



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

24 февраля - 28 февраля 2025

США и Мир

- 27 февраля Дональд Трамп объявил о введении дополнительных 10%-ных тарифов на китайский импорт с 4 марта. Это добавляется к уже существующему тарифу.
- Индекс потребительской уверенности в феврале снизился на 7 пунктов, составив 98.3.
- Индекс Case-Shiller в январе 2025 года показал рост цен на жилье на 4.5% по сравнению с январём 2024 года.
- Дефлятор потребительских расходов вырос на 2.5% г/г, а его базовая версия на 26%, что оказалось на уровне ожиданий.
- Вторая оценка роста ВВП США за четвертый квартал 2024 года осталась на уровне 2.3% кв/кв (SAAR).

Макроэкономика и монетарная политика США

Наше мнение

С точки зрения тарифной политики, на прошлой неделе Трамп напомнил, что с 4 марта вступают в силу новые тарифы на импорт из Канады и Мексики, а также сообщил о введении дополнительных 10%-ных тарифов на Китай. Следующей важной датой, как мы ожидаем, станет 1 апреля, когда будет опубликован отчет Торгового представительства США о «Недобросовестных практиках внешней торговли». Мы полагаем, что дополнительное обострение ситуации может произойти именно тогда. Как и в предыдущий раз, вероятно ответная реакция Китая. В ответ на последний рост тарифов страна ввела 10-15% тарифы на товары из США и экспортные ограничения на редкоземельные металлы, а также предприняла символические меры против некоторых американских компаний.

Что касается данных по ВВП, вторая оценка не привнесла изменений. Темпы роста экономики остались на уровне 2.3% кв/кв (SAAR). В США наблюдается рост негативных настроений среди потребителей, что уже сказалось на снижении покупок товаров длительного пользования, которые замедлились в январе, но всё ещё остаются выше средних исторических значений. Из опубликованных данных мы видим продолжающийся рост негативных ожиданий, однако оценка текущей ситуации остаётся относительно высокой. Мы связываем это, прежде всего, с неопределённостью из-за тарифной политики. Импульс покупок товаров вторичного пользования, начавшийся осенью прошлого года, сохраняется, но население начинает больше сберегать. Это пока не создает рисков для сильного замедления экономики, но давление на потребителей очевидно. Появление ясности относительно изменения тарифной политики и возможное снижение ставки в будущем должны позитивно сказаться на экономических контрагентах.

С полным календарем предстоящих макроэкономических данных можно ознакомиться в таблице-1, в приложении к обзору.

Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	3.0%	2.9%	2.9%
Core CPI, г/г	3.3%	3.1%	3.2%
Core PCE, г/г	2.6%	2.6%	2.9%
PMI (промышленность)	51.6	51.3	51.2
PMI (услуги)	49.7	53.0	52.9
Уровень безработицы	4.0%	4.1%	4.1%
ВВП, кв/кв	2.3%	2.3%	3.1%

Источник: Bloomberg

Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.7%	2.7%	2.7%
Уровень безработицы	6.3%	6.3%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.1%	0.0%	0.4%

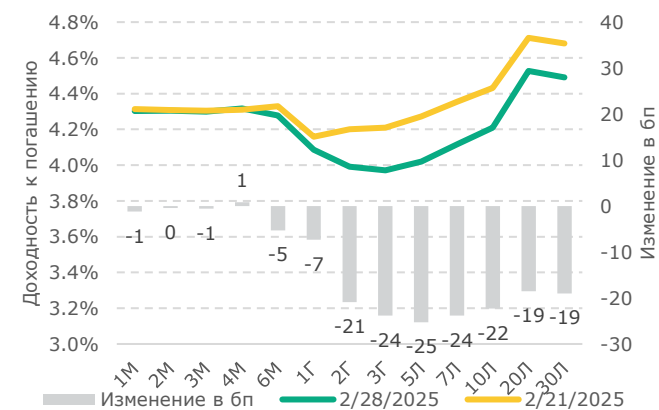
Источник: Bloomberg

Основные индексы

Индексы	Значение	Изменение м/м	Изменение г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR ¹	4.36%	+2 бп	-95 бп
10Y breakeven yield ¹	2.38%	-4 бп	+9 бп
DXY ¹	107.61	-0.23%	3.50%
US HY, OAS в бп ¹	280 бп	16 бп	-34 бп
US IG, OAS в бп ¹	87 бп	8 бп	-8 бп
Ставка ЕЦБ	2.90%	-	-

Источник: Bloomberg

Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 28.02.2025, бп	Спреды на 21.02.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	3	7	-4
2-10 лет	22	23	-1
5-10 лет	19	16	3
10-30 лет	50	48	2

Источник: Bloomberg

И снова о тарифах: Новый виток напряженности

В четверг (27 февраля) рынок снова подвергся волатильности на фоне объявления дополнительных 10%-ых тарифов на Китай, которые вступают в силу 4 марта, что будет дополнением к уже ранее введённому тарифу. Напомним, что именно в эту дату заканчивается отсрочка по введению пошлин на Мексику и Канаду.

