той час як в минулому сезоні через війну та погодні проблеми врожайність оцінювалася в 0.35 т/га, практично непридатну для збирання. Це відновлює виробництво в Сирії з 0.4 млн т до 2.2 млн т. Для порівняння, Сирія історично мала і вищі врожаї, але достатньо давно – в сезонах 19-20 та 20-21.

Марокко зазвичай вирощує від 1 до 3 млн т ячменю. На цей раз очікується один із найвищих показників – 2.4 млн т, на 1.45 млн більше, ніж у поточному сезоні. Марокко буде використовувати цей ячмінь для ростучого внутрішнього попиту на корми, тож імпорт залишиться до 1 млн т.

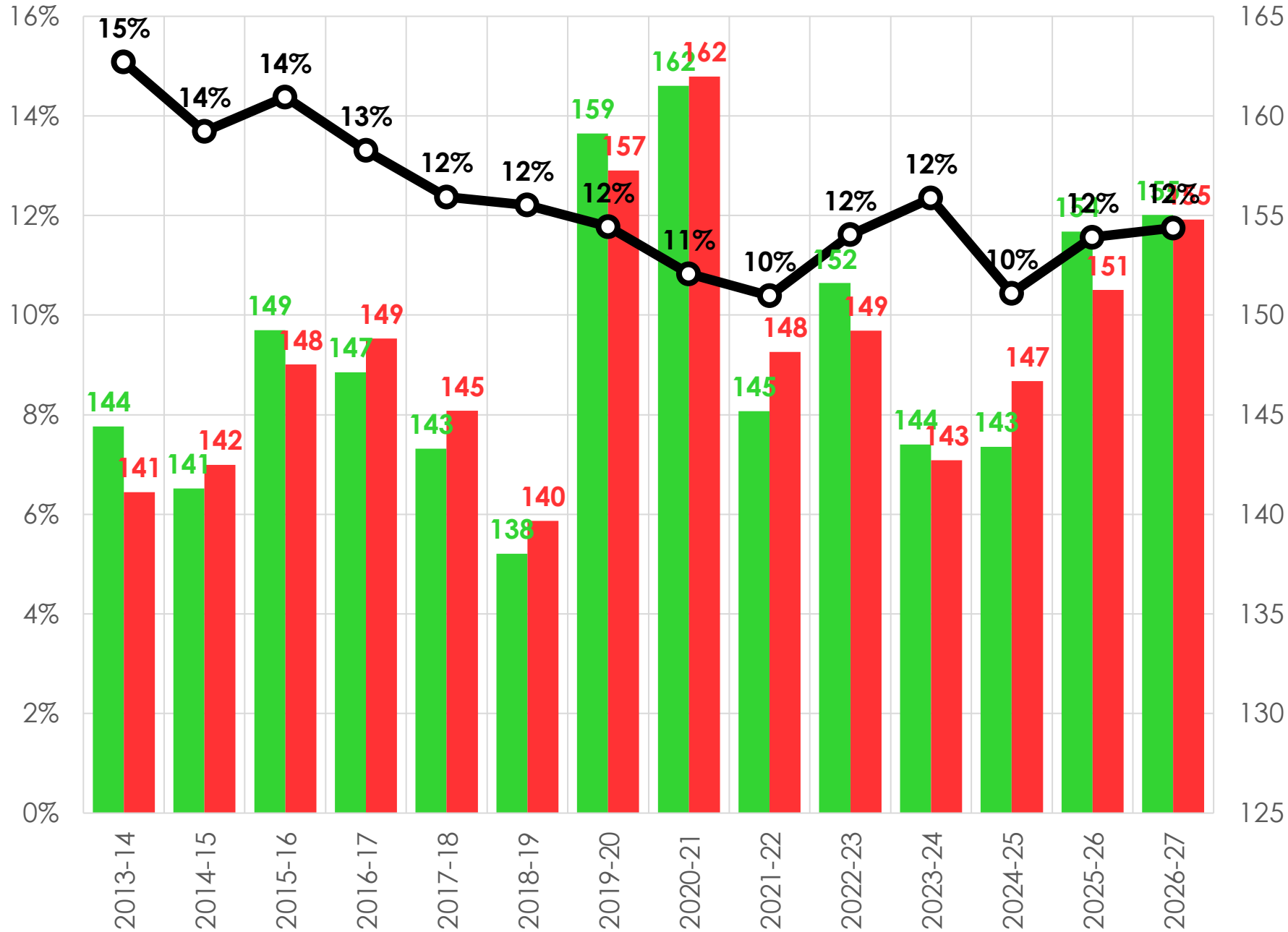
В Туреччині очікується високий показник площ до збирання: традиційно він досягає 3.7-3.8 млн га, а на цей раз очікується 3.75.

Але те, що по-справжньому витягне власне виробництво, це врожайність, яка, на думку USDA, буде рекордною: 2.21 т/га. Саме це дозволить отримати рекордний врожай 8.3 млн т, який суттєво має обмежити імпортний попит. USDA ставить, що в поточному сезоні, попит склав 1.5 млн т, то в новому він буде лише 150 тис т.



Баланс пропозиції, млн т

Production Demand Stocks to Use



Попри те що по значній частині світових експортерів ми очікуємо нижчий врожай, варто враховувати, що ніде крім Канади не очікується суттєвого зниження саме експортного потенціалу. По Україні та Австралії потенціал експорту є великим. Також є країни-імпортери, які можуть отримати високий власний врожай і матимуть обмежений попит на імпортний ячмінь.

У підсумку пропозиція в наступному сезоні у світі зросте. Тому, ми зазначаємо, що є занепокоєння щодо світового попиту: він може не виправдати очікування – як по Ірану, так і по інших країнах Близького Сходу. Ймовірно, попит буде не настільки оптимістичним.

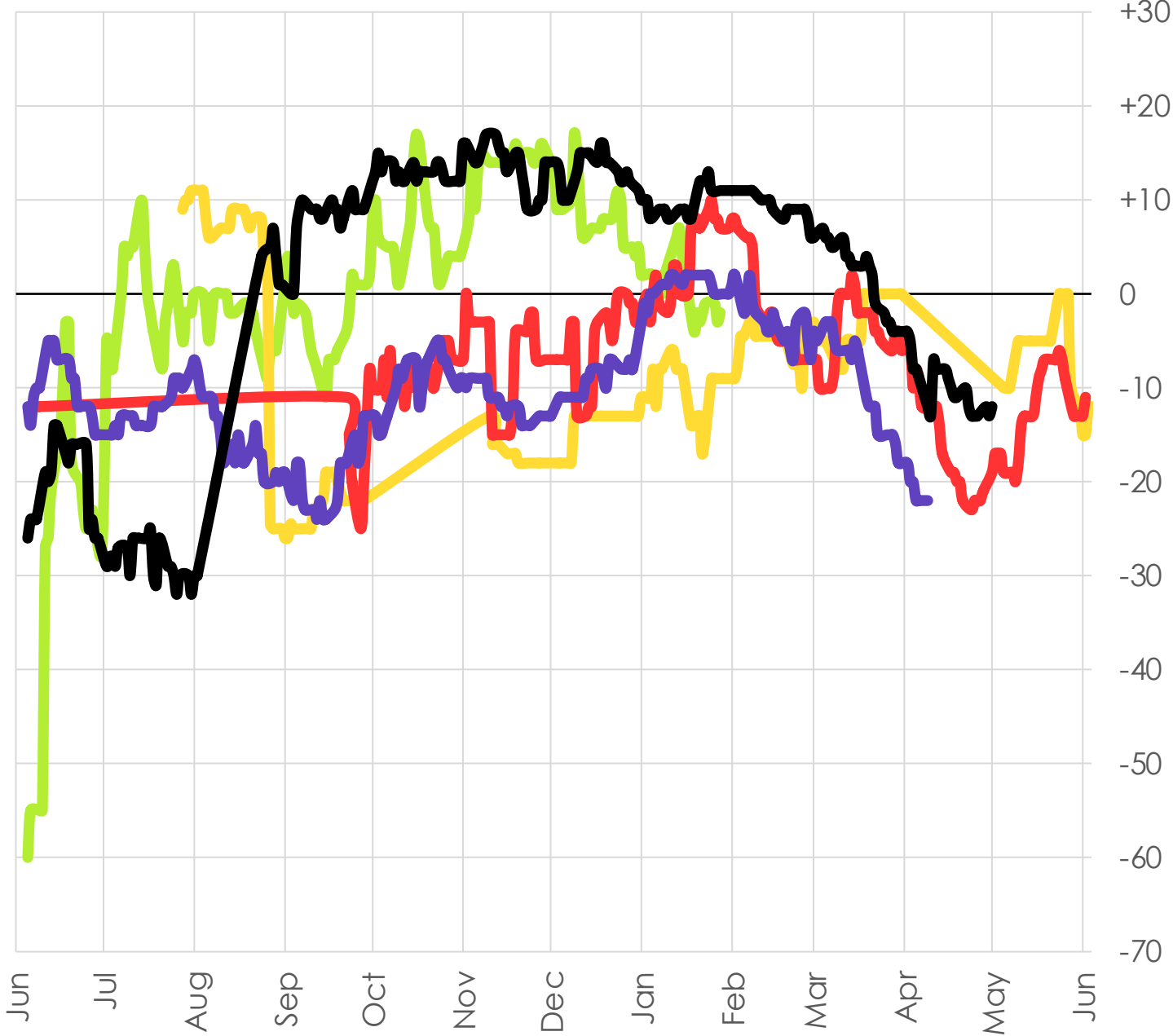
Ключові експортери матимуть обмежену пропозицію (фактичну чи відкладену), що має змусити імпортерів уважніше ставитися до закупівель. Втім є також ризики обмеженого імпортного попиту, меншої боротьби країн за ячмінь.

Відповідно, серед трьох зернових культур по ячменю бачимо найвищі ризики несистемного попиту. Для України це ще й ризик ліквідності.



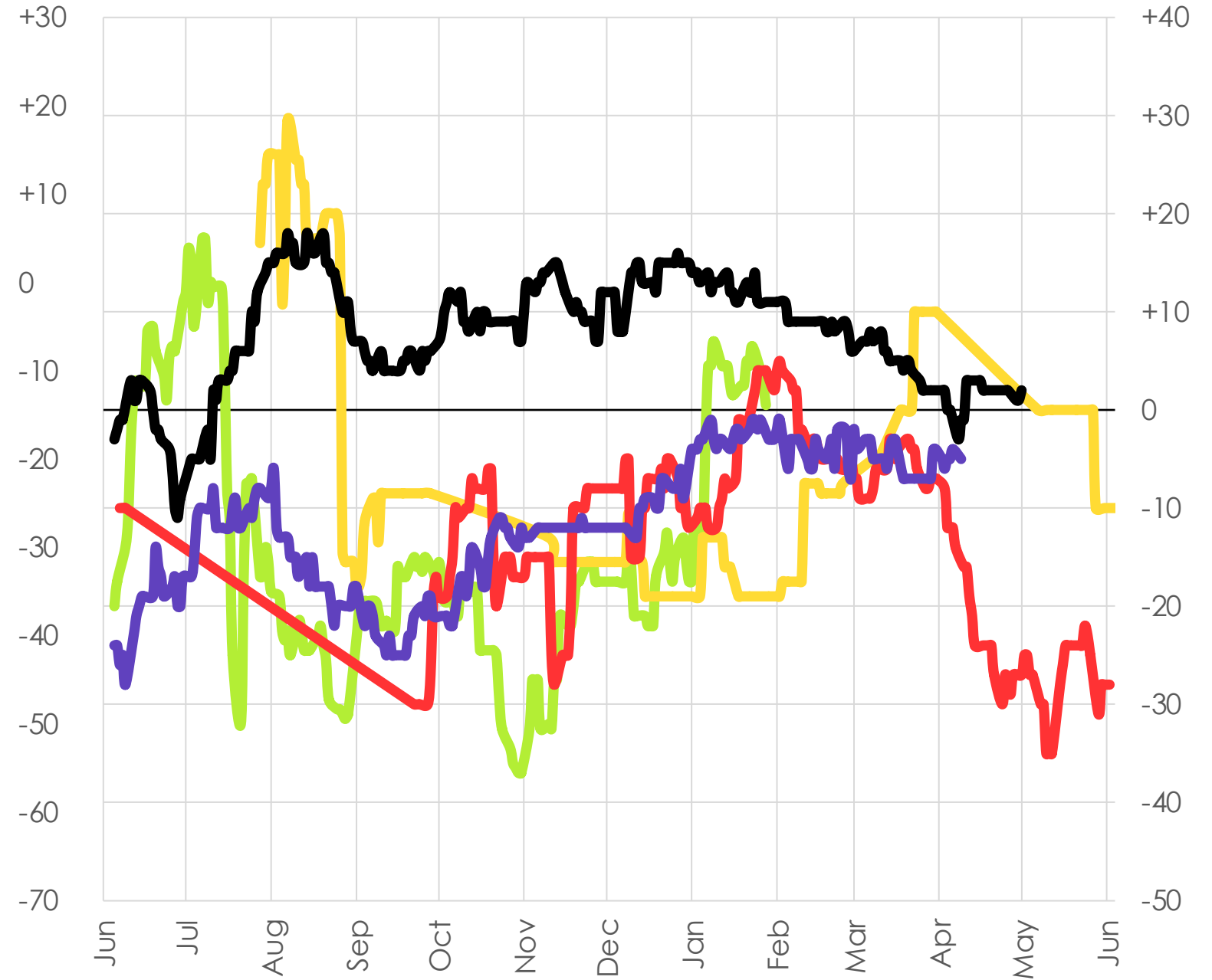
Ячмінь-Кукурудза

— 21-22 — 22-23 — 23-24 — 24-25 — 25-26



Ячмінь-Фуражна пшениця

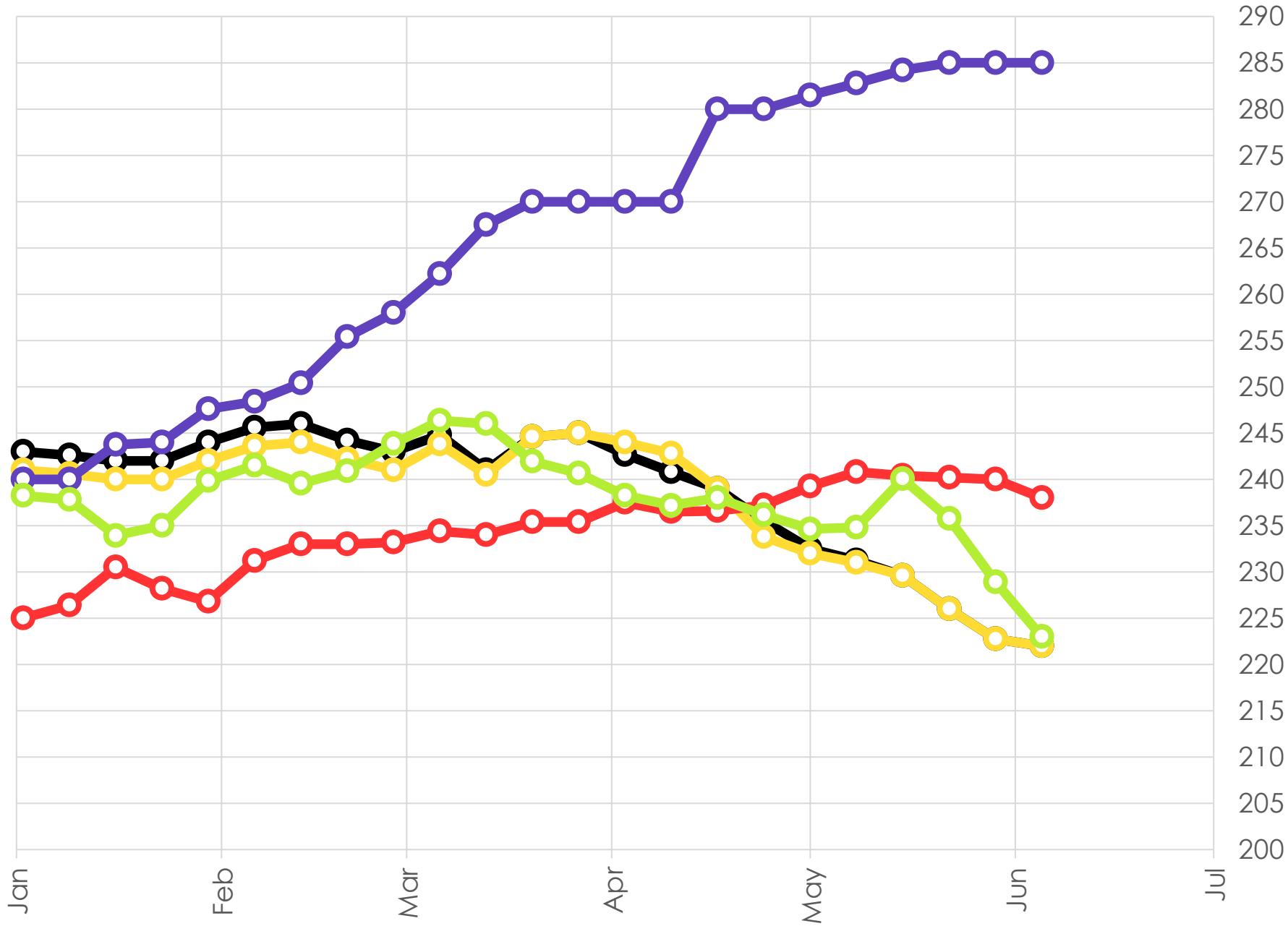
— 21-22 — 22-23 — 23-24 — 24-25 — 25-26





Динаміка цін на FOB, \$/т

● Ukraine ● Russia ● Argentina ● Australia ● France

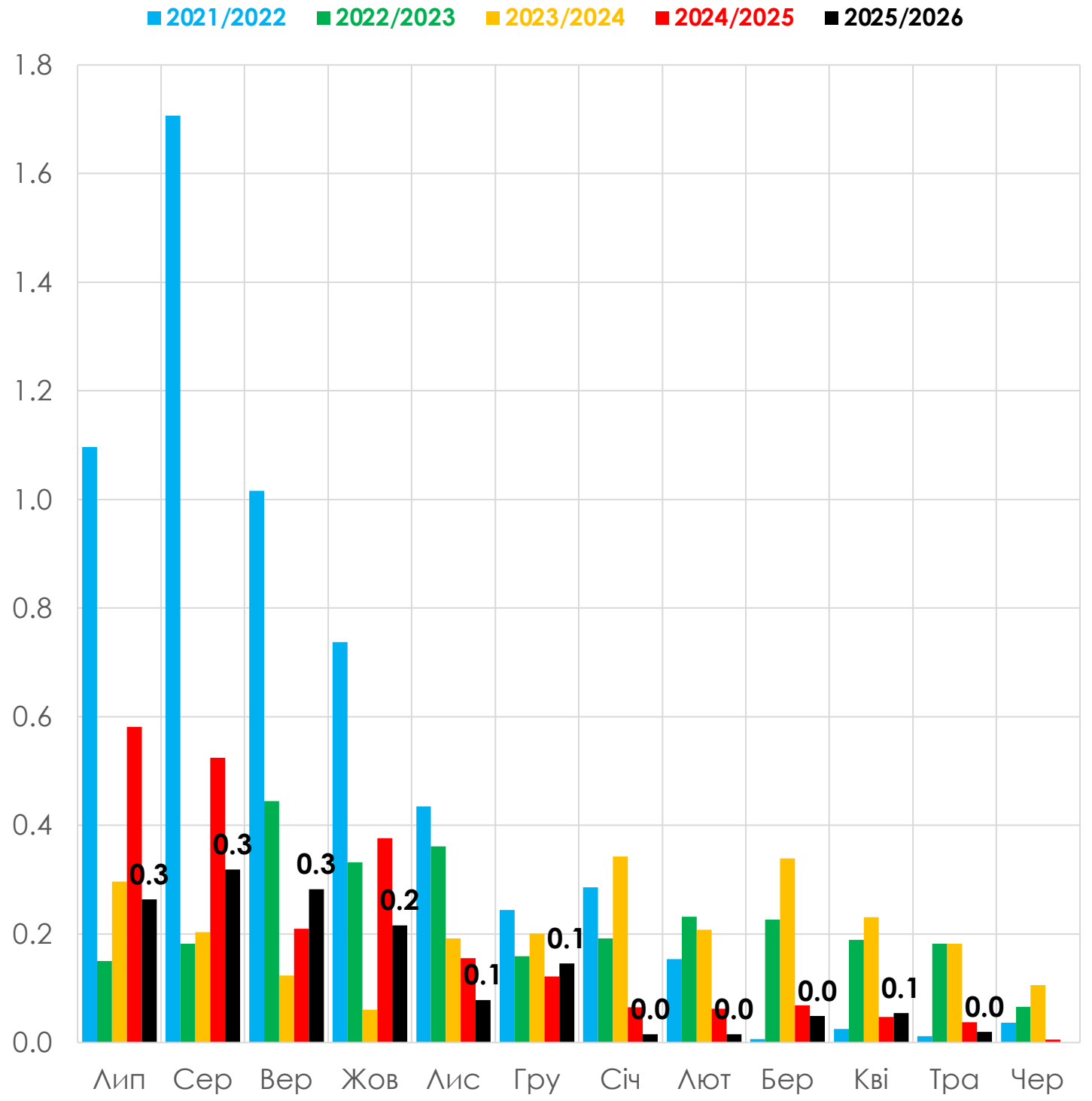
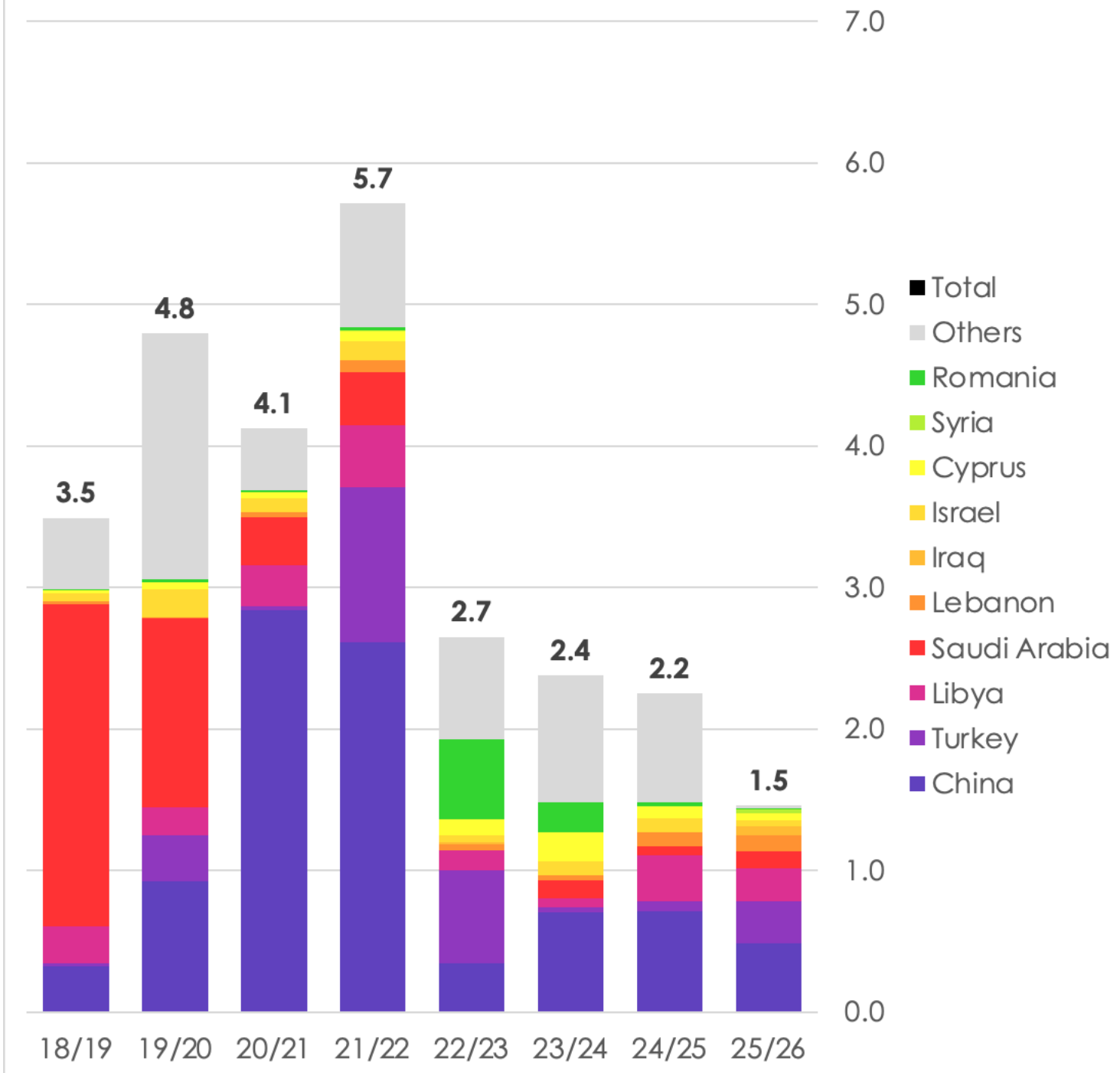


- Ціни на більшості напрямків буксують, а подекуди бачимо й зниження.
- Це частково пояснюється вичерпанням торгової ліквідності – більшість трейдерів країн-експортерів чекають на новий врожай.



