



# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

РЫНКА ДОЛГОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

7 апреля - 11 апреля 2025 года

## США и Мир

- Неожиданное замедление индексов потребительской инфляции и цен производителей в марте, однако дальнейшая динамика остаётся туманной на фоне пошлин;
- Введение взаимных пошлин на все страны, кроме Китая, отложено на 90 дней; совокупная тарифная ставка по Китаю повышена до 145%.

### Макроэкономика и монетарная политика США

**Неожиданное замедление индексов потребительской инфляции и цен производителей в марте, однако дальнейшая динамика остаётся туманной на фоне пошлин**

На минувшей неделе были опубликованы данные по инфляции в США за март, которые существенно превзошли ожидания в сторону снижения. Как общий, так и базовый индекс потребительских цен (CPI) оказались значительно ниже консенсус-прогнозов, сигнализируя о возможной паузе в ценовом давлении. Общий CPI снизился на 0.1% м/м против ожиданий роста на 0,1% и февральского значения в +0.2%. Основным фактором снижения стали энергоносители, подешевевшие сразу на 2.4% м/м. Этот эффект лишь частично был компенсирован ускорившимся ростом цен на продукты питания — +0.4% м/м, что стало самым высоким темпом с начала 2023 года.

Базовый CPI (исключающий волатильные категории энергии и продуктов питания) вырос всего на 0.1% м/м, тогда как рынок ожидал прироста в 0.3%. Это наименьший прирост с начала 2021 года. Наиболее заметный дезинфляционный вклад внесли подержанные автомобили (-0.7%), медицинские товары (-1.1%), а также гостиницы (-3.5%) и авиабилеты (-5.3%). Снижение в туристических категориях, вероятно, отражает сокращение дискреционных расходов на фоне сохраняющейся неопределённости в экономике и возможного снижения потока иностранных туристов вследствие изменений в торговой политике новой администрации.

Индекс цен производителей (PPI) также показал сдержанную динамику, снизившись на 0.4% в целом и на 0.1% в базовом выражении. Аналогично данным по CPI, это снижение частично обусловлено падением цен на энергоносители. Дополнительно, раннее завершение периода сбора цен для мартовского отчёта ограничило влияние первых пакетов импортных тарифов (включая пошлины на сталь и алюминий), что, вероятно, приведёт к ускорению роста индекса в последующих месяцах, когда новые тарифы начнут в полной мере отражаться в ценах производителей.

## Макроданные США

США	Значение	Прогноз	Пред.
CPI, г/г	2.4%	2.5%	2.8%
Core CPI, г/г	2.8%	3.0%	3.1%
Core PCE, г/г	2.8%	2.7%	2.7%
PMI (промышленность)	50.2	49.8	52.7
PMI (услуги)	54.4	54.3	51.0
Уровень безработицы	4.2%	4.1%	4.1%
ВВП, кв/кв	2.4%	2.3%	3.1%

Источник: Bloomberg

## Макроданные Еврозоны

Еврозона	Значение	Прогноз	Пред.
Core CPI, г/г	2.4%	2.5%	2.6%
Уровень безработицы	6.1%	6.2%	6.2%
ВВП, кв/кв	0.2%	0.1%	0.4%

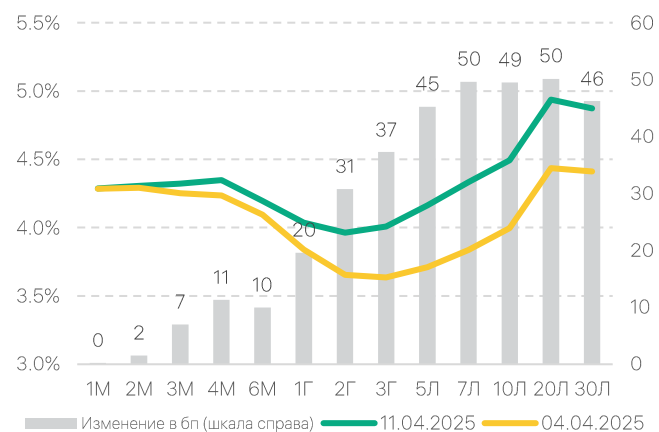
Источник: Bloomberg

## Основные индексы

Индексы	Значение	Изм. м/м	Изм. г/г
Ставка ФРС	4.50%	-	-
SOFR <sup>1</sup>	4.37%	4 бп	-94 бп
10Y breakeven yield <sup>1</sup>	2.20%	-11 бп	-20 бп
DXY <sup>1</sup>	100.10	-3.21%	-4.92%
US HY, OAS в бп <sup>1</sup>	419 бп	103 бп	118 бп
US IG, OAS в бп <sup>1</sup>	113 бп	19 бп	26 бп
Ставка ЕЦБ	2.65%	-	-

Источник: Bloomberg

## Кривая UST за прошлую неделю



Источник: Bloomberg

## Наклон кривой UST

Пары облигаций	Спреды на 11.04.2025, бп	Спреды на 04.04.2025, бп	Изменение спредов, бп
2-5 лет	5	7	-1
2-10 лет	34	34	0
5-10 лет	29	27	2
10-30 лет	41	38	3

Источник: Bloomberg

## Наше мнение

В обычных условиях подобная ценовая динамика была бы расценена как позитивный сигнал, открывающий пространство для более быстрого снижения ключевой ставки ФРС на фоне ослабевающего инфляционного давления. Тем не менее, в текущих макроэкономических реалиях, сформированных протекционистской торговой политикой администрации Дональда Трампа, релевантность данного отчёта существенно снижается. Будущая траектория инфляции будет в значительной степени зависеть от масштабов новых тарифов и перечня охватываемых ими товаров. Уже сейчас предварительные данные по инфляционным ожиданиям потребителей от Университета Мичигана зафиксировали резкий рост: краткосрочные ожидания (на горизонте 1 года) поднялись до 6.7% (+1.7 пп м/м), а долгосрочные (на 5–10 лет) – до 4.4% (+0.3 пп м/м). В таких условиях тяжело точно предсказать дальнейшую траекторию действий ФРС по ставке. Однако если новые тарифы окажут достаточно существенное давление на темпы экономического роста, а ФРС продолжит придерживаться позиции, что тарифная инфляция является переходной, последние данные по инфляции могут сподвигнуть ФРС в сторону более агрессивной поддержки экономики, что отразится в более быстрых темпах снижения ставки.