Разочарование потребителей: Почему уверенность в будущем снижается

Во вторник (25 февраля) было опубликовано регулярное исследование от Conference Board о потребительской уверенности, которое показало значительное падение потребительской уверенности. По результатам февраля индекс снизился на 7 пунктов и достиг уровня 98.3 пункта. Такое сильное падение индекса было в основном спровоцировано резким ухудшением в субиндексе ожиданий (72.9 пункта против 82.2 пункта месяцем ранее) и падением субиндекса текущих бизнес-условий и рынка труда (136.5 пункта против 139.9 пункта месяцем ранее). Из интересного: (i) рост краткосрочных инфляционных ожиданий (6.0% против 5.2% месяцем ранее), (ii) ухудшение ожидаемой ситуации на рынке труда и финансовых условиях, (iii) высокая доля респондентов, ожидающих рецессию (об этом также свидетельствует значение субиндекса ожиданий ниже 80 пунктов). Однако, с другой стороны, увеличилась доля тех, кто оценивает текущие бизнес-условия как «хорошие». Планы потребителей по покупке жилья продолжают восстанавливаться, в то время как планы по покупке автомобилей и крупных товаров снизились. В целом наблюдается смена фокуса у респондентов: потребители начинают больше внимания уделять необходимым и досуговым потребностям (здравоохранение, кино, развлечение), а не путешествиям и стримингу.

Рынок жилья: Цены продолжают расти

В тот же день (25 февраля) была опубликована информация по ценам на жилье, которые снова продемонстрировали рост. Так, индекс Кейс-Шиллера вырос на 4.5% г/г. Ограниченное предложение доступного жилья стало основным фактором повышения показателя. Многие заемщики имеют ипотеку по гораздо более низкой ставке, чем текущая, что ограничивает предложение на вторичном рынке.

Инфляция: Новые приоритеты для потребителей

В тот же день (25 февраля) была опубликована информация по ценам на жилье, которые снова продемонстрировали рост. Так, индекс Кейс-Шиллера вырос на 4.5% г/г. Ограниченное предложение доступного жилья стало основным фактором повышения показателя. Многие заемщики имеют ипотеку по гораздо более низкой ставке, чем текущая, что ограничивает предложение на вторичном рынке.

Рынок облигаций

Доходности по казначейским облигациям продолжили снижаться на этой неделе, достигнув самых низких уровней с осени, что поддерживается в целом слабыми экономическими данными. За неделю доходности по облигациям с сроком 2, 5, 10 и 30 лет снизились на 21, 25, 22 и 19 базисных пунктов соответственно.

Основным фактором, повлиявшим на ближний конец кривой доходности, стали данные о потребительской уверенности, сигнализирующие о рисках для экономического роста, что может побудить Федеральную резервную систему более агрессивно смягчать денежную политику.

За неделю спреда по облигациям инвестиционного уровня расширились на 7 базисных пунктов. На прошлой неделе президент Трамп объявил о 25%-ных тарифах на импорт из Европейского Союза, сосредоточив внимание на автомобилях и других товарах. Основной причиной расширения спредов стали не сами тарифы, а опасения по поводу замедления экономического роста, вызванного этими тарифами. Со временем, вероятно, будут внесены корректировки или заключены сделки для уменьшения этих тарифов, однако текущая неопределенность влияет на потребительские и деловые настроения. В результате индекс облигаций инвестиционного уровня вырос на 1.3% за неделю на фоне роста UST, а его доходность с начала года составила 2.7%.

Рынок облигаций: наше мнение

На наш взгляд, хотя опасения по поводу роста экономики на фоне тарифной политики Трампа оправданы, мы считаем, что большая часть заявлений о тарифах является частью переговорной тактики и видим перспективу возвращения доходности по 10-летним казначейским облигациям в диапазон 4.35%–4.50% в ближайшие несколько недель. Поэтому на данный момент мы предпочитаем воздержаться от наращивания позиций в этом сегменте до ожидаемых нами корректировок.

Мы по-прежнему сохраняем позитивный взгляд на облигации инвестиционного уровня благодаря их устойчивым финансовым показателям и привлекательным доходностям. В то же время агрессивная торговая политика Трампа может увеличить спреда, особенно среди эмитентов с развивающихся рынков. Поэтому в сегменте высокодоходных облигаций и облигаций развивающихся рынков мы предпочитаем сохранять осторожность из-за потенциальных рисков расширения спредов и ухудшения кредитного качества.

Казахстан

- Министерство финансов РК разместило три выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 3.7 до 9.8 лет на общую сумму 88.4 млрд тенге с диапазоном доходности от 14.1% до 14.45%, а также один выпуск годовых нот на 78.4 млрд тенге с доходностью 13.97%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась практически неизменной (-5 бп) и закрылась на уровне 14.71% годовых;
- Рейтинговое агентство S&P подтвердило суверенный кредитный рейтинг Республики Казахстан на уровне «BBB-», прогноз – «стабильный».