Динаміка українського експорту, млн т

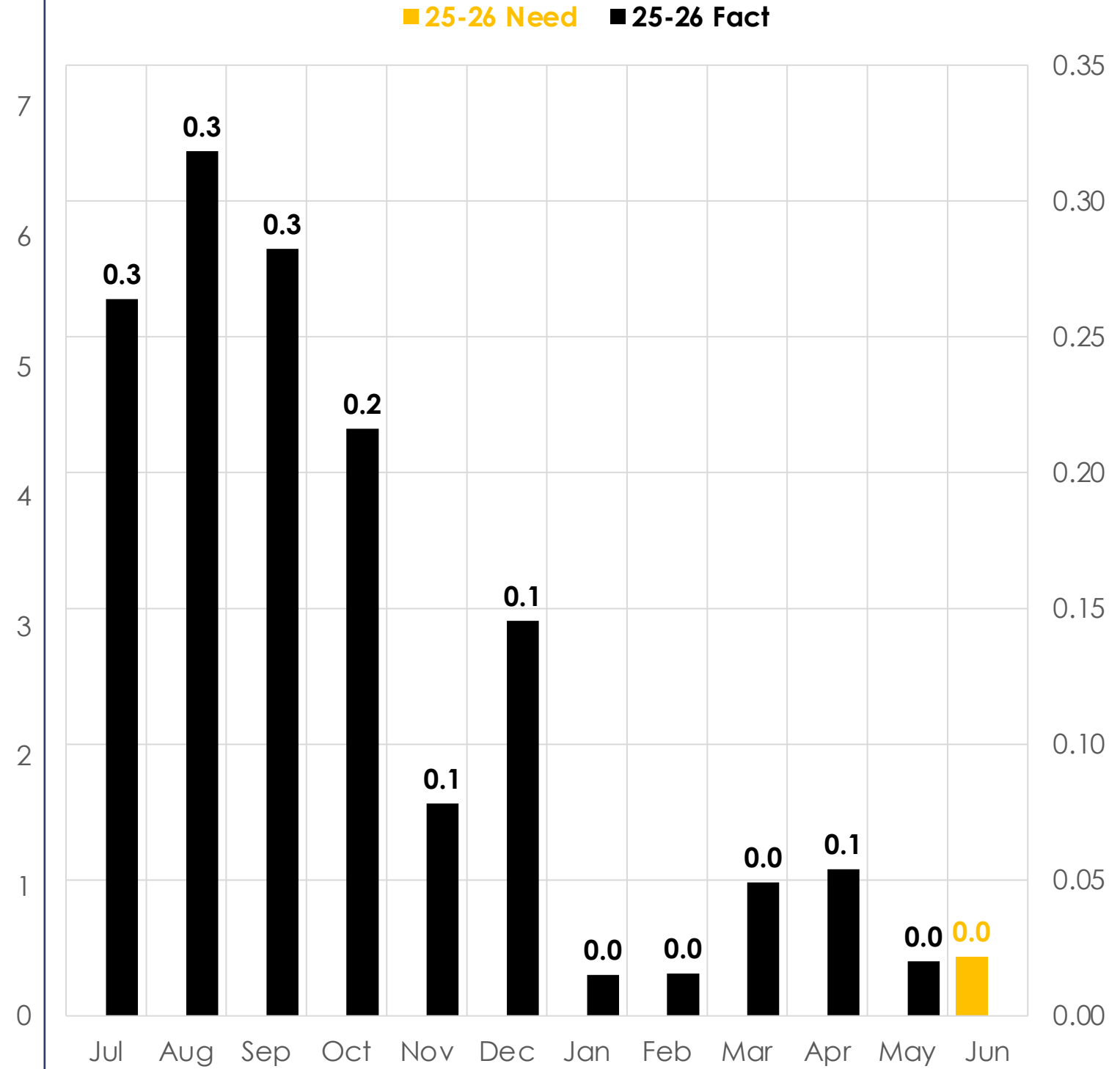
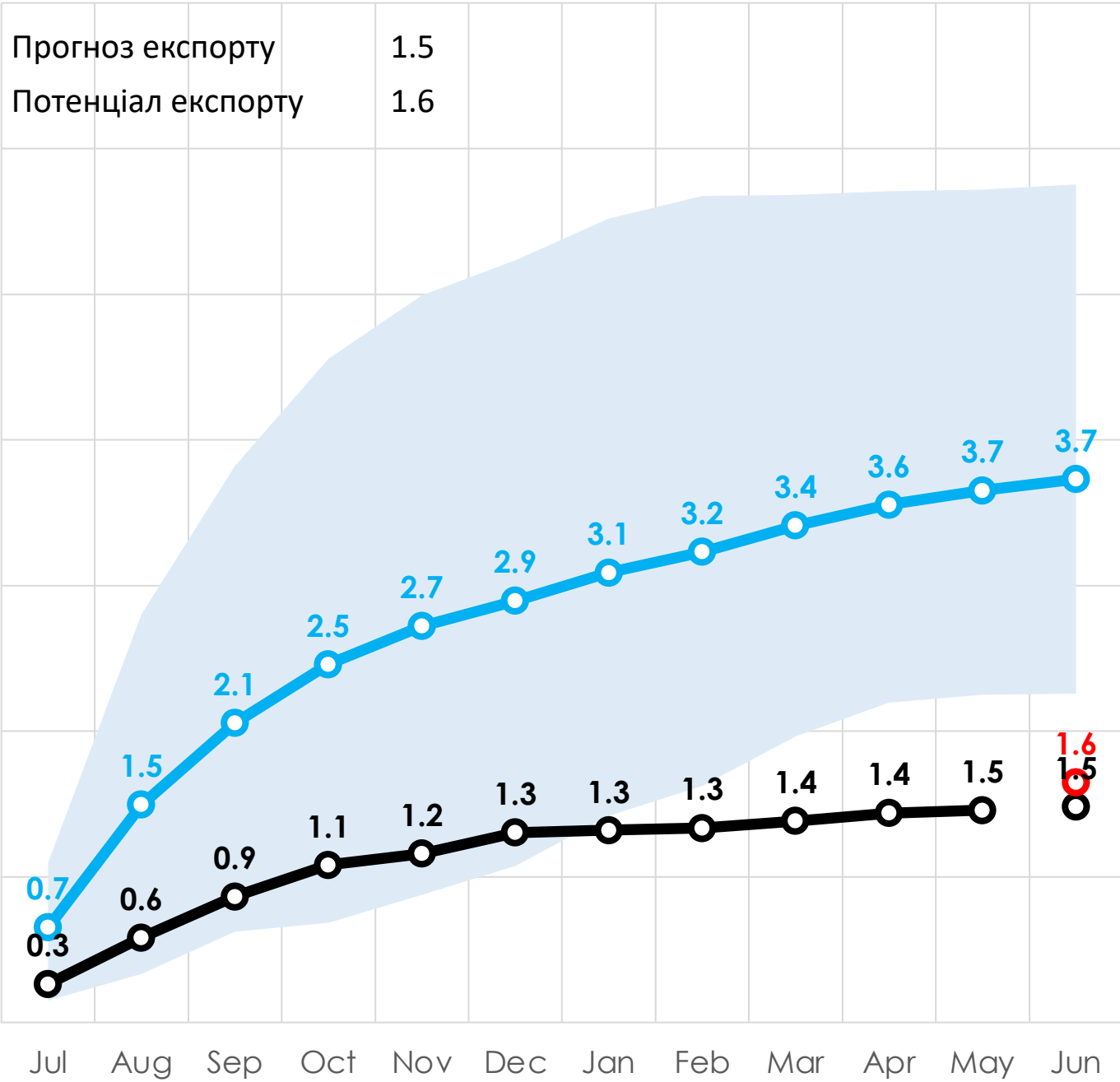
Ячмінь (Лип-Тра)





Прогноз українського експорту, МЛН Т

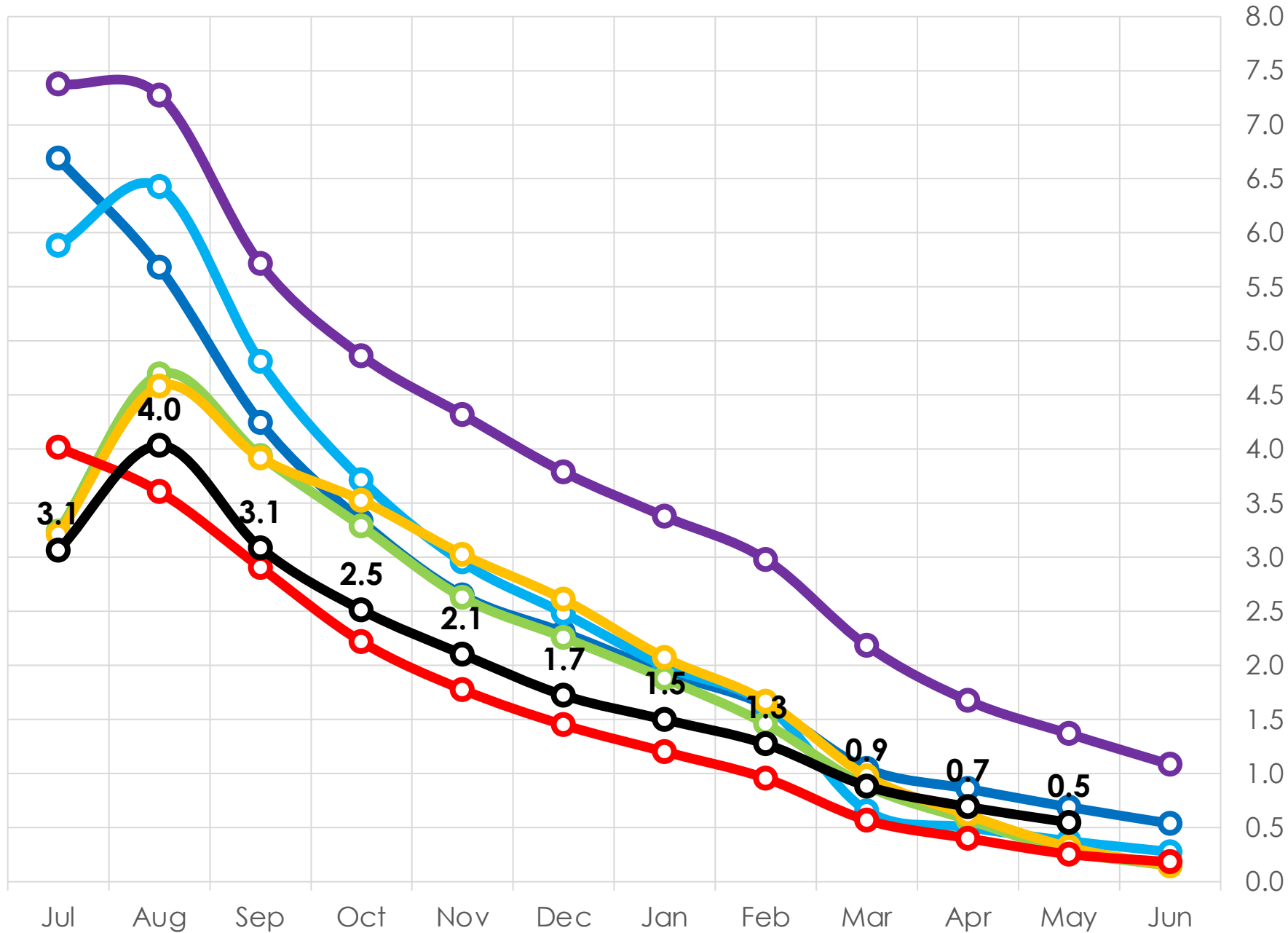
■ Min-Max
 ●— 6Y Avg
 ●— 25-26 Fact
●— 25-26 Need
●— Record pace





Помісячна динаміка, млн т

19-20 20-21 21-22 22-23 23-24 24-25 25-26



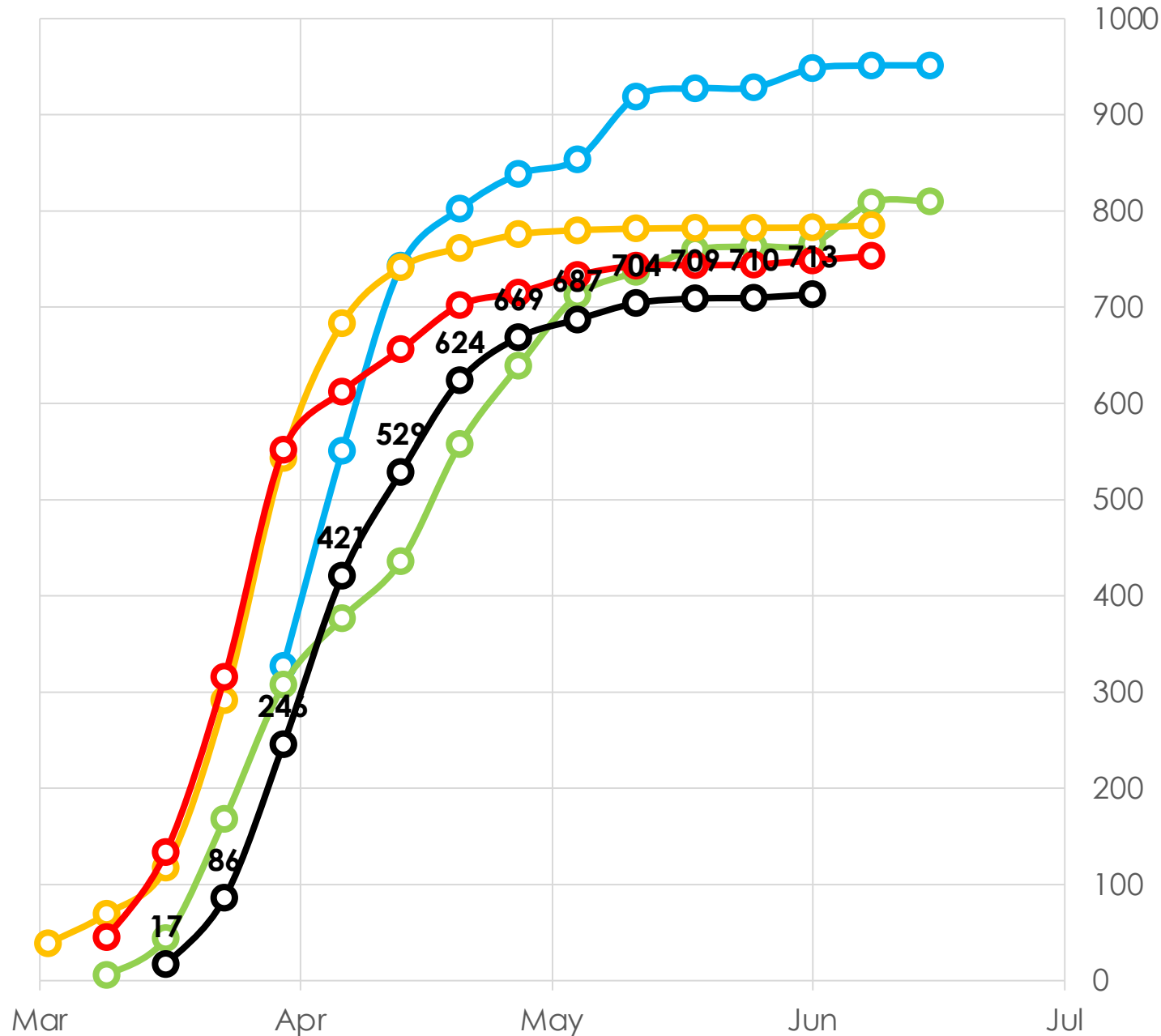
Ми оцінюємо недопроданий потенціал ячменю в кінці сезону у 160 тис т – недостатньо щоб тиснути на внутрішній ринок. Цей обсяг може легко знайти збут як на експорт, так і в середині країни.



Посівна ярого ячменю в Україні

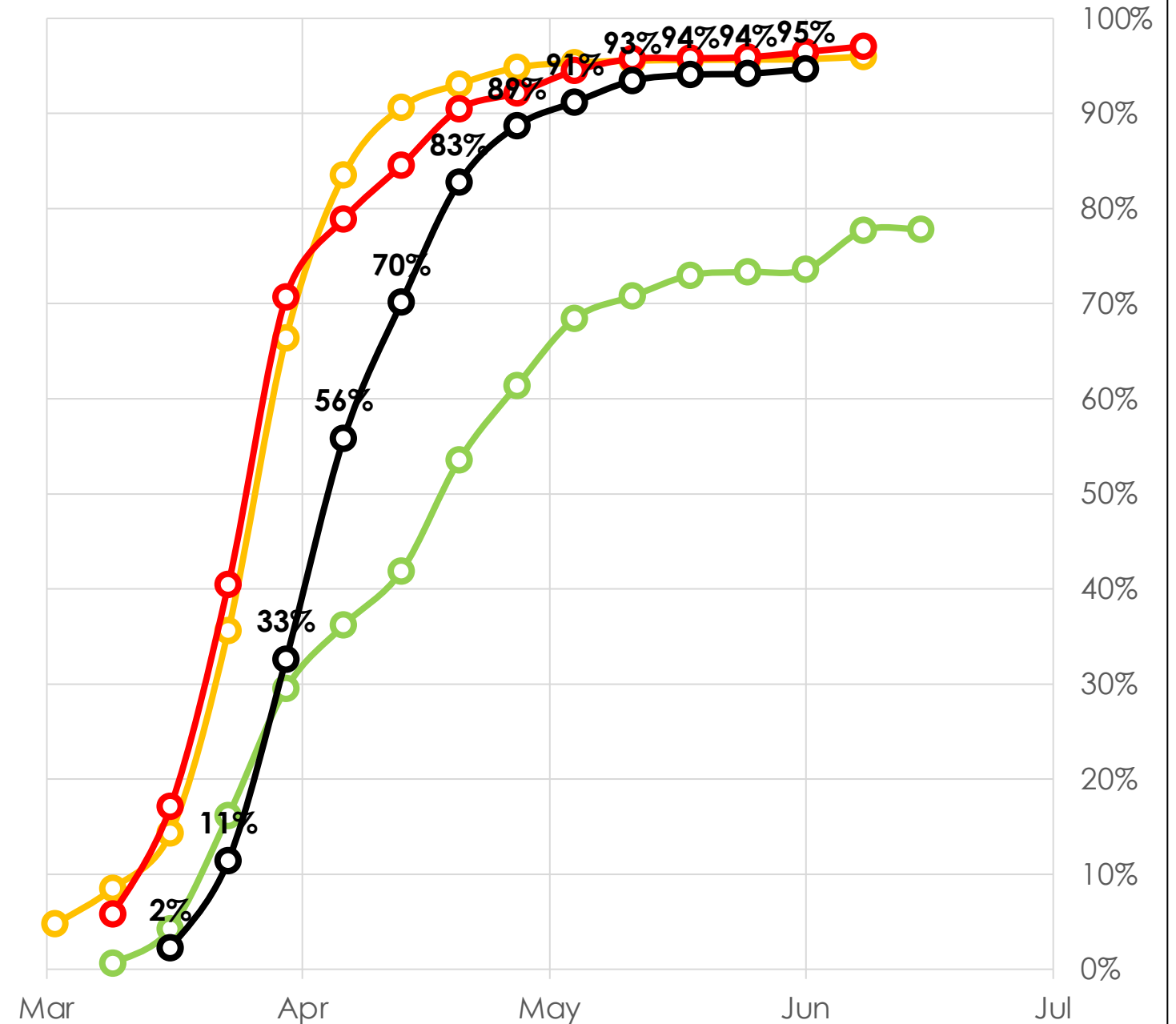
Посіяно, тис га

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



% від прогнозу Мінагро

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026





Barley	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Planted	2.4	2.5	1.8	1.6	1.4	1.4	1.5
Harvested	2.4	2.5	1.8	1.6	1.4	1.4	1.5
Yield	3.2	3.8	3.2	3.7	3.8	3.8	3.7
Production	7.8	9.5	5.7	5.7	5.3	5.2	5.6
Total Supply	8.9	10.1	6.0	5.9	5.5	5.4	6.1

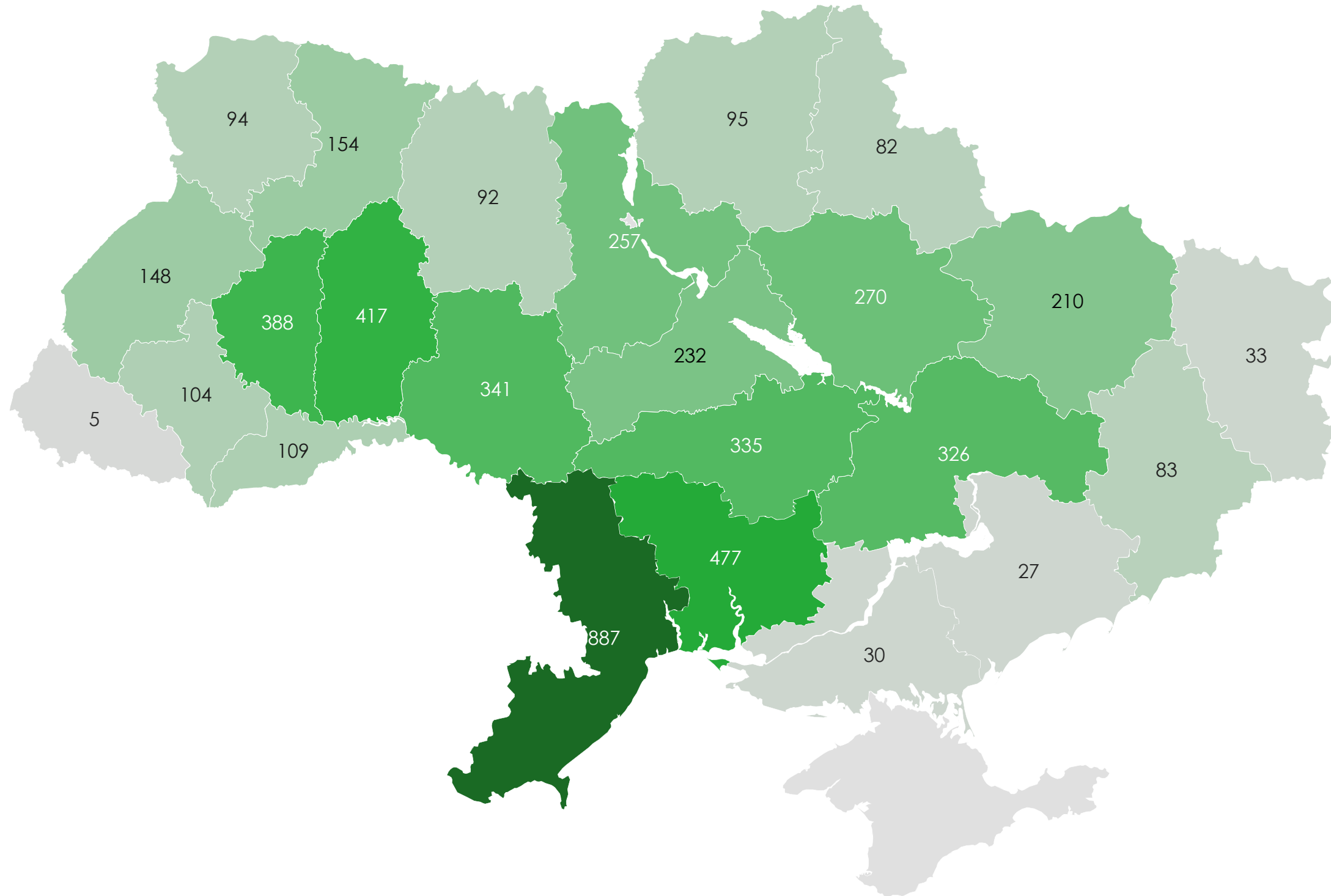
Barley	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Beginning Stocks	1.1	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5
Production	7.8	9.5	5.7	5.7	5.3	5.2	5.6
Total Supply	8.8	10.1	6.0	5.9	5.5	5.4	6.1
Domestic	4.1	4.1	3.2	3.3	3.0	3.4	3.5
Export forecast	4.2	5.8	2.7	2.5	2.3	1.5	2.3
Export Potential	4.5	5.8	2.7	2.5	2.3	1.6	2.3
Total Demand	8.3	9.8	5.9	5.8	5.3	4.9	5.8
Ending Stocks	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5	0.3

По Україні ми очікуємо на вищі площі до збирання, які мають забезпечити вищий врожай, ніж у поточному сезоні, навіть попри децю нижчу врожайність. У результаті додаткові перехідні запаси через недопроданий ячмінь цього сезону, а також великий урожай у наступному, формують пропозицію на рівні 6,2 млн тонн – найвищу з початку повномасштабного вторгнення.

Це забезпечить експортний потенціал у межах 2.5-2.7 млн тонн – на голову вище, ніж у поточному сезоні. Тому відкладена пропозиція в Україні може залишатися дуже високою, і в другій половині сезону ми знову можемо зіткнутися з проблемою ліквідності.



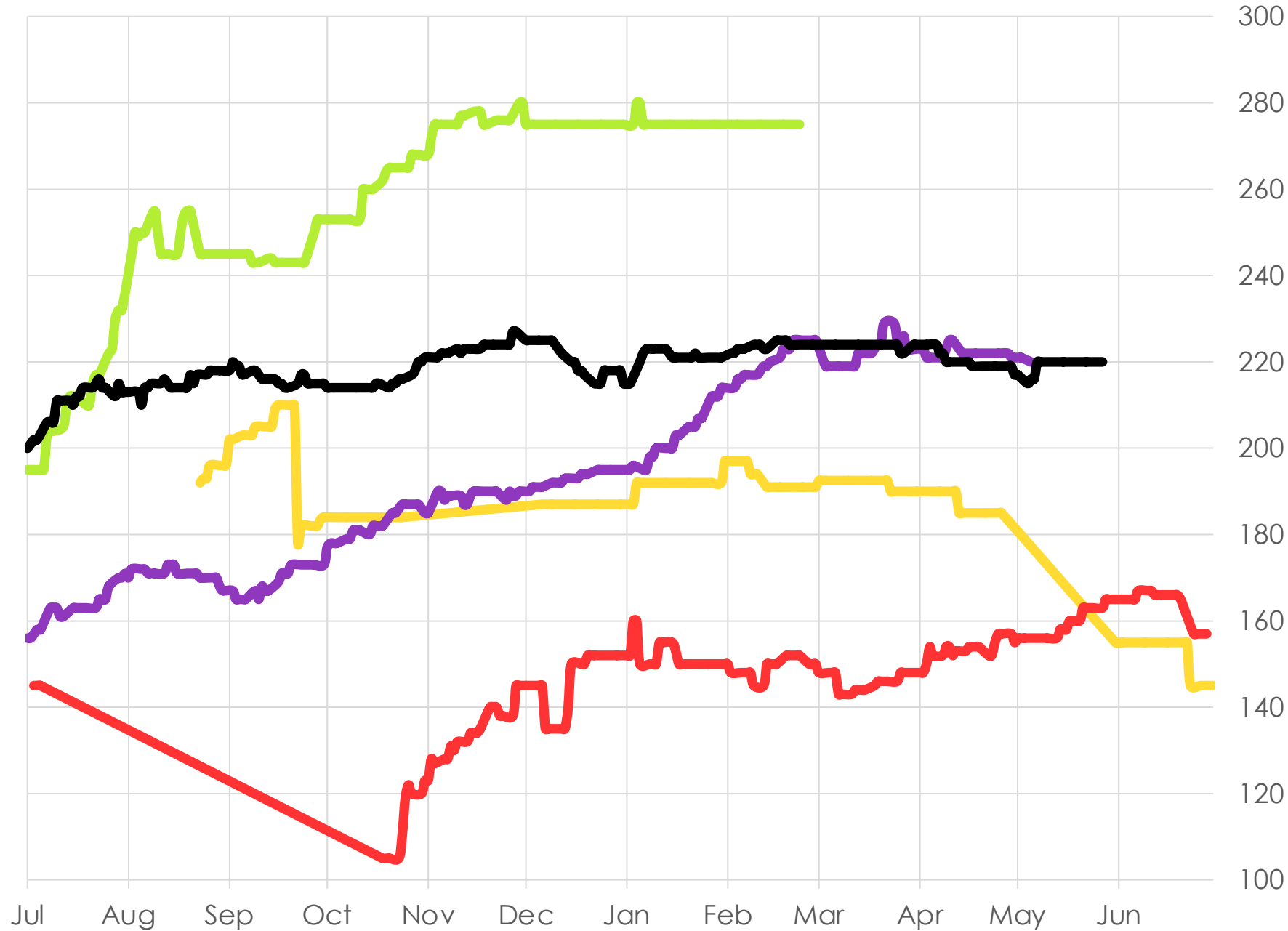
Виробництво ячменю 2025 рік, тис т





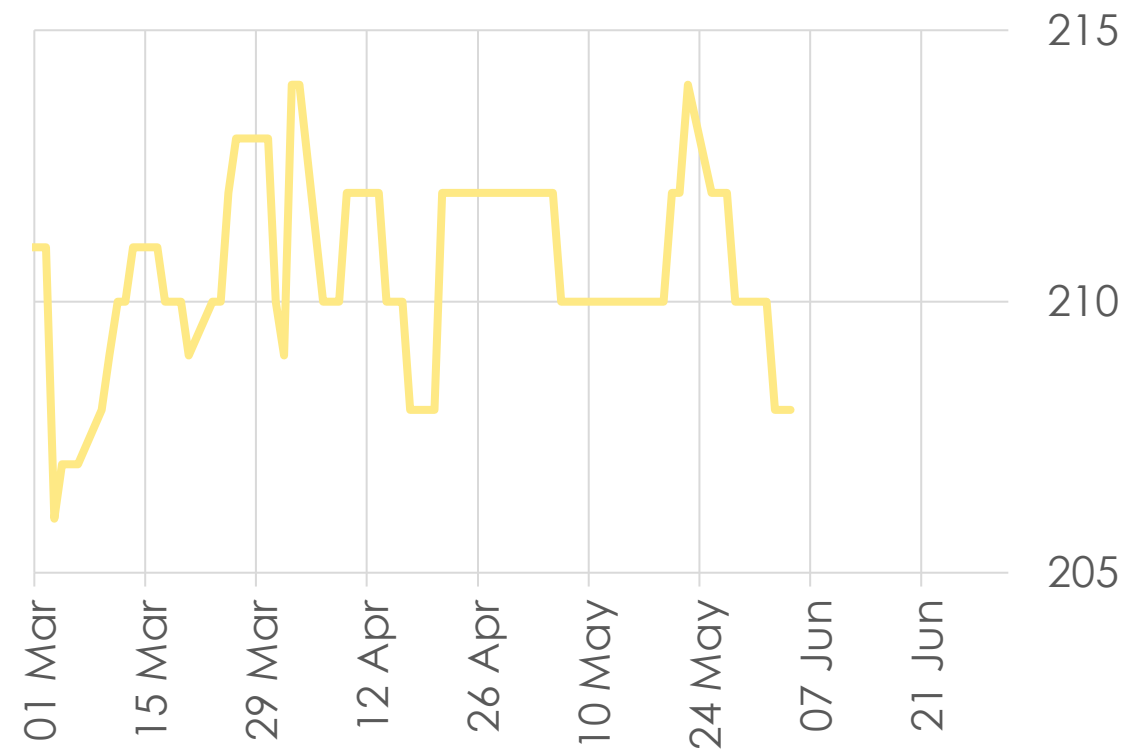
Ціни на ячмінь DAP/СРТ-Одеса, \$/т

— 2021/22 — 2022/23 — 2023/24 — 2024/25 — 2025/26



По ячменю ми лишаємось оптимістично налаштованими. Це культура, що матиме попит на старті сезону – головні ризики залишаються на боці української логістики та ліквідності.

Forward prices, \$/t

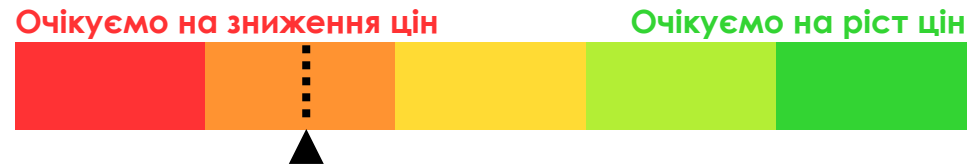




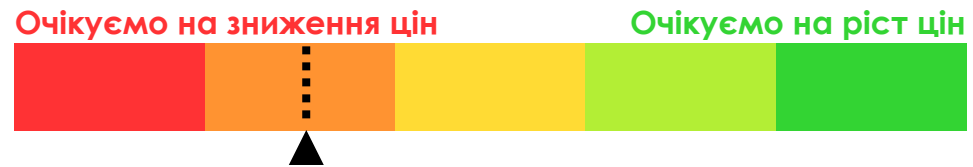
Короткостроковий (Кілька тижнів)

Довгостроковий (Кілька місяців)

Тренд в Україні



Світовий тренд





Соя



Листопадові котирування сої, ц/бу

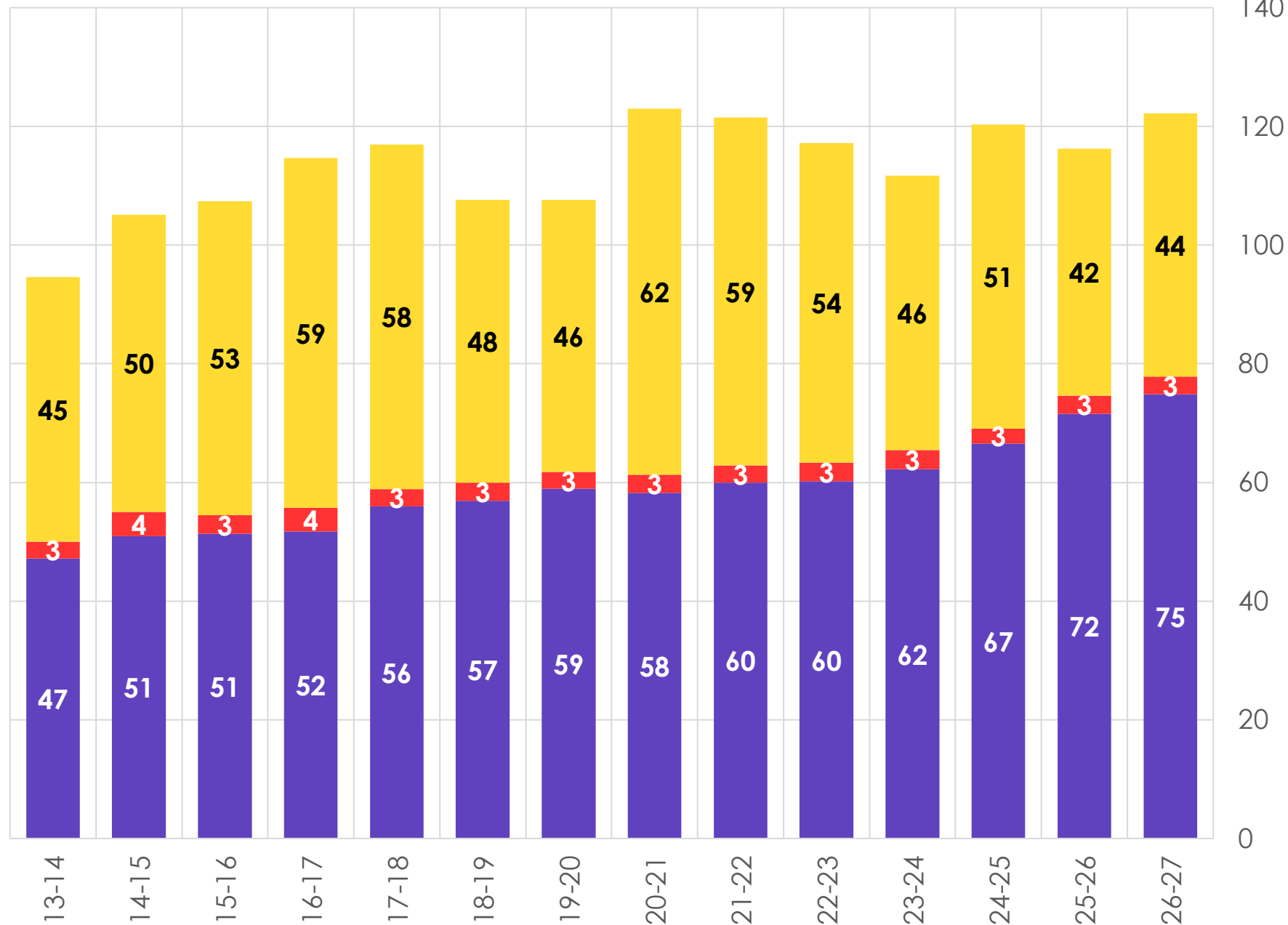


Відсутність нових позитивних факторів, вихід фондів з довгих позицій та шанси на відкриття Ормузу



Прогноз попиту, млн т

■ Crush ■ Feed+Food ■ Exports



По США USDA очікує на історично високий врожай завдяки повторенню минулорічної врожайності та більшим посівним площам. Враховуючи трошки більші перехідні запаси, пропозиція буде на рівні 131 млн т, на 5 млн т вища, ніж в поточному сезоні.

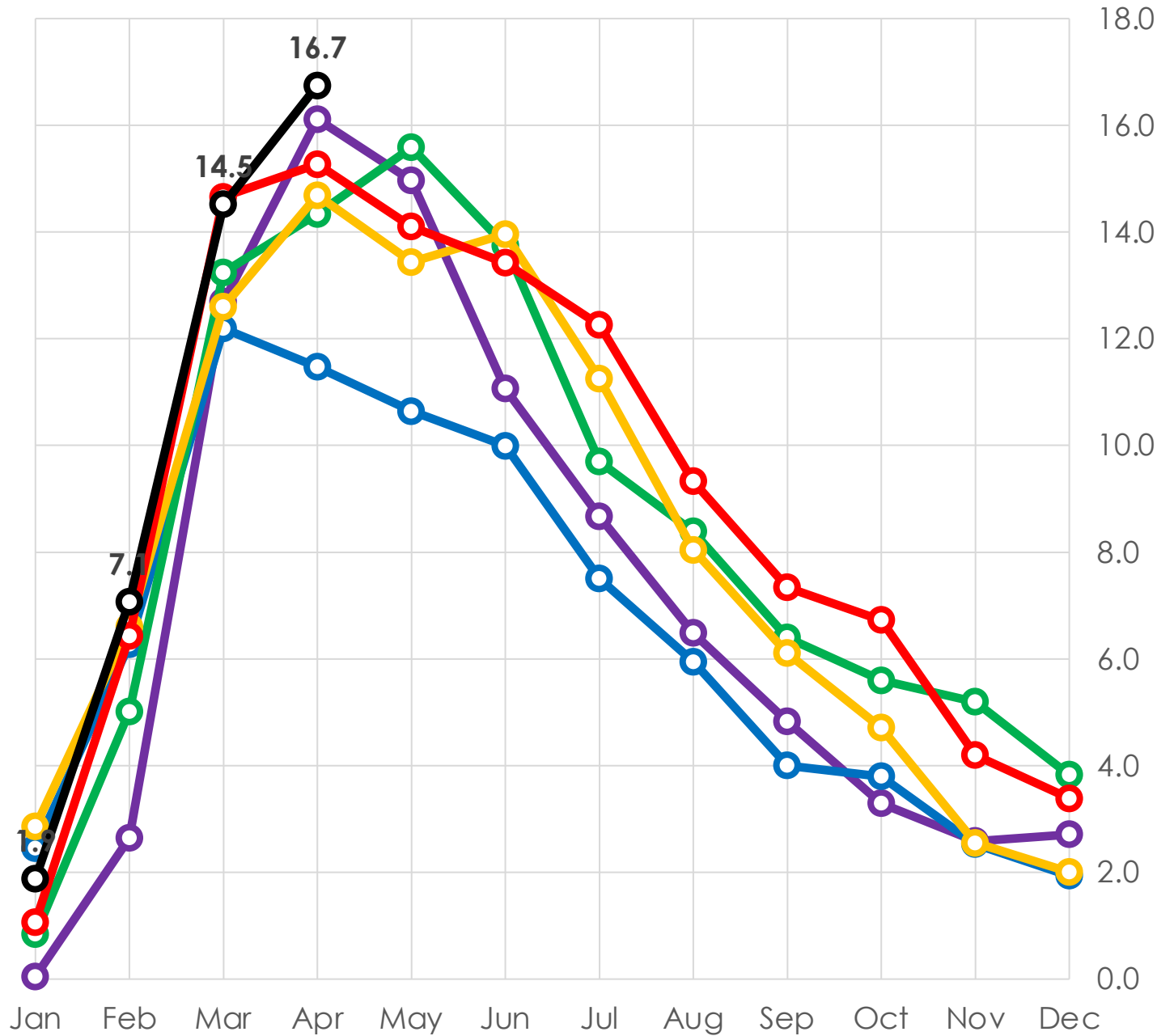
Втім, і на думку USDA, і на нашу, це не стане суттєвою проблемою для американського балансу завдяки біопаливним мандатам. Це змушує переробників активніше купувати сою, і це має забезпечити США додаткових 8-10 млн тонн попиту в порівнянні із показниками, які були ще кілька сезонів тому.

Враховуючи, що експортний потенціал обмежений сумнівами щодо китайського попиту, ми розуміємо, що в майбутньому цей показник ще може покращитися, і відповідно і без того низькі перехідні запаси можуть бути під загрозою подальшого зниження. Якщо це станеться, то відповідно в США загостриться конкуренція між переробниками і експортерами, що додатково буде підтримувати ціни.



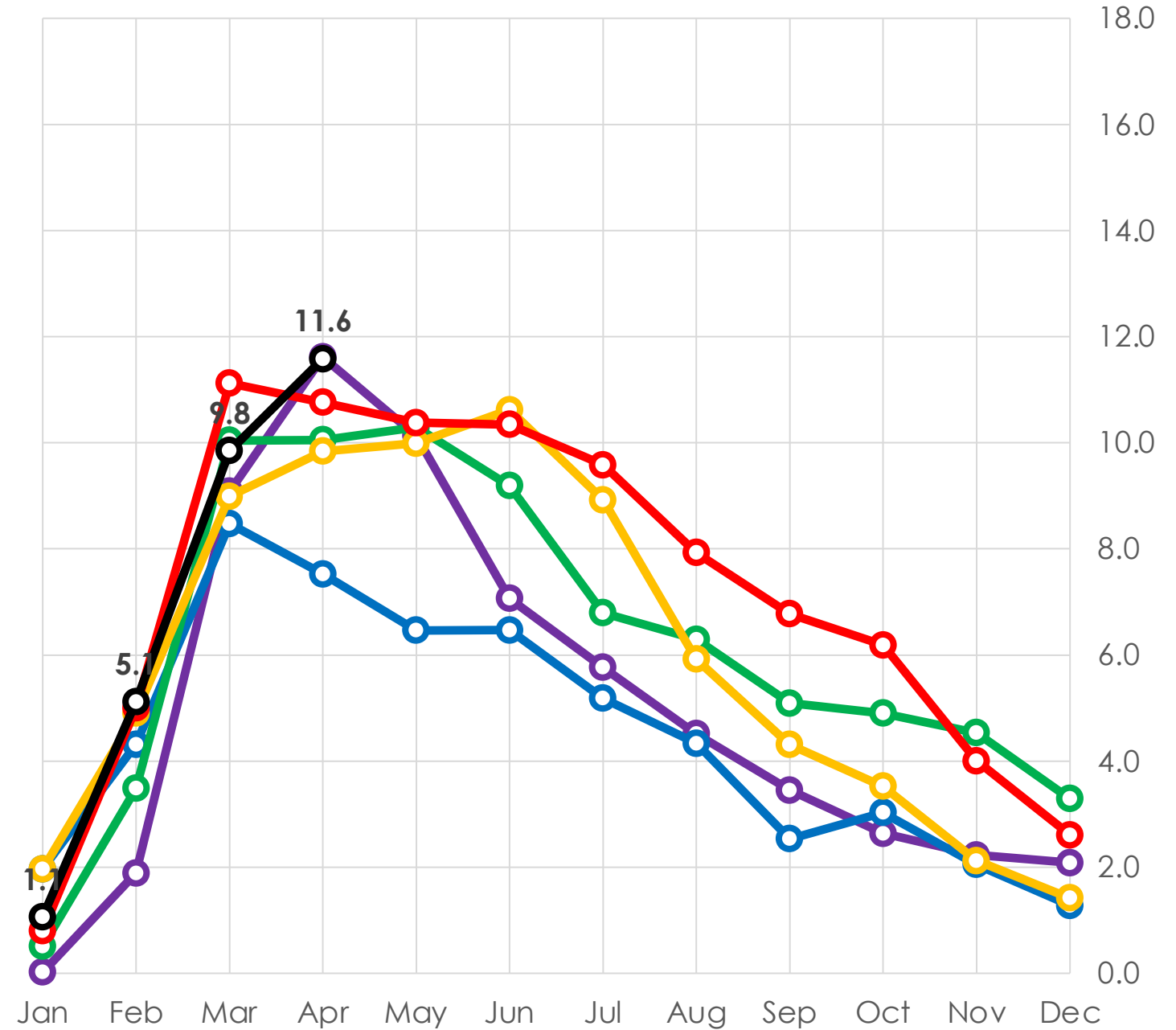
Сукупний експорт, млн т

—21 —22 —23 —24 —25 —26



Експорт на Китай, млн т

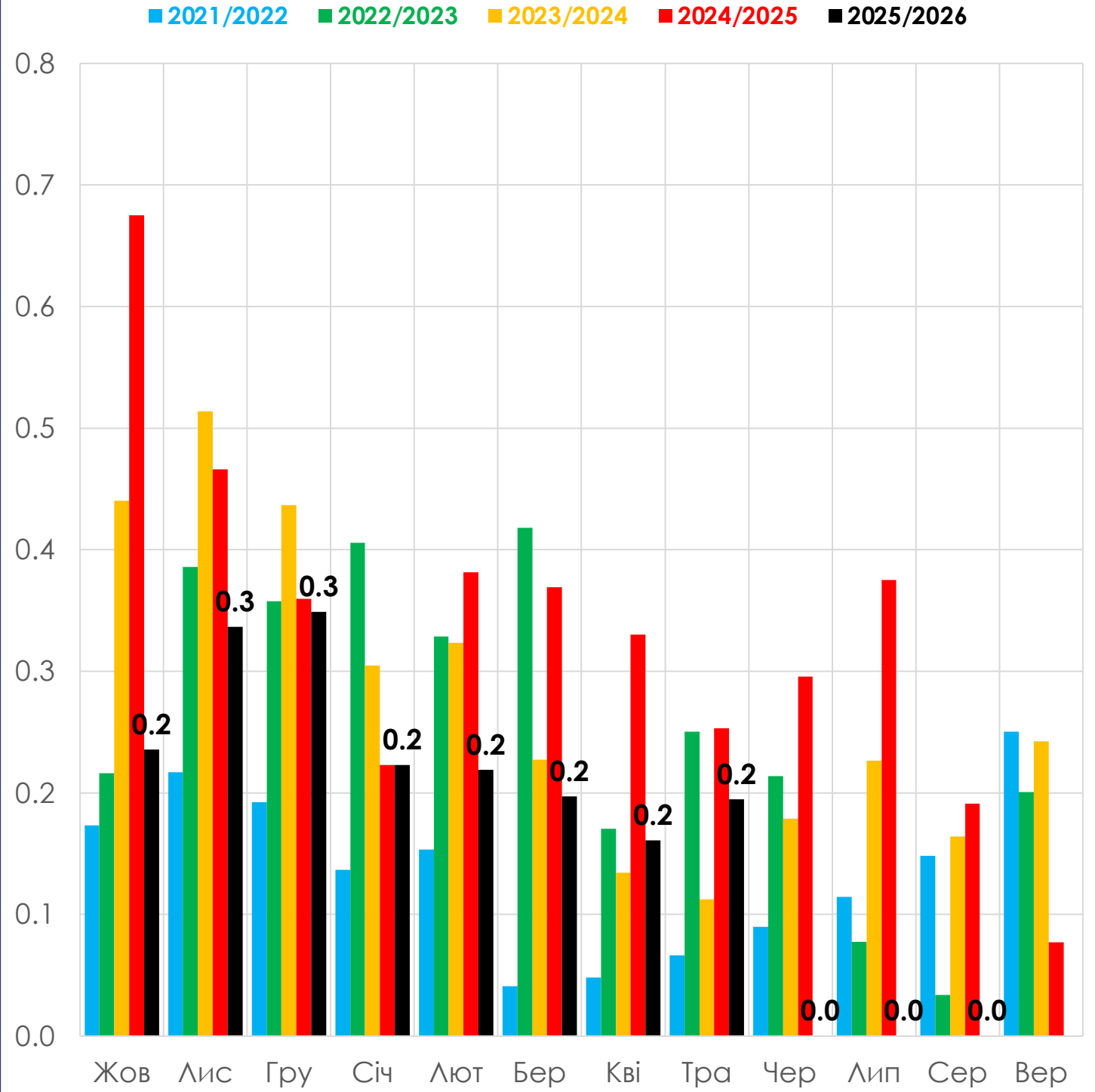
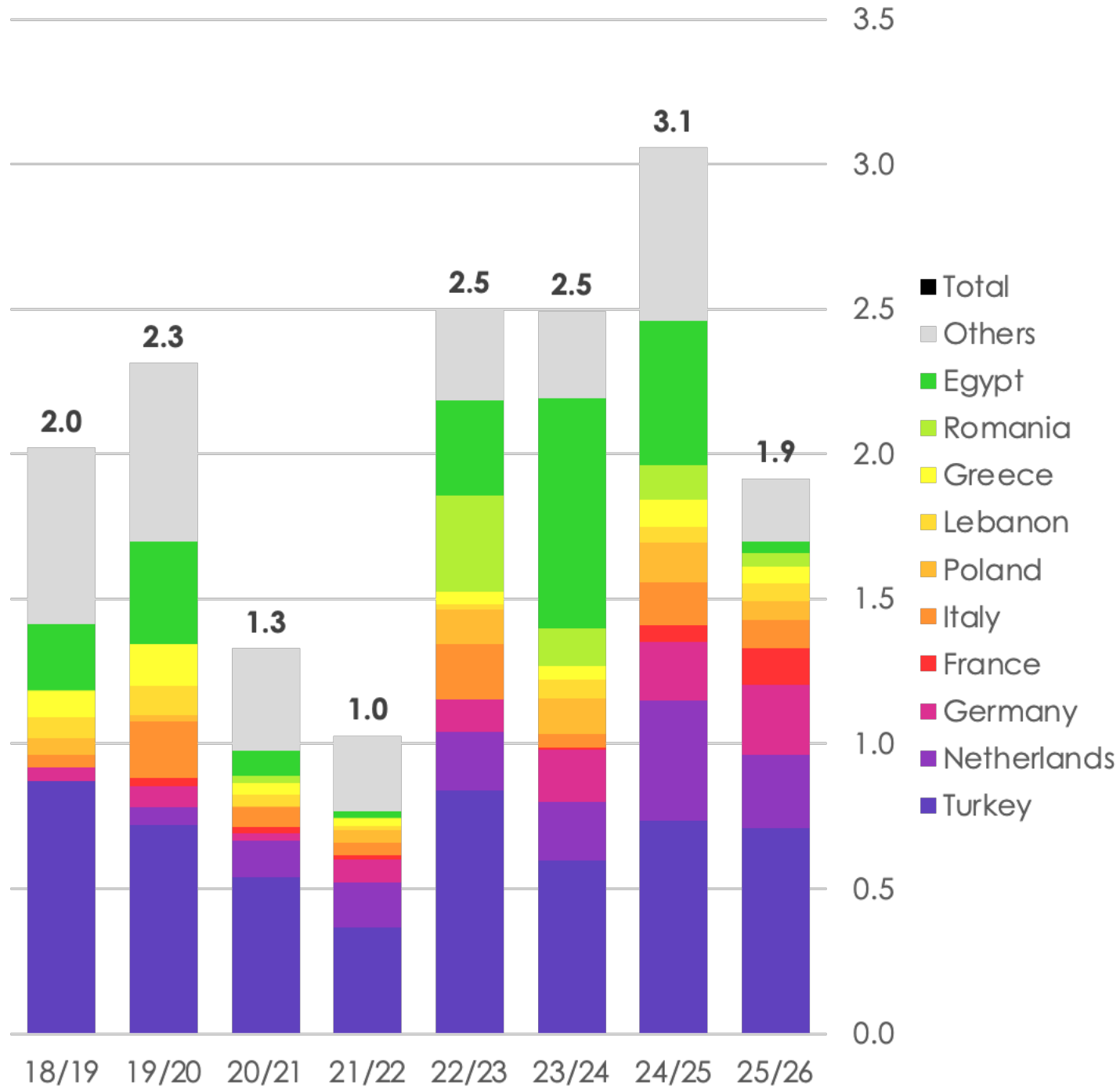
—21 —22 —23 —24 —25 —26





Динаміка Українського експорту

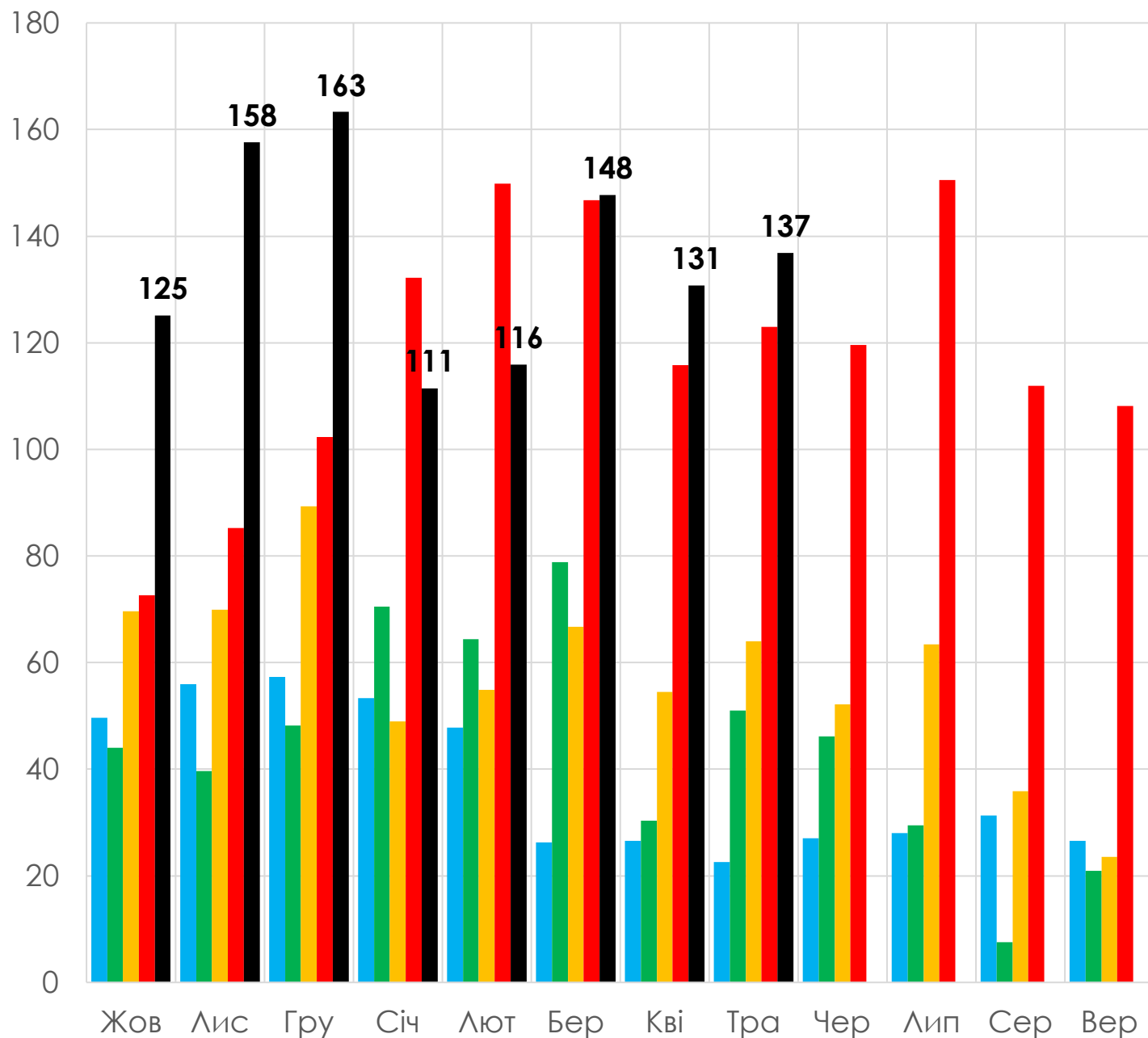
Соєві боби (Жов-Тра)





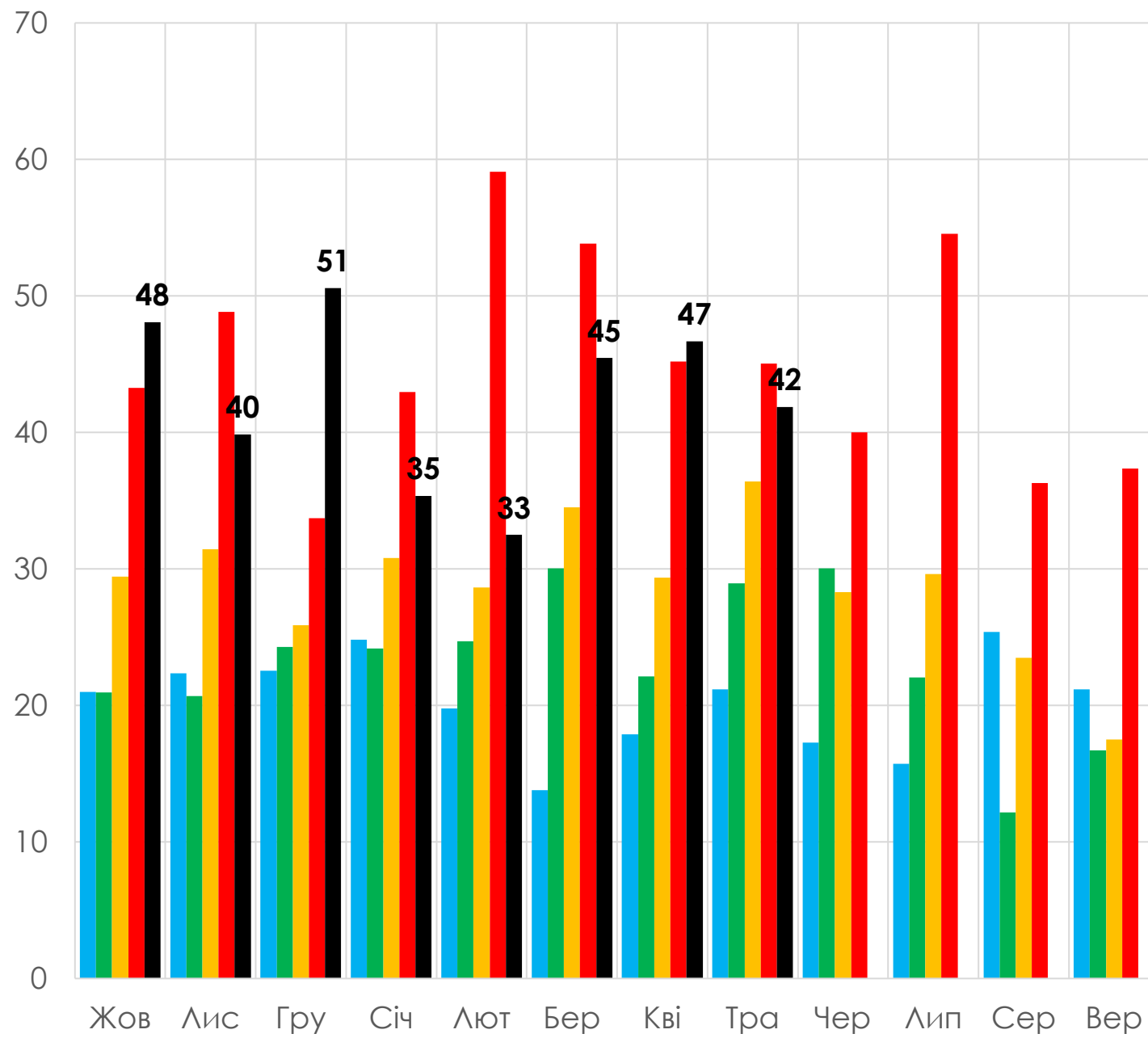
Експорт соєвого шроту з України, тис т

■ 2021/2022 ■ 2022/2023 ■ 2023/2024 ■ 2024/2025 ■ 2025/2026



Експорт соєвої олії з України, тис т

■ 2021/2022 ■ 2022/2023 ■ 2023/2024 ■ 2024/2025 ■ 2025/2026

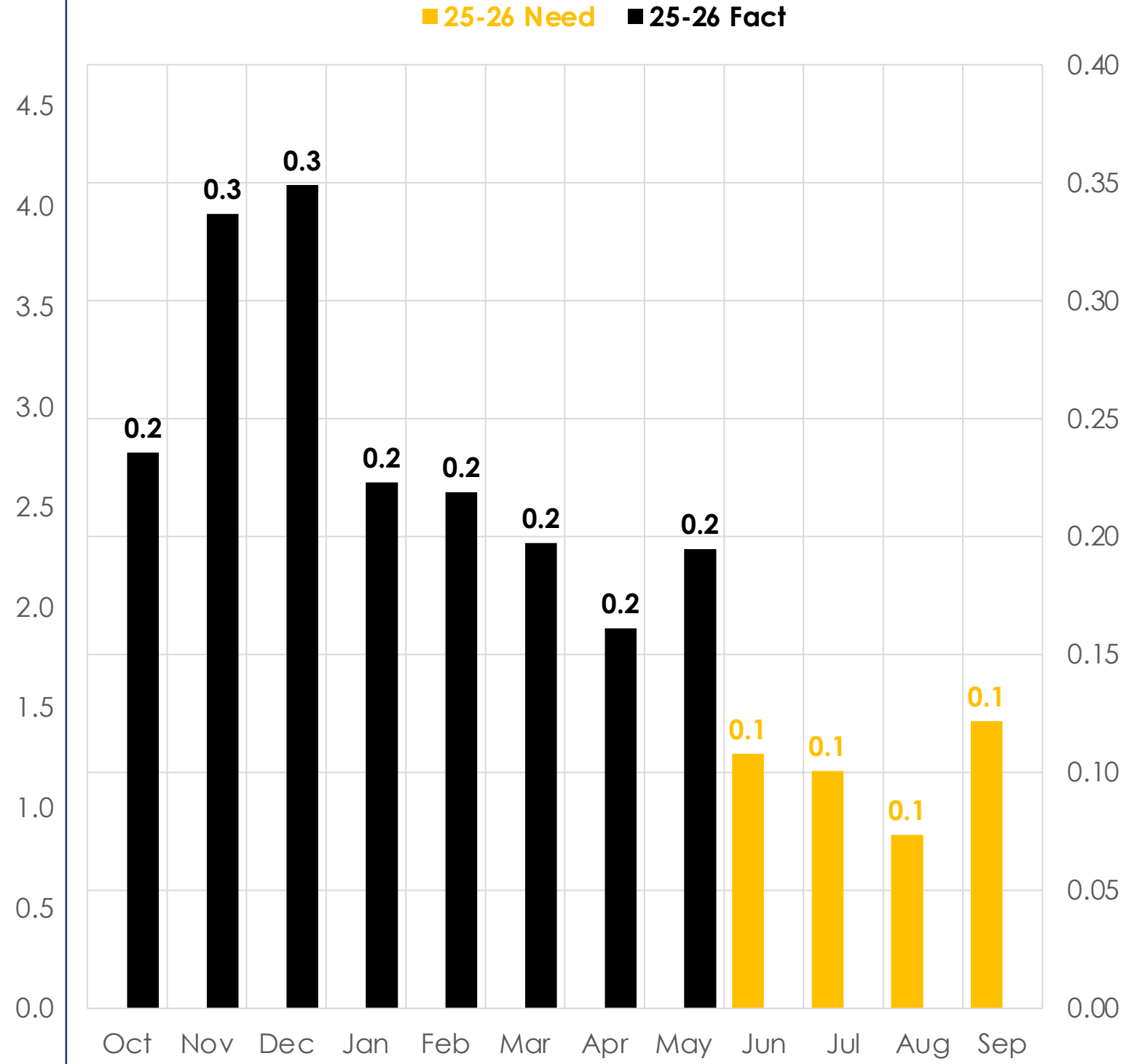
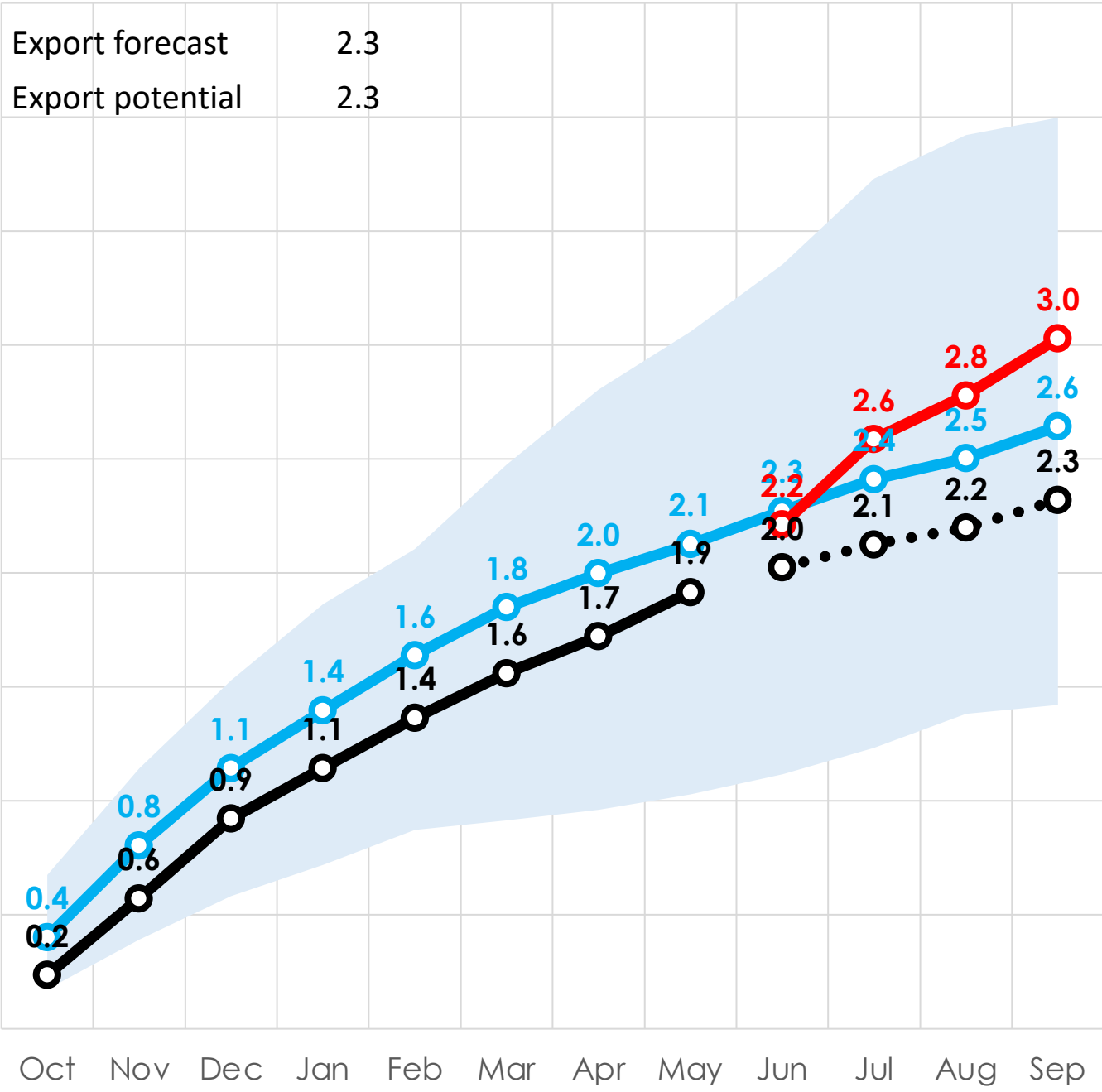




Прогноз українського експорту



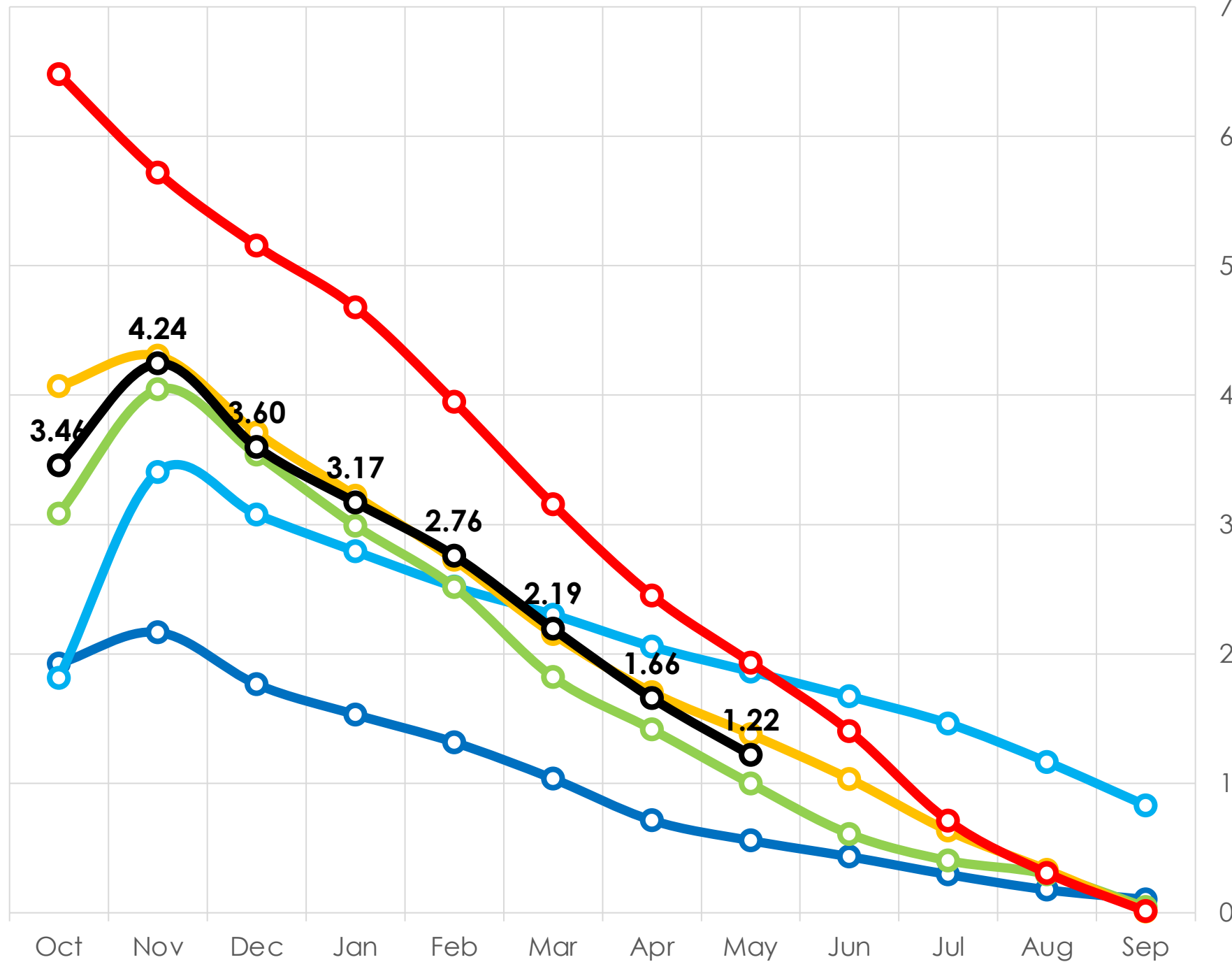
■ Min-Max
 ●— 6Y Avg
 ●— 25-26 Fact
●— 25-26 Need
●— Record pace





Запаси в Україні, млн т

2020/21 2021/22 2022/23 2023/24 2024/25 2025/26

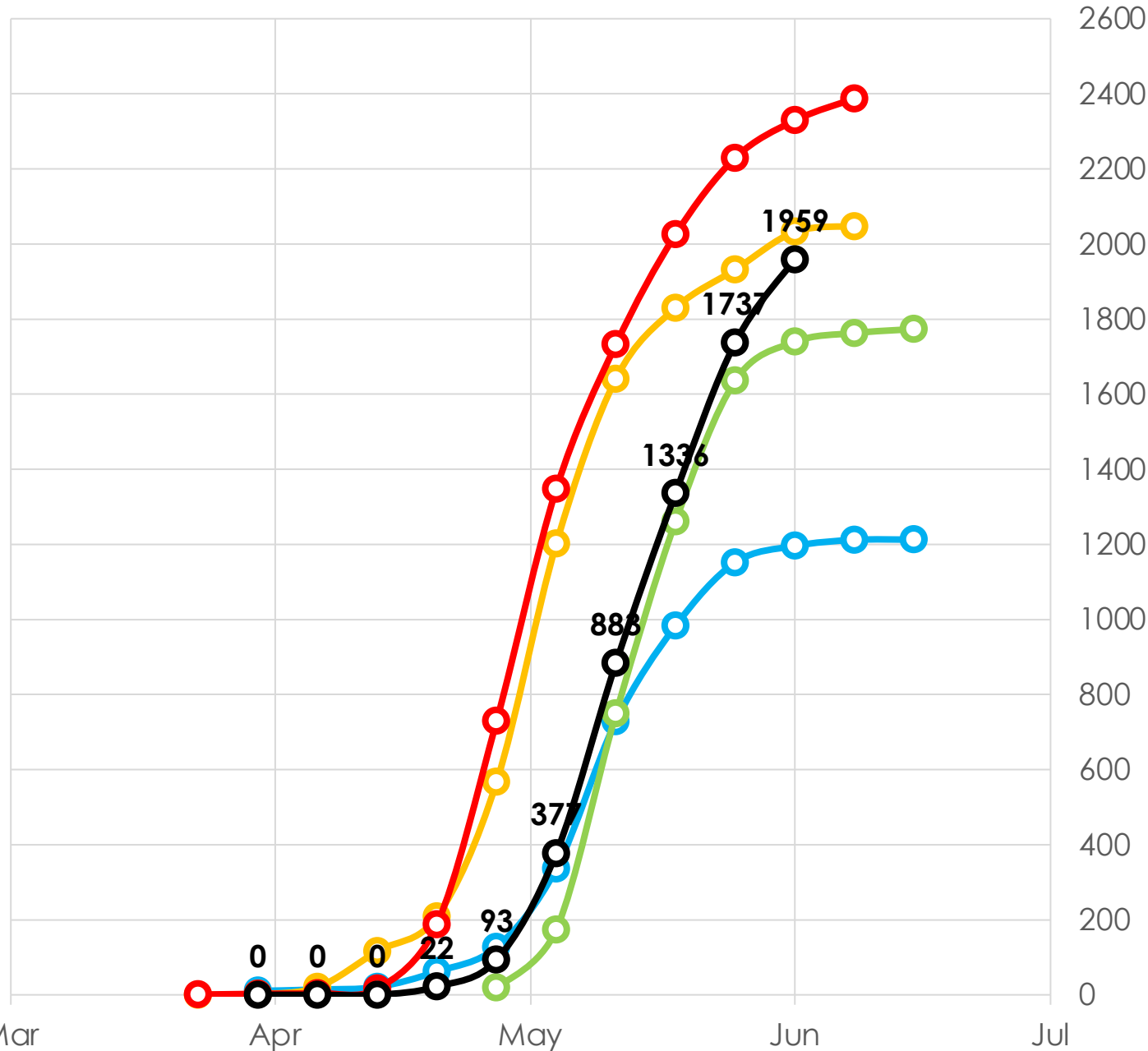


Завдяки нижчим обсягам виробництва в поточному сезоні, а також активним темпам переробки, Україна наразі має досить комфортні запаси сої старого врожаю. Вони до того ж значною мірою вже знаходяться в руках переробних заводів або експортерів. Відповідно, обсяги вільної пропозиції на ринку наразі продовжують скорочуватися, і відкупити сою на ринку стає все складніше.



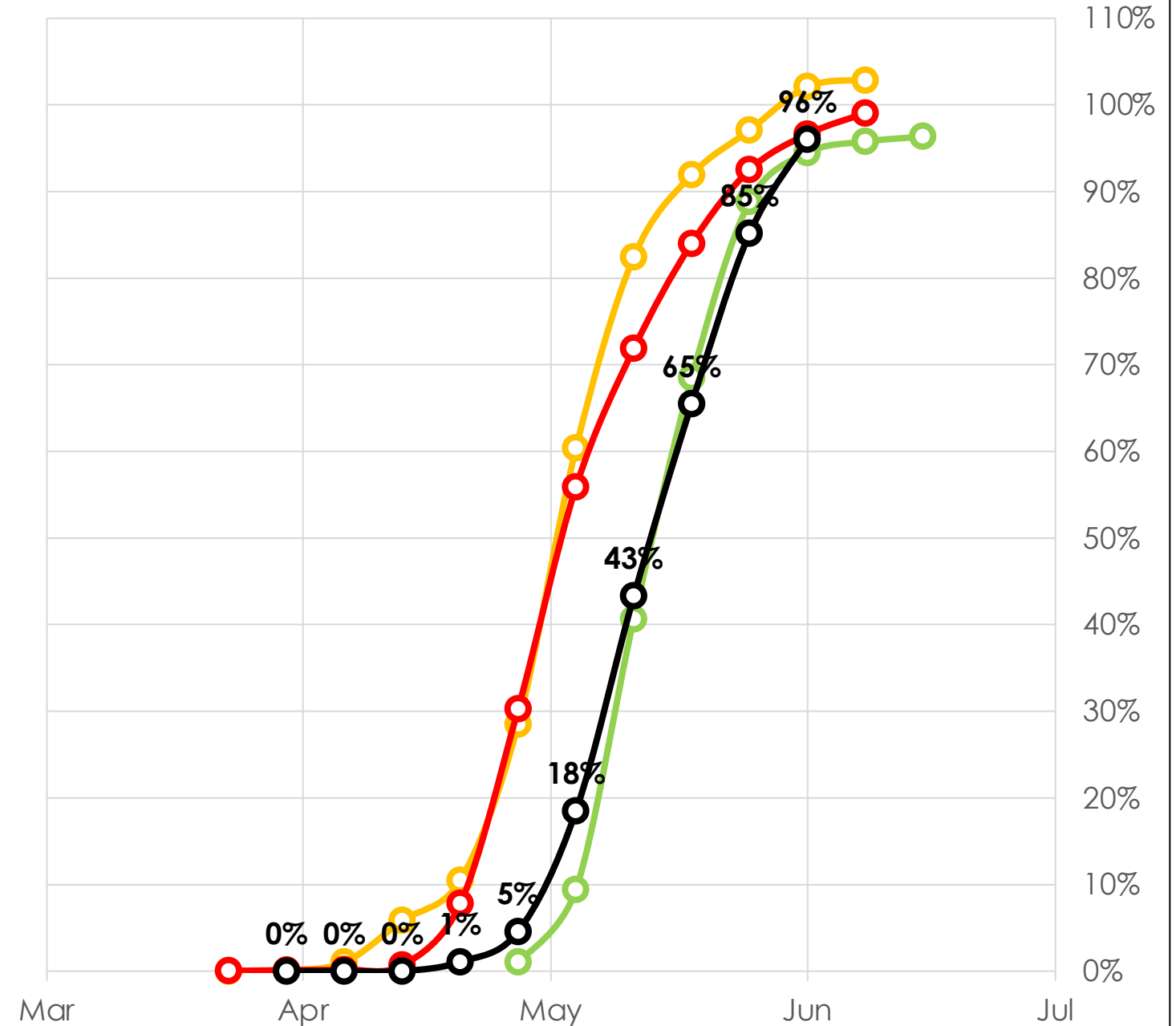
Посіяно, тис га

—●— 2022 —●— 2023 —●— 2024 —●— 2025 —●— 2026



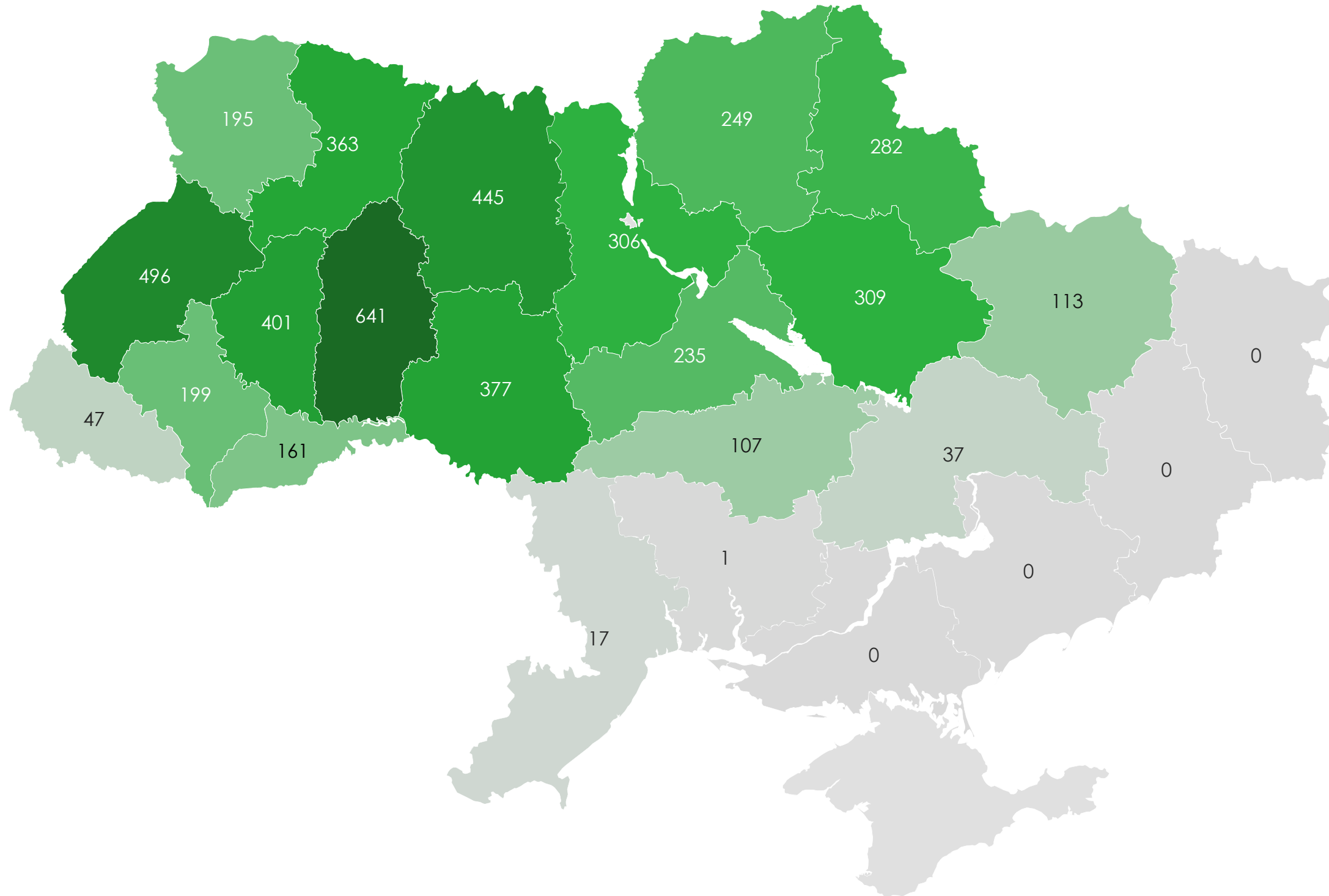
% від прогнозу Мінагро

—●— 2022 —●— 2023 —●— 2024 —●— 2025 —●— 2026





Виробництво сої 2025 рік, тис т





Баланс сої в Україні, млн т



Soybeans	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Planted	1.5	1.5	1.8	2.1	2.9	2.2	2.1
Harvested	1.5	1.5	1.8	2.0	2.8	2.1	2.0
Yield	2.1	2.7	2.3	2.8	2.7	2.5	2.5
Production	3.0	4.0	4.1	5.6	7.4	5.3	5.0
Total Supply	3.0	4.1	4.9	5.6	7.4	5.4	5.1

Soybeans	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Beginning Stocks	0.0	0.1	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Production	3.0	4.0	4.1	5.6	7.4	5.3	5.0
Total Supply	3.0	4.1	4.9	5.6	7.4	5.3	5.1
Domestic	1.5	1.6	1.8	2.3	3.3	3.0	2.9
Export forecast	1.4	1.6	3.1	3.3	4.1	2.3	2.1
Export Potential	1.5	2.4	3.1	3.3	4.1	2.3	2.1
Total Demand	2.9	3.2	4.9	5.6	7.4	5.3	5.0
Ending Stocks	0.1	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

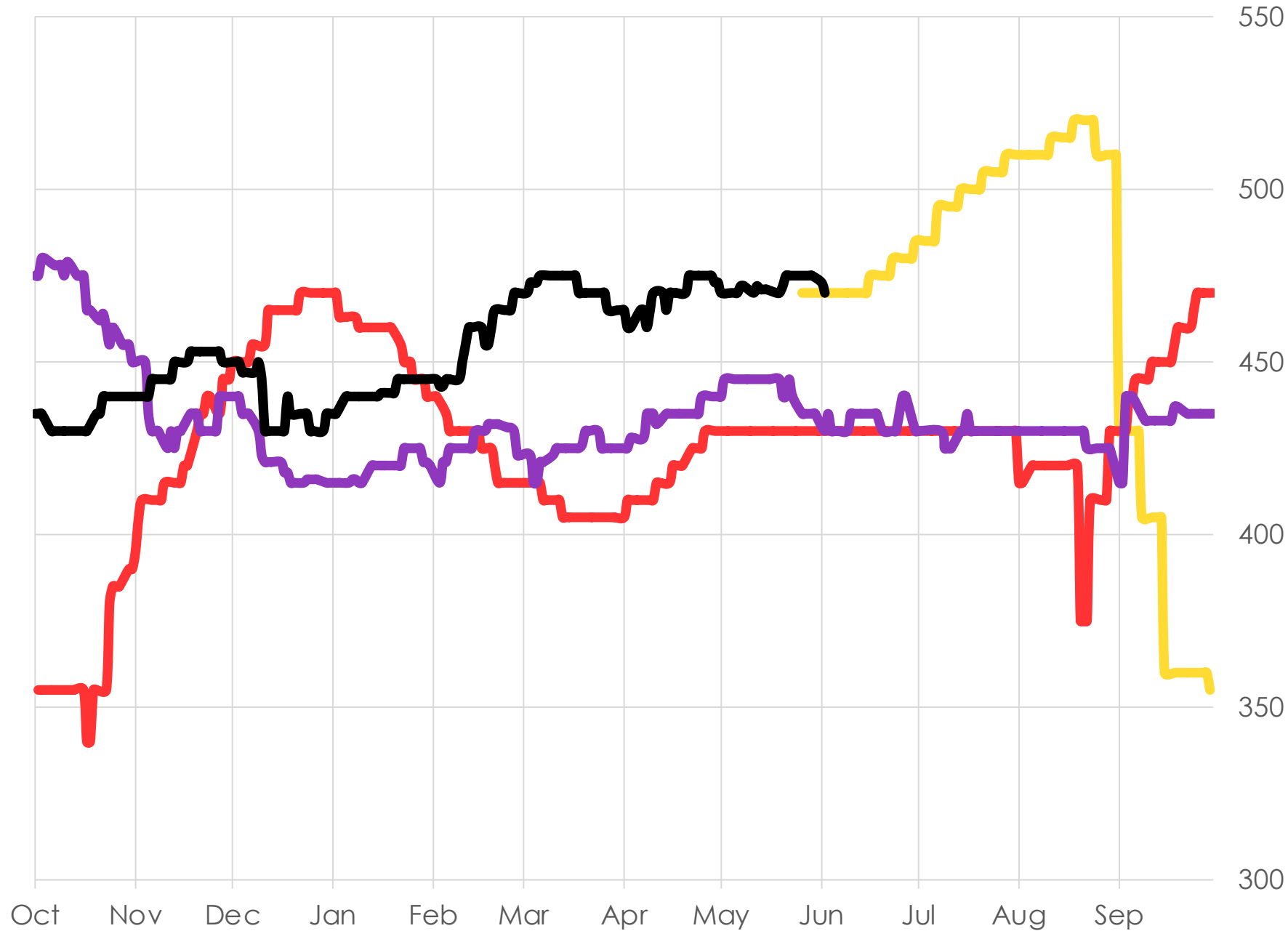
Наш прогноз суттєво розходиться з оцінками Мінагро щодо посівних площ під соєю в Україні. Ми очікуємо скорочення площ із 2.15 млн га до 1.95 млн га. За дуже близької врожайності це дає прогноз виробництва на рівні 4.8 млн т, що на 0.5 млн т менше, ніж у поточному сезоні. Мінагро, своєю чергою, очікує падіння площ із 2.4 млн га до 2.0 млн га. Формально це мало б означати ще суттєвіше скорочення виробництва, орієнтовно на 0.9 млн т. Але тут важливо врахувати, що Мінагро для минулого сезону використовує базову цифру площ, яка не була підтверджена Держстатом. Через це сама величина прогнозованого падіння виглядає штучно завищеною.

Що стосується USDA, їхній прогноз ще більш відмінний. Вони оцінюють площі до збирання на рівні 2.3 млн га, фактично без змін від поточного сезону. Завдяки дещо вищій врожайності, USDA очікує врожай 5.6 млн т проти 5.5 млн т у поточному сезоні. Тобто навіть між цими трьома джерелами розбіжності дуже суттєві, і головне питання ринку зараз – скільки сої реально буде висіяно.



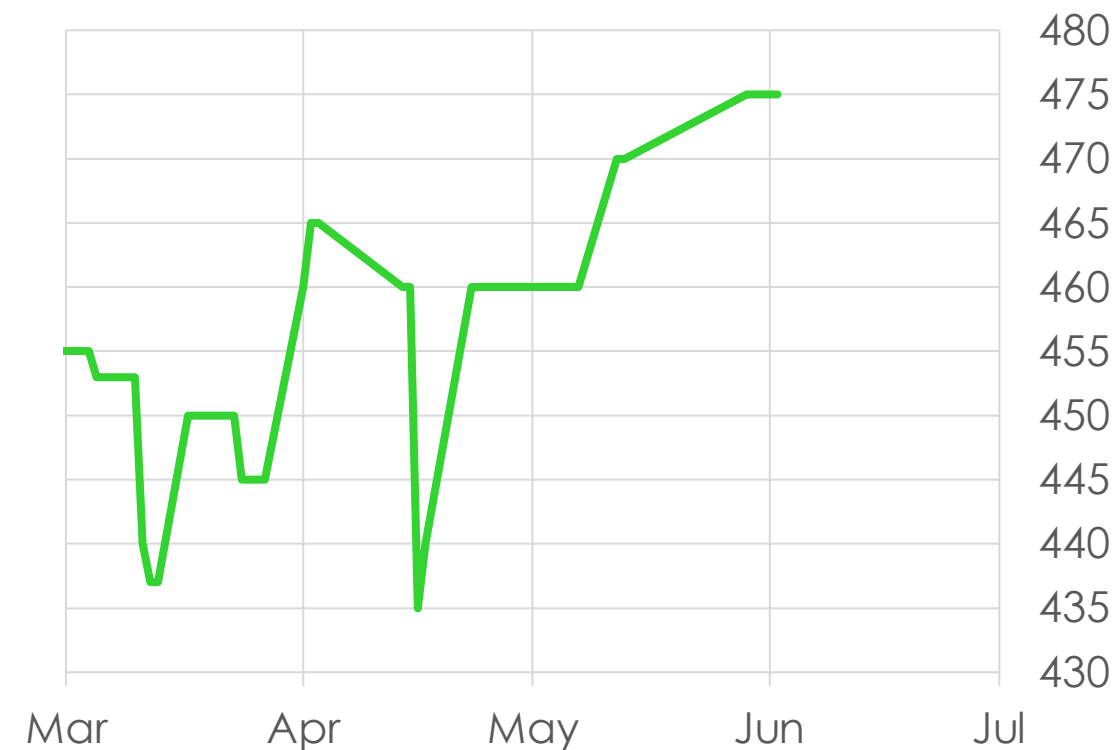
Соя не-ГМО DAP/СРТ-Одеса, \$/т

— 2022/23 — 2023/24 — 2024/25 — 2025/26



Ми наближаємось до періоду, який в минулому пов'язували зі зниження закупівельної активності по сої через підготовку частини мультикрашерів на ріпак нового врожаю. Якщо це справдиться, ми маємо побачити стримування цін на сою в середині України, що позначиться і на портових котируваннях.

Forward prices, \$/t





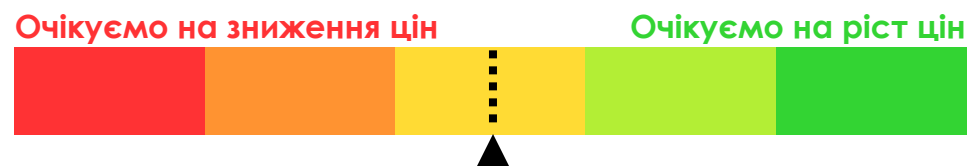
Короткостроковий (Кілька тижнів)

Довгостроковий (Осінь)

Тренд в Україні



Світовий тренд



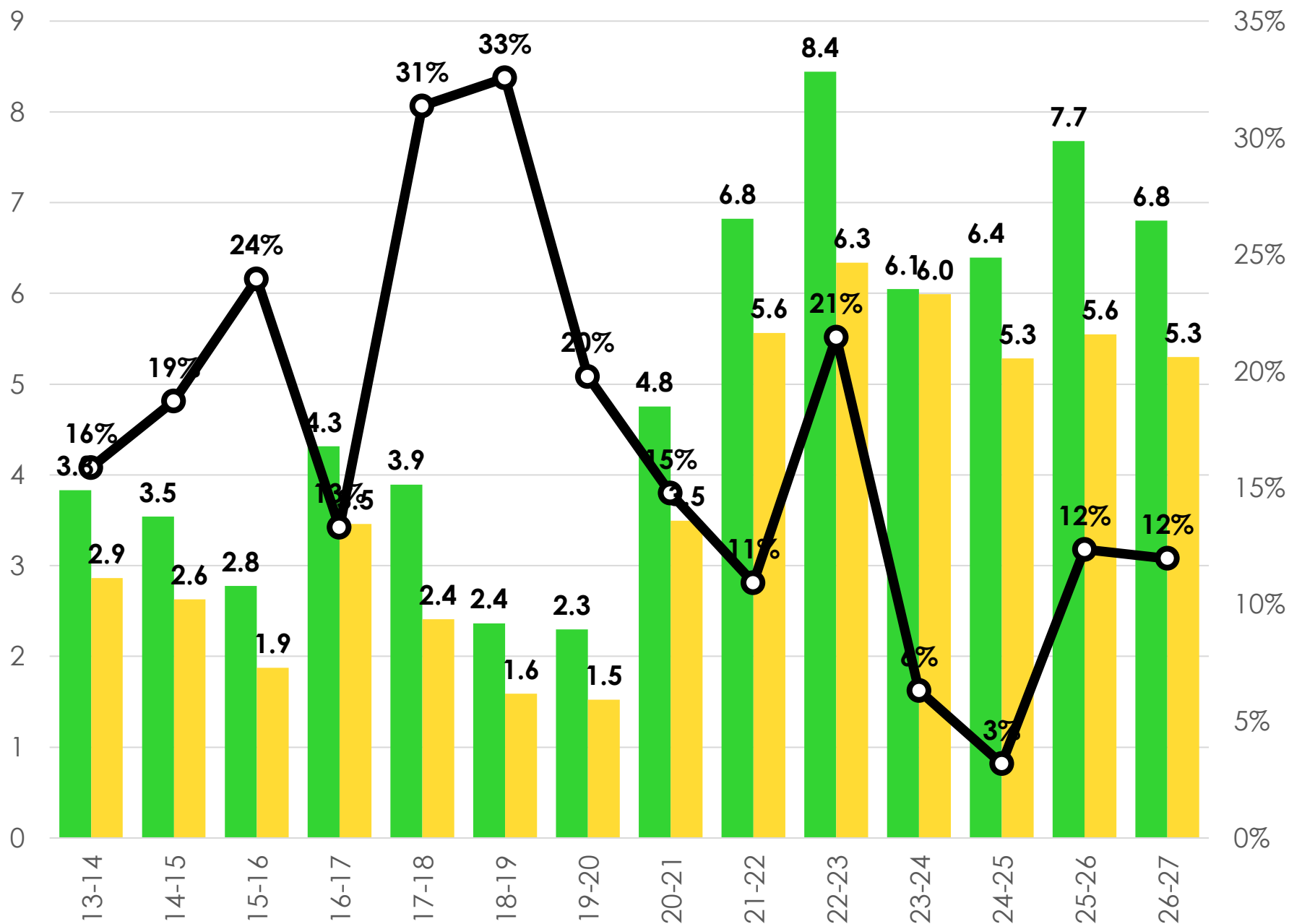


Ріпак



Баланс ріпаку, млн т

Production Exports Stocks to Use



Щодо майбутнього врожаю в Австралії, на ринку наразі присутній консенсус щодо зниження виробництва попри нарощення площ за рахунок скорочення посівів пшениці.

Країна вже зіткнулася з локальними погодними проблемами напередодні та під час посівної, а ризики посухи протягом сезону вегетації місцеві аналітики сприймають досить серйозно через високу ймовірність негативного впливу погодного феномену Ель-Ніньйо, який для Австралії зазвичай означає значний дефіцит опадів.

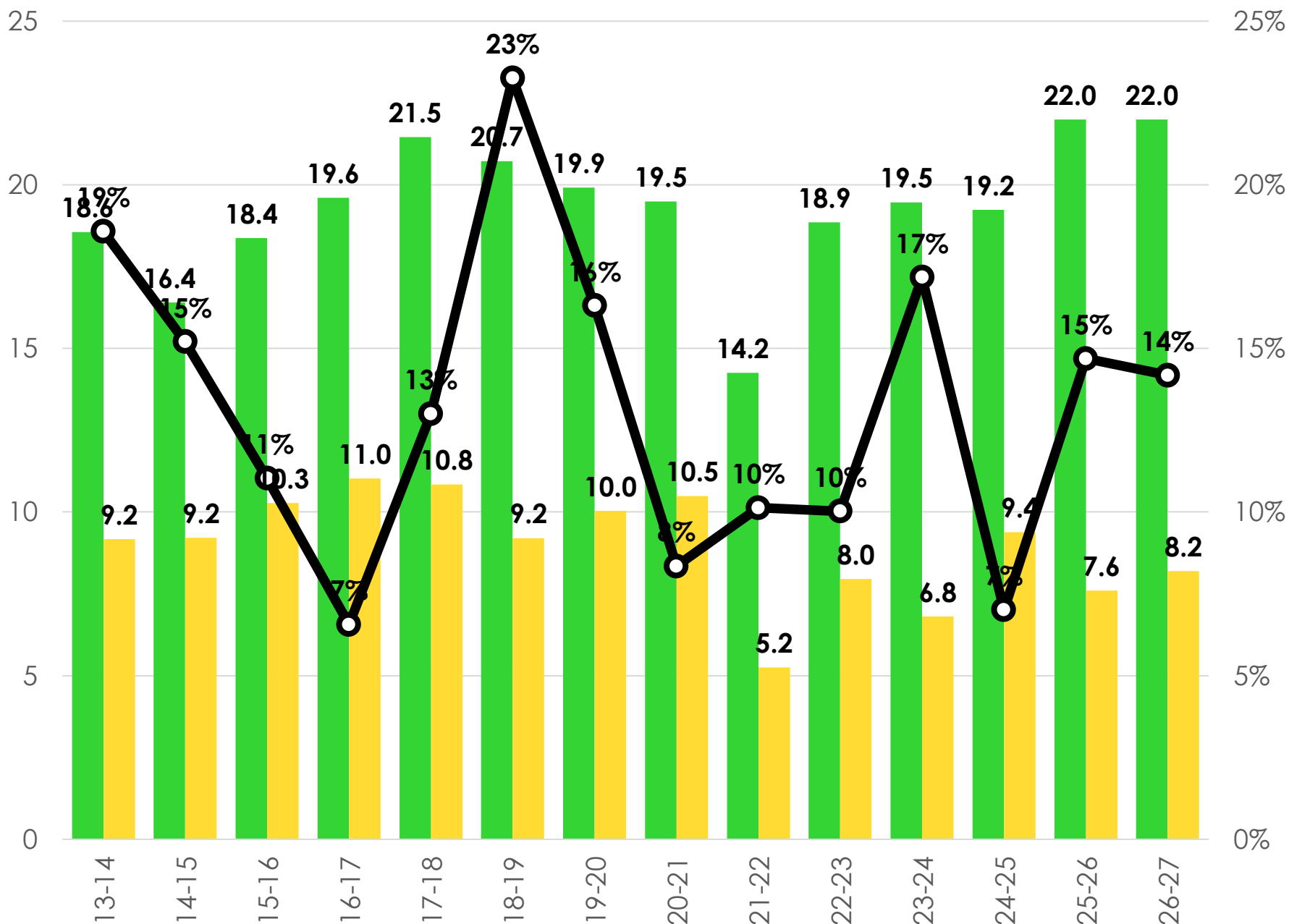
USDA у своїх прогнозах по суті відобразило поточні оцінки приватних аналітиків.

Наразі австралійський ріпак тільки сіється, але в подальшому розвиток ситуації в країні буде під пильною увагою ринку.



Баланс ріпаку, млн т

■ Production ■ Exports ● Stocks to Use



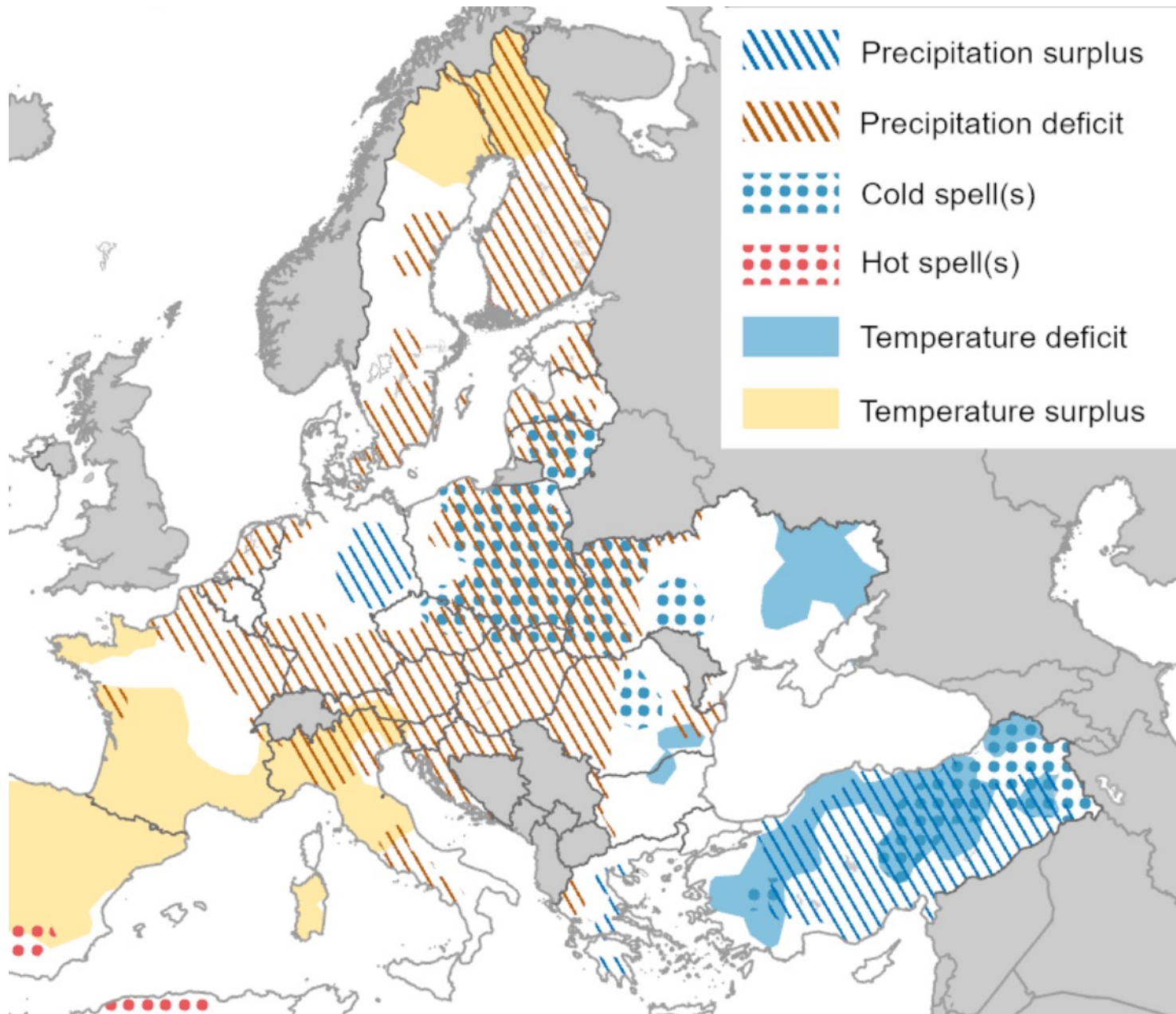
Урожайність очікується дещо нижчою, проте зростання площ це нівелює. Тим не менш, поточні значення врожайності є відчутно вищими за багаторічні середні показники й повинні мати підґрунтя у вигляді дуже сприятливих погодних умов протягом вегетації. Додатковий вплив може мати ситуація з дорожнечою добрив, до яких ріпак є досить чутливим.

Це нетипово йде й розріз з оцінками місцевої статистичної агенції StatCan, яка наразі тримає свої прогнози майже на 2 мільйони тонн нижчими.

Окремою проблемою Канади є накопичені надмірні, як на даний період сезону, запаси ріпаку через обмеження поставок до Китаю на початку поточного сезону. Зараз країна активізувала експорт, вирішивши минулі суперечки з Піднебесною, втім високі перехідні запаси додатково збільшуватимуть пропозицію вже в наступному сезоні.



Зони негативних погодних явищ

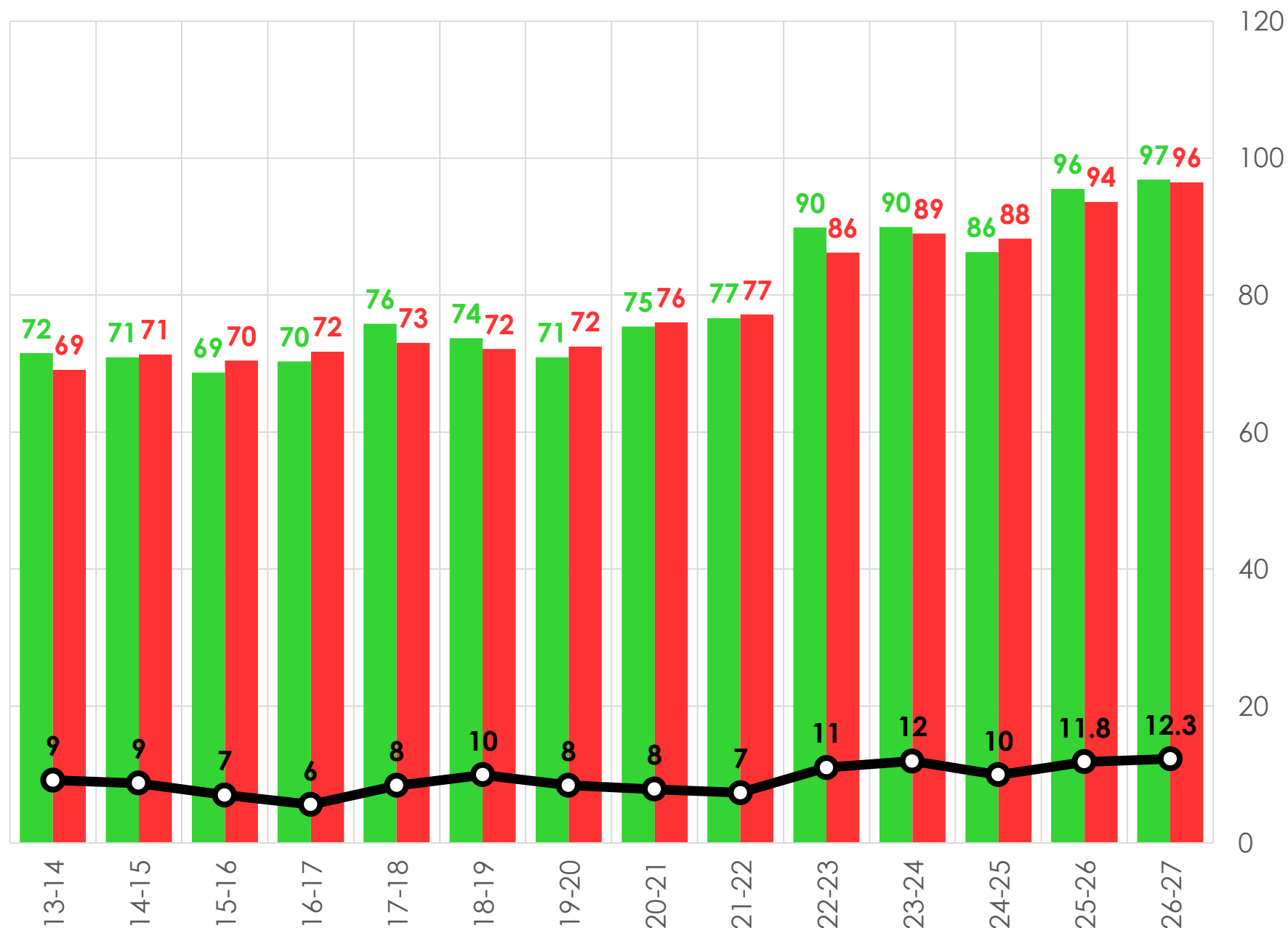


Country	last 5yrs avg yield	2025 yield	Rapeseed			
			EU yield forecasts for 2026 [t/ha]			
			latest forecast	% diff 5yrs avg	% diff 2025	% diff prev. month
EU	3.20	3.34	3.19	± 0	-5	-2
AT	3.14	3.27	3.20	+2	-2	-3
BE	—	—	—	—	—	—
BG	2.64	3.03	2.79	+6	-8	+4
CY	—	—	—	—	—	—
CZ	3.13	3.04	3.07	-2	+1	-1
DE	3.60	3.64	3.70	+3	+2	+1
DK	4.12	4.35	4.29	+4	-1	± 0
EE	2.31	2.81	2.22	-4	-21	± 0
EL	—	—	—	—	—	—
ES	2.18	2.77	2.31	+6	-17	-2
FI	1.24	1.08	1.29	+4	+19	-4
FR	3.36	3.66	3.38	± 0	-8	-1
HR	2.74	3.15	2.84	+3	-10	-2
HU	2.83	2.90	2.79	-1	-4	-4
IE	4.61	4.98	4.68	+1	-6	± 0
IT	2.78	2.64	2.76	± 0	+5	+3
LT	2.68	2.66	2.64	-2	-1	-3
LU	—	—	—	—	—	—
LV	2.42	2.54	2.47	+2	-3	-6
MT	—	—	—	—	—	—
NL	—	—	—	—	—	—
PL	3.31	3.31	3.01	-9	-9	-7
PT	—	—	—	—	—	—
RO	2.82	3.18	2.94	+4	-7	± 0
SE	3.14	3.58	3.35	+7	-7	+4
SI	—	—	—	—	—	—
SK	3.22	3.55	2.93	-9	-18	-8



Баланс ріпаку, млн т

■ Production ■ Demand ● Ending Stocks



Глобальний баланс ріпаку сезону 26/27 від USDA на перший погляд виглядає помірно ведмежим. Попри ріст споживання, рекордний урожай та початкові запаси призводять до подальшого зростання перехідних залишків. Проте є питання, з чого формується такий великий урожай: американські аналітики ставлять на повторення рекордного збору в Канаді та рекордний урожай в ЄС. Для України прогноз урожаю в 4.2 млн т виглядає відірваним від реальності, особливо враховуючи погодні проблеми протягом зими.

Тож поточний досить крихкий баланс від USDA навіть за незначних коригувань у майбутньому може відчутно змінити свій вигляд в інший бік.



Серпневі котирування ріпаку, €/т



- Ріпак не зміг переписати максимальний рівень, що стало принаймні технічною причиною коригування.
- Попри наближення нового врожаю, наявні та потенційні погодні проблеми означають меншу пропозицію ріпаку в новому сезоні. Погодні ризики перед збором також ще не зникли.



Ціни на ріпак в Канаді, CAD/т

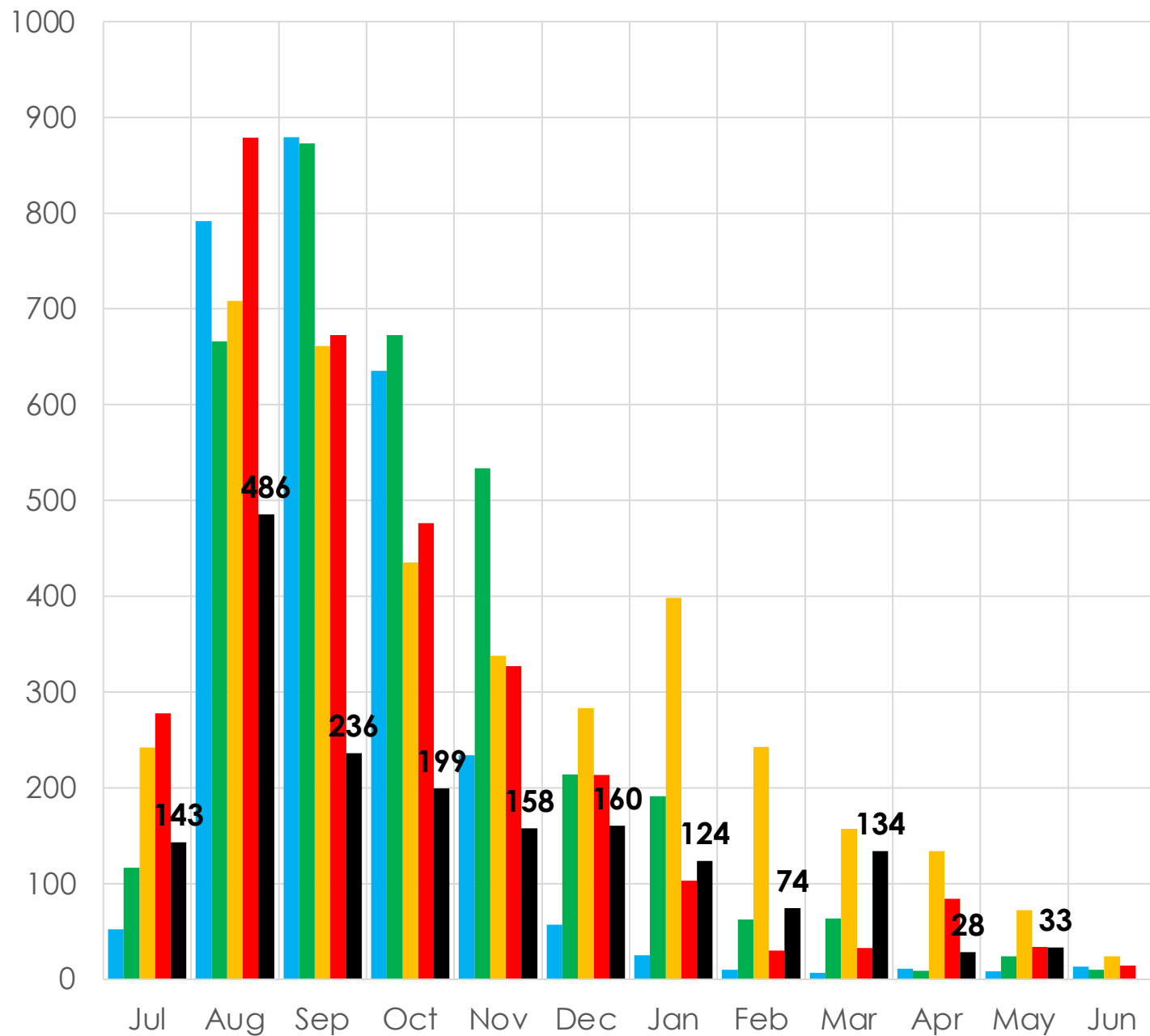


- Канадські ціни теж в підтримці – очікується як менший власний врожай, так і нижча пропозиція з боку конкурентів.
- У 2026 році ріпакова олія з Канади може йти на виконання біодизельного мандату в США.



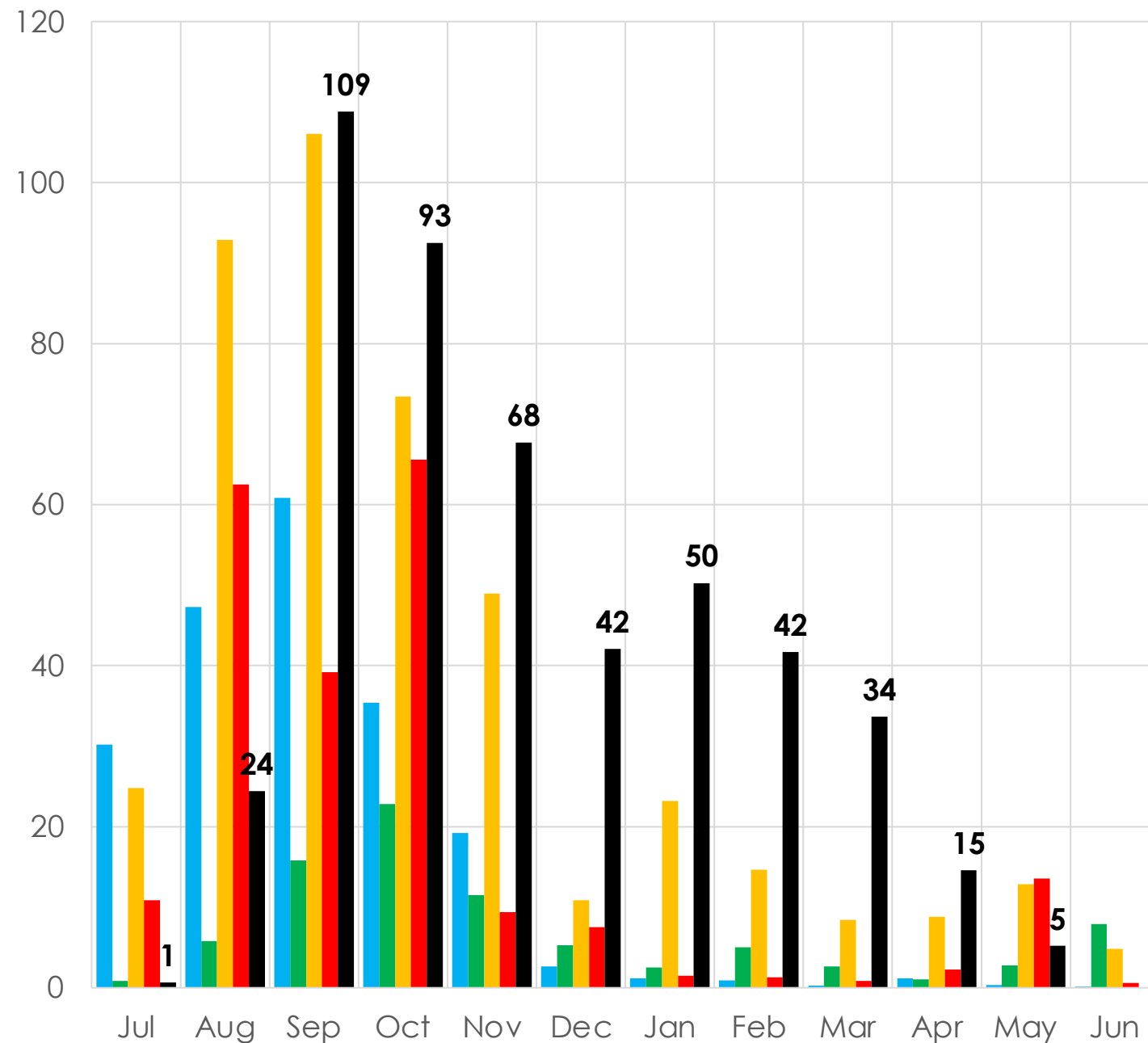
Експорт ріпаку, тис т

■ 2021/2022 ■ 2022/2023 ■ 2023/2024 ■ 2024/2025 ■ 2025/2026



Експорт ріпакової олії, тис т

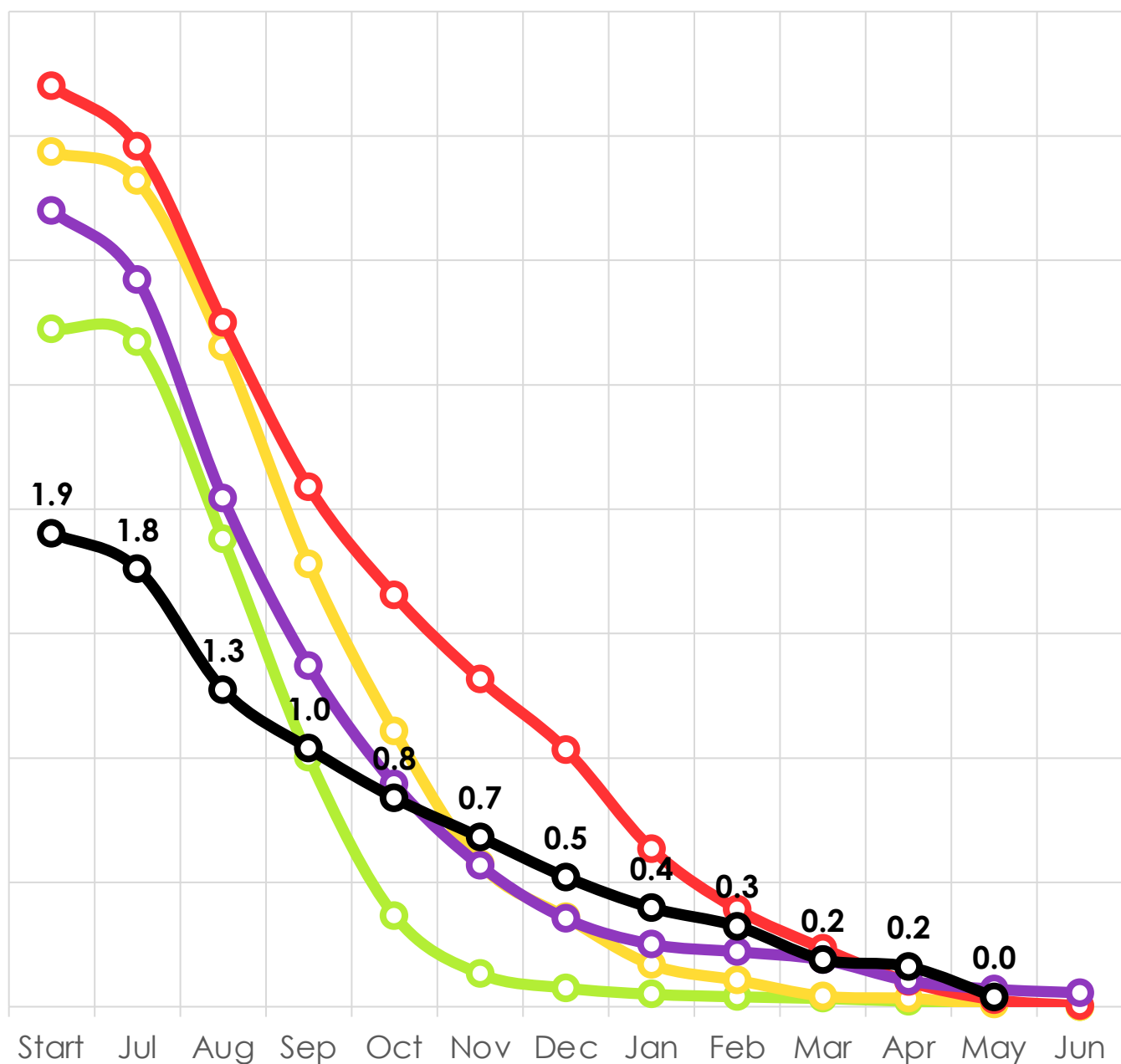
■ 2021/2022 ■ 2022/2023 ■ 2023/2024 ■ 2024/2025 ■ 2025/2026





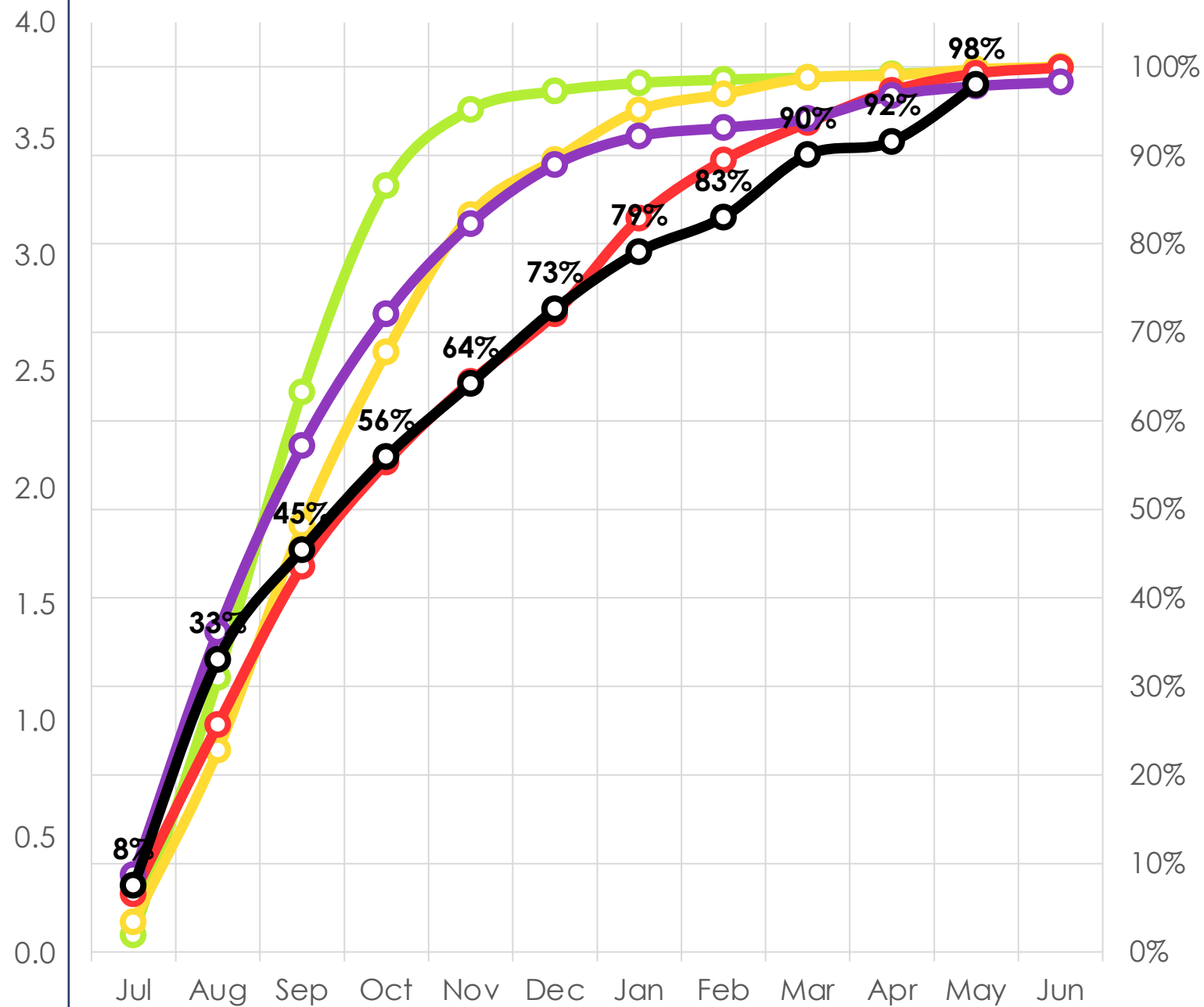
Залишок від потенціалу, тис т

21-22 22-23 23-24 24-25 25-26



Експортовано від потенціалу, %

21-22 22-23 23-24 24-25 25-26

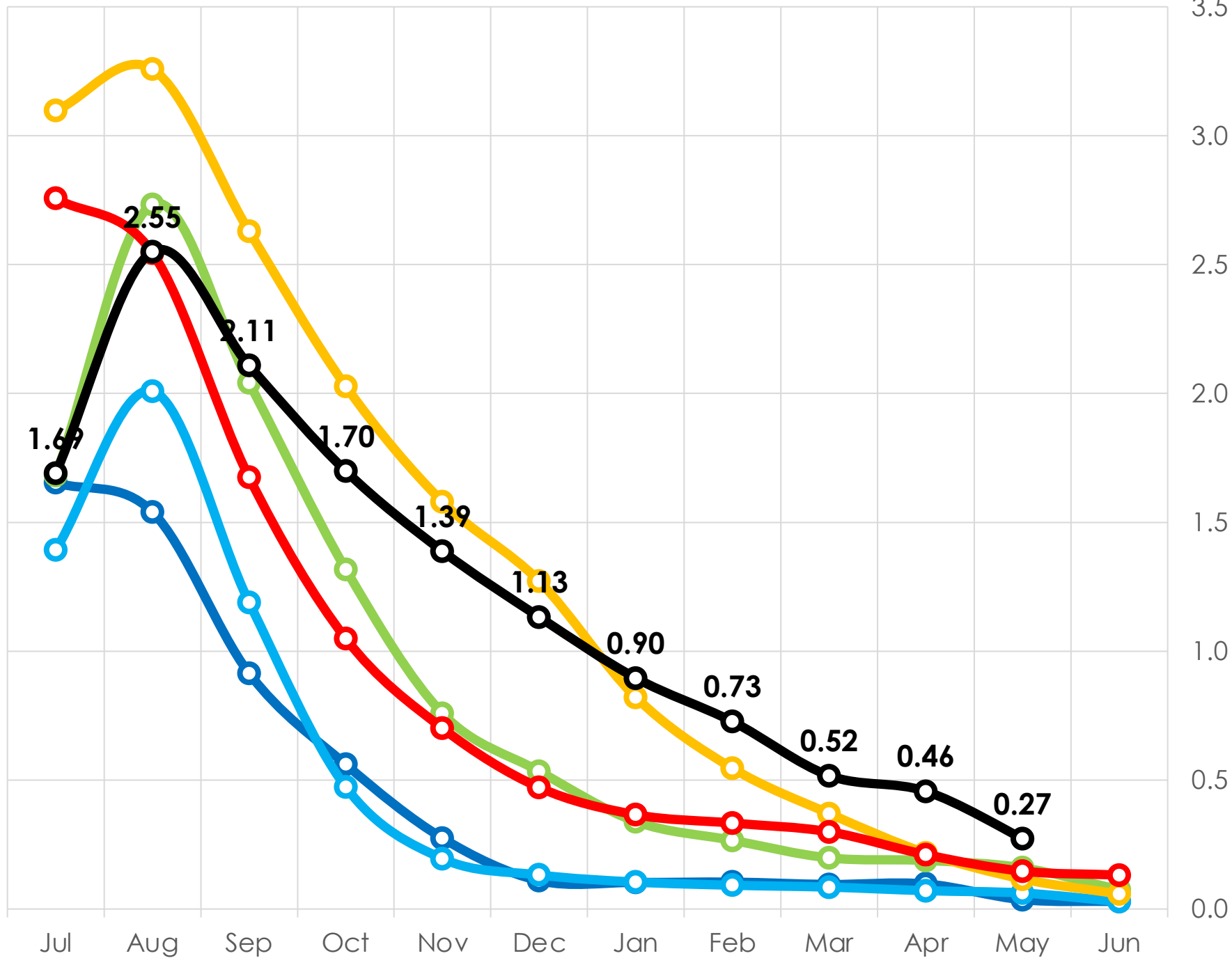




Запаси в Україні, млн т



2020/21 2021/22 2022/23 2023/24 2024/25 2025/26

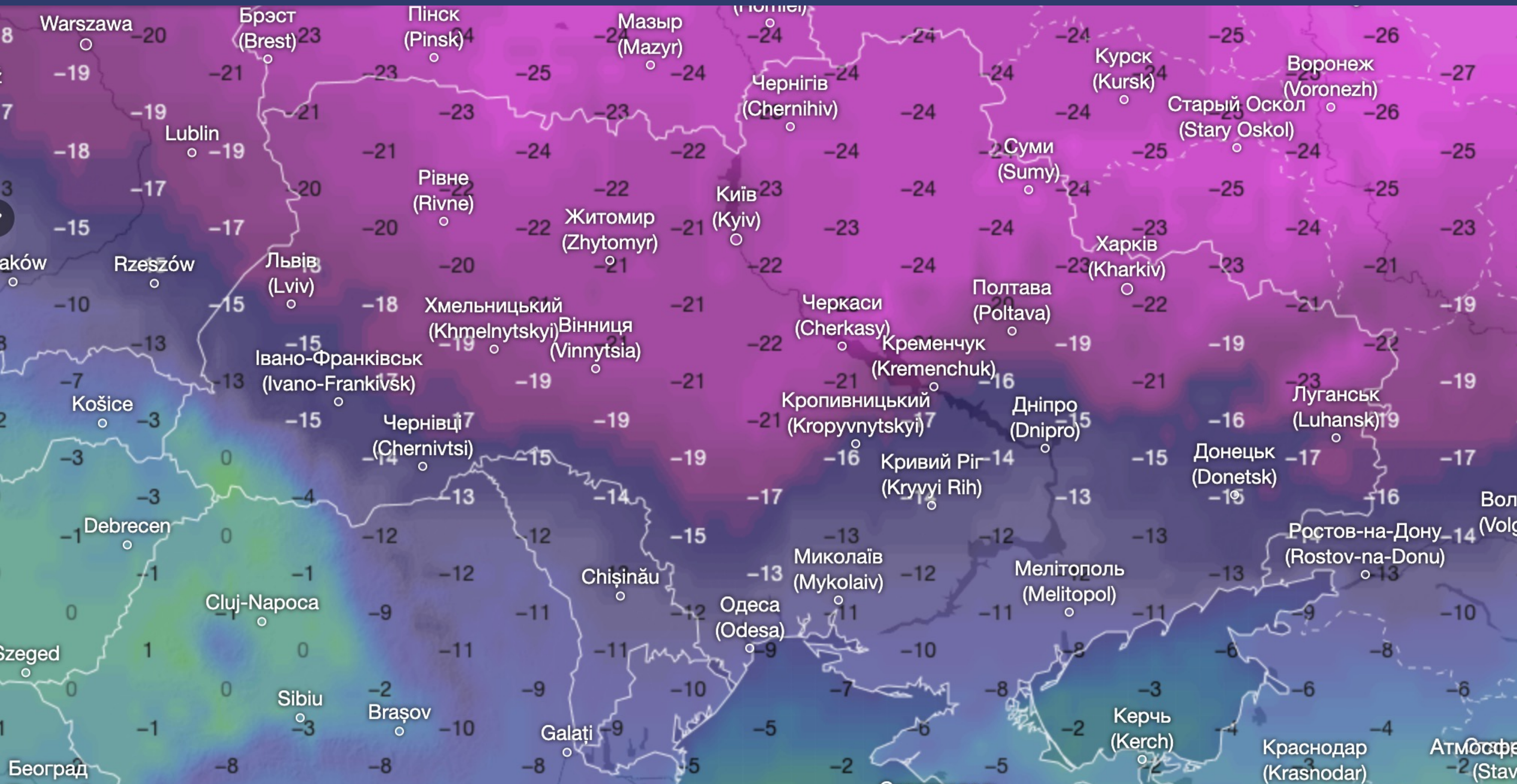


На українському ринку ще є певні номінальні залишки ріпаку старого врожаю. Сезон старого врожаю нетипово затягнувся через дуже невчасно прийняті «ріпаково-соєві» правки.

Втім, як активний попит переробників, так і нетиповий стрибок експорту у травні дозволяють повністю утилізувати пропозицію старого врожаю. Тож наразі про якісь перехідні запаси, які б тиснули на пропозицію майбутнього сезону, точно не йдеться



Мінімальні температури 2-го лютого





Виробництво ріпаку 2025 рік, тис т





Баланс ріпаку в Україні, млн т



Rapeseed	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Planted	1.3	1.1	1.3	1.5	1.3	1.3	1.3
Harvested	1.1	1.1	1.3	1.5	1.3	1.2	1.2
Yield	2.4	3.1	3.0	3.2	2.9	2.7	2.6
Production	2.6	3.2	3.7	4.7	3.7	3.2	3.2
Total Supply	2.8	3.2	3.8	4.8	3.8	3.3	3.3

Rapeseed	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Beginning Stocks	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Production	2.6	3.2	3.7	4.7	3.7	3.2	3.2
Total Supply	2.7	3.2	3.7	4.8	3.8	3.3	3.3
Domestic	0.3	0.5	0.3	1.0	0.5	1.3	1.3
Export forecast	2.5	2.7	3.4	3.7	3.2	1.9	1.9
Export Potential	2.5	2.7	3.4	3.7	3.2	1.9	1.9
Total Demand	2.7	3.2	3.7	4.7	3.7	3.2	3.2
Ending Stocks	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

Як ми вже зазначали, поточні прогнози USDA для України виглядають відверто завищеними (4.2 млн т проти наших прогнозів у 3.2 млн). Американське міністерство загалом тримає набагато більші площі до збирання і, схоже, взагалі не враховує наслідки лютневих морозів та те, що частина площ усе ж буде пересіяна.

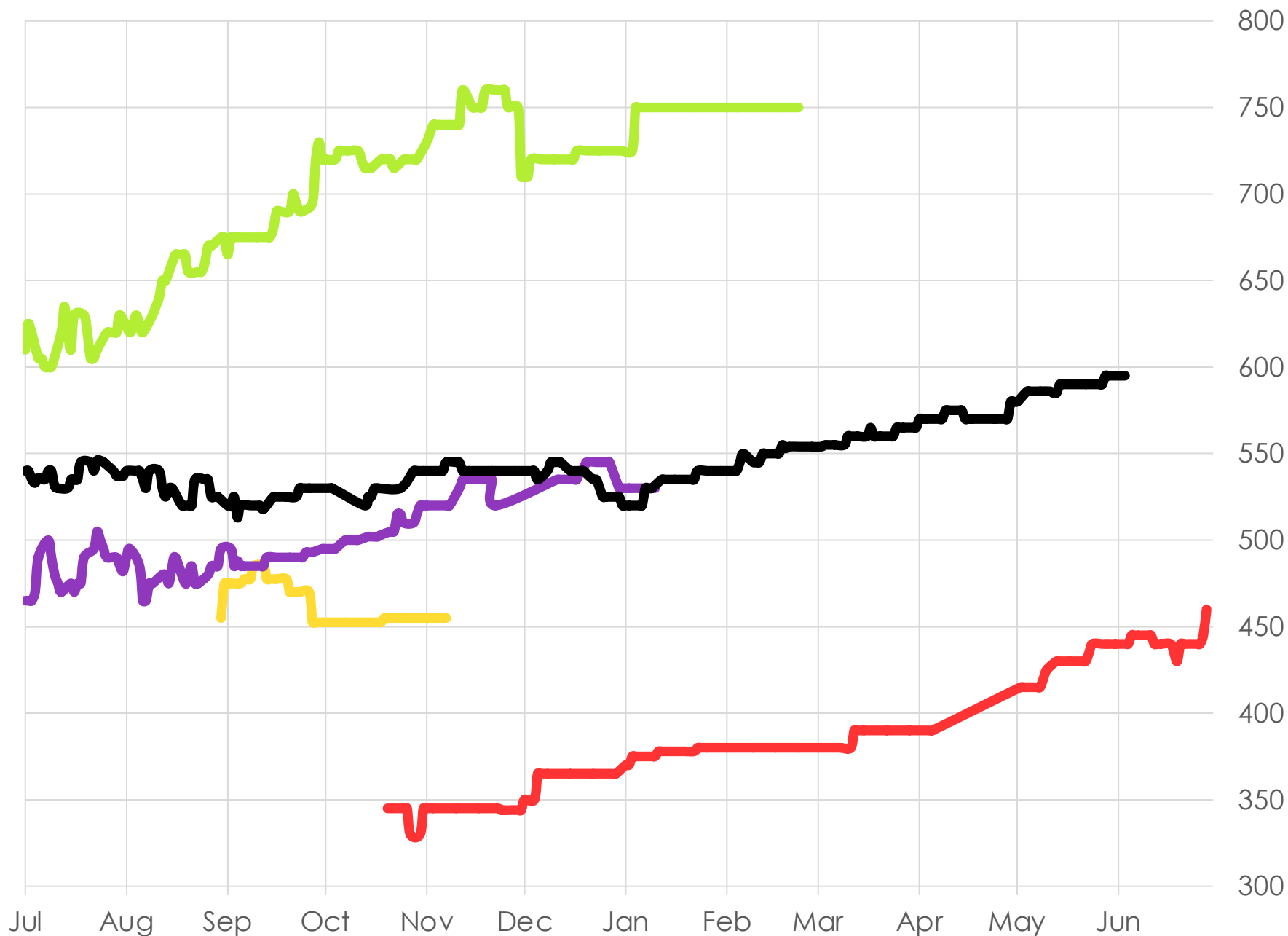
У своїх балансах ми враховуємо те, що частина площ, все ж була пересіяна навесні через вимерзання, а подальші погодні проблеми та потенційні погодні ризики в майбутньому залишають поки що досить стримані очікування щодо середньої урожайності ріпаку в Україні.

Загалом же перспективи зовнішнього попиту, хоч і з обмеженнями у вигляді «ріпаково-соєвих правок», та активна внутрішня переробка роблять власний баланс ріпаку в Україні на наступний сезон досить сприятливим.



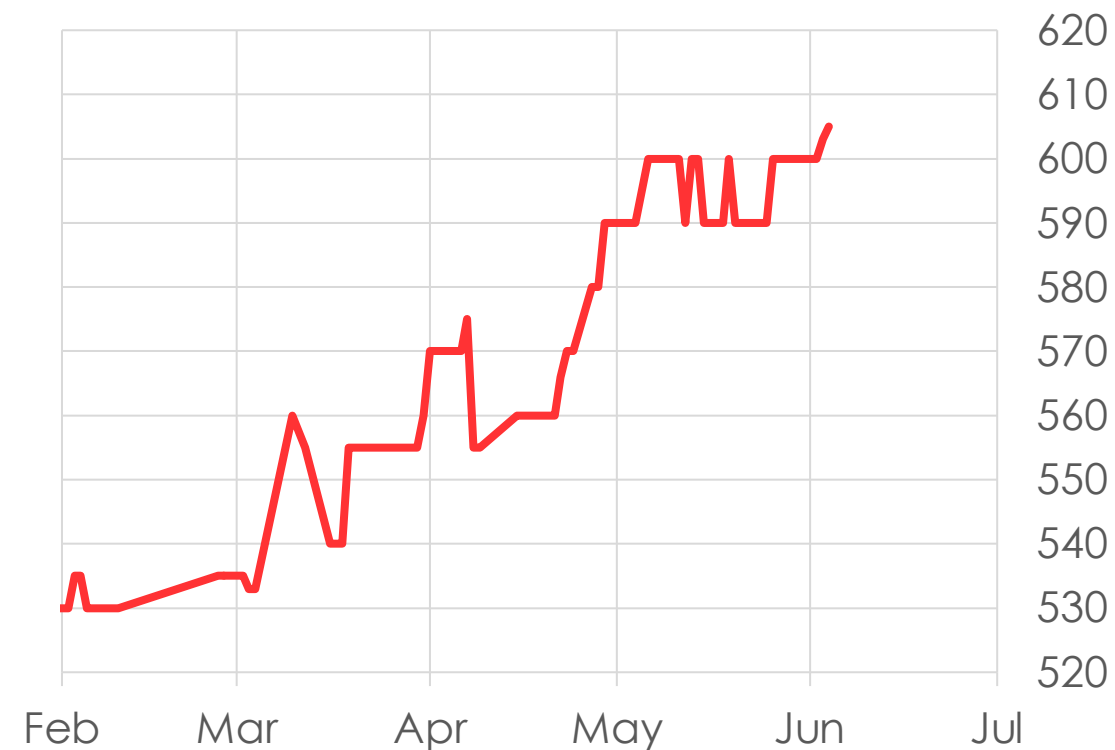
Ріпак ДАР/СРТ-Одеса, \$/т

— 2021/22 — 2022/23 — 2023/24 — 2024/25 — 2025/26



Ми бачимо глобальні фактори підтримки для ріпаку. Навіть в Україні попри наближення нового врожаю, не очікуємо на істотне розслаблення цін – на всіх ріпаку не вистачить.

Forward prices, \$/t





Короткостроковий (Кілька тижнів)

Довгостроковий (Кілька місяців)

Тренд в Україні



Світовий тренд

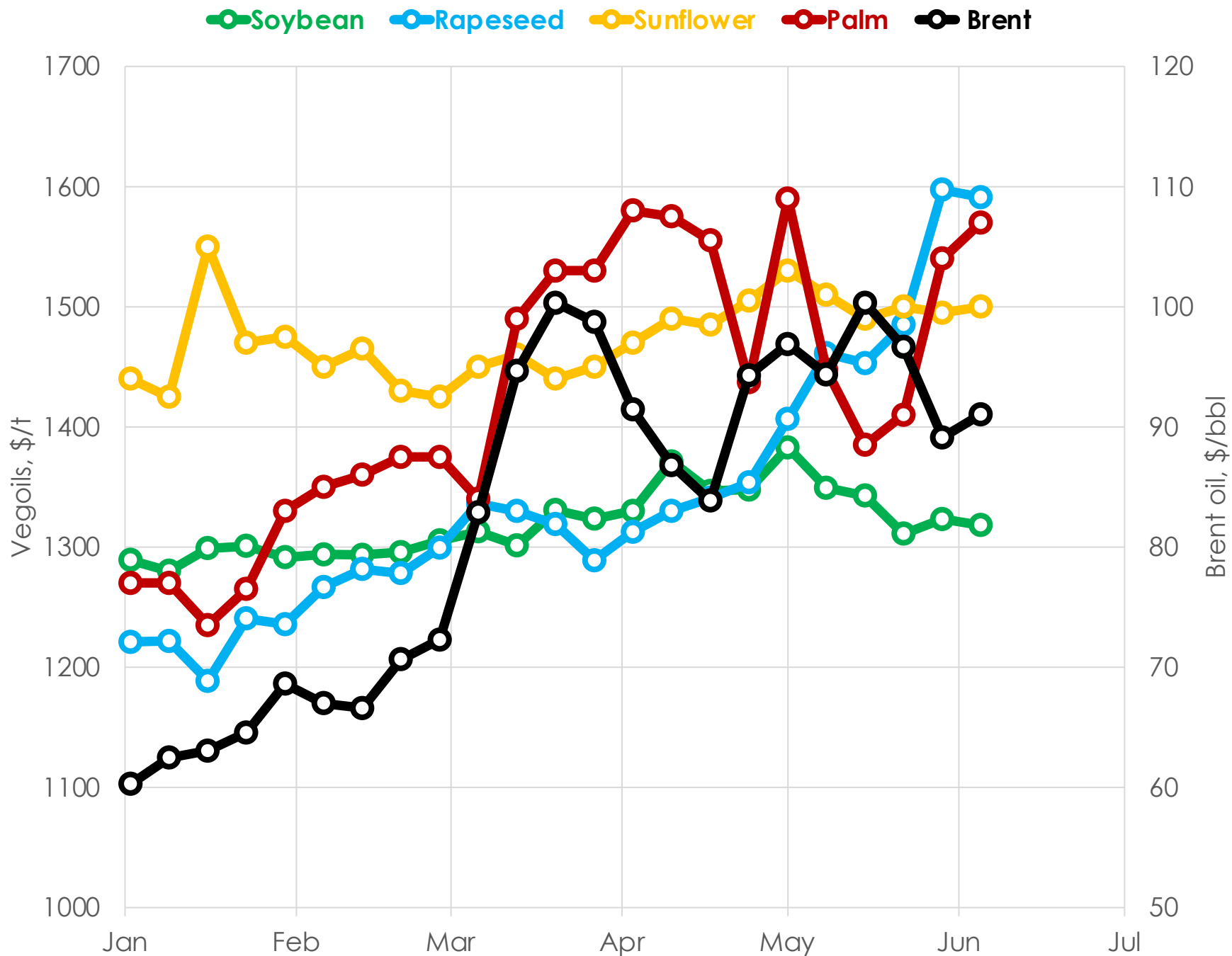




СОНЯШНИК



Динаміка цін на нафту та рослинні олії (6 портів)



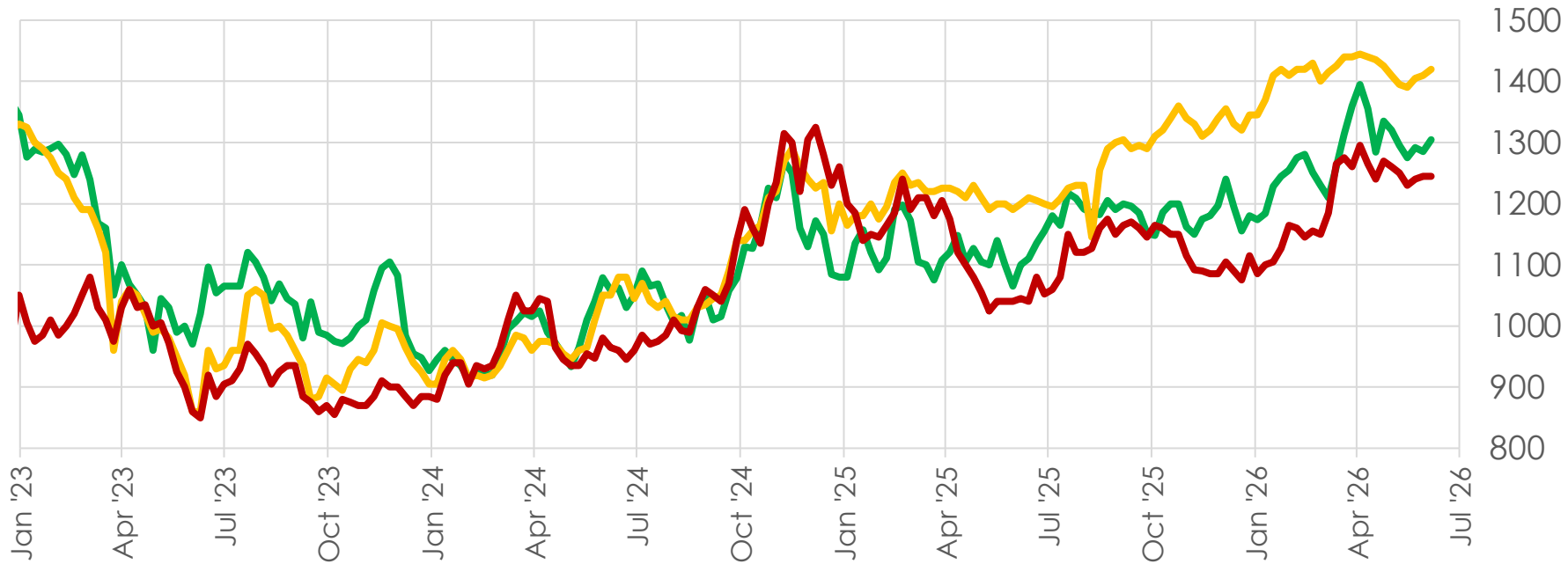
На олійному ринку ситуація виглядає оптимістично навіть попри тиск з боку нафти. Частина олій має свій власний сприятливий фундамент.

Важливо – соняшник має найбільш «важкий» фундамент з точки зору надлишку пропозиції; він менше залежний від нафти, відповідно ми очікуємо що в поточному році він буде йти за рештою олій.

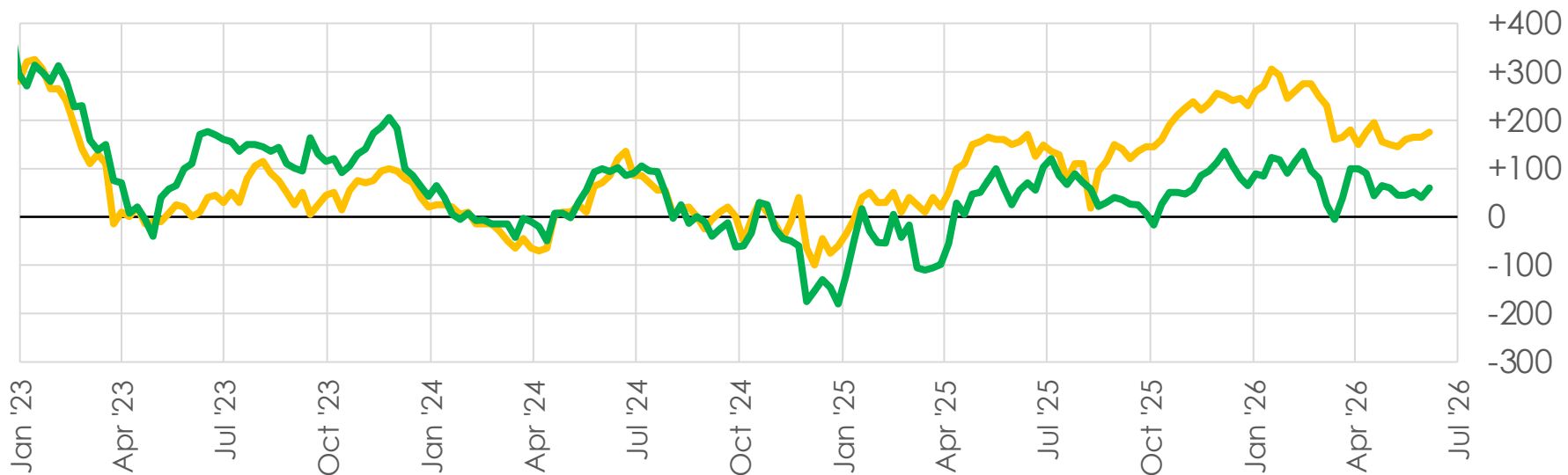


Ціни на рослинні олії, CNF Мумбаї (\$/т)

— Соева — Соняшникова — Пальмова



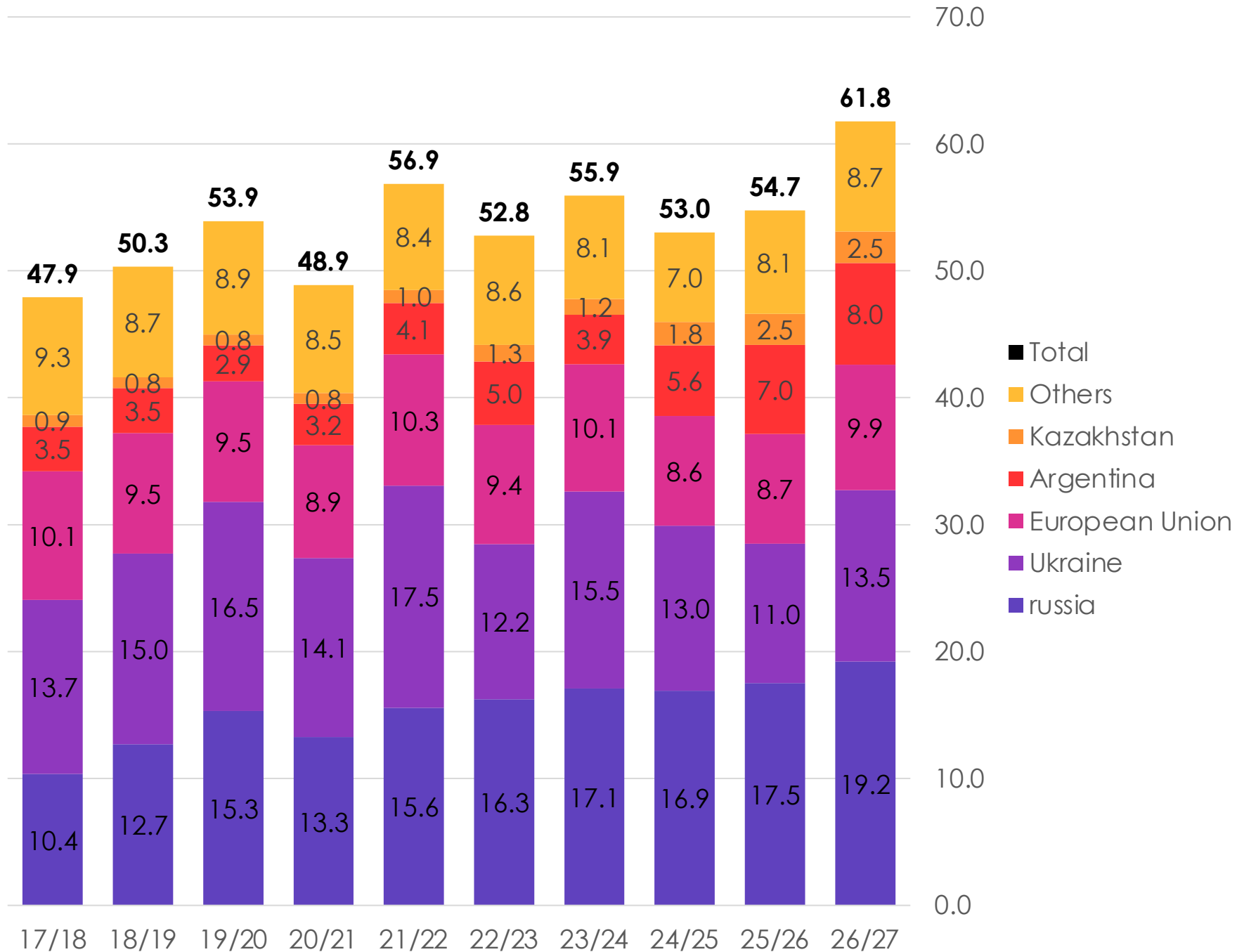
— Спред соняшникова-пальмова — Спред соєва-пальмова



Ціни залишаються під тиском, але промальовується супротив від подальшого зниження. На жаль, багато чого залежатиме від розвитку подій в Перській затоці. Попри перемовини, затока перекрита і ринок тиждень ігнорує продовження світового дефіциту пропозиції.



Виробництво соняшнику, млн т



Загальний урожай трьох найбільших виробників прогнозується на рівні 42.6 млн т, тобто високий, але не рекордний урожай.

Проте щодо решти менш важливих у плані виробництва та світової торгівлі виробників присутній надмірний оптимізм.

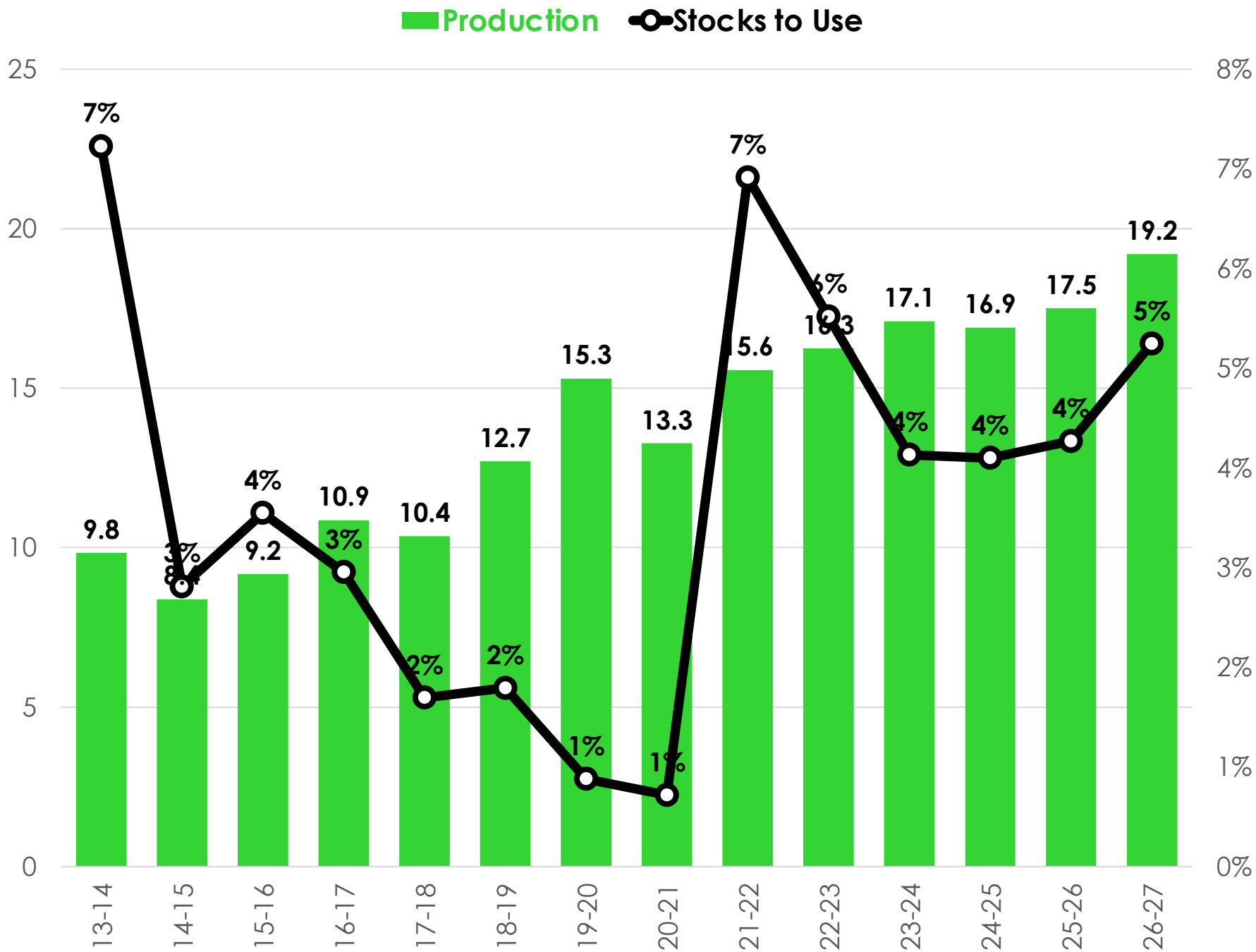
Для Аргентини після поточного рекордного урожаю прогнозується наступний рекорд, ще на 1 млн т вищий, при цьому сіятися він буде тільки восени.

Казахстан знову має отримати рекордний урожай, що досить дивно, враховуючи традиційно посушливий клімат країни.

Схожа ситуація спостерігається у більшості країн, щодо яких ведеться статистика: зростання площ та рекордна або вища за трендову врожайність.

Водночас поточні очікування щодо перспектив наступного врожаю соняшнику у світі залишаються досить оптимістичними — як мінімум на тлі того, що минулорічний неврожай не мав би повторитися.

Баланс сояшнику, млн т



Поточні очікування ринку щодо перспектив урожаю сояшнику на рф загалом сходяться на тому, що майбутній урожай має стати рекордним.

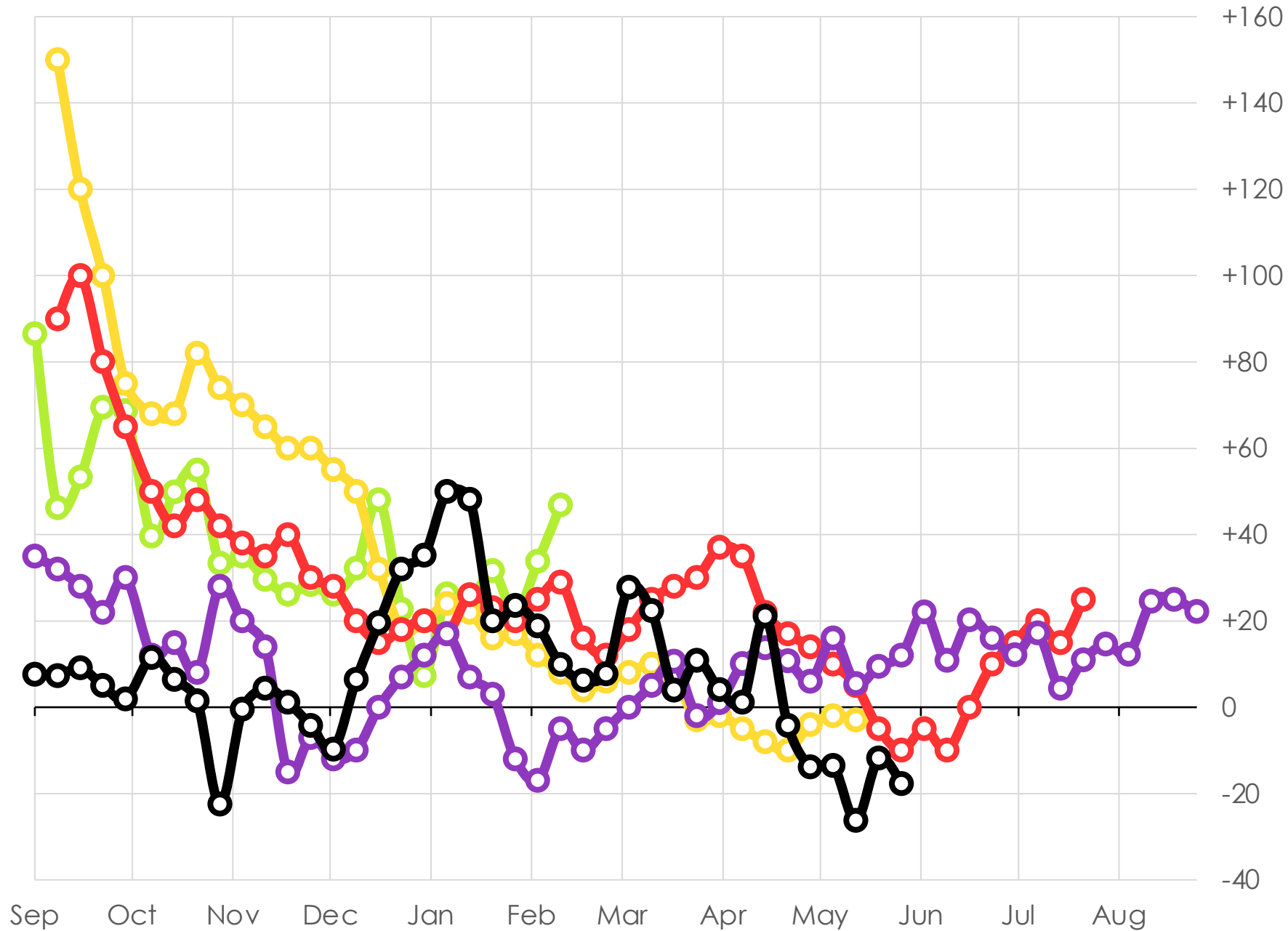
Площі сояшнику на росії продовжать зростати завдяки кращій рентабельності виробництва, що має забезпечити зростання навіть за невисокої трендової врожайності.

Для України рф залишається основним і практично єдиним конкурентом на глобальному ринку сояшникової олії, тому зростання виробництва на росії може бути відчутним фактором тиску на наш ринок.



Валова маржинальність переробки, \$/т

21/22 22/23 23/24 24/25 25/26



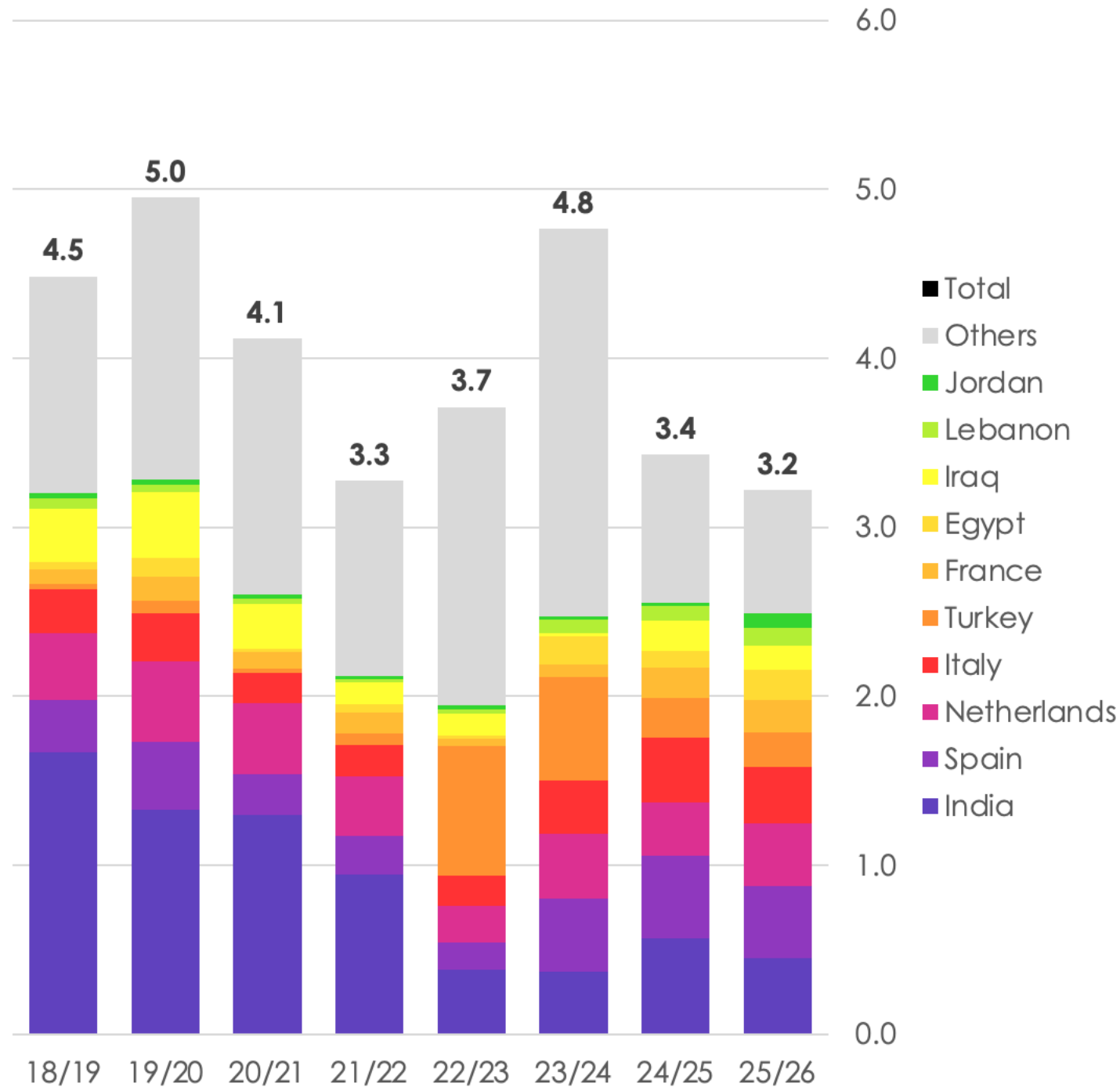
- Маржинальність залишається дуже низькою.
- Ми робимо ставку на те, що олія буде рости в ціні, що покращить маржу та дозволить заводам купувати в умовах стриманої пропозиції з боку виробників.
- Втім, навіть такий сценарій має свої обмеження – частина заводів буде змушена достроково закритись. Це своєю чергою обмежить попит в Україні, але одночасно із цим підтримає дефіцит пропозиції в ЄС.



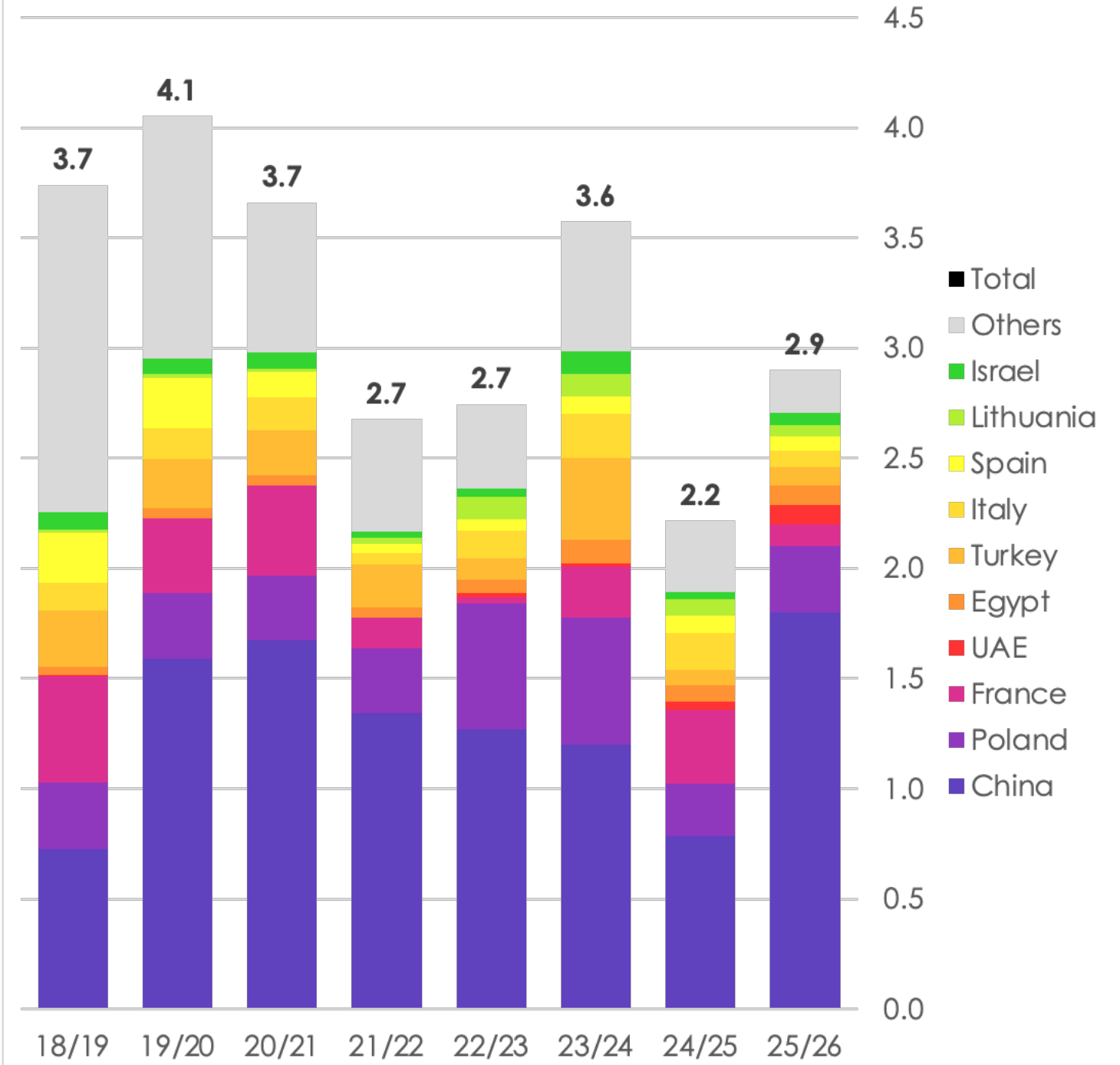
Динаміка українського експорту, млн т



Соняшникова олія (Жов-Тра)



Шрот соняшниковий (Жов-Тра)

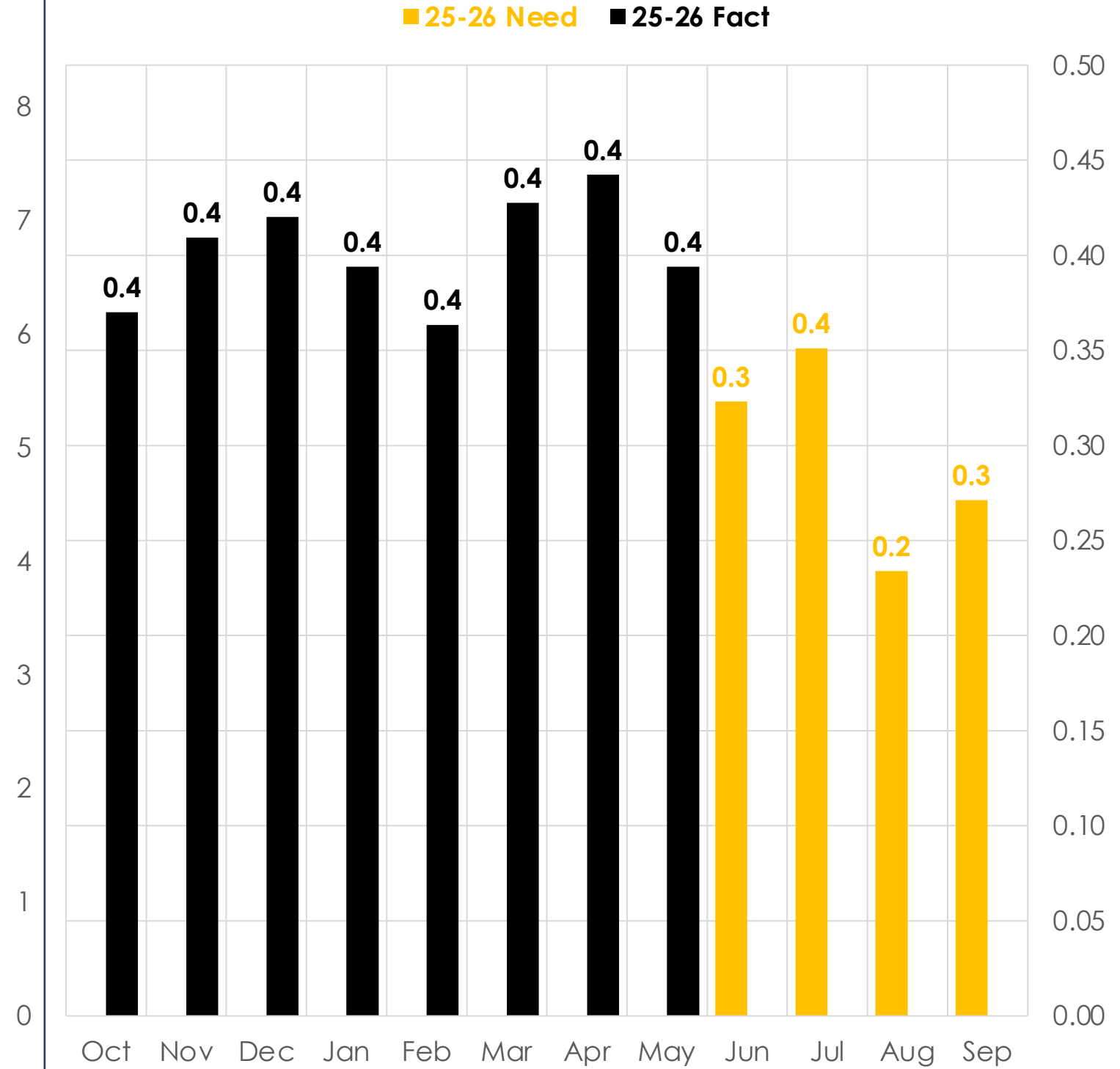
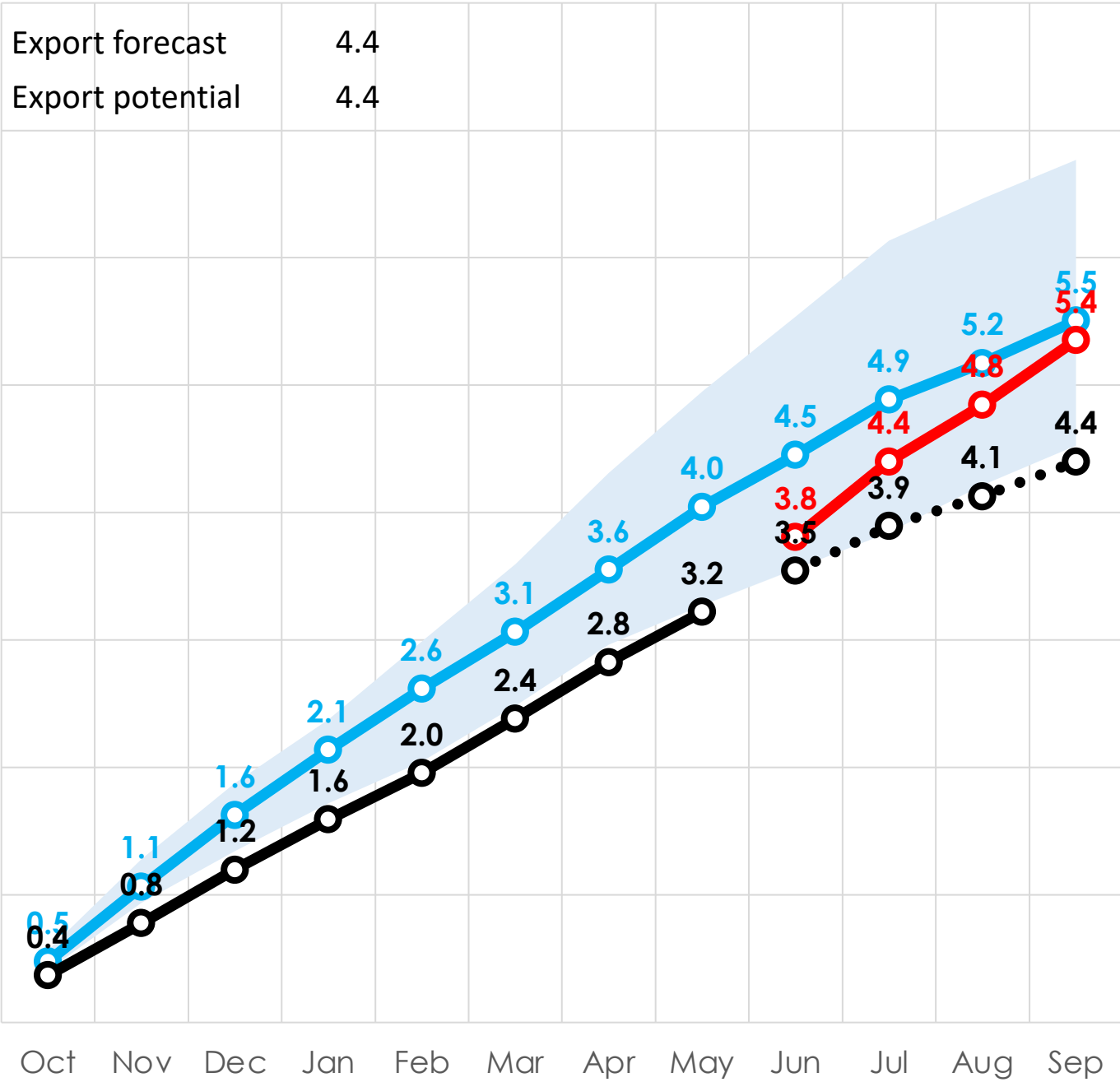




Прогноз українського експорту олії, МЛН Т



■ Min-Max
 ●— 6Y Avg
 ●— 25-26 Fact
●— 25-26 Need
●— Record pace

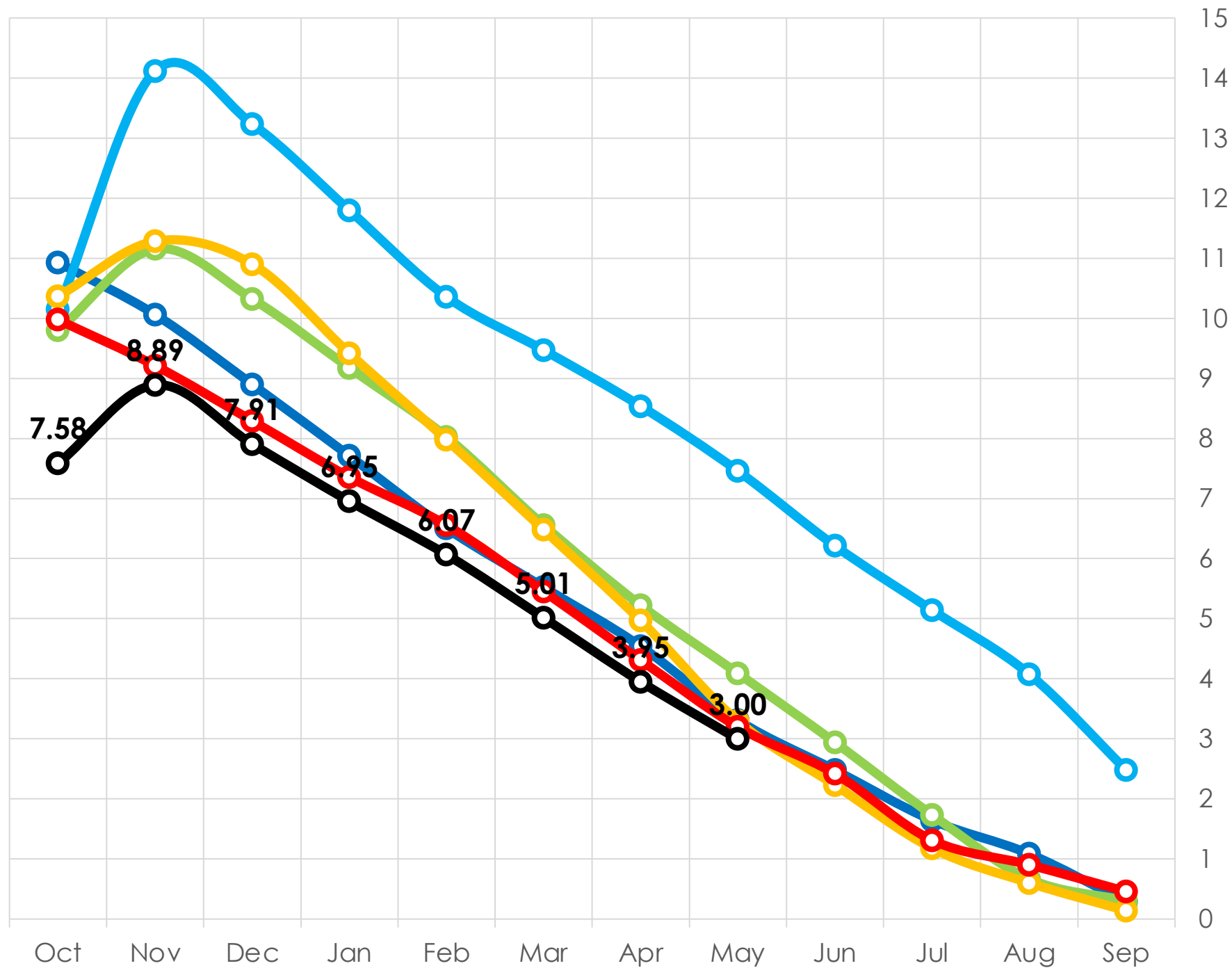




Запаси в Україні, млн т



2020/21 2021/22 2022/23 2023/24 2024/25 2025/26



Неврожай минулого року разом з активним попитом переробних заводів призвели до того, що зараз фактично запаси соняшнику знаходяться на найнижчому рівні за останні роки.

Хоча відставання вже є не настільки драматичним, як через стриману пропозицію, так і через відверту збитковість переробки соняшнику для багатьох заводів протягом більшої частини сезону, що обмежувало можливості переробної галузі попри профіцит потужностей.

З іншого боку, як і у випадку з соєю та ріпаком, значна частина цих номінальних залишків уже так чи інакше знаходиться на складах переробних заводів, тому про надлишок вільної пропозиції на даному етапі точно вже не йдеться.

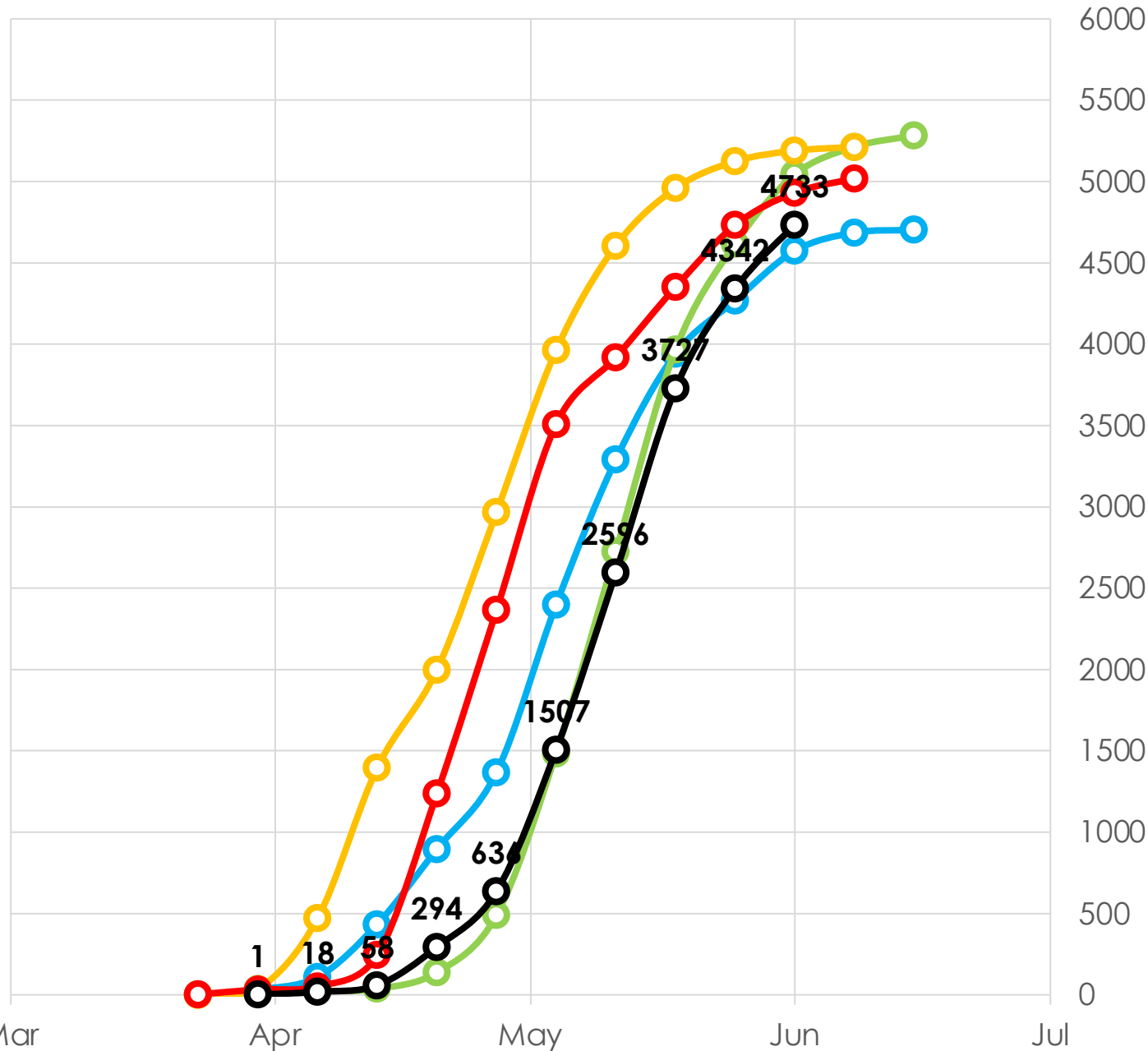


Посівна соняшнику в Україні



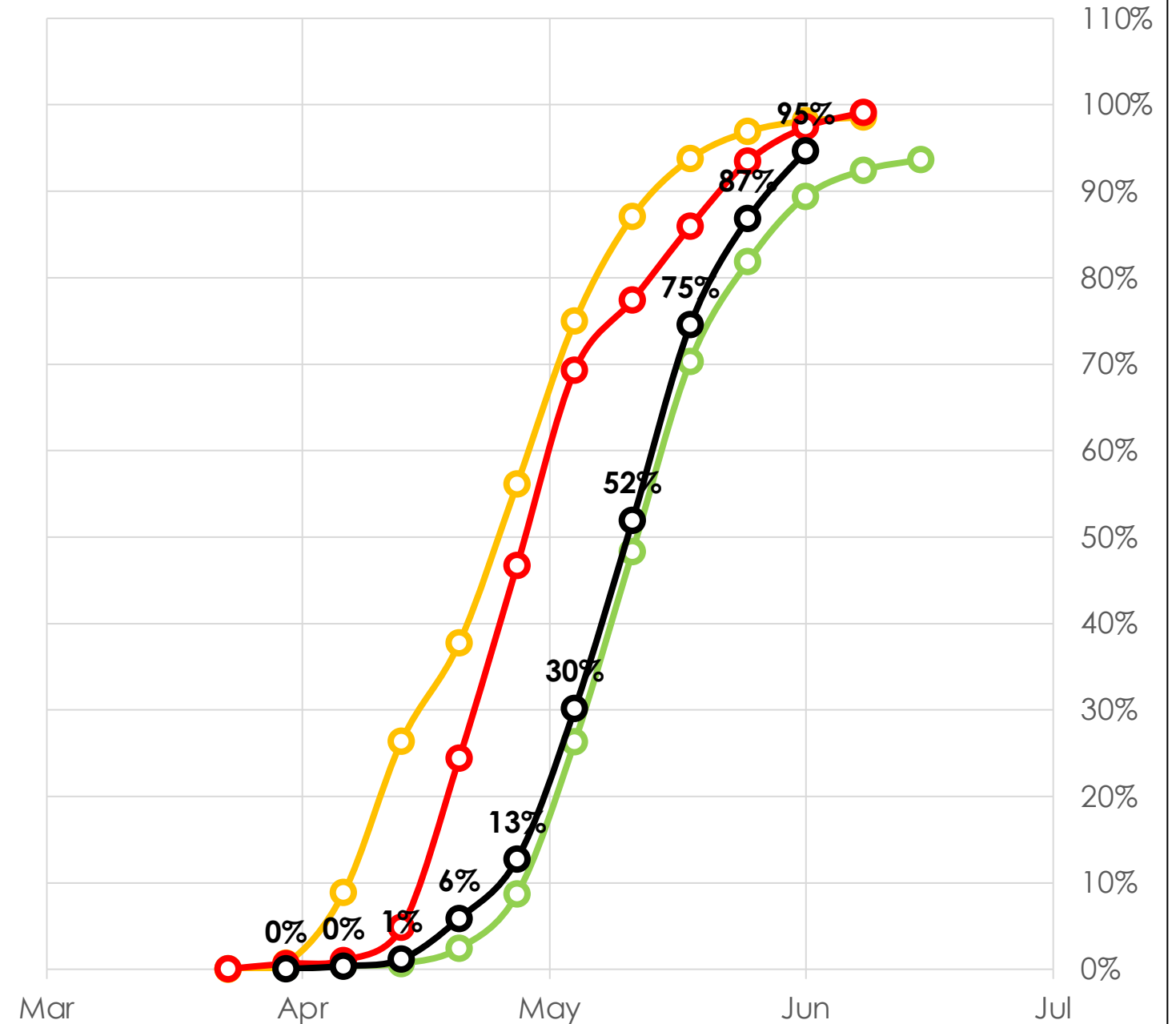
Посіяно, тис га

—●— 2022 —●— 2023 —●— 2024 —●— 2025 —●— 2026



% від прогнозу Мінагро

—●— 2022 —●— 2023 —●— 2024 —●— 2025 —●— 2026





Баланс соняшнику в Україні, млн т



Sunseed	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Planted	6.9	7.1	5.7	5.9	5.4	5.8	5.8
Harvested	6.7	6.9	5.6	5.7	5.3	5.6	5.7
Yield	2.0	2.5	2.2	2.6	2.2	1.9	2.2
Production	13.2	17.1	12.0	14.5	11.4	10.7	12.6
Total Supply	13.6	17.4	14.7	14.9	11.6	10.8	12.8

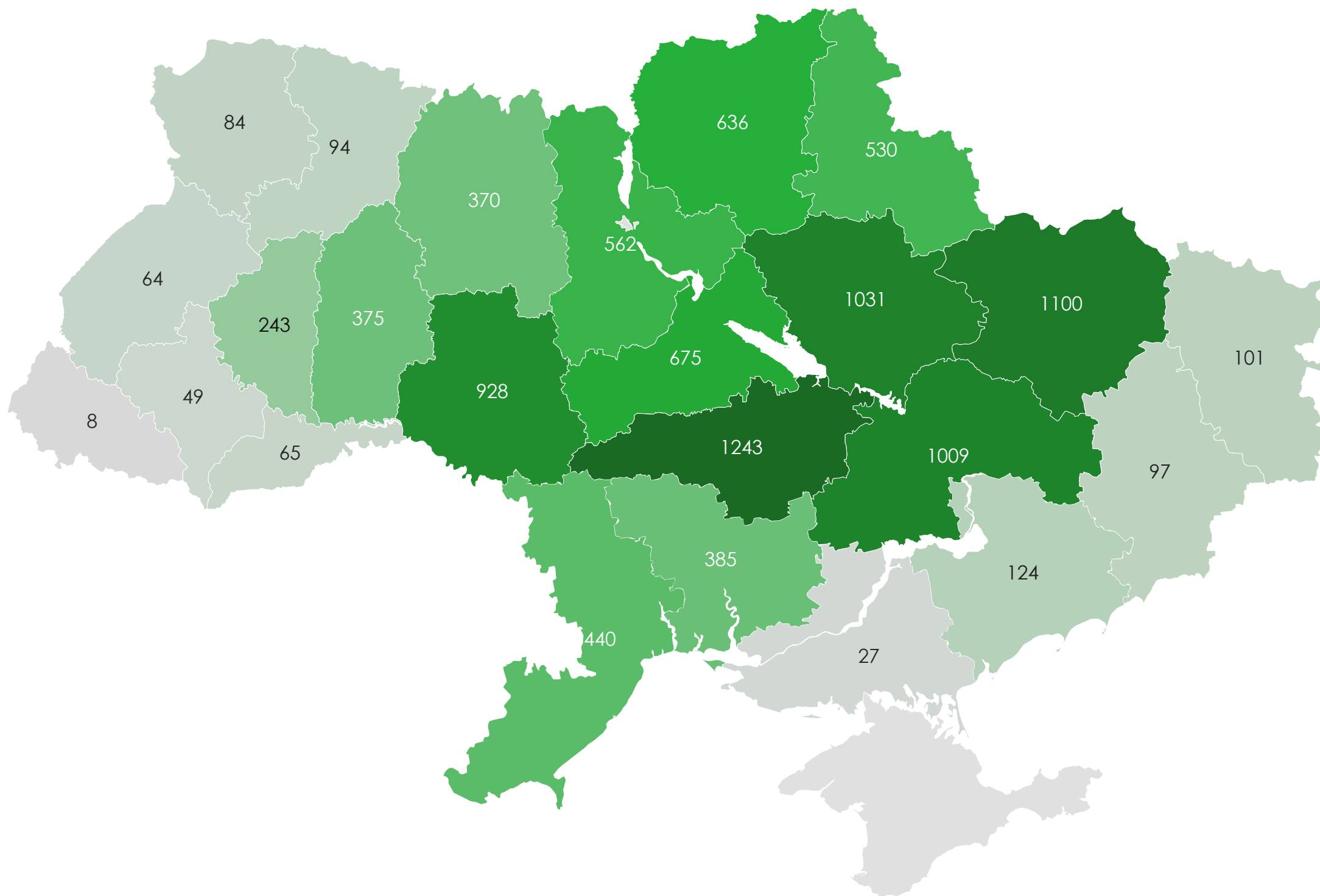
Sunseed	20-21	21-22	22-23	23-24	24-25	25-26	26-27
Beginning Stocks	0.3	0.3	2.5	0.3	0.1	0.1	0.1
Production	13.2	17.1	12.1	14.5	11.4	10.7	12.6
Total Supply	13.5	17.4	14.6	14.8	11.5	10.8	12.7
Domestic	13.1	13.1	12.7	14.4	11.4	10.7	12.5
Export forecast	0.2	1.8	1.7	0.3	0.1	0.0	0.1
Export Potential	0.5	4.2	1.7	0.3	0.1	0.0	0.1
Total Demand	13.3	15.0	14.3	14.7	11.5	10.7	12.6
Ending Stocks	0.3	2.5	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1

Ми більш стримані у своїх прогнозах щодо виробництва в Україні. Потенціал до зростання площ соняшнику обмежується як конкуренцією з іншими культурами та сівозміною, так і розширенням зони бойових дій. Історично найбільше соняшнику вирощується саме на півдні та сході України.

З іншого боку, висока ймовірність чергового аномально спекотного літа та потенційний вплив дорожнечі добрив також не дають підстав розраховувати на високу врожайність на даному етапі сезону.



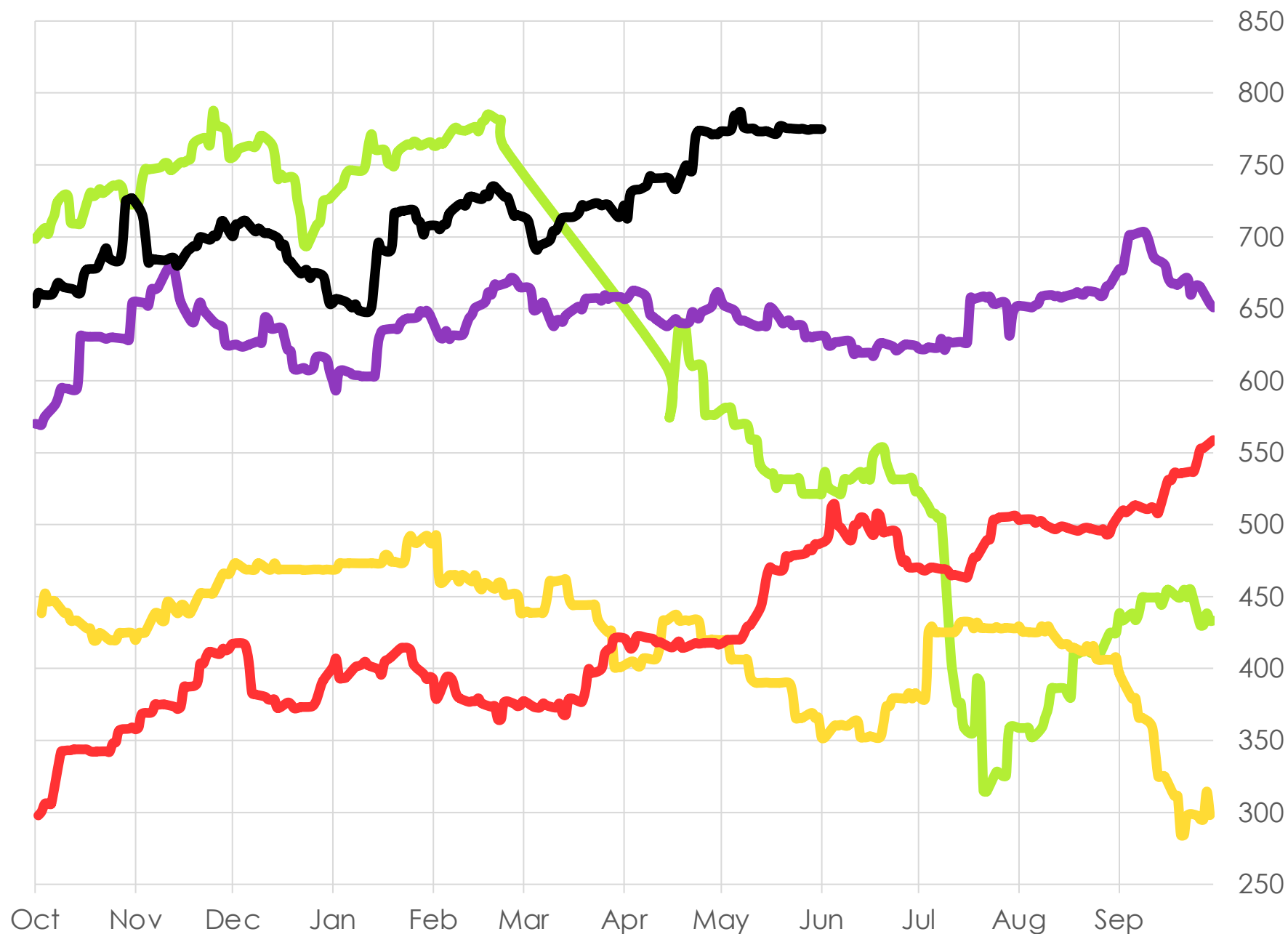
Виробництво соняшнику 2025 рік, тис т





Соняшник DAP/СРТ-Одеса, \$/т

— 2021/22 — 2022/23 — 2023/24 — 2024/25 — 2025/26



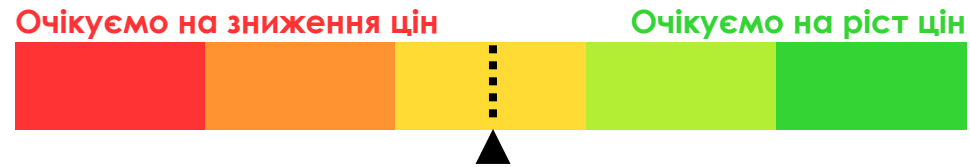
Ми очікуємо на стабілізацію цін. З одного боку переробники можуть знижувати закупівельну активність і частина виходити на дострокові профілактичні/ремонтні роботи; з іншого боку, дефіцит пропозиції соняшникової олії має покращувати маржинальність та не давати соняшнику сильно дешевшати, окрім як на спробах «просадити ринок»



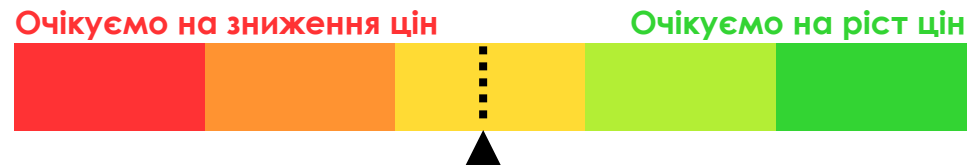
Короткостроковий (Кілька тижнів)

Довгостроковий (Кілька місяців)

Тренд в Україні
на соняшник



Світовий тренд
на олію



barvainvest.com

ВАШ НАВІГАТОР ПО РИНКУ ЗЕРНОВИХ ТА ОЛІЙНИХ

АНАЛІТИКА

Прогнозуємо зміни цін на врожай,
щоб ви продавали вигідно

Протестуйте нашу аналітику з безплатною
підпискою на 2 тижні: app.barvainvest.com

office@barvainvest.com
+380-63-239-69-75

АГЕНТСЬКИЙ СУПРОВІД

Знаходимо вам покупців та
захищаємо ваші інтереси

Ольга Харабара +380-66-305-34-80

Богдан Костецький +380-50-362-15-62

Юрій Гаврилюк +380-50-411-67-36

Всі дані та графічні матеріали базуються на джерелах, які Barva Invest вважає надійними, але їх точність не гарантується. Ці матеріали відображають думку автора і не обов'язково збігаються з позицією Barva Invest. Інформація в цьому звіті є коментарем до ринкової ситуації і повинна розглядатися як допоміжний інструмент для прийняття самостійних економічних рішень. Для отримання конкретних торгових рекомендацій, включених у вашу підписку, будь ласка, зв'яжіться з нашим аналітичним відділом за телефоном або електронною поштою.