**Тарифная война во вторник-четверг-субботу, свободная торговля в понедельник-среду-пятницу: введение взаимных пошлин на все страны, кроме Китая, отложено на 90 дней; совокупная тарифная ставка по Китаю повышена до 145%.**

Вскоре после открытия торгов в понедельник рынки потрясла новость о том, что введение взаимных тарифов будет отложено на 90 дней. Реакция была практически моментальной: индекс S&P 500 вырос более чем на 5%, а доходности по 10-летним нотам UST подскочили на 15 бп до уровня в 4.20%. Однако эйфория продлилась недолго, так как Белый Дом поспешил опровергнуть достоверность этой информации и заявить, что все объявленные пошлины остаются в силе. В тот же день, Дональд Трамп объявил о намерении ввести дополнительные тарифы в 50% на Китай в качестве реакции на ответные пошлины в размере 34%, о которых Китай объявил в пятницу – 4 апреля. В последующие дни последовала серия взаимных объявлений о повышении тарифов, и к концу недели ставки ответных пошлин на импорт из Китая в США составили 145%, а на экспорт из США в Китай – 125%. Вместе с этим Китай объявил о приостановке экспорта ряда редкоземельных металлов в США.

Параллельно с активным развитием торговой войны с Китаем, в среду появилась официальная информация о приостановке действия взаимных пошлин на товары из других стран. Администрация Белого дома выразила готовность начать переговоры с этими странами о частичном снижении или полной отмене ставок на ответные пошлины. В то же время, базовая ставка на весь

импорт, за исключением товаров из Китая, Канады и Мексики, а также автомобилей, автозапчастей, полупроводников и медикаментов, остаётся на уровне 10%. Также в пятницу вечером появилась новость об освобождении ряда электронных товаров, таких как смартфоны, компьютеры, электронные чипы, телевизоры и т.д., от 125% взаимных пошлин для Китая (при том оставшаяся ставка в 20% всё ещё сохраняется) и 10% базовых пошлин для стран остального мира. Таким образом, озвученные 2 апреля тарифы на данный момент представляют собой предельный уровень, который потенциально может быть снижен в рамках переговорного процесса. Базовая ставка в 10% фактически выступает в роли минимального ориентира, и на данном этапе маловероятно её дальнейшее снижение.

## Наше мнение

В целом, события прошедшей недели подтвердили наш тезис о том, что объявленные тарифы не являются окончательными, и в будущем возможно их частичное смягчение. Тем не менее, сохраняющаяся высокая неопределённость относительно сроков и масштабов фактического введения пошлин, особенно на фоне противоречивых заявлений Дональда Трампа, включающие озвучивание кардинально противоположных позиций в течении нескольких дней (как, например, в случае с 90-дневной отсрочкой по взаимным тарифам), способна оказать сдерживающее влияние как на потребительские расходы, так и на инвестиционную активность бизнеса. Это, в свою очередь, может привести к замедлению темпов роста ВВП во втором квартале, несмотря на предоставленную отсрочку.

## Рынок облигаций

Прошедшая неделя стала исторической для рынков облигаций: доходности 2-, 5-, 10- и 30-летних гособлигаций США за неделю выросли на 31 бп, 45 бп, 49 бп и 46 бп соответственно.

Такие движения на рынке казначейских облигаций напомнили события марта 2020 года, когда страх перед пандемией COVID-19 спровоцировал коллапс ликвидности. Некоторые участники рынка считают, что причиной текущих колебаний стало избавление иностранных инвесторов от американского долга на фоне нарастающей внешнеторговой напряжённости. Например, Китай или Япония, возможно, продают гособлигации США, чтобы продемонстрировать готовность вызвать турбулентность на финансовом рынке и тем самым усилить свои позиции на переговорах с США. На это может указывать тот факт, что рост доходностей приходится на время, когда американский рынок закрыт, а азиатские рынки, напротив, открыты.

Другие аналитики связывают текущую волатильность с вынужденным закрытием позиций со стороны институциональных инвесторов. Падение фондового рынка привело к повышенным требованиям по

маржинальному обеспечению со стороны брокеров, и для их выполнения фонды начали распродажу наиболее ликвидных активов — казначейских облигаций США.

Фундаментальные факторы также играют важную роль, поскольку тарифы, введённые Трампом на импорт, могут спровоцировать стагфляцию и ограничить возможности ФРС по снижению ставок.

Возникшая волатильность на долговом рынке повлияла на решение Трампа приостановить введение торговых пошлин на 90 дней, что дало рынку короткую передышку: по итогам среды доходность 10-летних гособлигаций США выросла на 4 бп, а доходность 30-летних бумаг снизилась на 3 бп. Однако в четверг и пятницу рост доходностей на этих участках продолжился, хотя и менее стремительно.

На рынках корпоративных облигаций наблюдалась разнонаправленная динамика: спреды по US IG бумагам увеличились на 4 бп, а по US HY, напротив, снизились на 8 бп, по EM IG снизились на 1 бп, а по EM HY расширились на 14 бп. Динамика корпоративных облигаций в США объясняется тем, что доходности бумаг инвестиционного уровня двигаются вместе с безрисковыми активами, в то время как высокодоходный сегмент больше ведет себя как акции, которые за прошлую неделю продемонстрировали хороший рост.

#### **Рынок облигаций: наше мнение**

Несмотря на сохраняющуюся волатильность на долговом рынке, 10-летние казначейские облигации, как и весь дальний конец, по нашему мнению, выглядят распроданными. Наш обновлённый целевой диапазон по доходности 10-летних облигаций предполагал уровень 3.9%-4.1%, с возможностью временного роста до 4.2%-4.3% в периоды повышенного оптимизма на рынках акций. Однако рост доходностей на прошлой неделе, по нашему мнению, больше связан с техническими факторами, такими как изменения ликвидности и перераспределение позиций институциональными инвесторами, чем с фундаментальными экономическими драйверами. В связи с этим, мы ожидаем возвращения доходностей к более справедливым уровням и считаем, что текущие доходности создают привлекательную возможность для открытия длинных позиций по дюрации.