Макроэкономика и ДКП

«Опрос банков по кредитованию: слабый рост долгосрочного инвестиционного кредитования»

«По результатам опроса банков за 4 квартал 2024 года вырос спрос на кредиты со стороны субъектов предпринимательства, в основном, малого и среднего бизнеса (МСБ). При этом сохраняется зависимость бизнеса от государственных программ льготного кредитования, качество заемщиков также заметно не улучшилось. В части розничного кредитования сохраняется спрос на ипотечные программы при одновременном снижении объема запросов на потребительские займы. В 1 квартале 2025 года ожидается незначительное увеличение спроса на кредиты, в основном, в секторе розничного кредитования. Мы считаем, что имеющиеся результаты опроса отражают картину недостаточного долгосрочного финансирования бизнеса, что негативно влияет на развитие экономики. Кроме того, конкуренция со стороны льготного государственного кредитования искажает рыночные механизмы финансирования. Для обеспечения качественного экономического роста требуются расширение финансирования реальной экономики, развитие рыночной среды и условий для развития бизнеса.

Сдерживающими факторами для крупного бизнеса являются невозможность долгосрочного прогнозирования бизнеса в условиях неопределенности внешнеэкономической среды, и как следствие, крупные компании переключаются с реализации крупных инвестиционных проектов на оптимизацию операционной деятельности. Так, наблюдается увеличение доли займов на финансирование оборотных средств, в то время как спрос на кредиты для приобретения основных средств изменился незначительно...» Более подробно со статьей и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	498.58	-1.22%	-3.54%	10.76%
EUR/KZT	517.47	-2.09%	-4.02%	5.98%
RUB/KZT	5.57	-2.24%	5.66%	13.06%

Источник: Bloomberg

Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за неделю в бп	Изменение м/м в бп	Изменение YTD бп
TONIA ²	14.71%	-5	-26	27
TRION ²	14.69%	-6	-30	35
TRIWN ¹	15.18%	13	5	34
SWAP-1D (USD) ²	9.93%	-29	-65	118
SWAP-2D (USD) ²	10.12%	-17	-76	122
MM Index ²	13.27%	-54	-67	34

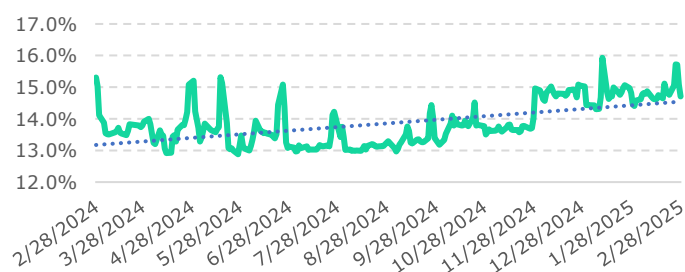
Источник: KASE

Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за неделю бп	Изменение за месяц бп	Изменение YTD бп
KZGB_Y ²	12.68%	-3	18	110
KZGB_Ys ²	13.41%	76	194	78
KZGB_Ym ²	12.72%	8	44	114
KZGB_Yl ²	12.54%	-25	5	104
KASE_BMY ²	14.02%	-11	-13	17

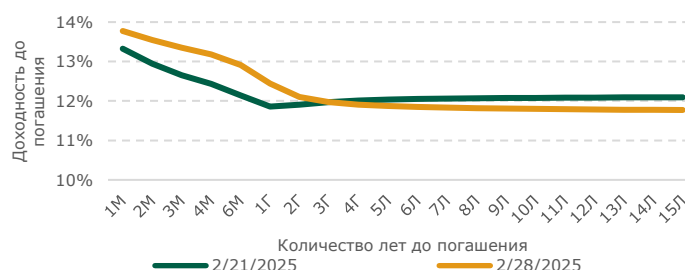
Источник: KASE

Ставка TONIA



Источник: KASE

Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

² См. дополнительную информацию и расшифровку на странице 10.

Рынок ГЦБ и денежный рынок

Министерство финансов РК разместило три выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 3,7 до 9,8 лет на общую сумму 88,4 млрд тенге с диапазоном доходности от 14,1% до 14,45%, а также один выпуск годовых нот на 78,4 млрд тенге с доходностью 13,97%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю осталась практически неизменной (-5 бп) и закрылась на уровне 14.71% годовых.

21 февраля рейтинговое агентство S&P подтвердило суверенный кредитный рейтинг Республики Казахстан на уровне «BBB-», прогноз – «стабильный». По мнению S&P, принимаемые Национальным Банком меры по сдерживанию инфляции и снижению участия в программах поддержки экономики способствуют постепенному повышению эффективности денежно-кредитной политики.

Министерство финансов Республики Казахстан в марте 2025 года планирует провести аукционы государственных ценных бумаг (МЕКАМ) на общую сумму 480 млрд тенге:

Корпоративные облигации

Евразийский банк развития привлек 50 млрд тенге путем размещения облигаций с плавающей купонной ставкой (базовая ставка НБРК + 1%) сроком на три года для финансирования модернизации ТЭЦ-3 в Алматы. Основными инвесторами размещения выступили банки, на долю которых пришлось 88.4%, в то время как доля институциональных инвесторов составила 9.5%, а брокерско-дилерских организаций – 2.1%. Андеррайтером выступил АО «First Heartland Jusan Invest».

АО «Home Credit Bank» привлекло 2.8 млрд тенге на KASE, разместив трехлетние облигации с доходностью 18.15 % годовых.

АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло 7.8 млрд тенге на KASE, разместив двухлетние облигации с средневзвешенной доходностью к погашению 14.95 % годовых.

Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM084_0019	Купонные	45.3	14.45%	5.9
MUM120_0020	Купонные	20.7	14.10%	9.8
MUM180_0009	Купонные	22.4	14.35%	3.7
MKM012_0160	Дисконтные	78.4	13.97%	0.9

Источник: KASE

Размещения ГЦБ в марте 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				Итого:
	04.03.25	11.03.25	18.03.25	25.03.25	
9 лет	60	-	10	10	80
7 лет	50	50	-	-	100
6 лет	-	-	60	-	60
5 лет	-	50	-	20	70
4 года	-	20	-	-	20
3 года	20	-	20	-	40
2 года	-	-	-	50	50
1 год	-	60	-	-	60
Итого:	130	180	90	80	480

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
3 мар	ЕС	Индекс потребительских цен (ИПЦ)	Февраль	2.5%	2.3%
3 мар	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Февраль	51.2	51.6
3 мар	США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) от ISM	Февраль	50.9	50.6
5 мар	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе от ADP	Февраль	183K	144K
5 мар	США	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Февраль	52.9	49.7
5 мар	США	Индекс менеджеров по снабжению для непромышленной сферы США от ISM	Февраль	52.8	53.0
6 мар	ЕС	Ставка по депозитным средствам	Март	2.75%	2.50%
6 мар	ЕС	Решение по процентной ставке	Март	2.90%	2.65%
7 мар	США	Средняя почасовая заработная плата (фев)	Февраль	0.5%	0.3%
7 мар	США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	Февраль	143K	156K
7 мар	США	Уровень безработицы	Февраль	4,0%	4,0%
7 мар	США	Отчет ФРС о денежно-кредитной политике	-	-	-
7 мар	США	Выступление главы ФРС г-на Пауэрса	-	-	-

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	73.2	-1.68%	-5.56%	-0.14%	-1.96%
WTI, \$/ барр.	69.8	-0.91%	-5.44%	1.51%	-2.73%
Золото, \$/унц.	2857.8	-2.66%	3.41%	8.34%	8.89%
Серебро, \$/ унц.	31.2	-4.03%	2.40%	3.07%	7.78%
Медь, \$/т	9358.0	-2.10%	4.13%	3.95%	6.73%
Уголь, \$/т	102.1	0.05%	-11.30%	-27.47%	-18.52%
Сталь, \$/т	912.0	17.22%	32.37%	29.91%	28.63%
Железная руда, \$/т	99.1	-0.86%	-0.86%	3.28%	3.94%

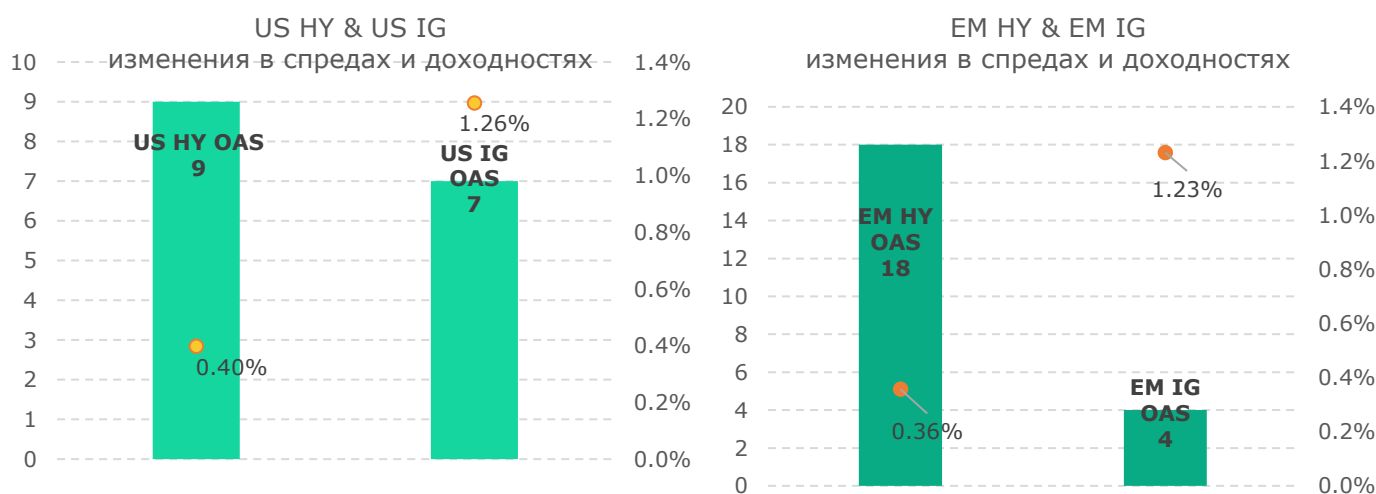
Источник: Bloomberg

Таблица 3. Календарь размещений ГЦБ на KASE

Эмитент	ISIN	Сектор	Тип выпуска	Объем выпуска, млрд тг	Купон, %	Кол-во лет до погашения	Дата торгов
Министерство финансов РК	KZKD00000659	ГЦБ	Купонные	20.0	6.50%	2.6	4/3/2025
Министерство финансов РК	KZKD00001277	ГЦБ	Купонные	60.0	-	9.0	4/3/2025
Министерство финансов РК	KZKD00000717	ГЦБ	Купонные	50.0	-	7.0	4/3/2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



Источник: Bloomberg

Рисунок 2. Динамика спреда по высококачественным корпоративным облигациям США (%)



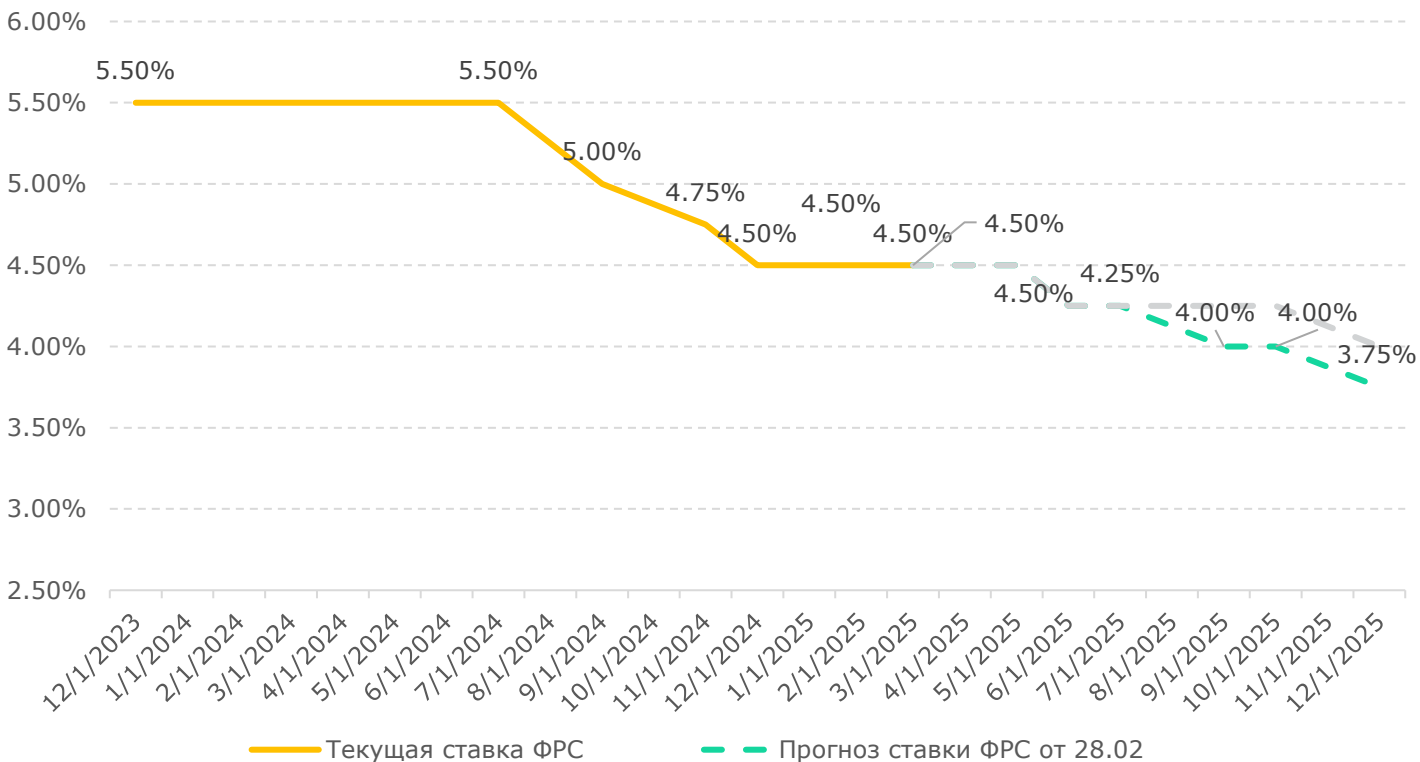
Источник: Bloomberg

Рисунок 3. Динамика спреда по высокодоходным корпоративным облигациям США (%)



Источник: Bloomberg

Рисунок 4. Ожидаемая траектория снижения ставки ФРС, заложенная рынком фьючерсов



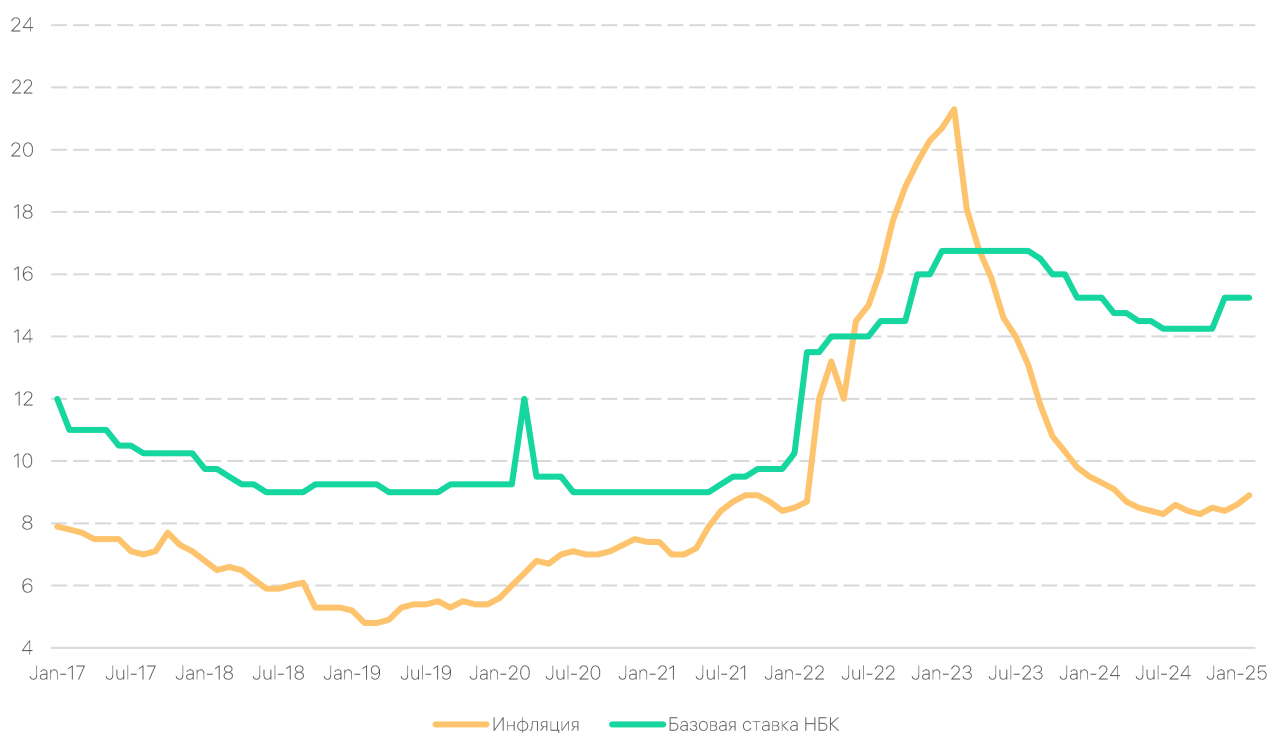
Источник: CME FedWatch Tool

Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	УТМ на 21.02.2025	УТМ на 14.02.2025	Изменение доходности бп
1М	4.30%	4.31%	0
3М	4.30%	4.31%	0
6М	4.28%	4.33%	-1
1Г	4.09%	4.16%	-1
2Г	3.99%	4.20%	-2
3Г	3.97%	4.21%	-2
5Л	4.02%	4.27%	-3
10Л	4.21%	4.43%	-2
30Л	4.49%	4.68%	-2

Источник: Bloomberg

Рисунок 5. Базовая ставка НБК и годовая инфляция в Казахстане



Источник: KASE, НБК

Дополнительная информация и расшифровка

Мир

- **UST (US Treasuries)** – Казначейские облигации США;
- **SOFR (secured overnight financing rate)** – ставка однодневного РЕПО под залог US treasuries;
- **10Y Breakeven Yield** – средняя ожидаемая инфляция, посчитанная как разница доходности 10-летних казначейских облигаций и 10-летних TIPS;
- **DXY** – средняя динамика доллара к корзине из 6 разных валют;
- **US HY OAS (LF98 Index)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высокодоходным корпоративным облигациям США от Bloomberg;
- **US IG OAS (LUAC Index)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям США от Bloomberg;
- **EM HY OAS (BEBG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высокодоходным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;
- **EM IG OAS (BENG)** – индекс, который отслеживает средний спред к безрисковым ставкам по высоконадежным корпоративным облигациям развивающихся стран от Bloomberg;

Казахстан

- **TONIA (Tenge OverNight Index Average)** – безрисковая ставка, выбранная участниками рынка в рамках рабочей группы по индикаторам денежного рынка с участием Европейского банка реконструкции и развития и банков второго уровня Республики Казахстан;
- **TRION (Tenge repo index OverNight)** – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на один рабочий день, заключенным на Бирже в течение дня в секторе автоматического репо с ценными бумагами Корзины ГЦБ, по которым Биржа осуществляет клиринговую деятельность использованием услуг Центрального контрагента;
- **TRIWN (Tenge Week Index Average)** – представляет собой средневзвешенную процентную ставку по сделкам открытия репо сроком на семь рабочих дней, заключенным на Бирже в секторе автоматического репо с ценными бумагами Корзины ГЦБ, по которым Биржа осуществляет клиринговую деятельность использованием услуг Центрального контрагента;
- **SWAP-1D (USD)** – Индикатор доходности операций однодневного валютного свопа USD/KZT представляет собой средневзвешенную через объем сделок доходность по всем сделкам открытия валютного свопа сроком на один рабочий день, заключенным в торговой системе KASE в течение дня;
- **SWAP-2D (USD)** – Индикатор доходности операций двухдневного валютного свопа USD/KZT представляет собой средневзвешенную через объем сделок доходность по всем сделкам открытия валютного свопа сроком на два рабочих дня, заключенным в торговой системе KASE в течение дня;
- **MM Index** – композитный индикатор денежного рынка, который представляет собой средневзвешенное через объем сделок значение средневзвешенных процентных ставок (доходности) по операциям валютного свопа USD/KZT и операциями автоматического репо с ценными бумагами Корзины ГЦБ, открытыми на один рабочий день;
- **KZGB_Y** – индикатор доходности ГЦБ без сегментирования по срокам;
- **KZGB_Ys** – индикатор доходности ГЦБ со сроком до 1 года;
- **KZGB_Ym** – индикатор доходности ГЦБ со сроком от 1 года до 5 лет;
- **KZGB_Yl** – индикатор доходности ГЦБ со сроком более 5 лет;
- **KASE_BMY** – индикатор доходности корпоративных облигаций основной площадки.

Watchlist

- **Цена mid** – среднее значение между ценой продажи (ask) и ценой покупки (bid);
- **YTM mid** – доходность к погашению, рассчитанная с использованием средней цены между ценами продажи (ask) и покупки (bid) облигации;
- **G-spread** – разница в доходности между государственными и корпоративными облигациями с аналогичным сроком погашения (в бп).

Watchlist по еврооблигациям

Суверенные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid ³	YTM mid ³	G-spread ³	Минимальный лот
US486661AG60	KAZAKS/5.125/2025	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2025	BBB	KZ	2 500	2 500	100.0	5.0	67	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.5	2.9	78	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	110	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	85.7	3.3	88	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	97.4	5.0	81	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	93.0	5.5	92	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	110.1	5.7	111	200 000

Корпоративные еврооблигации Казахстана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2010030240	TENGIZ/2.625/2025	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2025	BBB-	KZ	500	500	98.6	5.9	160	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	97.8	5.6	183	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	86.9	6.1	205	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.2	5.7	171	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	96.4	5.9	190	200 000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	325	99.8	6.7	238	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.1	5.9	182	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.7	5.2	115	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	99.6	5.4	133	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	86.4	5.6	148	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	99.3	5.1	110	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	98.9	5.6	156	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	84.8	5.9	170	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	88.3	6.8	224	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	94.8	6.8	229	200 000
KZX000000856	MOBMIR/6/2026	Mobilnyi Mir LLP	USD	30.09.2026	-	KZ	25	25	97.9	7.4	338	100 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	99.4	7.9	385	200 000
KZ2P00010465	FTLMFO/11/2026	FinTechLab MFO LLP	USD	19.01.2026	-	KZ	7	7	104.5	5.7	162	100
KZ2C00010825	MOOKF/10/2027	Microfinance Organisation OnlineKazFinance LLP	USD	18.03.2027	-	KZ	50	50	85.9	18.4	1506	100
KZX000000088	BLSINV/5/2033	Bolashaq Investments Ltd	USD	15.12.2033	-	KZ	165	165	92.7	6.1	181	100 000

Еврооблигации Узбекистана

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
XS2330272944	UZAMTS/4.85/2026	Uzauto Motors AJ	USD	04.05.2026	B+	UZ	300	300	97.3	7.3	328	200 000
XS2260457754	IPTBZU/5.5/2025	Ipoteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	99.1	6.8	261	200 000
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	95.9	6.6	255	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	99.1	6.3	207	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	85.7	6.8	267	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	101.2	6.3	231	200 000
XS2911115645	NAVOIM/6.95/2031	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	100.4	6.9	276	200 000
★ XS2891726296	AGROBK/9.25/2029	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	104.4	8.1	404	200 000

Еврооблигации иностранных эмитентов

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
US84265VAH87	SCCO/3.875/2025	Southern Copper Corp	USD	23.04.2025	BBB+	MX	500	500	99.8	5.2	86	2 000
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.8	4.8	52	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2 500	2 330	99.0	4.5	31	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	96.9	4.7	64	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	95.6	4.6	59	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4 000	670	103.7	5.2	123	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	96.5	4.9	85	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1 000	1 000	96.3	4.8	75	200 000
USY44680RV38	JSTLIN/3.95/2027	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	96.2	5.9	191	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	97.1	4.2	19	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatarenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	466	101.6	5.2	61	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	98.7	6.8	279	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1 000	1 000	104.3	4.8	76	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB	PE	850	680	98.6	4.7	115	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1 350	1 350	98.3	4.2	17	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1 000	1 000	98.5	5.0	95	200 000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	95.4	5.8	182	200 000
USO2364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1 000	1 000	95.6	4.8	80	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1 250	1 250	96.7	4.8	75	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	102.7	5.0	95	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3 000	3 000	94.1	4.4	39	200 000

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2 250	2 250	94.2	4.8	75	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	88.1	4.4	37	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2 500	2 500	95.9	5.7	161	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1 650	1 650	95.2	4.8	77	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1 758	1 466	87.5	4.9	83	200 000
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	90.8	5.1	103	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1 077	1 077	87.6	5.5	172	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	110.2	5.7	152	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1 000	1 000	77.9	5.4	122	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	108.5	5.2	101	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1 000	1 000	107.9	5.5	137	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1 500	1 500	96.1	7.1	292	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	103.6	5.5	118	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	100.9	5.9	166	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1 500	1 500	98.6	6.0	145	2 000
★ US46590XAZ96	JBSSBZ/5.125/2028	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	01.02.2028	BBB-	US	879	879	101.0	4.7	73	2 000
★ US46590XAL01	JBSSBZ/5.5/2030	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	15.01.2030	BBB-	US	1 245	1 245	101.1	5.2	109	2 000
★ US212015AT84	CLR/5.75/2031	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1 500	1 500	101.5	5.5	137	2 000
★ US749685AX13	RPM/4.55/2029	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	99.5	4.7	67	2 000
★ US86964WAF95	SUZANO/6/2029	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1 748	1 748	102.0	5.4	137	200 000
★ XS2349180104	INDOFOOD/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1 150	1 150	90.8	5.1	103	200 000
★ XS2399787899	INDOFOOD/3.541/2032	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	90.3	5.2	103	200 000
★ USL7909CAC12	RAIZBZ/6.45/2034	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1 000	1 000	100.7	6.3	215	200 000
★ US71647NBK46	PETBRA/6.5/2033	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1 250	1 000	101.2	6.3	214	2 000
★ USN15516AB83	BRASKM/4.5/2028	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1 250	1 250	93.6	7.0	302	200 000
★ USQ7390AAB81	ASLAU/7.5/2029	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	104.0	6.4	209	200 000
★ US876030AA54	TPR/3.05/2032	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	87.2	5.2	110	2 000
★ USY5951MAA00	MEDCIJ/8.96/2029	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	105.7	7.3	250	250 000
★ US345397E664	F/6.125/2034	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1 650	1 650	97.7	6.5	227	200 000
★ XS2849506402	SQBNZU/8.95/2029	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	104.1	7.8	378	200 000
★ US87264ACB98	TMUS/2.55/2031	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2 500	2 500	87.9	4.9	84	2 000

ISIN	Тикер	Эмитент	Валюта	Дата погашения	Композитный рейтинг	Страна риска	Объем размещения, млн	Объем в обращении, млн	Цена mid	YTM mid	G-spread	Минимальный лот
★ US91911TAR41	VALEBZ/6.125/2033	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1 500	1 500	103.1	5.7	147	2 000
★ US36186CBY84	ALLY/8/2031	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1 995	1 995	113.1	5.6	150	2 000
★ USU08985AN08	BLDR/6.375/2032	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	101.9	6.1	190	2 000
★ US83368TAW80	SOCGEN/3/2030	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1 250	1 250	91.3	5.0	100	200 000
★ USU4034GAA14	GGBRBZ/4.25/2030	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	95.0	5.4	138	200 000
★ USL6401PAM51	BEEF3.SA/8.875/2033	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1 000	1 000	105.4	8.0	368	200 000

© 2025 АО «Halyk Finance» (далее - HF). дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025. все права защищены.

Департамент
торговых идей

E-mail

dti@halykfinance.kz

Департамент
продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Авторы

Жигер Курмет: США и Мир: Рынок облигаций;
Казахстан.

Александр Шмыров: США и Мир:
Макроэкономика и монетарная политика США

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance