

Ольга Беленькая, belenkayao@sovlink.ru

Россия и ВТО – в ожидании завершения переговоров

TOP PICKS

NLMK - НЛМК
MTLR - Мечел
MAGN - ММК
SVST - Северсталь
EVRAZ - Евраз
PHOS - Фосагро
URKA - Уралкалий
AKRN - Акрон

Вероятность вступления России в ВТО до конца года очень высока - переговоры с ЕС завершены, достигнут компромисс с Грузией, на этой неделе ожидается подписание двустороннего соглашения, что должно устранить последнее препятствие к приему в организацию. Оставшиеся этапы: 10-11 ноября – утверждение вступления России в ВТО на рабочей группе, 15 декабря – окончательное одобрение на конференции министров торговли.

История с присоединением России к ВТО длится с 1993 г., и ее завершение может краткосрочно позитивно отразиться на российском фондовом рынке. По мнению экс-министра финансов А. Кудрина, это событие будет хорошим сигналом для улучшения кредитного рейтинга РФ.

Ожидаемые общие плюсы - 1) расширение доступа российских производителей на мировые рынки и повышение защиты от антидемпинговых мер иностранных государств, 2) ускорение адаптации российского законодательства и внутренних регламентов к международным стандартам, 3) ускорение технологического обновления промышленной базы предприятий (за счет снижения пошлин на импортные машины, оборудование и технологии), 4) повышение уровня конкуренции на рынке товаров и услуг – плюс для потребителя и в долгосрочной перспективе для конкурентоспособности экономики.

Основные угрозы - снижение конкурентоспособности отечественных товаров на внутреннем рынке в результате его открытия для иностранных компаний, как следствие - потеря доли рынка, сокращение производства и занятости в наименее защищенных секторах. Опыт вступления Украины в ВТО в 2008 г. показал, что потери в целом превысили выгоды. Условия присоединения России недостаточно публичны, что затрудняет оценку последствий. В то же время, исходя из открытой информации, Россия в целом присоединяется к ВТО на более выгодных условиях – в частности, переходный период составит 7 лет, и по ряду позиций реальный уровень тарифной защиты уже ниже уровней, требуемых для присоединения.

Основные бенефициары: Металлургия (НЛМК, Северсталь, Мечел, ММК), Химическая промышленность, прежде всего, производство минеральных удобрений (Фосагро, Уралкалий, Акрон), экспорт древесины, ритейл.

Отрасли, **максимально уязвимые** к вступлению в ВТО - сельское хозяйство, автопром (в лучшем положении СП с иностранными производителями), пищевая промышленность легкая промышленность, фармацевтика, телекомы (мобильная связь).

Отрасли, для которых это событие **нейтрально** – нефть и газ, электроэнергетика, инфраструктура, телекомы (фикс связь), финансовый сектор.

Россия и ВТО

Вероятность вступления России в ВТО до конца года очень высока – в конце октября Рабочая группа по присоединению РФ к ВТО одобрила итоговый доклад РФ, переговоры с ЕС завершены, сейчас снимаются последние препятствия в виде урегулирования разногласий с Грузией. Оставшиеся этапы: 7-8 ноября – неформальные многосторонние консультации, 10-11 ноября – утверждение вступления России в ВТО на рабочей группе, 15 декабря – окончательное одобрение на конференции министров торговли, если в ближайшее время не последует новых неожиданных требований от стран-членов ВТО (в частности, по сообщениям СМИ, первый вице-премьер Украины А. Клюев заявил, что Украина может попытаться использовать рычаг переговоров по ВТО для получения более выгодных цен по поставкам российского газа). История с присоединением России к ВТО длится с 1993 г., и ее завершение может краткосрочно позитивно отразиться на российском фондовом рынке. По мнению экс-министра финансов А. Кудрина, это событие будет хорошим сигналом для улучшения кредитного рейтинга РФ.

Ожидаемые общие плюсы:

- расширение доступа российских производителей на мировые рынки, повышение степени защиты от антидемпинговых мер иностранных государств
- ускорение адаптации российского законодательства и внутренних регламентов к международным стандартам, что обычно воспринимается как улучшение инвестиционного климата. Кроме того, это может способствовать постепенному совершенствованию российских стандартов энергоэффективности, технических и экологических требований.
- ускорение технологического обновления промышленной базы предприятий (за счет снижения пошлин на импортные машины, оборудование и технологии)
- облегчение доступа иностранных товаров и услуг на российский рынок – плюс для потребителя и в долгосрочной перспективе – для конкурентоспособности экономики.

Угрозы:

- снижение конкурентоспособности отечественных товаров на внутреннем рынке в результате его открытия для иностранных компаний, как следствие - потеря доли рынка, сокращение производства и занятости в наименее защищенных секторах
- открытие рынка для иностранных товаров часто приводит к снижению его привлекательности для прямых иностранных инвестиций

По оценкам Всемирного банка, если Россия войдет в ВТО, долгосрочная выгода для экономики составит 11% ВВП. «Эксперт» в 2006 г. оценивал теоретически возможную выгоду отечественных предприятий от присоединения России к ВТО в 23 млрд долларов в год, а потерю доли рынка российскими предприятиями - примерно в 90 млрд долларов в год.

По информации Минэкономразвития, Россия традиционно попадает в первую десятку стран, в отношении которых чаще всего инициируются антидемпинговые расследования, и занимает в данном списке 1 место среди стран - не членов ВТО: с момента образования ВТО по настоящее время странами-членами ВТО в отношении российских товаров проведено 99 расследований, по результатам которых были введены 84 ограничительных меры. Максимальное количество антидемпинговых мер против товаров российского происхождения действует в ЕС (9), затем в США (6), Китае (6) и Мексике (4).

Основными российскими товарами, в отношении которых наиболее активно используются антидемпинговые меры, являются черные металлы и продукция химической промышленности.

Условия вступления в ВТО

Общие По разным группам товаров предусмотрены переходные периоды от 1 года до 7 лет; в течение 7 лет пошлины на промышленные товары снизятся в среднем с 11,1 % до 8,2 %. В течение первого года после вступления России в ВТО ни одна внешнеторговая пошлина не будет снижена. Таможенные пошлины на потребительские товары, массово производящиеся в России, практически не снизятся (за исключением автомобилей и обуви). В то же время, будут отменены пошлины на компьютеры и элементную базу, снижены пошлины на бытовую электронику и электротехнику, лекарства, технологическое и научное оборудование.

С/х Государство сможет оказывать сельскому хозяйству помощь на сумму не более 9 млрд долл. в год до 2012 г. с последующим снижением до 4 млрд долл в год к 2017 г. (сейчас объем помощи составляет 4,5 млрд долл. в год). Под вопросом сохранение субсидирования льготных процентных ставок по кредитам, пока неизвестны конкретные договоренности относительно мясных импортных квот.

Автопром Сейчас ставка импортной таможенной пошлины для а/м составляет 30% (в кризис повышена на 5%), сразу после присоединения она вернется к уровню 25%. Первые четыре года не пошлины не будут меняться, в последующие 2-2,5 года, она будет снижена с 25% до 15%.

Для защиты российского автопрома от резкого увеличения импорта применяется режим промсборки, действующий до 2020 г. Программа промсборки обязывает иностранных производителей производить в России до 300 тыс ед техники с не менее чем 60%-ным уровнем локализации производства, при этом импорт комплектующих будет облагаться льготной пошлиной (не более 5%). В то же время Соглашение с ЕС для вступления в ВТО предусматривает условие защиты европейских производителей комплектующих от потери доли рынка в результате режима промсборки. Для защиты европейских производителей по требованию ЕС Россия взяла на себя обязательство расширять тарифные квоты на ввоз автокомплектующих из ЕС по пониженным ставкам, если режим промсборки приведет к резкому снижению их импорта. Речь идет о введении квоты для 75% ввозимых запчастей при падении импорта не менее чем на 25% к 2010 г., если авторынок России будет расти.

Финансовый сектор.

1) страхование. Квота участия иностранного капитала в страховании будет увеличена с 25% до 50%. Разрешается открытие филиалов иностранных страховых компаний.

2) банки. Сохраняется предусмотренная действующим законодательством возможность введения квоты иностранного участия в банковской системе. Такая квота может быть установлена на уровне 50% иностранного участия в совокупном уставном капитале российских банков. Не допускается открытие филиалов иностранных банков на территории России.

Отрасли, выигрывающие от вступления в ВТО:

I Сырьевые экспортеры:

- **Металлургия**

Основные бенефициары: **НЛМК** (2010 г., доля экспорта 68%), **Мечел** (1П11 доля экспорта в денежном выражении примерно 50%), **Северсталь** (2010 г., доля экспорта стального сегмента в денежном выражении 39%), **Evrz** (1П11 доля экспорта 32%), **ММК** (2010 г., доля экспорта 31%).

Под давлением могут оказаться трубные компании (снижение таможенной защиты может увеличить конкурентное давление со стороны украинских производителей).

- **Химическая промышленность, прежде всего производство хим удобрений**

Позитивный эффект несколько сдерживается планами правительства о переходе к равнодоходной внутренней цене на газ к 2015 г. (формально не связано со вступлением в ВТО), что приведет к постепенному удорожанию сырья.

Основные бенефициары: **Фосагро** (доля экспорта 65%), **Уралкалий** (доля экспорта около 90%), **Акрон** (доля экспорта 84%)

- **Экспорт леса**

II Потребительские сектора:

- **Ритейл** (вступление в ВТО будет способствовать улучшению положения потребителей вследствие повышения конкуренции на рынке товаров и услуг, как следствие – рост потребительского спроса). Можно ожидать более активного прихода на российский рынок иностранных торговых сетей, что ускорит процессы M&A в секторе и положительно повлияет на оценку сектора. Бенефициарами могут стать лидеры сектора – X5, Магнит. В то же время приход иностранных сетей усилит конкуренцию в отрасли, что может привести к снижению маржинальности.

Отрасли, максимально уязвимые к вступлению в ВТО

- С/х (особенно мясная промышленность)
- Автопром (в лучшем положении СП с иностранными производителями)
- Пищевая пром-ть
- Легкая промышленность
- Фармацевтика
- Телекомы (**мобильная связь**) – сейчас ограничителем прихода иностранных компаний на российский рынок является сложность получения лицензий на частоты. Если Россия будет принята в ВТО, вероятно возрастание конкуренции на рынке связи и массовых телекоммуникаций и приход новых операторов. Риски для российских компаний в первую очередь связаны с более низкими тарифами (заключение контрактов с пакетом услуг) западных компаний на услуги передачи данных, мобильную связь и т.д. Кроме того, иностранные компании массово используют более новые стандарты связи (3G) и оборудование, что упрощает в определенной степени вход на российский рынок.

Отрасли, нейтральные к вступлению в ВТО:

- Нефть и газ,
- Электроэнергетика,
- Инфраструктура
- Телекомы (фиксированная связь)
- Финансовый сектор. Присоединение к ВТО и усиление присутствия иностранных банков в России может стать фактором повышения конкурентоспособности сектора, ускорения адаптации к международным стандартам, совершенствования инфраструктуры. Минус – усиление конкурентного давления, к которому банковский сектор неплохо подготовлен вследствие высокой степени концентрации и доминирующего положения госбанков. В страховании можно ожидать значительного передела рынка в пользу иностранных компаний, поскольку российский страховой рынок значительно слабее банковского, а барьеры для входа иностранцев ниже.

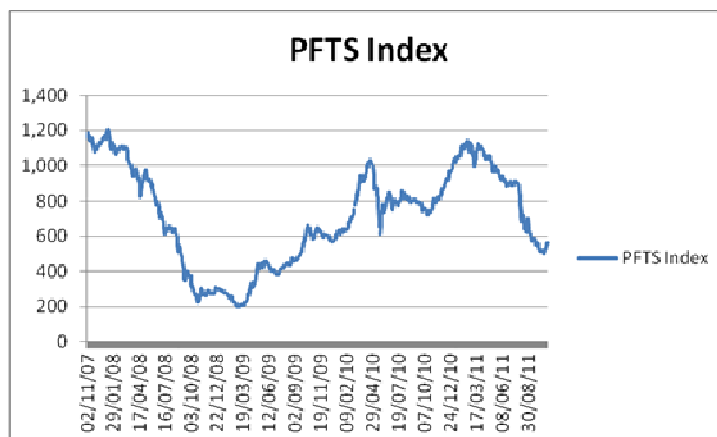
Пример - вступление Украины в ВТО

5 февраля 2008 года президент Украины Виктор Ющенко и генеральный директор Всемирной торговой организации подписали Протокол о вступлении Украины во Всемирную торговую организацию, а в мае 2008 г. Украина была официально принята в организацию. Баланс выгод и потерь скорее отрицательный, страна собирается добиваться пересмотра условия соглашений (это возможно раз в 3 года). Негатив - снижение выпуска автомобилей за 3 года в 6 раз, занятости в а/м секторе – в 2 раза. Большие потери в с/х (свиноводство, импорт свинины вырос в 2,3 раза по сравнению с 2007 годом, производство сах. Свеклы), производстве мебели и легкой промышленности (снижение выпуска на 40-45% к 2007 г.).

Присоединение к ВТО по факту практически не повлияло на фондовый рынок Украины в 2008 г. (Рис. 1). В то же время в 2007 г. индекс PFTS взлетел в 2,3 раза, в том числе, вероятно, и на ожиданиях этого события.

Общий вывод – скорее всего, эффект от вступления России в ВТО будет долгосрочным, поскольку соглашения предусматривают длительный переходный период, и по ряду позиций реальный уровень тарифной защиты уже ниже максимальных уровней, требуемых для присоединения. Условия присоединения недостаточно публичны, что затрудняет оценку последствий. Несмотря на усиление конкурентного давления, скорее всего, к катастрофическим последствиям для российской экономики это не приведет, впрочем и какого-то прорыва ожидать не следует. В целом в ВТО сейчас состоят 153 страны, и Россия является практически последней крупной экономикой, еще не вступившей в эту организацию.

Рис. 1 – Украинский фондовый рынок и ВТО



Источник – фондовая биржа PFTS

Рекомендации по ценным бумагам

STRONG BUY:	Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая»
BUY:	Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая»
HOLD:	Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая»
SELL:	«Справедливая цена» на уровне или ниже текущего курса

ООО «СОВЛИНК»

Тел.: +7 495 967-1300

Факс: + 7 495 967-1311

Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,
Москва 119019, Россия

www.sovlink.ru
research@sovlink.ru

©2011г., ООО «СОВЛИНК». Содержащаяся в настоящем Аналитическом отчете информация («Информация») не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО «СОВЛИНК» или иных согласованных с ООО «СОВЛИНК» лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО «СОВЛИНК» по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких-либо действий по осуществлению инвестиций. ООО «СОВЛИНК» не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться к ООО «СОВЛИНК» за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что прогнозы в отношении будущих планов эмитентов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться в течение времени. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО «СОВЛИНК» могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упоминавшимся в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упоминавшихся в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо(а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО «СОВЛИНК» не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО «СОВЛИНК» не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО «СОВЛИНК» будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.