## Казахстан

- Национальный банк РК сохранил базовую ставку на уровне 16.5%;
- Министерство финансов РК разместило три выпуска купонных облигаций со сроками погашения от 1.6 до 7.9 лет на общую сумму 158.4 млрд тенге, с диапазоном доходности от 14.45% до 15.6%;
- Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю увеличилась на 7 бп и закрылась на уровне 15.91% годовых;
- На этой неделе Минфин РК планирует разместить 2 выпуска облигаций на общую сумму в 100 млрд тенге;
- АО «Банк Развития Казахстана» разместило выпуск еврооблигаций со сроком обращения 5 лет на сумму 500 млн долларов США под 5.7% годовых.

### Макроэкономика и ДКП

#### «Национальный банк РК сохранил базовую ставку на уровне 16.5%»

11 апреля НБРК принял решение сохранить базовую ставку на уровне 16.5%. «Баланс факторов инфляции, динамика ее текущих темпов и проинфляционные тенденции во внешней среде обуславливают высокую вероятность сохранения базовой ставки на достигнутом уровне в рамках ближайших решений», - говорится в сообщении Нацбанка.

#### «Азиатский банк развития: прогноз роста ВВП Казахстана на 2025 год – 4.9%»

«Согласно прогнозам АБР, рост ВВП Казахстана после сокращения до 4.8% в 2024 году незначительно увеличится до 4.9% в 2025 году благодаря увеличению добычи нефти. При этом текущий прогноз был снижен по сравнению с декабрьскими оценками (5.1%). К факторам, повлиявшим на ухудшение прогноза, относятся возможные негативные последствия глобальных вызовов, а также потенциальные перебои в маршрутах экспорта нефти.

В 2026 году вследствие планируемого повышения налогов и сокращения госрасходов рост экономики по оценкам АБР замедлится до 4.1%. При этом в горнодобывающей отрасли АБР прогнозирует рост на 7.2%, связанный с увеличением добычи нефти более чем на 9% благодаря запуску проекта будущего расширения на месторождении Тенгиз, с последующим замедлением до 4.3% в 2026 году. При этом АБР отмечает, что добыча нефти постепенно превысит 100 млн тонн...» Более подробно с обзором отчетов и другими материалами можно ознакомиться по [ссылке](#).

### Тенге к основным валютам

Валюта	Значение	Изменение за нед. %	Изменение м/м %	Изменение г/г %
USD/KZT	518.05	1.53%	6.09%	15.70%
EUR/KZT	588.94	5.92%	10.42%	22.55%
RUB/KZT	6.22	3.00%	8.86%	29.57%

Источник: Bloomberg

### Индикаторы доходности денежного рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
TONIA <sup>2</sup>	15.91%	7	33	147
TRION <sup>2</sup>	15.90%	11	33	156
TRIWN <sup>1</sup>	16.20%	9	18	136
SWAP-1D (USD) <sup>2</sup>	12.06%	1	29	331
SWAP-2D (USD) <sup>2</sup>	12.08%	-15	50	318
MM Index <sup>2</sup>	15.19%	51	33	226

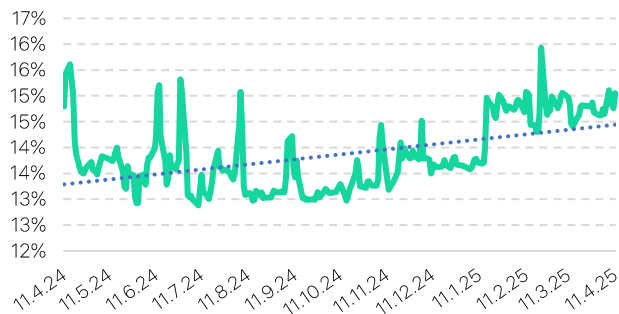
Источник: KASE

### Индикаторы доходности долгового рынка

	Значение	Изменение за нед., бп	Изменение м/м, бп	Изменение YTD, бп
KZGB_Y <sup>2</sup>	14.55%	13	156	297
KZGB_Ys <sup>2</sup>	15.73%	28	143	310
KZGB_Ym <sup>2</sup>	14.60%	10	83	302
KZGB_Yl <sup>2</sup>	14.32%	7	139	282
KASE_BMY <sup>2</sup>	14.55%	14	10	70

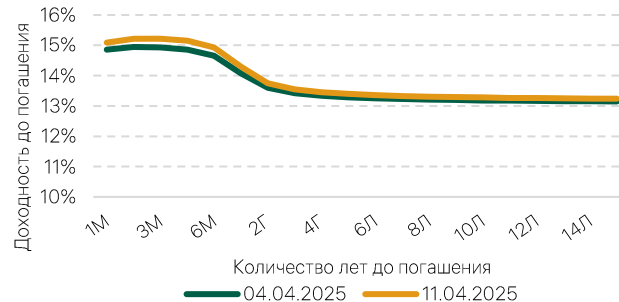
Источник: KASE

### Ставка TONIA



Источник: KASE

### Кривая доходности ГЦБ



Источник: KASE

<sup>2</sup> 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 1.6 до 7.9 лет на общую сумму 158.4 млрд тенге, с диапазоном доходности от 14.45% до 15.6%.

Ставка 1-дневного РЕПО за последнюю неделю увеличилась на 7 бп и закрылась на уровне 15.91% годовых

На этой неделе Минфин РК проведет специализированные торги по размещению двух выпусков государственных облигаций на общую сумму в 100 млрд тенге (см. таблицу 3 в приложении).

### Корпоративные облигации

7 и 10 апреля АО «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» разместило облигации на KASE на общую сумму 144.3 млрд тенге. Объёмы размещений составили 100 млрд и 44.3 млрд тенге соответственно. Срок обращения облигаций — 1.25 года и 1 год. Доходность по размещениям составила 17.0% и 16.7% годовых соответственно.

АО «Банк Развития Казахстана» разместило выпуск еврооблигаций со сроком обращения 5 лет на сумму 500 млн долларов США. Купонная ставка выпуска составила 5,625% годовых, доходность при размещении — 5,7% годовых. Спред к казначейским облигациям США составил 159 базисных пунктов. Отмечен высокий спрос: по итогам формирования книги заявок объем спроса со стороны инвесторов превысил объем предложения более чем в 1,8 раза. Позднее рейтинговые агентства Fitch Ratings и S&P Global Ratings присвоили данному выпуску облигаций рейтинги на уровне BBB и BBB-соответственно.

10 апреля АО «Казахстанский фонд устойчивости» разместило на KASE годовые и двухлетние облигации на общую сумму 15.8 млрд тенге. Доходность при размещении составила 16.15–16.19% годовых.

## Размещения ГЦБ на прошлой неделе

Торговый код	Тип	Объем, Т млрд	УТМ	Кол-во лет до погашения
MUM096_0013	Купонные	70.9	15.40%	4.8
MUM180_0005	Купонные	47.7	15.60%	1.6
MUM180_0013	Купонные	39.9	14.45%	7.9

Источник: KASE

## Размещения ГЦБ в апреле 2025 года

Срок, лет	Объем размещения, млрд тенге				Итого:
	01.04.2025	08.04.2025	15.04.2025	22.04.2025	
11 лет				30	30
10 лет			50		50
8 лет		50			50
7 лет	20				20
5 лет		60		50	110
4 года	50			30	80
3 года			50		50
2 года	40	20			60
1 год				20	20
Итого:	110	130	100	130	470

Источник: KASE

Приложение

Таблица 1. Календарь экономических данных

Дата выхода	Страна	Данные	За период	Предыдущее значение	Консенсус
16 апр	КНР	ВВП (г/г)	1 кв.	5.4%	5.2%
16 апр	Великобритания	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	март	2.8%	2.7%
16 апр	ЕС	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	март	2.2%	2.2%
16 апр	США	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	март	0.3%	0.4%
16 апр	США	Объём розничных продаж (м/м)	март	0.2%	1.4%
16 апр	Канада	Решение по процентной ставке	-	2.75%	2.75%
16 апр	США	Выступление главы ФРС г-на Пауэлла	-	-	-
17 апр	США	Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии	апр	12.5	3.1
17 апр	ЕС	Пресс-конференция ЕЦБ	-	-	-
17 апр	ЕС	Ставка по депозитным средствам (апр)	-	2.50%	2.25%
17 апр	ЕС	Решение по процентной ставке	-	2.65%	2.40%

Источник: Bloomberg

Таблица 2. Ключевые сырьевые товары

Сырьевые товары	Значение	Изменение за нед %	Изменение за мес %	Изменение за 3 мес %	Изменение YTD %
Brent, \$/барр.	64.8	-1.25%	-6.90%	-18.81%	-13.24%
WTI, \$/ барр.	61.5	-0.79%	-7.17%	-19.68%	-14.25%
Золото, \$/унц.	3237.6	6.56%	11.03%	20.37%	23.36%
Серебро, \$/ унц.	32.3	9.20%	-1.93%	6.24%	11.78%
Медь, \$/ т	9154.5	4.27%	-5.26%	0.69%	4.41%
Уголь, \$/т	94.9	-2.22%	-9.58%	-16.43%	-24.27%
Сталь, \$/т	938.0	0.64%	1.19%	33.24%	32.30%
Железная руда, \$/т	93.4	-6.58%	-2.52%	0.25%	-2.06%

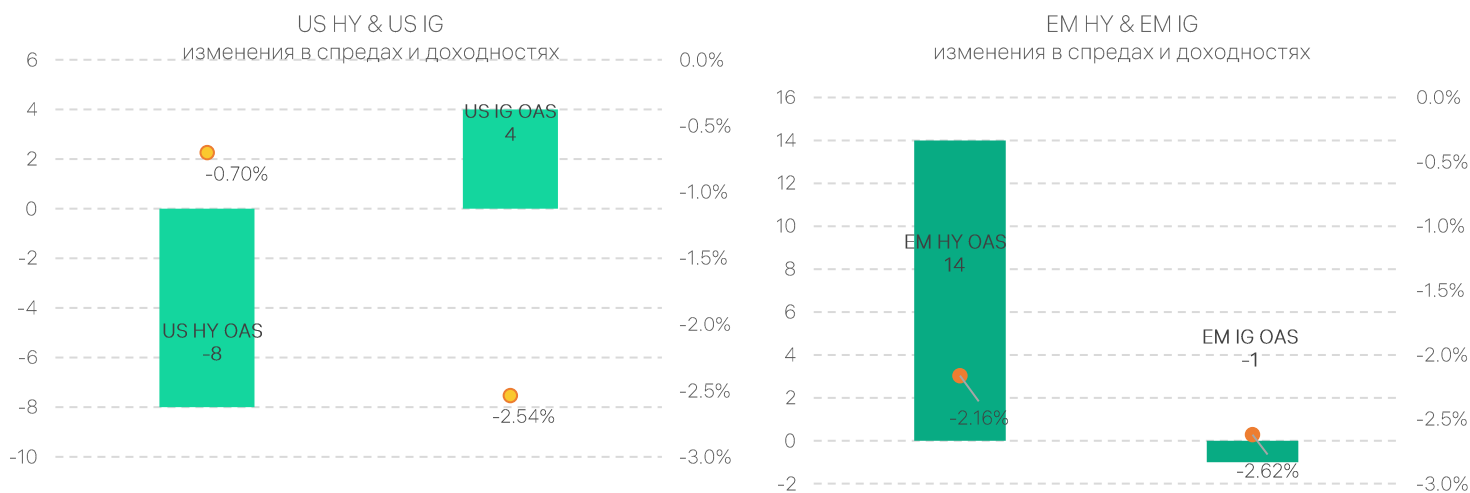
Источник: Bloomberg

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	KZKD00001269	ГЦБ	Купонные	50.0	14.00%	9.8	15.04.2025
Министерство финансов РК	KZKD00000477	ГЦБ	Купонные	50.0	5.30%	2.5	15.04.2025

Источник: KASE

Рисунок 1. Динамика спреда по разным классам активов



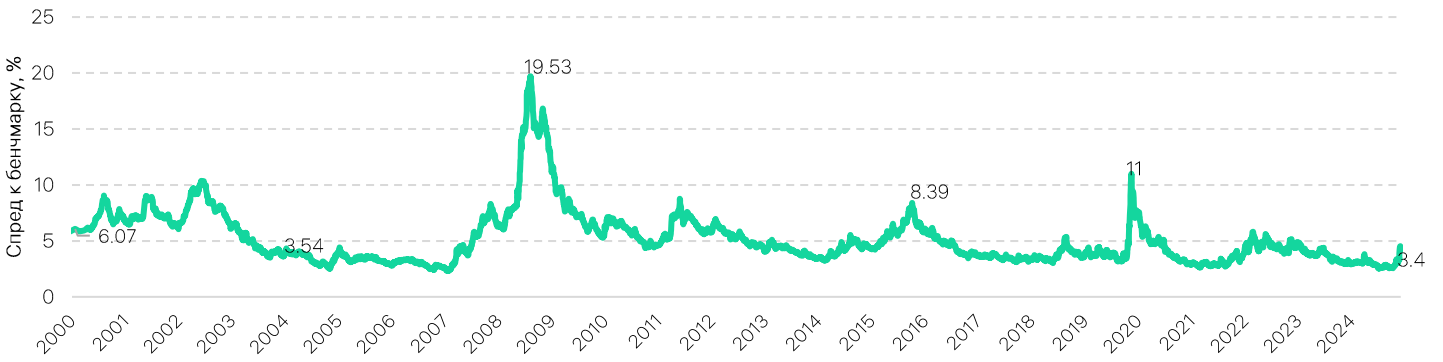
Источник: Bloomberg

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



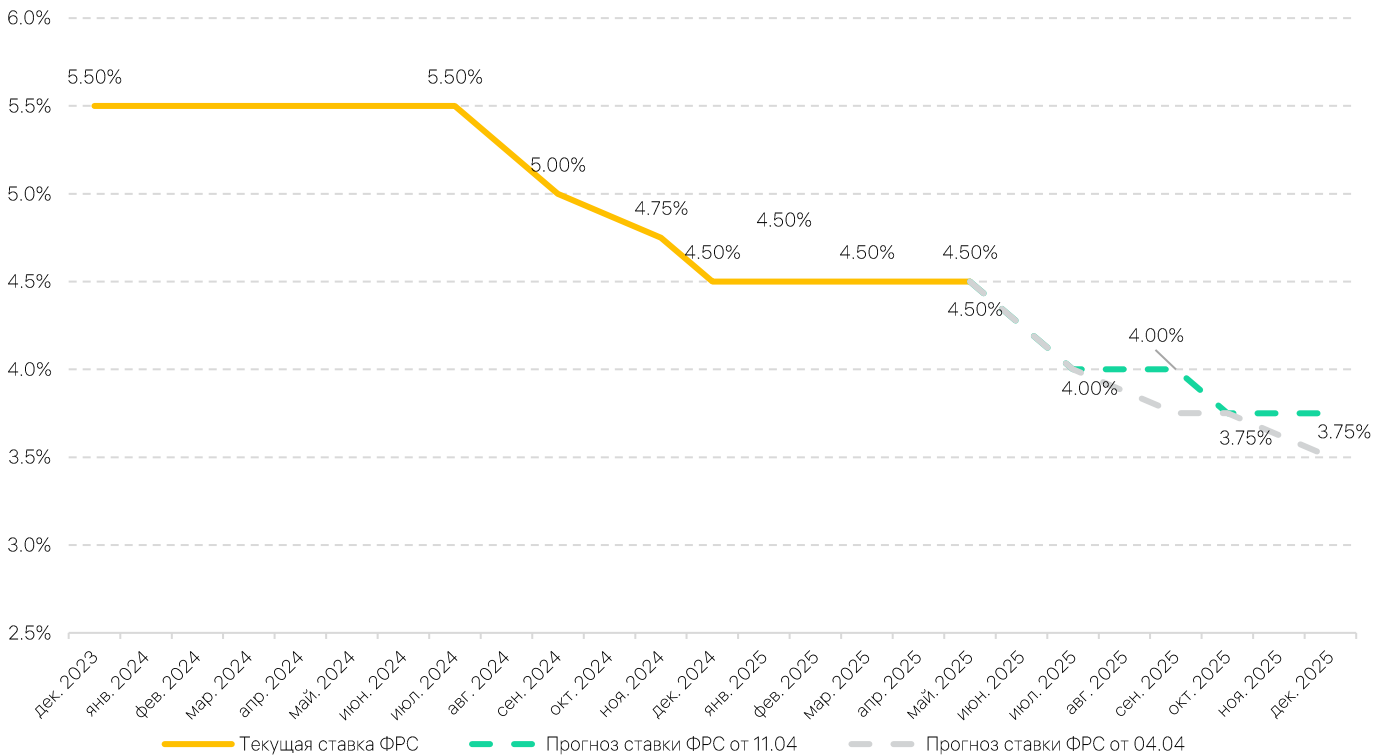
Источник: Bloomberg

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

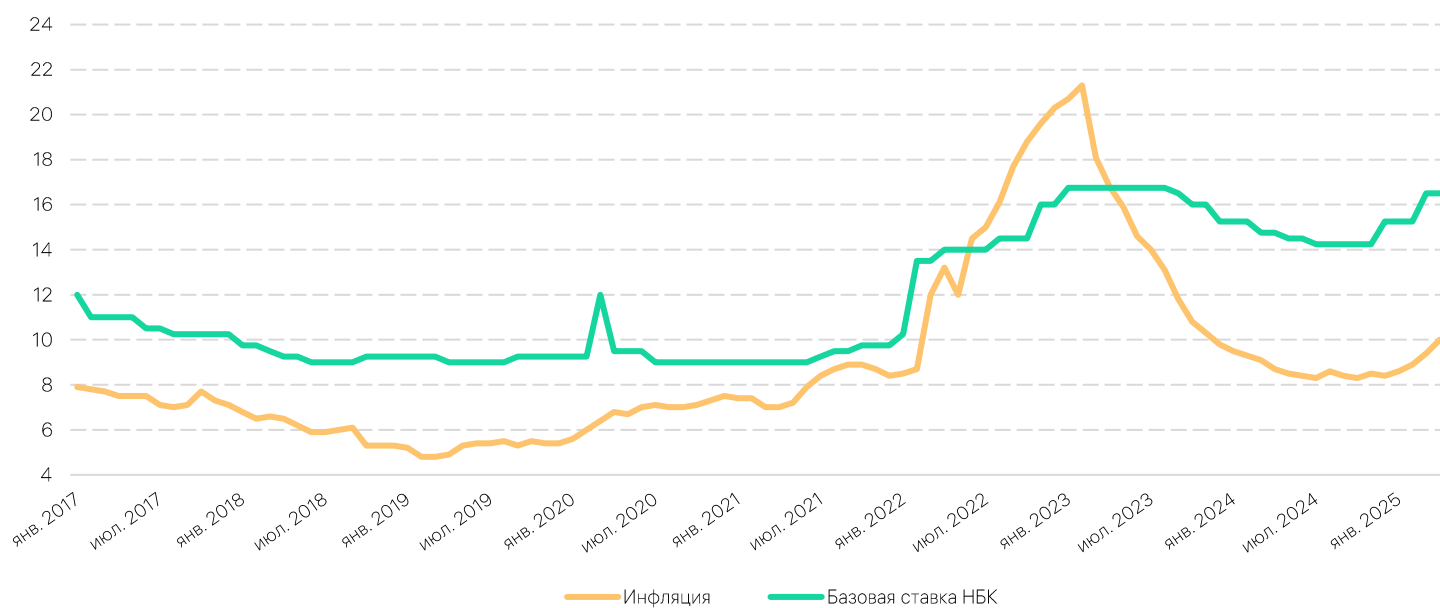


Таблица 4. Доходность UST за прошлую неделю

Срок до погашения	YTM на 11.04.2025	YTM на 04.04.2025	Изменение доходности бп
1М	4.29%	4.29%	0
3М	4.32%	4.25%	7
6М	4.20%	4.10%	10
1Г	4.04%	3.84%	20
2Г	3.96%	3.66%	31
3Г	4.01%	3.64%	37
5Л	4.16%	3.71%	45
10Л	4.49%	4.00%	49
30Л	4.87%	4.41%	46

Источник: Bloomberg

Рисунок 5. Базовая ставка НБК и годовая инфляция в Казахстане



Источник: БНС, 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 <sup>3</sup>	YTM mid <sup>3</sup>	G-spread <sup>3</sup>	Минимальный лот
US486661AG60	KAZAKS/5.125/2025	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2025	BBB	KZ	2 500	2 500	99.8	5.7	141	200 000
XS2050933899	KAZAKS/0.6/2026	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2026	BBB	KZ	500	500	96.2	3.3	145	100 000
XS1901718335	KAZAKS/2.375/2028	Kazakhstan Government International Bond	EUR	09.11.2028	BBB	KZ	525	525	97.3	3.2	123	100 000
XS2050933626	KAZAKS/1.5/2034	Kazakhstan Government International Bond	EUR	30.09.2034	BBB	KZ	650	650	81.9	3.8	127	100 000
XS2914770545	KAZAKS/4.714/2035	Kazakhstan Government International Bond	USD	09.04.2035	BBB	KZ	1 500	1 500	94.2	5.5	100	200 000
US486661AF87	KAZAKS/4.875/2044	Kazakhstan Government International Bond	USD	14.10.2044	BBB	KZ	1 000	1 000	86.2	6.1	121	200 000
XS1263139856	KAZAKS/6.5/2045	Kazakhstan Government International Bond	USD	21.07.2045	BBB	KZ	1 500	1 500	102.4	6.3	138	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	6.9	264	200 000
USG87602AA90	TENGIZ/4/2026	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2026	BBB-	KZ	1 000	1 000	97.5	6.0	242	200 000
XS2010030083	TENGIZ/3.25/2030	Tengizchevroil Finance Co International Ltd	USD	15.08.2030	BBB-	KZ	750	750	85.6	6.5	233	200 000
XS2399149694	SAMRUK/2/2026	Fund of National Welfare Samruk-Kazyna JSC	USD	28.10.2026	BBB-	KZ	500	500	94.1	6.1	207	200 000
XS1682544157	KZTGKZ/4.375/2027	QazaqGaz NC JSC	USD	26.09.2027	NR	KZ	750	706	95.8	6.3	231	200 000
XS2472852610	DBKAZ/5.75/2025	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	12.05.2025	BBB	KZ	500	311	99.7	9.7	543	200 000
XS0248160102	DBKAZ/6/2026	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.03.2026	BBB	KZ	150	107	100.1	5.9	189	100 000
XS2800066297	DBKAZ/5.5/2027	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	15.04.2027	BBB	KZ	500	500	100.1	5.4	149	200 000
XS2917067204	DBKAZ/5.25/2029	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	23.10.2029	BBB	KZ	500	500	97.8	5.8	171	200 000
XS2337670694	DBKAZ/2.95/2031	Development Bank of Kazakhstan JSC	USD	06.05.2031	BBB	KZ	500	255	83.8	6.2	196	200 000
XS1595713782	KZOKZ/4.75/2027	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2027	BBB-	KZ	1 000	250	98.6	5.5	155	200 000
XS1807300105	KZOKZ/5.375/2030	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.04.2030	BBB	KZ	1 250	1 250	96.3	6.2	210	200 000
XS2242422397	KZOKZ/3.5/2033	KazMunayGas National Co JSC	USD	14.04.2033	BBB	KZ	750	750	80.4	6.7	234	200 000
XS1595714087	KZOKZ/5.75/2047	KazMunayGas National Co JSC	USD	19.04.2047	BBB-	KZ	1 250	1 250	80.5	7.6	270	200 000
XS1807299331	KZOKZ/6.375/2048	KazMunayGas National Co JSC	USD	24.10.2048	BBB	KZ	1 500	1 500	85.7	7.7	281	200 000
XS2985300156	FORTEB/7.75/2030	ForteBank JSC	USD	04.02.2030	BB-	KZ	400	400	96.8	8.6	445	200 000

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	95.8	9.1	507	200 000
XS2260457754	PTBZU/5.5/2025	poteka-Bank ATIB	USD	19.11.2025	BB-	UZ	300	300	98.7	7.8	366	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
XS1953915136	UZBEK/5.375/2029	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	20.02.2029	BB-	UZ	500	500	93.9	7.2	318	200 000
XS2242418957	NBUZB/4.85/2025	National Bank of Uzbekistan	USD	21.10.2025	BB-	UZ	300	300	98.8	7.2	302	200 000
XS2263765856	UZBEK/3.7/2030	Republic of Uzbekistan International Bond	USD	25.11.2030	BB-	UZ	555	555	82.5	7.6	339	200 000
XS2902087936	NAVOIM/6.7/2028	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2028	BB-	UZ	500	500	98.8	7.1	307	200 000
★ XS2911115645	<a href="#">NAVOIM/6.95/2031</a>	Navoi Mining & Metallurgical Combinat	USD	17.10.2031	BB-	UZ	500	500	96.4	7.7	339	200 000
★ XS2849506402	<a href="#">SQBN/8.95/2029</a>	Uzbek Industrial and Construction Bank ATB	USD	24.07.2029	BB-	UZ	400	400	99.6	9.1	498	200 000
★ XS2891726296	<a href="#">AGROBK/9.25/2029</a>	Jscb Agrobank	USD	02.10.2029	BB-	UZ	400	400	100.8	9.0	494	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	10.9	663	2 000
USY7S272AD44	POHANG/4.375/2025	POSCO	USD	04.08.2025	BBB+	KR	700	700	99.8	5.0	63	200 000
XS2159975619	KSA/2.9/2025	Saudi Government International Bond	USD	22.10.2025	A+	SA	2500	2330	99.1	4.6	41	200 000
USY3815NBC49	HYUCAP/1.25/2026	Hyundai Capital Services Inc	USD	08.02.2026	A-	KR	600	600	97.1	4.9	81	200 000
USY4760JAA17	KIAMTR/1.75/2026	Kia Corp	USD	16.10.2026	A-	KR	400	400	95.7	4.8	79	200 000
US71647NAS80	PETBRA/7.375/2027	Petrobras Global Finance BV	USD	17.01.2027	BB	BR	4000	670	103.2	5.5	150	2 000
XS2109396957	SNBAB/2.9/2027	SNB Funding Ltd	USD	29.01.2027	A	SA	500	500	96.7	4.8	87	200 000
XS2114850949	QNBK/2.75/2027	QNB Finance Ltd	USD	12.02.2027	A+	QA	1000	1000	96.6	4.7	80	200 000
XS1688416558	SPSP/3/2027	SP PowerAssets Ltd	USD	26.09.2027	AA+	SG	600	600	96.9	4.4	41	200 000
USM8222MAA01	RASGAS/5.838/2027	Qatenergy LNG S3	USD	30.09.2027	AA-	QA	850	399	101.6	5.1	73	250 000
USP3R26HAA81	CYDSA/6.25/2027	Cydsa SAB de CV	USD	04.10.2027	BB	MX	450	181	98.9	6.7	279	200 000
USY8085FBK58	HYUELE/6.375/2028	SK Hynix Inc	USD	17.01.2028	BBB	KR	1000	1000	103.3	5.1	113	200 000
USP9367RAG67	TGPERU/4.25/2028	Transportadora de Gas del Peru SA	USD	30.04.2028	BBB+	PE	850	680	98.2	4.9	153	200 000
US87973RAE09	TEMASE/3.625/2028	Temasek Financial I Ltd	USD	01.08.2028	AAA	SG	1350	1350	97.8	4.3	33	250 000
XS1890684761	SABIC/4.5/2028	SABIC Capital II BV	USD	10.10.2028	A+	SA	1000	1000	98.6	4.9	91	200 000
XS2434515313	CCOLAT/4.5/2029	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	93.9	6.3	231	200 000
US02364WBH79	AMXLMM/3.625/2029	America Movil SAB de CV	USD	22.04.2029	BBB+	MX	1000	1000	94.4	5.2	114	200 000
XS1992985694	STCAB/3.89/2029	Saudi Telecom Co	USD	13.05.2029	A+	SA	1250	1250	97.0	4.7	65	200 000
USG0446NAR55	AALLN/5.625/2030	Anglo American Capital PLC	USD	01.04.2030	BBB	ZA	750	750	101.0	5.4	127	200 000
XS2125308168	ADGB/3.125/2030	Abu Dhabi Government International Bond	USD	16.04.2030	AA	AE	3000	3000	94.2	4.4	30	200 000
USY68856AT38	PETMK/3.5/2030	Petronas Capital Ltd	USD	21.04.2030	A-	MY	2250	2250	92.8	5.1	101	200 000
XS2185867160	STSP/1.875/2030	SingTel Group Treasury Pte Ltd	USD	10.06.2030	A	SG	750	750	87.0	4.8	60	200 000
USJ57160DZ32	NSANY/4.81/2030	Nissan Motor Co Ltd	USD	17.09.2030	BB+	JP	2500	2500	91.3	6.7	258	200 000
US455780CS32	INDON/3.85/2030	Indonesia Government International Bond	USD	15.10.2030	BBB	ID	1650	1650	94.0	5.1	93	200 000
US168863DP09	CHILE/2.45/2031	Chile Government International Bond	USD	31.01.2031	A-	CL	1758	1466	86.8	5.1	91	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
XS2349180104	ICBPIJ/3.398/2031	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	87.6	5.8	160	200 000
XS1678623734	AZERBJ/3.5/2032	Republic of Azerbaijan International Bond	USD	01.09.2032	NR	AZ	1077	1077	85.7	5.9	200	150 000
USR9900CAT38	YARNO/7.378/2032	Yara International ASA	USD	14.11.2032	BBB	BR	600	600	107.8	6.1	172	2 000
US715638DP43	PERU/1.862/2032	Peruvian Government International Bond	USD	01.12.2032	BBB	PE	1000	1000	76.6	5.7	134	1 000
USY8085FBL32	HYUELE/6.5/2033	SK Hynix Inc	USD	17.01.2033	BBB	KR	750	750	103.4	5.9	160	200 000
USQ568A9SS79	MQGAU/6.798/2033	Macquarie Bank Ltd	USD	18.01.2033	BBB+	AU	1000	1000	103.1	6.3	194	200 000
US900123DD96	TURKEY/6.5/2033	Turkiye Government International Bond	USD	20.09.2033	B+	TR	1500	1500	91.4	7.9	353	200 000
USY62014AA64	QGTS/6.067/2033	Nakilat Inc	USD	31.12.2033	AA-	QA	850	654	103.9	5.5	101	100 000
USM8220VAA28	RPCUH/6/2036	Ruwais Power Co PJSC	USD	31.08.2036	BBB+	AE	825	825	100.6	5.9	148	200 000
US84265VAJ44	SCCO/5.875/2045	Southern Copper Corp	USD	23.04.2045	BBB+	MX	1500	1500	91.5	6.6	174	2 000
★ US46590XAZ96	<a href="#">JBSSBZ/5.125/2028</a>	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	01.02.2028	BBB-	US	879	879	100.2	5.1	110	2 000
★ US46590XAL01	<a href="#">JBSSBZ/5.5/2030</a>	JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl	USD	15.01.2030	BBB-	US	1248	1248	100.6	5.4	131	2 000
★ US212015AT84	<a href="#">CLR/5.75/2031</a>	Continental Resources Inc/OK	USD	15.01.2031	BBB-	US	1500	1500	96.4	6.5	231	2 000
★ US749685AX13	<a href="#">RPM/4.55/2029</a>	RPM International Inc	USD	01.03.2029	BBB	US	350	350	97.7	5.2	117	2 000
★ US86964WAF95	<a href="#">SUZANO/6/2029</a>	Suzano Austria GmbH	USD	15.01.2029	BBB-	BR	1748	1748	100.5	5.9	183	200 000
★ XS2349180104	<a href="#">INDOFOOD/3.398/2031</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	09.06.2031	BBB-	ID	1150	1150	87.6	5.8	160	200 000
★ XS2399787899	<a href="#">INDOFOOD/3.541/2032</a>	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	USD	27.04.2032	BBB-	ID	600	600	86.6	5.9	158	200 000
★ USL7909CAC12	<a href="#">RAIZBZ/6.45/2034</a>	Raizen Fuels Finance SA	USD	05.03.2034	BBB	BR	1000	1000	96.4	7.0	259	200 000
★ US71647NBK46	<a href="#">PETBRA/6.5/2033</a>	Petrobras Global Finance BV	USD	03.07.2033	BB	BR	1250	1000	98.8	6.7	231	2 000
★ USN15516AB83	<a href="#">BRASKM/4.5/2028</a>	Braskem Netherlands Finance BV	USD	10.01.2028	NR	BR	1250	1250	89.1	9.1	512	200 000
★ USQ7390AAB81	<a href="#">ASLAU/7.5/2029</a>	Perenti Finance Pty Ltd	USD	26.04.2029	BB+	AU	350	350	99.8	7.6	350	200 000
★ US876030AA54	<a href="#">TPR/3.05/2032</a>	Tapestry Inc	USD	15.03.2032	BBB	US	500	500	83.1	6.1	177	2 000
★ USY5951MAA00	<a href="#">MEDCIJ/8.96/2029</a>	Medco Maple Tree Pte Ltd	USD	27.04.2029	B+	ID	500	500	99.6	9.1	501	250 000
★ US345397E664	<a href="#">F/6.125/2034</a>	Ford Motor Credit Co LLC	USD	08.03.2034	BB+	US	1650	1650	91.6	7.4	301	200 000
★ US87264ACB98	<a href="#">TMUS/2.55/2031</a>	T-Mobile USA Inc	USD	15.02.2031	BBB	US	2500	2500	86.4	5.3	108	2 000
★ US91911TAR41	<a href="#">VALEBZ/6.125/2033</a>	Vale Overseas Ltd	USD	12.06.2033	BBB-	BR	1500	1500	100.2	6.1	173	2 000
★ US36186CBY84	<a href="#">ALLY/8/2031</a>	Ally Financial Inc	USD	01.11.2031	BBB-	US	1995	1995	107.2	6.6	236	2 000
★ USU08985AN08	<a href="#">BLDR/6.375/2032</a>	Builders FirstSource Inc	USD	15.06.2032	BB-	US	700	700	98.7	6.6	228	2 000
★ US83368TAW80	<a href="#">SOCGEN/3/2030</a>	Societe Generale SA	USD	22.01.2030	BBB	FR	1250	1250	89.5	5.5	142	200 000
★ USU4034GAA14	<a href="#">GGBRBZ/4.25/2030</a>	GUSAP III LP	USD	21.01.2030	BBB	BR	500	500	93.8	5.8	164	200 000
★ USL6401PAM51	<a href="#">BEEF3.SA/8.875/2033</a>	Minerva Luxembourg SA	USD	13.09.2033	BB	BR	1000	1000	103.8	8.2	385	200 000
★ USU2206AAA08	<a href="#">COTY/6.625/2030</a>	Coty Inc/HFC Prestige Products Inc/HFC Prestige International US LLC	USD	15.07.2030	BB+	US	750	750	101.1	6.4	223	2 000
★ US74736KAH41	<a href="#">QRVO/4.375/2029</a>	Qorvo Inc	USD	15.10.2029	BBB-	US	848	848	92.8	6.2	214	2 000
★ USY44680RV38	<a href="#">JSTLIN/3.95/2027</a>	JSW Steel Ltd	USD	05.04.2027	BB	IN	500	500	94.0	7.2	332	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
★ USN29505AB53	<a href="#">EMBRBZ/7/2030</a>	Embraer Netherlands Finance BV	USD	28.07.2030	BBB-	BR	750	750	104.2	6.1	188	200 000
★ USP1905CJX94	<a href="#">BRFSBZ/4.875/2030</a>	BRF SA	USD	24.01.2030	BB	BR	750	588	92.6	6.7	260	200 000
★ XS2434515313	<a href="#">CCOLAT/4.5/2029</a>	Coca-Cola Icecek AS	USD	20.01.2029	BBB-	TR	500	500	93.9	6.3	231	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](mailto:dti@halykfinance.kz)

Департамент  
продаж

E-mail

[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

Авторы

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

Данил Бондарец: 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](http://www.halykfinance.kz)

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance